

# 投资前景好 瓶颈待破解

——对深市上市公司拓展“一带一路”沿线国家项目建设调研

## 核心提示

“一带一路”倡议提出以来,中国证监会、沪深交易所和上市公司积极服务“一带一路”建设大局,为相关企业提供政策支持。目前,已有约963家上市公司参与“一带一路”重点项目建设,在开拓国际市场的同时实现了自身的更好发展。

近日,记者随深圳证券交易所调研组走访了新希望、科伦药业、华西能源、中色股份、易华录、京东方等6家深市上市公司。



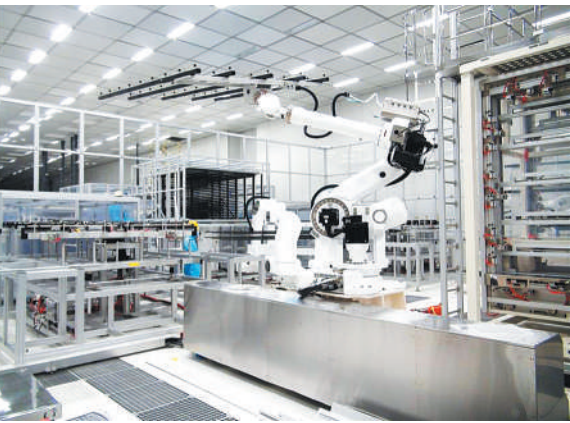
中色股份工程承包项目伊朗哈通阿巴德铜冶炼厂全景图。

(资料图片)

## 主动投身“一带一路”建设

近年来,不少上市公司遵循共商、共建、共享理念,主动投身“一带一路”建设,尤其在跨境投资、技术对接、创新合作中扮演了重要的角色,是服务“一带一路”倡议的坚实力量

初冬季节的成都,天气有些微凉。在华西能源成都办公区电站锅炉装备工厂,技术人员和工人们在厂房里依旧干得热火朝天。用不了多久,这批电站锅炉成套设备将会出现在马来西亚和印尼的工厂。



京东方第8.5代TFT-LCD生产线。(资料图片)

随着“一带一路”建设的推进,华西能源积极抓住市场机会,在巩固原有海外市场的同时,重点拓展“一带一路”国家和地区市场,并取得较大突破。目前,该公司已在50多个国家和地区实现了海外业务市场布局,已成为我国大型电站锅炉装备、电站工程总包的主要出口商和供应商之一,先后承接实施完成数十个电站锅炉、电站EPC工程总包项目,实现了“走出去”的发展战略。

乘着“一带一路”的东风,新希望六和股份有限公司董事长刘畅对公司在“一带一路”沿线国家的投资规划充满期待。她告诉记者,新希望从1999年首次在越南胡志明市设立第一家畜禽饲料厂至今已走过18个年头,是我国走出国门的第一家饲料企业。目前在国外的16个国家共注册企业49家,总投资超过30亿元人民币,其中大部分项目落户在“海上丝绸之路”沿线国家,如越南、菲律宾、印尼、柬埔寨、缅甸、斯里兰卡、孟加拉等国家。

作为央企开拓“一带一路”市场的先行者,中国有色金属建设股份有限公司总经理王宏前对大型央企境外投资信心满满。“就拿沿线国家伊朗和哈萨克斯坦举例,中色股份为伊朗创造了5个第一:为伊朗生产出第一块铬铁合金、第一块锰铁合金、第一块钨铁合金、第一块铍锭、第一批氧化铝。这是我国第一次将先进的铜、铝、锌和合金冶炼技术出口到伊朗和海外市场,为伊朗奠定了有色金属工业基础,全面提升了伊朗有色金属工业水平,伊朗前总统等多位国家首脑曾亲临多个项目现场,参加项目的奠基和竣工仪式,为中伊经贸合作以及双边关系增添了光彩。我们公司在哈萨克斯坦同样取得不俗的业绩,中色股份总承包的‘哈萨克斯坦25万吨/年电解铝厂项目’获得哈萨克斯坦2010年度国家工程奖、2016年度哈总统金鹰质量大奖。公司承包的哈铜巴厘库铜矿选矿厂项目获得2015年度哈总统金鹰质量大奖。中色哈萨克斯坦公司获得哈萨克斯坦2016年度建筑及安装行业领袖银奖。”王宏前说。

为积极响应中哈两国元首关于共建“丝绸之路经济带”和“光明之路”的倡议,科伦药业的决策层将目光投向了中亚的广袤地域。以哈萨克斯坦为基点,投资兴建大型现代化制药企业,在满足当地市场需求的基础上,辐射拥有2亿多人口的周边市场。KELUN·KAZ选址地处欧亚大陆桥的哈萨克斯坦,工厂建设在中亚最大的城市阿拉木图,面对中亚、俄罗斯以及东欧市场作出重要布局。中亚各国制药工业相对落后,目前没有国外大型医药企业在中亚投资建设厂,被认为是市场价值大约在300亿美元和年增长率为20%的药物市场,前景十分广阔。

此外,京东方在国际化发展进程中,紧密把握“一

带一路”倡议契机,先后在美国、德国、日本、韩国、新加坡、印度、俄罗斯、阿联酋、巴西等地设立营销中心和研发基地,致力于把最先进、最高端前沿技术和产品带到新兴市场,更好地服务当地消费者。作为中巴经济走廊的重要战略项目,易华录已经参与全长1300公里·拉公路机电系统各标段的竞标。随着“一带一路”沿线国家公路和铁路网飞速建设,智能交通相关市场潜力巨大。

## “走出去”存在诸多风险

虽然中资上市公司积极拓展“一带一路”沿线国家项目建设取得了一定成效,但参与“一带一路”依然面临诸多内外部困难和挑战

上市公司参与“一带一路”建设,面临的较大金融风险不容小觑。首先,金融风险主要体现在汇率波动风险方面。四川科伦药业股份有限公司总经理刘思川直言,汇率大幅变动给该公司布局海外市场拓展带来很大困难。他举例说,今年9月,乌兹别克斯坦当地货币索姆一夜之间贬值50%;10月10日,埃塞俄比亚国家银行宣布,该国货币比尔贬值15%,从11日正式实施。当地本来就不足的外汇储备马上告急,银行美元严重不足,贷款拖欠十分严重,市场出现混乱局面。近年来,哈萨克斯坦、委内瑞拉、巴西、尼日利亚等国家都曾出现过当地货币大幅贬值的情况,给企业的国际贸易和国际投资带来极大的隐患,造成很大的困扰。刘畅举例说,像越南盾、印尼盾等东南亚小币种货币对美元汇率波动幅度较大,存在较大汇兑损失风险(越南盾在近10年兑人民币汇率贬值幅度近50%)。

除了汇率波动风险外,金融风险突出表现为:一是沿线国家外汇储备严重不足,用于进口豆粕、玉米等饲料用大宗原料的美元不能有效满足公司生产经营的需求,导致购美元困难,拉高购汇成本;二是当地货币融资成本普遍偏高,如缅甸货币贷款年利率为13%至15%,印尼盾贷款年利率为10%至12%,较高的融资成本限制了公司在当地的发展;三是不同国家的外汇管制政策,对资金的自由流动以及跨境资金归集和使用都造成了较大影响。

其次,社会文化和法律合规风险突出。社会风险主要包括宗教、社会风俗习惯风险和语言差异,包括遵守当地法律、尊重当地宗教、对原住民习惯的了解,建设当中的拆迁工作、劳工的聘用培训、劳动合同的确立、当地工会规则以及文物的保护等。而在法律合规风险方面,6家上市公司负责人均表示,首先是对于当地法律不熟悉,英美法系、大陆法系、伊斯兰法系区别较大;其次行政法律不熟悉,如工程准入方面,HSE(职业健康、安全、环境保护)与国内有所差异;然后对于民事法不熟悉(合同法、侵权法、担保法、物权法、公司法、矿产资源法、保险法等);最后则是面临法律变更的风险。

第三,企业资金有限以及缺乏国际化人才。华西能源工业股份有限公司董事长黎仁超直言,由于该公司电站项目投资建设金额巨大,融资需求高,企业资金压力大。2015年至2017年期间,公司新签项目多数要求提供一定比例的建设资金支持。华西能源作为中小民营企业,单纯依靠企业自身力量解决金额上亿美元的项目投资建设所需资金,难度大,实施风险大。而在国际化人才方面,尤其是熟悉外贸、投融资、工程建设、项目管理、电厂建设、运营等方面的复合型人才缺乏,对优质订单获取、项目顺利执行、风险控制等方面产生了一定负面影响。

第四,民营企业获得政策支持少。黎仁超表示,尽管“一带一路”建设已提升到国家发展大局层面,对走出去的企业给予大力支持和优惠政策。但支持对象主要限于央企、大型国企,对民营企业支持很少,在政策指导、信贷担保、融资审批等方面存在较大差距。“一带一路”优惠政策较少惠及诸如华西能源等中小型企业上市公司。

此外,还存在沿线国家相关部门审批效率低下的情况。刘畅说,部分沿线国家政府审批效率不高,制约了企业的投融资发展。例如,新希望六和公司在东南亚某国投资12亿元建设3个大型现代化猪产业项目,其中某省的土地使用许可证耗时长达8个月尚未被批复;南亚某国央行对利润分配手续审批非常严格,往往耗时较长,影

响分配效率;在东南亚某国,大多数行业对外资准入门槛很高,即便农牧业的外资投资,都需要拿到中央政府的投资许可证,耗时耗力,较为繁琐。

## 多措并举化解投资难题

由于不少上市公司参与“一带一路”建设存在一定的瓶颈和挑战,记者调研采访的多位上市公司负责人均建议,要多措并举化解参与境外投资难题

首先,多家上市公司负责人表示希望在外汇等金融政策上给予上市公司支持。刘畅建议,希望在支持企业参与“一带一路”倡议方面,国家能给予一定的政策支持,比如适当放宽参与企业外汇管制,允许境内外资金能更最大限度地自由流动。由于农牧企业产品本身附加值较低,盈利能力不强,遇到禽流感等疫情或台风影响,对企业影响较大,特别是“走出去”的民营农牧企业与国企相比,其抗风险能力较弱,建议国家能给予一定的政策优惠或制定专项补贴政策等。

“希望我国相关部门牵头,与‘一带一路’沿线各国政府间加强协调,加大金融支持力度。比如,当地中资银行能给予民营企业更低的贷款利率和减少审批手续,以降低在当地银行的融资成本;二是建议当地中资银行多开立服务网点或加大与当地银行的合作,以提升银行服务办事效率;三是建议相关部门与‘一带一路’相关国家签订人民币双边互换协议,加速人民币国际化,便于上市公司在进口原料或利润分配时能以人民币形式直接交易或汇回国内,减少使用美元中间交易造成的汇差损失,以及解决当地央行美元外汇储备不足的困难。”刘畅说。

其次,充分发挥行业协会作用,加强企业自律,避免鱼龙混杂、恶性竞争。王宏前建议,政府等相关部门对企业境外开展业务应设立相对合理的技术、资质和综合能力的门槛,通过政策、融资杠杆以及行业协会等渠道要求和迫使企业加强自律,履行社会责任,注重所在国的环保、宗教、文化要求,充分发挥行业协会和商会等民间组织的作用,辅以实际行动“绿色通道、即报即审”的支持政策,加快审批,缩短时间;另一方面,因为“一带一路”项目多是工程项目,资金需求是用于垫资等流动资金用途,希望在再融资审批中认可和支撑募集资金用于“一带一路”项目补充流动资金。

黎仁超同样表示,希望对“一带一路”建设参与企业再融资申请、债券融资申请等过程能开放绿色通道,在融资额度、申请条件等方面给予适当倾斜,优先审批、优先发行和上市等政策支持,帮助企业筹集“一带一路”项目投资建设所需资金,鼓励企业做大做强,提升上市公司综合竞争力。

刘畅建议,希望对参与“一带一路”建设的企业在国内资本市场发行债券给予政策优惠,减少审批手续及降低发债融资门槛,在政策法规允许的情况下设立“一带一路”专项债”的发行,用金融工具支持中国企业参与“一带一路”项目建设。



华西能源成都办公区电站锅炉装备工厂。

本报记者 济济聪摄

## 调查手记

上市公司是资本市场的基石,是国家最具活力的竞争元素之一。尽管中国证监会、沪深交易所等监管机构积极服务“一带一路”建设大局,为上市公司提供了参与“一带一路”建设的优惠支持政策,但仍然有很多上市公司更愿意通过银行贷款等间接融资方式补充资金,并没有利用好资本市场这个大平台做大做强海外业务。

为何在涉及“一带一路”项目时,上市公司更倾向于运用银行等间接融资方式,而不是资本市场等直接融资方式?

记者采访的不少上市公司负责人给出了理由:由于目前国内资本市场融资的审批时间及程序较长,不少上市公司更倾向于运用银行贷款(包括双边贷款、银团)等间接融资方式。基于多年与银行的良好关系以及良好的信用记录,银行融资成本更低,贷款币种、加息与还款方式等操作更为灵活,融资落实时间也更快;若从境外资本市场直接融资,由于涉及国际信用评级,发行费用与后期维护成本较高,不少上市公司暂未选择使用。

其实,资本市场等直接融资方式有诸多优势。比如,与银行等间接融资方式相比,在资本市场直接融资尤其是通过发行股份进行融资,有着不提高资产负债率、降低财务费用、募集资金量大等优点。更何况,提高直接融资比重已是国家层面推动的发展方向。党的十九大报告明确指出,深化金融体制改革,增强金融服务实体经济能力,提高直接融资比重,促进多层次资本市场健康发展。全国金融工作会议还指出,要把发展直接融资放在更加突出的位置,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。这为新时代我国资本市场发展指明了方向。

为促进上市公司能更好地利用资本市场参与“一带一路”相关项目建设,监管层和上市公司均应不断发力。

一方面,我国证券交易所应与“一带一路”沿线国家的主要证券交易所形成合作机制,为不同股票市场上的跨国并购、重组提供平台,提供更好的投资、融资、并购重组配套服务;在A股市场设立“一带一路”专区,为深度参与“一带一路”建设相关的上市公司提供聚集平台,供机构投资者和个人投资者甄选、研究和投资参与;交易所应多举办“一带一路”直接融资专题培训,讲解最新的融资政策和监管风向,研究制定“一带一路”项目直接融资的支持政策,比如“绿色通道”加快审批进度、降低再融资条件等,更好地服务上市公司参与“一带一路”建设。

另一方面,打铁还需自身硬。上市公司本身也应努力利用A股证券市场平台进行融资,要勇于、善于运用资本市场不断发力。上市公司应主动利用再融资、配股增发、股权激励、员工持股计划、并购重组等多种工具做优做强,并加大信息披露力度,提高上市公司质量,实现公司快速发展。这不仅直接关系到上市公司参与“一带一路”建设的步伐,也有利于维护投资者尤其是中小投资者的合法权益。

## 访谈

深圳证券交易所总经理王建军:

## 积极推进基础设施联通

日前,深圳证券交易所总经理王建军在接受《经济日报》记者专访时表示,深交所积极推进“一带一路”基础设施联通,在服务“一带一路”建设方面有较快较好的进展。

首先,深交所参与的中巴联合基金已于2016年12月份成功竞标巴基斯坦证券交易所40%股权,为深化中巴两国金融合作,促进中巴两国实体经济的发展奠定了基础。作为巴交所的基石投资者之一,深交所派员作为巴交所董事会董事参与运营管理,在完善巴交所公司治理、参与重要经理人员聘任等方面切实履行职责,取得了积极成效,并与当地券商和金融机构建立了紧密的联系。

第二,认真贯彻落实全国金融工作会议关于“推进‘一带一路’金融创新”的要求,深交所与科技部共同发起“科技型中小企业成长路线图计划2.0”的基础上建设跨境资本服务机制,积极探索与“一带一路”交易所及金融机构合作,依托深交所技术手段和资源渠道,为境内外创新型企业提供具有公信力的跨境投融资服务,促进中国与“一带一路”优质创新产业与资本深度融合,带动我国与相关国家地区的实体经济对接。目前,深交所跨境资本服务机制已在印度、柬埔寨、老挝、巴基斯坦4个“一带一路”沿线国家落地,为23家“一带一路”地区企业进行线上路演展示,并储备英国、加拿大、缅甸、越南、马来西亚等国多个项目。服务机制将继续以“一个平台,两大方向”为实施路径,推动跨境服务平台化,平台运营信息化,服务资源生态化,基础设施融合化,围绕成熟市场和“一带一路”两大战略方向,在地域上形成广泛合作、重点突出的战略布局,产品、业务和技术合作模式做到可复制、可推广、风险可控。

第三,推动“一带一路”沿线国家及企业在深交所发行跨境金融产品,支持“一带一路”沿线国家和地区基础设施建设。目前,已有3家境外公司在深交所累计发行熊猫债5单,发行金额总计70亿元人民币。深交所拟继续推动“一带一路”沿线国家和地区企业发行熊猫债、私募债及跨境资产证券化产品等,在“一带一路”建设和发展中发挥资源配置枢纽的作用。

本版撰文 本报记者 济济聪  
本版编辑 董磊 张虎 王宝会  
电子邮箱 jirbyxdc@163.com