

第七章

营运资金管理

【考情分析】预测2026年分数在14分左右，主观题和客观题都会涉及。

营运资金管理概述

【知识点】营运资金的概念

营运资金是指在企业生产经营活动中占用在流动资产上的资金。

营运资金=流动资产-流动负债

【知识点】营运资金管理策略

1. 流动资产的投资策略

紧缩的流动资产	高风险、高收益。
宽松的流动资产	低风险、低收益。

2. 流动资产的融资策略

类型	分类	特征
流动资产	永久性	满足企业长期最低需求的流动资产，占用量通常相对稳定
	波动性	季节性或临时性原因形成的流动资产，占用量随当时需求而波动
流动负债	自发性	又称经营性流动负债，直接产生于企业的持续经营过程的流动负债，提供企业长期资金使用。
	临时性	又称筹资性流动负债，满足临时性流动资金需要的流动负债，提供企业短期资金使用。

资产的期限结构与资金来源的期限结构的匹配程度差异，流动资产融资策略可以分为：期限匹配融资策略、保守融资策略和激进融资策略三种类型。

适中型筹资政策		保守型筹资政策		激进型筹资政策	
波动性流动资产	临时借款	波动性流动资产	临时借款	波动性流动资产	临时借款
稳定性流动资产	自发性流动负债 + 长期负债	稳定性流动资产	自发性流动负债 + 长期负债 + 股东权益	稳定性流动资产	自发性流动负债 + 长期负债 + 股东权益
长期资产	股东权益	长期资产		长期资产	

【结论】长期资金来源不仅包括长期资本，还包括自发性流动负债（持续经营的流动性负债，非临时性资金需求），具体地说，长期资金来源=自发性流动负债+长期负债+权益资本。

现金管理

【知识点】持有现金的动机

交易性需求、预防性需求和投机性需求

【提示】企业的现金持有量一般小于三种需求下的现金持有量之和，因为某一需求持有的现金可以用于满足其他需求。

【知识点】目标现金余额的确定——成本模型

机会成本	企业因持有一定现金余额丧失的再投资收益（有价证券的投资收益），与现金持有量之间成正比，即：机会成本=现金平均持有量×资本成本率
管理成本	因持有一定数量的现金而发生的管理费用，是一种固定成本，在一定范围内与现金持有量没有明显的比例关系
短缺成本	现金持有量不足，又无法及时通过有价证券变现加以补充给企业造成的损失，随着现金持有量的增加而下降

【提示1】最佳现金持有量下的现金持有总成本=min（管理成本+机会成本+短缺成本）

【提示2】机会成本与现金持有量成正比；短缺成本与现金持有量成反比

【知识点】存货模型

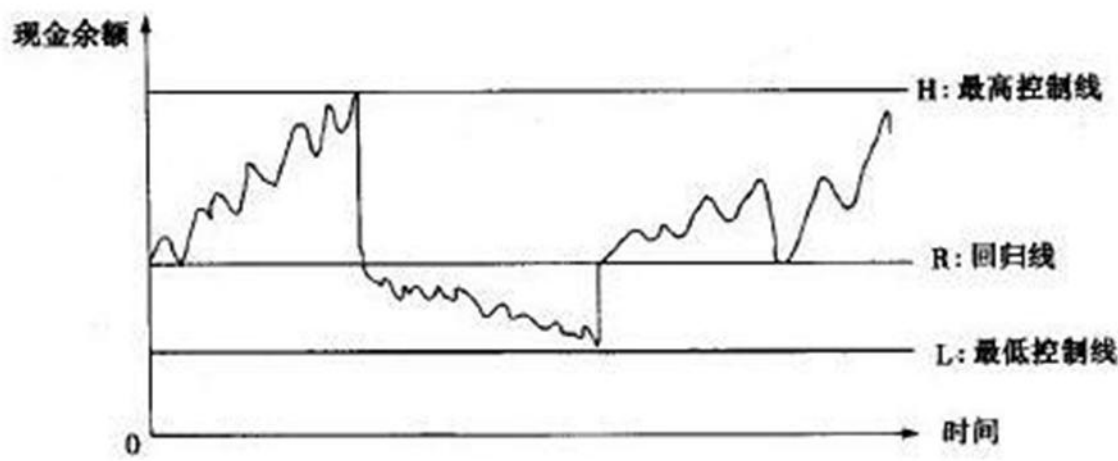
现金持有量的存货模型是按照存货的思想对现金进行管理

机 会 成 本	现金平均占用额*现金的机会成本率=机会成本= (C/2) *K
交 易 成 本	有价证券转换回现金所付出的代价（如支付手续费），现金转换次数*每次转换的成本=交易成本=(T/C)*F
总成本	总成本=机会成本+交易成本= (C/2) *K+(T/C)*F

C*，也称最佳现金持有量，应当满足：机会成本=交易成本，

$$C^* = \sqrt{(2T \times F) / K}$$

【知识点】随机模型



计算公式：H-R=2 (R-L)

$$R = \sqrt[3]{\frac{\delta^2 \times 3b}{4i}} + L$$

【提示】随机模型中，考虑了交易成本和机会成本

【总结】目标现金余额的确定

	成本模型	存货模型	随机模型
--	------	------	------

机会成本	✓	✓	✓
管理成本	✓		
短缺成本	✓		
交易成本		✓	✓

【知识点】现金收支日常管理

（一）现金周转期

现金周转期=存货周转期+应收账款周转期-应付账款周转期

应收账款管理

【知识点】应收账款功能

应收账款功能包括增加销售，同时减少存货，两者相辅相成。

【知识点】应收账款的成本

机会成本	应收账款占用资金而失去投资机会
管理成本	应收账款管理时增加的费用，主要包括：调查顾客信用状况的费用、收集各种信息的费用、账簿的记录费用、收账费用等
坏账成本	由于种种原因，使得债权人无法收回应收账款而发生的损失

【知识点】信用政策

信用政策包括信用标准、信用条件和收账政策三个方面。

1. 信用标准—信用的定性分析

品质	个人或企业申请人管理者的诚实和正直表现，反映了申请人在过去的还款中所体现的还款意图和愿望
----	--

能力	申请人的偿债能力，着重了解流动资产的数量、质量以及流动比率的高低，必要时还可实地考察申请人的日常运营状况
资本	申请人当期现金流不足以还债时，其短期和长期内可使用的财务资源
抵押	申请人不能满足还款条款时，可以用作债务担保的资产或其他担保物
条件	影响申请人还款能力和还款意愿的各种外在因素

2. 信用条件

信用政策包括：信用期间、信用标准和现金折扣政策。

信用政策制定方法：选择使企业税前净收益最高的信用政策。

（1）收益的增加

收益增加 = 销售量增加 × 单位边际贡献 = 销售量增加 × (单价 - 单位变动成本)

（2）应付账款增加导致应计利息的减少

应付账款增加导致的应计利息减少 = 应付账款平均余额增加 × 资金成本

（3）应收账款机会成本的增加

应收账款的机会成本

应收账款占用资金的应计利息 = 应收账款占用资金 × 资本成本

应收账款占用资金 = 应收账款平均余额 × 变动成本率

应收账款平均余额 = 日销售额 × 平均收现期

应收账款占用资金应计利息 = 日销售额 × 平均收现期 × 变动成本率 × 资本成本

应收账款占用资金的应计利息增加

= 新信用政策占用资金的应计利息 - 原信用政策占用资金的应计利息

（4）管理成本及收账费用的增加

（5）坏账成本的增加

（6）存货占用资金应计利息的增加

存货占用资金应计利息增加 = 存货增加量 × 单位变动成本 × 资金成本

（7）现金折扣成本增加

$$= \text{新的销售水平} \times \text{享受现金折扣的顾客比例} \times \text{新的现金折扣率} - \text{旧的销售水平} \times \text{享受现金折扣的顾客比例} \times \text{旧的现金折扣率}$$

3. 收账政策

企业如果采取较积极的收账政策，可能会减少应收账款投资，减少坏账损失，但要增加收账成本；反之亦然。

【知识点】应收账款日常管理

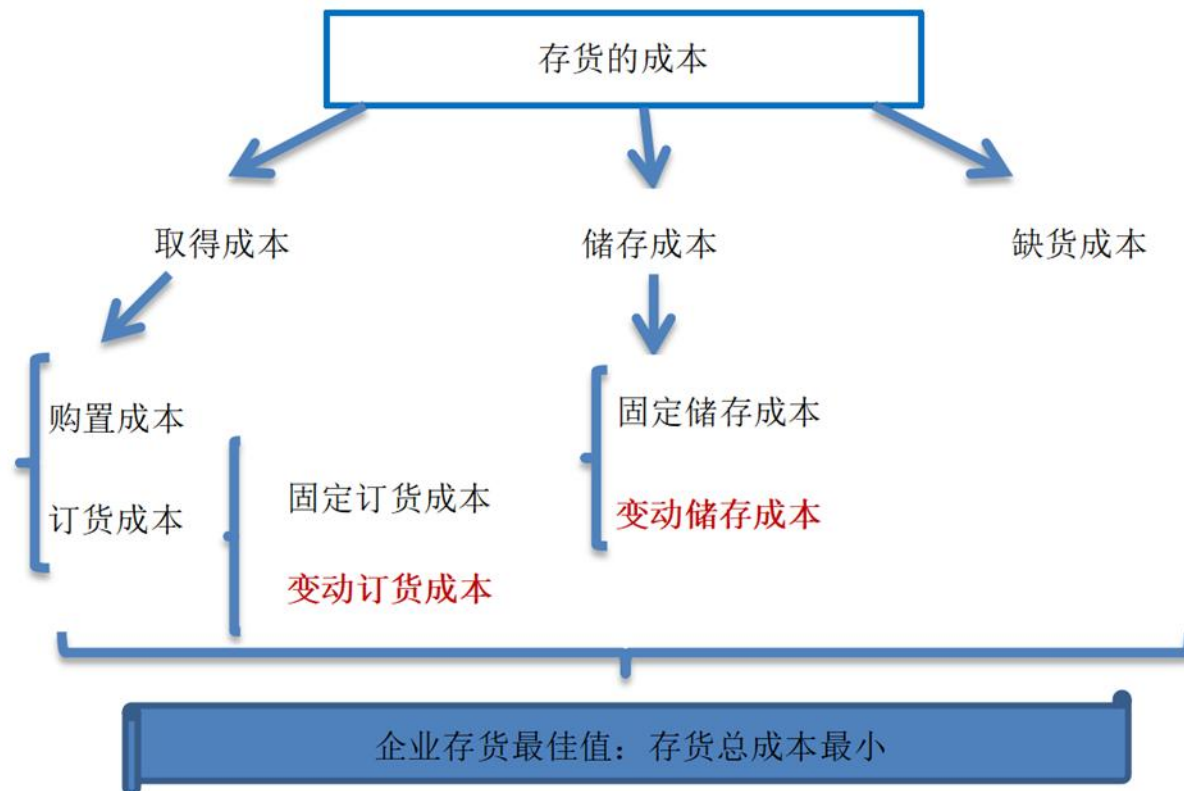
1. 评估客户信用（三类九等分为AAA（最优）、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C九等；三级制分为AAA、AA、A三个信用等级）

2. 应收账款保理

分类	含义
有追索权保理 （非买断型）	如购货商拒绝付款或无力支付，只要有关款项到期未能收回，保理商都有权向供应商进行追索，因而保理商具有全部“追索权”
无追索权保理 （买断型）	保理商将销售合同完全买断，并承担全部的收款风险
明保理	保理商和供应商需要将销售合同被转让的情况通知购货商，并签订保理商、供应商、购货商之间的三方合同
暗保理	供应商不将债权转让情况通知客户，货款到期时仍由销售商（供应商）出面催款，再向银行偿还借款
折扣保理 （融资保理）	在销售合同到期前，保理商将剩余未收款部分先预付给销售商，一般不超过全部合同的70%～90%
到期保理	保理商并不提供预付账款融资，而是在赊销到期时才支付，届时不管货款是否收到，保理商都必须向销售商支付货款

存货管理

【知识点】存货的成本



（一）取得成本

取得成本是取得某种存货而支出的成本，又分为购置成本和订货成本。

购置成本=年需要量*采购单价（若无折扣，与订货批量无关）

订货成本=固定订货成本+变动订货成本

变动订货成本=年订货次数*每次订货变动成本

年订货次数=存货年需要量/批量

【提示】固定订货成本与购置成本与订货批量无关；但与变动订货成本呈反比例变动。

（二）储存成本

固定储存成本，如仓库折旧、仓库职工的固定工资等。

变动储存成本=平均储存量*单位变动储存成本

平均储存量=批量/2

那么，储存成本=固定储存成本+变动储存成本

【提示】固定储存成本与订货批量无关；变动储存成本与订货批量呈正比例变动。

（三）缺货成本

缺货成本，如停工损失、拖欠发货损失、丧失销售机会的损失、商誉损失。

企业存货总成本

=购置成本+固定订货成本+变动订货成本+固定储存成本+变动储存成本+缺货成本

企业存货的最优化，就是使企业存货总成本值最小。

【知识点】最优存货量确定——经济订货批量（基础模型）

经济订货基础模型是建立在一系列假设基础上，包括

- (1) 存货总需求量是已知常数；
- (2) 订货提前期是常数；
- (3) 货物是一次性入库（不存在陆续供应的情况）；
- (4) 单位货物成本为常数，无批量折扣（单价一定）；
- (5) 库存储存成本与库存水平呈线性关系（单位储存变动成本一定）；
- (6) 货物是一种独立需求的物品，不受其他货物影响；
- (7) 不允许缺货，即无缺货成本。

存货总成本=变动订货成本+变动储存成本，

经济订货批量是指能够使存货的相关总成本达到最低的进货数量。

变动订货成本

=年订货次数×每次订货变动成本=年需要量/批量×每次订货变动成本= $(D/Q) \times K$

变动储存成本

=年平均库存×单位变动储存成本=批量/2×单位变动储存成本= $(Q/2) \times K_c$

$$\text{经济订货批量} = \sqrt{\frac{2 \times \text{年需要量} \times \text{每次订货变动成本}}{\text{单位变动储存成本}}}$$

与经济订货批量相关的最小存货总成本

$$= \sqrt{2 * \text{年需要量} * \text{每次订货变动成本} * \text{单位变动储存成本}} = \sqrt{2KD K_c}$$

【知识点】经济订货基础模型的拓展

1. 再订货点

原理：企业的存货不能做到随用随时补充，因此企业再次发出订货单时，应保持一定的存货库存量，使存货的库存量与订货至到货日之间的需用量相等。

再订货点=平均交货时间*每日平均需用量

2. 陆续供应情况下

此时的存货陆续供应和使用的经济订货批量公式为

$$EOQ = \sqrt{\frac{2KD}{K_c} \times \frac{p}{p-d}}$$

存货陆续供应和使用的经济订货量相关总成本公式为：

$$TC(EOQ) = \sqrt{2KD K_c \times (1 - \frac{d}{p})}$$

【知识点】保险储备

再订货点 = 预计交货期内的需求 + 保险储备

决策原理：最佳保险储备应该是使缺货损失和保险储备的储存成本之和达到最低。

保险储备的储存成本 = 保险储备 × 单位变动储存成本

缺货成本 = 一次订货期望缺货量 × 年订货次数 × 单位缺货损失

相关总成本 = 保险储备的储存成本 + 缺货损失

流动负债管理

流动负债有三种主要来源：短期借款、短期融资券和商业信用，各种来源具有不同的获取速度、灵活性、成本 and 风险。

【知识点】短期借款的信用条件

1. 信贷额度

信贷额度即为贷款限额，使借款企业与银行协议中规定的最高限额，通常为1年，但银行并不承担必须支付全部信贷数额的义务。

2. 周转信贷协议

周转信贷协议是银行具有法律义务的承诺提供不超过某一最高限额的贷款协议，在协定有效期内，银行必须满足企业任何时候提出的借款要求。但同时，企业要对贷款限额的未使用部分付给银行一笔承诺费用。

3. 补偿性余额

补偿性余额是银行要求借款企业在银行中保持按贷款限额或实际借用额一定比例（通常为10%—20%）计算的最低存款余额，此种借款提高了借款的实际利率，加重了企业负担。

4. 借款抵押

为了降低风险，银行发放贷款时需要企业提供抵押品担保，银行根据抵押品面值的30%—90%发放贷款，具体比例取决于抵押品的变现能力和银行对风险的态度。

【知识点】短期借款成本

1. 收款法

借款到期时向银行支付利息，短期贷款的实际利率就是名义利率。

2. 贴现法

贴现法又称折价法，是指银行向企业发放贷款时，先从本金中扣除利息部分，到期时，借款企业偿还全部贷款本金的一种利息支付方法，因此贷款的实际利率要高于名义利率。

3. 加息法

加息法是银行发放分期等额偿还贷款时采用的利息收取方法。负担的实际利率高于名义利率大约1倍

【知识点】短期融资券

短期融资券是企业银行间债券市场发行和交易并约定在一定期限内还本付息的有价证券。

（一）发行短期融资券的相关规定

1. 发行人为非金融企业。
2. 发行和交易的对象是银行间债券市场的机构投资者，不向社会公众发行和交易。
3. 由符合条件的金融机构承销，企业不得自行销售融资券，发行融资券募集的资金用于本企业的生产经营。

（二）短期融资券的筹资特点

1. 相对于公司债券，筹资成本较低
2. 相对于银行借款，筹资数额比较大
3. 发行条件比较严格

【知识点】商业信用

包括：应付账款、应付票据、应计未付款和预收货款

（一）应付账款

应付账款是供应商给企业提供的一种商业信用，规定对所有账单均见票后若干日付款。

商业信用条件通常有以下两种形式

（a）有信用期，但无现金折扣。如“N / 30”表示30天内按发票金额全数支付。

（b）有信用期和现金折扣，如“2 / 10, N / 30”表示10天内付款享受现金折扣2%，若买方放弃折扣，30天内必须付清款项。

$$\text{放弃折扣的信用成本率} = \frac{\text{折扣}\%}{1 - \text{折扣}\%} \times \frac{360\text{天}}{\text{付款期}(\text{信用期}) - \text{折扣期}}$$

放弃现金折扣的信用决策

- A. 如果企业将应付账款额用于短期投资，所获得的投资报酬率高于放弃现金折扣的成本，则应当放弃现金折扣。
- B. 如果贷款的利息率低于放弃现金折扣的成本，则应该向银行借钱支付货款，享受现金折扣。

2. 应付票据

3. 预收货款

4. 应计未付款

【知识点】商业信用的优缺点

优点	商业信用容易获得
	企业有较大的机动权（还款和延期方便）
	企业一般不用提供担保
缺点	商业信用筹资成本高
	容易恶化企业的信用水平（期限短，还款压力大）
	受外部环境影响较大（受商品和资金市场的影响）

【知识点】流动负债的利弊

经营优势	(1) 容易获得、具有灵活性，能够有效满足企业季节性信贷需求。 (2) 短期借款一般比长期借款具有更少的约束性条件
经营劣势	需要持续地重新谈判或滚动地安排负债

【知识点】流动负债的管理策略

流动负债管理核心：平衡流动性安全&最小化融资成本

策略	内容	
短期借款管理策略	维护良好 银行关系	定期向合作银行通报经营、财务情况，建立信任 按时还本付息，维持良好信用评级，为低成本贷款打底 多家银行合作，不单一依赖，分散风险、择优争取利率条件

	优化借款组合与结构	依托 LPR 浮动机制，谈判争取低贷款利率 坚守短期资金短期用，杜绝短借长用 活用循环授信额度，随借随还，提升资金效率、节约利息
	管控续贷与展期风险	借款到期前 1~3 个月提前和银行沟通续贷 / 展期 备好备选融资渠道，其他银行、短期融资券作为兜底替代

短期融资券管理策略	主动做好信用评级管理	发行门槛：公开市场信用评级 AA 级及以上 维稳盈利能力、负债率、现金流，保证评级稳定提升；评级直接决定发行利率与发行难度
	把握发行时机、控制融资成本	紧盯货币市场利率，选资金宽松、利率低位窗口发行 市场利率低于银行贷款时，发行融资券置换高息银行贷款，优化债务结构
	严控滚动发行风险	到期刚性兑付本金，保持发行连续性，维持市场活跃度 预留足额银行备用授信，市场发行遇阻时，用银行资金兑付到期券，避免公开违约

商业信用（应付账款）管理策略	开展成本效益分析	有现金折扣（如 2/10，N/30）：测算放弃折扣年化成本，远高于借款利率则借钱也要享受折扣 无现金折扣：不破坏合作前提下，尽量信用期期末付款，占用无息资金
----------------	----------	---

	精细化供应商关系管理	商业信用≠恶意拖欠，无故逾期有损信誉 分类管理：战略核心供应商严守付款约定；非核心供应商可在信用期内灵活安排付款
	优化付款周期	谈判延长应付账款周期，扩大无息融资规模 理想状态：应付周期≥应收周期，实现先收后付，用供应商资金支撑日常运营