

摘 要

作为一种新兴的商业信用融资模式，类金融模式是指企业通过延期支付上游供应商资金，预先收取下游经销商货款的方式，大量低成本或无成本地占用供应链各方企业资金的信用融资模式，这种融资方式极大帮助企业筹集资金并实现规模扩张。近年该融资方式在国美和苏宁等零售企业得到重用，其他各行各业也纷纷效仿，已经受到实务界的广泛关注。虽说这种融资方式迎合了大多数企业的需求，但过分依赖该模式也可能会为企业埋下大量风险隐患，从而影响到企业正常运行。海天味业作为使用了类金融模式的调味品行业龙头企业，研究其对类金融模式的运用以及潜在财务风险具有深远的意义，能够帮助其他企业更大的发挥类金融模式的优势，并提前针对该模式的风险采取针对性措施。

本文基于交易成本、融资优序等理论基础，以海天味业为研究对象，从企业财报、财务金融终端以及 CSMAR 数据库等渠道整理财务数据，利用案例研究法和熵权 TOPSIS 法对海天味业类金融模式实施方式及潜在财务风险进行深入剖析，进而总结案例启示并提出相关建议。本文先从文章的研究背景和意义出发，对国内外相关文献做出梳理与总结；其次搭建了本文的理论框架并为本文提供理论支撑；正文部分肇始从公司简介、行业地位和经营状况三方面介绍了案例企业概况，随后解释了企业采用类金融模式的动因、具体运作方式并分析企业当前财务特征，以证明企业采用类金融模式的真实性，再围绕企业的债务结构、渠道资金流动性、资金偿还、资金链以及商业信用五个维度，识别分析企业是否存在财务风险；而后在分析结果的基础上选取科学合理的指标构建熵权 TOPSIS 评价模型，横向纵向共同评价并分析其结果；最后得出本文的研究结论并从中汲取一定的经验启示。

研究发现，海天味业作为调味品行业的龙头企业，其强大的核心竞争力和品牌优势为其赢得了强大的议价能力，再凭借企业高效的营运效率和优秀的供应链渠道价值为其类金融模式的运用奠定了基础。企业也因此呈现出资本结构不合理、无息流动负债占比过高、净现金需求和现金周转期均为负数的财务特征。在对企业财务风险的分析结果中发现，企业债务结构非常不合理，而且过于依赖商业信用融资使得企业存在一定程度的商业信用风险。但企业凭借着有效的存货管理和成本费用管控使其渠道资金高效流转，暂时不存在渠道资金周转风险；在资金偿还风险上，由于对下游经销商的过度占用使其对预收账款的保障能力较低，但企

业凭借着优秀的资金管理，也暂不存在较大的资金偿还和资金链断裂风险。基于此，本文从海天味业类金融模式的运用总结出有效的启示经验，并针对企业不足之处提供进一步风险防范建议。本文认为企业应从融资渠道、供应链关系、风险预警机制等方面入手，优化企业债务结构，维护供应链关系稳定，以此来保证企业类金融模式的高效运用。

关键词：类金融模式；财务风险；海天味业；熵权 TOPSIS 法

Abstract

As an emerging commercial credit financing model, quasi financial model refers to the credit financing model in which enterprises use deferred payment of upstream supplier funds and pre collection of downstream distributor payments to occupy a large amount of low-cost or non cost enterprise funds in the supply chain. This financing method greatly helps enterprises raise funds to achieve scale expansion. In recent years, this financing method has been reused in retail enterprises such as Gome and Suning, and other industries have also followed suit, which has received widespread attention from the practical community. Although this financing method caters to the needs of most enterprises, excessive reliance on financial models may also bring certain financial risks to enterprises, thereby affecting their normal operation. As a leading enterprise in the seasoning industry that uses a quasi financial model, studying its application and potential financial risks has profound significance. It can help other enterprises better leverage the advantages of quasi financial models and take targeted measures in advance to address the risks of this model.

Based on theoretical foundations such as transaction costs and financing priorities, this article takes Haitian Flavor Industry as the research object, and organizes financial data from channels such as corporate financial reports, financial terminals, and CSMAR database. Using case study method and entropy weight TOPSIS method, it deeply analyzes the implementation methods and potential financial risks of Haitian Flavor Industry's financial model, summarizes the case inspiration, and puts forward relevant suggestions. Starting from the research background and significance of the article, this article reviews and summarizes relevant literature at home and abroad; Secondly, the theoretical framework of this article was established and theoretical support was provided for it; The main text introduces the overview of the case enterprise from three aspects: company introduction, industry status, and operating conditions. Then, it explains the reasons for the enterprise to adopt a quasi financial model, specific operating methods, and analyzes the current financial characteristics of the enterprise to prove the authenticity of the enterprise's adoption of quasi financial models. Then, around the five dimensions of the enterprise's debt structure, channel fund liquidity,

fund repayment, fund chain, and commercial credit, it identifies and analyzes whether the enterprise has financial risks; Then, based on the analysis of the results, scientifically reasonable indicators are selected to construct an entropy weighted TOPSIS evaluation model, and the results are evaluated and analyzed horizontally and vertically; Finally, the research conclusion of this article is drawn and some experiential insights are drawn from it.

Research has found that as a leading enterprise in the seasoning industry, Haitian Flavor Industry has gained strong bargaining power due to its strong core competitiveness and brand advantages. With its efficient operational efficiency and excellent supply chain channel value, it has laid the foundation for the application of its similar financial model. As a result, enterprises exhibit financial characteristics such as unreasonable capital structure, high proportion of interest free current liabilities, negative net cash demand and cash turnover period. In the analysis of corporate financial risks, it was found that the debt structure of enterprises is very unreasonable, and excessive reliance on commercial credit financing leads to a certain degree of commercial credit risk for enterprises. However, enterprises rely on effective inventory management and cost control to efficiently circulate their channel funds, and there is currently no risk of channel fund turnover; In terms of fund repayment risk, due to the excessive occupation of downstream distributors, their ability to guarantee advance payments is relatively low. However, with excellent fund management, there is currently no significant risk of fund repayment or fund chain breakage for the enterprise. Based on this, this article summarizes effective inspirations and experiences from the application of the Haitian Flavor industry financial model, and provides further risk prevention suggestions for the shortcomings of enterprises. This article believes that enterprises should start from financing channels, supply chain relationships, risk warning mechanisms, etc., optimize the debt structure of enterprises, maintain stable supply chain relationships, and ensure the efficient use of enterprise financial models.

Keywords: quasi financial model; financial risk; Haitian Flavor Industry; entropy weight -TOPSIS method

目 录

摘 要	I
Abstract.....	III
目 录	V
1 绪 论	1
1.1 研究背景及意义.....	1
1.1.1 研究背景.....	1
1.1.2 研究意义.....	2
1.2 文献综述.....	3
1.2.1 类金融模式研究.....	3
1.2.2 财务风险及其评价方法研究.....	4
1.2.3 类金融模式的财务风险研究.....	6
1.2.4 文献述评.....	8
1.3 研究内容及框架.....	9
1.3.1 研究内容.....	9
1.3.2 研究框架.....	9
1.4 研究方法与创新.....	10
1.4.1 研究方法.....	10
1.4.2 创新点.....	11
2 类金融模式下企业财务风险概述	12
2.1 类金融模式.....	12
2.1.1 类金融模式界定.....	12
2.1.2 类金融模式运作方式.....	12
2.1.3 类金融模式的财务特征.....	13
2.2 财务风险.....	14
2.2.1 财务风险界定与分类.....	14
2.2.2 财务风险识别.....	15
2.2.3 财务风险评价.....	15
2.3 类金融模式财务风险表现.....	16
2.3.1 债务结构风险.....	16

2.3.2	渠道资金周转风险.....	16
2.3.3	资金链断裂风险.....	16
2.3.4	商业信用风险.....	17
2.4	熵权 TOPSIS 法的基本内容	17
2.4.1	熵权 TOPSIS 法原理	17
2.4.2	熵权 TOPSIS 法步骤	18
2.5	理论基础.....	19
2.5.1	交易成本理论.....	19
2.5.2	融资优序理论.....	20
2.5.3	营运资金管理理论.....	20
2.5.4	权衡理论.....	20
3	海天味业概况及企业类金融运作模式	22
3.1	海天味业概况.....	22
3.1.1	公司简介.....	22
3.1.2	行业地位.....	22
3.1.3	经营状况.....	23
3.2	海天味业运用类金融模式动因.....	26
3.2.1	满足规模扩张资金需求.....	26
3.2.2	帮助抢占行业市场份额.....	26
3.3	海天味业类金融运作模式.....	27
3.3.1	上游供应商管理.....	27
3.3.2	下游经销商管理.....	29
4	海天味业类金融模式财务特征及风险分析	33
4.1	海天味业类金融模式财务特征.....	33
4.1.1	营运资本结构.....	33
4.1.2	净现金需求.....	36
4.1.3	现金周转期.....	37
4.2	海天味业类金融模式的财务风险分析.....	42
4.2.1	债务结构风险分析.....	42
4.2.2	渠道资金周转风险分析.....	43
4.2.3	资金偿还风险分析.....	47
4.2.4	资金链断裂风险分析.....	50
4.2.5	商业信用风险分析.....	53
5	海天味业类金融模式财务风险评价	56

5.1 财务风险评价方法选取与指标体系构建.....	56
5.1.1 财务风险评价方法的选取.....	56
5.1.2 财务风险评价指标选取原则.....	57
5.1.3 财务风险评价指标体系的确定.....	57
5.2 财务风险纵向评价过程及结果分析.....	58
5.2.1 熵权法确定权重.....	58
5.2.2 TOPSIS 法确定相对贴近度	61
5.2.3 纵向评价结果分析.....	63
5.3 财务风险横向评价过程及结果分析.....	65
5.3.1 横向对比熵权确认.....	65
5.3.2 横向对比 TOPSIS 法排序	67
5.3.3 横向评价结果分析.....	69
6 研究结论与启示建议	71
6.1 研究结论.....	71
6.2 海天味业类金融模式运用可借鉴之处.....	72
6.2.1 提升核心竞争力，增强品牌优势.....	72
6.2.2 提高营运效率，培养渠道价值.....	73
6.3 海天味业类金融模式风险防范进一步措施.....	74
6.3.1 扩宽融资渠道，实现融资渠道多元化.....	74
6.3.2 适度减少资金占用，维护供应链关系稳定.....	75
6.3.3 强化风险防范意识，健全风险预警机制.....	76
6.4 不足与展望.....	76
参考文献	78
致 谢	82

1 绪 论

1.1 研究背景及意义

1.1.1 研究背景

众所周知，企业营运资金的管理效率会影响企业的整体价值，而营运资金的来源渠道则会影响企业在发展经营过程中的风险。根据融资优序理论，企业利用资金时通常采用“先内后外”的原则，但如果企业仅依赖内源资金用于经营，这将会大大限制企业的发展规模；如果企业全部依靠银行借款等外源资金的话，又会受到还款期限、利息波动以及融资金额等因素影响。因此，如何低成本地获取资金进行企业规模扩张，在竞争舞台上脱颖而出成为企业需要重点思量的问题。在此市场环境下，愈来愈多的企业开始注意并青睐这一新兴的融资模式。

21 世纪初，以国美零售和苏宁易购为代表的零售企业开始采用类金融模式。该融资方法本质是一种商业信用行为，类似于商业银行的资金循环运作，通过吸纳供应链上的资金支持企业长期发展，是一种介于内源和外源融资之间的特殊方式。这种模式在解决资金紧缺问题上发挥着重要作用，特别是处于供应链核心的零售企业凭借其议价权提前收取客户资金、延迟支付供应商货款，利用周期差实现资金的灵活运用，满足企业经营需要，实现企业规模扩张。

然而，类金融模式给企业带来的收益与潜在财务风险是相伴而生的。使用类金融模式会导致企业还款周期变长，大量占用企业应付账款使企业形成不合理的债务结构，导致企业财务规模效率递减（易丹青 2019）^[1]。类金融模式还会扰乱企业债务结构导致资金断裂，从而引发银行挤兑使企业陷入资金困境（秦晓丽 2020）^[2]。运用类金融模式会导致企业债务结构畸形，将占用资金投资到房地产或金融行业，用短期负债做长期投资，给企业资金链运转埋下巨大的隐患（占美松，李子君 2014）^[3]。

而在类金融模式的财务风险识别上，多数研究仅局限于定性的成因分析，或者通过企业资本结构、财务特征、融资方法等方面进行单变量的风险判别。这些研究虽指出了类金融模式存在风险，却无法度量风险大小、判断风险是否属于可控范围。财务风险的形成需考虑诸多因素，例如占用资金是否得到有效运用，企业上下游供应链关系是否稳固，企业是否良性经营，而不仅仅是依靠负债占比高低或其他单变量财务指标进行判断。单变量的判别固然简便，但不利于对企业财

务风险的整体性把握。而本文选用熵权 TOPSIS 综合评价法, 利用各类单变量财务指标构建风险评价体系, 将不同的财务风险影响因素融合在一起进行整体把控, 更具说服力。

因此, 企业在应用类金融模式时, 需要深入研究如何有效地识别和预防风险, 以免陷入财务困境, 并确保更大限度地发挥该模式的优势。海天味业作为调味品行业的龙头企业, 企业凭借强大的议价能力, 采用“先款后货”的销售方式, 大量占用了供应链上下游的资金, 研究该企业的类金融模式下财务表现和财务风险具备典型性。同时, 本文将熵权法和 TOPSIS 法相结合, 科学全面的构建财务风险评估模型, 量化分析企业历年来的财务风险水平并进行横纵向比较, 最后总结经验启示与建议, 希望可以为其其他实施类金融模式的企业提供参考。

1.1.2 研究意义

(1) 理论意义

一是丰富了类金融模式应用和发展的理论研究。类金融模式诞生较晚, 发展时间不足, 导致大多数企业对该模式认识不够, 对其风险防范也不够, 在运用该模式的过程中出现资金周转、资金链断裂等风险。海天味业是一家具备代表性的综合企业, 通过对该企业的分析研究, 力求为类金融模式运用和发展提供一定的理论基础。

二是补充了企业类金融模式财务风险理论的研究。截止目前国内对于类金融模式的研究更注重其效用, 但对其财务风险的研究尚未充分展开, 尤其是在风险的识别和预防方面, 仍有较大的研究空间。本文设计了度量类金融模式财务风险的综合评价体系, 得出案例对象财务风险的变动情况, 为评价企业类金融模式财务风险提供了参考方法。

(2) 实践意义

一方面为案例企业及同类型企业提供风险防范建议。类金融模式最为显著的优势是可以为企业带来大量无息资金, 但收益与风险并存。只有鉴别并且合理解决这些风险, 企业才能更好的利用该模式进行盈利。

另一方面是提出一种新型经营模式供企业借鉴。当前我国实施供给侧改革为企业提供了有利的市场环境。面对转型升级的资金需求, 企业普遍寻求新型融资方式。利用类金融模式进行筹资, 低成本且高效率, 是新生代筹资方式的不二选择。本文的研究旨在帮助企业更清楚地理解和运用这一新兴融资方式, 具有一定的实践意义。

以上内容仅为本文档的试下载部分，为可阅读页数的一半内容。如要下载或阅读全文，请访问：<https://d.book118.com/416100204100011012>