# 资金面"紧平衡"文旅城投蜂拥发行私募债

本报记者 石健 北京报道

根据Wind统计数据,截至2022 年一季度,上交所披露申请发行私募 债的共有28家文旅类城投,共计30只

405亿元。值得一提的是,截至2021 年年末,全年仅有31家文旅类城投发 债,累计发债440.76亿元,而2020年 的发债金额为333.11亿元。对于文 旅类城投扎堆发行私募债的原因,中

诚信国际研报分析认为,文旅类城投 自身面临较大的融资压力,而随着城 投企业外部融资环境持续收紧,文旅 类城投的融资未来将面临更多挑战。

不过,有业内人士告诉《中国经

营报》记者,"与其他城投公司不同 的是,文旅类城投肩负着开发和经 营两方面任务,融资环境在收紧,也 倒逼文旅类城投要加强自身的'找 钱'能力,继而实现企业良性运转。"

#### 亟待外部融资

#### 目前诸多城投公司面临较大的偿债压力,资金均处于"紧平衡"的状态。

记者在采访中了解到,目前,市 场上的文旅类城投主要分为三种类 型,一是经营类,即在当地拥有一定 的旅游资源同时开展旅游业务形成 经营收入;二是开发类,当地文旅类 城投公司承担了当地景区的代建工 作,通过代建等业务进行收入,或通 过相关业务进行发债融资;三是城投 类,文旅业的代建以及景区运营只是 城投公司的一个子公司进行运营,或 者只是公司主营业务的板块之一。

而从中诚信国际研报来看,目 前文旅类城投主要存在的问题集中 在建设和运营所需资金仍需要依靠 外部筹资进行平衡,面临较大的融 资压力。也就是说,开发类文旅城 投目前所面临的问题比较集中。

浙江某文旅类城投负责人告诉 记者,承担代建业务其实是一个完整 的产业链。"需要前期的土地整理和 开发,包括旅游基础设施的建设和投 人,甚至还需要对周边环境进行清理 和整治。可以说,前期的投入非常

大。此外,政府往往会将景区内的土 地使用权、房屋等资产无偿注人文旅 类城投,来充实文旅类城投的权益, 同时,文旅类城投可以将这部分资产 进行抵押融资。但是,也存在主营业 务对政府补贴依赖度较强的情况。"

事实上,目前诸多城投公司面 临较大的偿债压力,资金均处于 "紧平衡"的状态。对于受到项目 周期和资金回笼的制约,资金是否 充裕也从一定程度上决定了文旅 类城投下一步的发展。

记者注意到,近年来多地重视文 旅产业的发展,总体投资呈现上升的 趋势。2022年,浙江省文化和旅游共 有195个重大项目开工,总投资达 1792亿元;重庆市2022年至2024年, 共有98个市级重点文旅产业项目推 进,涉及总投资3641.44亿元;江苏省 南京市出台《南京市2022年经济社会 发展重大项目计划》,涉及22个文旅健 康产业项目计划总投资844.7亿元。

一方面,文旅类城投受到代建资

金回笼较慢等因素的影响。另一方 面,文旅类城投近两年来也受到周期 性因素的影响。据中诚信国际研报 统计,新冠肺炎疫情发生以来,为促进 消费,2020年下半年,湖北省近400家 A级景区免门票、西安市包括大唐芙 蓉园在内的53家A级景区免门票、山 西省130家A级以上景区免首道门 票,此外,多地还出台景区半票等政 策。山西某景区负责人告诉记者,"景 区门票免费从一定程度上对企业的 经营带来了一定的影响。目前,可能

度,因为可能会加大资金的支出。" 诚信国际一位分析师在接受记者 采访时说,"综合分析文旅类城投建设 和运营所需资金仍需要依靠外部筹资 进行平衡,因此文旅类城投面临较大 的融资压力。2021年以来,随着城投 监管政策趋严,城投企业外部融资环 境持续收紧,银行贷款、直接融资和非

更多的是靠文旅衍生业务对经营进

行弥补。但是,如文旅地产等受资金

因素的影响,很多城投也在持观望态

标融资三大融资渠道全面缩窄,文旅 类城投的融资未来将面临更多挑战。"

记者注意到,对于资金问题,早 在2018年11月,《文化和旅游部、财政 部关于在文化领域推广政府和社会 资本合作模式的指导意见》就提到,要 引导社会资本积极参与文化领域政 府和社会资本合作(PPP)项目。2020 年4月,文化和旅游部印发《"十四五" 文化和旅游发展规划》,提出要完善投 融资服务,推广文化和旅游领域政府 和社会资本合作(PPP)模式,推动文 化和旅游基础设施纳人不动产投资 信托基金(REITs)试点范围。

根据财政部政府和社会资本 合作中心项目库公开信息,截至 2022年1月末纳入全国PPP综合信 息平台的文化旅游类项目共有497 个,其中2021年以来新增项目共有 32个。此外,乡村振兴票据、乡村 振兴专项公司债等新型债务融资 工具的推出也为文旅类城投的融 资渠道提供了新的融资在路径。

#### 扎堆"私募债"

#### 记者梳理发现,能够发行私募债的地区总体上受到当地政府支持力度影响较大。

虽然文旅类城投市场存在一 定的融资难题,但从数据来看,多 家平台也在积极寻求资金。Wind 显示,截至2022年一季度,上交所 披露显示,共有28家文旅类城投申 请发行私募债,共计30只405亿 元。值得一提的是,截至2021年年 末,全年仅有31家文旅类城投发 债,累计发债440.76亿元,而2020 年的发债金额为333.11亿元。也就 是说,今年一季度发行的私募债金 额已经相当于2021年全年总和,超 过2020年。

一位城投公司负责人告诉记者, "虽然私募债仅对机构开放,可能后 续在市场的表现存在不确定性。但 是相比城投债,私募债的发行门槛较 低。城投债主要是用于城市基础设 施,需要行政许可,同时随着政策严 监管,对发债主体的信用评级、担保 评级等都有非常严格的审查程序,从 承销商到投资者,参与债券发行环节 的人,都将其视为是当地政府发债。 私募债属于私募债不设行政许可,同 时采取备案制,可以让作为市场组织

者的交易所知晓情况,便于统计检 测。备案材料可以作为法律证据,但 这不意味着交易所对债券投资价值、 信用风险等形成风险判断和保证。"

基于多重因素,私募债开始成 为文旅类城投融资的方式之一。

截至今年一季度,江西、湖北、 四川、云南、山东和江苏6家文旅类 城投发行了7只私募债,共计53.5 亿元已通过上交所审核。不过,也 有城投公司发债被终止。截至一 季度,6家文旅投企业的6只私募债 共计54亿元被"被终止"。

记者梳理发现,能够发行私募 债的地区总体上受到当地政府支持 力度影响较大。如江西一家文旅类 城投,评级报告显示"预计当地经济 将保持增长,公司主营业务区域专 营性较强,能够得到股东及相关各 方的持续有力支持",再如江苏一家 文旅类城投评级报告显示,"作为市 重点旅游企业,公司可持续获得外 部支持,2018年至2020年公司获得 政府补助1.6亿元、2.4亿元和4.77 亿元,对公司利润形成一定支撑。"

值得注意的是,上述通过发行的 城投公司,主体信用评级为AA+的 为3家,评级为AA为3家。反观"被 终止"的6家文旅类城投公司,仅有 一家公司参与了评级,主体信用评级 为AA级。对此,有业内人士认为, "城投没有进行评级,虽然可以申请 发行私募债,但由于自身的经营状况 较弱,依然很难通过发行。"

此外,文旅类城投的经营状况 和景区景气度也是发行机构关注 的重点。如"被终止"的湖北某文 旅类城投公司,申请发行8亿元 2021年非公开发行公司债券,该债 券计划用于景区项目建设运营。 但是,根据数据显示,景区2020年 全年净亏损高达1.2亿元。

与此同时,发行主体的负债率 也在影响发行,安徽某文旅类城投 拟申请发行5亿元的私募债,于今 年2月被上交所终止。公开资料显 示,2019年至2020年,该公司资产 负债率从2019年末的0.01%增长到

事实上,虽然文旅类城投"瞄

准"了发行门槛较低的私募债,但 是在审查机制过程中,如果自身经 营资质较弱,仍然能够获得市场的 青睐继而通过发行申请。

对此,有业内人士认为,"文旅类 城投还需要加强自身的经营能力,尤 其是减少负债率,不能不看资产质 量,盲目装入资产。"同时该业内人士 建议,"'十四五'已经开启,国家层面 高度重视文旅事业发展,行业的利好 政策相继出台,文旅类城投不能盲目 '低头干',还需要通过政策导向和扶 持实现高质量发展。'

记者注意到,4月8日,昆明市人 民政府新闻办公室召开发布会,发布 《关于2022年稳增长的若干政策措 施》,其中提到设立规模10亿元的文 旅产业发展基金等新政,有效期至 2022年12月31日。措施提到,深入 实施"旅游业高质量发展三年行动计 划"。设立规模10亿元的文旅产业发 展基金,支持重大文旅项目建设。此 外,今年年初,广西、新疆等地也通过 发行文旅产业基金来发挥杠杆作用, 助力文化旅游产业相关企业的发展。

#### 中央及地方政府文化和旅游"十四五" 规划中与融资相关的内容

文件名称	相关内容
《"十四五"旅游业发展规划》	国家金融管理部门要积极支持符合条件的旅游企业上市融资、再融资和并购重组,拓展企业融资等道,支持符合条件的旅游企业通过发行公司信用类债券等方式进行融资,创新贷款担保方式,开发适合旅游业特点的金融产品
《"十四五"文化和旅游发展 规划》	完善投融资服务,深化文化、旅游与金融合作,鼓励金融机构开发适合文化和旅游企业有其融资规模,支持符合条件的文化和旅游企业上市融资、副资和并购重组,支持企业扩大债券融资。引导各类产业基金投资文化产业和旅游产业。推广文化和旅游领域政府和社会资本合作(PPP)模式。完善文化和旅游企业信用体系,健全市场化融资担保机制。推动文化和旅游基础设施纳入不动产投资信托基金试点范围
《北京市"十四五"时期文化 和旅游发展规划》	支持企业拓宽融资渠道,通过政府和社会资本合作模式投资、建设、运营文化和旅游项目。引导到期收益好、品牌认可度高的企业积极探索利用权利质押等担保方式获得融资
《重庆市文化和旅游公共服务"十四五"规划》	采取政府购买、项目补贴、定向资助、贷款贴息等措施支持鼓励包括文化旅游企业在内的各方参文化和旅游公共服务建设
《福建省"十四五"文化和旅 游改革发展专项规划》	支持符合条件的文化旅游企业上市融资或在新生板精选层等平台挂牌,扩大直接融资比重,实现旅企业上市融资新突破
《贵州省"十四五"文化和旅 游发展规划》	推行PPP和股权投资模式,大力引进战略投资者和大型企业集团。探索文化和旅游基础设施纳,不动产投资信托基金试点范围。支持符合条件的旅游企业上市,通过企业债、公司债、中小企业私募债、中小企业集合票据等债务融资工具,加强付券市场对旅游企业的支持力度,发展旅游项目资产证券化产品,争取国家对5A级旅游景区资产证券化政策
《湖南省"十四五"文化和旅游发展规划》	推广文化和旅游领域政府和社会资本合作模式
《湖北省旅游业发展"十四 五"规划》	加大旅游项目金融支持,拓展重点项目融资渠道 引导符合条件的项目通过发行债券、私募债、短 融资券、中期票据等多种方式扩大融资。推广旅 游领域政府和社会资本合作(PPP)模式,支持符 合条件的旅游企业上市融资、再融资和并购重组 引导各类产业基金投资旅游业
《江西省"十四五"文化和旅 游发展规划》	做好文化和旅游类地方政府专项债券配套金融 务工作
《陕西省"十四五"文化和旅 游发展规划》	鼓励多渠道筹措资金,积极争取各级财政支持, 分发挥引导基金作用,积极撬动社会资本,推动财政金融互动,保障文化和旅游产业资金供给
《四川省"十四五"文化和旅 游发展规划》	加强银政企对接合作,定期举办全省文化和旅游项目金融对接活动,深入推动"金融服务文化和旅游,产业融合金融"模式
《云南省"十四五"文化和旅 游发展规划(征求意见稿)》	加强信贷支持,以融资租赁、股权投资、产业基金等方式开展资本运作,提升省级旅游文化产业投资平台的信用评级优势,通过增信担保方式,撬动。融资本的投入,为重点项目推进提供有力保障
《浙江省旅游业发展"十四	支持通过政府和社会资本合作(PPP)等方式,引

## 农商行网点不减反增 成本压力倒逼能效提升

本报记者 郭建杭 北京报道

随着数字化浪潮的到来,银行 业务的离柜率正在逐渐走高。在 金融脱媒、银行业普遍对网点数量 做减法的大环境下,农商行、农信 社对于营业网点的增减需要做出 更谨慎的选择。

尽管农村金融机构的营业网

点数量目前没有来自官方的权威 数据,但从业者的感知认为,农商 行、农信社的营业网点不仅没有明 显减少,部分地区还会有少量营业 网点数量在增加。

上海银翱管理咨询有限公司 (以下简称"银翱咨询")总经理高钧 告诉《中国经营报》记者,"农商行的 优势主要集中在地缘优势,线上服

务能力并不是他们优势所在,即便 有'不赚钱'的经营压力,也不会选 择通过砍掉网点来降低成本。"

中信建投在近期发布的《数字 化和银行网点转型》报告中也指 出,"对于网点数量较小、业务范围 比较局限的城商行和农商行来说, 网点对于银行业务拓展仍然具有 很强的拉动作用。"

2021年陕西秦农银行吸收合 并了鄠邑农商行和长安联社,完成 吸收合并后,秦农银行的网点数量 为451家;2021年,黑龙江省哈尔滨 的三家农信社获批合并为一家农 商行;2020年,徐州淮海农商行、徐 州铜山农商行、徐州彭城农商行重

讲究规模效应,相对大型银行在金 融科技方面可以实现年投入上百亿 元,但超过90%的农商行无法达到 这种投入标准,科技力量不足限制 了农商行的电子渠道柜面替代 率"。对方进一步表示,"银行服务 用户讲究全渠道服务,大行可以通 过线上线下的全渠道服务,但对于 地方性中小银行来说,优势不在线 上,如何用好线下就比较重要。"

### 减面积、提能效

据记者了解,即便对农商行来 说,线上服务能力也可覆盖大部分 客户需求,如基本的转账、查询,部 分业务的集中授权远程处理等,未 来的发展方向必然是大部分业务 线上化结合人工审核的方式。

但农商行网点除了建立品 牌,服务基础客群之外,还承担社 会责任,在偏远乡镇,农商行支 行、分理处等网点的业务以基本 上储蓄业务为主,成本远高于盈 利,但它的存在价值主要在于满 足当地人民的金融需求。

记者了解到,目前农商行营 业网点在人员数量、岗位设置、员 工考核标准以及网点面积等方面 都做有了明显的变化。

前文所述农商行一把手告诉 记者,"我们一个比较大的支行营 业网点有十几个人员,且客户经理 比例大幅提升,以前的柜台人员转 岗去做客户经理。在过去,一个网 点设置一到两个业务人员,现在是 只保留一两个柜台人员,其余人员 全部转岗去做客户经理。在这样 的转变之下,客户经理能够实现日 常的高频率流动办公,更多精力用 于去村子里走访。"

在不减少网点数量的前提下, 单个网点的营业面积缩小,功能转 变是大势所趋,过去那种功能全覆 盖,高大上的网点动辄开设六七个



柜台的网点已很难见到。

高钧告诉记者,农商行的各分 支网点未来将有两个发展方向,一 个是银行在生存压力面前被收购 兼并,原有营业网点更名或关停; 另一个是分支网点降成本,做出与 传统银行网点不同的差异化服务。

高钧表示,"农商行网点未来 将要实现'两去两中心',也就是现 金类交易类金业务减少,成为咨询 中心、生态中心。具体来看,金融 咨询服务类业务增加,如理财咨 询、产品介绍等。用户在网点咨询 了解后,具体的交易过程在手机上 自助机器上都可以完成,交易地点 不限,但咨询的动作需要依托网点 实现。此外,网点承担周边生态圈 打造作用。银行网点链接周边生 态,一些小微客群和商户等通过网 点的支付服务被链接在一起。"

艾瑞咨询调研也显示,"仍有

42.6%的用户对网点渠道存在较大 偏好,多数情况下更愿意到网点办 理业务"。"对网点的强烈信赖感成 为用户偏好这一渠道的最主要的 原因。"一些年纪较大的用户也需 要银行工作人员加以引导。

值得注意的是,随着新一代 群体的成长,老一代客户群体的 逐渐老化,农信客户群体结构未 来将出现变化更替,这一点被广 泛关注,这也拷问未来农村金融 机构的网点将如何转化。

此外,也有观点认为,随着国有 大行撤出部分地区的营业网点,这 也给农村金融机构带来增长空间。

中信建投的报告中指出,银行网 点变化显示出地区差异,地区差异体 现为发达地区网点减少,村镇与贫 困地区网点增加。国有大行网点撤 并,留给城商行和农商行更大的发 展空间,可以更深入基层铺设渠道。

## 数量变化源于合并

大型银行缩减营业网点趋势 明显。中国银行业协会此前公布 的数据显示,2017年,银行网点数 量为22.87万,2020年该数据为 22.67万。根据公开统计数据,2021 年银保监会金融许可证发放数据, 较上年有2805个银行网点减少。

离柜业务率提高,数字化转型 以及高运营成本是银行网点数量 变化的主要原因,但农村金融机构 网点变化从增减数量,到增减的原 因都有明显不同。 对于具体的农商行、农信社的

网点数量变化,高钧告诉记者,从 金融许可证的数量来看,2021年包 括农商行和农信社都在内的农村 金融机构减少了1%左右。

银翱咨询收集整理的数据显 示:2021年农商行、信用社网点数 量为74654个,2020年的数量为 75408个,同比减少1%;村镇银行的 网点数量在2021年为6744个,2020 年为6472个,同比增加4.2%。

包括农商行人士以及行业研 究者的观点都认为,农信改革大潮 下,农商行和农信社的合并重组是 影响农村金融机构网点数量变化 的主要原因。此外,在农商行、农 信社中,因经营不善网点亏损等原 因造成关停网点的情况并不多见。

中部地区的农商行一把手在 此前的采访中告诉记者,"农商行 最大的优势就是网点数量多,深入 覆盖基层,想要降低网点运营成本 可以通过其他方式,如提高人员效 能;小型农商行、信用社合并重组 减少网点资源浪费,以前是一个镇 俩家信用社网点,合并后保留一家 网点等。"

高钧也有同样的观点,"调研 发现农商行领域的整合合并是带 来数量变化的一个主要原因,部分 省份的几家行社合并之后,将重叠 的网点撤销关停。"

自2020年开始,农商行合并充 足步伐加快。

组合并为徐州农商行。 对于规模较小的农信机构,在 市场化的基础上合并重组,是提升 机构规模效应和抗风险能力的较 好的应对方式。

此外,高钧认为,"农商行经营