

基于财务战略矩阵的 A 发电公司财务分析

李文辉

(大唐国际发电股份有限公司,北京 100000)

摘要:在供给侧结构性改革持续推进以及电力行业清洁转型的硬约束下,大唐发电的盈利能力不断下滑,财务状况日趋恶化。本文从盈利能力、偿债能力、营运能力和成长能力四方面选取代表性财务指标综合分析大唐发电的财务状况和经营成果,构建财务战略矩阵,分析评价公司的现有财务战略,提出具体的财务战略优化方案。

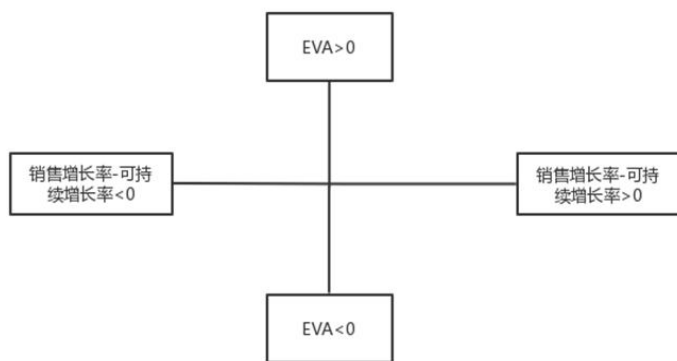
关键词:财务战略矩阵;财务状况;优化

【DOI】10.12231/j.issn.1000-8772.2022.01.067

1 基本情况

1.1 财务战略基本理论

目前财务战略的主要分析工具包括财务战略矩阵分析、SWOT 分析等。其中,以现金余缺和经济增加值(EVA)来判断企业处于哪个象限并进行分析的财务战略分析工具成为应用最广泛的分析工具。



1.2 A 发电公司基本情况

A 发电公司是我国大型独立发电公司之一,主要以火电业务为主,资产分布在全国 19 个省、市以及自治区。2020 年末,A 发电公司资产总额 2803.34 亿元,负债总额 1889.41 亿元,资产负债率首次低于 70%。2016 年至 2020 年,A 发电公司累计实现利润 192.51 亿元,净利润 155.41 亿元,归母利 44.29 亿元,经济增加值完成 -17.04 亿元,经济增加值在 2020 年首次由负转正。

2 现有财务战略分析

本文从盈利能力、偿债能力、营运能力和成长能力选取代表性财务指标深入剖析 A 发电公司的财务状况和经营情况,综合反映现有的财务战略。

2.1 盈利能力分析(表 1)

2016—2020 年 A 发电公司的盈利能力呈现 N 型,其中 2018 年因并购亏损资产成为利润洼地,2019—2020 年因主营业务收入增加、权益融资导致显性财务费用减少等拉动利润增长,延续良好态势。近五年,A 发电公司的平均净资产收益率、总资产收益率以及销

售净利率普遍低于公司带息负债综合融资成本率(4.25%),说明公司的投资回报效率偏低,财务资源配置能力有待提高。总体来看,在煤价持续高位运行、电量电价下行等多重压力叠加影响下,A 发电公司 2016—2020 年盈利能力质量不高,基础不牢,大而不强、大而不优的特点长期存在,在电力市场上缺乏核心竞争力。

2.2 偿债能力分析(表 2)

资金密集型的行业特点一定程度上造成公司高负债的融资特征。A 发电公司在 2018—2020 年累计发行了 310 亿元永续债,以及债务规模下降等因素影响,A 发电公司的名义资产负债率水平呈下降趋势。但是,剔除权益融资影响,A 发电公司的资产负债率并未实际减少,且长期高于行业平均水平。综合分析流动比率、速动比率和利息保障倍数可知,A 发电公司的偿债能力虽然呈现向好态势,但资产流动性较差,变现能力不足的现状短期内仍难以解决。

2.3 营运能力分析(表 3)

A 发电公司在 2016—2020 年的应收账款周转率维持在 6~8,应收账款回收周期为 45~60 天,说明应收账款能够及时收回,使用效率较高,能够及时转化成经营现金流。近五年平均流动资产周转率为 2.86,说明公司的流动资产特别是存货(燃料)能够满足正常的经营周转。通过总资产周转率可知,固定资产周转能力相对较弱,这与电力行业建设周期长、投资回收周期长的特点高度吻合,影响了公司的资金回笼情况,影响了资金的周转效率。

2.4 成长能力分析(表 4)

因煤化工债务重组影响,A 发电公司 2016 年经营情况、股东权益全面负增长。2016—2020 年销售增长率波动起伏较大,呈现倒 U 型状态,说明增长动力不稳定,易受外部因素影响。因主营业务利润贡献力度增加以及权益融资增加,财务费用大幅下降,A 发电公司 2020 年净利润增长率高达 78.55%。股东权益增长率主要是

由于 A+H 股非公开定向增发以及发行永续债影响。2018 年因资产并购导致资产同比大幅增加,后续因处置低效无效资产等造成资产负债增长,近五年公司总资产增长率呈现 N 型趋势。

综上:经营战略:充分发挥全面预算在生产经营中的决策支撑和战略引领作用,通过全面对标实现提质增效管理,但经营策略调整能力不够灵活。投资战略:目前以火电为主,向风电、光伏等新能源项目转型缓慢,与国家战略要求存在偏差,项目投资效益较弱。筹资战略:以外部债权融资为主(银行借款),少量股权融资(永续债、定向增发股票)。

3 存在的问题分析

通过梳理近五年的财务数据获得资金余缺以及价值创造情况,构建科学的财务战略矩阵,研究公司财务战略存在的问题。

3.1 构建财务战略矩阵

横坐标(销售增长率-可持续增长率)综合反映了企业的资金余缺情况,其中

销售增长率借用营业收入增长率表示,可持续增长率综合性计算而得。A 发电公司 2016—2020 年可持续增长率持续偏低,特别是 2019—2020 年几乎为零,说明公司现有财务战略与实际发展不相匹配,制约企业的利润发展潜力。纵坐标可以用 EVA(经济增加值)来反映企业的价值创造情况。A 发电公司 2016—2020 年 EVA 累计余额 -17.04 亿元,价值创造能力欠佳。但是,2020 年因主营业务收入增加、财务费用降低等因素使得 EVA 首次由负转正,实现质的突破(表 5)。

3.2 财务战略矩阵分析

2016 年,公司位于第三现象减损型现金盈余状态,说明经营业绩不佳,资金维持紧平衡状态。2017 年,公司位于第四象限减损型现金短缺状态,由第三象限转变为第四象限,说明当前的财务战略存在较大问题,难以紧跟主营业务发展的步伐,部分低效无效资产负向

表 1

	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年
净资产收益率(%)	3.43	4.09	3.98	3.64	5.82
总资产收益率(%)	0.86	1.04	0.97	1.06	1.90
销售净利率(%)	3.40	3.79	2.99	3.12	5.56

表 2

	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年
资产负债率(%)	74.88	74.57	75.63	71.02	67.40
流动比率	0.35	0.34	0.38	0.42	0.43
速动比率	0.30	0.30	0.33	0.37	0.39
利息保障倍数	1.19	1.57	1.55	1.66	2.06

表 3

	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年
应收账款周转率	7.88	7.07	7.34	6.46	6.31
流动资产周转率	2.93	3.01	2.68	2.84	2.84
总资产周转率	0.25	0.27	0.32	0.34	0.34

表 4

	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年
销售增长率(%)	-4.47	9.27	44.55	2.21	0.17
净利润增长率(%)	-38.83	21.96	13.91	6.71	78.55
股东权益增长率(%)	-7.51	2.29	17.09	16.50	11.79
总资产增长率(%)	-23.12	1.05	22.17	-2.01	-0.63

表 5

	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年
销售增长率-可持续增长率	-4.72	9.00	44.15	2.25	0.17
EVA	-39,197.17	-46,806.34	-89,159.27	-89,080.17	93,871.27

拉动公司的资产质量。2018 年,公司仍位于第四象限减损型现金短缺状态,的经济增加值亏损额进一步扩大,说明公司的经营效率偏低,而且销售增长率与可持续增长率的差额持续扩大,更加直观地表明公司需要及时调整财务战略以匹配公司发展速度。2019 年,公司连续第三年位于第四象限减损型现金短缺状态。公司在没有根本性改善经营策略的同时受到外部煤价、电价电量等多重因素影响,主营业务收入增长疲软,整体财务形势不容乐观。2020 年,公司位于第一象限的增值型现金短缺状态。近五年公司经济增加值首次由负转正,说明公司在内部优化财务战略,外部强力应对客观环境的多重举措中取得了一定业绩,但是在可持续增长率长期偏低的情况下销售增长率与可持续增长率的差额进一步收窄说明疫情冲击下外部形势不容乐观,后续经营压力日益增大。

4 A 发电公司财务优化策略

A 发电公司要结合实际情况全面优化财务战略,坚持以全面预算管理为抓手,着重提升盈利能力;充分发挥国有上市公司融资平台作用,合理优化债务结构;及时调整投资方向,提高企业资产质量。

4.1 持续推进精益管理,增强管理能力

首先,聚焦全面预算管理,提高管理质量。牢固树立“一切成本皆可控”管理理念,提升管理,降本增效。紧紧围绕公司整体年度业绩考核目标,分解落实各项指标计划,狠抓落实,确保实现全年各项目标任务。日常动态跟踪分析预算执行情况,及时调整管理思路。从成本管控入手,做实做细细分成本单元,细分成本要素,分解成本指标。其次,借“势”发展,努力实现增收增利。一是密切关注电热价格管理。加强与政府相关沟通协调,及时反映经营困难,配合相关部门开展市场调研、电价调整方案制定等工作。二是积极开展政策创效工作。大力争取火电环保补贴、风电退税补贴以及其他相关税收优惠政策。三是加大保险索赔管理力度。积极提高保险索赔额度,提高索赔率。最后,优化资金管理。增强资金预算的刚性管理,杜绝出现超预算付款、绕开预算监控付款等行为。进一步细化收支管理,把握好融资节奏,严格按照“即提即用”的原则开展融资相关业务。同时,对各类账户余额要严格执行资金归集,保证全部按规定上收,提高资金使用效率。

4.2 科学确定投资规模,优化公司资产质量

近年来受电价下调、煤价持续高位运行等因素影响,以火电为主的 A 发电公司盈利能力大幅下滑。公司结合政策环境,及时调整投资组合布局,寻求风光水火发电全面布局,快速实现转型升级。一是要聚焦资产运营质量,科学确定合理投资规模,在统筹考虑偿债能力、关注资产负债率等财务指标的变化情况下优化配置资源。二是不断优化企业年度投资计划,在年初制订的投资计划基础上根据投资能力,适时合理调整投资规模和优化投资计划,使投资方向更加符合企业战略,更加注重投资发展质量和效益的双重提升。三是聚焦两利四率指标,提高企业盈利能力,提升资产运营效率。对个别质量不高、效益较差的存量资产,努力改善经营状况,加速投资回报,提升公司再投资能力,甚至考虑适时出售不良存量资产。

4.3 持续优化债务结构,切实压降融资成本

首先,要充分发挥上市公司的融资平台优势。一是研究创新融资方式,丰富融资品种,借助资金市场对绿色金融的投资偏好,积极发行碳中和债券、可持续发展挂钩债券等创新品种债务融资工具,降低公司整体融资成本。二是积极拓宽融资渠道。加强与各金融机构的沟通力度、拓宽广度,进一步为各单位融资拓宽渠道。

三是系统企业充分抓住不同金融机构在风控、规模、政策等各方面的特征差异,结合各企业实际研究制定最优融资方案。其次,必须结合实际情况厘清净还贷能力,在保证正常经营资金供应的基础上加大提前偿贷、超额偿贷力度,切实压降融资规模。一是坚持“现金为王”,加强与上下游企业沟通协调力度,缩短电热费回收周期,提高经营现金流的贡献能力。二是积极压降两金,有效盘活存量资产。明确两金压降主体责任,狠抓过程管控,严控规模增长,努力盘活存量资产,提高周转效率,增加还款来源和能力,实现净还贷。最后,合理安排资金收支计划,提高资金运营效率。一是严格执行资金调度管理,加强现金流量管理,提高预算准确度,进一步细化收支安排。二是加强时间差管理,实现资金最优配置。合理安排资金头寸,在资金使用、周转和沉淀等环节严控成本,尽可能压缩不必要的资金沉淀,减少资金占用天数,多渠道提高资金运营效率。

5 结论

本文全面分析了 A 发电公司的财务现状,构建了财务战略矩阵,结合财务状况存在的问题从经营、投资和筹资方面制定财务优化方案,力争提高公司的行业竞争力,全力维持同业领先优势。

参考文献

- [1]周虹.核心竞争力下企业财务战略影响分析[J].财会通讯,2014(26):46-48.
- [2]姚文韵.财务战略矩阵在经营决策中的应用研究[J].财会通讯,2006(11):49-40.

作者简介:李文辉(1990.12-),男,北京人,研究生,中级会计师,研究方向:财务管理。