

地方国有存量资产盘活路径与实践 ——以价值提升为核心的重塑策略

本文基于姜楠博士在“资产盘点与盘活”系列沙龙第三期(2026年5月29日)的专题分享整理。

姜楠博士现任中央财经大学企业科技金融中心副主任、北京明石博略管理咨询有限公司总经理，系博士、高级工程师、高级经济师，注册咨询工程师(投资)、国家土地评估师，国家发改委工程咨询协会专家，曾任大型企业集团战略发展部总经理、国家财政部 PPP 专家。

本文整合其演讲 PPT 框架与现场发言实录，以学习文章形式系统呈现，供城投平台公司、政府相关部门及行业从业者参考。

目录

一、 为什么现在必须关注存量资产盘活	3
二、 2026 年最新政策逻辑与核心要求	4
三、 地方国企转型需求：从“规模虚胖”到“强现金流”	4
四、 地方政府存量资产全景画像	6
五、 四大盘活路径深度展开	7
PPP 新机制数据洞察	10
六、 存量自然资源盘活：VEP 生态价值转化	17
七、 资产盘活五步实施流程	18
八、 核心观点与延伸思考（现场发言精选）	19
九、 互动问答精华	20
十、 总结：存量盘活的核心要义	21

一、为什么现在必须关注存量资产盘活

当前，中国经济发展已从前些年的大基建、政府投资拉动模式，全面转向“存量带增量”的发展新阶段。这一转变并非偶然，而是三重压力叠加的必然结果。

三重压力汇聚

压力维度	现状数据	倒逼逻辑
投融资约束持续收紧	融资政策管控加码，新建项目投融资审批门槛抬高、渠道收缩	以往依赖增量投资发展的模式受到显著制约，倒逼区域发展模式转型升级
隐形债务空间持续高压	截至 2025 年 12 月末，全国地方政府举债上项目的模式已不可府债务余额 54.82 万亿元，隐性债务管控持续加码	平台公司融资渠道受限
盘活存量处于政策风口	全国已入账的国有资产约 1000 万亿；国家层面多项政策文件明确将盘活存量纳入刚性政策部署	从顶层设计到地方执行，形成清晰的闭环政策体系

姜楠博士在现场分享中指出：

“中国现在经济发展已经从前些年的大基建、政府投资拉动模式，转向存量带增量的大背景。以前我们讲存量盘活更多是被动性的开拓，现在则是自上而下主动落实国家政策导向。大量投资形成了大量资产，现在调过头来，怎么把现有的资产盘活、提升价值，是未来一个重大的发展课题。”

“从政策演进来看，国家对存量资产盘活的态度已从“鼓励性”转向“刚性要求”——不再是“可以做”，而是“必须做”。

二、2026 年最新政策逻辑与核心要求

核心政策指引（2026 年最新）

政策文件	核心要求
2026 年《政府工作报告》	明确提出“积极盘活利用存量资源资产”，纳入“过紧日子”的财政纪律框架
《“十五五”规划纲要》	“完善并购、破产、置换等政策，盘活用好低效用地、闲置房产、存量基础设施”，推动发展模式从增量扩张转向存量提质增效
《关于进一步做好自然资源要素保障的通知》（自然资发〔2026〕38 号）	“建立健全新增建设用地与存量建设用地盘活挂钩机制，年度新增城乡建设用地原则上不得超过盘活存量土地面积”，新增用地优先保障重大项目与民生事业，原则上不用于经营性房地产开发

核心政策逻辑：

构建良性循环政策的核心逻辑是形成“存量盘活 ↔ 新增投资”的正向反馈机制——即将盘活存量资产所回收的资金，优先用于新项目建设，从而持续扩大有效投资，形成优质增量资产。38 号文尤为关键：它建立了新增用地与存量盘活的“硬挂钩”——年度新增城乡建设用地原则上不得超过盘活存量土地面积。这意味着，一个地方如果存量土地盘活不了，新增用地指标就拿不到。土地依赖型发展模式在政策层面被彻底封堵。政策推助作用：政策层层联动搭建起存量资产深度挖掘利用的全新政策格局，为城投平台开展存量资产盘活处置、推进债务风险缓释、实现业务转型升级，提供了清晰可行的实施路径与坚实完备的制度依托。

三、地方国企转型需求：从“规模虚胖”到“强现金流”

地方国企（尤其是城投平台公司）的转型需求来自三重驱动叠加：

驱动因素	核心痛点
01 政策驱动	国发〔2014〕43号、国办发〔2023〕35号要求平台公司剥离政府融资职能，向“市场化经营主体”转型
02 财务困境	历史形成的债务负担沉重，资产负债率普遍偏高，融资空间受限，传统模式难以为继
03 造血需求	资产结构失衡，无收益资产占比高，严重依赖政府财政补贴维持运营，缺乏稳定、可持续的现金流

姜楠博士在现场补充了一个关键数据观察：

“据我们的统计，前些年各区属、市属城投公司的资产负债率，无论评级是AA+还是AAA，基本都在80%以上，甚至超过100%。城投公司最大的问题是大量公益性资产、现金流模式很差、银行账户繁多，做的都是政府代建项目。”

他进一步指出，城投公司的诞生本身就是地方政府的“第二财政”角色——尤其是2008年“四万亿”投资时期大量城投平台应运而生，承担着为地方基础设施发展融资的使命。这个“出身”决定了城投公司转型的根本性困难：政企不分、一把手由政府任命、做的项目不一定是自己想做的项目。因此，如果体制机制层面的问题不解决，单纯谈市场化转型很难落地。

关于融资监管指标的收紧，从“335”到“224”标准的变化尤为直接：

维度	原标准（335）	新标准（224）	倒逼方向
资产结构优化	非经营性资产占比 ≤ 30%	≤ 20%	剥离无效闲置资产，聚焦核心经营性资产
收入结构重塑	非经营性收入占比 ≤ 30%	≤ 20%	大幅提升产业运营收入比重
盈利能力强化	政府补贴占净利润 ≤ 50%	≤ 40%	构建独立市场化盈利模式

四、地方政府存量资产全景画像

要进行系统性盘活，首先要弄清楚“我们有什么”。地方政府掌握的存量资产可按以下四大类划分：

资产类别	典型形态
基础设施类	交通类（城市桥梁、轨道交通、停车场、收费公路）、水利环保类（污水处理设施、供水设施、水库、排水管网）、能源类（燃气管道、热力管网、发电设施）、市政公用类（供水、供气、污水处理、垃圾处理等）
市场化经营性资产	商业地产类（写字楼、商铺、酒店、商业综合体、旅游景区）、公用事业类（供水、供气/污水处理等特许经营权资产）、股权类（地方国企股权、上市公司股份、金融机构股权）、其他经营类（殡葬服务、停车服务、广告资源、数据资产、旅游资源运营）
慢速增值/闲置资产	老旧低效资产（老旧厂房、低效仓库、闲置办公用房、老旧小区配套资产）、土地资源类（闲置土地、低效用地、未开发利用的存量土地）、待更新改造资产（低效园区、待改造工业用地、城市更新项目中的存量物业）
行政事业单	办公用房类（闲置办公用房、培训中心、招待所）、设备资产类（闲置办公设备、大型科研仪器、教学设备）、其他资产类（闲置车辆、未利用的房产使用

资产类别	典型形态
位资产	权、公共机构非必要资产)

姜楠博士特别强调了一个容易被忽视的现实问题：

“真正在政府手里，大量的的是闲置的低效资产，存量非常大，特别是行政办公类资产特别多。而这部分资产很大的问题在于——很多地方可能压根都不知道自己到底有多少这种闲置资产。连登记造册、资产清查都面临很大困难。我们的建议是，这应该作为真正盘活第一步重点关注的点。”

五、四大盘活路径深度展开

存量资产盘活的核心目标只有一个：提升资产价值。围绕这一中心，可通过四大路径实现盘活目标。

核心原则：“没有一种方式是最好或最优的，只有最适合的。针对你当地的资产类型和资源禀赋，采取什么样的合作方式去盘，这才是关键。”—— 姜楠

路径一：资产更新与运营提升

核心思路：以更新改造提质为基础、以业态重构和多元经营为核心，不追求短期变现，而是通过长期运营持续释放资产价值，再造稳定经营性现金流。

适用资产特点：

- 产权清晰，适合规模化统一管理
- 具备运营基础与现金流，价值挖掘不充分
- 适合长期持有，专注长期盈利提升

- 可以由本级政府划转至本级国企

核心价值：地方国企可承接政府划转的低效闲置存量资产，通过微更新提质、业态重塑、精细运维与产业赋能，有效扩充国有有效资产规模、持续增厚经营性现金流、补齐市场化经营短板——这是国企转型城市综合运营商、培育稳定自营主业的历史性机遇。

典型案例：

领域	案例	实施方式与核心逻辑
老旧工业厂区	青岛小鸭集团旧工业园盘活	依托“腾笼换鸟”政策进行价值重估与产业迭代，通过空间改造注入城市新型优质产业，将低效工业用地转化为创新产业载体，实现土地价值与产业效能的双重提升
零散资产统筹	南通崇川区全域存量资产打包	实施“归零为整”策略，对全区分散的经营性资产进行全面摸底整合，通过无偿划转方式注入三大区级国企平台，实现产权统一归集，为后续统一运营和融资盘活奠定基础
交通枢纽转型	青海绿色算力数据标注基地	政府主导空间重定位，国企负责产业对接，将闲置的传统客运站转型为绿色算力数据基地，通过产业再匹配激活低效交通设施，培育数字经济新场景，创造稳定现金流
文体场馆运营	岳阳奥体中心项目	坚持“政企分开、权属归企”原则，将文体重资产划转至新设国企主体，通过市场化机制引入专业运营团队，实现从政府直接管理向企业专业化运营的转变
工业遗存活化	汕头国有老制帽厂改造	采用“修旧如旧+场景运营”模式，保留工业历史风貌的同时植入文旅功能，打造成为城市公共文旅空间。 通过轻资产运营策略降低改造成本，将工业遗存转化为城市文化流量入口

领域	案例	实施方式与核心逻辑
公共服务提效	四川南充闲置办公楼转型	聚焦民生需求进行功能转型，将闲置行政办公楼低成本改造为中医便民门诊部。 通过精准适配市民健康服务需求，既解决了资产闲置问题，又提升了公共服务可及性

姜楠博士在现场还指出了一些值得关注的操作要点：有些地方的老国有企业自身产业已经外迁，但其土地处于城市中心区域比较值钱，就可以采用“腾笼换鸟”方式——把原有产业迁出，在原土地上进行新产业导入。还有一些闲置的政府办公场所或低效用空间，可以重新引进算力中心等新业态。

路径二：出售变现与处置

核心思路：对于长期闲置或运营价值低的资产，果断放弃“持有”心态，通过市场化方式进行公开处置，快速回笼资金以支持主业发展。

两种处置方式及适用场景

处置方式	适用资产类型
出让所有权（市场化出让产权，回笼资金、剥离包袱聚焦主业）	非主业方向（对外股权投资、已关停分支机构遗留办公及生活配套资产）、长期闲置（老旧工业生产厂房、废弃能源场站、空置老旧职工宿舍楼）、零散碎片化（分散零散商业门面、难以整体开发的零散边角地块、低效老旧附属生活设施）、政策合规（完全市场化运作的非核心经营性资产、可社会化替代的后勤服务配套资产）
出让经营权（保留产权出让经营权，盘活资产、减负回笼资金）	公共属性/民生保障（公共停车场、城市文体场馆、市政基础附属设施）、核心配套不适合售卖（产业园区配套设施、主生产线外的后勤辅助设施）、暂时低效未来有规划（待开发储备用地、闲置厂房过渡期运营、待转型业务资产）、政策限制产权转让（划拨用地配套资

处置方式	适用资产类型
	产、特定国资监管项目、政策受限的特殊资产)

PPP 新机制数据洞察

基于 444 个有效项目的统计分析		
维度	数据	关键发现
项目类型	新建项目 282 个 (63.5%) / 存量及改扩建 125 个 (36.5%)	存量项目在新机制后得到有效提升，约占四成
合作模式	BOT239 个 (53.8%) +TOT124 个 (27.9%)	BOT+TOT 合计占比超 81%，构成 PPP 项目实施绝对主流，反映新建增量与存量盘活双重需求
地域分布	TOP3 省份：山西 47/安徽 34/重庆 34；覆盖全国 28 个省市	中西部占比显著更高，“西强东弱”符合国家基础设施补短板战略导向

“新机制”后的关键转变：从“工程思维”到“运营思维”自 2023 年 2 月 PPP 新机制实施后，项目体量较存量 PPP 时期明显降低。新项目不仅要求全部使用者付费、呈现产业化发展趋势，更侧重于智能化、绿色化、环保化等高质量发展特征。越来越多的地方政府倾向于将兼具公共属性、产业发展潜力及技术特点的项目，借助特许经营方式实施。

典型新特许经营案例：

项目	特许经营亮点
广州白云区鹤龙环卫再生资源循环利用中心	打造再生资源循环利用中心及区域垃圾收集能力体系，从收集、转运、分拣、回收再利用的全链条实现各类垃圾的高量、高效、高价值资源化利用
海南陵水黎安综合智慧能源2号能源站	采用“离心机组+冰蓄冷”集中供冷，配套建设智慧能源管理平台，综合运用物联网、大数据、边缘计算、AI及数字孪生技术，实现能源数字化可视化管理——从传统工程思维转向智能化全生命周期运营思维
枞阳两江建筑垃圾资源化利用项目	分两期建设，二期新增生产线，说明特许经营项目不是一次建设、终身运营，而是根据市场供需和运营效益动态扩大处理能力和产品品类
黄山旅游T1线一期工程	轨道交通+文旅资源深度融合，非票务经营多元化收入来源，政府资本金注入支持
西藏日喀则清洁能源集中供暖	采用“太阳能光热+电辅助”技术路线，建设集中清洁供暖系统含热源厂/供热管网/换热分站/供暖末端

现场延伸：姜楠博士指出，从新机制下特许经营项目可以看出，新建项目和存量项目大约是六四开的关系，存量项目占比正在大量上升。同时，从以前的工程思维向运营思维的转化，给很多建设施工企业提出了新课题——不能再只想着“建完走人”，而是要考虑长期运营效益。

路径三：资本运作与金融化工具

核心思路：利用多元化的现代金融工具，将流动性较弱的实体资产转化为标准化、可交易的金融资产，以此打破资金沉淀困局，实现资产价值的乘数级放大与流动性的显著提升。

四大金融工具

工具	机制
基础设施 REITs	将优质基础设施资产打包重组，在证券交易所公开发行上市，向公众募集资金，实现资产与资金的高效对接
资产证券化 (ABS)	以资产未来产生的可预测稳定现金流为偿付支持，通过结构化设计进行信用增级，发行资产支持证券的融资活动
股权引入/增资扩股	面向战略投资者开放股权，快速回笼资金，优化企业资产负债结构
股权质押融资	股东把持有的公司股权质押给金融机构，换取流动资金，属于存量股权变现融资，不直接减持股权、不丧失实际控制权

公募 REITs 四重“硬指标”

根据国家发改委 2024 年 7 月发布的《关于全面推动基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）项目常态化发行的通知》（发改投资〔2024〕1014 号）及 2025 年 11 月发布的《基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）项目行业范围清单（2025 年版）》，公募 REITs 的行业范围已实现里程碑式扩容至 15 大类。但即便如此，绝大多数存量资产依旧难以直接触达发行门槛，核心在于需同时满足以下四项标准：

维度	硬性要求
资产规模门槛： 10 亿元是准入硬杠	首次发行评估净值不低于 10 亿元 （部分优质基础设施项目可放宽至 8 亿元）；可扩募资产规模需不低于拟发行规模的 2 倍 ，为未来产品持续运作与规模扩张预留充足空间
运营与收益： 3 年稳定净现金流	底层资产需已投入运营满 3 年 ，且近 3 个会计年度产生持续、稳定的正向净现金流；产权类 REITs 项目预期未来净现金分派率原则上不低于 3.8%
合规性要求： 扫清历史遗留障碍	资产权属必须清晰无争议，土地性质严格合规，不存在抵押、查封等权利瑕疵，相关审批、备案手续需完备且合法有效。 历史遗留问题是项目推进的最大“拦路虎”
运营能力： 现金流持续创造是核心	管理人需具备成熟的市场化招商、资产升级改造及精细化运营服务能力。专业的运营管理是 REITs 产品区别于传统债券的关键，也是资产价值和投资回报持续提升的根本动力

REITs 发行的现实挑战

挑战	具体表现
发行周期长	全流程涉及多层级严格审核：项目筹备→省级发改委初审→国家发改委专家评估→证监会推荐→交易所注册发行。从启动到上市普遍超 1 年 ，任一节点出现反馈或补正都可能导致周期大幅拉长。对于急需盘活资产的原始权益人，漫长周期意味着资金回笼延迟；市场利率波动、政策调整等也可能在审核期改变项目预期收益模型
前期成本高	需组建包含基金管理人、法律顾问、审计与资产评估在内的专业服务团队，中介费用根据项目资产规模、结构复杂程度浮动，是发行前期最直接的资金门槛
税务负担重	资产注入环节涉及增值税、土地增值税及企业所得税等多项税费，金额往往巨大且难以完全减免——是原始权益人面临的 最大财务压力之一 ，直接影响资产重组的可行性与最终投资回报率

现场延伸：姜楠博士分享了实操中的一个典型案例——“我们前两天在一个旅游景区做特许经营权项目，前期搭建了特许经营权框架给当地集团，准备以特许经营权对应的现金流去发 REITs。但最近发不出来，就是因为自然资源权属不清晰的问题。中国的自然资源都是归国家所有，但这么多年来历史形成的大量自然资源确权过程中，存在大量权属不清晰的遗留问题，导致 REITs 发行受阻。”

他同时指出，REITs 与 ABS 的最大区别在于：ABS 本质上还是债务性工具，而公募 REITs 是权益性工具——是真正的“资产上市”，类似企业 IPO。正因如此，它对资本市场的要求条件非常高，不是所有资产都能发 REITs。

路径四：搭建产业投资平台

核心思路：根据目前监管的审核政策，严格限制城投公司的新增债务，大部分城投公司发行公司债券仅能用于借新还旧，但政策鼓励产业类公司发行债券融资，建设和培育支柱产业、实现产业升级。通过组建符合国家产业政策和监管要求的产业化投资平台，具备持续融资能力，实现国有资产保值增值。

步骤	核心动作	关键要素
Step1 确定组建主体	遴选成立超2年、业务简洁的城投子公司；股权划转国资部门、管理班子统一调配	—
Step2 注入经营性资产	全域经营性资产梳理盘点	房产物业类（商铺/厂房/公寓/酒店）、地产开发类（项目及土地）、产业园区类（建设运营项目）、绿色能源类（地热/生物质能源）、工程施工类（相关企业股权）、配套经营类（停车场/充电桩）、融资储备类（偿债项目）
Step3 整合业务板块	划分整合核心业务板块	经营性资产运营、房地产投资建设、产业园区开发运营、绿色能源投资运营、工程建设与产业投资
Step4 达成目标	成型控股型产业投资平台	AA评级关键指标参考：总资产60-80亿、营收3-5亿、净利润5000万-1亿

四步实施路径

升级路径 2.0

通过收购主营业务稳定且具备一定盈利能力的上市公司，并以此为核心组建产投集团，可以实现产业投资平台真正意义的产业化转型。

资产注入核心准入标准

产权归属清晰，资产具备独立、持续的市场化经营能力。资产注入前需完成确权与合规性审查，剔除无效低效资产。核心目标是构建“资产有收益、现金流可持续”的良性经营底盘，为平台后续的市场化融资与长期信用建设提供坚实的底层资产支撑。

五大核心注入资产类型：

资产类型	核心内容
不动产类核心资产	核心区位商铺、标准化工业厂房、配套人才公寓、自持运营酒店及甲级写字楼——具备长期持有价值，是平台稳定的物理载体与租金现金流来源
存量开发项目包	优质房地产开发尾盘、储备开发用地、已建成或在建产业园区项目——通过统一运营释放土地与建成物业的潜在市场增值空间
城市公用事业资产	供水厂、垃圾中转站、环卫车辆、公共停车场及充电桩收费权——民生刚需领域，现金流稳定且抗经济周期波动
优质经营性股权资产	特级/一级资质施工类企业股权，水务、燃气等稳定经营性现金流的公用企业股权——获取长期投资收益并形成产业协同效应
专项募投储备项目	有明确市场前景、可预期收益的优质项目（城市更新、智慧园区建设等）——作为后续债券募集资金的指定用途，需具备清晰还款来源与实施路径

现场延伸：姜楠博士分享了这一路径背后的实操思考——“我们经常碰到地方平台公司找我们做发债的事，他们委托我们基于平台公司现有的资源资产情况去帮忙。但经过实操我们发现，如果就一个平台公司自身的资源条件，是解决不了它自身存在的问题的。必须站在整个区域或城市的角度，所有资源和资产重新注入。”

“所以我们提出：如果你的平台公司自身包袱太重，那就重新打造一个新的平台。找一个干净的城投子公司，站在全市角度，把所有经营性资产重新注入到这家公司去。这家公司一定不是政府的融资平台，一定是产业类公司——只有打造成这样的公司，才能规避政策约束，获得持续融资能力。”

六、存量自然资源盘活：VEP 生态价值转化

VEP 概念

VEP (Value of Ecosystem Product in specific geographic units, 特定地域单元生态产品价值)：是指某一特定地域单元生态产品的市场价值。核算重点是生态环境保护、修复、利用的成本以及产业经营开发未来可预期市场收益。主要应用于经营开发、担保信贷、权益交易等市场发挥作用的生态产品价值实现领域。

为什么关注自然资源盘活？

姜楠博士在现场特别强调了这一前沿方向的重要性。

“从国家层面，现在提出生态产品价值化的观点。生态资源在我们国家是大量的——这么多年来我们并没有意识到它也是一种资源，也可以价值化、可以资本化。真正拥有生态资源的区域，恰恰是经济发展不太好的地区。很多县域虽然经济不发达，但有山清水秀的自然资源——这些资源能不能唤醒、能不能盘活？这是下一步值得重点探讨的话题。”

从概念体系上，国家正在推动从 GDP（国内生产总值）到 GEP（生态产品总值）的核算体系升级，并进一步细化到特定区域的生态价值评估（VEP），将生态产品进行价值化后用于融资或发债。

地方创新实践案例

案例	模式	成果
丽水“取水贷”	“取水权质押+双边登记”，将取水权作为质押物进行融资贷款	青田方山乡奇艺水电站以取水许可证作为质押物，引导水电企业将“取水权”质押贷款用于进一步提升运营收益，形成良性循环
安吉水生态产品价值转化	以黄浦江源石门坑小流域生态旅游资源6年经营权为标的，通过“两山合作社平台”公开招标出让	总价2700万元，收益按7:3分配用于镇村建设与生态反哺，配套出台管理办法形成机制创新

姜楠博士指出，中国大量的自然资源涉及“山水林田湖草沙”非常广泛，包括碳汇资源——这些资源能否变成资产注入当地的公司（县域或镇域平台公司），如何跟三农问题、乡村振兴结合，都是“有大文章可做”的方向。

七、资产盘活五步实施流程

步骤	内容	关键产出
01 资产盘点与清查分类	全面摸清家底，建立资产台账，明确资产数量与现状	标准化资产台账
02 估值与潜力评估	引入专业机构进行客观价值评估，深入分析盘活潜力与风险点	资产评估报告、潜力分级
03 匹配盘活路径	根据行业属性、物理特性及公司战略，选择转让/租赁/证券化等最佳方式	盘活路径方案
04 结构性设计与执行	设计合规交易结构，严格履行内部审批与外部监管程序，有序组织实施	合规交易文件、审批记录
05 资金回收及再	及时足额回收盘活资金，统筹管理，按公司战略及财	资金回笼→再投资

步骤	内容	关键产出
投资	务规定用于新项目投资	闭环

核心提醒：整个流程中最关键的是第三步“匹配盘活路径”——不存在最好的方式，只有最适合的方式。需要针对不同资产类型和属性，做一个地区的整体盘活规划。

八、核心观点与延伸思考（现场发言精选）

以下内容整理自姜楠博士在现场演讲和互动环节的即兴发言，补充了PPT框架之外的深度思考。

1. 必须跳出单一企业视角，站在区域和城市角度“如果单纯站在一个城投公司的角度，面对其自身的问题可能很难解决。必须跳出企业视角，站在整个区域或城市的角度去谈这个话题才有意义。根据我们的了解，现有城投公司自己手头那点东西，该搞的能搞的基本都搞得差不多了——但凡能搞得了的，他们也不会再找外人帮忙思考。所以核心观点是：存量资产的盘活一定要站在区域和城市的角度，与城投公司的转型进行有机结合。”

2. 城投公司转型的根本性困难在机制“城投公司之所以诞生和存在，更多是地方政府发展冲动下的产物。地方领导把城投公司当成‘第二财政’——它带着融资使命，带着解决地方领导关注事项的职能。所以如果机制层面的问题不解决，单纯谈市场化转型挺难的。政企不分、一把手政府任命、做的项目不是自己想做的——这些都是体制机制层面的问题。”

3. 产业投资平台的关键是“重新打造”而非“原地改造”“如果平台公司自身包袱太重、历史太复杂，最好的方式是重新打造一个新的平台——找一个干净的子公司，站在全市角度把经营性资产重新注入。这家公司定位一定不是政府融资

平台，一定是产业类公司。城投类的公司转型难度蛮大，因为自身基因就是城市建设企业，没有很强的产业能力。但它有一个最大优势：作为政府公司，沉淀了一定的资金能力。未来如果条件允许，可以走外延式发展道路——并购成熟的产业上市公司，实现真正的产业化转型。”

4. REITs 的适用性要清醒认识“很多人觉得 REITs 好，但不是你所有的资产都能发 REITs。它对基础设施估值的要求非常高，有很多前置条件——10 个亿的估值门槛、3 年现金流、权属关系清晰——它就跟企业 IPO 上市没太大区别。一些经济发展不太好的县域领导找到我们说想发 REITs，但你到那去看他那些资产，无论是硬性估值要求还是权属关系，根本不具备发行条件。所以不存在最好的工具，要结合资产状况找最适合的方式。”

5. 落后地区的出路在生态资源“落后的地区，但你有自然生态资源，那就先不要考虑去搞什么发展项目，先怎么把你的生态资源盘整一下——你的生态资源里面是不是能有一些产品实现价值化，通过它去进行融资。这可能更务实。”

九、互动问答精华

Q1：在投融资环境收紧、化债压力加大的背景下，资产盘活与防范债务风险之间如何平衡？有没有既能盘活又不增加隐性债务的稳妥路径？

姜楠：要想回答这个问题，先要确认什么叫隐性债务。隐性债务说白了就是政府在这个事情里面承担担保、回购、刚性补贴等涉及政府硬性支出的责任。按照现在资产盘活的各种方式——无论是提升自身效率、出售所有权/经营权、还是与资本市场对接——只要按照合规程序操作，就不会涉及隐性债务。比如：

- 政府国有资产的直接划拨：政府的国有资产可以直接划拨到国有平台里面去，这是合规的，跟隐性债务没有任何关系。
- 特许经营权的公开程序：无论是给到项目公司还是社会资本，只要走公正公开的程序，也不涉及政府债务。

- 需要警惕的：如果采用特定明权方式直接授权，没有走公开程序，那就可能违规了。

核心结论：掌握好每一种资产盘活方式的合规边界，按照规则处理，就不会增加隐形债务。

Q2：结合您的 PPP 和战略咨询经验，政策工具箱中目前最被低估、最值得地方平台公司用好的盘活工具是什么？

姜楠：不存在“最好”的概念，要找“最适合”的。因为政府的资产太多、太复杂，每个资产类型不同，适合的盘活方式也不同。

比如大家都觉得公募 REITs 是热点，但不是所有资产都能发 REITs。它对基础设施估值的要求非常高，属于权益上市，跟企业 IPO 没太大区别。一些县域领导找到我们想发 REITs，但去看他们的资产——10 个亿的估值门槛达不到，权属关系也不具备发行条件。

再比如落后的地区，但你有自然生态资源，那就先不要急着搞发展项目，而是把生态资源盘整一下，看生态资源里能否有产品实现价值化，通过生态资源融资。这可能更务实。

核心结论：前期摸排和盘点的主要目的，就是针对你到底有什么样的资产、什么类型、适合哪种方式去盘——不存在万能工具，只存在最适匹配。

卡、总结：存量盘活的核心要义

五个核心判断

	核心判断
1	存量盘活已是刚性政策要求 ，不是“可选项”而是“必答题”——从 38 号文的新增用地挂钩机制到“十五五”规划，政策闭环已经形成
2	核心目标只有一个：提升资产价值 ——四大路径（运营提升/出售处置/资本运作/产业平台）围绕这一中心展开
3	没有最优方式，只有最适方式 ——前期盘点和摸排的核心目的就是匹配资产类型与盘活路径
4	必须跳出单一企业视角 ——站在区域和城市角度系统规划，城投公司自身资源往往已不足以解决自身问题
5	生态资源盘活是下一个蓝海 ——对于经济欠发达但生态资源丰富的县域，VEP 路径可能是最务实的出路

实操建议清单

1. 立即启动资产全面盘点——尤其是行政事业单位闲置资产，很多地方连自己有多少闲置资产都不清楚
2. 建立资产分类分级体系——按四类资产画像分类，按盘活优先级分级
3. 针对不同资产匹配不同路径——不要一刀切，做整体的区域盘活规划
4. 优先关注特许经营权类资产——政府手里大量掌握的基础设施和公共服务领域特许经营权，是下一步盘活的主业方向
5. 提前布局 REITs 但不要盲目跟风——REITs 是权益上市，门槛极高，不具备条件的不宜强推

6. 探索产业投资平台路径——对于包袱重的城投，考虑“重新打造”干净的新平台

7. 关注生态资源价值化——经济欠发达地区可优先探索 VEP 路径，将生态资源转化为可融资资产

关于本文：本文整合姜楠博士演讲 PPT《地方国有存量资产盘活路径与实践——以价值提升为核心的重塑策略》及 2026 年 5 月 29 日“资产盘点与盘活”沙龙第三期现场发言实录，以学习文章形式整理呈现。

本文由泛华建设集团人力资源部整理，供内部学习参阅。