

分类号 _____
U D C _____

密级 _____
编号 10741



硕士学位论文

(专业学位)

论文题目 OPM 战略下青岛啤酒营运资金管理研究

研究生姓名: 张雅娅

指导教师姓名、职称: 曹剑峰 副教授 罗凡 高级经济师

学科、专业名称: 会计硕士

研究方向: 企业理财与税务筹划

提交日期: 2022 年 6 月 1 日

独创性声明

本人声明所呈交的论文是我个人在导师指导下进行的研究工作及取得的研究成果。尽我所知，除了文中特别加以标注和致谢的地方外，论文中不包含其他人已经发表或撰写过的研究成果。与我一同工作的同志对本研究所做的任何贡献均已在论文中作了明确的说明并表示了谢意。

学位论文作者签名： 张雅姪 签字日期： 2022.06.09

导师签名： 曹红峰 签字日期： 2022.06.15

导师(校外)签名： 马 签字日期： 2022.06.20

关于论文使用授权的说明

本人完全了解学校关于保留、使用学位论文的各项规定， 同意（选择“同意”/“不同意”）以下事项：

- 1.学校有权保留本论文的复印件和磁盘，允许论文被查阅和借阅，可以采用影印、缩印或扫描等复制手段保存、汇编学位论文；
- 2.学校有权将本人的学位论文提交至清华大学“中国学术期刊（光盘版）电子杂志社”用于出版和编入 CNKI《中国知识资源总库》或其他同类数据库，传播本学位论文的全部或部分内容。

学位论文作者签名： 张雅姪 签字日期： 2022.06.09

导师签名： 曹红峰 签字日期： 2022.06.15

导师(校外)签名： 马 签字日期： 2022.06.20

**Research on the working capital
management of Tsingtao Beer under the
OPM strategy**

Candidate : ZhangYaya

Supervisor: CaoJianfeng

摘 要

从 2013 年国内啤酒销量创下新高以后,近年来啤酒市场产销量均逐年降低,加之原料价格上涨,啤酒行业竞争加剧,各龙头企业分别进行战略调整积极应对市场变化。作为有企业“命脉”之称的营运资金在各企业的战略转型中的作用也是举足轻重,因此,选择恰当的营运资金管理模式直接关乎到了企业战略转型的成败与实施效果。青岛啤酒作为行业内的佼佼者,另辟蹊径,利用自身优势实施了 OPM 战略(Other people's money)来进行营运资金管理。

OPM 战略在国内外的兴起至今不过 20 多年,因此国内外的研究还不够成熟,至今没有构造出一套成熟的研究体系。于是,本论文在前人的研究基础上,结合渠道管理研究体系,对本篇论文的写作思路进行组建,并以国内啤酒市场佼佼者青岛啤酒为案例公司,选取其 2016-2020 年期间五年的数据,利用已建体系对其进行研究。最终,通过自己的研究,一方面,在理论层面丰富了 OPM 战略营运资金管理的研究资料,另一方面,在实践应用层面,也为其他企业实施 OPM 战略提供了借鉴作用。

首先,在研究基础层面,先以啤酒行业面临的宏观环境以及产业竞争状况为主进行了研究背景介绍,随后又对文章研究主题相关的文献、概念、理论进行梳理,并对研究主体研究框架进行归纳。其次,在文章主体部分,先对案例公司青岛啤酒发展历程、营运资金现状进行简要介绍,后有针对青岛啤酒的 OPM 战略营运资金管理运作流程以及实施效果进行评价,最后总结归纳出案例公司利用 OPM 战略进行营运资金管理值得推崇的地方,并针对其做得不好的地方和可能引发的问题提出建设性意见。最后,得出文章的研究结论:青岛啤酒在 2016-2020 年期间实施了 OPM 战略进行营运资金管理,但其实施效果越来越差,甚至于 2017-2020 年三年间在销售渠道中没有实施 OPM 战略。

关键词: 营运资金 渠道管理 OPM 战略 青岛啤酒

Abstract

Since the domestic beer sales volume hit a new high in 2013, the production and sales volume of the beer market have decreased year by year in recent years. In addition, the price of raw materials increases, and the competition in the beer industry has intensified. The leading enterprises have made strategic adjustments and actively responded to the market changes. As the "lifeline" of an enterprise, working capital also plays an important role in the strategic transformation of each enterprise. Therefore, the choice of appropriate working capital management mode is directly related to the success and implementation effect of the enterprise strategic transformation. As a leader in the industry, Tsingtao Beer has taken a new approach to implement the OPM strategy (Other people, s money) with its own advantages to conduct working capital management.

The rise of OPM strategy at home and abroad is only more than 20 years, so the research at home and abroad is not mature enough, and there is not a complete research system. Therefore, based on the previous research, combined with the research system of channel management, the research framework of this paper is constructed, and selected Tsingtao Beer as the case company, selected its five-year data from 2016 to 2020, and used the established system to study it. Finally, through my own research, on the one hand, the research data of OPM strategy working capital management is enriched at the theoretical level, on the other hand, in the practical application level, it also provides a reference for other enterprises to implement OPM strategy.

First of all, at the basic research level, the research background is introduced mainly based on the macro environment and industrial competition of the beer industry, and then the literature, concepts and theories related to the research topic of the article are sorted out, and the

research framework of the research subject is summarized. Second, in the main part of the article, the case company Qingdao beer development process, working capital status, then the case company OPM strategy working capital management detailed process and performance analysis and evaluation, finally summarizes the case company using OPM strategy for working capital management, and for its bad place and possible problems put forward constructive Suggestions. Finally, the research conclusion of this article follows: Tsingtao Beer implemented OPM strategy for working capital management from 2016 to 2020, but its implementation effect is getting worse and worse, and even did not implement OPM strategy in the sales channel from 2017 to 2020.

Key words: working capital; channel management; OPM strategy ;
Tsingtao Beer

目 录

1 绪论	1
1.1 研究背景及意义.....	1
1.1.1 研究背景.....	1
1.1.2 研究意义.....	2
1.2 研究内容及研究思路.....	3
1.2.1 研究内容.....	3
1.2.2 研究思路.....	4
1.3 文献综述.....	4
1.3.1 营运资金管理的相关研究.....	4
1.3.2 渠道视角下营运资金管理的相关研究.....	7
1.3.3 OPM 战略相关研究.....	9
1.3.4 文献述评.....	11
1.4 研究方法和创新点.....	12
1.4.1 研究方法.....	12
1.4.2 创新点.....	12
2 相关概念及理论基础	13
2.1 相关概念.....	13
2.1.1 营运资金.....	13
2.1.2 OPM 战略.....	14
2.2 理论基础.....	14
2.2.1 营运资金管理理论.....	14
2.2.2 渠道管理理论.....	15

2.3 OPM 战略营运资金管理模式	16
2.3.1 OPM 战略实施的判定指标	16
2.3.2 OPM 战略实施的支撑因素	17
2.3.3 OPM 战略实施的运作模式	18
2.3.4 OPM 战略营运资金管理评价指标	18
3 青岛啤酒案例介绍	21
3.1 青岛啤酒公司概况	21
3.1.1 青岛啤酒公司简介	21
3.1.2 国内啤酒行业现状	22
3.2 青岛啤酒营运资金现状	23
3.2.1 青岛啤酒营运资金分类	23
3.2.2 青岛啤酒营运资金结构分析	24
4 青岛啤酒 OPM 战略营运资金管理的分析与评价	27
4.1 青岛啤酒 OPM 战略实施分析	27
4.1.1 青岛啤酒实施 OPM 战略的判定	27
4.1.2 青岛啤酒实施 OPM 战略的支撑因素	28
4.1.3 青岛啤酒 OPM 战略运作模式分析	29
4.2 青岛啤酒 OPM 战略实施效果评价	31
4.2.1 营运资金流动性分析	31
4.2.2 营运资金安全性分析	36
5 青岛啤酒 OPM 战略营运资金管理的建议与启示	38
5.1 青岛啤酒运用 OPM 战略管理营运资金的建议	38
5.1.1 融资方式多元化	38
5.1.2 加强经销商管理	38
5.1.3 提高生产效率	39
5.2 青岛啤酒运用 OPM 战略管理营运资金的启示	39
5.2.1 完善采购模式，提高对上游资金的占用能力	39

5.2.2 充分利用无偿资金扩充企业现金流	40
5.2.3 实施 OPM 战略进行营运资金管理	40
6 研究结论与展望	41
6.1 研究结论	41
6.2 研究不足与展望	42
参考文献	43
后 记	47

1 绪论

1.1 研究背景及意义

1.1.1 研究背景

近年来，国内啤酒行业因销量的下滑以及成本的上升，利润不断受到挤压，发展情况达到了瓶颈期。在 2013 年，国内啤酒销量创造出了最高的销售记录，随后几年逐渐趋于平稳下降状态，根据欧睿数据统计得 2020 年国内啤酒销量累计约 420 亿升，较 2019 年大幅度下降，创历史新低，影响因素也是来自方方面面。首先，从宏观环境来看，在国家政策方面，国家反腐力度在不断加大，对公费支出的管理更加严格，对酒驾犯罪的定罪更加完善；从经济方面来看，国家经济处于转型期，市场下行，经济整体萧条，传统生意发展困难重重；从社会因素来看，消费者的消费理念消费习惯发生大幅变化，且近两年新冠肺炎在全球各地肆虐横行，人员流动减少、社交餐饮需求降低，对消费人群的消费习惯及消费渠道和场景带来了变化，即饮市场占比下降；在技术方面，一方面是啤酒生产技术不断的更新迭代，另一方面，大数据、互联网、物联网等的急速发展将采购、生产以及销售方式等进行了彻彻底底的改头换面。以上这些外部宏观环境的变化对啤酒销量及生产成本都产生了巨大的冲击。其次，从产业环境来看，国内的啤酒市场集中度较高，被五大集团所占据，竞争状况相对激烈，以 2020 年为例，各集团及其具体份额如图 1.1 所示，2016-2020 年间的市场集中度如图 1.2 所示。另外，随着上游啤酒用原材料价格的突飞猛进，啤酒行业的利润再次受到挤压，原先的薄利多销策略不再适用，降低成本和提高价格势在必行。

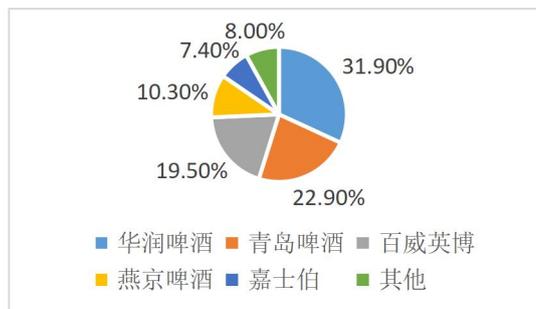


图1.1 2020年国内啤酒行业市场份额
资料来源：前瞻产业研究院

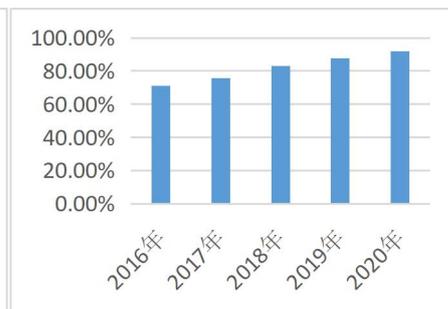


图1.2 国内啤酒行业市场集中度

青岛啤酒作为国内资历最深、影响力最大的啤酒生产企业，积极应对一系列不利影响，舍弃一部分以薄利多销为主的低端市场，加大研发力度进行产品的更新换代，从而提高产品价格转战中高端产品市场。但这也意味着企业需要足够且稳定的营运资金来支持其日益扩张的规模、新型供产销体系的构建、庞大的研发投入、和正常的运营周转，所以，公司应注重对营运资金的管理。过去的一段时间内，青岛啤酒凭借着在行业内的龙头地位以及对上下游企业的议价优势，在营运资金的管理上实施了 OPM 战略，为企业获取了部分无息资金。然而，近年来，青岛啤酒经营活动产生的现金流出现了负增长迹象，总体情况不容乐观，这在一定程度上是受 OPM 战略所影响。加上 OPM 战略的实施本身就伴随着高风险，因此，对青岛啤酒 OPM 战略营运资金管理的研究显得尤为重要。

1.1.2 研究意义

本文的研究意义主要分为两个方面，第一个是基于理论价值层面的理论意义，第二个是基于现实层面的实践意义。

在第一个基于理论价值层面的意义上，不可否认，目前有关本文研究主题的专著、课题以及论文方面的研究成果颇多，也有一些是从渠道视角出发来对 OPM 战略营运资金管理进行研究的。但真正将理论与案例相结合，从战略是否实施的判定、实施条件、实施情况等方面进行的全方位研究并不多见，且现有案例研究多是选取了一些 OPM 战略实施效果越来越好的企业。本文通过梳理前人的相关理论，总结出针对案例公司青岛啤酒独有的案例分析模式，将其实施 OPM 战略进行营运资金管理的具体情况进行深度分解和剖析。研究的资料和结果可以为以后的 OPM 战略营运资金管理积累原始素材，在一定程度上丰富了 OPM 战略营运资金管理的研究理论，对相关研究具有促进和丰富作用。

在基于现实层面的实践意义方面，本篇论文的研究主要有以下研究意义。首先，对于案例公司青岛啤酒来说，可以帮助其在今后的 OPM 战略营运资金管理研究中扬长避短、查漏补缺，完善 OPM 战略营运资金管理的实施细节，更好的解决实施过程中可能遇到的问题与，有效的规避 OPM 战略所带来的风险。其次，对于其他实施 OPM 战略和准备实施 OPM 战略的企业来说，本文的研究成果对其可以提供参考借鉴作用，让其在 OPM 战略的模式选择、过程管理等方面可以避免可能

存在的问题。最后，对于企业财务信息使用者来说，可以为政府相关部门、投资者、债权人、企业管理人以及股东等提供决策建议和管理建议。

1.2 研究内容及研究思路

1.2.1 研究内容

本文在前人已有的研究基础之上，结合渠道管理研究体系，确定本文研究思路，并以青岛啤酒为例，以其 2016-2020 年五年期间的数据为例，利用已建体系对其进行研究。下文是文章研究的六个部分：

第一部分：绪论。在该部分，首先从政治、经济、社会和技术等层面对文章研究案例及主题的宏观背景进行简要介绍，并对案例公司所处行业和公司的现状给予介绍。其次，对本文研究的理论意义和实践意义、内容、创新点以及采用的方法简要说明。最后对文章主题相关的现存研究资料进行了归纳梳理以便为后文研究做基础。

第二部分：相关概念及理论基础。对文章研究的关键词以及研究理论进行了介绍，此外，对文章进行 OPM 战略营运资金管理研究的模型进行构建。

第三部分：青岛啤酒案例介绍。在该部分从公司发展史和经营业务等方面对案例企业青岛啤酒的公司概况进行了概述。并从分类和结构两方面对青岛啤酒的营运资金进行了分析介绍。

第四部分：青岛啤酒 OPM 战略营运资金管理案例分析与评价。本部分基于第二部分的理论框架，对案例公司青岛啤酒实施 OPM 战略的判定、实施条件、具体运作模式以及效果评价等方面进行了详细分析。最后针对青岛啤酒实施 OPM 战略的实施情况进行总结，总结其实施过程中的值得学习的地方，并对其实施过程中不好的方面给予建议。

第五部分：该部分主要针对第四部分的研究分析结果总结青啤实施 OPM 战略进行营运资金管理的出彩点以形成启示，并对其做得不好的地方以及需要规避的问题提出建议。

第六部分：研究结论与展望。总结本论文的主要研究结果，并对本文在研究过程中所欠缺的地方，加以了反思。

1.2.2 研究思路

根据本文的研究内容，设计技术路线图如图 1.3 所示：

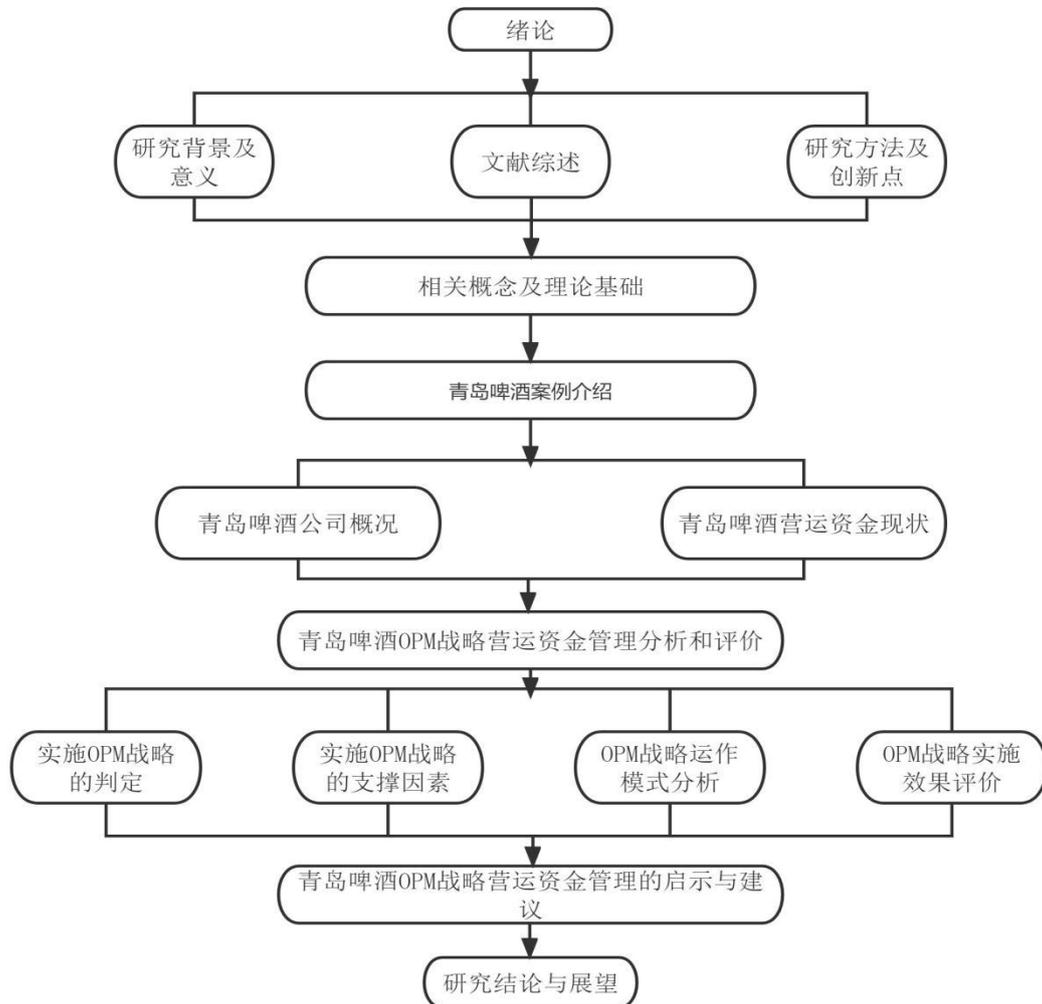


图1.3 论文框架

1.3 文献综述

1.3.1 营运资金管理的相关研究

“营运资金”这一概念最早在美国的学术界出现，而对其进行最先概念界定的是 George. W (1945)，他主张用流动资产减去流动负债所得的差额来定义营运资金，至此以后，学术界对营运资金概念的界定也更加全面。营运资金提出以来至今已有 70 多年历史，因此对其管理方面的文献较多，研究方法与体系也比

较多且健全。

(1) 国外研究现状

首先,从国外研究来看,W.D.Knigt(1972)认为对营运资金管理方式的选择不应局限于公司某一项单一的指标,更应该从公司全局出发来进行决策。他通过构建存货最佳订购模型来对营运资金中的存货这一要素进行管理,这一模型的主要优势在于可以模型来模拟实际情况,通过对各种模拟情况进行比较,从而确定最佳的方案,通过会选择存货占用资金水平和订货成本之和最低的方案为最终方案,并提出了关于企业如何改善生产环节营运资金管理质量的提高建议。Hampton D. Hanger(1976)通过对企业平常营运资金周转情况的记录分析,提出缩短营运资金周转天数可以改善企业营运资金的管理水平。时隔七年,Smith. Keith(1979)关于营运资金管理的想法与W.D.Knigt不谋而合,他同样赞成从企业全局甚至于从宏观角度出发来对营运资金进行管理,并指出单一的要素指标最佳可能对于整个公司从根本上提高营运资金管理水平并无多大用处。同年,K.V.smith(1979)指出,当下虽然对单一要素的研究已初见成果,但因实体市场的发展以及金融市场的演变,理论界更应该从整体层面来进行营运资金管理体系的构建。

上世纪80年代伊始,外国理论界对于营运资金管理的研究层次加深,不再是局限于以前的对单个项目进行的要素分析,而是从更具整体性、科学性的角度和方法出发,尝试着在营运资金管理策略方面有所建树。K.P.Nurm(1981)就通过与战略管理理论的结合,通过战略层面展开对营运资金管理的研究,为营运资金的管理又打开一条新的研究思路。Lee(1990),在现金周转期的基础上,通过对其组建项目的补充以及对所选期间各项目数值的加权求值从而构建出了一个升级版的加权现金周转期。Shank. J(1992)表示:自营运资金提出接近50年时间,随着全球经济的稳步增长,各个企业的规模也实现了跨越式扩大,此外市场产品也呈现出了多元化发展。而在这种急速且动态的变化下,用现有营运资金管理模式进行研究显得力不从心,又由于营运资金对企业运营的重要程度极高。因此,营运资金的管理模式也应跟随企业的不断壮大和成长而进行动态演变。Juan Colina(2002)又提出从收入,支出以及供应链等三个方面进行对营运资金的管理,其中,收入管理和支出管理是基于企业现金流向的管理,而供应链管

理则是从企业所处的整个行业与上下游关系来进行的管理。Aliuyar (2009) 基于早先两年由印度伊斯坦布尔证券交易所公布的数据, 利用实证研究法对企业所得利益与营运资金管理之间的关系进行剖析, 最后证实了二者之间变化趋势相反的关系。

(2) 国内研究现状

其次, 在国内营运资金的研究相对国外迟了足足有 50 年, 最先对营运资金进行研究的当属厦门大学会计系教授毛付根 (1995), 他结合我国企业本身和大环境对营运资金进行了更加严谨的界定, 认为营运资金就是流动资产总额, 这一新的界定与主流研究中的广义界定相似但还是有所不同, 差异主要是流动负债的部分, 又提出净营运资金才是流动资产与流动负债的差额。此外, 他还将风险管理理论引入到营运资金管理当中, 最后经过一些列论证得出了二者相互间的影响机制。此后, 宁波大学会计系的郁国建 (1999), 在要素研究的基础上提出了一个新的指标货进周转率, 以此将业务链下游的产品销售以及资金的收付结合在一起对营运资金的管理进行了更加全面的研究。但进货周转率作为一项单一的指标依旧还是无法摆脱要素分析法的通常缺陷, 因此用该指标单独进行营运资金管理依旧存在诸多问题。紧接着一年, 杨雄胜、缪艳娟等人 (2000) 对现有周转率指标的代表性提出了疑问, 并提出了新的指标来对原先指标进行替代, 从而使得营运资金管理的指标体系更加全面和系统, 对国内营运资金管理的研究意义重大。曾昭武 (2001) 认为, 在对营运资金进行管理时, 还应结合企业的投资与融资将营运资金管理状态最佳时的营运资金组成要素进行分析, 着重分析最佳情况下各要素的资金占比, 从而确定二者之间的关系, 他的这一想法使得我国营运资金管理研究的步伐又向前迈进了一步。

与以上国内学者不同的是, 王竹泉 (2001) 不再局限于营运资金管理的要素分析, 反而另辟蹊径的将营运资金管理与渠道理论、客户观念西理论相结合, 前者注重从企业整体上来对营运资金的管理进行一个全面系统的研究, 后者更加注重营运资金管理过程中与上下游企业的关系维护。他的这一提议对国内营运资金的管理具有里程碑意义, 自此, 国内对营运资金的管理不再仅仅是从要素分析来研究。此后, 王竹泉 (2005) 又在国内首次提出将价值链理论融入到营运资金管理当中来, 认为企业营运资金的管理不应仅限于从企业自身进行研究, 更应该从

价值链的整个链条上来进行更加全面系统的研究。自王竹泉以后，国内学者均通过各种研究对他的研究进行了肯定，例如陈正林,王彧（2014）认为企业对营运资金的管理应该是以提高价值链整体的竞争力为目的，因此对上下游关系的管理也至关重要，并通过实证研究法证明了企业的业绩与所处价值链整体的竞争力息息相关。

1.3.2 渠道视角下营运资金管理的相关研究

通过上一部分对营运资金管理现状的梳理，可以看出，国内外对营运资金管理研究的大致角度以及趋势是一致的，都是从起初的要素分析慢慢演变为目前的渠道分析，价值链分析以及客户关系分析等，而其中最受欢迎的当属渠道理论，因此本部分将渠道理论下营运资金管理的研究现状进行详细梳理。

（1）国外研究现状

国外对于营运资金渠道管理的研究文献为数不多，已有文献距离现在也年代较近，主要是从本世纪初期开始的。Brandenburg.M（2010）第一回从渠道管理理论出发对营运资金进行研究，并通过建立模型的方式从渠道视角出发来研究如何通过营运资金管理来对企业的价值增长产生作用。同年从渠道管理理论出发研究营运资金的还有 Hofman Erik（2010），他认为企业对营运资金进行管理时不应局限于企业自身，而应从渠道视角出发，将渠道中所涉及的所有利益相关者也考虑进来，将渠道视作一个整体，以这个整体的利益最大化作为管理目标，只有整体的蛋糕做大了，分到渠道中每个利益团体的利润才能提高。Bana Abuzayed（2012）提出企业的利益相关者应该结合营运资金的周转情况进行各种生产、经营以及财务决策，而对营运资金进行周转分析时需要从企业实际的生产经营渠道出发，这样才能够保障所做结论的可靠性。Amit Sharam（2014）提出渠道对于营运资金来说好比是它的运输通道，企业对于营运资金的管理不应忽略渠道在其中所发挥的作用，只有将二者结合起来的研究才更加全面和系统。Haitham Nobanee 等人（2018）在研究营运资金管理时，也是从渠道角度出发，着重对渠道中个利益集团间的关系和信息的实时共享程度进行了实证研究，最后发现可以通过改善渠道中各利益集团的关系来提高营运资金管理水平，从而达到提高企业财务绩效的目的。

（2）国内研究现状

作为国内营运资金研究的学术大佬，王竹泉教授拥有专门的营运资金研究团队，而且总是能够寻找出营运资金管理研究新的突破点，其在渠道营运资金管理方面研究文献数量也颇多。王竹泉（2005）以跨分销企业为研究案例，通过对其营运资金管理的特点进行概述，并结合具体的研究方法对该类型企业的营运资金管理重心进行了一个准确定位，最后也对该类企业如何进行营运资金管理给出了具体的方法建议，即应该以分销渠道的控制为重心。王竹泉（2010）选取了农林牧渔业内的 4 家极具代表性的企业，将渠道管理与营运资金管理相结合进行研究，最终认为，将渠道管理应用于营运资金的管理当中将会是一种新的趋势，并指出这将更有利于提高营运资金的管理绩效。孙莹、王竹泉等（2015）以当年在国内上市的企业为研究对象，先从要素角度对研究对象的营运资金进行分析，后又结合渠道视角进行分析，主要着力于研究产融结合对企业营运资金管理的影响。

此外，国内其他学者对于营运资金渠道管理的研究也很有典型性各代表性。杨慧（2009）以渠道中的销售渠道为例提出精细化的销售渠道理论，她的这一理论对于销售渠道的研究更有深度也更加全面，使得企业对于销售渠道的管理可以更加具有针对性应对可能发生的各种内外部变化。吴富中（2012）为营运资金的渠道管理绩效考核建立了一个新的评价体系，他从渠道视角出发对营运资金管理进行研究，最后以投入产出比作为新评级体系的核心指标。李心合（2013）认为对营运资金的研究中心应着力于“营运”而非“资金”，同时对“营运”的重心管理在于“渠道”的管理，因此应构造出基于渠道层面的运营模式来进行营运资金管理重心的转移，并提出这一过程中最重要的就是对风险的把控。曹玉珊（2015）基于全渠道视角，对营运资金的分类、管理策略以及管理绩效评价指标进行概述，最后认为全渠道的引入有助于对营运资金进行更加整体化的研究。马建威（2019）以淮海控股集团为例，通过对其进行渠道分析，指出其营运资金管理当中还需完善的地方，为企业进行营运资金管理提供了参考经验呢。高琼华（2021）从要素和渠道相结合的角度我国建筑行业的营运资金管理绩效进行了评价，以北方国际为研究的案例对象，通过对其研究提出了提升营运资金管理绩效的建议。

1.3.3 OPM 战略相关研究

(1) 国外研究现状

由于 OPM 战略的提出相对较晚,国内外与其有关的研究文献也比较匮乏,尤其是在国外,研究者寥寥无几。Christian.H (2017) 作为首次在研究文献中提及 OPM 战略的学者,他认为 OPM 战略的实施对于加速营运资金的周转来说很有效果,另外通过合理调整流动资产与流动负债的结构,可以提高企业资金的流动性,间接的改变其偿债能力。这一提议将营运资金管理与 OPM 战略相结合,对于国外营运资金管理注入了新的活力,更是给传统的营运资金管理研究带来了新的突破点。时隔两年, SripadK (2019) 将风险管理理论考虑进来,他认为 OPM 战略的实施会给企业带来极大的风险,因为 OPM 战略从本质上来讲就是通过降低成本来提高收益的,高收益又往往伴随的是高风险,而且对上下游企业的依赖会使得企业风险加大。

(2) 国内研究现状

国内对于 OPM 战略的研究在时间和研究成果上都要领先于国外,中国著名会计学教授黄世忠先生于 2006 年第一次提出了 OPM 战略,自此,国内对于 OPM 战略便紧紧围绕着营运资金的管理而展开,研究的结论也大多一致。

在诸多的研究中,涉及财务弹性的研究最为普遍。黄世忠(2006)明确指出,OPM 战略的实施目的就是能够实现对上下游企业资金的占用,从而达到扩充自己现金流量的目的。他以戴尔电脑和沃尔玛等公司为例,通过对其财务指标和弹性指标的分析来研究 OPM 战略的实施对两家公司资金水平与财务弹性的影响程度。此外,他还在文章中提出了对 OPM 战略进行绩效考量的指标即现金转化周期,至今,学术界对 OPM 战略的案例分析还都沿用这他的分析指标与绩效评价指标,可以说他为国内甚至于是全世界的 OPM 战略研究奠定了坚实的研究基础。朱同明和屠建平(2008),他们选取国内的商贸企业为研究对象,以财务弹性和 OPM 战略为研究关键词,通过多案例分析,最终证明二者之间相互正向影响,两者的增强也会同时降低企业的财务风险及经营风险。在这一研究过程中,他们依旧参照了黄世忠提出的绩效评价指标现金转化周期,并结合研究案例情况加以修改应用。此后几年,学者们又多以多案例来进行 OPM 战略营运资金管理的研究,白朝丽(2012)以财务弹性为研究的主题之一,选取了类型、规模、性质都极为相似

的三家企业（现已组成一家公司）为例，对三家公司 OPM 战略实施情况和财务弹性变化的情况加以分析，其多案例的研究更具说服力和客观性。同样是进行多案例研究，于兰（2013）也对 OPM 战略的实施效果和财务弹性之间的关系进行了更进一步的探讨，以四家零售企业为研究对象，最后得出结论：OPM 战略的实施更多的是暂时影响企业财务弹性等指标，但对长期的可持续发展影响并不明显。

此外，最多的就是 OPM 战略与企业价值和实力的研究，王满，何新宇等人（2015）再次以苏宁集团为例，指出苏宁集团能够成为民营企业中的龙头老大，这与其实施 OPM 战略来管理营运资金关系密切，他认为 OPM 战略的实施对于企业综合实力的提高有很大的助推作用。兰素英，于敏（2019）以制造业行业为研究对象，利用实证研究法通过构建面板门限回归模型来对 OPM 战略和营运资金管理效率以及企业价值进行研究，最后表明 OPM 战略的实施可以加速企业在生产渠道和销售渠道的周转速度，最终也将提高企业的价值。同年对 OPM 战略进行研究的还有吴秀明（2020）以三千多家上市公司为研究对象，首次提出 OPM 营运资金，并以此数据是否小于零将所选案例公司划分成了两大类，经过一系列的研究指出企业价值的大受 OPM 战略实施的影响并不是很显著。

除了对财务弹性和企业价值的研究，专家们在其他方面也颇有建树。首先，在实施 OPM 战略的条件方面，孔宁宁（2009）进一步完善了 OPM 战略的相关理论基础，并对 OPM 战略的实现路径加以探讨，最后又以苏宁电器为例，对该公司的利润构成和来源以及营运资金构成和周转加以分析，并对其实施 OPM 战略的支撑因素进行总结归纳，这也是国内比较典型的运用单一案例进行的既详细又全面的 OPM 战略营运资金管理分析。张凌云（2019），他将青岛啤酒与燕京啤酒进行对比分析，探讨了实施 OPM 战略所应具备的条件，实施现状以及 OPM 战略实施效果，并指出了 OPM 战略实施的关键点。其次，学者们还注意到了银行在 OPM 战略实施过程中的作用，冯颖（2008）在黄世忠的研究基础上，对 OPM 战略又一次进行了通俗易懂的解释，并结合银行的发展状况提出应将银行的作用在 OPM 战略的实施中加以发挥，以便提高 OPM 战略的实施效果，并对当下存在的恶意 OPM 行为进行分析，指出这种行为所将带来不利影响是针对所有利益相关者的，并且是及其恶劣的。继冯颖以后，朱霆（2014）又一次将银行与 OPM 战略联系在一起进行研究，提出了将 OPM 战略运用于营运资金管理的挑战，并介绍了解决挑战的方法策略，

其中有一条就是充分利用投资银行的作用,并指出应用策略应随时根据外部环境和企业成长等而变化。另外,曹鑫,唐菁菁等人(2015)独辟蹊径,以定向增发的企业为研究对象,选取了其中部分年度的公司组建样本,着重研究该类企业 OPM 战略与盈余管理的关系,指出盈余管理水平增高会降低 OPM 战略实施效果,参与定向增发又有助于提高公司的盈余管理水平。北京工商大学的张继德,迟建梅两人(2016)以房地产大亨万科集团为例,对万科集团的商业模式和 OPM 战略的实施模式进行了一个详细的分析,并对两者之间的影响机制进行了深层次的探究,最后总结出了实施 OPM 战略对于万科集团的诸多好处。

1.3.4 文献述评

以上就是国内外部分学者专家对本文研究主题营运资金管理、OPM 战略以及营运资金渠道管理的研究现状,此外还有许多类似研究的文献,本文结合自己的研究主题以及各文献的代表性进行了选择收录。通过对以上文献的梳理,可以看出,国内外研究的主流想法以及趋势是一致的。

首先,从对营运资金管理的研究来看,都是从起初的要素分析慢慢演变为目前的渠道分析,价值链分析以及客户关系分析等。从各种研究视角的演变过程来看,也都是以当下研究方法的缺陷为突破点从而演化出来的新的研究方法。但每一个研究方法均有它自身的有点与缺陷,因此在选择营运资金的管理方法时,通常会从两种甚至于几种视角来加以综合应用。理论界中用的最常见的就是将要素与渠道相结合,来对研究对象的营运资金管理进行一个双视角的分析与评价。这样的结合应用,能使两个视角的优缺点进行互补,使得对营运资金管理的研究可以保证对每个项目能够进行足够深度的要素分析,又同时可以利用渠道视角的优点来保证研究过程的系统性与完整性,从而得出一个更加合理、完整的结论。

其次,在对渠道视角下的营运资金管理研究层面,国内外学者研究的着力点主要在于以下几点。第一个就是探讨渠道管理与营运资金管理之间的关系以及影响机制,结果证明,渠道管理的引入可以帮助企业更好的进行营运资金管理,可以利用分渠道管理来完善营运资金的管理机制。第二个就是探讨渠道管理与营运资金管理绩效之间的关系,研究证明可以通过优化渠道管理来提高营运资金管理绩效。第三个就是探讨应用渠道管理进行营运资金管理相对于传统方法的优点,

从渠道视角的引入就可以知道,这主要是为了弥补传统方法下单一要素研究不具系统性且可能存在矛盾结论的缺陷。

最后,在对 OPM 战略的研究现状层面,现有文献更多的是国内学者的研究成果。从研究主题来看,研究最多的是 OPM 战略与营运资金之间的关系以及影响机制,研究者们一直认为 OPM 战略的实施可以帮助企业在数量和来源类型上扩充营运资金。其次,学者们还比较关注 OPM 战略与企业财务弹性之间的关系,最后得出一致结论,OPM 战略的实施可以提高企业的财务弹性。此外,学者们还经过研究发现,OPM 战略的实施也会提高企业的价值和竞争能力,但与盈余管理却呈现出了负相关关系。

1.4 研究方法和创新点

1.4.1 研究方法

(1) 文献研究法

本篇论文的研究是在前人的研究基础上进行的总结与扩充,所以文献研究法也是本论文的研究的方法之一,主要应用是在前两章节的理论层面,通过对已有研究成果的归纳总结为案例研究部分做铺垫。

(2) 案例研究法

本文主要是基于理论层面和案例层面两个层面进行的研究,因此,案例研究法也是本文研究的一大方法。选取青岛啤酒 2016-2020 年五年期间的经营情况和财务数据,对其 OPM 战略营运资金管理的具体情况进行研究。通过案例研究法,也使得本文的研究更具全面性和可适用性。

1.4.2 创新点

文章的创新点主要在于研究框架以及指标的选取方面,针对案例公司青岛啤酒的具体情况,选取专门的研究模型,并选取最具典型性的指标对本文的研究指标进行重建。

2 相关概念及理论基础

2.1 相关概念

2.1.1 营运资金

西方对于营运资金的研究要早于国内,不过西方习惯于将其称为“营运资本”,但两者在内容上完全一致。有关营运资金概念的提出最先也是发源于美国,直至上世纪 90 年代,国内才出现这一概念。对于营运资金的官方界定,现如今运用最多,也最精准的定义就是流动资产与流动负债相减所得的差额。根据组成项目上的差异,营运资金又分出来了狭义与广义的营运资金,前者即我们常用的流动资产跟流动负债的差额,后者相较于前者还包括了差额以外的流动资产与流动负债。本论文研究过程中对营运资金的界定选取了现如今应用最多的狭义的营运资金,相较于流动资产和流动负债更注重对二者差额的研究。

近年来,随着对营运资金重要程度的认识,国内外对营运资金的研究更加丰富与完善,对营运资金的分类也是拓展了许多角度。最早的是基于要素视角,这一时期显然更加侧重对广义的营运资金,主要从流动资产以及流动负债两方面各自的细分项目来对营运资金进行研究。虽然从要素视角出发,可以将营运资金的每一项构成研究的更加透彻,但零碎的要素分析存在着缺乏整体性以及矛盾化结论等问题。针对要素视角的缺陷,各位学者又提出了从公司的渠道角度出发来对营运资金进行研究,基于公司运营所涉及到的渠道将营运资金划分。最终划分成了将闲置资金进行投资来获得收益的理财渠道的营运资金、将资金用于购买原料以及人力资源的采购渠道的营运资金、将资金直接投入到生产活动中的生产渠道的营运资金以及销售最终产成品过程中投入和回收到的销售渠道的营运资金。此外,研究者们还常将要素与渠道相结合来对营运资金进行研究,这样既可以保证对每个项目研究的深度和精细度,又能够从公司整体出发,保证营运资金各项目之间的互相关联性。本论文也是基于对这方面的考虑,在进行营运资金管理研究之前对案例公司的营运资金进行了要素分析,并在后续部分的渠道管理分析中又对营运资金进行了简要的渠道分类分析。

2.1.2 OPM 战略

OPM 最早由 Adam Smith 于二十世纪八十年代, 在其发表的专著《The Wealth of Nations》中提出, 文中记载股份制企业的本质就是董事工作经营业务的目的就是为股东创造利益。如今的“OPM”意思则不同, 更多的意思是 Other people's money, 即就是用别人的钱。国内关于此概念最早的论述是在 2006 年, 厦门大学会计教授黄世忠提出将这种利用别人的资金为自己谋取利益的方式命名为“OPM 战略”, 并提出 OPM 战略实施的绩效衡量指标-现金转化周期。自此之后的十多年间, 关于 OPM 战略的界定也更加全面, 主要从该战略的实施方式以及实施条件两方面进行了补充。认为 OPM 战略就是企业利用规模效应充分发挥自身竞争优势, 从而将本应由自身存货和应收款项来承担的资金额度通过延期支付、提前预收等方式转嫁与上下游企业。目前, 由于社会消费观念等的转变, 关于实施 OPM 战略的优势已不再局限于规模优势所带来的低成本了, 公司品牌影响力、产品质量以及差异化等都成了新的 OPM 战略可否决定因素。

以上就是本文研究主题中所涉及到的两个基本概念的简要介绍, 那么二者之间的关系和影响机制又是如何呢。结合上文对营运资金和 OPM 战略的叙述可知, OPM 战略是营运资金管理的一种策略, 主要是通过无偿占用利益相关者的手段来扩充自己的营运资金规模。一方面, 应付款的延期支付和应收款的提前收取本身就让企业拥有了一个免费的流动资金池。另一方面, 公司可以将该部分资金用来投资以获取报酬, 从而扩充自己的营运资金规模。总而言之, OPM 战略的实施可以从压缩成本和扩充资金来源两方面来影响营运资金的规模。

2.2 理论基础

2.2.1 营运资金管理理论

上世纪 70 年代及以前, 世界各国学者对于营运资金的研究主要是基于传统的要素理论, 将整个公司广义层面的营运资金拆开进行单独分析。主要研究内容是各要素在营运资金中的占比分析以及从周转效率层面进行的质量分析, 认为基于要素理论的营运资金管理层次更深管理更到位, 但这样的研究方法显然不具备

系统性。因此，为了弥补要素理论的缺陷，专家们又提出了渠道理论，即从企业运营过程中的几个主要渠道层面来对营运资金进行管理，对各个渠道运营过程中的营运资金进行单渠道的整体分析。

此外，在上世纪 90 年代初期，美国学者意识到了客户对于企业生产经营管理的重要性，因此将客户因素考虑进营运资金的管理当中，又提出了客户关系理论进行营运资金的管理。这一新兴理论的原型在于同世纪 80 年代出现于美国的“Contact Management”和 90 年代的“Customer Care”。前者鼓励员工跟客户进行近距离接触，从而了解到客户的真正需求，以便于生产出满足客户要求的产品，而后者在前者基础上更加强调对于客户关系的管理与维系。而将客户关系理论用于营运资金管理当中时，主要是考虑到用来完善对下游客户销售货款的回收机制。

除了上述用于营运资金管理的理论，学者们近年来也常将价值链理论营运到营运资金的管理与研究当中，相较于渠道理论而言，价值链理论所包含的层面更加全面，而且注重点也有所不同，前者更倾向于对公司层面的分析，后者更多的是针对行业进行的分析。

总而言之，营运资金的各个理论各有利弊，因此，理论界常常会选择两个甚至于多个理论进行研究分析，以便于自己的研究更加全面和系统。本文经过对研究主题、案例公司以及初步思路斟酌，最后选定了渠道理论作为文章研究的主要理论，下文将对其进行详细介绍，此外，也将其切入到文章的研究主题中进行了本文的模式构建。

2.2.2 渠道管理理论

“渠道管理”一词最多见于市场营销学，具体是指为实现产品销售而对现有的销售渠道资源进行重新的整合构造。而营运资金管理所涉及到的渠道管理范围显然要比营销学中的所指的渠道范围更加广泛，在其基础上又包含了采购渠道、生产渠道以及理财渠道。具体来讲，就是从渠道理论所划分出来的四个渠道来对企业进行相关主题的研究，首先从每个渠道来进行各个渠道单独的分析，此外基于全局视角将各个渠道结合在一起进行相互之间勾稽关系的分析以保证文章研究的整体性与系统性。

国内外现有文献认为渠道管理研究的主要重点在于对其关系、结构以及行为的研究，研究前提就是假定将研究对象置身于同一个渠道系统。首先，渠道关系的研究目的就是通研究渠道系统中研究对象与其他利益相关者之间的战略伙伴关系、竞争关系等，从而探究出对各方均最佳的交易关系。渠道结构的研究主要有渠道是如何产生、如何发展以及如何对其进行有效管控，从而探讨总结出一套对所有企业跟行业所普遍适用的管控方案。最后，对于渠道行为的研究重点在于总结归纳那些因素的变化可以归结为渠道行为，这些行为又是如何来影响渠道关系、渠道成员甚至于渠道结构的。

总的来说，渠道管理理论就是根据公司业务性质将研究对象的业务流程从整体上划分为合理的互相关联的渠道，然后从渠道中的各种关系、渠道的结构以及渠道中产生的行为等三个方面对每个渠道进行单独研究，最后将各个渠道结合在一起进行总体研究。

2.3 OPM 战略营运资金管理模式

2.3.1 OPM 战略实施的判定指标

关于如何直接的来判断公司是否实施了 OPM 战略，厦门大学的吴世农教授在他 2013 年发表的书《CEO 财务分析与决策》一书中提出了一个判定指标——营运资金需求量，英文全称为 working capital requirements，简称 WCR。他认为，在企业的生产经营过程中，难免与其他方（银行除外）进行生产经营交易，而在这个过程中所新产生的流动资产（货币资金除外）与流动负债的差额即就是营运资金需求量。

根据交易对手的不同，营运资金需求量的构成项目主要为存货、预收预付款以及应收应付款，从营运资金需求量的字面意思就可以看出，它指得是资金来源弥补不了资金占用的部分。因此，吴教授认为当该指标小于零时说明应付款等资金来源在弥补了资金占用的同时还有部分剩余，可以断定此时企业实施了 OPM 战略。但若同时营运资金小于零，那么说明企业虽然占用了其他方的资金，但很有可能是因为自身资金周转困难而无法及时支付所导致的。若在 WCR 小于零的同时，营运资金能够大于零，则证明企业是利用自己的竞争优势积极实施 OPM 战略。

对于营运资金需求量的项目构成,可以根据企业的性质以及其营运资金中各项目的占比程度和重要程度来重新选择适合自己公司的指标。通过对本文所选公司的报表项目进行分析,最后决定在原本的公式中加入其他应收应付款来进行本文的研究。

另外,在企业营运资金为正值的时候,也可以通过其他方式来进行简单直接的判断,比如,可以通过对企业与其他交易方相互占用资金的情况来判断企业是否实施了 OPM 战略,一般当企业占用交易对手的资金净额更大时就能证明实施了 OPM 战略。又比如,在本文中将企业的生产经营划分成了几个渠道,每个渠道本身就代表了一个集体的交易,因此可以通过渠道中的营运资金情况和该渠道整体的营运资金周转天数来进行判断,当营运资金周转天数小于零时,说明企业实施了 OPM 战略。

2.3.2 OPM 战略实施的支撑因素

OPM 战略说白了就是利用自身独特或强大的竞争优势来占用相关交易方的资金,从而达到提高自身资金水平的目的。因此拥有竞争优势就能了企业成功实施 OPM 战略的关键支撑因素,那么企业如何拥有并长期保持自己的竞争优势呢。

首先,企业应该具备足够的市场影响力,只有当一个企业在行业内能够独树一帜,拥有到足够的影响力时,他才能在同类型企业中脱颖而出获得一定的市场份额,也能保证其在与上下游的交易当中拥有话语权,从而削弱其议价能力,占据主动权达到占用资金的目的。其次,企业还应具备一定的资金实力为 OPM 战略的实施做支撑,以此规避因过度依赖上下游资金而存在的风险,这里所说的资金实力既要求企业拥有足够的资金量又要求企业能够保证该部分资金的流动性和可动性。最后,也是最为重要的一点,企业只有当对资金的占用可以形成一定的动态规模时,才能保证 OPM 战略的实施能够为企业的营运资金和生产经营做出贡献,因此,实施 OPM 战略应做到对上下游资金的规模化占用。

OPM 战略的实施并非只是企营运资金管理层面的战略选择,更多的是从企业全局出发的。因此,企业在实施 OPM 战略时应时时与企业其他层面的战略相结合,依托其他层面的战略情况进行 OPM 战略的实施规划。当然,企业其他层面的战略实施也可以为企业 OPM 战略的实施创造诸如渠道优势、差异化优势、品牌优势

以及规模化优势等有利条件。总而言之，在总体目标上，两者是不冲突的，都可以为了共同的目标——将企业做大做强这一理念而相辅相成。

2.3.3 OPM 战略实施的运作模式

OPM 战略的实施通常包括三种模式，即拖延上游采购款项的“延期付款模式”、提前预收货款的“预收款模式”以及对前两种情况兼具的“两头占模式”，下文将对此进行更加详细的介绍。

延期付款模式即在规定时间内通过延长应付款的付款时限来达到占用资金的方式，根据交易对象又可以进一步划分为应付款模式和其他应付款模式。前者主要是指对于上游原材料供应商款项的延期支付，涉及到的主要会计科目是应付账款和应付票据。而后者指的是对于辅料采购款、生产经营过程中发生的非行政性罚款等其他应付款以及应付职工薪酬和应交税费的合法占用。

预收款模式指的是利用自身对于下游经销商的议价优势以及自身产品的某种优势来实施预付定金甚至是部分销货款从而提前占用下游资金的方式的销货方式。该种同样也可以根据根据交易对象的不同划分为预收款模式和其他预收款模式，前者是销售主营产品所预收的款项，后者是销售原料及辅料等收到的款项。

最后一种模式值得是利用自身特别强的优势，同时对上下游企业实施 OPM 战略的模式，该种情况在现实当中并不多见，在此也不再多做说明。因此，企业实施 OPM 战略的模式主要有两种，具体选择哪种模式要根据企业自身的情况加以慎重选择。

2.3.4 OPM 战略营运资金管理评价指标

已有文献中对 OPM 战略营运资金管理进行评价时最常用的指标是厦门大学会计系教授黄世忠在 2006 年提出来的“现金转化周期”。此后，学者们进行研究时最常用的评价方法当属营运资金流动性分析以及基于财务弹性层面的安全性分析，具体分析指标如下。

(1) 营运资金流动性分析指标

流动性分析也称周转速度分析，这一方法所选取的指标其实是从现金转化周期所演变来的，主要是通过对营运资金周转天数的计算来实现对 OPM 战略实施效

果的评价。显然,根据 OPM 战略的特征可知,当企业实施了 OPM 战略时,其现金转化周期应该小于零,而且,数值越小说明 OPM 战略的实施效果也就越好。本文从渠道视角进行研究,因此又将流动性评价指标划分成了采购渠道现金转化周期、生产渠道现金转化周期以及销售渠道现金转化周期。同样,当各个渠道实施了 OPM 战略时该渠道的现金转化周期应该为负值,而且数值越小说明该渠道的 OPM 战略实施效果就越好。

首先,对于采购渠道,其现金转化周期代表的是在与上游供应商进行交易时对其应付款项占用的周转期。因此,该渠道现金转化周期应该以企业采购的原料价值和提前支付的订货资金以及应付款项等为基础进行计算,所涉及到的报表项目有存货、预收账款、应付账款以及应付票据,具体来说就是前两项流动资产的周转天数减去后两项流动负债周转天数所得到的值。以此数值的正负可判断企业的 OPM 战略实施与否,以此数值的大小可评价 OPM 战略实施效果的好坏。

其次,对于生产渠道,其现金转化周期代表的是企业在产品生产过程中应购买辅料、员工劳务等对应付款的占用以及其他预收款等占用的周转期。因此,在该渠道现金转化周期的计算应该以在产品、其他应收款、其他应付款项目为计算基础,具体来讲,就是前两项流动资产周转天数减去后一项其他应付款周转期的差值。以此数值的正负可判断企业实施 OPM 战略与否,以此数值的大小可判断出实施 OPM 战略效果的好坏。

最后,在销售渠道,其现金转化周期代表的是对于下游供应商销货款的提前预收周转期。因此,在该渠道现金转化周期的计算应该以销售货款提前收到的预收款、产成品、以及应收款项为计算基础,具体来讲,就是应收账款和应收票据两项流动资产的周转天数与预收账款和产成品两项流动负债的周转天数差数。以此数值的正负可以判断企业实施 OPM 战略的与否,以此数值的大小又可以判断该公司实施 OPM 战略效果的好坏。

(2) 营运资金安全性分析指标

安全性分析也叫财务弹性分析,在前文对国内外相关文献进行梳理时得知,OPM 战略的实施会提高企业的财务弹性,二者之间成同方向变化,但企业过大的财务弹性又表明大量资金的闲置,因此可以说明 OPM 战略效果没有得到很有效的发挥。所以可以通过财务弹性指标的大小和变化趋势来对 OPM 战略的实施效果进

行评价，具体可用指标如下所示。

首先，理论界与实务界最常用的指标之一就是资本购置比率，作为财务弹性判定的正向指标，其变动趋势与企业财务弹性相一致。该指标的计算比较简单，是通过将经营性现金流量与日常活动中投入到固定资产和无形资产等项目上的资金支出进行相除而得到的一个百分比。该指标代表了企业进行扩张时来自净现金层面的支撑能力，以数值“1”为判断标准。若该指标的计算值大于1，则说明企业支付后所剩的现金净流量可以满足企业的扩张需求，不再需要从外部来进行融资以满足其扩张需求。相反，若该数值比1小，则说明企业现存现金金额不足以支撑其扩张需求，还需从外部进行融资才能保障扩张策略的顺利实施。但该数值的增大不一定就代表了企业 OPM 战略实施效果的绝对好坏，具体情况还要结合实际状况进行更深层次和更加全面的分析。

其次，研究中经常用经营现金流量比率来对财务弹性进行评价，也是财务弹性的正向指标。该指标是经营活动现金净流量和流动负债相比来进行计算的。由于该指标计算的分母部分流动负债里面包括了应付款项等 OPM 战略实施所涉及到的科目，因此当该指标变大是也能从侧面反映出企业对外部资金的依赖程度有所减少，虽然财务弹性提高了但 OPM 战略的实施却是降低了。

最后选取的评价指标是现金流量充裕率。对该指标进行计算时，分子部分与前两个指标一样，而其分母组成在资本购置率计算时分母的基础上又增加了对长期借款的应付金额以及利息费用，相较于资本购置率，该指标考虑的更加全面，也更加符合会计谨慎性的要求。同样，该数值以“1”为界限，当计算值大于1时，说明凭着企业自身的经营现金净额就足以保障日常经营活动所需要的资金额，小于1则相反。但大于1时，通常表明企业对资金的利用效率较低，账面上通常有大量的闲置资金，同时也表明了企业 OPM 战略的实施效果没有全面发挥出来。

以上就是从流动性和安全性来对 OPM 战略实施效果进行评价的具体指标介绍。其中流动性指标的大小跟 OPM 战略实施效果的好坏成反向变动关系。而对于安全性分析指标来说，尽管财务弹性的大小跟 OPM 战略实施效果的好坏变动趋势一致，但又由于过大的财务弹性代表着资金的闲置浪费，因此又从侧面反映出了 OPM 战略实施效果的发挥不足。所以，在用财务弹性指标进行安全性分析时，还要结合企业的生产经营和现金流的收支存留情况进行 OPM 战略实施效果的评价。

3 青岛啤酒案例介绍

3.1 青岛啤酒公司概况

3.1.1 青岛啤酒公司简介

青岛啤酒股份有限公司（Tsingtao Brewery Company Limited），即1903年之前的青岛股份公司，简称青岛啤酒（Tsingtao Brewery），是国内最早成立的啤酒公司，现企业价值约有1985.66亿元。公司的经营业务比较单一，主要是围绕啤酒有关的生产和销售业务，在国内将近60%的省市建厂设办，规模与市场份额在国内首屈一指。从一个小型地方企业一步步发展成为啤酒行业的龙头企业，其发展历程如下图3.1所示。

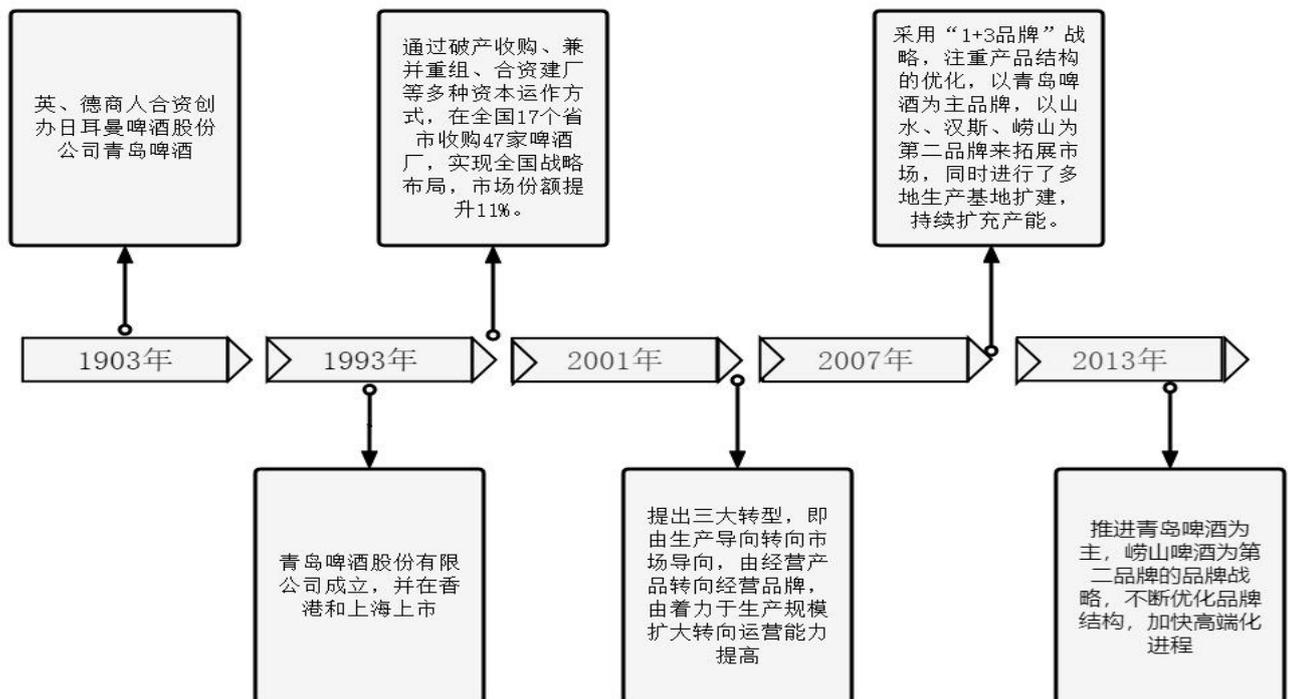


图3.1 青岛啤酒发展情况概述

资料来源：青岛啤酒相关信息整理所得

纵观青岛啤酒的发展史，自其上市后，其市场定位从最开始的低端市场发展

至现今的中高端市场,相应的竞争战略也从最初的成本领先战略转至现在主推品牌的差异化战略。而在这过程中,一方面,不论是其实现成本领先的规模扩张还是实现差异化战略的研发投入,都需要大量的现金流进行支撑。另一方面,青岛啤酒独特的竞争战略所带来的竞争优势让其在产业链上具备了话语权,为其实施 OPM 战略提供了优势。

3.1.2 国内啤酒行业现状

我国国内的啤酒业是于 20 世纪由国外商人投资并创办的,因此,最先的啤酒厂多是设厂于租界以及沿海地区。经过了 1949-1978 跨期 29 年的萌芽阶段、1949-1978 跨期 29 年的调整发展阶段以及 1979-1988 年为期 9 年的全面发展阶段,啤酒行业现已进入到了成熟期阶段。经过最近几年的跨越式发展,我国啤酒企业在全世界也拥有了重要的市场地位,产销量均稳步上升,我国也成为了全世界不可或缺的啤酒生产国之一。从行业内现有竞争对手来看,根据竞争力度可将国内啤酒企业主要分为三个梯队,具体情况如图 3.2 所示。

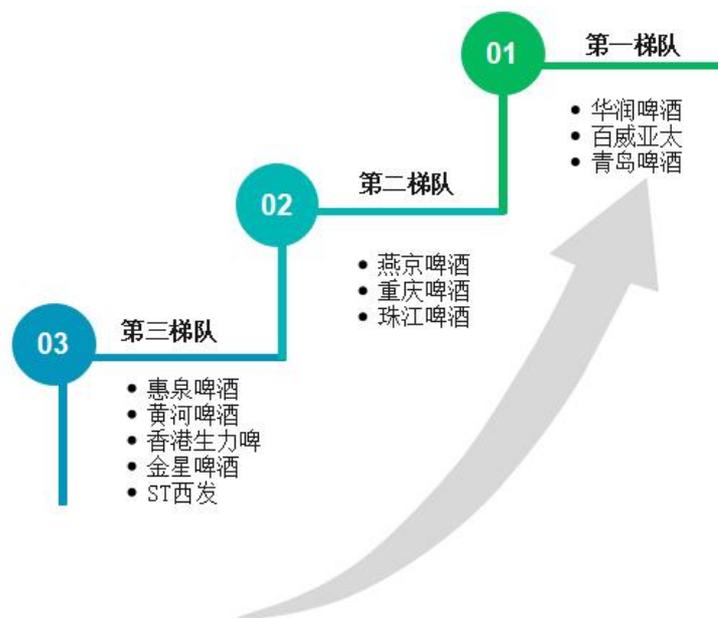


图3.2 国内啤酒企业竞争梯队

资料来源：前瞻产业研究院

此外,啤酒行业集中度高,市场份额主要集中在五大集团手中,但目前还未

出现绝对的垄断性企业，总体而言属于完全竞争市场。从波特五力模型中的其他方面来说，上游供应商提供的原材料比较常见，获得较为容易，因此其议价能力居中。相反，下游客户方面，由于现有饮品种类多，价格差异也较大，客户的选择弹性大，因此相对下游客户的议价能力弱。在替代品方面，因为啤酒兼具酒与饮料的特性，比酒的受众面广，相对饮料又有特定消费人群，因此，替代品威胁较小。最后，因为啤酒市场进入壁垒高，品牌效应大，退出成本大，现存企业已出现五足鼎立的局面，所以潜在进入者的威胁一般。如图表 3.1 是对我国啤酒行业的竞争状况总结，以波特五力模型为结构，以 10 为准，对其进行评估。

表 3.1 中国啤酒行业波特五力模型分析

项目	评估值
行业内现存竞争者的竞争强度	9
下游议价能力强度	7
上游议价能力强度	2
潜在进入者威胁力度	2
替代品威胁力度	5

资料来源：前瞻产业研究院

3.2 青岛啤酒营运资金现状

3.2.1 青岛啤酒营运资金分类

中国著名的营运资金研究专家王竹泉教授所带领的团队早在十年就曾指出，对营运资金的管理不应局限于财务领域，而应将业务与财务相融合，结合生产经营的各个渠道来对企业的营运资金进行管理。基于这一理念，他认为企业的营运资金大致上分为生产经营层面营运资金和理财活动层面营运资金，本文着重对生产经营营运资金进行研究，其又可以根据所处渠道的不同进行细分。由于青岛啤酒主要是以啤酒的生产和销售为主要业务，公司的生产经营活动主要是原料采购、产品生产以及货物销售，因此进一步将其营运资金分类为采购渠道营运资金、生

产渠道营运资金以及销售渠道营运资金。

3.2.2 青岛啤酒营运资金结构分析

营运资金的大小变动与流动资产和流动负债两个项目变动的变动息息相关，所以，在本部分先对青岛啤酒的流动资产与流动负债进行简要分析，为后文主要研究奠定基础。

(1) 营运资金分析

从表 3.2 的数据以及图 3.3 的柱状图走势可以看出，2016-2020 年五年期间，案例公司青岛啤酒的流动资产持续大于流动负债，且二者均在持续上升，但流动资产的增加幅度显然更大，根据营运资金的定义，青岛啤酒在这五年的营运资金为正值，且数值在不断增大，说明公司可用于生产经营中自由支配的资金越多。

表 3.2 青岛啤酒流动资产、流动负债及营运资金 单位：万元

年份	2016	2017	2018	2019	2020
流动资产合计	1260956.44	1407298.34	1776030.52	2100181.81	2462811.97
流动负债合计	1028478.60	1045223.33	1208687.01	1335378.10	1550994.56
营运资金	232477.84	362075.01	567343.51	764803.71	911817.41

数据来源：青岛啤酒年报信息



图 3.3 青岛啤酒流动资产与流动负债单位：万元

数据来源：青岛啤酒年报信息

从表 3.3 和表 3.4 中各流动项目占各自总项目的比重中可以看出，青岛啤酒

资产总额中，流动资产占比相对较高，所选期间均值为 50%左右，反观流动负债在总负债中的比重，其平均占比将近达到 80%。这充分说明了青岛啤酒资金来源（负债）与去向（资产）均有很高的流动性，因此，青岛啤酒的营运资金也有极强的流动性。

表 3.3 青岛啤酒资产总额中流动资产占比 单位：万元

年份	2016	2017	2018	2019	2020
流动资产合计	1260956.44	1407298.34	1776030.52	2100181.81	2462811.97
非流动资产合计	1746759.41	1690172.84	1631495.98	1631056.55	1688606.62
资产总额	3007715.85	3097471.18	3407526.50	3731238.35	4151418.58
流动资产比总资产	41.92%	45.43%	52.12%	56.29%	59.32%

数据来源：青岛啤酒年报信息

表 3.4 青岛啤酒负债总额状况 单位：万元

年份	2016	2017	2018	2019	2020
流动负债合计	1028478.60	1045223.33	1208687.01	1335378.10	1550994.56
非流动负债合计	291323.29	274797.38	329844.35	404523.17	463618.81
负债总额	1319801.89	1320020.71	1538531.36	1739901.27	2014613.37
流动负债比总负债	77.93%	79.18%	78.56%	76.75%	76.99%

数据来源：青岛啤酒年报信息

（2）流动资产分析

表 3.5 是青岛啤酒流动资产的构成项目及每一项在流动资产中的占比。很明显可以看出，货币资金在流动资产中所占的份额过了大半，研究期间的平均占比超过 71%，这表明青岛啤酒拥有者超高的现金流水平。另外，结合流动资产中存货的占比发现，货币资金占比会随着存货比重的降低而增高，这也间接体现出公司销货后货款的回收能力较强。另外，从两项应收款来看，虽然呈现出来了忽增忽减的变化趋势，但总体而言还是成递减趋势，说明公司的应收款管理较为完善。

表 3.5 青岛啤酒流动资产结构分析

年份	2016	2017	2018	2019	2020	平均值
货币资金占比	67.99%	69.68%	70.58%	72.86%	74.98%	71.22%
应收票据占比	0.21%	0.30%	0.30%	0.36%	0.02%	0.24%
应收账款占比	0.99%	1.00%	0.62%	0.72%	0.49%	0.76%
预付账款占比	0.41%	0.83%	0.98%	0.56%	0.97%	0.75%
存货占比	19.13%	17.00%	14.93%	15.15%	13.32%	15.91%

数据来源：青岛啤酒2016-2020年报信息整理计算

(3) 流动负债分析

表 3.6 展示了青岛啤酒 2016-2020 年期间流动负债的构成项目及各项目比例，可以看出，除了其他应付款，应付账款的占比最高平均将近 20%，但在研究区间呈现出了降低趋势。另外，可以看到，应付职工薪酬的占比较为稳定，五年间基本在 10%左右变动。

表 3.6 青岛啤酒流动负债结构分析

年份	2016	2017	2018	2019	2020	平均值
短期借款	2.94%	2.70%	2.45%	2.03%	4.53%	2.93%
应付票据	2.99%	2.77%	2.70%	1.65%	0.96%	2.21%
应付账款	19.92%	19.94%	18.59%	16.23%	14.33%	17.80%
预收账款	12.84%	11.27%	0.00%	0.00%	0.00%	4.82%
应付职工薪酬	9.61%	9.88%	9.73%	10.92%	12.29%	10.49%
其他应付款	47.83%	49.60%	17.49%	18.16%	19.83%	30.58%

数据来源：青岛啤酒2016-2020年报信息整理计算

综上所述，青岛啤酒在所研究的五年间一直为正，且在数值上呈现出了上升趋势，表明公司拥有良好的营运资金水平。此外，将营运资金拆分为流动资产和流动负债后分析发现，营运资金为正值且增加的原因在于流动资产在数值和每年的增加幅度上都大于流动负债。

4 青岛啤酒 OPM 战略营运资金管理的分析与评价

4.1 青岛啤酒 OPM 战略实施分析

4.1.1 青岛啤酒实施 OPM 战略的判定

营运资金需求量 WCR 是用来判断企业是否实施 OPM 战略的指标之一，此外，结合同期的营运资金数值，可以对公司实施的 OPM 战略的情况进行分辨，若前者小于零的同时后者能够保持大于零，则可以说明该公司积极地实施了 OPM 战略营运资金管理。

表 4.1 2016—2020 年青岛啤酒 WCR 和营运资金 单位：万元

年份	2016	2017	2018	2019	2020
WCR	-244721.60	-229138.06	-144972.28	-83463.26	-118024.61
营运资金	232477.83	362075.01	567343.51	764803.71	911817.41

数据来源：青岛啤酒2016—2020年年报整理计算

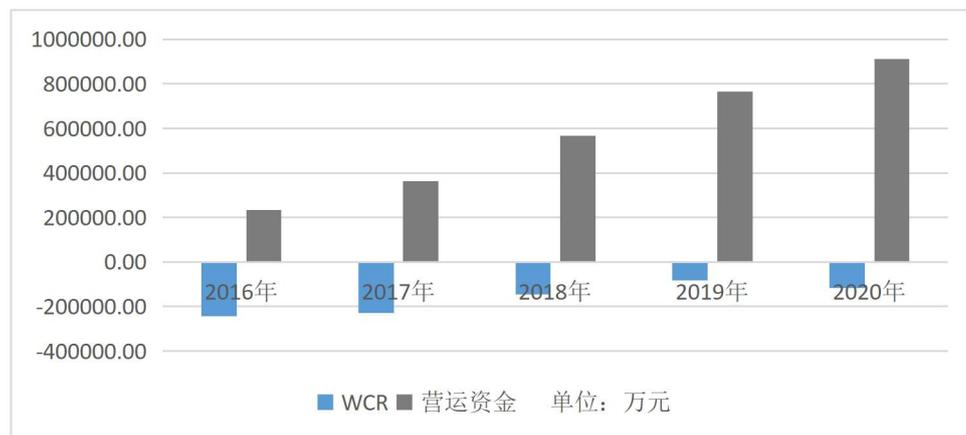


图 4.1 青岛啤酒 WCR 和营运资金

数据来源：青岛啤酒 2016—2020 年年报整理计算

从表 4.1 中数据和图 4.1 中柱状图长短可以看出，青岛啤酒在 2016—2020 年五年期间营运资本需求量一直为负，同时营运资金一直为正值，由此可初步断

定，青岛啤酒在文章研究期间积极实施了 OPM 战略进行营运资金管理。另外，随着年份的增加，可以看到案例公司的 WCR 指标越来越大，营运资金也越来越大。由此可见，青岛啤酒实施 OPM 战略的效果越来越差。该部分只是针对青岛啤酒公司整体上的状况进行一个总体判定，后文还会从采购、生产以及销售等三个渠道进行详细的分析，并结合财务弹性指标得出最后的研究结论。

4.1.2 青岛啤酒实施 OPM 战略的支撑因素

企业实施 OPM 战略前提在于自身拥有很强的竞争优势，这样才能在整个产业链中具备议价的主动权，从而达到占用上下游企业资金的目的。因此，本部分将对青岛啤酒的竞争优势加以梳理，得出青岛啤酒能够实施 OPM 战略的原因主要有以下几个方面。

(1) 青岛啤酒强大的品牌影响力

作为国内首家成立的啤酒公司，青岛啤酒被岁月赋予了深厚又神秘的文化色彩，也让其影响力与知名度日益渗透到消费者市场之中。2020 年，全球品牌价值排行榜单如期公布，“青岛啤酒”赫然有名，凭借着将近 1800 亿元的价值青岛啤酒继续在我国啤酒品牌中独占鳌头，这也是“青岛啤酒”连续第十八次获此殊荣。近年来，公司推出的又一新生品牌“崂山啤酒”，其发展也是势如破竹，在 2020 年已经达到了 400 多亿元的品牌价值。公司对外宣称，近年来主打以“青岛啤酒为首，崂山啤酒为辅”的品牌战略，无论在市场知名度还是竞争力方面，品牌知名度均为其增色不少，市场知名度和竞争力又反过来影响着品牌影响力。

(2) 以出众的研发推动产品升级

由于生产啤酒所用原材料的涨价，啤酒行业的利润空间被压缩，各企业对此也采取了相应的策略积极应对。要想提高利润，只能提高价格又或者在其他方面来降低成本，而这两者的实现都离不开研发与新技术的支持。青岛啤酒作为行业中的佼佼者，自然也是积极应对市场变化，改变自己的市场定位，从原先的低端产品转而生产管端产品，积极研发，推陈出新，以差异化作为新的竞争策略，致力于生产出独具一格的产品，从而为自己的提价做好准备。青岛啤酒的研发能力和研发装备在国内也是首屈一指，其拥有的微生物发酵实验室属于国家级别的，这也是行业内其他公司所没有的。从研发成果来看，青岛啤酒也让国内国内其他

同业竞争者望尘莫及。截止 2021 年 10 月，青岛啤酒已经申请过 233 项专利和 4 项 PCT 专利，专利总价值更是超过了 570 万美元。

(3) 线上线下渠道全面布局

表 4.2 是青岛啤酒在线下的渠道运营策略，可以看到，青岛啤酒在线下拥有着全方位的渠道运营模式，针对不同市场占用率的地域实施不同的模式，这也保障了其在精准定位的同时能够为企业节约成本。另外，青岛啤酒还专门设置了工作站，指定专门人员来对一线人员的业绩和工作完成情况进行定期考核。

表 4.2 青岛啤酒渠道运营策略

渠道运营模式分类	特征	具体策略
密集型	市占率较小、经销商能力弱	各个小区域内选择多家经销商，厂商运作为主，经销商是物流服务及资金提供者角色
混合型	市占率、经销商能力适中	按区域、品类或产品划分，区域内选数个中型经销商，经销商有自己的团队，可以承担开发终端渠道，寻找二批商的功能
独家型	市占率较小、经销商能力较强	寻找实力强大的经销商承担全区域全品类销售及物流工作

资料来源：青岛啤酒 2016-2020 年报信息整理所得

近年来，线上消费盛行，青岛啤酒也紧跟潮流在行业内率先搭建起了一套完整的电商销售体系，成立了云零售商、官方旗舰店以及网络专卖店等线上销售渠道，并委托研发了专门的微信商城和手机转件方便顾客购买自身产品。这样完整而全面的销售体系也使得青岛啤酒成为了啤酒行业年内线上销售份额占有率的领先者，也曾在各大电商平台做出过完美的销售业绩。

4.1.3 青岛啤酒 OPM 战略运作模式分析

与其说 OPM 战略的实施是通过自身优势来实现对上下游资金的占用，倒不如说是其对自己商业信用的充分利用，因此，对企业 OPM 战略实施的具体模式分析与商业信用的分析密不可分。企业在生产经营过程包含的商业信用主要有针对上

游采购商的应付款及与下游经销商交易产生的预收款,而前者又包括了应付账款和应付票据。因此在该部分通过对案例公司青岛啤酒商业信用的分析,从而确定其 OPM 战略的运营模式。分析中的商业信用均为商业信用净额,具体来讲,上游的商业信用为两项应付款项与预付款相减的差额,下游的商业信用指的是预收款与两项应收款项的差额。案例公司青岛啤酒的商业信用如表 4.3 所示,下文将对此进行更加详细的分析。

表 4.3 青岛啤酒 2016-2020 年具体商业信用结构 单位: 万元

年份	2016	2017	2018	2019	2020
上游商业信用	230494.00	225681.17	239885.96	227084.74	213220.83
	65.83%	68.53%	104.84%	107.13%	105.94%
下游商业信用	119623.51	103623.51	-11070.58	-15106.94	-11950.64
	34.17%	31.47%	-4.84%	-7.13%	-5.94%
总额	350117.52	329304.68	228815.38	211977.80	201270.19

数据来源: 青岛啤酒2016-2020年报信息整理计算

由表 4.5 中青岛啤酒 2016-2020 年为期五年商业信用结构及具体金额可得出以下几点。首先,从总体上来看,青岛啤酒在五年间的商业信用总额均为正值,但从 2016-2020 年商业信用总额呈现出了递减的趋势。这说明了青岛啤酒在这五年生产经营过程中均占据了外部资金,但占用金额的数值在不断的下降。其次,上下游商业信用分开来看,青岛啤酒在研究期间的上游商业信用一直大于零,且数值出现了小范围的波动,但总体上变化不大,说明公司对上游资金的占用从数值上来讲比较稳定。相反,青岛啤酒对下游商业信用的数值从 2016 年开始就一直下降,且在 2017-2020 年间变为了负数,这说明公司对下游资金的占用越来越少,甚至在最后三年还被反向占用了。最后,从商业信用的构成来看,研究期间青岛啤酒从上游供应商处获得的商业信用在总商业信用中的占比较高且在逐渐增加,五年的平均占比高达 90.45%。反观下游商业信用在总商业信用中的占比,很明显比例较小且在不断减小,五年的平均占比还不到 10%。以上分析充分说明

了青岛啤酒实施 OPM 战略的主要模式就是针对上游企业的“延期付款模式”，至于下游企业，由于其只在前两年实现了对商业信用的占用，因此可以忽略不加以考虑。

4.2 青岛啤酒 OPM 战略实施效果评价

4.2.1 营运资金流动性分析

(1) 采购渠道营运资金周转期

表 4.4 列示了青岛啤酒在采购渠道的营运资金构成及具体金额。由表中数据可以明显看出，青岛啤酒在 2016-2020 年之间，原材料、低值易耗品、包装物以及预付款项等流动资产所占用的资金额度要远低于应付票据和应付账款两项流动负债所占用的资金额度。采购渠道中青岛啤酒在 2016-2020 年间的营运资金持续为负，公司无偿占用了应付给下游供应商的应付款项，由此可见，青岛啤酒在采购渠道实施了 OPM 战略。

表 4.4 青岛啤酒采购渠道营运资金项目占用情况 单位：万元

年份	2016	2017	2018	2019	2020
原材料	52463.45	45147.15	46218.39	55620.86	56292.16
低值易耗品	4728.10	4897.83	6268.55	6123.69	7432.08
包装物	74742.89	78288.19	80135.35	87600.96	94363.73
预付账款	5180.63	11639.44	17356.49	11715.61	23988.43
应付账款	204922.94	208373.38	224634.86	216717.82	222260.10
应付票据	30751.69	28947.23	32607.59	22082.53	14949.16
营运资金	-98559.55	-97348.01	-107263.68	-77739.24	-55132.86

数据来源：青岛啤酒2016-2020年报信息整理计算

表 4.5 采购渠道营运资金周转期 单位：天

年份	2016	2017	2018	2019	2020
青岛啤酒	-13.59	-13.34	-14.53	-10.00	-7.15
燕京啤酒	73.28	73.79	99.72	98.78	101.10

数据来源：2016—2020年沪深两市上市啤酒企业年报整理

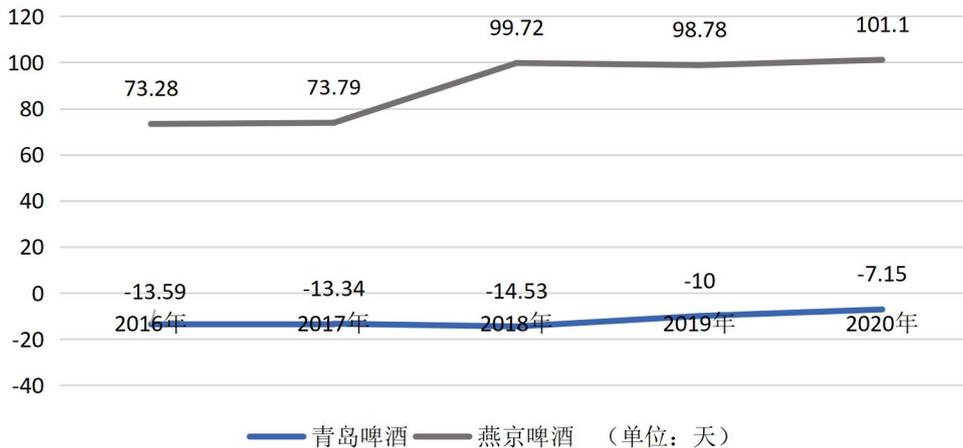


图 4.2 采购渠道营运资金周转期

数据来源：2016—2020 年啤酒企业年报整理计算

在表 4.5 中，与燕京啤酒作比较可以发现，在青岛啤酒的整个采购环节，营运资金周转天数自始至终都小于零，相反，燕京啤酒采购环节的营运资金周转周期在所研究期间一直为正，且数值较大。一方面，表明青岛啤酒在采购渠道中的现金周转速度更快，另一方面，也表明了青岛啤酒占有供货商资金的程度远较燕京啤酒占有供货商资金的程度大，总而言之，青岛啤酒在供应渠道中的营运资金品质更优。根据图表 4.2 中两个企业在采购渠道的营运资金周转天数变化情况，可看出青岛啤酒的采购渠道营运资金天数在近五年里总体呈现了稳定增长态势且变动不大，而燕京啤酒呈现出了很明显的上升趋势。这也表明了这两个企业在该渠道上的营运资金周转速度都有所下降，在该渠道中同供货商之间的议价能力也愈来愈弱，而青岛啤酒则对供货商的资金占用也越来越少，在采购渠道中的 OPM 策略的执行效率也愈来愈差。

(2) 生产渠道营运资金周转期

青岛啤酒生产渠道营运资金的结构一般有在产品、委托加工产品、其余应收

款等流动资产和其他应付款等流动负债。其中,其他应付款项一般由应付设备工程款、应收押金和保证金、待付广告费用和待付物流及其他费用等组成。表 4.6 列示了青岛啤酒 2016-2020 年五年期间生产渠道营运资金的构成及各项目的具体数额。可以看到,青岛啤酒这五年的在产品、委托加工物资与其他应付款所占资金之和远小于其他应付款占用的资金,营运资金一直为负值,这说明公司在生产渠道也占用了别人的资金,实施了 OPM 战略。

表 4.6 生产渠道营运资金项目占用情况 单位:万元

年份	2016	2017	2018	2019	2020
在产品	40204.35	39078.84	39625.37	40744.06	42500.49
委托加工物资	1148.51	784.58	0.00	0.00	592.24
其他应收款	23384.39	26182.66	29778.48	8626.94	7389.36
其他应付款	491881.93	518405.50	211350.74	242485.75	307487.82
营运资金	-427144.68	-452359.43	-141946.89	-193114.75	-257005.73

数据来源:青岛啤酒2016-2020年报信息整理计算

表 4.7 生产渠道营运资金周转期 单位:天

年份	2016	2017	2018	2019	2020
青岛啤酒	-58.90	-61.97	-19.23	-24.84	-33.33
燕京啤酒	-39.39	-46.77	152.40	143.24	136.89

数据来源:2016—2020年沪深两市上市啤酒企业年报整理

由表 4.7 和图 4.3 可以看出,2016-2020 年期间,青岛啤酒在生产渠道的营运资金周转期在总体上呈现出了一个上升的趋势,这意味着公司在这五年中,生产渠道的营运资金周转效率逐渐降低,在该渠道无偿占用相关利益方资金的程度越来越低,OPM 战略实施效果越来越差。

此外,尽管青岛啤酒在本渠道的营运资金周转效率有所下降,但跟燕京啤酒相比,周转速度依旧遥遥领先,尤其是在 2018-2020 年这三年,很明显青岛啤酒更加处于优势地位,这在很大程度上得益于其实施 OPM 战略。

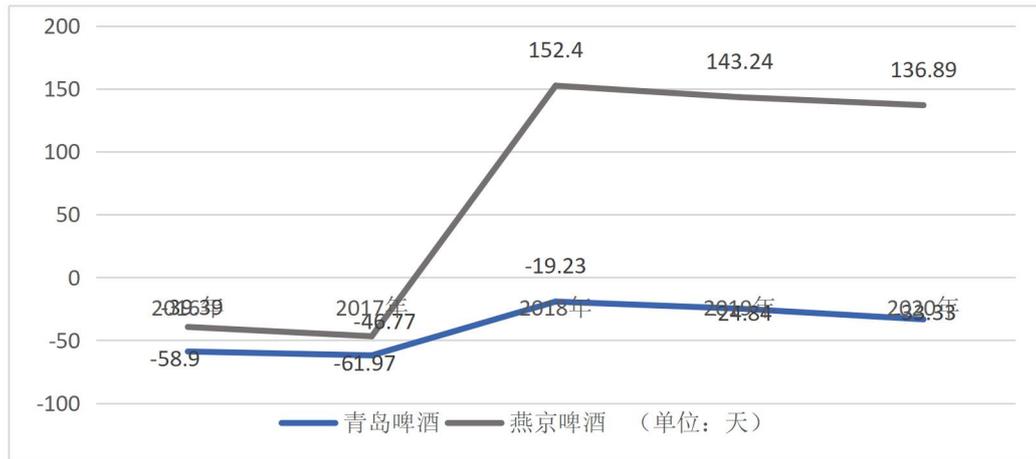


图 4.3 生产渠道营运资金周转期

数据来源：2016—2020 年啤酒企业年报整理计算

(3) 销售渠道营运资金周转期

企业在销售渠道涉及的营运资金一般包括产成品、应收账款、应收票据等流动资产以及预收账款和应交税费等两项流动负债，考虑到应交税费的不可拖延性，本文在研究中不将应交税费纳入相关数据的核算当中。多数情形下，企业在该渠道的营运资金主要将被产成品和应收款项目所占用，而应收款项目则主要为企业销售产品时从顾客处收到的外销货款，若该项目占比过大，则意味着企业存在大量的已售未收款项。一方面来说，大量的应收款项意味着收款成本的增加，另一方面，企业大量的资金被下游客户所无偿占用，企业也会产生大量的应收款项机会成本。产成品金额过大则意味着企业产品的周转速度过低，同样会给企业带来诸如仓储成本以及货物损坏的机会成本等。青岛啤酒的营运资金构成情况以及各项目的具体金额如表 4.8 所示。

表 4.8 青岛啤酒销售渠道营运资金项目占用情况 单位：万元

年份	2016	2017	2018	2019	2020
产成品	67956.97	71094.44	92874.82	128087.38	126922.65
应收票据	2640.00	4222.00	5380.16	7510.00	564.86
应收账款	12464.70	14139.72	11070.58	15106.94	11950.64
预收账款	132088.22	117763.23	0.00	0.00	0.00
营运资金	-49026.55	-28307.07	109325.56	150704.32	139438.15

数据来源：青岛啤酒2016-2020年报信息整理计算

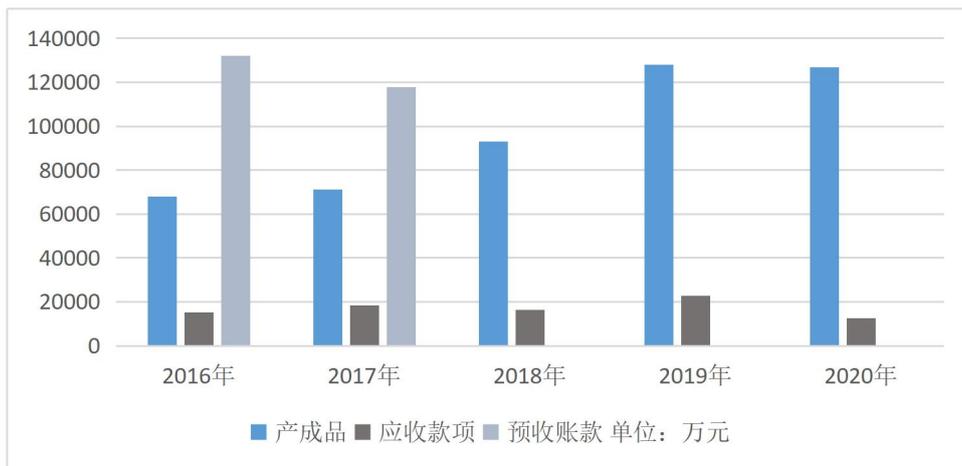


图 4.4 销售渠道营运资金项目分析

数据来源：青岛啤酒 2016—2020 年年报整理计算

由表 4.8 中的数据可以看出，青岛啤酒在销售渠道的营运资金在 2016-2020 年期间持续增加，且从 2018 年开始数值变为正数，这说明在销售渠道，青岛啤酒占用别人资金的相对额度逐渐变小。具体来看，在前两年，营运资金数值为负，说明青岛啤酒的资金未被下游客户所占用，反而公司可以通过预收货款的销售方式来免费占用下游客户的资金。而在后三年中，青岛啤酒的营运资金变为了正数，结合图 4.4 可知，这主要有两方面的原因。一方面在于公司的产成品在急剧增加，另一方面主要是因为青岛啤酒不再通过预收货款的销售模式来销售产品，预收账款为零。营运资金增加的原因在于产成品的逐年增加和预收款项的降低甚至为零。

表 4.9 销售环节营运资金周转期 单位：天

年份	2016	2017	2018	2019	2020
青岛啤酒	-6.76	-3.88	14.81	19.39	18.08
燕京啤酒	-1.00	-5.46	11.42	15.15	17.23

数据来源：2016—2020 年市啤酒企业年报整理

从表 4.9 和图 4.5 可见，在销售渠道中，青岛市啤酒公司研究期间的营运资金周转天数一直增加，由所研究第一年的-6.76 到第三年年年的 18.08，这也表明了

青岛市啤酒公司的营运资金管理水平愈来愈差,同时 OPM 战略的实施效果越来越差。相比北京燕京啤酒控股公司而言,虽然青岛啤酒该渠道营运周转时间更长,在销售渠道的营运资金周转速度不如北京燕京啤酒。总而言之,青岛啤酒在销售渠道的 OPM 战略实施效果越来越差,主要原因在于销货方式的改变和对应收款项的不当管理。

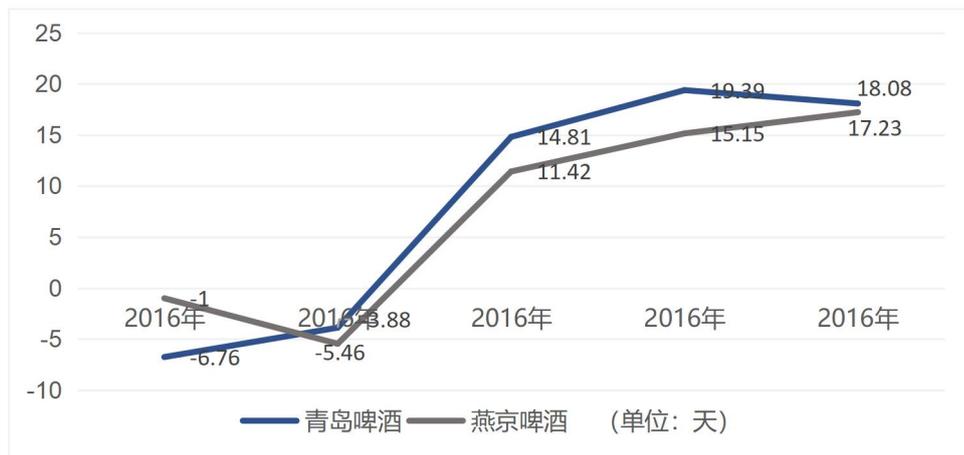


图 4.5 销售渠道营运资金周转期

数据来源: 2016—2020 年啤酒企业年报整理计算

综上所述,渠道视角分析下,2016—2020 年期间,青岛啤酒在凭借其竞争优势在采购、生产渠道均实施了 OPM 战略,并且 2016—2017 年两年在销售渠道也实施了 OPM 战略。但经过分析发现,青岛啤酒在每个渠道实施 OPM 战略的效果均越来越差,尤其是在销售渠道,不仅无法免费占用下游客户的资金,自己的资金也连续三年被下游客户免费占用。

4.2.2 营运资金安全性分析

由表 4.10 数据可以看出,青岛啤酒在 2016—2020 年这五年的现金流量充裕率和资本购置比率均小于 1 但整体上呈现出一个上升趋势,这说明青岛啤酒的财务弹性虽然有所增强但还是偏低。前者低于 1 说明青啤在这五年没有充裕的内部资金维持日常经营活动所需付出的资本支出,需要通过外补资金引入来保证正常生产或经营活动的持续,但同时也反映了 OPM 战略的顺利实施效果,整体上的一个上升趋势也反映了公司 OPM 战略的实施效果越来越差。后者低于 1 说明青

岛啤酒必须占用大量外部资金才能保证目前资本规模,该指数的值逐渐上升到越接近于 1,表示企业的净现金流量能支撑公司经济增长的潜力就越强,依靠的外部资金越来越少,公司 OPM 战略的实施效果越来越差。从经营活动现金流量比率来看,这五年的数值忽高忽低,除了 2017 年的 21.27%之外,均保持在 30%左右,表明每一元的流动负债有不足 0.3 元的净现金流量来保障,公司的短期偿债能力和财务弹性偏低。

表 4.10 财务弹性指标 单位: %

年份		2016	2017	2018	2019	2020
现金流量	青岛啤酒	16.94	13.30	24.02	23.60	27.83
充裕率	燕京啤酒	10.78	12.43	9.91	14.98	15.86
经营现金	青岛啤酒	28.89	21.27	33.03	30.08	31.94
流量比率	燕京啤酒	37.33	58.43	30.02	49.81	49.66
资本购置	青岛啤酒	58.63	62.50	72.73	78.47	87.15
比率	燕京啤酒	10.81	12.45	9.97	15.07	15.96

数据来源: 2016—2020年啤酒企业年报整理

将青岛啤酒与燕京啤酒对比可以看出,前者的现金流量充裕率和资本购置比率均要大于后者,这说明青岛啤酒的现金流要比燕京啤酒更加充裕此外,燕京啤酒的经营现金流量比率反而要比青岛啤酒的大,这主要是因为后者的流动负债相对更多,究其原因还是在于青岛啤酒实施了 OPM 战略,应付款项及预收款项等流动负债更多。

总的来说,青岛啤酒的现金流水平还是要高于燕京啤酒的,这在一定程度上也得益于其 OPM 战略的实施。而且,OPM 战略的实施不仅为公司带来了更多的现金流,更好的一点在于,免费的现金流更是降低了公司的用资成本,因此会在现金流上形成一个良性循环,从而给企业带来更多利益。

5 青岛啤酒 OPM 战略营运资金管理的建议与启示

5.1 青岛啤酒运用 OPM 战略管理营运资金的建议

5.1.1 融资方式多元化

OPM 策略的推行虽然能为公司带来诸如提升经营资金管理效率、降低资金获得成本、拓宽融资渠道等诸多好处，但低成本策略的实施往往伴随的高风险，OPM 战略的实施也不例外。由前文的分析可以得知，青岛啤酒实施 OPM 战略的方式在于延期支付上游供应商货款和应支付的其他应付款，2016-2020 年期间，总负债中流动负债的占比在所研究期间平均几接近于 80%，从上下游企业获得的商业信用总额均达 264297.11 万元。过多的占用上下游资金虽然可为企业获得更多的无息资金，但这也将会企业与上下游企业捆绑在了一起，若上下游企业出现资金问题，无疑会让自身处于不利地位。因此，青岛啤酒应拓宽自己的融资渠道，不应过度依赖于 OPM 战略来获取资金，以免将公司置于被动地位。

5.1.2 加强经销商管理

由前文的分析可以看出，青岛啤酒近三年来对于下游经销商和客户的话语权越来越低，在与下游交易的过程中不仅不能提前收取客户的定金，从客户处销售产品的应收款项也是在逐年增长。纵观青岛啤酒的发展战略转型可知，公司近年来着重发展中高端市场，大力支持研发进行产品创新，从经营产品转变为经营品牌，因此，公司相对下游议价能力的减弱只是暂时的。青岛啤酒应凭借其在行业内的龙头地位以及强劲的竞争力，在进行战略转型的过程中也应加强对下游经销商的管理，争取交易中的主动权。一方面，通过其品牌优势以及规模优势加大预收账款的份额，为公司争取销售款的提前支付，获得零成本的营运资金。另外，企业在合理通过赊销账款提高市场占有率的同时，严格地把握好对应收款项目的经营控制战略，减少了应收款的数量，以提高应收账款的结算效益，使应收款项目的经营处理成本、机会成本控制成本和坏账成本均减至最低。总而言之，青岛啤酒应加强对下游经销商的管理，在交易过程中占领优先权，为实施 OPM 战略争取有

利优势。

5.1.3 提高生产效率

青岛啤酒流动负债中其他应付款的占比过高,在所选时段 2016-2020 年五年间的占比平均高达 31%,在流动负债中的占比遥遥领先于其他的项目。虽然高比例的其他应付款提高了企业生产渠道中对其他方资金的占用比例,延缓了企业无息资金的支付,但也致使公司的净利润不高。另外,企业在产品开发上投资金额相对企业的营业收入而言太低,在 2020 年仅有 0.08%,研发人员的人数相对公司总人数来说也较低,在 2020 年度仅有 0.15%。因此,青岛啤酒应改变其注重销售忽略生产的策略,不再将大部分资金用在销售渠道进行产品的推广,而是应将更多的资金投入 to 产品研发上去,提高产品性价比,让产品本身为自己代言。引进一流技术,开发新的生产模式,严格按需生产,努力做到准时化生产,简化生产步骤,提高产品质量的同时把控成本。此外,还应提高在产品的流转效率,一方面来说,应加大产品的流转速度,另一方面,应加强生产过程中的管理强度,促进各流程间的衔接,提高生产效率及产出,降低在产品对营运资金的占用。总之,青岛啤酒应适当加大在生产渠道的投入,同时严格把控成本,争取在提高产品质量实施差异化竞争策略的同时能够控制成本,尽可能的实现差异化与成本领先战略相结合,提高企业竞争力,为实施 OPM 战略提供有利条件。

5.2 青岛啤酒运用 OPM 战略管理营运资金的启示

5.2.1 完善采购模式,提高对上游资金的占用能力

经过前文分析可知,青岛啤酒相对上游供应商处于强势地位,在采购渠道无偿占用了上游供应商的现金,这在一定程度得益于青岛啤酒所采用的采购模式。作为一个以啤酒生产和销售为业务的公司,青岛啤酒的原料比较单一,主要是一些生产用大麦和包装用材料,前者主要是通过从国外进口得来,后者却是直接在国内进行采购。而在采购方式上面,青岛啤酒的做法非常值得赞赏,虽然青岛啤酒规模大,生产场所遍布全国各地,但集团几乎所有的物资都是总部统一采购的。这一做法同时使得青岛啤酒在采购环节将规模效应体现的淋漓尽致,所谓的“多

买多优惠”。从青岛啤酒供应商来看，以 2020 年采购情况为例，公司采购比例排名前五的采购额总计不到 16.9 亿元，占年度采购总额的比例也仅有 13%，可见，青岛啤酒虽然实行集中采购的策略，但对于供应商的依赖程度并不高。青岛啤酒采用的这样一种规模化的采购模式可以增强自己在采购渠道的议价能力，一方面可以压缩供应商利润，另一方面可以凭借强势地位无偿占用供应商资金。

5.2.2 充分利用无偿资金扩充企业现金流

青岛啤酒通过实施 OPM 战略，为企业获得了应付款及预收款等无息债务，一方面降低了资金的使用成本，另一方面，对上下游资金的占用也降低了企业的用资需求，保障了企业较高的现金流水平。青岛啤酒利用自身竞争优势尽可能的利用商业信用，通过推迟偿付上游应付款或提前预收下游的应收款项目，尽管提高了企业的财务杠杆，却也间接减少了有息资产规模，总的来说维持了原先的财务风险水平。最大限度使用因无息负债而形成的资本，便可使投资成本费用不断下降，为公司发展提供更充沛的资金流。

5.2.3 实施 OPM 战略进行营运资金管理

青岛啤酒采用延期偿付上游供货商货款和占用其他应付款的方法来进行 OPM 策略的推行，从而改善了公司的营运资金管理情况。具体来讲，公司凭借其在产业链上的话语权，在合法的情况下尽可能迟的支付上游供应商货款和支付给其他方的其他应付款。另外，公司还可以凭借其强势地位削弱下游客户的谈判能力，必要的时候可以采用预收定金等方式销售产品，在没有销售货物的情况下，免费占用下游客户的资金。这样，公司可以在一段时间内无偿的占用本可立即支付给供应商的资金，也可以提前获得客户的资金，这不仅为公司增加了资金的来源渠道和营运资金额，无偿占用的资金更是为企业节省了资金使用成本。从而使得企业拥有足够的资金来满足企业的逐渐扩大和战略转型以及研发投入，同时企业规模的扩大、战略的转型和研发的投入无疑又增强了企业的竞争力，反过来巩固了公司实力，为实施 OPM 战略提供更有力的保障。

6 研究结论与展望

6.1 研究结论

该文采用多渠道视角,选取了青岛啤酒在 2016-2020 年五年的财务数据,系统分析了青岛啤酒通过实施 OPM 战略进行营运资金管理的运行模式,并评估其执行成效,同时探讨其有利经验,而通过上文分析,得到的调研结果则为:青岛啤酒虽然采取了 OPM 策略实施营运资金管理,但其 OPM 策略的执行成效却在研究期间越来越不好,具体情况如下。

第一、从青岛啤酒公司整体来看,通过计算 2016-2020 年期间的营运资金需求量 WCR,发现公司在这五年的且营运资金为正值,营运资金需求量均为负值但数值呈现出了递增趋势。因此可以断定青岛啤酒实施了 OPM 战略,但其利用 OPM 战略进行营运资金的效果越来越差。

第二、从采购渠道来看,一方面,应付账款和应付票据两项应付款总额远高于原料、预付款等占用的营运资金总额,但二者之间的差额越来越小,另一方面,采购渠道的营运资金周转期也小于零且越来越大。因此可得,青岛啤酒在该渠道实施了 OPM 战略,但利用 OPM 战略进行营运资金管理的效果越来越差。

第三、从生产渠道来看,流动负债其他应付款的数值远大于在产品、委托加工物资以及其他应收款等流动资产的合计数值,二者之间的差额在 2016-2020 年期间先增后减再增,但在总体上还是呈现出了大幅降低的趋势。此外,从该渠道的营运资金周转期来看,周转天数一直为负,在数值上呈现出先降后增再降的趋势,总体上来说,该数值还是有所增长。因此,无论是从营运资金来看还是营运资金周转期来看,都能得出一致结论,青岛啤酒在生产渠道利用了 OPM 战略进行营运资金管理,但管理效果有所变差。

第四、从销售渠道来看,营运资金在前两年为负,在后三年为正值,且在 2016-2020 年期间越来越大,另外,从营运资金周转期的数值来看也跟其一致。因此,青岛啤酒在销售渠道的 OPM 战略实施情况也是越来越差,甚至在 2018-2020 年三年可以判定没有实施 OPM 战略。

第五、最后,通过对青岛啤酒营运资金进行安全性分析可知,公司的三项财务弹性指标均体现出青岛啤酒的财务弹性偏低但在持续增加,且与同行业公司燕

京啤酒相比，青岛啤酒的财务弹性较高，这可能也是青岛啤酒实施 OPM 战略所带来的一大优势。另外，营运资金的财务弹性分析指标也反映了青岛啤酒实施了 OPM 战略，但其实施效果却越来越差。

6.2 研究不足与展望

首先，本文的案例数据分析数据大多来源于第三方审计报告以及公司的信息披露，缺乏案例公司青岛啤酒的第一手资料和内部数据，更没有进入公司内部进行调研，因此案例分析所依靠的数据可能缺乏真实性和可靠性。其次，由于青岛啤酒对上下游交易方没有进行实名披露，因此在分析青岛啤酒与上下游企业关系的时候，可能发生因信息不全而导致的错误判断。再次，文章的研究主题中“OPM”战略在国内外的研究不多，现有研究也大多是一些硕士论文，核心期刊上的有关文献非常有限，还没有特别成熟的研究体系，因此，本文的研究过程中存在着诸多逻辑及结构缺陷。

本文以青岛啤酒的 OPM 战略营运资金管理为研究主题，从渠道视角出发进行了研究，但是最终未能系统性的总结出如何实施成功 OPM 战略并避免实施过程中的风险，希望今后能够深入研究。此外，由于不同的行业与企业的属性以及外部环境有所不同，甚至可能完全相反，因此针对青岛啤酒进行的研究并非对所有企业适用。总而言之，当前将 OPM 战略与营运资金结合在一起的研究，无论是理论层面还是实践指导都还有很大的空白，期望未来有更多的研究者投入到对 OPM 战略营运资金管理的研究当中，从而在理论和实践上丰富这方面的成果，期待早日能够形成一套全面而成熟的研究体系，从而为更多的行业和企业提供参照。

参考文献

- [1] Brandenburg Marcus. Financial Intermediary Development, and Industry Growth [J]. Journal of Finance, 2010, 58(1).
- [2] Christian. Policy identification of the working capital management of medium-sized business [J]. Mediterranean Journal of Social Sciences Journal, 2017(1): 29-36.
- [3] David M. Mathuva. The influence of working capital management components on corporate profitability: A survey on Kenyan Listed Firms. Research Journal of Business Management, 2009, 3(1): 1-11.
- [4] Emmanuel B. Other People's Money: How CEOs Create Value for Shareholders During Good Times or Bad [J]. Canadian Social Science, 2012.
- [5] Fisman W. Trade Credit, Financial Intermediary Development, and Industry Growth [J]. Journal of Finance, 201, 58(1).
- [6] George William. Working Capital Management [M]. Wadsworth Publishing Company. 1945. 66-69.
- [7] Hager, Hampton. Cash Management and the Cash Cycle. Management Accounting, 1976 (03), 86-92.
- [8] Juan Colina, Working Capital Optimization. Pulp & Paper, 2002, (07), 65-78.
- [9] Keith V. Smith. Guide to Working Capital Management. Los Angeles: McGraw-Hill, 1979.
- [10] Kenneth P. Nunn. The Strategic Determinants of Working Capital: A Product Line Perspective [J]. The Journal of Financial Research, 1981: 23-26.
- [11] Lee G. How to reap benefits from other people's money. [J]. Canadian Journal of Gastroenterology Journal, 1999.
- [12] Robert Farrell. Other People's Money: Adapting Entrepreneurial Techniques to Build Capital in Challenging Economic Times [J]. College & Undergraduate Libraries, 2019.
- [13] Shank. J. Strategic cost management: the value chain perspective [J]. Journal of Management Accounting Research, 1992, 4: 177-199.
- [14] Sripath K. The Impact of Working Capital Financing Costs on the Efficiency of

- Trade Credit[J]. *Production and Operations Management*,2019,28(4).
- [15] W.D.Knight. *Working Capital Management: Satisfying versus Optimization*[J]. *Financial Management*,1972,1(1):33-40.
- [16] 白朝丽, 杨邦文. OPM 战略下的财务弹性分析—基于鄂武商, 武汉中商, 武汉中百的案例[J]. *财会通讯*, 2012(08):117-118.
- [17] 曹鑫, 范利民, 唐菁菁. OPM 战略, 定向增发水平与盈余管理[J]. *财会通讯*, 2015(12):33-36+45+129.
- [18] 曹玉珊. “全渠道”视角下的营运资金管理新论[J]. *会计之友*, 2015, (21):2-7.
- [19] 陈正林, 王戩. 供应链集成影响上市公司财务绩效的实证研究[J]. *会计研究*, 2014(02):49-56+95.
- [20] 戴俊, 屈迟文. 议价能力对商业信用融资的影响—基于产权性质与货币政策视角[J]. *会计之友*, 2018(11):116-121.
- [21] 冯颖. 论现代企业财务管理的 OPM 战略[J]. *中国乡镇企业会计*, 2008(09):122-123.
- [22] 冯华, 何佳莉, 刘洋. 供应链物流能力绩效评价体系的调研分析[J]. *中南财经政法大学学报*, 2014(01):113-118.
- [23] 逢咏梅, 宋艳. 营运资金管理效率与公司经营绩效分析[J]. *财会通讯*, 2009, (05):6-8.
- [24] 高原, 汤谷良. 家电零售企业的财务转型路径—基于苏宁, 国美的双案例分析[J]. *财会月刊*, 2016(25):58-61.
- [25] 高琼华. “要素+渠道”双视角下企业营运资金管理绩效评价[J]. *财会通讯*, 2021, (06):117-121.
- [26] 郭慧婷; 李晓宇. 供应商/客户关系型交易与会计信息可比性研究[J]. *会计之友*, 2022, (05):91-98.
- [27] 黄世忠. OPM 战略对财务弹性和现金流量的影响—基于戴尔, 沃尔玛, 国美和苏宁的案例研究[J]. *财务与会计*, 2006(23):15-18.
- [28] 韩祉清, 张常青, 杨军. 营运资金管理绩效评价研究述评及展望[J]. *财会通讯*, 2017(05):53-56.

- [29] 金灿灿, 王竹泉, 王海龙. 财务共享模式下企业营运资金管理[J]. 财会通讯, 2017 (02), 99-100.
- [30] 孔宁宁. 营运资本管理的 OPM 战略实践分析——基于苏宁电器的案例[J]. 财会通讯, 2009, (34): 20-22.
- [31] 李心合. 营运资金管理的重心转移: 从资金到营运[J]. 财务与会计(理财版), 2013(02), 11-13.
- [32] 李承林. 基于财务视角的京东商城 OPM 模式探析[J]. 国际商务财会, 2019(02): 15-20.
- [33] 刘程蕾, 田治威. 企业商业信用融资绩效研究——以我国批发零售业上市公司为例[J]. 会计之友(下旬刊), 2010(12): 83-86.
- [34] 卢意. OPM 战略, 财务弹性与风险控制——基于苏宁云商, 国美电器的案例分析[J]. 财会学习, 2018(01): 229-230.
- [35] 兰素英; 于敏. OPM 战略、营运资本管理效率与企业价值——基于制造业上市公司供应链管理的视角[J]. 会计之友, 2019, (15): 55-59.
- [36] 毛付根. 论营运资金管理的基本原理[J]. 会计研究, 1995(01): 38-40.
- [37] 马春爱. 财务弹性指数的新思路设计与应用[J]. 财会月刊, 2014, (23): 10-12.
- [38] 马建威, 高云青, 杨眉, 刘静. 渠道视角下淮海集团营运资金管理优化[J]. 财务与会计, 2019, (22): 75-76.
- [39] 潘晓江. 资本会计论与要素复合观[J]. 会计研究, 2004, (09): 57-61.
- [40] 孙莹, 王竹泉等. 中国上市公司营运资金管理调查[J]. 会计研究, 2015 (12), 37-39.
- [41] 杨雄胜, 缪艳娟, 刘彩霞, 改进周转率指标的现实思考[J]. 会计研究, 2000 (04), 47-50.
- [42] 王朝辉. 营销渠道理论前沿与渠道管理新发展[J]. 中央财经大学学报, 2003, (08): 64-68.
- [43] 王竹泉, 马广林. 分销渠道控制: 跨区分销企业营运资金管理的重心[J]. 会计研究, 2005(06): 28-33+95.
- [44] 王竹泉, 张先敏. 基于渠道管理的营运资金管理绩效评价体系设计[J]. 财会

- 月刊, 2012(13):11-13.
- [45]王竹泉, 逢咏梅, 孙建强. 国内外营运资金管理研究的回顾与展望[J]. 会计研究, 2007(02), 85-88.
- [46]王竹泉, 刘文静, 孙建强. 国内外营运资金管理研究的回顾与展望[J]. 会计研究, 2007(02), 85-88.
- [47]王竹泉, 刘文静, 高芳. 中国上市公司营运资金管理调查: 1997-2006[J]. 会计研究, 2007, (12):69-76.
- [48]王满, 何新, 张云迪. 苏宁营运资本管理刍议[J]. 财务与会计, 2015, (06):60.
- [49]王贞洁, 王竹泉. 基于营运资金的财务风险应对——以纺织服装业上市公司为例[J]. 财务与会计, 2013(07):21-23.
- [50]王宝云. 基于价值链的企业营运资金管理改进研究——以燕京啤酒为例[J]. 财会通讯, 2019, (02):66-70.
- [51]吴秀明. OPM 战略、营运资本与企业价值[J]. 财会通讯, 2020, (08):80-83.
- [52]吴柯华. 青岛、燕京啤酒并购整合比较研究[J]. 财会通讯, 2015, (03):114-118.
- [53]肖梅峻, 揭莹. 基于价值链的企业营运资金管理问题探究[J]. 财会通讯, 2018(08):62-66.
- [54]张继德, 尉建梅. 万科 OPM 战略成效与启示[J]. 财务会计, 2016(16):33-34.
- [55]张新民, 王珏, 祝继高. 市场地位, 商业信用与企业经营性融资[J]. 会计研究, 2012(08):58-65+97.

后 记

2019-2022 年跨期三年的研究生时光已经过去了大半，离别近在眼前，学生时代的最后一段旅程也即将结束，本科四年，研究生三年，很庆幸自己能够在兰州财经大学度过我人生中最美好的七年，行文至此，内心最多的是感谢。

首先，感谢我的导师，感谢老师对我学习上的指导和生活上的关心，老师的言传身教，渊博的专业学识和积极地生活态度将会是我未来工作和生活中的学习标杆。特别感谢导师对我毕业论文的辅导，大到选题方向和篇章结构的确定问题，小到毕业论文的语言表述和格式问题，都给了我严格把关，不厌其烦的协助我处理遇到的每一个问题。

其次，感谢我的家人，是他们为我提供了这将近 20 年待在学校学习的机会，也是家人让我没有了经济与精神层面的后顾之忧从而可以读研深造，更是家人朋友们对我浓浓的爱意让我有了闯过每一道难关的原动力。如今，我将完成从学生到社会人的角色转变，希望我可以像父辈们一样扛得住压力、担的住责任，为这个社会和自己的小家庭贡献自己的绵薄之力。

再次，非常感谢从论文开题到交上这份最终答卷过程中给予我学术指导的每一位恩师跟前辈。每一次指导，老师们戳中要害的修改意见都让我豁然开朗，都为我的毕业论文撰写指明了思路、解决了问题。而且，教师们也显示出了严格的治学敬业精神和负责任的管理工作心态，这也再次的让我折服。

最后，我要感谢一直坚持的自己，在这三年间，有过对未来美好的憧憬，也曾有对研究生学业的迷茫；有过在教室接受恩师们传道受业解惑的豁然开朗和在图书馆眉头苦干的自我满足，也有自我疗伤时在校园里狂奔的挥汗如雨和夜晚被窝里的偷偷哭泣。总而言之，研究生的三年让我受益匪浅，无论是在专业知识的学习方面还是个人性格的塑造方面均让我有了很大的提升。人生路漫漫，一段学习生涯的结束并不意味着学习的终止，作为一名会计人，愿自己活到老，学到老。同时，希望自己能够成为一名有职业道德的会计从业人员，热爱自己的岗位，遵循职业准则。