

来源：彭亮 | 鼎正工程咨询股份有限公司

一、县域投融资发展情况

1

发展背景

2022.03——2022年新型城镇化和城乡融合发展重点任务

统筹运用中央预算内投资、地方政府专项债券、县城新型城镇化建设专项企业债券、开发性政策性及商业性金融机构信贷等资金，在不新增隐性债务前提下支持符合条件项目。

2022.04——关于金融支持乡村振兴 助力县域经济高质量发展的实施意见

要坚持新增金融资金优先满足县域、新增金融服务优先布设县域的总体原则，在“十四五”时期，力争湖北省县域和涉农贷款新增额不低于2万亿元，县域贷款增速和乡村振兴重点帮扶县贷款增速高于湖北省各项贷款平均增速，县域贷存比年均增长1个百分点以上，涉农贷款增速高于全国涉农贷款平均增速。

2022.05——关于推进以县城为重要载体的城镇化建设的意见

建立多元可持续的投融资机制。根据项目属性和收益，合理谋划投融资方案。

2022.07——“十四五”新型城镇实施方案的通知

到2025年，以县城为重要载体的城镇化建设取得重要进展，更好发挥财政资金作用，引导金融机构和央企等大型企业加大投入力度。

引导社会资金参与城市开发建设运营，规范推广政府和社会资本合作（PPP）模式，稳妥推进基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）试点。

合理确定城市公用事业价格，拓宽多元化融资渠道，鼓励银行业金融机构按市场化原则增加中长期贷款投放。

主要模式：建立多元可持续的投融资机制。根据项目属性和权益，合理谋划

投融资方案。

2

发展现状

管理散乱：

县级政府投融资管理偏散乱，项目建设存在“重数量、轻效益”问题

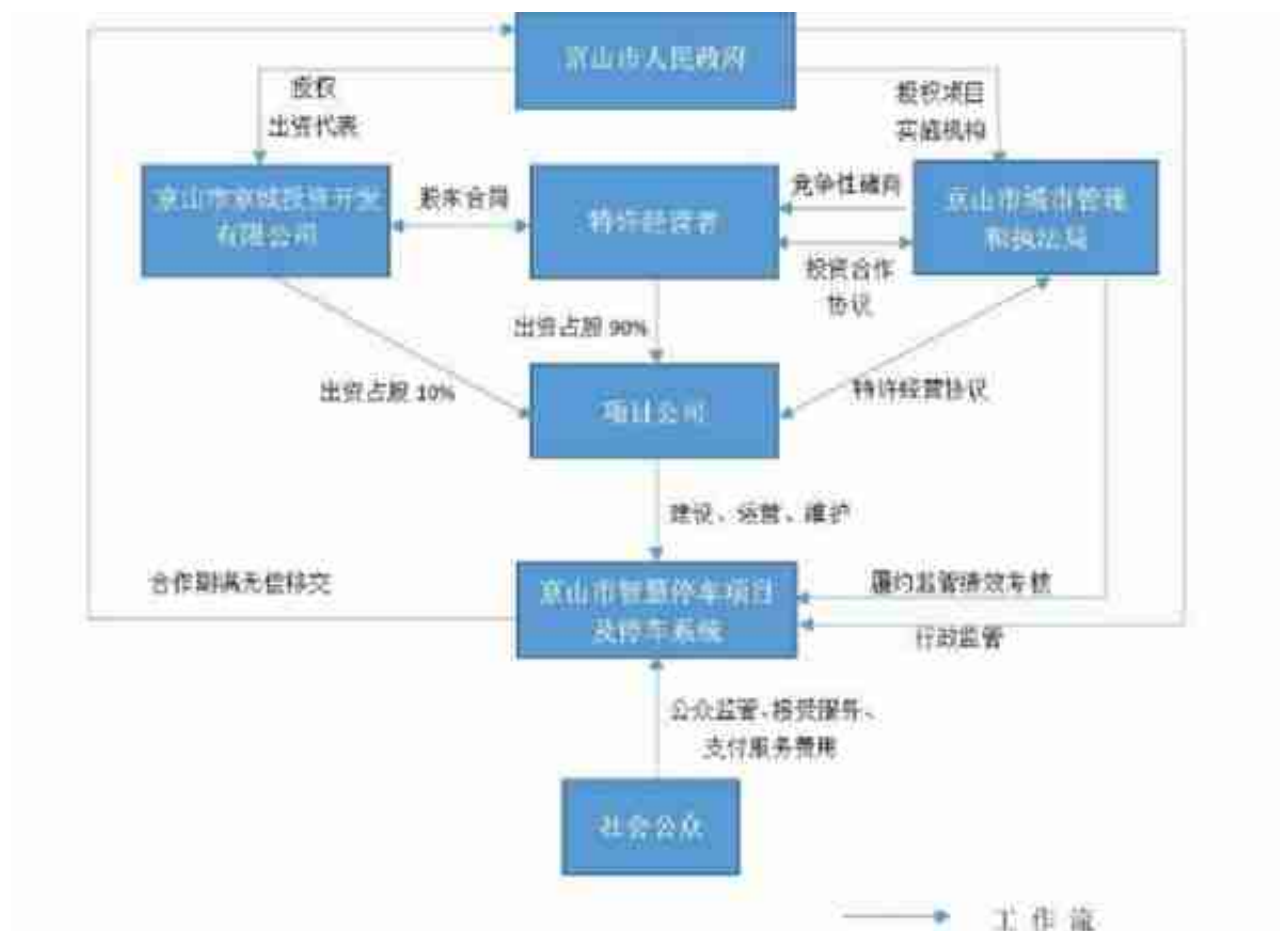
模式单一：

县城基础设施融资模式较单一，财政紧平衡下项目资金到位压力大

机制不畅：

作为基建主体的区县城投资质较弱，融资不畅制约县城城镇化建设





(项目运作框架图)

特许经营年限：合作期为 30 年，其中建设期 2 年，运营期 28 年；

项目投资：本项目总投资为 7600.50 万元。项目投资中包括工程建设投资 7170.39 万元，流动资金 119.96 万元，建设期利息 310.15 万元。本项目资本金为 1600.50 万元，其余资金来源为融资资金；

项目建设内容：智慧停车指挥中心、智慧停车云服务平台、停车管理系统；

项目回报机制：项目回报机制为“使用者付费”；

政府回报机制：本项目政府出资占比 10%，可获得项目公司股东的分红；

特许经营者回报机制：

项目公司股东的分红；同时，政府方拟通过竞争性磋商选择本项目特许经营者，其同时具备相应的施工总承包资质、能力及经验的特许经营者还可以通过与项目公司签署工程总承包合同的方式获得相应的施工利润等。

国企主导模式

平台公司直接融资

债务融资

银行信贷：银行信贷属于间接贷款，分为**政策贷款**、**一般贷款**、**专项贷款**

企业债券：

债券融资是指企业通过向个人或机构投资者出售债券等筹集营运资金或资本开支。发行债券需要中国证监会批准，如果为国有制企业还需要国务院机关的批准，申请手续比较复杂，一般规律通常需要3——6个月的操作时间。

租赁融资

一种是作为承租人进行融资租赁，即传统的租赁方式；另一种是售后回租方式融通资金，即企业先将资产出售给租赁公司，再以融资租赁的形式租回的新兴租赁融资模式。

股权融资

股权融资是指公司通过出售或以其他方式交易公司的股份（或股票）获得企业生产经营资金和发展资金的融资方式。股权融资与其他融资方式的本质区别就是发生了公司的股权变化，资金提供者通过购买公司股权而成为公司的股东，享有股东权利、承担股东义务。

投资人+EPC模式

政府授权本级国企进行项目开发，本级国企通过公开招标选定项目合作社会资本方后并组建项目公司。由项目公司负责区域基建项目的投资、融资、建设、运营、招商引资（如有）及向金融机构融资，用于区域建设。

地方政府以及施工类央企为主的基建投资人的项目需求场景：

- 片区开发项目合作内容复杂（从规划做起）。
- 项目投资规模大（几十亿至上百亿，甚至更大）。
- 不想采用PPP模式（财承、时间因素）。
- 项目落地要求紧迫（通常6个月以内）。
- 财政没钱或不想出钱（核心矛盾）。

- 政府有土地（核心资源），希望导入产业（核心吸引力）。

投资人+EPC模式的实施要点

付费隔离：

政府方尽量仅与国有企业建立合作并进行付费，不与项目公司、合作投资人之间产生直接的关联，隔离风险

竞争性选择投资人：

国有企业通过竞争性程序选择合作投资人，并共同成立项目公司承担项目的开发建设及运营工作

国企投资与规模适应：

国有企业承担片区开发的投资责任尽量与其资产规模相匹配，防止因投资责任过大导致风险向政府方传导

书面协议明确权力义务：

上有封顶：以区域开发增量收益为付费上限;下不保底：绩效考核，付费与绩效、考核结果全面挂钩

案例：某市产业新城片区开发项目



发行情况：

目前，全国共发行了12只基础设施领域不动产投资信托基金(REITs)项目，底层资产位于我省的越秀集团汉孝高

速公路和中交集团嘉通高速公路REITs项目都已成功发行，是中部地区仅有的2只，发行额度近110亿元，占全国近1/3。

发行障碍：

- 市场对REITs的片面理解阻碍其推广
- 税收环境约束和法律定位缺失阻碍REITs的发展
- 基础资产收益率较低阻碍REITs壮大

案例：某高速公路基础设施证券投资基金

模式	特点
政府直接投资	非经营性项目为主，受制于政府的财政实力
地方政府债券	受制于政府的财政实力、额度上总量控制，要求收益较好的项目
PPP/特许经营	监管严格，受制于政府财政实力（财承10%控制）、对项目收益有要求
平台公司直接融资	受制于国有企业的资产体量，缺乏可经营性项目
投资人+EPC模式	受制于国有企业资产体量、土地价值有限、政策合规性风险（隐性债务）、融资困难
F+EPC模式	短期资金成本较高，还款压力较大

随着

隐性债务的防控、不得使用政府性基金预算作为PPP项目补贴支付来源、土地出让金作为专项债还款来源比例受限、严格核定土地出让成本性支出的范围等各类政策的收紧，导致目前单一融资模式难以满足城市发展的融资需求。

因此依法合规构建多层次的投融资结构，组合运用各种投融资模式，吸引外部资金参与区域的建设，同时建立合理、经济的利益分享机制成为了政府投融资面临的重点和难点问题。

多元化投融资机制

案例：武汉东湖高新区EOD模式试点

发布时间	政策名称	政策要点
2022年05月31日	《国务院关于印发扎实稳住经济一揽子政策措施的通知》国发〔2022〕12号	五大金融支持实体经济和重大项目的支持力度，鼓励性开发性银行常态化信贷投放，拉长更多中长期贷款；引导商业银行进一步增加信贷投放，拉长贷款期限，鼓励保险公司等发挥长期资金优势，加大对水利、水运、公路、铁路等基础设施建设和重大项目的支持力度。

政策性开发性金融重点投向三类项目：

一是中央财经委员会第十一次会议明确的五大基础设施重点领域，分别为交通水利能源等网络型基础设施、信息科技物流等产业升级基础设施、地下管廊等城市基础设施、高标准农田等农业农村基础设施、国家安全基础设施。

二是重大科技创新等领域。

三是其他可由地方政府专项债券投资的项目。

项目要求

一、项目应前期工作充分，已履行可行性研究报告审批，或已办理核准、备案手续。暂不安排在建项目。

二、项目应当是可以产生一定收益的、符合标准的准公益性项目或经营性项目，既要有较强的社会效益，也要有一定的经济可行性。

三、优先考虑整装的大项目，避免“撒胡椒面”。

三、县域投融资相关建议

1

县域投融资模式选择

产业园区建设：标准厂房建设、公共配套设施建设、物流配送中心

市政设施建设：

市政交通设施建设、停车场建设、对外交通通道建设、防洪排涝设施建设、公共建筑消防设施、管网改造项目

公共服务设施建设：

县级医院提标改造、教育学校建设、养老机构建设、文化体育设施建设

人居环境提升项目：垃圾处理设施建设、污水处理设施建设、生态环境改造

县乡衔接设施建设：城乡供水一体化、城乡冷链物流

模式选择

积极争取上级专项资金和中央预算内资金，结合多元化投融资机制，时间换空间！

地方政府专项债

有一定收益的公益性县城城镇化项目

例如：产业园区、公共服务等

平台公司直接融资

准公益性项目和经营性项目

例如：市政基础设施、人居环境提升等

投资人+EPC

投资体量大且需要产业导入项目

例如：片区开发、城市更新等

F+EPC

投资体量小且急于落地项目

例如：市政基础设施建设、公共服务等

PPP模式

经营性现金流较差的项目

例如：市政基础设施建设等

2

县域投融资问题解决对策

- Ø 紧跟国家政策导向，精准定位规划先行
- Ø 引入多元化资本，组合运用投融资工具
- Ø 加强风险防范与监控，完善监管机制
- Ø 推进国有平台市场化转型，做大做强地方企业

3

项目融资策划相关建议

做好顶层设计：

构建本地发展模式与投融资因素相融合的城市发展战略及规划，构建科学的投融资决策体系和评估体系。

推动平台转型：

推动地方平台调整资产和业务结构，加速市场化转型，提升信用评级，提高经营能力和市场化融资能力，准确筹划项目投融资模式

专班作战、精准谋划：

组织工作专班，及时熟悉政策要求，精准谋划、协调、跟踪每个项目的包装、落地，完善投融资管理体系。

提升专业技术能力：

加强业务人员的投融资知识学习，提升业务水平；加强引入专业第三方机构开展项目投融资相关咨询，充分挖掘项目特性与投融资红线等。

优化营商环境：

全面优化营商环境，为项目投融资提供优越的政策保障，提升项目投融资便利性。

提前对接金融机构：

积极拓展多元化的融资渠道，在项目谋划阶段即开展与相关金融机构的对接，提高融资成功率。