

融资、上市是中小企业做大做强的必要条件,之所以有许多看似优质的企业无法“过关”,还在于企业本身的诸多原因。

企业融资 上市要注意什么

■ 张安立

融资、上市是很多中小企业的共同目标,然而现实中,众多中小企业却没能顺利到达这个美好的终点,有些只差一步之遥,原因究竟何在呢?

融资对企业意义重大

融道网中小企业融资研究中心总监郑海阳表示,企业在初创时,就要认识到融资的重要性,在规划企业发展时,同时也要对融资进行规划。

“仅靠内部融资或者自身经营收益的滚动,从长远来看,是不能满足企业未来发展、做大的需要的;而从眼前来看,也不能帮助企业做激烈的市场竞争中立于不败之地、实现做强做大的可能。”郑海阳认为,哪怕企业没有成为世界 500 强的野心,只是想做一个“百年老店”,融资也能够帮助企业提高抵御市场风险的能力。而适时地引入一些股权融资,让那些有丰富企业管理和行业发展经验的 PE 和 VC 一起参与企业走上,更是有利于建立现代企业制度,使企业走上规范发展的正途。至于那些有志于上市、成为行业龙头的企业,融资更是能够使企业驶上发展的高速路,把竞争对手抛在后面。

企业融资、上市中要注意的问题

上海精锐企业发展研究中心、复旦高新技术产业基地天使投资联盟秘书长高利均就此问题发表观点时指出:“对众多中小企业来说,要想成功融资、上市,就必须从规范自身经营入手。税收不规范、业务风险难以转嫁,以及企业内部管理构架混乱等问题都是中小企业融资、上市失败的最突出原因。”

1、税收规范成上市“敲门砖”

在纳税规范性的问题上,绝大多数中小企业并不注意,有些还会故意逃税,而在融资或上市前审计中,一旦发现问题,想要补救的成本是很高的,有些漏洞甚至难以弥补,阻断企业融资、上市脚步。

郑海阳表示,在融资过程中,有许多银行都会要求企业提供财务报表,会从税收来反推企业的主营业务收入,如果缴税偏少,银行就会认为你的主营业务不佳,没有足够的现金流,以此为由拒绝贷款。在日常生活中,可能一些企业并不是要求开要逃税,而是因为有一些客户并不要求开具发票,导致了报表不能全面的反映出公司的实际营业状况。虽然有的信贷员可以接受企业的解释,但还是需要提供另外的证据,如果因此而耽误了融资大事,就得不偿失了。

资金频繁“搬家”在企业经营中并不少见,特别是一些企业的大股东或是私营企业主



主公私不分,时而把钱划入公司账户,时而又转入个人账户,这一进一出,就容易造成税收麻烦。“账目上有出处时,就是钱出去了,等再转回来时稍不注意,就变成了销售收入,必须缴税,若企业不加以重视,就会给上市造成麻烦。”高利均介绍了第一种企业最常犯的错误。

而第二种常见问题就是逃税,或者称为不合理避税。“合法避税这件事各个企业都在做,不过技术手段、水平就相差甚远了。”高利均说,很多跨国公司都会避税,它们会邀请专业机构操作,但前提是合法合规避税,而中小企业由于缺乏对税法的了解认知,做不到也学不会合理避税,反而演变成了逃税。大部分出现税收问题的企业是现金流频繁的企业,而且客户是否开立发票并不一定,如餐饮行业等,等进入融资、上市审查阶段,很多税务方面的问题就会显现出来,难以补救。

此外,法律的调整对合理避税也会产生影响,原本合理的会变成不合理的,税务部门平时查不出的问题也会一一冒出,这些不仅会影响上市进度,也会在投资机构对公司进行财务尽职调查时显露,耽误融资进度。

2、企业业务风险应提前规避

企业经营中,业务风险的来源有很多。例如采购过于集中就是其中之一。所谓采购过于集中,就是企业的上游供应商数量很少,采购的依赖度很高,一旦这些上游企业形成价格联盟,势必会造成原材料成本上升的风险,如果企业同时无法将这一风险转嫁给下游企业,就会陷入生存窘境。

与这种风险类似的还有市场、客户过于集中的风险。当下游客户过于集中时,企业对它们的依赖度就会增加,而这就会影响企业的议价能力。一旦上游原材料涨价,企业盈利能力就会下降,甚至消失。高利均建议,这样的企业应有意识地改变依赖度,增加风险转嫁能力。

此外,产品技术升级换代的风险也很突出,由于研发阶段是成本的纯投入期,只有当产品生产、出售后才有产出,因此有相当一段时间过程。这期间,必须重视同类及相关企业的动向。尤其在科技类企业中,稍不留神,就会被自己所“绊倒”。

市场容量过小同样不利于企业融资、上市。所谓夕阳行业就是如此,当行业进入萎缩阶段,想要再吸引资金,几乎是不可能的。即便有个别企业能“屹立不倒”,但由于市场太过小,容量太小,也不太可能融资、上市成功。

3、行业地位、企业管理亦很重要

公司在行业中的地位是发行上市审核的重要关注点之一。一般来说,同等条件下,行业地位排名前列的公司,在发行上市方面较有优势。

公司在行业中的地位可以从多方面判断,包括公司报告期内收入、利润在行业中排名;公司产品市场占有率;公司在行业中的竞争优势及劣势,包括成本、价格、技术、研发、产品工艺、质量、服务、营销、管理、资源、人才、文化等诸多因素。

如果在已经上市的公司中,无同类企业,那么上市会容易一些,若已经存在,或是同时又有多家同类企业申请上市,就会有优劣比较了。谁能给股东带来更大价值,就可能排在队伍前面。

而在公司治理方面,管理构架清晰、合理非常重要。例如股东会、董事会、监事会相关制度的建立、董事会秘书制度的建立、内控部门和内控制度的建立等等。最后,高利均总结道:“每当企业邀请我们做投资或咨询时,我们做的第一件事就是梳理目标企业的股权结构和管理架构,这一点非常关键……总之,只有健康、有发展前景的企业才有融资、上市希望,而这种希望是中小企业本身一手打造出来的、在企业创办之初!”

小额信贷零售化趋势：优化风险管控

小额信贷在国内碰到的最大挑战是:数据量不够而且数据可信性非常低。在这种高风险的特征下,如果没有一个好的管理工具来做评估,银行可能损失的程度会非常大。

■ 吕丹

金融危机爆发后,银行面临的风险管理向着更复杂、更具突发性以及更分散的发展。于是很多银行纷纷将智能化高级分析以及优化技术作为其关键解决方案,从而实现风险管控的目标。

风险模型实验室

风险管理本身就是预期管理,在经济上行的时候,风险管理也往往容易被忽视。SAS 北亚区风险管理咨询总监邹台虹博士坦言,以前国内银行对风险不是非常重视,因为风险基本上很难产生盈利,好像都是成本。所以在过去一段时间,风险本身并不是银行最主要的考量,尤其是零售银行更在行的是市场份额的占有。中国过去的银行贷款都是以对公为主,零售贷款实际上是以对公的模式把它搬到零售上面来执行。但是零售与对公的决策方式是完全不一样的,所以它碰到了非常多的挑战,无论从政策、执行、工具等方面都必须要有一个大幅转变。邹台虹认为,虽然现在很多一线银行、二线银行都已经基本开发了所谓的风险模型,但这些模型本身因为数据的欠缺性,可信度非常有限。所以,虽然做了模型,要推行它会碰到很多挑战,这个东西必须要从几方面来着手,比如数据质量的优化,数据历史长度的累积。

在国外,风险模型的生命周期可以长达五六年,但中资银行的产品一直在改变中,模型可能两三年就失效了。因为客户改变了,数据改变了,产品改变了,在这些客观因素下,造成这个模型的生命周期非常短。“所以需要建立风险模型实验室,模型的优化、改进是一个长期工作,而不是一次短时间的开发就能结束的,必须要长期地监控,然后优化。”邹台虹强调建立风险模型实验室的意义。

在国外,一家跨国银行可能有成百上千个模型,在这种情况下,不仅仅是快速建模的问题,而是如何管理这个模型,降低这个模型本身的风险。邹台虹举例道,比如有 1000 个模型要维护,可能需要 100 个人在这边做模型,每个人的做法都不一样,在这种情况下没有品质的保证,所以要建立一个模型实验室进行管控。

此外银行要满足《巴塞尔协议 III》,其中很重要的一点是要满足文档的管理。邹台虹介绍,模型能不能重新审核,不但内部要审,还要请外部专家来审核这个模型本身,所以在这种情况下,如果没有风险实验室的概念,就无法满足合规的要求。

最后,当有这么多的模型要管理时,标准化、一致化是成功的很重要一点。“SAS 有一个产品就是帮助这些银行在做模型的整体化、标准化整合,以及文档的制定。”

小额信贷零售化趋势

邹台虹介绍,银行对公业务的信贷额度较大,这个特点使得对公业务的信用风险管控要靠人为来决策,必须专人去拜访这家公司并对其财报有所了解后再做评级。而零售业务刚好与之相反,每一笔贷款额度都很小,但是数据量很大,所以它必须要有自动化审批、决策的工具来管理。

提到小额信贷的风险管理问题邹台虹坦言,小额信贷在国内碰到的最大挑战是:数据量不够而且数据可信性非常低。在这种高风险的特征下,如果没有一个好的管理工具来做评估,银行可能损失的程度会非常巨大。

尽管目前国内小微企业贷款形式还是以对公的模式为主,但邹台虹认为其未来会朝向零售化发展。一般而言,各个银行会根据自身的风险承受力来对小微企业做一个切分。据悉在国外定义小微企业并不仅仅以贷款额度作为切分标准,也会根据不同的行业来做判断,因为行业和行业之间的差距很大,根据多个指标来区分哪些是小微性的贷款更为科学。“实际上中型企业可以把它归纳于对公业务,但小微企业可能必须要朝向零售方面发展。”邹台虹继续分析道,对公业务是一笔一笔做的,零售是组合性管理。在这么小的额度下它的量很大,当它的量很大的时候审核的人工成本会很高。“为什么把这些 200 万或 500 万以下人民币贷款的额度归纳为零售?因为零售本身实际上是有许多信贷资料的,比如银行数据库,有小微企业零售主本人的信贷资料,这些是对小微企业贷款很好的辅助性资料。”



■ 本报记者 何沙洲

“随着成都物业市场逐步走向成熟,区域市场表现差异将在写字楼与零售物业市场逐步显现。”仲量联行成都董事总经理吴允棠 1 月 22 日在接受记者采访时说,2012 年,受内资企业需求推动,成都甲级写字楼市场租赁需求仍保持增长趋势,然而受供应高峰影响,全市空置率平均水平逐渐升高,租金增长动力也日趋减弱,不同区域间的平均租金差异将日趋明显。在零售地产方面,全年新增供应达历史新高,以快时尚为代表的各类品牌零售商在蓉积极扩张,新兴商圈商业氛围及品牌丰富度再获提升。在高端住宅市场方面,开发商以价换量成效显著,市场供需回暖,高价入市项目提升市场整体水平,下半年土地市场表现活跃,开发商对成都市场看好。在工业地产方面,2012 年市场需求旺盛,价格稳中有升。预计未来,成都工业地产将进入蓬勃发展阶段,市场需求将持续增长,同时将吸引更多的优质开发商进入工业市场投资整体表现。在酒店市场方面,成都酒店市场整体表现稳步上升,国际品牌供给加大,我们对未来发展持谨慎乐观态度。

仲量联行成都公司各相关部门负责人向记者介绍了当天仲量联行发布的“2012 年成都房地产市场全年回顾”报告,报告显示,2012 年成都物业市场区域表现差异化日趋明显,全年甲级写字楼和零售物业租赁需求强劲。

写字楼：区域市场间的差异将更加明显

2012 年成都共计 8 个甲级写字楼项目建成入市,新增供应 62.9 万平方米。内资企业需求推动全年甲级写字楼净吸纳面积同比增长 28.0%,创历史新高;金融服务、专业服务、房地产建筑等行业是成都甲级写字楼租赁需求的主要来源。未来,随着部分租户的租约到期,预计企业扩租、搬迁以及升级的需求将不断增加。

随着成都甲级写字楼的市场存量快速增长,成熟商圈的优质物业以其产品的稀缺性在市场竞争中优势将逐渐显现。仲量联行成都商业部总监张裕鹏表示:“2013 年成都甲级写字楼市场将迎来新一轮供应高峰,市内核心商务区及南部新城的物业品质差异也将进一步加大。受此影响,写字楼的资产表现差异在不同区域间以及不同项目间将会更加明显。”位于核心商圈的优质物业的资产表现将更具优势,而大量散售项目密集的南部新区预计将面临更为激烈的市场竞争,租赁和销售压力将面临更大挑战。

零售地产：差异化竞争及专业经验或将成制胜关键

成都良好的地理位置及市场辐射面、升级且日趋多元化的消费需求令各类品牌在蓉

2012 年成都房地产市场回顾 物业市场区域表现差异化日趋明显 全年甲级写字楼和零售物业租赁需求强劲

扩张意愿强烈,全年零售物业租赁市场表现活跃,此外,快时尚品牌均加快在新兴商圈的拓点,并积极促使其姊妹品牌在蓉开店。2012 年,成都共有包括万象城等在内的 5 个项目落成开业,总体量达约 84 万平方米,创历史新高。新增物业均位于二环路商业带及南部新区两个新兴商圈,均为成都带来诸多全新品牌。

2013 年成都零售物业市场将迎来供应高峰。仲量联行成都零售地产部总监乔裕生表示:“品牌零售商预计将保持积极的扩张态势,并继续加强在新兴商圈拓点。此外,成都良好的市场辐射面及居民升级且日趋多元化的消费需求将促进更多全新品牌来蓉拓展市场。优质零售物业的入市将促进整体市场氛围进一步成熟,但物业间的激烈竞争将可能导致业主议价能力有所下降、全市租金增幅有所减缓。市场或将进一步细分,位置较好、定位更明确、招商运营方面更富专业经验的零售物业将有望赢得更好的市场表现。”

高端住宅：开发商看好成都市场

差异化信贷、首套房贷款利率折扣、期房支持公积金贷款等利好信息鼓励刚需入市,2012 年成都普通住宅市场量价齐涨。而高端住宅需求由于受限限购限贷等政策影响较大,大多开发商上半年降低价格以换取销量,促进市场供需回暖。全年成都共 9 个新项目开盘,高价项目拉动高端市场整体售价水平。至第四季度,成都市高端住宅均价已达每平方米 12429 元。

仲量联行成都战略咨询及研究部总监谢凌表示:“2012 年豪宅集中入市,逐步回暖的市场让开发商对成都市场有信心,2013 年银

泰中心等高端物业将陆续入市,高端住宅市场或将进一步细分;2012 年下半年土地市场活跃,高溢价率高楼面地价土地频现,也表现了开发商对成都市场的看好。短期来看,政策可能将继续支持刚需、抑制投资,高端住宅市场虽有回暖,但鉴于需求受限及库存压力,我们预计高端住宅市场价格将维稳。长期来看,成都多元化的产业、繁荣的经济及宜居的环境将吸引更多的人才流入,我们对成都的高端住宅市场仍然看好。”

工业地产：政府与开发商联手打造产业片区

据介绍,2012 年成都工业地产上表现为仓库价格稳中有升,厂房市场表现稳定,产业园供需稳定,热点区域凸显。

受第三方物流、电商及零售等行业的强劲需求拉动,2012 年成都物流市场物业的需求旺盛,标准仓库供不应求,其租金约为 26.5 平方米/月,同比涨幅为 8.9%;非标准仓库价格为 20 元/平方米/月,增幅为 4.5%。受工业用地供应制约,2011-2012 年高标准的物业供应较少,进入 2013 年龙泉、新都、双流等园区将有较大规模的标准仓库进入市场,缓解现有紧张的供需关系,预计租金表现将稳中有升。同时,2012 年成都厂房新增供应量保持稳定增长,空置率约为 16% 左右。另一方面,随着更多大型制造商进入成都市场,未来将需要更多有经验的开发商开发标准厂房以满足企业需求。

2012 年成都产业园市场供需关系呈现良好发展态势,租金及售价均稳定增长。产业政策明晰、配套良好、服务体系完善的园区成

为企业落户,尤其外商企业落户成都的热点园区。另外,外资开发商在蓉城崭露头角,一些区域政府已加强与外资开发商的合作,强强联手打造产业片区,优化城市产业格局,提升区域竞争力。

酒店：成都酒店市场或面临重新洗牌

自 2008 年以来,成都入境旅游持续上涨,为成都市酒店业带来了更多机会。2012 年,伴随着市场信心的增加,国际品牌酒店加快了进入成都的步伐。据介绍,2012 年主要国际品牌酒店全年新增 2320 间客房,未来 5 年内已知进入成都的国际品牌酒店超过 30 家。到 2017 年成都市主要国际品牌酒店房间数将接近 1.56 万间,且多分布在市中心传统商圈以及高新南区等高端写字楼集中区域。大量新增的供给将对成都市场带来不小冲击,市场需要一段时间消化。另外,由于成都目前酒店供给以三、四星级为主,且多为国内品牌,大量国际品牌酒店的进入或使成都市酒店市场国际高端洗牌。

“随着成都旅游市场的强劲发展,大量国际品牌酒店抢滩成都,未来竞争加剧。对成都现有的酒店,特别是国内品牌酒店无论是市场占有率还是人力资源等方面都将可能有较大影响,成都市酒店格局或面临重新洗牌。另外,虽然酒店供给在数量上有所增加,但产品差异化程度还不够,现有及未来已知新增酒店还不能完全满足成都市场客源多样性的特点,酒店市场仍有潜力。”仲量联行酒店及旅游地产投资咨询部中国区高级副总裁何超表示。