

随着监管政策趋严，城投公司发行金交所的定融产品受到了越来越多的限制，很多区域已经停发。很多投资人到期兑付的资金没有合适的项目可以投。叠加今年城投公司保债券、保证信压力大，资金紧张，不少区域的定融产品发生了实质性违约（主要是延期兑付）。很多投资人对政信定融持观望态度。

城投公司发行的标准化债券，保持了29年未发生实质性违约的良好记录。

近期，很多投资人都在咨询如何投资城投债？

结合法律法规的要求，以及目前的市场情况，我简单做个介绍。

1、个人投资者该如何参与

一、直接认购

专业投资者，可以在证券公司开户，直接认购。但【专业投资者】认定，可不是件容易的事情。《证券期货投资者适当性管理办法》规定了详细标准。其实，这个标准很多投资人都可以达到：金融资产500万，2年投资债券、股票经验。自然人想要成为【专业投资者】，难点在于：需要证券公司及交易所审批。所以，自然人投资

公开发行的债券

，那么，普通投资者是可以直接认购的。当然，得按认购程序来，得有证券公司的帮助。

二、间接认购

根据《证券期货投资者适当性管理办法》第八条规定：符合下列条件之一的是专业投资者。其第（二）条规定：（二）上述机构面向投资者发行的理财产品，包括但不限于证券公司资产管

理产品、基金管理公司及其子公司产品、期货公司资产管理产品、银行理财产品、保险产品、信托产品、经行业协会备案的私募基金。

按以上法律法规要求

，个人投资者（必须是合格投资人）可以

通过资管（证券、基金、期货）、信托、私募基金等产品，认购城投债券。

这样一来，大家就清楚了。个人投资者间接认购，还有几点好处：一是这些产品的管理人都是专业机构，其专业能力比普通投资人强；二是集合资金，更有利于交易价格的协商；三是信息披露与分析更严谨，可以更好地进行产品运作期内的风险管理。

2、城投债相关产品

一、资管。

资产管理计划。根据人民银行 银保监会 证监会 外汇局《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见》的阐述：资产管理业务是指银行、信托、证券、基金、期货、保险资产管理机构、金融资产投资公司等

金融机构接受投资者委托，对受托的投资者财产进行投资和管理的金融服务。中国证监会2018年发布的《证券期货经营机构私募资产管理业务管理办法》进一步明确

：
证券期货经营机构非公开募集资金或者接受财产委托，设立私募资产管理计划（以下简称资产管理计划）并担任管理人，由托管机构担任托管人，依照法律法规和资产管理合同的约定，为投资者的利益进行投资活动。概括就是：资管计划是指证券公司、基金管理公司、期货公司等担任管理人而设立的资产管理计划，受投资人委托，依照法律法规和合同的约定，为投资人利益进行投资的一种产品。

结合目前的城投债市场情况，投资者能接触到的资管产品有基金

一、信托。

信任+委托。

《中华人民共和国信托法》

明确规定：信托，是指委托人基于对受托人的信任，将其财产权委托给受托人

，由受托人按委托人的意愿以自己的名义，为受益人的利益或者特定目的，进行管理或者处分的行为。很多投资人对于信托产品不陌生，尤其是政信产品投资人。自从银监会要求压降融资类信托后，

有不少信托产品开始投向城投债。目前这类信托产品仍是市场的主流产品。

三、私募基金。

私募投资基金。

根据《私募投资基金监督管理暂行办法》规定：私募投资基金是以非公开方式向投资者募集资金设立的投资基金。私募，即为非公开募集，是区别于公募基金而命名

。私募基金主要

有：证券投资基金、创业投

资基金、股权投资基金等。

我们所讨论的，主要是投资于
城投债的证券投资基金

。根据《私募投资基金监督管理暂行办法》规定，中国证监会及中国证券投资基金业协会（简称：中基协）对基金业务实施监督管理及行业自律管理。

以

上三

大类产品

，都可以投资城投

债，也是目前市场上主流的城投债投
资产品。

凡合格投资人，均可通过以上三类产品投资于城投债，即城投债资管，城投债信托，城投债私募基金。

3、产品特点简析

一、先来看看透过产品都投了哪些城投债

【某集合资产管理计划】

合同是这样约定的：投资策略：

本计划主要

投资于江苏省、浙江省

和山东省内国有城投平台发行的债券

。投资限制：本计划买入信用债券时，买入的信用债券需债项信用级别评级需为 AA 及以上或者主体信用级别评级需为 AA

及以上。产品明确了投资哪些区域的城投债，而且评级需为AA及以上。

【某央企信托】合同是这样约定的：受托人拟投资的标的债券基本情况如下：债券名称：山东任城融鑫发展有限公司 2022

年面向专业投资者非公开发行公司债券之品种一。债券期限：品种一债券期限为 2+1 年。 经查，山东任城融鑫发展有限公司确实为济宁市任城区城投公司，该信托产品所投债券应该是22任城02，

是城投债。信托类产品，底层为单一城投债，约定清晰。

【某私募证券投资基金】合同是这样约定的：投资范围：证券交易所或银行间市场交易的城投债。投资限制：

本基金持有的城投债，仅限于营业执照所在地为山东省的发行人发行的主体信用评级或债项信用评级为 AA 级及以上的城投债。 私募基金类产品，将投资标的限定为

山东区域的AA级及以上的城

投债。（这里补充一句：

管理人声称，该基金产品投资于22潍滨01（194911.SH），发行人为AA+评级城投公司）

从以上三类产品的合同约

定来看，所投资的都是城投债。

受相关法律法规规定，资管产品需要投资不少于4只城投债，标的比较分散；信托和私募基金通常都是单一城投债。

二、我们再来个综合比较

