

# 强化融资管理 优化资金配置 助推水钢持续健康发展

魏林斌

首钢水城钢铁(集团)有限责任公司(以下简称水钢)是首钢总公司的控股子公司,为了承接和充分发挥首钢总公司长材生产独特竞争优势,优化产品结构,提升产品质量和市场竞争能力,实施把水钢建成“首钢长材精品基地”战略,承担国家科技支撑计划课题高性能 SWRS82B 盘条研发与产业化,生产“双高产品”等,需要一定规模的“填平补齐”、“节能减排”、“循环经济”项目资金。水钢的生存和发展离不开及时而充足的融资支持,融资得当,可以给水钢的发展壮大增加动力。反之,必然影响水钢的信誉和健康稳定发展,给首钢总公司、股东、债权人等利益相关者带来不利影响。为此,水钢必须充分利用自己的资源和资本市场的融资功能,科学选择融资方式,强化融资管理,适时适量融入资金,优化资金配置,降低融资成本。

## 一、强化融资管理、优化资金配置的内涵

为了满足水钢生产经营、技改大修、对外投资和调整资本结构对资金的需要,通过一定渠道和金融市场,运用灵活多样的方式,经济有效地筹措和集中资金的财务活动。采用科学合理的融资方式,一是有利于集团公司货币资金得以高度集中、整合,充分发挥资金的合力,集中财力办大事;二是有效利用外部资金,优化资本结构,有利于将首钢水钢的现有资源进行很好地整合,发挥协同效应;三是有利于防止首钢水钢“银行存款高、资产负债率高”的双高现象存在;四是有利于全面贯彻落实科学发展观,转变首钢水钢发展方式,为实现首钢水钢又好又快、更好更快发展提供资金保障。

## 二、强化融资管理、优化资金配置的主要做法

### (一)区分内部融资方式和外部融资方式

内部融资的资金来源于内部,主要是首钢水钢通过计提固定资产折旧而形成的现金和通过“未分配利润”、“资本公

积”等留存收益增加公司资本。内部融资方式是公司内部资金来源,不需要支付利息或股息;它具有自主性、有限性、低成本性、低风险性的特点。但是,内部融资来源有限,当公司的资金来源无法满足公司生产经营、技改项目的资金需求时,则须采用外部融资方式。外部融资方式主要有股权融资、银行借款、债券融资、票据融资、贸易融资、融资租赁、应收账款保理业务、BOT、EMC 等多种形式;它具有高效性、有偿性、高风险性、流动性的特点。

### (二)强化内部融资方式

在国家目前政策体制下,首钢水钢制定统一的内部融资方案,资金来源于公司内部,具体做法:

1.实行集团公司账户的统一管理运作,提高资金流集中度。高度集中资金管理,成立集团资金专户,统一银行账户管理,撤销二级单位账户,规定未经批准任何单位不许擅自在银行开立账户;经公司批准开立结算户的单位,对其规定使用范围,不许提取现金,不许出租、出借银行账户,一经发现,作为违纪论处。对二级单位的开户根据工作需要取消或调整,所属单位款项往来经集团公司账户统一拨付,严格执行“收支两条线”和“备用金”管理制度。通过实施集团账户的集中统一管理和运作,有效地解决资金运动过程中存在的资金闲置和资金沉淀的现象,有效地消除资金在途时间较长的问题,较好地解决了对所属二级单位核定现金余额和资金上缴的问题,提高资金流的集中度,发挥资金的整体合力,实现资金的集约经营,满足公司生产经营、技改大修资金需求。

2.启用网上银行系统,实施现金流监控。开启、使用网上银行系统,通过集中核算来整合首钢水钢与各商业银行的联网资料,及时反映公司现金流的运作情况,对所属各单位在不同时间、时点的资金存量、资金流向和资金流入流出过程进行监控,起到动态监控所有账户的资金状况、灵活调度资金的作用,以充分保证资金的灵活性和实现资金运作效益最

大化,提高规避资金风险的能力。

3.加强内部债权管理,做好内部债权融资工作。为了使首钢水钢的资金不被客户大量占用、长期占用,造成外部融资增加和资金成本费用升高,公司长期坚持“先款后货”原则不动摇,努力实现产销率和货款回笼率 100%,加强应收账款余额管理,对应收账款余额实行严格考核,对旧欠采取委托中介机构管理等措施进行清理、催收。

4.强化内部债务管理,创新内部债务融资方式。首钢水钢加强内部负债管理,对“应付账款”、“应付职工薪酬”、“应交税费”等应付款项,高度重视资金的时间价值,充分运用资金的时间差和空间差,管控好延期支付的时间,并有效利用在商品交易中由于延期付款或预收账款所形成的“应付票据”、“应付账款”、“预收账款”等结算资金来源,提高公司的资金使用效益。

5.加强内部权益性融资,减少对外融资数额,降低财务费用。每年计提的固定资产折旧形成现金流入量,与留存收益一起形成公司的一部分资金来源,管好用好这一部分资金,可以降低融资成本。

### (三)灵活运用外部融资方式

1.加强融资攻关。成立融资攻关组,从首钢水钢的发展前景、资产、信誉、上下游客户等方面多方位、深层次地去思考获取融资的渠道,发挥首钢水钢信誉的最大融资效应,讲究融资技巧,坚持“融资双赢,共创和谐,共谋发展”的原则,全力以赴开展好融资工作。积极向金融部门大力宣传首钢水钢的发展前景、发展优势以及取得的成果,让金融部门了解首钢水钢,理解首钢水钢,进而支持首钢水钢。同时,结合首钢水钢实际,积极主动了解金融部门推出的创新融资产品,寻求适合首钢水钢实际、价格优惠的融资产品,为首钢水钢融资工作开辟多种渠道,灵活多样融入资金。

2.对股权融资和债务融资方式的选择。通过计算每股收益无差别点(即两种资本结构下每股收益等同时的息税前利润点或销售额点),判断企业是采用债务资本筹资方式还是采用权益资本筹资方式。当息税前利润小于每股收益无差别点时,采用股权融资方式;当息税前利润大于每股收益无差别点时,采用债务融资方式。

3.选择好不同的债务融资方式,坚持资金成本孰低原则来选择不同的债务融资方式。假定首钢水钢的债务融资期限选定在一年以上三年以内,以银行贷款和发行企业债券方式选择为例说明何种方式更优。

(1)选择银行贷款方式。其筹资成本主要是支付给银行

的利息及借贷手续费。目前一至三年(含)期银行贷款基准利率为 5.40%。

(2)发行企业债券,其筹资成本包括支付给投资者的资金利息和与发行有关的承销费用、公告费、咨询费、债券托管费等费用。根据债券成本的计算方式,采用逐步测算法用公式表示为:

债券发行金额-债券发行费= $\sum$  (本金的偿还金额+债券利息)/(1+筹资成本率)

如果以发行债券筹资 20 亿元,债券的票面利率为 3.5%,债券发行费为 2000 万元,每年付息,到期一次还本,其债券发行的筹资成本为:

$$20-0.2=(10 \times 3.5\%)/(1+K_d)+(10 \times 3.5\%)/(1+K_d)^2+(10 \times 3.5\%)/(1+K_d)^3+10/(1+K_d)^3$$

计算得: $K_d=3.86\%$

通过以上对比,债券筹资成本为 3.86%,一至三年期(含)银行贷款年利率为 5.40%,说明当公司债券发行筹资额为 20 亿元时,发行债券为合理的融资方式。

4.选择好银行贷款的具体方法,避免隐性利息支出,降低融资成本。现结合企业短期借款加以分析说明:

(1)补偿性余额借款法。这种方法是银行要求企业借款时必须按实际借款额的一定百分比(通常为 10%-20%)在银行借款保留最低存款余额。采用此方法,企业实际借款利率=名义利率/(1-补偿性余额比例)。例如:某企业从银行取得一笔期限为一年的 5000 万元借款,借款年利率为 6%,银行要求的补偿性余额比例为 20%,则:企业的实际借款利率=6%/(1-20%)=7.5%(这里的实际借款利率没有考虑补偿性余额的银行存款利息)。可见,采用此借款方法,降低了银行的贷款风险,但对于企业来讲则减少了实际可用借款数,提高了借款的实际利率。

(2)预扣利息借款法。这种方法是银行向企业发放贷款时,先从本金中扣除利息部分,贷款到期时借款企业再偿还全部本金。由于企业实际可利用的借款数只有本金扣除利息后的差额部分,因此,其借款的实际利率也高于名义利率。此方法下,企业实际借款利率=名义利率/(1-名义利率)。例如:某企业从银行取得一笔期限为一年的借款 1000 元,借款年利率为 6%,如果采用预扣利息,则:企业的实际借款利率为 $1000 \times 6\% \div (1000 - 1000 \times 6\%) = 6.38\%$ 。由此可见,企业的实际借款利率比名义利率高出 0.38 个百分点。

(3)借款期内分期等额偿还借款法。企业从银行贷款后,贷款本金的偿还方式主要有两种:一种是到期后一次偿还,

另一种是贷款期内定期等额分次偿还。采用后一种偿还方式,企业可以利用的借款逐期减少,因此企业实际负担的利息费用较高。其计算公式如下:企业实际借款利率=企业借款实际支付的利息/(借款总额÷2)=2×名义利率。例如:某企业从银行取得一笔一年期的借款,借款总额为1200万元,分12个月等额偿还,借款年利率为6%,由于借款分期等额偿还,企业只有在第一个月可以使用1200万元,以后每个月减少100万元,借款企业在12个月中平均使用的借款仅是600万元(1200万元÷2),则:实际借款利率=1200×6%/(1200÷2)=12%,远远高于名义利率6%。

由以上分析可知,企业如采用上述借款方法都会提高企业借款的实际利率,不可避免地造成企业的隐性利息负担,增加企业筹资成本。

5.用好银行承兑汇票的融资功能,降低融资成本。利用各家商业银行给予首钢水钢的授信额度和银行承兑汇票贴现率年利率(假定为3.30%),结合银行保证金定期存款的利息降低融资成本。以首钢水钢开具银行承兑汇票10亿元支付供货单位货款为例,累计支付贴现息3300万元,手续费100万元(100000万元×0.5‰×2),银行承兑汇票10亿元,30%的保证金一年期的利息收入为594万元(年存款利率1.98%)。资金成本为2806万元(3300+100-594=2806万元),年内实际获取资金使用68350万元[100000-(3300/2)-30000=68350万元],年利率4.11%(2806万元/68350万元×100%=4.11%),利用银行承兑汇票融资的资金成本率4.11%小于一年期银行贷款年利率5.31%,企业是合算的。

6.积极、主动争取国家、省、市各级政府给予的技改资金,节能环保贴息资金以及国家实施“西部大开发”等各方面的优惠政策。同时,思考利用BOT、融资租赁等方式融入“填平补齐”配套项目所需资金。

7.积极争取采用合同能源管理(简称EMC)模式融资,享受国家优惠政策。“合同能源管理”是发达国家普遍推行的、运用市场手段促进节能的服务机制。节能服务公司与用户签订能源管理合同,为用户提供节能诊断、融资、改造等服务,并以节能效益分享方式回收投资和获得合理利润,可以大大降低用能单位节能改造的资金和技术风险,充分调动用能单位节能改造的积极性。其税收优惠具体内容包括4个方面:一是对节能服务公司实施合同能源管理项目,取得的营业税应税项目,暂免征收营业税,对其无偿转让给用能单位的因实施合同能源管理项目形成的资产,免征增值税。二是节能服务公司实施合同能源管理项目,符合税法有关规定的,自

项目取得第一笔生产经营收入所属纳税年度起,第1年至第3年免征企业所得税,第4年至第6年减半征收企业所得税。三是用能按照能源管理合同实际支付给节能服务公司的合理支出,均可以在计算当期应纳税所得额时扣除,不再区分服务费用和资产价款进行税务处理。四是能源管理合同期满后,节能服务公司转让给用能企业的因实施合同能源管理项目形成的资产,按折旧或摊销期满的资产进行税务处理。节能服务公司与用能企业办理上述资产的权属转移时,也不再另行计入节能服务公司的收入。合同能源管理项目纳入中央预算内投资和中央财政节能减排专项资金支持范围,对节能服务公司采取合同能源管理方式实施的节能改造项目,符合相关规定的给予资金补助或奖励。

### 三、强化融资管理,优化资金配置的实施效果

(一)根据“把水钢建成首钢长材精品基地”的规划安排,按时足额融入所需资金,实现董事会审定的对外融资目标。

(二)准确确定银行贷款的资金到位时间,尽最大可能缩短资金的闲置时间,减少工程项目利息支出,有效降低工程成本。

(三)优化存量资金配置结构,提高存款收益。将按规定预留备付的资金,灵活采用活期、定期、协定存款、通知存款相结合的组合方式,提高存款收益。2010年1-8月份发生利息收入1082万元。

(四)针对近年来贷款回笼中银行承兑汇票比例过大的状况,采取有效措施加强银行承兑汇票管理,控制收取比例,提高回笼贷款质量,防范银行承兑汇票结算风险,降低资金风险。

(五)利用银行账户集中管理带来的优势,集中较大规模的现金流量,通过有效运作,提高资金结算效率,增强对公司各单位资金流向的监控能力,增强公司资金支付能力,并采用“还旧贷新”、“短贷置换长贷”等方式,降低贷款利率,节约利息支出。2009年财务费用比计划降低4,687万元;2010年1-8月份发生财务费用10092万元,在新增融资70000万元的前提下比去年同期节约832万元。

(六)资产负债比例合理。通过加强融资管理,科学合理地融入资金,资产负债率仍控制在安全范围内,处于300万吨规模的钢铁行业平均水平;长期负债与权益资金比例适当,资本结构处于合理状态;充分发挥了财务杠杆作用,提高融资管理水平。

(首钢水钢财务部 部长)