

财联社3月28日讯（编辑 李俊）近年来，由于城投平台债务压力加大，再融资能力下降，现金流吃紧，而得益于期限短、发行门槛低、监管宽松的融资特点，同时在信托公司和融资租赁公司受监管严格的情况下，定融产品成为城投较频繁使用的补充流动资金方式。尽管监管政策趋严，但财联社梳理统计数据发现，2023年初以来，仍有84只定融产品发行，主要集中在山东等地，风险不容小觑。

今年84只定融产品集中在这些区域，起投金额10-30万元

定融产品泛指面向社会公众的直融产品，包括了定融计划、债权融资计划、合同存证、应收账款权益计划等。

市场对定融逾期事件始终保持高度关注。2020年相关文件禁止金交所向个人销售产品，从而催生了大量面向个人的“伪金交所”，“定融产品”也开始盛行，并逐渐多样化。

虽然相关监管政策持续趋严，但依旧有相当数量的城投定融产品发行。据民生证券固收团队不完全统计，自2020年7月至2023年3月18日期间发行的定融产品约1314只，其中有1148只产品为公开显示的在售与售罄状态。另外，今年以来约有84只定融产品发行，主要集中在山东、重庆、四川、天津等地。

据可查数据显示，部分定融产品的募集规模位于0.4亿元至6亿元不等，起投金额在10万元至30万元之间。同时，资金投向普遍用于补充发行人流动资金、市政工程项目建设及补充流动资金、各产业园项目及基础设施建设工程等。

山东定融产品数量第一，涉及城投平台的产品占比76%

值得注意的是，山东一直是发行定融产品最多的区域，且数量远高于其他省份。据统计，2020年7月至2023年3月18日期间，山东共发行定融647只，是第二位四川发行数量的两倍之多，其中发行方、担保方涉及城投平台的产品占比76%，共计492只。

另外，山东发行定融的数量自今年以来仍位列第一，共计44只产品发行，是重庆及四川发行数量的4.4倍，且发行方、担保方涉及城投平台的占比接近半数。

（资料来源：民生证券，财联社整理）

民生证券表示，不仅是山东，各区域内定融产品多是由城投平台发行或担保，涉及的平台通常为区域实力较弱、自身资质较差、行政层级较低的平台为主。就山东来说，定融产品较多的城投尤其集中区县和相关园区平台，主要分布在潍坊市、济宁

市和淄博市。民生证券认为，融资路径依赖和债务管理由此可见一斑，仍需要进一步的规范和深化处置。

从具体城投平台来看，据天风证券统计显示，潍坊的发债城投主体中，潍坊滨城投资开发有限公司的定融产品无论发行数量，担保产品数量，及相关产品数量均排名靠前。一同发行数量较多的还有潍州投资控股有限公司、青州市城市建设投资开发有限公司等AA区县级平台。

## （资料来源：天风证券，财联社整理）

定融逾期受高度关注，城投定融存哪些风险？

定融不仅可以说是地方金融生态和债务风险的一个表现窗口，透过定融状态也可以评估对应城投偿债能力和压力状况。一直以来，市场对定融逾期事件始终保持高度关注。

国盛证券指出，虽然城投定融产品通常设定合格投资者要求，但定融产品存在粉饰包装、公开宣传、未严格进行合格投资人验证，以及将一个产品拆分成多个期限产品以降低投资门槛的乱象，产品投资者多为普通投资者。产品风险与投资者风险承受能力不符，普通投资者利益易被损害。当城投定融发生违约，波及的投资人范围较大，后续处理将面临更大的不确定性。

另一方面，城投定融的发行是各类融资渠道规范后，城投以高成本换取低门槛的融资方式，天风证券指出，城投定融逾期或者违约，是到期偿付压力加大、地方财政收入锐减、融资渠道不畅同时发生下的结果。

多部门发文，强化平台债务风险预警，避免涉众金融风险发生

值得一提的是，3月22日，山东省财政厅党组书记、厅长李峰发文表示，将围绕防范化解风险，开展政府融资平台调查核查，强化平台债务风险预警，避免涉众金融风险发生。随后，3月24日李峰带队拜会上海证券交易所党委副书记、总经理蔡建春，就支持政府债券发行、企业融资、资本市场赋能高质量发展等方面深入交流。

李峰表示，目前山东正处于深化新旧动能转换和建设绿色低碳高质量发展先行区的关键时期，发展前景广阔，优质项目多、资金需求大，需要资本市场的大力支持，希望上交所更多关注山东企业，在政府债券、公司债券及REITs发行等方面给予专业指导，支持企业扩大融资渠道，盘活存量资产，降低融资成本。

此前，中央也曾接连发文，多处提到关于债务风险的妥善化解。

2022年11月1日，财政部发布《关于贯彻落实〈国务院关于支持山东深化新旧动能转换推动绿色低碳高质量发展的意见〉的实施意见》（财预137号文），鼓励山东“加强债务风险评估预警结果应用，有效前移风险防控关口。指导山东逐步降低高风险地区债务风险水平。”

在此基础上，2023年1月3日，山东省印发《山东省建设绿色低碳高质量发展先行区三年行动计划（2023—2025年）》提出要“有效防范化解企业债务、政府债务、地方金融机构、互联网金融、房地产、私募基金等领域风险，高度警惕新经济领域风险，确保不发生系统性区域性风险。”

2023年2月20日，银保监会以国发18号文为指导，落实《计划》相关要求，制定了《银行业保险业贯彻落实〈国务院关于支持山东深化新旧动能转换推动绿色低碳高质量发展的意见〉实施意见》（银保监11号文）其中，文件强调对于区域金融风险的监测，包括大企业担保圈、产能过剩行业、企业债券违约、交叉性金融业务及非法集资等领域，防止风险交叉、蔓延。

同时，文件要求“指导银行机构完善大型企业债务融资监测预警机制，提前制定接续融资和债务重组预案，积极配合地方推进重点企业风险化解及遗留问题解决，确保重点企业风险和担保圈风险一体化处置。”以及“积极配合化解地方政府债务风险。”

近期以来，涉及到城投定融的监管政策大致如下：

（资料来源：民生证券，财联社整理）

本文源自财联社 李俊