



孙彬彬：新增哪些城投非债券债务违约？





摘要：

2021 年 1-6 月期间，城投贷款违约仅春华水务一起；非标逾期事件共计 28 起，涉及城投平台 26 家（以非发债平台居多），整体高于去年同期。

从地区分布来看，2021 年以来非标逾期情况仍多集中在债务压力较大的偏尾部区域当中，如贵州、云南、内蒙古、河南、陕西、天津。从行政层级看，区县级平台的非标逾期情况较多，违约主体的行政层级及信用资质整体偏低。

我们主要观察 2021 年以来新增非标违约情况较多的贵州、云南，以及此前发生违约较多的、市场较为关注的湖南（主要是湘潭）等省内的逾期非标情况。

贵州：贵州一直是非标逾期的高发区域，截至目前，贵州已有近 70 只非标产品涉及逾期，且发债平台的非标逾期现象愈发增多。从省内情况具体来看，遵义市、黔南州的区县是逾期非标的主要分布所在；这些地市或税收对财政收入贡献较低，或财政平衡能力较弱；或债务率较高。

聚焦 2021 年的非标违约的发债主体：非标逾期的原因或在于平台的货币资金整体下降，债务短期化的同时，账上预留资金对短期债务的覆盖程度越来越低，资金短期周转愈发困难；此外，平台对外担保规模也整体增加，地区互保风险加大。

从后续处理来看，贵州省内逾期非标的后续偿还主要有以下几种安排：

(1) 展期，包括直接展期和签订新的 LPR 利率转换协议；(2) 由贵州省资产管理股份有限公司进行不良资产收购；(3) 置换（除置换债外，后续可能有国开行参与置换）；(4) 部分继续逾期，尚未偿还。

云南：从云南省内情况来看，2021 年逾期非标情况明显增多，但均集中在非发债平台中，对区域负面影响相对要小些。

湖南：2019 年以来，湖南省内的非标逾期便主要集中在湘潭九华一家主体中；总结其非标逾期的原因，主要在以下几个方面：(1) 公司

2019-2020 年存在很大的兑付压力；(2) 公司 2018 年起陆续偿还部分有息债务，而偿债资金来源除公司早前留存的货币资金外（这也使得货币资金对短期债务的覆盖程度远远不够），对往来款依赖较大；(3) 公司外部融资渠道受阻，主要体现在筹资性现金流缺口的持续扩大。根据湘潭九华披露的 2020 年年度报告，2021 年公司全年偿债资金需 146 亿元，计划融资 170 亿元，多余部分为重点项目建设资金。对于待偿债务，公司拟通过债务平滑、债务置换、市场化项目等融资方式来化解债务压力。

新增哪些城投非债券债务违约？

近期，部分城投平台在其公布的 2020 年财务报表及附注中披露了自身的债务逾期情况（主要是融资租赁及信托借款），引起关注。除公开市场发行的债券外，城投平台其他债务（银行借款、非标融资）信息披露往往不及时；对此，我们梳理了 2021 年以来的城投非债券债务违约特征及变化。

1、2021 年以来城投非债券债务违约情况如何？

城投非债券债务主要涉及银行借款及非标。

2021 年 1-6 月期间，城投贷款违约仅春华水务一起；非标逾期事件共计 28 起，涉及城投平台 26 家（以非发债平台居多），整体高于去年同期（2020 年 1-6 月期间共发生 20 起城投非标逾期违约事件，涉及 16 家城投平台）。从非标逾期主体新增情况来看，2021 年上半年发生非标逾期

违约的 26 家城投平台中有 15 家为首次违约，略高于去年同期。

图 1：城投非标逾期违约统计



资料来源：Wind，企业预警通，天风证券研究所

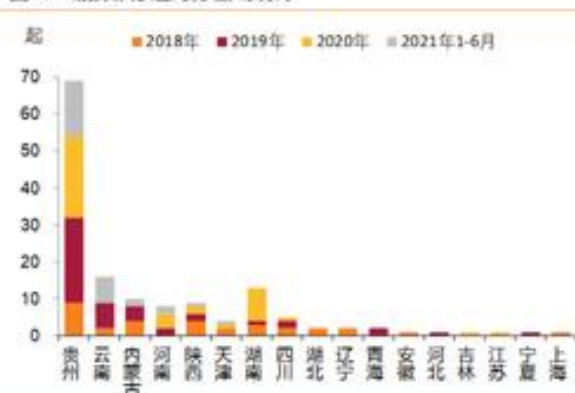
图 2：城投首次非标逾期违约统计



资料来源：Wind，企业预警通，天风证券研究所

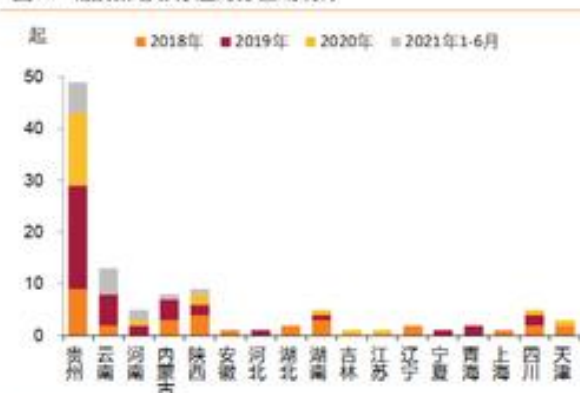
从地区分布来看，2021 年以来非标逾期情况仍多集中在债务压力较大的偏尾部区域当中。2021 年 1-6 月的 28 起非标逾期违约事件主要分布在贵州、云南、内蒙古、河南、陕西、天津 6 个省市。其中，贵州省共发生 15 起非标违约事件，新增首次违约主体 6 家；云南省共发生 7 起非标逾期，新增首次违约主体 5 家；其余 4 个省份非标逾期事件均在 1-2 起。从行政层级看，区县级平台的非标逾期情况较多，违约主体的行政层级及信用资质整体偏低。

图 3：城投非标违约分区域统计



资料来源：Wind，企业预警通，天风证券研究所

图 4：城投新增非标违约分区域统计



资料来源：Wind，企业预警通，天风证券研究所

2、重点区域（新增）违约观察

我们主要观察 2021 年以来新增非标违约情况较多的贵州、云南，以及此前发生违约较多的、市场较为关注的湖南（主要是湘潭）等省内的逾期非标情况，包括逾期非标分布、逾期原因、后续偿还安排等；并进一步观察非标违约对区域再融资的影响。

2.1 贵州

贵州一直是非标逾期的高发区域，截至目前，贵州已有近 70 只非标产品涉及逾期。2019 年 7 月以前，贵州省内非标逾期情况主要集中在非发债平台中；2019 年 7 月以来，发债平台的非标逾期现象愈发增多；逾期非标产品涉及信托计划、集合理财、期货资管、定融、私募基金等多种类型。

表 1: 贵州省内非标逾期情况

时间	融资方/担保方	代表券代码	地市	首次违约时间	非标类型
2021-04-25	遵义市新区建投集团有限公司	非发债平台	遵义市	2020 年	信托计划
2021-04-17	贵州新蒲经济开发投资有限责任公司等	162868.SH	遵义市	2020 年	信托计划
2021-03-23	贵州省桐梓县城市建设投资开发(集团)有限公司	非发债平台	遵义市	2021 年	集合理财
2021-01-29	贵州盘州旅游文化投资有限责任公司	151607.SH	六盘水市	2021 年	信托计划
2021-01-26	遵义市播州区国有资产投资经营(集团)有限责任公司	q16102517.TJS	遵义市	2020 年	信托计划
2021-01-05	安顺市交通建设投资有限责任公司	127681.SH	安顺市	2019 年	信托计划
2021-01-05	贵州水城经济开发区基础设施有限公司	非发债平台	六盘水市	2019 年	信托计划
2021-01-05	贵州剑江控股集团有限公司	145847.SH	黔南州	2021 年	信托计划
2021-01-05	平塘县国有资本运营有限责任公司	非发债平台	黔南州	2021 年	信托计划
2021-01-05	都匀市城市建设投资发展有限公司	125751.SH	黔南州	2019 年	信托计划
2021-01-05	都匀市城市建设投资发展有限公司	125751.SH	黔南州	2019 年	信托计划
2021-01-05	松桃九龙民族文化旅游开发有限公司	非发债平台	铜仁市	2021 年	信托计划
2021-01-05	铜仁市万山区开源投资集团有限公司	非发债平台	铜仁市	2021 年	信托计划
2021-01-05	遵义市汇川区城市建设投资经营有限公司	162952.SH	遵义市	2020 年	信托计划
2021-01-05	遵义湘江投资建设有限责任公司	167854.SH	遵义市	2020 年	信托计划
2020-12-11	黔南州投资有限公司	162518.SH	黔南州	2019 年	信托计划
2020-12-07	普定县普信城市建设投资有限责任公司	135628.SH	安顺市	2020 年	信托计划
2020-11-13	遵义和平投资建设有限公司	167183.SH	遵义市	2020 年	信托计划
2020-09-18	安顺市交通建设投资有限责任公司	1780347.IB	安顺市	2019 年	期货资管
2020-09-18	遵义市播州区国有资产投资经营(集团)有限责任公司	q16102513.TJS	遵义市	2020 年	期货资管
2020-08-19	贵州六盘水琴登开发投资贸易有限公司	1780168.IB	六盘水市	2020 年	信托计划
2020-08-10	遵义市播州区国有资产投资经营(集团)有限责任公司	1780338.IB	遵义市	2020 年	信托计划
2020-07-21	遵义市播州区国有资产投资经营(集团)有限责任公司	1780338.IB	遵义市	2020 年	信托计划
2020-07-21	遵义市播州区国有资产投资经营(集团)有限责任公司	1780338.IB	遵义市	2020 年	集合理财
2020-06-23	遵义市播州区国有资产投资经营(集团)有限责任公司	1780338.IB	遵义市	2020 年	信托计划
2020-06-04	六盘水梅花山旅游文化投资有限公司	167094.SH	六盘水市	2020 年	信托计划
2020-03-20	遵义市新区建投集团有限公司	非发债平台	遵义市	2020 年	资管产品
2020-03-12	安顺市西秀区工业投资(集团)有限公司	162099.SH	安顺市	2020 年	信托计划
2020-03-12	安顺市西秀区工业投资(集团)有限公司	162099.SH	安顺市	2020 年	信托计划
2020-03-04	贵州东湖新城市建设投资有限公司	1580327.IB	黔西南州	2020 年	信托计划
2020-02-27	贵州新蒲经济开发投资有限责任公司	162868.SH	遵义市	2020 年	信托计划
2020-02-21	遵义湘江投资建设有限责任公司	1780306.IB	遵义市	2020 年	其他
2020-02-20	遵义市红花岗区国有资产投资经营有限责任公司	151564.SH	遵义市	2020 年	信托计划
2020-01-22	遵义市汇川区城市建设投资经营有限公司	1380181.IB	遵义市	2020 年	私募基金
2020-01-21	遵义市汇川区城市建设投资经营有限公司	1380181.IB	遵义市	2020 年	基金专户

2020-01-16	遵义道桥建设(集团)有限公司	1280241.IB	遵义市	2020年	基金专户
2020-01-10	黔南州投资有限公司	1880312.IB	黔南州	2019年	信托计划
2019-12-01	贵州水城经济开发区基础设施有限公司	非发债平台	六盘水市	2019年	资管计划
2019-11-15	贵州西南交通投资实业集团有限公司	162876.SH	黔南州	2019年	定融
2019-11-12	毕节市七星关区新宇建设投资有限公司	1880130.IB	毕节市	2019年	信托计划
2019-11-01	贵州大兴高新开发投资有限公司	118475.SZ	铜仁市	2019年	信托计划
2019-11-01	六盘水大河经济开发区开发建设有限公司	非发债平台	六盘水市	2019年	信托计划
2019-10-28	安顺市城市建设投资有限责任公司	151568.SH	安顺市	2019年	信托计划
2019-10-14	贵州西南交通投资实业集团有限公司	162876.SH	黔南州	2019年	私募基金
2019-09-14	安顺市交通建设投资有限责任公司	1780347.IB	安顺市	2019年	信托计划
2019-09-01	黔南州投资有限公司	1580041.IB	黔南州	2019年	信托计划
2019-09-01	铜仁市碧江城市建设开发投资有限公司	非发债平台	铜仁市	2019年	信托计划
2019-08-07	都匀市城市建设投资发展有限公司	125751.SH	黔南州	2019年	信托计划
2019-08-04	贵州清水江城投集团有限公司	非发债平台	黔南州	2019年	信托计划
2019-07-29	遵义市红花岗城市建设投资经营有限公司	1680238.IB	遵义市	2019年	信托计划
2019-07-01	贵州玉水投资开发有限公司	非发债平台	黔南州	2019年	私募基金
2019-06-25	独山荣辉农业投资开发有限公司	非发债平台	黔南州	2019年	资管计划
2019-06-07	独山县下司投资开发有限责任公司	非发债平台	黔南州	2019年	定融计划
2019-03-14	贵州凯里开元城市投资开发有限责任公司	1580213.IB	黔东南州	2019年	信托计划
2019-03-01	余庆县国有资产投资经营公司	非发债平台	遵义市	2019年	私募基金
2019-02-01	贵州汇福投资开发有限公司	非发债平台	黔南州	2018年	私募基金
2019-01-25	三都县城镇建设投资公司	非发债平台	黔南州	2018年	私募基金
2019-01-23	赤水市国有资产投资发展有限公司	非发债平台	遵义市	2019年	私募产品
2019-01-10	贵州瑞茂旅游投资开发有限公司	非发债平台	黔南州	2019年	资管计划
2019-01-01	榕江县国有资产管理经营有限责任公司	非发债平台	黔东南州	2019年	资管计划
2018-12-03	贵州汇福投资开发有限公司	非发债平台	黔南州	2018年	私募基金
2018-11-22	贵州独山喀斯特生态旅游开发有限责任公司	非发债平台	黔南州	2018年	定融计划
2018-11-08	三都水族自治县城镇建设投资有限公司(担保人)	非发债平台	黔南州	2018年	担保
2018-11-08	三都县城镇建设投资公司	非发债平台	黔南州	2018年	私募基金
2018-11-01	余庆县海纳投资有限责任公司	非发债平台	遵义市	2018年	信托计划
2018-10-20	榕江县新城开发有限公司	非发债平台	黔东南州	2018年	信托计划
2018-07-27	贵州松桃永昌投资开发有限公司(担保人)	非发债平台	铜仁市	2018年	私募产品
2018-07-19	铜仁市武陵山投资经营(集团)有限公司	非发债平台	铜仁市	2018年	私募产品
2018-07-10	黔东南州凯宏资产运营有限责任公司	139236.SH	黔东南州	2018年	资管计划

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_33397

