

分类号 _____
U D C _____

密级 _____
编号 10741

兰州财经大学

LANZHOU UNIVERSITY OF FINANCE AND ECONOMICS

硕士学位论文

(专业学位)

论文题目 “要素-渠道”双视角下光明乳业营运资金管理研究

研究生姓名: 韩松洋

指导教师姓名、职称: 董成 教授 罗凡 高级经济师

学科、专业名称: 会计硕士

研究方向: 注册会计师方向

提交日期: 2023年06月19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： 韩松洋 签字日期： 2023.6.7

导师签名： 董斌 签字日期： 2023.6.10

导师(校外)签名： 罗凡 签字日期： 2023.6.13

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內容。

学位论文作者签名： 韩松洋 签字日期： 2023.6.7

导师签名： 董斌 签字日期： 2023.6.10

导师(校外)签名： 罗凡 签字日期： 2023.6.13

Research on working capital management of Bright Dairy from the perspective of "Element-Channel"

Candidate : Han Songyang

Supervisor: Dong Cheng Luo Fan

摘 要

营运资金管理是企业进行财务管理的重要一环，在企业可持续发展过程中扮演着重要的角色。营运资金高效管理的关键点在于加快资金周转速度，减少不确定性因素造成可支配资金短缺问题，间接的降低企业资金运转成本，实现企业健康发展。在此基础上本文选用要素理论和渠道理论作为依据，将其与企业营运资金管理相结合，深刻剖析了双视角下光明乳业营运资金管理状况，并根据近五年营运资金情况分析其成因和所产生的结果，最后对如何从双要素角度加强公司营运资金管理提出一些建议。

本文基于双视角下营运资金的管理理论，为后文针对光明乳业的营运资金管理具体情况分析打下了理论基础。通过研究分析近五年的报表和年度报告，首先对光明乳业的公司基本情况进行了简单介绍，其次，从要素视角下和渠道视角下对光明乳业营运资金结构进行详细分析，对基于双视角下的营运资金管理绩效进行分析，发现光明乳业营运资金管理过程中仍然存在的问题，主要有存货积压严重、应收账款回收速度慢、其他应付款占比过高、与供应商关系不稳定等问题。最后基于上述存在的问题，结合营运资金管理要素，在要素视角下和渠道视角下提出营运资金管理优化的建议，最后得出光明乳业的营运资金管理方法较为单一，缺少具体的业务流程和项目的深度探讨。

关键词： 营运资金管理 光明乳业 要素 渠道

Abstract

Working capital management is an important part of financial management for enterprises, and plays an important role in the sustainable development process of enterprises. The key to efficient management of working capital is to accelerate the speed of capital turnover, reduce the shortage of disposable capital caused by uncertain factors, indirectly reduce the cost of enterprise capital operation, and achieve healthy development of enterprises. On this basis, this article selects the factor theory and channel theory as the basis, combines them with the enterprise working capital management, deeply analyzes the working capital management situation of Bright Dairy from a dual perspective, analyzes its causes and results based on the working capital situation in the past five years, and finally puts forward some suggestions on how to strengthen the company's working capital management from a dual factor perspective.

This article is based on the working capital management theory from a dual perspective, laying a theoretical foundation for the subsequent analysis of the specific situation of working capital management of Bright Dairy. Through research and analysis of the statements and annual reports of the past five years, first of all, a brief introduction to the basic situation of the company of Bright Dairy was given. Secondly, a detailed analysis of the working capital structure of Bright Dairy was conducted from the

perspective of factors and channels, and the performance of working capital management based on a dual perspective was analyzed. It was found that there are still problems in the working capital management process of Bright Dairy, mainly including serious inventory backlog Problems such as slow recovery of accounts receivable, high proportion of other accounts payable, and unstable relationships with suppliers. Finally, based on the above existing problems, combined with working capital management elements, suggestions for optimizing working capital management are proposed from the perspective of elements and channels. Finally, it is concluded that the working capital management method of Bright Dairy is relatively simple and lacks in-depth discussion of specific business processes and projects.

Keywords: Working capital management;Bright dairy;Element;Channel

目 录

1 绪 论	1
1.1 研究背景与意义.....	1
1.1.1 研究背景.....	1
1.1.2 研究意义.....	2
1.2 国内外研究现状.....	3
1.2.1 国外研究现状.....	3
1.2.2 国内研究现状.....	5
1.3.3 文献述评.....	7
1.3 研究内容与方法.....	8
1.3.1 研究内容.....	8
1.3.2 研究方法.....	8
2 相关理论概述	9
2.1 相关概念界定.....	9
2.1.1 营运资金.....	9
2.1.2 营运资金管理.....	9
2.2 营运资金管理相关理论.....	11
2.2.1 基于要素的营运资金管理理论.....	11
2.2.2 基于渠道的营运资金管理理论.....	11
3 光明乳业公司营运资金管理现状分析	12
3.1 行业现状及光明乳业概况.....	12
3.1.1 乳制品行业现状.....	12
3.1.2 乳制品行业特点.....	13
3.1.3 企业简介.....	14
3.2 基于要素的营运资金结构分析.....	15
3.2.1 流动资金结构分析.....	16
3.2.2 流动负债结构分析.....	19

3.3 基于要素的营运资金管理绩效分析	21
3.4 基于渠道理论的营运资金结构分析	23
3.5 基于渠道理论的营运资金管理绩效分析	28
4 光明乳业公司营运资金管理存在的问题	31
4.1 存货积压严重	31
4.2 应收账款回收速度慢	31
4.3 其他应付款占比过高	32
4.4 与供应商关系不稳定	32
5 基于双视角的光明乳业公司营运资金管理优化	34
5.1 基于要素视角的营运资金管理优化	34
5.1.1 采用多元化融资方式	34
5.1.2 提升运营效率，加强存货管理	34
5.2 基于渠道视角的营运资金管理优化	35
5.2.1 采购渠道的营运资金管理优化	35
5.2.2 生产渠道的营运资金管理优化	37
5.2.3 销售渠道的营运资金管理优化	37
5.3 基于双视角的营运资金管理优化	39
5.3.1 加强相关人员能力培养	39
5.3.2 强化营运资金管理绩效评价体系	40
6 研究结论	41
6.1 主要结论	41
6.2 研究不足	41
参考文献	43
致谢	47

1 绪论

1.1 研究背景与意义

1.1.1 研究背景

2021年，在复杂多变的国际格局变下，我国国内经济发展状况依旧保持稳定，在推动经济和社会发展以及加强疫情防控保障人民安全情况下，依旧保持国际领先地位。为了振兴奶业发展，我国第一次将“奶”视为支撑供给保障的“重要农产品”，这一重要举措为我国未来奶业持续不断发展指引了方向。与此同时，随着国务院颁布的《“十四五”冷链物流发展规划》等相关政策陆续出台，我国居民基本需求得到满足后开始提高了健康意识，消费规模的增大和结构的升级，都为我国乳业的发展提供了重大机遇。

企业要想获得更持久稳定的发展，营运资金的充分自由流通是企业稳定经营的前提，营运资金如果得到了合理有效的管理和控制，企业日常活动才能井然有序的进行，因此，营运资金的优化配置可谓是企业管理的重中之重。企业的三大活动之间关系紧密，投资、筹资活动的收效与经营生产活动密切相关，而营运资金掌握着核心，一个微不足道的失误，就可能造成巨大的损失，甚至给企业带来严重的财务危机。因此，关注营运资金管理问题，有助于企业自身发展。

营运资金管理经历了不同阶段的发展，传统的营运资金管理主要居于单一视角分析，随着纷繁复杂的环境变化，这种模式已经无法满足业务发展流程的需要。为了预防经济低迷对企业造成影响，从而科学有效的处理问题，企业需要结合业务活动，将营运资金管理与其融合管理，进一步提高企业营运资金现代化管理水平，从更全方位的多维视角对营运资金的流动性问题、稳健性以及不确定性进行了解掌握，实现对营运资金管理的相关交易活动进行良好的控制。这几年来说，国际和国内市场处于竞争白热化状态，导致经济的增速有所减慢。我国中小企业居多，大多经营期限相较于很多大型国企和上市集团较短，追根溯源可以发现，主要是因为其营运资金管理环节欠妥，管理效率较为低下，缺乏科学性，在这种情况下，则需要给予更多的关注点在营运资金管理上，从而帮助企业赢得发展。

在我国市面上，多数乳制品企业采用的营运资金管理仍然是较为单一的视角。传统

的营运资金管理模式关注点在于财务上的重要指标，大多数情况下与业务环节脱节，容易出现单个项目成绩显著，但整体效益低下，即缺乏整体性的大局观念，而团队之间的协作管理可以促进企业资金链管理朝着更好的方向发展。以本文选取的案例公司光明乳业为例，企业所占据的市场地位在不断减少，和乳制品行业领先企业蒙牛乳业、伊利股份等之间相差越来越大。故而光明乳业更需加强对营运资金的管理从“要素”和“渠道”双视角出发，立足整个行业特性，再结合光明乳业本身情况，对其营运资金管理存在的问题进行分析，并给出相对应的对策，从而提高企业整体的资金管理能力，利于公司长远发展。

1.1.2 研究意义

理论意义：尽管传统的营运资金管理是在实践的基础上得来，但仍然存在很多不足，它只是聚焦于营运资金的几个要素，没有将其与业务板块相联系。随着企业不断加强上下游企业之间的合作关系，业务脱节有可能导致经营过程中出现的资金问题无法被有效识别，进而影响整个价值链环节，导致管理水平较低。结合相关文献，以要素和渠道相关营运资金管理理论为抓手，从二者结合的角度出发一定程度上弥补了单视角的不全面性和落后性，在管理方式粗放的基础上，逐步实现了营运资金管理从点到面的转换评价，填补了营运资金管理理论研究，具备一定意义的学术价值。

现实意义：一个理论要想不断地被延续，则必须具有实践可行性，营运资金管理理论也是如此。如果仅仅将目光放在传统的要素管理上，营运资金管理就变成了只限于单个的要素管理，管理者很有可能将侧重点放在短期管理成效上，从而忽略长期资金价值，可以通过大量赊销方式减少库存，获得短期的高存货周转率忽略了其他要素等方式来修饰美化很多财务指标。随着消费者需求的变化，各行各业都面临着巨大的压力，无疑是对企业发展的考验，很多企业选择整合优化现有资源，改良内部管理方式，为潜在的风险提供应对保障。全球化脚步不断逼近，行业链条的完善促使企业迫切需要从宏观经济运行层面总揽全局。本文以光明乳业为研究对象，以双视角下营运资金管理的相关理论为抓手，分析其近年来的财报数据，希望能够帮助企业摆脱营运资金管理不完善和效率低下的困境，调整和完善相关业务活动，并努力深究其运营过程中可能存在的根源性问题并提供相应对策。为企业营运资金效率的提高和管理能力的提升做出一点贡献，有利于企业实现可持续发展的目标。

1.2 国内外研究现状

1.2.1 国外研究现状

(1) 基于要素的营运资金管理研究

在要素这一单一视角下的营运资金管理主要是针对企业所有的存货、应收账款和应付账款回款速度展开的深入而独立的探究。Harry G. Guthmann (1934) 分析了美国上个世纪经济生活低靡状态下, 对被所存续企业营运资金造成的影响以及为何会产生该种情况进行了归纳整理, 得出了营运资金流动性是营运资金管理必须兼顾的重要因素, 这一发现为后来研究提供了思路。Charles Cortez Abbott (1944) 通过对比分析分别处于和平时期与战争时期时, 制造业行业营运资金的主要获取方式以及影响其获得的因素, 即对不同大环境下营运资金的主导因素和变动趋势进行的调查和研究。George William Collins (1946) 总结前人经验, 开始将研究点放在资产负债表和利润表两大报表上, 对企业披露的营运资金内容进行区分类别, 对营运资金的流动特性做了专项分析, 从而得到营运资金的大致变动情况。但是可以发现, 前述研究都是没有进行多种交叉分析, 忽略了各要素之间的相互关联性。

关于三大要素构成一个整体后营运资金周转速度的研究。W. D. Knight (1972) 认为流动资产项目中的存货, 应收款项和应付款项是营运资金管理的主要内容, 在分析营运资金的同时应对这三大类进行综合完整的评价, 而进行资产管理的主要目的是实现企业价值创造, 得到利益相关者的认可。Hager 等 (1976) 学者周转周期短速度快的存货、应收和应付款项的回款速度进行量化分析, 通过增加指标评价来使得营运资金管理评价更全面和精细, 由周转期引申到现金周转率等的综合评价指标。Verlyn D Richard 等 (1980) 除此之外为了分析强制性的股权众筹平台利益活动, 构建的评价内容为现金周转率的评价体系构建提供了帮助。James A Gentry 等 (1990) 等众多学者深入分析营运资金评价体系存在的问题以及适用性, 通过实践发现从外部获取的销售收入既客观又方便分析, 因此营业周期使用净指标并将销售收入视为被除数比成本作为被除数更适合。Jane M. Cote 等 (1999) 基于各项财务指标进行周转期分析, 从经济附加值角度给出了商业比率的计算指标, 使用这一比率可以评估企业营运资金的运行管理情况。Martin Gasmen 等 (2003) 收集了零售行业营运资金在销售环节的财务管理情况, 数据分析呈现的结果与以往结果不同的是, 应收账款的影响力在营运资金管理中微乎其微,

与此同时，还补充了可以将剩余日指标予以考量。

有关要素的营运资金管理的稳健性研究。Belt Brian 等（1991）对企业营运资金在生产和经营过程中的生产率以及如何管理进行了整理和完善。主要结合自身发展情况继而融入行业环境中，横向对比了同行其他企业营运资金的效益状况，通过评价衡量后指出应付账款的考核重要性。George Stalk 等（2005）在以往研究基础上补充了企业营业状况与营运资金的风险与收益之间的辩证关系，认为营运资金的收益水平用于企业日常发展情况的评价效果相当可行。总体来讲，关于要素的营运资金管理问题在以前很长一段时间都是关于研究流动性的，从而观察营运资金本身的流动和收益情况。但是选取角度和指标较为单一，无法全面的进行评价，存在一定的不足之处。

（2）基于渠道的营运资金管理研究

Phillip W（1996）将渠道理论和营运资金管理有关的内容进行了有效整合，开始由企业内部向外部的上下游商家拓展，与之沟通交流，这种融合对业务活动的营运资金管理具有极大的提升作用。Peter Edwards 等（2001）对钢铁企业也进行了分析，因为高效的缩短营运资金的周转率，提高资金利用效率需要加强与客户和供应商之间的协作并最大可能的进行营运资金的管理与渠道理论的紧密结合。Pohlen 等（2003）一些学者不断的深入探讨营运资金管理等方面良好的企业是如何对待渠道管理的，结果发现要想实现高效发展，必须加强与客户的合作关系同时关注产品自身品质和周转情况，进而形成整体评价。Patrick Buchmann 等（2008）在进行营运资金运行管理过程中同样的关注了企业具体出现的问题，并针对性的给出建议，希望企业能加强营运资金管理并将作用尽量发挥到最大，从而更好的帮助企业成长壮大。Daniel Seifert（2010）以相关理论为抓手，深入实践认定了一个企业营运资金管理可以更好的与业务活动融合，创造出更多的优势。Brandenburg Marcus（2013）利用模型直接证明了渠道管理理论与营运资金管理相结合可以起到促进作用。Farrah 等（2016）对要素渠道管理之间的差异性进行了分析，将已有的以渠道分析的营运资金周转期模型作为主要的检验对象，填充了企业股东的价值增长指标在评价体系当中。Kowsari A , Shorvarzi M R(2017)总结公司营运资金管理的情况，探究了财务约束机制与具体业绩存在的关联关系。最后发现，总资产回报率并不是以往认知中对营运资金管理具有积极影响，结果与之相反。由于财务约束的作用，营运资金管理和资产汇报产生了必要的联系。合理加以利用可以促进业绩向好，如果出现财务约束状况，营运资金发挥了积极作用。Pawel M 和 Dmytro(2018)结合新兴的产业经济背景下有关企业发展的数据，剖析了曾被忽略的固定资产支出所占的

比重影响。结果发现，现金流尤其是涉及营运资金的是相当影响营运资金管理的，资本支出的增加并不意味着营运资金也随之提高效率，它相当于是企业内部的一项财务资源。Salehi M(2019)研究了一个可以对企业营运资本和所持有股票所得回报与公司自身价值辩证统一的模型框架，利用此框架可以发现，尽管在新兴产业经济环境中很多企业对于营运资金的运行和管理非常看重，但事实是营运资金管理和股票回报之间关系微妙。研究后提出企业需要关注现金融资问题和营运资金管理相关内容。Pirttil M(2020)站在交易成本理论角度，对企业供应链中涉及的营运资金问题利用交易成本理论中的内容进行了分析，并且指出企业不应该简单的将营运资金视为各个要素的整合，营运资金本身就是一个不可分割的整体，需要整体进行分析研究。总的来看，国外对于营运资金的初始研究主要开始于三大主要因素，营运资金的整体性由分离的单个项目进行拼接组合，暂时没有实现整体性的研究。另外，营运资金的研究范围在渠道理论的完善后成效显著，企业开始更深层次的探究营运资金管理效率问题以及如何提高盈利能力的问题。

1.2.2 国内研究现状

(1) 基于要素的营运资金管理研究

国内的营运资金管理相关研究整体相较于国外，起步较晚，直到1993年，该理论才被国内引入，也是我国会计准则逐渐向国际会计准则体系靠近的重要标志。毛付根（1995）曾表明营运资金便是所有流动资产的合计，营运资本净额便是流动资产和流动负债的差额，这一观点为后来我国营运资金风险性和收益性的管理研究提供了支撑。王小兰等（1999）众多学者认为企业应该将应收账款和存货作为管理营运资金的重点，从营运资金运营的运营周期进行了探究，并表示末与始的差值便是获利能力，主要由流动速度相关联。

杨雄胜等（2000）认为现金流量表的分析具有举足轻重的地位，在对财务状况变动表分析时需要将现金流量表的相关项目结合起来，可以从主要结构、具体流程以及财务比率分析三方面入手。李争光等（2011）利用层次分析法从多个方面对营运资金管理进行评价，主要包括资源流动性、风险与收益性，但是该评价方法具体项目之间联系不够紧密，只是在要素评价的表面上进行改进并未突破本质改变。齐彩红（2011）同样使用层次分析法进行营运资金管理模型的构建评价体系。不同的是，她对评价指标深入分解与调整完善，并以此进行分类，去掉了风险性加入了和谐性和安全性。

综上所述，可以看到我国营运资金管理主要从单一项目不断整合完善后演化为富有整体性的体系，将原有体系拓展与修正，新增了风险性与盈利性的分析指标。以上研究不足之处在于均以财务视角为主，聚焦于单个要素的分析，没有考虑营运资金各个要素和业务活动之间的相互关联性。

(2) 基于渠道的营运资金管理研究

王竹泉(2005)通过给营运资金管理注入新思路，建议把总体重心移至分销渠道处，利用日益推进的物流系统以及先进的科学技术，根据各个区域分布的企业营运资金具有的特色调整定位，对管理中心进行重新规划。

王竹泉(2007)依据企业日常经营的顺序，即生产、采购以及影响几个渠道将营运资金进行了二次整合，参考相关理论，尽管构建了与之对应的综合量化评价模式，但仍然没有兼顾盈利性的内容。

刘桂英(2009)以存货周转期为分类标准，通过增加了与供应商的联络，认为存货周转次数从全局出发，评估了从投入到产出的整个环节而不能仅以简单的数字叠加，并将其分为三个渠道，分别为采购、生产以及销售。

吴婷(2011)以房地产企业作为研究对象，研究房地产行业的营运资金管理情况，采用“零负营运资金”观点，使用“零负营运资金”思想对房地产行业进行分析，确定项目风险大小和预期收益大小以及可利用资本规模，最终使企业能获得最佳收益。

秦书亚(2011)采购只是企业采购部门依据自身需要对供应商进行选择及谈判的过程，并不能决定供应商是否能够为公司生产所需产品；同时为了保证公司生产经营活动正常进行及业务活动正常开展，还需要进行生产、销售等部门所需材料的采购以及相关费用的支出。

王竹泉等(2012)将财务管理的内部控制与绩效评价体系有机结合起来，从财务管理视角出发，综合运用目标设定、标准制定、业绩考核、分析评价等方法，对企业战略计划的执行过程及结果进行动态监控和动态分析。通过对营运资金管理绩效评价体系的构建，实现对企业营运资金管理绩效的全面考核与评价，以提高企业营运资金管理绩效水平。

曹玉珊(2015)经营活动中的营运资金管理着重于利润增长、提高产品的市场竞争力，使公司获得长期稳定发展；理财活动中的营运资金管理则是在确保资金安全、成本可控的前提下，通过合理的投资理财策略，实现企业价值最大化。

孙建强(2016)等同时，将营运资金管理纳入整个价值链的环节，建立以客户为中

心的营运资金管理模式。在此基础上，通过研究财务要素理论和商业模式之间的内在联系，构建了财务要素与业务流程之间的关系模型。

杨海燕等（2017）结合零售业上市公司的特点，我们将其在营运资金周转期各渠道的周转速度进行了横向对比。同王伟（2014）一样，主要关注营运资金自身的周转情况。

王苑琢（2018）鉴于目前对上市公司营运资金管理的研究成果还比较少，选取了非金融类上市公司作为样本，基于整体财务指标分析风险性，基于渠道理论分析营运资金效率。在此基础上，根据提出的对策建议，为企业提供参考。

张海啸等（2019）建立了一个三维的运营资本管理评估系统，将三个流动性指标与渠道理论相结合，而风险与收益的指标选择则以企业的总体运作为基础。作者共选择9项指标，对企业运营资本的经营状况进行了综合分析。

高琼华（2021）从营运资金管理要素上看建筑企业，提出营运资金管理应将内部与外部要素进行综合考虑。在内部要素上，营运资金管理应重视风险、资金结构优化、投资、成本控制和收益等方面，同时基于对企业的充分了解，合理规划企业资金使用。

1.3.3 文献述评

本文通过对国内外有关运营资本管理的文献资料的梳理和总结，证明了理论在实际应用中的重要作用，而理论的发展和完善是建立在企业经营管理的基础上的。运营资本的理论运用经过了若干个重要的发展阶段，随着理论不断发展，运营资本的研究也日趋多元化。

运营资本管理是国外的一个研究领域，在我国五十多年前的发展历程中，尽管发展的速度很慢，但也取得了一定的成绩，其中，运营资本的三个核心因素和周转期是一个关键的评估指标，为以后的发展打下了坚实的基础。从整体上看，从流动性、收益性和风险性三个方面来看，企业营运资金的多角度管理思想已被引入到营运资金的管理之中，并且趋向于将公司战略需求与业务流程相结合的营运资金管理模式。从要素角度看，企业资本经营管理的核心要素是：存货、应收和应付账款。基于渠道的运营资本管理重点是对各种业务过程中的运营资本项目的管理。目前已有的文献将其界定为点型和线性型。近年来，国内关于以要素和渠道为基础的双视角运营资本管理理论，提出了以要素为基础，以渠道为基础的经营资本经营管理，二者相辅相成，形成了一个整体，全面、透彻地发现了研究对象的不足之处。另外，以两个视角为基础的企业资本运作模式的研

究多以营运资本的流动性为导向,而对于营运资本的风险与盈利能力则较少,且以家电、食品、零售等为研究对象,对于奶制品行业则较为欠缺。

1.3 研究内容与方法

1.3.1 研究内容

全文共分六章:

第一章是绪论。绪论部分主要引出本文的研究背景、研究意义、国内学者和国外学者的研究情况、本文主要研究内容和研究思路。

第二章是对有关问题的理论研究。通过对营运资金的基本理论的论述,从要素视角和渠道视角出发,探讨了营运资本的研究途径,为后面光明乳业营运资金的管理进行具体分析奠定了一定的理论依据。

第三章对光明乳业目前的营运资金状况进行了重点剖析。本文在对过去五年财务报表及年报的基础上,对光明乳业公司的总体运营情况进行了全面的阐述,然后从要素和渠道两个方面对光明乳业的营运资金构成进行了分析,并从要素和渠道两个方面对光明乳业的营运资金管理的绩效进行了评估分析。

第四章是发现的问题。在对光明乳业经营营运资金的状况进行分析之后,发现光明乳业在营运资金管理方面存在的一些问题。

第五章是针对问题给出意见的部分。就光明乳业公司营运资金运作中出现的问题,给出了一些对策。接着从系统建设、应收账款控制、库存管理、营销方式和供应商关系等几个角度进行分析并给出改进的建议。

第六章是本文的总结和前瞻,对全文进行总结、梳理和总结。

1.3.2 研究方法

案例分析法

本文以光明乳业为研究对象,将营运资金管理的理论与公司实际情况联系起来。在理论的基础上,通过查阅资料以及实际调查,分析了光明乳业管理资金管理的具体情况,找出其仍然存在的问题,并提出相对应的意见。

2 相关理论概述

2.1 相关概念界定

2.1.1 营运资金

营运资金，也就是所谓的营运资本，是指公司为了维持经营活动所需的流动资金。营运资金是公司持续稳定发展的基础。营运资金的合理运用是影响公司经营活动顺利进行的一个重要因素。企业的营运资金充裕与否、周转的速度、创造的利润以及潜在的风险等，都关系到企业的持续发展。因此，企业经营管理人员和决策人员必须重视企业的营运资金的流动和营运资金的管理。以此国内外研究的分析，营运资金主要有以下含义：

(1) 公司的营运资金包括存货、应收和应付账款。与此相关的经营模式亦随之出现，如存货及资产组合等，着重关注营运资金的最优化配置，并以此得出藉由所占比例的大小，从而减少营运资金运作的周转期，以提升营运资金运作的效益。

(2) Kenneth Nun 介绍了“永久运营资本”和“临时经营资本”的新理念。他在界定营运资金时，考虑到营运资金的不同，将其分为两大类：一类是现金类另一类是应收类，而永久类和临时类则是通过长期类或短期类类筹资。

(3) 另外，更多的研究者从营运资金的用途角度出发，更多地注意到了与营运资金经营有关的价值链条与渠道的相互关系。王竹泉学者将营运资金分为运营资本和财务运作所需要的资本。并将运营资金的运营资金用于采购、生产、销售渠道。这一分类方式使得企业资本的研究领域不再局限于流动资产。

以营运资金的使用为基础。目前，国内学术界对经营资本经营中的价值链条与营销渠道的研究日益受到重视。王竹泉将财务和业务所需的资本统称为营运资金。并根据营运资金与渠道的联系，将营运资金划分为：采购渠道营运资金、生产渠道营运资金、销售渠道营运资金。该分类方式使得企业资本的研究领域不再局限于流动资产。

本文主要基于营运资金管理理论，依据流动资产和流动负债共同管理的营运资金管理理论。

2.1.2 营运资金管理

营业资金管理，就是充分保证营运资金在企业利用和存放过程中的效率和安全，对

企业流动资产和流动负债寻找符合实际情况的管理方法进行管理，一般而言，企业生产经营管理离不开营运资金的支持。营运资金指标情况是企业日常经营活动的写照，是企业得以运转的血液，合理的营运资金可以支撑企业高效运转。营运资金管理首先需要从整体视角出发，合理配置各个部分的流动资金，不能仅以企业表面的财务指标来否认营运资金的不合理。其次，细化营运资金项目，发现存在的潜在问题，给予建设性意见从而提高企业营运资金管理水平。

营运资金管理，是指采用一种科学的方式来对其进行有效的经营和资金利用的管理。通常情况下，公司应该以资产和负债的流动性为基础进行生产和运营。因为营运资金指数能够反映公司的运营状况，所以适度的营运资金在公司的运作中扮演着举足轻重的角色，换句话说，只要能够掌握好公司的营运资金并将其放置在适度范围内，便等于接近了胜利。营运资金的经营管理，应以全局为基础，全面地对各种资本投资进行综合，不仅要考察其经营资本的各种指标，还要对其进行细致的剖析，进而发现问题所在，并采取相应的处理办法，以使公司的总体营运资金得到更好的控制。

传统的营运资金管理方式是以要素为依据的，对公司流动性的资产和负债进行经营。按资金经营期的不同，公司将资产分为流动性和非流动性，同样将负债分为流动和非流动性两类，其中，流动资产与流动负债有三种量的联系：第一种是，流动资产多于流动债务；第二种是，流动资产与流动负债数值相等，在这个背景下，对流动负债的融资就是公司的主要流动资金，因为公司的生产和运营需要有足够的流动资金，所以在一定的程度上，公司的商业信誉也会对其有一定的影响，在商业信誉良好的时候，可以将大量的流动资本转换成现金，从而增加公司的还款能力；最后一个公司的流动资产少于流动负债，即公司的净现金流量为负数，这种情况在很大程度上对公司的长期发展产生不利影响。尽管不同类型的流动资产具有不同的流动性，但是总体而言，流动性较高、流动资本较多的公司，其负债水平也较高，偿还能力也较强。而在实际会计中，由于大部分的公司无法做到将现金合理的及时相配，因此必须保留一笔流动资金来偿还其已拖欠的负债以及应付的款项，从而不会对公司的总体信誉产生损害。

2.2 营运资金管理相关理论

2.2.1 基于要素的营运资金管理理论

以要素为基础的营运资金经营管理是以单一的项目为基础，通过对各单项指标的综合分析，来探讨公司的营运资金经营能力。营运资金的三大基础要素包括应收账款、存货和应付账款，即对一家公司的营运资金的管理进行评估，仅从单个经营要素的优劣来进行评估，并从应收账款周转期、存货周转期、应付账款周转期和存货周转期等指标来衡量公司的运营资金管理业绩的高低，间接地反映企业运营资金管理能力的优劣。利用要素管理的基本原理对公司的经营资本经营能力进行研究，既有利也有弊，其优势在于这种方法简单、直观、易于操作；但这样做的坏处，就是不能把整个企业的每一个环节都当成一个完整的体系，把每一个环节都分割开来，这种方法缺乏全局性。

2.2.2 基于渠道的营运资金管理理论

以渠道为基础的营运资金管理绩效评估系统，对其从一个新的视角重新进行了划分，主要划分为经营活动中的营运资金以及投资活动中的营运资金。经营过程中的营运资金是指公司处于生产经营过程中的包括存货、应收账款、应付职工薪酬等类型的营运资金，它主要的目的就是加快资金周转速度，为企业盈利能力的提高提供条件。投资活动中的营运资金指不从事业务的一种营运资金，包括库存现金、应收股利、短期借款以及交易性金融资产等等，这些营运资金的管理是主要是为了确保公司有充足的流动资金和还本付息，相对于利润，风险更值得关注。

企业日常生产经营过程中的营运资金，可以从采购、生产、营销三方面即渠道理论的主要内容进行再细分。公司在进行原材料、辅助材料等的过程中，采购渠道所需的流动资金主要由各类应付款项、预收款项、物料库存等构成；生产经营渠道营运资金是指在经营过程中所产生的产品、在产品、半成品、流动物料等；还包含了应收和应付款项。营销渠道运营资本是指公司的销售活动中所使用的资本，其中包括产成品存货、税金、各种应收款和预付款项。

3 光明乳业公司营运资金管理现状分析

3.1 行业现状及光明乳业概况

3.1.1 乳制品行业现状

二十多年来，随着国家政策的支持和营商环境的优化，我国乳业步入了一个稳定的发展时期。同时随着国民经济的发展和人们的卫生观念的提高，人们的生活质量和意识水平都得到了极大的提高，因此，乳制品的消费潜力依然很大。目前，我国的人均乳品消费还远远没有达到饱和状态，而三四线、三线、乡村等地区的奶类产品的需求量较大。随着我国奶业进入壁垒的不断提升，以及进入市场后的壁垒淘汰了落后产能公司，奶制品市场的集中化程度得到了提升。

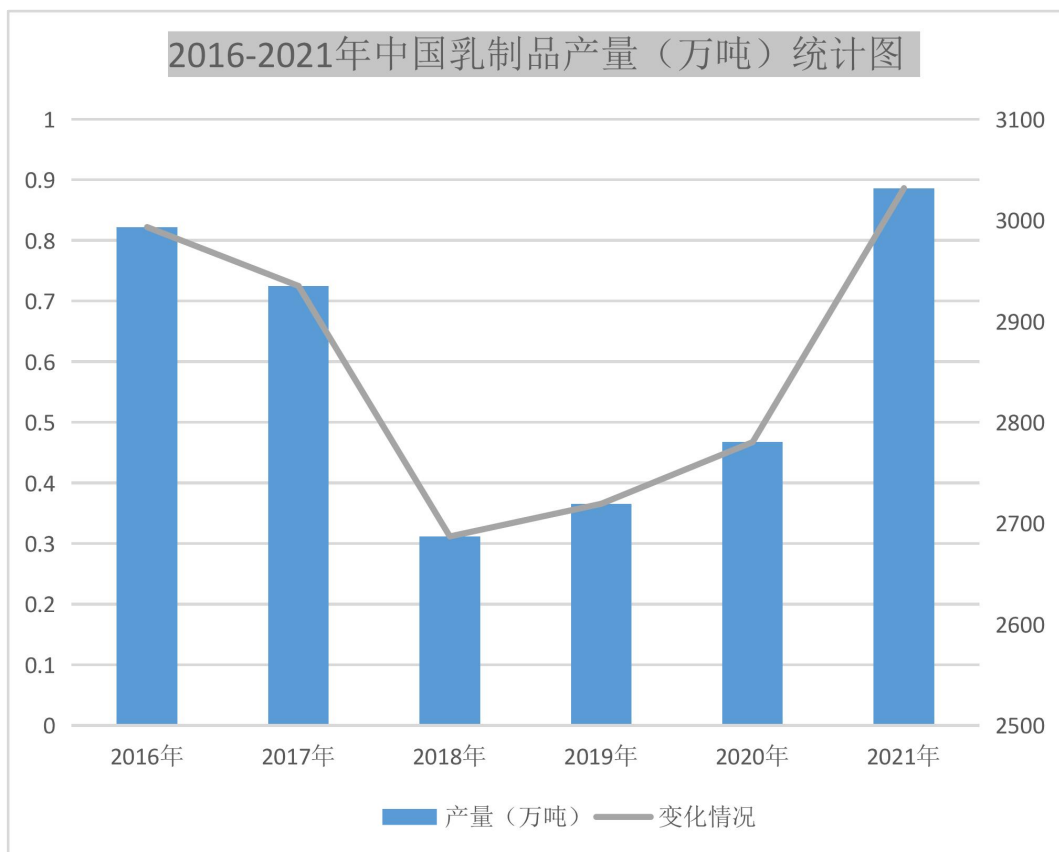


图 3.1 2016-2021 年中国乳制品产量（万吨）统计图

根据自身的能力，将我们国内奶业的公司可以分成三个不同层次。

第一个层次是伊利、蒙牛两大乳制品制造企业，它们的营销网络覆盖全国，公司的利润和市场份额远远超过了乳品行业中的其它公司，在品牌和渠道上都有着显著的领先地位，在奶品市场处于垄断状态。

第二个层次是新希望、光明乳业等地方性乳品公司。这种企业在其所在地拥有极大的客户群体，并且潜在客户基础雄厚。但是，随着我国奶制品产业的集中程度的提升，国内各大奶制品生产的龙头地位逐渐被压缩，使得奶制品企业在激烈的竞争中处于劣势。

第三个层次是当地的乳制品公司，如燕塘乳业、T乳业等。一般情况下，此类公司的规模要比二级奶制品公司小，主要的市场营销地域分布在特定的省市或一些大的地区。虽然其市场占有率和竞争能力都不强，但是奶类产品的品质和用户的粘度都很高。

3.1.2 乳制品行业特点

乳制品行业自身的独特性，是区分其他行业尤其是生产制造业重要的标志。它与其他制造业的特殊性主要在于：

(1) 乳制品行业属于我国三大产业的第二产业即产品加工制造业企业。通过收购上游的奶农、养殖场获取原材料，由经销商、代理商等进行销售，最后通过超市向终端用户销售。目前，乳制品行业发展中最大的问题是养殖和加工分离。养殖过程中缺乏专业的指导与技术，这是业内公认的事实，同时中国缺少规模化的奶源，都是零星的散养家庭，没有足够的技术和资金，奶源的品质和产量都无法得到保障。乳企，尤其是大企业中的乳企，要从自身的资金力量，逐步扩大到下游，在掌握优质奶源的情况下，将自己的奶源和公司产品结合起来，形成一条以加工和成品为核心的完整的产业链条。

(2) 乳制品的整个产业链涉及众多行业，包括畜牧业、加工业、交通运输业等等，因此，乳制品行业的发展和壮大，与整个产业链中的各大公司紧密合作是分不开的。

(3) 由于鲜奶产品的地域特性，以及对冷藏奶产品物流配送期限、半径、货架期限等方面的限制，导致了奶制品产业的地域性特征极具明显。东北-内蒙古地区是国内最大的奶源和最大的牛奶生产基地，但是运输距离很长；华北地区是我国较具特色的乳制品和奶牛地区，但其虽其乳制品种类较多，产量缺较少；我国西北工业地区的奶源广，奶牛数量大，对于乳制品生产具有较长的生产历史，但奶牛品质多样不一，生产水平相对较低；南部工业区域是我国最大的乳制品消费区域，但是乳制品的生产总量相对较低；

大城市的工业区域具有较大的消费需求和较高的现代化畜牧业水平。

(4) 奶类产品的保质期较短，且易于失效；食品储存的温度和卫生标准都有很大的限制，很可能发生腐烂，存在食品安全隐患，而且，对运送的条件和速度都有很大的限制，这就可能在运输过程中产生较大的耗损。

(5) 由于消费者的消费习惯以及奶牛自身的特性，使我国乳制品行业整体呈现出明显的季节性特点。从十月份起，随着冬天牛奶品质的提高和温度的变化，为乳制品储存提供了天然条件，牛奶的需求量急剧上升，但是随着温度的不断下降，牛奶的供应量也越来越少，这就造成了牛奶的短缺。而随着春天的到来，气温越来越高，导致乳制品缺乏储存条件进而影响品质，牛奶的贮存越来越不利，而且奶源的数量也会越来越多，供求不平衡致使奶源源头滞销。另外，产品销售也受到某些特定时期的制约，比如元旦、春节等各类节假日，由于市场需求的增长，导致产品销量增长，从而促使 12 月、1 月、2 月份产品销量上升。在没有明显改变的市场条件下，其它月份的销售都比较平稳，没有太大的波动性。

3.1.3 企业简介

光明乳业是国内乳制品行业 A 类上市公司，成立于 1996，总部设在上海。并于六年后成功上市，现已成为大型乳制品行业龙头。光明乳业于 2008 年研制开发出的“莫斯利安品牌”，为国内乳品行业开拓了一个新的发展方向。2010 年，他们在新西兰收购合并了新莱特并顺利挂牌上市，也就是说，光明乳业成为了国内第一家跨国并购的乳制品企业，这也充分说明了光明乳业在国际市场上实行全球化战略的决心。光明乳业公司于 2016 全面进行了全面升级，包括品牌形象和生产技术等多个方面的提升，同时也引进了一种新型的低温新鲜牛奶，在充分保存鲜奶营养的同时，还延长了鲜奶的营养价值保存期，从而开启了乳制品新的时代。今天，光明乳业在市场上拥有各具特色的产品，包括鲜奶，奶粉，酸奶，奶酪和黄油等。经过多年的不懈拼搏，光明乳业终于在产品研发、生产、配送、营销等各个方面建立起一条完整的产业链，现已发展为中国著名的奶类产品。同时光明乳业非常注重奶类的研究开发，将大量的资金用于乳制品的开发和制造，这种产品的研发和创新使得企业保持持续的竞争力，从而实现更好的发展。

3.2 基于要素的营运资金结构分析

以生产要素为基础的营运资金管理分为流动资产经营与流动负债管理两大类。本文以光明乳业公司最近五年的财务报表为基础，对光明乳业公司最近五年的流动资产和流动负债情况进行了详细的分析。

通过对光明乳业公司最近五年的流动资产和流动负债的明细分析，直观的可以看到光明乳业最近五年的流动资产和负债状况，并利用这些资料和数据，运用定量的方法，对光明乳业公司 2017-2021 年的营运资金以及营运资金的增长幅度进行了定量的测算，见下表 3.1 所示。

项目	2017/12/31	2018/12/31	2019/12/31	2020/12/31	2021/12/31
流动资产	78.48	85.82	72.06	89.77	91.78
流动负债	90.36	97.80	82.31	90.07	86.89
营运资金	-11.88	-11.98	-10.25	-0.30	4.89
营运资金同比上年变化		-0.10	1.73	9.95	5.19
营运资金增长率		-0.87%	14.45%	97.08%	1732.70%

资料来源：光明乳业年报整理所得

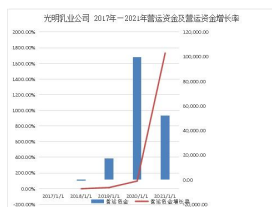


图 3.2 光明乳业公司 2017 年—2021 年营运资金及营运资金增长率

若营运资金数值为正，则可以得到营运资本的主要来源在于：公司的长期债务及股东的部分定额股权；若营运资本恰好为 0，则该流动负债即为全部与该流动资本有关的资本；当流动资本低于 0 为负时，说明流动资产和固定资产等这类长期资产构成了企业的流动性负债，从而影响了公司的偿债能力。

从 3.2 图中可以看到，光明乳业公司的营运资金在 2017-2021 年之间一直在稳定增长，在 2020 年略微上升，虽然处于负值，但也说明公司经营在慢慢好转，一直到 2021 年，营运资金才恢复正数，但这一时期偿债能力仍然不太强。

分别从 3.2 的图和表中能清楚地看到光明乳业公司营运资金的各个指标情况，并能反映近五年来营运资金的总体变动。其次，根据表格 3.1 并且辅之以附表，从流动资产结构、流动负债结构等角度对光明乳业公司的营运资金结构进行了研究。

3.2.1 流动资金结构分析

本文从光明乳业公司的流动资产占公司总资产比重的角度出发，可以得出其在运营

过程中的盈利情况和风险状况。如果公司使用了大量的流动资本，那么其运营风险就会大大减少，但是却无法保证公司在短期内的运营收益。而在经营过程中，公司所使用的流动资产数量越小，其本期收益越高，但在一定程度上也存在着一定的问题，例如：短期的还本付息能力不够，增加了公司的财务风险。

表 3.2 光明乳业公司 2017 年—2021 年流动资产规模及比例 单位（亿元）

项目	2017/12/31	2018/12/31	2019/12/31	2020/12/31	2021/12/31
流动资产	78.48	85.82	72.06	89.77	91.78
总资产	165.39	179.34	176.37	203.10	234.50
比例（%）	47.45	47.85	40.85	44.20	39.14

数据来源：光明乳业年报整理所得

如表 3.2 所示，2017 年到 2021 年，光明乳业公司的流动资产整体呈现上升的态势，从 2017 年的 78.48 亿元增至 2021 年的 91.78 亿元，但增幅并不大。从理论上来说，公司的流动资金要保持在 60%以上，因为这才能使得公司营运资金利用率达到最高，而光明乳业公司最近五年的流动资产占比都不超过 60%，而且整体呈现下降态势。在 2021 年下降到了 39.14%处于近年来最低状态，如果公司的流动资产水平较低，将会使公司的偿还债务的能力降低，从而产生偿债风险，进而会影响公司的长远发展。近年来公司的流动资产占比不断降低，但要实现长期的发展，还是要对流动资产的比重控制在一定的规模之内。

近年来，光明乳业公司的成长比较慢，所以流动资产增长的比较慢。接着对光明乳业公司的流动资产进行了内部结构的剖析，从这些数据中可以了解公司的经营成果、风险状况和收益状况。下表是光明乳业公司主要流动资产的数据。

表 3.3 流动资产情况 单位（亿元）

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
货币资金	34.09	40.68	24.80	29.49	32.06
交易性金融资产	0.56	0.01	0.31	2.94	0.01
应收账款	18.69	16.44	15.98	18.15	19.14

续表 3.3 流动资产情况			单位（亿元）		
项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
预付款项	3.69	4.90	4.77	5.25	5.55
其他应收款	1.77	1.91	1.02	2.53	0.46
存货	17.98	20.32	23.07	28.62	31.15
其他流动资产	1.71	1.56	2.10	2.79	3.42
流动资产合计	78.48	85.82	72.06	89.77	91.78

数据来源：光明乳业年报整理所得

为更好地反映光明乳业 2017-2021 年公司的流动资产中的各个重要部分与总资产的比例，得出公司的主要流动资产的平均数，将各主要项目制作成如图 3.3 所示的饼状图。

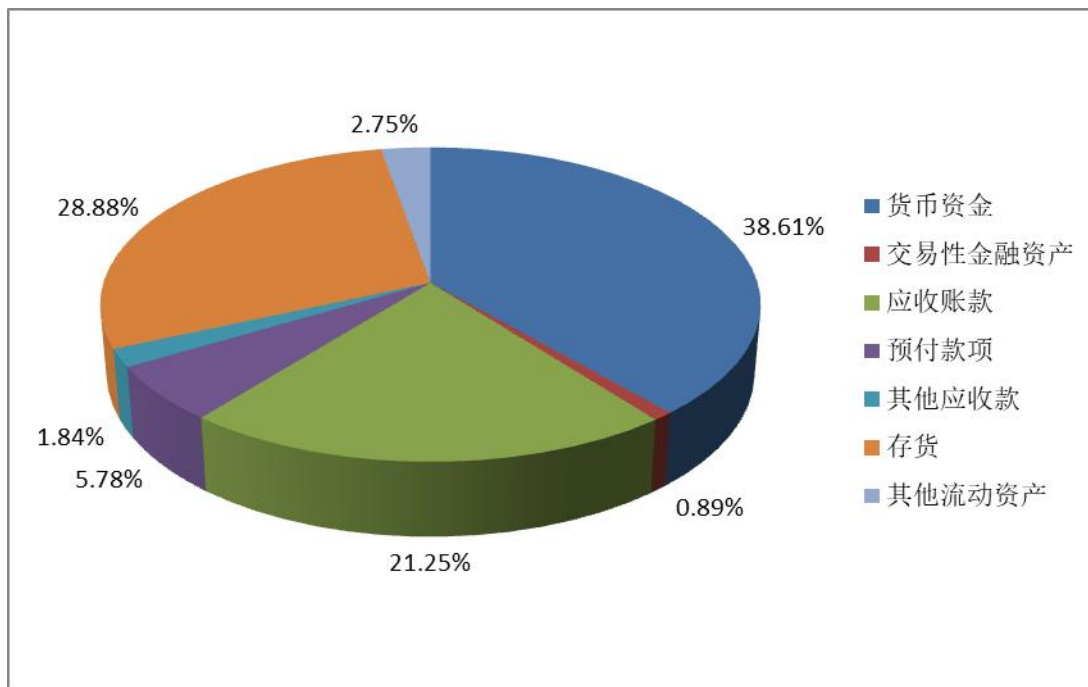


图 3.3 光明乳业公司流动资产各主要组成部分占比情况

如上图 3.3 所示，光明乳业公司最近五年的货币资金、应收账款和存货三个项目的均值占流动资产总额的比例高达 87%，货币资金是三个项目中流动资产占比最高的占 38.61%。在 2017 年，货币资金的比重曾达到 47.40%，虽然总体上已经下滑，但仍然处于重要地位。但是货币资金太多会造成公司资源的闲置和浪费，所以，要对闲余的货币资金进行适当的运用，以防止这种情况的产生。其次是企业的存货，在公司的总流动资产中占有 28.88% 比重，库存太多会增加公司的库存管理费用，所以要提高库存的管理水

平，降低经营风险。此外，应收账款在三者中排名最后，由于应收账款的金额大即赊销多，也会产生较高的坏账风险，所以，公司应该对其进行严格的控制，以减少其不良贷款的发生。

3.2.2 流动负债结构分析

企业的债务分为两类：一是流动负债，二是非流动负债。通过对公司的短期债务和长期债务进行适当的调控，可以防止由于过度的债务增加而导致的公司金融风险。根据光明乳业公司的特点，其所拥有的大多数资产都为流动负债，公司的利润与风险的控制都会随之改变，因此，公司的流动负债与负债总额的比值可以作为衡量公司能否承受更高的债务风险从而获得更高回报的指标。如果公司的流动债务占总负债比重太大，则说明光明乳业公司的管理人员做法较为冒进，为了达到营运目的，不惜承担更多的债务；反之，股权结构愈低，融资策略愈趋保守，光明乳业公司愈倾向于采取稳健的资金运营模式。

表 3.4 光明乳业公司 2017 年—2021 年流动负债规模及比例 单位（亿元）

项目	2017/12/31	2018/12/31	2019/12/31	2020/12/31	2021/12/31
流动负债	90.36	97.80	82.31	90.07	86.89
总负债	98.57	111.49	102.20	113.95	130.98
比例（%）	91.68	87.72	80.53	79.04	66.34

数据来源：光明乳业年报整理所得

由表格 3.4 可知，光明乳业公司的流动负债在最近五年中所占的比重持续降低，参考有关数据可知，公司流动负债与负债总额之比为 60% 为最佳。但是光明乳业公司近年来流动负债占总负债比例一直超过 60%，到了 2017 更是超过 91%，可见光明乳业公司的管理策略属于激进型，通过利用更多的外债来实现自己的目标。不过，公司也清楚地认识到了问题，近年来不断减少流动负债占公司负债总额的比例，使公司取得了较好的发展。

接着，本文将光明乳业公司的流动负债的内部构成进行了详细的剖析，在这五年中，光明乳业公司的主要流动负债如表格 3.5 中所示。

表 3.5 流动负债情况

单位（亿元）

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
短期借款	30.97	38.10	14.94	13.14	7.13
交易性金融负债	0.36	0.97	0.28	0.26	0.66
应付账款	21.46	19.51	25.15	29.88	33.05
预收款项	5.44	9.13	10.13	8.90	10.25
应付职工薪酬	2.89	3.35	3.87	4.77	4.76
应交税费	4.26	3.25	3.70	3.72	1.70

数据来源：光明乳业年报整理所得

为使光明乳业公司的主要流动负债构成比例更为直观，对 2017-2021 年的主要流动负债进行加权平均，并绘出如 3.4 饼状图所示。

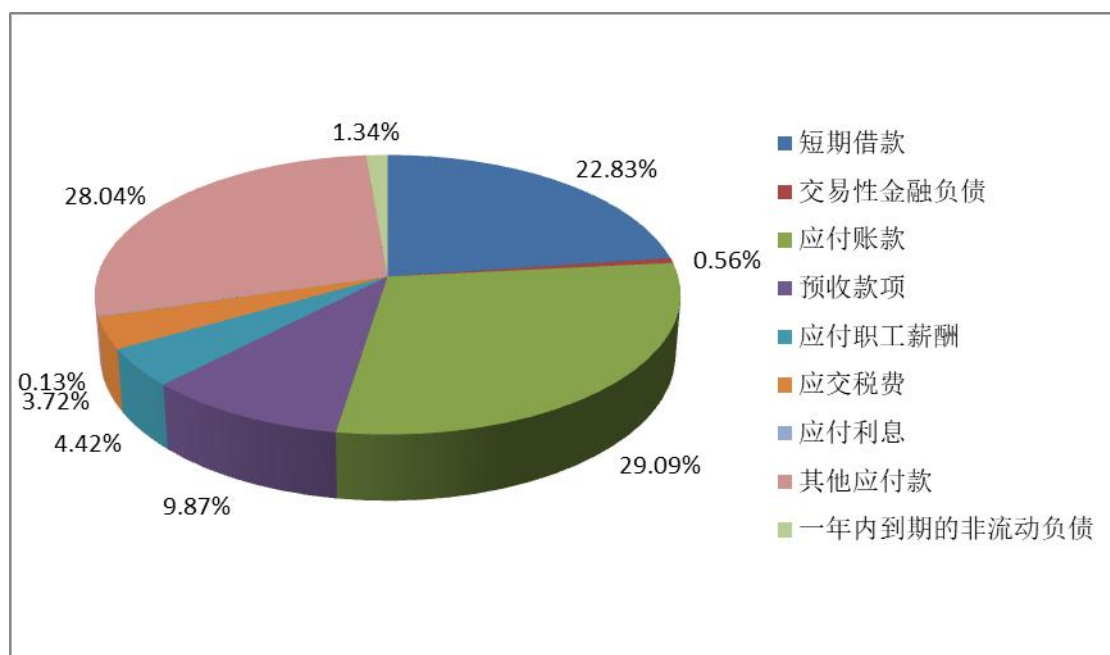


图 3.4 光明乳业公司流动负债各主要组成部分占比情况

如图 3.4 所示，光明乳业公司在流动负债中所占比例比较大的三个项目是应付账款，其他应付款，短期借款，共占总流动负债的 79%，而应付账款则是占了全部流动负债的 29.09%，这意味着公司在供应链中占有太多的上游资本，长期占有上游的资本会导致公司的商业信誉出现问题。其次是其它应付款，这也反映出公司在整个产业链中的优势。

第三项指标为短期贷款，但 2018 年到 2021 年，公司的流动债务在逐渐下降，到 2021 年将会下降到更低的程度，这表明公司对供应商的资金支持有了显著的提高。然而，由于流动性债务中还含有大量的应付款项，因此，企业必须对这些问题给予足够的关注，并对其进行深入的剖析，以便对其进行改进。

3.3 基于要素的营运资金管理绩效分析

以要素为基础的营运资金管理反映的经营业绩，主要从存货周转期、应收账款周转期、现金周转期三个方面进行分析，并根据光明乳业公司最近五年的财务报表资料，对光明乳业公司的存货周转期、应收账款周转期及现金周转期进行了分析。

(1) 存货周转率

存货周转比率是指一个公司在某一段时间内经营成本与存货的平均数之间的比率。高存货周转率的公司，其存货的周转天数愈低，则表明公司的存货流动能力愈好，存货愈有利于公司使用。反之，若存货周转速度相对较慢，则表明公司存货的流动性相对较差。因此，公司的存货经营管理可能会存在潜在的风险。存货周转率可以衡量公司购进存货、投入生产和销售收回等各阶段的经营情况。其公式如下：

$$\text{存货的周转率} = \text{营业成本} / (\text{期初库存} + \text{期末库存}) / 2$$

表 3.6 光明乳业 2017-2021 年存货周转率相关数据表

单位（亿元）

	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
营业成本	146.8	139.9	155	187.1	238.4
期初存货	18.49	18.22	20.33	23.06	28.82
期末存货	18.22	20.33	23.07	28.62	31.14
存货周转率	8.00	7.26	7.15	7.24	7.95

数据来源：光明乳业年报整理所得

由表格 3.6 可知，光明乳业存货的周转率由 2017 年 8.00 降为 2021 年 7.95，整体走势呈下滑态势，但下滑的程度较小，且持续波动。2017 年，库存周转比率为五年来最高水平，至 2019 年接近五年来最低水平，其后两年逐步恢复至 7.95。光明乳业的存货周转率起伏不定，这表明光明乳业对存货的利用率并不高，对存货的控制也不够，根据

前面的数据，我们可以看出光明乳业是采用了“去库存”的方式，但是，从周转速度来看，这一系列的“去库存”并没有起到很好的作用，这也就意味着，存货存在积压，存货问题一直是企业亟需解决的问题，在很大程度上对企业整体发展和经营水平造成了影响。

（2）应收账款周转率

应收账款是继存货之后又一项关键的流动资产。应收账款的周转比率是指某一特定时间段的公司的经营收入和应收账款平均余额的比值。这是一种度量公司应收账款管理的有效方法。公司的应收账款周转比率高，说明公司的应收账款周转时间愈短，其回收的时间愈短，则其坏账比率愈低。在合同约定的期限之内，及时回收应收款项，既能降低公司的亏损，又能改善公司的各种财产的流动。其公式如下：

$$\text{应收账款周转率} = \text{营业收入} / (\text{期初应收账款} + \text{期末应收账款}) / 2$$

对光明乳业应收账款的周转情况进行评估，以 2017-2021 年时的营业收入、应收账款的期初和期末的余额进行了测算。见下表 3.7。光明乳业 2017-2021 年五年期间的应收账款一直在增长，这些年光明乳业的发展速度越来越快，销量也越来越好，然而他们的订单均采用信用赊销方式销售，企业与客户先签订合同，然后在规定的期限内将货款回收，从而制造更多的应收款项。因此，光明乳业的应收账款整体呈现出一种波动性的增长态势。

表 3.7 光明乳业 2017-2021 年应收账款周转率相关数据表 单位（亿元）

	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
营业收入	220.2	209.9	225.6	252.2	292.1
期初应收账款	16.47	18.98	16.44	15.98	18.15
期末应收账款	18.98	16.44	15.98	18.15	19.14
应收账款周转率	12.42	11.85	13.92	14.78	15.66

数据来源：光明乳业年报整理所得

如表 3.7 中数据所示，光明乳业的应收账款周转比率由 2017 年 12.42 增至 2021 年 15.66，整体而言，光明乳业的应收账款余额有小幅增长，但光明乳业近五年间的应收账款周转率却在不断地变动，且较为不稳定。2017-2018 年度，公司应收账款周转比率出现下滑趋势，这是由于光明乳业的销售量增长以及大量的赊销合同所致，使得公司的

应收账款余额和存货的周转速度都有所降低。光明乳业在三年内，应收账款的周转速度出现上下波动状态，但整体变化幅度较小，到了 2021 年，光明公司的应收账款余额比去年同期增长了 17.47%，这主要是因为公司的营业利润和应收账款的下降，使得公司的存货周转速度有所提高。也就是说，光明乳业虽然收回了一些应收款项，但光明集团对应收款项的控制依然不足，无法将其转化为现金，也无法收回货款，从而导致公司的流动资金出现问题，如果回款率太低，那么公司的资金就会出现問題。

（3）营业周期

营业周期是从购买商品到收取应收款项的时间。总体上，营运时间较少，说明资本流动较迅速；营运时间较长，说明资本流动较缓慢。其公式如下：

营业周期=存货周转天数+应收账款周转天数。

以 2017 年至 2021 年的存货周转天数和应收账款的周转天数为指标，对光明乳业的经营周期进行了研究，并利用该方法得到了经营周期，如下表 3.8 所示：

表 3.8 光明乳业 2017-2021 年营业周期相关数据表 单位（天）

	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
存货周转天数	46	50	51	51	46
应收账款周转天数	29	31	26	25	23
营业周期	75	81	77	76	69

数据来源：根据光明乳业年报整理所得

从表 3.8 可以看到，2017 年至 2021 年营业周转天数相对平稳，2021 年下滑至接近 5 年来的最低水平 69 日，这是因为光明乳业对应收账款的管理缺乏专业指导，所以必须加强对其的控制。整体上，光明乳业经营周期有所下滑，但综合各方面的情况，我们可以看出光明乳业的流动资金比较迟钝，这表明光明乳业一次经营所需的时间比较长，公司的库存流比较慢，应收账款回款也比较迟缓。

3.4 基于渠道理论的营运资金结构分析

依据王竹泉教授先前所提的渠道理论，通过收集、整理、计算了光明乳业公司 2017-2021 年的财务数据，得出了光明乳业五年内的采购渠道营运资金、生产渠道营运

资金、营销渠道营运资金、经营活动营运资金和理财活动营运资金，并结合各渠道具体数据内容，深入研究光明乳业公司营运资金状况。

(1) 采购渠道营运资金

通过对光明乳业公司 2017-2021 年的采购渠道营运资本的详细分析，可以看出，该公司的采购渠道营运资金管理指标由物料库存、预付账款、应付账款、应付票据等项目组成。光明乳业公司的原料及预付款是公司的流动资产，它是光明乳业公司对供货方的自有资本，而应付票据和应付账款则是公司的流动负债，它代表的是光明乳业通过商业信用占用上方供应链的资金，采购渠道营运资金公式如下：

$$\text{采购渠道营运资金} = \text{材料存货} + \text{预付账款} - \text{应付账款} - \text{应付票据}$$

这一指数愈高，则表示公司在与上游厂商的讨价还价能力愈弱；指数愈小则表示公司与上游厂商的议价能力愈强。

表 3.9 光明乳业公司采购渠道营运资金构成明细

单位（亿元）

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
原材料存货	6.85	6.97	8.03	10.64	14.81
预付账款	3.68	4.89	4.76	5.24	5.54
应付账款	21.45	19.50	25.14	29.87	33.04
应付票据	0	0	0	0	0.10
采购渠道营运资金	31.98	31.36	37.93	45.75	53.49

数据来源：光明乳业年报整理所得

从公司采购渠道的营运资本结构来看，2021 年原材料存货最多为 14.81 亿元，自 2017 年至 2021 年期间，存货增长速度接近甚至超过 40%。这表明光明乳业公司从 2017 年度逐步加大产能，加大原材料采购力度，特别是 2020 年来增速很快。这是由于“十四五”计划第一个把“奶”作为保证供应安全的“主要产品”，国家又一次指出了中国奶制品的发展方向和发展道路。伴随着全民卫生观念普遍提高，消费增长和消费水平不断提高，国家颁布了《“十四五”冷链物流发展规划》，这些都给我国奶制品行业的发展提供了新的机会。光明乳业也利用这一政策扶持，加大原料采购力度，使得生产得到进一步的扩大。

随着光明乳业对原材料的需求越来越大，预付款项的规模也在逐年增长，近五年来呈现波动上升状态，2021年预付款项达到了最大值5.54亿元。光明乳业的年报显示，预付款比例高达97%，一年以上的预付款总额为12,440,572元，这是由于业务还没有完成，商品还没有签收，款项还没有结清。

这五年来，光明乳业应付款项越来越多，因为原材料的购进越来越多，这意味着公司依赖外部资本较多，光明乳业利用了上游的供货商的资金，来维持公司的采购环节的正常运转。这一措施在短期内可以降低现金流要求，加快资本流动，但是在长期内，由于公司的营运资本规模不大，或者说很少，因此，公司依靠的外源资本一旦出现不确定因素的干扰，将会给公司的运营带来很大的危险。

综上所述，光明乳业五年来，由于原材料存货和预付款项增速比应付款项增速要慢，导致公司在采购渠道的营运资金数额逐年递增，说明光明乳业在上游的谈判中拥有比较强的议价能力，掌握着一定的话语权，但也占据了上游的大部分资金。

(2) 生产渠道营运资金

生产渠道营运资金的管理内容包括：在产品、其他应收款、应付职工薪酬、其他应付款等。计算公式为：

$$\text{生产渠道营运资金} = \text{在产品} + \text{其他应收款} - \text{应付职工薪酬} - \text{其他应付款}$$

表 3.10 光明乳业公司生产渠道营运资金构成明细

单位（亿元）

项目	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年
在产品	0	0	0	0	0
其他应收款	1.77	1.91	1.02	2.52	0.46
应付职工薪酬	2.89	3.34	3.87	4.77	4.75
其他应付款	24.77	23.49	24.23	25.07	25.40
生产渠道营运资金	29.43	28.74	29.12	32.36	30.61

数据来源：光明乳业年报整理所得

此指数愈小，则表示公司营运资金管理状况愈佳。光明乳业因其生产特点、保质期和物流期的限制，以至于其存货不包括在制品和半成品，其存货仅包括原材料、消耗性生物制品和产成品。从表格3.10可以看出，公司的其它应收账款在过去5年里都是波

动状态，2020年总额为2.52亿元，2021年则下降到0.46亿元，但是总体营运资金在生产渠道中所占比重并不大；近五年，公司向员工发放的工资总额每年递增，2021年的应付职工工资总额为4.75亿元，与2017年同期的2.89亿元比较，同比增长了63%，主要是计提社会保险费数额比2017年高出很多；最近五年公司其它应付款项基本平稳，变动幅度不大。由于其他应收款、应付职工薪酬及其他应付款项整体变化不大，因此光明乳业公司的生产渠道营运资金整体上也处于平稳的水平。

（3）营销渠道营运资金

众所周知，企业要想实现自身价值通常通过销售渠道销售产品的方式来实现，在市场竞争日趋白热化、内卷化的今天，发展多元化的营销渠道同时挖掘开发下沉市场以获得更多的潜在客户才能不断为公司扩大市场规模的同时赢得先机。营销渠道营运资金的计算方法是：

$$\text{营销渠道营运资金} = \text{产成品} + \text{应收票据} + \text{应收账款} - \text{预收账款} - \text{应交税费}$$

表 3.11 光明乳业公司营销渠道营运资金构成明细 单位（亿元）

项目	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年
产成品	10.95	13.10	14.85	17.86	16.07
应收票据	0	0	0	0	0
应收账款	18.69	16.44	15.98	18.15	19.14
预收账款	5.44	9.13	10.13	8.90	10.25
应交税费	4.26	3.25	3.70	3.72	1.70
营销渠道营运资金	39.34	41.92	44.66	48.63	47.16

数据来源：光明乳业年报整理所得

此指数愈高，则表示公司的营运资金经营状况较好。如表 3.11 所示，市场销售渠道营运资金由 2017 年 39.34 亿元增至 2020 年 48.63 亿元，到 2021 年有所回落。在过去的五年里，产成品数额一直不断增加，尽管 2021 年比 2020 年有一定减少，但是差距并不大。公司的应收账款从 2017 年的 18.69 亿元开始逐年减少到 2019 年的 15.98 亿元，然后逐步恢复到 2021 年的 19.14 亿元，整体上处于一个波动的态势。而在最近五年中，营销渠道营运资金中的应收款项所占比例很高。公司预收款项在过去五年中呈波动性上升的态势，在扩大产能后，应收款项由 2017 年的 5.44 亿元增至 2021 年的 10.25 亿元，

几乎翻了一番。五年来，应交税费整体上也有一定的起伏和下降，但对销售渠道的营运资金总量没有明显的变化。以上研究结果显示，光明乳业在销售渠道方面有待改善，面对日益严峻的市场竞争，唯有放宽付款条款，以推动与经销商之间的长久关系。因此，光明乳业公司必须把握好时机，重新调整自身的市场地位，把握好整体的销售地域与渠道，进而提高光明乳业的市场占有率。

（4）经营活动营运资金

经营活动营运资金是指企业在日常生产经营过程中采购渠道营运资金、生产渠道营运资金和销售渠道营运资金之总和，其计算公式为：

$$\text{经营活动营运资金} = \text{采购渠道营运资金} + \text{生产渠道营运资金} + \text{营销渠道营运资金}$$

在日常生产经营过程中的营运资金的数值愈高，则显示公司的营运资金管理水乎愈佳。如图 3.12 所示，光明乳业公司最近五年的营运资本略有增加，这表明近年来公司的运营资本运作状况较为良好，但总体水平仍需加强和重视。

表 3.12 光明乳业公司经营活动营运资金构成明细 单位（亿元）

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
采购渠道营运资金	31.98	31.36	37.93	45.75	53.49
生产渠道营运资金	29.43	28.74	29.12	32.36	30.61
营销渠道营运资金	39.34	41.92	44.66	48.63	47.16
经营活动营运资金	100.75	102.02	111.71	126.74	131.26

数据来源：根据光明乳业年报整理所得

（5）理财活动营运资金周转期

公司的营运资金可以划分为经营过程中的和投资理财过程中的营运资金，而理财活动是一种公司合理安排闲余资金并且带来利润的重要活动，也是公司财务活动的一个重要部分，由于金融活动建立在经营活动营运资金基础之上，所以无法根据各渠道对其细分，同时理财活动还可能与企业的各项业务流程存在着一定的关联，因此本文仅针对企业经营活动提出了优化决策。理财活动营运资金的核算方法是：

$$\begin{aligned} \text{理财活动营运资金} = & \text{货币资金} + \text{交易性金融资产} + \text{应收股利} + \text{应收利息} + \text{一年内到期的} \\ & \text{非流动资产} + \text{其他流动资产} - \text{短期借款} - \text{交易性金融负债} - \text{应付股利} - \text{应付利息} - \text{一年内到} \\ & \text{期的非流动负债} - \text{其他流动负债} \end{aligned}$$

理财活动营运资金的指数愈高，则说明公司的运营资本经营状况较好。光明乳业公司最近五年的理财活动营运资本表现出先升再降的变化趋势（见表 3.13），并于 2018 年达至 81.95 亿元；从 2017 年到 2018 年，光明乳业公司短期贷款数额持续增加，2018 年达到了近年来最高水平 38.1 亿元，之后从 2019 年起，已经连续三年出现了下滑，这表明公司在过去三年中取得了良好的成绩，并且已经还清了绝大部分的短期贷款。总体来看，光明乳业公司的理财活动表现出了波动性的降低，这也表明公司的理财活动近年来并没有得到足够的关注和重视。

表 3.13 光明乳业公司理财活动营运资金构成明细 单位（亿元）

	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
货币资金	34.09	40.68	24.80	29.49	32.06
交易性金融资产	0.56	0.01	0.30	2.94	0.01
应收股利	0	0	0	0	0
应收利息	0	0	0	0	0
一年内到期的非流动资产	0	0	0	0	0
其他流动资产	1.71	1.56	1.92	2.61	3.24
短期借款	30.97	38.10	14.94	13.14	7.13
交易性金融负债	0.36	0.97	0.31	0.26	0.66
应付股利	0	0.22	0	0	0
应付利息	0.21	0.40	0	0	0
一年内到期的非流动负债	0.01	0.01	0.01	3.19	2.69
其他流动负债	0	0	0	1.13	1.15
理财活动营运资金	67.91	81.95	42.28	52.76	46.94

数据来源：光明乳业年报整理所得

3.5 基于渠道理论的营运资金管理绩效分析

以渠道营运资金为基础的绩效衡量指标为：采购渠道营运资金周转期、生产渠道营运资金周转期、营销渠道营运资金周转期、经营活动营运资金周转期、理财活动营运资金周转期五个指标，经过计算、整理，得出光明乳业公司最近五年营运资金经营业绩。

如下表所示：

表 3.14 光明乳业公司 2017 年—2021 年营运资金管理绩效表 单位（天数）

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
采购渠道营运资金周转期	52	54	61	65	66
生产渠道营运资金周转期	48	49	46	46	38
营销渠道营运资金周转期	64	72	71	69	58
经营活动营运资金周转期	165	175	178	181	162
理财活动营运资金周转期	111	141	67	75	58

数据来源：根据光明乳业年报整理所得

为更好地了解光明乳业公司近五年营运资金经营业绩的变动，以光明乳业公司各个销售渠道的指标业绩为依据，绘制出了一条趋势走向图。

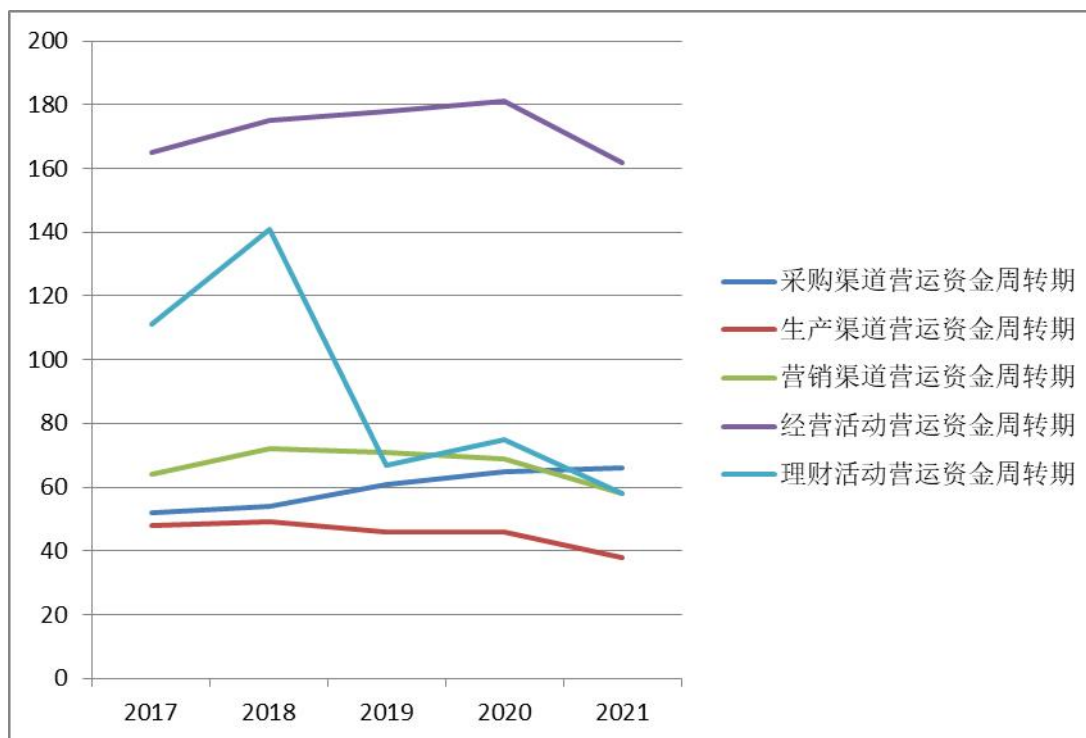


图 3.5 光明乳业公司 2017-2021 年基于渠道理论的营运资金周转期

从表格 3.14 及图 3.5 可知，光明乳业公司最近五年的采购渠道周转率呈持续增长趋势，表明公司资金运用并非合理，主要表现在过多依赖上游商户的资金；2017-2020

年的产品生产渠道周转期较为平稳，产品周转期为 48 天，到 2021 年下降到 38 天；从 2017 年到 2020 年，销售渠道的周转期呈持续增长趋势，到 2021 年出现轻微的下跌，表明了产品周转速度有所下降。尽管公司的经营活动周转比率整体上呈增加的态势，但是由于存货周转期的减少以及应付账款的周转周期的增加，使得公司的营运资金管理业绩整体得到了改善。从供给、生产和销售三大渠道来看，销售渠道的营运资金流动周转周期最长，说明了整体的市场倾向于由买方主导。光明乳业公司在与供货商进行协商时，具有较强的优势地位，主要在于公司在采购渠道有较多的其他应付款项。而光明乳业公司由于其销售渠道存在较多的应收款项，其销售环节就成了经营管理的重点与难点。公司理财活动营运资金的流动周期表现为“上升-下降”的变化，其中以公司的货币资金最为突出，这一定程度上表明公司的资金使用率并不高。

4 光明乳业公司营运资金管理存在的问题

4.1 存货积压严重

以上的研究结果显示，光明乳业公司的存货周转比率呈现波动下滑趋势，另外，经过各方面查询发现光明乳业公司的存货周转比率低于同行业的公司，说明光明乳业公司的库存经营状况有很多问题。对光明乳业公司的流动资产进行了对比分析。光明乳业的存货和应收账款在公司的流动资金中占有很大比例，甚至达到 33.93%，对应的周转期较长周转率较低，这说明光明乳业的库存问题日益突出，不仅增加了光明乳业的库存管理费用，还会对公司的现金流量产生很大的影响，这也是为什么光明乳业的存货周转速度会出现下滑的原因。

追根溯源，主要是由于光明乳业公司的库存管理系统不健全、执行不到位，没有从根源上加以控制，致使光明乳业缺乏一套严密、行之有效的库存监控系统，而且在采购、生产、销售等各方面都会遇到一些问题，造成了资源消耗资金浪费，对公司的生产和经营造成了不利后果。

4.2 应收账款回收速度慢

以光明乳业自身情况为出发点，可以看到公司的应收账款周转比率在最近 5 年内出现了轻微的变化，其平均水平在 13.73 左右。但是，光明乳业在与同行企业中的应收账款周转比率相对较小。尽管光明乳业自 2017 年以来一直处于高周转状态，但其总体规模与同行业领先企业相比还有很大距离。另外，光明乳业 3 年及以上的坏账的平均损失率为 100%，2 至 3 年的坏账损失率均值 84%-100%，1-2 年的平均坏账损失率为 37%-84%，可见光明乳业的应收账款的坏账损失很大。

在光明乳业公司的应收账款管理制度中，尽管对其进行了详尽的规定，但还不够完备。这种应收账款的管理体系存在着多个行业协作、对营销和信贷的监管不够充分。在现实生活中，许多业务流程和日常活动并未完全遵循制度规定，导致了应收账款的质量下降。光明乳业的应收账款回收率低，应收款项不能按时收回，便会出现坏账损失。随着公司资金周转时间的延长，公司资金周转不灵，光明乳业的经营能力不断下滑，将会对公司产生不利影响。

4.3 其他应付款占比过高

生产渠道是将原材料、低值易耗品等在内的半成品转换为产品的工艺通路，是将产品与市场联系起来的重要环节。从财务上讲，应付职工薪酬是每月需支付的一种短期债务，必须及时准确的按月计提和发放。大多数公司的员工人数和职位都是固定的，因此，员工工资支付的生产性流动资金消耗是相对平稳的，光明乳业的员工工资水平尽管在不断上升，但是在生产销售渠道中的营运资金比重很低，这并不会给公司的营运资金带来很大的困难。光明乳业是按照经销商及顾客的历史需求，制订出今后的产品生产规划，因此没有半成品库存。

从表格 3.10 可以看出，光明乳业的生产品渠道经营现金流量最大的是其它应付款项。在过去五年中，作为生产渠道营运资金平均周转期的减项，光明乳业各生产环节的流动资金总体保持稳定。而其它应付账款和其它应收账款虽然属于企业的生产渠道的辅助项，但由于它们的经营管理比较繁琐，在分类时容易出现疏忽，造成了数额上的不精确性。就光明乳业而言，在生产经营资金的项目中，其它应付款占到了最大的比重，公司管理层应该给予足够的关注，提高其他应付款管理的经营水平，可以提高公司的总体经营业绩。总的来说，光明乳业的生产品渠道经营状况较为良好，光明乳业还需继续维持和提高自身的实力。

4.4 与供应商关系不稳定

应付账款周转期从某种意义上说是公司的商业信誉状况的反应，公司的信誉可以从长的周转周期来判定，而公司的信誉状况愈好，应付账款的周转时间愈久，经营资金的经营管理效益愈高。从公司的角度来看，信誉越好，便可以从供货商手中获得更多的短期营运资金且付出的成本更低，从而将其从供货商手中的资金转移到生产和运营中，能够减轻公司的财务负担。

从上述光明乳业的情况来看，从表格 3.9 及图 3.4 可知，光明乳业 2017-2021 年的应付账款周转率与平均水平有很大差距，也就是说，光明乳业的应付账款水平在行业中还处于劣势地位，这将会给公司的经营和发展带来不利的影响。光明乳业作为一个大型上市公司，具有比较突出的谈判实力，应该尽量挖掘其现存商业信贷潜能，以提高其资金的流动性。一般来说，提前归还应付款项可以提高公司的商业信用，通俗来讲，即信誉以及业界口碑。但从公司的角度来看，如果公司的业务一直保持着平稳的话，就应

该尽可能地利用商业信用的潜力，尽可能地提高它的营运资本运转速度。光明乳业作为我国较为知名的乳制品企业，信誉良好，可以充分发挥其潜力。

5 基于双视角的光明乳业公司营运资金管理优化

5.1 基于要素视角的营运资金管理优化

5.1.1 采用多元化融资方式

光明乳业过分依靠应付账款等流动负债支撑企业生产经营中使用的资金，这种过度的融资模式，使得融资渠道缺乏多元化、风险性大。资金是一个公司发展运行的根本保证，一个公司想要发展壮大，就需要大量的资金。多元化的筹资战略能够有效地分散企业的风险，并能提高企业的资金规模和稳定性。

(1) 银行贷款。银行贷款具有利率低、资金稳定等优点，是目前公司最常用的一种长期借贷手段。银行贷款的额度主要取决于企业当时经营状况、商业信誉以及还款能力等因素，所以，光明乳业公司必须按时归还贷款，避免企业信贷下滑而造成融资困难等一系列的不良循环。然而，仅仅通过银行贷款来筹集到的资金终究是非常有限的，因此必须实行多种多元的筹资战略。

(2) 应收账款证券化。在融资模式的改变下，金融机构开始寻找新的突破口，对公司流动性不强的资产进行重组，以应收账款为主要内容，以此为依据进行融资，由此产生了资金融通。由于其流动性高、融资费用低等特性，使其能够最大限度地发挥其可使用性，从消极转向积极，极大地解决了企业的资金困难。对企业而言，应收账款证券化不仅可以有效地降低企业的流动资本，而且可以有效地降低企业的资产负债率。同时，还可降低企业应收账款的管理费用，使其运行简便、快速。我国目前的应收账款证券化发展状况是与我国当前的经济趋势相符的。

(3) 信托融资。在这个领域中，有很多较为成熟的多元化筹资模式并且都成功施行。通过创新筹资模式，使信托融资的资金在使用范围受限较小的情况下，能够滚动发行，期限叠加，担保设置灵活，使用方便，快速，可以很好地弥补以往的筹资模式。

因此，站在要素视角考虑，需要整合多种渠道，为营运资金保驾护航，进而提高其来源的安全性和流通的顺畅性，达到提高公司运营效益的最终目标。

5.1.2 提升运营效率，加强存货管理

有效的运营不仅能增加公司的利润，扩大盈利空间，还能为公司做出重大的商业决

定提供有力的资金保证。提高公司的总资产周转速度，有利于提高公司的经营效益。乳制品产品是一种具有特殊性的商品，其贮存和运送周期都有严格的要求，因此，各生产厂家必须重视库存的控制，提高存货的周转速度，可以采取以下措施：

首先，为企业职工进行营销风险教育培训，改变传统经营观念。管理层的风险观念是决定企业进行经营决策的关键引导因素。因此，经营者能否发现公司潜在的各类危险因素，将对公司的可持续发展产生重要影响。

其次要加强对技术评估和技术风险控制的研究。在测试技术革新的运用效果时，新技术的使用是否能够达到市场上的顾客需要至关重要。所以，在技术开发过程中，我们需要在以客户为本的前提下，加强技术的创新。只有将这些信息与现实相联系，才能获得大量准确的信息，从而为公司的运营管理提供依据。同时，通过科学、高效的营销策略，可以降低公司的营销风险。反之，则会加大公司的运营风险。因此，企业要发挥市场的调控功能，利用市场传播信号，及时收集整理数据，做好对上游、下游企业情况的全面认识，准确把握消费者的需要，做好防范。最后，提高库存管理的信息化程度。随着 ERP 技术的不断发展，在我国的许多公司已经开始采用 ERP 技术。推行 ERP 后，可以使各公司获得更精确、更详尽的资讯，从而提高其在核心市场中的竞争力。同时，作为企业经营者，也可以从整体上增强对公司经营状况的认识，并充分利用自身的长处，做出有利于公司发展的正确决定。对于普通的财务人员来说，ERP 的使用，可以让他们的工作效率得到很大的提高。在光明乳业的发展过程中，采用了较为普遍的供应链体系，对提高公司的经营管理决策的有效性起到了很大的作用。

5.2 基于渠道视角的营运资金管理优化

5.2.1 采购渠道的营运资金管理优化

(1) 供应商管理

光明乳业在上游供货商的集中度较高但对其没有太多依赖性，所以光明奶乳业公司能够适当地利用其自身的商业信誉，在采购费用和产品定价方面具有很大的独立性。光明乳业一方面面对上游供应商时实行差异化战略，对症下药不断维系原有供应商友好协作的关系，另一方面积极寻求新的供应商，努力达成战略合作。另外，还要在竞争中主动开发高质量的供货商，争取赢得竞争优势。

①巩固现有供应商

双方可以达成合作的条件是，两个人都能得到自己想要的东西。在面对合适且有望长期合作的供应商的时候，要先弄清楚对方的需要，真诚的与对方沟通，寻找战略合作的平衡，然后就对方的品质、采购数量、价格、支付期限等细节问题，尽可能地为双方带来最大的利益，达到双赢的效果。可采取的方法有：确定供货期，以便于供货商在节省存货的情况下，制订出一套合理的制造方案；对于供货准时，优质的供货商，加大订单数量，与有良好信誉的商家结成长期的战略伙伴，并进一步扩大业务。也可以在保证品质的基础上，给予一定的优惠，从而促使供货商主动改进产品的品质。

②开拓新的供应商

供应商是提高采购渠道的营运资金的重要环节。然而，出于讨价还价的考量，必须适时更换一些劣质的供货商，以寻找提供更好品质、付出较低资本成本且具有较为宽松的付款期限的优质供应商。有关单位可以组建一个专业的投标团队进行调查，挖掘出有潜力的供货商。通过网络搜集信息、竞标、参与展会、通过新闻、期刊等了解最新的市场动向。拓展供货商，行业中优秀的供货商可以与之积极联络。也可以通过其他厂商或其他厂商的建议，为达成协议的公司提供一些回报。

(2) 确定合理的商业信用融资额度

尽管利用供货商的融资模式能够降低融资费用，从而减轻光明乳业公司的融资困难，提高其运营状况，但如果企业的信贷额度过高，则会导致企业的财务危机，从而损害企业的信誉，影响甚至损害企业与其长期稳定的发展。所以，企业使用企业信贷取得的营运资金限额应控制在一个较好的限度之内。可以通过控制公司流动比率、速动比率等指标来控制企业的经营风险，在企业经营资本风险性增加的情况下，适度减少企业信贷的规模，提高融资通道的长期债务比率；在企业营运资金风险降低的情况下，适度增加企业信贷的信贷限额。因此，企业信贷额度的确定必须与企业的动态运营紧密联系起来，所以必须对企业的财务状况进行周期性的评价，并制订恰当的方案，对企业的长期债务与短期债务结构进行合理的调整。

企业信誉的使用程度并非单方面的，它与当事人之间的相互依赖程度、稳定程度有关。当双方的情报分享愈多，履责情况愈好，彼此间的信任感愈强，则联系愈稳固，愈能利用企业信贷进行筹融资，便愈能建立起一个良好的循环。如果不对信贷融资额度进行控制，过分地利用企业信贷，就会破坏这种良性的生态圈，从而损害企业的良好声誉。在与供货商的合作中，要强化与供货商的交流，及时履行责任，提高双方满意度。

5.2.2 生产渠道的营运资金管理优化

(1) 规范往来款项管理

其他应收账款及其它应付账款是生产渠道往来款比较重要的一环。首先，公司要建立资金账户的会计处理方法，由公司根据相关准则规定和规范要求，将与其它应付账款有关的资料录入到会计系统中，以保证会计资料的准确、完整。其次，要让公司的财务部进行经常性的检查，并与有关的生产方、销售者保持联系，保证应收账款的按时收回，应付账款的按时支付，并能及时查明未结清的原因。同时，还要有内部控制部门的介入，对利用网络交易的收益进行监控和矫正。光明乳业公司的经营战略制定者应着眼于长远利益，将往来资金纳入到有关部门的评估中，以实现长期发展。

5.2.3 销售渠道的营运资金管理优化

(1) 应收账款额度管理

同样来看，光明乳业公司是下游企业的供货商，为了增加销量会采用赊销方式。经过前文内容可以看出，光明乳业公司正承受着来自于整个行业和企业自身经营状况的多方压力。站在行业角度，企业要去杠杆、去产能，而公司内部，却要面对高流动负债，以及高的财务风险，为了避免出现资金链的断裂，维持公司的良性发展，光明乳业公司必须控制好自已的应收账款额度。通过提高赊销交易的信用条件，减少不良贷款的风险，防止应收账款过多，回收困难等情况出现。因此，加强应收账款额度管理、控制规模，减少坏账损失。具体来看，对应收账款的特定控制也包含两个层面：

第一，光明乳业公司的管理层需要按照前一年的运营状况和财政状况确定下一年度的应收账款总额，再结合各部门的实际情况和需要，安排适当的额度分配，并进行适当的沟通和配合。另外，可以根据顾客的信誉等级，创建信用记录，进行差别化的经营，以此作为区分顾客之间的信贷的参照标准。对高信贷级别的用户，可以获得优惠，比如分期支付、适当的延期支付等。为了避免出现逃单现象，可以让信誉较差的顾客预先支付一定数量的款项，并将支付条款、期限等因素预先写进合约中。

第二，光明乳业公司还可以根据已经产生应收账款的不同，对其进行分类处理。随着应收账款账龄的增加，坏账的风险随之加大，回收的机会也随之减少。企业可以采取激励机制来激发负责该部分内容的员工工作热情，而如果顾客超过了支付时间，员工予以追回则可以获得相应的业绩奖励。对大额的应收账款或者公司的主要顾客，可以对其

进行周期性的评估，从而能够及时地找到问题并加以处理。另外，以应收账款为基础，对不同账龄的应收账款采取不同的回收方法。企业必须制订出一套行之有效的回收战略，以应付顾客普遍的消极支付心态。

（2）加强关联方交易管理

光明乳业公司应建立健全关联方交易等内部控制的监督制度，其核心是：确立监察机关的成员组成、各个职责的界定、监察的具体实施方式：①确定监察机关的构成人员。监督机关应遵守独立性原则，与被监督人没有任何的利益联系。该监督机制主要是为了降低公司资金被关联方长时间占用，尽量保护公司的资金安全，从而提高公司营运资本的利用率和效益。在挑选监管机关的时候，要特别留意不要同时兼任董事、监事等。②要理清设置机构的职责。监管机制是为了防止关联方大量侵占公司运营资本而导致公司的运营发展受到不利影响。其主要功能是监控大型的关联交易，审核流程的规范性，并对问题进行记载，以便为管理层制定战略决策提供内容支撑。③制定特定的监督管理办法。在此之前，监理人员要对合同中的关联交易、合同价格、结算方式等有关的准备工作进行核实。在实施过程中，对流程进行跟踪记录，然后向管理部门提供相关的信息反馈。结合光明乳业公司的具体状况，应在与关联方进行业务经营时，对产品的定价和置换资产进行合理的估价，既要账面价值和市价结合起来，又要避免变相的资本外流。

（3）拓宽销售渠道，提高产品市场占有率

光明乳业的销售以华东地区为主，其产品和顾客均具有比较高的集中性。企业要在确保乳制品品质和新鲜程度的基础上，建立起全国性的连锁营销网络，开拓更广阔的市场。光明乳业必须努力提升营销手段，如强化营销手段，以提升营销效果，以提升员工的销售热情，增加产品的销售量。与此同时，要紧紧掌握顾客的资料，清晰顾客定位，保持与顾客之间的联系，以保证顾客的认同和接受。针对有潜力的新顾客，可以通过第一次的折扣等方式来获得顾客的青睐，从而保持顾客对他们的信任。此外，海外的开发也是非常关键的。光明乳业既要开拓本土，又要在海外发展壮大。如此相结合，光明乳业的市场占有率，才能更加巩固，光明的知名度也会越来越高，在国际和国际上的市场占有率也会越来越大。

除优化营销渠道外，其品牌效应对顾客的吸引力也不容小觑。在当今的大环境竞争中，消费者对商品的考虑很大程度上取决于光明乳业公司的品牌效应，消费者会更多地选择具有较高知名度的产品，因而必须提高质量努力加大品牌影响力，在竞争日益激烈的市场竞争中保持企业的可持续发展。

5.3 基于双视角的营运资金管理优化

5.3.1 加强相关人员能力培养

(1) 转换管理层的营运资金管理理念

新的宏观经济环境需要管理者把经营资本的外在效益考虑进去，在“去产能”背景下，营运资金管理需要注意的是不要一味追逐利润，要坚持对生态和社会负责的理念。现有的经营资本管理观念与理论发展相去甚远，仅从营运资金的编制方法和编制的角度出发，只注重对营运资金的要素本身认识，而忽略了资本要素各个环节之间的相互关系，未能很好地整合起来。这会导致公司缺乏远见，通过短期手段来提升经营业绩，从而影响公司营运资金经营的长远效益。要想实现营运资金经营的最佳模式，必须实现观念上的转变。企业不仅要重视企业的生产和运营情况，还要注重学习新的管理理论，把新的管理思想和方法运用到企业的实际运作中去，才能使企业的营运资金得到更好的管理和运营。

(2) 人才队伍建设

人力资源是企业发展的基础，营运资金管理属于企业的上层建筑铸造，基础设施的稳定与否直接关系到企业的安全。企业要获得高质量的人才，就必须要有有一个高效的信息平台，科学的绩效考核体系，让职工有持续的学习和成长的空间。

建立一个科学、高效的信息交流平台，可以帮助企业搜集到来自员工的反馈，并从中选择有用的意见。因此，企业应该通过抽样访谈、满意度调查等途径，来收集意见和不满。利用现代资讯技术，搭建专业的沟通交流平台，确保意见传达的正确性、时效性；从而提高员工参与度，为企业创造更多的价值。

为了激发职工的工作热情，应构建一套科学的业绩评价制度。依据各部门的特点，制订与之相适应的评价准则，扩大评价的标准和范畴。在考核中要注重考核的公平性，设置适当的奖励和升值条件。激励并协助技术水平相对较低的雇员寻找适当的改善之路。对杰出的职工进行了精神上和物质上的双重鼓励，其中包含了对他们的荣誉和职业头衔的表彰，并给予一定的经济利益。

为公司员工提供持续进修的机会，并对有技术需要的人员进行经常性的训练。根据不同的生产、财务、管理等职位，并根据公司的发展战略，制订一套适合企业发展的人力资源管理方案，首先是主管和决策管理部门，其次是技术人员和财务部门人员，采用

弹性的方法，使职工的素质和能力得到有条不紊的提升。

5.3.2 强化营运资金管理绩效评价体系

光明乳业公司在采购、生产和销售等各个业务过程中都存在着一定的风险，因此，在营运资金管理过程中，除注重营运资金的流动性与盈利情况外，还要注重风险的控制程度。为此，光明乳业公司应该加强企业生产经营活动的绩效评估，并在选择度量标准的时候，针对企业的运营特点，构建风险性、流动性和收益性三个方面的指标，来找出企业营运资金管理运作中存在的问题，以便及时发现和预防问题。

资金流动性指标是企业营运资金利用率的一个主要指标，它将流动的营运资金分为三个方面：采购渠道、生产渠道、销售渠道三个方面。企业在复杂的运行环境中，必须要保持足够的流动资本，才能有效地解决融资问题，并确保各个业务的衔接顺畅。利用采购、生产和营销三个渠道的营运资本流动周期来测量各个部门的资金流动效率，并进行同行业比较，从而发现问题所在，从而达到提高营运资金管理能力的目的。选择营业周转率、净资产收益率和资本积累率等三个方面来评价营运资金在一套业务运作过程中所获得的利润。将流动性指标分为采购、生产、销售渠道三大类，并以此为风险性的衡量标准，这些衡量标准既能体现企业的营运资金的风险状况，又能更好地揭示光明乳业公司的经营过程中存在的各种财务风险。要特别指出，在对公司的流动比率进行分析时，应根据公司的实际运作状况，采用适当的战略，避免因资本的闲置而导致公司利润下降。

6 研究结论

6.1 主要结论

营运资金管理是公司所有管理活动中的一个关键环节，它直接关系到公司的生存与发展。营运资金管理水平高，可以有效地减少公司资本的消耗，提高资本的利用率，将企业日常经营所需的资金维系在一个稳定且较少的状态，从而实现公司的利润最大化。利用要素与渠道的关系，结合二者的理论内容，对公司营运资金的经营进行了研究，一方面使用传统的单因素分析，另一方面又运用了较为先进的营销理念，并根据公司自身的特征，对其 2017 至 2021 年五年间营运资金的经营状况进行了分析，并对其进行了总结：

(1) 目前光明乳业的营运资金管理方法多以单个的经营项目为主，由于营运资金的经营管理方法太过简单，属于一种比较死板的静态管理，缺少具体的业务流程和项目的深度探讨，难以对具体的问题做出具体的、有效的处理，因此，采用以要素和渠道的视角为基础的营运资金经营方法，从整体的角度出发，综合运用企业运营资本的各个业务流程，对营运资金的运用进行了深入而透彻的、全面的分析和研究，找出光明乳业营运资金管理存在的现实问题，并加以处理从而提高营运资金的管理效率。

(2) 以光明乳业公司近五年年报数据为基础，从要素和渠道理论出发对光明乳业公司营运资金经营的深入分析，指出其经营过程中的一些具体问题：经营资本高风险大、企业信贷滥用、供货商集中度较差；缺少资金回款评估制度，大量的存货堆积。经营管理中存在的一些问题，不但影响了光明乳业公司的营运资金运作的有效性，同时也成为其营运资金经营能力提高的一个重要制约因素。

(3) 根据光明乳业公司营运资金经营管理过程中出现的一些问题，并根据企业自身的实际，分别从以要素为基础和以渠道为基础角度，对其进行分析，并给出了具体的对策建议。主要内容有：通过多种筹资、优化营运资金分配、整合现有供货商、开发新的供货商、制定合理的商业信贷限额、改进产品技术、控制应收账款限额、强化营销渠道维护等。文章的结尾还给出了两条可行性措施，保证该策略的顺利、高效地执行。

6.2 研究不足

通过查阅国内外相关学者的观点，结合光明乳业公司的年度报告，对公司业绩的评

价分析角度进行了研究。本文所引用的资料绝大部分来自于企业年度报告和有关资料库，因而资料的来源单一。在对各因素、各渠道的影响进行详细的剖析时，因其理论基础不深，在某些方面的研究还比较肤浅。

另外，此次专题研讨中提到的一些应对措施，其起点只限于光明乳业，不具备足够的普适性，其实际存在的意义还有待于实际工作的检验。上述问题在不断开展的跟踪调查中需要不断得到改进。

参考文献

- [1] Harry G. Guthmann. Industrial Working Capital During Business Recession[J].Harvard Business Review,1934.
- [2] Charles Cortez Abbott. Working Capital During the Transition[J].Harvard Business Review,1944.
- [3] George William Collins. Analysis of Working Capital[J]. Accounting Review, 1946,10: 431-441.
- [4] W. D. Knight. Working Capital Management: Satisficing Versus Optimization[J]. Financial Management,1972 (1):33-40.
- [5] Hager, Hampton C. Cash Management and The Cash Cycle[J].Management Accounting, 1976,57 (9):19.
- [6] Verlyn D Richard, Eugene J Laughlin. A Cash Conversion Cycle Approach to Liquidity Analysis[J].Financial Management,1980,spring:32-38.
- [7] James A Gentry, R. Vaidyanathan, Hei Wai Lee. A Weighted Cash Conversion Cycle[J]. Financial Management,1990,Spring:90-99.
- [8] Jane M. Coat, Claine Kamm Latham. The merchandising Ration: A Comprehensive Measure of Working Capital Strategy[J].Accounting Education. 1999.5:255-267.
- [9] Martin Gasman, Trish Kelly. Working Capital Efficiencies Resulting from Large Retailers' Power[J].Commercial Lending Review,2003(3):25-31.
- [10]Belt Brian, Smith Keith V. Comparison of working capital management practices in Australia and the United States[J].1991,2(1-2).
- [11]George Stalk,Harold L. Sirkin.Accurately calculate hidden costs in the supply chain [J]. College of Commerce,2005(03):71-72+74.
- [12]Phillip W. Balsmeier, Wendell J Voisin. Supply Chain Management: A Time Based Strategy[J].Industrial Management,1996(38)24-27.
- [13]Peter Edwards, Melvyn Peters, Graham Sharman. The Effecitiveness of Information Systems in Supporting the Extended Supply Chain[J]. Journal of Business Logistics, 2001,22(1):1-27.

- [14]Pohlen, Terrance L, Thomas J. Goldsby. VMI and SMI programs[J]. International Journal of Physical Distribution & Logistics Management,2003,33(7):565-581.
- [15]Patrick Buchmann,Alexander Roos.Global Business Alliances:Theory and Practice[M].USA: Greenwood Publishing Group,Inc,2008(12):108-116.
- [16]D. Seifert, R. W. Seifert. Collaborative working capital management in supply Networks[J].EPFL,Lausanne,2010(12):34-39.
- [17]Brandenburg Marcus.Seu ring Stefan.A Model for Quantifying Impacts of Supply Chain Cost and Working Capital on the Company Value. Lecture Notes in Business [J].Information Processing,2013(46):107-117.
- [18]Farrah Wahieda Kasiran,Noredi Azhar Mohamad. Working Capital Management Efficiency:
- [19]A Study on the Small Medium Enterprise in Malaysia[J].Procedia Economics and Finance,2016,35.
- [20]毛付根.论营运资金管理的基本原理[J].会计研究,1995(01):38-40.
- [21]王小兰,邓平.强化营运资金管理的途径[J].中国审计,1999(07):54.
- [22]杨雄胜.营运资金与现金流量基本原理的初步研究[J].南京大学学报(哲学.人文科学.社会科学版),2000(05):32-39.
- [23]李争光,李萍,施鲁莎.企业营运资金管理绩效评价指标体系研究[J].商业会计,2011(12):39-40.
- [24]齐彩红,刘姝娟,朱金忠.基于层次分析法的营运资金绩效管理体系构建[J].现代商业,2011(30):148-149.
- [25]郁国建.建立营运资金管理的业绩评价体系[J].中国流通经济,2000(03):46-48.
- [26]王竹泉,马广林.分销渠道控制:跨区分销企业营运资金管理重心[J].会计研究,2005(06):28-33+95.
- [27]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):85-90+92.
- [28]刘桂英.再谈存货周转率[J].财会通讯,2009(01):84-85.
- [29]吴婷.房地产企业的营运资金管理探析[J].企业经济,2011,30(11):43-45.
- [30]秦书亚.面向业务流程的营运资金管理新探——以海尔集团为例[J].财会月刊,2011(14):85-87.

- [31]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.
- [32]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.
- [33]吴富中.基于闭环式的营运资金投入产出绩效评价——青岛海尔与长虹电器案例分析[J].财会通讯,2012(22):13-15.
- [34]王伟.“要素-渠道”双视角下企业营运资金管理绩效分析——以中恒集团为例[J].会计之友,2014(02):66-69.
- [35]刘喆.家电连锁零售企业价值链营运资金管理研究——以国美为例[J].财会通讯,2015(06):108-111.
- [36]孙建强,姜亚男,于洋.重新认识“零负营运资金管理”模式[J].财会月刊,2016(13):26-29.
- [37]杨海燕,王伊,韦菁韩.零售业营运资金管理现状及优化策略研究——以华联综超为例[J].会计之友,2017(03):57-61.
- [38]王苑琢,王竹泉,孙莹,孙建强,杜媛.中国上市公司资本效率与财务风险调查:2016[J].会计研究,2017(12):66-72+97.
- [39]张海啸,张波.基于三维分析法的营运资金管理研究——以万科为例[J].财会通讯,2019(35):63-67.
- [40]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.
- [41]孙莹,王竹泉,张先敏等.中国上市公司营运资金管理调查[J].会计研究, 2015,(12).
- [42]董海婷.营运资本管理与企业价值计量分析[J].财会通讯,2010(02):8-9.
- [43]王竹泉.重新认识营业活动和营运资金[J].财务与会计(理财版),2013(04):1.
- [44]李文.企业营运资金评价指标分析[J].财会月刊,2010(19):14-15.
- [45]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.
- [46]张婉君.营运资金管理绩效评价体系设计[J].财会月刊,2010(05):74-75.
- [47]王贞洁,王竹泉.基于供应商关系的营运资金管理——“锦上添花”抑或“雪中送炭”[J].南开管理评论,2017,20(02):32-44.
- [48]孙兰兰,王竹泉.供应链关系、产权性质与营运资金融资结构动态调整——基于不同行业景气度的分析[J].当代财经,2017(05):115-125.
- [49]林玫.营运资金管理智能化研究[D].济南: 山东大学,2020.

- [50]张先敏,王竹泉.基于精敏供应链的营运资金需求预测研究[J].财务与会计(理财版),2013(03):54-56.
- [51]郭珍,孙福明.低迷期煤炭上市公司营运资金结构与经营绩效评价[J].中国集体经济,2017(34):68-70.
- [52]王靖春.煤炭上市公司营运资金管理效率评价研究[J].会计之友,2018(05):49-53.
- [53]李鹏飞,王元月.营运资金管理策略选择研究[J].财会通讯,2016(14):59-61.
- [54]王秀华,王竹泉,秦书亚.供应链核心企业营运资金管理绩效的情境研究[J].财会月刊,2013(07):3-7.
- [55]王秀萍,谷雨桐.营运资本管理与公司绩效的相关性研究——以山东省创业板上市公司为例[J].会计之友,2016(15).
- [56]王竹泉,孙莹.营运资金概念重构与分类研究——由 IASB/FASB 联合概念框架引发的思考[C].营运资金管理高峰论坛论文集,2012.
- [57]张先敏,于洋.格力电器营运资金管理绩效提升策略研究——基于与青岛海尔的对比分析[J].会计之友,2017(02).
- [58]孙兰兰,翟士运.客户关系影响企业营运资金融资决策吗?——基于资金周转中介效应的实证分析[J].财经论丛,2019(08):63-72.
- [59]徐玮.供应链营运资金管理的评价指标体系研究——以煤炭行业为例[J].统计与信息论坛,2013,28(05):76-81.
- [60]王竹泉,孙莹,孙建强,王苑琢,程六兵.中国上市公司营运资金管理调查:2015[J].会计研究,2016(12):37-43+95.
- [61]程昔武,程炜,纪纲.客户集中度、市场竞争与营运资金管理效率[J].会计之友,2020(07):45-51.
- [62]兰丽娟.零售企业供应链管理与经营绩效提升——基于营运资金管理效率的调节效应[J].商业经济研究,2021(08):106-109.
- [63]赵彬.营运资金管理策略对企业盈利能力的影响[J].财会月刊,2020(07):

致谢

奔赴红尘，莫忘曾经是书生。读书至今已二十载，兰财三年，过往如电影，历历在目，但终会散场。

得此成绩，感恩父母一路走来精神和物质上的支持，也希望未来的岁月里父母身体健康，平平安安；初入校园，感谢恩师董成的谆谆教诲，学习、生活中为曾迷茫的自己指引方向；感谢同门以及身边朋友，研究生期间有幸一起经历风雨，仍保持真挚的感情；也感谢我的女孩给予的支持与陪伴；最后感谢自己，一路走来有过迷惘与惆怅，但最终都走到了今天，其中唏嘘不足为外人道也。

行文到此，已经算结束了，但故事未完。参加完毕业典礼，在学校的日子也进入了倒计时。要结束这段三年的行程也要和许多的同学朋友说再见，每个人都将奔赴自己新的人生，人生虽短，但希望我们的故事足够精彩！