

## 第七章 营运资金管理



## 第一节 营运资金管理的主要内容

## 一、营运资金的概念和特点

营 运 资 金 概 念	营运资金＝流动资产－流动负债	
	流动资产	流动负债
	非流动资产	长期负债 股东权益
	} 长期资本	
<b>【提示】</b> 营运资金有广义和狭义之分，广义的营运资金概念是指一个企业流动资产的总额；狭义的营运资金概念是指流动资产减去流动负债后的余额。 <u>这里指的是狭义的营运资金概念。</u>		
流 动 资 产 分 类	按照占用形态不同	现金、交易性金融资产、应收及预付款项和存货等
	按照在生产过程中所处的环节不同	生产领域中的流动资产
		流通领域中的流动资产
		其他领域的流动资产
	按照功能不同	经营性流动资产（存货等）
金融性流动资产（股票、债券等）		
流 动 负 债 分 类	按照应付金额是否确定	应付金额确定的流动负债（短期银行借款）
		应付金额不确定的流动负债（应交税费）
	按照流动负债形成情况	自然性流动负债（应付账款）
		人为性流动负债（短期银行借款）
	按照是否支付利息	有息流动负债（短期银行借款）
无息流动负债（应付账款）		
营 运 资 金 特 点	1. 来源具有灵活多样性 通常有短期借款、商业信用等多种融资方式。 2. 数量具有波动性 销售变化→流动资产变化→流动负债变化 3. 周转具有短期性 通常会在 1 年或一个营业周期内收回。 4. 实物形态具有变动性和易变现性 一般按照现金、材料、在产品、产成品、应收账款、现金的顺序转化。	

【例·单选题】下列各项中，可用于计算营运资金的算式是（ ）。

- A. 资产总额-负债总额
- B. 流动资产总额-负债总额
- C. 流动资产总额-流动负债总额
- D. 速动资产总额-流动负债总额

【答案】C

【解析】营运资金=流动资产总额-流动负债总额

【例·单选题】把流动负债划分为自然性流动负债和人为性流动负债的标准是（ ）。

- A. 占用形态的不同
- B. 金额是否确定
- C. 形成情况
- D. 利息是否支付

【答案】C

【解析】以流动负债的形成情况为标准，可以分为自然性流动负债和人为性流动负债。

## 二、营运资金的管理原则

1. 保证合理的资金需求	营运资金的管理必须把满足正常合理的资金需求作为 <u>首要任务</u> 。
2. 提高资金使用效率	加速资金周转是提高资金使用效率的主要手段之一。
3. 节约资金使用成本	要在保证生产经营需要的前提下，遵守勤俭节约的原则，尽力降低资金使用成本。
4. 保持足够的短期偿债能力	合理安排流动资产和流动负债的比例关系，保持流动资产结构与流动负债结构的适配性，保证企业有足够的短期偿债能力是营运资金管理的重要原则之一。

## 三、营运资金管理策略

主要解决两个问题：



### （一）流动资产投资策略

#### 1. 流动资产投资策略的类型

注意一个比率：流动资产与销售收入比率。

【提示】这里的流动资产通常只包括生产经营过程中产生的存货、应收款项以及现金等生产性流动资产，而不包括股票、债券等有价值证券等金融性流动资产。

根据这一比率的高低，可将流动资产投资策略分为两类



	紧缩投资策略	宽松投资策略
流动资产/收入	低	高
流动资产持有成本	低	高
财务和经营风险	高	低
收益水平	高	低

## 2. 如何选择流动资产投资战略

(1) 权衡资产的收益性与风险性。从理论上来说, 最优的流动资产投资规模等于流动资产的持有成本与短缺成本之和最低时的流动资产占用水平。

(2) 企业经营的内外外部环境。

① 银行和其他借款人对企业流动性水平非常重视。如果公司重视债权人的意见, 会持有较多流动资产;

② 融资困难, 通常采用紧缩的投资策略

(3) 产业因素的影响。

① 在销售边际毛利较高的产业, 如果从额外销售中获得的利润超过额外应收账款所增加的成本, 宽松的信用政策可能为企业带来更为可观的收益。

② 流动资产占用具有明显的行业特征。比如, 在商业零售行业, 其流动资产占用要超过机械行业。

(4) 企业政策的决策者。

① 保守的决策者更倾向于宽松的流动资产投资策略, 而风险承受能力较强的决策者则倾向于紧缩的流动资产投资策略。

② 运营经理通常喜欢高水平的原材料, 以便满足生产所需; 销售经理喜欢高水平的产成品存货, 以便满足顾客的需要, 而且喜欢宽松的信用政策以便刺激销售; 财务经理喜欢使存货和应收账款最小化, 以便使流动资产融资的成本最小化。

【例·单选题】某公司在营运资金管理, 为了降低流动资产的持有成本、提高资产的收益性, 决定保持一个低水平的流动资产与销售收入比率, 据此判断, 该公司采取的流动资产投资策略是 ( )。

- A. 紧缩的流动资产投资策略
- B. 宽松的流动资产投资策略
- C. 匹配的流动资产投资策略
- D. 稳健的流动资产投资策略

【答案】A

【解析】在紧缩的流动资产投资策略下, 企业维持低水平的流动资产与销售收入比率。紧缩的流动资产投资策略可以节约流动资产的持有成本。所以本题的答案为 A。

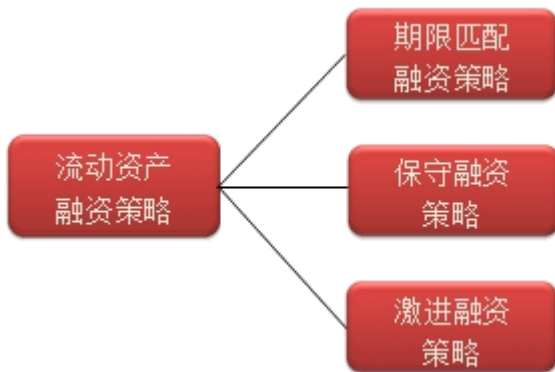
【例·多选题】下列关于流动资产投资策略的表述中, 正确的是 ( )。

- A. 销售边际毛利较高的产业中的企业, 采用宽松的策略可能会带来可观的收益
- B. 融资较为困难的企业, 通常采用宽松的策略
- C. 保守的决策者更倾向于宽松的投资策略
- D. 最优的流动资产投资规模等于流动资产的持有成本与短缺成本之和最低时的流动资产占用水平

【答案】ACD

【解析】融资较为困难的企业, 通常采用紧缩的流动资产投资策略。

## (二) 流动资产融资策略



策略类型	基本内容	主要特点
------	------	------

期限匹配 融资策略	<div style="display: flex; justify-content: space-around; border: 1px solid black; padding: 5px; margin-bottom: 5px;"> <span>非流动资产</span><span>永久性流动资产</span><span>波动性流动资产</span> </div> <div style="display: flex; justify-content: space-around; border: 1px solid black; padding: 5px;"> <span>长期来源</span><span>短期来源</span> </div>	收益和风 险居中
	<p>在期限匹配融资策略中，永久性流动资产和非流动资产以长期融资方式（负债或权益）来融通，波动性流动资产用短期来源融通。</p> <p>短期来源 = 波动性流动资产</p> <p>长期来源 = 永久性流动资产 + 非流动资产</p>	

**【提示】**资金来源的有效期与资产的有效期的匹配，只是一种战略性的观念匹配，而不要求实际金额完全匹配。实际上，企业也做不到完全匹配。其原因是：

（1）企业不可能为每一项资产按其有效期配置单独的资金来源，只能分为短期来源和长期来源两大类来统筹安排筹资。

（2）企业必须有所有者权益筹资，它是无限期的资本来源，而资产总是有期限的，不可能完全的匹配。

（3）资产的实际有效期是不确定的，而还款期是确定的，必然会出现不匹配。

策略 类型	基本内容	主 要 特点
保 守 融 资 策 略	<div style="display: flex; justify-content: space-around; border: 1px solid black; padding: 5px; margin-bottom: 5px;"> <span>非流动资产</span><span>永久性流动资产</span><span>波动性流动资产</span> </div> <div style="display: flex; justify-content: space-around; border: 1px solid black; padding: 5px;"> <span>长期来源</span><span>短期来源</span> </div> <p>在保守融资策略中，长期融资支持非流动资产、永久性流动资产和某部分波动性流动资产。公司通常以长期融资来源来为波动性流动资产的平均水平融资。</p> <p>短期来源 &lt; 波动性流动资产</p> <p>长期来源 &gt; 永久性流动资产 + 非流动资产</p>	风 险 与 收 益 较 低
激 进 融 资 策 略	<div style="display: flex; justify-content: space-around; border: 1px solid black; padding: 5px; margin-bottom: 5px;"> <span>非流动资产</span><span>永久性流动资产</span><span>波动性流动资产</span> </div> <div style="display: flex; justify-content: space-around; border: 1px solid black; padding: 5px;"> <span>长期来源</span><span>短期来源</span> </div> <p>在激进融资策略中，公司以长期负债和股东权益为所有的固定资产融资，仅对一部分永久性流动资产使用长期融资方式融资。短期融资方式支持剩下的永久性流动资产和所有的临时性流动资产。</p> <p>短期资金 &gt; 波动性流动资产</p> <p>长期资金 &lt; 永久性流动资产 + 固定资产</p> <p><b>【提示】</b>这种策略比其他战略使用更多的短期融资。</p>	风 险 和 收 益 较 高

**【例·单选题】**某企业以长期融资方式满足固定资产、永久性流动资产和部分波动性流动资产的需要，短期融资仅满足剩余的波动性流动资产的需要，该企业所采用的流动资产融资策略是（ ）。

- A. 激进融资策略
- B. 保守融资策略
- C. 折中融资策略
- D. 期限匹配融资策略

【答案】B

【解析】在保守融资策略中，长期融资支持非流动资产、永久性流动资产和部分波动性流动资产。公司通常以长期融资来源来为波动性流动资产的平均水平融资。

【例·单选题】某公司在融资时，对全部非流动资产和部分永久性流动资产采用长期融资方式，据此判断，该公司采取的融资战略是（ ）。

- A. 保守型融资战略
- B. 激进型融资战略
- C. 稳健型融资战略
- D. 期限匹配型融资战略

【答案】B

【解析】对全部非流动资产和部分永久性流动资产采用长期融资方式，属于短资长用，据此判断是激进型融资战略。

【例·判断题】根据期限匹配融资战略，固定资产比重较大的上市公司主要应通过长期负债和发行股票筹集资金。（ ）

【答案】√

【解析】固定资产比重较大的公司，资金来源主要是长期资金，通过长期负债和发行股票筹集资金属于期限匹配融资战略的思想。

【例·多选题】某企业拥有流动资产 100 万元（其中永久性流动资产为 30 万元），长期融资 400 万元，短期融资 50 万元，则下列说法正确的有（ ）。

- A. 该企业采取的是激进融资战略
- B. 该企业采取的是保守融资战略
- C. 该企业收益和风险均较高
- D. 该企业收益和风险均较低

【答案】BD

【解析】波动性流动资产 =  $100 - 30 = 70$ （万元），短期融资 50 万元，短期融资只解决了一部分波动性流动资产，另外一部分波动性流动资产需要通过长期资金来源解决，这种情况属于长资短用，因此，属于保守融资战略。保守融资战略的特点是收益和风险均较低。

## 第二节 现金管理

广义现金	在生产经营过程中以货币形态存在的资金，包括库存现金、银行存款和其他货币资金等。
狭义现金	仅指库存现金。 <b>【提示】</b> 本章所指现金，是广义的现金。



## 一、持有现金的动机

企业持有一定数量的现金主要是基于交易性需求、预防性需求和投机性需求。

动机	含义	说明
交易需求	为维持日常周转及正常商业活动所需持有的现金金额。	主要影响因素： ①向客户提供的商业信用条件；（同向） ②从供应商那里获得的信用条件；（反向） ③业务的季节性。
预防需求	企业需要维持充足现金，以应付突发事件（大客户违约）。	持有现金的多少取决于： （1）企业愿冒缺少现金风险的程度； （2）企业预测现金收支可靠的程度； （3）企业临时融资的能力。
投机需求	为抓住突然出现的获利机会而持有的现金。	如证券价格的突然下跌，企业若没有用于投机的现金，就会错过这一机会。

**【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，因为为某一需求持有的现金可以用于满足其它需求。

**【例·多选题】**下列各项中，决定预防性现金需求数额的因素有（ ）。

- A. 企业临时融资的能力
- B. 企业预测现金收支的可靠性
- C. 金融市场上的投资机会
- D. 企业愿意承担短缺风险的程度

**【答案】** ABD

**【解析】**企业临时融资的能力越强，就可以少持有现金，临时融资能力弱，就需要多持有，所以选项 A 正确；企业预测现金收支可靠性越高，就可以少持有些，否则就要多持有些，所以选项 B 正确；金融市场上的投资机会影响的是投机需求，所以选项 C 不正确；企业愿意承担短缺风险的程度越高就可以少持有，越低就需要多持有，所以选项 D 正确。

## 二、目标现金余额（最佳现金持有量）的确定

最佳持有量	持有成本最低的现金持有量	
现金持有成本	机会成本	机会成本与现金持有量同方向变化
	管理成本	属于固定成本，与现金持有量没有明显的变动关系。如管理人员的工资、安全措施费等
	短缺成本	与现金持有量反方向变化
	交易成本	在全年现金需要量一定的情况下，交易成本与现金持有量反方向变化

### （一）成本模型

含义	成本分析模式是通过分析持有现金的成本，寻找使持有成本最低的现金持有量。
假设	假设不存在现金与有价证券之间的转换。 ——交易成本无关
成本	在成本分析模式下，企业持有的现金有三种成本：（1）机会成本。（2）管理成本。（3）短缺成本。

决策原则	最佳现金持有量是使上述三项成本之和最小的现金持有量。
------	----------------------------

【例·判断题】企业之所以持有一定数量的现金，主要是出于交易需求、预防需求和投机需求。（ ）

【答案】√

【解析】企业持有一定数量的现金主要是基于交易性需求、预防性需求和投机性需求。

【例·单选题】运用成本模型计算最佳现金持有量时，下列公式中，正确的是（ ）。

- A. 最佳现金持有量 =  $\min$ （管理成本 + 机会成本 + 交易成本）
- B. 最佳现金持有量 =  $\min$ （管理成本 + 机会成本 + 短缺成本）
- C. 最佳现金持有量 =  $\min$ （机会成本 + 经营成本 + 交易成本）
- D. 最佳现金持有量 =  $\min$ （机会成本 + 经营成本 + 短缺成本）

【答案】B

【解析】成本模型下，最佳现金持有量是使管理成本、机会成本、短缺成本之和最小的现金持有量。

【例·多选题】运用成本模型确定企业最佳现金持有量时，现金持有量与持有成本之间的关系表现为（ ）。

- A. 现金持有量越小，总成本越大
- B. 现金持有量越大，机会成本越大
- C. 现金持有量越小，短缺成本越大
- D. 现金持有量越大，管理总成本越大

【答案】BC

【解析】成本模式下管理成本属于固定成本，机会成本与现金持有量呈同方向变动，短缺成本与现金持有量呈反向变动。所以正确答案为 BC。

## （二）存货模式

假设	不允许现金短缺，即短缺成本为无关成本
相关成本	（1）机会成本；（2）交易成本
含义	所谓的最佳现金持有量，也就是能使机会成本和交易成本之和最小的现金持有量。

### 1. 机会成本。

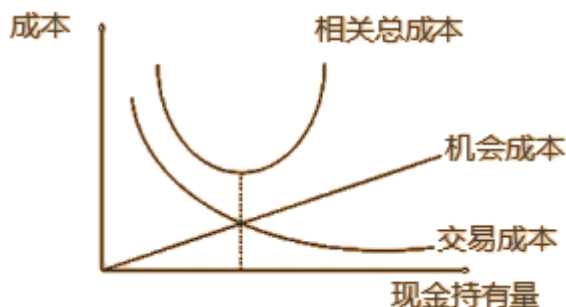
机会成本 = 平均现金持有量 × 机会成本率 =  $C/2 \times K$

### 2. 交易成本

交易成本 = 交易次数 × 每次交易成本 =  $T/C \times F$

### 3. 最佳持有量及其相关公式

机会成本、交易成本与现金持有量之间的关系，可以图示如下：



从上图可以看出，当机会成本与交易成本相等时，相关总成本最低，此时的持有量即为最佳持有量。由此可以得出：

$$\frac{C^*}{2} \times K = \frac{T}{C^*} \times F$$

$$C^* = \sqrt{\frac{2TF}{K}}$$

$$\text{最小相关总成本} = \sqrt{2TFK}$$

**【提示】**计算内容包括：

- (1) 计算最佳现金持有量。
- (2) 计算最佳现金持有量下的全年现金管理总成本、全年现金交易成本和全年现金持有机会成本。
- (3) 计算最佳现金持有量下的全年有价证券交易次数和有价证券交易间隔期。

**【例·计算题】**某企业每月现金需求总量为 5200000 元，每次现金转换的成本为 1000 元，持有现金的再投资报酬率约为 10%。要求：计算该企业的最佳现金持有量。

$$C^* = \sqrt{(2 \times 5200000 \times 1000) / 10\%} = 322490(\text{元})$$

该企业最优持有的现金为 322490 元，持有超过 322490 元则会降低现金的投资收益率，低于 322490 元则会加大企业正常现金支付的风险。

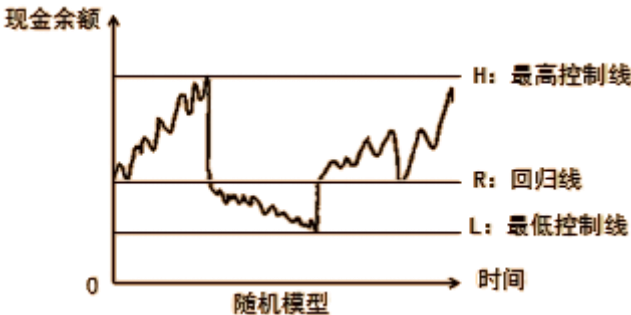
**【例·单选题】**在使用存货模式进行最佳现金持有量的决策时，假设持有现金的机会成本率为 8%，与最佳现金持有量对应的交易成本为 2000 元，则企业的最佳现金持有量为（ ）元。

- A. 30000
- B. 40000
- C. 50000
- D. 无法计算

**【答案】**C

**【解析】**机会成本 =  $C/2 \times 8\% = 2000$ （元）。

### （三）随机模型（米勒—奥尔模型）

含义	随机模式是在现金需求量难以预知的情况下进行现金持有量控制的方法
基本原理	<p><b>【两条控制线，一条回归线】</b></p> <p>当企业现金余额在最高控制线（上限）和最低控制线（下限）之间波动时，表明企业现金持有量处于合理的水平，无需进行调整。当现金余额达到上限时，则将部分现金转换为有价证券；当现金余额下降到下限时，则卖出部分证券。</p>  <p>现金余额</p> <p>H: 最高控制线</p> <p>R: 回归线</p> <p>L: 最低控制线</p> <p>0</p> <p>时间</p> <p>随机模型</p>
模型	两条控制线和一条回归线的确定
参数	<p>（1）最低控制线 L 的确定</p> <p>最低控制线 L 取决于模型之外的因素，其数额是由现金管理部经理在综合考虑短缺现金的风险程度、公司借款能力、公司日常周转所需资金、银行要求的补偿性余额等因素的基础上确定的。</p> <p>（2）回归线的确定</p>

$$R = \left( \frac{3b \times \delta^2}{4i} \right)^{\frac{1}{3}} + L$$

式中：b——证券转换为现金或现金转换为证券的成本；

$\delta$ ——delta，公司每日现金流变动的标准差；

i——以日为基础计算的现金机会成本。

**【注】**R 的影响因素：同向：L，b， $\delta$ ；反向：i

(3) 最高控制线的确定

$$H = 3R - 2L$$

**【注意】**该公式可以变形为： $H - R = 2(R - L)$

**【例·计算题】**设某公司现金部经理决定 L 值应为 10000 元，估计公司现金流量标准差  $\delta$  为 1000 元，持有现金的年机会成本为 14%，换算为 i 值是 0.00039（14%/360），b=150 元。

要求：根据以上资料确定随机模型的回归线和最高控制线。

**【答案】**

$$R = \left( \frac{3 \times 150 \times 1000^2}{4 \times 0.00039} \right)^{\frac{1}{3}} + 1000 = 16607 (\text{元})$$

$$H = 3 \times 16607 - 2 \times 10000 = 29821 (\text{元})$$

该公司目标现金余额为 16607 元。若现金持有额达到 29821 元，则买进 13214 元（29821-16607）的证券；若现金持有额降至 10000 元，则卖出 6607 元（16607-10000）的证券。

**【例·单选题】**某公司持有有价证券的平均年利率为 5%，公司的现金最低控制线为 1500 元，现金余额的回归线为 8000 元。如果公司现有现金 20000 元，根据米勒—奥尔模型，此时应当投资于有价证券的金额是（ ）元。

- A. 0
- B. 6500
- C. 12000
- D. 18500

**【答案】**A

**【解析】** $H = 3R - 2L = 3 \times 8000 - 2 \times 1500 = 21000$ （元）>20000 元，所以不需要进行有价证券投资。

**【思考】**本题中假设公司现有现金 30000 元，此时应投资于有价证券的金额是多少？

$$30000 - 8000 = 22000 (\text{元})$$

**【例·单选题】**下列关于目标现金余额确定的随机模式中“回归线”的表述中，正确的是（ ）。

- A. 回归线的确定与企业最低现金每日需求量无关
- B. 有价证券利息率增加，会导致回归线上升
- C. 有价证券的每次固定转换成本上升，会导致回归线上升
- D. 当现金的持有量高于或低于回归线时，应立即购入或出售有价证券

**【答案】**C

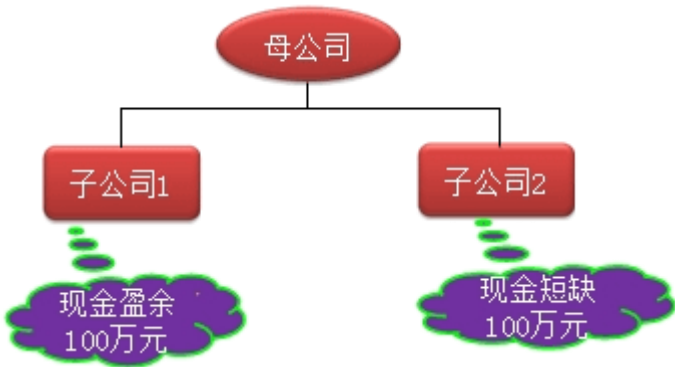
**【解析】**确定现金回归线时需要考虑最低现金每日需求量，所以选项 A 不正确；有价证券利息率与回归线是呈反向变动的，选项 B 不正确；转换成本与回归线同向变动，所以选项 C 正确；现金高于或达到上限时购入有价证券，低于或达到下限时出售有价证券，所以选项 D 不正确。

**【例·判断题】**在随机模型下，当现金余额在最高控制线和最低控制线之间波动时，表明企业现金持有量处于合理区域，无需调整。（ ）

**【答案】**√

**【解析】**现金余额只要在最高控制线和最低控制线之间，就无需调整。

三、资金集中管理模式



概念	是指集团企业借助商业银行网上银行功能及其它信息技术手段，将分散在集团各所属企业的资金集中到总部，由总部统一调度、统一管理和统一使用。	
模式	统收统支模式	企业的一切资金收入都集中在 <b>集团总部的财务部门</b> ，各分支机构或子企业不单独设立账号，一切现金支出都通过集团总部财务部门付出，现金收支的批准权高度集中。
	拨付备用金模式	集团按照一定的期限统拨给所有所属分支机构或子企业备其使用的一定数额的现金，等各分支机构或子企业发生现金支出后，持有关凭证到集团财务部门报销以补足备用金。 <b>【提示】</b> 成员企业的所有现金收入必须集中到集团财务部门。
<b>【提示】</b> 以上两种模式，通常适用于企业规模比较小的公司		
模式	结算中心模式	结算中心通常是由企业集团内部设立的、办理内部各成员现金收付和往来结算的专门机构。它通常设立于财务部门内，是一个独立运行的职能机构。
	内部银行模式	将社会银行的基本职能与管理方式引入企业内部管理机制而建立起来的一种内部资金管理机构，主要职责是进行企业或集团内部日常的往来结算和资金调拨、运筹。 <b>【提示】</b> 一般适用于具有较多责任中心的企事业单位。
	财务公司模式	财务公司是一种经营部分银行业务的非银行金融机构。其主要职责是开展集团内部资金集中结算，同时为集团成员提供包括存贷款、融资租赁等在内的全方位的金融服务。

【例·判断题】企业内部银行是一种经营部分银行业务的非银行金融机构，需要经过中国人民银行审核批准才能设立。（ ）

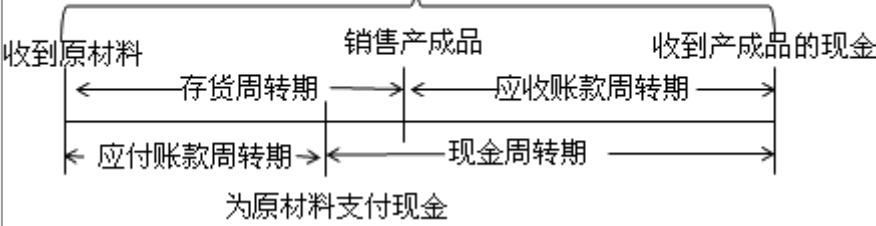
【答案】错

【解析】财务公司是一种经营部分银行业务的非银行金融机构，需要经过中国人民银行审核批准才能设立。

## 四、现金收支管理

### (一) 现金周转期

$$\begin{aligned} \text{某项目} &= \frac{\text{该项目周转额}}{\text{该项目的平均余额}} \\ \text{周转次数} &= \frac{\text{销货成本}}{\text{存货平均余额}} \\ &= \frac{\text{销货收入}}{\text{应收账款平均余额}} \\ &= \frac{\text{购货成本}}{\text{应付账款平均余额}} \\ \text{某项目} &= \frac{360}{\text{周转次数}} \Rightarrow \text{周转} = \frac{360}{\text{周转期}} \\ \text{存货} &= \frac{\text{销货成本}}{\text{存货平均余额}} = \frac{360}{\text{周转期}} \Rightarrow \text{存货} = \frac{\text{存货平均余额} \times 360}{\text{销货成本}} = \frac{\text{存货平均余额}}{\text{每天的销货成本}} \\ \text{应收账款} &= \frac{\text{销货收入}}{\text{应收账款平均余额}} = \frac{360}{\text{周转期}} \Rightarrow \text{应收账款} = \frac{\text{应收账款平均余额}}{\text{每天的销货收入}} \\ \text{应付账款} &= \frac{\text{购货成本}}{\text{应付账款平均余额}} = \frac{360}{\text{周转期}} \Rightarrow \text{应付账款} = \frac{\text{应付账款平均余额}}{\text{每天的购货成本}} \end{aligned}$$

概念与计算	<p style="text-align: center;"><b>经营周期</b></p> <div style="text-align: center;">  </div> <p style="text-align: center;">为原材料支付现金</p> <p>现金周转期 = 存货周转期 + 应收账款周转期 - 应付账款周转期 = 经营周期 - 应付账款周转期</p> <p>其中：</p> <p>存货周转期 = 存货平均余额 / 每天的销货成本</p> <p>应收账款周转期 = 应收账款平均余额 / 每天的销货收入</p> <p>应付账款周转期 = 应付账款平均余额 / 每天的购货成本</p>
措施	<p>减少现金周转期的措施：</p> <p>(1) 减少存货周转期（加快制造与销售产成品）</p> <p>(2) 减少应收账款周转期（加速应收账款的回收）</p> <p>(3) 延长应付账款周转期（减缓支付应付账款）</p>

【例·单选题】某公司存货周期转期为 160 天，应收账款周转期为 90 天，应付账款周转期为 100 天，则该公司现金周转期为（ ）天。

- A. 30
- B. 60
- C. 150
- D. 260

【答案】C

【解析】现金周转期 = 存货周转期 + 应收账款周转期 - 应付账款周转期 = 160 + 90 - 100 = 150（天）。

【例·多选题】下列各项关于现金周转期的表述中，正确的有（ ）。

- A. 减慢支付应付账款可以缩短现金周转期
- B. 产品生产周期的延长会缩短现金周转期

- C. 现金周转期一般短于存货周转期与应收账款周转期之和  
D. 现金周转期是介于公司支付现金与收到现金之间的时间段

【答案】ACD

【解析】现金周转期=存货周转期+应收账款周转期-应付账款周转期。“产品生产周期的延长”意味着存货周转期的延长，则现金周转期延长。所以，正确答案为ACD。

【例·单选题】在其他条件相同的情况下，下列各项中，可以加速现金周转的是（ ）。

- A. 减少存货量  
B. 减少应付账款  
C. 放宽赊销信用期  
D. 利用供应商提供的现金折扣

【答案】A

【解析】现金周转期=存货周转期+应收账款周转期-应付账款周转期。因为减少存货量会减少存货周转期，其他条件不变时，存货周转期减少会减少现金周转期，即加速现金周转。

【例·计算题】F 公司为一家某商业企业，20×1 年的有关资料如下（单位：万元）：

项目	期初金额	期末金额
存货	6000	6000
应收账款	3500	2500
应付账款	2200	1800
销货收入	21600	
销货成本	18000	

假定 1 年按 360 天计算，不考虑其他因素。

要求：

- （1）根据以上资料计算：存货周转期、应收账款周转期、应付账款周转期、经营周期和现金周转期。

【答案】

（1）存货周转期=6000/（18000/360）=120（天）

应收账款周转期=3000/（21600/360）=50（天）

应付账款周转期=2000/（18000/360）=40（天）

【注】由于期初期末存货余额相同，故全年销货成本等于购货成本。

经营周期=120+50=170（天）

现金周转期=170-40=130（天）

- （2）如果 20×2 年现金周转期需要控制在 120 天，存货周转期、应付账款周转期和平均应收账款维持在上年水平，则 20×2 年的销货收入增长率为多少？

【答案】

20×2 年应收账款周转期=120+40-120=40（天）

（120=120+应收账款周转期-40）

假设 20×2 年销货收入为 x，则有：40=3000/x/360

解之得：x=27000（万元）

20×2 年销货收入增长率=（27000-21600）/21600=25%

- （3）在其他条件相同的情况下，如果 F 公司利用供应商提供的现金折扣，则对现金周转期会产生何种影响？

【答案】

如果 F 公司利用供应商提供的现金折扣，则应付账款周转期将会缩短，在其他条件不变的情况下，会使现金周转期增加。

(4) 在其他条件相同的情况下，如果 F 公司增加存货，则对现金周转期会产生何种影响？

【答案】

如果 F 公司增加存货，则存货周转期将会增长，在其他条件不变的情况下，会使现金周转期增加。

## (二) 收款管理

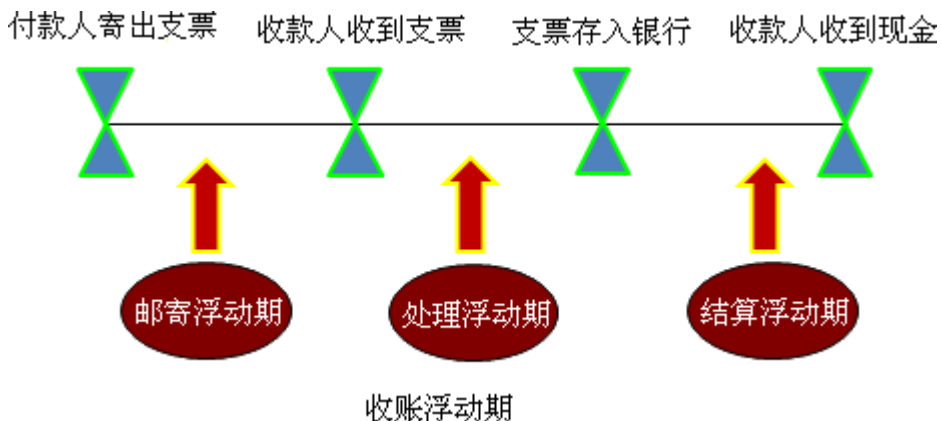
一个高效率的收款系统能够使收款成本和收款浮动期达到最小，同时能够保证与客户汇款及其他现金流入来源相关的信息的质量。

### 1. 收款成本

收款成本包括：（1）浮动期成本（机会成本）；（2）管理收款系统相关费用；（3）第三方处理费用或清算相关费用

### 2. 收款浮动期

从支付开始到企业收到资金的时间间隔。有以下三种类型：



## (三) 付款管理

任务	尽可能延缓现金的支出时间（合理合法延缓）
措施	<p>1. 使用现金浮游量。现金浮游量是指企业账户上现金余额与银行账户上所示的存款余额之间的差额。</p> <p>2. 推迟应付款的支付</p> <p>3. 汇票代替支票。与支票不同的是汇票不是见票即付</p> <p>4. 改进员工工资支付模式</p> <p>企业可以为支付工资专门设立一个工资账户，通过银行向职工支付工资。为了最大限度地减少工资账户的存款余额，企业要合理预测开出支付工资的支票到职工去银行兑现的具体时间</p> <p>5. 透支</p> <p>企业开出支票的金额大于活期存款余额。它实际上是银行向企业提供的信用。透支的限额，由银行和企业共同商定</p> <p>6. 争取现金流出与现金流入同步</p> <p>7. 使用零余额账户</p> <p>企业与银行合作，保持一个主账户和一系列子账户。企业只在主账户保持一定的安全储备，而在一系列子账户不需要保持安全储备。当某个子账户签发的支票需要现金时，所需要的资金立即从主账户划拨过来，从而使更多的现金可以用作他用。</p>

【例·单选题】下列各项中，不属于现金支出管理措施的是（ ）。

- A. 推迟支付应付款
- B. 企业社会责任
- C. 以汇票代替支票
- D. 争取现金收支同步

【答案】B

【解析】现金支出管理措施有：1. 使用现金浮游量。2. 推迟应付款的支付。3. 汇票代替支票。与支票不同的是汇票不是见票即付。4. 改进员工工资支付模式。5. 透支。6. 争取现金流出与现金流入同步。7. 使用零余额账户。所以，正确答案为 B。

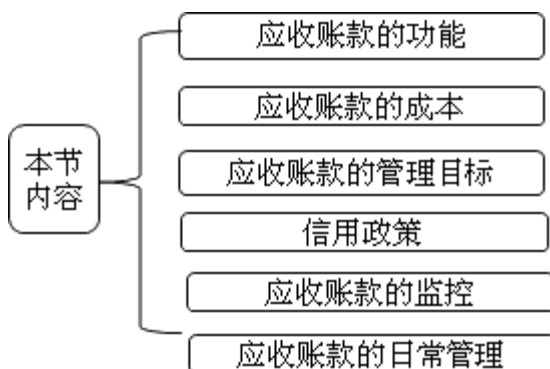
【例·单选题】企业在进行现金管理时，可利用的现金浮游量是指（ ）。

- A. 企业账户所记存款余额
- B. 银行账户所记企业存款余额
- C. 企业账户与银行账户所记存款余额之差
- D. 企业实际现金余额超过最佳现金持有量之差

【答案】C

【解析】现金浮游量是指企业账户上现金余额与银行账户上所示的存款余额之间的差额。所以，正确答案为 C。

### 第三节 应收账款管理



#### 一、应收账款的功能

增加销售	提供赊销所增加的产品一般不增加固定成本，因此，赊销所增加的收益等于销量的增加与单位边际贡献，计算公式如下： <b>增加的收益 = 增加的销售量 × 单位边际贡献</b>
减少存货	企业持有产成品存货时，会相应地占用资金，形成仓储费用、管理费用等，产生成本；而赊销则可避免这些成本的产生。

#### 二、应收账款的成本

##### 1. 应收账款的机会成本

因投放于应收账款而放弃其他投资所带来的收益，即为应收账款的机会成本。其计算公式如下：

(1) 应收账款平均余额 = 日销售额 × 平均收现期

(2) 应收账款占用资金 = 应收账款平均余额 × **变动成本率**

**【提示】**只有应收账款中的变动成本才是因为赊销而增加的成本（投入的资金）

(3) 应收账款占用资金的应计利息（即机会成本）

= 应收账款占用资金 × 资本成本

= 日销售额 × 平均收现期 × 变动成本率 × 资本成本

##### 2. 应收账款的管理成本

主要是指在进行应收账款管理时，所增加的费用。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。

##### 3. 应收账款的坏账成本

在赊销交易中，债务人由于种种原因无力偿还债务，债权人就有可能无法收回应收账款而发生损失，这种损失就是坏账成本。坏账成本一般用下列公式测算：

应收账款的坏账成本 = 赊销额 × 预计坏账损失率

【例·单选题】某企业预计下年度销售净额为 1800 万元，应收账款周转天数为 90 天（一年按 360 天计算），变动成本率为 60%，资本成本为 10%，则应收账款的机会成本是（ ）万元。

- A. 27  
B. 45  
C. 108  
D. 180

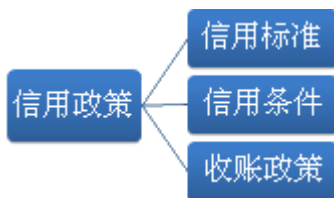
【答案】A

【解析】应收账款机会成本 =  $1800/360 \times 90 \times 60\% \times 10\% = 27$ （万元）

### 三、应收账款的管理目标

发生原因	商业竞争。
	【提示】赊销是扩大销售的手段之一。
	销售与收款的时间差距
目标	【提示】由于销售和收款时间差造成的应收账款不属于商业信用，也不是应收账款的主要内容。
	求得利润 只有当应收账款所增加的盈利超过所增加的成本时，才应当实施应收账款赊销。

### 四、信用政策



信用标准	信用标准是指信用申请者获得企业提供信用所必须达到的最低信用水平，通常以预期的坏账损失率作为判别标准。
信用条件	信用条件是销货企业要求赊购客户支付货款的条件，由信用期限、折扣期限和现金折扣三个要素组成。
收账政策	收账政策是指信用条件被违反时，企业采取的收账策略

#### （一）信用标准

影响	①信用标准过于严格→可能会降低对符合可接受信用风险标准客户的赊销额→减少坏账损失、减少应收账款的机会成本→但不利于扩大企业销售量甚至会因此限制企业的销售机会； ②信用标准过于宽松→增加应收账款的管理成本与坏账成本→但会扩大销售。
----	---

#### 【信用的定性分析】——5C 系统

品质	是指个人申请人或公司申请人管理者的诚实和正直表现。品质反映了个人或公司在过去的还款中所体现的还款意图和愿望。 【提示】这是“5C”中最主要的因素。
能力	能力是指 <u>经营能力</u> ，通常通过分析申请者的生产经营能力及获利情况，管理制度是否健全，管理手段是否先进，产品生产销售是否正常， <u>在市场上有无竞争力，经营规模和经营实力是否逐年增长</u> 等来评估。
资本	指如果企业或个人当前的现金流不足以还债，他们在短期和长期内 <u>可供使用的财务资源</u> 。主要包括资本规模和负债比率。
抵押	指当企业或个人不能满足还款条款时， <u>可以用作债务担保的资产或其他担保物</u> 。信用分析必须分析抵押手续是否齐备、抵押品估值等。

条件

指影响申请者还款能力和还款意愿的经济环境。经济环境对企业发展前途具有一定影响，也是影响企业信用的一项重要外部因素。

### 【信用的定量分析】

企业进行商业信用的定量分析可以从考察信用申请人的财务报表开始。通常使用比率分析法评价顾客的财务状况。

考核指标类别	典型指标
流动性和营运资本比率	流动比率、速动比率以及现金对负债总额比率
债务管理和支付比率	利息保障倍数、长期债务对资本比率、带息债务对资产总额比率，以及负债总额对资产总额比率
盈利能力指标	销售回报率、总资产回报率和净资产收益率
【提示】将这些指标和信用评级机构及其他协会发布的行业标准进行比较，可以观察申请人的信用状况。	

【例·单选题】企业在进行商业信用定量分析时，应当重点关注的指标是（ ）。

- A. 发展创新评价指标
- B. 企业社会责任指标
- C. 流动性和债务管理指标
- D. 战略计划分析指标

【答案】C

【解析】企业进行商业信用的定量分析考核的指标类别包括：流动性和营运资本比率、债务管理和支付比率、盈利能力指标。

### （二）信用条件

信用条件是销货企业要求赊购客户支付货款的条件。由信用期限、折扣期限和现金折扣三个要素组成。

#### 1. 信用期间

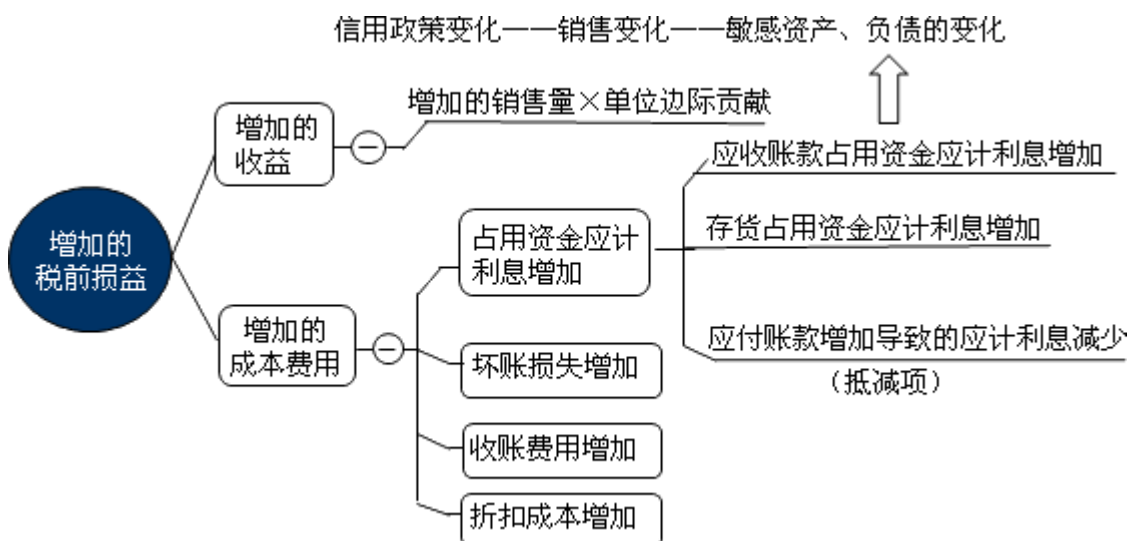
信用期间是企业允许顾客从购货到付款之间的时间，或者说是企业给予顾客的付款期间。

#### 2. 折扣期限和现金折扣

现金折扣是企业对顾客在商品价格上的扣减。

折扣期限，是顾客享受折扣的付款期限，超过该期限即不能享受折扣。

### 【信用条件决策】



增加的税前损益 $>0$ ，可行。

#### 1. 计算增加的收益

增加的收益 = 增加的销售收入 - 增加的变动成本  
= 增加的边际贡献

=增加的销售量×单位边际贡献

=增加的销售额×(1-变动成本率)

**【注意】**以上公式假定信用政策改变后,销售量的增加没有突破固定成本的相关范围。如果突破了相关范围,则固定成本也将发生变化,此时,计算收益的增加时还需要减去固定成本增加额。

2. 计算实施新信用政策后成本费用的增加:

第一: 计算占用资金的应计利息增加

### **（1）应收账款占用资金的应计利息**

①应收账款应计利息=日销售额×平均收现期×变动成本率×资本成本

②应收账款占用资金的应计利息增加=新信用政策占有资金的应计利息-原信用政策占用资金的应计利息

### **（2）存货占用资金应计利息增加**

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

### **（3）应付账款增加导致的应计利息减少（成本增加的抵减项）**

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×资本成本

比如原来在信用政策之下应付账款的余额 10 万,信用政策改变后应付账款的余额变成了 15 万,应付账款增加 5 万,假设资本成本是 10%,带来利息节约 5000 元。

第二: 计算收账费用和坏账损失的增加

收账费用一般会直接给出,只需计算增加额即可;

坏账损失一般可以根据**坏账损失率**计算,然后计算增加额。

第三: 计算现金折扣的增加(若涉及现金折扣政策的改变)

现金折扣成本=赊销额×折扣率×享受折扣的客户比率

现金折扣成本增加

=新的销售水平×享受现金折扣的顾客比例×新的现金折扣率-旧的销售水平×享受现金折扣的顾客比例×旧的现金折扣率

信用条件: 2/10, 1/20, n/30; 销售额: 1000 万元

50%的客户享受 2%的折扣, 30%享受 1%折扣, 20%不享受折扣。

3. 计算改变信用政策增加的税前损益

增加的税前损益=增加的收益-增加的成本费用

### **【决策原则】**

如果改变信用期增加的税前损益大于 0, 则可以改变。

### **【提示】**

信用政策决策中,依据的是税前损益增加,因此,这种方法不考虑所得税。

**【例 1】**某公司目前采用 30 天按发票金额(即无现金折扣)付款的信用政策,拟将信用期放宽至 60 天,仍按发票金额付款即不给折扣。假设等风险投资的最低报酬率为 15%,其他有关的数据如下表。要求分析该公司应否将信用期改为 60 天。

项目	信用期 30 天	信用期 60 天
全年销售量(件)	100000	120000
全年销售额(元)(单价 5 元)	500000	600000
全年销售成本(元)		
变动成本(每件 4 元)	400000	480000
<b>固定成本(元)</b>	<b>50000</b>	<b>50000</b>
毛利(元)	50000	70000
可能发生的收账费用(元)	3000	4000
可能发生的坏账损失(元)	5000	9000

### **【答案】**

1. 增加的收益

增加的收益=销售量的增加×单位边际贡献=(120000-100000)×(5-4)=20000(元)

## 2. 增加的应收账款机会成本

$$30 \text{ 天信用期应计利息} = (500000 \div 360) \times 30 \times (400000 \div 500000) \times 15\% = 5000 \text{ (元)}$$
$$60 \text{ 天信用期应计利息} = (600000 \div 360) \times 60 \times (480000 \div 600000) \times 15\% = 12000 \text{ (元)}$$
$$\text{增加的机会成本} = 12000 - 5000 = 7000 \text{ (元)}$$

## 3. 增加的收账费用和坏账损失

$$\text{增加的收账费用} = 4000 - 3000 = 1000 \text{ (元)}$$
$$\text{增加的坏账损失} = 9000 - 5000 = 4000 \text{ (元)}$$

## 4. 改变信用期增加的税前损益

$$\text{增加的收益} - \text{增加的成本费用} = 20000 - (7000 + 1000 + 4000) = 8000 \text{ (元)}$$

由于增加的收益大于增加的成本，故应采用 60 天的信用期。

【例 2】沿用【例 1】的数据，假设上述 30 天信用期改为 60 天后，因销售量增加，平均存货水平将从 9000 件上升到 20000 件，每件存货成本按变动成本 4 元计算，其他情况依旧。要求分析该公司应否将信用期改为 60 天。

## 【答案】

增加的存货占用资金的应计利息

$$= (20000 - 9000) \times 4 \times 15\% = 6600 \text{ (元)}$$
$$\text{改变信用期增加的税前收益} = 8000 - 6600 = 1400 \text{ (元)}$$

因为仍然可以获得税前收益，所以尽管会增加平均存货，还是应该采用 60 天的信用期。

【例 3】沿用【例 1】的数据，假设该企业在放宽信用期的同时，为了吸引顾客尽早付款，提出了 0.8/30, N/60 的现金折扣条件，估计会有一半的顾客（按 60 天信用期所能实现的销售量计算）将享受现金折扣优惠。要求：计算改变信用条件增加的税前损益，并判断应否改变。

## 【答案】

## 1. 增加的收益

$$\text{增加的收益} = \text{增加的销售量} \times \text{单位边际贡献} = (120000 - 100000) \times (5 - 4) = 20000 \text{ (元)}$$

## 2. 增加的应收账款占用资金的应计利息

$$\text{应收账款平均收账期} = 30 \times 50\% + 60 \times 50\% = 45 \text{ (天)}$$
$$\text{提供现金折扣的应计利息} = 600000 / 360 \times 45 \times 80\% \times 15\% = 9000 \text{ (元)}$$
$$\text{增加应收账款占用资金的应计利息} = 9000 - 5000 = 4000 \text{ (元)}$$

## 3. 收账费用和坏账损失增加

$$\text{收账费用增加} = 4000 - 3000 = 1000 \text{ (元)}$$
$$\text{坏账损失增加} = 9000 - 5000 = 4000 \text{ (元)}$$

## 4. 估计现金折扣成本的变化

$$\text{现金折扣成本增加} = \text{新的销售水平} \times \text{享受现金折扣的顾客比例} \times \text{新的现金折扣率} - \text{旧的销售水平} \times \text{享受现金折扣的顾客比例} \times \text{旧的现金折扣率}$$
$$= 600000 \times 50\% \times 0.8\% - 0 = 2400 \text{ (元)}$$

## 5. 提供现金折扣后增加的税前损益

$$\text{增加的收益} - \text{增加的成本费用} = 20000 - (4000 + 1000 + 4000 + 2400) = 8600 \text{ (元)}$$

由于可获得税前收益，故应当放宽信用期，提供现金折扣。

【例·计算题】B 公司是一家制造类企业，产品的变动成本率为 60%，一直采用赊销方式销售产品，信用条件为 N/60。如果继续采用 N/60 的信用条件，预计 2011 年赊销收入净额为 1000 万元，坏账损失为 20 万元，收账费用为 12 万元。

为扩大产品的销售量，B 公司拟将信用条件变更为 N/90。在其他条件不变的情况下，预计 2011 年赊销收入净额为 1100 万元，坏账损失为 25 万元，收账费用为 15 万元。假定等风险投资最低报酬率为 10%，一年按 360 天计算，所有客户均于信用期满付款。

要求：

- (1) 计算信用条件改变后 B 公司收益的增加额。
- (2) 计算信用条件改变后 B 公司应收账款成本增加额。
- (3) 为 B 公司做出是否应改变信用条件的决策并说明理由。

## 【答案】

(1) 收益增加 =  $(1100 - 1000) \times (1 - 60\%) = 40$  (万元)

(2) 增加应计利息

$= 1100 / 360 \times 90 \times 60\% \times 10\% - 1000 / 360 \times 60 \times 60\% \times 10\%$   
 $= 6.5$  (万元)

增加坏账损失 =  $25 - 20 = 5$  (万元)

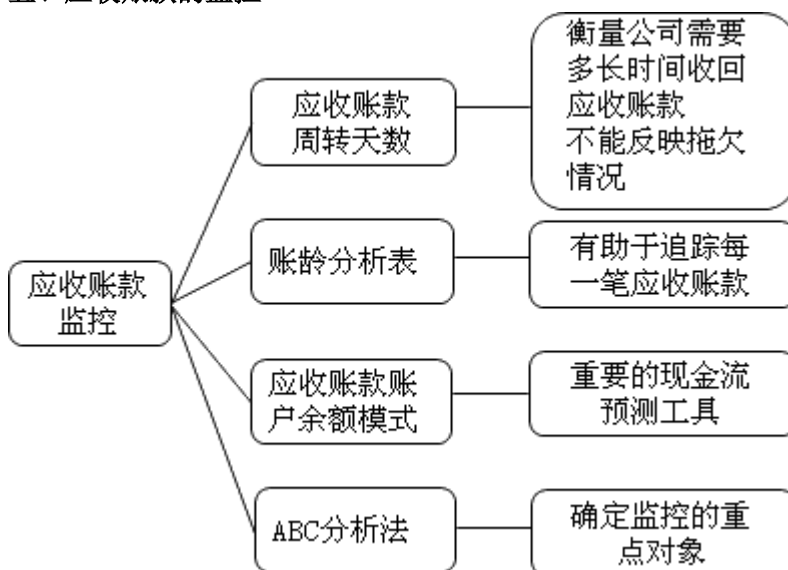
增加收账费用 =  $15 - 12 = 3$  (万元)

信用条件改变后 B 公司应收账款成本增加额 =  $6.5 + 5 + 3 = 14.5$  (万元)

(3) 结论：应改变信用条件

理由：改变信用条件增加的税前损益 =  $40 - 14.5 = 25.5$  (万元)

## 五、应收账款的监控



## (一) 应收账款周转天数

目的	应收账款周转天数或平均收账期是衡量应收账款管理状况的一种方法
相关指标	$\text{应收账款周转天数} = \text{应收账款余额} / \text{平均日销售额}$ $\text{平均逾期天数} = \text{应收账款周转天数} - \text{平均信用期天数}$

【例】假设 2013 年 3 月应收账款余额为 285000 元，信用条件为在 60 天按全额付清货款，过去三个月的赊销情况为：

一月份：90000 元；

二月份：105000 元；

三月份：115000 元

## 【要求】

- (1) 计算应收账款周转天数；
- (2) 计算应收账款平均逾期天数

(1) 应收账款周转天数的计算：

平均日销售额 =  $(90000.00 + 105000.00 + 115000.00) / 90 = 3444.44$  (元)

应收账款周转天数 =  $\text{应收账款平均余额} / \text{平均日销售额} = 285000.00 / 3444.44 = 82.74$  (天)

(2) 平均逾期天数的计算：

平均逾期天数 =  $\text{应收账款周转天数} - \text{平均信用期天数} = 82.74 - 60 = 22.74$  (天)

## （二）账龄分析表

账龄分析表，将应收账款划分为未到信用期的应收账款和以 30 天为间隔的逾期应收账款，这是衡量应收账款管理状况的另外一种方法。

公司既可以按应收账款总额进行账龄分析，也可以分顾客进行账龄分析。

假设信用期为 30 天，下表的账龄分析表反映出 30% 的应收账款为逾期账款。

账龄分析表

账龄（天）	应收账款金额（元）	占应收账款的百分比
0—30	1750000	70%
31—60	375000	15%
61—90	250000	10%
91 以上	125000	5%
合计	2500000	100%

账龄分析表比计算应收账款周转天数更能揭示应收账款变化趋势，因为账龄分析表给出了应收账款分布的模式，而不仅仅是一个平均数。

## （三）应收账款账户余额的模式

含义	应收账款账户余额的模式，反映了一定期间（如一个月）的赊销额，在发生赊销的当月月末及随后的各月 <u>仍未偿还</u> 的百分比（余额）。
作用	①企业管理部门通过将当前的模式和过去的模式进行对比来评价应收账款的账户余额模式的任何变化（评价收账效率）。 ②企业还可以运用应收账款账户余额的模式来进行应收账款金额水平的计划，以及预测未来的现金流。

【例】某企业 1 月份销售额为 250000 元，收款模式见下表。要求计算 1 月份的销售在 3 月末仍未收回的应收账款。

### 【答案】

各月份销售及收款情况单位：元

1 月份销售		250000
1 月份收款（销售额的 5%）	$250000 \times 5\%$	12500
2 月份收款（销售额的 40%）	$250000 \times 40\%$	100000
3 月份收款（销售额的 35%）	$250000 \times 35\%$	87500
收款合计		200000
1 月份的销售仍未收回的应收账款	$250000 - 200000$	50000

计算未收回应收账款的另外一种方法：

将销售 3 个月未收回销售额的百分比（20%）乘以销售额，即：

$$250000 \times 20\% = 50000 \text{ 元}$$

【例】某企业过去 1—4 月份的销售额为：25 万元、30 万元、40 万元、50 万元。为了简便起见，假设没有坏账费用。收款模式如下：

- （1）销售的当月收回销售额的 5%；
- （2）销售后的第一个月收回销售额的 40%；
- （3）销售后的第二个月收回销售额的 35%；
- （4）销售后的第三个月收回销售额的 20%；

要求计算：

- （1）3 月末应收账款余额合计；
- （2）预计 4 月份现金流入。

## 各月份应收账款账户余额模式

月份	销售额（元）	月销售中于3月底未收回的金额	月销售中于3月底仍未收回的百分比
1月	250000	50000	20%
2月	300000	165000	55%
3月	400000	380000	95%
4月	500000		

3月末应收账款余额合计 = 50000 + 165000 + 380000 = 595000 元

4月份现金流入估计 = 4月份销售额的5% + 3月份销售额40% + 2月份销售额的35% + 1月份销售额的20%  
 = 500000 × 5% + 400000 × 40% + 300000 × 35% + 250000 × 20%  
 = 340000 元

【例·多选题】运用应收账款余额控制模式进行应收账款管理可以发挥的作用有（ ）。

- A. 预测公司的现金流量
- B. 预计应收账款的水平
- C. 反映应付账款的周转速度
- D. 评价应收账款的收账效率

【答案】ABD

【解析】企业管理部门通过将当前的模式和过去的模式进行对比来评价应收账款余额模式的任何变化。企业还可以运用应收账款账户余额的模式来计划应收账款金额水平，衡量应收账款的收账效率以及预测未来的现金流。

## （四）ABC分析法

又称“重点管理法”。它将企业的所有欠款客户按其金额的多少进行分类排队，然后分别采取不同的收账策略的一种方法。

A类客户	逾期金额比重大占客户数量比例低	这类客户作为催款的重点对象；可以发出措辞较为严厉的信件催收，或派专人催收，或委托收款代理机构处理，甚至可以通过法律解决。
B类客户	介于AC之间	可以多发几封信函催收，或打电话催收。
C类客户	逾期金额比重小占客户数量比例高	对C类客户只需要发出通知其付款的信函即可。

例如，某公司应收账款逾期金额为260万元，为了及时收回逾期货款，公司采用ABC分析法来加强应收账款回收的监控。具体数据如下：

## 欠款客户ABC分类法（共50家客户）

顾客	逾期金额（万元）	逾期期限	逾期金额所占比重（%）	类别
A	85	4个月	32.69	A
B	46	6个月	17.69	
C	34	3个月	13.08	
小计	165		<b>63.46</b>	
D	24	2个月	9.23	B
E	19	3个月	7.31	
F	15.5	2个月	5.96	
G	11.5	55天	4.42	
H	10	40天	3.85	

小计	80		<u>30.77</u>	
I	6	30 天	2.31	C
J	4	28 天	1.54	
...	...	...	...	
小计	15		<u>5.77</u>	
合计	260		100	

## 六、应收账款日常管理

在确定合理的信用政策之后，还要做好应收账款的日常管理工作。

### （一）调查客户信用

信用调查是指收集和整理反映客户信用状况的有关资料的工作。包括直接调查和间接调查。

### （二）评估客户信用

企业一般采用“5C”系统来评价，并对客户信用进行等级划分。

### （三）收账的日常管理

根据应收账款总成本最小化的原则，可以通过比较各收账方案成本的大小对其加以选择。

### （四）应收账款保理

#### 1. 含义

企业将赊销形成的未到期应收账款在满足一定条件的情况下，转让给保理商（商业银行），以获得银行的流动资金支持，加快资金周转。

#### 2. 分类

##### （1）按照保理商是否有追索权来划分

有追索权保理（非买断型）	<p>供应商将债权转让给保理商，供应商向保理商融通资金后，如果购货商拒绝付款或无力付款，保理商有权向供应商要求偿还预付的货币资金。</p> <p><b>【提示】</b>这种方式在我国采用较多。</p>
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

##### （2）按是否将保理情况通知购货商来划分

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	供应商为了避免让客户知道自己因流动资金不足而转让应收账款，并不将债权转让情况通知客户，货款到期时仍由销售商出面催款，再向银行偿还借款。

##### （3）按是否提供预付账款融资来划分

折扣保理	又称为 <u>融资保理</u> ，即在销售合同 <u>到期前</u> ，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额的70%—90%。
到期保理	保理商并不提供预付账款融资，而是在赊销 <u>到期时</u> 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。

### 3. 应收账款保理的作用：

- （1）融资功能
- （2）减轻企业应收账款管理负担
- （3）减少坏账损失，降低经营风险
- （4）改善企业的财务结构（应收账款与货币资金的置换）

**【例】**H公司主要生产和销售冰箱、中央空调和液晶电视。20×1年全年实现的销售收入为14.44亿元。公司20×1年有关应收账款具体情况如下：

H公司20×1年应收账款账龄分析表 金额单位：亿元

应收账款	冰箱	中央空调	液晶电视	合计
年初应收账款总额	2.93	2.09	3.52	<u>8.54</u>
年末应收账款				
(1) 6个月以内	1.46	0.80	0.58	2.84
<u>(2) 6至12个月</u>	<u>1.26</u>	<u>1.56</u>	<u>1.04</u>	<u>3.86</u>
(3) 1至2年	0.20	0.24	3.26	3.70
(4) 2至3年	0.08	0.12	0.63	0.83
(5) 3年以上	0.06	0.08	0.09	0.23
年末应收账款总额	3.06	2.80	5.60	11.46

$$20 \times 1 \text{ 年平均应收账款} = (8.54 + 11.46) / 2 = 10$$

上述应收账款中，冰箱的欠款单位主要是机关和大型事业单位；中央空调的欠款单位均是国内知名厂家；液晶电视的主要欠款单位是美国Y公司。

20×2年H公司销售收入预算为18亿元，有6亿元资金缺口。为了加速资金周转速度，决定对应收账款采取以下措施：

(1) 较大幅度提高现金折扣率，在其他条件不变的情况下，预计可使应收账款周转率由20×1年的1.44次提高至20×2年的1.74次，从而加快回收应收账款。

(2) 成立专门催收机构，加大应收账款催收力度，预计可提前回收资金0.4亿元。

(3) 将6至12个月应收账款转售给有关银行，提前获得周转所需货币资金。据分析，H公司销售冰箱和中央空调发生的6至12月应收账款可平均以92折转售银行（且可无追索权）；销售液晶电视发生的6至12个月应收账款可平均以90折转售银行（但必须附追索权）。

(4) 20×2年以前，H公司给予Y公司一年期的信用政策；20×2年，Y公司要求将信用期限延长至两年。考虑到Y公司信誉好，且H公司资金紧张时应收账款可转售银行（但必须附追索权，为了扩大外销，H公司接受了Y公司的条件。

要求：

1. 计算H公司采取第(1)项措施预计20×2年所能增收的资金数额。
2. 计算H公司采取第(3)项措施预计20×2年所能增收的资金数额。
3. 计算H公司采取(1)至(3)项措施预计20×9年所能增收的资金总额。
4. 请就H公司20×2年对应收账款采取的各项措施作出评价并说明理由。

【答案】

(1) 20×2年末应收账款： $(18 \div 1.74) \times 2 - 11.46 = 9.23$ （亿元）

采取第(1)项措施20×2年增收的资金数额： $11.46 - 9.23 = 2.23$ （亿元）

(2) 采取(3)项措施20×2年增收的资金数额： $(1.26 + 1.56) \times 0.92 + 1.04 \times 0.9 = 3.53$ （亿元）

(3) 采取(1)至(3)项措施预计20×9年增收的资金总额： $2.23 + 0.4 + 3.53 = 6.16$ （亿元）

(4) H公司20×2年所采取的各项措施评价：

①大幅度提高现金折扣，虽然可以提高公司货款回收速度，但也可能导致企业盈利水平降低甚至使企业陷入亏损。因此公司应当在仔细分析计算后，适当提高现金折扣水平。

②成立专门机构催款，必须充分考虑成本效益原则，防止得不偿失。

③公司选择收账期在1年以内、销售冰箱和中央空调的应收账款出售给有关银行，提前获得企业周转所需货币资金，应考虑折扣水平的高低；同时注意防范所附追索权带来的风险。

④销售液晶电视的账款，虽可转售银行，但由于必须附追索权，风险仍然无法控制或转移，因此，应尽量避免延长信用期限方式进行销售。

## 第四节 存货管理

### 一、存货管理的目标

存货管理的目标，就是在保证生产或销售经营需要的前提下，最大限度地降低存货成本。具体包括以下几个方

面：

1. 保证生产正常进行
2. 有利于销售
3. 便于维持均衡生产，降低产品成本（季节性产品或需求波动较大的产品）
4. 降低存货取得成本（大批量进货）
5. 防止意外事件发生

【例·判断题】存货管理的目标是在保证生产和销售需要的前提下，最大限度地降低存货成本。（ ）

【答案】√

【解析】存货管理的目标，就是在保证生产或销售经营需要的前提下，最大限度地降低存货成本。

## 二、存货的成本

【例·单选题】下列各项中，不属于存货储存成本的是（ ）。

- A. 存货仓储费用
- B. 存货破损和变质损失
- C. 存货储备不足而造成的损失
- D. 存货占用资金的应计利息

【答案】C

【解析】存货储备不足而造成的损失属于存货的缺货成本。

## 三、最优存货量（经济订货批量）的确定

经济订货批量的概念：能够使存货的相关总成本达到最低点的进货数量。

（一）经济订货基本模型

1. 经济订货基本模型的假设：

（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

（4）单位货物成本为常数，无批量折扣

（5）库存储存成本与库存水平呈线性关系

（6）货物是一种独立需求的物品，不受其他货物影响。

【提示】这里还应该补充一个假设条件：不允许缺货。

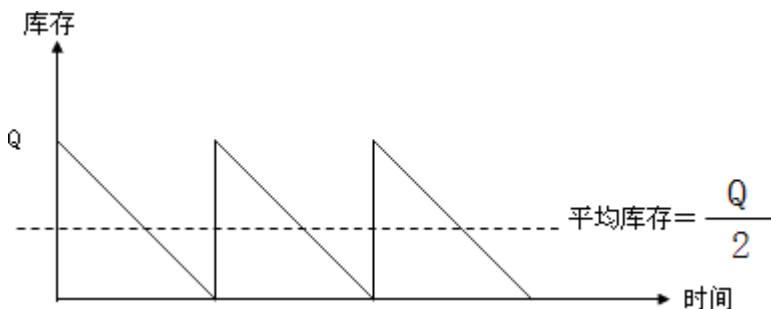
2. 相关成本

在上述假定条件下，由于存货单价不变（不存在数量折扣），购置成本无关；不允许存在缺货，缺货成本无关。

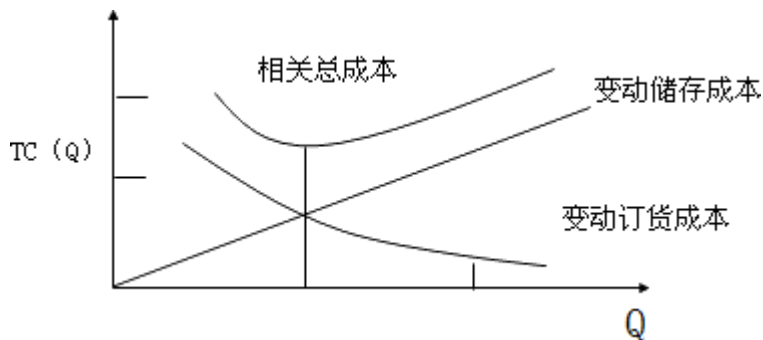
这样，相关成本只有变动性订货成本和变动性储存成本。

变动订货成本 = 年订货次数 × 每次订货成本 =  $(D/Q) \times K$

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



上述相关成本与订货批量的关系如下图所示。



### 3. 经济订货批量的计算公式及其变形。

由于变动订货成本和变动储存成本与订货量是反方向变化的，因此，令二者相等，即可得出经济订货量的基本公式。

#### ①经济订货量 (Q\*) 基本公式

$$EOQ = \sqrt{\frac{2KD}{K_c}}$$

#### ②每期存货的相关总成本

$$TC(Q) = \sqrt{2KDK_c}$$

【例·计算题】某企业每年需耗用 A 材料 45000 件，单位材料年存储成本 20 元，平均每次订货费用为 180 元，A 材料全年平均单价为 240 元。假定不存在数量折扣，不会出现陆续到货和缺货的现象。要求：

- (1) 计算 A 材料的经济订货批量；
- (2) 计算 A 材料年度最佳订货批次；
- (3) 计算 A 材料的相关订货成本；
- (4) 计算 A 材料的相关储存成本；
- (5) 计算 A 材料经济进货批量平均占用资金。

【答案】

$$(1) \text{ A 材料的经济订货批量} = \sqrt{\frac{2 \times 45000 \times 180}{20}} = 900 (\text{件})$$

$$(2) \text{ A 材料年度最佳订货批次} = 45000 \div 900 = 50 (\text{次})$$

$$(3) \text{ A 材料的相关订货成本} = 50 \times 180 = 9000 (\text{元})$$

$$(4) \text{ A 材料的相关储存成本} = 900 / 2 \times 20 = 9000 (\text{元})$$

$$(5) \text{ A 材料经济订货批量平均占用资金} = 240 \times 900 / 2 = 108000 (\text{元})$$

### (二) 基本模型的扩展

放宽经济订货基本模型的相关假设，就可以扩展经济订货模型，以扩大其适用范围。

#### 1. 再订货点

再订货点就是在提前订货的情况下，为确保存货用完时订货刚好到达，企业再次发出订货单时应保持的存货存量。

再订货点 = 平均交货时间 × 平均每日需要量

【提示】订货提前期对经济订货量并无影响，每次订货批量、订货次数、订货间隔时间等与瞬时补充相同。

#### 2. 存货陆续供应和使用

经济订货基本模型是建立在存货一次全部入库的假设之上的。事实上，各批存货一般都是陆续入库，库存量陆续增加。特别是产成品入库和在产品转移，几乎总是陆续供应和陆续耗用的。在这种情况下，需要对经济订货的基本模型做一些修正。

设每批订货数为 Q，每日送货量为 P，则该批货全部送达所需日数即送货期为：

送货期 =  $Q / p$

假设每日耗用量为  $d$ ，则送货期内的全部耗用量为：

送货期耗用量 =  $Q / p \times d$

由于零件边送边用，所以每批送完时，则送货期内平均库存量为：

$$\text{送货期内平均库存量} = \frac{1}{2} \left( Q - \frac{Q}{p} \times d \right) = \frac{Q}{2} \times \left( 1 - \frac{d}{p} \right)$$

$$\text{变动储存成本} = \frac{Q}{2} \left( 1 - \frac{d}{p} \right) K_c$$

$$\text{变动订货成本} = \frac{D}{Q} K$$

当变动储存成本和变动订货成本相等时，相关总成本最小，此时的订货量即为经济订货量。

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

$$TC(Q) = \sqrt{2KDK_c \times \left( 1 - \frac{d}{p} \right)}$$

【例】某零件年需用量（ $D$ ）为 3600 件，每日送货量（ $P$ ）为 30 件，每日耗用量（ $d$ ）为 10 件，单价（ $U$ ）为 10 元，一次订货成本（ $K$ ）为 25 元，单位储存变动成本（ $K_c$ ）为 2 元。要求计算该零件的经济订货量和相关总成本。

将例中数据代入相关公式，则：

$$EOQ = 367 \text{ (件)}$$

$$TC(Q) = 490 \text{ (元)}$$

### （三）保险储备

#### （1）保险储备的含义

再订货点 = 平均交货时间 × 平均每日需要量

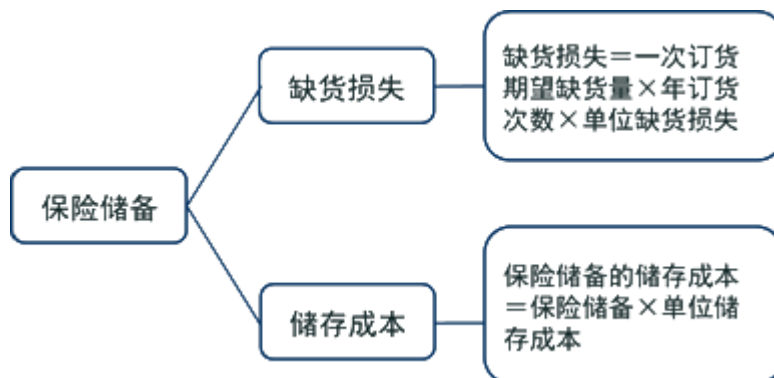
按照某一订货量和再订货点发出订单后，如果需求增大或送货延迟，就会发生缺货或供货中断。为防止由此造成的损失，就需要多储备一些存货以备应急之需，称为保险储备。

#### （2）考虑保险储备的再订货点

$R = \text{预计交货期内的需求} + \text{保险储备}$   
 $= \text{交货时间} \times \text{平均日需求量} + \text{保险储备}$

#### （3）保险储备确定的方法

最佳的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。比较不同保险储备方案下的相关总成本，选择最低者为最优保险储备。



【例】信达公司计划年度耗用某材料 100000 千克，材料单价 50 元，经济订货量 25000 千克，全年订货 4 次（100000/25000），**订货点为 1200 千克**。单位材料年储存成本为材料单价的 25%，单位材料缺货损失 24 元。在交货期内，生产需要量及其概率如下：

生产需要量（千克）	1000	1100	1200	1300	1400
-----------	------	------	------	------	------

概率	0.1	0.2	0.4	0.2	0.1
----	-----	-----	-----	-----	-----

要求：根据以上资料计算确定最佳保险储备和再订货点。

**【答案】**

(1) 不设置保险储备。

再订货点=1200 (千克)

一次订货的期望缺货量=100×0.20+200×0.1=40 (千克)

全年缺货损失=40×4×24=3840 (元)

全年保险储备的储存成本=0

全年相关总成本=3840 (元)

(2) 保险储备量为 100 千克

再订货点为 1300 千克。

一次订货的期望缺货量=100×0.1=10 (千克)

全年缺货损失=10×4×24=960 元

全年保险储备储存成本=100×50×25%=1250 (元)

全年相关总成本=960+1250=2210 (元)

(3) 保险储备量为 200 千克

再订货点为 1400 千克

全年缺货损失=0

全年保险储备储存成本=200×50×25%=2500 (元)

全年相关总成本=2500 (元)

**【结论】**当保险储备量为 100 千克时，全年相关总成本最低。因此，该企业保险储备量为 100 千克比较合适。

**【例·单选题】**在交货期内，如果存货需求量增加或供应商交货时间延迟，就可能发生缺货。为此，企业应保持的最佳保险储备量是 ( )。

- A. 使保险储备的订货成本与储存成本之和最低的存货量
- B. 使缺货损失和保险储备的储存成本之和最低的存货量
- C. 使保险储备的持有成本最低的存货量
- D. 使缺货损失最低的存货量

**【答案】** B

**【解析】**在交货期内，如果发生需求量增大或交货时间延误，就会发生缺货。为防止由此造成的损失，企业应有一定的保险储备。最佳的保险储备应该是使缺货损失和保险储备的持有成本之和达到最低。所以本题正确答案为 B。

**【例·计算题】**甲公司是一家制造类企业，全年平均开工 250 天。为生产产品，全年需要购买 A 材料 250000 件，该材料进货价格为 150 元/件，每次订货需支付运费、订单处理费等变动费用 500 元，材料年储存费率为 10 元/件。A 材料平均交货时间为 4 天。该公司 A 材料满足经济订货基本模型各项前提条件。

要求：

- (1) 利用经济订货基本模型，计算 A 材料的经济订货批量和全年订货次数。
- (2) 计算按经济订货批量采购 A 材料的年存货相关总成本。
- (3) 计算 A 材料每日平均需用量和再订货点。

**【答案】**

(1) 经济订货批量

$= (2 \times 250000 \times 500 / 10)^{1/2} = 5000$  (件)

全年订货次数=250000/5000=50 (次)

(2) 与经济订货批量相关的 A 材料的年存货总成本

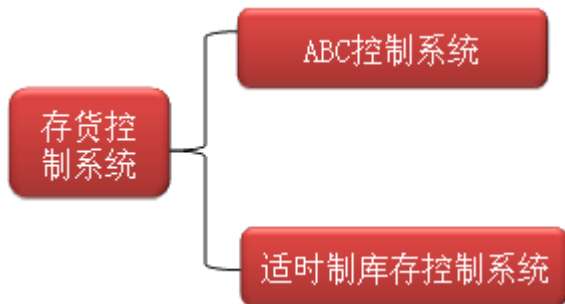
$$= (2 \times 250000 \times 500 \times 10)^{(1/2)}$$

$$= 50000 \text{ (元)}$$

$$(3) \text{ 每日平均需要量} = 250000 / 250 = 1000 \text{ (件/天)}$$

$$\text{再订货点} = 1000 \times 4 = 4000 \text{ (件)}$$

#### 四、存货的控制系统



##### (一) ABC 控制系统

类别	特点	管理方法
A 类	品种数量约占全部库存的 10%—15%，但价值约占全部库存的 50%—70%	重点控制、严格管理
B 类	品种数量约占全部库存的 20%—25%，但价值约占全部库存的 15%—20%	一般管理（比 C 类管理严格）
C 类	品种数量约占全部库存的 60%—70%，但价值约占全部库存的 10%—35%	一般管理

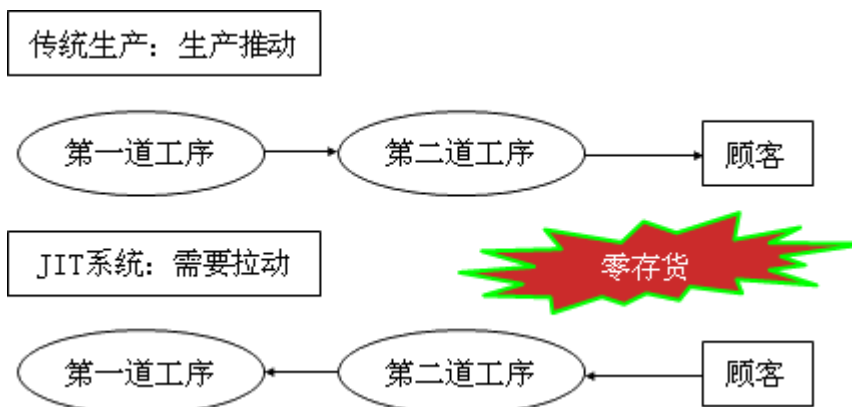
【例·单选题】采用 ABC 控制法进行存货管理时，应该重点控制的存货类别是（ ）。

- A. 品种较多的存货
- B. 数量较多的存货
- C. 库存时间较长的存货
- D. 单位价值较大的存货

【答案】D

【解析】ABC 控制法就是把企业种类繁多的存货，依据其重要程度、价值大小或者资金占用等标准分为三大类：A 类高价值存货，品种数量约占整个存货的 10%至 15%，但价值约占全部存货的 50%至 70%；B 类中等价值存货，品种数量约占全部存货的 20%至 25%，价值约占全部存货的 15%至 20%；C 类低价值存货，品种数量最多，约占整个存货的 60%至 70%，价值约占全部存货的 10%至 35%。针对不同类别的存货分别采用不同的管理方法，A 类存货应作为管理的重点，实行重点控制、严格管理；而对 B 类和 C 类存货的重视程度则可依次降低，采取一般管理。所以本题答案为 D。

##### (二) 适时制库存控制系统（零库存管理、看板管理）



基本做法	制造企业事先和供应商协调好，只有当制造企业在生产过程中需要原料或零件时，供应商才会将原料和零件送来，而每当产品生产出来就被客户拉走。
特点	库存持有水平可以大大下降。

适用情	稳定而标准的生产程序以及供应商的诚信。
况	否则任何一个环节出现差错将导致整个生产线的停止。

## 第五节 流动负债管理

### 一、短期借款

短期借款是指企业向银行或其他金融机构借入的期限在 1 年（含 1 年）以下的各种借款。

#### （一）短期借款的信用条件

##### 1. 信贷额度

信贷额度亦即贷款限额，是借款企业与银行在协议中规定的借款最高限额，信贷额度的有限期限通常为 1 年。

**【提示】**银行并不承担必须支付全部信贷数额的义务。如果企业信誉恶化，即使在信贷限额内，企业也可能得不到借款。此时，银行不会承担法律责任。

##### 2. 周转信贷协议

周转信贷协定是银行具有法律义务地承诺提供不超过某一最高限额的贷款协定。

#### **【提示】**

①周转信贷协定的有效期常超过 1 年，但实际上贷款每几个月发放一次，所以这种信贷具有短期和长期借款的双重特点。

②企业要享用周转信贷协定，通常要对贷款限额的未使用部分付给银行一笔承诺费用。

**【例】**某企业与银行商定的周转信贷额度为 5000 万元，年度内实际使用了 2800 万元，承诺率为 0.5%，企业应向银行支付的承诺费为多少？

**【答案】**信贷承诺费 =  $(5000 - 2800) \times 0.5\% = 11$ （万元）

##### 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。

**【提示】**对于银行来说，补偿性余额有助于降低贷款风险，补偿其可能遭受的风险；对借款企业来说，补偿性余额则提高了借款的实际利率，加重了企业负担。

**【例】**某企业向银行借款 800 万元，利率为 6%，银行要求保留 10% 的补偿性余额，则企业实际可动用的贷款为 720 万元，该借款的实际利率为多少？

**【答案】**借款实际利率 =  $(800 \times 6\%) / 720 = 6.67\%$

##### 4. 借款抵押

为了降低风险，银行发放贷款时往往需要有抵押品担保。短期借款的抵押品主要有应收账款、存货、应收票据、债券等。

##### 5. 偿还条件

贷款的偿还有到期一次偿还和在贷款期内定期（每月、季）等额偿还两种方式。

**【提示】**一般来讲，企业不希望采用后一种偿还方式，因为这会提高借款的实际年利率。

##### 6. 其他承诺

银行有时还要求企业为取得贷款而作出其他承诺，如及时提供财务报表、保持适当的财务水平（如特定的流动比率）等。

如企业违背所作出的承诺，银行可要求企业立即偿还全部贷款。

#### （二）短期借款的成本

短期借款成本主要包括利息、手续费等。短期借款成本的高低主要取决于贷款利率的高低和利息的支付方式。短期贷款利息的支付方式有收款法、贴现法和加息法三种，付息方式不同，短期借款成本计算也有所不同。

##### 1. 收款法

收款法是在借款到期时向银行支付利息的方法。银行向企业贷款一般都采用这种方法收取利息。

**【提示】**采用收款法时，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。

**【提示】**在这种利息支付方式下，企业可以利用的贷款只是本金减去利息部分后的差额，因此，贷款的实际利率要高于名义利率。

**【例】**某企业从银行取得借款 200 万元，期限 1 年，利率 6%，利息 12 万元。按贴现法付息，企业实际可动用的贷款为 188 万元，该借款的实际利率为多少？

**【答案】**

$$\text{借款实际利率} = \frac{200 \times 6\%}{188} = \frac{6\%}{1 - 6\%} = 6.38\%$$

## 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。在分期等额偿还贷款情况下，银行将根据名义利率计算的利息加到贷款本金上，计算出贷款的本息和，要求企业在贷款期内分期偿还本息之和的金额。

**【提示】**由于贷款本金分期均衡偿还，借款企业实际上只平均使用了贷款本金的一半，却支付了全额利息。这样企业所负担的**实际利率便要高于名义利率大约 1 倍**。

**【例】**某企业借入（名义）年利率为 12% 的贷款 20000 元，分 12 个月等额偿还本息。该项借款的实际年利率为多少？

**【答案】**

$$\text{实际年利率} = \frac{20000 \times 12\%}{20000 / 2} \times 100\% = 24\%$$

**【总结】**收款法、贴现法、加息法、补偿性余额的名义利率与实际利率比较

收款法	实际利率 = 名义利率
贴现法	实际利率 > 名义利率
加息法	实际利率 > 名义利率
补偿性余额	实际利率 > 名义利率

**【例·单选题】**某企业需要借入资金 60 万元，由于贷款银行要求将贷款金额的 20% 作为补偿性余额，故企业需要向银行申请的贷款数额为（ ）万元。

- A. 75
- B. 72
- C. 60
- D. 50

**【答案】** A

**【解析】**企业需要向银行申请的贷款数额 =  $60 / (1 - 20\%) = 75$  万元。

## 二、短期融资券

**含义：**短期融资券，是由企业依法发行的无担保短期本票。在我国，短期融资券是指企业依照《银行间债券市场非金融企业债务融资工具管理办法》的条件和程序在银行间债券市场发行和交易的并约定在一定期限内还本付息的有价证券。是企业筹措短期（1 年以内）资金的直接融资方式。

### （一）发行短期融资券的相关规定

1. 发行人为非金融企业，发行企业均应经过在中国境内工商注册且具备债券评级能力的评级机构的信用评级，并将评级结果向银行间债券市场公示。

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. 融资券的发行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。

4. 融资券采用实名记账方式在中央国债登记结算有限责任公司（简称中央结算公司）登记托管，中央结算公司负责提供有关服务。

5. 债务融资工具发行利率、发行价格和所涉费率以市场化方式确定，任何商业机构不得以欺诈、操纵市场等行为获取不正当利益。

### （二）短期融资券的种类

1. 按发行人分类，短期融资券分为金融企业的融资券和非金融企业的融资券。在我国，目前发行和交易的是非金融企业的融资券。

2. 按发行方式分类，短期融资券分为经纪人承销的融资券和直接销售的融资券。非金融企业发行融资券一般采用间接承销方式进行，金融企业发行融资券一般采用直接发行方式进行。

### （三）短期融资券的筹资特点

1. 短期融资券的筹资成本较低。相对于发行企业债券筹资而言，发行短期融资券的筹资成本较低。

2. 短期融资券筹资数额比较大。相对于银行借款筹资而言，短期融资券一次性的筹资数额比较大。

3. 发行短期融资券的条件比较严格。必须具备一定的信用等级的实力强的企业，才能发行短期融资券筹资。

【例·单选题】下列关于短期融资券筹资的表述中，不正确的是（ ）。

- A. 发行对象为公众投资者
- B. 发行条件比短期银行借款苛刻
- C. 筹资成本比公司债券低
- D. 一次性筹资数额比短期银行借款大

【答案】A

【解析】短期融资券只能在银行间债券市场发行和交易，并不面向公众投资者，所以选项 A 的表述不正确。

【例·单选题】下列关于短期融资券的表述中，错误的是（ ）。

- A. 短期融资券不向社会公众发行
- B. 必须具备一定信用等级企业才能发行短期融资券
- C. 相对于发行公司债券而言，短期融资券的筹资成本较高
- D. 相对于银行借款筹资而言，短期融资券的一次性筹资数额较大

【答案】C

【解析】相对于发行企业债券而言，发行短期融资券的筹资成本较低。所以选项 C 的说法不正确。

## 三、商业信用

含义	商业信用是指在商品或劳务交易中，以延期付款或预收货款方式进行购销活动而形成的企业间的借贷关系。是一种“自动性筹资”
具体形式	商业信用的具体形式： 应付账款 应付票据 预收货款 应计未付款（应付职工薪酬、应付股利等）。

【例·多选题】下列各项中，属于商业信用具体方式的有（ ）。

- A. 预收账款
- B. 应付账款
- C. 应缴税费
- D. 应付职工薪酬

【答案】ABCD

【解析】商业信用的具体形式包括：应付账款、应付票据、预收账款、应计未付款（应付职工薪酬、应缴税费、应付股利等）。

### （一）应付账款

商业信用条件通常包括以下两种：

- （1）有信用期，但无现金折扣。如“N/30”。
- （2）有信用期和现金折扣。如“2/10, N/30”。

供应商在信用条件中规定有现金折扣，目的在于加速资金回收。企业在决定是否享受现金折扣时，应仔细考虑。通常，**放弃现金折扣的成本是高昂的**。

#### 1. 放弃现金折扣的信用成本

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

同向变化因素：折扣率、折扣期

反向变化因素：信用期

【例】某企业按“2/10, N/30”的付款条件购入货物 60 万元。如果企业在 10 天以后付款，便放弃了现金折扣 1.2 万元（60 万元×2%），信用额为 58.8 万元（60 万元－1.2 万元）。放弃现金折扣的信用成本为：

$$\text{放弃折扣的成本率} = \frac{2\%}{1 - 2\%} \times \frac{360}{30 - 10} = 36.73\%$$

#### 2. 放弃现金折扣的信用决策

企业放弃应付账款现金折扣的原因，可能是企业资金暂时的缺乏，也可能是基于将应付的账款用于临时性短期投资，以获得更高的投资收益。

- ①放弃现金折扣的信用成本率大于短期借款利率，应选择享受折扣；
- ②放弃现金折扣的信用成本率小于短期借款利率，应选择放弃折扣。

【例】公司采购一批材料，供应商报价为 10000 元，付款条件为：3/10, 2.5/30, 1.8/50, N/90。目前企业用于支付账款的资金在第 90 天时才能周转回来，在 90 天内付款只能通过银行借款解决。如果银行借款利率 12%。

要求：

- （1）计算放弃折扣信用成本率，判断应否享受折扣。
- （2）确定公司材料采购款的付款时间和价格。

【答案】

#### 1. 计算放弃折扣信用成本率

（1）放弃第 10 天付款折扣的成本率

$$\begin{aligned} \text{放弃折扣的信用成本率} &= \text{折扣率} / (1 - \text{折扣率}) \times 360 / (\text{信用期} - \text{折扣期}) \\ &= 3\% / (1 - 3\%) \times 360 / (90 - 10) = 13.92\% \end{aligned}$$

（2）放弃第 30 天付款折扣的成本率

$$\begin{aligned} \text{放弃折扣的信用成本率} &= \text{折扣率} / (1 - \text{折扣率}) \times 360 / (\text{信用期} - \text{折扣期}) \\ &= 2.5\% / (1 - 2.5\%) \times 360 / (90 - 30) \\ &= 15.38\% \end{aligned}$$

（3）放弃第 50 天付款折扣成本率

$$\begin{aligned} \text{放弃折扣的信用成本率} &= \text{折扣率} / (1 - \text{折扣率}) \times 360 / (\text{信用期} - \text{折扣期}) \\ &= 1.8\% / (1 - 1.8\%) \times 360 / (90 - 50) \\ &= 16.5\% \end{aligned}$$

由于放弃折扣的成本率均高于短期借款的利息率，因此应借入银行借款偿还货款。

#### 2. 确定付款时间和价格

（1）10 天付款方案：

得折扣 300 元，用资 9700 元，借款时间 80 天，利息 =  $9700 \times (12\%/360) \times 80 = 258.67$  元，净收益 =  $300 - 258.67 = 41.33$  元。

(2) 30 天付款方案

得折扣 250 元，用资 9750 元，借款时间 60 天，利息 =  $9750 \times (12\%/360) \times 60 = 195$  元，净收益 =  $250 - 195 = 55$  元。

(3) 50 天付款方案

得折扣 180 元，用资 9820 元，借款时间 40 天，利息 =  $9820 \times (12\%/360) \times 40 = 130.93$  元，净收益 =  $180 - 130.93 = 49.07$  元。

结论：第 30 天付款是最佳方案。支付货款 9750 元。

【总结】

(1) 计算公式：

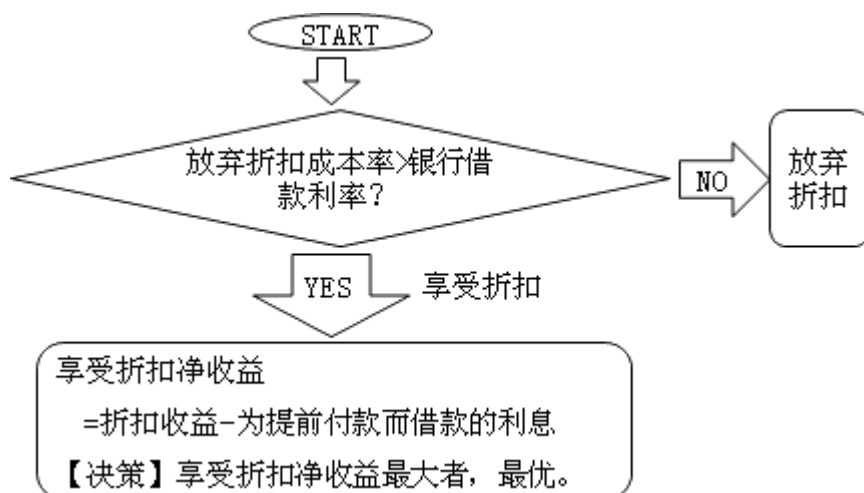
放弃折扣的信用成本率 =  $\frac{\text{折扣率}}{1 - \text{折扣率}} \times \frac{360}{\text{信用期} - \text{折扣期}}$

(2) 影响因素：同向——折扣率、折扣期

反向——信用期

(3) 决策思路总结

**【提示】**两次选择：先低后高



【例·多选题】在确定因放弃现金折扣而发生的信用成本时，需要考虑的因素有（ ）。

- A. 数量折扣百分比
- B. 现金折扣百分比
- C. 折扣期
- D. 信用期

【答案】BCD

$$\text{放弃折扣的信用成本率} = \frac{\text{折扣率}}{1 - \text{折扣率}} \times \frac{360}{\text{信用期} - \text{折扣期}}$$

【解析】由此可知在确定因放弃现金折扣而发生的信用成本时，需要考虑的因素有现金折扣百分比、折扣期和信用期。

(二) 商业信用筹资的优缺点

优点	1. 容易取得 2. 企业有较大的机动权 3. 企业一般不用提供担保
缺点	1. 筹资成本高。在附有现金折扣条件的应付账款融资方式下，其筹资成本与银行信用相比比较高。 2. 容易恶化企业的信用水平（期限短） 3. 受外部环境影响较大（商品求大于供时，卖方可能停止提供信用）

#### 四、流动负债的利弊

经营优势	容易获得，灵活性，有效地为季节性信贷需要融资的能力。这 <u>创造了需要融资和获得融资之间的同步性</u> 。另外，短期借款一般比长期借款具有更少的约束性条款。
经营劣势	需要持续的重新谈判或滚动安排负债

【例·计算题】丙公司是一家汽车配件制造企业，近期销售量迅速增加。为满足生产和销售的需求，丙公司需要筹集资金 495000 元用于增加存货，占用期限为 30 天。现有三个可满足资金需求的筹资方案：

方案 1：利用供应商提供的商业信用，选择放弃现金折扣，信用条件为“2/10，N/40”。

方案 2：向银行贷款，借款期限为 30 天，年利率为 8%。银行要求的补偿性金额为借款额的 20%。

方案 3：以贴现法向银行借款，借款期限为 30 天，月利率为 1%。

要求：

(1) 如果丙公司选择方案 1，计算其放弃现金折扣的机会成本。

【答案】

(1) 放弃现金折扣的机会成本 =  $[2\% / (1 - 2\%)] \times [360 / (40 - 10)] = 24.49\%$

(2) 如果丙公司选择方案 2，为获得 495000 元的实际用款额，计算该公司应借款总额和该笔借款的实际年利率。

【答案】

借款总额 =  $495000 / (1 - 20\%) = 618750$  (元)

借款的实际年利率 =  $8\% / (1 - 20\%) = 10\%$

(3) 如果丙公司选择方案 3，为获得 495000 元的实际用款额，计算该公司应借款总额和该笔借款的实际年利率。

【答案】

借款总额 =  $495000 / (1 - 1\%) = 500000$  (元)

借款的实际年利率 =  $12\% / (1 - 12\%) = 13.64\%$

(4) 根据以上各方案的计算结果，为丙公司选择最优筹资方案。

【答案】

方案 2 的实际年利率最低，所以丙公司应选择的是方案 2。