



■工銀金融租賃有限公司通過東疆保稅港區完成的內地首單空客A380融資租賃引進業務，實現了中國飛機租賃產業的新突破。

### 點金

過去十年自由行，未來十年創富行。  
融資投資開公司，黃金基金人民幣。  
兩地攜手贏明天，上行創富必實現。

# 創富行

## 來源多元化化解融資租賃資金緊絀

作為一種新的現代商業模式，融資租賃發端於20世紀中葉的美國，由於其適應現代經濟和社會化大生產的特點，經過半個多世紀的發展，在全球資本市場上已成為連接金融資本、商業資本和產業資本的紐帶，對各國國民經濟發展起着至關重要的作用。

目前，融資租賃每年全球交易規模超過7000億美元，在歐美發達國家，融資租賃已成為僅次於銀行信貸的第二大金融工具，被譽為「朝陽產業」及「新經濟的促進者」，與銀行、保險、信託、證券等共同構成西方現代金融的五大支柱。

### 在中國發展空間巨大

中國在20世紀80年代初開始引入融資租賃的概念，其原始動機是在計劃經濟體制下為引進國外資金和設備尋找「出路」，這也導致了社會普遍對融資租賃的認知程度有所偏差。進入21世紀，中國陸續通過頒佈一系列與融資租賃相關的法律，尤其是2004年商務部開放外商獨資融資租賃、試點內資融資租賃以及銀監會《金融租賃公司管理辦法》發佈，標誌着中國融資租賃行業進入快速發展期。自2006年至2012年，中國融資租賃業務總量由80億猛增至15,500億元（人民幣，下同），共增長193倍，呈幾何級數增長。

租賃公司目前主要的資金來源依舊是銀行金融機構的短期貸款。有數據

顯示，銀行短期貸款佔融資租賃公司外部資金來源的90%以上。在眾多的銀行中，中國工商銀行為融資租賃行業提供了大量的資金。據了解，工商銀行是目前唯一一家在總行層面專門設立部門為租賃公司提供服務的商業銀行。工商銀行通過工銀租賃和銀行融資兩個管道向市場提供融資服務。截至去年末，工商銀行向市場投放資金超過2,000億元，佔融資租賃全行業資金來源的七分之一。不過，業內人士認為，雖然工商銀行為融資租賃公司提供了豐富資金，但也同時承擔了很大的風險，融資租賃公司應盡力提高租賃的資產管理，進一步完善內部的交易結構和公司治理結構，控制風險。

近年來，利率市場化趨勢明顯。銀行間市場發債增速顯著，銀行的理財產品擴大到十幾萬億元。券商也開始涉足專項資產管理計劃。一投資銀行部主管認為，未來直接融資的方向非常明顯，債券市場應當充分認識到租賃公司有很好的資產。他說，當前市場上對融資租賃公司的產品了解還是比較少的，主要原因是銀行間市場對於租賃的理解比較簡單。目前直接融資市場裡面，租賃聲音還比較少。不過，直接融資市場管道越來越多，有利於租賃公司開展資產融資的業務。

通過與信託公司合作，發行融資租賃資產信託計劃，是解決融資租賃公司資金的又一管道。業內人士指出，從信託公司的角度來說，儘管信託公司有融資租賃業務牌照，但整個信託行業可能在融資租賃業務上涉及較少，而信託公司又能夠給租賃提供相應的資金來源。多元化融資對於融資租賃公司的發展非常重要，直接關係到融資租賃業務是否能夠做大。信託公司缺乏開展融資租賃業務的經驗，也缺少拓展項目客戶資源的管道。在租賃資產的管理、租賃業務的風險控制方面，融資租賃公司有豐富的經驗，信託公司能夠給租賃提供相應的資金。」據悉，目前融資租賃公司與信託公司的合作主要是操作方式、技術方面需要進一步創新，解決一些技術上的難題。確保信託期限和租賃資產回收租期盡可能匹配起來，達到降低融資成本，提高資金效率的目的。

### 海外融資擴大資本市場

海外融資也是融資租賃資金來源多元化的捷徑之一。據有關媒體報道，全球領先的私股股權基金美國TPG集團在華投資的恒信金融租賃公司，近年來開展海外融資取得了較大的成績，去年4月完成了內地融資租賃公司第一個在臺灣地區的美元業務發展項目，總金額達8,000萬美元。同年9月在



■工商銀行是目前唯一一家在總行層面專門設立部門為租賃公司提供服務的商業銀行。

香港地區完成了11.45億元的跨境離岸人民幣團貸款。恒信金融租賃一高管認為，目前內地直接融資的資本市場，包括股權融資市場還沒有發展到非常成熟的階段，海外融資為融資租賃提供了一個廣闊的空間。通過海外融資可以有效分散風險，保持經營的持續性、穩定性，同時也是優化融資租賃流動性管理的一種手段。海外融資可以保證資金成本市場化、資金使用效率的最大化，並擴大投資者基礎。不過，海外融資要注意法律法規、監管要求，並且要選擇最合適的時間點及最合適公司的融資方法。充分考慮潛在的風險，並保證對整體成本的核算。

另外，總部設在香港的中國恒嘉資本集團旗下的恒嘉國際租賃有限公司董事長喬衛兵向有關媒體表示，討論融資租賃行業、融資租賃公司的多元化融資和方法有一個前提條件，就是必須建立在行業大發展的基礎之上。融資租賃多元化融資首先是行業大發展，當前融資租賃資產規模增長速度是50%到60%之間，融資租賃行業有較大發展。多元化融資的前提是資產的安全性、流動性。實現多元化融資效果，關鍵是資產低風險、品質高效率。融資租賃公司在開展業務時要重點考慮承租人的資產、信用、品質。目前多元化融資的路徑不斷創新，而保險公司資金特點就是周期長、資產負債配置要求高，和融資租賃現金流穩定、回報均勻非常符合，所以在創新領域，保險資金和融資租賃資產的對應應該成為行業今年努力的一個方向。



■中國融資租賃行業已進入快速發展期

## 全國融資租賃業規模半年增兩成

自加入WTO之後，中國融資租賃行業進入了一個迅速增長的時期。2011年開始到2012年，融資租賃業發展更加令人矚目。雖然國際金融危機對中國經濟發展造成不利影響，但是近年來融資租賃行業規模還是獲得了快速發展。2011年，融資租賃公司數量增加，達到300餘家。至去年末，內地已有各類融資租賃公司560餘家；其中，外資融資租賃公司發展尤為迅速，公司數量已超過450家。值得關注的是，目前仍有相當多的公司把租賃做成貸款，做成銷售，靠零首付、低租賃費率盲目競爭，靠利差單一盈利。企業資產管理平台、資產退出管道、維修及再製造產業鏈尚未形成，在經濟下行壓力較大的情況下，一些公司欠租比例提高，經營風險開始顯現。融資租賃健康發展還有待認真思索和探尋。目前，雖然融資租賃公司主要仍然集中在上海、北京、天津三地，但隨著融資租賃公司隊伍不斷壯大，行業地域分佈開始分散。據悉，武漢、深圳、寧波等地政府已陸續出台支持和鼓勵融資租賃發展的意見，很多中部、西部省份也陸續實現了機構零的突破。

《2013年上半年中國融資租賃業發展報告》（以下簡稱《發展報告》）最新數據統計顯示，截至今年6月底，全國融資租賃合同餘額約1.9萬億元（人民幣，下同），較年初1.55萬億元增加約3,500億元，增長幅度為22.6%。其中，金融租賃合同餘額約7,400億元，比去年底的6,600億元增長12.1%；內資租賃合同餘額約6,600億元，比去年底的5,400億元增長22.2%。

《發展報告》還顯示，今年上半年融資租賃發展速度最快的是外商租賃，上半年外資租賃的合同餘額約5,000億元，比去年底的3,500億元增長42.9%。究其原因，是由於今年外商投資租賃企業審批權的繼續下放，外

資租賃公司繼續迅速增加所致。到6月底，新組建的外資租賃公司約90家，連同原有企業，全國約有550家外資租賃企業在冊，佔到全國企業總數的82.2%，註冊資金達到1,100億元人民幣，佔到全國一半以上，達到51.2%。

面對外資租賃高速的發展，內地金融租賃中的內資租賃的份額是否會被進一步蠶食呢？對此，中國國際商會融資租賃委員會主席楊海田接受內媒訪問時認為，外資租賃雖發展迅猛，但其總業務量相對較小，只佔26.4%的份額，短期內還不會威脅到內資租賃。

### 風險問題值得關注

儘管融資租賃業一直保持着較好的速度，但中國融資租賃業一直面臨許多應該面對和盡快解決的問題，「進入2013年以來，一些問題顯得尤為突出，首先就是風險問題。」楊海田表示，目前許多租賃企業，特別是新組建企業沒有建立起有效的風險防範機制，有的企業規模較小，但業務推動很快，資本充足率甚至不足1%。有的綜合性租賃企業在所開展的業務中，售後回租所佔比重過大。由於這一業務金額大、租期長，承擔的風險相對較大。

在眾多的租賃公司中，廠商融資租賃公司的增長顯著，並成為目前融資租賃業中服務中小企業的主力軍。其中工程機械融資租賃佔主要部分。中國工程機械無論是產量還是銷量都居世界首位，工程機械總銷量中，40%是通過融資租賃實現的。然而，由於經濟下行、對房地產實施宏觀調控等因素導致基建行業低迷，部分融資租賃公司盲目地通過融資租賃方式擴大銷售，融資租賃業務的風險也開始顯現。2012年以來，工程機械類廠商融資租賃公司遭遇了比較嚴重的承租人



■中國融資租賃業仍有一系列問題需要積極解決

違約現象。事實上，與西方發達國家相比，中國的融資租賃行業無論規模或水準都仍存有相當大的距離。據統計，中國租賃市場滲透率僅為4%左右，遠低於歐美國家20%至30%的平均水準。與發達國家的差距說明了中國的融資租賃行業發展仍有極大的增進空間。

據國金證券研究所的測算，如2015年中國的租賃市場滲透率能上升為6%，則融資租賃交易總量可達16,800億元；如能上升為10%，則交易總量可達28,000億元，行業複合增長率可達46.14%。



■中國租賃市場滲透率仍遠低於歐美國家

## 黑石：下半年全球經濟堪憂

年初，絕大多數經濟觀察家以務實的態度看待美國經濟增長速度。公認的結論是，2013年經濟實質增長將達到2%左右。黑石顧問合夥人公司副董事長拜倫·韋恩 (Byron R. Wien) 發佈最新的研究報告則預計，第二季度經濟增長將低於1.8%，但應該不會低於1%，全年則同比增長1.62%。

拜倫·韋恩在報告中指出，聯儲局政策制定者普遍感到，當前高度的貨幣寬鬆政策已經過度，應該在經濟恢復其自然增長勢頭後限制貨幣供應。但是，他認為當前經濟狀況還有很長距離才能達到該目標。另外，當前經濟表現也未達到聯儲局本身所設定的限制寬鬆計劃的目標。失業率沒有接近聯儲局設定的6.5%的門檻，通脹率也未回落到2%。鑒於經濟正以低於其潛力的速度運行良好，拜倫·韋恩認為聯儲局應維持其當前的證券購買水平。任何削減計劃的措施都是某種形式的緊縮，不管市場還是經濟都還沒有做好準備迎接這種變化。

另外，受美國經濟衰退後復甦和新興市場力量影響，2010年全球經濟實質增長4%，而現在，經濟增長僅為2%。中國市場經濟活動正在放緩，但沒有人能提供確切數據。中國是新興市場的增長動力，所以對該地區產生一定影響。歐洲經濟仍然處於衰退之中。歐元區對財政緊縮的要求日益下降，這本應推動2014年歐元區經濟實現適度擴張，但是該地區似乎不大可能為全球經濟增長作出貢獻。現在只有日本的經濟發展讓人驚喜。安倍晉三的大規模財政和貨幣刺激政策應該會在2014年讓國家走出通縮衰退期。日本貨幣刺激政策資金為6,000到7,000億美元，而其經濟規模還不及美國的一半，因此日本的資金投放速度是聯儲局投放速度的1.5倍，同時，日本現行的財政刺激計劃也較為有力。安倍成功當選應該會讓他更有信心繼續推行大規模的貨幣刺激計劃。

現在存在一些有助於推測下半年經濟形勢的困難跡象。利率上漲致使30年期抵押貸款收益率上升100個基點到4.5%。雖然與以往相比仍然較低，但這項數據已遠高於近期水平，並會對今年美國經濟中呈現積極勢頭的住房市場產生影響。這已從放緩的房屋開工和抵押貸款申請率中得到些許印證，但這個狀況或許是暫時的。採購經理綜合指數（包括製造業和服務業）已顯示出一些疲軟跡象，反映出當前令人失望的市場需求。近期非常樂觀的全美獨立企業聯盟信心指數也有所減弱。雖然家庭資產淨值居高不下，零售銷售額仍現出疲弱跡象。

拜倫·韋恩仍認為今年經濟增長會保持在2%，但他擔心的是，最終銷售額不足以抵銷利率的惡化。因此，他擔心盈利會低於預期。今年拜倫·韋恩一直擔憂經濟增長和盈利，標普500一直保持上升勢頭。聯儲局提供的流動性支持是這個變化的主因。股市估值仍然處於合理範圍，如果寬鬆貨幣政策繼續下去，拜倫·韋恩認為股票會由此大幅上漲。只要聯儲局繼續實行買債計劃，投資者就不會關注他所擔心的盈利低於預期的情況。