

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 价值链视角下海天味业营运资金管理研究

研究生姓名: 刘晓丽

指导教师姓名、职称: 李希富 教授 李世龙 正高级会计师

学科、专业名称: 会计硕士

研究方向: 注册会计师

提交日期: 2023年6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：刘 晓丽 签字日期：2023.6.10

导师签名：李 希 富 签字日期：2023.6.13

导师(校外)签名：李世奇 签字日期：2023.6.15

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：刘 晓丽 签字日期：2023.6.10

导师签名：李 希 富 签字日期：2023.6.13

导师(校外)签名：李世奇 签字日期：2023.6.15

Research on working capital management of Haitian Taste Industry from the perspective of value chain

Candidate : Liu Xiaoli

Supervisor:Li Xifu Li Shilong

摘 要

近年来,随着大量的调味品企业涌入资本市场,调味品行业日益强大,市场份额进一步提高,调味品企业之间的竞争也在加剧。调味品企业的经营发展离不开充足的营运资金支持,拥有适量的营运资金是保障调味品企业经营活动顺利开展的必要条件,所以调味品企业要重视对营运资金的管理。但是传统营运资金的管理模式侧重于对单个会计要素的分析,与企业的经营活动及业务流程相脱节,无法全面考量企业的营运资金管理水平。而价值链管理涉及企业经营活动的各个环节,基于价值链视角进行营运资金管理研究,可以创新传统营运资金管理模式,帮助企业有效提升核心竞争力,实现整体价值创造的协同发展。

海天味业作为国内最大的调味品生产企业,以超 200 亿的营收规模稳居调味品行业龙头地位,具备产品、渠道、运营、品牌等多维竞争优势,扎根于调味品、酱油、蚝油三大主营业务,多年来销售业绩均实现了稳健增长。本文以调味品企业海天味业为研究对象,采用案例分析法,从价值链视角探究了海天味业营运资金管理的效果。首先,本文阐述了研究背景及意义,提炼并总结了国内外相关研究文献。其次,本文通过对海天味业营运资金的结构和规模进行了分析,初步评估了海天味业营运资金管理状况。然后基于内外部价值链的视角分析了海天味业各个环节中的营运资金管理效果,发现其在内部价值链环节存在应付账款占比过大、存货管理水平低下及销售信用政策过于严苛等问题;外部价值链环节存在供应商管理较为分散、客户流失风险较大等问题。最后,本文从采购、生产、销售、供应商和客户等多个环节对其存在问题提出优化建议。希望基于价值链角度探讨海天味业的营运资金管理状况,能够帮助海天味业优化营运资金管理模式,也能为其他调味品企业的营运资金管理提供借鉴和指导意义。

关键词: 海天味业 价值链 营运资金管理

Abstract

In recent years, with the influx of a large number of condiment enterprises into the capital market, the condiment industry is increasingly strong, the market share is further improved, the competition between condiment enterprises is also intensified. The operation and development of condiment enterprises cannot do without sufficient working capital support, and having an appropriate amount of working capital is a necessary condition to ensure the smooth development of condiment business activities, so condiment enterprises should pay attention to the management of working capital. However, the traditional analysis mode of working capital management focuses on the analysis of a single accounting element, which is disjointed from the business activities and business processes of enterprises, and cannot comprehensively consider the level of working capital management of enterprises. The analysis of the working capital management effect by means of the value chain tool can innovate the traditional working capital management mode, help enterprises effectively improve their core competitiveness, and realize the coordinated development of the overall value creation.

The case study object of this paper is the condiment enterprise Haitian Flavor industry. As the largest condiment manufacturer in China, Hatian Flavor has a revenue scale of more than 20 billion yuan and has a leading position in the condiment industry. It has multi-dimensional competitive advantages such as products, channels, operations and brands. It is rooted in the three main

businesses of condiment, soy sauce and oyster sauce, with rapid and steady sales growth. This paper uses case analysis method to explore the effect of working capital management of Haitianwei industry from the perspective of value chain. First of all, this paper describes the research background and significance, refining and summarizing the literature on working capital at home and abroad. Secondly, by analyzing the structure and scale of the working capital of Haitian Food industry, this paper preliminarily evaluates the working capital management of Haitian Food industry. Then, based on the perspective of internal and external value chain, it analyzes the working capital management effect in each link of Haitian Weiye, and finds that there are some problems in the internal value chain, such as too large proportion of accounts payable, low level of inventory management and too strict sales credit policy. There are some problems in the external value chain, such as decentralized supplier management and high risk of customer loss. Finally, this article from the procurement, production, sales, suppliers and customers and other links to the existing problems of the optimization suggestions. It is hoped that the discussion on the working capital management of Haitian Flavor Industry from the perspective of value chain can help Haitian Flavor industry optimize the working capital management mode and provide reference and guidance for the working capital management of other condiment enterprises.

Keywords: Haitian Taste Industry;value chain; Working capital management

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 国内外研究现状	3
1.2.1 价值链研究现状	3
1.2.2 营运资金管理研究现状	4
1.2.3 基于价值链的营运资金管理研究现状	5
1.3 研究内容	8
1.4 研究方法	9
2 相关概念与理论基础	10
2.1 相关概念	10
2.1.1 价值链	10
2.1.2 营运资金管理	10
2.1.3 价值链视角下的营运资金管理	11
2.2 理论基础	11
2.2.1 价值链管理理论	11
2.2.2 营运资金管理理论	12
2.2.3 利益相关者理论	12
3 海天味业营运资金管理现状	14
3.1 海天味业概况	14
3.1.1 海天味业简介	14
3.1.2 海天味业价值链构成	15
3.2 海天味业营运资金管理现状	17
3.2.1 营运资金规模	17
3.2.2 营运资金结构	20
3.3 海天味业营运资金实行价值链管理的必要性	23

4 价值链视角下海天味业营运资金管理分析	24
4.1 内部价值链的营运资金管理分析	24
4.1.1 采购环节的营运资金管理	24
4.1.2 生产环节的营运资金管理	26
4.1.3 销售环节的营运资金管理	29
4.2 外部价值链的营运资金管理分析	31
4.2.1 上游供应商环节的营运资金管理	31
4.2.2 下游客户环节的营运资金管理	33
5 价值链视角下海天味业营运资金管理存在的问题	37
5.1 内部价值链营运资金管理存在的问题	37
5.1.1 应付账款占比较大，过度依赖负债经营	37
5.1.2 存货管理效率低下，人力资源成本较高	37
5.1.3 销售信用政策较为严苛，挤占下游客户资金较多	38
5.2 外部价值链营运资金管理存在的问题	38
5.2.1 上游供应商管理松散，信用风险较高	38
5.2.2 客户关系管理不到位，客户流失风险加大	39
6 价值链视角下海天味业营运资金管理的改进对策	40
6.1 内部价值链营运资金管理改进对策	40
6.1.1 优化应付账款管理，改善债务筹资结构	40
6.1.2 创新企业存货管理模式，加强人力资源成本管控	40
6.1.3 制定合理的商业信用政策，打造高效的营销管理体系	41
6.2 外部价值链营运资金管理改进对策	42
6.2.1 建立供应商遴选机制，实施供应商分类管理	42
6.2.2 建立良好客户关系，实现双方互利共赢	42
7 研究结论与展望	44
7.1 研究结论	44
7.2 不足与展望	44
参考文献	46

致谢 **50**

1 绪论

1.1 研究背景及意义

1.1.1 研究背景

随着人民生活水平提升，市场内需旺盛，我国调味品市场表现持续向好，调味品行业也在持续扩容。我国调味品行业以农副产品深加工为主，产业链条较长，涉及企业众多，具有典型的“产品种类多、区域性明显”等特点。调味品行业的产业链包括上游原材料提供商，中游调味品生产企业以及下游的客户和零售商。其中，调味品企业的良好运行影响着整个调味品行业的健康发展。由于政策大力扶持，目前调味品行业的竞争日益激烈，形成了以海天味业为首一超多强的竞争局面。但调味品企业的经营活动易受上游原材料市场价格、下游客户消费水平的影响，同时存在产品生产加工周期长、占用资金多等问题，呈现出高成本低收益的经营特点。因此，调味品企业要想在这激烈的经济环境中获得竞争优势、提升综合实力，就必须调整运营模式和经营方式来适应新的社会发展趋势。

营运资金作为调味品企业经营过程中非常重要的部分，影响企业各个业务流程环节的正常运行，事关企业的未来发展前景。只有处于良好运转中的营运资金，才能保证调味品企业经营活动的有序开展，助力企业在今后发展中创造更大的价值。营运资金的有效管理成为调味品企业今后财务管理工作的重中之重。但目前传统企业营运资金管理的方法注重对单一指标的分析，强调对单项会计要素的管理，无法将企业的营运资金和经营活动相结合，在实践活动中严重影响企业营运资金的管理水平。而且传统营运资金管理模式过于重视企业内部的资金运转，忽略了外部价值链中能够实现企业价值增值的环节，不能及时发现提升竞争优势的机遇，也无法系统地降低企业的日常经营风险。而价值链作为一种包含资金流、信息流和实物流的工具，我们可以通过价值链管理来梳理企业价值增值的节点，助力企业提升营运资金管理效率。基于价值链视角的营运资金管理模式是将企业经营周期中所有有效的活动作为一个整体来考虑，分析营运资金在这个整体链条的运转效果然后进行不断完善，它创新了传统营运资金管理模式，增强了企业的营运竞争力，达到了企业价值增值的目的。因此，将价值链管理和营运资金

交叉融合研究，既可以从全新的维度使营运资金管理内容到完善和充实，又能帮助调味品企业更好地实现资源的分配与优化，是新时代背景下企业财务管理创新的体现。

作为国内最大的调味品生产企业，海天味业在调味品行业有着最大的市场份额以及超强的品牌影响力。由于调味品行业经营特点，海天味业一方面需要大量的资金来扩大生产规模提高运营效率，另一方面对供应商、企业自身的生产技术以及销售客户等整个价值链的依赖较强。由于海天味业在调味品领域代表性强，价值链链条长且完整，所以文章选择海天味业为案例分析对象，基于内外部价值链视角研究海天味业营运资金管理状况，助力海天味业解决营运资金管理方面存在的问题，提升海天味业在经营活动中的营运能力。

1.1.2 研究意义

(1) 理论意义

传统营运资金管理模式只对单个项目或者特定指标进行分析，与企业实际业务流程无法有效结合，且不重视企业与利益相关者之间的相互联系，使管理者不能从整体观念出发来全方位评估企业营运资金的管理效率。而通过价值链视角对企业经营周期内各环节营运资金管理效率进行综合探讨，它不仅充分考虑到企业内部购产销环节资金管理现状，还结合行业情况综合分析了上、下游企业涉及的资金活动情况。因此，如果将价值链理论与营运资金管理理论结合研究，可以创新营运资金管理的分析方法，构建营运资金管理的研究框架，加快完善营运资金的理论基础。

(2) 实践意义

企业必须进行营运资金管理模式的优化升级才能够在激烈的市场环境中获得竞争优势。价值链理论是一种新型的经营理念，通过运用该思想来指导企业营运资金的管理和配置，能够帮助企业提升营运竞争力，实现整体价值创造的协同发展。因此文章以调味品龙头企业海天味业为案例分析对象，从内外价值链出发结合业务流程特点，全面探究海天味业营运资金管理现状，助力海天味业营运资金管理模式优化升级，从而使海天味业实现对营运资金的高效利用，极大地增加公司的整体价值。希望通过海天味业案例的研究，一方面能够改善海天味业营运资金管理质量；另一方面为其他调味品企业营运资金的管理提供一定的借鉴和指

导。

1.2 国内外研究现状

1.2.1 价值链研究现状

国外关于企业价值链问题的研究比国内要早，且相关理论也越来越成熟。在国外，最早使用“价值链”概念的是哈佛大学商学院教授Michael Poter（1985），他将公司每天的生产活动划分为两种类型：一种是可以为公司直接创造价值的基本活动，另一种是不能直接创造价值的辅助性活动，而辅助性活动是基本活动可以顺利开展的基础保障。后来许多学者基于Poter教授的价值链概念以全新的视角开始扩展延伸价值链理论。John Shank和Vijay Covindarajan（1993）扩充了价值链的理论范围，把外部价值链增值环节如与供应商、顾客之间的关系也纳入理论范围内，同时提出对企业竞争对手分析也是必要的。Juliana Y.（2013）也对价值链理论进行了深一步的研究，他把内外部价值链共同整合进价值链体系，建议企业应该同时处理好内外部活动，提升企业整体的价值。Yu-Ting Chen和Ming-Chuan Chiu（2015）建立了一种把环境、社会价值等其他要素融入价值链的新模式，希望改进企业价值链的结构。Lopes和Mendes（2017）通过对不同行业进行价值评估来了解企业当前存在的问题，形成风险预警并做出规避计划，同时提出“创造激励”的方式优化行业价值链。

与国外相比，国内学者关于价值链的研究方向大体一致且都注重从整体角度对价值链的探究，但研究内容仍显薄弱。张旭波（1997）是国内第一个扩展和延伸波特价值链理论的学者。他对波特教授的很多独特观点作了系统概况，对价值链理论的研究与应用方面做出了突出贡献。后来杜义飞（2005）也对价值链理论进行了引申，认为具有利益关系、业务合作的企业应该将彼此的价值活动整合在一起，要充分发挥价值链的协同效应。张霞和孙树华(2009)认为可以利用价值链理论对营运资金项目进行管理，提高资金的使用效率，促进营运资金循环运行。徐咏梅(2015)指出可以在公司的财务管理过程中应该把价值链的思想融入进去，并对公司的内外部财务价值链进行重新设计，以达到对实物流、信息流和资金流的优化升级，从而让公司达到良好运行的状态。屠年松和易泽华（2018）的研究

表明,在社会的分工日益精细的情况下,单纯依靠个体是很难将整个过程都做完了,只有在不同的对象之间进行分工与协作,才能产生更多的价值。在此基础上他提出了一种新的价值链重组理论,进一步拓展了价值链的研究领域。李晓华和王怡凡(2020)指出,在当前的数字经济中,数据正呈现爆炸性的发展态势,可以将其与企业生产各个环节中的生产方式、生产要素等有机结合起来创造新的价值,同时也提出了“数据价值链”的新理念。数据价值链是对传统价值链的一种拓展,它为新的价值链研究开启了新的篇章。张宝林(2022)提出,企业的设计、生产、销售和售后服务等环节的运营行为都可以用价值链来描述,这些价值链中的环节都是相互承接彼此影响的,其中每一个环节运营管理的优劣都会对其他环节的成本和收益产生影响,但是这种影响的大小取决于该环节在价值链中所处的地位。

1.2.2 营运资金管理研究现状

国外自上个世纪三十年代起就开始了对于营运资金管理的探究。国外学者对该问题的初步研究主要集中在对营运资金单个项目的优化上,其研究的领域比较窄。Charles Cortez Abbott(1944)对战争期间和战争结束后企业营运资本的变化情况进行了研究,其重点是对单一资本项目的研究。自二十世纪七十年代以来,学术界逐渐认识到单一资本项目的研究存在着一定的局限,并将其作为一个整体来进行分析。Keith V. Smith(1979)研究发现构成营运资金的各个项目会相互影响。他基于整体的视角来规划管理企业的营运资金,并进一步证明合理使用营运资金可以增加经济效益。Juan Colina(2002)指出营运资金管理只考虑单个项目是具有很大的局限性,要树立战略管理的意识。Goel和Shana(2015)采用了定量的研究方法对制造业的营运资金现状进行了评估,最后得出结论:营运资金的管理会影响企业的经营效率。一般情况来说营运资金管理水平和企业整体经营效率呈同方向变动。Bruno V等(2018)认为企业应将业务流程管理纳入财务管理,借助信息系统和数据平台持续提高企业资金管理水平,优化改进传统营运资金管理模式。Kayani(2019)指出,如果从公司治理角度进行分析,那公司的营运资金管理效果与内部治理水平会呈现同方向变动趋势。

近年来,中国经济快速发展,各种制度日趋成熟,国内学者对营运资金管理进行的相关研究也取得了较大成绩。毛付根(1995)在很久以前就提出了运营资

本、净运营资本的概念，认为企业要重视对营运资金的结构化管理，并在此基础上提出了一套适合公司的运营资本管理计划。杨雄胜（2000）重新梳理了营运资本的概念，并指出如果公司的流动资本成本很低甚至为零，这是一种最佳的营运资本管理模式。后来王竹泉（2007）等人认为以传统的要素来划分营运资金有不足之处，他们将企业的营运资金按用途不同分为了用于正常经营活动的营运资金和用于理财活动的营运资金，并将其用于搭建营运资金管理的评估框架。李心合（2013）认为企业营运资金的管理中焦点应瞄准企业运营，而不是仅重视资金情况。营运资金与资金一样都具有流动性，但又不完全等同。二者中营运为“原因”，资金为“结果”，揭示了营运资金和企业价值创造之间的关联性。王伟（2014）运用案例研究方法，基于要素与渠道双重视角，采用营运资金各项目要素评价指标和各渠道评价指标，从纵横两方面综合分析了中恒集团营运资金管理效果。谢春林（2018）认为，在当前国际上关于营运资金的研究内容已经呈现出了新的发展趋势。他按照经营活动过程中的采购、生产、销售和理财等环节把营运资金进行了划分，并以金杯轿车为例进行了实证分析，结果表明通过提高各个经营环节的运作效率，可以有效地提高公司的营运资金管理水平。马建威和高云青（2019）从渠道视角出发，从企业的采购、生产、销售和理财渠道等对淮海集团营运资金管理现状进行了调研和分析，希望通过全新的视角研究营运资金管理来提高企业的营运能力。刘灿辉和赵港（2021）提出，营运资金管理就是对公司经营过程中产生的流动资产和流动负债进行的管理，通过对营运资金进行合理分配、规范化管理，来满足公司对有效资金的需求，保障公司的短期偿债能力，提高公司的资金利用率，降低公司的资金使用成本。金磊（2022）通过研究发现，公司运营的每一个环节都必须要有资金来维持循环，只有高效运转的资金才可能获得较大利润。我们可以利用科学健全的体制保障营运资金的有效管理，进而规避资金风险，提高资金使用效率。

1.2.3 基于价值链的营运资金管理研究现状

随着价值链理论的日益丰富和营运资金管理理论的日益完善，学者们将价值链理论和营运资金管理进行了创新性的整合和运用。国外学者最先尝试了将二者结合起来进行研究分析，研究内容逐渐微观化，研究视角日益宏观化，且随时间推移学者们更侧重于实际应用，强调对企业经营活动中各个环节的细致探究。

Agapiou (1998) 将建筑行业作为案例研究对象, 着重阐述了建筑商在建筑行业的影响以及作用。他认为建筑商将产业整体价值链中串联起来, 并在各个环节发挥作用, 为行业营运提供了必需的资金, 因此不同建筑商间要保持紧密的协作和联系。Colina (2002) 通过整合营运资金管理框架重新建立了公司营运资金价值体系, 将资金流入流出以及价值链管理等内容也纳入进去。结论发现, 运用价值链理论可以实现对营运资金的合理分配, 保证企业的利益价值最大化。Hofmann Erik (2010) 指出企业内部业务活动不再是企业营运资金管理考虑的主要环节, 目前要结合市场环境以及行业经营特点从整个行业价值链方面来综合考虑企业营运资金管理水平。他还指出有的企业为了扩张销售渠道、缩短收账周期而忽略了外部价值链的管理, 这样会损害顾客和供应商的利益的同时挤占他们的利润, 无法发挥整个价值链的作用。Sharma等 (2014) 认为价值链是企业管理的一种工具, 可以借助价值链实现对营运资金的合理配置、高效管理, 也可以规范化管理企业的流动资产及流动负债。这个结论揭示了企业价值链与营运资金管理可以互相影响相互促进。Sandip (2019) 研究发现, 价值链管理可以提高公司营运资金运转效果。可以将营运资金周转效率作为参考, 用价值链优势提升公司营运资金的利用效率, 完善营运资金管理过程中存在的问题。

我国基于价值链的营运资金管理的相关研究, 尽管起步比较晚且相关文献较少但总体上也已经历了从局部到整体的过渡, 未来还有很大的改善空间。王竹泉和马广林 (2005) 从“渠道”的角度, 对产品由生产到流转到顾客手上的每一个环节的运营资金现状进行了分析, 并基于“供应链”的维度重新划分了涉及营运资金管理的每一个业务流程环节, 又调整规划了运营资金的管理范围, 以保障公司营运资金的良好运转。何京舟 (2009) 在探究营运资金管理效果时发现, 价值链管理和营运资金管理可以结合起来分析效果会更佳, 并且借助价值链对营运资金进行管理可以使企业利益得到最大化。侯芬娥 (2010) 指出企业在经营管理过程中应该注重对货币资金、应收账款、存货以及成本方面的管理, 通过改善营运资金管理质量来增强企业的市场竞争力, 实现企业价值增值。韩祉清 (2012) 认为营运资金管理在企业外部价值链即上游供应商、中间生产商到下游销售商等环节中发挥着非常重要的作用。企业上下游环节中的资金利用效率与企业的运转情况之间存在着紧密联系, 同时也会对企业的偿债风险能力产生较大影响。徐咏梅

(2015)从企业的采购、生产、销售等角度对企业的营运资金情况进行了全面评估,并与其他行业中的优秀企业进行了比较,发现企业在经营中存在的问题,并提出了相应对策,从而为企业的发展提供更多的帮助。尹妍(2018)研究发现,企业营运资金管理效率与对企业资金使用状况有密切关系,同时对企业资金周转状况也有重大影响。因此,在激烈的市场环境中企业要想提高核心竞争力、提升竞争优势,基于价值链维度进行企业资金管理十分必要。宁霞和张杰(2019)选择价值链维度来评估企业营运资金管理效果,指出目前企业要优化营运资金管理模式来适应信息化时代的发展要求,从而助力企业建立核心竞争优势,实现预期的价值目标。史金灵和许延明(2021)认为企业管理的核心便是财务管理,而财务管理的重中之重又是对资金的合理配置。在价值链视角下探究企业营业资金管理方面存在的问题并予以解决办法和优化方案,可以提升企业对营运资金的管理水平。

1.2.4 文献述评

通过整理国内外相关学术文献可以发现,国外关于营运资金管理的研究比较成熟且体系也较为完备。研究内容已经由单项因素扩展到整体研究,研究范围也不再只局限于公司内部经营而是将价值链理论和营运资金管理进行了创新性地结合,通过建立相关指标和模型,从购产销环节、上下游企业及外部环境等多种渠道对营运资金管理效果进行更加细化和全面的综合分析,希望促进企业营运资金管理效率的大幅提升。但是将价值链工具和营运资金管理的结合研究还是比较浅薄,理论与实践的结合案例较少。国内学者基于国外学者研究的理论基础,也进行了营运资金管理的创新研究,虽然时间较晚但是研究进展快,研究方向与国外学者也大致相似,经历了从单一维度研究发展到多维度的综合分析。

结合国内外研究成果可以得出以下观点:从价值链的理论来看,价值链既是影响企业战略发展的重要参考,又是连接企业内外部经营活动的载体;从营运资金管理理论来看,营运资金的分析角度和内容更加多元化,由最初的单项会计要素分析上升到企业整体的多维分析。随着价值链和营运资金理论的发展,学者们发现二者在实际运用过程中可以交叉融合,互相补充相互完善,共同促进企业管理效率的提升。虽然目前基于价值链的营运资金管理研究逐渐增多,但仍有一些需要改进的地方:第一,价值链视角下的营运资金管理框架体系尚不健全,实施

途径与评价指标方面仍需完善。第二，基于价值链的营运资金管理研究大部分仍处于理论阶段，比较缺乏实证分析和案例研究，没有发挥出二者结合的应用效果。因此，本文将基于内外部价值链视角对企业营运资金管理状况展开全面分析，希望助力企业构建科学的营运资金管理模式，弥补现有相关理论研究的局限性。

1.3 研究内容

文章的研究内容包括了七章：

第一部分：绪论。第一部分：绪论。本章介绍了研究背景及意义，提炼并总结了关于营运资金的国内外研究文献。

第二部分：相关概念与理论基础。本章先对基本概念进行了界定，然后介绍了与营运资金管理和价值链相关的理论，为下文开展论证分析提供理论支撑，做好理论铺垫。

第三部分：海天味业营运资金管理现状。本章首先介绍了海天味业基本情况。然后对海天味业营运资金管理现状基于单项会计要素进行了分析并做出初步评析。最后结合海天味业传统营运资金管理分析模式的局限性引出价值链视角研究营运资金管理的必要性。

第四部分：价值链视角下海天味业营运资金管理分析。内部价值链视角主要是从采购、生产、销售等环节来分析评价海天味业营运资金管理效果。外部价值链视角主要是对原材料提供商、产品经销商环节的营运资金管理情况进行分析评价。

第五部分：价值链视角下海天味业营运资金管理存在的问题。结合海天味业经营特点和业务流程分，从内外价值链各个环节分别阐述海天味业运作资金管理存在的问题。

第六部分：价值链视角下海天味业营运资金管理的改进对策。针对第五章总结的各个环节存在的问题，从内部价值链、外部价值链角度，结合公司实际情况及发展规划提出相应的改进对策。

第七部分：研究结论与展望。

论文的研究思路图如图 1.1 所示：

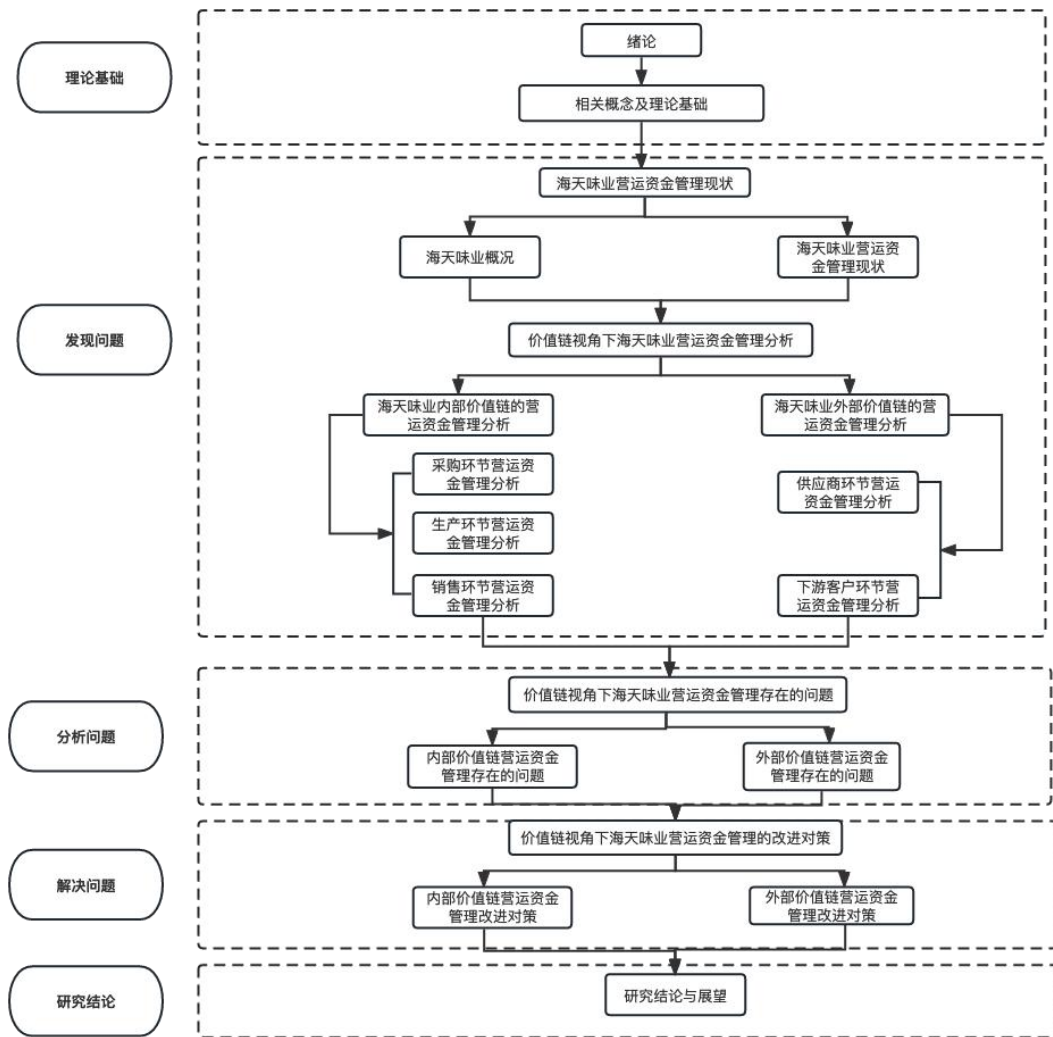


图1.1 论文写作框架图

1.4 研究方法

案例研究法。本文选择了调味品企业海天味业为分析对象，采用了案例研究法，将价值链理论与营运资金管理进行了创新的结合，基于价值链视角全面探究了海天味业当前营运资金管理水平的高低，并针对营运资金管理存在问题的环节提出了优化措施。

2 相关概念与理论基础

2.1 相关概念

2.1.1 价值链

1985年哈佛大学教授迈克尔·波特提出了“价值链”的概念，他认为“企业是计划、加工生产以及产品销售等过程中进行各种交易活动和经济往来的集合体。这些活动从整体来看就构成了企业的价值链”。企业是一个有机的整体，它包括一系列互相关联着的活动，一类是以内部后勤、生产作业及市场销售等为主的基础性活动，还有一类是以技术研发、人力资源管理为主的辅助性活动。企业内各种不同类型的资源要素及其所从事的活动组成了一个完整的系统，这个系统就是价值链。价值链普遍存在于企业的各种经营活动和业务流程中，例如上下游相关企业之间形成的外部价值链，企业内各个业务单元之间也会形成内部的价值链。在企业中，价值链是由一系列不同层次的环节组成的整体。价值链中的每一个价值活动，都将影响到企业最终所能达到的价值。价值链管理就是围绕着企业内外部价值链上的经营活动而开展。

2.1.2 营运资金管理

营运资金也可以叫做营运资本。从广义来说营运资金可以理解为企业在经营活动中被流动资产占用的资金；从狭义来说，营运资金的数值等于流动资产减去流动负债后的余额。构成营运资金的项目有应收账款、存货以及应付账款等。营运资金可作为公司或者企业短期偿债能力的度量指标，具有周转速率快、变现能力强、数量波动性大等特点。一般情况来说营运资金过多、变现能力较强的公司表明其偿债能力较强但流动资产利用率较低、资金管理成本较高；营运资金太少和变现能力较差的公司表明它们可能面临较大偿债压力，经营活动面临一定的困难。因此为了维持日常经营的顺利进行，企业需要有适量的营运资金来保障企业业务活动的正常运转。为了顺应新时代发展下企业财务管理转型的要求，营运资金管理模式也需要不断地创新升级。

2.1.3 价值链视角下的营运资金管理

基于价值链视角的营运资金管理是将价值链工具和营运资金管理交叉融合，从整体角度出发对企业的营运资金展开统一管理、合理规划的新模式。将价值链思维引入到营运资金管理中，是对传统营运资金管理模式的创新和延伸，它已经不局限于对单个财务数据的分析，也不只是关注企业的内部资金管理，而是更加注重整个企业的协调发展，将视野扩大到了与企业有紧密关系的上下游利益相关者。企业价值链包括内部与外部价值链两个方面，其中内部价值链主要是指企业内部一系列价值增值的经营活动，包括对原材料的采购、产品的生产加工，产成品的销售等，外部价值链是站在行业的角度来分析企业与上游原材料提供商、下游产品经销商之间的交易活动和合作程度。而营运资金就在企业内部外价值链上循环周转，贯穿于企业经营活动整个过程中的各个环节。基于价值链视角进行的营运资金管理，能够从系统和整体的角度对公司营运资金进行统筹安排，并对价值链上各个环节的资源进行最优配置，使公司的价值得到了提高，进而使公司在激烈的市场竞争中获得成功。

2.2 理论基础

2.2.1 价值链管理理论

由美国哈佛大学教授迈克尔·波特提出的“价值链管理”，被视为是识别公司的竞争优势和寻求提高公司自身能力的一种重要手段。在价值链管理理论中，企业间的竞争不应该是单一价值链上的一个环节，而应该是一条完整的价值链，企业间不是互相影响、互相限制，而互相配合、互相扶持，不然就会失去竞争优势。价值链管理将企业的多个部门看成是一个整体，对多个环节进行协调配合，对其进行规划整合，对其核心业务流程进行优化升级，从而减少了企业的组织协调和经营管理成本，提高了企业在行业市场中的竞争力。价值链管理通过对企业内外部各个环节上的经营活动进行有序管理，消除不增值的作业环节，改进价值与成本不适配的作业环节，从而来提升企业的整体价值。通过价值链管理活动的实施，企业可以充分了解行内客户的需求，精准定位经营发展方向，促进企业获

得竞争优势。其中内部价值链管理主要是针对企业内部原材料采购、存货生产加工以及商品出售等活动的优化改进，外部价值链主要是针对供应商和客户的管理。

2.2.2 营运资金管理理论

当前，大部分学者都认为，以“资金”为核心的运营资本管理理论，主要关注“资金”的流动和库存，特别关注“资金”的短时筹集和短时使用。但是，“资金”和“运营”、“财务”和“业务”之间的分离却是我国现行运营资本管理的致命弱点。营运资本一直是“业务运营”的资本，并受“业务运营”的影响，“营运”为其原因，“资金”为其结果，因此，对于营运资本的而言，其重心不在于财务“资金”，而在于业务“营运”。营运资金与企业的业务运营关系紧密，业务运营的可持续发展又依赖于供应链，供应链的破裂是导致企业运营中断、营运资金周转受阻的主要因素，所以对企业进行营运资金的管理也要重视供应链的上、下游。在企业合约网络中，不同但相互关联的经济业务活动，最终形成了各种资金——价值链。这些价值链进行交叉整合，从而组成了企业资金——价值网络。而企业的资金——价值网络只是一个表面现象，隐藏在资金——价值网络背后的，是产权价值运动以及它所体现出来的产权经济网络关系。在现代企业中，传统的财务和业务的界限变得越来越模糊，人们越来越重视财务和业务集成的理念，促进产权价值流、物质流和信息流的三流融合。

2.2.3 利益相关者理论

利益相关者理论出现于 20 世纪 30 年代，盛行于 20 世纪 60 年代。1984 年弗里曼在《战略管理：利益相关者管理的分析方法》一书中明确提出了利益相关者管理理论，其主张利益相关者理论是企业所有者为全面平衡与企业经营活动有直接或者间接联系主体的利益需求而进行管理的理论。利益相关者理论认为所有公司的发展都与各类利益者的活动相关，企业不能只关注自身的利益忽略其他相关主体方的作用，而应该从整体利益层面综合相关利益者来考虑企业的长远发展问题。经过国内外学者不断地探索，目前利益相关者理论仍处于不断探索和完善阶段。企业的利益相关者包括与企业有直接联系的经济主体，如企业的投资者、

债务人、经销商、供应商等，也包括与企业有间接关系的社会主体，如政府部门、监管部门、金融机构等。这些利益相关者与企业之间的关系会对企业生产活动产生深远影响。

3 海天味业营运资金管理现状

3.1 海天味业概况

3.1.1 海天味业简介

海天味业是国内最大的专业调味品生产企业，业务规模庞大，产品种类繁多，其中酱油、蚝油等产品的产销量和市场份额均在调味品市场名列前茅。海天味业的前身是由清朝乾隆年间的佛山酱园组建而成，后来经过不断地并购改革，企业规模越来越大，业务范围也越来越广，到今天为止已经是一家拥有三百多年悠久历史文化的企业。如今海天味业基于规模优势、研发优势、渠道优势、较强的品牌影响力等竞争壁垒逐步成了调味品龙头企业，市场占有率也在不断扩大，营业收入和净利润自 2014 年上市以来也持续保持着高速增长。如图 3.1，海天味业自 2016 至 2021 年，营业收入年均增长率达到 14.95%，净利润平均增长率达到 18.60%。即使是在行业不景气的 2021 年，公司收入增速回落至 9.71%，利润增速回落至 4.18%，但依然取得了收入利润双增，证明公司具有优秀的盈利能力、稳定的成长能力以及较强的抗风险能力。目前，海天味业凭借产品质量、渠道优势以及科研实力等核心竞争力树立起了专业的品牌形象，并获得了市场和消费者的广泛认可，成为我国优秀的调味品生产企业。

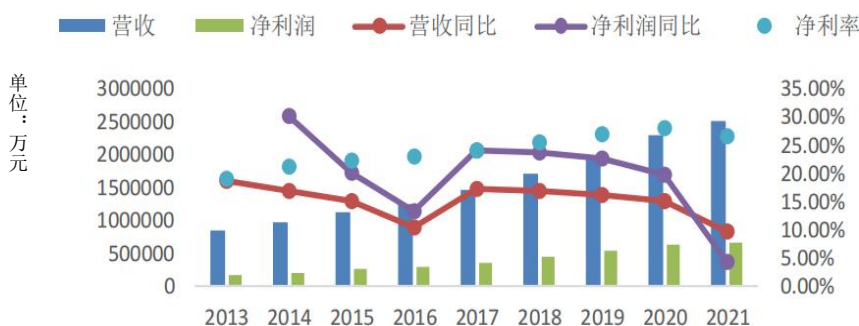


图3.1 2013年—2021年海天味业营收、净利润情况

资料来源：公司公告、东兴证券研究所

3.1.2 海天味业价值链构成

海天味业凭借产品质量和规模优势，目前实现了较为完善的价值链布局。海天味业的价值链形成包括从供应商处购买原材料、然后进行产品的生产加工、再到产品销售给客户等一系列创造价值的作业活动，具体可以分为内部和外部价值链两个方面，如下图 3.2 所示。

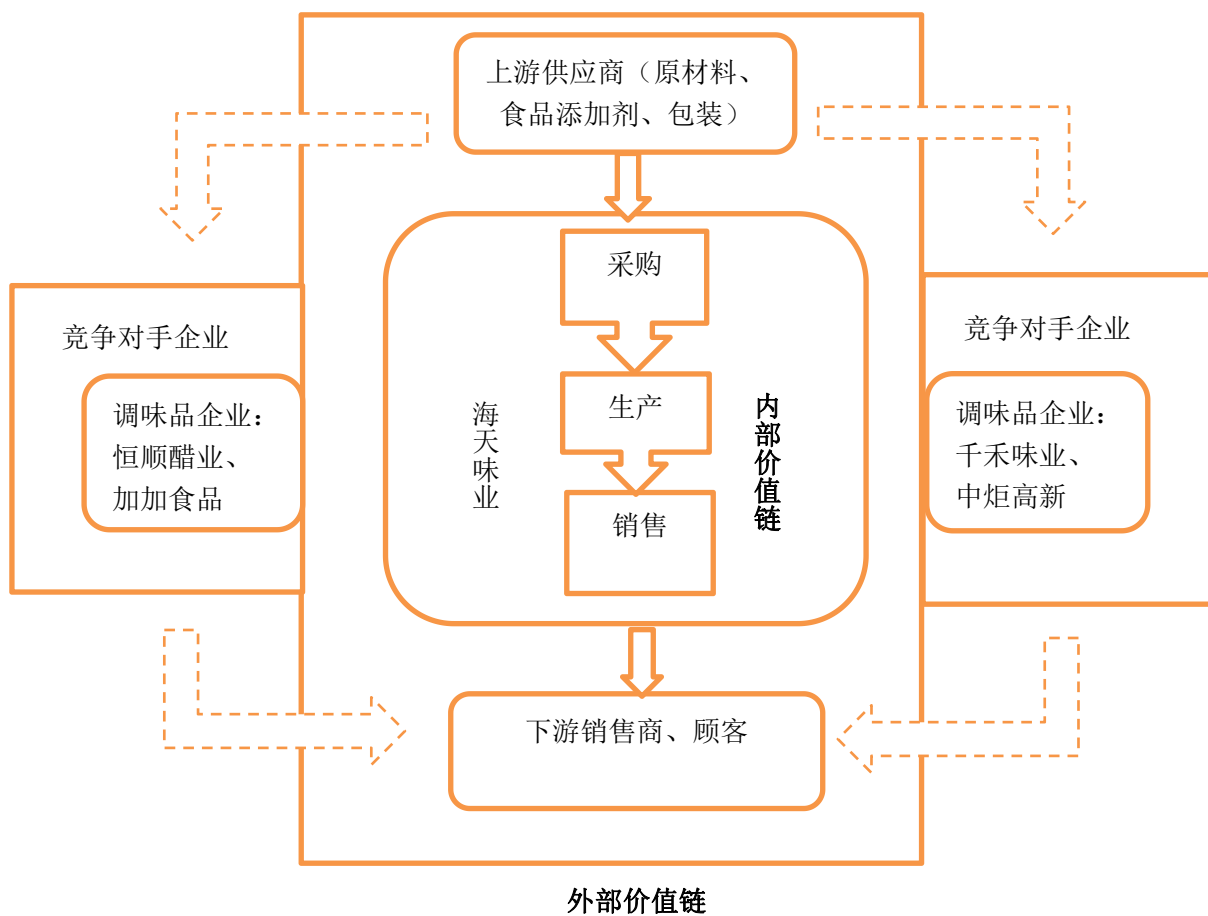


图 3.2 海天味业价值链构成示意图

(1) 内部价值链

海天味业的内部价值链主要由原材料采购环节、粗存货生产环节和产成品销售环节三部分构成。首先是采购环节。海天味业对采购环节的作业活动有非常高的标准，采购模式也在尝试不断地创新，希望通过对原材料的严格把关和精挑细选，为客户带来高品质的调味品。公司成立了专门的采购小组，注重对供应商资质的审查，通过实地考察现场调研，坚持选用高品质的原料，全力保障食品安全。

海天味业在采购过程中应用了ERP系统，借助信息化技术可以实时监测到原材料的需要量、库存材料的使用量以及库存商品的发出量，实现了采购环节、生产环节和销售环节的信息共享，及时调整了原材料的供需数量，提高了采购环节的作业效率，有效降低了采购环节的资金占用。

其次是生产环节。对于调味品企业来说，一般都存在产品生产周期较长，生产流程较为复杂的问题。海天味业为了解决这个问题，在每一条生产线都设立了一套先进的在线监测系统，对生产环节的关键点进行了监测、分析和控制，确保了生产流程的稳定运行。海天味业还利用自动化、智能化等大数据方法控制整个调味品的生产过程，不断提升核心工艺，创新生产技术，极大地提高了调味品的生产效率。

最后是销售环节。为了保持企业的快速发展能力，海天味业采用了“先款后货”的销售模式来满足企业对充裕现金流的需要。海天味业每一年的销售策略都会进行优化，以适应消费者和客户不断改变的消费习惯。目前，海天味业的售后部门以月份为单位进行了销售目标的细化，一旦库存商品出现供不应求的短缺现象，便立即停止收款和发货，保证了商品的产销平衡，也充分保障了下游客户的利益。

（2）外部价值链

海天味业的外部价值链主要由海天味业和供应商以及经销商构成。通过外部价值链的分析可以反映海天味业与供应商、销售商之间的相互依存关系。良好的商业信誉以及强大的品牌影响力使海天味业拥有一批高质量供应商和一群稳定的客户。上游供应商为海天味业提供了生产调味品所需的大豆、白砂糖等原材料。由于供应商数量庞大，所提供的原材料同质化严重且替代品也较多，所以海天味业在与供应商的经济交易活动中具有较强的话语强，议价能力也较高。对于下游客户的管理来说，海天味业实施的是经销商制度。海天味业会在同个区域设置多个经销商，使得各个经销商之间互为竞争关系，降低了经销商管理成本，提高了市场覆盖率。现如今，公司已建立了强大的经销商网络，拥有上千家经销商。海天的经销商制不仅保障了与下游客户合作关系的稳定性，还激发了经销商间的良性竞争，提高了企业的营销能力。

3.2 海天味业营运资金管理现状

3.2.1 营运资金规模

(1) 流动资产规模

流动资产具有循环周转速度快、变现能力强等特点，是企业资产中非常重要的组成部分。一般情况下，企业的流动资产越多，其短期偿债能力越强，经营风险会越小。但是所谓高风险高收益，所以过多的流动资产也会产生收益低、资金利用效率差等问题。

表 3.1 海天味业流动资产占比情况表

年份	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年
流动资产（亿元）	71.75	88.28	117.94	158.08	202.69	242.00	275.79
总资产（亿元）	114.98	134.64	163.36	201.44	247.54	295.34	333.38
流动资产占据总资产比重	62.40%	65.57%	72.20%	78.47%	81.88%	81.94%	82.73%

数据来源：由海天味业财务报表数据整理所得



图 3.3 海天味业流动资产占比情况

从上表中对 2015 到 2021 年海天味业的流动资产进行统计分析后，我们可以看出，海天味业的流动资产规模一直在扩大，流动资产占总资产中的比重也在缓慢增加，平均值达到了百分之八十左右，说明流动资产总体占比较高。拥有较多

的流动资产表明海天味业变现能力很强，短期偿债能力很高，财务风险较小。但是另一方面也说明了海天味业资产利用率不高，增加了企业的机会成本。

(2) 流动负债规模

流动负债又称为短期负债，一般指的是偿还期限较短的债务。短期债务是企业常用的一种筹资方式，相较于长期债务，短期债务具有筹资成本低、渠道多元化、筹资方式灵活等优势，因此短期债务筹资受到大量公司的青睐。通常情况下，流动负债占总资产的比重大小会影响企业是采用激进型筹资策略还是谨慎型筹资策略。

表 3.2 海天味业流动负债占比情况表

年份	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
流动负债（亿元）	27.04	34.04	45.14	61.48	79.78	90.8	94.77
总资产（亿元）	114.98	134.64	163.36	201.44	247.54	295.34	333.38
流动负债占总资产比重	23.52%	25.28%	27.63%	30.52%	32.23%	30.74%	28.43%

数据来源：由海天味业财务报表数据整理所得



图 3.4 海天味业流动负债占比情况

表 3.4 是海天味业从 2015 年到 2021 年的流动负债占总资产的变化情况。从表 3.2 相关数据结合图中变化趋势可以看出，这七年时间海天味业的流动负债在逐年增加，但流动负债占总资产比重变化情况是从 2015 年的 23.52% 增加到 2019 年的 32.23%，此后又发生了回落现象，七年的均值达到了 28% 左右，总体来说

变化波动不大。这说明公司的流动负债规模不大，对短期资金的紧缺程度不高，偿债压力较小，经营风险也较小，采取了比较谨慎的短期筹资策略。

（3）净营运资金规模

本文选择了狭义的营运资金的定义来作为分析的依据。狭义的营运资金是指企业流动资产与流动负债的差额。下面从净营运资金规模和营运资金增长率两个层面对海天味的营运资金规模进行分析。

表 3.3 海天味业营运资金基本情况表

年份	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
流动资产（亿元）	71.75	88.28	117.94	158.08	202.69	242	275.79
流动负债（亿元）	27.04	34.04	45.14	61.48	79.78	90.8	94.77
净营运资金（亿元）	44.71	54.24	72.8	96.6	122.91	151.2	181.02
营运资金增长率（%）	0.21	0.21	0.34	0.33	0.27	0.23	0.20

数据来源：由海天味业财务报表数据整理计算所得

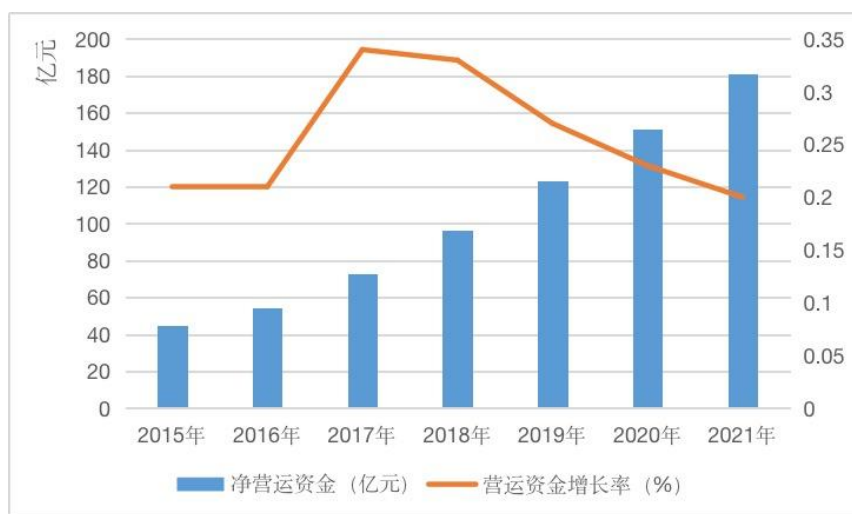


图 3.5 净营运资本规模变化情况

由表 3.3 和图 3.5 可以看出，从 2015 年到 2021 年海天味业公司的净营运资金规模呈现逐年递增趋势，流动资产一直高于流动负债，说明企业资产变现速度快、流动性很强，用于周转的资金充裕，短期偿债能力强，财务风险低，企业收益良好。但是企业如果存在过多闲置资金，会降低资产利用率，影响企业的获利能力。营运资金增长速率在 2018 年以后出现了下滑，可能是由于调味品行业竞

争加剧，企业发展变缓。因此，在今后发展中，海天味业应该适当调整营运资金规模，科学规划流动资产、流动负债的比例，不断提高营运资金使用效率。

3.2.2 营运资金结构

(1) 流动资产内部结构分析

科学合理的流动资产结构可以提高流动资金的利用效率，保障企业经营活动的顺利进行。流动资产结构分析主要是指分析构成流动资产的各个会计要素占流动资产总额的比重，判断企业流动资产的质量状况。下表 3.4 为海天味业的流动资产构成变动表。

表 3.4 海天味业流动资产构成变动表

单位：百万

年份	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	均值	占比
货币资金	4519.09	5196.57	5612.92	9457.21	13455.53	16957.68	19813.77	10716.11	55.11%
交易性金融资产	—	—	—	—	4878.14	5054.74	5377.82	5103.57	26.25%
应收账款	—	—	2.47	2.44	2.46	41.49	56.05	20.98	0.11%
预付款项	7.28	17	18.37	17.2	18.58	15.62	16.29	15.76	0.08%
其他应收款	7.84	8.32	16.54	58.91	89.75	11.19	16.22	29.82	0.15%
存货	999.92	939.88	1041.12	1203.33	1802.76	2099.92	2226.82	1473.39	7.58%
其他流动资产	1640.62	2666.42	5103.01	5068.67	22.14	19.5	71.91	2084.61	10.72%
流动资产合计	7174.76	8828.20	11794.43	15807.76	20269.37	24200.14	27578.87	—	100%

数据来源：由海天味业财务报表数据整理所得

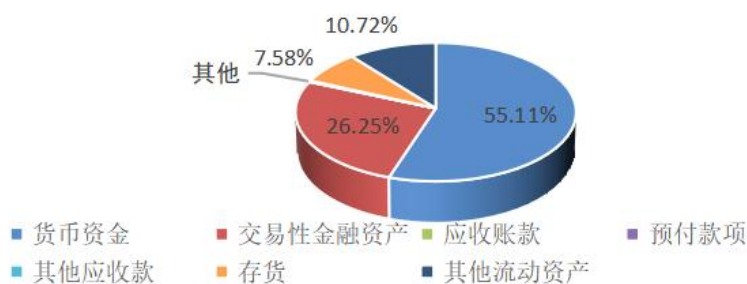


图 3.6 海天味业流动资产内部结构

通过表 3.4 和图 3.6 对海天味业流动资产内部结构分析得出：从 2015 年至 2021 年海天味业的货币资金由 4519.09 百万增加到 19813.77 百万，期间一直呈现上升趋势，而且其占流动资产的比例很大，平均比例达到流动资产一半以上，说明其货币资金充足，资产流动性很强，可持续发展能力高，但是持有过多货币资金会影响企业的盈利能力。由于海天味业采用“先款后货”的销售模式，导致应收账款在 2017 年之前一直为 0，到 2017 年之后才逐渐增加，主要就是由于收购了其他公司，编制合并财务报表时并入该收购公司的应收账款所导致。但从整体来看，应收账款在流转资产占比非常小，说明海天味业销售制定的销售政策较为严苛，不允许客户拖欠货款，在与下游客户的交易中话语权很强。其他应收款主要包括应收利息、出口退税款及各类保证金等，各年发生额占流动资产的比重也很小。预付账款虽然呈现先上升后下降趋势，但是占流动资产比例一直很小，说明海天味业很少采用“先款后货”的采购方式。海天味业的存货近些年一直呈上升趋势，从 2015 年的 999.92 百万增加到了 2021 年的 2226.82 百万，说明存货管理水平有待提升。海天味业的其他流动资产主要由可抵扣进项税、预缴税费以及可供出售金融资产构成，从 2015 年到 2018 年占据流动资产比例较大，在 2019 年由于会计政策的变更把可供出售的金融资产列为交易性金融资产单独核算，使其他流动资产出现了大幅下滑。所以交易性金融从 2019 年开始增加，且占流动资产比例很高，说明海天味业资金流很充裕，较为重视投资业务。

（2）流动负债内部结构分析

流动负债是公司在短期内筹集资金的一种手段。相较于长期负债和股权融资，流动负债具有较低的融资成本，可以更快速地满足企业的短期资金需求，但短期偿债压力也较大。流动负债结构的差异会直接影响公司的短期偿债能力。如果流动负债过高，企业在偿还短期债务时可能会面临困难，进而影响企业的经营发展。而如果流动负债过低，企业的资金利用率就不够高效，也会影响企业经济活动。所以合理的流动负债结构是企业健康发展的重要保障之一，它可以让流动负债发挥积极效果，在提高企业资金利用率和回报率的同时，还能减少融资成本和财务风险。下表是海天味业流动负债内部结构构成表。

表 3.5 海天味业流动负债构成变动表

单位：百万

年份	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	均值	占比
短期借款	——	——	——	19.60	19.60	92.60	104.60	59.10	0.94%
应付票据	——	28.27	1.14	67.28	397.53	413.37	466.58	229.03	3.66%
应付账款	584.83	546.93	554.91	677.56	900.95	1001.36	1606.95	839.07	13.41%
预收款项	1118.87	1809.25	2678.69	3236.79	4098.00	4451.54	4708.62	3,157.39	50.45%
应付职工薪酬	275.93	303.39	326.50	480.01	700.54	828.42	736.24	521.58	8.33%
应交税费	271.10	262.19	319.83	573.45	645.12	716.77	532.48	474.42	7.58%
其他应付款	446.08	448.24	626.52	1066.03	1216.72	1239.13	972.02	859.25	13.73%
其他流动负债	6.79	5.33	6.59	27.49	——	337.15	327.80	118.53	1.89%
流动负债合计	2703.61	3403.61	4514.18	6148.22	7978.44	9080.34	9476.69	——	100%

数据来源：由海天味业财务报表数据整理所得

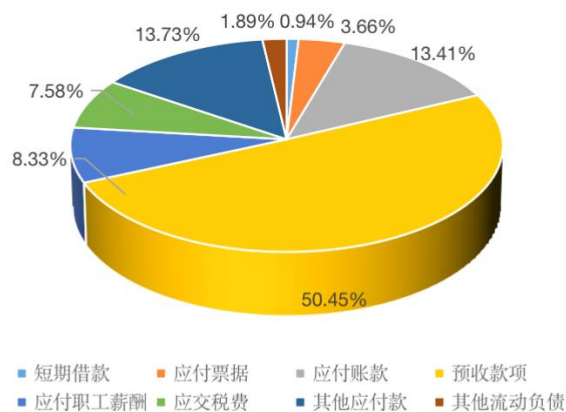


图 3.7 海天味业流动负债内部结构

通过表 3.5 和图 3.7 对海天味业流动负债内部结构分析得出：海天味业的短期借款主要是由抵押借款和信用借款构成，在 2015 至 2017 为 0，2018 年开始逐年增加，但占流动负债比例很小，说明海天味业现金流充裕，不需要过度举债来维持经营活动；海天味业的应付票据和应付账款主要是由于购买原材料和包装物而发生的，它们在流动负债中虽然所占比例不大，但是这些年一直呈上升趋势，说明海天味业的商业信用在不断提高，议价能力也在增强。海天味业的预收账款是由销售商品而提前收取的款项，由 2015 年的 1118.87 百万增加到 2021 年的 4708.62 百万，而且均值占流动负债的比重达到了 50.45%，说明海天味业在与客户的交易活动中，制定了较为严格的销售政策，在下游有很强话语权，提前占用了客户的资金来维持自己的经济活动。对于应付职工薪酬和应交税费来说，虽然它们占流动资产比例不大，但是呈现逐年增加趋势，说明海天味业的经营规模在不断扩大。海天味业的其他应付款主要由保证金及押金、工程设备款、广告费和运费等构成，近些年来其他应付款也在逐年增加，是因为海天味业在广告费促销费及运费方面的投入加大引起的。

3.3 海天味业营运资金实行价值链管理的必要性

海天味业的经营规模越来越大，成本耗费也越来越高，传统的营运资金管理已经不能满足当前背景下企业财务管理的需要，在实际工作中也不能有针对性地对企业战略管理进行调整，更不能及时地发现各个经营环节中营运资金管理存在的问题，因此将价值链的方法引入到营运资金管理中是十分必要的。由于调味品企业日常经营活动的供产销、上下游等环节都涉及营运资金，而价值链也包括这些环节，所以将二者结合起来能够及时发现并有针对性地解决各环节营运资金管理问题，从而改善调味品企业营运资金管理现状。基于价值链视角的营运资金管理是对传统营运资金管理模式的创新和突破，它为企业营运资金管理质量的改善提供了一种新思路和新方法。在将价值链管理和营运资金结合的过程中，我们首先必须要了解每一个环节价值增值的部分，然后基于此，再结合行业市场的竞争情况和企业自身的业务特点对公司的营运资金进行合理配置、科学管理，这样才能让企业各个环节的营运资金得到高效利用，充分发挥价值。所以海天味业也要跟上时代步伐，引入先进的价值链管理理念对现有的营运资金管理方式进行创新，对运行效率低下的经营模式进行变革，以提高公司在调味品领域的市场竞争力，进而提高公司的获利能力和抗风险的水平。

4 价值链视角下海天味业营运资金管理分析

4.1 内部价值链的营运资金管理分析

4.1.1 采购环节的营运资金管理

采购环节的营运资金主要是指企业向供应商采购原材料而发生的资金占用。具体包括购买原材料和包装物的价款，以及在采购过程中发生的与之相关的其他款项等。如果企业在采购环节处于优势地位且话语主动权较大，将会降低供应商的谈判地位和削弱供应商的议价能力。在这种情况下企业就会通过应付款方式拖欠供应商的资金，以占用供应商资金的方式来降低自身的筹资成本。反映该环节营运资金的流动性指标如下：

采购环节所需营运资金=原材料存货+预付账款-应付账款及应付票据

采购环节营运资金周转率=营业收入÷采购环节营运资金

采购环节营运资金周转期=360÷采购环节营运资金周转率

根据以上计算公式，将海天味业的相关数据整理汇总，如表 4.1 所示。

表 4.1 2015—2021 年海天味业采购环节营运资金情况

单位：亿元

	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
原材料	0.78	0.91	0.99	2.49	5.25	4.83	5.71
应付账款	5.85	5.47	5.55	6.78	9.01	10.01	16.07
应付票据	0	0.28	0.01	0.67	3.98	4.13	4.67
预付账款	0.07	0.17	0.18	0.17	0.19	0.16	0.16
营运资金占用	-5	-4.67	-4.39	-4.79	-7.55	-9.15	-14.87
营业收入	112.94	124.59	145.84	170.34	197.97	227.92	250.04
营运资金周转率	-22.59	-26.68	-33.22	-35.56	-26.22	-24.91	-16.82
营运资金周转期	-15.94	-13.49	-10.84	-10.12	-13.73	-14.45	-21.41

数据来源：根据海天味业财务报表数据整理计算所得

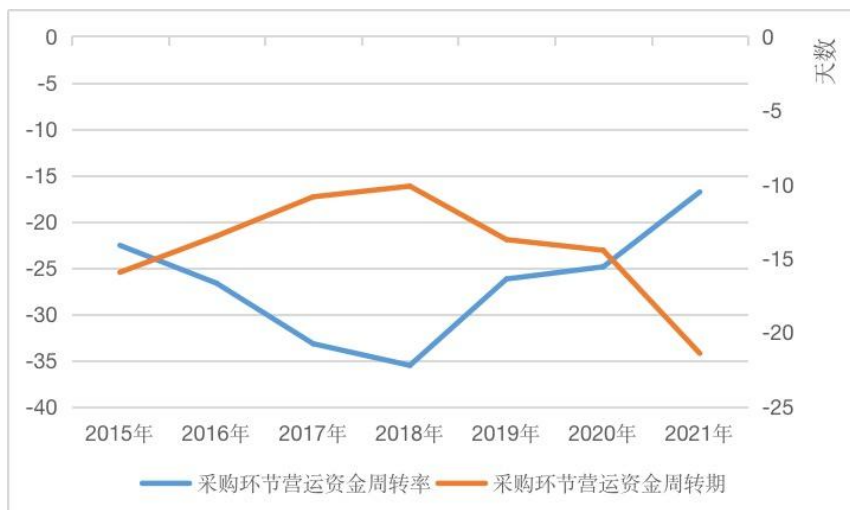


图 4.1 2015—2021 年海天味业采购环节营运资金情况

从表 4.1 可以看出，近几年来海天味业采购环节的应付账款占比相对较大且一直呈递增趋势，导致采购环节营运资金为负，说明海天味业主要采用赊购方式购进调味品所需原材料，通过商业信用关系来占用供应商资金，虽然有利于企业自身生产经营活动，但是却容易损害与供应商之间的信用关系。由图 4.1 可以看出海天味业采购环节营运资金周转期一直小于零，且呈现先上升后下降的趋势。一方面说明海天味业在采购环节占用了大量供应商资金，企业日常运营活动靠流动负债来支撑，且在双方交易往来中海天味业具有较强的话语权。另一面也说明，海天味业近几年的营运资金管理优势在逐渐下降，其主要原因可能是调味品行业竞争加剧，原材料价格出现较大波动，购货材料成本增加所致。

表 4.2 调味品行业各企业采购环节营运资金周转期对比

	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	均值
海天味业	-15.94	-13.49	-10.84	-10.12	-13.73	-14.45	-21.41	-14.28
恒顺醋业	-19.31	-19.95	-17.98	-19.95	-18.86	-22.88	-27.39	-20.90
中炬高新	-32.36	-21.43	-26.13	-34.7	-30.49	-34.08	-58.69	-33.98
千禾味业	4.62	22.41	-9.49	-3.04	8.87	11.7	11.59	6.67

数据来源：由各企业财务报表数据整理计算所得

从表 4.2 采购环节调味品行业营运资金周转期对比分析可知，大部分调味品企业采购环节的营运资金周转期都为负值，说明调味品企业在产业链上游的交易活动中优势很大，具有较强主动权和很高的议价能力。且近三年周转期绝对值数值呈上升趋势说明调

调味品生产企业运营能力较强，竞争优势较大，议价能力在不断上升，而行业中的供应商则话语权较弱、处于劣势地。但是与其他调味品企业的营运资金周转期对比来看，海天味业营运资金周转期还是大于恒顺醋业和中炬高新，说明中炬高新和千禾味业在采购环节的营运资金管理效果更佳，海天味业采购渠道的营运资金管理绩效需要进一步提高和改进。

4.1.2 生产环节的营运资金管理

生产环节的营运资金管理主要是指对产品生产加工过程中占用资金的管理，其中包括处于生产过程中的半成品、在产品以及委托加工物资状态的材料存货，应付的职工薪酬，和企业主营业务无关的其他应付应款项等。生产环节营运资金管理效果的分析就是对上述项目的综合分析。反映企业该环节营运资金流动性的指标如下：

生产环节所需营运资金=在产品存货+其他应收款-应付职工薪酬-其他应付款

生产环节营运资金周转率=营业收入÷生产环节营运资金

生产环节营运资金周转期=360÷生产环节营运资金周转率

根据以上计算公式，将海天味业的相关数据整理汇总，如表 4.3 所示。

表 4.3 2015—2021 年海天味业生产环节营运资金情况 单位：亿元

	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
在产品存货	6.44	5.88	5.57	4.34	4.73	10.2	10.98
其他应收款	0.08	0.08	0.17	0.59	0.9	0.11	0.16
其他应付款	4.46	4.48	6.27	10.66	12.16	12.39	9.72
应付职工薪酬	2.76	3.03	3.27	4.8	7.01	8.28	7.36
生产环节营运资金占用	-0.7	-1.55	-3.8	-10.53	-13.54	-10.36	-5.94
营业收入	112.94	124.59	145.84	170.34	197.97	227.92	250.04
生产环节营运资金周转率	-161.34	-80.38	-38.38	-16.18	-14.62	-22.00	-42.09
生产环节营运资金周转期	-2.23	-4.48	-9.38	-22.25	-24.62	-16.36	-8.55

数据来源：由海天味业财务报表数据整理所得



图 4.2 2015—2021 年海天味业生产环节营运资金情况



图 4.3 2015—2021 年员工人数及净利润变化

从图 4.2 可以看出，海天味业生产环节营运资金的周转率一直为负数，说明海天味在生产环节依旧是占用他人资金来维持企业日常运转，但长期大量依赖别人资金进行经营活动可能会存在潜在风险。从构成生产环节的各个项目分析得出，海天味业在生产环节的存货在 2015 年到 2019 年期间变化波动较小，占用生产环节的营运资金比例也很少，说明海天味业对于其生产存货的管理较为稳定，没有出现产品积压、毁损的风险，但在 2020 年以后存货占用资金比例增大，可能是由疫情影响导致了存货的积压。其他应收款数额在近些年一直保持在一个较低的水平，说明海天味业注重对其他应收账款的管理；而其他应付款和应付职工薪酬在生产环节占据较大份额，二者都从 2015 年开始增加，且在 2018 年和 2019 年增幅达到了最大，随后增速又开始放缓，这就导致了生产环节营运资金周转期成为负数，且呈现先下降后上升的趋势。其中海天味业的其他应付款

基本由保证金及押金、设备工程款、广告费和促销费构成。对于海天味业的应付职工薪酬来说,近些年来一直处于上升趋势。由图 4.3 可以看出员工的人数从 2015 年以来,随着规模扩大也在持续增加。2020 年由于疫情影响,海天味业的营业收入增加变缓,净利润也由高速增长变得较为缓慢,但是员工持续扩招,导致职工薪酬也出现了下滑,但依然在生产环节的流动负债中占比较高。因此,可以推测海天味业的人力成本也较高。

表 4.4 调味品行业各企业存货周转期对比 单位: 天数

	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	均值
海天味业	59.13	50.00	45.02	44.35	50.10	53.30	50.78	50.38
恒顺醋业	154.32	134.37	120.78	111.98	110.59	90.62	101.78	117.78
千禾味业	130.87	151.25	151.49	158.56	145	135.14	153.73	146.58
中炬高新	259.55	239.82	226.26	213.37	201.4	184.92	181.49	215.26

数据来源: 由各企业财务报表数据整理所得

生产环节的存货一般指的是处于加工状态的在产品以及在加工过程中耗用的其他材料。存货周转天数就是企业在生产运营过程中从投入原材料到完成产成品的加工所需要的天数。在通常情况来说,存货周转天数越小则说明存货流动性就较强,承受风险也较小;存货周转天数越大则说明存货管理不善、变现能力弱以及流动性较差。存货进行有效管理的目标就是希望减少存货对资金的占用,降低存货管理的相关费用以及加快存货周转速度,从而确保企业的存货管理水平保持在合理范围内。表 4.4 是海天味业、恒顺醋业、中炬高新和千禾味业的存货周转期变化情况,将这些调味品企业营运资金周转期进行对比分析可以发现:恒顺醋业、千禾味业以及中炬高新的存货周转期远高于海天味业,说明海天味业的存货管理水平在行业中处于领先地位,通过查阅海天味业相关资料得知,是因为海天味业在生存过程中借助了数字化平台使用了ERP的存货管理系统,可以实时监测存货在加工环节关键节点的变化情况,极大地提升了存货管理水平。具体来说,在 2015 年到 2018 年存货周转天数呈下降趋势,存货管理效果较好,而 2019 年出现了上升,可能是由于存货成本增加导致,2020 年又由于疫情影响使存货积压造成周转天数再次增加。而其他调味品企业虽然存货周转天数多于海天味业,但近些年整体上处于下降趋势,说明存货管理水平得到了有效提升,仍然值得海天味业借鉴其他调味品企业的存货管理经验。

4.1.3 销售环节的营运资金管理

销售环节是企业实现价值增值的重要环节。对于企业来说，从购进原材料，然后进行原材料的生产加工，到最终向客户销售商品，都是希望在这个价值增值的过程中获得利润，实现资金的回收并继续用于下一轮的生产经营过程，从而实现企业的持续稳定经营，使利益相关者都能获得回报。一般来说，在企业销售环节，企业营运资金的占用由库存商品、应收账款及票据、预收账款以及应交的相关税费等项目构成。反映企业销售环节营运资金流动性的指标如下：

销售环节所需营运资金=成品存货+应收账款及应收票据-预收账款-应交税费

销售环节营运资金周转率=营业收入÷营销环节营运资金

销售环节营运资金周转期=360÷营销环节营运资金周转率

根据以上计算公式，将海天味业的相关数据整理汇总，如表 4.5 所示。

表 4.5 2015—2021 年海天味业销售环节营运资金情况 单位：亿元

	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
库存商品	2.36	2.16	3.40	4.67	7.47	5.32	4.86
应收票据	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
应收账款	0.00	0.00	0.02	0.02	0.25	0.41	0.56
应交税费	2.71	2.62	3.20	5.73	7.17	6.45	5.32
预收账款	11.19	18.09	26.79	32.37	40.98	44.52	47.09
销售环节营运资金占用	-11.54	-18.55	-26.57	-33.41	-40.43	-45.24	-46.99
营业收入	112.94	124.59	145.84	170.34	197.97	227.92	250.04
销售环节营运资金周转率	-9.79	-6.72	-5.49	-5.10	-4.90	-5.04	-5.32
销售环节营运资金周转期	-36.78	-53.60	-65.59	-70.61	-73.52	-71.46	-67.65

数据来源：由海天味业财务报表数据整理所得

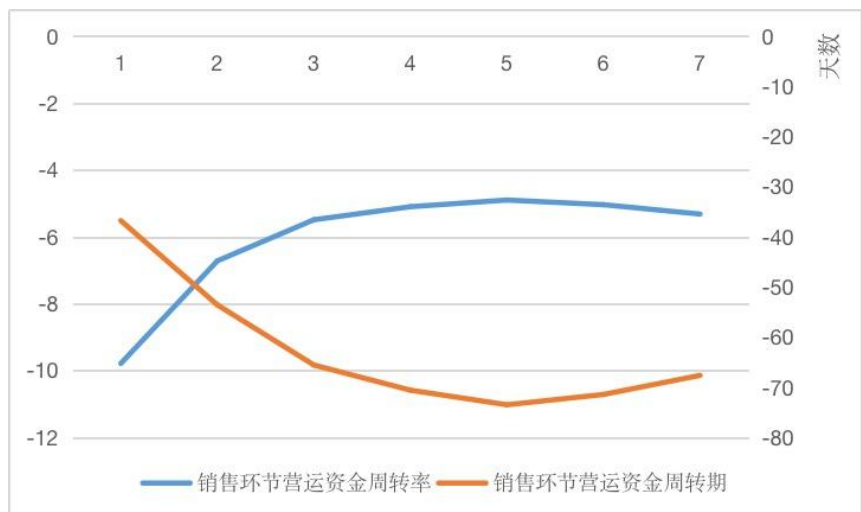


图 4.4 2015—2021 年海天味业销售环节营运资金情况

从上面图表可以看出，海天味业在销售环节的营运资金周转期也小于 0，并且呈现先下降后缓慢上升的趋势。由构成销售环节营运资金的各个项目具体分析可得，库存商品占用销售环节营运资金较少，说明海天味业的库存商品管理水平较高，不存在销售商品滞留问题；应收票据一直为零，应收账款从 2017 年出现，主要是因为 2017 年公司由于收购业务，编制合并财务报表时并入收购公司的应收账款所引起的。此后应收账款开始逐步缓慢增加，基本都是由海天味业新收购企业的并入所致；应交税费从 2015 年到 2019 年缓慢增加，但是 2020 年呈现下降趋势，可能是 2020 年以来由于疫情影响，国家出台的一系列税收优惠政策所致；预收账款在销售环节占据了大量的营运资金，且逐年都在增加，这也是在海天味业销售环节营运资金为负的主要原因。通过查阅相关资料了解到，海天味业的销售模式是“先款后货”，因此它可以在销售环节大量占用客户的资金来进行自己的生产销售活动，为自己在销售环节结余了大量的资金，但是这样过度挤占客户利润，不利于海天味业的长期可持续发展。

表 4.6 调味品行业各企业销售环节营运资金周转期对比

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	均值
海天味业	-36.78	-53.6	-65.59	-70.63	-72.63	-65.87	-67.65	-61.82
恒顺醋业	24	24.38	26.85	24.86	11	22.34	35.18	24.09
中炬高新	-6	-17.67	-12.97	-8.12	-12.24	4.71	5.63	-6.67
千禾味业	39.81	43.42	44.43	43.94	57.39	40.4	50.68	45.72

数据来源：由各个企业财务报表数据整理计算所得

从表 4.6 调味品企业销售环节营运资金周转周期的对比分析可知，近七年来海天味

业销售环节营运资金周转期呈现下降后上升的趋势，并且均为负债，远远小于其他企业的营运资金周转期。说明海天味业在销售环节流动资金较为充足，营运能力很强，在销售环节处于主导地位；但同时也说明海天销售环节信用政策较为严苛，企业负债增加，信用风险较大。对于其他调味品企业来说，恒顺醋业和中炬高新的销售环节营运资金周转期处于行业中等水平，今后需要继续加强对营运资金的管理；而千禾味业销售环节营运资金周转周期在行业内处于较高位置且为正数，主要是因为千禾味业实行了宽松的销售信用政策，放缓了应收账款的回收速率，导致了其销售环节的营运资金周转期的增加。

4.2 外部价值链的营运资金管理分析

外部价值链主要包括上游供应商企业、中游生产商企业以及下游的客户。外部价值链的管理对营运资金的运行效率也有重大影响。我们可以通过对外部价值链方面营运资金管理的分析，寻找营运资金在上下游可以为企业带来价值增值的节点，从而增加企业在激烈市场环境中的整体竞争优势，增强抗风险能力。

4.2.1 上游供应商环节的营运资金管理

上游供应商一般位于价值链的前端，它是企业进行经营活动所需资源的提供者，是企业外部利益相关者中的重要一员。供应商管理会影响企业采购活动的开展，影响企业生产活动的效率。建立优质的供应商关系，可以提升企业的运营能力，降低供应商管理成本，减少原材料对营运资金的占用。因此，企业需要重视对供应商的管理，建立长期合作关系，实现双方互利共赢的价值目标。因此本节将对海天味业外部价值链中的上游供应商管理效果进行探究分析。

（1）供应商集中度

我们可以通过分析海天味业前五大供应商采购额占年度总采购额的比重，来大概推测海天味业的供应商集中度，然后判断海天供应商关系的管理质量。一般情况下，关系紧密且服务优质的供应商关系可以让企业更好地发挥价值链的整合优势，降低相关经营风险。

表 4.7 2015-2021 年前五名供应商采购额情况

年份	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
前五名客户采购金额合计(单位: 亿元)	14.39	14.90	16.19	17.8	20.99	23.99	26.73
前五名客户合计采购金额占比	24%	24.01%	22.41%	21.79%	20.27%	21.52%	20.54%

数据来源：由海天味业财务报表数据整理所得

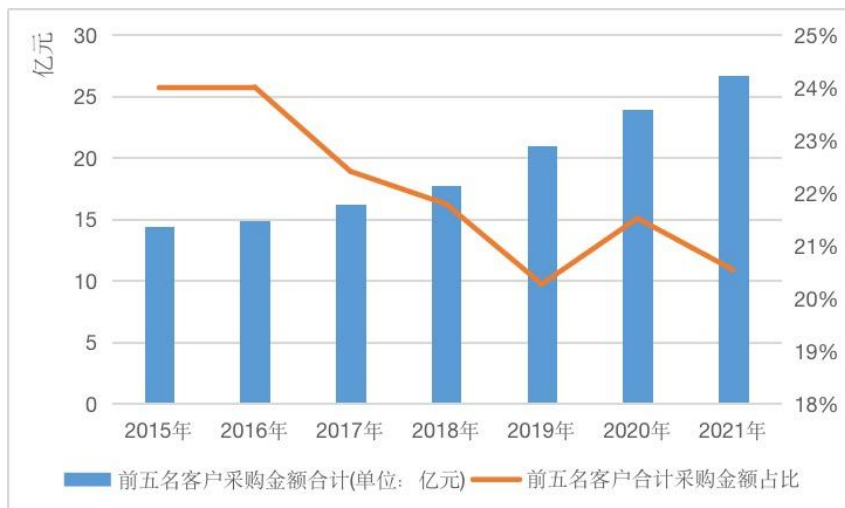


图 4.5 2015-2021 年前五名供应商采购额情况

由图 4.5 可知，海天味业前五名供应商的采购金额由 2015 年 14.39 亿元的上升到了 2021 年的 26.73 亿元，虽然对前五大供应商采购规模在逐渐增加但是占年度采购额的比重却在下降，说明海天味业对前五大供应商的依赖程度一般，对于供应商的选择方式较为灵活，这主要得益于海天味业是调味品行业龙头企业，生产规模较大，企业获利较强，议价能力较高，且有较大的选择权和话语权，采购原材料的源头较广，在与供应商的交易往来中处于优势地位。有优势的企业可以货比三家，择优选择，从而降低原材料断货风险，减少产品质量对海天生产计划的影响。但是由于供应商较为分散，供应商选择方式较为灵活，就会影响企业与供应商的长期合作关系，增加供应商的管理成本，加大企业和供应商之间的信用风险。

（2）应付账款周转期

应付账款是企业与供应商进行经济交易活动时以一定的商业信用为基础而对原材料等经济资源进行赊购而产生的款项。应付账款的管理方式会对企业和供应商的关系产生重大影响，进而影响企业的营运资金管理水平。因此，本部分主要通过通过对海天味业应

付账款周转期的分析，来判断海天味业与上游供应商关系的管理情况。

表 4.8 2015—2021 年调味品行业各企业应付账款周转期 单位：天数

	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	均值
海天味业	32.5	29.17	25.04	24.33	26.31	25.98	30.61	27.71
恒顺醋业	68.4	67.13	63.84	64.7	67.44	62.71	71.26	66.50
千禾味业	46.1	39.09	35.94	48.58	45.57	29.32	24.66	38.47
中炬高新	61.59	44.89	40.05	45.87	49.71	49.95	60.71	50.40

数据来源：由各企业财务报表数据整理所得

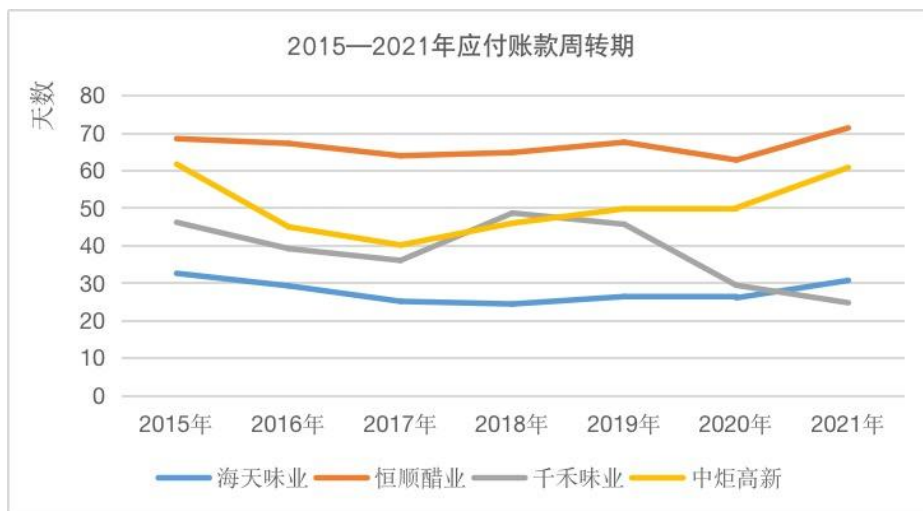


图 4.6 2015—2021 年调味品行业各企业应付账款周转期

从图 4.6 可以看出，从 2015 年到 2021 年海天味业的应付账款周转期基本保持稳定，大约是 27 天，并且小于其他调味品企业的应付账款转周期。这说明大部分调味品企业都存在长期拖欠货款的现象，过度占用了供应商的资金来进行经营生产，容易对企业的口碑和商业信誉产生不良的影响。相比之下，海天味业应付账款周转期较短，一方面说明海天味业占用供应商资金时间较短，商业信誉较高，不存在故意拖欠货款的现象；另一面也说明上游供应商的议价能力较强，调味品行业竞争加剧，海天味业的应付账款利用效率不佳，没有充分发挥应付账款的商业价值。今后海天味业需要加强对应付账款的管控力度，进一步提升自身的竞争力。

4.2.2 下游客户环节的营运资金管理

价值链的下游是客户环节。企业从上游供应商处购入原材料，然后利用自身技术和资源对原材料进行加工处理，最后通过销售流转到顾客手中，实现企业在上、中及下游

环节中的价值增值。下游客户环节是企业外部价值链中实现价值增值的最后一个环节，同样对企业营运资金的管理效率发挥着至关重要的作用。因此，企业与下游客户关系的管理，也是企业提高营运能力的重要环节。良好的客户关系，不但可以减少企业产品对营运资金的占用，降低库存商品存在的积压风险，还能提高企业经营效率。

(1)客户集中度

客户集中度一般指与企业交易量大的客户的销售额占年度总销售额的百分比。它可以衡量双方之间的依赖程度。我们可以根据客户的集中度，来评估企业与客户之间的合作紧密关系。下表 4.9 为海天味业前五大客户销售情况。

表 4.9 2015—2021 年海天味业前五名客户销售额情况

	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
前五名客户销售金额合计（亿元）	2.96	3.14	4.09	4.28	4.76	5.35	5.24
前五名客户合计销售金额占比	2.62%	2.52%	2.82%	2.52%	2.41%	2.35%	2.11%

数据来源：由海天味业财务报表数据整理所得



图 4.7 2015—2021 年海天味业前五名客户销售额情况

由图 4.7 可知，海天味业从 2015 年到 2021 年对前五大客户销售额占比平均达到 2.47%，呈现先上升后下降趋势，但下降幅度较小。从这个变化趋势我们可以得出，海天味业的下游客户较为分散，主要可能是由于海天味业线上线下的销售渠道较多，销售方式也较为灵活，所以与客户关系不紧密，无法建立长期的合作关系。这样虽然在某种

程度上可以降低企业的经营风险，让企业可以自由选择下游的销售客户，但会由于不重视对客户关系管理从而易造成与客户关系不紧密，无法优化升级客户关系管理流程，不利于下游销售渠道的扩展，不能及时精准把握市场动向和客户需求，从而增加库存商品的积压风险和管理成本，降低企业外部价值链的营运资金周转速率。

(2) 应收账款周转期

表 4.10 2015—2021 年调味品行业各企业应收账款周转期 单位：天数

	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	均值
海天味业	0	0	0.06	0.05	0.04	0.35	0.7	0.24
恒顺醋业	26.6	24.61	27.36	28.81	22.42	16.4	16.38	23.23
千禾味业	20.77	21.43	23.5	25.63	33	30.63	25.19	25.74
中炬高新	6.77	5.39	5.51	4.94	2.81	2.05	2.19	4.24

数据来源：由各企业财务报表数据整理所得

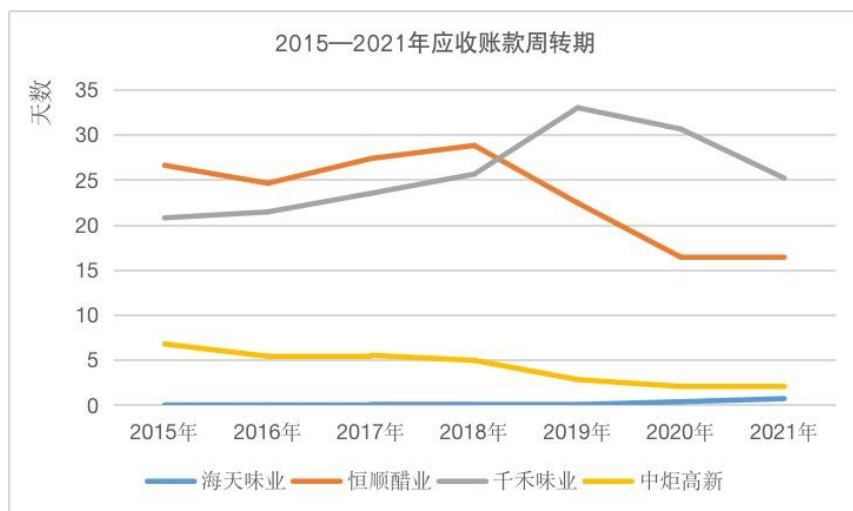


图 4.8 2015—2021 年调味品行业各企业应收账款周转期

应收账款作为企业重要的一项流动资产，是企业进行经济交易时通过赊销而形成的应收未收的款项。应收账款的金额、期限与企业的销售政策紧密相关。一般来说，宽松的销售信用政策下，应收账款数额较大，偿还期限也较长，对客户有利，会增加企业的销售收入，但是也会增加企业的资金压力和收账费用，加大坏账损失发生的概率。反之，严苛的销售信用政策会减少客户的违约风险，降低资金管理成本，但是会影响与客户的关系，不利于企业扩大销售规模，减弱企业的获利能力。因此，企业需要进行科学合理的应收账款管理。我们一般用应收账款周转率或者应收账款周转期来衡量企业应收

账款的管理效果。通过图 4.8 可以得知，从 2015 年到 2019 年以来海天味业的应收账款周转期一直处于一个较低的数值，在 2020 以后才有稍微地增加，但是远远低于调味品行业其他企业的应收账款周转期。其他调味品企业的应收账款周转期基本都是先增大，然后在 2020 年呈现出了明显下降的趋势，其主要原因是 2020 年受疫情影响导致国内经济发展缓慢，大部分企业的销售情况不容乐观，导致应收账款大幅度减少，所以应收账款周转期也出现了明显下降。而海天味业由于是调味品行业龙头企业，具有较强的营运能力和抗风险能力，所以在疫情来临时通过放宽销售信用政策来刺激销量的增长，因此应收账款周转期略微呈现增长趋势，但仍然在行业中处于很低的水平，说明海天味业信用政策较为严苛，采用这种“先货后款”的销售方式虽然减少了应收账款对营运资金的占用，提高了营运资金周转速度，但是会损害客户的利益，不利于和客户建立友好的合作关系。

5 价值链视角下海天味业营运资金管理存在的问题

5.1 内部价值链营运资金管理存在的问题

5.1.1 应付账款占比较大，过度依赖负债经营

通过以上分析我们得知，海天味业采购环节的营运资金占用一直为负，营运资金周转期也是负数，其主要原因是由采购环节的应付账款占比较大导致。这说明海天味业在采购环节，过度依赖于流动负债来支撑自己的经营活动。占用其他企业的资金，短时间内有助于海天味业营运资金周转，提高了营运资金周转效率，但是长期如此，对企业的口碑和商业信誉会产生不良的影响，从而影响企业和供应商双方的合作关系。这一举措并不能从根本上解决海天味业资金周转难题。如果外部经济环境发生恶化，会严重影响企业的负债规模，使得企业面临着很大的还款压力，不利于企业可持续发展。此外，对于采购环节来说，虽然海天味业的应付账款占比较大，但是从行业来看海天味业的应付账款周转期低于其他调味品企业，说明海天味业对于应付账款的利用效率不高、管控力度不够，与供应商的议价能力在减弱，没有充分发挥采购环节的商业信用价值。

5.1.2 存货管理效率低下，人力资源成本较高

海天味业的生产环节，存货占用了很大比例的营运资金，降低了企业资产的变现能力，容易发生存货积压或毁损风险。由上文分析可知，虽然海天味业在行业中来看其存货周转期处于行业领先地位，且保持在一个较低的数值，但是与自身前几年的存货周转期相比，海天味业的存货周转期处于上升的趋势，说明企业对于存货的管理效率有所下降。海天味业的存货主要以原材料、在产品、产成品以及包装物构成，由于调味品行业的经营特点，存货易受自然条件、经济环境的影响，使得海天味业的存货存在较大的价格波动风险，以及较高的管理成本。所以在生产环节要注重对存货的管理。此外，海天味业的应付职工薪酬也是构成营运资金的重要部分。通过上文分析可知，随着海天味业这些年对员工持续扩招，职工薪酬在持续增加，人力成本支出也在逐年加大，但是人均创造的利润却出现了下滑，说明海天味业的薪酬激励机制有待改进，人力成本控制需要加强。海天味业的员工一般由生产人员、销售人员、技术研发人员以及行政人员构成。其中销售和生人员占比较多，技术研发人员较少，说明海天味业的人力结构也需要调

整，要重视对企业研发技术人员的培养，调整员工薪酬结构，减少不必要的成本支出，提高企业生产效率，提升产品质量。

5.1.3 销售信用政策较为严苛，挤占下游客户资金较多

海天味业在销售环节的营运资金占用数额一直处于负数状态，从2015年的-36.78亿元到2021年的-67.65亿元来看其绝对值数额一直保持增大。通过探究其营运资金构成项目来看，我们可以发现导致这种现象的主要原因是海天味业存在大额的预收账款，其每年都在不断增加，使得海天味业在销售环节的流动资产远低于流动负债。预收账款的发生与海天味业的销售模式有关。海天味业主要采取以经销商为主的销售模式，倡导“先付款，后结货”的结算方式，这种模式一方面可以有效地保障现金流供应，减少坏账的发生，提高营运资金管理效率；另一方面也说明，海天味业与下游客户的经济交易活动中实施了较为严苛的信用政策，过度占用了客户环节的资金，容易恶化海天味业与客户的合作关系，对企业市场形象也会产生不良影响，进而可能会影响海天味业的销售规模扩张和盈利能力提升。如果资本市场发生动荡、外部环境出现恶化，下游客户营运资金周转不灵，也很可能会出现集体撤资挤兑情况，必将会在价值链上发生连锁反应进而影响企业内部现金流。所以海天味业需要结合当前市场环境，制定合理的商业信用政策，持续优化升级现有营销模式。

5.2 外部价值链营运资金管理存在的问题

5.2.1 上游供应商管理松散，信用风险较高

在调味品企业的外部价值链中，上游供应商的管理效果会对企业的经营产生重要的影响，供应商提供的原材料质量也会对调味品企业的品牌发展至关重要。通过前文对海天味业供应商的采购额占比变化情况分析，我们发现虽然海天味业采购额每年都在增长，但是前五大供应商采购额占年度总采购额的比重却在下降，说明企业与上游供应商的合作关系不紧密，对供应商的管理较为松散，商业信用存在较高风险，从长期来看，不利于海天味业与供应商建立友好的合作关系。而且海天味业跟供应商的交易过程中因为赊购行为存在大量的应付账款，短期偿债压力很大，如果与供应商关系的关系出现恶化情况，会加大原材料断货风险，影响生产计划，缩减销售规模，最后对企业造成严重

的经济损失。因此，在海天味业对供应商的管理过程中，供应商的选择是否合理，供应商的分类是否符合标准，供应商提供的调味品原材料质量如何得到有效保证，供应商的经营活动信息如何进行获取以及供应商的管理评估机制如何建立，都成为今后海天味业重点要解决的问题。

5.2.2 客户关系管理不到位，客户流失风险加大

调味品行业具有产销较为分散、产品种类繁多和客户黏性较高等特点。目前调味品市场竞争激烈，海天味业要想保持竞争优势、提高获利能力及持续扩大市场份额，就需要从顾客的角度来思考问题，注重客户的开发与维护，加强企业与客户的沟通与信任，重视对下游客户关系的管理。下游客户环节是企业外部价值链实现价值增值的重要节点，客户关系管理的质量对企业日常经营活动有重要影响。海天味业的下游客户主要有餐饮企业、家庭消费者以及食品加工厂，其中餐饮企业在销售渠道的占比超过 50%，销售贡献率也达到了 70% 以上。但是根据前文对海天味业下游客户管理效果分析可知，海天味业前五大客户销售额占比很低，只达到了 2.5% 左右，说明海天味业对下游客户关系的管理不到位，与客户没有建立长期的优质合作关系。由于海天味业与下游客户关系不紧密，不但影响企业应收账款的回收速率，增加客户交易和维护成本的支出，降低了企业销售收入，而且会加大客户流失风险，不利于整合企业的客户资源，更不能精准把握市场需求进行产品的更新迭代。因此，海天味业要加强客户关系管理，培养客户忠诚度，提高客户满意度，进而提高企业在调味品市场中的核心竞争力。另外，应收账款作为企业外部价值链中下游环节营运资金的重要组成部分，是关系企业和客户之间进行交易合作的关键因素。从调味品行业来看，海天味业应收账款管理水平比较优秀，但是从 2019 年后应收账款周转期开始逐年增加，说明海天味业对应收账款的管理也有提升空间。

6 价值链视角下海天味业营运资金管理的改进对策

6.1 内部价值链营运资金管理改进对策

6.1.1 优化应付账款管理，改善债务筹资结构

海天味业采购环节的应付账款是与供应商进行经济交易活动时基于双方的商业信用进行赊购而产生的应付未付的款项。从上文分析得知，海天味业应付账款占比虽大，但是周转期较低，使用效率不高，短期偿债压力较大，经营风险较大，因此海天味业应该根据外部市场环节和自身经营特点加强对应付账款的管理，改善企业的债务筹资结构。一方面，海天味业应该结合当前经济环境，将应付账款规模控制到合理的范围之内，寻求其他债务筹资方式，例如采用长期负债、股权融资以及供应链金融等方式，改善债务融资结构，减少海天味业对应付账款的过度依赖性，降低企业的短期偿债风险。另一方面，由于应付账款是无息负债，资金使用成本较低，流动性较强，所以我们应该树立整体价值链的管理思想观念，加强应付账款的管理，完善应付账款的分析制度，合理利用商业信用延迟应付账款的周转时间，充分发挥应付账款的占用资金的价值。

6.1.2 创新企业存货管理模式，加强人力资源成本管控

海天味业是调味品行业内很早就引入ERP系统进行存货管理的企业。通过ERP系统的运用，海天味业实现了购产销环节的精准对接，加强了与上游供应商和下游客户的存货信息共享程度，从而降低了生产环节存货对营运资金的占用，充分提高了企业的营运资金管理能力，所以海天味业的存货管理水平在行业中是处于领先地位。但是近些年由于外部环境的变化，调味品行业之间的激烈竞争，导致海天味业的存货管理水平出现了下滑，这种单一的存货管理模式已经不适应海天味业的发展，所以我们要结合目前经济环境，创新海天味业的存货管理模式，维持企业生产计划的稳定，平衡生产环节流通资金的占用。我们通过分析得知，海天味业生产环节存货占用资金多，主要是由在产品而不是产成品引起的，也就是说我们需要优化的是上游供应商环节材料采购模式，从源头解决存货管理问题。目前现代企业使用最广泛且与供应商有关联的存货管理模式有JIT存货管理模式和VIM存货管理模式等。JIT存货管理模式又称无库存生产方式，其主要思想就是减少甚至消除原材料从购入、经过生产加工，到流出企业过程中的库存。它可以

通过适时适量生产、分散转移库存来达到企业“降低成本、获取最大利润”的目标，但在对生产技术要求较高、对供应商依赖性较强及没有备用品来满足突发情况。VIM存货模式即供应商管理库存模式，它主张企业需要跟供应商建立长期友好合作关系，进行存货和信息共享，实现资源的互惠共赢，让供应商参与企业生产决策，主动承担满足企业存货需求的重任，但该种模式对供应商能力、品质要求较高。所以我们可以将二者进行有效结合实施JIT-VMI模式，吸取双方优势、克服彼此缺点，借助数据平台和信息技术由供应商管理企业存货，进行现场监督，做到按时发货，及时补给存货，消除原材料短缺、变质和毁损风险，充分提高海天味业生产效益。

在人力资源方面，海天味业需要调整人力资源结构，建立健全薪酬激励机制，加强人力成本管控力度。首先，海天味业要注重研发技术人员培育，加强高端人才培养。通过调整员工构成结构，加大高层次人才占比，可以增强企业自主创新能力，提高调味品生产效率，提升海天味业核心竞争力。其次，海天味业要建立健全薪酬激励机制。海天味业可以搭建具有吸引力的人才发展平台，以“效能+绩效”为导向，创新企业薪酬激励机制来解决人工成本与企业创收利润不平衡的问题；以企业价值目标为导向，建立相适应的绩效考核机制，提高员工的积极性，培养员工的忠诚度。最后，海天需要加大人力资源成本管控力度，设立人力成本预算管理制度，确保人力成本投入产出比最大化。

6.1.3 制定合理的商业信用政策，打造高效的营销管理体系

企业的商业信用对企业品牌形象的推广以及盈利能力的提升非常重要。企业制定信用政策是为了提高现金流动速度，实现收益率最大化等。一般来说，具备科学合理信用政策的企业，信用状况越好，市场成交率也越高，抗风险能力也越强，与合作伙伴的关系也越长久。所以海天味业需要制定科学合理的商业信用政策，扩大企业的销售规模，打造高效的营销管理体系，继续保持调味品龙头企业的核心优势。首先，海天味业需要根据调味品下游销售端客户较为分散、产品种类繁多及销售渠道多元化等特点，明确适用企业的信用政策类型。对于宽松型信用政策、严苛型信用政策以及平衡型信用政策来说，其实并没有优劣之分。但是海天味业需要结合自身发展，以动态发展的眼光看待，从收益和风险平衡的角度思考，从而选择最合适的信用政策类型，而不是一味地占用客户的利润，影响与合作伙伴的合作关系。其次，海天味业要根据客户的财务状况、信用水平、经营规模等关键信息，本着互利共赢的原则，制定合理的信用标准、信用额度以及信用期限，及时跟进客户提高成交率。最后，根据双方的历史交易情况，海天味业可以通过

制定科学合理的营销方案，优化工作方式整合双方资源，实现“产销协同”的一体化运作，打造高效的营销管理体系。

6.2 外部价值链营运资金管理改进对策

6.2.1 建立供应商遴选机制，实施供应商分类管理

供应商作为海天味业所需资源的提供者，对海天味业的经济活动有重大影响。所以海天味业要选择合适的供应商，实施分类管理，建立优质的合作关系，降低供应商管理成本。首先，海天味业需要建立科学合理的供应商遴选机制，筛选出优质的合作伙伴。海天味业需要成立一个包含采购、生产等部门专业人才的供应商评选小组，结合目前调味品市场环境和企业产品特点，以原材料质量、原材料成本、交货周期、服务水平等因素为主要参考标准，同时参照供应商的信用状况、供货能力和经营规模等，采用定性和定量相结合的方法，综合评估供应商的优劣程度，从而选择最合适的供应商。其次，海天味业也要加强对已有合作关系的供应商的管理。海天味业可以依据不同的分类标准，例如采购物品的金额、物资的重要程度、合作关系的深浅等，采用ABC分类法将供应商分为优质供应商、普通供应商和非重点供应商，然后根据细分供应商的不同情况实行不同的供应商管理策略，从而有针对性地改善双方合作关系，保障海天味业和供应商交易活动的顺利进行。

6.2.2 建立良好客户关系，实现双方互利共赢

下游客户环节营运资金管理的改进包括两方面内容：应收账款的优化管理和客户关系的维护改善。通过有效的应收账款管理，企业可以提高运营效率和盈利能力。海天味业要善于利用信用管理工具来监测客户的付款情况，建立应收账款管理流程和制度，优化销售政策和合同条款，加快应收账款的回收速率，降低企业应收账款坏账发生风险，避免产生应收账款过多导致的资金链断裂问题，最大限度地提高企业利润。

建立良好的客户合作关系也会促进企业的高质量发展。海天味业可以建立客户信息管理系统，从多个方面搜集下游客户资料，包括客户的商业信用情况、公司日常经营情况、财务报表数据、销售信息反馈等。然后成立专业客户管理小组，不断追踪并更新客户信息，调查分析客户的价值，制定相应的营销策略，提升企业的盈利能力。最后，公司也要注意调味品行情走势，时刻关注调味品市场动态，挖掘市场潜在客户，主动寻找长期合作伙伴，注重客户对于商品的诉求，推进与客户的利润共享行为，加强顾客和海

天味业的互动，实现双方互利共赢。

7 研究结论与展望

7.1 研究结论

营运资金为调味品企业的经营周转提供了充足的能量，是调味品企业进行生产活动的基础保障。当前调味品市场竞争激烈，调味品企业生产流程复杂，导致传统的营运资金管理已经无法适应高速发展的企业营运资金管理的要求，所以我们需要根据当前经济环境，结合调味品企业自身的经营特点，进行营运资金管理模式的创新。由于价值链管理贯穿于企业价值创造过程中的各个生产经营环节，所以我们可以借助价值链工具，全面分析海天味业各个经营环节的营运资金管理水平。价值链视角下的营运资金管理研究，不仅能够有效提升企业营运资金的周转效率，增强企业抵抗市场风险的能力，还可以整合企业内外部的资源，实现企业整体价值创造的协同发展。

本文以调味品龙头企业海天味业为案例研究对象，主要从价值链视角对海天味业营运资金管理效果进行了研究，详细剖析了内部、外部价值链各个环节营运资金的使用情况，然后针对上述分析结果总结了海天味业营运资金管理中存在的问题。最后针对价值链各个环节存在的问题为海天味业营运资金管理提出了相关解决措施。本文基于价值链视角对海天味业营运资金管理效果分析之后，得出了如下结论：海天味业在内外部价值链各个环节的营运资金管理都处于较高水平，在调味品行业也处于领先地位，但在购产销环节仍然存在应付账款占比大、存货管理效率低下及销售政策较为严苛等问题，上下游环节存在供应商管理松散、客户流失风险大等问题。海天味业要想提高在调味品行业的核心竞争力，需要在营运资金管理的以下方面做出改进：一方面，内部价值链中，海天味业需要优化应付账款管理模式，改善当前债务结构；创新存货管理模式解决存货管理水平低下问题，健全职工薪酬激励机制解决人均创利低但人力成本高的现状；制定合理销售信用政策来提高企业盈利能力，完善当前营销体系来扩大企业业务规模。另一方面，外部价值链中，海天味业应该建立供应商及客户关系管理系统，实施供应商和客户的分类管理，优化与供应商、客户的合作关系，实现多方互惠互利合作共赢的目标。

7.2 不足与展望

本文虽然基于价值链视角对海天味业的营运资金管理效果进行了较为全面的研究，但研究仍存在一定的不足之处。一是仅以海天味业作为案例企业进行分析，可能由于企

业间的差异性不能完全涵盖调味品行业存在的所有问题。二是本文主要针对海天味业内外部价值链各个环节运作资金的占用情况和流动性进行分析，对其他方面分析与评价尚且缺乏。三是有关指标的数据获取以及分析上存在困难。期望能够在今后的进一步学习与研究中，对这些不足加以完善和改进。也希望今后的企业在财务管理中能从宏观角度出发，立足于企业自身发展结合企业战略目标，进行营运资金的创新管理，提高营运资金的运转效率。

参考文献

- [1] Agapiou A.The Changing Role of Builders Merchants in the Construction Supply Chain [J].Construction Management and Economics,1998(16):351-361.
- [2] Bruno V.kimsj.shinhs.Exchange Rates and the Working Capital Channel of Trade Fluctuations[J].2018.
- [3] Colina J.Working Capital Optimization[J]. Pulp and Paper,2002(7):64-65.
- [4] Erik Hofmann,Herbert Kotzab.A Supply Chain-oriented Approach of Working Capital Management[J].Journal of Business Logistics,2010.
- [5] Goel U,Sharma A.K. Management using Malmquist Productivity Index[J].Journal of Working Capital Information and Optimization Science,2015,36(6):595-616.
- [6] Harry G.Guthman.Industrial Working Capital During Business Recession[J].Harvard Business Review,1934(61):133-140.
- [7] Hofmann Erik,Kotzab Herbert.A supply chain-oriented approach of working capital management[J].Journal of business logistics,2010,31(2):305-330.
- [8] James A.Gentry,R.Vaidyanathan,Hei Wai Lee.A weighted cash conversion cycle[J].Financial Management,1990:90-99.
- [9] John k.Shank,Vijay Govindarajan.Strategic Cost Management and the Value Chain[M]. Handbook of Cost Management, 1993:3-10.
- [10] Juan Colina.Working capital optimization[J].Pulp and Paper,2002,28(4):64-65.
- [11]Juliana Y.Tsai,T.S.Raghu,Benjamin B.M.Shao.Information systems and technology sourcing strategies of Retailers for value chain enablement[J].Journal of Operations Management,2013:316.
- [12]Kayaniun,desilvata,ganc.Working Capital Management and Corporate Governance:A New Pathway for Assessing Firm Performance[J].Applied Economics Letters,2019, 26(11):938-942.
- [13]Keith V. Smith. State of the Art of Working Capital Management[J].Financial Management,1979,(03):50-57.
- [14]Lopes, Mendes.Tourism as a driver of conflicts and changes in fisheries value chains in Marine Protected Areas[J].Journal of Environmental Management,2017,20(2):100-102.
- [15]Martin Gosman,Trish Kelly.Working Capital Efficiencies Resulting from Large

- Retailers' Power[J]. Commercial Lending Review, 2012, 65(44): 263-268.
- [16] Porter M.E. Competitive advantage[M]. New York: The Free Press, 1985.
- [17] Richard V.D, E.J. Laughlin. A Cash Conversion Cycle Approach to Liquidity Analysis[J]. Financial Management, 1980: 66-69.
- [18] Sandip Dhole, Sagarika Mishra, Ananda Mohan Pal. Efficient working capital management, financial constraints and firm value: A text-based analysis[J]. Pacific-Basin Finance Journal, 2019, 58(C).
- [19] Sharma A, Moon J, Strohbahn C. Restaurant's Decision to Purchase Local Foods: Influence of Value Chain Activities[J]. International Journal Hospitality Management, 2014(7): 126-129.
- [20] Yu-Ting Chen, Ming-Chuan Chiu. A case-based method for service-oriented value chain and sustainable network design. Advanced Engineering Informatics, 2015, 29(3).
- [21] 安妮. 基于价值链的 G 企业营运资金管理研究[D]. 重庆理工大学, 2021.
- [22] 陈梦婷. 基于价值链的 J 公司营运资金管理研究[D]. 东华理工大学, 2021.
- [23] 陈志斌. 财务管理学导论[M]. 南京大学出版社: 200609.463.
- [24] 杜义飞. 基于价值创造与分配的产业价值链研究:[硕士学位论文]. 四川: 电子科技大学, 2005.
- [25] 韩祉清, 王大元. 基于价值链的营运资金管理新探[J]. 财会通讯, 2012, (5): 16-18.
- [26] 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.
- [27] 侯芬娥. 基于价值链角度的企业资金管理[J]. 中国经贸导刊, 2010(1): 65.
- [28] 何京舟. 价值链导向的企业营运资金管理研究[D]. 天津: 天津财经大学, 2009.
- [29] 何戎宇. 小米集团基于价值链的营运资金管理探讨[D]. 江西财经大学, 2021.
- [30] 金磊. 制造企业营运资金管理探讨[J]. 中国总会计师, 2022(02): 78-79.
- [31] 焦然, 温素彬. 绩效棱柱模型: 解读与应用案例——绩效棱柱在营运资金绩效评价中的应用[J]. 会计之友, 2020, (23): 151-155.
- [32] 康琳. DH 公司价值链导向的营运资金管理研究[D]. 天津农学院, 2021.
- [33] 刘灿辉, 赵港. 创业企业营运资金管理模式优化研究[J]. 会计师, 2021(14): 58-59.
- [34] 刘睿. 基于价值链的 Y 公司营运资金管理研究[D]. 太原理工大学, 2021.
- [35] 刘树海, 齐二石. 流程管理模式下的营运资金管理研究[J]. 现代管理科

- 学,2008(10):91-92.
- [36]李晓华,王怡帆.数据价值链与价值创造机制研究[J].经济纵横,2020,(11):54-62+2.
- [37]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,2013(2):11-13.
- [38]刘园欣.价值链视角下四川长虹营运资金管理优化研究[D].黑龙江八一农垦大学,2022.
- [39]毛付根.论营运资金管理的基本原理[J].会计研究,1995(1):38-40.
- [40]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.
- [41]迈克尔·波特.竞争优势[M].陈小悦,译.北京:华夏出版社,1997: 61.
- [42]马灵莉.基于价值链的康佳集团营运资金管理研究[D].重庆工商大学,2022.
- [43]潘振星.海天味业 OPM 战略下营运资金管理研究[D].桂林理工大学,2022.
- [44]史金灵,许延明.价值链视角下企业营运资金管理研究[J].商场现代化,2021(05):111-113.
- [45]宋丽平,徐玮.O2O 模式下制造业闭环式营运资金管理绩效评价[J].财务与会计,2017(12):77-79.
- [46]宋艳.传统现金周期指标的改进:加权现金周期[J].财会通讯(综合版),2007,(06):31-32.
- [47]屠年松,易泽华.价值链重构研究综述[J].管理现代化,2018,38(01):111-114.
- [48]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,2014,24(1):66-69.
- [49]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.
- [50]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,(6):28-33.
- [51]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.
- [52]谢春林.面向业务流程的营运资金管理探析[J].财会通讯,2018,(26):83-87.
- [53]徐咏梅.企业财务价值链及其管理研究[J].西南民族大学学报(人文社会科学版),2015,36(02):150-152.
- [54]徐咏梅.企业财务价值链及其管理研究[J].西南民族大学学报,2015,(2):150-153.
- [55]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.
- [56]尹妍.基于价值链的企业营运资金管理[J].中国经贸,2018(12):47-48.
- [57]张宝林.环境动态性、盈余惯性与企业价值链定位[J].财会通讯,2022(08):62-65.
- [58]张杰,杨宁霞.家电行业基于价值链的营运资金管理[J].环渤海经济瞭望,2019(03):70-71.
- [59]张杭挺.价值链视角下 A 企业营运资金管理研究[D].桂林电子科技大学,2022.
- [60]张旭波.公司行为与竞争优势——评迈克尔·波特的价值链理论[J].国际经贸探索,1997(03):34-37.
- [61]张霞,孙树华.基于价值链的企业营运资金管理[J].财会通讯,2009,(8):83-84.
- [63]朱园园.基于价值链的 HD 公司营运资金管理研究[D].东北石油大学,2022.

致谢

始于金秋，别于盛夏。弹指一挥间，三年时间匆匆而过，马上又到了别离的季节。求学三载，虽有疫情影响，但依然留给了我太多美好回忆，亦让我收获颇多。也许人生的意义便在于此，不断地前进，遇到不同的人 and 物，在不同的环境里磨炼，以最好的姿态去实现自己那个年少时的梦想。

感谢我的导师三年来对我们的培养。我的导师是我进入校园认识的第一位才华横溢、风趣幽默的老师。相伴三年，老师既是我们的良师又是我们最好的朋友。从生活到学习，从论文选题、开题到论文完稿，他提出一个个意见，认真地为我们修改，努力地帮助我们解决存在的任何问题。他是最和蔼可亲又学术渊博的人，有幸成为老师的学生，在学术的路上引导我们前进。

感谢研究生院的每一位和蔼可亲的老师。三年来，无论是任课老师，还是班主任老师，他们都把我们放在第一位，重视我们的成长，关心我们的生活。课堂上他们是挥汗如雨的辛勤园丁，将自己毕生所学传授我们希望我们学有所成；课堂外，他们又是我们最可亲的长辈或朋友，时刻关心我们的日常重视我们的起居。尤其疫情严重封校期间，他们以保护者的姿态为我们撑起一片天地，用宽阔的肩背替我们遮风挡雨，他们是最可敬的一群人，给予了我们无限温暖。

感谢我的父母和家人。每一次无论我做出什么决定或者去干什么事儿，他们都无条件地支持我信任我。他们如天底下所有平凡而伟大的父母一样，用自己辛勤的双手尽自己所能给予我快乐，护我周全，让我无忧地成长。他们是我无论人在何处，身居何位，心底最牵挂的人。

感谢我的室友和朋友。三年走来，他们是陪在我身边最长久的人。我们一起上课，一起吃饭，完成了一次次小组作业，参加了一项项比赛，彼此陪伴，互相鼓励，共同成长。我们来自天南海北，因为特殊的缘分在这里相遇，结成了坚不可摧的友谊。友谊长存，情谊难断，希望在未来的日子里我的朋友们皆得偿所愿、心想事成，成为最优秀的自己。