

A通信设备制造公司 报表风险识别与应对研究

丁淑芹 薛鑫

摘要：本文从战略、市场、运营和财务四个维度对A通信设备制造公司的财务报表进行风险识别，发现其存在产能扩张带来研发投入较低、不合理投资导致现金流不稳定、市场占有率下降、上下游关系紧张、应收账款数量多周转慢、负债规模大、负债结构不合理等风险，提出加大研发投入和管理、健全投资决策制度、制定市场需求导向的产品策略、实行供应商和客户的分类管理、细化应收账款的全过程管理、建立筹资预警体系、优化负债筹资方式等应对策略。

关键词：通信设备制造公司；财务报表；风险识别；应对策略

中图分类号：F426.6；F406.7 **文献标志码：**A **文章编号：**1003-286X(2022)06-0054-05

通信设备制造业属于中国制造2025战略的十大重点领域之一，是助力我国实现制造强国战略目标的坚实基础。随着5G建设的不断深入和物联网技术的发展，日益增长的市场需求推动着通信设备制造业积极进行技术引进和自主研发。但从行业整体发展情况来看，我国通信设备制造业仍然在一些关键技术受制于人，芯片等重要原材料对国外有较高的依赖性，而且行业市场竞争激烈，客户大多处于垄断地位，给通信设备制造公司带来了严峻挑战。除外部市场环境的影响，公司自身的战略定位、运营管理和财务决策也会影响其成长发展。尤其是对于处于成长期的中小型

公司来说，资金缺乏、融资困难、技术转化为生产力的效率低、在市场竞争中处于不利地位。本文拟以中小型企业A通信设备制造公司(以下简称A公司)为例，结合其2017~2020年的财务报表，围绕战略、市场、运营和财务四个方面，识别其潜在风险并提出应对策略。

一、A公司报表风险识别

(一) 战略风险分析

1. 以产能扩张为重点，研发投入有待增加。A公司以机顶盒业务起家，多年来一直将主要资金投入该类核心产品的生产。而通讯设备制造业具有技术更新迭代速度快的特点，

当前互联网电视业务对有线电视业务造成冲击，数字机顶盒已逐渐被智能网络机顶盒替代。而且智能网络机顶盒经过暴发式增长后，市场渗透率在2019年年末达到了87.39%，已接近饱和状态。这使得A公司库存商品从2017年的0.23亿元增长到2020年的0.60亿元，增长幅度为161%，在一定程度上呈现出产能过剩、库存积压的现象。与此同时，从表1可以看出公司2017~2020年研发费用占营业收入的比重呈现上升趋势，技术创新意识有所提高，但与同行业高斯贝尔和烽火通信相比科技属性并不算亮眼，研发投入占比在Wind数据库电子设备与仪器的90家公司中排名靠后，研发

作者简介：丁淑芹，青岛理工大学副教授；
薛鑫，青岛理工大学硕士研究生。

表1 A公司、高斯贝尔和烽火通信研发费用占营业收入对比情况

名称	2017年	2018年	2019年	2020年
A公司	3.33%	3.18%	6.47%	6.47%
高斯贝尔	6.10%	6.90%	6.73%	12.29%
烽火通信	9.25%	9.47%	9.46%	12.24%

表2 A公司与行业销售费用占比对比情况

指标		2017年	2018年	2019年	2020年
销售费用 / 营业收入	A公司	4.80%	3.95%	6.96%	5.18%
	行业	6.14%	5.71%	5.65%	5.00%

投入有待增加。面对快速变化的市场需求,公司如果不能加大新研发项目的投入,提高技术成果转化率,实现在关键技术上持续创新,易致使产品的市场竞争力下降,最终影响公司的可持续发展。

2. 溢价投资减弱现金流的稳定性,影响主业发展。为了尽快收回对B公司的应收账款,2019年A公司以1.45亿元受让评估值为1.38亿元的资产,溢价购买与B公司具有关联关系的C公司合伙人份额,同时收回对B公司应收账款9 000万元。但交易转让款均以现金方式支付,交易结果使得A公司现金流减少5 500万元,而A公司2019年经营活动产生的现金流量净额不足85万元,不足以支付资产购买额,可能会迫使A公司动用流动资金来支付,减弱现金流的稳定性,对主业发展产生不利影响。此外,A公司作为有限合伙人持有C公司42.85%的财产份额,却对C公司没有控制权,不能参与其生产经营和重大决策。同时C公司持有的相关公司股票市值高涨,间接使得A公司投资收益大增,但其并未向A公司支付现金,而是挂账在A公司2020年的其他应收款账户,不能增加资金流入,却隐含着坏账风险。

(二) 市场风险分析

1. 市场占有率下降,销售费用占比升高。A公司作为中小型企业,在市场份额中的竞争压力日益增强。同时,由于运营商市场格局基本稳定,A公司开始尝试开拓新业务,参与新产品的投标次数增加,但中标率却由2017年的66.25%下降到2020年的55.06%,也使得公司未能中标长期客户的部分重要招标项目,进而导致公司2018~2020年营业收入出现下降,分别为30.61亿元、24.37亿元和20.28亿元。

此外,如表2所示,以2019年为分水岭,公司销售费用占营业收入的比重由低于行业值上升至高于行业水平,侧面反映出A公司为了提高销售额不得不加大对销售活动的投入。

2. 上游原材料供应紧张,下游客户结构有所变动。A公司的芯片采购金额占原材料的比重较高,主芯片采购总额的一半以上均来自海思技术,由于中美贸易摩擦针对华为公司实施技术管制的影响,海思技术对A公司的芯片供应紧张,供货周期延长,致使A公司短期内难以获取充足的芯片,出货进度也受到不利影响。除上游原材料供应问题,A公司还面临着下游客户资源减少的困境。公司第一大客户中国移动在2019年调整了招标政策,明确要求中标供应商在执行

“集团集采”框架协议期内,不得向中国移动下属自主品牌子公司提供相关产品和服务。由于“集团集采”模式是中国移动未来采购策略的主流,A公司也随之调整了销售重心,由“自有品牌采购”向“集团集采”转移,但要面临与众多同行竞争投标,中标难度加大,致使中标的“集团集采”金额低于减少的“自有品牌采购”金额,进而使得整体销售金额由2019年的16.53亿元降至2020年的8.68亿元,占营业收入比重由68.59%下降到43.67%。为此,公司尝试开拓商业客户,2020年对新客户的销售金额为4.12亿元,占营业收入的比重达20.73%,一定程度上弥补了对中国移动的收入减少额。但对新客户销售的智能网络机顶盒的毛利率远低于对中国移动的销售毛利率,客户结构的变化一定程度上降低了公司的盈利能力。

(三) 运营风险分析

应收账款占比高且周转慢,现金回收能力较差。由表3可知,与行业数据相比,A公司应收账款占收入的比重较高,应收账款周转率较低,回收期较长。出现上述问题的根本原因是公司对前五大客户存在重大依赖,削弱了公司销售回款的谈判能力,放松了对账款结算条件和时间的要求,致使公司有接近一半的销售收入是以赊销方式实现,挂账的时间范围从6个月以内到5年以上,影响了公司的现金流。进一步对表3指标趋势进行分析,可以看出行业应收账款周转率呈上升趋势,而A公司的周转率却呈下降趋势,未来存在大额计提坏账准备和信用损失的风险,且受应收款项变动的影 响,公司经营活动产生的现金流量净额与净利润的差异较大,且均低于行业均值,反映出A公司资产

的获现能力较差,对现金流产生不利影响。

(四) 财务风险分析

1. 负债规模大,偿债能力不强。

由于A公司应收账款的回收周期较长,而自有资金无法满足营运资金需求,且2021年之前公司还未上市,难以通过发行股票的方式获取资金,因此公司不得不增加债务筹资比重以满足生产经营需要,这使得A公司的资产负债率远高于行业水平(如表4所示)。而且公司将多项资产用于长短期借款质押,受限资产(包括属于承兑汇票保证金、保函保证金、定期存款等的货币资金、已背书未终止确认的应收商业承兑汇票以及用于长、短期借款质押应收账款等)占总资产的比重接近50%,资产变现能力受到一定程度限制,这对公司的长期偿债能力产生不利影响。通过表4还可以发现,A公司的流动比率低于行业水平,且用于偿还流动负债的流动资产中应收账款的比重超过了50%,其变现能力较差,短期偿债能力不强。此外,借鉴宋晓滨、王竹泉2019年提出的短期金融性负债流动比率,可以发现A公司2017~2020年的短期金融性负债流动比率的均值为2.13,低于行业均值2.5,这可能会引起未来金融机构降低对A公司的授信额度,有陷入债务性融资困难的潜在风险,对A公司的生产经营和研发创新也会产生一定的不利影响。

2. 负债结构以流动负债为主,现金偿付能力较差。A公司出于降低资本成本的考虑,更倾向于短期债务融资,对短期资金的依赖程度较大,这使得公司的流动负债比率显著高于行业均值,且呈现上升趋势(如表4所示)。进一步分析流动负债的结构,可

表3 A公司与行业应收账款、净利润现金含量对比情况

指标		2017年	2018年	2019年	2020年
应收账款/营业收入	A公司	49.03%	44.19%	41.38%	49.67%
	行业	21.72%	23.79%	22.92%	21.91%
应收账款周转率	A公司	2.67	2.41	2.06	2.01
	行业	4.82	4.50	4.46	4.74
净利润现金含量	A公司	-9.01	1.28	0.01	1.09
	行业	1.10	2.51	2.20	1.41

注:净利润现金含量=经营活动产生的现金流量净额/净利润

表4 A公司与行业偿债能力对比情况

指标		2017年	2018年	2019年	2020年
资产负债率	A公司	76.59%	77.70%	69.53%	63.38%
	行业	53.67%	56.61%	54.92%	51.35%
流动比率	A公司	1.17	1.20	1.29	1.35
	行业	1.47	1.35	1.40	1.63
流动负债比率	A公司	95.15%	92.17%	93.81%	96.08%
	行业	74.04%	75.38%	74.33%	69.02%

表5 A公司短期借款与现金及现金等价物比较情况 单位:亿元

项目	2017年	2018年	2019年	2020年
短期借款	2.09	1.81	4.21	3.60
现金及现金等价物余额	2.21	2.04	1.87	2.13

以发现A公司的短期借款占流动负债比由2017年的12.38%上升到2020年的25.43%,增幅为105%。这在一定程度上表明公司可动用的货币资金不足,通过增加短期借款来满足经营活动的需要,但只能在短期内缓解公司资金压力,而大量的短期负债往往会给投资者一个信号,即公司的现金流不够稳定,资金压力较大,也会对公司的权益性融资产生不利影响。从表5可以发现2017~2018年公司的现金流略高于短期借款的数值,若不考虑受限的货币资金,现金恰好可以偿付短期借款,没有充足资金偿还其他流动负债,而2019~2020年短期借款远高于现金流数值,现金偿付短期

借款的能力十分薄弱,可能会面临资金链断裂风险。

二、A公司风险应对策略

(一) 战略风险应对策略

1. 增加新建项目投入,优化研发管理内部控制。A公司应积极调整战略,适当降低对原有核心产品的生产扩建,加大对物联网和5G项目的研发投入,建设与研发项目开发相符合的管理控制制度。首先,合理安排研发人员调研这两个模块的技术要求和研发风险,在谨慎测度研发失败概率的前提下,综合评定自身资金和技术实力后决定投资程度和具体项目。其次,建设完善的信息共享和交流平

台,做好物联网和5G项目最新信息的收集与整理,市场部为研发部提供最新产品情况和行业技术未来发展趋势等信息,研发部可以将其研发进度以及研发过程中遇到的难题在平台上进行展示,以实现公司内部信息的完全共享。此外,建立项目成本责任制,根据项目开展进度细化成本预算,制定合理的绩效评价指标(如新产品销售额占总销售额的比率、新产品利润占研发支出的比率等),落实责、权、利相统一的考核机制,提高技术成果转化率。

2. 坚持主业优先理念,健全投资决策制度。A公司应在资金规模有限的情况下以主业为先,谨慎选择对外投资项目。若有对外投资的必要性,应健全投资决策制度,以防范投资失误风险。首先,对外投资重点首选有利于公司市场战略实现的项目。考虑到A公司的行业特点,笔者认为可以投资与其生产销售密切相关的上下游公司,尤其是芯片供应商,从而与上下游公司实现纵向一体化,畅通采购销售渠道。其次,为维持现金流的稳定性,可以综合采用非现金方式进行投资,如以股换股的方式,通过发行公司自身的权益性证券或使用持有的其他公司股份来换取对市场战略有利的公司股权;也可以尝试债务重组的方式,对于到期无法收回的债权,通过债转股来维护一定程度的权益。

(二) 市场风险应对策略

1. 制定客户需求导向的产品策略,谨慎选择招标项目。服务型制造是制造业发展的未来趋势(冯文娜等,2021)。A公司若想向服务型制造企业转变,提高服务能力,保持市场占有率,应制定以客户需求为导向的产品策略。一是实行客户需求导向的产品

研发机制。如截至2021年3月底,中国移动的470个5G专网项目已经落地,A公司应加快5G通信模块的建设进度,以快速响应客户需求。二是建立市场导向的产品生产与控制制度。面对未来智能家居市场高速发展的趋势,家庭网络通信终端设备的需求将会保持大幅增长。A公司应调整主营产品投入资金的分配比例,将主要资源运用于智能家庭网关的扩产和升级,通过增加产量以取得规模效益,节约各项费用,降低生产成本,在参与市场招标时具有价格优势。同时,完善产品质量控制制度和产品成本责任控制制度,可以用废品率、成品返修率等来衡量品控部门的绩效;制定合理的消耗定额,对比实际消耗额和预算消耗额来考核成本费用责任中心的业绩。此外,应密切关注大客户发布的招标项目,在仔细阅读招标政策的基础上选择整体利益最大化方案,避免为争夺市场份额盲目参与一些新业务和新产品的投标,而错失中标重要项目的机会。

2. 建立供应商分类管理体系,实施客户等级管理制度。对于供应商的分类管理可以分阶段制定管理策略。首先,在供应商的选择阶段,对于主芯片等重要物资供应商,每种原材料应选择2~3家优质供应商并定期开发新供应商,以保障原材料供货数量和供货周期的稳定性;对于其他芯片和电子元器件等普通供应商,可以在全国乃至全球范围内比选,从而达到以更低成本和更快速度获取原材料的目的。其次,在供应商的合作阶段,对于完全竞争型供应商,A公司是其主要客户,无需花费太多时间和精力进行管理;对于A公司主要依赖的垄断竞争型供应商,应通过增值服务、深

入合作,增强双方合作的黏合度,并积极寻找更多优质的供应链管理服务公司,与其签订长期委托进口代理协议,以保障供应数量和价格的稳定。

在下游客户关系层面,可以结合自身产能以及客户的重要程度实施客户等级管理制度。首先,遇到产品生产不足的情况,应优先选择参与长期客户的招标项目,及时与重要客户沟通,根据客户粘性、客户重要程度等区分并制定不同的沟通策略。其次,实时关注大客户的发展动态,尤其是新产品的研发情况,并以此分析其可能的产品供应需求,在保持市场占有率的基础上积极研发,从而快速响应客户招标新需求。再次,制定一套宣传和推广制度,关注优质潜在客户需求,使宣传主题与客户需求相匹配,增加合作的可能性,达到挖掘潜在客户的目的。最后,出于减少库存、回收资金的考虑,可以选择给予潜在客户一定的优惠策略,从而降低客户的成本,利于与其建立长期供应链合作关系。

(三) 运营风险应对策略

1. 重点关注账款结算条件和时间,减少不良应收账款的产生。A公司的主要客户已普遍采用招标方式选取供应商,公司应成立专门投标小组,在参与投标之前,仔细阅读招标文件内容,结合公司产能情况和客户信用情况来判定是否可以承接。尤其是在签订合同时,可以考虑成立专门合同评审小组,重点关注账款的结算条件和时间,并结合客户信用等级,分析可以给予何种程度的信用政策,以评价回款条款是否合理。若存在不合理的回款条款,应积极与客户协商,尽量争取对公司有利的回款条款,从源头上减少不良应收账款的产生。

2. 建立应收账款分类回收管理制度。对于运营商客户，其账款无法回收的风险较小，由于A公司有融资需求，可以考虑采用应收账款保理的方式回收资金、进行融资，积极寻求与优质的应收账款保理商进行合作，尽量达成买断型保理和无追索权保理，从而快速补充公司货币资金；对于商业客户，公司应安排专人对应收账款跟踪管理，了解客户经营情况，分析其是否存在还款困难的问题。同时完善应收账款追付机制，一旦出现逾期账款，立刻安排催账人员去客户公司追讨账款，以降低呆账、坏账的风险。

(四) 财务风险应对策略

1. 构建有效的筹资预警体系，完善资金使用计划。笔者结合A公司的风险情况构建了如图1所示的筹资风险预警矩阵，以针对不同的风险情况制定应急方案。其中，偿债能力的高低应从存量(资产负债率)和流量(现金比率)两个方面来衡量，同时在计算这两个指标时要将受限资产剔除，计算值越靠近右下角，偿债能力越强，反之则越差。公司可以考虑以对角线为界，一旦进入左上方区域，就发出预警信号，再由财务人员分析是横纵坐标中哪一个指标出现问题，并启动事先制定的应急方案。此外，合理的资本成本也是筹资预警体系的一项重要内容，可以用负债资本成本率和权益资本成本率构成的加权资本成本率来衡量。

同时，要完善资金使用计划。A公司可以参考重要紧急四象限法则的理念，将资金先用于研发和扩产等紧急且重要的业务，并且要合理安排资产和负债的期限配比情况，确保资金配置效率。由于5G和物联网的研发和平台建设需要长期且稳定的投入，应

主要使用长期负债和权益性资金用于其建设，尽量减少短期借款和信用资金的使用，避免出现短贷长投现象。对于家庭网络通信终端设备扩产项目，可以使用流动性负债和货币资金，因为产品符合市场需求，能够快速实现销售，回笼资金可用于偿还短期债务和补充货币资金。

2. 调整负债结构，优化负债筹资方式。A公司应做好负债的预算管理，制定合理的负债计划，适当增加长期债务的比重，以完善负债期限结构。同时，也要进一步优化长短期负债的筹资方式。在短期负债融资方面，可以考虑扩大商业信用融资占比，以降低短期借款比重。对于完全竞争型供应商，由于公司在供应链中的地位高于这类供应商，争取通过洽谈合作获得其给予的信用资金；对于垄断竞争型供应商，公司可以通过支付一定比例的初始保证金，以增强供应商的信任，并争取与其达成战略合作伙伴关系，获得供应商提供的商业信用资金。在长期负债融资方面，由于90%以上的固定资产是房屋及建筑物和机器设备，其中房屋及建筑物

不再需要大额资金投入，但新项目建设需要新机器设备，出于减少资金短期内大幅流出的考虑，可以增加融资租赁的比重，并根据所需设备的情况选择直接租赁或售后回租。在直接租赁业务中，可以考虑采用厂商租赁模式，加强与设备制造商的合作，降低维护成本支出；在售后回租业务中，与出租方签订售后回租租赁合同，约定好租赁期限、保证金、担保方式以及担保期限等。

责任编辑 陈利花

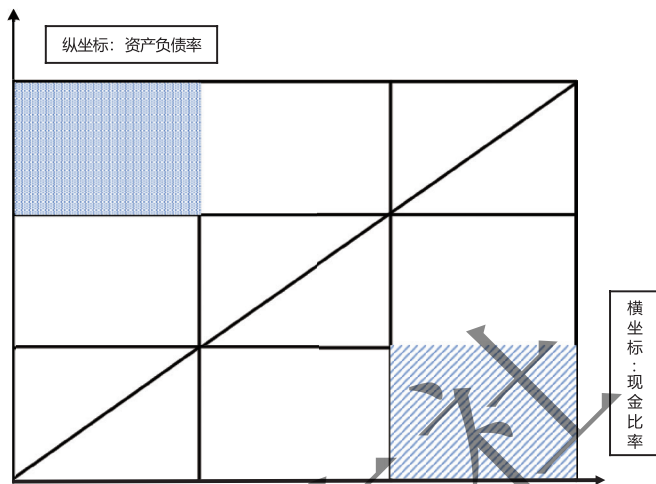


图1 A公司筹资风险预警矩阵

主要参考文献

- [1] 宋晓斌,王竹泉.短期偿债能力评价方法优化研究[J].财务与会计,2019,(21):37-40.
- [2] 冯文娜,田英杰,孙梦婷.同群效应下的响应型市场导向、组织惯例更新与制造企业服务能力[J].现代财经(天津财经大学学报),2021,41(3):37-52.