

中国环保产业投融资现状、展望和建议

刘苏阳 徐洪峰 王政

2018年前后,中国环保产业大面积遭遇了投融资困境。分析当前中国环保产业投融资事业的发展态势,特别是2018年中国环保产业投融资事业面临的问题,需要从整体的经济金融发展形势出发,结合金融和环保产业发展的内生逻辑,依托具体的客观情况进行系统研判。

内外因素造成2018环保产业投融资困境

在发展需求旺盛,政策空间和利好不断的客观条件下,2018年中国环保产业仍然遭遇了严重的投融资困境,其中包括债务问题严重、融资渠道萎缩、资金成本急升、信用风险加剧等困境。综合来看,2018年环保产业投融资困境的出现源于多重因素。

从2017年末开始,我国金融“去杠杆”的力度不断加大。随着“资管新规”和PPP清库等工作的实施,环保产业中此前由于早期大幅扩张导致的资金压力进一步升高。与此同时,一些环保企业由于资金空转抬高实体经济融资成本,杠杆无序扩张,刚性兑付等问题开始显现。

与此同时,整体经营状况趋紧的情况下,部分环保企业的债务违约事件,对于资本市场信心造成了影响。2018年上半年,盛运环保、神雾环保、凯迪生态等债务违约和东方园林发债失利等事件导致了资本市场信心的波动。与此同时,伴随着2018年国内外整体经济形势发展的不确定性增强,资本市场整体的风险偏好减低,对于环保企业融资投放则更加紧缩。具体来看,2018年环保产业遭遇的投融资困境,主要源于和体现在长期积累的以下问题:股权质押风险高企;PPP项目慎贷甚至停贷;融资成本和期限错配问题严重;融资两极分化,中小企业融资难度进一步加大等。此外,如环保产业价税政策执行慢或执行不到位,地方政府的不科学执法等问题也对环保企业造成了较大影响。

对于未来中国环保产业投融资的展望和建议

(一)宏观政策环境长期利好,针对环保产业投融资政策目标更加清晰

从整体宏观政策的形势观察,环保产业作为生态文明建设的实践护体,将在未来长期发挥重要作用。预计2019年以及今后一段时期,针对环保产业政策利好仍将不断释放,针对环保产业投融资的总量仍将保持持续增长态势。

更为重要的是,中央对于针对环保产业投融资的政策目标



更加清晰。在今年2月22日举行的中央政治局集体学习中,习总书记专门指出,要在金融供给侧改革过程中,对绿色发展体系提供精准的金融服务。近期,国家发改委、中国人民银行等部委共同发布了《绿色产业指导目录(2019年版)》,为落实构建我国绿色发展体系的目标提供了较为清晰的产业标准。与此同时,国家发展改革委、科技部发布了《关于构建市场导向的绿色技术创新体系的指导意见》,为形成绿色产业以高技术为导向,长期提升自身发展竞争力的局面提供了规范性文件。总体而言,当前中央各针对环保产业未来发展,提供了较为清晰标准化的政策依循,为环保产业的投融资提供了较为清晰的标的。未来通过金融供给侧改革支持绿色发展体系的宏观政策有望精准传导至环保产业当中。

(二)环保产业自身发展的创新变革仍为赢得资本信任核心要素

2018年中国环保产业面临的较大规模的投融资困境,是当前环保产业自身长期面临的问题,如在生产和供求关系上,面临的劳动生产率、创新能力、核心技术拥有、高端产业占比等问题,以及经营模式、融资模式、订单获取方式等问题,加之整体宏观经济金融形势加速变化导致的综合问题。资本的逐利性必然导致更多资金从回报率低的行业向回报率高的行业流动,反映在金融为环保产业提供支持的过程中,导致了金融作为“血脉”在对于“肌体”进行支持时流动严重不畅的情况。

从2019年一季报观察,环保板块上市公司整体业绩仍然继续放缓,资金方面改观不大。就当前的环保产业发展的整体业态而言,如果没有针对行业自身发展的突破,资本对于环保产业的风险偏好仍然很难降低,而同

质化竞争的环保企业经营状况将进一步恶化,融资更加困难。随着先进技术和先进装备愈发成为环保企业未来竞争力的核心要素,在这一趋势下,资本将优先配置到技术和装备领先的环保企业,环保产业投融资的技术创新导向将进一步显现。环保产业自身发展的创新变革,将成为未来赢得资本信任的核心要素。

(三)支持环保产业发展的金融手段亟待创新

当前环保投资主要来源于公共财政和银行信贷,资金来源较为单一。环保产业股权、债券等融资形式的使用正在增加,但总体上看对于多层次资本市场的运用仍然不足。在绿色信贷领域,我国当前已有超过9万亿的绿色信贷存量,但在实际授信的过程中,针对环保产业,特别是民营环保企业的信贷产品仍然较为匮乏,仍以短期流动资金贷款为主,不能完全匹配企业的生产经营和回款周期,短贷长用和频繁转贷的现象比较普遍。与此同时,风险控制工具也较为不足,可以利用的风险分散与风险补偿手段匮乏。而针对中小环保企业,由于规模小、风险高、轻资产,抵质押不足、信用资质不高等问题更加难以达到授信条件。因此,如何通过政策引导和创新金融服务,在不扩大信用风险敞口的基础上,解决环保企业的融资困境,也需要重点研究和考虑。

综合上述情况、宏观政策形势和环保产业长期发展趋势,建议从以下几点,进一步加强对于环保产业投融资支持。

(一)各级政府应通过有效手段,规范和引导环保产业高质量发展

推动环保产业自身发展的创新变革,实现环保产业高质量发展是长期解决环保产业投融资问题的关键因素。当前,各级

政府既是制定环保政策的主体,又是提供环保产业项目订单的采购主体,具备规范和引导环保产业高质量的立场和客观条件。各级政府可从以下几个角度考虑,规范和引导环保产业高质量发展,一是加强对环保产业服务质量的考量,形成对环保产业服务质量的考核标准和体系,形成环保产业服务质量的考核抓手。二是坚持高技术导向,将环保企业是否掌握核心技术作为获取订单的重要考量条件。三是将环境治理的重心由末端迁移至生产的全过程,客观上增加环保产业服务的应用场景。四是严控行业恶性竞争,保持对于环保企业获取订单依靠低价、降低服务质量的行政和法律监管强度。与此同时,在环保产业较为常用的PPP项目模式上,各级政府仍应保持支持,并重点加以规范。

(二)继续加大环保的资金投入,通过创新模式撬动社会资本进入

建议中央财政继续加大环保资金投入,逐年增加大气、水、土壤污染防治专项资金规模。通过规划目标考核、环保投资信息公开等方式倒逼地方政府环保资金投入。园林绿化、产业结构调整补助等资金不再纳入环保投资统计。

(三)针对环保产业,提升对货币政策和财税政策综合运用的强度

建议在2019年,继续针对环保企业、民营企业等领域实施减税降负,建议对环保产业当前15%的税收标准,参照金融业6%的税收政策酌情降低税负。同时,由人民银行等金融监管部门对关键领域相关领域实施定向降准,并综合运用中期借贷便利、常备借贷便利等货币政策工具和配套政策工具。此外,针对新增贷款“一二五”目标,拖欠民营企业账款问题等配套政策工

具的使用也应同步快速落实。

(四)综合利用多层次资本市场,从监管层面鼓励针对环保产业的金融创新,不盲目进行信用扩张

环保产业高质量发展,需要金融服务更加精准化、多元化、综合化。建议鼓励环保行业掌握核心技术的高精尖企业,在A股、科创板上市或转板,通过发行股票的方式募集资金;在鼓励和推动股权市场融资政策出台的同时,一些债券市场的政策也应同步研究更新。其中诸如债券市场的信用评级体系完善等关键核心问题,以及一些民营企业债务融资必须解决的信用担保、债项增级问题,政府有关部门也应具体出台相应政策,予以扶持和解决。与此同时,建议在现有的宏观审慎和微观审慎金融监管体系中,增加引导金融产品创新支持绿色发展及相关环保产业的条目。如在传统信贷层面,鼓励商业银行以未来收益权、政府补贴奖励资金开发信贷产品。同时,把控住环保企业的信用风险的敞口,不盲目进行信用扩张,保证资金的流动性松紧适度。

(五)进一步发挥绿色金融作用

发挥绿色金融的作用,对于培育新的更加绿色的经济增长点,引导环保产业高质量发展具有积极作用。从短期来看,一些绿色金融领域的创新举措,可以有效疏解环保产业的融资问题:一是降低商业银行绿色债券、绿色信贷资产的风险权重。根据清华大学的一项初步估算,如果将绿色信贷的风险权重从100%降低为50%,就可以将我国所有绿色信贷支持项目的融资成本平均降低50个基点(即0.5个百分点)。这项措施估计可将全国绿色项目的融资成本平均降低0.4—0.5个百分点。二是在推动促进绿色债券发行等方面,可以适当拓宽募集资金的使用,综合协调财政资金、税收等政策工具的使用。三是宣传、引导环保企业通过绿色保险、碳交易、环境权益交易等绿色金融工具,降低经营风险,增加环境收益。

此外,一些如ESG等在国际社会已经较为通用的确保金融支持高质量发展的理念,也应从监管层面广泛进行推广,一方面推进ESG相关信息披露在资本市场中的广泛运用,另一方面提升金融机构和企业双向对于ESG理念的理解程度,把环境、社会和企业自身治理、创新的水平进行指标化衡量和引导,通过金融手段支持和引导环保企业的创新和转型,提升金融资源配置效率及畅通金融与实体经济的良性循环,实现金融对于环保产业高质量发展的有效支持。

(来源:中央财经大学绿色金融国际研究院)