

# 淺談大陸台商

## 企業融資管道與模式

整理 / 凌岩聘

為使廣泛大眾能了解大陸台商企業融資的管道與模式，富蘭德林證券於2013年開始委託台灣大學財務金融學系暨研究所邱顯比教授、交通大學財務金融研究所葉銀華教授及輔仁大學企業管理學系許培基教授進行大陸台商企業融資研究計畫。現將第一年研究計畫成果簡要整理如下，供讀者參考。

### 一、大陸台商企業的融資管道

近十年來大陸推動擴大內需與金融改革等各項政策，大陸經濟結構改變，從世界工廠轉型為世界市場，另一方面，大陸勞動與土地成本逐年提高，台商將無法再以低廉的生產成本取得競爭優勢，因此必須轉型發展高階產品、擴大內需市場、提升技術、強化業務推廣能力，以提升企業附加價值，而資本與創新力成為企業永續經營的決戰關鍵。台商企業如何在大陸金融體制改革過程中，掌握契機並建構有效穩健的融資策略，攸關台商企業在大陸的永續發展。

早期赴大陸投資的台商，初期多以自有資金投資，以保持財務操作的靈活性。當企業成長帶動資金需求時，則以台灣母公司融資支援。而當內源性融資無法滿足需求時，則增加企業外源性資金，除在證券市場進行股權或債權直接融資外，亦可利用貿易融資與銀行授信融資因應。大陸台商企業融資管道可歸納如右圖所示：

除自有資金外，資金來源可分為直接金融與間接

金融，直接金融包括股權融資（分為IPO、私募、存託憑證）、發行公司債、以及複合融資（如可轉債與海外可轉債）；間接金融主要為貿易融資與銀行授信融資。如果聚焦於IPO，則可以依股票上市地點的選擇包括：大陸上市（上交所主板、深交所中小企業板、創業板、以及北京新三板）與台灣上市。此外，大陸台商企業傳統的融資管道主要透過銀行授信或貿易融資取得所需資金。依照往來銀行對象的不同，銀行授信融資的管道又可區分為在台灣DBU / OBU銀行或在香港港資銀行操作和在陸資銀行操作的模式，簡述如下：

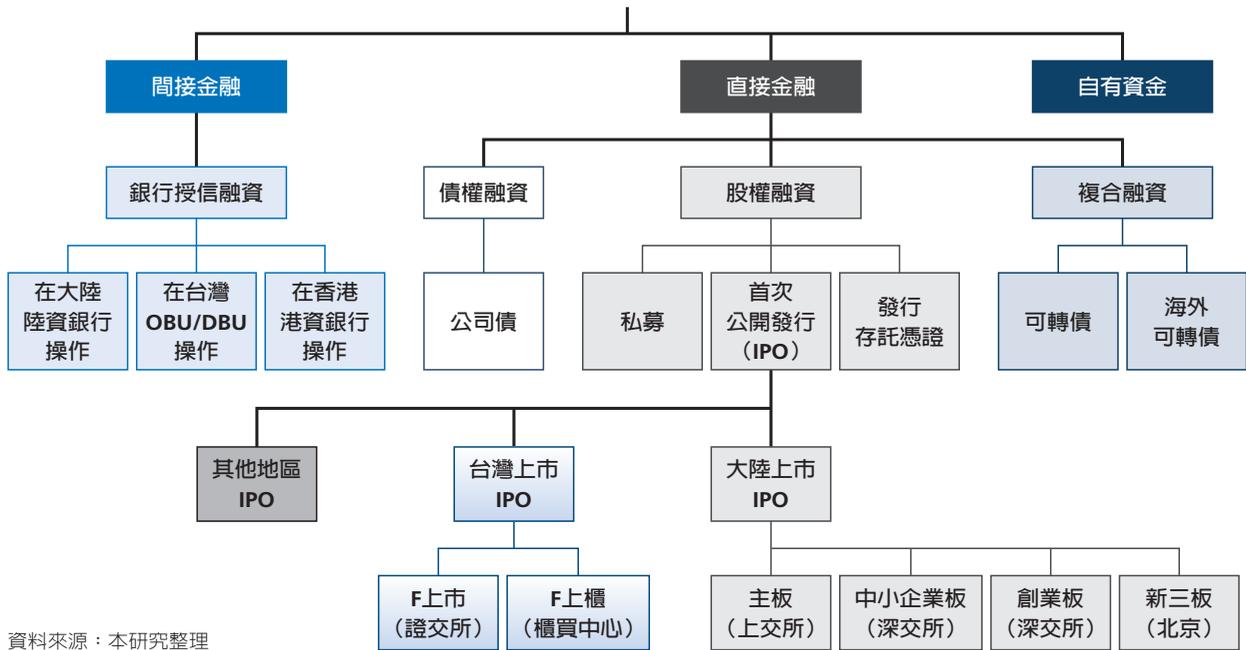
#### （一）透過在台灣DBU銀行：

1. 以母公司名義向台資銀行貸款後匯出。
2. 母公司向台資銀行申請擔保信用狀（Standby L/C），間接保證大陸子公司在大陸銀行借款。
3. 母公司向銀行申請與子公司共用授信額度。
4. 母公司運用應收帳款掛帳支援大陸子公司。
5. 大陸出口，台灣押匯。
6. 大陸進口，台灣開狀。

#### （二）在台灣OBU或港資銀行：

1. 以境外公司之名義向台資或港資銀行OBU借款。
2. 境外公司以銀行OBU為資金調度中心，作進出口押匯、開狀等短期貿易融資。

## 大陸台商企業融資管道



資料來源：本研究整理

3. 由境外公司向OBU 申請開發擔保信用狀，擔保大陸子公司應付帳款。
4. 由境外公司出貨給大陸廠商，憑對大陸廠商應收帳款，在台資銀行OBU辦理應收帳款融資。
5. 由大陸子公司直接向OBU 借款。

### (三) 在陸資銀行：

1. 台灣OBU開立擔保信用狀擔保下，向陸資銀行借款。
2. 大陸子公司直接向大陸地區銀行申請借款。
3. 不動產擔保借款。
4. 以機器設備作抵，向銀行融資。
5. 以信用方式向銀行取得融資。

再者，以從事全球化佈局接單生產與銷售的大陸台商企業亦仰賴貿易融資以滿足短期營運週轉金或中長期營運資金的需求。貿易融資管道可區分為內保外貸、外保內貸、混合模式、出口預收、以及進口延付等方式，內保外貸之內保係指由大陸子公司向銀行申請擔保函，並由大陸銀行出具融資性擔保函給OBU

銀行，而外貸係指OBU銀行在收到擔保函，放款給境外公司。外保內貸之外保係指由OBU銀行出具擔保函給大陸銀行，而內貸則是當大陸銀行接到擔保函後對境內企業提供人民幣授信，這項融資僅限於外商投資企業，且資金成本高，使用並不普及，出口預收是指大陸貿易項下以金額核銷，不核銷對象。境外母公司可提供境內子公司預收出口之貨款融通，期限不超過12個月。

## 二、大陸台商企業股票上市後的效益

IPO最主要目的係公司股票自證券市場公開發行上市，籌集資金供企業營運使用。基於市場的考量，在大陸或台灣掛牌上市，不僅可增加台商在大陸的知名度，對外銷企業來說，在爭取訂單時也會多些優勢。經過8個在大陸或台灣上市的台商公司個案訪談，整理出大陸台商股票成功上市的效益，並條列分述如下：

- (一) 建立多元直接融資管道：公司股票上市後，可以擴大融資管道，並透過定向發行股權和債券證

券，活絡公司籌資來源。此外，股票上市後，可透過股份公開轉讓平台，提高股份流動性。另一方面，可以通過市場機制，充分反映企業內在價值。再者，對於公司原始股東和私募基金等等投資機構，在股票上市後可以提供退出通道。

- (二) 信用增進：公司於上市後因信用提升，更容易以低利的融資管道，特別是商業銀行貸款。再者，由於上市公司必須接受資訊揭露之管制，因此可以提升資訊透明度，亦可取得銀行主動授信。上市後股份得以流通，透過市場機制體現股份價值，進一步可以做為質押貸款的依據。
- (三) 提升企業形象和品牌知名度，利於市場拓展：於訪談的個案中大多表示，上市對於企業品牌知名度有大幅提升之效，並有利於市場之開拓。
- (四) 資本市場助力使國際市場開拓如虎添翼：上市取得之龐大資金，除因應企業投資之用外，剩餘資金亦有利於從事國際購併，以開拓海外市場。
- (五) 利於購併：上市可取得龐大資金，並以公司市值為基準，有利於企業從事購併。
- (六) 股權激勵招募人才：隨著大陸人才戰轉趨白熱化，愈來愈多台商開始把上市目的連結到爭取好人才。上市企業除因聲譽提昇有利於吸引優秀人才外，另外亦可透過員工分紅配股，以激勵才能兼備的幹才。
- (七) 獲得大陸地方政府更多的關注和支持：公司上市家數可視為大陸地方政府治理績效的一環，因此會積極鼓勵企業申請上市掛牌。部分大陸台商在大陸IPO後也會獲得地方政府之補助，甚至地方政府還會主動協助轉型，並釋放工業用土地供公司使用。

### 三、大陸金融改革對台商融資的影響

大陸金融改革相關規定對台商融資策略與現金管理之影響，主要集中於昆山34號文與上海自由貿易試驗區之規畫。

#### (一) 昆山試驗區

2013年8月12日昆山外管局的昆銀發[2013]34號

文，是大陸官方為了方便台商打通直接從台灣引進低成本人民幣資金的管道，解決台商在大陸融資困難的問題，同時也是少數專為台商量身打造的特殊優惠政策。昆山34號文的內容，其主旨說明在昆山當地註冊的台資企業（只要是由台灣公司直接或間接投資設立於昆山的法人主體），得以引用34號文從境外借入人民幣資金，金額不侷限於過去老外債中投註差的限制，得以大陸境內關連企業淨資產總和為借款上限。不管是走採購還是銷售模式，在昆山沒有投資的台商，一樣可以透過最簡單的新設昆山貿易公司，達到利用34號文取得全新人民幣外債額度的目的，而且不管是境內境外的購料或銷售，或是在昆山設立貿易公司等其他類別的企業，34號文都未加限制，因此，說昆山34號文可以對大陸任何地方台資企業，產生資金上正面且立即的幫助。

#### (二) 上海自由貿易試驗區

##### 1. 上海自貿區22號文

###### (1) 人民幣「雙向資金池」

人民幣「雙向資金池」指註冊在上海自貿區內的企業，可在上海區域內任何一家銀行開立一個人民幣的專門帳戶，這個帳戶類似水庫進行集水或調節水位的功能，只要是屬於同一集團內關聯企業的人民幣資金，不管是在大陸境內或境外，都可以以「借貸」關係將人民幣資金匯往這個「雙向資金池」帳戶，透過這個帳戶整合人民幣資金後，一樣以借貸名義將人民幣資金再劃往同一集團內，不管是在境內或境外，需要人民幣資金的關聯企業。

###### (2) 人民幣跨境集中收付

人民幣「跨境集中收付」是指上海自貿區內的企業，可以為大陸境內同集團關係企業，代收國外客戶貨款，或是代付國外供應商採購款。「人民幣跨境集中收付」將使自貿區內企業，扮演集團在大陸的資金中心。

「人民幣跨境集中收付」與「人民幣跨境資金池」的差異，在於前者是真實貿易交易的資金收付，後者則是集團內部的資金調度；前者可降低企業收、

付款手續費用，後者則可降低企業融資費用。

## 2. 上海自貿區58號文

### (1) 國際外匯資金主帳戶

58號文所指的「國際外匯資金主帳戶」與「國內外匯資金主帳戶」，其實是上海自貿區內企業可以開立的兩種特別帳戶，這兩種帳戶並不要求非得在自貿區內的銀行開立，凡是上海區域內的任何銀行，都可以接受自貿區內企業開立這兩種帳戶。

國際、國內外匯資金主帳戶可從事以下業務：

- 集中管理或使用境內成員單位的資金，也就是把集團內企業的外匯資金，整理後全部匯往上海自貿區的「國內外匯資金主帳戶」。
- 經常項目外匯資金集中和收付匯，資金集中後可代替集團成員企業進行外匯收付業務。
- 經常項目軋差淨額結算。

### (2) 大陸境內外外匯資金主帳戶

自貿區內企業在大陸的成員企業的資本金及外債，可歸集到自貿區內企業所開立的「國內外匯資金主帳戶」中，由於自貿區內企業的資本金可以「意願結匯」，也就是註冊資本結匯不用憑合同或發票，想結多少就結多少，關係企業把資本金都匯到自貿區企業的「國內外匯資金主帳戶」結匯後，可減少境內關係企業過去資本金因受限無法結匯的匯率風險。

## 四、結論與摘要

歷經金融海嘯、歐美經濟衰退與大陸勞動土地成本逐年提高的衝擊，大陸經濟結構產生改變；再加上，大陸近

年實施擴大內需政策，促使大陸台商企業逐漸將傳統代工外銷的經營思維，轉為開拓大陸內需市場。大陸台商企業開啓變革航向永續成長的關鍵戰略，首推股票上市櫃募資，利用募集的大量資金因應投資需求，並進一步在金融體制改革過程中，穩健調整公司融資策略，以維持充沛戰力。

本次摘要整理大陸台商企業的融資研究的内容，觀察大陸台商企業初次上市櫃（IPO）前後的融資結構變化，包括：18家在大陸、39家回台上市櫃企業。結果顯示，台商在IPO後的企業財務結構大幅改善，融資成本顯著降低，企業品牌知名度大幅提高，進而有利其開拓市場與提升競爭優勢。在股權激勵招募人才與地方政府支持轉型，亦讓IPO效益得以顯現。再者，大陸金融改革政策逐漸推出，例如：昆山兩岸金融試驗區、上海自由貿易試驗區，台商應順應此一趨勢，擬定出「多元多貨幣的整合融資戰略」，調整融資結構、降低資金成本與建立集團現金池，並即時規劃股票上市，都是企業未來發展的關鍵要素。☁

（本文由富蘭德林證券股份有限公司凌岩聘總經理整理）



©民衆新聞網

大陸近期放寬外資銀行經營人民幣業務限制，國銀也配合擴大設立據點的腳步，台商多認為能夠改善台資企業在大陸融資困難的問題。