

分类号 \_\_\_\_\_  
UDC \_\_\_\_\_

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 渠道视角下恒源煤电营运资金管理研究

研究生姓名: 段海亮

指导教师姓名、职称: 李希富 教授

学科、专业名称: 会计硕士

研究方向: 注册会计师方向

提交日期: 2024年6月1日

## 独创性声明

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

学位论文作者签名： 段海亮 签字日期： 2024.6.1

导师签名： 李希富 签字日期： 2024.5.30

导师(校外)签名： 阮真 签字日期： 2024.6.1

## 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： 段海亮 签字日期： 2024.6.1

导师签名： 李希富 签字日期： 2024.5.30

导师(校外)签名： 阮真 签字日期： 2024.6.1

# **Research on the Management of Operating Funds for Hengyuan Coal Power from a Channel Perspective**

**Candidate : Duan Hailiang**

**Supervisor: Li Xifu**

## 摘要

在现代企业管理中，资本运作是企业日益繁荣的动力源泉，营运资金的有效流通是其核心所在，它贯穿于企业各项业务活动之中，为组织的持续发展提供坚实保障。面临市场竞争的愈发激烈，身处煤炭产业的企业必须在稳固市场地位的同时，还要应对社会责任的承担、清洁能源的开发以及减排目标等多元复杂课题，这一系列因素构成了对管理层及企业自身的巨大挑战。营运资金的管理工作因而被赋予了更高层次的要求，一旦管理不当，就可能導致资金链的断裂或企业运营的中止，这对企业的稳健运行构成了严峻考验。

鉴于此背景，本研究选定恒源煤电作为调查对象，并以其运营资本管理为起点，采用案例分析的研究方法。选取了恒源煤电 2018 年至 2022 年间的财务数据进行深入探讨，通过系统审视公司运营资本的规模以及管理状况，课题发现随着企业资本体量的上升，现行的运营资金管理机制未能与公司的成长速度相匹配，造成了一系列问题的逐渐突显，包括长时间占用供应商资金、存货过剩、应收账款周转效率低下，以及货币资金利用率不佳等。由此可见，恒源煤电亟待对其运营资本的管理策略进行优化调整。本文通过案例研究法和大量文献研究，结合理论知识，深入探讨了恒源煤电问题的根源。研究结果表明，导致企业与供应商缺乏合作意识的原因之一是易受到外部环境的影响；同时，渠道内部存在信息共享管理不足的问题，也是导致缺乏合作的因素之一。此外，企业信用政策过于宽松和对资金管理的重视程度不足也是导致该现象存在的两个重要原因。

为确保公司的长远发展，提升恒源煤电营运资金管理效率及其长期发展的支持能力，本文建议采取如下针对性改良策略：一是深化与供应商的合作关系，避免资本过度占压现象的产生；二是强化渠道之间的信息交流网络建设，进而优化生产流程；三是提高应收账款管理的效能；四是增强管理层专业知识的深度储备，并完善营运资金评估体系，增进对营运资金管理的深刻理解与实践。通过这些方法的综合施行，将有效改进恒源煤电在营运资金管理方面的表现。

**关键词：**营运资金管理 渠道理论 恒源煤电

## Abstract

In modern enterprise management, capital operation is the driving force for the increasing prosperity of enterprises, and the effective circulation of working capital is its core. It runs through various business activities of enterprises, providing solid guarantees for the sustainable development of organizations. Faced with increasingly fierce market competition, enterprises in the coal industry must not only stabilize their market position, but also deal with diverse and complex issues such as social responsibility, clean energy development, and emission reduction targets. These series of factors constitute a huge challenge for management and the enterprise itself. The management of working capital has therefore been given higher requirements. Improper management may lead to the breakage of the capital chain or the suspension of enterprise operations, which poses a severe test to the stable operation of the enterprise.

In view of this background, this study selects Hengyuan Coal Power as the research object, and takes its operational capital management as the starting point, using a case analysis research method. We selected the financial data of Hengyuan Coal Power from 2018 to 2022 for in-depth exploration. Through a systematic examination of the company's operating capital scale and management status, the study found that as the company's capital volume increased, the current operating capital management

mechanism failed to match the company's growth rate, resulting in a series of problems gradually becoming prominent, including long-term occupation of supplier funds, excess inventory, low accounts receivable turnover efficiency, and poor utilization of monetary funds. It can be seen that Hengyuan Coal Power urgently needs to optimize and adjust its management strategy for operating capital. This article uses case study method and extensive literature research, combined with theoretical knowledge, to deeply explore the root cause of the problem of constant source coal-fired power. The research results indicate that one of the reasons for the lack of cooperation awareness between enterprises and suppliers is their susceptibility to external environmental influences; At the same time, there is a lack of information sharing management within the channel, which is also one of the factors leading to a lack of cooperation. In addition, the excessively loose corporate credit policies and insufficient emphasis on fund management are also two important reasons for the existence of this phenomenon.

To ensure the long-term development of the company and enhance the efficiency of Hengyuan Coal Power's operational capital management and its ability to support long-term development, this article proposes the following targeted improvement strategies: firstly, deepen the cooperation with suppliers to avoid the occurrence of excessive capital occupation; The second is to strengthen the construction of information exchange networks

between channels, thereby optimizing production processes; Thirdly, improve the efficiency of accounts receivable management; The fourth is to enhance the deep reserve of professional knowledge of the management team, improve the evaluation system of working capital, and enhance the profound understanding and practice of working capital management. The comprehensive implementation of these methods will effectively improve the performance of Hengyuan Coal Power in operating capital management.

**Keywords:** Working capital management; Channel theory; Coal enterprises

# 目 录

<b>1 绪论</b> .....	<b>1</b>
1.1 研究背景及研究意义 .....	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 国外研究现状 .....	3
1.2.2 国内研究现状 .....	6
1.2.3 文献述评 .....	8
1.3 研究内容与研究方法 .....	9
1.3.1 研究内容 .....	9
1.3.2 研究方法 .....	11
1.3.3 论文创新点 .....	11
<b>2 渠道视角下营运资金管理的理论概述</b> .....	<b>12</b>
2.1 渠道视角下营运资金管理的概念 .....	12
2.1.1 渠道管理的内涵 .....	12
2.1.2 营运资金的内涵 .....	13
2.2 渠道视角下营运资金项目分类 .....	15
2.2.1 采购渠道营运资金 .....	15
2.2.2 生产渠道营运资金 .....	15
2.2.3 销售渠道营运资金 .....	16
2.2.4 经营渠道营运资金 .....	16
2.3 渠道视角下营运资金管理的特点 .....	16
2.3.1 从整体视角优化营运资金管理 .....	16
2.3.2 与业务流程结合更加紧密 .....	17
2.4 渠道视角下营运资金管理的理论基础 .....	18

2.4.1 渠道关系理论 .....	18
2.4.2 客户关系管理理论 .....	18
2.4.3 供应链管理理论 .....	19
<b>3 恒源煤电营运资金管理现状分析 .....</b>	<b>20</b>
3.1 恒源煤电基本情况.....	20
3.1.1 恒源煤电简介 .....	20
3.1.2 恒源煤电经营模式 .....	21
3.1.3 恒源煤电营运资金管理特点 .....	22
3.2 恒源煤电营运资金管理现状.....	23
3.2.1 营运资金总规模分析 .....	23
3.2.2 流动资产内部结构分析 .....	26
3.2.3 流动负债内部结构分析 .....	28
3.2.4 恒源煤电营运资金管理现状总体评价 .....	29
3.3 渠道视角下恒源煤电营运资金管理分析.....	30
3.3.1 采购渠道营运资金管理分析 .....	30
3.3.2 生产渠道营运资金管理分析 .....	32
3.3.3 销售渠道营运资金管理分析 .....	33
3.3.4 经营渠道营运资金管理分析 .....	36
<b>4 恒源煤电营运资金管理中的问题及成因分析.....</b>	<b>38</b>
4.1 恒源煤电营运资金管理中的问题 .....	38
4.1.1 占用供应商资金时间较长 .....	38
4.1.2 存货积压现象较为严重 .....	39
4.1.3 应收账款管理效率较低 .....	41
4.1.4 资金使用效率较低 .....	42
4.2 恒源煤电营运资金管理问题的成因分析 .....	42
4.2.1 企业缺乏与供应商的合作意识 .....	42
4.2.2 渠道之间的信息共享管理较差 .....	43
4.2.3 企业的信用政策过于宽松 .....	44
4.2.4 企业对营运资金管理不够重视 .....	45

<b>5 恒源煤电渠道视角下营运资金管理的优化建议</b> .....	<b>49</b>
5.1 优化采购环节设计 .....	49
5.1.1 建立有效的供应商合作机制 .....	49
5.1.2 通过合理运用商业信誉，提升与供应商之间的关系 .....	50
5.2 优化生产渠道管理 .....	51
5.2.1 加强渠道间信息共享平台的建设 .....	51
5.2.2 优化生产工艺，注重研发投入 .....	52
5.3 加强销售环节应收账款的管理 .....	52
5.3.1 设立适当的信贷政策，强化对应收账款的管理 .....	52
5.3.2 加强应收账款管理人员的财务风险认知 .....	53
5.4 加强管理层的营运资金管理意识 .....	54
5.4.1 增强管理层的知识储备水平 .....	54
5.4.2 提升管理层对营运资金管理的重视程度 .....	54
5.4.3 完善营运资金管理的考核机制 .....	55
<b>6 研究结论及展望</b> .....	<b>57</b>
6.1 研究结论 .....	57
6.2 研究展望 .....	57
<b>参考文献</b> .....	<b>59</b>
<b>后 记</b> .....	<b>63</b>

# 1 绪论

## 1.1 研究背景及研究意义

### 1.1.1 研究背景

自 2022 年以来，党中央和国务院高度关注能源安全问题，根据我国国情，积极回应外部挑战，抓住重点，着重加强能源供应稳定和价格稳定，并更加明确煤炭应该发挥主体能源的作用。煤炭行业全面落实各项决策部署，保障煤炭先进产能释放，加大煤炭调运协调工作力度，稳价格、稳预期，市场抗风险能力不断增强，为我国经济行稳致远筑牢了能源供应基础。

从整体经济发展趋势来看，2023 年标志着贯彻执行党的二十大的开始阶段，同时也将成为推动“十四五”规划的关键时期。虽然面临诸多内外挑战和困难，但是中国经济强大的抗压能力、巨大的潜力和持续增长的基本趋势并未发生变化。生产生活秩序有望加快恢复，工业经济运行整体向好，预计未来一段时期国民经济增长速度将保持中等水平，我国能源消费总量仍将保持增长态势。从煤炭需求来看，消费总量将保持增长。随着整体经济发展趋势良好推动了对电力的更大需求，根据中国电气工业联合会预测：到 2023 年底时，中国的年度耗电率相较于今年可能会上升约六个百分点；尽管可再生资源如太阳能与水力等产能及使用效率都有所提高，然而火力发电依然作为我国电网调节能力和供电能力的首要支持源泉存在着重要地位——即使其占整个国家能量构成的比例可能逐渐下降，但在未来很长一段时期内消耗总体数量仍然会有持续上涨的可能性。同时由于国家对基础建设和重大项目建设的投资效果将逐步显现，将拉动建材行业煤炭需求。钢铁行业产业结构调整，钢产量已大幅压减，随着基建、地产行业的带动，钢产量将呈现恢复性增长，钢铁行业耗煤量也将同比增加。在供应方面，我国的煤炭生产开发布局和产能结构正在不断优化。随着国家逐步推出一系列增产保供政策，高质量的产能将得到有序释放。国际煤炭市场供需由紧张向平衡过度。从主要煤源国来看，我国与澳大利亚经贸关系正在重回正轨，预计今年澳大利亚煤炭进口量将有所增加，同时俄罗斯、蒙古等国的煤炭进口也可能增加，2024 年我国煤炭

总进口量将有所增加。

总的来看，2023年煤炭需求将保持平稳增长，而与此同时煤炭行业国内高供给和进口恢复增长叠加，将使得国内供给过剩的风险和隐忧有所显现，加之当前煤炭库存处于高位，市场或将向宽松方向转变。

对于公司来说，营运资金是关键的基石，它的使用状况直接影响着公司的进步。唯有确保资本充足且正常流动的企业，才能够实现健康地运作。企业的日常业务流程得以顺利执行，是由于有效地进行了营业资金的管理和调控。为使公司能产生最大的效益，我们需要提升其使用营运资金的能力。无论是投资还是融资的结果都离不开营运资金，即使只是一个看似微不足道的营运资金问题，也可能引发无法挽回的财务困境。因此，公司需要更加重视自身的营运资金管理问题。

传统营运资金管理已不能适应公司日益繁复的商业运作需求。为应对经济下滑的风险并解决实际问题，我们必须把经营活动纳入营运资金的管理范围，并对具体的营运资金管理工作中各个环节实施严格监控。近年，中国市场竞争压力不断增加，经济发展减速。相对于大企业，中国的中小型企业生存时间相对较短，这主要是因为他们的营运资金管理效率和科学性还有很大的提高空间。再次情况下，更需要我们关注营运资金管理问题的研究，以促进公司的健康成长。

所以，煤炭公司更需要关注营运资金管理问题，提升自己的竞争力，保持良好稳定的经营状态。

## 1.1.2 研究意义

### (1) 理论意义

可以认为，传统的营运资金管理方式在管理营运资金的各个环节上都会产生某种影响。然而，就对营运资金的效益评估和资金分配结构的研究而言，传统方式尽管已经覆盖到相关内容，但仍存在着缺陷与不足之处。传统的企业营运资金管理方式已经不再适应当前的需求，因为它不能够全面地理解公司的财务运作情况。相反，由王竹泉教授提出并倡导的以渠道为核心的营运资金管理方法更能符合实际商业环境，因而受到了越来越多的关注和应用。不过，目前关于这种新型管理策略的研究主要集中于家电、汽车及制药领域，而在煤炭业方面的实例分析相对较为缺乏。本文选择了一家有影响力的煤炭公司——恒源煤电作为样本，旨

在填补煤炭产业在这方面的知识的空白,同时也能推动其营运资金管理的新发展方向。

## (2) 现实意义

选择恒源煤电作为本篇的研究主体主要基于其位于行业领导者的地位,这使得我们能够更深入地理解整体市场的运作方式及发展趋向。同时,它也是皖北煤炭集团的核心公司之一,而公司的地理位置对于运营规模和领域有着重大的影响力,因此,对这家公司的研究能为其所在集团内的中小型煤炭公司带来借鉴意义。以渠道的角度来看,我们将重点放在供应、生产和销售等三大环节上,并以此展开我们的营运资金管理分析。再次过程中,我们会详细剖析每个资金流动环节,以便让企业在经营活动中遇到的资金流动难题更加明显化。不仅限于基础的财务信息分析,我们可以借助实际的企业渠道管理工作情况,进一步挖掘出更多潜在的影响因素。

对于公司来说,全面掌握营运资金的管理是至关重要的。无论是渠道管理理念还是营运资金管理观念,都旨在推动公司达到其追求的价值最大化的目的。鉴于当前的新经济形势,我们不能仅停留在对各个财务数据的解析层面,而需要把目光投向公司的整体业务流程,以一种宏大的视野来审视公司的营运资金管理工作。

对于公司目前发展的路线和目标具有一定的指引功能。随着现代经济发展成为世界一体化的一部分,公司的运营不仅需要面对更多机会及困难,还可能遭受各种外部压力的影响;然而优质的管理财务资源可以提高他们抵御潜在威胁的力量并优化其金融管理的体系结构。本研究通过深入探讨了每个阶段的企业流动资产运作情况来发现存在的问题并对症提出改进建议:我们希望借此指出他们在制定长期规划时的缺陷所在——如果不能及时适应市场变化、转变商业模式的话,那么他们的竞争力就会逐渐减弱。

## 1.2 文献综述

### 1.2.1 国外研究现状

#### (1) 关于渠道管理的研究

早期对渠道管理的探讨起源于海外，其理论研究方向集中于三点：公司的运营效益及短期盈利、权利分配与矛盾处理以及合作伙伴的关系构建。而在渠道管理领域的探索中，韦尔德这位先行者在这个课题上拥有深厚的认识基础。他主张公司应注重销售网络的管理工作，对公司而言，优质的分销商能提升公司的经济收益，所以在评价分销商的时候，需要全面地考虑到各个要素。胡基和康弗斯（1940）指出，企业在提高采购流程和销售流程的效率方面，应运用营销垂直一体化的理念，既要降低下游零售商的成本，同时还需确保上游制造商的产品供应稳定。但是，实际上，这个整合是难以达成的，许多公司没有足够的力量来有效协调管理。对于构建渠道网络，麦克马蒙建议公司不仅要关注自身的管理，还需要看准同行间的协作联系，如通过纵向收购与上下游企业形成战略伙伴关系等，这些都能有助于建设有效的渠道系统。

二十世纪 80 年代，学术界对营销渠道的量化研究正式拉开帷幕，交易成本理论作为关键理论框架，获得了学界广泛的推崇与接受。在全球市场一体化的趋势下，企业之间的协作合作成为发展的必然选择，原本的竞争关系开始逐步退居二线。对应地，研究者的理论视角也由强调竞争关系转变为强调伙伴关系的合作模式。90 年代进入后，营销渠道理论随着研究的深入不断凸显其成熟度和复杂性，国际领域的专家们相继提出了多元化的观点和研究手法。在这类研究中，Alderson 于（1995）年的作品中提出，企业之间的合作和信赖得以建立，主要是由于渠道管理者在运营过程中的辛勤付出所产生的，如果没有他们的贡献，很难实现公司间的合作和信赖。Stem LW.（2001）也有同样的看法，他强调了公司间的相互信任能推动渠道员工的信息交换，进而产生积极的影响，这种影响使得公司的营运能力、利润率等都朝着更好的方向提升。

Daniel Seifert（2010）从理论视角出发，阐述了营运资金管理如何与其业务流程息息相关，同时指出其对于企业的竞争力的影响也是至关重要的。Brandenburg Marcus（2013）则是通过建立模型的方式，揭示了渠道管理与营运资金价值提升间的关联性，进一步证明了渠道管理对营运资金个影响具有正向效应。而 Farrah 等人（2016）则深入讨论了要素管理及渠道管理两者间的关系，并将重点放在了基于渠道的营运资金循环周期模型上，并且还加入了一个衡量股东价值增值的评估标准。

## （2）关于渠道视角下营运资金管理的研究

Guthmann（1934）在美国当时的经济状况中，首度提及了国家市场的商业环境如何影响企业的营运资金管理，重点关注的是资金的使用效率。而 Collins（1946）进一步指出，我们不能仅以财务数据来衡量和评估营运资金的管理情况，并建议采用更全面的会计记录方法，展开对于公司的营运资金管理的研究。Knight（1972）对营运资金管理的最优评估准则做了深入探讨。他的研究结果表明，公司各个独立指标的最优数值并不足以使其总营运资金的管理能力达至顶峰，因此，公司不应当过分分散流动资产以供研究。此外他还针对库存管理如何影响资金效益做出了进一步探究，提出了一种理想的订单模式。

自 20 世纪 90 年代初起，结合渠道理论和营运资金管理的概念被首次提出，其理论根源由 Kenneth P.Nunn（1981）阐述。他强调公司所在行业的具体情况以及行业法规对于营运资金管理的重要性。Lafors（1996）的研究表明，尽管对各个阶段的财务指标进行了优化调整，但这并不足以显著提高公司的总体资金管理能力。所以，他把焦点从单个公司扩展到了整个公司的营运环境——供应链中，他的研究结果显示了相较于让所有财务指标都达到最佳状态，提升和下游供应商之间的协作关系对于提高现金流控制力更为有效。Juan Colina（2002）强调指出，在执行流动资产策略的时候，应充分考虑到各种可能的影响因素，如公司实行的商业计划中及其中隐藏的风险问题等。Antanies（2002）的观点认为，公司不可能同时实现最低化的库存资金占有量、最高效的企业资产利用率及最高的客户满意度，这就暗示着公司需要从全面的角度去审视营运资金管理的策略规划。

随后，海外专家开始重新定位他们的主要研究领域。泰勒（2011）针对处于各个成长阶段的企业进行了营运资金管理的深入探讨，特别是在早期发展的公司中，充裕的现金流动被视为其持续增长和扩张的基础条件，而恰当地运用这些资源可以确保公司的营运资金管理工作稳健运行。与其他学者的观点有所区别，Etiennot（2012）强调了企业投资和筹资行为的重要性，并指出管理者不仅应该关注日常业务中的营运资本管理，而且还需要实施有效的投资和筹资策略以提升整个资金管理效率。Xavier.N.F（2013）的研究成果主要集中于探讨公司内部存在的闲置资源和缺乏必要资金如何影响公司的总体财务管理能力，他得出的结论是这两种情况都会阻碍公司的营运资金管理，只有通过合理的分配和计划使用

资金，才能够提高公司的综合竞争实力。

H.K.Baker 及 S.Kumar（2019）的研究集中于探讨了如何运用内生资本储备和其他外源融资方式以解决小型企业的运营流动需求问题；他们强调评估经营活动的关键因素是衡量其运作中的总资产流入或流出量，即“净营业周期”及其对对应的时间长度，这对于理解并优化公司的财务状况至关重要。此外，M.Pirttilaia 等人（2020）也在他们的文章中阐述了一种新的视角：基于供应链关系下的公司间资源分配策略分析包括库存控制、账款回收或支付的重要性在于它可以有效地降低成本并且提高效率水平。因此建议各参与者要全面考虑整个商业活动的全过程并在不同环节寻求最佳解决方案而非过度依赖任何一方过多的投资支持。

## 1.2.2 国内研究现状

### （1）关于渠道管理的研究

苏勇和陈小平（2000）的观点是：相较于公司通过自我运营来实现增长和提高其内在品质来说，与其同业间的健康协作对公司的增值更为有效。而对比起内生成长需要大量投入而言，若在一家公司决定积极参与到上、下产业链中并保持良好的资讯交流的话，它将在那些领域获得更高的工作效益，以达成节约成本且高产出的目标，进而使该公司可以收获更多收益。然而，根据林曦（2004）的观点来看，每个企业的具体情况都影响了它们是否有必要去寻求外部合作伙伴关系的选择决策过程。

在中国经济发展迅速的环境里，我们的专家们正在努力推动渠道研究的发展并寻求改进的机会。根据葛松林、杨涛（2000）的研究成果，渠道研究的进步是由于公司内部及外部环境的变化频率增加，同时也是因为公司渠道系统中的各个参与方之间存在着激烈的博弈。罗锡勇和王媛（2006）提出把渠道管理中的关系与控制有效融合在一起，他们强调了不能仅关注成员关系或渠道控制的问题，而应该视这两方面为同等重要的事项来处理。这种整合的方式可以提升企业的渠道管理水平。

王竹泉（2007）根据其对于生产的、购买的及营销途径的新颖分级方法，结合了理论基础构建了一个新的营运资金管理评估系统，但并未纳入利润因素的考量。而刘桂英（2009）则通过区分采购、制造与销售环节，将其划为原料库存周

期、半制成品库存周期和完工商品库存周期，并将这些阶段串联在一起以计算总的库存周转率，她指出这个指标并非简单的数值相加，而是综合考虑从投资至产出的全过程。此外，吴婷（2011）在分析房地产业的营运资金管理问题时，提出了“零负债经营”的管理理念，该理念关注于收益伴随的风险动态变化。动态管理强调了以渠道为基础的营运资金管理更符合企业发展的需求。秦书亚（2011）深入探讨并分析了大型家电公司的营运资金管理的成效和创新的管理模式，揭示了公司业务流程对于寻找有效的营运资金管理策略的重要性，同时证明它能提高营运资金管理的质量。王竹泉等人（2012）对先前的以渠道为中心的营运资金管理效率评估系统做了改进，增加了收益性的衡量标准，强调了增益值作为生产费用和成本之间的差异，并将产品的耗用过程纳入考虑，这符合作业成本法的原则。曹玉珊（2015）强调了营运资金管理的关键是突破传统财务指标的思维框架，并从公司的长远策略角度出发，将其划分为三部分：一是企业日常业务中使用的营运资金；二是投资和金融活动中所涉及到了营运资金；三是筹集和使用资金的过程中产生的营运资金。这三者各自具有不同的关注点，旨在提供一种灵活且有效的管理方式。

杨海燕等人（2017）针对一间零售公司进行了基于要素和渠道的营运资金管理的深入探讨，他们通过这两种视角来评估当前状况并聚焦于营运资金的周期性。王苑琢（2018）综合考虑了非金融企业的营运资金管理，主要关注其效能及风险，他利用总体财务数据去衡量风险程度，同时运用渠道理念分析营运资金效益。最终给出了适用于广泛范围的实用建言献策。张海啸等人（2019）构建了一个三维度的营运资金管理评级系统，该系统融合了渠道原理，但对于风险度和收益率的选择则是依据整个业务流程。总计选择了九项指标用于全方位地分析公司的营运资金管理。高琼华（2021）以建筑行业作为研究主体，根据要素与渠道双重视角的方法论来考察营运资金管理效果，她强调建筑行业的核心挑战是如何应对现有商业财务难题，关键点在于寻找有效策略提升营运资金管理成效。

## （2）关于渠道视角下营运资金管理的研究

相比较于国际上对渠道理论及营运资金管理的结合应用的研究起步时间较早，国内在这方面的探索相对滞后，直至二十一世纪初才有专家学者们开始了这类的创新型研究。这种现象的主要原因是现有经营策略和评估标准已经无法满足

公司目前的需求。王竹泉和马广林(2005)专注于探讨公司的营销渠道创新方式,他们的焦点集中在了产品的制造和销售方面,并为这些流程提供了许多关于营运资金管理的建议。

王苑琢和王竹泉(2013)的研究揭示出,公司的管理团队应清晰阐述财务管理的核心要素,包括营运资金管理的关键部分,同时也要关注可能存在的未知风险,对其进行有效评价。然后,他们建议依据风险大小制定相应策略,这需要先有精准的风险评判结果。另外,高勇(2013)提倡改进制造流程中的资金使用情况,此举有助于提升内控水平。在外部环境上,他还倡导深化企业与其供应商的关系,以便于建立互惠共享的信贷政策。王贞洁和王竹泉(2013)则专注于探讨外部联系强度如何影响抵抗风险的能力,他们的研究成果显示,那些更少的接触其他企业的企业往往具有较强的风险控制力。苏慧文(2016)选择海尔作为案例分析对象,提出了集中型的经营理念,并从渠道和供应链的角度为其提供了新的融资管理解决方案。邓继珍(2017)指出当前的企业营运资金管理仍处于较低水平,其根源在于管理者缺乏先进的思维方式、高层领导对此问题的忽视,从而引发人治化的问题,降低了管理效能等一系列问题。因此,她强调企业需解决这一重大问题并给出改良建议。

孙兰兰(2017)基于“互联网+”环境下的影响因素探究中,如若要深入了解供应商关联和社会联系对于公司信贷融通的效果如何,经过实际验证后发现:公司的贷款可以被成功利用;同时我们还发现在没有受到特定行业的限制情况下,供货商的关系会对企业的借款产生积极效应;此外,社会的互相信任会增强这种合作伙伴之间的紧密程度从而提升其金融借债能力。而旷乐(2018)的研究选择了一家制造型上市大企业作为具体案例来探讨并进行了相关数据统计工作,结果显示:当该类业务链整合水平提高时,对应的企业运营现金流的管理效率也会相应上升且呈现显著的相关趋势。邹芳(2021)运用渠道理论优化洋河股份的营运资金管理策略,提出对公司营运资金的传统管理已经不足以满足现实需求,从渠道管理的视角对公司营运资金进行管理更能提升公司的运转效率。

### 1.2.3 文献述评

经过比较国内外的研究状况,我们发现关于渠道视点下的营运资金管理的探

讨正日趋完善。这主要是由于中国市场的快速增长及不断优化的市场条件推动了该领域的新颖研究的发展。总而言之，目前渠道视角下的营运资金管理可大致归纳为两类：一类是以具体指数作为衡量标准，以公司不同阶段的数据与其他公司的类似指标做比对；另一类则是强调全面性研究，关注的是整个渠道体系中的公司营运资金管理情况。相较前者，后者的数量相对较少。本文选取第二种运用渠道理论从整体角度剖析恒源煤电在管理中存在的不足，将营运资金管理的理念渗透到企业生产经营各个环节，从而对企业各环节资源进行有效整合，提升企业营运能力。帮助该类企业探索渠道下信息交流与资金使用效率更为高效的营运管理模式，填补营运资金管理研究上的空白。

## 1.3 研究内容与研究方法

### 1.3.1 研究内容

本文共分为六章，具体内容如下：

第一章，绪论。旨在介绍研究背景的基础上，论述煤炭公司在营运资金管理方面的重要性。此外，通过对当前营运资金管理研究文献的总结，可以更好地认识到这一领域中的问题和不足。最后，本研究的内容、方法以及具有创新性的部分也得到了阐述。

第二章，渠道视角下营运资金管理的理论概述。从渠道视角出发，对营运资金管理的相关理论进行系统的介绍。首先，本章从相关概念着手，对营运资金管理中涉及的各类术语及其内涵进行较为全面的梳理和阐述。随后，为更好地理解渠道视角下的营运资金管理理论，本章还详细介绍了该领域中的项目分类及特点。最后，为了保证研究的科学性、准确性和可信度，本文在本章选择了一系列相关的理论基础作为研究的支撑。

第三章，恒源煤电营运资金管理现状分析。本章旨在全面介绍恒源煤电集团的基本情况和运营数据，并重点围绕其经营模式、营运资金等方面进行深入剖析。具体而言，第一部分将对恒源煤电的业务类型、规模、组织结构等方面进行全面介绍；随后在对其经营模式进行分析的基础上，详细探究了其目前的营运资金状况及对应的应对策略；最后，在渠道视角下，对恒源煤电的营运资金管理策略实

行了全方位深入剖析，力求为企业今后的资金管理提供有益启示。

第四章，恒源煤电营运资金管理中存在的问题及成因分析。在依托于论文第三章内容的基础之上，对于恒源煤电企业在资金运营方面所面临的各项问题进行了详尽的说明，并针对其问题发生的根本原因进行了具体分析与阐述。

第五章，恒源煤电基于渠道视角下营运资金管理的优化建议。针对恒源煤电公司的运营资金管理问题，以渠道视角展开优化探讨。综合前期的分析研究成果，同时结合该公司内部的现状发展以及行业内其他企业的成功经验，提出一系列改善建议。

第六章，结论与展望。重点对研究内容展开全面而深入的总结和概述，评估深入分析其研究结论，同时提出进一步开展相关研究工作的必要性和方向，旨在为未来相关研究提供科学参考意见和方法，促进该领域的发展。

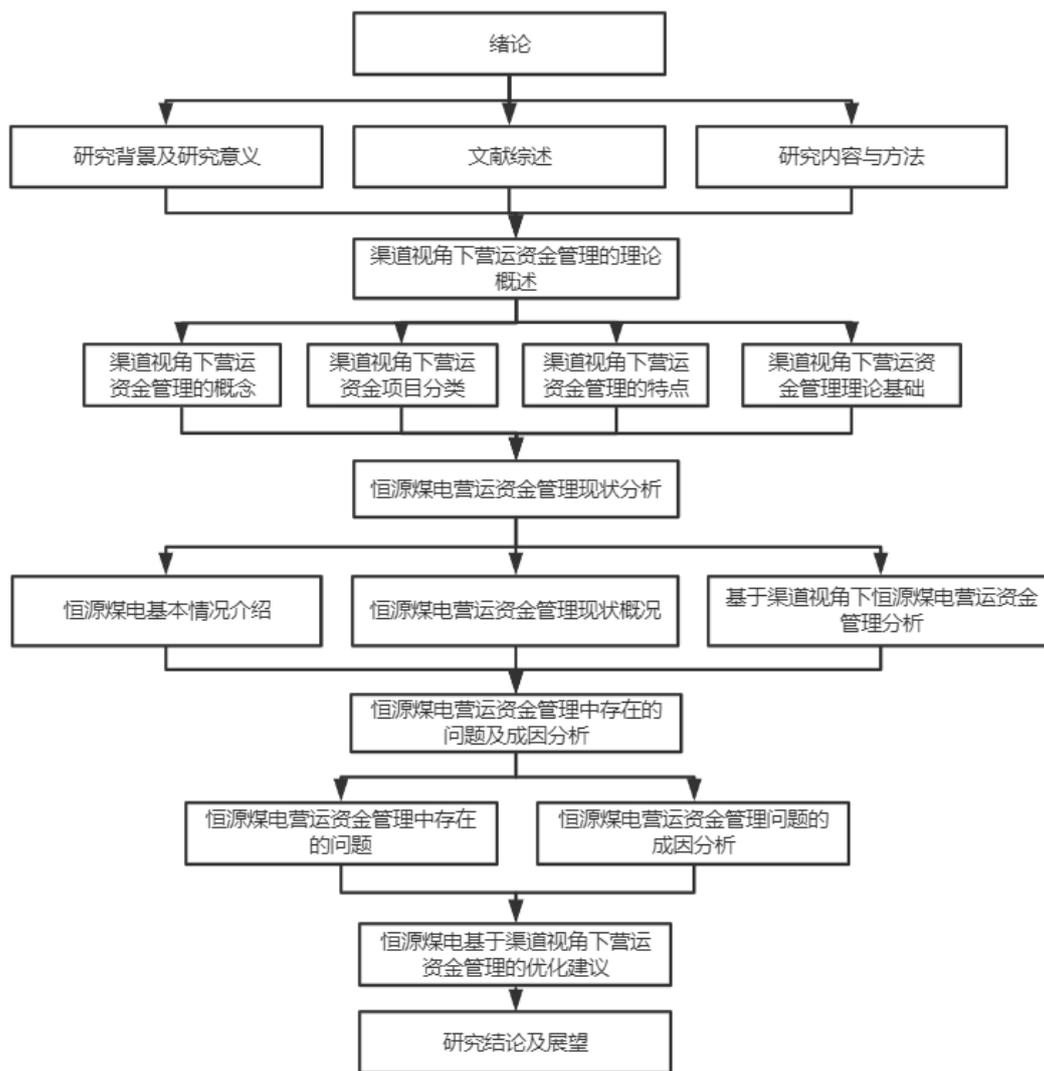


图 1.1 逻辑框架图

### 1.3.2 研究方法

本研究以实践诉求为研究导向，依托案例分析法，选取恒源煤电公司作为剖析对象。本论文立足渠道理论，探讨了恒源煤电在营运资金管理上的运作机制，结合理论视角与实践案例，对企业营运过程中各项资金流动进行了深入的定性以及定量研究。通过全面剖析，本研究不仅明确了管理实务中的问题所在，同时解剖了成因，并据此提出了针对性的优化建议，意在为相关行业的营运资金管理提供策略借鉴。

### 1.3.3 论文创新点

本文从渠道视角对恒源煤电营运资金进行分析，以恒源煤电的营运资金规模、营运资金结构和营运资金周转效率等角度出发，针对恒源煤电的具体情况，深层次剖析了恒源煤电营运资金管理的缺陷及其原因，同时根据渠道视角提出优化建议。此研究对于类似于恒源煤电且处于同一地区的企业而言，有着重要的借鉴意义。

## 2 渠道视角下营运资金管理的理论概述

### 2.1 渠道视角下营运资金管理的概念

#### 2.1.1 渠道管理的内涵

最初，渠道指的是诸如河道和排水系统之类的路径或通路；而作为一个金融术语，它首次出现是在一些先进的国家中，大约在一百年前左右的时间点上。1958至1973年的时间段里，麦卡锡教授在他所著的一本名为《Essentials of Marketing》的书籍当中提出了著名的“4P”理论模型，即 Product（商品），Price（价格），Promotion（推广），Place（渠道），其中第四个因素就是我们现在常说的渠道，也就是通常意义上的分销网络或者说流通体系；该著作对渠道进行了如下描述：它是连接制造商与最终用户之间的流动路线图。由此可见，一开始时，渠道仅仅是整个市场推广过程的一部分而已，直至爱德华肯迪福提出的观点才使得人们开始意识到渠道不仅仅是单纯的市场推介手段之一了，而是涵盖了一个完整的流程，包括原料购买，制造成品再到最后的消费终端这样一个连续性的链条之中去考虑的问题所在。根据这种理解方式来看的话，我们可以把渠道划归为了三部分来处理：分别是供应方管理阶段、工厂运作层面及零售端的管理工作内容等等方面都应该纳入进来一起以研究来分析才是适合的做法。

历经数年的探索，对渠道理论的研究主要聚焦于其结构、行为和关系三大主题上。渠道结构理论关注了各渠道参与者之间的联结模式，并运用经济学的观点解析渠道设计与营销渠道生成等议题，以优化渠道体统从而提升渠道效能。随着时间的推移，渠道结构已逐渐超越最初仅针对销售流程的研究，向着前端的采购、制造阶段拓展，并且从商业流动、物流、信息流通这三个维度展开深入研究，构建起一种立体的研究框架。

企业的渠道行动主要涉及到各个部门之间的权利分配和矛盾处理的研究，权利的定义是在同一个销售网格内，每个部分都可能对其他的部分有一定的依存或者掌控力，然而由于各自的需求不同，各部门之间不可避免地会发生争执。因此，寻求一种协商方式来达成共同盈利的目标就是渠道活动的终极目的。

在渠道管理的核心环节上，渠道关系理论发挥了关键性的影响。该理论主要

关注的是与其他公司之间的协作，这种协作能够增强企业的竞争优势。当各方之间保持紧密协调时，他们所能带来的收益往往超过两倍于单独行动的情况。此外，通过形成伙伴关系，企业可以在很大程度上强化彼此的关系，提高应对潜在风险的防御力。然而，这些成果都依赖于成员们有良好的交流和互信基础。面对日益复杂的商业环境，越来越多的企业开始应用渠道关系理论以优化他们的运营方式。作为中国最早采用这一理念的企业之一，工商银行早在 2014 年就成立了一个专责机构，旨在提升整体的管理水平。此举得到了众多公司的响应，并且取得了显著的成绩。

随着社会进步，众多学者和企业领导者逐渐认识到了渠道关系管理的重要性，同时，由于销售领域的渠道关系理论存在不完整的问题，因此该理论已经从单纯的销售转向了企业全面的运营活动。本文采用的是涵盖购买、生产和销售等全部营运活动的渠道关系理论。

### 2.1.2 营运资金的内涵

美国学者最先提出营运资金的概念并将其纳入财务管理的范畴，而如今该概念被分为狭义营运资金和广义营运资金两种分类。具体而言，狭义营运资金指流动资产与流动负债之间的余额，在现代财务管理中广泛应用。而广义营运资金则指所有占用的流动资产的总额，为营运资金领域的重要概念之一。本文依据所选案例使用狭义营运资金作为研究要素进行研究。

营运资金具备流动性、弹性与增值特性等特征，对于公司财务管理来说至关重要。因为它有流动性的属性，所以能够反映公司的短期还债能力，也就是流动资产相对于流动债务的补足水平。它的增值特性意味着营运资金能在商业活动中持续循环并吸取额外收益，从而自我增值，这同样也是公司盈利的关键保障。因此，公司领导应提高对营运资金管理的关注和利用效率，以合理的手段最大化地使用营运资金。

目前的研究成果表明，对于营运资金的大致划分主要有两大类：其中一种是传统上未将其产品或服务供应过程中的运作资源与其关联起来的方式；另一种则是基于时间因素的变化特性所划定的类型。前者依据的是公司财务报表上的各类流入及支出项目的归属关系予以区分，通常包括如现金余额、待结算债务、库

存商品等等项目。这类分析往往关注于各个组成元素的最优持有数量问题及其对应的企业运转速率评估标准,例如如何优化存储货物的方式从而达到更高的运行速度并进一步改善整体操作效益。后一类的关键在于识别那些受到时令变化显著的影响的部分业务成本构成成分,并对其实施响应的控制策略以便实现最理想的效果。最后再从这些由长短不同的借款渠道筹措来的融资手段的角度出发去审视整个流程的话就会发现它们的使用效果会因为采取的态度偏向谨慎亦或是积极主动又或者是介乎两者之间有所差异,这也就是我们在此提出的关于该主题的核心议题所在之处。企业营运资金管理作为企业财务管理的重要组成部分,其管理核心在于对流动资产与流动负债的有效控制与调度,旨在确保企业营运资金的有效流转与科学配置,以维护企业的偿债能力同时增强其盈利能力。

企业的营运资金管理目标不仅包括高效地维持日常经营活动的资金需要,保障企业生产经营的持续稳定,还需在此基础上实现资金成本的最小化与资金使用效率的最大化。为此,营运资金管理不宜仅局限于财务分析的传统视角,它需要深入洞察企业的经营策略与市场环境,跨越价值链与供应链管理的多重视角,综合运用现代管理理念与方法,建立起一个全面、动态的资金管理体系。在分析及优化营运资金管理时,如果仅仅停留在对资金成本、流动性和风险等单一财务指标的分析,而忽略对企业经营流程、市场变动和策略调整等非财务因素的深入评估,将可能导致管理决策的片面性,使得分析成果不能全面反映营运资金管理的深层价值,从而无法真正实现企业营运资金管理效率的最优化。因此,本文采取了这种结合相关管理理论,针对上述传统方法的不足之处从企业整体视角进行研究的方法。

在当今激烈的市场竞争环境中,企业的营运资金管理显得尤为关键,这直接关系到企业的流动性安全与整体财务状况。具体到营运资金管理的过程中,企业必须在理论与实务操作之间构建一座稳固的桥梁。这意味着,企业应当通过科学方法,将业务流程优化与营运资金的管理要素紧密结合,以实现管理的精细化与系统化。在转变营运资金管理研究的视角时,更需要注重从企业的经营价值和核心竞争力出发,深化理解和应用资金管理策略。只有这样,企业才能确保营运资金管理能够紧贴企业实际经营需要,以生产和市场需求为导向,有效地支撑企业的生产经营活动,提升资金周转效率及经济收益。因此,在探讨和完善营运资金

管理策略时，务必要全方位考虑企业的规模、产业特性、市场定位及经营环境等多维度要素，将其与企业具体的经营实践和业务流程紧密融合。通过这种有机结合，能够更全面地识别和管理资金流动中的风险点，保障企业在不断变化的市场环境中，能够保持资金管理的灵活性和应对性，不断提高企业的财务绩效和市场竞争能力。简而言之，优化营运资金管理不仅是提升企业内部管理水平的必要手段，更是企业实现可持续发展战略目标的有力保障，对于提高企业的整体财务健康程度和市场适应能力具有不可或缺的重要性。

## 2.2 渠道视角下营运资金项目分类

本篇文章主要探讨恒源煤电营运活动中的资金管理情况，并将这些资金项目根据其所处的渠道进行了分类。具体来说，我们可以将它们划分为采购、生产、销售和经营四个部分。

### 2.2.1 采购渠道营运资金

公司营运的关键部分是通过向上游生产者购入产品或服务来实现对供应链的管理。为了提高资金利用率，公司需要尽量推迟偿还其欠上下游供应商的产品费用。此外，公司必须有效地维护并发展与供应商的关系，以确保有效的营运资金管理工作得以顺利执行。在这个过程中，关键参与方包括作为制造商的自身及位于其上的供应商。在这两个实体间存在着货物和现金的交换，也就是原料自上游生产商流转至制造商手中，这意味这供应商的最终产品变为制造商的初始库存，与此同时，这种交易产生的现金因到期日和结算方法的差异产生预付款和应付款。

### 2.2.2 生产渠道营运资金

公司的生产渠道主要是对原料库存的处理和制作过程。营运资金的管理重点在于降低产品的过剩积累，以减轻这部分资产对公司营运资金的影响。此外，公司的制造部门应根据充足的信息，制定精确的生产规划，以便适应外界市场条件可能产生的财务负担。在制造流程里，制造过程中的商业行为通常会被其他部分所制约，而价格的变化可能导致购买部分当前的购入数量发生变化；前一年的销

售表现，现有的库存情况，以及此季度的预期需求等因素都将会对公司未来的制造规划产生重大影响。同时，与之相关的库存管理和人力投入及其他相关费用也会对营运资金造成一定的压力。

### 2.2.3 销售渠道营运资金

公司的销售渠道涵盖了公司如何将其产品或服务卖给第三方的消费者或是为其提供的流程。营运资金管理的核心任务在于把产品的库存数量维持在一个适度的水平上，以减小对现金资源的需求。此外，公司需要迅速回收来自销售过程中的未付款项，从而避免产生坏账的风险。在这个过程中，关键参与者有作为生产者的公司自身及其下的分销商。在这两者间会有货物及资金的流动，具体来说，就是从公司到下游供应商的产品库存，这个阶段所牵涉到的主要是应付账款、应缴税收和预付款项等财务数据。

### 2.2.4 经营渠道营运资金

在渠道视角中，公司的营运行行为被划分为供给、生产与销售三条路径，所以相应地，对这些活动的财务管理也应以此为基础来评估。在此种运作资本的管理模式里，公司需要关注各个渠道间的资讯交流，并重视每个渠道内的财务管理能力如何互相作用，彼此关联密切。企业应当对其财务管理的各个阶段展开系统有序的管理，深入掌握企业面临的各类财务问题，并基于企业的业务流程提供切实可行的改善方案及建议。

## 2.3 渠道视角下营运资金管理的特点

### 2.3.1 从整体视角优化营运资金管理

要从整体的视角优化营运资金管理，就要从营运资金管理的特点入手，传统营运资金管理的策略通常是基于元素来划分和控制，重点在于寻找最优持有的各项指标。尽管此种方法可以部分解决目前营运资金管理中出现的问题并且做出改进，但它并未把各个组成元素的管理问题整合在一起，因此不能以全局的角度来

看待资金管理。通过深入剖析问题并对之加以改良，我们采用渠道角度去全面理解营运资金的管理方式。该方法结合了渠道理念及营运资金管理的概念，透过各种渠道的角度审视公司的营运资金管理状况，这有利于公司站在全局的高度对其营运资金管理进行提升。此种管理策略需要企业关注产品生产的整条链路，把供应方和需求方的商家都包含进渠道网络内，并且运用顾客关系学说和供应链管理原理协助企业改善同供应双方的关系。这个垂直一体化财务管理模型能使企业更深层次地了解有关产品的市场资讯，如原料价钱变化、现行市场的评估结果和消费者的产品建议等等。这样一来，一方面公司可据商品市场动态调节其业务操作，有效应付因市场变迁引发的金融管理危险；另一方面，公司也可依凭供给商和客户提供的数据，制定合适的信贷政策，研发满足客户喜好且受欢迎的产品，以此巩固公司同供需双方的关系。

### 2.3.2 与业务流程结合更加紧密

传统营运资金管理的评估标准通常依赖于其组成部分的各种财务数据，如应收账款周期及营运资金总量的变动程度等等，大部分此类任务都是通过公司的财务报告来完成，并且主要责任在于财务部门然而，在渠道观点中，公司营运资金的管理涵盖了所有参与生产和商业活动的部门，包括供应、生产和销售部门，各个部门需要同财务部门保持紧密沟通，协同协作，以便使公司的营运资金管理更深入地融入到每个阶段的生产活动中。根据渠道理念，公司的营运资金管理可以细分成三个方面：采购、生产和销售，这使得决策层能更好地了解资金在不同环节中的流动状况，并在做资金管理评定时，也能更为清晰地理解问题的根源所在，进而给出合适的改进策略和优化建议。另外，渠道角度的营运资金管理还需要公司建立健全的数据分享平台，这样上游和下游的渠道伙伴以及作为制造商的公司自身都能主动收集来自其他渠道的相关信息，这个信息的共享网络有助于增强各方间的合作，也有利于提升供应链的关系质量。通过对市场动态的快速掌握，公司能够减少信息不对称的情况，从而及时地进行产品的研发和生产计划调整，进一步加强对各种渠道的控制力。

## 2.4 渠道视角下营运资金管理的理论基础

### 2.4.1 渠道关系理论

产品流通过程通常被用作对商品流动现象的一种描绘，这其中涵盖的关键参与者有供货方、生产厂家、中转机构和零售商等。根据国内外关于销售渠道管理的理论研究，该领域的主导理念可概括为三个方面：即渠道构造理论、渠道行动理论和渠道关联理论。对于渠道构造理论来说，它关注的是怎样确定合适的渠道长度、宽度和层次，以建立有效的销售网络，从而有利于收益和效能的增长。而针对渠道行动理论而言，它的焦点在于分析渠道权利及其冲突问题。由于各渠道成员可能因各自的目标和职责差异引发矛盾，权利的产别和冲突的存在往往会导致渠道成员间的联系变差，这对协作双赢造成不利影响。然而，相较之下，渠道关联理论更为重视维持良好的人际关系，这种积极的关系有助于推动渠道联合体的形成，并进一步增强渠道成员间的一体化程度，同时也能减少公司面临的风险。

优质的渠道联系能降低渠道参与者间的资讯差距，从而提升公司的营运效益。常见的关系模型可划分为三个类别：首先是传统的渠道连接方式，在此类模式中，每个渠道参与者都首要关注其本身的权益是否有损失，公司自己的收益通常是最重要的目标，所以他们可能会因过分重视个人利益而损害了其它渠道参与者的权益，这可能进一步加剧了他们可能会因过分重视个人利益而损害了其它渠道参与者的权益，这可能进一步加剧了他们的矛盾冲突。其次是一体化的渠道链接方式，此类型包括两个子模式，即向前一体性和向后一体性。向前一体性的典型代表是生产厂家，它们可以通过整合销售阶段的代理部分来实现产销的一体化。向后一体性的典型案例则是在零售业，零售商可通过整合批发部门以获得对整个渠道的掌控力。最后一种是基于关系的渠道连结方式。这个模式的关键因素在于共同获利，渠道参与者间维持互相协作与信赖不仅能减低各个环节的交易成本，还能促进公司的长远稳健成长。

### 2.4.2 客户关系管理理论

最初，客户关系管理被认为是公司的策略之一，旨在提升客户满意度并以此

来增进公司的收益。基于此观点，西方的研究者们进一步细化了关于客户关系的理论，涵盖了如公司和客户间的交流技巧、双方建立的信赖关系等方面，总而言之，就是强调客户的重要性。一种名为关系管理的管理方式旨在消减公司销售过程中的隐藏威胁，该方法专注于特定的消费者人群并采用有效的策略以提高管理效益，从而确保销售流程能持续产生稳定的收益。在客户关系理论里，公司与其顾客的关系被称为客户资源。客户资源的关键要素是公司与客户间的信赖程度，即信赖度越强，客户资源自身的价值就越大，这会带来更稳健的现金流入。此外，客户关系管理不仅关注现有的顾客，也包括了潜在及过去的顾客的管理方案。因此，建立良好且持久的企业、顾客关联对于公司来说至关重要。这种联系可以帮助公司维护稳定的客户基础、降低现有顾客与公司的交易费用，并且还能吸引新的潜在客户，这对公司的长远稳定发展有利。

### 2.4.3 供应链管理理论

实际上，供应链管理的核心任务是针对公司营运的所有阶段、所有参与者包括供应商的管理工作。这项管理工作自产品购买起始至出售终止，面临着诸多挑战：与众多形态各异且规模不同的组织建立协作关系；同时，市场的持续变革及全球政治经济的不稳定状况也使得现有的供应链管理充满了许多未知的风险。这对公司来说，维持供应链稳定的压力相当大。

对于公司来说，其营运的核心在于如何平衡好与其上下游供应商间的互动及协作问题；产品的生产流程贯穿于整个人造物品制造的过程之中，这也就意味着我们需要从系统的角度来理解并处理这个问题，这就是所谓的体系思维；此外还需要考虑到公司的长远目标；即通过建立一种互信且共享收益的企业间伙伴关系的模式以实现共同繁荣的目标。最后一点则是关于利用现代科技手段去改进我们的工作方法的问题，这也是为什么我们要提倡使用先进的技术工作的原因所在。

## 3 恒源煤电营运资金管理现状分析

### 3.1 恒源煤电基本情况

#### 3.1.1 恒源煤电简介

安徽恒源煤电股份有限公司的成立标志着本地煤炭企业由传统经营模式向现代企业制度转型的一个重要里程碑。该公司是在安徽省皖北煤电集团有限责任公司的主导下，联合安徽省燃料总公司、合肥四方化工集团有限责任公司、合肥开元精密工程有限责任公司及深圳高斯达实业有限公司等多方资源共同抱团创新发起设立的，体现了区域经济发展中多元化投资主体的整合趋势。恒源煤电的筹建，不仅是皖北煤电集团战略发展布局中的一个关键举措，同样也是安徽省工业转型升级、促进地区产业链深度融合的具体实践。公司自 2000 年 12 月 29 日正式成立以来，经过不懈的努力和发展，于 2004 年 8 月成功登陆上海证券交易所并公开发行 A 股股票达 4400 万股，使得其成为安徽省煤炭行业内率先实践资本市场布局的典型代表，也成为该省煤炭行业中的首家上市公司。在注册地安徽淮北，恒源煤电依托丰富的煤炭资源，主营业务集煤炭开采、洗选加工、销售等多个环节于一体，有效整合了上下游产业链，提高了资源的利用效率与市场竞争力。公司致力于实现产品多元化战略，并成功构建了以本省市场为基础，辐射江苏、浙江、江西、湖南、山东等周边省份的销售网络，努力扩大了市场影响力和品牌知名度。根据最新的企业发展报告，恒源煤电目前旗下拥有 5 对现代化矿井及 5 座配套的选煤厂，这些设施的运营不仅大幅提升了企业的生产能力，也为安徽省及华东地区的能源供应保障发挥了巨大作用。该公司拥有贫瘦煤、1/3 焦煤、气肥煤、无烟煤、主焦煤等多种不同煤种，其煤炭产品以混煤、洗末煤、冶炼精煤等形式呈现，年生产能力核定为 1095 万吨。其主要产品特点为低硫、低磷、低灰以及高发热量，这些特色使其在电力、冶金、石化、建材、炼焦、高炉喷吹、民用等领域得到广泛应用。该公司的煤种齐全，产品丰富，高品质的特点使其具有很强的市场竞争力。

### 3.1.2 恒源煤电经营模式

#### (1) 采购模式

恒源煤电的物资采购方式是集中采购,这表示所有的物品都是通过竞标的方式进行的。公司非常重视供应商的选择,因此在招标过程中会进行慎重的考虑和评估。根据统计数据,前五位供应商的购买量占据了年度采购总额的 16.02%。这个比例并不算高,意味着公司并没有过度依赖于某一个供应商。其次,公司还非常注重构建稳定和有多多样性的供应链网络,以确保其能够获得高质量的物资,同时降低风险。恒源煤电通过保持严格的招标和采购制度,以保证所有物资的质量和价格都能够得到合理的控制和保证。通过不断优化和改进采购模式来为公司提供更优质的物资,并为公司的发展提供持续的支持。

#### (2) 生产模式

恒源煤电公司的主要业务涉及煤炭的所有环节,包括开采、洗选、运输、销售及生产服务等。公司的煤炭产品种类繁多,包括混煤、精煤、块煤、煤泥等,主要供应电力、冶金和化工等行业使用。为了确保煤炭生产的顺利进行,公司严格按照年初编制的年度计划进行生产组织。持续发展是公司的目标之一,为此积极引入创新科技和设备以提升产能。利用绿色制造方式,把潜在危害转化为有益因素,这不仅节省了稀缺资源,也带来了显著的经济收益。此外,公司也致力于减少工业“三费”的产生,通过扩大产业链,对已挖矿区进行土地恢复与填充,从而有效保护了自然资源。公司坚持以煤炭开采为主业,致力于提供高质量的煤炭产品,并不断推动绿色环保生产。公司为了满足客户需求,积极探索创新发展,不断优化生产工艺和流程。公司的发展离不开员工的努力和团队的合作,他们始终秉承着“诚信、创新、共赢”的核心价值观,为公司的持续发展做出了积极贡献。推动自身的创新发展,积极参与国家的煤炭产业改革。进一步加强环保意识,提高资源利用效率,在实现经济效益的同时,更加注重生态环境保护。

#### (3) 销售模式

恒源煤电的煤炭销售主要由销售分公司负责。根据市场需求的准确预测,结合地区市场的规划,销售部门持续稳固和扩大销售渠道,制订出具体且明确的年度销售方案,设立明确的销售目标。公司的煤炭销售主要以长期合同为主,这种稳定的销售模式有效保障了公司的收入。为了满足客户需求,公司主要采用铁路

运输方式，确保煤炭能够准时、可靠地送达客户手中。主要的动力煤市场分布在周边地区，而精煤销售则主要覆盖了皖、赣、湘、苏、沪、浙等地。这些地区都是经济发达、能源需求旺盛的地方，恰好与公司的销售策略相契合。通过以上种种措施，恒源煤电在煤炭销售领域取得了显著的成绩。

### 3.1.3 恒源煤电营运资金管理特点

煤炭企业因其生产方式与产品的特点，使其在现金流、应收账款及存货管理方面与其他类型的企业有较大的区别，因此，以下从这三方面对恒源煤电的营运资金管理特点分点进行阐述。

在现金流方面，恒源煤电每期需要将大部分的现金流用以支付员工的薪酬及生产环节各项费用。大部分煤炭企业都面临着资金周转期长的挑战。恒源煤电需要管理供应链中的各个环节，以确保现金流的稳定性。企业需要进行准确的现金流预测和规划，以应对市场需求和价格波动。这有助于确保企业有足够的现金来应对日常营运和未来投资需求。有效的成本控制对于维持稳定的现金流至关重要。煤炭企业需要密切关注原材料采购成本、生产成本和运输成本等，并寻求降低成本的机会。

在应收账款方面，恒源煤电通常面临着应收账款回收周期较长的挑战，因此应收账款管理是关键的一环。企业需要制定明确的信用政策，包括客户的信用评估和付款条件等。这有利于减少坏账的可能性，同时也提升了应收账款的回收效率。积极的催款措施可以帮助企业加快应收账款的回收速度。采用自动化系统、提供适当的奖励和推行灵活的付款方式等方法可以有效管理应收账款。

在存货管理方面，恒源煤电的存货管理需要平衡供应链效率和库存成本。企业需要根据市场需求和生产能力合理控制存货水平，以避免过高的库存成本和过多的滞销风险。采用先进的库存管理技术和系统，如定期盘点和 ABC 分类法，可以帮助企业实现有效的库存控制。与供应商和分销商之间的紧密合作可以帮助优化存货管理。通过共享需求信息和采用合理的供应链策略，企业可以减少库存积压和运输成本。

## 3.2 恒源煤电营运资金管理现状

### 3.2.1 营运资金总规模分析

对于公司的营运资金现状进行分析时，第一步应从规模方面入手。营运资金规模的大小反映了企业所处行业的特点、管理者对待风险的态度及企业短期偿债能力等方面，因此，从营运资金规模的角度来分析具有十分重要的意义。

由表 3.1 可知，恒源煤电近 5 年的营运资金增长率持续呈现下降趋势，由 2018 年营运资金 45.84% 的增长率到 2021 年已经由正转负，首次出现了营运资金的负增长，虽然在 2022 年其营运资金出现了 45.85% 的正增长，但其原因主要是由于 2022 年其主营产品煤炭的价格出现了高达 52.37% 的涨幅，从而引起恒源煤电主营业务收入大幅上涨导致营运资金的增长，因此恒源煤电在营运资金管理存在问题。

表 3.1 恒源煤电 2018-2022 年营运资金状况 单位：万元

项目/年份	2018	2019	2020	2021	2022
流动资产	742,664.54	774,937.62	800,572.81	956,907.65	1,115,435.71
流动负债	495,459.85	477,995.08	460,636.25	629,602.22	638,065.02
营运资金	247,204.69	296,942.54	339,936.56	327,305.43	477,370.69
营运资金增长率	45.84%	20.12%	14.48%	-3.72%	45.85%

数据来源：根据恒源煤电 2018-2022 年年报数据整理得出。

在偿债能力方面，恒源煤电的流动比率与速动比率能够较好的反映出其短期偿债能力的变化。整理其近 5 年的短期偿债能力指标后可以看出恒源煤电的流动比率有较好的变化，由 2018 年的 1.50 逐渐上涨至 2022 年的 1.75 可知恒源煤电的短期偿债能力是在增强的。并且恒源煤电的速动比率由 2018 年的 1.44 上涨至 2022 年的 1.67 可以看出虽然其投资的机会成本出现一定程度的升高，但是依然处于财务状况较为良好的范围。

表 3.2 恒源煤电短期偿债能力分析

项目/年份	2018	2019	2020	2021	2022
流动比率	1.50	1.62	1.74	1.52	1.75
速动比率	1.44	1.62	1.67	1.43	1.67

数据来源：根据恒源煤电 2018-2022 年年报数据整理得出。

企业流动性资产的持有规模直接影响其短期偿债能力，但并非规模越大越佳。资产过剩可能招致企业盈利水平的下降，因此确定适宜的流动资产总量显得尤为关键，同时这也是对管理层能力的一大考验。鉴此，对企业流动性资产的规模进行系统分析显得尤为紧迫。本研究以恒源煤电为例，其流动资产的具体规模见表 3.3。

表 3.3 恒源煤电 2018-2022 年流动资产规模 单位：万元

项目/年份	2018	2019	2020	2021	2022
流动资产	742,664.54	774,937.62	800,572.81	956,907.65	1,115,435.71
资产总额	1,445,102.64	1,542,276.03	1,568,488.46	1,776,681.48	2,083,317.94
流动资产占资产总比重	51.39%	50.25%	51.04%	53.86%	53.54%

数据来源：根据恒源煤电 2018-2022 年年报数据整理得出。

表 3.3 所示数据反映出，恒源煤电公司 2018 年至 2022 年期间财务状况呈现显著增长态势。具体而言，2018 年公司资产总计为 1445102.64 万元，而到 2022 年则攀升至 2083317.94 万元，实现了 44.16% 的整体扩张。在此期间，流动资产的增幅甚至超过总资产，从 2018 年 742664.54 万元增加至 2022 年的 1115435.71 万元，涨幅达到 50.19%，显示出公司在灵活资金管理上的积极表现。尤为突出的是，恒源煤电 2022 年流动资产比前一年增加 158528.06 万元，增长率为 16.57%。分析 2018 年至 2022 年的数据可以看出，公司流动资产在资产总额中的占比维持在较高水平，从 2018 年的 51.39% 缓步上升至 2022 年的 53.54%，表明公司维持了稳健的流动性水平。

在现代企业经营管理过程中，流动资产的构成与管理是影响企业财务稳健性的重要因素。就恒源煤电而言，公司的流动资产占比较高，这在一定程度上表明

了公司具备较强的流动性管理能力,能在一定程度上有效地应对短期的债务风险,提升短期偿债能力,保持良好的流动性状况。具体到恒源煤电,其流动资产中的现金、市场上可以快速变现的金融工具等高流动性资产的比重,直接影响公司短期内的支付能力及对突发财务压力的应变能力。然而,需要警觉的是,流动资产中也包含了存货、预付账款以及应收账款等流动性较差的资产,这些资产的管理与处置,关系到企业资本的周转效率。如果恒源煤电在这些流动性较差的资产上的投入过多,无疑会增加资金的占用成本,从而可能导致企业的现金流压力和资金链条的延伸。此外,这部分资产还可能面对质量退化、库存积压、价格波动等系列风险,这些都将增加企业的运营风险与财务成本。

因此,恒源煤电如何在确保流动性的同时,对这些资产进行高效的管理,成为了企业管理者需要高度关注的问题。同时,我们还应当意识到的是,假如流动资产的比权过度膨胀,超出了企业正常的运营和财务管理需要,可能暗示着企业非流动资产的匮乏,这可能会影响企业的长期发展战略与非流动资产的正常更新、扩充。因此,合理的资产结构和科学的资产管理策略,对于恒源煤电的财务健康以及可持续发展至关重要。在进行流动资产的管理时,企业需要综合考量资产的结构与质量,平衡流动性、盈利性与风险,以便更好地服务于企业的整体发展战略。鉴于非流动资产在一家企业中的重要性,其通常反映出企业的营运实力。当一家企业的非流动资产不具备足够的营运实力时,可能会引发诸如业务效益低下、产能不足等问题,这些问题会对企业的营业收入产生负面影响。因此,企业应当加强对非流动资产的管理,落实资产配置计划、制定合理的资产增值计划,积极投资提高营运实力,确保非流动资产的优质增值,进而提高企业的市场竞争力和长期持续发展能力。

流动负债的规模与企业短期清偿债务能力之间存在着密切关联,这关乎企业的流动性状况以及财务风险控制水平。因此,深入剖析流动负债的结构和规模,对于有效预判企业财务风险程度具有重要的实践意义。流动负债通常源自企业的常规经营过程及其对金融机构的短期借款。企业所承受的财务风险水平,在很大程度上取决于其流动资产与流动负债之间的配比关系。传统上认为,那些遵循保守融资策略的企业,其流动资产往往大于流动负债,从而面临较低的财务风险;相较之下,倾向于激进融资策略的企业则面临较高的财务风险。通过审视流动比

率等相关指标,可以对企业的流动负债构成及其在总负债中的比重有一个更加精准的认识。因此对恒源煤电的流动负债规模进行分析如表 3.4 所示。

表 3.4 恒源煤电 2018-2022 年流动负债规模 单位: 万元

项目/年份	2018	2019	2020	2021	2022
流动负债	495,459.85	477,995.08	460,636.25	629,602.22	638,065.02
负债总额	649,850.99	660,299.11	635,741.55	770,831.55	893,538.51
流动负债占 负债总比重	76.24%	72.39%	72.46%	81.68%	71.41%

数据来源: 根据恒源煤电 2018-2022 年年报数据整理得出。

根据表 3.4 数据分析发现,恒源煤电公司 2021 年的流动负债出现了明显的增长趋势。具体来看,该公司 2020 年流动负债金额为 460636.25 万元,而到了 2021 年则增加至 629602.22 万元,增加幅度达到了 36.68%。相应地,流动负债在负债总额中的占比也从 72.46%提升至 81.68%。进而到了 2022 年,受到负债总额增加的影响由 770831.55 万元增至 893538.51 万元、增长率为 15.92%,流动负债占负债总额的比重有所回落,降至 71.41%。这一变化反映了企业短期偿债能力的变动情况,对企业的财务结构与风险管理策略具有一定的指示意义。回顾 2018 年至 2022 年期间,公司流动负债与资产总额的比例大体保持在略高于 70% 的水平。恒源煤电的这个指标较高,说明公司要应对的债务风险较高,可能会面临短期内需要偿还大量债务的情况出现。

恒源煤电的流动资产规模呈逐年增长趋势,而流动负债规模在 2021 年出现了短暂上升,但总体上呈略有下降的态势。根据会计恒等式,这提示恒源煤电的所有者权益正不断扩大,表明恒源煤电在无所有者资本投入的情况下,盈利能力相对优越。

### 3.2.2 流动资产内部结构分析

经前文深入剖析恒源煤电营运资金的体量之后,我们对该公司的流动资产与流动负债的总额及其在总资产中所占比重有了明晰的认识。考虑到企业的流动资金构成涵盖资产负债表上多项要素,故本节将进一步对流动资产与流动负债的主

要组成部分进行详尽分析，旨在准确识别出其中的关键项目。此项分析是为深入探讨所准备的重要基础，旨在为后续研究打下坚实的理论和数据基础。

表 3.5 恒源煤电 2018-2022 年流动资产各项目数据汇总表 单位：万元

项目/年份	2018	2019	2020	2021	2022
货币资金	497,096.15	531,043.86	551,327.29	624,263.36	744,290.97
应收票据	181,681.60	155,703.64	159,009.96	125,246.88	88,845.49
存货	27,148.37	33,253.42	30,261.31	49,454.34	47,669.31
应收账款	15,859.21	16,174.89	16,622.87	10,880.85	12,522.47
应收账款融资	0.00	25,811.69	34,267.56	109,189.00	176,394.75
预付账款	4,346.15	3,270.98	3,214.53	6,173.28	2,542.36
其它应收款	14,055.74	6,138.09	4,152.89	6,695.84	6,036.30
其它	2,477.32	3,541.05	1,716.40	25,004.10	37,134.06
合计	742,664.54	774,937.62	800,572.81	956,907.65	1,115,435.71

数据来源：根据恒源煤电 2018-2022 年年报数据整理得出。

表 3.6 恒源煤电 2018-2022 年流动资产各项目占比

项目/年份	2018	2019	2020	2021	2022
货币资金	66.93%	68.53%	68.87%	65.24%	66.73%
应收票据	24.46%	20.09%	19.86%	13.09%	7.97%
存货	3.66%	4.29%	3.78%	5.17%	4.27%
应收账款	2.14%	2.09%	2.08%	1.14%	1.12%
应收账款融资	0.00%	3.33%	4.28%	11.41%	15.81%
预付账款	0.59%	0.42%	0.40%	0.65%	0.23%
其它应收款	1.89%	0.79%	0.52%	0.70%	0.54%
其它	0.33%	0.46%	0.21%	2.61%	3.33%
合计	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%

数据来源：根据恒源煤电 2018-2022 年年报数据整理得出。

企业的资产收益率和资金周转效率的提升，呈现出与公司流动资产结构的完善有着密切关联的特征。拥有合理而科学的流动资产结构，是企业能否实现资产保值增值，桥联系统经营效益指标，持续提高企业防风险处理能力的必备条件。

因此,全面评估企业流动资产各项目的变化情况以及关联性,对准确把握企业的经营情况,具有十分重要的意义。从表 3.5 和 3.6 中我们可以看出,恒源煤电自 2018 年开始,其货币资金占流动资产的比例一直维持在 66-68%这一水平,这表明企业应当妥善管理闲置资金,提升其使用效益,防止资金浪费和投资成本增加。恒源煤电从 2018 年开始逐渐将应收票据转入应收账款融资,由表中数据可以看出 2018 年至 2022 年,应收票据占流动资产的比例逐步降低至 7.97%;与此同时,应收账款融资所占的比重也在逐步增加,从 0%提升到了 15.81%。这种应收票据下降的趋势大致与应收账款融资上升的趋势相吻合。流动资产中存货的比例则基本维持在 4%左右。因此,公司应该重视对应收票据、应收账款和存货管理体系的评估、检查和优化,以防止坏账风险的发生。

### 3.2.3 流动负债内部结构分析

对于公司营运资金的管理来说,评估其流动负债的重要性不容忽视。本研究通过使用公司的历年财务报告数据来详细解析了各类流动负债项目的构成情况,详见下表 3.7 和 3.8。我们重点关注的是这些短期的债务,包括短期借款、各项应付预收账款、合同负债以及应付职工薪酬等项目在总流动负债中占比的变化情况。这有助于理解公司的筹资策略及潜在的风险,并能有效地管理各个流动负债项目以降低融资费用和风险。

表 3.7 恒源煤电 2018-2022 年流动负债各项目数据汇总表 单位:万元

项目/年份	2018	2019	2020	2021	2022
短期借款	83,500.00	99,417.27	117,146.98	109,116.75	116,325.34
应付票据	—	14,281.00	8,771.48	11,996.57	12,264.00
应付账款	74,970.87	77,911.47	67,500.67	100,073.74	128,065.52
其他应付款	140,183.55	152,314.12	133,449.30	181,188.97	236,433.02
预收账款	28,329.66	27,577.74	44.35	0.00	0.00
合同负债	—	0.00	18,738.23	48,869.35	30,642.16
应付职工薪酬	28,189.11	27,026.31	32,756.66	43,991.40	44,494.68
其它	140,286.66	79,467.17	82,228.58	134,365.44	69,840.30
合计	495,459.85	477,995.08	460,636.25	629,602.22	638,065.02

数据来源:根据恒源煤电 2018-2022 年年报数据整理得出。

表 3.8 恒源煤电 2018-2022 年流动负债各项目占比

项目/年份	2018	2019	2020	2021	2022
短期借款	16.85%	20.80%	25.43%	17.33%	18.23%
应付票据	0.00%	2.99%	1.90%	1.91%	1.92%
应付账款	15.13%	16.30%	14.65%	15.89%	20.07%
其他应付款	28.29%	31.87%	28.97%	28.78%	37.05%
预收账款	5.72%	5.77%	0.01%	0.00%	0.00%
合同负债	0.00%	0.00%	4.07%	7.76%	4.80%
应付职工薪酬	5.69%	5.65%	7.11%	6.99%	6.97%
其它	28.31%	16.63%	17.85%	21.34%	10.95%
合计	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%

数据来源：根据恒源煤电 2018-2022 年年报数据整理得出。

由表可知，恒源煤电的短期借款、应付账款以及其他应付款三项流动负债的占比合计达到了流动负债总额的 75.35%，其中占比最高的项目为其他应付款，由财务报表其他应付款项目列示中查明其他应付款项目中包含应付利息为 0，应付股利 15.75 万元所占其他应付款项目占比极小，剩余的其他应付款中有 200803.97 万元的土地征迁费，占其他应付款的 84.93%。恒源煤电的上游议价能力较强，这在其应付账款中得到了体现。然而，公司也需要警惕贷款的信誉问题，以防止影响未来与供应商建立良好的合作关系。

### 3.2.4 恒源煤电营运资金管理现状总体评价

经过对恒源煤电营运资金整体规模和内部结构的数据研究，我们可以观察到，从 2018 年至 2022 年，恒源煤电的营运资金管理状况整体上保持着相对稳定。虽然其流动资产与流动负债共同呈现上升趋势，但是流动资产的上升幅度逐渐减小导致营运资金的增长率逐年降低，且在 2021 年由正转负，营运资金规模出现了首次下降。煤炭市场的产能过剩等外部因素导致了流动资产方面的问题。具体来说，这种情况使得市场竞争变得相当激烈，给企业的经营业绩带来了不小的压力；另外，还存在一些关联方交易等内部因素，这种情况下企业中的流动资金往往被占用，从而导致企业的营运资金增速减缓。虽然在 2022 年随着煤炭价格的大幅上涨营运资金出现了上升，但是依然需要注意对企业的营运资金进行管理。

在本节内容里，我们利用了公司年度报告的数据来做统计研究，并针对恒源煤电在营运过程中遇到的具体困难进行了探讨，同时我们也考虑到了该公司所面对的风险因素。然而，仅仅基于对于公司的流动资产与流动债务等相关项目的研究成果，无法准确确定出公司问题的核心所在。因此，对恒源煤电的后续研究应当从渠道视角下对其营运资金进行整体分析。

### 3.3 渠道视角下恒源煤电营运资金管理分析

与其他的制造业公司相比较，煤炭公司的各个经营步骤有其独特的性质，所以在这个营运资金管理的执行过程中，它的焦点也会有所不同。我们基于渠道视角，通过引用王竹泉教授的研究成果，对营运资金的管理工作进行了探讨，进一步将营运资金的项目进行细分，以适应每个商业流程。特别地，我们着重于库存的分析，对其在不同渠道中的表现形式进行了分类划分，例如将库存按照原材料、半成品以及成品等不同的类别来进行细化。文章之前已经提到过恒源煤电营运资金的特点，所以在深入探讨恒源煤电营运资金管理的时候，尽管制造过程中使用的最主要的原料并不构成产品的直接成本，也就是说这些原料并不是制造商品必须的耗材，但就购买渠道的角度来看，这个营运资金的重要性不容小觑，恒源煤电的生产渠道营运资金管理包含了原材料，该项准备用于生产及出售的产品类别的内容。不过，针对恒源煤电的生产阶段，主要任务就是将煤炭自地底深处挖出来并搬移到地面上去，然后再依据各类产品的型号筛选后，进行基本的工序清洗，就形成了各种产品，而在产品在这一整套生产过程中只存在很小的一段时间，这个项目所占的比例根据相关数据，这个比例大概在 5%左右，依照会计的核心原则，本文在恒源煤电生产渠道营运资金管理中并未将其列在主要项目之中。

#### 3.3.1 采购渠道营运资金管理分析

在这个过程中，关注的是制作者及原料、物品提供者的交互行为其中包括购买物料库存、信赖关系的信用额度，如欠条等财务数据的表现形式是应付账款，应付票据，预付账款这些都代表着来自供方占用的公司资产。通常情况下，工业制品公司的采买环节中存在正向现金流入的情况，因为他们更愿意以应付账款和应付票据的方式来控制他们的供给方的资金流动情况并以此节省自己的营运成

本。对于已经产生的债权来说，其占据的比例如果超过一定的限度可能会导致供应链上的合作伙伴之间的紧张局面产生负面效应；因此需要谨慎处理该类事项并且合理安排还款时间表以便维护良好的商业往来的氛围。另外需要注意的一点就是：大笔金额下的长期拖延可能使原本友好的业务环境变得恶劣起来，采购渠道的周转期可以提升公司的营运资金管理效率。

表 3.9 恒源煤电 2018-2022 年采购渠道营运资金数据 单位：万元

项目/年份	2018	2019	2020	2021	2022
原材料	8,434.15	6,815.69	10,359.74	7,762.36	9,021.04
预付账款	4,346.15	3,270.98	3,214.53	6,173.28	2,542.36
应付账款及 票据	74,970.87	92,192.47	76,272.15	112,070.31	140,329.52
采购渠道营 运资金	-62,190.57	-82,105.8	-62,697.88	-98,134.67	-128,766.12
营业收入	590,033.28	600,197.32	520,979.26	674,937.5	838,611.38
采购渠道营 运资金周转 期（天）	-37.94	-49.25	-43.32	-52.34	-55.28

数据来源：根据恒源煤电 2018-2022 年年报数据整理得出。

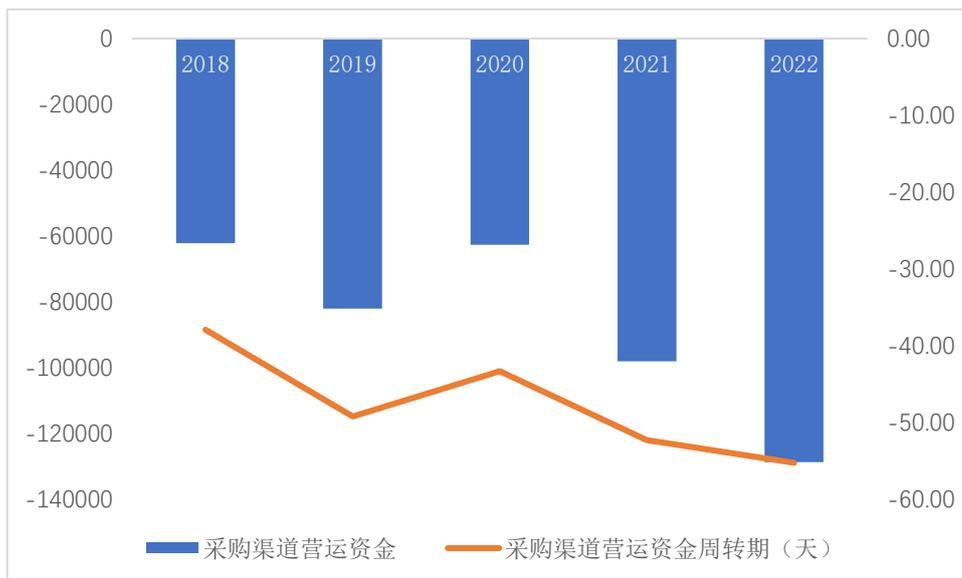


图 3.1 恒源煤电 2018-2022 年采购渠道营运资金及周转期

从表 3.9 中可以看出，对于恒源煤电而言，其采购渠道所占用的营运资金是

负值，意味着有一部分的不动产融资来自于流转债务。整体来看，该公司的购入方式使用的现金呈逐年减少之势：自 2018 到 2019 年下跌了 19915.20 万元，跌落幅度达到了 32.02%；而后一年度则有所回升，回升了 19407.92 万元，回升幅度达 23.64%；然而接下来两年里又再次下滑，即于 2020 至 2021 年的总额分别下跌高达 35436.80 万元，跌幅为 56.52%；2021 到 2022 年下跌了 30631.5 万元，跌幅为 31.21%。同时呈现整体下降趋势的是营运资金周转期，其趋势变化与营运资金的变化趋势基本相符合。随着公司规模逐年扩大，应付账款的增长是不可忽视的现实原因。与此同时，企业或机构在筹集资金的过程中更容易产生偿债方面的风险，并且与供货方之间的金钱往来也更容易出现纠纷和冲突。

### 3.3.2 生产渠道营运资金管理分析

对于煤炭公司来说，制造过程是最关键的部分，通常会产生大量的资金占有情况。所以提升对该环节的管理至关重要。在这个过程中，公司需要关注的是那些位于资产负债表上的相关项目，包括产成品库存、其他应收款和其他应付款项、员工工资等。这些资产类别项目与生产流程中使用的资金量呈比例变化，同时，他们的运转速率也影响着营运资金使用周期与其效益之间的关系，由此可以得出的信息是，为了优化公司的生产渠道运作效果，必须增强资产类别的运作频率，降低债务类别的运转速率，从而缩短营运资金的使用时间。

表 3.10 恒源煤电 2018-2022 年生产渠道营运资金数据 单位：万元

项目/年份	2018	2019	2020	2021	2022
其他应收款	14,055.74	6,138.09	4,152.89	6,695.84	6,036.3
应付职工薪酬	28,189.11	27,026.31	32,756.66	43,991.4	44,494.68
其他应付款	140,183.55	152,314.12	133,779.3	181,188.97	236,433.02
生产渠道营运资金	-154,316.92	-173,202.34	-162,383.07	-218,484.53	-274,891.4
营业收入	590,033.28	600,197.32	520,979.26	674,937.5	838,611.38
生产渠道营运资金周转期（天）	-94.15	-103.89	-112.21	-116.54	-118.01

数据来源：根据恒源煤电 2018-2022 年年报数据整理得出。

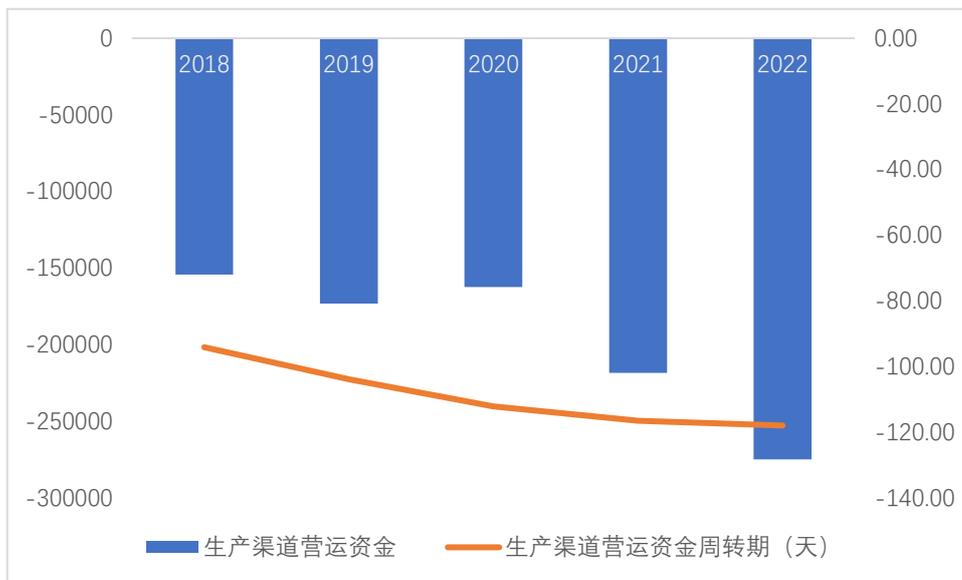


图 3.2 恒源煤电 2018-2022 年生产渠道营运资金及周转期

虽然在恒源煤电年度报告数据里并未包含关于在产品的相关信息，同时在调查中也未发现任何同行公司在其年度报告中有类似的信息，所以在此不做详细阐述。然而，根据表 3.10 所示的数据，我们可以看到整个制造过程的营运资金总体呈下滑态势，除了 2019 年的小幅上升外，其它各年份都维持了这种下跌走势。此外，我们也能够注意到，自 2018 年以来，生产渠道中营运资金的使用周期已经持续五年处于下行状态。其中，其他应收款的变化幅度较小，应付职工薪酬的变化幅度虽然较大，但是主要影响生产渠道营运资金的为其他应付款中，土地征迁费占极大部分，且在 5 年的数据中均在其他应付款项目中占主要部分。从生产渠道营运资金周转期来看，恒源煤电营运资金管理水平是较好的。

### 3.3.3 销售渠道营运资金管理分析

产品的制造、投放到市场上并在消费者或者经销商手中完成交易的过程构成了资金循环的一部分：它不仅能使公司获得其生产的全部费用并且还能带来额外的收益，这是许多公司的主要利润源泉之一。提高对运营现金流的管理质量可以有效地推动资金流动性的提升从而强化了公司的财务状况及经营效益。就项目构成而言，商品库存作为基础支撑着整个营销流程；而预付款项与期权则代表的是顾客所占用的资源。因此，对这些项目的运行效率进行优化，可以促进债务清偿

速度加快，进而提高资金的使用效率，更加迅速有效地支持产品研发的连续性。优化后的运营速率不仅可以增强企业的现金流，通过提升已完成交易的销售额，还能加强对下游客户的资金控制，有效提升运营资金的管理绩效。然而，企业销售绩效与信誉度有着密切关联，应收账款的周转率若过高，或预付账款的周转率过低，则都可能对企业的销售业绩产生不利影响。

表 3.11 恒源煤电 2018-2022 年销售渠道营运资金数据 单位：万元

项目/年份	2018	2019	2020	2021	2022
库存商品	8,434.15	27,171.27	20,119.64	41,992.42	39,162.7
应收账款及 票据	197,540.81	197,690.22	209,900.39	245,316.73	277,762.71
预收账款	28,329.66	27,577.74	44.35	0	0
应交税费	36,286.66	27,515.04	26,638.86	32,418.75	16,891.65
销售渠道营 运资金	141,358.64	169,768.71	203,336.82	254,890.4	300,033.76
营业收入	590,033.28	600,197.32	520,979.26	674,937.5	838,611.38
销售渠道营 运资金周转 期（天）	86.25	101.83	140.51	135.95	128.80

数据来源：根据恒源煤电 2018-2022 年年报数据整理得出。

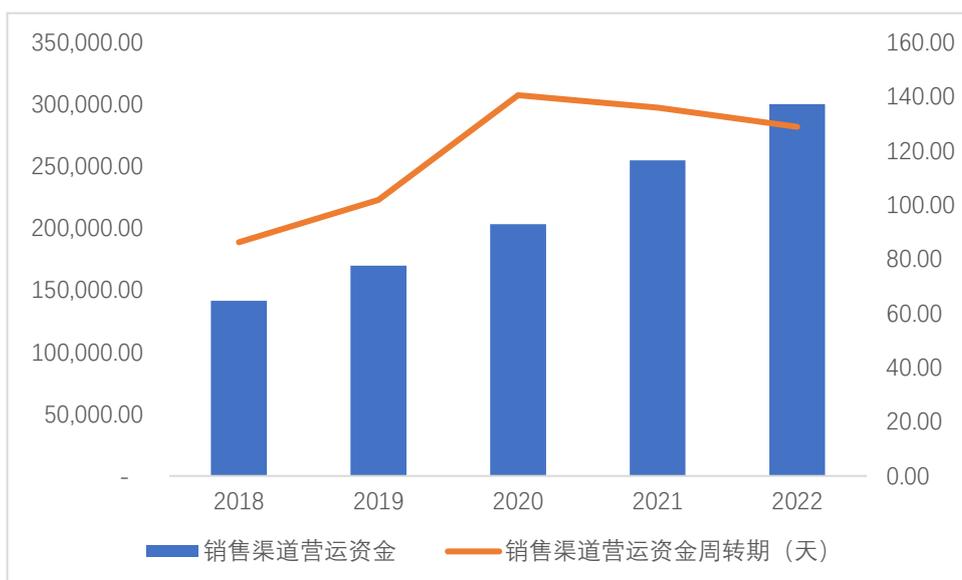


图 3.3 恒源煤电 2018-2022 年销售渠道营运资金及周转期

结合采购渠道和生产渠道营运资金及营运资金周转期,发现销售渠道营运资金最高,且其变化趋势呈现连续上升趋势。而销售渠道营运资金周转期则是在2018年到2020年呈现上升趋势,在2020年到2022年呈现下降趋势,究其原因应当是上文中提到过的煤炭价格大幅上升使得企业营业收入提高导致的。从表中可以看出,恒源煤电的预收账款在2020年大幅下降,之后直接为0,结合表3.12恒源煤电应收账款关联方占用资金的情况,虽然2018年至2019年关联方资金占用资金情况有所降低,2019至2021年较为稳定,但2021年至2022年关联方占用资金比重大幅提升,达到了应收账款及票据的近20%。以上数据表明恒源煤电的销售渠道无法对下游分销商的资金进行资金占用,甚至存在被关联方占用资金的情况,也说明了恒源煤电应当提高对销售环节的重视,从而提高企业销售渠道的营运资金管理水平。

表 3.12 恒源煤电 2018-2022 年关联方资金占用数据 单位: 万元

项目/年份	2018	2019	2020	2021	2022
本年占用累计发生额	35,212.93	41,584.66	57,798.85	82,083.01	132,892.23
本年偿还累计发生额	24,735.37	49,308.23	59,693.66	81,579.14	113,325.21
占用资金期末余额	20,002.88	14,195.03	12,300.23	12,804.09	54,019.44

数据来源: 根据恒源煤电 2018-2022 年关联方占用资金专项说明整理得出。

毫无疑问,应收账款是恒源煤电销售领域最值得关注的一环。尽管财务报表显示出公司拥有的这一财产,也就是预付款实际上是由终端消费者或者经销商占用的公司的现金流;因为外部的变化和销售渠道中的信贷情况可能导致这部分欠债变成无法追讨的钱财损失的风险因素之一。因此,根据债务的时间长度、顾客的还款能力来处理这些未结清的部分是非常重要的。而所谓的赊购周期就是指产品发售后至收到全部支付的过程的长度,如果这个过程过久的话就意味着企业的钱存在了更长时间的外部机构手中,这种情况下除了增加了潜在的不良贷款的可能性之外,还会降低自身的资本使用率并间接地损害其运营效益的表现。相反的情况则是,当该期限缩短时则表示该公司对于回收期的控制较为得力,且能快速实现流动性的恢复以支持生产的持续运作,进而提高整个业务流程的效果与收益。

### 3.3.4 经营渠道营运资金管理分析

毋庸置疑，企业的经营活动涵盖了从购进原材料、生产制造产品，直至将产品销售出去的整个流程，其重要性不可忽视。通过对购进、生产和销售等三个主要流通途径的资金数据进行整合后，我们得出了表 3.13 所呈现的经营活动运营资金数据。

表 3.13 恒源煤电 2018-2022 年经营活动营运资金周转期分析 单位：万元

项目/年份	2018	2019	2020	2021	2022
采购渠道营运资金	-62,190.57	-82,105.8	-62,697.88	-98,134.67	-128,766.12
生产渠道营运资金	-154,316.92	-173,202.34	-162,383.07	-218,484.53	-274,891.4
销售渠道营运资金	141,358.64	169,768.71	203,336.82	254,890.4	300,033.76
经营活动营运资金	-75,148.85	-85,539.43	-21,744.13	-61,728.8	-103,623.76
营业收入	590,033.28	600,197.32	520,979.26	674,937.5	838,611.38
经营活动营运资金周转期（天）	-45.85	-51.31	-15.03	-32.93	-44.48

数据来源：根据恒源煤电 2018-2022 年年报数据整理得出。

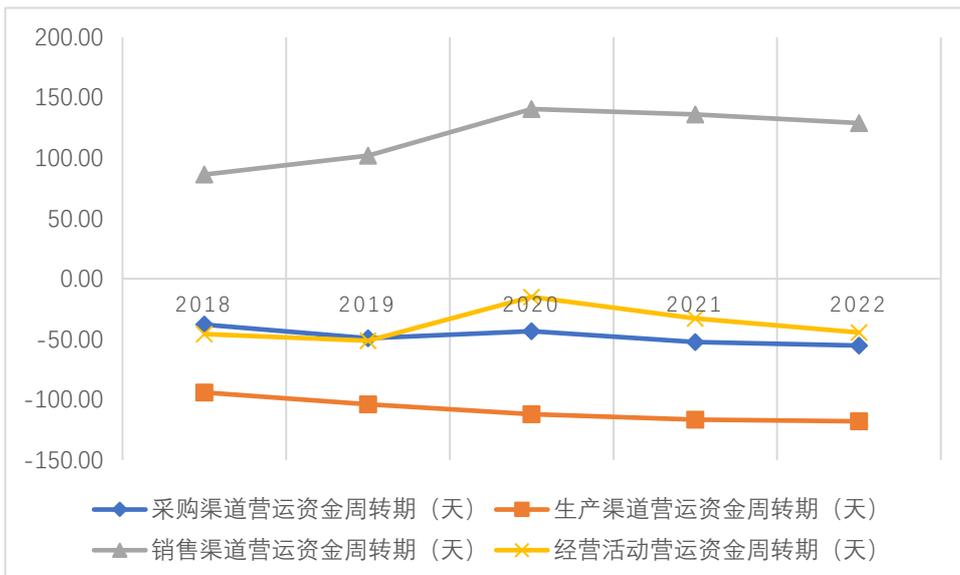


图 3.4 恒源煤电 2018-2022 年各渠道营运资金周转期

观察上述表格可知，过去五年内，公司的营运流动周期呈现出波动性的增长或减少状态。其中，2020年度达到了峰值，而其余时期则呈下行态势。这表明了2020年恒源煤电的采购、生产及销售渠道中的营运资金有上升的可能性，考虑到煤炭行业的特性，为了找出各个阶段可能出现问题的地方，我们需要对恒源煤电与其同行或是整个行业平均水平进行比较研究，从而揭示其营运资本管理的不足之处。

## 4 恒源煤电营运资金管理中存在的问题及成因分析

在本章节中，我们将深入探讨 3.3 节所揭示的关于恒源煤电运营资本管理的潜在缺陷，并对这些问题加以详细解释及原因剖析。我们还选择了一组其他 14 个同样是煤炭业的中国公司作为参考样本，并将恒源煤电的相关财务数据和业绩指标与其进行了比较研究，以此来明确企业的具体问题所在。

### 4.1 恒源煤电营运资金管理中存在的问题

#### 4.1.1 占用供应商资金时间较长

观察上述内容可知，恒源煤电在营运资金管理的采购渠道方面表现出色，过去五年的资金循环周期均保持为负数，这表明此阶段的资金流动效率较高。然而，如图 4.1 所示，公司每年支付账单的时间都在增加，这对改善与供应商的关系并没有好处。因此，公司的付款行为变化对其采购流程中的资金流速产生了显著的影响。和同行业进行对比可以发现，大部分同行业的企业近五年应付账款周转期都处于下降趋势，只有少部分包括恒源煤电在内的企业应付账款周转期是在上升的。相较于如中国神华和中煤能源这样的国内煤炭领导者，恒源煤电在 2022 年的应付账款周转期几乎是它们的两倍之多，表明公司在支付债务方面可能存在一定的问题。尽管在 2021 年有所下降，但在很大程度上仍需改进。所以在这五年的时间里，恒源煤电在采购过程中的营运资金周转时间的减少主要是由于对供应商资金的使用增加了。往往，为了实现最优的资金效益，许多公司采用此类方法。相较而言，在该领域，恒源煤电的应付账款周转期则较为延长，对其采购渠道未必带来正面影响。

若企业得以在其采购渠道中运用资金得当，同时妥善应对与供应商之间的关系，配合巧妙地利用信贷条件，则其可有效利用剩余资产，优化资源使用率。然而，根据表格 4.1 中的各行业的应付帐款周期比较研究结果，我们注意到恒源煤电公司有长期占压供货商资本的现象。虽然这能在短时间内增强资金运作效果，但如果持续下去，该公司可能难以妥善解决与供应方的关系问题，同时公司的商业信誉也可能会遭受一定程度的影响。

表 4.1 恒源煤电 2018-2022 年应付账款周转期对比分析表 单位：天

公司/年份	2018	2019	2020	2021	2022
中国神华	71.78	66.76	73.19	52.94	66.75
中煤能源	113.25	112.02	117.43	50.19	57.79
兖矿能源	109.88	142.11	145.17	137.61	135.73
陕西煤业	179.44	125.56	79.46	65.18	80.07
电投能源	75.36	52.11	55.04	44.21	45.23
山煤国际	76.52	125.91	84.65	57.47	67.55
晋控煤业	183.91	216.08	211.86	235.51	261.75
新集能源	170.16	156.20	166.41	77.09	132.64
华电能源	116.45	109.87	76.29	64.46	62.18
昊华能源	137.47	115.90	58.53	66.46	100.66
甘肃能化	107.28	99.45	110.72	86.68	176.80
大有能源	274.14	318.76	171.77	239.12	259.98
上海能源	148.89	142.67	142.12	82.10	65.26
新大洲 A	168.38	135.62	134.52	104.61	103.35
恒源煤电	89.67	96.00	104.82	93.67	111.13
行业平均	134.84	134.34	115.47	97.15	115.12

数据来源：根据各公司 2018-2022 年年报数据整理得出。

#### 4.1.2 存货积压现象较为严重

针对煤炭产业而言，大量的库存货物积累代表着其商业表现欠佳，并且这些库存物品自身需要大量资本投入，这可能影响到公司的营运现金流管理。此外，长时间的存储可能会使产品的实际价格降低，并产生资产贬值的风险。根据对恒源煤电过去几年的库存数据比较研究可知，如图 4.2 显示，自 2018 年至 2022 年，恒源煤电的整体库存数量呈现出增长态势，累计增幅达 75.59%，而尽管库存商品同样呈上涨走势，但从该表格的数据来看，2019 年和 2021 年的库存商品均有显著增加，进而使得公司库存商品占用的比率分别提升了 50.64%和 18.42%，表明该公司库存管理的状况并未达到稳定的水平，这也暗示着存在一定的风险因素。

表 4.2 恒源煤电 2018-2022 年库存商品占存货比例 单位：万元

项目/年份	2018	2019	2020	2021	2022
库存商品	8,434.15	27,171.27	20,119.64	41,992.42	39,162.7
存货	27,148.37	33,253.42	30,261.31	49,454.34	47,669.31
库存商品存货占比	31.07%	81.71%	66.49%	84.91%	82.15%

数据来源：根据恒源煤电 2018-2022 年年报数据整理得出。

从表 4.3 中不难发现，2018 年至 2022 年恒源煤电的存货周转期都是呈现上升的变化趋势。自 2018 年起，恒源煤电的存货周转周期逐渐增加，由原本接近行业平均水平的数值上升至 2022 年时接近于行业平均数值的 2 倍，这表明企业的存货积压问题亟须得到有效的解决。

表 4.3 恒源煤电 2018-2022 年存货周转期对比分析表 单位：天

公司/年份	2018	2019	2020	2021	2022
中国神华	25.52	28.31	33.60	20.93	22.25
中煤能源	39.04	39.90	36.92	14.61	19.38
兖矿能源	43.54	53.52	51.08	44.85	42.51
陕西煤业	11.90	10.05	17.67	16.42	12.44
电投能源	26.55	36.52	34.99	30.48	32.19
山煤国际	20.08	36.26	31.17	17.23	18.02
晋控煤业	21.26	28.07	26.12	19.99	15.67
新集能源	17.15	15.76	15.65	8.56	17.11
华电能源	16.58	16.34	18.69	29.50	26.58
昊华能源	54.56	46.63	43.59	17.62	8.32
甘肃能化	38.65	36.12	43.14	23.06	23.27
大有能源	18.71	25.46	23.05	16.90	15.85
上海能源	23.83	21.85	21.70	13.97	16.39
新大洲 A	57.74	37.64	25.39	16.61	19.37
恒源煤电	32.59	34.47	39.52	40.11	42.76
行业平均	29.85	31.13	30.82	22.06	22.14

数据来源：根据各公司 2018-2022 年年报数据整理得出。

### 4.1.3 应收账款管理效率较低

在销售渠道营运资金的管理分析中,研究人员发现,恒源煤电公司应收账款的管理问题值得重视。这在销售渠道营运资金管理是不可忽视的,在与同行业的关键指标的对比分析中,如表 4.4 所示,恒源煤电从 2018 年开始其应收账款的周转期就高于行业平均水平的 40%左右,持续到 2022 年,恒源煤电的应收账款的周转期变化幅度很小,但行业的应收账款的周转期平均水平逐年在下降,所以到了 2022 年恒源煤电的应收账款的周转期已经达到了接近 3 倍于行业平均水平。显然,公司的回款速度缓慢和管理效率不高等问题是存在的。

表 4.4 恒源煤电 2018-2022 年应收账款周转期对比分析表 单位:天

公司/年份	2018	2019	2020	2021	2022
中国神华	29.59	22.20	21.82	16.09	17.20
中煤能源	35.81	40.49	31.89	18.86	23.14
兖矿能源	59.11	44.48	34.63	34.63	28.71
陕西煤业	89.24	53.12	29.49	18.34	11.69
电投能源	162.19	71.02	63.41	49.71	37.54
山煤国际	46.29	79.24	56.36	17.17	17.46
晋控煤业	43.21	36.27	33.93	19.68	26.95
新集能源	36.83	25.98	24.94	17.99	31.61
华电能源	64.13	63.36	67.71	62.93	34.88
昊华能源	53.81	35.70	32.99	12.64	8.53
甘肃能化	163.03	176.60	198.16	113.18	47.27
大有能源	84.82	97.94	79.25	52.90	49.22
上海能源	57.79	82.99	58.20	45.27	36.76
新大洲 A	74.78	70.37	56.36	11.94	4.84
恒源煤电	135.64	128.43	163.12	138.36	119.69
行业平均	75.75	68.55	63.48	41.98	33.03

数据来源:根据各公司 2018-2022 年年报数据整理得出。

通过对之前章节中的流动资产构成解析,我们了解到,恒源煤电的主导债务类型是应收票据,而应收账款在其流动资产部分的影响微乎其微,这意味着应收

账款管理的难题成为了公司回收销售后资金的关键挑战。在此种付款效率与管理模式之下,公司的营运资金难以充分运用,低效的现金流入会降低财务使用效果,进而影响到公司的利润表现及各个业务流程。保证公司能够迅速处理应收账款的问题,就被视为公司解决资金困境的核心策略。

#### 4.1.4 资金使用效率较低

货币资金作为公司的财务资产,包括公司在银行的储蓄、存款和可支配的现金等可转换为货币资产的项。因此,货币资金被视为公司的现金或现金等价物。货币资金具有特定的经济特性,其主要特征可概括为两个方面,一是流动性最佳,方便支配和转移;二是相对于其他资产缺乏收益性,其投资回报相对较低。根据这两种特质,我们可以得出结论,为便于本研究探讨,本文将恒源煤电公司的应收票据列视为货币资金的组成部分。这种处理方式主要基于以下几点考虑:首先,恒源煤电公司持有的应收票据均为通过银行信用背书的承兑汇票,其安全性较高,信用等级上乘;其次,这些应收票据在市场上具备较强的流动性和支付潜力,企业能够通过支付微量的贴现利息即可将银行承兑汇票兑现,且这些票据亦可作为支付手段,在采购和销售过程中予以流转;再次,这些应收票据的到期时间一般不超过六个月,属于短期内可回收的资金。从现代企业财务管理的角度来看,货币资金占总流动资产比重的理想状态是约 20%,在此标准下,恒源煤电的资金积累明显超标,出现了大量闲置资金的现象。鉴于企业各项经济活动皆涉及资金的收付,货币资金在企业日常运营中扮演着重要角色,其管理的优劣将直接影响到整个运营资金的效率。因此,加强货币资金管理,提升其使用效能,对优化公司财务状况、提高整体运营效率具有重要意义。为了促进恒源煤电公司的持续健康发展,并更好地利用内部资源,提升公司的货币资金管理效率至关重要。因此,有必要通过科学有效的运用货币资金,为公司的未来发展提供可靠保障。

## 4.2 恒源煤电营运资金管理问题的成因分析

### 4.2.1 企业缺乏与供应商的合作意识

透过对恒源煤电应付账款周转期的比较研究可知,自 2018 至 2022 年的五年

内,该公司的营运资金管理表现出良好的趋势,尤其是在采购环节,公司有效地掌控着原料库存所需的资金使用情况。此外,该公司也成功地运用预付款项策略,以获取来自下游供货商的物资款项。这是由于现今的煤炭行业已经趋于饱和状态,市场的竞争力十分激烈,而在这个产业链条里,供应方相较之下并没有处于优势位置。通常情况下,制造商能享受到更为优厚的付款条款,所以他们常常会长时间持有供应商的资金。换个视角来看,尽管市场环境有利于企业占用供应商资金,但造成这一现象的关键因素是企业的管理层没有充分意识到与供应商建立互惠共享关系的必要性。

在供应链管理的概念里,源头供货商、制造商及销货方被视为一体化的构造,他们互相依赖,共同面临风险。公司在实施供应链管理策略时,其领导层需要以全局性的眼光来审视问题,而非只关注自己的得失,公司必须同时保护自己权益的同时,也要考虑到供应方和需求方的利益是否有受损的可能,以此建立起一种互惠双赢的关系。恒源煤电长时间拖欠供应商资金的行为表明公司的管理人员对协作理念认识不足,尽管延迟偿还债务有助于提升购买流程的现金流效率,但大量未清偿的债务却让供给方单独承受着风险。首先,从供给方的立场看,持续累积的应收款项存在较高的风险,这对合作关系的维持不利;其次,一旦公司遭遇如资金链断裂之类的财政困境,那么供给方的利益必然会遭受影响,导致双方关系恶化或推动供给方提高向目标公司提供原料的价格,这种做法并不符合公司的长久利益,因此,公司有必要保持与各方的和谐关系,构建出一种互利共赢的稳定模式,这样才能更好地面对潜在的风险,减少运营上的亏损。

#### 4.2.2 渠道之间的信息共享管理较差

在本研究报告的第三部分关于各个渠道营运资金管理的评估里,我们可以看到,销售渠道对公司整体营运资金的管理有着重要的影响。尽管采购流程和制造过程维持着稳定的状态,然而销售阶段的现金流问题表明了公司的采购、制造和销售部门并没有建立起有效的信息交流系统。

在渠道关系的理论框架内,有三类关系模型被提及,但最适用于恒源煤电当前情况的是关系型渠道关系这一种类型。在这个特定的关系结构里,各个渠道参与者需要维持信息的交流与分享,并全面地考虑到全体的权益。这个特质使得该

关系模式能有效降低不同渠道间的资讯差异化,进而实现共同获益的目标。故此,不论是在公司内的或外部的渠道,构建有效的资讯共享系统都显得至关重要。针对恒源煤电现有的问题来看,显然,缺乏高级别的资讯共享管理正是其问题的核心所在。

产品积压问题首先揭示了企业内部生产与营销部门信息沟通的不畅,暴露出双方互动不充分的问题,影响了部门信息同步,可能进一步引发公司营运资本被囤积货物占据,降低资本使用效率的问题。同时,销售部门对当前的销售情况和市场预测的掌握,对于指导生产部门拟定后续生产计划至关重要。若生产部门无法获得准确的销售数据及市场预判,可能导致不必要的生产过剩,形成库存积累,进而可能触发资产贬值的风险。这对正面临经营挑战的恒源煤电而言,精确的市场预测和生产规划可以助力公司保持稳定的业务表现。此外,产品库存过多还暗示着销售部在与客户,如分销商的沟通上出现问题,由于他们的市场感知能力不同,面对终端用户的分销商更容易察觉市场动态,特别是在如今竞争激烈的环境里,新品迭出迅速,制造商和分销商间应有更为紧密、精准的信息交换。在这个背景下,信息的实时性和准确实用可助企业规避无谓的亏损,因此各个环节间的资讯分享变得至关重要。

#### 4.2.3 企业的信用政策过于宽松

相较于其他的商业实体,由于其特有的性质,煤矿公司的应收账款往往有较低的流动性和较大的追讨困难。当处于健康的经济环境中时,公司的应收账款能否迅速归还主要依赖他们对于应收账款的管理策略。宽泛的信贷准则可能导致供应商拥有更长的时间支付欠款,这为公司带来更多的业务机遇,但也增加了坏账损失和货物滞销的风险;而严格的信贷规定尽管可以加速现金流入并减少销售过程中的资金周转时间,然而过于严厉的信贷标准也可能使公司丧失一些潜在的生意机会,从而对其运营绩效造成负面影响。所以,公司应该依据当前的情况来设定合适的信贷规则,既要确保稳定的营运表现;也要提升应收账款的还款效率。

透过对应收账款的研究,我们能清晰地看到,恒源煤电在应对应收账款的管理上存在一些显著的问题,例如高估坏账损失、延长且难以追回的应收账款及较大的回收压力等。所以,我们可以推断出,与行业内其它煤炭公司相比较,恒源

煤电过去实施的信贷策略相对宽容。尽管如此，即便有合适的信贷政策，在实践操作时仍可能遇到困难。从恒源煤电 2022 年度报告中的数据来看，按照债务人分类汇总的期末未偿还金额排名前五位的总和只占据该时期末应收账款总额的 14.7%，表明在 2022 年期间，公司的营销团队为追求更高的业务增量而放低了信贷准入条件和要求，从而增加了当期的赊购额度，这也使得企业面临更为严重的财务危机的风险增加。

在供应链管理的概念里，共享成功的原则强调了公司、供货商和分销商需要基于信任、互惠和长远发展来执行相关业务操作，以达成整个供应链的收益最大化。尽管恒源煤电目前的信用策略相对宽松有助于其运营绩效的提高并能吸引更多的新顾客，这对于下游分销商也是有利的，但目前存在的企业应收账款的管理难题表明恒源煤电并未真正地与下游客户建立起相互信任的关系，他们在面对分销商时是处在劣势的位置上，公司的自身权益已经受到了影响。所以，公司的管理团队不能因为追求业绩的增加就过度的放松信用政策，这样的行为对公司的流动资产没有好处，他们必须全面评估各种影响因素后才能够制定出合适的信用政策，并且要通过跟各个分销商深入的对话和讨论，考虑到他们的利益，这样才能实现共同盈利的目标。

#### 4.2.4 企业对营运资金管理不够重视

经上文分析，本文认为恒源煤电存在对货币资金使用效率不高的问题，导致这一问题的原因为公司管理人员对资金管理重视程度不高。管理层对于营运资金管理重视程度不足的问题，主要体现在其在相关知识领域的缺陷。越是拥有雄厚管理技能、丰富行业经验以及专业知识的管理人员，其在营运资金管理方面的表现往往也更为出色。而管理者的思维模式、价值观念以及对事务处理的认真态度，将直接影响企业经营活动的完成质量，并间接决定员工的工作重心。基于此，管理层应深刻理解营运资金管理对企业发展的重要性，并将其作为提升公司竞争力和支持可持续发展的关键所在。

本研究通过对恒源煤电公司的管理状况进行了深入的分析与研究，揭示了该公司存在的管理层面的问题。在研究的过程中，发现恒源煤电公司中的管理人员，尤其是在高层管理层中，具有深厚财务领域工作经验的人才相对缺乏。大多数管

理人员对于营运资金的管理缺乏清晰的认识,其对财务管理知识的掌握程度不足,使得他们对于营运资金管理的重要性的技术方法等相关概念知之甚少,没有能够充分地认识到良好的营运资金管理对公司长远发展的积极作用。更为关键的是,有一部分管理人员存在一种片面的认识,他们认为营运资金管理工作的成败主要取决于财务部门层面人员的专业能力高低,未能意识到管理者自身亦应对此负有不可推卸的责任。这种认识导致管理者缺乏积极主动地去学习财务和营运资金管理相关的专业知识的动力。因此,即便恒源煤电公司通过外部招聘等途径引进了大量的财务专业技术人员,但由于管理层自身在专业知识和营运资金管理方面的缺失,使得企业内部的问题并未得到根本的解决,这种状况对公司的财务健康和长期发展潜藏了较大的风险,亟需公司高层重视并采取有效措施予以改进。

在当前的企业管理实践中,不少管理者在执行营运资金管理职能时,过分依赖于对财务报表指标进行的表面分析,企图通过审视比如流动比率、速动比率等传统财务指标来评估和诊断企业的资金状况。诚然,财务指标分析在一定程度上能够揭示出企业在营运中可能存在的风险与问题,为企业提供一个识别缺陷和改进方向的视角。然而,财务指标的静态分析往往仅能够起到事后诊断的作用,难以深入剖析问题的根源,也不足以提供全面综合的管理对策。这种基于结果的事后管理方式,很容易形成一种症状治疗的局面,忽视了营运管理中的过程与本质,导致管理工作陷入了“头痛医头,脚痛医脚”的被动状态。实际上,一个企业的营运资金管理是否健康,其成效的好坏,在很大程度上是由该企业的内部过程管理水平决定的。因此,只有通过强化企业的预见性、动态性的管理,实施全面、细致的动态监控与实时调整,才能真正掌握营运资金管理的主动权,及时发现并解决问题,从而在根本上优化企业的资金运营效率,推动企业的可持续发展。这就要求管理者必须超越传统的财务报表分析,运用更加科学、系统的管理理念和方法,对营运资金进行全面的事前、事中和事后的管理,以确保企业在激烈的市场竞争中充分发挥其资金的效能。

在深入分析恒源煤电企业运营资本管理现状及其影响因素的基础上,我们发现,企业在设置运营资本管理的明确目标方面存在明显的不足。一方面,受行业特性、市场竞争、企业战略等多种因素的交织影响,导致管理层在制定运营资本管理决策时,缺乏科学性和合理性的严谨计划和前瞻性指导思想,大多数情形下,

决策过程主要依赖于管理者的经验判断和主观评估,未能充分考虑资本的时间价值及成本效益,从而难以在激烈的市场竞争中保持企业的财务稳健和竞争力。其次,在对运营资本管理效能进行评价时,公司采用的标准往往偏向单一且简化,缺乏全面性和深度,例如过分依赖财务报表上的现金转换周期、存货周转率等指标来反映管理水平,忽视了企业内部运营流程优化、供应链管理协同、客户满意度提高以及市场响应能力增强等非财务性因素对运营资本管理效能的影响。在传统的基于元素的运营资本管理模式下,企业通常关注于资本的调配与回收,力求通过对周转速度的提高和周转周期的缩短来优化资本的使用,而这种方法虽有其合理性,却可能忽视了企业在动态市场环境下对于运营资本结构和流动性策略的适应性调整,以及在不同发展阶段和市场条件下对运营资本管理目标和方法的灵活选择和优化配置。因此,从一个更高的理论和实务层面来看,恒源煤电在未来的运营中应当构建更加完善和科学的运营资本管理体系,这既是提升企业核心竞争力的必然要求,也是实现持续、稳健发展的关键保证。

恒源煤电有限公司在企业财务管理实践中,采纳了传统的营运资金管理策略,并据此在每个月末与年度终结时编制财务报表。在这份报表的编撰过程中,公司聚焦了多个关键周转率指标,包括存货周转天数、应收账款周转天数以及应付款项周转天数等,用以衡量公司营运资金管理的效率。这些指标被计算出来后,公司对其进行了分析并且据此开展了管理决策。这种做法的优点在于其能够提供一些基于历史财务数据的量化分析,从而使得公司能够对其营运资金的状况有一个基本的认知。然而,这种基于财务报表指标分析的模式存在一定的局限性。首先,由于这些周转率指标大多是在财务会计框架下计算而出,它们更多地反映的是企业历史数据的状况,并不能充分地企业运营的实际情况出发进行全面的效率评价。其次,这些指标之间的关联性不够紧密,并不能形成一种系统性的评价机制。过分关注某一单一指标对营运资金管理效率的影响,可能会导致评价结果偏向某一方面,而忽略了不同指标之间的协同效应和相互作用。此外,单一的财务指标并不能适用于所有财务管理决策场景,它们有时无法充分反映出企业在面对市场变化和经营风险时需要考虑的多维度因素。因此,即便这些财务指标在一定程度上能够反映企业经营的某些方面,但它们往往不能全面地捕捉到公司在实际管理过程中的动态变化和效率问题,也就无法为解决企业管理中所遇到的诸多

复杂问题提供有效的解决策略。这也正提示我们，未来的营运资金管理需要超越传统的财务报表分析框架，更多地融入现代管理理念和方法，发掘和利用多维度的指标体系，来更加准确地评估和提升企业的资金管理效率。

## 5 恒源煤电渠道视角下营运资金管理的优化建议

在上一章节里，文章运用了诸如同行比较的数据分析手段来揭示恒源煤电的营运资金管理的不足及其原因所在，这其中涉及到的是占压供方资金、应收帐款的管理效益欠佳及销售渠道的不适应等情况。考虑到现有的理论基础，并充分考虑企业实际情况，我们将制定一系列运营资本管理改进策略，以改善诸如供应商关系、库存管理、应收账款处理和财务资源管理等方面的问题。

### 5.1 优化采购环节设计

#### 5.1.1 建立有效的供应商合作机制

作为供应方，其位于公司全链条流程的第一步，而公司的业务往来对购买过程中的流动资本循环速率具有重要影响。通过本研究报告的第4部分比较分析可知，恒源煤电的应付款项周期相对较高，表明该公司比其它煤炭公司有更长的时间去偿还债务。尽管这种策略可能有助于改善公司的财务状况，但是长期的高额应付款项周期可能会阻碍公司和供应商之间的持续良好协作。所以，公司需要构建一种有效且高效的供应商协同工作模式。

建立高效的供应方协作系统是确保公司供应链长效管理的基石。为了判断公司的供需关系体系能否达到预期效果，首先要优化的是对供应方的评分制度。首要任务是对现有供应商进行信用等级评定。决定供应商信用的因素主要是他们过去有没有出现过延迟交付的情况及发生频率。此外，需要加强库存控制，如定期检查并评估原料品质，同时与制造部协商以了解各个供应商提供的各种原材料使用状况，这些数据可用于衡量原材料库存质量级别。然后，基于供应商的信用等级和原材料质量水平，按照顺序挑选出最优的供应商来开展合作。同样地，应避免因过度追求效率而在选取供应商时不顾一切原则。

基于完备的供应商评估体系，公司若要实现双赢的目标，必须构建公司与供应商间的定价奖励系统。当公司的采购团队决定与优质供应商协作时，他们可以在保证整体购买策略不受影响的前提下，适当调整购入成本，为供货商提供可接受的价格优势以达成共同获利的愿景。这一举措不仅能增进公司与供货商间的关

系信赖度，对未来的合作有深远的影响；同时，通过执行评级制度并引入定价激励措施，这也有助于激发供应商们在商品品质和服务水平上的提升，使公司拥有更丰富的供给选项，减少了采购的风险，最终形成了有益于双方的正向循环。

### 5.1.2 通过合理运用商业信誉，提升与供应商之间的关系

许多公司领导更倾向于拖延对供货方的付款时间，这主要是从公司的角度来思考问题，他们试图尽量占有更多的外部资源来减轻内部各部分的财务负担。这是许多公司经常采用的方法，主要表现为控制相关的应付债务和应付票据，并在合适的条件下适度延迟还款日期，以便实现资金使用的最高效能。然而，实际上，许多公司常常过分依赖供应商所提供的企业信用，直到超过规定的时间才会偿还欠款或长时间挂账。尽管延长支付期限能够短期内减轻企业在采购环节所面临的资金流压力，然而，这一做法或将损害供应商的利益，若其应收账款长期未能收回，可能对其商誉产生负面影响。供应商为防范潜在的坏账风险，可能会选择与新的制造企业合作，这对中间商来说，有进而引发供应链中断等一系列问题的风险。供应链管理理念认为，供应商、制造商以及企业本身构成了一个共享利益的经济集合，因此在采购资金管理环节，应充分考量供应商的利益以及供应链整体的效益，确保不损害供应商的权益，实现双方的共赢。在管理采购阶段的营运资金时，企业需妥善利用供应商提供的商业信用，达成与供应商之间良性互动的伙伴关系。

根据第4章比较研究的结果显示，恒源煤电公司长期向供应方资本占用的现象比较普遍，这意味着公司需采取相应措施，以改进和提升与上游供应商的关系，调整其信贷策略。为了有效利用商誉贷款，公司需对其现有的供应商做进一步细分。第一步是让公司的购买部按照能提供给他们的商誉贷款来粗略划分供应商类别，并准确评价每个供应商提供的商品库存品质等级，再综合考虑商业。首先，我们需要根据各供应商的信用等级进行排名。接下来，考虑到所有供应商的特点后，采购部必须把他们分成几个类别。然后，在分析诸如信贷策略、商品品质及协作状况等多种要素的基础上，采购部可以为每个供应商制定合适的分类方案。针对各类别供应商给予的商业贷款，公司采购部需依据供应商服务特性与自身购买时的现金需求来实施适当的付款条款。这样一种区别化的支付方式有助于减轻

企业过量占压供货商资本的情况，确保公司的购销流程保持稳定，并最大程度降低运营中的风险，比如供应链中断等问题。恰当地运用商业借款不仅可保障公司购销过程的流动资金充足，还能维护与供应方良好的长期合作关系，这对公司的持续成长有着深远的战略价值。

## 5.2 优化生产渠道管理

### 5.2.1 加强渠道间信息共享平台的建设

信息精确性和即时性的重要性是基于供应链管理角度来观察的，这对所有分销商而言都至关重要。这些数据能确保各个公司的购买、制造和销售过程不会受到干扰，并且有助于提升每个阶段的资金流动速率。通过阅读本研究报告的第4部分内容可知，恒源煤电的产品库存过剩情况严重，超过了行业的标准值。本研究识别了两个影响企业经营的核心要素。首项是近期企业经营态势持续走低，进而对产品销售造成诸多挑战；次而，更为关键的是，企业内部各渠道间信息沟通不畅成为瓶颈。据渠道理论分析，信息共享被认为是达成渠道互惠互利与共赢的关键先决条件，各渠道间的信息共享有利于集体应对市场波动所产生的不确定性风险，进而实现整体效益的最优化。据此，对于恒源煤电公司而言，构建高效的信息共享系统显得尤为迫切与关键。

构建信息化平台不仅有助于公司内各个业务流程之间的信息沟通。正是由于恒源煤电未能有效地预判市场的变化并与其供应链上下游建立有效的信息交换机制，才导致了其库存过剩的问题出现。若该公司能在未来准确预测市场动态，采取适当的风险管理措施，那么他们就能适时修改下一阶段的运营预算和制造规划来抵御因市场波动带来的一系列风险。此外，该公司的所有员工都可从这个信息共享平台中受益匪浅。例如，当采购团队对原料价格的变化有深入理解之后，就可以依据公司的具体需求做出更具弹性的购买决策。因此，能有效控制无谓的花费。对于制造环节来说，公司可以通过分析上个季度的销售表现及向下游分销商获取的市场变化数据来自行制定本季度的生产规划，这样就能避免产品过剩的情况发生。至于营销方面，通过对当前原料价格波动状况的实时监控，销售团队可适时调整产品的定价策略，确保稳定且持续的盈利能力，并且，他们还可以依

据下游分销商的需求量灵活设定本期信贷条件,既保持良好客户关系又尽量减小坏帐的风险。

## 5.2.2 优化生产工艺, 注重研发投入

在中国现有的煤炭市场上,无论是在本土或国际上知名的公司,包括那些领先的煤炭制造商,如恒源煤电等,它们都在争夺有限的市场份额。为了在这个环境下实现持续的发展,该公司需要不断地提升其运营资本的管理和降低成本,以确保公司的稳健运行。经历了两年的亏损之后,恒源煤电若想再次获得收益并回归到过去的业绩状态,就需要重点关注提高生产技术、加大产品研究投资力度,无疑,创新将会成为推动公司未来盈利能力的关键因素。不论是从生产技术的革新或是产品开发上的突破,都能给公司的生产流程带来正面的影响,进而加速了资金流动的效率。

对于公司来说,改进制造过程不仅能提高商品的质素与等级,还能降低公司的运营开支,这对整体的产品制作进程产生重大影响。优质的制造技术可以全面掌握公司的所有产品制程,并能在一定程度上有助于强化生产阶段的管理现金流。至于研究领域,虽然恒源煤电长期以来都进行了大量的投资,然而成果却不明显,主要问题出在研究目标的不明确上。这主要是由于缺乏独特的竞争优势,因此恒源煤电必须继续加大对新品的研究力度,开发具备创新特性的高端产品,以逐渐扩大市场占有率,进而改良公司的业务绩效。

## 5.3 加强销售环节应收账款的管理

### 5.3.1 设立适当的信贷政策, 强化对应收账款的管理

在对前述恒源煤电销售流程中的运营资本管理研究中,我们发现其应收账款影响显著,并且通过比较该公司与其同行煤炭公司的主要指标,我们可以看到,其实际上存在一些如回收缓慢、坏账损失较大的问题。这表明公司需要立即改革现有的应收账款信贷策略。过度的信贷宽容或严格都不可取,因为过于宽松的信贷策略会带来类似于恒源煤电所遭遇的问题:尽管它能吸引更多顾客并提高业务表现,但是也会导致无法及时追讨欠款等问题的出现;反之,若采取严厉的信贷

策略,则可确保应收账款的高效运转,但却有可能流失一部分潜在消费者。所以,公司必须依据自身整体状况来设定合理的且有效率的信贷策略。

针对煤炭行业而言,优化并加强公司的应收账款处理需从几个方面着手。首要的是,公司必须对其供应商及消费者开展必要的信誉评估工作,构建诚实守信的名册和评级系统,并且持续跟踪这个系统的更新情况。利用互联网科技手段,收集所有涉及到企业和顾客之间的买卖信息、付款时间和金额等重要数据,为每个顾客创建一份详细的信誉报告。一旦建立了这样的数据库之后,就可以依照顾客的信贷等级实行相应策略。如果某个顾客一直按时支付货款且表现良好,那么该公司就可适当地奖励他们以示鼓励;相反地,若某位顾客屡次逾期未付,则公司应对他们的信贷条件做出必要调整,如延长他们的还债时间。进一步分析恒源煤电年报中披露的数据可以发现,该企业面临的应收账款高挂未决的问题严峻,对企业财务健康性构成了潜在风险。因此,对于可能长期无法收回的坏账,恒源煤电应保持高度警觉,并且加强管理力度。与此同时,应由负责管理应收账款的部门加快清算工作的步伐,确保账龄分布处于企业可控制的合理区间。在此基础上,公司必须不断提升应收账款管理的标准。唯有依托严格的管理规程,才能有效提高应收账款的管理效率,降低相关问题的发生率。

### 5.3.2 加强应收账款管理人员的财务风险认知

为了有效管理公司的应收账款,提升账款回收率及降低逾期账款的风险,公司需加强对应收账款管理的力度。同时,公司也应注重加强财务管理团队的能力素养,提升员工对于财务风险的认识度,以达到更加有效的管理和风险控制。针对专门从事应收账款管理工作的人员来说,他们必须始终保持必要的审慎态度,一旦发现有可能产生损失的应收款项,就需立即予以识别和采取适当的管理策略。这种财务风险意识也应贯穿于他们的日常操作中,公司的应收账款管理者须编制账龄分析表格,并将之与相应客户的信贷状况相融合,以作出判断并对结果出具详细报告。

对公司管理人员来说,增强财务风险的认知至关重要。在煤炭行业里,他们常常为追求短期的销售成果而放松信贷标准,以期招徕更多顾客。然而,这与公司的应收账款管理原则相悖,尽管短期内销售额可能提升,但是随之而来的是更

高的企业应收账款风险，这对下个季度资金周转不利，无法促进公司的长期运营和发展。

## 5.4 加强管理层的营运资金管理意识

为提升企业营运资金管理效率，管理层须率先引领，进一步实现其对企业内部的全面浸润，由此推动整体营运资金管理水平的提升。研究表明，针对资金管理意识相对欠缺的问题，可着手进行以下几方面的改进：首先，应致力于提高管理层对于资金管理的知识储备和理论素养；其次，优先强化中高层管理人员在资金管理方面的认识，并通过其引导，激发全体员工对营运资金管理的认识与理解，确保整个公司统一认识到良好营运资金管理对企业运作的重大意义；第三，建立和完善内部资金管理的考核评价机制，确保此机制在日常管理工作中的细节执行上得到严格落实。

### 5.4.1 增强管理层的知识储备水平

在恒源煤电的运营资本管理实践中，管理层的忽视程度显然与其财务知识储备的不足、专业性的缺失有着直接关联。该公司资本管理失衡的现象已经凸显，问题的根源在于管理层在相关财务知识方面的欠缺，导致他们对问题的认知和预警能力不足。即便在某种程度上意识到问题所在，也常因对应对策略缺乏了解而无法及时采取有效措施。因此，恒源煤电亟需引进财务领域资深专家，向管理层输送和补充资金管理方面的知识。同时，管理层亦需积极主动地充实自身在运营资本管理领域的专业知识，以提升管理水准。只有深入细致地掌握运营资本的运作机制与流程，方能有效促进公司资金管理水平的持续优化。管理层对运营资本知识的高度重视，将对全公司形成一种自上而下的学习传导效应，进而激发全体员工学习和掌握运营资本管理的知识与技能。

### 5.4.2 提升管理层对营运资金管理的重视程度

恒源煤电股份有限公司在经营过程中所面临的财务问题，核心要素之一即是公司管理层对营运资金管理的忽视。此种管理上的疏忽导致了公司应付账款支付

不及时,进而影响到与供应商之间的合作关系,而应收账款的回收也因此变得尤为棘手,这些均直观地展示了管理层在营运资金管理上的失控和缺乏应有的责任。值得注意的是,管理层在企业运营中的专业能力与对相应事务的关注度是正相关的,管理层的这种关注度不足不可避免地会导致公司缺乏一套高效顺畅的资金调度和管理机制。因此,要解析恒源煤电在资金流动性管理上的弊端,必须回溯到对管理层重视度的缺失。财务管理的实效性在很大程度上受到管理人员态度的影响,因此,对于改进恒源煤电在营运资金方面的现状,我们必须从改变和优化管理层的传统观念做起,这包括重视财务报表数据的同时,细致地分析营运资金的构成与流向,强化营运资金的日常监控与利用效率,以提升企业整体的财务健康状况和市场竞争能力。本研究在全面考察企业财务管理的基础上,深刻反思了一种传统观点即将营运资金管理工作仅视为财务部门职责的局限性,并提出了一种跨部门协同工作的理念,以促进营运资金管理的效率与效果。本文认为,营运资金管理不应局限于单个部门,而是需要构建一个多部门协作的综合管理框架。从人力资源部门的人才策略,到法务部门的合同审核和风险控制,再到战略发展部门的长期规划,每个部门在营运资金管理中承担着不可或缺的角色。尤其是在提升全员对营运资金管理意识的同时,激发各职能部门间的协作势能,实现信息资源共享和风险共担。高层管理者应当牢固树立跨部门协作的组织文化,创造适宜的激励机制与沟通平台,促进全员投入到营运资金的管理之中,从而达到优化资金配置、降低运营成本、提高资金使用效率的综合效果。通过这样的综合协作,能够形成一种强大的组织合力,有效增强企业在市场竞争中的资金流动性和财务稳定性,从而在追求盈利最大化的同时,确保企业的健康持续发展。总体而言,营运资金管理的优化不仅关乎一部门的改革,而是一个系统性、多维度联动的重构过程,这对企业构建持久竞争优势,实现长远战略目标具有深远意义。

### 5.4.3 完善营运资金管理的考核机制

在深入分析渠道理论的指导视角下,恒源煤电公司应致力于构建与其运营特性高度契合的绩效考核体系。该体系需细致划分生产、采购及销售三大核心业务流程的绩效指标,力求在确立公司整体战略目标的同时,务实地设计出与各职能渠道相适应的具体考核目标。这些目标应鼓励管理人员在现有资源与能力范围内

努力实现，避免制定过于乐观的理想化目标，以此提升可行性，进而更有效地激发管理层及员工的工作积极性和创造动力。此外，恒源煤电人力资源部应在内部控制与绩效考核机制中，融入对营运资金管理职能的系统评估，重点审视与此相关业务线的员工在日常工作中展现的主动性、对异常情况的应对处理能力以及工作成效。该考核维度不仅衡量员工对营运资金管理的重视程度，还关注其工作响应速度和最终业绩表现。至关重要的一点是，恒源煤电应当确立有效的周期性考核模式，通过月度、季度和年度这三个时间跨度，进行细致的进度追踪与周期性绩效评估，确保业务目标与员工绩效管理的连续性和系统性，以期实现公司经营效能的全面提升和可持续发展。在现代企业的经营活动中，营运资金管理作为一项至关重要的功能，其绩效考核指标的科学性与实时性直接关联公司的财务健康状况和长期发展战略。随着市场环境的多变以及公司内部条件的不断演化，营运资金管理考核指标亦需与时俱进，灵活调整与优化，以确保考核体系的有效性和适用性。这就要求企业管理者应定期评估市场环境趋势及内部条件变化，基于战略规划和实际运营数据，及时修订和完善考核指标，以切实反映企业的经营效率和资金使用绩效。同时，对于与营运资金管理密切相关的各职能部门，建立起一种全面、公平、科学的员工考核机制显得尤为重要。通过采用多样化的评估方法，如跨部门的相互评估机制，促进内部合作和信息的透明化；岗位间的相互评定，确保各岗位职责明确，协调性强；同一职位员工间的竞争与比较，激发工作潜能和创新动力，企业可充分激发员工参与营运资金管理的积极性，提高团队整体的管理能力。通过这种综合评估体系，不仅能够客观公正地反映每一个员工在营运资金管理方面的工作表现和贡献，同时还能够为企业营造一个正向激励机制和持续改进的良好氛围，从而有效促进企业资金流动性、盈利能力与风险控制能力的有机统一，最终达成公司的发展战略目标。经过绩效考核后，人力资源部门应依据相应程序，在企业内部信息平台发布考核成果，并予以公告化处理，借此以影响年末绩效评定，对各部门员工实施有序的激励与处罚。此类考核制度的引入，无疑将增强员工的职业敬业度，促使其更为严格地遵循企业资金管理规范，并对运营资金潜在风险保持高敏感度。当全体员工对运营资金管理任务坚定不移、尽职尽责时，恒源煤电在运营资金管理方面的现状将得以显著优化，由此推动企业步入良性发展轨道。

## 6 研究结论及展望

### 6.1 研究结论

营运资金的管理质量是企业正常运行的重要保障，同时也直接影响业务流程各渠道的运行效率，因为这些渠道的顺畅运营不可或缺地依赖于营运资金的有效管理。而且，营运资金有效管理的程度还直接关系到企业的发展速度和质量，因为不同渠道运行效率的高低也对企业的发展产生着重要的影响。本文通过运用案例分析法对恒源煤电进行了深入的研究和评估，以期更好地探讨贯穿营运资金管理的问题，并提供有效参考。其中充分考虑到煤炭产业的特点及企业自身的具体情况，采用了基于渠道视角的运营资本管理策略来解析公司的各项业务活动中的运营资本管理状况，并对这些问题给予适当的反馈。经过系统的调查，可以看出恒源煤电在与同行煤炭企业的比较下，它的采购和生产渠道表现相对稳定且处于中等水平，但它在销售方面的管理能力却较为不足，这个领域还存在许多亟待解决的问题，因此，对于运营资金管理的优化还有很大的空间。在此基础上，我们也指出各个部门所面临的问题及其产生的原因，并且借鉴了类似行业内优秀企业的实践经验提出了一些有效的改良方案。综上所述，本研究采用渠道理论作为框架，将其应用于实际运营资金管理中，并融合煤炭业的特定企业案例进行探讨，从而证实了基于渠道理论的运营资金管理在实践应用中具有实用性和合理性，这也是本研究的主要价值所在。

### 6.2 研究展望

尽管作者的能力有局限性，本篇文章中的一些分析及结论存有一些缺陷。首要的是，在撰写这篇文章的过程中，文章未能取得恒源煤电 2023 年的相关财务信息及其业务运营状态的数据，文章中的时间段是 2018-2022 年，这可能使得我们的分析结果与实际情况产生出入；其次，在文中没有使用建立数据模型的方法来做分析，仅选择了某些财务数据作为研究对象，这样做的后果可能是得到的结果不够精确且提供的建议也未必有效；再者，没有亲自去现场调查或访问过恒源煤电这家公司，所有用于此篇的文章的数据都是可以公开发表的，所以关于该公

司存在的各种问题提出来的改良方案，其深层性和实效性或许会受到质疑。期望这个研究能够给恒源煤电及其他国内煤炭企业的运营资金管理带来些许启示。

## 参考文献

- [1] Ameer Rashid,Othman Radiah.The Impact of Working Capital Management on Financial Performance of Cost Leadership and Differentiation Strategy Firms in Different Business Cycles: Evidence from New Zealand[J].Journal of Asia-Pacific Business,2021,22(1):39-57.
- [2] H. Kent Baker,Satish Kumar,Nitesh Pandey.Thirty years of the Global Finance Journal: A bibliometric analysis[J].Global Finance Journal,2019,(prepublish):100492-100492.
- [3] Christian Herdinata.Policy Identification of the Working Capital Management of Medium-Sized Business[J].Mediterranean Journal of Social Sciences,2017,8(6):29-36.
- [4] Dennis Herhausen,Jochen Binder,Marcus Schoegel,Andreas Herrmann.Integrating Bricks with Clicks: Retailer-Level and Channel-Level Outcomes of Online–Offline Channel Integration[J].Journal of Retailing,2015,91(2):309-325.
- [5] Erik Hofmann,Herbert Kotzab.A SUPPLY CHAIN-ORIENTED APPROACH OF WORKING CAPITAL MANAGEMENT[J].Journal of Business Logistics,2010,31(2):305-330.
- [6] Gosman M, Kelly T. Working-capital efficiencies resulting from large retailers power[J]. Com.lending Rev, 2003.
- [7] Matthew D. Hill,G. Wayne Kelly,Michael J. Highfield.Net Operating Working Capital Behavior: A First Look[J].Financial Management,2010,39(2):783-805.
- [8] Hofmann E, Kotzab H. A supply chain-oriented approach of working capital management [J]. Journal of Business Logistics, 2010,31(2):305-330.
- [9] Shamsaldin Jamalinesari,Hossein Soheili.The Relationship between the Efficiency of Working Capital Management Companies and Corporate Rule in Tehran Stock Exchange[J].Procedia - Social and Behavioral Sciences,2015,205499-504.
- [10] Kayani,De Silva,Gan.Working capital management and corporate governance: a new pathway for assessing firm performance[J].Applied Economics Letters,2019,26(11):938-942.
- [11] Le Tuong,Vo Minh Thanh,Vo Bay,Lee Mi Young,Baik Sung Wook.A Hybrid

- Approach Using Oversampling Technique and Cost-Sensitive Learning for Bankruptcy Prediction[J].Complexity,2019,20198460934:1-8460934:12.
- [12] Louis w. Stern, David J Hunger. An assessment of the functionality of the super ordinate goalin reducing conflict[J]. Academy of Management Journal, 1996(12):591.
- [13] M. Pirttilä,V.M. Virolainen,L. Lind,T. Kärri.Working capital management in the Russian automotive industry supply chain[J].International Journal of Production Economics,2020,221(prepublish):107474-107474.
- [14] Rafuse M. E. Working capital management: an urgent need to refocus [J]. Management Decision, 1996,34(2):59-63.
- [15] Kaur Ramanjot,Gupta Kusum.Change In the Working Capital Requirements: In the Textile Industry[J].International Journal of Research in Finance and Marketing,2016,5(9):1-6.
- [16] Se-Hak Chun , Seong-Yong Park. Hybrid marketing channel strategies of a manufacturer in a supply chain: game theoretical and numerical approaches [J]. Information Technology and Management, 2019, 20(4):187-202.
- [17] The American Institute of Certified Public Accountants, Accounting Research Bulletins [S]. 1953:43.
- [18] Thorsten Knauer,Arnt Wöhrmann.Working capital management and firm profitability[J].Journal of Management Control,2013,24(1):77-87.
- [19] Upadhyay Jeevan Chandra.Working Capital Management and its Impact on Profitability: A Case Study MSIL[J].Invertis Journal of Management,2021,12(2):102-108.
- [20] W. D. Knight. Working Capital Management [J]. The Journal of Financial , 1972:33-40.
- [21] Weld L.D.H. The Marketing of Farm Products [M]J. New York: The Macmillan Company, 1916.
- [22] 程新生,侯煜程.RS 公司基于供应链营运资金管理的优化研究[J].会计之友,2019,(06):69-76.
- [23] 程昔武,程炜,纪纲.客户集中度、市场竞争与营运资金管理效率[J].会计之友,2020,(07):45-51.

- [24] 曹玉珊.“全渠道”视角下的营运资金管理新论[J].会计之友,2015,(21):2-7.
- [25] 高骄阳.京东商城营运资金管理案例研究[D].中国财政科学研究院,2021.
- [26] 高琼华.“要素+渠道”双视角下企业营运资金管理绩效评价[J].财会通讯,2021,(06):117-121.
- [27] 高勇.浅析如何通过渠道管理提高营运资金效率[J].中国管理信息化,2013,16(06):10-12.
- [28] 韩祉清,张常青,杨军.营运资金管理绩效评价研究述评及展望[J].财会通讯,2017,(05):53-56.
- [29] 贺艳春,张志海.营销渠道结构演变的理性分析[J].湖南工程学院学报(社会科学版),2002,(03):20-22+91.
- [30] 李斐然.中国企业营运资金管理研究中心成立十周年暨金融服务实体经济专题研讨会综述[J].财务与会计,2019,(17):84-85.
- [31] 林曦.浅析渠道关系[J].北方经贸,2004,(12):84-85.
- [32] 毛付根.论营运资金管理的基本原理[J].会计研究,1995,(01):38-40.
- [33] 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.
- [34] 潘一欢.净收益和营运资金的比较研究[J].财会月刊,1993,(08):31-32.
- [35] 苏勇, 陈小平. 品牌通鉴[M]. 上海人民出版社. 2003: 536-547.
- [36] 孙莹,王苑琢,杜媛,王贞洁,王竹泉.中国上市公司资本效率与财务风险调查:2019[J].会计研究,2020,(10):127-135.
- [37] 王宝云.基于价值链的企业营运资金管理改进研究——以燕京啤酒为例[J].财会通讯,2019,(02):66-70.
- [38] 王媛,罗锡勇.渠道管理理论与模型研究[J].安徽工业大学学报(社会科学版),2006,(03):100-101.
- [39] 王竹泉,王苑琢.营运资金管理研究的发展趋势与前沿问题[A]中国会计学会2013年学术年会论文集[C].中国会计学会,中国会计学会,2013:11.
- [40] 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.
- [41] 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.
- [42] 王贞洁,王竹泉.基于营运资金的财务风险应对——以纺织服装业上市公司为

- 例[J].财务与会计(理财版),2013,(07):21-23.
- [43] 向平.浅谈零营运资金管理[J].财会月刊,1997,(08):17-18.
- [44] 杨涛,葛松林.企业营销渠道系统创新动因分析[J].商业研究,2000,(05):91-93.
- [45] 于雅静,薄建奎.基于渠道理论的 M 公司营运资金管理研究[J].财会通讯,2018,(23):9-12.
- [46] 赵彬.营运资金管理策略对企业盈利能力的影响[J].财会月刊,2020,(07):19-23.
- [47] 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.
- [48] 张丽立,海峰.营销渠道关系管理创新探讨[J].时代经贸(下旬刊),2008,(08):41-42.
- [49] 曾人杰.试论基于匹配原则的营运资金管理[J].财会月刊,2011,(07):3-5.
- [50] 邹芳.洋河股份公司渠道营运资金管理优化策略研究[D].湖南大学,2021.
- [51] 张婉君.营运资金管理绩效评价体系设计[J].财会月刊,2010,(05):74-75.
- [52] 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,(23):83-84.
- [53] 张毓浩,李维刚.渠道视角下营运资金管理的研究——以 W 公司为例[J].全国流通经济,2023,(03):181-184.
- [54] 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.

## 后 记

三年时光转瞬即逝，距离毕业的时间越来越近了，回想走过的这三年学习生活，有太多的人需要感谢。

我要感谢兰财母校给我这宝贵的三年学习机会，在这期间我收益良多；感谢我的老师李希富老师这三年来对我的指导，尤其是对我的论文写作的指导，老师非常认真负责，指导过程中非常耐心，同时会经常与我们交流，论文写作过程中不断给我们提出修改建议，让我们的论文更见完善；感谢各位授课老师，让我对会计这一学科有了更深刻的认识；感谢我的同学们在我学习、生活中给我的帮助；感谢我的父母在各方面给我的支持与鼓励。

最后，我要感谢我自己。