

价值链视角下李子园营运资金管理研究

胡芯蕊

(山东工商学院, 山东烟台 264005)

摘要: 随着乳品行业进入高质量发展阶段, 营运资金管理已成为企业提升财务韧性与市场竞争力的关键。传统管理模式局限于对各环节的孤立分析, 难以适应产业链协同发展的现实需求。本文基于价值链视角, 以李子园为案例, 构建涵盖采购、生产、销售等内部价值链环节及上下游外部合作伙伴的营运资金分析框架, 系统评估其资金配置效率与管理成效。研究发现, 李子园在采购与销售环节具备一定资金管理优势, 但生产环节中其他应付款项目快速增长、销售政策过于保守、客户结构分散等问题仍制约其盈利能力和市场拓展。结合行业标杆伊利的对比分析, 提出优化供应商协同、规范资金支出路径、调整信用政策及加快数字化转型等建议。研究旨在为乳品企业构建系统化、协同化的营运资金管理体系提供理论支持与实践参考。

关键词: 营运资金管理; 价值链视角; 李子园; 乳品企业

文章编号: 1671-4393 (2026) 02-0010-07

DOI:10.12377/1671-4393.26.02.02

Working Capital Management of Liziyuan: A Value Chain Perspective

HU Xinrui

(Shandong Technology and Business University, Yantai Shandong 264005)

Abstract: As the dairy industry transitions toward high-quality development, working capital management has become essential for enhancing corporate financial resilience and market competitiveness. Traditional management approaches, which analyze operational segments in isolation, fail to meet the coordination demands of modern industrial chains. From a value chain perspective, this study takes Liziyuan as a case example to construct a working capital analysis framework that integrates internal value chain activities—procurement, production, and sales—with external partnerships involving suppliers and distributors. The findings indicate that Liziyuan demonstrates certain advantages in managing working capital within its procurement and sales stages. However, challenges such as the rapid increase in other payables during production, overly conservative credit policies, and a fragmented customer base constrain its profitability and market expansion. Comparative analysis with industry leader Yili supports the identification of these issues. The study proposed targeted recommendations, including strengthening supplier collaboration, regulating fund outflow paths, adjusting credit policies, and accelerating digital transformation. This research aimed to offer both theoretical insights and practical guidance for dairy enterprises seeking to establish a systematic and synergistic working capital management system.

Keywords: working capital management; value chain perspective; Liziyuan; dairy enterprise

作者简介: 胡芯蕊 (2000-), 女, 山东枣庄人, 在读硕士, 研究方向为绩效审计理论与实务。

《中国奶业“十四五”战略发展指导意见》明确引导奶类消费、优化供给与推进现代化的核心目标，奠定奶业高质量发展总基调。2024年中央一号文件提出“完善液态奶标准、规范复原乳标识、促进鲜奶消费”，政策部署从“全链升级”迈向“消费引导”新阶段，这与当前乳品行业高产量扩张到高品质发展的供需重构息息相关。国家统计局数据显示，2024年规模以上企业乳制品总产量为2 961.8万吨，同比下降1.9%。其中传统液态奶增长乏力，5年来产量首次下滑，而低温鲜奶、功能性乳品等细分领域逆势增长，传统供给与新兴产品需求矛盾凸显。在行业结构性调整的关键期，2025年《GB 25190—2010 食品安全国家标准 灭菌乳》（含第1、2号修改单）于奶业全面振兴收官之际落地实施，改变了乳品企业的原料采购与产品结构，也同步推高营运资金管理压力。

作为企业经营的“生命线”，营运资金管理效能直接关系到企业的财务韧性和可持续发展能力^[1]。但传统以要素为导向的营运资金管理模式将采购、生产、销售环节及外部合作商割裂分析，导致资金流转效率低下与协同性不足，常引发管理决策的内生性冲突，难以满足乳品行业多变的市场需求^[2]。鉴于此，本文以含乳饮品细分领域龙头企业李子园为研究对象，构建营运资金渠道管理评价指标，从内外部价值链切入探究营运资金管理，以期为乳品企业突破传统管理桎梏、构建高效资金运营体系提供参考。

1 李子园经营发展现状

1994年，李子园在浙江金华创立，始终专注于

乳制品及含乳饮料领域，以甜牛奶乳饮料系列为核心支点，积极拓展植物蛋白饮料、复合蛋白饮料、果汁饮料和谷物类饮料等多个系列产品。2021年上市后，将募集资金投入产能建设，2024年李子园凭借甜牛奶饮品近50%的市场份额，稳居含乳饮料行业领先地位。

自2020年新冠肺炎疫情后，李子园营业收入稳步上升，2021年达到14.70 亿元的最高点后波动降低，2024年缓慢回升到14.15 亿元后，增长曲线趋于平缓。营业成本基本与营业收入同步变动，自2020年的6.83 亿元增长至2022年9.48 亿元，而后连续两年下降，2024年降至8.62 亿元，为近3年成本最低值，反映出企业对成本控制的加强。净利润5年间一直维持在2.2 亿元上下，2024年净利润比上年下滑5.55%，企业盈利增长承压；资产总额自上市后迅速扩张，在2020—2023年实现跨越式提升，2023年末资产总额是上市初期的近3倍，进入2024年，资产总额增速逐步放缓并伴随小幅回落，目前资产规模已形成相对稳定的存量结构（表1）。从总体财务数据来看，李子园近几年经营状况呈现规模稳增、成本可控、资产优化的良好态势，已从规模扩张向质量优化阶段过渡，但净利润增长动力不足，在市场竞争中仍面临发展挑战。

2 价值链视角下李子园营运资金管理分析

价值链是一个完整的链条式结构，链上的各节点通过渠道连接，最终实现企业商品、服务价值增值目的。根据渠道理论，营运资金管理的核心在于协调企业采购、生产、销售环节所构成的内部价值链，以及由核心供应商和销售商组成的外部价值链^[3]。通

表 1 李子园 2020—2024 年经营状况					单位：亿元
Table 1 Financial Performance of Liziyuan (2020—2024)					Unit: 100 million yuan
项目	2020	2021	2022	2023	2024
营业收入	10.88	14.70	14.04	14.12	14.15
营业成本	6.83	9.42	9.48	9.06	8.62
净利润	2.15	2.62	2.21	2.37	2.24
资产总额	11.36	21.02	23.77	30.59	29.88

数据来源：2020—2024年李子园企业年报

过优化内部资金流转，确保各环节高效运作，同时加强与外部合作伙伴的协同效应，将企业经营环节视为紧密相连的价值链体系，构建贯穿整个价值网络的资金管理闭环，进而凭借整体的前瞻性和系统性，实现全链条资金的有序配置^[4]。

根据李子园目前发展现状，本文参考王竹泉教授在《中国上市公司营运资金管理调查：2015》^[5]中列示的营运资金管理绩效指标公式，结合前五名供应商、客户的采购、销售额及占比（表2），并选取行业标杆企业伊利，基于2020—2024年的财务数据进行横纵对比，从内外部价值链视角对李子园营运资金管理展开综合分析。

2.1 内部价值链分析

2.1.1 采购环节

采购环节是企业开展生产经营活动的初始环节，是连接企业与上游供应商的起点，也是原料的把控源头。如表3所示，李子园采购环节营运资金除

2021年外均为负值，与伊利相比，前后资金周转期变动幅度较大。预付账款在2021年达到16 695.06 万元的峰值，后迅速降至2024年的1 038.77 万元，同时应付票据与应付账款金额逐年提升，这表明李子园与上游供应商的谈判能力增强，能借此充分利用供应商资金进行采购活动，减少对自身营运资金的占用。总体来看，李子园在采购环节资金管理整体完善，稳定性仍需加强。预付账款规模持续缩减，对应付票据与应付账款的把握较稳妥，但其占比较大因而对营运资金影响较大，需加以额外关注。

2.1.2 生产环节

生产环节作为连接企业采购与营销环节的纽带，所传递的信息承上启下，其营运资金管理效能对原材料利用率及市场响应速度均有重要影响。如表4所示，与伊利生产环节营运资金周转期缓慢上升的趋势不同，李子园生产环节营运资金周转期由2020年的-9.93 天连续下降至2024年的-32.59 天。据

表 2 内、外部价值链营运资金评价指标及公式

Table 2 Working Capital Evaluation Indicators and Formulas for Internal and External Value Chains		
价值链	指标名称	指标公式
内部价值链	采购环节营运资金周转期	$\frac{(\text{原材料} + \text{预付账款} - \text{应付账款} - \text{应付票据等})}{\div (\text{营业收入} / 360)}$
	生产环节营运资金周转期	$\frac{(\text{在产品} + \text{其他应收款} - \text{应付职工薪酬} - \text{其他应付款等})}{\div (\text{营业收入} / 360)}$
	销售环节营运资金周转期	$\frac{(\text{库存商品} + \text{应收账款} - \text{应收票据} - \text{预收账款} - \text{合同负债} - \text{应交税费等})}{\div (\text{营业收入} / 360)}$
外部价值链	前五名供应商采购额及占比	前五名供应商采购额 / 总采购额
	前五名客户销售额及占比	前五名客户销售额 / 总销售额

表 3 李子园、伊利采购环节营运资金

Table 3 Working Capital in the Procurement Stage of Liziyuan and Yili					
项目	2020	2021	2022	2023	2024
李子园原材料（万元）	10 578.63	14 263.94	25 390.43	15 152.82	15 880.74
加：预付账款（万元）	4 486.56	16 695.06	1 472.87	1 416.57	1 038.77
减：应付票据（万元）	4 960.14	5 223.47	9 036.23	8 051.21	10 201.41
减：应付账款（万元）	11 990.76	16 134.26	21 245.79	25 534.64	17 391.89
李子园采购环节营运资金（万元）	-1 885.71	9 601.27	-3 418.72	-17 016.46	-10 673.79
李子园采购环节营运资金周转期（天）	-6.24	23.52	-8.77	-43.39	-27.15
伊利采购环节营运资金周转期（天）	-21.25	-23.41	-24.41	-21.85	-26.97

数据来源：2020—2024年李子园、伊利企业年报，下同

表 4 李子园、伊利生产环节营运资金

Table 4 Working Capital in the Production Stage of Liziyuan and Yili

项目	2020	2021	2022	2023	2024
李子园在产品与自制半成品（万元）	5.93	49.11	2.54	4.20	22.26
加：其他应收款（万元）	47.97	92.25	159.69	164.43	262.12
减：其他应付款（万元）	734.40	4 060.71	4 486.90	5 079.58	10 965.82
减：应付职工薪酬（万元）	2 318.67	3 296.29	1 937.71	2 219.42	2 127.92
李子园生产环节营运资金（万元）	-2 999.17	-7 215.64	-6 262.38	-7 130.37	-12 809.36
李子园生产环节营运资金周转期（天）	-9.93	-17.67	-16.06	-18.18	-32.59
伊利生产环节营运资金周转期（天）	-19.89	-19.98	-9.91	-11.68	-13.67

财务报告披露，企业上市后因扩建厂房获取的建筑保证金和员工股票回收计划迅速推高其他应付款，应付职工薪酬也因扩产后用工数量增加导致2021年增长迅速。规模最小的是在产品与自制半成品，主要和企业“以销定产”，自主生产为主、委托加工为辅的生产模式有关。总体来看，李子园生产环节营运资金周转期持续递减，显示出企业对生产环节资源配置效率的动态优化。但可以适度加强对其他应付款的管理，定期核对排查相关项目，控制潜在风险，以此实现生产环节资金流的良性循环。

2.1.3 销售环节

销售环节是企业价值实现中枢，推动经营活动形成“价值创造-变现-再投入”的动态闭环。由表5可知，销售环节李子园营运资金同样保持负值，且其销售环节营运资金周转期维持在-20 天上下，伊利则多在-15~-10 天的区间徘徊，显示出李子园在销售环节资金流管理优势。其中，预收账款与合同负债金额在销售环节中占比较高，客户愿意提前支付

款项来保证订单量。应收账款金额不大，主要源于线上电商收入与应收客户货款。2020年后，得益于设备升级与生产线扩建，企业产能快速提升，库存商品逐年增长，自2020年1 989.18 万元增至2023年的3 592.23 万元，前后变化近80%。然而，伴随库存商品增长的是企业连续三年（2021—2023年）营业收入的增长停滞，在市场需求降温与库存商品积压的双重压力下，李子园2023年首次针对库存商品计提了26.12 万元的存货跌价准备，此后通过调整产品结构和销售预期并审慎评估减值风险，2024年放缓产能节奏并再次增加存货跌价准备，使库存商品规模降至2 103.82 万元。总体来看，李子园在销售环节展现出柔性的管理效能，预付账款与合同负债管理充实企业现金流，根据市场波动调整产品库存，谨慎监控产品价值，最终实现营运资金内部价值链管理的良性闭环。

2.2 外部价值链分析

2.2.1 上游供应商状况分析

表 5 李子园、伊利销售环节营运资金

Table 5 Working Capital in the Sales Stage of Liziyuan and Yili

项目	2020	2021	2022	2023	2024
李子园库存商品（万元）	1 989.18	3 405.08	3 151.52	3 592.23	2 103.82
加：应收账款（万元）	80.86	106.17	78.05	43.55	129.32
加：应收票据（万元）	-	-	-	-	-
减：预收账款与合同负债（万元）	6 932.09	8 566.58	5 554.33	5 170.77	5 888.03
减：应交税费（万元）	3 953.19	5 062.40	6 594.81	4 041.95	4 588.25
李子园销售环节营运资金（万元）	-8 815.24	-10 117.73	-8 919.57	-5 576.94	-8 243.14
李子园销售环节营运资金周转期（天）	-29.18	-24.78	-22.88	-14.22	-20.97
伊利销售环节营运资金周转期（天）	-10.55	-11.48	-6.20	-13.84	-15.65

如表6所示，李子园选择逐步降低对前五名供应商的采购额，自2020年的33 667.42 万元降至2021年的31 799.31 万元，2022年因产能需求购入大量奶粉制品原料后，仍保持下降态势，到2024年降至19 227.32 万元。占比也由2020年的53.67%降至2024年的30.87%。反观2024 年伊利前五名供应商采购额占比达40.03%，表现出集中采购特征。相比之下，李子园这种相对分散的采购策略能减少企业对少数供应商的依赖，避免因单一供应商问题引发的供应链中断风险。然而，分散采购策略可能导致企业在价格谈判中的议价能力下降，失去集中采购模式下获取原料价格优势，此外分散采购对不同供应商评估、合同管理、物流协调和管理投入也会推高原料采购成本。因而李子园需要加强与有关供应商的合作，综合平衡价格、供应稳定性和管理成本等多方面因素，确保整体采购策略的最优化。

2.2.2 下游经销商状况分析

由表7可知，李子园前五名客户销售额呈现阶段性变化，2020—2021年，由6 475.36 万元升至8 446.37 万元，尽管销售额实现增长，其在总销售额中的占比却略有下降。这主要得益于李子园深化市场拓展，通过经销、直销网络下沉与线上电商平台协同发力，推动整体销售提升，进而稀释前五名客户销售额在总销售额的占比。2022—2023年，前五名客户销售额在8 100 万元上下浮动，2024年升至

8 985.90 万元，销售额占比同步升至6.35%。这主要因为2023年后，李子园加速推进品类多元化战略，加强与核心客户合作。这种客户管理模式与伊利相似，均通过构建分散化客户网络规避大客户依赖，增强业绩稳定性。然而受限于企业规模，李子园产品销售渠道具有局限性，覆盖广度与深度远不及伊利等行业巨头，导致新渠道维护成本、销售管理难度上升等问题，难以形成规模经济，制约企业利润空间的提升。为实现可持续发展，应注意平衡风险分散与规模效益的利弊关系，保证客户结构优化与品牌价值升级双轨并进。

3 优化建议

3.1 分类供应商管理，构建良好的供应链协同机制

乳品行业上游的畜牧业具有较强的周期性，原料价格波动频繁且幅度较大，通过有效议价以获取价格优势至关重要^[6]。李子园可从以下几方面改善：首先，引入供应商分级管理，进行供应链成本分析与改进。深化与优质供应商的合作关系，保障供应链稳健性的同时，合理提高供应商集中度，批量采购控制原料价格。其次，优化应付账款管理，与上游供应商保持良好合作关系。建立常态化账龄分析和预警机制，结合企业内部资金状况动态调整偿还进度，优化资金偿还顺序与时间点。最后，选择优质供应商开展战略投资，布局上游供应链，巩固双

表 6 李子园、伊利前五名供应商采购额及占比

Table 6 Purchase Amount and Proportion from the Top Five Suppliers of Liziyuan and Yili

指标	2020	2021	2022	2023	2024
李子园前五名供应商采购额（万元）	33 667.42	31 799.31	42 017.03	22 447.02	19 227.32
李子园前五名供应商采购额占比（%）	53.67	47.10	52.56	39.27	30.87
伊利前五名供应商采购额占比（%）	25.46	26.53	26.51	29.55	40.03

表 7 李子园、伊利前五名客户销售额及占比

Table 7 Sales Amount and Proportion to the Top Five Customers of Liziyuan and Yili

指标	2020	2021	2022	2023	2024
李子园前五名客户销售额（万元）	6 475.36	8 446.37	8 104.46	8 044.43	8 985.90
李子园前五名客户销售额占比（%）	5.95	5.76	5.77	5.70	6.35
伊利前五名客户销售额占比（%）	5.10	4.86	5.14	5.13	6.17

方合作关系，实现资源共享与协同发展。

3.2 追溯资金流向，规范其他应付款支出路径

在上文分析中，在李子园生产环节营运资金项目中，其他应付款的占比最大，且多与经销商、建筑商缴纳的保证金以及员工股份回购计划相关，资金往来款项复杂且涉及多方项目，管理难度较大。因此需重点关注其他应付款项目的管理，严格审查每笔资金流向的合理性，尤其关注短期内增长较快的款项，确保其有充分、明晰的业务依据^[6]。同时，利用ERP财务系统建立详细业务台账，记录每笔资金的来源、用途、时间及责任人，将资金管理细化到个人^[7]。此外应规范业务合作流程，在与经销商合同签订阶段，就要明确押金、保证金的退还条件、时间及违约责任，避免因条款模糊而产生纠纷与款项长期滞留。最后要定期全面清查，根据金额大小、挂账时间和款项性质进行分类管理，制定针对性解决措施。

3.3 调整信用政策，多平台营销提升品牌影响

针对李子园销售环节应收账款过少，限制销售增长和资金流动性；主打品类单一，多元化发展进展缓慢；客户分散，推高销售费用等问题；建议从优化应收账款管理策略和拓展新兴渠道两方面入手。在应收账款管理方面，开展动态信用评估，针对不同层级市场客户进行多维信用评估。对于信用状况良好、市场潜力大的优质客户，适当延长信用期、放宽信用额度，以提升客户黏性为切入点，吸引更多目标客群，进而实现销售额稳步提升。在拓展新兴渠道方面，结合电商和社交媒体等线上营销平台，围绕甜牛奶核心产品线，增加多元产品类别的曝光度，针对不同消费群体进行精准品牌定位^[8]，以满足多样化的消费需求，缓解过于依赖“甜牛奶”大单品的问题，拓展市场份额。

3.4 加快数字化转型，赋能企业价值链整体提升

面对行业竞争加剧与多元化消费需求的态势，李子园需以数字化转型为突破口，为价值链升级注入新动能。可以依托控股子公司江西双园食品这一战略合资平台（李子园持股51%，一米八食品科技

持股10%），整合股东一米八食品科技在农业物联网、智能溯源等方面的技术优势，加快形成全链条数字化体系。在此基础上，还可以在采购端对标蒙牛“筑采”智慧采购系统建设的成功经验^[9]，搭建数字化供应链体系，通过统一平台整合供应商资源，实现原料智能预测、自动比价及订单生成；生产端建设数字化工厂，应用动态排产算法实时监控在产品库存与产能负荷，实现生产的动态灵活调整；销售端以数据中台为核心，整合消费者行为，并依托平台大数据勾勒用户画像助力新品研发。最终达到技术协同与管理模式深度融合，驱动价值链各环节的全面优化。

4 结论

依据上文分析可知，李子园2020—2024年营运资金管理稳中向好，但内、外价值链条上的个别环节仍存有细微问题。站在内部价值链角度：在采购环节，李子园对应付票据与应付账款把握较稳妥，通过占用上游供应商资金购买原材料的方式，将商业信用转化为短期融资，降低企业采购环节对营运资金的占用。在生产环节，李子园的其他应付款因经销商保证金、厂房建设保证金及限制性股票回购义务激增。这些应付款项规模的攀升是其未来经营中的潜在风险点，若遭遇资金链紧张等状况，付款环节的延迟或违约都可能会对企业的商业信用造成难以挽回的负面损害^[10]。在销售环节，李子园坚持市场需求匹配生产计划，通过“以销定产”的精益生产策略反向拉动采购，力求以准时化生产（JIT）实现精确高效化生产进而减少库存积压^[11]，保障主要产品常年维持95%以上的高产销率。同时以预收货款实现资金良性流转，使应收账款占比始终低于1%，有效规避资金回收风险。然而，“以销定产”的产销策略与严格的信用政策在客观上会对企业市场扩张潜力产生制约。乳制品及含乳饮料领域激烈竞争，同行多以赊销、账期优惠抢占销售渠道，而李子园采取“先款后货”的销售方式可能会导致资金敏感型客户流失，特别在新品市场开拓阶

段，难以利用“账期换市场”快速渗透。

外部价值链角度，李子园推行采购多元化与销售分散化，有效规避单一供应链可能存在的断供风险以及对大客户过度依赖问题，保障企业原材料供应与销售市场的稳定。但分散采购无法利用大规模集采获取原料价格优势，多点销售模式也会导致物流与运输成本上升，同时市场推广和新客户开发过程的人员费用相应增加。过多的销售费用负担若不能有效管理和控制，可能会对企业的盈利能力产生负面影响。

参考文献

[1] 胡煜.企业营运资金管理绩效研究——以华菱钢铁为例[J].财会通讯, 2022 (18): 137-141.

[2] 王竹泉, 张先敏.基于渠道管理的营运资金管理绩效评价体系设计[J].财会月刊, 2012 (13): 11-13.

[3] 史可欣.基于价值链的营运资金管理研究——以东风汽车为例[J].现代营销, 2025 (9): 151-153.

[4] 栾汶沂.基于价值链视角的天润乳业营运资金管理研究[J].老字号品牌营销, 2024 (24): 111-113.

[5] 王竹泉, 孙莹, 孙建强, 等.中国上市公司营运资金管理调查: 2015[J].会计研究, 2016 (12): 37-43, 95.

[6] 王冬萌.价值链视角下三元股份营运资金管理研究[J].商场现代化, 2025 (1): 23-25.

[7] 高琼华.“要素+渠道”双视角下企业营运资金管理绩效评价[J].财会通讯, 2021 (6): 117-121.

[8] 王惠, 杨志, 薛晓波, 等.新疆乳业品牌竞争力提升研究[J].中国乳业, 2023 (6): 7-12.

[9] 郭嘉妮.价值链视角下数字化转型赋能企业价值创造研究[D].呼和浩特: 内蒙古财经大学, 2024.

[10] 陈睿.“要素+渠道”双视角下新希望乳业营运资金管理研究[J].中国乳业, 2025 (2): 40-44.

[11] 李雨鑫, 李悦悦.面向JIT采购的多目标车辆调度[J].计算机工程与应用, 2021, 57 (12): 263-272.