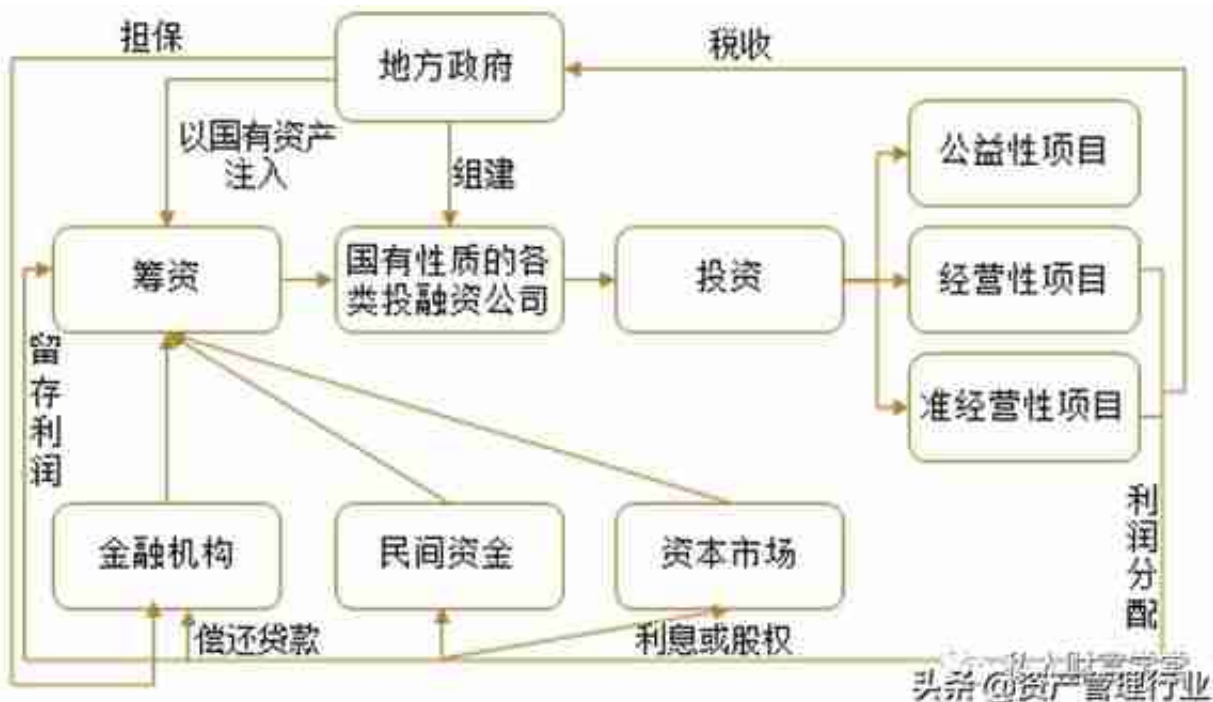


一、城投的定义

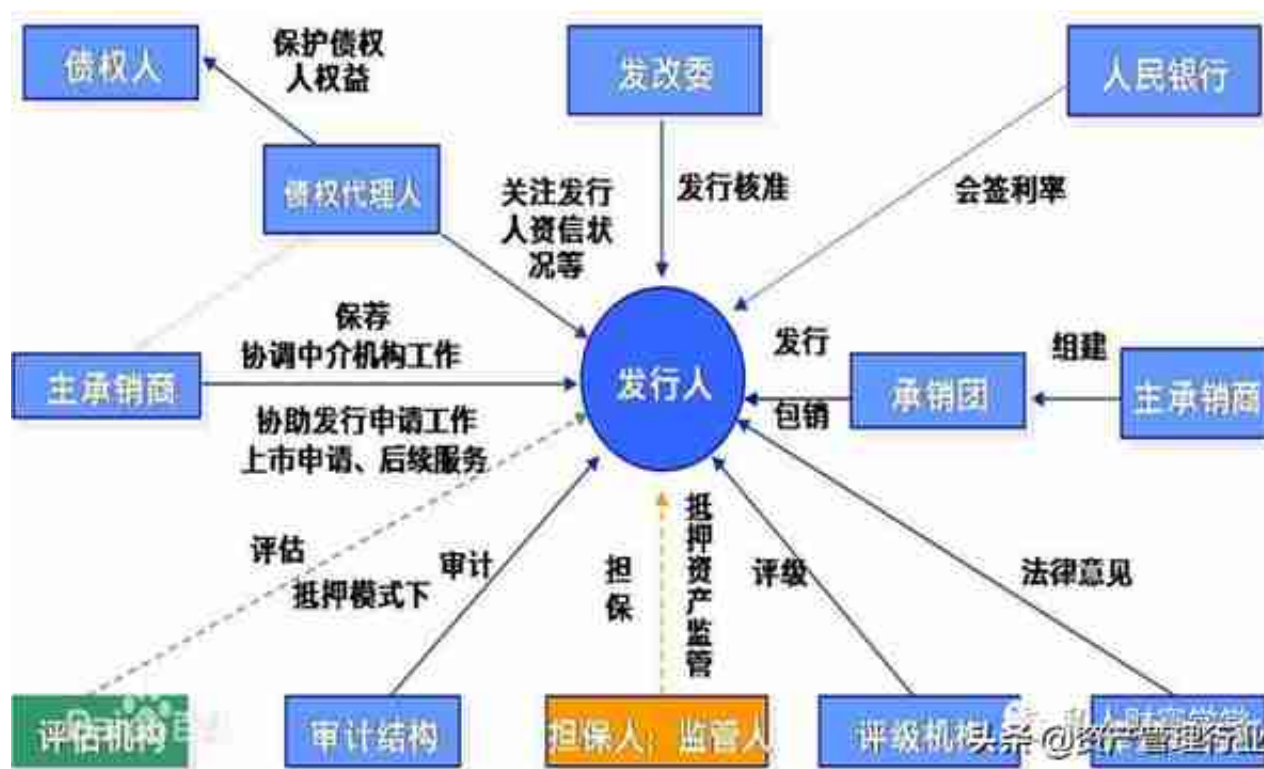
根据《国务院关于加强地方政府融资平台公司管理有关问题的通知》的定义，地方政府投融资平台，也就是城投公司，是指地方政府及其部门和机构通过财政拨款或注入土地、股权等资产设立，承担投资项目融资功能，并拥有独立法人资格的经济实体。



三、城投融资的方式

受到政策市场的鼓励作用，我国民营企业得到快速发展。但此类企业由于受到融资问题的限制作用，在一定程度上制约了该行业的规模扩大。民营企业融资融资难，原因很多，如融资体系不够完善、政府支持创新发展但对融资支持力度不够、民营企业融资过程中供需方之间矛盾尖锐、民营企业资产结构复杂以及民营企业融资现金流分配不够合理等。

民营企业融资困难，但是城投融资手段很多。



(2) 公司债

公司债是指公司依照法定程序发行、约定在一定期限内还本付息的有价证券。是由证监会监管的中长期直接融资品种。承诺于指定到期日向债权人无条件支付票面金额，并于固定期间按期依据约定利率支付利息。

要素	中期票据	短期融资券	非公开定向债务融资工具 (PPN)
审批机关	交易商协会		
审核方式	注册制		
交易场所	银行间债券市场		
发行人	具有法人资格的非金融企业		
发行期限	1年以上，3、5年为主，7年以上较少	1年及以内	3年期以下居多
发行规模	不超过净资产 40%	不超过净资产 40%	不受净资产的限制
发行时间	注册 2 个月内完成首期发行，可在 2 年内分多次发行	注册有效期为 2 年，注册有效期内可分期发行，企业应在注册后 2 个月内完成首期发行。	注册后 6 个月内完成首期发行，可分期发行，注册有效期为 2 年
发行方式	银行间公开发行	银行间公开发行	非公开发行
募集资金投向	可用于补充营运资金、偿还债务等，实际使用较为灵活	可用于补充营运资金、偿还债务等，实际使用较为灵活	无需政府部门审批，主要用途包括固定资产投资、技术更新改善公司资金来源结构、调整公司资产结构、降低公司财务成本、支持公司并购和资产重组等。
信息披露	信息披露详尽，存续期内定期披露年报、半年报、季报	信息披露详尽，存续期内定期披露年报、半年报、季报	严格发债主体信息披露，重视发债后的市场监管工作
评级要求	主体 AA- 以上		未作要求，一般在 AA 以上

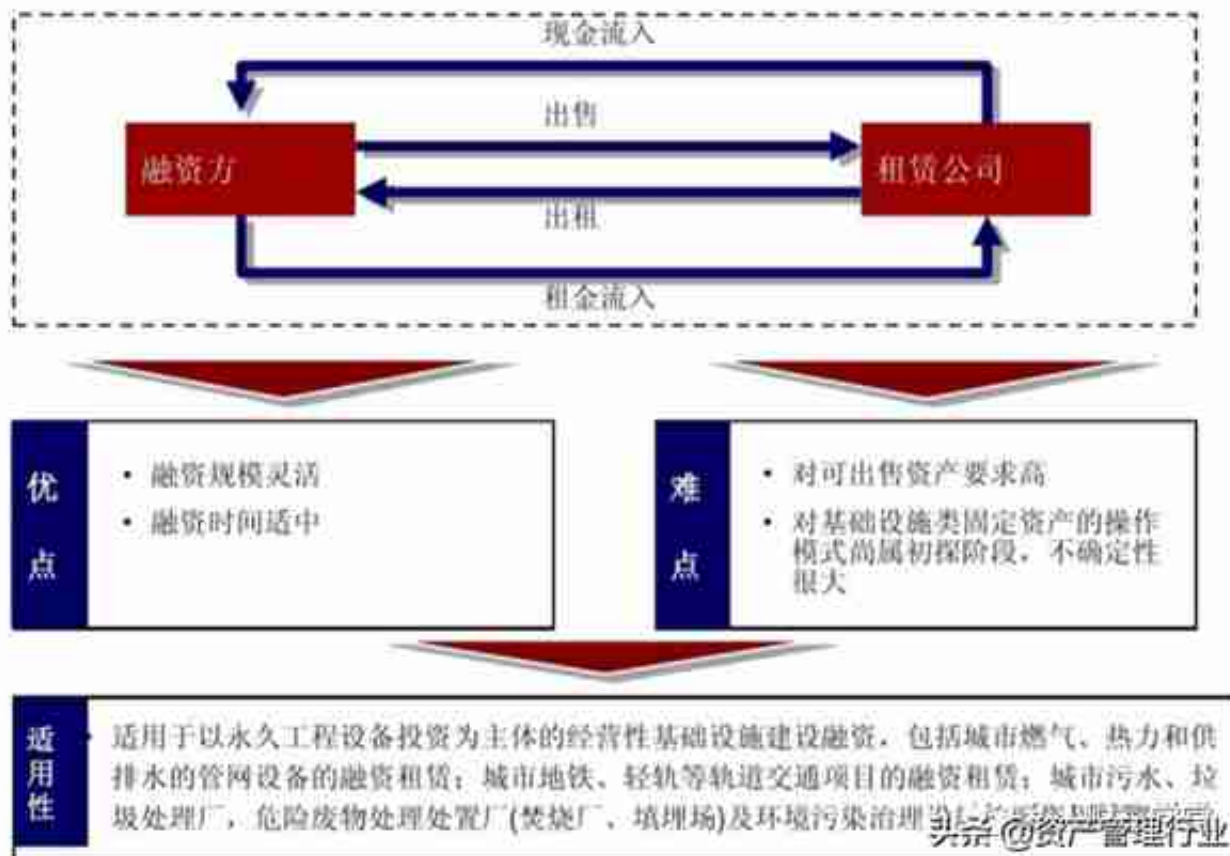
(4) 美元债 (港资券商海外券商、规模)

城投发美元债，是因为政策性银行发行美元债的主要目的是用于放贷，其行为是由境外市场和内地市场发行债券规则不一致决定的。2022年以来，城投发行美元债热度有所提升，截至4月16日，今年城投美元债净融资额78.25亿美元已超过去年全年，其中，区县级城投尤为活跃，2022年以来发行规模占比大幅提升且已超过地市级城投。

3、信托

信托公司一直以来都对政府类产品比较感兴趣，有一段时间甚至把政府类和房地产

类比喻为推动信托行业发展的两大推手，目前来看，信托产品特点为：规模适度（信托公司募集资金的特性决定），期限短（一到二年的产品比较好卖），利率较高（一年期至少12%以上），办理手续较简单。



在地方债务监管趋严的背景下，剥离地方政府的隐性担保后，融资租赁公司威城投平台融资的渠道越来越窄，以后通过这种方式融资也越来越困难。

5、定向融资计划

城投企业在融资饥渴症发作的情况下，几乎将国内各类金融产品都尝试了遍。城投企业除了与银行和证券公司开展传统的贷款、标准化的债券等业务之外，还与信托、租赁、私募基金、地方金融资产交易所进行合作。

各类金融产品的募集资金的能力不同，因而相应的融资成本也不同。在成本分化的情况下，各类产品形成了自己的定位，有自己的细分市场。普遍的规律是成本越高

，客户越下沉。

当前发行定融产品的城投企业，大都以普通地级市下的区县级城投公司为主。其中，地方金交所的产品相对而言，整体规模更小，更不为大众所熟悉。然而，这种产品的盈利空间更大，为从事业务的相关机构和个人，带来了巨大的收益。

简单的说定融政信类，其实就是地方政府平台发的债，通过定向融资方式发行，项目在交易所备案。国债是零风险固收类产品，这个地方债的风险比国债高些，也正因为风险高一些，所以它的收益也比国债高，但它的风险跟同级别的上市公司债、房企债、民企债的风险又要小的多，多说一句，国债的收益实在是太低，所以在银行门口排队抢国债的大多数是上了年纪的老年人，他们不懂什么是信托、基金、定融等理财工具，而且他们又极度厌恶风险，这类人买国债无可厚非，很适合，但对于社会中流砥柱的精英人群来说就真的没什么必要去买国债了。

城投企业参与供应链金融的意义

城投通过支持上下游企业，打通上下游融资瓶颈，解决其融资难、担保难的问题，降低供应链条融资成本，提高核心企业及配套企业的竞争力，是积极践行国家政策倡议行动。

- **优化财务数据**：增加城投企业营收规模，优化城投企业财务数据，提升主体评级
- **发挥资源优势**：发挥城投企业在产业链上下游的核心环节优势，增强对上下游企业的凝聚力，以及上下游的协同性
- **促进产融协同**：提高企业金融服务效率，促进城投企业系统资本运营与实体产业的融合发展，推动产融协同
- **解决融资问题**：通过信用扩张，解决上下游企业在流动性分层、信用分层中的授信问题，提高资金使用效益和效率；同时，还可增加城投公司融资规模。

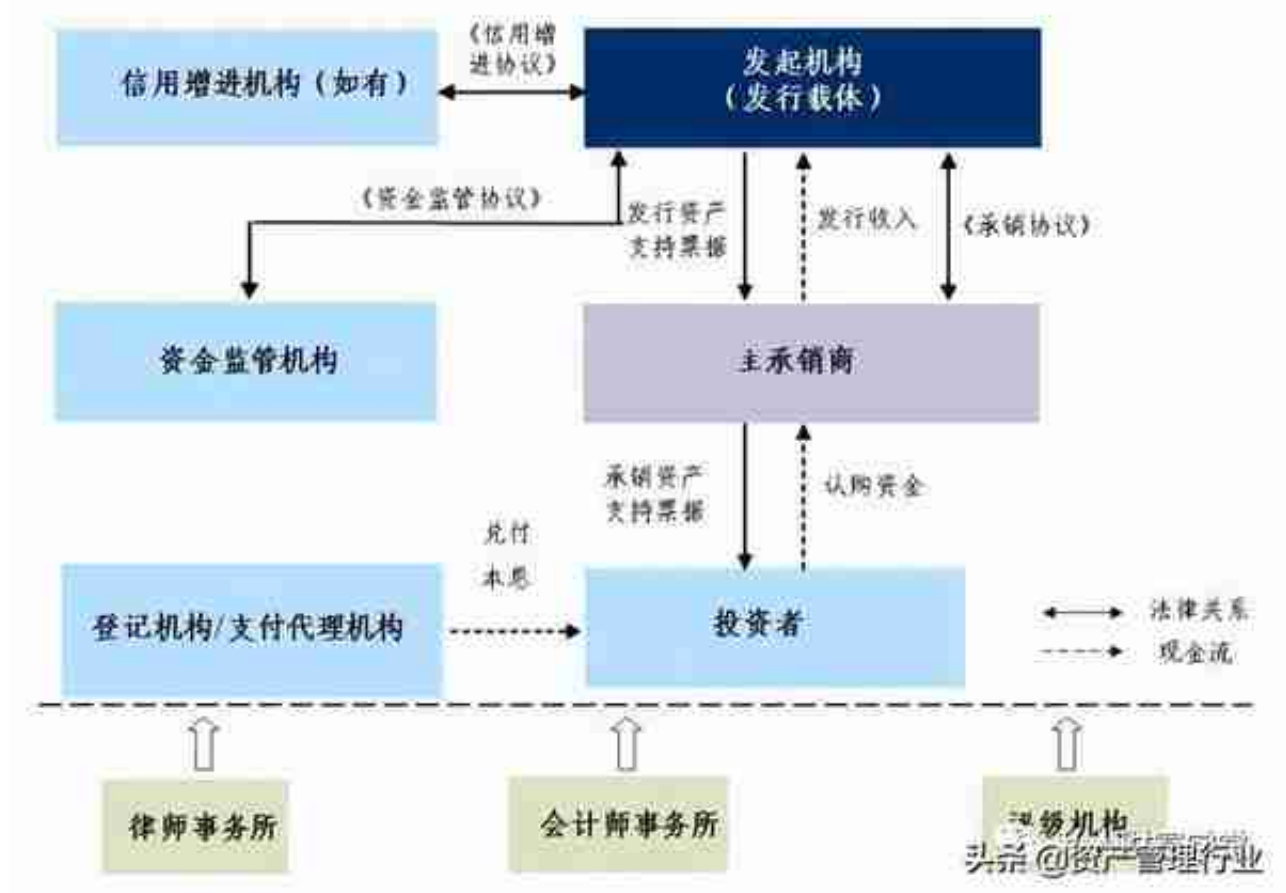
头条 @资产管理行业

(四) 资产证券化

1、ABS

资产证券化，指的是把能够产生稳定现金流的资产打包出售，通过结构化的设计后，在金融市场上发行具有固定收益流的可流通有价证券。

例如城投公司有某一条公路的收费权，城投通过资产证券化手段，把未来一段时间收费折算成当期的现金，这样城投就通过资产证券化盘活了自身的资产。

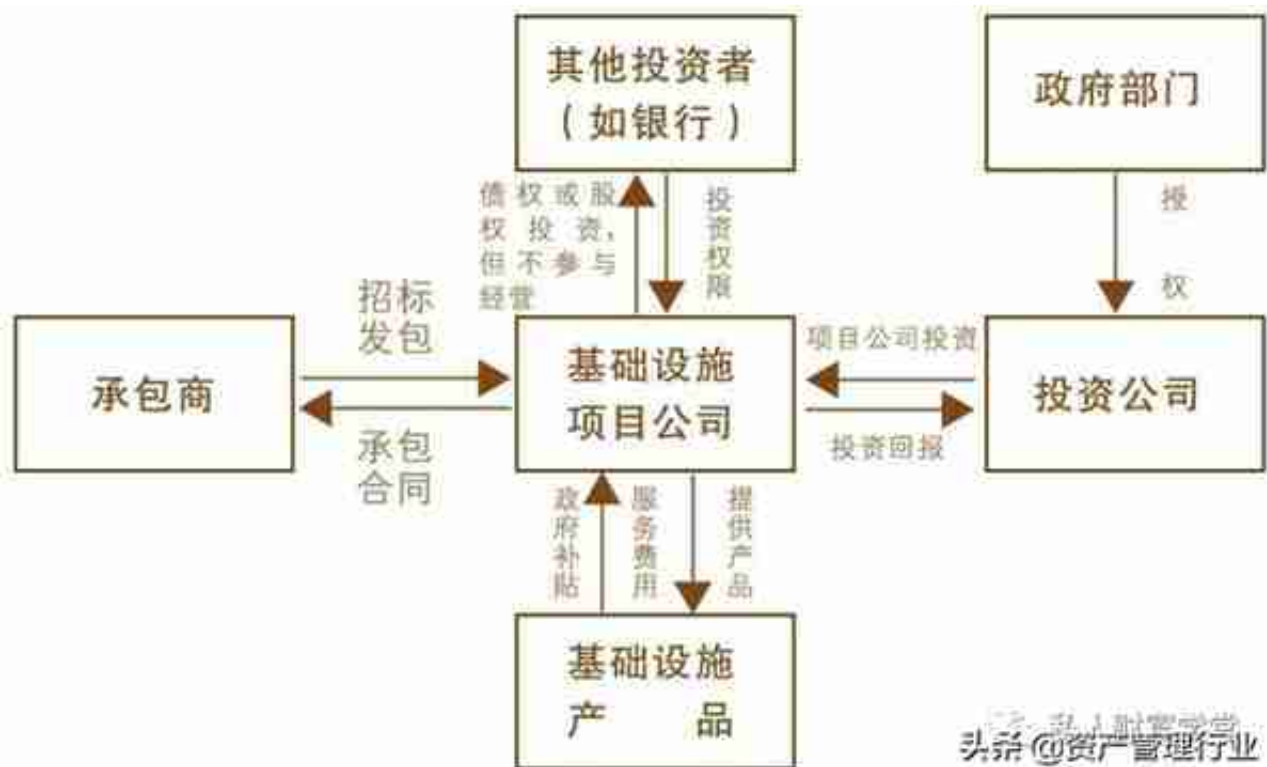


(五) 经营权特许融资

1、PPP

广义的PPP也称3P模式，即公私合作模式，是公共基础设施的一种项目融资模式。指政府公共部门与民营部门合作过程中，让非公共部门所掌握的资源参与提供公共产品和服务，从而实现政府公共部门的职能并同时也为民营部门带来利益。其管理

模式包含与此相符的诸多具体形式。通过这种合作和管理过程，可以在不排除并适当满足私人部门的投资营利目标的同时，为社会更有效率地提供公共产品和服务，使有限的资源发挥更大的作用。狭义的PPP是指政府与私人部门组成特殊目的机构（SPV），引入社会资本，共同设计开发，共同承担风险，全过程合作，期满后移交交给政府的公共服务开发运营方式。



3、TOT

移交—经营—移交。TOT是指政府部门或国有企业将建设好的项目的一定期限的产权和经营权，有偿转让给投资人，由其进行运营管理；投资人在一个约定的时间内通过经营收回全部投资和得到合理的回报，并在合约期满之后，再交回给政府部门或原单位的一种融资方式。

四、私人财富学堂观点

1、城投融资手段多，还款能力强，还款意愿高。

通过今天的汇总，可以发现城投融资的手段是很多的，说明还款能力强，不怕还款出问题，极端情况下也能从容应对。城投是政府信用的代表，融资后是为了建设更美好的城市，还款意愿强烈。

2、为什么我们看到的基本都是区县级，最多就是地市级的政信债呢？

这是因为市级以上政信债，风险都较低，一般看不上散户，都标债找大财主去了，但反过来市级以上发债成本相对较低，散户也看不上。散户只有走非标资产一般才能买上政信债，而这部分往往都是区县级了。

3、定向融资对城投融资来说是一个很好的流动性补充。

一系列政策表明从中央到地方都在鼓励直接融资，定向融资作为一种方便快捷的直接融资工具能在短时间内解决平台公司融资难的问题，对城投融资来说是一个很好的流动性补充。

4、定向融资对投资者来说是一个很好的投资选择。

定向融资属于直接融资，省去了中间通道费，所以定向融资给投资者的收益往往比信托、资管及私募产品高一些。与此同时，和其他产品一样，定向融资也一样具备国家监管和法律要求，受法律监管与保护，安全性毋庸置疑。城投公司融资方式多种多样，城投公司各路资金来源有保障，城投定融项目无资金偿还的风险极低。综上定融对投资者来说是一个很好的投资选择。

知道地域之间的划分后，我们挑选产品也有了方向。但是怎样才能挑选到收益合适，又靠谱的产品呢？关注私人财富学堂，我们将在后续文章带您从多角度进行分析。

END

城投平台是如何化身金主爸爸的？

原创2022-05-13 17:04·资产管理行业

上一篇《正在疯狂收购上市公司的城投爸爸》中提到：进入2022年，城投平台公司掀起了新一轮收购上市公司的浪潮。

结合近几年城投平台公司转型的表现，我们的研究团队分析认为，未来城投平台公司控股一家甚至多家上市公司，将成为主流。

作为城投平台转型的一种重要选择，收购上市公司的时候，城投公司会有哪些方式和考量？

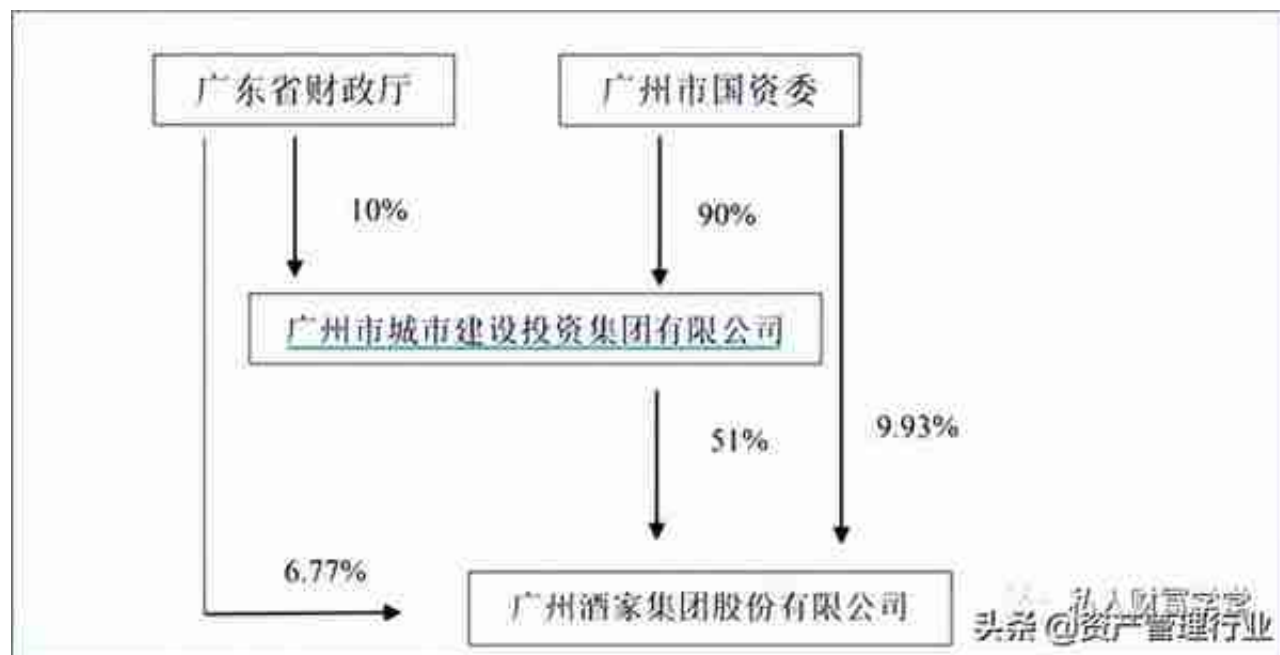
这期的文章，我们继续分享观点。

城投公司的收购玩法

我们的研究团队注意到，得益于城投平台特殊的地位与优势，城投平台在收购上市公司的方式上也有许多选择。大致归类如下：

1、无偿划拨

(1) 广州城投入主珠江钢琴(002678.SZ)。3月12日，珠江钢琴发布公告称，公司控股股东国有股权无偿划转完成过户登记。本次股权转让不会导致公司实际控制人发生变化，公司实际控制人仍为广州市国资委。



2、协议转让

(1) 郑州高投入主太龙药业(600222.SH)。1月25日，太龙药业发布公告称，公司关于控股股东股份协议转让完成过户登记暨控制权变更。

公告日期	交易标的	标的获得方	标的出让方
2021-10-12	丹化化工科技股份有限公司	江苏丹化集团有限责任公司	——
2021-09-09	澳柯玛股份有限公司	青岛澳柯玛控股集团有限公司	青岛市企业发展投资有限公司
2021-07-06	北京翠微大厦股份有限公司	北京翠微集团	北京海淀科技发展有限公司
2021-05-19	北清环能集团股份有限公司	北京北控光伏科技发展有限公司	天津北清电力智慧能源有限公司、天津富欢企业管理咨询有限公司、天津富驿企业管理咨询有限公司、天津富桦企业管理咨询有限公司
2021-04-15	四川九洲电器股份有限公司	四川九洲投资控股集团集团有限公司	四川九洲电器集团有限责任公司
2021-02-18	福建省永安林业(集团)股份有限公司	中林(永安)控股有限公司	福建省永安林业(集团)总公司
2021-01-28	航锦科技股份有限公司	武汉新能实业发展有限公司	新余昊月信息技术有限公司
2021-01-05	甘肃陇神戎发药业股份有限公司	甘肃药业投资集团有限公司	兰州永新大贸贸易有限责任公司 头条@资产管理行业

1、从上市公司收购战略来看，横向收购占主流地位。

战略可

分为横向收购

、纵向收购、混合收购三种

，目前是以横向收购为主。横向收购战略

是公司收

购同行业竞争者，

希望通过发挥协同效应增强公司市场

竞争力；[纵向收购战略](#)

是公司收购供应商或分销商的一种或多种产品，希望更好地控制自己的成本和渠道，从而增强市场竞争力；[混合并购战略](#)

是收购处于不同产业门类或不同市场，且这些产业门类之间没有特别的生产技术联系的企业，该战略希望公司未来多元化发展。

以上述2021年8家为样本，横向收购的有4家，混合收购有3家，纵向收购有1家，目前以横向收购为主，混合收购占比也较大。

2、从行业领域来看，被收购公司的行业与各个区域的产业规划相关。

城投公司一般是地方政府出资设立的企业，为支持政府政策、履行社会责任，在选择并购标的时，城投公司需要考虑的重要因素之一是上市公司的业务及发展与本地产业、本地经济的协同性。城投公司通过收购上市公司扶持本地产业的发展、迅速提高本地产业的竞争力是必然的收购诉求之一。

在上述案例中，化工是收购方江苏丹化集团所在地--江苏镇江的重点产业，因此收购丹化化工科技股份有限公司上市。澳柯玛主营的家电是收购方所在地--青岛的支柱型产业；四川九洲电器主营的计算机、通信和其他电子设备制造业是收购方所在地--四川绵阳未来要大力发展的行业；福建永安林业（集团）股份有限公司主营林业，是收购方所在地--永安的主要产业；航锦科技战略主营的芯片业是收购方所在地--武汉的优势产业；陇神戎发主营中草药的种植和产品，是收购方所在地--甘肃未来重点布局发展的产业。8家被收购公司中有6家是与收购方当地的产业规划相关的，占比75%。因此可以推出，[城投公司收购上市公司时，被收购公司的行业与其所在区域的产业规划大概率相关](#)。

3、从区域来看，收购集中发生在经济发达地区。

在上述的案例中，收购方较为集中分布在发达地区。8个案例收购方分别分布在：

江苏镇江、青岛、北京、北京、四川绵阳、福建永安、武汉、甘肃兰州。以上除了四川绵阳和甘肃兰州外，都是经济发达的城市或者省份，经济发达地区占比高达75%。可以看出，收购上市较为集中的发生在经济发达地区的城投公司当中。

收购上市公司之后，城投平台将成为更多元化的金融载体。那么这种模式之下的城投平台最终会如何服务于它的新时代定位，城投平台与上市公司的结合将带来怎样的影响？我们下一篇文章将为您分析，敬请关注。

END

·金融资讯·投资动态·资本运作·时事热点·