

▶▶▶▶▶ [上接 A3 版]

资产注入游戏

在地方城投眼里,对“违约”的担忧或许是杞人忧天。

在银监会2季度有关地方融资平台贷款统计表中,盘锦建投属于“退出类”平台,现金流全覆盖;该公司对其偿债能力也信心十足,认为其拥有“优质的土地资产是债券的偿付保障”。

作为盘锦市土地一级开发、城市基础设施建设、国有资产经营管理、市政基础设施投融资业务的唯一主体,该公司获得了地方政府的极大青睐,得到地方政府在资产划拨等方面的强大支持。

资料显示,盘锦拥有的城市资源主要是地方政府以划拨方式向其注入的土地资源。2009-2011年,盘锦市政府向公司注入的土地使用权面积分别为9277万平方米、1271.99万平方米和1444万平方米。

随着土地资产的进一步注入,2009-2011年,盘锦建投总资产呈几何级扩张,从2009年的152.57亿元翻倍至2011年的302.16亿元,再到2011年底的318.97亿元。

大公国际对此持谨慎态度:“土地均在盘锦市区内,具有较好的开发利用空间,为公司未来发展奠定了较为坚实的基础。但一个地区土地出让规模受国家核定的年度用地指标限制,其收益的实现具有不确定性。”

进入2012年,地方政府融资平台资产置换游戏并未因去年云南投资集团风波有所收敛,在个别城投身上,更是达到了登峰造极的地步。

2012年5月,在地方城投公司密集公布年报的时候,哈尔滨城市建设投资集团有限公司(下称“哈城投”)进入了市场的视野,依靠政府高达1360万亿元林权资产的注入,几乎一夜之间跃升为中国最大的城投公司之一。

其2011年度报告披露重大事项称,本年度哈尔滨市政府将评估价值约1360亿元的2968993公顷林权资产注入该公司,“同时置换出以前年度注入本公司的房地产等资产”。

“第一,如何评估这3万公顷的林权价值有待商榷,第二,将有优质的房地产业务置换,取而代之是流动性更差的林权资产,地方政府的手法精到。”某国有银行投行部人士如是点评。

不过,经过此次注资,哈尔滨城投的资产负债表,从2010年底的463亿元一跃扩张至2011年末的1861亿元,总资产惊人地扩张了4倍。

令人担忧的是,事实上,不少城投公司曾如法炮制。而用流动性较差的资产置换流动性较好的房地产业务,似乎正成为日益盛行的“新融资脱困术”。

中诚信上述报告援引相关审计结果称,2010年,平台公司涉及资本不实公司1033家,在平台公司家数中占比为1571%,主要涉及虚假出资、注册资本不到位、违规注资和抽走资本、高估抵押物价值等方式取得债务资金、一些地方和单位将债务资金违规投入资本市场等不实行行为。

除了上述资产注入外,哈尔滨城投还表示,将评估价值81.4亿元的469万平方米的廉租房及哈尔滨物业供热集团直管公房确权给哈城投。不过,尚未进行账务处理。

然而,分身乏术的城投公司在经历了漫长的煎熬后,2012年5月,终于迎来政策放松的信号。记者从监管机构获得的消息显示,尽管目前银监会要求法人机构的融资平台贷款余额仍不得上升,但对经营较好的省级融资平台可适当增加信贷支持,对通过资产重组和引入战略



中国城投的发展方向在于创新,在于不断探索新的融资及投资方向,并最终走向金融服务公司。

投资者可实现现金流全覆盖的融资平台视同全覆盖平台,对期限不合理的平台贷款可一次性修订合同。

发债和贷款等融资渠道好转的迹象正在出现。不过,地方融资平台种种不规范操作埋下的隐忧仍待进一步观察。

城投趋势:上市公司频频“近亲输血”

上海证券报报道,一些有闲钱的上市公司,正成为当地城投企业新的融资目标。

浙江富润公告,拟通过兴业银行杭州萧山支行,向诸暨市城市建设投资发展有限公司提供最高额度为15亿元的委托贷款,贷款期限12个月,贷款年化收益率13.5%。

这不是上市公司放贷地方城投企业的第一例。3月23日,ST金果公告称,拟将自有资金1.5亿元通过华融湘江银行长沙分行向湘潭市城市建设投资经营有限责任公司提供委托贷款,用于补充其流动资金。委托贷款的期限为1年,年利率为10%。湘潭城投是当地国有独资企业,作为城市基础设施开发、建设的投融资主体,负责城建资金的筹措、使用和偿还。

5月10日,鹿港科技也发布公告,拟委托兴业银行张家港支行对张家港市金茂投资发展有限公司提供2亿元的贷款,委托期限为12个月,贷款利率为年息10%。金茂投资主营包括房地产开发、经营,以及对授权范围内国有资产经营、管理和城市基础设施建设。

分析三份委托贷款公告,可以发现两个共同点:一是均认为风险可控,如鹿港科技就公开称,金茂投资系张家港市国资委出资设立的国有独资公司,基本不存在不能如期履行偿债义务的风险;二是均是给企业注册所在地的城投企业贷款,其中浙江富润和鹿港科技分别是诸暨市和张家港市的民营企业,正在重组的ST金果则本就由地方政府控制。

“这是个不好的现象。对上市公司来说,由于很难证明贷款过程中没有地方政府的意志参与,则上市公司是否自愿放贷将成为疑问;对城投企业来说,基础设施建设的利润率不足以支撑如此高成本的融资,有些饮鸩止渴的意味。去年爆发的‘云投债’危机,就说明这些贷款并不是没有风险的。”一位不愿具名的商业银行从事风险控制的人士分析。

常山股份的一则委托贷款公告或许更能反映此类交易的乱象。4月25日,常山股份发布委托贷款公告,拟通过浦发银行石家庄分行向石家庄市国有资本经营有限公司提供1亿元的财务资助,贷款期限3个月,年利率12%。石家庄国资经营公司是石家庄市国资委下属的国有独资公司,2011年底注册,该笔委托贷款将用于其流动资金周转。公告称,石家庄市国资经营公司与公司不存在关联关系,也无需提交股东大会审议。

但事实上,常山股份的实际控制人正是石家庄市国资委,与石家庄市国资经营公司属于同一实际控制人。

“上市公司拥有的融资渠道不能做这种好事。”前述银行人士认为,委托贷款本来就是风险较大的金融行为,如加上地方小利益集团的“合谋”,广大中小股东的利益将无法保障,建议监管部门及早采取措施。

上海城投模式为城市“造血”

作为全国首家市政基础设施专业城投公司,上海市城市建设投资开



发总公司20年累计筹措资金近4000亿元,累计投资建设80多项重大工程和2000余项城建项目,在上海的城市建设发挥了主力军作用。

上世纪90年代初,上海面临着城市建设严重滞后、资金短缺的突出矛盾。应运而生的上海城投大胆创新投融资机制和手段,探索运用了金融机构贷款、建设债券、股票上市、专营权转让和国际市场融资等多种机制,20年累计筹措资金近4000亿元,占上海市基础设施投资额约1/4。

上海城投创新银企合作模式,按照项目融资模式建立偿债机制,先后缔结多个重大项目银团贷款协议,获得了低于银行贷款基准利率的资金;在全国率先发行了企业债券,至今已累计发行17期,募得资金188亿元,是上海地方企业中发行频率最高、融资规模最大的,并创下单笔融资金额之最;在全国城投领域率先引用保险债权计划,将40亿元的保险资金引入基础设施建设,用于青草沙原水、长江隧桥等重大工程中。上海城投还累计发行了中期票据3期63亿元、特别中票1期50亿元、公司债1期20亿元、信托产品12期59亿元、短期融资券7期119亿元。“城投模式”的形成,对带动上海乃至全国投融资体制改革,实现投资主体由单一到多元、投资渠道由封闭到开放转变,产生了深远的影响。

在上海城市建设和管理上,上海城投发挥了重要作用。20年来,上

海城投先后完成了黄浦江越江隧桥、“申”字型高架路网、长江隧桥、外滩综合改造、青草沙水源地等一大批标志性项目,累计建成路桥331公里,形成自来水供应能力862万吨/日、防汛排水能力1933立方米/秒、污水处理能力518万吨/日、垃圾处理量167万吨/日。目前正在推进老港再生能源中心、沪翔高速、白龙港污水厂二期、上海中心大厦等重大工程建设。通过各种运筹,节省的财务费用达到约130亿元,相当于再造“一条中环线”。

20年来,上海城投还建成了一



项目,并通过转让40%股权方式,引进美国惠民作为战略股东,并成功回收了97亿元资金;

置地集团把城市保障房建设、历史风貌建筑修复和生态宜居区开发作为重点,致力于营造绿色、和谐、优美的城市人居环境。累计开发建设了250万平方米保障房,改造修复思南路历史风貌街区并成功运营,形成了上海新的城市名片。

股权投资业务,则是城投控股新的盈利增长点。通过收购的光大银行和西部证券股权,实现浮动盈利30亿元以上。专门设立“诚鼎投



大批民生工程、民心工程,除青草沙水源地外,城投还承担了上海70%以上生活垃圾和近50%工业危险废物的处置任务。同时,上海城投成功实施了新江湾城整体开发、思南路优秀历史建筑保护项目,建成超过500万平方米的动迁安置房、重大工程配套商品房、经济适用房、公共租赁住房等保障性住房。

近年来,上海大手笔构建枢纽型、功能性、网络化城市基础设施体系,加快旧区改造。规划至2020年建成的361个排水系统,已建成255个。“十二五”还将新建20至30个排水系统,消除上海西南地区、中环线附近的排水薄弱环节。上海城投历经10年,把它从被人遗忘的废弃机场变成了令人瞩目的第三代国际社区。如今,上海城投又为新江湾城吹响了“二次创业”的号角,而推动这一项目实施的城投控股也再一次为人瞩目。

2008年,上海城投按照国家 and 上海关于深化国企改革、推进国资向优势产业集中的战略思路,实施了上市公司“城投控股”的重组,通过经营性资产分阶段整体上市,实现了上海城投经营性业务和公益性业务的分开管理、分开核算。重组后的城投控股以环保、地产和创业业务为核心,稳步开创市场之路。

除了“湾谷”这样的标志性项目之外,城投控股旗下各大业务板块创新开拓,成绩不俗:

环境集团先后获得了山东威海、福建漳州、江苏南京等固废处置

资公司”从事专业的PE投资,至今已累计完成投资近11亿元,投资企业27家。

经过重组后的城投控股不但每年为城投总公司节约了28亿元补贴资金,大幅减少了关联交易,还通过市场化经营,年均提供6亿元以上的利润,反哺总公司。这不仅提升了城投总公司的融资能力,也为城投总公司更好地从事公益性项目提供了支撑。

从1992年到上世纪末,是上海城投的1.0版,上海城投主要行使的是政府性融资平台的角色,带动了全市乃至全国的投融资体制改革,实现了投资主体由单一到多元、投资渠道由封闭到开放的转变,有力推动了上海三个“三年大变样”。

步入新世纪,上海城投除了行使融资功能,还承担起了水务、市政、交通领域的投资建设任务,形成以“1+3模式”为特色的2.0版上海城投。

2006年起,上海大力推进市政公用行业政企分开、管办分离,上海城投脱胎换骨,形成了路桥、置地、环境、水务四大业务板块,探索政企分离下的城市基础设施投资、建设、运营一体化模式。3.0版的上海城投对旗下重大工程、城市运营、市场经营等各类业务采用分业经营、分类指导、分级管理,有力推动了上海城市面貌的日新月异。

以市场化运营反哺公共服务,以政府有限投资撬动社会大投入,上海“城投模式”的形成,对带动上海乃至全国投融资体制改革,实现投资主体由单一到多元、投资渠道由封闭到开放转变,产生了深远的影响。

金融创新放大了政府资金的效率,用较少的政府资金,撬动城市建设快速发展。中国城投的发展方向在于创新,在于不断探索新的融资及投资方向,并最终走向金融服务公司。