

聚焦营运效率 重塑零售价值

2016中国零售企业 营运资本管理调研



中国连锁经营协会
China Chain Store & Franchise Association





鸣谢

特别感谢以下受访者的分享及为编写本报告所做出的贡献。

Stuart Gilson	哈佛商学院工商管理教授 (Steven R. Fenster Professor of Business Administration, Harvard Business School)
Ananth Raman	哈佛商学院商业物流教授 (UPS Foundation Professor of Business Logistics, Harvard Business School)
羽生有希	永旺投资董事长兼总裁
孙为民	苏宁云商副董事长
高书林	天虹商场董事总经理
王湘杰	步步高连锁超市事业部总经理
郭荣宗	永辉超市食品用品事业部总经理
余文健	华润万家商品中心HBA品类负责人
恒欣连锁教育基金	

项目委员会

专家组成员

中国连锁经营协会:	郭戈平、裴亮、楚东、朱舫
普华永道:	余叶嘉莉、郑焕然、王笑
中国人民大学:	刘向东
北京财贸职业学院:	王成荣

编辑组成员

中国连锁经营协会:	郭玉金、王泮姐
普华永道:	Mark Gilbraith、张炯、Michael Gildea、钟晓扬、徐晨、陈静媛、郑玮、麦嘉丽

目录

	页
前言	2
第一章 行政摘要	3
零售行业营运资本概述	4
第二章 中国零售上市公司财务指标分析	6
哈佛商学院Stuart Gilson教授访谈	7
研究范围及样本概览	8
营运资本分析	9
盈利能力	17
资金来源构成	21
第三章 零售行业营运资本调研分析	22
研究范围及样本概览	23
营运资本问卷调研发现	24
零售业大环境：营运资本的挑战和机遇	32
第四章 零售行业营运资本发现与建议	33
哈佛商学院Ananth Raman教授访谈	34



前言

2016年,李克强总理在政府工作报告中提出“加强供给侧结构性改革 增强持续增长动力”。零售业作为连接生产与最终消费者的中间环节,其发展状况与变革能力直接反映了供给侧的效率、反映了消费者福利的现实状况。因此,了解零售业中各利益方的商业关系,并从政府、行业、企业多层次采取解决措施,必然会改善彼此的合作基础,利于整个行业的健康发展。

在这个背景下,商务部委托中国连锁经营协会开展《供给侧改革趋势下的商业关系调查(2016)》,围绕零售业发展趋势、零供关系、零售价格“流通加成”、零售业营运资本等方面进行调查。

基于普华永道在零售业营运资本方面多年的研究积累以及优质专家资源,中国连锁经营协会和普华永道合作,共同完成中国零售企业营运资本调查。从企业管理者、学者及第三方机构等多个角度,通过对上市公司关键指标的横向对比以及营运资本管理的挑战,提出发现与建议。

本报告适合零售企业中高层管理者、证券行业研究者及学者阅读,便于了解行业整体营运资本效率。零售企业可以比照报告中的行业均值,衡量本企业在行业的位置,更加清晰自身的优点与不足。

中国连锁经营协会
2016年12月



第一章 行政摘要





零售行业营运资本概述

零售商业转型之路

零售行业在过去经历了高速增长的二十年时间，企业规模快速扩张掩盖了很多零售本身根源性的问题。然而随着增速放缓，消费升级，电商崛起，零售行业面临了巨大的冲击和经营管理的各方面挑战。如今，在政府供给侧改革的大背景下，零售商开始摸索一条业务转型之路来提升整体的竞争力和未来发展的可持续性。在此过程中，有些零售企业的销售出现负增长，有个别企业更有资金链断裂的情况。现金流与营运资本管理等话题已经不再停留在财务部门，而逐渐变为零售企业CEO的核心议题之一。

中国零售企业销售和利润增长近年下滑

零售企业整体销售增长放缓，超市的销售增速在单位数的水平；规模较大的大型百货店和综合店甚至出现了收入负增长的情况。超市在2015年的净利润率为1.3%，去年为2.1%；而百货也从2014年的4.8%降到2015年的3.8%；唯独服饰店表现良好，利润率为11.2%；家电则只得0.8%。

另外，从供应商处获得资金支持仍是零售企业最重要的外部资金来源，但是我们看到应付账款周转天数已经处于较高水平，零售企业进一步通过延迟供应商付款来缓解自身资金压力的空间有限。此外，超市和服饰专业店的存货周转较慢，对营运资本构成了较大压力。

理解营运资本背后的营运管理问题

营运资本决定了流动资产占用的合理性，影响零售企业经营的收益性与风险性，从而关系到财务目标价值是否能够最大化实现，是零售企业经营发展的重要基础。零售企业的高层管理者需要充分理解营运资本的价值和其背后的营运管理问题和风险，并着手解决并提升整体经营管理能力。

存货周转期：欧美零售业视为经营管理能力的重要指标

当讨论到营运资本管理，欧美零售行业都会用现金周转周期来衡量一家零售企业在存货周转天数、应收账款期以及应付账期的综合表现，代表用在营运管理中的每一分钱从投入到收回所需要花费的时间，作为企业经营管理能力的重要指标之一。

中国零售营运资本管理并不突出

中国的零售企业对于营运资本管理要求并不突出，通常情况下营业收入和利润率成为零售企业管理优劣的重要且唯一的考量维度，反映了经营管理者具有共性的“重结果，轻过程”的管理风格。越来越多的零售企业纯粹的追求规模发展以及资本市场的回报，却发现并没有实现原先的发展目标，根基不稳，战线过长，供应链成为普遍难题，如何提升运营的效率 and 资本利用的合理性，尤其在零售商品繁多，存货周转效率不断降低的今天，重要性不言而喻。例如，相比于库存品类管理更为发达的美国超市零售业，中国超市2013年至2015年期间库存周转天数维持在50多天，高于美国超市店平均水平30多天；中国零售业平均付款周期长达2-4个月，而同期美国零售企业平均付款周期只有1.5个月。对于不同零售业态下的企业来说，可预见的营运资本提升和改善的空间都是巨大的。

本次调研的重要作用，就是希望零售企业开始重视“营运资本管理”理念与工具，使企业的经营管理更多的关注“过程”，更多的关注“现金流”以及与现金流相关的业务活动，因为忽视了运营管理对于经营性指标的产生有着举足轻重的影响。



不同业态的零售企业经营管理手法

我们观察到不同业态的零售企业经营管理具有相似性也有差异性。

超市业：将关注的重点集中在如何不断提升自身管理能力和运营管理协同性，缩短管理的精细度与市场需求的变动存在的差距，如预测机制不足使得企业难以应对消费者需求变化和季度间需求差异的挑战，库存计划性和预警机制的缺失制约着库存管理提升等。

百货业：以联营为主，虽可减少库存管理风险，提高库存周转率，然而传统的运营模式使得百货企业丧失了竞争的主动权。为了立于不败之地，百货企业必须不断满足消费者日益多样化的购物需求，这对百货业对市场的采购预判和品类管理能力提出了严峻的挑战。

零售企业开始重视库存管理

具有前瞻性的零售企业则纷纷将库存管理侧重点转移到提升商品品类管理和存货管理计划性。这些意味着市场给零售企业未来的管理能力提出了一系列新的要求，谁能充分聚焦和构建零售运营管理的核心竞争能力，谁将会在残酷的市场竞争掌握未来的主动权。

聚焦营运效率，重塑零售价值

高效的营运资本管理需要我们的零售企业从自身发展战略和运营改善出发，一方面放眼产业推动协同合作，精挑细选优质供应商资源，整合资源并构建战略合作关系，以达到零售商与供应商的双赢和未来的可持续发展；另一方面，从商品管理和市场推广入手，聚焦零售的计划管理和品类管理的基本功，逐步改变传统单一盈利模式，增加新的利润增长点，提升存货管理能力和周转效率。在此，普华永道认为零售企业可以在以下几个方面进行改善：

- 放眼产业、共同发展
- 强化预测、协同计划
- 整合资源、优势互补
- 精细品类，优化结构
- 强化系统、聚焦分析

为了实现这一目标，零售企业任重道远，聚焦营运效率，重塑零售价值，企业的经营管理者需要从现在开始做起！

研究方法

本报告是由中国连锁经营协会和普华永道会计师事务所共同进行的一项行业专项调查，旨在通过中国零售企业的财务比率及指标，对企业营运资本进行分析研究，总结出我们对中国零售企业营运管理的看法，并提供能提升营运管理效率的独到见解。本次研究主要通过三大资料基础进行：

海外教授及企业访谈：我们访问了美国哈佛商学院的教授及中国连锁百强零售企业的高层管理人员，集合了他们的真知灼见。

调查问卷：我们向21家企业作了问卷调查，他们主要是来自中国连锁百强零售企业。

上市公司数据：我们的财务指标等定量分析主要以中国大陆及香港上市零售企业的公开数据为基础，企业样本共86家。业态主要包括：百货店类、超市类、综合类和专业店类。



第二章 中国零售上市公司 财务指标分析





哈佛商学院Stuart Gilson教授访谈

Stuart Gilson

工商管理教授

哈佛商学院

(Steven R. Fenster Professor of Business Administration, Harvard Business School)

问: Stuart Gilson教授, 可以跟我们谈谈您的财务管理背景和研究重点吗?

答: 我在德克萨斯大学奥斯汀分校就任教授三年后于1991年加入哈佛商学院。我的教学、研究和咨询活动围绕公司如何通过更好的财务管理创造价值, 尤其是通过公司重组创造价值进行。近20年来, 我一直教授名为“通过企业重组创造价值”的工商管理硕士课程。从那时起, 我一直全职讲授该校高级管理课程 (AMP) 中的财务管理专题课。AMP一直是我们的皇牌管理课程。

我的研究成果已在领先的学术和管理期刊发表。我完成了60多项案例研究和教学笔记。在我的《通过企业重组创造价值: 破产、收购和倒闭的案例研究》

(John-Wiley) 一书中, 我发表了大量的案例研究, 现已出第二版。目前我供职于Advanced Alloy Processing公司董事会。我也在商业诉讼中对估价、重组和财务分析提供专家意见, 并在全球多家公司和组织讲授过定制的高级管理培训课程。

问: 了解各项财务比率对企业CEO而言有多重要?

答: 我认为, 对企业高管而言, 考量自身公司和竞争公司的各项财务比率和指标, 对制定资本性支出和分配决策, 以及对其管理公司业务, 都有极重要的意义。企业财务数据能够提供的一系列分析工具和概念来帮助CEO们评估各项业务机遇、衡量业务

表现和改善商业决策。企业财务能够使得商业决策有章可循, 帮助管理者了解一项决策或选择是否会创造真正的长远价值。

当然我也认为, 企业能从多个商业角度评估各项投资机遇及挑战, 通过不同层面了解具体情况, 也是十分重要的。我总是教导学生, 虽然财务数据对推动良好商业决策至关重要, 但从战略、运营、市场等方面评估业务机会也同样重要。当管理者从多角度分析问题或机遇时, 他们就能更好地作出最明智的选择, 从而创造最大价值。

问: 作为财经领域的教授, 您认为公司在管理企业时的最大失误是什么?

答: 我认为公司面临的最大挑战之一是对“净营运资本”的管理。“净营运资本”是公司在运营时所占用的短期资产与短期负债之间的差额。净营运资本过度增长会严重消耗公司的现金流。例如, 客户应收账款或库存的增加都体现着对公司现金的耗用。对公司损益表直接负责的管理者可能会过分着眼于盈利, 而忽视其决策对公司资产负债表的影响, 而资产负债科目会对公司的现金流产生重大影响。从财务的角度来看, 公司对价值的创造最终是由其生成现金流的能力所决定的。

与之相关的问题是, 有时候企业的利润和现金流之间并无联系。报表上所体现的利润是采用会影响收支计量及确认的会计准则而计算得出的。多数情况下这些利润不会直接转换为现金

流, 甚至有时候会出现相当大的差异。净营运资本的增加是造成相关差距的主因。因此, 企业管理者不能仅仅关注企业盈利, 还要关注企业管理决策会如何影响公司的资产负债状况 (以及短期资产和负债的使用), 这点可谓至关重要。

问: 企业财务总监能充当最卓有成效的角色是什么?

答: 我所见过最卓有成效的财务总监, 他们同时都是企业内非财务领域的出色合作伙伴。他们不仅承担公司预算、数据预测及财政职责, 而且还“坐不住”, 要走出办公室认识和接触财务系统之外的人。他们会走访工厂车间, 与重要的顾客和供应商见面, 参与并了解公司的企业战略, 并且了解这些战略如何推动企业创造价值。

由于财务总监对推动企业发展的事务有着自己深刻的理解和把握, 所以最卓有成效的财务总监通常都是十分优秀的企业CEO人选。他们不仅管理数据、制定预算及监督合规, 而且还与企业其他部门包括运营、战略及市场等其他部门联系和沟通。在这其中, 财务总监具备的交流能力最为关键。这意味着他们能使用通俗用语而非晦涩的行业术语对财务数据进行解答, 不会令非财务专业的人士对大量的财务报表和财务数字望而生畏。他们也善于倾听, 理解其他部门的诉求和观点。总之, 卓有成效的财务总监能够搭建各方沟通桥梁, 带来企业机构透明度、部门协作及信息共享方面的提升。

研究范围及样本概览

为分析中国零售企业的营运资本现状和探讨亟待提升领域，我们选取了在中国大陆和香港以中国零售业务为主营业务的上市公司作为本次财务指标分析的对象。这些零售企业多是从生产商和中间商处购买消费用的有形商品，不改变商品形式直接销售给最终消费者的企业，不包含以批发和加工业务为主的企业。本次研究主要关注有实体店铺的零售企业，未包括无实体店铺企业。

在我们的分析中，我们按照零售企业的营运业态，同时考虑资料的可取得性，将研究对象分为四大类型：

- 百货商店和购物中心类（“百货店”）
- 食品日用品超市类（“超市店”）
- 专业产品连锁店类（“专业店”），主要为服装服饰业（“服饰专业店”）和家电业（“家电专业店”）
- 综合业态类（“综合店”），主要为同时经营两种以上零售业态的企业，其中对于已单独列示各业态收入信息的企业，任何一种业态的比重不超过整体的80%

我们的数据来源主要以在中国大陆和香港上市的零售企业的公开信息。

本次研究共包括86个样本，含中国大陆上市公司59家（上交所和深交所分别为35家和24家），香港上市公司27家（样本数见下表）。

样本概览：

样本数	上市地			
	港交所	上交所	深交所	合计
百货店	6	18	8	32
超市店	4	3	2	9
综合店	1	10	8	19
家电专业店	2	2	1	5
服饰专业店	14	2	5	21
合计	27	35	24	86

资料来源：上市公司年报及普华永道分析

我们提请读者注意，由于公开财务信息的限制，除了毛利率和收入增长率有针对性地反映了样本公司各零售业态的情况，其他财务指标是从样本公司整体的角度出发，即包含了不可分的混合业务的影响，其中既有混合零售业务，也有非零售业务的影响。其中，在可获取资料的前提下，我们尽可能地剔除了其他相关科目中非零售业务的金额，如：应付/预付账款、存货等。

注：在我们的样本中，各公司的零售业收入比重均占其业务总收入的50%以上，且其来自于中国大陆的零售收入占其总零售收入的50%以上。为保证各年之间的可比性，我们在选取样本时将经营业务发生重大变更（如：零售业收入比重从某一年的50%以下增加到另一年的50%以上，反之亦然），上市期间没有跨越2013-2015年的公司剔除在研究范围之外。

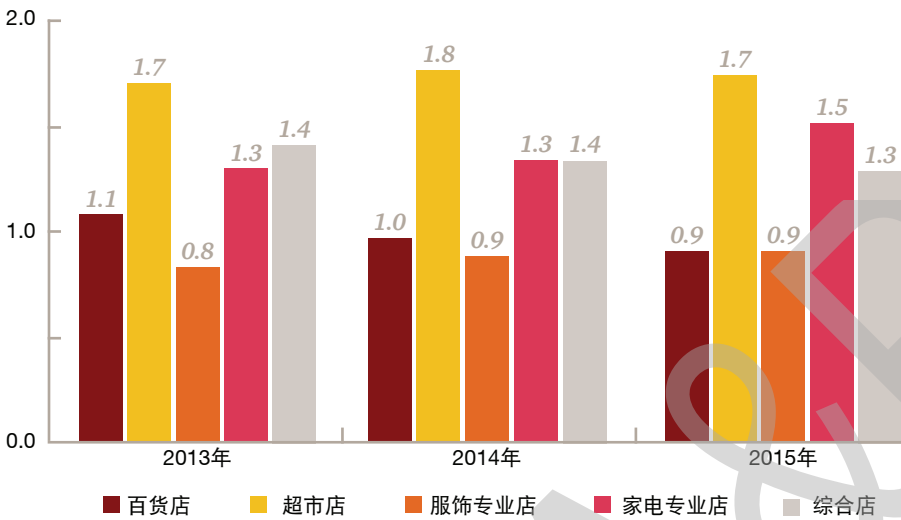
对于仅从事单一业态（百货、超市或专业店）的上市公司直接归入相应业态分类，从事混合业态的公司（11家可分，8家不可分）按以下标准分类：

- 各业态收入及成本可分，且某一业态收入占零售收入比高于80%，视作单一业态分类；
- 各业态收入及成本可分，且单一业态收入占零售收入比重均不高于80%，归类为“综合-可分”；
- 各业态收入及成本不可分，归类为“综合-不可分”。

营运资本分析

1、整体表现

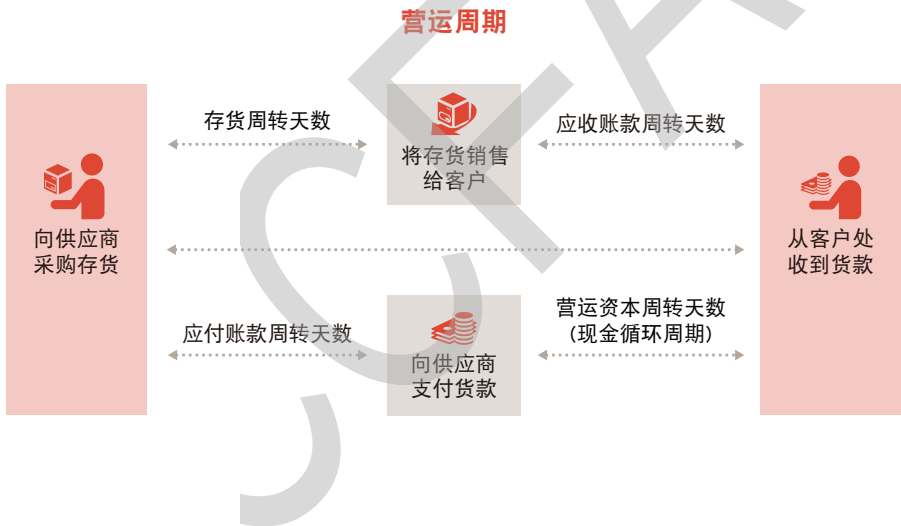
总资产周转率比较



中国实体经济告别高速增长，面临增速放缓的经济新常态，消费市场整体需求趋于回落，加上以实体店经营的传统零售店受到了新兴零售模式（如电商）的挑战和冲击，中国的实体零售行业正面临严峻的考验。据中华全国商业信息中心的监测数据，自2012年以来，中国百家重点大型零售企业零售额的增长速度已连续四年出现下滑。

营运周期涵盖了企业从取得货物开始到销售货物并从客户处收到现金为止的所有阶段。营运资本周转天数，又称现金循环周期，是反映企业在经营过程中现金转换快慢的重要指标。
$$\text{营运资本周转天数} = \text{存货周转天数} + \text{应收账款周转天数} - \text{应付账款周转天数}$$

其中，存货周转天数越长，零售商将存货转化为销售的时间就越长，回收现金的时间也就越迟；应收账款周转天数也是如此；而应付账款周转天数越长，零售商向供应商支付货款的时间就越迟，其对现金循环周期的影响与存货和应收账款正好相反。



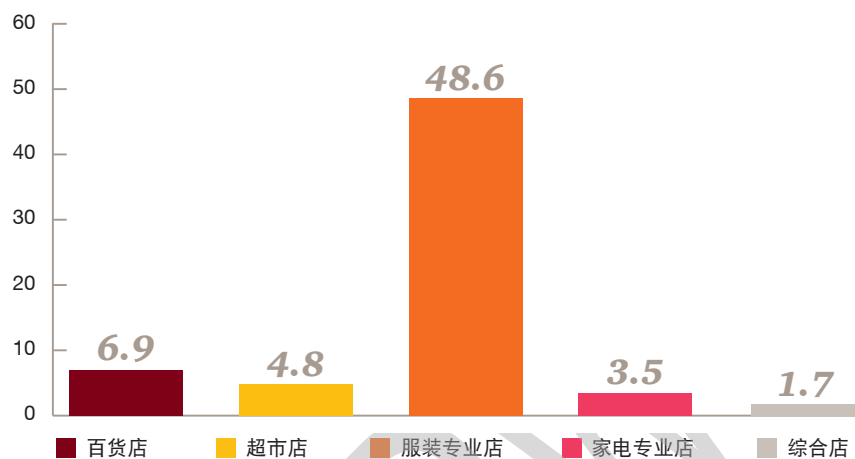
在宏观经济环境和经营模式的双重考验下，我们发现中国零售企业的营运资本整体表现基本平稳，各业态总资产周转率和营运资本周转天数基本维持稳定，并没有出现严重恶化的现象。然而我们也注意到，中国零售企业的营运资本结构相比国外成熟的同行业企业存在较大差异，主要表现为存货周转率较慢，而供应商付款周期较长。据弗吉尼亚大学商学院的统计，2009年至2012年美国服饰零售商的营运资本周转天数平均为57天。

从各零售业态之间的横向比较来看,百货店、超市店、家电类专业店及综合店的营运资本结构较为接近,整体呈现负向的营运资本周转天数(即付款天数长于收款天数和存货周转天数),普遍对供应商的付款周期较长。服饰类专业店在存货周转方面有较大的不同,因为除了零售环节,通常其供应链向上游延伸至生产环节,导致库存水平较其他零售业态更高,最终呈现正向的营运资本周转天数。

不同业态的零售企业在营运资本的结构中表现出一些共性。现金销售为主的零售业态中,企业的应收账款不多,同时企业需要储备一定的库存以应对销售的需要,库存的高低除取决于市场需求外,很大程度上受到供应链管理水平的影响,如:采购频次、供货周期、配送中心布局和配送周期等。中国零售企业的供应链管理起步较晚,现代化的物流体系仍在陆续建设和加强中。为了缓解库存的营运资本压力,中国零售企业主要依靠延长供应商货款支付周期的方式,使其变相成为企业融资的一种方式。从长远来看,这一做法一方面不利于行业上下游整体的健康发展,另一方面在零售业面临市场和环境等诸多不利因素而影响其业务增长和盈利能力的局面下,企业是否仍能在与供应商的谈判中继续维持这一状态,企业是否需要对自身营运资本管理作出必要的调整?值得中国零售企业深思。

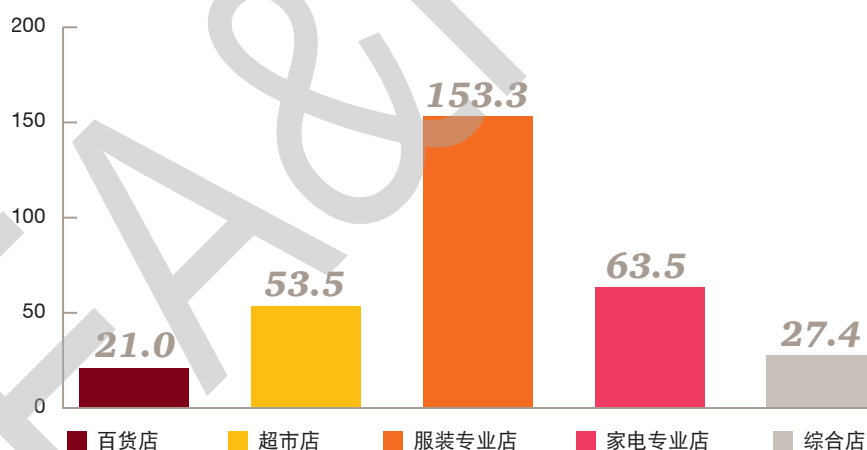
应收账款周转天数

2013年至2015年平均



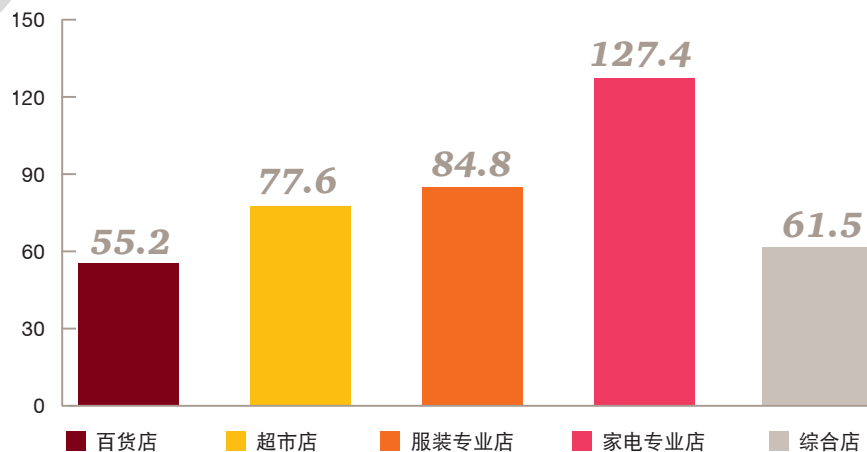
存货周转天数

2013年至2015年平均



应付账款周转天数

2013年至2015年平均



2、存货周转

存货周转天数表示在一个会计年度内，企业从购买存货/产品入库开始至库存销售给客户为止的平均周转天数。

中国的百货业态包括综合百货、购物中心化百货和折扣百货（又称奥特莱斯）几大主力业态。在我们的样本中，大多数企业目前仍以传统综合百货业态为主，并逐步在向购物中心和折扣百货领域拓展，以满足时下消费者消费需求升级的需要。从经营模式看，以联营方式为主（即商品寄售模式），自营方式为辅（即商品买断模式）。

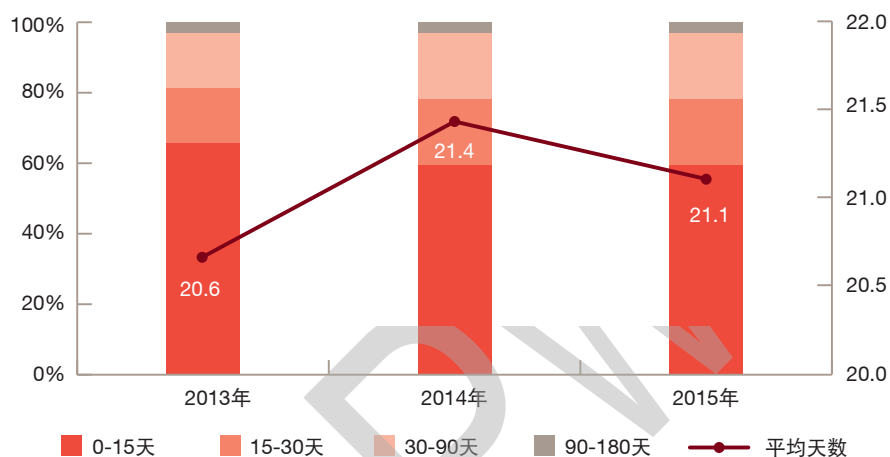
联营模式下，百货的营业员和入驻品牌商的销售人员共同承担销售任务，在商品售出前商品归商户所有，百货企业不承担商品因跌价、残损、滞销等引起的损失，也不在会计帐上确认该存货。自营模式下，由百货直接采购商品后纳入库存，自行负责商品的保管和销售，并承担商品所有权的风险和报酬。在会计上百货将自营模式的购入商品确认为存货。目前百货的大多数商品通过联营模式销售，业务量超过八成，即减少了存货管理的风险，同时也降低了存货占用的营运资本，少部分如部分化妆品、部分家电、黄金首饰、食品等商品通过自营模式销售。一般来说，自营模式比联营模式的销售利润率高。



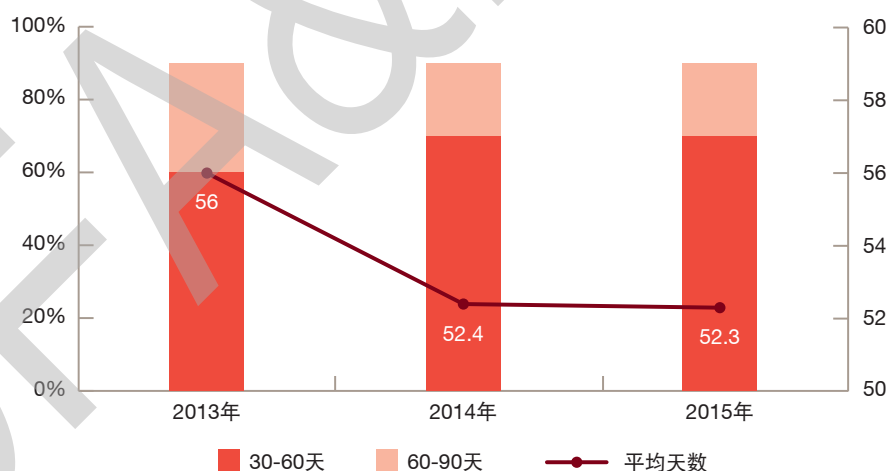
从样本数据看，百货店在2013年至2015年期间存货周转天数平均维持在21天左右，约60%的百货店可以维持在0-15天内。我们注意到，百货店的平均存货周转率较快，主要因为大部分百货店的自营比例很低，而部分百货店出现更高的存货周转天数主要因为其自营商品在年末大批量采购所致，如黄金首饰和家电。

超市的经营业态与百货类似，但自营部分的比例较高，通常以自营销售为主的商品包括：食品、日用品和小家电等。企业通过增加自营的比例，在采购和销售方面获得更多的自主权，以便根据市场需求和商品利润情况及时调整商品结构和采购渠道。因此，超市业的存货周转天数较百货业略高。从样本数据看，超市店在2013年至2015年期间存货周转天数维持在50多天，约40%不到的超市企业的存货周转天数高达60天至90天。相比之下，根据弗吉尼亚大学商学院的统计，美国超市企业的平均水平在30多天，如Walmart为43.9天，Costco为31.1天。

存货周转天数—百货店



存货周转天数—超市店

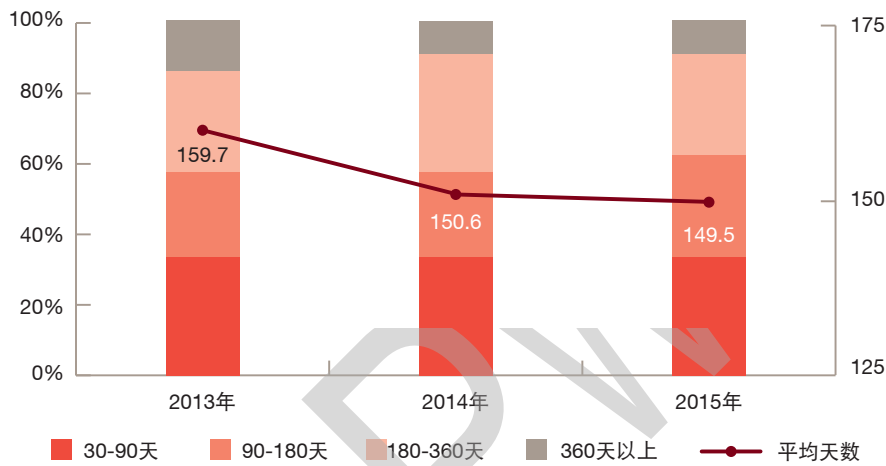


服饰专业店的存货周转天数平均在150天以上。其中一个主要原因在于原材料库存，品牌服饰基本采用委托加工的方式生产，原材料由服饰企业自己掌控，因此在整个备货和生产阶段，企业都要预先投入一整个季节商品的资金。另外，当季商品售罄率不高，过季商品积压也是导致存货周转过慢的一个原因。相比美国服饰零售企业的营运周期（企业将库存转为现金所消耗的时间，即应收账款周转天数+存货周转天数）为95天，中国服饰零售企业的营运周期则高达近200天，其中存货占据了150天。过高的库存除过度消耗企业的资金以外，还会增加仓储成本、融资成本、人工成本等。服饰零售企业应当将改进存货周转与精准匹配供应需求相结合，才能有效维持合理的库存水平。

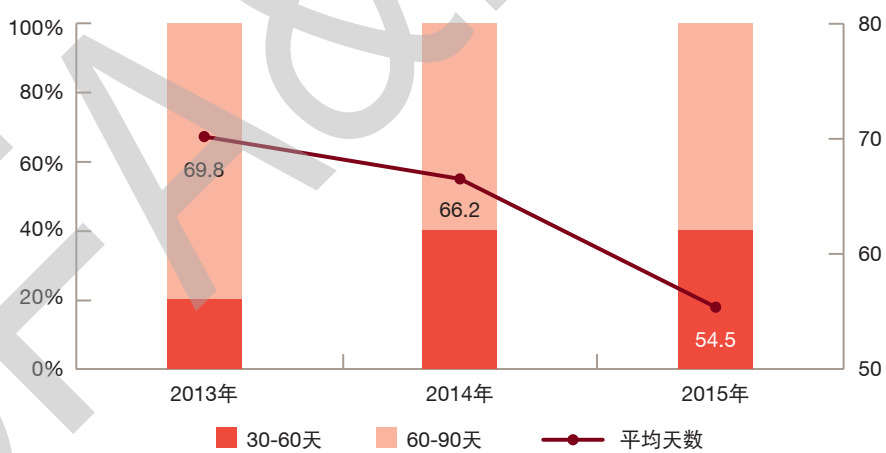
家电专业店多以自营模式为主，存货平均周转天数在60天左右。为扩大销售，各主要专业家电连锁零售企业都在积极建设线上销售平台，电商模式既拓宽了家电零售企业的销售渠道，同时也对物流效率提出了更高的要求。2015年，家电专业店的库存周转改善效果较其他业态明显，各大企业均在加紧完善公司物流网络的布局，加快供应链的反映速度。

这里的综合店基本都是同时经营百货和超市业务的综合性零售企业，其中百货占其零售收入比例约60%至70%，因此各项指标特征基本接近于百货和超市。

存货周转天数—服饰专业店



存货周转天数—家电专业店



3、应付账款周转

应付账款周转天数表示在一个会计年度内，企业从购买存货开始到付清供应商欠款的平均周转天数。若一个企业在购买存货时即向供应商结清账款，则整个营运周期中的现金将被大量占用，因此，不少企业通过延迟向供应商支付货款的方式降低库存对资金的占用。

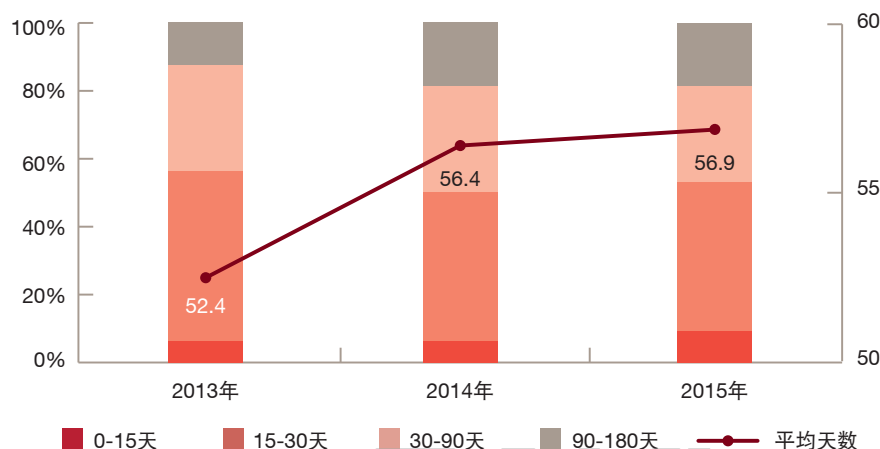
由于中国零售企业的库存普遍较高，利用延迟支付采购货款从而降低营运资本压力的情况非常普遍，付款周期长达2-4个月，而美国零售企业的付款周期通常只有1.5个月。

样本数据显示，百货店的应付账款周转天数接近于2个月，相比其他业态属于较低水平，但有持续并延长的趋势。

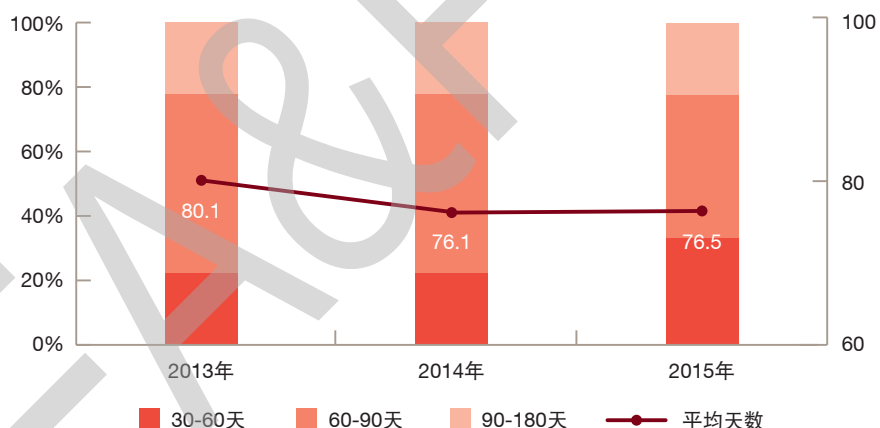
超市店的付款周期在2013年至2014年期间略有改善，但并没有持续改善。

服饰专业店的应付账款周转天数略高于超市店，在80-90天之间，尽管其存货周转天数远高于其他零售业态，但2015年服饰专业店的应付账款周转天数明显增加。

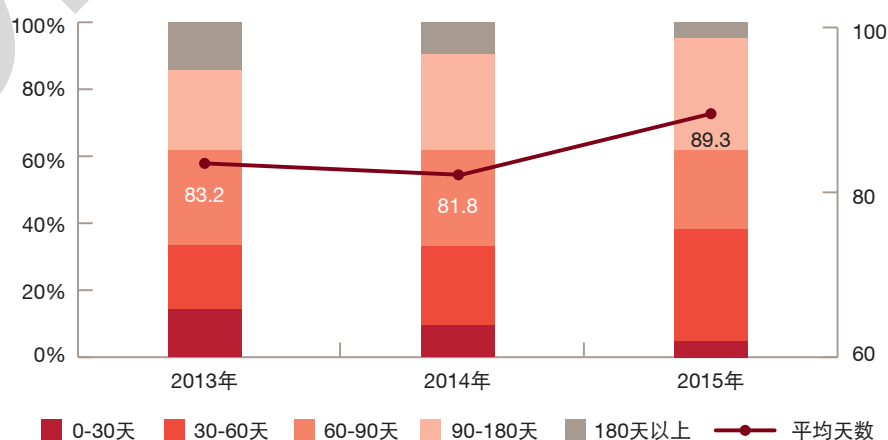
应付账款周转天数—百货店



应付账款周转天数—超市店



应付账款周转天数—服饰专业店





家电专业店的应付账款周期最长，三年平均达到130天左右。然而其库存水平仅略高于超市店，约60天左右，付款周转天数超过存货周转天数的2倍多。值得注意，家电专业店的利润水平在各个零售业态中最低，其拖延付款的问题也最为突出。

在2016年中国连锁经营协会参与的面向中国零售行业供应商的调研中显示，相比2015年，近50%的供应商认为零售商付款账期执行变差，40%的受访者认为维持现状，仅有少数供应商认为零售商账期执行有改善。

从零售行业的长远发展考虑，零售商不应把拖延支付供应商作为缓解营运资本或降低融资成本的主要方式，而应从改善自身营运出发，从产品和市场方面入手增加利润增长点，有效控制成本，并提高供应链的管理效率，将需求与采购进行更精准的匹配，在合理范围内降低库存，以达到与供应商双赢的结果，从而实现可持续发展。

以上对于应付账款的分析数据不包含预付账款的影响。关于预付账款的讨论，详见章节“预收账款和预付账款对营运资本的影响”。

4、应收账款周转

应收账款周转天数表示在一个会计年度内，应收账款从库存销售发生到账款回收完成的平均周转天数。样本中服饰专业店企业由于包含一部分加盟商批发业务，因此收款周期相对较长。其他零售业务的应收账款周期基本都在几天以内。

前述对于应收账款的分析数据不包含预收账款的影响。关于预收账款的讨论，详见下一节。

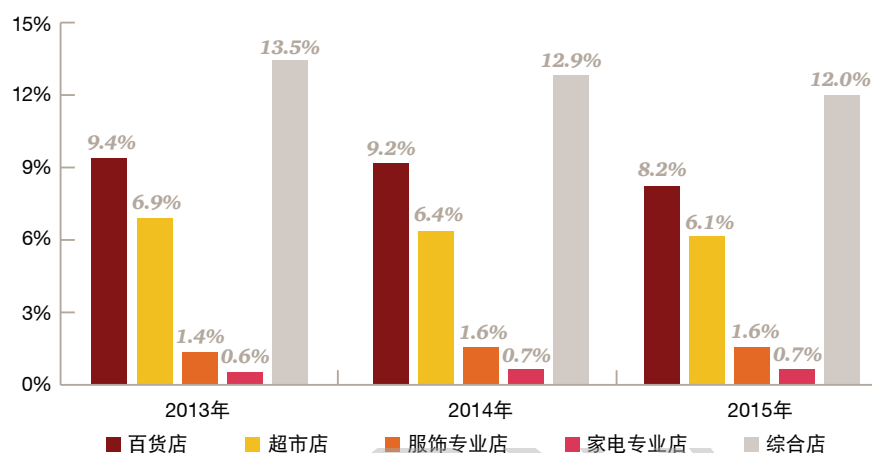
5、预收账款和预付账款对营运资本的影响

在国外如美国的零售业中，预收账款和预付账款并不常见。在中国的零售业中，预收账款在百货业和超市业及综合店中非常普遍，预付账款在专业店中较多发生。

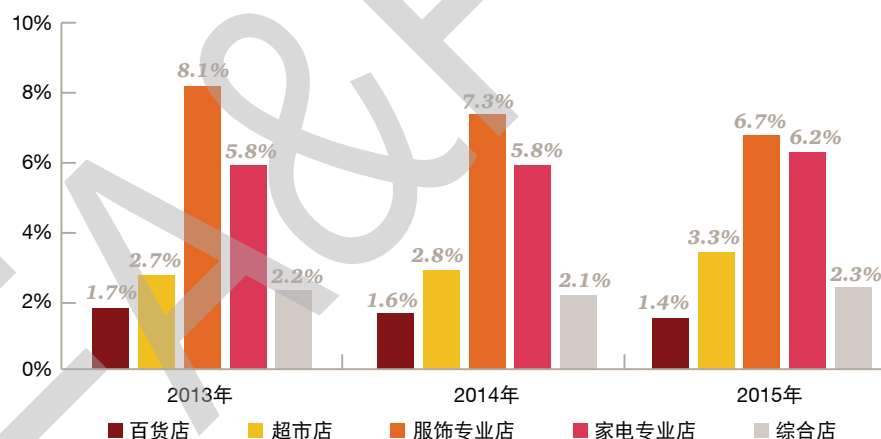
中国的百货店、超市店及综合店普遍存在通过销售预付消费卡取得资金，缩短现金循环周期，具有一定的中国特色。近年来，随着政府对于“三公”消费的整改力度加强，预付消费卡的销售正在减少。数据显示百货店、超市店和综合店的预收账款占收入比在最近三年中始终处于下降趋势，对资金流产生一定的压力。

预付账款并不是零售业的主要付款模式，而中国零售业中情况有所不同。中国的百货店、超市店和综合店的预付账款占成本比例相对较低，约为2%-3%。而专业店，自营业业务占业务总量的大部分，在面对服饰原材料供应商和一些畅销类电子产品厂家时，企业需要预付一定比例的货款。

预收账款占收入比例



预付账款占成本比例



盈利能力

1、整体表现

近些年,中国经济发展进入新常态,消费增速持续下滑。在面临收入放缓、成本上升的双重压力下,外加电商的持续冲击,传统零售行业已经进入了结构调整的业务转型期。

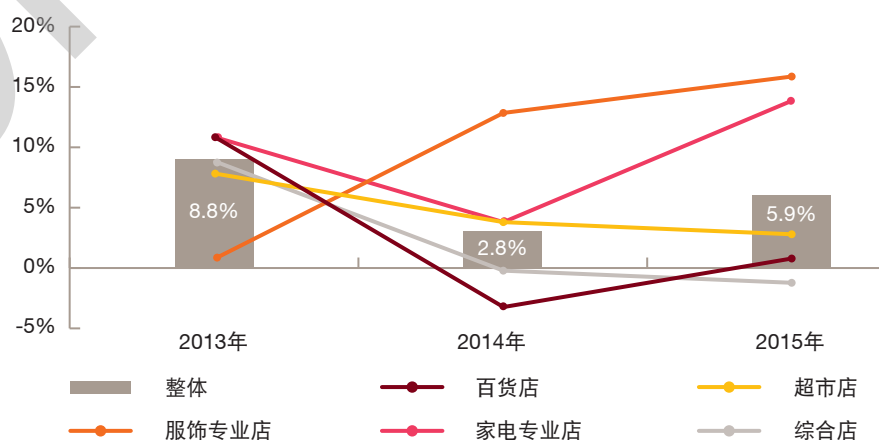
2014年,中国经济增长7.3%,2015年则为6.9%,为自1990年以来的最低增长率。伴随宏观经济和城镇居民收入增长放缓,零售行业销售增速持续下滑。2014年社会消费品零售总额约为27万亿元,同比名义增长12.0%,2016年1月19日,国家统计局发布了中国2015年全年社会消费品零售总额为30万亿,比上年增长10.7%,增速较上年放缓1.3个百分点,连续第6年增幅下降。

此外,结合前面章节对中国零售企业营运资本的分析,我们可以看到与部分国外零售企业相比,我们的样本公司在营运资本的管理上仍有较大提升的空间。值得注意的是,通过本章节的分析可以看到,在已经牺牲部分营运资本空间的情况下,相较国外同行,样本公司尚未能够实现更高的盈利水平。

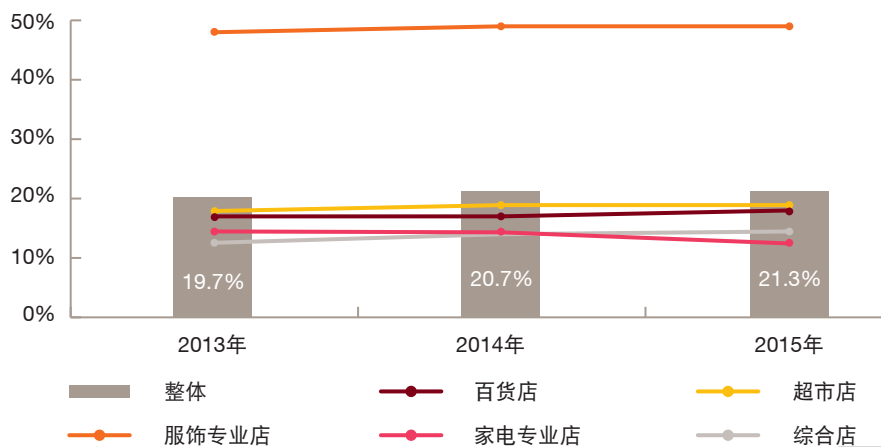
经济增长放缓、消费升级、新兴业态以及网络和移动购物的崛起都对实体零售企业带来了巨大的冲击,导致企业收入增长放缓。审阅期间,除专业店外的其他样本企业的销售增速均在个位数的水平;规模较大的大型百货店和综合店由于对整体消费水平变化更为敏感以及业务调整缺乏灵活性,甚至出现了收入负增长的情况。

关闭亏损门店成为实体零售业(特别是百货和超市企业)的一个不得已而为之的业务调整策略。据有关统计,2014年全国主要零售企业共计关闭201家门店,较2013年关闭的35家,同比增长474.29%,创历年之最。其中百货业态关闭12家,超市业态关闭146家,值得关注的是,外资零售企业关店数达118家,占百货及超市业关店总数的75%(含中外合资企业百全超市)。江苏、浙江、安徽等二、三线城市,成为零售业关店最多的区域。

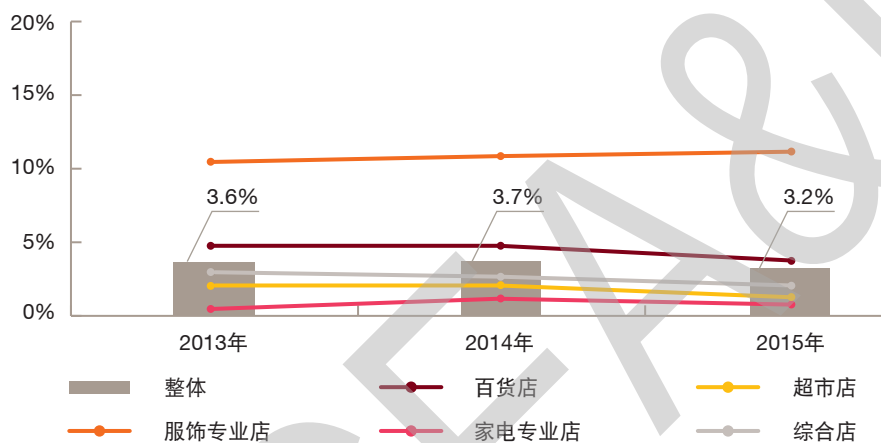
零售业销售增长率分析



零售业毛利率分析



零售业净利率分析



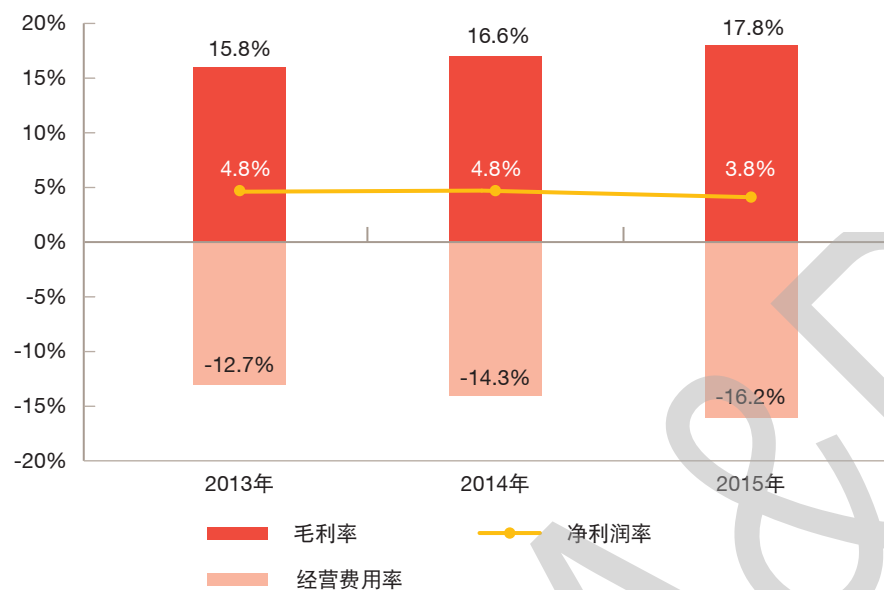
零售行业依然面临成本和利润挑战，持续上升的房租和人工费用造成企业经营成本高企，利润空间被进一步压缩。同时，实体零售亦受到来自电商的冲击，产品利润被不断挤压。

注：由于产业链跨度长，服饰专业店的利润率明显高于其他零售业态

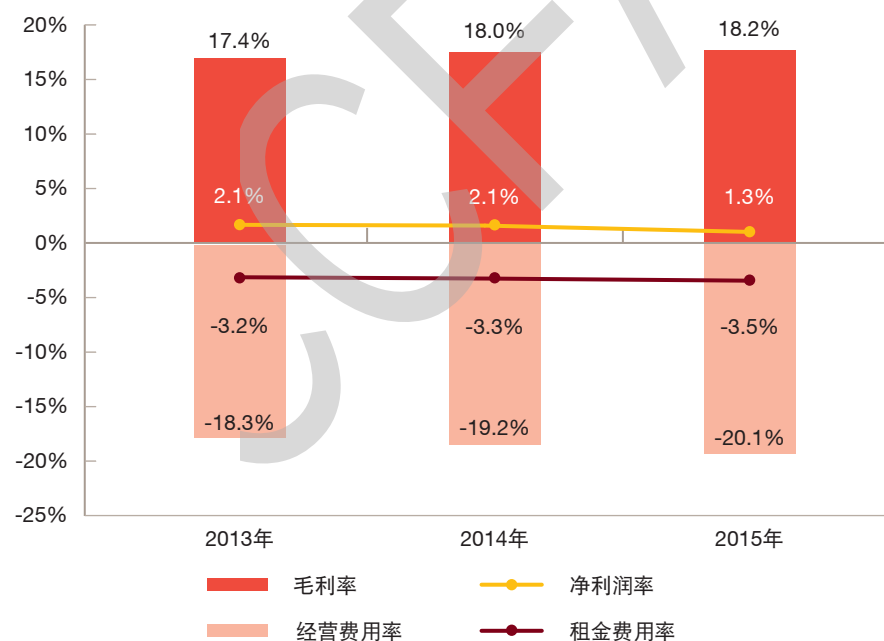
2、分业态表现

虽然各业态零售企业由于产品组合、业务结构、上下游关系等方面的不同在利润率上呈现出不同的水平,但是各业态均明显受到了销售下滑、成本费用上升的压力,导致利润率逐年下滑。

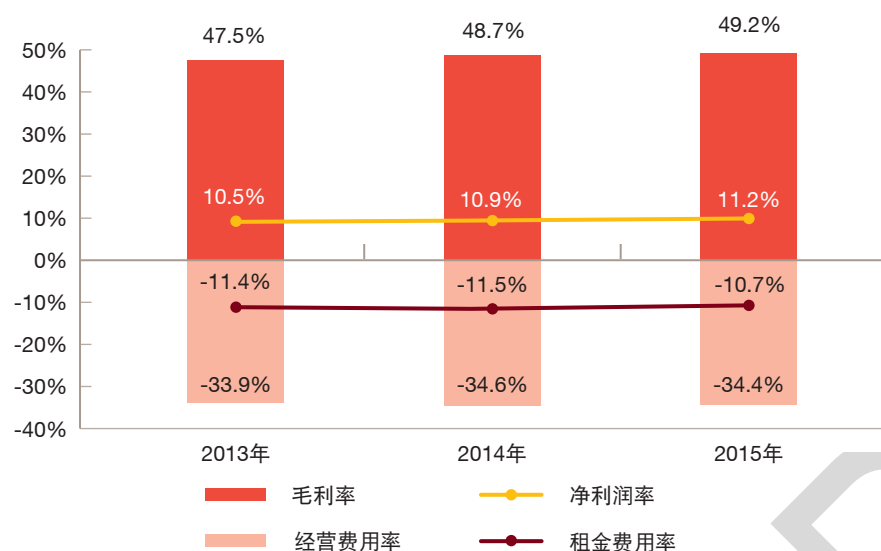
百货店利润率变动分析



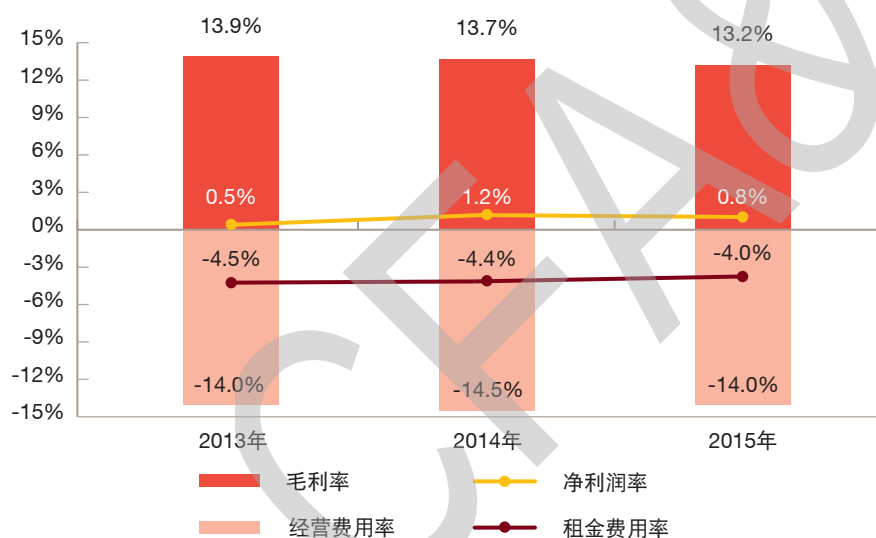
超市店利润率变动分析



服饰专业店利润率变动分析



家电专业店利润率变动分析



上图汇总了样本公司分四个业态的利润率变动分析，具体可以看到零售企业虽然持续通过调整产品组合和业务结构来提升毛利率水平，但是经营费用（特别是房租、人工和水电）的逐年提高蚕食了利润空间，导致整体利润率仍旧处于下滑的态势。

需要指出的是，中国传统零售业的毛利水平本就不高，除去存在上游生产的服饰专业店外，其他业态的毛利率均不超过20%。而另一方面，经营费用要占到销售收入的15%-20%左右：

1. 房屋租金持续上涨对各业态均造成较大影响，特别是体量较大的百货业，在没有自有物业的情况下，如何

进行调整以改善经营利润成为一大挑战；

2. 近年来国内基本工资水平逐年上涨对劳动密集型的传统零售业造成了不小的压力，特别是一线员工占比很高的超市企业，毛利已经无法覆盖高企的营业费用，导致经营亏损。

资金来源构成

总体上来看,中国上市零售企业的资金结构变化不大,其中资本金及留存业务盈余分别占到近20%及25%,主要外部融资仍旧停留在供应商账款以及客户预付款等流动负债项目上。

中国零售业务由于缺乏自有物业且国内融资渠道的完善度不高(仍旧集中在抵押贷款等传统融资方式),外部金融结构融资占比相对较小,业务发展仍旧主要依靠自身业务盈余的积累和股东后续投资进行内生式的增长。

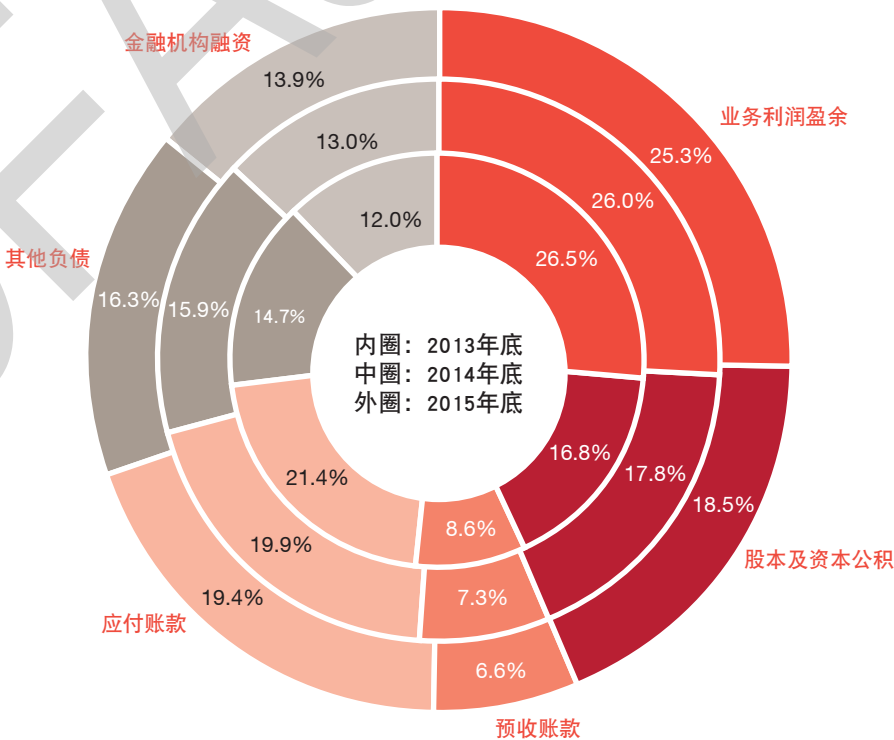
虽然供应商账款在整体资金结构中的占比在2014、2015年有所下降,但其接近五分之一的占比,说明从供应商处获得资金支持仍是零售企业最重要的外部资金来源。此外,通过上面章节分析可以看到应付账款周转天数已经处于较高水平,零售企业进一步通过延迟供应商付款来缓解自身资金压力的空间有限。

零售企业从金融机构融资的比例受制于整体宏观经济紧缩调控以及零售业态较难通过固定资产抵押获取长期银行借款,整体融资比例各年间均不算高。近几年随着信贷环境趋于缓和,该比例略有上升。

预收账款在审阅年度间也有一定幅度的下降。这一点主要由于近年来对消费预付卡的监控趋紧以及整体反腐倡廉的影响。

业务利润盈余以及股本是整个资金来源构成的其中一个重要占比,说明在总体信贷受限的大环境下,零售企业只能更多地依靠业务盈余的积累以及股东后续投入满足业务发展的资金需求。

零售企业资金来源构成





第三章 零售行业营运资本 调研分析



研究范围及样本概览

连锁零售业作为中国第三产业的支柱产业之一，对国民经济的先导作用日益突显，更对国民经济的贡献逐步增大。然自2012年起，零售业进入低速增长长期。为了企业的长远发展，零售企业必须转换管理模式，对企业进行精细化管理。

营运资本作为企业生存和发展的重要财务资源，是企业的血液，已经受到企业管理者越来越多的重视。为了评估中国零售企业的营运资本管理水平，探讨与发达国家零售企业的差距，制定提升企业营运资本管理水平的战略，我们对部分中国连锁百强零售企业展开了营运资本管理问卷调查，以期帮助企业及行业提升资本营运管理水平，共同营造健康、稳健的零售业发展环境。

本次问卷就集团经营范围分成整体营运资本管理概览和主营业务的营运资本管理两大部分。针对零售企业的营运资本现状，本次问卷从三个维度向零售企业收集数据：

- 基础数据收集：包括营业规模、各项周转周期、前后两年周转周期变化、各项库存、应收/应付占比等
- 面临的挑战：主要以多选的形式协助企业概括营运资本管理遇到的挑战
- 挑战的原因：主要以多选的形式协助企业总结遭遇的挑战及难以克服的原因

在我们的问卷中，针对被访零售企业主营零售范围，分析主要围绕两大类型：

- 超市
- 百货商店和购物中心

本次调研问卷由企业内部填报，有效样本如下图所示：

有效样本概览：

		超市	百货商店/购物中心
样本数量		10	9
主营业务规模 人民币亿元	10	1	
	10—50	5	2
	50—100	1	2
	100—200	2	4
	200—500	1	1

注：共21个有效样本，其中超市样本10个，百货商店/购物中心样本9个，专业店样本2个。由于专业店样本较小，样本数据不足，故不在本报告中展开进一步分析。

注：在我们的问卷中，针对被访零售企业主营零售范围，将零售企业分为七大类型：购物中心、便利店、超市、百货商店、专业商店、电商及餐饮，业态分类以受访企业填写的主营业务为准。然而，考虑到回收的问卷的回答完整性和有效性（购物中心和百货商店因其营运资本管理具有相似性，故将这两类业态合并成一类，以扩大样本基数，提高数据分析有效性；专业店、便利店、电商及餐饮因样本数据不足，故不在本报告中展开进一步分析）。

为保证零售企业之间的可比性，本次问卷调研聚焦中国零售业百强企业，因此，我们提醒读者注意，本次调研结果仅展现了中国零售业表现较为优秀的企业的营运资本管理现状，中国零售业平均营运资本管理水平应低于本报告展示的结果。

营运资本问卷调研发现

1、整体营运资本挑战和核心价值

本次调研我们对参与的零售商根据业态的分布以及主要板块进行分类，主要聚焦超市以及百货两个细分行业开展对于营运资本的整体情况进行调查问卷的设计以及深入分析。调研所涉及的营运资本的范围包括库存周转管理、应付账期管理、应收账期管理、货币资本管理（如现金、银行存款、其它货币资金、交易性金融资产等）以及有价证券管理（如商品证券、商业本票、银行本票、基金证券等），但关注的重点仍聚焦库存/应付/应收管理对于企业现金周转以及企业的经营管理的影响。

整体而言，参与本次调研的零售企业对于营运资本范围比较相似，集中在库存/应付/应收/货币的管理为主。对营运资本管理的挑战认识也比较统一，超过85%的企业认为库存管理是营运资本的最大挑战，对于有效的营运资本管理至关重要；货币资本管理也得到一定程度的关注，约占受访企业的40%。所有受访企业的现金周转都在3个月内，而且企业规模越大的企业的营运资本管理更为有效，规模较小的企业在营运资本管理上的差距相对明显。与此同时，有近一半的企业表示在2015年的现金周转天数相较于前一年有所增加，尤其是规模较大的企业，说明维持有效营运资本管理的挑战越来越大。

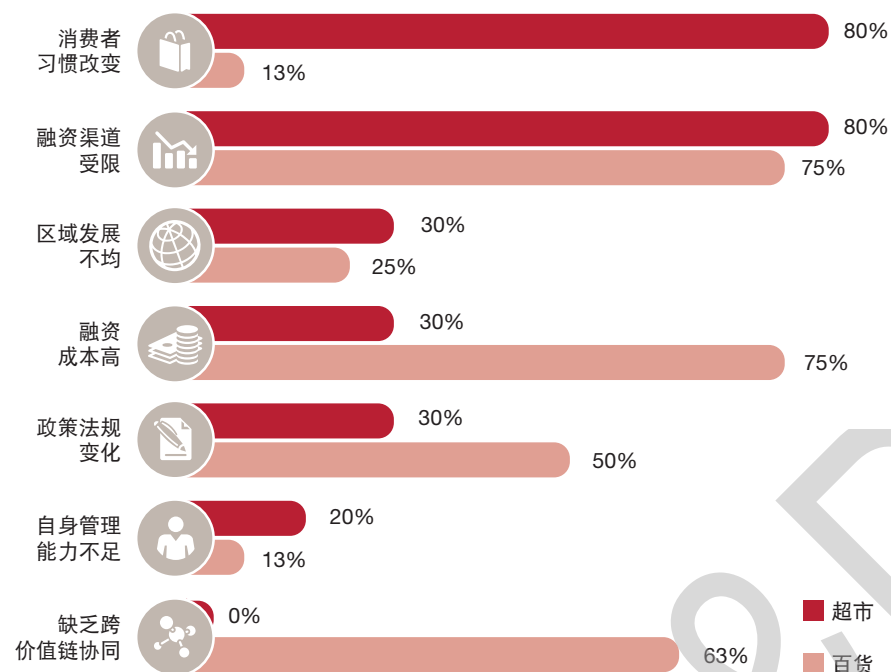
当我们要求受访企业从不同的营运资本管理挑战中选择最具挑战性的三大挑战并对挑战程度排序时，我们发现不同零售细分行业的企业对营运资本管理的挑战认知存在一定程度的差异性：

- **百货业**主要集中在融资渠道受限且方式较为传统、金融机构过高成本推高整体融资成本，以及缺乏跨零售价值链各环节的有效沟通和协同。在重要程度的认知上，对“融资渠道受限”的认知呈现两极分布，认为“融资渠道受限”排在第一位和第三位的受访企业数量相同。“融资成本过高”与“融资渠道受限”并列第一，“缺乏价值链协同”则排在第二位。

- **超市业**更关注外部市场发展因素。就选择频率而言，除融资渠道外，还包括消费者习惯改变与个性化需求增多对资金灵活性要求、区域发展不均增大了营运资本的需求和政策法规频繁变化给企业带来的挑战，对于跨价值链协同的重视度显著低于百货业。然而这些广泛认同的挑战在挑战程度排序上略有变化，大部分企业认为“融资渠道受限”是最大的挑战，“消费者个性化需求”和“区域发展不均”的重要程度不及融资渠道问题，排序分散分布在第二位和第三位。值得注意的是，虽然选择“政策法规变化”的受访企业较少，但这些企业均认为政策法规是第一重要的挑战，显示了其给企业带来的挑战十分严峻，企业在面对政策法规变化上缺乏行之有效的应对措施。



营运资金管理挑战



营运资金管理价值

%受访零售商认为营运资金管理所能为企业创造的价值

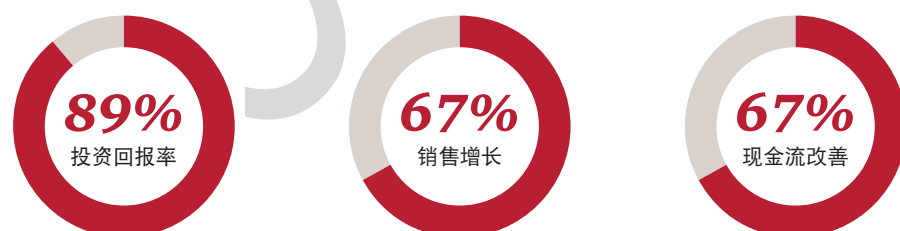
超市行业

前三大价值



百货行业

前三大价值



所有受访的零售商在价值理解上都高度认同有效的营运资本可以为企业增加现金流, 提高利润率, 实现企业加速扩张。但不同细分行业的企业也存在部分差异: 超市更看重有效营运资金管理带来的销售额高速增长; 百货业则更关注如何通过有效营运资金管理实现资产回报率的提升。

2、存货周转挑战和原因分析

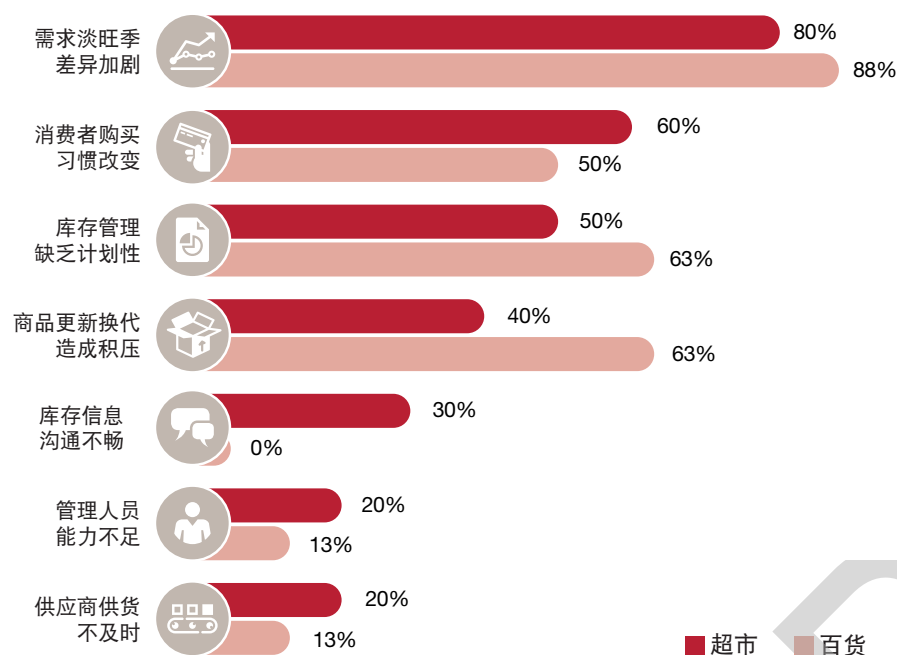
在本次调研中，零售商皆表现出对于存货周转管理的高度关注，不同细分市场的企业对库存周转管理的挑战有相似性，涵盖了市场、商品管理、运营三个维度。超市业和百货业都对季节性需求带来的挑战表示高度认同，例如为了支持旺季销售的库存储备占比较高且得提前数月。与此同时，消费者购物习惯改变以及个性化需求增多导致背货种类激增，以及库存管理缺乏计划性与合理性导致仓储空间经常不够用等挑战得到了相当的关注。消费市场升级以及联营与自营等多业务模式并存对零售商们提出了更大的挑战。

然而不同行业根据自身运营领域的特点，对其它挑战的看法侧重点略显不同：

- **超市业**更表现出对自身管理能力和运营管理协同性的担忧，管理的精细度尚与市场需求的变动存在不小的差距。大部分超市零售的库存分布比较类似，食品占比达到20%以上，电子产品、家电和库存普遍占比较少，客户对食品和生鲜的新鲜程度比较敏感，对超市提出了库存周转管理较大的挑战。从品类周转天数来看，超过70%的受访零售商对于食品、个人洗护与服饰等品类的库存周转表现有待提升。接近六成的超市企业利用自营配送中心对所存放超过50%的存货进行管理。
- **百货业**则更强调商品管理与存货管理的计划性，尤其是如何应对新品更新换代快，生命周期缩短更容易造成库存积压的风险。相较于超市，百货企业的库存分布较为分散，食品和家居用品合计约占40%以上，而其它品类占比较小。从库存周转维度，库存占比较大的家居用品的周转超过45天，影响整体周转速度；80%受访百货企业的服饰周转超过90天。大部分的百货企业还是依赖第三方配送中心，自营配送中心的占比相较于超市业要低很多。

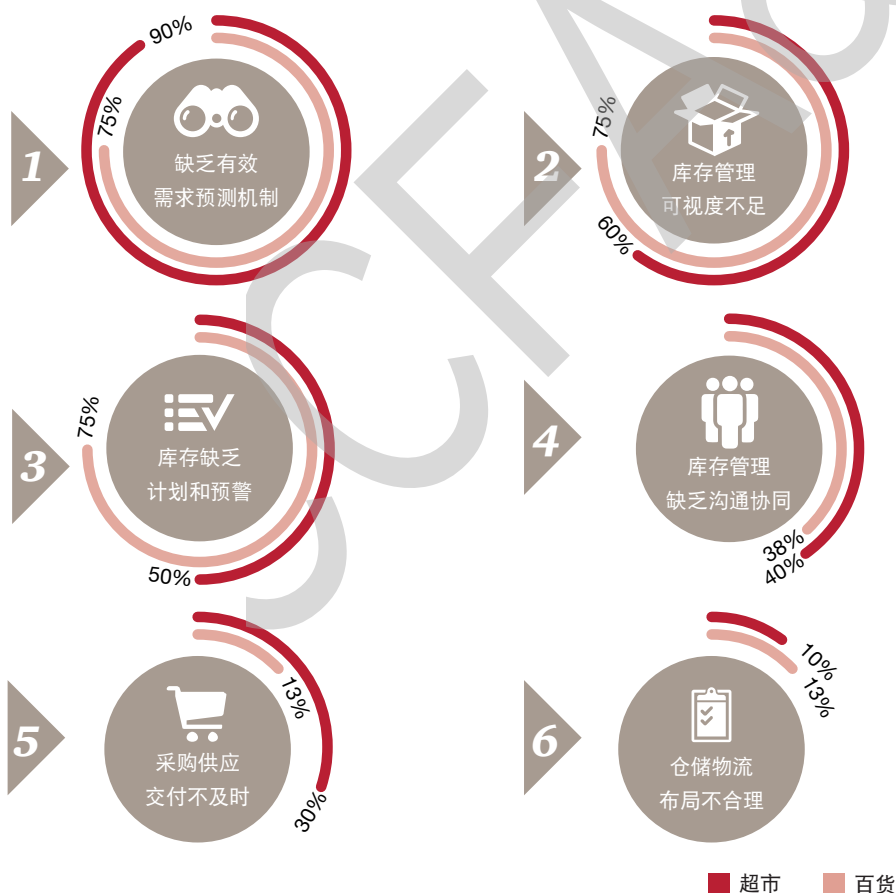


库存周转管理挑战



库存周转挑战原因

%受访零售商认为管理库存周转所面临挑战的主要原因



零售业不同细分市场的企业对库存周转管理存在挑战的原因认知比较统一，尤其是前三大原因均有超过50%的受访企业表示认同。需求波动加剧，缺乏预测机制或者预测准确率低被认为是库存难以管理的最重要原因，库存管理的能见度不足与缺乏系统化支持库存决策，以及库存没有计划和预警机制并且供需缺乏合理平衡机制进行管理都是困扰管理者的主要影响因素。

然而比较发现，百货业对库存管理包括能见度不足、计划性和预警机制缺乏的重视程度高于超市业。供应商方面的因素对百货业和超市业影响总体不大，但是供应波动，使得企业难以管理采购交付不确定因素难对超市业的影响大于百货业。企业的仓储布局和库存服务水平目前还能应对业务的需求，不是阻碍库存周转管理提升的主要因素。

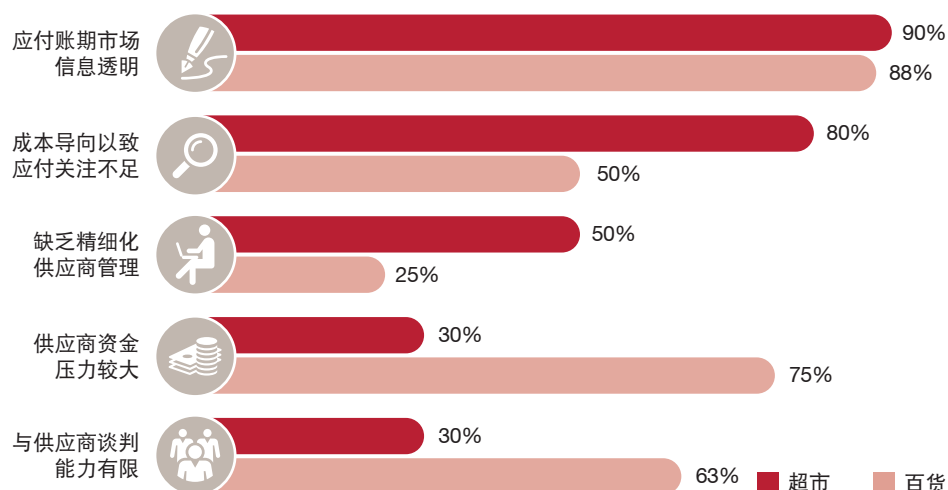


3、应付账期挑战和原因分析

本次调研反馈中应付账期管理的重要性仅次于存货管理，从整体而言，应付账期管理包含供应商货款、租金、广告以及水电等费用的应付支出，供应商货款对于不同零售商的应付占比最为显著。应付账期的挑战对于不同细分市场有着较为显著的差异，但都高度认同由于市场竞争激烈，付款信息较为透明是所面临的最大挑战，零售商作为品牌商公开渠道，难以形成足够的谈判优势。

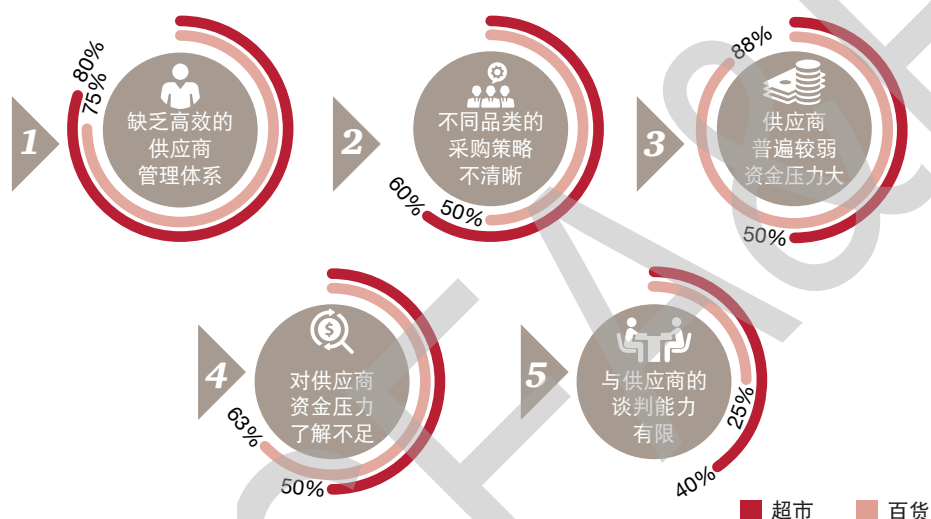
- **超市业**更关注内部运营管理包括以成本导向的采购战略和供应商数量过多所带来的挑战，表示公司在以往的经营过程中成本导向的管理方针根深蒂固，相较于付款条件更多关注采购价格。与此同时，供应商数量在过去的快速发展的过程中不断增加，对企业自身难以实现应付账期的精细化管理。在参与的零售超市企业中，各自的应付账期差异还是较为明显，大部分零售商能将整体应付周期管理在45-60天左右，部分零售商承受较短的应收账款为了更好的库存周转表现，但基本认同还有进一步改进空间，约有三成的零售商表示应付帐款周期面临缩短的压力。
- **百货业**则更关注供应商自身资金压力大，造成供应风险难以控制和企业受限于规模，和供应商谈判能力不足带来的挑战。不同百货零售商的差异化不显著，导致店铺招商上的难度以及对于能力较强的供应商谈判方式有限，然而一般的供应商自身的资金压力较大，难以寻求突破。在此过程中，零售商的规模效应起到部分作用，约有20%的商家在上一年的基础上实现了应付账期的优化，然而，也有相同比例的商家则面临应付账期缩短的压力。

应付账期管理挑战



应付账期挑战原因

%受访零售商认为管理应付账期所面临挑战的主要原因



零售业不同细分市场的企业对应付管理存在挑战的原因认知比较统一，尤其是前4大原因均有超过50%的受访企业表示认同。供应商数量过多，缺乏有效的供应商管理体系来平衡供应风险被认为是最重要的原因，而值得注意的是，应付账款最大的挑战亦在于零供博弈的尺度把握，在于与同业态、同规模企业间的账期的比较，这已经成为一种竞争手段。此外，不同品类的采购策略不清晰，供应商能力较弱且资金压力大等因素都限制零售商合理定位应付账期进一步优化的空间和机会点，传统的应付管理模式无法支撑高效的营运资本管理和降低企业自身的资金压力。

在分析原因过程中，超市业更关注了企业内部管理存在的不足包括有效平衡体系缺失和不同品类采购策略不清晰，百货业考虑更多地关注了外部供应商的因素，包括供应商能力弱，资金压力大和在传统的推式分销模式不利于供应商反馈资金压力。集中化采购管理不是超市业和百货业考虑的主要因素，但是集中化采购管理欠缺带来的规模化效应不足对超市业的影响稍大于百货业。

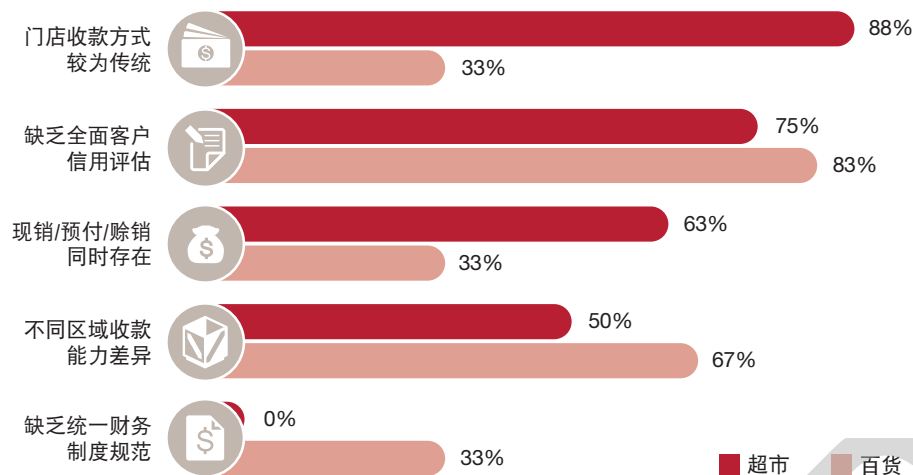


4、应收账款挑战和原因分析

零售行业的应收账款管理的重要性在本次调研中要显著低于库存管理和应付账款管理，但也不可忽视。随着互联网模式的出现，中国电子商务得到迅猛的发展并影响了应收的总类。本次调研我们关注的应收账款管理包含线上业务（官网等）、线下业务（实体门店等）、第三方平台业务（渠道合作伙伴等）以及物流合作伙伴（货到付款等）。约有85%的零售商的应收主要还是来自线下实体门店，部分零售商的第三方平台业务也相当突出。应收账款的挑战对于不同细分市场有着较为显著的差异，然而普遍认同客户管理缺乏全面的信用评估体系，在整体受访零售商的占比较高。

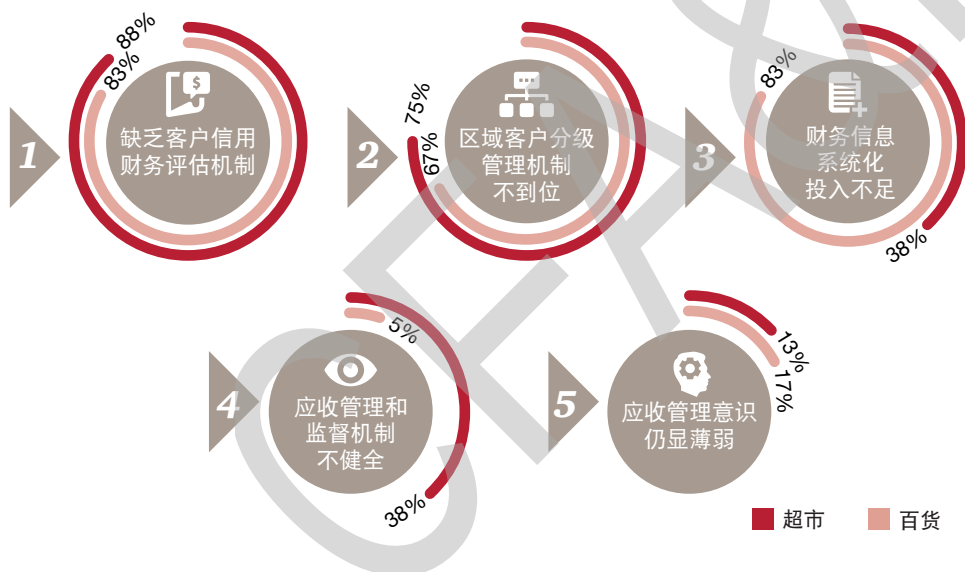
- **超市业**关注收款的方式和效率的提升，如何通过第三方支付手段和系统平台支持应收账款的管理。与此同时，现销，预付，赊销等情况多种同时存在，缺乏合理的分配和管理，增加了应收账款的管理难度。大部分的零售商都能将应收账款管理在0-15天内，约20%零售商的存在应收账款显著高于业界平均水平的情况。约有50%的受访零售商表示他们在去年的基础上实现应收账款的优化，剩余50%则基本维持原先的水平，变化不大。
- **百货业**更重视如何通过提升不同区域的收款能力来综合提高应收账款管理，百货的应收帐款占比分布较为集中在线下门店，且不同应收账款的周转天数都在0-15天，除个别零售商外，应收账款对于百货企业的挑战不大。

应收账款管理挑战



应收账款挑战原因

%受访零售商认为管理应收账款所面临挑战的主要原因



零售业不同细分市场的企业对应收管理存在挑战的原因认知更为集中,前两大原因均有近70%的受访企业表示认同,主要集中在财务系统和运营管理,包括信贷与财务评估体系的缺失和不同客户分级管理机制的不到位,需要零售企业未来从市场端入手,对于客户的分级管理提出更高的要求。

相对而言,超市业对企业内部运营的关注度更高,包括对内部相关职能部门对应收账款管理的意识薄弱和对内部监督机制不健全的关注;百货业更集中关注了来自系统的原因,百货业高度认可了财务系统建设不健全都是由于现代化建设资金投入不足引起的,财务系统因素对百货业影响更为深刻。



第四章 零售行业营运资本 发现与建议





哈佛商学院Ananth Raman教授访谈

Ananth Raman

商业物流教授

哈佛商学院

(UPS Foundation Professor of Business Logistics, Harvard Business School)

问: Ananth Raman教授, 可以跟我们分享一些您的故事以及您对零售业的关注点吗?

答: 我在1993年加入哈佛商学院, 教学和研究重点关注运营管理。目前, 我主要教授股东/总裁管理课程, 这是学院开设的一门有关高管综合领导能力的课程。

我在写博士论文的时候就开始研究零售业供应链。后来, 我的兴趣点又转移到更有系统的研究方案及产学合作联盟、Consortium for Operational Excellence in Retailing。关于零售运营, 我发表过不少论文, 研究过许多案例, 也出过一本书。

目前, 我与各大洲的多家零售商建立了密切的合作关系, 现供职于美国一家大型连锁便利店康普兰农场公司 (Cumberland Farms) 的董事会。另外, 我还是4R Systems公司的联合创始人兼董事, 公司主要帮助零售商更好地规划库存。

问: 您如何看待中国的零售业市场?

答: 过去几十年, 中国的零售业表现可圈可点, 也进一步反映中国经济所取得的成果。我们见证了 this 行业的异军突起, 很多富有创意的零售商成功脱颖而出。依照我的所见所闻, 我感觉中国零售业在未来几年的发展速度可能不及过去几十年。况且, 许多在几十年前初创的零售公司现在已经发展成为规模庞大的大型企业。在这个大环境下, 比如说企业越做越大的时候, 或者经济发展放缓的时候, 企业必须更加成熟。他们必须证明自己不仅有能力实现收入增长, 还能够高效运营。要实现高效运营, 零售商就得改善其运营规划和执行力。借用某位成功的连续创业家的话予以总结: “收入乱中求, 自律生利润。”中国的零售商们须扪心自问: 我是否已经准备好高效运营? 我能否在不牺牲企业创业能力的前提下做到高效运营? 换言之, 我能否在企业管理中将“混乱”和“自律”完美结合?

问：库存管理是高效运营的重要因素。您认为中国零售商在改善库存管理上有哪些机遇呢？

答：库存积压的财务成本非常惊人，这不仅会增加额外的财务成本，还会导致其他如仓储成本、处理成本以及收缩成本的增加。多数零售商其实早已发现，他们或多或少可以通过一些改变在整体上降低库存。我们有理由怀疑中国的零售商是否有能力提高其库存周转率。比如，在普华永道所列举的有关中国零售商的案例中，超市一般会维持53天的库存。与此形成鲜明对比的是美国埃博森食品连锁超市（Albertsons LLC.），它通常保持38天的库存，美国超市一般都是这个库存量。更值得注意的是，中国零售商的低库存周转率并没有带来更高的毛利率。普华永道所举例的超市只有18%的毛利率，远远低于埃博森超市28%的毛利率。

虽然库存积压的成本惊人，但零售商也要提防库存不足。每年均有多家零售商找我提及他们的“库存有问题”，问我如何解决。他们所指的库存问题，通常就是“库存太多”。在绝大多数此类案例中，积压库存的成本往往被缺货成本所淹没。尽管缺货的现象在零售业司空见惯，但我了解的大多数零售商在追踪因缺货而导致销量下滑这一环都做得不够好。其实，我觉得零售商不应该将库存管理看作是“减少库存”的问题，而要看成是供需匹配的问题。

问：那么中国零售商应该如何改善供需匹配的问题呢？

答：有几个方法管理者们不妨一试。这里我只是简单列出，因为我在其他场合，包括我与他人合著的《零售业的新科学》（The New Science of Retailing）一书中已有非常详细的论述。其一是改进需求预测，其次是依赖供应链的响应速度。如果你的供应链能快速响应并提供更多新产品，那么你的业务对精准需求预测的依赖程度也相应降低。第三是投资于更好的库存规划工具。信息技术的改变已让零售商取得了长足进步，能更有效地运用各个方法。

此外，零售商还应注意其他两个影响库存管理的因素。第一，在企业内部（尤其是跨部门之间）及与供应链伙伴之间，应找出激励机制错误失调的地方；第二，应注意提高执行规划与战略的力度。

问：您认为中国零售企业的CEO在此环境下需要关注哪些方面呢？

答：我认为，在尽量不牺牲曾让公司取得成功的创业精神与“混乱”的前提下，首席执行官需要让公司变得更有纪律。这需要很多变革措施。企业转型必须引进新型人才，如供应链管理 and 信息技术等领域的专才。但是，CEO面临的挑战并不在于引进新型人才本身，而是要确保企业内新老人才的融合。

短期来看，CEO需要开始从微观层面追踪缺货量、库存天数、库存损耗或报废等问题。库存太多或太少，都表明企业存在根本性的问题。CEO还应斥资进行各种实验，创造一些小“奇迹”，为企业指明方向，激励其不断前行。

我认为，对CEO而言，最为关键的是要认识到，通向运营自律的道路是漫长的马拉松，而非一蹴而就的百米冲刺。CEO必须沉得住气，确保包括董事会和投资者在内的整个企业保持耐心，坚守信念。一旦建立了长远（如3-5年）目标，CEO便应将其细分为各个短期（如每月）任务。

目前中国零售行业的发展举步维艰，过度竞争以及电商冲击等因素迫使零售企业的利润越来越少，如何发展成为共同的挑战。在此过程中，我们关注到众多零售企业过于关注短期的盈利能力，缺乏从整体看待运营管理以及营运资本的利用效率等维度，影响企业现金流，以及长期可持续发展。

面对消费者购买习惯改变，个性化需求日益增多，融资渠道以及融资成本上升，以及政策法规等影响，领先的零售企业已经开始自身做起，通过一系列的管理实践与措施，改变原有的经营管理模式来提升整体运营管理效率。结合本次营运资本管理调研的发现，我们认为零售企业可以在以下几个方面进行改善：

一、放眼产业、共同发展

面对激烈竞争，零售企业发展战略应结合如何更有效的整合和消费者与产品资源，聚焦于合作伙伴一起构建可持续产业生态圈，提升整体产业价值链营运资本的使用效率。零售企业未来的竞争已经不再是企业间的个体与个体的竞争，而是整体产业链资源协同以及资本营运效率之间的竞争。竞争本质的变化决定了零售企业需要突破行业界限，打破零供间单纯的供销关系，有选择地与优势合作伙伴建立良好的战略伙伴关系，更加深入地参与到上游厂商的生产运作之中，与之共同商讨和制定经营计划、供货周期，甚至产品研发、质量控制，从而提高自身核心经营管理能力。

在消费者个性化需求日益变化的今天，为了掌握消费者变化的需求，零售企业需要从“商品组织者”转变为“商品经营者”，在价值链各环节创造利润，从消费者需求、产品设计、采购或生产控制、物流配送、分销促销等各个环节加强经营和创新，摆脱过度依赖名目繁多通道费等传统盈利模式。以往零售企业只能不断压缩供应链中其他参与者的利益来应对零售企业间日趋激烈的低价竞争，例如拖欠货款或延长账期，无理由变更或解除供货合同等，只注重短期利益，忽视长远利益。通过加强供应链管理实现零售企业与生产、消费环节的紧密对接，更高效地收集整理消费者的意见和需求，并迅速向生产环节传递，零售企业和合作伙伴成为利益共同体，目标和利益一致，零供关系将更加和谐。只有依托产业链生态圈中的合作伙伴，零售企业在保障供应、降低成本、提升质量以及优化库存等方面发挥其供应链优势才有可能取得竞争的主动权。

天虹商场对于零售企业发展战略有着深入的理解，聚焦如何打破原有的商业模式，实现零售上游（产品及服务）、下游（消费者）和企业内部（员工）的协同合作。天虹致力于缩短上游供应链，分享终端消费者的消费小数据和大数据来协助供应商的产品研发，让供给更加精准；提高下游消费者的参与到建店、产品和服务的提供选择过程中，提升客户体验；发挥员工的主动性，根据自身兴趣和特长参与项目或发起项目如社交自媒体，打造以客户为中心的信息高效传递来推动跨企业的协同合作。

步步高全球供应链正通过一般贸易和跨境电商货采全球。海外采购方面，步步高已经在美国、德国、澳洲等地设立了6个全球直采中心；物流方面，已有滕万里（跨境）、云通（干线）、猴急送（终端配送）三大体系，开通湘欧快线，在日本、香港设立了海外仓，在广州、郑州、杭州等地设立了保税仓；最终通过步步高门店、云猴全球购和59家区域龙头组成的众筹平台等提供给消费者。在全球采购方面，步步高采用的是F2B2C商业模式，打破了国内已有的分销商模式的限制，联合23家年销售总额超过2300亿的超市企业组建全球联采众筹平台。

二、强化预测、协同计划

高效营运资本管理离不开对于市场需求的把控，如何通过经营计划，协同核心供应商/合作伙伴对于市场需求有更全面且一致的认识将是零售企业未来的竞争优势体现。消费者行为将越来越多地影响零售企业的决策，随着消费升级，消费者已不再单纯地满足于从市场上买到适用的产品，越来越希望个性化产品，并对产品质量和销售服务提出更高的要求。零售业必须尽快适应日益增长的多元化、多层次消费需求，逐步建立和完善市场需求预测等工作，并不断调整和优化业务和品类结构，进一步提高服务质量，努力创造更有吸引力的消费环境。



准确的需求预测能够快速反应市场需求，从而降低供应链库存、用最低的成本为客户提供最优质的服务，从而提高企业的竞争力，因此真正关注消费者需求基础上进行预测的重要性不言而喻。随着商品种类的增加，零售企业的管理难度也在不断加大。品类管理尚不成熟，往往很多零售企业在预测中只关注单一产品的需求且多为人工操作，缺乏针对品类进行预测与管理，限制了企业的管理效率。需要建立不同品类、维度、层级的需求预测模型，利用信息化的工具实现精准的需求预测和优化管理，充分考虑历史销量、季节与促销、销售趋势等多维度因素影响，将存在于市场、门店等环节不同需求信息的“大数据”充分利用起来并进行定期业绩回顾，打造数字化的运营管理能力。

领先的零售企业已经在协同核心合作伙伴方面进行了一系列尝试并取得了积极的成效。立白与部分大型超市签订全国联合计划后的几年中销售额就增长了数十倍之多。立白作为大型品牌商和大型超市的合作是通过制定双方认同的联合商业计划实现的，联合商业计划会制定统一的战略协议，双方共同探讨未来3年的发展计划，并制定具体的指标，这些指标会随着品类的发展和对供应商评价的改变及时调整。联合商业计划制定后，为确保双方都对计划有足够的投入，合作双方不同层级的管理人员会保持定期见面沟通，保证双方能及时沟通情况，交流意见。同时，双方的全国销售和区域销售也保持一定的见面沟通频率，做到信息的及时交换与沟通。双方共同努力完成制定的目标，联合商业计划为品牌商和零售商都带来巨大的效益。

三、整合资源、优势互补

库存管理和应付帐款管理在一定程度上决定了中国零售行业的营运资金使用效率，在新常态下，供应商管理的价值变得尤为突出和重要。零售企业需要重新审视与评估供应商的合作模式，如何通过应与供应商建立良好的伙伴关系，推行精细化并且差异化的供应商管理策略，对综合能力较强的供应商开展资源互补（如共同承担库存），对较弱的供应商形成相应的支持策略（如账期调整及供应链金融）可以实现更为快速的现金周转天数以及更为稳定且长期的合作，在零售竞争中实现双赢。

零售企业与供应商之间的关系目前大多还处于讨价还价的简单交易阶段,零售企业最关心的是进货折扣、货款结算周期等问题,而供应商则大多只关心自己的产品在零售店的进货数量和陈列位置,双方未能达成合作共赢的局面。供应商精细化管理体现在结合零售企业自身的业务模式和特点,开展供应商全生命周期管理,以品类为基础根据合作伙伴的不同特点进行分类管理,进一步优化供应商的数量和能力。有效的供应商差异化管理将大大提高双方的绩效表现,同时降低相应的管理成本。

供应链金融逐渐成为大型零售企业的业务组成部分且保持较高的年增长率,一方面能够将资金有效注入处于相对弱势的上下游配套中小企业,解决中小企业融资难和供应链失衡的问题;另一方面,将信用融入上下游企业的购销行为,可以促进中小企业与核心零售企业建立长期战略协同关系,提高上下游产业链条中的融资安全性,加快资金循环,提高资金效率等方面有较明显优势。此外,领先的零售企业将库存周转与应付账期与供应商管理有机的结合在一起。在供应商与库存管理上,通过招标的方式,精挑细选供应商,实现了买断式管理,形成核心竞争优势,大大提高了企业经营效率,降低了成本和库存管理复杂度。

华润万家通过银行担保付款,开具3个月以后付款的承兑汇票,供应商可以通过贴现的方式立刻获得现金。虽然供应商会损失贴现金额,但是由于目前银行利息低,可操作性比较强。此外,华润万家对新品上架尤为谨慎并主动进行管理,对新品的销售前景进行评估。如果新品销售不佳是因为价格过高,华润会和供应商谈判,降低价格,促进销售,降低双方的库存风险,加快资金周转。

四、精细品类,优化结构

商品的选择及管理影响整体的盈利能力与营运资本效率,如何通过客户洞察以及数据分析,及时有效地调整商品品类,较少品类/SKU数量等将是提升库存投资回报率的关键。以往,为了吸引更多的顾客,满足不同消费者需求,零售企业期望以不断增加的商品品种来迎合消费者冲动型购买需求,以实现销售额增长,而实际情况则事与愿违,大型超市与百货购物中心经营的SKU数量还在不断增加,但单品的销售增长率则呈逐年递减的趋势。此外,零售企业通常以供应商提供的陈列费高低以及店铺的销售情况来决定商品组合及陈列摆设的调整等品类经营策略,在掌握消费者需求和收集产品信息时难免会有所遗漏。零售企业缺乏有效预测和把握顾客需求的机制,始终存在商品攀升的冲动,导致零售企业库存压力大,库存周转周期长,经营效率低下。

品类管理作为高效消费者反应的主要策略之一,是扩大需求,最大化店内资源的有效方法。通过品类管理,深入了解目标顾客群以及目标品类的定义,使企业获得更加清晰准确的定位和业务战略,以消费者为中心的决策及运作流程,以数据分析为依据的计划与执行流程优化资源分配,为零售企业提供了新的经营方向。对于零售企业自身而言,实施品类管理可以提高企业效率与效果,减少管理货架的人力,降低缺货率,减少库存成本,提高销售量和商品周转率,为经营提供较佳的采购及商品组合建议,最终提高消费者对零售企业的满意度和忠诚度,为企业可持续发展提供坚实的基础;对于供应商而言,品类管理可以直接减少存货成本,提高市场占有率、投资报酬率等绩效指标;对消费者而言,有效的品类管理易于消费者识别商品的摆放,满足自身的消费需求,带来更多的便利和实惠。



永辉超市认识到过多的品项会占用有效资金,降低物流和门店的效率,于是通过品类管理部分对数据的分析,将SKU数从3年前的2.5万个降至2015年底的1.5万个,降幅达到40%。永辉今年的目标是将SKU减少到1.2万个。通过精简SKU,永辉去年实现3.5%增长。在自有品牌的打造上,永辉不希望因为发展自有品牌而被消费者定位为低端超市,所以在自有品牌的建设上,永辉弱化了“永辉”的品牌,针对不同市场定位,推出不同品牌,旨在为消费者提供高性价比的产品,比如纸品就有针对高端市场的品牌和针对中低端市场的“优颂”。

为了应对中国零售企业竞争日趋激烈,越来越多的超市企业选择通过充分利用自身的无形资产,开发自有品牌以提升利润空间并提升顾客品牌忠诚度。零售业自有品牌开发的种类少,品类主要集中在快速消费品和服饰等品类,所占比例低,业态分布不均,几乎所有的品牌商品还都停留在“低质低价”的阶段,多数零售企业将自有品牌定位于低价产品。永旺的TOPVALU(特慧优)自有品牌在产品研发的准备阶段,充分了解当前市场实际情况并听取客户意见,并将其活用到商品开发中,有计划、有针对性地开发商品,使商品充分体现顾客的需求。商品上市之后,特慧优会继续跟踪,设置客户服务热线,并回应从店头或客户服务热线中所听到的顾客需求,并定期举办活动,收集更多来自市场上的信息,从而不断对商品进行调整与完善。

五、强化系统、聚焦分析

运营管理过程中经营决策以及精细化存货管理需要健全的内部系统支持以及数据分析能力,提供更为有效的决策依据,减少手工线下操作带来的效率问题。随着互联网概念的深入发展,一系列创新的信息技术手段孕育而生,零售企业现代化经营管理的系统化、数字化变得尤为重要。然而中国零售企业信息技术的应用还处于初级水平,大部分企业远未达到进行精细化管理的信息要求。据调查,中国61.2%的零售企业在零售终端对商品采用了条码标识,但在储运单元和货运单元,条码技术的运用却不够,74.6%的零售企业依然实行人工点货,极大地降低了仓库管理的效率,增加了出现差错的概率。62.7%的零售企业兼有企业内部局域网,在信息平台建设上超过了制造业和批发业,但是利用度却不够高,只有38.8%的企业在网上公布了商品信息,17.9%的零售企业提供网上购物方式,低水平的信息技术应用制约着企业有效运营决策的制定和精细化库存管理。

中国实体零售业在信息化的投入占比不到年销售额的0.5%,而发达国家零售业IT投资占年销售额的1-2%,中国电商的IT投入占年销售额10%以上。因为缺乏技术强硬的IT团队,中国零售企业ERP实施成功率不到20%。因此,实体零售业要转型或自救的话,必须先投资加强信息化建设,日本7-Eleven每5-7年上重建一次IT系统,每次IT系统会使用7年左右,其每年IT投资占年销售额的0.7%,因其销售基数大,目前每年约4万亿日元的销售额,IT投资每年约280亿日元。

零售企业需要聚焦信息技术人才的培养,一方面,造就一大批既懂经营又懂技术的管理人才,通过物质待遇和精神上鼓励、工作上的支持等措施,吸收人才、留住人才,并发挥人才的效用,为企业在激烈竞争中提供有力的人才资源保障。再一方面,注重员工的整体素质提高,在整个零售企业内部要加强文化建设,培养企业员工的主人翁意识和敬业精神,使全体员工劲往一处使,促进企业的发展。

苏宁在互联网模式下通过技术手段在两个维度洞察消费者的需求:一方面通过消费者画像,对2亿多的用户的数据包括年龄、地域、买过的产品进行消费者画像,了解消费者的需求和需求偏好,目前有4800个画像,在营销中产生针对性的推送;另一方面,通过数据挖掘,发现商品和商品之间的关联性,例如购买手机之后推送电池、耳机等配套产品。苏宁每年在信息技术发展上投入巨大,不断培养既懂技术又善经营的全方位人才,通过完善的职业晋升道路和良好的物质待遇支持,吸收人才、留住人才,苏宁拥有几千名优秀的信息技术工作人员,打造未来的新型复合型人才来支持公司的长远发展。

六、总结

综上所述,中国的零售行业面临的挑战仍相当严峻,营运资本的效率与零售企业的经营管理以及经营结果息息相关,在此过程中,需要零售企业的管理层更务实地看待以消费者为中心业务转型的紧迫性,制定与实施一系列的管理策略改变以往的经营方式,将有助于改善营运资本的效率,提升自身的核心竞争能力以及推动行业的进步。

附件

分析指标公式

营运能力指标 公式

总资产周转率	营业收入/年末总资产
--------	------------

应收账款周转天数	零售相关应收账款平均余额*365/零售相关营业收入
----------	---------------------------

应付账款周转天数	零售相关应付账款平均余额*365/零售相关营业成本
----------	---------------------------

存货周转天数	零售相关存货平均余额*365/零售相关营业成本
--------	-------------------------

营运资本周转天数	应收账款周转天数+存货周转天数-应付账款周转天数
----------	--------------------------

盈利能力指标 公式

利润增长率	(当年净利润-上年净利润)/上年净利润
-------	---------------------

销售增长率	(当年零售相关营业收入-上年零售相关营业收入)/上年零售相关营业收入
-------	------------------------------------

毛利润	(营业收入-营业成本)/营业收入
-----	------------------

净利润率	净利润/营业收入
------	----------

息税折旧摊销前利润率	(息税前利润+折旧+摊销)/营业收入
------------	--------------------

经营费用率	(销售费用+管理费用)/营业收入
-------	------------------

租赁费用率	租金/营业收入
-------	---------

注：由于研究并未统计2012年样本上市公司的数据，2013年营运周转的计算采用了2013年末相关金额而非各年度平均余额。

联系我们



郑焕然

亚太区及香港/中国零售及
消费品行业主管合伙人
+852 2289 1033
michael.wy.cheng@hk.pwc.com



王笑

中国零售及消费品行业主管合伙人
+86 (21) 2323 3715
kevin.wang@cn.pwc.com



余叶嘉莉

零售及消费品行业
审计合伙人
+852 2289 1386
carrie.yu@hk.pwc.com



Mark Gilbraith

中国/香港零售及消费品行业咨询服务
主管合伙人
+86 (21) 2323 2898
mark.gilbraith@cn.pwc.com



张炯

企业并购服务部合伙人
+86 (21) 2323 3120
ken.zhang@cn.pwc.com



钟晓扬

运营管理咨询服务总监
+86 (21) 2323 5349
steven.x.zhong@cn.pwc.com



Michael Gildea

咨询服务合伙人
+852 2289 1816
michael.p.gildea@hk.pwc.com

SCFA&Pw

www.pwccn.com

本文仅为提供一般性信息之目的，不应用于替代专业咨询者提供的咨询意见。

© 2016 普华永道。版权所有。普华永道系指普华永道网络及/或普华永道网络中各自独立的成员机构。
详情请进入www.pwc.com/structure。CN-20161104-11-C1



此刊物采用无氯元素漂染、使用20%用前废料结合再生林木木材制成的Magno Satin。Magno Satin符合ISO 14001国际标准的环境管理体系认证标准及EMAS环境管理及稽核制度标准。