

分类号 F23/780
U D C _____

密级 公开
编号 10741

兰州财经大学

LANZHOU UNIVERSITY OF FINANCE AND ECONOMICS

硕士学位论文

(专业学位)

论文题目 类金融模式下东风汽车财务风险防范研究

研究生姓名: 王悦

指导教师姓名、职称: 袁有赋 副教授 李世龙 正高级会计师

学科、专业名称: 会计硕士

研究方向: 企业理财与税务筹划

提交日期: 2022年6月1日

独创性声明

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

学位论文作者签名： 王帆 签字日期： 2022.6.2

导师签名： 袁有斌 签字日期： 2022.6.4

导师(校外)签名： 李世斌 签字日期： 2022.6.6

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： 王帆 签字日期： 2022.6.2

导师签名： 袁有斌 签字日期： 2022.6.4

导师(校外)签名： 李世斌 签字日期： 2022.6.6

Research on the financial risk prevention of Dongfeng Automobile under the similar financial mode

Candidate :Wang Yue

Supervisor:Yuan Youfu Li Shilong

摘 要

当前,我国汽车制造行业正面临着激烈的市场竞争,多数公司的经营资金都相对短缺,且随着营运成本的不断上升,致使企业出现不盈利或者盈利增长缓慢的情况,因此筹资融资迫在眉睫。随着类金融模式在家电行业的广泛应用,汽车企业也逐渐将其作为融资方式。应用企业凭借着自身得天独厚的商业优势,延迟向上游供应商支付应付款项且提前收取下游客户的货款,使得企业能够获得大量无息的浮游资金,有效减轻企业的现金使用压力,缓解资金周转的紧迫性。企业通过运用这些累积的无息资金,进一步拓宽销售渠道,扩张经营规模,从而提升自身的盈利能力。

但是,类金融模式的使用对企业来说是一把“双刃剑”。因为在创造巨大经济利润的同时,还具有一定的风险。例如该融资方式有可能对商业信用造成损害,供货商和分销商会认为其自身权益无法得到保证,长此以往对双方的业务往来会造成负面影响,甚至会影响长期合作。同时,企业的流动负债占总负债比重高,一旦经营不善便会出现资金链断裂的巨大风险。资金链断裂后,企业无法偿还拖欠的债务,从而引发财务危机。为了有效地防范这些财务风险,就必须重视类金融模式所潜在的财务风险,并且采取有效措施加以控制,以促使企业在市场经济大潮中稳步发展。

东风汽车作为我国汽车制造业的领军企业,实力雄厚,成功跻身世界五百强企业。近些年,该公司着重于技术的提升,使得自主品牌汽车销量成功位于全国汽车销量前列。东风汽车自从通过占用供应商和经销商的资金来进行日常经营后,便出现资本结构等不合理现象。这些因素对公司的生存和发展将造成潜在的财务风险,如果不采取有效措施预防,将形成严重的财务危机和信用危机。因此,本文从汽车制造业的政策背景和经营环境出发,选用东风汽车作为典型的案例研究对象,对其使用类金融模式进行深入探究。首先,仔细阅读并整理了近年来学者们的研究成果,对涉及到的类金融模式的相关概念、理论基础进行梳理,为后续写作提供理论支撑;其次,对东风汽车的公司概况、运营现状进行简要阐述,分析其是否有一定的议价能力和市场主导地位来应用类金融模式;在此基础之

下，结合东风汽车所处的经济环境，从应用类金融模式的动因、方式及产生的财务效果进行剖析，并选取其竞争对手一汽汽车进行横向比较，力求全面、真实的反映出类金融模式为东风汽车的运营带来的好处；最后，利用 2016-2020 年这五年的财务报表数据进行纵向比较，通过各项财务指标的变化情况变化对东风汽车使用类金融模式后产生的风险及其原因进行分析，并有针对性的提出解决措施，希望可以为其其他实施类金融模式、占用供应链两端资金的企业提供参考。

关键词：类金融 东风汽车 商业信誉 供应链 财务风险

Abstract

At present, China's automobile manufacturing industry is facing fierce market competition. Most companies are relatively short of operating funds, and with the continuous increase of operating costs, enterprises are not profitable or the profit growth is slow, so financing is imminent. With the extensive application of the quasi-financial model in household appliances industry, automobile enterprises are gradually using it as a financing method. By virtue of its unique commercial advantages, enterprises delay paying payables to upstream suppliers and collect payment from downstream customers in advance, which enables enterprises to obtain a large amount of interest-free floating funds, effectively reducing the pressure of cash use of enterprises and the urgency of capital turnover. By using these accumulated interest-free funds, enterprises can further broaden their sales channels and expand their business scale, thus enhancing their profitability.

However, the use of the quasi-financial model is a "double-edged sword" for enterprises. Because while creating huge economic profits, it also has certain risks. For example, this financing method may damage commercial credit, and suppliers and distributors may think that their own rights and interests cannot be guaranteed, which will have a negative

impact on the business exchanges between the two parties in the long run, and even affect long-term cooperation. At the same time, the current liabilities of enterprises account for a high proportion of total liabilities, and once they are poorly managed, there will be a huge risk of capital chain breakage. After the capital chain breaks, the enterprise can't repay the debt in arrears, which leads to financial crisis. In order to effectively prevent these financial risks, we must pay attention to the potential financial risks of similar financial models and take effective measures to control them, so as to promote the steady development of enterprises in the tide of market economy.

DongFeng Automobile Co.LT, as the leading enterprise in China's automobile manufacturing industry, has strong strength and successfully ranks among the top 500 enterprises in the world. In recent years, the company has focused on the improvement of technology, which makes the sales of self-owned brand cars successfully rank in the forefront of national automobile sales. Since Dongfeng Motor has occupied the funds of suppliers and distributors for daily operation, irrational phenomena such as capital structure have appeared. These factors will cause potential financial risks to the survival and development of the company. If effective measures are not taken to prevent them, serious financial crisis and credit crisis will be formed. Therefore, starting from the policy background and business environment of the automobile manufacturing

industry, this paper chooses Dongfeng Motor as a typical case study object, and makes an in-depth study of its use-type the quasi-financial model. First of all, carefully study and sort out the research results of scholars in recent years, sort out the related concepts and theoretical basis of the quasi-financial model involved, and provide theoretical support for subsequent writing; Secondly, it briefly expounds the company profile and operation status of Dongfeng Motor, and analyzes whether it has certain bargaining power and market dominance to apply the quasi-financial model; On this basis, combined with the economic environment in which Dongfeng Motor is located, this paper analyzes the motivation, methods and financial effects of applying the quasi-financial model, and selects its competitor China FAW Group Corporation for horizontal comparison, so as to fully and truly reflect the benefits brought by the quasi-financial model to the operation of Dongfeng Motor. Finally, the financial report data of the five years from 2016 to 2020 are used for vertical comparison, and the risks and causes of Dongfeng Motor after using the quasi-financial model are analyzed through the changes of various financial indicators, and targeted solutions are put forward, hoping to provide reference for other enterprises that implement the quasi-financial model and occupy the funds at both ends of the supply chain.

Keywords: The quasi-financial model; DongFeng Automobile Co.LT;
Business Integrity; Supply Chain; Financial Risk

目 录

1 绪论	1
1.1 研究背景	1
1.2 研究目的和意义	1
1.2.1 研究目的	1
1.2.2 研究意义	2
1.3 文献综述	3
1.3.1 国外文献综述	3
1.3.2 国内文献综述	5
1.3.3 文献述评	9
1.4 研究内容和方法	10
1.4.1 研究内容	10
1.4.2 研究方法	10
2 相关概念和理论基础	12
2.1 相关概念	12
2.1.1 类金融模式	12
2.1.2 类金融模式的运作方式	12
2.1.3 类金融模式的财务风险	13
2.2 相关理论基础	14
2.2.1 信息不对称理论	14
2.2.2 融资成本理论	14
2.2.3 交易成本理论	15
2.2.4 风险管理理论	15
3 东风汽车类金融模式的实施情况	16
3.1 东风汽车公司简介	16

3.2 东风汽车运营现状分析	16
3.2.1 盈利能力分析	16
3.2.2 财务绩效的杜邦分析	18
3.3 东风汽车类金融模式的动因分析	20
3.3.1 市场突破方面	21
3.3.2 品质突破方面	21
3.4 东风汽车类金融模式的运作方式	22
3.4.1 占用经销商资金	22
3.4.2 占用供应商资金	23
4 东风汽车类金融模式的财务效果与风险分析	24
4.1 东风汽车类金融模式的财务效果	24
4.1.1 增强企业的占款能力	24
4.1.2 减轻企业营运资金需求的压力	25
4.1.3 为企业带来可观的无息负债	26
4.2 东风汽车类金融模式的财务风险	30
4.2.1 债务结构方面	30
4.2.2 资金链方面	32
4.2.3 偿债能力方面	34
4.2.4 商业信誉方面	36
4.3 东风汽车类金融模式下财务风险的成因	36
4.3.1 规模扩张使资本结构失衡	36
4.3.2 短期应付款项挤兑	39
4.3.3 过度侵占供应商资金	40
4.3.4 缺乏相应的制度约束	41
5 东风汽车类金融模式的财务风险防范对策	42
5.1 合理优化债务结构	42
5.2 强化与供应商的战略联盟	43
5.3 提高风险防范意识	44
5.4 完善相关监管制度	44

6 结论与不足	46
6.1 结论	46
6.2 不足	46
参考文献	48
后记	53

1 绪论

1.1 研究背景

在经济快速发展、科技技术迅猛腾飞的今天，我国的汽车业已是构成国民经济的一个主要支柱产业，其总产值占据了 GDP 较大一部分的比重。随着“十三五”时期的推进，我国的汽配工业发展迅速，其产品的生产与消费已是当今全球首屈一指的贸易平台。在这一时期，国家还提出“供给侧”结构改革，加速了工业产业结构的优化和转变，是实现能源节约和资源综合利用的关键。而汽车制造的工艺复杂，生产周期相较而言十分漫长，其中涉及到研发、生产、销售、物流等各个环节，每个环节都需要占用大量资金，因此，企业应需要充足的运营资金来支持运作。随之也会带来资金短缺、融资困难等问题。在目前的银行业借贷相对繁杂的情况下，传统的融资渠道被局限，汽车制造行业便开始采用类金融模式。

中国目前正在高速发展阶段，虽然还没有发生由于类金融引起的经济危机，但如果发生一场全国性的经济危机，那么就会导致整条资金运作陷入瘫痪状态。在金融危机来临之时，各国都将会向市场上大量投放货币来调控市场经济，但这样做会使其过度发展，从而造成市场供应过剩的局面。从微观角度来看，企业的产品利润会因此原因下降，融资变得困难。90 年代初时便是由于缺乏商业信誉的原因，我国出现了大规模的信贷危机，致使商业信用融资的方式处于一个发展的瓶颈，导致了整个市场经济加速衰退。经过全国两年的整治，市场环境才有所好转。因此，如何有效地识别和控制类金融所带来的风险是问题的关键。

1.2 研究目的和意义

1.2.1 研究目的

随着我国居民对生活质量的日益提高，家家户户都会配有汽车作为其代步工具。无论是生产企业还是受众客户都对汽车的研发与创新提出了更高的标准，因此汽车行业的竞争日益加剧。由于企业日常经营活动需要充沛的资金，融资的压力也逐步增加，许多公司纷纷从传统的融资方式向类金融模式转变。国美电器是

国内率先采用该融资方式的公司，此后有不少企业也都纷纷效仿，但大都集中在零售行业中。相比于借贷、股权融资等融资方式，融资成本低、财务杠杆高的类金融模式便有了一定的优越性。其创新之处是，企业能从上游、下游企业手中获取大量的浮游资金，用来扩大业务范围，开拓新市场，持续进行技术革新，为公司带来更大的效益。但是，这种融资方式也会带来一定的负面影响，当公司处于高债务状态时，存在资金链断裂的风险，影响其盈利能力，更严重的话可能会导致公司破产。同时，供应商由于应收账款的增多，资金不能回笼，出现资金周转困难。因此，政府十分关注企业的融资渠道，并出台相关的法律法规来规范融资渠道，避免个别公司滥用类金融模式，保障全产业链各环节的利益，实现整体的长期、稳定发展。

本文以东风汽车的类金融模式为基础，结合融资成本和类金融等相关理论、国内外学者的研究等来对其类金融模式的应用进行深入剖析，通过理论与东风汽车案例相结合，探讨其类金融模式应用方式和存在的问题，具体希望探讨以下几点：东风汽车是如何运用类金融融资方式进行融资，产生了什么样的财务效果；其在类金融模式的应用过程中出现了什么样的风险、这些风险产生的原因以及如何应采取哪些措施来应对这些风险；希望可以从东风汽车的案例中，为其它公司使用类金融模式给予一些关于风险防范有效的意见。

1.2.2 研究意义

(1) 理论意义：

从理论方面来看，虽然类金融模式目前并不局限于家电零售业，在生活服务、房地产、建筑业等行业都已迅速被广泛使用，然而很多专家和学者们把目光还聚焦在家电零售企业，研究内容仍停留在深挖家电零售业在使用类金融模式后的盈利能力，而忽视了其他使用类金融的行业。在企业采用类金融的方式进行融资时都会存在两面性，同时面临着巨大的风险和机会。因此，企业在日常运营中，必须对其存在的潜在的财务风险加以防范。

本论文以类金融模式为主题，根据对信息不对称理论、融资成本理论、交易成本理论以及风险管理理论的认真研读，详细阐述了东风汽车在使用类金融时的经营方式、财务效果、相关产生的风险及控制，并对其运营结构、融资方式和收

益进行了深入的分析,提出了相应的对策。本文旨在丰富各行业使用类金融模式的影响,并对我国商业信誉融资发展具有一定的理论指导作用。

(2) 现实意义:

从现实方面来看,目前我国的经济已经进入了产业转型阶段,国家相应的提出了供给侧改革,为企业提供良好的市场环境,供其发展。就企业而言,为了解决资金需求问题,大都在寻找一种适合自身的新型融资方式,来满足转型升级时所需的资本。目前,类金融的应用越来越普遍,但其为公司的发展提供大量的收益的同时,也会伴随着巨大的风险。如果企业滥用自己的商业信用,那么就会导致企业的资金链出现问题。

本论文选取东风汽车公司为案例公司,通过对东风汽车实施类金融的情况进行描述,剖析其使用类金融模式后的财务效果及其背后隐藏的财务风险,可以为其在财务风险防范方面提出了一些参考意见,以期对我国使用类金融的汽车制造企业在识别类金融模式下的潜在风险与管理风险中提供一定的借鉴意义。

1.3 文献综述

1.3.1 国外文献综述

(1) 类金融模式

在国外,专家学者们早已提出了类金融模式,并在企业中普遍应用,一度发展成为企业融资的重要方式之一。

Fisman(2001)通过实证研究发现,一个企业的类金融模式运用的成功以及能够拥有更高的生产效率,离不开其拥有一个良好的商业信誉。本研究以全球44个国家为例,发现上游供货商的资本被占用的情况与应用企业盈利增长概率在发展中国家里呈显著的正相关。Fisman and love(2003)通过对我国的商业信用状况进行分析,得出类金融的发展势头十分强劲。当企业存在一定的融资瓶颈时,大都会选择将类金融模式作为一种有效的解决方法。他还将有关的发达国家与发展中国家的数据进行对比,发现了发展中国家的企业从上游供应商那里获得的资金占比是要高于发达国家的。因此,合理利用类金融模式的企业逐年增加,以期减少发展中国家由于金融服务水平低、体系不完善所带来的影响。Marc Deloof

(2005)的研究结果表明,运营资本的合理分配不仅对于企业价值的提升起到积极的作用而且很大程度上的影响到企业的盈利能力。许多公司愿意采取低成本、灵活的一种融资方式,通过延期向供应商支付款项,形成短期应付款来融资。Tirole J (2006)对类金融进行了实证分析,统计结果表明:在发达国家中使用类金融的企业在债务结构中的融资占比平均为 11.35%。Jonathan Zinman (2009)在研究过程中考虑到了信息不对称和融资成本,首先要选择公司的内部筹资,然后是债务融资,再到股权的筹资。这些都是在企业存在资金需求的时候必须要充分考虑到问题,而类金融模式就是属于负债融资。在负债融资方面,企业用信用融资的成本比银行贷款要低得多。Thorsten Knauer (2013)指出,企业摒弃传统的融资方式另辟蹊径,利用流动负债中的应付款项来进行日常运营逐渐成为主流。Godfred Adjapong Afrifa (2014)也通过研究表明,中小企业的流动负债占比高,成为主要的融资来源。D Fabbri 和 LF Klapper (2016)通过创新性的企业数据库,对企业的谈判能力和交易信用供给的影响进行了研究分析,发现了在企业的谈判能力和交易信用之间存在着很大的差距。在市场竞争中,供应商往往把贸易信用当作一种行之有效的交易方式。

(2) 类金融模式的风险

商业信用融资会给企业带来没有费用的资金,但也不可避免的会产生负面影响。滥用商业信用可能引发供应链上的资金链断裂,破坏上下游企业的良好合作关系,影响企业的正常经营,甚至波及到整个资本市场的运作。

Sandberg (1988)重点对公司债务结构的管理进行研究。在公司高层看来,负债经营具有双重属性,在承受着巨大运营风险的同时,它也能为企业带来巨大的收益。同时,他还提出要使公司的利润大幅度增长,可以在企业重组或者并购时增加财务杠杆的使用,但值得注意的是要加强对企业的债务管理,防范由此带来的风险。Fewings (1992)为了确定企业在运用这种融资模式时所面临的风险,在研究中结合理论与模型,分析了不同的公司以马尔可夫支付链的形式进行交易。当其中一个环节出错,便会使得整条支付链不堪一击。Marc Jegers 和 Marc Deloof (1996)研究发现,供应链两端的公司减少对占款的额度时,一定是其面临了资金困难的情况。Ross (1997)指出举债募集经营也是有双面性的,当公司的利润水平很高时,负债可以提高公司的资产净值,提高债权人对公司的未来利润的

信任。反之，当公司的利润很少时，借款产生的高额利息就会给企业造成一定的财务风险，甚至有可能造成企业的破产。Aisyah Abdul-Rahman(2017)的实证分析中得出，融资的集中程度和短期的融资结构是产生银行流动性风险的重要因素，必须重点关注。其通过分析对比1994年至2014年这21年间十七所伊斯兰银行的房地产融资和短期融资结构，发现这两方面与流动性风险有着密切的正向关联。

1.3.2 国内文献综述

(1) 类金融模式

近十年来，国美、苏宁等行业巨头对类金融的运用发展已经引起了学术界的广泛关注和深入探究。

郎咸平(2006)在我国首次提出类金融模式，并且以国美为例，详细阐述了这一模式的应用情况。为了实现稳定的发展，提高家电零售业的市场份额，国美电器提出大规模扩张的战略。占用上下游的浮游资金便成为了实施的关键点。黄世忠(2006)分析了OPM策略的关键之处，即如何利用供应商的资本进行自身的发展。同时，还提出了现金转换周期是衡量OPM策略的关键，OPM策略的实施既能保证公司的运作，又能提高公司的财务弹性。冯颖(2008)提出，OPM就是通过运用其他公司的资本，为企业融资提供更多的融资渠道。在我国，由于自身的经济力量和金融体系的完善，使得我国的投行业务发展迅速。企业成功实施OPM战略和外部融资的关键就在于把握好这一市场环境，充分发挥其综合经营的优势。孔宁宁(2009)通过对苏宁家电的个案分析，探索企业在资金运营中OPM策略所带来的效果。在融资过程中，运用巨额的流动债务加快企业内部资金的流转，才是OPM战略的实质意义。苏宁采用减成本、增销量的原则迅速成立大批量的网点，来让苏宁拥有更强的盈利能力。吴红光(2010)在通过将国内外零售企业的经营模式进行了比较之后，确认了类金融为主导的地位。在我国，国美和苏宁等家电连锁企业作为领军企业，利用供应商的资金进行扩张作为主要的经营方式。刘程蕾，田治威(2010)表示公司的信用与其经营效率呈正比，而对公司而言，其收益要比银行高得多。郭晓莎，吕素萍(2011)以国内大型企业为研究对象，与国外大部分零售商都是吃差价模式不同，我国各大家电连锁企业都是凭借自身的优

势来制衡供应商，占用其资金的方式进行盈利。而且近年来，国内家电企业的供应链重心由生产商向下游零售商转变，零售商靠着良好的渠道资源和显著的规模效益取得了更多的博弈优势。吴世农，吴育辉(2012)在《CEO 财务分析与决策》一书中对公司的融资形式进行了阐述，并进一步分析营运资金的管理效率。他通过计算应收账款、存货之和与应付账款的差额，分析企业的营运资金需求。其中，应收账款和库存是指公司被供应商所占的资金。而吴世农在计算营运资金需求时不仅仅只有这三方面，还要考虑其他应收款、其他应付款、预收和预付等。另外，他也对 OPM 战略的成功实施后的特点进行了归纳，并提出了合理的建议。杜媛，米雪(2013)以格力电器为例，从经营方法、资金占用及占用方式等角度，对格力家电在供应链上下游的应用进行了分析，并对其在格力的盈利能力变化中进行了认可。曾清兰(2014)认为，短时间内私营公司要想扩大规模或重组，便需要使用类金融。王满，李芳芳(2014)认为企业各个部门的协同管理、特殊的融资模式和销售渠道是使得格力电器的企业财务状况良好以及较低的融资风险的重要方式。并且，其利润得到最大程度的发挥也要得益于厂商之间的友好合作以及银行间的承兑汇票的独特融资方式。管振华(2014)从财务数据的角度出发，总结国美电器短期融资方式，明确反映出类金融模式是应用企业和供应链两端的合作商之间的一种博弈。并且阐述了使用类金融模式的优点。目前国内各个产业中，家用电器连锁行业应用类金融最为广泛。王丹，刘成立(2014)通过翻阅财报对资金的组成进行整理，计算出经营过程中所需的现金，并针对周转期限合理安排资金的运用。从财务数据分析来看，公司具有应付账款高、银行借款少、资金需求量小且周转快等特点。刘品(2015)横向对比了国美、苏宁两家公司采用类金融的利弊、随之对这些影响与供应商的合作关系进行了研究。王潇(2016)通过对一家家电公司的内部和外部环境分析得出，加强与供应商的协作，提高其利润，是一个企业想要实施 OPM 战略的前提。胡婧(2017)以武汉多个零售公司为研究对象，横向对比了 OPM 的产业特性和利润模式，指出了大型零售业的主要利润来源是以供应链的方式和现金流的方式来获取利润。曾昕雨(2017)介绍了类金融这一新型的融资形式，越来越多的企业认识并且使用它，对如何保证类金融融资的顺利实施进行了研究，并且给出了合理的解决方案。王瑶(2017)从企业使用类金融的动因入手，得出企业是因为资金短缺、银行借款手续繁琐等原因从而使用类金融。并

且该融资方式无需支付利息，迅速各个行业中扩展。在从多个角度对比了各类融资方式后发现，类金融的优势在于融资成本低、获取方便、快速，并由此揭示了“类金融”的内在动机。兰素英，覃雪梅(2018)认为，伊利集团通过类融资方式取得了很大的成效，使伊利的盈利能力得到了提高，这归功于其全产业链的可持续发展。

(2) 类金融模式的风险

虽然使用类金融模式会给企业带来一系列的优点，但凡事有利就有弊。在企业日常经营过程中，一旦某一环节出现问题，整个企业资金链将会面临断裂的风险，这会直接影响到企业的商业信用和盈利能力。

何训(2007)以国美为例，指出了大型家电连锁企业对上游供货商的融资行为已经出现恶性循环。类金融占用上游的资金，难免会导致弱势的供货商因为自身周转困难而退出合作。久而久之，存活下来的公司无疑会获得更多的话语权，从而降低国美在谈判中的主导地位，使其难以占用供货商的资金。国美在2008年的金融风暴中出现危机就很好地证明了这一点。闰昕(2007)以苏宁和国美两家公司的对比作为研究基础，分析出其负债结构不合理，尤其是国美带有威胁成分的侵占了供货商的资本，从而进行大规模的扩张，导致公司的财务状况极其糟糕。贾秉炜(2009)通过分析国美2008年危机得出，一方面国美业务的发展策略与国美现实中运行的战略背道而驰，长期损害了供货商的利益；另一方面国美的流动负债极高，应付款项占比高达90%以上，导致其存在资金链断裂的风险。柳屹立，高嵘(2009)认为，我国的房地产市场在短时间内得以快速的发展，主要就是因为房地产公司采用了一种全新的融资模式。在此融资环节里，房地产开发商把自身的风险都转嫁到了上下游企业的身上，尤其是银行。姚宏，魏海明(2012)从公司的实际情况出发，对类金融所引起的好处和有可能面临的危险进行了分析。结果显示，该类金融模式的应用能否取得好的效果主要依赖于供应链管理，而这种融资方式可以通过不断地改善运营资本管理与投融资策略的配合来减少风险。李爽和刘凤(2013)从生命周期的视角探讨OPM战略，并得出了在成熟阶段的公司存在着较多的应收帐款，会增加坏账的风险。因此，在使用OPM策略前应对其所处的供应链进行评估。郦拓斌，陈霞和曹雅婷(2013)提出，目前国内各种类型的融资方式对企业的影响主要体现在信贷风险和经营风险上，主要是由于政府对相

关法律法规的缺乏以及监管力度的不足导致了这些问题的产生。占美松, 李子君(2014)通过对数据计算分析之后认为, 由于零售业的消费需求进一步缩小, 导致零售业以短期贷款为基础进行长期投资的风险变大, 供应商被挤占导致公司的经营利润不断下滑, 资金链也会随之变得薄弱, 而供应链金融和盈利的经营方式也将受到影响, 所以必须找到新的突破口。张伟锋(2014)指出, 采用类金融是有双面性的, 好处是让公司的运营资金减少, 而坏处则是加大了公司的短期债务风险。周慧(2014)通过对我国零售业债务结构中的流动负债进行分析, 得出了连锁零售行业运用“类金融”的方式给公司带来了更高的风险。池庄庄, 王成方(2014)认为, 有效的经营管理有利于企业类金融模式的顺利实施, 而零售业要有效地防范此类融资模式的风险, 就必须得制定出一套稳健的财务战略, 以提高经营的效率, 缓解负债压力, 增加渠道增值。袁洁(2015)总结出, 为了合理的运用负债经营必须对企业的负债结构进行调整, 避免出现偿付能力不足的局面, 从而加剧再融资困难的风险。但使用负债经营对企业而言可以提高其风险意识, 加强内部资金管理, 维护企业的控制权。林晓伟, 陈辉(2015)对海尔公司近 5 年的财务数据进行了计算分析, 归纳出了其存在的各种隐性风险。他们认为, 为了获取短期融资而滥用负债融资, 会加大资本链运行中的不良风险。张继德(2016)通过分析了万科的财务战略之后, 发现 OPM 为万科创造的利益极为可观, 而形成这一局面的原因很大程度是因为万科的应付款以及预收款账户金额远超与自身提前支付的款项。说明万科占用别人的资金多于上下游占用他的资金。这使得万科的发展与上下游企业更为紧密, 风险也随之上升。吴杰(2016)总结道, 使用商业信誉融资的公司有供应链和信用两大部分的融资风险, 要想预防和控制风险, 可以通过改善资本管理, 技术改进管理, 资本提高运用效率, 强化供应链的管理来解决。刘玮, 张乐亭, 张波(2017)提出, 无论是类金融融资的方式还是营运资本的 OPM 策略, 都是通过上下游的资金来实现发展的, 因此必然会有一定的风险。为此, 国美必须通过强化现金和应收帐款的管理, 来提高公司的运营效益, 从而减少运营的风险。另外, 国美必须确保其财务的安全、资金链的稳固、必须与供货商保持良好的战略伙伴关系。丛莎(2017)以类融资的基本概念为写作支撑, 对房地产、家电、第三方支付平台等行业的融资方式进行对比分析, 归纳了此融资的运作动机和方式。类融资是一种利用供应链中没有利息的负债来运转自己公司运营的一

种模式，其充分运用了外部的资金，来实现自身的盈利。但同时，类金融也具有其独有的风险，在资金链的稳定程度上体现的尤为明显。卢意(2018)指出，OPM策略可以把企业在短期内的风险显著的降低，但如果长期使用，就会影响到与供应商之间的协同。庞金刚，王智泓(2019)表明，一个公司是否使用类金融可以从其流动负债中直观地反映出来。同时，通过计算总资产周转率、分析轻资产属性也可以反映出来。结合实证分析的结论，提出了适合零售业的最佳融资模式便是类金融模式，并对提高风险防范能力给予了一些建议。李亚茹(2019)把H型公司作为案例研究对象，对其在智能化产业的融资方式进行了研究之后认为，在进行供应链金融时，必须充分考虑公司的负债结构，可用的资金流动及其偿还债务的能力。易丹青(2019)从格力家电的角度分析了类融资模式的总体操作流程中所面临的各种风险，归纳为两个层面。一方面，公司存在着周期较长的还款风险，对应付款项的过度使用，构成了低费用或无费用的供应链筹资体系，造成了公司不合理的债务结构，还产生了大量的流动负债，使得公司呈现了递减式的财务规模效率，另一方面是公司存在着信贷危机，若发生像银行间挤兑事件的发生，即使只是短期存在，很容易让公司陷入资金短缺的境地，进而导致了公司发生信贷危机。

1.3.3 文献述评

通过对国内外现有类金融模式的相关资料研究发现，在国外类金融模式很早就已经在企业中实施，且学者们是以实证研究作为主要的研究方法，对类金融模式在不同国家、不同行业运用的差别，运行的效果以及优化营运资金管理方面进行了深入的探讨。但在我国，其研究的重心是在运作机制和产生的积极影响方面。例如，在企业正常运营过程中，类金融模式可以有效地解决企业的融资需求问题，为其多元化发展提供了资金保障。尽管很多专家都深入的探讨了利用类金融模式所带来的风险，但这些研究对象大都集中在大型家用电器连锁企业，很难在其它行业中找到相关的研究。

基于上述对比，本文选取了尚未被深入研究的汽车制造行业作为分析对象，以前人总结分析的研究结果作为写作的理论支撑，对整个市场进行广泛的调查基础上，以东风汽车作为案例对象，结合其实际情况，从类金融模式的运作方式、

财务效果及财务风险展开研究并探讨,希望能够为使用类金融模式的企业提供一定的参考。

1.4 研究内容和方法

1.4.1 研究内容

本文将通过国内外文献进行梳理,选取东风汽车作为案例公司,探讨东风公司在类金融的融资方式下所产生的财务风险问题。本文从东风汽车使用类金融的实际情况出发,对其在应用中的运作方式及产生的财务效果进行了剖析,进而对其所带来的风险进行了分析,并提出了相关的有效防范措施。本文将从以下六个部分展开论述:

第一章为绪论,主要介绍了本文选题的研究背景、研究的目的与研究意义、将学者们的研究成果进行整理以及本文的研究内容与方法,以便读者对文章有个大致的了解。

第二章为相关概念和理论基础,阐述了类金融模式的概念、运作方式、产生的财务风险以及所应用到的相关理论。

第三章为东风汽车类金融模式的实施情况介绍,首先对东风公司的概况进行了简要的阐述,分析其运营现状和使用类金融模式的动因,然后归纳出类金融的运用方式,为后文分析东风汽车类金融模式形成的财务效果做了铺垫。

第四章为东风汽车类金融模式的财务效果与风险分析,本章根据第3章的基础财务指标数据,深入地就企业类金融模式下的财务效果和其所产生的风险进一步分析,探究产生这些风险的原因。

第五章为东风汽车类金融模式的财务风险防范对策,根据东风汽车在实施类金融模式的过程中可能会引起的风险,给予相应的应对措施。

第六章为结论与不足。

1.4.2 研究方法

文章主要通过理论结合实际的方法,针对类金融模式下东风汽车的财务风险进行具体分析,采用的研究方法包括:

（1）案例研究法

本文拟采取案例研究法，通过将文献资料和选取的特定研究对象的财务数据相结合的方式进行分析，从而总结出普遍通用性的一种方法。本文选取东风汽车作为案例研究公司，通过对东风汽车类金融的运作方式和财务效果进行剖析，深挖该企业存在的财务风险，并进一步分析其产生这些问题的原因，最后总结出在类金融模式下的财务风险的防范措施。通过对本案例的研究，希望能够为使用类金融模式的上市公司在出现相应的财务风险时，提出客观、有意义的防范建议。

（2）文献综述法

为了更好的了解本文的研究背景和类金融现有研究的空白，撰写的过程中在中国知网、维普等平台查阅并参考了相关的期刊、论文，对论文所需的研究背景以及国内外学者所总结的研究现状、综述、理论基础等进行了系统、全面的整理，以便更好的认识和把握类金融模式，使我们对类金融模式的相关理论基础有了比较清晰的了解，为本文的撰写奠定研究方向、研究思路和理论依据。

2 相关概念和理论基础

2.1 相关概念

2.1.1 类金融模式

类金融模式与“OPM 战略 (Other People's Money strategy)”类似，即公司能够充分发挥其强大的实力，来增强与供货方的议价，通过延期支付货款或者提前收取货款的方式产生资金用于企业的经营与扩张，使得公司能够迅速成长。

郎咸平(2006)提出了类金融的概念，即国美电器可以利用这种业务方式，在账面上增加大量的现金，从而得到一笔不计利息的资本来支撑公司的日常运营，扩大门店的规模、以便拓展企业的销售渠道、提高市场占有率，进一步的提升国美电器在家电零售行业的竞争优势，增强了国美电器针对供应链上下游的议价能力和市场主导地位，降低了资金的使用成本，从而实现最大的收益。采用该种融资的方式，可以很好地解决企业盈利能力不足和扩大销售规模的问题，与金融公司的融资原则类似，都是从公司外部获取资金，因此被称作类金融。

2.1.2 类金融模式的运作方式

企业一般通过和上下游争取到的支付资金的时间差，利用该资金来进行日常的经营。这种行为使得账面上出现巨额的应付款项和预收账款。类金融模式利用这部分资金可以迅速的进行规模扩张，以求抢占销售市场，稳固自身的市场主导地位。为了长期可以实施类金融，企业必须增强自身的议价能力，在整条供应链中占据主导地位，才能占用更多的无息资金，为企业带来账面浮游现金，使其有再次规模扩大的资本，周而复始的运行着资金的占用。

在我国，国美使用类金融模式是最具有典型代表的。国美在谈判的定价、支付货款的时限等问题上一直占据着主导的位置。反观其上下游企业，在面对提出霸王条款的国美也只能照做，这都源于国美在整条供应链上占据绝对优势，上下游企业都需要依靠国美来进行盈利。同时，国美通过延迟付款的时期，让公司迅速掌握大量高质量、低成本的流动资金，为公司的再发展和再投资提供支撑，更

为继续使用类金融模式奠定了基础。

2.1.3 类金融模式的财务风险

在日常经营中，公司的资本链条和供应链相对比较薄弱，但类金融模式恰好是利用这两者来进行融资，这便使得企业更易面临风险。类金融模式成为企业过度依赖的融资方式，对公司的长远发展来说是不利的。

首先，它的出现是基于公司良好的商业信誉，而商业信誉是一种看不见的、无法用金钱来衡量的商誉。在整个供应链中，类金融模式就是用这种虚无的信用来连接公司与供应商、经销商的。在这条上下游的资金链中，任何一方一旦陷入了危机，那么势必会影响到其他的公司，甚至整个产业链的崩盘，因此尽管商业信誉融资可以减少融资成本，但也会增加公司在经营管理中的风险，对公司的经营产生巨大的影响。

其次，以商业信誉为基础的“上下游企业联盟”，由于各方面的投资不断加大，势必会造成信誉价值的降低，容易引发信用危机，对整个产业的发展都会产生不利影响。当信用无法弥补投资带来的风险时，上游和下游厂商都不愿意再让企业无偿占用他们的资金，这样直接会影响到公司的供应和销售，对企业的稳定发展造成不必要的威胁。公司通过使用类金融融资的方式获取巨额的无息负债，为自身抢占新的销售市场，扩大自身的业务范围。但往往会出现适得其反的情况，比如公司量贩式的开设连锁店、投资不熟悉的新领域等这些行为，既占用了大量的营运资金，又不能很快的为企业带来利润，拉低了企业的整体收益。对此，上下游厂商难免会对占用他们的资金有负面情绪，当公司的商业信誉无法补偿其对上下游的负面情绪时，就会出现不信任的情况，上下游企业会认为该企业到期并不能偿还应付款项。当供应方要催促尽快偿还应付款项、缩短付款期限，下游经销商不愿意提前支付货款，同时银行降低贷款额度时，使用类金融的企业便会出现资金链断裂，从而导致整个供应链崩溃。

总之，尽管类融资经营方式能够在短期之内为企业获取巨额的无利率浮动资本，但必然存在着一定的融资风险，因此，在实际应用中，如何对其进行有效的风险辨识与控制就显得十分重要。

2.2 相关理论基础

2.2.1 信息不对称理论

在进行贸易往来的过程中,交易双方提前获取的有关买卖的商业信息是不相同的,便会使得掌握信息多的企业更占据主动权,从而获得更多的优势,提高其经济利益。而由于信息的不对称性因素,缺乏相关交易信息的一方就失去对合作的信任,从而导致了交易费用的上升。相反,掌握更多买卖信息的一方就会对交易更有话语权,从而减少了公司的交易成本。类金融的产生就是因为买卖双方的信息不对称,具有大用户群体的公司有着庞大的网络销售渠道,可以依靠更多的信息去获取更大的利益,并通过利用供应链两端的资金进行企业自身的运转,以减少交易成本。

2.2.2 融资成本理论

融资成本是指资本使用者在使用资金时要向资本所有者支付相应的报酬。企业的融资活动是一项市场性的交易活动,那就必然存在着交易成本。在企业打算进行融资时,最先考虑的因素就是融资的成本问题。企业要考虑到自身资金的实际需求,坚持以低成本的基本融资原则,通过控制成本继而实现收益的最大化。尤其是当企业身处于融资成本和信息不对称等因素的环境下,债权融资和股权融资都相对来说比较繁琐,所需成本高,要遵守的法律法规多,加之银行存在高额的借款费用,企业都会优先考虑到公司的内部融资,其次才是向外部发行股票以及银行贷款等。对于内部融资而言,企业将其闲置的钱用来购买债券、存放在银行、向股东分红或者贷款给他人等方式在企业内部流转。类金融作为一种新型的融资方式,既不需要公司发行股票与债务产生的费用,也不用支付银行借款的利息,企业通过其在供应链端的绝对优势地位,延期数月支付供应商的货款和占用消费者的资金,使账面上长期存有大量的浮动现金,并将其用于自身的生产和运营,这种方式受到了越来越多的公司的欢迎。

2.2.3 交易成本理论

企业在生产运营的过程中，必须获得一定的市场信息来进行谈判、签订合同等一系列经济行为。由此引起的各种费用便构成了企业的交易成本。这些费用都是在公司交易的基础上产生的，当合同终止后，公司很难将所付出的成本收回或者转做其它的交易使用。与此同时，由于买卖双方的信息不对称，只能通过合同来保障自身权益。这种不确定性的原因也会造成企业交易成本的增加。随着企业的发展，交易次数逐渐增多，由此产生的管理成本也随之上升，此时企业为了控制成本会有将该项经济活动内部化的倾向。

2.2.4 风险管理理论

风险管理是一种有计划、有目的、积极处理风险的一种方式。为了实现制定的战略目标，企业要对自身所处的经营环境以及经营业务进行判断，对各种风险进行调查分析、评估，建立适合企业自身的风险管理体系，通过评估风险发生的可能、监测风险的发展情况、确定其将产生的不利影响，制定相应的防范对策，加大对风险的控制管理，使得企业可以选择合适的经营模式，以花费最少的成本得到最大的风险保证。在面临着法律法规不断完善、进入市场门槛低、产品源源不断推出市场等不利的条件下，公司的运营波动性会增加，从而增加经营的风险。有效的风险管理可以降低决策失误的概率并且降低损失的可能性，增加企业的增值能力。因此，需要强化企业的风险控制管理的意识，提高企业的风险控制能力，进而为实现企业的可持续发展提供了基础。

3 东风汽车类金融模式的实施情况

3.1 东风汽车公司简介

东风汽车公司作为国内汽车生产制造的领军企业，是由“第二汽车制造厂”体制改革形成的。在 1969 年成立于湖北武汉，并于 1999 年在上海股票交易所挂牌上市。公司主营商用车、乘用车、汽车零部件与装备等汽车制造服务，其中湖北、广东是其主要的生产基地。

东风汽车经过近些年不断的发展壮大，目前已经形成了“立足湖北，辐盖全国，走向世界”的企业战略布局，其建立了一个完备的研发体系，具有先进的产品研发实力、生产制造水平与市场营销能力，迅速在汽车行业中占据领先地位。

东风汽车已经在国内外进行了多项技术与技术的联合，并建立了一套完整的乘用车，校车和商务车的研发与生产体系作为运营支撑。并且公司与国内外著名汽车厂家建立了合资关系，促进了我国汽车工业的发展，公司及时地调整了市场的战略并且优化了营销的策略，将专用车公司与商用车进行了全方位的整合，并促进了专用车与商用车技术的提升，以维持自身的竞争优势。同时，公司将“富康”品牌的产品进行全新包装，以纯电动紧凑车的车型形式上市，并期望把它作为一款纯电动的小型车推向新的市场，提升销售业绩。但东风的技术的研发和生产的能力，很大程度上依赖于外国的公司，国内汽车企业的研发能力相对来说比较弱，这在很大程度上对国内汽车的生产销售进行了限制，而所有车型中高档汽车尤为不理想，消费者更倾向于选择进口车型。因此，东风汽车一直致力于通过吸收国外的技术，不断发展自己的科研实力等一系列战略的转变，持续扩大自己的市场份额，巩固公司的核心竞争力。

3.2 东风汽车运营现状分析

3.2.1 盈利能力分析

通过财报中的净利润便可以直观的反映出东风汽车在一个会计期间内的经营成果。如表 3.1，在 2017 年时，由于我国针对汽车行业的相关税收的调整，

取消了补助政策，东风公司的净利润同比 2016 年出现了断崖式下跌。自 2018 年起，东风公司采取了多项举措来应对净利润的下降。在经营过程中，东风汽车贯彻实施“节流”政策，严格把控销售费用，全年实现了 49969.39 万元的利润，较上年同比增长了 47.54%。另一方面，东风公司在 2017 年末整合了其自身所持有郑州日产的股份，即时起停止对郑州日产的控股，从而有效地遏制了利润持续下滑的趋势。后四年，东风公司从 33868.43 万元增长到 54643.41 万元，实现了 20774.98 万元的增长额，这表明了东风汽车的净利润增长在一定程度上对公司后续的发展提供了资金的保障。

表 3.1 东风汽车 2016—2020 年盈利能力指标对比

年份	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年
净利润(万元)	92441.92	33868.43	49969.39	56944.44	54643.41
每股收益(元)	0.46	0.17	0.25	0.28	0.27
主营业务利润率	11.67%	9.71%	9.23%	10.83%	13.67%
销售毛利率	9.66%	9.33%	8.31%	9.49%	11.06%

资料来源：东风汽车股份有限公司 2016—2020 年度报告

每股收益可以很好地衡量在一个会计期间内每只普通股为股东们创造出的净利润。财务报告使用者可以对比分析不同时期的每股收益情况，来衡量当年的获利情况，观察其盈利能力的走向，得出东风汽车在会计期间内的经营状况是否良好、普通股的获利水平以及对未来的市场风险进行预判，从而对公司进行全面的分析。股东们也可以根据每股收益来看出投资东风汽车可以为其赚取的金額，并且评估是否值得持续投资该企业。从表 3.1 中，东风汽车在 2018 年至 2020 年基本每股收益保持平稳状态，略有轻微的波动，这说明东风汽车的盈利能力基本保持稳定。整体上来看，除了由于企业在股权配置上的变化使得 2017 年每股收益大幅下降以外，自此之后每股收益呈缓慢上升趋势，这表明公司创造利润的水平不断提高，盈利能力也在日益增加。

主营业务利润率能够清楚的反映出主营业务为企业创造利润的能力，从而合理地评估出企业目前的经营状况，为企业产品经营的发展走向提供了参考。通过整合东风汽车年报中的数据得知，东风汽车的主营业务利润率在 2018 年时最低，

为 9.23%，到 2020 年时增长为 13.67%，提高了 48.1 个百分点。该指标持续走高，稳中求进，说明东风汽车的主营业务经营状况良好，持续盈利，在整个市场竞争中具有一定的优势。

销售毛利率是销售产品的毛利润除以销售净收入计算得来的，简称为毛利率。有多少毛利就证明有多少资金能用于其他开支，有多少能实现净利润。销售毛利率越高，说明一个企业对生产过程中的成本进行了较好的管理，其他费用保持不变的情况下，企业获取的利润也就越高，从而使得企业实现更高的获利以及更稳定的营运发展。如表 3.1 所示，东风汽车的销售毛利率在 2016—2017 年间趋于平稳，基本维持在 9.5% 左右。在 2018 年时下降到了 8.31%，低于过去 5 年的平均水平 1.37%。但在 2018 年之后的销售毛利率自 8.31% 增长至 11.06%，同比增速 33.09%。这意味着企业的产品成本所占比重正在逐步下降，从而使得企业获利能力逐步提升。

3.2.2 财务绩效的杜邦分析

净资产收益率可以直观地反映出企业用 1 元净资产所能获取利润的情况。这是一个十分具有综合性的财务评价指标，同时也是与公司的财务管理目标关系最为密切的一个指标。从表 3.2 中可以直观的看到，东风汽车在 2017 年的净资产收益率在一定程度上出现“断层式”下降，同比增速为-64.95%。此后三年的净资产收益率较 2017 年相比有所提高，同比增长率分别为 37.87%、6.67% 和 -9.25%。净资产收益率的波动反映出公司使用资金的效率降低，导致投资者的投资收益变少，东风汽车应及时采取相应措施，避免投资者撤资。

表 3.2 东风汽车 2016—2020 年杜邦分析对比

年份	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年
净资产收益率	15.52%	5.44%	7.50%	8.00%	7.26%
总资产收益率	9.15%	2.38%	3.03%	3.50%	2.92%
营业净利率	16.54%	3.41%	4.24%	4.97%	4.66%
总资产周转率	59.00%	81.56%	76.82%	69.98%	67.13%
权益乘数	1.70	2.29	2.48	2.28	2.49

资料来源：东风汽车股份有限公司 2016—2020 年年度报告

总资产收益率能体现出东风汽车用账面上的全部资产来获取利润的能力。如表 3.2 所示,东风汽车在 2016 年至 2020 年之间,总资产收益率呈明显的下滑趋势,特别是 2016—2017 年同比下降了 6.77%,情况不容乐观。通过查询公司年报以及对当年的宏观政策环境分析可知,一方面是由于中国汽车行业市场逐渐趋于饱和状态,使得企业发展放缓;另一方面是国家降低了对新能源汽车的补贴额度,提升了生产、销售新能源汽车企业的标准,从而对东风汽车的利润造成了一定的冲击;此外,由于子公司郑州日产连续几年都出现了亏损,严重地拖累到东风汽车的经营业绩,对其发展造成了阻碍。随后四年,由于整个汽车业的复苏,东风汽车将郑州日产卖出,总资产收益率才有所回升,平均值为 2.96%。

营业净利率是企业某一会计期间内的营业净利润与销售净额之间的比值。通过纵向分析净利率指标的动态变化情况发现,2017 年时东风汽车的营业净利率骤减,与去年同期相比降低了 79.38%。此后三年虽然有小幅度上升,但是与 2016 年的数据相比仍有较大的差距。在 2020 年时,由于疫情的影响稍有疲软,下降了 0.31%。但是总体东风汽车的营业净利率一直处于正值区间,这对公司的发展是有利的。不过公司管理层仍然要未雨绸缪,继续加强企业的经营管理能力,以增强公司的利润。

总资产周转率可以直观的反映出东风汽车的投资规模和销售投入之间的配比是否合理。通常来说,企业一般都会采取“薄利多销”的战略,来增强企业的经营业绩,提升其总资产周转率,从而提升其自身的收益,实现公司有效的资产经营。如上表所示,东风汽车的总资产周转率在 2017 年时达到高峰,比去年增加了 22.56%。后三年的比率缓慢下降,东风汽车运用其资产获取收益的能力有所减弱,未充分发挥其所拥有的全部资产,资产总体运转及变现的能力有所降低,在资产管理和使用效率方面还有待提高。

权益乘数反映的是企业财务杠杆的大小。从财务的角度来看,资产总额与股东权益总额的占比对一个企业的经营稳定来说有着重要的参考意义。通过对比 2016—2020 年的权益乘数可以看出,东风汽车从 2016 年至 2020 年的权益乘数呈稳定上升趋势,平均值为 2.25,也就是说东风汽车可以运用企业 1 元的净资产来撬动 2.25 元的总资产。与 2016 年相比,在 2020 年时的增长率达到 46.47%,这也就充分体现出东风汽车利用类金融模式,为企业带来无息负债的同时所产生

的杠杆效应。

3.3 东风汽车类金融模式的动因分析

由于宏观经济和产业升级等因素的影响,我国的汽车销售市场不景气、销量持续下滑,东风公司在过去几年中逐渐放缓了发展速度,将重心转移到了企业内部。为了企业自身的发展,东风公司对其内部资源进行整合、重组,将占用的浮游资金运用于内部结构的调整与优化上,真正做到了以内部发展为首要目标。在战略革新上,东风汽车坚持客户至上、质量至上,从市场营销、商品质量等方面进行全方位的改进、提高企业综合实力,促进东风公司今后的发展蓝图健康持续发展。

表 3.3 东风汽车 2016—2020 年主要资产项目的资金投放表 (单位: 万元)

年份	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年
应收票据	154528.00	308533.22	282874.66	0	0
应收账款	107587.62	343141.48	616089.46	629841.06	613542.68
固定资产	154202.98	144377.18	124819.16	118108.00	118660.42
存货	29717.02	75698.24	85850.18	101759.55	109247.32
在建工程	15303.69	12868.19	18059.55	35360.49	41346.16
无形资产	40103.52	39494.85	38594.44	37117.56	34869.41
六项资产合计	501442.83	924113.16	1166287.45	922186.66	917665.99
增加额	-8006.77	422670.33	242174.29	-244100.79	-4520.67
总资产合计	1010336.92	1422969.61	1649054.28	1625940.16	1869858.02
总资产增加	126257.89	412632.69	226084.67	-23114.12	243917.86
主要资产增加 额占比	-6.34%	102.43%	107.12%	1056.07%	-1.85%

资料来源: 东风汽车股份有限公司2016-2020年度报告

表 3.3 反映了东风汽车主营业务相关的六项资产增加额与总资产增加额的占比,用来衡量主营业务中投放于新增资产的比重。而主营业务相关的资产科目主要包括应收账款、应收票据以及上表中所列出的固定资产、存货、在建工程和无形资产等长期投资。由此可以看出,东风汽车在 2017—2019 年维持主营业务

的资产增加额占总资产增加额几乎均超过了 100%，并且在 2019 年的时候达到了峰值。高占比直接反映出东风汽车几乎是将新增资产全部投入主营业务之中。

3.3.1 市场突破方面

(1) 在营销规模方面，公司应该尝试拓展经销商的数量，优化整合销售网络板块，提升销售的覆盖范围，从单店做起严抓服务，维护好主要顾客的占比，加强公司网络实力的中长期规划，以到店顾客额和商品成交率为着重发力点，通过线上线下的销售平台大力开展营销推广活动。

(2) 在渠道拓展方面，着手打造一个让顾客能够方便体验和购买的平台，依托其他 APP 的网络专营店也已初步形成，大规模的提升以各个区域为基础的网络布局；2017 年 3 月 17 日，东风汽车在网上商城正式销售汽车配件，在线销售的 13 个配件企业共计有 600 多个配件，并且，所有的产品都支持在线展示、下单、结算、配送、咨询及售后等服务。东风汽车营销转型的持续发展，是企业的核心竞争力不断提高的动力。

(3) 在营销能力方面，东风汽车应该对自身的产品质量有高标准，把提高自己的产品品质作为首要任务，加强企业的内部经营管理制度，树立企业的可持续发展策略。切实把握住市场机遇，加强市场风险管理，进一步推进企业自身机制的创新；企业内部部门之间做到由总到分、由上到下的协同工作，从顾客的需要为切入点，进行广泛的调查，了解客户需求，针对特定的问题对顾客进行深层次的挖掘和维护，同时不能忽略掉现有的客户，要增加其粘性；从商品投放的角度出发，东风将会将公司的国六产品分批次投放进市场，从而达到国六车型的无缝转换，并且，要制定新品投放的销售战略，以产品策略为核心，开展产品营销宣传，提高品牌的价值，树立满载信赖的品牌形象。

3.3.2 品质突破方面

(1) 在生产管理方面，东风汽车充分借鉴了日产汽车企业的质量控制理念，使得其在整条价值链上能够不断地降低成本、缩短质量成本的交货时间的同时，还能确保产品的质量。在此基础上，东风汽车还强化前端研发的质量，精准落实生产制造时的“三不”原则和标准化操作，防止残次品流入市场，有效推动企业

管理变革。

(2) 在产品升级方面, 东风汽车制定出了一套适用自身发展的轻卡国 v 研发计划, 将生产重点聚焦在轻客重点车型开发上面, 着重强调汽车的质量, 对于汽车是否耐用、品质是否有保障等多个角度重点改善。东风公司还启动了自主动力的“明星车型”项目, 以此来增强自身的高端制造业能力。在新产品开发方面, 为响应市场需求, 公司还积极地推动新能源产业的发展。目前, 东风汽车已经具备了多项汽车专利技术和研发实力, 能够带动新能源汽车市场规模迅速扩张, 极大带动了盈利状况的提高。

(3) 在客户需求方面, 从对商品的规划、开发、投入生产制造到销售之后一系列的售后服务、工作质量保修等整个价值链的规划, 致力于从各个层次来全面满足市场与客户对汽车品质的要求, 而提高公司的产品品质, 是提高公司整体价值链条品质的一个重要目的, 东风公司还建立了一个顾客满意度评估系统, 对顾客的抱怨和意见进行分级管理, 从而实现对顾客的要求, 并且将顾客的要求转化为主要的绩效, 从而将顾客的要求转化为企业的行为导向。

3.4 东风汽车类金融模式的运作方式

3.4.1 占用经销商资金

东风汽车在向下游销售汽车时都要求经销商提前缴纳一部分货款, 来维持自身的日常运营。根据东风公司过去五年的财报中可以看出, 东风汽车利用“账期”的这段时间差得到大量的预收账款。

表 3.4 东风汽车 2016—2020 年占用经销商资金情况表 (单位: 万元)

年份	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年
预收账款	19342.58	32575.28	33679.67	22631.93	0.00
流动负债	384752.56	766411.70	943251.85	870448.85	1051603.11
占比	5.03%	4.25%	3.57%	2.60%	0.00%

资料来源: 东风汽车股份有限公司 2016—2020 年度报告

如表 3.4 所示, 在 2016 年至 2018 年间, 经销商所交存的担保金额逐年增长,

达到了 1.74 倍，增加了对下游经销商的资金占用能力。从 2019 年占款金额开始下降，在 2020 年时东风汽车没有向经销商收取保证金。虽然收取保证金的金额略有增加，但由于流动负债也在大幅度的上升，预收账款占比从 2016 年的 5.03% 逐年降低为 0。一方面可能是因为是汽车行业的竞争对手越来越多，导致公司的竞争力降低，客户占据了主动选择权，不愿意提前向东风汽车支付部分货款，导致预收账款减少；另一方面是由于近几年来，随着人们对汽车的需求越来越大，购买方法也有了一些改变，分期付款已经成为了主要的购买方法，不需要预缴资金。通过预收账款在流动负债中的占比来看，东风公司逐渐减少了对下游的资金使用，但其主要是利用了上游的供货商的资本。

3.4.2 占用供应商资金

东风公司通过其自身的商业信誉向上游企业进行赊销，这就给了其一定的时间差来占用供应商的资金进行融资。如表格 3.5 所示，东风公司的应付账款和应付票据在流动负债中占有绝对比例，平均高达 85.22%。反观东风汽车在过去五年的短期借款和长期借款数据均为 0，说明其并未从外部进行金融借款，这样的做法更适合于汽车生产制造企业的特征。因此，东风汽车在营运中大部分使用的是无息负债。

表 3.5 东风汽车 2016—2020 年占用供应商资金情况表（单位：万元）

年份	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年
短期借款	0	0	0	0	0
长期借款	0	0	0	0	0
总负债	414753.06	800832.34	983007.63	913947.81	1117588.99
应付票据	168152.76	283357.52	282874.66	393579.43	503370.66
应付账款	158548.83	405141.46	616089.46	368782.17	386607.10
以上两项合计	326701.59	688498.98	898964.12	762361.60	889977.76
流动负债	384752.56	766411.70	943251.85	870448.85	1051603.11
占比	84.91%	73.68%	95.30%	87.58%	84.63%

资料来源：东风汽车股份有限公司 2016—2020 年度报告

4 东风汽车类金融模式的财务效果与风险分析

4.1 东风汽车类金融模式的财务效果

4.1.1 增强企业的占款能力

由于东风汽车具有良好的品牌效应和商业信誉，因此在采购原料时，采用了企业信贷的形式，通过延迟付款的形式获取大量的浮游资金，如此一来大幅度的降低了因其他融资产生的财务费用。在这种融资方式下，东风汽车便能用原本支付上游的原材料货款来进行日常经营。同时，东风汽车在进行销售汽车上，提前收取经销商货款，增加了对下游的资金占款能力。东风汽车强大的自主品牌优势给予了其强大的谈判能力，使其在上游供应商和下游经销商中获得了业界的普遍认可。为了能够有效的合作，实现共赢，大家都接受东风汽车适当占用其资金来发展。因此，本文选取了同为知名汽车行业应用类金融模式一汽汽车作为对比分析的对象，如表 4.1 所示。

在 2016 年-2020 年，东风汽车的应付票据大幅度增加，其平均金额为 303226.05 万元，这表明东风汽车在购买原材料时并未支付现金，而是开具了票据来延缓资金流出企业。而应付账款金额起伏较大，其 5 年的均值与 2019、2002 年近似，为 387033.8 万元。在第三年时达到了顶峰，随后缓慢下降，2018 年应付账款的金额同 2016 年相比增长了 288.58%。东风汽车通过使用类金融模式，使得 2016 年-2020 年这五年间的占款金额之和占流动负债的比例达到 91.54%，占负债总额 86.78%，进一步的体现出企业已经利用上下游的资金形成了强大的占款优势。同时，在 2016 年-2018 年间预收款项和应付款项与营业收入的比例变动较大，较第一年金额增速比为 199.4%，从 2018 年之后逐渐趋于平稳。而通过对比发现，在 2017 年时一汽汽车的占款能力高于东风汽车，其余四年均低于东风汽车。在 2020 年时，一汽汽车为了规避财务风险，提升企业的商业信誉，首次不占用上下游的资金，对类金融模式做出了调整，改变了公司的融资方式。综合来看，东风汽车在整个产业链中占据着重要的位置，这为其使用类金融提供了有力的保障，使其能够形成强大的占款能力。

表 4.1 东风、一汽汽车 2016—2020 年占用资金能力对比 (单位: 万元)

年份	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	
东风	应付票据	168152.76	283357.52	282874.66	393579.43	503370.66
	应付账款	158548.83	405141.46	616089.46	368782.17	386607.10
	预收账款	19342.58	32575.28	33679.67	22631.93	0
	流动负债	384752.56	766411.70	943251.85	870448.85	1051603.11
	占比	89.94%	94.08%	98.88%	90.18%	84.63%
	负债总额	414753.06	800832.34	983007.63	913947.81	1117588.99
	占比	83.43%	90.04%	94.88%	85.89%	79.63%
	营业收入	1601802.10	1830087.77	1442063.14	1352014.06	1373340.14
	占比	21.60%	39.40%	64.67%	58.06%	64.80%
	一汽	应付票据	64987.78	21195.92	144586.03	132565.20
应付账款		569427.56	615916.64	526782.50	685794.83	0.00
预收账款		86545.66	23831.18	42990.56	59536.39	0.00
流动负债		934428.25	687141.47	783116.66	991308.87	149306.03
占比		77.16%	96.19%	91.22%	88.56%	0.00%
负债总额		966545.89	718012.44	844732.53	1028418.51	149306.03
占比		74.59%	92.05%	84.57%	85.36%	0.00%
营业收入		2050368.15	2504553.63	2326077.91	2569555.96	545844.15
占比		35.16%	26.39%	30.71%	34.17%	0.00%

资料来源: 东风、一汽汽车股份有限公司2016-2020年度报告

4.1.2 减轻企业营运资金需求的压力

如果东风汽车账面上的流动负债无法满足公司的融资需求,所占用的现金流不足以支撑起企业的营运资金需求时,则必须运用长期资本来保证公司的正常运作,从而减轻公司的流动性问题带来的压力。东风公司应对其帐面上的存货、预付和应付款项进行清点,以确定其能否支付因生产产品产生的应付职工薪酬、因经营产生的预收货款、应付款项和应交税费。

对于东风汽车来说,当它的营运资金需求为正值时,则代表公司流动性资本运作的 ability 不强,必须持续的改进资金流为核心的战略方针;反之,如果企业的

营运资金需求为负，则证明企业可以维持公司的正常运转的同时，又可以确保充足的盈余资本，这对公司的稳健发展具有重要的作用。

在分析对比东风和一汽两个公司占款能力的基础上，分别对这两家公司的营运资金需求进行了测算，并进行了数据汇总，如表 4.2 所示。在 2016 年至 2018 年间，一汽的营运资金需求一直都为正值，此后一直稳步下滑，并逐步转为负增长，这表明一汽公司的运营资金逐步回归常态。而东风汽车分别在 2016 年、2017 年、2019 年和 2020 年的营运资金需求均呈现了负值的状态，平均值为-66622.89 万元，只有 2018 年时东风汽车的营运资金需求与其他年份不同，首次出现正值。但综合分析，其营运资金在这五年中的均值为-49031.72 万元，意味着其在类金融模式下营运资金非常充足，根本不需要再次投入，大大的减轻营运资金需求的压力。

表 4.2 东风、一汽汽车 2016—2020 年营运需求对比分析（单位：万元）

年份	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年
营运资金需求	-76911.87	-34511.73	21332.96	-5487.64	-149580.31
东风 营业收入	558877.62	992315.05	1179892.78	1145849.58	1173443.41
占比	-13.76%	-3.48%	1.81%	-0.48%	-12.75%
营运资金需求	139573.90	37462.13	95553.65	-251190.42	-149306.03
一汽 营业收入	2050368.15	2504553.63	2326077.91	2569555.96	545844.15
占比	6.81%	1.50%	4.11%	-9.78%	-27.35%

资料来源：东风、一汽汽车股份有限公司 2016—2020 年度报告

4.1.3 为企业带来可观的无息负债

根据第三章中对东风汽车类金融模式运行方式的总结归纳，已经充分的意识到东风公司凭借着自己的独特的销售渠道、经营模式和强大的品牌效应，将自身利益与上游供应商、下游经销商的利益紧密地联系在一起、相互依附，使得整条资金链都希望依托其经营所得获取更多的收益，这便使得东风汽车在与上下游企业关于占款期限的博弈上占据优势，进一步获得强大的的议价能力，为自身经营

发展争取到更多的无息资金的使用权。

通常，企业为了维持其正常的生产运营，首先会考虑向银行借款的方式进行融资。但是东风汽车为了减少其财务费用，很少依靠贷款来满足资金流的需求，从表 4.3 中便可以清晰的看到，东风汽车不存在长、短期借款，他利用自身的商誉占用了大量的无息负债来维持运营。同时，通过对一汽汽车近五年的长、短期借款与总负债的比值进行分析，我们可见除了 2016 年公司借入少量银行贷款之外，从未动用金融负债进行融资。

表 4.3 东风、一汽汽车 2016—2020 年借款情况分析（单位：万元）

年份	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	
东风	短期借款	0	0	0	0	0
	长期借款	0	0	0	0	0
	总负债	414753.06	800832.34	983007.63	913947.81	1117588.99
	短期借款/ 总负债	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
	长期借款/ 总负债	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
	一汽	短期借款	200000.00	0	0	0
	长期借款	0	0	0	0	0
	总负债	966545.89	718012.44	844732.53	1028418.51	149306.03
	短期借款/ 总负债	20.69%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
	长期借款/ 总负债	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%

资料来源：东风、一汽汽车股份有限公司 2016-2020 年度报告

在对东风汽车过去五年的财务报表分析时发现，公司的融资方式以流动负债为主。如表 4.4 所示，在 2016 年-2020 年流动负债连续性的增长，仅在 2019 年略有下降，但总体都维持在 94.75%左右的水平，相对稳定。其中，流动债务比例最高的一年为 2018 年，比值高达 95.96%；在 2016 年占比最少，为 92.77%。在过去的五年里，东风的非流动负债总额一直在稳步增长，截至 2020 年，其非流动负债较第一年同比增长了 119.95%。但是在东风公司的总负债中，其金额与同期的流动负债总额的金额相比较，几乎可以忽略不计。综上所述，流动负债依

旧是东风汽车总负债中的核心支柱。同时,在这五年间东风汽车的年均资产负债率为 54.58%,除了 2016 年其余四年平均水平都在 50%以上,在 2018 年时达到顶峰,相较于 2016 年同比增长了 45.21%。值得关注的是,在过去的五年里一汽汽车在 2020 年的流动负债占比高达 100%,全部使用流动负债来进行融资,以获取资金。

表 4.4 东风、一汽汽车 2016—2020 年资产负债情况分析 (单位:万元)

年份	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	
东风	流动负债	384752.56	766411.70	943251.85	870448.85	1051603.11
	非流动 负债	30000.50	34420.65	39755.78	43498.96	65985.88
	总负债	414753.06	800832.34	983007.63	913947.81	1117588.99
	流动负债 率	92.77%	95.70%	95.96%	95.24%	94.10%
	资产总额	1010336.92	1422969.61	1649054.28	1625940.16	1869858.02
	资产负债 率	41.05%	56.28%	59.61%	56.21%	59.77%
	一汽	流动负债	934428.25	687141.47	785540.03	991308.87
非流动 负债		32117.64	30870.97	59192.51	37109.64	0
总负债		966545.89	718012.44	844732.53	1028418.51	149306.03
流动负债 率		96.68%	95.70%	92.99%	96.39%	100.00%
资产总额		1808522.56	1623994.90	1788952.92	2007623.04	2536367.81
资产负债 率		53.44%	44.21%	47.22%	51.23%	5.89%

资料来源:东风、一汽汽车股份有限公司 2016-2020 年度报告

根据表 4.5 中东风汽车 2016-2020 年公司的流动负债构成情况分析可以看出,应付票据和应付账款这两项占用供应链上端的资金在企业的流动负债中占比十分突出。这 5 年间,应付票据、应付款项两项合计占流动负债的 88.45%,而预收账款仅为 3.09%,尤其是在 2020 年时东风汽车并未向经销商收取担保金,开始减少对下游经销商资金的占用,主要以延期支付上游货款为主。从 2016 年起,应付票据占比呈逐年递减趋势,在 2018 年达到 29.99%,后两年又稳步上升,

同比 2018 年增长 59.62%。最近 5 年来，其平均值为 40.75%。

与此同时，应付账款占流动负债的均值为 47.7%，在占用资金方式中最为突出。这说明在整条供应链上东风公司与供应商之间的博弈每年的话语权都有很大的提升，可以通过应付账款的方式延缓支付原材料的货款，在一定程度上利用时间差将资金短暂的留在企业内部供其使用。这样做不仅可以将风险转嫁给供应商，还能满足公司正常经营的资金需要。与东风汽车不同的是，一汽汽车主要以应付账款为主，在 2016—2019 年间其应付账款这一项金额占比就高达 71.76%，特别是在 2017 年时，应付账款单项占比 89.63%。

在预收账款方面，东风汽车的资金占比从 2016 年的 5.03% 逐年降低，直到 2020 年变成 0，停止向经销商预收资金。而一汽汽车在 2017 年占比跌为 3.47% 后，由于其作为业内的领先企业，立即作出相应调整使得预收账款比例开始回升，盈利能力逐渐恢复。从这几年的统计数据以及目前的宏观经济形势不难看出，是由于政府开始关注汽车销量大增给社会带来了一定的困扰，相关部门要严格进行交通管制、维护道路建设、合理配置汽车能源等。

表 4.5 东风、一汽汽车 2016—2020 年流动负债情况分析

年份	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年
预收账款/流动负债	5.03%	4.25%	3.57%	2.60%	0%
应付票据/流动负债	43.70%	36.97%	29.99%	45.22%	47.87%
东风 应付账款/流动负债	41.21%	52.86%	65.32%	42.37%	36.76%
短期借款/流动负债	0%	0%	0%	0%	0%
合计	89.94%	94.08%	98.88%	90.19%	84.63%
预收账款/流动负债	9.26%	3.47%	5.49%	6.01%	0%
应付票据/流动负债	6.95%	3.08%	18.46%	13.37%	0%
一汽 应付账款/流动负债	60.94%	89.63%	67.27%	69.18%	0%
短期借款/流动负债	21.40%	0%	0%	0%	0%
合计	77.15%	96.18%	91.22%	88.56%	0%

资料来源：东风、一汽汽车股份有限公司 2016—2020 年度报告

通过计算财务费用/营业成本这一比例指标，将东风汽车 2016 年—2020 年的财务费用与一汽汽车同一时期的财务费用占比情况做一比较。如表 4.6 所示，东

风汽车的财务费用一直为负数，这就是由于占用应付款项和预收款项的融资方式不仅不需要向其支付大笔借款利息，还能有额外的利息收入。这为其运营节省了一笔很大的开支。相较来说，虽然一汽汽车在 2016 年和 2017 年这两年产生了较少的财务费用，但营业成本极高，使得财务费用与营业成本的比值很小，2016 年至 2020 年的平均水平只有 0.16%。

表 4.6 东风、一汽汽车 2016—2020 年财务费用情况分析（单位：万元）

年份	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年
东风 财务费用	-1380.95	-1490.66	-1728.04	-3583.75	-6207.46
东风 营业成本	504863.55	899745.09	1081850.81	1037118.68	1043691.02
占比	-0.27%	-0.17%	-0.16%	-0.35%	-0.59%
一汽 财务费用	11175.40	3301.05	-1832.86	1671.11	129.56
一汽 营业成本	1783716.95	2124050.11	2016014.97	2233405.72	511307.17
占比	0.63%	0.16%	-0.09%	0.07%	0.03%

资料来源：东风、一汽汽车股份有限公司 2016-2020 年度报告

4.2 东风汽车类金融模式的财务风险

东风公司通过采用“类金融”的模式，能够快速地完成货物与金钱的互相转换，同时，通过对上下游占用资金的积攒，账面上出现了大量的应付账款以及预收账款，从而产生了大量的无利息债务，它为公司的经营、生产制造可以提供大量的资本。但是，这种类型的融资方式也必然会带来一些不利因素。比如债务结构不平衡，资金偿付能力大幅下降等。

4.2.1 债务结构方面

根据东风公司近五年的财务特征分析可以看出，东风公司利用其自身的品牌效益和供应链渠道控制的优势，在其供应链中使用类金融模式来占用上下游的资金，形成了以应付票据和应付账款为主的流动负债。当流动负债多以低成本或无成本融资为主时，其筹集资金的代价较低，无须过多担保且较为便利。如表 4.7 所示，东风在 2016-2020 年间，其流动负债和总负债比例一直保持在 94.75% 左

右,也就是说,东风汽车每 100 元的负债中就有 94.75 元是流动负债,其负债构成非常不合理,严重的影响了流动资产的稳定性,进而影响企业的价值,同时也产生较高的了的风险性。

但风险往往与收益是共存的,在一定程度上使用类金融模式时会潜藏着资金的筹集与投资的风险。东风汽车通过流动负债获取短期融资运营,导致偿债的周转时间相对较短,难以按期完成资金的周转、实现预期目标的财务收益,造成资金支付困难等诸多问题。当债务到期后,企业难以及时偿还,从而形成高额的还贷负担,形成一个恶性循环,很难扭转局面,使东风汽车无法偿付其所欠的全部债务,严重地制约了公司的正常生产。过度占用上下游企业的资金,并且将资金压力和风险转嫁出去,长此以往便会导致供应商和代理商对东风汽车产生了信任危机,一旦这些利益相关者与东风汽车之间出现利益冲突,双方的合作就会受到很大的影响,甚至会导致资金链断裂,造成破产的局面。随着行业环境的改变、国家宏观经济政策的调整,都会出现供应商挤兑现象、流动负债到期无力偿还的问题,到那时公司将面临巨大的财务危机。因此,东风汽车要想要实现长期、平稳发展,就必须重视负债结构中所隐藏的风险。

表 4.7 东风、一汽汽车 2016—2020 年负债结构 (单位:万元)

年份	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年
总负债	414753.06	800832.34	983007.63	913947.81	1117588.99
流动负债	384752.56	766411.70	943251.85	870448.85	1051603.11
东风 占比	0.93	0.96	0.96	0.95	0.94
非流动负债	30000.50	34420.65	39755.78	43498.96	65985.88
占比	0.07	0.04	0.04	0.05	0.06
总负债	966545.89	718012.44	844732.53	1028418.51	149306.03
流动负债	934428.25	687141.47	785540.03	991308.87	149306.03
一汽 占比	0.97	0.96	0.93	0.96	1.00
非流动负债	32117.64	30870.97	59192.51	37109.64	0
占比	0.03	0.04	0.07	0.04	0.00

资料来源:东风、一汽汽车股份有限公司2016-2020年度报告

4.2.2 资金链方面

虽然类金融模式是一种无成本的融资模式,但是其投资和融资的风险相互叠加,使得资本流的风险增大。一方面,东风汽车虽然占用了供应商的资金,但是都堆积在账面上,并没有在账期内充分利用现金流。即使形成了无息负债,但都处于一种闲置状态。如果其与供应商关系处理不好的话,极有可能出现资金链断裂的现象。另一方面,如果产品的销售渠道出现了问题,使得产品的销量下降,东风汽车就会大幅度的减少对下游收取的担保金,进而造成下游资金链紧缩。

表 4.8 东风、一汽汽车 2016—2020 年供应链融资占营业收入比例 (单位: 万元)

年份	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	
东风	应付票据 (1)	168152.76	283357.52	282874.66	393579.43	503370.66
	应付账款 (2)	158548.83	405141.46	616089.46	368782.17	386607.10
	预收账款 (3)	19342.58	32575.28	33679.67	22631.93	0
	以上三项 合计 (4)	346044.17	721074.26	932643.79	784993.53	889977.76
	营业收入 (5)	1601802.10	1830087.77	1442063.14	1352014.06	1373340.14
	A: (4) / (5)	21.60%	39.40%	64.67%	58.06%	64.80%
一汽	应付票据 (1)	64987.78	21195.92	144586.03	132565.20	0.00
	应付账款 (2)	569427.56	615916.64	526782.50	685794.83	0.00
	预收账款 (3)	86545.66	23831.18	42990.56	59536.39	0.00
	以上三项 合计 (4)	720961.00	660943.74	714359.09	877896.42	0.00
	营业收入 (5)	2050368.15	2504553.63	2326077.91	2569555.96	545844.15
	A: (4) / (5)	35.16%	26.39%	30.71%	34.17%	0.00%

资料来源: 东风、一汽汽车股份有限公司2016-2020年度报告

从表 4.8 得出,随着预收款项和应付款项的增加,通过类金融所占的营业收入的比重都有一定的增长,占比均值为 48.48%。其中,在 2016-2018 年期间,供应链融资占营业收入的比值由 21.6%上升为 64.67%,增长量为 43.07%;在 2019 年时比值略有下降,同比降速为 10.22%,到 2020 年时又基本与 2018 年持平。随着东风汽车的营业收入的增加,从供应链上下游获取的资金规模也在持续增加,资金链关系也愈发密切。因此,如果双方的关系出现了问题,那么整条供应链上的合作将受到很大的影响。相比之下,一汽汽车的这三个指标之和与营业收入两者的比值在 2016 年至 2020 年呈波浪式上升,2017 年下降了 8.77%,2018 年和 2019 年连续两年增长。直到 2020 年时,一汽汽车没有从其上游和下游分销商那里获取足够的融资,减少了资金链断裂的风险。

当企业盲目的用资金进行扩张后,很可能导致产品的销售规模在达到一定程度后呈现边际递减的效应。当类金融模式占用其它企业的资金超出规模经济波峰的时候,将会给企业造成财务上的潜在风险。因此,通过运用债务偿还保障率计算得出:东风汽车的债务偿还保障率从 2016 年的 1.44 下降到 2020 年的 0.67。除了 2016 年以外,其余四年的比值均小于 1,存在资金链断裂的风险。反观一汽汽车在 2016 年到 2019 年的债务偿还保障率大概在 1 上下轻微浮动,在 2020 年时高达 15.9,其资金链断裂的风险比东风汽车低。因此,东风汽车未来究竟会如何发展仍然值得担忧。

表 4.9 东风、一汽汽车 2016—2020 年债务偿还能力分析 (单位:万元)

年份	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	
东风	所有者权益	595583.86	622137.26	666046.65	711992.35	752269.03
	负债总额	414753.06	800832.34	983007.63	913947.81	1117588.99
	债务偿还保障率	1.44	0.78	0.68	0.78	0.67
一汽	所有者权益	841976.67	905982.46	944220.39	979204.54	2387061.78
	负债总额	966545.89	718012.44	844732.53	1028418.51	149306.03
	债务偿还保障率	0.87	1.26	1.12	0.95	15.99

资料来源:东风、一汽汽车股份有限公司 2016-2020 年度报告

4.2.3 偿债能力方面

东风汽车是以完工产品来向下游经销商偿付预收账款的，因此需要盘点其账面上的存货，检查其是否有能力偿还下游经销商债务。如表 4.10 所示，我们通过计算 2016—2020 年存货科目占预收账款的比例(A 行)得出，东风汽车使用存货的偿还债务的保障能力由 1.54 逐年增加到 4.5，年均维持在 2.18，偿还风险不大。但是一汽汽车前四年从 2.84 涨到了 6.03，在 2017 年时达到了 7.99，其债务偿还的能力远远高于东风汽车。东风汽车应该重新规划自身企业的产成品数量，以备不时之需。

但是在产成品不能偿付预收款项的情况下，企业必须使用货币资金、交易性金融资产、应收票据、应收账款、应收利息和其他应收款等资产作为偿还的短期资产向下游企业支付款项之后，用剩余的资金来偿付上游供应商。通过对短期资产和应付款项进行比较(B 行)，便可以得知东风汽车对上游企业的债务偿还能力。经计算，用短期资产来偿付的能力在过去五年里的平均水平为 1.27，虽然该比值大于 1，但是一直处于临界的状态，可能会存在偿还不力的风险。而一汽汽车近五年的比值都小于 1，且逐年递减，2019 年同比 2016 年降低了 75.71%，企业必须重视。

从总体上讲，利用 C 指标对东风公司使用其短期资产来支付占用上下游资金的能力进行研究，发现五年间里该比例呈现螺旋上升趋势，平均为 1.34，在 2018 年时仅为 1.17，用短期资产来应对类金融模式融资所产生债务的能力最低。

当上下游的公司都同意东风汽车无偿占用他们的资金，那么说明东风就是这个产业链的关键、处于核心地位。他们之间建立了一个战略联盟，相互分享一些有利的经营信息，以期出现三方共赢的局面。然而，处于供应链中游的企业长期无法偿还其占用上下端的资金，则会形成一种不平等的经营模式，这将严重影响友好合作关系，对整个产业链的稳定性产生不利的作用。所以，即使公司自身具有良好的品牌效应和信誉，但如果库存或短期资产不能够支付供应链融资的资金时，供应链中的上下游就会解除与东风汽车建立的合作关系，从而使其无法正常使用类金融模式。

表 4.10 东风汽车、一汽汽车 2016—2020 年对供应链融资的偿还能力分析 (单位: 万元)

年份	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年
东风					
预收账款 (1)	19342.58	32575.28	33679.67	22631.93	0
应付票据 (2)	168152.76	283357.52	282874.66	393579.43	503370.66
应付账款 (3)	158548.83	405141.46	616089.46	368782.17	386607.10
以上三项 合计 (7)	346044.17	721074.26	932643.79	784993.53	889977.76
存货 (4)	29717.02	75698.24	85850.18	101759.55	109247.32
可偿付资产 (6)	433051.62	873717.42	1087240.81	1091186.15	1296746.67
A: (4)/(1)	1.54	2.32	2.55	4.50	0.00
B: [(6)-(4)]/ [(2)+(3)]	1.23	1.16	1.11	1.30	1.33
C: (6)/(7)	1.25	1.21	1.17	1.39	1.46
一汽					
预收账款 (1)	158548.83	405141.46	616089.46	368782.17	386607.10
应付票据 (2)	19342.58	32575.28	33679.67	22631.93	0
应付账款 (3)	168152.76	283357.52	282874.66	393579.43	503370.66
以上三项 合计 (7)	346044.17	721074.26	932643.79	784993.53	889977.76
存货 (4)	245427.48	190460.04	188580.32	359280.37	0
可偿付资产 (6)	690059.66	625192.56	704976.53	501193.80	158.49
A: (4)/(1)	1.55	0.47	0.31	0.97	——
B: [(6)-(4)]/ [(2)+(3)]	2.37	1.38	1.63	0.34	——
C: (6)/(7)	1.99	0.87	0.76	0.64	——

资料来源: 东风、一汽汽车股份有限公司2016-2020年度报告

4.2.4 商业信誉方面

类金融模式是以能够垄断市场渠道资源作为其运行的关键点，充分占用上下游资金，免费的获取大量的短期融资，且周而复始的运转着。这使得企业在面临更大的外部融资困境的时候，可以缓解资金瓶颈带来的压力。东风汽车利用这些浮游资金来弥补自身资本的缺口，扩大公司的规模，来达到多元化发展的战略目标。相较于其他的融资情况而言，类金融为企业带来的资金是没有利息的，因此不会产生财务费用。但是要想长期使用类金融模式，占用这些浮游资金来维持企业的正常运营，就得具备良好的声誉、品牌优势和市场主导地位。

由于用商业信誉融资的方式会给企业带来巨额的无息负债，相较于传统的融资方式来说类金融对企业更具有诱惑力。但是一旦过度利用商业信誉可能会导致出现拖欠供应商和经销商大量的资金，那么就会面临无力偿付或者增加违约的风险。如此恶性循环下去，必然会让东风的品牌形象受损，造成资本周转困难，导致公司因资金无法回流造成巨额的亏损，无法达到预期盈利的局面。当企业难以及时偿付债款的情况下，一些短期债务将转变为长期的，进而造成财务压力、信誉降低问题等，甚至可能造成破产。并且，当上游供应商的利益遭到大量占用和破坏时，与东风汽车间便会产生信用危机，这极大地损耗了东风汽车的商业信用，从而对双方的合作造成不利的后果。尽管东风汽车目前还未发生商业信用损耗的问题，始终依靠良好的市场份额来占用供应商的货款，但商业信用风险就像一颗潜伏的定时炸弹，虽然短期内不会造成任何的后果，但如果不防患于未然的话，一旦企业信誉损失过多，将会对企业的声誉和财务状况造成严重的冲击。

4.3 东风汽车类金融模式下财务风险的成因

4.3.1 规模扩张使资本结构失衡

东风汽车利用其占用上下游的资金，迅速进行规模扩张，占领汽车的市场份额，但利润却没有相应的提升。当前，东风公司的经营重心是开发新市场，而对现有渠道的销售、经营和管理却没有足够的重视。特别是在销售方面，东风汽车并没有展示出一个市场规模庞大、品牌效应显著的企业应做到的服务，没有深处

消费者的处地为其考虑，拿捏消费心理，从而丧失掉稳定的客源。如果东风公司一味地专注于扩张，忽视提高业务质量，那么企业很难做到长远发展。

表 4.11 东风汽车 2016—2020 年生产渠道营运资金基本情况 (单位: 万元)

年份	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年
在产品	10398.14	26334.38	27626.38	38875.94	53727.98
其他应收款	7973.80	1331.06	25949.29	22876.18	6034.90
应付职工薪酬	35027.81	20240.13	22305.70	19194.35	20806.26
其他应付款	113469.97	65698.60	81480.57	87987.02	89645.19
营运资金	-130125.84	-58273.29	-50210.60	-45429.25	-50688.57

资料来源：东风汽车股份有限公司2016-2020年度报告

相比于其它制造行业来说，汽车生产制造的工时较长，因此在生产环节中营运资金占用的时间久且数额大。东风汽车采购原材料后，经过加工、装配、涂装等环节生产成汽车投入市场进行销售。由于生产的时间较长，大部分的资本都被消耗在产品上。当在产品积压过多时，东风汽车为完工产品租赁存放库房和外包装等的开支就会随之减少。因此，其他应付款近五年呈逐渐减少的趋势。此外，生产线上的工人工资也算作生产成本。在此过程中，必然会产生其他应收款，增加东风公司的运营资本比重。从表 4.11 中可知，过去的五年里，在产品占用资金逐年递增，2020 年的在产品金额高达 2016 年的 4.17 倍。汽车与其它销售的货物不同，必须生产成完工产品才能进行整车销售，这就意味着东风汽车大部分的资金都集中在了生产线上，如果没有生产成产成品投入市场，那么就不能给东风汽车带来资金流入，可能会出现资金短缺的局面。也侧面反映出东风汽车目前的生产能力不足，难以跟上其规模的扩张。

东风汽车因其行业自身的特点，生产所要使用的厂房、机器设备等固定资产占用了企业大量的资金。如表 4.12 所示，在 2017 年时东风汽车固定资产的账面价值骤减，较上年同比下降了 58.55%。经分析发现，东风汽车公司在卖掉郑州日产的股权后，郑州日产的固定资产已经不包括在东风公司的财务报表中了。此后三年，公司的固定资产一直保持平稳的发展势头。同时，东风汽车在武汉市的

厂房扩建项目已被核准通过。在工厂建成后，保守估计其年产量能将会达到 30 万辆左右，可以在这里生产乘用车及其它类型的车辆，有还望生产出东风日产车型。

表 4.12 东风汽车 2016—2020 年固定资产基本情况 (单位: 万元)

年份	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年
一、账面原值合计	700441.29	355072.95	351872.45	376146.50	391372.26
其中：房屋及建筑物	218707.78	114485.99	119369.22	121001.12	121631.01
机器设备	467642.43	228636.73	212671.37	236763.77	253123.10
运输设备	5539.55	2616.36	2151	2001.85	2321.05
其他设备	8551.53	9333.87	17680.86	16379.76	14297.10
二、累计折旧合计	306311.60	191990.13	203844.59	217052.86	232430.18
其中：房屋及建筑物	41396.15	32284.09	34365.58	37730.04	41167.06
机器设备	255124.97	150089.57	155259.11	165747.14	179707.03
运输设备	2715.51	1453.15	1265.71	1243.68	813.37
其他设备	7074.98	8163.33	12954.19	12331.99	10742.72
三、减值准备合计	719.47	11.09	1137.05	1127.95	1126.23
其中：房屋及建筑物	554.17	0	0	0	0
机器设备	165.17	11.09	1085.57	1084.62	1084.62
运输设备	0.12	0	42.01	37.01	35.28
其他设备	0	0	94631.21	63286.57	63286.57
四、固定资产账面价值	393410.22	163071.73	146890.81	157965.68	157815.85
其中：房屋及建筑物	176757.46	82201.90	85003.64	83271.08	80463.95
机器设备	212352.29	78536.08	56326.68	69932.01	72331.46
运输设备	2823.91	1163.21	843.28	721.16	1472.39
其他设备	1476.55	1170.54	4717.21	4041.44	3548.05

资料来源：东风汽车股份有限公司2016-2020年度报告

4.3.2 短期应付款项挤兑

延期付款是指企业通过账期的时间差来延期支付供应商货款，从而在账面上累积大量的浮存现金。从以上的研究结果不难看出，这种模式的原则是上游供应商或下游消费者对东风汽车的市场主导地位的肯定，在同一条供应链上的三者之间可以相互依附，一荣皆荣、一损皆损。此时，供应商便愿意给公司一定的信用额度，否则企业不但不能延期付款，甚至需要提前支付部分货款。类金融模式可以实现较长时间的现金积累，主要是因为大规模经营活动会使东风汽车的资本形成长期的循环流动。这一点类似于银行等金融机构，单个储户能储蓄的资金毕竟有限，但若是形成规模之后便能涓滴成河，吸引大量资金。

公司通过使用类金融模式从上、下游企业获得的资金是不收取任何利息费用的。所以，如果东风汽车能在约定期限内按时偿还所占用的款项，就会有助于降低因其他融资所给企业带来的风险。但是，任何一笔融资都会伴随着一定的风险，在公司运营过程中一旦出现资金链断裂的问题，不仅会对公司的信誉造成严重的损害，还会引发自身与其债权人之间出现严重的信任危机。当这一现象发生后，大量的供应商都想要立刻将被占用的资金全部回收，以免被波及，便会对东风汽车进行挤兑。如此一来，无形中会加剧东风汽车短期融资问题，提升其财务风险，使得其难以使用类金融模式来占用资金，加上东风汽车并没有向银行进行短期借款，一旦出现应付款项挤兑的现象出现，可能会直接导致破产的情况发生。

与占用上游应付账款类似的是，东风汽车通过扩大生产规模，提高销售业绩，从而增加来自下游企业的预收账款，为其经营发展积累了大量的现金流。东风汽车优越的销售渠道，为企业创造了价值，使得企业能够有效的实施类金融模式。一旦公司的销售渠道出现问题，丧失掉其自身的渠道价值，那么经销商和消费者极可能不再对该公司提供资金，使东风汽车失去类金融融资的能力，从而造成下游资金链紧缩或断裂等资金周转不灵的问题。东风汽车在进行日常经营时可以让下游经销商提前支付一部分款项，但让客户一直持续不断的提前支付现金才是最大的难题。如果出现了信用问题，不仅会让下游经销商对东风汽车的信心大打折扣，还会给增加新顾客带来更大的困难，甚至会导致大量的经销商提出退款退货，从而给公司的经营造成不利的后果。

4.3.3 过度侵占供应商资金

对于上游供应商而言，东风汽车长期延迟付款会导致自身的资金成本上升。在日常营运过程中，可能会出现资金紧张、利润下降等问题，从而产生财务风险。与此形成鲜明对比的是，东风公司将供应链中讨价还价时的亏损全部转嫁给供应商，使得供应商经营费用增加，从而降低其盈利能力。超负荷的压榨和供货商的过分妥协使得两者的关系变得越来越紧张，一旦供货商因东风汽车的类金融模式而陷入经营困难时，对东风汽车来说也会遭受到巨大的波及。所以，必须要妥善的处理与供货商的关系，才能达到共赢的效果。只有这样，才能让公司的发展变得更稳固。

表 4.13 东风汽车 2016—2020 年原材料占比情况（单位：万元）

年份	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年
原材料	1213818.55	1413727.77	1180456.06	1090945.76	1092541.72
总成本	1339333.57	1601685.96	1267396.43	1173063.3	1175083.51
占比	90.63%	88.26%	93.14%	93.00%	92.98%

资料来源：东风汽车股份有限公司2016-2020年度报告

汽车制造是一个资本密集型，劳动强度高的产业，其原料供给是整个价值链中的重要组成，也是其生产经营的基础。东风公司对原材料的购买方式相对单一，主要是企业内部的采购。其内部采购与外部采购以三七比进行切分。由于原材料的供货商众多、企业规模不同，汽车零件种类繁多、型号差异大，因此选择供应商的程序较其它行业来说较为复杂，一经选择基本不会临时更换。另外，东风汽车的主要原材料是以钢材和有色金属为主，而钢材在其原材料的成本中所占据的比例高达 70%。例如，在 2017 年的财务报告里，原料采购总额是 1413727.77 元，同比增长 16.47%，在成本中所占的比重达到 88.26%。如此高占比是由于原材料的稀缺，导致供应不足。其次，是因为近年来钢铁和有色金属的价格大幅提升，公司对外采购的主要供货商湖北武钢受到国家政策的限制，减少了原材料的生产，供不应求的局面导致了钢铁价格的上升，东风公司的采购成本便随之增加，从而降低了公司的生产和运营。根据表 4.13 得知，由于原材料占比过大，在面

对外部供应商时东风汽车的议价能力便会变弱，运用类金融模式相应的也会受到影响。因此，为了能够良好的使用类金融，东风汽车必须处理好与供应商之间的关系。

4.3.4 缺乏相应的制度约束

与迅速发展起来的类金融相比，目前我国的市场经济体制还不够完善，无论是公司层面还是政府层面，在有关类金融的监管体系和法治的构建上都相对缺乏。现有的法律体系还存在着诸多的缺陷和不清晰的地方，不能完全规范和约束应用类金融的企业。当企业没有相应的参考标准，便会增大其使用类金融的风险，还会存在企业有违背商业伦理道德的情况。

类金融融资往往会涉及到供应链上的多个主体，交易环节多，信息交叉传递等诸多不稳定因素较多，对监管的需求也更高。然而，目前国内尚未定制出一套规范的有关问题及风险监控指标体系，缺乏对风险进行一系统预警、监管、度量和惩罚的机制。一些公司虽然在内部设立了相关的风险管理机构，但由于无法与公司的实际业务进行有效的结合，导致了信息的有效传达率不高，增加了监督和管理的难度。

5 东风汽车类金融模式的财务风险防范对策

5.1 合理优化债务结构

东风汽车应在充分认识类金融模式带给企业的利弊之后，把握其机遇与风险。由于东风汽车公司一直过于依赖类金融所形成的强大占款来维持日常经营，大量的短期融资与几乎为零的金融负债、长期借款形成了鲜明的对比。适当的流动负债比例对于企业的发展而言是具有推动作用的，但是如果流动负债超过了某一限度后，就会伴随着一定的风险，对企业未来的发展造成阻碍。所以，为了避免企业出现金融危机，就必须优化债务结构，调整长、短期筹资的比重，适当的向银行等金融机构贷款，不要将所有的负债重心放在对上下游企业的资金占用上，以避免出现资金链断裂等财务危机。

一方面，东风汽车要在充分利用类金融优势的情况下，及时避免因资金链带来的风险。那么，就必须放慢规模扩张的步伐，制定长期有效的发展道路，而不是无限循环着依靠短期占用上下游企业的资金进行日常运营。另一方面，东风汽车应该考虑依靠其他形式的融资来获取资金。例如通过债券，股权等多种融资方式，来解决运营中资金短缺的问题，逐步降低占用上游应付账款的比例，不能全部依赖于商业信誉融资，并着重处理好公司负债和股本之间的关系。东风汽车近五年的长期负债一直为0，未来发展时应着重调整其结构。企业采取长期负债融资的话，不仅可以降低其税收支出，还能提高股东们的收入。在通货膨胀时，长期负债也可以避免货币的贬值，企业偿还债务的实际价值要低于实际需偿还的本息总额。在向银行借款过程中，企业还可以通过存货质押融资等多种融资方式进行设计、组合来吸引银行增贷。将变现能力差的存货等营运资金项目用来担保，以弥补企业货币资金的不足，提高其盈利水平。另外，公司还可以用发行普通股票和优先股票来增加公司的融资方式，使得投资者能够在企业的经营过程中保持一定比例的话语权，相较于上下游企业，投资者更加稳定，只要企业能够保障其权益并为其赚取相应的分红，就不会出现挤兑的问题出现。这样做可以提高公司的债务能力，增强公司的信用。这种方式风险就更小了。上市公司要进行产业结构的调整，扩大生产规模，这一切都可以用股票来完成。

资本结构的不合理不仅会对公司的债务偿还能力存有质疑，也会对其经营绩

效产生不利的影响，增加公司运营所带来的财务风险。因此，必须在融资前全面考虑债务的结构、规模和成本，对债务的结构进行严格的控制管理，减少由于市场环境、行业状况、国家政策、公司内部营运资金运转等方面的变化而带来的财务风险，从而使公司的经营活动得到最大程度的积极作用和良好的运行，让企业的类金融模式能够发挥出最优的效果，确保企业日常经营得以持续健康的发展。

5.2 强化与供应商的战略联盟

在当今这个网络销售发展迅速的时代，为了取得市场份额，企业单枪匹马的战略模式已经不能应对市场竞争，供应链与供应链之间的竞争逐渐形成。这就要求企业必须加强与供应商之间的合作，这不仅影响到了公司的竞争力，还关系到企业间资金运作的过程。同时，供应商和经销商对该企业的信任是在使用类金融模式最基本的要求，并且要对供应链以及渠道的管理上具有一定的掌控优势，对上下游的企业起到了一个纽带的作用，只有这样才能具备良好的谈判能力。

与其他行业相比，汽车制造业在生产制造时选择原材料是极为关键的。一般情况下，某个特定的汽车零部件要从相对应的汽车零部件厂商处购买，所以在购买市场中处于相对劣势的一方。那些原材料的供应商肯定希望抬高材料的成本来赚更多的钱。在价值链中，合作与冲突永远都会共存，每一个参与方都不能只关注自己眼前的利益，而不考虑整条供应链的长远发展，应当从长远和全局的角度出发进行合作，共同寻找一个适合多方的平衡点，寻求共赢。

首先，要加强与供应商之间的资源共享，提高存货的使用效率，供应商的发货速度与交付质量都会在一定程度上会影响到存货的数量。在这些供应商中，如果选择了交货时间短、制造技能高，经常与企业共同合作的厂家，就可以及时、准确的完成订单，不会有过多的在产品或者库存商品的积压；如果选择了高质量的原材料，则可以减少商品售后退回过程中的资金占用。

其次，要加强与供应商之间的信息共享，以提升企业的资金利用率。在供应链中，信息的传递包括产品需求、订单传递、交货情况和库存数据等。现代的供应链管理通过运用互联网技术，建立一个完整的信息体系，将供应链管理过程中信息传递给合作伙伴，以加快企业的资本流动，提高公司的运营资金，使资金发挥最大的作用。

最后，要强化与原材料供货商之间的战略协作关系，促进其向战略投资者身份的转变。当供应商成为东风汽车的战略投资者后，其为了能够掌控终端消费者的市场、及时掌握市场动态、获得高额的收益，供应商会将充裕的资金投资到下游客户企业的股权筹资中进行融资。尤其是当供应商占据了供应链优势的情况下，供应商可以带动整个供应链的发展，从而抢占市场，获取更多的利润。因此，如果将供应商发展成为东风汽车的战略投资者，供应商的资本便是公司最重要的融资来源。

5.3 提高风险防范意识

一方面，从整体的角度而言，企业要改变其自身的经营理念，加强对风险的预防意识。加强对企业的风险管理，建立完整的风险管控制度，以及健全的风险防范机制，设立实时风险监控逐一进行排查，对公司的预留资金和使用情况进行动态监测，防止企业利用浮游资金盲目的扩张。从融资风险的角度而言，应加强对东风汽车融资前的风险进行全面的调查与评估，对融资时的风险进行全面的动态监测，对融资之后的各种融资方法进行协同监管。与此同时，在扩大生产规模的过程中，必须注意到产品的质量问題，例如存货的周转效率以及他们的增值潜力；新增固定资产的使用效率等。值得注意的是，盲目的扩张并不会按照公司原本的预期进行盈利，反而会降低企业的规模经济效益。

另一方面，公司要在日常的运营中注意怎样合理地去运用资金。为了让资金的使用效率与其经济效益呈正相关的增长，企业应当强化对资金使用的紧迫性和责任感，加强对企业资金的管理，充分发挥信息管理系统的预警功能，提高应对金融危机的能力，建立一个面对风险的储备资金的制度，在公司很难偿还其所欠的债务、资金断裂等问题时，可以及时调用公司自有的风险储备资金来缓解偿还债务的压力，从而为公司解决资金方面的燃眉之急。

5.4 完善相关监管制度

为了防止东风汽车公司因滥用类金融模式而产生一些不可避免的风险，规避其财务风险可能会进一步向在供应链中的上游和下游企业扩散的情况发生。东风汽车必须重视这一问题，提高自身的风险意识、强化内部风险管理、合理优化其

负债结构、防止利用占用的浮游资金盲目扩张。与此同时，政府部门还应该制定相应的法律、法规，并严格执行，强化对使用类金融模式的企业进行监管，确保类金融模式长期、有效的运行。

一方面，为了保证类金融模式得以良性运作，政府方面需要营造一个规范有序的市场竞争环境，让应用公司及其上下游的关联企业能够受到法律的保护与监管。国家信息监管部门也要出台相关的法律法规，严格审核应用公司的经营规模、信用状况、预付费额度等方面，确保其有能力占用并按期偿还所占用的浮游资金。与之相关的行业协会也要恪尽职守，为类金融模式能有效的使用保驾护航。同时，由于企业的类金融融资的主要来源是利用时间差占用了供应商的应付款项，因此当企业面临大型的投资项目时，供应商实则可以共同参与决策，以保证应用企业能够稳定的日常经营，偿还占用自身的资金。作为上游供应商，其可以通过建立一个信息数据平台，将可以公开的数据实时更新在共享平台上，方便供应商、国家监管部门和企业各部门之间相互使用，从而推动整条供应链的良性发展。这样做还可以对公司财务信息进行监测，规范企业的财务结构。

从另一个方面来看，在制定相应的法律去规范管理此类融资方式的时候，政府机构也可以通过设置一个奖惩规定来促进公司更好地运用类金融模式、对于滥用类金融模式的企业必须严厉地打击并惩处，从而去保障全产业链的利益并且让整个供应链的下一步发展保持均衡的发展。

6 结论与不足

6.1 结论

本文以东风汽车为例，以相关理论作为基础研究了我国汽车产业在使用类金融模式时对整条供应链所产生的积极与消极影响。通过研究东风汽车的运作模式以及财务效果可以看出，当我们的汽车产业在需要进行融资的时候，可以通过使用类金融的融资方式在短时间内形成大量的短期融资来发展、壮大公司规模，进一步加大公司的收益。

在新经济时代背景下，市场的融资形式也在更新迭代，类金融这种融资方式无疑是与众不同的，如可以形成强大的占款能力，减轻营运资金需求压力，产生无息负债等。但同时，从年报中可以看出类金融模式会造成企业的债务结构失衡、因资金周转问题不能按时还款、供应链上的企业因经济纠纷产生冲突等问题。综合分析，这些原因都会间接影响企业的盈利能力。在这些风险中，最需要警惕防范的是资金链断裂风险。因为资金链发生断裂极易引发多米诺骨牌效应，破坏企业的声誉和品牌影响力，威胁供应链的稳定性，甚至成为企业破产的导火索。

所以，要想长期的获得更多的收益，在运用此类融资方式前要先根据自身经营现状和财务状况分析是否有能力应对潜在的风险，并且不能把类金融当做唯一的融资方式，要注意优化企业的筹资途径，选择合适的负债结构。还要对供应链上下游的企业是否具备参与类金融模式融资的经济实力和意愿进行评估。只有做到这样，才能提高上下游企业之间合作的可能性，使他们的资金流动一直保持一个顺畅的状态。最后，相关部门要建立一个完善的信息监控系统，对整个供应链上的交易加强管理，使得整个供应链上的资金得以正常的流转运作。

6.2 不足

当然，本文也存在以下几方面的不足之处：

首先，本文中所运用的全部数据与信息均来自于企业网站上公布的公告和每年的财务报告，这可能使得数据的精确性有所降低。有关的研究结论只是根据企业向外部披露的数据进行的分析和推理，由于企业所处的经济环境过于复杂，企

业面临的现实状况并不能完全的从财报数据中反映出来，导致分析结果有可能会存在一定的偏差。

其次，类金融模式的应用对企业的财务效果方面存在诸多方面的影响，文章选择的视角也并不全面。同时，本文类金融模式对汽车行业盈利能力的影响只是单纯的根据东风汽车的财务数据计算分析的，对于整个汽车行业而言并不全面。而且因为作者自身的研究能力与学识水平有限，很多问题并没有被涉及到，因此还需要以后进行更加深入的讨论。

最后，本文主要采用的是案例研究法，以东风汽车作为个案进行研究。虽然在同一行业中的企业可能会发生类似的情况，但其所面临的具体状况是不同的，采用的解决方式也存在很大的差别。因此，该论文的研究结论存在一定的特殊性，后续仍需进行不断的修正与补充。

参考文献

- [1] Fisman R. Trade Credit and Productive Efficiency in Developing Countries [J]. *World Development*, 2001,29 (2) :311-321
- [2] Fisman R. and Love I. Trade Credit Financial Intermediary Development and Industry Growth[J].*Journal Finance*, 2003,58 (1) :353-374
- [3] Deloof Marc. Does Working Capital Management Affect Profitability of Belgian Firms? [J]. *Journal of Business Finance&Accounting*,2005,50 (5-5) :575-588
- [4] Tirole J. *The Theory of Corporate Finance*[M].Princeton NJ Princeton University Press,2006,116 (515) :499-507
- [5] Jonathan Zinman. Debit or credit[J]. *Journal of Banking and Finance*, 2009,33 (2) :358-366
- [6] Thorsten Knauer, Arnt Wohrmann. Working capital management and firm profitability[J].*Journal of Management Control*,2013,24 (1) :77-87
- [7] Godfred Adjapong Afrifa, Venancio Tauringana, Ishmael Tingbani.Working capital management and performance of listed SMEs[J].*Journal of Small Business & Entrepreneurship*,2014,27 (6) :557-578
- [8] Fabbri D, Klapper L. F. Trade Credit Supply Market Power and the Matching of Trade Credit Terms[J].*Ssrn Electronic Journal*,2016,1 (52) :51-52
- [9] Marc Jegers and Marc Deloof. *The Theory of Corporate Finance*[M].Princeton NJ Princeton University Press,1996,116 (515) :499-507
- [10]Fisman R.Trade Credit Financial Intermediary Development and Industry Growth [J].*NBER Working Papers*,2002,51 (1) :353-374
- [11]Hans-Christian Pfohl, Moritz Gomm.Supply chain finance:optimizing financial flows in supply chains [J].*Logistics Research*,2009,1 (3) :149-161
- [12]Aisyah Abdul-Rahman, Noor Latifah Hanim Mohd Said, Ahmad Azam Sulaiman. Financing Structure and Liquidity Risk:Lesson from Malaysian Experience [J].*Journal of Central Banking Theory and Practice*,2017,6 (2) :125-148

- [13] 郎咸平. 零售连锁零售企业价值链营运资金管理研究——以国美为例[J]. 财会通讯, 2006, 6: 11-13
- [14] 郎咸平. 模式: 零售连锁业战略思维和发展模式[M]. 北京: 东方出版社, 2010
- [15] 黄世忠. OPM 战略对财务弹性和现金流量的影响——基于戴尔、沃尔玛、国美和苏宁的案例分析[J]. 财务与会计, 2006, 23: 15-18
- [16] 冯颖. 论现代企业财务管理的 OPM 战略[J]. 中国乡镇企业会计, 2008, 09: 122-123
- [17] 孔宁宁. 营运资本管理的 OPM 战略实践分析——基于苏宁电器的案例[J]. 财会通讯, 2009, 12: 20-22
- [18] 吴红光. 我国本土零售商的盈利模式与规模扩张——以苏宁云商、国美为例[J]. 社会科学家, 2010, 6: 41-43
- [19] 刘程蕾, 田治威. 企业商业信用融资绩效研究——以我国批发零售业上市公司为例[J]. 会计之友, 2010, 12: 83-86
- [20] 郭晓莎, 吕素萍. 苏宁易购电器营运资金管理案例分析[J]. 财务与会计, 2011, 05: 21-23
- [21] 吴世农, 吴育辉. CEO 财务分析与决策 (第二版) [M]. 北京大学出版社, 2012
- [22] 杜媛, 米雪. 基于供应链上下游的类金融模式构建与风险评价——以 GL 电器为例[J]. 财务与会计: 理财版, 2013, 11: 33-35
- [23] 曾清兰. 透视苏宁阶段性战略融资策[J]. 新理财, 2014, 09: 31-34
- [24] 王满, 李芳芳. 基于零息负债的高财务杠杆经营模式探析——以 GL 电器为例[J]. 会计之友, 2014(05): 89-91
- [25] 管振华. 国美电器短期融资决策分析[J]. 对外经贸, 2014(08): 95-95
- [26] 王丹, 刘成立. 连锁超市类金融模式研究——以 SN 超市为例[J]. 财会月刊, 2014(22): 65-66
- [27] 刘品. 家电连锁零售企业价值链营运资金管理研究——以国美为例[J]. 财会通讯, 2015(06): 108-111
- [28] 王潇, 张超. 基于某电器公司的 OPM 战略实施支撑要素及风险控制分析[J]. 商贸纵横, 2016(23): 141
- [29] 胡婧. 行业特征、OPM 战略与盈利模式[D]. 安徽工业大学, 2017

- [30] 曾昕雨. 苏宁云商“类金融”融资问题探讨[D].江西财经大学,2017
- [31] 王瑶. 类金融模式公司经营动机研究[J].时代金融,2017(2):155-157
- [32] 兰素英,覃雪梅. 伊利股份基于供应链管理视角的 OPM 战略探析[J].时代金融,2018(5):331-332
- [33] 何训. 国美类金融模式的症结与终结[J].管理与财富,2007(05):50-52
- [34] 闰昕. 对国美、苏宁等家电连锁企业的“类金融”发展模式的思考[J].商场现代化,2007(10S):3-4
- [35] 贾秉炜. 从国美危机看连锁企业的类金融模式[J].连锁特许,2009(05):56-57
- [36] 柳屹立,高嵘. 房地产类金融模式的风险分析[J].未来与发展,2009,50(2):22-25
- [37] 姚宏,魏海明. 类金融模式研究——以国美和苏宁云商为例[J].中国工业经济,2012(9):36-39
- [38] 李爽,刘凤. 不同生命周期下战略的风险管理研究——基于苏宁电器的案例分析[J].财经界,2013(24):42-43
- [39] 酆拓斌,陈霞,曹雅婷. “类金融”预付模式及风险控制——以永琪公司为例[J].现代物业,2013,12(08):50-51
- [40] 占美松,李子君. 家电连锁零售业转型期的资本运作模式探究——以苏宁国美为例[J].财会学习,2014(02):68-71
- [41] 张伟锋. 企业在供应链上的“两头吃”能力分析——以 GL 电器为例[J].中国管理信息化,2014,17(21):51-53
- [42] 周慧. 连锁零售企业营运资金管理研究机制[J].北方经贸,2014(10):71-74
- [43] 池庄庄,王成方. 基于财务视角浅析类金融模式——以苏宁云商集团股份有限公司为例[J].财税研究,2014(24):204-205
- [44] 袁洁,陈明秀. 做大外向型经济以开放推动跨越[N].贵州日报,2015-05-25(008)
- [45] 林晓伟,陈辉. 家电行业“类金融模式”风险评价——以青岛海尔为例[J].财会月刊,2015(03):94-99
- [46] 张继德,尉建梅. 万科 OPM 战略成效与启示[J].财务与会计,2016(16):33-35
- [47] 吴杰. 类金融企业现金流风险生成与传导机制研究[J].当代会计,2016(10):

- 36-37
- [48]刘玮,张乐亭,张波.国美电器的类金融模式研究[J].商业会计,2017(10):38-40
- [49]丛莎.扩大类金融外延——从多视角解读类金融[J].商业会计,2017(08):48-50
- [50]卢意.OPM战略、财务弹性与风险控制——基于苏宁云商、国美电器的案例分析[J].财会学习,2018(01):229-230
- [51]庞金刚,王智泓.020模式下零售企业类金融模式动态优化研究[J].商业经济研究,2019(782):95-97
- [52]李亚茹.类金融模式下H公司财务风险分析[J].上海商业,2019(02):57-58
- [53]易丹青.制造型企业类金融模式下财务风险研究[D].重庆理工大学,2019
- [54]王甜甜.浅析OPM战略下的企业财务管理[J].财政监督,2015(4):39-40
- [55]张潇予.万科顾客融资模式的财务特征与风险探析[J].财会通讯,2015(27):114-117
- [56]曹鑫,范利民,唐著著.OPM战略、定向增发水平与盈余管理[J].财会通讯,2015(12):33-36
- [57]艳梅.浅谈汽车制造业的营运资金管理[J].时代金融,2016(18):40-43
- [58]蒋尧明,陆音.制造业上市公司盈利能力分析模型构建[J].会计之友,2016年第1期:78-83
- [59]钟田丽.零售行业类金融融资与其他融资方式的综合运用[J].金融论坛,2017(10):24-26
- [60]陆昊天.类金融模式下的企业财务风险分析与防范[J].会计师,2017(23):24-25
- [61]王锴,胡婧.行业特征、OPM战略与盈利模式——基于武汉地区多案例研究的启示[J].商业会计,2017(9):54-57
- [62]王译,徐焕章.制造业上市公司资本结构对经营绩效的影响研究[J].财会月刊,2017(08):3-10
- [63]李焰,陈才东,黄磊.集团化运作、融资约束与财务风险——基于上海复星集团的案例研究[J].管理世界,2017,9(12):117-135

- [64]魏欣,刘政良.商业信用利用对营运资金管理的影响[J].财会学习,2018(18):194-195
- [65]白天月.试析企业应付账款的财务管理与风险控制[J].财会学习,2018(30):29-30
- [66]赵云龙.浅析企业资金风险防范措施及财务创新管理[J].财会学习,2018(31):21-22
- [67]喻水仙.“类金融”融资模式对企业投资效率影响研究——以沪深两市家电上市公司为例[J].西部经济理论论坛,2018,29(02):45-51
- [68]兰素英,覃雪梅.伊利股份基于供应链管理视角的 OPM 战略探析[J].时代金融,2018(5):331-332
- [69]邢亮.类金融模式下电器行业的财务风险与防控——以某电器企业为例[J].财经界(学术版),2019(19):192
- [70]张凌云.OPM 战略实践:基于青岛啤酒与燕京啤酒的比较案例[J].财会通讯,2019(32):39-44
- [71]朱冰雁.企业融资方式的探讨[J].中国集体经济,2019年第1期:84-86
- [72]方宗,卜俊艳.财务视角下供应商——客户关系研究综述[J].会计之友,2019(03):36-40
- [73]何敏.永辉超市类金融模式下的融资风险案例研究[D].华南理工大学,2019.
- [74]谢彬洁.基于 OPM 战略的公立医院现金流量预警管理实证研究——以湖南公立医院为例[J].财经界,2020(34):42-44
- [75]甘晓东.企业 OPM 战略对财务弹性的影响[N].中国会计报,2020-10-16(008)
- [76]郭明星.OPM 战略对企业财务弹性及风险的影响——以海天味业为例[J].商业经济,2020(08):82-84
- [77]吴秀明.OPM 战略、营运资本与企业价值[J].财会通讯,2020(08):80-83
- [78]雒敏,聂文华,黄亚新.OPM 战略在公立医院财务管理中的应用[J].医学与社会,2020,33(11):81-84
- [79]徐帆.OPM 战略下京东商城财务柔性案例研究[J].河北企业,2021(02):85-86

后 记

伴随着即将毕业，我将离开校园步入社会当中，去面对新环境，没有了老师的陪伴和呵护，只有自己努力拼搏，才能不辜负老师们的期望。毕业论文的写作，是我研究生期间最后一门作业，它考验我在学校期间对所学知识内容的掌握程度，给了我回顾课堂知识的同时，也让我回味了研究生期间和老师、同学相处的日子。在写作论文的过程中，有苦也有甜。在论文写作的开始，我没有任何头绪，参考的资料不知道从哪里查看，对于写作的方式也是一头雾水。我开始静下心来慢慢学习，从图书馆、网络等方式查看相关资料，仔细阅读，整理出有用的信息，运用到论文的写作中。并将知识点和实际生活相结合，巩固自身的学习内容，增强学习能力。

在此，我要郑重感谢我的导师袁有赋老师对我的帮助。他认真负责，和蔼可亲，关于论文的思路、内容等方面都给了我很大的帮助。在论文写作的期间，我有很多的问题咨询老师，他都不厌其烦地仔细给我讲解；对于论文中出现的错误，老师也能够很好的帮我纠正。在日常生活中，袁老师也很愿意帮我排忧解难，能在研究生期间遇到他，我感到十分的荣幸。在这里我也希望袁老师能够事事顺心，工作一帆风顺。同时我还要感谢我的父母和男朋友喻英凡，是他们一直默默地支持着我，让我可以毫无后顾之忧的在异乡学习生活，他们是我追逐自身梦想、实现自我价值的坚强后盾！

最后，通过这次论文的写作，锻炼了我独立思考的能力，培养了我对未知事物挑战的信心。我相信，我能够在今后的工作生活中，保持这些品质，勇往直前，应对生活的困难，为老师争光，为母校争光。