**省交通集团与南沙城投 合作设立南沙交投公司**

来源：南方日报

近日，广东省交通集团有限公司（下称“省交通集团”)与广州南沙城市建设投资有限公司（下称“南沙城投”）在利通广场签署了《合作成立合资公司意向书》，双方将围绕交通基础设施建设、智慧交通与智慧城市建设、道路运输、物流产业园区建设等方面进行全方位的合作。

记者了解到，省交通集团与南沙城投双方以南沙新区发展规划为依托，按照“资源共享，优势互补，平等互利，共谋发展”的原则合作设立南沙交投公司。南沙交投公司将投资、建设、运营南沙交通基础设施及衍生产业。上述签约双方将依托南沙交投公司在高快速路、市政道路及配套设施等交通网络体系，公交站场、道路运输站场和大型交通枢纽综合体，智慧交通与智慧城市建设，交通及市政基础设施衍生产业，交通基础设施沿线及城市片区投融资建设开发，道路运输及物流产业等领域进行合作。其中，南沙交投公司成立后拟积极参与条件较为成熟的庆盛地区交通综合设施及其周边条件较为成熟的地块的开发建设作为合作项目启动试点。

据悉，省交通集团是省属大型国有企业，截至2017年10月，省交通集团运营的高速公路里程超过5500公里，总资产超5000亿元，资产规模和运营的高速公路里程在全国省属交通企业中排名第一，综合实力稳居广东企业50强和中国500强；拥有全资和直接控股公司18家，其中上市公司2家，员工总数达6万人。

目前，南沙正围绕打造珠三角半小时交通圈做文章，通过加快推进珠三角综合交通枢纽建设，重点打造高快速轨道交通系统，布局“七横七纵”高快速路网，推进南沙商务机场，建设高水平交通枢纽节点，实现南沙新区快速连接广州市中心城区和周边城市，构建覆盖粤港澳大湾区核心城市半小时交通圈，缩短粤港澳大湾区城市之间的时空距离，方便市民便捷出行，推动南沙由地理几何中心向区域交通中心的转变。省交通集团与南沙城投的合作将进一步提升南沙产业升级水平、完善南沙交通基础设施建设，进一步优化省交通集团的产业结构、加快省交通集团实现自身转型升级，实现双赢的愿景目标。

**城投债发行缩水抬高融资成本 城投企业之间分化进程将加速**

来源：中国经济导报

新年刚过，数据新鲜出炉：2017年12月，城投债总发行1273.4亿元，环比减少553.9亿元；2017年全年，城投债共发行1.94万亿元，较2016年整体减少5707.9亿元。
  纵观2017年，市场需求在金融去杠杆与政府债务规范过程中城投信用风险提高的双重压力下逐渐降温，城投债净融资由2016年的14135.7亿元大幅降至4611.9亿元。民生证券分析师李云霏表示，直接融资市场上资金可得性的降低，正在抬高企业的综合融资成本。
  申万宏源分析师孟祥娟表示，未来城投债投资存在两种机会：一种是基于市场预期差的高风险偏好的票息机会——中短久期（小于2年最佳）、中高等级、地方重要性高，寻找错杀和震荡下的高票息机会，例如东北某些短城投；另一种则是基于城投债存量减少，且存在兜底的低风险偏好的稳妥机会——高公益性、高级别、地区重要的城投，久期可适当长一些。

**供给环比降低发行溢价相对稳定**

  2017年12月，各类债券发行中，企业债、公司债呈现较大的环比降幅，相比11月份分别少146.3亿元、131.8亿元。年终时分，企业用于项目资金支出的长期资金需求暂时放缓。
  2017年12月城投债供给中，省及省会（计划单列市）发行人占比由上月的46%升至61%，而县及县级市城投企业的发债缩量不少，占比仅有8.4%。不同省份中，江西省12月仅有一支县级城投发行债券，内蒙古自治区、安徽省则有40%的债券供给来自此类行政级别偏低主体。
  从发行主体的分布看，在11月的基础上AA评级主体的发行规模明显降低，环比减少241.1亿元，占比由35.5%降至22%，AA+及以上评级主体发行占比提高至73%，而占比不高的AA-主体发行以企业债和公司债为主，最终通过增信手段将其债项评级多提高至AA+及以上。
  2017年12月，企业债发行中债项评级以AA+评级居多。民生证券选取这部分债券为样本，与6月份以来的AA+企业债发行成本对比，12月份发债融资成本平均高出二级市场估值收益率110.1BP，略低于8～11月期间的AA+债券发行溢价。
  分地区看，四川、湖南、江西等地区企业的长期融资成本较基准上浮超过了160BP，浙江、江苏以及安徽等地区企业暂且具备一定的融资优势。

**存更多不确定性 短期配置价值不高**

  资金面波动趋缓推动信用债流动性溢价趋稳，信用利差整体持平。2017年12月，各期限、各评级城投债信用利差较11月略有下行，但幅度不超过10BP。对于城投债而言，持续发酵的地方政府债务规范整理带来的不确定性仍在。12月22日，财政部公布江苏和贵州两省对违规举债区域处罚的具体内容，涉及城投企业共30家，再次引起市场对政策压力下城投企业信用资质波动的担忧，“城投—产业”相对利差难见收敛。
  2017年12月，城投债的估值波动在地区之间的差异程度类似于10月份的市场表现，即在市场未遭遇典型信用事件影响的环境下，稳中偏紧的市场流动性推动信用债流动性溢价小幅波动，一方面整体估值波动不大，另一方面则体现在区域分化不明显。其中，估值下跌相对明显的是内蒙古、山西以及青海等地区，个券下跌幅度在0.18%～0.21%之间。
  李云霏表示，2017年12月，江苏、贵州以及后续的四川等地针对地方政府存量债务违法违规案例的处罚公告接连出台，相关个人处罚结果的严厉程度显示了当前规范政策的执行力度。这不仅妥善处置了存量债务问题，也对后续的投融资行为起到了警示效果，有利于地方政府债务规范的长期实施。
  从处罚结果看，政策带来的负面影响多体现在低评级、低行政级别企业，偏弱的信用资质加上地方财力一般，往往容易推动政府或企业利用非正规手段募集资金，形成较多违规举债问题。
  对于当前政策的中长期影响，李云霏认为城投企业之间的分化进程将加速。“一地多投”情况下，低评级、弱职能主体的信用溢价将面临长期的上行压力，地区唯一性明显或者投资、经营职能突出的国企，将逐渐显现出更为平稳的政策抗压能力。
  然而，短期来看城投债的投资价值尚且不高，截至目前虽然官方处罚多停留在区县级城投企业，但政策态度的不断趋严同时也在降低包括银行在内的金融机构对于整体城投企业的风险偏好，短期城投债利差大概率伴随融资环境的边际趋紧维持高位，即使是高评级主体也难以避免。而从相对投资价值角度，2017年供给侧结构性改革带来的传统产业企业资产负债表修复、盈利好转大概率在2018年继续发力，虽力度难超2017年，但趋势仍在。当前时点上，产业债相对更少的不确定性，以及信用资质继续好转，支撑其相对投资价值优于城投债。

海口市城市建设投资有限公司

2018年1月31日