

学校编码：10384

学号：17920121150580



分类号_____密级_____

UDC _____

廈門大學

硕士学位论文

我国企业办理内保外贷业务的分析

An Analysis of Chinese Enterprises handling the business
of offshore financing against domestic guarantee

卞灵翔

指导教师姓名：李常青 教授

专业名称：工商管理(MBA)

论文提交日期：2017年2月

论文答辩时间：2017年4月

学位授予日期：2017年 月

答辩委员会主席：_____

评阅人：_____

2017年2月

厦门大学博硕士学位论文摘要库

厦门大学学位论文原创性声明

本人呈交的学位论文是本人在导师指导下,独立完成的研究成果。本人在论文写作中参考其他个人或集体已经发表的研究成果,均在文中以适当方式明确标明,并符合法律规范和《厦门大学研究生学术活动规范(试行)》。

另外,该学位论文为()课题(组)的研究成果,获得()课题(组)经费或实验室的资助,在()实验室完成。(请在以上括号内填写课题或课题组负责人或实验室名称,未有此项声明内容的,可以不作特别声明。)

声明人(签名):

年 月 日

厦门大学学位论文著作权使用声明

本人同意厦门大学根据《中华人民共和国学位条例暂行实施办法》等规定保留和使用此学位论文，并向主管部门或其指定机构送交学位论文（包括纸质版和电子版），允许学位论文进入厦门大学图书馆及其数据库被查阅、借阅。本人同意厦门大学将学位论文加入全国博士、硕士学位论文共建单位数据库进行检索，将学位论文的标题和摘要汇编出版，采用影印、缩印或者其它方式合理复制学位论文。

本学位论文属于：

1. 经厦门大学保密委员会审查核定的保密学位论文，
于 年 月 日解密，解密后适用上述授权。

2. 不保密，适用上述授权。

（请在以上相应括号内打“√”或填上相应内容。保密学位论文应是已经厦门大学保密委员会审定过的学位论文，未经厦门大学保密委员会审定的学位论文均为公开学位论文。此声明栏不填写的，默认为公开学位论文，均适用上述授权。）

声明人（签名）：

年 月 日

厦门大学博硕士学位论文摘要库

摘要

2010年至2014年，我国外汇储备呈现逐年增长的态势。鉴于此，国家的资本管制也随之逐渐放松，进而全面放开金融机构向海外开立本外币融资性保函或备用信用证的政策限制。另一方面，在此期间，人民币兑美元汇率经历了长达5年单边升值的阶段，以此同时，境内人民币有价证券的利率均高于境外外币的融资利率。

利差和汇差的双重叠加滋生了可观的套利空间，加上国家外汇政策整体又处于宽松的环境下，境内企业、境内银行和境外银行在这期间相继察觉这一现象，均不约而同地思考并共同设计出一款产品，使其能够很好地融合境内外利差收益和汇差收益，这一产品就是内保外贷，该业务萌芽于2010年，之后迅猛发展，至2014年达到最高峰。

2015年开始，受汇率贬值的影响，内保外贷无法继续实现套利，故业务量急剧萎缩，迎来其发展的低潮。那么该业务是否会就此消亡，答案是否定的，原因在于该业务能够有效融合境内外利差和汇差的功能没有改变，而利率和汇率的变化均遵循其客观运行规律，利差和汇差双重叠加的现象或将再次出现，届时内保外贷业务也将再次迎来良好的发展时机。那么，从这个角度出发，了解并掌握内保外贷业务，分析并判断利率和汇率的走势显得十分必要。

本文通过对内保外贷业务进行深入并且全面的介绍，以此帮助国内企业深刻了解内保外贷业务，开阔视野，拓宽思路，增加新的盈利模式，故本文具有一定现实指导意义。

关键词：内保外贷； 外汇政策； 利率； 汇率

厦门大学博硕士学位论文摘要库

Abstract

From 2010 to 2014, the foreign exchange reserve in China was in the trend of increasing year by year. In view of this, the national capital controls were gradually eased accordingly. And then the government also loosened the restrictions on the policies for financing institutions to overseas open domestic and foreign currency financing guarantees or Standby Letter of Credits. On the other hand, the RMB-dollar exchange rate has undergone the phase of unilateral appreciation for 5 years during this period. Meanwhile, the interest rates of domestic RMB securities were all higher than financing rates of overseas foreign currencies.

.The double effects of interest rate spread and exchange rate difference created considerable margins for interest arbitrage. Also, the national foreign exchange policies were loose as a whole. In such an environment, domestic enterprises and banks as well as overseas banks successively realized this phenomenon during this period, thought deeply by coincidence and worked out a kind of product together to make it smoothly integrate incomes of domestic and foreign interest rate spread and exchange rate difference. Such a product was the offshore financing against domestic guarantee. This business began in 2010, achieved rapid developments later and reached the peak in 2014.

Influenced by exchange rate depreciation from 2015, the offshore financing against domestic guarantee could not continue to realize interest arbitrage. Therefore, its business volume shrank sharply, bringing it into the downturn of its developments. Did the business die out hereof? The answer was No. The reason was that it didn't change its function of effectively integrating domestic and foreign interest rate spread and exchange rate difference. The evolutions of interest rate and exchange rate followed their objective operation laws. The double effects of interest rate spread and exchange rate difference might come out again in the future. On this occasion, the business of offshore financing against domestic guarantee would also encounter another favourable opportunity for its developments. In that way, it will be very necessary to start from this perspective, understand and master the business of offshore financing against domestic guarantee, and analyze and estimate trends of interest rate and exchange rate.

This article makes profound and comprehensive introductions of the business of offshore financing against domestic guarantee in order to help domestic enterprises to well understand the business of offshore financing against domestic guarantee, expand their horizon, broaden their trains of thought and create new profit models. Therefore, this article is of practically guiding significance.

Key Words: Offshore financing against domestic guarantee, Foreign exchange policy, Interest rate, Exchange rate

厦门大学博硕士学位论文摘要库

目 录

第一章 导论	VI
第一节 选题背景	1
第二节 选题意义	4
第三节 研究内容与方法	7
第二章 开展内保外贷业务的背景分析	9
第一节 人民币国际化战略	9
第二节 外汇监管政策的放松	9
第三节 套利空间的存在	12
第三章 内保外贷设计的原理	17
第一节 内保外贷的流程	17
第二节 内保外贷流程中的关键点	17
第三节 内保外贷套利的原理	19
第四章 内保外贷涉及的变量分析	21
第一节 境内有价证券利率	21
第二节 境外外币融资的利率	24
第三节 境外远期汇率	25
第五章 内保外贷不同操作方法介绍	29
第一节 纯利差套利方式	29
第二节 “利差+汇差”组合套利方式	30
第六章 内保外贷不同操作方法的套利空间测算	33
第一节 内保外贷涉及的部分数据分析	33
第二节 纯利差收益利润空间测算	34
第三节 利差收益加上汇差收益利润空间测算	36
第七章 内保外贷的风险因素分析及应对措施	39
第一节 境内企业面临的风险因素分析及应对措施	39
第二节 境内银行面临的风险因素分析及应对措施	40

第三节 境外银行面临的风险因素分析及应对措施.....	41
第八章 内保外贷的前景展望.....	43
第一节 内保外贷业务发展的外部因素.....	43
第二节 内保外贷业务发展的内部因素.....	44
第三节 内保外贷的前景展望.....	45
参考文献.....	47
致谢.....	49

厦门大学博硕士论文摘要库

Content

Chapter One Introduction	1
Section 1 Subject Selection Background	1
Section 2 Subject Significance	4
Section 3 Research Contents and Methods	7
Chapter Two Background Analysis of the Business of Offshore Financing against Domestic Guarantee	9
Section 1 RMB Internationalization Strategies	9
Section 2 Loosening of Foreign Exchange Supervisory Policies	9
Section 3 Existence of Margins for Interest Arbitrage	12
Chapter Three Design Principles of Offshore Financing against Domestic Guarantee	17
Section 1 Procedures of Offshore Financing against Domestic Guarantee	17
Section 2 Key Points in the Procedures of Offshore Financing against Domestic Guarantee	17
Section 3 Interest Arbitrage Theories of Offshore Financing against Domestic Guarantee	19
Chapter Four Analysis of Variances Involved in Offshore Financing against Domestic Guarantee	21
Section 1 Interest Rates of Domestic Securities	21
Section 2 Financing Rates of Overseas Foreign Currencies	24
Section 3 Overseas Forward Exchange Rates	25
Chapter Five Introductions of Different Operation Methods of Offshore Financing against Domestic Guarantee	29
Section 1 Arbitrage only from Interest Rate Spread	29
Section 2 Combined Arbitrage from Interest Rate Spread and Exchange Rate Difference	30
Chapter Six Calculations of Margins for Interest Arbitrage in Different Operation Methods of Offshore Financing against Domestic Guarantee	33
Section 1 Analysis of Partial Data Involved in Offshore Financing against Domestic Guarantee	33

Section 2 Calculations of Profit Margins only from Interest Rate Spread Incomes	34
Section 3 Calculations of Profit Margins from Incomes of Interest Rate Spread and Exchange Rate Difference	36
Chapter Seven Analysis of and Countermeasures for Risk Factors of Offshore Financing against Domestic Guarantee	39
Section 1 Analysis of and Countermeasures for Risk Factors Facing Domestic Enterprises	39
Section 2 Analysis of and Countermeasures for Risk Factors Facing Domestic Banks	40
Section 3 Analysis of and Countermeasures for Risk Factors Facing Overseas Banks	41
Chapter Eight Prospects of Offshore Financing against Domestic Guarantee	43
Section 1 External Factors of Business Developments of Offshore Financing against Domestic Guarantee	43
Section 2 Internal Factors of Business Developments of Offshore Financing against Domestic Guarantee	44
Section 3 Prospects of Offshore Financing against Domestic Guarantee	45
References	47
Acknowledgements	49

第一章 导论

第一节 选题背景

据中国人民银行官网公布的统计数据，2010年至2014年，我国的外汇储备数据分别是：28473.38亿美元、31811.48亿美元、33115.89亿美元、38213.15亿美元和38430.18亿美元，在这五年间，我国的外汇储备呈现逐年增长的态势，共增长9956.8亿美元，增长34.97%。鉴于此，国家的外汇政策在这五年间逐渐由“宽进严出”的政策向“严进宽出”的政策转变，鼓励外汇资本合理的流出。与此同时，在资本管制方面也随之逐渐放松，目前国家已全面放开金融机构向海外开立本外币融资性保函或备用信用证的政策限制和额度限制，鼓励境内企业海外融资，走出国门走向世界。

另一方面，据中国人民银行官网公布的统计数据，汇率报表中美元折合人民币（平均数）一栏显示，2010年1月美元折合人民币（平均数）为6.83，2014年12月美元折合人民币（平均数）为6.12。2010年至2014年，人民币兑美元汇率经历了长达5年单边升值的阶段，这期间虽有阶段性小幅波动，但整体未偏离单边升值趋势，5年间人民币兑美元汇率累计升值10.39%；同样在这5年间，境内人民币有价证券的利率均高于境外外币的融资利率。

利差和汇差的双重叠加滋生了可观的套利空间，并且在此阶段，国家外汇政策整体又处于宽松的环境下，境内企业、境内银行和境外银行在2010年至2014年间相继察觉这一现象，均不约而同地思考并共同设计出一款产品，使其能够很好地融合境内外利差收益和即远期汇差收益，进而产生可观的收益率。内保外贷等套利产品正是在这种情况下应运而生，所谓“内保外贷”业务是指境内银行为境内企业在境外注册的关联企业提供担保（内保），由境外银行给境外关联企业发放相应贷款（外贷）的业务。

内保外贷业务主要涉及四个主体：境内企业（反担保人）、境内银行（担保人）、境外企业（被担保人）和境外银行（受益人）。该业务流程如图1-1所示：

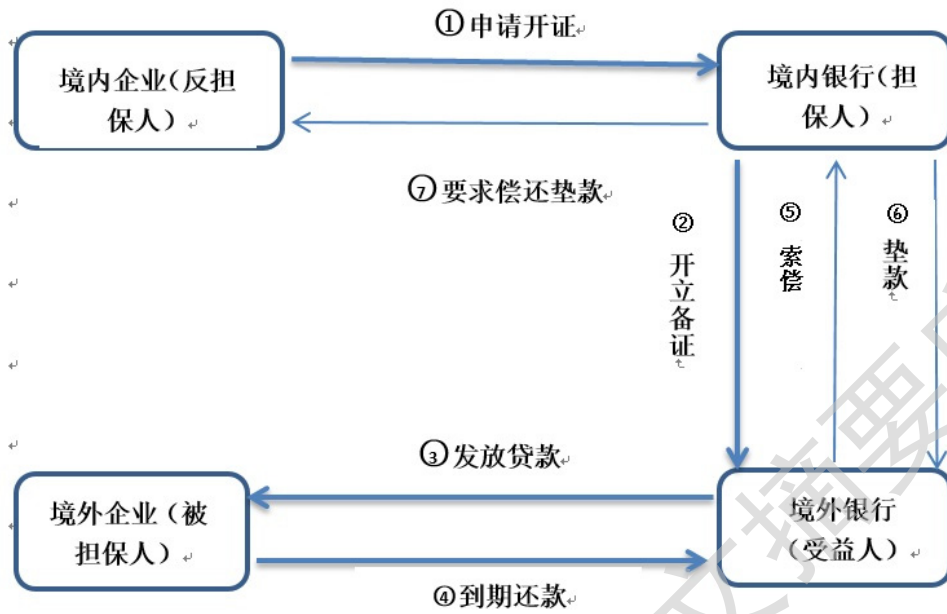


图 1-1：内保外贷流程图

在境内企业（反担保人）的申请下，并以自有的有价证券反担保境内银行（担保人），境内银行（担保人）凭此开出以境外银行（受益人）为受益人的融资性保函或备用信用证，境外银行（受益人）凭此为境内企业的关联公司境外企业（被担保人）发放贷款，境外企业（被担保人）必须要在融资到期日偿还境外银行（受益人）的贷款本息，倘若境外企业（被担保人）无力到期偿还贷款本息，境外银行（受益人）将向境内银行（担保人）进行索偿，境内银行（担保人）一旦收到索偿电文，将立即按照融资性保函或备用信用证条款，在约定的时间和约定的金额之内进行垫款并支付索偿金额，境内银行（担保人）根据自身垫款的金额向境内企业（反担保人）索偿，一般的做法是直接扣收境内企业（反担保人）名下的质押在境内银行（担保人）的有价证券。

国内企业办理内保外贷业务的动机可分为两种情况：一种情况是刚需，另一种情况是套利。其中：

1、刚需的情况是指当境内企业进行海外投资，在境外设立关联公司时，该公司因基础设施建设或采购原材料等原因需要资金时，却因资质等因素无法在境外获得融资，境内公司一般可采用两种方法补充其境外关联公司所需的资金，一是通过直接投资或借款给关联公司，境内资金直接汇出至境外；二是采用内保外贷形式为其

境外关联公司增信，进而使其能够获得境外银行的融资，境内资金并未流出至境外。那么在实需背景下采用内保外贷形式的原因一般也分为两种情况：一种情况是境内公司无法或不愿采用直接投资的方式将境内资金直接汇出境外，用于支持境外关联公司；另一种情况是境外融资成本低于境内的资金成本，采用内保外贷方式比起直接将资金汇出来得合算。因为第一种情况而办理内保外贷业务，“功能性”（能够获得境外融资）居于首位，其他因素均在其次；如果因为第二种情况办理内保外贷业务，“功能性”虽然十分重要，但是“套利性”同样也占据十分重要的地位。如果能实现境内资金收益大于境外融资利率加上融资到期时汇率的变化之和，那么把境内企业和境外关联公司看成一个整体的话，采用内保外贷方式，整体是实现套利的。实需型的内保外贷，境外融资具有实需用途，不实现回流。

2、套利的情况是指办理内保外贷业务纯粹就是为了套利，这种情况下资金一般会回流境内，这样才能循环办理此项业务，反复实现套利。

本文所述的内保外贷业务指的是套利型的内保外贷，之所以选择套利型的内保外贷进行论述的原因在于：实需型的内保外贷考虑的因素较少，主要侧重于功能性，故在办理实需型内保外贷时仅需掌握该业务如何办理即可。而套利型的内保外贷业务需要考虑的因素较多，除了掌握业务如何办理之外，还要关注业务所涉变量的变化情况。也就是说掌握了套利型的内保外贷，实需型的内保外贷自然也能运用自如。

内保外贷业务萌芽于 2010 年，之后有如雨后春笋般，无论是办理的国内企业数量、办理的业务笔数，还是办理的业务量均呈现快速增长态势，这种态势直至 2014 年达到最高峰。至于内保外贷涉及的规模和金额，原理上可通过“内保”或是“外贷”两者之一进行量化。但在实际统计过程中，通过“内保”进行量化的难度较大，原因在于：内保外贷业务的“内保”采用融资性保函这一业务品种，其分散于众多商业银行办理，该业务在商业银行披露的报表中属于表外项目中的“开出保函”项目，但是保函的种类近 10 种，融资性保函又属于保函近 10 种类型中的一种，商业银行报表并未单独列明该业务品种的数据，这使得本文难以通过“内保”对内保外贷业务进行量化。那么，本文试图通过“外贷”这个途径来量化内保外贷业务，鉴于“外贷”部分主要集中在台湾和香港办理，故本文拟通过香港金融管理局披露年报中的数据对内保外贷所涉规模、金额及发展速度进行反映：

Degree papers are in the "[Xiamen University Electronic Theses and Dissertations Database](#)". Full texts are available in the following ways:

1. If your library is a CALIS member libraries, please log on <http://etd.calis.edu.cn/> and submit requests online, or consult the interlibrary loan department in your library.
2. For users of non-CALIS member libraries, please mail to etd@xmu.edu.cn for delivery details.

厦门大学博硕士论文摘要库