

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 三圣股份财务风险评价与控制策略研究

研究生姓名: 岳宸

指导教师姓名、职称: 杨瑚 教授 刁玉柱 教授

学科、专业名称: 会计硕士

研究方向: 成本与管理会计

提交日期: 2023年6月19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： 岳宸 签字日期： 2023.1.11

导师签名： 杨珊 签字日期： 2023.1.12

导师(校外)签名： 于水松 签字日期： 2023.1.13

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： 岳宸 签字日期： 2023.1.11

导师签名： 杨珊 签字日期： 2023.1.12

导师(校外)签名： 于水松 签字日期： 2023.1.13

Research on financial Risk Evaluation and Control Strategy of Sansheng Share

Candidate: Yue Chen

Supervisor: Yang Hu Diao Yuzhu

摘 要

建材行业是我国经济发展过程中的较为重要的一项产业。近年来,由于购房受限、需求降低等因素,致使房地产和基础建设发展速度减缓,而这种负面影响也沿着产业链向上蔓延到了建材行业,使得行业竞争愈演愈烈。与此同时,受原材料价格上涨、绿色节能生产、内部控制的缺失等因素的影响,企业财务风险的复杂性和不确定性也逐渐升高。

因此,本文以建材企业三圣股份为研究对象,采用案例分析法,对三圣股份财务风险评价模型的构建、应用及风险的控制进行了研究。首先,对三圣股份的基本情况介绍,并对企业筹资风险、投资风险、经营风险和收益分配风险进行识别和原因分析,发现三圣股份存在负债占比过高、盈利能力和偿债能力较弱、投资收益较低、存货流动性不佳、资金占用信息披露不实等问题,且主要是由外部环境和内部因素导致的。其次,在风险识别的基础上,根据风险评价指标选取原则和产业特征,在四个风险方面筛选出 14 个指标构建风险评价体系,采用熵值法对其进行赋权,再通过功效系数法计算出三圣股份整体风险以及各个风险的最终得分,划分出风险等级,并在此基础上对计算结果进行分析。

通过对三圣股份财务风险识别进行研究,发现企业的风险并非独立存在的,企业一项风险的变动,会使得负面影响沿企业内部组织网络影响到其他风险。利用评价指标体系对三圣股份财务风险进行评价,发现三圣股份近几年财务风险逐年升高,并在 2021 年达到了高风险水平,并且发现三圣股份经营风险和收益分配风险评分较低,对整体风险的评价造成了较大的负面影响。最后通过对风险控制进行分析,发现从风险的四个方面进行风险控制可以有效帮助企业从源头控制整体风险。因此,针对三圣股份,提出了加强对筹资的管理、科学投资、扩大销售以及增强内外部监督等措施控制企业风险,增强企业的核心竞争力。

关键词: 财务风险评价 财务风险控制 功效系数法 三圣股份

Abstract

Building materials industry is a more important industry in the process of China's economic development. In recent years, due to purchase restrictions, reduced demand and other factors, resulting in a slowdown in the development of real estate and infrastructure, and this negative impact has also spread along the industrial chain to the building materials industry, making the industry competition intensified. At the same time, due to the rising price of raw materials, green and energy-saving production, the lack of internal control and other factors, the complexity and uncertainty of corporate financial risks have gradually increased.

Therefore, this paper takes Sansheng Stock, a building materials company, as the research object, and uses case analysis to study the construction, application and risk control of Sansheng Stock's financial risk assessment model. First of all, the basic situation of Sansheng shares is introduced, and the enterprise financing risk, investment risk, business risk and income distribution risk are identified and the causes are analyzed. It is found that Sansheng shares have such problems as too high debt ratio, weak profitability and solvency, low investment return, poor inventory liquidity, and false disclosure of capital occupation information. And it is mainly caused by external environment and internal factors. Secondly, on the basis of risk identification, according to the selection

principles and industrial characteristics of risk evaluation indicators, 14 indicators are selected in four risk aspects to build a risk evaluation system, and the entropy method is used to assign weight to them. Then, the overall risk of Sansheng Shares and the final score of each risk are calculated by the efficiency coefficient method, and the risk level is divided. On this basis, the calculation results are analyzed.

Through the research on the financial risk identification of Sansheng Shares, it is found that the risks of an enterprise do not exist independently, and the change of one enterprise risk will make the negative impact on other risks along the internal organization network of the enterprise. The evaluation index system is used to evaluate the financial risk of Sansheng Stock, and it is found that the financial risk of Sansheng stock has increased year by year in recent years and reached the high risk level in 2021, and it is found that the operating risk and income distribution risk scores of Sansheng stock are low, which has a greater negative impact on the overall risk evaluation. Finally, through the analysis of risk control, it is found that risk control from the four aspects of risk can effectively help enterprises control the overall risk from the source. Therefore, in view of Sansheng shares, measures such as strengthening the management of financing, scientific investment, expanding sales and strengthening internal and external supervision are put forward to control enterprise risks and enhance the core

competitiveness of enterprises.

Keywords : Financial risk evaluation; Financial Risk Control;
Efficacy coefficient method; Sansheng Share

目 录

1 绪论	1
1.1 研究背景	1
1.2 研究意义	2
1.2.1 理论意义.....	2
1.2.2 现实意义.....	2
1.3 研究内容与方法	3
1.3.1 研究内容.....	3
1.3.2 研究方法.....	4
2 文献综述与理论基础	6
2.1 文献综述	6
2.1.1 关于财务风险识别的研究.....	6
2.1.2 关于财务风险影响因素的研究.....	7
2.1.3 关于财务风险评价的研究.....	8
2.1.4 关于财务风险控制的研究.....	9
2.1.5 文献评述.....	10
2.2 理论基础	11
2.2.1 内部控制理论.....	11
2.2.2 风险管理理论.....	12
2.2.3 投资组合理论.....	13
3 三圣股份公司概述及财务风险识别	14
3.1 三圣股份概述	14
3.1.1 三圣股份行业背景.....	14
3.1.2 三圣股份公司介绍.....	14
3.2 三圣股份财务风险识别	15
3.2.1 筹资风险识别.....	15
3.2.2 投资风险识别.....	19

3.2.3 经营风险识别.....	20
3.2.4 收益分配风险识别.....	22
3.3 三圣股份财务风险成因分析	23
3.3.1 外部环境.....	23
3.3.2 内部因素.....	24
4 三圣股份财务风险评价	26
4.1 财务风险指标的选取原则及指标筛选	26
4.1.1 评价指标选取的原则	26
4.1.2 财务风险评价指标的选取	26
4.2 基于功效系数法的财务风险评价体系构建	34
4.2.1 指标权重的确定	34
4.2.2 财务指标标准值的确定	35
4.2.3 功效系数法财务风险的基本流程	36
4.2.4 财务风险等级的划分	37
4.3 财务风险评价及分析	37
4.3.1 财务风险综合评价.....	37
4.3.2 各项风险评价及分析.....	40
5 三圣股份财务风险控制策略.....	45
5.1 筹资风险控制策略	45
5.1.1 增加融资渠道.....	45
5.1.2 完善筹资评估及监督机制.....	45
5.2 投资风险控制策略	46
5.2.1 合理规划资金用途.....	46
5.2.2 积极推动智能制造.....	47
5.2.3 实现产业链多元化.....	47
5.3 经营风险控制策略	48
5.3.1 优化应收账款管理.....	48
5.3.2 建立品牌优势.....	48
5.3.3 精细化成本管理.....	49

5.4 收益分配风险控制策略	50
6. 研究结论与展望	51
6.1 研究结论	51
6.2 展望与不足	52
参考文献	53
后 记	57

1 绪论

1.1 研究背景

随着我国经济体制的完善和发展进程的加快,行业竞争逐渐加剧,企业面临的生存压力也逐渐加大,外部环境和企业自身规模的变化对企业的发展也产生了不小的影响,且由于社会变化的加快和经济环境的复杂化,对企业的自身的调节能力也提出了更高的要求。从目前我国市场的现实境遇中可以看出,企业在日常经营中,因决策失误、政策影响、行业竞争而致使企业陷入危机的情况时有发生,且发生的几率逐年升高,因此无论是外界还是企业管理层,对财务风险的重视程度逐渐升高,风险管理的意识也随之增强。现阶段,随着人们对财务风险认识的加深,财务风险识别的手段也得到了进一步的发展,但由于在财务风险评价方面认识的不足,难以精准甄别企业所处的风险等级,致使在处理风险时发生失误,甚至导致了企业的破产。因此,对企业来说关注风险、识别风险、评价风险,对企业的各类风险进行控制,将问题解决扼杀在萌芽状态,对企业的发展来说至关重要。

建材行业是我国经济发展过程中的较为重要的一项产业,也是节能环保、绿色生产的重点行业。建材行业的阴晴与宏观经济息息相关,从产业链的角度来说,其上游主要包括原材料和能源的供应,下游则主要包括房地产和基础设施。在经济发展的初期,人们对住房的需求大幅增加,这在促进了房地产飞速发展的同时,也带动了上游建材行业的发展。然而,随着经济的进步,国家颁布的政策也随之发生改变,目前我国正处于十四五建设的关键时期,国家对建材行业的节能环保、绿色低碳也提出了更高的要求。此外,2020年经济下行,建材市场不确定性增加,也影响到了该行业的发展。因此,建材企业要想保持自身的竞争力,就需要时刻关注自己所面临的风险,并对经营决策及时做出调整。

三圣股份公司作为本文的研究对象,是建材行业中的大型民营上市公司,从近几年的经营状况来看,该企业整体资产质量一般,流动负债占比较大且盈利能力不佳,而新开拓的业务资金回收周期较长,不仅没有增强企业的竞争力,反而拖累了企业原本业务的发展,企业的整体风险较大。此外,据重庆监管局发出的公告显示,三圣股份还多次存在未及时披露向关联方提供资金信息的行为。如果

这些问题一直得不到企业的重视，未来三圣股份很有可能发生财务危机甚至破产。因此，对三圣股份进行财务风险的评价与控制，不仅可以帮助企业明晰自身存在的风险，更好地进行风险控制，还能为其他类型的建材企业在风险管理方面提供一定的借鉴。

1.2 研究意义

1.2.1 理论意义

到目前为止，许多学者都对公司的财务风险的来源、影响因素和评估方案展开了研究。但是，这些研究大都是以全行业的大样本数据为基础展开的，很少与特定的公司背景相联系，也很少针对性地研究如何将财务风险评价模型运用到特定的企业中去。因此，本文结合案例公司的具体状况，选择了适合我该公司经营状况及行业特征的指标，建立了财务风险评估体系。在对指标进行赋权的时候，运用了熵值法，这样就可以避免利用层次分析等方法来进行赋权时存在的主观性问题，对财务指标本身所包含的信息进行了充分的考虑，从而提升了指标权重的科学性和可信度。另外，本文在利用功效系数法计算风险评分时，借鉴了国资委颁布《企业绩效评价标准值》中所设置的评价标准值，从而提高了研究成果的科学性，为建材企业的财务风险评估提供了一定的理论依据。

1.2.2 现实意义

目前，我国正处于新型工业化、信息化和绿色环保化同步推进的关键时期，同时下游产业以及市场环境对建材行业发展具有较大影响力，因此建材企业普遍存在着较大的财务风险，而目前由于缺乏有效的风险识别、评价机制，使得目前很多企业在风险控制方面有较大的难度。本文选取三圣股份为研究对象，通过对该公司 2017 年-2021 年的财务数据作出分析，从四个风险方面了解企业状况，并找到财务风险的主要来源。在此基础上，建立财务风险评价指标体系，量化评估该公司的财务风险所处等级，依据各个风险的评分，提出针对性的控制建议。这不仅可以帮助三圣股份系统地了解自身的财务状况，明确风险控制的方向，提高对财务风险防范意识和在建材市场的核心竞争力，实现公司健康长远的发展。而且建立科学可行的财务风险评估指标体系，还可以帮助股东、债权人、供应商

以及客户等利益相关者对该公司的风险等级进行更为直观的了解和认识。及时辨别企业存在的风险,并调整投资决策,从而达到保护利益相关者合法权益的目的。

1.3 研究内容与方法

1.3.1 研究内容

本文总共分为六个部分,具体如下:

第一部分:绪论。这部分主要对研究背景、研究的理论意义和现实意义、研究内容以及研究方法作出阐述,并在此基础上介绍了论文的研究框架。

第二部分:文献综述与理论基础。从财务风险识别、风险成因、财务风险评价以及财务风险控制这四个角度对国内外学者的研究成果进行了梳理,明确了当前关于财务风险研究的现状和发展趋势。并对内部控制理论、风险管理理论和投资组合理论进行了介绍,为三圣股份财务风险的研究提供了理论支持。

第三部分:三圣股份公司概述及财务风险分析。首先,介绍三圣股份发展的基本情况及其行业环境。其次,对三圣股份的各个财务指标进行分析,从而识别该企业的财务风险。最后,对企业的财务风险的成因进行分析,为后文三圣股份财务风险的评价奠定基础。

第四部分:三圣股份多元化战略财务风险评价。这部分主要进行三圣股份财务风险评价体系的构建,以及对整体风险和各个风险评价结果的分析。首先,以三圣股份财务风险特征为基础,将风险划分为筹资、投资、经营和收益分配风险这四个维度,构建财务风险评价体系;其次,运用熵值法以三圣股份 2017—2021 年财务数据为样本确定各指标的权重。利用功效系数法,对三圣股份的财务风险进行计算,得出三圣股份各年综合得分,明确三圣股份整体风险和各个风险的大小。

第五部分:三圣股份财务风险控制策略。根据第三部分风险识别和第四部分风险评价的结果,分别对不同类型的财务风险提出控制措施,帮助企业从源头进行风险控制。

第六部分:研究结论与展望。总结三圣股份案例分析的研究发现,并说明本文研究结论、展望和不足之处。本文框架图如下:

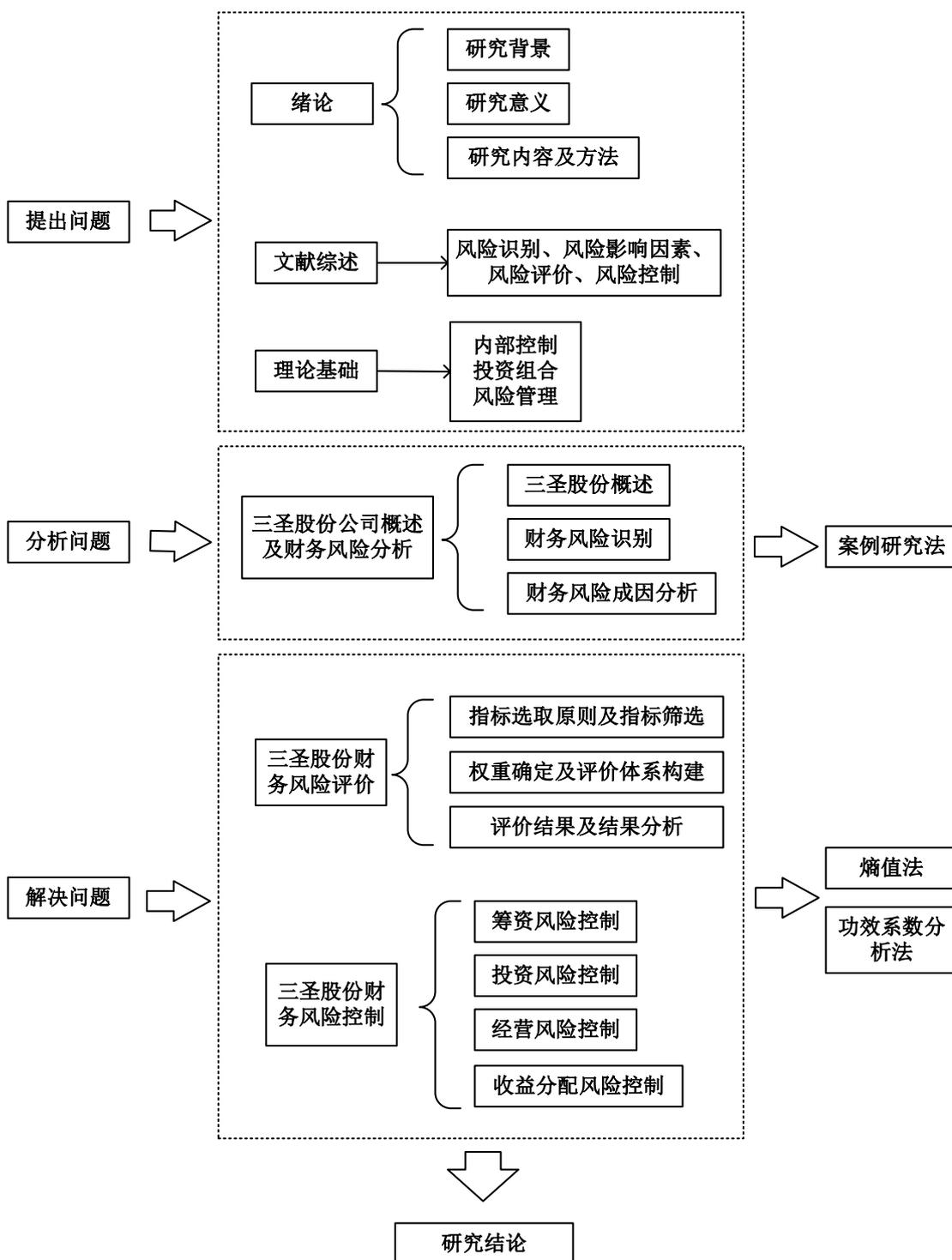


图 1.1 技术路线图

1.3.2 研究方法

案例研究法是将一个事件或几个情境作为对象，对其数据进行系统的收集，并进行研究分析，以便探索某一现象在现实生活中的发展情况。本文着眼于建材

行业，以三圣股份为案例研究对象，识别企业在经营过程中出现的财务风险，并对风险成因进行分析。收集相关数据，借用熵值法和功效系数法建立财务风险评价指标体系，对三圣股份的整体风险和各个风险分别进行评估，并从提出各个风险的控制策略，对其他建材企业财务风险的控制具有借鉴意义。

2 文献综述与理论基础

2.1 文献综述

2.1.1 关于财务风险识别的研究

部分学者认为应基于企业的经营行为对财务风险进行识别。Saralees Zhang 和 Stephen Chen(2014)将当前学者们关于财务风险的研究成果进行了总结归纳,并对其优缺点进行了阐述,得出了以全面审查的方式来辨别企业风险的结论。Mohammed(2017)认为在我国上市公司中,应以公司履行社会责任为出发点,对公司的财务风险进行识别。傅立立等人(2022)在对2003-2019年股票市场数据进行研究的基础上,发现大股东的股票质押会被企业的利益相关方所识别,并对其做出相应的规避,从而导致企业供应链的不稳定,从而引发企业的营运风险,同时大股东的股权质押率越高,企业的短期融资风险和长期还款风险也就越大。宋晓滨(2019)和杜伟勇(2020)认为在企业的生产经营中,管理层对营运资金的管理影响企业财务风险的大小,且重点表现在资金回报率和资金周转率。

另一部分学者认为应从财务指标或是分析模型着手,进行风险的识别。李丰延(2015)认为企业应该从定性或定量的角度,在考虑到相关成本、可持续、企业自身状况等因素的基础上,选取个性化指标及方法对企业风险进行评估。Bhimani(2016)在对财务风险进行研究的过程中,将现金流量作为一个指数,通过对其进行了分析,发现当现金流流动性的大小会影响企业财务危机发生的几率,且它们之间呈正向变动。Hwang(2015)通过研究发现,可以利用资本资产定价模型来分析企业的风险,其核心思想是对公司的财务风险和资产估算收益之间的联系进行判断,在参数中增加均衡价格从而识别财务风险,为企业财务风险的管理提供新的思路。赵晖(2019)认为企业应建立相应的风险控制机制,对风险进行系统地识别,此外企业管理层也应提升对风险的重视程度,这对风险的辨别起到重要的积极作用。阮素梅和杜旭东(2022)通过收集整理2012—2019年上市企业财务报告中管理层讨论与分析的内容,对信息加以处理并量化,将结构化文本与企业的经营数据进行提炼融合,建立了基于机器学习的智能风险识别系统,他们认为相比仅利用经营数据,结构化文本信息的加入可以帮助企业更加精

准辨别财务风险。杭慧芹和许苏兰(2022)则认为由于大数据技术的发展和普及,云计算、AI、物联网等信息技术逐步融入企业的日常生产经营活动中,它能够帮助企业处理计算大量的数据,并对企业的财务状况进行实时监控,对企业财务风险的准确识别和有效控制起到了一定的积极作用。

2.1.2 关于财务风险影响因素的研究

Kallenberg(2003)通过研究发现,可以将对企业财务风险产生直接影响的因素划分为两类,一类是内部因素,另一类是外部因素。而且由于全球经济一体化的影响,这两类因素对企业的作用变得会越来越显著。

通过学者们对这两类影响因素进行更加深入的研究,对他们也有了进一步的认识。从外部因素的角度来说,Clarke和Varma(1999)认为,由于经营环境和宏观政策的变化,外部环境对处于不同生命周期企业的影响也不相同,财务风险所表现出的特征也有所差别。LubkaTchankova(2002)从风险的源头入手分析了企业的财务风险,发现宏观政策、当地文化、经济环境等都可以导致风险的变化。在此基础上,尚洪涛和周丹(2015)对企业内外部环境以及创业板市场市场的角度,对企业财务风险的产生进行了解读。朱会芳(2019)则指出,由于经济的发展,企业所处经营环境逐渐趋于复杂,且不确定因素也有所增加,使得企业财务危机的发生变得更加容易。

而在内部因素方面,Hasan Dincer(2013)指出企业内部环境的改变,会同时影响到企业的风险和收益,如企业对内或对外投资组合的调整,会使得风险和收益同时变化。陈伟(2010)等人认为,相比外部环境,企业规模、资本结构、知识产权和专利等内部因素对财务风险的影响更为显著。此外,周炼军和王璐(2011)通过研究发现,风险管理意识、经营决策失误、内部组织责任边界不清晰等因素也会对使得企业的整体财务风险发生变化。Gorbunov和Denisov(2018)认为由于企业所处的行业环境不同,使用相似的风险评估标准并不能真正反映企业的危机等级,企业应根据自身状况和产业特征制定差异化的评价准则。Adhikari等(2020)认为内部控制机制是否健全是影响企业财务风险的关键因素,内部控制环节漏洞越大,企业的财务风险就越大,相应的风险控制能力也就越薄弱。Boubaker等(2020)认为在内部因素中,企业的社会责任履行情况会对企业的筹资风险产生较大影响,具体表现为社会责任评价较高的企业融资渠道较多,且

难度较低。陈浩（2019）则从企业环境、委托代理以及企业组织的角度对财务风险的产生进行了阐述。张继德（2020）认为，财务风险源于信息的不对称，尤其是不确定的供销关系会降低企业的现金流，增加企业的经营风险。

2.1.3 关于财务风险评价的研究

随着社会经济的发展，企业的业务也趋于复杂，因此学者们对于风险评价模型的选择也随之发生变化。Fitzpatrick（1932）在研究中首次提出，利用权益乘数、权益净利率等参数构建单变量模型，为企业评估风险提供参考依据。Heidi Hylton Meier（1995）也发现，在当前的经济环境下，利用单变量预警模型可以较为精确地反映企业的财务状况。在此基础上，Edward Altman（1968）通过进一步的研究，提出了多变量线性评价法并构建了 Z 分数模型，对企业的财务风险等级进行综合评价。随后学者们在风险评价方面进行了更深入的研究，评价模型也开始区域复杂。Paul（2006）和解秀玉（2015）将财务分析与统计学相结合，通过筛选财务指标，将上市企业的财务数据作为样本，利用回归模型建立财务风险评价体系，增加了风险评价的科学性和准确性。戚家勇和蔡永斌（2018）则是利用因子分析法，通过提取共性因子，对财务数据进行归纳简化，从而提取重要信息对风险进行评价。黄辉（2003）利用功效系数法，依据制药企业的行业特征，选取指标并进行预警工作。雷振华（2007）则是依据学者们的研究，对传统功效系数法的缺点进行总结归纳并做出改进，并将它应用到医药企业的财务风险评价中。王超（2018）认为模糊层次分析法能更好地反映医药行业的财务风险，他通过选取 23 个财务指标并构建比较判断矩阵，从而帮助企业进行自我诊断。王迪（2018）和王俞雯（2019）在参考了果蝇优化算法后，构建了 BP 神经网络模型对企业的整体风险和偿债风险进行评估，并发现相比 PSO-BP 模型，FOA-BP 神经网络模型的预警准确度较高，且更适用于中小企业。崔梦园和黄倩（2019）则是利用主成分分析法，从供给侧改革的角度，对企业的风险程度进行研究。

此外，也有学者采用复合评价模型对财务风险进行评价。Odom 和 Sharda（1990）采用多元判别法和神经网络运作预测模型，对多家上市公司的财务状况进行分析，加强了评价结果的科学性和可靠性。Jeehan 和 John（2016）通过研究，将 Z 分数和经营、筹资、投资现金流量指标相结合，建立了 J-UK 风险评价模型，在提升了评价结果准确性的同时为评价模型研究提供了新的方向。徐义明、

孙方社（2015）认为在模糊综合评价法的基础上，增加层次分析法进行风险评估，不仅提升评价结果的准确率，而且保证了模型的可操作性。李长山（2018）则是先利用主成分分析法对数据进行降维，然后用 Logistic 回归模型构建财务预警模型，保证模型科学性的同时提升了回归模型在财务预警方面的适用性，帮助企业尽早进行风险防范。赵腾和杨世忠（2019）通过研究构建了熵权 topsis 评价模型，并采用案例研究法对模型的有效性进行了验证，认为该模型在财务风险评价方面具有一定的实践意义。侯旭华、彭娟（2019）认为仅使用功效系数法，降低了指标权重的严谨性，而将熵权法和功效系数法结合起来，可有效避免这一问题，在此基础上利用四家同类型企业，对模型的有效性进行了验证。王拉娣、韩江旭（2020）为了使评价结果更加客观合理，在对熵值法改进的基础上，结合了 TOPSIS 法和秩和比法，对模型实施了更加深入的扩展并对房地产企业做了实证研究。

2.1.4 关于财务风险控制的研究

部分学者认为应该从现金流的角度出发控制企业的风险。Fama（1980）认为在当前的经济环境中，企业风险控制的重点应放在资金的流入和流出，合理的风险控制可以提升资金的使用效率。Peteraf（1993）认为调整企业负债占比，优化资本结构可以在最大程度上遏制财务危机的发生。潘学文和王其淼（2009）指出现金流主要从经营性现金流量、短期流动性、企业赊销比重、存货占用资金、企业投资和筹资决策这六个方面影响企业的财务风险。乔海明（2019）对房地产行业进行了实证研究，发现在企业风险管理流程中出现的漏洞增加了财务危机发生的可能性，并针对该问题提出了若干风险管理意见。潘欣（2016）认为，对于医药企业来说，应收账款管理是企业财务风险控制的重要因素。黄红英（2018）提出，企业的风险管理应从现金流的角度出发，即从经营、筹资、投资三个方面提高现金流管理水平，从而加强对财务风险的管控。

另一部分学者认为控制风险应从企业的内控入手。徐炜和肖智（2019）采用面板平滑转换回归模型对财务风险进行研究，发现内部控制制度越完善、执行力越强，企业的风险控制难度越低。秦海林和孙疆奥（2022）通过研究发现，“减债”和“增权”这两种去杠杆政策都会提高股权的集中度，从而对中小股东的“搭便车”心理起到抑制作用，促使大股东主动关注管理层的决策，行使自己的

监督权，提高企业运营效率，对企业成本和财务风险的控制起到积极作用。王进朝和张永仙文（2020）以近几年 A 股上市作为样本，对企业内部控制、生命周期以及财务风险三者之前的关系进行探究，发现完善有效的内部控制制度对企业风险有明显的控制作用，而且处于不用生命周期的企业，控制作用的大小也存在差别，并且从企业生命周期的角度来看，好的内部控制会让财务风险更加明显，从而为企业风险的管控起到促进作用。

还有部分学者持有其他观点，认为应关注企业的实际状况，从而制定相应的措施。Mehdi Mohammadzadeh 等人（2013）对医药企业进行风险分析，认为管理层应针对企业的风险类型以及财务状况，有针对性地实施风险管控策略。周炼军和王璐（2011）通过总结归纳，发现由于经济的快速增长，企业风险企业的风险控制策略也吧出现的新的变化，主要分为常规型和创新型。常规型包括风险的回避、接受、防范和转嫁，而创新型主要包括风险项目分割、来源分割、整合风险管理理念和金融衍生产品的应用。李进松（2020）认为企业风险的控制应从风险形成的原因入手，才能保证风险管控的有效性。徐玉芳（2017）则持有不同的看法，她认为应先判断企业所处的生命周期，依据不同的周期制定差异化的风险控制策略。

此外，也有学者认为风险评价模型可以对企业财务风险的控制起到积极作用。Ziman（2013）认为建立风险评价体系可以为风险控制方案的制定奠定基础，将控制效果最大化。Osypenko（2017）则通过研究发现，将统计模型与企业的风控管理结合起来，可以起到事半功半的效果。

2.1.5 文献评述

将上述与国内外有关的研究文献进行整合，可以发现，现阶段财务风险评价领域的研究，主要集中在风险识别、原因分析、评价手段和防范措施这四个方面，且相较于国内学者们的研究，由于国外资本市场较为完善，学术界关于财务风险的探索起步较早。而通过对比风险管理不同方面的研究发现，最开始关于财务风险的研究主要集中在风险成因、风险评价、风险控制这三个方面，随着学者们在这一领域研究的深入，风险识别也作为一个关键因素被纳入了风险管理体系中，相关研究也得到了快速发展。

由于经济的迅速进步，企业内外部环境逐渐趋于复杂，风险评价难度增加。

因此,为了满足财务风险管理的要求,国内外学者对风险评价模型以及评价体系进行了持续的优化升级。从模型和体系的特征来看,其发展历程主要分为单变量模型阶段、多变量模型阶段和复合评价模型阶段。而从风险评价模型本身来看,模型也由最初财务指标评价,发展到后期统计方法和财务数据相结合进行评价。现阶段,虽然每种评价模型均有应用,但通过实践证明,每种方法都存在不同的适用环境。单变量模型和多元线性模型使用难度较低,但指标选择空间较小,无法根据企业实际情况替换指标,因此影响了评价结果准确性。而 Logistic 回归分析和人工神经网络评价模型虽然精准度较高,但模型的复杂性和专业性也对企业提出了更高的要求。相比之下,功效系数法理解难度小,计算较为便捷,并且结合熵值法,可为整体风险以及各个风险分别进行赋权,从而得出整体风险评价指数、各个风险评价指数和单个指标风险评价指数,不仅增加了模型的灵活性和客观性,而且为后续各个风险的控制提供数据支持,因此该方法有较强的实用性。

因此本文以三圣股份为研究对象,参考学者们的相关研究成果,从建材行业的角度出发对企业的经营环境以及经营现状进行了解,借助熵值法和功效系数法,为三圣股份财务风险的评价构建指标体系,帮助公司直观地了解和判断自身财务风险的程度,以期提高三圣股份风险防范能力,促进企业的可持续发展。

2.2 理论基础

2.2.1 内部控制理论

内部控制理论最早出现于 20 世纪 90 年代,美国 COSO 委员会将它命名为“内部控制-整体框架报告”(又称为 COSO 报告),其核心内容包括控制环境、风险评估、控制活动、信息沟通和监督。两年后, COSO 委员会又对其内容进行了增补和整合,增加了保障资产安全控制等内容。后来在 21 世纪初,委员会再一次对该框架进行了拓展,出现了风险管理整合框架,明确了企业风险管理的四个目标和八个核心要素,其中八个核心要素包括内部环境、制定目标、风险识别、风险评估、风险应对、控制活动、信息沟通和监督。由此可看出内部控制是风险管理不可分割的部分,而风险管理整合框架的推出也为全面风险管理理论的构建提供支持。

内部控制是一种动态管理过程,其核心思想为实时管理和全过程控制。它强

调内部控制是一个过程，是组织要达到目的所使用的工具，并非目的本身，而且还应包含组织中各层级的人员，而非仅仅是管理层。此外，内部控制可以通过调整与监督来达到一个或多个独立但相交叉的目标。而内部控制理论也逐渐向企业经营管理的方向发展。

本文将从内部控制五要素的角度，对三圣股份的风险管理进行研究。一是控制环境，根据企业内部状况，对企业有较为全面系统地认识，为三圣股份风险的识别提供了基础；二是风险评估，在该阶段需要对三圣股份风险进行甄别并评分；三是控制措施，根据以上风险的评估，通过控制措施的实施来规避风险；四是信息获取与传递，该过程贯穿三圣股份风险管理的始终，只有对日经营过程中的各类信息进行有效的周转，打破信息壁垒，才能让内部控制起到真正的作用；五是监督与反馈，该过程主要是为了优化企业整体的风险管理，帮助三圣股份实现内部控制的良性循环。

2.2.2 风险管理理论

风险管理的发展历程主要分为两个阶段，即基于保险和财务层面的风险阶段和基于整体的风险管理阶段。风险管理这一概念的首次出现是在 20 世纪 90 年代以前的金融保险行业，但其内容基本上限于可保风险。而风险防范的方式主要是通过保险来转移风险。20 世纪 90 年代后，社会环境和经济环境发生了很大的变化，此时学者们认为应建立较为全面的风险管理体系促进整体层面的风险管理。所以 2004 年 9 月《企业风险管理——整合框架》(ERM) 被正式颁布，确定了风险管理的四个目标，即战略目标、经营目标、报告目标以及合法目标。ERM 从融合了整合风险管理、整体风险管理、综合风险管理的思想，定义了风险管理的基本理念，确立了适用于各种类型的组织、行业和部门的风险管理标准。

与内部控制理论有所不同，风险管理理论在核心内容中多了制定目标、风险识别和风险应对这三个阶段。制定目标主要是指企业管理层应站在企业战略目标层面，为风险管理提供方向。风险识别则是指企业应根据企业的本质和特征，明确企业有那些风险、风险形成的原因和风险带来的影响。风险应对则主要是指风险控制方案的制定，而在风险控制中，主要包含了事前预防、事中控制和事后监督。在财务风险控制中，企业要寻找并消除已有的问题和隐患，从另一个角度来讲，这也是一个企业寻找可能的发展机遇的过程。

在本文中，风险管理理论为三圣股份财务风险的识别和控制提供理论支持。在风险识别方面，本文主要从筹资、投资、经营和收益分配这四个方面对风险进行了识别。而在风险控制方面，依据前面风险识别的四个角度，通过分析判断已发生的财务问题，在预防控制、过程控制和反馈监督方面分别提出了风险控制方案，帮助企业提升风险防范水平。

2.2.3 投资组合理论

从投资组合理论发展历程来看，分为传统投资组合理论和现代投资组合理论两个阶段。传统投资组合最早出现于 20 世纪 50 年代以前，但它仅仅从定性角度对金融决策做出经验上的描述，步骤包括：进行投资决策、进行证券分析、构建投资组合、对投资组合进行调整和评估。但由于传统投资组合理论缺乏定量分析为投资决策提供数据支持，因此产生了现代投资组合理论。在美国经济学家哈利·马柯维茨发表的《投资组合理论》中，第一次明确的提出了如何衡量收益和风险水平，建立了均值-方差模型，根据证券的期望收益率的方差或标准差评估投资组合的风险，以此来解决投资组合中资金最佳占比的问题。

本文在三圣股份风险识别环节，将投资组合理论作为基础，认为企业应目前的投资组合不仅不能加强企业的核心竞争力，反而由于经营重点的转移，使得主营业务效益下降，因此企业应合理规划投资组合。

3 三圣股份公司概述及财务风险识别

3.1 三圣股份概述

3.1.1 三圣股份行业背景

建材行业一直是国民经济中重要的基础产业，是改善人居条件、治理生态环境和发展循环经济的重要支撑。自改革发展以来，建材行业一直服务于市场中的诸多领域，是国家经济和社会发展不可或缺的重要力量。从产业特征的角度来说，房地产是与建材行业关系较为密切的产业，由于房地产企业付款周期较长，因此赊销交易比较普遍，且由于市场竞争较为剧烈，建材行业为了获取订单，不断增加垫资比例，致使应收账款大幅增加。此外，建材行业重资产的运营模式导致了企业融资需求大且融资成本高，这些都使得企业的经营难度逐渐加大。

从经济环境的角度来说，自 2018 年起，建材产品原材料供应不足，价格涨幅较大，而处于下游的房地产由于购房受限、房价过高、房地产市场结构不合理等因素，整个行业增速放缓，对建材的需求也随之降低。并且，十四五规划指出，要实现绿色低碳安全高质量发展，推进我国建材行业绿色低碳发展转型，但不断升级的环保要求造成建材企业成本的上涨，因此整个建材行业面临较大的市场压力。此外，据国家统计局公开数据记载，2022 年建材产品出厂价格环比连续下降，这在一定程度上进一步加剧了企业的经营压力。

3.1.2 三圣股份公司介绍

三圣股份全称为重庆三圣实业股份有限公司，前身为重庆市江北区石膏厂，最初经营范围为石膏资源的开发、生产及销售。2002 年，成立了重庆市江北特种建材有限公司，企业的业务范围扩大至商业混凝土、减水剂、硫酸等产品的生产和销售上，奠定了向特种建材下游产业拓展的基础。2015 年，在深圳证券交易所中小企业板完成上市，股票代码为 002742。

近几年，国家为了促进医药行业的发展，各个地区先后颁布了相关扶持政策。2013 年，重庆市政府发表了《重庆市人民政府关于加快医药产业发展的意见》，加大了财政支持、税费优惠、融资支持和招商引资的力度，因此三圣股份在完成

上市的同一年入股了重庆市春瑞医药化工股份有限公司，开始布局自己的医药健康战略。在 2016 年，三圣股份又收购了百康药业的全部股权，通过多元化业务扩张模式，为企业实现了建材生产和医药制造双重驱动模式。此外，三圣股份还在非洲埃塞俄比亚成立三圣药业有限公司与三圣新型材料有限公司，开始逐步推进国际化战略。目前三圣股份拥有全资子公司或分公司 20 家，涉及商品混凝土、混凝土外加剂、化工、矿山、医药、投资六大领域。

3.2 三圣股份财务风险识别

3.2.1 筹资风险识别

筹资风险的产生源自于企业的资金借入，当企业实际收益与预期收益产生偏差，偿债能力下降，而致使股东收益的可变性提升，筹资风险也会相应升高。而从资金流向来看，筹资风险的产生原因又分为资金的流入和流出。从资金的流入来看，主要包括筹资渠道、筹资方式等，而从流出角度来看，主要有资金的用途、使用的数量等。而本文对筹资风险研究也是从资金流动性的方面进行的。

(1) 筹资活动产生的现金流

表3.1 三圣股份筹资活动产生的现金流量

报告日期	2021	2020	2019	2018	2017
筹资活动现金流入小计（万元）	89040	176142	123495	149889	235400
筹资活动现金流出小计（万元）	103992	172760	138021	102442	162592
筹资活动产生的现金流量净额（万元）	-14951	3382	-14526	47447	72808

数据来源：三圣股份 2017-2021 年财务报表

由表 3.1 可以看出，自 2018 年以来三圣股份通过筹资活动获得的资金除了在 2020 年有所升高，总体还是呈下降趋势；其中通过借款收到的现金大约占总流入资金的 60%，其余大部分来自于信用证及票据融资贴现收款，通过投资和发行债券收到的现金流入基本为零。而从资金用途来看，一部分的筹资活动现金用于偿还债务，还另一部分则为信用证、票据融资到期付款，因此近三年三圣股份筹资活动产生的现金流量处在一个较低的水平。

(2) 负债规模

企业的负债规模与其筹资风险有最直接的关系，负债规模越大，利息费用支

出随之升高，而负债到期时企业的偿债压力和流动性风险也会相应增加，这些都会为企业带来巨大的筹资风险。此外，相比长期负债，短期负债对企业资金的流动性提出了更高的要求，因此企业管理者不仅要密切关注企业的负债规模，还要时刻注意流动负债的占比。

表 3.2 负债规模表

报告日期	2021	2020	2019	2018	2017	
三圣股份	70.24	64	64.04	65.14	61.43	
资产负债率 (%)	四方新材	34.08	51.8	62.27	69.13	70.86
	福建水泥	55.36	60.3	61.86	65.5	74.09

数据来源：网易财经

为了进一步说明三圣股份负债状况，选取了行业相同、资产规模相近的两家企业进行对比。分析表 3.2，通过研究三圣股份近五年来的资产负债率可以看出，2017-2021 年三圣股份负债规模总体呈上升的趋势，且自 2019 年以来其资产负债率一直高于其他两家建材企业，这说明即使是在同行业中，三圣股份的负债规模也是比较大的。这表明企业的大部分资金都来源于举债，而且三圣股份近年来也未增加其它融资渠道，因此企业极易陷入资不抵债的困境。虽然由于杠杆效应的存在，负债在一定程度上降低企业的经营压力，但过高的负债率也可能会增加企业的偿付风险和融资成本，增加企业产生财务危机发生的可能性。

表 3.3 三圣股份流动负债情况表

报告日期	2021	2020	2019	2018	2017
短期借款 (万元)	57102	65108	66625	35033	46348
一年内到期的非流动负债 (万元)	23029	26356	73111	33996	3428
其他流动负债 (万元)	59438	40803	--	--	--
流动负债占负债总额比重 (%)	87.33	89.98	94.61	66.67	87.33

数据来源：三圣股份 2017-2021 年财务报表

从流动负债规模来看，近三年三圣股份负债总额中流动负债占比一直保持在 90%左右，而在 2020 年和 2021 年新增的其他流动负债主要是时限为 6 个月的短期定向融资。由于流动负债还款期较短，到期企业需要偿付大量资金，否则一旦发生债务违约，不但要额外支付资金，还会影响企业形象，降低企业的信誉。

从筹资渠道来看，三圣股份借款主要来自于固定资产抵押、应收账款质押以

及股权质押。股权质押可将股东拥有的股权作为质押标的物以从而获取资金，为企业暂时地解决现金流不足的问题。并且，股权质押并不影响股东对企业控制权。而在我国，由于较为严格的信贷政策和较高的融资成本，使得目前股权质押凭借速度快、对股东控制权影响较小等优势，成为各个企业跟为青睐的一种融资手段。自 2015 年开始三圣股份就进行了频繁的股权质押，截至 2021 年 12 月，公司前三大股东持股占比达到 52.6%，其中被质押的股份占比为 36.73%，但由于大比例的股权质押致使在三大股东所持有剩余的 15.87% 股权中 14.96% 遭到冻结，第一股东所持公司股份累计被质押和司法冻结达到了所持公司股份的 97.69%，第二、第三股东均达到 100%。因此可以看出，股权质押虽可以为企业在短期内解决资金问题，但同时作为加杠杆行为，股权质押不仅提升了企业的债务风险，并且为市场透露出企业资金短缺等负面信息，打击投资者的信心，对企业的筹资能力以及可持续发展能力带来较大的负面影响。此外，如果企业管理层对筹资活动现金流出不加以规划和控制，为企业的日常运营带来负面效果而知识股票价格下跌，而质权方为了维护自身利益将股票进行抛售，不仅会使得企业控制权发生转移，还会影响企业的正常经营，为企业财务危机的发生埋下隐患。而应收账款质押作为三圣股份另一个重要筹资方式，筹资成本较高，使得企业的还款压力较大。截止 2021 年 12 月，三圣股份应收账款达到了 11.83 亿，其中 8.47 亿已作为质押而受到限制，使得企业的财务状况进一步恶化。

（2）盈利水平

企业的各个日常经营生产环节并不是独立存在的，因此当企业的某项能力发生变化时，对企业的影响也是多方面的。当企业自由资金较为充足时，不仅会使企业的生产活动更加活跃，而且降低了企业的还款压力，避免了“新债抵旧债”的发生，而企业的盈利水平则是与企业可支配资金的大小直接关系。并且，活跃的生产活动也会吸引新的投资这，提升企业的筹资能力，降低资金链的断裂风险。

表 3.4 盈利能力表

报告日期	2021	2020	2019	2018	2017	
总资产净利润率 (%)	三圣股份	-7.77	1.71	2.89	3.03	5.39
	四方新材	4.86	11.69	12.3	9.38	5.13
	福建水泥	8.32	7.19	12.68	10.18	-6.05

续表 3.4 盈利能力表

报告日期		2021	2020	2019	2018	2017
	三圣股份	-14.5	3.31	4.56	4.9	9.97
销售净利率 (%)	四方新材	10.16	20.67	15.27	9.91	7.1
	福建水泥	10.53	10.26	16.53	13.95	-14.02

数据来源：网易财经

从反映三圣股份盈利能力的各项指标来看，三圣股份的总资产净利润率和销售净利率都呈逐年下降趋势，且在 2018 年-2021 年间，远低于同行业的其他两个企业。2021 年三圣股份的总资产净利润率出现了负值，表明三圣股份目前现有资产获得收益的能力较弱，并且在三圣股份的总资产中，负债占比较高，企业无法正常偿还到期债务的风险较高，进而增加财务风险发生的可能性。与四方新材和福建水泥相比，三圣股份销售净利率也处于较低的水平，表明三圣股份的市场份额有所降低，再加上近年来原材料价格上升、水泥需求趋于饱和等因素，建材商品销售量逐年降低，虽然医药商品的销售收入有所上升，但仍无法弥补建材业务的亏损，致使企业在市场竞争中处于不利地位。

(3) 偿债能力

从资金流出的角度来看，企业偿债能力的大小必定会影响筹现金流出，若企业的资产具备较高的流动性，在一定程度上会降低企业的筹资风险。由于三圣股份流动负债占比较高，因此这里只对短期偿债能力作出分析。

表 3.5 偿债能力表

报告日期		2021	2020	2019	2018	2017
	三圣股份	0.65	0.76	0.73	1.14	1.15
速动比率 (%)	四方新材	3.04	1.78	1.31	1.15	1.11
	福建水泥	0.29	0.24	0.34	0.34	0.2
	三圣股份	0.76	0.9	0.84	1.27	1.29
流动比率 (%)	四方新材	3.07	1.8	1.32	1.17	1.12
	福建水泥	0.44	0.31	0.4	0.41	0.25

数据来源：网易财经

三圣股份的流动比率和速动比率在 2017-2021 年总体呈下降趋势，通过查阅相关资料，发现三圣股份所在行业平均流动比率和速动比例分别为 2.77 和 2.3，

三圣股份远落后于行业的平均水平。由于下游行业发展减缓，而国家又对医药行业颁布了诸多扶持政策，因此自 2015 年起，三圣股份将大量资金用于开拓医药领域，使得资产的流动性和企业的还款能力同时降低。因此三圣股份应密切关注企业的短期负债，防止由于债务违约而造成筹资风险。

3.2.2 投资风险识别

由于管理层拥有不同的投资目标和风险偏好，进而对投资组合的选择出现了差异化的情况，而在投资中遭受利益损失的可能性称为投资风险。从现金流量表的角度来看，企业的投资活动分为内部投资和外部投资。通过对预期收益和风险进行估计，将内外投资项目进行组合，可有效分散企业的风险。但由于经济环境趋于复杂，错误的投资决策不仅不能降低风险，反而会将部分风险变得更加隐蔽，因此正确识别投资风险对企业有着重要意义。

(1) 投资活动产生的现金流

表 3.6 三圣股份投资活动产生的现金流量

报告日期	2021	2020	2019	2018	2017
投资活动现金流入小计（万元）	31850	12355	37663	13	369
投资活动现金流出小计（万元）	32982	28227	41087	53600	86105
投资活动产生的现金流量净额（万元）	-1132	-15872	-3424	-53587	-85736

数据来源：三圣股份 2017-2021 年财务报表

通过表 3.6 可以看出近五年三圣股份投资活动产生的现金流量均为负，除了 2019 年现金流出主要为了构建固定资产、无形资产和其他长期资产，其余年份现金流量均为与关联方占用相关。这主要是由于 2017 年，三圣股份先后投资了百康药业和春瑞医化，建立了建材生产和医药制造双重驱动的业务模式，而医药行业的投资回收期相对较长，资金流动风险增加。而在这种状况下，三圣股份还实施了国际化发展战略，对非洲的医药、新型建材等项目进行了投资。虽然国际化战略帮企业开拓了市场，增加了企业的销售，但跨国业务易受到关税、当地文化和政策、自然环境以及贸易关系等因素的影响，使得企业开展经营生产销售活动的难度增加。此外由于国外在经济环境、法律法规等方面与国内存在着较大的差距，而这些也会随着国际关系、政治环境的变动发生变化，存在着较大不确定性，对企业的投资风险和经营风险产生较大的影响，一定程度上加重了企业的

负担。

(3) 发展能力

发展能力是衡量企业通过日常经营，扩大自身规模的潜力的重要指标，与企业的投资风险有着直接联系。企业优秀的可持续成长性可以对投资风险起到抑制作用。

表 3.7 发展能力表

报告日期	2021	2020	2019	2018	2017	
总资产增长率 (%)	三圣股份	-9.52	-2.94	-0.24	18.89	51.36
	四方新材	66.58	3.15	18.14	30.67	7.31
	福建水泥	3.04	14.64	-1.74	-1.71	-8.12
营业增长率 (%)	三圣股份	-2.37	-19.83	10.99	50.61	25.76
	四方新材	14.49	-22.7	5.06	56.43	31.23
	福建水泥	22.16	-2.74	3.27	60.68	38.62
净利润增长率 (%)	三圣股份	-527.16	-41.81	3.3	-25.94	57.44
	四方新材	-43.7	4.6	61.95	118.45	24.57
	福建水泥	25.44	-39.65	22.37	--	--

数据来源：网易财经

2017-2021 年，三圣股份的发展能力整体处于下降的趋势，对比其他两家企业，除了在 2017 年三圣股份各项指标处于较高水平，其余年份均低于四方新材和福建水泥，并在 2021 年降为负值。从收入构成上来看，医药产业获取的收入占比逐渐升高，虽然医药产业的毛利率要高于水泥产业，但还是无法弥补水泥产业带来的损失，若管理层不及时转换策略，会影响到企业未来的发展。

3.2.3 经营风险识别

从建材企业的产业特征来说，由于垫资的普遍存在，建材企业应收账款占比较高，企业运营资金的流动性较差。从生产的角度来说，建筑材料公司要实现盈利，需要经历从原材料采购到加工包装再到最终销售的漫长的生产运营过程。而在这种运作的过程中，由于不确定的因素的存在，又进一步增加了企业的经营风险。

(1) 营运资金周转情况

表 3.8 营运资金周转表

报告日期		2021	2020	2019	2018	2017
应收账款周转率 (%)	三圣股份	1.93	1.7	2.05	2.18	1.82
	四方新材	1.14	1.03	1.2	--	--
	福建水泥	11156.62	7680.41	--	2633.56	738.67
流动资产周转率 (%)	三圣股份	1.09	1	1.19	1.18	1.06
	四方新材	0.63	0.75	1.09	1.32	1.04
	福建水泥	4.3	3.5	3.2	3.41	2.66

数据来源：网易财经

通过企业的应收账款周转率和流动资产周转率可以更加清晰的反应企业资金收回风险程度的大小。从表 3.8 可以看出三圣股份流动资产周转率虽低于福建水泥，但整体上保持稳定，没有出现较大的浮动。而应收账款周转率在近四年呈现下降的趋势，说明公司对于应收账款的回收速度相对变慢。由于上游的房地产行业发展不景气，再加上经营者的部分决策出现失误，三圣股份的市场占有率下降，且建材行业营运资金周转速度本就比较慢，使得三圣股份在资金运营方面存在一定风险。

(2) 存货的流动性

从存货的特性来看，存货的流动性弱于资金，在企业效益不佳时容易造成积压，且由于存储成本、人工管理费用、存储过程中发生的损耗以及贬值，因此过多的存货会增加企业的经营风险。但从企业生产的角度来说，相比订单式生产，库存生产具有交货期限短等优点，因此企业需要合理把握存货数量，过多或是过少都会使得经营风险上升。

表 3.9 存货周转表

报告日期		2021	2020	2019	2018	2017
存货周转率 (%)	三圣股份	6.34	5.56	8.14	8.43	9.38
	四方新材	60.66	54.15	73.24	82.65	73.57
	福建水泥	11.74	14.51	13.52	12.75	9.61

数据来源：网易财经

通过分析表 3.9 可以看出 2017 年至 2020 年呈下降趋势，在 2021 年有所回升，但均低于四方新材和福建水泥，由此可以看出公司销售能力较低，存货的变

现速度较慢，导致资金周转速度慢。另一方面，公司产品销售区域主要集中在重庆地区，吉林地区占比较小，且三圣股份产品技术含量较低，产品的可替代性强，激烈的竞争容易使得企业失去在该地区的优势地位，从而使得销售收入大幅下降，货物积压情况进一步严重，从而加大企业的经营风险。

3.2.4 收益分配风险识别

收益分配风险是指，由于管理层对经营利润的分配，而对企业后续管理和日常经营带来的负面影响。企业的利润以及利润分配是外界评判企业价值的重要标准，因此企业效益不好不仅会影响企业的经营，同样也会谁的收益分配风险升高。

(1) 企业收益情况

表 3.10 收益情况表

年份	2021	2020	2019	2018	2017
净利润(万元)	-36084	8447	14516	14052	18974
未分配利润(万元)	56888	90231	84713	76810	69104
现金分红总额(万元)	0	0	1728	4320	3024
股利分配率(%)	0.00	0.00	11.90	30.74	15.94
行业股利分配率(%)	28.82	25.95	24.83	20.27	23.94

数据来源：三圣股份 2017-2021 年财务报表

三圣股份自 2018 年起，以现金分红作为主要利润分配方式，但现金分红减少了企业的自由现金流，使得企业的流动性风险提升。而从分配方案来看，在 2017-2019 年，公司的利润分配方案从每 10 股派发现金红利 1.5 元降每 10 股派发现金红利 0.4 元，虽然表中 2018 年现金分红总额有所提升，但这是 2017 年股利分红所致。而在 2020 年和 2021 年，由于企业经营业绩不佳和资金占用等原因，未实施利润分配，这在一定程度上影响了企业的形象，降低了股东对企业投资的积极性。此外，在近 5 年三圣股份的股利分配率一直低于行业水平，企业收益分配方面存在较大风险。

(2) 非经营性资金占用

表 3.11 非经营性资金占用情况表

报告日期	2021	2020	2019	2018	2017
报告期发生额(万元)	6,347.13	18,772.29	0	44900	0
期末余额(万元)	6,347.13	6,994.74	0	37193.94	0
发生原因	资金占用	资金占用	无	资金周转、利息	无
股东或关联人名称	潘先文	潘先文及其控制公司	无	重庆青峰健康产业发展有限公司	无

数据来源：三圣股份 2017-2021 年财务报告

由表 3.11 可以看出三圣股份分别在 2018 年、2020 年和 2021 年发生过非经营性占用资金的情况，而在近两年新增非经营性资金占用主要原因是实际控制人占用公司资金清偿到期债务。这种情况的发生主要是由于企业的实际控制人缺乏对制度的认识，利用内部控制制度以及外部监督的漏洞，加之相关环节监督人员职责履行不到位，内部控制制度执行不到位，使得实际控制人利用职务之便牟取了不正当利益。这不仅为企业的经营造成了负面的影响，而且还伤害了其他股东的权益，增加了企业的收益分配风险。

3.3 三圣股份财务风险成因分析

3.3.1 外部环境

(1) 需求不足

房地产和基础设施建设作为建材行业的下游行业，其发展程度与建材行业的景气度密切相关。近年来，由于购房受限、房价较高、市场结构不合理等因素，房地产和基础设施的增速放缓，部分指标甚至出现了负增长。据国家统计局公布数据显示，2020 年基础设施投资增长了 0.9%，但在 2021 年仅增长了 0.4%；而在近三年，房地产开发投资增长分别为 7%、4.4%和-10%，相关国内贷款也出现了不同程度的负增长。由于房地产和基础建设的下滑，不仅让该行业出现资金链紧张的局面，而且使得建材产品的需求大量萎缩，严重影响了建材企业的销售。目前，建材企业普遍存在“高库存、低需求、低效率”的问题，虽然基础建设投资的生长在 2022 年有所回升，但依旧无法缓解建材行业面临的困境。

（2）要素成本增加

由于建材行业处在产业链的中下游部分，因此建材企业对于原材料价格上涨的消化和传导能力都较弱，这对企业成本管理能力提出了挑战。近年来随着国家经济的发展，水泥、砂、石等材料的供应均出现了不同程度的短缺，价格持续上涨，并且要求全现金采购和预付款项结算，加重了企业的成本和资金负担。而且，国家供给侧改革、环保政策限制及关停，为建材企业的日常经营生产带来了不小的压力，企业的经营成本出现了较高的增长。此外，在 2020 年-2022 年，由于疫情影响，物资流通不畅，加之燃油、人工等价格上涨，近三年企业运输成本、仓储成本明显增加。此外，由于近几年政府为了抑制需求，采取了采用紧缩性的货币政策，致使利率上涨，企业的资金成本和融资压力明显增长。

（3）市场无序竞争

由于下游行业发展受限，建材产品市场已由原来的增量市场转变为存量市场。因此，为了占据较高的市场份额，企业不得不调整建材商品的价格以适应新的市场环境，致使企业收益大幅度减少，甚至部分建材企业处于亏损状态。并且，市场竞争的逐渐恶化，也导致了企业垫资持续增加、应收账款回收难度大的局面，进一步加剧了建材企业的财务风险。

3.3.2 内部因素

（1）扩大生产规模

三圣股份在 2015 年开始逐步扩大自己的生产规模，先后承租了重庆市砵磊水泥公司和重庆利万家商品水泥公司的生产线和相关生产设备，还并购了重庆市圣志建筑公司，扩大生产力的同时，增加了企业在重庆市场的销售覆盖率。但在之后的几年，随着供给侧改革、十四五规划等政策的推出，企业建材产品的生产受到影响，并且由于房地产行业受限，水泥的需求量进一步缩窄，一定程度上降低了企业的议价能力。虽然企业随后开始拓展了非洲市场，但由于体量较小且收益不佳，仍无法弥补企业整体的亏损。

（2）多元化战略过于激进

2013 年，重庆市政府颁布了《重庆市关于加快医药产业发展的意见》，其中包括加大财政支持力度、税费优惠、融资支持、招商引资、平台建设等扶持政策，各个企业纷纷开始进军医药产业。而三圣股份也分别在 2015 年和 2016 年投资了

春瑞化工和百康股份,开拓了企业的医疗板块。但由于近些年建材行业发展受限,企业效益下降,企业的自由现金流在不断缩减,而医药产业前期投入大、资金回收周期长,后续无法持续补充资金造成资金链的断裂,无疑会使企业的经营状况雪上加霜。并且由于新业务与原水泥产业差距较大,新产业的诸多优惠政策促使三圣股份的关注重点发生转移,恶化了主营业务的经营状况。最终导致企业投资活动预期收益与实际利益发生了较大的偏差。

(3) 内部控制出现问题

公告显示,三圣股份的内部控制在 2018 年和 2020 年存在重大缺陷,2021 存在一般缺陷。三圣股份一家较为典型的家族企业,第一大股东持股占比达到 39.32%,较大的控制权易使得实际控制人凌驾于公司内部控制之上,损害上市公司的独立性。在 2018 年,三圣股份预付账款账面余额出现大幅增长,超出了正常经营水平,而三圣股份对这部分信息并未及时披露,重庆证监局对该企业信息披露违法违规行为进行了立案调查、审理。据重庆证监会发布的行政处罚书显示,三圣股份在 2018 年 5 月至 12 月,先后通过吉有隆、富皇建材、颖达皇等供应商向关联方青峰健康提供资金共计 4.49 亿。而三圣股份在后续的半年报和季报中分别披露了“公司报告期不存在关联债权债务往来”以及“公司报告期不存在控股股东及其关联方对上市公司的非经营性占用资金”,对关联方交易信息存在虚假记载和重大遗漏的行为。而在随后的 2020 年和 2021 年三圣股份的实际控制人又分别占用了公司资金 1.88 亿和 0.63 亿。而从重庆监管公开信息中可以看出,该企业在 2020 年和 2021 年也存在未及时披露关联交易信息的行为。由此可看出,由于企业内部监督系统并未发挥应有的作用,内部控制制度未得到有效执行,使得控股股东利用其控制权的优势,导致了非经营性资金占用的发生,损害了公司以及其他股东的利益。

4 三圣股份财务风险评价

4.1 财务风险指标的选取原则及指标筛选

4.1.1 评价指标选取的原则

为了使建立的财务风险评价指标体系能真实地反应建材企业的风险程度,在对风险指标进行筛选时,除了要参考前面风险识别环节分析出的风险特征,还要遵循以下原则:

(1) 针对性原则

在选取指标进行评价时,要对指标反应的信息进行分析,将指标筛选与前面财务风险识别的结果、建材行业产业特征相结合,剔除相关性较小的财务指标,为企业构建差异化的评价指标体系,提高风险评分的准确和实践价值。

(2) 全面性原则

由于企业的各个风险并不是单独存在的,它们与企业的日常生产经营是息息相关的。因此在对指标进行选择时,不仅要考虑指标与风险的关系,还要考虑指标反应的信息对某个风险范围覆盖是否全面,以保证风险评价结果的完整性。

(3) 可操作性原则

构建财务风险评级体系主要是为了及时了解企业各个风险状况,并以此为导向,对风险是实施控制措施。因此,对所筛选指标的可获得性和可比性有一定的要求,因此不仅指标的统计口径要一致,相关成本也要在企业可接受范围内,才能使评价体系具有一定的实践意义。

4.1.2 财务风险评价指标的选取

(1) 初始指标选取

参考《企业绩效评价标准值》中的相关指标,结合财务风险特征和指标选取原则,对三圣股份财务风险评价指标进行初步筛选,选择了以下 20 个指标。

表 4.1 财务风险评价指标

类型	财务指标	计算公式
筹资风险	资产负债率	负债总额/资产总额
	营业利润率	营业利润/营业收入
	盈余现金保障倍数	经营现金净流量/净利润
	现金流动负债比	年经营现金净流量/年末流动负债
	带息负债比率	带息负债总额/负债总额
	利息支付倍数	税息前利润/利息费用
投资风险	净资产收益率	税后利润/所有者权益
	资产报酬率	(净利润+利息费用+所得税)/平均资产总额
	资产现金回收率	经营现金净流量/平均资产总额
	营业收入增长率	本年营业收入增长额/上一年营业收入总额
	营业利润增长率	本年营业利润增长额/上年营业利润总额
	总资产增长率	本年总资产增长额/年初资产总额
经营风险	总资产周转率	销售收入/平均资产
	应收账款周转率	营业收入/应收账款平均余额
	存货周转率	营业成本/存货平均余额
	成本占营业总收入比重	营业成本/营业收入总额
	成本费用利润率	利润总额/成本费用总额
收益分配风险	资本保值增值率	期末所有者权益/期初所有者权益
	资本积累率	当年所有者权益增长/年初所有者权益
	股利分配率	普通股每股现金股利/普通股每股收益额

(2) 指标筛选

为确保风险评价体系的科学性和可靠性，先要对其指标的权重进行计算，对指标的重要性作出排序，再利用相关性分析对指标进行筛选。目前在学术界对指标赋权的方式主要分为主观赋权和客观赋权。主观赋权主要包括德尔菲法和层次分析法，其核心思想主要是通过专家的经验对实际情况作出评判，为较为重要的指标赋予较大的权重。但由于主观赋权过分依赖专家的意见，因此在赋权过程中，专家对利益的取向将反应到指标体系中，造成赋权的主观性过强。而熵值法作为一种客观赋权方法，主要是用指标信息计算熵值，从而判断各个指标的贡献度确定权重，可操作性更强且有效避免了人为因素的影响。具体过程如下：

第一步，通过对数据进行汇总，构建判断矩阵 X_{ij} ， n 和 m 分别表示年数总和以及指标个数。

$$X_{ij} = \begin{bmatrix} X_{11} & X_{12} & \dots & X_{1m} \\ X_{21} & X_{22} & \dots & X_{2m} \\ \vdots & \vdots & \vdots & \vdots \\ X_{n1} & X_{n2} & \dots & X_{nm} \end{bmatrix}$$

第二步，指标进行标准化处理。

正向指标：

$$y_{ij} = \frac{X_{ij} - X_{\min}}{X_{\max} - X_{\min}}$$

逆向指标：

$$y_{ij} = \frac{X_{\max} - X_{ij}}{X_{\max} - X_{\min}}$$

由上述过程得到标准化后的矩阵

$$X_y = \begin{bmatrix} Y_{11} & Y_{12} & \dots & Y_{1m} \\ Y_{21} & Y_{22} & \dots & Y_{2m} \\ \vdots & \vdots & \vdots & \vdots \\ Y_{n1} & Y_{n2} & \dots & Y_{nm} \end{bmatrix}$$

第三步，计算所占比重，以 P_{ij} 表示第 i 年第 j 项指标的比重

$$P_{ij} = y_{ij} \sum_{i=1}^n y_{ij}$$

第四步，计算第 j 项指标的熵值 e_j 。

$$e_j = -k \sum_{i=1}^n p_{ij} \ln(p_{ij})$$

其中， $k=1/\ln(n)>0$ 。

第五步，计算第 j 项指标的差异系数。

$$g_j = 1 - e_j$$

第六步，计算权重。

$$w_j = \frac{g_j}{\sum_{j=1}^m g_j}$$

计算结果如下表所示：

表 4.2 三圣股份 2017—2021 年财务指标原始数值及权重

风险	财务比率	2021	2020	2019	2018	2017	权重
	资产负债率 (%)	70.24	64.00	64.04	65.14	61.43	0.0333
	营业利润率 (%)	-12.32	4.49	5.46	6.08	11.07	0.0637
筹资	盈余现金保障倍数 (%)	-0.39	1.67	1.07	-0.61	0.95	0.0512
风险	现金流负债比率 (%)	5.17	5.02	5.08	-3.91	11.13	0.0456
	利息支付倍数 (%)	-104.03	174.92	229.01	233.01	412.03	0.0438
	带息负债比率 (%)	34.56	37.88	45.53	48.28	56.90	0.0397
	净资产收益率 (%)	-29.75	4.84	8.03	7.35	12.73	0.0933
	资产报酬率 (%)	12.92	19.95	18.04	14.99	15.88	0.0427
投资	资产现金回收率 (%)	3.01	2.85	3.07	-1.84	5.10	0.0537
风险	营业增长率 (%)	-2.37	-19.83	10.99	50.61	25.76	0.0395
	营业利润增长率 (%)	-368.25	-34.14	-0.31	-17.33	49.16	0.0865
	总资产增长率 (%)	-9.52	-2.94	-0.24	18.89	51.36	0.0338
	总资产周转率 (%)	0.54	0.51	0.63	0.62	0.54	0.0565
营运	应收账款周转率 (%)	1.93	1.70	2.05	2.18	1.82	0.0436
风险	存货周转率 (%)	6.34	5.56	8.14	8.43	9.38	0.0506
	成本占营业收入 (%)	103.85	95.99	93.95	94.30	92.76	0.0616
	成本费用利润率 (%)	-13.39	4.68	5.78	6.58	12.25	0.0315
收益	资本保值增值率 (%)	74.78	97.18	102.91	107.45	120.76	0.0462
分配	资本积累率 (%)	-25.22	-2.82	2.91	7.45	20.76	0.0462
风险	股利分配率 (%)	0.00	0.00	11.90	30.74	15.94	0.0368

数据来源：网易财经

为了提高财务风险评价结果的准确性，需利用相关性分析对指标体系中的重复信息进行取舍。首先依据熵值法计算出的指标权重，对每个风险组的指标进行排序，然后对每个风险组进行皮尔逊双变量相关性分析并对相关性系数大于 0.9 的指标进行调整，对高度相关的财务指标，剔除权重较低的指标。筛选过程和结果如下：

表 4.3 筹资风险指标相关性分析表

		资产负 债率	营业利 润率	盈余现金 保障倍数	利息支 付倍数	现金流动负 债比率	带息负 债比率
资产负债 率	皮尔逊 相关性	1	-0.973**	-0.633	-0.970**	-0.321	-0.787
	Sig. (双 尾)		0.005	0.252	0.006	0.598	0.114
营业利润 率	皮尔逊 相关性	-0.973**	1	0.481	.977**	0.102	0.816
	Sig. (双 尾)	0.005		0.412	0.004	0.87	0.092
盈余现金 保障倍数	皮尔逊 相关性	-0.633	0.481	1	0.43	0.594	0.086
	Sig. (双 尾)	0.252	0.412		0.47	0.291	0.891
利息支付 倍数	皮尔逊 相关性	-0.970**	.977**	0.43	1	0.232	.907*
	Sig. (双 尾)	0.006	0.004	0.47		0.708	0.033
现金流动 负债比率	皮尔逊 相关性	-0.321	0.102	0.594	0.232	1	0.216
	Sig. (双 尾)	0.598	0.87	0.291	0.708		0.727
带息负债 比率	皮尔逊 相关性	-0.787	0.816	0.086	.907*	0.216	1
	Sig. (双 尾)	0.114	0.092	0.891	0.033	0.727	

数据来源：计算整理得出

由表 4.3 可知，资产负债率指标与营业利润率指标存在高度相关，而从熵值法计算结果来看，营业利润率的权重高于资产负债率，因此保留营业利润率指标；此外，利息支付倍数也与营业利润率存在高度相关，且营业利润率的权重高于利息支付倍数，因此剔除利息支付倍数指标。

表 4.3 投资风险指标相关性分析表

		净资产收 益率	资产报 酬率	资产现金 回收率	营业增长 率	营业利润 增长率	总资产 增长率
净资产 收益率	皮尔逊 相关性	1	0.624	-0.043	0.389	1.000**	0.602
	Sig. (双 尾)		0.261	0.946	0.518	0	0.283
资产报 酬率	皮尔逊 相关性	0.624	1	0.184	-0.43	0.627	-0.106
	Sig. (双 尾)	0.261		0.766	0.47	0.258	0.865
资产现 金回收 率	皮尔逊 相关性	-0.043	0.184	1	-0.546	-0.012	0.194
	Sig. (双 尾)	0.946	0.766		0.342	0.985	0.755
营业增 长率	皮尔逊 相关性	0.389	-0.43	-0.546	1	0.376	0.606
	Sig. (双 尾)	0.518	0.47	0.342		0.533	0.279
营业利 润增长 率	皮尔逊 相关性	1.000**	0.627	-0.012	0.376	1	0.61

续表 4.3 投资风险指标相关性分析表

	净资产收 益率	资产报 酬率	资产现金 回收率	营业增长 率	营业利润 增长率	总资产 增长率
Sig. (双 尾)	0	0.258	0.985	0.533		0.274
总资产 增长率 皮尔逊 相关性	0.602	-0.106	0.194	0.606	0.61	1
Sig. (双 尾)	0.283	0.865	0.755	0.279	0.274	

数据来源：计算整理得出

通过对三圣股份近五年投资风险指标进行相关性分析，可得到表 4.3 的各项数据。可以看出，营业利润增长率指标与净资产收益率指标存在高度相关，且净资产收益率权重高于营业利润率，因此保留净资产收益率指标。

表 4.4 经营风险指标相关性分析表

	总资产周 转率	应收账款 周转率	存货周 转率	成本费用 利润率	成本占营业总 收入比重
总资产周 转率 皮尔逊 相关性	1	.914*	0.535	0.221	-0.36
Sig. (双 尾)		0.03	0.353	0.72	0.551
应收账款周 转率 皮尔逊 相关性	.914*	1	0.462	-0.025	-0.094
Sig. (双 尾)	0.03		0.434	0.969	0.88
存货周转率 皮尔逊 相关性	0.535	0.462	1	0.625	-0.648

续表 4.4 经营风险指标相关性分析表

		总资产周转率	应收账款周转率	存货周转率	成本费用利润率	成本占营业总收入比重
	Sig. (双尾)	0.353	0.434		0.26	0.237
成本费用利润率	皮尔逊相关性	0.221	-0.025	0.625	1	-.988**
	Sig. (双尾)	0.72	0.969	0.26		0.002
成本占营业总收入比重	皮尔逊相关性	-0.36	-0.094	-0.648	-.988**	1
	Sig. (双尾)	0.551	0.88	0.237	0.002	

数据来源：计算整理得出

通过对三圣股份经营风险指标进行相关性分析，得到表 4.4 的各项数据。可以看出，应收账款周转率指标与总资产周转率相关性较高，而应收账款周转率的权重低于总资产周转率，因此剔除应收周转率指标。此外，成本费用利润率指标与成本占营业总收入指标存在高度相关，且成本费用利润率权重较高，因此保留该指标。

表 4.5 收益分配风险指标相关性分析表

		资本保值增值率	资本积累率	股利分配率
资本保值增值率	皮尔逊相关性	1	1.000**	0.647
	Sig. (双尾)		0	0.238
资本积累率	皮尔逊相关性	1.000**	1	0.647
	Sig. (双尾)	0		0.238
股利分配率	皮尔逊相关性	0.647	0.647	1
	Sig. (双尾)	0.238	0.238	

数据来源：计算整理得出

通过对三圣股份收益分配风险指标进行相关性分析,可以看出资本保值增值率指标与资本积累率指标之间的相关性较高,而这两项指标的权重相同,因此剔除资本积累率指标。

4.2 基于功效系数法的财务风险评价体系构建

4.2.1 指标权重的确定

通过上述分析,分别在筹资、投资、经营以及收益分配这四个方面筛选出14个财务风险评价指标,并利用熵值法对筛选出的指标进行二次赋权。具体计算结果如表4.6。

表 4.6 三圣股份财务风险评价指标权重计算结果

风险	财务比率	熵值	差异系数	指标权重	风险权重
筹资	营业利润率	0.8562	0.1438	0.0495	0.2514
风险	盈余现金保障倍数	0.7494	0.2506	0.0862	
	现金流动负债比率	0.8438	0.1562	0.0538	
	带息负债比率	0.8198	0.1802	0.0620	
投资	净资产收益率	0.8598	0.1402	0.0482	0.3584
风险	资产报酬率	0.7983	0.2017	0.0694	
	资产现金回收率	0.8528	0.1472	0.0506	
	营业增长率	0.7900	0.2100	0.0723	
	总资产增长率	0.6576	0.3424	0.1178	
经营	总资产周转率	0.7473	0.2527	0.0870	0.2085
风险	存货周转率	0.7912	0.2088	0.0718	
	成本费用利润率	0.8556	0.1444	0.0497	
收益 分配 风险	资本保值增值率	0.8397	0.1603	0.0551	0.1817
	股利分配率	0.6321	0.3679	0.1266	

数据来源: 计算整理得出

从表 4.4 可知,在三圣股份的四项风险中,对企业财务风险影响最大的是投资风险,筹资风险次之,影响最小的是收益分配风险。而从单个指标来看,占比

大的指标有股利分配率、总资产增长率、总资产周转率以及盈余现金保障倍数。

4.2.2 财务指标标准值的确定

三圣股份是一家大型建材企业，由于三圣股份所在行业优秀值、良好值、平均值等标准确定难度较大，标准值参考了国资委颁布的 2017-2021 年《企业绩效评价标准值》。利用官方的统计数据来进行计算，增加计算结果的可靠性和客观性。具体如下表 4.5 所示：

表 4.7 2021 年财务指标评价标准值

财务比率	优秀值	良好值	平均值	较低值	较差值
营业利润率 (%)	12.9	9.6	8.1	2.1	-4.6
盈余现金保障倍数 (%)	1.8	1	0.6	-0.2	-1.1
现金流动负债比 (%)	29.1	20.6	14.2	5.5	-8.6
带息负债比率 (%)	23.7	34.5	41.1	59.9	66.7
净资产收益率 (%)	14.2	11.3	9.8	1.8	-6.7
资产报酬率 (%)	13	9.4	7	1.3	-6.5
资产现金回收率 (%)	11.4	6.5	4.1	-0.2	-3.3
营业增长率 (%)	14.3	8.2	1.7	-8.8	-16.9
总资产增长率 (%)	18.1	13.2	6.2	-1.2	-15.5
总资产周转率 (%)	1.2	1	0.7	0.5	0.2
存货周转率 (%)	21.3	14.5	12.5	7.5	4.8
成本费用利润率 (%)	14.4	10.1	8.6	1.6	-5.7
资本保值增值率 (%)	114.3	110.5	105.8	99.5	91.9

数据来源：《企业绩效评价标准值 2021》

由于收益分配风险中的股利分配率未收录进《企业绩效评价标准值》，因此通过公式计算得到了以下数据。

表 4.8 2021 年财务指标评价标准值

年份	优秀值	良好值	平均值	较低值	较差值
2017	85.56	66.27	46.99	27.70	8.41
2018	76.59	58.21	39.83	21.44	3.06
2019	88.24	66.64	45.04	23.44	1.84
2020	98.38	75.47	52.56	29.65	6.74
2021	83.03	64.79	46.54	28.30	10.04

数据来源：计算整理得出

4.2.3 功效系数法财务风险的基本流程

利用功效系数法进行风险评分计算时，需要先判断所选指标的实际值归属于哪一个标准档次，每一个标准档次对应不同的标准系数。而在风险得分计算环节，先通过熵值法对指标权重、风险权重进行分别计算，在结合标准系数计算基础分，而功效系数则是利用指标的实际值和标准值进行计算，在以功效系数和基础分得出调整分，最后得出最终得分。具体计算过程如下：

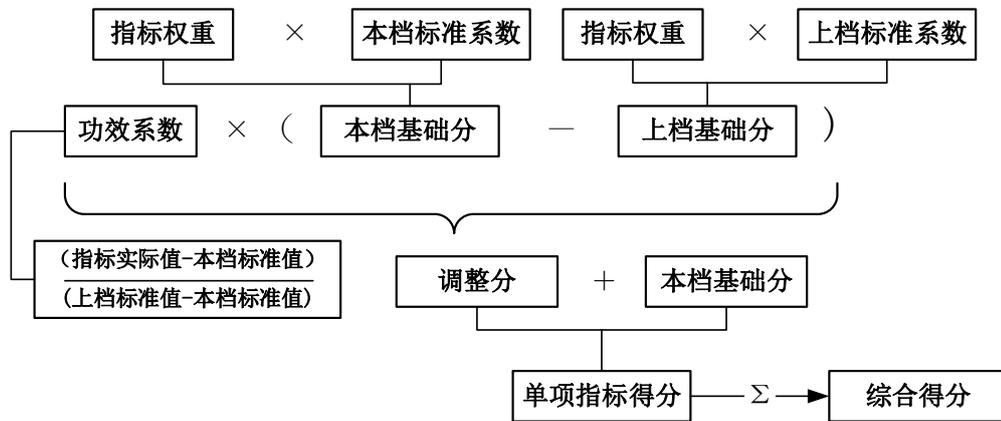


图 4.1 功效系数法流程图

财务指标的功效系数计算方法有所不同，具体方法见图 4.2

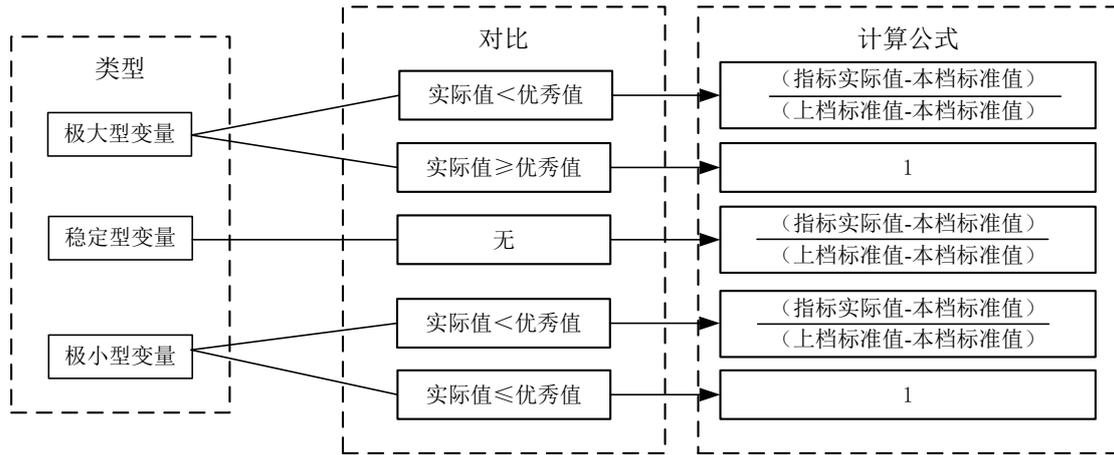


图 4.2 功效系数计算公式

4.2.4 财务风险等级的划分

风险等级的划分也是风险评估中较为重要的一个环节，为了能更加直观地了解企业的风险程度，让等级划分更具科学性和客观性，借鉴了《中央企业综合绩效评价实施细则》中的得分评级，具体如下表所示：

表 4.9 财务风险等级划分

风险等级	低风险	较低风险	中等风险	较高风险	高风险
得分范围	[0.85-1]	[0.7-0.85]	[0.5-0.7]	[0.4-0.5]	[0-0.4]

4.3 财务风险评价及分析

4.3.1 财务风险综合评价

将熵值法计算出的指标权重作为基础，结合三圣股份 2017-2021 年财务指标实际值和前文构建的风险评价指标体系，计算出各项指标的单项得分。

表 4.10 三圣股份 2017 年财务风险单项指标评分值表

财务比率	实际值	权重	基础分	功效系数	调整分	单项得分
营业利润率 (%)	11.0700	0.0893	0.0357	0.9829	0.0087	0.0533
盈余现金保障倍数 (%)	0.9452	0.0717	0.0430	0.0162	0.0002	0.0433
现金流流动负债比率 (%)	11.1304	0.0614	0.0368	0.8160	0.0078	0.0469
带息负债比率 (%)	56.9021	0.0557	0.0223	0.3669	0.0041	0.0264
净资产收益率 (%)	12.7300	0.1308	0.0430	0.0000	0.0000	0.0430

续表 4.10 三圣股份 2017 年财务风险单项指标评分值表

财务比率	实际值	权重	基础分	功效系数	调整分	单项得分
资产报酬率 (%)	15.8800	0.0599	0.0618	0.0000	0.0000	0.0618
资产现金回收率 (%)	5.0976	0.0752	0.0451	0.5168	0.0047	0.0529
营业增长率 (%)	25.7600	0.0554	0.0644	0.0000	0.0000	0.0644
总资产增长率 (%)	51.3600	0.0475	0.1049	0.0000	0.0000	0.1049
总资产周转率 (%)	0.5400	0.0793	0.0159	1.2000	0.0186	0.0349
存货周转率 (%)	9.3800	0.0710	0.0426	0.6900	0.0088	0.0524
成本费用利润率 (%)	12.2500	0.0864	0.0442	0.0000	0.0000	0.0442
资本保值增值率 (%)	120.7581	0.0647	0.0491	0.0000	0.0000	0.0491
股利分配率 (%)	15.9377	0.0516	0.0103	0.3132	0.0071	0.0136

表 4.11 三圣股份 2018 年财务风险单项指标评分值表

财务比率	实际值	权重	基础分	功效系数	调整分	单项得分
营业利润率 (%)	6.0800	0.0893	0.0357	0.8526	0.0075	0.0510
盈余现金保障倍数 (%)	-0.6082	0.0717	0.0143	0.9168	0.0141	0.0275
现金流负债比率 (%)	-3.9061	0.0614	0.0246	0.0495	0.0005	0.0252
带息负债比率 (%)	48.2767	0.0557	0.0223	0.7300	0.0081	0.0304
净资产收益率 (%)	7.3500	0.1308	0.1046	0.1897	0.0016	0.1096
资产报酬率 (%)	14.9900	0.0599	0.0618	0.0000	0.0000	0.0618
资产现金回收率 (%)	-1.8429	0.0752	0.0150	0.9524	0.0086	0.0294
营业增长率 (%)	50.6100	0.0554	0.0644	0.0000	0.0000	0.0644
总资产增长率 (%)	18.8900	0.0475	0.1049	0.0000	0.0000	0.1049
总资产周转率 (%)	0.6200	0.0793	0.0159	0.8000	0.0124	0.0285
存货周转率 (%)	8.4300	0.0710	0.0284	0.5382	0.0069	0.0360
成本费用利润率 (%)	6.5800	0.0864	0.0346	0.9706	0.0086	0.0513
资本保值增值率 (%)	107.4485	0.0647	0.0388	0.3558	0.0035	0.0434
股利分配率 (%)	30.7433	0.0516	0.0207	0.0605	0.0014	0.0213

表 4.12 三圣股份 2019 年财务风险单项指标评分值表

财务比率	实际值	权重	基础分	功效系数	调整分	单项得分
营业利润率 (%)	5.4600	0.0893	0.0357	0.9547	0.0084	0.0528
盈余现金保障倍数 (%)	1.0654	0.0717	0.0287	0.2284	0.0035	0.0320
现金流动负债比率 (%)	5.0794	0.0614	0.0246	0.6483	0.0062	0.0325
带息负债比率 (%)	45.5338	0.0557	0.0223	0.8493	0.0094	0.0317
净资产收益率 (%)	8.0300	0.1308	0.0262	0.4241	0.0146	0.0705
资产报酬率 (%)	18.0400	0.0599	0.0618	0.0000	0.0000	0.0618
资产现金回收率 (%)	3.0739	0.0752	0.0301	0.9949	0.0090	0.0451
营业增长率 (%)	10.9900	0.0554	0.0333	0.6138	0.0079	0.0401
总资产增长率 (%)	-0.2400	0.0475	0.0095	0.7078	0.0149	0.0162
总资产周转率 (%)	0.6300	0.0793	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
存货周转率 (%)	8.1400	0.0710	0.0284	0.4529	0.0058	0.0348
成本费用利润率 (%)	5.7800	0.0864	0.0346	0.9339	0.0083	0.0507
资本保值增值率 (%)	102.9072	0.0647	0.0259	0.9554	0.0094	0.0383
股利分配率 (%)	11.9044	0.0516	0.0103	0.1231	0.0028	0.0116

表 4.13 三圣股份 2020 年财务风险单项指标评分值表

财务比率	实际值	权重	基础分	功效系数	调整分	单项得分
营业利润率 (%)	4.4900	0.0893	0.0357	0.7355	0.0131	0.0489
盈余现金保障倍数 (%)	1.6680	0.0717	0.0430	0.3215	0.0046	0.0476
现金流动负债比率 (%)	5.0164	0.0614	0.0246	0.8014	0.0098	0.0344
带息负债比率 (%)	37.8804	0.0557	0.0334	0.5787	0.0064	0.0399
净资产收益率 (%)	4.8400	0.1308	0.0523	0.8408	0.0220	0.0743
资产报酬率 (%)	19.9500	0.0599	0.0618	0.0000	0.0000	0.0618
资产现金回收率 (%)	2.8456	0.0752	0.0451	0.0079	0.0001	0.0453
营业增长率 (%)	-19.8300	0.0554	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
总资产增长率 (%)	-2.9400	0.0475	0.0190	0.1640	0.0016	0.0205
总资产周转率 (%)	0.5100	0.0793	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000

表 4.13 三圣股份 2020 年财务风险单项指标评分值表

财务比率	实际值	权重	基础分	功效系数	调整分	单项得分
存货周转率 (%)	5.5600	0.0710	0.0142	0.4800	0.0068	0.0210
成本费用利润率 (%)	4.6800	0.0864	0.0346	0.8055	0.0139	0.0485
资本保值增值率 (%)	97.1827	0.0647	0.0129	0.8276	0.0107	0.0237
股利分配率 (%)	0.0000	0.0516	0.0103	0.0000	0.0000	0.0103

表 4.14 三圣股份 2021 年财务风险单项指标评分值表

财务比率	实际值	权重	基础分	功效系数	调整分	单项得分
营业利润率 (%)	-12.3200	0.0893	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
盈余现金保障倍数 (%)	-0.3875	0.0717	0.0143	0.7916	0.0114	0.0257
现金流动负债比率 (%)	5.1660	0.0614	0.0246	0.6805	0.0084	0.0329
带息负债比率 (%)	34.5564	0.0557	0.0334	0.9915	0.0110	0.0445
净资产收益率 (%)	-29.7500	0.1308	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
资产报酬率 (%)	12.9200	0.0599	0.0479	0.9778	0.0117	0.0597
资产现金回收率 (%)	3.0103	0.0752	0.0301	0.7466	0.0112	0.0413
营业增长率 (%)	-2.3700	0.0554	0.0222	0.6124	0.0068	0.0290
总资产增长率 (%)	-9.5200	0.0475	0.0095	0.4182	0.0040	0.0135
总资产周转率 (%)	0.5400	0.0793	0.0317	0.2000	0.0032	0.0349
存货周转率 (%)	6.3400	0.0710	0.0142	0.5704	0.0081	0.0223
成本费用利润率 (%)	-13.3900	0.0864	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
资本保值增值率 (%)	74.7812	0.0647	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
股利分配率 (%)	0.0000	0.0516	0.0103	0.0000	0.0000	0.0103

4.3.2 各项风险评价及分析

通过功效系数法计算三圣股份 2017-2021 年综合评价得分,并对风险等级进行评定。然后再对各个风险组指标进行二次赋权,计算各个风险的评分,整体风险得分和各个风险组得分情况如表 4.13 和图 4.4 所示。

表 4.15 三圣股份 2017—2021 年财务风险区间

	2017	2018	2019	2020	2021
综合评价得分	0.69	0.68	0.52	0.48	0.31
风险等级	中等风险	中等风险	中等风险	较高风险	高风险

数据来源：整理得出

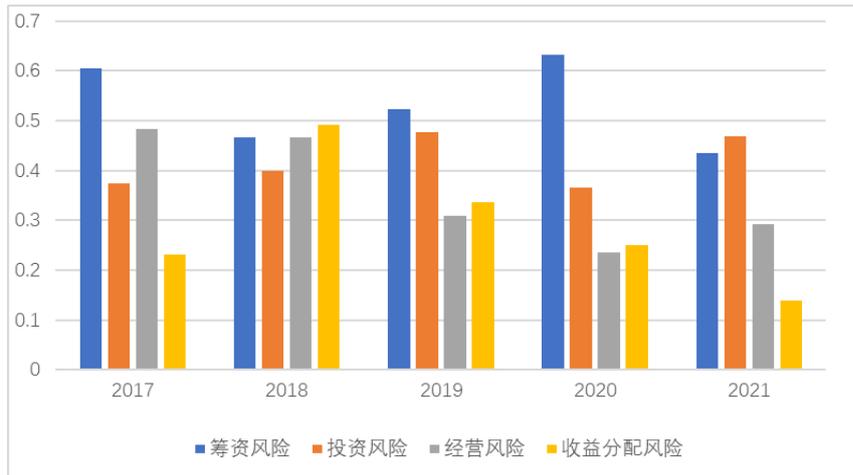


图 4.3 三圣股份 2017—2021 年各风险组评分

从表 4.13 中可以看出，2017—2021 年三圣股份财务风险综合得分总体呈下降趋势，并且在前三年降速较缓，整体保持中等风险水平，在后两年风险水平出现大幅上升，说明公司在 2020-2021 年整体效益欠佳，企业运营较差，未来发生财务危机的可能性较高。而从图 4.1 可以看出，在近三年三圣股份经营风险和收益分配风险一直处于较低水平，而对企业风险影响较大的投资风险由于评分增长不明显，因此对 2021 年整体风险影响较小。为了更加清晰地了解三圣股份各项风险的具体状况，将对筹资、投资、经营以及收益分配风险的指标组分别进行分析。

(1) 筹资风险指标组分析

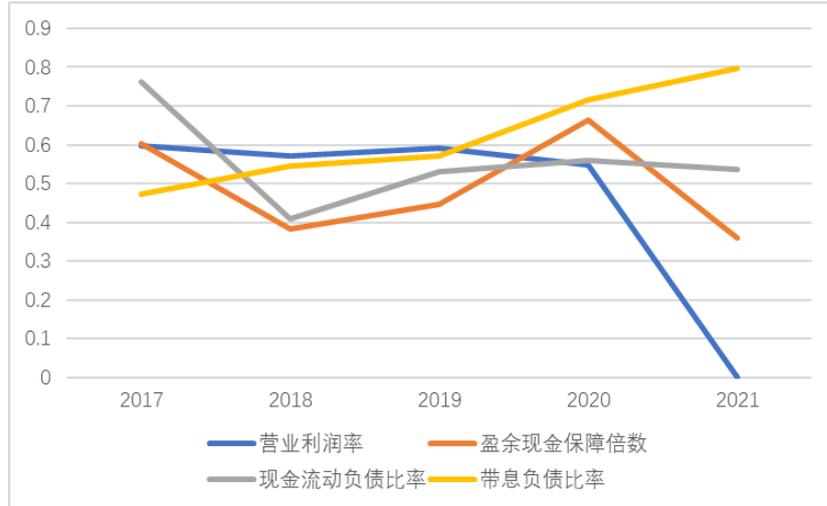


图 4.4 三圣股份筹资风险指标

在 2017 年-2020 年，筹资风险组的评分高于其他风险组，而在 2021 年失去了其优势地位。通过分析财务指标可以发现，反映筹资风险的 4 个指标在 2017 年-2021 年除带息负债比率，其余指标整体均呈现下降趋势，且在 2021 年除带现金流负债比率以外，盈余现金保障倍数和营业利润率均处于高风险水平。2017-2021 年，盈余现金保障倍数呈波动变化，前两年在中等风险区域呈下降趋势，在 2018-2020 年由于经营现金流较为充足，评分有所回升，但在 2021 年企业产品销售量降低，使得该项评分降回高水平；现金流负债比率则在 2018 年降至最低，在随后的几年缓慢回升；该表现最差的指标为营业利润率，由于原材料涨价、市场占有率降低、疫情等因素，该指标在 2021 年的评分出现大幅度的下降，这也导致了该指标组在 2021 年处于不利地位。

(2) 投资风险指标组分析

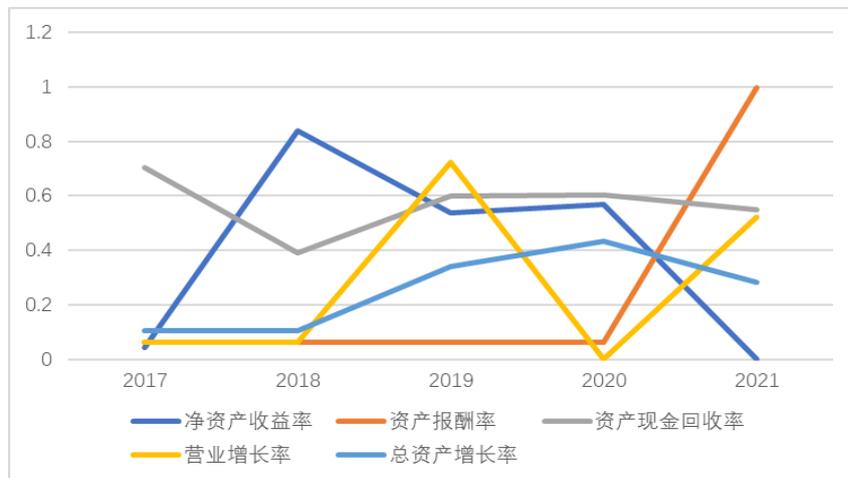


图 4.5 三圣股份投资风险指标

如图 4.6 所示,近 5 年三圣股份投资风险各项指标变化幅度较大。净资产收益率和营业增长率在 2017-2021 年间出现较大幅度的波动,这两项指标分别在 2018 年和 2019 年由高风险降至较低风险,但在之后的 3 年又升至高风险,这证明三圣股份自有资产的获利能力并不是很稳定;资产现金回收率整体变化较为平稳,一直处于中等风险区域,表明企业资产产生现金流的能力相较其他指标较为稳定;总资产增长率的评分总体呈现上升的趋势,但在 2021 年该指标仍处于中等风险状态;该组表现较好的指标为资产报酬率,虽在 2020 年以前一直处于高风险状态,但在 2021 年风险状态转变为低风险状态,这表明企业资产的运营效果较好。因此,2021 年三圣股份对投资风险的控制能力表现相对较为出色。

(3) 经营风险指标组分析

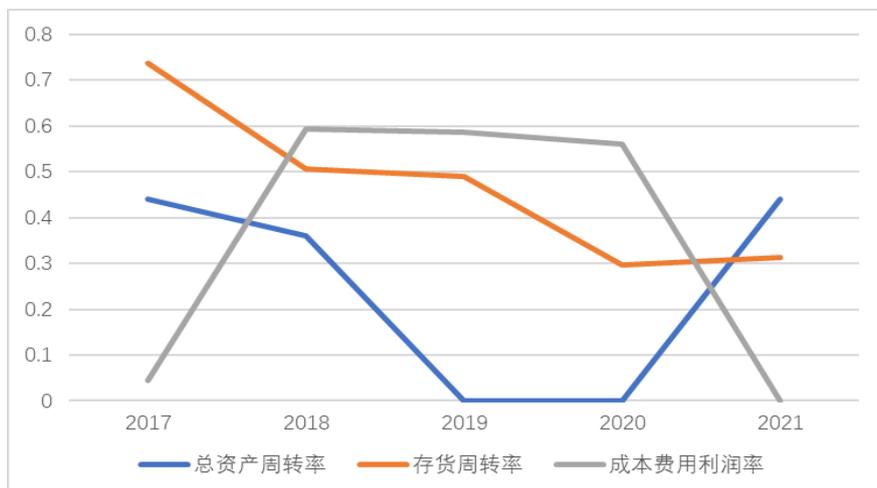


图 4.6 三圣股份经营风险指标

通过图 4.7 分析经营风险异常指标,在反映经营风险的 3 个指标中,出现较大幅度波动的指标为总资产周转率和成本费用利润率,且这两项指标总体呈相反的变化趋势。总资产周转率在 2019 年和 2020 年处于高风险状态,但在 2021 年资产的利用效率提升了,使得该指标的得分有所回升;由于原材料、运输等方面的成本升高了,使得该项指标在 2021 年处于高风险水平,且从评分结果可以看出该三圣股份对成本的控制能力还是较弱的;存货周转率在近 5 年总体呈下降趋势,尤其是 2018 年和 2020 年下降幅度较大。三圣股份对混凝土、医药原料等非标准化生产产品采用订单式生产,对硫酸等标准化产品才实行库存式生产,因此可以看出,企业对标准化产品的管理能力较弱,对销售量预估以及销售模式的选

择存在问题。在 2021 年，由于 3 项指标中有 2 项表现较差，因此在该企业的经营风险处于高风险水平。

(4) 收益分配风险指标组分析

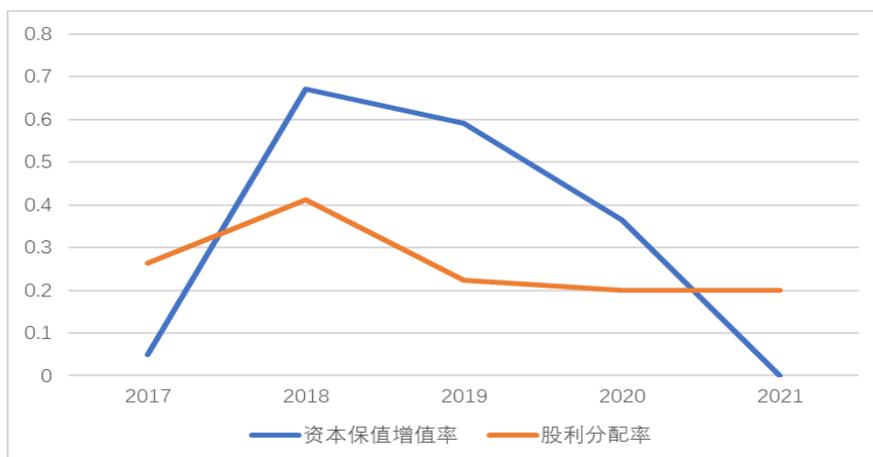


图 4.7 三圣股份收益分配风险指标

由图 4.4 可知，除了 2018 年，企业的收益分配风险在其余年份均处于高风险区域。分析图 4.8，可以看出这该年评分较高也只是因为资本保值增值率表现良好，而股利分配率一直处于较低的水平。说明在近 5 年公司里，企业的分红政策为企业带来了较大的负面影响，使得资本的运营效益与安全状况也处于较低水平。

5 三圣股份财务风险控制策略

5.1 筹资风险控制策略

5.1.1 增加融资渠道

三圣股份的融资范围较窄、方式单一，主要依赖于对外借款，易产生筹资风险。虽然 2017 年三圣股份通过发行债券获得了 4 亿的资金，但在之后的几年，借款仍是三圣股份筹资活动获取资金的主要方式。为扭转这一局面，企业可依据自己当前的情况，选择其他的筹资方式：一是股权筹资，这种方式最大的特点就是没有特定的还款日期，且不需要还本付息，资金筹资难度较低，引发的筹资风险相对较小，还可帮助企业改善债务结构，降低资金成本，但同时应注意因稀释股权而引发的决策性风险；二是发行信用债券，这种融资方式具有融资成本低、发行额度大的特点，但它同时也会降低企业的偿债能力，严重时将会造成债券的违约；三是租赁筹资，该种方式可以分散并减少企业的现金流出，限制条件少，到期还本负担轻，税收负担较小，但企业同时面临物资管理以及资产难以改良等风险。

5.1.2 完善筹资评估及监督机制

若企业对自身的实际情况未进行充分的认识和评估，直接开展筹资活动，容易引发企业资本结构不合理、筹资成本过高、筹资决策失误等问题。因此，企业在开展筹资活动前，应在对国家融资政策、市场环境、自身财务状况进行充分了解的基础上，为企业未来的发展规划做出分析，对企业发展所需资金以及可用的筹资渠道做出规划、制定方案，并进行战略评估、经济评估和风险评估。而在筹资活动完成的过程中，应时刻注意方案的执行情况和信息的沟通，其中包括资金的取得、使用、偿付以及各个环节的监督，最后再对筹资活动的完成做出总结和评价，为下一次的筹资活动和规划奠定基础。

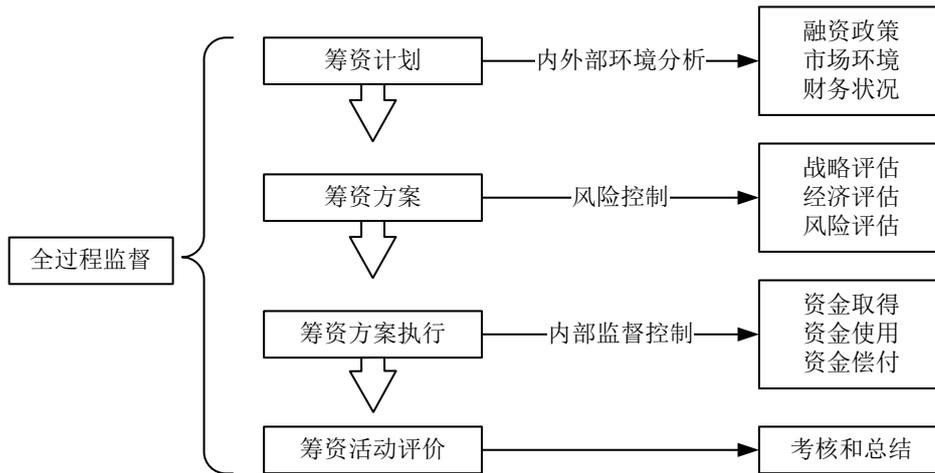


图 5.1 筹资评估监督流程图

建立积极有效的筹资评估和监督机制，不仅可以帮助企业确保在未来经营活动中有充足的现金流，不仅避免了因资金不足导致项目进度延误，而且提高了资金的使用效率，减少资金闲置或是资金供应不足等问题的产生。此外，对企业的资金流向进行监督控制，还可以帮助企业完善资金内部控制制度，减少因监督不到位而产生的资金占用等问题，帮助管理层关注筹资风险的管理和控制。

5.2 投资风险控制策略

5.2.1 合理规划资金用途

资金是企业最重要的资源，资金流是企业的重要经营动脉，企业管理层应对企业资本做出合理规划、科学决策，将有限的资金投入最有利于企业发展的领域。反观三圣股份的扩张阶段，由于过分注重扩张的速度与规模，并且没有建立与多元化、国际化战略相配套的资金分配机制，新发展的医药产业与原经营业务差距大，前期资金投入较多，而主营业务所带来的现金流无法很好地支撑新业务的发展，并且加上三圣股份经营重心转移，致使业务发展过于分散，而且企业建材产品在重庆地区的销售量逐渐降低。而在 2021 年三圣股份建材产品在非洲地区的销售量同样呈下降趋势，企业在建材市场的核心竞争力逐步失去。此外，企业各个风险并不是独立变化的，当企业做出错误投资决策，使得企业关注重点转移，不仅会提高投资风险，还会带动其他风险一起升高。

所以，企业在对资金做出投资规划时，应当与企业的未来发展规划相匹配。企业要分析投资组合的选择、资金配比、内部资金流、企业所处周期以及外部环

境，从而制定相应的投资方案，选取合适的具有竞争力的产业，高效的开展企业资源配置。而且要依据企业当前的资金状况，调控企业多元化、国际化扩张的速度和范围，开源节流、增收增效，从而达到降低企业资金链断裂风险的目的，改善企业的运营状况，最大限度地提升企业效益。

5.2.2 积极推动智能制造

由于上游房地产市场增长减缓，相应建材的需求量也逐渐降低，出现产能过剩的情况，因此对于以建材产品为主营业务的企业来说，应整合退出低效产能，升级或是出售生产量较低的生产线，优化产业布局。

此外，企业应在数字化管理和智能制造方面的进行优化升级，实现企业的现代化转型，从而构建自身竞争优势、抢占发展主导权。智能制造作为新一轮科技革命的核心力量，本身就有着巨大的产业变革潜力，运用信息技术可对工艺、技术、制造、检测等各个环节进行集成，实现各个要素的协同，帮助企业提高生产和信息传递效率的同时，降低人工成本和运营成本，为企业的高质量发展奠定基础。

最后，积极推进协同处置，加大对工业污染、生产垃圾等废弃物的协同处置力度，在提升企业形象的同时增加市场份额，提高企业的抗风险能力。

5.2.3 实现产业链多元化

由于目前水泥需求量逐渐减小，因此三圣股份可以利用新产品扩大市场范围，增强企业的竞争力，虽该企业在 2015 年就已经开始布局自己的多元化战略，但由于医药与原主营业务的相关性较小，因此企业多元化的发展需要大量资金的支持，而医药行业资金回收期较长，同时主营业务销售降低无疑又加大了企业资金链的断裂风险。所以三圣股份在开拓新业务时，应以产业链为导向，向上游和下游方向扩散，推动多元化协同发展。企业可以围绕水泥产业链加快突破骨料、水泥制品、装配式建筑部件等补短板领域，实现砂石骨料、水泥制造、装配式建筑部件等产品的全产业链发展，充分发挥产业链协同作用，积极打造一体化服务体系，降低企业的生产成本，提高企业的盈利能力。

5.3 经营风险控制策略

5.3.1 优化应收账款管理

我国相关行业内竞争如此激烈的背景下，如果公司希望能够综合性发展，参与赊销等活动是不可避免的，而赊销能够帮助企业增加收入，增加其发展的可能性。虽然从建材行业的角度来看，三圣股份应收账款基本保持在中等风险水平，但近五年三圣股份应收账款占流动资产的一半以上，在行业中依然呈较高水平，这也对企业应收账款的管理能力提出了更高的要求，因此三圣股份在风险控制上需要进一步强化对于应收账款的管理。

对应收账款的监管应体现在事前和事后两个方面，事前监管主要是针对客户，而事后监管则是针对已发生的赊销业务。在事前监管中，应建立客户分级管理系统，将还款期限、交易金额等交易信息录入系统并加以分析评价，利用信息技术对交易对象的信用程度进行分级，针对不同的信用等级，个性化定制赊销方案，方便企业对客户进行管理。而事后监督主要是指采取灵活的催收方案，针对交易次数多、信誉较好的客户，可为欠款企业提供一定的折扣来鼓励企业还款，增加催收的效率；而对于多次催收但效果不显著的客户，企业应按照合同约定，以法律法规为维护自身利益，从而提高企业对经营风险的控制。

5.3.2 建立品牌优势

近五年，三圣股份前五名客户合计采购金额变化较小，但 2021 年前五名客户合计销售金额占年度销售总额比例是 2018 年的近两倍左右，这表明企业在近五年产品在原来市场的竞争力逐渐降低；从地区来看，三圣股份的大部分客户集中在重庆地区，收入占比高达 82.15%，但在该地区的毛利率仅是吉林地区的三分之一。

由于建材行业准入门槛低，企业数量较多，市场竞争激烈。因此，公司应当适应环境的变化，采取随势而变的经营规划和品牌营销手段，增强企业的软实力，加大品牌的宣传力度，扩大品牌影响范围，形成良好的市场品牌形象，为企业争取更大的市场空间，降低企业的经营风险。

5.3.3 精细化成本管理

近年来,受原材料价格上涨的影响,三圣股份营业成本增长幅度较大,而供给侧改革、十四五规划以及预付款结算方式又进一步增加企业的成本压力,企业经营风险持续提升。因此企业需加强成本和各项费用管理,加快资源配置和生产工艺的优化,从而降低原材料损耗和无效能源动力耗费,实现绿色环保生产,降本增效。

此外,传统的成本管理模式偏重于事后管理,忽略了预算和成本的分配,核算过程过于简化,且只局限于产品财务方面的信息,造成了事后管理的盲目性,不能对公司的战略决策和风险管理起到积极作用。因此,三圣股份应实施全方位、全过程的精细化成本管理。首先,在企业开始生产经营活动前,为确保科学的进行成本控制,应明确成本控制的主线,找到企业成本控制的定为,从而编制贴合企业实际情况的成本预算;其次,对生产过程中发生的各项费用进行归集和分配,帮助企业抓住成本控制的关键内容并进行量化,事后再对成本和预算的执行情况进行分析,从而完善下一次成本预算的编制。精细化管理可以帮助企业有意识地进行成本控制,促进企业的健康发展。精细化成本管理过程如图 5.1 所示。

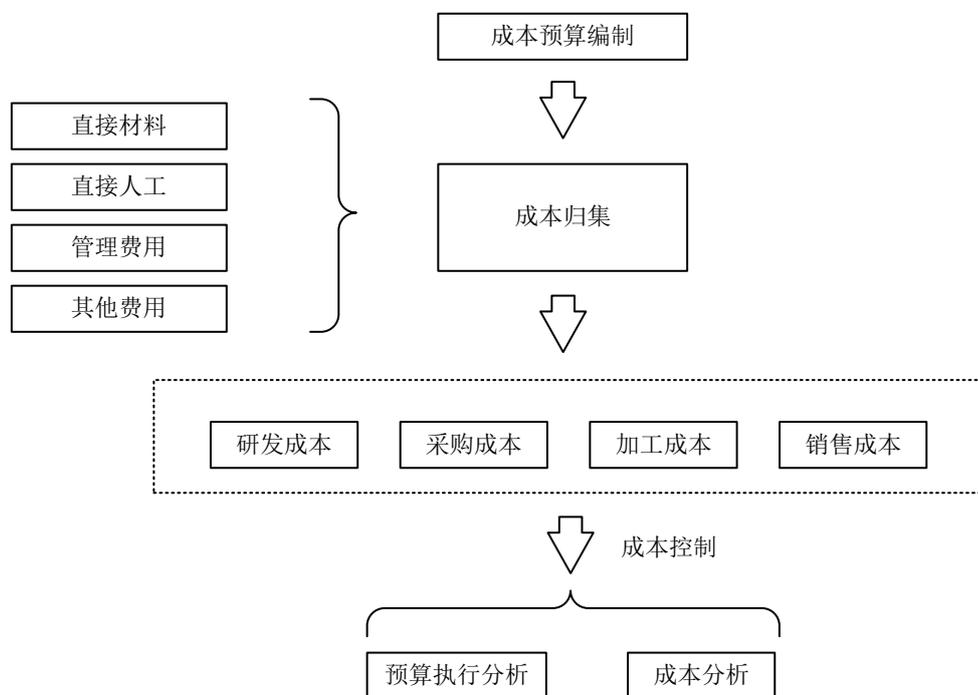


图 5.2 精细化成本控制流程图

5.4 收益分配风险控制策略

公告显示，三圣股份在 2018 年和 2020 年内部控制存在重大缺陷，2021 存在一般缺陷。研究表明，由于部分信息透明度较低，而企业大股东在信息获取方面有着天然优势，也有能力采用操纵会计信息、披露虚假信息等方式来掩盖自身资金占用的行为，而内部控制和监督机制的缺失，往往会增加其利益侵占的动机，且信息不对称的程度越高，利益侵占动机也就越高，获取的收益也就越大。

而三圣股份控股股东这种利用自身控制权优势，持续非经营性资金占用的行为不仅侵害了公司和其他股东的权益，降低了企业的履约能力，而且也为供应商、客户等其他利益相关者带来了负面影响。而由于交易风险的存在，使得供应商和客户会更多的主动关注企业的运营情况。因此，为了保护其他股东和利益相关者，一方面要完善以公司治理结构为基础的内部治理机制，另一方面还需要各利益相关者实施外部监督，建立内外部协同治理机制。

高质量的协同治理机制，不仅可以有效抑制大股东资金占用行为，帮助企业建立良好的企业形象，吸引其他投资者，而且还增强了会计信息的可靠性。此外，供应商和客户还可借助协同治理，进一步加深与企业的沟通和交流，为建立长期的合作关系奠定基础，减少交易风险和交易成本。

6. 研究结论与展望

6.1 研究结论

本文选取了三圣股份作为研究对象，基于内部控制、风险管理和投资组合等理论，依据财务风险的特征，对三圣股份的各个风险分别进行了识别和成因分析，利用熵值法和功效系数法构建了财务风险评价模型，从评价结果可以看出，三圣股份财务风险逐年上升，且在 2021 年达到高风险水平。最后，依据识别和评价的结果，对三圣股份财务风险的控制提出了针对性意见。通过本文的分析，得出了以下结论：

第一，企业的各项风险并非独立存在的，由于企业内部组织的存在相互联系，一项风险的变动可能引起其他风险的同时变化。本文通过对三圣股份风险进行识别，并对风险产生的原因进行分析，发现由于三圣股份的多元化扩张行为，使得企业经营重点发生转移，主营业务效益下降而新增业务资金需求高，产业之间负协同效应凸显，资金流动性降低，不仅增加了投资风险，筹资风险和经营风险也随之出现。而收益分配的角度来看，由于内部控制出现漏洞，大股东资金占用动机增强，在降低了企业的投资效率的同时，对企业形象也产生了消极影响，投资者投资意愿降低，从而影响了企业的筹资和经营。

第二，企业各项风险的变动对整体财务风险具有不同的影响力。通过对三圣股份财务风险构建评价指标体系并进行评估，发现在四项财务风险中，投资风险对企业整体风险影响最为显著，筹资风险次之，收益分配风险最小。而从各项风险得分计算结果来看，近三年三圣股份经营风险和收益分配风险评分一直处于较低水平，虽然投资风险评分有所升高，但由于增长幅度较小，仍无法带动整体风险的降低。

第三，风险的控制应从筹资、投资、经营和收益分配的角度分别进行。虽然各个风险之间存在联动效应，使得企业无法消除单一的风险，但依据风险的不同特征制定差异化的控制措施，可以帮助企业从源头控制企业的整体风险。因此，在筹资方面，企业应加强对资金流入和流出的管理；在投资方面，企业在无法保全优势产业的情况下，应慎重考虑投资方向；从经营的角度来说，企业应加快提升主营业务的经济效应；而从收益分配的角度来说，企业应建立内外部协同治理

机制，帮助完善企业的内部控制。

6.2 展望与不足

因为对相关的理论认识不足，加上缺乏实际操作的经验，所以在三圣集团的财务风险评价和风险控制研究中存在一些不足之处，需从以下方面进一步加强：

第一，本文在对财务风险进行识别和评价时，主要是选取财务指标进行分析，对非财务方面涉及较少。而在企业的实际经营过程中，非财务因素也是影响企业风险的重要组成部分，因此对三圣股份财务风险的研究不够全面。

第二，由于对企业了解有限，本文针对三圣股份财务风险控制提出的策略仅仅是站在宏观的层面，没有具体到企业管理层或员工的职责分工，在对企业的进行实际管理的过程中，这些策略仍需进一步的细化。

针对以上的不足，希望未来可以通过参与实践工作，加深对财务风险的理解，在探索非财务指标量化方式，提高风险评价的准确性的同时，加强对风险控制策略的思考，提升风险控制策略的可操作性和科学性。

参考文献

- [1] Adhikari S, Guragai B, Seetharaman A. Market Response to Audited Internal Control Weakness Disclosures[J]. Journal of Forensic Accounting Research. 2020;5(1):2-20.
- [2] Bhimani A. Comparative management accounting research: past forays and emerging frontiers[J]. Handbooks of Management Accounting Research. 2016: 343-363.
- [3] Boubaker S, Cellier A, Manita R, Saeed A. Does corporate social responsibility reduce financial distress risk? [J]. Economic Modelling. 2020(91):835-851.
- [4] Clarke C J, Varma S. Strategic risk management: the new competitive edge[J]. Long Range Planning, 1999, 32(4):414-424.
- [5] Edward Altman EI. Financial ratios discriminant analysis and the prediction of corporate bankruptcy[J]. Journal of Finance, 1968(9):56-68.
- [6] Fama E F. Financial Problems and the Theories of the Firm[J]. Journal of Political Economy, 1980, 88(2):288-307.
- [7] Fitzpatrick PJ. A comparison of ratios of successful industrial enterprises with those of failed firms[J]. Certified Public Account, 1932:57-65.
- [8] Gorbunov V, Denisov D. Probability Methods for Assessing Financial Risks for Enterprises[J]. Business Management Biznes Upravlenie. 2018(2):5-20.
- [9] Hasan Dincer. The Evaluation of Financial Risk and Portfolio Selection[J]. Managerial Issues in Finance and Banking, 2013 (10):111-120.
- [10] Heidi Hylton Meier, Sylwia Gornik Tomaszewski, Robert Tobing. Political risk assessment and disclosure in annual financial reports: The case of the Persian gulf war[J]. Journal of International Accounting, Auditing and Taxation, 1995, 4(1):38-97.
- [11] Jeehan Almamy, John Astona. An evaluation of Altman's Z-score using cash flow ratio to predict corporate failure amid the recent financial crisis evidence from the UK[J]. Journal of Corporate Finance, 2016, 18(3):278-285.
- [12] Jong Ho Hwang. Risk quanta: an approach to understanding modern financial risk[J]. Emerald Group Publishing Limited, 2015, 23(2):179-195.
- [13] Kallenberg. The role of risk in corporate value [J]. Journal of risk research, 2003(10):1007-1025.

- [14] LubkaTchankova. Laopodis,Georgios P. Kouretas. Systemic risk and financial stability dynamics during the Eurozone debt crisis[J]. Elsevier B.V.,2002, (3):5-26.
- [15] MehdMohammadzadeh,Sied Mohammad Aarabi,JamshidSalamzadeh.Organizational performance, marketing strategy and Financial Risk alignment: an empirical study on Iranian pharmaceutical firms[J]. DARU Journal of Pharmaceutical Sciences,2013,21:65.
- [16] MohammedBenlemlih. Corporate social responsibility and firm financial risk reduction: Onthe moderating role of the legal environment[J]. Journal of Business Finance & Accounting,2017(3):7-13.
- [17] Odom Marcus D,ShardaRamesh.A neural network model for bankruptcy prediction[J].Neural Networks,1990(3):363-368.
- [18] OsypenkoG.The Sense and Support of a Mechanism of Industrial Enterprise Financial Risk Management [J]. Russian Academic Journal,2017,31(1):62-67
- [19] Paul.Financial Ratios and Probabilistic Prediction ofBankruptcy[J].AccountingResearch,2006(18):109-131.
- [20] Peteraf,MargaretA.The Cornerstones of Competitive Advantage: A Resource-Based View[J].Strategic Management Journal,1993,14(3):179-191
- [21] SaraleesNadarajah,BoZhang,StephenChan.Estimation methods for expected shortfall[J].Routledge,2014,14(2):163-172.
- [23] ZimanI.The Architecture of Financial Risk Management System[J].Informatics Economics,2013,17(4):96-108.
- [24] 陈浩.独立学院财务风险管控研究——以浙江省独立学院为例[J].会计之友, 2019(17):119-125.
- [25] 陈伟,张晓琦,杨彩霞.我国高新技术企业财务风险成因及防范研究[J].科技管理研究,2010,30(08):228-229+220.
- [26] 陈志斌,周燕,王诗雨.产业竞争对企业财务风险的影响[J].财会月刊, 2020(24):9-15.
- [27] 傅立立,陈震,吴风云.大股东股权质押与供应链风险[J].中南财经政法大学学报,2022(03):74-85.

- [28] 杭慧芹,许苏兰.数字化转型背景下企业财务风险识别与管控探讨[J].财会通讯,2022(24):131-134+170.
- [29] 侯旭华,彭娟.基于熵值法和功效系数法的互联网保险公司财务风险预警研究[J].财经理论与实践,2019,40(05):40-46.
- [30] 黄辉.功效系数法在制药类企业财务预警中的应用[J].天津财经大学学报,2003(04):40-43.
- [31] 解秀玉,管西兰.企业财务风险预警模型研究——基于制造业数据[J].南京审计学院学报,2015(4):58-68.
- [32] 雷振华.功效系数法在医药企业财务预警中的应用[J].财会月刊,2007(14):41-43.
- [33] 李进松.分析企业财务风险控制与防范对策研究[J].财会学习,2020:77-78.
- [34] 李长山.基于 Logistic 回归法的企业财务风险预警模型构建[J].统计与决策,2018,34(06):185-188.
- [35] 潘学文,王其淼.现金流对企业财务风险的影响研究[J].财会研究,2009(01):40-41.
- [36] 戚家勇,蔡永斌.房地产上市公司财务风险评价研究[J].财会通讯,2018(26):114-118.
- [37] 乔海明.房地产财务管理风险防范与控制[J].纳税,2019,13(35):95+97.
- [38] 秦海林,孙疆奥.去杠杆政策降低公司财务风险了吗?——基于股权集中度的分析视角[J].南京审计大学学报,2022,19(01):69-79.
- [39] 阮素梅,杜旭东,李伟,陈旭.数据要素、中文信息与智能财务风险识别[J].经济问题,2022(01):107-113.
- [40] 尚洪涛,周丹.战略性新兴产业上市公司财务风险影响因素研究——来自创业板市场的数据报告[J].科技管理研究,2015,35(15):92-96+117.
- [41] 王超.基于模糊层次分析法的财务风险评价研究——以 X 医药企业为例[J].会计之友,2018(03):115-119.
- [42] 王进朝,张永仙.企业生命周期、内部控制质量与财务风险[J].会计之友,2020(19):87-94.
- [43] 王拉娣,韩江旭.房地产上市公司财务风险评价[J].会计之友,2020(10):31-36.
- [43] 王俞雯.基于神经网络的中小企业偿债风险预警研究[D].广西大学,2019.
- [44] 王玉冬,王迪,王珊珊.基于 PSO-BP 和 FOA-BP 神经网络的财务危机预警模型比较[J].统计与决策,2018,34(15):177-179.
- [45] 王苑琢,宋晓缤,孙莹,杜媛,王竹泉.中国上市公司资本效率与财务风险调查:2018[J].会计研究,2019(11):56-63.
- [46] 徐炜,肖智.内部控制对企业财务风险影响的非线性特征——理论推演与实证检验[J].

- 现代财经(天津财经大学学报),2019,39(03):68-82.
- [47] 徐义明,孙方社.企业财务风险识别研究[J].财会通讯,2015:98-100.
- [48] 徐玉芳.互联网公司并购财务风险分析[J].财会通讯,2017(17):109-111.
- [49] 张继德,郭旭东.基于资金链视角的乐视网财务风险管理[J].会计之友,2020(04):129-133.
- [50] 赵腾,杨世忠.熵权 TOPSI 法在企业财务风险评价中的应用——以酒鬼酒公司为例[J].财会月刊,2019(03):9-16.
- [51] 周炼军,王璐.浅谈企业财务风险成因及防范[J].财会通讯,2011(08):146-147.
- [52] 朱会芳.内部控制、外商资本直接介入与企业财务风险[J].财会通讯,2019(03):112-117.

后 记

研究生三年的时光匆匆而过，学业的完成看似遥远，却也短暂。虽然失去了年华，但也留下了暖暖的情谊。

首先，要感谢我的导师杨瑚老师，无论是在学业上还是在实践学习中，都能为我指点迷津，点明方向。更要感谢导师提供了参与课题研究的机会，不仅开阔了眼界，而且让我遇见了课题组的其他成员，认识了第一个志趣相投的好友。还要感谢导师在每次答辩前的鼓励以及论文撰写中的悉心指导，化解我的焦虑。

其次，感谢答辩组的各位老师从确定框架、初稿交付、终稿确定过程中的辛勤付出和宝贵的评审意见。感谢三年学习生涯中每一位代课老师对专业知识的讲解和学术方面指导。感谢我的师姐们带领我参加了案例大赛，为我平淡的学习生活增添了许多色彩和宝贵的记忆。

最后，感谢挚友三年的陪伴，也见证了挚友的爱情、新生命的诞生、以及到校友的转变。感谢 A111 三位志同道合的友人，虽然一起占座、一起自习、一起欢乐的时光都将变成回忆，但你们是陪伴我走过三年的人，也是日后最难忘的人，愿我们不负韶华，未来可期。