

应收账款周转率与存货周转率的结合分析

钱晓怡

(上海大学管理学院 上海 200444)

【摘要】 应收账款周转率和存货周转率是衡量企业资产营运能力的两个重要指标,研究两者的关系对企业意义重大。本文论述了将应收账款周转率和存货周转率结合分析的必要性,且以伊利股份(600887)为例,分析两者之间此消彼长的关系,探求实现两者均衡的最佳结合点。

【关键词】 应收账款周转率 存货周转率 伊利股份

企业的资产营运体现了企业在生产经营过程中资本保值增值的过程,其对于企业的意义好比血液之于身体。一般而言,资产运营效率越高,获利能力越强,资本增值就快;而应收账款周转率和存货周转率作为衡量资产营运能力的两个主要指标,其重要性不言而喻。

单一的应收账款周转率和存货周转率在反映企业资产营运能力方面虽具有较大作用,然而人们往往是根据所需单独分析某一周转率的,忽视了两者的“光鲜亮丽”的背后可能隐藏着的巨大隐患。本文以伊利股份为例,重点研究如何将应收账款周转率与存货周转率两者结合起来进行分析,以对企业资产营运能力进行更真实的评估。

一、应收账款周转率和存货周转率结合分析的必要性

1. 应收账款周转率和存货周转率指标含义。应收账款周转率反映企业应收账款收回速度的快慢及其管理效率的高低。其一般计算公式为:应收账款周转率(次数)=年销售收入/应收账款平均余额。一定期间内,企业的应收账款周转率越高,周转次数越多,表明企业应收账款收回速度越快,企业应收账款的管理效率越高,资产流动性越强。

存货周转率是反映企业存货运用效率的指标。其一般计算公式为:存货周转率(次数)=年销售收入/存货平均余额。一定期间内,企业的存货周转率越高,周转天数越少,表明企业存货变现速度越快,其运用效率越高,在一定程度上也反映了企业的盈利能力越强。

2. 应收账款周转率和存货周转率结合分析的必要性。现行单一的应收账款周转率和存货周转率仅反映企业某一方面(应收账款或存货)的周转情况。目前,报表使用者往往将两者孤立计算,之后简单地查看数值的大小,却并未深究两个指标之间是否存在勾稽关系。孤立的指标分析,在一定程度上无法真实反映企业的资产运营状况,其原因如下:

(1)应收账款周转率高,并不必然意味着企业资金营运能力强。在企业实行紧缩的信用政策下,由于销售回款快,应收账款数额必然大大缩小,短期内应收账款周转率可以达到较高水平。但紧张的付款期限对经常客户提出了更高的要求,而

优质客户数量有限,最终结果可能是自己原有的客户被竞争对手夺去,导致市场占有率下降。因此,在现实的经营运作中,赊销有可能比现金销售更有利,它虽然会使应收账款周转率下降,但换来的却是存货周转率的提升。

(2)存货周转率指标中未将收回现金这段时间包括在指标含义之中。目前,对存货周转的理解主要有两种具有代表性的观点:第一种观点是“实物流”,认为存货周转是指存货入库、投入生产直至销售发出,即存货在企业内的库存过程,存货周转率应反映企业的销货能力;第二种观点是“资金流”,认为存货周转是指购入存货支付货款、投入生产、存货销售并且收回货款的资金周转过程,存货周转率应反映存货的变现能力。两种观点虽然存在着差异,但其计算公式却相同,且现有存货周转率中的“周转”主要是指存货的库存时间,产品销售后应收账款的变现天数被分割给了应收账款周转率来反映。为了更准确地分析存货周转率指标,应将其与应收账款周转率的分析配合起来,至少要参考应收账款周转率指标。

从上述分析可以看到,应收账款周转率和存货周转率之间存在一定关联,因此有必要将两者结合起来进行分析,并以此重新审视企业的资产运营情况。

二、应收账款周转率与存货周转率的结合分析:以伊利股份为例

应收账款周转率和存货周转率之间的关系会受到企业所处的市场环境和所采取的营销策略的影响。若应收账款周转率与存货周转率同步上升,表明企业的市场环境优越,前景看好;若应收账款周转率上升,而存货周转率下降,可能表明企业因预期市场看好而扩大产销规模或信用政策,或两者兼而有之;若存货周转率上升,而应收账款周转率下降,可能表明企业放宽了信用政策,扩大了赊销规模,这种情况可能隐含着企业对市场前景的预期不容乐观,应予以警觉。

一般来说,应收账款和存货之间大致是此消彼长的关系。具体来讲,宽松的信用政策下,应收账款增加,销售渠道变广,存货周转加快,库存减少。而当信用政策收紧后存货会增多,为促进销售,释放库存压力,企业会通过放宽赊销额度、延长

收账期等优惠条件,把存货转化为应收账款。由此可见,在销售收入一定的前提下,应收账款周转率与存货周转率之间也是此消彼长的关系。

本文通过对伊利股份(600887)近五年的年报分析,具体阐述应收账款周转率与存货周转率的关系,并解析两者形成这种关系的原因。

1. 伊利股份应收账款周转率与存货周转率的关系分析。2008~2010年,伊利股份的应收账款周转率从107.77提高至124.85,存货周转率从11.53提高至13.43,如图1所示。

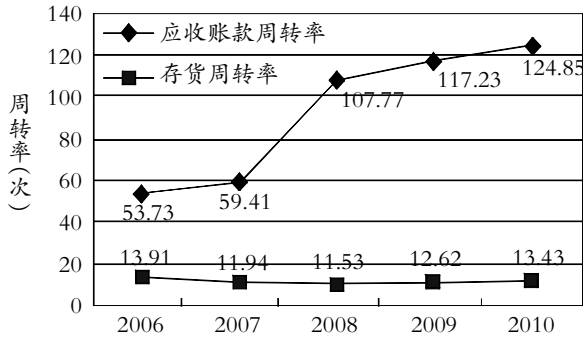


图1 2006~2010年伊利股份应收账款周转率和存货周转率变化情况

由图1可以看出,二者均呈趋高走势。从市场环境和营销策略上来看,随着全球金融危机以及三聚氰胺事件影响的逐渐消失,乳制品行业复苏,市场环境回暖,大投入的市场宣传使伊利股份的销售收入不断攀升,而应收账款却不升反降(见图2),造成应收账款周转率的节节攀升。

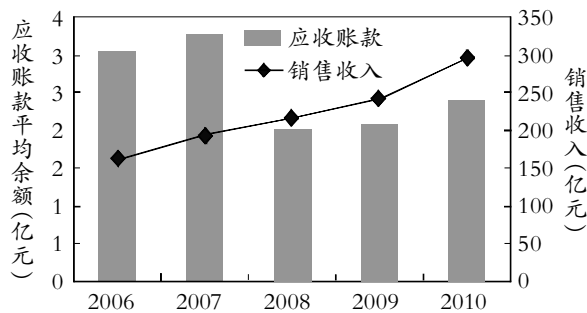


图2 2006~2010年伊利股份应收账款和销售收入变化情况
注:数据来源于伊利股份2005至2010年年度财务报告。

对伊利股份而言,提高应收账款周转率,实质上是在缩短运营渠道的付款期限,单从应收账款方面来说,假设其他条件不变,伊利股份继续缩短收账期,必然会损害下游企业利益,不利于存货周转。因此,即使伊利股份维持2010年的收账期,在偏高的应收账款周转率下,想要继续提高存货周转率有较大的难度。2010年,伊利股份的存货达到一个新的高度,为25.84亿元,同比增长40.75%(详见表1)。这意味着在2010年以及以后的一两年内,伊利股份所面临的不仅是新产能的继续释放所带来的存货需求量减少而库存增加的压力,又面临着消化原有存货的压力。所以,在存货周转和应收账款周转之间找到平衡点对于伊利股份来说至关重要。

表1 2009、2010年伊利股份存货项目的结构分析与趋势分析 单位:万元

| 项目 | 2010年期末余额 | 2009年期末余额 | 环比增(减) | 结构(2010) | 结构(2009) |
|------|--------------|--------------|--------|----------|----------|
| 存货 | 258 365.44 | 183 565.10 | 40.75% | 16.82% | 13.96% |
| 资产合计 | 1 536 232.41 | 1 315 214.36 | 16.80% | 100% | 100% |

注:数据来源于伊利股份2009和2010年年度财务报告。

2. 伊利股份应收账款与存货形成良性互动的原因。从伊利股份对待上下游渠道的运营策略中,我们可以发现其应收账款与存货形成良性互动的的原因。我国各大乳业巨头纷纷建立了现代化的奶源基地以获得优质的奶源,而作为我国政府一直倡导的、乳制品企业和奶农之间“公司+农户”的准市场契约型模式仍然占据主流地位。伊利股份更是首创“奶联社”模式,将附近的散养奶牛整合到奶联社,由专家进行统一饲养、统一防疫、统一挤奶。这种模式的最大意义是将奶农吸纳到企业,而奶农因为数量较多、分散、资金、技术力量薄弱,在与伊利股份进行约谈判时往往处于不利地位。处于优势地位的伊利股份不仅可以在生产与交易方面控制奶农,而且从自身成本降低的角度利用不平等的契约对奶农的利益形成“挤压”,变相压缩了存货成本,使得存货周转率加快。

由于伊利股份的销售并不依赖于大渠道商,使得其对下游企业在信用结算方式上拥有更多话语权。通过对伊利股份年报的分析可见,自2001至2004年,伊利股份前五家销售商的销售额合计基本占伊利股份销售收入总额的10%左右,2005年为8.53%,2010年降为3.51%(详见表2)。又由于伊利股份的销售渠道宽广,且单个渠道商对伊利股份的销售影响力极弱,因此其在与渠道商谈判时拥有更多的主动权。加之伊利股份对客户的付款条件较严苛和较少实行优惠的信用政策,使得其应收账款质量大大提升,控制了应收账款的规模增长,加速了资金周转,保证了企业资金安全。同时,伴随乳制品行业“春天”的到来,乳品销售状况良好,货款回笼及时,使得伊利股份应收账款周转率逐年大幅提升。

但是,也要看到伊利股份的应收账款政策有不利的一面,即谈判地位的不对等和较高的现金支付要求内在地限制了潜在客户的扩展,加之乳制品行业其他龙头企业的崛起,造成伊利股份现有存货积压现象日益严重,导致其存货周转率出现下降的趋势。可见,在这个赊销、赊购已成为一种趋势的市场上,伊利股份的做法将越来越与当今的竞争环境格格不入。

表2 公司前五名客户的营业收入情况 单位:元

| 客户名称 | 营业收入 | 占公司全部营业收入百分比 |
|------|------------------|--------------|
| 第一名 | 298 625 987.94 | 1.01% |
| 第二名 | 238 486 935.47 | 0.80% |
| 第三名 | 203 290 702.19 | 0.69% |
| 第四名 | 156 520 601.02 | 0.53% |
| 第五名 | 142 430 473.51 | 0.48% |
| 合计 | 1 039 354 700.13 | 3.51% |

注:数据来源于伊利股份2010年年度财务报告。

三、探求应收账款周转率与存货周转率关系的平衡点

1. 确立合理的信用政策。在现金为王的时代,尽管企业更愿意通过现销来实现现金的快速回笼,但面对白热化的竞争,为了抢占市场,扩大销售渠道,争取消费者选票,向客户提供赊销业务已成为必然。随着赊销政策的使用,应收账款额随之增加,而社会信任危机及诚信环境恶化,使得货款的回收难度加大,增加了企业风险。因此,企业必须加强应收账款的管理,合理评估赊销赊购风险,确定适当的信用政策。

伊利股份应收账款周转率与存货周转率之间总体上是一种良性互动关系,但是还存在着一定的缺陷,主要是伊利股份应收账款的信用政策控制过于严格。如前所述,伊利股份应收账款额度的严格管控给其带来了周转率的提升,保证了资金安全。但从另一方面看,这样的信用政策使企业的营运能力提升空间狭隘化。对伊利股份而言,为促进销售,可通过调整现有的信用政策来实现。由于实行紧缩的信用政策,目前伊利股份的销售渠道基本为优质客户,而此数量的扩充空间有限。为此,笔者认为伊利股份可以对现有和潜在的客户渠道放宽信用条件,延长应收账款收账期,并在此基础上通过后期信用考察对新引进客户进行信用等级分类,实行不同的收账政策。这样一个从松到紧的过程,在一定程度上能通过改变信用政策来达到扩大销售量的目的,也能较好地控制应收账款风险,最终实现应收账款周转率和存货周转率的同步平稳提升。

2. 同行业对比,寻找适当的结合点。在乳制品行业中,伊利股份与蒙牛乳业共同构成我国奶业双寡头格局。蒙牛脱胎于伊利股份,又迎头赶上,甚至在一些领域已超越了伊利股份。伊利股份要发展,除了建立适当的信用政策之外,也应当考虑和借鉴其竞争对手如蒙牛乳业的策略和方法。

蒙牛乳业的应收账款周转率和存货周转率与伊利股份相比出现了较大的反差(详见图3)。

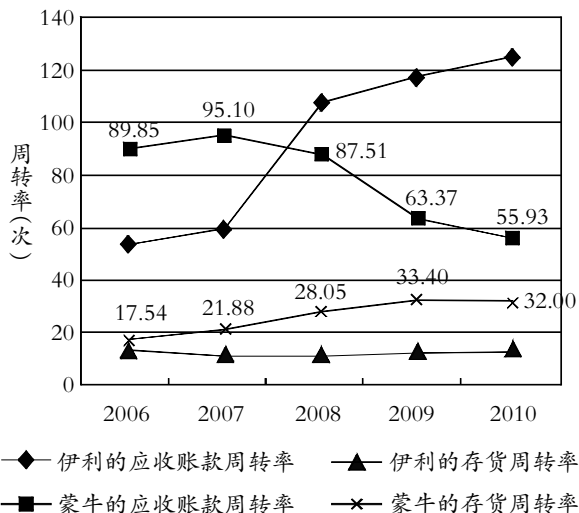


图3 2006~2010年伊利和蒙牛的应收账款周转率与存货周转率比较

注:数据来源于伊利股份和蒙牛乳业2005~2010年年度财务报告,下同。

蒙牛乳业的销售收入与伊利股份基本一样,逐年递增,而通过对伊利股份与蒙牛乳业的应收账款对比分析可见,两家公司应收账款平均余额基本上呈递增态势(详见图4),同时蒙牛乳业的应收账款增长速度快于销售收入的增长。让伊利股份无法企及的是,蒙牛乳业大量地采用应收账款结算,成功开拓市场,分得乳品市场的一杯羹,甚至从最初的“一无所有”到此刻与伊利股份并驾齐驱。逐年降低的应收账款周转率和高度的存货运转相结合,在一定程度上帮助蒙牛乳业不断成长壮大。但是,对一个企业来说,营销策略要适当,而营销过度并不是一件好事,它会为自身发展埋下隐患。

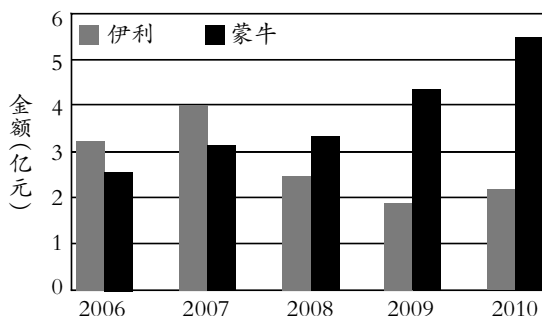


图4 伊利和蒙牛的应收账款平均余额比较

伊利股份作为一家国有控股公司,其目标是稳中求进,蒙牛乳业则险中求胜。若蒙牛乳业持续采用此种结算方式,将直接影响现金流,且由于客户质量参差不齐,出现坏账的可能性大大增加。通过对蒙牛乳业含应收票据的应收账款周转率与不含应收票据的应收账款周转率进行对比发现,两者比率越来越接近,意味着应收票据这种质量相对较高的应收款项也被企业越来越多地运用,这其实是一种急功近利的做法,长此以往必将置企业于危险境地。因此,对伊利股份来说,在借鉴蒙牛乳业做法的同时必须把握适度原则,结合外部竞争与自身能力寻找适当的结合点。

四、结语

本文通过对应收账款周转率和存货周转率结合分析,帮助报表使用者正确识别企业营运能力现状,分析其存在的问题,帮助企业确立合理的信用政策以及与同行业进行对比,寻找应收账款周转率和存货周转率适当的结合点,提升企业的营运能力。同时,这种对比分析对企业所有者考察其投入资金的使用效率、债权人评价企业的偿债能力及加强企业经营管理等方面也具有重要意义和积极作用。

主要参考文献

1. 胡冬鸣.应重视存货周转率变化掩盖的问题.中国乡镇企业会计,2004;5
2. 蔡京英.企业应收账款周转率能力分析.经济技术协作信息,2011;22
3. 冀书鹏.伊利股份——行走在风口浪尖之上.首席财务官,2006;6
4. 内蒙古伊利股份实业集团股份有限公司(600887) 2005、2006、2007、2008、2009、2010年年度报告.http://www.sse.com.cn/sseportal/webapp/datapresent/