

多地国资委成立信用稳定基金，努力化解国企债务风险

2021 年 6 月 28 日

标普信评认为，国企信用保障基金的成立体现了国资委对区域内国企债务风险的重视，和对债务问题化解的努力，用长期限、低成本的资金来代替企业一部分短期限、高成本债务，帮助企业度过流动性难关，争取时间改善经营状况，维护投资者信心，该举措对部分国企的信用质量而言是一个积极的因素。

2020 年以来，部分省份的国企债务压力上升，个别地方国企发生债券违约，进而影响了多个省份国企的再融资，新债券发行遇到困难，发债成本亦有所上升。为应对这一问题，多个省份在地方国资委的牵头下，成立了稳定基金。比如，天津市近日成立了规模为 200 亿元的天津国资高质量发展基金，河南省在今年 4 月成立规模为 300 亿元的信用保障基金，用于省内国企债务问题的化解。

然而，我们认为，这些基金规模比较有限，无法一次性解决所有国企的债务问题，但可以为国企争取到一定的时间来实现基本面的改善。我们看到政府设立的基金种类存在一定的差异，我们认为专门为保障债务兑付的基金对区域内国企信用的促进作用会更好。尽管基金运作的方式披露不多，从信用的角度来说，我们认为支持的时效性更加重要。在我们看来，有如下特征的基金能够为债券投资者带来更多的信心：可持续的资金来源，明确的支持条件，事前积极的介入。违约后债务的清偿对信用的帮助作用不大。

我们也认为，对产业类国企的信用分析，基本面仍然是最重要的影响因素之一，而且从长期来看，整体债务的化解需要依托企业自身业务竞争实力的提升。政府对国企的支持还将带有一定的选择性，不能将国企信用和政府信用划等号。

国务院国资委今年 3 月发布《关于加强地方国有企业债务风险管控工作的指导意见》指出：“对于按期兑付确有困难的，各地方国资委要指导企业提前与债券持有人沟通确定处置方案，通过债券展期、置换等方式主动化解风险，也可借鉴央企信用保障基金模式，按照市场化、法治化方式妥善化解风险”。央企信用保障基金于 2020 年 7 月成立，采用了“有限救助、应急保障、风险可控、市场运作”原则运作管理。

分析师

王雷

北京

+86-10-6516 6038

lei.wang@spgchinaratings.cn

附表：最近一年多地国资成立的基金以及出台的政策

国资委	时间	政策或举措
天津市国资委	2021.6	成立规模为 200 亿元的天津国资高质量发展基金
河南省国资委	2021.4	设立规模为 300 亿元的信用保障基金
广西壮族自治区国资委	2021.4	研究建立监管企业信用保障基金
国务院国资委	2021.3	发布《关于加强地方国有企业债务风险管控工作的指导意见》
云南省国资委	2020.12	将发起设立不低于 300 亿元的云南省国企改革基金
河北省国资委	2020.9	发起设立河北省国企信用保障基金，基金总规模为 300 亿元
国务院国资委	2020.7	中国国新控股有限责任公司联合 31 家中央企业共同出资发起设立规模为 1000 亿元的央企信用保障基金

本报告不构成评级行动。

欢迎关注标普信评微信公众号：



©版权所有 2021 标普信用评级（中国）有限公司 保留所有权利。

标普信用评级（中国）有限公司（简称“标普信评”）拥有上述内容（包括评级、信用相关的分析和数据、估值、模型、软件或其他应用或其中的输出）或其任何部分（简称“内容”）的版权和/或其他相关知识产权。未经标普信评的事先书面许可，严禁以任何形式或方式修改、逆向工程、复制或发布任何内容，或将任何内容存储在数据库或检索系统中。内容不得用于任何非法或未经授权的目的。标普信评和任何第三方供应商，以及其董事、管理人员、股东、员工或代理人（统称“标普方”）均不保证内容的准确性、完整性、及时性或可用性。标普方不对任何错误或遗漏（疏忽或其他），无论其原因如何，以及因使用内容而获得的结果，或者用户输入的任何数据的安全性或维护该等数据承担责任。内容以“概不保证”为基础提供。标普方特此声明免除所有明示或默示的保证，包括但不限于适销性或适用于特定用途或使用目的、不存在漏洞、软件错误或缺陷，以及内容的功能将不会中断或内容将与任何软件或硬件配置兼容等保证。在任何情形下，标普方将不对任何人就与使用任何内容相关的任何直接、间接、附带、惩罚、补偿、惩戒、特殊或后续的损害、费用、开支、律师费或损失（包括且不限于收入损失、利润损失以及因疏忽造成的机会成本和损失）承担责任，即使标普方已经知道发生类似损害的可能性。

信用相关的分析和其他分析（包括评级和内容中的陈述）是截至发表之日的意见陈述，而非事实陈述。标普信评的意见、分析、预测和评级确认决策（如下所述）并非且不应被视为购买、持有或出售任何证券或作出任何投资决策的建议，也不涉及任何证券的适合性。在发布后，标普信评不承担更新（不论以任何形式或格式）发布内容的义务。在进行投资和其他业务决策时，不应依赖内容，内容也无法取代用户、其管理层、员工、顾问和/或客户的技能、判断和经验。标普信评不作为受托人或投资顾问，除非其注册为该机构。虽然标普信评从其认为可靠的渠道获取信息，但标普信评不审计其获得的信息，也不承担相关的尽职调查义务或实施独立验证。与评级相关的出版物可能由于各种原因发布，这些原因不一定取决于评级委员会的行动，例如发布定期更新的信用评级和相关分析。

标普信评并不属于标普全球评级身为国家认可统计评级机构（NRSRO）的附属企业。标普信评根据在中国专用的评级等级体系授予评级，所授予的评级是标普信评对于债务人相对于中国境内其他发行人的整体资信或对特定债务的偿债能力的意见，并提供在中国境内信用风险的排序。标普信评所授予的评级并非根据全球评级等级体系所授予的评级，不可也不应被视为或不实地表述为全球评级等级体系下授予的评级，或者作为全球评级等级体系下授予的评级而加以依赖。标普方不为违反本段使用标普信评的评级所产生的任何损失负责。

如果监管机构允许评级机构在一个司法辖区内因某些监管目的承认在另一个司法辖区发布的评级，标普信评保留随时自行决定授予、撤销或中止此类承认的权利。标普信评特此声明不对因授予、撤销或中止承认而产生的任何责任以及宣称因此而产生的任何损害负责。

标普信评将其不同业务单位的活动保持分离，以保持相应活动的独立性和客观性。因此，标普信评的某些业务单位可能拥有其他业务单位所没有的信息。标普信评制定了政策和程序，以确保对各个分析过程中相关的特定非公开信息予以保密。

标普信评可能从其评级和特定分析活动中获得报酬，报酬一般由证券发行人或承销人或者债务人支付。标普信评保留发布其意见和分析的权利。标普信评的公开评级和分析公布在其网站上 www.spgchinaratings.cn 并且可以通过其他方式发布，包括但不限于标普信评出版物和第三方转销商。