

我国钢铁企业去杠杆财务问题研究

◆刘恋华 张洁

(云南民族大学管理学院 云南昆明 650021)

摘要:自2008年4万亿经济刺激计划以来,我国周期性行业出现了产能过剩和杠杆率过高的问题。钢铁企业作为典型的周期性行业,其资产负债率长期保持高位,甚至导致了部分企业濒临破产边缘。对于钢铁企业来说,去杠杆工作势在必行。

关键词:钢铁企业;去杠杆

一、去杠杆概念

去杠杆化就是通过一定的手段降低企业过高的负债率,从而降低单一企业乃至整体经济的风险性。如果从降低经营杠杆着手,可以抓住固定成本在企业中占据较大比重这一点,着力减少固定成本。如果从降低财务杠杆着手,理论上最好的方法是内外合力,增加企业的融资手段,例如增发股票、引入新的投资者、减少利润分配。此外,也可通过债转股的方式,将企业与债权人的债务关系转化为债权人对企业的股权投资关系,从而减少了固定的利息支出,控制企业的偿债风险。

二、钢铁行业高杠杆的成因与分析

1.钢铁行业高杠杆的成因。钢铁业作为国家重工业的重要组成部分,是一国制造业的缩影。钢铁行业高杠杆问题的形成主要有以下几个方面的原因:一是钢铁行业生产程序众多、生产工艺复杂,在整个生产过程中,前期的厂房与设备需要充足的资金投入,后期资金回收又依靠市场,本身具有很大的不确定性。加之08年金融危机之后,许多钢铁企业在政策的支持下,从银行大量借款进行生产扩张,而忽视了内部积累的重要性,使得负债不断增加。二是,前些年国际原材料价格疯涨,钢铁企业在生产储备与追逐利润的驱使下,对外大举投资,但“天有不测风云”,在原材料价格回落,钢铁企业的投资面临打水漂的窘境,将原本用于生产经营的资产沦为不良资产。三是,钢铁企业由于肩负国家赋予的特殊使命,每年营业外支出数额巨大且未获得任何经济效益,导致经营现金流难以正常运转,进一步提高了杠杆率。

2.钢铁行业高杠杆的分析

2.1 钢铁企业负债规模分析

衡量钢铁企业的负债规模,可以采用资产负债率来表示。从下图3.1可以看出钢铁行业的资产负债率维持在一个较高的水平,甚至在2015年末一度逼近70%。资产负债率是衡量资本结构的关键指标,也是长期偿债能力分析的核心指标,反映了企业对负债的依赖程度,长期偿债能力越弱,财务风险越高。我国钢铁行业的资产负债率从2015年到2018年,呈现一个不断下降的趋势,尤其从2016年末开始,资产负债率下降幅度很快,说明在供给侧结构性改革的政策下,去杠杆取得了一定的阶段性成效。但是,与2008年之前资产负债率均低于60%相比,我国钢铁行业的高杠杆问题在最近几年就显得尤为明显。负债规模没有一个绝对的标准,但对于任何行业来讲,负债规模都不宜过大,需要保持一个合理的水平。钢铁行业就目前来看,负债规模过大,需要在国家政策的指引下安全平稳的去杠杆。

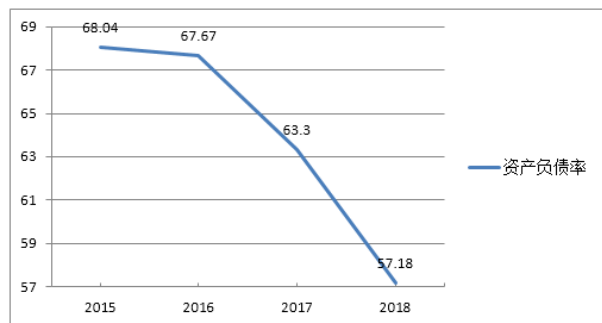


图 3.1 钢铁行业 2015-2018 年平均资产负债率

2.2 钢铁企业盈利能力分析

对于投资者而言,投资回报来源于其投入权益资本的报酬;对于企业而言,盈利的目的在于为投资者创造的财富。反映企业盈利能力的关键指标为净资产收益率,净资产收益率体现了资本的增值能力,指标越高,表明盈利能力越强。下图3.2显示整个钢铁行业上市公司的净资产收益率均值出现了一个明显的上升

趋势,尤其在2015年到2017年间,由-11.44%增长为12.52%,增幅较大。结合钢铁行业的高杠杆问题分析,2015年沉重的债务负担影响了许多钢铁企业的盈利,甚至ROE出现负值。加之钢铁企业在外部融资方面,偏向于银行借款,一旦盈利能力得不到保障,钢铁企业的生存会面临巨大挑战,在这种情况下,钢铁企业债务状况不断恶化,借新还旧账的现象频繁出现。不妨设想,如果此时钢铁市场行情不佳,钢铁企业会因为债务问题走向破产的道路,而银行必须为国企“兜底”,从而产生大量的不良贷款,而不良贷款又会给整个金融行业产生连锁的风险反应,造成系统性风险。这样的后果非常严重,国家为了防止类似情况的发生,出台了一系列的配套措施,支持供给侧结构性改革。

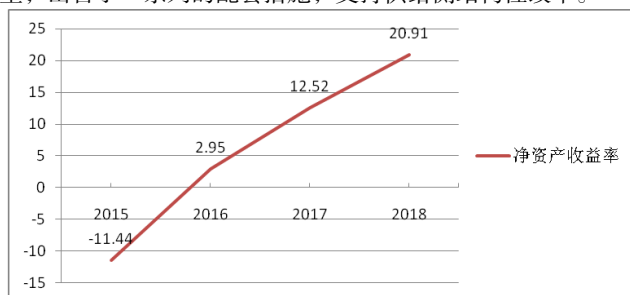


图 3.2 钢铁行业 2015-2018 年平均净资产收益率

3.钢铁企业去杠杆的建议与对策

3.1 苦练内功,加强经营管理。去杠杆的本质要求是增强企业的盈利能力,提升企业的核心竞争力。首先,钢铁企业应该强化产品质量管理,加强创新,不断优化调整产品结构,树立良好的市场口碑和市场信誉。其次,要积极进行市场调研,挖掘新的市场增长点,主动参与市场竞争,秉持工匠精神,向精细市场和高端市场进军。再次,提升企业的风险管理意识,建立风险预警机制,完善企业内部控制与内部审计制度,从源头上杜绝重大风险的产生。最后,发挥管理会计在企业中的作用。管理会计在现代企业经营管理中,对于控制企业生产成本、加强存货管理、提升企业运营效率等有着重要的作用。而我国大型企业相较于外国大型企业,对管理会计制度的建设起步较晚且缺乏经验。

3.2 坚持去产能与去杠杆并举。钢铁企业在任何时候都不应将去产能与去杠杆割裂开来,二者相辅相成,具有紧密的联系。在去产能上,一是建立评估机制,及时对公司资产进行价值评估,将质量相对较差、经济附加值不高的产品予以淘汰,从而促进企业技术创新升级,提升整体经济效益;二是关注企业的闲置厂房、机器等固定资产,这部分资产增殖能力有限,将其租赁给其他企业获取营业外收入或许是个更好的选择;三是加快钢铁产业链的整合速度,与上中下游企业建立合作关系,实现产能优势互补。

3.3 探索和完善“债转股”机制。“债转股”在当下和今后都是化解企业杠杆率过高的首选方式之一。

3.4 拓宽融资渠道,优化资本结构。钢铁企业应关注企业资本结构的变化,根据实际情况制定长短期债务结构,保持合理的企业债务规模,一定的债务有利于降低融资成本,而过度的负债又会拖累企业的发展。

3.5 坚持国家政策,紧跟时代潮流。“互联网+”革命给整个钢铁行业带来了全新的机遇,在这种模式下,所有的企业都是相互合作的整体,通过大数据与云计算,各种生产要素得以充分配置,经济活力得以激发。钢铁企业应紧跟时代潮流,发挥电子商务、物联网的巨大信息优势,利用人工智能降低生产成本,利用大数据促进钢材销售,引领建立全新的行业规则,率先进入制造业新时代。

参考文献:

- [1] 张晓东. 国有钢铁企业降低杠杆率途径探析[J]. 会计之友, 2017(22): 21-22.
- [2] 张晓晶, 常欣, 刘磊. 中国去杠杆进程[J]. 中国经济报告, 2018(05): 78-80.
- [3] 朱柳明. 新常态下钢铁企业去杠杆思路与建议探讨[J]. 现代经济信息, 2018(22): 77.
- [4] 蔡好东, 刘浩, 朱炜. 过度负债企业“去杠杆”绩效研究[J]. 会计研究, 2018(12): 3-7.