

分类号 \_\_\_\_\_  
U D C \_\_\_\_\_

密级 \_\_\_\_\_  
编号 10741



# 硕士学位论文

(专业学位)

论文题目 新零售模式下天虹股份经营现金流管理研究

研究生姓名: 田雨

指导教师姓名、职称: 苏耀华 副教授 徐敬瑜 高级经济师

学科、专业名称: 会计硕士

研究方向: 成本与管理会计

提交日期: 2023.06.19

## 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： 田雨 签字日期： 2023.06.13

导师签名： 苏耀华 签字日期： 2023.06.13

导师(校外)签名： 徐敬瑜 签字日期： 2023.06.13

## 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內容。

学位论文作者签名： 田雨 签字日期： 2023.06.13

导师签名： 苏耀华 签字日期： 2023.06.13

导师(校外)签名： 徐敬瑜 签字日期： 2023.06.13

# **Study on the Management of Operating Cash Flow of Tianhong Stock under New Retail Model**

**Candidate :Tian Yu**

**Supervisor: SU YaoHua Xu Jingyu**

## 摘 要

互联网技术的飞速发展对我国零售业产生深远影响,网络零售正在逐渐取代实体零售,对传统零售行业构成巨大的威胁,零售企业商业模式转型迫在眉睫。企业转型过程离不开大规模的资金支撑,而经营现金流是企业生存和发展的中流砥柱,在企业转型过程中扮演重要角色。“新零售”模式有助于推动零售企业线上与线下的一体化进程,使线上的互联网技术和线下的实体店铺形成真正意义上的融合,从而完成零售企业在商业维度上的优化升级,成为零售企业创新战略转型和摆脱经营困境的重要途径。然而,目前有关新零售的研究仅停留在理论阶段,很少有学者通过案例分析来深入研究新零售模式,因此,研究企业新零售模式转型下的经营现金流管理具有重要的现实意义。

本文采用理论与案例相结合的研究方法,选取零售业率先进行商业模式转型的天虹股份作为案例企业。结合“新零售之轮”理论分析企业商业转型期间经营现金流管理水平。首先,本文梳理相关概念和理论基础,介绍相关研究文献。其次,对天虹股份零售模式转型过程以及新零售模式转型动因进行梳理。再次,建立经营现金流评估指标体系,利用层次分析法计算企业整体经营现金流管理水平。最后,从企业内外两部分分析天虹股份转型新零售模式过程中对经营现金流的管理措施。希望通过对天虹股份的深入研究,为其他实体零售企业新零售模式转型提供借鉴和参考。

**关键词:** 新零售模式 经营现金流 天虹股份

## Abstract

The rapid development of Internet technology has had a profound impact on China's retail industry, and online retail is gradually replacing physical retail, posing a huge threat to the traditional retail industry. The business model transformation of retail enterprises is imminent. The transformation process cannot be done without large-scale capital support, and operating cash flow is the mainstay of business survival and development, playing an important role in the transformation process. The "new retail" model can help promote the integration of online and offline retail enterprises, and enable the integration of online Internet technology and offline physical stores in a real sense, thus completing the optimization and upgrading of retail enterprises in business dimensions, and becoming an important way for retail enterprises to innovate strategic transformation and get rid of business difficulties. However, the current research on new retailing is only at the theoretical stage, and few scholars have studied the new retail model in depth through case studies. Therefore, it is of great practical significance to study the operational cash flow management under the transformation of the new retail model of enterprises.

In this paper, we use a combination of theory and case studies to examine the management of cash flow in a new retail model. This paper analyzes the level of operating cash flow management during business transformation in the context of the "new retail wheel" theory. First, this paper reviews the conceptual and theoretical foundations and introduces the relevant research literature. Second, the process of retail transformation and the motivation of the new retail model transformation of Tianhong is presented. Again, we establish

an operating cash flow assessment index system and use hierarchical analysis to calculate the overall operating cash flow management level of the enterprise. Finally, we analyze the management measures of operating cash flow in the process of transforming the new retail model of Tianhong Stock from both internal and external parts of the company. It is hoped that the in-depth study of Tianhong shares will provide references and lessons for other brick-and-mortar retail enterprises in their new retail model transformation.

**Keywords:** New retail model; Operating cash; Tianhong Shares

# 目录

<b>1 绪论</b>	<b>1</b>
1.1 研究背景与研究意义	1
1.1.1 研究背景	1
1.1.2 研究意义	3
1.2 文献综述	3
1.2.1 新零售模式研究	3
1.2.2 企业经营现金流研究	6
1.2.3 新零售模式下企业现金流研究	8
1.2.4 文献述评	8
1.3 研究内容与方法	9
1.3.1 研究内容	9
1.3.2 研究方法	10
<b>2 基本概念及理论基础</b>	<b>11</b>
2.1 基本概念	11
2.1.1 新零售模式	11
2.1.2 经营现金流	11
2.2 理论基础	12
2.2.1 “新零售之轮”理论	12
2.2.2 风险管理理论	12
2.2.3 现金最佳持有量理论	13
<b>3 天虹股份及其新零售模式情况分析</b>	<b>15</b>
3.1 天虹股份概况	15
3.1.1 公司简介	15
3.1.2 经营状况	15
3.1.3 天虹股份经营现金流概况	16
3.2 天虹股份零售模式转型的过程	17
3.2.1 多渠道零售阶段（2010-2015）	17
3.2.2 新零售模式阶段（2016-2021）	18
3.3 天虹股份新零售模式转型动因分析	19
3.3.1 外部环境变化	19
3.3.2 寻找新的利润增长点	20
3.3.3 资源共享发挥协同效应	21
<b>4 天虹股份新零售模式下经营现金流分析</b>	<b>22</b>
4.1 指标体系构建	22
4.2 基于 AHP 法指标权重的确定	24
4.2.1 建立层次指标模型	24
4.2.2 构建判断矩阵	24

4.2.3 计算特征向量和最大特征根 .....	26
4.2.4 获取权重结果 .....	27
4.2.5 经营现金流管理评估综合评分 .....	28
4.3 天虹股份经营现金流评价 .....	31
4.3.1 经营现金流偿债性评价 .....	31
4.3.2 经营现金流收益性评价 .....	33
4.3.3 经营现金流流动性评价 .....	35
4.3.4 经营现金流成长性评价 .....	36
4.4 小结 .....	38
<b>5 天虹股份新零售模式下经营现金流管理的建议 .....</b>	<b>40</b>
5.1 内部视角下对天虹股份经营现金流管理的建议 .....	40
5.1.1 控制门店扩张速度, 防止资金链断裂 .....	40
5.1.2 构建智能物流, 提升运作效率 .....	40
5.1.3 优化研发项目, 强化技术应用能力 .....	41
5.2 外部视角下对天虹股份经营现金流管理的建议 .....	42
5.2.1 加强供应商考评, 提高资金周转效率 .....	42
5.2.2 与银行建立合作关系, 保障融资需要 .....	43
<b>6 结论与展望 .....</b>	<b>44</b>
6.1 结论 .....	44
6.2 展望 .....	44
参考文献 .....	46
后 记 .....	50

# 1 绪论

## 1.1 研究背景与研究意义

### 1.1.1 研究背景

零售业反映了一个国家和地区经济运行状况，是引导生产和消费的基础性行业，在人们日常生活中发挥重要作用，是一项社会性、全民性的经济活动。作为商品流通的最后一环，零售业连接消费者与第一、第二产业，是推动经济发展的重要力量。截至 2020 年，我国零售业销售增长额超 4 万亿元，吸纳超过 5000 万人次成功就业，成为继农业和制造业以外吸纳就业人数的第三大行业，为经济增长提供了强大的动力；拉动劳动者报酬达到 10878.0 亿元，为国家经济发展和产业结构优化做出了重大贡献。但近年来，由于租金上涨、行业竞争加剧、消费升级、网络销售冲击等因素的影响，传统实体零售企业的竞争力已日趋衰弱，经营陷入困境。而互联网技术的飞速进步，使得电子商务迎来前所未有的发展契机。根据 2021 年统计局发布的相关数据显示，2021 年我国网上零售额达到 13 万亿元，与去年相比有显著增长。其中，实体店铺的网络零售额高约 11 万亿元，较去年同期大幅度提升，占全部零售总额的四分之一左右。随着技术进步和物流的持续发展，线上购物成为新型购物方式，线上零售消费总额持续上升，传统零售行业迎来了寒冬。但是网络购物平台也存在许多挑战，比如仅凭借图片就可以购买商品，使得许多消费者陷入了虚假信息的陷阱，无法获得真实的商品信息。随着消费者对商品质量和消费体验要求的日益提高，实体零售商正在寻求新的发展模式，以确保自身不会被时代抛弃，在竞争中脱颖而出。而企业转型的关键在于打破传统的线上和线下购物的分离状态，利用现代信息技术进行资源整合，加快一体化进程，以谋求网络实体相结合的新型营销模式，寻找新的利润增长点。

2016 年，国务院办公厅出台《关于推动实体零售创新转型的意见》，促进实体零售企业商业模式转型，推进行业战略变革，并提高商品和服务的流通速度；其中特别提到实体零售企业在经营创新转型的路径探索中，要不断强化信息技术在企业中的实际应用，如将大数据，互联网等信息技术应用于企业数字化平台的搭建等；具体提出了 16 项细则推动实体零售企业对区域结构进行转型调整，让

企业释放发展活力。这是一项少有的针对实体零售业供大于求、成本上升等困境的政策，为实体零售企业提供了创新经营模式，提高企业经营周转效率，降低运营成本的新思路。在此背景下，阿里巴巴集团乘势而上，提出“新零售”概念。企业进行转型升级的模式虽然有很多种，但新零售模式因其独特的优势而备受企业的青睐，主要原因是新零售模式不仅可以将线上与线下有机结合，还可以极大地提升企业的效率和竞争力，成为企业发展的重要助推器。这种新型的商业模式已经成为连接线上线下的最佳选择，彻底颠覆了传统的线上购物和线下购物的界限，受到了消费者的广泛认可，越来越多的零售企业纷纷加快转型步伐，以求获得更大的发展空间。在企业开始尝试新型商业模式转型之前，企业的成本主要包括采购成本、库存费用、租金和折旧摊销等，主要采购成本可以通过向上游供应商赊销或进行延期支付降低资金周转成本，同时由于企业处于商品流通终端环节，应收账款的比例较低，因此资金周转效率较高。随着新零售的兴起，企业面临着更加严峻的挑战：从原材料的采购、营销模式的优化，到物流系统的完善，都需要实施全面的升级改造，以实现线上服务与线下体验的完美结合，这对企业的现金流管理提出了更高的要求。随着供给侧结构性改革的深入实施，企业的现金流变得越来越重要，而经营现金流则是企业可持续发展的关键因素。因此，企业必须加强内部管理，促进资金的高效循环，带动企业资金周转与循环。只有企业存在盈余剩余，才能通过补偿成本来实现再生产活动，从而形成资金循环，提升企业价值。同时企业在经营过程中，会产生大量的贷款项目和投资活动，如果这类投融资活动在短时间内无法实现资金回拢，将会对企业造成巨大的财务风险，并导致其负债水平的波动。若企业未能正确把握新零售模式下的经营现金流管理，将会面临严峻的财务风险，因此，深入探索和分析新零售产生的影响显得尤为重要。

在现有研究中，有关新零售模式的研究主要集中在内涵、动因以及转型路径等方面，有关企业新零售商业模式下企业经营现金流的研究则寥寥无几。在此背景下，研究传统零售行业在转型过程中经营现金流的变化以及管理水平对企业发展至关重要。天虹股份是中国最早采用新零售模式的企业之一，在“新天虹，新零售”的指导下，率先将实体店和电子商务有机融合，成为提供客户服务的新零售模式的代表性企业。2017年，天虹股份推出“数字化”、“供应链”、“体验式”的转型计划，推动其新零售战略的实施。2018年，天虹股份又成立“新零售智能实验室”，与腾讯互联网公司联手，开设多家智能化的零售门店，以进

一步推动其新零售战略的实施，促进新型商业模式快速发展，并逐渐趋于完善成熟。且天虹股份企业规模在同行业处于领先地位，具有较高的代表性。本文基于以上背景，讨论天虹股份在转型中的经营现金流管理，为其他转型新零售的企业提供一定程度的借鉴。

### 1.1.2 研究意义

当对企业的外部财务报表进行评估时，人们更多地关注企业的盈利能力，而忽略了现金流量表中报告的经营活动净现金流。事实上，与利润相比，经营现金流的重要性更加突出。因此，从经营现金流视角出发研究企业经营管理尤为重要，可以促进对企业的风险管理的深入理解，并以此为基础提出更有效的企业管理措施，有助于丰富这一领域的研究，也为后续的研究带来新的思路 and 方向。

近年来，由于“新零售”模式的提出和许多传统零售公司进行商业模式转型的尝试，使得有关“新零售”模式的讨论变得越来越受到关注。但是，许多学者仍在从理论上进行新零售商业模式的相关研究，却忽略了企业在转型过程中存在的经营现金流管理等实际问题。因此，本文试图深入探讨新零售模式的转型下企业经营现金流管理，以期丰富现有的研究。

“新零售”是一种全新的、跨越传统行业的商业模式，将零售、物流、金融科技、人工智能等多个领域融合在一起，具有巨大的发展潜力。本文旨在帮助那些正在尝试新零售模式的企业，更好地理解商业模式转型所带来的机遇与挑战，合理安排新零售布局，准确把握可能出现的财务风险，并采取有效的应对措施，顺利实现商业模式转型。

## 1.2 文献综述

### 1.2.1 新零售模式研究

目前，“新零售”相关的文献尽管不多，但有关“新零售”的内涵、产生背景以及发展路径等方面的相关文献已经被深入探讨。

#### (1) 新零售模式内涵

“Omni-channel retailing”被视为新零售的开端，也就是“全渠道零售”。Darrell Rigby 首次提出“全渠道零售”的概念，强调要想在当下的市场中取得成功，零售企业必须以“全渠道”的理念为基础，通过开拓多样的渠道，加强与消费者的沟通，以达到更优质的购物体验。2016年，云栖大会在杭州举办，马云在会议中提出“新零售”这一概念，强调未来零售模式的重大转变，即电子商务和实体零售的融合。早在2013年，学者李飞提出，随着线上社交网络的兴起，企业应推进多种销售渠道的整合，满足消费者的购买需求，开拓出新的消费市场，进而促进商业模式转向新兴的多渠道零售模式。阿里巴巴提出的“新零售”理念极具启发性，认为新零售模式是将线上和线下的服务完美结合，并利用最前沿的科技，如互联网，大数据等网络技术来构建一个全新的、具有普遍适用价值的商业模式。杨坚争（2018）指出，新零售是一种综合性的商业模式，结合传统的线下销售与网络销售，以及社交、娱乐、体验等多种功能，并利用云计算、人工智能、新物流等技术，精准把握消费者的需求，使消费者与企业之间达到双赢效果的新型商业模式。汪旭辉（2020）指出，“新零售”的核心理念是以客户的需求为中心，并且通过深度融合线上线下，利用大数据技术和智能化技术，打造一个完整的生态系统，涵盖全渠道、物流、金融、新科技、场景和社交等方面。这一理念不仅满足消费者日益增长的需求，也为绿色环保和高效快捷的服务提供可能。综合多位学者对“新零售”的定义，由于杨坚争对于新零售模式的定义综合阿里、京东和苏宁各自对新零售的理解，总结较为全面，因此本文重点沿用杨坚争关于新零售的理论思想。

## （2）新零售模式发展动因

随着新零售概念的不断深入，我国的专家学者对其发展动因进行了深入的探索和分析。倪蕾（2017）指出，互联网的飞速发展带来新的机遇，同时传统零售企业不得不面临着日益严峻的市场环境威胁以及结构转型升级的挑战，因此，许多企业纷纷转向线上发展，以应对当前网络零售的蓬勃发展。王坤和相峰（2018）认为“新零售之轮”理论是新零售模式出现的基础，该理论是以日本学者中西正雄的研究成果为基础，从产业视角深入剖析和解释零售业的更新换代规律，构建出一套完整的零售业态研究模型。而随着大数据、云计算、人工智能等技术的发展，这些模型的应用也发生重大变化，从而推动新零售模式的发展。“新零售之轮”理论指出，随着科学技术的不断进步和发展，催生出新零售模式。技术

进步不仅带来更优质的服务，而且降低了消费者的购买成本，促进消费者的购物需求，进而实现了经济的可持续发展。随着实体零售面临成本上涨、价格竞争激烈等问题，传统电商也因为流量红利减少和线上体验不佳等问题，发展受到限制。因此，有必要探索一种新的发展模式，以实现传统电商与实体零售的有效结合，实现双方的优势互补，从而推动经济发展。周蓉蓉(2020)指出随着我国经济市场的发展，传统零售行业面临诸多的挑战，因此必须进行商业模式转型以缓解行业整体发展放缓的局面。这背后的主要原因是年轻一代的消费观念发生了巨大的改变，消费需求日益丰富。随着互联网时代的飞速发展，消费者主权时代的到来为新零售产业的发展提供了强有力的推动力。

### (3) 新零售转型路径

大多数学者认为，“全渠道+新技术”的关键路径是新零售企业的新型发展方向，即利用互联网和实体门店的服务有机结合，实现线上线下的资源整合，构建全渠道运营模式，以获得持续发展的有力支撑。梁莹莹(2017)则认为，为了推动企业的新零售商业模式转型，应该从四个方面入手：以消费者的产品智能体验为中心，建立开放式的智能生活平台；建立“社交+体验”式的购物环境，超越既定的边界，打造混合业态，提升消费者的购物体验；开拓 C2M 模式，实现专业化定制与灵活化生产的完美融合；推动消费者的社交互动，提升消费者的社交能力。通过重塑价值链，传统零售企业可以实现跨界融合，从而实现全新的零售模式。常明哲(2018)指出，新型零售业态应当提供更加丰富的体验性消费服务，以满足消费者的不同需求。王坤(2018)强调，“全渠道”的发展源自传统零售+新渠道的结合，不仅可以满足消费者多样化的需求，还能够实现线上线下的商品及物流的有机结合，构建一个完善的产业生态系统。徐苗(2019)指出，这一发展方向的实质是实现线上线下的有机结合，以及实现全渠道销售模式的构建。“新零售之轮”则是通过将传统零售和新技术的有机结合，实现了行业的转型升级，推动业态的变革。沈华夏和殷凤(2019)指出企业转型“新零售”模式的成败取决于新技术的应用水平以及全渠道平台渠道的建立，为了达到“全渠道+新技术”的目标，企业应当开拓全新的消费领域，以满足消费者的多样化需求。侯娜等(2019)通过研究不同维度的动态能力如何影响企业的价值创造，发现重构价值链有助于推动传统零售公司实现转型和升级，改善企业的价值创造活动。总而言之，当前，传统零售企业面临着巨大的机会和挑战，因此，企业向新的零售

模式迈出步伐是企业发展的必然趋势。企业要想在不断变化的市场环境中具有核心竞争力，必须进行转型升级以满足市场的需求，从而实现新零售模式的有效运用。

## 1.2.2 企业经营现金流研究

### (1) 经营现金流管理

张忠凯（2015）指出，现金管理是企业发展的关键，科学的现金预算管理是实现资金有效利用的基础，有助于企业的发展和壮大。宋晨（2016）则认为，现金流管理是企业财务管理的重要组成部分，可以通过分析和监督不同时期的现金流数据，更好地实现企业的发展目标。SamanthaDuChenne（2016）认为拥有高效的现金流管理能力对于企业来说至关重要，企业应当重视现金流管理，随时管控现金流的变动。对现金流进行管理不仅可以帮助企业实现财务目标，而且还能够为企业提供持续的发展动力，从而使其在竞争中脱颖而出。企业经营现金流存在很多风险，风险意味着不确定性，因此需要通过进行财务资金管理控制经营风险。刘洁（2010）指出，企业的财务现金流状况是其生存和发展的基础，是决定企业成败的关键因素，若公司的资金流动性出现问题，其日常经营活动将面临极大的挑战，甚至有可能面临倒闭的风险。Bolos 和 Sabua-Popa（2017）发现，企业的经营现金流量结构可以作为衡量其财务状况的重要指标，从企业财务报表中观察到的现金流出与流入的比例，来评估财务管理的有效性，从而帮助企业更好地控制资金的使用。陈佩（2018）指出，随着企业规模的扩大，其所面临的财务风险也会增加，因此，企业在日常经营中应当既关注企业盈利能力，又注重对现金流的管控。陈志武（2018）指出，随着我国经济的发展，采取专业化经营的方式比多元化经营更能维持企业的财务状况，从而提高其财务效率，并且能够延长企业发展的期限。毕兴华（2020）认为由于中小企业在产业链条中处于劣势，企业管理层对现金流管理意识较低，多元化的发展给企业带来现金流管理方面的风险。

### (2) 现金流风险评估

虽然本文研究内容是企业经营现金流，但有关经营现金流管理的评估相对较少，相关研究主要是以现金流管理评估方法为基础，因此本文主要综述现金流风险评估的相关内容和研究。国内有关现金流风险的评估方法一般是基于财务风险

构建综合模型进而对现金流风险进行评估。基于传统的现金流分析方法，周首华等（1996）提出了一种全新的 F 分数模型，将 Z 值分析法与现金流量指标相结合，更加全面准确地评估企业的财务风险，并为企业提供更加精准的财务预警。研究表明，企业的经营、融资和投资活动是企业现金流的主要构成部分，深入探讨现金流活动的影响因素和相应的权重，可以提供一个更加全面、准确的制造业现金流风险评估体系（梁莱歆等，2007）。随着时间的推移，许多研究人员开始通过引进企业的营业收入，债务结构以及现金流的增长情况来构建评估模型，并对模型不断改进完善评估公司的现金流风险。此后有研究人员进一步提出了使用财务指标来衡量公司的现金流风险的方法，钟艳（2007）提出，在评估企业的现金流风险时，应该重点考虑其经营活动的现金流量，并提出 5 个重要的比例。田忠涛（2017）则提出，通过建立一个以现金流为中心的财务风险防范机制，这一机制包括融资、运营、投资、资金管理和财务基础管理五个方面，并制定相应的评价指标，可以有效地识别和预测企业的现金流风险。同时也有一些学者认为，应该使用有关现金流变化率指标分析企业现金流的变化状况，对企业价值和收购代价采用现金流平均值，标准差等相关指标进行评估。陈海强（2012）对沪深两市上市公司的 1999 至 2008 年的财务报表数据进行分析，发现现金流变化与企业价值存在明显的负相关，而这种负相关的机制主要体现在增加投资者的权益成本。经过多元回归分析，陈志斌（2015）基于沪深 A 股上市公司 2003 年-2012 年的财务数据提出，企业现金流波动性和企业价值呈现负相关，现金流的变化会对企业的价值产生显著的负面影响。

### （3）经营现金流管理措施

Jensen（1986）的研究表明，采取多种措施来减少金融市场的风险，其效果要远远优于仅仅加强财务管理的现金流管理，而且，采取多种措施来抵御风险的成本也会随着现金流风险的变化而变得越来越小。王文状（2015）提出，要实现有效的风险管理，就必须将其与有效的经营现金流管理紧密结合，以减少不确定因素的影响，并加强企业内部的控制和监督，以减少经营现金流的不确定性。根据陈国标（2016）的研究发现，在审计大规模的经营现金流预算时，应该采取多种多样的手段，以避免预算的失真。在此过程中，应当严格执行经营现金流管理，并且定期与预算进行比较，以便及早发现存在的问题。当事后发现存在风险时，应该采取有效的措施来控制。Salas-Molina 和 Martin（2017）深入探讨了生产

成本与企业经营风险之间的关联,提出采取有效的措施控制生产环节进而减少生产成本,从而有效地降低现金流风险,比如采用JIT系统。王睿(2018)指出,企业在实施有效的财务管理时,必须加强对经营现金流的监控,以确保其正确运用,并且在日常运作中,必须注重资金的有效配置和合理使用,以保证财务状况的稳定性和可持续性。根据吴华利(2020)的研究,要想提升企业的现金流,必须在经济、政策、技术、资源等多个维度构建一套完善的、高效的管理机制。任明英(2021)认为在企业财务管理的过程中,应当积极推进现金流管理,以提升整体现金流管理的效率和质量,并采取如制定明确的管理目标,完善现金流管理的战略规划、采用筛选最佳的现金流管理策略和创建信息化的现金流管理平台等一系列措施,不断提升各方面的现金流管理工作水平,以实现有效的资金运用和财务控制。

### 1.2.3 新零售模式下企业现金流研究

当前,学术界对于企业现金流问题开展了大量的研究,主要是关于零售行业和单一零售企业的现金流的评估,揭示其中的风险和潜在的威胁,并就此提出有效的建议。然而,就传统零售向新零售的转变而言,这方面的研究仍然相当匮乏。根据胡隽婧(2015)的研究,对不同的零售模式进行深入的探讨,并对其中企业的现金流进行了全面的评估。结果表明,在众多行业中互联网零售的现金流风险相对较高。随后通过案例分析和实证研究两种方法对传统零售企业转向互联网零售转型的深入探索,可以发现,商业模式转变会带来较大的现金流风险,这种风险的形成可能源于多种因素,主要包括价值观念的变化、价值网络的变化以及价值维护的变化。许倩(2018)通过对苏宁的实际情况进行分析,提出了一种新型的评估方法,即从价值活动的视角来评估苏宁在电子商务化进程中的现金流风险。结果表明,苏宁在进行电子商务化改革后,其现金流风险显著增加。

### 1.2.4 文献述评

随着新零售模式的普及,传统零售企业有望从中获取更大的收益,然而,由于其发展历史较短,相关研究尚未完善。同时“新零售”一词最初来源于中国,因此,大部分的参考资料都来自国内。经过系统的文献分析,我国在新零售领域

的研究还处于初级阶段，大部分研究集中在理论上，而实际应用的案例研究却相当有限。通过研读专家学者关于企业经营现金流的相关文献，不难发现主要研究针对经营现金流的管理、风险、措施等方面，对传统零售企业新零售模式的经营现金流甚至现金流的相关研究文献极少，因此，我们选择了天虹股份作为案例企业，探讨如何通过传统零售转型到新零售模式，并对其转型新零售模式的经营现金流管理以及存在的问题进行深入分析并提出相应建议，以期优化天虹股份的经营现金流管理水平，实现企业可持续发展，为其他尝试转型的零售企业提供借鉴。

## 1.3 研究内容与方法

### 1.3.1 研究内容

本文以新零售模式下的经营现金流为研究重点，对我大型零售企业天虹股份为案例进行分析，本文共分成以下五部分。

#### 第一章：绪论

本章主要介绍本文的研究背景、研究意义、文献综述并对文章的主要研究内容和研究框架进行梳理，通过阅读归纳企业新零售模式转型、经营现金流以及新零售模式下企业现金流研究的相关文献，为本文后续研究提供文献依据。

#### 第二章：基本概念及理论基础

首先结合本文的研究内容介绍了文章中涉及到的重要概念，即新零售模式以及经营现金流含义，其次对论文涉及到的重点理论进行介绍。

#### 第三章：天虹股份及其新零售模式情况分析

该部分首先简要分析天虹股份的公司简介和经营状况，其次论述企业发展过程中的零售模式变化以及进行新零售转型的动因分析。

#### 第四章：天虹股份新零售模式下经营现金流分析

本章主要进行天虹股份新零售模式下的经营现金流管理现状及管理水平进行评估。从企业现金流量表结构以及具体财务指标出发，通过自身数据分析以及行业对比明确企业经营现金流管理现状，其次在经营现金流管理评估时首先进行总体评估，采用层次分析法对案例公司在研究期内的经营现金流进行计算，得到经过量化的经营现金流管理水平。其次进行分层次分析，主要从经营现金流偿债

性、经营现金流流动性、经营现金流成长性和经营现金流收益性四个方面展开，对企业经营现金流管理中存在的问题进行分析。

第五章：天虹股份新零售模式下经营现金流管理的建议

提出天虹股份新零售模式下经营现金流管理的控制措施。

第六章：结论与展望

通过对天虹股份进行案例分析，总结出本文结论并提出对其他企业可以参考的启示。

### 1.3.2 研究方法

文章主要以理论结合实际出发，针对天虹股份的新零售模式转型和经营现金流管理情况进行分析，采用的研究方法包括：

1. 文献研究法。本文在文献综述部分主要利用文献研究法展开。通过阅读文献了解当前有关新零售模式和经营现金流的相关研究，对已有的研究进行总结掌握。确定本文的研究内容和研究方法，以此为基础进行相关研究。

2. 案例分析法。通过天虹股份的官方网站、国泰安数据库等搜集案例公司的相关资料与数据，对企业零售模式转型过程以及新零售模式下存在的经营现金流进行分析，发现企业经营现金流管理上的不足并提出相应建议，希望提高企业对经营现金流的重视。

## 2 基本概念及理论基础

### 2.1 基本概念

#### 2.1.1 新零售模式

2016年在杭州举办“云栖大会”，马云在会议中首次提出新零售概念，即利用互联网作为基础，结合大数据、智能化设备、信息系统等先进技术，将其应用到零售企业的采购、运输、储存和营销的每一步，从而形成一种完整的、互动式的、客户体验优越的、科技物流驱动的新型零售模式。新零售的出现，使得传统的“货-场-人”模式彻底发生改变，通过利用最前沿的数据分析和逻辑思维，彻底改变传统的商业模式。将“人”作为核心，推动消费者的需求，并且优化资产的配置。“人-货-场”涵盖的“人”不只局限于消费者，而是涉及到整个零售过程，从商家到分销商、从管理到实施，每一个角色都扮演着重要的角色。“货”指的不只是商品本身，而是涵盖了各种商业服务活动的综合性商品。“场”则指的是所有的商业活动，从传统的商店到移动应用、微信、微商城，所有的商业活动，都被称作“场”。随着人口和商业环境的变化，中国的零售业正在发生转变。新零售具有三大特点：体验性、智能性和跨越边界，被称为新型商业模式。“体验式”的出现标志着一种全新的零售模式的诞生，它将体验、智能、无界三者结合起来，使消费者能够从视觉、听觉、触觉、味觉等多种感官体验中获取更多的价值，从而更好地满足顾客的消费需求。“智慧型”是一种全新的、具有革命性的零售模式，不仅满足了消费者对个性化、便利性、准确性的综合需求，而且还彻底改变了传统零售的格局，打破原有的产品及服务的边界，让消费者能够轻松、快捷、安全的完成购物，从而构建一个完整的商业生态系统。

#### 2.1.2 经营现金流

经营活动现金流包括企业在日常经营过程中进行商品销售、提供劳务以及进行其他经营活动所获得的现金收入，以及企业因购买商品、接受劳务、以及各项税费等其他经营活动相关的现金支出。

## 2.2 理论基础

### 2.2.1 “新零售之轮”理论

1996年，日本学者中正西雄首次提出“新零售之轮”理论，该理论是“零售之轮”（1958）的进一步深入，并且拓展和完善了“真空地带”（1966）理论的范围，更加深入地探讨了新的零售业态或组织的产生背景、形成机制、发展历程等。“新零售之轮”主要通过构建出一个由“技术边界线”、“零售价格”、“等效用线”、“零售服务水平”4要素组成的框架，不仅能够深入探讨零售业的发展变化历程，而且从产业角度揭示其变化规律。其中“技术边界线”旨在反映：由于各种因素的影响，如当地的技术、物流、管理等，零售业态或零售组织的最低零售价格可能存在差异，但这种差异可以通过调整相应的服务水平、零售价格以及其他相关指标来实现。随着边际收益的不断降低，技术边界线呈现出一条从左到右上逐渐变长的曲线。在技术边界线的上方，价格较高的组合被认定为较低竞争力的价格服务组合，而在这条线上的组合被认定为具有竞争力的选择。因此，在行业内，如果技术水平保持均衡，那么价格服务组合越靠近这一条线，就可以更有效地实现利润最大化，使零售企业获得更多的收益，提高企业的竞争力。因而，为了使其竞争优势最大化，零售企业往往会通过提升服务水平或降低价格来实现企业利润最大化，从而推动价格服务组合在技术边界线上移动。然而，随着物流、支付技术和智能金融等新技术创新在行业中的出现，打破了技术边界，并使其发生移动。往往新技术的实施会将技术前沿推向右下方。这时新的零售业态就会出现。

### 2.2.2 风险管理理论

企业的经营运作过程中，经营风险不容忽视，贯穿于整个生产和流通的各个阶段，因此，企业应该采取措施，尽量减少或者最大限度地降低这些风险，以免造成更大的经济损失。随着全球经济的飞速增长，市场环境的多样性和复杂性日益凸显，企业所承受的风险日益增大。为了应对这一挑战，许多学者开始探索如何有效地控制和应对经营风险，从而最大限度地减少其对企业的负面影响，从而

形成了风险管理理论。

风险管理理论在企业中起着极其重要的作用,可以帮助企业有效地降低经营风险,从而减少不必要的财务损失。一旦发现企业存在风险,相关部门必须立即进行评估,确认风险程度,深入挖掘风险形成的根源,并采取有效的风险防范措施,从而最大限度地减轻风险带来的不利后果。为了提升企业的运营效率,企业应该构建一个风险预警体系,对企业的运营风险进行实时监控,并采取有效措施,如调整经营战略、优化资源配置等,从而有效地降低运营风险。

### 2.2.3 现金最佳持有量理论

“最佳现金持有量”通常被用来衡量企业在特定时间段内能够保持的资产总额。这种方法可以通过三种不同的方法来实现——成本分析、存货管理和随机选择。下面简要介绍一下以上三种理论。

#### (1) 存货模型

威廉·鲍摩尔存货分析模型将机会成本与交易成本紧密结合,从而可以更加准确、全面地识别持有现金的潜在风险。他认为,只要把握住机遇,就能够降低转换现金的费用,并且能够计算出最优的现金持有量。鲍摩尔的模型提出了一个重要的假设:①企业应当采取有效措施,保持现金收入与支出的处于均衡状态。②可以采取有效措施,如出售有价证券、借贷等,以补充库存现金。③有价证券变现的风险较低,因为其利率及每次固定性交易的费用都有明确的规定。为了方便描述,我们将TC视为现金总成本,C视为现金余额,K视为有价证券利率,T视为每个转换周期总的现金需求,F视为每次转换有价证券的固定费用。

$TC = \text{持有现金机会成本} + \text{转换现金成本(证券交易)} - \text{现金平均余额} * \text{有价证券利率} + \text{变现次数} * \text{有价证券每次交易固定成本} = \frac{C}{2} * K + \frac{T}{C} * F$

对现金总成本对应的现金余额C\*进行求导并令其等于零:

$$\frac{dTC}{dC} = \frac{K}{2} - \frac{TF}{C^2} = 0$$

可得到现金余额最小值C\*

当企业的机会成本与交易成本相交时,企业持有现金的价值就是最优的。通过上述计算来确定最优现金持有量的方法被命名为交叉法。

## (2) 随机模型

莫顿·米勒和丹尼尔·奥尔提出存货模型不能准确预测未来每天的现金流量，因而他们联合开发了一个基于不同的时间段，准确预测现金流量的变动的随机模型，并将其期望值定位在零。该模型的基本假设是单位时间的净现金流量满足正态分布。米勒—奥尔模型用来估算最优现金持有量时使用的方法与存货模型相一致，通过将机会成本和交易成本相加并求出导数，令它们的导数为零，进而求出最佳现金持有量。设定  $F$  为每次转换证券的固定成本； $K$  为有价证券的利率， $\sigma$  为单位时间净现金流量变化的标准差，从而得到期望的总成本最低时的  $Z$  值和  $H$  值：

$$Z = \sqrt{3F\sigma^2 / 4K} + L$$
$$H = 3Z - 2L$$

这个模型显示，最适宜的现金储备水平与交易成本呈正比，而与机会成本呈反比。

## (3) 成本分析模型

成本分析模型与库存模型和随机模型都有一定的区别，该模型是以每个现金项目的相关成本为理论基础，更详细地分析如何使现金持有的总成本最小。使用成本分析模型来确定企业的最优现金持有量的计算过程并不复杂，只需要对各种可能现金储备方案的管理成本、机会成本以及资源短缺成本进行加总，然后根据结果选择成本最低的方案，找到最优的投资组合，即为最佳现金储备量。

## 3 天虹股份及其新零售模式情况分析

### 3.1 天虹股份概况

#### 3.1.1 公司简介

天虹股份是一家由中国航空技术深圳有限公司全面投资的跨国零售连锁企业，始创于 1984 年。凭借人性化的管理、先进的科技、卓越的运作能力等优势，深受国内各方面的赞誉，被评为“中国连锁百强”。天虹股份以“亲和、信赖、享受生活”为核心，以大型商场、超市和便利店为渠道，打造出四大零售品牌：天虹、君尚、space、微喔，为消费者提供更加优质的购物体验。到 2021 年 12 月，天虹股份已经在全国各地的 33 个城市开设 129 家超市和 203 家便利店，为消费者提供更加优质的服务。2013 年，天虹股份开创性地将其购物模式从传统的百货公司转变为以“微信自定义菜单”、“天虹”等数字化服务号为主的线上、线下同步的商业模式，同时通过天虹 APP 及天虹微信，形成了一个完整的、多元的、数字化的发展格局。天虹股份作为传统零售业的领军企业，近年来积极探索全渠道的零售模式，并取得了明显的进步。2016 年末，天虹股份推出了“线下实体店+移动端+PC 端”多维线上运营机制，将实体店与网络平台有机结合，形成了新的零售模式。通过这种模式的创新，天虹股份的消费者购物体验得到了极大的提升，购物场景也变得更加丰富。

#### 3.1.2 经营状况

2019 年天虹数科在中国零售行业中排第 22 位，GMV300 亿元，营业收入 193.93 亿元，整体经营情况良好。近年来，天虹数科依靠自身强劲的信息技术以及多年以来积累形成的数据库，将在线化零售作为自身重点发展方向。在线化零售业务中，天虹数科直接面对 VIP 客户，了解客户对天虹数科提出的建议，也利用自身数据库为合作品牌商提供数字服务。针对原有经营业务，天虹数科不断优化服务，不断改善客户购物体验。在百货业态中，一楼实行街区化，其他楼层则按照主题设计调整；在购物中心业态上，天虹数科将自己定位为时尚生活中心，重视家庭顾客群，着力打造欢乐时光服务；在生鲜零售业态上，天虹数科重点打造

供应链，以品质好、价格低、速度快为目标，在全国范围整合供应链。具体来说：常温线路同顺丰合作，与 60 家供应商签订协议，建设第三期天虹物流中心项目。在新型业务方面，天虹数科开启天虹到家业务，在 2019 年天虹数科业务实现盈利，销售收入占营业收入的 10%。深圳市灵智数字科技有限公司是天虹数科旗下的一家子公司，致力于提供高质量的服务。主营业务主要是为其他企业搭建全渠道数字化中台及前端产品。在整个 2019 年天虹数科原有经营业务发展稳定，新型业务表现亮眼，企业经营范围进一步拓展。

### 3.1.3 天虹股份经营现金流概况

企业的经营现金流是衡量其可持续发展能力的重要指标，也是衡量其财务风险的重要参考。良好的经营现金流管理不仅有助于降低企业的财务风险，提升企业的风险控制水平，还能为企业的战略性投资和融资活动提供宝贵的参考依据，从而实现企业的长期发展和价值最大化。因此，本文选取天虹股份 2016 年至 2021 年的财报数据，以经营现金流为研究对象，对天虹股份转型过程中的经营现金流量进行现状分析。如表 3.1 所示，天虹股份 2016 年至 2021 年经营活动现金净流量均为正值，虽然在 2017 年到 2020 年经营活动现金净流量有明显降低，但总体呈现出轻微波动性。由于零售企业的总成本主要包括产品成本、营销成本、物业水电杂项、房租以及人力等成本。天虹股份的经营模式是以销售产品为主，以获得较大的利润，这使得它具有较高的收益和较大的成本。因此，天虹股份经营活动可能存在一定的现金流风险。

表 3-1 2016-2021 年经营活动现金流状况 (亿元)

	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
流入量	206	212	224	216	206	220
流出量	190	200	202	202	192	193
净流量	16.32	11.23	21.95	14.59	10.31	27.34

数据来源：天虹股份 2016 年—2021 年年度报告

从 2016 年到 2021 年，天虹股份经营活动的现金流入量和流出量均呈现出一

种先上升后下降的走势，其中 2018 年的现金流入量比 2017 年有了显著的提升，增加值达到了 12 亿元，远远高于其他年份。近年来天虹股份正在努力推进其新零售模式转型，通过数字化改善消费者体验，并对其业务系统进行优化。企业不断改善实体店的经营情况，通过对百货商场的分街区管理来增加客流。此外，公司还使用人工智能技术来提高消费者购物的便捷性，同时有效地整合了全国的供应链和物流系统。由于 2020 年新冠疫情的影响，企业的经营活动现金流量显著下滑，从 2019 年至 2020 年，流入量和流出量均有所减少，但是流出量仍处于相对稳定状态，因此，企业应该密切关注现金流量的变化，以避免净流量变成负值。近年来，天虹股份的现金净流量显然无法支撑其新零售模式下的平台发展和物流建设，这给其带来了较大的财务压力，从而使其面临着一定的财务风险。

## 3.2 天虹股份零售模式转型的过程

### 3.2.1 多渠道零售阶段（2010-2015）

2010 年 4 月，天虹公司开始着手构建一个全新的零售经营综合管理（R3）系统，该系统是天虹公司的重要业务支撑，帮助企业实现营销与采购的融合，是高效一体化信息系统，为公司发展提供强有力的保障。2012 年，天虹积极推动多元化发展，实施建设“百货+超市+X”的综合性百货，以满足不同客户的需求；同时，积极抓住机遇，运用互联网技术推动企业 O2O 业务的进一步发展，并成立大型购物中心，让消费者享受到更加便捷的服务。2013 年，天虹正式启动其商业模式战略转型，推出“全渠道”、“体验式消费”和“价值链纵向整合”三大业务战略，以此推动企业全渠道业务的发展，同时与腾讯展开合作，推出首个零售行业的企业微信，这标志着天虹进入一个新的发展阶段。随着 2014 年天虹提出重构商业模式，提出天虹微信、天虹微店等多种业态，以满足消费者的需求，并为消费者提供更加便捷、个性化的购物体验。此外，天虹还开设新型体验区，展示多样化的商品，为消费者提供数字化体验，将消费者的需求放在首位，从而实现线上线下融合的零售模式，最终实现消费者的满意度的提高。在网络销售不尽人意的情况下，天虹股份的线上营销仍然带来明显的增长效果。2015 年，“虹领巾”移动端平台应运而生，其中提供的特色功能有：送货上门、跨境购物、优

优惠券折扣等，提升顾客购物体验。同年，天虹股份重新定义“十三五”期间发展策略，将“线上线下融合的全渠道零售”作为企业核心业务战略。为了满足顾客提出的网上订购，线下提货；网上购买，线下售后的要求。公司采取全渠道战略，将个性化服务与零售业务完美结合，与第三方物流团队合作打造出 O2O 购物环境，并且推出了以天虹微信、微店以及微品为核心的立体电子商务模式，以此吸引更多的消费者。天虹股份在同年基本完成全渠道购物模式的重大改革，并采用“全渠道”战略，将商品信息、营销策略、物流服务等进行整合，以增强实体店与网络平台的联系，为企业实现新零售模式的发展打下坚实的基础。

### 3.2.2 新零售模式阶段（2016-2021）

在过去几年的积累和努力下，天虹股份在 2016 年开始重新定义其商业模式。主要表现为将电商事业部设立为企业推进商业模式转型的核心部门。通过引进全球最先进的原材料，以及精心设计的供应链管理系统，天虹商场不断拓展新的零售业态，构建一个既方便又高质量的综合零售服务平台，满足消费者的需求。并且充分发挥天虹商场的独特优势，以上线的红领巾官方 APP 为切入点与核心，搭建一个全新的移动电子商务平台，将商品数字化、服务智能化、精准投放营销有机结合，实现了电子商务的全面发展，促进企业商业模式的变革。此外，还采取以天虹到家、跨境电子商务体验店以及自提点为核心的战略模式。2016 年，天虹商场紧跟消费升级的步伐，以“增强顾客体验”、“加强商品升级”和“实现全面增长”三大转型战略为基础，大力推进供应链改造、业态创新和数字化战略的实施，将原有的电商事业部重新命名为数字化经营中心，以提升运营效率，提供更优质的服务。2017 年，天虹提出“数字化”、“供应链”和“体验式”的三大战略，以虹领巾作为数字化的核心，提升其会员服务、商品采购、营销活动、大数据分析以及流量分发等方面的效率。而其他大型零售商，如银泰商业、苏宁云商等，也在积极推进“新零售”模式的转型，其影响力之广令人惊叹。虹领巾移动生活消费服务平台致力于打造一个完整的数字化服务平台，以提升企业的竞争力。2018 年，将持续深入推进三大战略，不断完善数字化建设，运用最新的技术手段，提升企业的运营效率，打造一个领先的实体零售数字化标杆企业。同年 4 月份，天虹和腾讯携手共同创办“智能零售实验室”，共同推动智能零售

门店的建设，基本实现多业务的整合，以满足消费者的需求。2020年，法国阿基利斯公司与天虹股份公司签署了一份战略合作协议，旨在将天虹数科的数字化生态互联系统纳入其供应链伙伴的体系，利用两家公司的科技、商业及地域优势，将法国的先进技术、优质产品及其商业中心有机融合，从而提高顾客生活质量，提升城市科技水准。此外，还采取了社会化客户关系管理的措施，实现了国内外的有效整合。

### 3.3 天虹股份新零售模式转型动因分析

#### 3.3.1 外部环境变化

近年来，我国经济增长放缓，在大量商业供给的推动下，居民消费能力显著不足，企业发展受到内需不足的限制。随着社会的进步，人们的消费行为和思维模式也在不断演进，特别是90后的年轻一代正在迅速增长，消费模式正在从传统的金钱交易模式转变为以互联网为基础的便捷支付模式，相对而言更看重购物场景的体验，并且渴望拥有独特、个性的产品。随着联营模式的普及，传统的百货零售企业面临着千店一面的局面，商品的同质化现象严重，可替代性较高。同时由于企业数量的增加、市场结构的饱和以及发展空间的受限，零售企业面临着前所未有的挑战。由于零售行业已处于成熟阶段，竞争激烈，少数巨头网络零售商占据了绝大部分的市场份额，这不仅削弱了传统零售业的地位，而且也使得电子商务领域内部的竞争变得更加激烈。截止2018年，阿里巴巴的市场份额已经达到了惊人的58.2%，而京东则以16.3%的份额排在第二。这种巨大的差距，迫使天虹股份不得不重新审视其商业模式，以满足消费者的需求。因此，为了确保传统实体零售业的可持续发展，以及促进两者的融合，政府采取了一系列措施，以激励企业不断探索和创新，突破传统的经营模式。2015年3月，《政府工作报告》强调了利用互联网技术，借助数字经济新优势推进企业新零售转型。这些政策，为天虹股份战略转型提供了方向和坚实的保障。在零售行业外部环境剧烈变化的条件下，为了提升消费者的体验，线上和线下的品牌商应该紧密合作，共同创造出更好的服务，企业新零售模式转型势在必行。

### 3.3.2 寻找新的利润增长点

一般来说,企业都将利润最大化作为主要目标,企业经营成功与否直接关系到其经营方向和战略的实施。因此,管理者需要随着市场的发展和公司的实际情况而进行相应的决策。在天虹股份 2010 年-2015 年间,公司在进行商业模式创新之前的业绩情况如下:

表 3-2 天虹股份 2010-2015 经营状况表(亿元)

项目	2010	2011	2012	2013	2014	2015
营业收入	101.74	130.36	143.77	160.32	169.98	173.94
同比	26.28%	28.12%	10.29%	11.51%	6.02%	23.29%
净利润	4.85	5.74	5.88	6.15	5.38	12.07
同比	36.25%	18.33%	2.4%	4.73%	-12.52%	124.35%
净资产收益率	21.40%	16.7%	15.53%	14.93%	12.18%	21.89%

数据来源:天虹股份 2010 年—2015 年年度报告

根据表格 3.2 中的数据可以看出,天虹股份的营收和净利润同比均显示出明显的下降趋势,其中,2014 年的营业收入和净利润同比分别为 6.02%和-12.52%,这一数据显示了天虹股份在过去几年里的经济形势发生了巨变。另外天虹股份的净资产收益率表现出一种衰退趋势,从 2012 年-2014 年,净资产收益率持续下滑,说明公司的盈利能力受到严重影响,无法实现经济增长,而且在零售行业内,公司的业绩也处于低谷,业绩相对低迷。同时就天虹而言,近年来企业经营门店的成本费用大额增加,转型前期需要的成本投入较高,企业为了维持运营而设定的产品价格通常会比电子商务的零售价格更高,导致企业整体销售额下降,实体店铺的收益状况令人担忧。此外,一些科研项目的投资也较大,投资周期较长,企业在经营过程中无法对产品的全流程进行精确地管理,因此常常出现存货拥挤现象,从而导致经营项目最终的回报率较低。在这种情况下,天虹股份应当依托自身资源,进行创新升级,改变线下发展低迷和线上销售额增速放缓的困境,寻求新的利润增长点。

### 3.3.3 资源共享发挥协同效应

随着 PC 互联网到移动互联网的不断演变,中国的零售业正在朝着智能化的方向发展。通过各种渠道的技术支持,实体零售商正在努力将线上与线下、实体与虚拟世界融合在一起。许多知名的零售商,如苏宁、王府井、银泰、天虹等,已经建立起自有的电子商务平台,并将各种商品从传统渠道运输到电子商务平台进行销售。作为传统零售行业的领军企业,天虹股份成立于 1984 年,目前发展良好,处于行业的领先地位,其所拥有连锁店数量较多,连锁店的覆盖地区较广。到 2018 年为止,天虹商场在全国范围内拥有 13 家购物中心、68 家百货商场、81 家超市和 159 家便利店,为消费者提供了更加丰富的选择和更加优质的服务,能够真正让消费者体会到商品的质量,并且能够改善顾客的购物体验。天虹商场的门店分布范围在不断扩大,从 20 个城市扩大到 25 个城市。与知名电商如淘宝相比,天虹商场转型的最大优势在于它庞大的实体店规模。此外,还能够与客户进行直接的互动,从而获得宝贵的经验,能够更加准确地了解顾客的需求,从而为售后服务提供更多的支持。虽然天虹股份拥有多样的商品选择,并且在消费者中享有良好的声誉,其综合实力也相当可观,但随着实体店竞争的加剧,转型已成为不可避免的趋势。

## 4 天虹股份新零售模式下经营现金流分析

在天虹股份的新零售模式转型期间，其经营现金流状况发生了显著变化，经营活动的现金流风险有所增加。因此，为了更好地评估其经营现金流，本文采取采用更合理的方法设置量化性指标进而建立合适的经营现金流管理评估体系，对企业经营现金流管理水平进行分析。本章节通过建立量化性指标来评估天虹股份新零售模式转型期间的经营现金流管理，以便更好的控制和优化企业财务状况。为此，首先采用 AHP 层次分析法，利用专家评分法对各单独指标进行重要性确定，并依据各指标模块进行重要性排序，以便更加准确地评估天虹股份转型过程中的经营现金流状况。

### 4.1 指标体系构建

本文通过综合分析天虹股份自身企业特征与零售业整体行业特征，在现有研究的基础上对评估体系进行完善和更新，从经营现金流动性、偿债性、成长性、收益性四个方面对天虹股份转型新零售模式的经营现金流管理进行评估，旨在全面考察天虹股份的经营现金流管理情况。该体系将从四个方面进行评估：现金流动能力、偿债能力、成长潜力以及收益能力。具体而言，现金偿债能力由 2 个指标组成，流动性由 3 个指标组成，发展潜力由 4 个指标组成，经营现金流收益性指标则包含 5 个指标。

本文构建的经营现金流评估指标体系包含以下创新：首先，天虹股份的供应商数量众多，因此外部供应商对企业经营现金流的影响较大，本文利用“应付账款周转率”衡量这种影响的程度，当“应付账款周转率”值较高时，公司的经营现金流动性较好，经营现金流风险较低。其次，无形资产是企业资产的重要组成部分，其中研发创新的重要性不可忽视，不仅能够提升企业的有形资产价值，还能够为企业的长期发展提供强大的支撑力量。天虹股份转型新零售模式需要进行数字化建设。随着科技的进步，许多企业不得不投入更多的资源进行平台和软件的开发，这些资本支出费用会消耗企业现金流。因此，采用“无形资产 / 资产总额”作为一个新的指标，不仅可以反映出企业未来有效运用无形资产来获取更多的收益的能力，还能够反映出公司的发展潜力。为了更好地反映公司的财务状况，还增加了经营活动现金流入流出比和总现金流入流出比作为重要的财务指标，以

便更好地评估公司的现金流管理情况。总的来说，本文将天虹股份现金流管理评估指标体系划分为三个层面：目标层、一级指标和二级指标，以衡量公司的经营现金流管理。具体如表 4-1 所示：

表 4-1 天虹股份经营现金流管理评估指标体系

目标层 U	一级指标 A	二级指标 B	指标说明
天虹股份经营现金流管理评估	偿债性	现金流动负债比	经营活动现金净流量/期末流动负债
		现金总负债比	经营活动现金净流量/期末总负债
		应收账款周转率	营业收入/应收账款平均余额
	流动性	存货周转率	营业成本/存货平均余额
		应付账款周转率	营业成本/应付账款平均余额
		现金适合比	经营活动现金净流量/(存货投资+股利+资本性支出)
	成长性	经营活动现金净流量增长率	(本期经营活动现金净流量-上期经营活动现金净流量)/上期经营活动现金净流量
		现金在投资比	(营业活动净现金流量-现金股利)/(资产总计-负债)
		无形资产占资产总额比	无形资产平均余额/资产平均余额
	收益性	净资产现金回收率	经营活动现金净流量/净资产
销售现金比		经营活动现金流量净额/企业销售额	
盈余现金保障倍数		经营现金净流量/净利润	

目标层 U	一级指标 A	二级指标 B	指标说明
		经营现金流入流出比	经营活动现金流入量/经营活动现金流出量
		现金流入流出比	总现金流入量/总现金流出量

## 4.2 基于 AHP 法指标权重的确定

### 4.2.1 建立层次指标模型

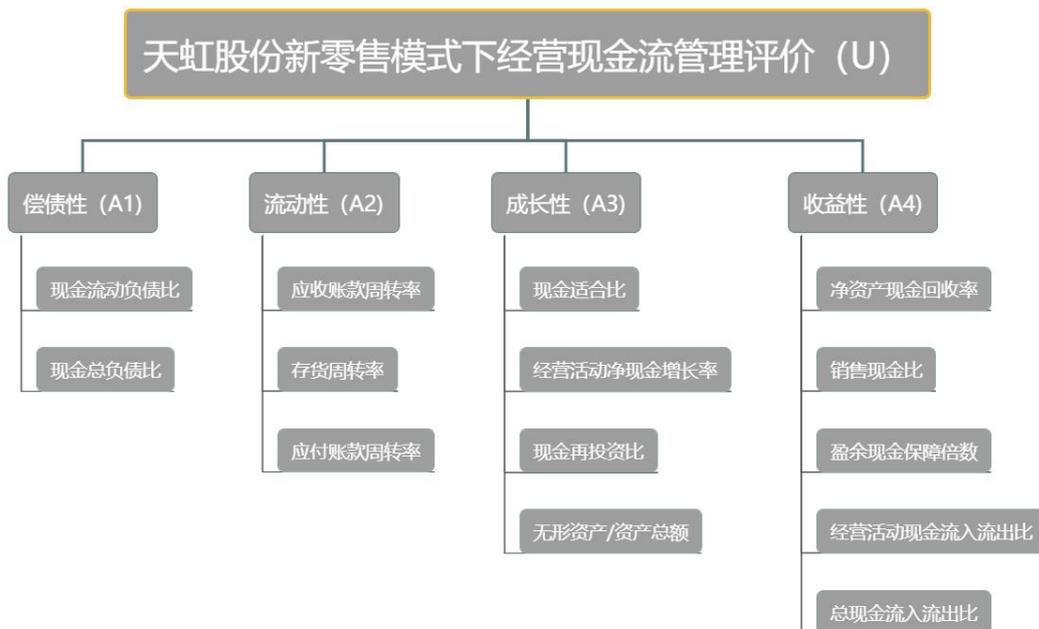


图 4-1 天虹股份经营现金流管理管理评估层次分析结构

### 4.2.2 构建判断矩阵

本节主要使用 AHP 层次分析法，旨在通过更加科学和合理的方式来确定各个指标的权重。根据每个指标在不同层面上的重要性，建立评估矩阵，并使用九分位法进行评估，如表 4-2 所示：

表 4-2 元素比较时的重要性等级及赋值标度表

赋值标度	重要性等级含义
1	若两个元素相比，具有同样重要性
3	若两个元素相比，前者比后者稍重要
5	若两个元素相比，前者比后者明显重要
7	若两个元素相比，前者比后者强烈重要
9	若两个元素相比，前者比后者极端重要
2、4、6、8	若重要性等级介于上述之间
倒数	若元素 i 与元素 j 的重要性之比为 $a_{ij}$ ，那么元素 j 与元素 i 重要性之比为 $1/a_{ij}$

为了更好地评估企业经营现金流管理，通过向专家、学者和零售企业的高层管理人员发送调查问卷的方式，实现匿名、无纸化的信息收集。基于 23 位专家回复的问卷内容，建立用于评估各个指标重要性的判断矩阵。

一级指标 A 对目标层 U 的判断矩阵

$$U_A = \begin{bmatrix} 1 & 3 & 3 & 2 \\ 1/3 & 1 & 2 & 1 \\ 1/3 & 1/2 & 1 & 1/2 \\ 1/2 & 1 & 2 & 1 \end{bmatrix}$$

二级指标对一级指标 A 的判断矩阵

$$A_1B = \begin{bmatrix} 1 & 3 \\ 1/3 & 1 \end{bmatrix}$$

$$A_2B = \begin{bmatrix} 1 & 2 & 2 \\ 1/2 & 1 & 1/2 \\ 1/2 & 2 & 1 \end{bmatrix}$$

$$A_3B = \begin{bmatrix} 1 & 1/2 & 2 & 2 \\ 2 & 1 & 2 & 3 \\ 1/2 & 1/2 & 1 & 2 \\ 1/2 & 1/3 & 1/2 & 1 \end{bmatrix}$$

$$A_4B = \begin{bmatrix} 1 & 1 & 1/3 & 1/2 & 1 \\ 1 & 1 & 1/2 & 1 & 2 \\ 3 & 2 & 1 & 2 & 3 \\ 2 & 1 & 1/2 & 1 & 3 \\ 1 & 1/2 & 1/3 & 1/3 & 1 \end{bmatrix}$$

### 4.2.3 计算特征向量和最大特征根

首先确定每个矩阵的最大特征根和最大特征向量，然后对体系中的元素进行排序。通常使用和积法或方根法进行计算。在本文中使用和积法进行后续计算。

具体计算步骤如下：

- ① 通过对矩阵中的每列元素进行归一化，可以得到如下结果：

$$\underline{A}_{ij} = \frac{A_{ij}}{\sum_1^n A_{ij}} (i, j = 1, 2, 3 \dots n)$$

- ② 通过归一化处理，将判断矩阵的每行进行加总：

$$\underline{W}_i = \sum_1^n \underline{A}_{ij} (i, j = 1, 2, 3 \dots n)$$

- ③ 对向量  $\underline{W} = (\underline{W}_1, \underline{W}_2, \dots, \underline{W}_n)^t$  归一化处理：

$$W_i = \frac{\underline{W}_i}{\sum_1^n \underline{W}_i} (i = 1, 2, 3 \dots n)$$

$\underline{W} = (W_1, W_2, \dots, W_n)^t$  即为所求的特征向量的近似解

- ④ 计算判断矩阵的最大特征根  $\lambda_{\max}$

$$\lambda_{\max} = \sum_1^n \frac{(AW)_i}{nW_i} (i = 1, 2, 3 \dots n)$$

⑤ 为了确保重要性评估的准确性，需要进行一致性检验。检验指标以 CR 表示，CR 的值小于或等于 0.1 时，评估矩阵的一致性是可接受的。CR 的计算方法如下：

$$CI = \frac{\lambda_{\max} - n}{n - 1}$$

$$CR = \frac{CI}{RI}$$

表 4-3 1-10 阶平均随机一致性指标 RI

N	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
RI	0	0	0.58	0.90	1.12	1.24	1.32	1.41	1.46	1.49

- ⑥ 通过计算可得：一级指标 A 对目标层 U 的判断矩阵：

特征向量  $W_0 = (0.4598, 0.2009, 0.1194, 0.2199)^t$ ,  $\lambda_{\max} = 4.0459$ ,  $CR = 0.017 < 0.1$  通过一

致性检验：

二级指标 B 对一级指标 A 判断矩阵：

特征向量  $W_1 = (0.5, 0.5)^t$ ， $\lambda_{\max} = 1.34$ ， $CR = 0 < 0.1$ ，通过一致性检验；

特征向量  $W_2 = (0.4934, 0.1958, 0.3108)^t$ ， $\lambda_{\max} = 3.0536$ ， $CR = 0.0462 < 0.1$ ，通过一致性检验；

特征向量  $W_3 = (0.2707, 0.4181, 0.1906, 0.1205)^t$ ， $\lambda_{\max} = 4.071$ ， $CR = 0.0263 < 0.1$ ，通过一致性检验；

特征向量  $W_4 = (0.1271, 0.1802, 0.3655, 0.2252, 0.102)^t$ ， $\lambda_{\max} = 5.079$ ， $CR = 0.0176 < 0.1$ ，通过一致性检验；

#### 4.2.4 获取权重结果

表 4-4 AHP 法下天虹股份经营现金流评估指标层次的权重表

一级指标 A	二级指标 B	权重	综合权重
偿债性 (45.98%)	现金流动负债比	50%	22.99%
	现金总负债比	50%	22.99%
流动性 (20.09%)	应收账款周转率	49.34%	9.91%
	存货周转率	19.58%	3.93%
	应付账款周转率	31.08%	6.24%
	现金适合比	27.07%	3.23%
成长性 (11.94%)	经营活动现金净流量增长率	41.81%	4.99%
	现金再投资比	19.06%	2.28%
	无形资产占资产总额比	12.05%	1.44%
	净资产现金回收率	12.71%	2.79%
收益性 (21.99%)	销售现金比	18.02%	3.96%
	盈余现金保障倍数	36.55%	8.04%
	经营现金流入流出比	22.52%	4.95%
	现金流入流出比	10.20%	2.24%

将各项指标综合权重进行降序排列，其结果如表 4-5 所示

表 4-5 AHP 法下天虹股份经营现金流评估指标层次的权重排序表

一级指标 A	二级指标 B	权重	综合权重
偿债性 (45.98%)	现金流动负债比	50%	22.99%
偿债性 (45.98%)	现金总负债比	50%	22.99%
流动性 (20.09%)	应收账款周转率	49.34%	9.91%
收益性 (21.99%)	盈余现金保障倍数	36.55%	8.04%
流动性 (20.09%)	应付账款周转率	31.08%	6.24%
成长性 (11.94%)	经营活动现金净流量增长率	41.81%	4.99%
收益性 (21.99%)	经营现金流入流出比	22.52%	4.95%
收益性 (21.99%)	销售现金比	18.02%	3.96%
流动性 (20.09%)	存货周转率	19.58%	3.93%
成长性 (11.94%)	现金适合比	27.07%	3.23%
收益性 (21.99%)	净资产现金回收率	12.71%	2.79%
成长性 (11.94%)	现金再投资比	19.06%	2.28%
收益性 (21.99%)	现金流入流出比	10.20%	2.24%
成长性 (11.94%)	无形资产占资产总额比	31.08%	1.44%

#### 4.2.5 经营现金流管理评估综合评分

为了进一步判断天虹股份经营现金流管理在行业中所处的水平等级,在获取相关指标权重后,采用综合评分法来量化管理评估结果。利用天虹股份的指标值与行业均值的相对比率作为衡量标准进行打分,从而为系统评估提供参考。将该相对比率划分为六个不同的范围,分别是  $(-\infty, -0.5]$ 、 $(-0.5, 0]$ 、 $(0, 0.4]$ 、 $(0.4, 0.8]$ 、 $(0.8, 1.2]$ 、 $(1.2, 1.6]$ 、 $(1.6, 2]$ 、 $(2, +\infty]$ 。各区间所对应的得分分别为 0.05、0.25、0.6、0.85、1、1.2、1.5、2。按照指标相对比率所在区间得出各指标的得分。通过计算各项指标的分值和比重的乘积,得到各指标的综合分数,将结果进行综合相加,可以计算出天虹股份经营现金流管理的总体评估结果。根据得分的不同,将经营现金流管理水平划分为五个等级:低水平、较低

水平、中等水平、较高水平和高水平，各等级所对应的综合得分分别为[0, 0.5)、[0.4, 0.8]、(0.8, 1.2]、(1.2, 1.6]、(1.6, 2]。本节选取天虹股份近六年经营现金流管理评估指标的平均值与相应的行业均值进行比较。

表 4-6 天虹股份经营现金流管理评估得分表

一级指标	二级指标	权重	天虹股份	行业均值	相对比率	评分	综合得分
偿债性	现金流动负债比	22.99%	0.17	0.13	1.31	1.2	0.28
	现金总负债比	22.99%	0.16	0.11	1.45	1.2	0.28
	应收账款周转率	9.91%	244.14	191.62	1.27	1.2	0.12
流动性	存货周转率	3.93%	10.69	19.66	0.54	0.85	0.03
	应付账款周转率	6.24%	3.5	10.07	0.35	0.6	0.04
	现金适合比	3.23%	1.78	0.95	1.87	1.5	0.05
	经营活动现金净流量增长率	4.99%	0.19	0.19	1.00	1	0.05
成长性	现金再投资比	2.28%	0.44	0.23	1.91	1.5	0.03
	无形资产占资产总额比	1.44%	0.048	0.047	1.02	1	0.01
	净资产现金回收率	2.79%	26.46	13.87	1.91	1.5	0.04
收益性	销售现金比	3.96%	10.92	6.1	1.79	1.5	0.06
	盈余现金保障倍数	8.04%	3.85	3.24	1.19	1	0.08
	经营现金流入流出比	4.95%	1.09	1.09	1.00	1	0.05
	现金流入流出比	2.24%	1.4	1.05	1.33	1.2	0.03
合计		100%					1.15

由上表的计算分析可知，天虹股份在新零售模式转型期间经营现金流管理综合得分为 1.15，处于中等水平，但值得注意的是天虹股份在行业内处于领先地位，但经营现金流管理水平处于中等水平，说明公司整体经营现金流管理水平相对降低。

表 4-7 2016-2021 年天虹股份经营现金流管理水平综合得分

一级指标	二级指标	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年
偿债性	现金流动负债比	0.28	0.23	0.46	0.28	0.23	0.28
	现金总负债比	0.34	0.23	0.46	0.34	0.20	0.28
流动性	应收账款周转率	0.12	0.15	0.12	0.12	0.10	0.10
	存货周转率	0.03	0.02	0.03	0.03	0.05	0.05
	应付账款周转率	0.04	0.04	0.05	0.05	0.04	0.04
成长性	现金适合比	0.03	0.03	0.06	0.00	0.03	0.06
	经营活动现金净流量增长率	0.06	0.00	0.00	0.03	0.10	0.00
	现金再投资比	0.00	0.02	0.00	0.03	0.02	0.05
	无形资产占资产总额比	0.01	0.01	0.02	0.01	0.01	0.01
收益性	净资产现金回收率	0.06	0.04	0.06	0.06	0.03	0.03
	销售现金比	0.08	0.05	0.08	0.06	0.04	0.08
	盈余现金保障倍数	0.10	0.05	0.10	0.07	0.12	0.16
	经营现金流入流出比	0.05	0.05	0.05	0.05	0.05	0.05
	现金流入流出比	0.02	0.02	0.02	0.02	0.02	0.02
合计		1.22	0.95	1.51	1.15	1.04	1.21
等级评定		较高水平	中等水平	高水平	中等水平	中等水平	较高水平

根据上节对天虹股份经营现金流管理综合评分法计算出天虹股份 2016 年

-2021 年的管理水平综合评分。如表 4-7 所示：天虹股份经营现金流管理在行业中总体处于中等水平。在 2016 年企业经营现金流管理水平相对较好，主要原因是天虹股份处于商业模式转型初级阶段，对企业经营状况影响相对较小。企业 2018 年综合评分较高，从表中可以看出是由于偿债性指标的得分较高，主要是 2017 年受新零售模式线上线下业务拓展的影响，零售行业在 2018 年整体推进转型路径，而天虹股份经过两年的业务布局，已经形成新的业务模式，企业经营现金流管理相对行业整体而言较为完善。到 2021 年，经过前几年的铺垫以及经验总结，天虹股份已经初步完成新零售模式转型，经营现金流管理相对较好。

### 4.3 天虹股份经营现金流评价

经营现金流是企业运营和发展的基础，采用科学的评估方法可以有效地支持企业的财务管理，从而促进企业的可持续发展。稳健的现金流是实现企业价值最大化的关键因素，若公司财务状况不佳，将会严重影响企业的长期发展。通过有效的经营现金流管理，可以有效地提升资本的流动性、增值性和竞争力，从而有效地整合、优化资源、激励企业的发展潜力。因此，经营现金流管理的核心目的在于有效地防范风险，并最大限度地提升企业的价值。在初步确定天虹股份经营现金流现状后，本章将深入探讨企业经营现金流的两个方面：一是从高质量的风险防范角度，二是从持续的价值创造角度，来评估其经营现金流的安全性、可靠性、有效性。具体来说，主要包括经营现金流对企业负债的偿还能力和企业现金周转期等；同时考察经营现金流的可靠性，分析其帮助企业实现规模化发展、为股东带来回报的能力。

#### 4.3.1 经营现金流偿债性评价

经营现金流的偿债能力对企业的发展至关重要，对其偿债性的评估显得尤为必要。尽管一些企业可能拥有可观的利润，但如果无法按时履行其应尽的义务，就可能面临破产的风险。因此，对其偿债能力的准确评估，对确保企业长远发展具有至关重要的意义。

经过前文中层次分析法的计算结果，经营现金流的偿债性指标在衡量企业经营现金流管理水平中所占比重最大，因此本文将首先分析其经营现金流偿债性。

表 4-8 天虹股份转型新零售模式的经营现金流偿债性指标

	现金流动负债比（50%）		现金总负债比（50%）	
	天虹股份	行业均值	天虹股份	行业均值
2016 年	0.18	0.13	0.19	0.11
2017 年	0.12	0.14	0.12	0.13
2018 年	0.23	0.10	0.23	0.09
2019 年	0.15	0.11	0.15	0.09
2020 年	0.11	0.12	0.10	0.13
2021 年	0.24	0.15	0.14	0.11

数据来源：国泰安数据库

如表 4-8 所示,天虹股份的现金流动负债比是衡量其能够以其经营活动净现金流来偿还短期债务的重要指标。天虹股份 2016 年至 2021 年现金流动负债比呈现下降趋势,2020 年,天虹股份的现金流动负债比甚至低于行业平均水平,达到 0.11,这表明天虹股份偿还流动负债的能力正在逐渐减弱,无法为企业的长期发展提供有效的保障。主要原因是由于企业流动负债逐年递增。在企业商业模式转型初期,为了提升线下门店的客流量,天虹股份积极推动会员储值活动,积累较多预售会员款,从而使得流动负债中应付账款占比较高,同时包含大量经营性负债,这表明天虹股份在转型期间,融资渠道较为单一。天虹股份的现金总负债比是衡量公司偿还债务能力的重要指标,反映企业是否有足够的资金来偿还所有的债务。如果该指标较高,则表明公司的偿债能力较强。从长远来看,天虹股份的现金总负债比在 2016 年到 2021 年间一直处于下降的状态,特别是 2019 和 2020 年,下降幅度更加显著。尽管天虹股份的现金总负债比在 2016 年至 2019 年间一直处于行业的高位,但是其变化幅度远超过行业均值,在 2020 年更是低于行业的 0.13,表明天虹股份的现金流状况不足以满足其负债总额的需求。经过深入分析,主要原因是天虹股份在新零售转型上投入了大量资金,用于构建数字化平台、完善供应链体系和开发新型购物中心,然而,这些投入未能及时为公司带来现金流,财务杠杆的使用未能达到预期的效果。综上所述,天虹股份在新零售模式下的现金流偿债能力出现一定的不稳定性,企业经营现金流偿债性水平

逐渐下降，但整体依然高于行业均值。

### 4.3.2 经营现金流收益性评价

经营现金流收益性用来反映出企业在某一时期内实现的利润水平，因此也可以用来衡量企业盈利能力。经营现金流与企业收益之间存在密切联系，二者之间的关系既体现资金的流动性，又反映企业的盈利能力。

经过层次分析法的评估，现金收益性指标被认为是评价天虹股份经营现金流管理第二重要的指标，盈余现金保障倍数衡量在经营现金流收益性指标中所占比重最大。本文将对天虹股份 2016 年-2021 年的经营现金流收益性状况进行深入研究，以期获得更加准确的结果。

表 4-9 天虹股份转型新零售模式的经营现金流收益性指标

	盈余现金保障倍数 (36.55%)		经营现金流入流出比 (22.52%)	
	天虹股份	行业均值	天虹股份	行业均值
2016	3.12	2.20	1.09	1.05
2017	1.56	5.60	1.06	1.07
2018	2.43	2.00	1.11	1.04
2019	1.69	2.90	1.07	1.04
2020	4.02	2.43	1.05	1.06
2021	11.71	4.33	1.14	1.25

数据来源：国泰安数据库

表 4-10 天虹股份转型新零售模式的经营现金流收益性指标

	销售现金比 (18.02%)		净资产现金回收率 (12.71%)		现金流入流出比 (10.2%)	
	天虹股份	行业均值	天虹股份	行业均值	天虹股份	行业均值
2016	9.45%	4.31%	29.15%	11.58%	1.05	1.06
2017	6.06%	4.49%	18.64%	12.43%	1.02	1.05
2018	11.47%	3.50%	33.40%	6.10%	1.06	1.05
2019	7.52%	4.00%	20.98%	8.85%	1.05	1.03

	销售现金比 (18.02%)		净资产现金回收率 (12.71%)		现金流入流出比 (10.2%)	
	天虹股份	行业均值	天虹股份	行业均值	天虹股份	行业均值
2020	8.74%	9.27%	15.39%	11.92%	1.03	1.06
2021	22.25%	11.01%	41.17%	32.34%	1.01	1.05

数据来源：国泰安数据库

从 2016 年到 2021 年，天虹股份的盈余保障倍数变化较大，其中转型初期即 2017 年的保障倍数甚至低于行业平均水平 5.60，这表明，天虹股份在尝试新零售模式转型时，其现金收入的保障能力存在一定的挑战。现金流入流出比是衡量企业经营效率的重要指标，反映企业总的现金流入量与支出量的比值，可以帮助企业更好地管理和控制资金，提高企业的经营效率。根据表 4-9 显示，天虹股份在 2016 年到 2021 年间的经营活动现金流量变化幅度相对较小，整体保持稳定，而且数据一直高于 1，表明天虹股份的经营活动现金净流量一直保持为正，且与行业相比差距不大。天虹股份的现金流入流出比显著低于行业的平均水平，即使 2018 年和 2019 年有所上升，但仍然远远落后于 1，这表明其在新零售模式下的资金使用效率较低，因此，应该采取有效的措施来提高资金使用效率，减少资金使用的风险。

天虹股份的销售现金比变化较为显著，由 2016 年的 9.45% 一路下滑到 2020 年的 8.74%，表明公司的营业收入带来的经营活动的现金净流量降低，整体趋势正在减弱，公司的风险也随之增加。天虹股份在 2016 年到 2020 年间的销售费用显著增长，给企业的财务状况带来了负面影响，使得公司的资金流出量增加，无法满足公司的日常运营所需。根据行业数据，整个零售行业的销售现金比显著增长，表明整体收入质量得到改善。然而，天虹股份的资金使用效率并未得到显著提升。净资产回收率反映出天虹股份的资金收益能力，其变化趋势与所有资产回收率的变化趋势相吻合，表明天虹股份在转型为新零售模式后，资金使用效率有所下降。综上所述，在新零售模式下，天虹股份的现金流收益可能会受到影响，因此必须采取有效的措施来降低这种风险。

### 4.3.3 经营现金流流动性评价

企业经营现金流的流动性是所有者和债权人都非常关注的问题，因为其直接影响着相关者的利益。管理人员需要掌握现金流动情况，并做出合理的经营、投资和筹资决策。同时，债权人和投资者也希望通过对企业现金流的评估来了解经营现金流是否能够偿还债务并分配股息。

经过层次分析法计算的权重结果，天虹股份转型新零售模式的经营现金流管理可以从三个指标来衡量：应收账款周转率是最重要的，其次是应付账款周转率，最后是存货周转率，这三个指标的综合考量将有助于更好地评估公司的经营现金流管理状况。

表 4-11 天虹股份转型新零售模式的经营现金流流动性指标

	应收账款周转率 (49.36%)		应付账款周转率 (31.08%)		存货周转率 (19.58%)	
	天虹股份	行业均值	天虹股份	行业均值	天虹股份	行业均值
2016	302.81	211.95	3.97	12.32	10.63	24.17
2017	355.66	233.91	3.86	10.76	9.85	24.87
2018	335.80	244.49	3.90	9.50	11.53	23.94
2019	233.38	191.61	4.21	8.72	14.63	32.40
2020	117.95	106.21	2.27	7.38	8.34	6.21
2021	119.27	101.15	2.76	11.76	9.21	6.36

数据来源：国泰安数据库

随着企业应收账款周转率和存货周转率的提高，企业存在现金缺口的可能性下降，资金利用率也有所提高，从而使现金流管理更加有效。企业应收账款周转率可以反映出其资金流动情况，并且可以用来衡量企业的资金管理效率。缩短应收账款的收回时间可以帮助企业降低资金成本，从而更快地实现其他业务的发展目标。天虹股份是一家零售企业，消费环节主要面向的是消费者，因此应收账款相对较少。2020年，天虹股份的新零售模式运营，使得其应收账款大幅增长，主要是由于商业模式转型需要企业在新零售、新渠道等领域实现跨界融合，导致企业应收账款大幅增加。根据表 4-11 显示，天虹股份的应收账款周转率急剧下

降,这表明企业在销售方面投入了大量资金,导致经营现金流动性降低。天虹股份在2016年至2020年间的应收账款周转率一直高于行业平均水平,但是随着新零售模式的推行,其现金流动性明显下降,这表明其流动性正在逐渐减弱。存货周转率是衡量企业管理能力的重要指标,反映企业销售能力的强弱以及和存货资金的占用量是否合理等,保障合理的存货周转有助于提高资金利用效率。从图中可以看出,天虹股份2016年至2019年存货周转率呈现出明显的上升趋势,从10.63上升至14.63,存货周转率上升且周转天数在减少,表明企业在存货方面取得了显著的成效。天虹股份在新零售模式的转型过程中,不仅投入大量的资金来构建自身的仓储和物流体系,极大地提升了存货的周转率,但在接下来的两年里,由于新冠疫情的持续影响,存货的积压问题也随之出现。根据表4-11显示,2016年到2021年间,天虹股份的存货周转率明显低于行业均值,这表明该公司的存货管理能力远远落后于同行,企业的资金流动性受到了严重的影响,存在潜在的财务风险。企业应付账款周转率可以作为衡量企业资金流动情况的重要指标,主要反映企业对供应商资金的管理能力。如果应付账款周转率过高,企业将面临更大的偿还压力,从而加速资金的流失,影响企业的资金使用效率。因此,在其他条件保持不变的情况下,应付账款周转率应尽量降低。根据上表显示,天虹股份2016年至2021年应付账款周转率整体呈现先增后减趋势,由于天虹股份的应付账款主要来源于延期支付的上游供应商的欠款,这表明天虹股份前期与供应商谈判中占据不利地位,后期对企业应付账款的支付周期逐渐延长,企业在采购渠道的讨价还价能力逐渐增强。因此,天虹股份在新零售模式下扩大供应商规模的同时,仍需要加强对供应商的管理,以提高公司的经营效率,降低经营现金流的流动性风险水平。

#### 4.3.4 经营现金流成长性评价

经营现金流的成长性指标是衡量企业生存能力和发展潜力的重要指标。如果企业的经营现金流状况良好,就表明企业有足够的资源来支持未来的发展。相反,则意味着企业缺乏发展动力。本文通过分析天虹股份在新零售模式下的无形资产占比,探究企业对于数字化活动以及信息技术发展的投资水平,并采用现金合适比和现金再投资比作为指标,以此来反映企业在满足现金需求的同时,能否获得

更多的现金回报的能力。

经过层次分析法计算结果可知,衡量经营现金流成长性的指标对经营活动产生的现金流管理的影响最小,分析企业经营现金流成长性可以帮助企业更好地预测未来的现金流情况,从而更有效地管理经营现金流。

表 4-12 天虹股份转型新零售模式的经营现金流成长性指标

	经营活动现金净流量增长率 (41.81%)		现金适合比 (27.07%)	
	天虹股份	行业均值	天虹股份	行业均值
2016	0.31	0.23	1.03	1.49
2017	-0.31	0.16	1.16	1.39
2018	0.95	-0.45	3.65	0.92
2019	0.34	1.19	1.50	-0.15
2020	-0.22	-0.01	0.81	0.81
2021	0.07	-0.001	2.55	1.23

数据来源: 国泰安数据库

表 4-13 天虹股份转型新零售模式的经营现金流成长性指标

	现金再投资比 (19.06%)		无形资产占资产总额比 (12.05%)	
	天虹股份	行业均值	天虹股份	行业均值
2016	0.59	-0.12	4.79%	4.63%
2017	0.34	0.79	5.19%	4.48%
2018	0.52	-0.04	5.78%	4.78%
2019	0.33	0.22	5.49%	4.79%
2020	0.18	0.26	5.02%	4.92%
2021	0.66	0.25	2.67%	4.46%

数据来源: 国泰安数据库

根据表 4-12 显示,天虹股份在 2016 年至 2021 年间的经营活动现金净流量增长情况存在一定的波动性。其中,2017 年至 2018 年间,现金净流量增长率呈现出明显的上升趋势,并在 2018 年达到最高值 95%,显著高于行业均值,而随后的两年则出现了急剧的下降。从整体来看,天虹股份在 2016 年和 2018 年的经

营活动现金净流量增长率显著高于行业平均水平，而在 2017 年和 2019 年，这一增长率明显低于行业平均水平，甚至低于 119%。从 2016 年到 2021 年，天虹股份的无形资产占资产总额的比值呈现出先增后减的趋势，其中 2021 年的最低值为 2.67%，2018 年的最高值为 5.78%，而零售行业整体数据相对稳定。这是由于天虹股份在新零售模式下大力投入无形资产，但由于无形资产转化需要一定的时间，因此其增长速度有所放缓。在 2020 年之前，天虹股份的无形资产占资产总额的比例稳定高于行业均值，这表明企业拥有较强的信息技术能力，可以提升其在行业内的竞争力。但是天虹股份的经营活动现金净流量不稳定，这可能会对其长期发展造成一定的风险，而且在新零售模式下，其经营现金流的的增长可能会受到一定程度的影响。

现金适合比率作为衡量企业现金流管理的重要指标，反映了企业将收回的现金流用于资本支出、发放现金股利等活动的能力。一般而言，当比值超过 1 时，说明企业的经营现金流入能够满足日常生产经营所需，可以尝试优先利用资金偿还企业债务，或增加长期投资等。若小于 1，则需要寻找其他途径来筹集资金。根据上表可知，天虹股份在 2016 年到 2021 年间的现金适合比呈现先升后降的趋势，在 2018 年达到了 3.65，只有 2020 年受疫情影响比值低于 1。现金再投资比是指企业将流入企业的净现金，扣除给股东的现金股利之外，进行日常投资的比例。天虹股份在 2017 年的现金再投资比显著低于行业均值 0.79，这表明企业可用于对外投资的现金正在逐渐减少，从较高水平的现金流状况变为较低水平。随着新零售模式的推行，企业需要大量投入于网络平台建设和物流与网络的深度整合，这可能会对天虹股份带来现金再投资的压力。因此，天虹股份应该加强对现金再投资的管理，以确保公司的长期稳定发展。

#### 4.4 小结

根据天虹股份 2016 年至 2021 年的财务数据可以看出，随着新零售模式的推行，天虹股份的偿债能力发生了显著的变化。应收账款周转率出现下降表明，为了提高企业的现金流可靠性，必须加强对供应商和客户的管理。此外随着新零售模式实施，天虹股份净现金流出现了明显的下滑，因为商业模式转型必须投入大量资金用于构建线上平台，以提升物流和线上运营的整体效率，而企业自有资金

很难满足这一需求。企业的经营现金流可能会受到波动性的影响，导致收入不稳定。这使得整体现金流效率相对于其他行业来说较低。因此，企业应该努力提升其经营现金流的创值能力。经过分析，天虹股份在新零售模式下大力拓展供应商，导致采购数量大幅增加，远远超过企业销售数量，造成大量库存堆积，使得天虹股份的经营现金流变得极其不稳定。天虹股份在物流和系统开发方面大力投入，建立了多个物流中心和线上平台，这些投入消耗大量的现金资源，但内部开发的网络平台的使用效果也未能达到预期，从而导致其经营现金流的增长性受到了影响。天虹股份的销售费用显著增加的同时，应收账款也急剧上升，商品的流通速度变得缓慢，从而导致企业无法获得稳定的现金流入，收益性大幅下降。此外，天虹股份对主要供应商的依赖程度也越来越高，使得企业在采购过程中处于劣势，而且由于缺乏有效的合作和监督管理，这种情况不仅削弱了企业的经营现金流价值，还给企业带来极大的财务风险。综合考虑，天虹股份在新零售模式下的经营现金流管理存在一定困难，因此必须采取有效的措施来提升其财务状况，以减少现金流带来的风险。

## 5 天虹股份新零售模式下经营现金流管理的建议

### 5.1 内部视角下对天虹股份经营现金流管理的建议

#### 5.1.1 控制门店扩张速度，防止资金链断裂

随着企业商业模式的转型，大规模的项目投资和门店扩张变得越来越频繁。合理的扩张有助于提升企业的市场份额，但过度的扩张却会使企业的成本增加。尽管零售行业处于低迷状态，天虹股份仍然坚持不懈地增加门店数量，既是为了拓展客户群体，提升主营业务收入，也是为了实现线上线下渠道的有效结合。虽然零售企业为保证业务正常运行可以延迟向供应商支付货款，但是盲目的扩张门店也容易导致企业现金流短缺，降低企业偿债能力，甚至面临资金短缺的风险。鉴于天虹股份面临着一定的债务压力和转型过程中不可避免的现金流紧张问题，为了确保公司的长远发展，企业应当谨慎地进行战略投资，控制发展速度，严格评估经营规模，减轻债务负担，增强资产变现能力，从而避免公司面临现金流周转危机。随着经济环境的改善，天虹股份可以通过加快门店扩张来获得更多的市场份额，但是，要想确保门店的有效运营，就必须对其商业位置、租金成本、潜在客户等因素进行全面的调查，利用先进的大数据技术进行精准的分析，以确保门店的合理布局。

虽然各大企业正在努力抓住机遇以获得更大的市场份额，但是，在规划新零售转型时，也不能盲目行动。因此，企业应该从仓储位置、租金成本等角度进行全面规划，以降低资金周转压力，提升资金利用效率。企业应该定期评估当前门店的销售状况，并采取针对性的经营措施，以增强其竞争力，拓展市场份额。虽然天虹股份的商业模式创新对企业业绩有所提升，如果不考虑市场环境的变化，盲目地进行扩张，很容易导致失败。因此，天虹股份在未来的发展过程中，必须仔细审视当前的市场情况，提高自身的应对能力，维护和提升已有的经营成果，适度控制扩张的速度，以免冒险主义导致的不良后果。

#### 5.1.2 构建智能物流，提升运作效率

物流渠道是企业发展的重要支柱，不仅能够提高企业的竞争力，而且能够满

足企业的多样化需求。随着信息科技的飞速发展，智能物流已经成为物流行业的一个重要趋势，天虹股份也不例外。通过加快智能物流的建设和运用，引进先进的自动分拣系统，可以提高快递物流效率，降低人力成本。此外，利用先进的自动化技术，可以实现货物的自动装货搬运、出入库操作，从而极大地提高物流渠道管理，助力企业长远发展。通过引入先进的智能机器人和堆垛机，提高物流作业的效率，可以减少物流环节的成本。为了更好地推动智能物流的发展，企业应该加大对物流专业人才的投入，培养一批具备物流、计算机、科技等多学科背景的复合型人才。利用先进的信息技术与完善的存货管理体系，可以有效地控制商品的批次数以及库存量，同时还可以根据需要设置一个合适的阈值，从而实现库存的自动监测与补充。对于过期或临期的商品，可以进行折价处理或者根据购货协议退回给供货商。为了确保商品的质量和价格稳定，加强对滞销商品的跟踪，及时发现问题并提出有效解决方案，进而提高商品周转速度，实现对存货的高效管理。为了确保库存商品的安全性和有效性，公司应当严格执行存货盘点制度，具体来说，对于生鲜类商品，应当按照实际情况每天或每周进行盘点；对于加工类商品，可以按照每月一次进行盘点；而对于其他保质期较长的商品，则可以按照每季度一次盘点。对于盘点结果，及时记录在存货管理系统中，通过信息化库存管理系统，可以提升商品的周转率，有效降低商品损耗，同时也可以提升商品的质量，进而提升存货的周转速度，最终实现资金的有效利用。

### 5.1.3 优化研发项目，强化技术应用能力

为了有效将线上平台、线下销售与物流完善整合，天虹股份已经在系统开发方面进行大量技术创新，但由于投入资金量巨大，现金流失日益严重，因此，天虹股份必须加强对研发环节的管控。在开展新项目之前，进行全面的市场调研，从成功案例中学习经验，以确定项目的可行性和预算的合理性。同时，评估项目的风险和收益，制定合理的资金支出预算，在可承受的资金范围内找到最优解，确保资金的有效利用，避免不必要的浪费。天虹股份应该采取更严格的措施，加强对研发支出的管理，运用大数据分析技术，及时跟踪资金的流向，防止资金的滥用。此外，天虹股份也应该积极探索新的零售模式，不断提升平台和客户端的功能，并且充分考虑到技术的运用所带来的风险。通过与腾讯的深度合作，提升

自身的技术应用能力，实现数字化转型，推动新零售，有效地分散风险，从而为企业提供更高效，可靠的服务。此外天虹股份拥有众多的第一产业供应商，可以利用“供应商管理平台”实时监控供应商的订单信息，对订单信息进行综合分析，有效降低资金交付结算成本，从而更好地管理和调整公司内部运营。天虹股份的技术创新不仅极大地提升了经营效率，而且还极大地改善了顾客的体验，使其满意度大幅提升，同时也使其市场份额不断扩大，从而为企业带来更多的现金流入。

## 5.2 外部视角下对天虹股份经营现金流管理的建议

### 5.2.1 加强供应商考评，提高资金周转效率

选择合适的供应商对于保证企业物资供应的质量、价格和交货期至关重要，因此，天虹股份应该加强对供应商的综合评价体系的建设，以分级管理为准则，筛选出优质供应商，确保企业长期稳定的经营活动。为了确保企业物资供应的可靠性，可以建立一套严格的供应商准入制度，确保企业产品供应商具备良好的资质、生产规模、产品结构和质量标准，从而形成一支多层次的供应商队伍。为了确保供应商的可持续性，采取更严格的监督机制，包括质检部、合同部等各部门定期对供应商的商品质量、价格、交货时间、支付周期、企业运营状况、财务状况等方面进行全面的审查和评估。定期清理低质量的供应商，同时也要积极招募高质量的供应商，使其成为企业的战略合作伙伴，从而实现自身的供应链管理。

其次，鉴于行业的特殊性，天虹股份在采购过程中会采取赊销政策，即延迟支付供应商的款项，虽然可能会导致供应商企业一定程度的财务负担，但是可以有效地控制和优化自身财务状况。因此，天虹股份必须谨慎处理与供应商的合同，以确保延迟支付款项的行为不会对整个供应链造成负面影响。天虹股份应当在不损害企业自身利益的前提下，保护供应商的合法权益，以及提供充足的市场信息和库存数据，以便供应商企业能够更好地参与到生产和批发环节中，从而减少对整个供应链的不良影响。天虹股份可以利用供应链金融平台的数据，精确识别和评估各个供应商的信用状况，全面审查其财务状况，以便为客户提供最优质的服务，实现双赢的局面。在支付相关货款时，应该根据其供应商财务状况灵活调整账期，以达到最佳的结算效果。对于资金实力较弱的供应商，采取最有效的还款

措施，以确保其能够及时支付采购款项；而对于财务状况良好的供应商，则可以采取更加灵活的还款方式，以便充分利用其资金，同时也不会影响其正常的经营活动。采取这种方式不仅可以降低融资成本，而且可以防止与供应商关系紧张，提升供应链的整体运营效率。

### 5.2.2 与银行建立合作关系，保障融资需要

天虹股份应当积极寻求新的融资渠道，并与银行建立长期的战略伙伴关系，以实现“金融”和“实体”的共同发展，从而有效地缓解企业的融资压力和货币支付的困境。为了确保企业获得最佳的现金流量，有效地利用银行的信贷资源，企业需要仔细研究其市场份额、定位、贷款政策、额度、期限和专业性，确保企业获得最佳的融资结果，并实现最佳的货币支付效果。为了有效推进新项目实施，天虹股份应加强企业信息披露制度，与银行建立有效的互联网沟通机制，便于提出更加全面的资金实施方案，充分利用多种投资和筹资渠道。同时，在一定的金额范围内，也要提供良好的信用保障，以满足企业自身的资金募集及运营支出的需求。天虹股份可以利用信用服务来支持项目融资和运营，并且采用信用支付方式来降低企业的财务风险。天虹股份不仅可以与银行建立以数字货币进行支付的相关程序，而且还可以为消费者提供更加便捷的支付方式，从而更好地满足他们的消费需求。天虹股份与银行的战略合作不仅能够减少公司的资金流动性和负债风险，而且能够激励公司的持续发展，促进消费者的购买意愿，提升公司的销售额，并获得更多的资金收益。

## 6 结论与展望

### 6.1 结论

在传统零售企业大量进行商业模式转型的背景下,本文通过研究新零售以及经营现金流相关文献,以新零售模式作为研究视角,以“新零售之轮”理论为研究基础,通过文献研究、案例分析等方法,探讨天虹股份在商业模式转型中的经营现金流管理问题。首先以天虹股份转型新零售模式的动因进行识别;其次通过综合天虹股份的偿债能力、流动能力、成长能力和收益能力,利用层次分析法建立全面的经营现金流评估指标体系,分析因零售模式转型对企业经营现金流产生的影响。最后从内部和外部两方面视角,深入分析天虹股份在转型新零售模式时应采取的经营现金流管控措施,以期达到更好的效果。经过上文分析,可以得出以下结论:第一,天虹股份在新零售模式运营下,企业经营现金流管理水平下降,经营现金流存在一定风险,经营现金流成长性和流动性都有所下降。第二,天虹股份转型新零售模式过程中,在企业内外部均实施了一定的现金流风险管控措施,但其现金流管理方面存在一定问题。基于此,本文深入探讨天虹股份转型过程中的经营现金流管理,并提出有效的建议,以期为其他正在探索新零售模式的企业提供参考和指导。

### 6.2 展望

鉴于笔者学术知识的局限性和研究时间的有限性,本文所建立的天虹股份转型新零售模式的经营现金流管理评估体系的科学性可能存在一定的缺陷。因此希望可以持续关注天虹股份的经营现金流管理状况,不断学习最新的专业知识,建立一个更加完善、科学的评估体系,帮助天虹股份更好地实施转型新零售模式后的经营现金流管理。

目前,尚未有足够的研究来探讨传统零售企业在转变为新零售模式后如何控制企业经营现金流,而且成功实现这一转型的企业也寥寥无几,已经实施转型的零售企业仍然存在许多未能解决的问题。笔者希望后续更多地研究零售行业中正在转型或计划进行商业模式转型的企业,并将经营现金流相关研究扩展至其他类

似企业。通过对其他案例公司的研究，扩大相关研究案例范围，丰富现有的经营现金流管理方面的研究成果，以期达到更深入的研究目的。

## 参考文献

- [1] Goel U, Sharma A K. Analysing efficiency change in working capital management using malmquist productivity index[J]. Journal of Information and Optimization Sciences, 2015, 36(6): 595-616.
- [2] Barth M E, Cram D P, Nelson K K. Accruals and the Prediction of Future Cash Flows[J]. Accounting Review, 2001, 76(1):27-58.
- [3] Bill Mc Gunness. Learn and manage the seven cash flow drivers you're your company's success[M]. Washington: Kiplinger Books, 2000.
- [4] Chia-Lin Chang, Michael McAleer. Econometric analysis of financial derivatives: An overview[J]. Journal of Econometrics, 2015, (11):224-254.
- [5] Grigorescu I L . Value Chain Analysis – Basic Element Of An Organization's Competitive Advantage[J]. Nephron Clinical Practice, 2015, 21(2):318-324.
- [6] Hofmann E, Kotzab H. A supply chain-oriented approach of working capital management[J]. Journal of business Logistics, 2010, 31(2): 305-330.
- [7] Memon Z A, Chen Y, Tauni M Z, et al. The impact of cash flow volatility on firm leverage and debt maturity structure: evidence from China[J]. China Finance Review International, 2018, 8.
- [8] N Andrén, H Jankensgård, Oxelheim L. Exposure-Based Cash-Flow-at-Risk for Value-Creating Risk Management under Macroeconomic Uncertainty[J]. Social Science Electronic Publishing, 2011.
- [9] Rayport J F, Sviokla J J. Exploiting the Virtual Value Chain[J]. Harvard Business School Press, 1995.
- [10] Rosales R M, Pomeroy R, Calabio I J, et al. Value chain analysis and small-scale fisheries management[J]. Marine Policy, 2017, 83: 11-21.
- [11] Hackel K S, Livnat J. Cash flow and security analysis[M]. Beijing: Huaxia Publishing House, 2001.
- [12] Sharma A, Moon J, Strohbahn C. Restaurant's decision to purchase local foods: Influence of value chain activities[J]. International Journal of Hospitality

- Management, 2014, 39: 130-143.
- [13] Khosrowshahi F, Kaka A P. A decision support model for construction cash flow management[J]. Computer-Aided Civil and Infrastructure Engineering, 2007, 22(7):527-539.
- [14] 曾爱民,冷虹雨,魏志华. 经营现金流透明度、市场关注度与股价崩盘风险[J]. 财贸研究,2020,31(06):98-110.
- [15] 常宇博. 浅析现金流管理在企业财务管理中的应用[J]. 全国流通经济. 2019(26)
- [16] 陈国标. 做好企业现金流管理的有效途径分析[J]. 经贸实践,2016(15):161-162.
- [17] 陈晶琳. 关于实体企业加强现金流风险防控的管理措施与意见[J]. 财会学习. 2019(23)
- [18] 陈佩. 现金流量管理与企业风险控制[J]. 中国集体经济. 2018(29)
- [19] 陈颜贞. 论中小企业经营现金流的管理[J]. 价格月刊,2007(04):76-77+80.
- [20] 陈志斌,叶玲娜. 企业现金流状况评价模型构建研究[J]. 东南大学学报(哲学社会科学版),2011,13(05):52-60+127.
- [21] 杜睿云,蒋侃. 新零售:内涵、发展动因与关键问题[J]. 价格理论与实践,2017(02):139-141.
- [22] 郭慧婷,张俊瑞,徐萍. 中国上市公司经营现金流操控程度研究——基于制造业和批发零售业上市公司的数据[J]. 山西财经大学学报,2010,32(04):106-113.
- [23] 韩文. 商业模式转型对企业财务战略的影响效果分析[D]. 哈尔滨商业大学, 2021.
- [24] 何建兵. 企业经营风险的成因分析及其控制[J]. 全国流通经济. 2019(18)
- [25] 胡隽婧. 零售业经营模式对企业现金流风险的影响[J]. 商场现代化,2015(21):139.
- [26] 黄杰. 面向消费升级的新零售商业模式创新[J]. 商业经济研究. 2019(10)
- [27] 黄晓红,孙丽男,李小光. 企业现金流风险评估初探[J]. 现代物业(中旬刊),2010,9(10):52+87.

- [28] 江积海,阮文强.新零售企业商业模式场景化创新能创造价值倍增吗?[J]. 科学学研究. 2020(02)
- [29] 康艳维.企业现金流风险控制与管理研究[J]. 纳税. 2019(21)
- [30] 李飞.全渠道零售的含义、成因及对策——再论迎接中国多渠道零售革命风暴[J]. 北京工商大学学报(社会科学版),2013,28(02):1-11.
- [31] 梁瑜.现金流量管理在企业财务管理中的实际价值探究[J]. 财会学习. 2019(30)
- [32] 梁瑜.现金流量管理在企业财务管理中的实际价值探究[J]. 财会学习. 2019(30)
- [33] 沈华夏,殷凤.全球价值链视角下零售业效率测度与升级策略——结合“新零售”实践探索的新思路[J]. 中国流通经济. 2019(06)
- [34] 沈华夏,殷凤.全球价值链视角下零售业效率测度与升级策略——结合“新零售”实践探索的新思路[J]. 中国流通经济. 2019(06)
- [35] 汪健,汤畅. 政府补助、投资效率与企业经营风险[J]. 郑州航空工业管理学院学报,2019,37(02):68-80.
- [36] 王睿.企业现金流管理中风险识别与管控[J]. 金融经济,2018(02):185-186.
- [37] 王文状.浅谈企业现金流量管理与风险控制[J]. 中国乡镇企业会计,2015(08):103-104.
- [38] 王啸,刘伟.上市公司净利润与经营现金流趋势背离分析[J]. 证券市场导报,2003(12):55-60+79.
- [39] 王莹.企业现金流风险预警及防范探析[J]. 中国市场,2021(21):95-96.
- [40] 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.
- [41] 夏春玉,汪旭辉.中国零售业 30 年的变迁与成长——基于拓展 SCP 范式的分析[C]//中国商业改革开放 30 年回顾与展望.,2008:220-240.
- [42] 肖文晴.新零售战略下天虹股份财务资源配置与绩效研究[D]. 石河子大学,2021.
- [43] 闫星宇.“新零售”的逻辑蕴涵及发展趋势[J]. 社会科学战线,2018(07):257-261.

- [44] 杨坚争,齐鹏程,王婷婷.“新零售”背景下我国传统零售企业转型升级研究[J]. 当代经济管理,2018,40(09):24-31.
- [45] 余潇潇.零售业商业模式转型中财务战略选择研究[D]. 西南财经大学,2019.
- [46] 余志清.基于企业生命周期的天虹商场财务战略研究[D]. 湘潭大学,2015.
- [47] 张昊.改善零售服务供给与挖掘居民消费潜力[J]. 商业经济与管理,2016(11):5-16.
- [48] 张涛,潘燕晶. 基于现金流管理的中小企业财务风险控制研究[J]. 财会通讯,2012(23):116-118.
- [49] 张夏恒,员婉婉,马述忠.向左或向右:“新零售”下销售渠道的选择策略[J]. 财会月刊. 2019(14)
- [50] 张月敏.基于现金流视角的企业财务风险分析与对策研究[J]. 中外企业家.2018(36)
- [51] 张月敏.基于现金流视角的企业财务风险分析与对策研究[J]. 中外企业家.2018(36)
- [52] 赵树梅,徐晓红.“新零售”的含义、模式及发展路径[J]. 中国流通经济,2017,31(05):12-20.
- [53] 衷佳怡.新零售模式下战略风险的识别与应对[D]. 赣南师范大学,2021.
- [54] 朱亚萍.企业经营现金流内部控制探析[J]. 财会通讯,2015(28):52-55.

## 后 记

时光荏苒，从研究生入学到论文落笔已有近三年光景。每每细读本文，仍能发现许多拙劣处，只能感慨自己学艺不精，但总算是在学习的生涯中迈出小小的一步。无论何时何地回想起研究生生活三年的时光，我始终认为自己是一个非常幸运的人，有幸遇见非常好的导师以及一群志同道合的朋友。

首先感谢父母，感谢他们对我攻读硕士学位期间的支持和无私奉献，让我能够接受更好的教育，获得更多的知识，是他们为我铺就了人生的道路。

其次非常感谢导师的悉心指导，从论文选题到此刻论文基本完成，老师给了我数不清的指导。一次次的批注，一次次修改，每当我有所疑问，老师总是不厌其烦地指点，借此机会，我谨向老师致以深深地谢意。

最后感谢我的舍友们，研究生三年我们相伴着度过了非常快乐的时光，非常感谢她们在生活中给与的帮助与包容。在论文写作过程中，不管是在我论文内容修改，还是格式调整时，总能给我身体力行的帮助。她们的鼓励、安慰与陪伴为我在前进的过程中倾注了更多力量。

在校园里的时光飞逝而去，我仍叹息自己没有充分利用好时间，有些许遗憾存在。但老师、朋友和家人在学习及生活上的教诲仍旧使我获益良多，再次感谢她们。