

城投平台擅自变更资金用途，信托公司是否应该干涉介入？

2019年3月5日，中江国际信托股份有限公司(下称“中江信托”)在官网挂出两则公告，分别涉及“银象350号阿拉善盟基础设施建设投资公司贷款集合资金信托(下称‘银象350’)”和“金马547号蓬溪县金福实业应收账款投资集合资金信托计划(下称‘金马547’)”。中江信托在公告中表示，银象350融资方未按约支付2019年2月12日应付利息，已出现逾期；同时该公司还提议金马547召开受益人大会，审议项目延期12个月的提案。

与工商企业信托项目相比，涉及城投公司的政信项目一直被视作比较可靠安全的类别。2019年财政部提前了地方政府专项债券发行工作，加之多次通过媒体隔空喊话，反映在利率水平上的市场对于地方政府债务风险的担忧程度已有所下降。但此次中江信托两个政信项目出现风险后，多位投资人还是向财联社记者表达了对所投未到期项目的疑虑。

专款不专用并不鲜见

“2018年的环保整治限产对阿拉善那边影响比较大，当地产业以工厂矿山为主，加上原本计划发行的第二笔债券没有成功发行，因此融资方流动性较为紧张，出现了逾期”，一位接近融资方的人士这样解释银象350逾期的原因。

同时，多名投资人向记者透露，在中江信托提议召开受益人大会前，金马547融资方蓬溪县金福实业有限责任公司(下称“金福实业”)所在地蓬溪县委书记张智勇曾致电称“政府现金流紧张”，其希望金马547能延期1年，并保证会还款。

财联社记者掌握的材料显示，银象350第一期成立于2016年8月，计划发行规模为2亿元人民币，期限3年，融资方为阿拉善盟基础设施建设投资经营有限公司(下称“阿盟城投”)，担保方为阿拉善滨河金沙发展有限责任公司(下称“滨河金沙”)。该项目尽调显示，资金用途为向阿盟城投发放信托贷款；推介材料则称，资金将“用于阿拉善盟磴乌穿沙公路建设工程”。

金马547第一期成立于2017年3月，融资方为金福实业，担保方为蓬溪县金桥投资发展有限责任公司。该项目计划募集规模不超过3亿元，期限为24至30个月。资金用途为“受让金福实业持有的对遂宁金桥新区管理委员会的一笔应收账款债权”。值得注意的是，金马547与银象350均设置了土地抵押，且融资方所在的地方政府及财政局均出具了还款承诺函与人大决议。

然而，在项目实际运作过程中，银象350的资金并没有被用于向阿盟城投发放贷款或阿拉善盟磴乌穿沙公路建设工程。财联社记者独家获悉，银象350的还款主体已

变更为该项目原担保方滨河金沙。“城投A承诺借债，但是钱用到了城投B的其他项目上，这个在城投公司中很常见。(银象350的)资金实际上使用在了阿拉善经济技术开发区；同时阿盟城投正在转变体制机制，捋顺所有权属，滨河金沙又被划归为经开区所属企业，因此阿拉善盟内定的还款路径是由滨河金沙来承担”，上述知情人称。

银象350尽调及公开工商信息显示，过去数年间，阿盟城投曾整合阿拉善盟区域内多家城投平台而成为集团公司。其重要子公司包括阿拉善盟北方公路工程项目有限责任公司、阿拉善左旗城市建设投资开发有限公司、阿拉善右旗基础设施建设投资经营有限公司、阿拉善经济开发区基础设施建设投资有限责任公司、额济纳旗信达城市建设有限责任公司等。

该地区城投平台数量众多，其工商注册名称往往仅相差数字，时有迷惑性。举例来说，除了中江信托，国通信托还曾发起设立一款名为“方兴419号阿拉善左旗城投集合资金信托计划”（下称“方兴419”）的项目，其融资主体不是阿拉善左旗城市建设投资开发有限公司，而是阿拉善左旗城市基础设施建设开发有限公司。前者股东是阿盟城投，后者股东则是阿拉善左旗财政局。国通信托的一位负责人向财联社记者表示，方兴419目前运作正常，并未出现逾期或违约。

城投公司流动性是债市关注热点

2019年初以来，地方债认购火爆，颇有“小牛市”的意味。中金固收团队撰文称，仅在1月份，已公告的地方债发行规模就高达4180亿元。虽然地方债供给放量，但一级市场却并未出现机构消化困难的局面，反而是认购火爆，全场倍数一度飙升超过70，火爆局面甚于2018年三季度前后地方债供给高峰。该团队认为，地方债的火爆有两大原因，一方面是机构资产荒局面下带来的抢配结果；另一方面也是由于其发行溢价优势，税后价值明显提升，对机构吸引力更高。

事实上，除了市场认可，财政部亦对地方债发行工作多有呵护。3月7日，在第十三届全国人大二次会议记者会上，财政部部长刘昆曾就地方政府专项债券工作详细解答了媒体的疑问。刘昆称，和往年相比，2019年专项债券发行工作有三个特点，一是发行早，以往是5月份才启动发行，2019年提早了4到5个月。截至2月末，全国地方政府新增的专项债券累积发行3078亿元。第二个特点是成本低，1月份各地发行新增债券平均利率较2018年平均下行压力下降了55个基点。第三是期限长，各地发行新增债券平均期限是7年，较2018年平均发行时间增加了1年，实现了债券期限和项目期限的匹配。

财政部一方面“打开前门”——支持地方债券扩容，满足地方融资需求；一方面也“严堵后门”——对违法违规变相举债进行打击。刘昆表示，财政部坚持中央不救

助原则，坚持谁举债谁负责，做到谁家的孩子谁家抱。建立了市场化、法治化债务违约处置机制，依法实现债权人、债务人共担风险，继续整治违法担保，纠正政府投资基金、PPP、政府购买服务中的不规范行为。

发行扩容，违约市场化处置。以上述表态来看，如地方融资需求未获批准，则后续债务偿付难言乐观。就银象350来说，阿拉善盟财政局公布的数据显示，2018年，阿拉善全盟地方财政总收入完成472,935万元，同比增长17.3%；同时一般公共预算支出完成977,913万元，同比增长16.1%。二者缺口高达504,978万元，资金缺口甚至高于财政收入。同时，金马547融资方所在地蓬溪县财政局则尚未公布收入支出情况，而往年该数据的公布时间均在2月份。

不过，对于城投公司流动性是否会趋紧这一问题，华东某信托公司研究部的一位负责人向财联社记者表示了乐观。他认为，今年整体流动性较为宽松，货币供给方面的新增信贷、社会融资总量都有较为明显的增长，货币的利率也降到了较低的水平。在这种流动性整体宽松的背景下，地县级城投的流动性也会趋于宽松，相关业务的流动性风险会趋于下降。

对于上述两个项目的后续处置计划，记者曾试图联系中江信托及其股东。对方表示，一切以公告信息为准。

本文源自财联社记者陈齐乐

更多精彩内容，请来金融界网站(www.jrj.com.cn)