

# 优化筹资结构 降低财务成本

鱼畅游

自 2008 年金融危机以来,钢铁产品供求矛盾日益恶化,产能严重过剩,造成经济效益大幅度滑坡。由于整个行业已处于亏损状态,资金在周转过程中持续失血,使得资金链安全成为行业面临的突出问题。如何优化筹资结构,降低财务成本,化解资金风险,是摆在每一个财务人员面前的重要课题。

## 一、资金筹集中存在的主要问题

1. 资产负债率过高,筹资风险加大。截止 2012 年末,钢铁行业平均资产负债率高达 70%,出现连续四年走高的局面。说明行业总体运营形势严峻,已经进入高风险区域。尽管钢铁行业获现能力较强,流动性较好,但持续走弱的获利能力和营运能力使得平均偿债指标进一步弱化,财务风险加大。

2. 融资结构不合理,短期负债过大。目前,钢铁行业中长期负债的比重仅为 29%,绝大部分为一年期流动负债、半年期银行承兑和其它短期理财产品。使用巨额短贷长用金融产品,必然使企业的大量资金用于倒贷,使企业的资金运转处于如履薄冰、如临深渊的危险状态,稍有不慎就可能致资金链条断裂。

3. 资金成本过高,且有继续推向更高的趋势。逐年上升的资产负债率和贷款利率,使得行业的财务费用大幅度上升。截止 2012 年 10 月末,80 家重点钢铁行业的财务费用年累计高达 670 亿元,同比增加 136 亿元,增幅 25.5%。有的国有企业吨钢财务费用已高达 200 元左右,成为企业的沉重负担,加上库存成本和应收账款的增加,都会将财务费用推向更高的境地。

4. 国际运作的汇率风险正在加剧。尽管我国进口铁矿石比例在逐年减少,对外依存度已降低到 60%左右,但是进口业务在钢厂的采购比重还是很大。为了获取低成本资金,很多企业都采取了付款承诺函、进口信用证、海外代付和美元押汇等多种美元融资形式,在享受了人民币对美元升值带来

的汇兑收益的同时,也带来了敞口业务的汇率风险,这方面的风险正在加剧。

5. 国家金融调控政策使得行业的信用额度收缩。据统计,2012 年钢铁行业产能已达 9.7 亿吨,而钢铁产量为 7.16 亿吨,有 2 亿多吨产能没有释放,加上产能无序扩张(部分企业没有得到国家审批),产业集中度低(2012 年粗钢前 10 家企业集中度 45.94%),资源保障力弱(2012 年铁矿石对外依存度为 60%左右),市场恶性竞争(钢铁价格指数处于 1994 年水平),环保压力大(京津冀、长三角、珠三角环境问题)等问题日益显现。五大国有银行都对钢铁实行了严格的信贷控制政策,有的股份制银行甚至停止了对钢铁行业的贷款,使得本已失血的资金状况雪上加霜。

## 二、优化融资结构的具体措施

1. 合理使用金融工具,严控资产负债率。一个行业的资产负债率达到 70%,必然引起金融部门的高度关注。个别资产负债率超过 70%的企业更会成为调控和压缩的对象。对此我们要首选不增加资产负债率的金融产品。

(1) 融资租赁:钢铁行业将自己的设备按市场价格卖给金融机构,然后以租赁的方式租回原来的设备,这样企业既拥有原来设备的使用权,又能融得一笔资金,还不增加企业的负债率。

(2) 名股实债:即名义是股权投资,实际是债权投资,即金融信托机构收购母公司对子公司的部分股权,约定一年或一定期限以股权回购方式偿还债权,并确定一定的收益率。这样,既可为母公司融到部分资金,又不增加企业的资产负债率。

2. 适时发行企业债券、中期票据和私募债。当前钢铁企业中长期负债的比重很低,而银行又严格控制中长期贷款的发放,逼迫钢铁企业必须选择银行之外的融资渠道。最常见的主要有:

(1) 企业债券:企业依照法律程序发行,约定在一定期限内还本付息的债券,它要求发行企业经济效益良好,发行债券前连续三年盈利,且平均每年可分配利润足以支付债券一年利息,筹资资金的投向符合国家的产业政策,累计发债规模不得超过净资产的40%等等。因此,钢铁行业的产品结构调整、节能减排、环境保护及能源综合利用项目可以发行债券。

(2) 中期票据:银行间债券市场一项创新性债务融资工具,企业获准发行中期票据后,可绕开商业银行直接融资,银行融资是在银行间市场进行,避免了公司债复杂的审批程序,故能够节约融资成本,提高融资效率。它和企业债券一样,受到净资产40%规模限制。

(3) 私募债:向有数量限制的专业投资机构如银行、信托、保险和各种基金等发行的债券,具有发行成本低,对发行机构认定标准较低,不受企业净资产40%限制的特点,但发行成本高于企业债和中期票据。

3. 利用进出口业务平台,增加美元负债。为刺激经济复苏,美国、欧洲和日本都采取不同程度的量化宽松货币政策,大大增加了市场的货币流动性。当前美元利率已达到历史最低点,例如3个月LIBOR利率0.3%左右,一年期LIBOR利率为0.7%左右,与国内的贷款利率形成了巨大的差距。钢铁企业约60%的铁矿石需要从国外进口,10%的钢材向国外出口,这就为国外融资搭建了一个良好的业务平台。

(1) 以进口业务为例,可选择不同的融资方式:首先国内银行向国外代理开出180天付款承诺函,再由国内银行办理

180天押汇贷款,到期后办理国内美元流动资金贷款,综合成本平均在2%左右。另外,还可利用企业在国内的银行信用,开出一年期信用证,在国外融资或海外代付,综合成本不超过2%。如若考虑人民币对美元升值因素,成本可能接近零或成为负值。

(2) 以出口业务为例:对出口钢材办理出口押汇贷款综合成本在3%—4%。可见增加美元负债可大大降低企业的融资成本,实现财务费用的大幅度降低。但要注意适时锁定美元汇率,避免造成汇率风险。

4. 适当增加低成本融资品种,降低企业资金成本。目前,钢铁企业生产所需的原材料、燃料及辅助材料、备品备件均为买方市场,市场竞争十分激烈,这为企业转嫁财务费用提供了条件。同时,工、农、中、建四大国有银行对重点钢铁企业签发承兑执行零保证金优惠政策,使得企业可以更多地签发承兑汇票。这样对原燃料的采购签发无保证金的银行承兑,对辅料备件实行不转移物权的零库存政策,可大大降低企业的融资成本。对信用评级较高的特大型钢铁企业,还可以发行超短期融资券,期限在270天以内,资金成本比基准利率低40%左右,发行规模不受净资产40%的红线限制,在利率上比银行贷款更有竞争优势,更加市场化。

通过以上措施,企业既可调整融资结构,增加中长期负债比例,防范资金链风险,又可控制资产负债水平,确保融资成本大幅度降低,实现企业持续健康发展。

(作者单位 陕西国际商贸学院)

## 短讯:我国启动气候融资研究

日前,中国气候融资研究项目在京启动,项目将围绕激励低碳投资增长和突破气候融资障碍等问题开展研究并建言献策。

国家应对气候变化战略研究和国际合作中心主任李俊峰说,企业研发和应用低碳技术能产生很强的环境效益,但这种环境效益常常无法转化为财务收益,资金自然不愿进入低碳领域。探索如何建立一个气候融资机制来推动应对气候变化的行动,吸引金融资本支持低碳投资,正是开展气候融资研究的意义所在。

当前,把“绿色信贷”作为重要业务的国内金融机构只有国家开发银行一家,商业银行还在摸索观望。银行业人士指出,“绿色信贷”对商业银行来说只意味着社会责任而非利润空间。要吸引商业银行竞相投放“绿色信贷”,必须让企业的

低碳投资获得经济回报。

北京环境交易所总裁梅德文认为,投资的环境效益无法转化为财务收益,是传统市场失灵的结果,“这体现了碳交易市场的价值”,但目前“碳排放交易市场规模小,缺乏流动性,直接导致定价机制难以运作”。他希望国家把碳交易法规制定完善,之后“执法必严,违法必究”,推动价格法则发挥基础性作用,让低碳的企业拿到“报酬”。

关于财政资金在气候融资中扮演的角色,财政部清洁发展机制基金管理中心主任陈欢认为:“支持产业为低碳转型融资,政策性资金要成为‘杠杆’,把钱花在健全碳排放评估体制上,而非直接去投资。等到市场成熟,企业和银行都能通过气候融资自主获利的时候,政策资金就可以退出,把机会留给市场。”

(摘自 中国青年报)