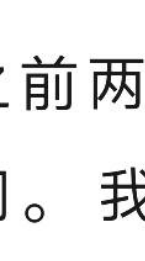


06 | 现金水平：手里的钱是越多越好吗？



贾宁

10-31 13:38



06 | 现金水平：手里的钱是...

11:02 10.11 MB



| 贾宁亲述 |

你好，我是贾宁，欢迎来到我的财务思维课。

之前两讲我们说了财务高手怎么看待利润。我们关心利润，本质上关心的是这家企业的未来。

但是利润有一个不能解决的问题，那就是企业当下的生存问题。

那么哪张表关注的是生存问题呢？就是现金流量表，这就是接下来两讲我们重点讨论的内容。

有研究发现，在上个世纪90年代，每4家破产的企业中，有3家是盈利的，只有1家是亏损的。

是的，你没有听错，**盈利的公司也会破产**。

一个很有意思的调查发现，一家公司的CEO每天想的更多的是企业发展问题，但是CFO更多担心的却是企业生死问题。事实上，财务学界的第一个重大实证研究，就是关于如何应用财务数据预测企业未来的破产概率的。

1968年，会计学术界的鼻祖之一William Beaver教授发表了一篇重量级论文，叫《用财务比率预测失败》(Financial Ratios as Predictors of Failure)。他发现，**现金持有水平是所有企业财务特征中，预测破产风险最重要的一个指标**。

所以企业破产，不是因为没有利润，而是因为没有现金了。

你看，这关乎企业生死存亡的事情，是不是很重要。

所以今天，咱们就说说企业应该持有多少现金这个问题。

现金与利润的关系

你可能还没有想明白，为什么盈利的公司也会破产呢？

我给你解释一下利润和现金之间的关系，你就明白了。

还记得美国第一条横跨大陆的那个铁路工程吧。咱们说过，现代财务所有的智慧，都体现在这个项目里面了。

铁路公司刚开始经营的时候，客户都是货到就付款的。慢慢地合作多了，有些客户就开始要求延期支付运费了。

上个月有客户运了一大批货，运费是2万元，运输已经完成了，但是运费还没给铁路公司。

假设运输成本是5000元，那么这时候铁路公司的账面利润会增加1.5万元，但是现金呢？铁路公司还没收到一分钱，因此没有任何增加。

所以你看，利润中包括了一部分没有真正拿到手的现金。假设这时铁路公司有1万元的银行贷款到期了，那就要面临破产了，因为这笔运输目前只增加了利润，但没带来现金，你没有听过哪家公司拿利润还贷款吧？

利润和现金之间的这种错位关系，可以说是会计惹的祸。因为会计准则规定，只要合同签了，服务已经提供了，就可以记录这次服务的收入和利润。但是现金呢，得等到对方真正打款的时候，才能记录。

会计准则之所以这么规定，是为了满足收入和成本之间的配比(matching)原则。这是一个特别重要的财务思维。

也就是说，既然铁路公司已经完成了运输服务，这时候相关的成本已经产生了，那么会计上就应该相应配比这次运输的收入和利润，即使这时候钱还没有收到。

你可能会好奇，会计为什么要强调配比原则呢？

我们可以反过来想一想，如果不使用配比原则，而是等到实际收到现金再记录利润，会出现什么问题呢？

我问你，如果你是铁路公司的CEO，你会喜欢这种方式吗？肯定不会。因为这样做不能准确反映铁路公司一段时期内的经营情况。假设客户要半年之后才会把钱打给公司，那么在这半年里，账上看不到这笔业务，在CEO考核的时候，看起来好像这段时间你什么都没干。没有业绩，你也就拿不到任何奖金，你肯定觉得不公平吧。

我们说过，铁路公司当时有欧洲投资人。那他们会喜欢这种方式吗？也不会。假设铁路公司现在引进了几个新投资人，如果要等客户实际打款之后才计算利润，那么这些新投资人也能享受到这次运输带来的收益了。你要是老投资人，你愿意吗？肯定不愿意，因为这趟运输实际发生的时候，这些新投资人还没给公司投资，凭什么就能分收益呢？

所以，会计制度为了强调付出的努力和所获得的成果之间相匹配，用财务术语说，叫“权责发生制”，就遵循了“配比”原则。

当然，配比原则的一个后果，就是导致了利润和现金之间的错位。我们之前说过，会计制度有局限性，这就是其中一个局限。

现金越多越好吗？

说到这儿，你肯定觉得既然现金是企业的安身立命之本，那么肯定是越多越好啊。

但真的是这样吗？

财务上用来衡量现金持有水平的一个常用指标，叫现金比率。

现金比率=[现金+短期投资]/流动负债

其中，现金就是我们平时认知里的现金；短期投资就是可以短期内赎回的投资，比如你放进银行去买理财产品的钱；流动负债指的是那些一年之内企业要支付的钱，包括尚未支付给供货商的钱、尚未支付的员工工资、短期债务等等。

中国上市公司的现金比率平均是20%。也就是说，如果一年内要偿还的债务是100块钱，那么公司一般只会保留20块钱现金，并不是我们想象的100块钱，甚至更多。

不过这是平均水平。有一个特别有意思的研究发现，如果一家公司的财务负责人具有注册会计师资格，这家企业的现金持有量要显著高于其他公司。

你看，搞会计出身的人，确实更加谨慎。

全球上市公司中，谁现金最多呢？苹果公司。

2017年底苹果公司有2851亿美元现金，比德国外汇储备还多。

可是苹果因为现金多，反而遭到很多批评。

一些投资人就曾公开批过苹果CEO Tim Cook：“如果拥有两千多亿美元的现金而不去使用它，就是一种犯罪行为。”

为什么这么说？财务学者们认为，企业持有现金过多，其实在向外部传递三个危险信号。

第一，**说明公司没有好的投资机会，导致有钱没处花，只能放在银行赚取利息**。这是效率最低的一种现金使用方式。

第二，**说明企业融资困难或者成本高**。研究发现，小公司和信誉差的公司现金持有比例更高，因为小公司更加难获得银行贷款，而且贷款利息更高。这就好比说，一个人只有申请不到信用卡的时候，才会特别依赖现金。

第三，**过多的现金容易导致企业乱花钱**。这个不难理解，如果你钱包里有很多现金，你就总惦记着怎么买买买。如果你钱包里就几块钱，你也就不会老想怎么花钱了。

所以，企业的现金并不是越多越好。

我们刚才说了，中国上市公司的现金比率平均是20%。你可能会问，如果公司有100块钱债务，但手里只有20块现金，那另外80块怎么还呢？

别忘了，公司持有现金的主要目的是为了有足够的钱偿还短期债务。但是短期负债指的是那些一年内要偿付的债务，而不是明天马上就要还的钱。公司资产里除了现金，还有存货和应收账款，也就是从客户那里获得的回款，这些也都是很快可以变现用还债的。所以只要所有的这些能快速变现的流动资产总额，高于流动负债，企业就是安全的。