

A 公司财务结构优化实践

梁永强

摘要：财务指标是企业发展的晴雨表，优化财务结构是企业防范化解风险的重要手段，是高质量发展的重要保障。企业财务结构管理的重点是对资产、负债、权益、效益等要素进行结构性优化，使其保持合理平衡的比例。A 公司在发展中持续动态调整优化财务结构，通过做好融资的加减法、资产的减法、管理效益的乘法，达到财务结构与公司发展阶段的合理平衡，为企业高质量发展保驾护航。

关键词：财务指标；财务结构；高质量发展；效益质量；风险防范

中图分类号：F275 **文献标志码：**A **文章编号：**1003-286X(2025)05-0026-03

A 公司是全国城市 / 区域基础设施一体化服务商和综合型建筑企业集团，主要从事国内外市政、铁路、轨道交通、桥梁、隧道、城市综合体开发、机场、高速公路、港口、航道、地下综合管廊以及水环境治理、海绵城市建设、环境保护等项目的投资、建设、运营。

在发展过程中，随着投资规模的不断增长，资本需求与日剧增，投资形成的公司资产、负债规模均呈现快速增长趋势。而以投资带动施工总承包的商业模式也决定了前期投入大、资金回收慢、资产规模持续攀升，公司形成了重资产的财务结构。公司营业收入主要来源于当年新增投入产出，已沉淀长期资产短期内无法再次转化为收入，也制约了规模发展，导致资产周转效率下降。同时公司利润主要来源于当年投资转化的利润，而部分项目全生命周期运营培育期形成的亏损又

需要大量施工利润补充。整体来看，公司面临资产规模、带息负债、资产负债率上升趋势，资产创现、创效、创收能力下降局面。A 公司在解决公司存在的融资结构、资产结构和效益结构的问题方面进行了一系列探索和实践，以进一步优化财务结构，助力高质量发展。

一、A 公司财务结构优化目标

财务结构优化是随着企业发展阶段动态、持续的调整过程，财务结构优化的目标是要将财务结构与企业发展的不同阶段相匹配，打造形成与发展阶段相匹配的可以相对安全扩大企业价值的财务结构。

A 公司根据目前财务发展面临的困难和挑战，以企业价值最大化和财务安全为出发点，结合公司现阶段商

业模式，确立了以提升资产创现、创效、创收为主线，平衡负债率为牵引，提高效益质量为最终目标的财务结构优化整体目标。

二、财务结构优化思路

为使 A 公司财务结构满足高质量发展要求，针对管理现状和存在问题，公司积极主动探索优化财务结构的路径，面对外部形势的不断变化及投资总量的不断增加，公司努力把握“加法”和“减法”、当前和长远、力度和节奏、主要和次要矛盾、政府和市场的关系，进行了一系列积极探索。

A 公司财务结构优化调整是基于公司发展的不同阶段而进行的有重点的探索调整，包括融资结构优化调整、资产结构优化调整、效益结构优化调整三个阶段。三个阶段并非各自独立，而是相互依赖，相互作用。其中：融资

作者简介：梁永强，中电建路桥集团有限公司。

结构优化调整着力解决债务和权益资本的比例和关系,解决长短期债务结构的关系,力求达到股债比合理,综合成本较低,抗风险能力较高的目标。这一阶段公司从“2+2”融资(公司加项目、股权加债权融资)探索到“2+2+N”融资(公司加项目、股权加债权融资,N种融资路径),未来再到“3+2+N”融资(公司加子公司加项目、股权加债权融资,N种融资路径)。资产结构优化调整聚焦于提升资产的创现、创效、创收能力,着力调整长短期资产结构、配置与融资结构相匹配的资产结构,达到资产投入产出高、资产运营效率高的目标,这一阶段公司主要是向业主要钱到尝试转让资产到运用各类金融工具盘活资产等。效益结构优化调整既要综合融资结构调整、资产结构调整,也要结合市场结构、盈利模式、管理模式的调整,达到主业规模效益贡献与资产、资本、资金投入相匹配,可持续发展的目标,这一阶段公司主要是优化调整产业结构,逐步降低投资规模实践。

三、财务结构优化路径

A公司在财务结构优化调整实践中,逐步形成了“以我为主,目标导向,预算统筹,分步推进”的工作思路。公司每年度制定降杠杆减负债、提质增效、“两金”压降、亏损企业治理等有关调整财务结构的主要工作方案,成立以董事长为组长的专门组织领导机构,每年数次召开党委会研究部署落实,并将目标进行逐级分解,明确各级主体责任,通过预算引领,定期跟踪,业绩考核保障,有力推动财务结构调整。

A公司结合经营管理实践逐步形成了从融资结构优化、建立退出机制、转换经营机制三个方面推动优化调整

财务结构的工作措施。其中,融资结构优化的目的是多途径拓宽融资渠道,搭建符合公司发展实际的融资战略,合理配置债务和权益比例,合理搭配短期和中长期债务比例,增厚增强资本实力,防范系统性风险对公司的冲击;建立退出机制的目的是优化调整公司资产机构,为发展腾挪空间,合理退出存量资产,提高资产运营效率,降低发展包袱;转换经营机制的目的是调整优化公司效益结构,提升盈利能力,提高公司市场竞争力。通过做好融资的加减法、资产的减法、管理效益的乘法,不断调整公司财务结构,以达到财务结构与公司发展阶段的合理平衡。

(一)通过融资的加减法,优化调整融资结构

公司持续优化调整融资结构,总结形成了“2+2+N”融资战略,即公司总部、项目两级融资平台,股权加债权融资双渠道,不断拓宽N项融资路径。

面对公司经营发展的资金供需矛盾,A公司形成了坚持以我为主,通过增厚权益资本提升抗风险能力的思路。公司积极探索不同层面权益补充,重点在存量项目合作资本、股东补充资本、债转股和补贴资金等方面下功夫。一是在项目层面优先通过集团内外部企业合作等方式,积极引入有实力的外部战略投资者,加大权益融资比例或进行混合所有制改革,提高资本金比例。增量项目公司层面降低出资比例和规模,增加外部资本金,实现“1+1>2”的合作效应。二是公司层面积极推进母公司股本直接融资和可续期债券融资,通过提升股东回报,吸引推动股东直接融资,补充资本金70亿元,提升了抗风险和资本运作能力,有序推进可续期债券等发行工作,拓宽境外融资通道,累计发行超100亿元永

续债券,积极与社会资本对接,探索推进市场化债转股,完成20亿元债转股,进一步降低公司风险。三是通过大量工作,累计落地100亿元政府权益资金,有效补充了公司权益。

在进一步优化调整债务结构方面,A公司坚持项目贷款必须匹配项目生命周期,项目资金缺口优先以项目自身解决为主,在项目资金有保障的前提下优先运用供应链、票据等方式延迟支付,提高项目收益。公司总部债务按照以权益为主,债务补充为纲,以风险可控、成本优先为原则,全公司资金集中统筹实施,搭配补充短中长期债务。在风险可控方面,公司在银行间市场和证券市场等资本市场多点发力,储架债券规模430亿元,有效保障公司资金渠道,并综合运用法人账户透支等金融手段调节资金头寸,平衡资金管理,确保公司资金链安全稳定。在降低成本方面,2018年主体信用评级提高至AAA,为公司拓宽融资渠道,降低债务成本提供良好基础。同时稳定银企关系,实施总对总战略,与多家银行总行机构建立长期合作关系,总部短期资金优先运用成本较低的短期融资券,仅此一项2020年就节约财务成本0.83亿元。在统筹内部资金方面,加大资金集中归集力度,加强银企直连的推广力度,确保资金效率效益的最大化,降低债务融资比重,防止存贷双高。

(二)通过资产的减法,优化调整资产结构

建立退出机制的目的是提升资产质量。A公司是集投、融、建、运、退为一体的资本运作平台公司,退是关键一环,也是最后一环。公司资产管理的重点在长期资产,长期资产主要是BT/BOT/PPP资产,BT和多数PPP资产主要是向业主要钱,BOT资产主要是运

营和出售,因此退的关键在于回款和转让,在资产结构调整方面,公司逐步形成了以向业主要钱为主,转让为辅,适当金融工具补充的调整思路。

在包括长期资产的回款和市场化项目的“两金”清欠方面,A公司对内通过组织专题会议,定期通报,全口径对回款进行预算和考核管控,提高回款考核权重,签订回款专项责任书,确保回款落实到责任人;对外通过高层对接等方式不断确保年度回款目标完成。公司还建立了总部领导班子回款包保制,与领导班子薪酬挂钩,上下联动共同催收回款。同时针对“两金”占用压降,形成以常态管理制度为基础、以奖惩激励制度为保障的源头上防“两金”、过程中控“两金”、确权后降“两金”的管理长效机制和以回收压降为主、金融工具压降为辅的短期平衡机制。

同时,A公司运用金融工具盘活短期内难以出清的资产。金融工具盘活资产的本质是挖掘投资内生增长动力,盘活的资产主要是未来具备增长潜力和效益的资产,A公司大力创新金融产品,为盘活长期资产进行大量实践。同时公司注重金融工具应用对短期效益冲击和长期现金流减少的负面效应,协调多方利益,稳步推进。

除了对长期资产优化调整外,A公司也积极优化调整短期资产结构,合理设置货币资金安全保有量,通过与共享系统、外部银行等金融机构信息共享,持续推进银企直连,降低存量银行账户,完善公司资金计划刚性控制和刚性执行,持续降低货币存量;强化预付款的管理,通过降低预付款比例、设定预付款条件、以其他方式替代等手段,降低预付款带来的资金沉淀。

(三)做好效益的乘法,优化调整效益结构

如何提升效益质量一直是公司调整财务结构的重中之重,但受限于市场、监管等因素,调整难度较高。调整的根本目的是提升资产的创现和盈利能力,提高资产回报率,通过盈利能力的提升来增强资本实力,增加权益。要提升企业的盈利能力,就必须按照创现、创效、创单、创收的理念,以创现创效为根本,遵循现金为王理念,从“开源”“节流”和“优化”三个方面采取具体措施。其中:“开源”就是增加公司的市场竞争能力、营收能力和创利能力;“节流”就是降本增效;“优化”就是调整内部管理效率,降低摩擦成本和无效成本。

A公司近年来做了大量的尝试和实践推动效益结构优化调整,尤其是管理成本、财务成本和税务成本方面压降显著。在管理成本压降方面,公司通过大力压控管理成本,近年来管理成本增幅始终显著低于收入增幅。在压降财务成本方面,通过完善回款考核和内部“输血”约束,明确“输血标准”,加强对需要“输血”项目的分类监管,一定程度上倒逼项目加快回笼资金,提高项目经营效率和效益,降低了融资成本;通过建设内部资金管理平台,不断打通银企直连通道,发挥集中力量办大事优势,通过资金归集将有限资源精准投放,实现内部资源效用最大化;通过优化资金计划管理,提高资金使用刚性约束,准确计算全公司资金头寸和风险敞口,减少公司新增带息债务成本,降低公司财务风险,持续滚动发行超短期融资券,大量推广供应链、票据等业务,通过低息置换银行债务,降低整体融资成本,公司多次发行成本创下当期市场同期限同品种的最低利率,为股东创造直接经济效益。在税务成本压降方面,公司通过

利用税收优惠政策,积极与税务部门沟通,做到税收优惠应享尽享,已累计取得相当于无息融资增值税增量留抵退税超20亿元,充实了经营资金;通过税收筹划实现永续债利息支出所得税税前扣除;多家子企业获得所得税西部大开发优惠政策。

除了上述三类成本压降外,A公司在开源和建设运营成本优化方面也做了大量尝试,取得积极成效。公司通过预算管控和考核推动,引导下属单位向市场化竞争项目转移,降低了投资性项目比重,调整了收入和利润结构,公司市场业务结构也有了一定改变;通过持续性提质增效,建立建设期、运营期分段生命周期管理模式,打通建设期、运营期衔接的市场化机制,固化建设期各类型项目利润率,实现项目前期市场化交底下并刚性约束考核执行,已运营项目通过分析制约利润的因素,多渠道开源节支,运营效益不断提升。■

责任编辑 穆雍韬

主要参考文献

[1]王岩.国药国际资金运营提质增效项目实践[J].财务与会计,2024,(2):7-10.

[2]原国旗.建筑施工企业建立“两金”压降长效机制的思考[J].财务与会计,2023,(14):76-77.

[3]杨楠,龙开榜,栗立柱,等.浅析如何盘活中央企业存量资产[J].西部财会,2022,(12):29-31.

[4]蔡勇.国有企业集团票据池金融生态优化功能:以中国石油为例[J].财会月刊,2021,(4):150-154.