

资本密集型企业经济增加值提升 关键路径体系的构建

李少武

资本密集型企业资本占用规模、盈利提升空间、产品更替周期等经营特征与经济增加值(EVA)的生成机制、衡量准则有着天然的联系,探索总结一套适合资本密集型企业的EVA提升关键路径模型以指导企业持续提升股东价值显得尤为重要。

一、资本密集型企业 EVA 价值树和关键驱动要素

首先,以财务报表为基础,选取EVA作为顶层财务指标,借助杜邦分析法思路逐级向下分解,绘制出可计量、易识别、要素全的价值树(如图1所示),以揭示价值形成的途径。

国资委规定,中央企业加权平均资本成本率(WACC)按行业类别分别采用既定数值,因而企业提升EVA率关键在于提升资本回报率(ROIC)。从ROIC向下分析,有八项关键度量指标对ROIC反应灵敏度较高,分别是折旧摊销占收入比、收入规模、营业成本、人工成本、销售费用、固定资产周转率、存货周转率和应收账款周转率等(见图1阴影框),而影响这些度量指标的关键驱动因素,分别为增量投资、存量盘活、产品定价、产品销售、原材料购置、资产维护、资产能耗、营销投入、人力资源管理、库存管理、应收管理、资产利用等十二项(见图1虚线框)。

二、资本密集型企业 EVA 提升关键路径

运营管理要以EVA提升为目标导向,EVA提升要依靠有效的运营管理。在挖掘EVA提升的关键价值驱动因素后

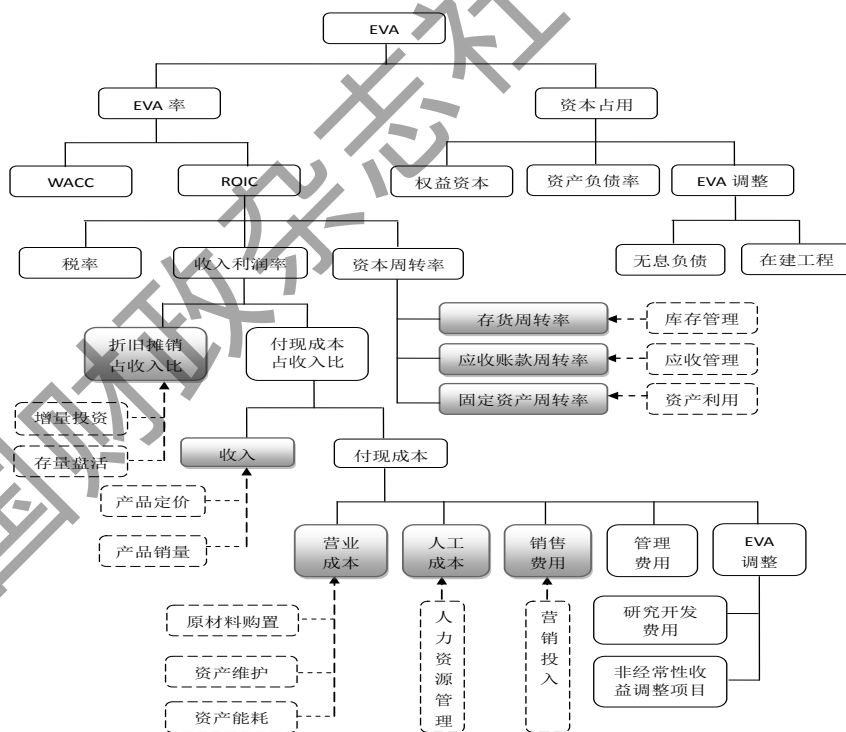


图1 EVA价值树

应进一步制定具体价值提升策略,其中有八项运营策略值得资本密集型企业重点考虑。

1. 实施资产全生命周期管理,加强资本开支水平控制。资产生命周期可划分为进入、使用、退出三阶段和规划、预算、采购、建设、运行、维护、盘活、报废八个环节。在资产进入阶段,应建立科学的投资决策机制,加强投资评估的科学性与准确性,为投资决策制定提供精准支撑。既要考虑战略因素(公司战略发展、技术及产品发展方向等),又要考虑市场因素(产品生命周期规划、市场预测、业务拓展计划等),还要考虑存量资产因素(资产利用率、成新率等),同时要评估新增资产将会带来的运行维护成本,把握资本一次投入与

资产运营状态	利用率低 成新率高	战略性投资	战略性投资	资产盘活调拨 压缩性投资	资产盘活调拨, 减值准备 停止投资
	利用率高 成新率高	扩张性投资	扩张性投资	维持性投资	关注后续风险, 减值准备 停止投资
	利用率高 成新率低		资产更新 扩张性投资	资产更新 维持性投资	运营维护保障, 报废处置 维持性投资
	利用率低 成新率低			资产盘活和清 理处置 压缩性投资	关注当前风险, 报废处置 停止投资
产品生命周期		介入期	成长期	成熟期	衰退期

图2 产品-资产二维矩阵图

后续维护开支的平衡点。在资产使用阶段,应从财务价值、使用价值及效益价值等维度建立资产运营效益评价模型,明确各类指标的数据来源、采集方式和处理规则,借助资产资源管理系统等IT支撑手段,动态掌握资产运行状态,及时优化资产检修、盘活等管理策略,发挥资产最佳效能,同时严格控制资产运作成本。

2. 建立“产品——资产”二维矩阵,优化存量资产结构。从收入、成本费用到资产使用、资本占用乃至EVA贡献来分析产品和资产相关联数据,建立产品生命周期与资产运营周期相对应的二维矩阵关系,对处于不同运营阶段和状态的资产,从投资策略、处置策略、风险资产退出等方面提出针对性的管理决策(如图2所示)。盈利能力高、资本占用不高的资产,其EVA较高,应采用扩大规模策略;盈利能力一般、资本占用极高的资产,其EVA较差,应予以调整或处置;对于亏损资产,无论资本占用高低,其EVA均为负值,应及时退出。

3. 充分挖掘资产潜能,提高资产利用率。首先,根据企业网络或设备技术特点以及企业投资运营管理需要,按细化后的资产管理颗粒度统计资产利用率,除了分析自身利用率变化趋势外,还要与标准利用率以及同行利用率比较,剖析低利用率资产管理原因,采取调配、拆闲补忙、变现、报废或减值等多种方法盘活低效资产,提高整体资产运转效能。其次,企业投资资源的配置要与资产利用率挂钩,不要单看投资项目拉动的收入和收益,制定分地域、分专业的效率阈值,支撑量化投资决策。高收益和高资产利用率的区域要优先保证投资资源,低收益和低资产利用率的区域要严格控制投资资源。再次,企业可适当引入激励机制,设置与提高利用率相关的考核奖励指标,调动利用存量资源的积极性。

4. 实施“零库存”管理,改善存货周转率。根据公司的生产特点,借助信息技术准确预测存货需求,应用经济订货模型,针对不同类别的存货制定最优存货量,分门别类制定最低库存定额标准。提高企业生产各环节的协作水平,优化内部和外部物流管理,建立灵敏、可靠的采购网络和销售



网络,加速存货周转,最大程度降低库存量。与此同时,还要重视库存管理,规范物资采购、入库、领用、退库等流程,落实各环节职责,按库存账龄分类管理,分析库存物资构成和变动情况,不断降低超龄库存物资占比,减少减值和跌价损失;物资采购需求和闲置物资存量挂钩,通过信息共享平台等发布闲置物资信息,做到物尽其用。

5. 强化应收账款管理,改善应收账款周转率。应收账款形成要经过客户消费、欠款、催收、回收、核销等过程,应收账款管理要未雨绸缪,在事前、事中阶段就要提取切入。第一,制定科学的信用和收账政策,平衡好现销和赊销的关系。在赊销当期,销售额增加,对EVA是一个积极影响,但同时产生应收账款的管理成本、坏账成本和资金成本,这对EVA来讲是不利的。相比之下,企业通过现销,资金及时回收即节省资金占用,也可能带来再投资收益,但现销政策往往会影响销售规模。第二,发展预收款业务,减少应收账款总体规模。通过优惠或赠送积分等手段引导客户办理预存业务,既加速应收账款回收,又提高客户黏性和忠诚度;也可通过供应商融资,合理利用“无息债务”。第三,依托信息技术,构筑多元化的收款渠道体系。建立起电子化、自助化、人工化等多元收款渠道体系,提高客户缴款便利性;对用户的缴费方式引导转向银行代收、电子支付、移动支付等,培育客户自助上网缴款的习惯。第四,建立应收款定期清账和催收制度。建立往来未清项的清理机制,重点清理欠费金额较大的项目;对按合同条款即将到期的应收款项要及时催收,一般来说,账龄超过3个月的应收款项回款成功率将会大幅下降;对“老大难”拖欠的,在法定诉讼时效内及时通过法律手段追讨。第五,尝试资产证券化方式回笼资金。企业可将应收账款、存货及其他具有长期收益的资产,通过

金融机构“打包”出售给投资者。

6. 精确开展营销资源效益分析,降低营销成本占收入比。从EVA角度看,如果某项支出所带来的收益变动扣减所耗费的资金成本后的净值为正,则说明这项支出是值得的,企业的成本管理理念要从节约成本向增加收益转变。市场经济下,产品的价值实现比其价值形成更重要,企业需要

投入大量费用营销商品。由于大部分营销费用属于间接成本,企业可应用作业成本管理工具或其成本管理理念,划分出可识别的流程作业活动,通过资源动因、作业动因将营销费用按客户群、产品、渠道等多维度归集,建立效益评价模型,配置定额标准,减少低效作业,使营销成本支出收益最大化。

7. 精细开展资产运营成本分析,降低资产运行成本占收入比。由于资本密集型企业拥有庞大的资产,其日常维护费用和能耗费构成了企业负担沉重的固定成本,企业需将维护费用与维护专业工作及对应分类资产挂钩,将能源费与对应分类资产、电表业务单元关联,建立完整的成本定额体系,督促维护单位和负责人执行,从整体使用和项目管理角度建立维护成本使用效益评测机制,使资产运营成本的精确管理落到实处。

8. 不断创新商业模式,提高收入市场份额。在遵从企业战略总体目标下,不断创新商业模式,培育收入增长点,持续提高收入市场份额,是企业提升EVA的必经路径。企业可运用要素矩阵、生命周期矩阵、SWOT分析法、波特五种竞争力模型等各项工具,综合分析经济、社会、技术等外部环境因素,剖析资源条件、核心能力、企业文化等内部环境因素,寻求适合企业的商业模式和收入增长模式。一般来讲,对处于发展初期EVA贡献为负的战略业务,激励时应较多地关注其EVA的增加值(应关注其业务成长性,并做好培育工作);对发展程度高、EVA贡献稳定的业务,在关注EVA增加值的同时,应强调其EVA的本身价值实现,即关注其带来的现金流;对发展程度高、EVA贡献为负的业务,在不影响客户感知的情况下应把握时机考虑退出。

三、实施基于EVA价值管理需要两大保障条件

一方面,建立以EVA为核心的激励制度,确保企业运

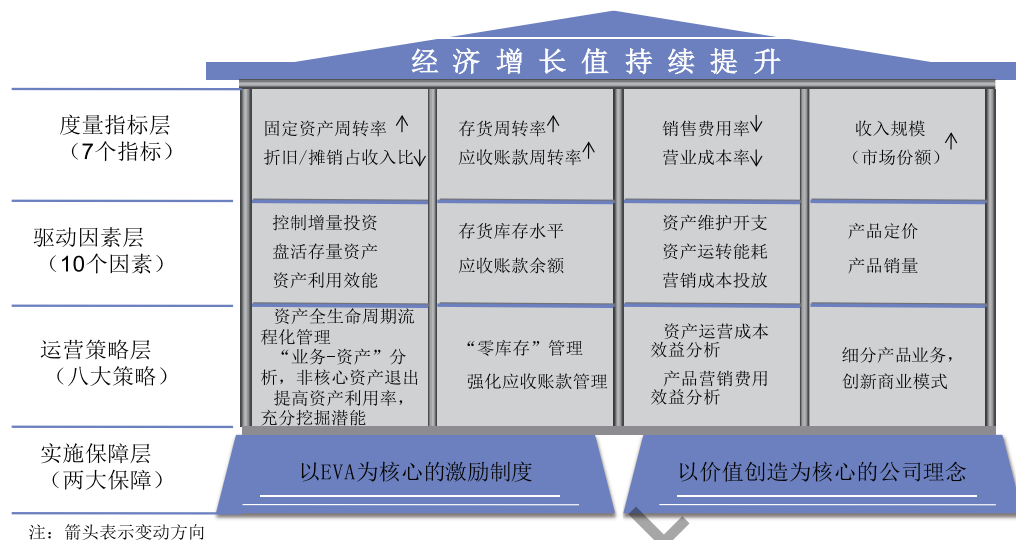


图3 资本密集型企业提升EVA关键路径模型

营中各管理层面行动不偏离目标,可将EVA激励计划融入公司价值管理体系中,以EVA为基准计算经营者奖金,并引入EVA奖金库的运作方式,积极探索与EVA紧密挂钩的任期激励和中长期激励机制,采取当期支付与延期支付相结合的办法,更好地留住关键经营人才,避免经营者行为短期化,激励经营者规划企业长期持续发展,实现股东、管理者和员工三者利益在同一目标下的有机结合,达到公司整体利益最优。

另一方面,要树立以价值创造为核心的公司理念。EVA能够正确度量业绩,形成一种新的框架指导公司的每一项决策,在利益一致的激励下,公司内部各单位共同努力提高效率,降低成本,减少浪费,提高资本运营能力。通过对核心员工进行EVA知识培训,提高公司内部对EVA理论的认同,使EVA成为联系、沟通管理各方面要素的杠杆,形成“一切财力资源的使用必须有利于增加EVA,一切人力资源的配置必须有利于创造EVA,一切管理工作的开展必须有利于改善EVA”的观念、文化与习惯。

四、构建EVA提升关键路径体系

综上所述,资本密集型企业提升EVA关键路径体系由四个层面组成(如图3所示):第一层面是财务性度量指标层,主要涉及固定资产周转率等7个指标;第二层面是驱动EVA提升关键因素层,主要有10个因素;第三层面是运营管理策略层,笔者提出8个重点关注策略;第四层面是实施保障层,有以EVA为核心的激励制度和树立以价值创造为核心的公司理念等两大保障。

(本文作者系全国会计领军<后备>人才企业类五期学员)

(作者单位:中国电信股份有限公司广东分公司)

责任编辑 张璐怡