

分类号 \_\_\_\_\_  
U D C \_\_\_\_\_

密级 \_\_\_\_\_  
编号 \_\_\_\_\_



# MBA 学位论文

论文题目 LT 集团财务风险识别与防范研究

研究生姓名: 刘婧

指导教师姓名、职称: 方文彬 教授

学科、专业名称: 工商管理

研究方向: 财务管理

提交日期: 2023 年 3 月 1 日

## 独创性声明

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

学位论文作者签名： 刘娟 签字日期： 2023.6.12

导师签名： 方文彬 签字日期： 2023.6.12

## 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： 刘娟 签字日期： 2023.6.12

导师签名： 方文彬 签字日期： 2023.6.12

# **Study on LT Group's Financial Risk Identification and Prevention**

**Candidate : Liu Jing**

**Supervisor: Professor Fang Wenbin**

## 摘 要

改革开放后,投融资平台公司在恢复中国经济,尤其是促进地方经济发展中发挥着积极而重要的推动作用。其在发挥重要作用的同时也凸显出发展势头太猛、债务膨胀太快、发展不规范等问题,从而给自身造成巨大财务风险,也给当地的财政和金融系统带来巨大的危害。近年来,在积极防范化解地方政府隐性债务风险问题、去杠杆背景需求下,投融资平台企业融资环境趋紧,再融资压力继续加大。因此,对投融资平台公司财务风险识别及其防范研究具有重要的理论与现实意义。

文章在查阅大量文献资料并评述现有研究文献的基础上,从理论方面和实践方面系统全面研究 LT 集团财务风险识别与防范。首先,基于财务风险、投融资平台公司的有关概念及风险管理理论,以 LT 集团的投融资业务为切入点,从发展沿革、经营情况、法人治理、财务情况四个方面简要介绍 LT 集团的基本情况,从管理机构和管理制度两个方面阐述了财务风险管理现状;其次,结合 LT 集团运行模式以及投融资平台业务特点,从盈利风险、偿债风险、营运风险、成长风险四个方面进行风险识别。最后,采用功效系数法对标行业《企业绩效评价标准值》对 LT 集团 2018-2022 年间财务风险进行了综合评价。

文章研究发现,LT 集团 2018-2021 年度财务风险评价结果均为中警,2022 年度达到重警,并且盈利风险,营运风险均在巨警水平,出现财务风险的概率较高。文章依据上述研究结论以及投融资平台公司的发展态势,结合财务风险识别结果,从健全财务风险防范机制和强化财务风险防范能力两个方面为 LT 集团及区域内同类投融资平台公司给出财务风险防范的具体建议。

**关键词:** 投融资平台公司 风险识别 功效系数法 风险防范

## Abstract

After the reform and opening up, investment and financing platform companies have played an active and important role in reviving China's economy, especially in promoting local economic development. While playing an important role, they have also highlighted the problems of too much development momentum, too rapid debt expansion and irregular development, thus creating huge financial risks for themselves, as well as causing great harm to the local fiscal and financial systems. In recent years, under the background demand of actively preventing and resolving the problem of hidden debt risks of local governments and deleveraging, the financing environment for investment and financing platform enterprises has tightened and the pressure for refinancing continues to increase. Therefore, it is of great theoretical and practical significance to study the identification of financial risks of investment and financing platform companies and their prevention.

Based on the review of a large amount of literature and the review of existing research literature, the article systematically and completely studies the identification and prevention of financial risks of LT Group from both theoretical and practical aspects. Firstly, based on the concepts of financial risk, investment and financing platform companies and risk management theories, the article takes the investment and financing business of LT Group as the starting point, briefly introduces the basic situation of LT Group from four aspects: development history, operation, corporate governance and financial situation, and explains the current situation of financial risk management from two aspects: management organization and management system; secondly, combining the operation mode of LT Group. Secondly, it identifies risks in four aspects:

profitability risk, debt servicing risk, operational risk and growth risk. Finally, the efficacy coefficient method was used to benchmark the industry's Corporate Performance Evaluation Criteria to conduct a comprehensive evaluation of LT Group's financial risks during 2018-2022.

The article finds that the financial risk assessment result of LT Group for 2018-2021 is medium alert, and reaches the level of heavy alert in 2022, and its profitability and operating capacity are all at the level of huge alert, so the probability of financial risk is high. Based on the above research findings, and based on the current development trend of investment and financing platform companies, combined with the financial risk identification results, specific recommendations on financial risk prevention are given to LT Group and similar investment and financing platform companies in the region in terms of establishing financial risk prevention mechanisms and strengthening financial risk prevention capabilities.

**Keywords :** Investment and financing platform company; Risk Identification ; Efficacy coefficient method ; Risk prevention

# 目 录

<b>1 绪论</b>	1
1.1 研究背景	1
1.2 研究意义	2
1.3 国内外研究现状与发展趋势	3
1.3.1 企业财务风险研究现状	3
1.3.2 投融资平台公司财务风险研究现状	5
1.3.3 文献评述	6
1.4 研究框架、内容与研究方法	7
1.4.1 研究框架	7
1.4.2 研究内容	7
1.4.3 研究方法	9
<b>2 相关的理论基础及概念论述</b>	11
2.1 财务风险相关概念	11
2.1.1 财务风险的定义	11
2.1.2 财务风险的分类	11
2.1.3 财务风险的评价方法	12
2.2 投融资平台公司相关概念	13
2.2.1 投融资平台公司的定义	13
2.2.2 投融资平台公司的特征	14
2.2.3 投融资平台公司的分类	15
2.3 风险管理相关理论	16
2.3.1 风险识别	16
2.3.2 风险评价	16
2.3.3 风险应对	17
<b>3 LT 集团财务风险识别及影响因素分析</b>	19
3.1 LT 集团基本情况	19

3.1.1	LT 集团发展沿革	19
3.1.2	LT 集团经营情况	20
3.1.3	LT 集团公司法人治理	22
3.1.4	LT 集团财务情况	23
3.2	LT 集团财务风险管理机制	25
3.2.1	财务风险管理机构	25
3.2.2	财务风险管理制度	26
3.3	LT 集团财务风险识别	27
3.3.1	盈利风险识别	27
3.3.2	偿债风险识别	29
3.3.3	营运风险识别	33
3.3.4	成长风险识别	36
<b>4</b>	<b>LT 集团财务风险评价</b>	<b>38</b>
4.1	财务风险评价方法的选择	38
4.2	财务风险评价指标选取	38
4.2.1	财务风险评价指标选取原则	38
4.2.2	财务风险评价指标选取结果	39
4.3	运用功效系数法计算财务风险评价指标	40
4.3.1	确定财务风险评价标准	40
4.3.2	财务风险评价标准系数	44
4.3.3	财务风险评价指标的计算方法	45
4.3.4	财务风险评价指标实际值的确定	45
4.3.5	财务风险评价指标权重的确定	50
4.4	财务风险评价得分及结果分析	51
4.4.1	财务风险评价得分	51
4.4.2	财务风险评价结果	62
4.4.3	财务风险评价结果分析	66
<b>5</b>	<b>LT 集团财务风险防范建议</b>	<b>68</b>
5.1	健全财务风险防范机制	68

---

5.1.1 优化公司法人治理结构·····	68
5.1.2 成立财务风险管理部门·····	68
5.1.3 完善财务风险管理制度·····	69
5.2 强化财务风险防范能力·····	70
5.2.1 提升盈利水平·····	70
5.2.2 优化资本结构·····	72
5.2.3 加强营运管理·····	73
5.2.4 推进转型发展·····	74
<b>结 论</b> ·····	<b>76</b>
<b>参考文献</b> ·····	<b>78</b>
<b>后 记</b> ·····	<b>84</b>

# 1 绪论

## 1.1 研究背景

20 世纪 90 年代，我国城镇化进程进入关键时期，地方政府基础设施建设任务繁重，融资需求巨大，而分税制改革的推行，使得地方财政收入减少，地方政府事权与财权极不匹配。2008 年，为缓解金融危机给中国经济发展造成的冲击，中国各地方政府应中央号召，推行了涉及面广，涉及城市多种设施的经济刺激计划。当资金来源严重短缺时，为缓解地方财力和建设资金不足等发展瓶颈，地方各级政府倾向于以财政拨款或者注入土地和其他资产等方式组建投融资平台公司来筹措。投融资平台公司在我国历史发展的特殊背景下，为我国加快现代化城市建设筹集了大量资金，在应对金融危机、保障民生建设、促进经济增长等方面发挥了重要作用。同时，各级地方政府采取设立投融资平台公司举借债务的形式筹措市政建设资金，实现了投融资平台公司资产和经营业务规模的快速增长。但其快速发展背后的风险也暴露了出来。具体的问题包括：部分投融资平台公司过度负债，地方政府在将来的还债压力显然已经超出了其财政所能承受的范围，自身造血功能不强，盈利水平低，内部治理和监督机制不足。使得投融资平台公司的财务风险变得日益突出，同时，也给我国的财政运作和宏观管理带来了很大的压力。

基于此，国家频繁出台相关政策进行指导、调整监管，来规避投融资平台公司在发展中带来的风险。《加强对地方政府投融资平台监管的通知》（国发〔2010〕19 号）在 2010 年 6 月发布，明确提出要严格禁止地方政府以直接和间接方式为其违规融资担保，并要求地方政府依法全面清理已有的债务。2014 年《关于强化地方政府性债务管理的意见》（国发〔2014〕43 号）明确指出，需要进一步规范和规范地方政府和其投融资平台公司的融资活动，以抑制地方政府的过度负债行为。2015 年新《预算法》的实施，标志着地方政府依靠投融资平台的融资功能即将被取代。2017 年，《关于进一步规范地方政府举债融资行为的通知》（财预〔2017〕50 号）在全国范围内印发，并在全国范围内推行了一系列改革措施。这就意味着，以公益资产、土地作为抵押的融资方式已不复存在。同年六

月，财政部（财预〔2017〕87号）颁发了《坚决杜绝融资平台通过政府购买服务的名义非法融资的通知》，对政府购买服务开始启动“负面清单”动态管理，将投融资平台公司利用伪政府购买服务借贷融资的途径基本阻断。2018年，财政部发布了《关于规范金融企业对地方政府和国有企业投融资行为有关问题的通知》（财金〔2018〕23号），进一步约束了投融资平台公司的主要融资渠道。银保监会在2021年7月发布了《银行保险机构进一步做好地方政府隐性债务风险防范化解工作的指导意见》（银保监发〔2021〕15号），其中包括三个重要的方面：一是消除对财政的托底幻想，加强对风险的控制，禁止新增或虚假的化解地方隐性债务；二是不允许以土地出让金为企业的债务偿还资金；三是对背负着地方政府隐性债务的投融资平台公司，禁止再向其发放新的抵押贷款，也不得对其所参加的地方政府专项债进行任何形式的配套融资。投融资平台公司的融资环境再次变得紧缩，在此过程中，对投融资平台公司新增债务的控制力度将比以往更大，平台资质仍然会继续存在着差异。

成立于2013年的LT集团作为地方拥有最大资产体量，最多历史承建项目，最多元融资方式，最大融资规模的市县级投融资平台公司，近年来在地方的投融资方面发挥了积极作用。然而在面对国家经济步入新常态和防范重大风险政策需求的背景、区域融资环境持续收紧以及当地公开市场负面舆论影响等多重压力，如何识别并防范财务风险、维护地方金融环境的稳定和投融资平台公司自身的转型发展对于LT集团及区域内同类投融资平台公司来说迫在眉睫，同时也已成为社会关注的热点问题，本文即在此背景下展开研究。

## 1.2 研究意义

因为投融资平台公司产生的时间尚不长，所以国内外对其财务风险的记录还不多。本文以财务风险、投融资平台公司相关概念和风险管理理论为基础，以财务风险分析为主线，运用功效系数法对标行业《企业绩效评价标准值》对企业财务风险进行从微观到宏观全方位的综合评价，加强了投融资平台公司财务风险与防范研究领域的深度，也有助于探索投融资平台公司财务风险的定量研究方法。

LT集团作为地方拥有最大资产体量，最多历史承建项目，最多元融资方式，最大融资规模的市县级投融资平台公司，近年来在地方的投融资发挥了积极作

用。但是面对国家经济进入新常态、中央到地方政府依次出台防范重大风险的政策要求、区域融资环境持续收紧以及当地公开市场负面舆论影响等内外部多重压力的背景下，为了维护地方金融环境的稳定和LT集团自身的转型发展，对LT集团的财务风险与防范研究具有重要意义。

本文针对LT集团作为地方政府投融资平台标杆企业财务风险的影响因素进行系统性和科学性研究，根据企业财务风险综合评价，结合当下投融资平台公司发展趋势，为LT集团今后加强财务风险防范机制，防范企业财务风险提出具体建议，同时也为同类市县级投融资平台公司财务风险防范提供参考。

## 1.3 国内外研究现状与发展趋势

### 1.3.1 企业财务风险研究现状

#### (1) 企业财务风险的影响因素研究

Ohlsson (1980)<sup>[13]</sup>提出，一个公司的财务风险现状主要从以下方面进行预测：企业总量、债务结构、资本回报率和财务业绩。袁晓波 (2010)<sup>[68]</sup>通过对上海市制造业上市公司的分组检验和整体检验，研究发现，内部控制环境、控制活动、风险评估、信息共享、内部控制和财务风险之间存在显著的正向关系。强化内部控制可以有效地减少财务风险。董悦 (2010)<sup>[23]</sup>认为不稳定的外部经济环境，不健全的财务风险管理制度，不够完善的风险意识，不能及时的回收应收账款，不能及时流转的库存积压，以及不高的资金周转率，都会对企业的财务风险产生影响。Luby 和 Whyse (2013)<sup>[18]</sup>在探讨国家政策层面与公司财务风险的内在关系时，提出了运用国家政策是减少公司财务风险的一个重要方法。黄婉婷 (2013)<sup>[34]</sup>以东风汽车公司为案例，指出了其在经营、融资和投资等方面所面对的不确定性。Mcneil 等 (2015)<sup>[10]</sup>对财务风险的影响因素进行了进一步的分析，结果表明，公司所处的宏观环境的改变以及公司在经营过程中的不理性决策对公司财务风险产生了较大的影响。王红涛 (2018)<sup>[57]</sup>认为对公司的财务风险有两个主要的影响，一个是政府政策，另一个是市场环境。刘娜 (2018)<sup>[42]</sup>在对我国上市公司的财务数据进行分析的基础上，得出结论：不真实的信息披露，不完善的财务制度和不合理的营运资金开支是影响企业财务风险的主要因素。Fan (2019)<sup>[6]</sup>认

为对于整个社会发展而言,风险都是非常重要的特征,在企业成长过程中良好的风险管理工作的开展有利于实现企业的正常运营和持可持续发展。王进朝和张永仙(2020)<sup>[60]</sup>认为企业在其生命周期的不同阶段所面临的财务风险也不尽相同,要对问题采取相应的对策,并根据公司所处的不同周期阶段,来制定出相应的财务风险管理和防范措施。农敬萍(2021)<sup>[50]</sup>认为企业财务风险因素主要由经营因素、外部风险因素、流动性因素三个方面。

## (2) 企业财务风险的分析方法研究

BlumM(1974)<sup>[5]</sup>以 Altman 建立的“Z-Store”评价法为依据,新加入了一系列的现金流量指数,建立了“F 计分模型”,并通过近百家公司进行了实证研究,采用了符合多元正态分布特征的多元回归分析方法,因此可以更好地反应公司的财务风险。Quinlan(1979)<sup>[14]</sup>在财务风险分析中,将熵的概念引入其中,可以有效地解决在选择财务评价指标时存在的主观因素,并以熵值为基础来确定有关指标的影响程度,从而可以有效地提升分析的准确性。20 世纪 80 年代,Ohlson(1980)<sup>[13]</sup>进行 Logistic 多变量回归的首例研究,以美国 105 个已倒闭的企业和 2058 个未倒闭的企业为样本,通过对这些企业在倒闭概率区间内的分布特征和相应的分割点的分析,得出了 4 个能够更好地预测公司未来财务风险的指标:公司规模、公司资本结构、公司资本收益率和公司融资能力。Odom 和 Sharda(1990)<sup>[12]</sup>创新地把神经网络技术用于财务风险分析,结果表明,本法测定结果正确可靠。Hussain(2013)<sup>[8]</sup>认为,虽然 Logistic 多元线性回归法可以对公司的财务风险做出判断,并且可以对公司可能存在的财务风险做出预测,不过这种分析方式的运行,需要庞大的资料做后盾,其运行程序也十分繁琐。

与国外相比,我国对财务风险的研究相对滞后。周首华等(1996)<sup>[79]</sup>首次以 Altman 建立的“Z-Store”分析法的基础上进行研究,通过对 31 个处于困境中的公司和健康公司进行实证分析,得出了可以有效地克服现金流量对公司经营状况的不利影响的 F 计分模型。许祎航(2014)<sup>[65]</sup>首先采用熵方法与功效因子方法相结合,对太龙制药公司的盈利能力、经营能力、偿债能力、发展能力等进行了分析。在此基础上,建立了太龙制药公司的财务风险评价系统,并就如何防范和控制公司的财务风险,给出了相应的解决建议。徐义明和孙方社(2015)<sup>[66]</sup>在对财务风险识别的常见方法进行了介绍之后,在对 AHP 的优点和缺点进行了分析的

基础上，提出了模糊层次分析法。

### （3）企业财务风险的防范对策研究

陈文俊（2005）<sup>[22]</sup>认为公司的风险处置，首先通过保险，分散，套期保值等方式来减少公司的财务风险；其次对公司财务风险的防范，列举了公司需要采取的 4 种防范金融风险的方式；然后对公司的财务风险适当保留，并对保留财务风险的 5 种方法进行了归纳和总结；最后对公司财务风险进行内控，从内控的内容、方法及管理流程等方面，建议通过对内控的人员或部门进行内控，防止因个体原因而引起的财务风险。Alexander Ttindade（2006）<sup>[1]</sup>提出，在公司每个发展阶段，必须清楚地确定公司的经营目标，并由此制定适当的财务预算，来减少公司的财务风险。韩冬梅（2015）<sup>[29]</sup>根据财务风险控制状况，从四个方面提出了财务风险的预防对策，即：完善财务风险环境，建立财务风险的管理文化；改进公司的组织架构，建立科学的公司管理体制；建立系统观念，完善财务风险评价机制；实施过程管理，完善财务风险的信息化管理体系。王稼才等（2019）<sup>[58]</sup>认为为了有效地控制企业的财务风险，必须使企业的经营活动得到有效的控制，使企业的债务结构得到有效的调整，从而提高企业的偿债能力。臧秀清和张赛君（2020）<sup>[72]</sup>利用对非金融企业的样本数据进行分类，结果显示，随着非金融企业的金融化程度不断提高，公司的财务风险也会随之增加，因此，建立健全的内部控制制度，对于防止公司陷入财务风险的窘境有帮助。于婧慈（2021）<sup>[71]</sup>对国有企业内控管理及企业财务风险防范的重要性进行了探讨，提出应革新财务管理理念、加强制度建设、加大考核和监督力度，建立健全科学的风险评价机制以加强国有企业的财务风险防范。

## 1.3.2 投融资平台公司财务风险研究现状

### （1）投融资平台公司财务风险研究

周轶强和陈利（2009）<sup>[80]</sup>等认为在我国，投融资平台企业面临的主要财务风险表现为：资金需求量较大、筹资渠道较窄；企业利润不高，市场筹资能力不强，以及较高的资金链破折等问题。胡德红（2015）<sup>[31]</sup>认为当前，我国投融资平台企业面临的财务风险有以下几个方面：第一，融资渠道过于单一；二是企业的成长能力不强，市场运作水平不高；三是职责不清，政府主导因素太多；四是内部控

制制度不健全，兼职现象比较突出。魏洪福和付锦泉（2019）<sup>[56]</sup>等以京津冀地区为例，指出了我国地方政府投融资平台公司面临的财务风险以发债规模大和发债数量多为主；资本短缺问题突出，筹资费用较高。无论是受到了地方财政的影响，还是受到了投融资平台公司自身的条件的制约，都应该根据实际情况，精准施策。

## （2）投融资平台公司财务风险防范研究

周轶强和陈利（2009）<sup>[80]</sup>提出要拓宽融资渠道，防范和化解债务风险，加大政府投资力度，加强与银行等的合作。刘娅和干胜道（2014）<sup>[45]</sup>用 Z 分数模型对案例公司的债务风险进行了全面的评价，并提出了对投融资平台公司进行多元化融资、市场化融资，并对风险的内控体系进行了健全，同时应通过完善公司的退出机制、健全公司的公司治理、控制公司的负债规模、增加公司的资产收益率、优化公司的负债结构等措施来实现。王艺霏（2020）<sup>[61]</sup>提出了构建和完善的财务风险防范体系，以科学的方式推进投融资平台公司市场化转型，促进业务的多元化，从而提高市场化的能力和资产的流动能力。牟天琦（2021）<sup>[48]</sup>认为在提高投融资平台公司信息透明度的基础上，加强地方政府对平台注入优质资产是其完成转型发展的关键。毛捷等（2021）<sup>[47]</sup>则通过三个维度及三个基本要素对全国不同的投融资平台进行分类与标准刻画，提出了投融资平台市场化转型的四个阶段目标、五大分类政策及渐进转型路径，从新的角度及层面提出了投融资平台分类转型的路径。武彰纯等（2021）<sup>[63]</sup>认为，债务化解作为投融资平台公司转型发展的必备条件，一方面要建立“谁借谁还”的债务管理体制；另一方面，对于平台已有的债务，要建立风险预警机制，进行量化分析，提升防控能力。孙艳霞（2023）<sup>[52]</sup>研究发现，财务风险评价体系可以为投融资平台公司的运营提供参考，可以起到降低风险发生概率及影响的重要作用。

### 1.3.3 文献评述

根据现有文献资料，我们可以发现：企业财务风险的影响因素的研究领域中，国内外的专家学者们主张可通过宏观经济、市场环境、区域环境、地方支持等多个方面进行分析。其次，在对公司财务风险进行分析的方法上，国内和国外都对企业财务风险进行了较多的探讨，经过长时间的研究已经形成了比较完备的理论体系，其中：多元正态分布特征的多元分析方法可以较为全面客观地反应出公司的财务风险情况；多元线性回归方法的运算要求有海量的资料作为支持，而且运

算过程繁琐；熵值法对样本的依赖程度较高，容易造成权重的扭曲；功效系数方法能够实现对财务风险的全面评价。

受到国际金融危机冲击的影响，2008 年以后国内专家学者对投融资平台公司财务风险的研究逐渐增多，但是与其它行业财务风险的文献相比，投融资平台公司仍然显得相对匮乏。首先，文献研究的案例样本大多是省级平台企业，而对那些具有相对单一、经济体量相对较小的市县级投融资平台公司的研究则相对匮乏。第二，没有对其财务风险进行全面的评价，得出的结果缺少相关的财务管理理论与数据支撑，缺乏一定的可操作性；第三，目前我国对投融资平台公司的风险控制以宏观调控为主，从微观角度出发，从提升其财务状况、运营状况、盈利能力等方面，尚缺少系统性的对策，对其财务风险评价机理的研究还处于滞后状态。因此，本文将借鉴上述已有的研究基础，结合 LT 集团运行模式以及投融资平台业务特点，对财务风险进行识别分析、综合评价并结合当下投融资平台公司发展趋势提出财务风险防范的具体建议。

## 1.4 研究框架、内容与研究方法

### 1.4.1 研究框架

本文基于财务风险、投融资平台公司的有关概念及风险管理理论作为研究的依据，以 LT 集团的投融资业务为切入点，从发展沿革、经营情况、法人治理、财务情况四个方面简要介绍 LT 集团的基本情况，从管理机构和管理制度两个方面阐述了财务风险管理现状；结合 LT 集团运行模式以及投融资平台业务特点，从盈利风险、偿债风险、营运风险、成长风险四个方面财务风险识别。随后，采用功效系数法对标行业《企业绩效评价标准值》对 LT 集团 2018-2022 年间财务风险进行了综合评价。最后，根据评价结果和目前投融资平台公司的发展态势，结合财务风险识别结果，从建立财务风险防范机制和强化财务风险防范能力两个方面为 LT 集团及区域内同类投融资平台公司给出财务风险防范的具体建议。

### 1.4.2 研究内容

本文主要由六个部分组成：

第一章，绪论。阐述论文的研究背景及意义，并对国内外关于企业财务风险、投融资平台公司财务风险研究的现状展开了梳理，简单介绍了论文的研究框架、研究内容和研究方法。

第二章，相关理论基础及概念论述。介绍论文研究涉及的理论基础及概念论述。包括财务风险、投融资平台公司相关概念及风险管理相关理论。财务风险相关概念从财务风险的定义及财务分析的分类两方面进行梳理。本文从投融资平台公司的定义、特征、分类等方面对其进行了详细的论述，同时阐述了风险管理理论的基本原理。

第三章，LT 集团财务风险管理机制及识别。从发展沿革、经营情况、法人治理、财务情况四个方面简要介绍 LT 集团的基本情况，从管理机构和管理制度两个方面阐述了财务风险管理现状，结合 LT 集团运行模式以及投融资平台业务特点，从盈利风险、偿债风险、营运风险、成长风险四个方面财务风险识别。

第四章，LT 集团财务风险评价。根据财务风险理论，运用功效系数法对标行业《企业绩效评价标准值》对 LT 集团 2018-2022 年间财务风险进行了综合评价，其中，2018-2021 年度评价结果为中警，2022 年度达到重警水平，并且盈利能力，营运能力均在巨警水平，出现财务风险的概率较高。

第五章，LT 集团财务风险防范建议。根据评价结果和目前投融资平台公司的发展态势，结合财务风险识别结果，从健全财务风险防范机制和强化财务风险防范能力两个方面为 LT 集团及区域内同类投融资平台公司给出财务风险防范的具体建议。

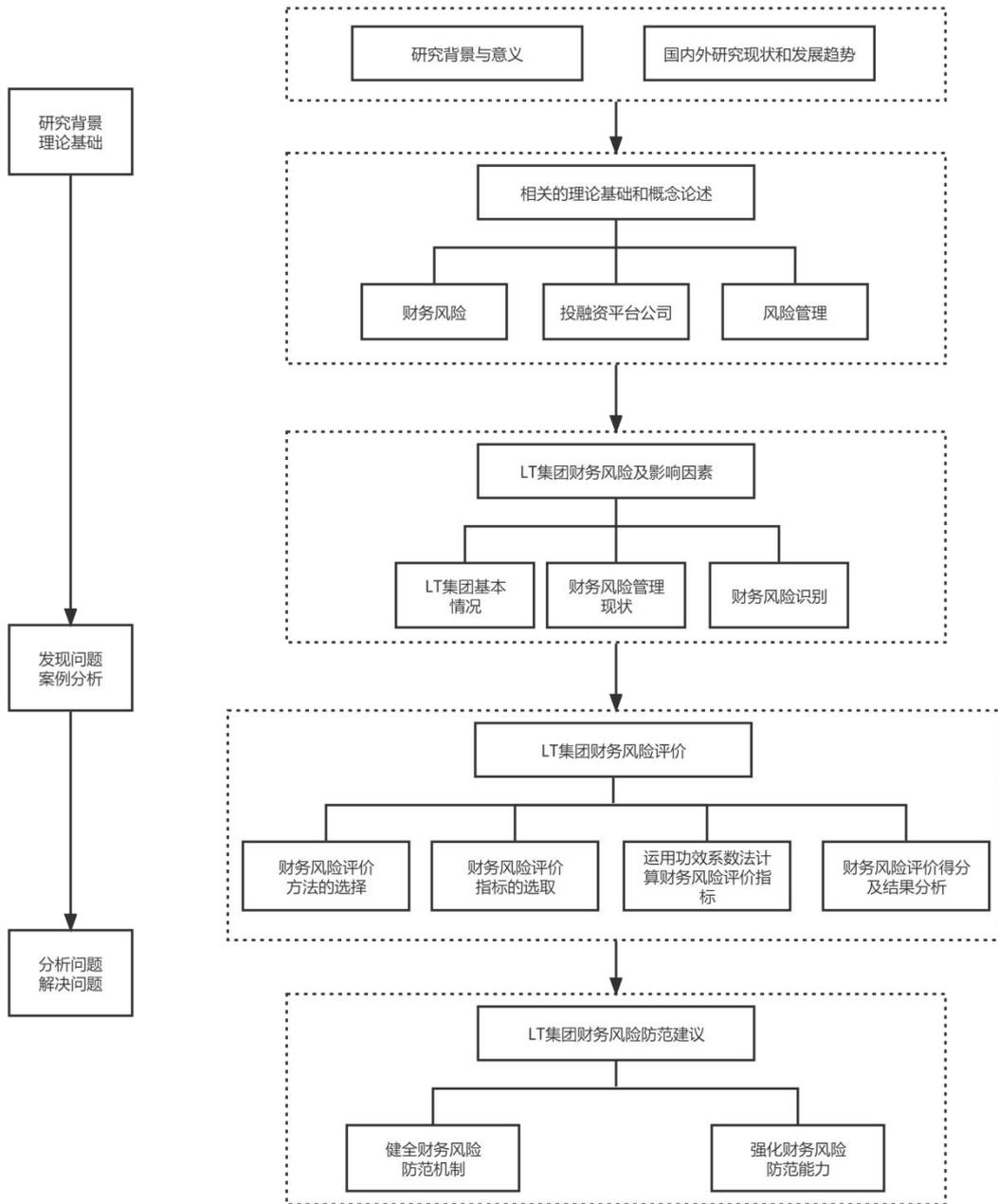


图 1.1 技术路线图

### 1.4.3 研究方法

#### (1) 文献研究法

采用文献法对国内外有关财务风险的研究、投融资平台公司的有关概念及风险管理的有关理论进行了综述和评论。在此基础上，本文运用文献检索和查阅有关文献，对国内和国外的这方面的研究进行了深入的探讨。

#### (2) 案例分析法

以 LT 集团为案例进行财务风险分析，在运用财务指标分析公司财务风险的同时从宏观经济、市场环境、区域环境以及地方支持等方面，对企业的财务风险进行了定性分析，从而增强了研究的综合性和整体性，使有关的研究结果更加具有依据和可操作性。

### （3）定量分析法

根据企业自身特点，运用功效系数法对 LT 集团本部及直属公司合并范围财务风险进行测度分析，对 LT 集团近五年来面临的财务风险程度进行综合评价。

### （4）实地调查法

实地调查法是本次论文所运用的一种重要方法，笔者就职于 LT 集团，同企业主管部门、公司高管层及业务负责人有重要的工作联系，笔者也同相关领域的专家学者等进行了多次沟通交流，为论文研究提供了真实资料和前沿理论支持。

## 2 相关的理论基础及概念论述

### 2.1 财务风险相关概念

#### 2.1.1 财务风险的定义

财务风险一般是指在正常的情况下，在公司开展的各种财务活动中，由于不能及时地预见到外部经济环境的变化，也不能及时地控制公司的内部经营活动的状况，从而造成公司在某一时期，在某一特定的区域，公司的财务状况发生了改变，导致公司蒙受经济损失或获得更大收益的可能性。在公司的经营过程中，公司的各种财务行为都会对公司的经营管理产生不同程度的影响。目前，国内外学者对财务风险的研究主要是从广义与狭义两个方面进行的。广义的财务风险是指各种因素对公司经营行为的影响，从而给公司带来经济上的损失。狭义的财务风险是指一家公司的偿债风险，即公司对一笔到期的债务不能按时偿付的可能性。本文是以财务风险广义定义的基础上，对财务风险进行的研究。

#### 2.1.2 财务风险的分类

在公司的生产和经营过程中，每一个阶段都会伴随着一系列的财务活动，从而给公司造成一些财务风险。所以，公司可以通过各种分类方法，把它分为各种类型。因此可以运用不同的划分方式将其划分为不同的种类：根据风险来源不同，可以将其划分为外部风险和内部风险两大类；根据企业财务活动的四项基本内容筹资活动、投资活动、资金营运活动和收益分配活动，可以将其财务风险对应划分为筹资风险、投资风险、资金回收风险和收益分配风险四类；以企业日常经营财务分析的四大能力角度为依据，可分为盈利风险、偿债风险、营运风险及成长风险。根据 LT 集团运行模式以及投融资平台公司业务特点，本文所研究的财务风险主要从企业日常经营财务分析的四大能力角度对 LT 集团的财务风险进行识别分析。

##### (1) 盈利风险

盈利能力就是指一家企业在一段时间里所获得的赢利性，企业的每一个行为

都将对企业的收益产生不同程度的影响，盈利风险通常用净资产收益率、营业利润率和成本费用利润率等分析评价。

### （2）偿债风险

偿债风险是企业为保持自身的发展和扩大规模，不能按时足额地归还贷款的风险。公司的筹资结构、债务期限、债务资金成本以及资金的使用方式都有可能引起其偿债风险的加大。企业的经营活动都离不开资本的支撑，因此，企业的资本来源可以划分为两种：一种是企业自身出资，另一种是企业对外借款。与此相比，对外举债融资会造成更高的到期不能偿付的风险。负债期限越短，融资风险也越大。通常用资产负债率、已获利息倍数和现金流动负债比率等指标来分析偿债风险。

### （3）营运风险

企业在进行生产活动的过程中，必然会使用资产来交换经济效益，而对资产的使用效率的高低，也就是运营风险的大小。如果是占用公司资金较多，期限较长，或者利润较低，那么就会对公司造成运营风险。公司通常用总资产周转率、流动资产周转率、资产现金回收率等指标来衡量营运风险的大小。

### （4）成长风险

成长风险指的是公司不能持续经营或不能持续盈利从而给企业的稳定和扩大带来一定危害的风险。评价一个企业成长风险，我们通常利用营业增长率、资本保值增值率和总资产增长率等进行评价。

## 2.1.3 财务风险的评价方法

目前，国际上对财务风险进行评价的方法有两种：一种是定性评价法，另一种是定量评价法。财务风险的定性评价方法有：“四步”分析法、财务风险结构属性矩阵法和专家问卷法。这种方法的优势是能够充分运用财务管理人员的丰富的经验，对一些很难量化的指标进行全面的评价。但是，它也有着较大的不足之处，比如，带有一定的个人成见、可比性差等。由于定性研究存在着许多不足，故在此基础上引入了定量研究。

财务风险定量评价方法有如下几种：

单变量评价模型主要是通过将一定数量企业的财务数据展开检测和比较，剔

除准确率偏低的指标，运用剔除后的指标以此来对财务风险进行评价。单变量评价模型的优势在于：易于了解，易于计算；在很多时候，一个公司的财务风险往往是通过几个指标来全面地反映。但其不足之处在于，它的通用性较差，不够全面。

多元线性判断模型是以一种单一变量评价模型为基础，将各种财务指标进行整合，构造出一个多元线性函数，并通过对这些线性函数进行计算，最后对公司财务风险的大小进行评价。多元线性判断模型中，美国学者 Altman 于 1968 年提出的 Z 计分模型和 F 分数模型是其中的两种模式。与单变量评价模型相比，多元线性判定模型具有更高的精确度和综合性。但其不足之处在于应用的先决条件比较严苛，且对自变量有很多限制。

多变量 Logistic 回归模型。1980 年 Ohlson 首次提出了多变量 Logistic 回归分析方法，并对其进行了分析。其优势在于，它避免了常规模式的缺陷，而且对资料的约束较小；其不足之处在于，其计算过程繁琐，不易实际应用。

功效系数法是建立于目标规划原理之上的，其优势在于：一是选择的财务指标比较全面；二是功效系数法将为各指标设定多个评价间隔，从而克服了其它评价方法采用单一评价准则所带来的不足；三是评价结果的精确度较高，便于实践操作。其不足之处在于：一是传统的功效系数方法只将评价范围划分为“满意”与“不允许”两个部分；二是传统效能系数法基础分和修正分各占 60 与 40 的比例，但比例恒定将使评价的相对弹性下降。

通过对比发现，功效系数法与我国当前投融资平台公司现状和 LT 集团公司特点相匹配，但也存在一定缺点。为克服存在的缺陷，本文在《企业绩效评价标准值》（2018-2022 年）中修正的功效系数方法的基础上，开展下一步的研究，以期突破现有方法的单一化，为投融资平台公司的财务风险评价提供新思路。同时，在进行评价的时候和组合的分数分开来进行评价，从而使评价的结果变得更有立体感和综合性。

## 2.2 投融资平台公司相关概念

### 2.2.1 投融资平台公司的定义

2009 年，中国央行和原银监会在共同发布的通知中首次提出“投融资平台公司”，从那时起，一系列的文件就开始持续地对投融资平台公司的概念进行了界定和规范化。

国发〔2010〕19 号，即《关于加强地方政府投融资平台公司管理相关问题的通知》（以下简称“19 号文”）有如下表述：由地方政府及其部门和机构等通过财政拨款或注入土地、股权等资产设立，它承担政府投资项目融资功能，并具有独立法人资格的经济实体。这是我国政府第一次给投融资平台公司下了一个清晰的界定，从而凸显出其作为地方国有企业的性质。

之后的几年里，随着投融资平台公司的业务扩展，规模扩大，监管趋严，国家发布多份通知文件不断对投融资平台公司的定义进行界定和规范。2015 年 5 月，国务院办公厅印发《关于妥善解决地方政府投融资平台公司在建项目后续融资问题意见的通知》（国办发〔2015〕40 号），将投融资平台公司还原为 19 号文的初始定义，模糊化投融资平台公司的承接项目为“政府投资项目”。在定义不断反复变化的情况下，本文采用 19 号文的广义概念综合理解投融资平台公司。

### 2.2.2 投融资平台公司的特征

与一般已经实现市场化的公司相比，投融资平台公司具有以下方面的特征：

#### （1）经营目标政府化

通常，公司的经营目标是通过销售商品或者服务来达到利润最大化，投融资平台公司是由地方政府为满足开发建设融资需求而成立的一家公司，其服务对象是当地政府，其运营意图在于满足地方政府的投融资需求，并确保相关资金能够顺利投放。

#### （2）控股方背景国有化

通常情况下，企业的控制主体有多种形态，包括母公司法人、国有资本和个人等。投融资平台公司的身后，大多数都是地方国资委、财政局或者人民政府，公司的三会一层人员也大多是由地方政府任命的。

#### （3）政府信用作担保

政府信用是区分普通公司与投融资平台公司的最显著标准，投融资平台公司的设立初衷就是帮助当地政府筹集资金，其实质上跟当地政府的功能并无多大差

别，只不过换了个“身份”而已。因此，在市场上，投融资平台公司的债券，通常被看作是地方政府借款的又一种方式，从根本上来说，还是要由地方政府来承担，这就是所谓的“政府信仰”，不过，大部分的公司都是要独立经营、自负盈亏的，他们只有自己的信誉来支持。

#### （4）财务状况特殊化

投融资平台公司的项目运营模式周期较长，而且回款时间往往是不确定的，这就意味着其他应收款、应收账款、预付款项成为了他们的主要流动资产。除了流动资产，国有土地使用权和公益性资产也是非流动资产的一部分，因此造血能力并不强大。投融资平台企业的盈利能力高度依赖于政府补贴，许多平台企业在不含政府补贴的情况下，其净利润甚至为负，且不能自负盈亏。而普通企业则因其所处的行业而呈现出各自的财务特征。

### 2.2.3 投融资平台公司的分类

根据不同时期监管层对投融资平台公司清理整顿的政策规定，投融资平台公司按照不同的整顿目标被分为不同种类：

#### （1）根据债务还款来源分类

国发〔2010〕19号文对地方融资平台进行清理规范，根据19号文及财预〔2010〕412号文的规定，将政府融资平台按债务还款来源分类分为三大类并按类别进行处理：公益型、非公益型以及公益与非公益混合型。

#### （2）根据风险定性分类

银监发〔2013〕10号文要求各银行继续依据投融资平台公司自身现金流的偿付能力，动态调整风险评级，将投融资平台公司划分为完全覆盖、基本覆盖、部分覆盖和不覆盖四种类型。为了应对风险的变化，应定期对投融资平台公司进行评价，并依据比例进行相应调整。

#### （3）根据退出方式分类

银监发〔2013〕10号文要求各银行继续将投融资平台公司划分为“仍在平台运营类”和“已退出平台类”，加强对这两类投融资平台公司的统一监督和分类管理。所谓退出，指的就是退出银监会的政府投融资平台公司名单。

#### （4）根据业务类型分类

根据不同的业务类型，投融资平台公司还可以分为：综合类，行业类，交投类，供水、排水、污水处理类，园林绿化类，房地产开发类，特殊类型等。其中，投资公司是最常见的城投融资平台模式。一般而言，综合类投资公司业务模式多样，主要以城市基础设施建设，城市公共交通，供电供水供气，接受土地储备中心授权，进行土地储备的前期开发等传统模式。

## 2.3 风险管理相关理论

本文对投融资平台公司的财务风险和防范问题进行了研究，财务风险对于改善公司的管理和提高公司治理水平有着非常重要的作用。首先要理解什么是风险管理，风险管理是一种以风险为基础，对一家企业的全部经济活动中的各个环节进行的风险的辨识与评价，并采取适当的合理的手段来控制、处置风险的一种管理活动。《企业风险管理——整合框架》意味着企业风险管理的开端，在企业的经营活动中，风险管理主要分为三个阶段：风险识别，风险评价和风险应对。

### 2.3.1 风险识别

要实现企业的风险管理，必须先确定企业的风险。在对风险管理主体的内外因素与对应的指标进行分析的过程中，可以识别对企业财务情况产生风险点的几个重要因素，做好的风险评价和风险控制的准备工作。因为受内外部环境的影响，主要有以下几个方面：资金的流通，公司职员对风险的认知，公司的风险控制体系，企业的愿景以及生产经营活动等。其中，影响企业发展的主要因素有：政府的政策、宏观的经济、产业的发展等。在风险辨识方面，可以采用指数分析、专家调查等手段。指数分析法是使用企业的审计报告、财务报表等进行分析，在实际工作中较为常见。

### 2.3.2 风险评价

风险评价是基于对所辨识的风险的全面、详细、定量分析而得出的结论，其中包括对风险出现的概率、风险的严重性、风险所影响的范围、风险所能承受的安全值的确定等。对企业进行风险评价，主要是根据企业的实际情况，对企业的

潜在风险进行分类,从而为企业的管理者提供一个客观、可比、可操作的决策基础。在风险评价中,可以采用定量、定性和两种分析相结合的方法。定量分析法主要包括 Logistic 回归分析模型、F 分数模型模型、Z 值评分模型、功效系数法、神经网络预警模型等。定性定量结合分析法主要包括层次分析法、专家打分法等。

功效系数法是一种应用比较广泛的财务风险评价方法,由德国的 Harrington 教授提出,该方法基于多目标规划的原则,给每个评价指标设定一个“满意”与“不允许”,以“满意”为上,以“不允许”为下,对评价对象的各项指标进行了各自接近、达到或超出“满足”的水平,就是“功效系数”,然后将其转换成“功效评分值”,作为指标的评价值,然后将其根据权数进行平均计算,得到一个综合的结果,并以此来评价对象的整体情况。运用功效系数法对公司的风险进行评价,可以综合考虑公司中不同的风险因素。

### 2.3.3 风险应对

风险应对是企业发展的根本,应对风险的手段有规避风险、分散风险、控制风险、接收风险、减轻风险和转移风险。风险管理归根结底是在对风险进行识别和评价后,针对其提出相应的风险控制措施,从而减少给带来损失的风险。一般情况下,公司可以采用以下几种方式来控制风险。

#### (1) 规避风险

在企业所面对的风险是出其不意而又有可能给企业带来巨大损失的情况下,就应该及时地采用这种风险规避策略。然而,该方法的应用较为谨慎,在应用之前,还必须做好风险辨识与评价的准备工作。所以,这一技术的实现难度较大,对操作条件的要求也较高。

#### (2) 分散风险

是指企业为了减少某一个行业对其造成的风险而扩大经营范围。这种战略的执行对公司本身的能力有着较高的要求,所以在执行这种战略之前,一定要对自己有一个清晰的了解。

#### (3) 控制风险

在风险难以避免、难以化解的情况下,我们可以通过恰当的方式来减少它对公司造成的冲击。要实现这种战略,首先要对企业进行有效的风险辨识与评价。

#### (4) 接收风险

公司可能会尝试接受这种风险，因为它会导致一些公司可以承担的损失。企业在选择这种方式时，应当与自己的能力相结合，切忌超过自己所能承受的范围。

#### (5) 风险转移

风险转移是指公司可以把风险转移到别处，避免自己承担的风险所造成的损失。

### 3 LT 集团财务风险识别及影响因素分析

从 LT 集团投融资业务入手，以公司近五年的财务数据为依据，财务风险识别及影响因素分析，为后文财务风险评价及防范研究提供依据。

#### 3.1 LT 集团基本情况

##### 3.1.1 LT 集团发展沿革

LT 集团是地方重点国有企业，是由市委、市政府在 2013 年出资成立的，目的是进一步完善地方的投融资体制，有效整合国有资产、资源、资金和资本，以提升城市发展效率，充分发挥政府在投融资方面的引领和带动作用，由政府控股的市级投融资平台公司。LT 集团拥有独立法人资格，注册资金 5 亿元，出资人为市国资委，其中货币出资 2 亿元，股权出资 3 亿元。LT 集团是地方全面落实国企改革和 2020 年“国企改革三年行动攻坚战”的重点单位，是全市打造国有资本投资运营公司的试点单位，也是市政府国资委授权经营试点单位。经上海新世纪外部评级，公司当前信用评级为 AA+。

LT 集团自 2013 年年底成立至今，公司的管理模式大致分四个阶段，即：国资委合署办公阶段（2013—2015）、政企分离但国资委实控阶段（2015—2018）、国资委领导下的自主经营阶段（2018—2020）以及国资委授权企业自主经营试点阶段（2020—至今）。因此，LT 集团作为全市重要的投融资和持股平台，对所持股权企业和股权管理的模式一直也在变化，原先 LT 集团对国资委划转转入的股权企业无任何实质权利，仅代持股权，按照国资委指示办理股东的相关法律程序。后续随着直属子公司的相继成立、股权合资投资发展以及国资委的安排部署，LT 集团对不同类型的股权企业也在调整工作方式。

LT 集团当前的股权企业架构是在《市政府办关于印发〈地方市属国有企业重组整合方案〉的通知》基础上，经过 2020 年至今不断调整形成的。

表 3.1 LT 集团 2022 年末主要股东及持股情况

股东名称	持股金额(万元)	持股比例
地方人民政府国有资产监督管理委员会	45,000	90.00%
省财政厅	5,000	10.00%

资料来源：根据 LT 集团工商登记信息整理

LT 集团自成立之初，一直由市政府国资委 100%控股。2021 年度，按照国家政策的统一部署安排将集团自身 10%国有股权无偿划转至省财政厅，如表 3.1 所示，专项用于充实社保基金，省财政厅目前不行使任何权利，也不承担任何义务。实际控制人仍为市政府国资委，主管部门为市政府，公司的股权结构图如图 3.1 所示。

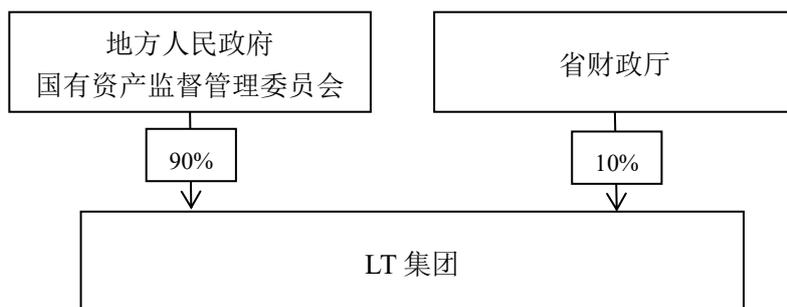


图 3.1 LT 集团股权结构图

### 3.1.2 LT 集团经营情况

LT 集团的经营宗旨为：搭建市场化投融资平台，整合优质资源和专项资金，做大做强市场化投融资主体；充分吸纳社会资金，形成融资规模优势，为政府投资项目提供可靠的资金支持和优质的投融资服务。

LT 集团涉及国有股（产）权管理、国有资本运作、融资担保服务、基础设施建设投融资服务、公共事业服务、新兴产业投资、科技创新孵化、资产经营管理、房地产开发、农业种植业等多个领域。如图 3.2 所示，截至 2022 年底，LT 集团直接对外投资企业 29 家，其中下设房地产开发公司、资产经营公司、农业

发展公司、人力资源服务公司、担保公司、大数据标准化研究院、建筑材料有限公司 7 个子公司和地下空间开发管理公司 1 个合资控股公司合计直属子公司 8 家，投资参股的合资或者股份制企业 10 家、代持股权的国有独资或控股企业 11 家，集团名下各级各类股权企业合计 293 家。

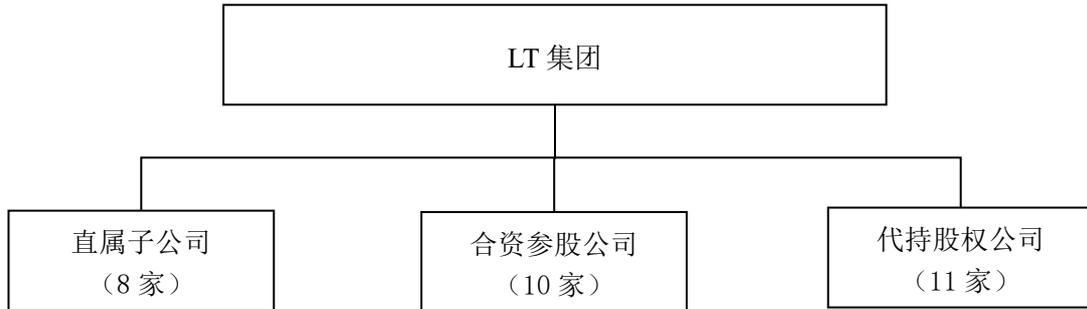


图3.2 LT集团参控股公司架构图

近年来，LT 集团作为全市最大的投融资平台公司和国有资本投资运营公司，积极履行市委、市政府赋予的国有资本运作、重点产业投资和国有资产经营等职责，积极发挥促进地方经济发展、提高公共事业服务质量和引导区域产业升级的功能作用，向市属国有企业提供优质的投融资服务，特别是为地方解决历史遗留问题和应对宏观环境调整下的融资工作及化解国有企业债务风险做出了应有的贡献。为加快推进政府投融资平台公司市场化转型步伐，LT 集团围绕主业扩大上、下游业务范围，如表 3.2 所示，先后成立了国有资产经营管理、现代农业、房地产开发、融资担保、人力资源服务等全资子公司，积极参加以市场为导向的竞争，拓展企业的利润空间。

表 3.2 LT 集团子公司情况

序号	子公司名称	业务范围
1	商业资产经营公司	场地租赁；会议会展服务；市场营销策划；物业管理；摄影服务；文化艺术交流活动组织策划；演出服务；餐饮服务；停车场服务；设计、制作、代理、发布广告；安防工程设计、施工；安防器材、消防设备销售等。
2	农业项目开发公司	休闲农业和乡村旅游资源的开发经营；休闲观光活动；农业科学研究和试验发展；园区管理服务；露营地服务；农林牧副渔业专业机械的销售；智能农机装备销售；农副产品销售；智能农业管理；农业园艺服务；农作物栽培服务；中草药种植；水果种植；园艺产品种植等。
3	房地产开发公司	房地产开发经营；房地产租赁经营；自有资金进行商业投资；酒店管理等等。
4	融资担保服务公司	贷款担保、票据承兑担保、贸易融资担保、项目融资担保、信用证担保。诉讼保全担保、履行担保；与担保业务有关的担保融资咨询、财务顾问等中介服务等等。
5	人力资源服务公司	企业管理咨询、企业形象策划、会议及展览服务；人力资源供求信息；人力资源培训、介绍、推荐、招聘、输出；人力资源管理咨询服务；互联网职业信息服务；举办职业招聘洽谈会；劳务派遣；劳务外包；职业指导服务、职业能力测评服务；广告设计、发布、代理；财税服务等。
6	建筑材料公司	建筑材料、装饰材料、家具、化工产品、五金交电、钢材、铝材的销售；场地租赁、房屋租赁等。
7	地下空间开发公司	建筑工程；房地产开发；市政工程；地下空间的规划、设计、技术咨询；建筑材料、机械设备销售；物业管理等。
8	大数据研发应用公司	公共服务管理信息化和标准化、大数据、云计算、物联网、互联网、信息消费、信息惠民等领域的科研、试验、咨询、培训、技术创新、技术研发、技术转移、产业化管理；科技成果转化和培育科技项目业务；计算机系统集成；计算机及外围设备、电子产品的批发零售等。

资料来源：根据 LT 集团工商登记信息整理

在将近十年里，公司的资产和主要业务都有了快速的发展。但自 2020 年以来，由于公司缺少重大项目支撑，另外受区域性融资环境及到期债务体量大、融资困难、欠款无法按期收回等影响，融资难度大，到期债务无偿付资金来源，债务化解工作面临巨大压力。

### 3.1.3 LT 集团公司法人治理

LT 集团由出资人依法单独行使股东会职权，决策管理方式为“三会一层”（党委会、董事会、监事会及经理层）各司其职的现代公司法人治理结构和治理机制。同时，LT 集团设有独立于经理层的、直接向董事会负责的三个董事会专门委员会，独立行使相应权力，经理层负责公司日常经营管理活动。企业组织架构合理，各部门职能明确，专业化分工程度高，有利于公司治理。如图 3.3 所示，LT 集团本部内设有集团党委、纪律检查委员会、工会和团委；内设党群工作部、党委组织部、董事会办公室、监事会办公室、财务融资部、行政工作部等 19 个部门。

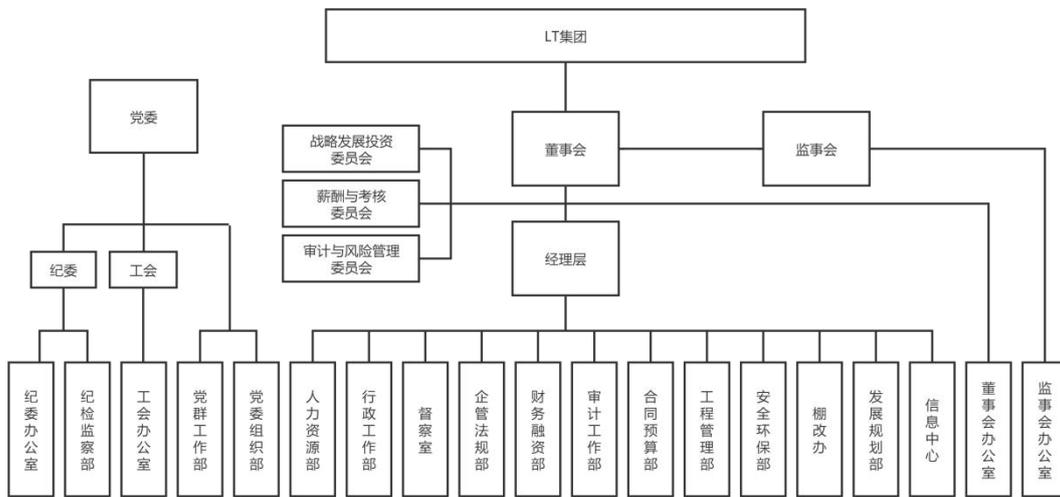


图 3.3 LT 集团组织架构图

### 3.1.4 LT 集团财务情况

LT 集团自 2013 年成立以来，随着经济发展目标和战略调整，因此，投融资体系也在持续地演变着。在这个过程中，投融资平台公司的发展经过了一个反复变化的过程。体系的持续调整与调整，将给投融资平台公司的财务带来一定的冲击，并可能引发财务风险。

表 3.3 LT 集团 2018 年-2022 年主要财务数据 (万元)

项目	2018	2019	2020	2021	2022
资产总额	6,746,101	6,980,684	6,953,193	7,308,566	7,143,399
负债总额	1,051,381	1,367,683	1,352,906	1,439,967	1,526,353
所有者权益总额	5,694,720	5,613,001	5,600,286	5,868,599	5,617,046
营业收入	8,694	7,362	11,034	11,475	16,466
营业成本	5,171	5,254	5,316	5,468	18,145
利润总额	178	-597	-2,995	-837	-1,472
净利润	178	-599	-3,000	-869	-1,492

资料来源：根据 LT 集团年度审计报告整理

其中，如表 3.4 所示，LT 集团直属合并财务报表有 8 家子公司纳入合并范围。

表 3.4 LT 集团 2018 年-2022 年度审计报告合并范围

序号	子公司名称	级次	业务性质	注册 资本 (万元)	持股 比例	取得方式
1	商业资产经营公司	二级	场地租赁 会展服务	5000	100%	投资设立
2	农业项目开发公司	二级	农业种植 销售	600	100%	投资设立
3	房地产开发公司	二级	房地产开发	40000	100%	投资设立
4	融资担保服务公司	二级	融资担保	20000	100%	投资设立
5	人力资源服务公司	二级	人力资源 服务	1000	100%	投资设立
6	建筑材料公司	二级	材料销售 场地租赁	300	100%	划转
7	地下空间开发公司	二级	建筑工程 房地产开发	10000	60%	投资设立
8	大数据研发应用公司	二级	网络信息 技术服务	12500	64%	投资设立

资料来源：根据 LT 集团年度审计报告整理

从表 3.3 中可以看出，LT 集团的整体规模持续扩张，在过去五年中，其整体资产整体呈上升趋势。截至 2022 年 12 月 31 日，LT 集团直属合并资产总额 714.34 亿元，较 2018 年同比增长 5.89%。与此同时，LT 集团的债务也在持续增加，截至 2022 年，LT 集团的债务已经达到了 152.64 亿，与 2018 年相比，增加了 45.18%，债务的增加速度已经快于资产的增加，这说明最近几年，LT 集团一直在进行着大量的融资，使得债务的整体水平一直在提高。在营业收入方面，2022 年 LT 集团营业收入总额 1.65 亿元，相比 2018 年增长 89.39%，近五年总体保持稳步增长态势。利润总额、净利润连续 4 年亏损，是由于 LT 集团的营业收入以其它市级国企政府投资的工程代建项目所取得的顾问费用和贷款利息收入为主，这些业务具有施工周期较长、投资费用较高、资金回笼较慢、利润率较低等特征，从而造成了公司净利润偏低，经营利润率偏低。

综上所述，LT 集团的资产情况在稳步扩张，但是资产结构和质量普遍偏低，给公司带来营收的渠道过于单一，公司的整体财务情况不佳，公司的财务风险较大。因此，有必要对 LT 集团的财务风险现状进行识别分析。

### 3.2LT 集团财务风险管理机制

LT 集团是一家非完全以市场为导向的企业，但是在长期的运营中，它已经形成了自己的财务风险管理系统。尽管这一制度还不够健全，但是在防范和控制财务风险方面还是发挥了积极的作用。LT 公司目前还没有建立起一套完善的财务风险管理体系，目前财务风险控制现状可以从财务风险管理机构和财务风险管理制度两个角度来进行剖析。

#### 3.2.1 财务风险管理机构

在公司风险防范工作中，LT 集团董事会下设审计与风险管理委员会这个董事会专门委员会，对董事会负责，依照公司章程和董事会授权履行审计与风险管理职责。审计与风险管理委员会主要负责以下方面的工作：监管和评价外审单位的工作；对公司的内审工作进行监督和评价；审核公司的会计报表，并作出评论；

对公司的内部管理进行监督和评价；协调公司管理层、审计部和其他有关部门和外部审计机关之间的联系；推动企业的法律治理与风险管理；本公司董事会同意的其它事务，以及有关法律规定要求的其它事务。审计与风险管理委员会进行财务风险防范的做法是：对各部门及子公司内、外部审计报告进行评议后，将评议结果呈报董事会讨论，可以说是通过事后审计来进行财务风险控制。同时，审计与风险管理委员会负责各类风险控制与管理制度的拟定。

LT 集团内设 19 个部门，没有专职的财务风险管理机构，有关财务风险的工作基本上都是由财务融资部门进行的。但是，从规模上来说，这些工作没有完全涵盖所有需要的财务活动；从质量上来说，这些工作的实施质量不高。

### 3.2.2 财务风险管理制度

LT 集团目前内部管理制度方面从财务管理、投融资决策、工程建设、对外投资、销售经营、合同法律、安全生产、行政管理、人力资源管理、资产管理、纪检监察及工会工作等方面建立了较为健全严密的内部控制体系，有助于控制经营活动中的主要风险。

财务管理方面，公司目前已经颁布了《资金管理办法》、《预算管理办法》、《固定资产管理办法》、《周转材料管理办法》、《财务分析管理办法》、《对外担保管理办法》、《服务费收取办法》、《融资管理制度》及《会计档案管理办法》等制度。

融资管理方面，LT 集团每年初根据各子公司上报的资金需求，结合公司账面资金及年度还本付息情况，由财务融资部上报公司融资决策委员会、公司内部决策机构依次审批决策，必要时报市政府国资委及市政府批准。

股权投资方面，LT 集团启动投资前必须对被投资单位的基本情况和资质文件、信誉、经营能力、出资及合同签订人资格进行审查。资格审查通过后，委托第三方对被投资单位进行财务审计，并出具《财务审计报告》。LT 集团将《可行性研究报告》、《财务审计报告》、《法律尽调报告及意见书》上报公司内部决策机构逐级审议审批，通过后提交市政府国资委批准实施。

内部审计方面，目前已颁布了《内部审计人员职业道德准则》、《经济责任审计管理办法》、《材料物资采购审计管理办法》、《建设项目审计管理办法》

及《审计档案管理制度》等制度。

风险控制与管理方面，由财务融资部门负责财务风险工作，全面负责公司会计核算、财务报表的编制、资金使用与监督、投融资及资产管理等业务，严格遵循会计法、国家法律法规的规定，按要求及时、准确、完整的披露相关信息，规避承担不必要的税收负担的风险及公司资产使用价值和变现能力的降低或消失的风险等。同时要求公司各部门根据风险控制与管理制，针对部门业务特点，制定部门风险防控应急预案。

从上述现有财务风险管理制度可以看出，LT 集团以主观评价为主，对企业的财务风险进行了预测和判定。以财务工作经验为基础，展开主观判断得出的财务分析与评价结果，同样会存在着不具有客观性的缺陷，很可能会因为个人想法及工作经验的影响而造成评价结果存在偏差等问题。LT 集团处在一个转向市场导向的发展时期，该时期企业所面对的风险具有多样性和变化性，若没有对财务风险进行科学的分析和评价，将会对财务风险的评价结果产生不利的影响，从而对财务风险的治理方式产生不利的影响，使财务风险的防控效果达不到理想的程度。

### 3. 3LT 集团财务风险识别

结合 LT 集团运行模式以及投融资平台业务特点，下面分别从四个方面对 LT 集团的财务风险现状进行分类识别分析。

#### 3. 3. 1 盈利风险识别

盈利能力是一家企业在一段时间里所获得盈利的程度，盈利的程度越高，盈利能力就越高。盈利风险是企业满足可持续运营的前提下，是否能够获得收益的风险。一家公司的每一次决策都会对收益产生不同程度的影响，收益水平也是投资者最关心的问题，企业以获取较高回报为目标，因此，企业在进行风险评价时，往往需要通过企业的盈利能力来进行风险评价。在衡量盈利风险的指标中，通常有下表 3.5 中列示 6 个指标。

表 3.5LT 集团 2018 年-2022 年盈利风险指标

分类	指标名称	2018	2019	2020	2021	2022
盈利风险	净资产收益率(%)	0.003	-0.01	-0.05	-0.02	-0.03
	总资产报酬率(%)	0.15	0.12	0.15	0.13	0.09
	营业利润率(%)	1.31	-8.12	-27.75	-7.47	-9.23
	盈余现金保障倍数(倍)	35.22	-27.21	-25.55	-6.55	-7.63
	成本费用利润率(%)	1.44	4.15	-15.74	-4.2	-8.11
	资本收益率(%)	0.003	-0.01	-0.05	-0.02	-0.03

资料来源：根据 LT 集团年度审计报告数据计算整理

净资产收益率能够体现出公司对自有资本的运用能力，它的数值越高，所表示的股东收益也就越高。从表 3.5 中显示的数据可以看出，LT 集团近 5 年的净资产收益率整体向下发展，公司的投资盈利能力在不断下降。

总资产报酬率是个综合正向指标，体现了企业运用所有资产获得利润的能力，以及企业的输入输出效率。当企业的投入产出水平较高时，企业的利润水平较高，企业的投资风险较低。从表 3.5 中可以看出 2018 年-2022 年期间，LT 集团总资产报酬率连续三年下降，说明 LT 集团的盈利能力变差，投资风险变高。

营业利润率是一个从营业收入的角度来反映公司盈利状况的正面指标，数值越高，公司通过经营获取利润的能力越高。LT 集团 2018-2022 年的营业利润率由 2018 年的 1.31% 降至 2022 年的 -9.23%，这意味着 LT 集团的盈利能力持续变弱，获取利润的能力持续下降。

盈余现金保障倍数体现了企业利润的质量。LT 集团 2018-2022 年的盈余现金保障倍数总体呈下降趋势，说明公司盈余的质量正在变差。

成本费用利润率是指企业在运营中所花费的钱与所得到的收入的比例，它是企业利润总额与成本费用总数的比率。从表 3.5 中可以看出 2018 年-2022 年期间，LT 集团成本费用利润率总体呈下降趋势，说明公司获利能力较差。

资本收益率反映公司利用资本取得收益的能力，从表 3.5 中显示的数据可以看出，LT 集团近 5 年的资本收益率整体向下发展，表明公司运用资本获利的能力持续变弱。

LT 集团作为全市最大的政府投融资平台企业和国有资本投资运营公司，业务持续性较好，但公司业务多具公益性，盈利能力较弱。从表 3.6 中可以看出，

2022 年,LT 集团营业收入为 1.65 亿元,对比同期增长 0.50 亿元,增幅为 43.50%。其中主要为母公司房产租赁收入 423.93 万元,为国有企业融资产生的咨询、工本、服务费 10161.39 万元及某项目借款利息收入 4740.10 万元,子公司业务收入 1595.63 万元,投资收益(参股公司年度股金分红)160 万元,抵减与子公司关联房租收入、管理费收入 455.05 万元。营业成本为 4681.05 万元,较上年同期减少 787 万元,增幅为 232.74%。营业成本为近五年最低,主要是因为受当年市场融资环境影响,公司各项债券均未发行成功,同时由于公司部分项目投资计划推迟,此部分投资对应的贷款未实际提取。

表 3.6 LT 集团 2018 年-2022 年利润表指标(万元)

项目	2018	2019	2020	2021	2022
营业收入	8,694	7,362	11,034	11,475	16,466
营业成本	5,171	5,254	5,316	5,468	4,681
营业利润	114	-598	-3,061	-857	-1,519
利润总额	178	-597	-2,995	-837	-1,472
净利润	178	-599	-3,000	-869	-1,492

资料来源:根据 LT 集团年度审计报告数据计算整理

综合以上的分析可知,由于 LT 集团自身资金短缺,融资渠道单一,其大部分资金都投入到了一些收入不高的公益或半公益项目中,这就造成了公司在自身拥有的盈利项目中的投入偏低,缺少了新的利润增长极,增加了企业盈利风险。

### 3.3.2 偿债风险识别

偿债风险是企业为保持自身的发展和扩大规模,不能按时足额地归还贷款的风险。公司的筹资方式、债务期限及债务资金成本都有可能引起其偿债风险的加大。企业的运作离不开资本的支撑,因此,企业的资本来源可划分为企业自身投资与对外借款两大类。与此相比,对外举债融资会造成更高的到期不能偿付的风险,甚至有可能导致公司的破产危机,还会给地方政府造成较大的负面影响。在衡量偿债风险的指标中,通常通常有下表 3.7 中列示的 4 个指标。

表 3.7LT 集团 2018 年-2022 年偿债风险指标

分类	指标名称	2018	2019	2020	2021	2022
偿债风险	资产负债率(%)	15.59	19.59	19.46	19.7	21.37
	已获利息倍数(倍)	1.02	0.93	0.77	0.912	0.81
	现金流流动负债比率(%)	1.82	3.67	22.89	1.27	2.83
	带息负债比率(%)	53.19	62.00	67.17	66.61	66.11

资料来源：根据 LT 集团年度审计报告数据计算整理

资产负债率是分析公司偿债风险最常用的指标，是公司总资产中总负债的占比。如表 3.7 所示，2018-2022 年 LT 集团的资产负债率分别为 15.59%、19.59%、19.46%、19.7%、21.37%，呈逐年上升趋势，债务规模整体表现良好，长期偿债能力良好。通常用流动比率是用来衡量公司的短期偿债能力，该指标的数值越高，说明公司的可支配资金越充足，公司及时足额还款的可能性就更大。2018-2022 年 LT 集团流动比率为 2.63、2.81、3.61、2.76、3.30，近五年流动比率波动较大，短期偿债能力不确定性较大。

已获利息倍数是息税前利润同财务费用下的利息费用之比，指一家公司在某一特定利润水平上偿还其负债的能力。近五年 LT 集团的已获利息倍数呈下降趋势，说明公司支付债务利息的能力逐渐变弱。

现金流负债比率是一种用来衡量公司在未来一段时间内偿还短期债务的方法。2018-2022 年 LT 集团的现金流流动负债比率分别为 1.82、3.67、22.89、1.27、2.83，近五年现金流流动负债比率波动较大，短期偿债能力不确定性较大。

带息负债比率体现了企业未来的偿还债务尤其是偿还利息压力。LT 集团 2018 年—2022 年带息负债占比分别为 53.19%、62%、67.17%、66.61%、66.11%。虽然带息负债比率在近年年有所降低，但是其占比从 2018 年至今一直呈高位的趋势。这表明 LT 集团的债务主要是以有息债务为主，并且有很大的还款压力。企业若不能按期偿还本息，将会导致企业信誉下降，融资效率下降，从而导致企业的偿债风险。LT 集团的偿债风险有以下表现：

#### (1) 筹资方式单一

与大部分投融资平台公司一样，LT 集团融资渠道较为单一，主要通过银行

贷款和发行城投债券两种融资渠道来实现融资。但受融资环境及持股的平台企业舆情影响，LT 集团自 2021 年下半年起暂停债券发行工作，根据 LT 集团 2022 年企业财报反映，银行贷款占融资总额的 83.56%，银行贷款成为 LT 集团融资的主要资金来源。

表 3.8 LT 集团 2018 年-2022 年资产指标（万元）

项目	2018	2019	2020	2021	2022
货币资金	105,404	33,470	83,475	11,994	12,045
应收票据及账款	-	-	-	1,974	1,974
预付款项	83,651	87,717	93,583	98,620	106,337
其他应收款	713,782	1,125,031	1,030,377	1,126,034	1,208,732
存货	-	-	-	247	247
<b>流动资产合计</b>	<b>902,837</b>	<b>1,246,696</b>	<b>1,207,634</b>	<b>1,241,453</b>	<b>1,329,399</b>
长期股权投资	4,512,203	4,377,622	4,364,680	4,626,128	4,371,140
投资性房地产	33,813	47,071	52,008	59,410	35,465
固定资产	1,174,373	1,174,575	4,884	5,031	1,176,093
在建工程	61,365	63,764	73,689	126,608	130,958
无形资产	43	40	5,483	5,504	5,498
长期待摊费用	7,668	7,593	6,665	6,283	5,938
<b>非流动资产合计</b>	<b>5,843,263</b>	<b>5,733,988</b>	<b>5,745,559</b>	<b>6,067,112</b>	<b>5,814,000</b>
<b>资产总计</b>	<b>6,746,101</b>	<b>6,980,684</b>	<b>6,953,193</b>	<b>7,308,566</b>	<b>7,143,399</b>

资料来源：根据 LT 集团年度审计报告数据计算整理

如表 3.8 所示，在企业的总资产中，流动资金所占的比重要小于非流动资金。在 2022 年末，流动资产为 132.94 亿元，非流动资产为 581.40 亿元，在总资产中的比例为 19.61%，在总资产中的比例为 81.39%。流动资产占比偏低，说明资产质量不高、变现能力差。在 2022 年末，流动资产中的前三大组成成分其他应收款、预付款项和货币资金，它们在资产总额中的比例分别为 16.92%，1.49%，0.17%。其中，公司的其他应收款主要是地方棚户区改造项目的专项贷款，包括市属国企的资助，部分市政、公益性项目的建设，预付款主要是对基础设施、房地产等项目的预付款，还有其他的预付款。在 2022 年末，非流动资产中的前三大组成成分：长期股权投资，固定资产，在建工程，它们在资产总额中的比例

分别为：61.19%，16.46%，1.83%。其中，长期股权投资以公司对子公司及联营企业的投资为主，且多为根据市委市政府、市国资委安排股权无偿划转导致的长期股权投资科目变动。其它非流动性资产的组成，包括政府划转的资产和待移交的资产。固定资产的主要组成是：房屋，机械，办公设备等。在建工程主要为 LT 集团承接公益性或准公益性质的公共事业和基础设施项目建设。这种类型的项目无法给投融资平台公司提供预期的现金流，在建设和运营的过程中，投融资平台公司仅仅扮演着代建和代管的角色，而项目仅仅是以它的名义进行投资。建设工程竣工验收后，由政府及其有关部门予以回收。从财务管理的观点来看，投融资平台公司只需要将获得的政府补贴和从补贴中提取的建设资金用在账面上，并不需要对固定资产进行确认。另一方面，因为在公路、桥梁等基础设施类开始运营之后，其经营现金流无法满足所需的费用。因此，若政府未按时回购，借新还旧从而形成了比较高的资本化的利息费用。这也不利于工程造价的控制，甚至有可能造成超估。

## （2）债务期限较长

如表 3.9 所示，截至 2022 年末，公司的流动负债为 40.24 亿元，非流动负债为 112.39 亿元，其在总资产中的比例为 26.37%，在总资产中为 73.63%。这符合该公司在公用事业、基础设施等方面的项目建设、开发周期相对较长的业务特征。在 2022 年末的流动负债中，排名前三位的是其他应付款，应付账款，以及短期借款，它们分别占到了负债总额的 23.35%，2.58%，0.28%。其中，其他应付款是指公司收到的各类资金，如向政府支付的资金，以及购买的资金。应付账款主要核算尚未结算的各项费用。短期借款主要为公司向银行等金融机构的借款。在 2022 年末的非流动负债中，排名前三位的是长期借款，应付债券，长期应付款，它们在总负债中所占的比例分别为 54.96%，10.87%，7.57%。在这当中，因为公司所承揽的公共事业和基础设施项目具有建设周期长、回收速度慢、资本支出多等特点，因此，长期借款的比例非常高，其中以国家开发银行贷款授信额度为最。LT 集团及其子公司为发行人的长期债券，以向交易所登记的各类私募、中期票据和其他类型的债券产品为主。长期应付款项则是以公司财务租用款项为主。

表 3.9 LT 集团 2018 年-2022 年负债指标 (万元)

项目	2018	2019	2020	2021	2022
短期借款	-	-	-	51,212	4,250
应付票据及账款	2,605	2,618	2,607	39,614	39,405
预收账款	-	-	43	9	178
其他应付款	341,474	364,318	316,715	327,093	356,380
<b>流动负债合计</b>	<b>343,149</b>	<b>443,919</b>	<b>334,849</b>	<b>449,072</b>	<b>402,448</b>
长期借款	559,190	776,680	727,660	711,446	838,957
长期应付款	149,042	147,085	124,476	113,540	115,542
<b>非流动负债合计</b>	<b>708,232</b>	<b>923,765</b>	<b>1,018,057</b>	<b>990,895</b>	<b>1,123,905</b>
<b>负债合计</b>	<b>1,051,381</b>	<b>1,367,683</b>	<b>1,352,906</b>	<b>1,439,967</b>	<b>1,526,353</b>

资料来源：根据 LT 集团年度审计报告数据计算整理

### (3) 债务资金成本高

从融资成本看,2018 年-2022 年,利息费用占公司总成本的 59.15%、54.55%、58.54%、49.33%和 42.11%,融资成本较高。已获利息倍数也呈下降趋势,公司支付债务利息的能力逐渐变弱。

整体来看,LT 集团筹资方式单一,债务期限较长,融资成本高,受融资环境及股权企业舆情影响在融资能力受限,给公司在偿还债务方面带来一定的困难,存在着一定的偿债风险。

### 3.3.3 营运风险识别

企业经营的实力体现在企业的资产使用效率上,资产的使用效率和周转率的提高,可以使公司的总体经营状况更好。在资产选择方面,一般以总资产、应收账款、流动资产为研究对象,以其相应的周转率和资产现金回收率作为度量营运风险的指标。

表 3.10LT 集团 2018 年-2022 年营运风险指标

分类	指标名称	2018	2019	2020	2021	2022
营运风险	总资产周转率(次)	0.14	0.11	0.16	0.16	0.002
	应收账款周转率(次)	-	-	-	5.81	8.34
	流动资产周转率(次)	1.16	0.67	0.01	0.01	0.01
	资产现金回收率(%)	0.1	0.24	1.1	0.08	0.16

资料来源：根据 LT 集团年度审计报告数据计算整理

总资产周转率是营业总收入和平均资产总额之比，该指标能从整体资产的角度体现公司整体的营运风险。如表 3.10 所示，LT 集团的总资产周转率从 2018 年的 0.14 下降至 2022 年的 0.002。意味着公司资产没有被充分利用，LT 集团的资产经营质量和利用效率令人堪忧。

应收账款周转率可以从某种意义上反应公司运营风险的大小，并与公司的周转天数呈逆向变化。从应收账款占用的时间上看，逾期的时间愈长愈难追回，从数额上看，在完全追回这一事件上就有一定的风险。应收账款周转率过低，会导致其回收周期较长，如果出现资金短缺，则会影响到企业的正常生产经营效率。因数据不完整，只能得到 LT 集团 2021 年和 2022 年的应收账款周转率分别为 5.81 和 8.34，近两年呈上升趋势。

流动资产周转率可以说明公司流动资产的周转天数和次数情况。如表 3.10 所示，LT 集团的流动资产周转率从 2018 年的 1.16 下降至 2022 年的 0.01。意味着流动资产没有被充分利用，LT 集团的流动资产经营质量和利用效率正在变低。

资产现金回收率体现公司资产总额转换现金的能力。如表 3.10 所示，2018 年-2022 年 LT 集团的流动资产周转率分别为 0.1，0.24，1.1，0.08，0.16，意味着近五年资产现金回收率波动较大，全部资产产生现金的不确定性较大。

LT 集团的经营范围主要涉及为地方的重点基础设施建设、重点产业发展等提供坚实的金融保障，并为其提供高质量的投资与融资服务。作为地方棚户区改造项目专项贷款的资金承接主体，其他应收款核算公司陆续向各县区棚改项目提供的借款，以及市属国有企业资金支持和部分市政、公益性项目建设款等。但自 2020 年以来受区域性融资环境恶化、欠款无法按期收回等影响，多数市属国有企业借款不能按期偿还，部分企业已发生逾期或多次展期。因融资难度大，到期

债务无偿付资金来源，债务化解工作面临巨大压力，LT 集团多次致函各欠款单位催促还款并进行上门催收，但收效甚微。部分借款国企确实存在财务严重困难难以到期偿还，但也有部分国企出于自身考虑存在还款意愿的问题，致使 LT 集团提取高利率周转贷款用于兑付到期债务，新增贷款利率已高达 7%以上，不断加大企业财务负担。存量借款问题尚未化解，增量借款还在不断发生，特别是 2021 年下半年股权企业出现流动性兑付困难以来，LT 集团作为母公司向其提供了大量的资金支持，这缓解了股权企业的短期刚兑危机，但极大加重了集团自身的偿债压力，同时也增加了全市国有企业系统性债务风险。

表 3.11 LT 集团 2018 年-2022 年其他应收款指标（万元）

项目	2018	2019	2020	2021	2022
其他应收款	713,782	1,125,031	1,030,377	1,126,034	1,208,732
<b>流动资产合计</b>	<b>902,837</b>	<b>1,246,696</b>	<b>1,207,634</b>	<b>1,241,453</b>	<b>1,329,399</b>

资料来源：根据 LT 集团年度审计报告数据计算整理

从表 3.11 可看出，从 2018 年到 2022 年，其他应收款的数量都呈现出上升的趋势。但是，如果是需要进行大量的资金投入，或者是提前支付了大量的现金的投融资平台公司，那么其他应收款的数量的逐年增加，会给公司带来一种潜在的收款风险。一旦出现了不良贷款，将会对公司的收入产生一定的损失，并会对公司的其它业务产生一定的影响，从而引起财务风险。

从表 3.12 可以看出，2018-2022 年 3 年以上的其他应收款占总营业收入的比重分别为 0%, 19%, 37%, 44%, 56%，这一比重每年都在上升，这一比重有可能不能回收，会对公司的资金流动性造成潜在的威胁。

表 3.12 LT 集团 2018 年-2022 年其他应收款账龄结构（万元）

账龄	2018		2019		2020		2021		2022	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
1 年以内	284,553	40%	459,775	41%	61,705	6%	218,636	19%	74,695	6%
1-2 年	219,160	31%	252,431	22%	381,457	37%	46,972	4%	72,879	6%
2-3 年	210,070	29%	199,709	18%	207,896	20%	370,150	33%	385,808	32%
3 年以上	0	0%	213,116	19%	379,319	37%	490,275	44%	675,351	56%
合计	713,782	100%	1,125,031	100%	1,030,377	100%	1,126,034	100%	1,208,732	100%

资料来源：根据 LT 集团年度审计报告数据计算整理

根据投融资平台公司一般是为地方政府进行投融资，因此会让公司的现金流变得更加的不稳定。从表 3.13 可以看出，在 2022 年，LT 集团的其它应收账款中，前五位都是当地的平台企业。而这 5 个债务人中，有很大的可能会产生不良资产，且其他应收款的比例高达 56.52%，所以，这 5 个债务人的现金流压力很大，如果不能及时收回，将会对 LT 集团带来很大的压力。

表 3.13 LT 集团 2022 年末前 5 名其他应收款（万元）

债务人名称	款项性质	账面余额	账龄	占总额比例
地方金控集团有限公司	棚改资金	189,680	3 年以上	15.69%
地方能投集团有限公司	借款	163,114	3 年以上	13.49%
地方建投集团有限公司	借款	157,215	1-2 年	13.01%
地方港投集团有限公司	棚改资金	100,000	3 年以上	8.27%
地方城乡投资有限公司	棚改资金	73,200	3 年以上	6.06%
合计		683,209		56.52%

资料来源：根据 LT 集团年度审计报告数据计算整理

### 3.3.4 成长风险识别

成长风险被用来评价公司未来的发展前景与成长空间，比如公司市场是否可

以继续扩张、盈利是否能持续稳定增长等，这不仅仅是公司的管理者所关心的，也是企业的利益相关者所考虑的。企业的经营增长率、资本保值增值率、经营利润增长率、总资产增长率是企业成长风险的重要指标。

表 3.14 LT 集团 2018 年-2022 年成长风险指标

分类	指标名称	2018	2019	2020	2021	2022
成长风险	营业增长率(%)	307.14	-4.65	49.88	4	43.5
	资本保值增值率(%)	105.54	98.57	99.77	104.79	95.71
	营业利润增长率(%)	-57	-32.94	412	-72	77.22
	总资产增长率(%)	9.98	3.43	-0.39	5.11	-2.26

资料来源：根据 LT 集团年度审计报告数据计算整理

营业增长率是指企业营运收益增加的情况，以及企业的成长能力。这一比例愈大，则说明企业的业绩成长情况愈好，其成长能力愈强。在表 3.14 中最近五年的数据可以看出，LT 集团该指标数值波动较大，且近几年远低于 2018 年的水平，说明 LT 集团营业收入提升的状况及公司的发展能力总体变弱。

资本保值增值率反映了公司资本的经营效率和安全状况。LT 集团在过去的五年中，资产保值增值先上升后下降，这说明 LT 集团在维持资产上的业绩并不理想，股权资产的增长速度有所减缓，存在一定的风险。

营业利润增长率是指经营收益增加或减少的变化。这一比例愈高，则说明企业的获利能力愈强，成长空间愈大。2018-2022 年，LT 集团的营收增速发生了较大的变化。从 2018 年的-57%升至 2020 年的 412%后又跌至 2022 年的 77.22%，公司总体营业利润增长率有向好的趋势，但要避免波动太大。

总资产增长率是指一段时期内一家公司资产的成长速率，但高的总资产增长率并不必然意味着其资产质量更好。LT 集团总资产增长率近五年总体呈现下降趋势，在一定程度上制约了其发展。

## 4 LT 集团财务风险评价

根据本文上一章对 LT 集团财务风险现状及影响因素分析，本章将根据风险管理理论，对 LT 集团进行财务风险评价。

### 4.1 财务风险评价方法的选择

前文在第二章 2.1.3 财务风险的评价方法中已经介绍，目前，国际上对财务风险进行评价的方法有两种：一种是定性评价法，另一种是定量评价法。其中不同类型的评价方法的优势与劣势也不尽相同，根据前面第二章的分析，通过对比发现，功效系数法与我国当前投融资平台公司现状和 LT 集团公司特点相匹配，但也存在一定缺点。为克服存在的缺陷，本文在《企业绩效评价标准值》（2018-2022 年）中修正的功效系数方法的基础上，对 LT 集团进行财务风险评价。改进后的功效系数方法具有以下几个特征：第一，改进的功效系数法避开了固定比例的确定，具有更大的灵活性和合理性；二是在选取评价指标的时候，可以针对不同的产业进行具体的选取，从而更加有针对性地对财务风险进行分析，从而突破了评价方法的单一化，为我国投融资平台公司的财务风险评价提供新思路；三是将“满意”和“不允许”两个等级提高到“优秀”、“良好”、“平均”、“较低”、“较差”等五个等级；四是因为功效系数法的评价是从多个视角出发，将单个指标的评价分数与综合评价分数分开计算，从而实现了从局部到全局的全面评价与分析。

### 4.2 财务风险评价指标选取

#### 4.2.1 财务风险评价指标选取原则

财务风险评价指标的选择，应充分考虑到企业自身性质和行业特点，结合企业当前经营状况选定。因此，财务风险评价指标的选取需符合以下原则：

##### （1）全面性原则

在对 LT 集团的财务风险进行评价，必须与多个方面的财务指标进行综合评

价。根据国资委 2006 年发布的《中央企业综合绩效评价管理暂行办法》（国资委令第 14 号）、《中央企业综合绩效评价实施细则》（国资发评价〔2006〕157 号）和 2018 年至 2022 年的《企业绩效评价标准值》，以及 LT 集团的经营特征，本文选择了盈利能力、偿债能力、运营能力、成长能力等四个维度作为评价指标。

#### （2）代表性原则

LT 集团作为一家地方国有企业，其经营范围主要是公益类的投资经营。所以在选取指标时，应尽量体现上市公司的真实状况，并尽量选取与公司有一定关联性的财务指标。

#### （3）可操作性原则

在进行财务风险评价时，选择的指标应该是有一定价值的，对于难以获得的，可以选择具有相同价值的指标来代替，从而提高评价的效率与精度。

#### （4）可比性原则

筛选出的指标须能和其他投融资平台公司对比或能纵向对比该公司在各个时期财务状况。

### 4.2.2 财务风险评价指标选取结果

以 2018-2022 年间，国资委发布的《企业绩效评价标准值》中关于公益性投融资平台公司的业绩评价指标，以及国内外学者关于投融资平台公司的有关研究为基础，并结合以上所述对目前 LT 的财务风险进行了全面的剖析，从财务指标中选取了 4 大类 18 项指标，具体如表 4.1 列示：

表 4.1 企业财务风险评价指标

分类	指标名称	计算公式	指标功能
盈利 能力	净资产收益率(%)	所有者净利润/平均所有者权益 ×100%	反映的是企业利用自有资本获取利润的能力
	总资产报酬率(%)	息税前利润/平均资产总额× 100%	反映企业总资产的获利能力和投入产出效率
	营业利润率(%)	营业利润/营业总收入×100%	反映企业通过经营获取利润的能力
	盈余现金保障倍数 (倍)	经营现金净流量/净利润	反映企业本期净利润中现金收益的保障程度,即企业盈余的质量
	成本费用利润率(%)	利润总额/成本费用总额×100%	反映企业要经营过程中发生的耗费与获得的收益之间的关系
	资本收益率(%)	归属于母公司所有者的净利润/ 平均资本×100%	反映企业运用资本获利的能力
偿债 能力	资产负债率(%)	负债总额/资产总额×100%	反映企业总资产中负债资金的占比,衡量企业偿债能力的最基本指标
	已获利息倍数(倍)	息税前利润/财务费用下的利息 费用	反映企业在一定盈利水平下支付债务利息的能力
	现金流负债比率 (%)	经营现金净流量/年末流动负债 ×100%	反映企业直接偿还流动负债的能力
	带息负债比率(%)	年末带息负债/负债总额×100%	体现了企业未来的偿债(尤其是偿还利息)压力
营运 能力	总资产周转率(次)	营业总收入/平均资产总额	反映企业资产的经营质量和利用效率
	应收账款周转率(次)	营业总收入/应收账款平均余额	反映一定时期内应收账款转变为现金的平均次数
	流动资产周转率(次)	营业总收入/平均流动资产总额	反映了企业流动资产的周转速度
	资产现金回收率(%)	经营现金净流量/平均资产总额 ×100%	反映企业全部资产产生现金的能力
成长 能力	营业增长率(%)	本年营业收入增长额/上年营业 总收入×100%	反映企业营业收入的增长情况及发展能力
	资本保值增值率(%)	期末所有者权益/期初所有者权 益×100%	反映资本的经营效率和安全状况
	营业利润增长率(%)	营业利润增长额/上年营业利润 ×100%	反映企业营业利润的增减变动情况
	总资产增长率(%)	资产总额增加额/年初资产总额 ×100%	反映企业本期资产规模的增长情况和企业发展能力的主要指标

资料来源:《企业绩效评价标准值 2018-2022》

## 4.3 运用功效系数法计算财务风险评价指标

### 4.3.1 确定财务风险评价标准

传统功效系数法仅以“满意”和“不允许”两个指标设定为“标准”,太过

粗略,无法准确反应企业的财务风险。为此,本文研究参考了 2018-2022 年国资委《企业绩效评价标准值》中关于公益性投融资平台公司的有关标准,将原来的两个等级划分为五个等级,并据此对 LT 集团进行了财务风险评价。运用此准则,一方面可以获得较高的权威、可信的结果,另一方面可以较为准确地评价 LT 集团的财务风险。

其中,因 2022 年《企业绩效评价标准值》中对投资公司未进行公益性投融资平台公司及经营性投融资平台公司分类,为了确保评价标准数据口径的一致性和可比性,故 2022 年标准值采用 2021 年公益性投融资平台公司进行对比分析。

表 4.2 2018 年企业财务风险评价标准值

分类	指标名称	优秀值	良好值	平均值	较低值	较差值
盈利能力	净资产收益率(%)	4.1	2.0	0.8	-4.9	-10.4
	总资产报酬率(%)	3.4	1.6	0.5	-4.6	-8.8
	营业利润率(%)	20.2	15.4	11.3	5.3	-4.3
	盈余现金保障倍数(倍)	6.1	3.0	0.4	-1.5	-8.4
	成本费用利润率(%)	12.5	8.5	4.9	-4.7	-13.6
	资本收益率(%)	4.7	2.2	1.1	-3.4	-9.3
偿债能力	资产负债率(%)	54.5	59.5	64.5	74.5	89.5
	已获利息倍数(倍)	5.4	3.3	1.2	-1.1	-3.4
	现金流动负债比率(%)	16.6	8.4	3.3	-7.8	-18.7
	带息负债比率(%)	30.6	43.5	60.4	71.4	79.1
营运能力	总资产周转率(次)	0.5	0.4	0.3	0.2	0.1
	应收账款周转率(次)	6.3	3.6	1.4	0.5	0.3
	流动资产周转率(次)	0.8	0.6	0.4	0.3	0.2
	资产现金回收率(%)	6.9	3.0	1.0	-4.3	-12.6
成长能力	营业增长率(%)	17.4	10.1	4.6	-6.1	-22.6
	资本保值增值率(%)	105.5	103.4	101.3	95.7	92.3
	营业利润增长率(%)	14.6	9.2	2.7	-8.4	-18.4
	总资产增长率(%)	19.8	11.2	5.1	-4.2	-13.9

资料来源:《企业绩效评价标准值 2018》

表 4.3 2019 年企业财务风险评价标准值

分类	指标名称	优秀值	良好值	平均值	较低值	较差值
盈利能力	净资产收益率(%)	4.1	2.0	0.8	-4.9	-10.4
	总资产报酬率(%)	3.4	1.6	0.5	-4.6	-8.8
	营业利润率(%)	12.6	7.8	3.7	-2.3	-11.9
	盈余现金保障倍数(倍)	6.7	3.6	1.0	-0.9	-7.8
	成本费用利润率(%)	12.5	8.5	4.9	-4.7	-13.6
	资本收益率(%)	4.7	2.2	1.1	-3.4	-9.3
偿债能力	资产负债率(%)	54.0	59.0	64.0	74.0	89.0
	已获利息倍数(倍)	5.6	3.5	1.4	-0.9	-3.2
	现金流负债比率(%)	16.4	8.2	3.1	-8.0	-18.9
	带息负债比率(%)	30.1	43.0	59.9	70.9	78.6
营运能力	总资产周转率(次)	0.5	0.4	0.3	0.2	0.1
	应收账款周转率(次)	6.3	3.6	1.4	0.5	0.3
	流动资产周转率(次)	0.8	0.6	0.4	0.3	0.2
	资产现金回收率(%)	6.3	2.4	0.4	-4.9	-13.2
成长能力	营业增长率(%)	17.4	10.1	4.6	-6.1	-22.6
	资本保值增值率(%)	103.1	101.0	99.8	94.1	88.7
	营业利润增长率(%)	14.6	9.2	2.7	-8.4	-18.4
	总资产增长率(%)	19.7	11.2	5.1	-4.2	-13.9

资料来源：《企业绩效评价标准值 2019》

表 4.4 2020 年企业财务风险评价标准值

分类	指标名称	优秀值	良好值	平均值	较低值	较差值
盈利能力	净资产收益率(%)	4.0	1.9	0.7	-5.0	-10.5
	总资产报酬率(%)	3.3	1.5	0.5	-4.7	-8.9
	营业利润率(%)	12.6	7.8	3.7	-2.3	-11.9
	盈余现金保障倍数(倍)	6.7	3.6	1.0	-0.9	-7.8
	成本费用利润率(%)	12.5	8.5	4.9	-4.7	-13.6
	资本收益率(%)	4.6	2.1	1.0	-3.5	-9.4
偿债能力	资产负债率(%)	53.6	58.6	63.6	73.6	88.6
	已获利息倍数(倍)	5.6	3.5	1.4	-0.9	-3.2
	现金流负债比率(%)	16.4	8.2	3.1	-8.0	-18.9
	带息负债比率(%)	30.1	43.0	59.9	70.9	78.6
营运能力	总资产周转率(次)	0.5	0.4	0.3	0.2	0.1
	应收账款周转率(次)	6.3	3.6	1.4	0.5	0.3
	流动资产周转率(次)	0.8	0.6	0.4	0.3	0.2
	资产现金回收率(%)	6.3	2.4	0.4	-4.9	-13.2
成长能力	营业增长率(%)	17.4	10.1	4.6	-6.1	-22.6
	资本保值增值率(%)	103.9	101.8	100.0	94.4	90.3
	营业利润增长率(%)	14.6	9.2	2.7	-8.4	-18.4
	总资产增长率(%)	19.7	11.2	5.1	-4.2	-13.9

资料来源：《企业绩效评价标准值 2020》

表 4.5 2021 年企业财务风险评价标准值

分类	指标名称	优秀值	良好值	平均值	较低值	较差值
盈利能力	净资产收益率(%)	4.0	1.8	0.7	-5.0	-10.5
	总资产报酬率(%)	3.3	1.5	0.5	-4.7	-8.9
	营业利润率(%)	12.8	7.8	3.6	-2.3	-11.9
	盈余现金保障倍数(倍)	6.7	3.6	1.0	-0.9	-7.8
	成本费用利润率(%)	12.4	8.5	4.9	-4.7	-13.6
	资本收益率(%)	4.5	2.0	1.2	-3.5	-9.4
偿债能力	资产负债率(%)	53.6	58.6	63.6	73.6	88.6
	已获利息倍数(倍)	5.6	3.5	1.4	-0.9	-3.2
	现金流负债比率(%)	16.4	8.2	3.1	-8.0	-18.9
	带息负债比率(%)	30.0	42.0	59.9	70.9	78.6
营运能力	总资产周转率(次)	0.5	0.4	0.3	0.2	0.1
	应收账款周转率(次)	6.3	3.6	1.4	0.5	0.3
	流动资产周转率(次)	0.8	0.6	0.4	0.3	0.2
	资产现金回收率(%)	6.3	2.4	0.4	-4.9	-13.2
成长能力	营业增长率(%)	17.4	10.1	4.6	-6.1	-22.6
	资本保值增值率(%)	103.9	101.8	100.0	94.4	90.3
	营业利润增长率(%)	13.9	3.6	2.0	-3.5	-15.0
	总资产增长率(%)	19.7	11.2	5.1	-4.2	-13.9

资料来源：《企业绩效评价标准值 2021》

### 4.3.2 财务风险评价标准系数

根据 2018 年至 2022 年国资委出版的《企业绩效评价标准值》，将财务风险评价标准划分为：优秀（A）、良好（B）、平均（C）、较低（D）、较差（E）五个档次，与五档评价标准的标准系数分别为 1.0, 0.8, 0.6, 0.4, 0.2,（E）以下为 0。其中，标准系数是指各指标之间的等级关系，它体现了各指标在各指标之间所达到的等级等级。如表 4.6 列示：

表 4.6 企业财务风险评价标准系数

评分标准	实际值 $\geq$ 优秀值	实际值 $\geq$ 良好值	实际值 $\geq$ 平均值
标准系数	1	0.8	0.6
评分标准	实际值 $\geq$ 较低值	实际值 $\geq$ 较差值	实际值 $<$ 较差值
标准系数	0.4	0.2	0

资料来源：《企业绩效评价标准值 2018-2022》

### 4.3.3 财务风险评价指标的计算方法

为克服传统功效系数法对基本得分与调节数值的相对确定性，本文在借鉴国内外学者研究成果的基础上，借鉴 2018-2022 年《企业绩效评价标准值》中改进的计算方法，将改进的功效系数法应用于 LT 集团的财务风险评价。在实践中，该方法具有一定的灵活性和准确性。在评价的时候，每个单独的指标都是被指数化的，这样可以方便地对评价的结果进行分析。

具体计算方法如下：

$$\text{本档基础分} = \text{单项指标权重} \times \text{本档标准系数} \quad (4.1)$$

$$\text{上档基础分} = \text{单项指标权重} \times \text{上档标准系数} \quad (4.2)$$

$$\text{功效系数} = (\text{实际值} - \text{本档标准值}) / (\text{上档标准值} - \text{本档标准值}) \quad (4.3)$$

$$\text{调整分} = \text{功效系数} \times (\text{上档基础分} - \text{本档基础分}) \quad (4.4)$$

$$\text{单项指标得分} = \text{本档基础分} + \text{调整分} \quad (4.5)$$

$$\text{单项指标评价得分} = \text{单项指标得分} / \text{单项指标权重} \quad (4.6)$$

$$\text{最终综合评价得分} = \sum \text{单项指标得分} / \sum \text{单项指标权重} \quad (4.7)$$

### 4.3.4 财务风险评价指标实际值的确定

通过上述公式及计算方法的确定，LT 集团 2018-2022 年这五年各项指标的实际值计算如下表 4.7-4.11 列示。

表 4.7 LT 集团 2018 年财务风险评价实际值

分类	指标名称	优秀值	良好值	平均值	较低值	较差值	实际值
盈利能力	净资产收益率 (%)	4.1	2.0	0.8	-4.9	-10.4	0.003
	总资产报酬率 (%)	3.4	1.6	0.5	-4.6	-8.8	0.15
	营业利润率 (%)	20.2	15.4	11.3	5.3	-4.3	1.31
	盈余现金保障倍数 (倍)	6.1	3.0	0.4	-1.5	-8.4	35.22
	成本费用利润率 (%)	12.5	8.5	4.9	-4.7	-13.6	1.44
	资本收益率 (%)	4.7	2.2	1.1	-3.4	-9.3	0.003
偿债能力	资产负债率 (%)	54.5	59.5	64.5	74.5	89.5	15.59
	已获利息倍数 (倍)	5.4	3.3	1.2	-1.1	-3.4	1.02
	现金流流动负债比率 (%)	16.6	8.4	3.3	-7.8	-18.7	1.82
	带息负债比率 (%)	30.6	43.5	60.4	71.4	79.1	53.2
营运能力	总资产周转率 (次)	0.5	0.4	0.3	0.2	0.1	0.1
	应收账款周转率 (次)	6.3	3.6	1.4	0.5	0.3	-
	流动资产周转率 (次)	0.8	0.6	0.4	0.3	0.2	1.16
	资产现金回收率 (%)	6.9	3.0	1.0	-4.3	-12.6	0.10
成长能力	营业增长率 (%)	17.4	10.1	4.6	-6.1	-22.6	307.14
	资本保值增值率 (%)	105.5	103.4	101.3	95.7	92.3	105.54
	营业利润增长率 (%)	14.6	9.2	2.7	-8.4	-18.4	-57.00
	总资产增长率 (%)	19.8	11.2	5.1	-4.2	-13.9	9.98

资料来源：根据 LT 集团年度审计报告数据计算整理

表 4.8 LT 集团 2019 年财务风险评价实际值

分类	指标名称	优秀值	良好值	平均值	较低值	较差值	实际值
盈利能力	净资产收益率 (%)	4.1	2.0	0.8	-4.9	-10.4	-0.01
	总资产报酬率 (%)	3.4	1.6	0.5	-4.6	-8.8	0.12
	营业利润率 (%)	12.6	7.8	3.7	-2.3	-11.9	-8.12
	盈余现金保障倍数 (倍)	6.7	3.6	1.0	-0.9	-7.8	-27.21
	成本费用利润率 (%)	12.5	8.5	4.9	-4.7	-13.6	4.15
	资本收益率 (%)	4.7	2.2	1.1	-3.4	-9.3	-0.01
偿债能力	资产负债率 (%)	54.0	59.0	64.0	74.0	89.0	19.59
	已获利息倍数 (倍)	5.6	3.5	1.4	-0.9	-3.2	0.93
	现金流负债比率 (%)	16.4	8.2	3.1	-8.0	-18.9	3.67
	带息负债比率 (%)	30.1	43.0	59.9	70.9	78.6	62.0
营运能力	总资产周转率 (次)	0.5	0.4	0.3	0.2	0.1	0.1
	应收账款周转率 (次)	6.3	3.6	1.4	0.5	0.3	-
	流动资产周转率 (次)	0.8	0.6	0.4	0.3	0.2	0.67
	资产现金回收率 (%)	6.3	2.4	0.4	-4.9	-13.2	0.24
成长能力	营业增长率 (%)	17.4	10.1	4.6	-6.1	-22.6	-4.65
	资本保值增值率 (%)	103.1	101.0	99.8	94.1	88.7	98.57
	营业利润增长率 (%)	14.6	9.2	2.7	-8.4	-18.4	-32.94
	总资产增长率 (%)	19.7	11.2	5.1	-4.2	-13.9	3.43

资料来源：根据 LT 集团年度审计报告数据计算整理

表 4.9 LT 集团 2020 年财务风险评价实际值

分类	指标名称	优秀值	良好值	平均值	较低值	较差值	实际值
盈利能力	净资产收益率 (%)	4.0	1.9	0.7	-5.0	-10.5	-0.05
	总资产报酬率 (%)	3.3	1.5	0.5	-4.7	-8.9	0.15
	营业利润率 (%)	12.6	7.8	3.7	-2.3	-11.9	-27.75
	盈余现金保障倍数 (倍)	6.7	3.6	1.0	-0.9	-7.8	-25.55
	成本费用利润率 (%)	12.5	8.5	4.9	-4.7	-13.6	-15.74
	资本收益率 (%)	4.6	2.1	1.0	-3.5	-9.4	-0.05
偿债能力	资产负债率 (%)	53.6	58.6	63.6	73.6	88.6	19.46
	已获利息倍数 (倍)	5.6	3.5	1.4	-0.9	-3.2	0.77
	现金流动负债比率 (%)	16.4	8.2	3.1	-8.0	-18.9	22.89
	带息负债比率 (%)	30.1	43.0	59.9	70.9	78.6	67.17
营运能力	总资产周转率 (次)	0.5	0.4	0.3	0.2	0.1	0.16
	应收账款周转率 (次)	6.3	3.6	1.4	0.5	0.3	-
	流动资产周转率 (次)	0.8	0.6	0.4	0.3	0.2	0.01
	资产现金回收率 (%)	6.3	2.4	0.4	-4.9	-13.2	1.10
成长能力	营业增长率 (%)	17.4	10.1	4.6	-6.1	-22.6	49.88
	资本保值增值率 (%)	103.9	101.8	100.0	94.4	90.3	99.8
	营业利润增长率 (%)	14.6	9.2	2.7	-8.4	-18.4	412.0
	总资产增长率 (%)	19.7	11.2	5.1	-4.2	-13.9	-0.39

资料来源：根据 LT 集团年度审计报告数据计算整理

表 4.10 LT 集团 2021 年财务风险评价实际值

分类	指标名称	优秀值	良好值	平均值	较低值	较差值	实际值
盈利能力	净资产收益率 (%)	4.0	1.8	0.7	-5.0	-10.5	-0.02
	总资产报酬率 (%)	3.3	1.5	0.5	-4.7	-8.9	0.13
	营业利润率 (%)	12.8	7.8	3.6	-2.3	-11.9	-7.47
	盈余现金保障倍数 (倍)	6.7	3.6	1.0	-0.9	-7.8	-6.55
	成本费用利润率 (%)	12.4	8.5	4.9	-4.7	-13.6	-4.20
	资本收益率 (%)	4.5	2.0	1.2	-3.5	-9.4	-0.02
偿债能力	资产负债率 (%)	53.6	58.6	63.6	73.6	88.6	19.70
	已获利息倍数 (倍)	5.6	3.5	1.4	-0.9	-3.2	0.91
	现金流负债比率 (%)	16.4	8.2	3.1	-8.0	-18.9	1.27
	带息负债比率 (%)	30.0	42.0	59.9	70.9	78.6	66.61
营运能力	总资产周转率 (次)	0.5	0.4	0.3	0.2	0.1	0.16
	应收账款周转率 (次)	6.3	3.6	1.4	0.5	0.3	5.81
	流动资产周转率 (次)	0.8	0.6	0.4	0.3	0.2	0.01
	资产现金回收率 (%)	6.3	2.4	0.4	-4.9	-13.2	0.08
成长能力	营业增长率 (%)	17.4	10.1	4.6	-6.1	-22.6	4.00
	资本保值增值率 (%)	103.9	101.8	100.0	94.4	90.3	104.8
	营业利润增长率 (%)	13.9	3.6	2.0	-3.5	-15.0	-72.0
	总资产增长率 (%)	19.7	11.2	5.1	-4.2	-13.9	5.11

资料来源：根据 LT 集团年度审计报告数据计算整理

表 4.11 LT 集团 2022 年财务风险评价实际值

分类	指标名称	优秀值	良好值	平均值	较低值	较差值	实际值
盈利能力	净资产收益率 (%)	4.0	1.8	0.7	-5.0	-10.5	-0.03
	总资产报酬率 (%)	3.3	1.5	0.5	-4.7	-8.9	0.09
	营业利润率 (%)	12.8	7.8	3.6	-2.3	-11.9	-9.23
	盈余现金保障倍数 (倍)	6.7	3.6	1.0	-0.9	-7.8	-7.63
	成本费用利润率 (%)	12.4	8.5	4.9	-4.7	-13.6	-8.11
	资本收益率 (%)	4.5	2.0	1.2	-3.5	-9.4	-0.03
偿债能力	资产负债率 (%)	53.6	58.6	63.6	73.6	88.6	21.37
	已获利息倍数 (倍)	5.6	3.5	1.4	-0.9	-3.2	0.81
	现金流动负债比率 (%)	16.4	8.2	3.1	-8.0	-18.9	2.83
	带息负债比率 (%)	30.0	42.0	59.9	70.9	78.6	66.11
营运能力	总资产周转率 (次)	0.5	0.4	0.3	0.2	0.1	0.002
	应收账款周转率 (次)	6.3	3.6	1.4	0.5	0.3	8.34
	流动资产周转率 (次)	0.8	0.6	0.4	0.3	0.2	0.01
	资产现金回收率 (%)	6.3	2.4	0.4	-4.9	-13.2	0.16
成长能力	营业增长率 (%)	17.4	10.1	4.6	-6.1	-22.6	43.5
	资本保值增值率 (%)	103.9	101.8	100.0	94.4	90.3	95.71
	营业利润增长率 (%)	13.9	3.6	2.0	-3.5	-15.0	77.22
	总资产增长率 (%)	19.7	11.2	5.1	-4.2	-13.9	-2.26

资料来源：根据 LT 集团年度审计报告数据计算整理（对比标准为 2021 年）

#### 4.3.5 财务风险评价指标权重的确定

通过上文对 LT 集团财务风险评价指标实际值的计算过程中发现，部分指标存在数据不完整、不连续且存在极端值的情况。基于此，本文选取了 2018 年-2022 年这五年当中数据完整、连续且未有极端值出现的 4 大类 12 项财务风险评价指标对 LT 集团的财务风险进行下一步的评价。但由于各个指数在评价中的重要程度不一，因此，如果给各个指数赋以同样的权重，则会显得不太合理。而且行业间的差距很大，分配的时候也要考虑到这一点。对于像 LT 集团这样的地方政府投融资平台公司，可以按照《地方国有及国有控股企业综合绩效评价实施细则（试行）》中的权重设定，将各指标的总权重都设定为 100，然后按层级依次进行配置。鉴于本文着重研究 LT 集团的财务风险，所以仅对财务风险评价指标进行赋权。财务风险评价指标具体的权重设置见表 4.12：

表 4.12 企业财务风险评价标准权重值

分类	权重 (%)	评价指标	权重 (%)
盈利能力	34	净资产收益率 (%)	18
		营业利润率 (%)	8
		成本费用利润率 (%)	8
偿债能力	22	资产负债率 (%)	10
		已获利息倍数 (倍)	7
		现金流动负债比率 (%)	5
营运能力	22	总资产周转率 (次)	10
		流动资产周转率 (次)	6
		资产现金回收率 (%)	6
成长能力	22	营业增长率 (%)	10
		资本保值增值率 (%)	7
		总资产增长率 (%)	5

资料来源：《企业绩效评价标准值 2018-2022》

## 4.4 财务风险评价得分及结果分析

### 4.4.1 财务风险评价得分

根据改进后的功效系数法具体计算公式及上述《地方国有及国有控股企业综合绩效评价实施细则(试行)》给出的权重,最终分别计算出 LT 集团 2018 年-2022 年的财务风险评价得分,过程如表 4.13-4.27 所示:

表 4.13 2018 年 LT 集团财务风险评价得分计算过程

分类	权重	评价指标	权重	实际值	本档 标准 值	上档 标准 值	本档 标准 系数	上档 标准 系数	本		功效 系数	调整 分	单项 指标 得分
									档	档			
盈利能力	34	净资产收益率 (%)	18	0.003	-4.9	0.8	0.4	0.6	7.2	10.8	0.86	3.10	10.30
		营业利润率 (%)	8	1.31	-4.3	5.3	0.2	0.4	1.6	3.2	0.58	0.94	2.54
		成本费用利润 率(%)	8	1.44	-4.7	4.9	0.4	0.6	3.2	4.8	0.64	1.02	4.22
偿债能力	22	资产负债率 (%)	10	15.59	54.5	54.5	1	1	10	10	1.00	0.00	10.00
		已获利息倍数 (倍)	7	1.02	-1.1	1.2	0.4	0.6	2.8	4.2	0.92	1.29	4.09
		现金流动负债 比率(%)	5	1.82	-7.8	3.3	0.4	0.6	2	3	0.87	0.87	2.87
营运能力	22	总资产周转率 (次)	10	0.14	0.1	0.2	0.2	0.4	2	4	0.00	0.00	2.00
		流动资产周转 率(次)	6	1.16	0.8	0.8	1	1	6	6	1.00	0.00	6.00
		资产现金回收 率(%)	6	0.1	-4.3	1	0.4	0.6	2.4	3.6	0.83	1.00	3.40
成长能力	22	营业增长率 (%)	10	307.14	17.4	17.4	1	1	10	10	1.00	0.00	10.00
		资本保值增值 率(%)	7	105.54	105.5	105.5	1	1	7	7	1.00	0.00	7.00
		总资产增长率 (%)	5	9.98	5.1	11.2	0.6	0.8	3	4	0.80	0.80	3.80

资料来源：根据 LT 集团年度审计报告数据计算整理

表 4.14 2018 年 LT 集团财务风险单项评价得分

分类	评价指标	单项指标得分 (A1)	单项指标权重 (W1)	单项指标评价得分 (A1/W1)
盈利能力	净资产收益率 (%)	10.30	18	0.57
	营业利润率 (%)	2.54	8	0.32
	成本费用利润率 (%)	4.22	8	0.53
偿债能力	资产负债率 (%)	10.00	10	1.00
	已获利息倍数 (倍)	4.09	7	0.58
	现金流动负债比率 (%)	2.87	5	0.57
营运能力	总资产周转率 (次)	2.00	10	0.20
	流动资产周转率 (次)	6.00	6	1.00
	资产现金回收率 (%)	3.40	6	0.57
成长能力	营业增长率 (%)	10.00	10	1.00
	资本保值增值率 (%)	7.00	7	1.00
	总资产增长率 (%)	3.80	5	0.76

资料来源：根据 LT 集团年度审计报告数据计算整理

表 4.15 2018 年 LT 集团财务风险评价最终得分

分类	各类指标总得分 (A)	各类权重 (w)	各类评价得分 (A/w)	综合评价得分
盈利能力	17.05	34	0.50	0.68
偿债能力	16.96	22	0.77	
营运能力	11.40	22	0.52	
成长能力	20.80	22	0.95	

资料来源：根据 LT 集团年度审计报告数据计算整理



表 4.17 2019 年 LT 集团财务风险单项评价得分

分类	评价指标	单项指标得分 (A1)	单项指标权重 (W1)	单项指标评价得分 (A1/W1)
盈利能力	净资产收益率(%)	10.29	18	0.57
	营业利润率(%)	2.23	8	0.28
	成本费用利润率(%)	4.68	8	0.58
偿债能力	资产负债率(%)	10.00	10	1.00
	已获利息倍数(倍)	3.91	7	0.56
	现金流动负债比率(%)	3.11	5	0.62
营运能力	总资产周转率(次)	2.20	10	0.22
	流动资产周转率(次)	5.22	6	0.87
	资产现金回收率(%)	3.56	6	0.59
成长能力	营业增长率(%)	4.27	10	0.43
	资本保值增值率(%)	3.90	7	0.56
	总资产增长率(%)	2.82	5	0.56

资料来源：根据 LT 集团年度审计报告数据计算整理

表 4.18 2019 年 LT 集团财务风险评价最终得分

分类	各类指标总得分 (A)	各类权重 (w)	各类评价得分 (A/w)	综合评价得分
盈利能力	17.19	34	0.51	0.57
偿债能力	17.03	22	0.77	
营运能力	10.98	22	0.50	
成长能力	10.99	22	0.50	

资料来源：根据 LT 集团年度审计报告数据计算整理

表 4.19 2020 年 LT 集团财务风险评价得分计算过程

分类	权重	评价指标	权重	实际值	本档 标准 值	上档 标准 值	本		功效 系数	调整 分	单项 指标 得分		
							档 标准 系数	档 标准 系数					
盈利 能力	34	净资产收益率 (%)	18	-0.05	-5.0	0.7	0.4	0.6	7.2	10.8	0.87	3.13	10.33
		营业利润率(%)	8	-27.75	-27.8	-11.9	0	0	0	0	0.00	0.00	0.00
		成本费用利润 率(%)	8	-15.74	-15.7	-13.6	0	0	0	0	0.00	0.00	0.00
偿债 能力	22	资产负债率(%)	10	19.46	53.6	53.6	1	1	10	10	1.00	0.00	10.00
		已获利息倍数 (倍)	7	0.77	-0.9	1.4	0.4	0.6	2.8	4.2	0.73	1.02	3.82
		现金流动负债 比率(%)	5	22.89	16.4	16.4	1	1	5	5	1.00	0.00	5.00
营运 能力	22	总资产周转率 (次)	10	0.16	0.1	0.2	0.2	0.4	2	4	0.60	1.20	3.20
		流动资产周转 率(次)	6	0.01	0.0	0.2	0	0	0	0	0.00	0.00	0.00
		资产现金回收 率(%)	6	1.1	0.4	2.4	0.6	0.8	3.6	4.8	0.35	0.42	4.02
成长 能力	22	营业增长率(%)	10	49.88	17.4	17.4	1	1	10	10	1.00	0.00	10.00
		资本保值增值 率(%)	7	99.77	94.4	100	0.4	0.6	2.8	4.2	0.96	1.34	4.14
		总资产增长率 (%)	5	-0.39	-4.2	5.1	0.4	0.6	2	3	0.41	0.41	2.41

资料来源：根据 LT 集团年度审计报告数据计算整理

表 4.20 2020 年 LT 集团财务风险单项评价得分

分类	评价指标	单项指标得分 (A1)	单项指标权重 (W1)	单项指标评价得分 (A1/W1)
	净资产收益率 (%)	10.33	18	0.57
盈利能力	营业利润率 (%)	0.00	8	0.00
	成本费用利润率 (%)	0.00	8	0.00
	资产负债率 (%)	10.00	10	1.00
偿债能力	已获利息倍数 (倍)	3.82	7	0.55
	现金流动负债比率 (%)	5.00	5	1.00
	总资产周转率 (次)	3.20	10	0.32
营运能力	流动资产周转率 (次)	0.00	6	0.00
	资产现金回收率 (%)	4.02	6	0.67
	营业增长率 (%)	10.00	10	1.00
成长能力	资本保值增值率 (%)	4.14	7	0.59
	总资产增长率 (%)	2.41	5	0.48

资料来源：根据 LT 集团年度审计报告数据计算整理

表 4.21 2020 年 LT 集团财务风险评价最终得分

分类	各类指标总得分 (A)	各类权重 (w)	各类评价得分 (A/w)	综合评价得分
盈利能力	10.33	34	0.30	
偿债能力	18.82	22	0.86	0.56
营运能力	7.22	22	0.33	
成长能力	16.55	22	0.75	

资料来源：根据 LT 集团年度审计报告数据计算整理

表 4.22 2021 年 LT 集团财务风险评价得分计算过程

分类	权重	评价指标	权重	实际值	本档				本档		功效系数	调整分	单项指标得分
					标准值	上档标准值	本档标准系数	上档标准系数	档基础分	上档基础分			
盈利能力	34	净资产收益率 (%)	18	-0.02	-5.0	0.7	0.4	0.6	7.2	10.8	0.87	3.15	10.35
		营业利润率 (%)	8	-7.47	-11.9	-2.3	0.2	0.4	1.6	3.2	0.46	0.74	2.34
		成本费用利润率 (%)	8	-4.2	-4.7	4.9	0.4	0.6	3.2	4.8	0.05	0.08	3.28
偿债能力	22	资产负债率 (%)	10	19.7	53.6	53.6	1	1	10	10	1.00	0.00	10.00
		已获利息倍数 (倍)	7	0.912	-0.9	1.4	0.4	0.6	2.8	4.2	0.79	1.10	3.90
		现金流动负债比率 (%)	5	1.27	-8.0	3.1	0.4	0.6	2	3	0.84	0.84	2.84
营运能力	22	总资产周转率 (次)	10	0.16	0.1	0.2	0.2	0.4	2	4	0.60	1.20	3.20
		流动资产周转率 (次)	6	0.01	0.0	0.2	0	0	0	0	0.00	0.00	0.00
		资产现金回收率 (%)	6	0.08	-4.9	0.4	0.4	0.6	2.4	3.6	0.94	1.13	3.53
成长能力	22	营业增长率 (%)	10	4	-6.1	4.6	0.4	0.6	4	6	0.94	1.89	5.89
		资本保值增值率 (%)	7	104.79	103.9	103.9	1	1	7	7	1.00	0.00	7.00
		总资产增长率 (%)	5	5.11	5.1	11.2	0.6	0.8	3	4	0.00	0.00	3.00

资料来源：根据 LT 集团年度审计报告数据计算整理

表 4.23 2021 年 LT 集团财务风险单项评价得分

分类	评价指标	单项指标得分 (A1)	单项指标权重 (W1)	单项指标评价得分 (A1/W1)
	净资产收益率(%)	10.35	18	0.57
盈利能力	营业利润率(%)	2.34	8	0.29
	成本费用利润率(%)	3.28	8	0.41
	资产负债率(%)	10.00	10	1.00
偿债能力	已获利息倍数(倍)	3.90	7	0.56
	现金流动负债比率(%)	2.84	5	0.57
	总资产周转率(次)	3.20	10	0.32
营运能力	流动资产周转率(次)	0.00	6	0.00
	资产现金回收率(%)	3.53	6	0.59
	营业增长率(%)	5.89	10	0.59
成长能力	资本保值增值率(%)	7.00	7	1.00
	总资产增长率(%)	3.00	5	0.60

资料来源：根据 LT 集团年度审计报告数据计算整理

表 4.24 2021 年 LT 集团财务风险评价最终得分

分类	各类指标总得分 (A)	各类权重 (w)	各类评价得分 (A/w)	综合评价得分
盈利能力	15.97	34	0.47	
偿债能力	16.74	22	0.76	0.56
营运能力	6.73	22	0.31	
成长能力	15.89	22	0.72	

资料来源：根据 LT 集团年度审计报告数据计算整理

表 4.25 2022 年 LT 集团财务风险评价得分计算过程

分类	权重	评价指标	权重	实际值	本档标准值	上档标准值	本档标准系数	上档标准系数	本档基础分	上档基础分	功效系数	调整分	单项指标得分
盈利能力	34	净资产收益率 (%)	18	-0.03	-5.0	0.7	0.4	0.6	7.2	10.8	0.87	3.14	10.34
		营业利润率 (%)	8	-9.23	-11.9	-2.3	0.2	0.4	1.6	3.2	0.28	0.45	2.05
		成本费用利润率 (%)	8	-8.11	-13.6	-4.7	0.2	0.4	1.6	3.2	0.62	0.99	2.59
偿债能力	22	资产负债率 (%)	10	21.37	53.6	53.6	1	1	10	10	1.00	0.00	10.00
		已获利息倍数 (倍)	7	0.81	-0.9	1.4	0.4	0.6	2.8	4.2	0.74	1.04	3.84
		现金流动负债比率 (%)	5	2.83	-8.0	3.1	0.4	0.6	2	3	0.98	0.98	2.98
营运能力	22	总资产周转率 (次)	10	0.002	0.0	0.1	0	0	0	0	0.00	0.00	0.00
		流动资产周转率 (次)	6	0.01	0.0	0.2	0	0	0	0	0.00	0.00	0.00
		资产现金回收率 (%)	6	0.16	-4.9	0.4	0.4	0.6	2.4	3.6	0.95	1.15	3.55
成长能力	22	营业增长率 (%)	10	43.5	17.4	17.4	1	1	10	10	1.00	0.00	10.00
		资本保值增值率 (%)	7	95.71	94.4	100	0.4	0.6	2.8	4.2	0.23	0.33	3.13
		总资产增长率 (%)	5	-2.26	-4.2	5.1	0.4	0.6	2	3	0.21	0.21	2.21

资料来源：根据 LT 集团年度审计报告数据计算整理

表 4.26 2022 年 LT 集团财务风险单项评价得分

分类	评价指标	单项指标得分 (A1)	单项指标权重 (W1)	单项指标评价得分 (A1/W1)
盈利能力	净资产收益率 (%)	10.34	18	0.57
	营业利润率 (%)	2.05	8	0.26
	成本费用利润率 (%)	2.59	8	0.32
偿债能力	资产负债率 (%)	10.00	10	1.00
	已获利息倍数 (倍)	3.84	7	0.55
	现金流动负债比率 (%)	2.98	5	0.60
营运能力	总资产周转率 (次)	0.00	10	0.00
	流动资产周转率 (次)	0.00	6	0.00
	资产现金回收率 (%)	3.55	6	0.59
成长能力	营业增长率 (%)	10.00	10	1.00
	资本保值增值率 (%)	3.13	7	0.45
	总资产增长率 (%)	2.21	5	0.44

资料来源：根据 LT 集团年度审计报告数据计算整理

表 4.27 2022 年 LT 集团财务风险评价最终得分

分类	各类指标总得分 (A)	各类权重 (w)	各类评价得分 (A/w)	综合评价得分
盈利能力	10.34	34	0.30	0.48
偿债能力	16.82	22	0.76	
营运能力	3.55	22	0.16	
成长能力	15.34	22	0.70	

资料来源：根据 LT 集团年度审计报告数据计算整理

#### 4.4.2 财务风险评价结果

在运用功效系数法对 LT 集团的财务风险进行评价,并得到最后的综合评分,再与财务风险评价的分级相结合,更加直观地反应 LT 集团的财务风险变动情况,为以后的财务风险防范工作提供借鉴。在此基础上,以国资委发布的《中央企业综合绩效评价管理暂行办法》对 LT 集团财务风险等级进行了划分。如下表 4.28 列示:

表 4.28 财务风险评价等级划分

财务风险等级	功效系数综合评价得分	财务风险等级说明
无警	$0.85 \leq \text{系数} \leq 1$	企业运营状况良好,整体财务状况良好,发生财务风险的几率很小。
轻警	$0.70 \leq \text{系数} \leq 0.85$	企业运营状况较正常,整体财务状况良好,少数财务指标出现异常,有发生财务风险的可能性。
中警	$0.5 \leq \text{系数} \leq 0.7$	企业运营状况出现问题,整体财务状况出现问题,部分财务指标出现异常,发生财务风险的可能性较大。
重警	$0.4 \leq \text{系数} \leq 0.5$	企业运营状况出现严重问题,整体财务状况出现较大问题,大部分财务指标出现明显异常,发生财务风险的能性很大。
巨警	$0 \leq \text{系数} \leq 0.4$	企业运营基本瘫痪,整体财务状况恶劣,企业面临破产的危险。

资料来源:《中央企业综合绩效评价管理暂行办法》

在以上的计算结果以及评价等级的划分标准的基础上,总结出了 2018 年-2022 年的各个单项指标以及综合评价的结果,并对 2018 年-2022 年的评价结果进行了分析。如下表 4.29-4.34 所示。

表 4.29 2018 年 LT 集团财务风险评价结果

分类	评价指标	单项 评价得分	单项 风险等级	各类 评价得分	各类 风险等级	综合 评价得分	综合 风险等级
盈利能力	净资产收益率(%)	0.57	中警			0.68	中警
	营业利润率(%)	0.32	巨警	0.50	中警		
	成本费用利润率(%)	0.53	中警				
偿债能力	资产负债率(%)	1.00	无警				
	已获利息倍数(倍)	0.58	中警	0.77	轻警		
	现金流动负债比率(%)	0.57	中警				
营运能力	总资产周转率(次)	0.20	巨警				
	流动资产周转率(次)	1.00	无警	0.52	中警		
	资产现金回收率(%)	0.57	中警				
成长能力	营业增长率(%)	1.00	无警				
	资本保值增值率(%)	1.00	无警	0.95	无警		
	总资产增长率(%)	0.76	轻警				

资料来源：根据 LT 集团年度审计报告数据计算整理

表 4.30 2019 年 LT 集团财务风险评价结果

分类	评价指标	单项 评价得分	单项 风险等级	各类 评价得分	各类 风险等级	综合 评价得分	综合 风险等级
盈利能力	净资产收益率(%)	0.57	中警			0.57	中警
	营业利润率(%)	0.28	巨警	0.51	中警		
	成本费用利润率(%)	0.58	中警				
偿债能力	资产负债率(%)	1.00	无警				
	已获利息倍数(倍)	0.56	中警	0.77	轻警		
	现金流动负债比率(%)	0.62	中警				
营运能力	总资产周转率(次)	0.22	巨警				
	流动资产周转率(次)	0.87	无警	0.50	中警		
	资产现金回收率(%)	0.59	中警				
成长能力	营业增长率(%)	0.43	重警				
	资本保值增值率(%)	0.56	中警	0.50	中警		
	总资产增长率(%)	0.56	中警				

资料来源：根据 LT 集团年度审计报告数据计算整理

表 4.31 2020 年 LT 集团财务风险评价结果

分类	评价指标	单项 评价得分	单项 风险等级	各类 评价得分	各类 风险等级	综合 评价得分	综合 风险等级
盈利能力	净资产收益率(%)	0.57	中警			0.56	中警
	营业利润率(%)	0.00	巨警	0.30	巨警		
	成本费用利润率(%)	0.00	巨警				
偿债能力	资产负债率(%)	1.00	无警				
	已获利息倍数(倍)	0.55	中警	0.86	无警		
	现金流动负债比率(%)	1.00	无警				
营运能力	总资产周转率(次)	0.32	巨警				
	流动资产周转率(次)	0.00	巨警	0.33	巨警		
	资产现金回收率(%)	0.67	中警				
成长能力	营业增长率(%)	1.00	无警				
	资本保值增值率(%)	0.59	中警	0.75	轻警		
	总资产增长率(%)	0.48	重警				

资料来源：根据 LT 集团年度审计报告数据计算整理

表 4.32 2021 年 LT 集团财务风险评价结果

分类	评价指标	单项 评价得分	单项 风险等级	各类 评价得分	各类 风险等级	综合 评价得分	综合 风险等级
盈利能力	净资产收益率(%)	0.57	中警			0.56	中警
	营业利润率(%)	0.29	巨警	0.47	重警		
	成本费用利润率(%)	0.41	重警				
偿债能力	资产负债率(%)	1.00	无警				
	已获利息倍数(倍)	0.56	中警	0.76	轻警		
	现金流动负债比率(%)	0.57	中警				
营运能力	总资产周转率(次)	0.32	巨警				
	流动资产周转率(次)	0.00	巨警	0.31	巨警		
	资产现金回收率(%)	0.59	中警				
成长能力	营业增长率(%)	0.59	中警				
	资本保值增值率(%)	1.00	无警	0.72	轻警		
	总资产增长率(%)	0.60	中警				

资料来源：根据 LT 集团年度审计报告数据计算整理

表 4.33 2022 年 LT 集团财务风险评价结果

分类	评价指标	单项 评价得分	单项 风险等级	各类 评价得分	各类 风险等级	综合 评价得分	综合 风险等级
盈利能力	净资产收益率(%)	0.57	中警			0.48	重警
	营业利润率(%)	0.26	巨警	0.30	巨警		
	成本费用利润率(%)	0.32	巨警				
偿债能力	资产负债率(%)	1.00	无警				
	已获利息倍数(倍)	0.55	中警	0.76	轻警		
	现金流流动负债比率(%)	0.60	中警				
营运能力	总资产周转率(次)	0.00	巨警				
	流动资产周转率(次)	0.00	巨警	0.16	巨警		
	资产现金回收率(%)	0.59	中警				
成长能力	营业增长率(%)	1.00	无警				
	资本保值增值率(%)	0.45	重警	0.70	轻警		
	总资产增长率(%)	0.44	重警				

资料来源：根据 LT 集团年度审计报告数据计算整理

根据前文所述的财务风险综合得分的计算公式,得出 LT 集团 2018 年至 2022 年的综合评价得分分别为 0.68、0.57、0.56、0.56、0.48。如表 4.34 所示,2018-2022 年对应的财务风险等级为:

表 4.34 2018 年-2022 年 LT 集团财务风险评价结果

年份	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年
综合评价得分	0.68	0.57	0.56	0.56	0.48
综合风险等级	中警	中警	中警	中警	重警

资料来源：根据 LT 集团年度审计报告数据计算整理

在对 LT 集团四个层面的财务情况进行评价之后,从不同层面上对 LT 集团的

财务风险进行了详细的评价。从上面的表格 4.34 可以看到，最近五年，LT 集团的财务风险均为中警，这意味着 LT 集团自身的财务风险已经很高，特别是在 2022 年，公司的财务风险已经上升到了重警的程度。

#### 4.4.3 财务风险评价结果分析

从整体上来说，由于各种原因，LT 集团的运营情况不容乐观，财务风险比较突出。根据上文财务风险评价结果结合财务风险的分类来看：

##### （1）盈利风险方面

在 2018-2022 年的盈利能力中，每一项指标的评价价值都在中警以上，这表明了公司的总体盈利能力并不好，也就是公司没有充分地利用资产来获得收益。该公司的总盈利很大程度上取决于投资收入和政府补贴，而在其它方面几乎没有盈利。这表明该公司的发展策略还需要进一步完善，存在着巨大的利润风险。特别是营运利润，已经连续五年处于“巨警”的危险水平，这是因为 LT 集团以公益事业为主。

##### （2）偿债风险方面

2018-2022 年的偿债能力评价得分分别为 0.77、0.77、0.86、0.76、0.76，总体表现良好，在 LT 集团的财务风险中，其偿债能力真实地体现了其债务风险水平，该结果说明 LT 集团的债务风险基本可控。

##### （3）营运风险方面

2018-2022 年的营运能力得分分别为 0.52、0.50、0.33、0.31、0.16，营运能力指标从中警已发展为重警，整体的资产质量不高，营运能力持续下降。总资产周转率在过去的五年中由于 LT 集团的主业是公益事业，所以大部分的事业都会表现出资产的投资效率不高，投资规模与营业收入成反比，进而影响到总资产的周转能力和整体的财务状况，有可能出现营运风险。

##### （4）成长风险方面

2018 年-2022 年成长能力的评价得分分别为 0.95、0.50、0.75、0.72、0.70。通过对 LT 集团成长性的评价，可以发现该公司成长性不强。同时也说明了像 LT 集团这样的政府投融资平台公司，必须以市场为导向。公司的资产不仅是一家公司获取收益的主要手段，也是一种保证自己偿还债务的关键手段，然而，在 2020

年和 2022 年，LT 的总资产增速都出现了很大的波动，这是由于该公司的资产主要来自于政府提供的土地等较为固定的资金，而公司本身的资产并没有得到很大的发展。

## 5 LT 集团财务风险防范建议

对于地方政府投融资平台公司来说，防范财务风险是一项非常重要的工作，它与国有资产的保值增值以及公司自身的持续、健康、稳定发展，以及全市国有企业市场信用和地区金融市场稳定有着密切的联系。通过上文对 LT 集团财务风险进行综合评价后得出的结论，结合 LT 集团的实际情况及投融资平台公司行业特点，分别从建立财务风险管理机制、强化财务风险防范能力提出建议。

### 5.1 健全财务风险防范机制

#### 5.1.1 优化公司法人治理结构

LT 集团是国有控股的融资平台公司，实际控制人为地方政府国资委。按照国企改革三年行动方案及授权经营体制改革要求，针对 LT 集团发展现状和实际，应进一步健全符合经营实际和新时代企业制度要求的内部法人治理体系和机制，改进决策主体的议事规则，理清组织体系架构及权责关系，建立“产权清晰，责权利明确，政企分离，科学管理”现代企业制度。提升治理水平和决策效率，充分发挥集团党委、董事会和经营层各决策主体间的作用，各司其职、同心合力、攻坚克难。

#### 5.1.2 成立财务风险管理部门

LT 集团在构建财务风险防范机制时应要设立专门的财务风险管理部门，综合公司的各部门及子公司的业务信息、财务信息，从全局的角度，对企业的财务风险进行度量和评价，并提出对策。

财务风险管理部门的组成人员应具有专业性，因为财务风险管理活动涉及公司的各个环节，所以要求财务风险管理部门的人员要对 LT 集团各个业务部门的工作内容以及子公司的经营状况全面掌握，找准风险关键点，并能对公司健全财务风险管理机制和强化财务风险防范能力提出切实有效的意见。同时，这一部门应当与其相对独立，明确其职能范围和职权范围。确保 LT 集团在财务风险方面的各种资料的搜集、汇总和后续的风险评价工作更加全面、客观、专业和可信用。

### 5.1.3 完善财务风险管理制度

#### (1) 要健全公开信息的体系

确保 LT 集团的资产、负债和投资、融资情况等信息的及时、透明、公开，是强化外部监管和防范金融风险的一项重要措施。然而，由于其难以获得上市资格，或有上市意向，大部分公司的运营、财务等并未公开，这就造成了与市场、政府、金融机构之间的信息不对称，使得金融机构难以对其进行准确的评价，LT 集团也面临着这种问题。为此，LT 集团必须结合公司的发展情况，严格遵守企业会计标准，对政府相关部门，银行，投资者等进行财务资料和运营情况的公开，对公司的财务活动进行规范化管理，为政府的决策，银行的审批，公众的投资，以及与公司的交易提供全面准确的财务资料。与此同时，在投融资平台公司进行转型发展的过程中，只有及时的信息披露，才能将其与政府之间的商业联系分离开来，明确 LT 集团在转型期内的责任主体、负债状况和经营状况。

#### (2) 完善全面预算管理体系

全面预算管理就是指运用预算这一工具，对企业内各个子公司、各个部门财务及非财务资源启动合理配置，以及评价与控制，以达到协调企业生产经营活动，并且最终达到经营的目的。LT 集团下属企业数量多，经营范围广，实施全面预算管理，是防止企业陷入财务危机、促进企业可持续发展的关键。尽管 LT 集团已经建立了一套财务预算管理体系，但该体系主要针对的是财政资金的预算，所以 LT 集团必须从企业的长期发展出发：第一，成立综合预算管理机构，LT 集团将按照 LT 集团的发展战略，对旗下子公司发出了预算编制的通知，并制定了详细的程序，由各个子公司按照各自的需要进行预算编制，但是，最后的指标要通过 LT 集团和旗下子公司的共同努力来确定；第二，预算编制的对象应该是 LT 集团旗下的全部子公司，以便于 LT 集团对各个子公司的经营、财务情况有一个较为详尽的了解，从而使 LT 集团能够更好地进行总体的经营计划；第三，要使预算更有科学性，在预算编制流程中，要贯彻“上下结合”的方针，对不同的行业、不同的经营项目，进行科学的选择；第四，要强化对预算支出的监督，并建立完善的预算支出信息反馈体系；第五，分析、评价预算的实施，对于在实际工作中出现的预算偏差，要运用科学的分析手段，对造成偏差的原因进行剖析，以便各个预算部门能够找到相应的对策。TBM 是一种科学、实用、有效的管理方法，能

够为 LT 集团的经营管理提供一种更加科学、更加有效的方法，从而更好地预防和控制企业的财务风险。

## 5.2 强化财务风险防范能力

根据本文第四章对 LT 集团财务风险进行综合评价后得出的结论，结合 LT 集团的实际情况以及投融资平台公司行业特点，分别从盈利风险、偿债风险、营运风险、成长风险四个方面强化财务风险防范能力。

### 5.2.1 提升盈利水平

投融资平台企业普遍存在资金需求大、业务单一、投资周期长、盈利能力差等问题，制约了其良性发展。LT 集团作为全市最大的政府投融资平台企业和国有资本投资运营公司，业务持续性较好，但公司业务多为根据市委、市政府和国资委的部署安排，为其他市属企业、各县区棚改项目建设和公益性项目建设提供金融服务，和充分发挥融资平台优势和 AA+ 的信用评级优势，为市属国有企业提供担保增信支持，帮助其融通资金，解决市属企业在项目建设、生产经营和债务周转中的紧迫问题。经营利润不高，给公司的经营活动带来了很大的影响。因此，LT 集团要从企业发展的角度来看，要从根本上做起，要做大做强，要争取政府的资源倾斜，要做好多元化的发展，减少企业的投资风险。遵循“实业运营、项目推进、多元投资”三位一体的战略思想，以多年来积累的投融资工作优势为基础，构建最稳定的实体经营内循环体系。

#### (1) 实业运营

LT 集团应拓宽公司核心主业，强化资本运作和实体经营能力，增强自身造血功能，提升资产报酬率，积极与国内行业领军企业、地方政府、本地重点企业、金融单位进行战略合作。其中，以重点产业布局为发展基础，以地方三区五区为发展重心，认真研究区县发展思路 and 方向，分析发展优势、不断挖掘发展潜力。主动作为，积极与各区县拓展业务往来，在民生工程、环保项目、文旅发展、康养项目建设、商住综合体开发、地下空间综合开发、工业制造业、大数据等行业领域不断谋求与各区县的融合发展道路，充分发挥各区县土地、资金、财税、环保等政策保障作用和 LT 集团资本运作、融资担保等金融服务职能，形成强大合

力，在防止同质性竞争的前提下，提高公共资源的利用率，达到经济和社会的统一。

### （2）项目推进

根据当地政府《着力推进市县融资平台企业整合升级转型发展工作实施意见》、《贯彻落实稳住经济一揽子政策措施实施方案》等政策文件，LT 集团应抓紧开发和编制符合当下政策导向和融资要求的项目方案。首先，抓住国土空间规划，北拓片区未用地控详规编制工作，行政区划调整等契机，争取“北拓项目”建设主体单位，牵头抓总做好项目规划、融资、建设总安排，协同各单位分类实施基础设施、公共服务、产业发展子项目，成为当前全市经济发展和债务化解的破题之举；其次，围绕国家“双碳”战略目标，盘活地方南北两山林权资产，争取落地国家储备林、经济林项目，做好“碳汇”资产储备，加快探索利用绿色金融盘活绿色资产的融资和发展路径；同时，按照“盘存量、挖增量”方案，对现有资产和项目进行再包装、再挖掘，加快推进 LT 集团当前如房地产开发项目、棚户区改造项目、康养山居项目、林下养殖项目以及数字农业生态休闲农场项目建设进度。

### （3）多元投资

LT 集团在长期的经营中，其投资行为基本上都是按照国家的指示行事，缺少了自身的投资行为。LT 集团能够把国有企业融资成本比较低廉这一优势得到充分发挥，采用定向增发和认购基金的方式、股权直投等等，投资各类新兴产业未来，以投资收益为依托，兼顾其他经营。可根据自身的长处，并结合各板块业务开展，通过利用直接投资，和其他具有资格的投资、经验丰富的机构合资或其他办法，选择在部分盈利能力强的企业或者经营实体化业务企业进行投资经营，借助 IPO、资产证券化等来加速资金的流动、资产流动速度，使国有资产增值收益最大化。为解决存量不良资产的处置问题，帮助产业的优化升级，LT 集团可同本地金融机构签订战略合作协议，谋求开展银行抵债资产处置和经营方面开展全方位的合作。LT 集团在进行投资策略的时候，要时刻注意外部的情况，适时地对自己的策略进行调整，同时，要加大对资产的投入，尽可能地对一些金融公司进行参股或者控股，让金融公司为公司的经营和经营提供支持。与此同时，还可以与其他本地投融资平台公司进行基金管理公司合资和基金组建合作，协同实

现国资企业抱团取暖、合作共赢。在当风险可控时，促进设立产业引导基金或者并购基金、培育发展其他相关行业、还可尝试参与投资基金运作，协助被投资单位挂牌，提供资产变现可选通道。

## 5.2.2 优化资本结构

目前宏观政策和区域金融市场环境影响融资异常困难的问题仍未有明显改善，LT 集团的融资压力仍然艰巨。为维护 LT 集团主体信用，防止出现违约事件和征信逾期，努力维护全市国有企业市场信用和地区金融市场稳定，应从以下三个方面强化偿债风险防范能力：

### （1）补充注册资本金

LT 集团自成立以来开展的对外投资、国企拆借和项目建设资金绝大多数来源于公司外部融资，累计撬动社会融资规模 189.16 亿元，是注册资本的 37 倍多。作为当地投融资平台标杆企业，虽然获得了地方政府在财政补贴、资产划拨、专项资金注入、政府置换债券资金等多方面的持续支持但现有注册资本金的作用已达到瓶颈，无法有力助推 LT 集团发挥全市国有资本投资公司的战略定位。LT 集团应积极争取寻求地方政府的支持，利用市属投融资平台公司转型发展契机，将 LT 集团注册资本规模增加至 100 亿元，按照集团组建方案的前期部署，以注册资本金、国债资金、城建资金、土地增值收益专项补贴及税费返还等财政资金分年度列支出资，补充企业货币资本短缺，同时以符合 LT 集团发展实际的其他国有净资产出资逐步缴足注册资本，助推 LT 集团发挥全市国有资本投资平台的战略定位，筑牢企业发展基石，进一步撬动社会资本，对自己的资金进行了充实，提高了偿还长期债务的能力，对财务风险进行了有效的防范。

### （2）拓宽融资渠道

与大部分投融资平台公司一样，LT 集团的资金来源比较简单，目前的资金来源主要是银行借款和发债。受融资环境及持股的平台企业舆情影响，LT 集团自 2021 年下半年起暂停债券发行工作，目前 LT 集团的筹资渠道主要为债务融资。基于项目资金需求，将产生大量待清偿债务，2022 年后两三年将出现集中偿还期，公司偿债压力较大。为保障公司的正常运转和转型发展，LT 集团应积极构建良好的银企关系、投资者关系，优化融资结构，拓宽融资渠道。为解决企业的

短期资金短缺问题，可以采用发行短期债券的方式来解决；从长远角度考虑，可根据实际情况，发行项目收益债或公司债，盘活社会资本的方式。因为 LT 集团在创立初期及运营过程中，都有政府对其进行投资，因此，公司可以对其土地及其他闲置资产在条件许可的情况下，采取资产证券化的形式，让其发挥出更大的作用，从而为公司提供更多的资金，从而减轻公司的财务压力。此外，LT 集团还可以探讨在境外发行美元债券，欧元债券等融资方式，争取达到融资渠道的全面覆盖。

### （3）降低资金成本

虽然对于 LT 集团来与股权融资相比，债券融资因为有国家注资和国家信贷做抵押物，所以更加简单和便宜。然而，在与政府逐步脱离的转型趋势下，由于没有了政府的信用做保证，政府的注资也越来越少，因此，要对自身的负债结构进行合理的调整：一是要对负债的期限进行合理的调整，LT 集团旗下的项目可以分为公益性、准公益性、营利三类，因此，公司应该将项目的建设周期、资金需求与其债务的期限结构进行适当的匹配，使用短期负债来匹配项目，而不是使用长期负债来融资；二是对利率结构进行合理配置，LT 要依据市场利率变化和企业发展的变化，对企业进行适当配置，以减少企业资金成本，减少企业融资风险。

## 5.2.3 加强营运管理

投融资平台公司的流动性既取决于其资本的周转性，又取决于其资本的回笼程度。多数投融资平台公司有存货，应收账款，其他应收款以及在建工程资金占用过多的情况，企业虽有易变现资产较多，但是，因抵质押或者故意拖欠的行为，短期内难以兑现。LT 集团应着力从以下两个问题入手强化营运风险防范能力：

### （1）营运资金的效率问题

LT 集团的在建工程主要为公司承接公益性或准公益性质的公共事业和基础设施项目建设。LT 集团在该项目的建设和运行中，只扮演了代建和管理的角色，而该项目的出资只是它自己的名义。建设工程竣工验收后，由政府及其有关部门予以回收。从财务上看，LT 只需要将接受的政府补贴和从补贴中提取的建设资金用在帐面上，并不需要对固定资产进行确认。另一方面，因为在公路、桥梁等

基础设施类开始运营之后，其经营现金流无法满足所需的费用。所以，当政府不回购时，债务资金将始终无法归还，期满后将以新增债务的方式处理，从而形成了比较高的资本化的利息费用。这也不利于工程造价的控制，甚至有可能造成超估。针对这一现状，LT 集团应该利用供应链的科学管理手段，从上、下游及企业水平两个方面进行协同，大幅降低建设费用，提高运营资本的利用效率。

## （2）应收账款的回收问题

结合 LT 集团的财务风险评价结果，在此基础上，构建了一套“事前”、“事中”和“事后”的三层管控观念，并制定了对应的管控策略。首先，在此之前，我们要对公司内的每一家应收账款都要做一个全面的评价，并且要对每一家应收账款都要做一个严格的、科学的、公平的、合理的信贷政策，以避免坏账的出现；其次，要做好应收账款的会计核算与监管，做好整个流程的管理，要对每一笔应收账款的账龄、坏帐比率等进行实时追踪，并按时、定时地制作出一份账龄分析表，以掌握各项应收账款的状况；最后对于当前存量债务遗留问题难以收回的情况，需要请市政府、市国资委对各欠款国有企业主要负责人进行约谈，并对企业实际偿债能力进行评价后分类施策，对于无任何偿付能力且面临破产清算的企业，应考虑提前排雷，主动对其重组保全，控制国有资本损失规模；对于存在短期偿付困难的企业，应监督其制定还款调整计划，加强企业现金流监管，疏导企业合理发挥项目和业务的经济效益；对于有偿付能力而拒不履行还款义务的企业负责人，应当由市纪委监委或国资委派驻组进行诫勉谈话和问责，以现金或以资抵债的方式偿还债务，否则只能选择启动司法程序对其他国企进行诉讼保全甚至强制执行。对于实在收不回来的资产，应适时地计提坏账准备，以减少企业的财务风险。

## 5.2.4 推进转型发展

LT 集团应以“市场化转型、实体化运营、可持续发展”为方向，根据国企改革三年行动、投融资平台转型和现代企业治理的要求，对现有企业架构、管控模式和业务内容实施全面改革和优化重组，力求打造服务全市、最大最优的国有资本投资运营公司。将省、市要素市场化配置体制建设同投融资平台公司整合转型相结合，合力联动打造区域要素市场，大力发展平台经济，整合盘活产权交易

中心、环境能源交易中心、农村产权交易中心等现有交易平台，利用要素交易业务补充企业“现金流”短板，支撑企业市场化转型战略。

同时，LT 集团应切实提升企业经营管理水平，按照深化国企改革的要求加快向转型发展，保质保量完成国企改革攻坚三年行动任务，筑牢发展基础、强化主责主业、谋划多元发展、注重人才培养，把握地方碳达峰碳中和及绿色金融支持行动方案的编制机遇，谋划参与城市北拓片区土地开发等项目，助力好“十四五”期间构建现代产业体系等战略部署，为 LT 集团新时期下健康成长、转型发展寻找新的利润增长点。

## 结 论

近年来,在我国政府抓实解决政府隐性债务风险问题、降杠杆率背景需求下,投融资平台公司的融资环境变得越来越紧张,其再融资压力也在不断增加,伴随着其发展势头过猛、债务膨胀过快、发展不规范等问题的日益显现,给其自身造成了巨大的财务风险。在这一背景下,对我国投融资平台企业的金融风险进行了研究。

本文以财务风险、投融资平台公司相关概念和风险管理理论为基础,以财务风险分析为主线,从 LT 集团投融资业务入手,以公司近五年的财务数据为依据,对财务分险及管理现状、财务风险影响因素分别进行风险识别。运用功效系数法对标行业《企业绩效评价标准值》对 LT 集团 2018 至 2022 年财务风险的进行综合评价,最终根据评价结果结合当下投融资平台公司发展趋势,为 LT 集团今后建立财务风险防范机制,加强财务风险防范能力等方面提出了一些具体意见。本文以 LT 集团为研究对象,对其财务风险进行了研究,并得到了如下结论:

第一,投融资平台公司财务风险防范的重要性。在国家经济步入新常态及防范重大风险的政策要求下,对投融资平台公司进行转型发展是必然趋势。而在转型发展时期,面对来自内外部的多重压力,如何识别并防范财务风险对于投融资平台公司来说迫在眉睫;

第二,在我国,投融资平台公司的财务活动受到市场的导向、地方政府的扶持程度等因素的影响。建立投融资平台公司是以政府注资为基础的,在严格遵守国家各项决策部署贯彻落实到位的同时,也要充分发挥自己的主观能动性,根据当地的实际情况,充分利用自己的优势,将宏观和微观两个方面有机地结合起来,一起将投融资平台公司的财务风险控制好;

第三,改进后的功效系数法可从部分到整体全方位进行财务风险评价。根据功效系数法对 LT 集团财务风险评价,该公司发生财务风险可能性较大,需及时采取相应措施进行防范。公司整体盈利能力欠佳、发展战略有待改进、投资风险较大、整体的资产质量不高、营运能力持续下降、缺乏增长业务,发展能力较差;

第四,投融资平台公司财务风险防范需要综合不同种类的治理方式。基于宏观微观的角度,根据财务风险评价结果结合当下投融资平台公司发展趋势,为

LT 集团今后健全财务风险防范机制，强化财务风险防范能力提出具体建议。

## 参考文献

- [1] Alexander Ttindade. Approximating the distributions of estimators of financial risk under an asymmetric Laplace[J]. Computational Statistics, 2006(5): 12-15.
- [2] Altman E I . Financial ratios, Discriminant analysis and the prediction of corporate bankruptcy[J]. Journal of Finance, 1968,23(4):589-609.
- [3] Aziz M A, Dar H A. Predicting corporate bankruptcy : where we stand?[J]. Corporate Governance: The international journal of business in society, 2006,6(1):18-33.
- [4] Beaver W H. Financial ratios as predictors of failures in empirical research in accounting[J]. Journal of Accounting Research, 1966,4: 71-111.
- [5] Blum M. Financial Company Discriminant Analysis[J]. Journal of Accounting Research, 1974(12): 1-25.
- [6] Fan Ruguo. "World Risk Society" Governance: The Paradigm of Complexity and Chinese Participation[J]. Social Sciences in China, 2018,39(2):77-93.
- [7] Fitzpatrick P J. A comparison of the ratios of successful industrial enterprises with those of failed companies [J]. Certified Public Accountant, 1932, 3: 656-662.
- [8] Hussain O, Dillon T, Hussain F K, et al. Probabilistic assessment of financial risk in e-business associations[J]. Simulation Modelling Practice and Theory, 2011, 19(2):704-717.
- [9] Koyuncugil A S, Ozgulba N. Financial early warning system model and data mining application for risk detection[J]. Expert System With Applications, 2012, 39(6): 62-65.
- [10] McNeil A J, Frey R, Embrechts R Quantitative risk management: concepts, techniques and tools-revised edition[M]. Princeton: Princeton University Press, 2015: 30-81.
- [11] M Lahir. Measuring the Financial Health of Indian Oil Corporation Limited using Z-Score Model[J]. Multinational Finance Journal, 2014(6):57.
- [12] Odom M D, Sharda R. A neural network model for bankruptcy prediction[G]//1990

- UCNN International Joint Conference on Neural Networks. New York: IEEE,1990:163-168.
- [13]Ohlson J A.Financial ratios and the probabilistic prediction of bankruptcy[J]. Journal of accounting research, 1980, 18(1): 109-131.
- [14]Quinlan J R Discovering rules by induction from large collections of examples[G]// Expert systems in the micro electronics age. Edinburgh : Edinburgh University Press, 1979:198-201.
- [15]Sandow S, Zhou X Data - efficient model building for financial applications: A semi - supervised learning approach[J]. The Journal of Risk Finance, 2007,8(2):133-155.
- [16]Sun S, Finance S O,University N A. Current situation and risks of loans in real estate infrastructure enterprises[J]. Jiang su Science&Technology Information, 2016(8),23-25.
- [17]Trindade.A.A.,Zhu.Y.Approximating the distributions of estimators of financial asymmetric Laplace law[J]. Computational Statistics and Data Analysis, 2007(4): 343-344.
- [18]Whysel B.Developing a Comprehensive, Data-Driven Financial Risk Management Assessment: The case of the city of Chicago[J]. The Journal of Government Financial Management, 2013,62(3): 34.
- [19]Zhang ML , Yang Wp . Fuzzy Comprehensive Evaluation Method Applied in the Real Estate Investment Risks Research [J].Physics Procedia,2012(24):69-77.
- [20]崔瑞青. 企业财务管理风险及其防范措施分析[J]. 企业改革与管理, 2019(2):2.
- [21]陈复昌. 地方政府融资平台债务特征与宏观管理策略[J]. 会计之友, 2014(27):50-55.
- [22]陈文俊. 企业财务风险:识别、评估与处理[J]. 财经理论与实践, 2005(03):87-91.
- [23]董悦. 试论企业财务风险成因及其防范[J]. 财经界, 2010, No. 221(10):154-155.

- [24] 杜磊蕾. 试论政府投融资平台公司财务管理水平的提升路径[J]. 中国管理信息化, 2020, 23(13): 36-37.
- [25] 杜银清. 地方政府融资平台企业财务风险分析与防控探讨[J]. 现代国企研究, 2016(10): 60-61.
- [26] 国务院发展研究中心“国有企业改革突出矛盾与对策研究”课题组: 马骏, 张文魁, 张永伟等. 地方投融资平台转型的方向与政策[J]. 国家治理, 2016, 04: 42-48.
- [27] 龚俊琼. 地方政府投融资平台财务风险控制探讨[J]. 财会研究, 2015(06): 22-24.
- [28] 葛玥. 地方政府G融资平台公司财务风险及其控制研究[D]. 江苏大学, 2019.
- [29] 韩冬梅. 论企业财务风险控制与防范[J]. 财会通讯, 2015, No. 670(14): 104-106.
- [30] 何亮. 简述地方政府投融资平台公司财务管理存在的问题及转型发展对策[J]. 当代会计, 2019(08): 159-160.
- [31] 胡德红. 城镇建设投资公司内部控制加强策略研究[J]. 时代金融, 2015, No. 585(11): 134-142.
- [32] 黄德忠, 唐雁. 地方政府投融资平台的财务风险分析和防范—以H市城投公司为例[J]. 财会月刊, 2016(14): 36-40.
- [33] 黄锦亮, 白帆. 论财务风险管理的基本框架[J]. 财会研究, 2004(06): 35-37.
- [34] 黄婉婷. 企业财务风险控制研究[J]. 会计之友, 2013, No. 455(23): 77-79.
- [35] 金立兵. 论地方政府融资平台公司财务风险控制[J]. 时代金融, 2020(20): 150-151.
- [36] 陆庆慧. 浅谈区县级地方政府融资平台转型中的财务管理困境与对策[J]. 行政事业资产与财务, 2019(24): 69-70.
- [37] 李晶. 地方政府融资平台的发展及其风险防范[J]. 中国集体经济, 2022, No. 707(15): 91-93.
- [38] 李明江. 地方政府融资平台的财务风险探讨[J]. 财经界(学术版), 2012(05): 226.
- [39] 李楠. 新预算法下地方政府融资平台该何去何从? [J]. 商业会计, 2016, 7: 17

-20.

- [40] 粟勤,熊毅. 债务压力下我国地方政府融资平台转型[J]. 江西社会科学, 2021, 41(07):70-77.
- [41] 李炜. 地方性融资平台的财务风险浅析[J]. 知识经济, 2014(23):83-83.
- [42] 刘娜. 上市公司财务风险管理问题研究[J]. 经贸实践, 2018(14):126.
- [43] 刘伟恩. 论地方政府融资平台公司资金管理问题及对策[J]. 财会学习, 2022, No. 337(20):135-138.
- [44] 刘文彬. 地方政府融资平台转型的三个关键点[J]. 中国统计, 2017(08):67-68.
- [45] 刘娅,干胜道. 民族地区政府投融资平台债务风险评价体系研究——基于凉山州国有投资发展有限责任公司的案例研究[J]. 云南民族大学学报(哲学社会科学版), 2014, 31(05):128-132.
- [46] 马瑞萍. 新时代地方政府投融资平台公司的财务管理困境和策略探讨[J]. 财经界, 2020(34):178-179.
- [47] 毛捷,徐军伟. 地方融资平台公司的市场化转型研究——制度溯源、个性刻画与实现路径[J]. 财贸经济, 2021, 42(03):28-43.
- [48] 牟天琦. 地方政府投融资平台转型的困境和对策研究[J]. 中国物价, 2021(03):52-55.
- [49] 牛择贤. 国企改革背景下地方政府投融资平台转型探究[J]. 中国市场, 2021(26):18-19.
- [50] 农敬萍. 企业财务管理风险影响因素及管理方法分析[J]. 财经界, 2021, No. 599(28):122-123.
- [51] 盛蕾. 基于风险传导机理的企业集团财务风险管控研究[J]. 商业会计, 2016(13):94-97.
- [52] 孙艳霞. 政府投融资平台债务风险评价体系的构建[J]. 中国商论, 2023, No. 872(01):108-111.
- [53] 宋常. 财务风险防范[M]. 北京:中信出版社, 2014:26-27.
- [54] 税利平. 浅谈地方政府融资平台公司的财务管理[J]. 现代企业, 2021(04):84-85.

- [55] 谭群. 浅析地方政府投融资平台公司转型中财务管理面临的问题及优化措施[J]. 中国乡镇企业会计, 2020(07):85-86.
- [56] 魏洪福, 付锦泉, 孟晓侑. 京津冀区域地方政府投融资平台公司财务风险研究[J]. 会计之友, 2019(04):38-43.
- [57] 王红涛. 新时期煤矿企业财务风险管理问题[J]. 辽宁经济, 2018, No. 415(10):82-83.
- [58] 王稼才, 王璐. 熵值法结合功效系数法的上市公司财务风险预警[J]. 白城师范学院学报, 2019, 33(04):30-36.
- [59] 王丽丽. 试论地方政府投融资平台公司的财务管理困境与对策[J]. 财会学习, 2019(29):60.
- [60] 王进朝, 张永仙. 企业生命周期、内部控制质莹与财务风险[J]. 会计之友, 2020(19):87-94.
- [61] 王艺霏. 市场化转型背景下兰州国投公司财务风险及其防范研究[D]. 兰州理工大学, 2020.
- [62] 武艺. 地方政府融资平台公司财务管理问题研究[J]. 今日财富(中国知识产权), 2021(02):37-38.
- [63] 武彰纯, 李平. 地方政府投融资平台转型改革面临的债务风险及防范[J]. 西南金融, 2021, No. 478(05):77-88.
- [64] 向德伟. 论财务风险[J]. 会计研究, 1994(04):21-25.
- [65] 许祎航. 基于熵值法与功效系数法的太龙药业财务风险预警研究[D]. 湖南大学, 2014.
- [66] 徐义明, 孙方社. 企业财务风险识别研究[J]. 财会通讯, 2015(17):96-98.
- [67] 谢珍莉. 关于地方政府投融资平台公司财务转型的几点思考[J]. 财经界, 2021, No. 590(19):143-144.
- [68] 袁晓波. 内部控制与财务风险——来自中国沪市制造业上市公司的经验证据[J]. 经济与管理研究, 2010, No. 210(05):60-68.
- [69] 颜燕飞. 投融资平台公司财务风险管理困境与解决对策[J]. 经济研究导刊, 2020(13):86-87.
- [70] 余子良. 地方政府融资平台的来龙去脉与风险规避[J]. 改革, 2014(1):76-8

- 1.
- [71]于婧慈. 国有企业内控管理及企业财务风险防范措施研究[J]. 财会学习, 2021, No. 307(26):10-12.
- [72]臧秀清, 张赛君, 陈思. 非金融企业金融化对财务风险影响研究——基于内部控制的实证检验[J]. 会计之友, 2020, No. 645(21):32-38.
- [73]张皓翔, 卢福永. 新时代地方政府债务风险管理探讨[J]. 宏观经济管理, 2019, (05):45-50.
- [74]赵晨. 国有企业作为政府融资平台的风险及控制建议[J]. 中国总会计师, 2018(06):96-97.
- [75]赵平莉. 浅析地方政府融资平台财务管理存在问题及转型发展的财务对策[J]. 财会学习, 2018, (31)51-52.
- [76]赵延明, 赫俊敏. 债务期限错配、风险承担水平与企业投资效率[J]. 经济问题, 2021, (10):26-33.
- [77]赵文辉. 政府融资平台类公司财务风险研究及对策[J]. 中国集体经济, 2018(11):111-112.
- [78]赵珍. 当前融资模式下地方政府隐性债务风险探析[J]. 财政科学, 2018(02):107-116.
- [79]周首华, 杨济华, 王平. 论财务危机的预警分析—F分数模式[J]. 会计研究, 1996(08):8-11.
- [80]周轶强, 陈利. 政府投融资平台的财务风险分析与控制[J]. 生产力研究, 2009, No. 208(23):223-224.

## 后 记

行文至此，恍如隔世。能在而立之年重回校园，重返青春，是三十年来送给自己最好的礼物。教室的朗朗书声，校园的一草一木，图书馆的轻声细语，操场的加油呐喊，总能让我感到心若止水，思绪万千。走出大学步入职场后，身边的人从老师同学，变成了领导同事；结婚生子后，身份从女儿变成了妻子、母亲，每天都在被支配、被需要中忙忙碌碌。走进校园的那一刻，一切都变慢变静，我终于又做回了我自己，那个积极乐观、敢爱敢恨、不肯服输的自己。读研的日子开始于疫情开始的第一个盛夏，终结于疫情结束的第一个盛夏。在这段刻骨铭心的三年里，经历了太多的第一次，也经历了太多的不平凡，煎熬仍旧坚持，艰难但也坚强。总以为来日方长，转眼却已戛然而止。凡是过往，皆为序曲，凛冬散尽，星河长明。

感谢班主任王春国老师和研究生院所有老师，感谢您们的教诲和关怀，亲和于人；感谢我的论文导师方文彬教授，您的倾囊相授，悉心教导，言传身教，都让我备受感动；感谢 2020 级周末班的同学们，我会永远记得我们加油打气、相互鼓励的峥嵘岁月；感谢我的领导同事，在我撰写论文过程中对我的指导和帮助；感谢我亲爱的家人，感谢你们一直无条件的信任和支持，让我收获了更好的自己；感谢各位论文评审专家，对本论文的批评和指正。

最后，感谢一路走得很慢，却一直向前的自己。

刘婧

2023 年 3 月 1 日