

## 中国光伏业如何面对融资困局



随着社会与经济的发展，我国能源需求持续增长，能源资源和环境问题日益突出，加快开发利用新能源和可再生能源已经成为我国应对日益严峻的能源环境问题的必由之路。目前，中国新能源产业过度依赖政策而非资本运作是一大缺陷，新能源产业资金链的紧绷和严酷的融资环境将持续考验着企业的承受力。总体来看，新能源产业发展的金融供给和金融需求不匹配，产业健康可持续发展的金融支撑不足。以光伏产业为例，在光伏电站建设环节，按10元/瓦的成本计算，100万千瓦所需初始资金大概为100亿元，而到“十二五”末要完成3500万千瓦的装机容量，则需要大约3500亿元。保守测算，除去20%至30%的项目法定出资部分，每年融资需求将达到600亿元。由于配套融资政策不完善，光伏电站开发资金缺口巨大，融资难逐渐成为制约新能源产业持续健康发展的一大桎梏。

### 一、光伏产业融资存在的困难

#### （一）银行收缩对光伏行业贷款

自2011年第四季度起，银行逐渐收紧对光伏行业的信贷，并对光伏企业持谨慎态度，一直到2013年一季度，光伏仍是银行警示的九大类贷款风险限制类行业。目前光伏企业基本都是在电站建成后，以土地作为抵押，向银行取得贷款，但这个方法耗时较长。首先，很多商业银行由于被光伏组件商“套牢”，对光伏产业下游也不愿贷、不敢贷，即便有少数愿意贷，利率也要上浮15%至30%，还附加各种条款，并且都是短期流动资金贷款，而光伏电站投资额度大、回收期长，亟需中长期贷款。其次，为了管控风险，光伏企业在申请银行贷款时，除了准备资本金，还需要对贷款提供额外等额担保。这意味着，此类投资特别是下游电站投资，必须100%以其他资产覆盖，如投资1亿的项目，准备2000-3000万的资本金，同时还要准备7000-8000万的额外资产进行全覆盖担保，否则很难获得银行的授信资格。此外，名单制是商业银行光伏信贷风控的普遍做法，随着不少光伏企业的兼并重组，以及经营状况的区别化，银行对名单进行更新。同时，即便进入名单，高额的贷款依然需要走审批流程。

#### （二）资本市场融资困难

首先，股权融资基本停止。由于光伏组件产能严重供大于求，2011年底监管机构停止了该类企业的IPO融资；部分光伏企业业绩大幅下滑，2011年中期以来境内外上市光伏企业难有再融资条件。其次，债券融资极度困难。对于全行业亏损，绝大多数光伏企业失去了进行债券融资的前提条件。过去光伏企业最有希望发债成功的银行间债券市场，在2012年8月交易商协会进行针对光伏产业的专项调查之后，也曾一度停止了对光伏企业的融资服务。

#### （三）政策风险不利于产业融资

首先，补贴政策存在不确定性。虽然国家发布《关于发挥价格杠杆作用促进光伏产业健康发展的通知》，要对分布式光伏发电给予0.42元/千瓦时的度电补贴，但是迄今为止，安装分布式光伏发电项目的个人还没有领到这笔补贴费用。政策的不稳定性和后续细则的缺失，严重影响了金融业对于分布式光伏行业发展的信心。因此，尽管当前中国光伏市场已经出现缓慢复苏的迹象，一线厂商的产能利用率也开始上升，但是光伏项目尤其是分布式光伏融资难的问题，却丝毫没有松动的迹象。其次，补贴力度影响到投资回收期。度电补贴比“金太阳”事前补贴投资回报率低，投资回收期明显变长。“金太阳”是中国光伏最早制定的刺激政策，补贴额度高，装机数量小，意在促进光伏发电产业技术进步和规模化发展。但总的装机量也不过4GW。如今中国光伏已经进入了中级发展阶段，年度装机规模会超过10GW，在补贴力度方面势必下调很多。光伏发电成本自2012年月中旬国家出台上网电价以来下降幅度已经很小，但大型地面电站度电补贴价格从1.15元下降到1元，下降幅度远超过成本变化情况以分布式电站为例，0.42元/千瓦时的补贴标准并不能称得上十分理想。对企业来说，以这个价格计算，装机的回收成本将在12年左右。如果再考虑到高昂的融资成本、限电风险等因素，企业回收期会更长。

#### （四）光伏电站卖电的风险不利于产业融资

首先，用电客户选择存在风险。分布式项目自发自用其实是变相的合同能源管理模式，光伏电量卖给企业比卖给电网划算，但卖给电网却比卖给企业有保障。“自发自用、余量上网”模式属于高风险、高收益范畴，无法保证用电客户在25年的周期内保持稳定的电量需求，也就无法计算电站所发电量有多少卖给企业，有多少卖给电网。自发自用之余，多余部分上网只能得到脱硫标杆电价，约为0.4元/千瓦时，回报率被大大拉低。而且，资本卖电给企业就变成了一种商业行为，可能会面临一系列的资金或债务、账款方面的问题。部分客户缺乏诚信，就会产生支付风险。与此同时，支持合同能源管理模式的法律、金融环境还不健全，项目风险来源于客户，有许多投资者所预想不到或不能控制的风险。其次，项目选址存在风险。中国补贴模式主要鼓励自发自用，在上网部分给予统一的0.42元/千瓦时的补贴，这就意味着电价越高投资回报越划算。目前，工商业用电电价约为0.8~1.2元/度，大工业用电电价在0.6~0.8元/度，公共事业单位用电电价在0.5~0.6元/度，政府建筑、学校、医院等公共事业单位、农业用电和居民用电仅为0.5元/度左右。在用户用电电价之上给予固定额度补贴，光伏度电收益直接受用户用电电价水平的影响，因此，项目选址问题成了投资成败的关键，只有电价高的工商业建筑（>0.8元/度）才能够赢利。

## 二、有利于光伏产业融资的政策

### （一）国家开发银行的支持措施

2013年8月，国家能源局联合国家开发银行出台了《支持分布式光伏发电金融服务的意见》，为分布式光伏应用提供有力的金融服务支持。首先，为光伏应用项目在利率和贷款年限上给予了较大的优惠，项目贷款年限原则上不超过15年，根据项目实际可延长3-5年，贷款利率在人民银行同期同档次基准利率基础上，对国家能源局认定的项目给予利率下浮5%~10%的优惠。其次，国家开发银行支持各类以方式建设和运营的分布式光伏发电项目，重点配合国家组织建设的能源示范城市、绿色能源县、分布式发电应用示范区等大型项目等开展金融服务，保障信贷资金规模，在建立和完善分布式光伏发电贷款风险管理体系的同时，积极为符合条件的各类分布式光伏发电项目投资主体提供多元化信贷产品支持，推动分布式光伏发电产业健康发展。此外，推动地方政府在试点地区成立以企业信用为基础，以市场化方式运作，具备借款资格和承贷能力的融资平台（即统借方）。国家开发银行向融资平台提供授信，融资平台以委托贷款等有效的资金运作方式，向符合条件的对象提供融资支持。国家开发银行根据国家光伏发电发展规划和有关地区的分布式光伏发电年度实施方案，制定年度融资计划，合理安排信贷资金规模。

### （二）中国进出口银行的支持措施

中国进出口银行探索用政策性贷款支持优质龙头企业建设高效光伏电站，重点支持拥有自主核心技术、丰富开发业绩的企业，有效助推了大型地面光伏电站开发。考虑到太阳能电站项目公司抵押物有限、资金需求紧迫等特点，进出口银行采取租金保理等融资租赁模式，利率一般为基准利率下浮5%~10%，贷款期限一般在15年左右。

### （三）银监会的支持措施

2013年10月，银监会发布《促进银行业支持光伏产业健康发展的通知》，称光伏产业是具有巨大发展潜力的朝阳产业，银行业金融机构要落实《国务院关于促进光伏产业健康发展的若干意见》有关要求，采取有效措施，支持光伏产业健康发展。《通知》包含七项要点，是实行授信客户导向管理，避免光伏产业信贷政策“一刀切”，二是实行授信客户分类管理，采取差异化授信政策，三是实行动态名单管理，及时调整授信客户，四是灵活信贷管理，支持光伏企业走出困境，五是支持兼并重组，推动光伏产业结构调整，六是创新金融产品，提高综合服务能力，七是积极推行费率管理，降低光伏企业财务负担。

### 三、融资模式创新尝试

#### （一）光伏电站资产证券化

2013年3月，证监会发布《证券公司资产证券化业务管理规定》，证券公司资产证券化业务正式开闸。受此政策鼓励，多家券商开始积极推行光伏资产证券化产品，光伏电站资产证券化这极具吸引力的金融产品也由此诞生。光伏电站的资产证券化融资就是把已建成的光伏电站作为基础资产，把光伏电站的未来收益做成资产包，在融资市场上进行出售来获取资金，再进行下个光伏电站的投资建设。做资产证券化的前提是必须有基础资产，即光伏电站，而且该光伏电站必须是没有抵押的。

#### （二）以技术入股光伏电站

一般情况下，光伏电站主要归投资方所有，建设方代为运营，如果投资方投资额度达到定数量，电站建成后直接由投资方持有，建设企业代为运营。由于产业资本密集程度高，为缓解资金压力，光伏行业开始尝试新的融资方法，技术入股即是资金由多家企业垫付，各企业有产品的出产品，有技术的出技术，联合起来建设光伏电站，这样有技术无资金的光伏企业也可以参与光伏电站建设和运营，不需要去寻找融资渠道，而是通过光伏合作组织或联盟内部多家企业的合作，直接利用企业各自拥有的产品、技术，共同参与电站建设。比如，有企业负责地勘及施工建设，有企业负责组建和EPC建设，也有企业负责道变器、监控设备等电站的辅助耗材。几家企业联合把电站建设起来之后，由投资企业收购电站，把电站拿到交易平台上卖掉。这种模式可缩短电站建设及销售的周期，也减少了企业投资光伏电站的资金压力和风险成本。

#### （三）第三方融资

光伏电站具备建设施工条件，拿到了路条，并且经过详细测算电站能够拥有的收益率，等待开工建设，就可以邀请第三方进行融资，或者第三方参与建设，等于是BT（建设四转让）或BOT（建设运营转让）模式的延续，这种融资模式被称为第三方融资模式。

#### （四）股权质押贷款

股权质押贷款是指借款人以其持有的股份有限公司或有限责任公司的股份作为质押担保，银行据此提供贷款的融资业务。作为种制度创新，股权质押将中小企业静态股权盘活为可用的流动资金，为中小企业贷款提供了种新的融资渠道。近年来，国家及地方法律法规的逐步完善及市场主体的积极参与，使得股权质押融资成为中小企业融资的种理想选择。

### 四、对策建议

#### （一）推进光伏电站资产证券化

尽管大力推广光伏终端市场资产证券化产品的呼声日高，但现实中却存在着定的障碍，亟待破解两方面问题：是基础资产已经抵押。在当前中国的金融环境和特定的产业环境下，民营光伏企业对于探讨资产证券化产品具有很高的积极性。但现实中，民营企业的光伏电站资产已经作为多种形式的融资抵押物。根据《证券公司资产证券化业务管理规定》第十条规定：基础资产不得附带抵押、质押等担保负担或者其他权利限制。对于民营企业而言，基础资产已经被抵押成为探讨资产证券化不可逾越的障碍。二是产业和金融机构在认知和积极性方面存在对接差异。对于以光伏电站为基础资产的证券化产品，民营企业积极但不具备条件，国有企业具备条件但积极性不高的国有企业，在面对探讨新金融产品方面面临成本过高甚至可能无果而终的局面，难免缺少应有的积极性。

#### （二）PPA（电力购买协议）

未来的市场上可能最先推广应用的是PPA（电力购买协议），即通过第三方渠道融资。在这种模式下，太阳能开发商充当衔接机构投资者和中小型用户的平台，用户通常不需要任何前期投资就可以获得比电网更便宜的电，而且10-20年的合同期内都是如此。对于金融机构来说，由于开发商和用户签订的PPA相当于个10-20年期的固定收益产品。电是必须消费的能源，又拥有能源部门背书，因此这种模式几乎不存在违约风险。

#### （三）商业银行的战略调整



首先，加大对新能源产业的信贷支持为度，加大对具有发展潜力的新能源行业的投资投放；针对新能源企业的特点进行金融产品和服务方式创新，加大对新能源产业的扶持力度；对产业链中辐射拉动作用强又需要巨额资金支持的重点能源企业，商业银行可以采取银团贷款模式加大信贷支持。其次，延长贷款期限。目前银行给予光伏企业贷款的利率普遍较高，且贷款门槛也高。通常光伏企业在申请银行贷款时需要提供额外等额担保，目前只有少数银行能够提供10年甚至15年以上的长期贷款，多数银行给予的贷款期限最长为5年，这与光伏电站通常25年的运营期限不匹配。建议政策允许银行适当延长光伏行业贷款期限。此外，完善担保机制。目前的融资担保方式需要突破，要建立针对银行和保险公司的企业可融资能力认证。要引进用户信用保险，同时银行可对中小型分布式电站项目的融资项目打包后进行总体担保。

#### （四）培育资本市场

首先，培育高收益债市场和场外股权交易市场。放宽准入，让市场选择，让市场自然分层，本着任何企业都可以上市和发债的原则，不设准入门槛。对于目前受市场无序竞争影响，在公开市场不具备再融资条件的有竞争力的光伏企业，鼓励他们通过定向募集的方式扩大资本金规模；对于有规模、有发展前景、能够实现进口替代的光伏生产设备制造企业，以及产业链中主要辅助设备、材料生产企业，可以按照市场化原则，鼓励他们通过公开市场发行方式进行股权融资。其次，股权市场建立转板机制。在场外市场经过一段时间成长到一定程度的企业可以顺利转板到高层次市场。上市和转板是否顺利直接影响到风险投资市场。资本市场对高科技企业的作用如何，关键看风险资本是否活跃。此外，提高有竞争力光伏企业的债券融资比例。光伏电站建设资金使用规模大，周转时间长，未来盈利预计稳定，适合大规模推动债权融资方式。对于有竞争力的光伏企业，鼓励他们通过企业债、公司债和融资票据等债券形式扩大融资力度对于有先进生产能力，但资产负债思化的有竞争力的企业，建议尝试发行高风险级别的垃圾债等金融产品，削减政府承担的风险。

#### （五）完善光伏产业的配套政策

首先，解决光伏电站产权的便捷流通问题。光伏电站有了稳定的收益保障，使参与光伏电站产业的各方均获取到自己的利益，如果光伏电站不能快速变现的话，投资者就不能具备长期的光伏电站项目滚动开发能力，因此，光伏电站迫切需要产权和股权的便捷交易，尤其是当量面广大的分布式光伏电站推出后，只有光伏电站项目快速的交易流通，整个光伏产业才能高速运行发展，金融业的支持才能获得良好的收益和保障。其次，允许企业将光伏电站作为有效抵押物。有些光伏企业的电站开发，是以本身独立或参股形式长期持有电站为主，电站质量的好坏直接关系到未来的收益，所以工程从设计、采购、施工到验收都层层把关。对于以持有电站为主开发形式的光伏企业，政府应偏重支持，因为这样的企业开发的电站质量才值得信赖，才是未来稳定回报率的保障。支持的方式是扶持这类电站开发企业上市融资，提高这类光伏企业在资本市场的优先性，其中最主要的一点就是允许企业将光伏电站作为有效抵押物来换取贷款。

#### （六）防范股权质押风险

首先，完善相关配套制度。针对股权质押缺乏审批与登记统一监督管理的这一现象，建议国家相关职能部门作出规定，申请股权质押须经原光伏公司审批部门审批，并由公司注册所在地工商管理部门全权行使股权质押的登记和监督管理职能。银行业监管部门应研究制定股权质押融资的风险指引，规范商业银行的股权质押贷款业务，引导其科学发展。在质押权实现方面，商业银行在行使金融股权的质押权时，对参与拍卖或者变卖的组织和个人，监管部门应先作股东资格审查，以确保金融机构股东结构的合理性，保障质权得以顺利实现。其次，完善非上市公司股权转让体系。完善的非上市光伏企业股权转让机制有利于促进股权质押融资业务的开展。虽然目前各地已经设置的产权交易场所可以进行有关股权转让的交易，但仍难以满足股权转让的需求。建议国家有关部门尽快出台扶持企业股权转让二级市场的政策，构建和完善市场体系，增加企业股权的流动性和变现渠道；允许各地设立和完善产权（股权）市场和拍卖行，明确企业的股权转让流动程序，在公司审批和登记管理部门的统一监管下推动企业股权的正常转让与流动。若借款人不能如期偿还银行贷款，质权银行可将质押股权通过上述交易机构进行正常的转让变现，为银行顺利拓展股权质押贷款这一信贷新业务创造良好环境。

原文地址：<http://www.china-nengyuan.com/news/84707.html>