

苹果公司以现金为核心的财务战略转型

张尧婷 沙秀娟

摘要:有效的现金管理可以帮助企业降低运营风险,提升其资金的整体利用效率。作为一个拥有大量现金的高速发展企业,苹果公司实施了以现金为核心的财务战略转型,包括“轻资产”投资战略、“杠杆型”营运资本管理和灵活型融资战略等,为公司建立关键资源、整合价值链资源、保持竞争优势、灵活应对风险提供了重要支撑。

关键词:现金管理;财务战略转型;供应链管理;风险管理

现金是企业财务与资产管理的重要环节,有效的现金管理可以帮助企业降低运营风险,提升其资金的整体利用效率。苹果公司作为一个拥有大量现金的高速发展企业,其2015财年末现金储备高达2 056.66亿美元,占总资产比重为70.8%。自从1996年乔布斯回归苹果公司后,苹果公司便实施了以现金为核心的财务战略转型,贯穿公司投资、营运、融资等活动,以助力企业实现价值创造目标。

一、“轻资产”投资战略,释放现金

苹果公司的“轻资产”投资战略主要表现在巨额的现金储备投资、充裕的营销投资、内外整合式技术研发投资等方面。

(一)巨额现金储备投资,灵活应对风险

苹果公司的现金储备包括现金及现金等价物、短期投资和长期有价证券投资。从1996~2015年20年时间里,苹果公司的现金储备由17.45亿美元上升到2 056.66亿美元,上涨了近118倍,现金储备与总资产的比值由

33%上升到71%。近五年,苹果公司的现金储备保持在67%~71%之间。苹果公司现金储备的投资重点是“资本保值”,并集中于“短期而高质量的投资”。苹果公司持有巨额的现金储备,能灵活应对企业风险、及时把握投资并购机会、获得技术优势、管控供应链风险,在激烈的市场竞争中保持竞争优势和主导地位。

(二)充裕营销投资,树立高端品牌形象

苹果公司的营销投资主要包括两部分,一是广告费用的投资,二是终端零售店投资。1996年苹果公司广告费用支出为1.8亿美元,至2015年广告费支出为18亿美元,增加了近10倍。同时,为了让顾客近距离接触产品,体验和感受产品的价值,苹果公司投入大量资金在全球各地建立了苹果零售体验店。关于零售店是“自建还是租赁”的财务决策中,苹果公司一律采用长期租赁方式,租赁期一般不超过10年,在租赁期内,苹果公司对租赁合同拥有重新修订权。此举既节省了巨额的零售店固定资产投资,平滑了公司的现金流支出,还控制了

零售店续约的风险。此外,苹果公司零售店还通过及时搜集消费者的购买数据,迅速、准确地为公司生产调度提供信息,且具有非常重要的预警作用。苹果公司通过对广告、零售店的大规模现金投资,树立了高端的品牌形象,增强了产品吸引力,进而为实现良好的产品销售奠定了基础。

(三)内外整合式研发投资,建立核心竞争优势

乔布斯重回苹果后,对公司的技术创新投资方向进行了战略调整,由原来的“技术导向”投资向“消费导向”投资战略转型,注重满足消费者体验和价格合理等多方面需求。目前,苹果公司奉行的是简洁、灵活、富有市场驱动力的内外整合式技术创新投资战略,即对内立足自主研发,对外并购技术优势小公司。

苹果公司1996~2015年研发投入绝对量一直稳步上升(由6亿美元上升到81亿美元),研发费用占销售收入的比重均在10%以下。与苹果公司的主要竞争对手微软、戴尔、谷歌近5年的研发投入比较而言,苹果公司研发支出总额的绝对值、研发

支出占销售收入的比重都低于其竞争对手,充分体现其研发投资的高效性和“消费导向”型技术投资战略。

苹果公司在产品方面构筑起的高技术壁垒不仅仅是因为内部自主研发的巨额投资战略,也受益于其凭借巨额的现金储备持续并购切合苹果公司产品特性的技术优势小公司。通过收购小公司,苹果公司获得了所需的技术和人才,同时由于小公司更容易被苹果公司整合,且不易影响苹果公司的内部文化,大大降低了并购投资的整合风险。此外,并购技术优势小公司可以减少企业研发投入的产出风险,降低了研发产出的不确定性。苹果公司还可以根据市场的变化灵活选择并购对象,快速调整企业的技术投资战略,建立技术竞争优势,在激烈的市场竞争中保持先发优势。

二、“杠杆型”营运资金管理,现金为王

(一) 全球外包战略,释放库存

1996年后,苹果公司对其生产管理进行了较大的变革。首先,大幅精简产品线,将原有的15个产品样式缩减到4个基本样式,并尽可能使用标准化的零部件。同时为降低存货水平,公司关闭了在美国国内的大量仓库和产品配送中心,将生产制造在全球范围内外包。

苹果公司1996年的存货周转天数为50天,存货占总资产比重为12%。仅仅用了3年的时间,苹果公司的存货周转天数便大幅下降,1999年存货周转天数仅为4天。2000~2015年,苹果公司的存货周转天数保持在一周以内,存货储备占总资产的比重保持在2%以内。苹果公司的全球外包战略不仅降低了存货的水平,同时大幅度削减了其固定资产的现金占用,提升了现金储备在总资产中的比重。1996

年,固定资产占总资产比重为25%,至2015年,其比重下降为7.7%。

(二) 巨额现金储备助力供应链管控

苹果公司将全部生产制造外包,面临着巨大的供应链管控风险。苹果公司成立了全球外包管理团队,负责苹果公司供应链上的采购、生产、仓储、物流等流程的管控。在采购方面,苹果公司对于关键零部件的采购有控制权,通过巨额现金预付款,战略垄断了关键零部件的供应。在装配制造商生产管理方面,苹果公司凭借其巨额的订单和现金预付款,保障供应商对苹果的订单做出及时的响应。此外,苹果公司还设立专项资金支持具有技术优势但规模较小的供应商,以获取优先供货权。

在物流管理方面,由于苹果公司的供应商分布在全球不同的国家和地区,为了缩短物流时间,打造快捷高效的供应链,满足最终装配制造商的生产和不同国家市场的消费需求,苹果公司在关键的物流环节率先选择了空运,不惜巨资买断航班班次。由以上分析可见,苹果公司的巨额现金储备在其供应链管控中发挥了巨大的作用。苹果公司的现金储备安排实质上起到了“财务杠杆”的作用,减少了苹果公司内部对流动资产和固定资产的投资,却撬动、整合了供应链上的巨大资源。

(三) 拓宽销售渠道,加速现金回流

苹果公司的销售渠道主要包括苹果零售店、苹果在线商店及第三方间接销售渠道,其中第三方间接渠道主要包括移动网络运营商、批发商、零售商和增值经销商。不同于第三方间接销售渠道,苹果公司零售店和在线商店直接面向终端消费者,其结算方式多为现金或信用卡,降低了应收账

款的比重,加速了现金回流。苹果公司的应收账款主要来源是第三方间接销售渠道,其中移动网络运营商占比最高,2015年其应收账款占比达71%。多样化的销售渠道建设加速了苹果公司的现金回流速度,大幅降低了应收账款占总资产的比重。1996年,苹果公司应收账款占总资产比重为28%,近5年,应收账款占总资产比重在4.6%~7.5%之间波动。

三、灵活型融资战略,平衡现金流

2001~2015年,苹果公司的产品收入带来了巨额现金流入。2001~2011年间,苹果公司一直没有分配股利,除了2003年偿还一笔3亿美元的银行债务,并未从企业外部融资,而是仅仅依赖利润留存现金。从2012年开始,苹果公司开始分配现金股利;从2013年开始回购普通股,同时发行长期债券融资。2011~2015年间,苹果公司所有者权益比重从66%下降到41%;2013~2015年间,长期固定债务比例由8%上升至19%。由此可见,在不同的成长阶段,苹果公司融资渠道有所不同:2001~2011年间,苹果公司处于高速成长阶段,存在着巨大的投资机会和盈利能力,同时苹果公司的全球外包战略需要巨大的资金支持以控制风险,因此这个阶段公司不分配股利,依赖留存的现金利润进行再投资;2012~2015年间,苹果公司进入成熟期,由于前期公司巨大的盈利能力产生了巨额的现金储备,因此苹果公司在这个阶段开始实行现金股利分配战略,由于成熟期公司整体风险降低,苹果公司在回购股票的同时引入长期债务融资平衡公司的现金流,从而为股东创造更多的价值。□

(作者单位:东北财经大学会计学院)

责任编辑 李斐然