

# 地方政府投融资平台的财务风险分析和防范

——以H市城投公司为例

黄德忠<sup>1</sup>(副教授), 唐雁<sup>2</sup>

**【摘要】** 根据目前国家政策导向,地方政府投融资平台公司必须尽快与地方政府脱钩,向市场化转型。成立于1999年的H市城投公司是H市最大、最典型的地方政府投融资平台公司。本文根据H市城投公司的财务环境和公司本身的财务数据,利用F分数模型和国务院公布的2014年公益性企业绩效评价标准值,分析该公司的财务风险并提出风险防范建议。

**【关键词】** 地方政府投融资平台; 城投公司; F分数模型; 财务风险; 业务多元化

**【中图分类号】** F830

**【文献标识码】** A

**【文章编号】** 1004-0994(2016)14-0036-5

H市地处我国中南地区,城市发展较慢,到2013年城市化率为48.1%,低于全国平均水平5个百分点。近几年,H市城市化进程进入快速发展期,基础设施建设需求较大。H市城投公司(以下简称“H公司”)主要负责市区基础设施建设和保障性住房建设项目,为全市城区居民提供公共交通、供水与污水处理服务,属于公益性投资公司。H公司充分发挥其区域内项目与资产运作优势,背靠政府,市场化经营,为拓展H市城区骨架、实现“东拓南移”城市发展战略、促进东西南北畅通、改善人居环境、提高城市品位起到积极的推动作用。

根据目前国家政策导向,地方政府投融资平台公司必须尽快与地方政府脱钩,向市场化转型。成立于1999年的H公司是H市最大、最典型的地方政府投融资平台公司。财务风险仍是目前大部分城投公司面临的最主要风险,更是城投公司实现市场化转型的最主要障碍,全国和H公司处于相似发展阶段的公司都会遇到相同的问题。本文根据H公司的财务环境和公司本身的财务数据,分析该公司的财务风险并提出建议,希望能够起到抛砖引玉的作用。

## 一、H公司的财务宏观环境分析

财务环境是企业进行财务管理活动过程中所处的特定时间和空间。财务环境既包括企业理财所面临的政治、经济、法律和社会文化等宏观环境,又包括企业的管理体制、经营组织形式、生产经营规模、内部管理水平等微观环境。影响H公司的财务宏观环境主要包括以下方面:

1. 宏观经济环境。国家的宏观经济增长速度与水平对企业的发展有着非常重要的影响。2010年以来,我国宏观经济整体运行平稳,但经济增长持续下滑,由2010年的10.4%下滑

至2014年的7.4%,目前经济处于中长期增速回调的阶段。总需求结构正在进行调整:出口对经济增长贡献率下降;投资呈下行态势;消费平稳增长。投资总体下行中,基础设施投资增长速度反而加快。近年来为应对经济下行的压力,中央政府出台了一系列定向调控政策,内容涵盖定向降准、结构性减税、棚户区改造、中西部铁路建设、稳定外贸、扩大信息和体育消费、全面降息以及在基础设施领域推出一批鼓励社会资本参与的项目(PPP)等。

2. 宏观政策环境。由于大部分投融资平台公司与地方政府联系极为紧密,既代理政府职能而又先天性的政企不分,投融资平台公司的债务可以说是地方政府债务的延伸。因此,中央政府出台政策应对债务风险时,投融资平台公司债务受国家政策影响极大。地方政府投融资平台蕴含的巨大风险引起中央的高度重视,2010年起,国务院和中央各部委不断下发文件,对地方政府融资平台进行清理和规范,初步制止了投融资平台债务规模的过快增长。H公司债务增长率由2009年的79.36%下降至2010年的13.43%。

2011年6月,为解决3600万套保障性住房建设融资需求,国家发改委下发《关于利用债券融资支持保障性住房建设有关问题的通知》,支持地方政府投融资平台和其他企业通过发行企业债券进行保障性住房项目融资,优先办理核准手续,并要求相关机构优先满足当地保障性住房建设的融资需求。地方政府投融资平台通过企业债券融资的热情高涨,由于债权融资流程耗时较长,投融资平台的债务增长大多在2012年体现出来。H公司债务增长率由2011年的1.38%上升至2012年的45.34%。

**【基金项目】** 湖南衡阳市社科基金重点项目“衡阳市地方政府融资平台研究”[项目编号:2013(1)10]

2014年国务院发布《关于加强地方政府性债务管理的意见》(国发[2014]43号)和《关于深化预算管理制度改革的决定》(国发[2014]45号),提出政府债务只能通过政府及其部门举借并采取政府债券方式,剥离了投融资平台的政府融资职能。

可见,宏观政策变化对H公司的债务偿还和融资影响极大,在新的政策影响下,其再融资能力可能受限,需谨慎应对财务风险。

**3. 行业发展趋势。**目前,我国城市基础设施建设大部分由投融资平台公司进行融资和建设管理。2014年在固定资产投资放缓的趋势下,基础设施投资增长趋势反而上升,前三季度基础设施投资(不含电力)同比增长22.6%。2014年第四季度,发改委密集批复基建项目,基础设施投资进一步加快。此外,2015年是“十二五”规划的收官之年,一些规划尚未完工的在建工程和尚未动工的大项目的建设进度有所加快。

但是投融资平台公司主要承担公益性项目,收入主要依靠地方财政对公司的补贴。经济增长的放缓使得地方财政收入增长放缓,地方政府对投融资平台的支持力度可能也会受到影响。投资力度加强而政府支持力度减弱,可能会对投融资平台债务稳定产生一定不利影响。

**4. 地方区域环境。**H市是湘南承接产业转移示范区的重要组成部分,是全国现代物流枢纽城市、中南地区区域性物流中心、华南北部区域性中心城市。H市房地产市场经历了持续高速发展期,已进入调整期,土地市场受此影响,成交量有所回落。随着H市城市建设以及基础设施建设的不断加快与完善,H市近年来吸引了大批返乡置业以及周边城镇的人口。长期而言未来房地产市场和土地市场的前景仍然良好,对拥有大量土地资源的H公司较为有利。

**5. 地方政府支持力度。**H公司是H市综合实力最强的城市基础设施建设投资主体、运营主体与管理主体,在H市城市路网与交通基础设施建设、保障性住房建设等领域一直占据主导地位,在H市城市公共交通行业、城市水务行业以及土地开发与整理行业具有垄断经营地位。

H市政府根据H公司业务特点,出台了一系列扶持与优惠政策。一是授权该公司从事的基础设施建设与运营项目不断增加,新城区建设、连片开发与运营将成为公司业务的新亮点;二是由其开发与整理的土地逐年增加,该公司土地资源丰富;三是先后向该公司注入了大批资产,随着资产规模不断扩大、开发与运营能力的不断增强,公司资产创利能力将进一步增强,为公司可持续盈利打下坚实的基础;四是制定了专门的税收优惠政策。政府的大力支持增强了该公司的竞争能力和经营的稳定性与可持续性,可见,地方政府对H公司极为重视和支持。

## 二、H公司的财务风险分析

首先应用财务风险预警模型对H公司的财务风险大小做总体判断,然后与国务院公布的2014年公益性投资企业绩

效评价标准值进行对比分析。

### (一)H公司财务风险度量

多变量分析法中,周首华等(1996)基于财务理论选定了包含现金流量指标在内的五个自变量,对Z模型优化而得出的F分数模型更适合我国企业的财务风险分析。因此,本文选取F分数模型对H公司的财务风险大小进行总体判断。

F分数模型选取的指标有:① $X_1$ =营运资金/资产总额=(期末流动资产-期末流动负债)/期末总资产,反映营运资本占总资产的比例,用于衡量企业资产的流动性水平;② $X_2$ =留存收益/资产总额=(未分配利润+盈余公积)/资产总额,反映企业总资产中留存收益的水平;③ $X_3$ =年净现金流量/平均总负债,反映企业产生的现金流量用于偿还债务的能力;④ $X_4$ =期末股东权益的市场价值/期末总负债,反映企业的财务结构,在非上市公司的财务分析里,修正为 $X_4$ =股东权益/期末总负债;⑤ $X_5$ =(年净现金流量+利息)/平均总资产,反映企业资产创造现金流量的能力。

F分数模型的表达式为: $F=1.1091X_1+0.1074X_2+1.9271X_3+0.0302X_4+0.4961X_5-0.1774$ 。

F分数模型以0.0274为分界点,临界值上下0.0775为不确定区域,当F分数在不确定区域时,可能对财务危机进行误判。如果F分数低于0.0274,则认为公司财务风险较高,存在财务危机;如果F分数高于0.0274,则认为公司财务风险相对较小,暂时无财务危机。下面以H公司的财务数据(详见表1)计算F分数,并对公司财务风险的大小进行总体判断(详见表2)。

表1 H公司部分财务数据

财务数据	2011年年末	2012年年末	2013年年末
流动资产合计	1335825.03	2218068.76	2814386.23
流动负债合计	186866.21	227578.97	356746.36
资产总计	1696669.51	2568775.80	3473698.68
未分配利润	95104.95	49456.45	86539.46
盈余公积	11097.30	14914.13	19034.47
股东权益合计	1064522.05	1654361.53	2371564.63
负债合计	627837.21	912506.03	1098028.07
年净现金流量	-78951.34	109160.56	10777.33
利息费用	3832.28	11036.06	27508.47

表2 H公司F分数与财务风险判断

指标	2011年年末	2012年年末	2013年年末
$X_1$	0.677184807	0.774878756	0.707499440
$X_2$	0.062594540	0.025058854	0.030392369
$X_3$	-0.102060287	0.141735370	0.010720863
$X_4$	1.695538316	1.812986954	2.159839704
$X_5$	-0.044966459	0.056358298	0.012672226
F分数	0.412605342	1.040559138	0.702725794
判断结果	无财务危机	无财务危机	无财务危机

## □ 财务·会计

通过与F分数模型临界值的比较,从表1和表2可以看出,2011~2013年间,H公司的F分数都远大于临界值,并且不在不确定区域内,这说明从财务数据来看,H公司目前不存在财务危机,财务风险相对较小。虽然H公司总体财务风险小,但并不能说明公司的财务状况就可以高枕无忧,在某些单项指标中可能潜藏着财务风险,所以需要进一步对该公司的财务风险进行具体分析。

### (二)H公司财务风险分析

从H公司的财务环境中可以看出,公司财务面临的不利因素很多,虽然总体判断财务风险在安全区域,但是仍需谨慎分析具体财务风险之所在。下面依据国务院国资委财务监督与考核评价局制定的2014年公益性投资公司企业绩效评价

表3 H公司绩效评价价值

项目	2011年年末		2012年年末		2013年年末	
	指标值	评价	指标值	评价	指标值	评价
<b>一、盈利能力状况</b>						
净资产收益率(%)	3.43	良好	2.30	良好	1.73	中等
总资产报酬率(%)	2.16	良好	1.49	中等	1.19	中等
主营业务利润率(%)	8.68	较低	9.00	较低	13.93	中等
盈余现金保障倍数	0.91	中等	2.45	中等	1.53	中等
成本费用利润率(%)	29.99	优秀	26.85	优秀	22.28	优秀
资本收益率(%)	3.84	良好	3.00	良好	2.14	中等
<b>二、资产质量状况</b>						
总资产周转率(次)	0.07	较差	0.06	较差	0.05	较差
应收账款周转率(次)			11.70	优秀	17.02	优秀
不良资产比重(%)			0.24	良好	0.21	良好
流动资产周转率(次)	0.09		0.07	较差	0.05	较差
资产现金回收率(%)	1.96	中等	3.64	良好	1.81	中等
<b>三、债务风险状况</b>						
资产负债率(%)	37.00	优秀	35.52	优秀	31.61	优秀
已获利息倍数	10.03	优秀	4.32	良好	2.47	中等
速动比率(%)	196.07	优秀	162.12	优秀	121.82	中等
现金流动负债比率(%)	5.30	中等	10.24	良好	5.72	中等
带息负债比率(%)	75.65	较差	42.66	良好	44.19	良好
<b>四、经营增长状况</b>						
销售(营业)增长率(%)			9.66	中等	27.55	优秀
资本保值增值率(%)			154.96	优秀	143.44	优秀
销售(营业)利润增长率(%)			-169	较差	-66	较差
总资产增长率(%)			65.85	优秀	42.52	优秀
<b>五、补充资料</b>						
存货周转率(次)	0.12	较差	0.09	较差	0.08	较差
两金占流动资产比重(%)	75.47	较差	90.04	较差	90.99	较差
成本费用占主营业务收入比重(%)	104.54	较差	110.91	较差	113.12	较差
EBITDA率(%)	35.66	优秀	39.35	优秀	42.17	优秀
资本积累率(%)			54.96	优秀	43.44	优秀

价标准值,分别从盈利能力、资产质量、偿债能力、经营增长能力等四个方面分析H公司的财务指标(见表3)。

1. H公司盈利能力和成本费用分析。2011~2013年,H公司的盈利指标除主营业务利润率指标较低外,其他指标值都达到均值以上,甚至有多项优秀。三年的主营业务利润率分别为8.68%、9.0%和13.93%,利润率逐步提高,并已超过行业均值。总的来说,H公司的盈利能力逐渐提高。

由于H公司主要经营公益性或准公益性项目,公司主营业务利润率较低,公司盈利主要依靠财政补贴收入,否则就会亏损。2011~2013年H公司财务费用上升速度比毛利的增长速度更快。到2013年年末,财务费用已经超过了公司毛利,而财务费用的增长主要源于利息费用的增长。H公司的盈利能力和债务规模相比太弱,完全无力在现有条件下脱离政府支持进行市场化经营。

2. H公司资产质量分析。从表3可知,H公司不良资产比重、应收账款周转率、资产现金回收率指标值较好。但总资产周转率和流动资产周转率指标值较差,资产周转速度较慢;存货周转率、两金占流动资产比重指标值较差,主要是存货周转速度慢。

由于H公司许多业务属于垄断行业业务,收现经营方式较多,应收账款也较容易收回,所以其不良资产比重、应收账款周转率、资产现金回收率指标值较好。其流动资产周转率和总资产周转率一直呈现下降趋势,其流动资产周转率2013年已降至0.05,仅为行业均值的12.5%,总资产周转率2013年也降至0.05,仅为行业均值的16.67%,资产周转水平远低于行业平均水平。一方面说明H公司资产管理效率不佳,另一方面也是由于资产增长主要来源于近年来的土地注入和国有股权划拨,这些资产数额虽然大,但是资产利用率较低,难以在短期内进行销售和周转。在H公司的流动资产中,货币资金占比很小,存货占比很大,存货资产在2012年后占流动资产的比率提高到80%以上。2013年H公司的存货中开发成本占99.8%,其中228.35亿元全部为政府注入公司或公司购买的商住用地,剩余为公司在建的廉租房项目。公司的流动资产流动性不佳,整体资产质量一般。

3. H公司债务风险状况分析。从表3可知,H公司资产负债率、已获利息倍数、速动比率、现金流动负债比率、带息负债比率指标值绝大部分在均值以上,说明该公司债务风险较低,这从上述计算的该公司的F分数模型值也印证了这一点,说明H公司没有财务危机。

但从H公司某些指标和具体因素中,可观察到其存在某些隐患。如速动比率从2011年的1.96一直下降到2013年的行业平均水平1.22。三年间,H公司的流动资产和流动负债的增长都较为迅速,但流动资产主要是因为存货的上升而增长,因此速动比率一路下滑,资产流动性减弱。结合前面的分析,占流动资产大头的存货、其他应收款等变现能力不强,而



长期资产变现能力较差,说明H公司部分流动负债要通过借新债还旧债来维持。而且,未来土地市场的变动对公司未来的实际偿债能力影响很大。

4. H公司经营增长状况分析。从表3可知,H公司销售增长率、资本保值增值率、总资产增长率的指标值大部分优秀,但销售利润增长率却较差,说明公司规模在不断扩大但盈利水平并不高。

2011~2013年,H公司资产增长迅速,总资产分别为169.67亿元、256.88亿元和347.37亿元,规模不断提升,资产总额年均增长达43%。而且,H公司的资产负债率分别为37%、35.52%和31.61%,呈下降趋势,但是这主要是因为其资产增长更为迅速,实际上负债总额的年均增长达到32%。总的来说,H公司的资产和负债都在迅速增长。

5. H公司财务风险隐患分析。以上四方面分析的结果表明,H公司偿债能力、经营增长能力良好,但存在盈利水平低、存货周转慢的问题,同时公司存货周转慢也降低了盈利水平。目前其在财务方面存在三大隐患需要重视和应对。

(1) 主营业务利润薄。H公司是以加快城市建设为目的成立的国有独资公司,其主营业务是城市基础设施建设、保障性住房建设、城市公共交通、城市水务以及土地开发与整理,基本上都是公益项目。公益项目的特性就是资金需求量大、回收周期长、社会效益重于经济效益。城市基础设施建设方面的业务本来就是以“保本微利”为原则,一旦出现政府回购款项延迟,巨额的财务费用甚至会使得项目收益为负。公共交通服务作为一项公共产品,为了满足社会公共利益的需要,一直实行低票价,而H公司提供公共交通服务的成本一路走高,致使公共交通业务多年来一直处于亏损状态,在政府的油价补贴下才能平衡。城市供水业务是H公司只能获得微利的公共产品,而污水处理服务则一直是需要政府补贴的公共服务。土地开发和整理业务里,征地、拆迁等资金需求量大,并且发生在开发的前期,占用时间长;而征地拆迁的难度也越来越大,致使开发周期延长,增加资金使用成本。若H公司不尽快发展多元化业务,向政企分开、市场化转型的过程中现有业务很难保障其正常发展。

(2) 资产流动性不强。从上文的分析可知,公司的流动资产主要是存货,而大部分存货都是政府注入的土地等资产,这部分资产的实际变现周期较长。流动资产中其他应收款的金额较大,其他应收款大部分源于政府及相关部门,这部分欠款的还款时间和还款方式可能会对公司资产的流动性和资产质量产生不利影响。若挂账时间较长或者以土地使用权等流动性不佳的方式偿还,则会降低资产流动性。

(3) 负债规模大,偿债能力较差。2013年,H公司的负债总计为109.8亿元,其中有息债务总额为84.86亿元,年利息费用将近2.81亿元,而主营业务利润仅约为2.28亿元。H公司资产的流动性和经营性也不强,几大因素共同决定了其偿

债能力不强。从前面的分析可知,H公司的现金流动负债比平均在7%,经营现金净流量无法满足偿付短期借款和一年内到期的长期负债的需求。

H公司目前的财务隐患,基本都是投融资平台公司的通病。业务范围专注于公益性项目的城投类企业,经营能力有强弱之分,财务风险有大小之别,这三项财务隐患大部分都是难以避免的。要实现政企分离、市场化经营的转型目标,必须提高对这三项隐患的重视程度,及早解决应对。

### 三、H公司的财务风险防范

在2014年国家一系列政策的指向下,H公司向公司化、市场化、企业化转型的压力已经迫在眉睫。为尽量规避财务风险,顺利实现市场化转型,目前H公司应从以下方面进行努力:

1. 加强与政府协商,缩小债务规模,争取合理投资补偿。H公司应借存量债务清理甄别机会,加强与政府商讨,尽可能将其为政府公益性项目建设形成的历史债务进行剥离。H市政府以往给予城投公司为公益事业进行融资的补偿通常都是土地资产,即使资产足以补偿投资的费用,利用和经营这些土地还需要时间和前期投入,以H公司的现状而言,直接剥离这些债务和资产,更加有利于其轻装上阵,向公司化、市场化转型。其中部分债务如不能转为政府债务,也应算清政府向公司注入的投资补偿资产是否与债务相符,积极争取市政府以国有企业股权、政府所持的商业银行的股权、特许经营权等优质城市资产作为投资补偿。

此外,还应与政府签订协议,使各种支持措施和优惠政策有据可依,避免政策变化风险和政府换届风险。

2. 进行业务分类运作,推动业务多元化。单纯以公益项目为主业的经营范围离不开政府的补助,政企分离的市场化经营也就无从谈起。H公司应从业务范围内深入挖掘并培养新的利润点,整合公司资产,将业务细分为四个业务板块:

一是公益项目板块,承接H公司现有的债权、债务,需要承担的公益项目和不易运转或开发周期较长的各项资产。未来需要H公司承担的建设项目如道路、风光带、公园、广场等公益性项目,由公益项目建设公司以自身资产进行融资,政府和其签订BT回购协议,确保其投入与产出平衡以及现金流的正常运转。虽然H公司这部分业务的专业能力很强,但是业务范围的“保本微利”宗旨基本决定了其利润很薄,资金需求量大、融资成本较高、业务周期长等特点也无法改变,按照以往经验,这部分业务可能需要公司以加强管理、减少亏损为经营目标。H公司保有这部分业务,主要是因为其对公益事业的支持以及其勇于承担社会责任。依据现有的政策发展脉络推测政策未来的走向,这部分业务未来可能直接由政府发行债券融资,H公司可凭强大的专业能力转化为建设服务供应方,对其发展更为有利。

二是公共产品板块,为城市提供公共交通、城市供水和

污水处理等公共产品。这部分业务的共同特点是在政府的合理支持下,能够实现稳定盈利,容易吸引社会资金投入。不管是项目合作引入合作伙伴,还是以股权转让吸引社会资金进入,都是可供操作的方向。目前公共私营合作制(PPP融资模式)正是财政部力推的提供此类公共产品的模式。引入PPP融资模式不但可以解决融资难题,还可以引入民营企业高效率的管理方法和技术,从而加强对项目的建设或者提高运营能力。但是目前PPP模式还没有一个标准的应用模式,使得经营PPP的实践操作可能会走一些弯路。而股权融资对公司法人治理结构要求较高,要进行股权融资还需要促进公司法人治理结构的完善。这些经验和操作都是可以在板块内部共享的。将公司的公共产品板块通盘考虑,择机进行转型,既可以在运作模式上举一反三,又可以避免因各自为政走一些相似的弯路。

三是土地经营、房地产板块。这个板块是H公司具有比较优势而且有市场化特征的产业。政府已为H公司注入一万多亩土地,公司还拥有一些较为优质的商业物业。H公司具有土地一级开发资质,经营土地一级、二级及三级开发权。H市土地储备中心将收储的土地委托H公司进行土地一级开发,完成“三通一平”等前期开发整理后,再进行收储并按照“招、拍、挂”程序出让。因为H公司代理土地一级开发,在适合进行房地产开发的项目上获得土地就更加具有优势,而且土地整理过程也是由其进行,其对土地和设施更为熟悉,不管是项目专业技术方面,还是历史遗留问题方面,处理起来都会更加有利,使得H公司开发营利性地产项目更有保障。这都是H公司在经营土地、房地产板块的重大优势。

根据政府决议,H市范围内的保障性住房由H公司投资建设。政府还授权H公司对衡州大道附属设施进行统一规划、建设和经营。虽然房地产和城市基础设施建设分属不同板块,经营模式不同,但仍有相关之处,值得深入发掘。H公司应当加强与政府沟通,争取让政府将更多公益项目与周边设施的规划、建设、经营绑定授予自己。

四是城市资源经营板块。这个板块的城市资源主要是指政府授予特许经营权,H公司通过市场化经营就可以获利的资源,与公共产品板块需要政府补贴才能实现盈利的资源有所区别。目前H公司对广告位、停车场、管网等已有资源的经营已经初见成效。公司成立的物业管理公司也运作良好,除武广停车场收益外,还拥有保障性住房店铺收益及衡州大道附属设施收益权。H公司应进一步扩大广告位、停车场、管网、新建设路网附属设施收益权等资源的宽度和广度,加强

已有资源的经营力度,并争取市政府授予更多相关城市资源如客运线路经营权,以及道路、桥梁、公园、广场的冠名权等。2014年,H市政府进一步将市城区地下弱电管网的统一经营权和受益权授予H公司,这是其为增加可供经营的城市资源努力的一次成功。

3. 增强市场化业务和资产流动性。H公司应该更注重市场化的业务,可以利用公司在进行土地开发和基础设施建设过程中所累积的技术经验和授权经营的公用事业类资产,进一步经营这些基础设施。一方面,可以深入开发公共交通、停车场、相关户外广告媒体、公园等已建成或获得的城市资源,提供旅游、会展、物流、广告等服务,获取较稳定的现金流;另一方面,可以利用在基础设施建设过程中所形成的如工程管理等各种专用知识、技术,对外提供工程代建、工程项目管理、园林绿化、环保工程建设和咨询等业务。这两类业务立足于现有优势资源,既可以提高现有资产的利用率,又在风险上与已有业务形成互补。

此外,H公司目前的流动资产最主要的部分是存货和其他应收款。存货中基本都是土地,为了融资,H公司抵押了大部分土地的使用权,但是随着融资的年限增长,部分土地使用权即将解冻。公司目前对这些土地的开发利用不足,而偿债高峰即将到来,为了公司的财务安全,应适时对土地进行开发或转让,兑现公司已有资产的价值。用活土地资源,既可以提高公司资产质量,又可以增强流动性。公司的其他应收款中,政府部门占比超过80%,历年来规模变动较小,公司应该加强与政府的协调,尽早以货币资金或其他流动性强的资产还款,加快其他应收款的回款速度。

#### 主要参考文献:

姚凤阁,温红梅. 地方政府融资平台的风险防范与规范发展[J]. 财政研究,2013(10).

刘昊,张月友,刘华伟. 地方政府融资平台的债务特点及其风险分析——以东部S省为例[J]. 财经研究,2013(5).

迟晓燕. 地方政府投融资平台的风险及治理对策[J]. 宏观经济管理,2012(4).

李侠. 地方政府投融资平台的风险成因与规范建设[J]. 经济问题探索,2010(2).

方金荣,王明虎. 谈地方政府融资平台债务融资创新[J]. 合作经济与科技,2014(9).

作者单位:1.南华大学经济管理学院,湖南衡阳 421001;  
2.湖南衡阳市财政局,湖南衡阳 421001