

热点点评 | “150 号文” 后 “退平台” 加速进入倒计时阶段？

2024 年 9 月 29 日

中证鹏元资信评估股份有限公司

季涛

jit@cspengyuan.com

范俊根

fanjg@cspengyuan.com

毕柳

bil@cspengyuan.com

更多研究报告请关注“中证鹏元评级”微信公众号。



独立性声明：

本报告所采用的数据均来自合规渠道，通过合理分析得出结论，结论不受其它任何第三方的授意、影响，特此声明。

主要内容：

“150 号文” 后首批争取债权人意见退出融资平台的城投公司浮出水面，“退平台” 机制或进入标准化阶段。2024 年 9 月 25 日，绍兴四家国资公司发布公告宣布退出融资平台，这是近期网传的“150 号文” 后首批争取债权人意见退出融资平台的城投公司，“150 号文” 进一步明确了“退平台” 的要点，城投“退平台” 已是大势所趋，也预示着“退平台” 机制或进入标准化阶段：

一是从时间上明确期限不得晚于为 2027 年 6 月末，“退平台” 周期或已提前按下加速键，若逾期未退出，届时将由省级政府认定并向主管部门申请退名单，这也反映出了强化省管全省的化债力度，加强行政力量完善“退平台” 机制；

二是要求“退平台” 名单应征得 2/3 债权人同意，如果债权人不同意则要提出证据，证明企业还有隐债或者企业还承担政府融资职能，由地方政府审核证据、给出判定意见。根据“35 号文” 的规定，“融资平台应严格按照有关规定退出，退出时仍有金融债务的，应由债权人同意” 应作为“退平台” 前提条件之一，此次“150 号文” 将该条件进行了完善，如果债权人同意的不用举证，或者债权人一段时间内不回复的视为同意，从绍兴四家国资公司发布退出融资平台名单公告来看，他们留给债权人反馈的时间不多，反馈时间集中在 4-6 天内；

三是“退平台” 并不意味着可以新增发债，仍需要监管部门按照目前发债机构“符合产业类平台条件才能新增” 等审核条件来判断。

城投“退平台” 行为早已显现，实质化转型任重而道远。在中央去年提出“制定实施一揽子化债方案” 背景下，城投公司转型提到了新高度，2023 年 8 月以来已有超过 600 家城投公司宣布“退平台”；而“退平台” 仅仅是

开始，意味着城投公司不再作为政府融资通道，而是让其真正实现“轻装上阵”，推动城投转型成为自主经营、自负盈亏的市场化经营主体，目前来看一纸“退平台”声明虽然在名义上剥离了政府融资职能，但并不能绝对撇清相关的城投属性，要真正实现从形式到内容的实质性转型还任重而道远。

一、绍兴四家国资公司宣布退出融资平台，“退平台”机制或进入标准化阶段

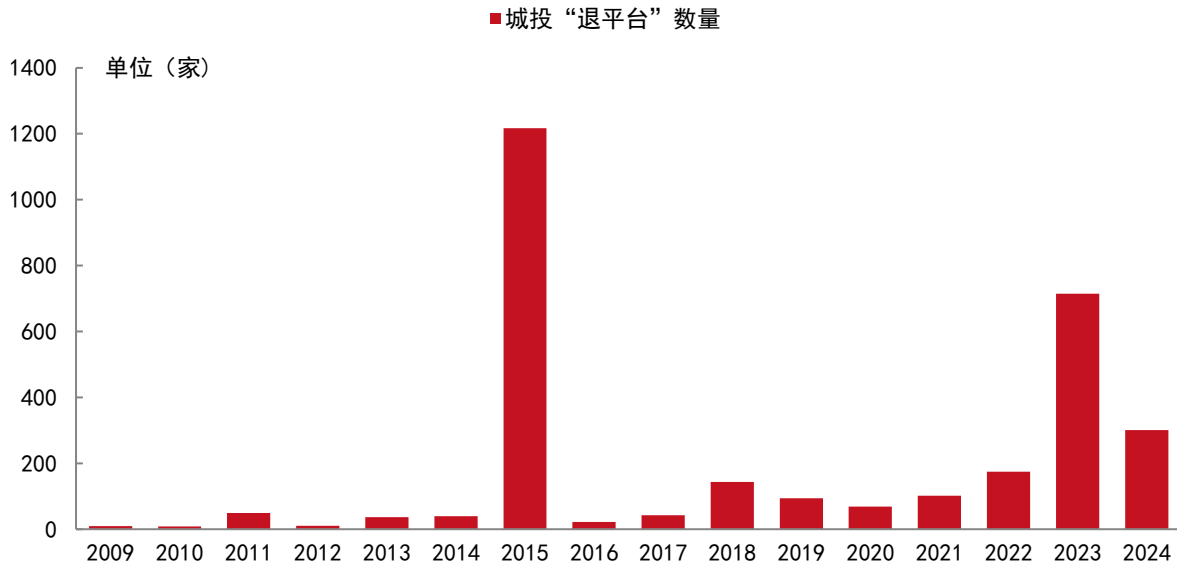
2024年9月25日，根据公开信息披露显示，绍兴市柯桥区域建投资开发集团有限公司、绍兴袍江经济技术开发区投资发展集团有限公司、绍兴高新技术产业开发区投资发展集团有限公司、绍兴市上虞经济开发区投资开发集团有限公司在同一天发布了关于退出融资平台的公告，公告中均提到公司的隐性债务已清零，但经营性金融债务尚有存续，公开征求各金融债权人是否同意公司退出融资平台名单意见，这是首批争取债权人意见退出融资平台的城投公司。

自2023年7月24日中央政治局会议提出“制定实施一揽子化债方案”以来，中央及各部委多次强调要“逐步剥离融资平台政府融资职能，分类推进地方政府融资平台转型”，随着城投融资政策边际收紧，地方“退平台”意愿愈演愈烈，但无统一标准，从文件要点来看，“150号文”规定了“退平台”的流程和条件，加强了政府对“退平台”的权限和职责，城投“退平台”已是大势所趋，也预示着“退平台”机制或进入标准化阶段。

二、城投“退平台”浪潮已显现，实质化转型任重而道远

根据企业预警通不完全统计，城投公司“退平台”时间最早可以追溯至2009年，第一轮高峰出现在2015年，随着“国发43号文”颁布，要求修明渠、堵暗道，坚决制止地方政府违法违规举债，剥离融资平台公司的政府融资职能，融资平台公司不得新增政府债务，全年宣布“退平台”城投公司数量达到1,217家，此外，从2023年下半年开始，在中央提出“制定实施一揽子化债方案”背景下，各地各部门积极推动落实，积极兑付高息城投债务，城投公司市场化转型提到了新高度，自去年“35号文”发布后，即2023年8月以来，已有超过600家城投公司宣布“退平台”。

图1 “35号文”后城投宣布“退平台”数量再次激增



资料来源：企业预警通，中证鹏元整理

在要求压降融资平台数量和债务规模的背景下，作为地方政府隐性债务的主要载体，去城投化是本轮化债工作的重难点，“退平台”声明一定程度上有助于厘清与地方政府的关系，然而事实上，即便城投退出融资平台，并不代表没有了城投属性，更并不代表其自身就是市场化经营主体，对于大部分城投而言，虽然在名义上剥离了政府融资职能，但是仍具有城建属性，仍以市政基建等公益类业务为主，承接的项目仍具备较高的公益性和政策导向性，管理人员仍基本上由财政、国资管理部门派出，这类“退平台”行为在城投经营业务、人员管理、职能定位未发生实质性改变之前，此类官宣对城投信用的判断逻辑影响不大。

对于城投公司而言，“退平台”或许仅仅是形式的开始，能否在内容上实现实质化市场转型才是关键之路。在名单内的城投企业虽无法新增融资，但在政府隐性担保和托底的预期加持下，借新还旧或能够得以维持；“退平台”行为一定程度上有助于新增融资，但需要根据收入、现金流、资产结构及其他信息等综合判断，“闯关”成功的难度很高，同时面临的市场经营风险也更大，城投公司面临权衡之难。城投“退平台”后，与地方政府关系弱化是大趋势，意味着城投公司不再作为政府融资通道，让其真正实现“轻装上阵”，推动城投转型成为自主经营、自负盈亏的市场化经营主体，但目前来看一纸“退平台”声明并不能绝对撇清相关的城投属性，要真正实现从形式到内容的实质性转型还任重而道远。

免责声明

- 本报告由中证鹏元资信评估股份有限公司（以下简称“本公司”）提供，旨在派发给本公司客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。
- 本报告基于我们认为可靠的公开信息和资料，但我们对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证。需要强调的是，报告中观点仅是相关研究人员根据相关公开资料作出的分析和判断，并不代表公司观点。本公司可随时更改报告中的内容、意见和预测，且并不承诺提供任何有关变更的通知。
- 本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券的买卖出价。投资者应根据个人投资目标、财务状况和需求来判断是否使用报告所载之内容和信息，独立做出投资决策并自行承担相应风险。本公司及其雇员不对使用本报告而引致的任何直接或间接损失负任何责任。
- 本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面同意，本报告不得以任何方式复印、传送或出版作任何用途。任何机构和个人如引用、刊发本报告，须同时注明出处为中证鹏元，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。合法取得本报告的途径为本公司网站及本公司授权的渠道，非通过以上渠道获得的报告均为非法，本公司不承担任何法律责任。

中证鹏元资信评估股份有限公司

深圳

地址：深圳市深南大道 7008 号
阳光高尔夫大厦（银座国际）三
楼

电话：0755-82872333 0755-
82872897

传真：0755-82872090

北京

地址：北京市朝阳区建国路世茂
大厦 C 座 23 层

电话：010-66216006

传真：010-66212002

上海

地址：上海市浦东新区民生路
1299 号丁香国际西塔 903 室

总机：021-51035670

传真：021-51917360

湖南

地址：湖南省长沙市雨花区湘府
东路 200 号华坤时代 2603

电话：0731-84285466

传真：0731-84285455

江苏

地址：南京市建邺区江东中路
108 号万达西地贰街区商务区 15
幢 610 室

电话：025-87781291

传真：025-87781295

四川

地址：成都市高新区天府大道北
段 869 号数字经济大厦 5 层 5006
号

电话：028-82000210

传真：028-85288932

山东

地址：山东自由贸易试验区济南
片区经十路华润中心 SOHO 办
公楼 1 单元 4315 室

总机：0531-88813809

传真：0531-88813810

陕西

地址：西安市莲湖区桃园南路 1
号丝路国际金融中心 C 栋 801 室

电话：029-88626679

传真：029-88626679

香港

地址：香港中环德辅道中 33
号 21 楼

电话：+852 36158342

传真：+852 35966140