

热点聚焦·企业融资还难吗?(下)

企业盼着早上市,股民盼着好公司

股权融资,让市场更解渴

本报记者 吴秋余 何勇

全国金融工作会议提出,要把发展直接融资放在重要位置,形成融资功能完备、基础制度扎实、市场监管有效、投资者合法权益得到有效保护的多层次资本市场体系。直接融资特别是股权融资已经成为制约金融服务实体经济的一大“短板”。目前,我国股权融资面临哪些问题?企业和投资者有什么真实感受?应该如何提高股权融资比例?本报记者近日在辽宁、广东等地进行了调查。

上市让企业搭乘发展快车

有了股权融资,企业能安心经营,规模快速扩张,业绩持续提升

沈阳国际软件园F9示剑网络公司办公室里,总经理马大伟一边吃着盒饭,一边向记者介绍企业的情况:“如果不是2015年初的天使投资,我们公司应该还是那个只有10名员工、勉强维持的小微企业。”

眼下,示剑网络已有50多名员工,年销售收入近600万元,成为沈阳很有影响的企业网络服务方案解决商。

但创业之路并不平坦。马大伟回忆,初创是在民宅内办公,没有任何固定资产,虽然做产品很专注,技术也好,但“资金难”一直没有很好解决,通常是这个月挣了2万,就雇一个人,过几个月赚了3万,再增加一个人。天天担心吃了这顿没下顿,为了留住核心骨干,马大伟给他们上“五险一金”,却不舍得给自己上保险。

“因为缺资金,错过了很多好机会,要是能有贷款支持,肯定早就发展起来了,但像咱这样的小企业,银行根本瞧不上。”马大伟说,创业过程中,他也考虑过银行贷款等其他融资渠道,但作为软件类高新技术企业,没有太多固定资产,知识专利抵押融资的操作难度更大。

2014年末,风口来了。随着创新创业升温,马大伟作为创业者被媒体报道,进入公众视野。沈阳一家小额贷款公司负责人看中了马大伟的企业理念、专业精神和发展前景,以天使投资的方式向示剑网络融资1000万元。此次融资让示剑网络销售额翻倍,团队迅速壮大。

马大伟说,股权融资有很好的风险分担机制,很适合新兴行业的初创企业。将来做大做强后,希望企业能早日上市,获得更稳定的股权融资渠道。

相比马大伟的一路艰辛,索菲亚家居股份有限公司算是个幸运儿。成立于2003年的索菲亚,凭借创新的定制衣柜及配套家具经营模式,受到市场追捧。

“消费者根据家居空间和个人偏好下单,我们按照订单逐个柜子进行设计生产,以确保符合每位消费者的个性化需求。”索菲亚董事会秘书潘雯介绍,定制家具是家居行业的“奢侈品”,公司创立初期,受制于资金瓶颈,生产能力有限,虽然订单很多,但公司生产周期长,难以快速进入家庭。

为了扩大生产规模,索菲亚首先想到了寻求贷款支持,但银行并不看好这种轻资产的订单经营模式,拿到贷款并非易事。更关键的是,“像我们这种实体企业,投资规划都是几年一个周期,项目回款时间也比较长,当时的银行贷款普遍一年一还,折腾过桥资金严重抬高了公司财务成本,根本无法满足公司长期稳定的资金需求。”潘雯说。

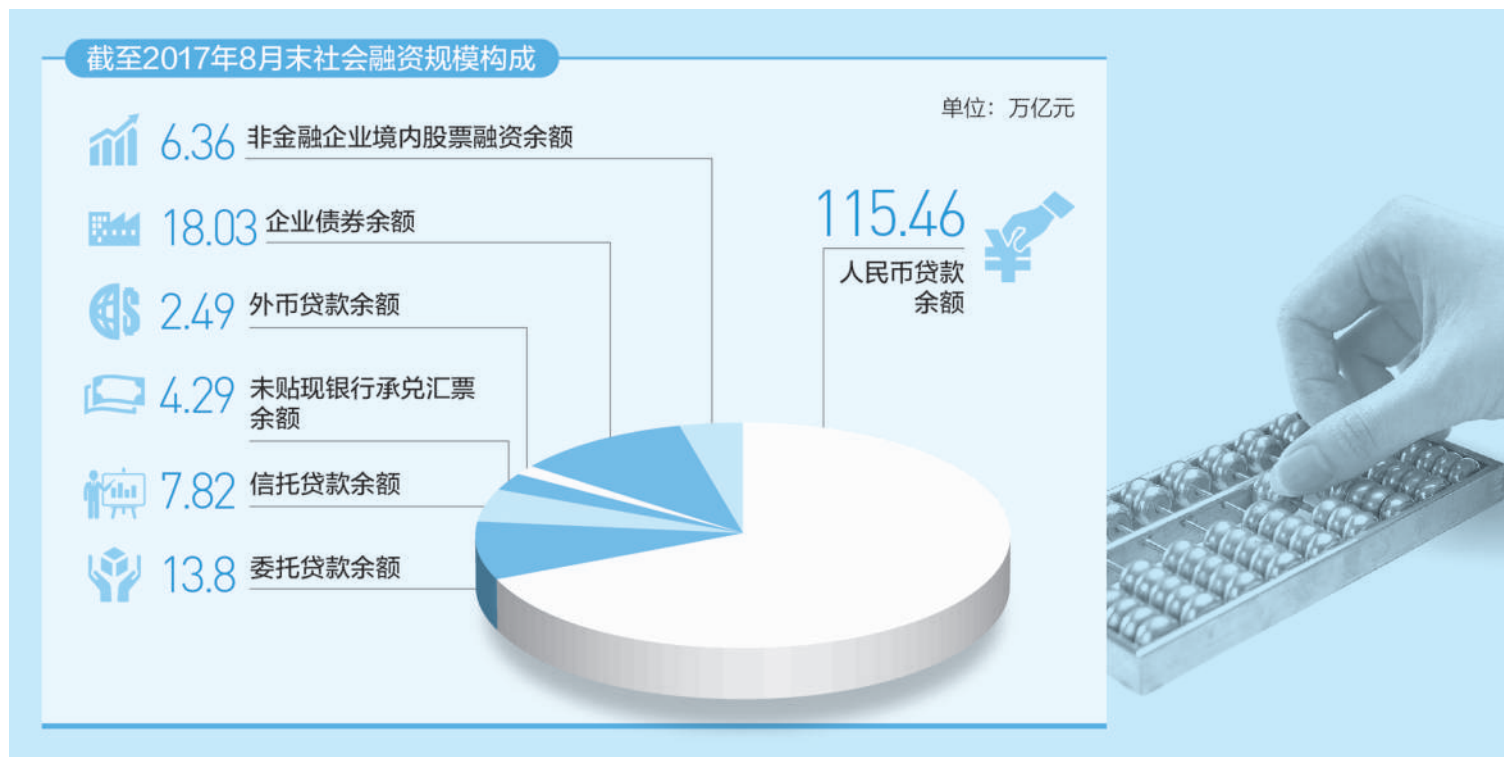
产品交付安装时间的延长,极大影响了消费者体验,万般无奈下,公司想到股权融资方式,启动了上市程序。

经过一番周折,2011年4月,索菲亚在深交所挂牌上市,募集资金11.8亿元,全部投入到定制衣柜信息系统技术升级改造项目。

“我们在上市前就对募集资金的用途做了详细规划,保证每一分钱都发挥最大效用。”潘雯说。

有了资金“解渴”,索菲亚的产能迅速扩张。上市后的2012至2016年,索菲亚净资产收益率分别达到12.23%、15.14%、18.2%、21.85%、22.44%,持续攀升,业绩不俗。

“公司上市时对应股价是3.9元,目前大概是39元,股价6年涨了10倍。”潘雯说,上市6年间,公司融到的资金全部用于实业发展,



数据来源:人民银行

制图:蔡华伟

从未用于银行理财等其他用途,公司股价也凭借扎实的业绩获得稳步上涨,受到股东好评。

期待好公司越来越多

随着新股发行常态化不断推进,资本市场直接融资功能得到更好体现。但监管部门也加强了对公司上市的审核力度,为投资者把好市场“产品关”

一边是众多企业需要股权融资解渴,另一边,市场投资者也在苦苦寻找好的投资项目。黄昆是深圳某资产管理公司投资总监,从索菲亚上市开始,他就一直关注这家公司,2014年起正式买入公司股票。“其实我与索菲亚结缘,首先是作为一名消费者,家里装修用的就是索菲亚衣柜。”

索菲亚并没有立刻给黄昆带来好的投资回报。“2015年,市场疯狂炒作各种概念,索菲亚的股价只能说是中规中矩,与A股市场上各种时髦的概念都不搭界,显得格外高冷。”黄昆坦言,在牛市面前,看着索菲亚的股价如此“淡定”,自己心里其实是淡定的。然而,随后的市场大幅下跌中,索菲亚股价却很稳,让黄昆成功避开了投资风险。

谈起这些年的投资经历,黄昆说,国内的资本市场还处在发展初期,坚持价值投资的投资者不多,不搞概念、安心实业的优秀公司也不多。这也是造成股市经常出现大幅波动的重要原因。

“大家都说股市涨不上去是股票发多了,其实恰恰相反,最根本的是能上市的好企业少,真正达到价值投资标准的企业更少。”有着10多年投资经历的老股民何鑫表示,自己这些年炒股越来越谨慎,最初也曾把全部身家投入股市,但现在只有约1/3的资金在股市,大部分钱还是放在银行理财等相对安全的投资工具里。

“上市公司是股市的基础,是能够给投资者提供回报的根源。你看这些年,一些好的互联网企业股价一直涨不停,就是因为它们发展得越来越好。”何鑫认为,对于绝大多数普通投资者来说,投资股市是参与直接融资的最便捷渠道,现在我国股市约有1.2亿散户,应考虑投资者的期望和诉求。“直接融资能不能发展得好,要看两头,一头是看能不能为企业发展所需要的资金,另一头也要看能不能给投资者带来好的回报。”

何鑫表示,股民对优质企业上市融资并不反感,正常的新鲜血液流入市场,对经济发展有好处,也能让投资者分享企业的成长,可以说多多益善。但如果是包装上市或者“带病”上市,投资者难免要吃亏。所以,千万要把好上市审核关,让公司信息公开准确透明,严防

“病从口入”。

今年以来,随着新股发行常态化不断推进,新上市公司数量与去年同期相比有所增加,资本市场直接融资功能得到更好体现。但同时,监管部门也加强了对公司上市的审核力度,为投资者把好市场“产品关”。通过依法严格审核,防止企业带病上市,全面审查发行人信息披露,督促发行人向投资者充分揭示风险。据统计,今年1—7月,共审核329家企业首发申请,否决43家,否决率为13.07%,远高于2016年2.21%的水平。

此外,目前的新股发行还纳入专门的投资者保护机制,包括建立摊薄即期回报补偿机制,要求首发企业制定切实可行的填补回报措施;建立保荐机构先行赔付制度,要求保荐机构在公开募集及上市文件中作出先行赔付承诺等,为投资者增加了更多“安全阀”。

股权融资迎来好时机

降低融资成本、完善公司治理、丰富投资渠道,直接融资优势明显

长期以来,我国企业大量资金需求都是通过银行等间接融资解决,企业和投资者之间缺少直接的投资对接,企业资金需求得不到满足,投资者也缺少更多更好的投资方式。以股权融资为代表的直接融资方式,具有银行等间接融资渠道无法比拟的作用:

——有效降低企业融资成本。

“实体经济融资难,融资贵的一个症结在于中小企业融资渠道窄。”中信证券首席经济学家诸建芳说,很多中小企业由于自身规模小,信用难估值,拿到银行信贷,直接融资可以为中小创新型企业提供相对稳定的资金保证,缓和企业融资瓶颈。

股权融资将社会资金直接与企业投资项目对接,更好适应了企业资金需求,减轻实体经济的资金压力。“直接融资的筹资期限相对较长,股权融资更是无需偿还的资金来源,能对企业长期资金需求提供更好支持,资金成本

也比较低。”中国社科院金融所银行研究室主任曾刚说。

——鼓励投资者参与公司决策。

在股权融资模式下,投资者作为股东,直接参与公司重大事务的决策过程,并监督公司日常经营行为,有利于公司治理结构的不断完善。

“由于股权融资的回报来自资本增值,而非固定债务利息收入,投资人更关注企业的经营状况。”曾刚说,在直接融资模式中,投资人会通过各种方式对企业经营和发展施加影响,由此参与到企业的公司治理中,这会对企业形成约束和规范,有助于企业降低风险、提升效率。

——提供更加丰富的投资渠道。

从投资者角度看,直接融资市场规模扩大,可以为投资者提供更多选择,随着资本市场制度不断完善,投资者合法权益得到保护,投资风险可以有效降低。

然而,这样一种对企业和投资者都有利的融资方式,却没有很好地发展起来,成为国内金融业一大“短板”。从国际上看,发达国家直接融资占比在2012年已达70%,其中美国82%、日本、德国超过70%。而2012年底我国直接融资占比只有42.3%,到2016和2017年则进一步降低,维持在13.5%—15.5%区间。

“我国直接融资占比长期过低,与当初选择的银行主导型金融体系有关。”诸建芳说,从国内外形势看,现阶段是我国发展直接融资的良机,国际金融危机后,提高直接融资比例是全球金融体系发展趋势,而国内正在进行供给侧结构性改革,需要通过直接融资切实降低实体经济成本,促进新兴服务业和创新创业也依赖直接融资支持。

他认为,发展股权融资,要提高投资者专业性,有效引导投资者进行价值投资,从而平稳发展股票市场。同时应规范发展场外股权市场,通过场外市场给中小企业提供融资渠道。

曾刚建议,在中小风险偏好较低的前提下,应重新审视间接融资与直接融资的关系,提升间接融资机构在直接融资发展中的地位和作用,更有效地防范潜在风险。

链接

什么是股权融资?

股权融资,是由企业直接向投资者出让股权募集资金的融资方式,普通投资者最熟悉的就是上市公司发行股票,一般将股权融资与债券融资并称为企业两大直接融资方式。

我国直接融资发展相对缓慢,占比不高。现实中,不少企业股权融资需求得不到满足。根据人民银行公布的数据,截至今年8月末,我国人民币贷款余额占同期社会融资规模存量的68.2%,而企业债券余额占比

10.6%,非金融企业境内股票余额占比仅为3.8%。

股权融资具有三方面特征:一是长期性,股权融资筹措的资金无到期日,不需归还;二是不可逆性,企业采用股权融资无需还本,投资人欲收回本金,需借助于流通市场;三是无负担性,股权融资没有固定的股利负担,股利的支付与否和支付多少可视公司的经营需要而定。(茂文)

管机构认定为是违法行为,交易不受法律保护。

目前,网络上活跃的外汇交易平台主要有两类:一是直接对接国际外汇交易市场,由国外监管部门批准的境外经纪商代理交易;二是以境外正规经纪商为噱头,以直接参与国际市场交易为诱饵,承诺20%以上高额回报,以传销或集资模式,骗取投资者钱财。

由于外汇保证金交易属于金融业务,依法应取得金融监管部门批准,但我国目前并没有法律法规明确允许该交易,即类似平台在我国没有合法化,参与第一类外汇交易平台的主体,包括国内代理、宣传机构以及投资者都需要承担相应的法律责任。

而第二类实质为网络金融诈骗,不法分子利用少数人幻想一夜暴富的投机心理,以网络炒汇高额回报诱骗投资者,并以“人拉人、层层返利”发展下线,扩充规模,赚得盆满钵满后,卷款一跑了之。投资者要认清这种平台操作的实质,远离欺诈。

金海观潮

近年来,上市公司购买理财产品热情不断上涨,今年尤其明显。数据显示,截至9月上旬,今年已有900多家A股公司参与购买理财产品,累计规模近万亿元,比去年全年的数字高两成多,还有一些公司的理财收益超过了其自身的主营业务利润。上市公司理财规模创出新高,受到各方关注,也存在一些争议。

有观点认为,上市公司购买理财产品是“不务正业”。这一说法未免以偏概全。现金是流动性最强的资产,持有一定数量现金,是企业日常周转或开展正常经营的基础,也能保证企业在需要应急时可以从容应对。因此,绝大多数正常经营的公司,不可避免在某段时间里会出现一些闲置资金,公司从资金周转实际情况出发,用闲钱购买风险可控、收益更高的理财产品,有利于全体股东利益。

有观点认为,一些刚刚融资的公司也去理财,说明其并不急需资金,却仍从市场上“圈钱”。这一说法也过于绝对。一般而言,项目的投入需要分批逐步进行,或者原募投项目因市场情况发生变化而产生资金闲置现象,上市公司将这些钱用来理财,符合现行监管规则。前几年,监管部门适当放宽了募集资金用途,允许上市公司使用闲置募集资金购买安全性高、流动性好的投资产品,初衷也是为了给上市公司留出空间,提高募集资金的使用效率。

上市公司该不该理财

午言

■尽管上市公司的理财行为有其合理性,但如果一家企业长期“沉醉”于理财,不努力拓展主业、发展实体项目,就不能为股东和社会创造实实在在的财富

■把发展直接融资放在重要位置,既要扩大规模,也要提高资本市场的资源配置效率

还有观点认为,大量上市公司的钱没有用于经营,却投向理财领域,会造成资金“脱实向虚”,对此需要客观分析。从这几年的情况看,银行理财产品筹集的资金,绝大多数还是流向了实体经济。虽然不排除也有资金空转、躲避监管的可能,但只是少数现象。因此,上市公司理财并不会引发资金大规模脱离实体经济。

然而,尽管上市公司的理财行为有其合理性,但面对不断刷出新高的理财规模,其中有不少值得关注的问题。

从上市公司层面看,投资者买一家公司的股票,是为了其主业的前景,而不是让上市公司“代客理财”,如果一家企业拿着从市场中融来的钱,却长期“沉醉”于理财,不努力拓展主业、发展实体项目,就不能为股东和社会创造实实在在的财富。而且,理财产品并不都是稳赚不赔,近两年债券违约信托产品不能兑付情况时有发生,而银行理财产品又有相当一部分流向债券、信托,上市公司投资理财的风险也不能忽视。对于这些情况,需要监管之手来纠偏,引导企业专注主业、防范风险。

从市场整体来看,金融资源依然是宝贵的。一边是融资需求迫切的企业得不到满足,一边是上市公司手持闲钱去理财,如果这种情况成为普遍现象,可能就说明市场的资源配置效率仍不够高。此外,这些理财产品虽然最终也进入实体经济,但资金流转链条加长了,会抬高实体经济的融资成本。这提醒我们,把发展直接融资放在重要位置,其要义一方面是扩大规模,增加直接融资所占的比例,但在提高金融资源配置效率方面,如何发挥更大、更积极的作用,同样是资本市场面临的考验。

本版责任编辑:欧阳洁

电子信箱:jishjzh@sina.com

理财参谋

网络外汇交易平台在我国还没有合法化,网络金融诈骗更要严防

网络炒汇,咱能参与吗?

柴金

大,风险开始放大。今年5月9日,IGOFX平台有部分投资者在交易亏损未达止损线的情况下,账户即被平台自动平仓止损。但不久后,IGOFX平台对投资者止损线之外的受损资金给予了补偿,赢得了投资者信任。但6月8日,北京时间凌晨5点左右,英国大选导致英镑兑美元一度下跌200点以上,IGOFX上的金牌操盘手非但没有采取避险措施,还继续重仓做多英镑,下单后7分

钟左右即亏损90%以上,此时IGOFX平台止损功能失灵了,大部分投资者跟单操作,损失巨大。随后,IGOFX的网站打不开了。

据业内人士介绍,所谓的网络外汇交易平台也叫外汇保证金交易。早在上世纪90年代初,在广州、深圳、北京等地就曾出现过一股外汇保证金交易热,但由于缺乏监管,加上参与者对这项业务一知半解,很多个人和机构损失惨重。随后该项业务被监

近日,网上炒汇平台“跑路”事件频发,不少投资人深受其害。网络炒汇披上什么外衣,能让投资人如此趋之若鹜?如何认清网络交易平台的“真面目”?

这些交易平台花样百出。据平台IGOFX的投资者介绍,IGOFX号称系统采用的是全自动外汇跟单托管系统,不需要懂技术,只要跟着平台上投资业绩优异的专业操盘手操作,就能稳赚不赔。门槛也低,100美元就能起投,并随时可提现。为了防止损失扩大,平台声称,客户可以根据自身风险承受能力设置相应的止损线,如5%、10%、20%不等,一旦损失达到止损线,交易就会自动停止,损失可控。同时,介绍新人加入还能获得利润分成。

参与初期,投资人账户一直处于盈利状态,也能便捷地提取现金,看起来就是一个真实的资金账户,止损线也近似完美。然而随着投资额增

财经短波

金华银监分局提升银行业服务实体经济合力

本报电 今年以来,金华银监分局组织辖内银行业提升服务实体经济合力,以合作促进转型升级。该分局指导搭建银团合作机制,向银行机构定期推送重点项目清单,引导银行业组建银团贷款大力支持重点项目建设。据统计,今年上半年辖内银行业新组建银团贷款15个,项目融资总额375.95亿元,涉及银行20余家。同时,创新差异化监管机制,分类对接支持地方特色领域,坚持有退有进机制,推动制造业转型升级。1—6月,累计退出上述领域企业158家,同比增加61家。围绕制造业技术改造,积极做好全市重大制造业项目、技术改造项目的融资对接。1—8月全市银行业累计向“五大千亿”产业发放表内外信贷资金408.41亿元。

(欧阳洁 张涛)