

# 江西铜业“三年创新倍增”资金流动性研究

钟伟, 吴瑾翼, 皮迈禧, 邓芸, 李苗巍, 徐梅, 秦欣梅

南昌大学科学技术学院, 江西 九江

Email: 2581640259@qq.com

收稿日期: 2020年11月17日; 录用日期: 2020年12月2日; 发布日期: 2020年12月9日

## 摘要

企业财务流动性问题在近年来日益引起各方关注, 财务流动性的好坏成为支撑企业是否可持续发展的重要指标。本文以江西铜业“三年创新倍增”战略计划为背景, 以其财务报表反映实施结果数据为支撑, 探究公司实施战略计划对财务资金流动性的影响进行分析, 发现公司财务流动性风险。通过公司近年与同行业流动比、速动比指标对比差异为线索, 由浅及深全面梳理分析公司营运资金流动性变化及变化原因。为江西铜业“三年创新倍增”计划实施落地回避流动性风险财务上的决策支持, 也给相关投资者和同行业提供在资金流动性风险方面的警醒提示。

## 关键词

江西铜业, 三年创新倍增, 资金流动性

# Jiangxi Copper's “Three-Year of Innovation of Multiplier” Liquidity Research

Wei Zhong, Jinyi Wu, Maixi Pi, Yun Deng, Miaowei Li, Mei Xu, Xinmei Qin

Nanchang University College of Science and Technology, Jiujiang Jiangxi

Email: 2581640259@qq.com

Received: Nov. 17<sup>th</sup>, 2020; accepted: Dec. 2<sup>nd</sup>, 2020; published: Dec. 9<sup>th</sup>, 2020

## Abstract

The problem of corporate financial liquidity has attracted increasing attention in recent years, and the quality of financial liquidity has become an important indicator to support the sustainable development of enterprises. This paper is based on the strategic plan of “three years of innovation doubling” of Jiangxi copper industry. Supported by the data reflecting the implementation results

文章引用: 钟伟, 吴瑾翼, 皮迈禧, 邓芸, 李苗巍, 徐梅, 秦欣梅. 江西铜业“三年创新倍增”资金流动性研究[J]. 国际会计前沿, 2020, 9(4): 89-100. DOI: 10.12677/fia.2020.94012

of its financial statements, this paper explores the impact of the implementation of strategic plans on the financial liquidity of the company, and finds out the financial liquidity risk of the company. Based on the comparison between the company and the same industry in recent years, the current ratio and quick ratio indicators are used as clues to comprehensively analyze the changes and causes of the company's working capital liquidity in a shallow and deep way. It provides financial decision support for the implementation of "three years of innovation doubling" plan of Jiangxi copper industry to avoid liquidity risk, and also provides relevant investors and the industry with warning tips on capital liquidity risk.

## Keywords

Jiangxi Copper, Three Years of Innovation of Multiplier, Liquidity of Funds

Copyright © 2020 by author(s) and Hans Publishers Inc.

This work is licensed under the Creative Commons Attribution International License (CC BY 4.0).

<http://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>



Open Access

## 1. 引言

### 1.1. 研究背景

铜行业是影响我国经济发展和建设的一个重要领域。2018年,虽然我国铜行业产量同比增长,技术进步不断加快,但受贸易摩擦、美元走强、需求疲软等影响,铜价下行,效益增幅回落,铜行业面临巨大挑战。在此背景下,江西铜业为了谋求发展,突破困难,走上国际舞台,提出了“三年创新倍增”的战略目标。为实现其发展目标江西铜业不断优化其产业结构,改造扩建工程项目并且收购恒邦冶炼股份有限公司、烟台国兴铜业有限公司等做了大量的准备工作。但是在这些准备过程中已占用江西铜业的大流量现金流,那么在接下来的过程中其财务资金能否支撑其实现目标是一个值得我们研究的问题。本文选取我国铜行业的龙头企业江西铜业作为研究对象,探讨其应对风险的能力。

2018年11月2日,作为我国铜工业的领跑者,江西铜业有限公司召开“三年创新倍增”攻坚动员大会,正式打响了“三年创新倍增”攻坚战。期间江西铜业将坚持“以铜为本、做强有色、多元发展、全球布局”的战略方针和“创新引领、绿色发展、领跑铜业、扩大开放”的工作原则,力争到2021年,实现销售收入翻番、保有资源储量翻番,成为全球最大的铜冶炼企业和铜加工企业,力争利税破百亿,销售收入跻身世界矿业前五,资产、利润、市值进入世界矿业前十。董事长龙子平在会上强调在坚持发展和优化产业结构与向国际化看齐坚持“贸易先行、开拓市场、延伸实业、产能合作”的国际化发展思路齐头并进,以便江西铜业能全方位、立体化的快速实现“三年创新倍增”战略目标。期间一个良好的财务资金流动性是江西铜业实现“三年创新倍增”的保障,因此对江西铜业资金流动性做全面分析是必要的。

注 1: 中国废铜进口被抑制这一政策在《试论铜精矿进料加工贸易政策变化对我国铜冶炼企业的影响》一文中提到从2006年开始,在2008年12月31日取消。

### 1.2. 研究目的

企业财务的流动性对于企业来说是一个能够反映该企业短期偿债和变现能力的重要指标,一个合理的财务流动性是可以保障企业正常运营的关键要素。本文通过流动比和速动比等指标由浅及深的挖掘影

响流动性领域的关键性项目质量来研究其财务流动性的真实强弱。通过对江西铜业的财务现状和未来的偿债能力的分析,得出其实现“三年创新倍增”战略目标资金流动性的保障程度,并针对其存在的财务问题和风险提出相关的建议。

### 1.3. 研究方法

在撰写之前,通过在中国知网、万方数据库等各学术网站上大量阅读和借鉴关于研究企业财务资金流动性的论文,本文主要采用了以下四种方法:

#### 1) 文献研究法:

本文通过阅读大量有关研究企业财务资金流动性的文章,从中总结和归纳广大学者研究的方法以及在财务资金流动性方面存在的普遍问题,并以此为鉴学习研究分析江西铜业财务资金流动性情况。

#### 2) 比较分析法:

在论述江西铜业财务资金流动性方面,本文将江西铜业与云南铜业、铜陵有色及同行业水平进行对比,从横向方面反映其财务资金的流动性。

#### 3) 比率分析法:

比率分析是财务分析中非常重要的方法,本文通过查找和计算出江西铜业的流动比、速动比、存货和应收账款周转率、现金周期等各种比率及相关数据的占比情况,与同行业企业进行比较分析。研究分析江西铜业在财务资金流动性方面的优劣势。

#### 4) 趋势分析法:

本文以江西铜业近五年的综合指标现金周期为预测主体,通过建立散点图及其折线趋势线预测其在实现“三年创新倍增”战略目标期间的资金流动性。

## 2. 国内研究概况

陈灵子(2011)通过对企业的资产流动性的规范分析与实证研究,得出企业在发展壮大过程中要不断地重视所存在的资产流动性问题,防范由于资产流动性而导致的各种风险,应强化公司的紧急偿债能力,并且要加强资产流动性的管理。姜薇(2013)在文中提到企业运用现金的流转周期来测量企业的财务流动性更为准确,指标相对于刻板的流动性比率更具有科学性,依据指标可以对各企业的行业进行科学的判断,来预测分析企业的流动性。孙会国(2012)在公司财务理论和资产定价理论的基础上,通过对资产流动性的研究发现,资产流动性的强弱,直接影响公司对其物质资产的配置能力,进而影响运营的灵活性。夏怡秀(2014)通过研究发现,企业的财务流动性与企业所处的产业政策有一定关系。企业应根据自身特征,积极主动把握产业政策的变化并进行调整,使企业的现金流动性保持在良好的状况内并提高现金流管理能力。以此来最大程度提高自身在行业中的核心竞争优势。胡琳清(2013)在研究资产流动性和企业的可持续增长率的关系时,运用相关性分析,研究出资产流动性和可持续增长率之间有着强线性关系,而流动资产周转率和可持续增长率之间存在着极弱的线性关系,只有做到资产流动性的合理配置,提高全部资产现金回收率、长期资产周转率、总资产周转率等,降低资产负债率,才能确保企业的长期正常经营和可持续发展。李汉铃和刘胜军(2002)通过研究表明,“有利可图、有钱可用”才可以使得企业稳健经营。企业的资金只有具有一定的财务流动性能力时,企业才可以维持日常的经营活动。企业中存在一种经营能量,经营能量越大,企业资本流动性、获利能力越强。

## 3. 江西铜业资金流动性现状

要研究企业的资产流动性情况,首先要从营运资产的流动比和速动比率入手,这两个比率的基本概

念：①流动比：流动资产与流动负债之比，用来衡量企业流动资产偿还短期负债的能力。一般来讲，比率越高偿还能力越强，反之则弱。行业认定其比率为 2:1 以上较好；②速动比：速动资产与流动负债之比，用来评价速动资产的变现能力，一般认为其比率为 1:1 较好。当然受行业经营性影响，该比率的高低范围会有不同，以下通过同行同期数据比较反映江西铜业在行业内资金流动性情况。流动性比率指标的现金比率，由于考虑到江西铜业现金受限程度较高，故不再此做比较分析。

### 3.1. 同行业流动比和速动比对比

因为铜陵有色的主要产品为阴极铜、黄金、白银、硫酸等为主与江西铜业的主产品极为相似，并且在同行业中其总资产第二，所以本文主要将铜陵有色与江西铜业进行对比。但是为了保持对比的多样性，本文加入云南铜业，三个企业进行对比分析。

下面我们来看一下江西铜业和同行业的流动比与速动比的比较。

**Table 1.** Comparison of current ratio in the same industry

**表 1.** 同行业流动比率对比

时间	2019/12/31	2018/12/31	2017/12/31	2016/12/31
江西铜业	1.23	1.51	1.38	1.44
云南铜业	0.98	1.01	0.77	0.69
铜陵有色	1.09	1.11	0.94	0.98

**Table 2.** Comparison of speed ratio in the same industry

**表 2.** 同行业速动比对比

时间	2019/12/31	2018/12/31	2017/12/31	2016/12/31
江西铜业	0.77	1.02	0.86	0.89
云南铜业	0.17	0.23	0.19	0.22
铜陵有色	0.35	0.36	0.36	0.46

数据来源：同花顺。

如表 1 和表 2，我们可以清楚的看出，无论是流动比率还是速动比率江西铜业都好于铜陵有色和云南铜业两家企业，这从侧面体现了江西铜业作为行业龙头在资金流动性方面的实力优势。但是流动比率和速动比率是一个衡量资金流动性的静态指标，以此来佐证其实现“三年创新倍增”战略的资金实力显然是不具说服力的。学者[1]茅宁在企业财务流动性分析一文就提出流动比率容易编造和修饰，在企业产品积压、存在大量三角债时不能反映其资产变现能力，真实性难以保证。学者[2]李艳燕在研究偿债能力指标时指出，流动比率在衡量企业偿债能力上存在不足，应把应收账款、存货周转率与偿债指标相结合，从不同的角度分析企业的偿债能力才更为准确。为了更加全面真实的体现和分析江西铜业的财务资金，我们下文引入现金周期来论述。

注 2：因行业间的特性，流动比率和速动比率达不到理论值。

### 3.2. 同行业现金周期对比

在现实的财务资金分析中，人们通常采用现金周期来对企业的资金流动性进行补充说明和进一步分析。因为它包含了企业的应收账款周转率、存货周转率、应付账款周转率，能够更加全面、准确、灵敏的反映出企业资金流动性的好坏，让决策者清楚的了解公司的资金状况，迅速的做出正确的决策。学者

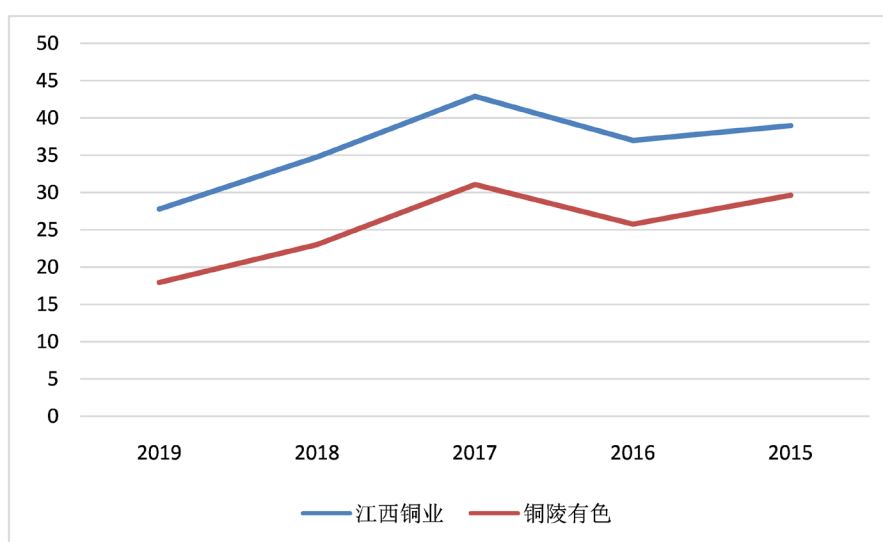
[3]姜薇(2013)就提到过流动比率是站在静态的视角上对未来的企业资金做出判断, 指标具有抽象性和主观性。现金周期则是站在企业资金循环的动态视角, 考虑了现金→存货→应收账款→现金的过程。与流动比相比较, 现金周期能更加全面、完整的反映企业的资金流动性。另一方面, 现金周期还能从动态的角度对企业短期偿债能力指标进行补充说明。学者[4]吴超华认为在多元化的企业和万变的市场中静态指标已经不能反映企业存在的风险, 现金周期在补充分析企业负债的同时还能加强其对存货、应收账款、应付账款的管理。现金周期的计算方法为: 应收账款周转天数+存货周转天数-应付账款周转天数。现金周期越大说明企业的资金流动性越差, 反之则说明企业的资金流动性越好。看下表, 拿铜陵有色的现金周期和江西铜业的进行对比。

如表 3 可以知道, 至 2015~2019 年, 江西铜业的现金周期高于铜陵有色, 在 2017 年到 2019 年这两年中, 由图 1 所示两家企业现金周期开始缩短, 资金流动性趋向于好。这对于江西铜业实现“三年创新倍增”战略是一个好现象。但值得深思的是江西铜业现金周期高于铜陵有色的现象与上文传递的资金流动性信息有所不同。为保障“三年创新倍增”计划的稳步实施, 分析并找出江西铜业财务资金流动性的优势和存在的劣势是很有必要的。若江西铜业在财务资金流上能够做到扬长避短, 那么其在实现“三年创新倍增”战略时必将如虎添翼。现金周期的指标主要有应收账款、存货、应付账款三个。下面我们将围绕这些会计项目展开探讨, 逐步分析江西铜业财务资金。

**Table 3.** Comparison of cash cycle of Jiangxi copper and Tongling Nonferrous Metals (unit: day)

**表 3.** 江西铜业、铜陵有色现金周期对比(单位: 天)

年份	2019	2018	2017	2016	2015
江西铜业	27.77	34.76	42.87	36.98	38.93
铜陵有色	17.96	23.03	31.07	25.77	29.66



**Figure 1.** Comparison of cash cycle between Jiangxi copper and Tongling Nonferrous Metals

**图 1.** 江西铜业、铜陵有色现金周期对比

#### 4. 江西铜业财务资金流动性分析

本文将摒弃以往通过各种比率分析企业资金流动性的方法, 从上文提到的现金周期这个衡量企业资金流动性的动态指标出发, 将分析企业资金流动性深入到报表的项目。通过分析企业的各种表报, 把影

响其资金流动性的主要项目作为研究对象,收集和整理相关项目近几年的数据,让管理者和投资者能直观的从纵向和横向上了解影响资金流动性主要项目的变化。在此基础上与对比分析法相结合,拿江西铜业的相关数据和铜陵有色对比分析,进一步的反映出江西铜业在资金流动性上的优势和劣势。从客观上看,深入报表项目研究企业资金流动性较之传统的比率分析法是一个宏观到微观的过程,通过对具体项目的数据分析,可以让许多希望进一步了解企业相关信息的投资者更进一步的掌握其需要的信息,而不至于停留在资产负债表这些表面的数据上。从企业内部管理控制上分析,可以量化企业的会计信息,通过对相关项目具体数据的分析及预测,能更好的管理和调配企业的资源。下文我们将从应收账款、存货这两个影响现金周期的项目开始探讨,由于江西铜业应付账款长期保持稳定,除19年收购恒邦有限公司的增长外没有太大波动,故本文不展开分析。货币资金作为最具流动性的资产,在探究江西铜业财务资金流动性时本文也将其列入重点分析。除此之外,流动负债在短期之内也会对其资金流动性造成较大影响,本文选取江西铜业流动负债中的短期借款项目做详细分析。最后归纳总结各个项目对江西铜业资金流动性的影响,推测前其资金流动性现状是否能支撑其完成“三年创新倍增”的战略目标。

#### 4.1. 应收账款结构不合理对三年创新倍增影响

应收账款是企业的一项流动资产,它反映企业在赊销时形成的债权,即是企业在销售过程中应收而未收回的资金。赊销能减少企业的库存、降低企业的存货管理和存储成本、扩大业务量抢占市场、增加企业收入。但赊销形成的应收账款会占用企业的流动资金,增加企业应收账款的坏账风险。一般来说,企业的应收账款不宜过多,大量的应收账款会使企业的资金利用效率下降。下面通过对江西铜业近年来财务报表的分析,研究其应收账款的流动性。见下表:

**Table 4.** Comparison of turnover days of accounts receivable of Jiangxi copper and Tongling Nonferrous Metals (unit: yuan)  
**表 4.** 江西铜业、铜陵有色应收账款周转天数对比(单位:元)

	项目	2019/12/31	2018/12/31	2017/12/31	2016/12/31
江西铜业	应收账款	4,930,446,539	5,727,719,572	9,604,252,998	13,542,788,474
	应收占流动资产比重	5.87%	8.24%	18.00%	25.13%
	应收占收入比重	2.05%	2.66%	4.68%	6.69%
	应收账款周转天数	8.09	9.59	17.10	24.1
铜陵有色	应收账款	1,209,609,056	1,159,303,491	1,248,540,174	1,295,144,667
	应收占流动资产比重	5.08%	4.91%	5.00%	5.55%
	应收占收入比重	1.30%	1.37%	1.52%	1.45%
	应收账款周转天数	4.46	4.65	5.45	5.23

**Table 5.** Aging analysis of accounts receivable of Jiangxi Copper Industry (unit: yuan)  
**表 5.** 江西铜业应收账款账龄分析(单位:元)

时间	2019/12/31	占比	2018/12/31	占比	2017/12/31	占比
<1年	2,713,934,800	25.53%	3,553,353,991	32.60%	6,889,283,870	51.45%
1~2年	775,980,541	7.30%	1,348,886,589	12.37%	1,226,884,620	9.16%
2~3年	1,152,531,300	10.84%	1,606,891,983	14.74%	3,801,561,156	28.39%
≥3年	5,986,961,578	56.32%	4,391,159,788	40.28%	1,473,489,900	11.00%
总额	10,629,408,219	100.00%	10,900,292,351	100.00%	13,391,219,546	100.00%
坏账准备	5,698,961,680	53.62%	5,172,572,779	47.45%	3,786,966,548	28.28%

**Table 6.** Provision for bad debts of Jiangxi Copper by aging analysis method  
**表 6.** 江西铜业账龄分析法计提坏账准备

年份	应收账款计提比例	其他应收款计提比例
$0 \leq X < 1$	0	0
$1 \leq X < 2$	20%	20%
$2 \leq X < 3$	50%	50%
$X \geq 3$	100%	100%

来源：江西铜业年报。

通过表 4 可以看出，江西铜业的应收账款周转天数比铜陵有色更大，在应收账款的流动性上远远低于铜陵有色，就两个企业之间而言江西铜业应收账款的流动性不如铜陵有色，虽说江西铜业的应收账款周转天数是低于行业水平的，但与铜陵有色相比还是有很大的差距。2016 年和 2017 年江西铜业的应收账款周转天数还是 20 天以上，但是到了 2018 年就降到了 9.59。造成这一现象的原因主要有两个：一是江西铜业收回了大部分应收账款，二是发生了坏账，冲减了应收账款。

结合表 5 和表 6 可以发现江西铜业的应收账款的账龄结构极其不合理，2019 年其三年以上的应收账款占应收总额的一半以上，坏账准备亦是如此。若从账龄这个角度分析江西铜业的应收账款流动性，那结果与之前的将截然不同。江西铜业一年以上的应收账款占其总额 74.5%，大量的应收账款不仅占用了江西铜业的流动资金，还存在巨额的机会成本。这也反映了江西铜业对应收账款缺乏科学管理的缺陷和宽松的信用政策带来的后果。若要想如期实现“三年创新倍增”战略目标，以其现在的应收账款流动性还不行。因此江西铜业必须制定良好应收账款管理制度和稳健的赊销政策，权衡赊销带来的利润和应收账款的机会成本。当①赊销增加的利润>应收账款的机会成本，企业应当赊销，这样可以增加企业利润，促进存货的周转。②赊销增加的利润<应收账款的机会成本，企业则不应该继续赊销，企业应调整产量，抽出部分生产性流动资金用于其它项目创造价值。如今江西铜业就属于第二种情况，所以对于江西铜业来说，继续赊销显然是不利的。面对一年以上的应收账款，江西铜业可以根据其账龄和用户信用采取不同的措施强制收回，以达到迅速回笼资金，助力“三年创新倍增”战略的效果。①对于一年至两年的应收账款，给予比平常更加优惠的现金折扣。②对于两年至三年的应收账款，在①的基础上，若还是无法收回，采用债务重组的方式，通过资产清偿债务、债务转资本、修改其他债务条件、以上三种的组合，来收回账款(债务重组指：在债务人发生财务困难的情况下，债权人按照与债务人达成协议或者法院的裁定做出让步的事项。)③对于三年以上的应收账款，在①②的基础上还是无法收回，则直接拉入企业信用黑名单，禁止与其一切赊销业务同时通过向法院诉讼以此收回账款。

#### 4.2. 存货受赊销影响，流动性好于行业

存货作为流动资产的重要组成部分对于企业的资金流动性起着重要的影响。存货又可细分为：原材料，在产品，库存商品(产成品)。作为生产制造型企业，存货一定会占用企业的大量流动资金。如何管理和控制存货成为企业的一大难题，存货过多可能会导致产品积压，影响企业资金的周转并产生大量的机会成本和存货储存成本。存货不足则会产生短缺成本，使企业遭受停产损失、延误发货的信誉损失和丧失销售机会的损失等。要想存货有好的周转，一个好的存货结构是必须的，另外还需要有广阔的销售渠道才能完成存货资金的转换与流动。下面通过江西铜业与同行业的两家企业的存货进行对比来分析江西铜业存货的周转状况。

**Table 7.** Comparison of inventory balance proportion and turnover rate (unit: 100 million yuan)**表 7.** 存货余额比重及其周转率对比(单位: 亿元)

项目	2019/6/30			2018/6/30			2017/6/30		
	铜陵有色	江西铜业	云南铜业	铜陵有色	江西铜业	云南铜业	铜陵有色	江西铜业	云南铜业
存货余额	112.16	228.44	93.5	111.73	189.21	82.98	81.05	165.66	61.48
跌价准备	1.86	3.24	0.38	3.11	3.8	0.22	2.13	1.82	0.04
存货占流动资产比率	44.91%	24.76%	55.97%	42.98%	28.11%	50.99%	36.72%	26.19%	57.19%
跌价比率	1.66%	1.42%	0.41%	2.78%	2.01%	0.27%	2.63%	1.10%	0.07%
存货周转率	4.21	5.04	2.63	3.52	5.19	2.34	4.48	5.93	4.68

**Table 8.** Inventory structure of Jiangxi Copper Industry (unit: yuan)**表 8.** 江西铜业存货结构(单位: 元)

存货结构	2019/6/30	占比	2018/6/30	占比	2017/6/30	占比
原材料	8,438,705,714	36.94%	7,195,859,933	38.03%	6,841,851,229	41.30%
在产品	8,636,619,557	37.81%	5,386,555,553	28.47%	4,676,873,839	28.23%
库存商品	5,769,150,075	25.25%	6,338,195,507	33.50%	5,047,560,867	30.47%
总额	22,844,475,346	100.00%	18,920,610,993	100.00%	16,566,285,935	100.00%

数据来源: 江西、铜陵、云南铜业 2019 年半年报。

如表 7 和表 8 我们可以看出江西铜业的存货的周转率不仅好于云南铜业和铜陵有色两家企业, 也优于同行业水平。这对于江西铜业来说, 在未来的竞争中这是一个优势, 对于“三年创新倍增”这个目标的实现也是有利的。观察江西铜业的存货结构, 可以发现它的库存商品、在产品、原材料三者的占比还是比较均衡的。就目前来看, 这一存货结构还是较好的, 从它的存货周转率就可以看出来。另外, 近三年以来江西铜业的存货占其流动资产的比重在三个企业中也是最低的, 印证了前面表 2 存货并没有形成对流动性下滑的影响的结论。江西铜业在经济不景气和需求疲惫的情况下能保持较好存货周转率和其强大的销售能力是分不开的。结合上文的应收账款来看, 江西铜业存货在销售的过程中存在部分赊销的情况, 通过部分赊销可以加快其存货的周转, 维持存货结构的稳定性。但是, 江西铜业应收账款的坏账风险很高, 通过赊销减少存货在表面上看是加快了其流动资金的周转, 实则不然。从上文可知, 江西铜业应收账款质量不高, 其产生的流动资金通过赊销转换为购货企业的资金, 而其自身并没有将赊销款项高效的收回并转化为自有资金又重新投入生产。站在企业营运资金链的角度上看, 这很可能会导致江西铜业的运营资金流出现危机。对于企业的存货, 应该将其采购部门、生产部门、销售部门三者联合, 建立信息共享机制才能更好的管控和变现。学者[5]吕惠馨(2017)在《企业存货管理存在的问题及其对策》中就提到过, 将供应链信息、生产和销售等信息在企业内部平台上共享, 实现部门间、供应链各个环节间信息沟通顺畅。这样就可以及时调整企业存货结构和根据需求生产, 加快存货的周转。

#### 4.3. 货币资金受限影响资金流动性及资金成本

货币资金是企业变现能力最强的流动资产, 它可以转变为任意的资产形态。在企业的经营中极为重要, 它不仅是衡量企业实力的重要标准, 还是体现企业偿还债务能力和支付能力的重要指标。江西铜业



要实现“三年创新倍增”目标必须要有强大的货币资金作为支撑，这样才能在其发展中不陷入资金链断裂和短缺的陷阱。

**Table 9.** Comparison of non-ferrous monetary funds in Jiangxi, Yunnan and Tongling (unit: yuan)

**表 9.** 江西、云南、铜陵有色货币资金对比(单位: 元)

货币资金	2019/12/31	占流动资产比率	2018/12/31	占流动资产比率	2017/12/31	占流动资产比率	2016/12/31	占流动资产比率
江西铜业	29,750,389,635	35.40%	22,773,300,539	32.75%	19,003,038,827	28.91%	13,078,661,138	24.30%
云南铜业	2,637,485,620	13.41%	2,434,505,827	16.31%	2,006,178,837	15.97%	2,408,640,481	23.17%
铜陵有色	5,161,730,667	21.67%	5,772,056,814	24.49%	5,657,130,298	22.62%	7,499,662,595	33.05%
行业平均	37.17		33.2		28.33		25.87	

**Table 10.** Monetary capital limitation of Jiangxi Copper Industry (unit: yuan)

**表 10.** 江西铜业货币资金受限情况(单位: 元)

项目	2018/12/31	占比	2019/12/31	占比	同比增长
质押取得短期借款	4,820,167,815	39.160%	2,231,057,040	20.245%	-18.915%
质押开具信用证、汇票	6,380,165,952	51.834%	7,463,205,702	67.724%	15.890%
质押开具保函	6,250,000	0.051%	301,606,214	2.737%	2.686%
环境恢复保证金	33,854,871	0.275%	49,850,929	0.452%	0.177%
黄金租赁保证金	3,900,000	0.032%	91,500,000	0.830%	0.799%
法定、超额准备金	881,518,586	7.162%	665,410,683	6.038%	-1.123%
诉讼被冻结的银行存款	—	—	82,504,544	0.749%	0.749%
受限货币资金利息	183,053,488	1.487%	134,916,415	1.224%	-0.263%
存放境外的货币资金	3,280,381,171	26.650%	5,883,926,210	53.393%	26.742%
受限货币资金总额	12,308,910,712	100%	11,020,051,527	100%	0

数据来源: 江西铜业 2019 年年报。

如表 9 可以看出江西铜业的货币资金远远多于云南铜业和铜陵铜业, 将近行业平均水平的七倍, 占流动资产的比例也高于另外两家企业。为了更加准确的反映江西铜业货币资金的流动性, 还需考虑其受限的金额。如表 10, 在 2019 年 12 月 31 日, 江西铜业货币资金 297.5 亿元, 其中受限的有 110.2 亿元。也就是说, 江西铜业真正能用的货币资金才 187.3 亿元左右, 占其货币资金的 37.04% 的资金被限制, 而这些受限的货币资金在其报表里面的项目是其他货币资金包括有外埠存款、银行汇票存款、银行本票存款、信用证存款、信用卡存款、存出投资款。这些款项本身已有用途, 不太容易变现, 江西铜业用大部分其他货币资金质押获取银行短期借款其实进一步盘活了企业的货币资金, 提高货币资金的使用效率和降低了货币资金的机会成本。

但是质押取得的短期借款要支付相关的利息, 也就是说风险和收益并存, 若是江西铜业用质押取得的资金获取利益的能力不足以弥补其应支付的利息, 那么质押借款给江西铜业带来的是偿债的风险。若是其获利能力足够支付相应利息并且有盈余, 那么质押借款就能给江西铜业带来收益。除去江西铜业受限的货币资金, 其能够正常使用和维持生产运营的货币资金也有 187.3 亿, 远高于同行业水平和相关企

业,这足以说明江西铜业在货币资金这方面在整个行业具有相对优势。但不管是货币资金还是应收账款,在维持企业运营的同时还承担偿还负债的责任和义务。企业资金流动性是在其足以偿还流动负债的基础上建立起来的,当企业流动资金不能够偿还即将到期的负债时,轻则影响企业的信誉;重则恶性循环,最终资金链断裂、企业破产清算。江西铜业要实现“三年创新倍增”战略目标,保障其财务资金能够偿还短期负债是前提和基础。为探究以目前江西铜业的财务资金还债能力,下文对其流动负债展开分析。

#### 4.4. 流动负债结构不合理, 呈现资金压力

企业流动性不仅受以上流动资产影响,还受流动负债规模及合理结构影响。流动负债分为经营性负债和金融性负债,经营性负债不仅对公司运用良好信用获得无息资金支持,还对灵活运营起着关键作用;金融负债与经营性负债的最大特点是有偿利息的资金支付,但对公司财务收益影响不仅在财务杠杆放大效应,还有合理避税效应。合理的负债资本结构,促进企业发展,但同时流动负债的增加势必需要准备足够的流动资金去偿还,这就占用了流动资金,从而会降低企业资金的流动性,看该公司是否有资金链面临断裂的危险,见下表 11 江西铜业近期的流动负债和短期借款。

Table 11. Current liabilities, short-term loans and their proportion of Jiangxi Copper Industry (unit: yuan)

表 11. 江西铜业流动负债、短期借款及其占比(单位:元)

时间	2019/12/31	2018/12/31	2017/12/31	2016/12/31
流动负债	68,383,117,500	46,138,039,608	45,913,628,599	37,339,130,186
短期借款	42,119,240,078	29,874,704,731	28,384,875,898	14,868,139,788
占流动负债比	61.59%	65.25%	61.82%	40.10%

江西铜业近几年时间流动负债不断的增加,这在一定程度上会给企业的流动资金带来压力。学者[6]方芳在对短期借款结构与非效率投资行为的研究中就论述到行业投资规模大,投资回收期较长,短期负债融资不利于公司的经营和发展,但因我国银企同质的现象导致上市公司容易获得短期借款。在 2016 年 12 月 31 日直到 2019 年 12 月 31 日,它的流动负债已经达到 683.83 亿元,短期借款是其流动负债的主体,而其流动资产才 840.45 亿元,二者相差不到 160 亿。要是减去受限的 170 亿资金流转,在较大的压力下面对这么高的流动负债是否有能力偿还?

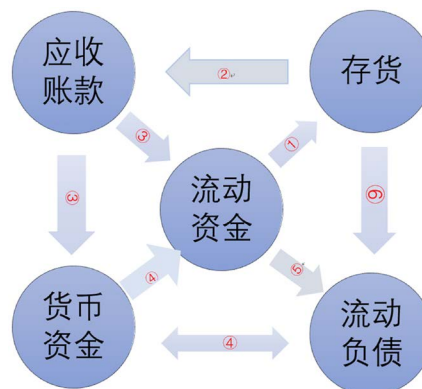


Figure 2. Flow chart of Jiangxi copper industry working capital

图 2. 江西铜业流动资金运动流程

如上图 2, 将前文论述的主要内容进行归纳小结, 梳理江西铜业流动资金的脉络, 分析在偿还流动

负债的基础上，以其目前的营运资金支撑实现“三年创新倍增”战略目标的可行性。

首先，江西铜业将流动资金用于购买原材料、支付职工工资及相关费用，使流动资金转化为公司的存货。出于维持存货平衡、增加收入、提高存货周转率等目的，江西铜业运用赊销策略使其存货转变为应收账款。为提高存货的变现能力，还将少部分存货用于质押取得银行短期借款。但由于江西铜业宽松的信用政策和对应收账款管理控制的不足，使其应收账款出现大量的坏账风险，账龄一年以上的应收账款占其总额的 74.5%，在一个营业年度内能够收回的仅占 25.5%，少之又少，因此导致应收账款转化为流动资金和货币资金的金额减少，不足以弥补流动资金用于生产的部分。对于正常销售和营业取得的货币资金，在流动资金缺乏时不可以有效的对其进行补充。另一方面，江西铜业还通过向银行质押其他货币资金获取短期借款，在提高其资金使用效率的同时也增加了公司的偿债风险。最后就是江西铜业的流动负债，偿还流动负债及其利息，主要就是依靠其流动资产，而货币资金、应收、存货这三大部分是偿债的主力。(其中考虑到存货在短期内无法全部变现，在偿债时通常以其一半数额计算)。

下面就以 2019 年江西铜业年报的数据为例，其中流动资金总额为 840.45 亿，存货 269.23 亿，流动负债为 683.83 亿。营运资金 =  $(840.45 - 269.23/2) - 683.83 = 22$  (亿)，虽说江西铜业的流动资金能够偿还其流动负债，但是对于江西铜业实现“三年创新倍增”战略目标来说，需要大量的资金来并购、开拓海外市场等战略布局，22 亿营运资金对于其实现战略目标来说还是存在一定的困难和资金风险。为应对“三年创新倍增”战略的需要，江西铜业急需回笼应收账款的资金，调整产品销售方式及存货结构，控制短期负债的规模，减少企业面对的各种财务风险。

## 5. 建议与总结

### 5.1. 合理制定销售信用政策，平衡存货周转效率与债权的关系，管控好自身债仅的安全性

江西铜业应收账款出现大面积的坏账，一方面是应收账款管理方面出现了问题，另一方面是其销售方法单一，以赊销为主。为保证“三年创新倍增”战略目标的实现，江西铜业应该加强对应收账款的管理，在各购货企业中建立信用体系。根据各购货企业的信用情况，设置其信用期限，加快应收账款的收回速度，提高企业对自有资金的管理和利用。改变以赊销为主的销售策略，采取多元化销售方法，减少应收账款的发生。同时，江西铜业还可以合理利用企业自身的信誉，适当延缓应付账款的支付期限，为企业提供短暂的资金流。

### 5.2. 流程环节上把控时间，缩短现金周转期

针对现金周期较长的问题，江西铜业可以加强对企业内部各部门的协调管理。在一定程度上建立内部信息共享机制，使每个部门之间能够及时了解资金在每一个过程的停留状况加强对资金的管理，减少之间滞留的时间，缩短资金在生产环节、供给环节、销售环节的滞留时间，从而全方位的提高资金的运转速度，缩短企业资金的周转周期。

### 5.3. 调整债务结构，降低短期债务风险

江西铜业在近一年来，负债不断增加，尤其是流动负债。这反映出江西铜业在发展过程中筹集资金来源单一，以债权融资为主，这一做法无疑增加了企业的负债风险。对于这一现象，江西铜业可以拓展其筹资渠道，采用股权融资的方法，适当减少债权融资以此来降低企业在实施“三年创新倍增”战略布局时的负债压力和风险。

## 6. 结论

为了分析江西铜业的财务资金流动性对“三年创新倍增”目标的影响，本文从流动比、速动比入手，

通过现金周期引出货币资金、应收账款、存货、流动负债、现金流动负债比并由此展开具体分析,发现江西铜业目前的财务资金流动性基本保证正常运营,但较难支撑“三年创新倍增”目标的实现,建议在平衡好存货与应收债权的基础上,管控好销售信用政策;调整好资本结构比例,降低资金流动性风险。

## 致 谢

首先非常感谢我的指导老师,徐梅老师在我撰写论文的过程中一直给予我们帮助,让我在一个空白的领域逐渐成长,每当我遇到困难或疑惑时,她总是会耐心的为我解答。在将近一个学期的相处时间里,我不仅收获了许多知识,还拓宽了眼界。同时也很感谢在撰写过程中一直陪伴和给予我帮助的同学和朋友们,与你们相处的时光是那么的充实,大家一起为了提高自己的能力而不断的奋斗,只希望在大学时光中尽情绽放自己的青春,挥洒对知识渴望的热血。

## 参考文献

- [1] 茅宁. 企业财务流动性分析的新思路[J]. 经济科学, 1995(5): 40-44.
- [2] 李艳燕. 短期偿债能力指标的局限及其完善[J]. 商业会计, 2009(2): 28-29.
- [3] 姜薇. 企业流动比率与现金周期在衡量企业流动性中的优劣对比[J]. 时代经融, 2013(6): 270, 276.
- [4] 吴超华. 以现金周转周期补充分析企业短期偿债能力[J]. 商, 2015(28): 163.
- [5] 吕惠馨. 企业存货管理存在的问题及对策[J]. 会计师, 2017(4): 41-42.
- [6] 方芳. 短期负债结构与企业非效率投资行为的实证研究[D]: [硕士学位论文]. 合肥: 合肥工业大学, 2012.