

外贸企业高资产负债率解读

——简论对外贸企业资产负债率指标的修正

姜德杰

随着我国经济体制改革的不断深入、会计制度改革的稳步推进以及经济全球化趋势的逐步加强,财务信息日益受到使用者的重视,作为分析企业偿债能力的核心指标——资产负债率,也越来越受到相关方的重视,有些金融机构甚至运行着对资产负债率超过一定水平的企业停止授信的一票否决制。而大多数外贸企业的发展很大程度上依赖于银行给其的授信额度,实务中存在的这种对高资产负债率误解的现象,无形中加大了外贸企业融资的难度。本文抛开自有资本较少、自我积累率低或者经营不善等其他企业也可能存在的原因,辩证地分析外贸企业因自身特点所带来的特有原因而造成的高资产负债率,以期对外贸企业高企的资产负债率有进一步的认识。

一、外贸企业资产负债率较高的特有原因

笔者对多个外贸企业的财务数据和业务情况进行研究后发现,外贸企业的资产负债率普遍较高的原因,除了自有资本较少、自我积累率低或者经营不善等其他企业也可能存在的原因外,更有着某些自身特点所带来的特有原因。在笔者所调研的企业中,A外贸企业是个典型的案例,其2009年进出口额超过6亿美元,2009年年底资产总额33亿元,资产负债率高达95%,但A企业仍然是很多金融机构乐于合作的优质客户。下面笔者即结合其实际情况,分析与解读外贸企业高资产负债率的特有原因。

1. 外贸企业运营的特点决定了其高资产负债率的结果。外贸企业要取得发展,除了自身需具有雄厚的经营实力之外,金融机构给予的授信额度也对外贸企业的业务发展起着至关重要的作用,特别是要做大做强进口业务,就必须有足够的授信额度作为支撑,这无疑形成了外贸企业谋求贸易融资的巨大动力。与一般生产型企业相比,外贸企业的货币资金、应收账款和存货等流动性较强的资产在资产总额中占有更大的比例,所以外贸企业资产的整体周转能力和变现能力较强,其短期偿债能力一般要大于其他企业,因而更便于充分利用财务杠杆进行融资,而这恰恰为资产负债率水平提供了

上升空间。A企业的情况即是如此,目前有十几家金融机构都给予其授信额度,使其在近几年能够充分利用财务杠杆举债经营,获得较好的发展。

2. 部分代理业务加大了外贸企业的资产负债率。代理业务在外贸企业的业务中一般都占有较大份额,在代理业务中,外贸企业依据委托人的授权,以自己的名义为委托人设定权利和义务,只收取固定比例的手续费,不承担商品的盈亏及风险。然而,这并不意味着外贸企业的代理业务不存在风险,很多外贸企业都有因为委托人代垫货款甚至失去代理货权控制等问题而蒙受损失的经历。在实际业务执行过程中,外贸企业为有效控制业务风险,往往会采取一些有效措施以规避代理业务风险。

例如:A外贸企业为B企业从韩国代理进口某商品一批,A外贸企业向银行申请开立了180天远期信用证与供货方结算,货值1000万美元,并约定B企业于提货前或者A外贸企业对外付汇前将货款支付给A外贸企业,货物于今年1月1日到港并办理完报关手续,也即海关出具的完税凭证日期为今年1月1日。由于是近洋运输的货物,实际付汇日可以近似理解为到港日后的第180天。在执行过程中,A外贸企业为防范风险,始终控制该货物货权,但相关税务政策规定海关出具的增值税完税凭证原则上抵扣期为90天,如超期则进项税不能进行抵扣,而这会造成很大损失。在临近海关出具的增值税完税凭证抵扣期限限制时,由于上述两企业间采用的是180天远期信用证与供货方结算,所以按照约定B企业还没有到向A外贸企业支付货款的最后期限。此时,尽管B企业没有迹象违约,A外贸企业为降低可能收不到B企业货款而给自身带来的风险,也会将海关出具的增值税完税凭证进行抵扣,在财务处理上将本不该确认存货的该业务转为自营形式处理,在确认存货的同时确认应付账款,致使资产和负债同时等额增加,无形中提高了资产负债率。

3. 金融衍生品增加了外贸企业的资产负债率。外贸企业为了回避汇率风险或者赚取稳定的额外收益,经常与进口业务相结合,与金融机构签订一系列形式上相对独立的合同。

常用的方式是以等值人民币为质押,通过外币贷款、押汇、海外代付等方式获取外币融资,用于进口业务的对外付汇,同时与金融机构签订金额和时间与上述融资方式到期日一致的远期外汇买卖合同,锁定上述融资到期时所需购入外币的价格。通过以上组合方式,外贸企业在通过外汇远期交易合约锁定汇率的基础上,以直接购汇所需要的人民币为质押保证金,取得外币融资后对外付汇,在没有额外增加业务风险、没有占用授信额度的情况下,确保了进口业务的顺利进行。

例如:A外贸企业进口一批货物,合同CIF(成本加保险加运费)价总金额为100万美元,于2008年1月10日付汇,即期人民币兑美元汇率为7.2850(卖出价)。经过测算,A外贸企业改变了直接购汇后付汇的交易方式,与银行签署外币借款合同和保证金质押协议,约定A外贸企业以728.50万元人民币定期存款为质押向银行借款100万美元,用于对外付汇,定期存款和美元贷款的到期日均为2009年1月12日,定期存款年利率4.14%,美元贷款利率为12个月Libor(伦敦同业拆借率)加100点,即4.92875%,同时A外贸企业与银行签订远期外汇交易合同,约定到2009年1月12日,A外贸企业向银行购买1 050 245.87美元,人民币兑美元汇率为6.8052(卖出价),购入的美元将用于偿还到期的美元贷款。此时外贸公司的实际购汇成本为:人民币存款产生利息收入 $=7\ 285\ 000 \times 4.14\% \div 360 \times 367 = 307\ 463.43$ (元),美元贷款产生利息 $=1\ 000\ 000 \times 4.92875\% \div 360 \times 367 = 50\ 245.87$ (美元)。根据远期外汇交易合同,到期购买外汇偿还美元贷款实际需要支付人民币成本 $= (1\ 000\ 000 + 50\ 245.87) \times 6.8052 = 7\ 147\ 133.19$ (元),实际购汇价格为1美元:7.1471元人民币,与付汇时直接向银行购买外汇相比,降低人民币成本445 330.24元 $(7\ 285\ 000 - 7\ 147\ 133.19 + 307\ 463.43)$ 。

由以上分析可以发现,此类业务导致了人民币质押存款和等值外币贷款同时增加,与直接购汇后付汇相比,同时增加了资产和负债总额,致使资产负债率增加。因该方式基本无风险且收益稳定,在本文中的A外贸企业被大量应用,2009年在给A外贸企业带来3 000多万元收益的同时,也导致A外贸企业2009年年底的资产和负债同时增加,致使资产负债率居高不下。

二、对外贸企业资产负债率指标的修正

资产负债率作为衡量企业偿债能力以及企业扩张能力的主要指标有其科学意义,但是在现实中运用该指标对外贸企业进行分析、判断时,更应该结合外贸企业的实际情况进行修正,笔者认为在注重其资产实际质量的同时,还应注意以下几点:

1. 剔除对偿债能力不构成实质性影响的因素。就笔者所



调研的A企业而言,扣除上述后两个原因涉及的金额后(第一个原因对资产负债率的影响无法具体量化),其资产负债率可以由95%下降到85%,也即经过调整后实际资产负债率为85%的A外贸企业和调整前名义资产负债率为95%的A外贸企业有着相同的偿债能力,并且名义资产负债率是95%的A外贸企业多了对代理业务风险的控制能力以及衍生金融产品带来的大额收益,这对各方都是有利而无弊的。因此笔者认为,前述外贸企业高资产负债率特有原因中的后两点原因,在计算外贸企业的资产负债率时完全可以剔除。特别是第二点和第三点原因所提及的措施,实质上发挥了控制企业风险和获得稳定收益的作用,虽提高了资产负债率,却使企业经营更加稳健,增强了企业的偿债能力和扩张能力,无论是从债权人、股东还是经营者的角度出发,对这种引起资产负债率增加的措施都是乐于接受的。

2. 加强对外贸企业内部控制制度的重视。有效的内部控制制度能够提高外贸企业的经营管理水平和风险防范能力,促进企业可持续发展。在实务中,应充分利用对外贸企业内部控制制度评判的结果来修正对资产负债率指标的评判。在对外贸企业内部控制制度进行评价时,除与一般企业的共同点外,还应注重评价以下几点:一是有关合同签订、执行的内部控制制度;二是有关预付账款的内部控制制度;三是有关应收账款的内部控制制度;四是有关存货的内部控制制度;五是有关货币资金的内部控制制度;六是有关使用金融工具的内部控制制度。

3. 充分评价外贸企业的风险防范体系。有效的风险防范体系,能够降低外贸企业业务执行中的风险,保证资产的安全和资产的变现能力,这从某种程度上也就保证了资产负债率指标本身的“质量”,否则,再低的资产负债率对债权人也没有任何保障可言。在运用资产负债率指标评价外贸企业时,要在关注企业的风险管理体系是否科学有效的同时,更注重其管控措施是否被有效执行,这样才能防止资产的“缩水”,以向债权人提供充分的保障,从而使资产负债率指标本身名副其实。■

(作者单位:江苏省海外企业集团有限公司资产财务部)

责任编辑 刘忻