

英国特许会计师公会 (ACCA) 会员谈企业融资ACCA\_CAT  
PDF转换可能丢失图片或格式，建议阅读原文

[https://www.100test.com/kao\\_ti2020/524/2021\\_2022\\_\\_E8\\_8B\\_B1\\_E5\\_9B\\_BD\\_E7\\_89\\_B9\\_E8\\_c52\\_524525.htm](https://www.100test.com/kao_ti2020/524/2021_2022__E8_8B_B1_E5_9B_BD_E7_89_B9_E8_c52_524525.htm) 问：像中远集团这样的大型企业与中小企业的融资方式、融资特点应该是不同的？您认为大企业融资有什么重要的特点？一般我们都说中小企业融资难，那么大企业融资是否也存在困难？如果有，体现在哪些方面？

蔡昀：大型企业与中小企业在融资方面的特点肯定是既有相同的地方，也有不同的地方。对于相同点我就不加以细说了，这里我想主要谈一下二者的不同点，这不同点主要反映在三个方面，事实上也就是大型企业融资的特点。第一个特点，大型企业对资金的需求量是十分巨大的，这一点是中小企业无法比拟的。比如我们中远集团的业务是以船舶运输为主的，船舶是我们的主要生产工具，对于船只的固定资产投资非常大，例如用于原油运输的大型油轮(VLCC)，每一艘容量约为30万吨，其建造成本目前已经超过了1亿美元，而且一般情况下，公司每一次订造油轮不是只造1艘，一造就是一组船，即同时订造4艘甚至6艘油轮，所以仅仅订造一次油轮的资金需求量就在四、五亿美元左右，折合为人民币就是几十亿资金的需求。因此，大型企业融资的首要特点就是整体资金需求量巨大。第二个特点，大企业在融资管理方面具有与中小企业截然不同的特点。比如中远集团这样的大型企业，按照法人注册的数量来算，在全球拥有一千多家下属企业，可以说是层次多，单位多，法人主体也比较多。试想一下，如果这些企业在需要资金的时候都各自为政，单独融资，管理上将非常困难，会带来一系列问题。

因此大型企业在融资管理方面的难度是很大的。不像中小企业由于层次少、下属单位也少，在融资时的内外部管理问题相对简单。第三个特点，也是大型企业融资的另一个重要特点，就是大型企业面对的融资对象非常多，由于资金需求量大，包括银行和其他各类非银行金融机构在内的几乎所有金融机构大型企业在融资时都会接触到。同时，由于各家银行或者非银行金融机构在风险管理方面的侧重点各不相同，其内部风险控制的目标和要求也不一样，所以在进行融资谈判时，大型企业就要面临很多不同机构提出的要求和条件。我认为这三点就是大型企业同中小企业在融资方面的主要不同之处，也是大型企业融资所面临的并需要解决的问题和困难。当然，大型企业在融资方面相对于中小企业也有优势，例如企业规模大、抗风险能力较强等等。

问：那么针对大型企业融资面临的特点和困难，应该如何解决？您能否谈一下。中远集团在融资时是否也遇到过这些问题，是如何处理的？您认为大企业在进行资本运作时应该注意什么问题？

蔡昀：关于这个问题，我想就上述问题和困难谈一下应对的措施。对于上面我提到的第一点，我认为由于资金需求量巨大，大型企业应该与国内的各大银行和国际上的各类银行都保持长期稳定的合作关系。我们在实际融资操作中与很多银行都打过交道，在合作过程中，我们经常表达这样一种意愿，就是不管航运的市场形势是好还是坏，我们都希望与各银行一直保持紧密的合作关系。就我们航运这一行业来说，近几年的航运形势大好，船公司对于船舶的需求量也就上升了，随之而来的就是船价高企，建造船舶的成本上升，这两年船舶制造业的股票价格高涨就可以从侧面反映船价是迅速上升的情

况。而反过来，在船运行业不景气的时候，船舶的价格往往就会下跌，其实在那时船运公司更需要资金订造船舶，因为船价在此刻是处于较低位，就如同股市抄底的原理一样。由于订造船舶需要巨额的资金，这就需要银行的支持。船公司订造船舶时，融资的一般惯例是所需资金的20%~40%由企业的自有资金支付，其余60%~80%的资金由银行贷款解决，因此银行的支持对于大型企业来说是至关重要的。因为大型企业的资金需求量大，并且是持续不断的，所以大型企业必须与银行保持长期稳定的良好合作关系，不仅在市场形势很佳时如此，在市场低迷时更要如此。还有一点，由于大型企业融资需求量大，融资方式应该多样化，既要采用银行贷款的方式，也应该通过股票上市、发行企业债券等多种方式筹集资金。针对第二点，即由于单位多、层次多，融资管理比较复杂的问题。在这方面，我认为大型企业的解决办法应该坚定不移地实行资金和债务的集中管理，即对于下属所有企业单位的资金和债务都由集团总部进行集中管理。举个例子来说，我们所有下属企业，不论是哪一级的，他们每开一个资金账户，或者每销一个资金账户都必须经过集团同意。同时，除了个别偏远地区的企业，绝大部分下属单位的资金都是由总部统一集中管理。事实上，这种资金的集中管理对于解决大型企业内部的融资需求大有益处。中远集团内部单位融资贷款需求首先由集团所属的财务公司来满足，在财务公司无法提供贷款的前提下，企业才通过外部贷款方式解决。这种运作方式，一方面可以在不提高集团整体资产负债率的前提下解决内部企业的融资需求；另一方面大大降低了集团整体的财务费用，并使企业内部资金得到了最佳配置。最后，

这种资金集中管理使集团总部对于所属企业的资金管理从事后监督走向了事前监督，进一步降低了资金使用的风险。在融资方面，同样需要集中管理，所有下属企业的贷款和对外担保都必须经过集团总部批准方可进行，无论是哪一级别的下属企业都没有单独进行这一类决策的权力。获得批准之后，大型的项目融资都是由集团出面统一进行的，至于下属企业小额流动资金的融资则由他们自己出面进行谈判，但主要条款需要总部批准。通过融资的集中管理，能够充分利用集团的融资优势，一定程度上解决了上述的第三个问题。集团本部与银行谈判和下属的个别企业单独出面与银行谈判的结果是截然不同的，在企业的信誉、融资的成本等方面都是不一样的。一般来说，由集团总部出面向银行贷款都能得到较为优惠的条件，这样从一定程度上可以降低大型企业整体的融资成本。另外，由于在融资时不同的银行提出的要求和条件不尽相同，集中管理便于集团总部确定统一的谈判条件和合同范本，最大限度地保护集团的整体利益。同时，这样做还可以将融资的优秀人才都集中于本部，有利于人才的培养和使用。对于大型企业的资本运作，我是这样看的，资本运作有很多种方式，但时机的选择十分重要，不同的时机要选择不同的适合的方式。比如我们中远集团过去主要是以银行贷款为主，近几年开始逐步进入资本市场。2005年中国远洋在香港证券市场上市，2006年回归A股市场，2007年又进行了增发和资产注入。我个人认为这几次资本运作的时机选择都是十分恰当的。问：对于大型企业来说，在发展的不同阶段是否应有不同的融资策略？您对此是如何看待的？中远集团在发展壮大的过程中是如何运用各种资本运作手段的？对于

各种不同的融资方式和融资手段，贵公司是否有所侧重？蔡昉：首先，企业在发展的不同阶段应该采取不同的融资策略，这一点是肯定的。在企业成立及发展的初期阶段，由于企业规模还比较小，市场知名度、认可度都比较低，此时如果想采取上市融资、发行债券融资等方式筹集资金的难度是非常大的，而且筹资成本将会很高。所以我认为，企业在发展初期首先应该依靠股东出资和借款；其次再借助于银行贷款，虽然银行对于客户的审查还是比较严格的，但近期国家对于中小企业的融资出台了一些扶持政策，所以中小企业现在获得银行贷款比以往也相对容易一些；另外，还可以寻求风险投资基金的帮助，这些风险投资基金承受风险的能力比较强，通常愿意投资于一些有前景但处于创业初期的企业，当然这些风险投资基金所要求的回报也是很高的。随着企业逐步发展壮大，资金需求量的不断增加，所采取的融资方式就应该趋向多样化，可以考虑采用股票上市、发行债券等方式进行筹资。像中远集团在发展的初期，除了一部分资本金之外，主要是靠银行贷款，公司船队规模从1961年成立之时的几条船发展到现在的六百多条船，都是靠银行贷款支持，实现了企业自身的滚动发展。随着企业的发展壮大和国内资本市场的逐步建立和完善，我们先后采取发债、上市、增发等一系列的融资手段。企业由小变大以后，其知名度高了，品牌有了、商誉有了，这时候就应该勇于尝试一些直接融资的方式，而不应该再仅仅依靠银行贷款。此时企业可以充分利用自己的品牌和商誉等到资本市场上去融资，这有助于降低融资成本，提高融资效率。在具体融资手段的选择上，大型企业既要采用银行贷款的方式，也要通过股票上市、发行企

业债券等多种方式筹集资金。这里，我想顺便介绍一下，中远集团目前的主要业务集中在3个领域，一是航运，主要包括集装箱船舶运输、散货船运输、杂货船运输和油轮运输；二是物流码头，包括内陆运输、仓储和码头管理等；三是修造船，包括造船和修船。其中，航运公司的贷款需求较大。中远集团的船舶主要从事远洋运输业务，运费收入是以美元为主，主要成本支出（例如港口费用、燃油费等）也是需要以美元为主要支付货币，为了规避货币兑换的损失，我们坚持货币收支必须匹配的原则，航运公司在订造船舶时一般是以美元定价，由此需要大量的美元贷款，长久以来，中远集团一直与国内和国际上的各大银行都保持着很好的合作关系。

关于融资手段，这里我还想提一下近年来在我国逐步兴起的租赁业务，目前国内好几家银行都成立了租赁公司，并且偏重于船只、飞机、大型设备等固定资产的租赁。应该来讲，租赁为企业提供了一种新的融资方式，如果企业的经营状况和发展前景都很好，亟需增加固定资产，提高其产能，但由于各种原因，其现金流出现了问题，无法支付购买或订造设备时的首付款时，就可以考虑选择融资租赁，因为这种租赁一般没有首付，企业只需按期支付租金即可；还有，如果企业的资产负债率已经很高，再向银行贷款将会严重影响企业的财务报表，此时就可以考虑采用经营性租赁的方式，这样可以在避免提高企业资产负债率的前提下，获得企业需要的设备等固定资产。据了解，目前国际上一些租赁公司通过合理地利用世界各国和地区的税收优惠政策，可以以很优惠的条件向客户提供各种不同的租赁服务，所以我认为国内的租赁公司应该逐步走出国门，充分研究和利用各国的税

收优惠政策，为企业提供低成本的融资途径。我相信这一项业务大有发展空间。

问：当前的国内外融资环境与金融形势的变化已经和将要对中国大型企业的资本运作造成什么影响？

蔡昉：目前国际上最重要的影响因素就是美国的次贷危机了，近期又有一些美国的房贷机构和银行濒临破产，看来次贷危机的发展趋势愈来愈严重，对美国和世界经济将带来更大的影响。总体上感觉，现在美国、欧洲地区和日本这三大经济体的前景都不乐观，甚至可能陷入衰退，这些肯定会对中国的出口产生影响。这一点从今年的集装箱运输量上就可以看出，例如今年上半年亚欧航线西行（出口）的集装箱运输量的增幅就明显低于去年同期，当然最终这些对中国经济的影响会达到什么程度还不可估测，还不能过早地下结论。

我个人认为，今后的一段时期内，如果要继续保持中国经济平稳发展，必须在扩大内需上下功夫，使内需成为推动中国经济发展的主要动力，否则整个经济形势就不容乐观了。这种国内外的金融形势对企业的融资操作确实带来了一定困难，尤其是美元贷款。国际上，随着美国次贷危机的爆发、发展和扩散，企业获取美元贷款越来越难了，融资成本也越来越高了。国际上船舶融资的美元贷款一般都是使用浮动利率，目前融资成本已经比一年以前上升了差不多一倍。国际上许多银行，尤其欧美的一些银行由于受次贷危机所累，本身尚需要注资，根本没有贷款额度，造成市场上美元资金的供给十分短缺，因此推动了成本的提高。当然也有一些银行没有受到次贷危机的影响，目前在市场上表现很活跃，仍然可以继续向企业提供美元贷款。从国内的形势来看，由于宏观调控，各银行的信贷额度有限，总体资金面趋紧。但我感觉

在这种惜贷的形势下，由于大型企业的抗风险能力较强，银行出于风险控制和贷款安全性的考虑，应该更希望贷款给大型企业，当然融资成本肯定比以前增加了。问：针对目前这种融资形势，您认为今后大型企业的融资战略将做何调整，应该向哪些方向发展？蔡昉：在目前这种经济环境下，大型企业开展融资工作，个人认为应该注意以下几点：首先，是要与国内国际上各大知名银行继续保持长期稳定良好的合作关系，只有这样，才能获得银行长期稳定的资金信贷支持。这对于有着巨额资金需求的大型企业来说是至关重要的，可以相对保障大型企业未来资金的需求。百考试题与你同行 第二，要坚持融资方式的多样化，各种融资手段，直接的也好，间接的也好，都有不同的特点和利弊，企业应根据自身的状况和需求加以利用。至于具体采用哪种融资方式要注意时机，要注意区分什么样的项目用什么样的融资方式才能做到成本低。融资时要特别注意货币币种的匹配和资金的长短期搭配，尤其要避免短债长投的危险。第三，现阶段，企业应采取稳健的策略，坚持“现金为王”的原则，在保证正常生产经营的前提下，适当持有现金。今后一段时间内，融资市场具有很大的不可预期性，走向很不确定，所以持有现金、保证充足的现金流是一种稳健的做法和经营策略。第四，从历史上看，目前美元的利率水平较低，船舶融资贷款一般是采用美元浮动利率，期限在10年左右。在这种情况下，拥有大量美元浮动债务的企业应该考虑使用掉期等方式将浮动利率转换为固定利率，以期锁定成本。当然锁定的量应该有限制，不要太多，因为美元也存在利率继续下跌的可能性。这里还要提一下，使用掉期时从短期来看成本会增加，但从长



期来看则是会起到降低成本的作用的。（插图摄影 黄承飞）

蔡昀先生简历 1990年毕业于南开大学会计学系；1990年至1994年于中国远洋运输（集团）总公司审计处从事内部审计工作；1994年至1996年于中远英国公司财务部从事财务工作；1996年至1998年于中国远洋运输（集团）总公司监督部审计处先后担任审计处副处长、处长，从事集团内部审计工作；1999年至2006年于中远英国公司担任副总经理兼财务部经理从事财务管理工作；2006年至2008年于中国远洋运输（集团）总公司财务部担任财务部副总经理，从事资金债务管理和金融风险管理工作；1993年获得中国注册会计师（CICPA）资格。2006年获得英国特许公认会计师（ACCA）资格。100Test 下载频道开通，各类考试题目直接下载。详细请访问 [www.100test.com](http://www.100test.com)