

ExpressExec

CEIBS

中欧—华夏管理快捷键系列

战略现金流 管理

战略现金流管理

[美] 基思·切克利 / 著
张怡琦 / 译

- ★掌握战略现金流量管理的快速通道
- ★涵盖现金流量的重要领域,包括深入了解业务周期内的现金流量和现金流量分析的起源、最大程度发挥现金流量的效率,以及资本投资的现金流量收益
- ★选取戴尔公司等世界上最成功企业的范例与经验,荟萃了杜邦公司、菲利普·科特勒、伊戈尔·安索夫、加伦·弗吉兰以及乔普金和海登等一流思想家的见解
- ★包括关键概念术语和全面的资源指南

华夏出版社

ExpressExec

CEIBS

中欧—华夏管理快捷键系列

战略现金流 管理

[美] 基思·切克利 / 著
张怡琦 / 译

华夏出版社

图书在版编目(CIP)数据

战略现金流管理/(美)切克利著;张怡琦译.

-北京:华夏出版社,2004.1

(中欧—华夏管理快捷键系列丛书)

ISBN 7-5080-3391-4

I. 现… II. ①切… ②张… III. 企业管理:现金管理 IV. F275.1

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2003)第 119032 号

K Checkleg: Strategic Cash Flow Management

Copyright©by Capstone Publishing

Chinese Language edition published by Huaxia Publishing House

本书中文版专有出版权由 Capstion Publishing 授予华夏出版社,版权为华夏出版社所有。未经出版者书面允许,不得以任何方式复制或抄袭本书内容。

版权所有,翻印必究。

北京市版权局著作权合作登记号:图字 01-2003-8888

策 划: 周雪林 陈小兰

责任编辑: 李欣利

出版发行: 华夏出版社

(北京市东直门外香河园北里 4 号 邮编:100028)

经 销: 新华书店

印 刷: 世界知识印刷厂

版 次: 2004 年 1 月北京第 1 版

2004 年 1 月北京第 1 次印刷

开 本: 1/32 开

字 数: 120 千字

插 页: 2

定 价: 15.00 元

本版图书凡印刷、装订错误,可及时向我社发行部调换

Preface

《中欧—华夏管理快捷键系列丛书》总序

周雪林 博士

(中欧国际工商学院)

在当今的商业世界中,使用频率最高的几个词语也许就是“变革”和“创新”。如果你在 Google 网上键入这两个词语,你将得到 100 万项与此相关的搜索结果,而这仅仅是中文网页的统计数字。

企业为什么要变革和创新呢?首先,信息技术的发展正在改变企业经营的游戏规则,互联网的出现和普及为企业的营销和运作模式带来深刻的变革。其次,世界贸易自由化的加速以及跨国联盟和兼并的盛行,彻底打破了原有的市场界限,世界经济正朝着全球一体化的方向发展。再次,商业利益和社会需求之间的冲突已经变得越来越尖锐,股东权益至高无上的观念开始受到削弱。最后,公司面临的顾客也因为拥有了更多的选择而变得越来越挑剔。所有这一切意味着企业面临的商业世界正在从左栏到右栏的转变:

昨天
自然资源决定力量
生产决定供应
利润靠经验获得
战略以产品为驱动
目标以财务为导向
层级结构

今天
知识就是力量
质量决定需求
利润靠诚信获得
战略以客户为驱动
目标以速度为导向
扁平结构

股东至上

关注价格

追求稳定

强调命令与控制

保持现状

领导是战士

客户至上

关注价值

追求创新

提倡委派与授权

改变现状

领导是教练

在外部环境加速发生变化的背景下,企业和个人如何才能适应复杂多变的形势、始终在竞争中占据有利的地位呢?

毫无疑问,只有那些能不断进行自我调整,以更快的速度适应新局面、新形势的组织和个人才能在未来立于不败之地,才能兴旺发达,这就需要他们不断创新,需要他们成为学习型组织和个人。知识是惟一真正持久的竞争优势的源泉。

从书籍中汲取知识的养分是终身学习的一个重要组成部分,它可以不受时间和地点的限制。然而伤脑筋的是,全世界每年出版的论文书刊数不胜数,它们虽然精彩纷呈,但却良莠不齐。我们如何才能在浩瀚的书海中选取最精彩的篇章呢?

自1999年以来,中欧国际工商学院利用集各国专家于一堂的优势,精心挑选世界管理著作的精华,分批翻译出版,目前已出版80多种图书,不仅受到了同行的好评,也得到了广大读者和经理人的肯定。在此鼓舞下,今年我们又与华夏出版社通力合作,共同推出《中欧-华夏管理快捷键系列丛书》。

本套丛书共分10个分册,每一分册着重探讨一个主题,内容涉及知识管理、全球创新、业务规划、竞争战略、时间管理、领导艺术、绩效管理、现金流管理、客户关系管理以及供应链管理等等。这些都是今日商业人士公认的最重要的主题,同时也是经理人面临的最严峻的挑战。

作为一套为繁忙的经理人量身定做的图书,它集管理大

师智慧、成功人士经验和实务者体会于一体,既有言简意赅的基本概念,更有来自一线的经验技巧,提供迄今为止最全面、最前沿的管理理念和最实用的管理工具。从某种意义上来说,它不仅是一套完整的工具书,而且也是一个小型的图书馆,它能给中国经理人提供全新的学习体验。

我们有理由相信,在一个加速变化的时代,真正拥有未来的是那些不断学习的企业和个人。聪明的企业和个人知道,读一本书只是一个过程的开始,而不是结束……

2003年12月

Content


目 录

01	概 述	1
02	什么是战略现金流量管理?	9
03	演变过程	15
04	网络范畴	27
05	全球化范畴	37
06	最新动态	45
07	实际运用	69
08	关键概念及思想家	105
09	资 源	117
10	有效实施的 10 个步骤	135
	常见问题(FAQs)	147
	译后记	149



01

概 述



本章论述了为什么战略现金流量管理是个重要的课题。包括以下内容：

- 对投资者/贷方/分析师的效用
- 商界的观点

“好消息——这个月我们的销售额几乎翻了一番，而且我们有希望在中东拿到一份新的合同！”

首席执行官

“很抱歉，先生——银行的电话打不通——我们透支得太多了，我不知道银行是否愿意在星期五支付我们的工资支票！”

财务主管

现金是驱使企业前进的基本动力——缺乏现金的企业必定会失败。现金流量是无所不在的——无论您是商界人士、投资者还是贷方，都无法避免面对现金流量。许多人在面临意外的现金短缺，甚至偶尔的现金盈余时已经体会到了战略现金流量管理的重要性。在诸如财经出版物的资源中现金流量通常也是一个重点主题。

以下摘录出自原载于《金融时报》、《独立报》以及《每日电讯报》的四篇叙述性文章。正是这些文章中所阐述的观点促使我在1994年出版了第一本关于现金流量管理的书。¹

第一篇文章主要描写了现金产生的重要性，并论及股市如何评估企业绩效及评定其等级的问题。

现金流量成为决定性因素

随着英国的公司财务在经济衰退中备受压力，人们越来越多地将注意力集中到公司产生现金的能力上。毕竟股利还是要由现金来支付的。而且由于公司在股市中评级的基本依据是它们将来的股利支付潜力，因此现金流量就成为了衡量公司财务健康状况的重要标准。

以往股市并没有强调用现金产生能力来评定公司。传统上，分析师评估公司绩效时要运用几个标准，其中最强调的是每股市盈率。但是近年来由于公司在会计实务上变得更加富有创造性，这些标准就不那么可靠了。一些上市公司从资产负债表上来看十分健康，它们的崩溃也增加了人们的担忧。随着现金周转愈加不灵，许多公司想方设法保存现金，例如削减投资或压缩其供应商的利润。令人吃惊的事件接踵而来，公司对会计准则的考验达到了极限。一套账目不考察清楚，损失就让谁都承担不起。

因此公司的现金流量就成了尤为重要的投资标准。如 UBS（瑞士联合银行）在关于英国公司最喜欢作的会计手脚的报告中所指出：“鉴于利润相对容易伪造，现金流量是公司账目中最难调整的参数。我们认为，应减少强调报告的每股盈利，而更多关注资产负债表的潜力，并且最重要的是关注现金。”

[大卫·沃勒与玛吉·乌瑞著，《金融时报》，1991年2月22日]

第二篇文章探讨了相对于使用具体记录资金来源及运用的外发文件，运用新的现金流量表对分析有哪些好处。欲了解更多有关新形式的细节，请参阅第2章及第3章。

当现金流量成为至尊

现金流量表的特点是它的格式更为严谨，使得负面消息更加难以隐藏。最极端的例子就是 Polly Peck 公司了。它最后的一套账目显示其税前利润达到 1.61 亿英镑，增长 44%。据资金来源及应用情况表明，这些资金产生于 1.72 亿英镑的经营活动。然而如果运用新式的现金流量表，按 County Natwest 计算，其经营活动现金流出将达到 1.92 亿英镑，主要依据是营运资金有 2.88 亿英镑的巨额增长。而另一方面，这 2.88 亿英镑现在被明确地列示在 Polly Peck 公司的资金来源及应用项目中。这表明，现金流量表在披露方面比呈报更为真实。

[Lex 专栏，《金融时报》，1992 年 4 月 21 日]

第 3 篇文章阐述了关于清偿的问题。读者可以看到，一个解决方案是能够产生现金注入的可能处置。

NIL 与法国电信进行危机会谈

昨晚，NIL 与它持有 25% 股份的最大股东——法国电信陷入了危机会谈，商讨如何在昨天股票又猛跌 10% 后重组这个英国以及欧洲最大的有线电视集团。这样与 210 亿美元贷款及可转换优先股的债务相比，NIL 公司的市值现在仅为 14 亿美元（10 亿英镑）。银行家们认为，采取一定形式的债转股事实上是不可避免的。美国某家银行的一位资深信贷市场分析师说道：“事实就是 NIL 有大量的负债，却没有足够多的现金流量。股本市场上现在预期会出现股本稀释。”

有线巨头 NIL 在英国、法国、瑞士和德国都拥有网络，但这次冲击性的清偿困境可能会终止它的计划，即把广播传送业务作为单独的追踪股托出水面。之所以提出该计划，是想筹集现金，

但不停止 NTL 最盈利的业务单位的现金流量。分析师指出，发送互动电视信号（ITV）的广播传送业务 20 亿英镑的销售数字尚不确定，对提高债务除以现金流量的比率也是无济于事。然而有一位观察家注意到一些暗示，NTL 可能将广播业务全部卖出来“改善行情”。

[比尔·麦克因托什，《独立报》，2001 年 7 月 19 日]

第 4 篇文章的话题比较热门，文章也为我们所熟知。也许最初的现金流量是如何产生这一点就有问题（尽管后知之明也能帮助我们）。结论是，千禧年圆顶展览馆永远不能产生需要的现金流量来获得可行的业务结构。

为什么千禧巨蛋（圆顶展览馆）注定要关门大吉？这个千禧年景点从早期的乐观，逐渐陷入 6.28 亿英镑的窘境。

谁为千禧巨蛋负责？

- 1997 年 6 月成立的新千年公司（NMEC）负责交付千禧巨蛋，并做到低成本，高效率。
- 在认识到私有部门不会承担风险后，保守党政府创立了 NMEC 公司，它的前任是千年中心公司。
- 法科纳勋爵代表政府拥有 NMEC 公司，并任命董事会成员。他制定公司的“战略方向”，并监控成本、容量与管理层。
- 千禧年委员会由两位大臣及一位在野党成员组成，监控它向千禧巨蛋倾注的 6.28 亿英镑价值是否得以体现。
- 文化部监督彩票的发放、委员会及 NMEC 公司会计人员的任命。

决定继续进行

1997年1月,委员会同意耗资2亿英镑投入千禧巨蛋的预备工作,该馆位于伦敦东南的格林威治。保守党及在野党都认同,如果千禧巨蛋陷入困境,委员会可以用发行彩票的方式筹集资金弥补不足。1997年6月,新上任的工党政府与委员会检阅了由NMEC公司制定的项目及业务计划。

根据德勤咨询公司的建议,委员会对参观者达到1200万的目标表示了疑问,而定在800万参观者被认为更加现实。此外,委员会对于NMEC公司是否能从赞助商处筹集1.75亿英镑这一点也有所怀疑。委员会被告知要做好7500万英镑以致资金不足的准备。

至1997年7月,委员会接受了NMEC公司的业务计划及1200万参观者的目标。它同意拨款3.99亿英镑及另外5000万英镑的贷款,以应付任何现金流量的问题。

千禧巨蛋的财政困境

到千禧巨蛋开张前一年多的时间,也就是1998年11月,财政问题的征兆开始出现。委员会要求组织回笼必需的现金,以确保千禧巨蛋能按时完工。至1999年11月,千禧巨蛋工程已经耗去其3.99亿英镑的拨款,及5000万英镑贷款中的4300万。就在千禧巨蛋开张之前,NMEC公司及法科纳勋爵意识到他们的现金流量有问题。

公司预计门票收入为1890万英镑,而实际门票收入仅为370万英镑。今年2月,NMEC公司虽然已将参观者估计数目减少到了1000万,它仍需要更多的资金。因此委员会又预付了6000万英镑。至4月末,NMEC公司的营业收入比预期下降28%,它请求再得到3800万英镑的拨款,并声称关闭千禧巨蛋的代价是2亿英镑。委员会首席执行官麦克·奥康纳认为再拨款是毫无价值的,但是最后委员会还是给了2900万英镑的拨款。公司董事会

的成员请求保险，以免蒙受营业不当带来的损失。

7月12日，法科纳勋爵告知文化特别委员会，称千禧巨蛋不会走到倒闭的地步。两天后 NMEC 公司的董事长大卫·夸姆比告诉他，公司的资金可能撑不过两个星期了。8月，NMEC 公司被授予 4300 万英镑，可用预期获得的千禧巨蛋出售金额偿还。至此为止，千禧巨蛋预期吸引 475 万参观者。给予这笔拨款的目的是要“加快出售”，将千禧巨蛋尽快以 1.05 亿英镑转让给巨蛋欧洲公司。尽管 NMEC 公司刚刚收到 4300 万英镑的拨款，8月它仍被普华永道会计事务所告知破产，至此危机的严重程度已经一目了然了。

“公司顾问”大卫·詹姆斯成为 NMEC 公司的执行董事长，他断定 NMEC 公司自 2 月起就实际破产了。它只是在进行合法的营业，因为如果公司主管们认为偿还债务还是可能的，他们就必须这样做。

哪里出了错

最初 1200 万参观者的目标只是一个“泛泛的估计”，对千禧巨蛋的容量并没有清晰的概念。这个数字的得出也没有经过详细的民意测验。在千禧巨蛋开张之前进行的调查显示，NMEC 公司收到的数据是有 874 万人可能会参观巨蛋。NMEC 公司声称参观者数量之所以受到影响，是由于媒体的报道分量不足，不允许停车的决定，甚至是在千禧巨蛋客站不允许不车，以及价格问题。让 100 万学龄儿童免费参观的决策又花费了 NMEC 公司 700 万英镑。赞助收入比预期的 1.75 亿英镑少了 6000 万英镑。报告指出，NMEC 公司缺乏在运营旅游景点方面富有经验的资深员工，导致千禧巨蛋开幕之夜就麻烦连连。NMEC 公司的财务管理也受到了指责，因为相继几家会计事务所都无力将公司的账簿保持更新，并预测现金流量。

[大卫·米尔沃德，《每日电讯报》，2000年11月10日]

所有这些事实都加强了我们的信念，即：现金是驱使企业前进的基本动力——缺乏现金的企业必定会失败。

注 释

1. Checkley, K. (1994) 《现金为王》。《金融时报》 / Pitman Publishing 出版公司，伦敦。



02

什么是战略现金流量管理?

本章描述了现金流量在企业中的地位。包括以下内容：

- 资本周期
- 现金流量表的用途
- 主要的管理决策领域

“米考伯先生……我记得他郑重其事地恳求我以他的命运为鉴，并要我注意到：如果一个人的年收入是二十英镑，花去十九英镑十九先令又六便士，他会快活；但是如果花了二十英镑一先令，他就会很痛苦。”

查尔斯·狄更斯，《大卫·科波菲尔》，第 11 章

现金流量：在企业中的地位

米考伯先生的言论也许应该为当今的商界所借鉴，因为我们现在常常发现负的现金流量。传统上，在提供一家企业的财务信息时，人们一直最强调的是收益与损失的确认，以及企业的资产状况。直到近年以前，用于公开披露及税务要求的还是备制的法定报表，主要包括一张损益表及资产负债表。但是在最近十年里，信息使用者开始意识到他们需要更加实质性的信息，即现金流量。

然而这也不是我们必须了解现金流量的主要原因。在过去 30 年中，我们看到商业环境日新月异、瞬息万变。市场和经济都在循环往复，因此对现金流量的准确预测就成为了最重要的管理武器，用来避免公司的灾难，控制公司的绩效。

为了对一家企业的现金流量进行分析，首先必须对组成企业现金流量的各种成分有深刻的了解。要为资产转换周期提供资金，向银行支付，给股东分红，缴纳税款，购买更多