

## 富荣固收：完善防范化解隐性债务风险长效机制

上周回顾：

上周央行净回笼资金 1500 亿元，资金面小幅收敛。全周 1Y、5Y、10Y 国债收益率分别变动 5.89BP、0.85BP、0.84BP，10-1Y 国债利差收窄 5BP 至 82BP。3Y 城投债信用利差方面，AAA 变动 3.12BP、AA+变动 0.12BP、AA 变动 4.12BP。权益指数多数收涨，上证指数上涨 0.80%收于 3490.76 点，沪深 300 上涨 1.08%，创业板指上涨 2.93%收于 2826.81 点。中证转债指数下跌 3.01%，日成交额均值为 514.52 亿元。其他资产方面，在岸人民币对美元收于 6.3256，伦敦金现上涨 2.12%，标普 500 指数下跌 0.87%，布伦特原油下跌 0.95%至 93.54 美元/桶，LME 铜下跌 0.25%至 10015 美元/吨，10 年美债收益率收于 1.97%。

专题：山东省城投梳理

1、2020 年至今，山东省金融监管局等三次提到防范地方债务风险，一系列举措和表态表明山东全省及部分高风险地区意识到债务风险及债务管控的重要性，或通过市场化的恳谈去推动提升部分区域城投平台的价值形象，实行穿透式监管让政府债务工作管理日常化，有利于地方债务风险的预防。

2、这三次表态具体包括 (1) 2020 年 7 月，山东省地方金融监管局回复人大代表有关防范地方政府隐性债务风险的建议，提到推动城投转型、加强地方政府隐性债务监测等。(2) 2021 年 11 月，财政部山东监管局提出对地方政府债务实行穿透式监管。具体包括成立债务监管领导小组，对地方政府债务实行两年轮查一遍的穿透式监管等。(3) 2022 年 2 月 15 日，山东省审计重点工作新闻发布会上提到紧盯财政风险，密切关注新增政府隐性债务、城投企业和平台公司信用违约等情况，紧盯金融风险，加大对城商行、农商行等审计力度等。

3、山东省 GDP 仅次于广东和江苏，居全国第三。2021 年城投债发行量 3622 亿元、净融

资额 2048 亿元，仅次于江浙列全国第三位。但省内发债平台众多，区域、个体之间分化较大，市场认可度不一。具体到各地级市，济南为省会、青岛为计划单列市，经济强市场认可度较好，但需关注的是近两年青岛市城投债务规模快速攀升，新发债平台增多，边际有所恶化。淄博市近两年一般预算增速下滑明显，德州市、威海市非标融资占比高，其中威海市非标融资比重为全省最高，超过 30%。东营市民企债务风险暴露多、区域土地出让收入低、对债务支撑偏弱。潍坊为近期网红，涉及大量结构化发行，区域风险高。省内 16 个地级市综合财力、城投有息债务规模差距较大，建议排除近期非标舆情紧张、债务重、结构化较多的地级市，关注强地级市的主要区县平台以及其他区域的地级平台等。

**风险提示：**

1、本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料和合作客户的研究成果，但本公司及研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证本报告所包含的信息或建议在本报告发出后不会发生任何变更，且本报告仅反映发布时的资料、观点和预测，可能在随后会作出调整。2、本报告中的资料、观点和预测等仅供参考，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。市场有风险，投资需谨慎。