

从三十而立到四十不惑

——摸着石头过河的国家级经开区

公用事业一部 张青源

主要观点

- 国家级经济技术开发区与改革开放相伴而生，作为改革开放的“试验田”和城市发展的“排头兵”，是城市经济增长极和产业升级主推力，在全国经济财政贡献占据 10%以上。
- 国家级经开区发展路径各异，综合实力呈现区域性分化。随着招商引资政策弱化，更多的是服务的较量、科技创新的运用、营商环境的改善。
- 新时期政策红利逐步释放，总体利好国家级经开区的发展，致力于打造产业发展的新高地。但严苛考核体系对尾部经开区带来挑战，经济腹地实力偏弱、产业结构不合理的经开区或将走向危险边缘。
- 随着新预算法的施行，园区财政主体地位更加明晰，园区投融资需求或将保持高位，债务管理红线仍不可放松。
- 国家级经开区城投企业信用风险总体较低，但持续呈现结构性分化，需关注所在地区产业高度风险、财政增长乏力、现金流无法匹配到期债务、债务结构不合理的城投公司再现违约风险。

国家级经济技术开发区是与改革开放相伴而生的，是中国最早在沿海开放城市设立的以发展知识密集型和技术密集型工业为主的特定区域，发展历程已经走过了三十多个春秋，在中国现存经济技术开发区中居于最高地位，对经济社会发展起到重要的辐射带动作用，有力推动高质量发展和可持续发展。

一、经开画像：生如夏花，城市经济的增长极

沐浴着改革的春风冉冉升起，国家级经开区承担起增加区域经济总量的重任

1984年，改革开放总设计师邓小平从厦门回京后，提出除了经济特区之外，可以再开放几个点，增加几个港口城市。这些地方不叫特区，但可以实行特区的某些政策，经济技术开发区的概念应运而生，可以引进国外的先进技术，可以中外合资。我国长期实行高度集中统一的计划经济，不能立即实行全方位开放，只能由点到面，渐进式实现开放目标，国家级经开区恰好满足这一要求。

一般而言，一个城市先有经开区后有高新区，经开区承担的是迅速做大全市经济总量的任务，虽然也注重质，但更偏重量；高新区主要侧重产学研结合，对量的要求要弱于经开区，承担的是发展高新产业、优化产业结构的任务。经开区目标是发展新型工业、增加区域经济总量，同样也是为了解决审批手续繁杂、机构叠床架屋等体制问题；同时服务于城市功能分区、加速产业集聚效应，起到腾笼换鸟的作用，改善交通和居住环境。

1984年9月25日，国务院批准建立大连经济技术开发区，拉开了国家级经开区序幕，首批14个于广州、大连、上海、青岛等12个沿海城市建立。1992年，随着对外开放和引进外资的又一次高潮，国家级经开区进入快速发展期，在温州、武汉、重庆、乌市等设立18个国家级经开区。2000年，随着西部大开发战略的提出，国家级经开区进入稳定发展期，主要在中西部地区省会、首府城市设立国家级经开区，国家级经开区也开始“第二次创业”，从单纯的工业园区到多功能城市新区，从单纯依靠优惠政策到吸引外资。2003年，随着科学发展观的提出，国家级经开区步入科学发展时期，致力于发展现代制造业、高新技术产业、高附加值服务业。2019年起，国家级经开区的发展步入战略转型期，《国务院关于推进国家级经济技术开发区创新提升打造改革开放新高地的意见》要求各类开发区建设成高水平营商环境的示范区，打造改革开放新高地。

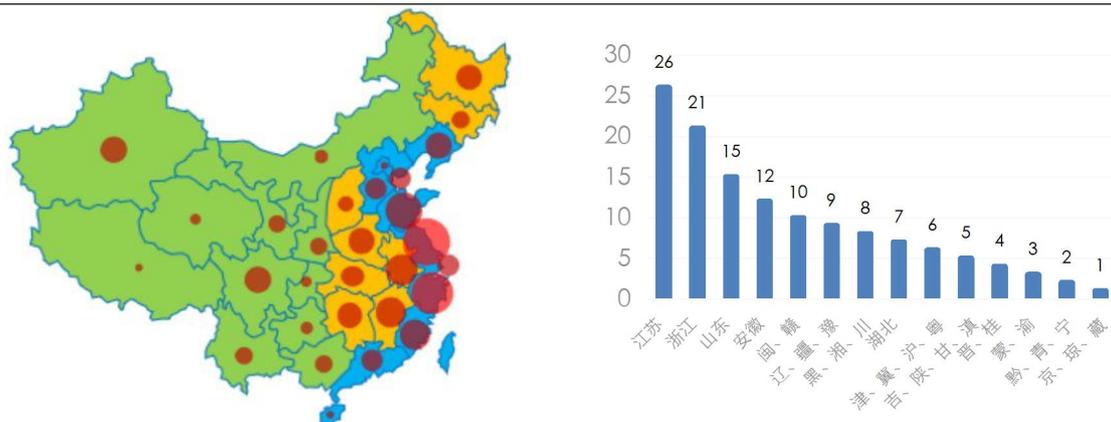
国家级经开区经济财政贡献占全国10%以上，增速优于全国平均水平

国家级经开区主要分布于东部地区，尤其集中在长三角。国家级经开区经济财政贡献占全国10%以上，增速优于全国平均水平。2019年，218家国家级经开区实现GDP10.8万亿元，同比增长8.3%，高于全国平均水平（6.1%）2.2个百分点，总量占全国10.9%；实现税收收入1.9万亿元，同比增长2.9%，高于全国平均水平（1%）1.9个百分点，总量占全国11.7%。

从区域来看，2019年，东部地区107家国家级经开区贡献GDP69242亿元，中部地区63家贡献GDP24380亿元，西部地区49家贡献GDP14766亿元。东部地区充分发挥了其沿海地域优势，各项指标均占经开区60%以上，领先优势明显。中西部经开区作为“补短板”阶段的“后起之秀”，增长态势良好。从省份分布来看，排名靠前的是江苏、浙江和山东，分别拥有26家、21家和15家国家级经开区。从城市分布来看，并非每个市只有一个国家级

经开区，苏州市拥有 8 家国家级经开区，杭州市拥有 5 家位居第二。

图表 1 国家级经开区分布情况



资料来源：公开资料，东方金诚整理

二、发展路径：三十而立，城市发展的排头兵

根据商务部发布的国家级经开区综合实力排行榜，该榜单根据《考核评价办法》确定的产业基础、科技创新、区域带动、生态环保、行政效能五大类 53 项指标进行了两轮集中评审，通过量化评价方法而产生，其中苏州工业园区、广州经开区位列综合榜单冠亚军。本文在综合排名前 30 位中选取了若干优秀案例，其发展路径对经开区的发展具备良好的借鉴价值。

苏州工业园：由洼田密布到产业新城

1991 年，海湾战争的爆发对新加坡来说，是个巨大的震撼，为避免重蹈科威特之覆辙，避免国内产业因战争而全军覆灭，新加坡需在海外建设一个类似裕廊工业园的产业基地。此时中国正在举全国之力发展浦东新区，临近上海而产业基础薄弱的苏州东部获选。1994 年，中新签订合作开发的协议拉开了建设序幕，确立了“先规划后建设、先地下后地上”的科学开发程序和“执法从严”的规章管理制度。苏州工业园建设前的手绘规划图与当前园区实景图高度吻合，为投资者营造了可预见的、低风险的投资环境，同时，九通一平的高标准基建成为园区建设的范本。园区还有一笔隐形的花费，为解决洼田密布的地势条件，耗资 30 亿元将地基填平并抬高 70 公分，园区所有水系得到保留。二十多年的地下功夫，虽然初期进展缓慢，但被园区包裹的产业、住宅、商业无一不受用终身。

苏州工业园的发展离不开活跃的经济腹地以及亩产论英雄的导向。苏州工业园背靠活跃的长三角，GDP 排名第六的苏州市，强大的腹地有力撑起经济的发展。从产业看，电子信息、机械制造两大主导产业迈向中高端；生物医药、人工智能、纳米技术应用三大特色新兴产业快速崛起，且保持年均 30% 的增速。从制度创新看，苏州工业园率先设立中小企业服务中心，围绕投融资、项目申报、知识产权等打通政府服务的最后一公里；建立双向开放机制，提升外资质量效益。历经 25 年，苏州工业园 GDP 增长 227 倍，一般预算收入增长 1627 倍，众多第一在此诞生，2019 年综合发展水平排名第 1，吸收利用外资排名第 8，进出口总额排名第 1。苏州工业园也是创新业务的试验田，推进中新跨境人民币创新业务试点，累计复制推广

自贸区经验 50 项；首创全国首批出口加工区、首家中外合作办学试点，首个国家级股权投资基金等。历经 25 年的发展，苏州工业园由洼地密布走向了产业新城。

广州经开区：改革老将解新式难题

随着经开区的发展也面临产城分割的通病，即产城融合不紧密，产业集聚与人口集聚不同步，突出表现为强产业功能、弱城市功能，造成员工生活不便、远距离通勤、制造业发展缺乏服务业支撑。广州经济技术开发区是第一批国家级经开区，2019 年在营商环境评比中荣获第一，与其经济总量位居全国开发区首位，以及生态环境、基础设施环境全国靠前有关。广州经开区 1984 年由黄浦区 9.6 平方公里园区起步，凭借临近港澳的优势迅速发展，物流平均用时短，与全国商业中心（人均社零总额全国第 1）的城市定位相吻合；气候环境适宜，雾霾浓度低，好天气数量全国靠前；虽为一线城市但户籍门槛低，常住人口增速较快。

广州经开区在营商亲商环境改善中进行了尝试，首创分离土地使用权和所有权，推动土地使用权出让制度，解决外商投资落地问题；先于四个直辖市成立营商环境改革局，改变多部门“多龙治水”面貌；利用“区块链+AI”技术搭建“商事服务区块链平台”，建立“全天候、零见面、一键办”的企业开办模式，在全国开办企业方便性上走在全国前列；首创高端人才养老公寓，一碗汤的距离解决了高端人才养老的后顾之忧。广州经开区通过提升园区创新能力，促进二三产融合发展，增强生活居住功能和创新土地利用机制，增强经开区的功能性以促进产城融合。

其他优秀案例：产业集聚、科技创新、营商改善

宁乡县原为湖南省比较贫穷落后的县，主要发展水稻种植和畜牧业，在工业强县的道路，先后建设了一个国家级宁乡经开区和一个省级经开区金洲新区，在园区经济和工业经济的双重推动下，县域经济排名从 2001 年的 233 位飞跃到 2019 年的 18 位。目前宁乡经开区已形成了以智能家电、新材料为主导，以绿色食品为特色的“两主一特”产业。2019 年，深入开展“产业项目建设年”、“营商环境优化年”两大活动，长沙格力一期、联塑科技一期等项目竣工投产，宁乡经开区一般公共预算收入同比增长 45%，地区财力稳步增强。

青岛经济技术开发区和烟台经济开发区也曾作为备选，出现在新加坡合资开发工业园的名单中，虽落选但发展实力不容小觑。青岛经开区在 2019 年营商环境评比荣获第二，黑马的诞生主要得益于优质的环境，好天气天数达到 307 天，在全国排名靠前。青岛经开区按照“大港口、大工业、特色旅游”三大特色经济的布局，园区内有老牌的龙头企业，如海尔澳柯玛等，形成了强力的支撑。烟台经开区目前形成以通用东岳汽车、富士康为龙头的机械制造、电子信息两大主导产业。随着山东自贸试验区烟台片区落地，一举从“开发时代”步入“自贸时代”。中韩产业园、中日产业园、国际招商产业园三大园区与自贸区、综合保税区在空间规划上互为补充，在产业导向上各有侧重，形成战略叠加效应，三园两区的优势全国少有。

江宁经济技术开发区是全国智能电网产业集聚度最高的地方，智能电网二次系统领域市场占有率达 60%，产业的高速发展与雄厚的创新基础密不可分，江宁开发区科教资源丰富，新型研发机构如雨后春笋般迅速发展。区内坐落东南大学、河海大学、南京航空航天大学等高校，国网电科院、55 所等近百家大院大所，为园区的发展提供人力和科技支撑。

上海漕河泾新兴技术开发区致力于做好服务企业的“店小二”，打造最适宜企业发展的

营商环境，针对不同需求，提供有针对性的解决方案。比如为世界最大物流仓储服务提供商——普洛斯量身定做园区管理服务。在漕河泾开发区，既有像腾讯、星巴克、飞利浦这样的“行业龙头”也有很多创业者来此积蓄力量，努力成长为“独角兽企业”。

三、机遇与挑战：四十不惑，产业发展的新高地

政策红包：多重并举，打造改革开放新高地

步入国家级经开区发展的新时期，政策红包纷纷落下。2019年5月，国务院发布《关于推进国家级经济技术开发区创新提升打造改革开放新高地的意见》（国发[2019]11[1]号），为国家级经开区提出了“三创新”（开放创新、科技创新、制度创新）、“两提升”（提升对外合作水平、提升经济发展质量）的发展方向，努力打造改革开放新高地。

“11号文”从多方面给予国家级经开区更大支持，整体利好经开区的未来发展。如鼓励外商对中西部和东北地区经开区投资，支持中西部经开区参与“国际陆海贸易新通道”建设，专项转移支付继续向中西部欠发达地区和东北地区老工业基地倾斜；支持符合条件的经开区开发建设主体申请IPO上市；鼓励经开区对区内企业开展专利导航、知识产权运营等给予支持；对引进急需的各类人才提供“一站式”服务等；赋予国家级经开区更大改革自主权，精简投资项目准入手续，实施先建后验管理新模式；支持民营资本和外国投资者开发运营特色产业园；允许将招商成果、服务成效等纳入考核激励等政策。

国家级经开区 IPO 上市：赚钱新机遇还是过度解读？

2019年“11号文”明确提出，积极支持符合条件的国家级开发区建设主体申请首次公开发行股票并上市，支持并购重组、股权融资等。城投公司上市面临两座大山，一是先天不足，政企不分，管理体制非市场化，二是涉及房地产业务，如安置房、保障房业务，缺乏稳定的现金流。但园区平台也有成功案例，如1993年上市的浦东金桥、1997年上市的南京高科。2019年成功上市的中新苏州工业园区开发集团股份有限公司。中新集团为实现上市进行了一系列尝试。在住宅方面，公开挂牌转让所持的拟建和在建住宅房地产项目公司股权，并加速销售持有的住宅项目；在商业项目方面，加速对外销售短期内能处理完毕的商业房地产，将未销售的商业房地产转为自持。

由此可以看出，这一政策并非利好所有的城投公司，对其管理水平和盈利能力、现金获取能力具有较高的要求。园区的发展过程可以看作从依赖土地出让获取收入逐步转向依靠提供公共服务及围绕园区开发获取经营性收入。对于经开区下属发债平台而言，《意见》的短期影响有限，长期来看，管理能力较强，发展水平较高，公益性资产占比低，经营性收入稳定且对土地出让及代建收入依赖度较低的主体有望获利。

严苛考核：“红牌罚下”，整装再行

国家级经开区的先天条件与发展路径各异，综合实力呈现区域性分化。国家级经开区不再是只进不退，若连续2年排在倒数5名，予以退出序列，而排名靠后的国家级经开区被相关部门约谈。红黄牌的严苛考核，是倒逼也是软约束。很多国家级经开区升级之路艰辛，举全市之力甚至举全省之力而建。一旦退出，优惠政策不再，前期投入的资源面临浪费，同时

企业离场难卷土重来，这也是当地政府部门和企业、甚至企业员工不愿看到的结局。

酒泉经济技术开发区就是首个被“红牌罚下”的。酒泉经开区的发家史是一部奋斗史，从荒无人烟的戈壁滩，到新能源装备制造“航母”，跻身国家级经开区确属不易，十年前依托低廉的地价和丰富的风能资源，举全市之力打造首个千万千瓦级风电基地，吸引了华锐风电、金风科技、东方电气、中材科技等入驻。但拿到牌照后，酒泉经开区未改善营商环境吸引投资，反因管理体制不顺遏制企业发展，如污水厂等相应配套需要企业自建等。从外因来看，甘肃风电投资监测预警连续4年结果均为红色，风电配套装备企业外迁、项目停工、产业亏损，直至连续2年排在倒数5名，予以退出序列。如今，转机是否重现呢？甘肃风电投资由红色区域预警转为橙色，河东地区纳入绿色区域管理，走出多年风电开发建设禁区；推行行政体制改革，如权限下放，经开区管委会获更多行政审批授权；抓住酒泉风电基地二期500万千瓦风电和135万千瓦光伏发电项目启动建设机遇，实现新能源装备制造首位产业持续发展；加快推进循环经济产业、稳步发展生物医药产业、加快发展数据信息产业、扶持高端农机装备制造产业、积极发展通道物流产业等。酒泉经开区全面整改拟再冲“国家级”，酒泉经开区的再出发也拭目以待。

严苛考核：“黄牌警告”，倒逼机制

除了红牌罚下，也有被黄牌警告的难兄难弟。除酒泉经开区外，排在倒数十位的国家级经开区被主管部门约谈，包括宾西经开区、阿拉尔经开区、石嘴山经开区、甘泉堡经开区、万州经开区、滨州经开区、呼伦贝尔经开区、格尔木昆仑经开区、金昌经开区和红旗渠经开区。从名单来看，上述经开区普遍存在感较低，产业发展薄弱，以西部地区为主，主要分布在新疆、宁夏、青海、内蒙等地区。但有两个例外，一个是东部地区的滨州，虽靠海但是内海，靠近济南、淄博等大城市，虹吸作用明显。另一个是重庆三个国家级经开区之一的万州经开区，排位靠后，一是三峡移民期间，90%工矿企业关闭破产，2002年成立时工业经济从零起步；二是重庆市统计数据修正，商务部认定的GDP减少，工业经济大幅减少，最终排名下滑。除了以上两个特殊的案例之外，其余8个或多或少有酒泉经开区的影子，经济腹地发展水平低，产业发展对政策高度依赖的地区，发展空间也相对较小，随着产业政策的调整，黯然离场的可能性增加。

四、新政详解：8月新预算法影响几何

事权与财权相匹配，或将走向资源整合

修订后的《中华人民共和国预算法实施条例》于2020年10月1日起施行，其中第二条明确提出，县级以上地方政府的派出机关根据本级政府授权进行预算管理活动，不作为一级预算，其收支纳入本级预算。

首先，园区财政从未真正独立过，只是相对独立，新预算法明确园区财政的主体资格。我国实行一级政府一级预算，从中央到地方总共设立五级预算。园区管委会从来不是法定意义上的“一级政府”，但一般拥有比政府更加灵活高效一些的管理机制，尤其具备招商引资和产业发展服务、人才培养等方面优势。同时，各级政府派出机关的财政预算不是政府五级预算中的一级预算，即便设有财政局或财政所，大多只是一级预算单位而已。新预算法明确

了“本级政府”财政部门对本级政府“派出机关”的财政预算的直接管辖权，也是对目前一些地方政府和园区行政管理单位试图改变或明确其预算管理体制和管理权限要求的一种正式回应。

其次，PPP与专项债券权限上收，新预算法进一步规范地方财政，减少潜在风险因素。由于地级市设立的园区通常属于副市级单位，属于县级以上政府、并拥有独立财政，因此在实际操作中往往认为和市辖区和县同级，可以申报地方专项债券、也可以通过本级财政的一般公共预算额度来运作PPP项目。8月新预算法实施后，PPP与专项债券权限上收，园区不再可以自主决策PPP项目，债券发行须通过市财政进行申报。园区财政并入市本级后，财力与资源再分配呈现不确定性，管委会或更倾向于依托管控制度较强的园区平台，通过资本运作和市场化投资筹资。自从2014年《国务院关于加强地方政府性债务管理的意见》和新《预算法》发布实施以来，国家对政府性债务包括隐性债务的管理没有放松，此次修例后政府园区筹融资在挖潜和创新融资手段的同时，仍要保持合规性。从财政管理的角度来讲，条例的实施有助于进一步规范地方财政，减少潜在风险因素。

另外，新预算法对多园区城市带来抉择与困境。对于财力相对较弱的园区，或将得到市级财政更大支持；拥有多园区的地区将会面临抉择，由于依赖上级财政分配，如何平衡多个园区发展成为新问题与困境。或许条例的发布是地区内园区进行合并、重组的一个契机。在失去财权、产业竞争激烈后，地区内的园区或将走向合并，至少是股权关系上的合并。通过合并来增大园区的资产规模和内部经济质量，实现道路、港口等公共资源的共享，促进园区的高质量发展，避免地区内部的内耗式竞争与风险。

五、城投分析：经开区与城投的发展如影随形

经开区的发展与城投的发展如影随形、相得益彰。综合来看，优秀的经开区有出身高贵的，也有后天努力型、运气爆棚型，同时也配备了优秀的城投企业，城投企业铺路，产业升级，城投公司获得租金收入和土地出让收入，税收的增长带动园区综合实力上升，也为城投企业带来外部支持，如优质的资产划拨和可观的现金流。城投企业也走向转型之路，向综合城市运营商转变。这也是一个互利互惠，协同发展的路径。

江浙地区国家级经开区城投发债活跃，总体发行规模在稳基建环境下有望增长

经开区城投公司在促进区内经济建设和改善民生起着重要作用。经开区城投公司主要负责经开区内的城市基础设施建设、土地开发整理、保障房建设等。城市基础设施建设是经开区持续发展的重要基础，对于促进经开区经济快速健康发展、改善区内投资环境等有着积极作用；土地开发整理调整经开区内的土地关系，改善土地和生产生活条件，增加可利用的土地面积，从而提高土地利用效率；保障房建设能够提高居民居住水平及居住环境，缓解居民住房需求，减少居民房屋负担，从而拉动内需，促进经开区经济发展。

图表 2 国家级经开区城投债发行及发债主体分布情况（单位：亿元）



资料来源：公开资料，东方金诚整理

从发债主体数量来看，各省份发债城投平台数量与其省份经开区数量相关。截至 2020 年 6 月末，191 个发债主体分布在 131 个国家级经开区，江苏省 40 家，浙江 17 家。从历年新发行城投债的情况来看，2010 年、2012 年~2014 年出现了爆发式增长，主要是这几年大量的省级经开区晋级为国家级经开区。尤其是 2012 年和 2013 年在政策的利好下，分别新增 40 个和 39 个。从主体级别来看，AA 级占比超 60%。从存量债券规模来看，2019 年末，江苏省国家级经开区城投企业应付债券余额超 1600 亿元，在全国占比 35%，遥遥领先。

展望未来，随着 11 号文等政策红利的释放，基建领域尤其是中西部的基建将持续发力。同时，在园区财政独立政策引导下，国家级经开区的城投仍保持较高的融资需求，发行规模将会呈现增长趋势。同时，随着疫情对经济面冲击逐渐减少，基本面形势转好，后续超预期货币宽松可能难以出现，货币政策中短期内边际收紧，债券利率预计整体上行。

相关城投主体分析：获得优质资产划拨，享受产业培育红利

苏州工业园区国有资产控股发展有限公司为苏州工业园区重要的开发建设投资主体，已形成以现代服务业、市政公用、园区开发为主的业务结构，还包括房地产经营、物流等其他多元化业务。2019 年，苏州工业园区国资公司通过去化存量房地产资产、股权转让和加速销售等方式将住宅及商业项目资产处理完毕，当期房地产开发销售业务收入大幅增长，带动当年营业收入同比增长 32.81%。苏州工业园区国资公司不仅是园区开发，更是园区服务，其成功经验走出了园区，走向了世界。在成功运营苏州工业园的基础上，响应长三角一体化战略，开拓了常熟、张家港、嘉兴等地区的土地一级开发业务；在新加坡设立分部，在美国法国日本等国召开招商会，提升品牌效应。同时，在招商代理方面，凭借成熟的招商经验，按照落地企业注册资本 2%收取招商服务佣金，获得了招商引资的红利。

广州开发区金融控股集团有限公司是广州开发区资产规模最大、经营实力最强的国有资本运营实体，是园区招商引资重要载体，除工程建设、物业租赁、物业服务等，是全方位的服务供应商，广泛涉足战略引导基金、股权投资、融资租赁和担保等。2019 年划入广州银行、交通银行股份、合并粤开证券后，金融服务更加多元，为开发区企业优化升级、中小企业发展提供资金支持。科学城（广州）投资集团有限公司为广州开发区重要的国有资产投资、建设、运营主体，2019 年 8 月完成对香港上市公司皇朝傢俬的并购。皇朝傢俬主要业务为成品家具、定制家具和沙发的制造及销售，产能利用率、产销率较高，此次并购丰富了业务来源、

增厚了资产实力。同时，另一建设主体广州开发区投资集团有限公司，主要负责工程业务、租赁业务和售电服务。

宁乡经济技术开发区建设投资有限公司是宁乡经济技术开发区最重要的基础设施建设主体，主要从事基础设施建设、土地开发整理、安置房建设和商品房开发等业务。根据宁乡经开区管委会 2019 年 6 月出具的《宁乡经济技术开发区管理委员会关于支持长沙蓝月谷智造小镇投资发展有限公司发展的批复》，为提高公司的市场竞争力，同意支持货币资金 12 亿元，该资金专项用于支持智能小镇的经营和项目建设；同意将园区内规划建设的加油（加气）站、停车场、充电桩、户外广告等经营性项目资源匹配给该子公司，授权年限不少于 25 年。

上海市漕河泾新兴技术开发区发展总公司为上海漕河泾开发区建设主体，股东背景雄厚，股东为上海临港经济发展（集团）有限公司，是上海市国资委控股的产业园区开发与运营的大型国有集团，2019 年国务院批准设立临港新片区，为其发展带来新的机遇。2019 年，通过资产重组，上海市漕河泾新兴技术开发区发展总公司得到上海临港控股股份有限公司 7.49 亿股，未来也将获得稳定的投资收益；与政府合作开发的赵巷园区，未来将打造成长江经济桥头堡、西上海产业新城镇、青浦城市文化新名片和市西软件信息核心承载区。

南京江宁经济技术开发总公司为南京江宁经济技术开发区最重要的建设主体。江宁经开区内拥有空港枢纽经济区、江苏软件园等特色功能区，由不同的投融资平台负责范围内的基建。2019 年 8 月，江宁经开区国资办将南京空港枢纽经济区投资发展有限公司、江苏软件园科技发展有限公司等 4 家建设主体的股权划转给南京江宁经济技术开发总公司，顺势成为区内最大的投融资主体，工程代建业务区域进一步扩张至空港经济区江宁片区、软件园片区、空港新城片区和综合保税区，业务的可持续性进一步增强。

图表 3 截至 2019 年末相关园区已发债城投企业财务指标情况（单位：亿元、%）

公司名称	城市	资产总额	所有者权益	有息债务	资产负债率	2019 年营业收入	2019 年净利润
苏州工业园区国有资产控股发展有限公司	苏州市	670.56	332.98	196.50	50.34	68.22	22.04
广州开发区金融控股集团有限公司	广州市	801.71	307.91	413.76	61.59	58.82	5.00
广州开发区投资集团有限公司	广州市	157.12	99.78	47.57	36.49	3.58	0.56
科学城（广州）投资集团有限公司	广州市	314.69	94.59	171.29	69.94	66.69	4.23
上海市漕河泾新兴技术开发区发展总公司	上海市	314.45	220.69	18.44	29.82	33.73	113.78
宁乡经济技术开发区建设投资有限公司	长沙市 宁乡市	300.09	140.79	136.68	53.09	15.97	3.06
南京江宁经济技术开发总公司	南京市 江宁区	731.03	251.99	401.23	65.53	40.72	2.44

资料来源：公开资料，东方金诚整理

违约惊魂：债务管理方为长久之计

2018 年 12 月 6 日，是城投史上重要的一天，呼经开投 PPN 未能如期兑付回售资金，城投信仰险些打破。经济和产业方面，呼经开为内蒙古 3 个国家级经开区之一，工业经济规模小，存量不厚、增量不足，以伊利为代表的绿色食品加工业并未对经济产生强力支撑；财政收入方面，一般公共预算收入规模小，上级补助收入逐年下降，社区公共服务发展滞后；行

政方面，开发区管理机构既非行政机关也非事业单位，无编制、无职能、无机构状态；营业收入方面，主营业务收入主要来自基建和保障房业务，占比90%以上，业务结构较为单一，依赖政府回款和上级补助。从融资来看，政府债务余额逼近债务限额，地方政府债券融资空间小；非标占比高，银行授信规模小且缺少大型银行，以股份行、地方农商行以及信托、租赁公司为主，融资成本高。

但更重要还是管理的问题，呼经开投在违约前发生各类风险事件。随着“内蒙巨贪”呼经开区党工委书记涉嫌违法被调查，呼经开投管理层出现大幅度更换；出现担保的子公司违约、自身贷款逾期等负面事件。但好在是惊魂一场，城投信仰今依在，债童笑指呼经开。但对呼经开区投类似的企业敲醒了警钟，如支柱产业弱势或面临淘汰，现金流无法匹配到期债务，银行授信紧张，行政管理问题引起管理层变更，债务管理粗放等，多个问题连环爆发将推向违约边缘。

综上所述，国家级经开区城投企业信用风险总体较低，但持续呈现结构性分化，并需关注所在地区产业高度风险、财政增长乏力、现金流无法匹配到期债务、债务结构不合理的城投公司再现违约风险。

六、结论

国家级经开区作为改革开放的“试验田”和城市发展的“排头兵”，在拉动经济增长，带动城市起飞，促进产业升级中功不可没。国家级经开区发展路径各异，综合实力呈现区域性分化。随着政策的弱化，招商引资不再是靠优惠政策，更多是服务的较量，无论是大象、独角兽、抑或是蚂蚁，都能找到充裕成长空间。国家级经开区进入战略转型期，致力于打造产业发展的新高地，新时期政策红利逐步释放，总体利好国家级经开区的发展。但严苛考核体系对尾部经开区带来挑战，经济腹地实力偏弱、产业结构不合理、支柱产业进入衰退期的国家级经开区或将走向危险边缘。

国家级经开区城投企业作为基建担当，前期架桥铺路，在产业培育后享受反哺，在资产划拨、租金收入、土地出让、招商代理中获利。随着政策红利的释放，园区基建仍持续发力，加之新预算法的施行，园区财政主体地位更加明晰，园区城投融资需求或将保持高位。但债务管理红线仍不可放松，筹资融资仍需保持合规性，债务管理仍需保持科学性。国家级经开区城投企业信用风险总体较低，但持续呈现结构性分化，需关注地方政府债务空间及城投再融资能力，需关注所在地区产业高度风险、财政增长乏力、现金流无法匹配到期债务、债务结构不合理的城投企业再现违约风险。