
中国地方政府投融资平台 转型发展研究 2018

胡恒松 王宪明 付海洋 费超◎著

RESEARCH ON THE TRANSFORMATION
AND DEVELOPMENT OF CHINA'S LOCAL
GOVERNMENT INVESTMENT AND
FINANCING PLATFORM 2018



经济管理出版社
ECONOMY & MANAGEMENT PUBLISHING HOUSE

研究阐释党的“十九大”精神国家社科基金专项项目资助：新时代我国区域协调发展战略的理论深化与实践创新研究（18VSJ022）

河北省社科基金项目资助：河北省小微企业“融资难、融资贵”现状及对策研究（HB18YJ028）

河北金融学院重点科研基金招标项目资助：地方政府投融资平台转型发展报告（JY201805）

河北省科技金融协同创新中心项目资助

河北省金融学重点学科研究项目资助

中国地方政府投融资平台 转型发展研究 2018

胡恒松 王宪明 付海洋 费超◎著

RESEARCH ON THE TRANSFORMATION
AND DEVELOPMENT OF CHINA'S LOCAL
GOVERNMENT INVESTMENT AND
FINANCING PLATFORM 2018



经济管理出版社
ECONOMY & MANAGEMENT PUBLISHING HOUSE

图书在版编目 (CIP) 数据

中国地方政府投融资平台转型发展研究 2018/胡恒松等著. —北京: 经济管理出版社, 2018. 11

ISBN 978 - 7 - 5096 - 6129 - 1

I. ①中… II. ①胡… III. ①地方政府—投融资体制—研究—中国—2018 IV. ①F832.7

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2018)第 253056 号

组稿编辑: 申桂萍

责任编辑: 高 娅 梁植睿 赵亚荣 申桂萍 杨国强

责任印制: 黄章平

责任校对: 王纪慧

出版发行: 经济管理出版社

(北京市海淀区北蜂窝 8 号中雅大厦 A 座 11 层 100038)

网 址: www.E-mp.com.cn

电 话: (010) 51915602

印 刷: 三河市延风印装有限公司

经 销: 新华书店

开 本: 720mm × 1000mm/16

印 张: 22.75

字 数: 434 千字

版 次: 2018 年 11 月第 1 版 2018 年 11 月第 1 次印刷

书 号: ISBN 978 - 7 - 5096 - 6129 - 1

定 价: 88.00 元

· 版权所有 翻印必究 ·

凡购本社图书, 如有印装错误, 由本社读者服务部负责调换。

联系地址: 北京阜外月坛北小街 2 号

电话: (010) 68022974 邮编: 100836

作者简介

胡恒松，财达证券股份有限公司总经理助理，河北金融学院副教授，硕士研究生导师。主要研究方向：区域经济、投融资。国家发改委PPP专家库专家成员，广西政府投资引导基金决策委员会咨询专家，和田行署、都匀市、巨鹿县等政府金融顾问。先后就职于申万宏源证券和兴业证券固定收益总部，参与完成包括中石油、中石化在内50多个地方城投公司及央企融资工作，在证券公司固定收益业务方面有着十多年的工作经验；参与或主持国家社科基金等多项课题，在《人民日报》《经济日报》（理论版）及核心期刊发表论文十多篇，著有《我国地方政府融资体系的构建——基于对政府融资平台的研究》《地方政府投融资平台转型发展研究》等。

王宪明，河北金融学院校长助理，兼任河北省科技金融重点实验室、河北省科技金融协同创新中心、雄安新区发展研究中心副主任，教授，硕士研究生导师，中央民族大学博士，河北省突出贡献中青年专家，第九届河北省社会科学优秀青年专家。主要研究方向：科技金融、地方金融政策与金融风险管理。曾多次获得河北省社会科学成果奖奖励，主持教育部、国家发改委、河北省课题十余项，主持保定市、承德市、邢台市金融业发展规划、雄安集团金融控股公司筹建方案。

付海洋，财达证券股份有限公司债权融资部副总经理，硕士。主要研究方向：区域经济、资本市场融资。曾任职于申万宏源证券固定收益总部、兴业证券固定收益融资总部，参与完成多家地方政府城投公司融资及地方政府债券融资，对城投公司融资及融资平台市场化转型具有较为丰富的业务实践经验。

费超，财达证券股份有限公司固定收益融资总部副总经理，债券承销业务质量控制负责人，南开大学世界经济硕士研究生。先后就职于申万宏源证券有限公司、兴业证券股份有限公司，从事固定收益融资业务，成功完成数十只债券产品的发行承销工作，具有丰富的固定收益融资业务实践经验。

本书聚焦地方政府投融资平台转型及地方政府债务管控，通过构建测度指标体系，展开对地方政府平台公司发展评价及问题方面的研究，形成我国地方政府投融资平台发展评价的综合报告，全面反映我国地方政府投融资平台的整体发展，并针对性地指出未来发展建议。核心内容的结构安排由理论篇、评价篇、案例篇组成：理论篇从理论出发，在地方政府投融资平台及地方债务管理全面认识的基础上，提出转型和债务管理途径。评价篇采取总分结构，以总报告统领全篇，随后几章采取分报告的形式，对中国三大区划的15个重点省(直辖市、自治区)进行系统分析，因地制宜地提出了适合当地融资平台转型的相关建议，对地区政府、平台公司领导具有极大的参考价值。案例篇探讨几个具有典型参考意义的地方政府投融资平台转型案例，并针对不同平台的不同转型方式总结经验。



出版咨询：010-63320556

13810047777

sgp110913@163.com

责任编辑：高 娅 梁植睿 赵亚荣 申桂萍 杨国强

封面设计：杨丰瑜

试读结束：需要全本请在线购买：

www.ertongbook.com

专家寄语

在新时代背景和地方投融资模式重构的大趋势下，虽然地方政府将加快构建以地方政府债券和合规 PPP 模式为主的新投融资模式，但是地方投融资平台对促进地方经济社会发展仍具有十分重要的作用。胡恒松博士跟随我做博士后期间就专注于地方政府投融资研究，也长期从事该领域的实践工作，能够基于理论、评价、转型三个视角研究，对地方政府构建高质量投融资平台，充分发挥投融资平台的作用，并助力区域经济高质量发展具有指导意义。

孙久文

教授，博士生导师

中国人民大学区域与城市经济研究所所长

地方政府投融资平台是在分税制改革及原有预算法背景下，为弥补地方财政资金缺口、促进社会融资的产物。在国发〔2014〕43号文、新《预算法》框架以及加强监管系列文件要求下，带有鲜明时代特点的地方政府投融资平台，急需剥离政府性融资职能、与政府信用脱钩，以实现市场化转型发展。自国发〔2014〕43号文下发以来，地方政府投融资平台转型改革一直在路上，实际效果大却很难评说。该书通过设计省、地级市、区县三级评价指标体系，旨在对全国地方政府投融资平台的运营情况进行客观综合评价，提炼转型发展经验，剖析存在问题，提出转型路径，以引导地方政府投融资平台转型，并为公司法人市场化运作，为新时代我国经济高质量发展提供科学支撑。值得有兴趣的管理者和相关人员一读。

周宏春

国务院特殊津贴获得者

国务院发展研究中心研究员



近两年，对于遏制地方政府违规举债，防范债务风险，党中央、国务院及各部委一直保持高度重视。2018年，防范化解重大风险更是被列为三大攻坚战之首。防范化解重大风险，地方政府债务风险化解和防范首当其冲，缓解地方债务压力，地方政府投融资平台转型、市场化运作是重要环节。该书以地方政府投融资平台转型为核心问题，将理论与实践相结合，思考未来转型方向及策略，期望该书对于引导地方政府投融资平台转型、市场化经营运作，做出有益贡献。

乔宝云

教授，博士生导师

中国政府债务研究中心主任

中央财经大学中国公共财政与政策研究院院长

地方政府融资平台作为我国地方政府投融资体制改革的产物，在我国城市化快速发展的进程中发挥着积极的作用。但近几年，随着系列监管文件的不断出台，新时代去杠杆、促转型大背景下，依赖政府信用、利用地方政府投融资平台融资是当前政策所不允许的，地方政府投融资平台亟需市场化转型，摆脱对政府的高度依赖，加强自身创新、创收能力，寻找生存发展新路径。针对地方政府融资平台如何转型和可持续发展，该书从理论、评价、转型方面进行了积极的探索与研究，仔细地阅读本书将会对地方政府投融资平台未来转型有所启示。

李克强

教授，博士生导师

中央民族大学经济学院副院长

近年来，各级地方政府通过地方政府投融资平台举债融资，在加强地方基础设施建设，推动地方经济稳步发展方面提供了有力支持，但同时也产生了许多违规举债问题，造成大量地方政府隐性债务。解决地方政府投融资平台问题已然成为防范化解重大风险的重要任务，地方政府投融资平台亟需以市场化方式运作。评价地方政府投融资平台转型运营发展情况关键因素有哪些？不同因素的影响程度有多大？如何通过对这些关键因素的优化提升地方政府投融资平台的市场化运营？如何推动地方政府投融资平台转型更好地发挥其在基础设施建设和公共服务领域的效用？该书对上述问题进行了积极的探索与研究，仔细地阅读这本书将会

对各级政府、相关机构和专业人士有所启发，有所收获。

翟建强

财达证券股份有限公司董事长

近年来，在中央“稳增长、防风险、促转型”的背景下，党中央、国务院及各部委出台了系列文件，剥离投融资平台政府性融资功能，面对新时代发展的政策和环境变化，投融资平台转型迫在眉睫。该书作者基于深厚理论功底和多年实践积累，构建了地方政府投融资平台转型发展评价指标体系，分析投融资平台转型效果，以促进投融资平台转型健康发展。

鲍静海

教授，博士生导师

河北金融学院金融系主任

序 一

1994年的分税制改革导致地方政府财权和事权的不匹配，地方政府融资缺口不断扩大，为了解决融资问题，地方政府投融资平台应运而生。2008年，为应对金融危机的影响，政府出台了“4万亿元投资”计划，在这一契机下，地方政府投融资平台蓬勃发展。地方政府投融资平台的快速发展，虽然补充了基础设施建设资金的不足，但是也带来了地方政府债务规模的快速增长，埋下了风险隐患。2010年和2013年，国家审计署分别对地方债务摸底审查。随后国务院下发《关于加强地方政府性债务管理的意见》下发，明确剥离融资平台政府性融资职能。之后，各部委陆续下发“88号文”“50号文”“87号文”“23号文”等监管文件，规范地方政府投融资平台发展，积极推动地方政府投融资平台转型。对于地方政府投融资平台转型，虽然没有全国性的指导文件出台，但是部分省市，如重庆、山东、杭州等出台相关文件，对转型要求和转型方向给予指导。地方政府投融资平台转型，一方面是响应相关政策的要求，另一方面也有利于公司做大做强。

虽然我国正多措并举推动地方政府投融资平台转型，但是从实际情况来看，地方政府投融资平台的转型效果并不明显，追溯原因，还在于政府和地方政府投融资平台的相互依赖。推动地方政府投融资平台转型，一方面，地方政府要加快自身投融资机制转型，降低对地方政府投融资平台的依赖；另一方面，地方政府投融资平台也需要强化投融资能力，做实业务，向市场化方向发展。

《中国地方政府投融资平台转型发展研究（2018）》是胡恒松等人继《中国地方政府投融资平台转型发展评价报告（2017）》和《地方政府投融资平台转型发展研究（2017）》之后，针对地方政府投融资平台转型发展的另一著作。本书相对于以往的创新，主要表现在：第一，本书从理论、评价、案例三个视角展开研究，内容更加完整，逻辑也更为清晰。第二，本书紧跟时代热点，将地方政府债务风险的化解作为当下监管层工作的重心，增加地方政府债务管理内容，从“开好前门，堵住后门”的思路，提出地方政府债务管理的途径。第三，地方政



府投融资平台转型发展评价是一个综合的指标体系。主要目的不仅是做出转型发展效果的判断，更主要的是为未来地方政府投融资平台的转型方向和途径提供思路，对于评价体系中存在不足的指标，本书通过对其他关键因素的加强来提高转型发展评价的科学性、合理性。

在“外有政策限制、内有发展要求”的严峻现实前，地方政府投融资平台转型不可能一蹴而就。《中国地方政府投融资平台转型发展研究（2018）》一书，数据统计翔实、文笔简练、资料丰富、论述严谨，对促进地方政府投融资平台转型发展、提高金融服务实体经济效率、守住不发生系统性金融风险底线有着深刻的理论意义和现实作用。

孙晓霞

中国国债协会会长
财政部金融司原司长

序 二

分税制改革和旧《预算法》双重政策催生了地方政府投融资平台。地方政府投融资平台自产生之日起，为地方经济和社会发展筹集资金，在加强基础设施建设和促进城镇化发展方面发挥了积极作用，但其快速发展也带来了潜在的地方政府债务风险。2010年“国发19号文”拉开了地方政府投融资平台转型的序幕。2014年“国发43号文”和新《预算法》以及2016年“中发18号文”的相继出台，构建了新型的地方政府投融资体制机制，一方面要求剥离地方政府投融资平台的政府融资功能，另一方面又允许地方政府发债融资和运用PPP模式。2014年以来，国务院及有关部委持续发文，要求规范地方政府举债融资机制以及政府购买服务和PPP项目运作，防范政府债务风险。过去三年，相关规范性文件出台以及十多万亿元地方债置换，重塑了地方政府、投融资平台与金融机构的责权利关系，也重塑了投融资平台发展的生态环境。投融资平台长期以来高度依赖政府信用的融资模式渐行渐远，转型发展已迫在眉睫。投融资平台要实现转型发展、高质量发展和可持续融资，必须充分借助资本市场的力量，加强与资本市场对接，充分利用资本市场整合资源、资产和资本，解决发展中存在的问题和困难，从而发挥投融资平台在地方经济建设中的重要作用。

由于地区经济发展水平、行政层级、行业领域、政策支持等因素的差异，我国地方政府投融资平台的发展状况相差很大，为了促进投融资平台转型发展和可持续发展，对投融资平台的发展状况进行全面、系统的分析评价是十分必要的。胡恒松博士及其团队在相关课题研究成果的基础上，基于理论分析和实践经验总结，构建了地方政府投融资平台转型发展评价指标体系，分级别、分区域对投融资平台转型发展情况进行了分析评价。

《中国地方政府投融资平台转型发展研究（2018）》这本专著，以理论篇、评价篇、案例篇三种形式呈现。理论篇基于对地方政府投融资平台的发展及发展中存在的问题的把握，提出了投融资平台转型发展的建议。同时贯彻国家有关防范化解地方政府债务风险的相关要求，通过分析投融资平台与地方政府的关系，



从地方政府视角出发，提出了地方政府债务管控的途径和措施。评价篇以投融资平台评价结果为统领，随之辅以 15 个地区，以地区为单位，分省、市、县三级对投融资平台的评价结果进行深入分析，并结合区域特点提出了投融资平台转型发展的建议。案例篇选取了十多个典型的投融资平台转型案例，分析转型过程，总结转型经验，对其他转型中的投融资平台具有重要的借鉴意义。

本书论述逻辑思路清晰，内容系统全面，见解独到，不失为一部投融资平台改革发展研究的佳作，本人读完稿件后受益匪浅。投融资平台改革永远在路上，希望胡恒松博士及其团队不断跟踪研究，再创佳作，为地方政府债务管控和投融资平台可持续发展献计献策，助力新时代的城镇化和高质量发展。

吴亚平

国家发展改革委投资研究所体制政策室主任、研究员

中国社科院博士生导师

序 三

2018年6月，习近平主席在全国国有企业改革座谈会上指出：“要坚定不移深化国有企业改革，着力创新体制机制，加快建立现代企业制度，发挥国有企业各类人才积极性、主动性、创造性，激发各类要素活力。”地方政府投融资平台，作为地方政府国有企业的主要组成部分，承担着大量各自行政区划的城市建设和运营责任，是诸多城市运营商及基础设施服务的提供者。积极推动地方政府投融资平台转型发展，符合深化国有企业改革的要求和未来趋势，同时也符合当前整体经济形势。

在原有经济发展趋势及周期内，地方政府投融资平台的资产及债务规模随着大量基础设施的投入而迅速增长，融资渠道却较为单一，负债增长迅速，公司治理能力偏弱，与政府之间的依赖关系较为突出。在高层积极防范化解重大债务风险，推动经济稳定增长态势下，上述问题的存在，关系着地方政府投融资平台的未来。

因此，在当前经济转型发展阶段，尤其是进入经济增速放缓的“L形”经济周期后，地方政府投融资平台的转型发展就尤为重要，其转型成功与否，直接关系到能否提升地方政府防范债务风险及金融风险的能力，以及能否激发拉动区域经济发展的新活力等关键问题。地方政府投融资平台应该及时在融资模式、公司治理结构、人员结构优化和理顺政府关系等方面进行有效的调整，提升自身综合竞争力，补齐短板，保障持续运营能力和创收能力，在新的经济生态下，地方政府投融资平台应逐步厘清与政府的关系，逐步做实自身多元化业务板块，构建现代企业制度，转型为实体企业进行市场化运作。

胡恒松博士等人一直致力于地方政府投融资平台转型发展的相关研究，其锲而不舍的精神及持续不断的努力令我深感钦佩，本书能够有效切中地方政府投融资平台转型发展的痛点，找到影响地方投融资平台及国有企业进一步高效发展的原因，同时对地方政府投融资平台在新时期、新阶段的转型发展提出了新的针对性建议。本书内容化繁为简，有充分的数据支撑，指标体系的评价模式及转型案



例的细化分析能够有效地帮助读者深入了解地方政府投融资平台转型发展的成功案例及有效途径，值得深入阅读研究。

杨兆廷

河北金融院校长

雄安新区建设发展研究中心主任

中国技术经济学会常务理事

前 言

地方政府投融资平台的出现和发展具有其特殊的时代背景和发展需要。20世纪90年代以来，旧《预算法》《担保法》和《贷款通则》等法律法规极大地限制了地方政府的融资渠道和资金规模，影响了区域经济增长和地方基础设施建设。基于此背景，各地方政府投融资平台应运而生并在此后有效地推动了地方城镇化水平的提升，对区域发展建设起到重要的支撑作用。

但是，随着地方现代化进程的不断推进，地方政府投融资平台发展中所存在的问题也逐渐暴露出来。一方面，地方政府投融资平台作为支持区域经济发展和基础设施建设的重要融资渠道，融资规模急速扩张，导致地方政府偿债压力不断增大，严重影响了地方政府投融资平台与地方政府的正常运转；另一方面，治理结构不健全、担保行为不规范、项目投资效率低、发展方向不清晰等问题日益凸显，地方政府投融资平台对地方经济贡献的作用程度及可持续性受到社会各方的质疑。事实上，地方政府投融资平台的发展困局，根本原因在于我国财政分权改革所导致的中央与地方政府财权和事权的不匹配，使地方政府长期面临基建资金不足、融资渠道受限的窘境。所以，如何处理地方政府的债务问题和地方政府投融资平台的发展问题成为促进区域经济发展和保障人民生活福水平的迫切要求。

在此背景下，2014年10月2日，国务院发布了《关于加强地方政府性债务管理的意见》（国发〔2014〕43号），提出加快建立规范的地方政府举债融资机制，对地方政府债务实行规模控制和预算管理，剥离地方政府投融资平台的政府融资职能。以此为起点，我国各级政府及监管部门相继出台了一系列政策措施，严格规范地方政府债务并力促地方政府投融资平台转型发展，政策涉及地方债券发行管理、PPP模式推广及规范、国企制度化改革、地方政府债务限额管理机制、严格排查政府融资担保行为和政府购买服务信息公开等多个方面。改革转型的号角已吹响，但是因各政府投融资平台在发展水平、服务领域、组织结构等方面存在较大的差异，其转型发展效果也大有不同。

为合理、科学地对我国地方政府投融资平台展开综合评价，本书选取公司业



绩、市场化转型、社会责任作为三个一级指标，每个一级指标下设若干个二级指标共同构建评价体系。基于数据的可得性、公开性等因素，本书将分析的样本范围界定为30个省、自治区、直辖市进行过公开发债行为的地方政府投融资平台。

本书聚焦地方政府投融资平台转型及地方政府债务管控，通过构建测度指标体系，展开对地方政府平台公司发展评价及问题方面的研究，形成我国地方政府投融资平台发展评价的综合报告，全面反映我国地方政府投融资平台的整体发展，并有针对性地提出未来发展建议。核心内容由理论篇、评价篇、转型篇组成：理论篇从理论出发，在对地方政府投融资平台及地方债务管理全面认识的基础上，提出转型和债务管理途径。评价篇采取总分结构，以总报告统领全篇，随后几章采取分报告的形式，对中国三大区划的14个重点省（直辖市、自治区）进行系统分析，因地制宜地提出了适合当地融资平台转型的相关建议，对地方政府、平台公司领导具有极大的参考价值。转型篇探讨了13个具有典型参考意义的地方政府投融资平台转型案例，并针对不同平台的不同转型方式进行总结。

相对于2017年的著作，本书的创新之处体现在以下三个方面：第一，本书从理论、评价、转型三个视角展开研究，内容更加完整，逻辑更为清晰。第二，本书紧跟时代热点，增加地方政府债务管理内容，以“开好前门，堵住后门”的思路，提出地方政府债务管理的途径。第三，地方政府投融资平台转型发展评价是一个综合的指标体系。我们的主要目的不仅是做出转型发展效果的判断，更主要的是关注未来地方政府投融资平台的转型方向和途径，对于评价体系中存在不足的指标，本书通过对其他关键因素的加强来提高转型发展评价的科学性。

目 录

【理论篇】

| | |
|------------------------------|----|
| 第一章 地方政府投融资平台概述 | 3 |
| 第一节 地方政府投融资平台简介 | 3 |
| 第二节 中国地方政府投融资平台转型必要性 | 5 |
| 第三节 地方政府投融资平台转型发展方向思考 | 8 |
| 第二章 地方政府投融资平台转型发展存在的问题 | 10 |
| 第一节 平台数量多且债务规模大 | 10 |
| 第二节 融资平台造血及偿债能力差 | 12 |
| 第三节 融资平台内部治理机制不健全 | 15 |
| 第四节 紧监管政策促使融资成本上升 | 17 |
| 第五节 融资平台权利责任不对称 | 19 |
| 第六节 市场化运作意识不强 | 21 |
| 第三章 地方政府投融资平台转型发展政策建议 | 23 |
| 第一节 妥善处理平台债务，为转型打下基础 | 23 |
| 第二节 发展经营性业务，公司市场化运营 | 25 |
| 第三节 分门别类，推进平台市场化运作 | 26 |
| 第四节 整合平台资源，做强做大平台 | 29 |
| 第五节 创新投融资模式，增强造血功能 | 30 |
| 第六节 完善公司治理结构，增强竞争力 | 35 |