

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 基于价值链的广汽集团现金流风险管理研究

研究生姓名: 马海燕

指导教师姓名、职称: 雒京华 教授 高杰 高级会计师

学科、专业名称: 会计硕士

研究方向: 注册会计师

提交日期: 2022年6月1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: 马海燕 签字日期: 2022.6.6

导师签名: 程系华 签字日期: 2022.6.10

导师(校外)签名: 易凡 签字日期: 2022.6.15

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: 马海燕 签字日期: 2022.6.6

导师签名: 程系华 签字日期: 2022.6.10

导师(校外)签名: 易凡 签字日期: 2022.6.15

Study on Cash Flow Risk Management of GAC Group in the View of Value Chain

Candidate :Ma Haiyan

Supervisor:Luo Jinghua Gao Jie

摘要

由于信息化与经济的发展和全球化的推进,各企业之间都被紧密联系起来,企业在满足自身经营发展的基础上,还要不断与外界联系合作,拓展自己的产业链,谋求发展。企业在持续发展的过程中很容易面临现金流风险,因此对企业进行现金流风险管理成为其经营发展的重要选择。传统的现金流风险管理主要注重公司内部的经营管理活动,缺乏与价值链上下游及金融机构的紧密联系,为了企业未来更好的发展,企业不仅要发展内部的经营管理活动,同时还要与外界紧密合作,更好地利用现金流实现企业价值最大化。

汽车制造业是资金密集型行业,对现金流的要求较高,因此科学有效的现金流风险管理对该行业至关重要。本文选取我国汽车制造业中的广汽集团作为案例对象,基于价值链的角度,首先,识别广汽集团内外部价值链上存在的现金流风险,总结其产生风险的原因,其中外部因素包括经济形势严峻、金融政策紧缩和宏观政策影响;内部因素包括存货积压周转慢、应收账款占比大、银行借款金额大、融资方式单一以及研发效率不高。再次,从现金流管理的安全性和创值性出发,用 Logistic 法通过现金流的五个方面选取指标构建模型,将广汽集团的现金流风险大小进行量化。最后,根据广汽集团存在的现金流风险,从内外部价值链上提出控制措施,内部价值链包括完善采购流程、优化生产模式、提升收现能力和注重研发等措施,外部价值链包括建立供应商和银行价值联盟、加强客户关系管理,同时还从制度、组织、人员和技术四个方面提出了策略实施的保障措施,希望对广汽集团的现金流风险管理有一定的帮助。

关键词: 广汽集团 价值链 现金流风险管理

Abstract

Due to the development of information and economy as well as the advancement of globalization, all enterprises are closely linked. On the basis of satisfying their own business development, enterprises also need to constantly contact and cooperate with the outside world to expand their own industrial chain and seek development. Enterprises are easy to face cash flow risk in the process of sustainable development, so cash flow risk management for enterprises has become an important choice for their operation and development. Traditional cash flow risk management mainly focus on the operation of the company internal lack of close ties with the value chain upstream and downstream and financial institutions, in order to the better development of enterprises in the future, the enterprise should not only develop the internal operation and management activities, as well as work closely with external, better use of cash flow to maximize the enterprise value.

The automobile manufacturing industry is a capital-intensive industry with high requirements on cash flow, so scientific and effective cash flow management is of great importance to the industry. In this paper, GAC Group in China's automobile manufacturing industry is selected as the case object. Based on the value chain perspective, firstly, the cash flow risks existing in GAC group's internal and external value chain are identified,

and the causes of the risks are summarized. The external factors include severe economic situation, financial policy tightening and macro-policy impact. Internal factors include slow turnover of overstocked inventory, large proportion of accounts receivable, large amount of bank loans and financing single mode of capital and low efficiency of research and development. Thirdly, starting from the safety and value creation of cash flow management, the Logistic method is used to build a model through the five aspects of cash flow to quantify the cash flow risk of GAC Group. Finally, according to the cash flow risk of GAC Group, the control measures are put forward from the internal and external value chains, including improving procurement process, optimizing production mode, improving cash collection capacity and paying attention to research and development. The external value chain includes establishing value alliance between suppliers and banks, strengthening customer relationship management, and at the same time, it also puts forward the safeguard measures for the implementation of the strategy from four aspects of system, organization, personnel and technology, hoping to be helpful to the cash flow risk management of GAC Group.

Keywords: Cash flow risk management ;Value chain; GAC Group

目 录

1 绪论	1
1.1 研究背景	1
1.2 研究目的及意义	1
1.2.1 研究目的	1
1.2.2 研究意义	2
1.3 文献综述	2
1.3.1 价值链	2
1.3.2 现金流风险	5
1.3.3 基于价值链的现金流风险管理	6
1.3.4 文献述评	8
1.4 研究内容及方法	9
1.4.1 研究内容	9
1.4.2 研究方法	9
1.4.3 研究框架	10
2 相关概念及理论基础	11
2.1 相关概念	11
2.1.1 价值链	11
2.1.2 现金流风险	11
2.1.3 基于价值链的现金流风险管理内容	12
2.2 理论基础	14
2.2.1 风险管理理论	14
2.2.2 DSO 理论	15
2.2.3 价值创造理论	15
3 基于价值链的广汽集团现金流风险的识别	16
3.1 广汽集团基本情况概述	16

3.1.1 公司简介	16
3.1.2 公司价值链	16
3.1.3 公司的现金流管理基本情况	18
3.2 内部价值链中现金流风险的识别	21
3.2.1 采购环节	21
3.2.2 生产环节	23
3.2.3 销售环节	25
3.2.4 研发环节	26
3.2.5 人力资源环节	27
3.3 外部价值链中现金流风险的识别	28
3.3.1 纵向价值链中现金流风险的识别	28
3.3.2 横向价值链中现金流风险的识别	33
3.4 广汽集团现金流风险诱因	36
3.4.1 外部影响因素分析	36
3.4.2 内部影响因素分析	37
4 基于价值链的广汽集团现金流风险的评估	40
4.1 模型样本选择	40
4.2 模型现金流指标选择	41
4.2.1 现金流偿债性指标	42
4.2.2 现金流流动性指标	42
4.2.3 现金流收益性指标	42
4.2.4 现金流成长性指标	42
4.2.5 现金流效率性指标	43
4.3 财务指标显著性检验与筛选	43
4.3.1 初选指标正态性检验	43
4.3.2 T 检验	44
4.3.3 非参数检验	45
4.4 模型因子分析	46
4.4.1 因子分析的可行性检验	46

4.4.2 主成分提取.....	47
4.5 Logistic 模型的构建与检验.....	48
4.5.1 Logistic 模型建立.....	48
4.5.2 Logistic 模型拟合度检验.....	50
4.5.3 Logistic 模型效果检验.....	50
4.6 广汽集团现金流风险管理评估.....	51
5 基于价值链的广汽集团现金流风险的控制.....	54
5.1 内部价值链的现金流风险应对措施.....	54
5.1.1 完善采购流程，强化采购管理.....	54
5.1.2 优化生产模式，降低生产成本.....	55
5.1.3 提升收现能力，拓展销售渠道.....	56
5.1.4 注重研发，降低现金流风险.....	56
5.2 外部价值链的现金流风险应对措施.....	57
5.2.1 利用商业信用，建立供应商联盟.....	57
5.2.2 加强客户关系管理.....	59
5.2.3 综合分析，建立银行价值联盟.....	60
5.3 现金流风险控制的保障措施.....	61
5.3.1 策略实施的制度保障.....	61
5.3.2 策略实施的组织保障.....	61
5.3.3 策略实施的人员保障.....	62
5.3.4 策略实施的技术保障.....	63
6 结论与展望.....	64
6.1 研究结论.....	64
6.2 研究局限性及展望.....	65
参考文献.....	66
致谢.....	71

1 绪论

1.1 研究背景

企业在生产经营和持续稳定的发展过程中都需要充足的现金流，现金流可以为企业创造价值，实现企业价值最大化，传统的现金流风险管理主要对企业自身业务的现金流转进行管理，而与外部的联系较少，但是全球化拉近了各企业之间的距离，因此结合价值链的现金流风险管理更能适应当前的发展需要，在内外部价值链的基础上合理高效地配置现金流，可以提升现金流运转效率，为企业创造更多价值。

汽车制造行业是资金密集型行业，在生产经营过程中需要较多的现金流。但是近几年中国汽车总销量逐渐减少，主要是整体经济增长过慢、中美贸易摩擦、国五国六排放标准的实施以及这两年新冠疫情的爆发等多重因素的影响。在这种情况下，汽车制造企业运转变得更加困难，大部分车企出现了不同程度的现金流短缺情形，这时企业如果要不断发展就要重视对现金流的管理。

广汽集团是汽车制造企业中发展较好的企业，常年盈利状况都比较好，但近几年广汽集团经营活动现金流净额越来越差，从 2018 年开始广汽集团经营现金流净额持续为负。但是公司的技术研发、生产经营都需要大量资金，因此广汽集团可能面临一定的现金流风险，这时从价值链的角度对公司现金流风险进行管理就变得尤为重要。本文以广汽集团为案例对象，从内外部价值链识别和评估其现金流风险，并依据识别出的风险，从内外部价值链提出相应的控制措施以及策略实施的保障措施，达到创值的目的。

1.2 研究目的及意义

1.2.1 研究目的

汽车制造企业是需要大量现金流进行生产经营的企业，现金流在该行业中扮演重要的角色，它决定着企业是否能持续稳定的发展，它也能为企业创造价值。

但是就目前汽车制造企业面临的处境来看,很多企业都出现了现金流紧缺的情况,价值链上的一个环节出现风险,都会影响整个价值链运转,因此管理好价值链上各个环节的现金流风险成为了当前汽车制造企业的重中之重。本文以广汽集团为案例对象,识别和评估广汽集团内外部价值链上的现金流风险,提出有针对性的风险控制措施和保障措施,希望能够帮助企业创造更多的价值。同时也希望能为其他汽车制造企业的现金流风险管理提供新思路。

1.2.2 研究意义

本文将价值链理论与现金流风险管理相结合,现金流风险存在于企业价值链上的各个环节。企业生产经营的开始就是资金的筹集,然后通过采购、生产、研发等一系列活动进行现金流出,最后通过销售回笼资金,循环往复,如果现金流在某个环节的流通出现问题,则很可能存在现金流风险。因此将现金流风险管理与企业战略管理相结合,是企业价值创造的重要途径。

(1) 理论意义

本文的理论意义在于结合价值链的思想对现金流风险进行科学高效的管理,通过对价值链上各个环节的现金流风险进行识别和评估,探索最新经济市场环境下汽车制造企业进行现金流风险管理的新方式,将价值链的管理思想融入到现金流运转过程中,希望能为研究价值链下的现金流风险管理提供新思路。

(2) 现实意义

本文的现实意义在于以广汽集团为案例对象,识别和评估广汽集团内外部价值链上各个环节的现金流风险,发现其存在的现金流问题,然后针对广汽集团自身的经营特点和存在的现金流问题提出相应的风险控制措施以及保障措施。希望能够帮助广汽集团解决现金流短缺的问题,加强广汽集团的现金流风险管理,同时希望能为其他汽车制造企业提供借鉴,具有较强的现实意义。

1.3 文献综述

1.3.1 价值链

(1) 国外研究

首次将价值链理论带入人们视野的是哈佛教授 Michael Porter (1985) 写的《竞争优势》一书, 该书将价值链作为了获得竞争优势的重要工具, 分析价值链上各个活动的增值部分, 从而找出企业的竞争优势。

后来, 学者们开始不断将价值链的范围进行延伸, 扩展到产业链和全球价值链。Peter Hines (1998) 认为应该将客户和供应商也纳入价值链体系, 同时将信息技术也纳入价值链活动中。Lapo Mola 和 Giulio Buciuni (2014) 探究了全球价值链, 认为在全球范围内建立价值网络可以使各个企业之间的关系更加紧密。同时也基于全球价值链的思想对成本管理进行了研究。Song, Milner, Thomas 等 (2019) 利用全球价值链分析了企业的多层贸易偏好。他们认为当前对于大部分企业而言, 过去的标准贸易政策, 比如关税和补贴, 已经不再是他们关心的问题, 而企业参与全球价值链的程度决定了它们的偏好。

随着研究深入, 学者开始将价值链与企业战略管理相结合。Shannon W. Anderson (2006) 探究了成本管理在企业价值链中的应用, 认为通过价值链可以帮助企业分析成本结构, 将战略成本管理与价值链相结合。Ioan Lucian Grigorescu (2015) 将价值链作为分析组织竞争优势的基本要素, 通过分析价值链上的各个价值增值活动, 帮助企业找出与其他企业产品存在差异化的地方和原因, 帮助企业分析其竞争优势所在。

(2) 国内研究

在我国, 张旭波 (1997) 是首先对价值链理论进行研究的人, 他针对波特教授的价值链理论和价值行为进行了分析, 以价值链为基础, 探究了公司行为构造与竞争优势的关系。后来学者们对价值链也有了更广泛的研究, 包括产业价值链、全球价值链等。韩剑、冯帆、姜晓运 (2018) 分析了互联网在全球价值链中的作用, 通过构建模型, 认为互联网提升了企业在全价值链中的参与度, 有效提高了企业的生产效能, 缩短了生产者和顾客之间的距离。秦佳良、张玉臣、贺明华 (2018) 认为产业价值链要走向高端化就要投入技术含量高的要素, 要有较高的垄断性并且增加企业的高附加值。同时提出一些政策支持, 比如产业政策、创新政策、人才政策以及区域和城镇化政策等等。刘锦英、王文文 (2019) 基于价值链的视角, 构建了价值创新模型, 模型中将顾客作为了价值创新的核心, 从而提出了 6 种价值创新实现路径。巩家婧 (2019) 将产业竞争链和价值链相结合, 通

过流通观念创新、流通主体创新和“三流”运转模式创新探究商品流通的新模式，主要包括互联网直销模式、产供销一体化流通模式和以消费者为核心的模式。苏颖珊（2020）分析了内外部价值链整合和价值链整合程度对企业边界的影响以及作用路径，主要包括知识技术管理、优化价值链整体结构，促进价值链各项业务环节相关利益者管理和改善组织架构及管理模式。林刚、范仓海（2022）探究了网络零售对商贸流通企业价值链的影响，认为网络零售使商贸流通企业整体的价值链结构更加扁平化，去中心化也更加明显，并且促进了商贸流通业价值链的升级。

很多学者也将价值链融入到会计的研究中。阎达五（2004）认为传统的会计模式已经不适用于当下的经济环境，因此他将价值链与会计相结合，构建价值链会计理论框架。学者黄义（2014）提出了以顾客价值为导向的价值链，他将顾客价值放在了核心位置，将价值链与顾客价值会计相结合，探究了顾客价值会计的构建路径。程新建（2017）将价值链管理思想应用于管理会计中，认为基于价值链视角的管理会计可以有效地将价值链上各个环节的资源进行整合，找出不增值的环节，优化企业的价值链管理，还可以有效地进行资金管控。郑玲（2017）将战略管理会计与价值链相结合，从内外部价值链和社会价值链的角度分析了战略管理会计的发展历程，认为战略管理会计可以帮助企业优化价值链，两者存在内在的一致性。

后来，学者们将价值链应用到企业管理中，与成本管理、财务管理等相结合，帮助企业更有效地管理资金，降低成本。林琳（2015）以木门行业为例，探究如何利用价值链降低生产成本，形成成本管理新模式。温素彬和张海琳（2016）认为传统的成本管理已经不能适用于企业当前的生产经营，因此从企业内外部价值链的角度分析企业成本，从各个环节寻找增值业务，削减成本。胡亚玲（2018）将内部价值链应用到企业的投资决策中，认为传统的投资决策方法存在很多不足，因此基于内部价值链构建了投资决策模型，并以一家制造企业为例进行了分析。李贞玉（2018）将价值链应用到企业的财务管理中，可以有效提高企业财务管理效率，从内外部价值链的角度分析了企业财务管理的内容与方式，包括财务预算、财务分析、财务控制和业绩评价，同时认为价值链视角下的财务管理需要各方的合作、信息技术以及 ERP 系统的支持。

1.3.2 现金流风险

(1) 国外研究

在现金流风险的识别方面, Yan M, Hall M, Turner (2014) 基于风险暴露的现金流模型 (CFaR), 识别出银行具有现金流流动性风险, 通过数据分析, 发现英国银行业存在可变的融资压力, 预计其流动性略有不足, 会有少量现金流出, 并且不同的银行面临着不同程度的现金流流动性风险。Hirth 和 Viswanatha (2011) 通过构建模型指出, 现金流风险的变化取决于企业当前的现金持有量, 并且探究了现金流风险对投资决策的影响。

在现金流风险的评估方面, Centry 与 Whitford 等人 (1985) 选取 33 家样本公司构建现金流风险评估模型, 来对破产企业和正常企业进行分类, 并且得出股利现金流成分是破产企业和正常企业的分类中的一个显著变量。Y Ha, BS Lee, M Paek (2015) 在动态结构 VAR 的框架下, 构建模型探究了共同基金现金流风险的评估方法, 并且研究了市场波动、市场收益和基金收益对共同基金现金流风险的影响。

在现金流风险的控制方面, Jensen (1986) 通过研究发现在现金流风险的控制当中, 买入期权对降低现金流风险发生的可能性有一定的作用。Hung 和 Wakayama (2005) 研究了现金流的波动性与负债成本和盈余管理的关系, 研究发现在现金流风险的控制中, 实物期权能够降低现金流的波动性, 从而控制现金流风险。Disatnik (2014) 研究了企业如何结合使用衍生品对冲、现金持有和银行信贷额度来管理现金流风险, 发现使用衍生品对冲、信贷额度或者两者都使用的公司对现金流波动的敏感性显著降低, 因此可以通过这些途径降低现金流风险。Tsai, Chih-Yang (2017) 建立在简单需求过程之上的分析模型研究了成本结构和现金流风险之间的基本关系, 并将该方法应用于一家上市公司, 演示供应链流程的改进如何降低企业现金流风险。

(2) 国内研究

在现金流风险的识别方面, 王春峰等 (2009) 指出了企业可以利用在险值技术、套期保值、实物期权等金融工具手段, 识别和度量现金流风险。高彦清 (2018) 指出了企业集团现金流管理的常见问题, 比如指标考核体系与资金预算管控体系不协同、现金流日常管理制度不健全、现金流集中管理不能发挥真正作用等等,

并提出相应的现金流管理对策。

在现金流风险的评估方面，杨知宇、杨景海（2014）基于现金流量的视角构建财务风险预警模型来评估企业风险，首先对财务预警模型的发展进行了简要概括，其次对 Z 分数模型和 F 分数模型进行比较，发现 Z 模型存在的不足以及 F 模型的优势，最后选取 6 家 ST 样本公司构建 F 分数模型进行风险评估，验证 F 模型的有效性。田忠涛（2017）以现金流为核心，从各流程环节选取风险指标，依照财务风险识别矩阵表评估风险，指出企业可以根据自身实际情况定期实施评估机制。姚之朋（2019）以制造业的上市公司为例，选取现金流指标利用 Logistic 回归法构建财务预警模型，验证了现金流指标识别和评估企业的财务风险。孟凡亚（2021）利用 Logistic 二分类回归法构建现金流预警模型，对企业的财务风险进行评估。

在现金流风险的控制方面，俞金球（2015）指出现金流管理的重要性以及当前企业现金流管理中存在的风险，并提出了企业应建立现金流风险控制部门，加强风险规避能力，加强投资导向管理以及融资与未来现金流匹配的措施建议。杨杰（2019）认为现行的现金流管理还是比较传统，因此分析了现金流风险的成因并找出存在的问题，提出了相应对策建议，主要有加强思想建设、加强投资可行性分析、加强资金管理、加强信息化建设、完善风险防范机制等措施。王傲荣（2019）从库存管理、应收账款管理以及应付账款管理三个方面分析了对现金流的影响，并提出了相应的优化对策，包括完善风险防控机制、加强内部控制、强化企业预算指标的合理性。陈晶琳（2019）针对实体企业面临的现金流风险问题提出了相应的防范与应对措施，包括加强组织领导，加大应收账款的回收力度，完善风险防范机制，加强外汇管理，持续开展现金流预测与分析等措施。张相乾（2020）根据实际情况提出了企业的现金流风险控制措施，包括加强对现金流的分析和预测、健全现金流控制预警体系。

1.3.3 基于价值链的现金流风险管理

（1）国外研究

国外学者主要研究价值链上现金流可能出现的风险，并对其提出相应的对策建议。Chih-Yang Tsai（2007）对企业实体的供应链相关现金流风险建模，旨在

改善企业现金周转期,认为提供提前付款折扣可能会导致现金流风险,提出了使用资产支持证券融资应收账款的好处,并推荐了最佳策略,作为缩短现金周转期和降低现金流风险的手段。Hofmann 与 Kotzab (2010) 分析并说明了付款条件对供应链中营运资金改善的作用,通过研究发现,单个行业和强大的公司能够以牺牲供应商和客户的利益为代价提高他们的现金周转期。Zhao, Wu 和 Liang (2015) 研究了双渠道供应链中的多期现金流风险问题,制造商向零售商提供一个寄售合同,暴露了由于付款延迟产生的现金流风险,考察了影响双渠道供应链现金流偏好的不同因素,并提出了应对现金流风险的管理建议。

(2) 国内研究

最初,国内很多学者主要探究价值链下的现金流风险管理理论,包括管理框架、管理模式、管理战略等,同时指出当前企业价值链视角下现金流风险管理存在的不足并提出相应的优化建议,为后面的研究提供了理论基础。侯丽英(2009)通过构建模型研究了外部价值链中原材料价格对企业现金流风险的影响,认为企业可以利用套期保值减少原材料价格波动的影响,从而减少现金流损失。朱义令(2006)基于价值链,从现金流的规划、控制和评价三个方面构建框架,其中规划包括预算和制度设计,控制包括流量、流程、流向和流速控制,评价是利用层次分析法构建模型进行评价。童艳华(2012)首先分析了企业营运资金管理面临的困境以及成因,然后基于价值链提出了优化建议,包括企业价值链优化、营运资金管理观念再造、管理流程再造以及信息管理系统再造。刘圻(2014)基于问卷调查数据构建了价值链视角下的现金流管理评价体系,通过研究发现当前企业对于生产和存货环节的现金流管理不够重视。孙建强、姜亚男(2016)探究了基于价值网的现金流管理的可行性与优越性,并提出了价值网下的现金流管理模式,包括业务创新、管理创新、金融创新以及组织结构创新。柯昌林(2017)根据自身的工作经验,基于价值链的视角,发现企业集团存在缺乏整体管理、脱节现象严重、管理各自为政等现金流管理问题,然后有针对性地提出了策略建议。夏晓燕(2017)分析了现金流与企业价值之间的关系,并提出了相应的现金流管理策略,包括紧密围绕现金流流向,充分利用企业价值增值战略等。高誉(2019)总结了我国企业目前营运资金管理存在的问题,主要有营运资金运转效率低、结构不完善以及资金监督不足等问题,并基于价值链的视角提出了相应的对策建议。

后来，随着研究的深入，学者们开始将研究方向集中到具体的行业或企业，将理论应用于实践，根据具体的案例对象提供有针对性的措施建议。范业燕(2015)基于价值链的视角，主要从业务流程重组、组织结构优化、运作流程重组以及信息化改造四个方面进行分析，帮助提升家电行业的现金流管理效率。周利芬(2016)探究了现代物流业中价值链下的现金流管理，分析了两者的关系，即互相渗透，目标具有一致性，然后提出了价值链视角下现代物流业的现金流管理策略，包括优化资金流管理、优化信息流管理、构建现代信息技术平台等。肖梅峻、揭莹(2018)以美亚公司为例，分析其存在的现金流问题以及产生问题的原因，并基于价值链的视角提出措施建议，例如提升价值链战略管理水平、提高应收账款回收速度、优化供应链管理制度、维护客户关系等。王宝云(2019)以燕京啤酒为例，从价值链整体、采购、生产、营销四个环节提出现金流的改进建议。

1.3.4 文献述评

在价值链管理方面，最早提出这个概念的是波特教授，随后很多学者也开始了价值链的研究，其研究范围也比较广，从产业链到全球价值链，不少学者还将其运用到企业管理当中，与战略管理、成本管理等相结合，提高企业的管理效率。

在现金流风险管理方面，国内外学者是从现金流风险的识别、评估和控制三方面进行研究的，针对现金流风险的识别和评估，很多学者采用了构建现金流风险模型的方式，比如层次分析法、CFaR 模型、Logistic 回归法等，但是因为不同学者采用的方法、选取的样本公司以及指标的不同，导致研究结果也存在一定的差异，具有主观性。针对现金流风险的控制，很多学者结合具体的行业或者公司进行分析，有针对性地提出相应的控制建议。

在基于价值链的现金流风险管理方面，国内外学者主要从理论层面和应用层面进行研究，早期学者主要针对理论层面，研究基于价值链现金流风险管理框架、模式和战略等，为后期的研究提供理论基础，后面很多学者开始将其应用于实际的行业和公司中，基于价值链分析具体行业 and 公司的现金流问题，有针对性地提出控制措施，帮助提升公司的现金流风险管理水平。

本文选取广汽集团作为案例研究对象，基于价值链识别其各个环节的现金流风险，并采用 Logistic 法对现金流风险评估，针对现金流风险提出控制措施，

希望能够帮助企业提升现金流风险管理水平,也希望对构建价值链视角下的现金流风险管理体系有所帮助。

1.4 研究内容及方法

1.4.1 研究内容

本文以广汽集团为例,基于价值链的视角,分析广汽集团存在的现金流风险及其诱因,通过构建模型评估其风险大小,最后根据其存在的问题提出现金流风险控制建议,具体内容如下:

第一章为绪论。本章节对基于价值链的现金流风险管理的研究背景、目的及意义以及国内外相关文献进行了总结,并且概括了本文的研究方法和研究框架。

第二章为相关概念及理论基础。本章节对文章所涉及的相关概念进行了归纳总结,并且阐述了本文运用的相关理论基础。

第三章为基于价值链的广汽集团现金流风险的识别。本章节介绍了广汽集团的主要业务以及公司的价值链,其次对广汽集团近五年现金流管理的基本情况进行了简要分析,再识别广汽集团内外部价值链上的现金流风险,总结其产生现金流风险的原因。

第四章为基于价值链的广汽集团现金流风险的评估。本章节采用 Logistic 法从五个方面选取指标构建现金流风险评估模型,对广汽集团现金流风险的大小进行评估。最后,根据风险评估结果进行总结。

第五章为基于价值链的广汽集团现金流风险的控制。本章节针对广汽集团目前存在的现金流问题,分别从内外部价值链两个方面提出有针对性的现金流风险控制措施,同时提出一系列现金流风险管理的保障措施,达到价值创造的目的。

第六章为结论与展望。

1.4.2 研究方法

(1) 案例研究法:本文以汽车制造业中的广汽集团为案例对象,基于内外部价值链对广汽集团的现金流风险进行识别,然后根据现金流的五个维度选取指标,采用 Logistic 法对现金流风险进行评估,最后根据诱因从内外部价值链分

别提出风险防范与控制建议。

(2)文献分析法:通过图书馆的数据库搜集并认真阅读国内外的相关文献,了解学者的最新成果,在相关网站上搜集有关汽车制造业的信息,了解汽车制造业的行业现状以及现金流状况,为论文的写作提供基础和相关数据。

1.4.3 研究框架

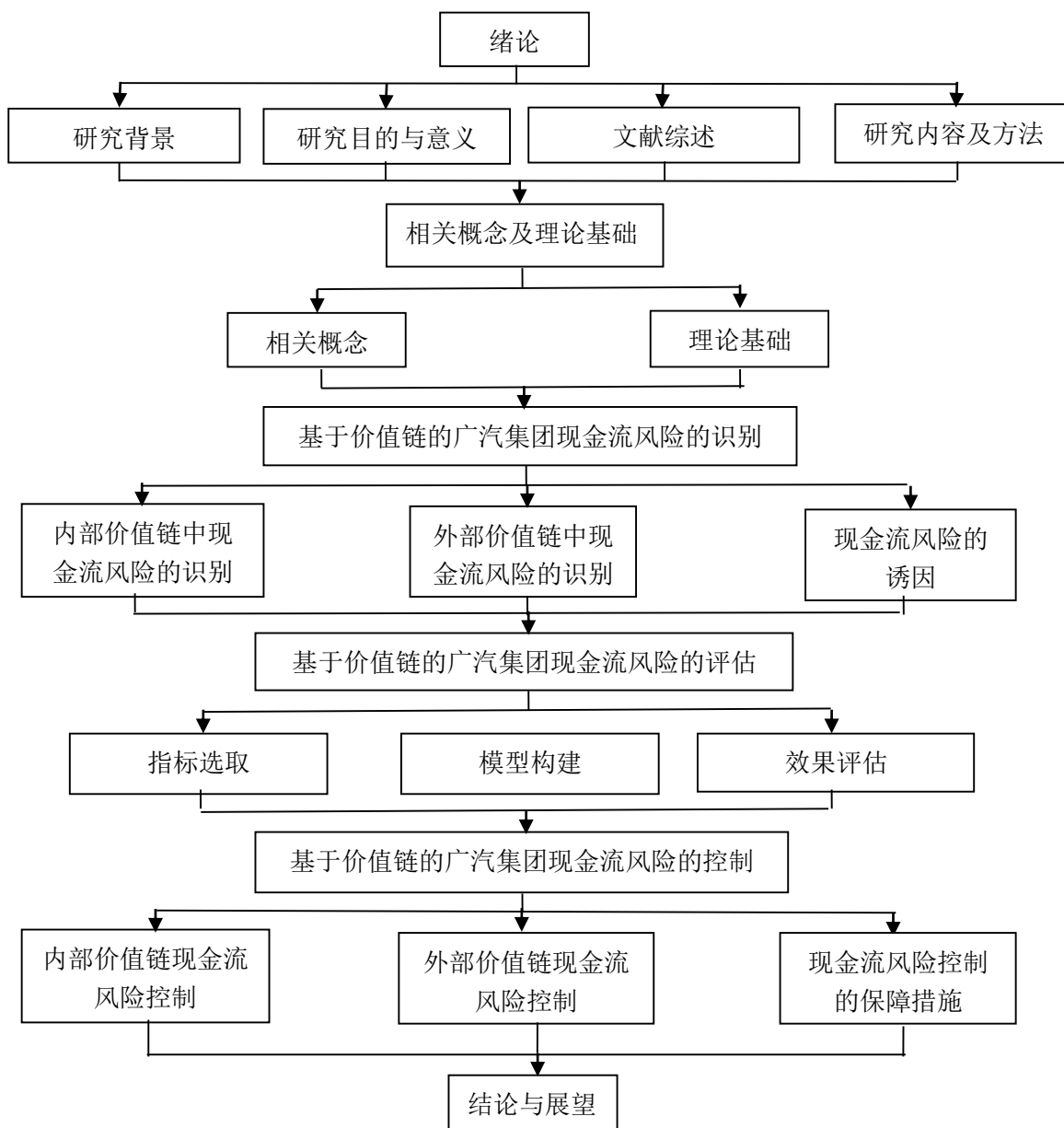


图1.1 研究框架图

2 相关概念及理论基础

2.1 相关概念

2.1.1 价值链

价值链是企业内部经营管理活动与外部的供应商、客户、金融机构以及其他同行业企业之间组成的有机结合，各个环节活动都是相互联系，不可分割的，这些环节共同运作，实现企业价值最大化。企业内部从投入生产到产出销售的各项活动形成了内部价值链，现金流在此过程中形成一次循环，这也是一个价值创造的过程。而企业与外部的供应商、客户、金融机构和同行业其他企业共同构成了外部价值链，企业应该与他们紧密联系，加深合作，实现互利共赢，这样可以帮助企业增强产品形象、降低采购成本和广告费用，或者通过采购物流的共享，可以减少库存，提高交付频率。

2.1.2 现金流风险

（1）现金流风险的含义

在企业经营管理过程中，面临着各种风险，传统风险对于损失发生的可能性以及大小很难预测，只考虑了风险所带来的损失，没有考虑风险带来的机会，现代风险不仅考虑了损失，还考虑了风险带来的机会。本文所说的现金流风险指的是现代风险，在生产经营过程中很多因素都可能导致现金流的不确定性。但是企业如果能够抓住伴随的机会，也可能为企业创造价值。因此加强现金流风险管理，对企业持续稳定的发展至关重要。

（2）现金流风险管理的目标

过去的现金流风险管理是为了确保企业有足够的资金运营，但是资金过剩也可能导致利用率下降的问题。随着经济的迅速发展，现代的现金流风险管理不仅要确保有合理的资金运转，还要达到创值的目的。如图 2.1 为现金流风险管理目标。

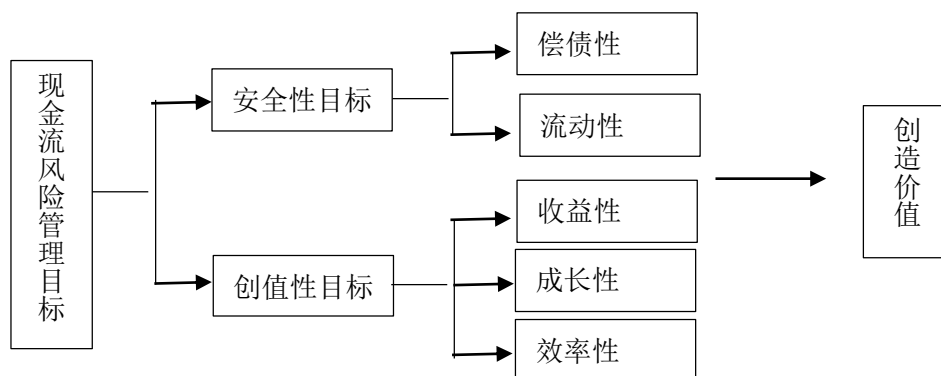


图2.1 现金流风险管理目标

①安全性目标

安全性目标要求企业具有随意支配现金的能力，它要求企业的现金具有较强的流动性，同时还要具备足够的资金清偿债务。负债可以为企业带来财务杠杆效应，但是企业必须合理利用这一特点，如果负债过多，将导致资不抵债的情况，企业也很难维持正常的运转。因此现金的偿债性也是衡量一个企业安全与否的重要标准。

②创值性目标

创值性目标要求企业在日常经营管理过程中，能够持续稳定的发展，保持正的增长率；同时企业还要不断加强自身的盈利能力，合理有效配置现金流，提高现金利用效率，为企业创造收入，从而实现价值创造的目的；另外创值性目标还要求企业不断提升现金流的周转速度，企业必须高效利用现金流，加快现金流的流转速度，否则会影响企业价值创造的效率。

2.1.3 基于价值链的现金流风险管理内容

(1) 基于价值链的现金流风险的识别

①内部价值链现金流风险的识别

在采购环节，企业购买原材料需要大量现金流，因此在原材料的购买上可能发生现金流风险。如果采购了过多的原材料，有可能导致存货积压，同时增加了仓储成本。如果采购的原材料价格过高，会增加企业原材料成本，占用大量现金流。

在生产环节，现金流风险主要产生于库存积压和生产成本上。如果产能过剩，

生产大量库存商品，但是销售跟不上，则会积压大量存货，占用现金流。同时生产成本过高也会导致资金的浪费，因此企业需要不断改进生产技术，优化生产环节，降低生产成本。

在销售环节，企业的应收账款以及销售费用可能导致现金流风险。如果企业大量应收账款收不回来，企业大部分销售收入不能及时回流，不仅影响企业现金流运转，还会导致大量的坏账损失。另一个就是销售费用，如果销售费用过多，但是销售费用的投入并没有给企业带来较大的利益的话，那么销售费用的投入并没有为企业带来现金流入。

在研发环节，企业的研发投入可能导致现金流风险。研发是具有一定风险的，如果企业在技术研发上投入大量的资金，可能会面临研发失败的风险，也可能出现研发成果并没有给企业带来较大收益的情况。这就可能导致研发投入付诸东流，浪费大量现金流。

②外部价值链现金流风险的识别

企业的外部价值链主要是与供应商、客户以及金融机构之间的合作。在与供应商合作的过程中，如果原材料交易的价格过高，将会导致企业生产成本上升，另外，如果供应商要求企业应付账款的期限较短，也不利于企业现金的周转，从而导致现金流风险。企业在向客户销售的过程中，如果企业对客户使用了宽松的信用政策，并且企业信用管理不完善的话，会导致应收账款收不回来，还可能出现大量坏账损失，从而导致现金流风险。企业与金融机构之间的现金流风险主要表现在筹资结构上，如果短期借款占比较大，则很可能面临短期还款压力，因此企业应合理安排筹资结构。

(2) 基于价值链的现金流风险的评估

现金流风险识别后，还需要对现金流风险进行评估。企业可以通过构建现金流风险评估模型进行评估，根据模型判断企业近几年现金流风险的大小及发展情况，或者将各指标的行业均值与企业数据进行比较，判断现金流风险的高低。目前很多学者通过构建现金流风险评估模型进行评估，对现金流风险进行量化能够更直观的看出现金流风险的高低。

(3) 基于价值链的现金流风险的控制

①内部价值链现金流风险的控制

采购环节的现金流风险控制主要在于控制采购成本和采购数量。对于采购成本,企业在与供应商的交易中,应尽可能降低采购价格,提升采购质量。对于采购数量,企业应根据当前所处的环境、企业自身的经营状况进行合理的计划,保证采购数量合理,避免出现采购过多的情况,造成原材料积压而占用现金流。

生产环节是企业运营的主要环节,生产技术的落后以及生产数量的不合理都可能出现现金流风险。因此企业需改进生产技术、优化生产流程,提高现金流的运转效率。同时也要根据销售情况合理计划生产数量,防止库存积压占用资金。

销售环节可以为企业创收,增加企业的现金流入。销售环节的现金流风险控制主要在于提高销售能力,控制销售费用。企业可以采用多种销售手段为企业增收。同时还要合理预算销售费用,保证其合理性,确保销售费用能给企业带来较大的收益。

企业的研发技术是决定企业是否具有竞争力的重要因素。研发环节的现金流风险控制在于研发投入的控制。企业应合理评估研发金额,保证研发投入能为企业带来更大的效益。

②外部价值链现金流风险的控制

对于企业来说,采购原材料的价格和质量非常重要,因此企业应加强与供应商的关系管理,从而降低原材料价格,提高质量,保证原材料的及时送达。与供应商之间及时反馈信息,实现双赢。

客户是为企业创造价值的重要来源,因此企业应加强客户关系管理,在销售环节及时了解客户需求,避免出现生产过多或过少的情况。同时还要增强对客户的回款力度,避免出现大量的坏账损失。

金融机构是企业筹资的重要渠道,因此与金融机构保持良好的合作关系至关重要。企业可以与其建立战略合作联盟,从而降低企业的筹资成本。

2.2 理论基础

2.2.1 风险管理理论

风险管理就是企业识别、分析、评估、控制和监管企业面临的各种风险的过程,最大程度地减少风险带来的损失。企业进行风险管理就是为了实现企业价值

最大化,包括股东以及所有利益相关者的利益最大化。现金流是企业生产经营并创造价值的保障,一旦现金流断裂,企业很容易面临倒闭的风险,因此企业需要保证现金流平稳顺畅地流转。这时就需要科学有效的现金流风险管理。

2.2.2 DSO 理论

DSO(Days Sales Outstanding)反映的是销售变现天数,它是企业信用管理中的一个指标,是指企业销售商品或者提供劳务产生的应收款变成现金所需要的时间。DSO 理论反映了企业对客户的信用管理情况以及收现能力,同时也能看出现金流管理的情况。如果企业的 DSO 值较小,即企业的应收账款周转天数较短,小于应付款项周转天数,则说明企业现金回笼较快,现金流管理较好。相反如果企业 DSO 值较大,则企业大部分资金被下游占用,应收账款很难收回,这时如果企业还有较多短期负债的话,企业还会面临巨大的经营风险。所以,企业应加强信用管理,缩短应收账款周转天数。

2.2.3 价值创造理论

对于企业来说,企业如果想站稳脚跟,就必须具有创造价值的能力。现金流与创值能力是相互联系的。在企业创造价值的过程中,现金流具有重要的支撑作用,现金流的断裂会影响到企业创值的能力,甚至还会影响到企业的生存发展。而创值能力的强弱也决定了企业现金流的运转,创值能力强就会为企业产生更多的资金。因此,科学有效地管理现金流是企业创值的基础,不断提升创值能力,是企业向前发展的重要途径。在价值创造的过程中,企业应将企业战略与现金流风险管理相结合,贯穿于采购、生产、销售、研发等每个环节,实现企业价值最大化。

3 基于价值链的广汽集团现金流风险的识别

3.1 广汽集团基本情况概述

3.1.1 公司简介

广州汽车集团有限公司成立于 1997 年 6 月，在 2005 年 6 月 28 日，该集团进行了股份制改造，设立广州汽车集团股份有限公司（以下简称广汽集团）。广汽集团于 2010 年 5 月 30 日在香港证券交易所上市，2012 年 3 月 29 日在上海证券交易所上市，目前企业拥有员工 11.34 万人。

广汽集团自成立以来，不断地创新发展，目前的业务主要包括整车及零部件制造、商贸服务以及金融服务等，拥有较完整的供产销链条。目前，广汽集团旗下共有数十家知名企业，同时拥有广汽传祺、广汽吉奥、广汽亚菲特、广汽客车、广汽日野等知名品牌，这些品牌由自主品牌、欧美系列合资、日系品牌合资三部分组成。

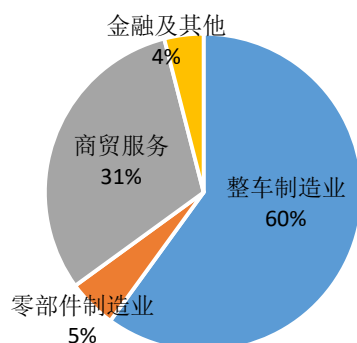


图3.1 广汽集团2020年各业务收入占比

3.1.2 公司价值链

(1) 广汽集团的内部价值链

①内部后勤

内部后勤是内部价值链的开始，主要是对供应商进行考核和选择，广汽集团在这个过程中主要以采购、质量和技术三个单位为主，优先选择价格低、品质好、技术领先以及供货准时的供应商，同时广汽集团根据“资格认证、配套选择、考

核评价、培育改善、价值工程、战略合作”的原则对供应商进行管理。

②生产经营

在生产环节，广汽集团拥有先进的生产工厂，广汽集团主要通过四个步骤进行生产，即冲压、焊装、涂装和总装。在冲压这一环节，广汽集团采用全自动冲压生产线，能够降低噪音，提高效率，提高了冲压零件的品质。冲压结束后就要进行焊装，广汽集团在此过程中，充分利用自动化，自动化率可达 70%，广汽集团采用高效柔性生产，并且运用“机器人组队技术”运送材料。在涂装环节，广汽集团利用新型对向流技术进行喷涂，在此过程中广汽集团降低了 VOC 排放，达到环保的效果。在最后的总装环节，广汽集团采用“四折线/五机能”分割制，提高了安装效率，并且也保证了质量。

③外部后勤

广汽集团外部后勤主要是对产品出入库进行管理。在这一方面，广汽集团主要实行跟踪管理，从而降低仓储费用和管理费用。同时，广汽集团的销售部门还会在销售过程中及时收集消费者的需求，反馈给生产部门，生产部门合理安排生产计划，保证产品的及时供应。

④市场销售

广汽集团主要通过渠道和促销的方式进行销售，在 2010 年，广汽集团采用了“4S+S”的营销策略，为了扩大销售范围，在 2020 年，广汽集团采用了“金三角”的营销战略，以“直营+经销”的模式销售，实现了产品、服务和科技的增值。

⑤人力资源管理

对于人力资源管理方面，广汽集团重点放在了员工的培训上。在 2020 年，广汽集团共完成培训 84.61 万人次；总培训费用为 64.42 亿元，是 2019 年的 43 倍，可以看出广汽集团越来越注重对员工的培训，集团内部有对新员工的管培制度，还有各种专项培训、拓展培训，平时也在不断地宣传教育，提升员工的思想意识。

⑥研发

研发能力对于汽车制造企业来说至关重要，它是决定企业是否具有竞争力的重要因素。广汽集团近几年的研发投入不断增加，2020 年的研发投入为 51.25 亿

元，占营业收入的 8.17%，从数据中可以看出，广汽集团十分看重技术开发，也在大力培养优秀的研发人才，提升员工的创新意识。

⑦采购

广汽集团主要是对汽车零部件进行采购，同时还会采购一些服务，比如咨询服务、私有云服务器等等。

(2) 广汽集团的外部价值链

①纵向价值链

纵向价值链主要是广汽集团与上游的汽车零部件制造商、下游的经销商和客户以及银行等金融机构组成的一整条价值链。在零部件的供应上，广汽集团内部成立了专门生产零部件的企业，如广汽部件，除集团内部的供应外，有些零部件还需要向上游供应商采购，同时广汽集团还与很多供应商建立了战略合作联盟，如广汽传祺与采埃孚、海斯坦普、宝钢股份、金发科技等一批供应商建立了战略合作关系，在技术开发、成本控制等方面都进行了深入的合作。对于下游的经销商和客户来说，广汽集团也在不断加强与客户的关系管理，最大程度地满足客户的需求，与经销商建立友好的合作关系。广汽集团与金融机构也建立过战略合作，比如在 2020 年，广汽集团与光大集团在产融领域上深入合作，实现互利共赢。

②横向价值链

在我国汽车制造企业中，广汽集团的实力还是不容小觑的。与广汽集团同处于一个行业的企业还有上汽集团、中国一汽、东风汽车、北京汽车、长安汽车、中国重汽、吉利汽车等等，这些企业都是广汽集团的竞争对手，并且实力也相对较强。

3.1.3 公司的现金流管理基本情况

(1) 现金流流量分析

从企业的现金流量状况可以看出企业的财务状况、盈利能力以及是否具有偿债风险，合理的现金流量结构能够为企业创造价值，企业现金流风险管理是否有效也可以从当前的现金流量结构中看出，同时企业当前的现金流量状况也会影响未来的经营、筹资和投资活动。

如下表 3.1 所示，从近五年广汽集团经营活动现金流净额来看，其在 2017

年之前呈现大幅上升趋势，2017年相比2016年增加194.86%，可以看出广汽集团在前两年经营管理状况较好，大部分销售收入能够及时回流，企业具有较充足的现金流，不容易产生现金流风险，但是从2018年开始，广汽集团经营活动现金流状况表现较差，2018年-2020年持续为负，到2020年下降到-28.87亿元，可以看出广汽集团近三年由于各种原因经营管理状况越来越差，存在一定的现金流风险。广汽集团投资活动产生的现金净流量在2016年、2018年和2019年为负，表明企业投资的项目不能得到较大的回报或者投资支出与收益存在一定的时间差，企业应合理评估每项投资的风险与报酬，否则投资失败可能造成严重的损失。从筹资活动来看，广汽集团前两年筹资流入大幅增加，2017年是2016年的5.82倍，可以看出广汽集团在2017年进行了大量筹资，具有较强的筹资能力，但是这些筹资在将来都需要偿还，因此广汽集团将来也面临一定的偿债风险，从2018年至2020年，现金净流量持续为负，分别为-24.74亿元、-23.25亿元和-17.94亿元，三年均为负数，表明企业可能存在偿还前期借款的情况，存在偿债风险。

表 3.1 广汽集团 2016-2020 年现金流量表状况

单位：万元

年份	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年
一、经营活动产生的现金流量					
流入量	6015570.90	9407427.97	8735353.62	7529645.58	7721820.26
流出量	5465735.07	7786154.63	8862165.25	7567702.72	8010543.42
净流量	549835.83	1621273.33	-126811.63	-3805.71	-288723.16
二、投资活动产生的现金流量					
流入量	3344069.08	2093189.67	1152920.85	1433468.18	1477498.63
流出量	3652280.09	1912049.33	1711041.38	1916036.36	1430617.25
净流量	-308211.01	181140.34	-558120.53	-482568.18	46881.38
三、筹资活动产生的现金流量					
流入量	1029810.30	1723203.10	544313.44	599846.07	965503.97
流出量	865394.48	766394.85	791754.43	832391.08	1144931.04

续表 3.1 广汽集团 2016-2020 年现金流量表状况

净流量	164415.83	956808.25	-247441.00	-232545.01	-179427.07
-----	-----------	-----------	------------	------------	------------

数据来源：广汽集团 2016-2020 年年度报告

从现金流结构来看，广汽集团在 2016 年呈现“+ - +”，在 2017 年呈现“+ + +”的结构，可以看出广汽集团能够产生充足的现金流支撑企业运营，尤其是经营和筹资活动，出现现金流短缺的风险较小。2018 年和 2019 年广汽集团的现金流结构变为“- - -”，2020 年为“- + -”结构，可以看出这三年广汽集团现金流状况都不太好，2018 年和 2019 年三大活动都没有为企业带来现金流入，可以看出广汽集团这两年经营状况并不理想，并且还在进行大量的投资，从筹资来看，企业可能在大量偿还前期借款，企业主要依靠前两年的资金运营，如果这种状况持续下去，企业将出现严重的现金流风险。2020 年虽然企业的投资活动带来了一点收益，但是广汽集团近几年获利能力不断下降，投资活动的收益并不能弥补经营和筹资活动的支出，并且经营状况的恶化可能导致公司融资出现困难，融资成本上升，因此 2020 年企业仍然存在较严重的现金流风险和偿债风险。

（2）现金流流速分析

现金流的流速反映了企业的现金从支出到最终的回收整个过程所用的时间，主要通过周转率的指标来体现，周转率越大，说明企业的现金使用效率越高，企业面临的现金流动性风险也越小。

存货周转率反映了存货转变成现金的速度。从图 3.2 可以看到，广汽集团的存货周转率在 2017 年和 2018 年分别为 17.9 和 18.76，周转较快，自 2018 年开始逐渐降低，2019 年仅有 8.08，表明广汽集团近几年存货出现了大量积压的现象，存货无法及时转换成现金，现金利用效率下降。应收账款周转率越高，并且应收账款账龄较短，说明企业收现较快，企业的信用管理也较好，坏账损失也较少，现金流的流动性较强。广汽集团的应收账款周转率在 2016 年-2017 年都在 50 以上，2017 年达到最大，为 56.27，在 2018 年开始急速下降，并且逐年降低，2020 年达到近五年最低，为 16.12，表明公司应收账款回笼速度较慢，大量资金被下游客户占用，可以看出企业的收现能力越来越弱，如果持续下去将会产生大量坏账损失风险，严重影响现金流的使用效率。从应付账款周转率可以看出，广

汽集团近五年基本保持稳定，保持在 5 左右，有轻微的浮动，表明公司占用上游供应商资金的能力基本稳定。结合广汽集团三个指标的情况来看，其现金流流速还是相对较慢。综上所述，广汽集团的三个指标都逐年降低，表明公司现金流周转放缓，现金流流动性下降，有一定的风险。

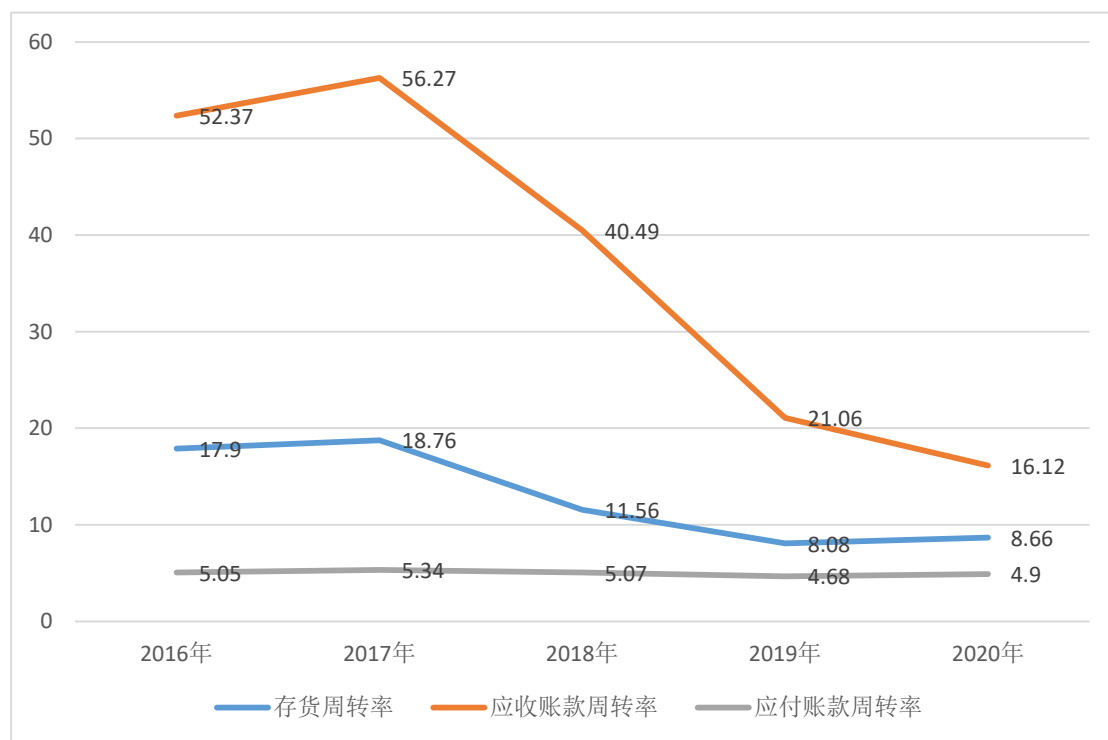


图 3.2 广汽集团 2016-2020 年现金流流速情况

3.2 内部价值链中现金流风险的识别

3.2.1 采购环节

(1) 采购规模

采购环节的大部分支出主要是购买原材料的现金流出，在汽车制造行业主要是汽车零部件的采购。在产品的生产成本中直接材料费占了很大的比例，因此原材料价格的高低直接影响生产成本的大小。如果原材料的采购价格比市场平均价格高的话，企业的生产成本就会增加，那么企业就会相应地提高产品的销售单价以保证企业获利，但是这样就会面临销售量下降的风险，对企业的盈利能力造成影响；另外，企业还需合理计划原材料的采购数量，如果采购的数量过多，不能及时转换成产品，增加了企业的储存费用和管理成本。同时还可能出现贬值产生

大量坏账损失。如果原材料采购的数量过少，则可能面临原材料供应不及时，生产中断的情况，也不能满足客户的需求量，影响企业的利润。

表 3.2 广汽集团 2016-2020 年采购规模及原材料库存比

单位：万元

年份	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年
采购额	3534757.28	5477050.03	5825321.28	5514049.59	5866208.57
营业收入	4941767.62	7114388.12	7151451.89	5923368.42	6271711.14
采购额/营业收入	71.53%	76.99%	81.46%	93.09%	93.53%
原材料期末余额	73085.03	82649.57	182442.80	167882.68	243023.50
存货期末余额	249356.44	334659.81	672979.74	692783.00	662157.97
原材料/存货	29.31%	24.70%	27.11%	24.23%	36.70%
存货跌价准备	31339.70	21480.64	24359.94	15246.18	16667.48

数据来源：广汽集团 2016-2020 年年度报告

从表 3.2 中发现，广汽集团的采购额呈现不断增长的趋势，采购额占营业收入的比例在 2019 年大幅增加，增加了 11.63%，2020 年甚至达到了 93.53% 的比例，看出 2020 年广汽集团的销售收入流入大部分用来进行采购支出。另外，还可以发现，广汽集团原材料占存货的比重在 2016-2019 年基本保持稳定，上下浮动的幅度不大，但在 2020 年比重大幅上升，达到 36.70%，比 2019 年增加了 12.47%，一般情况下，原材料占存货的比重过高时，就说明企业的原材料采购过多，造成了原材料积压；从表中的存货跌价准备可以看出，广汽集团在 2016 年计提了 3.13 亿元的存货跌价准备，在 2016 年以后存货跌价准备有所下降，但是由于公司购买大量的原材料，因此将来很可能出现贬值，造成大量损失。

(2) 采购结构

从表 3.3 中可以看出广汽集团的原材料和周转材料近五年都在大幅增加，2020 年相比于 2016 年，原材料增加了 232.52%，，周转材料增加了 307.63%，从广汽集团披露的年报信息可知，由于近几年全球新冠肺炎疫情的爆发，以及汽车销售市场的不景气，像芯片等汽车零部件的价格大幅上涨，导致原材料成本增加，并且对于进口原材料，从下单到入库需要较长的时间，不能及时供应，所以企业

需要根据预测的生产计划提前购置原材料，并且自 2018 年开始，国内汽车销售市场低迷，部分车企销售也随之放缓，导致广汽集团销售量下降，出现了大量原材料积压，原材料占用了大量现金流。在此形势下，广汽集团还采购大批原材料，更加加剧了大量流动资金的占用。

表 3.3 广汽集团 2016 年-2020 年材料结构表

单位：万元

明细科目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年
原材料	73085.03	82649.57	182442.80	167882.68	243023.50
周转材料	6208.90	8905.65	15652.55	19394.11	19100.47
合计	79293.93	91555.22	198095.36	187276.79	262123.97

数据来源：广汽集团 2016-2020 年年度报告

3.2.2 生产环节

生产活动在内部价值链中起着承上启下的作用，在生产环节，员工通过加工生产，产出的商品都作为企业的存货进行储存。在此过程中，材料、人工都需要大量的现金支出。

(1) 存货结构

从表 3.4 可以看出，广汽集团自 2018 年开始，存货金额大幅增加，2018 年相比 2017 年增加了 101.09%，2019 年存货净值达到最高，为 69.28 亿元，广汽集团近三年在产品 and 产成品都在大幅增加，2020 年存货中在产品 and 产成品占 60.41%，2019 年占 72.97%，2018 年占 70.56%，可以看出企业的在产品 and 产成品数额较大，说明企业有很多没有销售出去的产成品汽车，主要由于受经济环境和汽车销售市场环境的影响，以及宏观政策的调整，比如国五和国六排放标准的实施，加之在 2019 年底全球新冠疫情的爆发，国内汽车销售市场不景气，部分车企销售也随之放缓，导致广汽集团大量的库存商品销售不出去，积压占用大量现金流。因此企业需要根据当前所处的形势以及销售情况，对生产做出合理的计划，因为就算企业能够生产出大批量、高质量的产品，但是销售不出去，也会占用大量现金流，出现现金流风险。

表 3.4 广汽集团 2016 年-2020 年存货结构表

单位：万元					
明细科目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年
原材料	73085.03	82649.57	182442.80	167882.68	243023.50
在产品	5299.33	7767.79	10258.33	9045.94	11833.47
产成品(库 存商品)	164763.18	235336.80	464626.05	496460.27	388200.53
周转材料	6208.90	8905.65	15652.55	19394.11	19100.47
合计	249356.44	334659.81	672979.74	692783.00	662157.97

数据来源：广汽集团 2016-2020 年年度报告

(2) 存货管理

存货管理对于企业至关重要，如果生产过多但销售不出去，则会导致大量库存积压，存货的周转速度过慢，无法及时转换成现金或应收账款，还会产生仓储费用和管理费用，并且还可能出现存货贬值的风险。如果生产的产品过少，则不能满足市场的需求，还会浪费产能，造成损失。因此，企业应加强存货管理，减少不必要的损失。

存货管理是否有效可以用存货周转率来体现。从下图 3.3 中可以看出，2016 年-2017 年广汽集团的存货周转率有轻微的上升，在 2017 年达到最高，为 18.74，自 2017 年以后，广汽集团的存货周转率急速下降，2018 年比 2017 年下降了 7.18，2019 年周转天数达到最高，达到了 44.58，相比 2017 年翻了一番，说明广汽集团的存货流动性越来越差，公司应该加强存货管理，防止出现存货贬值的风险。

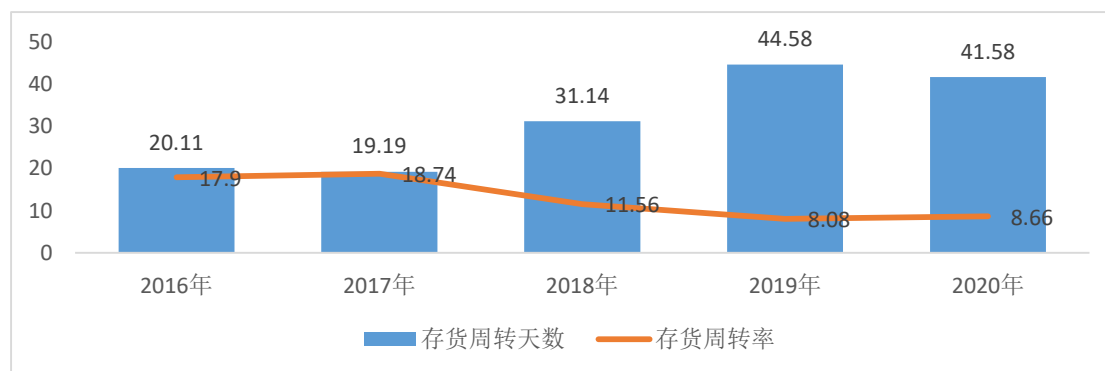


图3.3 广汽集团存货周转情况

3.2.3 销售环节

(1) 收现能力

从表 3.5 可以看出, 广汽集团除 2016 年销售收现率较高外, 从 2017 年开始下降, 到 2019 年有所好转, 表明广汽集团前三年的资金回收能力有所降低。销售现金比越大说明企业资金的回收速度越快。广汽集团的销售现金比在 2017 年稍微有所增加, 从 2018 年开始大幅下降, 并且每年都为负数, 可以看出广汽集团的销售收入变现能力越来越弱, 资金回收越来越慢, 企业销售收入的大部分都以应收账款的形式存在, 导致企业回笼资金的速度变慢, 还会产生坏账损失, 出现现金流风险。从下表还可以看出自 2019 年到 2020 年期间营业收入在增加, 但是经营活动产生的现金净流量却在下降并且为负数, 两者呈反方向变动趋势, 说明广汽集团在销售环节存在严重的现金流风险。

表 3.5 广汽集团 2016 年-2020 年经营活动分析

单位: 万元

年份	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年
销售活动现金流	5803180.03	8117380.96	7842637.27	6729807.80	7116678.38
经营活动现金净 流量	549835.83	1509788.21	-126811.63	-38057.14	-288723.16
营业收入	4941767.62	7114388.12	7151451.89	5923368.42	6271711.14
销售收现率	1.17	1.14	1.10	1.14	1.13
销售现金比	0.11	0.21	-0.02	-0.01	-0.05

数据来源: 广汽集团 2016-2020 年年度报告

(2) 销售成本

从图 3.4 可以看出, 广汽集团近五年的销售费用基本保持稳定, 维持在 30-50 亿元之间, 但是企业的营业收入波动较大, 在 2017 年-2018 年大幅上升, 2019 年又大幅下降。销售费用率从 2016 年-2019 年整体呈现上升趋势, 到 2019 年达到 7.69%, 可以看出广汽集团销售费用的投入并没有给企业带来较明显的收益, 并且在 2019 年-2020 年间广汽集团销售费用率波动较大, 说明广汽集团应该注

重对销售费用的管控。

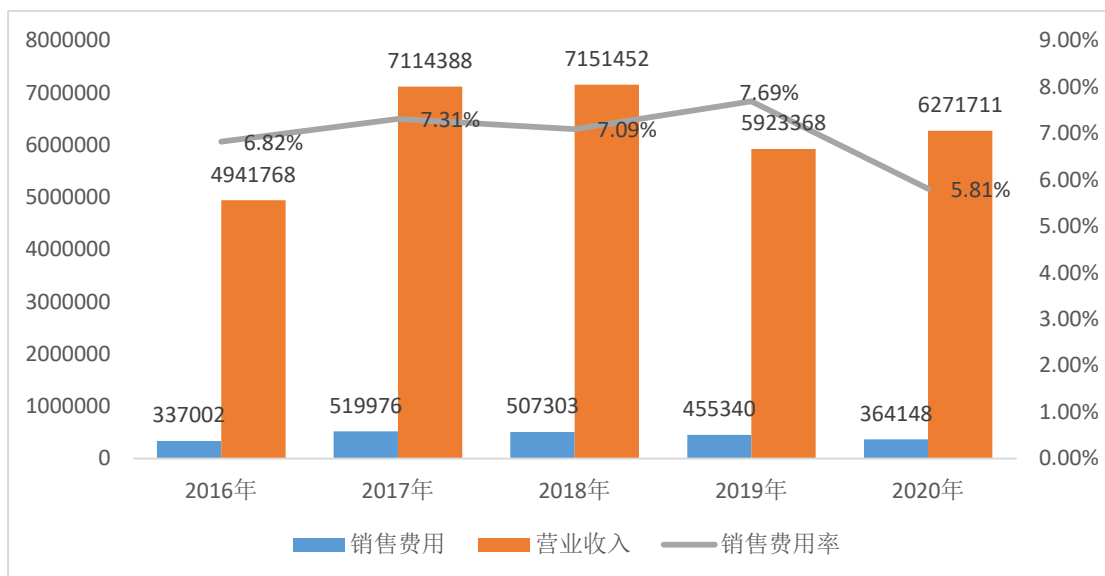


图3.4 广汽集团销售费用变化情况

3.2.4 研发环节

广汽集团作为汽车制造企业，技术研发是公司的无形资产，也是其核心竞争力之一。广汽集团对于研发与创新一直保持高度重视，不断培养研发人才，也投入了大量资金进行研发，从表 3.6 中可以看到近五年广汽集团的研发人员数量整体呈现上升趋势，并且研发投入也在逐年增加，2020 年相比 2016 年翻了一番，研发投入占营业收入的比例在 2017 年有轻微下降，2018 年后出现急速增加，说明在 2016 年-2017 年广汽集团的研发投入给企业带来了较大的收益。但从 2018 年开始汽车销售市场下行，存货大量积压，销售量下降，看出从 2018 年开始广汽集团的研发投入并没有给企业带来明显的回报或者研发投入与回报存在一定的时间差，但是研发存在较大的风险，高投入可能面临研发失败风险，会给企业造成大量损失，也因此浪费了大量的资金。

表 3.6 广汽集团 2016 年-2020 年研发投入情况

年份	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年
研发人员数量（人）	3,398	4,278	5,867	6,222	5,832
研发人员数量占比	14.42	14.44	17.01	17.62	17.39

续表 3.6 广汽集团 2016 年-2020 年研发投入情况

研发投入金额（亿元）	23.89	30.03	48.89	50.41	51.25
营业收入（亿元）	494.18	711.37	715.15	592.34	627.17
研发投入/营业收入	4.83	4.20	6.75	8.44	8.17

数据来源：广汽集团 2016-2020 年年度报告

3.2.5 人力资源环节

人力也是汽车制造行业中必不可少的一部分。员工的专业能力以及素质高低推动着企业的发展。

广汽集团集聚了一大批汽车制造行业的人才，如表 3.7 所示，广汽集团的员工人数整体呈现上升趋势，本科及以上学历的员工所占比重也在不断增加，2017 年公司本科及以上学历的员工达到 33%。广汽集团很注重员工的培训和考核，公司内有一套严格的考核制度，对于表现好的员工也会给予相应的奖励。广汽集团每年也会制定培训计划来提升员工的专业能力和思想素质，包括新员工的入职培训、专业技术培训、拓展培训以及宣传教育等活动。

表 3.7 广汽集团 2016 年-2020 年员工人数情况

年份	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年
博士研究生	67	369	122	142	147
硕士研究生	2526	10282	3881	4375	4399
本科（含双学士）	15801	17218	20349	21674	22028
大专	11331	12100	15914	19497	18544
中专（中技）及以下	45947	44321	54590	48166	48627
合计	75672	84290	94856	93854	93745

数据来源：广汽集团 2016-2020 年年度报告

广汽集团一直看重对人才的培训，从表 3.8 中可以看出，广汽集团近五年的工资支出和培训支出逐年增加，说明公司近年来开始注重对员工的培训教育，增加培训支出，提高员工的工资和福利待遇，努力培养出一批高质量人才，组建优

秀的人才队伍，为公司的发展提供人力保障。但是从 2019 年开始公司的营业收入出现下降趋势，可以看出公司对员工的培训支出并没有得到有效回报，因此公司应根据具体情况对培训费用和职工工资进行控制，避免不必要的资金流出。

表 3.8 广汽集团 2016 年-2020 年培训及工资费用

单位：万元

年份	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年
培训支出	6704.27	11014.80	15154.66	14645.54	14402.00
人均培训支出	0.09	0.13	0.16	0.16	0.02
职工工资	308257.29	432161.82	599175.68	629258.69	644256.59
人均工资支出	4.07	5.13	6.32	6.70	6.87

数据来源：广汽集团 2016-2020 年年度报告

3.3 外部价值链中现金流风险识别

3.3.1 纵向价值链中现金流风险识别

(1) 供应商环节

① 供应商管理

根据表 3.9 可以看出，近五年广汽集团前五名供应商采购额并不是很大，占年度采购额比例基本保持稳定，在 20%-25%之间波动，并且比例不是很高，因此不会出现过度依赖前五名供应商的现象，如果部分供应商不能及时供货，广汽集团也能通过其他供应商购买材料，对广汽集团的采购活动不会带来较大影响。

表 3.9 广汽集团 2016 年-2020 年前五名供应商情况

单位：亿元

年份	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年
前五名供应商采购额	91.02	106.20	122.39	133.44	145.13
占年度采购额比例	25.75%	19.39%	21.01%	24.20%	24.74%

数据来源：广汽集团 2016-2020 年年度报告

②结算方式

应付账款的管理对企业也是至关重要的,企业在保证购买的原材料价格低质量高并且不影响企业信用的情况下,能否延迟免费占用上游供应商资金的时间,就取决于企业管理应付账款的有效性,这就需要企业对供应商有较强的议价能力。虽然占用上游资金可以起到减缓企业现金流紧张的作用,但是也不能过多过久地占用上游资金,这样很可能会影响企业与供应商的合作,并且如果应付账款过多,企业将来会面临偿还大量应付账款的风险,如果偿还不了,将失去企业信用,不利于企业将来的原材料供应,影响企业发展。

应付账款管理的效果可以通过应付账款周转率来体现,该指标反映了企业对上游供应商的议价能力。指标数值较低时,说明企业在市场中占有重要的地位,免费占用上游供应商资金的能力较强,反之亦然。

表 3.10 广汽集团 2016 年-2020 年平均应收账款情况

单位: 万元

年份	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年
平均应付账款	783657.07	1025810.72	1147770.78	1179064.65	1197262.42

数据来源: 广汽集团 2016-2020 年年度报告

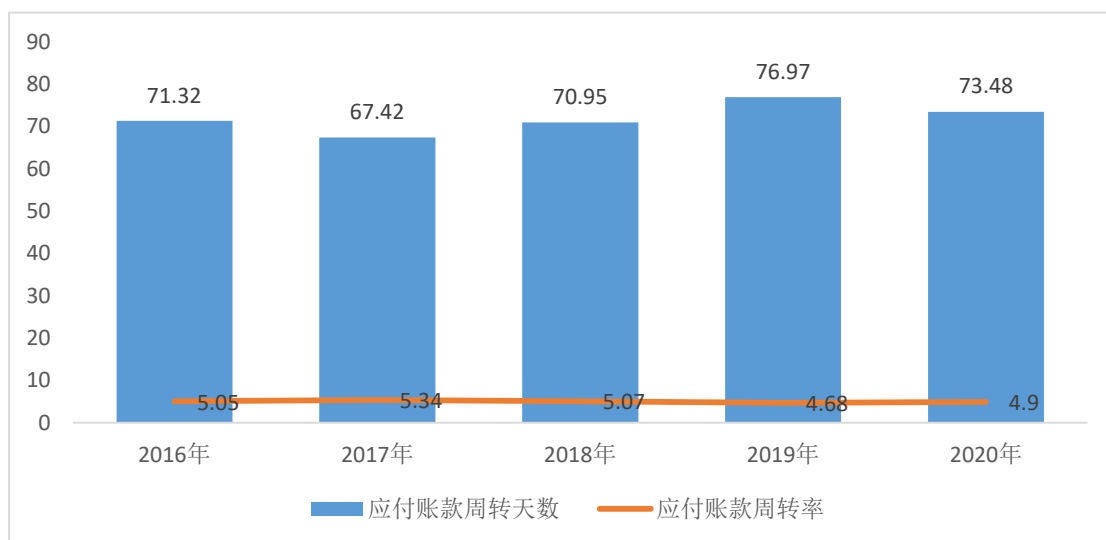


图 3.5 广汽集团 2016 年-2020 年应付账款周转情况

图 3.5 中可以看出,2016-2020 年广汽集团的应付账款周转率波动不大,整

体在 5 上下波动，在 2019 年开始有小幅下降，可以看出广汽集团无偿占用供应商资金的时间有轻微延迟，提高了企业利用资金的效率，增加了企业的营运资金，缓解了企业现金流紧张的状况，但是整体来说还是处于相对稳定的状态。从表 3.10 来看，广汽集团的平均应付账款近五年逐年增加，并且 2018 年-2020 年广汽集团获利能力较差，经营活动并没有产生现金流入，企业主要依靠短期借款和长期借款来维持企业经营，如果将来企业的经营活动还不能为企业带来现金流入，那么企业将面临巨大的偿债压力，可能出现偿还不了应付账款的现象，存在现金流风险。

(2) 客户环节

①客户管理

从表 3.11 可以看出，广汽集团前五名客户的销售额并不是很大，占年度销售总额的比例基本保持在 5%左右，说明广汽集团不会出现过度依赖前五名客户的情形。如果部分客户出现经营困难的情况，对广汽集团的销售活动也不会带来较大影响。但是也可以看出广汽集团缺少稳定的客户，因此广汽集团的销售收入存在不稳定性。

表 3.11 广汽集团 2016 年-2020 年前五名客户情况

单位：亿元

年份	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年
前五名客户销售额	23.75	33.75	56.97	29.64	32.91
占年度销售总额比例	4.81%	4.74%	7.97%	5.00%	5.25%

数据来源：广汽集团 2016-2020 年年度报告

②结算方式

随着世界全球化竞争的日益激烈，公司想要让自己的产品在市场上脱颖而出，扩大销量，就必须投入大量精力在营销上。想要扩大产品销量有很多手段，比如降低产品价格、增加销售渠道等等。除此之外，还有一种手段就是放宽信用政策，采用赊销方式销售。对于很多同质的产品和服务来说，赊销是企业扩大销量提高利润非常有效的手段，可以吸引大量消费者，占据有利的市场。

企业可能为了增加销量而采取赊销的方式，虽然赊销扩大了企业销量，但是

它减缓了企业回笼资金的速度,降低了企业利用资金的效率。如果应收账款过多,企业的大部分销售收入无法及时收回,企业很可能面临现金流短缺的风险;如果应收账款的账龄过长,企业回收资金就会更加困难,造成大量坏账。因此企业应增强其收现能力,最大程度地降低损失和风险。

表 3.12 广汽集团 2016 年-2020 年应收账款规模情况

单位:万元

年份	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年
应收账款	115474.62	137380.96	215853.49	346634.93	431720.25
营业收入	4941767.62	7114388.12	7151451.89	5923368.42	6271711.14
应收账款/营业收入	2.34%	1.93%	3.02%	5.85%	6.88%
坏账损失	18668.54	25974.42	24890.52	25432.71	26589.56

数据来源:广汽集团 2016-2020 年年度报告

从表 3.12 中发现,近五年广汽集团的应收账款逐年增加,2020 年相比 2016 年增加了 273.87%,应收账款占销售收入的比重在 2017 年有轻微下降后,从 2018 年开始大幅上升,2020 年增加到 6.88%,可以看出广汽集团的很多资金都被下游客户占用,而且金额越来越大,如果这种状况持续下去,会增加广汽集团的现金流风险。广汽集团的坏账损失整体呈现上升趋势,2020 年有 2.66 亿元的坏账损失,主要因为 2018 年开始汽车销售市场低迷,公司销量不佳,因此公司为了增加销量,放松了赊销信用政策,应收账款金额增多,坏账准备也增多。

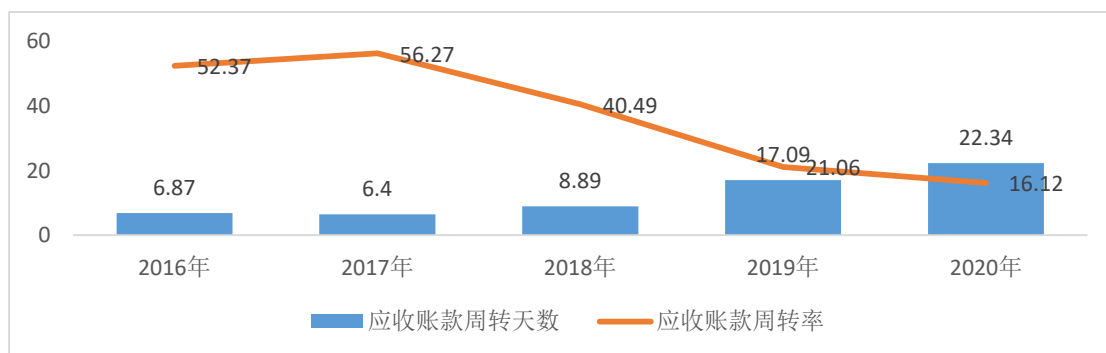


图3.6 广汽集团应收账款周转情况

在应收账款管理中，如果应收账款周转率越小，说明占用了大量资金，现金流周转缓慢，可能会导致企业现金流风险和偿债风险，反之亦然。从图 3.6 中可以看出，2017 年广汽集团应收账款周转率有轻微上升后，2018 年应收账款周转率下降了 15.78，至 2020 年达到最低，仅为 16.12，说明在 2017 年以后广汽集团应收账款管理越来越差，大量应收账款不能及时转换成现金，企业也产生了越来越多的坏账损失，现金流不能及时回收，存在现金流短缺的风险。

（3）银行环节

①借贷结构

从表 3.13 中可以看出，广汽集团 2017 年的流动比率和速动比率达到最高，分别为 1.76 和 1.66，在 2017 年有轻微上升后，从 2018 年-2020 年间逐年降低，主要原因为从 2018 年起广汽集团经营业绩开始下降，经营活动产生现金流持续为负，并且企业的短期借款也在增加，2020 年短期借款金额比 2019 年为增长了 88.72%。从下表中还可以看出从 2018 年开始广汽集团的速动比率逐年降低，2020 年下降到 1.18，表明企业可能存在短期偿债风险。

表 3.13 广汽集团偿债保障情况

年份	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年
流动比率	1.44	1.76	1.63	1.37	1.34
速动比率	1.34	1.66	1.47	1.20	1.18

数据来源：国泰安数据库

②借贷成本

从表 3.14 广汽集团的借款情况中可以看出，2016 年广汽集团没有短期借款和长期借款，主要依靠企业经营活动产生的现金流运营公司，从 2017 年开始，广汽集团的借款金额和利息支出大幅增加，银行借款在负债中所占的比重也大幅上升，2020 年的借款合计达到最高，是 2016 年的 23.48 倍，主要原因是 2018 年之后企业销量骤减，经营业绩不佳，经营活动产生的现金流为负，因此企业需要依靠借款来维持经营，其中 2020 年短期借款金额比 2019 年增长了 88.72%，企业将来可能面临着巨大的偿债压力。利息支出也在逐年增加，2016 年无利息支出，但在 2020 年已达到 1.24 亿元，主要是因为从 2017 年开始广汽集团开始大

量向银行进行筹资。但是 2018 年-2020 年广汽集团筹资活动现金流净额均为负数，主要因为广汽集团近三年借款较多，因此需要大量偿还前期借款，同时广汽集团还在不断借入资金，说明广汽集团的经营状况不是很好，无法通过经营活动产生的现金流偿还债务，可能需要不断筹集新的借款来偿还前期的借款。因此可以看出广汽集团近几年的现金流比较紧张，可能存在短期偿债风险，如果这种情况继续下去，严重了可能出现现金流断裂的风险。

表 3.14 广汽集团 2016 年-2020 年借款情况

单位：万元

年份	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年
短期借款	0.00	132587.84	194364.84	188405.87	355551.25
一年内到期的长期借款	36355.32	31491.06	88561.37	132615.02	210024.20
长期借款	0.00	56881.74	153646.53	185357.77	287888.24
借款合计	36355.32	220960.64	436572.74	506378.66	853463.69
总负债	2588857.55	4918844.86	5419905.28	5495530.70	5614705.89
银行借款/负债	1.40%	4.49%	8.05%	9.21%	15.20%
利息支出	0.00	1319.12	11577.26	12322.81	12375.70

数据来源：广汽集团 2016-2020 年年度报告

3.3.2 横向价值链中现金流风险的识别

横向价值链是企业与同行业中其他提供相同或可替代产品和服务的企业共同组成的价值链条。随着市场竞争的日益激烈，企业仅与同行业中其他对手竞争是远远不够的，还需要与其他公司协同发展，实现互利共赢。在同一产业中，每个公司的核心竞争力不同，其竞争优势和短板也各不相同，各个公司之间协同发展有助于企业最大程度地发挥各自的优势，弥补各自的短板，帮助企业增加产业机会，扩大市场份额，可以实现一加一大于二的效果。基于横向价值链对现金流风险进行分析主要是分析企业与其他竞争对手在运营过程中现金流的管理情况，通过各个企业之间的比较，找出企业与其他公司现金流管理的差异，明确自身的优势和不足，结合自身的经营管理特点，制定合理的战略决策，合理配置现金流，

充分发挥现金流的利用价值。

本文从我国与广汽集团属于同一行业的汽车制造类企业中选取了上汽集团、长安汽车、东风汽车这三家公司，与广汽集团对比分析其经营管理情况和现金流管理情况。

本文选取了这四家公司 2020 年的流动比率、总资产周转率以及净资产收益率作为分析企业经营管理情况的指标。从表 3.15 中发现，广汽集团与汽车制造业中的其他上市公司相比，流动比率处于偏上的水平，说明广汽集团的短期偿债能力相对较强，净资产收益率处于相对中等的水平，说明广汽集团自有资本的获利能力相对一般，总资产周转率和其他公司相比明显偏低，说明广汽集团总资产的利用效率很差。

表 3.15 2020 年四家公司经营情况对比表

项目	流动比率	总资产周转率	净资产收益率
上汽集团	1.11	0.84	7.86%
长安汽车	1.16	0.77	6.22%
东风汽车	1.36	0.70	7.08%
广汽集团	1.34	0.45	7.08%

数据来源：国泰安数据库

同时，对这四家公司 2020 年的现金流量情况进行对比，分析广汽集团的现金流管理情况。

表 3.16 2020 年四家公司现金流量对比表

单位：万元

项目	经营活动现金	投资活动现金	筹资活动现金	现金流量净额
	流量净额	流量净额	流量净额	
上汽集团	375.18	-71.10	-158.52	145.56
长安汽车	106.76	36.05	70.47	213.28
东风汽车	14.39	4.56	-4.10	14.85
广汽集团	-28.87	4.69	-17.94	-42.13

数据来源：各公司 2020 年年度报告

从表 3.16 中可以看出，经营活动中，上汽集团现金流净额最多，广汽集团的净额最低，并且四家公司中只有广汽集团为负数，只有-28.87，企业主要依靠经营活动产生的现金流经营，但是从广汽集团的数据来看，可以看出广汽集团造血能力比较差，如果将来还不能转正，将面临现金流断裂的风险。从投资活动来看，广汽集团的现金净流入相比其他三家公司来说相对较少，说明公司的投资项目还没有给企业带来较大的利益。从筹资活动来看，只有长安汽车有现金流入，其他三家公司都是现金流出，上汽集团现金流出最多，其次就是广汽集团。从总的现金流净额中看到，其他公司的现金流净额都为正数，长安汽车最多，而广汽集团最少并且为负数。通过以上三大活动的现金流量进行分析，看出广汽集团的营运状况和盈利能力并不是很好，并且存在一定的偿债风险。

现金流利用效率的高低可以通过现金周转期反映，现金周转期越短，现金的利用效率就越高，不容易出现现金流风险，反之亦然。从表 3.17 中可以看出，上汽集团、长安汽车、东风汽车和广汽集团四家汽车制造企业的 2020 年现金周转期的情况。首先是存货周转期，长安汽车在存货方面管理的较好，周转期最短，东风汽车的周转期最长，广汽集团的周转期也相对较长。其次是应收账款周转期，东风汽车的应收账款周转最慢，下来就是广汽集团，长安汽车的应收账款管理最好。然后是应付账款周转期，东风汽车的周转期最长，占用上游企业资金的时间最长，而广汽集团最短，在应付账款的管理方面相对较弱。最后是现金周转期，只有东风汽车的现金流转管理较好，上汽集团、长安汽车和广汽集团的现金周转期都为负数，相比之下，广汽集团的现金周转速度还是较慢的，属于偏低水平。

表 3.17 2020 年四家公司现金周转期对比表

项目	存货周转期	应收账款周转期	应付账款周转期	现金周转期
上汽集团	34.53	21.15	79.79	-24.11
长安汽车	23.20	6.34	104.37	-74.83
东风汽车	73.89	141.46	122.54	92.81
广汽集团	41.58	22.34	73.48	-9.56

数据来源：国泰安数据库

广汽集团和其他三家公司相比,存货和应收账款周转都相对较慢,应付账款周转期也较短,导致现金周转期相对较长,广汽集团的现金周转速度较慢。可以看出广汽集团的销量不佳,大量存货被积压,无法及时转换成现金,存货管理效果较差;在客户管理方面,公司应收账款的回收越来越慢,更多的销售收入被下游客户占用;在供应商管理方面,公司偿还应付账款的期限越来越短。综上所述,广汽集团的现金流管理效果并不好,企业应加强现金流管理水平,加快现金流的运转,否则将会面临现金流短缺的风险。

3.4 广汽集团现金流风险诱因

3.4.1 外部影响因素分析

(1) 经济形势严峻

国内经济增长的快慢直接影响着企业的经营发展。如果经济增长较快,消费者需求就会大量增加,推动企业扩大生产规模,货币供给也会增加,企业进行融资就会相对容易。如果经济开始衰退,就会出现通货紧缩的情况,企业融资更加困难,同时可能出现大量的存货积压,占用企业的流动资金,现金流流转速度减慢,出现现金流风险。近几年我国的经济受到全球新冠疫情的影响,国内的GDP增速放缓,尤其对于汽车行业影响更大,消费者对于汽车需求大幅下降,严重制约了汽车制造行业的发展。在这种经济形势下,广汽集团这样的资金密集型企业将面临更大的经济压力,融资困难,大量库存积压,很容易导致企业出现资金断裂的风险。

(2) 金融政策紧缩

近几年我国的金融政策不断紧缩,企业的筹资金额减少,融资渠道变窄,企业想要融资变得越来越困难,因此对于广汽集团这样的资金密集型企业来说影响更大,很多汽车制造企业都面临着现金流短缺的风险。同时,由于近几年汽车销售市场需求下降,大部分车企出现销售量大幅减少的情况,库存积压,收入下降,企业应收账款回收缓慢,现金流回流减少,再加上筹资困难,企业很可能出现现金流风险。

(3) 宏观政策影响

随着国家对生态环境的重视,新能源汽车成为了汽车制造企业重点发展的领域,我国也出台了很多关于汽车行业的宏观政策推动其发展,比如汽车产业投资管理政策、国五国六政策、完善新能源汽车的财政补贴政策等等。国五国六排放标准的实施主要是响应国家对于环保的要求,但是这也提高了对汽车制造企业的要求,企业必须不断创新发展,开发满足国家要求的汽车,对于汽车制造企业的前景和销量也会带来不利的影响。汽车产业投资管理政策主要提高了汽车投资项目的准入标准,对汽车投资来说有一定的影响。新能源汽车的财政补贴政策主要为了推动新能源汽车的发展,延长了补贴期限,调整了补贴方式,对于汽车制造企业也是一个利好的消息。

3.4.2 内部影响因素分析

(1) 存货积压周转慢

广汽集团在生产经营过程中需要提前购买汽车零部件等原材料,但是受到汽车销售市场环境以及全球新冠肺炎的影响,全球芯片等汽车零部件出现了价格急速上涨的情况,但是广汽集团并没有相应减少原材料的采购,导致广汽集团采购材料金额大幅增加,2020年采购金额占营业收入的比重达到了93.53%,原材料价格上涨就会导致产品成本增加,企业为了不出现亏损就会相应提高产品的售价,但是这样就会降低销量,影响企业利润。在存货结构中也可以看出,原材料所占比重越来越大,广汽集团目前出现了大量原材料剩余的现象,占用了大量现金流。广汽集团也有很多外国供应商,他们在销售原材料时比较喜欢现金支付方式,这就导致广汽集团需要花费大量现金来支付货款。同时由于汽车销售市场前景低迷,现在汽车制造行业整体销量下滑,广汽集团目前产能过剩,如果盲目停止生产活动也会造成大量损失,因此广汽集团继续生产就造成了大量库存积压,占用了大量资金,企业现金流利用效率下降,影响了企业现金流的周转速度。

生产环节是企业经营管理过程中的一个核心环节,合理安排生产计划,对存货进行有效管理是生产环节的重心。广汽集团的存货周转率自2017年不断降低,在2019年达到最低,为8.08,存货流动性与同行业企业相比较差,存货周转速度缓慢,同时存货积压还会产生大量仓储费用和管理成本,占用了大量营运资金,并且大量积压还出现了存货贬值的风险,广汽集团存货跌价准备越来越多,在此状况下,企业应尽快调整生产计划和存货管理战略,加速存货流转。

（2）应收账款占比大

虽然广汽集团近三年产销量下降，盈利能力降低，但是应收账款却在逐年增高，同时应收账款金额的增加导致企业坏账损失也越来越多，在 2020 年计提了 2.66 亿元的坏账损失，并且广汽集团的应收账款周转速度也越来越慢，2020 年应收账款周转率也达到最低，只有 16.12，与同行业其他企业相比也属于偏下水平，广汽集团应收账款回收困难，回收能力减弱。出现这种情况的主要原因就是近几年汽车销售市场低迷，市场需求不足，销量不佳，因此广汽集团为了促进客户消费，扩大企业销量，放宽了信用政策，大量销售都采用了赊销的方式，但是这种销售方式存在一定的风险，一旦下游客户出现经营困难，难以偿还对企业的欠款，就会产生大量的坏账损失，而销售收入难以及时转换成现金导致企业的资金周转不过来，出现现金流短缺的情况。广汽集团目前就面临这样的问题，企业在应收账款的管理上存在一定的问题。

（3）银行借款金额大占比高

从银行环节的现金流风险识别中看出，广汽集团的银行借款金额从 2018 年开始大幅增加，2020 年的借款金额是 2016 年的 23 倍，从 2020 年的筹资活动来看，其有 96.55 亿元的现金流入，而 2020 年取得的银行借款就有 85.27 亿元，占比 88.31%，可以看出广汽集团的银行借款很多，占比高。从广汽集团的借款结构来看，2020 年广汽集团一年内到期的借款很多，占借款总额的 66.27%，由于短期借款期限短，因此广汽集团的短期偿债压力较大。并且广汽集团近三年经营活动不容乐观，现金流净额为负，广汽集团现在依靠借款融资生产经营，公司已经面临着现金流短缺的风险，而大量的短期借款对公司来说更是雪上加霜，如果企业不加以重视，将会面临严重的现金流风险。

（4）融资方式过于单一

在当前的金融市场环境下，企业在日常的经营管理过程中不仅可以通过银行等金融机构借款，还可以通过保险公司、金融租赁公司、城市农村信用社等非银行金融机构借款，这些都属于间接融资。除此之外，企业还可以在资本市场上进行直接融资，比如企业可以发行债券、认股权证、发行股票等等，还可以进行融资租赁。企业可以分析各个筹资方式的限制条件、筹资成本、风险大小等因素，选择适合自己的筹资方案。但是，对于广汽集团来说，筹资活动产生的现金流入主要是依靠银行借款，并以短期借款为主，短期借款高于长期借款，2017 年短期

借款是长期借款的 2.33 倍，2020 年为 1.24 倍，企业的筹资方式单一，面临着短期偿债风险。

（5）研发效率不高

广汽集团的研发投入每年都在增加，虽然研发投入较多，但其并没有给公司带来较大的回报，研发收益仍不明显，研发效率不高。广汽集团研发效率不高，主要是因为广汽集团属于汽车制造企业，汽车产品研发需要较长的时间，一旦研发失败，将损失大量资金，并且研发投入与回报存在一定的时间差，结果的不确定性较强，因此广汽集团研发环节的现金流出量大而流入量较少，容易产生营运资金短缺的情形，从而导致现金流风险。

4 基于价值链的广汽集团现金流风险的评估

通过识别广汽集团内外部价值链上的现金流风险并总结其存在的现金流问题，接下来将对识别的现金流风险进行评估，本文采用 Logistic 法构建现金流风险的评估模型，评估广汽集团现金流风险的大小。

4.1 模型样本选择

在选取模型的样本企业时，考虑到对样本的数量要求，本文选取的企业都是 A 股上市的与广汽集团净资产规模类似的运输设备制造企业。本文将选取的样本企业分为了正常企业和危机企业。正常企业的现金流风险较小，危机企业的现金流风险较大。在进行危机企业的界定时，本文考虑到证券市场上对“戴帽”情形的特别规定，被 ST 或者被*ST 的上市公司，净利润连续为负，还面临着退市风险，因此其现金流风险也很大。本文在综合考虑了各种因素后，选取以下情形的企业作为危机企业：（1）被 ST 或*ST 的企业（2）连续两年净利润下降超过 5% 的企业。本文在对上市公司选取时，以危机企业与正常企业按 1：2 的比例选取，对 2015 年-2020 年的上市公司进行筛选，共选择了 60 家企业，其中危机企业有 20 家，正常企业有 40 家。因为采用 Logistic 回归法对现金流风险进行评估是有一定的预测性的，因此本文的危机企业和正常企业都以 T-2 年的数据为样本进行模型构建。表 4.1 为选取的危机企业样本公司，表 4.2 为正常企业样本公司。

表 4.1 危机企业名单

序列	证券简称	序列	证券简称
1	*ST 星马	11	*ST 夏利
2	*ST 黑豹	12	*ST 众泰
3	*ST 钱江	13	*ST 中华
4	*ST 天仪	14	*ST 力帆
5	*ST 嘉陵	15	ST 八菱
6	*ST 船舶	16	*ST 舜船
7	*ST 天雁	17	*ST 东安

续表 4.1 危机企业名单

8	*ST 海马	18	*ST 松辽
9	*ST 安凯	19	*ST 钢构
10	ST 银亿	20	越博动力

表 4.2 正常企业名单

序列	证券简称	序列	证券简称
1	宇通客车	21	中国重汽
2	一汽富维	22	比亚迪
3	飞龙股份	23	宁波华翔
4	爱柯迪	24	福田汽车
5	贵航股份	25	威孚高科
6	长鹰信质	26	均胜电子
7	松芝股份	27	长城汽车
8	合兴股份	28	上汽集团
9	拓普集团	29	凯众股份
10	天润工业	30	长华股份
11	沪光股份	31	航天晨光
12	精锻科技	32	京威股份
13	银轮股份	33	亚普股份
14	万里扬	34	富临精工
15	奥特佳	35	金鸿顺
16	星宇股份	36	科博达
17	潍柴动力	37	广东鸿图
18	伯特利	38	天汽模
19	黎明股份	39	长源东谷
20	湘油泵	40	德赛西威

4.2 模型现金流指标选择

4.2.1 现金流偿债性指标

企业在生产经营过程中多多少少会有债务资本，债务资本需要偿还，但是能够为企业带来财务杠杆效应，因此合理规划资本结构对于企业来说至关重要。负债虽然能为企业带来财务杠杆效应，但也不是越多越好，如果企业短期偿还的债务过多，就会面临流动资金短缺的风险。因此分析一个企业的现金流是否安全，就需要对企业的偿债能力进行分析。

4.2.2 现金流流动性指标

衡量企业现金流安全性的另外一个指标就是现金流流动性指标，可以用现金流周转速度的快慢来反映。现金流周转速度越快，说明企业的现金流流动性越强，企业资金的利用效率也就越高，不容易产生现金流风险，反之亦然。

4.2.3 现金流收益性指标

现金流管理的其中一个目标就是创值性目标，而现金流的收益性指标就能反映企业创造价值的能力。企业在经营管理过程中要合理配置现金流，将资金投入到低成本、高收益的产品或项目中，利用现金流最大程度地为企业创造价值，增加收益，努力提高企业现金流的获利能力。现金流的收益性可以用投入产出比和盈余质量来反映。投入产出比反映的是企业的投入能为企业带来多少现金流入，可以用经营活动产生的现金净流量占企业的资产或权益资本的比例来体现。而盈余质量可以用经营活动产生的现金净流量占企业收入或利润的比例来衡量，反映企业的收入或利润为企业带来现金流入的能力。

4.2.4 现金流成长性指标

现金流的成长性可以用现金流的增长率来反映。现金流增长率可以反映出企业现金流增长速度和持续发展情况。因此，本文将选取经营活动和总现金流量净额来衡量现金流的增长情况。

4.2.5 现金流效率性指标

现金流的效率性可以通过现金的流入流出比来反映，表示现金的投入能够为企业带来现金回报的大小。由于投资活动和筹资活动现金流入和流出具有一定的时间差，因此这两大活动的现金流入流出比不能反映现金流的效率高低，因此本文选择经营活动和总现金的流入流出比。

下表 4.3 为选取的现金流指标体系：

表 4.3 现金流指标体系

分类	指标名称	符号
偿债性	现金流动负债比	A1
	现金债务总额比	A2
	经营净现金净债务比	A3
流动性	存货周转率	B1
	应收账款周转率	B2
收益性	销售现金比	C1
	全部资产现金回收率	C2
	净利润现金含量	C3
	销售收现比	C4
成长性	经营活动现金增长率	D1
	现金净流量增长率	D2
效率性	经营活动现金流入流出比	E1
	现金流入流出比	E2

4.3 财务指标显著性检验与筛选

4.3.1 初选指标正态性检验

Kolmogorov - Smirnov test (K-S 检验) 是一种非参数的假设检验，是在进行累计概率统计时，用以检验某一样本数据是否符合某种特定分布或者两个样本之间是否具有显著性差异的检验方法。本文对 13 个现金流指标进行单样本 K-S

检验。下表 4.4 为检验结果：

表 4.4 初选指标单样本 K-S 检验

单样本 K-S 检验	平均值	标准差	显著性
A1	0.25	0.410	0.001
A2	0.21	0.341	0.000
A3	3.09	15.086	0.000
B1	6.24	7.096	0.000
B2	7.07	10.337	0.000
C1	0.07	0.276	0.000
C2	0.07	0.110	0.200
C3	2.00	9.490	0.000
C4	0.90	0.220	0.200
D1	-3.19	33.55	0.000
D2	-1.57	10.493	0.000
E1	1.13	0.236	0.001
E2	0.99	0.834	0.000

如果显著性水平大于 0.05,就说明该样本数据符合正态分布。如上表 4.4 所示,在 $\alpha=0.05$ 的显著性水平上,显著性水平大于 0.05 有 C2、C4,表明这两个指标符合正态分布,因此接下来将对 C2 和 C4 进行独立样本 T 检验,对于其它的 11 个指标进行非参数指标的 Wilcoxon 检验。

4.3.2 T 检验

T 检验是用以比较两组样本数据之间是否具有显著性差异的检验方法,其样本数据必须符合正态分布或近似正态分布。因为本文是比较危机企业和正常企业样本数据的差异性,因此将采用独立样本 T 检验的方法。本文已经通过 K-S 检验发现 C2 和 C4 符合正态分布,因此对危机企业和正常企业的 C2、C4 指标的 T-2 年的样本数据进行 T 检验,如下表 4.5 为利用 SPSS 软件对两指标的 T 检验结果。

表 4.5 T 检验

	平均值差值	标准误差差 值	差值 95%置信区间		t	Sig. (双 尾)
			下限	上限		
C2	-0.177	0.02275	-0.22368	-0.13032	-7.779	0.000
C4	-0.15784	-0.05707	-0.27207	-0.04361	-2.766	0.008

T 检验中，当显著性水平为 0.05 时，P 值小于 0.05 说明两组样本数据呈现显著性差异。由上表可以看出，在显著性水平为 0.05 的情况下，C2 和 C4 指标均小于 0.05，都通过了 T 检验，即危机企业和正常企业之间的 C2：全部资产现金回收率和 C4：销售收现比这两个指标具有显著性差异。

4.3.3 非参数检验

参数检验是对总体分布有一定条件的，它会对参数做假设，依赖于总体的分布类型（如正态分布等），因此它对数据的要求比较严格，但是对于符合要求的数据，检验效率要比非参数检验高。非参数检验不依赖总体分布的具体类型，因而对于总体分布不满足参数检验要求的样本数据来说，就需要使用非参数检验。因此对于除 C2 和 C4 以外的不符合正态分布的 11 对指标，本文将使用 Wilcoxon 非参数检验方法检验其显著性。因为本文是比较危机企业和正常企业样本数据的显著性差异，因此将采用独立样本的 Wilcoxon 检验方法。表 4.6 为利用 SPSS 软件对 11 个指标的检验结果：

表 4.6 Wilcoxon 检验

	A1	A2	A3	B1	B2	C1
Z	3.920	3.920	1.820	0.037	-0.261	3.659
渐进显著性（双侧）	0.000	0.000	0.069	0.970	0.794	0.000

	C3	D1	D2	E1	E2
Z	2.987	2.091	-1.755	3.624	-3.696
渐进显著性（双侧）	0.003	0.037	0.079	0.000	0.000

Wilcoxon 检验中, 在 5% 的显著性水平下, 如果 P 值小于 0.05, 就说明两样本之间存在显著性差异。从表 4.6 中可以看出, A1、A2、C1、C3、D1、E1、E2 的渐进显著性小于 0.05, 因此这 7 个指标的危机企业和正常企业之间具有显著性。

对这 13 个指标进行 T 检验和 Wilcoxon 检验后, 本文最终确定了 9 个 T-2 年具有显著性的现金流风险指标, 表 4.7 为现金流显著性指标:

表 4.7 T-2 年现金流显著性指标

检验类型	指标	
T 检验	全部资产现金回收率	C2
	销售收现比	C4
Wilcoxon 秩检验	现金流负债比	A1
	现金债务总额比	A2
	销售现金比	C1
	净利润现金含量	C3
	经营活动现金增长率	D1
	经营活动现金流入流出比	E1
	现金流入流出比	E2

4.4 模型因子分析

4.4.1 因子分析的可行性检验

因子分析要求变量之间具有较强的相关性, 相关性越高的变量越适合做因子分析。因此本文对这 9 个指标首先进行了 KMO 和 Bartlett 球形检验。

表 4.8 是利用 SPSS 软件对这 9 个指标做的 KMO 和巴特利特检验, 从表中看出 KMO 值为 0.716, 说明这 9 个指标的相关性较强, 非常适合做因子分析。巴特利特球形检验的 Sig 值为 0.000, 小于 0.01, 同样说明这 9 个指标具有很强的相关性, 因此下文将对这 9 个指标采用因子分析法提取主成分。

表 4.8 KMO 和 Bartlett 球形检验

KMO 取样适切性量数		0.716
巴特利特球形度检验	近似卡方	478.082
	自由度	36
	显著性	0.000

4.4.2 主成分提取

通过 T 检验和 Wilcoxon 检验，本文得到了 9 个具有显著性的现金流风险指标，但是为了避免这 9 个指标之间出现多重共线性的关系，本文首先计算了这 9 个现金流风险指标的因子特征和方差占比，如表 4.9 所示。从表中可以看出公因子大于 1 的成分有 3 个，分别将其命名为 F1、F2 和 F3，因此本文选取这 3 个主成分，将其作为主要影响因素，能够较好的反映原现金流指标体系中的所有指标。

表 4.9 总方差解释

成分	初始特征值			提取载荷平方和		
	总计	方差百分比	累积%	总计	方差百分比	累积%
F1	4.727	52.523	52.523	4.727	52.523	52.523
F2	1.170	12.998	65.521	1.170	12.998	65.521
F3	1.002	11.132	76.652	1.002	11.132	76.652
F4	0.761	8.459	85.111			
F5	0.684	7.599	92.710			
F6	0.451	5.013	97.723			
F7	0.134	1.491	99.214			
F8	0.052	0.573	99.787			
F9	0.019	0.213	100.000			

从表 4.9 中可以看出，F1、F2 和 F3 三个成分的初始特征值较大，累计贡献率也很高，从 F4 开始，后面成分的初始特征值都小于 1，并且其变化越来越平缓，因此选择 F1、F2、F3 作为主成分。选择这三个主成分后，计算出了这三个

主成分的公因子得分系数，如表 4.10 所示，最后根据公因子得分系数建立因子分析模型。

表 4.10 公因子得分系数表

	成分		
	F1	F2	F3
A1	0.885	-0.085	-0.175
A2	0.879	-0.091	-0.169
C1	0.875	0.227	0.022
C2	0.931	0.106	0.002
C3	0.309	0.783	0.195
C4	0.489	-0.516	0.257
D1	0.249	-0.157	0.891
E1	0.931	0.133	-0.016
E2	-0.526	0.412	0.209

计算出三个成分的得分系数后，得出三个主成分的函数：

$$F1=0.885A1+0.879A2+0.875C1+0.931C2+0.309C3+0.489C4+0.249D1+0.931E1-0.526E2$$

$$F2=-0.085A1-0.091A2+0.227C1+0.106C2+0.783C3-0.516C4-0.157D1+0.133E1+0.412E2$$

$$F3=-0.175A1-0.169A2+0.022C1+0.002C2+0.195C3+0.257C4+0.891D1-0.016E1+0.209E2$$

4.5 Logistic 模型的构建与检验

4.5.1 Logistic 模型建立

Logistic 回归法对于二分类的因变量来说更加常用。一个随机事件是否发生可能受很多因素的影响，有些因素的影响大，有些因素影响小，通过 Logistic

回归法对一个随机事件的发生概率进行分析时,首先要对这些影响因素进行选择,筛选出影响较大的因素,然后利用这些因素建立 Logistic 回归模型。Logistic 回归法要求变量值只有 0 和 1 两种状态,而现金流风险的发生与否符合 0-1 回归要求,因此本文建立现金流风险模型时可以采用 Logistic 回归模型,其函数表达式为:

$$\text{logit}(P) = \ln[p/(1-p)] = \beta_0 + \sum \beta_i \cdot x_i$$

$$P = e^{\beta_0 + \sum \beta_i \cdot x_i} / (1 + e^{\beta_0 + \sum \beta_i \cdot x_i})$$

其中 β_0 表示截距, β_i 表示回归系数, x_i 表示各个现金流风险指标,P表示产生现金流风险的概率,其值在 0 和 1 的范围之间。P 值越接近于 1,则说明企业发生现金流风险概率越高;P 值越接近于 0,则企业发生现金流风险的概率越低。通常情况下默认的临界分割值为 0.5,即 $P > 0.5$ 时,判定其为危机企业,现金流风险高; $P < 0.5$ 时,判定其为正常企业,现金流风险低。

本文将正常企业和危机企业作为因变量(正常企业 $Y=0$,危机企业 $Y=1$),将通过因子分析法得出的 3 个主成分因子作为自变量,计算出 Logistic 回归分析结果,如表 4.11 所示。

表 4.11 Logistic 回归分析结果

	B	标准误差	Wald	自由度	显著性	Exp (B)	Exp (B) 的 95%置信区间	
							下限	上限
F1	-9.553	4.383	4.751	1	0.029	0.000	0.000	0.382
F2	0.655	0.617	1.124	1	0.289	1.924	0.574	6.455
F3	2.844	1.328	4.588	1	0.032	17.189	1.273	232.008
常量	10.705	4.927	4.720	1	0.030	44557.003		

从上表中可以明显的看出,在 5%的显著性水平下,F1 和 F3 的 P 值小于 0.05,而 F2 的 P 值为 0.289,大于 0.05,说明 F1 和 F3 的显著性较强,F2 的显著性相对较弱。因此,本文只保留 F1 和 F3 两个显著性强的主成分,得到相应的回归模型。根据上表计算出的回归结果得出如下的回归模型:

$$Y_i = -9.553F1 + 2.884F3 + 10.705$$

$$P=e^{Y_i}/(1+e^{Y_i})$$

本文将 P 的临界值分割值仍定为 0.5，即 P 值大于 0.5 时，则认为企业的现金流风险较大；P 值小于 0.5 时，则认为企业发生现金流风险的可能较小。

4.5.2 Logistic 模型拟合度检验

为了检验构建的 Logistic 回归模型是否能够区分危机企业和正常企业，本文对该模型进行了模型系数的 Omnibus 检验和霍斯默-莱梅肖检验，用以检验模型的拟合度，下表 4.12 和 4.13 为检验结果：

表 4.12 模型系数的 Omnibus 检验

	卡方	自由度	显著性
步骤	64.053	3	0.000
块	64.053	3	0.000
模型	64.053	3	0.000

表 4.13 霍斯默-莱梅肖检验

卡方	自由度	显著性
1.246	8	0.996

从表 4.12 中看出，模型系数的 Omnibus 检验的显著性水平为 0.000，小于 0.05，说明该回归模型能够有效地区分危机企业与正常企业。从表 4.13 的霍斯默-莱梅肖检验中可以看出，其显著性为 0.996，大于 0.05，无法拒绝拟合度良好的假设，说明该回归模型的拟合度极好。

4.5.3 Logistic 模型效果检验

得出现金流风险模型后，为了检验该回归模型对现金流风险的预测能力，本文选择了除样本公司之外 60 家企业，其中危机企业 20 家，正常企业 40 家，将其数据代入到该回归模型中，检验其现金流风险的预测准确性，结果如表 4.14 所示：

表 4.14 回代检验结果

实际值	预测值		预测准确性
	正常	危机	
正常	39	1	97.5%
危机	2	18	90.0%
整体预测准确性			95.0%

从表 4.14 中可以看出,在概率 P 值为 0.05 的情况下,本文的现金流风险模型对于正常企业的预测准确率为 97.5%,对于危机企业的预测准确率为 90.0%,综合预测准确率为 95.0%,说明本文构建的 Logistic 回归模型对于预测企业的现金流风险的准确率高,该模型的预测结果是可信赖的。因此本文的现金流风险模型具有较强的预测能力,用其预测广汽集团现金流风险的结果是可以信赖的。

4.6 广汽集团现金流风险管理效果评估

因为 Logistic 回归模型对结果的预测具有前瞻性,因此本文采用了样本公司 T-2 年的数据,即 2015 年-2020 年的数据,构建了现金流风险模型,来预测广汽集团 2017 年-2022 年的现金流风险的高低。因为广汽集团目前并不是 ST 或 *ST 公司,因此本文并不预测广汽集团是危机企业还是正常企业,预测的是广汽集团发生现金流风险可能性的高低。当预测值 $P > 0.5$ 时,认为广汽集团发生现金流风险的可能性较高,当预测值 $P < 0.5$ 时,认为其发生现金流风险的可能性较低。表 4.15 为对广汽集团 2017 年-2022 年现金流风险的预测结果。

表 4.15 广汽集团的现金流风险预测结果

数据年份 T-2	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年
预测年份 T	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年
P 值	0.0002	0.0164	0.0127	0.9007	0.8728	0.9798
现金流风险发生可能性	较低	较低	较低	较高	较高	较高

在 2015 年—2017 年，广汽集团经营管理较好，在采购环节，广汽集团的采购规模基本保持稳定，采购额占营业收入的比例以及原材料占存货的比重都只有小幅波动，原材料并没有造成大量积压。在生产环节，由于销售状况较好，广汽集团并没有产生大量的库存商品积压，存货周转速度也较快，存货贬值风险也较小。在销售环节，广汽集团营业收入不断增加，销售收现率较高并且基本保持稳定，资金回收能力较强，财务状况较好，企业的销售费用率也基本保持稳定。在研发环节，广汽集团的研发投入给企业带来了较大的收益。在供应商环节，广汽集团并没有出现过度依赖前五名供应商的现象，应付账款周转率也比较稳定。在客户环节，广汽集团没有出现过度依赖前五名客户的情形，应收账款金额波动不大，应收账款占销售收入的比重在 2017 年也有轻微下降，应收账款周转率较高，现金周转较快，出现现金流短缺的风险较小。在银行环节，广汽集团的流动比率和速动比率整体都呈现上升的趋势，短期借款和长期借款也较少，说明广汽集团的盈利能力和营运能力较好，也没有偿债压力，发生现金流风险的可能性较小。同时，现金流风险模型中预测的广汽集团 2015 年—2017 年的 P 值都小于 0.5，预测其发生现金流风险的可能性较低，预测结果和实际情况相符。

在 2018 年—2020 年，由于汽车销售市场环境和 2019 年底发生的全球新冠肺炎疫情的影响，汽车销售市场低迷，广汽集团也受到严重影响。在采购环节，由于全球芯片等汽车零部件价格急剧上涨，公司采购金额也大幅上升，大量原材料积压占用现金流。在生产环节，广汽集团的存货周转率不断下降，存货流动性与同行业相比也较差，存货跌价损失也越来越多，同时还产生大量仓储费用和管理成本，占用大量营运资金。在销售环节，公司销量持续下降，营业收入开始下滑，大量原材料和库存商品积压占用了企业的营运资金，广汽集团的销售收入变现能力也越来越弱，资金回收速度变慢，销售费用率也逐年上升。在研发环节，广汽集团的研发投入并没有给企业带来明显的回报。在供应商环节，广汽集团应付账款逐年增加，但是公司这几年获利能力较差，广汽集团将面临巨大偿债压力。在客户环节，广汽集团为了扩大销量开始进行大量的赊销，应收账款大幅增加，导致企业计提了大量的坏账准备，大量资金收不回来，应收账款周转率在 2018 年急速下降，现金周转缓慢，现金流不能及时收回，广汽集团面临巨大的现金流压力。在银行环节，广汽集团经营活动产生的现金流持续为负，盈利能力的下降

导致企业开始依靠银行借款经营，尤其借入大量短期借款，利息支出也在逐年增加，流动比率和速动比率开始下降，企业面临巨大的短期偿债压力。在横向价值链中，广汽集团与同行业公司相比，存货和应收账款周转都相对较慢，应付账款周转期也较短，导致现金流周转期相对较长。在上表的预测中看出，将 2018 年和 2019 年的数据代入现金流风险预警模型后，得出的 P 值为 0.9007、0.8728 和 0.9798，都远远大于 0.5，表明广汽集团发生现金流风险的可能性较大。综上所述，该预测结果与实际情况符合。

因此，通过广汽集团 2015 年-2020 年的数据，预测到公司在 2020 年-2022 年发生现金流风险的可能性很高，如果企业的这种状况持续下去，经营活动还不能为企业带来正的现金流入，那么企业将来很可能会面临资金链断裂的风险。

5 基于价值链的广汽集团现金流风险的控制

上文已经对广汽集团现金流风险进行识别,发现广汽集团存在存货积压周转慢、应收账款金额大周转慢、银行借款金额大占比高、融资方式单一以及研发效率不高等现金流管理问题。然后基于 Logistic 法从现金流的五个方面选取指标构建现金流风险评估模型,发现广汽集团近几年面临较大的偿债压力,发生现金流风险的可能性很高。因此下文将针对广汽集团内外部价值链上各个环节存在的现金流管理问题提出相应的应对建议,希望能够帮助企业缓解现金流紧张的现状。

5.1 内部价值链的现金流风险应对措施

通过对广汽集团现金流风险的识别,发现广汽集团采购环节、生产环节、销售环节以及研发环节都存在一定的现金流管理问题,因此下文将从这几个环节对广汽集团提出相应的控制建议。

5.1.1 完善采购流程, 强化采购管理

在上文的采购环节的现金流风险识别中,发现近几年受市场环境和新冠疫情的影响,汽车零部件等原材料价格不断上涨,广汽集团产品销量大幅下滑,导致广汽集团在采购环节出现了原材料采购过多,金额过大,库存积压的现象,大量原材料囤积还会造成原材料贬值的损失,并且产生大量储存费用和管理成本。因此广汽集团需要合理安排采购计划,控制采购环节的各项活动,保证正常生产运营的同时将原材料的损失降至最低。

(1) 完善采购的执行流程

广汽集团在采购过程中出现了原材料采购过多的情况,主要是由于企业没有合理制定和执行采购计划。针对这一现象,可以采取的主要控制措施有:一方面企业应该根据生产计划制定采购计划,然后进行审核,对于未经过审核的采购计划一律不能执行。对于超过采购预算的采购计划,应该经过多部门的审核决定,包括采购部门的负责人和财务部门的负责人。如果企业当前的现金流紧张,则应根据采购预算重新制定采购计划。另一方面企业应该每月末核算本月的实际采购金额,评估其是否超出了采购预算。预算人员每月根据实际采购情况编制分析表,

与采购预算进行比较,将超出预算的采购项目标出,由相关的采购执行部门分析原因并制定控制措施。通过上述控制措施,防止广汽集团出现采购过多而占用现金流的现象。

(2) 强化外部采购管理

近几年汽车零部件等原材料价格不断升高,导致广汽集团原材料采购成本大幅增加,并且应付账款的期限也越来越短。针对这一情况,可以有如下控制措施:第一,企业在选择供应商时可以设置一定的条件,包括企业信用、报价金额等。尽可能选择原材料报价低、信用良好的供应商。第二,企业可以与信誉良好、有实力的供应商建立长期的战略联盟关系,或者与其他企业一起共同和供应商谈判,增强企业对供应商的议价能力。第三,企业可以与供应商协商,采用预付货款的方式,在原材料验收入库之前,先交一定的预付款,在验收入库之后,再按支付进度支付货款,这样企业既可以延缓货款的支付期限,也不会失去企业信用。

5.1.2 优化生产模式,降低生产成本

通过上文中对广汽集团生产环节现金流风险的识别,发现广汽集团近几年销量持续下滑,大量存货积压。由于各种因素的影响,当前汽车销售市场前景低迷,但是广汽集团并没有及时调整生产量,导致大量库存积压,同时大量的存货也会导致贬值损失,还会增加企业的仓储费用和管理成本,降低了企业的获利能力。因此广汽集团应合理安排生产计划,加强存货管理,加速存货的变现。

广汽集团应该根据当前的市场需求合理安排生产计划。由销售部门将销售过程中收集到的市场需求信息传递给生产部门,生产部门根据预测的销售情况计划生产,保证生产的产品既能满足市场需求又不会大量积压。广汽集团可以建立一套 ERP 库存管理系统,该系统将仓库、生产部门和销售部门利用网络体系联系起来,各个部门在该网络系统内实时交换信息。4S 店将产品的销售情况及时传递给仓储部门和生产部门,仓储部门及时配送所需的汽车数量,生产部门根据销售情况及时调整生产计划。仓储部门也要将企业的库存情况及时反馈给 4S 店,避免出现存货供应不上的问题。通过该系统,广汽集团生产的产品既能满足市场,又不会出现大量库存积压的情况。

5.1.3 提升收现能力，拓展销售渠道

(1) 提升销售收现能力

通过上文广汽集团销售环节现金流风险的识别，可以发现广汽集团应收账款周转速度越来越慢，公司的销售现金比自 2018 年开始逐年下降，在 2020 年为负数，只有-0.05，看出广汽集团的应收账款管理越来越差，收现能力差。针对这一情况，首先，企业可以为客户建立一个信息库，评估每个客户的信用、还款能力等，对于赊销的客户设置一定的门槛，给信誉良好、还款能力强的客户赊销，对于还款能力弱的采用现销方式。其次，企业可以根据收集的信息为客户建立一个信用评级，对于信用评级高的客户，企业可以给予相应的优惠和现金折扣，加快货款的回收；对于不能尽快还款的客户定期催收；对于不能还款的客户，拉入企业客户黑名单，不再对其销售。最后，尽量让客户采用银行承兑汇票的方式支付。当企业采用赊销的信用政策时，银行承兑汇票相比于应收账款会更有保障。

(2) 拓展销售渠道

在当前的市场环境下，广汽集团要扩大销量就要不断拓展销售渠道，采用多种销售方式，尽快将积压的产品销售出去，加快现金的流转。针对这一情况，广汽集团应充分利用互联网的优势，建立电商平台，扩宽销售渠道，利用微信、QQ、淘宝、抖音等平台进行销售。另外，广汽集团有很多合资企业和联营企业，公司可以利用这一优势，大力开拓国外市场，占领国外市场份额，扩大销量。最后，广汽集团还可以在销售过程中关注客户的喜好，开发满足客户要求的产品，扩大销量，提高销售收入。

5.1.4 注重研发，降低现金流风险

随着科技的飞速发展，当今，企业想要领先于其他企业，占领市场份额，就必须有先进的生产技术和超强的研发能力。技术开发已经成为了很多企业的核心竞争力之一。但是研发也存在着很大的风险，研发需要的资金较多，并且研发失败的风险很大，一旦研发失败，会浪费大量资金。另外研发投入与回报存在一定的时间差，带来的收益也具有一定的不确定性，可能带来的回报并没有投入的多，也会产生大量现金流出。从上文的广汽集团研发环节现金流风险识别中看出，广

汽集团近三年的研发投入大幅增加，但是营业收入却逐年下降，投入的资金没有带来相对应的回报，研发环节现金流出多而产出少，浪费了大量的流动资金。针对这一问题，广汽集团可以采取以下措施：

目前广汽研究院也在不断追求研发创新，采取了一些措施来提高研发成功的概率，比如开展了 16 项产学研创新课题，与 18 所高校和科研机构建立了良好的合作关系，为产品提供先进的技术支持。但是通过现金流风险的识别看出，广汽集团近几年的盈利能力不断下降，经营活动并没有为企业带来现金流入，偿债压力也越来越大，面临着现金流短缺的风险。因此对于研发项目的选择和资源的分配也应该更加慎重。首先，广汽集团可以将资金投入能够为企业带来高回报，具有高附加值的产品的研发上。在资金有限的情况下放弃那些收益小的研发项目。提高资金投入的回报率。其次，在竞争日益激烈的今天，企业不仅要与其他对手竞争，还要寻求协作，实现互利共赢。因此广汽集团可以与同行业中的其他企业合作交流，利用各自的优势，共同研发技术，弥补自己在研发方面的短板。实现一加一大于二的效果。最后，广汽集团还应不断发掘和培养优秀的研发人才，培养员工的创新意识，提升企业自身的研发能力。

5.2 外部价值链的现金流风险应对措施

5.2.1 利用商业信用，建立供应商联盟

通过对广汽集团供应商环节的现金流风险识别，发现广汽集团的应付账款越来越多并且应付账款周转期限越来越短。对于盈利能力逐年下降的广汽集团来说，这无疑增加了企业的还款压力，降低了现金的利用效率。因此企业需要采取一定的措施，缓解现金流的紧张。

(1) 利用付款信用条件

从上文中可以看出，广汽集团近几年经营活动并没有为企业带来现金流入，因此主要依靠银行借款经营，尤其是短期借款，但是相比于商业信用融资，银行借款的筹资成本较高，这就更增加了企业的偿债风险。因此广汽集团更应充分利用商业信用融资，延长付款期限。想要延长无偿占用供应商资金的时间，就必须先了解各个供应商的收款方式，他们更愿意接受哪种收款方式。再综合考虑各种

因素后，选择合适的供应商合作。企业也可以与其他企业共同和供应商谈判，增强企业的议价能力，从而延长支付货款的时间。

（2）建立供应商价值联盟

和供应商之间关系的好坏对企业来说至关重要，它决定着企业原材料采购成本的高低、产品质量的好坏以及货款支付期限的长短，而这些都决定了企业现金使用效率的高低。因此和供应商建立战略联盟就显得尤为重要，构建良好的合作关系可以帮助企业降低原材料成本、提高原材料质量并且延长货款支付期限。使企业与供应商实现互利共赢。

首先要根据企业不同的情况选择不同的供应商。在这个过程中，企业可以建立一个供应商评估系统，在与供应商谈判的过程中随时收集供应商信息，根据供应商的信誉情况、产品价格、产品质量、支付方式等因素综合评估各个供应商，将他们分成不同的类型。广汽集团再根据不同的采购情况选择合适的供应商。对于那些信用良好、产品价格低质量高，可接受的付款期限长的供应商，企业可以与其建立长期的战略联盟关系。对于那些可以给企业大规模供应、交易金额较大的供应商来说，企业可以与其签订长期的供货合同。对于那些产品价格质量和履约能力都欠佳的供应商，企业应减少与其他的交易频率和交易金额。

其次广汽集团可以和建立了战略联盟关系的供应商合作，联合研发产品。因为现在很多消费者都注重产品的性价比，希望买到质量好价格低的产品，而与供应商合作可以提高原材料的质量，从而也提升了产品的品质。产品价格取决于产品成本，产品的成本受很多因素的影响，比如生产技术、人工费、原材料成本等等。而其中原材料成本占了很大的比重，与供应商合作可以有效降低原材料的成本，保证了产品的价格。这样开发出的产品更容易受到消费者的认可，从而减少了现金投入还增加了销售收入。对于企业和供应商来说都是共赢的。

最后广汽集团可以和供应商建立一个采购信息的交换平台。通过平台可以随时将采购信息反馈给广汽集团的采购部门和供应商。公司和供应商之间可以及时交流信息，缩短了双方交流的时间，提高了采购效率，对于公司和供应商来说都是一举两得的事情。

5.2.2 加强客户关系管理

随着社会的进步和竞争的日益激烈，客户逐渐成为企业运营的核心，客户已经成为企业一项非常重要的资产。企业生产经营的一系列活动最终都是要为客户创造价值。在激烈的竞争中，谁能为客户创造更多的价值，谁就能够占据市场份额，获得竞争优势。因此企业应该将客户看成一项重要的资产进行管理，建立好与客户的关系，才能赢得客户的信任。广汽集团的客户主要是经销商和最终的消费者，经销商连接着广汽集团与最终消费者，他们掌握着更多的市场信息。从上文的分析中看出广汽集团最近三年的销售收入和销量都有所减少，主要是因为经济、宏观政策等各方面的影响导致汽车销售市场前景低迷，并且广汽集团主要在国内销售，并没有大力发展国外市场，因此销售收入和销量骤减。所以广汽集团更应注重对客户的关系管理，从而扩大市场，为企业和客户创造更多的价值。

广汽集团可以建立一套客户的信息系统，用于收集各类客户的信息。企业在销售过程中应随时收集客户信息，包括客户的姓名、年龄、联系方式、购买汽车的品牌、时间、金额等信息，还应时刻关注客户的喜好和需求。该系统可以将经销商和最终消费者分别进行管理。对于经销商来说，企业可以根据收集的信息将其进行一个信用等级的分类，对于信用等级高的经销商，企业可以给予相应的优惠，同时可以建立与其长期合作的关系，对于信用等级低的经销商，企业应加大收款力度，定期催收，保证现金的回收。对于最终消费者来说，企业可以通过收集的信息筛选出优质客户，并时刻关注这些客户的喜好和需求，加强联系，提升客户满意度，将其发展为企业的终生客户。企业在分析客户信息时还要不断发掘潜在客户，对于这类客户，企业应加强与其的沟通，并努力将其发展成优质客户。

广汽集团还可以充分利用互联网的优势，进行线上销售，建立线上的销售平台，客户可以进行在线购买。在该平台上为客户提供多样化的服务，比如全景观车、模拟试驾、参观虚拟展厅等服务，并配备在线客服为客户随时解答相关问题。为那些不方便去实体店的客户提供了更多的便捷并且节约了时间。同时企业还可以在该平台上随时发布产品的相关信息，以便客户及时了解企业各个产品的动态并可以进行在线对比，便于消费者选择适合自己的汽车。

如今，企业的生产经营都是以客户价值为中心，为客户创造更多的价值，才能在市场上占据一席之地。因此企业的所有生产经营活动都应围绕客户进行。及

时了解客户需求，为客户提供全方位的服务。广汽集团在设计开发产品时，应充分考虑消费者的需求和喜好，包括汽车的舒适度、稳定性、经济性、安全性等各种因素。企业除了要考虑汽车的各种硬件设施和性能外，同时还要考虑汽车内部的各种软件设施，包括配备语音交互、智能启动停车等各种设施，为客户提供更便捷的服务。另外，企业还需要为消费者提供全方位服务，比如现场故障处理，免费拖车等服务，为消费者的出行提供便利，从而提升消费者的满意度。

广汽集团在发展的过程中也要不断进行转型升级。随着全球信息化、智能化的发展，对于汽车产品也有了更高的要求，传统的汽车已经无法满足消费者的需求，因此企业应该向智能化汽车方向转型，为消费者提供更多高附加值的产品。在转型升级过程中，广汽集团还应不断开拓创新，研发各种先进技术，努力将产品推向中高端市场，为客户创造更大的价值。

5.2.3 综合分析，建立银行价值联盟

通过上文广汽集团银行环节的现金流风险识别可以看出，广汽集团的银行借款近几年大幅增加，尤其是短期借款，企业的经营活动并没有为企业带来较多的现金流入，因此企业目前主要依靠银行借款维持经营，这对于盈利能力下降的广汽集团来说，更加大了企业的还款压力和现金流风险。因此，合理选择银行并与其建立良好的合作关系对于广汽集团来说至关重要。在银行的选择上，广汽集团可以建立一个金融机构的信息数据库，记录每个金融机构的相关信息，包括贷款条件，贷款金额、利率、期限、信用等级等信息。然后将这些信息在各家金融机构之间进行对比，结合公司自身的情况、资本结构以及资金需求量，计划筹资方案，选择合适的金融机构进行融资，最大程度将筹资成本降至最低。与此同时，广汽集团还可以考虑和金融机构建立战略联盟，企业可以将各个金融机构的数据进行分析，筛选出那些信用等级高、利率低、贷款金额大、期限长、贷款种类多的金融机构，与其签订长期的战略合作协议，在汽车金融领域深入合作。这样不仅能够获得更多的融资，还能有效降低筹资成本，解决了企业现金流紧张的问题，实现企业与金融机构之间的互利共赢。

5.3 现金流风险控制的保障措施

5.3.1 策略实施的制度保障

一个企业想要持续稳定地运营发展，就必须有健全的制度进行管理，制度约束着每一个员工、管理层甚至整个企业。因此，广汽集团如果想要有效进行现金流风险管理，就必须先建立相关的现金流风险管理制度。在建立相关制度时，广汽集团应结合内外部价值链上的各个环节，有针对性地修改和完善现金流制度。企业可以结合当前所处的环境、公司的经营情况和现金流管理的情况，整理和分析企业已经制定的现金流风险管理制度，根据企业当前出现现金流风险的环节，分析这些制度的可行性和完整性，同时修改和完善现金流风险管理制度。根据上文的现金流风险识别可以看出，广汽集团在存货环节、应收账款环节、应付账款环节等方面都存在问题，因此企业应该有针对性地修改和完善这些环节的管理制度。对于未涉及到的现金流风险管理制度，由于价值链上的一个环节出现现金流风险也会影响到其他环节的现金流，因此企业应聚集各部门的优秀人才，和管理层共同协商制定。另外，在制定相关制度时，也要明确各部门的相关职责和权限，制定相应的奖惩机制，如果相关部门现金流运行良好，则给予员工和管理层适当的奖励，并在公司公开表扬，如果相关部门现金流周转缓慢，出现现金多次超支等情况，就应受到相应的惩罚，并找出解决方案。制度的制定应根据当前的情况不断修改和完善，最大程度降低现金流风险带来的损失，以达到更好的效果。

5.3.2 策略实施的组织保障

(1) 建立领导工作小组

要进行现金流风险管理，除了有健全的制度体系外，还需要各个员工、管理层和治理层的共同参与，因此建立一个组织体系也是保证现金流风险管理有效执行的关键。广汽集团可以成立一个由管理层组成的领导小组和由员工组成的工作小组。由于基于价值链的现金流风险管理涉及企业经营管理的各个环节，并且每个环节都是紧密联系，环环相扣的，因此成立的小组是要包括各个部门的负责人和员工。治理层负责对现金流风险管理制定战略，并对相关方案进行决策，他们

决定着现金流风险管理的总体方向和策略。制定好总体战略后，具体方案和策略交由领导工作小组执行。领导小组由各个部门的负责人组成，他们根据总体战略共同制定每个部门的具体方案，着重关注各个部门的薄弱环节，有针对性地管理。然后将具体任务下发到每个部门的工作小组，由其执行。在执行过程中，工作小组需要定期向领导小组上报运营状况和问题，对于重大问题还需上报治理层进行决策。领导小组还需时刻监督日常执行情况，治理层可以进行定期检查，保证整个过程有序进行。

（2）成立客户信用管理部门

从上文的现金流风险识别中看出，广汽集团近几年销售收入下降但应收账款却逐年增多，同时大量的应收账款导致坏账损失也逐年增加，企业的应收账款回收能力越来越弱，企业的盈利能力在下降，如果企业再不采取措施加快回款速度，那么企业将会面临严重的现金流风险。因此针对这一薄弱环节，广汽集团需要专门对其进行管理，广汽集团可以设立客户信用管理部门。首先企业在销售过程中应随时了解收集客户的信息，将其记录在客户的信息数据库中，包括客户的信用等级、欠款和回款情况等信息，然后该部门综合考虑各项因素对客户进行一个等级划分，对于信用等级高、回款速度快的客户，企业可以给予相应的优惠，并考虑是否可以与其建立长期的合作关系。对于信用等级低、不及时还款的客户，企业应减少与其交易的频率，并尽量采用现销的政策。此外，该部门还需根据不同客户的情况，包括欠款金额、时间、还款期限以及以往的回款情况，采取不同力度的催收管理。对于回款及时的客户，部门可以无需催收，并且与其建立良好的关系。对于回款不及时的客户，部门需要了解该客户的经营情况、回款能力等情况，并采取一定的方式进行催收，比如短信、电话，函件等方式。而对于长期不回款的客户，部门应加大催收力度，采取多种催收方式，必要时可以进行上门催收，并考虑以后是否还会与其进行交易。另外，该部门还需制定奖惩机制激励员工，对于回款工作出色的员工给予一定的绩效奖励。这样设立专门的部门进行管理，加速了应收账款的回收，也可以缓解现金流短缺的情况。

5.3.3 策略实施的人员保障

基于价值链的现金流风险管理涉及企业经营管理的各个环节，并且每个环节

都是紧密联系的，一个环节出现现金流风险将会影响到其他环节，因此价值链视角下的现金流风险管理需要各个部门的员工、管理层以及治理层的共同参与。治理层决定总体的现金流风险管理战略，管理层制定具体的现金流风险管理方案，各个部门的员工进行执行。不管是治理层、管理层还是员工，都需要有相关的专业知识和技能，更需要优秀的人才进行管理，保证现金流风险管理的高效性。因此广汽集团需要加强人才的选聘和培养，为现金流风险管理提供人才保障。

广汽集团可以通过招聘、专项培训、考核激励、晋升机制、岗位调整等方式培养人才。第一，广汽集团可以通过社招和校招的方式从外部吸收人才，通过社招吸收有较强业务能力和丰富工作经验的骨干人才，通过校招吸收有扎实专业知识的高学历学生，通过培养，将其转换成企业的中坚人才。第二，企业可以针对不同专业技能的人进行专项培训，提升员工的专业水平，从而提高工作效率和管理水平。第三，广汽集团可以制定考核激励机制，每月、每季或每年末定期对员工和管理层进行考核，针对不同类型的员工制定不同的考核内容，对于考核结果优秀的员工给予一定的绩效奖励，对于不达标的员工，采取一定的惩罚。第四，广汽集团还可以设置晋升机制，对于业务能力强，有较强管理能力，表现较好的员工，企业可以进行适当的提拔。企业还可以组织内部的竞选，用于选拔真正有实力的员工，将他们培养成优秀的业务骨干。第五，广汽集团还可以进行岗位调整，企业可以定期对各个岗位进行考核，对于那些不适合该岗位的员工进行相应的调整，安排其擅长的工作，尽量使每个员工都能发挥其最大的作用。最后，广汽集团还需不断培养员工的创新意识，激发员工的创新潜能。

5.3.4 策略实施的技术保障

随着科技的迅速发展，全球已加入了信息化、智能化的时代，对于现金流风险管理而言，企业可以利用相应的技术手段进行管理，提高了管理的效率，为管理提供技术保障。广汽集团可以将大数据、云计算、物联网、人工智能等先进技术应用于价值链的各个环节，比如利用大数据等技术预测未来的市场需求，根据这些数据制定企业的生产计划，为生产部门提供一些可供选择的方案，帮助其做出最佳决策。利用这些先进技术，可以帮助企业做出合理的决策，提高了现金流风险管理效率并且有助于控制现金流风险并将现金流风险产生的损失降到最低。

6 结论与展望

6.1 研究结论

现金流是维持企业生存和发展的保障,企业经营管理过程中的每一个环节都需要现金流,并且这些环节都是环环相扣,紧密联系的,一旦某一个环节的现金流出现危机将会影响到价值链上的其他环节,因此传统的现金流风险管理理念已经不适用于现在的企业,而基于价值链视角的现金流风险管理才是当前企业所面临的巨大挑战。汽车制造企业是资金密集型企业,对于企业的资金实力要求较高,而近几年汽车市场低迷,整体出现下滑趋势,很多汽车制造企业销售收入大幅下滑,出现现金流短缺的情况。因此本文基于价值链的视角,以汽车制造业中广汽集团为例,分析其现金流风险管理情况,并得出了下列结论:

首先,识别广汽集团内外部价值链上的现金流风险,发现广汽集团存在原材料采购过多、存货积压,应收账款过多并且周转慢、银行借款金额大、融资方式单一、研发效率不高等问题,降低了现金流的使用效率。接着本文运用 Logistic 法从现金流的五个方面选取指标构建现金流风险模型,对广汽集团的现金流风险的高低进行评估,发现广汽集团近两年产生现金流风险的可能性较高。虽然近几年整个汽车行业低迷,但是广汽集团和同行业的其他企业相比存货周转、应收账款周转都相对较慢,偿债压力也相对较大。

其次,针对发现的广汽集团内外部价值链上存在的现金流问题,并结合现金流风险评估结果,对广汽集团价值链上各个环节存在的现金流问题提出相应的控制建议。对于采购环节,企业采购原材料过多导致大量积压,因此需要完善采购的执行流程,强化外部采购管理。对于生产环节,企业应该根据市场需求合理安排生产计划,并且可以建立一套 ERP 库存管理系统。对于销售环节,企业可以建立客户的信息库,加强企业的收现能力,并且不断拓展销售渠道和销售方式,利用合资优势大力开拓国外市场。对于研发环节,企业可以聚集资金投入到高附加值的产品上,还可以与其他企业合作共同研发技术,实现互利共赢,另外不断发掘和培养优秀的研发人才。对于供应商环节,企业应该充分利用付款信用条件,延长货款支付时间,并与一些供应商建立战略联盟关系,共同开发产品,实现共赢。对于客户环节,企业可以建立一套客户信息系统,针对不同的客户采取不同

的策略,还可以进行线上销售,同时以客户需求为导向研发产品。对于银行环节,企业可以建立一套金融机构的信息数据库,分析数据选择合适的筹资方案,同时还可以与银行等金融机构建立战略联盟,深入合作,降低筹资成本。

最后,针对控制建议,为其有效实施提出一系列保障措施。对于制度保障,企业应根据当前情况,针对薄弱环节制定、修改和完善现金流制度,明确各部门的职责和权限。对于组织保障,企业可以建立领导和工作小组,并且针对客户管理等薄弱环节设立专门的部门进行管理。对于人员保障,企业可以通过招聘、专项培训、考核激励、晋升机制、岗位调整等方式培养优秀骨干,组建优秀队伍。对于技术保障,企业可以利用大数据、云计算、物联网、人工智能等技术进行现金流风险管理。

6.2 研究局限性及展望

企业生产经营的每个环节都需要现金投入,一旦产生现金流风险,将限制企业的生产经营活动,因此企业也越来越注重对现金流的管理。本文基于价值链的视角分析广汽集团现金流风险管理情况,但是这是一个动态的过程,企业应根据当前所处的环境以及自身的发展情况不断进行动态调整,站在企业战略的高度进行完善和调整,保证现金流风险管理符合企业当下的发展需要。另外,本文选取的是广汽集团是一家汽车制造企业,其属于资金密集型企业,对现金流的要求较高,有一定的特殊性,而不同行业不同企业都有自身的经营管理特点,因此针对该企业提出的风险控制建议及保障措施是否能在其他行业和企业中推广,也是需要进一步验证的。

参考文献

- [1]Anderson S W. Managing Costs and Cost Structure throughout the Value Chain: Research on Strategic Cost Management[J].SSRN Electronic Journal, 2006,2(06):481-506.
- [2]Buciuni G,Mola L.How do entrepreneurial firms establish cross-border relationships?A global value chain perspective[J].Journal of International Entrepreneurship,2014,12(1):67-84.
- [3]Chih-Yang Tsai.On supply chain cash flow risks[J].Decision Support Systems,2007,44(4),1031-1042.
- [4]Disatnik D,Duchin R,Schmidt B.Cash Flow Hedging and Liquidity Choices[J].Review of Finance,2014,18(2):715-748.
- [5]Gentry J A, Newbold P, Whitford D T.Classifying Bankrupt Firms with Funds Flow Components[J]. Journal of Accounting Research,1985,23(1)
- [6]Ha Y, Lee B S, Paek M, et al. Structural VAR Approach to Mutual Fund Cash Flows: Net Flows, Inflows, and Outflows[J]. Asia-Pacific Journal of Financial Studies, 2015,44(1):59-87.
- [7]Hines P, Rich N, Bicheno J, et al.Value Stream Management[J].The International Journal of Logistics Management,1998,9(1):25-42.
- [8]Hirth S, Viswanatha M. Financing constraints,cash-flow risk,and corporate investment[J].Journal of Corporate Finance,2011,17(5)
- [9]Hofmann E, Kotzab H.A supply chain-oriented approach of working capital management[J].Journal of business Logistics,2010,31(2): 305-330.
- [10]Hung C M, Wakayama D. How does cash flow volatility affect cost of debt and corporate earning management?[C].Computational Intelligence Methods and Applications, 2005 ICSC Congress on.
- [11]Ioan Lucian Grigorescu.Value Chain Analysis—Basic Element Of An Organization's Competitive Advantage[J].International conference knowledge-

- based organization,2015,21(2).
- [12]Michael C. Jensen. Agency Costs of Free Cash Flow, Corporate Finance, and Takeovers[J]. The American Economic Review,1986,76(2).
- [13]Michael E.Porter. Competitive Advantage Creating and Sustaining Superior Performance[M].1985.
- [14]Song K I, Milner H V, Thomas B, et al. Firms and global value chains: identifying firms' multidimensional trade preferences[J].International Studies Quarterly,2019, 63(1):153-167.
- [15]Tsai,Chih-Yang. The impact of cost structure on supply chain cash flow risk[J]. International Journal of Production Research,2017,55(22).
- [16]Yan M, Hall M J B, Turner P. Estimating Liquidity risk using the exposure-based cash-flow-at-risk approach:An application to the UK banking sector[J]. International Journal of Finance & Economics,2014,19(3):225-238.
- [17]Zhao F, Wu D, Liang L, et al. Cash flow risk in dual-channel supply chain[J]. International Journal of Production Research,2015,53(12):3678-3691.
- [18]陈志斌. 基于价值创造的现金流预算管理:机理、架构和路径[C]. 中国会计学会高等工科院校分会. 中国会计学会高等工科院校分会第十八届学术年会(2011)论文集. 中国会计学会高等工科院校分会:中国会计学会, 2011:100-110.
- [19]陈志斌. 现代企业战略现金流管理的H维均衡[J]. 管理世界, 2006(3):33-37.
- [20]陈晶琳. 关于实体企业加强现金流风险防控的管理措施与意见[J]. 财会学习, 2019(23):191+193.
- [21]程新建. 试析基于价值管理视角的管理会计在企业中的应用[J]. 财经界, 2017(18):80-81.
- [22]范业燕. 国有大型家电企业营运资金管理重组模式解读——基于价值链视角[J]. 财会通讯, 2015, (32):8-10+129.
- [23]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.
- [24]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(16):94-95.
- [25]巩家婧. 产业竞争链与价值链整合背景下商品流通模式分析[J]. 商业经济研

- 究, 2019(04):30-32.
- [26]胡亚玲. 基于内部价值链的投资决策研究——以 A 螺栓制造企业为例[J]. 财会通讯, 2018(20):9-12.
- [27]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[J]. 财会通讯, 2014(25):9-11.
- [28]韩剑, 冯帆, 姜晓运. 互联网发展与全球价值链嵌入——基于 GVC 指数的跨国经验研究[J]. 南开经济研究, 2018(04):21-35+52.
- [29]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.
- [30]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.
- [31]柯昌林. 基于价值链的企业集团营运资金管理研究[J]. 中国国际财经(中英文), 2017, (13):278-279.
- [32]林琳. 作业成本法在木门企业价值链成本管理中的应用[J]. 财会通讯, 2015(35):70-72.
- [33]林刚, 范仓海. 网络零售对商贸流通业价值链重构的影响[J]. 商业经济研究, 2022, (03):36-39.
- [34]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(05):52-56+3.
- [35]李贞玉. 基于价值链管理模式的财务管理模式研究[J]. 金融经济, 2018(20):186-187.
- [36]梁丽. 基于价值链理论的现金流管理战略探析[J]. 中国经贸导刊, 2014, (31):71-72.
- [37]刘锦英, 王文文. 传统制造企业价值创新的实现途径:价值链视角[J]. 科学管理研究, 2019, 37(04):87-91.
- [38]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+80.
- [39]刘圻, 杨惠元. 价值链视角下的企业现金流管理研究——基于问卷调查的分析[J]. 财务与金融, 2014(03):46-50.
- [40]刘春艳. 试析基于价值链理论的企业成本管理模式[J]. 财会学习, 2018(26):104+107.

- [41] 孟凡亚. 基于现金流量的企业财务预警研究[J]. 中国注册会计师, 2021, (10): 70-73.
- [42] 秦佳良, 张玉臣, 贺明华. 促进产业价值链迈向中高端: 演化路径和政策思考[J]. 企业经济, 2018, 37(08): 46-53.
- [43] 尚洪德. 基于价值链的现金流管理[J]. 会计之友, 2009(11): 19-20.
- [44] 苏颖珊. 新经济条件下企业边界的分析: 价值链整合视角[J]. 商业经济研究, 2020(02): 114-117.
- [45] 孙奕旻. 基于价值创造的盛京银行现金流管理研究[D]. 华东交通大学, 2017.
- [46] 孙建强, 姜亚男. 价值网导向下企业营运资金管理模式研究[J]. 财会通讯, 2016, (35): 64-67.
- [47] 田忠涛. 以现金流为核心的财务风险防控体系构建与应用[J]. 商业会计, 2017(23): 36-38.
- [48] 童艳华. 价值链导向的企业营运资金管理目标整合与管理优化[J]. 财会通讯, 2012, (20): 56-57.
- [49] 王傲荣. 分析企业现金流量管理与风险防范[J]. 财经界, 2019, (30): 28-29.
- [50] 王春峰, 周敏, 房振明. 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.
- [51] 王宝云. 基于价值链的企业营运资金管理改进研究——以燕京啤酒为例[J]. 财会通讯, 2019, (02): 66-70.
- [52] 温素彬, 张海琳. 管理会计工具及应用案例——价值链成本管理及应用[J]. 会计之友, 2016(24): 132-136.
- [53] 夏晓燕. 基于企业价值的现金流管理探析[J]. 财经界, 2017(26): 48-49.
- [54] 肖梅陵, 揭莹. 基于价值链的企业营运资金管理问题探究[J]. 财会通讯, 2018, (08): 62-66.
- [55] 阎达五. 价值链会计研究: 回顾与展望[J]. 会计研究, 2004(02): 5-9+98.
- [56] 杨杰. 企业现金流风险控制与管理探讨[J]. 财会学习, 2019(36): 9-11.
- [57] 杨知宇, 杨景海. 基于现金流量视角的财务风险预警模型分析——以 ST 上市公司为例[J]. 会计之友, 2014, (30): 46-50.
- [58] 姚之朋. 基于现金流的财务危机预警研究——以制造业上市公司为例[J]. 财

- 会研究, 2019(11):54-59.
- [59]俞金球. 谈企业现金流量管理与风险防范[J]. 财经界, 2015, (14):120+338.
- [60]尹崇举, 喻镰. 基于价值创造的现金流管理分析[A]. 中国武汉决策信息开发中心、决策与信息杂志社、清华大学经济管理学院. 决策论坛——科学制定有效决策理论学术研讨会论文集(下)[C]. 中国武汉决策信息开发中心、决策与信息杂志社、清华大学经济管理学院:《科技与企业》编辑部, 2015:1.
- [61]张相乾. 企业现金流管理中风险识别与防范[J]. 财经界, 2020, (07):94-95.
- [62]张旭波. 公司行为与竞争优势——评迈克尔·波特的价值链理论[J]. 国际经贸探索, 1997(03):34-37.
- [63]张明蓉. 价值链理论在集团企业现金流管理中的应用[J]. 会计之友, 2013(2):34-36.
- [64]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):90+92.
- [65]张霞, 孙树华. 基于价值链的企业营运资金管理[J]. 财会通讯, 2009, (23):83-84.
- [66]周利芬. 价值链视角的现代物流营运资金管理分析[J]. 会计之友, 2016, (11):19-22.
- [67]郑玲, 王培培. 战略管理会计的演变轨迹与发展趋势——基于价值链的分析[J]. 财会月刊, 2016(07):8-12.
- [68]朱义令. 基于价值链的现金流管理研究[D]. 河海大学, 2006.

致谢

三年的研究生阶段结束了，在这三年的学习中，我收获了很多，我的会计专业知识有了进一步的提升，基础知识不断巩固加强，同时我还参与了很多专业实践活动以及各种专业比赛，这也有助于我的综合能力的提升，帮助我能够更快适应即将要进入的社会生活。在此，我非常感谢这三年帮助过我的老师、父母以及同学。

首先，我要感谢这三年给予我很多帮助的导师，在平时的学习中遇到困难时，老师都会给予耐心的指导，在研一研二的学习期间，老师会让我们读很多会计专业方面的书籍，并且会经常组织我们进行读书交流，在此过程中，我扩展了很多专业知识。在论文的写作过程中，老师给了我很多指导，包括从选题到完成初稿，再到最终论文的完成，在此期间，我遇到过很多问题，老师针对每一个问题都会细心解答，帮助我顺利完成论文。

然后，我要感谢我的父母，从牙牙学语到蹒跚学步，他们给予了我一个快乐的童年，帮助我树立正确的人生观和价值观，在我前进的路上引导我，为我开拓视野，以更多维的视角来观察这个世界。他们会尊重我的每一次选择，在我遇到困难，想放弃时，他们也会给予我很多鼓励，让我重新振作克服困难，因此我要感谢父母的一路相随。

最后，我还要感谢这三年学习中的任课老师和同学，感谢老师这三年教会我很多知识，让我的各项能力都有所提升，还教会了我思考问题的方式方法。同时我还要感谢和我一起学习和奋斗的舍友和同学，给予我很多关心和帮助，不管在生活中还是学习中。

前路浩浩荡荡，万事尽可期待，余生还长，在未来的日子里我依旧会保持乐观的心态面对未知的风浪。行文至此，全文将至，感谢所有的遇见，感恩所有的经历。