

分类号 _____
U D C _____

密级 _____
编号 _____

兰州财经大学

LANZHOU UNIVERSITY OF FINANCE AND ECONOMICS

硕士学位论文

论文题目 新零售模式下永辉超市营运资金管理研究

研究生姓名: 撒金兰

指导教师姓名、职称: 郭恒泰 教授 陈玮 副教授

学科、专业名称: 会计

研究方向: 成本与管理会计

提交日期: 2024年6月1日

新零售模式下永辉超市营运资金管理研究

兰州财经大学

二〇二四年六月

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： 撒金兰 签字日期： 2024年6月1日

导师签名： 邵峰 签字日期： 2024年6月1日

导师(校外)签名： 邵峰 签字日期： 2024年6月1日

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： 撒金兰 签字日期： 2024年6月1日

导师签名： 邵峰 签字日期： 2024年6月1日

导师(校外)签名： 邵峰 签字日期： 2024年6月1日

Research on operating capital management of Yonghui Supermarket under the new retail model

Candidate : Sa Jinlan

Supervisor : Guo Hengtai Chen Wei

摘要

习近平总书记在党的二十大报告中明确提出，“增强消费对经济发展的基础性作用”，并将“坚持以推动高质量发展”为主题，确立为新发展阶段的重大战略部署。中央经济工作会议和政府工作报告都将恢复和扩大消费确定为重点工作任务，而零售业作为我国经济发展的重要组成部分，进入新发展阶段，其成为拉动内需，促进消费的先锋力量。近年来，传统零售企业在参与市场竞争的过程中遭遇了重重障碍，表现出市场活力不足、运营效率低、经营成本高等问题。为了摆脱现实困境，零售企业纷纷开始谋求高质量发展，尝试采用各种方式进行改革，进而完善公司营运资金管理，保证企业发展。

文章采用案例研究法，以永辉超市为研究对象，首先，对现有文献进行了梳理与总结，并介绍相关理论，为后文分析营运资金管理效果提供理论支撑。其次，文章介绍了永辉超市新零售模式，分析营运资金现状。再者，分别从风险性、收益性、流动性选取财务指标构建指标评价体系，再通过熵权法的评分结果横向分析永辉超市目前在行业内营运资金管理水平。接着，从财务维度和非财务维度对其营运资金管理效果进行纵向分析后，针对永辉超市新零售模式下营运资金存在的问题提出优化建议，最后，在前文分析的基础上进行总结，并提出展望。

研究表明：文章有利于为零售企业在新零售模式下提高营运资金管理水平提供了方式借鉴。同时，永辉超市在新零售模式下营运资金管理仍存在过度占用供应商资金、流动负债过多等问题，需进一步改进。

关键词： 新零售模式 营运资金管理 零售业 永辉超市

Abstract

In the report of the 20th National Congress of the Communist Party of China, it is clearly stated that "enhancing the basic role of consumption in the economy" and establishing the theme of "persisting in promoting high" as a major strategic deployment in the new stage. The economic work conference and work report have identified the recovery and expansion of consumption as the key task, and the retail industry, as an important part of China's economy, has become a pioneer force in stimulating domestic demand and promoting consumption in the new stage. In recent years, retail enterprises have encountered many problems in participating in market competition, such as insufficient market vitality, low operating efficiency and high operating cost. For the sake of reality, retail enterprises have begun to seek high and try to adopt various reforms to improve working capital management and ensure enterprises.

This paper takes Yonghui as the research object by case study method. Firstly, it combs and summarizes the existing literature and introduces relevant theories to provide theoretical support for the effect of working capital management in the following. Secondly, the article introduces the current situation of Yonghui's new retail working capital. Thirdly, selecting financial indicators from risk, liquidity and profitability to build an index evaluation system, and then passing the scoring results of entropy weight method, the current working capital management level

in the industry will be horizontally improved. Then from the financial dimension and non-financial dimension of its working capital management effect vertical and then in view of the Yonghui New Retail under the working capital problems put forward optimization recommendations, finally, on the basis of the previous summary and put forward prospects.

The research shows that this paper is helpful to improve the working capital management level of retail enterprises under the new retail. At the same time, Yonghui's working capital management under the new retail still has problems such as occupying suppliers' current liabilities and so on, which need to be further improved.

Key words: New retail; Operating capital management; Model in retail industry; Yonghui supermarket

目录

1 绪论	1
1.1 研究背景和意义	1
1.1.1 研究背景	1
1.1.2 研究意义	2
1.2 文献综述	3
1.2.1 新零售模式相关研究	3
1.2.2 营运资金管理相关研究	5
1.2.3 新零售模式下营运资金管理研究	7
1.2.4 文献述评	8
1.3 研究内容与方法	9
1.3.1 研究内容	9
1.3.2 研究方法	11
2 相关概念与理论基础	12
2.1 相关概念	12
2.1.1 新零售模式	12
2.1.2 营运资金管理	12
2.2 理论基础	12
2.2.1 渠道理论	12
2.2.2 客户关系理论	13
2.2.3 新零售之圈理论	13
3 案例介绍	14
3.1 永辉超市公司基本情况	14
3.2 永辉超市新零售模式简介	14
3.2.1 永辉超市发展新零售模式动因	14
3.2.2 永辉超市的新零售模式	15
3.3 新零售模式下永辉超市营运资金管理现状	16
3.3.1 永辉超市营运资金规模及结构	16

3.3.2 永辉超市营运资金周转情况	19
3.4 新零售模式对营运资金的影响	20
3.4.1 正向影响	20
3.4.2 负向影响	21
4 新零售模式下永辉超市营运资金管理效果分析	22
4.1 基于熵权法的营运资金管理效果横向分析	22
4.1.1 同类型可比公司选取	22
4.1.2 财务指标选取原则	23
4.1.3 财务指标体系构建	23
4.1.4 熵权法下确定指标权重	26
4.1.5 综合得分结果分析	31
4.2 基于三维视角的营运资金管理效果纵向分析	37
4.2.1 风险性分析	37
4.2.2 收益性分析	40
4.2.3 流动性分析	43
4.3 基于非财务维度的营运资金管理效果纵向分析	47
4.3.1 基于客户层面的分析	47
4.3.2 基于员工层面的分析	48
4.3.3 基于供应商层面的分析	50
5 新零售模式下永辉超市营运资金管理存在的问题及优化建议 ...	51
5.1 新零售模式下永辉超市营运资金管理存在的问题	51
5.1.1 风险性层面—流动负债过多，具有筹资风险	51
5.1.2 收益性层面—资金盈利降低，创造价值较少	51
5.1.3 客户层面—存货周转期较长，与客户关系紧张	52
5.1.4 供应商层面—过度占用供应商资金，存在信用风险	53
5.2 新零售模式下永辉超市营运资金管理的优化建议	53
5.2.1 注重多元化融资，优化负债结构	53
5.2.2 拓展线上销售渠道，提高营业收入	54
5.2.3 完善沟通平台，改善客户体验	54

5.2.4 强化信息管理，优化与供应商关系	55
6 结论与展望	56
6.1 结论	56
6.2 展望	57
参考文献	58
致谢	62

1 绪论

1.1 研究背景和意义

1.1.1 研究背景

习近平总书记在党的二十大报告中曾深刻指出，要增强消费对经济发展的基础性作用和投资对优化供给结构的关键作用。中央经济工作会议将恢复和扩大消费确定为重点工作任务、摆在优先位置，而零售业作为我国经济发展的重要组成部分，立足新发展阶段，其或将成为拉动内需，促进消费的有力抓手。然而，伴随着我国市场经济的稳步发展，市场体系日益完善的同时，市场竞争也变得愈加激烈，传统零售企业在参与市场竞争的过程中遭遇了重重障碍，显露出一系列关键问题，如缺乏市场经济活力、企业运营效率低下、生产经营支出高昂等。为了解决这种现实困境，零售企业逐渐转向谋求高质量发展，尝试采用诸多方式进行变革，在发展过程中，部分具有相当实力和先进意识的公司采取新零售模式来实现企业价值最大化，进而完善公司治理，保证企业发展。

由于中国于 2004 年放开外资准入限制，伴随着外资连锁超市大举进入国内市场的步伐，为了帮助零售行业健康有序发展，商务部立即颁布了多项政策法规，政府也同步出台了保护本土企业发展的政策。随后，商务部出台了 2010 年的《中国零售业节能环保绿皮书》，进一步拓展零售行业生产发展路径，也为我国新零售模式的发展给予了思想指导。新政策的浪潮来袭，促使我国零售行业开创新的发展模式，即利用人工智能、大数据等新技术，深度融合线上服务与线下体验的“新零售模式”。在这种新模式下，一个企业能否顺利发展，与其营运资金管理有着密切联系，所以，运营新零售模式的关键所在是否具有雄厚的资金支持，而营运资金健康积极的运转可以帮助企业进行正常生产经营活动，更好地发展新零售模式。如果营运资金的周转跟不上企业发展的需求，容易出现资金链断裂，会让企业陷入财务困境，从而使企业发展停滞，甚至可致企业破产。并且由于消费市场短期需求不足、消费预期不稳等问题，且企业对于零售行业认知不足尤其是针对营运资金方面缺乏有效管理，一些企业在尝试采用新零售模式的过程中未能

实现企业的保值增值，也没有提高营运资金周转效率，甚至出现了大规模关店等现象。由于新零售模式并不都对企业产生有利影响，开始引起争议。

直到 2016 年，国务院出台了《关于推动品牌连锁便利店加快发展的指导意见》，加快推动零售业创新转型的步伐，优化零售业发展环境，更加巩固了我国发展新零售模式的方向与决心。接着，《第十四个五年规划和 2035 年远景目标纲要》的颁布，一方面，改造传统产业的基础性结构，将为战略性新兴产业和现代服务业等提供新的需求载体。另一方面，重点领域本身也自带系列产业链，并且其强大的关联性也将衍生出众多的细分领域和更多的关联行业，从而拓展重点行业原有的产业链范围而扩大其投资消费领域，即推动消费升级并满足更多的消费需求，释放消费的叠加倍增效应，助力零售企业实现高质量发展。

随着相关政策完善，实施新零售模式的企业层出不穷。然而，在实际经营中，能有效管理营运资金的零售企业较少，同时缺乏相应的理论研究。所以，如何有效管理营运资金的建议尚待总结。基于上述背景，通过单案例研究并推广以新零售模式为代表的营运资金管理对于进一步科学规划企业营运资金管理，助力新零售模式，从而实现企业转型升级具有重要的理论与实践意义。

1.1.2 研究意义

基于理论角度来说。首先，有利于丰富营运资金管理与新零售模式的交叉研究。在市场经济体系下，我国开始关注新零售模式发展的时间较晚，探讨新零售模式与营运资金管理的交叉研究相对较少，且关于营运资金管理的大多数学术成果集中在理论层面，通过单一案例进行洞察分析的研究不足。因此，本文以永辉超市为研究对象，融合新零售模式与营运资金管理的案例研究借此丰富相关理论研究。其次，也有助于完善营运资金管理效果研究。目前，学者多从财务角度对营运资金管理效果进行评价，忽略了非财务维度方面的影响。本文先通过构建评价指标体系对零售行业进行横向对比分析，然后从企业财务效果与非财务效果的纵向对比分析评价营运资金管理效果，有助于客观独立地评价营运资金管理效果。

从实践角度出发。首先，对同行业零售企业深化改革提供发展思路。国家“2035 远景目标纲要”为零售行业带来了广阔的市场前景，同时也带来了不可避免的风险。资金管理制度不健全，科技创新能力落后等问题，制约着该行业营

运资金管理水平的提升,另外,永辉超市作为 A 股上市的零售企业,具有一定的代表性,所以本文选取其作为案例公司,永辉超市新零售模式下营运资金的管理对零售行业其他企业拟定实施新零售模式具有一定借鉴意义。其次,为我国零售企业在新零售模式下管理营运资金提供行动指引。一方面,零售企业通过新零售模式有助于完善公司营运资金管理体系,为企业进一步管理营运资金创造有利条件,另一方面,新零售模式的实施也有助于激发员工的工作热情。现有研究关于零售企业新零售模式与营运资金的交叉研究较少,并缺乏对零售企业新零售模式下营运资金管理效果的全方位分析评价,本文通过对永辉超市新零售模式下营运资金管理水平进行分析与评价,进一步提出优化建议,有助于为我国零售企业在新零售模式下完善营运资金管理提供可借鉴的经验。

1.2 文献综述

1.2.1 新零售模式相关研究

随着政策不断完善,学术界对于新零售模式的研究越来越深入,研究大多数是从其内涵、动因和发展路径出发,文章也重点对此进行了文献梳理。

(1) 新零售模式内涵研究

关于新零售模式的内涵,国外研究首先是日本学者 Maso Nakanisi 于 1996 年首次提出了“真空地带”并非理所当然形成以及技术的升级推动新业态的形成。随着研究不断深入,而 N. Beck, D. Rygl (2015) 称新零售为全渠道零售并提出新零售是企业通过整合各种销售渠道,让消费者体验无差别购物,同时可交互于不同渠道。同时, Peter 等人(2015)补充新零售可以让消费者按照个人意愿在不同时间、不同地点随性选择购物方式。而国内关于新零售的研究较为迟缓,马云(2016)在阿里云栖大会上首次提出新零售这个概念,随后,国内众多学者围绕这一热点话题进行了讨论,吕志彬、栗日等(2017)指出新零售是以消费者体验为中心的数据驱动的泛零售形态。杜睿云等(2017)则补充强调新零售需要从线上、线下以及物流三方面重构。此外,潘建林(2019)更是创新性地提出重构零售模式包括主张、创造、获取及实现这四个价值方面。但是,盛斌子(2018)进一步思考后,认为这是以消费者体验为中心的一种全新的零售模式,不仅仅是简

单地对传统零售业革新。

（2）新零售模式动因研究

关于新零售模式的动因，现有研究主要有三种观点：

第一，传统零售存在局限。国内学者比如杜睿云等（2017）提出传统电商缺乏真实体验场景，随着我国居民收入水平逐渐提升，消费需求越来越多样化，传统电商的顾客体验感较差。韩彩珍等（2018）也从动因角度考虑，认为正是因为实体店和传统电商存在弊端，才不断发掘新的着力点，促进新零售发展。

第二，居民的消费升级。作为零售业发展的基础，消费随着人们的收入增长、消费观念的变化而变化，居民也对商业模式提出了新的消费要求。国内学者谢德荪（2012）提出不断满足居民消费需求是商业模式创新的动力。董常亮（2020）进一步认为促进我国新零售模式创新的重要活力离不开居民收入提升。

第三，现代技术不断革新。新技术的出现也会倒逼传统零售改革，从而实现高质量发展。国外学者比如 Darrell（2011）认为通过“线上+线下”结合的方式实现零售企业与顾客互动，Mark Anderson（2018）也认为采取信息技术整理消费数据，可以了解实体门店的经营情况。而国内学者比如赵树梅（2019）认为借助大数据、人工智能等新技术可以让用户随时随地享受到优质的服务。汪旭辉（2020）也指出满足多样化消费需求可借助互联网、大数据等信息技术，传统零售的边界被数字化、信息化的技术改变，从而形成创新生态圈。

（3）新零售模式发展路径研究

作为零售企业发展的途径，新零售模式对零售企业的发展有着重要影响，现有研究主要从数据、技术、消费者等角度阐述。符瑜（2018）提出新零售模式的发展路径包括推广直采直销模式、提高科技竞争力和多方联动培育人才等。徐皓（2020）更是提出对商品供应链做到数据化管理，利用互联网，转型传统运输模式，从而推动企业供应链升级。郭彦等（2020）针对不同规模电商，其发展的路径也不同，中小店铺应及时分析客户消费数据，品牌商应打造智慧门店，大型购物中心应通过与互联网公司合作，提供差异化消费服务。同时，董常亮（2020）也提出新零售模式必须重视客户的作用，进行业务流程再造，提高知名度。而王炳成等（2023）则是从消费者认同的角度出发，构建发展新零售模式的路径。

1.2.2 营运资金管理相关研究

由于西方资本市场建立时间比较早，国外对于营运资金管理的研究较早，随着经济常态化的发展，学术界对营运资金管理的研究取得了一定成果。本文主要从内涵、绩效以及营运资金评价方法三个层面进行阐述。

(1) 营运资金管理内涵研究

关于营运资金管理内涵研究，国外学者关注较早并进行了一些积极有益的探索。在金融危机背景下，Guthmann（1934）首先提出美国企业营运资金将会产生的变化和对企业的影响，之后，Collins（1946）在前者研究基础上，提出营运资金是流动资产减去流动负债后多出的部分。几十年后，W.D.Knight（1972）将营运资金分为两部分，一部分是企业流动资产，即营运资金；另一部分是流动资产扣除流动负债的部分，即净营运资金。同时指出，由于营运资金的各要素之间存在相互勾稽关系，所以为了营运资金实现经济价值最大化，应使流动资产各个项目发挥协同作用，形成合力。

而国内关于营运资金的研究则是从毛付根（1995）指出要将流动资产与流动负债之间结合起来分析进行营运资金管理。之后，王竹泉（2007）表示，企业要根据不同行业特点来制定针对性的营运资金管理方法。近年来，王秀和罗丽（2020）则表示从付现成本角度出发，全年营运资金需求量等于付现成本减去占用供应商资金的部分。总之，根据王竹泉和马广林（2005）的研究，营运资金管理主要包括动态和静态两个方面，一是货币资金和存货等为流动资金项目的静态管理；二是采购与付款、销售与收款等业务循环的动态管控。

(2) 营运资金管理绩效研究

关于营运资金管理绩效研究，现有的文献大多从渠道、要素和非财务维度等方面进行阐述。

第一，基于渠道的营运资金管理。国外学者 Weld（1916）最早提出渠道理论，他认为科学合理的渠道结构可以加快产品的销售，提高企业收益。之后 Rafuse（1996）创新性地渠道理论引入营运资金管理，认为企业与渠道成员保持合作关系，可以实现双赢。国内则是学者王竹泉最早从渠道视角研究营运资金，王竹泉（2005）等提出建立分销渠道，随后，王竹泉等（2007）将营运资金重新分类为经营活动和理财活动两个方面的营运资金，并构建了基于采购渠道营运资

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的营运资金管理绩效评价体系。

第二，基于要素的营运资金管理。首先, Richards 等人(1980)是最早提出代数加减法可用于计算现金周期指数, 存货和应收账款反映现金的来源, 应付账款反映现金的去向。郁国建(2000)利用购销周转率来评价营运资本综合管理。随后, 刘桂英(2009)认为存货周转天数能构建分类存货周转率与总存货周转率的关系式。而王竹泉(2014)主要从存货、应收账款和应付账款三个方面进行分析。同时, 王伟(2014)也认为营运资金管理的核心内容主要包括存货、应收账款和应付账款等要素, 评价营运资金各要素管理绩效的指标主要有存货周转期、应收账款周转期、应付账款周转期等。

第三, 在基于要素视角和渠道视角研究营运资金管理的基础上, 多位学者又从供应商、客户等视角方面展开研究。秦书亚(2012)从供应商、客户等视角探讨供应链关系会影响资金管理效果。王竹泉等(2016)提出优化供应商关系和客户关系可以提高管理效率。刘树海, 齐二石(2008)则认为可以通过协调性和平衡性等分析管理营运资金。王竹泉, 张先敏(2012)也提出评价的营运资金管理体系需要兼顾流动性和收益性。张海啸, 张波(2019)在前人研究的基础上, 明确提出构建流动性、风险性、盈利性的指标评价体系, 分别从三个维度对房地产行业的营运资金管理进行综合分析评价。

(3) 营运资金评价方法研究

关于营运资金评价方法研究, 国内外研究不断突破一般方法, 渐渐发展出多元化的营运资金评价方法。在1979年, Keith 整理了财务模拟法、约束条件、组合理论等多个营运资金评价的方法。此外, Hampton 等(1989)加入了信用评级、短期借款等项目以便更好地充实营运资金管理内容。目前, 国内部分学者采用不同的方法对营运资金管理进行分析并评价。例如, 李争光等(2011)采用沃尔评分法选取了9个关键指标, 从安全性、流动性和盈利能力三个角度评价企业营运资金绩效。齐彩红等(2011)采用层次分析法构建了14个关键指标来评价营运资金绩效。徐玮(2013)则是创新性地加入非定量指标构建了供应链视角的营运资金绩效评价体系。韩祉清等(2015)在前者研究的基础上提出了利用层次分析法评价营运资金绩效, 并系统梳理了研究方法在营运资金管理中的实践。

1.2.3 新零售模式下营运资金管理研究

在新零售模式与营运资金管理的交叉研究方面,有学者进行了尝试,但研究相对较少。本小节主要从新零售模式与营运资金管理的关系、新零售模式下营运资金管理绩效评价等角度展开。

(1) 新零售模式与营运资金管理的关系研究

随着零售企业实施新零售模式获得一定的效果,部分学者将视角转向探索新零售模式与营运资金管理的关系研究。何琦等(2019)指出新零售模式对企业营运资金融资的影响路径包括两个方面,一是利用数字化信息平台与供应商互相信任,取得商业信用融资;二是利用战略资本联盟,取得债权股权融资。此外,由于企业转型 O2O (全称: Online to Offline) 模式也是新零售模式的必经之路,所以研究 O2O 模式下营运资金管理也有借鉴意义。比如王储等人(2015)认为,企业应高度重视融资结构的匹配性,注意短期流动性不足等问题影响企业转型。王培(2018)提出零售企业 O2O 模式转型后,需要通过线上线下的有机融合、个性化的商品与服务等方式,提升品牌影响力,进而提高企业竞争力,扩大市场占有率。

(2) 新零售模式下营运资金管理绩效评价相关研究

传统的营运资金管理主要是集中在要素、渠道以及价值链方面,韩祉清(2015)总结出其底层逻辑都是纵横向剖析营运资金,并没有从根本上解决营运资金为企业创造价值效果这一问题。因此,部分学者以新零售模式与营运资金之间的相互作用为基础,探讨企业在新零售模式下进行营运资金管理并取得的成效。与传统营运资金管理相比,国内外学者发现在新零售模式下绩效显著。国外学者大都是研究新型商业模式下的绩效评价,如 Amit 等(2002)采取数据统计方式,得到的结论显示新型商业模式与绩效水平是正相关。Malone(2006)也采用实证分析的方法,发现新型商业模式在个别指标上优于其他模式。Weill(2015)更是通过对十六种商业模式研究,发现新型商业模式其在创造价值的过程中对衡量绩效有较好效果。而国内学者如杨海燕等(2017)通过华联综超在新零售背景下的营运资金管理进行分析后,发现引入线上网络,可加快存货流转,提高资金运营效率等积极作用。朱巧莹(2018)也提出新零售模式成效显著,可以降低成本,缩短周转期,加速营运资金周转等效果。何瑛等(2019)接着也发现新零售模式效果

向好，通过与债权人建立战略合作关系，实现营运资金的低成本、低风险融通等成效。随后，董常亮（2020）认为新零售就是全渠道营销模式，会给传统零售企业带来顾客分流、利润降低以及价格更加透明化等积极影响，进而转化为价值增长点。因此，针对新零售模式下的营运资金管理，学者多认为新零售模式有助于减少销售费用、加快商品周转、降低库存积压，并提出打造差异化经营模式，创新销售模式，加快商品和资金的周转效率。

1.2.4 文献述评

通过梳理并回顾相关文献，学术界对新零售模式与营运资金的研究角度更加多样化，分析指标更加多元化。关于新零售模式的研究，国内学者主要是从其内涵、动因和发展路径层面展开探究并一致认为新零售模式就是利用新技术、新平台等手段，线上线下销售相结合的方式促进零售企业转型升级。关于营运资金管理的研究，国内外理论研究较为充实，主要还是从营运资金管理绩效入手，利用财务和非财务指标研究不同维度下的营运资金管理水平，并通过财务模拟法、组合理论、财务指标分析法、层次分析法等方法评价绩效。关于新零售模式与营运资金管理相关研究，现有文献主要从新零售模式与营运资金管理关系以及新零售模式下营运资金管理绩效评价等方面展开，研究表明新零售模式与营运资金管理相辅相成，相互促进，成为深化零售企业转型升级的重要方式，能够提升企业营运资金管理效率，从而完善公司治理。

目前，零售企业的各种新业态蓬勃发展，对营运资金管理也提出了新期待，结合国内外的相关研究，本文发现研究理论更需要进一步完善。第一，相关研究仍然以从要素、渠道和供应链的分析角度为主，三维视角下营运资金的管理没有得到充分的强调。第二，针对于零售业，采用熵权法分析此类案例的研究不足。第三，文献较少将新零售模式与营运资金管理相结合进行探讨分析。

因此，本文基于前人的研究成果进一步丰富相关理论，将理论应用到实例中，采用案例研究法，先基于其永辉超市，分析其新零售模式下对营运资金的影响。后采用熵权法对其营运资金管理进行横向对比分析，通过财务维度与非财务维度两方面纵向对比分析永辉超市营运资金管理效果，发现存在的问题并提出相应建议，希望能给其他尝试新零售模式的企业提供营运资金管理的相关经验。

1.3 研究内容与方法

1.3.1 研究内容

本文以永辉超市为研究对象，以新零售模式下营运资金管理效果为研究核心进行了单案例研究，章节设计与内容安排如下：

第一章是绪论。首先阐述本文的研究背景和研究意义，然后通过梳理国内外有关新零售模式、营运资金管理以及二者之间的关系的相关文献综述，并进行整合归纳，最后提出文章的研究内容与方法。

第二章是相关概念及理论基础。该部分首先明确新零售模式、营运资金管理的内涵，其次是阐述渠道理论、客户关系理论、新零售之圈理论，为后文的研究做铺垫。

第三章是案例介绍。首先是介绍永辉超市的基本情况，再结合新零售模式，最后分析新零售模式下永辉超市营运资金管理现状以及二者之间的影响作用，为下文的效果分析做铺垫。

第四章是新零售模式下永辉超市营运资金管理效果分析。首先该部分选取同行业内可比对象并构建基于风险性、流动性、收益性三个财务维度的评价指标体系，使用熵权法确定权重并对其营运资金管理绩效进行横向对比分析。其次，基于风险性、流动性、收益性维度对永辉超市新零售模式下营运资金管理效果进行纵向分析。最后基于客户、员工、供应商三个非财务维度纵向分析了永辉超市新零售模式下营运资金管理效果。

第五章是新零售模式下永辉超市营运资金管理的问题及优化建议。

第六章是研究结论与展望。该部分是对永辉超市新零售模式下营运资金管理效果进行总结，并进行展望。

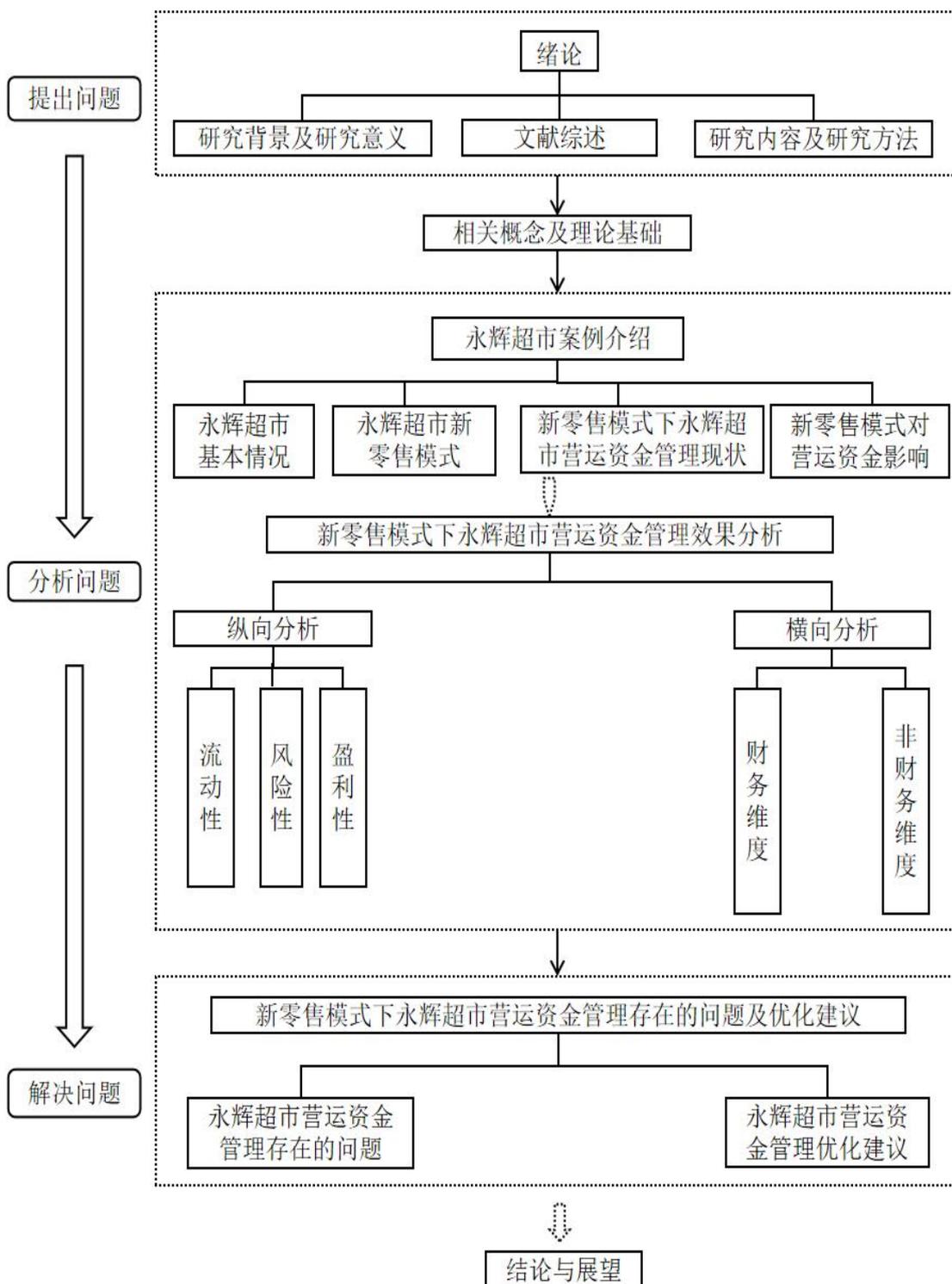


图 1.1 结构框架图

1.3.2 研究方法

本文主要运用了如下几种方法进行研究：

（1）文献研究法

本文通过大量查阅文献，对国内外与营运资金管理相关的文献进行了搜集和整理，并对这些内容进行了归纳和梳理，对当前学术界中对新零售模式下营运资金管理的研究状况进行了剖析和总结，从而为文章的深入开展奠定了基础。

（2）案例研究法

本文以永辉超市为研究对象，以新零售模式下营运资金管理为研究主题，首先说明了文章的选题背景与研究意义，并阐述了与本文相关的现有文献及理论基础，为本文的研究提供支撑。其次探究了营运资金管理现状进行介绍。接着对新零售模式下营运资金管理效果进行分析与评价，并提出相关建议，最后得出研究结论与展望。

2 相关概念与理论基础

2.1 相关概念

2.1.1 新零售模式

国外学者认为新零售模式是全渠道零售，通过整合各种销售渠道，消费者可在不同渠道体验无差别购物。国内学者认为新零售模式是一种结合线上服务、线下体验和现代物流的零售新模式，通过运用互联网、大数据和人工智能等技术手段来重塑传统的零售业态结构和生态圈。通过对比寻找共性，本文认为新零售模式就是一种特别的商业模式，其特点是利用数据驱动业务决策和运营，通过大数据分析消费者行为，将线上的便捷性与线下的体验感相结合，提供更加精准的个性化产品和服务，从而提高整体效率和服务质量。

2.1.2 营运资金管理

营运资金管理的好坏直接影响到企业资金的流动性和可持续性。国内外学者针对营运资金管理的研究领域主要集中在内涵、绩效、评价方法，营运资金管理主要是指营运资金的静态和动态管理，其绩效也主要是研究要素和渠道两个方面展开，而评价方法更具多样性。经过仔细考量，本文认为营运资金管理主要是为稳定财务状况，对企业流动资产和流动负债进行管理的活动，从而确保企业资金高效利用，避免资金短缺，从而实现企业持续发展。

2.2 理论基础

2.2.1 渠道理论

渠道理论起源于西方国家，研究主要集中在结构、行为以及关系三大领域，他们认为经济效率标准是影响渠道设计和演进的主要因素，管理者应培育认同系统价值观和目标的渠道成员，并使用能够最长期合作的渠道成员，渠道合伙关系能产生更高的利润，而且每一方都从联盟中得到更多利润。国内学者王竹泉教授

将渠道理论与营运资金管理结合，提出采购渠道营运资金、生产渠道营运资金、营销渠道营运资金、理财渠道营运资金，改进了传统的纯财务指标的评价体系，为企业提供更合理科学的指标体系。简言之，渠道是路径或管道，是企业把产品或服务送到消费者面前所借用的途径和手段，是产品供应链的重要环节，通过执行各种分销任务，在产品从生产者流向消费者和公司盈利能力方面发挥着重要作用。

2.2.2 客户关系理论

客户关系被学者认为是企业根据客户需求，不断整合资源，以实现利润回报的交易关系。后来，学者们对此进行了深入研究，主要包括三种观点：一是客户关系作为企业管理的一部分，强调将客户置于首位，树立客户中心观念。二是在管理客户关系时，考虑供应链的作用。三是要保持好企业与客户的密切联系，还要让客户管理与企业经营战略相对应。这些观点都显示出客户是经营活动中的关键。企业的目标是实现利益最大化，在当前信息透明度越来越多公开的情况下，利用信息技术手段优化客户服务，才能帮助企业实现盈利。同时，维护好客户关系需要通过高效优质的产品和服务，进而提高客户满意度，促进企业发展。

2.2.3 新零售之圈理论

1996年，日本学者 Maso Nakanisi 为了解答学术界对于真空地带理论等种种质疑，在《零售之圈真的在转吗》一文中提出了新零售之圈理论。此理论具有很强的实践性，主要有三个观点：一是零售业中真空地带的地域狭窄，原有零售企业不向中心地带移动，导致真空地带产生；二是提出了技术边界线，发现新业态产生离不开技术革新；三是以技术作为切入点，促使信息、物流等方面不断变革，针对不同的地区要因因地制宜地采取不同层次的技术，也为传统零售发展点明了前进方向。

3 案例介绍

3.1 永辉超市公司基本情况

永辉超市（股票代码为 601933）成立于 2001 年，其总部设在福建省福州市。它是在福建省推动传统农贸市场向现代流通方式转变的过程中成长起来的。它于 2010 年成功在上海证券交易所主板上市。其业务涵盖了农副产品、水产品、粮油及其制品、食品等多个领域，致力于为消费者提供多样化的商品选择。永辉超市将生鲜农产品引进现代超市，在推动传统市场现代化方面起到了积极作用。充分利用线上和线下会员信息共享，帮助顾客能够实现全渠道场景体验，增加客户信任感。另外，永辉超市作为 A 股上市的零售企业，具有一定的代表性，所以本文选取其作为案例公司。

3.2 永辉超市新零售模式简介

永辉超市从创立到现在，不断进行着市场化变革，下面本文将简单介绍其新零售模式，为后面的分析做好铺垫。

3.2.1 永辉超市发展新零售模式动因

（1）国家相关政策支持

立足新发展阶段，我国政府出台系列政策支持零售业发展。政府提出制定一系列“促进新业态新模式 带动新型消费”的税收政策，为纷纷涌现的新兴行业发展提供相关政策支持。并对一些薄弱行业提供救助补贴政策，确保暂时停缴税费、给予免税优惠等纾困扶持措施落实到位，以及对从事高、新、尖技术的小微企业和个体工商户同时提供同等的适当帮扶。政府也鼓励零售业与“互联网+”实现产业融合，培育新零售市场主体。

（2）迎合行业发展趋势

随着零售行业内电商巨头如阿里巴巴、京东等公司进入线下零售市场，传统超市面临巨大的竞争压力。转型新零售能够帮助传统零售商利用科技优势，与电

商平台在更公平的战场上竞争。加之成本控制和效率提升已成为零售行业领域的核心目标，不再仅限于网络电商平台。所以，随着整个零售领域的战略重塑，传统零售商也在开始向新兴的“新零售”模式演变。同时，由于电子商务经历了一段快速膨胀期后，现逐渐见顶于市场饱和点，增速放缓明显。这迫使零售企业纷纷寻求线下扩展以开辟新的增长途径，进而推动线上与线下业务的整合。

（3）数字技术助力发展

在新零售模式下，一些现代技术的发展倒逼零售行业转型升级。根据新零售之圈理论，利用大数据、人工智能、物联网等这些技术，搜集消费数据，深入挖掘分析市场需求，可以助力制定个性化、差异化的营销策略，精准把握市场变化和消费趋势，生产定制化产品，倒逼传统零售更新技术，同时也可以助力零售企业库存管理、资金管理以及消费者行为分析等，提高企业运营效率，减少不必要的支出。

（4）消费者个性化需求

线上与线下的边界日渐模糊，消费者期望能够无缝切换不同的购物渠道。新零售模式强调线上线下一体化，提供无差别式的消费体验，符合当前的消费趋势。随着全球零售市场的互联互通，国际上成功的零售模式和技术对国内消费者产生了影响，促使本土零售企业学习和借鉴，以适应全球化的消费竞争环境。由于消费者对生活品质的追求，他们对商品和服务的需求越来越倾向于高质量、便捷性和个性化，也会倒逼新零售模式通过技术手段和数据分析以更好地满足这些需求。

3.2.2 永辉超市的新零售模式

零售行业变幻莫测，传统与创新的碰撞也催生出了“新零售”这一概念。作为国内领先的超市连锁企业，永辉超市积极拥抱变革，不断探索和实践新零售模式，集线上线下融合、商品与服务并重以及高新技术驱动为一体，致力于为消费者提供更加便捷、高效和个性化的购物体验，主要体现在以下方面：

（1）线上线下融合

在互联网经济飞速发展的背景下，永辉超市深知单纯的线下经营已难以满足消费者的多元化需求。因此，永辉着力打造线上购物平台，通过永辉生活应用软件等渠道，顾客可以轻松实现在线下单、快速配送或到店自提等多种购物方式。

同时，在实体店店内，通过引入智能导购、设置自助收银机等技术手段，让顾客在享受传统的逛店乐趣的同时，也能体验到科技带来的便捷。此外，永辉还通过数据分析和会员系统将线上线下的顾客数据打通，对顾客行为进行精准画像，从而提供更个性化的商品推荐和服务。

（2）商品与服务并重

永辉超市始终坚持以顾客为中心，重视商品质量与服务水平的双重提升。在商品方面，除了丰富品类、保证货源新鲜度外，永辉还借助智能化系统对商品流通过程进行监控，确保食品安全可追溯。针对服务层面，永辉不仅注重员工的专业培训和素质提升，还通过引进智能化服务设备，比如虚拟现实试衣间、智能购物车等，提高购物的趣味性和互动性。同时，永辉还加强了售后服务体系建设，如无理由退换货政策，让消费者拥有无忧的购物保障。

（3）高新技术驱动

高新技术作为平稳运行新零售模式的关键基础，引领传统行业技术变革。永辉超市利用大数据、云计算、人工智能等先进技术，优化服务流程，高效运转库存调配。永辉利用大数据平台，及时分析消费数据，提高商品周转的效率和精准性。在新技术的驱动下，永辉打造无人超市、智能物流等新业态，也可以助力企业及时调整商品推荐服务，减少积压和浪费。

3.3 新零售模式下永辉超市营运资金管理现状

由上一节的分析可知，永辉超市以顾客需求为导向，以技术创新为动力，既重视传统的线下门店体验，又不断拓展线上业务渠道，真正实现了线上线下的无缝对接。因此，本节将选取 2017 年至 2022 年的数据，通过对永辉超市营运资金的规模、结构以及周转情况进行描述来分析其营运资金管理现状。

3.3.1 永辉超市营运资金规模及结构

通过查阅永辉超市企业年报及同花顺网站资料，本节统计了永辉超市在 2017-2022 年间资产与负债的组成部分，具体数据如表 3.1 和表 3.2 所示。

（1）营运资金规模

①流动资产规模

通过表 3.1 发现,永辉超市在 2017-2022 年的流动资产规模整体上呈现出稳步增长的趋势。2017 年,流动资金大大增加是因为拿到了非公开发行股票认购款。2019 年,流动资产增长率增长到 29.7%,这得益于公司在市场拓展、商品采购和供应链管理等方面的优化和提升。随着门店数量的增加和销售额的提高,公司的存货、应收账款等流动资产也相应增加。另外,2017-2022 年流动资产与总资产同比增长,这与公司规模的不扩张有关。

表 3.1 2017-2022 年永辉超市流动资产规模

年份	2017	2018	2019	2020	2021	2022
流动资产(亿元)	203.37	239.53	310.66	331.78	287.14	245.37
流动资产增长率 (%)	-1.12	17.78	29.7	6.8	-13.45	-14.55
总资产(亿元)	328.7	396.27	523.53	561.58	713.12	621.43
流动资产/总资产 (%)	61.78	83.16	59.34	59.08	40.27	39.48

数据来源:企业年报及同花顺

②流动负债规模

通过对下表 3.2 分析可知,永辉超市的流动负债和总负债在 2017 至 2022 年间翻了一番多,作为中国领先的零售企业之一,其流动负债规模反映了公司在经营和财务策略上的调整。尤其在 2019 年,流动负债占总负债的比例高达 98.71%,这也是由于永辉超市采取激进型融资策略所导致;而流动负债占总资产的比例跳跃式上升,也与不断门店扩张有关,都会影响其流动负债的变动,面临的偿债风险值得关注。

表 3.2 2017-2022 年永辉超市流动负债规模

年份	2017	2018	2019	2020	2021	2022
流动负债（亿元）	123.11	199.51	314.87	348.93	340.92	290.67
流动负债增长率（%）	22.51	62.05	57.83	10.82	-2.3	-14.74
总负债（亿元）	124.62	201.95	318.99	357.65	602.34	544.86
流动负债/总负债（%）	18.06	30.73	98.71	97.56	56.60	53.35
流动负债/总资产（%）	6.85	50.35	60.14	62.13	47.81	46.77
总资产（亿元）	328.7	396.27	523.53	561.58	713.12	621.43

数据来源：企业年报及同花顺

（2）营运资金结构

①流动资产结构

通过表 3.3 可以看出，永辉超市的货币资金项目占比保持 20%-30%之间，这说明其与企业的应收账款项目有着密不可分的关系；存货占比也保持在 30%-40%，说明部分存货积压，也是由于实施新零售模式期间过多增加实体门店导致；同时，预付款项和其他流动资产占比大体上呈现下降趋势，则是由于永辉超市调整市场策略所致。

表 3.3 2017-2022 年永辉超市流动资产各项目占比

年份	2017	2018	2019	2020	2021	2022
货币资金	22.66%	19.76%	22.95%	36.18%	31.91%	31.04%
应收账款	4.82%	8.70%	3.20%	1.35%	1.66%	2.16%
预付账款	9.36%	8.79%	7.72%	7.44%	6.87%	5.66%
其他应收款	4.10%	3.49%	3.06%	2.83%	2.58%	2.65%
其他流动资产	20.85%	10.00%	6.18%	6.31%	6.91%	6.09%
存货	27.45%	33.90%	39.70%	32.80%	37.58%	42.66%

数据来源：作者根据同花顺整理得到

②流动负债结构

通过对表 3.4 进行分析,在 2017-2022 年期间,永辉超市的流动负债主要由短期借款、应付账款、预收账款和其他应付款等构成。其中,短期借款占比从 18.5%上升到 22.46%,主要是因为在此期间公司加大了对外部融资的依赖;应付账款和预收账款占比变化趋势相似,这是其在供应链管理保持稳定;其他应付款占比从 16.6%下降至 6.54%,由于公司受外部不可避免的因素冲击,减少业务拓展和合作有关。

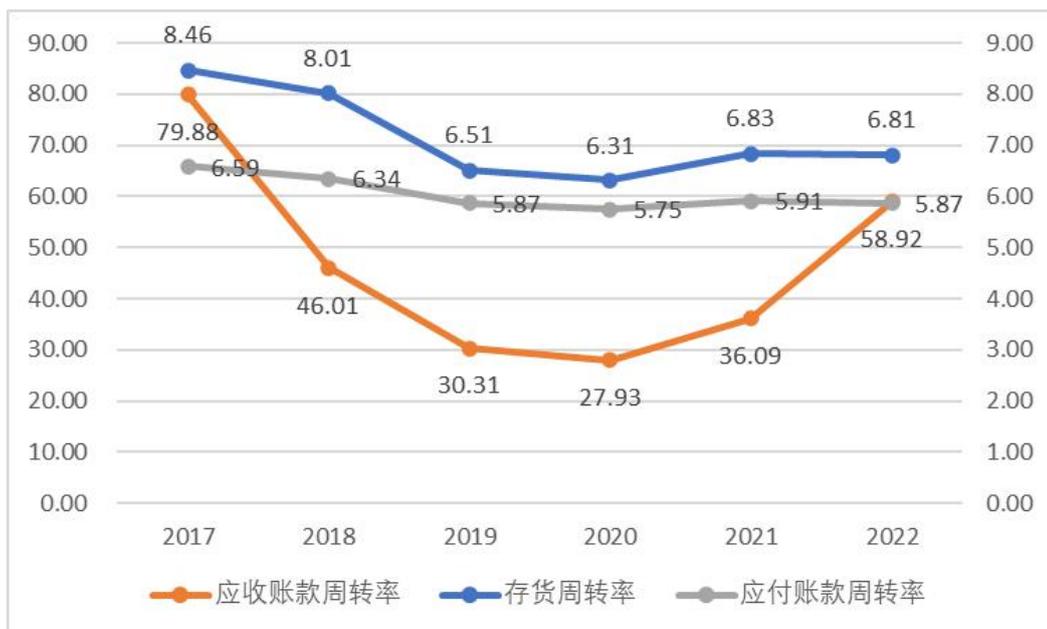
表 3.4 2017-2022 年永辉超市流动负债各项目占比

年份	2017	2018	2019	2020	2021	2022
短期借款	-	18.50%	34.34%	39.81%	32.11%	22.46%
应付账款	61.66%	48.70%	41.23%	35.86%	36.72%	41.82%
预收账款	14.92%	11.86%	10.18%	0.56%	0.59%	0.68%
应付职工薪酬	3.50%	2.44%	2.03%	2.07%	1.95%	2.61%
应交税费	3.31%	1.68%	1.26%	0.76%	0.60%	0.79%
其他应付款	16.60%	16.83%	10.96%	10.06%	8.10%	6.54%

数据来源:同花顺

3.3.2 永辉超市营运资金周转情况

永辉超市在 2017-2022 年间,通过精细化管理和供应链优化,实现了营运资金的高效周转。通过图 3.1 可知,存货周转率与 17 年刚开始实施新零售模式相比有所下降,存货周转率从 8.46%下降至 6.81%,相比于 17 年有所减少,也说明了企业存货周转速度减缓,仓储管理水平有待提高。同时,应收账款周转率波动性大,说明企业对账款管理不严,收款能力不强。此外,应付账款周转率的适度下跌,显示了永辉在与供应商谈判中的处于劣势地位,不能合理利用资金进行扩张和运营。综上所述,为其持续发展提供坚实的财务支持,永辉超市在此期间的资金运作能力和财务管理效率有待提升。



数据来源：国泰安数据库

图 3.1 2017-2022 年永辉超市营运资金周转情况

3.4 新零售模式对营运资金的影响

该部分将从新零售模式对营运资金的正向和负向两个方面的影响简单介绍其作用机理，为后文的分析做铺垫。

3.4.1 正向影响

新零售模式通过整合线上线下销售渠道、利用大数据和先进技术，对零售企业的营运资金管理带来了多方面的正面影响。首先，新零售模式通过精准的数据分析，可以更好地预测消费者需求，优化库存水平，减少过剩存货，从而降低库存成本，提高资金周转效率。以客户需求作为驱动的库存管理系统确保了商品供应与市场需求的匹配，减少了资金的占用。其次，新零售企业利用电子商务平台和移动应用，拓宽了销售渠道，增加了销售机会。拓展线上渠道可以让产品能够触及更广泛的消费者群体，加速了销售节奏，缩短了收款周期，改善了现金流状况。再者，在新零售模式下，智能化的供应链管理提高了物流效率，缩短了配送时间，这不仅提升了顾客满意度，也加快了货物周转速度，减少了在途资金的占用。同时，通过自动化和信息化的物流系统，企业能够实时监控货物流动，及

时调整策略，降低了运营风险。最后，新零售模式通过提供个性化的购物体验 and 增值服务，增强了顾客忠诚度，促进了回购率，为企业带来了稳定的收入流。此外，通过利用新技术对消费者数据的深入分析，企业能够开发更符合市场需求的产品和服务，提高销售效率，增强资金盈利能力。

3.4.2 负向影响

虽然新零售模式在提升顾客体验和资金运营效率方面具有显著优势，但也不可忽视对零售企业的营运资金管理也带来的一系列挑战。首先，新零售的实施初始阶段往往伴随着高昂的初始投资成本，主要是建设先进的信息技术基础设施、智能化的物流系统以及线上线下融合的销售平台投资，这些大额的资本支出会短期内压缩企业的现金流量，影响营运资金的正常运转。其次，在新零售模式下，众所周知，快速响应市场需求和实现即时配送是新零售的核心竞争力之一，所以企业需要维持更高效的库存管理。然而，如果需求预测出现偏差或供应链管理不当，就可能导致存货积压或缺货现象，从而干扰营运资金的流动性，增加财务风险。再者，新零售环境下的竞争异常激烈，为了吸引和保持顾客，企业不得不投入大量资金于市场营销和促销活动，这可能会削减利润空间，进而对营运资金造成压力。同时，技术的快速迭代要求企业持续进行技术更新和创新，这进一步增加了研发成本，对营运资金构成挑战。最后，新零售模式依赖第三方服务较多，如在线支付平台、云服务等，一旦第三方服务提供商出现问题，可能会对企业的日常运营造成冲击，影响现金流的稳定性。

4 新零售模式下永辉超市营运资金管理效果分析

4.1 基于熵权法的营运资金管理效果横向分析

本节通过选取与永辉超市主营业务、公司实力、采取新零售模式等情况相似的企业进行纵向对比,运用熵权法计算出永辉超市在实施新零售模式后的综合得分及其在同行业可比公司中的排名情况,分析永辉超市新零售模式下营运资金管理情况。

4.1.1 同类型可比公司选取

本文结合证监会 2012 年的行业划分标准,以及 Choice 中的申万行业分类(2021),按照经营规模、核心业务相似的标准,本文通过如下筛选条件选择了家家悦、步步高、红旗连锁以及三江购物 4 家上市公司作为对比对象。具体条件如下:

第一,企业在 2017 年前已经上市。

第二,在 2017-2022 年期间均采用新零售模式。

第三,通过查阅申万行业分类(2021)、巨潮资讯等财经网站,核实对比企业必须与永辉超市都属于零售业。

第四,在 2017-2022 年期间公司的核心业务未发生明显改变,也没有对股票实施退市警告。

下表 4.1 为所选对比企业:

表 4.1 永辉超市可比公司信息

序号	股票代码	企业名称	上市时间
1	000157	家家悦	2016/12/13
2	002251	步步高	2008/6/19
3	002697	红旗连锁	2012/9/5
4	601116	三江购物	2011/3/2

数据来源:国泰安数据库

4.1.2 财务指标选取原则

设计一个全面的评价指标体系是进行营运资金管理绩效评价的基础。通过查阅并整理前人的研究作为本文的理论基础，同时考虑其在实际经营情况，保证指标的可靠性，使构建的指标评价体系切合实际。因此，本文构建营运资金管理绩效评价体系将按照以下原则：

（1）目标切合原则

为了指标切合研究主题，选择的财务指标应与公司的目标和战略方向相一致。也就是指标应当能够反映公司的长期和短期目标。

（2）独立性原则

财务指标的选取应保持独立性，避免人为要素等主观判断对指标选择的影响，确保指标的准确性和客观性。

（3）层次性原则

选取的财务指标应具有层次性，能够从不同角度衡量企业的财务状况和经营成果，筛选出代表企业关键财务方面的指标。

4.1.3 财务指标体系构建

为确保本研究的科学性与严谨性得以保证，本文在构建指标体系的过程中采取了多元化的方法论策略。首先，通过深入阅读和分析大量权威文献，对营运资金管理领域的理论基础和实际应用有了全面的理解。通过这一步骤不仅帮助本文识别了该领域内的研究趋势和知识空白，也为后续研究提供了坚实的理论支撑。进一步地，为了确保研究成果的系统性和综合性，本文系统总结了现有的研究成果，包括前沿学术论文、行业报告以及实务界的案例分析。对这些材料的梳理和比较，使本文能够站在前人的基础上，更客观地选取有效的财务指标，并发现可能的改进空间。

国内部分学者构建的营运资金管理绩效评价指标体系选取的指标见下表 4.2。

表 4.2 国内部分学者研究营运资金管理绩效评价体系时选取的指标

作者	篇名	选取指标情况
王竹泉等 (2007)	《国内外营运资金管理的研究与回顾》	营运资金周转期、生产渠道营运资金周转期、采购渠道营运资金周转期、营销渠道营运资金周转期 和谐性 应付账款平均账龄、在产品平均生产期、应收账款平均账龄
齐彩虹 (2011)	《基于层次分析法的营运资金管理绩效管理体系构建》	流动性 应收账款周转率、存货周转率、应付账款周转率 风险性 流动比率、速动比率、现金流动负债比 收益性 流动资产周转率、营运资金周转率、营运资金主营业务利润率、经营活动产生的现金流量占现金净流量总额比率
王竹泉等 (2012)	《基于渠道管理的营运资金管理绩效评价体系设计》	流动性 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 盈利性 采购渠道营运资金利润率、生产渠道营运资金利润率、营销渠道营运资金利润率、经营活动营运资金利润率
张海啸等 (2019)	《基于三维分析法的营运资金管理研究》	流动性 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 风险性 经营现金流量比、现金流动负债比、营运指数 盈利性 营运资本收益率、销售毛利率、销售净利率

为了保证营运资金管理效果评价的有效性，本文通过梳理王竹泉等学者关于营运资金管理绩效评价体系，重点关注那些能够反映企业营运资金管理全貌、敏感性高、且具有广泛适用性的指标，以确保评价体系科学有效，操作性强。依据国资委企业绩效评价标准值内容，结合永辉超市实际经营情况，从收益性、风险性、流动性三个方面出发，选取九个指标对永辉超市营运资金管理水平进行全面评价。见下图 4.1，风险性选取了速动比率、现金流动负债比率和资产负债率；收益性选取了营运资金收益率、销售毛利率、销售净利率这三个指标；流动性选取了采购渠道营运资金周转期、营销渠道营运资金周转期和经营活动营运资金周转期这三个指标。

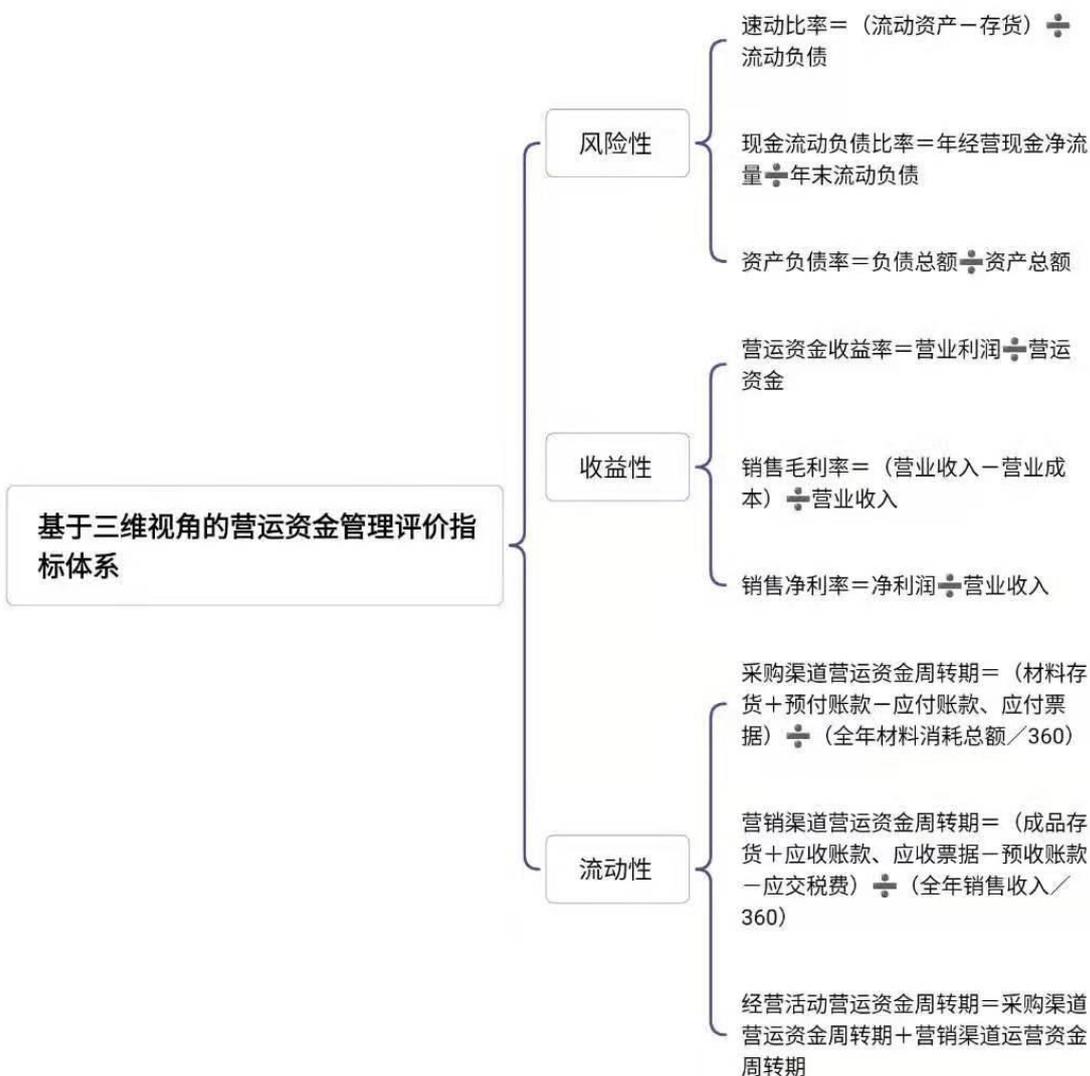


图 4.1 基于三维视角的营运资金管理评价指标体系

4.1.4 熵权法下确定指标权重

运用熵权法主要是为了量化各项评价指标对营运资金评价结果影响的不确定性。熵权法的具体步骤如下所示。

第一步，数据形式。假设现在有这样一段截面数据， m 个样本与 n 个评价指标，形成原始数据矩阵如下，永辉具体数据见表 4.3。

设 X_{ij} 代表第 i 年第 j 个指标 ($i=1, 2, \dots, n$; $j=1, 2, \dots, m$)，构建的矩阵如下：

$$Y = \begin{bmatrix} X_{11} & X_{12} & \cdots & X_{1m} \\ X_{21} & X_{22} & \cdots & X_{2m} \\ \vdots & \vdots & \cdots & \vdots \\ X_{n1} & X_{n2} & \cdots & X_{nm} \end{bmatrix}$$

第二步，数据标准化。对于不同类型的指标，需要按照不同的方式分别进行标准化。

正向指标标准化公式：

$$X'_{ij} = \frac{X_{ij} - \min\{X_{1j}, X_{2j}, \dots, X_{nj}\}}{\max\{X_{1j}, X_{2j}, \dots, X_{nj}\} - \min\{X_{1j}, X_{2j}, \dots, X_{nj}\}}$$

负向指标标准化公式：

$$X'_{ij} = \frac{\max\{X_{1j}, X_{2j}, \dots, X_{nj}\} - X_{ij}}{\max\{X_{1j}, X_{2j}, \dots, X_{nj}\} - \min\{X_{1j}, X_{2j}, \dots, X_{nj}\}}$$

其中， i 为年份， j 为指标。

第三步，无量纲化处理和非负平移：本文采用 SPSS 软件选择极值法，将指标数值全部转化为 0-1 的区间内。完成无量纲化处理后，往往会出现零或负数，为确保数据处理意义，将无量纲化后的指标加上一个最小单位值，进行非负化处理。具体数据见表 4.4，计算公式如下所示：

$$X'_{ij} = X_{ij} + d$$

第四步，计算指标信息熵：

$$p_{ij} = \frac{x'_{ij}}{\sum_{i=1}^m x'_{ij}}$$

$$e_j = -k \sum_{i=1}^m P_{ij} \times \ln P_{ij}$$

其中, $k = \frac{1}{\ln(m)}$, $e_j \in [0,1]$ 。

第五步, 计算各项指标权重:

$$W_j = \frac{1 - e_j}{\sum_{j=1}^x (1 - e_j)}$$

其中, $(1 - e_j)$ 表示第 j 个指标 X'_{ij} 的差异系数。

第六步, 计算各样本的综合得分: 将第五步计算出的指标权重 W_j 与第 i 个被评价对象在第 j 个评价指标上的比值 P_{ij} 相乘, 可得出各个评价对象的绩效得分, 根据得分高低再进行排名, 综合得分计算公式如下:

$$s_i = \sum_{j=1}^n w_j \times P_{ij}$$

其中 $j=1, 2, 3, \dots, n$

表 4.3 永辉超市营运资金管理评价指标原始数据矩阵

年份	2017	2018	2019	2020	2021	2022
速动比率	1.17	0.77	0.54	0.64	0.51	0.46
现金流动负债比率 (%)	21.45	8.83	1.32	17.60	17.09	20.17
资产负债率 (%)	37.91	50.96	60.93	63.69	84.47	87.68
销售毛利率 (%)	20.84	22.15	21.56	21.37	18.71	19.68
销售净利率 (%)	2.88	1.41	1.71	1.77	-4.94	-3.33
营运资金收益率 (%)	25.18	36.36	-74.02	-133.2	81.19	61.66
营销渠道营运资金周转期 (天)	-7.77	-3.14	-11.07	-0.06	0.29	0.42
采购渠道营运资金周转期 (天)	-34.36	-38.86	-44.90	-38.80	-41.83	-43.02
经营活动营运资金周转期 (天)	-42.13	-42.00	-55.96	-38.87	-41.53	-42.60

数据来源: 国泰安数据库

表 4.4 永辉超市营运资金管理无量纲和非负化处理

年份	2017	2018	2019	2020	2021	2022
速动比率	2.0000	1.4345	1.1144	1.2554	1.0741	1.0000
现金流动负债比率	2.0000	1.3731	1.0000	1.8087	1.7834	1.9364
资产负债率	1.0000	1.2622	1.4625	1.5180	1.9355	2.0000
销售毛利率	1.6192	2.0000	1.8285	1.7733	1.0000	1.2820
销售净利率	2.0000	1.8120	1.8504	1.8581	1.0000	1.2059
营运资金收益率	1.7388	1.7909	1.2762	1.0000	2.0000	1.9089
采购渠道营运资金周转期	2.0000	1.6064	1.0000	1.6124	1.3223	1.1888
营销渠道营运资金周转期	1.0000	1.2547	1.4070	2.0000	1.7503	1.5908
经营活动营运资金周转期	1.1514	1.1935	1.0000	2.0000	1.5602	1.3093

数据来源：作者通过 spss 软件计算得出。

下面为永辉的具体熵值、权重，具体数据见表 4.5。

表 4.5 永辉超市各指标的具体熵值、差异系数、熵权

项目	信息熵值 e	信息效用值 d	权重系数 w
速动比率	0.9829	0.0171	12.82%
现金流动负债比率	0.9862	0.0138	10.36%
资产负债率	0.9850	0.0150	11.25%
销售毛利率	0.9862	0.0138	10.34%
销售净利率	0.9839	0.0161	12.08%
营运资金收益率	0.9853	0.0147	11.03%
采购渠道营运资金周转期	0.9860	0.0140	10.53%
营销渠道营运资金周转期	0.9866	0.0134	10.08%
经营活动营运资金周转期	0.9846	0.0154	11.53%

数据来源：作者通过 spss 软件计算得出。

为了后文与永辉超市的各项指标值进行对比,由上述方法再得出对比企业红旗连锁、步步高、三江购物和家家悦的各项计算指标,具体数据见表 4.6-4.9。

表 4.6 红旗连锁各指标的具体熵值、差异系数、熵权

项目	信息熵值 e	信息效用值 d	权重系数 w
速动比率	0.9828	0.0172	12.69%
现金流动负债比率	0.9852	0.0148	10.87%
资产负债率	0.9870	0.0130	9.59%
销售毛利率	0.9892	0.0108	7.97%
销售净利率	0.9890	0.0110	8.13%
营运资金收益率	0.9829	0.0171	12.58%
采购渠道营运资金周转期	0.9877	0.0123	9.07%
营销渠道营运资金周转期	0.9757	0.0243	17.86%
经营活动营运资金周转期	0.9847	0.0153	11.25%

数据来源:作者通过 spss 软件计算得出。

表 4.7 步步高各指标的具体熵值、差异系数、熵权

项目	信息熵值 e	信息效用值 d	权重系数 w
速动比率	0.9866	0.0134	9.98%
现金流动负债比率	0.9889	0.0111	8.28%
资产负债率	0.9847	0.0153	11.34%
销售毛利率	0.9818	0.0182	13.48%
销售净利率	0.9868	0.0132	9.78%
营运资金收益率	0.9856	0.0144	10.72%
采购渠道营运资金周转期	0.9854	0.0146	10.82%
营销渠道营运资金周转期	0.9767	0.0233	17.30%
经营活动营运资金周转期	0.9888	0.0112	8.29%

数据来源:作者通过 spss 软件计算得出。

表 4.8 三江购物各指标的具体熵值、差异系数、熵权

项目	信息熵值 e	信息效用值 d	权重系数 w
速动比率	0.9787	0.0213	12.44%
现金流动负债比率	0.9829	0.0171	10.01%
资产负债率	0.9784	0.0216	12.64%
销售毛利率	0.9822	0.0178	10.38%
销售净利率	0.9841	0.0159	9.29%
营运资金收益率	0.9860	0.01400	8.17%
采购渠道营运资金周转期	0.9835	0.0165	9.63%
营销渠道营运资金周转期	0.9750	0.0250	14.61%
经营活动营运资金周转期	0.9780	0.0220	12.83%

数据来源：作者通过 spss 软件计算得出。

表 4.9 家家悦各指标的具体熵值、差异系数、熵权

项目	信息熵值 e	信息效用值 d	权重系数 w
速动比率	0.9822	0.0178	10.09%
现金流动负债比率	0.9820	0.0180	10.21%
资产负债率	0.9755	0.0245	13.85%
销售毛利率	0.9774	0.0226	12.81%
销售净利率	0.9860	0.0140	7.90%
营运资金收益率	0.9884	0.0116	6.55%
采购渠道营运资金周转期	0.9847	0.0153	8.67%
营销渠道营运资金周转期	0.9723	0.0277	15.67%
经营活动营运资金周转期	0.9748	0.0252	14.24%

数据来源：作者通过 spss 软件计算得出。

4.1.5 综合得分结果分析

通过上文计算可以得出永辉超市各项指标的权重，各项指标权重指标越大，说明对企业营运资金管理的绩效影响效果越大。下面将计算各指标综合绩效值，得出各个评价对象的绩效得分，根据得分高低再进行排名，计算综合得分并分析。公式如下：

$$s_i = \sum_{j=1}^n w_j \times P_{ij}$$

其中 $j=1, 2, 3, \dots, n$

通过作者自行计算可知，永辉超市、红旗连锁、步步高、三江购物家家悦这几家可比公司在2017-2022年各指标绩效得分，具体数据见下表4.10-4.14所示。

表 4.10 永辉超市 2017-2022 年各指标绩效得分

年份	2017	2018	2019	2020	2021	2022
速动比率	0.0326	0.0234	0.0181	0.0204	0.0175	0.0163
现金流动负债比率	0.0209	0.0144	0.0105	0.0189	0.0186	0.0202
资产负债率	0.0122	0.0155	0.0179	0.0186	0.0237	0.0245
销售毛利率	0.0176	0.0218	0.0199	0.0193	0.0109	0.0139
销售净利率	0.0248	0.0225	0.0230	0.0231	0.0124	0.0150
营运资金收益率	0.0197	0.0203	0.0145	0.0114	0.0227	0.0217
采购渠道营运资金周转期	0.0241	0.0194	0.0121	0.0194	0.0159	0.0143
营销渠道营运资金周转期	0.0112	0.0140	0.0157	0.0224	0.0196	0.0178
经营活动营运资金周转期	0.0162	0.0168	0.0140	0.0281	0.0219	0.0184

数据来源：作者自行计算得出。

表 4.11 红旗连锁 2017-2022 年各指标绩效得分

年份	2017	2018	2019	2020	2021	2022
速动比率	0.0144	0.0234	0.0250	0.0287	0.0149	0.0206
现金流负债比率	0.0167	0.0192	0.0124	0.0144	0.0213	0.0247
资产负债率	0.0162	0.0155	0.0104	0.0138	0.0208	0.0192
销售毛利率	0.0088	0.0133	0.0175	0.0135	0.0141	0.0125
销售净利率	0.0086	0.0128	0.0171	0.0150	0.0142	0.0136
营运资金收益率	0.0232	0.0194	0.0206	0.0157	0.0313	0.0157
采购渠道营运资金周转期	0.0166	0.0140	0.0164	0.0203	0.0133	0.0101
营销渠道营运资金周转期	0.0242	0.0194	0.0200	0.0389	0.0379	0.0381
经营活动营运资金周转期	0.0169	0.0131	0.0147	0.0261	0.0217	0.0200

数据来源：作者计算得出。

表 4.12 步步高 2017-2022 年各指标绩效得分

年份	2017	2018	2019	2020	2021	2022
速动比率	0.0234	0.0175	0.0175	0.0162	0.0135	0.0117
现金流负债比率	0.0147	0.0144	0.0148	0.0126	0.0175	0.0087
资产负债率	0.0130	0.0150	0.0179	0.0186	0.0230	0.0259
销售毛利率	0.0163	0.0184	0.0199	0.0281	0.0327	0.0194
销售净利率	0.0179	0.0179	0.0179	0.0179	0.0173	0.0090
营运资金收益率	0.0134	0.0158	0.0163	0.0173	0.0175	0.0269
采购渠道营运资金周转期	0.0214	0.0208	0.0197	0.0207	0.0149	0.0107
营销渠道营运资金周转期	0.0213	0.0212	0.0194	0.0362	0.0388	0.0361
经营活动营运资金周转期	0.0153	0.0148	0.0135	0.0176	0.0130	0.0088

数据来源：作者计算得出。

表 4.13 三江购物 2017-2022 年各指标绩效得分

年份	2017	2018	2019	2020	2021	2022
速动比率	0.0182	0.0265	0.0255	0.0265	0.0145	0.0132
现金流动负债比率	0.0213	0.0199	0.0107	0.0118	0.0178	0.0186
资产负债率	0.0295	0.0153	0.0161	0.0147	0.0252	0.0256
销售毛利率	0.0129	0.0141	0.0154	0.0150	0.0206	0.0258
销售净利率	0.0143	0.0132	0.0211	0.0141	0.0105	0.0198
营运资金收益率	0.0173	0.0149	0.0152	0.0149	0.0087	0.0107
采购渠道营运资金周转期	0.0175	0.0111	0.0112	0.0221	0.0170	0.0175
营销渠道营运资金周转期	0.0174	0.0180	0.0161	0.0316	0.0308	0.0322
经营活动营运资金周转期	0.0170	0.0154	0.0142	0.0283	0.0262	0.0272

数据来源：作者计算得出。

表 4.14 家家悦 2017-2022 年各指标绩效得分

年份	2017	2018	2019	2020	2021	2022
速动比率	0.0248	0.0200	0.0150	0.0159	0.0128	0.0124
现金流动负债比率	0.0239	0.0149	0.0124	0.0119	0.0204	0.0186
资产负债率	0.0165	0.0168	0.0188	0.0209	0.0324	0.0331
销售毛利率	0.0142	0.0156	0.0162	0.0285	0.0268	0.0267
销售净利率	0.0149	0.0157	0.0151	0.0144	0.0079	0.0110
营运资金收益率	0.0130	0.0065	0.0108	0.0110	0.0122	0.0120
采购渠道营运资金周转期	0.0165	0.0176	0.0114	0.0173	0.0088	0.0152
营销渠道营运资金周转期	0.0174	0.0177	0.0188	0.0338	0.0342	0.0348
经营活动营运资金周转期	0.0168	0.0175	0.0159	0.0318	0.0285	0.0318

数据来源：作者计算得出。

下面作者再计算出永辉超市、红旗连锁、步步高、三江购物家家悦这几家可比公司在 2017-2022 年综合得分，具体数据见下表 4.15 所示。

表 4.15 2017-2022 年同行业可比公司综合得分排名情况

公司名称	2017 年		2018 年		2019 年		2020 年		2021 年		2022 年	
	总分	排名										
红旗连锁	0.0577	5	0.0465	5	0.0511	5	0.0853	5	0.0729	5	0.0682	5
步步高	0.1567	4	0.1558	2	0.1570	1	0.1853	2	0.1880	1	0.1572	4
三江购物	0.1652	2	0.1483	3	0.1455	3	0.1791	4	0.1713	3	0.1906	2
家家悦	0.1580	3	0.1423	4	0.1345	4	0.1855	1	0.1840	2	0.1956	1
永辉超市	0.1794	1	0.1679	1	0.1457	2	0.1816	3	0.1633	4	0.1621	3

数据来源：作者自行计算。

通过表 4.15 说明了在 2017-2022 年永辉超市与其它可比公司的综合得分及排名顺序。我们可以发现在 2017 年、2018 年永辉超市的综合得分在同行业可比公司中位于第一位，分别为 0.1794 和 0.1679，综合得分排名靠前，这表明永辉超市刚开始实施新零售模式之后，营运资金绩效水平具有一定的市场竞争力，排名位于可比对象的前位。然而在 2020 年，零售行业受到外部因素的冲击，可比企业的营运资金管理水平和都有所下降，永辉超市的综合得分为 0.1816，排名也从 2017 年的第一名下降到同行业可比公司的第三名，比排名第一位的家悦（股票代码：000425）少了 0.0039。在 2021 年，永辉超市在行业中排名降至第四位，营运资金管理水平和得分为 0.1633，比排名第一位的步步高（股票代码：002251）的得分少 0.0247，这充分表明新零售模式模式下永辉超市的营运资金管理提升不明显。从 2017 年的 0.1794 下降至 2022 年的 0.1621，排名从在可比公司的第 1 位下降至第 3 位，行业地位显著下降，也进一步验证了永辉超市在新零售模式下对企业营运资金管理水平的改善作用不大，下文将对此进行具体分析。

（1）风险性得分结果分析

从表 4.16 中我们可以看到在 2017-2022 年这六年永辉超市风险性维度得分波动很大，得分越高，面临的财务风险越大，呈现先下降后上升的趋势，这说明这六年企业抗风险能力在行业当中表现比较差。2020-2021 年的得分上升到前位这是因为 2020 年以来，行业进入寒冬，在行业风险水平整体上升的趋势下，永辉超市也难以避免，财务风险加大。近年来得分有所下降，说明永辉超市近年来营运资金管理比较到位，资金安全性有所提高，但整体来看与龙头企业差距很大，还需要进一步努力缩短差距。

表 4.16 2017-2022 年同行业可比公司风险性得分排名情况

公司名称	2017 年		2018 年		2019 年		2020 年		2021 年		2022 年	
	总分	排名										
红旗连锁	0.0472	5	0.0581	2	0.0477	3	0.0570	2	0.0570	4	0.0646	1
步步高	0.0511	4	0.0469	5	0.0502	2	0.0474	5	0.0540	5	0.0464	5
三江购物	0.0690	1	0.0616	1	0.0523	1	0.0530	3	0.0576	3	0.0574	4
家家悦	0.0652	3	0.0516	4	0.0462	5	0.0488	4	0.0655	1	0.0641	2
永辉超市	0.0657	2	0.0532	3	0.0465	4	0.0579	1	0.0598	2	0.0610	3

数据来源：作者自行计算。

（2）收益性得分结果分析

由下表 4.17 可以看到永辉超市近六年收益性维度在行业中的得分呈现先上升后下降的趋势，永辉超市近六年得分结果分别为 0.0622、0.0646、0.0573、0.0537、0.0460 和 0.0506，收益性维度排名也从 2017 年的第一名下降到 2022 年的第三名。2017-2022 年行业龙头企业而除了永辉超市自身之外，还包括步步高和三江购物，它的评价值分别为 0.0633，0.0674 和 0.0563，从这里面我们可以看到近年来，永辉超市在收益性维度有所提升，但是具有一定的波动性，且与龙头企业指标差距明显。

表 4.17 2017-2022 年同行业可比公司收益性得分排名情况

公司名称	2017 年		2018 年		2019 年		2020 年		2021 年		2022 年	
	总分	排名										
红旗连锁	0.0405	5	0.0455	3	0.0552	2	0.0442	4	0.0596	2	0.0417	5
步步高	0.0477	2	0.0521	2	0.0541	3	0.0633	1	0.0674	1	0.0552	2
三江购物	0.0444	3	0.0422	4	0.0516	4	0.0441	5	0.0398	5	0.0563	1
家家悦	0.0421	4	0.0379	5	0.0422	5	0.0538	2	0.0469	3	0.0497	4
永辉超市	0.0622	1	0.0646	1	0.0573	1	0.0537	3	0.0460	4	0.0506	3

数据来源：作者自行计算。

(3) 流动性得分结果分析

流动性维度排名近年下降，与龙头企业差距明显。由下表 4.18 我们可以发现永辉超市近六年流动性排名波动性较大，在 2020 年虽有向好趋势，但随后几年仍位于行业的中下游，评价价值结果为 0.0657、0.0532、0.0465、0.0579、0.0598 和 0.0610，而近六年行业龙头企业有三江购物、家家悦和红旗连锁，它们的得分分别为 0.0690、0.0616、0.0523、0.0655 和 0.0641，可见，永辉得分较低。

表 4.18 2016-2020 年同行业可比公司流动性得分排名情况

公司名称	2017 年		2018 年		2019 年		2020 年		2021 年		2022 年	
	总分	排名										
红旗连锁	0.0472	5	0.0581	2	0.0477	3	0.0570	2	0.0570	4	0.0646	1
步步高	0.0511	4	0.0469	5	0.0502	2	0.0474	5	0.0540	5	0.0464	5
三江购物	0.0690	1	0.0616	1	0.0523	1	0.0530	3	0.0576	3	0.0574	4
家家悦	0.0652	3	0.0516	4	0.0462	5	0.0488	4	0.0655	1	0.0641	2
永辉超市	0.0657	2	0.0532	3	0.0465	4	0.0579	1	0.0598	2	0.0610	3

数据来源：作者自行计算。

4.2 基于三维视角的营运资金管理效果纵向分析

上节通过将永辉超市与可比公司的综合得分对比分析了新零售模式下永辉超市营运资金管理绩效的整体水平与行业地位。本节将基于三维视角，结合上节的财务指标体系，从永辉超市营运资金管理的风险性、收益性与流动性纵向分析。

4.2.1 风险性分析

下面展示永辉超市风险性指标，具体指标如下表 4.19。

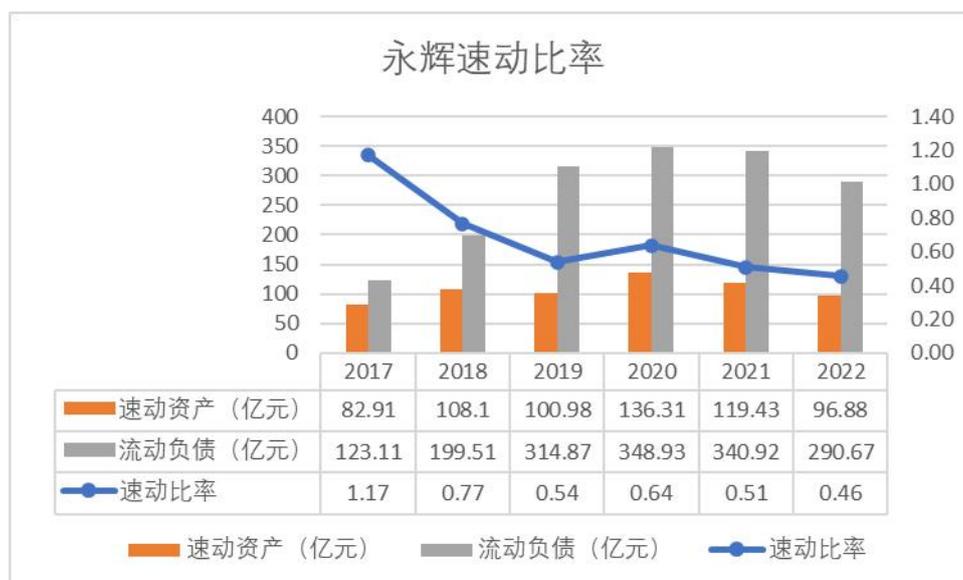
表 4.19 风险性分析指标

指标	
风险性分析	速动比率 (%)
	现金流动负债比率 (%)
	资产负债率 (%)

数据来源：国泰安数据库

(1) 速动比率分析

速动比率用来衡量企业偿还短期债务的能力，具体数据见下图 4.2。



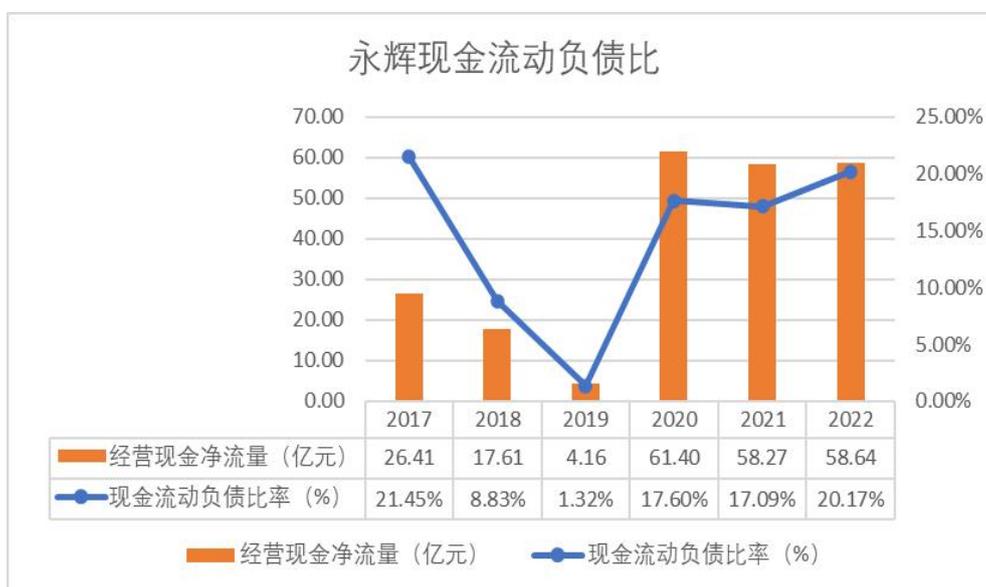
数据来源：国泰安数据库与公司年报。

图 4.2 2017-2022 年永辉超市速动比率分析

从图中我们可以发现，永辉超市速动比率呈现逐年下降的趋势。在 2017 年，永辉超市的速动比率较高，永辉超市从 2018 年开始速动比率低于 1，是由于 17 年开始，永辉为了进行数字化建设发展线上平台促进新零售发展，加大研发投入，大量募集资金。近年来持续下降，2022 年末永辉超市速动比率已经达到了比较危险的地步，低至 0.46，这意味着永辉超市的外部短期欠款比短期资产还多，企业存在到期不能支付欠款的可能，存在财务风险。

(2) 现金流动负债比率分析

现金流动负债比率是表示企业偿付短期负债的能力，具体数据见下图 4.3。



数据来源：国泰安数据库与公司年报。

图 4.3 2017-2022 年永辉超市现金流动负债比率分析

从图 4.3 可以看出，现金流动负债比率总体呈现在波动中上升的趋势。2019 年经营现金净流量迅速下降，出现这一问题与存货和应付账款的增加有直接关系。年报列示应付账款主要是货款，存货是因为新店增加以及年底备货。但是同时，永辉超市还面临着存货和应收账款周转下滑的影响，说明永辉主要经营业务发展不正常，2019 年资金的创造价值不多。而现金流动负债比率虽然 2022 年相比于 2017 年刚开始实施新零售模式有小幅度减少，但总体来看逐年提升，主要是由于开展线上业务，得益于在商品力、仓配履约、用户体验、App 运营等方面升级。

(3) 资产负债率分析

资产负债率体现的就是总资产中有多少是通过借债来筹措的。一般情况下，资产负债率 <1 ，也就是总负债 $<$ 总资产，如果出现了资产负债率 >1 或是 $=1$ 的情况，就说明企业出现了资不抵债的情况，也就是变卖所有资产也不足以偿付借债。



数据来源：国泰安数据库与公司年报。

图 4.4 2017-2022 年永辉超市资产负债率分析

由图 4.4 可知，在 2017-2022 年永辉超市的资产负债率呈不断增长的趋势。永辉超市资产负债率逐年上升。2017 年以后，永辉开始大量短期借款筹资用于数字化建设，主要是因为永辉为满足企业扩张转型的资金需要来持续实现新零售战略目标，因此资产负债率逐渐提高。在之后几年永辉均进行了借款融资，在 2020 年资产负债率达到 63.69%，特别是在 2022 年，资产负债率达到最高，为 87.68%，2022 年其资产负债率明显高于 2017 年该指标，主要原因在于永辉超市较多利用债务融资，而不是更多的依靠吸引战略投资者，扩大公司的股数，说明实施新零售模式使得永辉超市向外融资的比例逐渐增加，企业负债增加，新零售转型确实给永辉超市带来了资金上的压力，致使永辉超市扩大了负债规模，反映出永辉超市在新零售模式下财务风险有所增加。因此，长期来看，永辉应该改善资产负债结构，提高公司的发展潜力。

4.2.2 收益性分析

营运资金收益性是企業综合素质的表现，具体指标见下表 4.20。

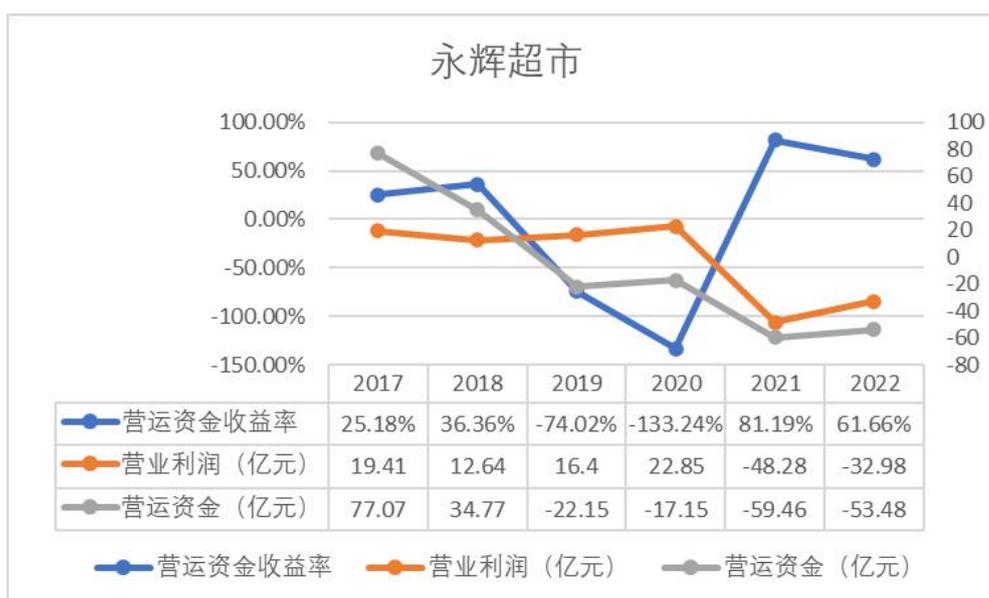
表 4.20 收益性分析指标

指标	
收益性分析	营运资金收益率 (%)
	销售毛利率 (%)
	销售净利率 (%)

数据来源：国泰安数据库

(1) 营运资金收益率分析

由图 4.5 可知，永辉超市 2017-2022 年营运资金收益率波动较大。仅 2021 年营运资金收益率达到最高水平 81.19%，并且整体上呈现波动性，尤其在 2020 年下降至-133%左右，这是因为永辉超市在新零售期间，既圈地扩张，抢占市场份额；又配套完善供应链体系不断向外融资，负债挤占营运资金，导致营运资金收益率不断下降。2021 年以来营运资金收益率有所回升，表明市场判断科学合理。

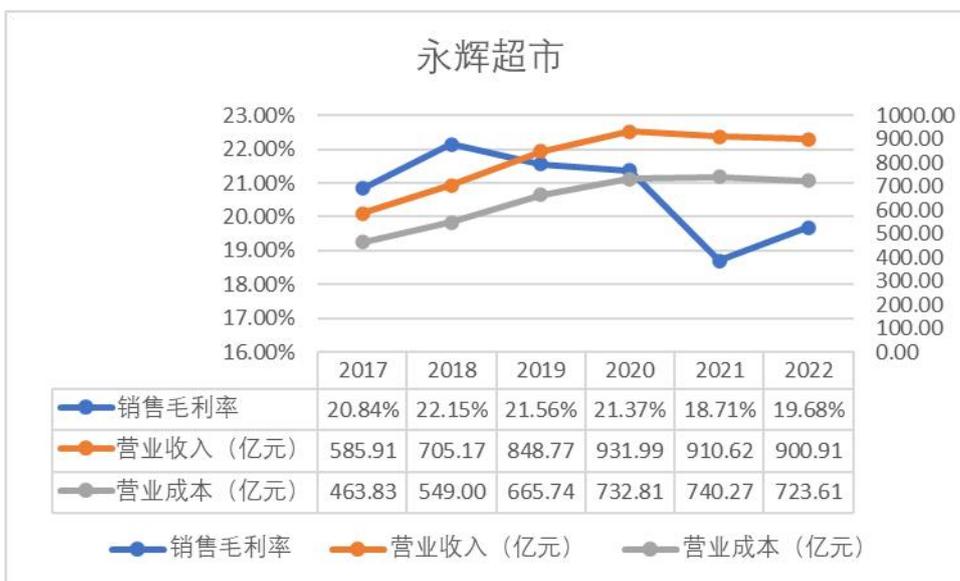


数据来源：国泰安数据库与公司年报。

图 4.5 2017-2022 年永辉超市营运资金收益率分析

(2) 销售毛利率分析

由图 4.6 可知，永辉超市销售毛利率整体上呈现下降的趋势，主要是因为不可抗力的外部因素影响，收入减少，再加上不断开店扩张等租金和人工成本和费用上升，由于营业成本增长较快使得净利润略有下降所导致的，销售毛利率下降导致永辉超市营运资金的收益性降低，而永辉超市的营业成本提升，与新零售模式转型过程中的如何提高转型效率，降低转型成本，应成为永辉超市在新零售转型之路上的关注重点。



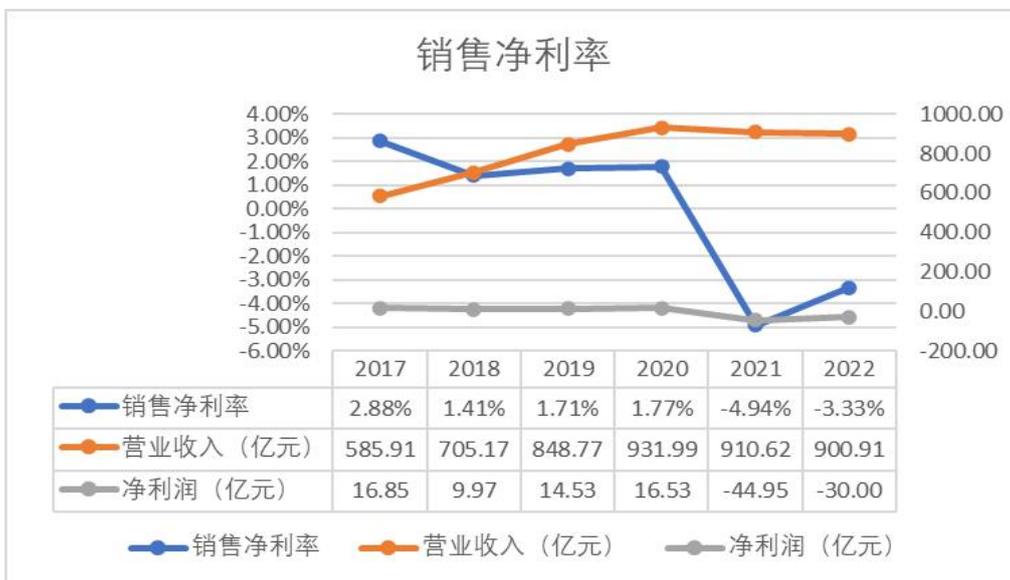
数据来源：国泰安数据库与公司年报。

图 4.6 2017-2022 年永辉超市销售毛利率分析

(3) 销售净利率分析

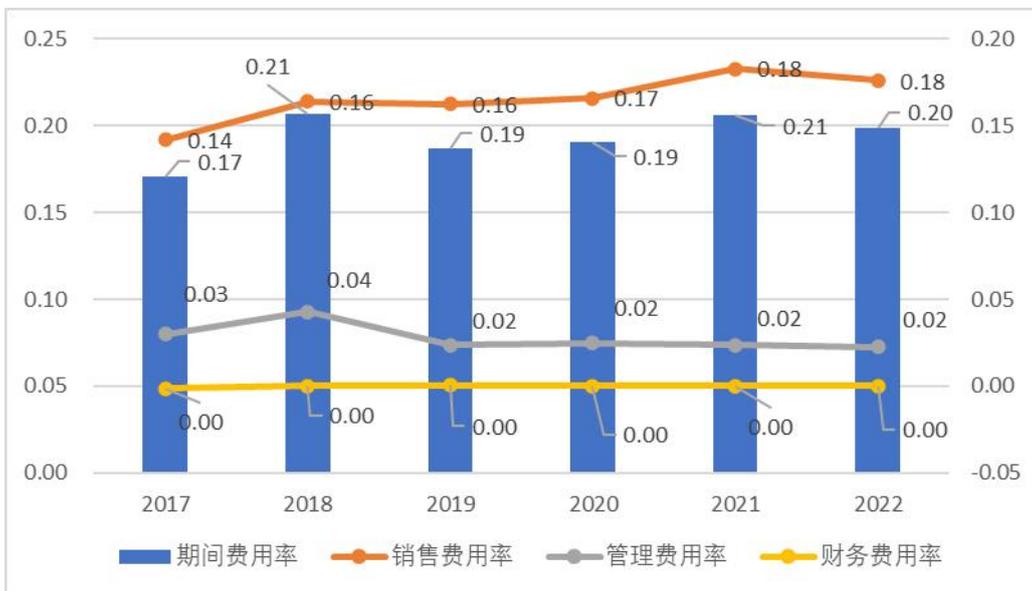
销售净利率可用于反映企业的盈利能力高低。简单来说，就是公司在一定期间内取得销售收入的能力。通过运用此指标，可以评价企业营运效益，与此同时，通过优化营运资金管理，获得更多收益。由图 4.7 可知，在永辉超市转型新零售之后销售净利率在波动中减少，虽然近些年永辉超市扩张较快，对资金的需求较大，但其资金链依旧良好，融资成本都在合理的范围内，在营业成本增加的同时，营销水准也有所提升，保持着较高的销售净利率。在 2021 年-2022 年永辉超市的销售净利率有显著的下滑，主要与永辉超市促销引流的方式有很大关系，通过图 4.8 可知，永辉超市新零售的销售费用率由 2017 年的 14.4%，增加到 2022 年

的18%，销售费用一般对应物业租金、人工成本、流量成本等，可见，盲目扩大生产和销售规模未必会为企业带来正的收益，由于永辉超市开展新零售转型后，大力推广到家业务，使得业务宣传费、物流费用等大幅增加。



数据来源：国泰安数据库与公司年报。

图 4.7 2017-2022 年永辉超市销售净利率分析



数据来源：同图 4.1。

图 4.8 2017-2022 年永辉超市成本费用分析

4.2.3 流动性分析

营运资金管理的流动性反映营运资金的流动性,是营运资金管理的重中之重。根据渠道理论,流动性指标有三个,具体见下表 4.21。永辉超市属于零售业,收入全部来自零售业和服务业,故本节将永辉超市营运资金配置到采购渠道、生产渠道和经营活动进逐一分析。

表 4.21 流动性分析指标

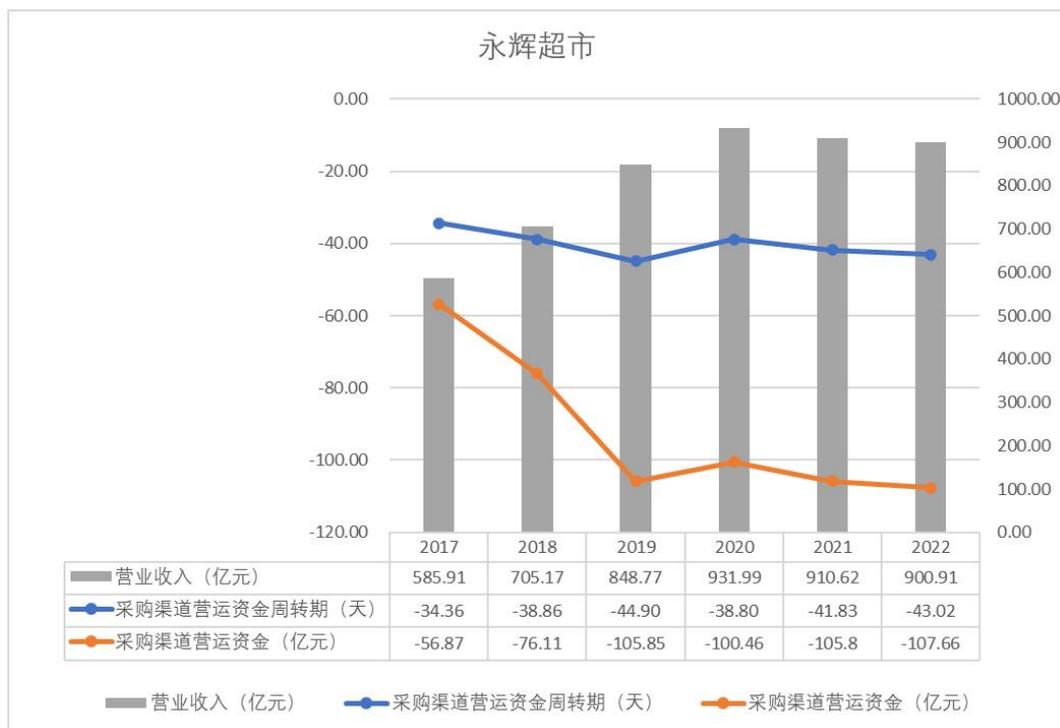
	指标
流动性分析	采购渠道营运资金周转期(天)
	营销渠道营运资金周转期(天)
	经营活动营运资金周转期(天)

数据来源:国泰安数据库

(1) 采购渠道营运资金周转期分析

采购渠道营运资金管理关系到上游供应商关系的管理、采购款支付管理等活动。健康合理的采购模式,可降低供应链上资金占用水平,提升资金使用效率。针对超市行业销售特性,零售企业大多都呈现现款现销、原材料存货的占用率低等特征,通过图 4.9 可知,结合永辉超市自有的物流网络已经发展成熟,有效保证了商品的快速流通,所以采购渠道营运资金周转期大多保持周转期为负的数字特征。

结合下图 4.10 中永辉超市新零售模式下应付账款的周转期拉长,体现出永辉超市与供应商议价能力有所增强。但是长此以往,会对于供应商的依赖程度加深,可能会失去议价能力。此外,倘若企业在一定期间内可以高效使用商业信用这种无形资产,进而延长应付账款周转期,从而会使得企业减轻利息负担。但是一旦信用评级下降,必然会使企业减少现金流入。总的来说,企业应该科学合理使用应付账款融资方式,以提高营运资金的运营效率。



数据来源：根据国泰安数据库和年报，作者自行计算得出。

图 4.9 2017-2022 年永辉超市采购渠道营运资金分析



数据来源：国泰安数据库与公司年报。

图 4.10 2017-2022 年永辉超市应付账款周转期分析

(2) 营销渠道营运资金周转期分析

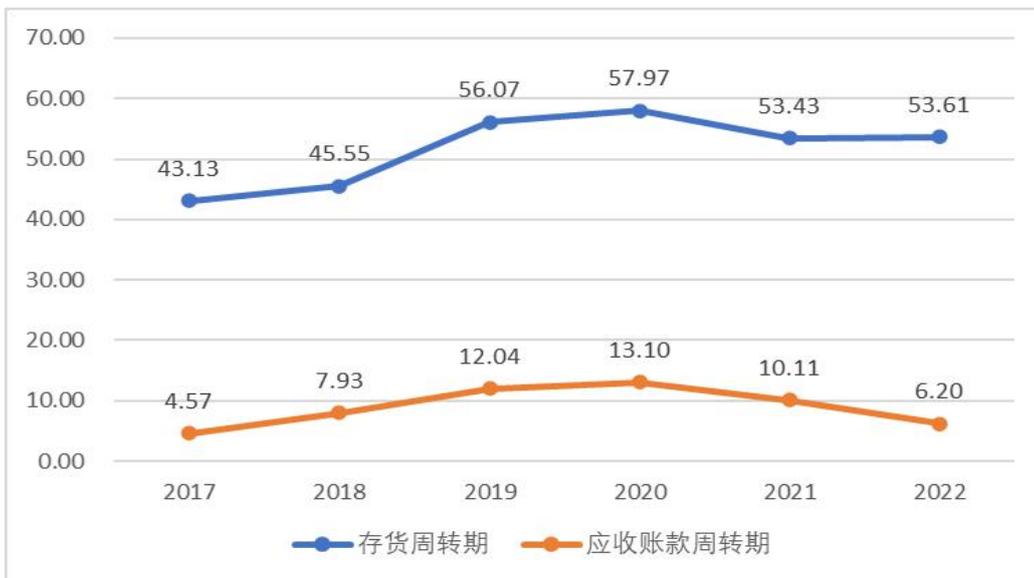
营销渠道营运资金管理主要包括客户关系管理、商品发货管理、货款回收管理等活动，具体数据如下图 4.11。



数据来源：国泰安数据库与年报。

图 4.11 2017-2022 年永辉超市营销渠道营运资金分析

首先从永辉超市自身来看，新零售模式下营销渠道营运资金周转期逐年拉长，由负周期的数字特征转变为正，再结合应收账款周转期来看，应收账款周转期后又从 2020 年的 13.10 天下降到 2022 年 6.20 天，主要是因为强化“科技永辉”战略，进一步加快全渠道数字化建设，比如 21 年新推出“辉妈到家”，布局快手菜赛道，将江浙沪地区快速拓展，不断提升对客户的吸引力，提升了应收账款周转期，提升资金的运营效率。通过图 4.12 可知，永辉超市的存货周转期的趋势略有波动，在 2018 年后显著上升主要是永辉超市面临经营困境选择改变以往经营计划而产生的戒断反应，后又稍微下降主要是因为永辉超市采取快速扩张的战略，存货管理更加困难，这表明永辉超市在 2017-2019 年库存管理效果不佳。但在 2021 年，永辉以数字化赋能新零售，加速建设数字化、自动化物流，有效缩短了存货周转期。2022 年的存货周转期与刚开始转型新零售模式相比还有一定距离，也说明仓储管理水平不高，因此，此渠道还是存在较大进步的空间。

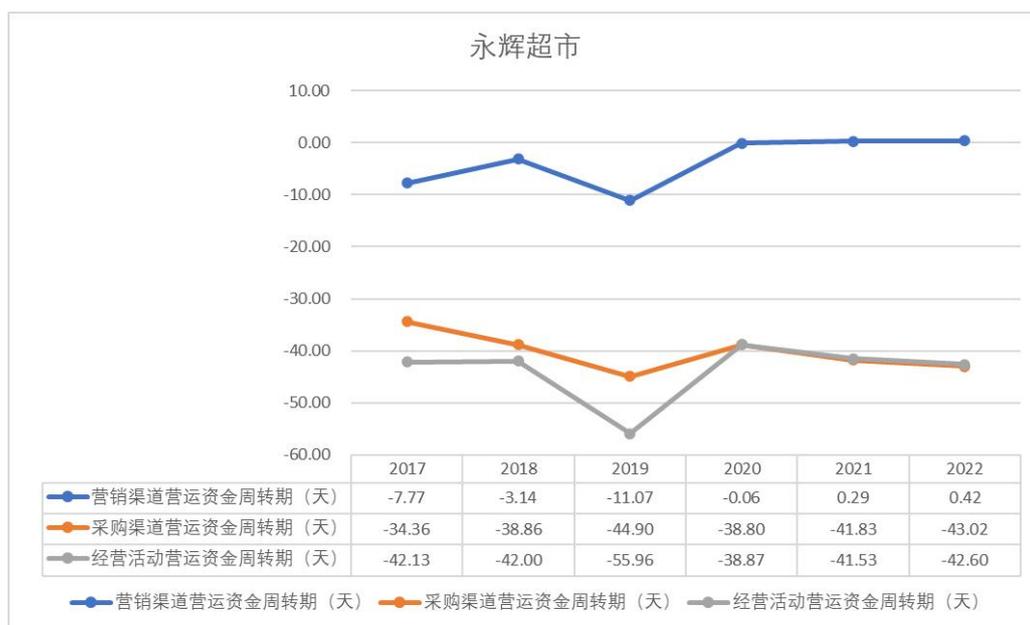


数据来源：国泰安数据库与年报。

图 4.12 2017-2022 年永辉超市存货、应收账款周转期分析

(3) 经营活动营运资金周转期分析

由于零售业生产活动不多，结合图 4.13 可得到经营活动营运资金周转期和采购渠道营运资金周转期的变化趋势一致，主要是由于采购渠道占整体经营活动的比重大，经营活动营运资金周转期保持在-42 天左右，占到上下游的天数较多。



数据来源：同图 4.1。

图 4.13 2017-2022 年永辉超市经营活动营运资金周转期分析

4.3 基于非财务维度的营运资金管理效果纵向分析

4.3.1 基于客户层面的分析

客户层面主要选取前五名客户销售商分析，从图 4.14 中得出 2017-2022 年企业前五名客户合计的销售金额呈现先剧烈上升后缓慢下降的趋势，而前五名客户合计销售金额占年度销售总额比例在波动中下降，由 2019 年的 1.84% 下降到 0.7%，占比最高可达 1.93%，可以发现永辉的客户集中度有所降低，客户依赖度减少，一方面来说，大体量消费的客户行为对企业经营的影响减小；但是，另一方面来说，客户资源不再集中，主要是因为线上平台发展，给客户提供了更多的选择，随着电子支付的普及，传统的收银结算方式可能导致现金流效率低下。此外，客户退货和更换商品时的资金回笼周期较长，影响了资金的即时性。再者，对于会员积分及优惠促销的管理不善，可能会造成潜在的财务风险，导致资金流失。加之存货周转期过长也说明了与客户的关系紧张，难以获得源源不断的资金来源，保持企业营运资金充足性与流动性，而也意味着在同等收益下企业在营销方面花费需要加大支出。



数据来源：永辉年报

图 4.14 2017-2022 年永辉超市客户层面分析

4.3.2 基于员工层面的分析

员工是企业持续经营的灵魂所在，对企业的资金管理起着不可忽视的作用。员工的工作态度、工作效率以及工作质量都会影响到营运资金的使用效率和风险。只有高水平的专业素质和责任意识，才可能确保营运资金的安全和高效运用。首先选取员工人数及员工岗位构成的变动情况，由于2017年的技术人员在年报中未公布，所以由图4.15可知，2017年转型新零售模式后，技术人员总数在从2018年的376人上升至854人，并在2021年达到最大规模1006人，这表明新零售模式的成功实施使得永辉超市企业员工结构不断实现优化。其次，由图4.16可以发现高学历员工的变动情况，得出本科及以上学历员工相比于2017年有所增加，员工整体素质结构在新零售模式倒逼下有所提升。最后，通过分析图4.17可以看出人均创收与人均创利这两个绩效指标，在2017年企业实施新零售模式后，人均创收从2017年度的701640元上升到828362元，说明永辉的盈利能力大幅提升，人均创利从2017年度的23937元下降到-29588元，说明为企业创造利润有所减少，但是总体上看，人均创收指标远远大于人均创利，在新零售模式下还是给企业创造了财富。综上所述，永辉超市的新零售模式的实施，有助于企业人力资本水平提升，但从长远来看，高素质员工过少。



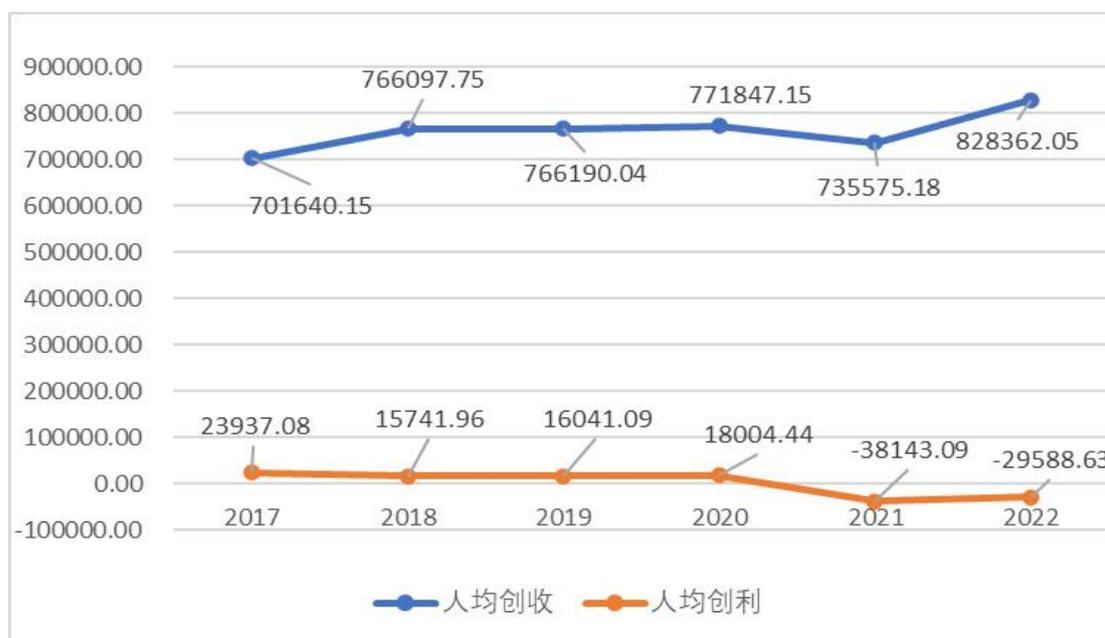
数据来源：永辉年报

图 4.15 2017-2022 年永辉超市员工变动情况



数据来源：同图 4.1。

图 4.16 2017-2022 年永辉超市不同学历员工变动情况



数据来源：同图 4.1。

图 4.17 2017-2022 年永辉超市人均创收与人均创利 (单位：元)

4.3.3 基于供应商层面的分析

供应商作为零售企业价值链中的关键一环，也是采购渠道中不可避免的部分，参与者众多，由图 4.18 可知，永辉超市前五名供应商采购额占年度总采购额逐年升高，2022 年前五名供应商采购额占比最高，达到 10%左右，说明永辉超市受供应商的影响逐年增大，长此以往，如果账期延长，也容易让供应商面临资金压力。其次，永辉容易迫于资金压力选择一些有问题的供应商，因为一些供应商是同类型产品中价格便宜而被选中，然而产品质量却无法满足消费者的需求，进而影响永辉的企业形象，不利于在激烈的市场竞争中占据优势。再者，与供应商保持高频率合作，容易产生路径依赖从而缺少有效沟通和协调机制，这也可导致双方在合作过程中可能出现误解和冲突。可见，供应商集中度高，说明永辉超市对前五名供应商的依赖程度增加，也容易在合作协商中丧失议价能力，从而对生产经营造成影响，值得关注。因此，企业与供应商之间应保持适度的“距离”，扩大供应商覆盖面，多方密切合作的同时建立多元化战略合作伙伴关系，实现资源差异化优势互补，完善经营机制。



数据来源：同图 4.1。

图 4.18 2017-2022 年永辉超市供应商层面分析

5 新零售模式下永辉超市营运资金管理存在的问题及优化建议

5.1 新零售模式下永辉超市营运资金管理存在的问题

5.1.1 风险性层面——流动负债过多，具有筹资风险

通过对永辉超市流动负债的组成结构进行分析,可以发现其流动负债自2017年以来一直在上升,在2020年当年达到了349亿元,之后逐年开始下降,在2022年变成了290亿元,永辉超市向新零售模式转型后,流动负债占比最大,导致速动比率处于1.17-0.46之间。因为永辉超市属于零售企业,一般来说,速动比率1:1是比较合适的,但永辉超市的2017年至2022年速动比率呈现出了逐年下降发展趋势,货币资金占比少,主要是因为企业在2017-2022年采取的发展战略不是稳健型,为了获得足够的资金以实现发展目标,决定采取短期借款的融资方式以实施持续规模扩张,而且规模的扩张使得企业在供应链上游占据优势地位,于是占用供应商的资金现象也逐渐增多,最终导致流动负债占有率一直居高不下,存在一定的财务风险。另一方面,随着全渠道销售体系的完善,销售规模有所上升,永辉超市为了满足消费者需要以及防范货物补充不到位等问题的发生,进而加大存货储备量,与此同时,永辉超市采取的信用政策过于宽松,虽然打开了销路、促进了销量增加,但也使得企业应收账款较多,而存货和应收账款的流动性较低且难以变现,这会进一步增加企业现金流短缺的风险,也使永辉超市偿还旧债压力大,具有一定筹资风险。

5.1.2 收益性层面——资金盈利降低,创造价值较少

通过分析永辉超市收益性层面,可以发现其营运资金创造价值的 ability 不稳定,波动性较大,主要是受到外界不可避免的因素以及自身战略规划不合理等影响。一方面,近几年来社会经济处在阵痛期以及其他电商平台冲击,营运资金收益率从2021年的81%下降到2022年的62%,其营业利润及营运资金都表现出负面影

响。另一方面，永辉为了抓住机遇、抢占市场，一直致力于布局新零售，通过融资不断加大研发支出等资金投入以便进行数字化转型，资金主要用于建设全渠道营销体系、增加实体门店等，这种激进的战略规划表面上看来公司规模确实得到扩大，究其实质而言，扩张规模的同时其成本费用也相应提升，再者，其扩大规模获得的收益也并未用在实现公司可持续发展方面，而是将这部分资金用于扩张门店，一直恶性循环，未能实现预期目标，创造过多收益。况且，零售业本来行业进入门槛低，在转型过程中，大量中小型零售企业也进入市场，就让原本困难的企业转型愈加艰难，最终使得盈利水平表现不佳。

5.1.3 客户层面—存货周转期较长，与客户关系紧张

通过第四章的分析可知，永辉前五名客户销售额及其销售额占比都在一定程度上有所下降，尤其是近两年前五名客户销售额占年度销售总额比例分别从2021年的1.93%下降到2022年的0.7%，说明客户集中度逐渐下降，换个角度来说，也可以看作永辉对前五名大客户的依赖度减少，结合2017-2022年存货周转期较长可知，尤其是2022年永辉超市存货周转天数达到了54天左右，远远高于2017年的43天，基于此可以看出，永辉营销资金等资源配置不合理，因为积压太多存货意味着相应的成本支出也会随之增加，如产生的机会成本、仓储费用以及保险成本等，这是由于针对一些特殊产品，为保证客户的消费体验感，企业甚至会寻求保险公司给产品投保，加之由于公司对市场反应的灵敏度不高未能及时作出迅速反应，也容易导致存货产生囤积或短缺这两种极端状态，进而也会影响到存货周转率，从而影响客户体验感。另外，永辉与客户保持良好的合作关系对于供应链资金营运也有影响，为了稳固市场，企业会重点关注个别大客户并维护好关系，因为其对产品的需求量大，大销量意味着可以收回更多货款，进而获得源源不断的资金来源。所以，永辉往往为了促进产品的销售，对大个别客户采取更为宽松的收款政策，进而挤占市场份额，扩大市场占有率，但是同时也会增加企业的应收账款，资金周转率难以提升，甚至可能会为了维系大客户而降价销售，也说明了与客户的关系紧张，缺乏客户依赖度。

5.1.4 供应商层面—过度占用供应商资金，存在信用风险

就供应商层面而言，永辉超市布局新零售以来，发展有向好的一面，但不可忽视的是，通过查阅永辉年报可知，在 2017-2022 年间供应商集中度分别为 4.78%、5.12%、6.31%、6.84%、8.42%以及 10.15%，基于此可以明显看出，供应商集中度不断上升，说明近几年来永辉超市的供应商集中度逐渐提高，由于当前永辉超市有大量实体店，市场份额占比高，依赖于此永辉超市得以拖延供应商的应付账款，可以看出永辉存在过度占用供应商资金的行为。结合其应付账款周转期却显著延长，从 2017 年的 54 天延长至 2022 年的 61 天左右，长此以往，会对于供应商的依赖程度加深，可能会失去议价能力，这也说明永辉超市在与供应商合作的时候存在过度占用资金的行为，可能会影响后续的商业信用。如果永辉超市无法按规定期限偿还债务，进而会损害永辉超市的信誉，从而不利于企业的长远发展。然而，供应商提供的优惠信用期并非无限期，如果永辉一旦超过此信用期，将无法恢复原有的资金占用优势，存在一定信用风险。

5.2 新零售模式下永辉超市营运资金管理的优化建议

针对上述存在的问题进行具体分析后，本部分基于三维视角，立足于财务维度和非财务维度，提出相应建议，期望提升永辉超市营运资金管理能力。

5.2.1 注重多元化融资，优化负债结构

永辉超市主要采用短期融资手段，这种融资手段相对比较单一，主要是对商业信贷的延迟支付和对客户预收款项的加速回流。然而，当流动负债在负债结构中占比过高时，可能导致结构失衡。而且永辉过度依赖这种单一的短期融资方式，更容易产生财务危机，主要是因为一旦供应链出现任何问题，都会触发各个供应商做出索要货款这种行为，从而有可能造成企业资金链的断裂。为了减轻短期债务融资可能带来的风险，企业应适当增加长期负债的比例，以优化债务结构，进而保证企业的平稳运行。因此，为了避免因资金链断裂而产生的财务风险，零售企业应寻求多样化的融资途径，如长期债务融资、股权融资等，而不是仅仅依赖对上游供应商货款的延期支付和对下游消费者资金的预收。通过多元化融资，企

业可以在保持资金流动性的同时，确保财务稳定性和持续的企业发展。

5.2.2 拓展线上销售渠道，提高营业收入

在新零售模式下，企业为了迅速推广新产品并提高品牌知名度，需要积极拓展线上销售渠道，并对核心业务进行加大投资，以扩大高品质产品的市场覆盖。线下销售因其卓越的客户体验通常能获得消费者的高度认可，这有助于提升企业在市场营销领域的地位，进而增加营业收入。此外，企业应重视线上销售平台的开发，在选择销售渠道时，企业需深入挖掘市场需求，细分消费市场，明确目标群体，利用网络的便捷性来扩展销售网络，以此提升整体销售额，并增加现金销售的比重，减少应收账款的比例，并制定分层次的销售策略，以有效提升企业的销售收入。在企业发展初期，如果自身实力有限，可以寻求与行业内的大型企业建立合作关系，以此来增加市场占有率。企业的销售体系应逐步实现数字化、平台化，减少中间经销商环节，这样不仅能够降低货物积压的风险，还能防范中间商通过倒卖产品谋取不正当利润而提高产品价格的情况，确保消费者能够购买到物美价廉质优的产品。同时，这也可以帮助企业得到更为精准的产品开发相关的数据支持，打通产品盈利链条，增加可持续获得的营业收入。

5.2.3 完善沟通平台，改善客户体验

企业通过构建高效的客户信息交流平台，可以实现资源的高效配置。利用信息平台，帮助客户及时获得所需的产品信息，使企业及时了解客户需求，作出相应调整并据此提供符合需求的商品，在一定程度上也加速了库存的周转。对永辉而言，可以实现库存量的优化，而消费者也能及时获悉产品配送时间表，从而减轻后顾之忧，并帮助监控商品的流转速度。根据客户关系理论，通过与客户建立互惠的战略伙伴关系，将客户身份转变为企业的投资者，在一定程度上帮客户增强主体意识，也可以帮助企业在融资过程中取得顺利的进展，同时也能不断提升客户的自我价值感。并且只有在供应链中位于优势地位的企业能够更加快速、准确地掌握消费者的消费数据，供应商也能利用这些信息可以及时调整生产策略。综上所述，建立高效的信息交流平台对于零售商来说，能够显著降低存货占用率，提高资金使用效率，加快产品周转；对客户来说，及时了解产品情况，提升消费

者的购物体验感，提高客户满意度。

5.2.4 强化信息管理，优化与供应商关系

强化信息管理和优化与供应商的合作关系是提高供应链效率和竞争力的关键。为了降低信用风险，永辉需要强化信息管理，通过搭建高效的信息管理系统以优化的供应链合作关系，投入大量资金建立先进的科技基础设施，采用集中式数据管理，确保每一条数据实时更新和准确无误，保障信息系统涵盖了库存管理、销售数据分析、供应商信息等多个方面，加速决策过程，提高响应速度。在优化与供应商关系上，永辉应建立基于合作的伙伴关系策略，通过信息管理系统，供应商能够获得实时销售数据，参与库存管理和需求预测，从而防止过剩或缺货的情况发生。此外，建立的信息管理系统可开展沟通会议，进行共同的业务规划，也有助于双方更深入地理解彼此需求，实现资源优化配置。通过紧密合作有助于提升供应链效率，增强市场竞争力。永辉也通过精细化管理减少成本，保证商品质量，同时供应商在稳定销量的保障下也能进行更长远生产规划。如此良性循环，才能确立永辉超市在零售行业中的龙头地位。在完善信息管理系统下，不断强化信息管理，优化与供应商的合作关系，从而提升整个供应链的效率和响应能力。

6 结论与展望

本章将对永辉超市新零售背景下营运资金管理水平进行总结,提出相关结论。并从三维视角和非财务维度找到永辉超市的不足之处,提出可供参考的几点展望,以期为同行业与其他企业在新零售背景下进一步提高营运资金管理水平、提高企业活力提供可能的参考。

6.1 结论

构建新发展阶段的当下,为满足个性化的消费需求,发展新零售模式是零售行业的大势所需。利用新零售模式,一方面,收集消费数据,制定个性化营销计划,进行精准化营销,减少库存积压,也能扩大消费群体覆盖面,增加销售时间,扩大销售渠道,改善客户体验,加快资金周转;另一方面,在激烈的市场竞争中,加大资金投入到革新技术、信息化基础设施当中,也会增加企业的固定成本支出,况且,市场瞬息万变,一旦预测数据不精准,可能会造成库存积压或短缺,而且发展新零售离不开第三方支付,这种第三方服务和消费者的行为一样都具有不确定性,倘若出现问题,都会对线上销售渠道的资金运转造成压力。综上所述,随着市场进入准则的逐渐健全,信用体系渐趋完善,我们应让新零售模式发挥有益的一面,避免出现影响企业资金周转的问题。结合企业实际经营情况,文章以永辉超市为研究对象,以企业营运资金管理为切入点,对其营运资金的管理状况进行了深入的剖析,从中发现了企业营运资金管理中的问题,寻找出优化永辉超市营运资金管理的建议,为其营运资金管理提供了一些参考。具体结论有:

永辉超市在对营运资金的管理中虽然整体水平处于行业的中上游,但是,在新零售模式下,与行业龙头相比,还需要加快改革的步伐。对此,其有待优化的地方有:在风险性方面,流动负债过多,尤其是短期债务多,融资结构比较单一,对自身的资金的使用度还需要提高,可能会出现筹资风险问题,从而导致不可挽回的损失;在收益性方面,资金创造价值较少,营运资金在收益性方面表现不足,营运资金的盈利能力有待提升;在客户方面,存货周转期过长,可能会导致商品滞销,影响客户满意度,从而导致与客户关系紧张;在供应商方面,应付账款周转期过长,过度占用供应商资金,从而影响供应链的稳定性,对企业来说也存在

一定的信用风险。

针对以上问题，文章从企业的角度出发，给出了相关建议，在风险性方面，流动负债结构需要优化，减少短期债务，注重多元化融资，降低财务成本，充分高效使用资金，降低财务风险；在收益性方面，需要不断拓展线上销售渠道，制定科学的经营策略，提高营业收入，保持持续盈利能力；在客户方面，也要继续做好售后服务，完善沟通平台，加强与客户的交流和服务，提高客户满意度，增加客户粘性和品牌信赖度，建立稳定的客户关系；在供应商方面，多措并举优化与供应商关系，加强信息系统管理，合理规划支付策略，维系健康良好的合作关系，降低信用风险。以上措施的实施，能够使公司从内部管理和外部合作两方面优化流程，提高资金运营效率，更有助于企业实现营运资金管理绩效的最优化，增强市场竞争力，从而推动企业可持续发展。

6.2 展望

目前新零售模式在零售企业的普及性还不够，部分公司采用了这种经营方式，研究的案例样本较少，数据收集有限。随着后续研究工作的展开，案例企业随之增加，可供参考的数据增多，可根据研究需要，与其他行业的企业做对比展开研究。此外，现有的研究都是针对新零售模式下的营运资金管理效果进行分析，研究视角较为狭窄，还应挖掘研究深度，进一步研究企业开展营运资金管理的其他视角或其他行业。最后，随着企业数字化转型浪潮的来袭，对营运资金管理效果可进一步了解和渗透，这值得后续研究与关注。

参考文献

- [1] Amit R., Zott C. Value Drivers of E-commerce Business Models[A]//M.A Hitt et al. Creating Value: Winners in the New Business Environment[C]. Oxford, UK: Blackwell Publishers, 2002
- [2] Darrell Rigby. The Future of Shopping[J]. Harvard Business Review, 2011, 89(12): 64-75
- [3] John J. Hampton, Cecilia L. Wagner. Working Capital Management[M]. Pennsylvania: Wiley, 1989
- [4] Guthmann H. G. Industrial Working Capital During Business Recession[J]. Harvard Business Review, 1934, 52(4): 196-200
- [5] George William Collins. Analysis Of Working Capital[J]. The Accounting Review, 1946, 21(4)
- [6] Keith V. Smith. Guide to Working Capital Management[M]. Los Angeles: McGraw Hill, 1979
- [7] Knight W. D. Working Capital Management: Satisficing versus Optimization[J]. Financial Management, 1972: 230
- [8] Maynard E. Rafuse. Working Capital Management: An Urgent Need To Refocus[J]. Management Decision, 1996, 34(2)
- [9] Malone W T, Weill P, Lai R K, et al. Do some business model perform better than others?[R]. Working Paper, 2006
- [10] Mark Anderson, Joseph Bolton. A service-oriented framework for collating retail intelligence[J]. Future Generation Computer Systems, 2018, 80
- [11] N. Beck, D. Rygl. Categorization of multiple channel retailing in Multi-, Cross-, and Omni - Channel Retailing for retailers and retailing[J]. Journal of retailing and consumer services, 2015(08): 170-178
- [12] Peter C. Verhoef, P.K. Kannan, J. From Multi-Channel Retailing to Omni - Channel Retailing[J]. Journal of Retailing, 2015(2)
- [13] Richards V. D, Laughlin E. J. A cash conversion cycle approach to liquidity analysis[J]. Financial Management, 1980: 32-38

- [14]Weld.L.D.H. The Marketing Of Farm Products[M].The Macmillan Company, 1916
- [15]董常亮. 全渠道营销模式下新零售企业商业模式创新动力、路径及发展策略[J]. 江苏商论, 2020, (07):3-7
- [16]董常亮. 全渠道营销模式下的新零售商业价值增值及创新策略[J]. 沿海企业与科技, 2020, (04):11-15
- [17]杜睿云,蒋侃. 新零售:内涵、发展动因与关键问题[J]. 价格理论与实践, 2017(02):139-141
- [18]符瑜. 新零售模式下我国商贸物流业的发展路径分析[J]. 对外经贸实务, 2018(10):89-92
- [19]何瑛,李雯琦. 苏宁易购新零售模式下营运资金融资管理及启示[J]. 财务与会计, 2019, (19):25-28
- [20]韩彩珍,王宝义. “新零售”的研究现状及趋势[J]. 中国流通经济, 2018, 32(12):20-30
- [21]韩祉清,张李妍. 企业营运资金管理绩效评价研究述评[J]. 财会通讯, 2015(03):79-82.
- [22]郭彦,关博宇. 新零售运营模式及优化路径研究[J]. 商业经济, 2020(06):57-62
- [23]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
- [24]刘桂英. 再谈存货周转率[J]. 财会通讯, 2009(01):84-85
- [25]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
- [26]吕志彬,栗日等.C时代新零售——阿里研究院新零售研究报告[R]. 杭州:阿里研究院, 2017
- [27]马云. “新零售”的概念[J]. 经济论坛, 2016, 31(07):6-11
- [28]毛付根. 论营运资金管理的基本原理[J]. 会计研究, 1995(01):38-40
- [29]潘建林. 新零售理论文献综述:兼论四构面商业模式[J]. 商业经济研究, 2019(05):9-11

- [30]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
- [31]秦书亚.基于供应链联盟的营运资金管理创新研究[D].青岛:中国海洋大学,2012
- [32]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
- [33]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):85-92
- [34]王炳成,赵静怡,杨珍花.社交新零售商业模式情境下消费者认同路径研究[J].管理评论,2023,35(08):198-208
- [35]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
- [36]王竹泉等.营运资金管理[M].北京:中国财政经济出版社,2016:75-91
- [37]汪旭晖.新时代的“新零售”:数字经济浪潮下的电商转型升级趋势[J].北京工商大学学报(社会科学版),2020,35(05):38-45
- [38]王竹泉,刘文静,高芳.中国上市公司营运资金管理调查:1997—2006[J].会计研究,2007(12):69-75
- [39]王秀,罗丽.关于采用收益法进行资产组商誉减值测试中营运资金测算方法的探究[J].中国资产评估,2020(12):23-27
- [40]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
- [41]王培.020模式下零售企业营运资金管理优化研究[J].商业经济研究,2018,(03):179-181
- [42]王储,王峰娟.020模式转型下的筹资战略与风险管控——以中青旅为例[J].财务与会计,2015(17):23-26
- [43]习近平.高举中国特色社会主义伟大旗帜 为全面建设社会主义现代化国家而团结奋斗:在中国共产党第二十次全国代表大会上的报告[M].北京:人民出版社,2022
- [44]徐皓.新零售背景下传统零售业发展战略转型与路径升级[J].中国储

- 运, 2020(02):112-114
- [45]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
- [46]谢德荪. 为客户还是为供应商服务[J]. 商界(评论), 2012, (09):88-89
- [47]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
- [48]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
- [49]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
- [50]赵树梅,李银清. 5G 时代“新零售”服务的创新发展[J]. 中国流通经济, 2019, 33(09):3-14
- [51]张先敏, 王竹泉. 批发零售业营运资金管理透视[J]. 财务与会计(理财版), 2014(02):39-41
- [52]朱巧莹, 朱明焯. 新零售商业模式营运资金的管理——以“地球港”O2O 模式为例[J]. 国际商务财会, 2018, (12):42-44

致谢

自求学以来，已走过二十年的时光，这二十年来的所有，好像无法用一两句话就能概括出来。马上就要研究生毕业了，心里唯一的想法是两个字：幸运。

幸运的是我遇到了最好的老师。一日为师，终身为父。首先要感谢的是我的导师郭恒泰教授，自相识以来，教我为人处事，授以学术素养，更教会了我如何去思考。从论文的选题到大纲的确定，再到每一次的修改，都离不开导师您的悉心指导和帮助。谆谆教诲，万分感念，足以让我受益终生。同时也要感谢芦海燕老师、蔡永斌老师、鞠英伟老师、高天宏老师以及在财大求学期间给予我帮助的各位老师，在最美好的年纪遇到您们是我莫大的幸运与幸福，学生在此衷心祝愿我的老师们身体健康，一切顺利。

幸运的是我拥有最爱我的父母。父母爱子女，为之计长远。感谢我的爸爸撒生贵先生和妈妈李淑芳女士，是你们给了我生命，给我这世间无限的爱与包容理解，在我的成长过程中，给予我支持、鼓励与指导，担心我受伤又害怕我不能经受风雨，总是把最好的留给我，你们付出的心血、汗水和爱，女儿无以为报，只有继续奋力前行，才略能报答养育之恩。

幸运的是我认识了最契合的朋友。山水一程，三生有幸。感谢求学以来遇到的所有好朋友们，代娟娟、秦晓燕、雒玲玉、史瑞以及我的好同桌张洋洋，感谢研究生期间结识的每一位挚友们，莉莉，津杉，肖瑶，青草，康康，是你们的陪伴，让求学道路上的我变得不再孤单。

人生的旅途中，难免磕磕绊绊，希望自己不抛弃、不放弃，保持开心与乐观，相信一切都会是最好的安排。山水有高低，我们顶峰相见！