

### 第三节 职能战略

#### 现金短缺（第 I、IV 象限）

- ①销售增长率超过可持续增长率时企业会出现现金短缺。这种增长状态定义为高速增长。
- ②“现金短缺”是指在当前的经营效率和财务政策下产生的现金不足以支持销售增长；需通过提高经营效率、改变财务政策或增发股份来平衡现金流动。

创造价值现金短缺	应设法筹资以支持高增长，创造更多市场增加值。
减损价值现金短缺	应提高可持续增长率以减少价值减损。

#### 现金剩余（第 II、III 象限）

- ①销售增长率低于可持续增长率时企业会出现现金剩余。这种增长状态定义为缓慢增长。
- ②“现金剩余”是指在当前的经营效率和财务政策下产生的现金，超过了支持销售增长的需要；剩余的现金需要投资于可以创造价值的项目（包括扩大现有业务的规模或开发新的项目），或者还给股东。

创造价值现金剩余	应用这些现金提高股东价值增长率，创造更多的价值。
减损价值现金剩余	应把钱还给股东，避免更多的价值减损。

#### 现金平衡（理论存在）

- ①销售增长率等于可持续增长率时企业的现金保持平衡。这种增长状态定义为均衡增长。
- ②有序的“现金平衡”是指在当前的经营效率和财务政策下产生的现金，与销售增长的需要可以平衡。
- ③这是一种理论上的状态，现实中的平衡是不存在的。

#### 第一象限：

##### 增值型现金短缺

- （投资资本回报率－资本成本）大于 0
- （销售增长率－可持续增长率）大于 0

##### 财务战略：

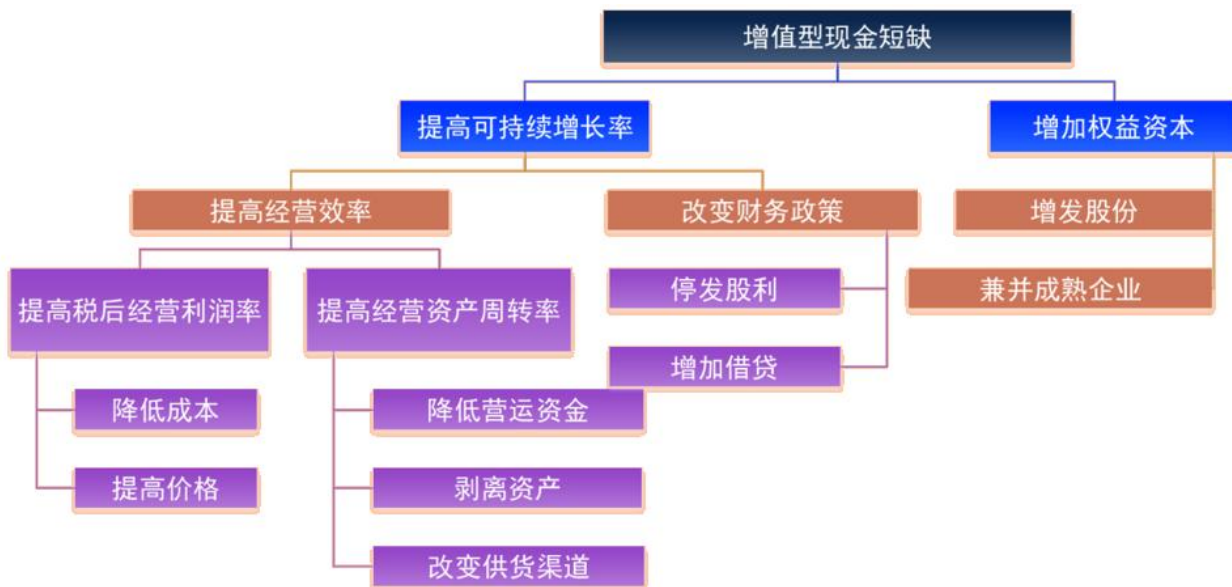
- （1）如果高速增长是暂时的，则应通过借款（周转短期借款）来筹集所需资金；
- （2）如果高速增长是长期的，则资金问题有两种解决途径：

**【途径 1】提高可持续增长率，包括提高经营效率**（提高税后经营利润率和经营资产周转率）和改变财务政策（停止支付股利、增加借款），使之向销售增长率靠拢；

提高经营效率是应对现金短缺的首选战略。不但可以增加现金流入，还可以减少增长所需的资金数额。改变财务政策也可以暂时解决现金短缺。

**【途径 2】增加权益资本（增发股份、兼并成熟企业），提供增长所需资金。**

增发股份，使得企业必须增加负债资金来降低资本成本并且可以保持最优资本结构。增发股份的必要前提是所筹资金要有更高的回报率



### 【增值型现金短缺的战略选择】

#### 第二象限：增值型现金剩余

(投资资本回报率－资本成本) 大于 0

(销售增长率－可持续增长率) 小于 0

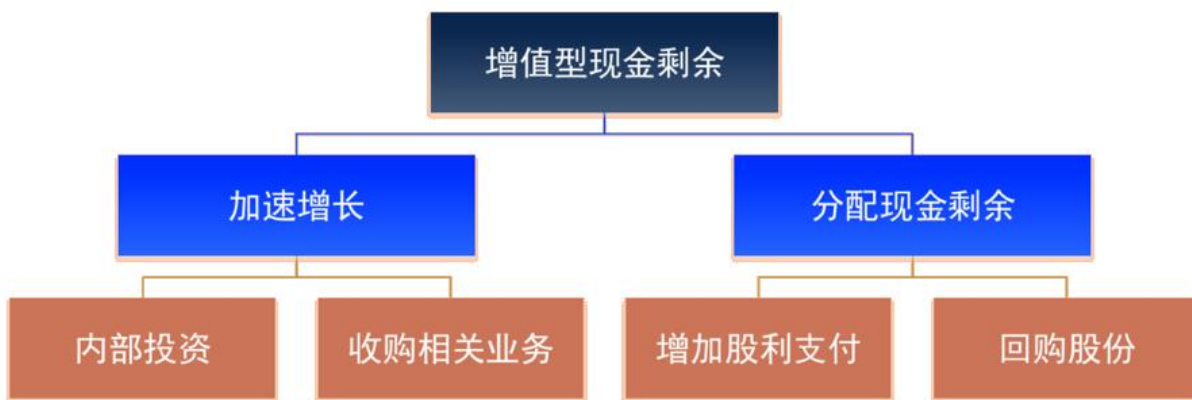
财务战略：

首选的战略是利用剩余现金加速增长。

途径包括：(1) 内部投资；(2) 收购相关业务。

如果加速增长之后仍有剩余现金，找不到进一步投资的机会，则应把多余的钱还给股东。

途径包括：(1) 增加股利支付；(2) 回购股份。



### 【增值型现金剩余的战略选择】

#### 第三象限：减损型现金剩余

(投资资本回报率－资本成本) 小于 0

(销售增长率－可持续增长率) 小于 0

财务战略：

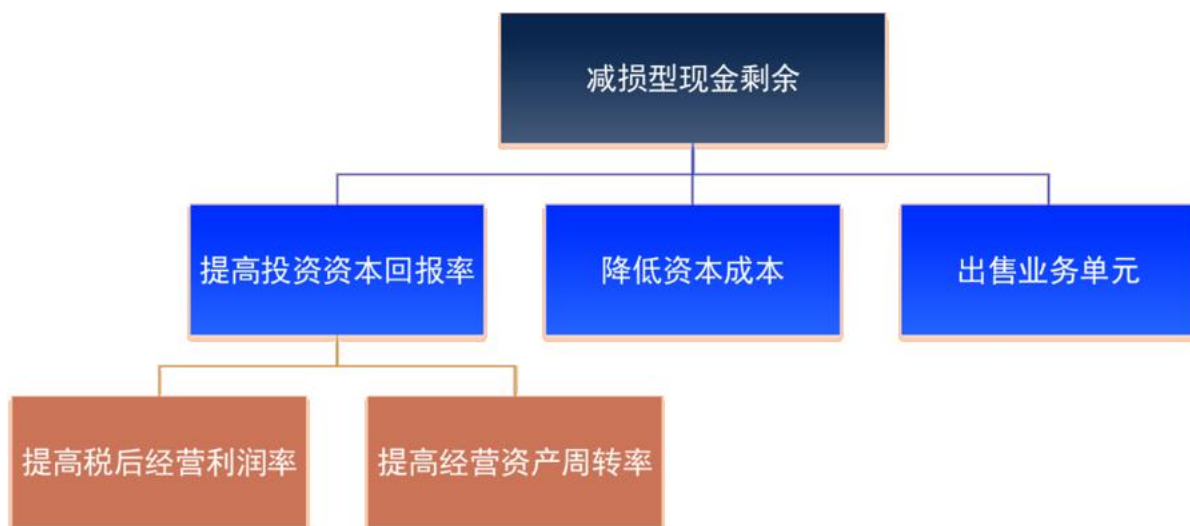
首选的战略是提高投资资本回报率，途径有：

(1) 提高税后经营利润率，包括扩大规模、提高价格、控制成本等；

(2) 提高经营资产周转率，降低应收账款和存货等资金占用。

在提高投资资本回报率的同时，如果负债比率不当，可以适度调整，以降低平均资本成本。

如果企业不能提高投资资本回报率或者降低资本成本，则应该将企业出售。



### 【减损型现金剩余的战略选择】

#### 第四象限：减损型现金短缺

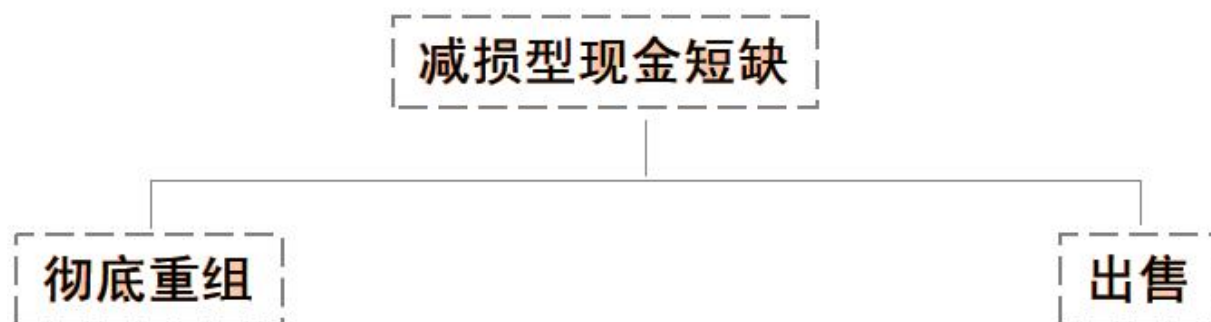
(投资资本回报率 - 资本成本) < 0

(销售增长率 - 可持续增长率) > 0

财务战略：

(1) 如果盈利能力低是本公司独有的问题，并且觉得有能力扭转价值减损局面，则可以选择“**彻底重组**”。

(2) 如果盈利能力低是整个行业的衰退引起的，则应该选择的财务战略是“**尽快出售**”以减少损失。即使是企业独有的问题，由于缺乏核心竞争力，无法扭转价值减损的局面，也需要选择出售。



### 【减损型现金短缺的战略】