

# 农林牧渔业营运资金管理现状分析及建议

王竹泉<sup>1</sup>(博士生导师) 王秀华<sup>2</sup>(博士) 王硕<sup>1</sup>

(1.中国海洋大学管理学院,中国企业营运资金管理研究中心 青岛 266100 2.青岛农业大学经济与管理学院 青岛 266109)

**【摘要】**本文选取2010年39家农林牧渔业上市公司、2009~2010年31家可比上市公司和2008~2010年27家可比上市公司为样本,从渠道视角和要素视角对农业上市公司营运资金管理状况进行了实证分析。结果表明:农林牧渔业上市公司营运资金占用水平较高;经营活动营运资金管理绩效较差;要素营运资金管理相对水平相对稳定,但渠道营运资金管理尚不稳定;存货管理是该行业营运资金管理的瓶颈;采购渠道和生产渠道营运资金管理绩效较差。

**【关键词】**农林牧渔业上市公司 渠道营运资金管理 要素营运资金管理

## 一、引言

营运资金管理对企业具有非常重要的意义,自1997年开始,美国REL咨询公司和CFO杂志率先发起了营运资金管理调查,并连续发布美国最大的1000家企业营运资金管理绩效排行榜。一份对全加拿大的供应链管理的调查显示,超过80%的人认为供应链和制造性部门对其公司营运资金管理负有非常高的责任。稳定的供应链关系和高超的供应链管理能促进企业提高资金的营运效率。

农林牧渔业处于产业链条的最前端,其在整个产业链条中是被呵护的一方,还是被牺牲的一方?农林牧渔业自身是否有利用供应链来管理营运资金意识?在频发的自然灾害与农产品价格普遍上涨的情况下,中国的农林牧渔业是否已经

走出金融危机的阴影?所有这些问题的回答都有赖于对农林牧渔业上市公司营运资金管理水平和变动趋势进行全方位透视,这正是本文研究的着眼点。

## 二、样本选取

本文选取沪深两市农林牧渔业上市公司为研究样本,剔除数据不全和数据异常的上市公司,最终选取了97家样本公司。根据研究需要,将样本公司分为三类:

第一类样本为2010年以前上市的农林牧渔业的39家上市公司,该样本用于对农林牧渔业营运资金管理(包括渠道管理和要素管理)现状进行分析,主要包括农业类16家、林业类4家、牧业类10家、渔业类6家和农林牧渔服务业3家,行业结构与上年相比无太大变化。

贴额高达利润的百分之五百。政府补助是运用非经营性手段来提高企业当期的利润,这会助长企业管理者的不作为行为。因此有必要制订相关法律法规,对地方政府用不公平手段参与上市公司治理和盈余管理的行为作出规范。

虽然从地方政府争取财政补贴收入是ST公司摆脱亏损状况避免摘牌最有效最快速的手段,但这不可避免地造成了社会资源使用效率的低下,也会不同程度地导致上市公司的“寻租”行为。针对政府补助的低效率,对ST上市公司的财政扶持应当坚持市场化导向,以间接政策扶持代替直接的资金补助,将政府补助的着眼点放在完善市场和制度建设以及改善投资环境上来,这样才能真正改善财务困境上市公司对于财政补贴过度依赖的状况,使之真正成为市场竞争的主体,提升核心竞争力,实现经营绩效的稳步提高。

## 主要参考文献

1. Faccio M.,Masulis R.W.,Mc Connell J.. Political Connections and Corporate Bailouts.The Journal of Finance, 2006;61
2. Lee J. W..Government Interventions and Productivity Growth.Journal of Economic Growth,1996;9

3. Beason R.,Weinstein D. E.. Growth,Economics of Scale,and Targeting in Japan (1955~1990).The Review of Economics and Statistics,1996;5

4. Bergstrom F.. Capital Subsidies and the Performance of Firms.Small Business Economics,2000;14

5. Tzelepis,Skuras.The Effects of Regional Capital Subsidies on Firm Performance;an Empirical Study.Journal of Small Business and Enterprise Development,2004;11

6. 陈晓,李静.地方政府财政行为在提升上市公司业绩中的作用探析.会计研究,2001;12

7. 刘浩.上市公司政府补助的会计规范——对沪市一起案例的研究.证券市场导报,2002;7

8. 邹彩芬,许家林,王雅鹏.政府财税补贴政策对农业上市公司绩效影响实证分析.产业经济研究,2006;3

9. 杨瑾淑.上市公司股权结构与补贴收入关系实证分析.中国管理信息化,2008;19

10. 赵丽琼,柯大钢.我国财务困境公司的长期绩效研究——基于ST上市公司重组摘帽前后的实证分析.山西财经大学学报,2009;2

第二类样本为 2009~2010 年上市的 31 家可比上市公司,该样本按照公司代码相同原则对 2009 年和 2010 年两年上市公司进行匹配后形成,用于分析 2010 年农林牧渔业营运资金管理绩效的变化程度。

第三类样本为 2008~2010 年上市的 27 家可比农林牧渔业上市公司,用于进行趋势分析。

三、指标体系构成

营运资金管理经历了从要素管理到供应链管理的转变,其管理理念和管理方法等均发生了明显的变化。从研究内容上看,营运资金管理从单纯的流动资产资产管理发展为营运资金整体管理;从绩效评价上看,从流动资产周转指标发展为营运资金周转指标;从管理方法上看,从单纯的数学方法转向以供应链优化管理为重心。为适应供应链优化管理的需要,我们将营运资金管理按渠道进行了分解,提出了基于渠道管理的营运资金管理绩效评价体系,该评价体系与传统的基于要素的营运资金管理绩效评价体系的关系见图 1。本文的研究将同时采用以上两种营运资金管理评价指标体系。

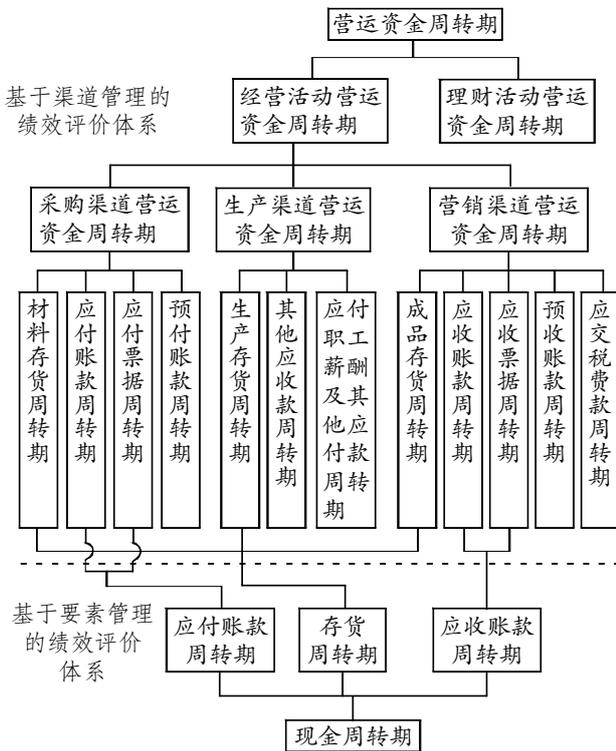


图 1 基于渠道管理与要素管理的绩效评价指标体系的关系

四、农林牧渔业上市公司营运资金占用现状

1. 毛营运资金占用略有下降,但净营运资金占用增加。截至 2010 年底,农林牧渔业行业毛营运资金占用额(流动资产)为 447.98 亿元,比上年增加 41.94 亿元。营运资金总额占资产总额的 55%,比上年上浮 4 个百分点。平均每家上市公司占用营运资金 11.49 亿元,同比减少 0.11 亿元。同年底,农林牧渔业营运资金净额(流动资产-流动负债)为 95.46 亿元,比上年增加 41.65 亿元,增幅达 77%,平均每家上市公司营运资金净额占用量由 2009 年的 1.54 亿元增加到 2010 年的 2.45

亿元,增幅近 60%。这表明 2010 年农林牧渔业营运资金净额占用量普遍增加,流动负债的规模有缩减趋势。

2. 短期借款规模大幅度缩减。尽管 2010 年公司数量较 2009 年增加 4 家,但短期借款总额却由 2009 年的 205.99 亿元下降为 205.55 亿元,减少 0.44 亿元。出现这一变化的主要原因是企业主动减少流动负债的数量以降低企业财务风险,这说明企业管理者对未来的预期并不乐观。

从宏观环境看,国家近年来加大“三农”扶持力度,银行等金融机构可能会在贷款政策上向农林牧渔业倾斜。同时,从行业整体长期借款来看,2010 年农林牧渔业平均占用长期借款资金为 43.06 亿元,较 2009 年增加了 18.12 亿元。可见,农林牧渔业短期借款规模大幅度缩减是企业主动对财务风险进行管理的结果,而不是贷不到款。

3. 被供应链占用资金情况较为普遍。由表 1 可以看出,农林牧渔业占用上游供应商的资金为-14.47 亿元,占用下游分销商的资金为 1.49 亿元,即农林牧渔业作为一个整体被占用资金总额达 12.98 亿元。在第一类 39 家公司中,有 25 家被供应链上下游占用资金,占 64.1%。其中,被上下游双方同时占用资金的 11 家,有 9 家被下游占用资金,5 家被上游占用资金。从整个供应链上看,农林牧渔企业确实是被牺牲的一方,尤其是在国际金融危机的影响尚未消除之时,该行业不仅面临自身的资金困境,而且要为上下游企业提供一定数额的被占用资金,致使其财务境况愈加恶化。

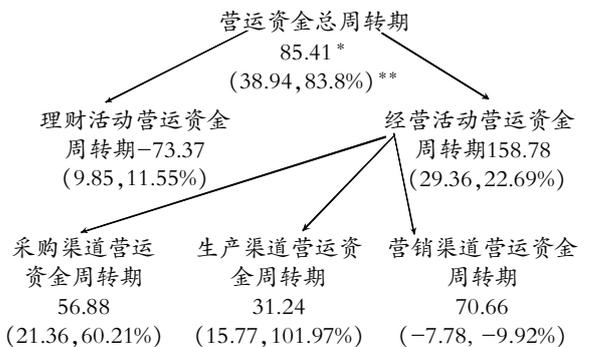
表 1 2010 年农林牧渔业与上下游资金结算数据

| 项目     | 应收票据  | 应收账款  | 预付账款  | 流动资产总额 | 应付票据  | 应付账款  | 预收账款   | 流动负债总额 |
|--------|-------|-------|-------|--------|-------|-------|--------|--------|
| 金额(亿元) | 1.67  | 34.91 | 52.44 | 447.98 | 3.67  | 34.30 | 38.06  | 352.51 |
| 占比     | 0.37% | 7.79% | 8.52% | 100%   | 1.04% | 9.73% | 10.80% | 100%   |

五、农林牧渔业上市公司营运资金管理绩效分析

(一) 营运资金管理绩效平均水平变动分析

从渠道视角看,2010 年农林牧渔业上市公司营运资金总周转期、理财活动、经营活动以及经营活动各渠道营运资金周转期指标见图 2,各要素营运资金周转期见图 3。



注:图 2 和图 3 中,\* 为 2010 年指标值;\*\* 为 2010 年与 2009 年相比周转期延长天数以及绩效降幅,其中“-”表示周转期缩短天数或绩效增幅。

图 2 农林牧渔业营运资金周转期按渠道分解

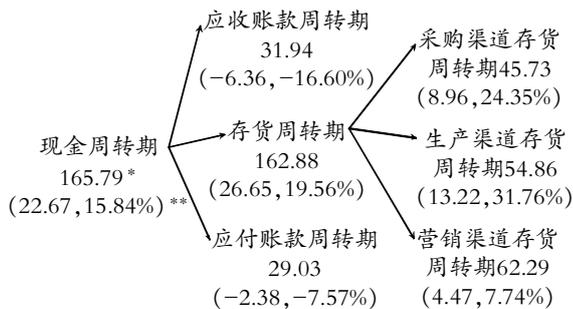


图3 农林牧渔业现金周转期按要素分解

1. 营运资金管理绩效正在下滑,经营活动营运资金管理绩效下降是主因。从图2可以看出,与2009年相比,农林牧渔业营运资金周转期延长了38.94天,绩效降幅高达83.8%。经营活动营运资金周转期和理财活动营运资金周转期均不同程度下降,而经营活动营运资金管理绩效下降幅度更大。

2. 采购渠道和生产渠道营运资金管理绩效降幅显著。2010年农林牧渔业采购渠道和生产渠道营运资金管理绩效大幅度下降,降幅均超过60%,虽然营销渠道营运资金周转的绩效小幅提升,但无法扭转这一趋势,这是造成经营活动营运资金管理绩效明显下降的主要原因。其中,采购渠道存货和应付账款管理绩效双双下降,尤其存货降幅更加明显;生产渠道存货管理绩效也在下降,降幅高达31.76%。

3. 现金周转期延长,存货管理瓶颈明显。从图3可以看出,2010年农林牧渔业现金周转期较2009年延长近23天。其主要原因是存货周转期的大幅度延长,从2009年的136.23天延长为2010年的162.88天,且采购渠道、生产渠道和营销渠道存货周转期均显著延长。可见,对农林牧渔业来说,存货管理水平有待进一步提高。现金周转期延长的第二个原因在于应付账款周转期的缩短。虽然应收账款管理绩效有所改善,但却无法抵消存货和应付账款两个因素的负面影响。

4. 要素管理水平相对稳定,但渠道管理水平不高。本文将绩效变动程度划分为七个区间:改善显著(周转期降幅在50%以上)、改善较大(周转期降幅在30%以上50%以下,不含50%)、有所改善(周转期降幅在10%以上30%以下,不含30%)、基本稳定(周转期变化幅度在±10%以内)、有所降低(周转期改善幅度在10%以上30%以下,不含30%)、降低较大(周转期改善幅度在30%以上50%以下,不含50%)、以及降低显著(周转期改善幅度在50%以上)。

针对各要素和各渠道营运资金绘制了其周转期变动幅度图,分别见图4和图5。从图4可以看出,除应付账款周转期变动幅度较为不规则外,农林牧渔业各要素周转期变动幅度基本接近正态分布;而图5所示的各渠道营运资金周转期变动幅度则呈明显的“W”分布,偏离正态分布,即绩效改善显著和绩效降低显著的企业数量

明显高于正常水平。这意味着农林牧渔业上市公司比较重视对经营活动各要素营运资金的管理,但站在渠道角度对营运资金进行整体管理的意识较为欠缺。

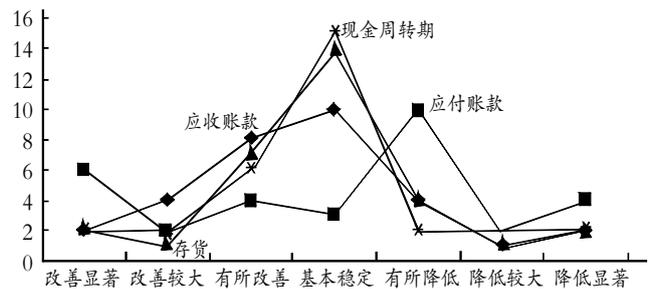


图4 农林牧渔业各要素营运资金周转期变动幅度分布

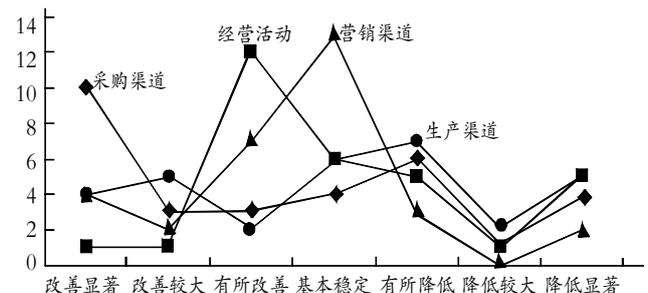


图5 农林牧渔业各渠道营运资金周转期变动幅度分布

(二)农林牧渔业上市公司各要素和各渠道营运资金管理绩效趋势分析

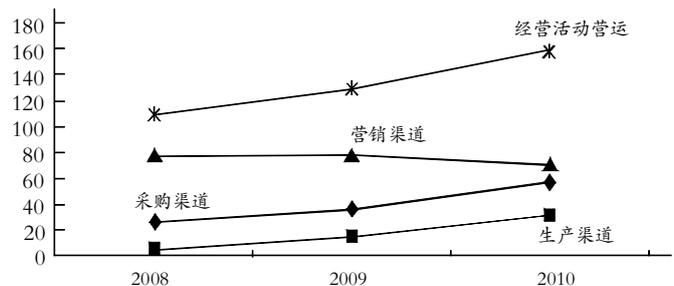


图6 农林牧渔业各渠道营运资金周转期变化趋势

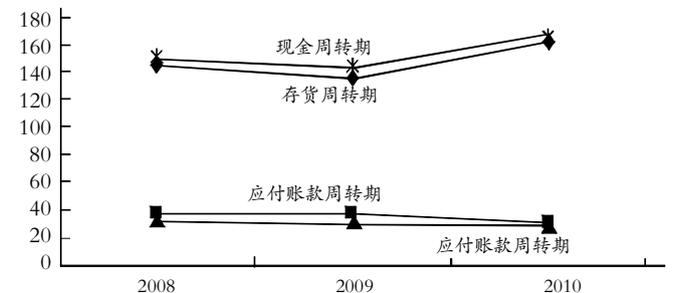


图7 农林牧渔业各要素营运资金周转期变化趋势

由图6、图7可以看出:

1. 经营活动营运资金管理绩效逐年滑坡,现金周转困难。自2008年开始,农林牧渔业经营活动营运资金周转期逐年延长,表明营运资金管理绩效不断下滑;现金周转期总的看比较理想,2009年之前持续改善,而2010年出现拐点,周转期指标下降。可见,单纯关注要素性经营活动营运资金项目会在一定程度上掩盖问题,

使得企业忽略对非要素性营运资金项目的管理。

从三个渠道营运资金管理的效率来看,其中采购渠道和生产渠道营运资金周转期变化趋势与经营活动营运资金周转期变化趋势基本一致,而营销渠道营运资金周转期则从2007年开始逐年下降。这表明农林牧渔业营销渠道营运资金管理绩效正在不断改善,但采购与生产两渠道营运资金管理绩效却在不断滑坡,这是导致经营活动营运资金管理绩效逐年下滑的主要原因。从三大要素上看,存货管理绩效的突然下滑是造成现金周转期指标下滑的主要原因。

2. 采购渠道营运资金管理绩效持续滑坡,应付账款管理是关键。采购渠道营运资金反映的是企业与上游供应商之间交易及结算情况。从表2可以看出,在2010年之前,采购渠道存货周转期基本呈下降趋势,这表明采购渠道存货管理绩效在不断提升;而应付账款周转期持续缩短,表明应付账款管理绩效略有下降。可见,采购渠道营运资金管理绩效持续滑坡的主要原因在于应付账款。但到2010年,采购渠道存货周转期突然大幅度延长,加之应付账款周转期的持续缩短,致使2010年采购渠道营运资金管理绩效突然下滑。

表2 三大渠道存货周转期变化趋势

| 年度   | 采购渠道<br>存货周转期 | 生产渠道<br>存货周转期 | 营销渠道<br>存货周转期 |
|------|---------------|---------------|---------------|
| 2007 | 42.35         | 44.76         | 66.45         |
| 2008 | 36.74         | 47.97         | 60.65         |
| 2009 | 36.77         | 41.64         | 57.82         |
| 2010 | 45.73         | 54.86         | 62.29         |

3. 生产渠道营运资金管理绩效持续下滑,在产品管理水平不稳定。从图6可以看出,自2008年开始,农林牧渔业生产渠道营运资金周转期持续延长,绩效不断下滑。从表2可以看出,生产渠道存货周转期在波动中不断延长,这表明农林牧渔业在产品管理水平不够稳定,绩效出现了大幅度下滑的趋势。再仔细分析,发现在产品管理技术落后是导致农林牧渔业生产渠道营运资金管理绩效下滑的重要原因。

4. 营销渠道营运资金管理绩效持续提升,应收账款贡献大。从图6和图7可见,营销渠道营运资金周转期和应收账款周转期持续缩短,而前者的管理周转期在2010年之前已缩短,但在2010年则出现较大幅度延长。可见,2010年之前营销渠道资金管理的良好绩效受益于应收账款和营销渠道存货管理的双重改善。2010年,营销渠道营运资金管理绩效依然改善,而营销渠道存货管理绩效则在下降,这表明应收账款管理绩效的改善对于营销渠道资金管理的贡献更大。

#### 六、加强农林牧渔业营运资金管理的建议

1. 更新营运资金管理观念,重视渠道建设。实证分析表明,农林牧渔业较为重视各要素的营运资金管理,而且从要素角度对营运资金进行管理的水平相对来说也较为成熟,但营运资金管理绝非仅依靠财务部门事后对各要素进行重点管理控制就可以取得成效,改善营运资金管理绩效最为根本的是双管齐下,从业务流程和渠道角度两个方面进行优化。而采购渠道和生产渠道营运资金管理绩效不理想,以致成了农林牧

渔业营运资金管理的瓶颈。因此单纯依赖财务部门的事后管理无法从根本上提升营运资金管理绩效。企业营运资金在不同渠道上的分布并不相同,且各渠道营运资金特点各异,只有采取有针对性的措施进行分类管理和掌控,才能更好地提升营运资金管理水平,保持企业旺盛的生命力。

2. 优化生产流程,构筑高效的内部价值链。生产渠道营运资金管理绩效与生产流程密切相关。如前所述,农林牧渔业生产渠道营运资金管理绩效持续滑坡的原因除了受金融危机大环境的不利影响外,主要是企业的生产组织不够严密,管理技术落后。为此,农林牧渔业企业必须树立流程制胜的理念,合理改进和优化生产业务流程,以营销环节驱动生产环节,缩短生产周期,构筑高效的内部价值链。

3. 加强采购渠道营运资金管理。一是农林牧渔业企业前向延伸,直接掌控原材料的生产环节,目前大多数企业都采取这种做法;二是拉长产业链条,在农户与农林牧渔业企业之间建立防火墙,即建立全国性的虚拟农产品库,负责全国农产品供求信息搜集、发布和调剂,并直接与农户和农林牧渔业企业进行交易。这样做的好处是:①可尽量防止风险在企业与农户之间传递,为农户与企业之间增加润滑剂;②可在全国范围内调剂农产品,缓解农产品局部供求不对称状况;③有针对性地引导农产品种植,维护农产品价格稳定;④便于农林牧渔业企业利用商业信用缓解资金紧张状况,改善农林牧渔业被上下游双方占用资金的状况。

4. 积极培育营销渠道,巩固营销渠道营运资金管理绩效。上述实证分析表明,农林牧渔业营销渠道营运资金管理绩效持续改善,但案例分析结果也表明,部分农林牧渔业企业营销渠道管理依然存在较高的风险。农林牧渔业的产品一部分用于生活消费,一部分用于生产消费。用于生活消费的部分,农林牧渔业产品具有较大的创新空间,因而需要企业积极培育创新产品的分销商或代理商,在促进可靠分销商或代理商发展壮大过程中,创建联合竞争优势,这无疑会大大改善营销渠道营运资金管理效果,提升企业的竞争力。

【注】本文系国家自然科学基金项目“基于渠道关系管理的营运资金管理研究与中国上市公司营运资金管理数据平台建设”(项目编号:70772024)和中国海洋大学人文社科规划重大项目“中国全球化企业营运资金管理创新研究”(项目编号:H09ZDA02)的阶段性研究成果。

#### 主要参考文献

1. Ronald Fink. Forget the Float? The 2001 Working Capital Survey. CFO Magazine, 2001; 9
2. Tim Reason. We Can Work It Out: The 2002 Working Capital Survey. CFO Magazine, 2002; 7
3. Tim Reason. Capital Ideas: The 2005 Working Capital Survey. CFO Magazine, 2005; 5
4. 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. 会计研究, 2007; 2
5. 中国海洋大学企业营运资金管理研究课题组. 中国上市公司营运资金管理调查. 2009. 会计研究, 2010; 9