

表2 资产证券化前后(2005年)财务指标的比较

	资产证券化后	资产证券化前	差异	占比
流动比率	1.033	1.017	0.016	1.56%
资产负债率	28.56%	14.09%	14.47%	102.69%
资产周转率	7.66	6.71	0.95	14.12%
净资产报酬率	8.82%	8.58%	0.24%	2.80%

从表2可以看出,从短期偿债能力来看,资产证券化后企业流动比率提高了1.56%;从资本结构来看,资产证券化后企业的资产负债率从原来的14.09%提高到28.56%,财务杠杆的作用得以更好地发挥;从经营能力来看,企业资产周转率提高了14.12%;从盈利能力来看,净资产报酬率提高了2.8%。总的来看,资产证券化提高了企业的短期偿债能力,改善了资本结构,加快了资产周转率,提高了企业的盈利能力。

四、结论与启示

资产证券化对企业的财务将产生重大影响,莞深高速资产证券化降低了东莞控股的融资成本、改善了东莞控股短期偿债能力、资本结构、经营能力与盈利能力。时下一些银行和金融机构都存在大量的不良贷款资产,对金融安全构成了极大的危险,而资产证券化无疑为解决这些不良资产开辟了一条新的融资渠道,不但可以迅速降低不良资产的规模,而且有利于不良资产现金收回。

不过,由于资产证券化通常涉及的时期较长,主体众多,至少包括原始权益人(发起人)、特殊目的实体(SPV)与投资人,融资的成功与否及其效率大小,取决于参与各方恪守各自承诺所确立的合约,这使得资产证券化过程中也蕴藏着巨大的风险。而正是因为资产证券化过程中具有的高风险,对

资产证券化的发起人与基础资产提出了较高的要求,由莞深高速资产证券化的成功实施可知,资产证券化的成功实施发起人与基础资产至少应具备以下条件:

(1)基础设施资产具有稳定的预期现金流。资产证券化后的债券偿付需要稳定的、结构化的现金支付,这就要求证券化的基础资产具有稳定的预期现金流入。莞深高速一、二期工程属于国有控制的优质资产,2005年度全线收费车流量为2385.8万车次,比上年同期增长21.08%,实现通行费收入4.39亿元,同比增长7%,这使得资产证券化后的债券偿付建立在稳定现金流入的基础上,信用风险得以降低。

(2)资产证券化的发起人具有良好的财务状况。资产证券化后的债券偿付最终来自于资产证券化发起人的偿债能力与偿债意愿。从历年的报表来看,东莞控股的财务状况一直处于稳健的状态,从2003年以来,每年主营业务收入、主营业务利润稳定增长。发起人的良好财务状况与信用资质为资产证券化的成功提供了保障。

(3)控股股东与地方政府的有力支持。东莞控股属于交通运输辅助行业,从公司本身的性质来说属于国有控股。公司第一大股东路桥开发公司拥有东莞控股41.54%的控股权,最终由东莞市国有资产监督管理委员会百分之百控股。据2005年报显示,在东莞控股的人事构成中,现任董事、监事、高级管理人员15人,其中有5人在5年内担任过政府交通运输收费部门的要职,其他10人大部分也担任过国企要职。作为国有企业的东莞控股得到控股股东与地方政府部门的有力支持,使得其能利用政府的信誉,为设立莞深收益计划提供条件,吸引更多的投资者。■

(作者单位:上海立信会计学院)

责任编辑 张智广

● 简讯

香港会计界知名人士被聘为会计准则委员会咨询专家

近日,张建东、唐家成、杨绍信等12位香港会计界知名人士从财政部副部长王军手中接过聘书,成为财政部会计准则委员会咨询专家。据了解,这是财政部首次聘请港澳会计人士担任会计准则委员会咨询专家,王军说,这是两地会计界交流合作不断深入的结果,同时也是两地经贸合作更加紧密的体现。

目前,两地会计界的联系和相互依存度与日俱增,在人才培养、准则完善、资格认定、业务监管、继续教育、市场拓展、参与国际活动等方面都取得了显著成果。随着香港会计界知名人士成为会计准则委员会的咨询专家,内地与香港会计界的合作领域将不断拓宽。王军表示,除了会计制度的制定,两地将在制度执行、人才培养及一系列重大国际事务的磋商等方面加快合作步伐,加深合作力度。两地将健全对话机制,形成互利互惠、共同发展的局面,这是内地与香港会计界的共识,也是今后进一步加强合作的坚实基础。■

(本刊记者)