

3-5

对我国矿业投资几个问题的探讨

肖洪生 李祥仪 傅鸣柯[✓] 纪方
(北京科技大学·北京·100083) (中国矿业协会·北京·100037)

F426.1
F407.135

分析了矿业投资特点,提出了我国矿业投资的部分政策建议,如地勘投资、折旧费和矿业融资等。

关键词 矿业 投资 政策建议

中国, 地勘投资

1 矿业投资机制概况

计划经济国家掌握一切矿产权,全部矿产资源开发工作,从普查、详查和勘探乃至冶炼原则由中央计划控制,对未来矿产品需求预测是勘探与开发计划的出发点,全部地勘投资和风险由国家承担。市场经济国家矿业作为一个独立产业和其它行业一样,是以盈利为目的,必须遵循市场经济规律进行运作,政府只承担基础地质工作,无偿为包括勘探公司在内的社会各部门及公众服务,详查、勘探各阶段投资均由矿业公司承担。矿业投资主体是企业,投资决策受未来盈利预计所控制。根据矿产开发过程的不同阶段,其融资方式各异,勘查阶段以自筹和发行股票筹资为主;开发和生产阶段以发行股票为主,并可得到部分银行贷款。一般鼓励私人 and 外国投资,奉行贸易自由政策,鼓励技术输入。

我国从建国至1986年,矿业一直实行计划经济体制。改革开放至今是一个过渡时期,一部分地质勘探费用由国家财政承担,一部分地质勘探费用由行业主管部门承担。黄金系统从1994年11月起实行黄金地勘资金有偿使用,由原来拨款方式改为贷款方式,为我国地勘投资按市场经济规律运作做了有益探索。

2 矿业投资特点

矿业的非重复性、地域性使其运行特点不同于一般工业,矿产资源的隐蔽性及不确定性因素太多,且地质风险很难预测,使得矿业从地质勘探到矿产开发始终处于不断探索之中,市场经济国家只负责公益性地质工作,详查、勘探投资由投资者承担,这就形成了矿业投资的高风险性。

市场经济条件下企业投资目的是资产保值和增值并获得投资基准利润率,投资项目不同,投资目标各异。根据项目投资目标,可将投资项目划分为成

长型项目、收入型项目和成长收入型项目。成长型项目特点是以资产增值为投资目标,注重项目长期成长,该种投资项目往往风险较大,价格波动也较大;收入型项目特点是在投资活动有效期内,注重当期收益,而对项目本身增值不十分重视;成长收入型项目特点是将项目成长和当期收益作为项目投资目标。矿业企业以自然资源为对象,资源一旦枯竭企业价值将很小,这与一般工业企业时间越长企业价值越大形成鲜明对比,因此矿业是典型收入型项目。根据净现值理论投资基准利润率可由(1)式表示:

$$R_{pi} \geq \frac{1}{1-\alpha} \cdot \frac{1}{1-\tau} \cdot \frac{e_d}{\sum_{t=1}^N (1+r)^{-t}} \left[\frac{1}{e_e} \left(\frac{1+i}{1+r} \right)^N - \frac{R_r}{e_g} \sum_{t=1}^n (1+r)^{-t} - \frac{R_e}{e_e} (1+r)^{-N} (1-\tau_1) \right] \quad (1)$$

式中 R_{pi} —投资基准所得税前利润率; α —企业综合留利水平; τ —所得税税率; τ_1 —财产交易税率; N —投资活动有效期; n —投资回收期,一般 $\leq n$; r —基准贴现率,即项目最低期望收益率; i —资金基准投资收益率,其与资金结构有关; e_g 、 e_d 、 e_e —投资活动有效期初期、投资活动有效期平均、期末汇率; R_r —资金综合回收率(综合折旧率),市场经济条件下该指标对企业生存发展非常重要,我国目前矿业企业采矿系统提取维简费,其它系统按一般工业企业标准提取折旧费。

$$R_e = \frac{V_e}{K} \quad (2)$$

K —投资额; V_e —项目投资活动有效期末净资产市场价值,其由以下几部分组成:(1)企业留利未使用部分价值及其增值部分;(2)承担投资风险及创新价值;(3)投资者创造的商业信用、商标权等无形资产价值;(4)由通货膨胀带来的价值差异等。一般工业企业只要经营管理好可持续经营,而矿业企业受资源限制不可能持续经营,资源一旦枯竭企业价值将减少,这是矿业工业项目与一般投资项目差异

较大的地方,也是矿业项目要求较高投资利润率的主要原因。

按(1)式作如下测算,结果见表1。

表1 一般工业与采掘工业投资对比

	α	τ	N	n	$r(\%)$	$Rr(\%)$	Re	$R_p(\%)$	$Rp(\%)$
一般工业	0.2	0.33	10	10	8.96	6.66~8.33	1~1.2	0~4	0~2.68
采掘工业	0.2	0.3	10	7~10	8.96	8.33~14.33	0.15~0.5	4~8.36	2.68~5.60

注:表中未列参数假设在投资活动有效期内基本保持不变。

从表1可以看出:在目前我国经济发展水平条件下,矿业企业在不考虑风险收益只获得社会平均资金利率情况下,其投资净利润率应高于一般工业3%左右为宜。目前我国矿业投资利润率实际水平与全国平均水平相当,矿业不仅没有得到风险收益而且还没有得到社会平均资金利率水平。

3 政策建议

3.1 地勘投资

矿业从地质勘探、开采到冶炼是一个系统工程。地质勘探费用由国家承担,企业无偿使用地质成果。在进行矿业投资经济评价时,仅考虑后两项费用,没有充分反映矿业的全貌,不利于矿业企业经济核算,也不利于矿业宏观经济分析。由社会主义市场经济体制代替传统计划经济体制,必然使社会经济活动主体发生根本变化,在计划经济条件下国家是经济活动主体,各种资源配置由国家统一安排;市场经济条件下企业是经济活动主体,企业以经济效益为核心根据市场信息从事生产经营活动。因地勘投资的高风险性和其成果的特殊性,结合国际惯例,建议将地勘投资作为矿业企业投资的一个组成部分,并以递延资产形式回收。

3.2 投资回收方法

市场经济条件下,企业不是主要依靠利润回收投资,而是先考虑回收投资然后再考虑利润,回收投资主要方法是固定资产折旧费、无形资产和递延资产摊销费。企业在年度收入中可能没有利润,但必须保证上述三项费用的提取。三项费用提取对企业发展至关重要,同时又关系政府与企业关系问题,市场经济国家都鼓励企业快速回收三项费用。我国矿业企业现仍采用对采矿系统提取矿山维简费和其它系统提取折旧费方法提取维持简单再生产所需资金,这是计划经济产物在当时历史条件下对矿业发展起了积极作用,但不能适应市场经济条件矿业发展要求。因此建议取消矿山维简费提取办法,统一按固定资产提取折旧费,并将折旧年限缩短在8年以内,这样既可减少矿业企业投资风险,又可降低企业后期开采成本,有利于资源的利用。

3.3 矿业融资

矿业投资高风险和要求高收益的特点,决定了矿业融资不能主要依靠银行信贷资金;矿业是国民经济重要基础产业,决定了国家对矿业融资应予以政策倾斜,但又不能象计划经济体制那样无偿拨款。因此矿业融资渠道是企业自有资金、国家财政资金、银行信贷资金和非银行金融资金。结合我国国情和世界矿业融资惯例,企业自有资金和非银行金融资金将是我国矿业今后融资主要渠道和方式。

固定资产折旧费、无形资产和递延资产摊销费是企业自有资金主要来源。股份制是现代企业一种资本组织形式,有利于所有权和经营权分离,有利于提高企业和资本运作效率。股票是股份公司为筹集资金发给股东入股凭证,其可作为买卖对象和抵押品,是货币市场主要长期信用工具。矿业投资资金需要量大、建设时间长、风险大和要求收益高,通过发行股票筹集资金投资矿业既可满足国民经济对矿产品需求,又是降低投资者风险的有效方法,是市场经济国家矿业融资主要渠道。

矿业特有生产规律,决定矿业投资的高风险性。投资者如只买一个公司股票,如果找不到矿或负误差较大,将给投资者带来较大损失;反之,则股价大增,给投资者带来丰厚收益。我国资本市场刚刚起步,发行股票的矿业企业还很少,如何利用各种资金开发矿业,降低投资风险,提高投资收益,是摆在我们面前的一个新课题。

我国第一个《证券投资基金管理暂行办法》现已出台。证券投资基金是一种利益共享、风险共担的集合证券投资方式,通过发行基金单位,集中投资者资金,由基金托管人托管,基金管理人管理和运用;从事股票、债券等金融工具投资。其特点是集合小额投资资金,专业化管理,通过多元化投资组合,努力降低投资风险,谋求资本长期稳定增长。为发挥证券投资基金支撑市场和稳定市场的作用,降低市场风险,促进社会公众进行矿业投资,建议成立“矿业投资基金”,其资金主要来源,一是国家每年用于矿业的财政资金,二是证券市场资金和居民储蓄存款。“矿业投资基金”根据国内外矿产品需求趋势,

深入研究各个矿业企业发展情况,按基金管理办法要求进行操作。成立“矿业投资基金”对矿业发展具有以下优点:

(1)基金管理人员富有投资经验和专业知识,采用组合投资方式,降低了投资风险,通常可获得高于普通投资者投资收益,具有股票高收益特点,同时又具有债券的安全性;(2)“矿业投资基金”主要资金来源是国家财政资金和证券市场资金以及居民储蓄存款,基金作为稳定投资工具,更大范围吸引这些对安全性要求较高的资金,通过投资股市,有利于优化资源配置,保证有市场需求的矿产资源有足够投资资金来源。(3)“矿业投资基金”可有效转变矿业投资体制和出资方式,以资本为纽带通过市场机制促进矿业企业现代化企业制度建立和完善,机构投资者入市,成为上市公司大股东,对上市公司实行严格监督,真正形成对公司的约束,促进上市公司转变经营机制,强化资金使用效率,提高业绩;同时企业加入基金投资者行列,有利于打破目前企业资产存量凝固,投资增量分散,提高投资优化组合,“矿业投资基金”把投资分配制改为投资经营制,把企业推向市场使其成为真正投资主体。(4)“矿业投资基金”采用先进股份制组织形式,产权清晰,资产所有者和经营者严格分离,而且基金管理公司的运作受证券交易法等一系列法规管理和监督。其作为公有制经济的组成部分,是国有资产或国有股权的管理人和代表者,可实现国有资产流通、变现、获利、避亏和增值等功能。

总之,建立“矿业投资基金”是解决矿业融资和投资的有效方法。目前我国矿业企业上市公司较少,建议政府有关部门加大矿业尤其是国有矿业企

业股份制改造和上市步伐,尽早发挥“矿业投资基金”在矿业发展中的作用。

4 结语

矿业投资特点是高风险和要求高收益。矿产资源的隐蔽性及不确定性太多,矿产勘查成功率很小,是形成矿业投资高风险性的主要原因;矿业投资要求高收益有两方面原因,一是矿业投资承担高风险因而要求高收益,其二矿业企业未来价值较小,在不考虑风险收益只获得社会平均资金利率情况下,矿业投资净利润率应高于一般工业3%左右为宜。

矿业从地质勘探、开采到冶炼是一个系统工程,建议将地勘投资作为矿业企业投资的一个组成部分,并以递延资产形式回收。

市场经济条件下,折旧费提取政策对企业发展至关重要,建议取消矿山维简费提取办法,统一按固定资产提取折旧费,并将折旧年限缩短在8年以内。

市场经济条件下,企业自有资金和非银行金融资金是矿业融资主要渠道和方式。通过发行股票筹资是降低投资者风险的有效方法。建议成立“矿业投资基金”,其资金主要来源是国家财政资金和证券市场资金及居民储蓄存款。“矿业投资基金”对矿业发展具有以下优点:一是采用组合投资方式,降低投资者风险;二是有利于优化资源配置,保证有市场需求的矿产资源有足够投资资金来源;三是可有效转变矿业投资体制和出资方式,把企业推向市场使其成为真正投资主体;四是可实现国有资产流通、变现、获利、避亏和增值等功能。

矿业投资还与勘探政策、市场政策、矿产品政策、法律保证和税收政策等有关,本文未予以讨论。

AN INQUIRY INTO A FEW PROBLEMS ABOUT MINING INVESTMENT IN CHINA

Xiao Hongsheng, Li Xiangyi, Fu Mingke, Ji Fang

In this paper, the characteristics of mining investment are analysed. The parts of the suggestion of policy of mining investment in China, such as the exploration investment, and the depreciation and finance of mining, are proposed.

Key words mining, investment, suggestion of policy

第一作者简介:

肖洪生 男,1961年生。1982年毕业于东北大学黄金学院采矿工程专业,1996年在北京科技大学资源工程学院获硕士学位。现为北京科技大学资源工程学院在读博士研究生,主要从事矿业经济学和企业投资决策研究。

通讯地址:北京市海淀区学院路 北京科技大学资源工程学院 邮政编码:100083

