

中国国际经济交流中心 研究报告

第 41 号（总第 863 号）

2017 年 9 月 4 日

重庆经济脱实向虚情况调研报告

近日，“应对脱实向虚问题研究”课题组一行赴重庆市调研，分别以现场考察和座谈的形式与政府部门、金融机构和企业进行了交流，考察了重庆经济在脱实向虚问题上存在的具体问题。

一、总体情况

（一）制造业企业脱实向虚情况。被调研民营企业存在明显的脱实向虚，相比之下，国有企业脱实向虚问题不明显。

一是企业重视研发投入，导致负债率上升，经营情况虽开始改善，但利润率仍较低。无论是民营企业还是国有企业都高度重视研发。如其中一家民营企业开始积极布局“换电池模式”的新能源汽车业务，目前处于持续投入阶段，尚未盈利，但前景看好。另一家国有企业由于产品结构主要为高精尖材料，需要储备技术，其研发投入巨大。研发高投入成为两家企业资产负债率较高的主要原因之一。同时，民营企业积极开拓海外市场，汇率和海外市场波动问题

也导致资产负债率较高。自有资金不足和财务成本压力大也是国有企业资产负债率高的原因。另外，外部环境压力及内部研发投入较大使企业运营较为困难，但开始好转。

二是大型民营企业在金融业和房地产业有所布局，这些领域投资回报率远高于制造业，导致较严重脱实向虚现象。2016年中国企业联合会发布的中国企业500强中重庆入围12家，其中两家是典型的制造业企业，在最近几年开始涉足金融与房地产业务。以其中一家为例，该企业在2014年成立财务公司和融资租赁公司，金融业收入占总收入虽然不到7%，但税后利润占比50%以上。这些企业即使布局房地产和金融业，依然坚持以实体经济制造业为主。脱实向虚问题从市属国有企业和央企重庆子公司两种情况看，前者的部分企业参与了房地产和金融业，但不普遍，后者没有参与房地产和金融业务，但其母公司在全国范围内拥有相应的金融业务板块是普遍现象。

(二) 金融机构支持实体经济发展的情况。一方面，制造业企业投资意愿下降，信贷需求减少。重庆市是典型的以制造业为主的产业结构，包括以汽车摩托车和机械加工为代表的传统产业，以及近年来新发展的电子信息产业。重庆市银行机构认为，以6大代工企业为代表的电子信息产业由于“两头在外”，对贷款需求一直较少，银行提供的主要金融服务在结算方面，企业对资金的回报要求很高，看重整体收益。汽车摩托车产业和机械加工产业2013年以前贷款规模较大，近年来受宏观经济下行影响，企业增加投资意愿较弱，在逐步归还贷款。目前银行为汽车摩托车行业提供的主要金

融服务为票据业务，为机械制造行业提供的主要金融服务为海外代付等国际业务，这些行业是银行存款的主要来源。

另一方面，政府类项目吸引大量金融资源。交通、水电等基础设施和公共设施建设项目成为目前银行的主要营销领域。主要有四方面原因：一是在目前信用风险整体上升的背景下，政府基础设施类项目信用风险相对较低。二是地方政府发行债券进行债务置换降低了政府的债务负担，提升了政府项目的再融资能力。三是重庆市积极稳妥推进政府与社会资本合作（PPP）项目实施。PPP项目较高的负债能力吸引了大量银行信贷资金。四是以重点项目为基础促进投资有效供给。重庆市发改委通过项目储备、与金融机构对接和推进重点区域建设等方式推动重点项目实施，目前储备项目 700 个，实施项目 100 个，重点项目对信贷资金具有较强的吸纳能力。

（三）政府机构多种金融政策支持实体经济发展。中国人民银行积极利用再贷款、再贴现、抵押补充贷款等货币政策工具支持重庆实体经济。2017 年 1 季度末，再贷款余额 23.77 亿元，办理再贴现 18.49 亿元，期末抵押补充贷款（PSL）余额为 457.69 亿元。重庆市申请成为全国 37 家产融结合试点城市之一，经信委、人行、银监、金融办等部门联合围绕“中国制造 2025”和重庆十大战略性新兴产业发展，发布产业扶持政策，引导银行机构支持制造业企业。人民银行制定信贷投向指引，经信委提供重点企业及项目清单，引导金融机构投向实体经济。政府设立风险补偿基金等形式引导金融机构支持小微企业。截至 2017 年 2 月，已在重庆市 37 个区县推开，到位资金 4.97 亿元。多种手段支持企业直接融资发展，

如银行间市场发债贴息、企业新三板和区域性股权市场挂牌的财政奖励措施等，2016年重庆市非金融机构银行间市场发行债务融资工具达1046.6亿元。

二、主要问题

(一) 金融机构对中小企业信贷动力不足。银行机构对开展地方政府重点基础设施建设和重大工程建设等大额业务重视，但多数制造业企业信贷项目属于小额业务。同时银行内部的小企业金融部门获客成本高、风险大，很难为银行带来利润，重庆市小企业贷款不良率远远高于大客户不良率。究其原因，一方面，目前制造业仍处于低谷时期，大量制造业行业仍不景气；另一方面，金融机构客户经理在开展业务过程中，大额业务与小额业务相比，提成比例更大，风险较低，业务成本相差不大，导致客户经理普遍倾向做大额业务。

(二) 制造业企业创新活动面临自身研发投入和外部监管滞后问题。第一，行业监管体系与企业研发需求存在一定冲突。如被调研民营企业在“换电池模式”新能源汽车的研发上，由于工信部监管要求车电一体化，导致出现“换电=骗保”的问题。虽然经过工信部现场检查认为不存在这种问题，但类似的管理体制不适应新的创新机制的问题将长期存在，从电动汽车的“换电池模式”来看，其商业运营模式和电池研发能力已经居于世界前列甚至领先发达国家，但目前监管部门依然采用单一传统的发达国家“充电模式”的标准对“换电池模式”进行监管，这种行业监管被企业称之为“用国外发达国家较为落后的监管标准对国内企业较为先进的创新活

动进行监管”。第二，国有企业的研发投入限于体制原因严重不足。被调研的国有企业作为当前最主要的军工某材料生产商，研发计划会超前，需要储备技术，其研发投入巨大，但自有资金难以支撑和满足其短、中、长期三个层次的新产品、新技术研发。

（三）民营企业与国有企业基于自身原因在市场竞争过程中所面临的困难存在显著差异。第一，国有企业与民营企业的竞争环境不一样。国有企业在决策机制、环保标准执行、用工成本、劳动雇佣等方面与民营企业的竞争环境不一样。民营企业在市场竞争中的困难，主要体现在政策变化所导致的市场波动、持续投入与资源支持的矛盾和融资成本高的困境，且伴随着近两年的财务指标的下降，合作银行对被调研民营企业的授信评级也在下调，会进一步影响到市商委对其相关的认定与资助。第二，国有企业社会成本负担较重。主要集中在两方面：一是离退休人员除了基本退休工资由社保支付外，其余过节费和活动费用等项目要由企业本身负担；二是厂办大集体的包袱一直难以剥离，主要原因在于这些集体员工主要由职工家属和原征地农民。第三，国有企业面临的应收转款期限过长问题。以其中一家国有企业为例，目前军方在采购装备之后一般在年底才给付装备制造商，导致装备制造商的原材料供应商同样会在年底才能收到相应账款，相比 2015 年之前，目前该企业应收账款增加了 30%，也形成了一定程度上的企业三角债。

（四）原材料等价格上涨所造成的成本上升问题严峻。物流成本、社保支出和资金成本均上涨幅度较大。其中一家被调研的“两头在外”的国有企业体现的尤为明显，国有企业营改增之后虽然此

部分的费用有所降低，但工资上升和社保费用的增加远大于减负额，企业整体税费成本依然处于上升的趋势。被调研民营企业的原材料上涨和人力成本的上升也是经营压力大的原因之一。

三、政策建议

（一）妥善处理制造业企业资产负债表恶化问题。实体企业和银行双方要相向而行，在满足监管要求和在制造业企业能够接受合理成本的前提下，找到合理的利益平衡点，通过银行开发创新型融资模式来帮助企业摆脱高负债率。如以项目作为抵质押资产开展具体的项目融资，或以单个资产为标的开展保理融资业务。

（二）处理好风险管理与支持发展的辩证关系。以制造业为主的实体经济是中国发展的根本保障，过度从严的监管措施一定程度上会制约实体经济的发展。应坚持以促进发展为主要目标，允许一定程度的风险暴露与发生，宜疏不宜堵，这也是化解集中一次性爆发的系统性风险的解决之途。

（三）处理好行业监管标准与制造业企业研发创新相匹配的问题。当前我国已经有部分制造业技术水平居世界领先水平，相关主管部门的行业管理标准要结合实际情况，制定新的行业标准。

（四）探索建立国有企业资本金注入常态化机制。国有企业资产负债率偏高的原因之一，是其资本金仅为原始注册资本金，长期没有新的资本金注入，企业要进一步发展就需要增加负债，导致负债率偏高。建议由财政部依据重要企业所需合理金额，向人民银行定向发债获取资金注入企业，所注入的资本金可用来偿还贷款，同时为了不增加市场流动性，考虑将此类注入资本所偿付的贷款由商

业银行重新归集至人民银行，通过这个循环过程，在增加一定货币发行情况下不会增加流动性。但这种机制的建立会增加财政预算和赤字规模，需要在人大讨论并通过方能实施，因此要进一步在年度财政预算框架之内科学设计该资本金的注入机制。

（“应对脱实向虚问题”课题组 执笔：郭迎锋 张焕波）