



DMA I 数字化管理会计

财务管理和报告

Module III: Financial
management and reporting

第八章

营运资本与经营周期

重头戏！！！！

重点：大量计算

不用怕，一分一道，都是细节，不难

第八章

营运资本与经营周期

第一节：营运资本的概念

第二节：经营周期和现金周期

第三节：营运资本管理风险

第四节：营运资本持有政策

第一节： 营运资本的概念

营运资本的概念

营运资本（**Working Capital**）又称营运资金，是用于维持企业日常经营活动所需的资金。在市场经济环境下，资金是企业的血液，直接关系到企业的生存和发展。

营运资本通常有广义和狭义两种理解。从数量上，广义的营运资本指一个企业的流动资产总额，又称毛营运资本。狭义的营运资本指流动资产减去流动负债后的差额，所以又常称为净营运资本或营运资本净额。

cash
Inventory
receivable
payable

营运资本的概念

balance

少了不行

多了不行

企业要维持正常运转就必须拥有适量的营运资本，因此营运资本管理是财务管理的重要组成部分。哪些问题属于营运资本管理呢？此处列举一些：

- 公司应保留多少现金用于支付？
- 什么时候购入新的存货？
- 是否应该放宽客户的信用政策？
- 需向银行借入多少短期借款？

本质上，营运资本管理是对企业流动资产及流动负债的管理。

第二节：经营周期和现金周期

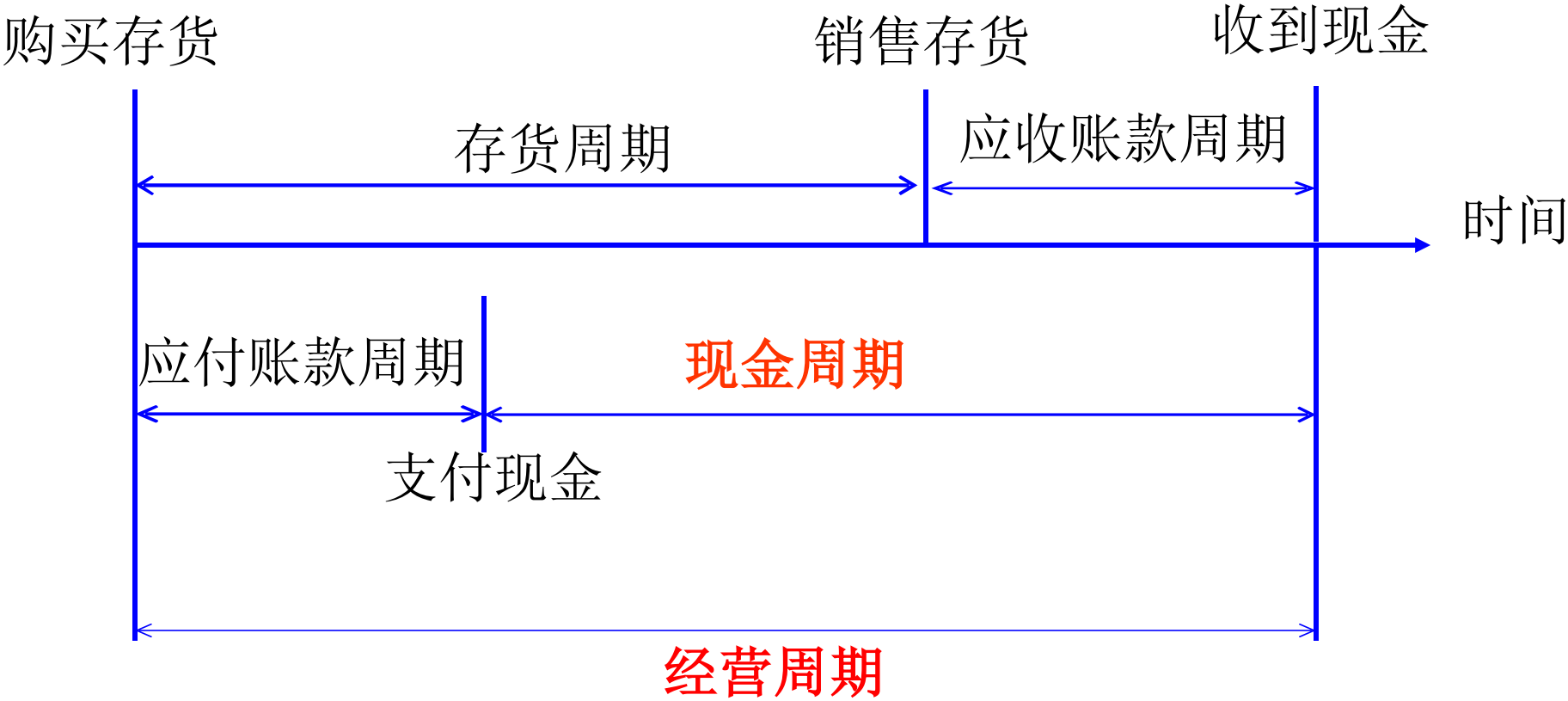
经营周期和现金周期的定义

经营周期(operating cycle)是指企业从取得存货开始，到销售存货和收到货款所需的平均时间。经营周期由两个部分组成：第一部分是取得和销售存货所花的时间，即**存货周期 (inventory days)**；第二部分是收取货款所花的时间，叫作**应收账款周期 (trade receivable days)**。

现金周期 (cash flow cycle)是指从企业在经营中从付出现金到收到现金所需的平均时间。**现金周期**从实际支付购买存货的款项之日起开始计算，直到收到销货款，等于**经营周期减去应付账款周期 (trade payable days)**之差。



经营周期和现金周期的定义



Inventory days 越短越好?

receivable days 越短越好?

payable days 越长越好?

经营周期的计算

经营周期是存货周期和应收账款周期之和，因此先要分别计算存货周期和应收账款周期。

(1) 存货周期的计算

假设某企业一年的产品销售成本是1亿元，存货平均余额是500万元，因此，存货在这一年的周转次数为：

$$\begin{aligned}\text{存货周转率} &= \text{产品销售成本} / \text{存货平均余额} \\ &= 100,000,000 / 5,000,000 = 20 \text{ (次)}\end{aligned}$$

这意味着平均持有存货的时间为：

$$\text{存货周期} = 365 \text{ 天} / \text{存货周转率} = 365 / 20 = 18 \text{ (天)}$$

式中：存货平均余额 = (期初存货余额 + 期末存货余额) / 2

经营周期的计算

(2) 应收账款周期的计算

同理，假设该企业一年的赊销总额是2亿元，应收账款平均余额是800万元，应收账款在这一年的周转次数为：

$$\begin{aligned}\text{应收账款周转率} &= \text{赊销总额} / \text{应收账款平均余额} \\ &= 200,000,000 / 8,000,000 = 25 \text{ (次)}\end{aligned}$$

这意味着平均收款期为：

$$\text{应收账款周期} = 365 \text{ 天} / \text{应收账款周转率} = 365 / 25 = 15 \text{ (天)}$$

式中：

$$\text{应收账款平均余额} = (\text{期初应收账款余额} + \text{期末应收账款余额}) / 2$$

经营周期的计算

此例中，经营周期=存货周期+应收账款周期
 $=18+15=33$ （天）

说明该企业从取得存货到销售存货并收回货款的平均时间为**33**天。

现金周期的计算

现金周期=经营周期-应付账款周期

=存货周期+应收账款周期-应付账款周期

现在需计算应付账款周期。

接前例，假设该企业一年的产品销售成本是1亿元，应付账款平均余额为200万元，应付账款周转率为：

$$\begin{aligned}\text{应付账款周转率} &= \text{产品销售成本} / \text{应付账款平均余额} \\ &= 100,000,000 / 2,000,000 = 50 \text{（次）}\end{aligned}$$

式中：

应付账款平均余额 = (期初应付账款余额 + 期末应付账款余额) / 2

现金周期的计算

该企业平均付款天数为：

应付账款周期= $365\text{天}/\text{应付账款周转率}=365/50=7$ （天）

该企业的现金周期=经营周期-应付账款周期
 $=33-7=26$ （天）

即企业从支付购货款到回收销货款平均花费**26**天。

审视经营周期和现金周期

- 一般来说，如果一个企业的存货和应收账款周期越长，则现金周期越长；如果企业能够延迟支付供应商货款，延长应付账款周期，则现金周期缩短。
- 大多数企业的现金周期为正数，这说明存货和应收账款需要占用资金。现金周期越长，所需的资金也越多。
- 研究经营周期和现金周期时，要知道其实每个构成部分都是一个财务比率，都会受到公司和行业特征的影响。
- 通过考察现金周期的各个组成部分，可以看出一家公司经营的优劣。现金周期的变化通常被作为一项财务预警指标来监测。
- 现金周期变长可能显示公司在销售或收款方面出现问题，但这样的问题有可能被
- 延长的应付账款周期掩盖，所以现金周期和应付账款周期都需要关注。

第三节： 营运资本管理风险

流动性比率

资产实力再雄厚、发展潜力再大的企业，如果短期到期的债务无法偿还，必然导致经营活动无法正常进行。在人们的印象里，似乎只有企业出现亏损才会倒闭，但实际上很多企业的破产并非盈利有问题，而是资金管理出现问题，不能及时偿还到期债务。流动性比率用来衡量企业偿还短期负债的能力，因此这些指标关注的是流动资产和流动负债。常见的衡量流动性的指标有**流动比率**和**速动比率**。

流动性比率

(1) 流动比率 (current ratio)

流动比率 = 流动资产 / 流动负债

将流动资产与流动负债进行比较，表示短期内能够变现的资产对需要在短期内偿还的债务的一种保障程度。正常情况下，我们可以认为流动比率至少应达到1，如果这个指标低于1则意味着净营运资本为负数。

思考：

- 对债权人来说，此项比率越高越好吗？
- 对股东来说，此项比率越高越好吗？

流动性比率

(2) 速动比率 (quick ratio or acid ratio)

速动比率 = 速动资产 / 流动负债

= (流动资产 - 存货) / 流动负债

在流动资产中，**存货通常是流动性最低的**，而且其账面价值也不太能准确反映市场价值。存货过多往往是公司短期陷入困境的一个标志。因此，速动资产只包含能迅速转化为现金的资产，如货币资金、交易性金融资产、应收及预付账款等。因此，速动比率相比于流动比率能更好地反映企业的短期偿债能力。

例题一

A公司20X1年12月31日的部分资产负债表项目如下：

项目名称	金额（美元）
现金及现金等价物	200,000
应收账款	160,000
存货	300,000
应付账款	500,000
其他应付款	100,000

要求：计算该公司的流动比率和速动比率。

例题一

解答：

$$\begin{aligned} (1) \text{ 流动比率} &= \text{流动资产} / \text{流动负债} \\ &= (200,000 + 160,000 + 300,000) / (500,000 + 100,000) \\ &= 1.1 \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} (2) \text{ 速动比率} &= (200,000 + 160,000) / (500,000 + 100,000) \\ &= 0.6 \end{aligned}$$

因为该公司的存货占流动资产的比例接近一半，因此速动比率与流动比率存在较大差异。显然，这两个比率都不高，表明企业的短期偿债能力可能存在一定的问题，但还需结合行业和企业的具体情况来进一步分析，不可一概而论。

资本过剩（over-capitalization）

资本过剩指的是企业拥有的营运资本超过其经营活动所需。

如果出现以下状况，表明公司可能存在资本过剩：

- 与以前年度或同行业、同等规模公司相比，流动比率和速动比率较高或上升较大
- 与以前年度或同行业、同等规模公司相比，销售收入与营运资本的比率较低或下降

短期内资本过剩不会对公司的经营造成影响，但长期来看会损害公司的财务目标。资本过剩带来资金浪费，资金成本上升，降低公司的盈利水平。

交易过度（over-trading）

交易过度是指一家公司业务发展过快，导致长期资本与业务增长规模不相适应，所以也称为“**资本不足**”（**under-capitalization**）。处于过度交易中的公司都会面临流动性困难和缺少营运资本的问题。

通常可以从以下几方面来判断公司是否出现交易过度：

- 企业扩张迅速，销售额快速增长
- 固定资产和流动资产增长迅速，且主要依赖借款
- 应付账款还款期变长
- 流动性比率大幅度下降

交易过度（over-trading）

当企业出现交易过度时，即使是盈利的，也很容易因为**现金短缺**而陷入财务困难。

解决这一问题的可能方法包括：

- 股东注入新的资本
- 加强存货和应收账款管理
- 放弃一些扩张计划

第四节： 营运资本持有政策

营运资本持有政策

- 营运资本持有量的确定，就是在收益和风险之间进行权衡。
- 持有较高的营运资本量被称为宽松的营运资本政策；持有较低的营运资本量被称为紧缩的营运资本政策。前者的收益和风险都低于后者。
- 介于两者之间的是适中的营运资本政策。适中的营运资本政策下，营运资本的持有量恰好满足日常的经营活动之需，收益和风险适中。

宽松的营运资本政策

宽松的营运资本政策意味着企业在一定的销售水平上保持较多的流动资产，为应对不确定性保留了较多的现金、短期有价证券和存货，使不能偿还到期债务的风险大大降低。由于现金、短期有价证券的投资收益较低，存货占用较多资金也降低了资金使用效率，从而减少了企业的盈利水平。因此，这种政策的特点就是风险小、收益低。

适中的营运资本政策

适中的营运资本政策意味着企业在一定的销售水平上保持适中的流动资产，既不过高也不过低，现金流入能够满足支付的需要，存货也刚好满足生产和销售所需。因此，这种政策的风险和收益相对平衡。当企业对未来的经济状况能够较为准确地预测时，可采用该政策。

紧缩的营运资本政策

紧缩的营运资本政策意味着企业在一定的销售水平上保持较少的流动资产，将现金、短期有价证券和存货的拥有量降到最低限度。这样做的好处是可以降低资金占用成本，提高收益水平，但也面临着由于资金不足不能偿还到期债务的风险。因此，这种政策的风险大、收益高。当企业所处的经济环境较为稳定，对未来的经济状况能够非常准确地预测时，可采用该政策。