

# 当前环境下国内企业跨境投融资的策略分析研究

## Strategy Analysis and Research on Cross-Border Investment and Financing of Domestic Enterprises in the Current Environment

杨硕 丛颖

Shuo Yang Ying Cong

海洋石油工程股份有限公司  
中国·天津 300461  
Offshore Oil Engineering Co. Ltd.,  
Tianjin, 300461, China

**【摘要】**跨境投融资海外并购是当前国内企业对外直接投资的一种最主要、最普遍的方式。目前,在中国对外投资进一步扩大,“一带一路”、自贸区等战略相继出台,在人民币国际化和汇率波动的大环境下,跨境投融资迎来了新的机遇和挑战。如何正确选择适合的投融资方式,直接关系到企业对外投资的成功与否。论文分析了当前国内外宏观环境的变化,结合实际案例,总结了国内企业跨境投融资的策略和新模式。

**【Abstract】**Cross-border investment and financing overseas mergers and acquisitions is one of the most important and most common ways for domestic enterprises to invest abroad. At present, China's foreign investment has been further expanded. "The Belt and Road" and free trade zones have been successively introduced. Under the circumstances of RMB internationalization and exchange rate fluctuations, cross-border investment and financing has ushered in new opportunities and challenges. How to correctly choose the appropriate investment and financing method is directly related to the success of the company's foreign investment. The paper analyzes the current changes in the macro environment at home and abroad, and summarizes the strategies and new models of cross-border investment and financing of domestic enterprises in combination with actual cases.

**【关键词】**宏观环境;国内企业;跨境;投融资;策略

**【Keywords】**macro environment; domestic enterprises; cross-border; investment and financing; strategy

**【DOI】**<https://doi.org/10.26549/cjygl.v2i8.1241>

## 1 引言

当前,全球经济复苏继续呈现疲弱和不稳定状态,经济要实现稳定回升还需要一段时间。世界各国为刺激本国消费和促进经济发展,纷纷出台各种地方保护主义政策,阻碍了对外贸易和跨境投融资的发展。另一方面,中国对外投资进一步扩大,“一带一路”、自贸区等战略的出台,人民币国际化和汇率波动给跨境投融资带来了新的机遇和调整。论文以国内企业的投融资战略为研究对象,通过分析当前宏观环境的变化,结合实际案例,分析了新型投融资战略的实施方式。

## 2 企业面临的宏观环境变化

### 2.1 从商品输出到资本输出

2009年,中国成为全球第一大贸易出口国,2013年首次超越美国,跃居成为世界第一大货物贸易国<sup>[1]</sup>。2016年,中国进出口贸易总额为24.3万亿元,同比下降0.9%。其中,出口贸易总额为13.84万亿元,同比下降2%;进口贸易总额为10.49万亿元,同比增长0.6%。但也就在2016年,中国进出口贸易额

被美国反超,最主要的原因是新兴市场国家经济明显减速、需求低迷,此外,中国此前依靠低成本优势“世界工厂”扩大的贸易额,因人工成本和地价暴涨齐头并进,使中国作为出口基地的竞争力逐渐降低。

与进出口贸易不同,2016年,中国对外在全球外国直接投资流量下降的形势下逆市上扬,达到1830亿美元,同比增长43.5%,超过日本首次成为全球第二大对外投资国,仅次于美国。并且,随着“一带一路”的建设和国际产能合作的推进,中国对外直接投资有望继续保持在较高水平。这说明,中国正在经历从对外商品输出到资本输出的转变,跨境投融资前景良好。

### 2.2 “一带一路”的战略布局

“一带一路”沿线绝大多数为发展中国家,在基础设施、产业发展等方面存在大量开发和投融资机会。据估算,仅基础设施一项,未来5年至少有10万亿美元的市场空间。目前,中国在“一带一路”沿线的经贸合作和基础建设已取得显著的成果,2017年1月到9月,中国与“一带一路”沿线国家的贸易额达7859亿美元,同比增长15%;2017年1月到7月,中国对外承包工程新签合同额达1352.7亿美元,同比增长18.7%。目

前,“一带一路”基础建设、经贸合作等资金融资来源可分为以下五大类形式:第一类是国开行等国内政策性银行;第二类是新兴多边开发金融机构,如为“一带一路”量身打造的亚投行和丝路基金;第三类是以四大国有商业行为主的国内商业银行;第四类是世界银行、亚洲开发银行等传统世界多边金融机构;第五类是类似进出口信用保险等辅助机构。因此,“一带一路”战略,对于商业银行整合境内外资源、开展跨境贸易和投融资具有重要的推动作用<sup>[9]</sup>。

### 2.3 自贸区战略布局

中国的自贸区缘起贸易,但远不止贸易的概念,而是“自由贸易园区”+“制度创新试验区”的一种混合物,并且对自贸区在制度创新上的定位要求超过了其在促进自由贸易方面的职能。2016年,中国成立了重庆等第三批自贸区,对自贸区的功能定位和工作重心提出了新的要求,明确了自贸区的工作和职能重心要加速向投资、金融、政府职能以及新兴业态培育等核心议题上转变。同时,要求自贸区通过优化跨境金融结算服务、探索跨境投融资便利化改革创新、增强跨境金融服务功能、完善金融风险防控体系等方式,深化金融领域的开放创新<sup>[9]</sup>。自贸区的战略布局促进了金融服务业的开放,加快了金融市场的多样化和金融产品的创新,对跨境投融资战略有着深远的影响。

### 2.4 人民币国际化及汇率波动

2016年10月1日,人民币正式成为国际货币基金组织的特别提款权(SDR)的成分货币,即人民币“入篮”。人民币逐步国际化,意味着中国股市和债券市场的投资者结构逐步多元化及长期购买力逐步增强。人民币逐步国际化,也意味着人民币会逐步扩大在国际贸易、投资和储备等方面的应用,中国企业和个人在跨境和对外活动中将降低汇兑成本,并有利于规避汇率波动风险,从而推动中国金融行业的发展,促进中国经济的国际化,有利于中国经济的稳定、高速发展<sup>[10]</sup>。

另一方面,受人民币汇改、美元持续走强的影响,中国许多从事对外活动或“走出去”的企业损失惨重。据统计,2015年980多家中资上市公司的汇兑净损失,较2014年暴增13倍,利润下滑11%,汇兑损失约占利润减少额的一半。因此,随着人民币汇率进一步实现市场化改革,未来人民币汇率的双向浮动弹性和风险将进一步加大,汇率风险将成为从事对外活动企业的重要风险之一,这也是影响跨境投融资方式的重要因素。

## 3 现行跨境融资的主要方式

企业财务管理的核心关注点包括便捷高效的结算和资金

管理、多渠道的资金筹措形式、合理的资金成本控制、可预期的市场风险管理和财务增值。因此,银行在符合现行监管要求的前提下能否为企业提供合法、合规、合理的资金出境方式,会直接影响到企业跨境投融资的结果。目前,中国企业采用的投融资方式主要包括以下几种<sup>[11]</sup>:

### 3.1 境外直接投资(ODI)

ODI模式是指中国境内企业的对外投资项目,在取得国家发改委等部门的批准文件或备案审批后,以境内企业自身为借款主体,在境内银行贷款或由境内银行通过海外合作机构办理境外筹资转贷款,并支付至境外企业的一种模式。这两种方式的区别是境内银行是否承担责任,以及利率由何决定。

### 3.2 跨境担保

跨境担保是指境内企业的境外投资项目取得备案审批后,以境外企业为借款主体,而采用“境内担保+境外放款”的一种模式,包括以下两种形式:第一种是全球授信,由境内银行通过海外机构直接对境内母公司的境外成员企业开展全球授信业务,境内母公司或核心企业必须提供连带责任担保;第二种为内保外贷,境内企业向境内银行申请,由境内银行对海外银行提供跨境担保,承担第一性保付责任,再由海外银行对境外企业提供跨境融资。

### 3.3 境外发债

境外发债适用于当中国境内企业能取得国际三大评级机构(标普、惠誉、穆迪)的评级,且在境外融资成本具有优势的情况。此时,境内企业可以选择直接在境外发债,也可以通过境外主体发债进行融资。

## 4 新型跨境融资方式及案例

国内商业银行应该在符合监管要求、遵循行业原则的基础上,结合境内、外企业的经营状况及投融资需求,不断开拓创新投融资模式,切实为外贸企业提供有力的金融支撑与保障。

### 4.1 并购融资——表外融资+外保内贷

案例背景:A股份是境内的一家上市公司,计划通过定向增发的方式并购B集团,B集团是境内的一家外商投资企业。B集团股东需要获得一笔等值的人民币融资参与B股份的定增,要求完成整个并购交易后,归还我行的搭桥融资,同时,整个交易过程必须规避汇率风险。

此时,通过目前现行的跨境担保等融资方式显然无法实现。结合实际情况,创新了一种新的并购融资方式——表外融资+外保内贷的方式。融资操作流程如图1所示,通过境内外联动、信用支持,实现了封闭运作和流程控制,并有效规避了汇率风险。

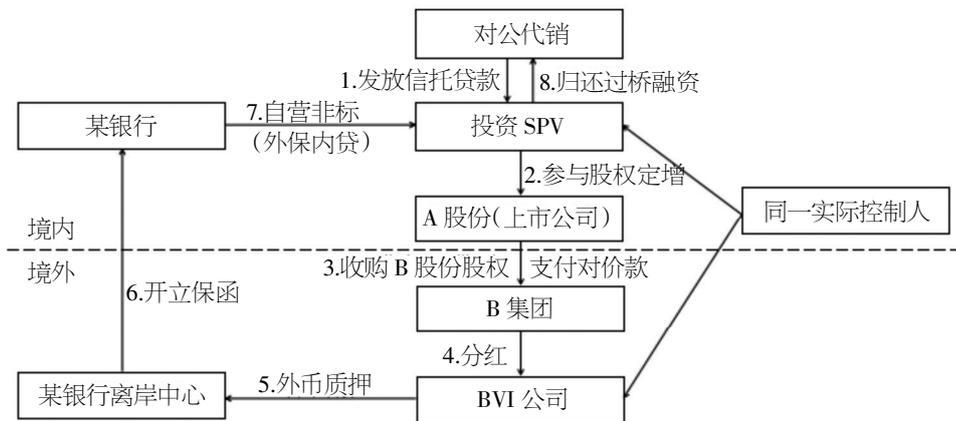


图 1 “表外融资 + 外保内贷”融资方式实施流程

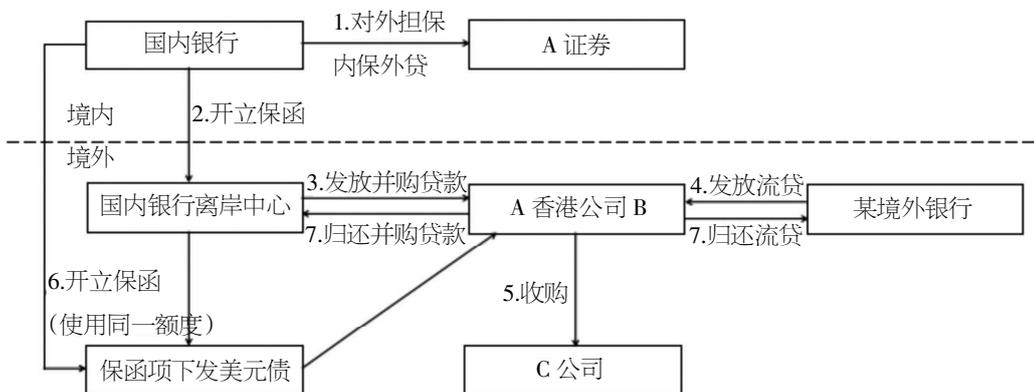


图 2 “跨境并购过桥贷款 + 流动资金贷款 + 海外发债 + 海外 IPO”解决方案流程

#### 4.2 商业贷款 + 境外发债 + IPO

案例背景:A 证券全资香港子公司 B 与 C 公司签订股权转让协议,B 公司收购 C 公司持有的 C 金融 70% 股份。B 公司自有资金约占收购总额的 15%, 剩余的并购款拟通过海外发债募集资金完成上述交易。为保证以最初合同约定的较低价格完成收购,A 证券需要尽早支付并购款,完成境外收购的需求迫在眉睫。A 证券在香港的业务发展也亟需长期和稳定的资金支持,企业在用自有资金支付了并购款后,希望以融资方式解决后续资金支付需求。

此时,传统的解决方案是境外银团贷款和内保外贷等纯商行融资方案,显然不能满足要求。结合实际情况,创新了一种“跨境并购过桥贷款、流动资金贷款、海外发债、海外 IPO”的一体化方案。该方案实施流程如图 2 所示,共分为 3 个阶段:①并购贷款+流动资金贷款,A 证券对外担保项下短期过桥并购贷款,离岸金融中心、香港分行向 B 外放款,A 证券对外担

保项下流动资金贷款,某境外银行独立授信审批、向 B 放款,突破并购贷款的限制;②保函增信境外发债,国内银行的分行开立发债资金备用信用证,用于归还国内银行境外平台发放的并购贷款,境外银行作为境外发债全球协调人;③A 证券的 H 股 IPO。

#### 参考文献

- [1]曹欣欣,程钰.中国进出口贸易格局演变研究[J].现代商贸工业,2017(28):31-33.
- [2]温来成,彭羽,王涛.构建多元化投融资体系服务国家“一带一路”战略[J].税务研究,2016(3):22-27.
- [3]孙天一,左悦,陆筠庭.上海自贸区商业银行金融创新现状研究——基于区内银行的实地调研[J].亚太经济,2016(3):24-29.
- [4]丁欲晓.人民币汇率波动对中国进出口贸易的影响分析[J].财会学习,2018(2):214.
- [5]姚影.商业银行参与跨境并购的融资模式分析[J].华北金融,2017(3):23-28.