

专家支招|ZhuanJiaZhiZhao

温州鞋服企业要学“金融注册”

金融这一特定领域，近几年来逐渐从国有走向民间，许多经营传统产业有一定规模的企业，完成从产业资本向金融资本的转变。专家建议，壮大起来的温商根据自身条件，拿到各种“准金融”牌照，进入规范的金融领域。



□ 谢 福

转型即发展,升级即跨越,在寻求更大的发展空间时,东部沿海城市的温商已经悄然进行转型升级,通过创新技术、创立品牌、涉足资本市场等方式,提升产业的档次,做强品牌,并大步迈进资本市场。

技术创新提升竞争力

借助科技力量,提升产品竞争力,引发行业新革命,是许多东部温商的制胜法宝。宁波市温州商会会长、宁波大世界集团董事长陈正光上世纪80年代跑到宁波,凭借自己的木匠手艺,办起了家具厂,创立了“大世界”家具品牌。用传统手艺做了20多年的家具后,陈正光感觉,如果还不进行技术创新,就无法满足日益响亮的品牌需求。去年,陈正光跑到中科院金属材料研究所求教,正好遇到瑞安老乡、博士张安将。张安将了解到陈正光的需求后,建议采用他的一项模压专利。模压专利就是将木料通过模压的方式进行批量生产。目前这个技术已经进

规范和完善金融不良资产评估,可为金融不良资产处置提供更加合理的价值基准、提高不良资产处置效率、促进金融资产管理公司完善支行机制,从而支持金融业健康发展。

□ 刘 萍

作为独立的价值发现和价值管理的专业服务工具,金融不良资产评估不仅在金融机构改制、重组、上市以及金融市场监管等方面提供价值判断依据,而且是金融不良资产处置的重要环节。不良资产评估在防范金融风险、维护金融市场安全方面具有重要作用。

依不良资产种类确定评估方法

金融不良资产主要包括债权类不良资产、股权类不良资产和物权类不良资产三个部分。由于金融不良资产的形成具有复杂原因,在进行金融不良资产处置评估业务时,正常的评估程序往往受到限制,所以,通常将其划分为以金融不良资产处置为目的价值评估业务和以金融不良资产处置为目的价值分析业务。在实践中,评估方法的选取需综合考虑评估目的、资产处置方式、可获得的评估资料以及被评估资产的具体特点等因素,由模拟回收过程确定。

债权类金融不良资产在金融资产管理公司所管理的资产中占有较大比例,这类资产个性差异大、可比性不强。其内在风险性大和时效性强的特点使得评估难度系数大,对评估结果

入最后专家论证阶段,如果正式投产的话,比用传统的手工雕刻快288倍,比机器雕刻快70多倍。

“我们企业一直走在行业的前列,主要是我们一直在坚持创新。”杭州个个爽竹纤维开发有限公司董事长、温商王选荣告诉记者,作为一家专业从事竹纤维系列纺织品技术研发、生产、销售的综合型企业,该公司一直与林科院竹类研究所等技术型单位保持紧密的联系。2008年,该公司利用了浙江林学院一项高新技术,原先生产一吨纤维需要42吨竹,现在只用5吨竹。王选荣认为,这种新技术不仅节约资源,更能提升生产效率,减轻企业经营成本。

看好移动支付领域的金华温商姜永忠,参与投资创办“国银通”,分享千亿市场蛋糕。作为金华市温州商会会长、国银通集团执行董事长的姜永忠告诉记者:“金融支付日益频繁,‘国银通’与国家商务部中国国际电子商务中心旗下的‘国付宝’展开全方位战略合作,通过国有背景的独立第三方支付平台,在专用手机上就可以完成支付,为市民提供更加安全、高效和多

金融不良资产评估有待完善

的客观性和及时性相对要求较高。因此,在执行金融不良债权资产评估业务时,执行正常评估程序往往会遇到一些障碍,因此债权类资产主要适用于价值分析业务,即其价值分析对象通常是债权资产。

股权类金融不良资产主要有两个来源:抵债取得和债转股取得。所持有股权的被投资单位通常有两种,持续经营企业和非持续经营企业。对持续经营企业的持有股权价值进行评估时,均可采用市场法、收益法、资产基础法等进行评估,与正常传统的评估无异。但是,股权类金融不良资产多为非持续经营企业。其收益状况不佳、现金流极少甚至为负现金流,以及市场交易活跃程度极低,导致收益法、市场法的应用均受到极大限制。

存在问题及原因

第一, 评估理论欠缺系统性,难以指导实践。现有评估准则、规范、理论主要针对具有正常市场交易、持续经营、有收益的资产而制定,对非正常交易、非持续经营、无收益或较少收益的不良资产来说,除《金融不良资产评估指导意见(试行)》外,相关研究成果较少。同时,评估人员对不良资产市场的接受程度、对影响不良资产变现价值因素缺乏深入了解和研究,没有形成相应系统的评估理论。

第二, 评估价值与实际处置价格差异较大。资产管理公司及银行在处置不良资产时,评估价值普遍高于实际处置价格,致使不良资产评估的定

元化的移动支付金融服务。”

从传统产业转向做自有品牌

江苏昆山温州商会名誉会长、浙江格林兰印染有限公司董事长张国林认为,传统制造业作为产业链的中间环节,产品附加值低,利润低,所以必须进行转型。3年前,张国林自创女装品牌,成立了上海威雅达服饰有限公司,实行虚拟经营,致力于打造国内一流的鞋服品牌。

威雅达公司主抓产品设计与销售,生产外包,目前已形成一定规模。未来几年,威雅达将以长三角地区为中心,布点全国主要一二线城市,实现品牌扩张之路。张国林表示,现在格林兰已经形成以传统制造业为基础,品牌产业为突破口的转型升级模式,相信在不久的将来,格林兰必将“漂亮转身”。

江苏温商孙顺海是江苏海清生物科技有限公司董事长,也是中国海太阳集团的创始人兼董事长。海太阳集团从水产品贸易起家,之后涉足汽车销售和汽车机电进口贸易,2006年起

价咨询作用被削弱。这是由于金融不良资产的处置价格受处置政策、处置方式、处置时限、市场参与者、交易双方的交易策略、交易双方信息对称程度等多方面因素影响。

第三, 评估收费偏低, 评估机构执业风险大。不良资产评估的收费标准通常为每笔债权为1000-2000元,显然无法满足评估人工成本。评估公司只能通过批量评估满足评估公司收支平衡。收费不足导致了评估程序的履行不足,尽职调查不够充分,也加大了评估机构和评估人员的执业风险。

第四, 过分夸大评估定价功能。由于我国市场体系尚不健全,某些领域透明度不高,司法体系、信用体系不够完备,评估人员对市场交易状况、市场交易数据以及不良资产的回收难以把握,造成评估定价存在一定难度。有些委托方为规避决策责任,直接以评估价值作为交易价格,客观上创造了一个中介机构定价机制,为资产评估机构创设了一个定价权,一个超越交易各方的权力,这些行为实际上夸大了资产评估的功能。

完善不良资产评估的建议

第一, 加大政策引导和支持力度。政府部门应充分发挥资产评估在金融业监管和防范金融风险中的作用,加大相关政策引导和支持力度。同时,金融监管部门发挥资产评估专业服务作用,促进我国金融体制改革,保障金融市场安全。

第二, 强化自律监管。中国资产评估协会作为评估行业自律管理部

从事化工贸易渐成规模。2008年,孙顺海成功将危机转化成商机,打造出了一个具有高技术含量的海清生物品牌。在孙顺海的商业模式中,将效仿“Intel”和“莱卡”定位于强势的中间性产品,比如“在海飞丝的包装上标有‘含海清因子’”,通过影响终端消费者反向选择海清下游零售品牌的产品,最终颠覆现有市场,获得垄断性收益。

除了从传统制造行列转向做品牌的温商外,一些从代理鞋服品牌起步的在外温商,摸准了品牌经营的门路后,也纷纷自创品牌。宁波昱源服饰有限公司董事长朱书川原先代理国内外鞋服品牌,在多年的品牌经营基础上,积累了服装消费市场的经验,重金邀请知名设计师,打算自创休闲鞋服品牌,目前项目正在筹备阶段。

完美转身涉足金融

金融这一特定领域,近几年来逐渐从国有走向民间,许多经营传统产业有一定规模的企业,完成从产业资本向金融资本的转变。在诸多在外温商的名片上可以看到股权投资、资金管理、金融理财、融资租赁等领域的公司名称。据上海市温州商会有关人士介绍,该商会700家会员企业中,涉足金融资本领域的占1/4,这与上海宽松的金融政策环境,以及上海正在建设国际金融中心有关。对于逐渐壮大的温商来说,现在是进入金融领域的最好时机。

在上海打拼20多年的苍南人黄和潘去年底拿到了商务部的批文,获准设立融资租赁公司,目前这家公司已接到来自温州、舟山印刷和造船企业3笔共计1.5亿元的业务。上海温商李日恩的诚信典当行在上海普陀区开张,目前1200万元注册资本基本放罄,上海本地企业客户占了大头。

温大教授、温州市经济学会会长马津龙认为,相对实体经济来说,准金融等虚拟经济其实是更高端的经济形式。因为国家对金融业监管比较严格,有比较苛刻的准入条件,相对比较规范。因此壮大起来的温商根据自身条件,拿到各种“准金融”牌照,进入规范的金融领域。

门,需引领行业加强金融不良资产评估研究,结合新业务领域出现的新问题,完善相关评估准则,指导和规范新形势下金融不良资产评估执业行为。

第三, 有关各方合理使用评估结论。委托方和报告使用者要正确理解、合理使用评估结论,对评估结果不能简单套用,要根据交易实际条件调整使用,防止评估结论绝对化、唯一化。资产管理公司可根据评估机构提出的资产评估结论,对具体的非市场因素进行分析,然后依据分析结果做相应调整。

第四, 建立各方沟通合作机制。政府部门、行业协会、资产管理公司、国有商业银行等金融机构进一步加强沟通与合作,建立沟通平台和合作机制。加快建立公开透明的市场体系,完备的司法和信用体系,为评估提供良好的执业环境。联合研究建立金融不良资产评估数据库,推进制定合理的金融不良资产评估收费标准,充分发挥金融不良资产评估在有效防范和化解金融风险中的作用,促进我国金融业健康发展。

(作者为中国资产评估协会副会长、秘书长)

相关链接

金融不良资产指银行持有的次级、可疑及损失类贷款,金融资产管理公司收购、接管的金融不良资产及其他非银机构持有的不良资产。金融不良资产评估是指依据国家有关规定和评估准则,对金融不良资产在某一时点的价值进行分析判断、评定、估算的行为。

周小川：人民币利率市场化条件基本具备



中国人民银行行长周小川在最近一期央行主办的《中国金融》杂志上撰文阐述了进一步深化商业银行改革的方向。他指出,目前,推进人民币利率市场化的条件基本具备,下一步人民银行将按照中央会议精神继续积极推进。

周小川表示,商业银行财务

(高晨)

股权投资的使命是创造价值

□ 常 彬

企业上市让股权投资机构赚得盘满钵满的各种财富故事不断撩拨着公众的神经,从媒体的报道中我们看到了PE逐利的一面,然而,少有媒体关注到高收益与之对应的高风险。有机构统计,2011年全年未过会企业以及已过会未发行上市企业共计72家,而这些上市失败的企业大部分有PE机构参与。未通过发行审核的被投资企业只是冰山一角,不少风险控制环节薄弱的PE参与投资的企业甚至在申报前已出现问题。有投资人总结,在已投的项目中,早期企业投资的成功率仅有不到10%,成长期约30%-50%,成熟期约50%-70%左右。成功无捷径可循,股权投资亦是如此。

直接融资空间

中国的融资体系中银行融资即间接融资的占比过大。银行融资平台通过存放贷赚取利差,承担着产业波动的绝大部分风险,一方面企业融资成本高,另一方面银行化解风险的能力较低,存在一定隐患。在发达的资本市场体系中,以美国资产资本市场为例,通过上市发行、私募股权、债权市场等直接融资占比约60%,而在中国这一比重仅占20%,尚存在巨大的改善空间。我国资本市场亟需大力提倡和支持直接融资,通过市场机制解决供需问题。给企业提供稳定、廉价的资金供给,同时有效分散产业波动风险。

此外,并非所有的企业都具备银行融资资格,这是因为在现有的融资体系中,由于银行对于不良贷款等结构性风险的控制,创业企业、小微企业以及一些由于资产结构不合理、无担保能力或抵押能力的成熟企业很难获得银行信贷资金的支持;一些企业长期举债已举步维艰、急需减压,尚无法短期内通过IPO实现直接融资,企业的长足发展迫切需要外来资本的扶持。

与此同时,民间资本投资渠道较为有限,除去既有实业经济投资渠道以外,大量资金在民间高利贷拆借、游资炒作领域畸形发展。一边是实体经济嗷嗷待哺,另一边是资金限制,无处寻找出路。

优化企业资产结构,为企业提供直接融资支持,创造多元化的融资渠道;为闲置资金寻找出路,降低间接融资风险,实现社

重组和股份制改革取得阶段性成果,在很大程度上消除了财务软约束问题、开始在市场竞争中产生产品和服务的定价,为推进下一轮的利率市场化改革奠定了重要基础。“2012年全国金融工作会议指出,当前建立存款保险制度的条件已基本具备,要抓紧研究完善方案。”

周小川还表示,已完成的商业银行改革重点解决了资本充足水平和质量的问题,资本质量是一个健康性的总指标,未来还要继续强调金融产品和金融服务的质量,这些最终取决于客户的评价。另一方面,要在风险可控的前提下,在更大范围、更高层次上开放国内金融市场,完善人民币汇率形成机制,增强人民币汇率双向浮动弹性。

会资源的有效配给,这是PE投资的基本职能。

企业价值的创造者

PE本身并非简单意义上的上市溢价分享者和既得利益掠夺者,更多地是企业价值发现者和成长推动者,以及企业价值的创造者,这是PE本身存在的最大价值。

平安银行副行长王燕辉先生曾指出,“PE模式的第一要义是PE投资的过程不仅包含价值发现和价值实现,更包含了价值创造。”PE最大的作用是发现公司价值及推动公司价值创造。很多企业是在优秀PE的陪伴下长大的。

素有“金手指”之称的红杉基金一直是VC领域价值发现和价值创造的标杆,众多萌芽期的公司在发起时甚至成长期都是在红杉体系内运营或由投资人和企业家共同推动完成的。其投资的奇虎360、唯品会从幼年到上市的历程无一不见证了创业者和投资人的分歧、碰撞、磨合、同舟共济的奋斗史。

九鼎投资在田间地头发现了吉峰农机,通过一系列系统化、规模化的行业并购和市场布局,吉峰农机迅速由一家川中企业成长为一家全国性农机连锁龙头,实现了超乎历史增速的快速成长,并成功登陆创业板,一度成为创业板第一高价股。

通过严格的体系筛选,一些具有成长潜质的企业被发现并予以重点扶持,获得资本的青睐。同时,参股投资改善了公司治理结构,通过PE平台,企业间实现信息交流、资源共享、渠道互通。

PE机构对于产业整合的推动力度大于历史上任何一种资本融通平台。历史证明,PE机构一直是并购市场中最活跃的力量。

产业整合是PE投资的最终出路,通过对于龙头企业的扶持,借助资本力量,拓宽市场份额,拉开竞争差距,提高企业综合实力以及产业整体溢价。

在过去一定时期内,PE也常遭非议。依靠关系或掠夺式的发展的“伪PE”在一定程度上固然存在,同时行业制度的不健全以及约束机制不均衡也造成了部分PE机构有机可乘。但对于绝大部分机构而言,尤其是目前的PE机构,依靠专业始终是主流。

(作者系昆吾九鼎投资管理有限公司副总裁,参与和主持了该公司近30起股权投资案例)