

多策齐发 国企打响降杠杆升级战

到2020年前中央企业平均资产负债率要再下降2个百分点

□ 王 璐 黄可欣

国企降杠杆升级战已经全面启动。在1月17日举行的国新办新闻发布会上，国务院国资委总会计师沈莹表示，已经制定了中央企业降杠杆、减负债、控风险的指导意见，全面启动相关工作，明确到2020年前中央企业的平均资产负债率要再下降2个百分点。

国资委对央企从严实行分类管理，严控行业标准、财务杠杆、投资规模、风险业务、财务风险，未来将出台央企投资监督细则等一系列政策，建立金融业务风险监控报告体系。更为关键的去杠杆路径在于，力增股权融资和市场化、法治化的债转股。其中，经梳理大约有36家中央企业有债转股的业务需求，沈莹表示欢迎包括外资在内的各类投资者参与。

平均负债率下降

我国国有企业在资产规模、营业收入、利润增速创5年

来最好水平的同时，其杠杆率、债务风险情况凸显，受到各方关注。“去杠杆是一个长期的过程，从绝对水平上看，国企债务负担依旧较重，占非金融企业部门债务六成左右，国企去杠杆仍是重中之重。”中国社会科学院国家金融与发展实验室副主任张晓晶分析说。

沈莹表示，党中央在党的十九大和中央经济工作会议上都提出要打好三大攻坚战，防范风险是三大攻坚战的重中之重。“去杠杆”是中央针对我国当前经济进入新常态以后做出的重大战略部署，降杠杆工作对企业来讲是实现健康发展的前提，控风险也是国资委高度重视的，作为日常工作的重中之重。

数据显示，2017年年末中央企业平均资产负债率为66.3%，同比下降0.4个百分点；62家企业资产负债率比上年下降，40家企业资产负债率降幅超过1个百分点。地方国企负债也在稳步减少，如2017年年末四川地方国有企业平均资

产负债率为66.93%，比2015年年初下降4.47%，连续3年下降。

“央企的规模比较大，降0.4个百分点是非常不容易的，这为我们下一步继续做好降杠杆奠定了很好的基础。”沈莹透露，近期国资委对这项工作做了细致的安排，制定了中央企业降杠杆、减负债、控风险的指导意见，明确到2020年前中央企业的平均资产负债率再下降2个百分点。

国务院国资委主任肖亚庆在刚刚结束的中央企业、地方国资负责人会议上表示，2018年，防范化解重大风险是国有企业打赢三大攻坚战的重中之重，要坚持底线思维，采取过硬措施，及时防范、有效化解各类重大风险。

分类严控潜在风险

降杠杆、减负债、防风险升级战的首要关键词是“严控”。沈莹透露，国资委确定一个能够保证企业稳健发展的合理资产负债率控制标准，分为

三大类，工业企业为70%，非工业企业为75%，科研设计企业为65%。

同时，要控财务杠杆。据介绍，针对警戒线和偿债能力，国资委把98家中央企业进行业务分类，将超过了警戒线、偿债能力比较弱的企业纳入重点管控，并进一步分三类进行管控，第一类是重点关注类，是指负债水平超过警戒线，但是偿债能力、流动性、盈利能力还可以的企业。第二类是重点监控类，是指比重点关注类的杠杆更高一些的企业。第三类是特别监管类。对这三类企业采取不同程度的管控措施，包括从开支规模、投资规模、薪酬、成本费用（招待费、管理费）从严控制。

“这几年企业投资规模比较大，是形成高杠杆的重要原因。”沈莹表示，国资委把控投资规模作为一个重要的措施，特别是纳入国资委管控范围的企业要对投资规模进行严格管控，高负债企业的非主业投资要严禁，还要严格把控对于低效业务、偏离主营业务的投资，特别是一些超越财务承受能力的企业的投资。

2018年国资委将制定《中央企业投资监督管理办法》和《中央企业境外投资监督管理办法》实施细则，细化投资事前、事中、事后监管。肖亚庆强调，中央企业要将PPP项目纳入企业年度投资计划管理，严控非主业领域PPP项目投资，严禁开展单纯追求做大做强、不具备经济性的PPP项目，稳妥处置存量PPP项目风险。

此外，风险业务也是严控的对象。按照要求，负债率比较高的企业，抗风险能力比较弱，对存在风险的业务要严格管理，主要包括应收账款、存货的占用，对外担保、委托贷款以及融资性贸易业务等各类垫资业务。

数据显示，2017年中央企业“两金”余额增幅低于营业收入增幅4.1个百分点，存量“两金”压降超过50%，实现年度压控目标。国务院国资委提出，

2018年要进一步加大“两金”压降力度，确保“两金”增幅低于收入增幅，力争实现重点行业“两金”规模零增长。同时，研究建立中央企业金融业务风险监控报告体系，开展风险自查专项活动。

推进股权融资和债转股

在沈莹看来，“五控”是让风险不蔓延、降低敞口的措施，更重要的是通过三个“增”优化结构，实现良性发展。

据了解，2017年国资委通过扩大股权融资增加资本实力。数据显示，2017年中央企业通过股票市场和产权市场募集资金3577.8亿元，较2016年翻了一番；通过境内外债券市场筹集资金近1.6万亿元。

与此同时，市场化、法治化的债转股，是监管层推动国企降杠杆的关键路径之一。据介绍，国资委对债转股需求的中央企业进行摸底，大约有36家企业有债转股的业务需求。通过去年以来的工作，已经有17家中央企业与有关机构签订了5000亿元的债转股协议，目前国资委正在督促企业加快落地，有40%的项目落地。

“2018年要持续提升直接融资特别是股权融资比重，积极稳妥推进市场化、法治化债转股。持续加强债券兑付风险管控，强化中央企业债券发行比例管理和履约情况监测。各地国资委也要督促监管企业做好融资、债务情况分析研究，进一步降低负债率。”肖亚庆强调说。

国资委数据统计显示，通过瘦身健体、提质增效工作增加效益，2017年中央企业的效益超过1.4万亿元，央企的资本积累已见成效。

沈莹表示，2017年中央企业经济运行奠定了很好的基础，质量效益全面改善，全年中央企业没有发生债券违约的问题。2018年国资委和中央企业全面启动了降杠杆、减负债、控风险工作，有更加严密的措施对债券偿还情况进行实时监测。

趋势向好逻辑不变 把握结构性机会

□ 张翠霞

沪深两市股指继续演绎分化走势，从日线图表看，沪指在11连阳后出现短暂技术休整，在10日线支撑位置出现强劲买盘资金涌入，并在元月16日给出了有利于多头的阳包阴K线组合，此K线组合极大地提振了二级市场投资者做多信心，也是刺激沪指元月17日强势突破3450点颈线技术阻力的关键。此突破前高点的冲高回落线虽然表现出一定的获利盘回吐压力，但该K线组合对应沪指日月月不同周期技术形态、量价关系、均线排列及指标运行情况，应是形成较强向上拓展空间的多头攻击信号。从盘口看，以银行、证券、保险、电信运营、芯片、半导体、建筑、煤炭等为代表的强势板块联袂走强，行业龙头品种量价齐升积聚了较强的做多动能和势能，是判断二级市场不断震荡走高的重要因素。