

# 城投公司产业化转型发展的的问题、现状与建议分析

张贝妮

扬州瘦西湖旅游发展集团有限公司 江苏 扬州 225000

**摘要：**中央及地方各级政府高度重视地方政府债务风险防范和化解工作。地方城投公司作为地方政府债务的重要载体，传统依靠融资、项目建设发展的途径在当前已难以持续，推动城投公司产业化转型既是形势使然，也是化解地方政府债务的必然选择。城投公司产业化转型之路较为艰巨，虽然已有建筑施工、公用事业、地产、商业流通、投资等产业转型模式的探索，但当前大部分城投公司仍难以完全实现产业化转型。城投公司产业化转型需要根据自身实际情况，配套市场化的管理体制，落实顶层设计，自上而下推动，逐步分类实施。

**关键词：**城投公司；地方政府债务；产业化转型；债务风险

## 1 引言

城投公司是指由地方政府所属部门或机构通过财政拨款或注入土地、股权等资产设立，实际承担了政府投资项目建设、融资职能的地方国有企业（上海证券交易所定义城市建设企业为：主营业务主要为市政基础设施项目建设与运营、土地一级开发等业务的地方国有企业，两者定义接近）。经过多年发展，国内城投公司已成地方政府经济发展、项目建设、招商引资、资金支持的重要抓手和途径，承担了许多政府不便直接参与、但与政府职能又十分密切的工作，发挥了较为重要的作用。但同时也看到，城投公司近年债务规模迅速增加，城投公司作为地方政府隐性债务的载体，是从中央到地方各级政府重点关注、积极支持转型发展的对象<sup>[1]</sup>。

十八大以来，中央高度重视地方政府债务风险防范化解和融资平台转型。2023年2月，国家领导人在《当前经济工作的几个重大问题》中提出，要“稳步推进地方政府隐性债务和法定债务合并监管，坚决遏制增量、化解存量。要加强对融资平台公司的综合治理，推动分类转型。”2024年3月，李强在国务院防范化解地方债务风险工作会议强调“要持续深入化解地方政府债务风险。要下更大力气化解融资平台债务风险，强化配套政策支持，加快压降融资平台数量和债务规模，分类推动融资平台改革转型”。2024年7月二十届三中全会通过的《中共中央关于进一步全面深化改革推进中国式现代化的决定》中提出，要“完善政府债务管理制度，建立全口径地方债务监测监管体系和防范化解隐性债务风险长效机制，加快地方融资平台改革转型。”。

地方政府隐性债务是地方政府在法定政府债务限额之外直接或者承诺以财政资金偿还以及通过提供担保等方式举借的债务。从当前政府隐性债务的统计来看，地

方城投公司是地方政府隐性债务的主要载体。在当前经济发展整体放缓形势下，房地产行业整体下滑，土地一级市场出让收入下降较大，地方政府财政收入来源受到较大影响，多重因素叠加，使得当前时期地方政府债务问题更加严峻。地方城投公司迫切需要拓宽收入来源，实现产业化转型，实现造血功能，这既是拓宽收入来源、推动地方政府债务风险化解的需要，同时也是在经济下行、政府项目减少、传统发展方式难以为继的形势下增强自身可持续发展能力的必然选择<sup>[1]</sup>。

以全国城投债发行规模最大、地方政府债务关注度较高的江苏为例（数据来源于WIND数据终端），2020-2024年，江苏省地方政府债务余额由1.49万亿增加至2.27万亿，年均增幅达到13.20%，发债城投企业有息债务规模由5.58万亿增加至9.43万亿，年均增幅达到18.03%。截止2023年末，江苏省发债城投企业有息债务占比全省一般公共预算收入的比例为949.50%，地方政府债务占比一般公共预算收入的比例为228.90%，即全省城投企业有息债务规模是一般公共预算收入的9倍多（未发债城投因无公开数据暂未统计在内），地方政府债务规模则是一般公共预算收入的2倍以上，债务规模很大，积累了相对较高的债务风险<sup>[2]</sup>。

## 2 当前城投企业转型现状

在各级政府的大力推动和倡导下，各地城投公司开展了全方位的产业化转型探索。在现有制度、资源条件和管理模式下，各地城投企业可转型的空间已得到了充分挖掘。从现有城投公司产业化转型的内容来看，较为常见的产业化转型方向可简要归纳为五类<sup>[2]</sup>，分别是建筑施工类、公用事业类、地产类、商业流通与产业类、投资类。

2.1 建筑施工类。城投公司作为区域基建主体和工

程发包方，一般有丰富的房屋建设、道路桥隧等建筑施工管理的经验，同时，城投企业拥有一般建筑施工企业最欠缺的融资成本低和应收款账期短的天然优势，建筑施工是城投企业产业化转型的常见业务。如扬州城投集团，2023年度营业总收入285.84亿元，其中建筑施工类业务收入156.30亿元，业务分布于全国。

2.2 公用事业类。指城投企业从事所在市县的供水、供电、供气、污水处理、垃圾处理和公共交通等公用事业。有部分地区的公用事业实现了做强做大，进入资本市场。如中山公用、钱江水利、廊坊发展、南海控股（0680.HK）等。公用事业转型对城投及所在区域资源禀赋有较高要求，需要城投所在城市规模较大，公用事业服务具有潜在盈利能力，同时要求城投拥有较强的运营和成本管控能力。

2.3 地产类。城投企业的主业之一是土地开发整理、棚改、保障房建设，拥有城市核心土地资源和房地产开发经验。城投企业进入房地产开发行业是产业一体化的自然延伸。经济发达地区城投企业转型地产有更多成功案例，如北京城建、上海陆家嘴集团、临港集团、张江集团等，部分已经成为大型综合性房地产开发企业。

2.4 商业流通与产业类。可简要分为两类：一是利用所在地区资源禀赋和产业优势，向产业领域拓展。如黄山旅游集团利用黄山风景区成为全国知名的旅游龙头上市企业；如江苏兴化的东南城投，利用戴南镇废旧金属回收集散地的特点，为当地企业配套提供废旧金属收购、金属处理污水处理服务。二是通过同行业合并，整合区域内特色产业做强做大。如金华婺城区交投投资2.5亿，收购了33座非国有电站，并整体划转5座国有电站统一运营，成为区域内电站的资产运营主体。

2.5 投资类。投资类指通过直接股权投资或设立产业基金投资全国特定优势产业、重点产业，成为控股型集团获得投资收益实现产业化转型的方式。上市公司具备城投企业转型需要的产业结构，而城投企业具有政府支持、可提供区域资源配套等优势，投资收购控股上市公司也是产业化转型的常见途径。如深创投，截至2023年7月末，累计投资企业1420家，累计有259家已投企业分别在全球17个资本市场上市，投资企业和上市企业数量位居行业前列。

### 3 城投产业化转型存在的问题分析

在当前及以后较长一个时期内，城投企业作为地方政府经济发展、社会转型升级的重要抓手，将长期执行其建设和融资的基本职能，并逐步化解其存量债务<sup>[3]</sup>。城投企业的基本职能，也决定了城投企业难以如同一般上

市公司、民营企业一般完全通过市场化发展彻底实现产业化转型。城投企业产业化转型将在一定时间内长期进行，有部分城投公司可能会全部转型，但大部分城投公司仍将继续执行政府项目建设、融资这一职能的同时，不同程度地推进产业化转型。

从当前城投现状来看，大多数城投企业业务结构相对单一，仍主要为土地整理、市政项目建设等，资产构成中以政府应收款或城建类业务背景的存货等为主，利润也主要来源于政府性收入或政府补贴。大多数城投转型为经营城市资源或资产的事业单位类国企，所涉城市基础设施运营项目盈利能力不强或者利润贡献较低，部分企业仍对政府补贴存在较大依赖，自我造血能力和市场化运作能力弱。而且大多数欠发达地区、所在行政层级低的城投，对政府的依赖越大。

产业化转型对城投企业的资金链、投资能力、市场化机制、专业投资人才等都提出了很高的要求。确定实行产业化转型的城投企业，必须要参照上市公司、央企实行与市场化竞争业务配套的人员考核与薪酬管理，风险容忍等的一整套体系。政府作为实际控制人，需要制定完善的制度，既要防范投资过程中的利益输送和规范信息披露，也要对投资结果有一定的容忍度，不能唯结果论，更不能秋后算账。而如果在内部管理体制转型不彻底的情况下，完全有可能陷入效率低下、经营亏损的泥潭<sup>[3]</sup>。

从当前国内城投公司转型的情况来看，大部分城投企业无法转型或转型难度极大，城投企业转型整体仍非常缓慢，城投企业难以在产业化转型上取得实质成效主要是以下两个原因。

一是大部分城投转型为经营城市资源或资产的事业类国企，在组织关系、经营关系、信用关系上没有实现与地方政府真正的脱离，取得实质性突破的较少，企业经营模式等方面未发生实质性变化，企业信用依靠地方政府的信用与背书，以及转型质量较低，对政府补贴仍存在较大依赖。

二是部分城投企业实行的只是以融资为目的的转型。如2015年，在城投发债审核中，要求发行主体未纳入银监会平台名单，以及发改委“2111原则”、证监会“双50%”和“单50%”要求，交易商协会“六真原则”，城投企业均按新增债券和银行融资要求对自身情况进行了产业化调整。2021年之后，城投融资监管进一步收紧，具体政策包括银行不得为涉及隐债客户提供流贷，交易商协会和交易所按地区实施城投债务分类管理，重点区域的城投发债融资仅限于借新还旧、非标融

资受限等。每一轮城投企业融资政策收紧，城投企业发布“退平台”声明，资产重组、整合升级等事件频次增加。例如，2023年以来发债城投主体整合节奏持续处于活跃状态。根据相关统计，2023年1-10月份城投整合事件达到458起，城投企业整合的一个重要原因即是改善财务指标，突破融平台名单限制，实现主体级别提升，规避融资限制，降低融资成本、拓宽融资渠道。

#### 4 城投企业转型的建议

产业化转型需要配套实行市场化的管理体系。完全市场化、产业化运作的企业，在人员激励、业绩考核、风险管控方面，与传统城投企业较多存在的政企不分、权责不清，以及风险合规大于一切，个人贡献与个人收入不挂钩等问题有较大差距。对大多数城投企业，城投类传统业务与产业化业务可共存，在原有城投业务的基础上，同步在现有区域或全国范围内拓展产业化业务，两类业务实现相辅相成，但内部实行不同的管理模式。城投企业可根据转型的计划、方向和步骤，相应在公司内部各板块根据产业化转型的需要实行市场化的管理体制，引进专业技术人才，打造高素质的运营管理团队，实行相应的管理、考核、激励制度，推动产业化业务正常良性发展。

产业化转型需要顶层设计，由上而下推动落实。产业化转型往往需要将产业类资产、业务进行划转、整合、重组，这些都超出了单个城投企业自身可以掌控的范围，需要政府顶层对所在区域整体进行规划、组织和实施，涉及国资委、财政、住建等多个部门的协同配合。对单个企业主导的产业化转型，也需要争取所在区域政府领导的支持和协同，在与上级部门的密切配合下推进。如在扬州市政府的上层指导下，扬州市推进市县担保机构一体化改革，整合了全市资源成立了扬州担保集团，资产规模显著扩大，从原1.3亿元提高至25亿元，并获得AA+评级；在全市范围内整合瘦西湖旅游发展集团、扬州经开集团优质资产，成立了扬州市产业投资国有控股集团（评级AAA）。

产业化转型需要从实际情况出发，逐步分类实施。从当前国内城投企业的产业化转型路径来看，城投企业与地方政府合作、权责利关系难以厘清问题将长期存在，在现有制度体系、人员管理机制及区域内资源禀赋的背景下，各个城投公司基本上已将所有可实施的产业化转型执行到位。后期产业化转型需要根据各个城投公司自身情况、区域资源、业务领域等综合情况逐步推进，有的企业可以进行全面产业化转型，有的无法进行大步伐的产业化转型，需要逐步实施，而有的城投企业在当前不具备产业化转型的任何条件和基础。一般来说，省市级城投企业可支配的资源多、层级高且影响力大，产业化转型步伐及空间更大，而区县级或镇级城投企业，业务相对单一，整体可支配的资源少、层级低且在可预见的较长时间变动的可能性不大，整体的困难远远大于省市级城投企业，产业化转型的空间相对较小。产业化转型需要根据具体企业情况，分类逐步实施，并制定长期发展规划，稳扎稳打落实，切不可贪大求远，一蹴而就。

#### 5 结语

城投企业产业化转型是中央及地方政府及相关机构密切关注的工作，特别是在当前地方政府债务高、经济表现出下行征兆、财政收入下滑压力大的形势下，城投企业转型呼声很高。但城投企业有很强的历史渊源，产业化转型并不容易，需要根据具体情况有计划有步骤实施，确保产业化转型取得切实有效的进展和成果。

#### 参考文献

- [1]朱军、杨志伟，中国地方政府融资平台的分类转型研究，《社会科学战线》，2024年第8期
- [2]债战江湖公众号文章：《城投市场化转型——道不得不答的“伪命题”》，2024年1月19日发布。
- [3]潘理权、程霞珍、吴义珍，《分类推进地方政府融资平台公司市场化转型》，《地方财政研究》，2019年第12期。