

J.P.Morgan

中国企业运营资金指数 报告2022

释放千亿资金的潜力





内容目录

1. 概览	3
计算方法	3
2. 主要发现	5
I. 运营资金指数在2021年回升到疫情前水平	5
II. 现金指数从近年高点回落	6
III. 中国企业现金循环周期落后于美国上市企业	7
IV. 不同规模企业对比	9
V. 中国企业和美国上市企业之间的现金指数对比	11
VI. 主要行业之间的现金循环周期表现差异明显	12
VII. 企业财资的巨大机遇 — 释放逾3300亿美金的潜力	13
3. 2022年前景 — 新挑战对主要产业的影响	15
主要行业见解	16
I. 电子商务	17
II. 油气下游	18
III. 医药	19
IV. 汽车及零部件	20
4. 结论	21
5. 主要发现总结	23
6. 作者	24

01 概览

本次中国企业运营资金指数报告捕捉了2021年度中国企业运营资金趋势，涵盖本地上市企业和在中国香港、美国等境外上市的企业。2021年全球经济和企业均持续面临不断延长的新冠疫情影响以及其他重大挑战，包括地缘政治关系的紧张以及供应链中断。

作为全球供应链中的重要参与者，中国企业要在波动较大的市场环境下确保业务稳步增长，则需要作出一系列的战略考量，包括如何在新一轮不时出现的本地疫情及相应的管控措施政策下维持运营，同时回应国际市场不断变化换的需求趋势，以及进一步升级和优化财资管理体系，提高全球运营为全球化运营带来更高的效率。

通过对运营资金相关指标的观察和分析，本报告旨在帮助中国企业的财资和财务管理团队追踪最新的运营资金趋势，并为企业更好地制定运营资金管理提升计划提供一定指引，以期在2022年继续推进业务复苏及增长。

本报告涵盖总体上包含以下内容：

- 中国上市企业在过去一年中运营资金指数，现金指数和现金循环周期（CCC）的表现
- 中国企业在不断变化的运营环境中面临的机遇
- 2021年主要行业运营资金管理表现的相关见解

计算方法

本报告将分享以下三组数据：

I. 运营资金指数计算中国上市企业平均运营资金净值/销售收入数据，计算公式如下：

$$\text{平均运营资金净值} = \frac{\sum_{K=1}^n \text{运营资金净值}_k / \text{销售收入}_k}{n}$$

II. 现金指数计算中国上市企业平均现金/销售收入数据，计算公式如下：

$$\text{平均现金} = \frac{\sum_{K=1}^n \text{现金}_k / \text{销售收入}_k}{n}$$

其中：

运营资金净值 = 应收帐款 + 存货 - 应付帐款

n = 公司总数

我们以2011年作为起始年份，将运营资金指数和现金指数起始基数设为100

III. 现金循环周期（CCC）是指企业从存货到实现销售现金流的所需天数。CCC是一个将企业运营资金效率进行量化的指标，包含三个不同的组成部分：

→ 应付账款周转天数（DPO），即企业从购买原材料采购到向供应商付款所需天数

→ 存货周转天数（DIO），即企业持有存货到实现销售所需天数

→ 销售变现天数（DSO），即从顾客收到货款所需天数



企业可通过对各个CCC组成部分的有效管理来提升总体运营资金表现，包括降低存货水平（获得更低的DIO），向供应商协商延长支付期限（获得更高DPO）以及加速从顾客方收取现金（更短的DSO）。总体上，更低的CCC数值意味着更高的运营资金效率，并有助于合理降低日常运营流动性需求并带来释放运营资金的潜力。

注：

本报告包括的中国上市企业来自于中证800指数，恒生中国企业指数以及标普美国上市中国企业50指数的成份股。为避免数据呈现的偏离，金融服务和房地产行业公司并未列入计算，因这些行业业务模式较为独特且与其他行业相比运营资金指标颇为不同。运营资金历史数据波动幅度过高及历史财务数据缺失较多的公司亦未列入计算。最终纳入计算的公司总数超过700家。

用于计算的企业财务数据均取自Capital IQ数据库。对于不同上市地点会计准则的差异，Capital IQ数据库通过统一标准作一定调整，力求尽量提升企业财务指标之间的可比性。

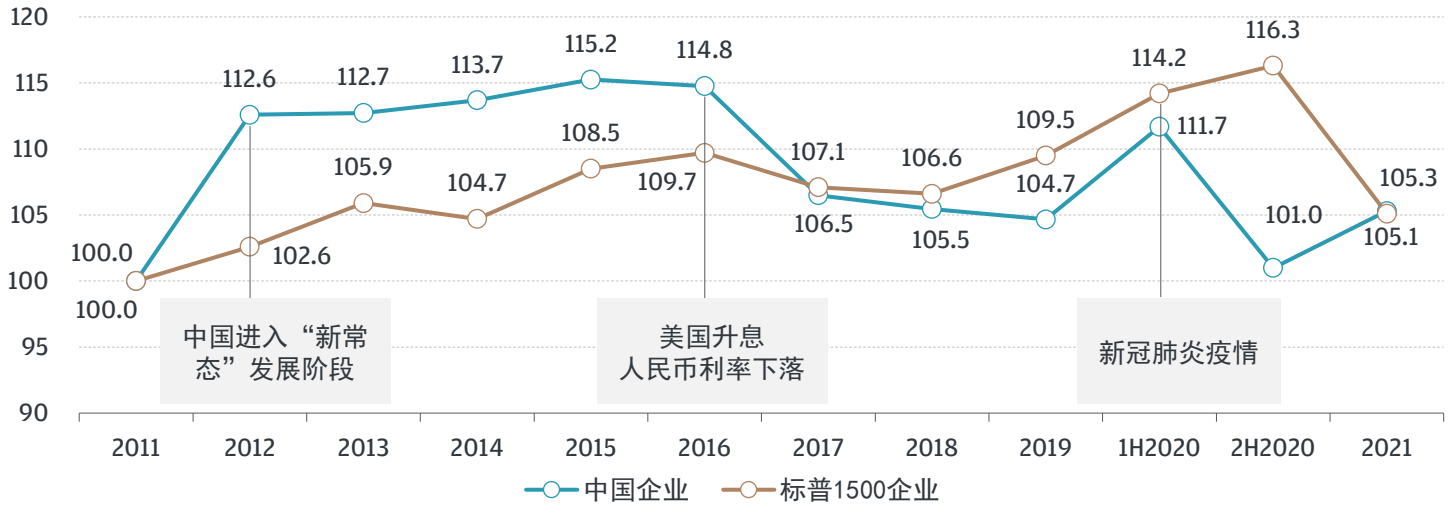
对于两地上市的中国企业，例如同在大陆和香港的证交所上市，仅取单一上市代码进行数据取值和计算以避免重复。

本报告中的分析观点保持与摩根大通证券研究团队观点基本一致。

02

主要发现

I. 运营资金指数在2021年回升到疫情前水平



数据来源: Capital IQ

2020年初新冠肺炎疫情爆发前，中国企业运营资金指数在过去十年间的走势与标普1500企业运营资金指数接近。

随着“新常态”的引入，国内经济发展速度放缓，投资减速，同时传统产业面临产能过剩。中国企业的运营资金指数自2012年起维持在一个较高水平，并持续小幅上升。2016年人民币汇率的下跌在一定程度上增强了中国出口竞争力，帮助中国企业改善了运营资金表现，从而带来运营资金指数的下降。

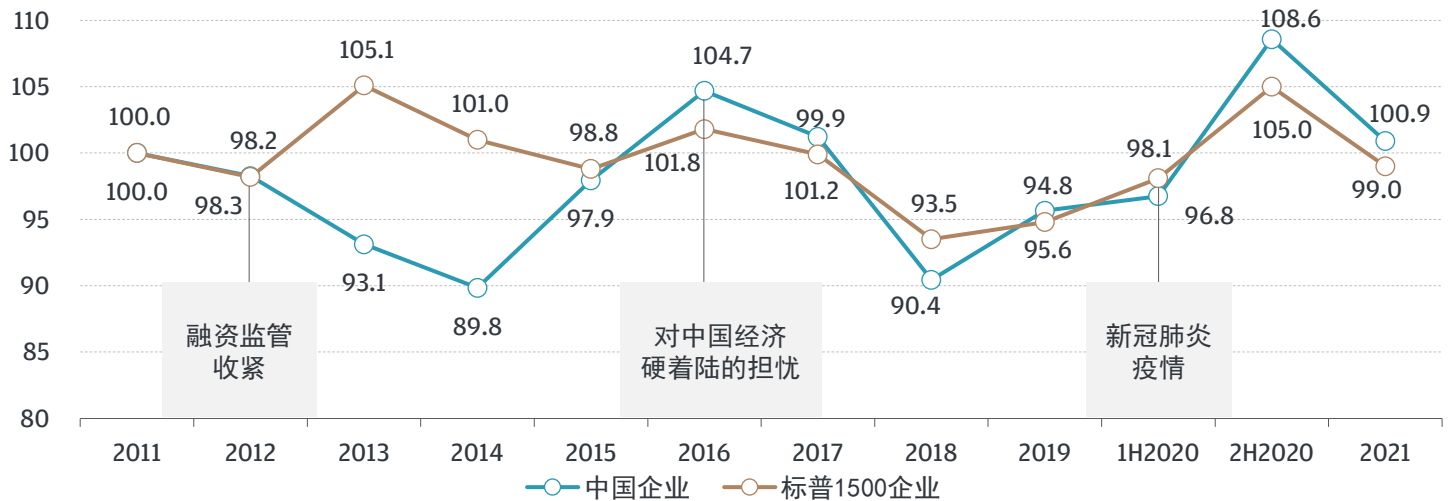
2020年初新冠疫情爆发，随着全球面临的巨大不确定性以及对未来增长预期的担忧，中国企业面临来自产业链上下游的巨大压力，运营资金指数在上半年出现大幅上升。由于中国政府在疫情中采取的果断控制措施，自2020年下半年起中国成为全球首个从疫情中开始复苏的主要经济体。企业经营活动的快速恢复为整体经济复苏提供了强有力的支撑。2020年底，指数降低到近年来最低水平。

2021年，经济复苏面临着诸多新挑战，例如封控影响，市场需求的放缓，全球供应链中断，持续的地缘政治紧张局势，国内需求恢复不及预期，财政支持力度的降低，投资回落以及由于同期全球产业迅速复苏带来对中国出口的需求减少。中国企业运营资金指数回升4.3个百分点，达到105.3，接近疫情发生前的水平。

总结：

2021年中国成为全球主要经济体中最先从新冠疫情中复苏的国家，中国企业因此从中受益。然而，全球运营环境仍在持续面临着多方面的挑战，企业运营资金管理压力仍大。中国企业应抓住机遇，提升财务管理和运营资金管理水平，在满足运营资金需求和持续投资于企业未来发展之间取得更好的平衡。

II. 现金指数从近年高点回落



数据来源：Capital IQ

总体上，中国企业的现金指数从2015年开始，变动趋势与标普1500企业非常相近。

2013年，融资渠道监管的收紧带来更高的外部融资成本和更有限的融资渠道，增加了中国企业获取资金的难度。2013年到2016年间，出于对中国经济硬着陆的担忧，企业暂缓投资并维持较高的现金水平。

随着中国企业更为积极的国际市场拓展活动，中国对外投资在2016年达到近期最高水平。

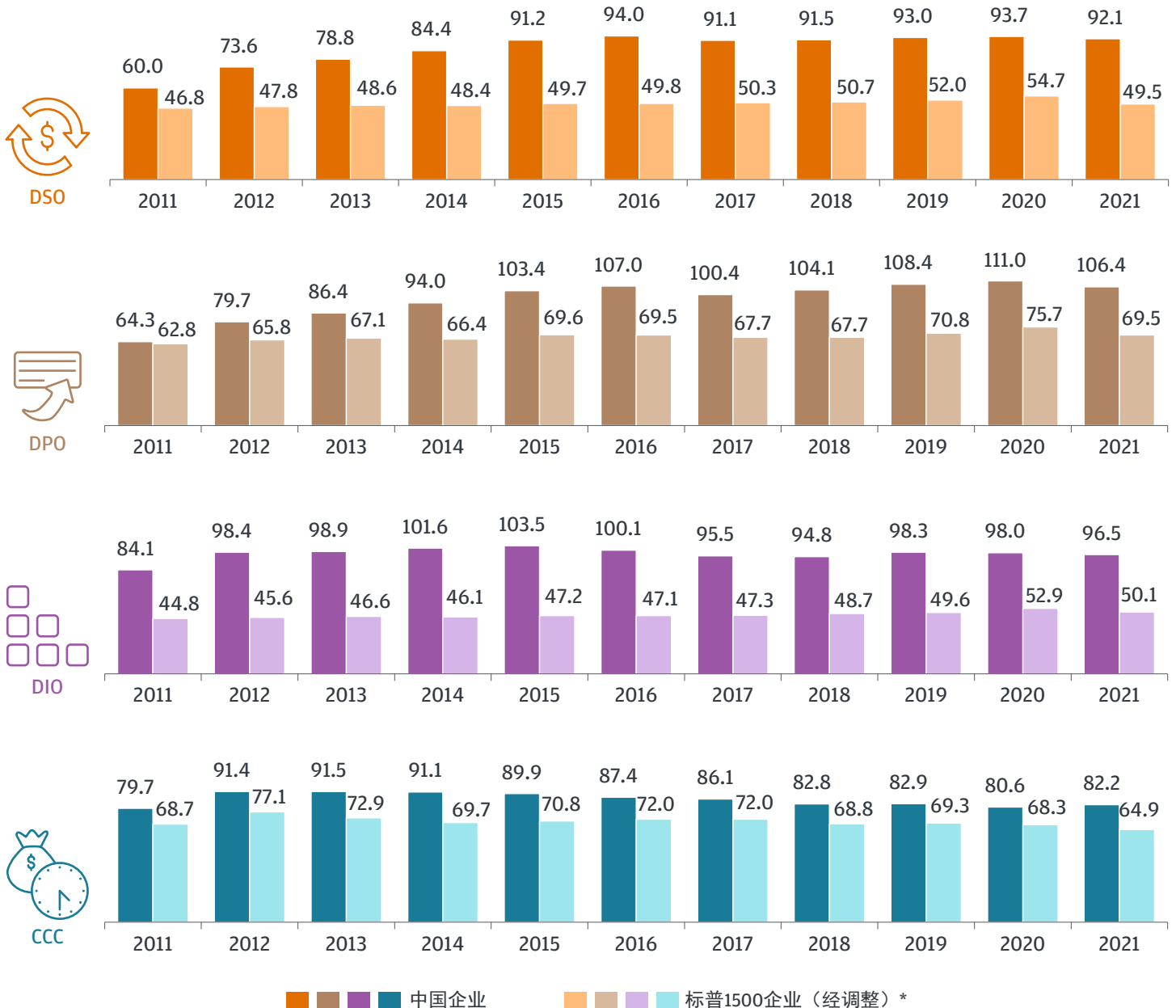
在2020年的疫情环境下，中国企业更为重视通过不同融资途径确保现金储备，提供更为充足的流动性缓冲。现金指数从而达到过去数十年中的最高点。2021年随着经济和市场的逐渐稳定，企业战略投资活动开始重启，企业通过更为积极的现金运用为未来增长提供动力。现金指数随之下降到100.9，与疫情前的水平接近。

总结：

企业需要确保足够的流动性水平并高效地管理运营资金。中国企业可通过建立优化的流动性管理架构和机制，比如更先进的数据、预测现金流的分析工具、自动化架构等。通过对现金水平的优化，企业可以确保财务健康和在不确定运营环境下保持韧性，同时也为推进境内外战略投资拓展全球足迹和释放增长潜力做好充足的准备。

III. 中国企业现金循环周期落后于美国上市企业

中国企业的现金循环周期（CCC）从2020年底的历年最低点回升，在2021年有所延长。以下是中国企业在2011-2021年期间平均运营资金管理各项参数表现（以平均天数表示），并与参照美国跨国企业进行对比。



资料来源：Capital IQ

注：

*S&P 1500 企业数据分行业根据中国企业行业分布经过加权平均重新计算，确保对比基础的一致性

中国企业的现金循环周期表现历年来均落后于美国跨国企业超过10天，主要体现在存货周转效率较为落后（天数几乎是美国跨国企业的两倍）。而销售变现天数和应付周转天数在中国的运营环境中均比美国跨国企业更长。

中国企业的销售变现天数和应付周转天数在过去6年中略有改善，而同期存货周转天数下降较多（下降7.0天），推动总体现金循环周期的缩短。

总体上，中国企业的现金循环周期表现与跨国企业相比存在差距，主要归因于更长的收款周期和更高的存货水平上。这也意味着在提升运营效率方面存在一定的空间。

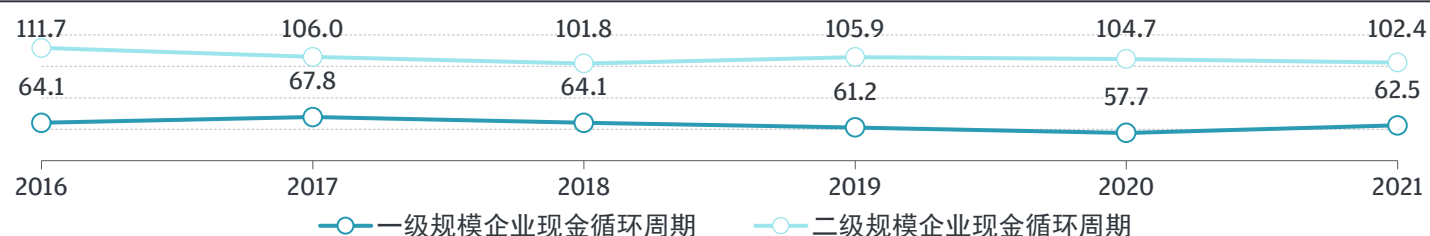
总结：

中国企业需要采取不同措施改善整体的现金循环周期表现。举例而言，企业可通过银行的方案（如应收款项融资）来缩短收款周期，借鉴现金折算和收款策略的最佳实践，通过优化供应链减少额外的存货来提高存货效率，以及考虑存货融资的解决方案。

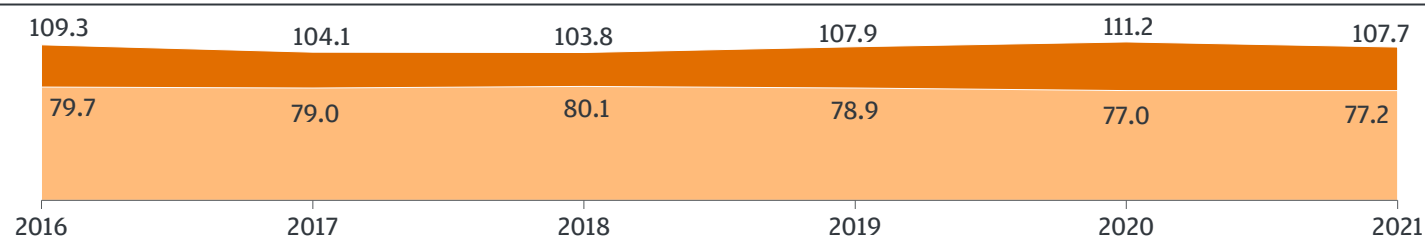
IV. 不同规模企业对比

根据不同企业的规模，我们将本报告研究的中国企业分为一级规模企业和二级规模企业两个类别。一级规模企业取值方式为对每个行业中销售收入占前50%的公司进行平均计算；二级规模企业取值方式为对每个行业中销售收入占后50%的公司进行平均计算。在2021年，一级规模企业的平均收入为二级规模企业的10.3倍。

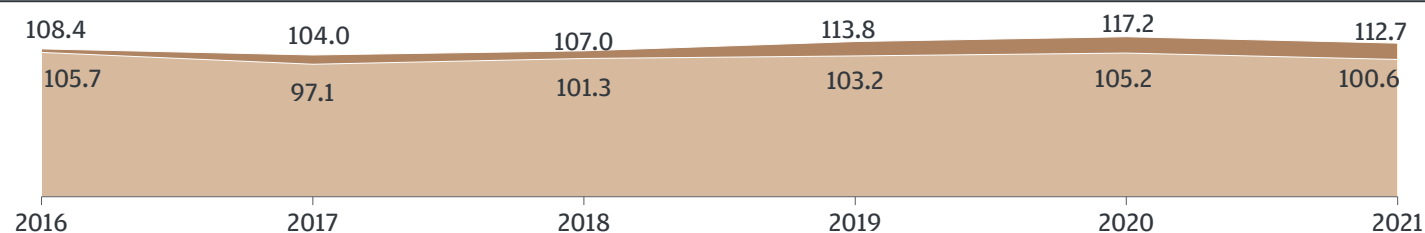
不同规模等级企业对比 — 现金循环周期差异较大



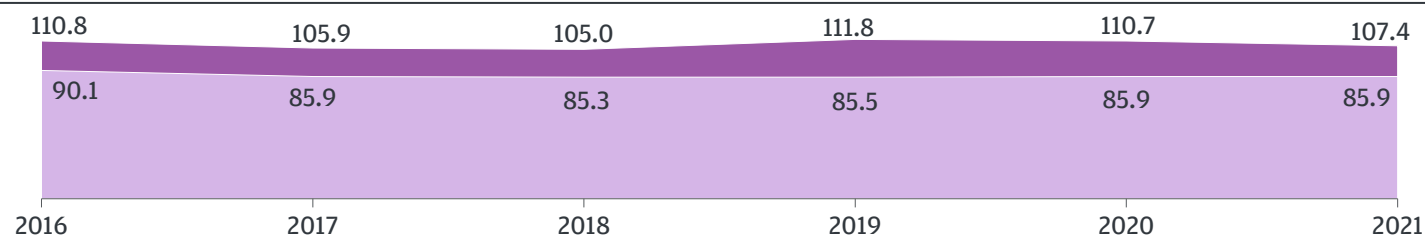
销售变现天数 (DSO)



应付账款周转天数 (DPO)



存货周转天数 (DIO)

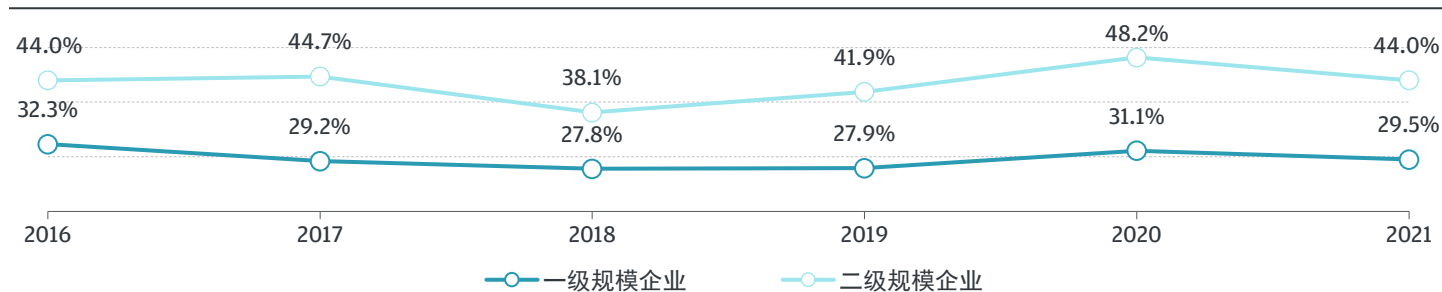


■ ■ ■ ■ 二级规模企业 ■ ■ ■ ■ 一级规模企业

资料来源：Capital IQ

值得注意的是，中国企业的现金循环周期因企业规模不同而差异明显。得益于在供应链中更强的地位和更高的市场占有率，一级规模企业销售变现天数比二级规模企业快30.5天，存货周转天数也短21.5天。历年来，规模相对较小企业的存货周转天数明显高于较大企业。虽然这个差距在近两年有所缩小，但目前仍大于20天。

不同规模等级企业对比 — 现金指数差距缩小



资料来源：Capital IQ

总体上，二级规模企业对比规模相对较大的公司保留更多的现金缓冲，因为一级规模企业比较容易获得外部资本。

疫情影响期间，二级规模企业积极提升现金储备，将现金指数和一级规模企业之间的差距推高到五年来最大。2021年随着现金运用和投资重新走上正轨，二级规模企业现金指数快速回落，与一级规模企业现金指数的差异有所减小。

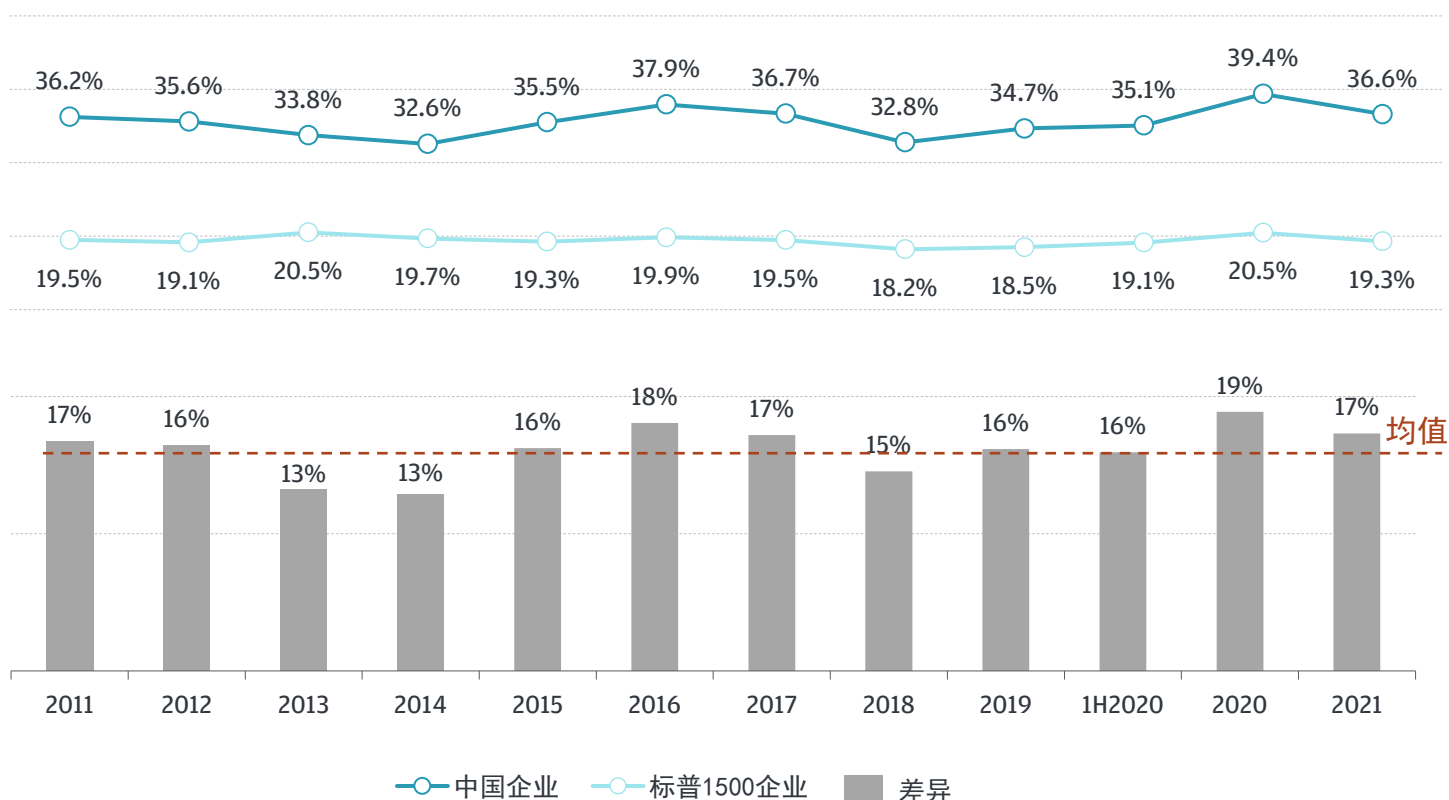
在中国经济逐渐复苏后，一级规模企业的现金指数水平下降了1.6个百分点，而二级规模企业的指数下降多达4.2个百分点。二级规模企业在战略性运用现金决策方面显得更为迅速，可以看到现金指数在2021年快速缩小了与一级规模企业之间的差距。随着各个行业中的企业寻求保持复苏和未来业务发展动力，投资和现金运用活动变得更为活跃。

总结：

二级规模企业可通过优化收款流程和供应链策略提升销售变现天数和存货周转天数表现。一级规模的企业则可更多地运用现金，优化流动性方案和更好地规划资本，以缩小与跨国企业之间的差距，并获得更高的未来业务增长。

V. 中国企业和美国上市企业之间的现金指数对比

2011-2021年现金/营收指数（%）



与美国上市跨国企业相比，中国企业通常维持高得多的现金水平。两者之间历年来的差距平均达到16个百分点。

中国企业可以通过与跨国企业以及同行业国际企业的指标对比，发现更多释放滞留现金的潜力。释放的现金可以充分利用在对未来业务增长和提升股东价值的投资。

在日益复杂的国际运营环境中，中国企业需要优化现金利用效率，推动未来企业发展。

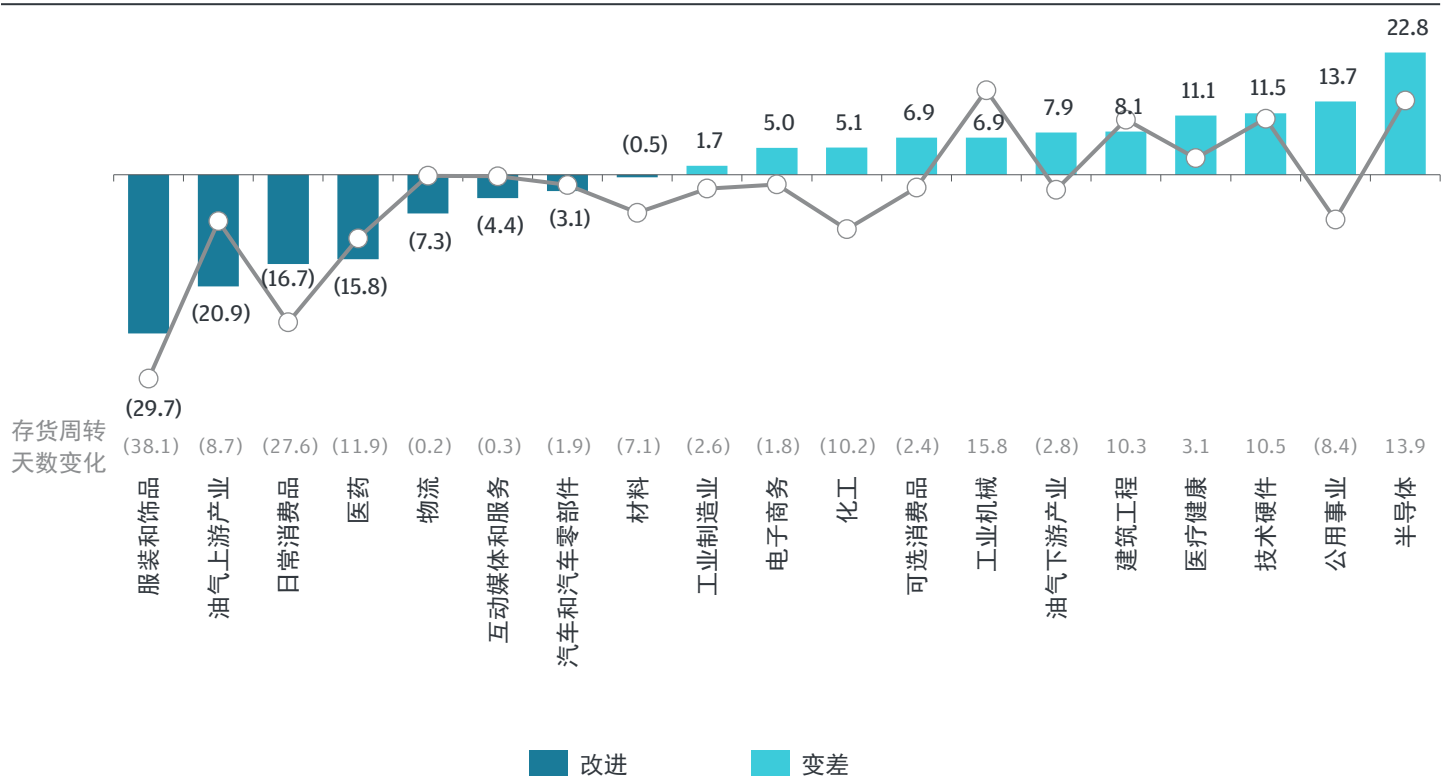
总结：

对比于同行业的国际企业，中国企业通常维持较高的现金水平。释放部分的现金意味着可以为股东创造更高潜力的价值。在优先考虑确保良好运营所需的现金水平前提下，中国企业应考虑设置明确的有效现金运用和运营资金管理评估指标。

VI. 主要行业之间的现金循环周期表现差异明显

虽然中国企业率先从2020年的新冠疫情中复苏，但企业仍持续在国内和国际市场面临充满挑战的运营环境。需求侧新趋势和全球产业链架构调整进一步考验企业在优化运营资金和取得风险管控和业务发展之间平衡的能力。

2020-2021年现金周转周期天数变化



数据来源: Capital IQ

2021年，在疫情后经济复苏过程中受到消费市场需求刺激而获得强力反弹的电子商务和可选消费品等产业因为需求有所放缓和新的挑战出现，现金循环周期有所延长。

半导体行业在地缘政治关系紧张的影响下，存货积累较快，生产运营活动受到打断，现金循环周期指标延长幅度最大。

在19个主要行业中，有11个行业在2021年的表现比2020年变差，现金循环周期延长。

总结：

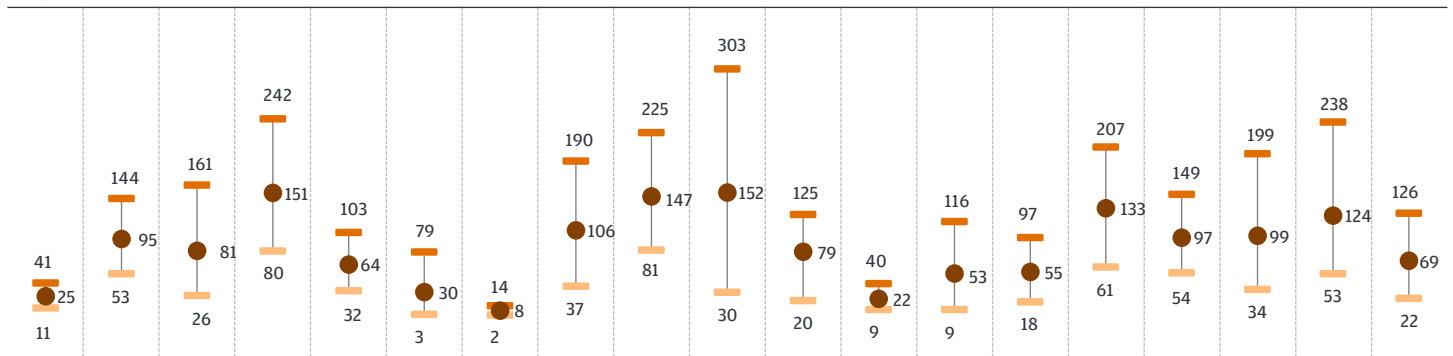
企业财资管理团队需要考量推动整体现金转换周期表现的主要因素，并通过进一步优化运营资金表现应对新环境下的各种运营挑战。

VII. 企业财资团队的巨大机遇 — 释放逾3300亿美金的潜力

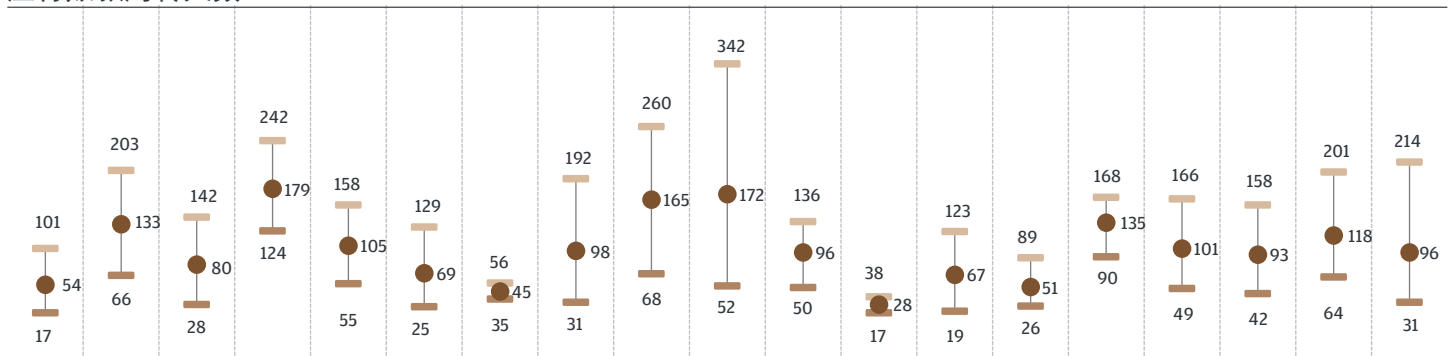
各个产业均存在通过优化现金水平以及在DSO,DPO和DIO这些环节从供应链中释放出大量流动性的潜力。

2021年19个主要行业中现金循环周期表现领先和落后企业差距速览（以天数计算）

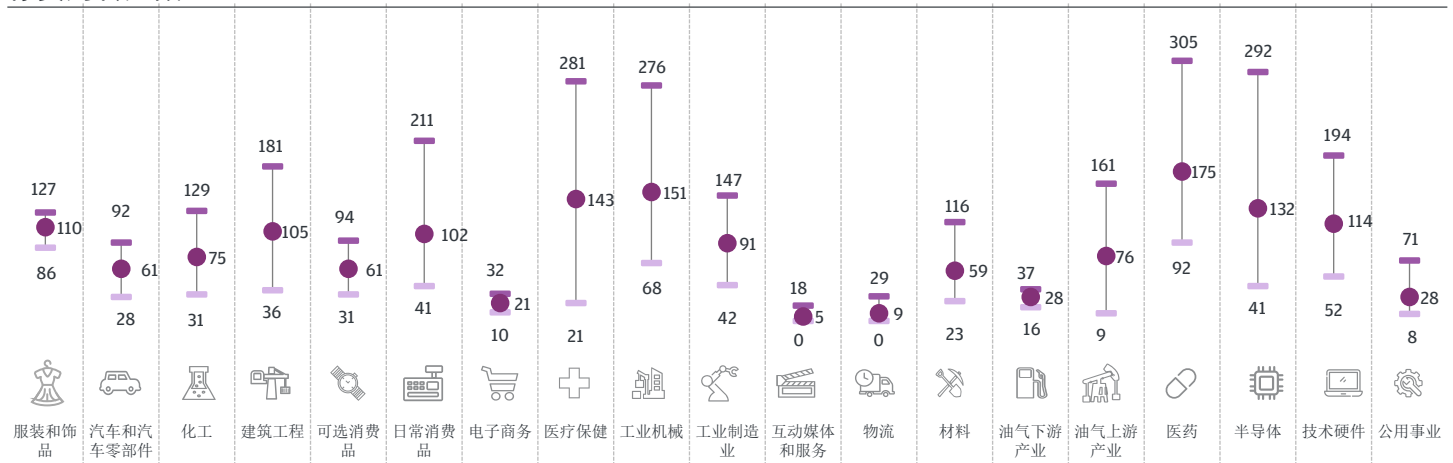
销售变现天数



应付账款周转天数



存货周转天数

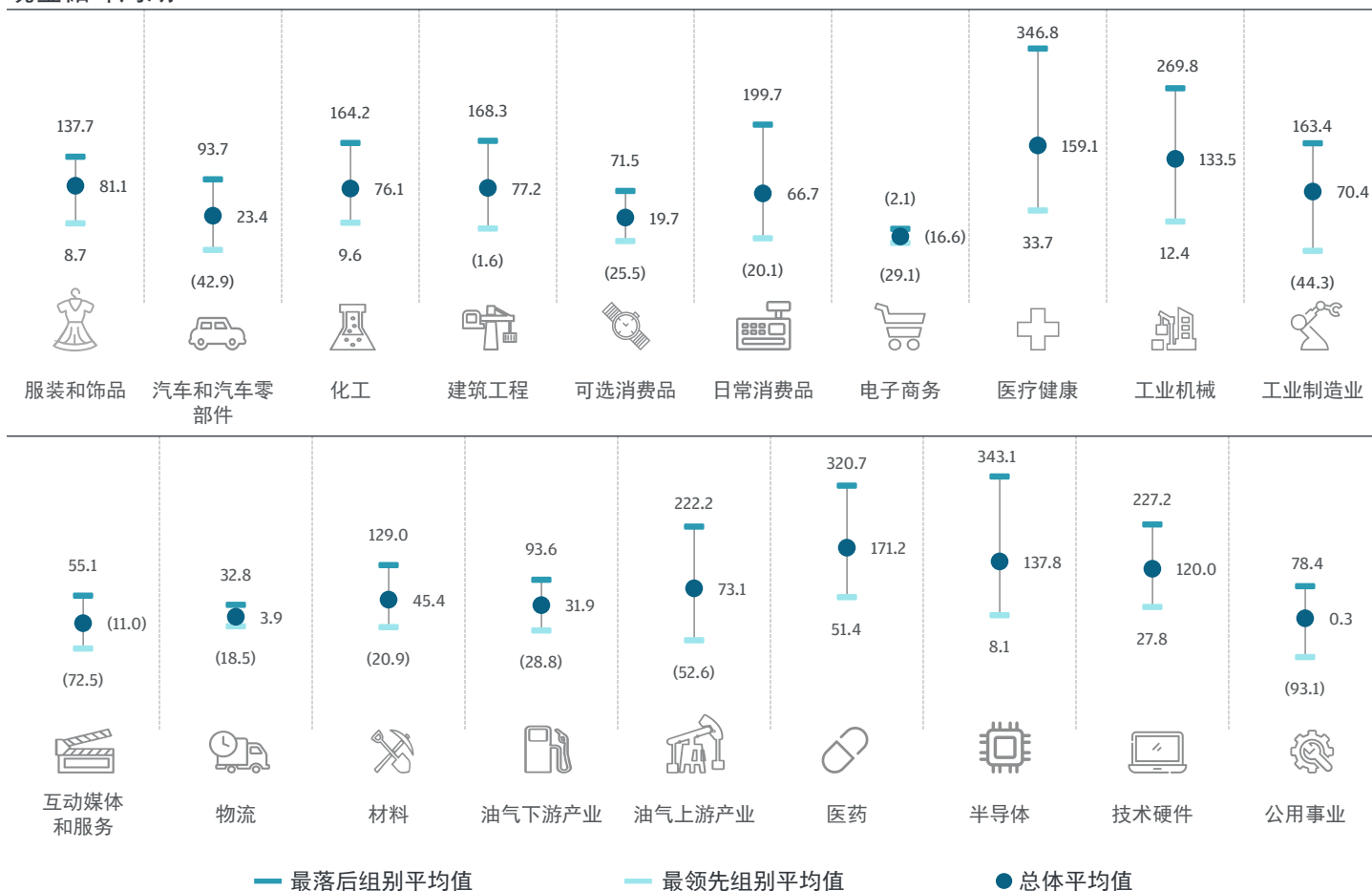


— — — 最落后组别平均值

— — — 最领先组别平均值

● ● ● 总体平均值

现金循环周期



假设不同行业的每家企业均成功地将自身运营资金表现透过DSO,DPO和DIO三大指标上提升到更高一档的四分位数¹水平，预计截至2021年度可释放总共3352亿美元的运营资金。

¹ 在每一项运营资金指标上，我们将每个行业的企业分为四分位数组（其中第一四分位数组代表相应指标表现最佳的25%，而第四四分位数组则代表表现最靠后的25%）。自由现金流释放潜力的计算中，假定特定企业能够将管理指标表现水平提升到高一个四分位数组，同时，第一四分位数组的企业表现水平保持不变。

总结：

巨大的运营资金优化潜力意味着企业在运营资金管理方面领先群体和落后群体之间存在很大差距。需要改进运营资金的企业可参考业内最佳实践经验并持续评估自身管理表现，寻找和释放闲置资金资源，更好地推动业务复苏和未来增长。

03

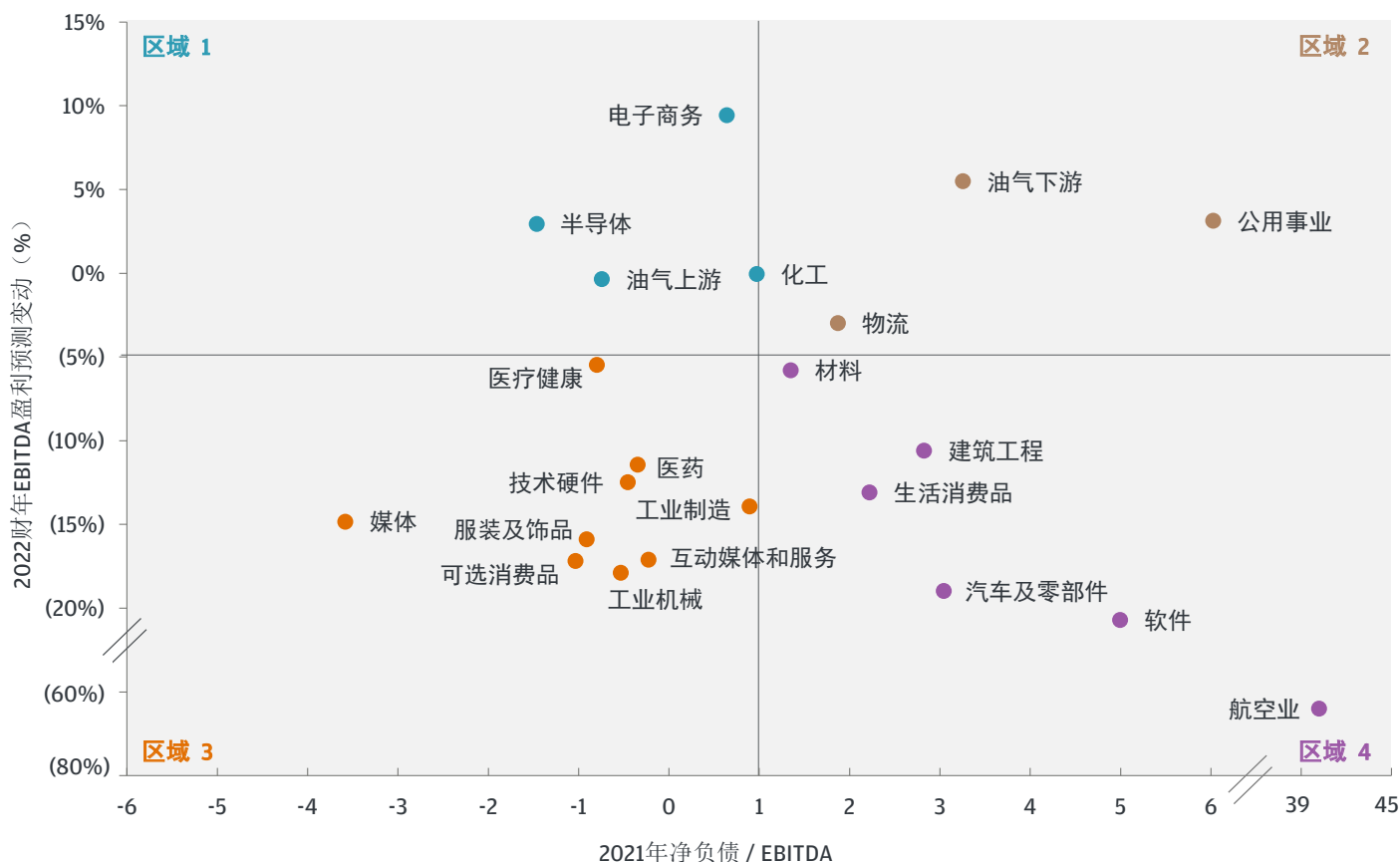
2022年前景 — 新挑战对主要产业的影响

进入2022年上半年后，国际地缘冲突和国内长时间疫情管控措施给各个行业的中国企业带来新的压力。

我们采用2021年度负债程度（以净负债比EBITDA利润表示）以及2022年六月底证券分析师对企业2022年全年EBITDA利润预测值下调的幅度（对照2022年初所做预测）对跨不同行业企业的债务负担和经营业绩预期受冲击程度进行了量化。

在以下图表中，将数据分布分为四大区域：

- 区域1: 小幅度冲击
- 区域2: 中等到小幅度冲击
- 区域3: 中等到重大冲击
- 区域4: 重大冲击



数据来源: Capital IQ

注：

风险事件发生前后获取数据预测做出的时间点分别是2022年1月初和6月底

在重大风险事件的冲击下，一些行业的盈利表现将会受到很大影响：

- 航空业
- 汽车和零部件
- 软件

而其他的一些行业受益于新的市场需求和新的行业趋势出现，受到冲击较小，甚至盈利表现更佳：

- 电子商务
- 油气上游和油气下游
- 半导体

主要行业见解

我们从四个区域中各选取了一个具有代表性的行业，深入观察相关表现：

- 电子商务
- 油气下游
- 医药
- 汽车及零部件

同时，我们还将各行业的运营资金管理表现分为四分位数组（第一组代表表现最为领先的25%企业，第四组则代表表现最后落后的25%企业），便于企业财资管理人士用于将所处企业的运营资金管理表现和同业企业进行参考对比。

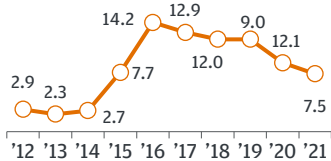
I. 电子商务

受冲击程度

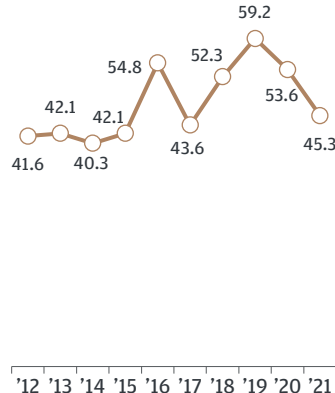


2012-2021年电子商务行业运营资金管理指标比较（以平均天数为单位）

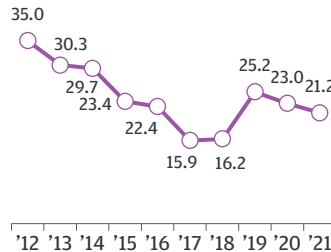
销售变现天数



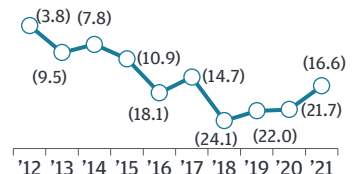
应付账款周转天数



存货周转天数



现金循环天数



数据来源: Capital IQ

电子商务行业的主要代表企业是在线零售平台，包括京东，阿里巴巴和拼多多等。

和其他产业向比，电子商务得益于直接面对广大消费者的业务模式特点以及高效的在线和移动端支付方式，收款周期较短。

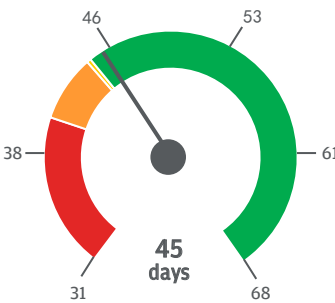
虽然收款效率改善，但在2020年和2021年中，随着企业更快对供应商付款以确保足够应对快速增长的市场需求的库存水平，行业DPO连续缩短。

电子商务企业面临着快速的技术创新趋势、不断变化的消费者需求以及紧跟科技发展的步伐等诸多新的挑战。在这类企业拓展海外蓝图的过程中，国际和跨境业务流将变得至关重要，因此则可充分利用先进的外汇、全球流动性管理解决方案、创新的支付和收款的方案来改善流程，管理风险，提升商户和消费者的体验。

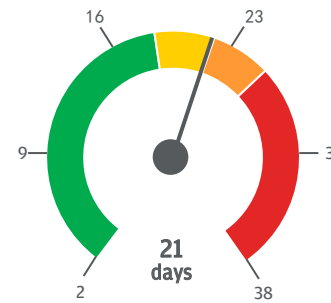
销售变现天数



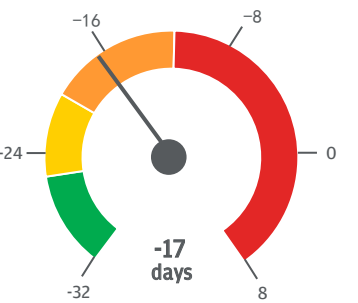
应付账款周转天数



存货周转天数



现金循环天数



■ 四分数1 (1-3) ■ 四分数2 (3-6) ■ 四分数1 (68-44.1) ■ 四分数2 (44.1-43.9) ■ 四分数1 (2-19) ■ 四分数2 (19-22) ■ 四分数1 (-32-(-26)) ■ 四分数2 ((-26)-(-21))
 ■ 四分数3 (6-10) ■ 四分数4 (10-17) ■ 四分数3 (43.9-40) ■ 四分数4 (40-31) ■ 四分数3 (22-26) ■ 四分数4 (26-38) ■ 四分数3 ((-21)-(-12)) ■ 四分数4 ((-12)-8)

数据来源: Capital IQ

II. 油气下游

受冲击程度

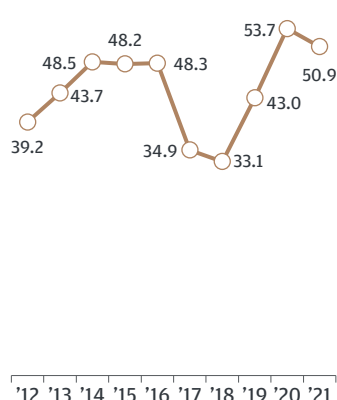


2012-2021年油气下游行业运营资金管理指标比较（以平均天数为单位）

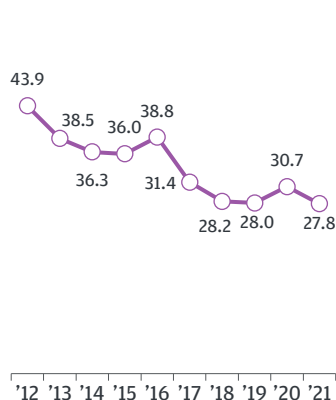
销售变现天数



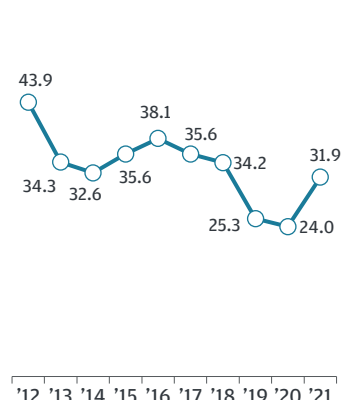
应付账款周转天数



存货周转天数



现金循环天数



数据来源: Capital IQ

油气下游产业包括综合性油气集团和能源终端输运企业，包括中石化，中石油，招商局能源运输，中远海运能源运输等。

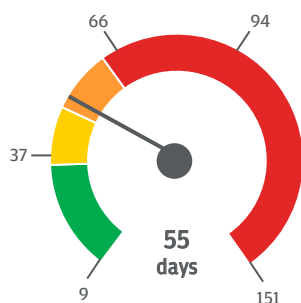
随着能源需求随着经济复苏的推进持续旺盛，该产业在2021年的存货周转效率有所提升。但由于很多产业尤其是制造业面临全新挑战，该产业的DSO继续延长，而DPO出现下落，令总体现金循环周期变长。

随着全球对清洁能源的认知度越来越高，大型油气集团需要重点考量业务模式的转型，并确保企业为更为绿色的未来发展做好准备。

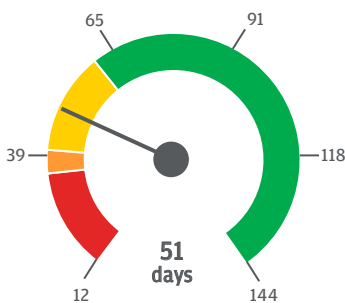
油气下游产业持续面临高负债率，高固定资产投资需求和更高ESG要求，运营资金管理的优化变得更为至关重要，以便更好地调动内部流动性。

大型全球同业跨国集团正在积极采用内部银行，代收代付处理和供应链融资等战略性业务架构转型工具来推动传统业务的持续增长并释放未来业务发展的更大潜力。

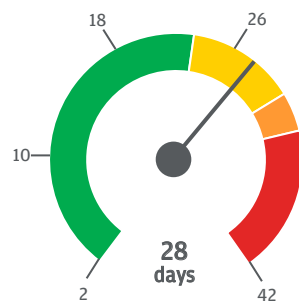
销售变现天数



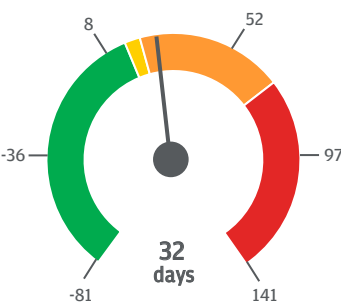
应付账款周转天数



存货周转天数



现金循环天数



■ 四分数1 (9-34) ■ 四分数2 (34-47) ■ 四分数1 (144-60) ■ 四分数2 (60-38) ■ 四分数1 (2-23) ■ 四分数2 (23-30) ■ 四分数1 (-81-13) ■ 四分数2 (13-18)
 ■ 四分数3 (47-62) ■ 四分数4 (62-151) ■ 四分数3 (38-34) ■ 四分数4 (34-12) ■ 四分数3 (30-33) ■ 四分数4 (33-42) ■ 四分数3 (18-70) ■ 四分数4 (70-141)

数据来源: Capital IQ

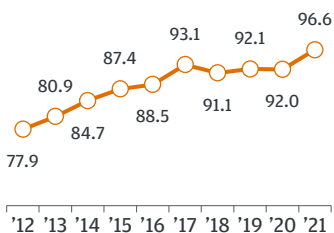
III. 医药

受冲击程度

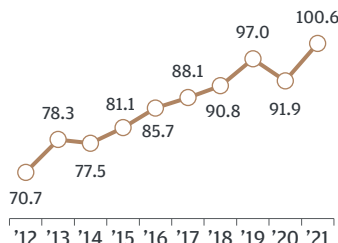


2012-2021年医药行业运营资金管理指标比较（以平均天数为单位）

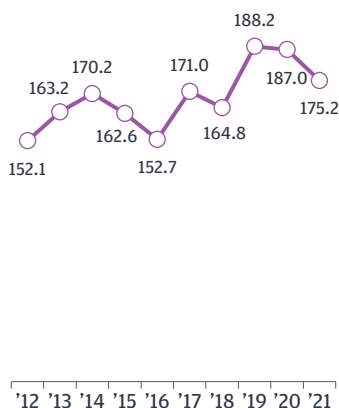
销售变现天数



应付账款周转天数



存货周转天数



现金循环天数



数据来源：Capital IQ

医药行业主要包含医药产品制造企业，例如中国生物制药，复星医药，云南白药，同仁堂等。

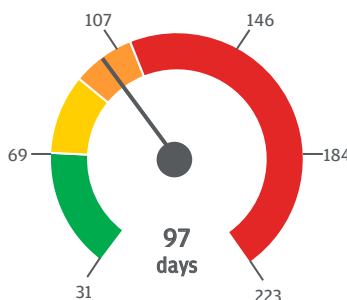
2021年医药行业受惠于市场对疫苗和抗病毒药物的强劲需求，存货水平下降，而现金循环周期得到提升。

政府部门加强对药品的集中采购，进一步削减了医药公司的还价能力，带来一定的利润减少风险。

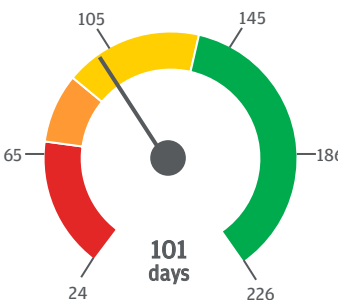
国内医药产品市场结构在政策主导的进一步改革举措下将会持续经历调整。医药企业需要尽快适应新的变化，包括扁平化的分销渠道和类似D2C电子商务新型业务模式的崛起。

2022年，新的风险事件给未来增长带来更大威胁，将影响医药行业的盈利。在这种复杂的运营环境中运营资金管理和资金资源的优化将在医药企业的未来发展中显得更加关键。

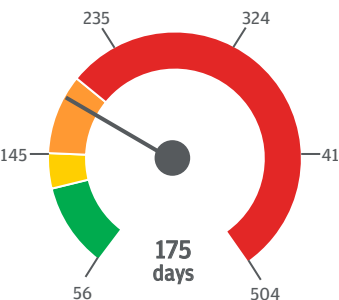
销售变现天数



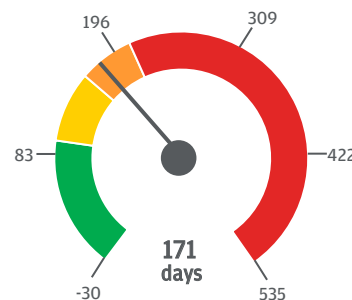
应付账款周转天数



存货周转天数



现金循环天数



■ 四分数1 (31-68) ■ 四分数2 (68-92) ■ 四分数1 (226-133) ■ 四分数2 (133-89) ■ 四分数1 (56-116) ■ 四分数2 (116-142) ■ 四分数1 (-30-91) ■ 四分数2 (91-155)
 ■ 四分数3 (92-112) ■ 四分数4 (112-223) ■ 四分数3 (89-67) ■ 四分数4 (67-24) ■ 四分数3 (142-199) ■ 四分数4 (199-504) ■ 四分数3 (155-206) ■ 四分数4 (206-535)

数据来源：Capital IQ

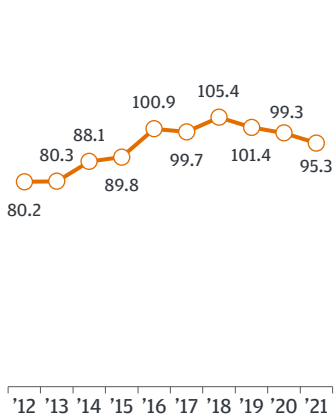
IV. 汽车及零部件

受冲击程度

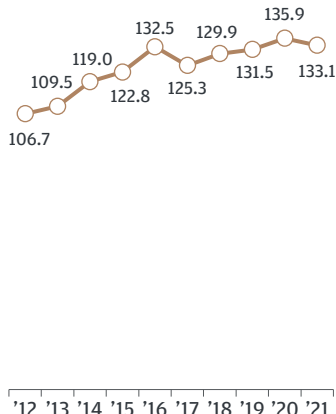


2012-2021年汽车及零部件行业运营资金管理指标比较（以平均天数为单位）

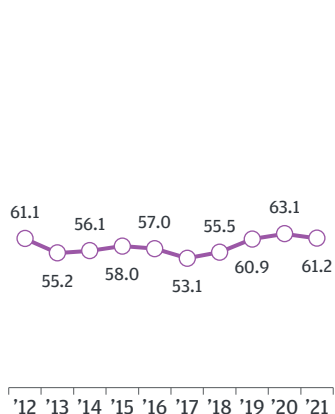
销售变现天数



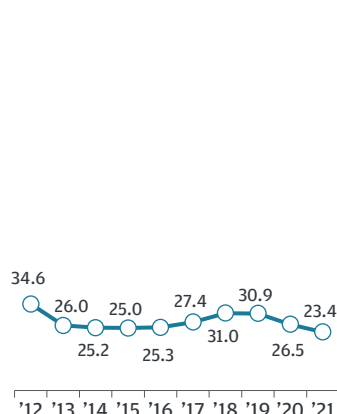
应付账款周转天数



存货周转天数



现金循环天数



数据来源：Capital IQ

汽车及零部件行业主要包括汽车生产商，包括上海汽车集团，比亚迪，吉利汽车，长城汽车等。

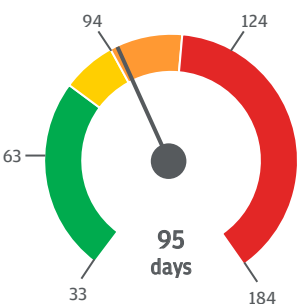
2021年，汽车产业在经受持续出现的疫情风控影响和由芯片短缺引起的生产周期延长考验后，仍然实现四年来首次的销售额增长。同时现金循环周期和库存周转表现也得到改善。

相较而言，燃油动力汽车市场进入滞涨状态而新能源汽车受益于政策大力支持而获得强劲的销售增长动力。同时，新一轮疫情防控措施导致对可选消费品需求的下降。

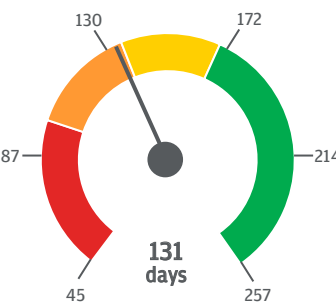
展望未来，汽车及零部件行业的供应链压力可能会有所减缓。然而2022年的需求增长可能较为平缓，继续提升销售表现的潜力有限。行业内企业需要更为关注内部资金来源和运营资金优化以更好应对可能出现的流动性挑战。

行业向新能源汽车和全新业务模式/销售渠道的转变，例如在线直销模式，更高的互联车型需求，行车相关解决方案等将会要求企业拥有快速适应的能力，以更好地抓住业务发展良机。

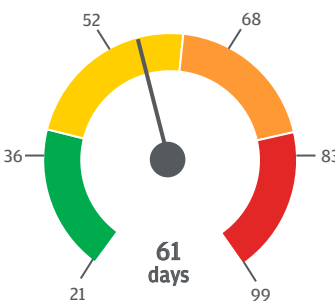
销售变现天数



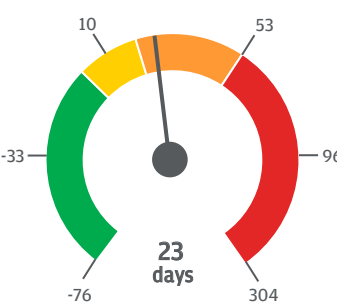
应付账款周转天数



存货周转天数



现金循环天数



■ 四分数1 (33-80) ■ 四分数2 (80-93) ■ 四分数1 (257-168) ■ 四分数2 (168-134) ■ 四分数1 (21-39) ■ 四分数2 (39-61) ■ 四分数1 (-76-(-3)) ■ 四分数2 (-3-20)
■ 四分数3 (93-111) ■ 四分数4 (111-184) ■ 四分数3 (134-97) ■ 四分数4 (97-45) ■ 四分数3 (61-81) ■ 四分数4 (81-99) ■ 四分数3 (20-57) ■ 四分数4 (57-139)

数据来源：Capital IQ

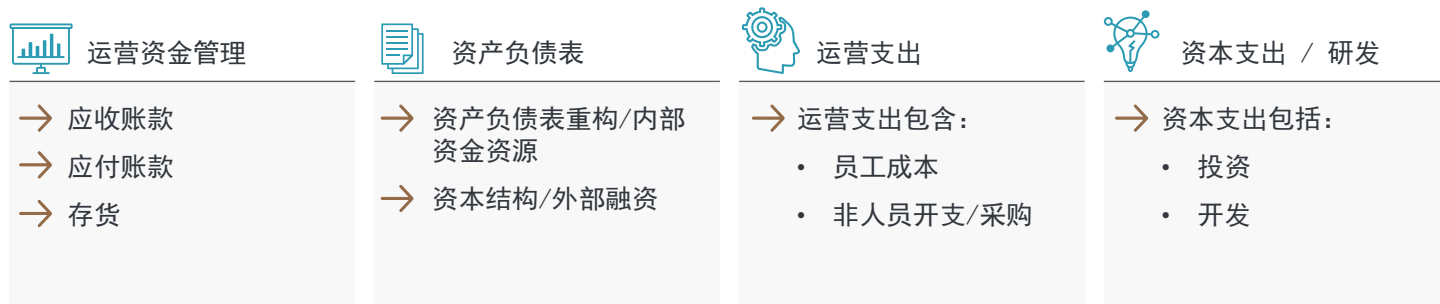
04 结论

随着全球运营环境在更多不确定性和新机遇中继续演变，中国企业需要提高警惕，在多方面做好应对的准备，例如：风险管控、融资、供应链灵活性等等。

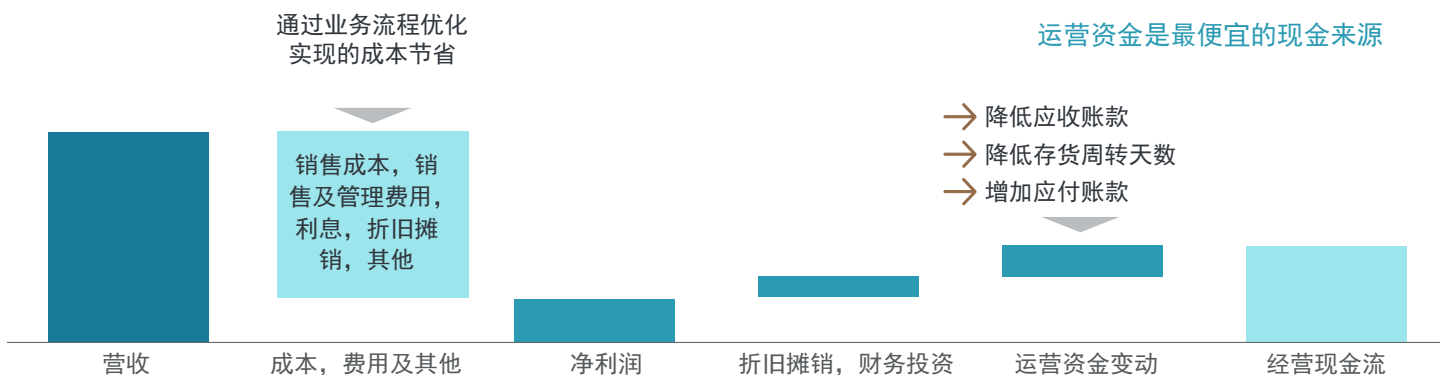
在第十四个五年计划的开局之年，中国的GDP在2021年上半年得以延续2020年下半年的复苏走势，保持两位数增长率，但是下半年增长惯性受到一定影响。全球范围内不断出现新一轮的疫情以及新冠病毒变种，国际市场供应链的中断，油价波动，地缘政治紧张等多重因素给中国企业带来更多重大挑战。国内外经济增长和市场环境的变化为中国企业财资管理团队带来挑战的同时，也带来了机遇。

财资管理部门在应对各种风险和不确定性，确保业务发展韧性中扮演着重要的角色。财资管理部门还能够帮助企业持续投资于未来增长。与此同时，中国企业可以从财资管理架构和数字化转型中获得效益。随着科技的发展和数字化的深入，业务系统和财务及财资管理系统将会更为紧密互联和整合。一个全面且有效的财资管理机制以及一套量身定制的财资管理战略可以为中国企业创造巨大价值。

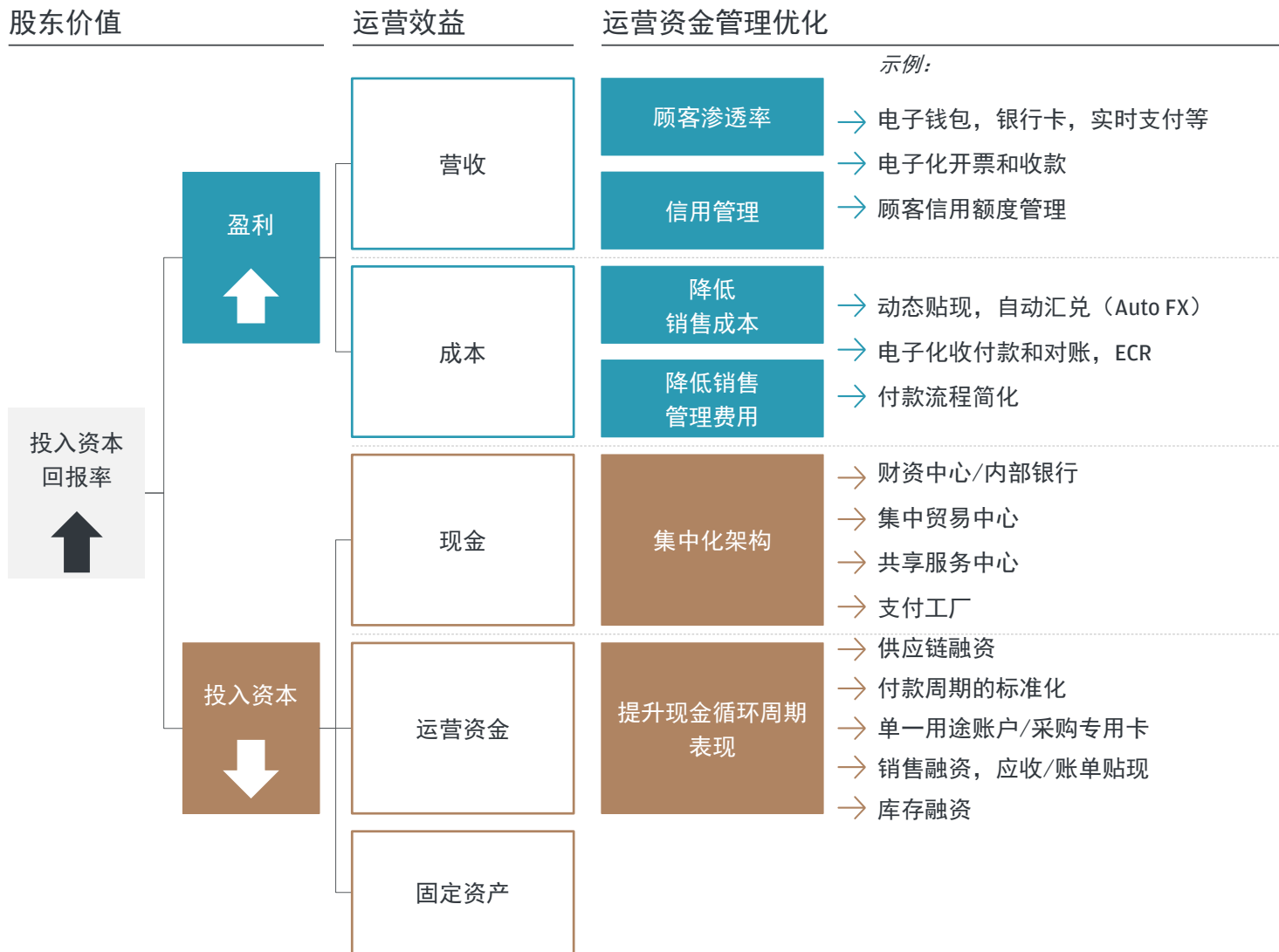
现金管理优化



运营资金优化



2022年，企业财资管理策略可能各有不同，但我们认为运营资金和现金管理优化仍是一个普遍的关注重点。通过运营资金管理优化可实现的效益总额可高达逾3300亿美元。这意味着中国企业可以抓住获取更有成本效益资金来源的良机。这些潜在资金资源可以为准备应对未来波动运营环境的企业带来适当的流动性缓冲，也可以为正在强力复苏并积极准备在国内外市场进一步拓展业务的企业提供所需的支持，并帮助企业创造更大的股东价值。



05

主要发现总结



在持续发生新的变化并充满不确定性的全球运营环境中，中国企业需要提高警惕，应对多方面挑战



2021年中国经济继续从疫情冲击中复苏，但增长步伐受到阻碍。在经济面临多重挑战的环境下，中国企业在2021年面临了更为充满挑战的运营环境。中国企业需要构建更具韧性的运营架构并为未来业务成长做好准备



与美国上市的跨国企业相比，中国企业的平均现金循环周期长17.3天，而现金指数则高17.3个百分点



一级规模企业在现金循环周期表现上比二级规模企业具有39.9天优势



中国经济从疫情冲击中的复苏要比全球其他经济体早半年时间。中国企业运营资金指数在2020年年底快速下降，而在2021年有所回升



展望未来，一些发展前景有所变差的行业（如航空业，汽车及零部件，软件等）在2022年面临更为严峻的考验

所有行业中有潜力释放的运营资金总额估计高达

3352 亿美元

2021年现金循环周期表现变差的前三行业

(体现为CCC变长的天数)



2021年现金循环周期表现改善的前三行业

(体现为CCC变短的天数)

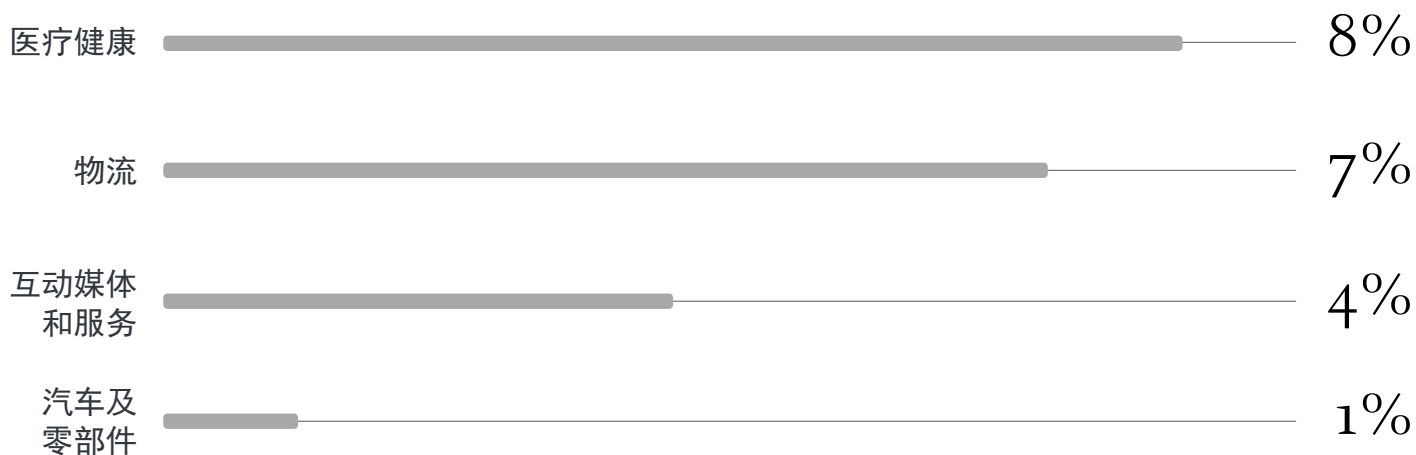




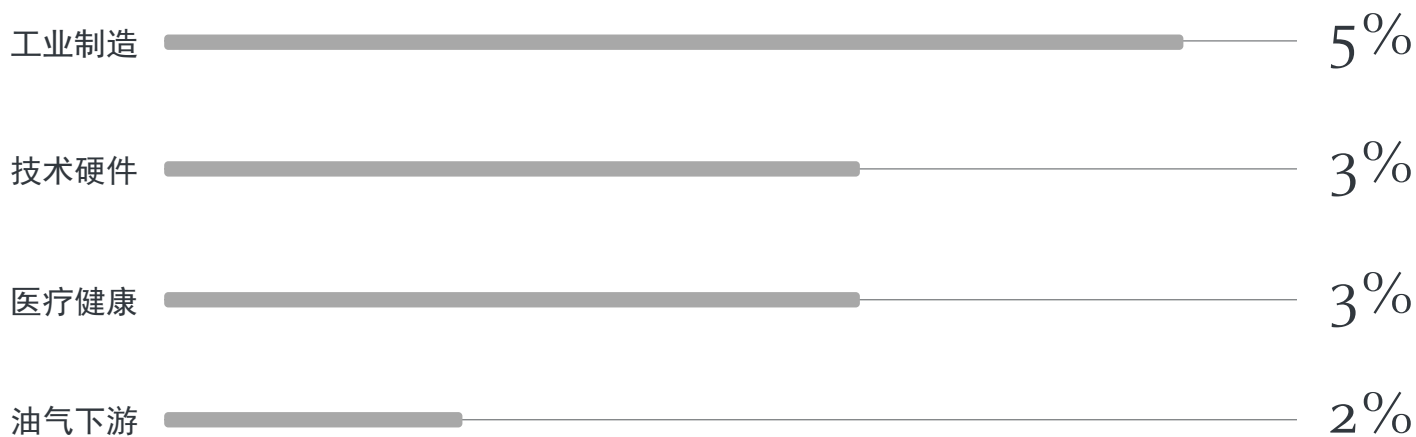
的中国企业现金循环周期有所延长，其中：

- 49% 的企业DSO延长
- 63% 的企业DIO延长
- 77% 的企业DPO缩短

2021年现金水平上升幅度最大的四个行业



2021年运营资金管理指数上升幅度最大的四个行业



数据来源：Capital IQ

06 作者



Gourang Shah

财资管理和共享服务中心优化业务
全球主管

摩根大通环球企业支付部

gourang.shah@jpmorgan.com



Jasmine Tan

企业支付顾问业务

亚太区主管

摩根大通环球企业支付部

jasmine.tan@jpmchase.com



陈裕琴

企业支付顾问业务

中国区顾问

摩根大通环球企业支付部

becky.chen@jpmorgan.com



张小翎

企业支付顾问业务中国研究分析部

高级分析师

摩根大通环球企业支付部

shilling.xl.zhang@jpmorgan.com

VISIT US AT JPMORGAN.COM

法律声明

本文件仅为摩根大通客户利益和内部使用准备，且不赋予在未获得摩根大通同意下向任何其他方披露的权利。并非所有产品和服务都会在所有地点提供。特定产品和服务的资格将由摩根大通或其关联附属公司决定。本内容不构成任何摩根大通实体对发放或安排贷款或提供任何其他产品或服务的承诺，且摩根大通保留在任何时候撤销的权利。本内容不构成摩根大通对任何产品和服务的请求或推荐。在此讨论的投资或战略可能并不适合所有客户。所有服务应取决于适用法律、法规及适用批准和通知。

本文件的陈述的内容是保密内容，专属于摩根大通，并不具有法律约束力。本材料不构成提供且不应被依赖为财务、法律、税务建议或投资推荐。

摩根大通是摩根大通银行及其全球各地关联公司环球企业支付业务的营销品牌。

摩根大通银行联邦储蓄保险公司成员。

摩根大通银行根据美国法律成立承担有限责任。

© 2022 摩根大通公司。保留所有权利。

