

财联社3月30日讯（编辑 李俊）据可查信息显示，3月以来城投平台发行定融产品数量增多，共计约有10家城投平台发行定融产品13只，已超过1月和2月合计发行数量。整体来看，城投发行的这些定融产品起投金额最低10万元，募集规模在0.4亿元至6亿元之间，且募集规模较高的融资主体中不乏网红区域主体，其潜藏的或有风险不容小觑。

网红区域平台募集规模较大，柳州城投多只在售，天津北辰城发最高规模6亿元

据信托定融返利网信息，柳州市城市投资建设发展有限公司（以下简称“柳州城投”）发行的两只“柳州城投2022年直接融资工具”目前仍在在售状态。相关资料显示，两只产品起投金额均为10万元，投资期限分别为12个月和24个月，投资领域属政府基建范畴，资金均用于中国东盟（柳州）旅游食品产业园项目。

同时，两只定融产品还款来源自融资方营业收入返还，担保方营业收入返还，应收账款回款，以及土地质押。值得一提的是，该产品担保方为柳州城投唯一股东，广西柳州市城市建设投资发展集团有限公司（以下简称“柳州城建”），共计有4亿元应收账款质押担保，同时，还有约210116平方工业用地抵押，土地使用年限至2049年。

另外，在产品预期收益方面，两期产品均在8.6%之上。其中，1年期产品划分为：10万-50万（不含）8.6%；50万-100万（不含）8.8%；100万-300万（不含）9.0%；300万及以上9.2%。2年期产品收益率高于前者，10万-50万（不含）8.8%；50万-100万（不含）9%；100万-300万（不含）9.4%；300万及以上9.6%。

推介资料还显示，除上述两只定融产品外，广西柳州城投2022年直接融资工具共分为1号—8号，同时也是柳州AA+市级平台首次直接定融产品。其中，1号—4号规模每期不超过人民币5000万元，期限12个月；5号—8号每期不超过人民币5000万元，规模为24个月。

财联社查询，截至目前，柳州城投存续有境内债108.02亿元，且有近90%的债券剩余期限在1年内，规模96.4亿元，其余11.62亿元剩余期限在1-3年。需要注意的是，中诚信国际在最后一期评级报告中指出，柳州城投面临较大的短期偿债压力，2023年到期债券（含回售行权）规模较大。据wind数据显示，未来一年内柳州城投的兑付高峰期为2023年12月，规模19.76亿元，本年度需偿还超80%本息规模达90.61亿元。

除网红主体外，一些网红区域内城投平台同样集中发行了多只定融产品。以天津地区为例，截至目前，发行规模最高的定融产品为天津市北辰城乡发展集团有限公司（以下简称“北辰城发”）发行的6亿元“天津市北辰城乡发展集团有限公司债权

转让计划”，为直辖市首发项目。

据城投定融网显示，2022年4月29日天津市北辰区人民政府国有资产监督管理委员会注册成立天津市北辰城乡发展集团有限公司，主体评级AA+，是新成立的北辰区管一级平台公司，主要负责规划设计管理；城乡市容管理；城市公园管理；基础设施建设；实际控制人为北辰区人民政府。

上述定融产品期限12个月，分期发行每期1亿元，自然季度末月付息。资金用于北辰区青光示范镇韩家墅片区供热、配套管线等基础设施项目建设及流动性资金补充。发行人提供名下95350万元应收账款质押担保，质押率62.92%，同时，提供名下价值100003万元北辰大厦抵押，累计抵押率60%。该项目年化收益划分为30-50万元 8.5%；50-100万元 8.7%；100-300万元9.0%；300万元以上9.3%。

另外，“天津市辰寰工业园区管理有限公司”与“天津辰融投资控股有限公司”分别发行了规模3亿元的债权资产，期限均为1年。以目前在售的“天津陆路港建设系列债权资产”为例，该产品由天津市辰寰工业园区管理有限公司发行，起投金额为20万元，季度付息。资金用于陆路港基础设施项目建设，及补充发行人流动资金，预期收益划分为20万 8.4%；50万 8.7%；100万 9.0%；300万 9.3%。由天津北辰科技园区管理有限公司进行担保，融资方与担保方有同一法定代表人。

## （资料来源：信托定融返利网，财联社整理）

降低投资门槛，拆分多个期限产品，风险不可小觑

整体来看，占比超90%的定融产品多为10万元起投，据民生证券数据统计，2020年以来，起投金额设定在5万元的有82只产品，10万元的高达970只，50万及以上的较少，共计11只产品。

作为城投非标融资渠道之一，定融发行门槛较低、所受监管相对宽松，国盛证券认为，定融常存在诸多合规问题，违约风险较大，同时也存在非法集资和新增地方隐债的风险。

需要注意的是，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，定融产品资金去向缺乏管控、难以追查，且债权、收益权类定融产品底层资产模糊，真实性难辨。通过定融产品所筹资金易被挪用，常被用于偿还平台其他债务。城投平台存在对不同债务类型区别对待的情况，公开市场债券、银行等债务优先级较高，定融类个人投资者产品优先级较低。在城投平台资金紧张的情况下，这将进一步加大定融产品的违约风险。

同时，定融产品相较于信托计划、融资租赁等融资渠道，成本高、期限短、发行门槛低，愿意通过定融融资的城投平台往往资金运转承压、信用资质较弱、融资渠道不畅，且较高的融资成本推升城投平台偿债压力，中长期滚续压力增加，定融违约风险增大。近年来，城投定融违约事件层出，违约原因通常为受疫情因素影响、资金错配和资金周转困难等，违约主体主要是区县级、AA 级平台。而随着金交所和“伪金交所”层面监管趋严，定融产品发行受阻，通过定融产品来借新还旧可操作性降低，违约风险将进一步加大。

本文源自财联社 李俊