与营销策略相匹配的财务手段：风险管控与信息披露

—— 来自中联重科2012年年报的启示

杨有红　刘 丽

2012 年我国宏观经济下行趋势未见明显缓解，基础建设投资持续在低位徘徊，整个工程机械行业面临严峻的形势，同类知名企业销量下降(例如三一重工2012年的销售额比2011年下降7.8%，徐工机械2012年的销售额比2011年下降2.5%)。在这种大背景下，中联重科的销售却呈上升态势，并且其销售逆势增长很好地做到了收入、现金流之间的平衡，体现了销售手段与财务手段密切配合的营销战略所产生的效果。

一、中联重科 2012 年销售业绩评价

从表1可直观地看出，中联重科2012年的销售收入比2011年增长3.77%，销售成本比2011年增长3.93%，销售成本占销售收入的比重2012年和2011年分别是67.70%和67.60%。可见，中联重科销售收入增加并非是因为采取降价促销的策略。事实说明，中联重科采取非降价促销的策略是正确的。由于中联重科采用的是个性化的竞争战略，非降价促销能在一定程度上避免同质性价格战。同时，其短期应收项目2012年比2011年增长59.68%，短期应收项目占销售收入的比重2012年和2011年分别是45.22%和29.40%。可见，信用政策对其销售收入增长起着巨大的推动作用。此外，尽管其净利润有所下降，但经营活动现金净流量无论是绝对数，还是占销售收入的比例都是明显上升的。上述业绩得益于中联重科研发、销售、理财三位一体的举措：在以产品研发创新提升市场竞争力的基础上，大胆以信用政策作为拓展销售的手段，并通过灵活的理财活动将信用资金转化为经营现金流。

二、销售政策及理财手段剖析

1.基于全过程风险管理的信用政策

在国际经济复苏缓慢、国内经济增速放缓、市场竞争加剧的大环境下，扩大销售是所有企业的当务之急。只有来自于产品销售的盈利才是可持续的盈利，也只有产生于销售的现金流才是正常经营的现金流。大型工程机械的价格昂贵，需求弹性和价格弹性都不大，所以降价促销不是有效的销售策略。在某一客户具有真实需求的情况下，交易是否成功的关键在于支付能力，因此，中联重科通过积极的信用政策来扩大销售是明智之举。公司除采用全额收款方式销售外，还大量采用为客户银行按揭提供担保、分期收款及融资租赁方式下为客户提供担保等手段来扩大销售。但与钱款两清的销售方式相比，以积极的信用政策来推动销售额增长，既不能产生与销售同步的经营现金流，也不一定能产生与销售规模相匹配的现金流。在信用政策推动销售的模式下，缩短销售与现金流之间的时间，并实现结算资金向货币资金的安全转换，必须以对客户质量的科学评估和信用风险的严格控制为基础。中联重科根据公司拥有庞大的客户群体，客户可选择全额付款、银行按揭、分期付款及融资租赁等付款方式，不同客户的信用状况存在一定差异，可能影响本公司业务的拓展及未来款项的回收”这一信用风险，在信用促销环节严格按照“全员控制、全流程控制及闭环控制”的三重风险控制思路落实公司风险管理机制；采取“事先防范、事中控制和事后完善”密切结合的措施：事前加强信用销售客户资信审查，筛选高质量客户作为信用促销对象，强化应收款项管理，建立“总部统一管理，总部与事业部发挥各自优势，监督与处理并存”的催收机制。实践表明，中联重科这种信用政策促销而非降价促销的模式效果十分显著。

2.理财手段推动结算资金向经营现金流的转化

中联重科应收项目占销售收入的比例2012年比2011年大量上升，但经营活动现金净流量占销售收入的比例也明显

?1994-2015 China Academic Journal Electronic Publishing House. All rights reserved. http://www.cnki.net

表1 中联重科2012年报表项目分析 单位：百万元

项目	2012年	2011年	增减变动情况	占2012年收入比例	占2011年收入比例
销售收入	48 071	46 323	3.77%		
销售成本	32 546	31 316	3.93%	67.70%	67.60%
应收票据	1 720	1 139	51.01%	3.58%	2.46%
应收账款	18 900	11 658	62.12%	39.32%	25.17%
其他应收款	1 124	820	37.07%	2.34%	1.77%
应收项目合计	21 744	13 617	59.68%	45.22%	29.40%
净利润	7 529	8 173	-7.88%	15.70%	17.60%
经营活动现金净流量	2 960.30	2 093.20	41.42%	6.20%	4.50%

上升，这得益于其针对应收款项所采取的理财手段。中联重科信用政策为收入的增长提供了强有力的推动，而与信用政策相配套的理财运作手段则为提高销售的收现率起着重大作用，并在实现货款及时回笼的同时取得相应的理财收益。中联重科采取的理财手段主要是无追索保理和为客户提供按揭贷款担保。

（1）无追索保理终止确认的应收款项。无追索保理终止确认的应收款项实质上是无追索应收账款让售，即银行以一定的折扣买断应收账款。折扣率主要依据资金时间价值、银行应获取的风险报酬而定。会计处理方面，终止确认的应收款项账面价值与应收账款让售所得款项的差额作为终止确认利得或损失计入当期损益。中联重科2012年无追索保理终止确认的应收款项4 830百万元，占营业收入的10.05% ；应收账款终止确认产生的损失为298百万元 ；无追索应收账款让售产生的现金流入为4 532百万元。

（2）为客户提供按揭贷款担保。按揭贷款是目前国内买方信贷的一种重要形式，指在商品购销过程中，购货方购买产品时向银行申请贷款用于支付该项交易的大部分货款，该笔贷款由销货方或销货方担保子公司提供连带责任担保或保证金质押担保。为客户提供按揭贷款担保主要应用于价款较高的设备购销和大额商品材料采购，信贷额一般占买方信贷支付方式下货款总额的50%～70%。不难看出，客户按揭贷款担保对于突破购买方产品需求中的资金瓶颈、促成销售的完成和销售方的资金回笼提供了强有力的保障。中联重科2012年为客户提供按揭贷款担保余额为12 385百万元，占当年营业收入额的比重为25.76%。

3.较高质量的信息披露

良好的信息披露是风险管控的重要内容，它不仅能方便企业外部报表使用者获取充分的信息，还能彰显企业管理能力、树立企业的品牌和形象。中联重科对于买方信贷的运作方式、理财手段、风险及管控措施、收益与损失方面的披露总体上看基本达到了较高的透明度，从而能够满足报表使用者对信息的需求。

三、几点启示

理财手段与销售政策的密切结合大大提升了企业的销售额，实现了结算资金向货币资产的转化。但我们也应该看到，企业相应付出的成本也是高昂的，且存在着潜在的财务风险。中联重科2012年的年报显示，在23 206百万元的货币资金中，因承兑保证金、销售按揭保证金、保函保证金、保理借款保证金、信用证保证金等原因形成的其他货币资金为3 122百万元，占货币资金总额的比重为13.45%，而这部分货币资金均为使用受限资产 ；为客户提供按揭贷款担保的12 385百万元也存在着潜在的偿债风险。事实上，中联重科2013年支付由于客户违约所造成的担保赔款达287百万元，占2012年为客户提供按揭贷款担保额的2.32%，占2012年销售收入的0.6%。无追索权让售应收账款贴现支出298百万元和担保赔款287百万元两项占2012年销售收入的1.22%。不过，尽管中联重科基于销售的理财手段运用的程度大大超过其他上市公司，但由于具备严格的风险控制系统，其为此承担的成本和损失不算高。例如，某上市公司2007年至2011年因买方信贷业务为客户垫付的累计违约款余额占有担保责任的客户借款余额的比例一直维持在16%左右。2012年在销售收入比2011年下降37.30%的情况下，该公司为客户垫付的累计违约款余额占有担保责任的客户借款余额的比例高达25.99%。由此可见，中联重科收入的增长以及现金流对收入和盈利的支撑，得益于其灵活的销售政策和理财手段以及与之密切配合的以‘优化流程、强化内控、严控风险’为特征的风险管控体系。该案例或许能给企业带来以下几点启示 ：

1.事前严格的风险评价

以客户风险评价为基础选择销售政策和理财方案。销售业务的风险管理主要是做好收入和现金流之间的平衡。积极的销售政策将推动销售额的增长，但销售额的增长并不一定产生与销售规模相对应的现金流 ；理财方案的运用能够实现销货款的及时回笼，并有可能实现

?1994-2015 China Academic Journal Electronic Publishing House. All rights reserved. http://www.cnki.net

获取销售收入的同时取得理财收益。但要实现销售的增长和货款的及时回收，必须以对客户质量的科学评估为基础。中联重科基于营销策略和理财手段的业务流程设计了风险控制关键点，并以此为切入点进行客户质量评估。对于采用信用促销模式的企业来说，客户质量评估重点至少应包括：客户的购买意图、客户的商业模式与产品运用效果、客户的销售模式与销售能力、客户的资金实力与偿债能力等。

2. 事中控制与事后补救措施相结合

只有战略性营销与理财决策的制定、严格风险管控措施的落实，才能实现以销售增长推动盈利增长、提升企业产生经营现金流的能力。对于非现销业务，企业应该事前对客户进行信用资信审查和风险评估后，履行复核程序，并根据交易性质、单笔交易金额大小、对某一客户累计金额大小建立和实施分级授权审批程序；对于未按期履约的客户，必须启动催收清欠预案。中联重科严格执行评估、复核和审批程序，以及"事中事后清欠人员、法务人员职能前移营销大区，加强公司债权管理力度，提高法律案件的办理质量"的措施，这些对于降低资金成本和信用损失起着至关重要的作用。

3. 提高信息披露的透明度

销售环节中出现的销货方为客户贷款提供担保、向购货方发放委托贷款等国内买方信贷业务最近两年逐渐普遍，依托应收货款采取的理财工具也不断创新，但信息披露方面的问题日显突出。有的公司只常规性地披露委托贷款收益，未披露向购货方发放委托贷款这一事实；未将因以向购货方提供贷款方式收回的应收账款、向购货方发放委托贷款方式收回的应收账款而终止确认的应收账款在附注中进行揭露；未对担保业务计提预计负债，甚至在为此承担较大金额代偿义务的情况下也未计提预计负债；未对理财手段产生的损益表外注释。由于信息披露方面缺乏透明度，即便是具备较高专业素养的报表使用者也无法分析判断买方信贷业务对销售增长的贡献度以及存在的潜在风险，甚至无法获得专业判断所需的信息。

对于买方信贷业务及相应理财业务的信息披露，公司起码应做到四点：一是根据代偿风险的大小对为购货方提供的担保计提预计负债，并在附注中对买方信贷的具体运作方式、风险评估和预计负债的计算依据进行详细披露；二是将以向购货方提供贷款方式收回的应收账款、向购货方发放委托贷款方式收回的应收账款按《公开发行证券的公司信息披露编报规则第15号——财务报告的一般规定》的要求在"终止确认的应收款项情况"明细表中分项列示；三是将因购货方未按期归还按揭贷款而由销货方负有回购义务的累计贷款余额在应收账款余额中详细列示；四是表外附注单独列示理财工具产生的收益和损失。

[本文为"科研基地建设—科技创新平台—中国企业集团发展研究基地"(PXM2013014213000039)和北京市属高等学校长城学者培养计划"我国企业财务报表改进研究"(CIT&TCD20130308)的阶段性成果]

(作者单位：北京工商大学)

责任编辑 陈利花

● 词条

挣值管理

项目的挣值管理(Earned Value Management,EVM)，是用与进度计划、成本预算和实际成本相联系的三个独立的变量，进行项目绩效测量的一种方法。它比较计划工作量、WBS的实际完成量(挣得)与实际成本花费，以决定成本和进度绩效是否符合原定计划。相对其他方法，它是更适合项目成本管理的测量与评价方法。挣值管理可以在项目某一特定时间点上，从达到范围、时间、成本三项目标上评价项目所处的状态。与挣值分析密切相关的三个基本参数是：①计划值(PV)，又叫计划工作量的预算费用，是指项目实施过程中某阶段计划要求完成的工作量所需的预算工时(或费用)。计算公式是：PV=计划工作量×预算定额。②实际成本(AC)，又叫已完成工作量的实际费用，指项目实施过程中某阶段实际完成的工作量所消耗的工时(或费用)。③挣值(EV)，又叫已完成工作量的预算成本，指项目实施过程中某阶段实际完成工作量及按预算定额计算出来的工时(或费用)之积。计算公式是：EV=已完成工作量×预算定额。挣值管理的评价指标包括：①进度偏差(SV)，指检查日期EV和PV之间的差异：当SV为正值时，表示进度提前；当SV为负值时，表示进度延误。②成本偏差(CV)，指检查期间EV和AC之间的差异：当CV为正值时，表示实际消耗的人工(或费用)低于预算值，即有结余或效率高；当CV为负值时，表示实际消耗的人工(或费用)超出预算值或超支。③费用执行(CPI)，指预算费用与实际费用之比(或工时值之比)：当CPI>1时，表示低于预算，即实际费用低于预算费用；当CPI<1时，表示超出预算，即实际费用高于预算费用。④进度绩效(SPI)，指项目挣值与计划值之比：当SPI>1时，表示进度超前；当SPI<1时，表示进度延误。

?1994-2015 China Academic Journal Electronic Publishing House. All rights reserved. http://www.cnki.net