

南宁糖业应收账款质量分析

邹武平 陈 荣

(广西大学商学院 南宁 530004)

【摘要】 本文以南宁糖业 2008~2011 年连续四年的财务报表信息为依据,从应收账款规模、应收账款账龄、应收账款周转速度、坏账准备政策等四个方面对南宁糖业应收账款质量进行分析,发现南宁糖业近年来应收账款规模呈上升趋势、应收账款周转速度下降、应收账款账龄基本合理、坏账准备政策前后各年基本保持一致。

【关键词】 南宁糖业 应收账款质量 应收账款周转率 坏账准备政策

应收账款质量,主要是指应收账款的变现性,即应收账款能否足额、按时转化为等量的货币资金。通常情况下,应收账款的账面价值与其未来变现价值之间的差异越小,应收账款的质量就越高。本文拟根据南宁糖业披露的 2008~2011 年连续四年的财务报表信息,借助应收账款质量评价理论,来分析南宁糖业应收账款的质量。

一、南宁糖业应收账款规模分析

南宁糖业股份有限公司 1999 年 5 月在深交所上市,是以制糖生产为主、多元化经营的大型企业,是目前国内制糖行业最大的国有控股上市公司,公司年产糖量约占广西壮族自治区年食糖总产量的 10%,约占全国年食糖总产量的 5%。

本文根据南宁糖业 2008~2011 年连续四年的财务报表信息,选取应收账款总额、流动资产、营业收入等信息来观察南宁糖业应收账款的规模。为了真实反映应收账款规模,本文选取了各年报表附注中的应收账款总额(即扣除坏账准备之前的应收账款),而不是直接选取资产负债表上的应收账款净额。具体数据如表 1 所示。

日期	应收账款总额	流动资产	应收账款/流动资产	营业收入	应收账款/营业收入
2008.12.31	203 301 344.26	1 368 049 863.64	14.86%	3 297 842 311.68	6.16%
2009.12.31	209 473 281.94	1 238 667 034.52	16.91%	3 531 908 311.94	5.93%
2010.12.31	697 804 358.12	1 593 835 381.24	43.78%	3 875 019 021.35	18.01%
2011.12.31	563 525 734.58	2 057 850 613.19	27.38%	4 223 649 534.88	13.34%

利用传统的净现值法进行评价,取无风险利率 4%、折现率 14%,项目的 $NPV = -25 - 90 \times (P/F, 14\%, 3) + (800 - 500) \times (P/F, 14\%, 10) = -482$ (百万元)。

应用基于复合实物期权的矿产资源投资决策模型进行评价,首先利用布莱克—斯科尔斯公式可求得 $P_c = 391$ (百万元),根据石油行业情况取 $\sigma = 25\%$, $r = 5\%$, $\delta = 1\%$,利用公式(3)可求得 $C = 277$ (百万元),则 $C - k_0 = 252 \geq 0$ 。

采用传统净现值法计算结果表明项目不具备开发可行性,这与实物期权方法计算得到的结果完全相反,这是因为传统方法不能评价不确定性带来的后续投资机会价值,造成项目价值的低估,而基于复合实物期权的矿产资源投资决策模型则认识到不确定性的价值,对当前阶段价值及由此引起的相关的后续阶段投资价值都进行了评价,避免了错误决策。

四、结论

由于矿产资源勘探开发项目具有高不确定性,因此运用实物期权理论与方法进行项目的评价是一种非常有效的方法。通过以上案例分析,我们可以看到实物期权方法在矿产资源投资评价中的有效性。但是,在基于实物期权的矿产资源投

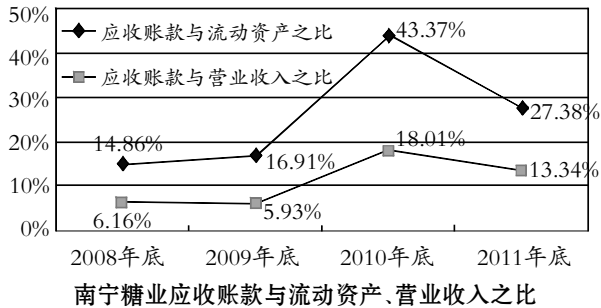
资模型建立中应用到较多假设,如标的物价值遵循几何布朗运动、方差已知且不变、报酬亏空率不变等,这与实际情况有一定差别,从而在计算上产生偏差。此外,模型的计算应用也较为麻烦不易理解,需要对模型不断进行完善与改进,使其更符合实际且更易于理解接受,从而能够更广泛地应用于矿产资源项目的经济评价和投资决策中。

【注】 本文受滨州学院社研基金项目“建立黄河三角洲资源开发有偿使用制度和补偿机制研究”(项目编号: Bzxyrw0908)资助。

主要参考文献

1. Black F., Scholes, M.. The Pricing of Options and Corporate Liabilities. Journal of Political Economy, 1973;3
2. Robert S. Geske. The Valuation of Compound Option. Journal of Financial Economics, 1979;7
3. 黄生权,陈晓红.基于实物期权的矿业投资最佳时机决策模型.系统工程,2006;4
4. 张永峰等.油气勘探开发项目实物期权复合模型研究.天然气工业,2006;3

从表1可以看出,2008~2011年南宁糖业的营业收入呈平稳上升趋势,但应收账款的增长并未如营业收入般平稳上升。2009年南宁糖业应收账款总额略有上升,2010年、2011年的应收账款余额明显比前两年有大幅度的增长,南宁糖业的应收账款规模在2010年迅速扩大,并在2011年得到了一定的控制。这说明2008~2011年中南宁糖业的信用政策发生了变化。



上图清晰地反映出,2008年和2009年南宁糖业的应收账款占总营业收入的比重保持相对稳定,都在6%左右,但2010年这一比重突然上升到18.01%,到2011年,这一比重又降到13.34%。一般来说,应收账款占营业收入的比重越大,说明企业赊销力度越大,企业可借此来提高销售收入。

从南宁糖业应收账款占流动资产的比重来看,2009年和2008年相比略有上升,从14.86%上升到16.91%,但2010年这一比重猛然上升到43.78%,2011年稍有回落,降到27.38%。通常来讲,应收账款占流动资产的比重过大会影响企业的资金流动性,同时会增加应收账款的机会成本、坏账成本和管理成本,进而影响公司短期偿债能力和营运能力。

二、南宁糖业应收账款账龄分析

对应收账款进行账龄分析是评价应收账款质量最基本的一种方法。这种方法通过对应收账款的形成时间进行分析,进而对不同账龄的应收账款分别评价其质量。通常,未过信用期(或已过信用期但拖欠期限较短)的应收账款质量相对较高。

南宁糖业2008~2011年连续四年的财务报表附注中,除2008年披露了所有应收账款的账龄之外,其他年份只披露了按账龄分析法计提坏账准备的应收账款的账龄,并未披露单独进行减值测试的应收账款(包含单项金额重大或不重大两类)的账龄。经观察,南宁糖业单独进行减值测试的应收账款在各年应收账款总额中所占比例较小,所以此处仅对按账龄分析法计提坏账准备的应收账款的账龄进行分析。2008~2011年,南宁糖业按账龄分析法计提坏账准备的应收账款的绝对额分布情况见表2,相对数分布情况见表3。

从表2和表3可以看出,2008~2011年南宁糖业应收账款的账龄几乎都是在一年以内,占比均在94.92%以上,这说明南宁糖业每年的货款回收基本正常,且公司按账龄分析法计提坏账准备的应收账款的质量相对较高。对于账龄超过1年的应收账款,从表3可以看出,除2008年的2~3年的应收账款在3.86%以上之外,其他各年份的应收账款在各个账龄段都处于1%以下,占比不大。

表2 南宁糖业应收账款(绝对数)账龄分布 单位:元

	2008.12.31	2009.12.31	2010.12.31	2011.12.31
1年以内	192 981 090.35	199 003 330.45	692 037 498.84	551 286 075.44
1~2年	395 200.77	1 257 473.87	3 067 485.45	5 238 976.68
2~3年	7 850 767.82	280 785.02	636 557.78	2 915 550.44
3~4年	501 963.13		279 683.52	631 344.31
4~5年	383 984.04			213 231.56
5年以上	1 188 388.15			
合计	203 301 394.26	200 541 562.34	696 021 225.59	560 285 178.43

注:2009~2011年南宁糖业并未披露单独进行减值测试的应收账款的账龄,所以此处合计数不包含单独进行减值测试的应收账款,本表合计数略小于表1中的“应收账款总额”。

表3 南宁糖业应收账款(百分比)账龄分布

	2008.12.31	2009.12.31	2010.12.31	2011.12.31
1年以内	94.92%	99.23%	99.43%	98.39%
1~2年	0.19%	0.63%	0.44%	0.94%
2~3年	3.86%	0.14%	0.09%	0.52%
3~4年	0.25%		0.04%	0.11%
4~5年	0.19%			0.04%
5年以上	0.58%			
合计	100%	100%	100%	100%

三、南宁糖业应收账款周转速度分析

应收账款周转率和应收账款周转天数是反映公司应收账款变现速度快慢的重要指标。根据南宁糖业2008~2011年连续四年的财务报表信息,计算南宁糖业应收账款周转率和应收账款周转天数,结果见表4:

表4 南宁糖业应收账款周转率和周转天数

	2008年	2009年	2010年	2011年
应收账款周转率(次)	12.48	17.11	8.54	6.70
应收账款周转天数(天)	29	21	43	55

从表4可知,2008年到2009年,南宁糖业的应收账款周转天数呈下降趋势,这是由于2008年发生金融危机后,南宁糖业采取了紧缩的信用政策,且加大了对以往年度应收账款的回收力度。2010年应收账款周转天数急剧上升为43天,超过2009年应收账款周转天数21天的两倍还要多,这主要是因为2010年糖价上涨、赊销金额增大所致。

南宁糖业报表附注显示应收账款总额从2009年12月31日的201 975 465.94元上升到2010年12月31日的697 804 358.12元,应收账款大幅增加,增加的幅度为233%,故导致货款整体回收速度变慢。2011年南宁糖业应收账款周转天数继续上升,达到55天,这主要源于机制糖价格较2010年同期大幅增长从而导致营业收入增长幅度大于应收账款平均余额增长幅度。从连续四年的应收账款周转天数变化趋势来看,南宁糖业应收账款周转速度在变慢,变现性变差,应收账款质量呈下降趋势。

四、南宁糖业应收账款坏账准备政策分析

现行企业会计准则强调应收账款作为一项金融资产,应当在每一个资产负债表日对其进行减值测试,将其账面价值

与预计未来现金流量现值之间的差额确认为资产减值损失,直接计入当期损益。但是由于应收账款坏账损失的计提方法、计提比例都受较强的人为因素影响,由企业自身对应收账款来进行判断,因此有时也不能排除企业在此项目上具有某种特定的目的。报表分析者应通过仔细阅读报表附注,结合公司当年盈利情况,分析判断坏账准备计提方法、计提比例的合理性,从而在一定程度上判断应收账款的质量。

根据南宁糖业 2008~2011 年的财务报表附注,可知南宁糖业对坏账准备的确认标准、计提方法如下:

1. 单项金额重大并经单项计提坏账准备的应收款项。南宁糖业单项金额重大的判断依据是单项金额在 100 万元以上,此类应收账款坏账准备的计提方法是单独进行减值测试。单独测试未发生减值的应收账款,包括在具有类似信用风险特征的组合中再次进行减值测试。

2. 按组合、以账龄分析法计提坏账准备。南宁糖业分 3 个组合进行坏账计提,组合 1 包含的应收账款为单项金额重大(100 万元以上)并经单独测试未减值的应收账款;组合 2 包含的应收账款为单项金额不重大但按信用风险特征组合后该组合的风险较大(账龄 3 年以上及预计难以收回)并经单独测试未减值的应收账款;组合 3 包含的应收账款为单项金额不重大并未经单项计提坏账准备的应收账款。南宁糖业采用账龄分析法计提坏账准备的比例见表 5:

表 5 南宁糖业采用账龄分析法计提坏账准备的比例

账龄	坏账准备计提比例(%)
1年以内(含1年)	2%
1~2年	3%
2~3年	10%
3~4年	50%
4~5年	80%
5年以上	100%

3. 单项金额虽不重大但单项计提坏账准备的应收账款。此类应收账款账龄在 3 年以上,通常是难以收回的应收款项,坏账准备的计提方法是单独进行减值测试。

从以上信息可知,南宁糖业对于坏账准备计提方法有两种:账龄分析法计提和单项计提。对于按账龄分析法计提的坏账准备,南宁糖业的计提比例在 2008~2011 年一直是按照表 5 所示的比例计提,且前后各年均保持一致,同时前面对这类应收账款进行过账龄分析,所以可大致判定南宁糖业并无利用应收账款坏账准备调节利润的情况。

此处只针对 2009~2011 年三年间按单项计提坏账准备的应收账款进行分析,相关数据见表 6。

从按单项计提坏账准备的应收账款计提比例来看,南宁糖业在 2009~2011 年都是按 100%计提坏账准备。虽然每年此类应收账款占当年年底应收账款的比例都不高,分别为 0.92%、0.26%和 0.58%,都没超过 1%,但是从此类应收账款的绝对数来看,分别达到了 193 万元、178 万元和 324 万元,南宁糖业报表附注显示这些应收账款已经无法回收,即无法再变现,所以此类应收账款质量很低,无实际被利用的可能。

表 6 南宁糖业按单项计提坏账准备的应收账款 单位:元

日期	2009.12.31	2010.12.31	2011.12.31
按单项计提坏账准备的应收账款金额	1 936 735.87	1 783 132.53	3 240 556.15
计提坏账比例(%)	100%	100%	100%
计提的坏账准备	1 936 735.87	1 783 132.53	3 240 556.15
应收账款总额	209 473 281.94	697 804 358.12	563 525 734.58
此类应收账款占应收账款总额比例(%)	0.92%	0.26%	0.58%

五、南宁糖业应收账款质量总体评价

总体来说,南宁糖业在 2008~2011 年应收账款规模逐年上升。南宁糖业 2010 年应收账款总额急剧上升,接近 7 亿元,是 2009 年应收账款总额的 3 倍多,其应收账款占总营业收入和流动资产的比重都比往期有大幅增长。这种状况在 2011 年虽然得到了一定的控制,但应收账款依然高达 5.6 亿元,并没有改变应收账款规模扩大的趋势。

同时,应收账款周转速度下降。南宁糖业应收账款周转天数由 2009 年的 21 天逐步上升到 2010 年的 43 天和 2011 年的 55 天,这表明应收账款周转速度在下降,货款回收变慢。

南宁糖业应收账款中绝大部分的账龄都是在 1 年以内,这说明南宁糖业每年的货款回收基本正常。但 2009~2011 年三年间分别有 193 万元、178 万元和 324 万元应收账款已无法回收,公司只得全额计提坏账准备。坏账准备政策前后各年保持一致。对于坏账准备,南宁糖业一直是采用按账龄分析法计提和按单项计提两种方法,且账龄分析法计提坏账准备的比例前后各年均保持了一致。

六、南宁糖业应收账款质量提升建议

1. 加强事前控制,尽量减少应收账款规模,以节约信用成本。销售之前公司先对客户进行资信调查,在此基础上对客户进行筛选,对资信一般的客户尽量采用现款交易。因为对资信一般的客户若采取赊销,将来可能会产生较高的坏账成本和管理成本。

2. 注重事后管理,尽量加速货款回收,以加快周转速度。应收账款期限越长,出现坏账的可能性越大,机会成本和管理成本也会越高。为了避免(或减少)坏账损失,公司应提高收款效率,制定合理的收款政策,建立起应收账款监控制度,以保证应收账款的及时回收。

3. 用活应收账款,提升应收账款质量。应收账款虽然是公司的一项流动资产,但其流动性还是受到一些外在因素的制约,不如货币资金的流动性强。公司账面上的应收账款如果确实暂时无法收回,应尽量加以灵活运用,如可以利用应收账款保理融资以融通资金,提升应收账款质量。

【注】本文系广西哲学社会科学规划 2011 年度课题“经济增长转型背景下广西上市公司发展对策研究——基于营运资金管理视角”(项目编号:11FGL027)的研究成果。

主要参考文献

张新民,钱爱民.企业财务报表分析.北京:北京大学出版社,2008