

城投公司融资模式及未来转型探析

张金鹏

长春城开投资发展有限责任公司

摘要：当前中国经济发展面临着诸多挑战：经济增速放缓、资源环境压力增大、社会结构失衡、城乡发展不平衡……对未来中国的政府财政体制改革提出了新的要求。作为现代国家公共服务体系建设的主体，城投公司在保障政府投资、促进地方经济建设、优化资源配置等方面发挥着重要作用。随着我国改革开放的深入，城投公司的融资方式和融资模式也随之发生了改变。通过梳理我国传统城市建设资金融资方式，结合国外成熟的融资模式及经验研究其发展前景，以求实现对目前国内城投公司发展的借鉴意义。本文基于城投公司的融资模式，对其未来转型方向进行了探讨。并从内部控制入手针对城投公司在融资方面存在的问题提出解决对策。

关键词：城投公司；融资模式；未来转型

【DOI】10.12252/j.issn.2096-6288.2023.01.069

一、城投公司融资模式的理论分析

1、城投公司的概念及其主体

“城投公司”又称“城市建设投资经营公司”，是由政府授权并代表国家行使其土地开发、市政建设、城市基础设施投融资等职能的特殊企业。城投公司为政府的公共基础设施投融资提供服务，具有独立的法人地位，是由政府授权并代表国家进行重大项目投资及筹资活动。城投公司按照法定程序设立，其经营范围是通过城市规划和地区规划建设、基础设施投资和建设以及其他公益性事业投资和开发等进行资金筹措，提供城市基础设施投融资、建设并负责运营管理城市公共工程，其目的是为了满足不同经济发展对公共产品的需求。其中：1) 投融资主体（即城投公司以及地方政府）；2) 政府；3) 金融机构；4) 其他组织。在融资模式上主要有银行贷款、股权投资基金、债券资金以及非债券类融资等四种方式。因此城投公司作为一个法人主体地位与其他企业相比具有一定优势；但同时也有着不足之处，主要表现在以下几个方面：首先是缺乏长期稳定收益的融资模式，主要是以银行贷款为主，资金来源单一。其次，城投公司在融资过程中，缺乏政府的政策支持以及财政补贴。

2、城投公司融资模式的主要形式

城投公司融资模式的具体表现形式为以股权为主的信托产品以及商业银行贷款，再加上以财政拨款为主的政府债券。其中，我国目前比较典型的以发行债券为主的融资方式为城市基础设施建设提供融资支持，并且城投公司所获得的资金也主要是通过这一方式实现资金筹措。

由于我国对于城投公司经营规模和融资比例都有明确规定，因此在其具体经营管理过程中需要根据地方政府的相关要求来开展各项业务活动。城投公司作为国有企业最重要的一部分，在一定程度上起到了保障国有

资产不流失。因此必须要加强内部控制建设使其不断完善，同时也需要建立健全相应机制来更好地实现内部控制功能。

城投公司的治理结构分别为董事会、监事会，管理层以及财务人员。在我国城市建设中最关键的是要加强内部控制。从企业管理上来说：首先要建立健全法人治理机制；二是完善股东大会制度；第三就是制定科学合理决策程序以确保各职能部门之间的协调合作等方面进行了一系列改革措施并取得一定成效但还需要进一步强化公司内控体系和风险评估系统，同时也要加强内部控制的建设和进一步完善相关法律法规并建立健全监管体系。

二、城投公司融资模式的现状及存在的问题

对于城投公司而言，它的融资模式主要分为：直接融资模式、间接融资模式和混合融资模式。具体而言，城投公司可将其分为以下几种，即：第一类是银行贷款融资模式，第二类是股权融资模式，第三类为债券融资模式。而第三种则更为常见。在城投公司中，这三种融资模式相互交叉并共同构成了其资金的主要来源。但是由于我国的城市化进程较快且城市化水平不断提高，对城市投资项目要求也越来越高。

我国城投公司的融资模式主要为：银行贷款、发行股票和项目信托。城市投资企业通过直接上市筹集资金，是一种非常常见的方式。但在目前情况下，这种方法对投资者来说具有一定困难性；而且由于我国资本市场发展尚不成熟以及监管力度不够等原因导致了其难以实现有效利用资金资源。因此如何选择适合自己公司特点的融资模式对于城投行业而言尤为重要。

城投公司采用的是“债转股”式股权筹集资金这种方式是城投公司直接与投资机构签订协议，并在约定的期限内完成股份转让，这样就可以避免了“债转股”式股权筹资所面临的风险。城投公司在发行债券时，其收

益与风险是相对应的。因此，如何提高债券发行的成功率以及降低违约概率就显得尤为重要。

我国大部分城市投资企业都采取的是发行债券和项目信托融资模式。但这两种方式也有其自身不足之处：债券到期时间较长、手续繁杂且不容易操作；而项目信托则是一种较为便捷并且成本较低的方法但其融资成本较高，且在企业发展初期的资金需求量较大，而后期一旦出现问题会导致整个项目停滞。

由于我国城市化进程逐渐加快，城投公司资金需求量较大且资金来源比较单一，因此其在面对庞大的资金需求时往往会显得捉襟见肘。在实际工作中，由于城投公司的监管力度不够完善和企业内部控制体系不够健全等原因导致了其财务管理的规范性较差、透明度比较低、内控制度较为薄弱，并且信息披露工作比较滞后而给投资者造成了一定损失。

因此，城投公司在发展中应该加强自身内部控制管理，通过建立有效的风险评估机制以规避各种不确定因素。

三、国外城投公司融资模式的经验借鉴

1、国外城投公司融资模式特征

从世界各国来看，各国城投公司发展过程中，融资模式也不尽相同。通常是由政府对其进行出资，并以土地使用权作为抵押向银行等金融机构进行融资，然后将所得资金用于其业务发展。这样就形成了典型的“以地生财”的模式。

但随着时代与社会的进步，这种模式已经难以满足我国城投公司发展需求。因此，一些先进的模式开始在国内外城投领域中被广泛借鉴。国外城投公司通常是由地方政府通过注资，设立国有企业，并对其进行运作和管理。这样就形成了典型的股权融资模式。因此国内企业多以股权融资为主。随着资本市场的发展和完善，股权融资已经逐渐为其所接受并被广泛借鉴和运用。

2、国外城投公司运营分析

国外城投公司与我国的城投公司有所不同，首先，减弱政府的作用。比如英国通过国有企业改革的带动来改变打破政府垄断的局面。美国放松管制，引入激励性管制，给体制营造了宽松的运作环境。日本也是从国有企业入手，通过减弱其对政府的依赖，来达到消弱政府控制力的目的。

其次，引入民间资本，增加竞争力。政府作用的减弱，必须要增强民间资本的参与度，才能保证资金的充足。在体系中引入民间资本是各国普遍的选择。

由此可见，国外城投运营的最大特点就是以市场为导向，强调企业经营自主主权以及政府的资金支持。

3、国外城投公司融资模式的比较与启示

我国的城投公司融资模式可以借鉴国外经验，结合

国内情况，构建符合国情发展。首先，对于城投公司的发展而言，融资模式在很大程度上决定了其发展方向。我国的城投公司融资模式与国外相比存在一定差距。国外的融资模式是从国家、企业和金融机构三方利益出发，以国家作为利益分配主体，将风险和收益进行合理分配。但是对于我国而言，其还处于社会主义初级阶段，需要进一步完善资本市场体系、银行体系和信用评级制度等基础金融方面的建设；以达到促进金融资源合理配置，降低经济风险的目的。其次，对于城投公司融资模式而言，应以建立多元化、多渠道投融资体系为目标。建立起政府、社会和企业三方共同参与下的多层次资本市场体系。

通过对国外发达国家城市基础设施投融资体制改革的分析和对比，可以看出无论哪种形式的改革，关键问题在于政府干预和市场运作的相互关系。政府应该在多大程度上参与投融资，才能保证资源配置效率的最优？市场如何发挥自身优势，最大限度的吸收民间资本，并将其高效率的运用到建设中。

4、国外城投公司融资模式的比较与不足

国外城市建设投资基金是由政府主导，银行、证券、保险等金融机构为辅的混合式模式。国外城市建设投资基金主要由国家财政出资设立，资金来源广泛。其中以美国为代表国家，其在20世纪80年代以前，主要以银行信贷为主。进入90年代以后政府开始对城投公司融资进行控制和干预，通过立法限制融资渠道和融资规模，并逐渐建立了一套比较完善的法律体系、组织管理体系以及信息披露机制等制度。

在我国城市建设投资基金是由地方财政出资设立。其特点为：（1）资金来源多元化。由于国家政策对资本市场发展影响较大且不完全一致、国家对于城投公司融资渠道有严格限制等原因导致了国内大部分企业只能通过民间借贷或股权集资来筹资；（2）政府控制和干预较强，银行的介入使得资金供给有限。但城投公司又有较强的融资需求，因此，城投公司的融资渠道呈现多元化。（3）城投公司融资手段多，说明还款能力强，不怕还款出问题，极端情况下也能从容应对。城投是政府信用的代表，融资后是为了建设更美好的城市，还款意愿强烈。（4）虽然城投公司财务透明度高且规范运作，但信息披露不充分、内部治理结构不完善等问题仍然影响了城投公司融资效率。

四、城投公司未来转型的对策

1、提升城投公司外部环境

在我国现阶段，城投公司在社会经济发展中发挥着重要作用。因此要想更好地提升城投公司的发展，就必须提升城投公司的外部环境，让其拥有更好的发展空间和平台，促进企业更好地发展。首先是政府部门。政

府部门应该积极地为城投公司做好政策方面的支持和鼓励，并且为城投公司提供一些资金补贴或贷款等方面的帮助，从而为其发展创造有利条件。可由政府部门、金融机构和企业共同出资设立“偿债基金”，助力城投公司债务风险化解。重塑市场信心，改善信用环境，既可应对企业短期本金及利息的偿付压力，还可缓解城投公司当前融资难、融资贵的问题。为减缓城投公司既有债务规模增长速度，切实有效支持城投公司市场化转型，建议，针对既有债务，设立长效补偿或项目审批绿色通道机制，即通过每年改善资产结构的方式，对新增融资成本予以贴息，保证既有债务总量减少。其次是行业协会。行业协会是城投公司的重要组成部分，其地位在一定程度上影响了整个集团战略目标、发展方向和组织结构等。因此要强化市场机制作用发挥企业内部管理职能。明确政企关系，加强对地方经济政策性扶持产业集群发展的引导力度及指导协调能力。同时在法律法规方面加强监管，目前我国还没有一部专门针对城市投公司管理和服务方面制定相关条例、政策等来约束企业行为；地方政府应该积极配合国家有关部门出台相应措施以促进自身建设与完善城市基础设施项目融资机制等此外城投公司要加大对风险管控的力度，提高自身抗压能力和盈利水平，为更好地发展创造良好条件。

2、提高城投公司内部能力

强化内部职责划分。分清内部职能，构建高效的内部控制机制，主要从内部审计、人力资源政策、机构设置等方面入手，积极树立企业形象，营造优良的企业环境，这对内部控制工作起到了非常重要的作用。严格落实内部控制制度，在此过程中积极从企业整体目标出发，制定内部控制战略目标，严格按照企业规章制度进行，这符合现代企业内部控制制度的基本要求。真正做到权责分配，利用内部控制制度来激励员工，积极将董事会、监事会、管理层的责任落实到位。促进城投公司健康发展。严格遵循人力资源政策的基本要求，在日常管理中积极做到以人为本，建立企业文化，形成和谐、团结的内部控制氛围，促使员工提高对内部控制工作的关注。

3、完善城投公司的融资机构

融资机构是城投公司获得资金的渠道。随着城投公司融资业务的增多，其需要有专门的融资机构来帮助其开展企业内部管理工作，为城投公司的可持续发展提供资金支持。对于城投公司而言，合理规范的融资机构是发展壮大自身事业和规避风险的关键。只有合理规范的融资机构，才能在融资活动中保持良好声誉和高效的运转速度，从而为城投公司在市场竞争中赢得优势。

然而部分企业在开展融资业务时仍然存在一些问题，导致企业发展受到阻碍。完善城投公司的融资机

构，首先要加强内控制度建设。其次是要严格控制流动资产和非流动负债的比例，防止企业资金被挪用或者用于其他目的；项目的可行性。即项目是否具有可操作性，能否正常落地。项目的合规性。即项目相关审批手续是否齐备，是否存在违法违规的问题。

4、提高城投公司服务质量

目前，城投公司已经步入转型的重要阶段，但仍存在一些问题，例如部分城投公司的服务质量较差、管理体系不完善、员工素质低、缺乏行业经验等，这些问题都会对企业未来发展造成不利影响。而服务质量的高低与其所处行业特点和岗位要求有关。城投公司作为政府投融资平台，需要承担一定的社会责任，主要包括公益性事业的投融资功能、城市基础设施项目建设和运营以及政府财政收入等职责。城投企业通过提供社会公共服务以获取合理报酬，同时也获得了相应的社会效益与经济效益。城投公司的服务质量直接关系到整个社会发展环境。

五、结论

在我国，城投公司已经成为一种重要的地方经济发展主体。通过不断完善现有的融资模式，将更多资金投入城市基础设施建设中来，充分发挥出城投公司的优势。同时，对城投公司发展前景的分析研究可以为我们下一步城市发展规划提供一定参考依据。从当前来看，城投公司发展方向主要体现在做优企业上。以满足国家经济社会快速发展为目标是当前国内城投公司发展的主要目标。本文通过对城投公司的融资模式进行了分析，提出在新形势下，我国城投业应以“做优企业”为基础创新发展思路。首先要明确城市建设资金投入方向。其次是建立完善财政预算体系和绩效评价机制；然后就是确定合理规模、优化结构等方法来促进资本成本率最低化以及资产收益最大化原则；最后还要加强对风险控制的管理与约束制度建设，提高公司财务人员素质水平及职业道德素养，增强融资能力及效率性原则的落实实施。

参考文献

- [1] 城投公司融资发展存在的问题及其对策研究[J]. 当代会计, 2021(08)
- [2] 浅谈城投公司创新融资模式[J]. 中国商论, 2019(16)
- [3] 新常态下城投公司融资模式的变革分析[J]. 环球市场, 2020(17)
- [4] 地方政府投融资方式的选择与地方政府债务风险[J]. 中央财经大学学报, 2019(2)

作者简介：张金鹏（1991-），男，汉族，籍贯（省市）：吉林省公主岭市，单位：长春城开投资发展有限责任公司，学历：本科，职称：中级经济师。