

史晓姗

近年来，越来越多的企业债券募集资金用于产业园区建设或当地经济开发区的标准化厂房建设（以下简称“园区企业债券”）。从发行情况来看，2018年以来，园区企业债券发行数量呈现波动增长，其中，2021年1~11月份累计发行的园区企业债券85支，占比19%。从发行人行政级别来看，县级城投占比最大，历年平均占比60%。2021年省级城投公司占比提升，主要是在四川和重庆地区。

从发行地区看，2018年以来，湖南省发行数量最多，其次是江苏省。从2021年发行数量来看，四川、浙江和山东3省发行数量较往年显著提升。从主体级别看，AA+及以上的发行人占比逐年上升，从2018年的6%增长至2021年的37%，但低于企业债券市场2021年当前平均水平48.7%。相对来说，园区类项目现金流较好。

目前，产业园区已经从高速发展的“增量时代”逐步向“存量时代”转变。产业园区同质化、产业单一化，不能发挥产业协同作用的问题亟待解决，同时，随着大数据技术的发展、乡村振兴的推进，产业园区定位面临重新定义，对园区整合、升级，将成为各地政府发展地方经济的重要任务之一。

传统园区正在进行升级整合和角色转变

随着产业转型升级的不断推进，园区传统发展模式已难以适应经济高质量发展的要求。

第一，传统产业园依靠“地产+重资金”为企业提供基础办公场地和设施的模式不再适用。产业上下游企业及市场对产业园的要求，不再停留在基础设施和服务上，而逐步演变成“产业+服务+运营”的模式，即形成产业集群效应、资本投资机制和运营服务机制。

第二，随着科技进步，园区向数字化、智能化方向升级已成为主旋律，智慧园区建设逐渐成为人们关注的焦点。智慧园区是通过使用物联网、云计算、大数据等新技术，构建以感知、互联、智能为主要特征的服务管理架构，对园区运营的能力要求较高，但可以实现资源资本的高效配置。

第三，随着对环保要求的提升，需要对园区内落后产能、园区基础设施进行升级改造或转型。例如，“21兴发绿色债”募集资金的50%用于长江宜昌枝城段绿色生态产业园改造升级项目。

未来将聚焦特色园区发展

近年来，加快特色产业园区建设的政策陆续颁布，上海、北京、湖南等地陆续批复特色产业园区名单。所谓“特色化”，即要求产业园区准确判断内外条件，精准定位产业发展方向，瞄准特定产业特有需求属性开展定制化的空间设计与开发、基础设施配套、服务体系搭建。通过特色产业园区，培育当地龙头企业，进而带动当地产业发展。特色产业园区，通常在营业能力、产业聚集、基础设施建设以及创新能力等方面有较高要求，同时政策支持力度相对较大。

同一类型的特色产业园区同一省份原则上不超过5个，省级园区内特色产业园区原则上不超过1个，国家级园区内特色产业园区不超过3个。经认定的特色产业园区，通常可以享受省发展改革委（省园区办）及省直相关部门，在项目布局、资金政策、土地报批、综合评价等方面的优惠政策。目前，各地的特色产业园区大多聚焦在新制造、新经济等领域的产业，包括物流园区、科技园区、生态农业园区、创新创业园区、生物医药等。

园区投融资模式转变

目前，多数产业园仍是政府主导，通过“土地+税收优惠”的模式进行招商引资，盈利模式是传统的“物业租售模式”。随着园区功能定位的转变，园区融资模式出现新的方式。2019~2020年，不少园区开发运营企业不再与入园企业形成甲乙方关系，而是通过成立产业投资基金，入股入园企业，共同享受入园企业的成长收益。产业园区基金可以由园区管理机构和园区企业共同设立，也可以由政府投资基金设立专项子基金，或由产业地产开发商和社会资本设立。例如，海南省2021年5月表示，支持园区管理机构和园区企业设立产业投资基金，引导各类社会资本投向园区。园区产业基金，不仅改变了园区盈利模式，同时也将推动园区实现招商和投资的融合与衔接，提高园区吸引力。

此外，2020年证监会、国家发展改革委联合印发《关于推进基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）试点相关工作的通知》，鼓励高科技产业园区、特色产业园区等开展试点。这将有利于盘活园区资产，完善资本退出机制，搭建资本循环体系，从而降低园区运营压力，提高运营效率和质量。一些头部园区和有专业能力的园区运营商以自持资产的精细化运作为基础，加速推进园区资产证券化。例如，临港东久智能制造产业园REITs、博时招商蛇口产业园REITs。

随着乡村振兴战略的推进，特色产业的发展将助力全面振兴和农业农村现代化，存量产业园区项目面临整合、升级，产业园将从粗犷式发展向专业化的投融研一体模式转变，从科创、研发、生产、市场等全生命周期维度进行全面布局，真正实现地区产业聚集、产业协同、降低企业融资难度，培育地区龙头企业。

（作者系中证鹏元评级研究员）