

# “城投+产投”：地方融资平台“二次创业”

本报记者 石健 北京报道

2024年以来,城投平台转型需求不断加大,在此过程中,产

投平台成为一个重要的转型新方向。

企查查平台数据显示,2023年9月—2024年6月,更名为“产

业投资”的相关国有城投公司超过200家。

对于从事传统业务的平台公司来说,投什么产业?怎么投资?如

何做好“二次创业”成为行业关心的话题。

随州现代产投实业控股集团有限公司(以下简称“随州产投集

团”)负责人在接受《中国经营报》记者采访时说:“公司目前正在朝产投类平台深度转型,需要不断强化经营性业务,同时,聚焦新质

生产力,围绕数字经济、新能源新材料、供应链贸易等新产业进行转型,加快项目投资,实现‘二次创业’。”

## 转型不是百米冲刺

丁伯康认为,我国绝大部分地区的城投企业,正处于2.0版向3.0版的关键转型提升期,即由城市综合运营和服务商向城市产业培育和发展商转变,当前城投企业“城投+产投”的转型方向同样符合这一趋势。

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”后,地方融资平台“变身”产投平台的速度随之加快。

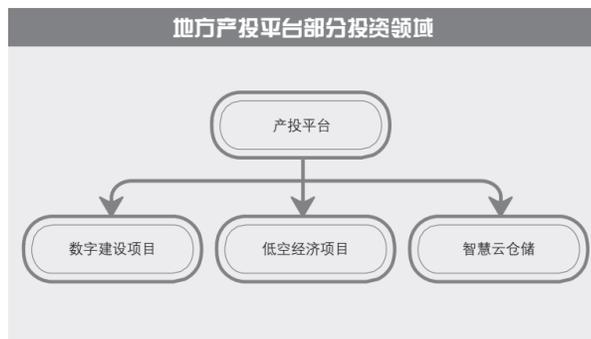
企查查平台数据显示,2023年9月—2024年6月,城投公司更名为“产业投资”的相关国有城投公司超过200家。2024年1月—5月,全国范围内新成立的国有企业中,名字或业务涉及产业投资、产业发展的企业数量有近2000家。

企业预警通显示,随州产投集团成立于2006年,注册资本6亿元,截至2023年末,公司总资产规模为404.14亿元。

“实际上,我们在今年4月进行了一次更名,原来叫随州高新技术产业投资有限公司,更名的目的希望更加聚焦业务属性,加强投资产业、服务产业、培育产业的能力。”随州产投集团负责人表示。

如何深入转型产投类平台,如何做好产业投资,一直是行业转型的难题。现代咨询研究院院长丁伯康认为,现阶段,多地城投企业正通过整合重组形式组建产投类企业,并更改了企业名称,这并非完成了转型,更不是城投转型为产投类企业。

“对此,我们认为,从‘背靠市长,面向市场’的发展理念出发,把城投转型为‘城投+产投’,才是城



石健/制图

投转型唯一正确的路径,也是企业可持续发展的必然选择。”他直言。

丁伯康认为,我国城投行业在经历了探索发现、野蛮生长、整顿规范三次浪潮后,目前正步入发展转型的新阶段。目前,我国绝大部分地区的城投企业,正处于2.0版向3.0版的关键转型提升期,即由城市综合运营和服务商向城市产业培育和发展商转变,当前城投企业“城投+产投”的转型方向同样符合这一趋势,不过这种转型提升的道路还很漫长,既不是百米冲刺,更不是短期行为。

值得注意的是,党的二十届三中全会提出的改革任务涉及国企改革、城投转型、数据要素、新质生产力、绿色低碳、地方债务管理等,可以说,在政策上已经明确了城投转型的方向。

在随州产投集团负责人看来,数字化是未来平台转型的方向之一。如数据资产入表、构建园区基础平台、打造医疗一体化平台、建设公共基础设施服务平台、构建农业数字一体化平台等。

随州盛源水务有限公司(以下简称“随州盛源水务”)是随州产投集团的经营性子公司,承担着区域

保水供水服务的重要职能,沉淀了相当丰富的供水数据。

随州盛源水务负责人告诉记者,经过多轮调研和筛查,公司以企业月抄表数据为基础,对其进行数据治理、隐私脱敏、字段提炼、整合设计形成“区域企业每月用水敏感数据集”数据资产,完成数据资产登记、成本归集等相关工作。“‘数据集’不仅可为集团内部经营降本增效,同时有利于辅助用户投资决策、风险管理、优化运营以及指导劳动力市场分析等,具有广泛经济价值和社会价值。”

据记者了解,此次大约有100万条水务数据资产实现入表,估值500多万元,目前正在上交所进行挂牌等待交易。在随州产投集团负责人看来,这只是数据资产入表的开始。“第一期我们主要围绕政务数据进入入表,第二期将围绕商业化数据进入入表,比如医疗、农业类的数据。”

为了更好地推动数字经济,大数据产业园成为随州产投集团近年来的重点投资项目。据了解,随着招商引资工作的推进,大数据一期产业园已经实现“满员”,目前已经

## 投资大于产业

在公司负责人看来,平台融资的健康与否与项目经营息息相关,如果持续进行经营性项目的经营和投资,自然会逐步剔除公益性项目带来的存量债务。

2024年两会《政府工作报告》提出,加快推进地方融资平台的分类改革转型。党的二十届三中全会提出,进一步明晰不同类型国有企业功能定位,完善主责主业管理,明确国有资本重点投资领域和方向。

业界共识在于,以分类改革为主要方式,强调国有企业功能定位为重要,聚焦主责主业,推进国资国企改革转型,对提升改革成效更具有针对性。

多位行业人士认为,城投平台转型产投平台,既要注重产业的布局,更要注重投资的布局,从平台转型的角度看,投资的属性要大于产业的属性。

随州产投集团负责人介绍说:“我们目前聚焦新质生产力,围绕产业园区运营服务、数字经济、新能源新材料、先进装备制造、供应链贸易、绿色低碳循环经济等领域,谋划了一批重点项目,总投资近200亿元,这些项目的建设投产,将为公司‘二次创业’转型发展带来重要动能。”

该负责人打了个比方:如果说过去二三十年中,城投平台依托的是土地资源实现了经营壮大,那么未来数据资产一定会成为相当于土地资源的资产。所以,抢先布局数据资产业务,是未来平台公司竞争的关键。

记者注意到,随州产投集团除了对传统存量业务投资之外,在数字化、供应链等产业也正在加大投资。

据了解,该集团目前已投资

全市数字农业一体化平台、随州市“云上智城”智算中心项目。

其中,随州市数字农业一体化平台总投资约1600万元,项目以特色产业为主导产业,依托数字基建中台即随农码,深度整合农业全产业链生产要素,促进“地、人、物、财、事”五个维度的数字化管理,建成后,将实现“一地一码、一人一码、一机一码”等要素符码管理,实现基于随农码的数据汇聚和数据互联互通,该项目正在建设推进中。

随州市“云上智城”智算中心项目总投资约1亿元,主要建设100P的智算中心,包含软硬件及大模型整体投入。项目基于随州市算力紧缺需求,打造云上智城智算中心项目,并依托智算中心打造人工智能公共实训基地和人工智能及科技研学基地。

此外,随州产投集团负责人透露,还将投资约10亿元的数字随州项目,该项目基于城市运行管理指挥中心、数据要素生态培育与应用中心2个硬件中心,围绕数字经济、数字社会、数字政府三大应用场景,建设公共支撑平台、城市数字公共基础设施平台、数据资源运营平台等核心平台,实现多领域、多场景的智慧化应用和管理。

记者注意到,随着产投类平台不断搭建,产业基金也逐步成为平台公司拉动投资的关键。随州产投集团负责人表示,目前正在与有关机构联系,通过搭建产业基金平台,扩大投资规

模。“我们已经将投资新质生产力作为公司的重要经营板块,正在与国内低空经济领域头部企业合作,通过‘产业+基金’模式,在园区投资建设‘低空经济+’低空产业生态圈。”

明源不动产研究院研报认为,企业的发展离不开资本的有力支持,在企业从1到N的成长历程中,平台公司应当运用自身已组建的产业基金,或者组织相关的产业基金群体,无论是LP还是GP,在企业创造市场订单的同时,以“招投一体”的模式,通过投资方、资本方和企业方的有效撮合,帮助企业成长的不同阶段实现投融资。

采访中,随州产投集团负责人也提到了产投平台转型的难点问题,如要素保障难的问题。记者了解到,对于城投或产投平台来说,土地和资金是两个重要的要素保障。“我们也在积极申请土地指标,为推动产业转型做好保障工作。”

伴随着城投转型,如何做好资金保障工作,为平台提供健康的“造血”能力,也是行业普遍关心的话题。对此,随州产投集团负责人介绍说:“目前,公司主要融资渠道为银行贷款和市场化债券,大概占据了80%。”在公司负责人看来,平台融资的健康与否与项目经营息息相关,如果持续进行经营性项目的经营和投资,自然会逐步剔除公益性项目带来的存量债务,逐步实现融资的正常化。

# 境外债迎来到期高峰 城投绸缪债务置换降成本

本报记者 石健 北京报道

2024年下半年以来,城投境外债面临陆续到期,债务置换正成为一种选项。

《中国经营报》记者了解到,近期已有省份城投公司酝酿通过发行境内债置换境外债。

一个背景是,当前城投境内债

## 置换高息债

2023年年末监管调控以及境内城投债资产荒,致使城投境外债受到追捧。虽然境外债发行成本较高,但“重金”造债仍风靡一时。

近期,业内有消息称某些地方监管已允许发行境内债可以偿还境外存量债,但并没有明确用途是借新还旧还是偿还本息。

同期,西南某省一家城投公司发布了“关于公开选取公司债券、美元债券服务券商的公告”。公告显示,公司拟新增7.2亿元人民币债券,定向置换1亿美元境外债务。公司累计发行2只境外债,其中1只已于2023年年底到期。所剩1只将于2024年10月8日到期,发行金额1亿美元,如境内债发行成功,将会被定向置换。

业界认为,城投境内债置换境外债如果有成功案例出现,对于化债工作继续推进则具有重要的意义。不过,上述公告仅留存数日,该公司便将相关内容撤回,亦未公布撤回原因。

记者注意到,2024年以来,城投境内债发行利率持续走低,甚至已经降至2.5%以内,城投境外债的平均发行利率在5.5%以上,利差是境内置换境外的主要动力。

“我们今年的主要工作就是降

的发债利率持续走低,普遍发行利率在2.5%左右,而城投境外债的发行利率普遍在5.5%以上,叠加其他发行成本,甚至达到8%—10%。

“通过低息的境内债置换高息的境外债,将有助于降低城投的融资成本、优化债务结构,进一步推动地方债务的化解。”有业内人士向记者表示。

低融资的发行成本。”采访中,江苏一家县级城投公司融资部负责人也道出了今年的融资现状。除了压降融资成本之外,该融资部负责人认为,债务结构的差异也驱使平台公司希望将境内债置换境外债。“今年以来,城投境内债的发行期限明显拉长,尤其是3年—5年期的品种,但是境外债的发行期限普遍不超过3年。如果能够通过境内债置换境外债,将有利于优化城投平台的债务期限结构。”

根据Wind统计,截至2024年7月末,中资境外债存量为4742只,余额为12842.58亿美元。其中,中资城投债存量793只,余额1049.08亿美元,约合人民币7343.56亿元。

另据华西证券统计,截至2024年8月12日,存量城投境外债达1025只,合计金额约9307亿元人民币,其中美元债6112亿元,占比近七成,点心债2751亿元,占比约三成。

华西证券分析师姜丹表示,当前城投存量境外债中,美元债的占比和票面利率仍然较高。期限方面,存续的城投境外债基本是2027年6月到期。从到期节奏看,城投境外债将迎来到期高峰,未来一年内的到期金额将超过3000亿元。

## 境外债发行尚未减速

对于当下是否应该用城投境内债置换境外债,姜丹认为,这主要取决于置换节省的付息成本和汇兑损失哪个更多,以及发行人想不想保留境外债的融资渠道。今年以来,城投境内债发行与境外发行票面利率差距超过300BP。这让城投平台有动力通过境内发债去节省利息支出,但也不排除有些发行人可能想保留住境外债的融资渠道,担心日后审批严格难以再次新发。

目前,一些城投公司尚存在一些“实操”中的困惑,如是否能够在拟申报场所新增融资,是否涉及资金出入境等。对此,记者也了解到,按照目前中资境外债的监管框架来看,中资企业去境外发行债券,受到境内和境外的双重监管,除了需在境内向国家发展改革委申请外债登记备案、向外管局申请资金出境或回流以外,还需要向债券上市交易所申请上市。

记者注意到,虽然城投境内债置换境外债需求已现,但是今年以来,城投境外债的发行也并未“减速”。中诚信数据显示:2024年1—7月城投境外债发行规模274.57亿美元,较上年同期增长70.92%。

国联固收团队研究数据显示,截至2024年8月15日,大部分地区的城投境外债发行规模同比都出现了显著增长,仅浙江和陕西的发行规模分别同比下滑25%和96%。聚焦于重点化债省市,重庆和广西分别发行了65.47亿元和28.23亿元,同比分别增长41%和257%;云南发行了21.33亿元,

与去年同期变化不大;宁夏、辽宁、贵州和天津等地则较去年同期缩量明显,境外债融资收紧力度或较大。

中诚信国际研究院研究员王肖梦分析,这主要有三方面因素,一是城投境外债批文有效期一年,2023年拿到批文的城投企业需于今年内发行完毕,部分城投企业延期导致发行密集;二是城投到期压力较大,城投境外债借新还旧需求上涨,今年1月—7月募集资金用途仅为再融资的城投境外债发行规模占比较2023年增加5.63个百分点,部分城投企业选择承担高融资成本滚续境外债避免境外融资渠道收缩;三是境内融资受限下,部分城投企业转向境外市场融资,今年1月—7月境外债首发城投超七成成为区县级平台,超半数境内主体评级在AA+和AA。

此外,王肖梦分析,随着境外债监管政策持续收紧,城投企业外债批文审核通过难度加大,尤其是区县级城投企业境外债或全面收紧甚至暂停。此前拿到批文的部分城投企业在批文有效期内加速发行,一定程度导致发行规模有所增加。

记者注意到,从发行架构来看,城投境外债直接发行占比明显提升,根据国联固收团队研究数据,2024年1—8月(截至8月15日),城投境外债(点心债+美元债)的直接发行规模为1079.5亿美元,占比由38.57%上升至52.02%;城投境外债直接发行占比明显提升,或反映城投融资趋严环境下,境外发债对发行人的资质要求在不断变高,因为信用资质较好的



城投平台在境外发债往往不需要借助备用信用证增信,而选择直接发行即可。

值得注意的是,由于364天及以下的境外债发行手续相对简单,2023年下半年,随着城投境内

融资渠道持续收缩,城投企业发行“364境外债”规模明显增多且成本较高。今年1月,监管部门为了解决部分企业利用政策漏洞大规模高成本举债的问题,限制部分省份发行“364境外债”。