

现金管理

现金管理热潮 能否持之以恒？

2009年现金及营运资金管理
调研剖析

咨询

2009年，毕马威英国委托经济学人集团旗下公司CFO Research Services对现金及营运资金管理进行调研。这次调研共收集到来自欧美和加拿大等地各主要行业知名企业的350名首席财务官的回复。受访美国企业的年营业额由2.5亿美元到超过200亿美元不等，欧洲和加拿大企业的年营业额则由2.5亿欧元到超过200亿欧元不等。CFO Research Services负责进行调研的调查和访谈工作；本报告内的所有内容、意见和建议均由毕马威英国编撰。

关于作者



Andrew Ashby
助理合伙人
毕马威英国

Andrew Ashby在产品销售、市场营销、行政成本控制和现金及营运资金管理方面拥有超过12年的专业服务经验。他主修英国布鲁内尔大学 (Brunel University) 经济学与企业财务管理专业。毕业后加入Kleinwort Benson担任证券分析师。加入毕马威后，他负责领导现金及营运资金管理咨询团队。

Andrew专门协助企业改善日常业务的现金流状况。在加入毕马威之前，他在一家专业咨询公司先后担任美国和欧洲分公司的总经理，专责现金及营运资金管理咨询业务。Andrew致力于协助企业提高预测和控制整体现金流的能力，同时协助企业有效管理营运资金，税务费用，资本支出和其他资产，以获得更充足的现金流。

Andrew曾参与40多个营运资金管理的相关项目，担任项目主要负责人或顾问。其中大部分为跨国合作项目。在Andrew的管理和协调下，来自不同国家或地区的团队通力合作，共同制定方案改变企业经营模式，以不断改善营运资金状况。



Roger Bayly
合伙人
毕马威英国

Roger Bayly于1998年加入毕马威，在零售和消费品行业和工业市场企业的业务重组咨询方面拥有丰富的专业经验。他致力于协助企业的管理团队制定和执行业务重组方案。

Roger曾与多家企业合作，不论是拥资数十亿美元的跨国企业，还是资金仅5,000万英镑的地方企业，他着眼于全面的业务盈亏和现金流管理，包括新产品开发、供应链结构重组、企业合并与外包、后台职能的优化、资产迁移和业务流程改进等。

Roger近期参与了一个成本管理流程改进专案，目的是协助一家具有富时100指数规模的工业市场企业节省约15%的成本，并改善其现金流状况。

Roger主修剑桥大学工程学，毕业后加入捷豹汽车公司，任职助理工程师。其后曾参与福特和捷豹的多个项目。

本报告引述了 下列人士的意见

Guy Rudolph
集团财务总监
沃达丰集团 (Vodafone Group)

Chris Allen
营运资金主管
沃达丰集团

Andrea Crenna
首席财务官
意黛喜公司 (Indesit Company)

Gerard van Kesteren
首席财务官
德迅集团 (Kuehne & Nagel)

Paul Reilly
首席财务官
艾睿电子 (Arrow Electronics)

Robert Ryder
首席财务官
Constellation Brands

目录

摘要	4
利益相关方掀起现金热	6
预测尚未达到标准	8
如何应对现金管理的挑战	9
小型企业备感压力	16
展望	17

摘要

毕马威的第二份现金及营运资金管理年度调研显示，在分析员、债权人和评级机构的要求下，企业越来越重视创造现金流的能力。正如毕马威在上一次调研时的预测，利益相关方会不断向企业施压，要求企业尽可能提高现金流。

去年，债务成本不断上升令大多数企业忧心忡忡。时至今日，在银行和其他利益相关方的要求下，企业开始致力改善现金流管理状况。企业需要向绝大多数贷款人证明，它们在寻求外来资金前已想方设法自行解决问题。

企业的对策是再度关注营运资金管理，以便给经营活动带来较多的可支配现金。调查显示，去年仅有37%的受访公司已实施措施改善营运资金管理，而今年过半数的受访公司都在开展此类工作。对欧美和加拿大等地350名首席财务官进行的调查报告显示，28%的受访者认为现金管理是企业当前的首要任务，58%认为现金管理是企业整体最重要的任务之一。

企业重视现金管理的趋势对现金流预测有积极影响，去年仅有14%的受访企业达到预定的现金流目标，今年这个比率已上升至28%，而且三分之一的受访者已超过今年的现金流预定目标。超过预定目标总胜于达不到目标，而不准确的现金流预测往往使公司占用

的信用额度多于实际所需，以致可供企业用作其他商机的现金受到限制。该调研报告指出，尽管目前企业已尽可能地采用短期现金流预测法，但现金流预测的准确度仍是多数企业的薄弱环节。本文后续将会讨论影响现金流预测准确度的一些常见因素。

虽然有部分企业因加倍注意现金管理而降低了营运资金需求，但仍有超过40%的受访企业表示，经济形势恶化的趋势意味着企业在这方面还有很多工作要做。这不禁让人回想起上一次调查所发现的企业为降低营运资金需求而采取的战术：延长向供应商付款的期限，同时缩短客户的信用期限。采取这些战术的效果总是有人欢喜有人愁。

此次调研和访谈结果显示，企业正尝试利用其他方法来优化营运资金。虽然由于客户违约风险较高，缩短客户信用期限仍是企业的首选方法，但越来越多的企业转向削减资本支出以保存资金实力。在过去12个月，有64%的受访

公司削减甚至暂停资本支出，其中有63%的企业预计，面对不确定的经济前景，未来两年仍将保持这种状态，而这种限制投资的做法不利于经济在短期内持续复苏。

尽管现金管理受到重视，仍有不少企业尚未充分挖掘产生现金流的一切机会。调研显示，企业改善现金管理的方法通常只着眼于经营性营运资金、资金业务和资本支出。但想到通过改善间接税及关税、房地产和退休金等途径获得所需现金的企业并不多。税项是不少企业最大的现金流项目之一，重新检视操作流程可能会有意外的收获。

此次调研的受访者对未来并不乐观：大多数受访者预计，未来12个月的营运资金状况不会有任何改善。企业最不愿意看到客户延迟付款，甚至陷入财困，而供应商则要求尽快付讫货款。它们还预计客户的还款情况将显著恶化，其中55%的受访者预计，未来两年企业的坏账将有所增加。



今后1至2年，利益相关方仍将高度重视现金及营运资金管理。企业应设法提高现金流预测能力，确保及早为经济复苏做好充分筹划和准备。

这些企业是否已经把现金管理转化为企业的经营文化尚言之过早。等到经济完全复苏后，真正实现营运资金持续优化的企业才会脱颖而出。我们认为大部分企业还未能达到上述境界，而新一轮的经济增长很可能会掀起新一轮的资本投入热潮。

数据摘要

- 54%的受访者表示，企业目前高度重视现金管理主要是因为利益相关方向管理层施加压力，而去年同比仅为19%。
- 今年72%的企业没有达到预定现金流目标，2008年该比率高达86%。
- 41%的受访者认为营运资金状况在恶化。
- 53%的受访者在今年实施营运资金管理改进措施，而去年同比仅为37%。
- 针对信贷市场的紧缩，64%的受访者削减甚至暂停了资本支出，63%尝试提高产生现金的能力，而43%则选择缩短客户的信用期限（可选择多个方法）。

64%

的受访者在今年实施营运资金管理改进措施，而去年同比仅为37%。

53%

的受访者在今年展开营运资金管理改进措施，而去年同比仅为37%。

利益相关方掀起现金热

金融和经济危机蔓延全球，不少企业仍在苦苦挣扎。盈利压力沉重而且融资渠道不畅，以致现金捉襟见肘。

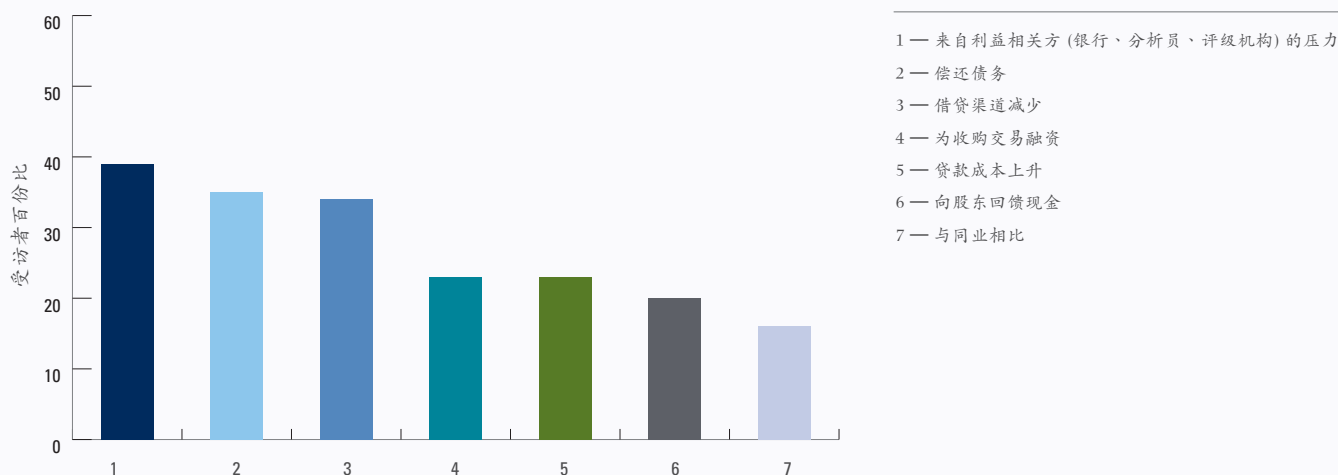
毕马威对全球各地企业的现金及营运资金管理进行了持续的跟踪记录，其中包括本次调研。结果显示，首席财务官和他们的财务管理团队对现金及营运资金管理日益重视。毕马威曾在2008年11月发布题为《在经济衰退中保留现金的重要性》的报告，此后管理层越来越积极地盘活资产负债表上的现金，以此向企业内外各方证明他们的管理能力。

英国移动电话营运商沃达丰集团财务总监Guy Rudolph表示，沃达丰集团和其他企业一样，在最近几个月把管理重点转到现金管理上，并强调此举非常重要。他说：“集团在2008年7月任命首席执行官Vittorio Colao，管理层在同年11月制定了新的营运策略，该策略的第一条就是增强集团产生可支配现金流的能力。”

毕马威最近的调研结果显示，欧美企业普遍关注现金流问题。过半数受访者（58%）认为，现金管理是他们企业目前的首要战略目标之一，28%的受访者认为，现金流管理是他们的头号问题。对营运资金的调查也得出了类似的结果，63%将营运资金管理作为战略重点之一，而28%认为这是企业的头等大事。

图1 受访者认为来自利益相关方的压力是企业越来越重视营运资金管理的主要原因

贵公司加强营运资金管理的主要原因是什么？





调查结果证实，来自董事会、债权人、分析员、评级机构和其他利益相关方的压力日益增加，是企业不断努力改进现金及营运资金管理的主要动力（见图1）。这与金融危机前的情况形成了鲜明对比。意大利家电制造商意黛喜公司的首席财务官Andrea Crenna坦言：

“危机前，投资者对资产负债表不闻不问，只要一切看起来还不错，他们就心满意足了。”

现在却有63%的受访者表示，经济持续低迷将迫使他们的企业减少资本支出，而49%认为目前的经济环境限制了企业的投资。企业尽力增

加资产负债表上的现金，并不仅仅是为了满足各利益相关方的要求。在某些情况下，这样做使企业在保持竞争优势和准备迎接经济复苏时，至少不必作出一些艰难的抉择。

预测尚未达标

对现金的高度关注迫使企业提高现金流预测能力。在最近一年，短期现金流预测法得到广泛应用，以分析业务活动中的现金流向。

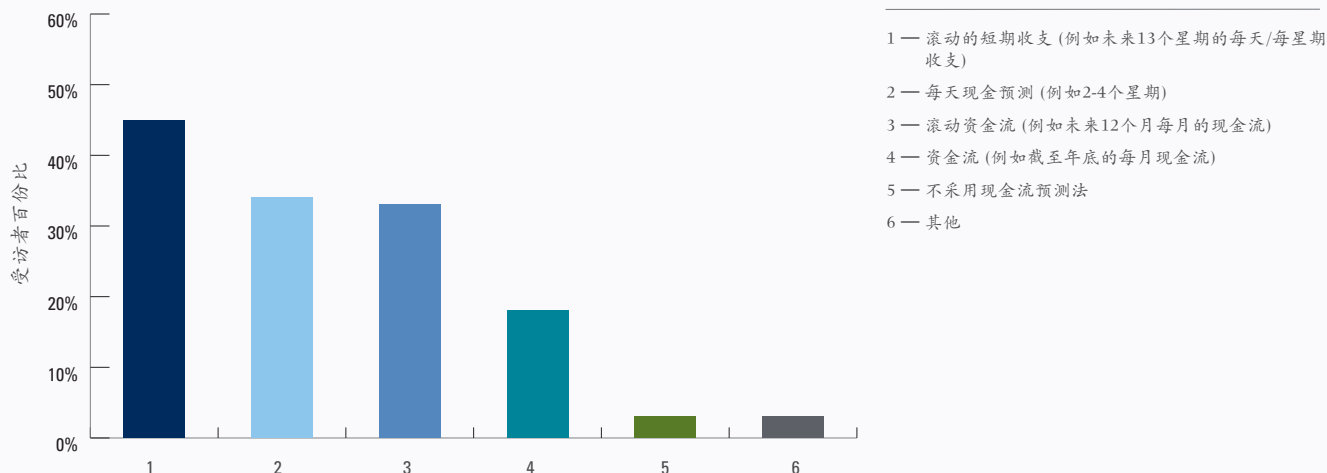
调查结果显示，现金流预测在上年度已有所改善，但受访者认为现金流预测能力仍未达到应有的标准。企业虽然重视现金流预测，但面对目前多变的经济环境，距离准确预测现金流尚有一段不小的距离。86%的受访者在上一次调查中表示，公司未能准确预测现金流。本年度调查中，将近四分之三（72%）的受访者表示，公司在上年度未能准确预测现金流，其中24%表示，其误差率高达20%或以上。虽然近期销售状况不稳定的确

增加了现金流预测的难度，但毕马威常发现现金流预测不准确的一些通病。业务部门和关键职能部门没有参与，治理程式不够完善是导致现金流预测不准确的最常见因素。虽然财务部门肩负着预测现金流的责任，但负责业务决策和日常业务经营管理（包括销售、采购、应付款、税务等）的人员才是提供及时和准确数据的关键。这些部门必须参与，并肩负起预测现金流的责任。

值得注意的是，现金流预测在起步时可能会不太准确。要改善这种情况，可能需要经过一个按部就班的过程，包括检验假设、测量和报告差额，与利益相关方共同探讨回馈数据，使他们了解如何提高准确度。有效的经营现金流预测有助企业在了解情况后决策，是一种有价值的管理工具，因此值得我们投入时间和精力去加以改善。

图2 本年度调查的大部分受访者表示，他们的公司采用短期现金流预测法

贵公司采用的是以下哪一种现金流预测法？



如何应对现金管理的挑战

要求改善现金管理的压力日益沉重，大部分受访企业（53%）已实施或正着手实施营运资金改善措施。

调查结果显示，在过去五年已实施较没有实施营运资金改善措施的企业更有可能维持偏低的营运资金（调查中43%的企业已实施营运资金改善措施，34%没有）（详见图3）。

有意推行相关措施的企业将越来越多，日后还会有更多的企业取得显著的成果。

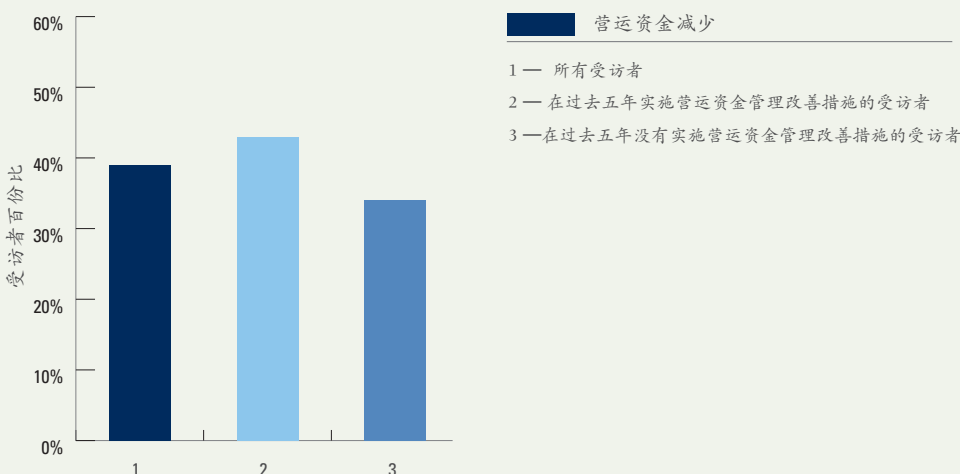
沃达丰公司便是其中一家推行有组织的措施以改善营运资金管理的公司。该公司在2008年下半年启动可支配现金流策略的第一步，包括优化营运资金。这个项目由该公司的营运资金主管Chris Allen领导，在两个国家的分公司进行试点运行。目前，已有约100种方案用来改善营运资金绩效，Chris Allen正在沃达丰各地分公司推广这一专案。他不愿透露该项目预期可带给沃达丰的具

体效益金额，但有分析指出，在截至2010年3月底的财政年度，该公司的营运资金将减少约3亿英镑。这对该公司实现可支配现金流的目标（约60至65亿英镑）将起到不可忽视的作用。

虽然改善绩效的措施越来越多，但许多企业都忽略了眼前的机会。改善现金流的措施大多仍针对传统的营运资金项目，如债务、存货和债

图3 调查结果显示改善营运资金的措施取得成果

与三年前相比，贵公司的营运资金是否有所减少？



与三年前相比，报称营运资金减少的各别受访者百分比



权等。通过税项、房地产及退休金等途径来释放现金的企业并不多。企业并没有充分发挥这些领域所蕴含的巨大潜力，它们有助企业释放更多的现金。

1 存货管理 —— 优化生产与销售流程

对于有意改善营运资金管理的大部分高级财务管理人员，存货可能是个起点。我们的调查显示，在过去的一年里，已有不少企业明白到，通过更完善的存货管理可改善营运资金状况。生产厂商意黛喜公司在这方面很有代表性，意黛喜公司首席财务官Crenna先生坦言：“起初由于2008年下半年市场需求萎缩，12至18个月前我们的存货量偏高。所以今年年初我们略微调整了产量。2008年的库存量为140万个单位，我们计划减少产量超过20%，以削减库存50万个单位。”

企业还可通过其他方法调整产能，例如暂缓生产、鼓励员工带薪休假或是缩短员工的工作时间。这些临时措施让企业随时能够回应环境变化，比如市场需求骤升。Crenna先生率先指出，存货管理并不是停产与清货那么简单。“减少存货并不

难，但在减少存货与流畅的生产、优良的品质之间需要找到一个平衡点。那就不只是削减产量那么简单了。”针对部分企业，其经营模式是否能够灵活地应付客户需求的急剧波动，金融和经济危机将这个问题表露无遗。

调查数据显示，完善的销售计划也有助于企业更有效地控制存货量。美国供应链服务机构艾睿电子公司的首席财务官Paul Reilly最近研究了一些与销售活动相关，可能导致存货周转速度放缓的原因。以客户系有关的情况系为例，如果某个客户在预测自身的销售与采购模式上频频遇到问题，艾睿人员会直接联系该客户，并与客户更紧密地合作，以期减少艾睿为该客户所做的安全储备。以企业内部为例，如果艾睿的个别销售人员在处理大额订单时常常夸大预期销售额，以确保有足够的存货，艾睿的财务及市场行销部门便会再次与销售人员进行确认预期销售情况。正如Reilly先生所说，“我们会直接对销售人员说，‘我们能够向你证明，存货足以应付你的需要’。我们的系统可靠度高达99.9%。”

2 应收款管理 —— 改善信用状况及加速应收款回收

调查数据显示，越来越多的企业开始关注应收款的回收状况：今年有47%的公司认为客户延期付款对营运资金构成的压力最大，该百分比在去年仅为38%。通过这项调查，受访者对有效管理客户付款，以及买方对卖方营运资金构成的压力均表示关注。63%受访者预期在未来的一年里，客户延期付款所构成的压力将达到高峰，甚至成为企业面对的最沉重压力（详见图4）。此外，41%的受访者忧虑客户可能会陷入财务困境。这些数据指出了问题所在：企业有适当的机制来发现客户潜在的财务困境，并采取积极有效的措施减低风险吗？企业销售队伍是否具备付款期限谈判的技巧？

41%

的受访者忧虑客户可能会陷入财困

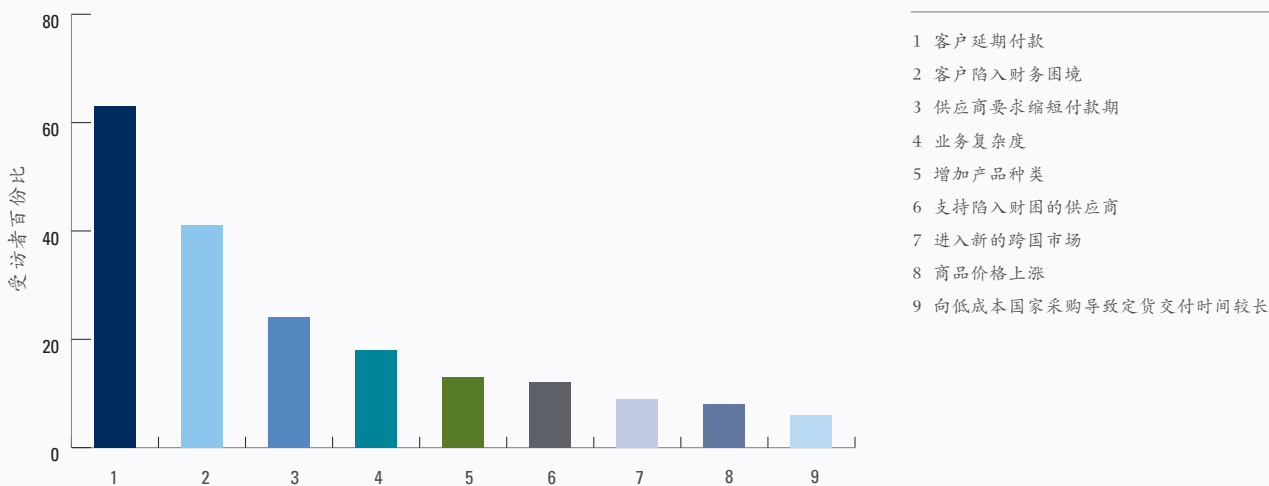
55% **63%**

的高管层预期坏账将在未来的24个月内激增

的受访者预期在未来的一年里，客户延期付款所构成的压力将达到顶峰

图4 受访者忧虑 “买方市场” 应收款的回收情况

在未来的12个月，你认为影响贵公司营运资金绩效的前三大压力是什么？



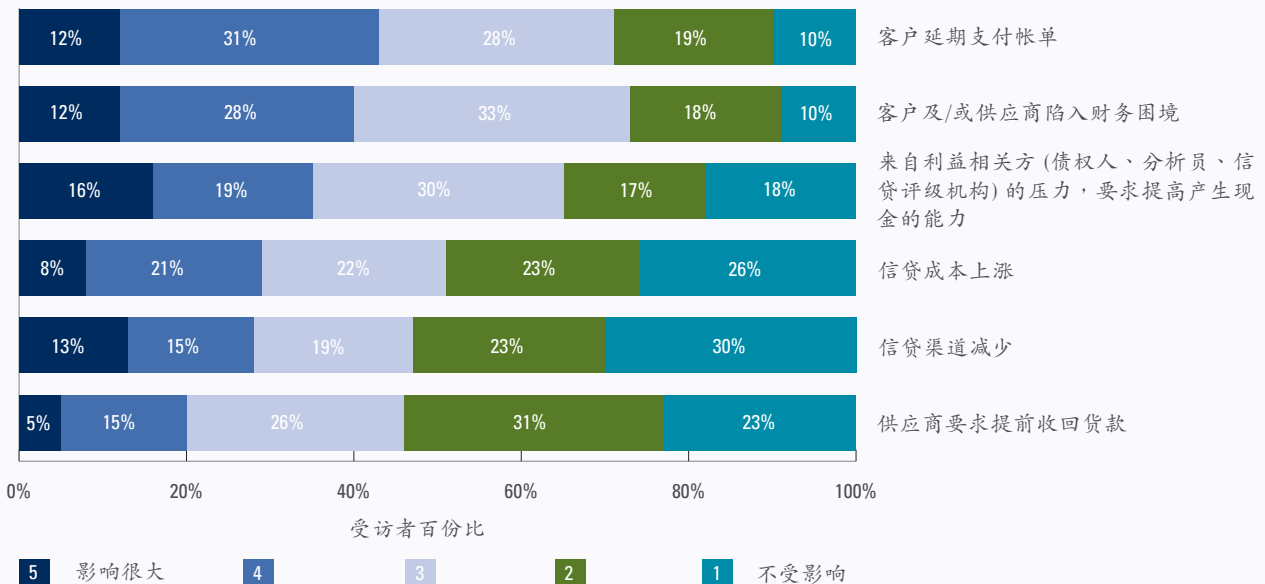
坏账率持续上升。受访高管人员中有55%预计，在未来24个月，将有越来越多的客户申请破产或拖欠还款，坏账率将因此持续上升。德迅集团的van Kesteren先生说道：“我认为，坏账是我们公司现在面对的最大风险。”他表示公司已为约60%的应收款投保，而一年前的投保率仅为50%。在目前的困难时期，意黛喜公司的Crenna先生指出，首席财务官在提升销售与维持利润之间苦苦挣扎。他说道：“我们在与客户磋商应收款的信用期限时必须有所选择，但过于挑剔的话

可能连销售也做不成。这是风险与销售之间的一场博弈。这样的先收后放，就是为了避免承担过高的风险，或是失去销量或市场份额。”另一些公司则通过改善自身的产品与服务种类，以优化应收款的质量。举例来说，沃达丰正研究自身的服务模式设计：让终端客户预先付款，而不是允许客户押后付款。沃达丰营运资金主管Allen先生说道：“在收取庞大费用时相差的时间长达一个月”。对于一家如沃达丰这样的大型企业来说，这对现金流的影响可谓举足轻重。

还有一些企业，例如艾睿电子正在微调自身的内部流程。艾睿电子的首席财务官Reilly先生表示，他发现不少未及时支付的贷款都与一些纠纷或争议有关。因此，该公司在货款到期日前10天就开始致电客户，以处理一些未解决的问题。同时，该公司还通过利用自身的流程及系统，处理引起纠纷或争议的根本原因。他说道：“我们提高了工作效率，并在前线建立了品牌品质，我们会在客户欠款前致电，而不是在他们欠款之后。”

图5 受访者最关注的事项包括对客户付款的忧虑

经济环境是否在以下几个方面对贵公司造成负面影响？



3 应付款 —— 小心对待

虽然调查结果反映应收款引起相当大的关注，应付款却没有引起高级财务管理人员的同等关注。当被问及经济下滑对业务的影响时，受访者很有可能把“客户延期支付帐单”和“客户及/或供应商陷入财务困”列为最大的负面因素。只有少数受访者(约20%)把“供应商要

求提前收回贷款”看作同等重要的负面因素，而大部分受访者认为该因素最不重要(详见图5)。然而，在经济困难时期，部分企业考虑到供应商可能会在沉重压力下无法正常经营，所以会特别谨慎地对待延期支付重要供应商贷款的问题。沃达丰的Rodulph先生表示，他的公司了解，一家规模这么大的企业可能产生的影响力，因此会加倍小心

地处理有关问题。他说道：“至关重要的是我们有多多个可供选择的供应商，因此，供应商基础较为多元化，实力也较强大。”

尽管如此，为了充分发挥应付款效益，同时又不延误付款，沃达丰正检讨内部付款流程，主要是审查合同条款，确保录入财务部门信息系统的付款数据准确无误，并

核对每周付款项目的付款时间与合同条款，以避免出现提前付款的情况。Allen先生表示公司正发展一种共享服务模式，以建立一套标准的采购流程。

目前，大部分企业的经营单位仍各自拥有独立的采购部门。他认为：“不同单位的财务部门处理开票和付款的做法会略有不同，这些流程仍有可以改进的地方。”

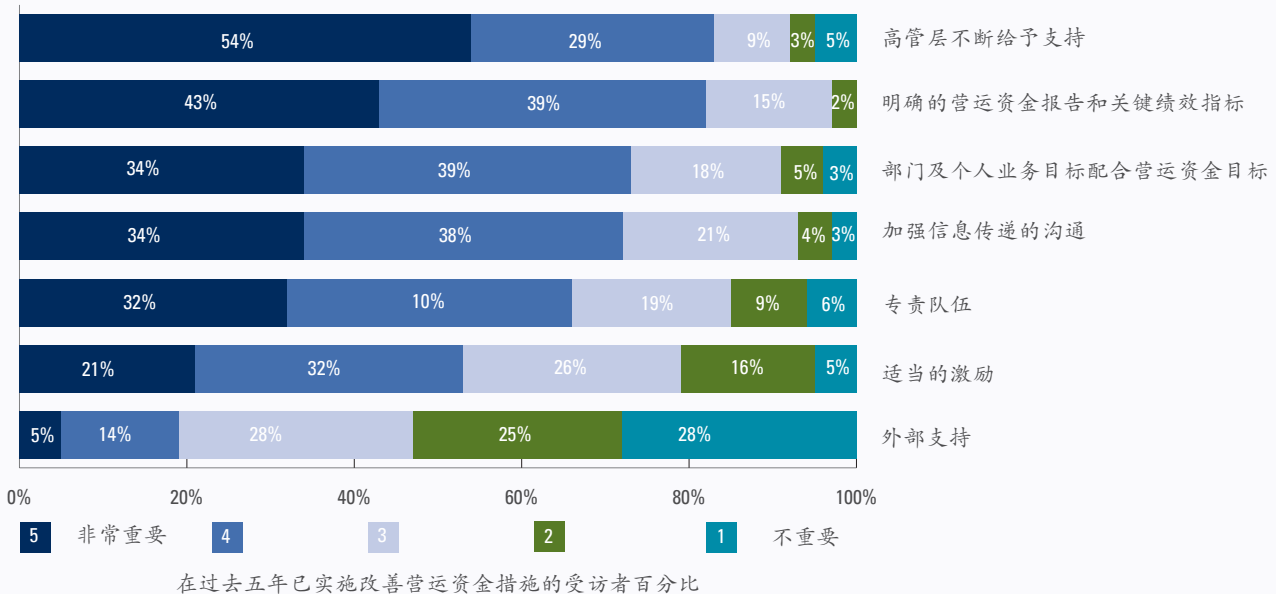
在艾睿电子，财务部门不仅会尽可能地延长应付款期限，而且还会利用自身的财务实力，作为一种与供应商谈判的优势。该公司特别留意即时付款可获得的最大折扣；同时还会缩短向财务实力较弱的公司付款的期限，以换取更优惠的买价。首席财务官Reilly先生说道：“我们针对个别供应商采取个别措施，从商业经济角度出发，决定最有利的做法，以确保与我们交易的每家公

司都能得益。”

供应链财务支持近来引起较多关注。这是指企业利用自身的信贷评级，让供应商以较低的成本，较快收回货款。在未来的12个月，这个趋势将有更瞩目的发展。

图6 高管层的支持是营运资金管理的关键

你认为下列因素对贵公司营运资金改善措施取得成果会起到多大的作用？





4 企业上下共同投入现金管理

拉动营运资金的杠杆在理论上有利无弊。而实际上，财务部门不可能独自去完成这项任务。已实施营运资金改善措施的受访者都认为“高管人员不断给予支持”是成功的关键。一名受访者说道：“经济衰退向高管人员显示了营运资金管理的重要性，也赢得了他们对这项工作的支持。”

在此次调查的访谈环节中，有不少人认同这种看法。德迅集团的van Kesteren先生指出，由于整个经济环境发生了变化，现在他每星期会与集团的首席执行官，财务部门的营运资金管理专才会面，主要是讨论营运资金的应收款情况。这类会议一般需时两个小时，以反映高管人员对营运资金管理的重视与投入。

此外，我们的调查还显示，企业的财务部门正试图打破部门之间各自为政的局面，以收紧营运资金需求。其中的一项重要任务便是妥善处理销售部门与财务部门之间的紧张关系——销售部门希望促成更多销售；而财务部门则希望收回销售所得现金。艾睿电子的Reilly先生说道：“在一些企业中，销售人员视信贷管理人员为‘销售阻力’

或‘佣金制约’。他们认为由于信贷管理人员不愿承担起应收款风险，以致白白错失了销售良机。”

为了缓和这种紧张的内部关系，企业尝试让销售团队配合营运资金工作。美国酒

业公司Constellation Brands的首席财务官Robert Ryder先生说道：“客户在接到信贷部门的电话后，一般都会立即致电公司的销售人员。所以我们要预先让销售人员了解情况并就行动策略达成一致。”有些企业的财务人员还会利用销售人员的客户网络，以掌握与违约客户联系的方法。但大部分受访首席财务官都同意，销售人员的参与应适可而止。他们指出，销售人员的正职始终是销售。

高级财务管理人员认为，使用一种规范的、容易理解的指标是整合不同业务部门管理人员配合营运资金管理的关键。由于营运资金对许多前线业务人员来说可能是个全新概念，所以教育工作也不可或缺。Constellation Brands的Ryder先生坦言：“我们的公司会将权力下放，每个管理人员有不同的计算

方法，我们花了不少时间来培训员工，以及规范计算方法。”

Constellation Brands的Ryder先生说道：“我的理想做法是制定一个营运资金的加权平均指标，以避免在特定时间点进行计量。”

不少财务人员仍坚持采用最基本的方法来计量营运资金的三个杠杆作用力因素，即存货周转期、应付款周转期及

其他类似的指标。在大部分情况下，他们尽力使这些指标变得更为及时、更可信，并排除那些可能令营运资金指标失实的因素。有些人会从期末的单个数据开始分析，进而采用更频繁的测量或移动平均法。

艾睿电子的Reilly先生已经转用更频繁的测量方法，以持续关注营运资金的绩效。他说道：“许多公司仅分析每季末的数据。而我们关注的是整个季度内的多个数据。”在过去一年里，艾睿电子已经由采用季末指标转为采用每个季度四个平均点的测量方法，即在每季季初计算营运资金水准，然后在接下来的三个月的每月月末计算一次。因此，整家企业的全年指标现在包含了贯穿全年的13个数据点。

5 激励、激励、再激励：将现金绩效与薪酬挂钩

财务部门越来越需要业务部门管理人员的配合，以提高营运资金管理绩效，因此不少企业尝试将浮动薪酬与现金流管理更紧密地挂钩。而令人惊讶的是，只有36%的受访者将现金流管理目标与薪酬挂钩。不过，访谈环节提供的大量事实证明，将浮动激励措施与现金流管理绩效挂钩的做法越来越普遍。

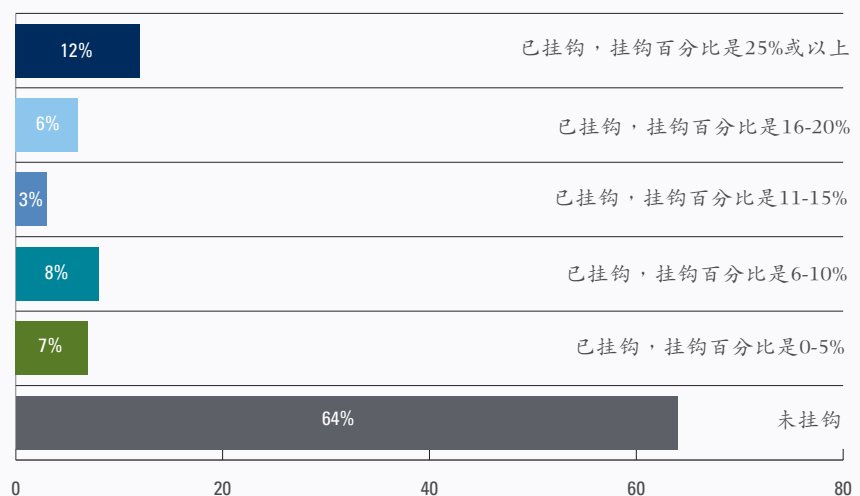
据艾睿电子的财务总监Reilly先生表示，公司近期已将现金流管理目标纳入长期薪酬激励计划。他说道：“我们觉得增加公司的现金流量，提高流动性对我们的财务实力、财务基础和竞争力都至关重要。因此我们调整了员工的薪酬激励计划。”在沃达丰，2008年25%的管理层年终奖金与可支配现金流量挂钩。此后，这一比率上升到了35%。

薪酬激励计划收效明显。调查显示，在将浮动薪酬与现金流管理目标挂钩的受访者之中，有42%表示，营运资金与三年前相比已有所下降。而没有将薪酬与现金流管理目标挂钩的受访者中，这一比率

德迅集团的van Kesteren先生表示，“我们令员工有责任感，为他们提供资讯和透明度，然后我们以金钱回报做得对的员工。”

图7 只有少数企业将现金流与浮动薪酬挂钩

贵公司管理人员的薪酬激励措施与现金流管理目标挂钩吗？如果挂钩，两者挂钩的百分比是多少？



仅为37%。van Kesteren先生表示，他自己就看到了公司薪酬计划所带来的裨益。他说道：“我们从2005年开始着手这项计划，此后，营运资金的密集度一直在稳步下降。”以德迅集团为例，该公司区域经理的每月基本薪酬约在10,000至15,000美元之间。在推行

奖金制度与区域收入挂钩之后，公司总部向每个区域收取资金占用费，作为利润表中的息税前利润和税前利润之间的减项。如果某个区域占用的营运资金过高，其税前利润便会减少，并最终在相关经理的奖金中反映出来。奖金的倍数很高：“如果管理得当，一名区域经理的每月收入可高达20,000美元。”如果这类安排成为企业的固有机制，将有助于企业长期关注现金使用效率。

小型企业备感压力

我们的调研显示，小型企业在金融和经济危机中受到的冲击最大。（详见附件内的公司规模分类表）。此外，小型企业在改善营运资金方面仍落后于大型企业。

以应付款为例，小型企业的采购量相对较少，购买力也相对较弱，因此在面对规模大于自身的交易对手时，付款的压力往往较大。一名来自年营业额约为2.5亿至5亿美元的汽车制造业公司的财务人员说道：“我们付款的速度稍慢了些，供应商便会立刻终止供货。”

应收款的情况也类似。50%的受访小型企业认为客户延期付款对营运资金的压力最大。小型企业在追收款项方面的议价能力也往往不及大型的企业。

而在现金流预测方面，受访小型企业的预测能力也明显落后于大型企业；在任职小型企业的受访者中，有49%表示在过去的一年里，企业未能准确地预测现金流，而大型企业的相关比率为40%。

与大型企业相比，小型企业实施营运资金改善措施的较少。仅48%的受访小型企业已实施此类措施，而大中型企业的比率则高达三分之二。此外，受访小型企业员工之

中，仅30%的薪酬与现金管理绩效挂钩，而大型企业的相关百分比为55%。

因此，小型企业对日后通过营运资金留存更多现金的看法，远不及大型企业来得乐观：53%的大型企业预计，在未来的12个月营运资金将有所改善，而小型企业受访者中有此看法的仅为37%。

为什么有这么大的差异？最有可能的原因都与小型企业的规模和经营范围有关。小型企业在与大型供应商或客户谈判或发生纠纷时往往处于下风。另一个原因可能是拥有先进信息技术平台的小型企业不多，可供财务人员利用的工具自然较少。第三个可能是部分小型企业的财务人员不足，因此没有足够的资源专门处理营运资金管理。

无论是什么原因导致上述情况发生，在未来的一段时间内，甚至在经济略有起色后，小型企业仍将会感到沉重的现金流压力。

由于可供小型企业融资的渠道有限，经济复苏后，小型企业可能会面对新一轮的资金挑战。对于小型企业来说，引进大型企业的某些营运资金管理战略显得尤为重要。

37%

的小型企业预计，在未来的12个月营运资金将有所改善，而大型企业的相关比率则为53%。

30%

在小型企业任职的受访者的薪酬与现金管理绩效挂钩，而大型企业的相关比率则为55%。

展望

展望未来，至少在今后的12至24个月，企业的首要任务仍将是改善现金管理。经济可能需要比预期更长的时间才能恢复到金融危机前的水准。

准确预测、严控现金：即使宏观经济露出复苏的曙光，企业仍需要严控现金。根据以往经济繁荣的经验，市场需求不断上升，企业为满足需求往往动用大笔营运资金，以致资金压力过大而陷入财务困境。其中关键是要确保企业在经济初露复苏曙光时，采取理性的应对措施。举例来说，订单数量增加或许只是因为经过买方库存压缩期后而进行补货所致，不一定代表需求已重拾升轨。

企业怎样才能采取合理的应对措施呢？一方面需要时刻把握客户动向。正如Constellation Brands的Ryder先生所说：“我们尝试结合IRI和尼尔森的数据以测算消费情况，再加上我们对零售商和经销商存货量的大致了解，进行综合分析。这并不是一个精密的科学计算，但我们可借此评估供求趋势。这有助于我们估算存货水平，以确保我们能够满足客户对产品的需求。”

持续聚焦于准确预测短期现金流，对预测未来数月的发展动向来说是行之有效的管理工具。这将有助管理层掌握预期销售收入，以确保企业不会因为经济复苏的假象而快速扩张。

改变现状，为“套牢”的现金流“松绑”：改善营运资金的最大障碍之一就是克服企业内部不愿改变现状的惰性。“我们一直是这么做”的说法不能作为守旧的正当借口。企业如果下定决心改善营运资金，便会敦促管理层检讨现行的营运模式，以挖掘尽可能少用现金的可行方法。其中包括企业与客户订立的合同，以及评估自行生产或采购的业务方案。

此外，除检讨营运模式外，企业应确保已检视现金流的各个方面及可予改善的地方。除应收账款、存货和应付账款外，可检视的领域

包括间接税、转让定价、消费税、全球房地产管理及退休金制度等。企业还可监控业务活动中的预付账款，以评估是否能够分期摊付。采购部门可能只关注如何讨价还价，负责税务的部门可能只关注最低税率，而忽略了现金管理。

能否持之以恒：持之以恒地改善现

金管理并不容易。一方面，管理营运资金的工作跨越整家企业，这就需要所有部门齐心协力，为共同目标并肩努力。不少财务人员坦言，若不是财务部门持续施压，营运资金的改善也无法持久。Constellation Brands的Ryder先生说道：“业务部门而在面对严峻的经济形势时，更应如此。在过去五年已实施营运资金改善措施的受访者中，有44%认为面对眼下的经济困境，企业推行

改善营运资金的措施更为困难，认为更容易的受访者仅占23%。”

营运资金管理在未来的一年将成为财务部门的关注焦点，各种薪酬激励计划很有可能成为重要工

Constellation Brands的Ryder先生说道：“业务部门的管理层总有千万个理由为无法全心全意地改善营运资金开脱。而财务人员的工作恰恰就是协助管理层跨越障碍，达到减少营运资金需求的目的。”

具。沃达丰集团财务总监Rudolph先生表示：“我们将继续推行激励措施和指标，在各个绩效管理阶段鞭策员工。这是为了激励大家尽可能释放更多的现金流，并且真正明白这么做的必要性。”未来的一年里，德迅集团的Van Kesteren先生又会如何让同事们时刻谨记营运资金的重要性呢？他的回答很简单：

“用金钱回报让他们做正确的事。”

为达到长远的改变，企业需要注意以下基本因素。要切实改变企业现状，片面地针对某个因素不会产生理想的效果，而是要全面考虑所有因素。

这些基本因素包括：

- 明确界定企业现金管理的角色与职责，营运流程中各环节的现金和营运资金管理分工明确，权责清晰；
- 企业各项业务所采用的报告模式与关键绩效指标应一致，以便清晰地了解绩效和所作改变；
- 从企业高层到普通员工，个人业务目标应配合现金管理工作及目标；
- 建立控制体系和相关制度来约束行为，设定决策参数；及
- 将现金管理作为每一次管理层会议的常设议题。

最后还有分享观点与成功经验。无论是大型跨国企业还是小型企业都需要领先经验和观点的交流。

现金管理是值得效法的良好模式：一方面，大部分财务高管人员预计营运资金的压力在未来几年里很难得到缓解。另一方面，改善措施可能会成为企业文化，甚至成为约定俗成的惯例，管理层会自觉予以遵守，在这种情况下，即使来自利益相关方的压力减退，管理层也重新关注业务增长，现金管理仍能够带来持久的效果。

沃达丰的Allen先生将不会放松对营运资金的管理：“我们需要巩固已取得的成效。我们不能松懈。这将是我们在2010年的目标。”展望2010年，利益相关方要求谨慎管理营运资金的压力仍不小。Allen先生指出，营运资金专案所产生的现金基本上都是“一次性的”。他认为，分析员和投资者采用不同的方法去评估营运资金专案所产生的现金流，因为以后不一定还有这些现金流。

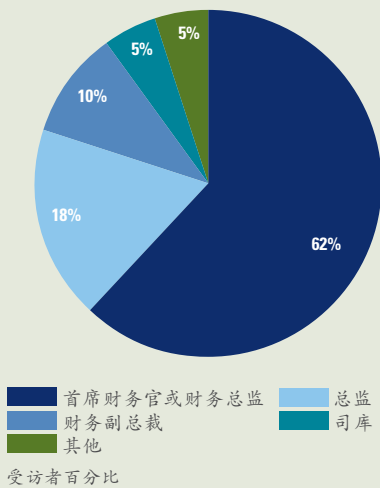
结论

看来现金管理在今后一段时间内仍会是热门话题。经历过经济起伏洗礼仍屹立不倒的企业最清楚，现金的魅力永远不减。

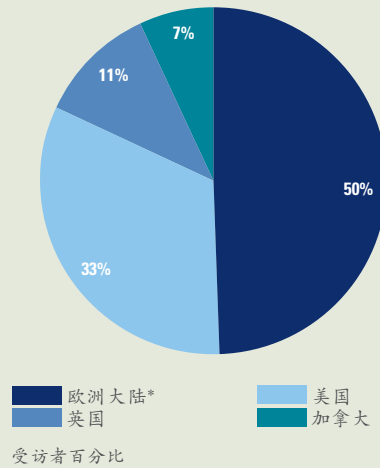
附件

CFO Research Services于2009年6月，通过网上问卷的方式，对350名财务高管人员进行了调研。调研涵盖了几乎所有的主要行业，以下是有关受访者的进一步信息。

阁下的职衔是什么？

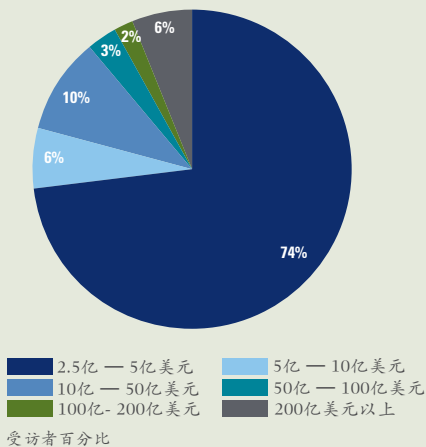


阁下在哪个国家任职？

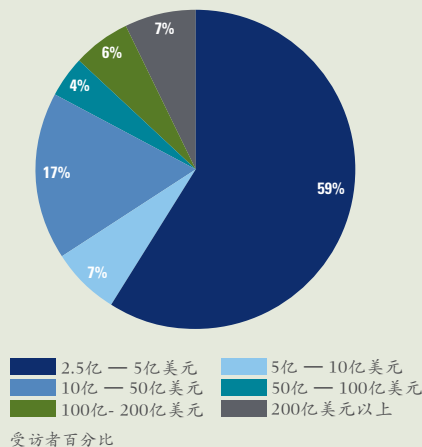


贵公司最近一个财政年度的全球营业额是多少？

美国受访者



加拿大、英国及欧洲大陆受访者



*欧洲大陆的数据包括来自奥地利、比利时、保加利亚、捷克、丹麦、爱沙尼亚、芬兰、法国、德国、直布罗陀、希腊、格恩西岛、冰岛、爱尔兰、意大利、拉脱维亚、立陶宛、马尔他、荷兰、挪威、波兰、葡萄牙、俄罗斯、西班牙、瑞典、瑞士和欧洲等地受访者的回复。

北京

中国北京东长安街1号
东方广场东2座8层
邮政编码: 100738
电话: +86 (10) 8508 5000
传真: +86 (10) 8518 5111

青岛

中国青岛东海西路15号
英德隆大厦4层
邮政编码: 266071
电话: +86 (532) 8907 1688
传真: +86 (532) 8907 1689

沈阳

中国沈阳北站路59号
财富中心E座27层
邮政编码: 110013
电话: +86 (24) 3128 3888
传真: +86 (24) 3128 3899

上海

中国上海南京西路1266号
恒隆广场50楼
邮政编码: 200040
电话: +86 (21) 2212 2888
传真: +86 (21) 6288 1889

南京

中国南京珠江路1号
珠江1号大厦46楼
邮政编码: 210008
电话: +86 (25) 8691 2888
传真: +86 (25) 8691 2828

成都

中国成都顺城大街8号
中环广场1座18楼
邮政编码: 610016
电话: +86 (28) 8673 3888
传真: +86 (28) 8673 3838

杭州

中国杭州杭大路9号
聚龙大厦西楼8楼
邮政编码: 310007
电话: +86 (571) 2803 8000
传真: +86 (571) 2803 8111

广州

中国广州市天河路208号
粤海天河城大厦38楼
邮政编码: 510620
电话: +86 (20) 3813 8000
传真: +86 (20) 3813 7000

福州

中国福州五四路136号
福建中银大厦25楼
邮政编码: 350003
电话: +86 (591) 8833 1000
传真: +86 (591) 8833 1188

深圳

中国深圳深南东路5001号
华润大厦9楼
邮政编码: 518001
电话: +86 (755) 2547 1000
传真: +86 (755) 8266 8930

香港

香港中环遮打道10号
太子大厦8楼
电话: +852 2522 6022
传真: +852 2845 2588

澳门

澳门苏亚利斯博士大马路
中国银行大厦24楼BC室
电话: +853 2878 1092
传真: +853 2878 1096

本刊物所载数据仅供一般参考用，并非针对任何个人或团体的个别情况而提供。虽然本所已致力提供准确和及时的数据，但本所不能保证这些数据在阁下收取本刊物时或日后仍然准确。任何人士不应在没有详细考虑相关的情况及获取适当的专业意见下依据本刊物所载数据行事。

© 2010 毕马威会计师事务所—香港合伙制事务所，是与瑞士实体—毕马威国际合作组织（“毕马威国际”）相关联的独立成员所网络中的成员。版权所有，不得转载。香港印刷。

毕马威的名称和标识均属于瑞士实体—毕马威国际合作组织（“毕马威国际”）的注册商标。

刊物编号: HK-T&R10-0001c

二零一零年七月印刷