

理财热点 LicaiRedian

在负债、灾难和金融危机“三座大山”的逼迫之下,龚丹带领东方电气的财资团队上演了一幕完美的资金管理救赎。

# 泰山压顶不弯腰 资金管理助东气

张晨

2010年8月26日,中国主要发电设备生产商——东方电气发布中期报告,上半年实现营业收入1691亿元,同比增长893%,实现净利润10亿元,同比增长50.16%。

这家在汶川大地震中遭受巨大损失并被胡锦涛总书记称之“泰山压顶不弯腰”的企业,用“东气精神”成功实现了再造。在这三年的艰苦奋斗中,东方电气股份公司的总会计师董秘龚丹感慨颇深,也更加理解了资金管理的真谛。

通过对下属公司的资金集中管理,东方电气提前还清了在整体上市过程中应该在五年内支付给大股东的60亿元资金;借助资本市场,为东方电气的产业结构扫平了资金障碍。

## 逼出来的资金管理

1994年东方电气在香港上市,成为内地第一批在香港上市的公司。2007年东方电气A股实施“股改+定向增发+换股要约”的整体上市方案,通过东方电机、东方锅炉、东方汽轮三大主营业务整体上市,形成了一个完整的发电设备集团。这次整体上市也成为国内首例换股要约收购。

这个被称之为“小鱼吃大鱼”的经典整体上市案例却给龚丹带来了一定的难题。上市过程中,东方电气采用延期支付现金的方式收购,上市公司要向集团公司定向增发367亿股、分五年向大股东支付现金60亿元。除去先期支付的10亿元,还需支付50亿元。

龚丹表示,虽然和集团公司确定了当时银行最低贷款利率为6.08%。但是即便如此,每年的利息也高达3亿元,五年的利息加起来就是15亿元!“上市后,公司货币资金仅有144亿元,还掉集团10亿元后仅剩44亿元。”龚丹坦承当时的确处于捉襟见肘的状况。

就在龚丹为这笔资金大伤脑筋时,5.12汶川大地震再次重创东方电气。这次地震中东方电气子公司——东方汽轮机厂遭受巨大损失,直接财产损失达到166亿元。龚丹回忆时说,“2008年当年即决定重建工厂,预算花费资金50亿元。加之之前的50亿元的有期贷款,资金压力可想而知。”

但是对于东方电气来说,困难还远远未结束。2008年底,全球金融危机蔓延至国内,当时有23亿美元外汇项目的东方电气又面临一次打击。“能否挺过金融危机,每个人心里都是一个问号。”龚丹表示,虽然当时银行愿意给公司发放贷款,但是成本很高,回想起两年前的情况,龚丹有些自嘲地说,“我们当时就是一个负



翁,到处都欠钱。”

## 节省15亿元!

迫在眉睫之时,东方电气集团董事长王计、总经理斯泽夫组织财务人员召开专门会议讨论公司的钱从哪里来?怎么加强现金管理,盘活存量资金,让资金得到更多优化?对于总会计师龚丹来说这是自己首当其冲的问题。

龚丹表示,当时自己围绕如何进行调整、解除资金断裂的风险进行了一系列的思考。“第一,东方电气有哪些长处,又有哪些短处;第二,作为财务管理人员的目标是什么,应当树立怎样的财务理念?这种理念的核心是什么?第三,应该如何处理当前资金短缺问题?”

经过一番思索后龚丹认为,作为上市公司,东方电气要对社会和股东负责,因此要实现公司价值管理最大化,并以成本最低化,资产结构最优化,融资成本最小化来开始实施。

那又当如何实现价值最大化?对此龚丹认为,财务管理是管理的核心,而现金管理则是财务管理的中心。于是龚丹开始着手梳理公司财务。首先借助于集团财务公司平台,来实现股份公司资金的集中管理。

东方电气旗下拥有11个二级公司和分公司事业部,分布在全国各个地方,甚至是全球。除此之外,集团还有众多的三级子公司。由于这些子公司分布在不同地方,并且都是合理合法的法人单位,资金都没有归集,资金管理还处于各自为政的局面。针对这种情况龚丹提出,要提高资金集中管理,提高内部资金整合,加强系统效应。

为此,龚丹与银行紧密合作推进公司资金整合。2008年东方电气与中、农、工、建、交五大商业银行分别签署战略合作协议,借助其平台进行资金集中管理。规定下属公司在指定时间内,在当日下午4点前对公司154个子账户全部清零,不允许子公司账户留有一分钱,并将这些资金全部划归到母公司账户。从而在母公司内部建立起一个现金池,发挥内部资源整合的作用。

龚丹事后感慨,每一个子公司都是几千人的大型公司,当时的资金集中管理难度非常大。不过令龚丹欣慰的是经过此番整合,把子公司以及三级子公司的149亿元现金集中管理,使得母公司资金充沛起来,提前偿还了剩余的原本五年还清的50亿元贷款,为广大股东节省了15亿元的利息成本。

## 借力资本市场

龚丹强调,资金集中管理仅仅是资金管理的第一步,接下来要通过资本市场筹措资金,解决存量资产和调整资产负债结构,并在现有资金的基础上进行有效合理的投放。

从2004年起,东方电气开始涉足风电领域,并随后推出相关产品;2007年在完成整体上市的同时,东方电气提出了火电、水电、核电、风电、燃气发电“五电并举”全方位发展模式;2008年虽然地震和金融危机的让高速发展的东方电气放缓了节奏,但是也让其有时间考量另一个问题——产业结构调整,大力发展新能源。东方电气当时预估新能源项目需要396亿元。

如何筹措资金?龚丹看好了整体上市后的资本市场平台。2008年11月,在上市公司公开增发频频遇冷的背景下,东方电气于2008年11月进行的6500万股A股的公开增发却受到了以基金为主力的机构投资者的大力追捧,获得3倍超额认购,吸引了39家机构投资者参与了此次增发。此次增发融资金额达13亿元,在一定程度上缓解了公司中长期的资金压力。

龚丹介绍,汶川大地震后,证监会特此开辟“绿色通道”,对灾区企业实行优先审批、优先路演、优先发行、优先挂牌交易以支持灾后重建。东方电气也是受益于“绿色通道”得以快速融资的。

## 延伸背景

### 东气短期如何募集到50亿的!

持续的发展需要持续的投入,同时东方汽轮机的灾后重建也需要50亿元的资金支持,于是东方电气决定继续借助“绿色通道”。2009年11月,东方电气向控股股东——中国东方电气集团有限公司在不超过10名特定对象实施非公开发行不超过1.45亿股,募集资金达到50亿元。

在解决了资金问题后,龚丹又将目标瞄准了内部存量资产管理。应对应收账款,龚丹要求子公司成立专门的应收账款队伍,成立“人盯人项目”并与业绩挂钩,从而保证应收账款及时回收;面对公司存货,龚丹定下目标加快发货,及时收款。同时在成本方面,财务进行时时调节,降本增效,达到成本最优化。

此外龚丹强调,预算管理是资金管理的基础,“流进流出都要在一定预算范围内,约定量入为出,有效调配资金。按照从紧从严的原则,来进行货币资金的合理投放。”对此他要求财务一定要做到月计划、季考核。

通过龚丹大力疏导之后,东方电气得以有效地缓解了资金压力。



## 企业年度预算应做好五个方面的应对准备

首先,严格控制长期投资预算。对于投资期限较长的项目需要重新进行评估,充分考虑通货膨胀因素对资金需求的影响,缩小长期投资项目的投资规模,降低长期投资风险。

在通货膨胀时期,长期投资项目对企业资金筹措和现金流影响重大。在通货膨胀率不高的情况下,一般仅在投资预算中准备不可预见费用以备不时之需。但是在通货膨胀率较高的情况下,投资预算除增加不可预见费用(基本预备费)外,还要增加一项价差预备费,用来应对通货膨胀所带来的实际投资额大幅增加的影响。通货膨胀率越高,建设期限越长,项目实际投资增长愈多。这可能会使最初制定的项目投资预算失去控制,继续完成项目要耗费企业大量的现金,甚至将企业拖入危险的泥潭。

第二,提高销售和生产预算的准确性,提前储备重要原材料以降低成本。基于确信的生产和销售预算,企业可以选择适当时机,在现金流许可的条件下提前储备生产必需的重要原材料,以消减原材料价格持续上涨带来的成本增长。当然,存货的增长会带来资金成本的增长,要寻找一个平衡点。通常情况下,在通货膨胀发展期间,增加储备原材料库存导致的资金成本增长远远低于原材料价格上涨本身导致的成本增加。这期间,企业仍然坚持低库存,可能反而会大幅增加原材料成本,影响企业的获利能力。

第三,具备条件的企业可以加大对低通胀率海外市场的投入。对于主营业务涉及海外市场的公司来说,提高低通胀率海外市场的业务比例将缓解本土市场通货膨胀带来的压力。当然,这期间要同时考虑汇率变化对业务带来的正面和负面影响的综合效应。

第四,在经营预算编制过程中,应重点加大清理应收账款和存货的力度,确保企业现金流健康。通货膨胀带给企业最大的压力莫过于货币贬值导致的企业对货币需求的大幅增加,通胀期间银行对信贷的收缩更加剧了企业的资金饥渴。在通货膨胀来临之前或初期,对应收账款的追缴和对产成品存货进行处理,尽可能形成更多的现金流,将显著增强企业抵御寒冬的能力。

第五,在资本预算方面,具备实力的企业可以抓住机会进行购并重组。通货膨胀时期,通常会有一些企业因资金短缺或者无法适应市场变化而面临困境,对于具备资金实力的企业来说,这是一个难得的购并机遇。这些购并机遇在经济正常时期可能并不存在,或者要付出大的多的购并成本,而在通胀期间,众多购并机会的购并成本相对较低得多。当然,任何购并重组要取得成功并不仅仅取决于资金实力,管理和融合能力往往是决定性的,购并重组把自身企业拖入困境的案例并不鲜见。

俗话说:吃不穷,穿不穷,算计不到一世穷。新经济形势下,市场格局的变化更加迅猛,企业的经营难度和风险也越来越大,CFO们将承担更大的责任和使命。与此同时,作为企业重要的管控体系,全面预算必将发挥越来越重要的作用。

(首席财务官)

# 渤海银行 将中小企业金融服务纳入长期战略

这是一组引人瞩目的数字:截至2010年9月末,渤海银行中小企业贷款余额204亿元,占全行贷款余额的25%,新增贷款占全行新增贷款的49%。其中,小企业贷款余额73亿元,比2009年末增加30亿元。2010年前9个月,渤海银行小企业贷款增速达到67.8%,比全行贷款增速高出50.3个百分点,增量相当于2009年的93.8%,严格执行了监管部门提出的小企业贷款增量、增速“两个不低于”的要求。

## 探索特色发展 助力中小企业

数字背后,是这家年轻的股份制商业银行为中小企业金融服务做出的不懈努力。渤海银行2005年成立伊始,就面临着同业竞争同质化的局面,银行对大客户的议价能力日益降低,渤海银行发挥后发优势,将中小企业金融服务纳入长期发展战略之一。金融危机爆发后,渤海银行更进一步加大对中小企业的扶持力度,在信贷资

源有限的情况下,单列50亿元贷款规模专门用于中小企业。经过将近5年的探索与实践,渤海银行在支持中小企业方面走出了一条颇具特色的发展之路,并形成了一定的影响力。

为使产品更加贴近客户,渤海银行不断创新产品和服务。创新的第一步是降低担保门槛。首先,开发以债权为担保的“发票融资”,企业凭发票即可获得发票面额80%的融资额度,从而盘活应收账款,加速资金周转;其次,开发通过企业联保,以“抱团取暖”方式实现信用叠加,从而使企业获得授信的“携手展业”;最后,进行信贷产品的终极创新即信用贷款——商业分期付款。

上海震坤行贸易有限公司是一家提供润滑油和胶粘剂及相关设备和配套服务的综合供货商,2009年,该企业准备扩大经营规模,急需获得资金支持,但因公司总部办公楼和仓库皆为租用,缺乏银行认可的抵押物,在多家银行申请贷款未果。渤海银行了解到该公司的困境后,对公司经营情况进行了调查,最终形成借款人经营处于上升趋势的判断。该公司的特点吻

合渤海银行中小企业特色融资产品——“发票融资”的部分要求,同时,该公司的经营模式也有独特之处,渤海银行在“发票融资”的基础上,引入“蓄水为池”的理念,为该客户量身设计了授信方案。经渤海银行的信贷支持,该公司业务获得了较快发展。

创新的第二步是“提速”。从标准产品入手,从客户申请和银行处理两个角度精简环节和手续,一是无需客户提交审计报告、取消客户信用评级、期限设置灵活、还款方式多样;二是采用标准化形式,设定准入门槛,减少筛选客户的工作,采用“信贷工厂”模式单人审批,满足了中小企业融资“短、频、快”的特点。目前,渤海银行正在开发中小企业贷款“E申请”,客户可以通过互联网在线提交申请材料,实现在线审批。

## 灵活工作方式 提速企业效能

中小企业融资难的另一关键原因是,与大企业相比,银行营销和维护客



户的单位成本高,利润薄,渤海银行则探索出一条“集零为整”的批量化营销途径。围绕位于核心企业上下游的“配套型”中小企业,渤海银行重点评估中小企业与核心企业是否具有稳定的业

务关系和良好的合作前景,对应地推出供应商融资、经销商融资两大供应链融资服务,使更多的中小企业在贸易链条的不同阶段获得相应的融资支持。目前,渤海银行已与涉及汽车、造船、家电、电子通讯、批发零售等多个

行业的12家核心客户合作,为超过500户上下游中小企业累计提供了89亿元的授信支持。渤海银行借助政府信用,为纳入政府采购名单的中小企业提供无抵押的政府采购融资服务——“商票保贴”,该产品在天津滨海新区刚一推出,就有超过30余户中小企业通过该项业务获得超过5.5亿元的融资支持。

对于“集聚型”和“科技创新型”中小企业,渤海银行围绕专业市场、产业园、开发区等具有一定物理特性的“有形商圈”和行业协会、商会等具有产业集聚特征的“无形商圈”,依托各级主管部门、园区管委会、中小企业服务机构等要素单位,建立风险共担机制,对具备共同风险控制措施的客户群进行集中式的批量授信和作业。渤海银行还依托重点区域和市场平台如开发区、工业园区、商务区等发展厂房抵押贷款、商铺抵押贷款等业务;依托专业化市场如有色金属、钢材交易市场,发展仓单质押贷款、联保贷款等业务。

此外,渤海银行依托政策性担保公司、商业性担保公司、金融租赁公司等单位,共同开发担保平台下的中小企业融资业务。目前渤海银行已与十几个城市的30余家担保公司和再担保公司合作,给予担保额度约40亿元。

(杜斌 李席民)