

# 资金价格看涨 企业开年或遇融资难题

本报记者 谭志娟 北京报道

“我身边的一些中小企业现在明显感到融资偏紧，普遍感觉从银行贷款更难。”民进中央经济委员会副主任、浙江民营投资企业联合会会长周德文近期在接受《中国经营报》记者时透露。

按照惯例，出于“早投放、早受益”的考虑，银行普遍会在年初尽早进行信贷投放以增加全年的利息收入。但是进入2018年，企业却已经提前感受到了融资的难度。

经济学家高连奎近期接受媒体采访时表示：“中小企业融资成本大部分高于10%。”作为中国社会融资成本指数研究项目的负责人，他所领导的课题组近期发布了《中国社会融资环境报告》和《中国社会融资（企业）成本统计报告》显示，当前中国社会融资（企业）平均融资成本为7.6%，银行贷款平均融资成本为6.6%，而小贷公司和网贷平台的平均融资成本则超过21%。

与融资成本上行并行的还有融资额度难求。有媒体报道，在金融

行业强化防范风险的背景下，银行新增贷款额度有限，银行内部资金价格不同程度上调，议价能力强的企业面临“价格谈不拢”。

融资成本攀升正在企业端形成预期。渣打银行中小企业信心指数（SMEI）发布的最新调查显示，SMEI的信用指数从2016年的54.0下降到2017年的53.3。

民间融资，但民间的利息很高，有的月息高达5分甚至8分；另一方面，现在民间融资的渠道减少了，资金“物以稀为贵”，无疑也令企业的融资成本更贵。”周德文表示。

前几年互联网金融市场成为民间融资的一个补充渠道。此次《中国社会融资环境报告》调查发现，最近3年小贷公司数量、从业人员数量和贷款规模持续下降：2014年末，全国共有小贷公司8791家，贷款余额9420亿元；2015年末，小贷公司8910家，贷款余额9412亿元；2016年末，公司8673家，贷款余额9273亿元。

“扩大直接融资的比例，通过股权融资以及债券融资帮助企业减轻负担；同时，困难企业可以进行债务重组，一般经营困难的企业很大原因是债务问题。企业从这两个方面努力，有助解决融资贵的问题。”周德文说。

“企业从银行融资难，进而转向

上升，当前应该在6%以上。银行资金成本上涨的同时，金融机构去杠杆促使外融资回归表内，存量存款的重新定价都成为银行上调融资价格的动力。

从企业常用的融资业务看，银行保理业务规模也连续两年下跌。2014年中国保理业务量折合人民币2.92万亿元，同比下降7.89%；2015年同比下降1.71%；2016年同比下降40.07%。其中国内保理业务量下降近半。

“银行保理业务量下降的原因，一方面是信用风险上升，银行对应收账款质押融资趋于谨慎，更倾向于依靠传统抵押物；另一方面在经济下行背景下，企业应收账款回收周期延长，应收账款拖欠和坏账风险明显加大，导致银行不敢做保理业务。”高连奎接受媒体采访时说。

“企业从银行融资难，进而转向

2016年平均4%已明显上行，目前很多融资债券的年化收益率已经在5.5%以上。

“在货币政策维持中性平衡背景下，银行存款压力加大，放贷能力可能有所限制；另一方面，随着市场利率走高，信贷利率也相应调高，许多资质相对较差的企业已很难获得贷款。因而过去两年的信贷冲高现象预计有所缓解。”中信建投首席宏观分析师黄文涛表示。

2017年7月召开的全国金融工作会议强调，做好金融工作要把握的第一个重要原则是“回归本源”，即“金融要把为实体经济服务作为出发点和落脚点”。党的十九大报告中也指出，“深化金融体制改革，增强金融服务实体经济能力。”“当前整体的监管思路就是遏制传统高杠杆、高泡沫行业的融资来源，疏通受鼓励产业的融资渠道。因而，部分企业所反映的‘融资难’其实折射了企业融资的行业分化。”张玮说。

张玮同时表示，不可否认在当前时点下，部分民营企业仍旧存在

融资困境，多年来的信贷错配尚未完全解决。但相比前几年而言，已经有了“质”的飞跃。无论是年初针对小微企业的“定向降准”，还是银行层面陆续爆料的“开发贷”暂停传言，都反映了宏观调控和金融监管已经进入“实质性调整”的深水区。

“随着监管进程的不断推进，多年来的信贷错配能够得到根本性解决。看好后市行业集中度提升带来的企业利润上涨。”张玮说。

事实上，基于2017年工业企业利润实现快速增长，业界对2018年企业的盈利较乐观。

就在1月26日，国家统计局发布的工业企业财务数据显示，2017年工业企业利润比2016年增长21%，增速比2016年加快125个百分点，是2012年以来增速最高的一年。

申万宏源首席宏观分析师李慧勇表示，由于市场集中度提升、资产周转加快的趋势仍在，企业利润率仍将继续改善，预计2018年工业企业盈利增速仍将达到15%左右。

在之前的一周，即1月22

## 资金价格看涨

截止到2017年三季度末，金融机构一般贷款加权平均利率达到5.86%，相比年初上升42BP。

“1月信用指数出现下滑，主要由于融资成本攀升，尽管开年银行信贷配额充裕促使中小企业银行信贷可获取性出现改善。定向降准将提供一定程度的激励，但金融去杠杆持续推进和表外融资管控收紧将导致中小企业融资成本居高不下。”渣打银行大中华区经济分析师申岚发给记者的分析称。

2017年9月30日，央行宣布实施定向降准政策：对前一年普惠金融领域贷款余额或增量占比达到1.5%的商业银行降准0.5个百分点，另外对前一年普惠金融领域贷款余额或增量占比达到10%的再降准1个百分点。这项政策市场预计从2018年1月25日开始执行。

央行公开市场业务操作室负责人2017年12月中旬谈及岁末年初流动性形势时曾透露，2018年初普惠金融定向降准措施落地将释放流

## 信贷错配盼纠偏

随着市场利率走高，信贷利率也相应调高，许多资质相对较差的企业已很难获得贷款。部分企业所反映的“融资难”其实折射了企业融资的行业分化。

尽管企业感觉融资困难，但是机构预测1月新增贷款仍将达到2万亿元以上。事实上，这种“资金总量宽松，但实体经济融资难”的现象市场并不陌生。

在2008年金融危机时就出现过，当时的逻辑是“信贷错配”。出于风险考虑，资金提供者（银行为主）不愿把资金借贷给小微企业，更是簇拥在“并不缺钱”的国企周围，使得金融市场上资金的提供与需求方不匹配。为了解决这种错配，我国政策层大力推行利率市场化，近十年来取得了积极成效。

那么，当前市场的情况是历史重演吗？

在昆仑健康保险资管中心首席宏观研究员张玮看来，现在企业融资压力并非全部来自信贷错配，而是更多源自部分行业通道业务的受阻。“十九大提出的，我国经济正处于‘下行的清算期’。这里面有两层含义：一是‘下行’，肯定了经济增速的稳步回落；二是‘清算期’，这也是目前部分企业融资难的根源所在。”

在他看来，传统行业除了银行贷款以外，还包含标准化债权、非标融资等多项渠道，尤以地产行业为主。这些融资渠道在经济繁荣期的确能够为该类企业“输血”，但伴随的负面影响却不容忽视：市场的资金有“逐利性”，当地产等行业如火如荼，流向这里的资金就会过热，从而引起其他行业（特别是民营小微企业）的“缺氧”。当经济走到周期的下半程——下行清算期的时候，出于防范金融风险、“挤泡沫”的需要，监管层就会对“难以掌控”的渠道进行整顿。目前“非标”清理，增加地产企业从银行融资的难度。

进入2018年，很多房企纷纷加大海外发展规模：就在1月24日，世茂房地产公告称，公司将发行5亿美元2025年到期的5.20%优先票据。同日，旭辉控股3亿美元2023年到期的优先票据上市交易。

据中原地产研究中心统计数据，2017年全年，房企境外融资合计388.6亿美元，同比2016年全年的140.6亿美元上涨了176%。不仅额度上涨，房企融资成本相比

2016年平均4%已明显上行，目前很多融资债券的年化收益率已经在5.5%以上。

“在货币政策维持中性平衡背景下，银行存款压力加大，放贷能力可能有所限制；另一方面，随着市场利率走高，信贷利率也相应调高，许多资质相对较差的企业已很难获得贷款。因而过去两年的信贷冲高现象预计有所缓解。”中信建投首席宏观分析师黄文涛表示。

2017年7月召开的全国金融工作会议强调，做好金融工作要把握的第一个重要原则是“回归本源”，即“金融要把为实体经济服务作为出发点和落脚点”。党的十九大报告中也指出，“深化金融体制改革，增强金融服务实体经济能力。”“当前整体的监管思路就是遏制传统高杠杆、高泡沫行业的融资来源，疏通受鼓励产业的融资渠道。因而，部分企业所反映的‘融资难’其实折射了企业融资的行业分化。”张玮说。

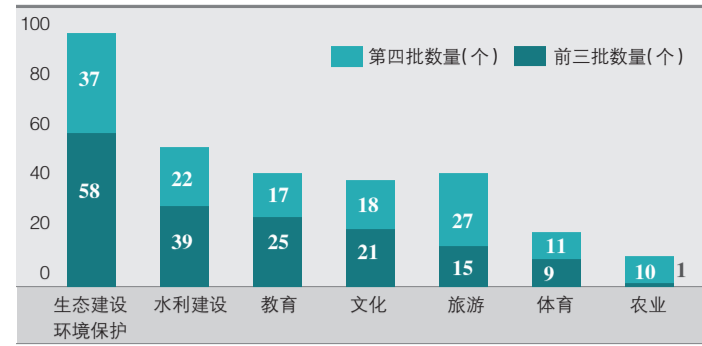
张玮同时表示，不可否认在当前时点下，部分民营企业仍旧存在

融资困境，多年来的信贷错配尚未完全解决。但相比前几年而言，已经有了“质”的飞跃。无论是年初针对小微企业的“定向降准”，还是银行层面陆续爆料的“开发贷”暂停传言，都反映了宏观调控和金融监管已经进入“实质性调整”的深水区。

“随着监管进程的不断推进，多年来的信贷错配能够得到根本性解决。看好后市行业集中度提升带来的企业利润上涨。”张玮说。

事实上，基于2017年工业企业利润实现快速增长，业界对2018年企业的盈利较乐观。

## 第四批 PPP 示范项目行业数量分布图



资料来源：明树数据

# 第四批 PPP 示范项目公布 规模降三成“融资难”成焦点

本报记者 杜丽娟 北京报道

在PPP被市场普遍“唱衰”的背景下，财政部公布了第四批PPP示范项目。然而和前三批相比，第四批示范项目的数量和投资额都呈现下降趋势，其中投资额同比下降35.2%。

从第四批项目看，监管层对PPP从“起飞阶段”转向“平飞阶段”的路径逐渐清晰。更为重要的是，396个第四批示范项目中大部分已经完成了招标和采购工作，根据大岳咨询大数据的统计，其中的189个项目（投资额3895.2

## “决战”入库

比起财政部第四批示范项目的公布，地方政府对入库项目的关心程度更高。根据财金〔2015〕166号文件规定，“未纳入综合信息平台项目库的项目，不得列入各地PPP项目目录，原则上不得通过财政预算安排支出责任”。

这就是说，地方政府申报的PPP项目只有进入财政部的项目库，才能纳入政府中期预算，金融机构也才会为其贷款。

3月31日是项目入库的最后时间，目前地方政府和PPP咨询公司正在为项目入库做最后的决战准备。

“当然并不是所有项目都在做入库准备，主要还是前一段时间被财政部叫停的项目，现在需要整改符合入库要求的可以争取在3月31日完成入库工作，当然也有项目停工的，这个后续需要想新的办法。”北京大岳咨询有限公司总经理金永祥表示。

值得注意的是，财政部对PPP项目的入库和出库都采取动态观察。“符合标准的可以入库，违规的会被清理，这是一个以周为动态的监测过程。”金永祥说。

全国PPP综合信息平台项目库的公开信息显示，2018年1月27日~2月2日期间，管理库新入库项目34个，涉及投资额792亿元，退出项目5个，涉及投资额212亿元，管理库项目净增加29个，涉及投资额580亿元。

在之前的一周，即1月22

（投资额3683.6亿元）中的部分也落实了社会资本，处于初期准备阶段的项目只有一个（投资额为15.8亿元）。

这也意味着7588亿元的投资额中其实大部分已经完成，为市场带来的新机会并不大，特别是对于今年万亿元的基建投资来说，第四批示范项目带来的市场机会几乎犹如“杯水车薪”。

多位PPP人士认为，第四批PPP示范项目出炉，更多是为市场注入信心，同时释放出决策层对PPP将坚持走下去的决心。

在第四批项目公布之际，上述清理工作仍在进行。“最难的是应该已经立项但未来能够入库还不清楚的项目，这些项目有的已经开工建设了，如果停止造成的损失将会很大。”2月8日，北京一位PPP从业人士告诉记者。

中国投资咨询有限责任公司政府与公共事业事业部咨询总监周伟在接受记者采访时也表示，结合前期出台的财办金〔2017〕92号文“严格新项目入库标准”“集中清理已入库项目”的要求，可以明显看出财政部对PPP项目的要求更加严格、规范。

“在当前没有其他有效投资途径的情况下，没入库的项目如果不能转为政府直接投资项目实施，还是要尽快按照要求办理入库。”周伟强调。

在之前的一周，即1月22

在之前的一周，即1月22

在之前的一周，即1月22

在之前的一周，即1月22

广告

热烈祝贺

雅居乐雅生活服务股份有限公司

H股在香港联交所主板

成功上市

股票代码：3319.HK

CELEBRATING THE LISTING OF A-LIVING SERVICES CO.,LTD. ON THE MAIN BOARD OF SEHK