



A Series of Books
Issued by Taxpayer Club
纳税人俱乐部丛书

丛书主编：李永延

现金流管理： 风险控制与价值创造

**Cash Flow
Management:
Risk Control
and Value Creation**

中国最大最专业的财税培训机构
纳税人俱乐部会员专用培训用书

刘 圻 编著



 云南大学出版社
YUNNAN UNIVERSITY PRESS



A Series of Books
Issued by Taxpayer Club
纳税人俱乐部丛书

丛书主编：李永延

现金流管理： 风险控制与价值创造

**Cash Flow
Management:
Risk Control
and Value Creation**

中国最大最专业的财税培训机构
纳税人俱乐部会员专用培训用书

刘 圻 编著



 云南大学出版社
YUNNAN UNIVERSITY PRESS

图书在版编目 (CIP) 数据

现金流管理: 风险控制与价值创造 / 刘圻编著. —
昆明: 云南大学出版社, 2010
(纳税人俱乐部丛书 / 李永延主编)
ISBN 978-7-5482-0075-8

I. ①现… II. ①刘… III. ①企业管理: 现金管理
IV. ①F275.1

中国版本图书馆CIP数据核字 (2010) 第076672号

策划编辑: 聂 滨

责任编辑: 聂 滨

王 磊

装帧设计: 刘 雨

现金流管理: 风险控制与价值创造

刘 圻 编著



出版发行: 云南大学出版社

印 装: 北京合众伟业印刷有限公司

开 本: 787mm × 1092mm 1/16

总 印 张: 86

总 字 数: 1362千

版 次: 2010年5月第1版

印 次: 2010年5月第1次印刷

书 号: ISBN 978-7-5482-0075-8

总 定 价: 130.00元 (共6册)

社 址: 昆明市翠湖北路2号云南大学英华园内

邮 编: 650091

电 话: (0871) 5033244 5031071

网 址: <http://www.ynup.com>

E-mail: market@ynup.com

变革时代的财税培训（代序）

变革是这个时代的主题，不管是政府还是企业都在思考同一个问题：如何在变革中求得生存和发展。中央在今年初提出加快经济发展方式转变的经济工作方针。企业作为经济发展方式转变的主体，必须适应经济发展形势的要求，大力实施财务变革，努力提升管理创新能力。

作为国内财税培训的领先者，大成方略纳税人俱乐部早在2009年7月就洞察到国家经济运行的未来走势，结合财政部等五部委发布的《企业内部控制基本规范》和日趋严峻的税收稽查形势，组织专家以内部控制为财务变革和管理创新的主题，创造性地开发出一系列财务管控与创新管理的财税课程。为配合培训的需要，我们组织专家将其中的6门课程编著成书，以便会员朋友更好地学习和使用。

与2009年纳税人俱乐部丛书相比较，本次出版的这套丛书无论是内容的实用性还是体系的完整性都有很大的提升，当然也难免存在一些错误和不当的地方，还请会员朋友们批评指正。

李永延

2010.5.1



前言

现金流管理是企业一般财务人员、财务总监和其他高管层（包括总裁）都必须熟悉和了解的一个领域。通过对现金流管理学习，主要可以达到两个目的：

（1）具备现金流管理的风险意识。具体而言就是，能够从企业战略定位、业务营运和内部控制三个方面，建立企业现金流管理的风险防范措施。

（2）具备现金流管理的价值创造观念。具体而言就是，能够掌握企业现金流价值创造的各种要素、工具和模式。

本书是专门为企业财务及相关管理人员编写的著作，也可作为 EMBA、MBA 的教材和参考书，以及供企业高层财务与管理人员学习使用。与国内同类著作相比，本书的突出特点在于：

（1）构建了一个企业现金流管理分析的模式，包括 1 个中心、2 个部分、3 层维度、4 种变量和 5 类评价指标。

（2）构建了一个从战略到营运再到内控的企业现金流风险管理体系。

（3）归纳了企业现金流价值管理与创造的多种方式。

（4）以前的现金流管理著作考虑的维度比较单一，本书则将现金流管理的风险控制和价值创造整合在一起，进行了有针对性的分析。

由于作者水平所限，书中难免有疏漏和不足之处，恳请广大读者批评指正，以便进一步修改。

刘 圻

2010 年 2 月于中南财经政法大学

目 录

1	引 言
5	第 1 章 现金流管理：1 2 3 4 5
5	第 1 节 1 个中心：“现金为王”
9	第 2 节 2 个部分：现金流管理的内部因素与外部环境
40	第 3 节 3 层维度：经营活动、投资活动、筹资活动
49	第 4 节 4 种变量：现金流的流向、流量、流速、流程
53	第 5 节 5 类指标：企业现金流分析的五方面评价指标
68	第 2 章 如何建立企业现金流战略风险控制架构
68	第 1 节 企业现金流管理目标
72	第 2 节 企业现金流管理战略矩阵
82	第 3 章 如何破解企业现金流营运风险控制体系
82	第 1 节 企业现金周转危机
90	第 2 节 企业现金周转危机的解决之道
141	第 4 章 如何掌控企业现金流内部风险控制环节
141	第 1 节 企业现金流内部控制的风险分析
153	第 2 节 企业现金流内部风险控制活动

167	第5章 如何运用企业现金流的价值创造 DNA
167	第1节 企业现金流循环与价值创造
186	第2节 企业现金流预测与现金预算
199	第3节 企业的现金本量利分析
209	第4节 企业现金流在项目投资分析中的应用
219	第5节 企业现金流在企业价值评估中的应用
236	第6章 如何有效设计企业现金流管理模式
236	第1节 常见的企业现金流管理模式
246	第2节 企业现金流管理模式设计应关注的风险因素
253	主要参考文献



引言

随着中国经济的不断深化发展，企业经营的市场化程度越来越高。企业在生存发展的过程当中，如何在进行价值创造的同时控制风险，这是企业经营的一个永恒主题。必须明确，企业进行价值创造的本质是股东财富的增加，而股权价值的提升，其实质是企业未来股权自由现金流量的贴现值增加，从这个角度讲，企业创造价值就是创造增量现金流；与此同时，企业是否能够可持续地创造价值，比企业是否能够创造价值更令投资人期待，而“可持续性”的保障取决于企业对风险的可控性，所以企业经营过程中的风险控制是企业价值创造的基础，而企业风险控制的基本要求就是可持续的现金流周转。本书将围绕现金流管理问题，结合风险控制和价值创造两大主题，对企业的现金流管理实践进行全面的论述。

一、现金的相关概念解析

现金是企业的血液。现金流管理的核心思想就是“现金为王”。企业的现金流量决定企业的价值创造、反映企业的盈利质量、决定企业的流动性、反映企业的风险状况。企业的现金流管理需要综合考虑企业的内外部环境因素。这需要将供应链纳入到企业的管理范畴，同时与企业的战略关系管理、内部营运管理、资金运作管理、信息系统管理、产品创新管理以及政策法规管理相互协调。企业的现金流管理需要关注3个维度，即经营活动现金流量、投资活动现金流量和筹资活动现金流量。企业的经营现金流是内生性现金流的源泉，而投资现金流是产生内生现金流的前提，融资现金流是资产现金流的起源和补充。企业现金流管理的主要目的是对企业的现金流加以优化，其关键是对现金流的4个变量——流向、流量、流程、流速——进行管理和控制，通过对这4个变量的管理来优化企业的现金流。企业现金流管理的效果可以从5个方面进行指标评价，这5个方面分别是偿债性、灵活性、盈利性、增长性和结构性。它们可以全面概括企业的现金流状况。以上更详尽的阐述参见本书第1章。

二、战略视角下的企业现金流风险控制

企业现金流战略风险控制首先要明确企业现金流的管理目标。目标是行为共同行动的一个愿景。在一个复杂的管理系统中，目标通常不是一个单纯的标的而是一个目标体系。企业现金流管理所期望的结果也应是一个目标体系。在该体系中，一级目标应该是为投资人持续地创造价值，它也是企业现金流管理的总体目标。总体目标的实现要以具体目标的实现为桥梁，这些处于从属地位的二级目标包括现金流管理的安全性目标、灵活性目标、盈利性目标、增长性目标、结构性目标。

企业的现金流管理一定要联系风险控制和价值创造。忽视风险的现金流管理容易让企业陷入财务危机，而失去价值创造的现金流管理则毫无意义。从某种意义上说，股东财富最大化目标涵盖了风险控制条件下的良性增长和价值创造两个层面的含义，它们可以分别用可持续增长率和企业创造的经济增加值进行衡量，这二者一起决定了企业创造的市场增加值。本书第2章将联系风险控制和价值创造，为企业的现金流管理提供一个战略矩阵图。随后以此为基础，与企业现金流管理的内外部影响因素全面整合，形成一个基于企业风险控制和价值创造的财务层面、供应链层面和内部流程层面的战略地图。

三、营运视角下的企业现金流风险控制

现金流管理在企业发展中起着非常重要的作用。一个良好的现金流管理可以使企业的经营稳定上升，否则，它将严重制约企业的生存与发展。企业现金流周转危机具有一定程度的共性，但也各有特点。我们将企业现金流周转危机归纳为：营运能力缺失型、信用风险失控型、资金运作失衡型、投资策略失当型、担保责任连带型以及关联方恶意占用型等。对企业的管理者而言，如何最大限度地减轻现金周转风险所带来的损失并有效地利用现有的资本创造价值是一个永恒的话题，而熟悉不同的企业融资方式是化解现金周转危机的重要途径。在本书第3章将详尽介绍不同类型的现金周转危机以及各种企业融资的模式。

四、内控视角下的企业现金流风险控制

企业的现金流内部风险控制需从企业整体内部控制架构入手，这样才不会“一叶障目，不见泰山”。内部风险控制的目标是合理保证企业经营管理合法合规、资产安全、财务报告及相关信息真实完整，提高经营效率和效果，促进企业实现发展战略，而这一切都必须建立在企业的现金管理安全有效的基础之上。根据《企业内部控制基本规范》的要求，企业的内部控制体系建设有五个因素，即内部环境、风险评估、控制活动、信息与沟通、内部监督。具体落实到现金流的内部控制则需要健全现金资产的安全性控制、健全现金流循环的合规性控制、健全现金流循环的完整性控制、健全现金流营运效率与效益性控制。企业在实施现金流风险控制的同时，还需要进行适时的监督和评价，否则，其控制活动的执行效果就会大打折扣。本书将在第4章详尽地介绍这方面的内容。

五、现金流管理与企业价值创造

无论是从战略角度切入企业的现金流管控，还是着眼于营运层面的企业现金周转，抑或是内部控制视角下的企业现金流管理，最终的目的都是通过现金流管理为企业创造价值。在本书的第5章，我们从五个实践主题探讨了企业现金流管理与价值创造之间的关系，也即企业现金流循环与价值创造、企业现金流预测与现金预算、企业现金流本量利分析、企业现金流在项目投资分析中的应用以及企业现金流在企业价值评估中的应用。

企业的现金流循环与价值创造分为两个层面来阐述，一个层面是基于企业内部的现金周转期管理，另一个层面是基于供应链的贸易融资产品的组合管理。企业的现金预算则是置于全面预算之中并与企业的战略管理以及绩效管理联系在一起。现金流的本量利分析则打破了传统本量利分析中的权责发生制所带来的粉饰作用，更加真实地反映了企业的资金状况。而项目投资分析和企业价值评估运用了最新的分析模板。

六、企业的现金流管理模式

资金管控体系是企业财务管控体系中极为重要的部分，随着企业规模与



业务的不断发展，资金管控体系设计更加呈现出系统性和复杂性的特点。本书第6章主要从企业资金管控模式设计的特点分析入手，从防范资金内部控制风险、防范违反上市公司资金管理法律法规风险、防范违反国家外汇资金管理法律法规的风险等几个方面进行了剖析，以期对企业在设计资金管控模式时起到一定的借鉴作用。该章节将重点介绍企业目前资金管理的几种主要模式：报账中心模式、设立结算中心方式、设立内部银行方式、财务公司方式及现金池等管控模式。

第 1 章



现金流管理：1 2 3 4 5

第 1 节 1 个中心：“现金为王”

现金是企业的血液，它对于每一个企业都至关重要。现金是企业赖以生存的基础，只有有了足够的现金，企业才能得以生存、发展和获利。在东南亚金融危机中，香港百富勤公司就因拿不出 6 000 万美元的现金应付危机而导致清盘，公司总裁梁伯滔感叹道：“现金为王。”那么什么是现金？什么是现金流？什么又是现金流量？本章将从研究现金的相关概念入手，详细阐述我们构建的现金流管理模型。

一、现金的相关概念解析

（一）现 金

现金是企业经营的重要资源，是资本的基本提供方式和表现形式，是企业财务管理的第一要素，更是企业价值创造和价值衡量的基础。（陈志斌，2007）作为流通手段和储藏手段，在现代市场经济环境中，现金是企业不可或缺的重要资源。现金对于企业犹如血液对于生命体一样重要，主要原因在于：首先，现金是金融市场交易的主体媒介，企业从外部特别是金融市场上筹集的资本最主要的表现形式是现金。其次，企业的一切经营活动都必须依赖或依靠这一资源，现金是保证正常经营开支，清偿债务本息，履行纳税义务的重要保证，企业能否保持足够的现金对于是否能降低和避免经营风险都十分重要，离开现金，企业的经营活动将会停滞，企业将会陷入僵局。最后，企业内部对经营管理的绩效评价，企业的相关决策或外部投资人对企业的价值评估都是以企业的现金流量为基础。所以说，现金也是企业财务最基本的元素，企业的财务运作归根到底就是现金运作，

企业财务管理归根到底是围绕着现金流进行管理的。

研究有关现金的定义，可以发现其内涵基本相近，但不同的人对此理解有所不同。会计学中的现金概念与财务学中的现金概念是有区别的，中国会计制度规范的现金概念和西方会计制度规范中的现金概念也有不一致的地方。

在会计上，现金是一种流动性最强的货币性资产，可以随时用于购买所需的物资，支付有关费用，偿还债务。会计是为企业提供财务信息的，由于信息的层次性和开放性，会计上现金的含义必须能够满足提供信息的层次性及信息之间相互对照与印证的需要。具体说来，中国会计制度中定义的现金主要指企业的库存现金和银行存款，西方国家通常把现金界定为现金及现金等价物。在现金等价物的认识上，由于所处的社会、经济、政治和文化背景不同，在准则制定过程中又可能面临不同的具体环境，因此各准则制定机构对现金概念的理解和定义也存在一定差异。

财务上的现金概念更为广泛，在财务决策中的现金主要是指一项方案或企业某项经营活动所引起的企业现金支出和现金收入增加的数量，它包括现金流入、现金流出等。会计中的现金通过会计报表反映，它是依据真实的经营活动进行的客观记录；而财务上的现金需要充分考虑各种因素的影响，按照一定的原则进行估测，要考虑不同时间点不同项目的现金所具有的时间价值和风险价值，关注增量现金概念和相关量的概念。在实际的企业经营管理中，现金信息主要来源于现金流量表以及相关的会计资料，但管理决策和价值评估中确定现金信息更多地借助于财务理论和方法，由此导致的现金概念是一个两者结合的广义概念。本书讨论的主要是财务上的现金，不仅包括现实的现金及现金等价物，而且包括预测的未来的现金流。

（二）现金流

企业的现金流是指现金的流转和流动过程。它是一个动态的概念，包括现金流的流量、流向、流速和流程等内容和参数。在企业的物资流、业务流、信息流、现金流等流程中，现金流是最基本、最综合、最重要的。企业的物资流、业务流、信息流会从各自不同的角度影响现金流，并且企业的物资流、业务流、信息流的结果也会综合表现到现金流上。现金流本身也融合并贯穿于企业经营的各种流程中。企业经营活动的一个完整的流转过程表现

为从现金流开始再回复到现金流。

(三) 现金流量

现金流量是现金流的大小和数量,还包括方向,它是一个向量。会计学中的现金流量主要是指按照会计准则所提供的企业现金数量信息,其具体分类和数量大小依据不同的会计规范而有所差异。一个通行的做法是把企业的现金流分为经营业务现金流量、投资业务现金流量和筹资业务现金流量。财务上的现金流量概念要比会计学上的现金流量内容更加复杂,一般而言,包括现金流入量、现金流出量和现金净流量等。在项目评价和企业估值中,最常用的是折现现金流量概念。

二、“现金为王”的经营思维

(一) 现金流量决定企业的价值创造

根据马克思关于资本循环与周转的基本原理,资本循环与周转包括货币资本的循环与周转、生产资本的循环与周转和商品资本的循环与周转。从产业资本的循环与周转过程中可以看出,货币资金也就是现金流量决定生产经营活动的全过程,价值创造离不开生产经营活动。这是因为:首先,现金流量是企业生产经营活动的第一要素,企业只有持有足够的现金,才能从市场上取得生产资料和劳动力,为价值创造提供必要条件,因此,获得充足的现金,是企业组织生产经营活动的基本前提。其次,只有通过销售收回现金才能实现价值的创造,虽然价值创造的过程发生在生产过程中,但生产过程中创造的价值能否实现还要看生产的产品能否满足社会的需要,是否得到社会的承认、实现销售并收回现金。资本循环原理清楚地说明了一点,即企业生产的商品,只有全部转化为现金,包括预付资本的价值,价值创造才能得以实现。当然,销售过程也是一个创造价值的过程,它的正常开展也需要相应的现金流量。由此可见,企业的价值创造过程离开了现金流量就会发生中断,现金流量决定企业的价值创造。

(二) 现金流量反映企业的盈利质量

现金流量比利润更能说明企业的收益质量。在现实生活中,我们经常会遇到“有利润却无钱”的企业,不少企业因此而出现了“借钱缴纳所得税”

的情况。根据权责发生制确定的利润指标在反映企业的收益方面确实容易导致一定的“水分”，而现金流量指标恰恰弥补了权责发生制在这方面的不足。关注现金流量指标，甩干利润指标的“水分”，剔除了企业可能发生坏账的因素，使投资者、债权人等更能充分地、全面地认识企业的财务状况。所以考察企业经营活动现金流量的情况可以较好地评判企业的盈利质量，确定企业真实的价值创造。另外，一些实证研究表明，企业股票的市场价格与利润指标的相关性越来越小，与此相对应，与企业现金流量的相关性却越来越强。

（三）现金流量决定企业的流动性

流动性是企业为偿付其债务所持有的现金数额或通过资产转化为现金的能力的描述。一个企业如果持有充分的现金，或者资产能够在短期内转化为现金，来履行它的支付义务，则该企业具有充分的流动性。在企业经营中，流动性可以通过现金流量循环来创造。企业缺乏流动性，可能由于产品销售不好，或者无法收回客户所欠款项。缺乏流动性就意味着企业无力履行已到期的付款义务。企业可能延期支付，也可能采取借款、发行股份或处置资产等紧急措施偿还未付清的债务。如果企业缺乏流动性持续很长一个时期，就将造成严重的财务风险，企业会陷入无力偿付的困境，导致最后清算破产。流动性问题是导致中小企业破产的主要原因。现金流量在反映企业偿债能力方面具有独特的功能，比传统反映偿债能力的指标具有一定的先进性和科学性。传统反映偿债能力的指标通常有资产负债率、流动比率、速动比率等，而这些指标都是以总资产、流动资产或者速动资产为基础来衡量其与应偿还债务的匹配情况，这些指标或多或少会掩盖企业经营中的一些问题。其实，企业的偿债能力取决于它的现金流量，经营活动的净现金流量与全部债务的比率，就比资产负债率更能反映企业偿付全部债务的能力，因此从偿债能力指标角度看，毫无疑问现金流量比利润指标更具说服力。所以说现金流量指标反映了企业的偿债能力，偿债能力决定企业的生存能力。

（四）现金流量反映企业的风险状况

从会计角度分析，企业一定时期实现了盈利，则该企业的经营是有成效的。盈利越多，表明企业的财务实力越强，风险越小。但是，真正能代表企

业实际财务能力的是企业收益中的现金性收益,即企业的现金净流量。一个企业在一定时期从账面上看是有盈利的,却可能没有足够的现金来支付到期的债务或发放现金股利。因为会计利润是按照权责发生制来确认的,在利润来源中占很大比重的销售收入并不全是企业实际的现金收入,其中的应收账款反映企业确认的销售收入中尚有一部分货款是还未收到的,而且这些应收账款一旦无法收回变成坏账,这部分利润也就是虚假的利润。因此,可以说,可观的利润并不表明企业拥有足够的偿付能力,微薄的利润甚至亏损,也不表明企业没有足够的偿付能力。只有现金净流量才真实地从质和量这两个方面代表了企业的实际的偿债能力,反映着企业所面临的财务风险。

第 2 节 2 个部分: 现金流管理的内部因素与外部环境

企业的现金流管理需要综合考虑内部和外部环境影响因素。所谓环境因素是指那些对研究主体施加了影响又不包含在其中的各类因素。对于企业现金流的管理而言,内外环境是必须进行分类识别并加以有效梳理,以提高企业现金流的管理效率和效果。然而,在实践应用的过程中,从来就难以将某一因素清晰地界定为内部或外部因素,因为各因素之间的相互影响和渗透致使每一个因素都有着内外两面性。

一、企业现金流管理之外部供应链支持

企业的外部供应链和内部管理流程都对企业的现金流管理发挥着重要作用。对于企业外部供应链支持层面,企业应该关注其价值主张,迎合其价值主张,最后才能锻造一条优势供应链,为企业现金流管理提供支持力量。

(一) 供应链价值主张的界定

价值主张代表企业通过产品或服务而提供的特征,其目的是创造目标细分市场客户忠诚度和满意度(卡普兰和诺顿,2004、2005)。广义的价值主张是指客户界面、伙伴界面和内部构造中那些能够为客户、伙伴和员工创造价值,并最终为企业带来显著价值的关键要素形态组合。价值主张处于企



业各项活动的最上层，借助价值主张，企业可以进一步拟定自己的策略，将自己的核心价值观有效地传达给客户，以客户价值为中心并为其创造最持久的价值。在过去，企业可以集中精力提高内部能力，强调产品性能和技术创新。但是，对外部营运环境茫然无知的企业最终发现，竞争对手能够提供更符合客户偏好的产品或服务，从而抢占了他们的市场。因此，现在的企业无不把眼光从内部转向外部，从战略的角度，通过分析行业内的竞争状况，潜在的进入者、替代品和互补品的生产者以及供应商和客户的议价能力，努力创造并提供客户青睐的产品和服务，并将供应商纳入自身的管理体系形成战略联盟，拟通过一个竞争性的博弈过程来获取一个令人满意的财务结果，这期间必须依赖一种对现金流管理进行高效整合的能力。

（二）供应链价值主张的解析

1. 供应链价值主张的特征

从整个供应链的角度而言，价值主张就是为了确定什么样的供应商才是对客户有价值的，并且是客户乐意合作的供应商。这个供应商，可以保证客户能够从与其合作和所提供的产品中得到他们真正需要的东西。从某种意义上说，价值主张是企业了解客户满意度、客户获利率、客户保持率和客户获得率等核心指标驱动因素的关键概念。而同样的理念也需要传递给供应商，因为他们也间接影响了企业提供给客户的产品和（或）服务的品质。企业为了满足客户的需求对自己有多么苛刻，它就会对自己的供应商有多么严格，因为，低质量的供应商会把这种低质量传递给自己的客户。因此，现代企业会把供应商纳入自己的管理体系中，甚至会管理自己供应商的供应商。虽然不同的产业有不同的价值主张，甚至同一产业中不同细分市场价值主张也有所不同，但它们还是有着跨产业的共同特征，我们将其归纳为三种：产品和（或）服务的特征、分享与沟通、形象与声誉。企业更多的关注这三个方面将会对自身现金流的改善起到积极的作用。

（1）产品和（或）服务的特征

供应链价值主张的产品和（或）服务特征是指，客户以一个合适的价格获取供应商的产品和（或）服务，并从使用中得到的相关功能、内在品质和受益速度。它可以从时间、质量、功能、良好的选择性和价格（或）成本等