

分类号 F23/614
U D C _____

密级 公开
编号 10741

兰州财经大学

LANZHOU UNIVERSITY OF FINANCE AND ECONOMICS

硕士学位论文

(专业学位)

论文题目 金山办公的现金流风险管理研究

研究生姓名: 陈丽媛

指导教师姓名、职称: 张鲜华 副教授 李波 高级会计师

学科、专业名称: 会计硕士

研究方向: 成本与管理会计

提交日期: 2021年5月30日

独创性声明

本人声明所提交的论文是我个人在导师指导下进行的研究工作及取得的研究成果。尽我所知，除了文中特别加以标注和致谢的地方外，论文中不包含其他人已经发表或撰写过的研究成果。与我一同工作的同志对本研究所做的任何贡献均已在论文中作了明确的说明并表示了谢意。

学位论文作者签名： 陈丽媛 签字日期： 2021.6.1

导师签名： 张祥华 签字日期： 2021.6.5

导师(校外)签名： 李冲 签字日期： 2021.6.5

关于论文使用授权的说明

本人完全了解学校关于保留、使用学位论文的各项规定， 同意（选择“同意”/“不同意”）以下事项：

1.学校有权保留本论文的复印件和磁盘，允许论文被查阅和借阅，可以采用影印、缩印或扫描等复制手段保存、汇编学位论文；

2.学校有权将本人的学位论文提交至清华大学“中国学术期刊（光盘版）电子杂志社”用于出版和编入 CNKI《中国知识资源总库》或其他同类数据库，传播本学位论文的全部或部分內容。

学位论文作者签名： 陈丽媛 签字日期： 2021.6.1

导师签名： 张祥华 签字日期： 2021.6.5

导师(校外)签名： 李冲 签字日期： 2021.6.5

Research on Cash Flow Risk Management of Jinshan Office

Candidate :Chen Liyuan

Supervisor:Zhang Xianhua Libo

摘 要

受新冠疫情的影响，巨大的远程办公需求给远程协同办公行业带来了利好：一方面，大大降低了筛选目标用户的成本和目标用户的教育成本；另一方面，用户需求在短时间内的快速激发和暴增反向优化了产品力，为远程协同办公行业的长远发展增添了动力。然而，疫情催化了远程办公需求在短期内的提升，但长期使用粘性还有待加强，仍需突破当前发展的痛点和难点。特别是在疫情期间，远程协同办公企业大多是以产品优惠和免费试用的方式提供相关协同办公产品，但免费不可持续，且巨头开始进场收购市场份额，整个行业将遭遇现金流大考。

本文首先通过梳理国内外远程办公和现金流风险管理两个领域的相关文献，依托现金流风险管理、DSO（Days Sales Outstanding）和最佳现金持有量等理论，推导出远程协同办公行业的现金流风险及内外部诱因。随后，针对金山办公进行了典型案例的分析。结果表明：公司现金流短期偿债能力虽然不存在较大问题，但流动比率过高，闲置资金利用效率低；由于金山办公采用较为宽松的信用政策，并且为了促销，大量赊购，回款速度变慢，增加了坏账风险，现金流成长能力和收益能力不足，以及管理人员现金流管理风险意识淡薄等风险。最后，基于金山办公风险评估结果，从优化现金流运营管理、加强现金流风险识别与控制以及完善客户信用评级体系等方面提出现金流风险管理的对策建议，以期能够为改善远程协作办公行业的现金流管理现状提供帮助和指导。

关键词：远程协同办公行业 现金流风险管理 金山办公

Abstract

Affected by the COVID-19 epidemic, the huge demand for telecommuting has brought benefits to the telecommuting industry: on the one hand, the cost of screening target users and the education cost of target users have been greatly reduced; On the other hand, the rapid stimulation and explosion of user demand in a short time has reversed the optimization of product strength, and added power to the long-term development of the remote collaborative office industry. However, the epidemic situation has catalyzed the demand for telecommuting to improve in a short time, but the long-term use stickiness needs to be strengthened, and it is still necessary to break through the pain points and difficulties of current development. Especially during the epidemic period, most remote cooperative office enterprises provide relevant cooperative office products in the form of preferential products and free trial, but free is not sustainable, and giants start to enter the market to acquire market share, and the whole industry will encounter a cash flow test.

In this paper, firstly, by combing the relevant literature in the fields of telecommuting and cash flow risk management at home and abroad, and relying on the theories of cash flow risk management, DSO(Days Sales Outstanding) and optimal cash holdings, the cash flow risk and internal and external incentives of telecommuting industry are deduced. Then, a typical case of Jinshan Office was analyzed. The results show that although there is no big problem in the short-term solvency of cash flow, the current ratio is too high and the utilization efficiency of idle funds is low; Because Jinshan Office adopts a relatively loose credit policy, and for promotion, a large number of purchases are made on credit, which slows down the rate of payment, which increases the risk of bad debts, the lack of cash flow growth ability and profitability, and the weak awareness of cash flow management risk among managers. Finally, based on the results of Jinshan office risk assessment, this paper puts forward some countermeasures and suggestions on cash flow risk management from the aspects of optimizing cash flow operation management,

strengthening cash flow risk identification and control, and perfecting customer credit rating system, in order to provide help and guidance for improving the cash flow management status of remote cooperative office industry.

Keywords: Telework industry; Cash flow risk management; Jinshan offic

目 录

1 绪论	1
1.1 研究背景及意义.....	1
1.1.1 研究背景.....	1
1.1.2 研究意义.....	2
1.2 文献综述.....	3
1.2.1 远程办公.....	3
1.2.2 现金流风险管理.....	4
1.2.3 文献述评.....	6
1.3 研究内容与研究方法.....	7
1.3.1 研究内容.....	7
1.3.2 研究方法.....	10
2 相关概念和理论基础	11
2.1 相关概念.....	11
2.1.1 现金流概念.....	11
2.1.2 现金流风险概念.....	11
2.2 理论基础.....	12
2.2.1 现金流风险管理理论.....	12
2.2.2 DSO 理论.....	13
2.2.3 最佳现金持有量理论.....	13
3 远程协同办公行业的现金流诱因及风险分析	17
3.1 远程协同办公行业现状分析.....	17
3.1.1 中国远程办公行业的技术变革.....	17
3.1.2 国外远程办公行业的转型发展.....	18
3.2 远程协同办公行业现金流风险诱因分析.....	19
3.2.1 免费增值模式隐患.....	19
3.2.2 现金持有量.....	20
3.2.3 投资和融资规模.....	20

3.2.4 宏观经济政策.....	20
3.2.5 经济周期.....	21
3.3 远程协同办公行业现金流风险分析.....	21
3.3.1 上市公司样本选择.....	21
3.3.2 远程办公行业现金流量总体结构分析.....	22
3.3.3 远程办公行业相关评估指标分析.....	23
4 金山办公现金流风险分析.....	25
4.1 公司现状.....	25
4.1.1 主要业务及服务.....	25
4.1.2 主要经营模式.....	25
4.2 金山办公的现金流量结构及风险分析.....	26
4.2.1 经营活动现金流量分析.....	27
4.2.2 投资活动现金流量分析.....	28
4.2.3 筹资活动现金流量分析.....	29
4.3 金山办公的现金流风险评估.....	30
4.3.1 现金流偿债性评估.....	30
4.3.2 现金流流动性评估.....	34
4.3.3 现金流成长性评估.....	35
4.3.4 现金流收益性评估.....	37
5 金山办公现金流风险存在的问题及管理措施.....	40
5.1 金山办公现金流风险存在的问题.....	40
5.1.1 经营活动现金流量供血不足.....	40
5.1.2 现金流流速不通畅.....	40
5.1.3 现金流风险管理流程有待完善.....	41
5.1.4 缺少现金流风险识别机制.....	41
5.1.5 管理者缺乏现金流风险管理意识.....	42
5.2 金山办公现金流风险管理措施.....	42
5.2.1 完善现金流预算管理机制.....	42
5.2.2 优化现金流流速管理.....	43

5.2.3 设置合理的现金流管理组织.....	44
5.2.4 加强现金流风险的识别及控制.....	45
5.2.5 提升管理者风险管理意识.....	47
6 研究结论与未来展望.....	48
6.1 研究结论.....	48
6.2 研究不足与展望.....	49
参考文献.....	50
后记.....	54

1 绪论

1.1 研究背景及意义

1.1.1 研究背景

远程办公行业作为近年来的新兴行业，其市场规模在迅速扩大，近6年间市场规模上升速度突破了200亿元。研究表明，大多数使用远程办公的客户会提高其使用习惯，在我国，有超过一千八百万家企业都采用了这种远程的办公方式，使用用户更是超过了三个多亿。针对远程在线办公需求的飞速增长，国内一些拥有线上办公模式的企业，例如：金山办公、腾讯、阿里巴巴等都竭尽全力开放各个平台资源，开发软件，迭代更新，致力于满足更多的用户需求。

在远程行业办公带来巨大便利和效益的同时，远程办公行业的快速发展也同样催生了各种风险，尤以现金流风险最为突出。企业只有对其现金流的风险进行识别评估后加强管理和控制，最终才会使整个行业健康有利的发展下去。现金流风险的管理对于远程办公行业发挥着举足轻重的作用。

金山办公在全球办公软件和服务供应商中名列前茅，作为我国远程办公行业的龙头企业，是最大的办公软件供应商，拥有我国最具权威和最有核心软件开发能力的引领者。从其历年的现金流情况来看，营业收入逐年上升，大量投资导致营业成本过高，迅速开拓市场带来的利润率低、资产周转率低等问题是金山办公亟需解决的。

现金流的管理是一个企业管理工作的重中之重，是公司能够保证财务安全和流动性时考虑的重要因素，现金对于一个企业的正常经营发展来说不可或缺。而针对现在的企业，现金流的情况直接决定着其是否能够顺利的经营下去，资金是否充足是企业经营现状的一个重要衡量因素。

为了使企业能够保持更好的发展，以往的一些只看中账面虚增利润错误观念的企业转变了其想法，更多的是把目光放在了现金流的管理上面。企业能够拥有良好的现金流情况是其能够进行资金融通的夯实基础，让相关利益者获得收益，使债务人能够按规定时间内偿还债务。现金流的风险管理研究目的就是要保障企

业能够有维持本身经营所需的资金量，并且能最大程度的将闲余资金进行投资，达到获取经济收益的目的。

总而言之，随着社会经济的快速发展，现金流的风险管理是一个企业长期存续发展的重中之重，之前的多次金融危机也证明，现金流的管理和企业的生存发展有着紧密联系。金山办公作为远程办公行业的龙头企业，它的发展尚未成熟，只有对其现金流风险进行识别研究并且加以管理，才能促进企业的更好发展。基于此背景，对金山办公的现金流风险进行深入剖析是十分必要的。

1.1.2 研究意义

1、理论意义

对现金流风险管理的研究能够给企业的管理提供理论依据和技术支撑。企业现阶段的风险管理是在财务或者经营的情况下进行的，很少之际涉及现金流的风险，而针对现金流的风险进行管理和评价，最能够实现企业利润最大化的目标，与此同时，对企业现金流风险提出管理办法，也可以让有关部门更加规范监管行为，为行业提供可靠的技术支撑，使整个市场都能够达到健康稳定的发展。

现金流风险管理是企业需要面对的主要问题，决定着公司是否能够正常经营。多次经济危机的发生以及企业的破产使行业逐渐重视起现金流的管理。西方学者对现金流的管理进行的分析和研究成果更多一点，但是目前为止，仍未形成一个很完整的系统，很多管理问题悬而未决，因此现金流问题仍然是需要解决的热点问题，更是一个企业所要面对的财务困难之一。

本文先是对远程协同办公行业现金流特点及其风险进行分析，然后针对案例公司金山办公的现金流量结构以及现金流各项能力进行分析和评估，对已分析出的现金流风险提出风险应对措施。通过以上方法，可以为企业在现金流风险管理的过程中起到一定的参考和借鉴，同时本文的研究将可以对现金流量管理理论有一定的补充。

2、现实意义

现金流的风险特征主要如下：第一，导致风险发生的因素并不单一，很多环节环环相扣，共同作用，因素复杂；第二，风险的发生没有固定的期限，极具偶然性；第三，风险不是说来就来，说走就走，潜伏期较长，而且可能涉及面较广，

会造成整个企业的运营危机。现金流风险管理的目标就是要使企业健康稳定发展，达到利益最优化的状态，只有将它控制在可控范围内，公司的商业活动才能更好地展开，才能将现金流量更优化地用于价值创造。

远程办公行业作为新兴行业，在各个项目发展初期需要大量投入资金来完善设备，建造系统，为了保证企业的正常经营。随着市场环境的变化，行业内的现金流风险也在逐渐增加。做好各项防范措施，改善现金流状况，进而可以改善公司的经营状态，提升企业效益，这除了可以反映行业是否能够持续经营下去，还可以定期对企业的现金流状况进行监控和评估，为企业的未来发展方向和战略规划提供相关信息，发挥极大的作用。

金融危机打击了我国不计其数的企业，根据数据调查，这些企业都存在资金链短缺甚至断裂的问题，因而加强现金流的管理不但能提高企业的闲余资金使用率，而且还能帮助企业走出困境。通过本文研究，对提高金山办公的现金流风险管理水平、促促进远程办公行业的可持续性发展具有现实意义。

1.2 文献综述

1.2.1 远程办公

在上世纪七十年代，美国的一位火箭专家首次提出了“远程办公”这一说法，在他的理解中，远程办公就是在家或者非工作领域中进行工作的一种状态，随后，一些国际企业诸如 IBM、Google、Amazon 等也相应的采取了这种办公模式。

对于远程办公的定义早期来看还是比较单一，Grant (1985) 和 Kelly (1985) 和杰克尼尔斯的定义相近，认为远程办公就是在家办公。稍晚一点对此定义有了一定的延伸，开始和一些网络技术相结合，例如用计算机代替一些工作的通勤，有学者提出了更加深远的建议：这是一种包括了不同类型的更为灵活的办公方式，能够让员工在某一特定的时间段远离传统的工作地从而更加便捷的办公模式。

在国外远程办公的实施已有一段时间并有大量的研究。意大利著名学者 T·特雷乌教授、博士 (2012) 提到了远程办公，企业为了远程办公已经开始确定和公布了相关的规定和制度，保护企业员工的利益不受影响。Golden (2005) 在研究

中说明, 一般企业在确定远程办公的使用程度时都是以一周内的使用天数或者小时数来计算的, 这种办公模式可以解决社会各界的弊端, 也能帮助企业降低各项成本。

张小平(1999)最初界定了远程办公的定义: 一种借助于计算机和计算机控制的设备工作, 是工作场地和企业的所在地分隔两地, 员工和企业通过通讯技术进行沟通以便于完成工作计划; 李红(2012)主要探讨了远程办公对企业的影响, 以及对如何改进这种办公模式进行了研究, 具有借鉴意义; 崔旭(2013)认为, 由于初始通讯技术和网络技术都还未成熟, 致使远程办公的发展一直停留在理论阶段, 并未过多的付诸实践, 上个世纪末, 随着科学技术的逐渐发展和网络的大范围普及, 远程办公开始把信息和技术的应用结合在一起。

1.2.2 现金流风险管理

1、国外现金流风险管理

面对现金流风险的定义众说纷纭, Hayt 和 Song (1995) 认为企业的现金流和目标现金流指标之间会出现偏差, 计算出偏差的概率, 与此同时企业还应当做出防止风险发生的一些策略。Hirth 和 Viswanatha (2011) 主要是从外部大环境下来考虑, 认为当国家的经济情况和行业环境相对较稳定的时候, 企业的收入会超过支出, 而现金流的风险正是收入和支出不相匹配造成的结果。

企业所面临的的风险并不是纯粹的, 糅杂了多种风险, 例如市场、信用、系统等等因素在内, 这些看似单一的风险实则相互牵连, 环环相扣, 最终造成企业的现金流风险。这说明企业的现金流风险具有综合性的特点, 涵盖了多种风险错综复杂的关系。

Aziz (1988) 对一些现金流量的模型以及财务危机的预测做了研究, 结果表明: 现金流量模型的预测率是三者中最为准确的; Mossman (1988) 以 1980-1991 为期间, 也是针对几个不同的现金流量模型进行对比, 就单个模型来说, 现金流量模型在企业面临破产的第二个年度和第三个年度能够预测到较多的破产事件, 其准确率也是最高的; Beaver (1996) 在其研究中, 删除了行业和企业总资产规模的影响因素, 选择以 1954-1964 这十年为研究期间, 从三十多个指标中研究了近八十多家企业, 从其成功性和失败性两方面进行分析, 最后得出结论: 现金流

量与债务总额的比率这项指标最能反映预测财务成功与否时最为有效。

上面的这些财务预测模型的相同点是均能反映企业现金流出与现金流入量之间的关系,能够说明企业现金流量结构的情况,这在企业风险管理中作用很大,但也有不足之处:这些财务指标只有懂财务知识的相关人士才能理解,面向的群体尚且较小,而且财务数据很容易被内部人员操纵或者控制。而且财务指标的分析代表着静态的分析,其所提供的信心数量不充分,还不能达到准确判断和辨别现金流风险程度高低的水准。

面对不断发生现金流风险的问题,企业开始对现金流风险进行管理,部分企业开始尝试通过金融工具来对现金流的风险进行管控,Jensen(1986)最开始提出通过期权来分析企业的现金流状况,表明企业购买期权越多,投资费用越高,现金流波动就越小,从而企业的现金流风险就越小,同时Youngen(2001)也提到了套期保值和期权两种金融工具的方法,因此,企业可以通过购买期权等金融工具来对现金流加以影响,为企业创造价值。

Pramborg(2005)研究了瑞典和韩国非金融企业的套保效果,发现韩国企业大多强调降低现金流波动,瑞典则偏向于降低利润,并且韩企使用的套期保值的比例要低于瑞企,主要在于不成熟的衍生品市场。Haahtela(2008)提出针对现在的实有期权和现金流波动的分析均忽略了企业起初的一些价值理念,扩大了现金流的风险,事实在于,若考虑了初始价值,则能更加精准的估计现金流波动性,进而可以降低风险发生的概率。

2、国内现金流风险管理研究

我国在现金流领域内的分析相较于国外研究来说较晚一些,对现金流风险的管理也是如此,1988年我国新的现金流量表的企业会计准则的颁布才开始要求企业做好现金流量表的编制工作。

廖淑霞和宋巾(2009)解释了现金流量:企业在现金收付制下,对三种流量结构所做出的解释,即企业经营、投资和筹资过程中的现金流量和净流量;鲍新中和刘应文(2007)也认为可以分成这三种流量结构,而且每一种流量结构都有两个财务预警的警源:一个是现金流量的数量型,一个是现金流量的效益型,发现当效益越低时,企业的预警可能性才会更大。

梁飞媛(2005)从现金流的角度出发对机械设备行业的风险进行了研究,选

取了十多个具有预警功能的现金流指标进行企业风险的衡量，最终模拟出了典则判定和 Fisher 线性判定两个模型。牛玉清（2011）提出了现金流风险预警系统的五大原则：系统性、全面性、同趋势性、科学性和经济性，而且进一步分化出了五类现金流的度量指标：获现能力指标、偿债能力指标、盈利能力指标、财务弹性指标以及发展能力指标，企业拥有健全的现金流风险预警系统将有利于降低企业现金流风险，确保企业安全运转。

顾乃康和孙进军（2012）研究了融资对于企业风险的影响，选取了“经营活动产生的现金流量净额/净资产”的标准差这一指标，最终结果表明现金流的风险和现金持有量之间有着显著的正相关关系。

在现金流风险度量方面，曹毅刚（2007）一开始对电力市场的风险进行测量，模拟出了电力市场的风险计算模型，曹毅刚主要是以德国的电力企业为研究对象，分析了电力市场的现金流特点、电力产品交易对风险管理的意义以及一些产品投资组合的优化管理问题。娄静（2009）将非金融公司的现金流作为研究对象，提出了 CFaR 的动态模型，度量了企业的现金流风险数值。

通过相关学者的研究表述，对现金流风险的管理主要集中在以下几方面：现金的持有量、波动性、战略与自由现金流的匹配度等方面进行管理。陈志斌和韩飞畴（2002）指出，为了对现金流风险进行管理，必须要建立完整的现金流风险预警机制，必须要认识到企业价值的创造与企业利益最大化之间的关系：持续创造企业价值是企业内生的自由现金流和匹配的外性现金流。

1.2.3 文献述评

随着社会经济和我国市场需求的发展，企业的管理者逐渐认识到通过强化现金流的风险管理、找到现金流风险的来源、正确预判现金流风险等来进行恰当的控制和规范，这也是企业规避风险，促进企业长期健康发展的有效途径。从上述文献的整体归纳中可以看出，我国的现金流风险管理的相关研究与国外相比起步较晚，更多的是停留在现金流量表的分析当中，在现金流风险的管理研究方面没有像国外学者那样精细化，但同时也为我们后续的研究和写作亮出了明灯。

我国在企业现金流风险管理的研究中，针对远程办公行业的相关研究还很少，行业的现金流风险研究更是微乎其微。随着当前国内经济的多元化发展需求

和网络技术的逐渐成熟，远程办公行业已经日渐崛起，各个龙头企业也正在拓宽服务领域，行业内的现金流问题也亟待解决。远程办公行业的现金流特点和以往的传统实地办公的现金流特点有着显著差异，国内目前还没有针对性的关于远程办公行业的研究，相对比较滞后，因此，还需要在借鉴国外研究的基础上形成我们自己的体系。

1.3 研究内容与研究方法

1.3.1 研究内容

本文打算在参考以往学者研究成果和行业经验的基础上，对远程办公行业的现状及其现金流特点进行分析，接着对金山办公的现金流进行详细的分析，找出问题并且提出相关管理措施，希望通过金山办公的分析和研究，为远程办公行业提供参考价值，从而改善整个远程办公行业的现金流管理问题。

本文将从以下几方面进行研究：

第一章 绪论。第一，对本文的研究背景和意义做了介绍；第二，对相关的现金流及风险管理的国内外文献进行梳理，总结了现金流风险的相关概念和目的、度量方法以及风险管理的相关研究，了解了现有研究的侧重点及缺失点，为后文的研究打下基础，使本选题尽可能的科学和完善；最后概括本文的研究内容、提出后续的研究方法。

第二章 相关概念和理论基础。对下文的写作提前整理了现金流及风险管理相关的概念和理论，为下文的写作提供理论支持。

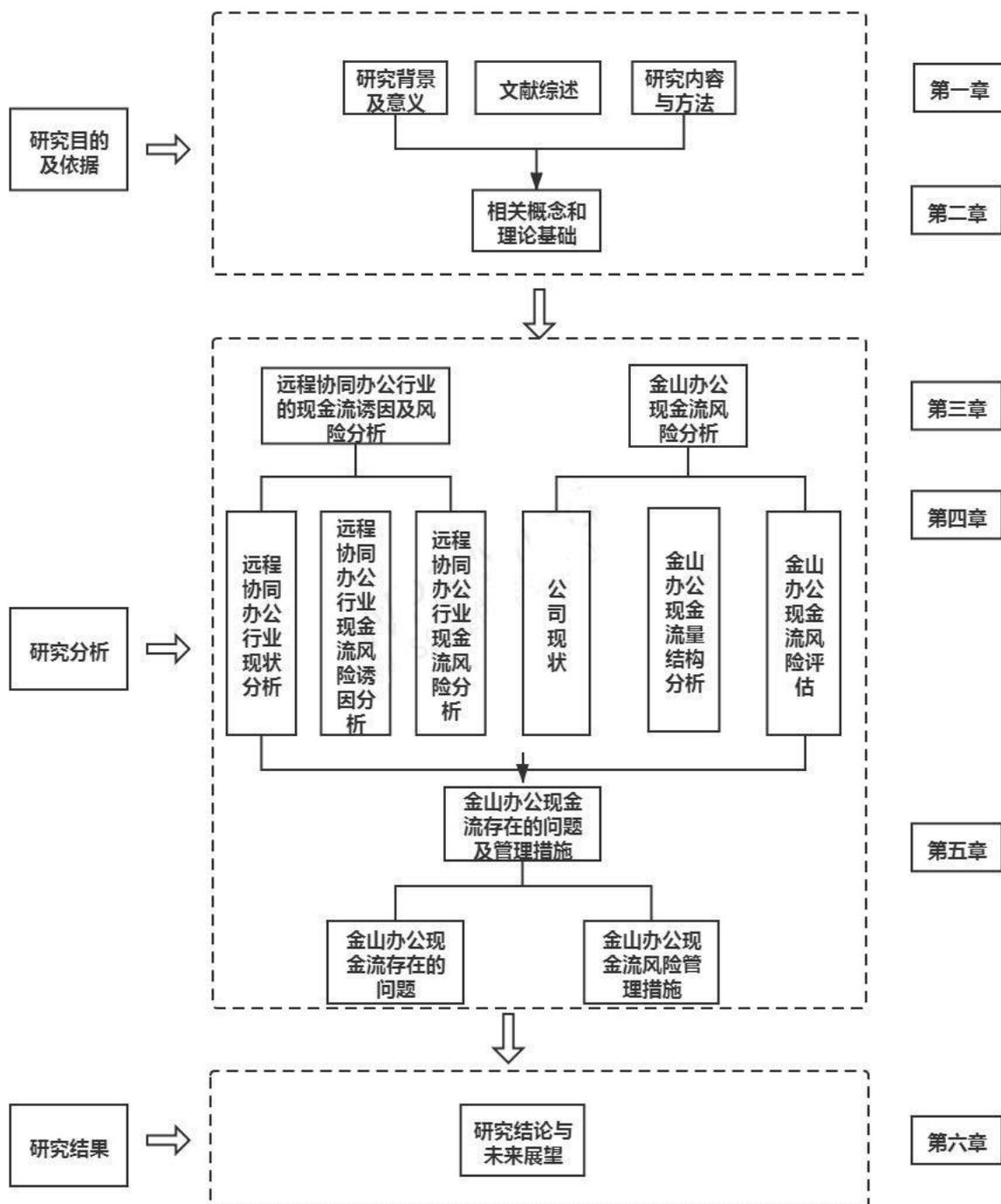
第三章 远程协同办公行业的现金流诱因及风险分析。在远程协同办公市场保持高速增长的情况下，整个行业的现金流特点与传统的实地办公的现金流特点有着明显差异。在对现金流风险管理有了一定了解的基础上，选取行业内具有代表性的上市公司，对其现金流量结构和各项指标进行分析，总结归纳出行业的现金流特点，并对整个行业的现金流成因进行分析，明确需要关注的对象。

第四章 金山办公案例分析。通过金山办公相关资料和数据的收集，对金山办公现金流量结构、现金流风险进行分析和评估，总结概括金山办公的经营特征，分析其现金流特点和管理中的不足，并且针对具体问题提出具体措施。

第五章 金山办公的现金流存在的问题及风险管理。在对金山办公的现金流的特点进行分析后，从营运资金、信用、流动性、投资风险等角度进行管理。

第六章 研究结论和未来展望。通过对以上的分析和研究，总结本次创作的结论和不足，以及对金山办公现金流管理的展望。

本文研究框架如下：



1.3.2 研究方法

案例研究法

本文所选案例为金山办公，从其现金流量表的经营活动、筹资活动、投资活动三方面对风险进行识别，从偿债性、流动性、成长性、收益性四方面对其风险进行评估，并且针对具体问题提出具体解决对策，提高企业现金流风险管理水平，同时为同行业其他企业提供参考。

2 相关概念和理论基础

2.1 相关概念

2.1.1 现金流概念

现金流就是在收付实现制的基础上,企业对本年度经营生产过程中的现金流入和流出量之间所做出的解释。现金流是一个企业正常生存发展的血液,在衡量企业盈利能力方面最为关键,在经济萧条的大环境下,良好的现金流能够最大程度的确保企业的可持续发展,现金流体现的是企业在短时间内面临的发展风险,而大多数企业更看重决定企业长期发展的利润因素。在企业中,现金持有量的多少似乎成了衡量一个企业自信度的重要因素之一,规模越大的企业按理说所持有的的现金量越大,更容易在合作中获得其合作方的认可,拿到更多的项目,这无疑会增加企业的信心,而规模小的企业,闲置资金相对较少,通常都是些经营过程中的现金流入量,缺乏资金的保障程度,其现金持有量会随着经济的不景气而逐渐减少,因此在合作方看来,信用度也会降低,如此形成恶性循环。

2.1.2 现金流风险概念

现金流风险指的是因为难以预测或者控制因素的存在,进一步使得企业现金收支形成不匹配现象,最终导致企业有可能面临破产的可能性。根据相关的研究文献,将现金流风险定义如下:在一定的范围内,企业的现金流或者资金链在某一时间段会发生的最大短缺数量。

现金流风险的定义不同于流动性风险和偿还能力不足这两种定义,从理解来看大致相似,但是现金流风险远不止流动性和偿债性这两种,这是包含与被包含的关系,流动性是通过资产的变现天数来体现的,企业到期偿还本息和时,是否有足够的能力将资产变现,而流动性风险就是企业在一定期限内不能将此资产变现的可能性;现金流风险则是企业在生产经营过程中的现金流入和流出量的差距过大导致的现金流入不能满足企业日常经营活动而出现的现金短缺或资金链的断裂;偿债能力不足,顾名思义,就是企业到期未能偿还本息和的状态,其支付

能力较弱，偿债能力的强弱是衡量一个企业现金流风险的重要因素之一，分为短期偿债能力和长期偿债能力，现金流风险通常就包括偿债能力不足这一概念，评估的企业现金流风险若是达到最高层级，那企业的偿债能力不免存在很大缺口。

2.2 理论基础

2.2.1 现金流风险管理理论

最初的现金流风险管理主要是为了避免企业出现现金流不足、资金链短缺的情况，为了确保企业能够正常生产运营有充足的现金流，但是并没有考虑到过多的现金持有量会造成资金使用效率低、沉没成本高昂等弊端。随着市场经济的不断发展，我国大部分企业都进入了资本市场，因此面对资本的转换，现金流风险的管理目标也应当随之完善。为了实现企业利润最大化的目的，必须要对现金流风险进行管理，基于此，陈志斌教授在 2006 年编辑了现金流创值财务学这本书，主要是以创值为目的对现金流的管理进行研究，为了对现金流风险进行管理，必须要建立完整的现金流风险预警机制，必须要认识到企业价值的创造与企业利益最大化之间的关系：持续创造企业价值是企业内生的自由现金流和匹配的外性现金流。

现金流风险管理主要由三个部分构成：

第一，现金流风险的识别。要想对现金流的风险进行管理研究，首先要进行风险的识别，主要从现金流量结构的三方面进行：第一，经营活动中的风险识别，经营活动产生的现金流量是企业最主要的收入来源，主要通过销售商品、提供服务等获得的收入或劳动报酬，严重影响着企业现金流的流速和流向，因此，要判断同行业其他企业的现金流流速快慢程度，是否能够支撑现有企业规模的持续发展等；第二，投资活动中的风险识别，主要就是通过购置固定资产、无形资产等，一般不含现金等价物的相关经济活动造成的现金流的短缺，投资不当会直接影响企业未来的经济决策和战略规划，其面临的风险系数很高；第三，筹资活动中的风险识别，筹资风险主要就是通过调控企业债务资本结构而进行的一系列筹资，例如发行股票和债券、偿还债务等活动产生的风险。

第二，现金流风险的评估。现阶段对现金流风险的评估方法主要分为三种：

第一，定性分析，主要是专家研讨会、德尔菲法等；第二，定量分析，主要有沃尔评分法、统计和概率分析法等；第三，综合分析，主要通过模型的模拟和建立、理论的系统分析等。

第三，现金流风险的管理。在以上两个方面都完成之后就要对现金流风险加以管理，根据现金流风险管理的理论分析，主要可以通过企业内部组织架构、管理人员风险管理意识、内部控制环境、现金流流速、预算管理等方面进行管理。企业必须管理好两方面的内容才能实现其价值最大化：首先是企业内部的组织体系，其次就是管理人员，必须要划分好企业内部各个部门的相关职责和现金流的管理，包括企业的生产经营和投资等方面，以提升资金的回笼率；通过企业的年初预算、筹资计划、支出计划等进行现金流预算的编制工作，主要就是对近一年来企业现金流的状况做出解释，便于管理和监督；现金流风险的管理需要同企业内部所有人的共同配合下来完成，真正将风险管理目标落实。在内部控制方面，第一，监事会作为企业的最高层级，企业应该保证其能发挥监督管理职责，要坚决避免决策霸权的行为，应当顾全大局，以企业为出发点，做好各项经营战略和企业规划；第二，企业也是一个整体，内部各个部门之间相互制约，从上到下层级分明，职责清晰，更要加强各个部门间的合作和信息的交流，要避免因信息堵塞导致的悲剧发生。

2.2.2 DSO 理论

DSO 即 DaysSalesOutstanding 理论，是企业在进行现金流流动性评估时，将各类财务数据转换成其变现天数的一种评价，例如企业的应收账款周转天数，就是在企业将产品销售出去后可以将其价值按照一定折现后能够收回的周期，或者在企业为客户提供了服务后能够取得相等劳务报酬的期限，还有诸如应付账款周转天数、存货周转天数等等。企业应收和应付账款的变现天数相辅相成，如果应付账款的金额远超过应收账款的金额，企业将会存在严重的现金流风险，因此，应当在此理论下，给每项评价指标都设定一个行业临界值作为企业衡量的参考值，以达到企业现金流风险的预警功能。

2.2.3 最佳现金持有量理论

一般企业都会持有一定的现金量,但是持有的现金量超过企业正常运营中所需要的现金量时,就会有部分现金无法被运用,不能参与企业的经营,而这些资金的闲置并不会给企业带来效益,而且还会增加企业的机会成本和沉没成本;但是企业所持有的现金量不足时,就没有足够的资金支撑企业的经营发展,造成企业资金链的短缺,影响企业的现金流决策能力,因此,企业需要有完善的现金持有量确定模式来确保企业能够持有合理的现金量,称为最佳现金持有量。一般地,当企业的相关成本处在最小值时,企业拥有最佳现金持有量,而确定最佳持有量的模式主要有以下三种:存货模式、成本分析模式以及随机模式。

存货模式

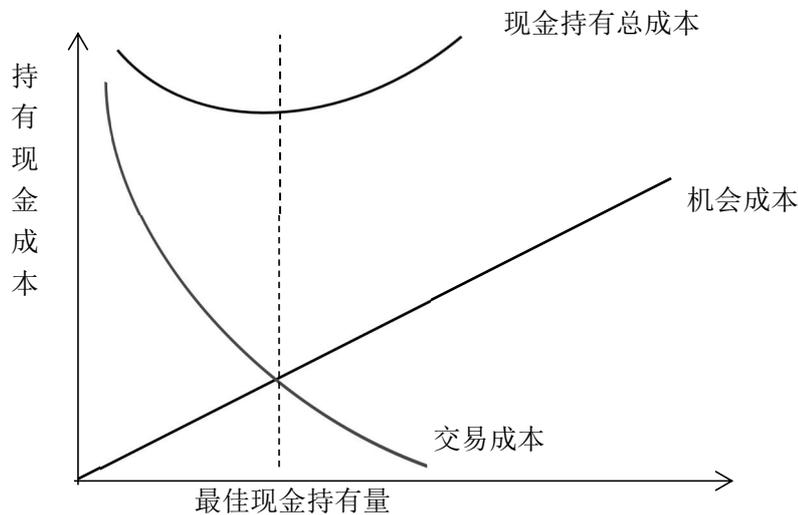


图 2.1 最佳现金持有量存货模型

在存货模型中,企业仅仅考虑了两种成本,即机会成本和交易成本,两者之和就是企业的总成本,当企业的总成本达到最小时,就是其最佳的现金持有量。如图 2.1 所示,根据数学思维,当机会成本与交易成本相交时,企业的总成本达到最小值,此时企业所持有的现金就是最佳持有量。

成本分析模式

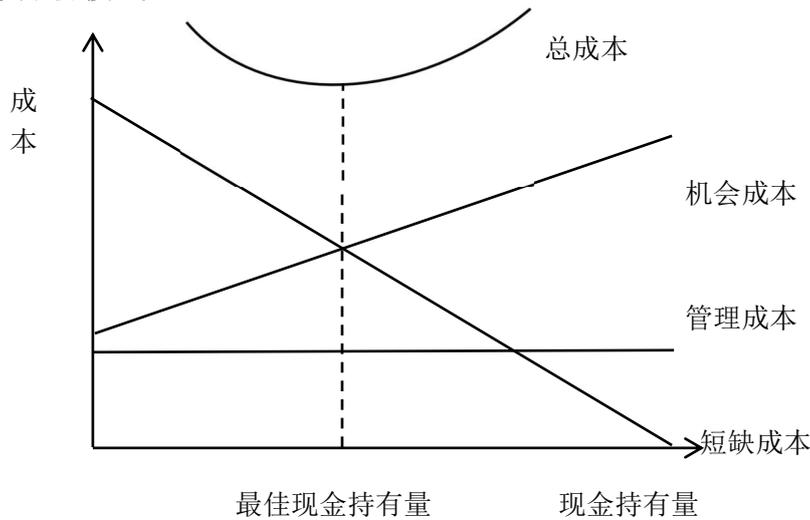


图 2.2 最佳现金持有量存货模型

通过成本模型和存货模型来确定企业最佳现金持有量的方法二者之间存在一定的共性，即都是在企业当前所持有的总成本之和最小时企业的现金持有量，其不同之处在于成本模型在进行确定时只考虑了机会成本、短缺成本和管理成本，并没有考虑交易成本，况且管理成本在成本模型中属于沉没成本，在计算当中不予考虑。如图 2.2 所示，当企业的各项成本之和最小时，也就是企业的最佳现金持有量。

主要确定步骤如下：

- (1) 根据现金持有量的多少来确定相关成本；
- (2) 根据现金持有量的多少以及相关成本的资料编制最佳现金持有量预测表；
- (3) 找出成本最低时的现金持有量，也就是机会成本与短缺成本之和最小时的现金持有量。

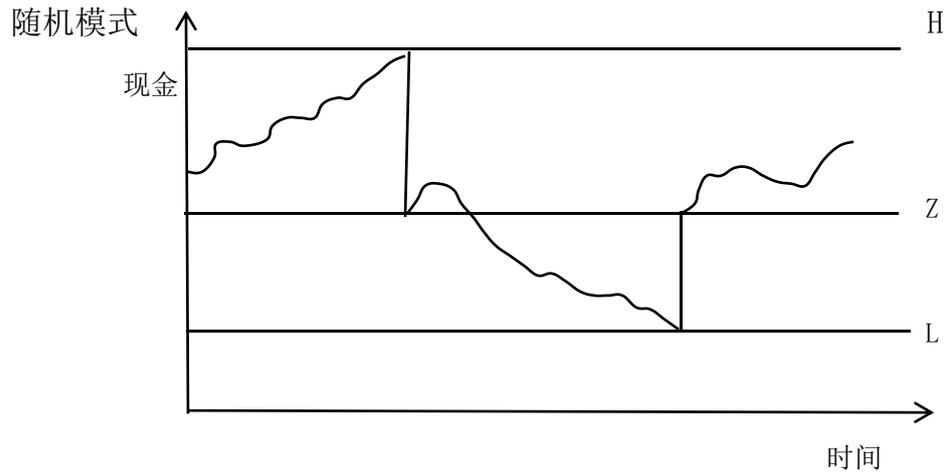


图 2.3 最佳现金持有量随机模型

当企业的现金持有量不可预测时，或者具有强烈的波动性难以衡量时，可以利用随机模式来对企业的最佳现金持有量加以计算，在随机模式中，企业可以根据自身发展状况设定一个最大的现金持有量数值和最小的现金持有量数值，尽量保持在这二者之间，如图 2.3 所示，H 线代表最大的现金持有量临界值，L 线代表最小的现金持有量临界值，一旦企业的现金持有量数值达到或者高于 H 线所代表的数值时，可以通过将企业所持有的现金转换为金融资产的方式来降低持有量，相反地，当企业的现金持有量数值达到或者低于 L 线所代表的数值时，可以将有价证券转变为金融资产来增加企业的现金持有量。

3 远程协同办公行业的现金流诱因及风险分析

3.1 远程协同办公行业发展现状

3.1.1 中国远程办公行业的技术变革

1、窄带到宽带的演变成为中国远程协同办公行业爆发的转折点

窄带到宽带的演变为远程协同办公使用奠定了坚实的技术基础中国远程协作办公起始于 2002 年，其主要推动因素是从之前 MODE 拨号上网向 ISDN+DDN 上网的转变。通俗一点来说，就是网络传输速度在“4M”以下的叫做窄带网，传输速度在“4M”以上的则叫做宽带网。1995 年到 2004 年期间，我国用的都是窄带网，主要表现为早期的拨号上网，数据传输速度很低，仅能满足文字和少量图片的数据传输，是新媒体图文信息时代，没有能力承载大量数据的视频、音频、图像信息，因此此时的带宽也无法满足远程办公视频通信的要求。与传统 MODEM 电话拨号方式相比，ISDN+DDN 模式在传输信息品类、传输质量、传输速度和稳定性等方面有着大幅度的提高，为远程协作办公平台和视频会议的兴起提供了基础。

表 3.1 中国网络建设发展

时间	上网方式	宽带
90 年代中期至 2000 年	电话线+“猫”	14.4K-56K
2000 年-2011 年	ADSL 宽带	512K-8M
2011 年至今	光纤宽带	50M-100M

数据来源：证券研究

2、远程办公设备从全部国外进口，到国内厂商逐步兴起

中国的远程办公设备大部分都是从国外进口的，国内还没有远程办公的设备生产条件和研发技术，而且远程办公的主要用户是针对企业和政府，进口价格比较高昂。面对暴利的诱惑，国内的厂家逐渐开始了设备软件的开发，本世纪开始之际，上海电信陆续开通了一些视讯业务，并极力推广，除此之外其他企业也陆

续推出了各自的视讯系统。

随着高科技的发展，远程办公的需求也越来越大，根据研究数据显示，近三年的远程办公市场规模在不断扩大，市场占有率逐渐增加，增长率超越 20%。远程办公的优势与时俱进，大企业一般都布局在国内的一线城市，人口密集，他们受到外界影响更多，为了提高工作效率，提升员工工作的积极性，这种办公方式成为众多企业的首选，远程协作办公可以大幅减少上述问题的出现。国内北上广三大核心城市及城市带距离远、出差时间久、便捷性差、价格高已成统一认知。伴随苏州、成都、郑州等第二梯队城市现代化产业崛起，产业链根据地理环境进行再分配，预计未来中国企业的通勤费用以及员工出差费用会进一步增加，而远程办公的核心系统就可以帮助公司避免这些问题，只需要通过网络技术，线上解答，提高了员工工作效率，降低了企业各项成本，保证公司的正常经营。

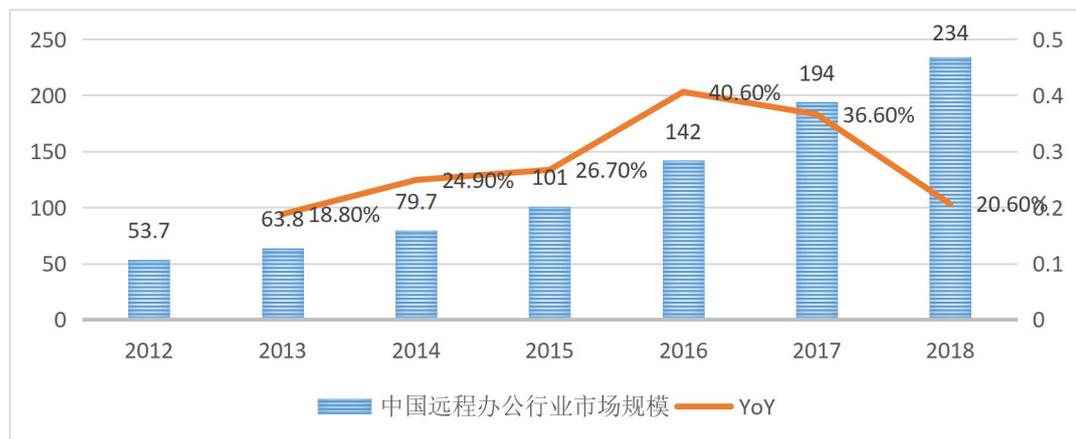


图 3.1 2012-2018 年我国远程办公市场规模

数据来源：中国软件，证券研究

3.1.2 国外远程办公行业的转型发展

1、传统专网视频会议主要由宝利通和思科两大巨头把持

宝利通经过多次并购成为远程办公领域巨头公司通过十几年的时间先后收购了 ViaVideo、Picture Tel、DST Media Technology（鼎视通）、Destiny Conferencing、惠普的视频协作业务部门、Accordent Technologies、ViVu 等公司一方面占据了极大的市场份额，树立了品牌形象，奠定了公司在行业的地位；另一方面公司保持了在音视频技术、社交办公软件、行业级视频协作方案等方面

的技术持续领先市场，先后推出了 Polycom ViewStation、ViewStation、Polycom PVX 等多款远程音视频产品，并在全市场首先推出了 Polycom RealPresence 平台，这是最开放、最全面的视频协作基础设施。

2、聚焦企业级通信服务的思科通过多次并购补强远程音视频办公技术

思科作为网络设备行业的引领者，其面临的厂商冲击甚大，思科战略转型从 2011-2016 年先后收购了视频、语音和数据公司挪威 Tandberg（腾博）、云视频公司 Webex，云计算网络公司 Meraki、视频会议协同系统 Acano 和云搜索技术初创企业 Synata，推出了更加与时俱进的软件软件平台，实现了软件硬件一体化的平台方案，成为了远程办公行业的巨头。

3.2 远程协同办公行业现金流风险诱因分析

3.2.1 免费增值模式隐患

随着信息技术和网络经济的发展，生活中出现了越来越多的免费产品，诸如免费游戏、免费软件等等，与传统的发展模式相比，免费逐渐演变成一种商业模式，一些厂商利用客户的免费心理来实现促销，随之出现了众所周知的百度、谷歌、腾讯等知名企业。

免费增值模式，也叫免费加收费模式，随着网络经济的发展在软件信息行业中最为流行，尤其是在办公行业，首先通过向客户提供免费的产品或者服务积累人脉，聚集人气，留住客户，随之加入一些促销手段，不断推出公司的增值服务，利用这些体验感良好的客户来获取利润。

我国的免费增值模式的相关研究和讨论还处于初级阶段，不成熟，或多或少存在局限性，但据国外的相关研究表明，免费增值模式在软件行业内甚是流行，主要原因和行业的特殊性以及产品自身的特别性息息相关，商家能够更好地利用客户的免费心理学。企业一般为消费者免费提供的是一些基础性的服务，增加消费者的产品体验感，更好的留住客户，通过免费体验来让客户改变对产品的不好看法，抓住这种心理来促进公司的产品销售。

更深入的来了解免费增值模式，其实是对传统的免费赠样营销策略的一种衍生，在软件产品行业，产品的边际成本很低几乎为零，且软件产品更容易保存、

可更改复制性较强等产品特有性质，已经逐渐演变成软件行业锁定用户、占领市场的主流模式，不再是单纯的传统促销手段，在次运行过程中，倘若部分免费赠样策略所带来的收益未能弥补客户享有的免费产品或服务，将会给企业带来严重的资金短缺问题，从而影响企业的进一步发展。

3.2.2 现金持有量

“现金为王”的说法证实了现金持有量对于一个企业正常经营的重要性，当企业所拥有的现金持有量不足时，不仅会严重影响到企业的经营状况，还会影响企业的债务偿还以及企业是否能够成功的进行项目的投资，因此，企业所持有合适的现金量可以制止现金流短缺问题所造成的现金流风险的发生。现金作为流动资产，应该发挥其自身价值，在企业停留的时间越长，其参与运作的机会就越小，获得的收益也就越少，企业拥有太多的现金持有量会使现金的使用效率降低，因此，企业应当保持合理的现金持有量，这有利于资金的盘活，降低现金流风险。

3.2.3 投资和融资规模

投资就是企业通过购买必要的生产设备以及对除了现金等价物之外的资产的投资和处置活动。首先，投资活动的风险相对较大，获得利益的时间也较长且还有投资失败的可能性，一般地，投资活动的主要方式是举债投资，但是一旦投资出现偏差，企业将会失去稳定的现金流和还款来源，还款风险因此会暴露无遗，因债务偿还出现的资金流短缺问题凸显；其次，企业在投资失败之后会采取措施筹集资金偿还债务，举债难度将会加大，只有通过内部融资方式，这样企业的主营业务将会收到影响，还会进一步加大企业的现金流风险。

企业的债务融资和股权融资，致使一些企业经常出现不分红的现象，这使得偿债能力的风险主要聚集在债务融资中，企业一般都会对债务融资有一定的投入，债务融资主要有短期和长期借款以及债券的发行，如果应还的利息和本金增加，则企业对现金的需求就会随之增加，这必然导致现金流风险的发生。

3.2.4 宏观经济政策

宏观经济政策反映了企业的外部环境，影响着企业的现金流及成长能力，一般扩张性的货币或者财政政策对企业的发展速度会大有提升，企业的现金流问题也会在一定程度上有所减少，降低现金流风险；而紧缩性的政策会减少企业的投资数量，降低销售额，进而导致企业融资费用的增加，因此会增加企业的现金流出量，增加企业的现金流风险。面对社会中的一些新兴行业，尤其像是远程办公，政府还会采取相应的扶持政策，帮助行业快速发展，增加政府补助、税收返还等等，这会增加企业的资金来源，有利于降低企业的现金流风险。

3.2.5 经济周期

经济周期一般是指经济活动发展的总体趋势所经历的有规律的扩张和收缩，一个成熟的企业一般都有四个阶段，即初创、成长、成熟和衰退四个阶段。在初创阶段，正处于大量投资和研发的阶段，投入与收入不成正比，增加了现金流的风险；在成长阶段，企业的产品已经比较完善，顾客对产品已有认识，市场迅速扩大以及企业的销售额和利润也在迅速增长，但是面对变化万千的市场需求，一些只负责单一产品的企业以及技术落后的企业就会面临着破产的风险，行业所面临的风险各不相同；在成熟阶段，市场逐渐稳定且达到饱和状态，此时企业的销售也停滞不前，行业内部竞争及其激烈，企业间的合并大量涌现，小企业逐渐退出市场，在这一阶段企业的现金流风险相对较小一些；最后在衰退阶段，市场萎缩，行业规模也逐渐缩小，许多新产品逐渐出现代替了原来的产品，企业的销售额也随之下落，留下来的企业一般被称作“夕阳产业”，企业的现金流风险也是最大的。

3.3 远程协同办公行业现金流风险分析

在本小节中，通过对我国 15 家远程办公行业上市公司现金流量结构的整理以及现金流量各项能力进行分析比对，对目前行业内现金流状况有了初步认识。

3.3.1 上市公司样本选择

表 3.2 上市公司代码及名称

序号	代码	名称
1	002841	视源股份
2	300628	亿联网络
3	603039	泛微网络
4	002301	齐心集团
5	002467	二六三
6	603660	苏州科达
7	300578	会畅通讯
8	688369	致远互联
9	300051	三五互联
10	002123	梦网集团
11	300352	北信源
12	002417	深南股份
13	300287	飞利信
14	600588	用友网络
15	002771	真视通

数据来源：新浪财经网

3.3.2 远程办公行业现金流量总体结构分析

从表 3.3 远程办公行业总体现金流状况可以看出在 2015 年至 2019 年期间的 15 家上市公司中，约有 12 家企业的经营活动现金流量净额大于 0，这说明了大部分的远程办公企业在经营能力方面不存在明显问题，较为正常，但是分析投资和筹资活动的现金流量净额时我们发现其净额大于零的企业远低于经营活动现金流量净额大于 0 的企业数量，还不到样本公司总量的一半，，这说明远程办公行业中企业面临着或多或少的现金流风险问题。

表 3.3 2015-2019 年样本公司现金流总体情况 (单位: 个)

年份	2015	2016	2017	2018	2019
经营活动现金净流量为正的企业数	9	14	13	12	13
投资活动现金净流量为正的企业数	2	4	1	3	3
筹资活动现金净流量为正的企业数	9	5	8	5	4
现金净流量为正的企业数	12	11	5	10	7

数据来源: 新浪财经网

表 3.4 主要是企业三种活动下现金流量净额的均值罗列, 从其显示的内容来看, 无论是经营活动还是投资活动所产生的现金流量净额在这五年间都是最低的, 且行业内的 15 家样本公司投资活动现金流量净额都显示负值, 且呈现螺旋下降趋势。很明显可以看出, 2015-2019 年期间, 经营活动现金净流量成长性较强; 另外, 除了 2018 年外, 其余年份这 15 家远程办公行业的经营和筹资活动现金流量净额都大于零, 而投资活动现金流量净额的平均值小于 0, 说明在这些年远程办公行业整体出于扩张期, 行业的经营活动现金流有较强的增长力。

表 3.4 15 家样本公司各项目现金流量平均值

年份	2015	2016	2017	2018	2019
经营活动现金流量净额平均值	119489	22221	24912	33154	43404
投资活动现金流量净额平均值	-19060	-13666	-52528	-17560	-36052
筹资活动现金流量净额平均值	26837	13254	25792	-3375	636

数据来源: 新浪财经网

3.3.3 远程办公行业风险评估相关指标分析

表 3.5 是 2019 年 15 家样本公司评价现金流的相关指标, 从中我们可以看出这一年远程办公行业的现金流状况。从偿债性方面来看, 现金流动负债比的行业标准是 1, 现金总债务比的标准是 0.25, 但是远程办公行业的现金流动负债比的平均值为 0.34, 远小于标准值 1, 这表示远程办公行业的经营产生的现金流入量难以覆盖目前行业的支出, 尤其流动负债, 仍然需要借助于其他投融资, 这

将会增加企业的现金流风险；行业的现金总债务比平均值为 0.32，略高于标准值，说明承担债务的能力较强，破产可能性较小。在远程办公行业的流动能力方面，应收账款周转天数平均值为 138.96，但是不能忽视了不寻常的低到 2 的应收账款周转天数的最小值，应收账款周转率的最小值却只有 2，说明整个行业的应收账款天数并没有那么低，是行业内的最大值过高拉升了周转率的水平。在现金流的成长性方面，现金流经营活动现金流增长率的平均值为负值，这能反映出行业的营运能力不足，会使行业的经营活动现金流减少，但是大部分的企业在经营活动中所产生的现金流入量能到满足对远程办公行业日常经济业务的支付。最后，远程办公行业的盈余现金保障倍数评价值为 1.01，每股经营活动现金流量净额却只有 0.64，这说明 2019 年远程办公行业净利润下降的同时，经营活动产生现金流的能力也在下降。

表 3.5 2019 年远程办公行业现金流风险评估相关指标

	最大值	最小值	平均值
现金流动负债比	2.57	-0.17	0.34
现金总债务比	2.53	-0.17	0.32
应收账款周转天数	425.68	2	138.96
存货周转天数	259.74	0.16	93.95
经营活动净流量增长率	1.65	-5.32	-0.45
现金再投资比率	0.39	-0.04	0.10
盈余现金保障倍数	9.38	-4.54	1.01
每股经营活动现金流量净额	3.55	-0.17	0.64

数据来源：新浪财经网

4 金山办公现金流风险分析

4.1 公司现状

4.1.1 主要业务及服务

金山办公是全球领先的办公软件和服务提供商，专注于 Office 文档处理领域技术与产品的研究、开发、营销及服务，旗下产品包括 WPS Office 系列办公软件、金山文档、金山词霸、WPS 邮件等。目前，在 Windows、Linux、Mac、Android、iOS 等众多主流操作平台上，越来越多的全球用户乐享金山办公提供的产品和服务。2020 年 6 月，金山办公成为北京 2022 年冬奥会和冬残奥会官方协同办公软件供应商，远程办公行业前三十名中排名第一，主要服务如下：

金山办公的服务主要包括办公增值服务和互联网的广告推广服务，办公增值服务又包括企业办公和个人的办公增值服务。企业办公增值服务是专门针对特定组织和客户提供专业化的增值服务和专业级别的产品服务，致力于更好的进行协同办公；个人办公增值服务主要是对注册了 WPS Office 的会员用户所提供的个人增值服务，可以通过邮箱、微信、QQ 等个人账户就可以分享使用的办公云服务，更加便捷且快速的提高了办公效率；互联网的广告推广服务也是一种盈利模式，主要与免费增值结合起来，是推广也是一种商机。

4.1.2 主要经营模式

1、销售模式

金山办公的软件产品主要分为公司直销和代理经销两种销售模式，迎合了市场的销售需要，同时公司也对经销商的管理、产品的订购、订单的处理、付款流程等等相关制度进行了详细的规定，便于产品的分销。

2、采购模式

公司拥有 OA 系统便于产品的审批和管理，还制定了采购相关的管理制度，如控制方法、库存管理等，公司的所有采购都是通过业务部门负责完成的，确定采购的种类、数量，与合作方谈拢价格，均是以最优价格进行采购，经过厂商验

货后，最终由财务部门拨款结算。

3、盈利模式

金山办公的盈利模式和其所拥有的主要业务及服务息息相关，主要有办公软件使用授权模式、办公服务订阅模式和互联网广告推广模式三种。近年来随着免费增值模式的引入，付费群体越来越多，办公服务的订阅收入也快速增长，对于免费的用户，会员除了享有相应的增值服务外，还有更多的至尊版高级权限。

4、研发模式

金山办公自成立以来拥有了近 30 多年的软件产品的研发经验，通过结合自身的研究优势，实现了跨平台移动化等多项技术专利，其研发模式也呈现多元化：将客户和合作方的需求作为导向，研发部门同公司内多个部门协同发展，共同沟通，对产品的设计和研发过程更加精益求精，提升用户的体验感，这样才会使免费增值模式得以发挥其价值。

4.2 金山办公的现金流量结构分析

现金流的状况决定着企业的支付能力，在企业的正常生产经营中将经营及投融资活动结合在一起，在一定程度上反映出了企业防御风险的能力。大部分企业都存在因资金链短缺进而导致其破产的风险，拥有巨额利润回报的企业也不例外，倘若企业自身没有足够充分的可用现金流，而从外部进行筹资又相对比较困难，影响企业的经营和价值。

现金流是一个企业的经济命脉，我将从经营、投资、筹资三方面对企业的现金流量结构进行描述和数据的分析，表 4.1 是 2015-2019 年金山办公现金流结构的数据。从表中我们可以看出，金山办公投资的现金净流量在 2015-2019 显示为负值，根据其投资流向来看，主要是随着软件产品的需求增加，金山办公为了扩大市场增加市场占有率而大量购买一些办公软件以及用于产品的研发支出等使所支付的现金入不敷出。从 2019 年的数据可以看出，投资活动现金净流量较以前年度相比大幅度下降，降幅 20%，浏览现金流量表可知，其原因在于金山办公进行大量投资，投资额较去年增加 147%。造成投资额剧增的主要原因就是面对今年软件产品的高需求，金山办公为了扩大市场占有率进行大量投资，使企业的正常经营收到限制。从表中可看出，除了 2017 和 2018 年筹资活动的现金净额小

于零外，其余都是大于零的，在这两年里出现了正负负流量结构，这正说明了金山办公的投资额巨大，导致投资活动的现金净流量连年呈现负值的情况。

表 4.1 2015-2019 年金山办公现金流量结构

年份	2015	2016	2017	2018	2019
经营活动现金流入	41,281	64,084	90,376	130,204	190,511
经营活动现金流出	35,749	50,334	55,698	88,394	131,942
经营活动现金流量净额	5,532	13,750	34,677	41,810	58,569
投资活动现金流入	56,118	81,674	120,866	349,555	459,213
投资活动现金流出	58,093	105,179	168,532	371,349	906,575
投资活动现金流量净额	-1,974	-23,504	-47,666	-21,794	-447,362
筹资活动现金流入	3,443	32,474	0	0	448,154
筹资活动现金流出	0	5,343	1,583	18,417	3,249
筹资活动现金流量净额	3,443	27,131	-1,583	-18,417	444,905

数据来源：新浪财经网

4.2.1 经营活动现金流量分析

经营活动现金流量净额就是其流入量和流出量之间的差额，反映企业在经营活动流转过程中资金的情况，经营活动现金净流量是企业正常持续生产过程中所需资金的主要来源。从表 4.1 中看出，金山办公这五年间的经营活动现金流量净额逐年递增且均为正值，增长率超过 20%，单从这一点可以表明金山办公在经营活动中的现金创造能力还算不错，至少能够满足企业日常经营所需的资金需要，但是企业在运营过程中的无形支付了诸如资产的折旧、摊销等非付现成本，这些资金的支付能力还不能很好的反映出来，企业在经营活动中的现金流入量只有在同时满足了这些非付现成本能力的同时才可以为以后的资产购置、投资活动等提供充足的资金支持。

从风险的角度来分析，这是一种极为不确定的结果，这种不确定性越模糊，给企业带来的各种风险就越大，企业面临的处境就越危险。如图 4.1 所示，2015

年-2019年金山办公的经营活动现金净流量净额呈现逐年递增的趋势，增长率分别为149%、152%、21%、40%，这种大幅度的升降说明现金流量还处于波动状态，不稳定，高度的不确定性无形中表明了金山办公现金流风险的程度。



图 4.1 经营活动现金流状况图 单位：万元

数据来源：新浪财经网

4.2.2 投资活动现金流量分析

从表 4.2 和图 4.2 可以看出，目前金山办公的投资活动现金净流量在 2015-2019 年间均为负数，企业投资活动现金流量处于“入不敷出”状态，其主要原因在于企业投资支付的现金流出量大幅增加，主要用作购买产品、研发支出以及公司购置长期资产所致。企业投资活动的现金净流量的大量支出，表明了企业会为了寻求新的投资项目或者投资计划进行投资支出或者开发研究，是一个利好的现象，也意味着企业正在面临新的发展方向和投资机会，倘若公司的投资效果甚好，企业会利用现金流入偿还债务，增加效益，减轻企业的偿债风险，但与此同时，投资风险也会大大增加，增加经营活动现金需求量的不确定性。因此，要想风险投资活动的现金流量结构，要时时跟进企业的投资方向和投资项目，明确企业的生命周期，不要简单的用现金的流入和流出来定论。

表 4.2 2015-2019 年投资活动现金流量相关数据 单位：万元

年份	2015	2016	2017	2018	2019
处置固定资产等所收回的	0.99	1.26	1.99	5.54	0.31
现金净额					
取得投资收益收到的现金	715	682	1,594	5,209	4,521
投资支付的现金	57,465	99,222	165,504	364,131	900,254
投资活动现金流量净额	-1,974	-23,504	-47,666	-21,794	-447,363

数据来源：新浪财经网

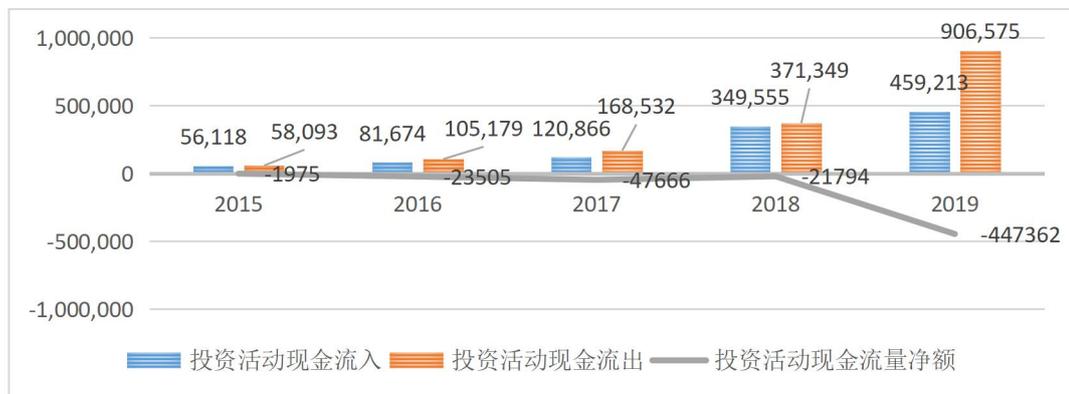


图 4.2 2015-2019 年投资活动现金流状况 单位：万元

数据来源：新浪财经网

4.2.3 筹资活动现金流量分析

从表 4.3 中看出，金山办公的筹资活动现金流入中，大多数是通过吸收投资取得的现金流入，企业主要是通过发行股票的方式吸收外来投资，在稳定发展的前提下能够保障公司拥有足够的资金进行市场扩张。从金山办公的年报中得知，其在 2019 年首次公开发行股票，主要用来回馈公司股东，偿还利息等，但同时反映出了金山办公的盈利水平有所提高，在获取利润的同时分红也越来越多。

表 4.3 2015-2019 年筹资活动现金流量状况 单位：万元

年份	2015	2016	2017	2018	2019
吸收投资收到的现金	-	31,465	-	-	448,154
筹资活动现金流入量	3,443	32,474	-	-	448,154
分配股利等所支付的现金	-	-	1,583	417	-
筹资活动现金流出量	-	5,343	1,583	18,417	3,249
筹资活动现金流量净额	3,442	27,131	-1,583	-18,417	444,905

数据来源：新浪财经网

从金山办公筹资活动产生的现金流入量来看，其中 2017 年和 2018 年的数据显示为零，吸收投资收到的现金也为零，这主要就是企业吸收投资现金减少所致，同时，这两年的筹资活动现金净流量均为负，这有可能是企业的筹资活动已经达到了金山办公想要的目的，也可能是因为企业的经营或者投资活动失败，企业不得不变卖资产。

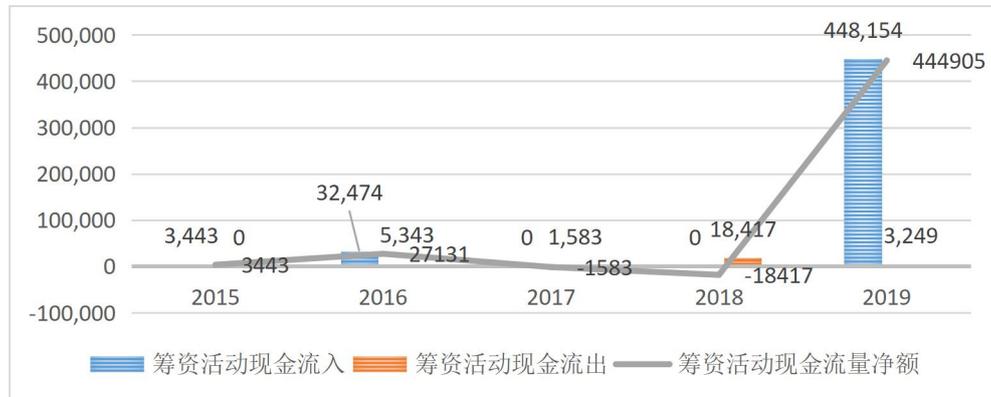


图 4.3 2015-2019 年筹资活动现金流状况 单位：万元

数据来源：新浪财经网

4.3 金山办公的现金流风险评估

4.3.1 现金流偿债性评估

偿债能力是评估和判断企业持续经营的基础，可以预测企业的盈亏状况和未来的收益情况，以下分短期和长期偿债能力来对金山办公的偿债性进行分析。

1、短期偿债能力分析

短期偿债能力主要表现在公司到期债务与可支配流动资产之间的关系,主要选取了流动比率、速动比率以及现金流动负债比三个指标进行衡量。

表 4.4 金山办公短期偿债能力指标

年份	流动比率	行业流动 比率均值	速动比率	行业速冻 比率均值	现金流动 负债比	行业现金流动 负债比均值
2015	3.19	1.39	3.18	1.15	0.26	0.13
2016	7.80	1.32	7.79	1.09	1.18	0.21
2017	5.21	1.62	5.21	1.40	1.44	0.15
2018	3.51	1.42	3.51	1.22	0.94	0.14
2019	9.19	1.52	9.19	1.34	0.76	0.19

数据来源：新浪财经网

一般地,我们将流动比率的标准值定为2,速动比率的标准值定为1,即流动资产与流动负债等额时的比率,要从流动资产中剔除存货的金额来计算。从表4.4可看出,金山办公近五年流动比率远超过标准值2,且速冻比率均高于标准值,说明短期的偿债能力较强,但是其中2016和2019年的流动比率和速动比率值都远远高于其他年份,说明企业有大量的闲余资金,这些资金并没有得到有效的利用,没有参与创造价值。结合整个行业的比率来看,金山办公近五年均超过远程办公行业的比率,且行业比率均小于标准值2,表明金山办公的偿债能力高于整个行业。因此可以判断,这两年金山办公的短期偿债能力还算可以,但是,企业若是仅通过这种满足于能够偿还到期债务来衡量企业的偿债能力,还远远不够,企业应该在没有财务窘境的情况下,同时还应当有稳固的现金流入并且保持持续的盈利状况,这才算得上相对安全的经营环境。

企业经营活动的现金流入能够偿还外债,这可以通过现金流动负债比这一指标来衡量金山办公是否能够用自身的经营所得来实现,一般认为标准值是0.5,从表4.4中可以看出,除了2015年,金山办公的现金流动负债比均在标准值以上,根据表3.4远程办公行业的现金流动负债平均值为0.34,从中可以看出,金山办公的现金流动负债比明显高于远程办公行业的均值,再根据上文的流动比

率和速动比率，表明金山办公的短期偿债能力较强，在现阶段还未发现短期偿债能力不足的风险，但是当指标过高时，也表明了公司的流动资金的利用率不高这一问题。



图 4.4 2015-2019 年现金流流动负债比趋势图 单位：万元

数据来源：新浪财经网

2、长期偿债能力分析

从图 4.5 来看，金山办公 2015-2019 年的资产负债率呈逐渐下降的趋势，一般地，资产负债率能够达到 0.6 时就表示企业的资产和负债的比例合适，能够代表或者衡量企业的长期偿债能力的强弱。金山办公的资产负债率均小于远程办公行业的均值率，表明企业的长期偿债能力一定程度上要强于整个行业，但 2019 年此比率过小，说明企业对财务杠杆利用不够。

表 4.5 金山办公长期偿债能力指标

年份	资产负债率	行业资产负债率均值	产权比率	行业产权比率均值
2015	0.37	0.48	0.46	0.94
2016	0.13	0.48	0.14	0.99
2017	0.19	0.45	0.22	0.81
2018	0.27	0.52	0.36	1.09
2019	0.11	0.53	0.12	1.10

数据来源：新浪财经网

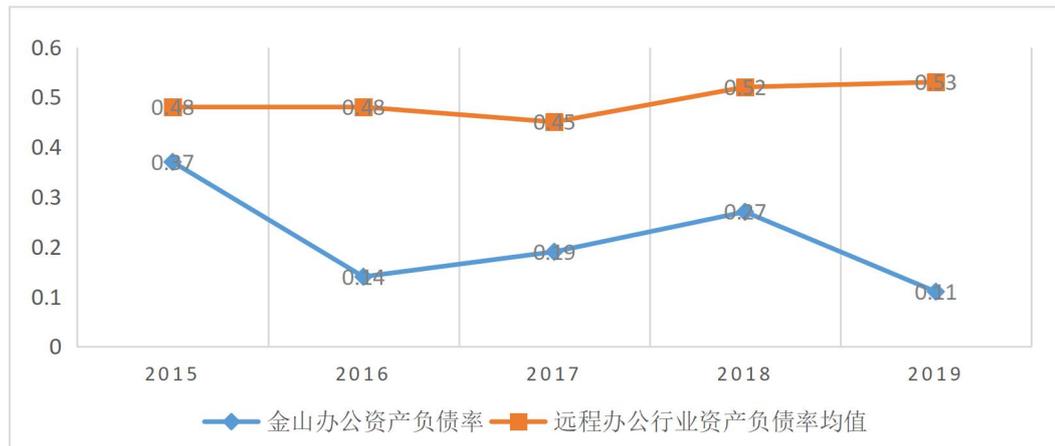


图 4.5 2015-2019 年资产负债率趋势图 单位：万元

数据来源：新浪财经网

产权比率能够衡量一个企业投入的资金所受到所有者权益收的保障程度，一般保持在 0.5 时债权人所受到的保障程度就越高，公司的偿债能力也就越好。根据金山办公的资产负债表，其所有者权益的增长量小于负债总额的增长量，负债中以应付和预收账款的增加最为显著，说明金山办公的产品采购成本增加，这正好与公司目前的发展规模扩大、需求增加、接单量猛涨的现象相呼应，是成正比关系的。在 2016 和 2019 年间，产权比率过低，说明企业还没有完全发挥财务杠杆的作用，依靠所以在提供的资本来支撑企业的发展，但是这一比率一直在 0.5 之下，说明金山办公的长期偿债能力仍然较好。



图 4.6 2015-2019 年产权比率趋势图 单位：万元

数据来源：新浪财经网

结合行业均值来看，整个行业的比率高于金山办公，行业的偿债能力相比较弱，更是在 2018 年和 2019 年产权比率均值超过标准比值，债权人提供的资金高

于行业自有资金，反映出了远程办公行业内的资本结构不合理、不稳定等现象。

4.3.2 现金流流动性评估

根据第二章的理论基础，在 DaysSalesOutstanding 理论中，应收账款周转天数越少表明企业的应收款变现的速度就越快，企业回款速度也就越快，这些回款可以更充分的让企业利用，提高了应收款项的管理效率。从上表 4.6 中可以看到，金山办公 2015-2019 年的应收账款周转天数逐渐下降，特别是在 2016 年之后，应收账款周转天数由原来 2015 年的 93.35 天下降到 2019 年的 65.15 天，回款速度逐渐加快，但是与远程办公行业的平均应收账款周转天数相比，2015-2017 年，金山办公的应收账款变现天数均超过行业均值，说明金山办公的应收账款管理效率低于整个行业，根据金山办公的应收款的数据显示，在近五年间，应收账款逐年递增，增长率超过 50%，面对日趋激烈的竞争，金山办公为了促进销售，选择大量赊销，致使回款速度变慢，同时，这也增加了金山办公的坏账风险。

表 4.6 金山办公现金流流动性指标 单位：万元

年份	应收账款 周转天数	行业均值	存货周转天数	行业均值
2015	93.35	77.81	15.15	63.70
2016	96.10	64.56	8.26	50.31
2017	79.02	61.27	4.66	43.82
2018	64.16	67.48	2.40	39.88
2019	65.15	80.88	1.92	45.06

数据来源：新浪财经网

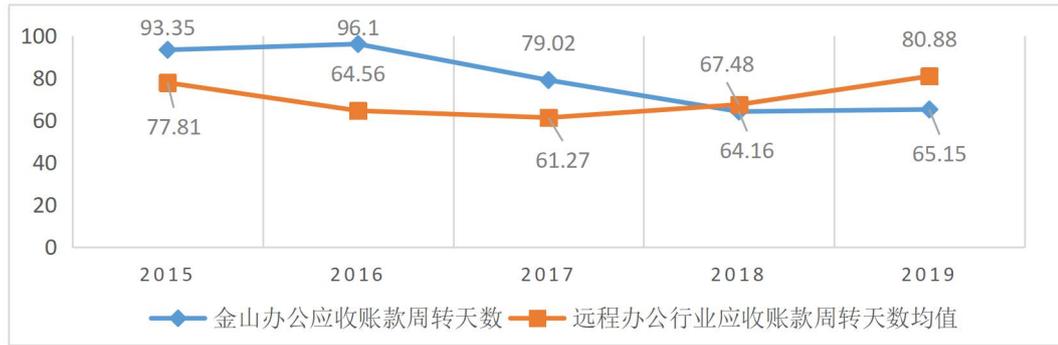


图 4.7 2015-2019 年应收账款周转天数趋势图 单位：万元

数据来源：新浪财经网

存货周转天数是衡量企业现金流流速快慢的一项指标，是一件产品从开始获得最终销售完成变现后的天数，存货的周转率越高，天数越少，表明存货在企业滞留的时间就越短，占用的资金时间较短，变现能力也就越快，提高了企业的存货管理效率。从图 4.6 可以看出，金山办公存货周转天数整体呈现出下降趋势，由 2015 年的 15.15 天下降到 2019 年的 1.92 天，且远低于行业平均存货周转天数，这说明近几年，金山办公在高速扩张的同时，对部分用户放宽了信用政策、加大了赊销规模，这一方面加快了企业的存货变现能力，使得存货的管理水平在整个行业内取得了显著成效，但同时，大量赊销会给企业带来一定程度的坏账风险。



图 4.8 2015-2019 年存货周转天数趋势图 单位：万元

数据来源：新浪财经网

4.3.3 现金流成长性评估

现金流的成长性可以评估企业可持续发展的能力，本小节主要选取了经营活

动现金净流量增长率和现金再投资比率这两个指标进行评估，分析结果如下：

表 4.7 金山办公现金流成长性指标

年份	经营活动现金 净流量增长率	行业均值	现金再投资比率	行业均值
2015	0.92	-0.40	0.15	0.13
2016	1.49	-3.92	0.17	-0.24
2017	1.52	-0.06	0.35	0.07
2018	0.21	-1.15	0.36	0.20
2019	0.40	-0.06	0.09	0.04

数据来源：新浪财经网

经营活动现金净流量增长率虽然均为正值，但逐渐呈现降低趋势，说明金山办公的现金流量的稳定性和持续性较差，金山办公产生的现金流已经不能满足日常的支出需要，现金流的成长性还需大大改善。



图 4.9 2015-2019 年经营活动现金净流量增长率趋势图 单位：万元

数据来源：新浪财经网

现金再投资比率可以反映企业再投资能力的强弱，现金在投资就是指企业的现金流量净值和再投资资产之间的比率，该比率越大，就表示说明企业的再投资能力就越强，企业在再投资方面能够使用的现有资金就越多，相反，企业缺少资金进行再投资，再投资能力变弱。根据行业的标准值，现金再投资比率一般在

0.08-0.10 之间是比较认可的数值, 根据表 4.7 可以看出, 金山办公 2015-2018 年现金再投资比率均介于 8%-10%之间, 且大于远程办公行业的平均值, 这意味着金山办公这五年经营活动所形成的现金流入大于日常需要投资的项目, 有着较强的投资能力, 但是 2019 仅有 0.09, 相比于其他年份, 随着经营活动现金流量净额的增长, 现金再投资比率反而下降, 说明 2019 年金山办公的资本性支出大大增加, 主要是金山办公加速扩张对固定资产以及其他资产的投资所支付的现金增加所致。



图 4.10 2015-2019 年现金再投资比率趋势图 单位: 万元

数据来源: 新浪财经网

4.3.4 现金流收益性评估

在对企业的收益质量方面进行衡量时, 可以用到盈余现金保障倍数这一指标, 它是从现金的流入量和流出量出发, 评价一个企业收益方面的能力指标, 盈余现金保障倍数是基于收付实现制来反映的, 与其他指标的取值有所差异, 它在体现出金山办公目前的收益情况的同时也降低了在权责发生制下人为操纵的风险。一般来说, 盈余现金保障倍数越大就代表企业的收益性越高, 现金能够保障到的利润部分就越多, 当企业实现的净利润大于零时, 盈余现金保障倍数就大于一, 是企业相对比较向往的数值, 但是此指标也会发生一些改变, 应当根据金山办公的实际情况具体问题具体分析。从表 4.8 中可以看出金山办公盈余现金保障倍数呈现出增长的趋势, 甚至在 2017 年, 这一指标达到了最高值 1.62, 高出远程办公行业平均值 60%, 单从盈余现金保障倍数指标来看这是一个利好的现象。

表 4.8 金山办公现金流收益性指标

年份	盈余现金保障 倍数	行业均值	每股经营活动现 金流量净额	行业均值
2015	-0.38	0.52	7.20	0.65
2016	1.06	1.38	0.49	0.88
2017	1.62	0.45	-0.41	0.68
2018	1.35	0.56	0.06	0.73
2019	1.46	1.16	1.22	1.06

数据来源：新浪财经网



图 4.11 2015-2019 年盈余现金保障倍数趋势图 单位：万元

数据来源：新浪财经网

通常用每股经营活动的现金流量净额来反映企业资本支出和支付股利的能力，主要是经营活动现金净流量和总股本之比，这一指标越大，说明企业的各项能力就越强。金山办公在 2016-2018 年每股经营活动现金流量净额偏低，甚至低于行业平均值 0.64，但是公司的盈余现金保障倍数一直处于上升的趋势，这两者的一降一升都显示了企业净利润的下降，且下降的幅度要高于企业经营活动现金流量净额的幅度，这才导致了盈余现金保障倍数偏高的现象，由此可见，金山办公存在一定盈利能力风险。



图 4.12 2015-2019 年每股经营活动现金流量净额趋势图 单位：万元

数据来源：新浪财经网

5 金山办公现金流存在的问题及管理措施

5.1 金山办公现金流存在的问题

5.1.1 经营活动现金流量供血不足

根据前面内容的分析,金山办公在现金流结构中体现出公司资金匹配度不高的问题,主要是因为公司正处于发展的初创期,现阶段企业的投资量比较大,现有的资金量难以满足公司的正常经营投资等活动。

根据金山办公的现金流状况分析来看,由表 4.8 看出,企业除了 2015 年之外,2016-2019 年间的经营活动现金净流量均超过其净利润,单从盈余现金保障倍数这一指标来看是一个利好的现象,但分开来看,每股经营活动现金流量净额呈现连年递减的趋势,这两者一增一减的信息反映出金山办公的净利润的下降幅度要远远高于经营活动现金流量净额的下降幅度,这种情况表明公司的经营活动净现金流的流量虽然下降较少,但仍然扭转不了企业支付股利和资本支出能力不足的情况,企业的自身盈利能力还解决不了投资所需的支出。

金山办公的飞速发展除了要靠企业内部的管理运营,还要精准的定位其外部市场,发现有利可寻的投资项目和融资渠道,达到企业利益最优化的目的。整体来讲,企业的融资一直都是企业所要关注的重要话题,其融资系统是一个整体,也是公司发展的重要组成部分,现金流结构的不合理与投融资成败息息相关。

5.1.2 现金流流速不通畅

一般地,用现金流流动性的各项指标来衡量现金流流速的快慢,本文主要选取了金山办公的应收账款周转期和存货周转期来进行分析,存货的占用或者周转在现金流流动的整个过程中是必不可少的,也是一个企业正常的生产运作中的起点。

从第四章的分析来看,应收账款的变现天数从 2016 年起逐渐加快,说明公司的回款速度变快,但是与整个行业的均值相比较,其变现天数在 2015-2019 年间均超过行业的变现天数,金山办公的应收账款管理效率较行业明显偏低,且

从资产负债表中的相关数据来看,应收账款连年呈递增趋势,是企业为了扩大销售量进行赊销导致的,这使企业的资金回收变慢,也会使现金的占用周期加长。金山办公的产品周转慢是现金周转天数升高的主要原因,随着远程办公行业的逐渐兴起,企业对办公软件的应用与开发的需求也越来越高,企业产品的高需求量和较慢的运营速度使现金周转期逐渐变慢,因此,要想加快现金周转期,还应当从产品的周转着手,减少产品占用现金流的风险,增加现金回收期,逐渐加快企业的现金周转速度。

5.1.3 现金流风险管理流程有待完善

金山办公的资金管理体系过于简单且笼统,和其他企业的并无差异,都是将企业的资金移交财务部来统一管理,没有进行各个任务的精细化分工,财务部门除了做出企业完整的财务账目之外,还要管理资金的运转情况,没有专门的资金管理部门来进行操作,致使财务部的工作量极大,难免会造成管理上的疏忽,使工作质量大打折扣。在工作中,财务部三管齐下:公司的财务管理、预算的编制以及执行情况,但是仅凭财务部就要获取企业的所有资金信息是远远不够的,信息量有限,对公司的分析也很片面,这使得在后续的分析过程中无法达到预期的预算效果,企业的现金流问题依然无法知晓,因此资金不足等问题也就无法解决,为公司的未来可持续性发展埋下隐患。

一般地,根据公司规定,除了一些紧急备用金之外,企业各个部门都应当上缴多余资金,当企业的正常支出超量时可以先向财务部门提出申请,企业必须为了的现金流做好十足的规划和日常的预算调整,保障公司的正常运转,需要根据实际情况对企业的现金流预算管理系统进行科学的设置,以便于对现金流进行有序的管理和监控,及时的掌握公司的现金流风险,以采取有效地预防措施。

5.1.4 缺少现金流风险识别机制

大多数企业都会根据以往的经验对现阶段的现金流风险进行评估和识别,但是往往难以达到理想的预期效果,缺少了相应的风险识别配套机制,这会使得企业的现金流风险得不到有效地控制,导致更多的控制缺陷甚至造成资金流动障碍,金山办公也存在同样的问题,现金流风险管理机制对企业的风险预防和控制

起重要作用，企业并没有意识到，且在财务资金管理等方面的管理目标也未能准确定位。

金山办公和其他企业一样，风险评估的模式还停留在传统的方式中，但是这些信息的涉及面较小，不能完全覆盖整个企业的发展现状，存在以偏概全的问题，因此，建议金山办公应该针对公司现金流发生的问题规划出一套完善的风险识别机制，同时加强各部门之间的监督和管理，确保体系可以正常运行。

5.1.5 管理者缺乏现金流风险管理意识

金山办公正处在软件产业的快速发展阶段，对其现金流的风险管理不容小觑，在远程办公行业甚至其他行业来看，大多数的企业现金流风险管理制度并没有得到很好的应用和有效的执行。企业在经营过程中更多的都是以追求利润或者效益最大化为原则，在此过程中，必须要规范化管理企业现金流量，完善相关的现金流管理机制，这样才能够保障企业的正常运转，提供日常所需的现金流，避免因现金不足导致的资金链短缺问题，而这些正是大多数企业存在的通病，还未涉及到。部分企业还存在投资者参与企业经营活动的管理，导致权力集中，权责不分离的现象，监管不到位、越权管理的问题逐渐显现，这更是增加了企业的运营风险。

5.2 金山办公现金流风险管理措施

5.2.1 完善现金流预算管理

通过企业的年初预算、筹资计划、支出计划等进行现金流预算的编制工作，主要就是对近一年来企业现金流的状况做出解释，便于管理和监督。根据金山办公现金流管理的实施，形成以下预算管理流程：

1、成立现金流预算管理委员会

现金流预算管理委员会由企业的总经理担任，主要管理企业的现金流预算的相关工作。

2、做好现金预算表的编制工作

将制定好的现金收支计划表应当同时送到管理者当局，在其审核完成后现金

流预算汇总表的编制任务就移交到现金流预算管理委员会。

3、促进现金预算管理权威性的提升

在完成现金流的预算编制后，企业各个层级应当根据预算流程来进行接下来的生产活动。

4、完成现金流量预算的目标

一般企业都采用的是“自上而下”的预算流程，按照时间来分类，预算包括年度和半年度、季度和月度以及周预算等。现金流预算管理运行流程如 5.2 图所示：

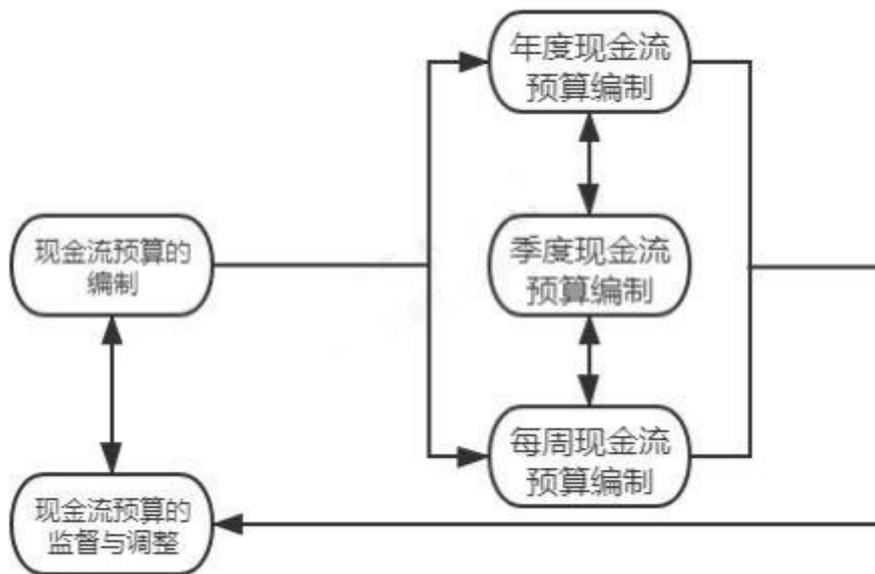


图 5.2 金山办公现金流预算管理运行流程

5.2.2 优化现金流流速管理

1、完善客户信用评级体系

金山办公通过大量赊销扩大市场份额，导致应收账款在短时间内很难收回，增加坏账的风险，这主要还是用户为按照合同约定在规定的时间内付清款项所致，使企业的现金流入延迟滞后，因此，企业必须采取相关措施来改善这种局面，例如建立应收款项的管理和坏账准备金制度等，根据具体情况对销售策略加以调

整。

面对金山办公庞大的应收账款规模以及产品的减少,金山办公应当完善客户信用评级体系,针对不同的客户群体采用不同的信用条件,以便于在接下来的销售期间内快速回款,缓解目前存在的现金流风险。

2、完善应收账款催收制度

金山办公应当建立健全应收账款催收制度,第一,定期给顾客发送信用到期偿还贷款的通知,尤其是针对信用等级较低的客户要及时跟进,通知中药提及所购买的商品信息、购买金额、客户信用条件以及还款日趋等,并且在发送通知后要及时与客户取得联系,确保他们收到通知;第二,针对信用期限超过正常标准的、客户仍然未结清账款的,金山办公应当让负债改用户的销售人员及时进行电话催收,如果客户在三个月内仍然未能偿还欠款,工作人员要及时上门催款,在此过程中的相关费用公司应当按照出差行政予以报销;第三,针对大额应收账款、信用度极低的客户,企业可以通过第三方机构来进行催收,一般会产生高额的费用,企业在万不得已时应当衡量二者利弊;最后,在前三个方法都无效的情况之下,企业可以通过法律途径对客户提出诉讼,强制其偿还款项,但是会有损企业声誉。

5.2.3 设置合理的现金流管理组织

企业必须管理好两方面的内容才能实现其价值最大化:首先是企业内部的组织体系,其次就是管理人员。金山办公必须要划分好企业内部各个部门的相关职责和现金流的管理,包括企业的生产经营和投资等方面,以提升资金的回笼率。根据企业年初的现金流预算计划和上一年的相关支出情况,要考虑到未来的投资计划是否能如期进行,但前提条件是企业的现金流的回笼一定要及时。根据前期的分析以及目前金山办公的经营情况,现金流管理组织体系主要分为三个级别:决策层、管理层和执行层,金山办公现金流管理组织层级图如图 5.1 所示:

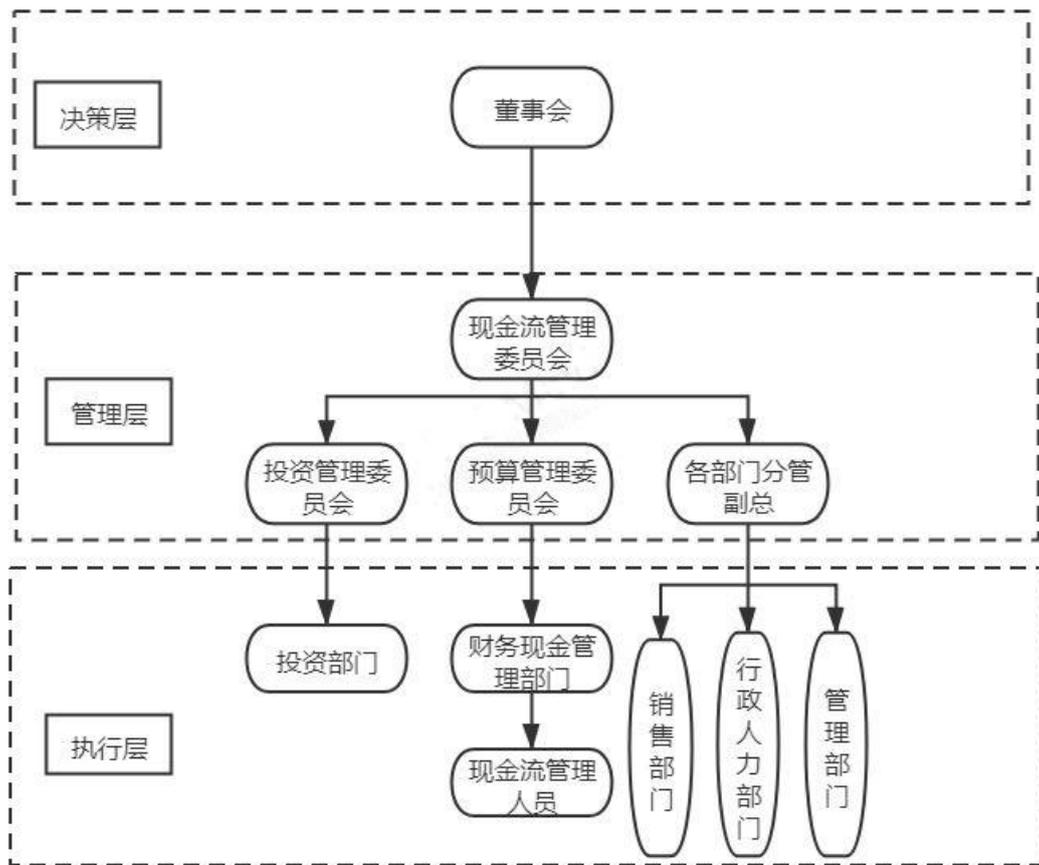


图 5.1 金山办公现金流管理组织层级图

为了能在第一时间了解公司的财务状况，董事会会定期召开年度股东大会听取工作汇报，主要对现金流的决策和支出进行管理，决策层一般只重视投资项目所带来的收益而忽视了风险，因此企业的管理人员应当在了解了现金流变化的基础之下对现金流的风险进行预测和识别。

现金流管理委员会具体知道现金流的各项业务，主要负责对象是董事会，现金流管理委员会要进行本年度的投资相关的预算编制、年度预算审计工作等，并且针对预算情况提出一些指导意见，为企业的经营发展提供有利的资金环境。

执行层主要是由现金流管理的各个部门的负责人组成，领导人是企业的财务部门，除了负责监督之外还要总体衡量风险的大小，在编制完现金流预算表之后做出合理的数据分析，并且根据分析结果提出现金流管理的相关建议。

5.2.4 加强现金流风险的识别及控制

1、现金流风险识别

影响现金流风险的因素不计其数，企业应当加以重视，除了要正确的识别和判断风险外，还要做好各项防范措施，保障公司持续经营下去。

本文是以金山办公的现金流实际情况为前提构建的风险评价机制，主要是为了识别各项风险。一般地，企业进行风险识别的财务评价指标分成 A、B、C、D 四个级别，主要有评价指标、辅助评价指标。

现金流风险的评价指标：资产负债率，主要是用这一指标来评价企业资产和负债的水平，对现金流风险的级别做出准确判断；借贷资本率，这一评价指标主要是对企业权益资本的评价，以及带息负债的分析，可以对风险的级别和负债的情况加以判断；现金比率，这一比率主要是对企业现金的变现和支付水平进行研究，是现金和企业资产总量的对比。

现金流风险的辅助评价指标：营业收入现金比率，这一指标主要是对经营活动现金净流入和收入之间的一个评判，对企业的获取现金的能力有所研究，可以识别出企业的经营活动过程中的风险

2、现金流风险控制

根据上文的描述，现金流风险有四个级别，A 代表现金流风险的最低级别，D 代表现金流风险的最高级别，企业可以根据这些级别来对现金流风险的管理进行级别管理，风险的分级表如表 5.1 所示。

表 5.1 风险评价分级表

现金流状况评价指标得分	风险级别	现金流状况评价
90-100	A	非常安全
80-89	B	安全
60-79	C	有风险
60 分以下	D	高风险

数据来源：资料整合

一般地，以 30 天为一个循环来监测现金流风险，可以以企业整体为单位，也可以以企业内部各个部门为单位进行测试，若检测结果位于 C 级或者出现 D 级的话那就要引起企业的高度重视，可以定期向现金流管理委员会汇报情况，跟

踪企业现金流风险情况，严重时应当停止投资、研发支出等项目，确保企业的正常运转。

5.2.5 提升管理者风险管理意识

现金流风险的管理需要同企业内所有人的共同配合下来完成，真正将风险管理目标落实。第一，管理层作为企业的引导者，首当其冲要先于其他人的管理，其对现金流风险的认识直接影响到了企业管理实施的目的；第二，除管理层之外，企业内其余人员也应当加强风险意识的宣传，将此作为一种企业文化进行学习和管理，潜移默化的影响各个人员，保证现金流风险管理的有序进行。

在内部控制方面，第一，监事会作为企业的最高层级，金山办公应该保证其能发挥监督管理职责，要坚决避免决策霸权的行为，应当顾全大局，以企业为出发点，做好各项经营战略和企业规划；第二，企业内部是一个相互制约的整体，从上到下职责分明，更要加强各个部门间的合作和信息的交流，要避免因信息堵塞导致的悲剧发生。

6 研究结论与未来展望

6.1 研究结论

本次研究从现金流及风险管理的角度出发，梳理了相关的概念和理论知识，先对远程办公行业的现金流风险进行了分析，选取了去年远程办公行业排名前三十中的 15 家上市公司，从行业的现金流量结构以及相关的现金流指标进行评价和分析，在一定程度上了解了行业的现金流风险之后，对行业的龙头企业金山办公展开了详细的分析，然后从金山办公现金流安全性和企业价值创造的角度来对现金流风险进行了研究。为了使金山办公对现金流风险进行有效管理，在后续的写作中对存在的问题提出了具有针对性的建议，通过此次研究和写作，主要得出如下结论：

首先，远程办公行业现金流状况整体来说风险尚且较小，通过对远程办公行业 15 家上市公司进行现金流相关指标的综合分析比对，了解了行业近五年的现金流状况，和其他行业存在相同的问题，例如现金流的偿债能力不足等导致行业的利润和经营活动现金净流量有所下降等。

其次，通过对金山办公现金流量结构以及现金流各项能力的对比，本文得出了金山办公现金流存在以下问题：公司现金流短期偿债能力虽然不存在较大问题，但流动比率过高，闲置资金利用效率低等，除此之外，金山办公的现金流风险诱因还有市场、价格以及政策等多种因素的影响，更增加了风险的发生。

最后，就金山办公的现金流风险，本文提出了以下五种措施加以规避：第一，完善现金流预算管理机制，做好现金预算编制工作；第二，优化现金流流速，完善客户的信用评级体系，加快回款速度；第三，设置合理的现金流管理组织，从企业的组织架构以及人员管理两方面进行管理；第四，加强现金流风险的识别及控制，构建完整的风险评价指标，分层级控制现金流风险；第五，从管理人员入手，公司提供相关的风险管理培训，完善内部控制，将人文精神和企业文化相结合，潜移默化地影响管理者的风险意识。

6.2 研究不足与展望

远程协同办公行业是近年来中的一个新兴行业，在确定了选题之后就开始了资料的搜集，通过学校图书馆的现有资料、知网中的相关写作等查看了大量的现金流风险管理的参考文献，梳理了和现金流量有关的理论知识以及风险管理方面的资料，但是针对一个新兴行业，它有着行业的特殊性质，尤其在现金流的分析和管理方面，目前国内外写到远程办公行业的现金流风险管理的文献少之又少，财务数据均可在新浪财经网站搜集，但是理论资料相对匮乏，没有对行业的现金流状况进行一个系统全面的分析，因此在写作过程中会有点以偏概全的问题在内。

金山办公的现金流风险分析主要是从其现金流量的结构分析、现金流风险的识别以及问题和措施等方面进行展开的，整个写作思路相对陈旧，没有创新性，希望在未来的研究中能够勇于创新，不断丰富写作内容。

在第五章的问题和措施中，有些管理还需要后续的补充和更改，大部分都是基于现有的先关文献梳理、整合而来，创新部分较少，在接下来的写作研究中，希望能够更加深入的突破此次写作限制，更有深度的挖掘金山办公的现金流问题并且能够一针见血的提出相应的管理措施，为整个远程办公行业的管理提供可参考的价值，也更能够迎合新企业的未来发展导向。

参考文献

- [1] Anderson L, Mat D. The application of cash-flow at risk to risk management in a deregulated electricity market[J]. *An International Journal*, 2017, 15(2): 253-269.
- [2] Andren, N, H. Jankensgard, L. Exposure-Based Cash-Flow-at risk under Macroeconomic Uncertainty[J]. *Journal of Applied Corporate Finance*, 2009, 17(3): 76-87.
- [3] Chih-Yang Tsai: The impact of cost structure on supply chain cash flow risk International[J]. *Journal of Production Research*, 2017, (1): 1-14.
- [4] Disatnik D, Duchin R, Schmidt B, Cash Flow Hedging and Liquidity Choices[J], *Review of Finance*, 2014, 18(2): 715-748.
- [5] Harjoat S. Bhamra, Kyung Hwan Shim. Stochastic idiosyncratic cash flow risk and real options: Implications for stock returns[J]. *Journal of Economic Theory*, 2017, 168: 400-431.
- [6] Hirth, S, iswanatha M. Financing constraints, cash-flow risk, and corporate investment. *Journal of Corporate Finance*, 2011, 17(5): 1496-1509.
- [7] Lee A. Y, Kim J, Malz A. M. Corporate metrics: The Benchmark for the Corporate Risk Management[M]. Risk Metrics Group, J.P. Morgan. New York, London, 1999.
- [8] Mohammad N, Ahmad S, Mohammad S. Detecting and ranking cash flow risk factors via artificial neural networks technique[J]. *Journal of Business Research*, 2016, 69(5): 801-806.
- [9] Ogneva M. Accrual quality, realized returns, and expected returns: The importance of controlling for cash flow shocks[J]. *Accounting Review*, 2012, 87(4): 1415-1444.
- [10] Pablo Fernandez. "Cash flow is a Fact. Net income is just an opinion". Academic Press, September, 2002: P1-13.
- [11] Petri Mantysaari. Corporate Risk Management. The Law of Corporate

- Finance:General Principles and EU Law,2010:P115-157.
- [12]Santos T,Veronesi P. Habit formation, the cross section of stock returns and the cash-flow risk puzzle[J]. Journal of Financial Economics,2010,98,(2):385-413.
- [13]ScottA.Richardson.“Over-investment of free cash flow”.Review of Accounting Studies,November,2006:P159-189.
- [14]Stein,J,S.E.Usher,D.LaGattutaJ.Youngen.Cash flow at-Risk and Financial Policy for Electricity Companies in the New World Order[J]. The Electricity Journal, 2000,13,(10):15-20.
- [15]Ulrich Hommel.Value-based motives for corporate risk management Risk Management Part,2005:P455-478.
- [16]鲍新中,刘应文.基于现金流量的错误危机预警研究[J].统计与决策,2007,(14):P158.
- [17]陈志斌,韩飞畴.基于价值创造的现金流管理[J].会计研究,2002,(12):45-50.
- [18]陈志斌,王诗雨.产品市场竞争程度、融资约束与企业现金流风险[J].财务研究,2015,(04):23-26.
- [19]陈志斌.现金流战略管理三维世界[J].上海立信会计学院学报,2008,(06):51-60.
- [20]崔志红.新能源企业融资的财务风险问题探讨[J].财经界(学术版),2016,(08):189-196.
- [21]范维红,赵晓晖.关于非金融企业基于风险敞口下的现金流在险值的研究[J].经济论坛,2018,(11):46-48.
- [22]傅俊元.企业财务风险预警方法的构建研究[J].中央财经大学学报,2004,(12):66-71.
- [23]郭佳,严萍.基于内部控制思维的企业现金流管理研究[J].财会通讯,2013,(23):75-76.
- [24]韩立岩.中国非金融行业上市公司现金流风险研究[J].数理统计与管理,2011,(04):55.
- [25]何丹.现代企业集团现金流风险预警体系的构建[J].财会月

- 刊, 2005, (17): 52-53.
- [26] 简义龙. 基于企业现金流风险控制与管理分析[J]. 中国国际财经(中英文), 2017, (20): 145-146.
- [27] 李秉成, 田笑丰, 曹芳. 现金流量表分析指标体系研究[J]. 会计研究, 2003, (10): 25-29.
- [28] 李红. 远程办公的影响与应对策略研究[J]. 长江大学学报, 2012, (12): 56-59.
- [29] 李宏伟, 王诗雨. 内部控制、市场化进程与企业现金流风险[J]. 中国注册会计师, 2017, (5): 52-56.
- [30] 李康利. 基于现金流量视角的公司财务状况分析[J]. 财会学习, 2019, (15): 46-48.
- [31] 梁莱歆, 谢芳春, 王文芝. 结构方程在确定现金流风险指标权重问题中的应用[J]. 统计与决策, 2007, (9): 134-135.
- [32] 刘波, 李志生, 王泓力. 现金流不确定性与企业创新[J]. 经济研究, 2017, (03): 40-44.
- [33] 刘改新. 浅谈销售与收款的现金流量管理控制[J]. 财会研究, 2008, (10): 40-41.
- [34] 刘红霞. 企业现金流风险识别研究[J]. 中央财经大学学报, 2005, (06): 71-75.
- [35] 刘金霞, 娄静, 王哲兵. 现金流风险研究综述[J]. 管理评论, 2012, (02): 65-70.
- [36] 刘书兰. 以价值创造为导向的现金流优化管理[J]. 财会通讯(理财版), 2007, (12): 20-21.
- [37] 刘玉清, 张俊民, 唐婧清. 融资约束、现金持有行为与存货管理效率来自我国制造业上市公司的经验证据[J]. 财会月刊, 2018, (18): 52-58.
- [38] 骆忆康. 基于价值创造的现金流风险管理问题初探[J]. 财经界(学术版), 2016, (22): 66-67.
- [39] 吕清清. 公司现金流管理策略研究[J]. 中国总会计师, 2016, (10): 142-143.
- [40] 宁亚平. 盈余管理的定义及其意义研究[J]. 会计研究, 2004, (9): 101-103.

- [41] 欧阳斌. 企业现金流风险探究[J]. 财会通讯, 2009, (05): 138-139.
- [42] 齐寅峰, 覃家琦. 投资的融资效应、自由现金流与企业价值[J]. 管理评论, 2003, (05).
- [43] 宋巾, 廖淑霞. 基于现金流量的企业财务状况分析[J]. 科技广场, 2009, (10): 205-207.
- [44] 孙莹, 王竹泉. 中国上市公司营运资金管理调查[J]. 会计研究, 2015, (12): 72-76.
- [45] 田金玉, 刘媛. 房地产企业现金流存在的问题及对策[J]. 财会通讯, 2012, (26): 71-72.
- [46] 王春峰. 上市公司现金流风险管理研究最新进展[J]. 证券市场导报, 2009, (07): 45-50.
- [47] 王珺. 如何加强中小企业现金流管理[J]. 财经界(学术版), 2015, (23): 164-165.
- [48] 王丽. 基于现金流量表分析的企业财务风险防范研究[J]. 财会通讯, 2015, (29): 25-29.
- [49] 吴雪梅. 基于企业现金流风险控制与管理的分析[J]. 财会学习, 2018, (21): 81-83.
- [50] 夏晓燕. 基于企业价值的现金流管理探析[J]. 财经界(学术版), 2017, (17): 48-49.
- [51] 张华. 基于 VBM 框架的企业价值型现金流管理[J]. 财会通讯, 2011, (08): 94-95.
- [52] 周敏. 基于 VaR 的现金流风险度量模型研究[J]. 管理科学, 2008, (06): 66-69.
- [53] 朱亚萍. 企业经营现金流内部控制探析[J]. 财会通讯, 2015, (28): 52-55.

后 记

三年的研究生生涯伴随着毕业论文的写作即将接近尾声了，校园生活也剩最后一小段，好像一场游戏，我们在这里演绎着各自的角色。回忆过往，在校的生活充实而忙碌着，宿舍、图书馆、食堂三点一线的早起晚归尽管单一身心俱疲，但是精神世界却永远朝气蓬勃，永远向往明天的美好生活。在此毕业论文完成之际，谨以此文记录三年来呈现在我生活中的点点滴滴，并感谢给予我精神支柱和物质生活的亲朋好友。

首先感谢我导师在这三年来对我科研的认真辅导，从一名科研小白到现在的三万字的写作，离不开老师的辛勤付出。从本次写作的选题开始，为了让写作更有研究意义，老师协助我选择近些年来比较新兴的行业，帮我搜集了数篇相关外文文献拓宽我的写作思路；惨经两次开题，老师并没有指责，反而更加关注我的写作内容，提出修改意见，最终顺利通过；在本次写作中，无论是从结构还是到内容，都会给我提供参考意见，理清文章逻辑，在此，我非常诚挚地对您说声：老师辛苦了！

其次，感谢我的室友们以及一路同行的小伙伴们，我们同甘共苦，互相鼓励，学习生活中都是彼此进步的好帮手，希望在未来的日子里，我们都能如愿以偿，奔赴更美好的明天！

最后，特别感谢我的家人这些年对我的精神鼓励和财富支撑，这么多年用无私的爱培养我，给我营造良好的生活环境，衣食无忧，为我排忧解难，一直在我身后为我遮风挡雨，没有家人的支持和引导，就不会有现在努力求学的我，我会以优异的成绩回报家人！

三年前，我们满怀憧憬的踏入这座金城，兰州好像是西北的代名词一样，提起大西北，提起黄河母亲，不由得想起了低苦艾的《兰州，兰州》，离开久了便怀念，不但想吃一碗正宗的牛肉面，甚至连拥挤的车流人群发出的嘈杂都觉得亲切，这座城市像黄河母亲包容着每一颗漂泊的尘土和黯淡的微光，这里生长着多少失意而又不愿死去的人们，日以继夜的守着对黄土的信仰，牵引着我和故乡的，是对先民开疆拓土的那一份敬意，和血浓于水的亲情。

愿疫情早日结束，愿天下人平安喜乐！