

Cash is not only king

现金为王（Cash is King）是企业财务中一个老掉牙的原则。人们对这个概念的响应和关注反映出截然不同的经济环境。在前几年股市和经济欣欣向荣的年代，偶尔有人喊出的一两声“Cash is still king”也常常被企业高速运行的繁荣轰鸣所淹没。去年3月起“Cash is king again”开始成为美国商界的心声。后来红杉资本不断告诫业界：“Cash is mother”，香港投资人更是上升到：“Cash is god”、“Cash is everything”。

其实这条原则最初是犹太人的一条商业理念。有个笑话能形象地说明犹太人对现金的偏爱：有位犹太富翁在临终之际，把家人及所有亲戚朋友都叫到床前，向他们嘱托后事：“请将我的财产全部换成现金。等我死了再把这些钱放进我的坟墓，我要带着这些钱到那个世界去。”家人按照他的遗嘱安排后事，把换回的现金放在他的枕边，他把手放在现金上安详地闭上眼睛。后来死者的一位老朋友来向遗体告别时，听说了这位富翁的财产已经全部换成现金跟他的遗体一进被放进棺材，这位老朋友立即从口袋里掏出支票和笔，飞快地签上余额，撕下支票放进棺材。他从棺材里取出现金，轻轻地拍着死者说：“老朋友，金额与现金相同，你会满意的。”

对于犹太人来说信奉现金为王的原则，一个原因是遭受迫害的历史渊源让他们需要持有现金，以备随时携带现金逃跑。但最主要的原因恐怕还是因为犹太人相信：世界每天都会变，唯有现金是不变的。因此现金对他们来说是安全的、可靠的、永恒的。

经济危机以来现金和资金成为眼下最紧急的资源，在这场百年一遇的危机面前，绝大多数人是第一次深刻体会到Cash is king对于经济和企业的意义。中国股市截止到3月初公布的年报中，半数以上公司经营性现金流同比下滑，其中出现负值的公司不在少数。而早在2月初，当只有30家年报公布时，经营性现金流平均下滑的企业占八成以上。显然经济危机下大多数企业手头都不宽裕。

其实无论在危机时期还是繁荣时期，现金从来就是极其重要的财务能力。对持有现金偏爱的企业会使企业在危机中获得喘息的机会。“钱紧”是大多数企业面临的现状。但是，是否像犹太人那样，现金在手，就能一切在握了？我们的采访对象贝恩公司合伙人Darrell Rigby告诉我们：“Cash is not only king, it's strategic”。企业应该如何运用资金战略，这就是本期封面文章的主题。

人在寒冬需要棉袄才能活下去。对企业来说这件棉袄就是现金流。如果手持现金不敢合理投资和消费，对于国家来说意味着整个经济的窒息，也因此中央才会出台四万亿的刺激投资举措。对于企业来说，如果企业不分青红皂白地压缩运营、回收现金，只能意味着消极等待而无法避免形势的恶化。事实上，处在经济低谷中的企业，成与败并非取决于他们在哪方面缩减了开支，而是首先取决于他们在哪些方面没有缩减开支；其次取决于他们如何缩减开支。也即是首先是开源能力，其次是节流能力。

这个时候企业应当如何保有现金、提高资金使用效率乃至在危机下反周期运营，从而实现逆市扩张？我们发动了各行各业的企业高管以及专家学者，参与我们的大探讨——在需求萎缩时力图蚕食市场份额的创维和安踏、竭力保卫上下游产业链的东风日产、迅速财务转型而在短期内实现资金集中管理的新奥集团以及一如既往多元化的希望集团——为我们演绎各自的“钱紧时期的钱经”。

我们乐见的是，没有危机，就没有变革的动力。当下真正理解和实施现实的现金战略将是企业在萧条和危机时期的生存方式。危机就如企业大考，活得最好的才是强者。正如当初有部港台电视剧《Cash is king》，内容讲的是关于有奖电视游戏节目，最初定下这个剧名以后一直找不到合适的中文译名，直到播放前，将中文名定名为《胜券在握》。或许，对企业来说，领略了“Cash is not only king, it's strategic”，或许可以做到胜券在握。

——本刊编辑部

十三周 找出现金流的流向

文 / 汤维维

这场金融危机演化而来的经济危机，还将持续多久？六个月？半年？两年？还是更久的时间？针对这场令每个CFO坐立不安的考验，达雷尔·里格比的建议是：最为快速有效的方式就是提高现金流的使用率。最有成效的提高方式就是通过13周的现金流流向图来找出“差额”，弥补空缺。

正如达雷尔·里格比所说，我们正处于一场低空飞行的湍流之中。在三万英尺上空，我们可以选择通过演算避开风暴或者利用滑行减少能耗，但是如果我们贴地三千英尺飞行，我们必须要迅速反应，无从躲避。这需要更为快速而精准的判断力，而这一切都建立在对已有资源的全盘迅速掌握之中。

十三周的现金流工具就是低空飞行的测高仪、燃料表（参见下页图）。

BMR：为什么现金流管理突然变得至关重要？

里格比：在这一次的经济危机中，信任的破产是导致多米诺骨牌倒下的根本原因。对于那些现金流管理有问题的企业来说，眼下外部的资金支持已经变得不那么现实，怎样更有效地从内部产生现金流成为更为迫切的任务。而实际上，产生现金流对于一惯不善于管理的企业来说，更是难上加难。

我们看到，沃尔玛正在用更为强劲的手段，通过资源整合以抢夺更大的市场空间。为了获得现金，这家企业削减了投资支出，中止了股票赎回计划，大量削减库存，同时它将原本用于开新店的资金用于旧店改造。这一系列的措施强化了运营效率，并且让沃尔玛能够继续维持最低价



**达雷尔·里格比
(Darrell Rigby)**

1978年加入贝恩公司，1982年成为公司合伙人，现为贝恩公司全球零售业务负责人。达雷尔·里格比的新著 *Winning in Turbulence: Cash is Not Only King, It's Strategic* 将由哈佛商学院出版社出版。

位销售，而不是毁掉自己。

BMR：为什么通过观察现金流来管理公司更有效率？

里格比：在眼下的低迷时期，对于现金流和流动资金的观察可以使得管理者明白，需要用多少现金维持企业运转，以及在不同的情形下如何维持商业运转。甚至，有可能让管理者看到潜在的改进机会。

他们也可以同时观察在产品线、顾客渠道、供应商关系等不同层面的投资回报率高低，以此制订更好的战略发展计划。他们还可以将视线外移，观察竞争者、顾客和供应商的现金流状况，以此分析哪些竞争对手是脆弱的、哪些客户更为强健、哪些供应商可能无法继续生存。

BMR：如何使用13周现金流图来提高效率？

里格比：采取提高现金流使用效率的方式非常直接有

测评工具

效。最初你需要尝试观察13周的现金流走向。从公司的最低端向上走，显示出每周中、每月中哪些现金流进入、转出，即在每个业务部门的走向。这种方式可以迅速掌握现金流的实际信息。然后将这个数字与预算数字相比较，那么长期导致差额的那些问题环节就将暴露无遗。

最为关键的做法是，将公司的实际流动资金需求、周期与竞争对手作比较。当详细记录下每个产品线“从原材料进货到最终销售给消费者”这一流程所需要花费的时间之后，与竞争者之间的差距会显示，目前企业的资金利用率是否有效。

除了关注信息收集之外，关注哪些杠杆将带来最佳

13周现金流工具

13周现金流工具描绘了短期内的现金流流动脉络

它同时提供了在长期经济低迷的情况下如何引导行动的基石

- ① 每周确认现金位置。
- ② 直接跟踪公司由下而上的现金出入状况（而非那些间接地了解现金流走向的方式）。
- ③ 每周报告预算与实际操作之间的现金差额。
- ④ 容许特定状况下的预见性措施，比如关闭店铺、售出生产线、裁员等。

- ① 揭示了在不同条件下，维持业务发展所需花费的现金金额。
- ② 找出推进流程中的陷阱和机会点。
- ③ 突出在产品线、客户渠道和供应商关系之间的效率差别。
- ④ 以此确认，哪些竞争对手更为脆弱、哪些客户更为强有力以及哪些供应商可能无法继续生存。



效果是现金流分析中的关键元素。很多公司发现，在经济低迷时期，那些免费的或者廉价的资金将会掩盖一大堆问题。比如，以往或许粗放式的营销管理并没有问题，当销售速度下降、现金流紧张时，粗放式的销售或者生产成本就过于昂贵了。

BMR：沃尔玛是你所称赞的模范样本。我们看到，经济大萧条下，沃尔玛正在同时做着花钱和省钱的事情，一方面它大肆削减员工分红计划，另一方面，它飞速地增加在中国二三线城市的开店数量。为什么沃尔玛采取这样的经济危机应对策略？这是否会造成长战略上的矛盾冲突？

里格比：沃尔玛仍然在消减现金流开支，你可以看到它开店的速度与过去几年相比有明显的减缓趋势。并且，它正在针对现有的店铺翻新，以转换其现有的投资组合。目前，来自已有店铺的销售数量增长为沃尔玛带来了每美元资本的更高利润。

我们可以预见到在不久的将来，沃尔玛仍将有能力通过改善现金流及投资回报来加强其店铺销售与消费者的忠诚度。因此，它将依然会获得来自顾客以及投资者的强力支持，而它的竞争对手在经济动荡中正在被迫撤退并收缩战线。

沃尔玛的超级大卖场被证明是一种强大的具有丰厚利润的盈利零售模式。当经济风暴降临时，所有的企业都会紧盯现金流和流动资金，以此维持稳定。保守的企业会采取防御性的手段，比如减少投资、降低花费和降低红利。沃尔玛的杰出在于它用一套组合拳来应对整个风暴袭击。

BMR：在经济危机中，哪些现金流指标和数据应该是被重点关注的？

里格比：任何现金流可能被堵塞的环节都应该引起公司管理者的注意，比如地域因素、产品线、目标顾客群或者业务流程……当现金流进入这些环节，却没有按照议定

的时间回归，或者回归的现金流数量不对应时，都值得管理者警惕。当净现值、投入资金的回报或者销售资产比例不足时，经理们都应该提高行动效率或者暂停在这些领域做的进一步的投资。

BMR：在经济低迷的时期，我们是否应该尽量保有现金流，减少对市场份额的扩张？

里格比：每个公司都会对其现金投资有一个隐性的或者显性的折扣率。正在遭遇现金流困扰的企业，应该考虑为它们的投资设定一个更高的折扣率，因为对于它们而言，现金意味着更为急迫而绝望的生存需求。有些时候，这样绝望而紧张的需求会引导公司管理者埋首于日常运营之中，而无暇顾及长期顾客需求。

如果这是危及到你生死攸关的时刻，那么这样的做法并无可厚非，但是显然这样的做法是不明智的。拥有雄厚的财务基础和丰沛的现金流的企业，往往会坚持对客户需求进行投资。这种做法将有助于维系客户，吞噬弱势竞争者的销售和盈利空间。

BMR：有趣的是，每次经济危机的时候，我们都看到GE公司大举投资建设生产线，以期待下一个上升轨道的到来。眼下是否是财务并购的良好时机？

里格比：在经济危机时，你可以用比往常更为廉价的成本来赢得市场。处于弱势的竞争者因为能力不足，将会自觉地放弃市场份额，主动退缩到最有利可图的市场区域。因此更为强有力的竞争者将会捕捉到这一信息，与市场繁荣时期相比，它们能够用更快的速度以及更为低廉的成本来获取市场份额。而这正是这些企业成为王者的基石。

BMR：短期现金流紧张情况下，是否还要维持对长期财务目标的考虑？如何解决长期财务战略与短期财务战略之间的矛盾？

里格比：如果一家公司无法在短期内生存，那么也无需规划长期的发展战略。生存而为明天打拼，是企业最为首要的任务。在经济动荡的萧条时期，管理者需要保证有足够的现金供应以满足短期运营的需求。只有当企业能够应付短期财务需求之后，你才应该去考虑长期投资战略，并筹划通过长期的财务战略来淘汰竞争对手，在可预见的经济上升周期获得更快速的发展。

BMR：如你所说，我们不应用单一的现金流指标来评估公司战略正确与否。哪些指标可以用于评判公司财务状况是否健康？

里格比：任何企业成功的关键都在于，与竞争对手相比，你更能满足消费者的需求。财务结果是对任何一项商业战略最为严格的考核指标。如果眼下你的现金流充足，这意味着你的业务是健康的。如果眼下你的现金流脆弱，这说明战略出了问题，并且你的业务也即将出现问题。你必须马上诊断原因，并采取紧急行动来解决问题。在如今的经济形势下，你几乎已经没有了任何拖延或者犯错误的余地。

从未有任何一个单一指标能够衡量管理决策的对错。公司需要用多个层面的指标来衡量并管理，比如顾客忠诚度、员工参与度、创新能力、业务流程的有效性，现金流管理也是其中之一。现金是企业的血液，管理现金流是商业的主导因素，但它不应该成为评判企业成功与否的唯一因素。

一个立竿见影的机会就是提高现金利用率，但是要达到这一目标需要长期的努力。长期累积的数据有助于管理者发现，是什么导致了流动资金出现差额，以及到底是在哪个环节出现了利润缩减的状况。一旦发现哪些是导致利润缩减的障碍，那么管理团队可以由此找到减少损失、增加利润的方法。