基于渠道理论的庄园牧场营运资金管理分析

方睿欣

兰州财经大学会计学院，甘肃兰州 730000

摘　要：随着社会经济发展，营运资金管理成为财务管理理论中越来越重要的组成部分。面对市场的持续变化和激烈竞争，良性的营运资金管理对企业稳定运营和长远发展必不可少，因此企业需加强自身营运资金管理。乳品企业由于自身特点，生产往往需较大规模流动资金支持，更要提升营运资金管理水平。本文以庄园牧场为研究对象，基于渠道理论分析庄园牧场营运资金管理效果，以期为企业营运资金管理提出合适的改进方案。

关键词：渠道理论；营运资金管理；乳品企业

文章编号：1671-4393（2025）08-0030-07　　DOI:10.12377/1671-4393.25.08.06

中国乳业线上阅读

0 引言

改革开放以来，我国经济快速发展，居民生活水平不断提高，消费者对乳制品要求越来越高。乳制品过去被视为营养品，现在则更多被作为日用品，是生活不可或缺的产品。同时，人们对乳制品需求更多样化和品质化。这一变化使得乳品企业面临新挑战和机遇。当前，有的乳品企业不受消费者信任，尤其是婴幼儿产品，部分消费者更愿高价购买进口产品，这需要我国乳品企业特别关注。乳品的保存特点对保鲜和安全要求较高，对我国乳品企业营运资金管理提出较高要求。

尽管越来越多乳品企业意识到管理营运资金重要性，但目前我国部分企业营运资金管理不完善。营运资金贯穿企业从采购到销售全部环节，其正常运转是企业正常运作的重要基础，并且对营运资金管理要求会随着企业规模扩大不断提高。因此，如果我国乳品企业要扩大自身规模、脱颖而出，必须特别关注营运资金管理。

本文基于渠道理论，结合企业经营过程分析兰州庄园牧场股份有限公司（简称“庄园牧场”）营运资金管理是否合理有效，找出其可能存在问题和原因，并在此基础上，提出可行的解决方案。

作者简介：方睿欣（2000-），女，陕西汉中人，在读硕士，研究方向为企业财务会计。

1 理论概述

1.1 营运资金的定义

一般，学术界对于营运资金的界定有两种观点。一种是广义的营运资金，也称总营运资金，是指流动资产总和。另一种是狭义的营运资金，也称净营运资金，是指企业流动资产减流动负债。由于总营运资金只考虑流动资产规模，不像净营运资金能反映企业用长期资金支撑短期资产的程度，即总营运资金无法衡量短期偿债能力和财务健康状况[1]。因此，本文对营运资金的定义采用狭义的营运资金，即流动资产减流动负债。

1.2 基于渠道理论的营运资金管理

渠道理论与传统营运资金管理不同，未局限于要素分析，而是紧跟供应链体系发展，将企业营运资金根据业务活动重新归类。在渠道理论下，王竹泉等[2]将企业营运资金分为两大类，一类是经营性营运资金，经营性营运资金又可进一步划分为采购渠道的营运资金、生产渠道的营运资金和销售渠道的营运资金；另一类是理财型营运资金，是企业投融资活动涉及的营运资金。由于经营性营运资金与企业日常运作联系更大，而理财型营运资金与日常运作的直接联系较弱。因此，本文重点分析经营性营运资金。

2 庄园牧场营运资金现状

2.1 庄园牧场简介

庄园牧场成立于2000年4月，是一家综合性乳品企业，除从事多种液态乳制品生产与销售外，其业务还包括奶牛养殖、技术研发和市场营销，覆盖乳制品全产业链。成立以来，庄园牧场依靠先进生产技术、持续技术创新和较高产品质量不断扩张，增强自身的竞争力，其产品在甘肃、青海等较受欢迎，市场占有率较高[3]。本文选用庄园牧场2019—2024年财务数据，分析企业营运资金管理水平。

2.2 营运资金规模

2.2.1 流动资产规模

由表1可知，2019—2024年庄园牧场流动资产除2020和2024年上涨之外，其余年度均有不同程度的下降，其中，2021年下降幅度为39.18%。2020年流动资产上升主要由非公开发行股票募集资金和原料奶销售增加导致，2021年流动资产下降是由庄园牧场增加奶牛养殖循环产业园项目投资和归还银行借款导致[4]。此外，流动资产占总资产比重呈类似下降趋势，表明庄园牧场资产的流动性减弱，这对营运资金顺畅运转有不利影响。

2.2.2 流动负债规模

流动负债占总负债比例可反映企业筹资能力，流动负债占总负债比例越高证明企业筹资能力越强。当然该比例并非越高越好，流动负债超出企业偿债能力时，企业经营活动会大受影响。由表1可知，庄园牧场流动负债占总负债比例除2021和2022年，都维持在73.47%~77.81%之间，该比例水平相对较高，证明庄园牧场短期内需要流动负债维持正常运营，偿债压力较大。

2.2.3 净营运资金规模

表 1 2019—2024 年庄园牧场采购渠道营运资金数据　　单位：千万元

项目	2019	2020	2021	2022	2023	2024
流动资产	61.01	104.15	63.34	56.06	50.96	54.83
流动负债	96.00	109.38	73.30	82.42	97.94	102.4
总资产	249.27	308.06	281.04	268.95	253.24	240.8
总负债	126.73	148.87	116.97	132.94	126.60	131.6
净营运资金	–34.99	–5.23	–9.96	–26.36	–46.97	–47.57
流动资产 / 总资产（%）	24.48	33.81	22.54	20.84	20.12	22.77
流动负债 / 总负债（%）	75.75	73.47	62.67	62.00	77.36	77.81

数据来源：国泰安数据库，下同

中国乳业线上阅读

净营运资金是流动资产与流动负债的差额，常用于衡量一个企业的短期偿债能力和流动性风险。由表1可知，庄园牧场 2019—2024净营运资金为负数，且除2020年上升之外，其余年份均有不同程度下降，表明企业流动资产无法覆盖流动负债，流动性风险较大，短期现金流出压力较大。净营运资金维持相对稳定对企业长期发展更有利，因此，庄园牧场需及时采取合理措施，改变不利局面[5]。

2.3 营运资金结构分析

2.3.1 流动资产结构

由表2可知，庄园牧场流动资产占比较大的项目分别为货币资金和存货。货币资金总体呈先升后降趋势，2020 年货币资金上升原因是企业非公开发行股票募集资金，后续年份下降主要是由于企业用货币资金偿还银行借款、支付完工设备和项目结算款。存货除2020年下降之外，其余年度呈上升趋势，表明庄园牧场存货管理不理想，水平有待提高。此外，庄园牧场应收账款和预付款项占比较小，说明庄园牧场很少让上、下游企业占据自己的资金，有较强话语权[6]。

2.3.2 流动负债结构

由表3数据可知，庄园牧场流动负债主要是短期借款，2022年短期借款占流动负债上升至64.38%，主要原因是回购港股后，庄园牧场流动资金需求上升，为此，庄园牧场在增加短期借款同时开展应收账款保理等融资业务[7]。应付账款也是庄园牧场流动负债占比较大的项目，应付账款数额较大表明庄园牧场在占用下游企业资金、使自身运转更顺畅。此外，2023年及2024年庄园牧场一年内到期的非流动负债上升幅度较大，主要由于长期借款即将于一年内到期重分类导致。总的说来，庄园牧场流动负债需及时偿还的项目占比较大，庄园牧场需提高自身资产流动性或减少外部负债，降低流动性风险。

3 营运资金管理分析

3.1 采购渠道营运资金管理分析

采购渠道营运资金的状况可以反映一个企业的

表 2 2019—2024 年庄园牧场流动资产构成比例情况　　单位：%

项目	2019	2020	2021	2022	2023	2024
货币资金	67.81	81.30	63.73	45.74	46.30	44.46
交易性金融资产	3.35	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
应收账款	4.86	3.99	6.15	11.69	8.65	9.55
预付款项	2.65	0.77	0.43	0.93	1.72	1.61
其他应收款	2.90	2.00	1.44	1.29	1.38	2.80
存货	15.54	10.91	27.86	40.04	41.48	40.69
其他流动资产	2.88	1.03	0.38	0.30	0.48	0.89

表 3 2019—2024 年庄园牧场流动负债构成比例情况　　单位：%

项目	2019	2020	2021	2022	2023	2024
短期借款	32.83	29.47	29.29	64.38	55.19	47.87
应付票据	29.48	39.42	10.91	1.46	0.00	1.37
应付账款	23.77	19.57	34.57	24.97	17.89	13.48
合同负债	1.72	0.98	2.55	1.49	1.55	1.07
应付职工薪酬	0.27	0.57	0.81	0.84	0.55	0.49
应交税费	0.78	0.59	0.63	0.77	0.73	0.41
其他应付款	5.28	4.84	5.85	4.19	2.38	3.00
一年内到期的非流动负债	5.86	4.43	15.05	1.72	21.52	32.16
其他流动负债	0.00	0.13	0.33	0.19	0.20	0.13

中国乳业线上阅读

议价能力，若企业在采购渠道中的营运资金表现良好，说明该企业的议价能力较强，在采购渠道中地位较高，可以相对较低价格购入原材料，且在有需要时，可延期向供应商支付款项，对供应商有选择余地，不只依赖某家供应商，提高了企业的灵活性[8]。采购渠道营运资金为负指标，该指标越低，证明企业采购渠道中占用的资金越少，资金压力越小，同时，议价能力也越强。

庄园牧场2019年的采购渠道营运资金为−41.16 千万元，采购渠道营运资金周转期为−182.1 天，除2024年外，2019—2023年庄园牧场的采购渠道营运资金和采购渠道营运资金周转期都保持为负数，这说明庄园牧场在这些年间一直在占有对上游供应商的应付账款，以减少自身的资金压力。虽然通过拖欠供应商款项能够提高企业自身资金利用效率，但是企业不能只关注应付票据和应付账款的增加，这种做法短期内看似会对企业资金管理有正面作用，但长此以往，企业的偿债压力和资金链断裂风险会加大。

2019—2024年间，庄园牧场采购渠道营运资金及周转期整体呈上升趋势，直至2024年两个指标数据上升至正数（表4）。2020年，因应付票据同比上升52.35%，采购渠道营运资金及周转期下降至最低点，除了该年以外其他所有年份，采购渠道营运资金及周转期均有不同幅度的上升。其中，2021年是变动最大的年份，主要因为应付票据从43.12 千万元骤降至8.00 千万元，应付票据的大幅波动是由于企业减少票据支付导致。此外，原材料持续上涨以及应付账款持续下降是庄园牧场采购渠道营运资金上升的原因。

经过上述分析，庄园牧场亟需加强采购渠道的营运资金管理，维持当前的负值，防止其进一步上升，确保企业资金在采购渠道能顺畅流转。因此，庄园牧场在采购环节中需要控制原材料的积累，并且需要降低应付账款的还款速度，以此改变采购渠道营运资金及周转期不断上升的趋势。

3.2 生产渠道营运资金管理分析

由表5可知，2019—2024年，庄园牧场生产渠道营运资金及周转期同采购渠道都是负数，这说明企业的营运资金并未受生产渠道影响，但同时，庄园牧场生产渠道营运资金及周转期呈持续上升趋势，这表明企业在生产渠道中的营运资金利用效率越来越低，为找出解决对策，需对表5数据逐项分析。

首先，乳制品保质期较短，存放时间稍长，乳制品的新鲜和质量无法保障。因此，在目前生产工艺和保存技术下，不存在在产品。其次，其他应付款2021年同比下降56.09%，这是2021年收到业绩补偿款导致的。此外，关联方往来款大幅下降导致其他应收款2022年同比下降20.78%。此外，庄园牧场子公司增加员工导致应付职工薪酬较上期增加137.53%。其他应付款的绝对金额在生产渠道中是最大，因此，其他应付款是生产渠道中需要重点关注的项目。2021—2023年其他应付款持续下降，直至2024年才有所回升，原因是庄园牧场2021—2023年在回购和注销股票，其中包含企业H股公开发行股票和2019年限制性股票激励计划的限制性股票。

通过对上述各项目的逐项分析，可以发现庄园

表 4 2019—2024 年庄园牧场采购渠道营运资金数据　　单位：千万元

项目	2019	2020	2021	2022	2023	2024
原材料	8.34	10.14	16.11	17.73	15.70	14.60
预付款项	1.62	0.80	0.28	0.52	0.88	0.89
应付票据	28.30	43.12	8.00	1.20	0.00	1.40
应付账款	22.82	21.41	25.34	20.58	17.52	13.80
采购渠道营运资金	−41.16	−53.59	−16.96	−3.53	−0.94	0.29
采购渠道营运资金周转期（天）	−182.10	−260.70	−59.76	−12.09	−3.55	1.16

中国乳业杂志网读

表 5 2019—2024 年庄园牧场生产渠道营运资金数据　　单位：千万元

项目	2019	2020	2021	2022	2023	2024
在产品	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
其他应收款	1.77	2.08	0.91	0.72	0.70	1.53
应付职工薪酬	0.26	0.62	0.59	0.69	0.53	0.53
其他应付款	5.07	5.30	4.29	3.45	2.33	3.07
生产渠道营运资金	–3.57	–3.84	–3.97	–3.42	–2.16	–2.06
生产渠道营运资金周转期（天）	–15.78	–18.70	–14.00	–11.73	–8.15	–8.33

牧场生产渠道营运资金及周转期持续上升的主要原因不在于企业产品生产本身，而是在于企业进行股票回购，导致其他应付款减少。因此，为控制企业生产渠道营运资金及周转期持续上升趋势，企业要将其他应付款控制在合理范围之内。

3.3 销售渠道营运资金管理分析

由表6可知，庄园牧场2019—2024年销售渠道营运资金及周转期为正数，说明产品销售渠道占用了一定的企业营运资金。从整体来看，销售渠道的营运资金上升幅度较大，6年间上涨幅度达567.88%。

2019—2021年间，庄园牧场库存商品数量较平稳，但2022 年，企业的库存商品数量开始暴涨，2022年同比上升267.5%，2023年同比上涨17.69%，2024年同比上升40.66%，2024年企业库存商品达到了7.30 千万元，这是2019年库存商品的6.76倍，主要原因是2021年企业收入上涨幅度较大，于是，企业2022年开始扩大生产规模，增加商品供应。企业应收账款总体上也呈上升趋势，但起伏波动较大。其中2020年与2022年同比上升幅度较大，2020年较上期上涨40.26%，主要原因是企业出售原料奶导致应收账款增加；2022年较上期上涨67.95%主要受宏观环境影响，部分发票无法及时送达客户，导致期末应收账款余额增加。预收账款及合同负债、应交税费虽有波动，但整体变化不大。

通过上述分析，庄园牧场销售渠道营运资金上升主要由库存商品和应收账款增加导致，虽然是由于生产规模增加导致库存商品和应收账款增加，但庄园牧场仍需加强销售渠道营运资金管理，控制库存商品水平，及时收回应收账款。

4 庄园牧场营运资金管理存在的问题

4.1 缺乏营运资金管理体系

庄园牧场流动资产规模小于流动负债规模、净营运资金为负数，采购渠道、生产渠道和销售渠道营运资金周转期波动较大，呈现愈来愈恶劣的趋势，这些状况都表示庄园牧场缺乏健康的营运资金管理体系，从而全方位影响企业运营，降低经营效率和盈利能力，可能会使庄园牧场面临流动性降低和财务风险上升问题。此外，营运资金管理体系缺失不利于庄园牧场实现最优资金流动，使得庄园牧

表 6 2019—2024 年庄园牧场销售渠道营运资金数据　　单位：千万元

项目	2019	2020	2021	2022	2023	2024
库存商品	1.08	1.18	1.20	4.41	5.19	7.30
应收账款	2.96	4.16	3.90	6.55	4.41	5.23
预收账款及合同负债	1.65	1.07	1.87	1.23	1.51	1.09
应交税费	0.75	0.64	0.46	0.63	0.72	0.42
销售渠道营运资金	1.65	3.63	2.77	9.10	7.37	11.02
销售渠道营运资金周转期（天）	7.30	17.66	9.75	31.20	27.77	44.57

中国乳业线上阅读

场无法合理规避资金使用风险。

4.2 资金周转效率有待提高

依据前文数据可见，虽然庄园牧场采购渠道和生产渠道的营运资金周转期是负数，表明庄园牧场的这两个渠道中资金运转良好，但采购渠道和生产渠道的营运资金周转期在不断变大，资金周转效率越来越低。同时，庄园牧场销售渠道的营运资金周转期表现也并不好，销售渠道营运资金周转期是正数，而且呈持续上升趋势。这表明销售渠道不仅占用庄园牧场的营运资金，且占用会越来越多。原因主要是庄园牧场库存商品和应收账款规模的扩大。综上所述，庄园牧场的资金周转速度较慢，尤其是销售渠道。

5 营运资金管理优化建议

5.1 建立营运资金管理体系

结合庄园牧场特点建立营运资金管理体系，分析庄园牧场采购、生产和销售渠道存在问题及原因，整体提升各渠道营运资金周转效率。如庄园牧场原材料和库存商品持续上升，原因在于未能根据销售情况及时调整采购原材料的采购规模和库存商品生产规模，庄园牧场需获取下游实际需求，做到生产过程上下游信息共享，根据下游实际情形决定生产规模，减少存货储备，增加营运资金周转效率。

5.2 提升资金周转效率

庄园牧场可从内外两方面着手解决资金周转效率不高的问题。外部方面，拓宽新的销售渠道及市场，以增加销售收入。同时，加强创新，增加产品附加值，获取更多收入和利润。内部方面，监控每笔资金流向，确保资金的高效运用。此外，提高库存管理水平，减少对营运资金的占用，提高营运资金周转效率。

参考文献

[1] 侯新，何倩倩.誉衡药业营运资金管理研究[J].合作经济与科技，2024（14）：130–132.

[2] 王竹泉，逄咏梅，孙建强.国内外营运资金管理研究的回顾与展望[J].会计研究，2007（2）：85–90，92.

[3] 付武健.庄园牧场全国化路途中的艰难负重[J].乳品与人类，2019（5）：50–51.

[4] 李宁.庄园牧场易主国资控股迎新生[J].乳品与人类，2021（1）：46–47.

[5] 李喜.“要素+渠道”双视角下企业营运资金管理研究—以小熊电器为例[J].全国流通经济，2024（5）：181–184.

[6] 于博.海尔智家营运资金管理研究[J].合作经济与科技，2024（3）：135–137.

[7] 周子恒.基于EVA模型的乳品企业价值评估[J].乳品与人类，2024（1）：31–36.

[8] 周频，吴婉婷.企业营运资金管理研究—以海天味业为例[J].现代商业，2024（2）：185–188.

Analysis of Working Capital Management in Manor Ranch Based on Channel Theory

FANG Ruixin

School of Accounting，Lanzhou University of Finance and Economics，Lanzhou Gansu 730000

Abstract: With socio-economic development， working capital management has become an increasingly important component of financial management theory. In the face of ongoing market changes and intense competition, sound working capital management is essential for the stable operation and long-term development of enterprises. Therefore, companies need to strengthen their working capital management. Due to their specific characteristics,

中国乳业编辑阅读

dairy enterprises often require large-scale working capital to support production, making it even more critical for them to enhance their working capital management capabilities.This paper took Manor Ranch as the research object and analyzed the effectiveness of its working capital management based on channel theory, aiming to propose suitable improvement strategies for corporate working capital management.

Keywords: channel theory; working capital management; dairy enterprises

▲上接29页

病，需通过“挤奶卫生+环境清洁+定期检测”综合防控：挤奶前用含氯消毒剂药浴乳头（浸泡30 秒），挤奶后用碘制剂封闭乳头；牛床垫料每日更换，保持干燥；每周检测体细胞数，超标牛及时治疗。通过该措施，乳房炎发病率可控制在5%以下，减少日产奶量损失。

生鲜乳质量：守住“市场准入门槛”

乳品企业对生鲜乳质量的要求日益严格（蛋白质≥3.0%、脂肪≥3.2%、体细胞数≤40 万个 /ml、细菌总数≤10 万个/ml），质量不达标将面临降价或拒收。牧场需从三方面发力：一是通过营养调控（如添加过瘤胃蛋白）提升乳成分；二是加强挤奶卫生（管道每日CIP清洗）；三是及时冷却（挤奶后1 小时内降温至4 ℃以下），避免细菌繁殖。

行业展望：低谷期的“危”与“机”

奶业低谷期既是挑战，也是行业洗牌、转型升级的契机。从长远看，具备“成本优势、质量优势、韧性优势”的牧场将在周期复苏后占据更有利地位。中小牧场的破局路径，本质是从“依赖资源投入”转向“依赖效率提升”，从“单一养殖”转向“多元经营”，从“经验管理”转向“数据决策”。对于仍在坚持的中小牧场而言，当下的每一分投入（品种改良、设备升级、人才培养），都是为下一轮周期储备的“势能”。低谷终会过去，行业终将复苏。那些在困境中夯实基础、修炼内功的牧场，必将在奶业振兴的浪潮中迎来新的发展机遇。

中国乳业线上阅读