

Research on Financing Problems of ZS Company in Guangdong, China

Yuting Cai

South China University of Technology, Guangzhou, Guangdong, 510006, China

Abstract

Small and medium-sized enterprises are important entities in China's socialist market economy and play a crucial role in China's economic development. Compared with other sized enterprises, small and medium-sized enterprises have a large number and wide distribution range, and their business scope involves various fields and aspects of the people. Compared with large-scale enterprises, small and medium-sized enterprises are more flexible in their business models, which can bring more vivid and vigorous vitality and energy to China's market economy. However, it must also be pointed out that due to limitations in their own development conditions and other aspects, small and medium-sized enterprises also face a series of practical difficulties in their actual production and operation processes. The financing issue is a practical bottleneck encountered by such enterprises in their development process.

Keywords

small and medium-sized enterprises; financing risk; financing channels; financing strategies; diagnostic report

中国广东 ZS 公司融资问题研究

蔡钰婷

华南理工大学, 中国·广东 广州 510006

摘要

中小企业是中国社会主义市场经济中的重要主体, 对中国经济发展发挥着重要的作用。与其他规模的企业相比, 中小企业数量规模大, 分布范围广, 其经营范围涉及人民群众的各个领域和各方各面。由于和大规模企业相比, 中小企业在经营方式上更加灵活, 因此能够给中国的市场经济带来更加生动和蓬勃的生机和活力。但是也必须特别指出的是, 受到自身发展条件等方面的限制, 中小企业在实际的生产经营等一系列过程中也面临着一系列现实的难题。其中融资问题是这类企业在发展过程中遭遇的现实瓶颈。

关键词

中小企业; 融资风险; 融资渠道; 融资对策; 诊断报告

1 概述

1.1 研究背景

从中国当前的发展国情来看, 中小企业作为中国社会主义市场经济的重要主体之一, 对国民经济的发展发挥着重要的影响力, 为激发市场经济的蓬勃发展活力做出了巨大的贡献。在提供丰富就业机会, 提高居民收入方面, 中小企业的力量也不容小觑。广州是全国范围内几大最具实力的管道制造基地之一, 在中国的几大型工程中, 如以南水北调为代表的多个大型工程中, 各种各样的管道都是由当地的企业生产研发并提供的。但必须特别指出的是, 当地的中小企业受到各种主客观条件的限制, 面临着许多现实的融资难题, 其中, 笔者主要针对广东 ZS 公司是当地管道制作业企业的重

点标杆企业, 在其融资工作中同样面临着一系列现实瓶颈, 在论文的过程中, 笔者以该企业的具体情况为主要的研究对象, 通过对该企业的融资现状进行全方位的分析 and 解读, 对其在融资过程中存在的问题进行深入分析和研究, 结合该企业的发展特点, 立足于多数中小企业当前的实际诉求, 提出一些具有一定针对性的有效策略, 希望能够为企业提供解决措施和指导意见的同时, 也能够为其他相似的中小企业更好地解决融资问题提供正确的思路。

1.2 研究意义

近年来随着中国中小企业发展规模的不断扩大, 中小企业已经逐渐成为中国经济发展的重要领军角色, 对中国经济的发展发挥着重要的影响力。然而, 在大多数中小企业的发展过程中, 融资难始终是限制这类企业发展的重要因素。由于中小企业的分布范围较为广泛, 总体的数量规模大, 具体的内容类型也更为丰富, 因此只有从更加全面的角度入手, 结合不同企业的实际情况, 具体分析不同类型中小企业

【作者简介】蔡钰婷 (1997-), 女, 中国广东清远人, 本科, 从事微观经济学、宏观经济学研究。

的融资需求,才能帮助他们找到更加匹配自身发展规划的融资策略体系。在论文的研究过程中,把大量的研究重点放在了广东 ZS 公司上,结合该企业当前的实际情况展开有关研究,论文的目的在于对该企业融资情况做出更加科学的判断和分析,并对该企业的融资问题展开深入的研究和解读,确保能够为该企业更加高效地开展融资工作提供有效建议,也为其他相似中小企业解决其融资问题提供思路。

1.3 研究内容与方法

①文献研究法。通过对相关文献进行分析,为文章写作打下理论基础。

②案例分析法。论文基于广东 ZS 公司融资现状,提出的一系列策略体系对于推动该企业的稳健发展,强化该企业在市场中的竞争优势,具有一定的现实价值。

1.4 文献综述

Ronald Gilson (2012) 认为,由于投资者有时会采用分段出资来减小由于信息不对称所造成的影响,所以企业在融资的过程中也必须考虑自身所处的生命周期,根据企业所面临的不同的经济环境、市场风险等因素,匹配不同的融资组合,提高融资效率。

朱静(2014)将成长期高新技术企业融资难的理论研究延伸至实际层面,结合小米科技有限公司融资的成功案例,从内部及外部角度寻求拓宽融资渠道、融资方式解决融资问题的方法。苏亚民陈琛(2017)从企业所处生命周期不同阶段的角度出发,认为企业处在不同的阶段应该采取不同的融资手段,如企业处于成熟期阶段时,企业应该合理利用债务融资手段。处于衰退期阶段时应尽量减少长期借款等负债性融资,尽可能地使用权益性融资或企业内源融资。

1.5 论文结构安排

论文第一章为绪论部分,介绍论文研究背景、研究意义、研究内容与方法、文献综述、论文结构安排;第二章为企业融资理论及管道企业融资特点,介绍企业融资理论概述、行业背景介绍、管道企业融资特点;第三章为广东 ZS 公司基本情况,分析行业背景、广东 ZS 公司简介、广东 ZS 公司融资需求;第四章为广东 ZS 公司融资情况分析,分析公司内源融资、外源融资,进行相应融资风险分析;第五章为广东 ZS 公司融资中存在的问题,找出广东 ZS 公司融资问题,分析广东 ZS 公司融资问题成因;第六章为广东 ZS 公司融资问题的对策及建议,包括持续提升自身技术水平和企业实力、合理设销并完善应收账款管理制度、加强公司信用建设从而减少信息不对称、引进专业人才提升财务管理水平。

2 企业融资理论及管道企业融资特点

2.1 企业融资理论概述

企业融资策略实际上是指企业为了满足日常经营活动和投资活动所需资金而采取的融资组合。企业从创立初期到成熟期,每一个阶段都离不开资金的支持。从企业生产经营,

到偿付负债和扩大投资,资金的需求贯穿于整个流程。在企业资金管理的整个环节中,涉及企业融资策略的部分包括资金来源和资金后期运用等。就企业营运资金的充足性来讲,企业融资策略直接决定着企业可否良性循环和持续发展。另外合理运用好资金,使资金效益最大化对于企业来说同样至关重要。企业的财务管理受到企业融资策略的牵制,企业融资策略是企业为了解决融资活动中产生的问题和实现融资管理目的所采取的详细对策以及手段。企业获取利润的本领、偿还债务的本领和财务风险的高低都受到企业融资策略的影响。因此想要缩短企业的融资成本,促进经济效益不断提高,助力发展战略目标快速实现,唯有让融资策略趋于合理化。维持企业融资策略的合理性,其关键在于全面研究企业的内外环境,选择出最佳融资方式组合,规划合理融资成本,降低融资风险,使资本结构各项占比趋于平衡。

2.2 行业背景介绍

工业制造体系中,金属管道是其中的重要配件之一。在欧美等一些发达国家中,金属管道的发展已经历经了接近一个世纪的时间,而与国外较长的发展时间相比,中国在金属管道方面的发展起步较晚,直到 1950 年前后,中国才正式启动了金属管道的发展工作,直到今天,中国的管道制造业已经趋于成熟,除了能够研发生产出各种类型,功能丰富的管道外,还催生出了多家具有一定专业实力的金属制造类企业,截至 2020 年的数据显示,国内的管道制造企业数量规模超过 4000 家,大多数企业的类型主要集中在中小规模的企业中。

2.3 管道企业融资方式

2.3.1 内源融资

管道制造企业为满足经营活动所需求的资金如果来自企业内部,这就属于内源融资,即把折旧和留存收益再投资的过程。内源融资融资成本低且风险小,维持企业的掌控权不变,不受资金约束作用。但是能够融资的额度有限,内源融资额度的多少受可供分配利润大小和利润分配方案的限制。

2.3.2 外源融资

管道制造企业采用一定的方式向企业以外的剩余经济单位筹集资金的办法,这就属于外源融资。企业通过吸收其他经济单位的积蓄,用一定方法变为自有资金的过程,也属于外源融资。随着经济的发展,能力不断提升、经营范围逐渐扩大,企业仅凭借内源融资已无法补充资金缺口,于是外源融资手段便作为填补资金缺口的关键措施。

管道制造企业外源融资分为直接融资和间接融资,具体包括银行借贷、发行股票、发行债券等。当前企业在金融活动中主要以外源融资的活动为主,根据优序融资理论,企业的外部融资策略的顺序为先债权融资后股权融资。外源融资的优点较多,如资金来源广、融资方式多、融资形式灵活。外源融资还能够把资金富余者和资金缺少者衔接起来。

外源融资也有其缺点,即融资约束、融资成本、财务风险等。企业采用外源融资策略时,必须考虑融资条件。尤其是公开发行债券、增发股票等融资条件都比较严格,企业想要融资必须满足融资条件。债务融资成本较高,如果到期无法还清债务,财务风险就会加剧,最终会导致企业破产。而权益融资发行前融资条件苛刻,发行后还要面临控制权被分散的风险。

3 中国广东 ZS 公司基本情况

3.1 中国广东 ZS 公司简介

工业制造体系中,金属管道是其中的重要配件之一。在欧美等一些发达国家中,金属管道的发展已经历经了接近一个世纪的时间,而与国外较长的发展时间相比,中国在金属管道方面的发展起步较晚,直到 1950 年前后,中国才正式启动了金属管道的发展工作,直到今天,国内的管道制造业已经趋于成熟,除了能够研发生产出各种类型,功能丰富的管道外,还催生出了多家具有一定专业实力的金属制造类企业,截至 2020 年的数据显示,中国的管道制造企业数量规模超过 4000 家,大多数企业的类型主要集中在中小规模的企业中。在论文的研究过程中,笔者的研究对象,广东 ZS 公司于上个世纪 90 年代末期成功注册,企业的总注册资本超过人民币 1 亿元,这是一个在制造、研发、经营方面都具有一定实力的管道装备制造类企业。成为当前管道装备制造类企业已经成为当地最具竞争实力的企业之一。经过几十年的不断发展和摸索,广东 ZS 公司已经形成了规模较为庞大、产业体系较为完整的企业,拥有的分公司 15 家,员工规模超过 800 人。

3.2 广东 ZS 公司融资环境

3.2.1 广东 ZS 公司融资优势

从税收优惠政策的角度进行分析可以发现,为了进一步推动中国企业的发展,为企业的发展创造更加可观的空间,党和国家通过减少企业所得税的方式,有力降低了企业在税费方面的成本。笔者通过对有关数据进行分析和解读,发现 2019 年前三个季度,全国范围内的企业增值税减免金额超过 7000 亿元人民币,其中小微企业的减税达到 100 亿元人民币的规模。一方面,为了为中小企业的发展提供更加有利的条件,国家出台了一系列财政政策,以强有力的财政手段减低中小企业面临的各类成本负担,并于 2019 年实施,成立了总规模达到 72 亿元人民币的预算,作为推动中小企业发展的专项资金。另一方面,还通过设立专项补助资金等方式,为企业在降低融资成本、加大技术研发等方面的工作提供了一定的资金支持,有效降低了企业面临的各种成本压力。

从 2005 年开始,企业始终把主要的工作精力放在关键技术的研发和攻关等方面,经过十年的发展,企业在技术研发方面获得了一系列喜人的成果,在知识创新方面获得了非

常令人满意的成绩。直到 2020 年结束的数据显示,广东 ZS 公司当前获得的国家级专利接近 40 项,成为高端管道装备制造领域的领头军和标杆企业。这些科技力量和发展成果都从侧面反映出该企业具有较强的综合实力,也能够进一步提升该企业在投资市场中的影响力,方便企业更加高效地开展融资工作。

3.2.2 广东 ZS 公司融资劣势

作为一家典型的管道制造类企业,ZS 公司每年的工业管道销售规模巨大,在企业总销售额中所占的比例超过八成,而普通管道的利润空间仅仅只有一成左右的比例,除了可以依靠提高销量创造更加可观的利润空间外,ZS 公司同样把许多工作精力放在了高端专业设备的研发方面。当前该企业正处于特殊的转型发展时期,对研发等方面的专业人才形成了更加明显的需求,然而受到企业自身各种条件的限制,企业也可以选择的融资渠道非常单一,企业的融资能力较低,从这个角度而言,企业必须谋求更加丰富,更加多元的融资方式和渠道,确保企业的一系列正常的生产经营研发工作能够有序开展。

从 20 世纪 50 年代开始,中国开始正式启动了金属管道行业的发展,经过 70 年的发展,这一行业已经形成了较为成熟的发展体系,行业的链条也更加完善。金属管道制造类企业数量多,规模大,分布范围广,这一定程度上也加剧了管道制造领域的竞争形势,仅仅依靠附加值较低的技术,难以在众多的管道制造业企业中杀出重围,只有形成了核心的独立的关键技术,研发出了更加高端的管道配件,才能有效夯实企业的竞争优势,广东 ZS 公司为了进一步提高其在市场中的竞争实力,将大量的研发精力放在了管道制造技术的创新方面。并获得了比较喜人的发展成果,但是必须特别指出的是,由于大量的管道制造类企业都在启动着技术升级这一工作,广东 ZS 公司身后仍然有许多实力雄厚的竞争者,如果企业不能够在未来较短时间内继续突破装备和技术力量,将难以有效夯实其竞争地位,一定程度上也会影响企业的盈利能力和利润空间,不利于企业融资工作的开展。

4 中国广东 ZS 公司融资情况分析

企业一系列生产经营活动离不开雄厚的资金支持,企业的资金是否具有一定的实力将关乎企业总体实力的发挥,企业想要获得更加可观的资金规模,要借助更加多元的融资渠道。从资金来源渠道等多种类型进行划分,企业的融资渠道是比较丰富的,在论文的研究过程中,考虑到广东 ZS 公司当前的具体情况,笔者主要从内源和外源融资两种方式的角度入手,对其内外源融资的情况进行了全方位的分析和解读。

4.1 融资现状

4.1.1 内源融资

广东 ZS 公司 2016—2020 年内源融资见表 1。

表 1 广东 ZS 公司 2016—2020 年内源融资

年份(年)	2016	2017	2018	2019	2020
盈余公积(万元)	1521.72	1774.91	2083.72	2482.66	2520.87
未分配利润(万元)	13686.64	15965.41	18736.63	22288.61	22629.61
合计(万元)	15208.36	17740.32	20820.35	24771.27	25150.48

对数据进行进一步分析,可以发现从 2016 年开始的五年时间里,企业的内源融资规模呈现出较为明显的上升趋势。

从 2016 年的 1.5 亿元规模,一度攀升到 2020 年的 2.5 亿元人民币的规模,这一数据可从侧面反映出从 2016 年开始,企业不断扩大其发展规模,经营状况较为乐观,但是在不断增加内源融资规模的情况下,也不难发现企业内源结构比例的不合理性,也就是企业内源融资的资金绝大多数都是来源于企业的未分配利润,将未分配利润作为主要的融资来源,无需通过较为复杂的程序和较为高昂的成本,此外,由于未分配利润是企业的自有资金,因此也不会对企业的股权集中造成一定的影响。同时,分配利润作为融资资金的主要来源,能够进一步提升企业的净资产规模,帮助企业获得更加雄厚的融资资金支持。然而必须特别指出的是,过多的占用企业的未分配利润会进一步缩减股票利息支付的规模,严重影响市场投资者对该企业的投资热情。广东 ZS 公司 2016—2020 年内源融资情况如表 2 所示。

通过对上表数据进行分析可以发现,近五年来该企业的内源融资比例出现逐年上升的发展趋势,虽然企业在近年

来面临了较为困难的融资问题,企业的内源融资比例较高,具有一定的不合理性,但是企业受到企业发展规模的需要,在资金方面仍然有巨大的缺口。之所以会造成这一情况是这类企业当前面临的竞争形势较为激烈,ZS 公司只能通过低价抛售等方式回收应收账款;由于企业大多数的项目资金需求大,回收周期较长,短时间内无法帮助企业回收规模较大的资金,导致企业日常的一系列生产经营活动的开展受到了资金的限制,甚至面临了严重的资金链断裂的问题。

4.1.2 外源融资

结合表 3 的数据进行多维度对比和分析可以发现,除了 2017 年和 2019 年外,该企业通过银行这一渠道融得的资金规模呈现逐年上升的发展趋势。这是由于企业发展规模的不断扩大,以及其在研发投入力度方面的不断增加,导致企业在资金方面的需求大幅度提升。然而也不难发现在最近五年的银行贷款规模中,企业选择的贷款类型为短期贷款。与长期贷款相比,短期贷款的资金周转自由性不够高,一定程度上也会影响企业的信用周期。

表 2 广东 ZS 公司 2016—2020 年内源融资比例

年份	2016	2017	2018	2019	2020
金额(万元)	15208.36	17740.32	20820.35	24771.27	25150.48
占融资总量比例	30.61%	32.69%	39.37%	63.15%	65.78%

资料来源:广东 ZS 公司 2016-2020 年财务报告

表 3 广东 ZS 公司 2016—2020 年银行借款情况

年份(年)	2016	2017	2018	2019	2020
短期借款金额(万元)	18352.24	16485.27	19958.64	17483.94	17726.31
长期借款金额(万元)	0	0	0	0	0
总计	18352.24	16485.27	19958.64	17483.94	17726.31

从 2016 年开始的五年时间里,企业通过融资租赁模式获得的规模整体上呈现较为稳定的发展趋势,每年的融资规模总量达到 5000 万元人民币(图 1),这笔规模雄厚的资金有效解决了企业的资金缺口问题,但必须特别指出的是,融资租赁贷款的利率要远远高于银行贷款,也就是说过度依赖于融资租赁贷款模式将会大幅度提升企业的融资成本。结合企业过度依赖融资租赁贷款这种情况也可以发现,企业当前的信用能力还有一定的发展和改善空间,当企业面临巨大资金缺口,在难以通过较低成本的融资渠道获得资金时,广东 ZS 公司只能通过成本较高的非金融渠道的方式筹措资金。



图 1 广东 ZS 公司 2016—2020 年非金融机构贷款金额(万元)

4.2 融资风险分析

4.2.1 偿债能力

广东 ZS 公司 2016—2020 年偿债能力的各项指标如表 4 所示。

表 4 广东 ZS 公司偿债能力

年份(年)	2016	2017	2018	2019	2020
速动比率	1.47	1.16	1.21	1.82	2.17
现金流动负债比率	0.28	0.14	0.02	-0.01	0.11
资产负债率	0.47	0.41	0.48	0.51	0.43
利息保障倍数	2.67	3.34	3.77	4.33	3.50

从总体上来看,在这五年时间里,企业各项指标的变化幅度并不明显。但值得让人关注的是,2018 年企业的现金流动负债比率是负值,这一数据从侧面反映出当年企业的现金净流量规模难以弥补企业的债务缺口,也就是说企业的短期偿债能力较低。

4.2.2 营运能力

一个企业是否拥有较强的营运能力,除了可以通过其运营过程的各个环节进行分析,也能通过资金周转情况进行解读。表 5 为企业这五年时间里营运能力的具体指标情况。

表 5 广东 ZS 公司 2016—2020 年营运能力指标

年份(年)	2016	2017	2018	2019	2020
存货周转率	1.03	0.85	1.21	1.96	1.81
应收账款周转率	1.13	1.12	1.25	1.24	1.18
流动资产周转率	0.68	0.75	0.69	0.83	0.91
总资产周转率	0.45	0.42	0.39	0.46	0.48

通过对以上的各项数据进行进一步对比和分析,可以发现,2016 年的数据显示,除了存货周转率指标波动情况较为明显外,其他指标的变化幅度都并不突出。之所以会存在这种情况,是由于对于大多数管道制造类企业而言,普遍存在库存原料规模较大,项目建设周期较长等问题,在一定程度上也会导致企业的存货周转率指标存在较为明显的波动。从 2016 年开始,企业承接了多个规模较大的项目,账款的回收周期较长,在一定程度上占用了企业的大量资金,导致企业各项盈利能力的指标难以达到令人满意的效果。

4.2.3 盈利能力

一系列经营管理工作的目的都是为了获得应有的利润,企业的发展离不开一定的盈利能力。只有达到盈利的目标,才能为企业下一步各项工作的开展提供强有力的动力。如果企业的盈利能力无法达到市场的预期,就难以充分吸引投资市场的投资热情,在一定程度上也会降低企业的偿债能力。

表 6 反映了该企业近五年来各项盈利能力的具体指标情况,发现企业近年来的盈利能力波动幅度并不大,总体态势较为稳健,这种乐观的发展趋势主要是因为企业与中石油等大规模企业签订了承办项目的协议,为企业的管道产品创造了长期的供货机会,有效确保了企业管道未来的销售规模。

表 6 广东 ZS 公司 2016—2020 年盈利能力指标

年份(年)	2016	2017	2018	2019	2020
净资产收益率(%)	5.02	5.21	5.89	6.03	5.96
总资产报酬率(%)	2.9	3.33	3.21	5.01	5.23

4.2.4 发展能力

对一个企业的发展能力进行分析,除了可以对各项与能力相关的指标进行解读外,也可以进一步分析与企业未来发展能力相关方面的指标。市场在对企业进行投资时,往往会对企业未来是否具有一定的发展空间和潜力进行充分考量。如果企业没有拥有较为可观的发展空间,或者市场对企业未来的发展前景并不乐观,将会严重降低投资者对企业的投资热情,也会加大企业的融资难题和风险,导致企业面临巨大的融资缺口。在对企业的发展能力指标进行分析时,笔者主要选取了销售增长率和总资产增长率。表 7 是该企业近五年来各项发展指标的具体指数。

表 7 广东 ZS 公司 2016—2020 年发展能力指标

年份(年)	2016	2017	2018	2019	2020
销售增长率(%)	-3	0.08	23.78	25.86	0.06
总资产增长率(%)	2	12.64	21.71	2.53	12.41

在经济总体态势良好的发展情况下,企业能够承担较多的建设项目,对企业的生产和销售而言具有有利影响,而在总体经济下行的发展态势下,管道销售会面临一定的现实压力,在销售增长率方面也难以令人满意,这是企业各项发展能力存在一定波动特点的原因。在这种背景下,企业制定了更加具有针对性的战略,把主要的工作精力放在研发新技术和新产品方面,希望能够通过打通高端市场的方式,帮助企业获得更加可观的销售规划。

5 中国广东 ZS 公司融资中存在的问题

5.1 广东 ZS 公司融资问题分析

5.1.1 企业内源融资的比例虚高

对于大多数中小企业而言,内源融资是他们解决融资难题的主要手段,在非特殊情况下,当企业的融资规模能够满足企业的资金需求时,如果内源融资规模在企业总融资规模中所占的权重较大,说明企业无需承担较为高昂的融资成本,总体的融资结构和比例也比较科学。对广东 ZS 公司从 2016 年开始到 2020 年结束这五年时间里的内源融资情况进行多维度对比和分析可以发现,2019 年和 2020 年两年企业在这两年期间需要的融资规模并不大,导致企业内源融资的比例总体虚高。而在现实的生产经营过程中,企业的资金缺口仍然较为严重,广东 ZS 公司内源融资占的权重并不大,但是这并不意味着通过这种方式所获取的融资规模能够完全覆盖企业正常的经营管理需求。当前企业在启动三个大型项目的同时推进,在原材料、专业设备方面均有较为强烈的购买需求,可以预见,在未来几年时间里,该企业的各项项目推进工作仍然离不开雄厚的资金作为支持,仅仅依靠内源

融资渠道已经无法完全覆盖企业巨大的资金需求。

5.1.2 缺乏高效的融资渠道

受到内源融资规模的限制,广东 ZS 公司也通过各种渠道积极寻求更加多元,更加丰富的资金获取方式。当前,企业通过多种外源融资渠道筹集资金,主要有向银行借款和融资租赁等方式。通过对企业不同的外源融资形式进行分析,通过向银行贷款所获得的资金规模在企业外源融资总规模中所占的权重接近一半比例,这也从侧面反映出银行机构能否对该企业提供强有力的资金支持,将直接影响企业融资工作的开展进度。近几年来受到产业转型升级等各项政策和制度的影响,在国家开始抓紧各类放贷要求的背景下,银行对传统管道制造类企业的放贷门槛也逐步提升,尤其是广东 ZS 公司本身的处于经济发展水平并不高的广东省地区,当地在金融市场方面的发展成果并不好,当前没有专门针对管道产业形成具有针对性的融资服务机构,企业通过外源融资方式寻求资金支持时,只能更多地依赖于传统的借贷方式。这也从侧面反映出企业在 A 股市场方面的融资模式和体系也并不成熟,下一步仍然需要对融资规模和融资成本进行再次的优化和调整。随着企业业务规模的不断扩大,未来几年内企业的融资需求将会呈现逐年攀升的发展趋势,每年的融资需求增长幅度将超过两成比例。仅仅依靠当前较为单一传统的融资结构,无法完全覆盖未来几年企业在资金方面的巨大缺口。

5.1.3 贷款期限短造成短借长投

广东 ZS 公司当前预期的贷款期限是不短于一年,不长于三年的范围。由于该企业的主营业务主要是为部分领域提供配套管道,这些领域的工程项目规模较大,账款回收周期较长,需要企业在前期投入大量的资金。也就是说不管是从原材料购买还是专业设备的升级等方面,都离不开强有力的资金作为强大的支持。广东 ZS 公司从 2016—2020 年通过银行渠道所获得的贷款规模都是偿还周期一周年的贷款,但是企业当前启动的几大工程项目,投资规模较大,账款回收周期较长,由于银行贷款所设定的贷款周期较短,企业只能通过向其他渠道寻求新的资金来偿还即将到期的银行欠款。如果在这一系列过程中,某个环节或链条出现了问题,都会

使企业面临较为严重的资金链断裂情况。如果在未来的几年时间内,企业仍然无法通过金融机构的渠道获取足够规模的资金,企业只能将这些短期资金挪为长期资金进行使用,这种情况会导致企业的资本结构存在极为不科学和不合理的问题,导致企业的融资风险系数进一步提升。

5.1.4 企业融资成本高

不管选择哪一种类型,哪一个渠道的融资方式都需要企业承担一定的成本和费用。内源融资的来源主要是源自企业的自有资金,因此无需企业耗费大量的成本和费用。也就是说一旦企业拥有一定的融资需求时,首先会考虑通过内源融资方式筹集资本,如果内源融资的资金仍然无法覆盖企业的资金需求,企业就会通过外源融资模式寻求更加丰富的资金渠道,而选择不同的融资方式和渠道产生的成本和费用也具有一定的差异。

当前通过对该企业选择的外源融资方式进行分析,发现广东 ZS 公司更多的是依赖于银行贷款的模式。银行在对具有贷款需求的企业进行放款前,都会对企业的资本能力、运作情况等指标进行多维度的综合分析,因此通过向银行机构贷款这一模式需要企业耗费大量的时间和精力。另一方面,由于广东 ZS 公司每年申请的银行贷款为短期贷款,且放贷的银行并不集中,因此在每个年度内,企业都需要通过向十几家银行申请的方式筹集一定规模的资金,如图 2 所示。结合下图的数据进行分析,可以发现从 2016 年开始的五年的时间里,该企业每年都需要向数量超过十家的银行机构申请贷款。之所以会存在这一现象,一方面是企业的资金缺口较大,仅仅依靠几家银行难以覆盖其资金需求;另一方面是银行出于规避坏账风险的考虑,不愿意把大额的贷款规模集中审批给广东 ZS 公司。

5.2 广东 ZS 公司融资问题成因分析

5.2.1 企业规模有限缺少抵押物

通过图 3 不难发现,企业的发展规模是影响企业融资问题的重要原因。企业发展规模的大小将直接决定企业可以用于抵押和担保的资产规模。另一方面,企业的发展规模在一定程度上也能反映出企业的能力和综合水平,会直接影响投资市场对企业的投资预期。

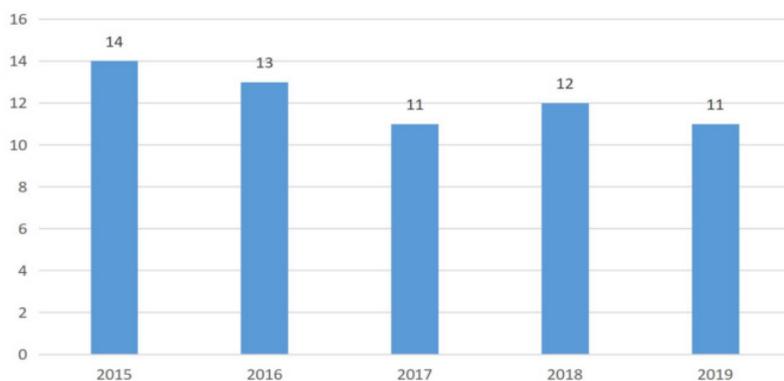


图 2 广东 ZS 公司 2015—2019 年贷款银行数量

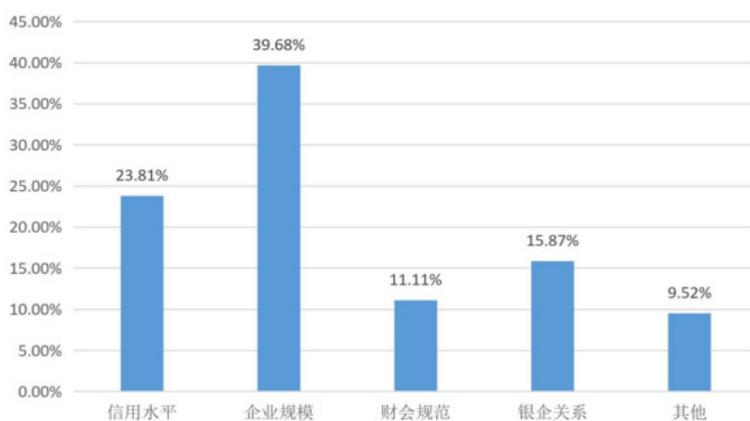


图3 影响企业融资数量的主要因素

通过对企业的发展情况进行分析可以发现当地大多数企业普遍存在发展规模不大，制度体系不健全等问题，仅仅依靠商业信用融资的方式难以满足企业的资金要求，尤其是企业能否提供具有一定抵押和担保等级的资产将直接影响企业的融资效果。通过对企业近几年的发展规模进行分析可以发现，尽管经过对业务的不断尝试和发展，广东 ZS 公司近几年的规模得到了有效提升，但是与大规模的企业相比仍然有一定的差距。从银行的角度来看，出于规避坏账风险的考虑，银行对中小企业提出了比较严格的贷款门槛，要求这类企业必须提供具有一定资质的资产作为担保，才能获得银行的贷款资金。通过对当地企业的银行贷款抵押情况来看，大多数企业主要通过向银行抵押土地或设备等方式获得融资，但是，大多数中小企业受到其发展规模等条件的限制，只能提供资产规模较小的抵押物，并通过银行融资渠道获得规模较小的融资，无法真正覆盖企业发展的需求。而结合广东 ZS 公司当前的情况来看，企业主要通过通过对固定资产进行抵押获得贷款，但是剔除掉部分土地和设备外，企业能够使用的固定资产规模并不大，因此能够以此融得的资金规模较小，对于企业几个大型项目的建设资金需求而言，只是杯水车薪。部分担保企业为了降低融资风险系数，对广东 ZS 公司为代表一类的中小型企业设置更加严格的门槛和要求，这使广东 ZS 公司的融资工作难以开展。由于缺乏具有一定资

质的抵押物而无法获得较大规模的资金，已经成为影响该企业融资问题的重要原因。

5.2.2 赊销导致应收账款较多

广东 ZS 公司处于较为传统的管道制造类行业，在竞争形势激烈的局面下，赊账销账已经成为这类企业提高其竞争优势的新路径。而这种情况同样存在于广东 ZS 公司身上，笔者通过对该企业的应收账款数据进行分析，发现从 2016 年开始到 2020 年结束这几年时间里，企业的应收账款规模如表 8 所示。

通过对表 8 的数据进行进一步对比和分析，可以发现该企业从 2016 年开始到 2020 年的数据显示，应收账款规模在企业总资产中所占的权重较大，周长达一年以上应收账款在所有应收账款规模中所占的权重超过三成比例，然而过多的应收账款则意味着企业有大量的资金被长时间占用，这不仅会给企业带来一定的资金使用压力，也会影响企业的偿债水平，使企业面临较为严重的融资负担。之所以会存在这一现象，主要是由于管道制造类行业普遍存在着赊账销账的交易模式，虽然利用这种模式能够有效提高企业的销售规模，但是却大幅度提升了企业的应收账款，导致企业的资金周转水平较低，在一定程度上也意味着企业将要承担较高的坏账概率。

表 8 2016—2020 应收账款情况

年份	2016	2017	2018	2019	2020
应收账款周转率	1.03	0.85	1.21	1.96	1.81
应收账款占总资产比例%	34.11	32.44	29.53	27.45	34.35
账龄一年以上的应收账款比例%	29.75	31.68	36.34	35.41	49.35

资料来源：根据广东 ZS 公司 2016—2020 年财务数据整理。

5.2.3 信用度和信息透明度偏低

信用水平是影响中小企业融资工作的重要原因之一。广东 ZS 公司虽然处于全国具有一定示范性作用的广州，但是当地超过 100 家生产管道的企业多数属于中小规模的企业类型。由于这些企业发展规模不大，资金实力并不雄厚，

因此常常出现一些借贷的纠纷和矛盾银行机构出于规避坏账和降低融资风险的考虑，会对这类企业的贷款需求做出更加严格的审核。虽然广东 ZS 公司已经成功在新三板挂牌，但是，这并不意味着企业的信用程度能够得到多数金融贷款机构的认可。近年来随着企业不断扩大企业发展规模，在关

联企业方面也出现了更加复杂和多样的特点。而关联企业的资金使用能力和信用水平在一定程度上也会影响企业的口碑和形象。通过广东 ZS 公司近年来的借款情况进行解读,可以发现企业几年来先后出现了三次与贷款机构之间的纠纷问题,这严重降低了投资市场和商业机构对企业信用能力的积极预期。当地的贷款机构在放贷方面的积极性和意愿并不强,在一定程度上也加剧了广东 ZS 公司面临的融资困难局面。

5.2.4 缺乏专业高素质财务人员

直到 2019 年结束的数据显示,广东 ZS 公司的员工队伍总人数超过 450 人,其中学历水平达到本科及以上学历的人数不足 40 人,在所有人中所占的权重不到一成比例。企业虽然有十几名人员承担财务工作,但是从严格意义上来讲,这些人员只是负责财务方面的分内工作,没有充分发挥财务管理对企业运行的重要价值。企业缺乏跨学科的综合型人才,企业人才队伍整体存在知识水平不高、金融理论薄弱等局限性。

从 2019 年开始,企业开始对其管理体制和模式进行了突破性变革,并获得了一定的成果,然而,企业当前并没有形成一套具有前瞻性和全局性的融资战略和规划体系,大多数融资决策往往是由企业管理者一言而定,对融资可能存在的风险问题不够重视。一方面,由于缺乏专业的部门负责融资工作的具体开展,企业当前的融资工作普遍存在融资渠道单一,融资成本较高等问题。虽然企业已经成功于新三板挂牌,但是在应对市场变化方面的灵活性不够强,无法及时结合市场的发展态势作出有力的应对。另一方面,企业处于不发达地区,落后的地区在人才和技术方面的总体力量比较薄弱,较为滞后的经济发展水平也难以真正吸引高素质人才的进入,这对广东 ZS 公司的发展而言是极为不利的因素。

6 广东 ZS 公司融资问题的对策及建议

6.1 持续提升自身技术水平和企业实力

从 2005 年开始,广东 ZS 公司始终把大量的工作重点放在技术的研发和专业设备的升级等方面并在这一系列工作中获得了较为良好的成果。2015 年,顺利启动高耐腐蚀化工管生产线,拥有对这个项目完全独立的知识产权。2016 年企业通过对制作工艺进行研发和创新,成为国内首个生产出循环反应器用大弯头的企业。2017 年由广东 ZS 公司投资,经过当地省一级部门的正式批准,成立了整个行业内唯一一家以管道制造产业命名的研究院。2019 年企业通过与大规模企业进行合作的方式,承接了俄天然气管道项目的感应加热弯管,通过对相关工艺技术的进一步研发和升级,在多家专业机构的认可下,获得了较为前沿的科技发展成果。截止 2020 年的数据显示,广东 ZS 公司当前拥有的国家级专利已经接近 40 项,在高端管道装备制造领域中具有一定的竞争优势。然后必须特别指出,由于近年来这一行业面临

的竞争形势更加激烈,依靠附加值水平不高的普通管道难以有效夯实企业的竞争实力,企业想要在竞争激烈的市场中杀出重围,必须把更多的研发精力放在附加值较高的高端产品当中。近年来该企业不断加大对管道方面的研发力度,并获得了比较令人满意的发展成果,然而全国范围内的多数企业同时也启动了技术方面的研发和升级,在高端管道制造领域这条赛道上后进者越来越多。如果在未来几年时间里,广东 ZS 公司不能继续保持他们在产品和技术方面的优势,将难以确保企业在市场中的竞争地位,这在一定程度上也会压缩企业的利润空间。从这个角度而言,企业应当继续加大对高端产品和高附加值技术的研发力度,进一步强化企业总体的科技技术实力,为企业下一步的融资工作奠定更加深厚的保障和基础。

6.2 合理赊销并完善应收账款管理制度

作为一家典型的管道制造类企业,应收账款是一种比较常见的交易模式。为了进一步提高产品的销售规模,许多企业都默认了这种延迟交款的交易方式。然而,必须特别指出的是,规模过大的应收款在一定程度上也增加了企业的坏账风险。广东 ZS 公司应收账款规模中超过一半的比例和中小企业具有一定的交易关联。为了进一步降低企业的外账风险,避免企业出现严重的资金无法回收问题。

首先,要通过事前的有效控制来对应收账款规模进行严格管控,避免企业形成规模过大的应收账款。在充分结合企业发展条件和能力的基础上,在充分考核交易企业实际条件和信用水平的前提下,合理确定应收账款的具体规模,并依据严格的规则和要求,对不同信用情况的往来企业进行合理划分,尽量避免和信用等级不高的企业产生赊账的交易。

其次,要通过事中控制的方式,严格管控好应收账款的具体规模。如果在不得已的情况下,必须进行赊账交易,需要提前制定好严格的规定和要求,对后续的工作展开严控,要通过和交易方签订合同的方式,明确应收账款的具体金额和回收期限等有关细则,确保赊销的善后工作能够更加有效开展。

最后,通过事后控制的方式进一步加大对应收账款的管理力度。可以设定提前还款的优惠额度,提高还款方还款方面的主动性和积极性,尽量将坏账的概率控制在更低的范围内,也要对整个还款工作的具体工作责任进行明确落实。

制造类领域面临更加严峻的竞争形势已经是一个不变的事实,为了进一步强化企业的竞争优势,占领更大的市场份额,多数企业会选择赊销这一交易方式。笔者认为这一方式有其存在的合理性,但是广东 ZS 公司需要及时完善其应收账款管理机制,加大对应收账款的管理力度,严格管控应收账款的规模,将企业的坏账风险和融资风险控制在更为合理的范围内。

6.3 加强公司信用建设从而减少信息不对称

广东 ZS 公司把更多的精力和关注点放在提高企业的生

产销售规模,创造更为可观的利润空间等方面,却没有充分意识到信用建设的重要性。通过对当地的企业情况进行收集和分析,发现,大量的中小企业对贷款进行转移,并将资金存入到另一家银行当中,通过这种方式来获得银行的审核和信任,而银行与企业之间存在的严重的信息不对称情况,导致当地中小企业的融资市场出现严重的秩序混乱问题。

广东 ZS 公司对资金的需求巨大,相关的企业较为复杂多样,因此更需要充分意识到信用建设的价值和重要性。首先,要形成正确的信用建设观念,企业管理者要意识到信用建设工作的价值,要在紧紧结合企业实际发展情况的基础上,提供全面真实的企业数据。其次要遵守法律法规,广东 ZS 公司几年来先后出现了几次与贷款机构之间的纠纷和矛盾,使企业的形象遭受了严重的损害,在下一步的管理工作中,应当在不违背有关法律规定的基础上,推动企业一切生产经营活动朝着更加专业,更加规范的方向发展。最后,广东 ZS 公司应该以更加积极主动的态度做好企业信息的定期公开和披露,银行等贷款机构需要通过企业公开披露的数据,对企业形成更加全面,客观的认知。广东 ZS 公司可以主动向银行告知财务报告中不存在的有效信息,这不仅能够避免双方之间存在严重的信息不对称情况,还能够有效强化银行对企业的信任度,为企业更加方便地获得银行贷款提供机会。

6.4 引进专业人才提升财务管理水平

企业一系列生产经营工作的顺利开展离不开人才的管理力量,一个企业是否拥有一支专业性水平较高的人才队伍将直接影响企业未来的发展成效,就企业当前的发展情况而言,广东 ZS 公司当前缺乏专业的财务管理人员,在部分重要的财务岗位上,人岗的匹配度并不高。由于企业缺乏财务管理方面的长远性和全局性观念,导致企业的财务管理模式和制度具有较为滞后的局限性。从这个角度而言,企业应当尽快健全更加完善的财务管理机制,并把主要的重点放在财务人员的选拔和培养等方面,通过积极引进或培养具有一定专业能力的高素质财务人才,才能在企业内部逐步建立更加成熟的财务管理机制,为企业寻求更加科学合理的融资结构和策略体系。

综上所述,企业在招聘选择人才时,要重点对具有一定财务经验的人才进行把关。广东 ZS 公司当前录用的人员更多的是通过内推或校招的方式录取而来的,在人才质量的审核方面并不严格。企业应当建立更加有组织,有计划的人才招聘方案,用具有吸引力的条件和待遇吸引人才,通过层层严格的选拔,择优录取具有一定专业能力的财务人员上岗。要定期对财务岗位的人员展开严格的培训和考核工作,组织财务人员展开理论的深入学习和实务的培训,为财务人员掌握最前沿的财务政策和金融知识创造条件,从而为企业

提供更加科学的融资决策,帮助企业设计更加合理的融资方案。

7 结论

对于学术研究领域而言,中小企业融资是长久以来热度不减的研究问题。然而,通过对大多数国家和地区的中小企业发展情况来看,中小企业普遍面临着融资难的具体问题,但是落实到不同国家和地区的具体情况中,中小企业面临的融资问题各具差异。从这个角度而言,对中小企业融资问题展开的研究和分析,不仅要从一个国家宏观经济的角度入手,也要针对不同行业的不同企业进行具体问题具体分析。

笔者以广东 ZS 公司作为主要的研究对象,重点围绕该企业融资问题展开全方位的深入分析,围绕该企业当前的融资情况和具体问题探讨,并结合笔者的学术知识以及经验,对该企业如何破解融资难问题提出了具有针对性的解决策略,融资是大多数中小企业无法规避的现实难题,融资难问题的解决不仅需要中小企业自身的努力,也需要各金融机构的支持和配合。银行作为大多数中小企业首选的融资渠道,应当充分结合中小企业实际的融资需求,为其提供更加高效方便的融资服务,降低企业必须付出的融资精力和成本。政府要从中小企业发展的角度出发,建立一套有利于中小企业稳健发展的政策优惠和扶持措施,为中小企业的发展营造一个更加良好的信用和融资环境。必须特别指出的是,银行或政府的帮助只能有效解决中小企业面临的一部分问题,真正想要解决中小企业面临的融资难问题,最终还需要依靠企业自身的努力,中小企业要加大对自身的建设力度,强化自身的综合实力,进一步提高投资市场和融资领域对中小企业的认可度和信任度,这才是解决中小企业融资问题的关键所在。

参考文献

- [1] Christiaan de Goeij, Luca Mattia Gelsomino, Federico Caniato, Antonella Maria Moretto, Michiel Steeman. Understanding SME suppliers' response to supply chain finance: a transaction cost economics perspective[J]. *International Journal of Physical Distribution & Logistics Management*, 2021, 51(8).
- [2] Francis Bill, Hasan Iftekhar, Shen Yinjie (Victor), Ye Pengfei. Stock price fragility and the cost of bank loans[J]. *Journal of Empirical Finance*, 2021, 63.
- [3] Ameli Nadia, Dessens Olivier, Winning Matthew, Cronin Jennifer, Chenet Hugues, Drummond Paul, Calzadilla Alvaro, Anandarajah Gabriel, Grubb Michael. Higher cost of finance exacerbates a climate investment trap in developing economies[J]. *Nature communications*, 2021, 12(1).