

产权交易资讯

PROPERTY TRANSACTIONS

协办:重庆联合产权交易所

独家运营:重庆华融财讯文化传媒有限公司

执行主编:王新建

责编:邓梅 编辑:林荫 赵飘飘 版式:叶友平

第 35 期(总 035 期) 2014 年 11 月 18 日 星期二 甲午年 闰九月 二十六



我国基建“走出去” 债权融资担重任

杨虹

作为企业融资的主要形式,股权融资和债权融资在我国企业的海外融资中广受关注。近日,中国人民大学财政金融学院教授、国债专家类承曜在接受采访时表示,股权融资成本高于债权融资,而债权融资的门槛高于股权融资,需要达到一定的信用评级才能发债。选择哪一种方式融资,企业需要考量各种融资方式的条件、成本和风险。

债权融资 将成为海外融资主渠道

目前,国内企业在海外进行股权融资,可以通过海外上市,即红筹和直接上市两种方式。债权融资是有偿使用企业外部资金的一种融资方式。包括:银行贷款、银行短期融资、企业短期融资券、企业债券、资产支持下的中长期债券融资、金融租赁、政府贴息贷款和私募债权基金,等等。

与股权融资相比,债权融资运作周期较短,相对比较稳定,企业自主可控性较强。未来肯定会有更多企业海外发债。债券融资今后一定会成为我国企业海外融资主要渠道。

相对于股权融资,与发达国家相比,我国企业的债权融资有很大差距。随着优质企业的不断增多,债权融资这种方式也越来越多地为我国企业使用。近几年,金融机构海外融资步伐加快,各大银行频频发行以人民币计价的债券,离岸人民币债券呈现“井喷”的趋势。除了在香港这个最大的离岸人民币市场,国内各大银行还在中国台湾、新加坡、伦敦、法兰克福、卢森堡、悉尼、韩国等国家和地区发行人民币债券。

人民币债券融资发展空间巨大

事实上,债券融资有着诸多优势,尤其可以替代银行贷款和影子银行融资。另外,债券融资要求更严格的财务纪律和更高的信息披露标准,不断提高的透明度将成为市场机制有效运行和定价的关键。

此外,债券融资有助于降低相关政府的财政风险。比如,银行贷款面临利率变动,可能构成短期流动性挑战。而通过固定利率长期债券融资可减少上述担忧。

更值得一提的是,债券融资的优势还可以提高民营资本对基础设施项目的参与。实施信用增强的债券融资可提高民营资本参与度,若创新型债券融资能够缓解民营企业的融资难题,可能会有更多民营企业在基础设施项目建设上取得成功。

分析人士指出,我国基础设施建设“走出去”不妨多考虑债券融资。目前国内发债的成本高于海外债券市场的融资成本,两年期离岸人民币债券票息大致在 3.25%至 3.5%区间,建银(亚洲)在瑞士发行 5 年期 3 亿元瑞郎债,票息仅为 1.375%。而境内人民币债券票息多在 4%以上。

另外,随着国际业务扩展和金融监管要求提升,我国银行等金融机构在海外的资金需求不断提升,中资金融机构需要更多资金,才能满足当地金融监管标准,扩大业务范围。以前我国企业海外投资多以美元结算,如今可以在海外发行以人民币计价的债券,“去美元化”的同时在一定程度上提升了人民币国际化的地位。

昆明泛亚联合产权交易所有限公司
地址:云南省昆明市西山区滇池路 208 号
电话:0871-8419997 转 6100/6102/6300/6303
传真:0871-8409997 网址:www.fycqjy.com

行业聚焦

小贷资产收益权交易 高成本高风险融资难

安卓

近日,广东太平洋资管与广州金融资产交易中心(下称“广州金交中心”)合作挂牌推出 5 项小额信贷资产收益权产品,涉及金额 1.3 亿元。今年初,该公司曾与前海金融资产交易所(下称“前海金交所”)合作推出同样的产品。

早在 2011 年,重庆金融资产交易所(下称“重庆金交所”)在全国范围内最先推出小额贷款资产收益权转让交易,当时在市场上引起极大的反响,为此,监管层还特别下发了对于该业务的风险提示。四年来,尽管重庆金交所并没有放弃该业务,且被其他交易所复制扩散,但业内对于小额信贷资产收益权转让这一模式一直意见分化。

有市场人士认为,这是对于小贷资产证券化的探索,有助于破解小贷公司的融资难题;也有人认为,这类资产证券化的交易结构存在天然的缺陷,势必带来风险。

成本高了受不了

根据重庆金交所的模式,小贷公司将部分优质资产打包,通过重庆金交所出让给金交所的做市商,由做市商打包购买收益权后,再将资产切割为若干小份,卖给市场投资者,到期后小贷公司再向做市商回购。

近日,重庆金交所还新上线了一款产品期限为 6 个月的产品,由瀚华金控担保,产品规模为 1000 万元。

今年 4 月,广州金交中心开业,其中,小额信贷资产收益权是核心业务,其管理层此前曾专门赴重庆金交所取经。广州金交中心董事长兼总经理黄成表示,目前在交易中心完全备案的项目达到 13 笔,金额超过 4 亿,



正在接洽的项目超过 40 笔。

而交易所之所以如此看重该业务,一方面也是揣摩到小贷公司对于资金的渴求。

根据规定:小贷公司的主要资金来源为股东缴纳的资本金、捐赠资金,以及来自不超过两个银行业金融机构的融入资金,小贷公司从银行业金融机构获得融入资金的余额,不得超过资本净额的 50%。实际上,小贷公司目前已经很难获得银行的输血,而在小贷资产证券化尚未正式启程之前,小额信贷资产收益权的模式无疑为小贷公司提供了一条实际的融资路径。

一直以来,小贷公司的监管权都归属地方金融办,所以各个地方对于小贷公司融资杠杆的规定也不尽相同。近两年,不少地区在 50%的基础上相继提高了融资比例,比如重庆是 230%,海南是 200%,广东是 100%。

“尽管小额信贷资产收益权是一种融资路径,但在我们看来,资金成本太高了,难以承受。”广东一小贷公司负责人在看到广州金交中心上线的小额信贷资产收益权产品后感慨。

广州金交中心挂牌的产品绝大部分年化收益率为 10%,而重庆金交所可以做到低于 7%。

“这块业务要想做大,交易所有两个重要的问题需要解决,一是资金成本,小贷公司对资金成本非常敏感,业务能做多取决于成本能够下降到什么程度;第二就是杠杆。”广州金交中心一位相关负责人表示,“目前我们正在联络几家对于资金成本不敏感的大型机构进入,这些机构一方面能够提供更加便宜的资金,另一方面认可小贷公司的风险。”

消费税“一增一减”助力结构调整

消费税改革因直接关系到百姓的切身利益显得备受关注。

“今后消费税的发展方向是要强化调节作用,这种强化势必从加重税负开始。”中国社会科学院学部委员、中国社会科学院财政与贸易经济研究所所长高培勇在接受记者采访时指出,消费税的调节功能主要是通过税率起调节作用,因此这一次消费税改革主要针对部分奢侈型高端物品、以及一些容易产

生环境污染、严重消耗资源的产品等,纳入消费税征税范围或提升税率。

与高档消费品相对的是,一些大众消费品,无论是国内生产还是进口,有望从消费税征税范围中调出。此前有媒体报道,消费税改革方案在 2014 年年中已经上报国务院,将对消费税的征收范围、税率、征收环节、扣除政策、纳税评估等进行调整。比如,对居民基本生活消费品和其他不适合继续征收消费税的

产品调出征税范围。

“我国的消费税不仅在征收水平方面有很大的提升空间,而且还需要进一步加强和完善体系建设,发挥对经济与社会的调节作用。”中国政法大学财税法研究中心主任施文表示,按照结构性减税的要求,消费税改革应坚持税率有升有降,税目有增有减的原则。未来消费税有望成为中央和地方的共享税,增加地方分成比例。华夏新供给经济学研

探路混改 重庆城投拟转渝开发 13%股权

继西南证券之后,重庆又一家国资上市公司加入了混改行列。11 月 10 日,渝开发公告称,公司大股东重庆市城市建设投资(集团)有限公司(以下简称重庆城投)按照重庆国资委的要求,拟对外征集接盘对象,转让渝开发 1.1 亿股,占其总股本的 13.04%,转让成本为 5.53 元/股。

重庆渝新财股权投资基金高级营运主管姚伟对记者表示,此次对外转让部分股权引入战略投资者,能进一步优化公司股权结构和法人治理结构。

其实,10 月 23 日渝开发就对外称,重庆城投拟未来 6 个月内转让公司股份或将超过 5%,且该股权转让实施后不会改变城投集团绝对控股股东位置。该预热消息一经披露,10 月 27 日渝开发便直线冲击涨停。重庆城投现持有渝开发 53234.91 万股,占公司总股本的 63.09%。

此次股权转让对受让对象的条件限制为零。公告称,将通过公司发布公告后 10 个工作日内(即 2014 年 11 月 10 日~11 月 21 日),以公开征集受让方的形式选择转让对象,且

不设立受让方资格条件。

重庆地产界分析人士王波表示,“对受让方的条件不设限制的原因,是今年整个房地产市场不景气,且属于充分竞争领域,地方国企的比较优势不算明显。”重庆版国企改革方案提出,力争通过 3 年~5 年扎实推进 2/3 国企发展成为混合所有制企业;80%以上的竞争类国企有资本实现证券化。

“在重庆国企改革大幕下,以前的‘八大投’有三大调整方向,对于完成投资任务的,关闭或转业成为实体产业;对于进入市场

知识产权成为中国科技创新型中小企业融资新资本

谈界玄

曾经,缺乏抵押物的中国中小企业常被银行拒之门外,陷入融资难的困境。如今,缺房少地不再是中小企业融资的“硬伤”,凭借包含专利、商标在内的知识产权,不少科技创新型中小企业可从银行处获贷。

因为缺乏足够抵押物,广东硕源科技股份有限公司总经理张钧从未想过向银行借贷,直到今年,建行通知他可使用专利作为质押物换贷款,他的公司补充了流动资金,提高了发展速度,同时,还能得到政府特助的贷款贴息。

据了解,建行为张钧提供的是知识产权质押贷款——企业以合法拥有的专利权、商标权、著作权等财产权经评估后向银行申请融资。

“针对科技创新型企业,建行从企业获得的补贴、专项基金入手,以专利权质押作为补充担保方式,设计推出了知识产权质押类贷

款产品。”建行广东省分行中小企业客户部副总经理黄凯如在接受记者采访时说。

近年来,中小企业已成为中国经济的主力军,创造了近 60%的经济总量,为国家提供了超过一半的税收和 80%的就业岗位。其中,科技创新型中小企业起到了以智慧升级“中国制造”的作用。但这些软实力强大的小企业往往缺乏硬件,因为没有抵押物而难获贷款,无力发展壮大。

针对这种情况,在政策扶植下,建设银行、交通银行、浦发银行等多家银行都开通了知识产权质押贷款业务,建行推出了以“助科赢”为代表的系列产品,而浦发银行推出“科技巨人”品牌……

以被确立为知识产权质押融资试点城市的东莞为例,有不少科技创新型企业利用自身的科技创新优势得到了银行贷款。例如,东莞市升力智能科技有限公司拥有几十项专利,在东莞市科技局牵头下,与浦发银行进行了融资对接。

记者了解到,东莞市科技局已与招商银行、浦发银行、东莞银行等多家银行开展专利权质押贷款的合作,此外,当地还有银行以企业的商标为质押物放贷。

去年,东莞市共发放专利质押融资贷款 8 笔,金额达到 3000 多万元。同时,对质押融资的企业支付质押评估费用补贴和贷款贴息。

东莞只是一个缩影。近年来,知识产权质押融资模式发展势头迅猛,目前,北京、上海、广东、浙江、安徽等多地正在对科技创新型企

业实行知识产权质押贷款。以前,因为知识产权质押贷款项目评估难、处置难、风险大,一些银行不愿试水这一项目,但先行者已经摸索出了缓释风险的道路——通过其他途径进行增信,与行业协会、当地政府等机构共担风险、共享利益。

“想要广泛推开知识产权质押贷款的项目,单有银行的‘输血’是不够的,还需要社会其他组成部分的支持,如果行业协会和地方政府能予以重视,将利于项目推广,同时,也

究院院长贾康表示,“营改增”后,消费税改革势在必行,需要把原来 100%归中央的消费税一部分调给地方。他预测,最迟明年上半年,消费税改革将有明确部署。

中国社科院财经战略研究院税收研究室主任张斌分析称,消费税收入调给地方,或可以对冲“营改增”造成的地方减收,这些收入可以激发地方政府在公共医疗、教育、养老保险、医疗等方面的投资建设。(徐科)

运作的,可以转化为混合所有制,以及转型升级为投资运营公司。”一名接近重庆国资委的人士表示,国企发展混合所有制,本质是股权混合,这样也有利于企业资产负债率降低。

西南证券研报则表示,随着重庆公租房建设的进一步推进,对于资金的需求会进一步放大,未来公租房业务可能是国资与其他属性资本合作的方向,这也是渝开发目前引入战略合作者的一大诱因。

对此,渝开发、重庆城投均表示目前不便谈论。(郗银婧)

需要法律、评估等专业机构的共同努力。”黄凯如告诉记者,只有缓释了融资风险,才能让知识产权真正成为企业融资的资本。

东莞市政府启动了千万元的科技贷款风险准备金,作为专利权质押贷款风险补偿金,用于降低银行放贷风险,扩大了知识产权质押贷款的受益面,使得银行敢放款、企业能贷款。

几年前,山东就提出要让“知本变成了资本”,近年来,在地方政府的牵头下,支持知识产权抵押贷款的业务在山东各地持续铺开。日前,烟台高新区政府与中国银行、中国农业银行签署了知识产权质押贷款合作协议,挖掘当地知识产权的融资潜力,为科技型

企业拓宽融资渠道。这些发生在不同地区的信号表明,科技创新型中小企业的融资环境正在得到改善,政府注意到了它们的创新优势,银行注意到了它们的发展能力,知识产权正在成为它们融资的新资本。