

8月5日，中泰信托发布了一则临时信息披露公告。公告显示，“中泰-弘泰11号集合资金信托计划”（以下简称“弘泰11号”）交易对手贵州清水江城投集团公司（以下简称“清水江城投”），都匀经济开发区管理委员会（以下简称“都匀经开区管委会”）已多次未能按合同约定足额偿付到期应付款项，经受托人多次与交易对手沟通，但仍未能向受托人足额支付。

《中国经营报》记者在采访中了解到，中泰信托已于7月17日在上海金融法院申请立案并获受理。

中泰信托相关负责人告诉记者，融资方在7月29日提交了初步的还款方案(电子版)，但具体的交易要素还在磋商中。截至7月31日，融资方和担保方未就延期方案与中泰信托面对面沟通，亦未出具正式的红头文件。

记者多次联系清水江城投、都匀经开区管委会等相关方，截至发稿，尚未有任何回应。

## 2.7亿本金难收回

据了解，弘泰11号成立于2017年7月7日，共8期，成立金额2.741亿元。信托类型为应收账款买断类的集合资金信托计划，预期年收益7.0%~7.2%，期限24个月。

中泰信托官网显示，该项目融资方为都匀经济开发区城市投资开发有限公司(现更名为贵州清水江城投集团公司)，应收账款债务人为都匀经开区管委会，由黔南东升发展有限公司项目担保。募集资金用于受让都匀经开投因代建都匀经济开发区11号路(西段)道路工程项目形成的对都匀经开区管委会应收账款共计人民币7.27亿元。

早在今年7月初，弘泰11号违约已现端倪。

2019年7月8日，中泰信托发布弘泰11号临时信息披露。披露信息显示，截至2019年7月4日，交易对手尚未按合同约定足额支付本信托计划当期标的应收账款，信托财产专户内，现金余额不足以支付当期受益人预期信托利益。融资方表示，将尽快通过多种渠道如银行贷款、国家补助款项以及资产处置等方式筹集资金，拟于2019年7月24日前将本期应付款项支付完毕。

弘泰11号2019年二季度报告显示，截至2019年6月30日，弘泰11号信托计划的资产总额为2.75亿元，信托收入3686.90万元，支出为971.52万元，累计收益分配2678.07万元。截至公告发布时，交易对手尚未按合同支付2019年6月21日标的应收账款。

7月24日，中泰信托再次发布临时信息披露公告。中泰信托向各交易对手发送《关于弘泰11号集合资金信托计划标的应付账款提前偿付通知函》，宣布后续各期信托计划于2019年7月18日提前结束，要求交易对手于2019年7月19日16时前将各期应付款项划入信托专户。

7月24日，投资人收到了最后一期应付利息，但是却还没有等来应归还的本金。

## 三大还款来源虚实

### 融资方为何迟迟无法兑付应付账款？

记者了解到，弘泰11号有三大还款来源。第一还款来源为都匀经开区管委会的财政收入，第二还款来源为清水江城投的经营收入，第三还款来源为担保方黔南东升的经营收入。黔南东升(AA主体评级)为都匀经开区管委会对中泰信托的偿债义务提供不可撤销的连带责任保证担保。

都匀经济开发区2019年政府财政预算公开的数据显示，2018年全区政府性基金支出82577万元，其中省级政府专项置换债券转贷资金支出177909万元。2019年全区一般公共预算收入拟安排23236万元，支出拟安排21858万元；政府性基金收入拟安排82515万元，2019年全区政府性基金支出拟安排82515万元。

其中，国有土地使用权出让收入及对应专项债务收入安排的支出41000万元；债务还本付息支出38000万元；国有土地收益基金及对应专项债务收入安排的支出515万元；城市基础设施配套费及对应专项债务收入安排的支出2660万元。

中泰信托在书面回复本报记者时提到，2019年都匀市1~6月份经济运行继续保持良好的增速，全市GDP完成119亿元，同比增长10.4%。中央和省级政府大力支持黔南州的发展，脱贫攻坚战中黔南州共获得省级以上涉农资金31.2亿元，占比2018年一般公共预算收入的比例为26%。

身为第二还款义务人的清水江城投已身陷债务泥潭。除面临弘泰11号的违约之外，清水江城投目前还身负国元信托“国元·安盈·201702003号”计划的贷款。

资料显示，清水江城投成立于2011年6月17日，由都匀经济开发区财政局(国有股)出资组建，是一家国有独资企业。公司注册资本为人民币6000.00万元。主要经营涉及城市基础设施建设、保障性住房项目建设等行业。经审计，截至2016年12月31日，公司总资产76.69亿元，负债总额50.86亿元，资产负债率为66.32%，营业收入0.96亿元，净利润0.24亿元。

据《证券时报》报道，安盈201702003号在2018年第四季度信托资金管理报告书显示，截至2018年11月末，清水江城投资资产总额152.89亿元，负债总额85.56亿元，资产负债率55.96%，所有者权益67.33亿元，公司2018年1至11月累计实现主营业务收入2.33亿元，净利润2282.63万元。担保人黔南东升资产总额162.07亿元，负债总额40.73亿元，资产负债率25.13%，所有者权益121.34亿元，公司2018年1至11月累计实现主营业务收入13.09亿元，净利润3889.22万元。

2018年12月，清水江城投相继移除贵州匀利管理项目咨询有限公司、贵州新都建筑工程有限公司、贵州匀东开发建设置业有限公司的对外投资。

此外，记者在天眼查上查询到，2019年6月12日，清水江城投的大股东发生变更，从黔南州投资有限公司变更为都匀经开区管委会，黔南州投资有限公司从股东退出，前后变更所占股份未发生变化，均为83.33%。实际控制人从黔南布依族苗族自治州国有资产管理局变更为都匀经开区管委会。而二股东中国农发重点建设基金有限公司持股比例16.67%，自2017年至今，作为被执行人冻结股权8次，最长冻结期限至2022年4月22日。

记者注意到，2018年10月，黔南州投资有限公司(以下简称“黔南州投”)通过中信信托发起成立一款信托产品“贵州黔南州都匀开投股权收益权投资集合资金信托计划”，信托规模不超过7亿元。

信托资金用于收购黔南州投持有的子公司贵州清水江城投集团有限公司(原“都匀经济开发区城市投资开发有限公司”)83.33%的股权收益权(简称“标的股权”)，标的股权账面价值为13.12亿元。

就为何在逾期前夕更换股东，会否损害中信信托项目的投资人利益，到期回购义务及相应的债务是否将转由都匀经开区管委会承担等问题，本报记者分别向清水江城投、都匀经济开发区、黔南州人民政府金融工作办公室等相关部门联系采访。截至发稿，未得到明确回复。

根据中泰信托方面反馈，此次变更为上级政府主导，区里事先并不完全知晓。作为区所属的平台公司，清水江城投的经营收入已经在区级债务化解小组的统筹安排下，应对区级债务问题。目前已无额外的现金流进行偿付工作。

### 违约背后的区域困局

都匀开发区国资中心工作人员向记者透露，弘泰11号债务属于当地政府隐性债务。“黔南州独山县、三都县政府债务问题对周边地区的影响较大，目前当地资金链仍处于断裂状态。对于逾期债务近期会通过各种途径筹集资金解决，目前已上报州政

府和省政府协调解决。”

记者统计发现，2018年下半年以来，投向贵州黔南州的资管产品违约较多，产品类型包括信托、私募基金、期货资管、定向融资计划等。

截至目前，单是独山县逾期的资管产品就已达10亿元，黔南州地区已相继被曝光十余个逾期项目，包括：首誉光控黔东南州凯宏资产专项资产管理计划1号、三都城投应收债权私募投资基金、金政一号契约型私募基金、嘉泰220黔南三都圣山大道专项私募基金、乾二号三都城投应收账款投资私募基金、“2016独山县下司镇基础设施建设”定向融资计划、迈科瑞茂资管计划、中经宏熙政信3号基础设施私募投资基金和11号等。今年4月份，财政部公布的“财政困难系数”显示，贵州省的财政困难系数为76.25。系数越高，表示地方“保工资、保运转、保民生”的基本硬性支出压力较大，财政上更依赖于中央的转移支付。

Wind资讯数据显示，截至目前，贵州省地方债和城投债的债务余额总计约1.14万亿元，债务负担(债务余额/GDP)为77.25%，为全国最高。同时，贵州全省2018年的公共财政收入为1726.80亿元，公共财政支出为5017.32亿元。

以前文提到的三都县为例，三都县的财政数据显示，其2017年实现公共财政收入3.55亿元，但支出却高达25.97亿元。2018年财政支出增至28.53亿元，收入却跌至3.07亿元。

行政层级低、经济造血能力差、财政入不敷出，债务压力极大，类似三都县的问题并非个案，这些尴尬局面长期以来存在于贵州各市县。此次违约的都匀市，全市财政总收入为40.46亿元，其中2018年一般公共预算收入为21.22亿元，同比增长1.8%；一般公共预算支出为44.43亿元，是收入的两倍。

因此，依靠转移支付、政府性基金和外部融资来填补，这都是贵州不少市县的财政常态。比如，《三都水族自治县2018年财政预算执行情况及2019年财政预算草案报告》显示，2018年三都县政府性基金收入5.57亿元。得益于国有土地出让收入的增加，这一数字较2017年增长了468%。另外，上级转移支付25.36亿元，地方政府一般债务收入4.45亿元。

清水江城投后期计划通过挂牌出让土地收入、申请政府债券资金、申请上级政府临时应急资金等方式来筹集资金兑付债务。目前全区尚有4000亩的土地指标，希望在下半年进行资产处置来缓解流动性压力。

有信托公司的内部人士分析指出，投向黔南州等地区的非标资管产品违约频发，主要是地方经济财政实力弱，近年来过于强调投资基建拉动经济，地方平台公司融资

激进。

相较于东部经济发达地区，黔南州市县平台公司通过信贷、发债的方式融资难度更高，因此更依赖于非标融资，尤其是区县级平台前几年大量发行非标产品。但是，由于2018年政策环境骤变，政府平台融资环境收紧，很多非标产品难以续发。

“部分低层级城投，尤其在过去几年存在大干快上、融资过度的地市县，一旦发生违约，就容易陷入‘有心无力’的债务困境。”某券商债券分析师表示。

中泰信托称，贵州省各级政府正组成相应的金融工作小组，积极预防和化解金融风险。作为信托计划受托人，中泰信托与投资者的目标是一致的，已经也更将采取积极的催收措施，按照法律法规以及信托法律文件约定，积极、审慎履行受托人职责，维护和保障投资者利益。

截至记者发稿，融资、担保等各方均未回应相关问题。

(责任编辑：孙朋浩)