

产业链视角下企业基于OPM战略的营运资金管理研究

——以恒顺醋业为例

张思国, 狄 为

江苏科技大学经济管理学院, 江苏 镇江

收稿日期: 2024年1月29日; 录用日期: 2024年2月26日; 发布日期: 2024年5月16日

摘 要

高效的营运资本管理是提升产业链效益和实现企业目标的关键因素。本文以恒顺醋业营运资金管理为例, 结合OPM战略探讨该企业产业链整合及营运资本的现状, 从供、产、销、投, 四个产业链细分层面分析恒顺醋业营运资金的管理效果。研究提出增强调味品行业抗风险能力的建议, 也为其他企业完善资金管理提供参考。

关键词

产业链, 调味品行业, 营运资金管理, OPM战略

A Study of Working Capital Management in Enterprises Based on the OPM Strategy from the Perspective of the Industry Chain

—A Case Study of Hengshun Vinegar Industry

Siguo Zhang, Wei Di

School of Economics Management, Jiangsu University of Science and Technology, Zhenjiang Jiangsu

Received: Jan. 29th, 2024; accepted: Feb. 26th, 2024; published: May 16th, 2024

Abstract

Efficient working capital management is a key factor in improving the efficiency of the industry chain and achieving the goals of the enterprise. This article takes the working capital management of Hengshun Vinegar Industry as an example, and combines it with the OPM strategy to explore the current status of the company's industry chain integration and working capital. The article analyzes the effectiveness of Hengshun Vinegar Industry's working capital management from the perspectives of supply, production, sales, and investment, which are the four segmented aspects of the industry chain. The study proposes recommendations to enhance risk resistance capabilities in the condiment industry and provides references for other enterprises to improve their capital management.

Keywords

Industry Chain, Condiment Industry, Working Capital Management, OPM Strategy

Copyright © 2024 by author(s) and Hans Publishers Inc.

This work is licensed under the Creative Commons Attribution International License (CC BY 4.0).

<http://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>



Open Access

1. 引言

习近平总书记在江苏考察时强调“全面提升产业基础高级化和产业链现代化水平”¹。推进产业基础高级化、产业链现代化,是坚持壮大实体经济、加快建设现代化产业体系的必然要求。产业链竞争中供应链管理至关重要。这就需要营运资金管理体现渠道管理的思维方式,根据不同的渠道对营运资金进行分类,并建立基于渠道管理的营运资金管理绩效评价体系,以充分发挥其所扮演的角色和功能[1]。产业链的整合过程中有效的营运资金管理能够显著提升产业链整合效益[2]。宏观层面,产业链的优化有利于推进产业之间垂直关系结构的重构,进而促使价值关联更趋理性化,优化整体资源分配,以及在降低企业各自的交易成本和营运风险方面发挥作用。微观行业内部,目前调味品行业仍呈现一超多强局面。企业面临原材料成本上涨和人口总量负增长的压力,同时行业供需失衡、产能过剩和产品同质化问题仍然存在。为适应市场变化,行业需要进行结构性升级、探索新增长路径和挖掘新需求。有效的营运资本管理,要求企业以一定量的净营运资本为基础,正常地从事生产经营活动[3]。OPM (Other People's Money) 战略,作为一种创新性的资本管理模式,通过扩大经营规模来增强对供应商的议价能力,并对供应商施加资金占用压力,将存货和应收账款资金及相应的资金成本外部化至供应环节。这一策略已成功应用于啤酒行业、公立医院等领域,产生了显著的效果[4] [5]。实施 OPM 战略、缩短生产和营销渠道营运资本周转期都可以显著提高企业价值[6]。成功的 OPM 战略不仅有助于增强企业的财务弹性,还可增加经营活动产生的现金流量[7]。目前,OPM 战略在调味品行业中运用有限。如何从完善产业链角度,合理运用 OPM 战略为财务管理带来增值效应,是企业当前实现资金协同、降低财务风险的可能方向。

2. 产业链视角下营运资金管理的目标与内容

营运资金是反映企业生产经营活动扩张与收缩的晴雨表,能直接影响企业经营活动的资金流动性和

¹<http://www.sasac.gov.cn/n2588025/n2588134/c28624736/content.html>

配置效率, 从而影响企业在产业链中的地位和影响力[8]。国外研究表明, 营运资金管理的研究趋势是从单独流动资产管理向整体营运资金管理的转变, 并将重点转向供应链的优化和管理[9] [10] [11]。相比之下, 我国在 20 世纪 90 年代后才开始对营运资金管理进行研究, 大多数研究仅停留在对个别营运资金项目的孤立研究阶段, 缺乏对营运资金的系统性研究[12]。营运资金管理理论主要关注流动资产与流动负债之间的比例关系。目前主流理论包括传统营运资金管理理论和营运资金渠道管理理论。传统理论强调协同管理流动资产和流动负债, 其核心在于定量化控制现金流量。而营运资金渠道管理理论则侧重于将营运资金按照分销渠道(采购、生产、销售)进行划分, 并根据各个渠道的特征实施有针对性的资金管理策略。营运资金管理包括单个项目资金管理和资金整体结构管理。单个项目资金管理涉及在项目中管理货币资金、存货、应收账款等流动资产以及应付账款、短期借款等流动负债, 而整体结构管理则关注管理流动资产与流动负债之间的比例关系[13]。在企业实践中, 尤其是自 20 世纪 90 年代中期以来, 营运资金管理的方法明显地向供应链的优化和管理转变。Keith V. Smith (1973)曾对营运资金管理方法进行总结, 概括出了 8 种较为典型的方法, 如总体推断法(Aggregate Guidelines)等[14]。

2.1. 营运资金管理目标

营运资金管理整体目标。营运资金管理整体目标与企业的发展愿景相吻合, 对流动资产以及其他短期财务责任进行动态的、系统性的配比, 推动企业价值的极大化。

营运资金管理具体目标。产业链的整合战略框架下, 精细化管理运营资金旨在确保流动性和安全性的同时, 满足产业链中的资金需求并提高效率, 减少周转时间和成本, 实现经济效益最大化[15]。企业应致力于提升运营资本的盈利潜能。财务管理人员应根据市场动态、企业状况和个人经验, 精确评估运营资本流动性和偿债能力之间的平衡点, 控制流动性和偿债风险, 提高运营资本的增值能力[16]。

2.2. 营运资金管理的内容

产业链框架下, 企业运营资金管理可分为经营性和投资性两大领域。其中, 企业经营性营运资金管理又可分为采购、生产和销售三个环节。通过优化时间结构和平衡需求, 预防短期行为损害长期利益, 鼓励资金协同利用, 可实现运营资本的有效分配与分析。

3. 基于 OPM 战略恒顺醋业产业链营运资金管理分析

1993 年 2 月 5 日, 江苏恒顺醋业股份有限公司(以下简称“恒顺醋业”)正式登记成立。恒顺醋业于 2001 年上市, 并在 2002 年向多元化进军。上市几十年来, 在最初 10 多年遭受了多元化扩张的挫败, 后续恒顺醋业回归其核心业务领域专注发展。通过实施归核化战略, 恒顺醋业近五年的流动比率不断提高, 流动资产占总资产的比例相对稳定, 收入水平也不断增长。2022 年, 恒顺醋业实现营业收入 21.39 亿元, 较上年增加 2.46 亿元, 同比增长幅度为 12.98%; 资产总额高达 29.67 亿元, 较上年减少 2.44 亿元。

本质上, OPM 战略代表着一种创新的利润获取机制, 它体现了对企业规模扩张和实力增强战略的具体应用。该战略特别强调利用高风险和低成本的方式, 充分利用来自外部的资金, 为企业的运营活动提供财务支持。如表 1 所示, 基于恒顺醋业 2016~2022 年的财务报表, 其在上下游资金往来中的地位以及 OPM 战略实施情况为: 营运资本和 OPM 营运资本均为正值, 说明恒顺醋业在日常经营活动中占有自由资金。除较早时期(2016 年)营运资本小于 OPM 营运资本外, 2017~2022 年恒顺醋业的营运资本均大于 OPM 营运资本, 表明恒顺醋业近年拥有一定的闲置资金。考察期内, 恒顺醋业的毛利率在 40%左右轻微波动, 净利率在 2016~2020 年, 稳定在 18%附近; 在 2021 年和 2022 年, 净利率则下降至 6%。

Table 1. Current assets and current liabilities of Hengshun Vinegar Industry from 2016 to 2022 (Unit: RMB 10,000)
表 1. 2016~2022 年恒顺醋业流动资产与流动负债(单位: 万元)

项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年
营运资本	10967.88	42241.83	56407.08	62563.40	81075.22	70596.88	58820.49
OPM 营运资本	19438.85	18291.66	14280.29	8323.17	11190.29	18499.91	10332.23
营运资本-OPM 营运资本	-8470.97	23950.17	42126.79	54240.23	69884.93	52096.97	48488.26
毛利率(%)	41	41	42	45	41	38	34
净利率(%)	12	18	18	18	16	6	6

数据来源: CSMAR 数据库整理。

鉴于营运资本和 OPM 营运资本在行业间和不同公司间存在显著差异, 同时我国企业实施 OPM 战略并未与企业价值产生强关联性, 但是营运资本和毛利率与企业价值有较强的关联性[17]。此外, 有效的营运资本管理, 要求企业以一定量的净营运资本为基础, 正常地从事生产经营活动[3]。故而, 本文拟基于产业链分析视角, 对恒顺醋业在营运资金管理领域的实践情形进行探讨, 旨在为企业提升其财务管理效能提供建设性的见解。

3.1. 恒顺醋业完善产业链现状

恒顺醋业通过产业链整合提高了生产效率和市场竞争力, 实现了持续增长。未来将继续投入产业链整合, 提升综合竞争力。具体表现为:

横向多元化。2017 年, 恒顺醋业收购湖南鸿运醋业有限公司, 进一步拓展自己在醋品市场的份额。这次收购不仅增强恒顺醋业的市场地位, 而且为其带来更多的销售渠道和客户资源, 提高市场竞争力。

纵向一体化。恒顺醋业积极进行产业链延伸, 加大对原材料控制力度, 建立自己的醋酸生产基地, 以确保原材料供应的稳定性和质量可控性。通过与上下游企业合作, 共同分享成本和风险, 进一步提高综合竞争力。

3.2. 恒顺醋业营运资金现状分析

Table 2. Current assets and current liabilities of Hengshun Vinegar Industry from 2016 to 2022 (Unit: RMB 10,000)
表 2. 2016~2022 年恒顺醋业流动资产与流动负债(单位: 万元)

项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年
流动资产	63358.40	99100.17	120478.70	118524.42	135999.13	148193.44	121394.72
流动负债	52390.53	56858.34	64071.62	55961.02	54923.91	77596.56	62574.23
总负债	60753.42	69120.96	72534.26	63355.27	74206.04	96265.25	74174.31
总资产	226405.41	256892.60	285036.45	298180.82	323122.89	321150.15	296770.48
净营运资金	10967.88	42241.83	56407.08	62563.40	81075.22	70596.88	58820.49
流动资产/总资产(%)	28	39	42	40	42	46	41
流动负债/总负债(%)	86	82	88	88	74	81	84
流动负债/总资产(%)	23	22	22	19	17	24	21

数据来源: CSMAR 数据库整理。

恒顺醋业营运资金规模分析。一是流动资产规模。流动资产方面, 恒顺醋业占比提升, 说明企业承担的经营风险降低。如表 2 所示, 2016~2022 年恒顺醋业继续扩大和完善产业链布局, (除 2019 和 2022 年)流动资产的比例呈总体呈上升趋势, 2016 年和 2022 年的比重分别为 28%和 41%, 在同行业中处于较

高的水平。二是流动负债规模。如表 2 所示, 恒顺醋业在 2016 至 2022 年间的流动负债占总负债的比例较高, 最低点在 2020 年为 74%, 其他年份则维持在 80% 以上。高比例流动负债表明企业大部分债务都是短期债务。三是净营运资金规模。净营运资金通常以流动资产与流动负债间的差额度量。表 2 中, 恒顺醋业 2016 年的净营运资金为 1.10 亿元, 在 2022 年时增加至 5.88 亿, 其间, 2020 年达到最大值 8.11 亿。表明恒顺醋业在保持较高水平的资金流动性的同时, 承受了较低的风险。可推知恒顺醋业具备较强的偿债能力。

恒顺醋业营运资金结构分析。一是流动资产结构分析。根据表 3, 存货、其他应收款项及货币资金构成恒顺醋业流动资产主要部分。其货币资金所占比由 2016 年的 23.60% 提升至 2022 年的 28.69%。资产过多集中于货币资金可能不利于恒顺醋业缓解资金使用的困难。存货的比重由 2016 年的 48.90% 降为 2022 年的 24.51%。其他应收款在流动资产中的比重较低, 由 2016 年的 2.54% 降到 2022 年的 0.30% (表 4)。

Table 3. Composition of current assets of Hengshun Vinegar Industry from 2016 to 2022 (Unit: RMB 10,000)

表 3. 2016~2022 年恒顺醋业流动资产的组成结构(单位: 万元)

项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年
应收账款和票据	10173.10	13297.55	13979.44	8985.05	9372.81	7859.59	6901.87
其他应收款	1606.51	1488.25	1158.65	1078.43	1106.76	626.30	358.94
预付账款	1959.66	1391.15	938.15	1194.89	891.71	747.89	1053.44
存货	30979.41	30507.28	30398.65	31149.73	28927.07	37901.07	29752.84
其他流动资产	3689.01	38823.12	58072.77	969.30	776.90	15673.90	13262.72
货币资金	14950.71	13592.82	15931.05	26303.04	19653.47	31116.44	34829.80
流动资产	63358.40	99100.17	120478.70	118524.42	135999.13	148193.44	121394.72
应收账款和票据/流动资产(%)	16.06	13.42	11.60	7.58	6.89	5.30	5.69
其他应收款/流动资产(%)	2.54	1.50	0.96	0.91	0.81	0.42	0.30
预付账款/流动资产(%)	3.09	1.40	0.78	1.01	0.66	0.50	0.87
存货/流动资产(%)	48.90	30.78	25.23	26.28	21.27	25.58	24.51
其他流动资产/流动资产(%)	5.82	39.18	48.20	0.82	0.57	10.58	10.93
货币资金/流动资产(%)	23.60	13.72	13.22	22.19	14.45	21.00	28.69

数据来源: CSMAR 数据库整理。

Table 4. Composition of current liabilities of Hengshun Vinegar Industry from 2016 to 2022 (Unit: RMB 10,000)

表 4. 2016~2022 年恒顺醋业流动负债的组成结构(单位: 万元)

项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年
应付账款和票据	15725.40	16771.28	18420.08	19116.17	22454.85	24335.69	23771.81
其他应付款	12859.00	11977.20	11542.25	11181.24	11359.04	13844.93	10859.50
短期借款	6100.00	8400.00	12600.00	2801.44	5407.93	9009.83	2904.38
预收账款	3291.91	4279.15	6615.34	6711.05	56.03	55.99	13.58
流动负债	52390.53	56858.34	64071.62	55961.02	54923.91	77596.56	62574.23
应付账款和票据/流动负债(%)	30.02	29.50	28.75	34.16	40.88	31.36	37.99
其他应付款/流动负债(%)	24.54	21.06	18.01	19.98	20.68	17.84	17.35
短期借款/流动负债(%)	11.64	14.77	19.67	5.01	9.85	11.61	4.64
预收账款/流动负债(%)	6.28	7.53	10.32	11.99	0.10	0.07	0.02

数据来源: CSMAR 数据库整理。

恒顺醋业营运资金流动性分析。根据表 5, 从 2019 年起至 2022 年, 恒顺醋业的流动比率和速动比率均大于 1, 且逐年波动性增长, 2020 年两者分别为 248%和 192%。表明恒顺醋业拥有较为良好的短期偿债能力, 也反映恒顺醋业在现金及存货管理上有较多资产。

Table 5. Liquidity of operating funds of Hengshun Vinegar Industry from 2016 to 2022 (Unit: RMB 10,000)

表 5. 2016~2022 年恒顺醋业营运资金流动性(单位: 万元)

项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年
流动资产	63358.40	99100.17	120478.70	118524.42	135999.13	148193.44	121394.72
存货	30979.41	30507.28	30398.65	31149.73	28927.07	37901.07	29752.84
预付账款	1959.66	1391.15	938.15	1194.89	891.71	747.89	1053.44
速动资产	26730.32	28378.62	31069.14	85210.49	105403.45	93870.57	77325.71
流动负债	52390.53	56858.34	64071.62	55961.02	54923.91	77596.56	62574.23
流动比率(%)	121	174	188	212	248	191	194
速动比率(%)	51	50	48	152	192	121	124

数据来源: CSMAR 数据库整理。

3.3. 恒顺醋业营运资金管理效果分析

恒顺醋业营运资金管理可划分为采购、生产、销售和投资四个流程。在这四个维度中, 营运资金的量度可视为企业被占用的资金与其占用其他经济主体资金的余额。

恒顺醋业的外部采购为糯米、大米、高粱、小米等, 2016 年恒顺醋业的直接材料金额为 5.48 亿, 占总成本 73.47%。恒顺醋业的前五大采购商中包括江苏恒宏包装有限公司和镇江恒顺玻璃制品有限公司, 其五大供应商的采购占比由 2016 年的 17.13%上升至 2022 年的 29.22%。多元化的采购策略有助于增强恒顺醋业与供货商间的议价实力。尽管如此, 对采购体系的精细化打造和高效管理在提升整体采购效能方面仍扮演着至关重要的角色。恒顺醋业的供应链财务管理面临复杂和动态变化的挑战, 包括庞大的应付账款和票据、原材料资金占用率、周转材料库存比例和负数采购渠道营运资金(见表 6)。

Table 6. Operating funds turnover period of Hengshun Vinegar Industry's procurement channels from 2016 to 2022 (Unit: RMB 10,000)

表 6. 2016~2022 年恒顺醋业采购渠道营运资金周转期(单位: 万元)

项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年
原材料	4634.46	6072.88	5452.41	5793.07	5755.14	8777.33	3400.49
周转材料	1514.87	1781.77	2453.73	2367.79	2509.32	134.06	225.02
应付账款和票据	15725.40	16771.28	18420.08	19116.17	22454.85	24335.69	23771.81
预付账款	1959.66	1391.15	938.15	1194.89	891.71	747.89	1053.44
采购渠道营运资金	-0.76	-0.75	-0.96	-0.98	-1.33	-1.47	-1.91
营业收入	144727.48	154158.27	169368.31	183219.36	201430.99	189334.78	213902.00
周转期(天)	-22.71	-25.42	-29.52	66.16	43.97	51.84	33.68

数据来源: CSMAR 数据库整理。

作为世界上最大的谷物酿造食醋生产企业, 恒顺醋业年产量超过 30 万吨, 国内市场销售额占约 10%

的份额, 在品牌规模企业中占 20%, 并在镇江香醋领域占据 85% 的主导地位。恒顺醋业实施从原料到成品包装的全产业链整合发展战略, 导致其营运资金主要集中在在制品上。暂扣于利益相关方的资金体现在应付员工工资和其他应收款项上, 两者的净额反映其生产环节营运资金(见表 7)。

Table 7. Operating funds turnover period of Hengshun Vinegar Industry's procurement channels from 2016 to 2022 (Unit: RMB 10,000)

表 7. 2016~2022 年恒顺醋业生产渠道营运资金周转期(单位: 万元)

项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年
在产品	5894.69	5924.08	6374.44	8059.51	9767.04	9665.40	11857.89
其他应收款	1606.51	1488.25	1158.65	1078.43	1106.76	626.30	358.94
应付职工薪酬	1362.16	1887.61	1870.00	2052.67	1879.41	2164.33	1985.88
其他应付款	12859.00	11977.20	11542.25	11181.24	11359.04	13844.93	10859.50
生产渠道营运资金	-0.67	-0.65	-0.59	-0.41	-0.24	-0.57	-0.06
营业收入	144727.48	154158.27	169368.31	183219.36	201430.99	189334.78	213902.00

数据来源: CSMAR 数据库整理。

Table 8. Operating capital turnover period of Hengshun Vinegar Industry sales channels from 2016 to 2022 (Unit: RMB 10,000)

表 8. 2016~2022 年恒顺醋业销售渠道营运资金周转期(单位: 万元)

项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年
产成品	6170.09	6385.92	8281.51	8446.00	6796.78	12204.60	11554.74
应收账款和票据	10173.10	13297.55	13979.44	8985.05	9372.81	7859.59	6901.87
预收账款	3291.91	4279.15	6615.34	6711.05	56.03	55.99	13.58
应交税费	3292.85	3931.11	3998.11	5116.62	3611.01	1452.64	1604.65
销售渠道营运资金	0.98	1.15	1.16	0.56	1.25	1.86	1.68
营业收入	144727.48	154158.27	169368.31	183219.36	201430.99	189334.78	213902.00

数据来源: CSMAR 数据库整理。

恒顺醋业的销售环节负责将产品和服务转化为货币资金并回流至公司, 这些资金随后被再投入到采购及生产环节, 形成资本的流转。生产环节资金的周转速率受到营销策略、销售渠道的有效性以及应收账款管理的显著影响。销售过程中对外资金占据包括应缴纳税款和预收账款。两项指标差额为销售渠道的营运资金。恒顺醋业销售渠道的营运资金基本保持在 1 万元波动, 表明其销售环节的资金占用处于中等水平。营运资金主要由应收账款及票据和产成品库存构成。2021 至 2022 年, 恒顺醋业产成品资金显著增加, 应收账款及票据有所下降(详见表 8), 与恒顺醋业加速销售资金回流策略密切相关。

企业在融资时应优先考虑内部融资策略, 减少外部融资成本。当营运资本超额时, 可进行短期投资操作, 提升现金流和短期偿债能力。恒顺醋业在 2016~2018 年的投资环节, 未发生交易性金融资产和应收股利, 且应收利息大于应付利息。企业仅在 2019 年有应收股利。2019 年之后, 恒顺醋业通过投资渠道占用的营运资金出现显著下降。这可能意味着公司在短期投资方面存在不足, 无法有效对冲短期借贷带来的财务风险(见表 9)。

Table 9. Operating capital turnover period of Hengshun Vinegar Industry's investment channels from 2016 to 2022 (Unit: RMB 10,000)**表 9.** 2016~2022 年恒顺醋业投资渠道营运资金周转期(单位: 万元)

项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年
货币资金	14950.71	13592.82	15931.05	26303.04	19653.47	31116.44	34829.80
交易性金融资产	-	-	-	48843.97	75270.40	54268.25	35235.11
应收利息	-	-	-	-	-	-	-
应收股利	-	-	-	118.04	-	-	-
短期借款	6100.00	8400.00	12600.00	2801.44	5407.93	9009.83	2904.38
应付利息	13.65	65.96	82.66	-	0.00	0.00	0.00
应付股利	92.62	83.72	130.64	121.87	79.37	79.37	0.00
投资渠道营运资金	0.87	0.50	0.31	7.23	1.42	2.20	3.19
营业收入	144727.48	154158.27	169368.31	183219.36	201430.99	189334.78	213902.00

数据来源: CSMAR 数据库整理。

3.4. 恒顺醋业营运资金管理存在的问题

供应环节占用上游供应商过多的资金。如表 2 所示, 2016 年, 恒顺醋业应收账款占本期的流动资产比重为 16%, 2021~2022 年则降低到 5% 左右。占有上游供应商较多资金, 一方面反映企业有较强的回款能力; 另一方面也却不符合分散风险的原则, 一旦坏账增加, 企业的资金链就有更大的风险断裂。近几年, 恒顺醋业已通过多产业链整合等手段应对此问题。

生产环节囤积原材料占用过多营运资金。如前文所述, 恒顺醋业采购渠道营运资金占用为负数, 其在 2016~2022 年间, 原材料占据过多营运资金, 2016 年为 0.46 亿元, 2021 达到了 0.88 亿元(见表 6)。

销售环节存在销售终端市场区域化问题。《调味品行业发展现状及未来趋势——中国调味品著名品牌企业 100 强 2022 年度数据报告》显示: 行业中的前三家企业(CR3)在收入上的市场份额为 48%, 在产量上的份额为 52%, 显示出较高的市场集中度。恒顺醋业在不同地区的营收增长速度不均衡, 某些区域(如华东)的市场非常强势, 而其他区域如华中和西部的增长相对较慢。这种区域化市场结构可能导致企业在应对市场风险及资源分配上存在弱点。

投资环节投资效能较低。恒顺醋业在 2016 至 2018 年间未充分利用交易性金融资产和应收股利来增加投资收入, 显示出其资金利用效率低下及短期投资策略的缺陷。

4. 产业链视角下恒顺醋业营运资金管理完善建议

4.1. 重视与上游供应商的关系建设, 控制原材料成本

基于前文分析, 恒顺醋业一直以延后付款策略为主导。但在营运资金为负时, 这对建立关系性渠道不利。恒顺醋业应转变现有的供应商管理意识, 与供应商建立深度合作的关系。在采购方式上, 应该避免只采用招投标的竞价采购模式, 以集中供应商, 进而建立深度合作。恒顺醋业应结合企业的长期规划, 通过投入资金等方式加强双方的合作关系, 合理利用信用期, 签订利于双方的合作协议, 加强上游供应商关系建设, 实现双方的共同发展。

4.2. 加强库存管理, 降低相应期间费用, 主动求新求变

恒顺醋业应严格控制原材料的库存占用量, 采取“以产定采”的采购策略。首先, 应加强存货的存

储管理, 加强存货的排放, 以便进行准确盘点, 确保采购业务流程的准确化。其次, 应制定合理的采购计划, 结合生产部门的需求和销售部门对市场需求的预测, 考虑原材料价格的波动情况。恒顺醋业目前已在采购环节逐步实现采购业务的协同管理, 但仍需借助信息化手段提高采购预测的精准度, 将企业内部的采购信息与供应商的发货平台相对接, 以缩短采购时间, 最终实现控制原材料占用数量, 加强营运资金快速高效运转的目的。

在企业发展过程中, 创新扮演着至关重要的角色。恒顺醋业应高度重视研发方面的投入, 并加强与高等教育机构的合作, 以寻求新工艺、新方法、新产品和新专利等创新。主动出击有助于保持企业后续发展的创新活力。除了在主营产品食醋领域的创新投入外, 恒顺醋业还应关注周边产品的开发, 如酱菜、保健食品等, 以丰富产品线。

4.3. 建立分销商考核指标评价体系, 坚持归心化营销策略, 拓宽销售渠道

建立综合的分销商评估体系有助于加强对分销渠道合作伙伴的筛选与监督。与调味品行业龙头海天味业相比, 恒顺醋业的产品种类和销售渠道不够丰富。恒顺醋业应当考虑市场多元化和地域性营销战略。华东市场对恒顺醋业的依赖度高, 可能导致一定的市场风险。公司可以在降低对华东市场的过度依赖的同时, 加强在其他区域的市场推广和渠道拓展。制定有针对性的地域市场策略, 根据不同区域的消费者需求和消费习惯, 推介符合当地口味和文化的中心产品, 充分发挥老字号的品牌优势。为提升产品品质和企业市场竞争力, 恒顺醋业可从财务状况、销售能力、经营理念和企业信誉等四个方面选择合适的分销商。这样做有助于确保企业与高素质的销售渠道合作, 进而获得更好的市场表现。

互联网平台作为企业开拓新销售渠道的重要工具, 电子商务能够吸引新客户, 并且互联网营销成本相对较低, 可以进行大规模推广。此外, 企业还可以通过户外广告和高铁广告等方式加强品牌宣传, 提升品牌知名度。

4.4. 精准投资, 以终为始, 提升资本效益与风险防范能力

恒顺醋业可提高投资效率、增强收益稳定性, 并更有效地管理短期财务风险。公司可采纳相宜的多元化投资策略, 提升资金流动性及优化资产配置。同时, 企业应定期审计投资项目(如房地产项目), 建立健全的风险管理体系, 并加强对外合作以分散风险。此外, 恒顺醋业也应在日益供强需弱的不平衡状态、产品相对同质化的大趋势下, 坚持归心化的产品市场策略, 守住自身优势产品和市场, 保证盈利基本盘, 以终为始, 进而守正以至创新进步。

参考文献

- [1] 王竹泉, 张先敏. 基于渠道管理的营运资金管理绩效评价设计[J]. 财会月刊, 2012(13): 11-13.
- [2] 武莹莹, 王旭. 产业链整合战略下企业营运资金管理研究[J]. 财会通讯, 2022(14): 109-114.
- [3] 毛付根. 论营运资金管理的基本原理[J]. 会计研究, 1995(1): 38-40.
- [4] 张凌云. OPM 战略实践: 基于青岛啤酒与燕京啤酒的比较案例[J]. 财会通讯, 2019(32): 39-44.
- [5] 雒敏, 聂文华, 黄亚新. OPM 战略在公立医院财务管理中的应用[J]. 医学与社会, 2020, 33(11): 81-84.
- [6] 兰素英, 于敏. OPM 战略、营运资本管理效率与企业价值——基于制造业上市公司供应链管理的视角[J]. 会计之友, 2019(15): 55-59.
- [7] 黄世忠. OPM 战略对财务弹性和现金流量的影响——基于戴尔、沃尔玛、国美和苏宁的案例分析[J]. 财务与会计, 2006(23): 15-18.
- [8] 邵争艳, 程念西, 罗致贤, 等. 新常态下中国服装业营运资金管理研究[J]. 北京服装学院学报(自然科学版), 2020, 40(4): 55-61.

- [9] Knight, W.D. (1972) Working Capital Management: Satisficing versus Optimization. *Financial Management*, **1**, 33-40. <https://doi.org/10.2307/3664948>
- [10] Banerjee, P. and Deb, S.G. (2023) Capital Investment, Working Capital Management, and Firm Performance: Role of Managerial Ability in US Logistics Industry. *Transportation Research Part E: Logistics and Transportation Review*, **176**, Article 103224. <https://doi.org/10.1016/j.tre.2023.103224>
- [11] Chen, C. and Kieschnick, R. (2018) Bank Credit and Corporate Working Capital Management. *Journal of Corporate Finance*, **48**, 579-596. <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2017.12.013>
- [12] 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(2): 85-90, 92.
- [13] 肖梅峻, 揭莹. 基于价值链的企业营运资金管理问题探究[J]. 财会通讯, 2018(8): 62-66.
- [14] Smith, K.V. (1973) State of the Art of Working Capital Management. *Financial Management*, **2**, 50-55.
- [15] 王培. O2O 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(3): 179-181.
- [16] 陈静, 李小健. 基于渠道理论视角下农业企业营运资金的绩效管理研究[J]. 新疆农业科学, 2018, 55(3): 581-588.
- [17] 吴秀明. OPM 战略、营运资本与企业价值[J]. 财会通讯, 2020(8): 80-83.