

分类号 _____
U D C _____

密级 _____
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 基于价值链的携程旅行网现金流管理研究

研究生姓名: 周欢

指导教师姓名、职称: 雒京华 教授 牛成喆 教授

学科、专业名称: 会计硕士

研究方向: 注册会计师

提交日期: 2021年5月30日

独创性声明

本人声明所呈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： 周欢 签字日期： 2021.6.3

导师签名： 雒永华 签字日期： 2021.6.7

导师(校外)签名： 朱以群 签字日期： 2021.6.9

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内容。

学位论文作者签名： 周欢 签字日期： 2021.6.3

导师签名： 雒永华 签字日期： 2021.6.7

导师(校外)签名： 朱以群 签字日期： 2021.6.9

Research on Ctrip's Cash Flow Management Based on Value Chain

Candidate : Zhou Huan

Supervisor : Luo Jinghua Niu Chengzhe

摘 要

我国在线旅游企业的发展方兴未艾,受行业交易特点的影响,在线旅游企业的现金流量较大,因此,如何更加有效的管理在线旅游企业的现金流就变得日益重要。现金流是为一个企业提供能量的不竭源泉,近年来各类企业愈加重视现金流,并勤于从各种途径探索管理之道。价值链理论因为像一张无形网络覆盖了企业的各个关键节点,所以逐渐被企业管理者关注、重视和应用。现金流像“血液”,价值链似“骨架”,二者结合,相得益彰,可以在一定程度上突破现金流管理的局限性,开启企业价值创造的新局面。

通过采用理论和案例相结合的方法,将携程旅行网作为案例企业,研究基于价值链的在线旅游企业的现金流管理。即基于价值链和现金流相关理论,应用会计知识,以在线旅游企业为主体,对携程旅行网 2017—2019 年的相关数据进行了详细分析,研究了携程旅行网在价值链下的现金流管理。具体内容如下:首先是理论分析,对价值链理论和现金流管理进行阐明,并辨析二者的关系;其次是案例研究,先从三大现金流活动出发分析携程旅行网的现金管理现状,再从内部、纵向、横向三个价值链角度切入,对携程旅行网的现金流管理进行深入分析研究,发现携程旅行网在 2017—2019 年的现金流管理总体较好,但是在三个价值链方面其现金流管理分别存在预算、循环以及行业竞争方面的问题;最后是建议与不足,针对携程旅行网存在的问题提出相应的优化建议,希望能对携程旅行网以及同类型在线旅游企业的现金流管理提供一定的参考。

关键词: 现金流 价值链 携程旅行网

Abstract

The development of online travel companies in my country is in the ascendant. Affected by the characteristics of industry transactions, the cash flow of online travel companies is relatively large. Therefore, how to more effectively manage the cash flow of online travel companies has become increasingly important. Cash flow is an inexhaustible source of energy for an enterprise. In recent years, various enterprises have paid more and more attention to cash flow and are diligent in exploring management methods from various channels. Because value chain theory covers all key nodes of an enterprise like an invisible network, it has gradually been paid attention, valued and applied by enterprise managers. Cash flow is like "blood" and value chain is like "skeleton". The combination of the two and complement each other can break through the limitations of cash flow management to a certain extent and open up a new situation for corporate value creation.

This article adopts the method of combining theory and case, Taking Ctrip as a case enterprise, To study the cash flow management of online travel companies based on the value chain. That is based on the theory of value chain and cash flow, Apply accounting knowledge, With online travel companies as the main body, Conducted a detailed analysis of the relevant data of Ctrip from 2017 to 2019, Studied the cash flow management of Ctrip in the value chain. The specific content is as follows: The first is theoretical analysis, To clarify the value chain theory and cash flow management, And analyze the relationship between the two; followed by case studies, First analyze the current cash management status of Ctrip from the three major cash flow activities, And then from the inside, Vertical, Cut through the three value chain perspectives horizontally, To conduct in-depth analysis and research on the cash flow management of Ctrip, Found that Ctrip's cash flow management in 2017-2019 was generally better, But the cash flow management of the three value chains has problems in budget, circulation and industry competition. Finally, there are suggestions and deficiencies, And put forward corresponding optimization suggestions for the problems of Ctrip, I hope to provide some reference for the cash

flow management of Ctrip and similar online travel companies.

Keywords: Cash flow; Value chain; Ctrip

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
1.1.3 研究目的.....	2
1.2 文献综述.....	3
1.2.1 价值链相关研究综述.....	3
1.2.2 现金流管理相关研究综述.....	6
1.2.3 基于价值链的现金流管理相关研究综述.....	8
1.2.4 文献述评.....	9
1.3 研究内容与研究方法.....	10
1.3.1 研究内容.....	10
1.3.2 研究方法.....	11
2 相关概念与理论基础	12
2.1 相关概念.....	12
2.1.1 价值链及其分类.....	12
2.1.2 现金流及其管理.....	13
2.1.3 价值链与现金流管理的关系.....	13
2.2 理论基础.....	14
2.2.1 价值链理论.....	14
2.2.2 基于价值链的现金流管理理论.....	17
3 携程旅行网现金流管理现状	19
3.1 携程旅行网概况.....	19
3.1.1 企业简介.....	19
3.1.2 业务概况.....	20
3.1.3 携程旅行网价值链现状.....	21
3.2 携程旅行网现金流管理基本情况.....	23
3.2.1 经营活动的现金流状况.....	24

3.2.2 投资活动的现金流状况.....	25
3.2.3 筹资活动的现金流状况.....	26
4 基于价值链的携程旅行网现金流管理分析.....	28
4.1 基于内部价值链的携程旅行网现金流管理分析.....	28
4.1.1 现金流流量分析.....	28
4.1.2 现金流流程分析.....	30
4.1.3 现金流流速分析.....	31
4.1.4 现金流流向分析.....	31
4.2 基于外部价值链的携程旅行网现金流管理分析.....	33
4.2.1 携程旅行网纵向价值链现金流分析.....	34
4.2.2 携程旅行网横向价值链现金流分析.....	37
4.3 基于价值链的携程旅行网现金流管理存在的问题.....	41
4.3.1 内部价值链现金流管理方面.....	41
4.3.2 纵向价值链现金流管理方面.....	42
4.3.3 横向价值链现金流管理方面.....	43
5 基于价值链的携程旅行网现金流管理优化建议.....	44
5.1 内部价值链现金流管理优化.....	44
5.1.1 提高现金流使用效率.....	44
5.1.2 合理进行筹资管理.....	44
5.1.3 强化现金流预算管理.....	44
5.1.4 树立科学的风险规避方案.....	45
5.2 纵向价值链现金流管理优化.....	46
5.2.1 缩短现金流循环周期.....	46
5.2.2 优化应收账款科学管理.....	46
5.2.3 加强线上线下双向融合.....	47
5.3 横向价值链现金流管理优化.....	47
5.3.1 有效转变企业的管理理念.....	47
5.3.2 整合适合发展的目标企业.....	48
5.3.3 研发引领行业的信息技术.....	48

6 研究结论与不足	49
6.1 结论与展望.....	49
6.2 创新与不足.....	49
参考文献	51
后 记	55

1 绪 论

1.1 研究背景及意义

1.1.1 研究背景

进入二十一世纪以来,旅游产业在我国经济整体中的占比逐渐提高,成为了衡量现代生活幸福水准的重要指标之一。因为在线旅行社依托于网络,具有便捷、先进的特点,使得越来越多的旅游消费者逐渐从线下转到线上,在线旅行社已经逐渐代替了传统旅行社在旅游产业中的主要地位。对于在线旅游企业,可以根据各自业务模式的不同分为在线旅行代理类、团购类、用户内容生成类和垂直搜索类,其中在线旅游代理类企业占据市场份额最大。携程旅行网近年来发展较好,于2015年并购了去哪儿网之后成为我国在线旅游代理类企业的代表企业,不管是品牌影响力、客户吸引力还是其他方面都领先于我国在线旅游行业中的其他企业。

传统的现金流管理理念和模式已经不能适应在线旅游企业对现金流管理的要求以及价值链竞争的需求,而现金流管理和价值链管理的目标都是为了实现企业价值最大化,因此以价值链理论为基础进行现金流管理更有助于携程旅行网现金流管理体系的发展。将价值链理论和现金流管理相结合,有助于企业提高现金流管理效率和实现价值最大化;有助于企业站在战略高地,通过价值链网络上有效管理各种生产经营活动,进行现金流管理。

携程旅行网于2003年上市,18年来经历了在线旅游市场的一系列激烈竞争。鉴于携程旅行网截止到目前仍可以占据大部分市场份额并且保持盈利,说明携程可以代表在线旅游企业。因此,本文将携程旅行网作为案例企业,把价值链理论和携程旅行网的现金流管理相结合,通过对企业数据的收集和分析,尽可能客观、科学的分析现金流管理,找到其存在的不足之处,针对相关问题找到有效的优化措施,为携程旅行网及其他在线旅游企业的现金流管理提供一些值得参考的建议。

1.1.2 研究意义

现金流是实现企业价值的源泉，只有对现金流进行正确的管理才能实现企业价值。然而，许多企业热衷于追逐短期利益，忽视了对现金流的管理和风险的防范，导致企业随时面临风险。因此，将现金流管理和价值链结合，对实现企业价值具有理论和实践意义。

(1) 理论意义

目前，我国的现金流管理理论相对于国外还不够全面，缺乏研究深度，本文将价值链理论和现金流管理结合，主要对企业内部价值链、纵向价值链和横向价值链的现金流展开研究。通过在具体案例企业中的实际应用将价值链理论与现金流管理理论相联系，为推动其他同类型企业以价值链为基础进行现金流管理完善了理论和实践操作。

(2) 现实意义

对于我国的在线旅游企业现金流而言，其具有现金周转速度快且现金规模较大的特点，所以企业需要重视现金流管理进而防范风险和提高效率。在自身现金流不稳定以及现金流风险防范机制不完善的情形下，新冠肺炎疫情的突发对在线旅游企业的现金流造成了重击，再加上在线旅游企业之间创新点少，导致企业之间同质化竞争激烈。于是在这种情况下在线旅游企业应当如何保持竞争力、合理进行现金流管理以及实现企业价值最大化目标就成为了值得关注的问题。

综上所述，本文将对携程旅行网基于价值链的内外部现金流进行分析，通过各项指标分析发现案例企业现金流管理的优势及存在的不足和原因。希望可以帮助同类在线旅游企业在实践中完善现金流管理体系、规避现金流风险和提升企业价值。

1.1.3 研究目的

在旅游行业快速发展的今天，在线旅游企业面临的竞争也更加激烈。如何在这样的环境中进行现金流管理、实现企业价值，已成为在线旅游企业面临的重要挑战。价值链管理和现金流管理都能帮助企业创造价值，现金流贯穿于价值链的每一个环节，如果在某一环节的现金流管理有问题，则之后的每一环节都会被影

响,更严重时也可能会对整个企业造成不良影响。由此可见,两者息息相关、密不可分。然而实际情况中,将两者结合应用的在线旅游企业案例却是少之又少。因此,从价值链的视角对企业的现金流进行高效管理是在线旅游企业需要重视的课题之一。

为了加强在线旅游企业的现金流管理,本文将携程旅行网作为目标案例企业,在阐述了现金流管理、价值链等理论的基础上,分别对携程旅行网的经营、投资、筹资现金流进行分析,再通过分析其在内、外部价值链的现金流管理,明确携程旅行网现金流管理的优劣势所在,最后针对其存在的不足和怎样加强现金流管理提出相应的优化建议,同时对其他在线旅游企业更好的进行现金流管理和实现企业价值提供参考。

1.2 文献综述

1.2.1 价值链相关研究综述

(一) 国外研究现状

上世纪末,Michael E.Porter(1996)^[1]首次提出“价值链理论”,其认为企业是由生产产品的基本活动和辅助活动组成的动态集合体,企业就是在这些活动过程中形成了属于本企业的价值链,表明了企业之间的竞争不再是某一个环节的竞争,而是整个价值链的竞争。同时,价值链在企业所有的经济活动中都有体现,波特将价值链分为内部价值链和外部价值链:企业内部的生产、交付和销售等环节形成了内部价值链;企业外部的上下游产业链之间形成了纵向价值链,企业同行业之间随着竞争关系形成了横向价值链,这两个方面共同构了企业的外部价值链。价值链就像一张无形的网络,将企业的每一项活动联系到一起。

近年来随着价值链理论的不断发展和在线旅游企业的创立,价值链理论主要形成了以下三个方面:

1. 传统价值链: John Shank 和 Vijay Govindarajan(1993)^[2]对价值链的范围进行了延伸, John Shank 和 Vijay Govindarajan 认为企业内部价值链管理是从采购、生产、交付再到销售的全过程管理,其中每一个环节都会发生相应的价值活动,价值链就是由这些价值活动形成的。

2. 虚拟价值链：随着互联网的发展，虚拟价值链这一概念被提出。Jefferey F.Rayport 和 John J.Svioklaz（1995）^[3]首次提出了该概念，他们提到传统价值链是以实际发生的企业活动为基础进行价值创造活动，而虚拟价值链主要是以市场的信息资源为基础进行空间价值创造活动，其掌握了价值创造非物质性和持久性的特点。因此与传统价值链不同，虚拟价值链利用互联网将各种信息资源进行加工，为顾客提供产品和服务。在这个意义上来说，谁先获得了有效的市场信息，谁就占据了主导地位。

3. 旅游价值链：国外学术界首次提出将价值链理论应用在旅游业中，进而形成旅游价值链这一概念，并且对其进行了多方面的研究。首次提出的是 Poon（1989, 1993）^{[4][5]}，Poon 认为随着各类旅游企业的规模、管理、和旅游景点等具体情况的不同，发生的增值活动也会不一致。西班牙学者 Celta（2001）^[6]对近年来该国的旅游行业进行了详细研究，根据研究结果，他发现可以把旅游产业看作是一个价值增值系统，互联网信息技术的不断发展既催生了在线旅游行业及其价值链，也对传统旅游产业的价值链造成了很大的影响。澳大利亚学者 Klaus Weiermair（2006）^[7]则是以区域旅游为研究基础，对旅客在整个旅游活动流程中所发生的各项旅游服务的增值活动进行了详细的分析，结合区域旅游产业链创造性地提出了以旅客在旅游过程中发生的各类行为活动为基础的价值链模型。

（二）国内研究现状

我国学者在研究内容上是以已有的国外价值链相关概念作为理论研究基础、以价值链的影响因素为主要的研究重点、以如何合理利用信息技术等现代科技对价值链进行指导和完善为研究目的，进而对我国价值链理论的发展指引了方向。

首先是国内学者对价值链相关理论的研究，表现在以下两点：

1. 我国学者对价值链研究成果的取得是基于国外学者的研究基础。张旭波（1997）^[14]在了解价值链理论之后，认为该理论有助于我国企业的发展，所以开始在国内学术界介绍并研究价值链，为我国价值链理论的进一步发展做出了杰出的贡献。在 2004 年，学者阎达五（2004）^[15]进一步对价值链理论进行了总结和延伸，他指出企业要紧跟信息化时代的脚步，价值链理论应当与会计理论相结合，以便更好的促进企业的发展。他提出了“价值链会计”的新概念，这一概念不但延伸了会计理论的范围，而且使得企业的管理思想更新，有利于实现企业的价值

最大化目标。同年，周善乔（2004）^[16]指出企业应该具有前瞻性，要跳出传统管理模式的思维框架，根据市场环境的实际情况优化企业的各个环节；顺应市场价值链发展的趋势转变企业价值链，争取形成企业独有的市场竞争力，以便企业在以后的竞争和合作中获得更好的生存和发展。

2. 王蕾（2005）^[17]主要是以企业价值链、产业价值链为基础，对企业竞争优势的来源进行了详细表述，她提出企业应当以这两个价值链为突破点打造竞争优势。侯丽英（2009）^[18]指出，企业可以将价值链管理和现金流管理相结合，以价值链为基础进行现金流管理既可以为价值链提供量化指标，又可以使企业的现金流管理效率更高。蓝伯雄（2011）^[19]通过对传统企业价值链方法进行分析，发现了其存在的不足之处，并且提出了新方法，即对企业的价值链采用一般均衡关系分析方法。黄义（2014）^[20]提出客户是企业价值链中的重要环节之一，只有处理好了企业和客户的关系，对客户进行分类管理，满足客户的合理需求，客户才能够为企业创造更大的价值。张新娜（2018）^[21]指出企业应当建立价值链联盟，即与供应商和客户在日常的生产经营中经常保持沟通和交流，加强对应收账款和应付账款的管理，通过建立多方面的战略联盟关系保持企业价值链的稳定性。

之后是国内学者对旅游价值链理论的研究，主要表现在以下三点：

1. 旅游价值链的理论研究：旅游价值链就是指旅游产品和服务基于客户的需求，历经供应商、渠道商、营销商，最后到达客户端的动态流程。张捷，张进，刘佳（2005）^[22]对旅游价值链所具有的特点进行了研究，他们认为旅游产业之所以竞争激烈就是因为没有创新点，而旅游价值链可以在大多数旅游企业应用正是由这一特性衍生而来，这也是旅游价值链的特点之一。基于这些理论研究，国内一些学者还根据旅游企业的实际情况对旅游价值链进行了深入分析。王淑湘、叶长真（2004）^[23]提出因为旅游企业的产品主要是为客户提供旅游服务，所以与传统制造业需要在价值链的各个环节进行仓储和物流不同，旅游价值链不存在这些情况。即使是旅游企业为了某一环节的生产经营，需要采购一些诸如为客户提供的旅行装备等物品，也仅仅只是作为企业的可变成本进行处理。

2. 旅游价值链构成研究：随着在线旅游行业的兴起，当前我国多数学者将旅游价值链分为两大类，一类是基于传统旅行社的发展形成的传统旅游价值链；另一类是基于互联网和旅行社融合发展而提出的电子商务旅游价值链。马梅（2004）

^[24]认为旅游价值链随着近年来的迅速发展已经形成了多种形式,根据形成时间的顺序可以将其划分为基本旅游价值链、可变旅游价值链和延伸价旅游值链。黄继元(2006)^[25]认为传统旅游价值链和在线旅游价值链的构成虽然具有相同点,但是在部分环节仍然存在差异,传统旅游价值链的中间商多为线下实体旅游代理商,主要是代销各类旅游产品;而在线旅游价值链的中间商多为线上渠道代理商,可以支持客户以更便利的方式在网络媒介中获取相关服务。任瀚(2007)^[26]与黄继元的观点相似,在前者的基础上还提出价值链中游的渠道商主要包括供应商自建的在线旅行社和专门的第三方网络代理批发商。江波和夏惠(2008)^[27]提出了传统旅游价值链存在一定的缺陷,在传统旅游价值链中价值链环节较多,旅游产品和服务的提供需要经历从供应商到中间商,再从中间商到消费者的过程。

3. 旅游价值链的重构研究: 由于近年来我国的在线旅游行业在不断的不断发展,所以对于旅游价值链的重构开始成为学术界探讨的热点。巫宁和杨路明(2005)^[28]提出旅游业正在快速发展,同时也面临这日益激烈的竞争。传统的旅游企业正在随着在线旅游企业的不断发展而日渐式微。尤其是随着在线旅游市场的不断成熟,在线旅游市场开始表现为集中化的发展趋势,部分有实力的大型在线旅游企业正在逐渐对其他小型旅游企业进行投资和收购,以占领旅游市场的主导地位,其他的旅游服务企业要想在市场中占据份额就需要另辟蹊径找到适合自己的发展道路。江波和夏惠(2008)也对旅游价值链的重构进行了分析,提出在互联网大环境的影响下,价值链不再局限于上下游之间进行信息流动,各种跨环节的信息流动推动了企业与供应商、客户的直接交流,不仅有利于企业更好的整合资源和展开合作,也有利于满足客户的个性化需求,使企业价值链实现价值最大化。

1.2.2 现金流管理相关研究综述

(一) 国外研究现状

国外对于现金流管理的研究主要集中在以下三个方面:

1. 现金流影响因素研究: Scordis 和 Barrese(2015)^[8]提出公司的成长机会会在一定程度上影响现金流和系统性风险之间的关系,现金流为了获取有价值的信息所付出的成本会随着信息成本的增加而降低,了解这种关系对实践中企业的风险管理具有一定的指导意义。

2. 现金流与企业资金活动的关系研究: Allene Yaplee 和 Steven Chien(2015)^[9]经过研究发现, 现金流管理可以有效的应用于客户管理, 企业可以整合现金流的相关数据信息, 通过实证对客户所需要的现金流进行分析预测, 根据预测结果并联系企业实际情况, 调整为客户提供的信贷以及收付款期限, 实现企业现金流的良好运转。

3. 现金流指标对公司财务评估体系的作用研究: Walter (1957)^[10]首次将现金流指标与企业绩效评价相结合并对其进行了研究。他指出利用传统的财务指标对企业进行分析会使分析结果比较单一, 而将现金流指标应用到企业的财务评估体系中, 可以在一定程度上更加全面、客观的反映现金流的运营情况。Beaver (1966)^[11]则是对比了企业运营的两种极端状况——经营良好和濒临破产, 通过搜集相关数据对企业现金流与负债的比率进行详细计算, 得出了企业在即将破产时有关现金流指标的临界值, 从而可以在一定程度上对企业未来的经营状况进行预测。因此, 将现金流指标和企业财务评估体系相结合, 可以使现金流指标成为评价企业绩效的标准之一。

通过从以上文献的分析, 可以看出国外学者对现金流管理进行了全面的研究, 同时也相应取得了研究成果, 依据这些研究本文可以将现金流管理理论应用到携程旅行网中各个环节之中, 形成一个较为全面的理论体系。

(二) 国内研究现状

国内对于现金流管理的研究主要集中在以下三个方面:

1. 现金流影响因素研究: 刘杰(2014)^[29]通过研究指出企业应该根据有关理论, 结合企业的实际情况科学的编制现金流预算管理制度, 在此基础上规范现金流管理, 有效的实现现金流预算管理, 充分利用企业现金流。王珺(2015)^[30]提出, 不管是从制定企业战略到进行日常管理、还是从采购材料到销售产品, 对于企业的每一个环节都需要现金流的支持。王文状(2015)^[31]对现金流量管理和风险控制之间的联系进行了研究, 指出二者的目标相同, 都是为了帮助企业从最大程度上防范风险。基于二者的共同点, 可以考虑将两者结合以有效降低企业运营过程中存在的现金流风险性, 提高企业的现金使用率, 最终有助于企业实现良好运转。

2. 基于战略角度的现金流研究: 胡建云(2015)^[32]将企业的现金流管理和战

略规划相结合,提出企业的发展战略规划要顺应市场趋势,在此基础上对自身的经营状况和外部的市场变化进行分析,从而根据分析结果有效的规划企业现有资金,提高企业现金流管理效率和风险规避能力,最终达到提升企业价值的目的。刘媛和王少华(2016)^[33]认为随着互联网经济的日益发展,企业应该顺应时代的发展更新管理理念,传统利润最大化的企业管理目标不再适应现代企业的发展,现代企业的财务管理要以企业价值最大化为主要目标。吕清清(2016)^[34]认为对企业现金流的管理要与企业的生命周期相结合,随着一个企业经历不同的生命周期,现金流量也会相应发生变化,所以企业有必要研究在不同生命周期的三大现金流活动,找到存在的问题并且提出相应的解决方案,有助于企业更好的发展。

3. 基于现金流管理影响要素的研究:现金流管理主要受到两方面的影响——内部和外部。张娟(2017)^[35]针对现金流管理影响要素对电器行业进行了分析研究,发现在案例企业存在占用供应商资金导致应付账款周转期较长、对客户管理不完善引起应收账款回收率不高等问题,然后基于这些问题提出了建立供应商联盟、客户联盟等建议。高彦清(2018)^[36]通过分析我国企业现金流管理存在的预算体系不完善、管理目标和整体战略规划不相容等普遍问题,针对性的提出了优化现金流管理的建议,有利于我国企业实现现金流管理的优化目标。

1.2.3 基于价值链的现金流管理相关研究综述

(一) 国外研究现状

国外学者基于价值链理论,对价值创造和现金流管理进行进一步的研究:

Erick Ottosson 和 Fredrik Weissenrieder (1996)^[12]通过研究,针对企业的价值链管理提出了新概念:现金增加值。他们认为企业的现金增加值与企业生产经营中的各类财务指标都有着密切关系。因此,企业对于现金增加值进行分析有利于整个价值链的现金流管理。

Minton 和 Schrand (1999)^[13]对现金流波动性和外部融资成本二者之间存在的联系进行了分析,他们指出现金流的波动性与外部融资成本成正比关系,企业随着外部融资成本发生增减变动,现金流波动性也会相应地升高或降低。

(二) 国内研究现状

国内学者对基于价值链的现金流管理研究主要包括以下三个方面:

1. 基于价值链的自由现金流研究：严复海（2014）^[37]综合经济增加值和自由现金流两方面的因素分析了企业价值创造的动因，分析发现企业的自由现金流和价值创造关系密切，自由现金流指标可以作为体现一个企业价值创造效率的量化依据。同时，因为自由现金流受到税后经营利润的影响，所以企业也要提高税后经营利润，增强价值创造能力。赵敏（2017）^[38]选取了我国的部分上市公司进行了研究，通过对各个企业 2009 年—2015 年这七年的财务数据进行回归分析研究，最后得出分析结果，即自由现金流和企业的研发之间呈现的是一种显著正相关的关系。

2. 基于价值链的现金流管理战略研究：张淑云、俞雪华（2006）^[39]认为企业的管理者应该基于战略高度对现金流进行管理。因为价值链每一个环节的价值活动都与现金流管理息息相关，所以企业以价值链为基础可以收集到企业各类价值活动以及内外部环境的信息，进而有助于形成企业的核心竞争力。梁丽（2014）^[40]以价值链理念为基础分析了企业现金流管理的意义，提出管理者首先应该根据企业发展的实际情况制定清晰的战略规划并且进行定位，再结合实际操作采取相应的措施以达到现金流有效管理和价值创造的目标。

3. 基于价值链的现金流管理控制研究：党江艳（2012）^[41]提出企业可以将价值链理论和成本管理相结合，主要是对企业进行以下管理，将企业价值链细化，对于内部价值链的管理进行内部成本控制；对于外部价值链的管理进行战略合作伙伴匹配，从而实现现金流的有效管理。朱明静（2017）^[42]主要强调了企业现金流管理的重要性，提出企业应当以价值链理论为基础对企业的现金流进行分析，找到现金流管理中存在的问题，并针对相关问题结合企业的实际情况对现金流管理进行优化。高誉（2019）^[43]分析了企业的营运资金，提出企业可以以价值链为基础建立资金管理体系，他认为企业的资金管理分为资金的运营管理、技术管理，企业通过明确适合的运营管理方向和制定科学的管理技术，就能实现资金的有效管理和控制。

1.2.4 文献述评

本文对国内外有关价值链、现金流管理和基于价值链的现金流管理的文献进行了查询、整理和分类，为撰写基于价值链的携程旅行网现金流管理研究奠定了

比较扎实的理论基础。

在现金流管理研究方面，国外的研究要较国内早，并且研究内容更加全面。后来随着我国企业逐渐加强了对现金流的管理，国内学者也对企业的现金流管理展开了深入研究。国外学者们提出对于企业的现金流管理要全面，要将企业与供应商和客户联系起来，站在战略高度管理企业现金流，所以国外的学者以价值链为基础，从价值链理论出发对企业每一个环节的现金流进行探析，提高现金流的管理效率。也正是这些深入的研究让我国的学者能够全方位的分析现金流管理，为企业的发展提供更全面的理论建议。

在价值链理论研究方面，国外的学者对价值链理论的研究经历了一个较长的过程。在价值链理论被提出之后，各位学者以此为基础相继提出了虚拟价值链和旅游价值链，应用价值链理论的企业也有传统的制造业扩展到了在线旅游企业。我国是在上世纪末价值链理论被引入之后，国内学者才开始结合我国经济发展的实际情况研究价值链理论，从而也促进了我国企业对价值链的应用，促进了企业的发展。

在基于价值链的现金流管理研究方面，国内外的学者们都将价值链和现金流进行了融合，从价值链的角度对企业现金流管理进行研究，可以更全面管理企业的现金流，实现企业的发展目标。

综上所述，本文通过以上三个方面的文献研究，以价值链理论为基础对携程旅游网的现金流管理进行了研究，发现了其存在的问题并提出了相应的优化建议。希望通过本文的研究，能够为携程旅游网和其他在线旅游企业的现金流管理提供一定的借鉴思路，尽可能地帮助企业减少现金流管理风险，进一步实现价值最大化的目标。

1.3 研究内容与研究方法

1.3.1 研究内容

本文内容安排如下：

第一章：绪论。本文的主要内容包括研究背景、研究意义和研究目的，并对国内外相关文献资料进行了整合分类，最后明确本文的研究思路、方法和论文框

架。

第二章：相关概念与理论基础。主要阐述了现金流管理、价值链、基于价值链的现金流管理的相关概念和理论，为后文的撰写做好理论铺垫。

第三章：携程旅行网现金流管理现状。主要对携程旅行网的基本概况和企业生产经营的三大现金流活动进行了分析，对案例公司及其现金流管理情况进行大概了解，方便后文对基于价值链的携程旅行网进行现金流管理研究。

第四章：基于价值链的携程旅行网现金流管理分析。从具体的案例出发，通过分析基于内部、纵向和横向价值链的携程旅行网的现金流管理，发现和总结携程旅行网现金流管理存在的问题，为后文的优化建议作铺垫。

第五章：基于价值链的携程旅行网现金流管理优化建议。通过第四章对案例公司基于价值链的现金流管理进行分析，发现存在的问题并提出相应的优化建议。

第六章：研究结论与不足。通过整理相关文献、进行理论研究和分析案例企业后，得出本文主要结论；并且对在线旅游企业的现金流管理做出未来展望。

1.3.2 研究方法

（1）文献研究法：本文通过系统查找和综合分析国内外现金流管理和价值链的相关理论资料，对相关文献中二者之间存在的关系进行了阐述，并且对案例企业携程旅行网的有关信息进行了整合，为论文展开研究建立了相对坚实的理论基础。

（2）案例分析法：本文以我国在线旅游上市企业“携程旅行网”作为案例企业，通过结合价值链和现金流的相关理论知识，以价值链为主线对案例企业携程旅行网的现金流管理进行了研究，提出可能存在的不足并针对问题提出了相应的优化建议。

2 相关概念与理论基础

2.1 相关概念

2.1.1 价值链及其分类

价值链是指在一个企业当中由于进行价值创造而产生的一系列动态活动过程。其中，企业的价值创造主要包括两种活动：提供产品或服务的主要活动，管理技术、员工和后勤的辅助活动。所有这些活动在各个环节形成的链条就被称为价值链。

综合本文的研究框架，主要将企业价值链分为以下三类进行介绍：

1. 内部价值链

企业内部价值链是指企业内部各部门在不同环节上创造价值的活动总称。主要包括从材料采购到设计生产再到销售服务等一系列活动过程，对企业的预算、分析以及决策都有一定的影响。对于企业内部价值链而言，主要是根据企业的自身特点找到价值链中的增值节点，进行合理的调整和优化从而提高企业的价值。

因为内部价值链是否完整和流畅对于整个企业的预算、分析和决策都有非常大的影响，关系到企业生产经营活动的正常运转，所以详细了解和企业的内部价值链，有利于企业更好的管理内部各环节，更好的促进产品运转。

2. 纵向价值链

纵向价值链是指产品或服务在企业价值链的各个环节进行流转的一种程序，一般而言企业的纵向价值链即指产业价值链，包括产业链的上下游环节。其中，上游价值链是指企业与批发商、供应商之间进行的原材料采购、设备置办等各类活动；下游价值链是指企业与销售商、消费者进行的产品销售、售后质保等各类活动。对于在线旅游价值链，其纵向价值链主要由上游供应商、中游渠道商、下游网络媒介及营销平台组成，其终端都指向客户。纵向价值链是企业的一个重要部分，企业只有处理好与供应商、客户之间的关系，才能实现企业的良好运转。

纵向经营价值链有助于企业明确自己的定位，发现企业存在的优点和及时认识不足，让客户为企业提供具有市场竞争力的商品和劳务，最终帮助企业实现价值最大化。随着行业的不同以及相同行业价值链环节的不同，每个企业的都会根

据市场外部环境和自身价值链环节的管理状况实现自我发展。

3. 横向价值链

横向价值链是指企业作为一个市场经济体,与其他同类企业因为存在一定的竞争、合作关系而形成的一种平行价值链。合理应用横向价值链有利于企业查缺补漏,通过与同类型企业进行对比,企业可以直观明显的找到自身与行业水平之间存在的差异,有助于企业及时弥补自己的不足,同时根据企业的优势和实际情况进行未来规划,从而提升企业在行业市场中的竞争力。

2.1.2 现金流及其管理

1. 现金流

现金流在企业中一般用现金流量表体现,指在一定的会计期间发生的各类现金及现金等价物的流入及流出。同时,现金流也可以通过流向、流量、流速和流程得到反映,通过对这一期间的现金流进行分析,企业可以有效评估其生产经营能力。

2. 现金流管理

现金流管理贯穿于企业生产经营的各个环节,主要体现在依据既定的目标对企业一定会计期间内的经营、投资、筹资活动产生的现金流,通过事前预算、事中控制、事后评价等步骤进行管理。现金流管理是客观、科学的管理系统,对现金流进行有效管理有助于企业更好、更快的实现现金流的创造。

2.1.3 价值链与现金流管理的关系

对于价值链和现金流管理而言,二者相互影响,价值链为企业更好的进行现金流管理提供了前进路线,而现金流管理又为更准确的衡量价值链的管理效果提供了量化指标,通过将二者的优势相结合,有利于提高企业的管理水平和促进企业的经营发展。

1. 价值链理论为现金流管理提供了前进路线。在价值链理论当中,价值链可以根据企业的认识和需求不同,简单被分为内部、外部价值链;如果行业发展成熟,同类型企业较多,为便于对企业的进行深入研究,又可以将外部价值链继续细化为纵向和横向价值链。这样全面又详细的价值链划分就像一张无形的网络,

涵盖了企业生产经营的方方面面，而企业的现金流也存在于生产经营的每一个环节，所以企业的价值链与现金流相辅相成，随着一个企业对其价值链加强重视和应用，其现金流也将更有效的实现运转。从这个意义上来说，不管是哪种行业，企业都应该建立自身的价值链框架，对每一个价值链环节的现金流进行有效管理。例如：有的制造业企业需要完善自身的内部价值链，对企业的内部价值链活动着重进行管理，有效提高企业的管理水平；有的零售业企业需要对自身的纵向价值链进行管理，处理好与供应商和客户的关系，根据企业的实际情况管理应收、应付账款，优化企业的现金流周转期；有的在线旅游企业需要管理横向价值链，通过对同行业的其他企业进行投资或并购提升自己的市场占有率。

2. 现金流管理为价值链管理提供了量化依据。价值链管理理论固然全面，对于企业也有着不可替代的作用，但是对于一个企业而言，无法用确切的数据表现价值链管理对企业的贡献。所以，将现金流管理和价值链理论相结合，有利于通过现金流的相关指标体现价值链的管理效果。不管是内部、纵向还是横向价值链，每一个环节都可以找到相应的现金流指标。例如，通过对企业应收、应付账款周转率进行分析总结，就可以评估该企业纵向价值链中的供应商和客户的管理水平。

3. 价值链和现金流管理的目标一致。对于价值链理论和现金流管理而言，二者的目标都是为了帮助企业更好、更快地实现价值最大化。具体来说，价值链管理是基于企业的各种信息资源，通过对产品进行设计、采购、生产和销售等环节连接起来了企业与供应商、中间商、客户以及同行业之间的关系；现金流管理则是基于企业的整体战略规划，对企业每一个环节现金流的安全、效率展开管理，从而提高企业的现金流管理水平，帮助企业实现各种长短期目标。

所以，对于企业价值最大化的目标而言，将价值链理论和现金流管理相结合可以让企业站在更高的战略高度展开管理，使企业的管理更有效率，能够更好更快的实现目标。

2.2 理论基础

2.2.1 价值链理论

1. 传统价值链

传统的价值链理论由迈克尔·波特提出，他认为企业的价值链主要是指产品从生产到销售所经历的流程。如图 2.1 所示：企业的价值链活动包括提供产品或服务的主要活动，以及负责管理技术、员工和后勤的辅助活动。根据波特的价值链理论，价值链可以有效地指导企业的竞争活动，企业通过对价值链的分析可以了解每一个价值链环节运作的效率，进而有助于企业发现自身的优劣势同时及时深化优势和完善不足以便能够在市场竞争中获取竞争优势。

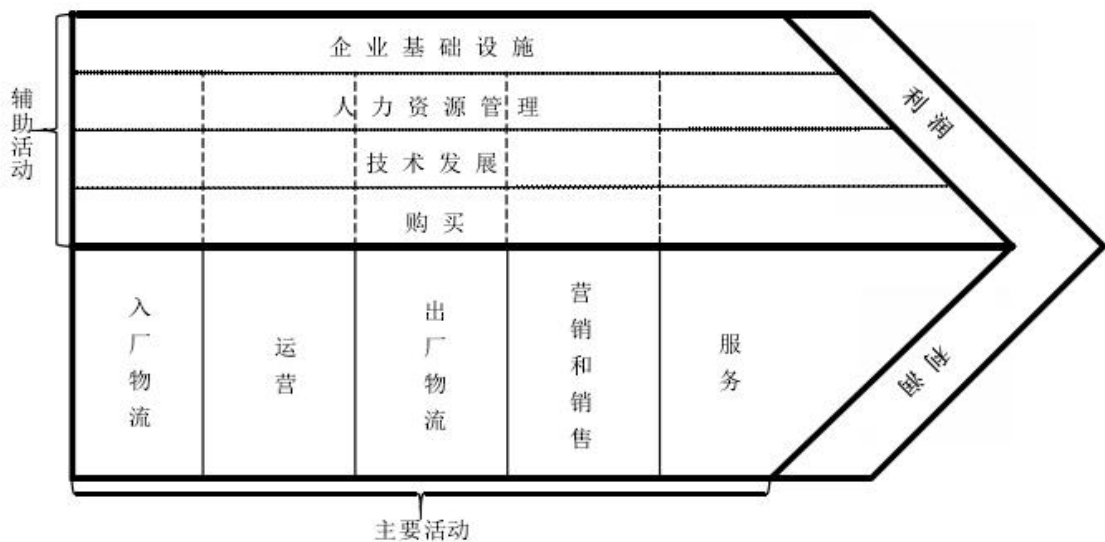


图 2.1 传统价值链

波特的价值链理论由于提出时间较早，并且强调的主要是企业内部活动中的价值创造环节，对企业和外部各环节之间的联系有所忽视，所以普遍被认为是传统意义的价值链理论。

2. 广义价值链

随着互联网时代的发展和市场竞争环境的变化，国内外学者也重新定义了对价值链的范围。相比于传统价值链理论，广义的价值链覆盖范围更加全面，除了对企业的内部价值链做了更详细的分析，还提出了要加强对企业外部价值链的重视。具体而言，广义价值链模式在传统价值链的基础上进行了细化，将外部价值链分为两方面：一方面纵向价值链是指企业与整个产业链相关企业之间的价值创造过程。在纵向价值链中，企业要处理好与各环节企业和客户的关系，通过建立供应商联盟和顾客价值联盟可以在一定程度上优化企业的管理；另一方面横向价

价值链是指企业与同行业企业之间因为市场竞争可能会发生的合作、投资、并购等行为的活动过程。在横向价值链中，企业需要对自身实力进行合理预估和对市场地位进行正确定位，从而合理选择与其他企业的竞争关系，有效推动企业更好的发展。

大数据时代的到来使得各类信息、数据资源在价值创造过程中的地位日益重要，广义价值链也越来越能够被更多的企业接受并应用。对于广义价值链而言，并没有强调某一部分，而是对整个企业的内外部价值链都进行了阐述，强调的是企业应当基于自身的实际情况和结合市场的大环境对价值链环节进行优化。所以企业要想在市场活动中争取生存发展机会，不仅需要对企业内部的价值链管理进行研究，更需要对整个管理系统全面深化。广义价值链让企业脱离单一、局限的眼光，将其提高到战略高度对整个产业环境进行了分析。

综上所述，从价值链到价值网、从传统价值链到广义价值链，再到不断创新的企业各类价值创造模式，国内外学者对价值链理论的认识在不断的不断发展前进。现在广义价值链作为比较完整的价值链理论，已经被越来越多的企业认同并将其应用到了企业生产经营的各个方面，成为了企业实现价值最大化目标的有效途径。

3. 旅行社价值链

不仅仅是传统制造企业，价值链理论已经被广泛应用于各行各业当中，在旅游业中价值链理论也得到了重视和发展。旅行社作为旅游企业的一种，主要是为客户在既有的选择下优化选择组合以创造更大的价值，这个过程就构成了旅行社价值链。旅行社价值链与传统价值链相似，主要是由旅游产品的供应商、渠道商、经销商以及客户之间发生的价值活动组成。

旅行社价值链包括传统旅行社价值链和在线旅游企业价值链。传统的旅行社主要是通过为客户节约时间、资金和体力而实现价值增值：一方面，传统旅行社作为旅游服务中间商拥有一定的议价能力，从而可以为企业带来良好的经济效益；另一方面，传统旅行社发展历时较长，具备与旅游相关的专业信息和专业化服务水平，可以增强客户的信任度。但是由于传统价值链在各个环节缺乏创新，因此具有很强的可替代性，进而导致传统旅行社遭遇日益激烈的同质化竞争和面临着严峻的挑战。

随着互联网时代发展，大数据技术也逐渐被越来越多的企业采用。大量网络

旅行社异军突起，掀起了在线旅游行业的发展热潮，旅行社价值链的新格局也随之建立，形成了在线旅游企业价值链。在线旅游企业价值链也分为内部和外部，其中在线旅游企业内部价值链依托互联网进行在线运营，可以在减少线下固定资产等成本的基础上实现高效率发展；在线旅游企业外部价值链分为以下两部分：纵向价值链即为产业链，是由供应商、渠道商、网络媒介及营销平台组成，终端指向客户；横向价值链由企业和其他在线旅游企业构成，主要活动是在市场竞争中发生的投资、收购等活动。因为在线旅游企业近年来发展比较迅速，所以对在线旅游企业价值链的研究和应用有助于企业更好的进行管理。

2.2.2 基于价值链的现金流管理理论

1. 基于价值链的现金流管理内容

(1) 现金流事前预算

以价值链为基础对企业的现金流进行事前预算有利于企业更有效率地开展现金流管理工作。现金流的事前预算工作首先是进行生产经营预算，根据供应商和客户的要求预测从供应商到客户的各个价值链环节现金的流动情况，其次再结合企业自身的实际情况调节各个价值链环节的现金，最后根据预算结果做好生产准备工作，让企业的现金管理更有效率的进行。

(2) 现金流事中控制

通过事前对企业现金流的预算工作，在正式的资金运转中企业就需要根据预算结果做好现金流的事中控制，主要包括现金流的流量、流程、流向和流量控制。在这个过程中企业要注意加强内控管理，并且要分工明确，实行责任制管理，最大效率的让现金流在企业的各个价值链环节流动，让现金流为企业创造更多的价值。

(3) 现金流事后评价

基于价值链的相关理论对企业的现金流进行事后评价，主要是为了考核企业是否达成在这一阶段的现金流管理目标，同时对基于整个价值链的现金流管理的作用和效率进行评价。事后评价的具体内容包括企业的现金流管理采用了何种方法、现金流管理的结果能否体现有效性以及此次对现金流管理采用了何种评价方式三个部分。通过现金流事后评价可以有效帮助企业发现自身在现金流管理中存

在的不足之处，以便企业能够在以后的管理中充分利用现金流实现盈利和发展。

2. 基于价值链的现金流管理目标

企业基于价值链对现金流进行管理就是为了实现价值最大化的目标，具体而言可以分为以下三个部分：

（1）现金流增量最大

要想实现企业现金流量的增大，就要尽可能的增加现金流入量，同时减少现金流出量。企业一方面可以通过对纵向价值链中的供应商和客户进行具体管理，建立供应商、客户战略联盟，依据实际情况合理调整应付应收账款的期限，从而增加现金流入量；另一方面企业可以通过管理存货和降低各类成本减少现金流出。通过增加现金流增量，企业可以将更多的资金投入下一轮现金流周转中获利。

（2）现金流循环周期最短

现金流循环周期在企业的生产经营活动中，主要是由存货以及应收应付账款这三个指标的周转期决定。企业如果想加快现金流的周转期，提高现金流的周转效率，就可以对以上三个指标进行管理控制，压缩不必要的价值链环节，有效促进现金流的循环。

（3）现金流管理效率最高

企业将价值链理论和现金流管理相结合，就是为了提高现金流的管理效率，实现价值最大化的目的。企业可以通过让有限的现金流流向能够创造更多价值的价值链环节，从而提高现金流的管理效率和促进企业的管理优化。

3 携程旅行网现金流管理现状

近年来,在国家政策的支持下旅游市场发展良好,由于乘上了互联网的顺风车,在线旅游行业成为了我国的新兴行业。不过各企业发展能力有所不同,所以都会经历各个阶段的成长。目前,作为国内规模最大的在线旅游企业,携程旅行网发展已有二十余年,发展逐渐平稳。所以本文将借用携程旅行网来分析其现金流的管理。

3.1 携程旅行网概况

3.1.1 企业简介

1. 企业简介

携程旅行网(Ctrip,简称携程),于2003年在美国的纳斯达克上市,成立18年来已经发展为全国首屈一指的在线旅行服务公司,也是国内最大的在线旅游网站。截至目前,作为中国在线旅游行业的先导者,携程旅行网在国内外的许多城市都设立了下属机构,员工数超30000人。携程旅行网属于OTA类旅游企业,其主要盈利模式是作为中间的代理商赚取平台与供应商之间的差额,即携程旅行网与线下的酒店、航空公司、旅行社签订协议收取中介费用,在携程旅行网的平台上售卖供应商提供的旅游产品,除此之外,还有广告收入,会员收入,搜索引擎竞价收入,以及在携程旅行网自家平台展示产品所得的流量费用等。

2. 组织结构

携程旅行网的组织架构如图3.1所示,主要分为五大事业部,由公司高层直接负责。

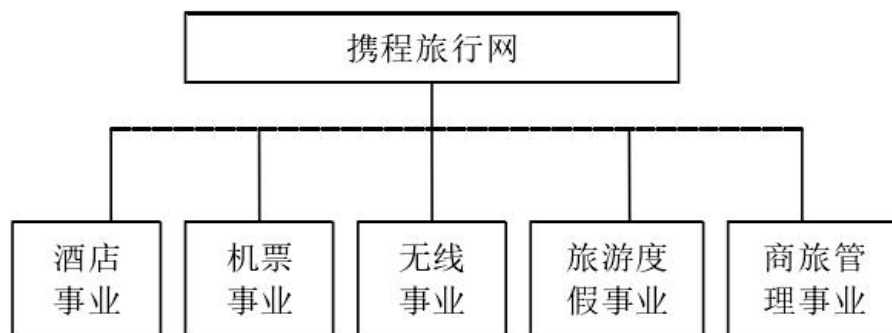


图 3.1 携程旅行网组织结构

与传统的企业组织结构相比，携程旅行网利用互联网高效、快捷的特点，使公司的组织结构扁平化、虚拟化，更加直接有效。对于企业而言，任何形式的组织结构都要根据企业的实际情况进行调整和改变，所以携程旅行网随着企业的发展，要将扁平化管理和金字塔型组织结构有机结合，这样既能实现扁平化管理又可以建立完整的内部组织流程，最终实现企业的有效管理。

3.1.2 业务概况

携程旅行网拥有遍布全球的客户，主要为客户提供“一站式旅行服务”，服务类型既包括票务预订等传统服务业务，还包括商旅管理等新型服务业务。主要盈利方式有代理收取中介费用等。从 2016 年开始携程旅行网向国际化发展，拓展海外业务。携程旅行网的主要业务模块展示如下：

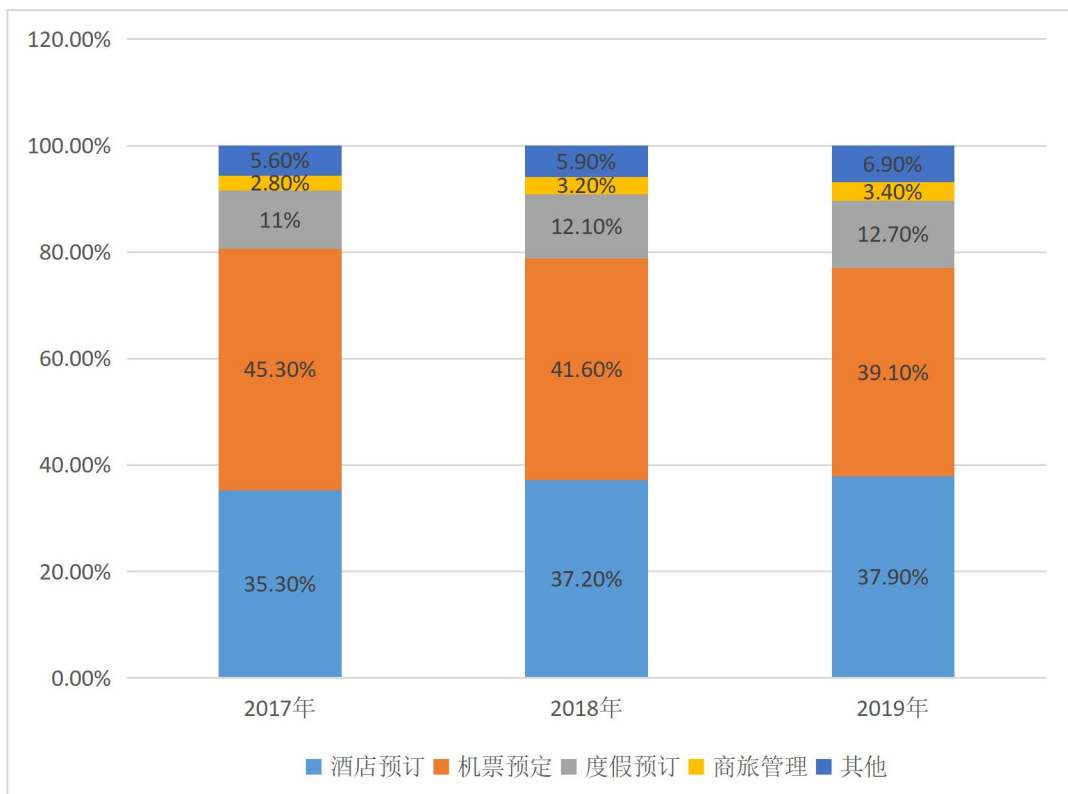


图 3.2 携程旅行网 2017—2019 年业务结构

1. 酒店预订

酒店预订业务是携程旅行网的主要业务。因为携程旅行网创建了亚洲最大的呼叫中心，所以截至 2019 年，携程旅行网在中国的在线住宿预订市场中占据份额最大。由于携程旅行网既承诺低价赔付，保证了客户利益；同时又与高端酒店合作预留各项服务，保证了客户需求，所以酒店预订业务收入成为了携程旅行网的两大盈利点之一，使其能够在市场上独占鳌头。

2. 机票预订

从上图可以看出，机票预订业务是携程旅行网占比份额最高的业务，同时也是最大的盈利点。携程旅行网的票务系统发展早、完善快，不但拥有全国性的票务系统而且覆盖了我国各大航空路线。在票务预订业务发展的基础上，携程旅行网注重提高服务质量，建立了完善的配送体系，例如为便利客户出行、满足客户需求，提供了国内免费的取票业务等服务。

3. 度假预订

携程旅行网的旅游度假网络正在快速发展中，通过对国内外旅游景点和旅游路线不断地进行开发，携程旅行网完善了旅游体系。其度假产品主要有自助国内游和出境游，有利于客户选择多样化。携程旅行网的度假预订业务与其他几类预订业务相互作用，共同拉动了相关旅游产品的销售。近年来携程旅行网也投资了旅游项目，线上线下共同合作带动客户量、提高佣金率。

4. 商旅管理

商旅管理的目标是行政单位、企业以及一些大型集团，如宝钢、李宁和施耐德电气等知名企业。携程旅行网通过整合各环节资源，为客户定制各类商旅服务套餐。这一新型业务给携程旅行网创造了新的盈利点，也给携程旅行网所服务的商旅客户节约了商务旅行的成本。

3.1.3 携程旅行网价值链现状

1. 内部价值链

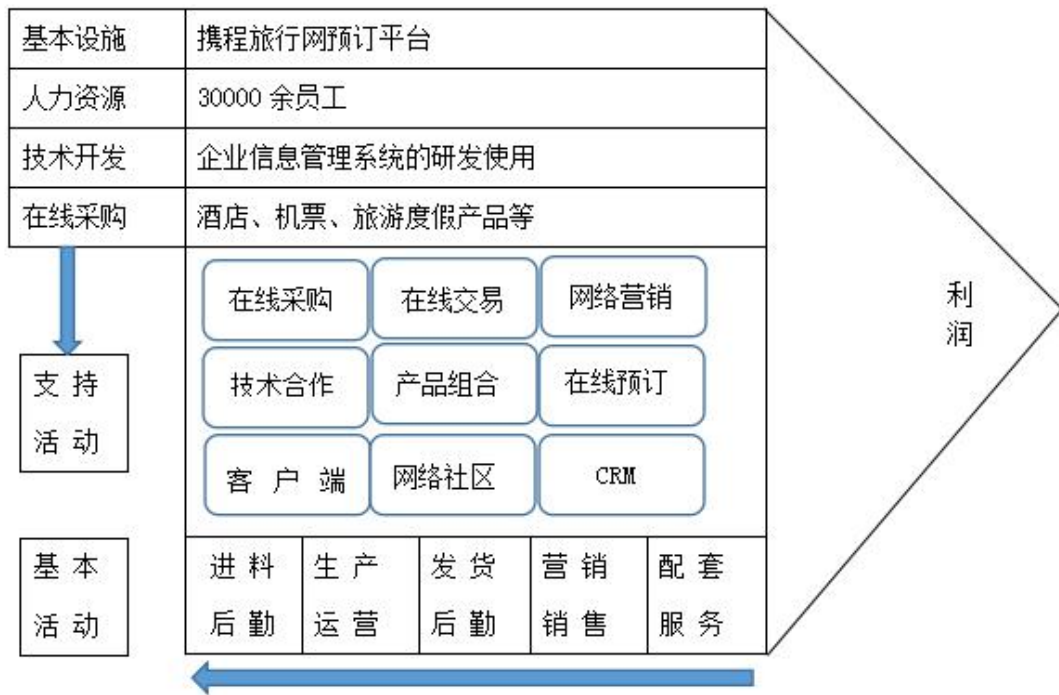


图 3.3 携程旅行网内部价值链

由上图可以看出，关于携程旅行网的内部价值链，高效率 and 低成本是携程旅行网所具有的、区别于传统旅行社的特点。其以互联网为基础，以在线运营为主线构建了内部价值链，并通过拓展内部价值节点而优化价值链体系，即针对在线交易、产品组合、客户端等环节进行优化，尽可能地创造适合企业发展的新型价值活动增值点，从而形成自身价值链的重要环节。

2. 横向价值链

关于携程的横向价值链，携程旅行网致力于获得规模经济优势，对处于同一价值链的企业进行了收购合并，在近年来投资并购了多家在线旅游网站。

但是截至目前可以看出，对于之前收购的同行业企业，携程旅行网的经营管理还未达到其理想目标，可能因为其并购的主要目的是减少竞争对手，所以携程旅行网在横向并购相关企业后，需要注意加强后续的经营管理，为企业带来更好的效益。

3. 纵向价值链

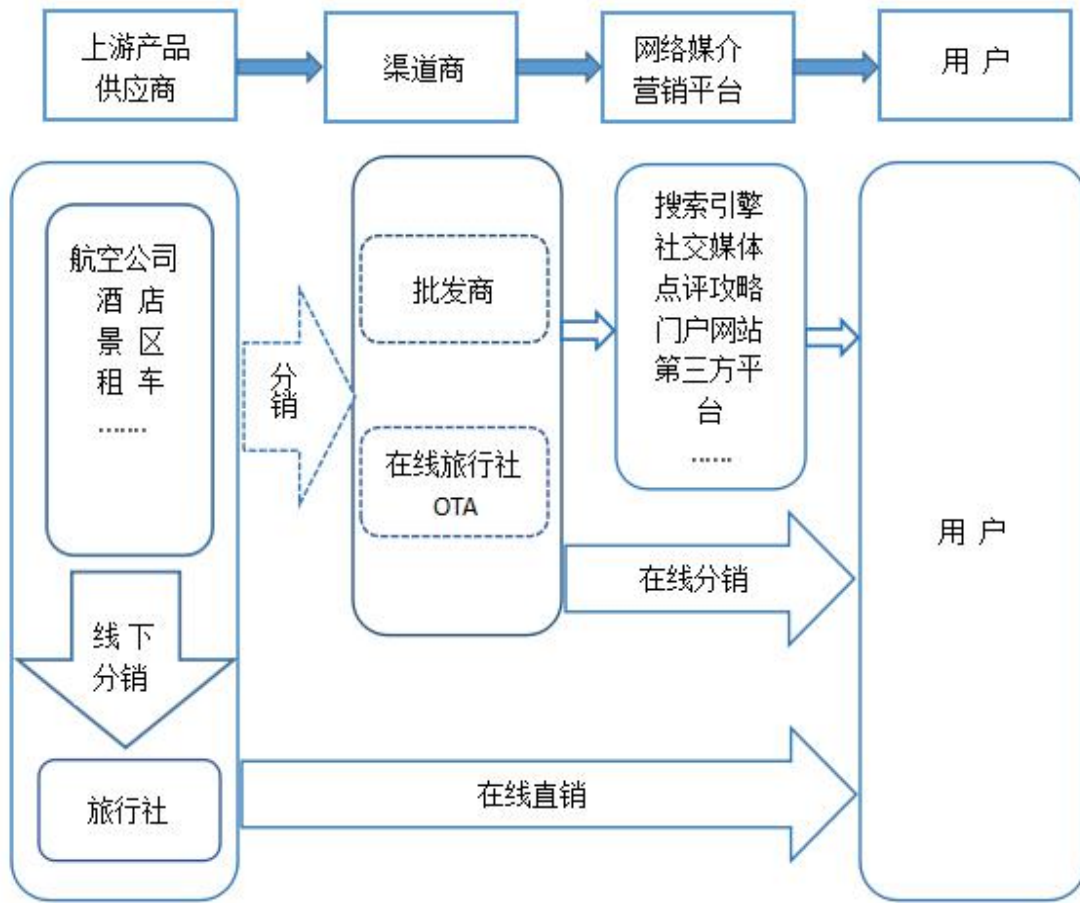


图 3.4 携程旅行网纵向价值链

关于携程旅行网的纵向价值链，如图 3.4 所示主要由供应商、渠道商等环节组成，其终端均指向客户。通过上图可知，在线旅游业的销售渠道包括直销和分销两种类型：前者是指产品或服务从供应商直接到达客户；后者是指产品或服务从供应商间接到达客户，其经历的中间环节主要包括渠道商环节、营销平台环节、以及渠道商和营销平台双环节。

3.2 携程旅行网现金流管理基本情况

本节对携程旅行网 2017—2019 年的财务数据进行分析。携程旅行网的现金流管理主要表现为对以下三大活动产生的现金流进行管理。

3.2.1 经营活动的现金流状况

表 3.1 携程旅行网 2017—2019 年经营活动产生的现金流（单位：百万元）

报告日	2019/12/31	2018/12/31	2017/12/31
经营活动现金流入额	16616	13323	9065
经营活动现金流出额	9283	6208	2536
经营活动产生的现金流量净额	7333	7115	7069

数据来源：携程年报

表 3.2 携程旅行网 2017—2019 年经营自由现金流（单位：百万元）

报告日	2019/12/31	2018/12/31	2017/12/31
经营活动产生的现金流量净额	7333	7115	7069
购置固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金净额	834	708	494
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	716	723	1453
自由现金流	7215	7130	8028

数据来源：携程年报

自由现金流是指：企业在日常经营中产生的现金流，除去正常经营所需资金之后的部分。如果一个企业的自由现金流少，则可支配的现金就少，获得的回报相应也会随之减少。但是，自由现金流也并非越多越好，当企业的自由现金流充足时，就可以将其进行投资以取得更多的利润；或者用于偿债、向股东分红，尽量充分利用避免自由现金流闲置。

根据表 3.1 的数据来看，携程旅行网的经营活动现金流从 2017 年起至 2019 年以来，现金的流入、流出额均呈递增趋势。总的来看，现金流入增量始终大于现金流出增量，所以携程旅行网的现金流量净额也呈递增趋势。而 2018 年虽然携程旅行网经营活动产生的现金流量净额变动较小，但是现金流入、流出额却大幅度增加，是因为在线上流量获取成本愈加高昂的互联网时代，携程旅行网开始

扩充线下门店。根据相关数据，2018年携程系的线下门店已经扩充近万家，并且在2019年继续下沉市场，将销售渠道落地到县级城市，在跟团游以及度假等各类产品上发力，为携程旅行网贡献销售额。从表3.1的数据中可以看出，携程旅行网的经营态势良好，2019年的经营活动现金流入额由2017年的90.65亿元增长至166.16亿元，翻了将近一番。与此同时，携程旅行网经营活动产生的现金流量净额，从70.69亿增长至73.33亿。说明在2017至2019年度，携程旅行网的经营发展平稳，整体盈利能力良好。

根据表3.2的数据来看，携程旅行网在2017—2019年间，经营活动产生的现金流量净额逐年上升，同时用于持续经营产生的资本支出也在逐年递增，但由于处置资产收回的现金净额下降了一半，所以携程旅行网的自由现金流最终实现了平稳上升。也表明在一般情况下携程旅行网不用借助额外筹资，凭借着经营收入就能使企业平稳运行。

3.2.2 投资活动的现金流状况

表 3.3 携程旅行网 2017—2019 年投资活动产生的现金流（单位：百万元）

报告日	2019/12/31	2018/12/31	2017/12/31
取得投资收益所收到的现金	2553	1022	441
处置固定资产、无形资产和其他长期资产所收回的现金	716	723	1453
投资活动现金流入小计	3269	1745	1894
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金	834	708	494
投资所支付的现金	823	13198	15477
支付的其他与投资活动有关的现金	4025	1917	1152
投资活动现金流出小计	5682	15823	17123
投资活动产生的现金流量净额	-2413	-14078	-15529

数据来源：携程年报

根据表3.3的数据来看，2017—2019年携程旅行网投资活动产生的现金流

量净额分别为：-155 亿元、-140 亿元和-24 亿元，各年均为下降的负值，主要是因为携程旅行网的投资扩张力度逐年减小。2019 年携程旅行网取得的投资收益约为 2017 年的 6 倍，该年投资总流入 32.69 亿元。维持携程旅行网持续经营的资产性支出自 2017 起逐年下降，说明携程旅行网进入稳定期，不再扩张投资规模。参照 2017 年—2019 年的年报，因为携程旅行网大规模扩充线下实体店，而实体店的资金回收期较长，所以携程旅行网的投资活动净额为负。根据 2019 年的携程年报，投资收益收到的现金比 2018 年增加了一倍多，主要是由于线上线下各类业务的收入有所增加。说明携程旅行网投资的项目，前期的大额投资已逐渐获利，投资活动现金流出由 2018 年的 158.23 亿元减少到 56.82 亿元，收入由 2018 年的 17.45 亿元增加到 32.69 亿元。综合来看，携程旅行网在 2017 到 2019 年，投资的现金收益高于投资支出，投资数额呈现减少状态，说明携程旅行网合理的预估了投资项目的回报效率和回报时长，从而增加了企业的投资收益。

3.2.3 筹资活动的现金流状况

表 3.4 携程旅行网 2017—2019 年筹资活动产生的现金流（单位：百万元）

报告日	2019/12/31	2018/12/31	2017/12/31
吸收投资收到的现金	467	677	732
取得借款收到的现金	3141	15349	8339
收到其他与筹资活动有关的现金	1159	393	708
筹资活动现金流入小计	4767	16419	9779
偿还债务支付的现金	13803	3297	—
支付其他与筹资活动有关的现金	220	1196	1759
筹资活动现金流出小计	14023	4493	1759
筹资活动产生的现金流量净额	-9256	11926	8020

数据来源：携程年报

根据表 3.4 的数据来看，携程旅行网在 2017 年、2018 年和 2019 年通过筹资获取了大量现金。从 2017 到 2019 年间，携程旅行网筹集到的资金从 2017 年的 97.79 亿元，到 2018 年达到 164 亿元的高值，又在 2019 年下降到 47.67 亿元，

比 2018 年下降了近四分之一。结合表 3.1 和 3.4，可以得知由于携程旅行网的经营活动在不断拓展，需要资金发展，因此需要对外进行筹资维持运行。这也说明公众对携程旅行网的发展有足够的信心，企业的融资难度小、机会大。但携程旅行网也注意到了可能存在的财务风险，因此大幅降低了债务性融资。

在筹资活动现金流出方面，自 2017 年至 2019 年大幅递增，主要是因为携程旅行网进行了债务偿还。携程旅行网筹资活动产生的现金净额在 2017 年为 80.20 亿元，2018 年为 119.26 亿元，2019 年为-92.56 亿元。虽然在携程旅行网良好的经营活动下，其自由现金流可以在负筹资的情况下让携程旅行网正常分配股利和利润，但携程旅行网也应该及时规划未来的经营活动和发展业务所需要的资金，合理规避因为缺少筹资金额而导致的资金风险。

4 基于价值链的携程旅行网现金流管理分析

现金流是企业管理的核心，而价值链又贯穿于企业管理经营的方方面面，所以将二者相结合，可以实现一加一大于二的效果，有利于企业更好的管理现金流。因此，本章主要从价值链角度对携程旅行网的现金流管理进行分析。

4.1 基于内部价值链的携程旅行网现金流管理分析

携程旅行网内部价值链下的现金流管理包括四方面：即各环节的现金流流量、流速、流程、流向的管理。要实现携程旅行网内部价值链现金流的优化管理，主要是通过这四个方面减少携程旅行网的内部非增值环节，统一内部各部门运营，提高其管理效率，实现现金流良性循环，争取为企业创造更多的价值。

4.1.1 现金流流量分析

对于携程旅行网内部价值链的现金流进行流量控制主要是通过存量控制、增量控制。

1. 现金流存量控制：一定时期内企业现金流存量的帕累托最优。对于企业而言，如果一段时期内现金过多又缺乏适当管理，就可能影响企业的收益，或者增加企业的管理成本；如果一段时期内现金短缺又无法及时补足，就可能造成企业不能应对紧急需求，导致企业短缺成本增加，影响企业日常经营，甚至可能导致资金链断开、影响企业的持续经营。无论现金过多还是过少，对于企业而言都会造成一定的负面影响。因此，有必要合理规划携程旅行网的现金流存量，在保证能够正常经营的前提下，使企业的现金持有量尽可能减少，实现现金流存量的最优控制。

如图 4.1 所示，本文以存货模式为例对现金流存量的控制进行分析，可以发现由于交易成本降低，新交易成本线向下偏移，使得现金流的存量点也随之发生了偏移。通过携程旅行网的年度报告，可知其财务部门对企业的现金流存量进行了合理控制。主要是通过实时管理企业的现金余额，以及预估了近几个月的现金流量，从而确保企业运行有充足的资金支持。

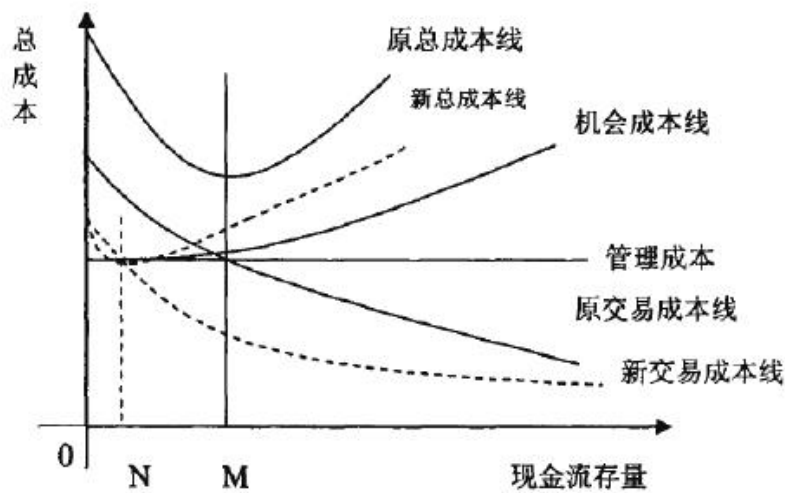


图 4.1 现金流存量分析图

2. 现金流增量控制：实现价值链投入与产出之差最大，即尽量增加现金流入量和减少现金流出量。一方面，产品的销售环节最能产生现金流入量，因此携程旅行网需要扩大产品的销售；另一方面，及时减少各类呆帐、坏账也有助于企业现金流入量的增加，所以携程旅行网也需要加强企业的收账管理。

近年来，携程旅行网致力于更新现有的产品、服务，以及挖掘顾客的消费能力，主要目的是建立新顾客价值联盟。其通过寻找新的旅游景点，研发和推出新的旅游产品组合、改进服务，以满足不同受众的需求并培养新的经济增长点；同时，巩固旧顾客价值联盟，根据实际情况调整收账政策，减少呆坏账。

表 4.1 携程旅行网 2017—2019 年度相关利润率情况

时间	2019	2018	2017
销售净利率	19.62%	3.54%	8.07%
销售毛利率	79.33%	79.58%	82.53%

数据来源：携程年报

表 4.1 中的两个指标是评价企业的产品销售能带来多少现金流量的指标，该指标越高，则说明能为企业带来越多的现金流入量。从表 4.1 的数据可知，携程旅行网 2017 年到 2019 年的销售毛利率的变动比较小，销售净利率三年的数值分别为 8.07%、3.54%、19.62%，总体为小幅度的增长。因此可以看出，在现金流入方面，携程旅行网能够保证现金流入的稳定增加，这是因为在多年的经营下，

携程旅行网的盈利模式已较固定，在行业中也占有最大的市场份额；携程旅行网加大了研发和创新发展，响应国家各类服务业发展政策，开展国际旅游项目，打造携程旅行网的国际品牌形象，同时带动了销售收入，保证了利润率。所以对携程旅行网的后续发展，应保证现金流入增量，完善现金流管理体系。

4.1.2 现金流流程分析

对于企业的现金流流程，主要是指现金流的管理权限和流向顺序。现金流管理权限影响现金流的组织和业务的手续流程；现金流流向顺序影响 workflow、实物流。所以在携程旅行网的价值链管理活动中，现金流应该流向能够创造更多价值的环节，从而实现价值最大化。

1. 现金流流程与 workflow

携程旅行网的价值链组织结构在变成扁平化结构后，workflow 也随之变化。之前携程旅行网 workflow 主要是以传统职能为中心进行流程控制，而随着扁平化组织结构的建立，企业的工作流开始评估各项作业创造价值的能力，再加以整合资源和调整相关职能，最后进行各项价值环节的流程控制。携程旅行网的现金流管理活动也会与 workflow 相互配合，目的在于将管理权限融入 workflow 当中。

2. 现金流流程与实物流

携程旅行网作为在线旅游企业，不像生产制造企业要经历从购买原材料、固定资产，再到投入原材料、人工等生产产成品，最后销售产品收回现金，而是要依托线上平台和线下实体店以及各环节，销售研发的各类预订服务产品。

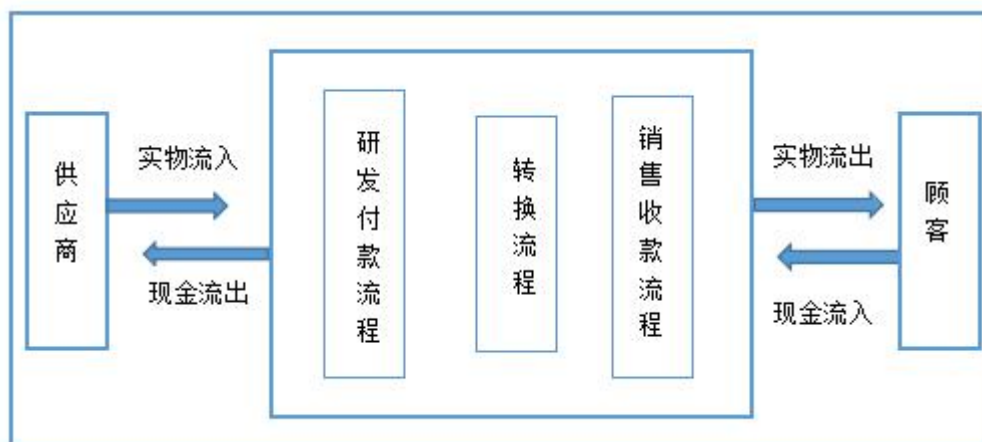


图 4.2 现金流与实物流转换流程图

如图 4.2 所示：尽管各类企业的产品形式不同，但是销售的途径是相似的，都是从研发产品到销售产品，最终实现下一次现金流与实物流的转换。所以携程旅行网也是在这种连续转换中实现经营，在这个过程中，携程旅行网关注的则应该是产品的销售，以及注重应付应收账款的管理。

4.1.3 现金流流速分析

通过现金周转期可以评估企业现金流的流速，如果周转期越短，则流速越快、效率越高、风险越低，从而参与的现金总量就越大。具体来说，现金流周转期是指从现金流从投入生产经营，到最终销售产品又实现现金流入的循环周期。

表 4.2 携程旅行网 2017—2019 年度相关周转率情况(单位：天)

时间	2019	2018	2017
存货周转期	-	-	-
应收账款周转期	67.27	60.55	61.73
应付账款周转期	594.46	553.03	574.80

数据来源：携程年报

根据表 4.2 的数据来看，携程旅行网的业务主要为旅游服务，所以不存在类似于制造业的产品库存问题，因此其无存货周转期。从表中可以看出携程旅行网的应收账款周转期较长，说明携程旅行网在账款收回方面的表现不太好，没有快速回款能力。而携程旅行网的应付账款周转期长，说明携程旅行网可以根据自身实际情况与供应商进行沟通交流，合理占用其资金并通过有效使用促进企业发展；也说明携程旅行网可以通过快速变现提高现金流的使用效率。因此，携程旅行网现金流流速在目前控制的重点主要是加快收回应收账款、延期支付应付账款，从而让现金流快速加入下一轮的价值创造。

4.1.4 现金流流向分析

表 4.3 携程旅行网 2017—2019 年度现金流流向情况（单位：百万元）

报告日期	2019		2018		2017	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
经营活动现金流入	16616	67.4	13323	42.3	9065	43.7
投资活动现金流入	3269	13.3	1745	5.5	1894	9.1
筹资活动现金流入	4767	19.3	16419	52.2	9779	47.2
现金总流入	24652	100	31487	100	20738	100
经营活动现金流出	9283	32	6208	23.4	2536	11.9
投资活动现金流出	5682	19.6	15823	60	17123	80.6
筹资活动现金流出	14023	48.4	4493	16.6	1759	7.5
现金总流出	28988	100	26524	100	21238	100

数据来源：携程年报

根据表 4.3 的数据来看，携程旅行网的经营活动在 2017—2019 年这三年的现金流入占比较高，分别为 43.7%、42.3%、67.4%，总体比重最大并呈上升趋势，充分表明经营活动是携程旅行网主要的现金收入来源。携程旅行网的投资活动在 2017、2018、2019 年的现金流入占比分别为 9.1%、5.5%、13.3%，比重最小。可知携程旅行网现金流的运行主要依靠经营和筹资活动，较少的借助了投资活动。所以携程旅行网应该扩大投资，增加投资收益，这样可以充分利用各类活动的现金流入，提高现金利用效率，还能在一定程度上防范由于偏重某方面活动的现金流入而导致的潜在风险。

在携程旅行网的现金流出中，经营活动在 2017、2018、2019 年这三年的现金流出占比较低，分别为 11.9%、23.4%、32%。投资活动占比大幅减少，其现金流出从 2017 年的 171 亿元降低至 2019 年的 56 亿，占比从 80.6%到 19.6%；筹资活动大幅增加，其现金流出从 2017 年的 17 亿元增长至 2019 年的 140 亿元，占比从 7.5%到 48.4%。表明携程旅行网逐渐减少了对投资活动的现金投入，投资决策更为理性。从携程旅行网对筹资活动投入较大，但是筹资收益并未增长来看，说明携程旅行网要进一步重视筹资活动，提高筹资效率。

4.2 基于外部价值链的携程旅行网现金流管理分析

现在许多企业开始深入研究外部价值链对现金流产生的重要性,企业对外部价值链的管理研究可以从以下方面入手:纵向价值链指行业价值链,具体指某一企业与整个行业之间进行交易等活动所形成的价值链;横向价值链指该企业同类型企业之间各类活动形成的价值链。而携程旅行网则在管理内部价值链的基础上,积极整合外部价值链,结合已有的在线旅行渠道如艺龙旅行网、去哪儿网等,向外部价值链积极发展,推动企业进入国际市场,稳定企业在在线旅游市场中的主导地位,保证企业外部价值链现金流的良好管理,实现稳定增长的经济收入。

表 4.4 携程旅行网价值链整合历史

整合时间	整合事件	整合类型
2000 年	收购北京现代运通预定网	纵向上游延伸
2002 年	收购北京海岸航空服务有限公司	纵向上游延伸
2003 年	首次推出休闲度假旅游概念	价值链拓展
		横向延伸
2003 年	在纳斯达克上市	横向延伸
2004 年	成立首个国际机票在线预订平台	纵向下游延伸
2005 年	进军商旅管理市场	价值链拓展
		横向延伸
2006 年	建立中国第一个国际机票在线预订平台	纵向下游延伸
2008 年	收购中软好泰公司	纵向上游延伸
2009 年	战略投资 EZtravel	横向延伸
2010 年	投资永安旅游控股有限公司, 成立驴评网	横向延伸
2012 年	发布国内第一个顶级旅游品牌“鸿鹄逸游”	横向延伸
2014 年	成为国内最大的旅游集团	横向延伸
2015 年	战略投资艺龙旅行网、控股去哪儿网	价值链拓展
		横向延伸
2017 年	与轮渡公司 Stena Line 合作, 完成对 Trip.com 的收购	纵向上游延伸

资料来源: 携程年报

4.2.1 携程旅行网纵向价值链现金流分析

携程旅行网需要在产业链上与各个环节实现整合和优势互补,从而提高现金流管理的质量。

(一) 全产业链策略

主要为纵向延伸产业链,加快资源整合;打造携程品牌,优化产业链:根据表 4.4 的携程旅行网价值链整合历史,可以看出携程旅行网一直在对在线旅游市场的产业链进行延伸、整合相关资源,有助于企业更好的对产业链的现金流实施管理。例如,携程旅行网通过收购中软好泰公司、投资各类酒店,加强对上游酒店供应商的控制,不仅有利于降低合作成本,更有利于提高合作效率。此外,携程旅行网通过加强与上下游相关联企业的合作,加强了区域品牌竞争力并形成了品牌凝聚力。同时携程旅行网也积极扩宽旅游版块,在内陆成立了多家全资旅行社、在香港收购永安旅游、投资台湾的 EZtravel 等,不仅拓展了旅游产品资源和业务领域,还延伸了价值链,最终成为覆盖全国的在线旅游集团。

(二) 战略联盟策略

战略联盟是指不同的企业之间为了达成各自的目标而采取的一种联盟方式,其有利于企业整合资源和共享联盟方的客户资源。所以携程旅行网建立了战略联盟,最大化实现基于战略联盟的现金流管理目标。

1. 供应商战略联盟

在供应商战略联盟的选择上,携程旅行网通过供应商的合作目的是否与企业的要求一致为标准选择战略合作伙伴。对于机票预定业务,企业与国内外各大航空公司进行合作,例如国航、海航等;对于商务旅行业务,携程旅行网不仅积极与线上线下的旅行社结盟以占据专业在线旅游服务的高位,还通过与银联等金融保险机构联盟保证资金流;对于度假旅游业务,携程旅行网则与长隆、迪士尼、方特等国内外多个度假旅游热点建立联盟关系。

在选择了合适的供应商之后,携程旅行网开始与其进行财务合作,比如共同管理上游产品(即各类供应商提供的产品),同时建立信息共享平台、联合绩效考核平台以及财务信息管理平台,共同分析产品的各项财务信息。这样既有利于降低携程旅行网上游产品的成本、降低交易过程中潜在的现金流风险,同时也提高了携程旅行网在该交易环节中的管理水平和交易效率,减少非增值环节以及现

金流的周转次数，从而有效实现现金流管理。通过长时间的管理、合作，携程旅行网也与一些重要的供应商确定了长久良好的合作关系。

2. 客户战略联盟

旅游产业链如果发生渠道冲突会导致市场出现争夺客户，进而引发价格竞争、信息渠道堵塞、以及部分渠道成员的信用恶化等一系列问题。要解决旅游产业链的渠道问题，就需要携程旅行网建立客户战略联盟。

首先，企业建立客户战略联盟的基础是全面评估客户，以确定良好的客户信用关系。携程旅行网凭借在线旅游企业独特的优势，收集客户、订单交易等方面的信息，从各个方面对客户进行综合评价，掌握客户的资金状况、偿债能力以及可做抵押的资产等相关信息。根据携程旅行网的有关机制，企业积极扩充会员数量，大力推广携程 APP。通过大数据管理客户，携程旅行网对于信誉较好的客户注重完善客户体验和售后服务、同时推荐相关产品；对于以信用方式支付的客户，及时审核客户信用，并且关注应收账款以减少潜在的坏账、呆账风险。

表 4.5 携程旅行网 2017—2019 年相关应收账款周转情况

时间	2019	2018	2017
应收账款周转率（次）	5.35	5.95	5.83
应收账款周转天数	67.27	60.55	61.73

数据来源：携程年报

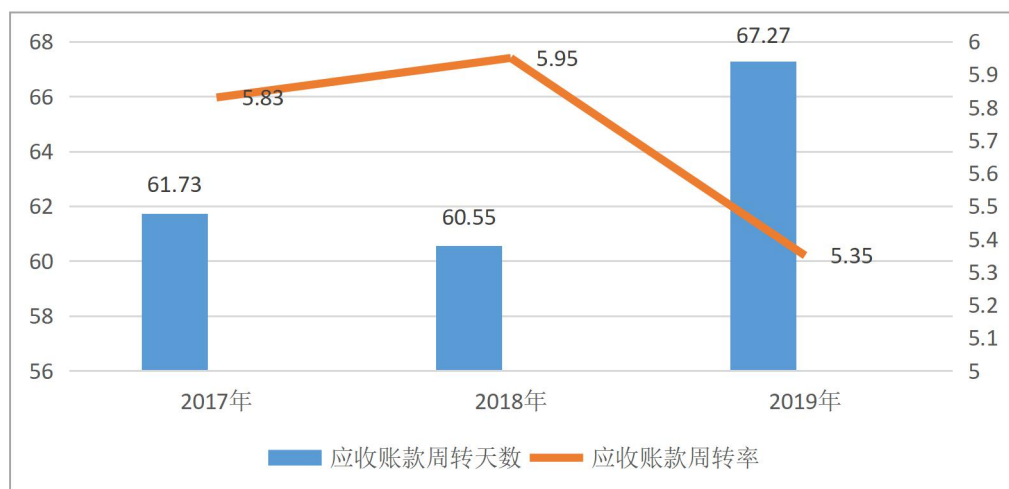


图 4.3 携程旅行网应收账款周转情况

应收账款可以具体反映企业和客户之间的关系，只有加快应收账款周转率，才能充分提高企业的现金流利用率。根据表 4.5 的数据来看，携程旅行网的应收账款周转率总体减少，同时应收账款周转天数增加，反映了携程旅行网没有及时的收回应收账款，影响了现金流效率的提高。

其次是管理客户系统，携程旅行网在 2000 年引入了 CRM 系统管理客户信息，利用信息技术和互联网构筑了实现对客户系统的管理。

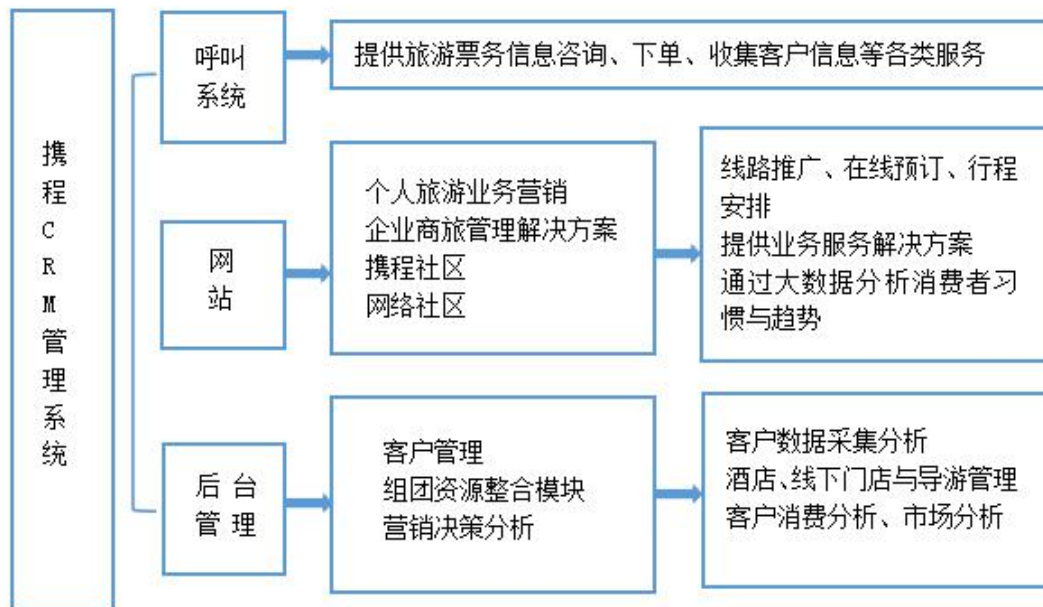


图 4.4 携程旅行网 CRM 管理系统

携程旅行网注重完善营销系统，积极下沉市场增设线下门店，构建全方位营销网络，根据客户的要求打造专属旅游产品，致力于为客户提供线上线下的精准产品服务。在完善营销平台后，强大的客户资源也有助于携程旅行网在产业链上获取竞争优势，更好的实现企业发展。

通过科学的客户信用评价、管理体系和逐渐完善的营销网络，携程旅行网拥有了忠实的客户群和较高的知名度，从而为其经营发展提供了源源不断的现金流保证。

3. 全面战略联盟

携程旅行网致力于建立全面联盟网络，在与供应商、客户建立联盟的基础上，还建立了分销联盟。联盟网络的全面化开创了携程旅行网战略联盟的新时代，有

利于发展主要业务，也有利于在不同环节管理现金流、优化价值链。

在互联网+的形势下，携程旅行网建立在线旅游网络平台——携程旅行，同时在国内增设线下实体门店。为了加强线上线下合作互动，携程旅行网自2013年开始建立了分销联盟平台，通过携程旅行网自身的订单与各联盟会员合作。主要的合作形式是根据分销联盟在各自的网络平台设立的“程序下载、图文链接、搜索框”等，从而转换携程旅行网的用户流量，达到分销携程旅行网各类产品业务的目的。同时，携程旅行网根据联盟平台实际的产品业务销售额给予分销联盟方一定的佣金。

4.2.2 携程旅行网横向价值链现金流分析

对于在线旅游企业，横向价值链由价值链上相同类型的企业组成。在线旅游企业要想拓展业务范围、增强企业的实力和行业竞争力，就需要以联盟、并购等方式实现价值链整合。因此，本文从携程旅行网横向并购的角度来分析横向价值链的现金流。

表 4.6 携程旅行网横向价值链并购情况

并购时间	并购企业	并购目的
2009年	EZtravel	开发台湾市场
2010年	永安旅游控股有限公司	开发香港市场
2014年	途风旅行网	开发海外市场
2015年	去哪儿网	提高国内市场竞争力

资料来源：携程年报

近年来，携程旅行网通过对台湾、香港、国外旅游市场进行横向并购开拓，延伸了横向价值链。在这些并购事件中，携程旅行网并购去哪儿网是在国内市场竞争激烈的情况下，为了快速抢占市场规模，稳固行业地位的一大举动。携程旅行网并购去哪儿网可以吸收其优势，在住宿、票务领域进行垄断，实现规模经营，抵御行业竞争。

综上所述，携程旅行网并购去哪儿网实现了扩大市场规模、增强获利能力、降低成本的目的；在市场竞争激烈的情况下，携程旅行网通过并购去哪儿网达到

了提高行业竞争力、稳固市场地位的目的。

因此本文运用财务指标法，分析此次并购前后（2014—2019年）的财务指标，研究携程旅行网并购去哪儿网前后企业财务指标的变化，分析携程横向价值链的现金流管理。

（1）并购前后的现金偿债性分析

表 4.7 携程旅行网 2014—2019 年现金偿债性指标

指标	2019 年	2018 年	2017 年	2016 年	2015 年	2014 年
流动比率	0.98	1.15	1.41	1.52	1.21	1.34
资产负债率	46.62%	52.25%	46.61%	47.71%	46.41%	66.75%

数据来源：携程年报

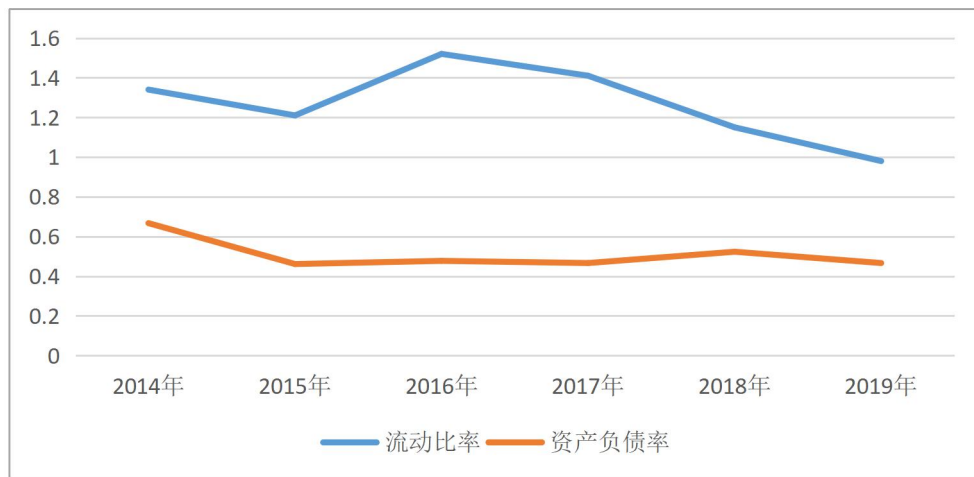


图 4.5 携程旅行网 2014—2019 年现金偿债性趋势图

偿债能力不仅反映了企业偿还负债的能力，还反映了企业的现金流能否正常和持续地支持企业的经营发展。根据表 4.7 的数据来看，在 2014 年携程旅行网和去哪儿正在打价格战，其流动比率为 1.34，说明携程旅行网的流动负债未必能及时获得偿付，现金流动性可能存在问题。在 2015 年携程旅行网完成了并购整合，资金回笼较慢，因此流动比率下降为 1.21。之后携程旅行网的流动比率逐年降低，说明并购去哪儿网减缓了携程旅行网的资金流动速度，也影响了携程旅行网的短期偿债能力。而携程旅行网的资产负债率在并购去哪儿网之后明显下降，从 2014 年并购前的 66.75% 降低到并购后的在 46.41%—52.25%，说明其偿债

能力逐渐稳定。

总的来说，携程旅行网并购去哪儿之后偿债能力没有明显的提高，后续如果进一步加强资金管理将有利于提高现金流的运转效率。

(2) 并购前后的现金流动性分析

表 4.8 携程旅行网 2014—2019 年现金流动性指标（单位：次）

指标	2019 年	2018 年	2017 年	2016 年	2015 年	2014 年
应收账款周转率	5.35	5.95	5.72	4.95	4.38	4.39
流动资产周转率	0.48	0.45	0.51	0.44	0.38	0.47
总资产周转率	0.18	0.18	0.17	0.15	0.15	0.28

数据来源：携程年报

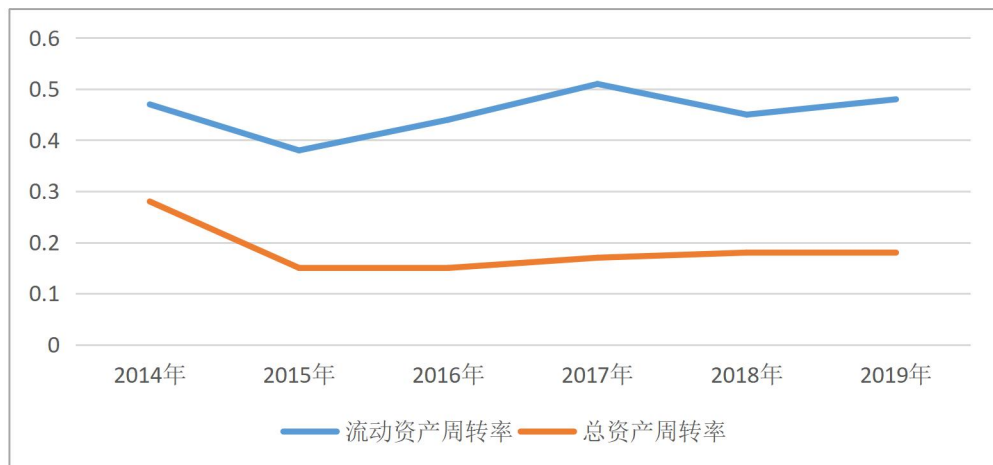


图 4.6 携程旅行网 2014—2019 年现金流动性趋势图

根据表 4.8 的数据来看，携程旅行网的应收账款周转率在从并购当年轻微下降，并购后则总体呈现提高趋势，说明携程旅行网收账迅速、现金流动快，资金使用效率提高。

根据图 4.6 所反映的现金流动性趋势，携程旅行网的流动资产周转率从并购前的 0.47 下降到并购后的 0.38，之后在 2017 年达到 0.51，说明携程旅行网融合去哪儿网的资金，促进了现金流动、提高了资金使用率。而总资产周转率在并购后有所下降，说明并购虽然增加了资金，但携程旅行网没有提高资金利用效率。

携程旅行网应关注并购之后的有效整合，发挥资产最大效率，让企业在将来几年尽量保证稳步提升走势。

整体来看，在并购去哪儿后携程旅行网的现金流动效率下降，但后期都逐渐回升。因此，并购去哪儿在短时间内未能明显提高其营运能力，携程旅行网应进一步从其他角度加强资产管理。

(3) 并购前后的现金盈利性分析

表 4.9 携程旅行网 2014—2019 年现金盈利性指标（单位：次）

指标	2019 年	2018 年	2017 年	2016 年	2015 年	2014 年
净资产收益率	7.37%	1.30%	2.76%	-2.44%	9.27%	2.69%
总资产净利率	3.63%	0.63%	1.41%	-1.08%	3.34%	0.93%
销售利润率	19.62%	3.54%	8.11%	-8.44%	22.02%	1.25%
销售毛利率	79.33%	79.58%	82.54%	75.42%	72.07%	71.41%

数据来源：携程年报

盈利能力反映了企业现金流的增值能力大小，通过净资产收益率、总资产净利率、销售利润率和销售毛利率可以反映携程的盈利性。

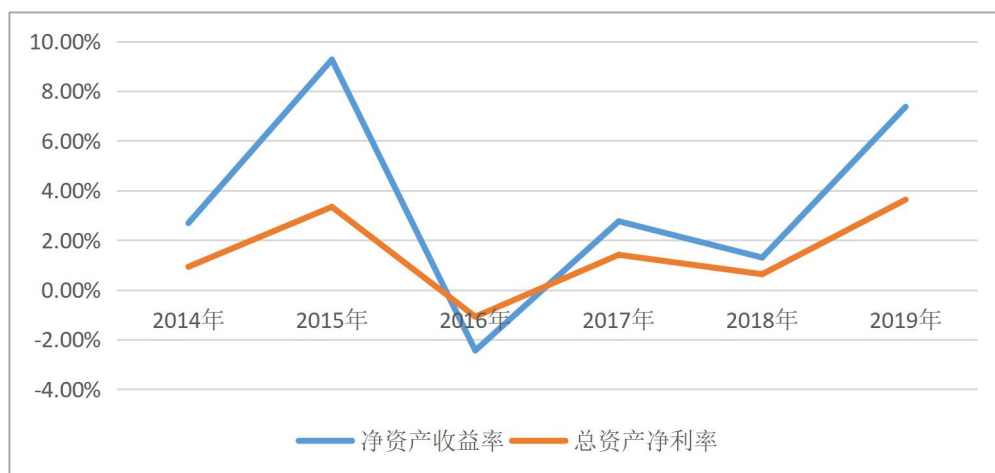


图 4.7 携程旅行网 2014—2019 年现金盈利性趋势图

根据图 4.7 所反映的现金盈利性趋势，携程旅行网的净资产收益率、总资产净利率在并购去哪儿网的当年（2015 年）大幅度上升，但在之后由于需要投入

成本进行整合提升,所以又在2016年大幅度下降,在2017年随着携程旅行网的净利润转为正数,净资产收益率和总资产收益率开始波动上升,说明携程旅行网的盈利水平逐渐提高。

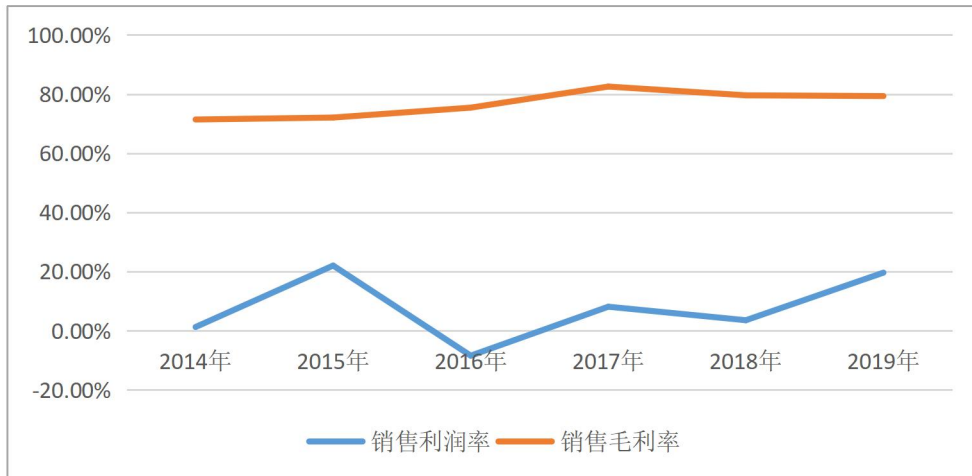


图 4.8 携程旅行网 2014—2019 年现金盈利性趋势图

根据图 4.8 所反映的现金盈利性趋势,携程旅行网的销售毛利率在并购后逐年上升,说明携程旅行网的直接获利能力增强。而销售利润率则波动较大,从并购当年上升到 22.02%到 2016 年又下降至-8.44%,主要是因为收入无法补偿并购投入成本,但后期销售利润率逐渐上升。

综合而言,在并购之后携程旅行网的盈利能力增强,表明并购去哪儿网提高了携程旅行网的盈利能力,从而有利于携程旅行网更好的对现金流进行高效管理。

4.3 基于价值链的携程旅行网现金流管理存在的问题

通过上文对携程旅行网现金流在价值链下的分析,可以发现携程旅行网的现金流管理存在着一些不足之处,概括为以下方面。

4.3.1 内部价值链现金流管理方面

1. 现金流使用效率较低

由于携程旅行网注重大力加强线上线下共同发展,所以投入了大量资金去拓展网络营销和门店扩充,但是投资活动净额为负,说明携程旅行网需要注意是否

有现金处于闲置状态或者被不合理占用。虽然门店有利于企业的业务销售，但人力成本和运营成本很高，所以投资的回报期较长。因此携程旅行网要统一管理，提高现金流的使用效率。

2. 筹资活动效率低

根据表 3.4 和表 4.3 的分析，发现在 2017—2019 年，携程旅行网在筹资活动上投入逐渐增大，但是现金流入却减少，导致携程旅行网的筹资活动净额为负。这在一方面表现出携程旅行网的经营状况好，有维持企业正常运营的资金实力，但另一方面，也说明携程旅行网在近期的筹资能力较弱。因此携程旅行网需要规划未来的经营发展所需要的资金，防止因为缺少筹资资金导致企业出现资金链断裂或者引起其他财务危机。

3. 投资规模缩小

根据表 3.3 和表 4.3 的分析，虽然携程旅行网的投资活动在 2017—2019 年产生的现金净额为负，但是其收益逐年增加。这一现象可以说明携程旅行网的投资有效，开始缩小投资规模，但是携程旅行网仍需规划未来的投资活动，合理扩大投资规模，正确预估投资项目的回报性，做好现金预算工作。

4.3.2 纵向价值链现金流管理方面

1. 供应商方面

在与供应商建立联盟后，企业有可能在共同管理的某些环节增加反复操作，如在一方审核相关资金后，另一方重复审核，反而增加了现金流的周转次数，降低了交易效率；以及没有对供应商进行恰当的分类管理而造成合作效率不高。因此对于供应商，携程旅行网需要进一步管理，充分体现联盟效应。

2. 客户方面

根据上文分析，携程旅行网的应收账款周转期较长，则表明携程旅行网账款回收慢、帐龄较长；同时携程旅行网的资产流动性较弱，说明携程旅行网的坏账损失有可能会增加。所以要想获取市场竞争优势、加速现金流动，就需要携程旅行网根据实际情况计提坏账准备、制定合理的赊销政策，从而实现对于应收账款的有效管理。

4.3.3 横向价值链现金流管理方面

为了延伸横向价值链和提高市场竞争力，携程旅行网进行了横向并购。但是要注意并购活动能否有效整合双方资源、最大程度发挥资产的效率，保证并购后企业的稳步提升。并购去哪儿网为携程旅行网垄断国内市场提供了优势，但是并不是全方面为企业的发展带来了好处。通过表 4.8 和表 4.9 我们可以看出，携程旅行网在并购后的第一年净利润为负值，说明资金利用效率减弱，主要原因是因为并购后携程旅行网投入了大量成本以及人力去整合双方资源、研发新业务。所以只有对被并购企业的优势与劣势精确区分，取其优势摒弃劣势，才有利于企业的发展。

在对横向价值链上的企业进行收购、投资时，要对选择的企业和自身发展全面考量，如果盲目扩张，就会导致资金链断裂或者超出企业自身的管理能力。

5 基于价值链的携程旅行网现金流管理优化建议

5.1 内部价值链现金流管理优化

5.1.1 提高现金流使用效率

在价值链的角度要提高现金流使用效率，就要合理使用资金，让企业的现金流最大效率流入价值链增值环节，同时加快现金流流速，实现企业价值最大化。如果闲置现金流或者流入非价值链增值环节，就会降低现金流使用效率。

对于携程旅行网而言，营业收入和盈利点主要来自于票务预订和商旅管理等四大业务，这些就是携程旅行网的内部价值链增值环节。携程旅行网应从主要盈利点出发，发展主要盈利业务，即通过投入现金研发更多新型业务、提高服务质量以及完善客户体验，从而成为行业龙头。只有加强价值链增值环节的现金流使用效率，才能够增加携程的利润、助力未来发展。

5.1.2 合理进行筹资管理

携程旅行网近年来进行了大量的筹资活动，其中包括适当减少了债务性融资，降低了财务风险，优化了筹资结构，同时减少了携程旅行网的偿债压力。对企业的筹资活动合理有效地管理可以在一定程度上优化资本结构，使其逐渐趋向最佳结构。在这个过程当中携程旅行网也要注意负筹资，随着携程旅行网不断进行并购、投资活动以及不断扩大业务规模，一系列的后续活动都需要大量的资金。综上所述，携程旅行网应该多渠道进行筹资，除了内部筹资，也要通过直接或间接的筹资方式进行外部筹资。

对于筹集到的资金，携程旅行网可以成立专门的部门进行详细管理，比如建立明确的规章制度实施相关方案。筹资活动也要高度匹配企业的当前发展和未来规划，适度筹资，合理使用，才能让企业获利。

5.1.3 强化现金流预算管理

目前在线旅游行业的市场竞争日益激烈，携程旅行网要想加强现金流管理，

就需要强化现金流预算管理，合理规划使用现金。对此，携程旅行网首先需要进行现金流预算编制，才能确保能达到预算管理的最终目标；其次对于携程旅行网未来的现金流入、流出结构需要有合理的安排和规划，才能充分发挥现金流预算管理的作用；最后需要对各部门的执行情况进行监督、评价，可以通过设定相应的预算评估机制提高预算执行效率，根据各部门的业务情况进行奖惩，以保证预算方案的顺利执行，实现企业预算管理水平的提升。

5.1.4 树立科学的风险规避方案

通过第四章的分析研究，发现携程旅行网在现金流管理中投入了大量资金去扩充线下实体店，并且筹资的规模也逐渐缩小。这时，携程旅行网应该注意到有可能会因为一段时期内资金的支出过多，同时又缺乏流入而导致风险。因为资金链的连续对企业而言至关重要，一旦断裂会造成严重的后果，所以，携程旅行网可以采取以下措施：

1. 强化风险意识。企业应该在企业文化以及平时的企业管理培训中，潜移默化集体员工、强化风险意识，在企业运营的每一环节都尽量做到提前预测风险。例如在投入资金发展线下实体店时，企业管理者应注意到此时企业的留存资金是否可以维持一段时期内企业的正常运转，并且也要考虑线下实体店的获利时长。只有充分考虑到每一个方面可能存在的风险，企业才能有效、安全的发展。

2. 制定规避方案。企业不可能在每一个环节都提前预测风险，因此，企业应该从制度着手，制定规避方案，在根本上防范风险。例如携程旅行网可以根据企业的资金存量规定投资额上限，也可以根据企业的资金使用情况规定筹资规模等等。

3. 严格实施方案。在制定了方案之后，携程旅行网也要严格落实。但是对于制度中有所规定的方面，既要严格遵守，也要结合企业的实际情况执行，不能不顾企业和市场的发展盲目执行。

5.2 纵向价值链现金流管理优化

5.2.1 缩短现金流循环周期

企业现金流的循环过程存在于价值链的每一环节,对于现金流循环状况的评估指标而言,现金周转天数越多、循环周期就越长。从第四章对携程旅行网的财务分析可以看出,携程旅行网作为在线旅游企业不存在存货周转期,并且由于在线旅游行业的特殊性,应付账款占企业总资产的比例较高。因此,为了减少在应付账款方面的潜在风险,携程旅行网需更清楚地了解供应商的信用状况,加强对应付账款的管理,改变企业的现金周转情况。同时,携程旅行网也要与供应商建立良好的联盟关系,在不影响自身信誉的基础上,合理延迟支付应付账款,根据企业的现金流状况灵活确定应付账款的期限。

综上所述,携程旅行网基于价值链的现金流管理应当从价值链各环节出发,适度缩短现金流循环周期,更好的识别和控制风险。

5.2.2 优化应收账款科学管理

对于客户的管理工作,携程旅行网首先应定期管理应收账款,进行科学的客户信用评价,同时评估客户的信用等级,对于部分等级较低的客户,携程旅行网应当采取催款等措施,尽可能的降低企业信用风险。

其次携程旅行网可以制定一套规范化的收帐机制,根据客户的信用等级收回相关款项,对于那些等级较高、信用度好的客户,携程旅行网可以适当延迟账款回收,以确保客户战略联盟的有效性;对于等级较低,信用度差的客户,携程旅行网则应当及时催款,及时提取坏账准备、确认坏账损失。

以携程旅行网为代表的在线旅游企业也应当意识到优化应收账款管理的重要性,在拓展业务、建立客户战略联盟的同时应注意科学管理应收账款。建立相关应收账款管理部门和规章制度对客户信用进行科学评价,同时及时收回账款,促进企业现金流周转。

5.2.3 加强线上线下双向融合

在纵向价值链中，携程旅行网致力于建立全面联盟网络，促进了线上线下双向融合。对于在线旅游企业，线上线下的融合有以下两方面：一是促进线下传统旅行社走向线上，即进行电子商务运营，例如旅游百事通和众信旅游等企业；二是完善网络旅行社的线下服务，即向综合性旅游服务企业发展。携程旅行网在进行线上线下合作时并没有完全增设线下实体门店，而是积极和线下传统旅行社合作，例如在 2013 年，携程旅行网就推出了“开放平台”吸引传统旅行社合作。携程旅行网的开放平台吸引了各类供应商，如线下传统大型旅行社或者在某领域具有一定优势的旅行社，以及景区、酒店、租车公司等，很大程度上丰富了旅游行业的各个环节，拓展了资金来源，促进了现金流动。

通过加强线上线下双向融合，根据企业自身的特点采取不同的合作型式，不仅仅提高了携程旅行网的服务质量和市场竞争力，也使得在线旅游行业也不再满足于短期利益，而是致力于实现共赢。

5.3 横向价值链现金流管理优化

5.3.1 有效转变企业的管理理念

随着近年来国内旅游市场的迅速发展和人们的生活消费水平的提高，旅游市场需求大幅增加。为了迎合市场的发展和提高行业占比，携程旅行网并购了去哪儿网，目的是形成协同效应、实现规模经济，以便扩大市场规模实现盈利。但是值得注意的是并购活动并不是有利无弊，并购后并购方企业会发生市场规模扩大、业务增加、以及管理模式不一致等变动。因此，并购方应当创立新的管理理念，调整原有的管理模式。

在前文第四章的横向价值链现金流分析中，携程旅行网并购了去哪儿之后偿债能力、资金使用率以及盈利能力都得到了提高，但是并购后 2016 年的净利润却是负值，可能是携程旅行网在并购后的管理理念没有实时进行调整配合，以及后续的管理整合工作不到位等原因造成的。所以对于并购等延伸横向价值链的活动，企业在关注市场占有率、客户吸引力等方面的基础上，更应该将横向价值链

整合活动与企业的发展规划相联系，并且从实际的管理工作出发，才能有效实现规模化发展。

5.3.2 整合适合发展的目标企业

携程旅行网在延伸横向价值链方面采取了多种措施，包括投资、联合以及并购等形式，这些措施都有利于提高携程旅行网的市场竞争力。但是要注意，在投资、并购之前要持续关注对方企业，可以对相关企业的经营模式、业务范围、财务报表等信息深入分析，以便携程旅行网能整合有利于其发展的目标企业，避免盲目扩张兼并带来的现金流、企业管理等风险。所以，携程旅行网要根据企业自身的发展目的，全面了解相关信息并选择合适的整合目标企业，只有在目标企业有助于企业自身成长的情况下，才能实现双方价值最大化。

另一方面，携程旅行网也可以关注国家相关旅游政策，顺应时代热潮发展。例如随着“一带一路”的建设，中国和许多国家都展开了合作，作为在线旅游企业，携程旅行网更要密切关注并发展跨境旅游。携程旅行网可以与大型境外旅游企业合作，打开国外旅游市场。合作不仅仅有助于携程旅行网开发市场、拓展业务，也可以促进我国在线旅游行业的发展，为客户提供更优质的服务，有利于携程旅行网更好的规划国际战略合作，提升国际竞争力。

5.3.3 研发引领行业的信息技术

当进入了大智移云时代，互联网企业都在不断的更新信息技术，就在线旅游企业的管理和发展而言，每一个环节也都离不开信息技术的支持。携程旅行网在每个价值链环节都需要相应的技术，可以将企业的实物流、工作流与现金流相连接进行精确管理。从线上到线下、从供应商到客户，互联网大数据的准确分析让管理层对企业状态有了准确掌控，有助于企业全方位分析价值链，合理有效地管理现金流。

对于在线旅游企业的运营而言，信息技术必不可少。从线上平台的成立到对接国内外各大旅游景点、酒店企业都离不开信息技术。目前携程旅行网需要完善网络服务，处理好售后问题以及大数据杀熟问题，更好的提高客户体验感，结合信息技术实现收益最大化。

6 研究结论与不足

6.1 结论与展望

本文综合运用会计学及相关专业知识，在价值链的视角下对携程旅行网2017年至2019年的现金流管理进行了研究，分析了携程旅行网三年间的现金流管理情况，发现了其现金流管理良好主要是归功于先进的管理模式以及良好的企业文化，同时找出了其存在的问题。最后本文针对相关问题提出了建议，希望对加强携程旅行网的现金流管理具有一定的参考价值，对其他在线旅游企业的现金流管理也能具备一定的借鉴意义。

根据分析，携程旅行网现金流管理中主要存在的不足有：第一，企业内部价值链现金流管理方面：筹资活动效率低；现金流使用效率较低；投资规模缩小。第二，企业纵向价值链现金流管理方面：供应商和客户两方面存在管理不足。第三，企业横向价值链现金流管理方面：横向并购尚未发挥最大优势。

对于以上存在的不足，本文深入分析了对其产生的原因，根据携程旅行网现金流管理的实际情况对其提出了以下优化建议：第一，针对企业内部价值链：合理进行筹资管理；提高企业现金流的使用效率；强化现金流预算管理；树立科学的风险规避方案。第二，针对企业纵向价值链：缩短现金流循环周期；优化应收账款科学管理；加强线上线下双向管理。第三，针对企业横向价值链：有效转变企业的管理理念；整合适合发展的目标企业；研发引领行业的信息技术。

6.2 创新与不足

我国目前还没有对在线旅游行业的现金流管理进行广泛的研究，对基于价值链的在线旅游业现金流管理进行研究分析的也较少。本文有以下三个方面的创新点：一是基于价值链的两个部分即内部、外部价值链对在线旅游企业的现金流管理进行了综合分析；二是从内部价值链的角度出发，对携程旅行网四个方面的现金流量管理进行了分析，在具体的在线旅游企业的现金流管理中应用价值链理论；三是通过深刻分析价值链视角下携程旅行网的现金流管理现状，提出了携程旅行网在现金流管理过程当中存在的不足，希望能够对于其他同行业在线旅游企业具

有一定的参考意义。

本文的不足之处在于，对携程旅行网的现金流管理研究选取的是 2017—2019 年的财务数据，由于受到个人学术水平和时间的限制，本文对携程旅行网现金流管理的分析并不完全充分和到位，所以对于该企业的优化建议应当如何进一步展开落实也有待研究。此外，由于在线旅游行业发展较快，这些企业的价值链也与其他制造业和传统旅游业存在一定的差异，因此对于携程旅行网现金流管理在一些方面的分析以及优化建议等细节，还需要进一步的深入研究才能帮助企业真正实现目标。

参考文献

- [1] Porter M E.What is strategy[J]. Published November,1996.
- [2] Shank K.John,Vijay Govindarajan.Strategic Cost Management:the new tool for competitive advantage. New York. The Free Press,A Division of Macmillan, 1993,(10):67-89.
- [3] Jeffrey F.Ray Port,John J,Sviokla..Exploiting the Virtual Value Chain [J].Harvard Business Review,1995,(11):75-85.
- [4] Poon.Competitive Strategies for a'new tourism'in Progress in Tourism [J].Recreation and Hospitality Management, 1989.
- [5] Poon. Tourism, Technology and Competitive Strategies[J]. Wallingford: C. A. B. International, 1993.
- [6] Celтта.Study on electronic commerce in the value chain of the tourism sector [J].IBIT ministerio deenciay tecnologia, 2001(3).
- [7] KlausWeiermair. Prospects for Innovation in Tourism: Analyzing the Innovation Potential Throughout the Tourism Value Chain [J]. Journal of Quality Assurance in Hospitality & Tourism, 2006(6):3-4.
- [8] Scordis N A, Barrese J, Wang P. The impact of cash flow volatility on systematic risk[J].Journal of Insurance Issues, 2008, 31(1):43-71.
- [9] Allene Yaplee, Steven Chien. Cash flow management[J].2015,(13):60-79.
- [10] Walter James E.The Determination of Technical Solvency[J].Journal of Business,1957,(14):67-89.
- [11] William H Beaver.Financial Ratios as Predictors of Failure[J].Journal of Accounting Research,1966,(08):68-77.
- [12] Erik Ottosson,Fredrik Weissenrieder.Cash Value Added:A New Method for Measuring Financial Performance[J].Gothenburg Studies in Financial Economics,1996,(15):1-10.
- [13] Minton,B,and Schrand,C.The Impact of Cash Flow Volatility on Discretionary Investment and the Costs of Debt&Equity Financing[J].Journal of Financial Economics,1999,(54):423-460.

- [14] 张旭波. 公司行为与竞争优势—迈克尔波特的价值链理论国际经贸探索[J]. 国际经贸探索, 1997 (03): 23-24.
- [15] 阎达五. 价值链会计研究: 回顾与展望[J]. 会计研究, 2004 (2): 03-07.
- [16] 周善乔. 论企业价值链向市场价值链的战略性转变[J]. 江苏社会科学, 2004 (05): 83-88.
- [17] 王蕾. 基于价值链的企业竞争优势研究[J]. 现代经济探讨, 2005(03): 61-64.
- [18] 侯丽英. 企业外部价值链现金流风险管理研究[J]. 商业研究, 2009 (02): 85-87.
- [19] 蓝伯雄, 王亚明, 王威. 企业资源优化与企业价值链分析[J]. 中国管理科学, 2011, 19 (01): 69-76.
- [20] 2011, 19 (01): 69-76.
- [21] 黄义. 顾客价值会计研究—基于战略管理会计与价值链的分析内. 财会通讯, 2014 (9): 9-11.
- [22] 张新娜. 试析基于价值链理论的企业成本管理模式[J]. 财会学习, 2018(09): 92-92.
- [23] 张捷, 张进, 刘佳—基于价值链理论的科学技术与旅游业结合模式研究[J]. 旅游科学, 2005 (19): 14-15.
- [24] 王淑湘, 叶长真. 波特理论在商业零售企业竞争中的应用[J]. 河南社会科学, 2004 (2): 132.
- [25] 马梅. E时代旅游产业价值链重构战略设计[M]. 上海: 上海三联书店, 2004.
- [26] 黄继元. 旅游企业在旅游产业价值链中的竞争与合作[J]. 经济问题探索, 2006(9): 97-101.
- [27] 任瀚. 基于全球价值链理论的中国入境旅游业发展研究[D]. 河南大学博士学位论文, 2007.
- [28] 江波, 夏惠. 信息化条件下的旅游产业价值链[J]. 湖南广播电视大学学报, 2008(3): 82-96.
- [29] 巫宁, 杨路明. 旅游电子商务理论与实务[M]. 北京: 中国旅游出版社, 2003.
- [30] 刘杰. 格力现金流预算管理体会探讨[J]. 通讯世界, 2014(10): 172-173.
- [31] 王珺. 如何加强中小企业现金流管理[J]. 财经界(学术版). 2015 (23): 1164-165.

- [32] 王文状. 浅谈现金流量管理与风险控制[J]. 中国乡镇企业会计, 2005 (08): 103-104.
- [33] 胡建云. 浅议中小企业现金流管理的问题及对策[J]. 全国商情, 2015 (22): 3-34.
- [34] 刘媛媛, 王少华. 论中小企业现金流管理存在的问题及对策[J]. 中国市场, 2016 (1): 125-126.
- [35] 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.
- [36] 张娟. 格力电器营运资金管理研究[D]. 新疆: 石河子大学, 2017.
- [37] 高彦清. 企业集团的现金流管理研究[J]. 中国总会计师, 2018(01): 40-42.
- [38] 严复海, 李焕生. 基于管理用财务报表的企业价值创造分析——EVA 和 FCF 角度[J]. 商业会计, 2014(5): 42-43.
- [39] 赵敏. 债务约束、自由现金流与 R&D 投资[J]. 财会通讯, 2017 (24): 112-116.
- [40] 张淑云、俞雪华. 《集团公司资金管理的新视角——价值链理论》[J]. 中国管理信息化, 2006 (12) .
- [41] 梁丽. 基于价值链理论的现金流管理战略探讨[J]. 中国经贸导刊, 2014(31): 71-72.
- [42] 党江艳. 价值链分析在战略成本管理中应用的理论研究[J]. 价值工程, 2012 (12): 13-14.
- [43] 朱明静. 基于企业价值的现金流管理探析[J]. 中国集体经济, 2017 (25): 9
- [44] 高誉. 论价值链视角下的企业营运资金的科学管理[J]. 财经界, 2019 (06): 94-95.
- [45] 胡晓华. 企业现金流管理对财务战略管理的影响[J]. 财会学习, 2016(09): 69.
- [46] 张明蓉. 基于企业价值链的现金流管理模式研究[J]. 当代经济, 2013, (14): 38-39.
- [47] 赵燕红. 现代企业现金流管理初探[J]. 当代会计, 2016(04): 37-38.
- [48] 王雪慧. 论现金流管理对于企业生存的现实意义[J]. 中国总会计师, 2015, (03): 101-103.
- [49] 范兰兰. 基于客户现金流分析的公司应收账款管理[J]. 财会学习, 2016, (21):

111-113.

[50] 王丽新. “会说话”的现金流[N]. 中国税务报, 2016(B04).

后 记

浮生岂得长年少，莫惜醉来开口笑。时间的车轮滚滚不息，一代又一代人在成长在老去。当我的论文写完时，才发现我已经度过了三年的研究生生活。暮然回首，这三年的点点滴滴又好像发生在昨日，那么美好又遗憾。

现在，轮到我迈出人生的下一步了。我会用我三年来刻苦学习的专业知识，在社会上努力实践和运用，做到知行合一。以此来回报这些年来所有帮助过我成长的人，谢谢你们。

首先，我要感谢我的导师。她是一个很有气质和内涵的老师，不但学术研究严谨认真，而且生活态度乐观积极。是她不遗余力的悉心教导，培养了我严谨的学习态度、乐观的行事风格，让我能够随时以积极的态度去应对生活中遇到的难题。借此机会，我向导师表达我最诚挚的谢意。我们的师生关系已经持续五年了，但我知道这份关系不会就此止步，未来的生活，祝愿您开心、健康！

其次，我要感谢师姐和师兄对我论文的修改，还有其他在我生活和学习中对我帮助和指导的伙伴，谢谢你们。感恩陪伴我三年的姐妹，祝你们前程似锦！

最后，我要感谢我最亲爱的父母和王先生。感谢父母，将我从嗷嗷待哺拉扯成人，我从小体弱多病，让你们操碎了心。在这二十多年的求学之路上，正是你们用爱给我铺就的一砖一石，才让我能走到今天这一步。感谢王先生的陪伴与支持，愿我们以后的生活永远开心、快乐，前方的路也许会有波折，但只要我们携手相伴，相信一切困难险阻都会迎刃而解！