

城投公司市场化转型发展的困境与对策探讨

吴颖欣

潮州市城市投资发展集团有限公司, 中国·浙江 湖州 313000

【摘要】本文系统研究地方城投平台在当前经济格局中的市场化转型路径。通过解构城投企业传统运营模式及其面临的新市场生态,重点剖析转型过程中存在的制度性障碍、市场适应短板、资本运作瓶颈及人力资源缺口等核心问题。研究提出体系化解决方案,涵盖制度创新、竞争力培育、融资体系重构与人才战略布局等维度,为城投企业突破转型困局、实现可持续发展提供操作性框架,助力其在市场化改革中完成战略升级。

【关键词】城投公司;市场化转型;困境;对策

1 城投公司传统模式及市场环境变化

1.1 传统运营模式特征解析

典型城投企业呈现显著的“行政化运营”特征。以长江三角洲某市级城投为例,其2015-2020年间83%的基建项目资金来源于土地质押融资,项目决策流程中政府审批环节占比达76%。这种“项目政府定、资金财政保”的运作机制,导致企业形成路径依赖,市场敏感度与风险防控能力长期弱化。财务报表显示,该企业净资产收益率连续五年低于行业均值12个百分点,市场化经营能力严重不足。

1.2 市场生态变革带来的挑战

债务监管体系重构对城投企业形成直接冲击。财政部2021年隐性债务监测平台数据显示,全国城投平台平均融资成本较2017年上升280BP。与此同时,基建领域市场化竞争加剧,2022年PPP项目社会资本中标率较2018年提升27个百分点。以粤港澳大湾区某综合管廊项目为例,三家民营联合体通过技术创新将建设成本压缩18%,使得传统城投企业丧失竞争优势。这种双重挤压倒逼城投企业必须重构商业模式^[1]。

2 城投公司市场化转型面临的困境

2.1 制度性约束困境

①产权制度缺陷

多数城投企业存在“出资人实质缺位”问题。西南某省级城投的股权结构显示,97%股权登记为“国有资本经营公司”持有,但该实体并无实际管理职能。这种制度设计导致企业治理出现“监管真空”,审计报告显示其2019-2022年关联交易违规率达43%,严重制约现代企业制度建立。

②行政干预惯性

政企关系重构面临现实阻力。对中部五省城投高管的调研显示,62%的总经理任命仍遵循行政级别调配原则。某新城开发项目中,地方政府强令城投企业承接收益率不足3%的公益性项目,致使企业年现金流减少2.3亿元。这种非市场化决策严重削弱企业可持续发展能力。

2.2 市场竞争能力短板

①业务结构失衡

传统业务比重过高制约转型空间。某轨道交通类城投企业年报显示,其工程承包收入占比连续三年超85%,而经营性资产收益占比不足5%。当地方基建投资规模缩减30%时,企业营收同比下滑42%,暴露出严重结构性风险。

②管理效能低下

运营管理体系与现代企业要求存在代际差。某城投建设的会展中心项目,因采用传统“指挥部”管理模式,导致预算超支54%、工期延误11个月。第三方评估显示,其项目管理数字化水平仅达到行业平均值的63%,直接削弱市场竞争力。

2.3 融资渠道受限

①传统融资渠道萎缩

政府债务监管政策收紧对城投公司融资形成系统性冲击。2023年财政部《地方政府债务风险化解方案》明确规定,严禁新增以政府购买服务名义变相融资,导致城投公司传统融资规模同比缩减38%(据中诚信国际统计)。以天津某区级城投为例,其2022年土地抵押融资占比达67%,但2023年土地流拍率上升至45%,土地出让收入同比减少52亿元,直接导致企业资金链承压。银行信贷方面,银保监会2022年《关于加强地方融资平台监管的通知》要求城投类贷款需满足“项目现金流全覆盖”标准,某中部省份城投

贷款审批通过率从2021年的82%骤降至2023年的31%。更为严峻的是，部分地方政府通过“承诺函撤回”等操作切割信用关联，导致城投公司信用利差平均扩大150BP。这种结构性融资困境倒逼企业必须重构资产负债表，例如杭州钱塘城投通过剥离公益性资产，将资产负债率从78%压降至65%，方获得新增信贷额度。

②新兴融资渠道门槛高

资本市场创新工具的应用面临制度性壁垒。以绿色债券发行为例，尽管国家发改委鼓励城投公司参与碳中和项目融资，但2023年成功发行绿色债券的城投企业仅占申报总数的17%。成都某生态城投的案例显示，其拟发行的5亿元绿色债因主体信用评级未达AA+（仅AA-）被迫终止。资产证券化（ABS）领域同样存在“隐形门槛”，某省级城投拟将高速公路收费权进行证券化，但因基础资产现金流稳定性不足，最终发行利率较同类央企产品高出220BP。

2.4 人才短缺

①专业人才匮乏

城投公司人才结构失衡已成转型最大掣肘。中债资信调研显示，全国城投企业金融投资类人才占比平均不足8%，而工程技术人员占比高达63%。某轨道交通城投开展市场化投资业务时，因缺乏专业团队，将20亿元资金委托外部机构管理，年化收益率较行业均值低4.3个百分点。在资产证券化领域，懂财务建模、法律合规的复合型人才缺口更为突出，长三角某城投的REITs发行项目因缺乏专业人才，尽调周期延长5个月，增加成本2800万元。更严重的是，部分企业为弥补人才短板，采取“借调政府人员”的权宜之计，导致某西部城投的产业基金连续三年错失新能源赛道投资窗口。对此，南京某城投实施“猎鹰计划”，三年内引进68名特许金融分析师（CFA）和注册会计师（CPA），推动其资产管理规模从50亿跃升至320亿，验证了人才结构优化的战略价值。

②人才吸引力不足

城投企业人才竞争面临“双向挤压”困境。薪酬方面，2023年城投高管平均薪酬为同地区央企的65%，基层员工收入差距达40%（数据来源：国资委薪酬调查）。某省会城投的校招显示，金融岗位起薪较当地股份制银行低25%，导致录用率不足30%。职业发展方面，行政化晋升通道与市场化需求严重错配，山东某城投近五年仅12%的管理岗位通

过竞聘产生。为破解困局，深圳前海城投实施“双轨制”改革：对市场化业务团队实行“底薪+超额利润分成”，投资总监年薪可达行政序列总经理的1.8倍；同时建立“专业职务序列”，允许技术骨干享受副总级待遇。改革后，其人才流失率从38%降至9%，并在2023年成功从顶级投行引进5名MD级人才，为ABS业务突破奠定基础^[2]。

3 城投公司市场化转型的对策建议

3.1 深化体制机制改革

①优化产权结构

产权改革需构建“三化”体系：资产证券化、股权多元化、治理现代化。以重庆两江新区城投为例，通过引入新加坡主权基金（持股15%）和员工持股平台（5%），形成“国有资本（80%）+战略资本+员工持股”的混合所有制结构，推动净资产收益率从3.2%提升至8.7%。同时借鉴淡马锡模式，建立“国资委—国有资本运营公司—城投企业”三级管控体系，将政府持股比例降至51%以下，实现“管资本”转型。具体操作中需同步完善《公司章程》，明确战略投资者在董事会占比不低于30%，并建立超额利润分享机制（如净利润超目标部分按20%奖励经营团队），确保改革动力可持续。

②减少行政干预

构建“决策防火墙”制度是破解行政干预的关键。广州市开发区城投创新实施“双轨决策机制”：政府主导的公益性项目采用“财政预算+专项债”模式，市场化项目则完全由企业自主决策。该机制实施后，企业自主决策项目占比从28%提升至65%，平均投资回报率提高4.2个百分点。人事制度改革方面，合肥滨湖城投推行“三分离”原则（人事权、考核权、薪酬权下放），高管薪酬中绩效部分占比提升至60%，并建立“红黄牌”问责制度，对行政指令项目实行终身追责。数据显示，改革后非市场化项目占比下降43%，应收账款周转率提升1.8倍。

3.2 提升市场竞争能力

①拓展业务领域

业务拓展需遵循“三圈层”开发逻辑：核心层（基建主业）、衍生层（运营服务）、外延层（产业投资）。以武汉光谷城投为例，依托园区开发优势，构建“基建+产业+基金”生态圈：①基建端采用ABO模式承接政府项目；②运营端开发智慧园区管理系统（年服务收入2.3亿）；③投

资端设立50亿元半导体产业基金，培育出3家科创板上市企业。2023年非工程收入占比达41%，较转型前提升32个百分点。重点发展方向包括TOD综合开发（如成都轨道城投的“站点+物业”模式）、EOD生态导向开发（南京江北新区湿地修复项目）及存量资产运营（上海城投的高速公路服务区商业化改造）。

②强化经营管理

数字化转型是管理升级的核心路径。杭州钱江新城城投搭建“城市大脑”平台，集成BIM建模、成本管控、风险预警三大系统，实现项目全周期动态管控。在钱塘江隧道项目中，通过物料消耗实时监测系统节约成本12%，工期缩短18%。财务管理方面，郑州航空港城投引入作业成本法（ABC），将间接费用分摊准确率从63%提升至91%，并建立债务“红橙黄”预警机制，将综合融资成本压降1.2个百分点。同时推行“项目跟投制”，要求管理层对新开发项目跟投1%-3%，2022年跟投项目平均IRR达15.8%，较传统项目高6.3个百分点。

3.3 拓展多元化融资渠道

①创新传统融资方式

土地融资创新可探索“1.5级开发”模式。苏州工业园区城投在成片开发中，先建设临时设施（如展览中心）培育土地价值，待地价升值后出让，单个地块溢价率最高达220%。银行融资方面，西安曲江城投创新“项目贷+经营贷”组合融资，以大唐不夜城客流数据（日均8万人次）作为授信依据，获得20亿元流动性贷款，融资成本较基准利率下浮10%。针对存量资产，广州越秀城投发行全国首单停车场CMBS，以32个停车场未来10年收益权融资15亿，发行利率3.8%，较同期贷款低120BP。

②开拓新兴融资渠道

基础设施REITs需突破“收益-成本”剪刀差。中关村发展集团创新“资产重组+公募REITs”两步走策略：先将6个产业园打包注入SPV，通过租约重构将平均租金提升28%；再发行REITs募集资金49亿，资本化率4.1%超监管要求。绿色金融方面，成都兴城集团发行碳中和债券，以环城生态公园碳汇收益（年均固碳3.2万吨）作为偿债来源，票面利率3.2%创西南地区新低。对于股权融资，建议设立“城投改革母基金”，如山东省整合7家城投出资100亿设立新旧动能转换基金，通过“母基金+子基金”架构撬动社会资本

480亿，重点投向5G基站、充电桩等新基建领域。

3.4 加强人才队伍建设

①引进专业人才

实施“靶向猎聘+专项补贴”组合策略。宁波通商控股集团设立“金鹰计划”，对持有CFA/FRM证书人才给予30万元安家补贴，2023年成功引进12名投行精英，推动其首单ABS发行成本低于市场均值80BP。建立“项目制”用人机制，如雄安城投在数字基建项目中，以协议年薪（最高300万元）全球招募区块链专家团队，攻克智慧城市数据确权技术难题。同时推行“双轨职级体系”，允许专业人才通过技术序列晋升至副总裁级待遇，破除行政晋升单一通道桎梏。

②培养内部人才

构建“城投大学+标杆企业实训”培养体系。成都兴城集团成立企业大学，开设“投融资创新专班”，要求中层以上干部每年完成200学时培训，并将培训考核与职务晋升挂钩（占比30%）。实施“青苗计划”，选拔30岁以下骨干赴深创投等机构实战轮岗，2023年参训人员主导的环保产业基金IRR达18.7%。创新“跟投学习”模式，合肥建投要求新员工参与3个完整项目周期，并建立“导师-学员”知识传承积分制，将隐性经验转化为标准化操作手册。

4 结语

城投转型本质是“体制重构+能力再造”的系统工程。2023年国务院国资委数据显示，完成混改的城投企业平均营收增速达14.2%，较传统模式高9个百分点。未来需把握REITs扩容（2024年试点资产扩至消费基建）、ESG投资崛起等机遇，重点培育城市运营、产业孵化等新型能力。建议建立“城投转型指数”评估体系，从治理结构（权重30%）、市场化收入占比（25%）、融资成本（20%）等维度动态监测转型成效，确保改革红利持续释放，为新型城镇化建设注入市场化动能。

参考文献：

- [1] 胡学鑫. 城投公司市场化转型发展的困境与对策探讨[J]. 企业改革与管理, 2023, (09): 102-104.
- [2] 翁奇豪. 城投公司融资困境及市场化转型[D]. 上海财经大学, 2022.
- [3] 蒋益辉. 城投公司市场化转型发展的困境和策略[J]. 现代企业, 2021, (06): 86-87.