从去年10月份启动至今，积极作用显现，也存在落地缓慢问题——

“四剂药”破解债转股项目落地难

经济日报·中国经济网记者 郭子源

热点聚焦

新一轮债转股项目落地慢，原因主要集中在“募投管退”四方面，即资金募集不易，项目企业筛选不易，投后管理不易，股权退出不易。业界呼吁，应继续完善激励机制，探索不同主体间收益共享机制；有序打破银行理财刚性兑付，让投资的风险和收益真正匹配；探索建立债转股企业股权交易市场，丰富股权退出方式；加快各项配套政策落地实施

自2016年10月份正式启动至今，新一轮市场化、法治化债转股在解决企业债务负担、降低企业杠杆率、缓解商业银行不良资产压力等方面发挥了积极作用，相关探索还在稳妥、有序推进。经济日报·中国经济网记者从多位业内人士处了解到，目前债转股项目也存在落地缓慢的问题，需要寻求解决方案。

因何而“慢”？问题主要集中在“募投管退”四方面，即资金募集不易，项目企业筛选不易，投后管理不易，股权退出不易。

为此，业界呼吁，应继续完善激励机制，探索不同主体间收益共享机制。同时，建议有序打破银行理财刚性兑付，让投资风险和收益真正匹配；探索设立政府引导基金，以吸引社会资金积极跟投；探索建立债转股企业股权交易市场。

“先股后债”受青睐

2016年10月份，国务院发布《关于市场化银行债权转股权的指导意见》，标志着新一轮债转股正式启动。与1999年政策性债转股不同，本轮债转股强调市场化、法治化，即政府前端不搞拉郎配，中端不出资，后端不兜底。

从实施主体看，可以是银行下属的债转股实施机构，也可以是金融资产管理公司、保险资产管理机构、国有资本投资运营公司等。

从债转股的资金来源看，鼓励实施机构撬动社会资本，采用市场化方式募集资金；从债转股的企业对象看，由各相关市场参与主体根据政策导向自主协商确定，但不能把“僵尸企业”、有恶意逃废债行为的企业、产能过剩企业、债权债务复杂且不明晰的企业作为转股对象。

从标的债权看，既可以是不良贷款，也可以是正常类、关注类贷款，以解决存量、削弱增量不良资产；从转股价格看，由银行、企业和实施机构自主协商确定债权转让、转股价格和条件。

据中国东方资产管理股份有限公司统计，截至2017年6月9日，新一轮债转股共签约项目56个，签约规模约为7095亿元，涉及45家企业。其中，以国有企业为主，签约规模为6965亿元，占总签约规模的98%。

在已签约企业中，82.14%的企业为上市公司或者下属有上市公司的企业，73.21%的企业员工人数过万。

从地域分布看，山西、陕西等煤炭、钢铁行业居多的省份对债转股较为积极，签约项目较多，规模较大。例如，山西省、陕西省分别签约项目8个和7个，签约规模均为1200亿元。

“债转股是一种债务重组模式、债务处理策略，目前在实践中，‘先股后债’受市场青睐，也就是基金模式。”中国东方相关负责人说，例如商业银行的债转股实施机构出资设立产业基金，向社会募集资金投入产业基金，再将产业基金投资于债转股企业的股权，置换出企业的债权。未来，产业基金通过大股东回购、上市、并购重组等方式退出，进而从企业的成长性中获利。

“募投管退”存难题

虽然项目不少，规模较大，但从项目落地情况看，目前成功落地的项目仅有10个，涉及金额734.5亿元，仅为总签约规模的10%左右。

“在资金募集、对象企业筛选、投后持有期间管理、股权退出四方面都存在一些待解难题。”某国有银行相关负责人说。

资金募集的难题体现为资金来源有限。目前，债转股的资金来源主要有两个，即银行理财资金和市场化募集。

一方面，银行理财资金对安全性要求较高，理财产品到期后需要偿付本金和收益。但股权退出的周期、回报率均存在不确定性，资金由此可能产生错配；另一方面，社会资金对回报率要求较高，如果不能从债转股项目中获得预期收益回报，其参与规模将十分有限。

此外，对象企业筛选难也是债转股项目落地缓慢的原因之一。按照《指导意见》，市场化债转股对象企业由各相关市场主体依据国家政策导向自主协商确定，鼓励面向发展前景良好但遇到暂时困难的优质企业开展市场债转股。

例如，因行业周期性波动导致困难但仍有望逆转的企业；因高负债而财务负担过重的成长型企业，特别是战略性新兴产业领域的成长型企业；高负债居于产能过剩行业前列的关键性企业以及关系国家安全的战略性企业。

“一来这些企业数量有限，二来银行甄别企业前景存在难度，若选择不慎，债转股后企业没能如期脱困，银行可能要承受更大的风险。”上述负责人说。

此外，该负责人表示，目前债转股企业多为大型国企，其本身具有从银行获得低成本资金的优势。但是，实施债转股后，股东增多、股权稀释，企业原有话语权会下降。因此，部分大型国企参与债转股的积极性不高。

从投后持有期间管理看，持有期间的收益不容易确认。因此，参与主体以基金方式转股后将面临收益测算、利润考核难题。“债转股企业经营状况有不确定性，业绩波动是常态，分红可能高也可能低。”中国东方相关负责人说。

最后值得注意的是，银行参与债转股不是为了长期持有，而是待企业经营状况好转后实现股权退出并获得收益。因此，股权退出是债转股项目最关键的一环。

“转股企业如果是上市公司，退出渠道相对通畅，但若是非上市公司，由于目前多层次产权交易市场仍不十分健全，退出方式受限。”上述负责人说。

多措并举解痛点

虽然在实施过程中面临一些问题和困难，但是业内人士也开出了“四剂药”。他们表示，认同、看好本轮市场化债转股可发挥的积极作用和成效。接下来，各方应寻求解决问题的方案，完善激励机制，促进债转股稳妥、有序推进。

首先，针对资金募集难题，建议今后继续培育合理的投资文化，有序打破银行理财刚性兑付，让投资风险、收益真正匹配起来。

当前，银行理财仍存在高收益、低风险的内在需求。债转股项目如果有较高的预期收益率，根据收益风险匹配原则，投资资金也需要承担较高的风险，但银行理财资金却无法承担或不愿承担高风险，要求有兜底保障，这就使得投资债转股项目颇为“两难”，有序打破刚性兑付势在必行。

同时，可考虑成立政府引导基金，吸引社会资金积极投资债转股项目。值得注意的是，该引导基金应发挥政策导向作用，而非承担风险。

其次，探索债转股企业股权交易市场，丰富股权退出方式。当前，若债转股企业为非上市公司，《指导意见》鼓励利用并购、全国中小企业股份转让系统挂牌、区域性股权市场交易、证券交易所上市等渠道实现转让退出。

再次，加快各项配套政策落地实施。《指导意见》出台后，国家发展改革委已配套出台了《市场化银行债权转股权专项债券发行指引》，建议其他相关部门加快落地配套政策，便利债转股实操。

8月7日，银监会发布《商业银行新设债转股实施机构管理办法（试行）》（征求意见稿），对债转股实施机构作出了相应要求。8月2日，中国建设银行旗下“建信金融资产投资有限公司”举行开业仪式，标志着本轮市场化债转股实施机构正式落地。

据了解，在上述管理办法正式出台前，债转股实施机构可从事四类业务，即开展债转股及配套支持业务；依法依规面向合格社会投资者募集资金用于实施债转股；发行金融债券，专项用于债转股；经银监会批准的其他业务。

最后，业内建议继续完善激励机制，探索不同主体间收益共享机制。例如，对符合条件的债转股企业给予企业所得税、增值税、契税等税收优惠政策，激发企业参与债转股的积极性。

一线传真

“投入+激励”释放科技创新活力

本报记者 曾金华

中南大学博士生导师范景莲多年来一直从事难熔金属研究，针对现有难熔金属强韧性不足、高温抗烧蚀差不能满足尖端领域要求的技术瓶颈，研究出一系列重要成果。2014年，她带领一批科研人员来到湖南宁乡高新技术产业园区，创建了长沙微纳坤宸新材料有限公司。

“公司成立了，人才也有了，但急需资金，没钱买土地、没钱盖厂房、更没钱买设备和原材料。”范景莲说。

幸运的是，宁乡高新区管委会给公司提供了全方位的支持和帮助：园区投入1000万元为其建设国家专项重大专项实验室、拨付了500万元产业引导基金。

“在财政部门和高新区的大力支持下，公司开发出系列难熔金属基复合材料，实现了新型飞行器高温材料高温强韧化、长时间抗氧化与轻量一体化，成功应用到我国航空航天、飞行器等重点型号领域。”范景莲说。

范景莲的公司仅仅是宁乡高新区众多受益于财政支持科技创新的企业之一。宁乡高新区负责人介绍，园区力推财政资金与科技创新紧密结合，有效破解投资融资、粗放发展等瓶颈，实现从要素投资驱动转为创新驱动。

湖南省财政厅负责人表示，该省通过“投入+激励”两大举措，进一步提升了科技创新水平和引领经济发展的能力。首先是财政通过加大增量、盘活存量的方式支持科技创新。数据显示，2016年，湖南省的中央和省级一般公共预算财政科技投入总量为17.17亿元，较上年增加2.16亿元，增长14.4%。

同时，湖南省下大力气推动了科技类专项资金的深度整合，建立健全财政科技创新投入的宏观决策和部门协调机制，统筹科技创新资源，强化顶层设计，打破条块分割。

为充分尊重和发挥市场的创新主体作用，湖南还探索通过后补助、政府投资基金、风险补偿、科技创新券等多种方式，吸引社会资金、金融资本参与和支持创新，提高财政科技资金的放大效应。

此外，湖南还通过一系列“松绑+激励”的措施，激发科研人员创新创造活力，出台了“科研项目资金管理20条”，使科研项目资金使用更符合科研实际的需要，赋予高校科研院所更大主动权。“高校院所职务发明成果转让收益，成果持有单位可提取不低于70%的净收益比例，用于奖励科研负责人、骨干技术人员等重要贡献人员和团队。”湖南省财政厅负责人介绍。

“银关保”模式为外贸企业减压

本报记者 王金虎

近日，山东淄博大华纸业有限公司与太平财险、青岛银行签订首票“银关保”保函，成为济南海关推出的“企业申请—保险承保—银行授信—海关受理”新型担保链条的受益者。

淄博大华纸业有限公司进口部经理张连良告诉记者：“我们签下的首份保函担保金额是500万元。以前，开具银行保函需要缴纳100%的保证金，500万元的贷款利息约为30万元；引入保险公司后，企业只需按0.3%的年费率支付保险公司1.5万元保费，即可以10%的保证金缴纳比例，取得500万元的银行保函，减少资金占用450万元，综合节省企业资金成本25万余元。”

据了解，目前，海关税收担保主要采取现金保证金和银行保函两种形式。因为费率低，实际占用资金少，银行保函受到广大企业的青睐。但是，银行一般根据企业资信高低来确定保函费用的多少，民营企业、中小企业授信很低或没有授信，就会被要求提供高额担保费用或提供高价值变现的抵押物，其价值往往会达到保函担保金额的70%以上，有时甚至100%。

“银关保”新型担保模式，通过引入保险公司为企业法人就其信用向银行提供保证保险服务，缓释银行信贷压力，促使银行降低开立保函所需的风险保证金。“在保险期间，一旦企业出现违约，保险公司会启动赔偿机制，在10个工作日内将赔款支付给被保险人，保障国家海关税收不受损失。同时，在赔款支付以后，会依据《保险法》及‘银关保’工作机制，启动违约追偿。”太平财险山东分公司副总经理张欣岩说。

“‘银关保’新模式，企业、银行因为有保险的加入，权益都得到了保证，保险得益于保费，海关在担保链条中位置不发生变化，不涉及新增未知风险，广大中小企业能节省大笔担保费用，从而盘活企业资金，可以享受到更多改革的红利。”济南海关副关长李海帆介绍说。

上市公司举牌热度不减

牛散和同行业产业资本等成主力

本报记者 温济聪

没有了险资，举牌江湖依然热闹。据同花顺iFinD数据统计显示，截至8月7日，今年以来A股市场已出现55起举牌事件，涉及38家上市公司，与去年同期59起的举牌数量相比，热度不减。但是，与去年险资和产业资本为主力不同，今年牛散（拥有巨额资金的散户）、同行业产业资本等成为举牌主力。

冀凯股份8月2日晚间发布公告称，2017年1月4日至8月2日，自然人景华通过其自身证券账户及3个私募基金账户多次增持冀凯股份，合计持股超过2000万股，持股比例为10%，构成二度举牌。

景华是资本市场上著名的牛散之一，对于举牌的目的，他表示看好公司未来的发展及公司价值，寻求长期投资的增值空间，并不排除在未来12个月内继续增持。此外，还有自然人王洪明举牌四环生物，吕小奇举牌欧浦智网，李松举牌姚记扑克，周岭松举牌美欣达，不少牛散已成为举牌主力。

除了牛散外，不少上市公司也引来同行业产业资本举牌。中泰化学7月末发布公告称，鸿达兴业集团二度举牌中泰化学，持股比例达10%，成为公司第二大股东。鸿达兴业集团旗下的上市公司鸿达兴业，与中泰化学同属于氯碱行业。此外，永辉超市举牌中百集团，智农投资及一致行动人大北农举牌种业公司荃银高科，长江电力举牌国投电力。

在信达证券研发中心副总经理刘景德看来，今年牛散、同行业产业资本等成为举牌主力的主要原因在于，监管层针对险资举牌行为作了规范，导致今年以来较少出现险资举牌的身影。与此同时，不少牛散有更为长期和可持续性的投资经验，同行业之间联合持股合作也将成为一种更普遍的整合方式。

此外，今年的举牌行为不仅考虑的是壳资源价值，标的拥有的稀缺牌照更为抢手。例如，今年上半年爱建集团的控股权之争，就是因为爱建集团同时拥有证券、信托、租赁等诸多稀缺金融牌照，且股权比较松散。

与往年ST戴帽企业因壳资源的价值而常常被举牌不同，今年只有*ST金宇一家ST公司被北控清洁能源集团有限公司举牌。“今年以来，IPO审核速度加快，并购重组和再融资审核愈来愈严格，用举牌方式赌‘壳公司’重组的成功概率越来越小，壳公司的价值减少，举牌行为也逐渐回归到价值投资的路径上。”国开证券研究部副总经理杜征征表示。

中国银行业监督管理委员会
关于换发《中华人民共和国金融许可证》的公告

下列银行业金融机构经中国银行业监督管理委员会北京监管局批准，换发《中华人民共和国金融许可证》，现予以公告。

花旗银行（中国）有限公司北京中关村支行
机构编码：B0249S211000001
许可证流水号：00592148
批准成立日期：2007年03月20日
住所：北京市海淀区北四环西路58号理想国际大厦首层04、05室
邮政编码：100080
电话：(8610) 59379288
业务范围：许可该机构经营中国银行业监督管理委员会依照有关法律、行政法规和其他规定批准的业务，经营范围以批准文件所列的为准。
发证机关：中国银行业监督管理委员会北京监管局
发证日期：2017年07月25日

以上信息可在中国银行业监督管理委员会网站（www.cbrc.gov.cn）查询。

中国东方资产管理股份有限公司深圳市分公司
公开竞争性处置不良资产公告
交易编号：COAMCSZ-ABC-201701-01

中国东方资产管理股份有限公司深圳市分公司（以下简称“我司”）拟以公开竞争性出售方式处置雄丰企业控股有限公司不良债权资产（“本交易”）。本交易采用密封递交公开竞争性报价的方式。资产基本信息如下：

该户不良资产涉及债务人雄丰企业控股有限公司的多笔债权，暂计至2016年7月20日，该户不良债权本息总额为10,669.54万港元，其中本金为2,212.37万港元，利息8,457.17万港元。（该本金利息数据仅为原贷款行内部会计系统数据，若与实际金额有差异，实际金额以依据生效法律文书确定的内容和相关法律法规计算的具体金额为准。）

基准日：2016年7月20日　　单位：港币/港元

债务人	所在地	保证人	抵押人/抵押情况	标的债权余额
雄丰企业控股有限公司	广东省深圳市	雄丰集团（深圳）有限公司、雄丰集团有限公司、陈少平	深圳市龙岗区龙城城建开发实业有限公司名下龙岗镇新生仙人岭的16169平方米商住用地为2600万港元授信额度作抵押，抵押人被裁定破产清算后，抵押的土地由破产管理人管理	10,669.54万港元

特别提示：以上资产信息仅供参考，我司不对其承担任何法律责任。

本交易面向境内外投资者，如需了解有关本次交易的描述、资产情况、注册程序、交易时间表等详情，请阅读刊载于网站www.coamc.com.cn上的交易公开竞争性出售邀请函全文。

本次资产处置采取公开竞价方式。欲参加本次公开竞价资产转让的交易对象（以下称“投资人”），须为具有相应购买能力的、在中国境内外注册的具有法人资格的公司、企业或其他经济组织或自然人。根据国家有关规定，投资人不得为下列人员：国家公务员、金融监管机构工作人员、政法干警、中国东方资产管理股份有限公司及其分支机构工作人员、国有企业债务人管理人员、参与本次资产处置工作的律师、会计师、评估师和财务顾问等中介机构人员等关联人或者上述关联人参与的非金融机构法人；与参与本次交易的金融资产管理公司工作人员、相关国有企业债务人及资产评估机构负责人员等有直系亲属关系的人员。

任何对本资产处置项目持有异议者均可提出意见和异议。欢迎社会各界向我司提供债务人及担保人的资产线索和其他相关情况。

联系人：李经理　**联系电话：**0755-22183745　**分公司地址：**深圳市罗湖区建设路2016号南方证券大厦A、B座18楼　**邮编：**518001

对排斥、阻挠异议或征询的行为可向有关部门举报。

举报电话：010－66504825（中国东方资产管理股份有限公司纪检监察部）0755－82215733（深圳市分公司综合管理部）

特别声明：本公告不构成一项要约。

中国东方资产管理股份有限公司深圳市分公司
2017年8月8日