

基于 Z 模型的涉农企业财务风险研究 ——以隆平高科为例

李 欣

(湖南农业大学 商学院,湖南 长沙 410128)

摘 要:为实现涉农企业健康长远发展,促进我国农业产业化进程,现基于我国涉农企业发展现状,以农业产业化龙头企业隆平高科为例,采用定性、定量相结合的研究方法,运用 Z-Score 财务风险预警模型,对隆平高科的财务风险进行实证分析,找出涉农企业财务风险的主要形成原因,并针对如何进一步减小我国涉农企业的财务风险提出相应的建议。

关键词:涉农企业;Z 模型;财务风险;隆平高科

1 引言

财务风险是指企业因债务等确定和不确定因素而导致破产的可能性和企业经济效益的可变性。我国涉农企业的主要依托是农业产业,其发展受到市场、自然环境、技术等多因素的影响,导致涉农企业大多规模较小,信用等级偏低,盈利能力较差,与其他行业企业相比存在更大的财务风险。因此,这些涉农企业需要对自身的财务状况进行全面准确的分析,对财务表现进行客观的评价,通过构建财务风险预警模型来有效地帮助企业防范和管控风险,避免企业发展陷入严重的财务危机中。

2 研究对象与数据来源

(1)研究对象。遵循典型性原则,本文的研究对象是中国农业产业化及高科技农业的龙头企业:隆平高科(袁隆平农业高科技股份有限公司)。隆平高科创立于 1999 年,2000 年上市,主营种业,是典型的涉农企业。

(2)数据来源。本文的财务数据均来源于新浪财经(<http://finance.sina.com.cn/>)、巨潮资讯(<http://www.cninfo.com.cn/>)隆平高科的年报及相关数据。为了更好地观测涉农企业隆平高科的财务风险,本文在计算具体 Z 值时选取了隆平高科从 2014 年至 2018 年这一段时间的财务数据进行分析,结果均保留两位小数。在计算所有者权益市值时,每股市价均取自隆平高科当年最后一天的收盘价。

3 研究方法-Z 模型原理

国内外对财务风险的评价研究,从早期的单变量财务风险预警模型到现代的多变量财务风险预警模型,一直在不断地完善。目前企业财务风险预警的主流是多变量模型,主要包括 Z 模型、Logistic 回归模型、人工神经网络模型等,本文选取其中应用最为广泛的 Z 模型对隆平高科进行财务风险评价研究。Z-Score 财务风险预警模型,即 Z 模型,由美国经济学家 Edward Altman 在 1968 年创立,用来评价公司的财务风险,对公司的财务危机进行预测和判断。其详细公式如下(上市公司):

$$Z=1.2X_1+1.4X_2+3.3X_3+0.6X_4+0.999X_5$$

其中: X_1 = 营运资金 / 资产总额, X_2 = 留存收益 / 资产总额, X_3 = 息税前利润 / 资产总额, X_4 = 所有者权益市值 / 负债总额, X_5 = 营业收入 / 资产总额。可以根据上述财务公式计算企业的 Z 值,并依据 Z 值大小判定企业的财务风险。一般情况下, $Z<1.81$ 表明公司的财务状况很差,财务风险很大; $1.81\leq Z\leq 2.675$ 表明公司财务状况不稳定,发生财务风险概率很大; $Z>2.675$ 表明公司财务状况良好,发生财务风险概率较小。

4 研究结果-实证分析

Z 值的计算:

本文运用 Z 模型对隆平高科进行 Z 值计算,具体 Z 值选取了 2014-2018 年五年的财务数据进行分析,计算结果如表 1 所示。

表 1 具体 Z 值计算结果

Z 值结果				
2014 年	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年
6.96	6.81	8.75	3.86	2.46

表 2 2014-2018 年各 X 值的描述统计

	极大值	极小值	均值	标准差
X1	0.42	0.11	0.21	0.11
X2	0.26	0.17	0.21	0.03
X3	0.12	0.07	0.09	0.02
X4	12.42	2.48	7.69	3.53
X5	0.44	0.23	0.32	0.08

由表 1,隆平高科 2014 年至 2017 年的 Z 值均大于 2.675,2018 年 Z 值有所下降,处于 1.81 到 2.675 之间。整体看,隆平高科的财务状况良好,发生财务风险可能性较低,公司较安全。但近两年财务风险有所增加,应加强防范管控。从表 2 中,我们可以看到 X4 的均值、标准差都很大,并且都是这五个指标中最大的。这说明隆平高科 Z 值较大主要是由于 X4 较大造成的,而且该公司 Z 值的大小差异主要是由于 X4 的差异造成的。

X4 为所有者权益市值 / 负债总额,其数值大小反映了投资者对公司发展的预期,该指标越高,说明市场对公司的发展预期越高,公司的财务风险越小。进入新时代,国家高度重视“三农”问题,推动乡村振兴,对农业的政策扶持力度很大。而涉农企业与农业息息相关,这使得市场在一定程度上会看好涉农企业的发展。但大多涉农企业因自身建设不足、资金短缺、管理水平较差等问题的存在,其经营获利能力受市场价格、利率变动等外界因素的影响较大,导致其毛利率波动大,销售业绩不稳定。另外,许多涉农企业的收入、资产确认并不规范,使企业财务信息质量不高,而企业的财务信息质量与投资效率间具有一定的正向关联。这些问题的存在增加了涉农企业的财务风险,降低了投资者对其发展的前景预期。

5 涉农企业财务风险成因

5.1 行业特性和自然因素

首先,涉农企业的经营发展受农业影响较大,其原材料和生产品主要依赖于农业生产,而农业生产又与自然环境密不可分。由于农业生产具有周期性和季节性的特征,因此涉农企业的生产周期一般较长,投资回收期也相应较长,企业资金周转速度慢,短期债务风险较大。其次,涉农企业产品对自然条件的敏感度较高,自然灾害或重大突发性病虫害将直接影响产品的产量与质量,企业生产的意

中国金融改革历程及展望

王韵嘉

(中共辽宁省委党校/辽宁行政学院、辽宁省社会主义学院, 辽宁 沈阳 110000)

摘要:建国以来,我国金融建设经历了跌宕起伏和沧桑巨变。尤其是在改革开放之后,我国的金融建设进入了飞速发展阶段。回首我国金融的发展历程与改革成就,可以深刻体会到我国金融改革与时俱进的灵活性。本文主要从金融机构、金融市场和金融监管的角度,回顾我国金融建设历程,总结金融建设的卓越成就,并展望下一步金融深化改革的前景。

关键词:金融改革;金融机构;金融市场;金融监管

建国以来,我国金融不断改革创新、奋勇向前,取得了辉煌成就。金融是经济的核心,是经济的血脉。所以,在我国经济建设中,金融建设占有举足轻重的地位。

1 金融建设历程

回首过去 70 年,我国金融建设发生了翻天覆地的变化,取得了万众瞩目的发展成就。其发展历程大体上可以分为四个阶段。

(1)“大一统”阶段(1949-1978 年)。

从建国伊始到改革开放这三十年间,我国一直处于高度集中的计划经济时代。与之相适应,我国金融发展也相对缓慢,处于中国人民银行包揽一切的“大一统”的金融制度当中。我国只有中国人民银行一家银行,不仅行使央行职能,还行使商行职能。股票市场还没有开放,期货、期权等金融衍生产品更是无从说起。这一阶段我国几乎不存在金融市场。

(2)金融改革初始阶段(1978-1992 年)。

随着改革开放政策的实施,我国经济体制开始从计划经济向市场经济转变,我国金融业也在逐步向市场化、国际化转变。

中国人民银行从 1978 年开始改革,将其商业银行等非中央银行职能逐步剥离出来,到 1983 年,开始成为真正独立的中央银行。在 1979 年至 1986 年之间,四大国有专业银行相继成立。随后,交通银行等股份制银行如同雨后春笋般发展起来。证券、保险、信托等非银行金融机构也逐步恢复和设立,这些都为我国金融体系建设注入了新的活力。19 世纪 80 年代初,以国债恢复发行为起点的债券市场开始活跃发展起来。90 年代初,沪深两家证券交易所相继成立,这标志着我国已开启规范化的直接融资渠道,为资本市场的深化发展奠定了基础。随后对证券市场的监管机构应运而生,1992 年证监会成立,旨在对证券市场进行规范性监管。这标志着我国证券市场统一监管体制开始形成,也为我国金融业的分业监管体制发展埋下了伏笔。同一阶段,我国先后设立了郑州商品交易所和上海期货交

外风险较大。

5.2 市场因素

由于涉农企业产品生产有固定持续的生产周期,导致产品的生产与销售一般不能同期进行,增加了企业存货上升的风险,降低了企业资源配置的效益。再加上我国涉农市场竞争激烈,国内外农产品争相抢夺市场,使市场消化库存的压力越来越大,企业的营运风险也随之增加。除此之外,通货膨胀、国内外利率汇率的变动、政府宏观调控等因素的作用,使产品价格受到市场供求外越来越多因素的影响,增加了涉农企业的盈利难度和经济损失风险。

5.3 经营管理因素

由企业经营管理不当导致的风险属于企业内部风险,是可分散、可控制的。第一,涉农企业筹资、投资不当会导致的企业资金短缺或资金利用效率不高,影响企业的营运和发展效益。第二,部分涉农企业盲目开展多种产业共同经营,过分的多元化发展弱化了主业的发展能力,导致企业盈利能力和支付能力下降,现金流入减少,债务风险增加。第三,涉农企业风险意识淡薄,过分利用财务杠杆作用,一味追求高收益,忽略对财务风险的管控。

6 结束语

根据隆平高科的实证分析可知,隆平高科整体的财务状况较为安全,财务风险较小。涉农企业的 X4 值较大,Z 值的差异主要由 X4 值的差异造成。X4 值的大小反映了市场对该公司的发展预期,为了继续巩固、优化我国涉农企业的经营效益和发展趋势,可以采取以下建议来进一步减小我国涉农企业的财务风险。

6.1 加大科研比重,提高核心竞争力

涉农企业应加大科研比重,发展新型特色涉农企业,在技术创

新、新产品开发、品牌塑造等方面加大投资力度,促进企业构建完整的产业链。凭借产品优势和先进的管理模式在激烈的市场竞争中占据一席之地,追求企业的长远健康发展,为我国农业产业化进程作出贡献。

6.2 完善企业财务管理体系,加强自身建设

第一,涉农企业应合理利用财务杠杆作用,提高资源利用率的同时也要注意防范债务风险。第二,涉农企业要加强对筹资、投资等经营活动的管理、规划。根据企业的经营情况和发展需要,合理预测企业筹资、投资的数量、时机、用途等,提高资金利用效率和配置效益。第三,加强对应收账款、存货等的管理,降低涉农企业的营运风险;做好企业会计核算信息的确认和计量工作,规范财务流程并保证财务信息的真实性,切实提高企业的盈利能力和发展能力。

参考文献

- [1]盛小琪,刘希麟,王洋.基于 Z 模型的我国农业上市公司财务风险评价研究[J].经济研究参考,2014(59):104-107.
- [2]白华.涉农企业财务管理研究[M].北京:中国农业出版社,2014:76-78.

作者简介:李欣(1999,04-),女,山东新泰人,单位:湖南农业大学 商学院,本科学士。