

城投争夺“次战场”：加码稀缺担保资源

本报记者 石健 北京报道

随着城投债分化,优质担保资源成为城投债争抢的“新阵地”。

“如果没有一个优质的担保公司做担保,恐怕连发债批文都拿不到。”一位城投公司融资部负责人一语点出了最近的发债状态。在他看来,寻找优质的担保

稀缺资源

随着城投发债审批收紧,寻找优质担保资源做担保成为时下城投债券市场的新趋势。

在优质资产稀缺的大背景之下,很多资金流向了稳定性相对较高的城投领域。虽然“资产荒”引发城投债券走热,但是市场的表现并没有倒逼城投债券发行政策宽松。一位业内人士告诉记者,“现在城投发债审核依然延续去年年底的严监管态势,尤其是对于地方债务的审视和城投自身资质情况,成为城投发债的两大关口。”

从城投净融资额来看,截至2022年6月,AAA、AA+、AA级城投债发行规模分别为1366.7亿元、1948.79亿元、1179.02亿元,占比分别为30.34%、43.26%、26.17%;净融资规模分别为521.83亿元、788.81亿元、364.18亿元。数据显示,AA+级城投债的融资规模最大,AAA级融资规模次之,AA级居后。对此,有业内人士分析认为,“事实上,AAA级城投债的融资规模并不低,因为AAA级城投公司毕竟数量较少,所以规模次之。但是,数据反映出AA级城投公司融资能力较弱。从城投数量来看,AA级的主体公司数量是最多的。”

记者注意到,随着城投发债审批收紧,寻找优质担保资源做担保成为时下城投债券市场的新

公司已经成为城投债券在前期能够顺利通过审批的关键。

《中国经营报》记者注意到,以往城投发行债券并不注重对债券进行担保。但是,随着城投发债政策收紧,城投债券是否具有外部担保成为发债成功与否的关键。

广发证券首席固收分析师刘

郁同样表示,在有担保的城投债中,部分弱资质城投依赖担保才得以成功发行债券,这类城投债收益率往往相对较高,且担保人的存在相当于加了一层保险,安全性也有所提升。

不过,对于担保行业来说,头部优质担保资源并不多,市场未来走势如何值得关注。

趋势。一位AA级城投公司负责人透露,“尤其是对于首次发行债券的城投公司来说,无论是监管还是机构,对于其资质的情况并不了解。但是,如果有资质较强的担保公司做担保,那么,发债通过审核的概率将会大大提高。”

记者梳理发现,从过往城投债券发行的募集书来说,土地抵押或者抵押是很多债券发行的必备条款,但是在担保一栏,往往是没有担保方的。

一位从事城投债券主承销商的券商工作人员向记者算了一笔账,“比如母子城投或者两家城投之间存在互保的情况,那么互保部分的资金将会做抵消。剩余的部分一般按照年化1%收取担保费,也就是说,担保额度在5亿元,一年的担保费就高达500万元。一般一笔城投债的发行规模是3亿元起,如果叠加起来债券额度基本要超过10亿元,仅担保费开支就超过1000万元。”此外,除了高昂的担保费之外,上述工作人员还告诉记者,“担保的流程相对比较复杂,城投公司更多的经历用在发债文件上,所以不愿花费精力在担保上。”

但是,采访中,多位AA级公司的融资部负责人表示,现在已

经不能再“计较”担保的时间成本和金钱成本了。因为随着审批收紧,如果没有担保甚至没有优质担保,城投发债已经成为“难题”。

不过,记者注意到,所谓的优质担保资源,担保公司同样有信用评级作为资深的行业标签。“国字头”的AAA级的头部担保公司仅中国投融资担保股份有限公司等几家。一位担保公司负责人透露,“‘国字头’的担保公司不仅要看发债主体的资质,更要看所在地方的经济水平和债务水平。如果是经济状况较弱的地方,那么,其所在区域的城投公司都是不能够作为担保对象的。但是反过来,一些经济状况较好的区域,担保公司的额度早已满了,很难再为新的发债主体做担保。而从区域担保公司来说,虽然江苏省信用再担保集团、湖北省融资再担保集团、安徽省信用再担保集团等地方性担保公司能力较强,但是受到传统习惯的影响,这些担保公司很少在省外展业。即使展业,也需要主体公司有很严格的增信措施,所以从一定程度上来看,城投公司抢占的优质担保公司将面临更加稀缺的局面。”

省级担保公司强化资质

随着优质担保公司成为稀缺资源,很多地方也在强化当地担保公司的担保能力和资质水平。

早在2019年2月,国务院办公厅就曾发布《关于有效发挥政府性融资担保基金作用切实支持小微企业和“三农”发展的指导意见》(以下简称《意见》)。《意见》中明确表示,政府性融资担保、再担保机构不得为政府融资平台融资提供增信,但担保公司有义务将担保责任履行至期满。也就是说,担保公司要回归担保主业。各级政府性融资担保、再担保机构要坚守支小支农融资担保主业,主动剥离政府债券发行和政府融资平台融资担保业务,严格控制闲置资金运作规模和风险。

对此,有业内人士认为,《意见》的发布会产生两方面影响,一是弱资质平台难发债,尤其是AA、AA-评级以及区县级弱资质平台,需要依赖担保才能发行成功。二是政府性担保城投债占比较高的省份新增城投债规模可能出现一定程度下滑。

Wind显示,仅在2019年当年,政府性担保的城投债券,区县级平台债券余额占比为77.78%,债券数量占比为78.27%。从省份分布看,江苏、安徽、湖南、湖北、四川、重庆、山东和江西政府性担保城投债规模较大且占城投债比重较高。

一位业内人士告诉记者,“其实,从《意见》的发布来看,担保公司已经开始成为城投市场的稀缺资源,只不过由于此轮‘资产荒’的影响,担保资源稀缺变得更加明显。”

随着优质担保公司成为稀缺资源,很多地方也在强化当地担保公司的担保能力和资质水平。

前不久,江西省信用融资担保集团股份有限公司和江西省融资担保集团有限责任公司两家公司的主体信用评级均从AA+级升为AAA级。采访中,某江西城投公司负责人告诉记者,“很多城投公司开始主动联系担保公司,希望能够获取担保方

面的合作。同时,很多金融机构也在谋求和公司的联系,希望能够挖掘江西的债券市场,及早布局。”

合肥市兴泰融资担保集团有限公司资质也于前不久升为AAA级,这是继安徽省担保公司之后的又一家AAA级担保公司。

有业内人士分析认为,“未来,省级担保公司将会重点强化资质等级,也可能就此打破‘一省一家’担保公司一家独大的局面。”该分析人士同时建议,应该加强省一级担保公司的布局 and 设置,“优质担保公司的增加也是资本市场诚信度提升的表现。”

除了地方提质升级担保公司之外,一些券商和金融机构也开启担保“初筛”机制。

“当下城投瞄准稀缺优质担保资源的同时,金融机构在选择产品上,也更加注重城投债券的担保资质。参与城投融资业务,现在都要看‘交易结构’,即城投的担保资质如何。”某信托公司工作人员告诉记者,“甚至很多金融机构都会开‘白名单’,如果发债主体的担保方为优质的担保公司或者是当地最大的城投公司,那么,在选择产品上,就会优先考虑。不过,这也加速了城投债券市场的‘内卷’,优质产品加速抢购。如果本身是AA级资质的城投公司,然后还没有外部担保,那么这类发债主体的融资能力将面临一定的考验。”

对于眼下优质担保稀缺资源引发的市场暗战,刘郁建议,可以借此挖掘有价值的城投债券产品。对于有担保的城投债,担保人的资质成为重要影响变量。其中,城投作为担保人(通常为发行人母公司或同区域城投平台),与发行人资质存在部分相同的影响因素,其担保效力整体上弱于专业担保公司的担保效力,因此建议投资机构重点挖掘专业担保公司担保的城投债。

上接 B7

数字治理至关重要

不过NFT、元宇宙等仍然在发展初期阶段,多位业内人士在采访中均提示了投机与炒作风险,以及数字治理的重要性。

在蒋照生看来,此次《规划》的出台必将会推动NFT、元宇宙和Web3.0相关产业在上海乃至中国的发展,但在政策热度之下,更应警惕随之而来的各类投机与炒作风险。此外,NFT、元宇宙、Web3.0均基于区块链这一底层架构,链上数据作为三者基石不容忽视,未来如何进行链上数据治理、将链上数据治理工具发挥应有的作用至关重要。

记者注意到,在《行动方案》的重点项目“数字空间风险治理工程”中也提到,将加强未来网络、云边计算、智能交互终端及数字基础设施的内生安全,保障海量数据的存储、传输和使用。打击违法违规活动,防范金融领域过度投机、恶意炒作现象等。

从金融领域的投资角度看,于佳宁表示,对投资机构来说,可以在元宇宙核心培育方向上进行早期布局,参与有潜力的初创企业发展,一定程度上可以较好地促进内部化学反应。但需要注意的是,每一次新兴产业的兴起阶段,往往会因为过于乐观的期望和过热的投资而产生泡沫。目前出现了一些公司打着元宇宙的概念进行炒作,存在较大风险。要积极引导元宇宙产业理性发展,有必要在开展相关研究基础上,制定指导意见,引导产业客观理性看待元宇宙,既肯定元宇宙的正面价值,也避免盲目投资和使用。建议以产业升级实际需求为核心,坚持开放融合,营造开放包容的发展环境。引导、支持传统企业积极应用新兴技术并拥抱元宇宙,加快形成以开放、融合为特征的元宇宙数字经济与社会运行新模式。

