

# 从临沂城发投资思路看市县国企改革方向

## ——关于临沂市城投系统的调查与思考

李锦

**【编者按】**党的二十届三中全会《决定》提出，“加快地方融资平台改革转型”。从山东临沂城发集团投资思路，可以看出市县国企改革方向。

《决定》提出“三个集中”，包括“向关系国计民生的公共服务、应急能力、公益性领域等集中”。临沂城发集团旗帜鲜明宣布“3+1”思路。重视对关系国计民生的公共服务、应急能力、公益性领域的投入，重视市场开发与新质生产力发展，进行业务重塑，推动传统产业升级并布局新赛道。这篇文章从市县级融资平台的历史背景与困难说起，分析临沂城发集团的投资思路，对加快地方融资平台改革转型提出建议。

党的二十届三中全会《决定》提出，“加快地方融资平台改革转型”。地方融资平台公司一直是国企改革最难啃的一块骨头。在地方政府债务持续保持高位的形式下，作为地方融资载体的城投公司如何转型化债，面临严峻考验。而此时城投公司的发展更须精心谋划。

临沂城发集团原来是房地产开发公司，是城投公司的一种。前一阶段转型为城市服务运营商，最近又进一步由城投转型为“产投”。临沂城发公司抓住机遇，主动作为，提出“3+1”投资思路。这个投资发展思路，在国家发展和改革的大变局中找准定位，进行结构调整实现高质量发展转型，从他们的思路可以看出城投公司改革的趋势与方向。

### 市县级融资平台改革的历史背景

党的二十届三中全会提出推进国有经济布局优化和结构调整的任务，对地方政府债务管理进行定调，明确提出“完善政府债务管理制度，建立全口径地方政府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”。

这句话彰显了中央对推进城投公司改革转型、防范化解债务风险的决心。我们认识地方城投公司的出现背景，有利于加快地方融资平台改革转型。

城投公司包括建设开发公司、投资控股公司、投资开发公司、投资发展公司、国有资产运营公司、建设投资公司等综合性的投资公司。由于城投公司是由地方政府出资设立，承担着大量的基础设施建设的任务，承担着巨额债务，因此城投公司具有政策性、社会性和经济属性三大特点。

我们知道，中国城市化建设，无论是摩天高楼还是污水井盖，都有城投公司在发挥作用。近十多年来，我国城市化进程稳步前行，我国城投公司随之快速发展。这是积极的一面。

城投公司的根子是1994年的财税制度改革。这场变革造成地方政府财权和事权之间的不平衡。分税制改革后，财权上移、责任下放，“中央请客地方买单”的现象大量存在，造成地方政府的财权和事权不匹配，地方为了寻找发展出路，开始大规模组建政府融资平台，在举债发展的过程中积累了隐性债务风险。我国有2800多个区县级行政单位，是我国经济社会全面发展的重要组成部分。很多事情要基层办，没有钱办事不行。

不过相比比市级城投而言，区县级城投迎来爆发式增长，大致在2008年前后，特别是2008年全球金融危机爆发后，为了配合国家“4万亿投资计划”，人民银行、银保监会发布银发〔2009〕92号文，提出“支持有条件的地方政府组建投融资平台，发行企业债、中期票据等融资工具，拓宽中央政府投资项目的配套资金融资渠道”。这期间，一方面是出于稳定经济、对冲风险的需要，另一方面是为了地方政绩的需要，关于平台公司的设立、政府融资规模等指标甚至被纳入部分地方官员的考核当中。自此，区县级城投如雨后的春笋般涌现，成为区县级基建的主力军和融资的主抓手。从组建的过程来看，区县级城投就像个地方政府的机关部门，受行政式管理。在实际运作过程中，区县级城投依托政府的背书，去金融机构融资，承担了地方财政的具体职能，被行业俗称“第二财政”。

2014年是一个转折点。城投公司在隐性债务严格监管政策下，面对生存环境、政企关系、运作模式、管理方式等方面发生的深刻变化，开启了转型之路。城投公司日子过得很难受，问题越来越多。在新一轮的信贷放量增加中，地方政府财政紧张，只能向银行借钱，靠大量负债“保增长”；然而地方政府与银行是“一个愿打一个愿挨”。银行贷款冲动也异常强烈，拼命往政府项目和国企项目上靠，缺乏必要的风险评估。这种风险在聚焦之中。据报道，长三角某个市城建融资平台注册资金不足1亿，但每年贷款建设规模却高达几十亿元，地方政府过度信贷举债的财政风险正快速转化为银行金融风险。在东部地区，一个县城负债100个亿是少的，1000个亿也是有的。而这种负债，多由城投公司背着。

可以看到，金融资源的流向不够合理，出现畸形配置，大量信贷涌入基建项目和一些过剩行业。地方政府从事的融资项目多为基础设施建设，其盈利往往取决于地价与楼市的攀升。这种以未来土地资源收益做溢价的借债融资方



● 本文作者李锦与临沂市国资委主任韩冬梅(左一)、临沂城发集团董事长李炜(左二)交流。

式，使得地方政府现在面临巨额融资坏账。对银行而言，信贷是放出去了，但这些项目中有些收益不够乐观，偿还能力不强，贷款质量风险也日益凸显。中国的城投公司，就是在这种背景下进行改革与发展的。这是中央与省级国资委无法理顺的矛盾，使得市县国企改革异常艰难。

### 当前多数城投公司面临的问题与困境

目前，市县级城投因地方资源禀赋较差、经济发展水平滞后、行政管理方式制约等影响，在城投行业中普遍处于发展的低水平阶段。很多企业生存困难，亏损企业占50%左右，改革发展更加困难。认识这些困难，是我们认识临沂国企改革的基础。

**(一)项目多、资金紧，运行压力巨大。**  
现阶段，中小城市城投公司以基础设施投资为主，主要投向公益性、准公益性业务，需要通过大量融资来维持，前期投入高，后期回收慢、收益少或零收益，造成企业负债率增高，经营性现金流压力大，投资回报率不高。而现阶段，政府的支持力度也大不如前。一些城投公司如果资产负债率相对较高，那么就会陷入拆东墙补西墙的恶性循环。一旦城投公司经营不善，效益不好，无疑会增加其偿债压力，资金风险隐患会逐步暴露出来，如果市场主体作用无法发挥出来，那么其稳健经营以及长远发展必然会受到制约。

**(二)公司定位与职责不清晰，公司队伍庞大。**

地方政府为推动区域经济发展，会设立多种地方城投平台公司，涉及市级、县区级以及不同业务领域。这些公司虽名为企业，但兼具政府职能和市场化特性，涉及财政、融资和资金进出等方面。其发展定位和职责往往不够明确。区县级政府因其辖区人口较少、面积较小、经济发展水平较低，同时掌握的资产资源普遍较少等因素，致使区县级政府融资平台的资产规模普遍较小。东中部地区县城公司资产规模一般处于100亿元到300亿元之间，中西部或欠发达地区的资产规模大都低于100亿元。当然，资产构成中大量充斥着储备土地、无证房产、市政道路等公益性基础设施等，还包含了公益林、集体资产等，资产类型五花八门，但都无效。一个公司下属几十家乃至上百家企业，且公司管理层级过多。很多集团公司下又有大量的多级子公司，还要加上行政事业单位所属企业脱钩改制后并入的公司，最终造成了目前公司管理层级繁多和组织机构臃肿的局面。在运行期间存在分布零散化、规模小型化、实力薄弱化、竞争同质化等诸多问题。

**(三)重建设、轻运营，缺乏造血功能。**  
针对自体经营业务，有的中小城市城投公司并没有进行深度开发，而是仅仅发挥政府赋予的投融资职能，业务类型略单一，没有深入思考更进一步的滚动式经营措施。此外，项目融资方案一旦落实，有的中小城市城投公司对于后续的运行状况并不会过多关注，更不用说对项目展开追踪等一系列延伸管理工作，导致企业缺乏良性发展的有利条件。分析其利润空间十分有限的原因可以发现，一部分原因在于城投公司侧重项目前期融资工作，对于项目如何运营以及项目盈利多少并没有展开深入分析和挖掘；另一部分原因在于城投公司自身局限性，尤其是涉及政府代建项目时，城投公司认为自身职责主要在于投融资方案，对于相关产业和业务未给予过多关注，在一定程度上也会限制城投公司发展空间，导致资金流动性受限，资金使用率不能达到预期，企业难以实现可持续发展。

**(四)缺乏优质资产，经营性业务较少。**  
地方城投平台公司目前的资产主要由政府划拨构成，包括股权、债权和公益性资产等，但其中依然存在不少的问题，例如一些不优质的股权无法带来任何收益，部分债权涉及资金的回收困难，有些公益性相关的资产产权不清

等。这些资产虽能扩大财务报表规模，但对公司的实际利益贡献有限。公司业务以政府主导的公益性项目为主，经营性业务相对较少，盈利能力不足，可持续经营能力不强。

**(五)债务规模过大存在隐患。**  
地方城投平台公司因为缺乏自身造血能力，又要满足地方政府基建需求，只有大额举债。基建项目投资大、周期长，名义上的PPP项目实质上仍依赖借款，导致偿债资产与负债比例失衡。债务偿还渠道较单一，财务费用压力大，为了还本息只能借新还旧，如果银行等金融机构停止放贷，随时可能引发资金链断裂。同时，城投公司还和政府有关部门、其他企业存在较多的资金拆借和担保行为，债务和担保链的延长增加了区域城投公司的或有负债风险。

**(六)缺乏合理规划，盲目扩大投资仍然在继续。**

部分地方城投平台公司为了迅速扩大自身规模，在缺乏合理规划的情况下盲目进行投资，对所涉及的行业领域可能也是完全陌生的。在这样的情况下，公司对投资对象、投资方式、投资风险以及自身资源匹配度等方面很难有一个深入并且专业的评估，进而做出的投资决策是不科学的，容易引发一系列的投资风险和经营风险。

### 从“城投转产投”思路看市县国企改革新纲领

临沂根据实际情况进行结构调整，在上市市县国企改革没有明确的文件和具体措施的情况下，他们走出一条新路。

临沂市提出对临沂城投公司“城投转产投”的思路。在“一揽子化债”背景下，地方一边忙着化解债务存量，另一边要严防债务新增。35号文控融资，47号文停基建，14号文打补丁，3899名单直接勒住大部分城投公司融资的脖子。通过近一年来一系列监管动作和政策形势变化，可以看出城投公司的融资环境愈发趋紧，不少城投公司的融资难度进一步加大。在此般艰难时刻，地方政府和城投公司再次达成默契——通过城投公司的产业化转型，从而突破融资“瓶颈”，获得高等级信用评级，讲好“股权财政”故事。临沂市委书记任刚刚提出的城投转产投的思路，是突破困境的一种纲领性思路，直接给城投公司的产业化认定进行“画像”，规定任务。通过国有资产资源的盘活、挖掘甚至创新性包装，以及业务和利润的重构，优化重组“老城投”实现产业化转型，似乎已成为地方政府和城投公司这个“命运共同体”寻求突围的“不二法门”。中央出台了“47号文”和“14号文”。相关文件的精神，可以理解为由基建拉动城市发展的模式不可持续，地方政府亟需挖掘产业红利，通过“股权财政”来弥补“土地财政”的亏空。伴随着城市发展模式的变化，城投公司也需要从开发建设主体，转变为城市综合运营服务提供商和产业投资运营商，这就要求城投公司实现产业化转型。这一思路完美契合了城投公司在产业化转型中面临的有效资产不足、收入不足等问题。城投公司需在地方政府高位推动下打造“四资”循环体系，充分整合和利用好城市资源、国有资产和政府资金，着力打造满足“335”指标和高评级要求的新城投公司，形成“财政性资金+国金融资”在保民生、促发展、化风险中的两大支撑。

土地财政一定要转向股权财政和产业财政。而城投类企业，下一步从开发建设为主体，要逐步转变为城市综合运营服务提供商和产业投资的运营商，这个转变，是大势所趋，目的就是逐步摆脱地方财政的补贴，走向市场，作为经营的主体。

临沂“城投转产投”思路的提出与化解债务风险是有关的。近年来，地方政府债务化解逐步成为中央和市场关注的重点。“城投转产投”思路的提出，除了剥离政府融资职能外，还要实现自身造血盈利能力。城投转型的优势在于本身的国资背景和大量可运营的资产。在城

市运营、金融控股和产业投资三大方向转型最有成功的可能。

### 从临沂城发“3+1”思路看市县国企功能性改革的推进

临沂城发集团李炜董事长介绍，转变为城市综合运营服务提供商和产业投资运营商，他们有个“3+1”工程，是临沂市委书记任刚刚投转产投思路的落实，也是城市综合运营服务提供商的落实。

第一项投资是以公益事业为主，一是建立了沂河宾馆，它是山东省除山东大厦以外，第二家营业额最高、最赚钱的宾馆。宾馆具有服务行业的特点，是服务临沂大城市的功能。二是他们的城市热能的供应。三是他们的物业成为临沂最大的企业。尤其是他们还有一个应急服务公司。临沂应急服务公司有几百家应急服务在这里搞技术培训，一个新的应急产业链开始在琢磨形成之中。这一大摊子事情都属于社会服务和国计民生的事情。

第二项投资是物流和贸易。临沂是大市场，城发集团把制造业和物流服务业深度融合，这正是解决高质量发展的新思路。英国的服务业占收入的30%，美国占20%，中国则占12%，而12%中的5%属于生活类，真正的制造业和生产相联系的服务业只占7%，这个空间很大。他们在服务业中搞金融和物流贸易，不是靠金融赚钱，而是靠金融服务，支撑物流和贸易。应该说，路子是正确的。

第三项是响应黄河流域协同发展的国家战略，在甘肃省敦煌和酒泉开矿。深挖“甘肃”“临沂”两大区域潜力，聚焦矿产资源注入和深加工项目延伸，以供应链带动产业链。深化走出去外拓市场，积极推进拓展敦煌市及阿克塞县的铜矿、铜矿、钨钼矿等矿产，目前是5个矿。这属于中西部结合，是黄河流域的协同发展，响应国家战略，山东和甘肃对口援助，是国企响应国家战略的表现。作为地方性的国有企业，城投企业的业务转型需要在服务国家战略和服务地方政府经济社会发展两条主线上，综合考虑区域资源禀赋以及产业发展两个维度的内容。

这个“3+1”，是四件事情，多属于“三个集中”范围之内。尤其是守住公共服务事业、国计民生的功能本分。

李炜告诉我，临沂市委书记任刚讲了，城市的国计民生和公共服务事业总得有人做，国企不能不做。前几年他们不赚钱，确实负债，但是慢慢他们就恢复过来了。比如说，他们的物流在东莞的棚户区改造项目是临沂市人口最多、面积最大的棚户区改造项目，开始是民营企业承包的物业，污水横流也不治理。房产证问题没有解决，手续办不下来，群众提了很多意见，他们投资了1000多万解决环保问题。甚至跑到北京去。也有拦住干部的车，拦在大门口，出现多次恶性上访事件，最后还是国企把问题解决，成为全省标准化小区示范点。

我们到东关调研，一进社区，看到的是物业服务“三公开”公示栏，每一项开支是多少，让群众心里有数。第二件事情从十个方面制定了制度，形成了制度体系。看到他们的“码上办”，扫码以后马上就能为群众办事。后来，这个小区房价上涨了两三千块，成了临沂市物业协会的会长单位，也成了临沂市最大的物业集团。国企开始不赚钱，后来用市场化经营的方式，群众满意了再赚钱。物业中心的事情说明了这些事情还要国企来干，供水、供电、供暖、供气、供热，这些事情还是不能市场化，还是由国企干更让人放心。

前些年，国企都去搞多元化了，一个企业有三五个、七八个产业，听说现在山东省规定每个市只许有五家城投类国企，每个县不超过三家，这是一条硬杠子。实在是因为城投公司发展越来越，负担越来越重。

按照国有的“三个集中”，围绕国企功能进行改革。人们都关心的第一个集中战略安全问题，和第三个科技引领问题。而第二个集中应急和公益事业，而第二个集中似乎没有人讲，报纸上也很少有人这么说的。地方国资委怎么面对应急和公益事业，这个空白，临沂市委、市政府没有等，也没有靠，更没有拖，而是靠自己摸索出一条新路。临沂城发就是咬定应急和公益事业不放松。

### 对加快地方融资平台改革转型的建议

党的二十届三中全会提出“加快地方融资平台改革转型的任务”，这是城投公司的首要改革任务。结合这次临沂城发公司的调研，对党的二十届三中全会背景下市县国企改革思路做点思考，供大家参考。

**(一)突出战略引领，完善顶层设计。**  
鉴于城投公司的特殊身份，城投公司应时刻与国家及地方的政策导向保持一致，明确可为与不可为，否则将面临政策风险引发的财务风险甚至经营风险。城投公司应该做好系统性、前瞻性的战略规划，从外部环境变化、行业发展的机遇与挑战、地方资源禀赋和区位优势以及自身资源能力的优势与劣势着手，制定公

司未来的发展方向与目标，有序地谋划公司各项经营管理活动，从而全面增强公司经营环境的环境适应性，筑牢公司发展定力，提升其核心竞争力。

**(二)明确功能定位，分类进行指导。**  
站在企业层面，对集团二级及以下企业进行功能分类是明确经营目标和发展方向的前提和基础。只有做好企业的功能分类和定位才能实施科学的管理，企业功能分类是推进国有资本布局、调整股权结构、企业经营业绩考核、核定企业负责人薪酬水平、完善工资总额管理、优化投资项目管理措施等的基础。县级城投公司的经营性质和功能定位要明确，大部分城投公司都具有投融资功能，但是这主要是从事公益性项目的投融资，经营性的收益往往难以保持，仅仅依靠政府财政拨款的发展模式已经不能适应新时代发展的需求，市县级城投公司需要另辟蹊径。

**(三)服务城市发展，增强融资功能。**  
资金保障是现代城市建设的重要条件，中小城市城投公司应该持续筹集资金，担负起促进城市功能优化完善的责任，只有融资能力强、资金充足，才能有效开展城市开发建设的相关投资活动。同时，中小城市城投公司应该准确把握政府意图，积极主动地查找市场经济现存疏漏，做出相应弥补措施，充分将筹集建设资金的职能和效果发挥出来。为此，城投公司要着力提升主体信用评级，提高融资效率，降低资金成本。推动资产及业务整合重组，做大做实做强资产，提升公司盈利能力和综合竞争力。

**(四)优化产业布局，提升经济实力。**  
市县城投公司应该坚持有所为、有所不为，明确发展定位，在做专做强主业的基础上实现多元化发展。在发展模式上遵循数量少、质量精的原则，以市场化经营为战略方针，充分挖掘现有产业的潜力，促进核心竞争力稳步提升，打造明确、清晰的盈利模式，增强“自循环”滚动造血能力。例如在片区开发板块重点推进产城融合模式升级，积极探索“特色小镇、产业新城”开发模式，打造片区产业集群，实现由土地收益导向型向综合收益导向型转变；房地产开发板块着力构建业务体系，推进开发资质升级与物业混改，培育项目销售运营能力，特别是商业运营能力，推进产品标准化和品牌建设；城市资源板块着力打造城市公共资源运营平台，加大对城市资源的进一步整合，形成城市开发、建设、运营全产业链的运营体系。

**(五)抢抓政策机遇，拓展产业链条。**  
党的二十大报告指出，要“推进美丽中国建设，协同推进降碳、减污、扩绿、增长，推进生态优先、节约集约、绿色低碳发展”。近年来，国内众多城投公司主动顺应发展趋势，跟进绿色低碳发展，开辟持续增长赛道，推进深度转型与发展。例如有的城投公司参与供水服务、排水服务以及环境改善等业务，对地方垃圾、污水处理等相关企业进行重组整合，充分发挥其资源优势；有的城投公司拓展环保产业发展空间，一方面保持传统优势业务持续增长，另一方面积极引入战略投资者进行投资，致力打造全新的投融资平台。

**(六)强化资本运作，增强发展活力。**  
市县城投公司可以围绕资源发掘、资源注入、资源整合、资源变现等几方面，因企制宜地选择资产重组、收购兼并、上市等资本运作方式，构建资源资产化、资产资本化、资本证券化的有效循环，逐步实现从资产型融资平台向资本型投融资平台转变。在具体转型时，城投公司应秉承同业规定、精简高效、兼并重组、增强实力的基本原则，重新进行了集团或者子公司的组建。同时，大力争取城市资源注入，划入国有股权，将无效资产彻底剥离，最后将核心业务进行归并，缩减管理层级，实现资源高度集聚化。

**(七)分类考核，完善考核机制。**  
从监管角度考虑，需要强调改变以前一刀切的做法，在企业功能分类的基础上，对不同功能定位的企业制定有效的考核指标和考核办法，从而达到公平有效的考核结果。企业经营绩效考核按照国有资本的战略定位和发展目标，对不同功能类别的企业应注重差异化的考核重点，合理设置企业负责人的差异化考核指标及权重。考核结果作为企业负责人绩效年薪计算依据。

现在全国各地都在学习贯彻党的二十届三中全会精神，讲来讲去，关键在落实。我觉得临沂城发集团重视应急和社会服务这条路子是迈开了新的步伐。临沂城发的“3+1”思路，是解决城投公司功能发展定位不精准，城投公司发展目标不清晰、城投公司发展后劲不足的好办法。

当然，我也不是说临沂的国企改革就是搞得更好了。他们在自主经营、增加内生动力、高素质职业经理人团队、加强现代企业治理结构、治理亏损等方面，都有很大的发展空间。

在进一步全面深化改革中，相信地方政府能通过产业结构调整，在2029年前，实现城投公司的产业化转型。长期来看，发展功能定位、产业布局、项目投融资、组织效能提升、现代企业制度建设、风险管控等方面重塑企业“基因”，培育发展为“有机生命体”，以不断巩固核心功能，提升企业的核心竞争力，实现可持续健康发展。