

高新经开 竞合博弈

——2020 年国家级高新区分析及城投研究

公用事业一部 杨 丹

主要观点

- 国家级高新区是政策力量扶植和培育高新技术产业、凝聚国家竞争优势的重要载体，其产业具有高附加值属性，贡献了更多的 GDP 和税收；
- 高新区和经开区的创新底层逻辑不同，非直接竞争的关系，高新区提供了更肥沃的高新土壤，更适宜高新技术企业发展；
- 新预算法实施后，国家级高新区财政自主权收紧，其城投融资带来的建设资金将成为园区投资资金的重要来源；高新区域城投合并或将加速，但要警惕部分债台高筑的高新区城投流动性风险；
- 国家级高新区的发展需经历三次创业阶段，对应其城投企业的主营业务也在基础设施建设业务基础上不断拓展，逐步转型成为产业投资主体、园区综合运营商；但需警惕国家级高新区域城投企业转型过程中存在的借款逾期、担保代偿、投资失败等特有风险。

一、国家级高新区概述及城投债发行概览

（一）概念

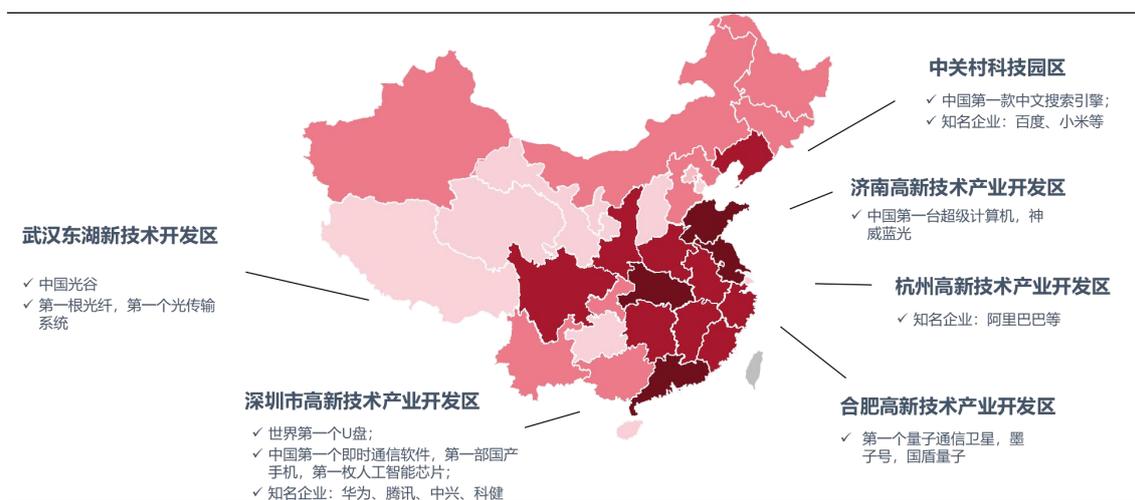
国家级高新区是把科技成果转化成为现实生产力而建立起来的集中区域，发展至今成绩优异

中国高新技术产业开发区，简称“国家级高新区”，属于中华人民共和国国务院批准成立的国家级科技工业园区。国家级高新区是我国在一些知识与技术密集的大中城市和沿海地区建立的发展高新技术的产业开发区。国家级高新区以智力密集和开放环境条件为依托，主要依靠国内的科技和经济实力，充分吸收和借鉴国外先进科技资源、资金和管理手段，通过实施高新技术产业的优惠政策和各项改革措施，实现软硬环境的局部优化，最大限度地把科技成果转化成为现实生产力而建立起来的集中区域。

自 1988 年试点第一家国家级高新区至今，我国已诞生了 169 家国家级高新区，发展至今已取得了优异的成绩。世界第一个 U 盘，中国第一台超级计算机、第一根光纤、第一个即时通信软件、第一部国产手机、第一款中文搜索引擎、第一枚人工智能芯片、第一个量子通信卫星均来自这里。169 家国家级高新区集中了全国 40% 的高新技术企业，50% 的国家级科技企业孵化器，40% 的科技部备案的众创空间，互联网百强企业中的 96 家；诞生了华为、腾讯、阿里巴巴、百度、小米、大疆等一批具有世界影响力的高新技术巨头。

国家级高新区的数量也可以表达为“168+1”，“+1”指的就是苏州工业园，其原为国家级经济技术开发区（以下简称“国家级经开区”），2007 年开始同时享受国家级高新区政策。169 个国家级高新区的地理分布的情况也比较符合园区发展规律，即东部尤其是沿海城市数量较多，中部次之、西部最少。

图表 1 国家级高新区分布



资料来源：公开资料，东方金诚整理

（二）特征

同为国家级园区，国家级高新区和国家级经开区的概念常常混淆，其实两者小同大异，与国家级经开区的对比中，更能突出国家级高新区的特征。

国家级高新区是政策力量扶植和培育高新技术产业、凝聚国家竞争优势的重要载体

从相同点来看，国家级高新区和国家级经开区均是园区，均由最早的经济特区发展而来，均为政府划定一块区域，给予相对宽松自主的政策和权力，实现特定目的。两者区别的核心就在于目的不同。国家级高新区的主管部门是科技部，国家级经开区的主管部门是商务部，两类园区实际上都是主管部门履行职能、达成目标的一种手段，故园区的目标系主管部门目标的延伸。

商务部是主管国内外贸易和国际经济合作的部门。最初设立国家级经开区，是为了借助外资力量迅速做大经济，改变当时贫穷落后的经济状况，所以国家级经开区从成立至今的发展主题一直是“对外开放、吸引外资、做大经济总量”。

科技部是主管国家科学技术工作，践行国家创新驱动发展战略，推动高新技术成果转化的部门。最初设立国家级高新区，也是中央认识到了“落后就要挨打”，所以要大力发展高新技术产业、优化产业结构、增强国际竞争力和话语权。高新区是通过国家的力量、政策的力量来扶植和培育高新技术产业。随着多年的发展，高新区已经成为凝聚国家竞争优势的重要载体，不断探索和拓展着我国科学技术以及产业的边界。

不同目标导向下，两类园区产生了不同的产业集聚效果。国家级经开区排名前三的产业是汽车、食品、医药；国家级高新区则是电子通信、计算机及设备、医药，科技含量相对更高。

图表 2 国家级高新区与国家级经开区目标对比分析

分类	对比项目	国家级高新区	国家级经开区
本质分析	-	-都是园区，由最早经济特区发展而来，都是政府划定一块区域，给予相对宽松自主的政策和权力，实现特定的目的； -主管部门履行职能、达成目标的手段之一；	
	主管部门	科技部	商务部
目标分析	主管部门职责	主管国家科学技术工作，践行国家创新驱动发展战略	主管国内外贸易和国际经济合作
	相应园区目标	发展高新技术产业、优化产业结构、增强国际竞争力和话语权	对外开放、吸引外资、迅速做大经济总量
目标效果	产业集聚效果	前三产业为电子通信、计算机及设备、医药	前三产业为汽车、食品、医药

资料来源：公开资料，东方金诚整理

高附加值使得国家级高新区贡献了更多的 GDP 和税收

从发展现状的对比来看，2019 年国家级高新区贡献了全国 12.3% 的 GDP 和 11.8% 的税收，上述贡献较同期的国家级经开区表现更为出色，主要系国家级高新区内的高新技术产业附加值较高，从核算的角度更占优势。

但若从单位 GDP 的税收贡献来讲，国家级高新区弱于国家级经开区。数据上看，高新区的 GDP 占比高于经开区 1.4 个百分点，而税收仅多出 0.1 个百分点，主要系国家级高新区内有全国 40% 的高新技术企业（以下简称“高企”），高企享受的税收优惠力度是很大的，比如“二免三减半”、“二免六减半”等。

从排名来看，国家级经开区序列中排名第 1 的苏州工业园在国家级高新区序列中排名第 5，其高企数量和工业总产值等指标与国家级高新区序列第 1 名中关村科技园均差距较大。工信

部下属的咨询公司赛迪顾问（一家香港创业板上市的公司）发布了《中国国家级产业园区发展竞争力百强研究白皮书》。在该百强榜单中，国家级高新区占比达到 2/3，榜单前 10 名占 8 席，前 20 名中占 14 席。

图表 3 国家级高新区与国家级经开区发展现状对比

分类	国家级高新区	国家级经开区
成立时间	1988 年	1984 年
数量	168+1	219
贡献	2019 年国家级高新区贡献了全国 12.3% 的 GDP 和 11.8% 的税收	2019 年国家级经开区贡献了全国 10.9% 的 GDP 和 11.7% 的税收
排名	No.1 中关村科技园 2018 年末，入统企业数 22110 个，高新技术企业 14330 个，当年工业总产值 1.11 万亿元；	No.1 苏州工业园 2018 年末，高新技术企业数 171 个，当年工业总产值 4911.19 亿元； 在高新区序列中位列第 5；

资料来源：公开资料，东方金诚整理

二、国家级高新区发展模式分析

（一）三次创业的历史发展阶段

总体来看，国家级高新区发展模式是在其历史发展进程中不断探索形成，对国家级高新区发展历程的研究是分析其发展模式的重要环节。1988 年试点至今，国家级高新区经历了三次创业的发展阶段，不同阶段均有代表园区推动历史进程。

具体来看，1988 年是国家级高新区的起点，当年设立了我国第一家国家级高新区——北京市新技术产业开发试验区（即如今的中关村科技园），当时处于试点阶段，而后 2 年国家级高新区数量没有新增。

1991 年国务院发布了《国务院关于批准国家高新技术产业开发区和有关政策规定的通知》，认识到了“落后就要挨打”，当年批复了 26 个国家级高新区，次年批复了 25 个，第一批国家级高新区诞生。而后经过约 10 年的发展，国家级高新区实现了创业 1.0 阶段的要素集聚和规模经济，代表园区主要有无锡高新区、厦门火炬高新区。

2000 年前后，国家级高新区进入了创业 2.0 的阶段，当时要素已基本集聚，规模经济的红利基本释放，传统竞争优势逐渐弱化，科技创新在产业发展中的重要性日益加强。国家级高新区的发展方式也从外延粗放式转向了集约内涵式，促进内生增长，由规模扩张转向质量提升。代表园区有苏州工业园区、东莞松山湖高新区。在创业 2.0 这个期间，2006 年，首支国家级高新区城投债发行，发行主体为上海张江（集团）有限公司；2008 年国际金融危机中，当时 54 个国家高新区营业总收入突破 6.6 万亿元，同比增长 20.0%，发挥了经济稳定器的作用。

2013 年以来，伴随着互联网的发展，国家级高新区步入了创业 3.0 阶段，主要特点是构建了开放式创新创业生态系统、形成自组织、自更新的创新演进机制。代表园区有中关村科技园、深圳高新区、杭州高新区等。创业 3.0 期间，2015 年，“大众创业、万众创新”开始全面普及，“科技创新”出现泛化的趋势，科创不再仅是国家级高新区的任务，经开区开始出现“高新化”的趋势。

目前，国家级高新区仍处于创业 3.0 的发展阶段，2020 年发布的《国务院关于促进国家高新技术产业开发区高质量发展的若干意见》决定了未来几年国家级高新区发展的主题将是“高质量”。

图表 4 国家级高新区的三次创业发展阶段

阶段	特点	重大事项	代表园区
1988 试点	体制机制创新试点	我国首家国家级高新区诞生	北京市新技术产业开发试验区（现中关村科技园区）
1991-1999 创业 1.0	要素集聚、规模经济	《国务院关于批准国家高新技术产业开发区和有关政策规定的通知》	无锡高新区、厦门火炬高新区
2000-2012 创业 2.0	外延粗放式转向集约内涵式	《中共中央国务院关于加强技术创新，发展高科技，实现产业化的决定》； 2006 年，首支国家级高新区城投债——上海张江（集团）有限公司； 2008 年国际金融危机中，发挥了经济稳定器的作用；	苏州工业园区、东莞松山湖高新区
2013+ 创业 3.0	构建开放式创新创业生态系统、形成自组织、自更新演进机制	互联网+，“大众创业、万众创新”全面普及； “科技创新”定位泛化； 2015 年，经开区开始“高新化”；	中关村科技园、深圳高新区、杭州高新区
2020 高质量发展	-	《国务院关于促进国家高新技术产业开发区高质量发展的若干意见》	-

资料来源：公开资料，东方金诚整理

国家级高新区的诞生和发展，是站在了国家级经开区这个巨人肩膀上

国家级高新区的设立比国家级经开区仅晚了 4 年，这其中有何历史背景和联系？通过时间线的分析可以得到答案。

1984 年，在计划经济体制下，国家级经开区突破体制束缚，吸引了第一批外资来华投资，改变了我国的投资环境和贫穷落后的局面。1988 年，国家级经开区的设立效果初步显现，同时也暴露了问题，即当时的国家级经开区并没有培育高新技术的土壤。想要培育高新技术产业，要依靠政府的推动力量，第一家国家级高新区就此诞生。1991 年和 1992 年，摸着石头过河的国家级经开区已经摸索出了一套日趋成熟的发展模式。基于此，第一批国家级高新区开始进入历史舞台，很好的承接了当时亚洲四小龙输出的产业和技术。

可以看出，国家级高新区的诞生和发展是建立在国家级经开区发展的基础上。从经验来看，一个地区基本是先有经开区，再有高新区。高新区的发展几乎是踩在了经开区这个巨人的肩膀上，这也是两者较为相似的原因之一。

高新区和经开区的创新底层逻辑不同，高新区提供了更肥沃的高新土壤

2019 年，国务院印发了《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》，自此国家级经开区更加强调创新提升，其与国家级高新区的界限似乎变得更加模糊，在创新方面国家级经开区似有与国家级高新区竞争的势头。实际上，高新区和经开区的创新底层逻辑是不同的，高新区提供了更肥沃的高新土壤。

通过分析 2019 年和 2020 年国务院针对两类园区发布的文件主题可知，“创新、高新”

依然是国家级高新区的关键词，“对外开放”仍是国家级经开区的主旋律，国家级经开区的创新提升更像是顺应和配合创新驱动这个国家大战略背景。从两份文件的基本原则也可以看到，创新是高新区立足的根本，而经开区的创新更像是一种锦上添花，是以追求质量和效益为目的。由此高新区和经开区的创新，底层逻辑是不同的。

此外，高新区提供了更肥沃的高新土壤，更适宜高企发展。以成都高新区为例，其有火炬计划加持，有更浓厚的高新氛围和更强的孵化能力，其政策对公司日后申请高企认定有帮助。一旦被认定为高企，企业可获得较大力度的税收优惠、财政补贴、直接奖励、科技支持、更容易获得风险投资和银行贷款青睐，这往往是高企生存的关键。同时，成都高新区入园条件高，一旦入园享受的政策也更为诱人。

图表 5 成都高新区案例

特点	解读
火炬计划加持	《国家级火炬计划项目管理办法》给予拨款支持，基本与国家级高新区捆绑；
高新氛围浓厚、孵化能力强	高新技术产业园云集，创业氛围十分浓厚； 对于从事软件开发、信息技术、网络科技等行业的创业者在高新区注册，高新区政策优势对公司日后申请高企认定有帮助；
入园条件高	核心技术拥有自主知识产权； 产品符合《国家重点支持的高新技术领域》范围； 人员学历要求高； 研发费用占比高； 高新技术产品（服务）收入占比高； 其他指标要求；
园内政策优	总部企业无需将经营场地迁移，只需以分公司、新公司等方式注册； 减税、免税政策最多（例：房产税）； 杂费最少； 帮助企业认定为高企，进而获得税收优惠、财政补贴、直接奖励、科技支持、更容易获得 VC 的投资和银行贷款支持；

资料来源：公开资料，东方金诚整理

（二）国家级高新区发展模式

三次创业的发展模式对个体国家级高新区有很强的借鉴意义

三次创业的发展历程是从国家级高新区群体整体的角度归纳的，在每个阶段均有代表园区引领了历史进程。而从每个国家级高新区的个体来看，也要经历三次创业的过程。三次创业的发展模式对个体国家级高新区有很强的借鉴意义，是国家级高新区发展路径的重要参考。

当前，部分国家级高新区已经步入了 3.0 阶段，大部分尚于 2.0 阶段。3.0 阶段的国家级高新区一般是科技部排名比较靠前的、位于东部沿海地区的、成立时间比较早的园区，如北京、深圳、上海、武汉、苏州、合肥、西安、杭州等地的国家级高新区。

图表 6 科技部对国家级高新区的排名

排名	名称	地区	批复年份
1	北京中关村科技园	北京	1988
2	深圳市高新技术产业园区	广东	1991
3	上海张江高新技术产业开发区	上海	1991
4	武汉东湖新技术开发区	湖北	1991
5	苏州工业园区	江苏	1994
6	合肥高新技术产业开发区	安徽	1991
7	西安高新技术产业开发区	陕西	1991
8	杭州高新技术产业开发区	浙江	1991
9	广州高新技术产业开发区	广东	1991
10	成都高新技术产业开发区	四川	1991
11	长沙高新技术产业开发区	湖南	1991
12	上海紫竹高新技术产业开发区	上海	2011
13	青岛高新技术产业开发区	山东	1992
15	南京高新技术产业开发区	江苏	1991
16	石家庄高新技术产业开发区	河北	1991
24	常州高新技术产业开发区	江苏	1992
27	株洲高新技术产业开发区	湖南	1992
28	威海火炬高技术产业开发区	山东	1991
30	南昌高新技术产业开发区	江西	1992
31	襄阳高新技术产业开发区	湖北	1992
36	惠州仲恺高新技术产业开发区	广东	1992
39	武进高新技术产业开发区	江苏	2012
42	昆山高新技术产业开发区	江苏	2010
44	柳州高新技术产业开发区	广西	2010
49	宝鸡高新技术产业开发区	陕西	1992
54	绵阳高新技术产业开发区	四川	1992
57	江门高新技术产业开发区	广东	2010
58	荆门高新技术产业开发区	湖北	2013
63	益阳高新技术产业开发区	湖南	2011
67	泉州高新技术产业开发区	福建	2010
73	湖州莫干山高新技术产业开发区	浙江	2015
75	泰州医药高新技术产业开发区	江苏	2009
80	盐城高新技术产业开发区	江苏	2015
83	咸阳高新技术产业开发区	陕西	2012
87	孝感高新技术产业开发区	湖北	2012
97	清远高新技术产业开发区	广东	2015
98	平顶山高新技术产业开发区	河南	2015
106	咸宁高新技术产业开发区	湖北	2017
110	黄冈高新技术产业开发区	湖北	2017
117	广东源城高新技术产业开发区	广东	2015
138	焦作高新技术产业开发区	河南	2015

资料来源：公开资料，东方金诚整理

具体从每个阶段的发展定位、特点和重点任务等来看，1.0 阶段的国家级高新区的定位是工业园区，实现初期的集聚生产要素、形成产业集群，形成规模经济，奠定园区发展基础。

2.0 阶段的国家级高新区定位是科技工业园区，相比 1.0 更加强调科技的属性，发展方式由外延粗放式转向集约内涵式，营造创新环境，植入创新要素，形成创新网络，降低研发风险，提高资源使用效率。3.0 阶段，国家级高新区的定位升级为创新经济体，构建开放式的创新创业生态系统，形成自组织、自更新演进机制，是更有创新主动性、更有活力的一种创新生态，也是一种从政府引导的自上而下的创新，逐步转变为由各类组织自发参与的自下而上的创新。

1.0 阶段的发展主要依托区位、科教、劳动力、自然资源（土地等）、工业基础、以及优惠政策来发展。政府主要通过土地开发、七通一平、负债经营、招商引资这些手段来承接产业转移，通常以承接传统加工制造业为主。到了 2.0 阶段，发展要素更加依托技术、知识、信息、资本、人才，政府主导建设创新创业平台，招才引智，鼓励科技创新，传统产业升级，新兴产业萌芽。到了 3.0 阶段，发展要素转变为技术、数据、人才、市场、资本、甚至是制度和模式；通过借力发展，引导多主体构建创新生态，增强整合和运作能力，发展先导性产业、互联网+产业、高端服务业等。

图表 7 国家级高新区三次创业的发展模式

发展阶段	创业 1.0	创业 2.0	创业 3.0
发展定位	工业园区	科技工业园区	创新经济体
特点	要素集聚、规模经济	外延粗放式转向集约内涵式	开放式创新创业生态系统
重点任务	集聚生产要素、形成产业集群，形成规模经济	外延粗放式转向集约内涵式。营造创新环境，植入创新要素，形成创新网络，降低研发风险，提高资源使用效率	构建开放式的创新创业生态系统，形成自组织、自更新演进机制
发展条件	区位、科教、自然资源、工业基础	区位、科教、文化、工业基础	科教、文化、工业基础、生态
发展要素（动力）	劳动力、土地、资源禀赋、优惠政策	技术、知识、信息、资本、人才	技术、数据、人才、市场、资本、制度和模式
主要手段	土地开发、七通一平、负债经营、招商引资	政府为主导建设创新创业平台，招才引智，鼓励科技创新	借力发展，引导多主体构建创新生态，增强整合和运作能力
主导产业	承接产业转移，传统加工制造业	传统产业升级，新兴产业萌芽	先导性产业（互联网+产业、高端服务业）

资料来源：公开资料，东方金诚整理

（三）案例分析

下文列举了三个国家级高新区的案例，通过案例更能看出三次创业的发展模式在个体高新区中的体现。

3.0 案例：杭州高新区构建创新创业生态范本

处于 3.0 阶段的杭州高新区发展至今已取得了非常瞩目的成绩：打造了千亿级智慧经济产业，信息经济规模占其 GDP 的 81.9%，以不到浙江省 1/1000 的土地面积，培育了全省 1/10 的高新技术企业，并在全国软件企业百强榜占据 8 席，诞生了阿里等优秀企业。

杭州高新区成功的关键，主要系创新创业生态、人才聚集、投资主体多元、社会网络力量、政策红利几个方面表现较为突出。其中最具 3.0 特色的是创新创业生态和社会网络这两个方面。创新创业生态上，杭州高新区采取的资源组合、协同创新、平台建设的方式充分体现了

“创新生态”的概念。社会网络方面，杭州高新区建立了科技金融服务中心，充分发挥资本的纽带力、耦合力作用，完善股权、债权、产权相结合的科技金融服务体系；重视培育和发展社会网络，促进企业家投资联盟、众创联盟、产业技术创新联盟等不断壮大。

图表 8 杭州高新区成功要素

名称	详情
创新创业生态	“人才+资本+平台”的资源组合方式； “模式创新+技术创新+产业链”的协同创新方式； “众创空间+孵化器+加速器+特色小镇”的平台建设方式； 集产业链、投资链、创新链、人才链、服务链于一体；
人才聚集、投资主体多元	“5050 计划”集聚创新人才； 持续深化与中科院、浙江大学以及国内外知名院校的合作； 坚持政府引导下的投资主体多元化，鼓励民间资本、中介机构、投资机构兴办各类孵化器；
社会网络力量	建立科技金融服务中心，充分发挥资本的纽带力、耦合力作用，完善股权、债权、产权相结合的科技金融服务体系； 重视培育和发展社会网络，促进企业家投资联盟、众创联盟、产业技术创新联盟等不断壮大；
政策红利	“1+X”政策，对领军企业、成长型企业、科技型初创企业分别制定扶持措施； 率先完成“五证合一”商事登记改革、制订“黄金十二条”；

资料来源：公开资料，东方金诚整理

2.0 案例：昆山高新区“小个子”迸发“大能量”

处于 2.0 阶段的昆山高新区，是全国首家县级市国家高新区，2019 年科技部排名第 42 位，提升了 5 个位次，过去 4 年中已累计提升了 21 个位次，增势很猛，属于“小个子”迸发“大能量”的典型。

昆山高新区当前重点围绕新一代电子信息技术、机器人及智能装备、小核酸及生物医药三大支柱产业来发展经济。空间上主要依托阳澄湖科技园，打造从研发到产业化全链条高度集成的 100 平方公里科技园。政府服务全面升级，变“窗口指导”为“跟踪服务”，通过“N+1”模式对每个项目提供全部门全方位全链条的咨询服务。同时，昆山高新区对历史发展遗留的落后产能进行清退，对生产工艺和技术装备落后，且达不到安全环保要求的作坊式企业，坚决淘汰和清退。

可以看到，昆山高新区目前发展的状态是以政府干预较多，依托科技工业园来发展重点产业，是典型 2.0 阶段国家级高新区具备的特征。同时，2.0 的昆山高新区正在逐步向 3.0 阶段迈进，其建设的花桥国际创新港，主要对接上海科创资源，聚焦大数据应用、大健康医疗、大通讯设计、大智慧交通等领域。

2.0 案例：铜陵高新区负重前行

2019 年，169 个国家级高新区所在区域经济发展状况中，仅有铜陵高新区所在的铜陵市经济出现了负增长，受区域经济影响，铜陵高新区的发展也面临压力。

自古以来，铜陵的铜矿及铜产业就非常著名，被称为“中国古铜都，当代铜基地”。李白曾经就有诗句描写过唐代铜陵铜冶炼的场景¹。改革开放的初期，铜陵的铜资源为全国的工业

¹ “铜井炎炉歆九天，赫如铸鼎荆山前。陶公矍铄呵赤电，回禄睢眦扬紫烟。”来自李白的诗句《答杜秀才五松见赠（五松山在铜陵铜坑西五六里）》，大意是描述铜陵炼铜紫烟飞扬的宏大场面。

化进程做出了比较卓越的贡献。但随着资源的枯竭，传统比较优势逐渐消失、生态环境约束、新旧动能转换、发展空间受限等问题显现，使得 2019 年铜陵市 GDP 同比下滑 1.7%。同时，由于面积较小，铜陵一度面临着被吞并的威胁，近年安庆市将枞阳县划给了铜陵，因而铜陵的面积和人口翻倍，以帮助铜陵度过难关。

为了改变当前铜陵传统产业颓势，清退落后产能，发展高新技术产业是重要的出路之一，铜陵高新区承担起了带头的责任。2014 年以前，铜陵高新区还是前身狮子山经济开发区，是一个工业园区、经开区的形态，产业也以服装、机械设备制造、食品加工和电子元器件加工等为主。2014 年，狮子山经济开发区更名为狮子山高新区。2017 年，铜陵高新区升级为国家级高新区之后，大力发展铜基新材料、装备制造、电子信息三大传统主导产业，并规划重点发展半导体产业。

目前铜陵高新区正处于 2.0 阶段的初期，同时面临着铜陵资源枯竭的压力，产业转型的优势尚不明显，目前正在积极的通过招商引资做大核心产业。2020 年前三季度，铜陵高新区招商引资继续加码，累计拜访企业 76 家次（含驻外分局），接待客商来访 80 余批次，新引进各类项目 27 个，其中制造业项目 17 个、现代服务业项目 10 个，总投资 25.99 亿元。新开工年产 100 台（套）大气环保先进成套设备制造基地等 5000 万元以上工业项目 11 个、新开工年产 60 亿片新型卫生抗菌湿巾等亿元以上工业项目 8 个、新竣工凯斯威高端铜合金新材料等亿元以上工业项目 8 个。铜陵高新区招商引资成效预计将逐步显现，帮助铜陵走出困境。

跨过 1.0 是升级国家级高新区的要件

近年批复的国家级高新区均为省级高新区升级而来，升级前都已经过一定时间的积淀发展。从实践来看，本文认为当前国家级高新区基本都已完成了 1.0 阶段的要素聚集和实现规模经济的阶段。

（四）新预算法影响

新预算法实施后，国家级高新区财政自主权收紧，其城投融资带来的建设资金将成为园区投资资金的重要来源；高新区城投合并或将加速，但要警惕部分债台高筑的高新区城投流动性风险

修订后的《中华人民共和国预算法实施条例》（以下简称“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。

新预算法实施后，对国家级高新区及其城投均有一定影响。国家级高新区层面，财政并入本级政府后，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力度较强的城投平台，通过资本运作和市场化投资、筹资解决建设资金不足的问题。拥有多园区的地区，其上级财政分配将会面临抉择，更加大了其中国家级高新区争取财政资金的难度。

城投层面，国家级高新区财政自主权收紧后，城投企业在国家级高新区建设中将扮演更为重要的角色，其融资带来的建设资金将成为国家级高新区投资资金的重要来源，但在严苛隐性债务管理下，合规性对城投融资依然有所限制。同时，国家级高新区财政自主权减弱的背景下，城投建设的公益性项目结算资金依然主要依赖园区可争取到的财力，使得结算资金回

笼不确定性加大，需警惕部分债台高筑的国家级高新区城投流动性风险。

目前全国至少有 12 个国家级经开区和国家级高新区等进行了不同程度的合并。展望未来，国家级高新区与国家级经开区，甚至国家级新区等的融合发展是趋势，新预算法实施或将加速这一趋势。在此背景下，预计未来园区城投与上级政府控股城投的整合、园区城投之间的整合或将加速。

三、国家级高新区城投企业信用表现

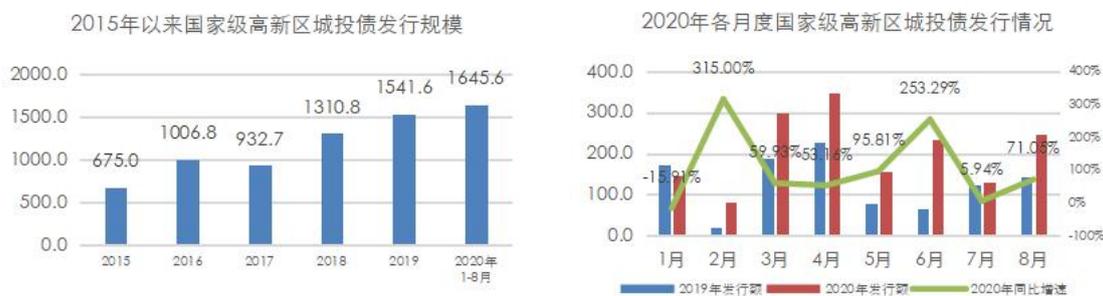
(一) 城投债发行

2020 年 1~8 月，国家级高新区城投债发行再创新高，中期票据和公司债增幅较大

2020 年以来，宏观经济受新冠疫情影响面临较大冲击，政策逆周期调节进一步加大，城投再融资环境总体较好。得益于宽松的融资环境，2020 年 1~8 月，国家级高新区城投债发行规模达 1645.6 亿元，已超 2019 年全年水平，同比大幅增长 60.79%，占全市场发行总额的比重为 1.31%。

从各月度看，除 1 月份受春节因素影响，上半年各月发行规模增速均为正增长，且除 7 月以外增速均保持在 50% 以上。从发行券种看，2020 年 1~8 月，城投债发行以中期票据、超短融和公司债等为主，占比分别为 25.61%、24.50%、22.76%。其中中期票据和公司债同比增幅分别为 148.67% 和 154.99%，带动了国家级高新区城投债发行再创新高。

图表 9 2020 年 1~8 月国家级高新区城投债发行情况 (单位: 亿元)

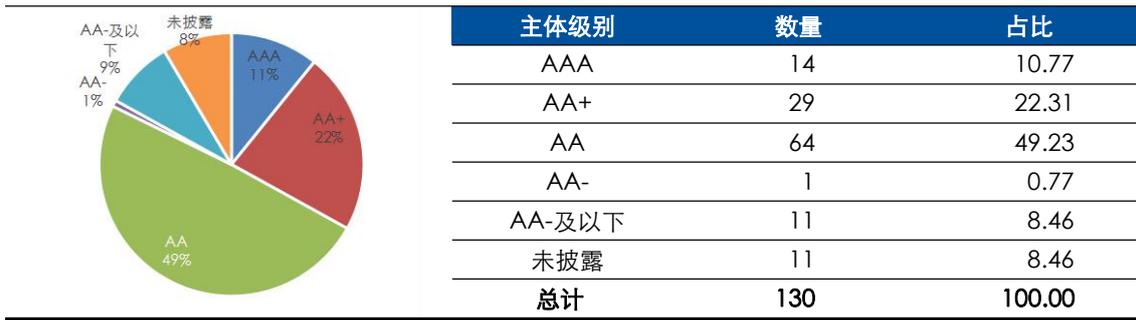


资料来源: Wind, 东方金诚整理

2020 年以来，国家级高新区城投发行的交易所公司债中，AA 及以上主体发行额均出现大幅增长；银行间债券品种中，AA+及 AAA 主体发行规模增长较多，AA 主体增幅有限

从发行主体来看，截至 2020 年 8 月末国家级高新区城投历史发行主体共 130 家，以 AA 及以上级别为主，其中 AA 主体占比最多，近 50%。

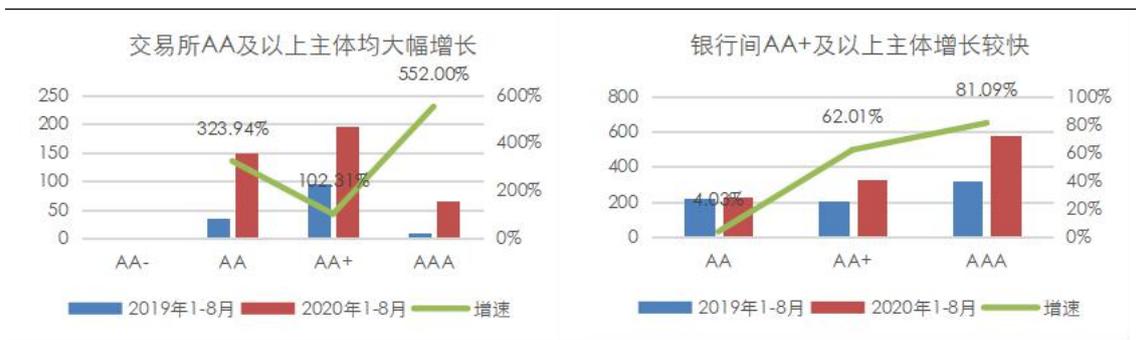
图表 10 2020 年 1~8 月国家级城投债发行主体情况 (单位: 家、%)



资料来源: Wind, 东方金诚整理

从发行额分布来看, 国家级高新区城投发行的交易所公司债中, AA 及以上主体发行额均出现大幅增长, 增速在 100% 以上, 其中 AA 及 AAA 均出现成倍增长, 区域分布主要集中在江苏、湖南、浙江等省份; 银行间债券品种中, AA+ 及 AAA 主体发行规模增长较多, AA 主体增幅有限。

图表 11 2020 年 1~8 月国家级城投债发行额主体级别分布及增长情况 (单位: 亿元)



资料来源: Wind, 东方金诚整理

(二) 发展特点

国家级高新区城投企业发展特征与其所在园区发展阶段存在较强的相关关系

国家级高新区的城投企业, 是帮助建设所在园区而存在的, 因而城投企业的业务和财务特征与其所在园区的发展阶段存在较强的相关关系。

1.0 阶段的园区, 要做土地开发、七通一平、招商引资, 对应的城投需帮助园区做土地整理、厂房、办公楼等基础设施和配套的建设, 资金来源主要是外部融资, 从而形成了大量债务。2.0 阶段, 政府开始有目的的引入和培育特定的高新产业, 城投也逐步开展了招商引资支持业务, 如资金拆借、委托贷款、股权投资、担保、租赁、物业管理等。3.0 阶段, 园区内基建已经基本成型, 城投承接的基建项目以完善为主, 这时城投也在寻觅转型, 逐步成为产业投资主体、园区综合运营商, 随着园区企业的发展也获得收益。

总体来看, 基建的主业是贯穿园区城投各个阶段的, 这个特点和市场上大多数城投是类似的, 其伴生风险也是类似, 本文不过多赘述, 仅对随着园区发展而形成的园区城投特色业务、特有风险进行分析。

图表 12 不同阶段国家级高新区城投特征

分类	项目	创业 1.0	创业 2.0	创业 3.0
国家级高新区	发展定位	工业园区	科技工业园区	创新经济体
	重点任务	集聚生产要素、形成规模经济	外延粗放式转向集约内涵式	构建开放式的创新创业生态系统
	主要手段	土地开发、七通一平、负债经营、招商引资	政府为主导建设创新创业平台，招才引智，鼓励科技创业	借力发展，引导多主体构建创新生态，增强整合和运作能力
城投企业	业务特点	以基础设施建设和土地整理业务为主，从而形成债务	以基础设施建设和土地整理业务为主，逐步开展招商引资支持业务（资金拆借、委托贷款、股权投资、担保、租赁、物业管理等）	产业投资主体、园区综合运营商

资料来源：公开资料，东方金诚整理

园区城投特色业务，最有代表性的是第一园区中关村科技园下属的城投，即中关村发展集团股份有限公司（以下简称“中关村发展集团”）。2019年，中关村发展集团实现主营业务收入99.12亿元，其中31.85%来自于园区开发业务，22.49%来自于房地产业务，科技金融和租赁等特色业务收入合计约占三成。

中关村发展集团的科技金融和租赁等特色业务主要包括担保、小额信贷、科技租赁、创业投资、产业投资、租赁与物业等。其中租赁和物业业务收入规模较大，2019年为21.20亿元，毛利率较高为44.08%，主要依托园区内的自建写字楼、研发楼、公寓、工业厂房等配套载体进行出租，租赁面积约84万平方米；同年，担保业务收入6.87亿元，毛利率很高为141.38%，担保对象为园内科技企业，2019年在保项目7039个，在保余额341.02亿元，代偿率2.71%，代偿余额7.56亿元。

中关村发展集团开展的小额信贷、科技租赁业务系为民营科创型中小企业解决融资问题而展开的业务，即借出资金给中小企业。创业投资、产业投资都是属于产业投资类业务，中关村发展集团的投资规模近千亿。

（三）特有风险

需警惕国家级高新区城投企业转型过程中存在的借款逾期、担保代偿、投资失败等特有风险

国家级高新区城投企业相对传统城投而存在的特有风险，主要源自于招商引资支持类业务和产业投资业务等，需谨慎对待。具体包括借款逾期风险、担保代偿风险、投资失败风险等。

（1）借款逾期风险

为扶持园区内企业发展，解决其资金需求，园区城投常通过各种方式向园区内企业出借资金，形式较多，包括往来款、委托贷款、小额信贷等，存在借款逾期风险。

以大冶湖高新区内的城投公司——湖北省大冶市湖北大冶湖高新技术产业投资有限公司（以下简称“大冶湖高新投”）为例，该公司其他应收款中有较大规模的民营企业借款，包括大冶汉龙汽车20亿，融通高科3.9亿，鑫詮精科1.8亿，占其他应收款的比重合计高达60%以上。

大冶汉龙汽车，它的前身是众泰的一家硬件供应商，主要为众泰汽车提供引擎、底盘以及

点火系统等核心部件，但不是众泰新成立的子品牌。2020年，大冶汉龙汽车组装的第1辆车汉龙旷世上市，该项目投资约60亿，但该车型的销量并不好，在1~7月仅售出了197辆。在销量惨淡的情况下，大冶湖高新投对大冶汉龙汽车的应收款存在一定的回收风险。

另外两家融通高科、鑫詮精科，其经营范围都有电动汽车零部件，推测为大冶湖高新区内汽车产业链上的企业，亦存在一定的借款逾期风险的。

图表 13 案例涉及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	全部债务	资产负债率	2019年营业收入	2019年利润总额
中关村发展集团	北京市	1417.03	410.94	532.68	71.00	101.73	10.39
大冶湖高新投	黄石市大冶市	171.64	91.35	69.20	46.77	7.80	2.28
两山建投	重庆市璧山区	434.30	300.42	114.49	30.83	21.25	4.06

资料来源：公开资料，东方金诚整理

（2）担保代偿风险

除以直接借款的方式帮助扶持园区内的企业外，园区城投常通过提供担保的方式帮助企业融资，此类被担保企业通常为民营企业，且有一定比例处于创业初期，提供担保的城投公司可能会因被担保企业借款逾期而承担担保代偿风险。

以中关村发展集团为例，2019年其开展的担保业务发生代偿7.56亿元。此外，重庆璧山高新区的重庆两山建设投资有限公司（以下简称“两山建投”）也面临一定的担保代偿风险。

2019年末两山建投对外担保余额为27.38亿元，其中对民企的担保占比为49%，包括对重庆众泰汽车工业有限公司的担保余额12.7亿元。众泰曾是璧山高新区重点引进的企业，两山建投对其的担保也是政府主导下的招商引资的行为。近来，众泰汽车负面消息不断，如故障率高、停产、欠薪、给员工放假一年；因销量暴跌，收到证监会的问询；欠供应商大量应付，面临海量诉讼。新冠疫情也给了众泰一个重击，2020年上半年众泰汽车的销量仅为1417辆，平均每月销量不足250辆，继续成倍暴跌。不善的经营，使得两山建投对众泰的12.7亿担保存在很大的代偿风险。

（3）投资失败风险

随着园区的发展，园区城投通过对区内企业的投资而逐步转型成为产业投资主体，投资对象往往是初创企业或中小企业，其经营状况存在较大的不确定性，相应城投企业有较大的投资失败的风险。

以中关村发展集团为例，其投资业务分为创业投资和产业投资两类。创业投资领域涵盖电子信息、高端装备制造、新能源和环保等战略新兴产业。截至2020年3月末，中关村发展集团管理基金规模30亿元，直接投资企业32家；投资总额3.12亿元，参与设立的创投基金62个，基金总规模455.87亿元。

中关村发展集团产业投资业务包括代持政府资金投资、自有资金投资、服务项目落地、产业投资基金等。截至2019年末，中关村发展集团代持政府资金共出资129个项目，金额21.49亿元；自有资金投资项目共58个，出资金额18.05亿元；中关村发展集团参与基金达139支，总投资额493.76亿元。总体来看，中关村发展集团对外投资的规模很大，存在一定的投资失败风险。

四、结论

综上所述，国家级高新区是政策力量扶植和培育高新技术产业、凝聚国家竞争优势的重要载体，其产业具有高附加值属性，贡献了更多的 GDP 和税收；高新区和经开区的创新底层逻辑不同，非直接竞争的关系，高新区提供了更肥沃的高新土壤，更适宜高新技术企业发展。

新预算法实施后，国家级高新区财政自主权收紧，其城投融资带来的建设资金将成为园区投资资金的重要来源；高新区域投合并或将加速，但要警惕部分债台高筑的高新区域投流动性风险。

国家级高新区的发展需经历三次创业阶段，对应其城投企业的主营业务也在基础设施建设业务基础上不断拓展，逐步转型成为产业投资主体、园区综合运营商；但需警惕国家级高新区域投企业转型过程中存在的借款逾期、担保代偿、投资失败等特有风险。