

淳中科技公司不同商业模式财务战略分析

摘 要

一般而言，商业模式是指企业为了达到其盈利目标或在市场中占据一定份额，将影响企业运行的各种内外部因素进行有机结合，形成企业特有的运营体系，并通过企业的各种经营活动，实现企业发展目标的整体解决方案。商业模式是企业发展战略在具体实践中的具体化，是企业科学配置各种资源的依据，体现着企业发展经营的逻辑。但商业模式不是一成不变的，随着社会经济环境的变化和企业所处不同生命周期的不断演进，为了实现经营发展目标，企业必须采用不同的商业模式，进而确定与之相适应的财务战略。可见，商业模式是一个不断优化创新的动态系统，与财务战略相辅相承。基于此，在新的发展形势下，将企业的财务战略与商业模式相结合，具体研究不同商业模式下的财务战略实施效果，不仅可以进一步丰富和完善商业模式和财务战略的理论与方法体系，还可以根据企业自身经验为其他同类企业灵活定位商业模式提供借鉴和参考。因此，本文研究不仅具有一定的理论价值，而且具有重要的实践应用价值。

淳中科技股份有限公司（本文简称淳中科技公司）近些年根据企业发展所处的不同生命周期，实施了不同的企业战略和商业模式进行经营活动，并确立了与之相适宜的财务战略。企业在不同生命周期的不同商业模式和财务战略下，财务绩效呈现显著差异，较好地体现了不同商业模式下财务战略选择及其经济后果。基于此，本文在梳理和总结国内外有关商业模式、财务战略现有研究成果的基础上，以相关理论为基础，以淳中科技公司为案例，对其不同商业模式下的财务战略及其绩效进行了分析，总结了目前实行的直销模式下所采取财务战略的成功经验。根据淳中科技公司生命周期的发展阶段和特点，将 2015 年作为其实施新旧商业模式的时间转折点，从以往的经销模式转变为直销模式，对淳中科技公司在不同生命周期下所采取商业模式以及企业战略特点进行了概括，分析了不同商业模式下财务战略的选择及其财务绩效的变化情况，得出了商业模式变化对财务战略选择影响作用的机理和成功经验。在此基础上，对淳中科技公司初创期、成长期、成熟期三个生命周期下（由于目前案例公司的成长性较好，尚未涉及衰退期的特征，故本文不涉及衰退期相关问题的研究）商业模式的运营情况，以及与之相适应融资、投资、股利分配等财务具体战略及其活动进行了分析，并从营运能力、盈利能力、短期偿债能力、长期偿债能力四个方面对企业绩效变化及演进趋势进行了对比分析，得出不同商业模式驱动财务战略，进而影响公司财务绩效

的主要结论。通过比较不同商业模式下财务绩效的差异，结合淳中科技公司业务经营特点，总结出直销模式更能为企业带来良好发展的成功经验。

研究发现，在不同生命周期下的企业总体战略直接影响商业模式的选择，而商业模式的选择将会对财务战略产生直接影响，进而影响企业财务绩效，商业模式的选择对财务战略具有一定的影响作用。结合淳中科技公司业务特点，本文提出了企业在不同生命周期下的企业战略及其相适应的商业模式，比较分析了不同商业模式下财务战略的选择及财务绩效的差异，据以提出了直销模式下企业实施科学有效的筹资、投资、股利分配战略，科学配置财务资源，使之更好地发挥技术优势和市场优势，促进企业高质量发展的对策建议。

关键词：淳中科技公司，商业模式，企业生命周期，财务战略，财务绩效

Financial Strategy Analysis of Different Business Models of Chunzhong Technology Company

Abstract

Generally speaking, the business model refers to the organic combination of various internal and external factors that affect the operation of the enterprise in order to achieve its profit goal or occupy a certain share in the market, forming a unique operating system of the enterprise, and through various operations of the enterprise. Activities, the overall solution to achieve corporate development goals. The business model is the concretization of an enterprise's development strategy in specific practice, is the basis for the enterprise to allocate various resources scientifically, and embodies the logic of enterprise development and operation. But the business model is not static. With the changes in the social and economic environment and the continuous evolution of the different life cycles in which companies are located, in order to achieve business development goals, companies must adopt different business models and then determine the appropriate financial strategy. It can be seen that the business model is a dynamic system of continuous optimization and innovation, which complements the financial strategy. Based on this, under the new development situation, combining the financial strategy of the enterprise with the business model, and specifically studying the effect of financial strategy implementation under different business models, can not only further enrich and improve the theory and method system of business models and financial strategies, but also It can also provide reference and reference for other similar companies to flexibly position their business models based on their own experience. Therefore, the research in this paper not only has certain theoretical value, but also has important practical application value.

In recent years, Chunzhong Technology Co., Ltd. (herein referred to as Chunzhong Technology Company) has implemented different corporate strategies and business models to conduct business activities according to the different life cycles of the company's development, and established appropriate financial strategies. . Under

different business models and financial strategies in different life cycles, companies have significant differences in financial performance, which better reflects the choice of financial strategies and their economic consequences under different business models. Based on this, this article sorts out and summarizes the existing research results on business models and financial strategies at home and abroad, based on relevant theories, and takes Chunzhong Technology Co., Ltd. as a case to analyze the financial strategies and performance of different business models. It analyzes and summarizes the successful experience of the financial strategy adopted under the current direct selling model. According to the development stage and characteristics of the life cycle of Innolux Technology, 2015 will be the turning point for its implementation of the new and old business models, from the previous distribution model to the direct sales model, which is a great impact on the business adopted by Innolux Technology under different life cycles. The model and the characteristics of corporate strategy are summarized, the choice of financial strategy under different business models and the changes in financial performance are analyzed, and the mechanism and successful experience of the influence of business model changes on the choice of financial strategy are obtained. On this basis, the three life cycles of Triscom Technology's startup, growth, and maturity stages (because the current case company has better growth and has not yet covered the characteristics of the recession period, so this article does not involve issues related to the recession period. Research) The operation of the business model, as well as the specific financial strategies and activities such as financing, investment, and dividend distribution, are analyzed from four aspects: operational capability, profitability, short-term solvency, and long-term solvency. A comparative analysis of corporate performance changes and evolution trends is made, and the main conclusions are drawn that different business models drive financial strategies, which in turn affect corporate financial performance. By comparing the differences in financial performance under different business models, combined with the characteristics of the business operation of Chunzhong Technology, it is concluded that the direct sales model can bring more successful experience for the company's good development.

The study found that the overall strategy of an enterprise under different life cycles directly affects the choice of business model, and the choice of business model will have a direct impact on the financial strategy, which in turn affects the financial performance of the enterprise, and the choice of business model has a certain impact

on the financial strategy effect. Combining with the business characteristics of Chunzhong Technology Company, this article puts forward the enterprise strategy and its corresponding business model in different life cycles, compares and analyzes the choice of financial strategy and the difference in financial performance under different business models, and proposes direct selling Under the model, enterprises implement scientific and effective strategies for financing, investment, and dividend distribution, and scientifically allocate financial resources to make better use of technological advantages and market advantages, and countermeasures and suggestions for promoting high-quality development of enterprises.

Key words: Chunzhong Technology Company, Business model, Enterprise life cycle, Financial strategy, Financial performance

目 录

摘 要	I
ABSTRACT	III
第一章 绪论	1
1.1 选题背景	1
1.2 研究内容与技术路线	2
1.3 研究意义	4
第二章 文献综述及相关理论	4
2.1 国外研究现状分析	5
2.2 国内研究现状分析	7
2.3 文献述评	11
2.4 商业模式与财务战略相关理论	11
第三章 淳中科技公司概况及不同生命周期下商业模式分析	16
3.1 淳中科技公司概况	16
3.2 淳中科技公司不同生命周期商业模式分析	20
3.3 淳中科技公司不同生命周期企业战略分析	23
第四章 淳中科技不同商业模式和生命周期下财务战略分析	27
4.1 财务战略的特征及其影响因素	27
4.2 淳中科技公司不同商业模式和生命周期的财务特征及其战略选择	29
第五章 淳中科技不同商业模式下的财务战略实施效果分析	33
5.1 淳中科技公司直销模式的财务特征	33
5.2 淳中科技公司不同商业模式下的财务绩效比较分析	36
第六章 研究结论及对策建议	40
6.1 主要结论	40
6.2 启示和建议	41
6.3 创新点	44
6.4 研究不足及进一步研究展望	44

参考文献	46
在学期期间的研究成果	49
致 谢	50

第一章 绪论

1.1 选题背景

随着社会经济的发展，企业赖以生存和发展的环境也发生了重大变化，传统的商业模式和企业战略已无法适应社会变革和企业高质量发展的迫切需求，亟需实现商业模式的管理创新，以此改变与社会环境不相适应的企业架构和盈利模式，精准定位新的发展战略，寻找新的模式，进而实现企业的高质量发展。

商业模式的演进及其选择受公司战略的影响，而在公司战略指导下商业模式具有不同的选择，并由此引发了财务战略的改变。公司战略是一个多层次的结构体系，反映了公司总体发展方向。一般而言，公司战略包括总体战略和职能战略，而财务战略是企业职能战略中十分重要的组成部分。公司战略与财务战略是总体与部分的关系，一方面公司战略对财务战略具有指导意义，财务战略需与公司整体战略发展方向一致；另一方面，财务战略从资金保障的角度有效支撑着公司总体战略的实施。

从企业发展实践看，商业模式在公司总体战略和具体财务战略之间发挥着桥梁和纽带的作用。通常是指企业为了达到其盈利目标或在市场中占据一定份额，将影响企业运行的各种内外部因素进行有机结合，形成企业特有的运营体系，并通过企业的各种经营活动，实现企业发展目标的整体解决方案，是企业发展战略在具体实践中的具体化，体现着企业发展经营的逻辑，是企业科学配置各种资源的依据。但商业模式不是一成不变的，随着社会经济环境的变化和企业所处不同生命周期的不断演进，企业必须采用不同的商业模式，进而确定与之相适应的财务战略。可见，商业模式是一个不断优化创新的动态系统，合适的商业模式可以帮助企业找到适用的财务战略，采取合适的财务战略能够帮助企业最大化地发挥商业模式的价值。

财务战略是通过合理分配资金的调度，在日常经营业务中妥善利用资金，从而实现企业高质量发展的目标。商业模式与财务战略是相辅相承的关系，商业模式是企业生产、经营活动的基石，有了良好的基石才能创造良好的生产、经营条件，财务战略才能发挥出最大化的效果，从而企业才能更具竞争性，在同业市场中更具有自身特色和优势。基于此，在新的发展形势下，将企业的财务战略与商业模式相结合，具体研究不同商业模式下的财务战略问题，显得越来越必要。

淳中科技股份有限公司（以下简称淳中科技公司）是一家专业提供音视频产

品和解决方案的提供商，主要产品包括图像处理和信号传输等设备以及显控协作平台建设等。由于淳中科技公司近几年根据企业发展所处的不同生命周期，采取了不同的商业模式进行销售，并且在上市前和上市后的不同生命周期以及不同商业模式下，企业的财务绩效呈现出明显的差异，能够较好地体现不同商业模式下财务战略选择及其对财务绩效的影响作用。基于此，本文以淳中科技公司为案例，对淳中科技公司不同商业模式下采取的财务战略及其绩效进行分析，以期得出有针对性的研究结论，为其他企业不同商业模式下财务战略选择及其应用提供参考和借鉴。

1.2 研究内容与技术路线

本文研究拟解决的主要科学问题是企业不同发展阶段（生命周期）、不同商业模式下财务战略的选择及其所产生的经济后果问题。

主要研究内容是以国内外商业模式、财务战略、商业模式对财务战略及其绩效的影响等相关理论为基础，着重研究淳中科技公司在不同生命周期下采取的不同商业模式以及在不同商业模式下的财务战略选择及其经济后果问题。从财务角度看，企业在不同生命周期下，应该选择何种财务战略，以及财务战略对绩效产生何种影响、其影响作用的机理等问题。将理论与实践相结合，总结淳中科技公司不同生命时期下财务战略的成功经验，进而促进淳中科技公司在财务战略方面的精准定位，为同行业其他企业提供一定的参考和借鉴。

本文分为六章进行具体研究：

第一章为绪论。概括介绍论文的研究背景、研究价值和研究内容等问题。

第二章为文献综述和相关理论。总结归纳国内外关于企业战略、商业模式、财务战略、财务绩效的相关文献，阐述商业模式、财务战略以及财务绩效的相关理论，说明不同理论在本文研究中的具体运用及其对本文研究的指导意义。

第三章为淳中科技公司概况及不同生命周期下商业模式分析。以淳中科技公司为案例，分析公司的经营现状、公司不同生命周期下商业模式的选择，以及在不同生命周期下企业战略的选择。

第四章为淳中科技公司不同商业模式和生命周期下财务战略分析。本章概括论述了财务战略的特征以及影响因素，分析了淳中科技公司不同商业模式和生命周期下的财务特征以及财务战略选择。

第五章为淳中科技公司不同商业模式下的财务战略实施效果分析。概括总结了淳中科技公司直销模式下的财务特征，比较分析了淳中科技公司在不同商业模式（直销模式和经销模式）下的财务绩效，探究了不同商业模式对财务绩效影响

作用的机理。

第六章为研究结论及经验借鉴。总结论文的研究结论以及淳中科技公司商业模式转变的成功经验借鉴，说明论文的新意，指出论文研究不足和今后需要深入研究的方向。

本文的研究路线如下（图 1-1）：

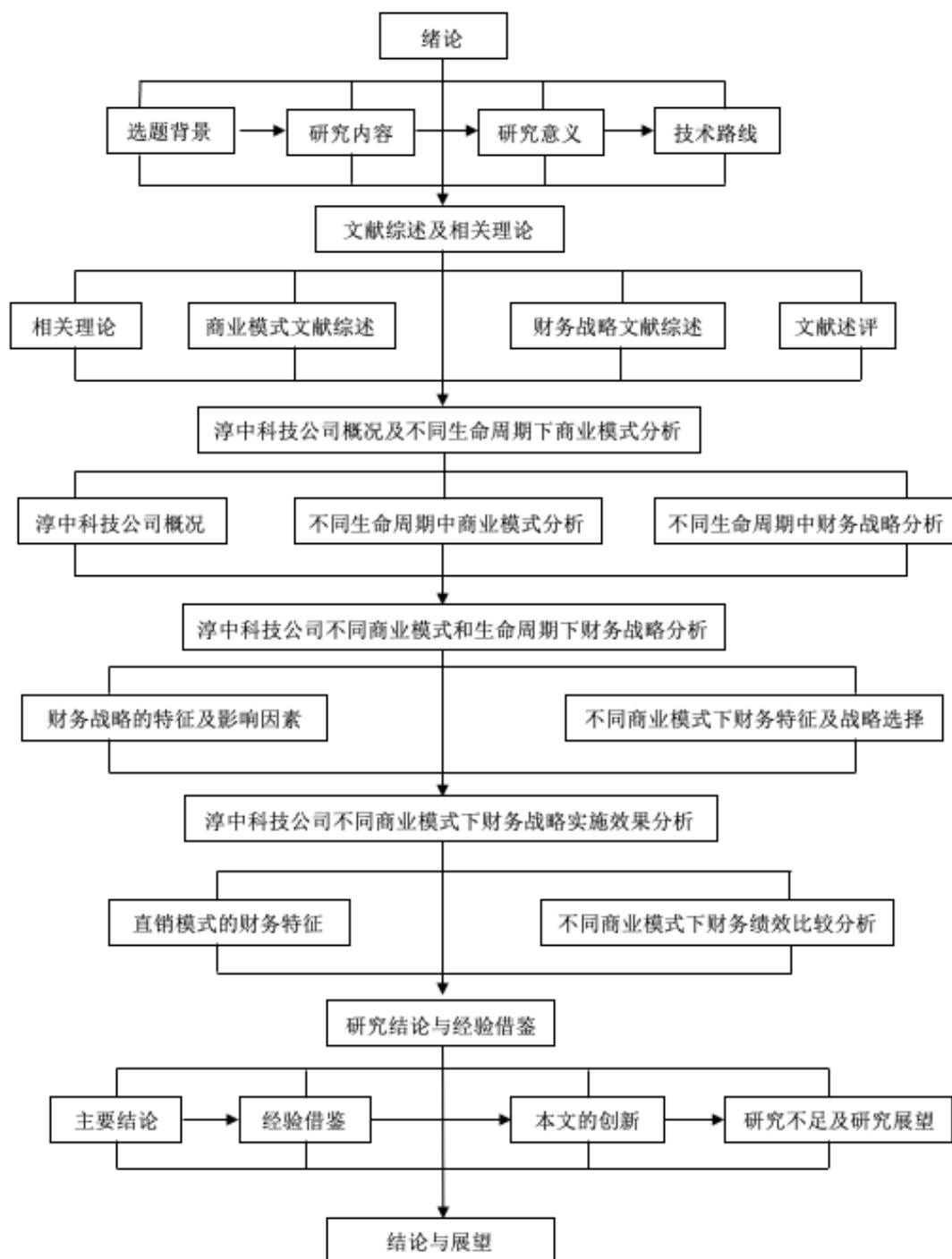


图 1-1 研究路线图

1.3 研究意义

由于淳中科技公司在其发展的不同生命周期中采取了经销和直销两种商业模式进行销售且在两种模式下财务战略侧重各有不同,企业的财务绩效有明显的差异,能够较好地体现不同商业模式下财务战略选择及其对财务绩效的影响作用。基于此,本文对淳中科技公司不同商业模式下采取的财务战略及其绩效进行分析,以期得出有针对性的研究结论,为其他企业商业模式选择及其应用提供参考和借鉴。

(1) 理论价值

综观商业模式与财务战略的现有研究成果,大多是针对商业模式的构成因素进行了具体的划分,对不同商业模式下财务战略的选择及其对财务战略产生的影响并未给出全面而清晰的解释。另外,从财务视角分析,在既有的商业模式下,应该如何选择确定与之相适应的财务战略?财务战略是否会影响企业绩效以及如何对绩效产生影响等问题,现有研究成果也存在一些不足,尚缺乏系统性的具体研究。一些成果主要对商业模式、财务战略、经营绩效这三个概念的内涵及其要素、各自在企业发展中的作用等问题展开研究,未能具体研究三者之间的关系和相互影响作用的机理。本文从理论和实践的角度,以淳中科技公司为实际案例,具体研究其在不同阶段、不同商业模式下的财务战略选择及其经济后果,可以为同业中的其他企业提供一些有益的思路和经验。其理论价值主要为:

第一,通过对淳中科技公司具体案例的深入研究,详细揭示不同商业模式下财务战略的选择及其对企业经营产生的不同经济后果,进而进一步丰富和完善商业模式和财务战略的理论体系。

第二,通过对商业模式、财务战略、财务绩效三者的关系的理论分析,揭示了不同财务战略对企业财务绩效产生的影响及其作用机理,从而进一步丰富和完善了商业模式和财务战略选择及其应用的方法体系。

(2) 实践意义

我国对商业模式以及财务战略的研究相对于西方国家起步较晚,尤其是针对不同商业模式驱动财务战略实施以及进一步影响企业财务绩效的研究相对较少。本文以淳中科技公司为案例研究的对象,对其商业模式以及财务状况进行分析,总结淳中科技公司财务战略的成功经验,促进淳中科技公司在财务战略方面的精准定位,以便为同业中的其他企业提供一些生产经营、可持续高质量发展的思路和经验。

第二章 文献综述及相关理论

本章总结归纳了国内外有关商业模式与财务战略的现有研究成果,发现现有研究的不足和进一步展开研究的重点方向。同时,概括阐释并分析商业模式、财务战略、财务绩效的相关理论,为本文的后续研究提供理论基础和依据。

2.1 国外研究现状分析

2.1.1 商业模式的内涵及其影响因素

近些年来,国内外学者对商业模式问题展开了一系列的研究和分析,取得了较为丰硕的理论研究成果。例如, Thorsten Helms (2016)^[1]认为商业模式主要靠商业机会产生价值。Paul (1998)^[2]认为影响商业模式的主要因素有收入来源、参与者利益等。Alexander Osterwalder 和 Yves Pigneur (2004)^[3]则认为商业模式的主要因子包括公司收入来源、经营合作伙伴、公司核心资源等。在这些主要构成要素中,收入来源是指企业创造经营收入的方式;经营合作伙伴是指企业生产经营活动中,交易或商业贸易往来频繁的伙伴关系;公司核心资源是指企业的核心技术或专利等具备核心竞争力的本领。也有学者认为,商业模式包括价值主张、客户细分、分销渠道等。其中,价值主张是指企业用其生产的产品和其提供的服务来向顾客传达企业的理念;客户细分是指企业按照等级、特点、消费方式、性格喜好等因素将顾客细分为不同的群体;分销渠道是指企业通过顾客层级而向下逐级传递其价值的方式;客户关系是指企业与顾客之间的交易、售后等信息交流。

Shirokova (2013)^[4]认为商业模式是由盈利、战略和运营等因子组合而成的。Timmers (1998)^[5]认为企业可以通过实行商业模式来实现经济业务的秩序化进而获得经营利润。Thomas (2001)^[6]则持有另一番见解,他提出销售渠道、供货商、消费群体等因素的有机结合构成了商业模式。Demil 和 Lecocq (2010)^[7]认为商业模式是各种各样经营活动的组合,其准则是将消费者放在首要地位。Mahadevan (2000)^[8]认为商业模式是企业收入流、物流、价值流的有机组合。Sorescu (2011)^[9]认为商业模式的目的是企业实施经营活动获得利益,且是企业与其商业伙伴的组合。

2.1.2 商业模式对财务战略的影响

关于商业模式对财务战略的影响,国外学者提出了多种不同的见解。例如, Tellis (2016)^[10]指出,商业模式与财务战略之间有些因素是相互关联的,进而

指出经营模式、产品特点、市场是企业战略的三个因素；Visser（2013）^[11]则认为战略应包含经营范围、协同作用等因子。因为这二者的作用发挥与实施是相辅相承的，商业模式为财务战略奠定了一个很好的基石，企业因此能够更好地开展财务战略。而财务战略是发挥作用的保障，有了适合的商业模式还不够，企业还需要根据其商业模式配置适宜的财务战略，从而保证商业模式能顺利运行，财务战略能有效实施。

2.1.3 财务战略理论

历史地看，随着西方国家企业的快速发展，西方学者在企业财务管理中较早地提出了企业战略管理和财务战略的思想，认为随着企业的发展，战略管理思想在企业生产经营中的作用日益明显，进而提出了财务战略问题，并对企业战略和财务战略的融合问题进行了一系列的具体研究。从现有文献看，财务战略思想是由 C.H.John（1985）^[12]最先提出的，他根据一些研究分析得出结论，认为财务战略是由财政方面的相关决策规则形成的，例如长期投资、资本预算和股利政策等。在此基础上，AloySoppe（2004）^[13]提出了经济主体、企业多维目标、有效的组织框架、股东式讨论等关于可持续融资的四个标准。William（2006）^[14]也提出企业要想获得长远发展就必须根据企业实际情况制定适宜的企业战略和财务方案，而不是原地踏步、固守根本。Michael Hammer（1996）^[15]则进一步指出，企业应该制定科学的内部竞争、整体和各职能层的战略，同时为了最大限度地发挥好这些战略的作用，应根据经济形势协调好三者的关系。

在财务战略的目标导向方面，Meg May（2002）^[16]提出企业制定财务战略应当以实现利润为最终的目的导向，对陈旧的财务流程进行重组，对流程中的责任都应详尽到个人。Carl M.Sandberg（1987）^[17]指出财务战略应该制定合适的资产与负债的比率，合适的比率能够帮助企业增强抵御风险的能力，这才是企业战略的核心部分。

Ruth Bender（2003）^[18]则进一步指出，财务战略是指企业合理利用和调度资金并将其发挥到最大限度的过程，认为财务战略囊括了不同层级部门的决策。Arthur Stonehill（2001）^[19]也认为财务战略是企业通过对资金合理分配，采取合适的实施办法来实现获利的目标，提出企业应根据公司整体情况合理调度财务资源，从而实现利益获取。

Michael Porter（2011）^[20]则指出企业应对现实的经营情况进行判断、评估以及对未来的发展情况进行预测，因此需要制定财务战略来实现评估、预测的目的。只有对财务状况进行预测才能制定出对企业未来发展较为合适的战略，合适的财务评估与预测能够促使财务战略最大限度地发挥作用，从而实现企业的目标。

2.2 国内研究现状分析

2.2.1 商业模式的内涵及其影响因素

从现有文献看,国内学者对商业模式问题的研究起步较晚,但也取得了丰富的研究成果。例如,吴晓波和赵子溢(2017)^[21]指出在互联网飞速发展的形势下,网络平台传输给我们的理念就是要通过合适的商业模式将目标消费人群和获益对接起来。罗兴武和项国鹏(2017)^[22]认为企业发展的核心是资金的流动性是否良好,商业模式是用来合理调度资金和分配资源的系统,并且有利于保证企业的获利能力保持在一个较高的水平。罗珉和李亮宇(2015)^[23]提出企业与消费者在交易形成前中后的联系与交流构成了商业模式的形成过程,正因为在网络时代,商业模式的发展和使用才能获得竞争性。刘凯宁和樊治平(2017)^[24]认为商业模式是由多种因子有机组合而成的,客户、组织架构、重要伙伴就是其中较为重要的因子。

蔡春红(2017)^[25]认为,要想实现商业模式的创新,就应对企业价值实行有针对性的解析。钱敏(2017)^[26]通过对百货业的案例研究发现,只有创新和改变才能实现实体百货业在网络时代的生存和发展。魏炜(2015)^[27]通过研究提出了“商业共生体”的概念,认为商业共生体是由企业及其利益挂钩者的商业模式一起构成的。

2.2.2 商业模式对财务战略的影响

与国外研究进展相类似,关于商业模式对财务战略的影响,国内学者的研究也提出了多种不同的主张。例如,乔晗和张靖(2017)^[28]以商业模式的三维度为基础,并在此基础上提出适合于长远发展的财务战略。王东升(2016)^[29]通过对商业模式的含义研究,重新定义了财务战略和商业模式的关系,认为商业模式会影响企业的投资方向和投资体量,投资的方向和体量又会影响筹资的来源和形式。因此认为商业模式、投资、筹资活动是层层影响并息息相关的,三者之间相辅相成、互相作用,最终都会影响企业的获利能力和最终价值。

刘丹(2016)^[30]通过对商业模式的案例研究发现,企业会根据自身的发展情况以及所处阶段选择合适的商业模式,在此基础上采用适宜的战略。因此企业财务战略的选择必须与当时的商业模式搭配适用,才能实现其整体经营目标。汤莉和杜善重(2018)^[31]提出了与不同财务管理活动的特点相适应的财务战略,将商业模式分为价值传递与价值获取等要素,并具体分析了一些要素之间的匹配关系。

2.2.3 财务战略理论

相对与国外的相关研究而言,国内学者对财务战略理论与战略实施等问题的研究起步较晚,但近些年来取得了长足的进步,逐渐成为财务管理领域的研究热点之一。从现有文献看,刘恩禄和汤谷良等学者于 20 世纪 80 年代发表了系列论文,较早地进行了财务战略相关理论的研究。他们认为财务战略本质上是一种长期的财务规划,企业的财务人员、管理层和决策层对企业经营状态和资金情况进行评估,根据结论对企业未来经营情况作出预测,从而保证企业在未来的发展中能够平稳运行,并且有足够的抵御风险的能力。

在此基础上,国内诸多学者开展了一系列的相关研究。例如,赵国平(2014)^[32]提出财务战略由筹资、投资、成本战略等战略组成,筹资是指为企业的业务经营提供资金的支持,是企业发展的基石;投资是指将筹集的资金投放到合适的方向从而获得利益的过程,投资也是企业业务经营中至关重要的步骤。董娟(2015)^[33]提出财务战略是指财务人员以及企业管理层和决策层对企业现有的经营状态和资金情况进行评估、判定,并且根据这些结论对企业未来的经营情况和经济状况作出一些客观科学预测,它只是企业战略的一部分。

赵怡博(2016)^[35]认为财务战略的提出应该建立在企业的整体财务状况以及资金情况的基础上,应该以配合企业战略为目标,同时保证财务战略能抵御风险。任励等(2017)^[36]提出企业的财务战略是企业战略的一部分,企业战略指明了财务战略的发展方向,而财务战略又在资金方面保障着企业整体战略的平稳实施与发展。王子一(2015)^[37]也指出,正是公司财务人员和决策层实施的财务决策才构成了财务战略,从而达到获利的目的。王强(2016)^[38]则更加明确地提出,当前经济市场形态的核心是企业的战略转型,而财务战略是企业转型中较为重要的环节,因此认为财务战略是市场经济环境下企业转型升级过程中不可缺少的一环。孙丽华、倪庆东(2016)^[39]进一步认为,企业长远发展的目标要求其财务战略必须从可持续发展的角度出发,企业管理层和决策层应根据公司内部的经营情况和公司外部的经济大环境做出相关决策。

姜庆(2017)^[40]认为应通过利益共同体的理念,从更加宽广的视野来理解企业的财务战略,指出在如今合作双赢的经济大环境下,独木不成林,在没有其他企业的合作互助之下,企业很难独善其身,因此众多的企业自然而然组成了一个利益共同体,企业必须与利益链上的其他企业有效合作才能双赢,提出应以此为出发点制定财务战略。潘军(2018)^[41]通过对房地产行业进行深入研究发现,从该行业目前的现状看,财务战略尚未完全融合进行业,且没有实现充分利用。提出财务战略是任何行业不断发展的根本原动力,应从行业发展的视角确定适宜的

财务战略。

也有学者以我国上市公司为样本,采用实证研究或案例研究的方法对财务战略的实施效果等问题进行了相关研究。例如,李笑雪和李政(2015)^[42]通过战略模型测算得出我国能源上市公司价值与其市销率呈负相关关系。徐思南(2016)^[43]通过对 CW 集团的案例研究,提出了 CW 集团的财务战略选择问题,认为只有采用适宜的财务战略且将资源合理分配才能使得企业更具有竞争力,从而保证企业的稳步发展。

刘艺(2016)^[44]、栾巧茹(2016)^[45]认为企业在不同生命周期应选择不同的商业模式,而这些模式又会影响财务战略的抉择,企业财务战略的选择必须与当时的商业模式搭配适用,共同发挥作用,才能取得最好的经济效益。徐小燕(2016)^[46]通过理论研究认为要想实现企业的长远发展,企业管理层和决策层应本着可持续发展的原则,根据公司内部的经营情况和公司外部的经济环境对财务战略及时做出调整并做出相关决策。李燕(2016)^[47]提出公司应注重财务战略的制定,同时财务战略应与企业内部的其他战略搭配协调,才能将战略的职能发挥并起到促进企业发展的作用。

戚英华(2017)^[48]以小米公司为案例进行了研究分析,认为小米公司作为典型的轻资产商业模式公司,财务战略对这种模式的企业来说更加重要,小米公司应从筹资等要素入手对公司的战略实施进行科学规划,以发挥财务战略的效用。王澜(2016)^[49]针对集团财务战略的内涵、构建要求和实施等问题展开了讨论。汤谷良(2017)^[50]对上海百联股份公司进行了案例分析,根据企业五年的内部经营数据调查结果,从经营情况等指标入手,具体研究了该公司在业务升级时期财务战略的变化,得出了有重要应用价值的研究结论与经验。

赵自强、任洁(2016)^[51]采用案例研究方法,将华谊兄弟作为案例研究对象展开讨论,以可持续发展理论为基础,运用经济学理论对华谊兄弟的财务状况进行了评估,得出财务战略与可持续发展密切相关的研究结论。范安妮(2017)^[52]同样从实践的视角进行了研究,认为企业财务战略的制定和执行应从企业长期发展的角度考虑。肖丽君(2016)^[53]的研究提出了一种基于价值链理论的具体财务战略理论和实施路径。成庆新(2021)^[54]从可持续发展的视角提出了对财务战略管理的实施路径与改进思路,使之提升企业在市场经济中的核心竞争地位等主张。吕昌明(2021)^[55]运用 SWOT 分析方法,得出公司过于激进的战略是引发公司危机的根本原因,其背后暴露的是公司整体管理经营体系问题的结论。

赵菊连(2021)^[56]专门针对中小企业的商业模式和财务战略问题进行了研究,认为中小企业管理中,财务管理是十分重要的环节和内容。中小企业由于制度机

制不健全，缺乏对财务战略的重视，严重限制了企业投融资的发展，制约了运营管理的科学性和规范性，在分析企业财务战略思维以及中小企业财务管理存在问题的基础上，提出了如何运用财务战略思维优化中小企业财务管理的对策和建议。陈旭和郑佳雪（2021）^[57]以中国石油化工集团有限公司为案例，分析其财务转型的发展历程与基本经验，将其总结概括以财务战略为核心实施智能财务转型，以财务共享服务为核心建立商业平台，以智能财务为重点促进共享服务建设，提高企业财务水平与效率，进而全面推动集团型企业智能财务转型。郭家锐（2019）^[58]对财务战略与风险管控的关系问题进行了探讨，并结合财务战略实施中存在的问题提出了解决方案和对策建议。

2.2.4 财务战略与财务绩效的关系

近些年来，国内学者选择多种经营性质的企业作为案例分析的目标，对财务战略与财务绩效的关系问题进行了大量研究。例如，钱澄（2017）^[59]提出中小企业目前发展存在的绩效偏低的问题主要是因为评价体系不够客观和完备、企业的资金周转率较低、业务水平相较于同行业中其他大型企业较低，进而提出中小企业在发展过程中应从这三个方面入手加以改善。叶陈刚（2016）^[60]以燕京啤酒为案例，运用战略矩阵方法分析了与公司发展相对应的绩效轨迹，全面研究了该公司的财务战略和政策，提出了有利于企业长远发展的对策提议。王东升、韩玉（2018）^[61]选择了同样在纳斯达克上市的京东和亚马逊两个企业作为案例研究对象，研究发现：成长对于企业创造价值具有重要作用，正向的成长可以提高企业价值，而负向则会大幅拉低企业价值。孙国芳（2018）^[62]对企业财务绩效存在的问题和其所处困境进行了分析，根据企业发展实际情况，提出了基于 EVA 的绩效评价方法体系，认为该方法体系的应用有助于我国企业绩效评价体系更加完善。范鹏（2017）^[63]以海澜之家为案例进行了分析，认为海澜之家采用了新型的商业模式，将要素重构，从而形成了新的竞争力，拓展了新的市场，取得了较好的经济效益。

也有学者认为，财务战略受商业模式的影响，商业模式在很大程度上会影响企业绩效，例如，陈亚光^[64]认为商业模式具有效率型和新颖型两种，通过对 133 家企业的具体研究发现，效率型对企业绩效的影响要大于新颖型。陈曦（2016）^[65]通过理论分析，提出了商业模式对企业绩效影响的若干假设，研究发现，在市场发挥主导作用程度较大的情况下，阶段式的商业模式对绩效的提高有更大的作用；而在政府发挥主导作用的情况下，一体化的商业模式对绩效的提高有更大的作用。陈正华和陈敏仪（2020）^[66]根据华兴源创的案例研究发现，稳健型财务战略能够为企业的研发提供资金支持，同时还能促进企业加大研发的力度与投入。

刘婷婷（2020）^[67]阐释了 MBO 财务战略及实施步骤，分析了 MBO 对双方财务绩效产生的影响，提出了 MBO 发挥应有作用的对策和具体方案。廖丹丹（2019）^[68]从企业绩效管理入手进行了研究，结合工作实际，提出了解决问题的相应对策。梁高越（2019）^[69]对财务绩效管理的意义进行了探析，并就存在的问题提出了相应的解决对策。董帅、及辰、张金池（2020）^[70]认为在不同种类的商业模式中，轻资产模式是当下企业选择较多的一种模式，是企业转型发展的方向之一。

2.3 文献述评

从国内外现有文献的总结梳理中可以发现，目前国内外学者对商业模式、财务战略的内涵以及二者对财务绩效的影响等问题都进行了较多的研究，研究的重点主要聚焦于：在何种商业模式和财务战略下企业的经营状况会有所改变？这种改变是否能为企业带来经济利益的改善？通过这种结果的判定来分析商业模式和财务战略的实施效果。由此可以进一步发现，财务战略包含在企业整体战略中，并且该战略是通过企业的资金状况对企业的经营境况进行评估和分析，据以对未来的发展趋势和走向做出预测，因此企业应将整体的发展战略、商业模式与财务战略融合在一起予以综合考量，从而保障企业的可持续发展。国内外已有的研究为本文的深入讨论奠定了一定的基础，拓展了研究思路。

但通过进一步的深入分析可以发现，现有研究主要集中在商业模式和财务战略的相关理论方面，但对商业模式、财务战略与绩效之间内在关系及其相互作用机理问题的研究成果相对较少，特别是对企业不同生命周期下不同商业模式对财务战略的影响问题的研究更为匮乏。在现实的企业管理实践中，由于大量企业在不同生命周期采用的商业模式不同，导致其适配的财务战略也不同，财务绩效也受到了直接影响。因此，随着经济环境的不断变革，财务战略问题对企业显得更加重要，企业需要更加重视财务战略与企业整体战略、财务战略与商业模式的融合性和一致性，使之能更好地实现企业的高质量、可持续发展。

2.4 商业模式与财务战略相关理论

2.4.1 商业模式的涵义及其要素

关于商业模式的定义，目前在理论界还未形成一致的解释。国内外学者基于不同的理论提出了盈利模式论、价值创造模式论、解决方案模式论、利益共同体论等多种主张。本文认为，商业模式是企业为了达到其利益最大化的目标，将对企业运营产生较大意义的各种因素结合起来，形成独具优势的运行体系，从而实现企业价值最大化的目标。即运用一种通行的模式。

从商业模式的历史演进看，早期的商业模式更关注企业如何获得利益，认为企业获得利益的关键一步是提高其市场占有率。但这种狭义的商业模式观已远不适合现代的经济环境，因为在市场经济中，行业利润具有不稳定性，是在企业集群之间不断流动的，由于市场环境的变化，可能存在着行业中的所有企业可能都没有利益可得的情况。本文的研究发现，利益与相关因子的匹配度关系着行业中产业链的获利情况，利益高者，则说明其相关因子的匹配程度较好，利益低者，则反之。因此，挖掘出行业相关因子的匹配程度，寻找利益区间就显得尤为必要。与此相关联的是，在合作双赢的经济大环境下，没有与其他企业的合作互助，企业也很难独善其身，因此众多企业将组成一个利益共同体，每一企业都是这个利益链上不可或缺的一部分，因此企业必须加强与利益链上其他企业的合作才能实现双赢。

商业模式主要有定位、现金流、企业价值等几个关键因子。定位是指根据目标消费者的特点、消费方式等关键因素以及市场的实际情况对市场和消费者进行分析和定位，从而获得利益的方式；现金流是指在企业生产经营、业务流转过程中产生的资金是否能够顺利流转的问题，现金流是企业生产经营活动中的命脉；企业价值是指经过一系列的商业模式、战略抉择后，企业能够达到的最终价值。具体而言，商业模式主要包括以下几方面内容。

(1) 业务系统。具体包括各利益相关者、具有实际权力的利益相关者之间的权利配置方式，以及各利益相关者之间的具体接连方式等内容。

(2) 定位。利益相关者是指是内部消费者（同时包括企业的内部职工）、外部消费者（普通客户、供货商、服务方等）、内部客户（外包、外协加工等）。同时更加重要的是，在上述的定义中，真正重要的是与利益挂钩者之间贸易的方式、影响因子以及成本。

具体的经营业务成本主要由搜寻、还价以及执行三大部分构成。一个优秀的有价值的定位能够在很大程度上减少这三种或者它们之间的某种成本。例如线上支付就降低了其中的执行成本，因为线上付款没有了支付时间、支付地点等因素的限制。

(3) 盈利模式。盈利模式主要包含企业获利的渠道以及企业的商品和服务如何计价两个方面。企业获利的来源多种多样，例如，转让企业产品的经营权、使用权或者所有权等。同时，企业商品的计价形式也多种多样，时间、数量等方式都可以用于商品计价。

(4) 关键资源能力。企业的运营能力是企业生存的命脉，如果这种运营能力是不同于其他企业的、十分具备自身特色的且能够支撑企业长足发展的，则称

之为企业的关键资源能力。

(5) 现金流结构。轻资产商业模式最近是很多专家学者研究的重点，轻资产商业模式的最大特点是其现金流的结构，投入与回报可观且较为稳固。例如，很多大型服装行业并没有固定的工厂或者生产总部，而是在全国各地设置有固定的代工厂和供应商，这就为企业减少了制造环节所需的费用，从而形成了企业的现金流结构。

(6) 企业价值。通常地看，企业价值侧重于企业的未来价值与盈利能力，但同时也与时间价值、风险控制、可持续发展能力等具有密不可分的关系。企业价值是商业模式的落脚点和直接体现。在企业的经营活动中，企业的最终价值是由其商业模式实施效果的好坏来决定的。通常情况下，企业价值并非指企业的账面价值，而是指企业的市场评价和市场地位。企业价值与企业的利润不同，难以精准量化，但与企业的相关决策息息相关，通常可以体现企业相关决策制定和实行后的实施效果。

2.4.2 财务战略主要理论

(1) 财务战略的主要理论

财务战略作为整体战略的一部分，不仅与商业模式密切相关，而且要以财务战略的主要理论为重要支撑。从现有研究成果看，财务战略的主要理论为：

一是有效市场假说理论。有效市场假说理论是 20 世纪 80 年代提出的。其基本主张是：在资本市场中最重要的就是信息提供的及时性和有效性问题，而这些正是有效市场理论所关注的重点。有效市场假说理论最初主要是解决证券价格形成过程中的信息披露、信息解读等方面存在的问题，据以制定科学有效的上市公司信息披露制度，以维护投资者利益。

有效市场假说理论对本论文研究的指导意义在于：有效市场假说理论对于上市企业的信息披露起到了一定的规范作用，对上市公司在的信息披露、传输、解读与反馈等方面也具有一定的约束作用。

二是资本结构理论。传统的资本结构理论认为，提升企业负债的占比，同时降低债权资本的成本，就能够减少成本。然而这种主张却忽略了一点：负债越多，企业的风险越大，股东要求的收益就越高，而这种循环反而会导致资本成本的上升。基于此，西方经济学家 Miller 将资本结构理论分为两种情况进行了具体研究：一是有税收的情况下，MM 模型认为利息可以抵扣税收，财务杠杆和资本成本可以通过债务所占比重进行调整，从而实现企业的最终价值；二是在没有税收时，企业的资本成本和市场价值都与负债占比无关。19 世纪 70 年代，McLean 等西方学者从投资决策的视角进行了分析，认为增加负债确实能够减少财务的成本，但

在减少成本的同时还会增加企业无法偿还债务的风险。

资本结构理论对本文研究的重要指导意义在于：进一步明确了公司资本结构与公司价值之间的关系。因此，公司可以通过分析目前的资本结构状况，改变债权资本或股权资本来降低综合资本成本率，从而提高企业价值。

三是资本资产定价模型与投资组合理论。该理论是在资产组合理论和资本市场理论的基础上发展起来的，主要揭示了企业风险与收益二者之间的关系。在此基础上，美国经济学家 Markowitz 于 19 世纪 50 年代提出了投资组合理论，主要讨论在投资时应该通过分散投资的方式来降低风险，从而达到收益与风险相对平衡的目的。

该理论对本文研究的指导意义在于：公司经营中可以通过对资产的科学配置和精细化管理，降低各类风险，有助于上市公司对资产进行科学分类，根据风险偏好进行组合投资从而优化资产配置。

(2) 财务战略的地位及其与企业战略的关系

在当前新的经济环境下，企业的战略与竞争是相辅相承的关系。若是企业选择的战略能够促进其发展，那么就有利于其在经济环境下更具备竞争力，而在良好的竞争环境中，也会促进企业辨识和选择出更适宜自身的战略。因此，战略与竞争是互相促进、互相推动发展的关系。在企业总体战略中，财务战略是其重要的组成部分和子战略。具体而言，在企业财务战略的制定中，如何配置企业的各种资源是至关重要的环节。例如，技术资源、资金资源是每一个企业都拥有的，但不同的配置方法可以使得同样的资源起到不同的效果。因此，这些配置方式就构成了企业最核心的业务能力和市场竞争力。企业在选择战略和配置资源时，应该考虑到企业未来的长远发展，保障企业的未来发展的内生动力。但仅仅拥有良好的技术资源、财务资源并不能保证企业的核心竞争力，在拥有的同时还应确保这些资源得到了良好的配置和利用，这样才能使得企业获得最佳的竞争优势。

财务战略是企业战略中至关重要的子战略，也是职能战略的一部分。企业战略是一个多层次的结构体系，反映了公司总体的发展方向，具有统筹规划的作用。而财务战略是指企业集团内部的管理层、决策层和专业财务人员根据企业现下的资金状况和运营状况制定的有关财务方面的发展战略，目的是为了在企业未来的发展中更加合理配置资源，提升企业的内核竞争力。财务战略包含在企业战略之中，与其目标一致，在资源配置等各个维度配合企业的战略发展。

资金是企业生产和发展的动力来源，也是企业得以长期生存和发展的前提条件，因此财务战略是企业战略中至关重要的子战略，与营销战略、研发战略等共同对企业整体的发展起到了支持作用。但财务战略与其他职能战略不同的是，它

渗透到了企业生产经营的各个层面，各项生产经营活动都离不开资金保障，因而财务战略为企业未来的发展解决了一些财务方面的疑难杂症，同时也为企业整体战略的选择、实施提供了一系列的参考和有价值的经验。财务战略为企业发展奠定了基石，同时企业的发展方向也决定了财务战略的选择及其方向。

第三章 淳中科技公司概况及不同生命周期下商业模式分析

淳中科技公司近些年根据企业发展所处的不同生命周期，采取了不同的商业模式进行经营活动，并确立了与之相适宜的财务战略，企业在不同生命周期的不同商业模式和财务战略下，财务绩效呈现显著差异，较好地体现不同商业模式下财务战略选择及其经济后果。基于此，本章在概括介绍淳中科技公司概况的基础上，从企业不同生命周期的视角研究企业商业模式选择及所采取的企业战略，为后续问题的研究和分析奠定基础。

3.1 淳中科技公司概况

淳中科技公司成立于 2011 年，主要生产音视频产品以及提供相关解决方案。最初是由北京淳中视讯科技有限公司变更而来，注册资本 1000 万元。公司自成立以来，参与过国庆阅兵、北京大兴机场、贵阳大数据中心、北京世会园国际馆的显示屏项目，也是北京市信息服务行业的百强企业和典型代表。目前客户主要涉及国防军工、医疗、气象等行业。

公司在上海证券交易所上市（股票代码 603516），最大股东和法定代表人何仕达认缴出资 376.71 万元。公司改制前，何仕达持有北京铭软云视科技有限公司 20%的股权，从事幼儿园视频和社交平台业务；余绵梓持有杭州摇光科技有限公司 61%的股权，从事智能锁具业务经营。经过三次增股后，五位发起人是持股 5%以上的股东。公司目前职工 300 余人，从事技术、销售的职工占比超过了 50%。

公司将总部设在北京，在其他十余个省会城市设置办事处及售后服务中心，形成以北京为中心，网点分散于全国各地的销售网络，通过精细化运营，抢占市场份额，2013 年销售过亿，2014 年稳健发展，销售突破 2 亿。2018 年在沪市主板 A 股上市，整合公司资源，秉承着“淳德忠信”的发展理念和业内领先的图像处理、音视频编解码技术，根据客户的实际需求提供可靠的音视频产品以及显控解决方案，同时不断扩充产品品类、提高销售行业和区域覆盖度、加大前瞻性产品的研发，将各类音视频控制产品融入到用户的应用场景中。

截至 2020 年末，公司的资产总额为 13.87 亿元，负债总额为 3.61 亿元，所有者权益总额为 10.26 亿元。面对 2020 年的突发疫情，淳中科技公司努力克服市场中各种不稳定因素，稳步推进既定工作计划，攻克疫情带来的各种难题，依然保持较好的利润水平。其中，营业收入近 5 亿元，净利润 1.28 亿元，收入和净利润较上年均有不同程度的增长，公司经营稳步发展，主要指标得以提升。

3.1.1 公司子公司及控股子公司概况

(1) 视界恒通。视界恒通于 2013 年成立，法定代表人是何仕达。公司主要开展的业务为电子产品的研发、生产和销售。此外，还开展进出口及技术咨询等业务。视界恒通公司在业务方面与淳中科技公司多有相似，其净利润表现良好，利润占比高且营业收入连年递增。

(2) 英国海达科技有限公司 (SEADA TECHNOLOGY LTD)。英国海达是欧洲的销售平台，负责欧洲市场的开拓。英国海达公司的体量与国内其他的子公司相比较小，但公司的利润表现依然较好，净资产占比较高。

(3) 美国淳中有限责任公司 (TRICOLOR USA, LLC)。美国淳中是公司境外销售平台，负责北美市场的开拓，由何仕达、余绵梓、张峻峰等人于 2013 年合计出资 20 万美元在美国注册成立，出资比例分别为 37.42%、36.74%、20.09%。经公司 2013 年股东大会决议，淳中视讯以 20 万美元的价格受让何仕达、余绵梓等人合计持有的美国淳中 100% 的股权。2014 年和 2016 年，公司对美国淳中的注册资本实施了两次增资，注册资本达到 50 万美元。

(4) 淳德电子。淳德电子于 2016 年成立，法定代表人是张俊峰。主要业务范围包括组装生产多屏组拼接处理设、技术研发和转让以及开发软件等。淳德电子成立后，未发生股权变动。截至目前，淳中科技持有淳德电子 100% 的股权。

(5) 德戊科技。盛戊科技于 2016 年成立，法定代表人为黄秀瑜，公司的注册资本总额为 500 万元。公司主要开展软件及辅助设备、技术研发、服务以及咨询等业务。盛戊科技成立后，也未发生股权变动。截至目前，淳中科技持有盛戊科技 100% 的股权。

目前，淳中科技公司的组织结构如下图所示（图 3-1）：

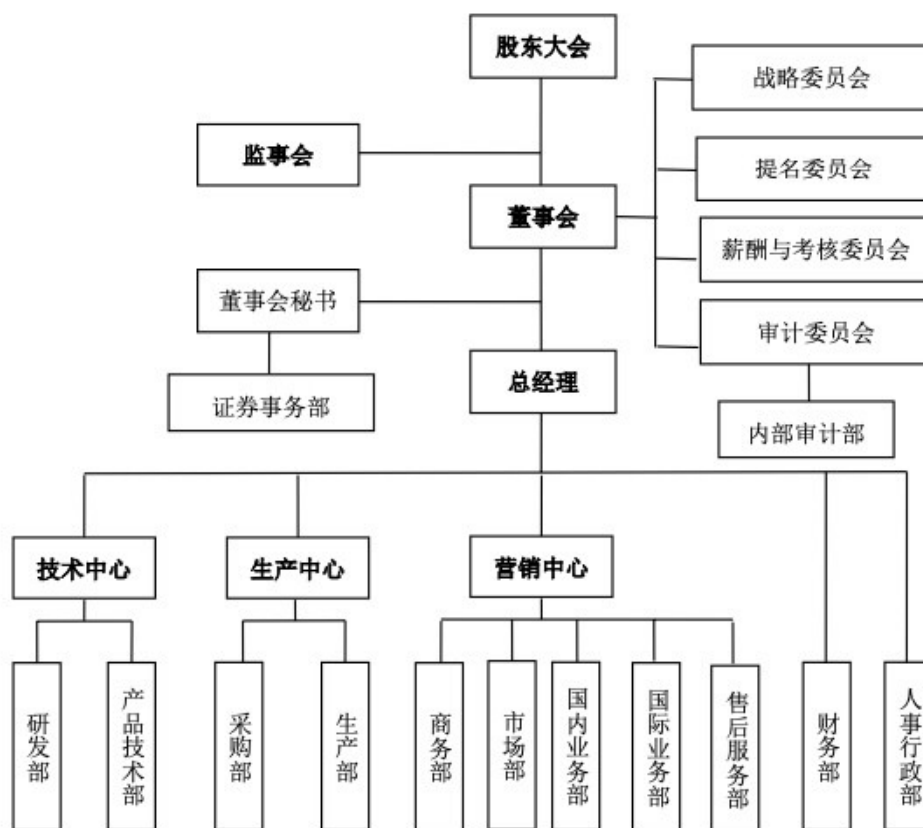


图 3-1 淳中科技公司组织结构图

截至目前，公司及全资、控股子公司股权架构情况如下（图 3-2）：

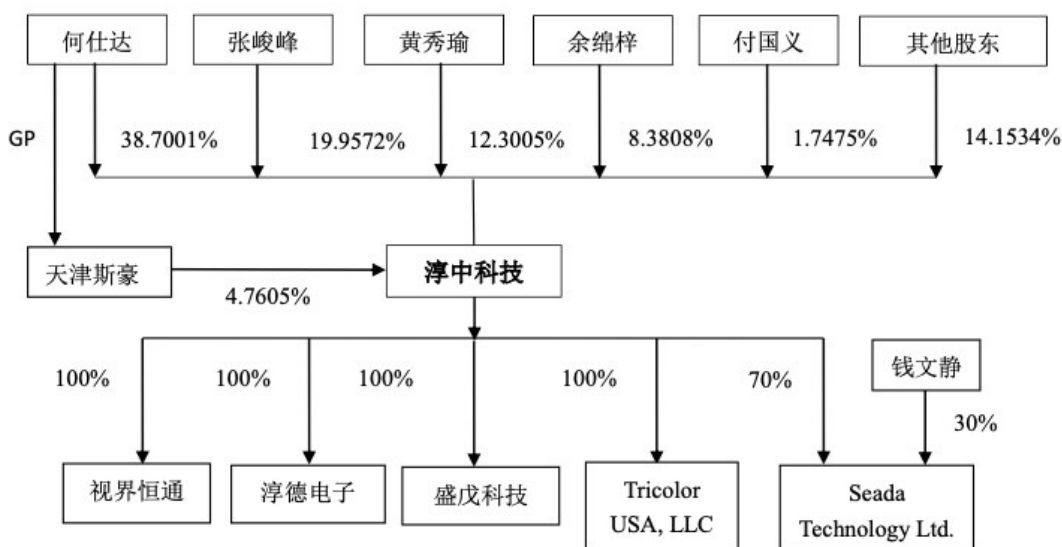


图 3-2 淳中科技公司控股结构图

3.1.2 公司核心竞争力分析

在经济与现代信息技术飞速发展的时代背景下，淳中科技公司经过多年经营模式的摸索以及经验积累，掌握了一套成熟的竞争力体系，能够保证企业在充满竞争的同行市场中依然保持稳定的增长趋势。

(1) 专业的研发团队。公司自成立以来，一直秉承着技术优先的发展理念，注重在技术研发方面的投入，于 2018 年投资 9735.68 万元建设研发中心，主要用于软件、硬件产品的研发和生产，为国庆阅兵、北京大兴机场、贵阳大数据中心等项目提供了设备以及解决方案。2020 年，公司新增专利申请 23 项。截至 2020 年末，公司已获授权专利 42 项，其中发明专利 17 项，这些项目中如数据预处理技术、数据后处理技术等多项都处于行业内领先水平。

(2) 响应及时的营销及运维网络。2018 年，公司在全国主要城市设立了多个营销网点，初步完善了销售服务网络，可以根据市场和客户的需求，对客户进行定制化服务并提供完备的售后服务。对此，公司不仅改造升级了营销服务网络，还增设了 16 个办事处，基本覆盖了全国主要城市。公司依靠多年的业务积累，在专业音视频控制设备及解决方案的研发、生产、销售等流程上可以最大程度满足客户的需求以及提高客户的操作体验，在行业内获得了良好的口碑。

(3) 长期积累的客户资源。在经过长期的业务积累后，淳中科技公司逐渐获得了市场认可和客户好评，逐渐形成一批稳定且优质的客户资源。客户群体主要分布在军工、教育、医疗等行业。在业务实践中，公司不仅注重现有的客户管理，还致力于新兴市场与新客户的开发与挖掘，积极完善市场营销与技术服务体系，努力形成面向全国的服务网络，市场营销渠道体系逐渐完善。

(4) 成熟的管理团队。经过长期的发展与治理模式的摸索，淳中科技公司已经拥有一支具备专业背景以及充足管理经验的管理队伍。同时，公司还根据企业战略特点以及自身发展需要不断引进高端人才，致力于打造一支具备高度专业化、职业化的管理与运营团队。此外，公司建立了科学的管理和激励体系，保证了管理团队的高效稳定。

(5) 具有竞争力的核心产品及应用。公司的主营产品主要供给于国防军队、交通、武警等军工行业，所生产的音视频等产品主要应用于指挥控制中心和会议室等应用场景。主要通过在上游采购芯片、电路板、接插件等电子元器件，按照各产品 BOM 外协加工成半成品板卡，根据多媒体场景需要为客户定制化生产显控产品。

但公司目前的销售仍存在一定的壁垒，主要体现在显控领域专业知识背景不足，对行业特定场景需求把控、产品应用环节关键度、可靠度、保密度以及解决

方案定制化程度不足。目前的技术门槛主要有基于 FPGA 图像处理、背板高速传输、帧率 SYNC 专利、Any Signals over IP 以及集中+分布式等等。据此，公司正在不断加大研发投入，竭尽全力为各行各业有需求的客户提供高质量的音视频产品，为行业客户提供整体业务解决方案。

3.2 淳中科技公司不同生命周期商业模式分析

企业是一个有机的生命体，其定义可以从以下方面分析：从时间上看，企业是遵循客观规律的，其通过与外界环境进行物质交换来获得自身的利益；从空间上看，企业是由各种要素、能力等在结构上的结合，即组成企业的物质、文化等要素的结合，只有将时间与空间两种因素相结合，才能形成企业这个有机生命体。

根据经济学理论，企业生命周期通常可概括为初创期、成长期、成熟期和衰退期四个阶段。当企业处于初创期时，企业经营规模较小，市场和社会的知名度较低，在同行业市场中所占份额较少，整个经营活动中出现任何问题都可能对企业后续经营产生不利影响；当企业进入成长期，随着产品线的建立以及技术的提高，其产品销量和销售收入在原先的基础上有了大幅增长，企业规模也随之扩大。随着企业的运营与发展，企业业务种类与范围已经明确，在市场中所占份额逐渐稳定，销售收入也不再会有大幅波动。此时企业保有充足的现金流量，经营风险较前期有所下降；然而当市场竞争加剧或者企业内部矛盾出现时，企业创新速度逐渐跟不上市场的需求与变化，业务减少导致规模缩小，企业逐渐走向衰退。企业生命周期所包括的四个阶段如下图所示（图 3-3）：

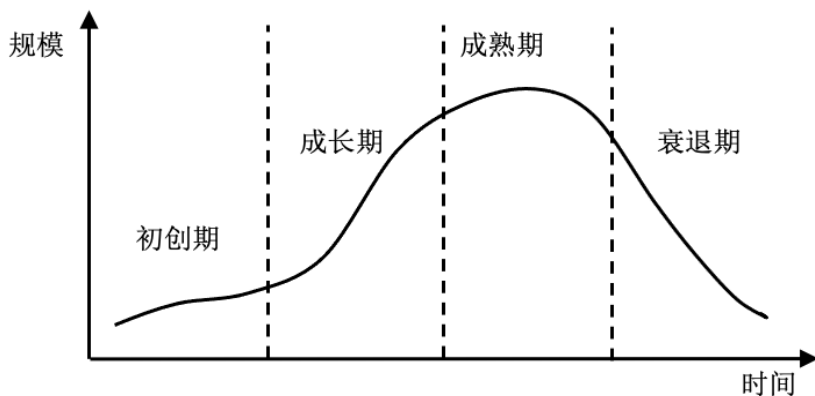


图 3-3 企业生命周期图

淳中科技公司创立于 2011 年，最初是由北京淳中视讯科技有限公司变更而来。创立之初，由于企业知名度不高、资金不充裕，资本实力相对较弱，生产规模较小，由图 3-5 和图 3-6 可知，此时企业的营业总收入处于较低的水平，净利率处于较低且稳定增长的水平。2015-2018 年，由于主营业务范围的扩大以及企

业内部管理制度等逐渐形成成熟的体系，营业收入有了质的飞跃，此时净利率也达到了企业成立以来最高值，此阶段是企业的成长期。从 2018 年开始，淳中科技公司进入发展成熟阶段，2018 年公司首次公开募股，共募集 59748.38 万元用于投资技术研发以及营销和技术服务网点的建设，在此后的两年淳中科技公司的营业总收入一直保持在企业成立以来最高的水平。因此，淳中科技公司的生命周期演进目前可大致区分为初创期、成长期和成熟期三个阶段（图 3-4）。由于目前淳中科技公司的成长性较好，尚未涉及衰退期的特征。

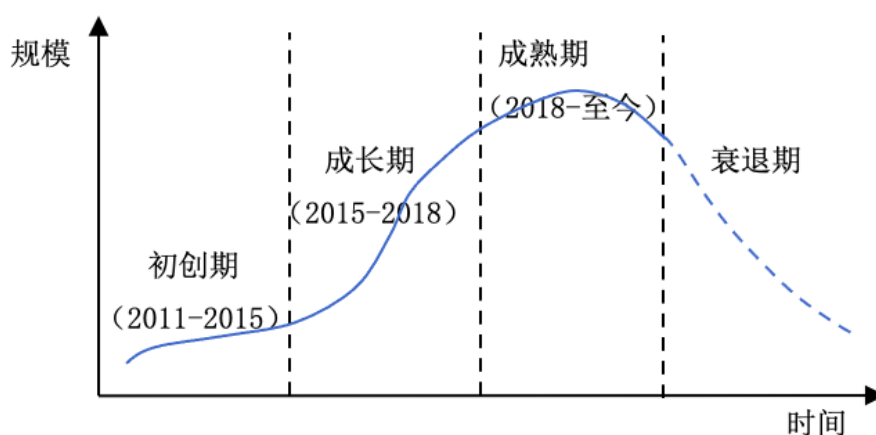


图 3-4 淳中科技公司生命周期图

3.2.1 初创期——经销模式

由表 3-1 可知，2011-2015 年是淳中科技公司的初创期，企业的业务开展与产品销售都处于摸索阶段，营业收入逐年缓慢增加，净利率也在稳定增长。此阶段由于淳中科技公司的全国营销网点覆盖不全面、营销服务网络尚未建立完善、尚未积累庞大且优质的客户群体以及市场渗透程度较低等原因，企业需要通过中间商来完成产品的宣传与销售，因而此阶段实施的是经销模式，即生产商与最终客户通过中间商来实现商品的销售过程。此阶段公司经营产品有图像处理设备和矩阵切换设备等。淳中科技公司不同生命周期下对应的商业模式如表 3-1 所示，其历年营业总收入和净利率增长情况分别见图 3-5 和图 3-6。

表 3-1 淳中科技不同生命周期下的商业模式

年份	生命周期阶段	商业模式
2011-2015	初创期	经销模式
2015-2018	成长期	直销模式
2018-至今	成熟期	直销模式

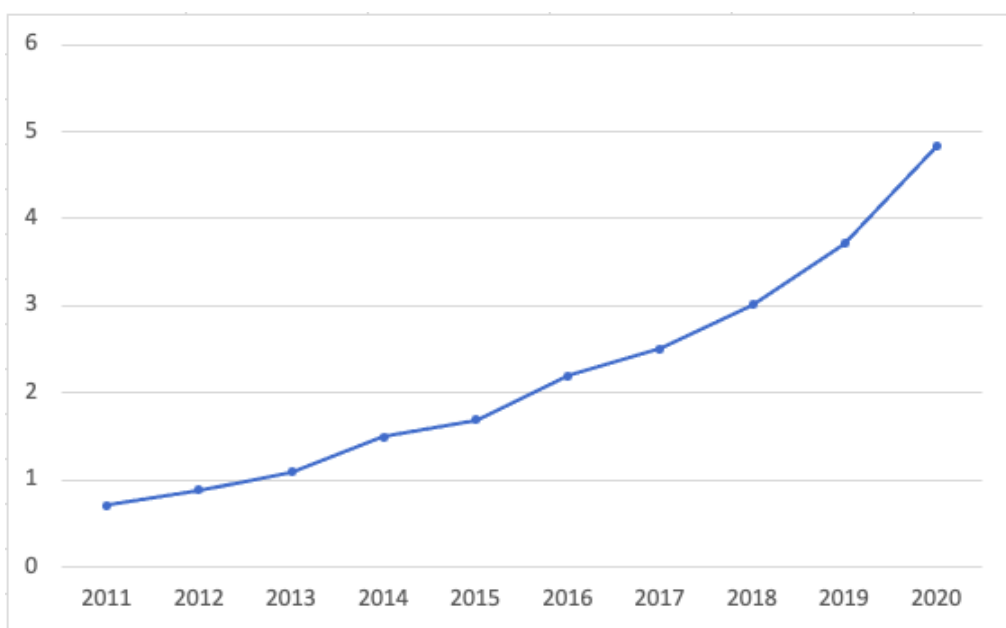


图 3-5 淳中科技公司 2011-2020 年营业收入变化情况

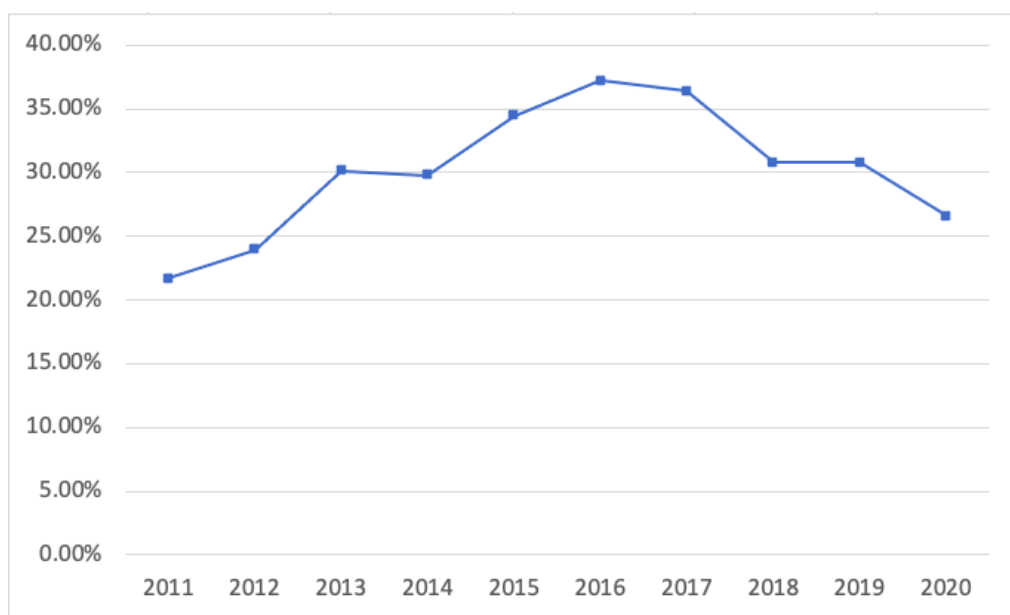


图 3-6 淳中科技公司 2011-2020 年净利率变化情况

由图 3-5 和图 3-6 可以看出，淳中科技公司在 2011-2015 年间营业收入处于缓慢增长的趋势，公司处于初步发展的阶段，尚未建立成熟的研发体系，产品成熟度不够。同时，由于此阶段淳中科技公司采用的是经销模式，在生产和最终用户之间有中间商，中间商通过帮助企业销售产品抽取提成的方式获得利益，经销模式下公司的销售渠道较窄，影响企业净利率的同时也影响了企业最终的营业总收入。

3.2.2 成长期——直销模式

由图 3-5 和图 3-6 可知，2015-2018 年间是淳中科技公司业务收入和净利润迅速增长的一个时间段。在此阶段公司投资了 9076.35 万元用于在北京、山东、浙江等城市营销网点的建设及办事处网络的改造升级，深度挖掘和拓宽市场，形成了以总部为中心，连接各大省会城市办事处的营销网络。

由表 3-1 可知，在建立了覆盖全面的营销网络以及拥有庞大且优质的客户群体的基础上，处于发展成长期的淳中科技公司采用的是直销模式，将产品直接出售给消费群体，略过中间商从而节约了中间商的费用，在一定程度上促进了企业营业总收入的上升。同时，淳中科技公司经过多年的改革和发展，已经开拓了一条较为完善的销售渠道和稳定的供应商渠道，产品定位逐渐清晰，主营业务范围不断扩大，市场渗透程度也大大提高，因此，企业的营业总收入有了大幅提高。

3.2.3 成熟期——直销模式

由图 3-5 可知，在经历了成长期业务迅速增长的阶段后，2018 年后，淳中科技公司发展趋于平缓 and 稳定，业务也只是小范围的扩大。此阶段企业新增业务中显控协作平台主要应用于指挥控制中心，多用于军工行业以及指挥控制室。

由表 3-1 可知，处于企业发展成熟期的淳中科技公司仍然采用直销模式。由于去掉了中间商环节，因此在提高业务收入的同时，企业对主营业务有更多的自主把握，业务范围基本明确，产品净利润逐渐稳定。在此期间，公司经营的灵活性优势得以充分发挥，各种风险得到有效控制，实现了企业的快速发展，生命周期发展到成熟期阶段。

3.3 淳中科技公司不同生命周期企业战略分析

3.3.1 初创期

2011-2015 年是淳中科技公司发展的初创期，企业的业务开展与产品销售都处于摸索阶段，营业收入逐年缓慢增加。基于此阶段淳中科技注重于通过成本优势快速占领市场，提高公司经营管理和防范风险的能力，因而实施“成本领先”战略。

“成本领先”战略主要体现在材料采购方面，淳中科技公司的产品原材料主要有芯片和机箱等。首先，由于公司是根据顾客需求定制化生产产品，所需的原材料都是根据客户需求配置，因此可以合理确定采购数量和劳动定额，同时还可以合理调配库存，减少了物流和仓储成本。其次，由于公司业务范围和种类相对固定，原材料的供应商固定，在这些供应商中，沧州龙宇电子设备有限公司、深

圳市信利康供应链管理公司和深圳市弘捷科技有限公司基本包揽了60%-70%的原材料采购份额。

3.3.2 成长期

2015-2018 年间是淳中科技公司业务收入迅速增长的一个时间段。在此阶段，淳中科技公司注重于完善销售渠道、健全服务网络，因此淳中科技公司在这个阶段实施的是“市场领先”战略。“市场领先”战略主要体现为：

第一，增设营销网点和升级营销服务网络。公司产品为定制化产品，需要公司即时响应客户需求。为了扩大市场占有率，公司除了在北京设置总部外，还在其他省会城市设置办事网点，但仅仅这些网点尚未达到强有力的覆盖。在国内GDP排名前20的省份中，浙江、河南、湖北等省都缺乏强有力的营销覆盖，导致客户需求不能及时响应，老客户难以维护、新客户容易流失，都将给公司带来损失。因此，公司在全国主要城市设立了多个营销网点，初步完善了销售服务网络，可以根据市场和客户的需求，对客户进行定制化服务并提供完备的售后服务。对此，公司不仅改造升级了营销服务网点，还增设了16个办事处，基本覆盖了全国主要城市。

第二，注重客户管理。在业务实践中，公司不仅注重现有的客户管理，还致力于新兴市场与新客户的开发与挖掘，积极完善市场营销与技术服务体系，努力形成面向全国的服务网络，市场营销渠道体系逐渐完善。近年来，公司先后为国家气象局、人民日报融媒体中心、北京大兴国际机场、上海进口博览会、武汉世界军运会等标杆项目提供了解决方案。随着市场的扩大以及客户需求的多样化，公司目标市场的开发已由军工等行业逐渐拓展至医疗、广电、教育等行业，业务场景的拓展也为公司业绩的增长提供了充足动力。

第三，积极开拓海外市场。由于音频、物联网和智能建筑等推动了专业音视频的需求，在此环境下，淳中科技公司积极开拓海外市场，通过改进营销技术以及增设网点，深度挖掘潜在市场，拓宽公司的营销范围，将营销网点的数量、售后的服务质量作为营销重点，据以制定重点支持的战略，保证公司发展目标和“市场领先”战略目标的实现。

3.3.3 成熟期

2018 年以来，淳中科技公司发展趋于平缓 and 稳定。基于企业目前所处的生命周期是企业发展的巅峰时期，公司技术水平虽然位居行业前列，但要稳定持续保持在市场中的核心竞争力，保持技术优势，建立成熟的技术研发体系，实现技术升级成为公司可持续发展的必然要求。因此，淳中科技公司在此阶段实施的是

“技术领先”战略。

“技术领先”战略主要体现在企业的研发投入方面。淳中科技公司近几年的研发投入占营业收入比重如表 3-2 和图 3-7 所示：

表 3-2 淳中科技公司 2015-2020 年研发投入占营业收入比重

年份	2015	2016	2017	2018	2019	2020
研发投入总额占营业收入比例	12.27%	13.84%	13.95%	15.21%	17.86%	18.23%

资料来源：东方财富网。

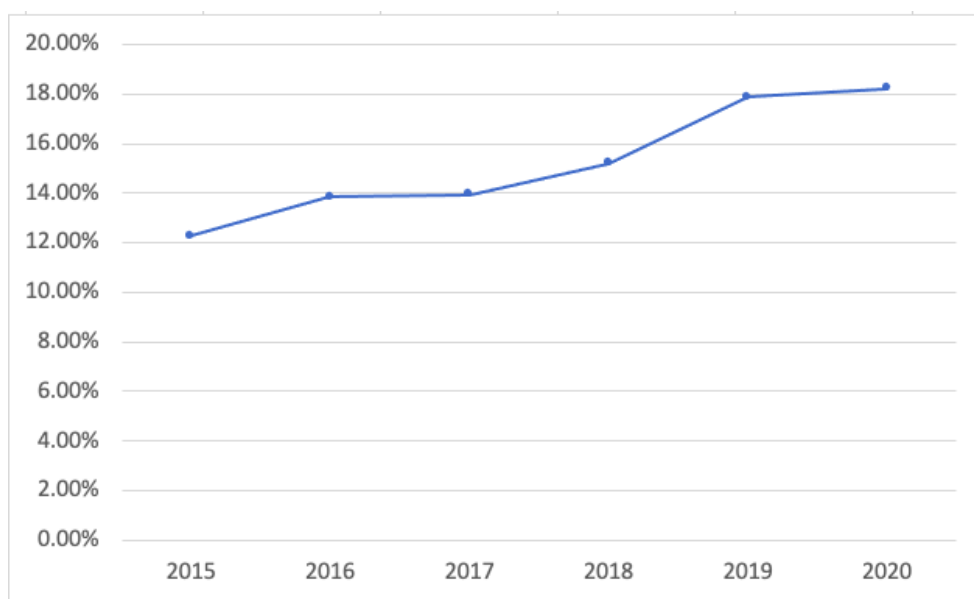


图 3-7 淳中科技公司 2015-2020 年研发投入占营业收入比重

由图 3-7 可知，淳中科技公司在 2015-2018 年间研发投入总额占营业收入的比例一直保持在较低且较为稳定的水平。2018 年公司业务范围扩大与业务量激增，此时公司投资了 9735.68 万元建设研发中心，主要用于软件、硬件产品的研发和生产，研究内容主要是数据可视化和视频分析等方向的研究。此后的两年研发投入一直维持在较稳定的水平。2019 年，淳中科技公司研发投入占比 17.86%，此时公司以中间环节数据信号核心控制处理为切入点，紧跟时代发展步伐，开创性地以 FPGA 为核心基础架构，推出了具备高性能、高稳定性处理能力的拼接处理器。2020 年，淳中科技公司研发投入 6159.99 万元，研发投入占比为 18.23%。基于对国内市场的需求判断，又研发设计出以板卡和机箱为主要结构，具备混合信号处理能力的混合矩阵产品 Titan，针对性地解决了项目现场信号数量及种类灵活多变的配置和单一信号矩阵成本高效率低的问题。此时公司分布式新产品收入占比已超过 20%，逐渐成为公司主力产品之一。

淳中科技公司依托领先市场的科研技术实力，树立了良好的企业品牌和形象，产品得到广泛认可。公司显控系统设备及解决方案促进了销售收入的增长，近年来，公司的销售收入直线上升，年复合增长率达到 20.55%。2018-2020 年间营业收入和净利润指标的双增长，也主要是受益于公司产品线的拓展和“技术领先”战略的有效实施。

第四章 淳中科技不同商业模式和生命周期下财务战略分析

淳中科技公司不同商业模式以及财务战略为企业发展提供了充足的保障。本章在概括淳中科技公司不同生命周期中采用的财务战略的基础上，分析不同生命周期中财务战略对企业发展的影响。

4.1 财务战略的特征及其影响因素

财务战略是企业内部的管理层、决策层和专业财务人员根据企业现有的资金状况和运营状况制定的有关财务方面的发展战略，目的是为了在企业未来的发展中更加合理配置资源，提升企业的内核竞争力。

4.1.1 财务战略的特征

一是具体性。财务战略是企业战略的子战略和重要组成部分，是企业整体战略在财务领域的具体表现。企业战略是一个多层次的结构体系，反映了公司总体的发展方向，具有统筹规划的作用。财务战略是根据企业财务状况的特征制定的，不仅可以决定企业财务的发展方向，也在一定程度上反映了企业的经济状况，具有具体性特征。

二是全局性。财务战略在具备具体性特征的同时，对企业的整体格局也十分重要，具有全局性。即企业的财务战略应根据其整体局势来规划和制定，使其发展符合整体大局的方向，与企业整体战略融合为一体，进而提升财务战略的实施效果。

三是长期性。企业财务战略的制定，应从可持续发展能力、企业愿景等方面做统筹、通盘的综合考量。因此，企业在制定财务战略时，不仅要考虑当前的经济和财务状况，同时应根据当前情况预测其未来发展的走势，从而保障企业的可持续发展。

四是创新性。在经济环境不断变化的新形势下，为了稳定企业产品的市场占有率，企业财务战略的制定应具有创新意识，才能使其具备独特的竞争优势，从而稳定企业的市场份额。

五是协调性。对于企业整体发展来说最重要的就是发展方向上的协调和一致性。财务战略作为整体战略的一部分，其走势应与整体发展的方向协调，起到促进企业整体发展的作用。

4.1.2 财务战略的影响因素

一是经济和金融环境。企业的财务战略受很多因素的影响，其中外部影响因素主要是经济和金融环境因素。在经济发展的不同阶段，经济环境的好坏会给财务战略的选择带来正面或负面的影响，因此经济和金融环境的好坏与企业发展是否顺利息息相关。

二是企业内部组织结构。经济和金融环境只是影响企业财务战略选择的外部因素，但从企业发展实践看，对其影响力最大的因素是企业的内部因素，即企业的内部组织结构。

三是企业经营情况。除了上述两种因素外，企业的经营情况也会影响到其财务战略的制定。当企业经营规模扩大时，财务战略的制定会随之变得复杂，实施难度也会上升；反之，实施难度则会降低。

2011-2015年，淳中科技公司处于初创期，经营规模较小，企业的业务开展与产品销售都处于摸索阶段，营业收入逐年缓慢增加，在这个阶段企业实施的是稳增型财务战略，即保持现阶段的经营规模和经营利润。2015-2016年，国家陆续出台了大数据战略、“互联网+”行动等一系列政策和文件，明确了一系列政策支持措施。借助国家政策扶持的良好机遇，2015-2018年间，淳中科技公司生产规模迅速扩大，同时随着全国营销与服务网点的增加，企业的销售能力也在不断加强，发展速度加快，原始注入资本已经无法满足生产销售的需要，需要外部融资为企业的发展提供资本准备，因此这个阶段采用的是扩张型财务战略。

2019年，国家工业和信息化部、国家广播电视总局等部门联合发布了《超高清视频产业发展行动计划（2019-2022）》，淳中科技公司紧抓机遇，利用其在我国音视频行业的技术领先优势，在该计划的项目系统中，发挥了连接显示单元和信号资源之间的核心传输、处理、控制的重要作用。因而在2018年后，淳中科技公司的营业总收入维持在企业成立以来的最高水平，研发和销售水平逐渐稳定，企业的资金来源也逐渐固定。因此在这个阶段实施的是稳增型财务战略。淳中科技公司不同生命周期所采取的财务战略类型如表4-1所示：

表 4-1 淳中科技公司不同生命周期对应的财务战略

年份	淳中科技公司生命周期阶段	淳中科技公司财务战略
2011-2015	初创期	稳增型财务战略
2015-2018	成长期	扩张型财务战略
2018-至今	成熟期	稳增型财务战略

4.2 淳中科技公司不同商业模式和生命周期的财务特征及其战略选择

基于企业的生命周期和商业模式的不断变化,其采取的财务战略也在不断调整。由于淳中科技公司在企业初创期、成长期和成熟期采用了经销和直销两类不同的商业模式,因此在这三个时期中实施的财务战略也有所区别。在初创期和成长期淳中科技公司采用筹资战略,以内部融资和外部融资结合的方式,为公司发展所需资本做准备;在成长期淳中科技公司采取了筹资和投资战略,但更注重投资战略,资金主要投资于研发、市场营销和技术服务等项目;由于淳中科技公司在 2018 年首次公开募股,用于研发项目建设、市场营销和技术服务体系项目建设,在产生利润时定期给股东发放股利,因此 2018 年后公司更侧重于股利分配战略。淳中科技公司不同生命周期及商业模式下采取的财务战略主要类型如表 4-2 所示:

表 4-2 淳中科技公司不同生命周期及商业模式中对应的财务战略

年份	商业模式	生命周期阶段	财务战略
2011-2015	经销模式	初创期	筹资战略
2015-2018	直销模式	成长期	筹资战略、投资战略
2018-至今	直销模式	成熟期	筹资战略、投资战略、股利分配战略

4.2.1 筹资战略

资金是企业生产和发展的动力来源,也是企业得以长期生存和发展的前提条件。资金与各种生产要素的结合才能保证企业获利目标的实现。筹资战略就是在经济环境的背景下,根据企业长期的发展目标以及发展现状,将企业筹资目标、成本、方式等进行系统的规划并执行,为企业提供稳定可靠的资金来源,从而保证企业能够顺利稳定发展。为实现企业的可持续发展,开展筹资活动时不仅要保证其筹资的资金满足于企业经营的需求,还需保障资金的灵活性,努力降低筹资成本和风险。基于淳中科技公司在企业生命发展的各个周期中都需要充足的资金来为业务发展提供支撑,因此企业需要通过内部和外部融资等融资活动为整体发展提供充足的资金准备。

(1) 证券型融资战略——首次公开募股

2018 年淳中科技公司首次公开募股,扣除相关发行费用后共募集了 59748.38 万元,主要用于“数字化显示控制产品升级”、“智能视频音频管控系统”两个项目的建设。在资金募集结束后,公司的净资产有了明显增长。在建设前期,由于所投项目很难在短时间内产生明显收益,因而此阶段企业的净资产收益率有所

下降。然而随着所投项目达产，项目所产生的收益日益明显，此时净资产收益率也有了大幅提升，企业创收水平显著提高。同时，随着这两个项目的顺利实施，公司也能够根据客户需求为其提供更加专业化的产品，有利于公司在显控行业市场份额的进一步扩大。

(2) 内部型筹资战略——非公开增发股票

2016 年为了取得内部融资，淳中科技公司内部增发股票 17500 万股，价格 30 元每股，实际募集金额为 5250 万元，主要用于“市场营销和技术服务体系建设项目”的建设。通过该项目的实施，公司建成以总部为中心，全国主要城市设立多个营销网点，连接各地和各类用户的营销网络。同时公司对服务网络扩充升级，扩大营销范围，初步完善销售服务网络。公司继续完善客户服务体系，根据市场和客户的需求，对客户进行定制化服务并提供完备的售后服务，高效全面地为客户提供解决方案，从而帮助企业形成良好的口碑。

内部和外部融资活动的开展使得淳中科技公司资金实力大幅提升，有利于解决公司发展过程中的资金不足问题，为公司的长期发展以及战略实施提供了稳定的资金来源，也为公司经营风险抵御增添了一重保障。公开发行股票和内部增发股票的方式具有大量筹措资金和使用期限较长的优点，有利于企业资金的长期使用，从而增加企业的经营利润。

4.2.2 投资战略

投资是指企业通过将资金投入经济活动中来获得利益收入的行为。企业投资战略是在企业整体战略的指导下，为了实现未来投资目标，根据当前企业发展情况以及整体战略的指导方向对资金投入的比例与方式进行长期的规划，投资战略不应该独立于企业整体发展战略，两者应是紧密相连的关系。企业战略是在其开展投资活动的前提下才有可能平稳运行，因此投资战略的制定与执行是实现企业战略目标的保证。

2015 年之后，基于淳中科技公司所处的生命周期是发展的巅峰时期，公司技术水平虽然位居行业前列，但要稳定持续保持在市场中的核心竞争力，保持技术优势，实现技术升级成为公司可持续发展的必然要求。因此，淳中科技公司在此阶段实施的是以“技术领先”为主的总体发展战略。公司投资主要侧重于技术提升和营销网点建设等方面，其投资战略的目标是实现技术领先、通过完善销售网络提高销售收入和获得投资收益。

(1) 技术投资——研发中心建设项目

2018 年，淳中科技公司投资了 9735.68 万元建设研发中心，主要用于软件、硬件产品的研发和生产。其中 5286 万元用于固定资产投资，4449.68 用于研发费

用的投资。研究内容主要是数据可视化和视频分析等方向的研究。

公司所处的显控行业是一个高技术门槛的行业，公司产品大部分都是具有较强技术性的软件、硬件结合的产品。公司产品主要为显示控制类相关产品，主要功能为视频图像处理。这些年随着视频技术的不断发展，在图像分辨率、帧率、画质等诸多性能方面对相关设备提出了越来越高的要求。因此公司在技术上必须不断追求领先，才有可能及时高效的提供满足客户需求的产品，从而在激烈的行业竞争中维持较高的市场份额。

对于研发中心的投资首先可以加强软硬件研发技术积累，使产品的行业化定制道路走得更全面、更深入。相比标准化的产品路线，公司产品绝大部分为定制化的产品。因此必须要加大研发力量投入，才能有充足的人力及时保质保量的完成定制化的开发任务；保证公司的技术领先性。当前电子技术突飞猛进，FPGA、ASIC、DSP、编解码、信号传输、网络通讯等技术产品高速更新换代，各个有实力的竞争对手在不断地进行新产品的研发与新解决方案的推广。公司面临着激烈的市场竞争，必须对现有的研发实力进行扩充，进一步完善研发队伍的软硬件条件，才能为公司提供坚实有力的技术支撑基础，在激烈的竞争中保持与加强公司的技术领先性；为公司带来更高利润，为股东带来收益。

(2) 营销投资——市场营销和技术服务体系建设项目投资

2018年，淳中科技公司投资了9076.35万元用于投资市场营销和技术服务体系的项目建设，主要体现在北京、山东、浙江等城市营销网点关于办公场所和人员培训等方面的建设。

随着公司营销服务网络及办事处网络的改造升级，公司进一步深度挖掘和拓宽市场，提供更佳的客户使用体验，区域营销网点的管理将更加规范有效。同时，项目完成后，公司形成了以总部为中心，连接各省会城市售后网点的服务网络，以实现快速应答且高质量完成客户售后服务的目的。

营销和技术服务体系建设项目是公司资源、人才和市场资源相结合的体现，通过项目的实施，公司形成了连接全国各大城市网点的营销网络，提高市场份额并在行业内以及客户群体中获得良好的口碑。

(3) 参股投资北京中孚利安科技有限公司

2020年12月，公司认缴出资1000万元对北京中孚利安科技有限公司进行增资，增资后股份占比为11.11%。截至资产负债表日，公司已支付投资款500万元，剩余承诺出资款为500万元，待满足相关先决条件后完成剩余出资。

淳中科技公司是信息服务产业的高科技企业，技术实力是其占据市场份额，获得行业认可的关键因素。公司在技术研发和营销网点扩增等方面开展的投资活

动有利于其研发实力以及业务营销能力的提升，为企业整体战略的实施提供了保障，是企业可持续发展的重要前提。

4.2.3 股利分配战略

股利分配是指企业根据股东投入资金的比例，将其投入经济活动产生的收益在包括股东在内的利益相关者之间所进行的利益分割，这种分配是具有弹性的。企业在通过现金分红或转增股本等方式完成企业对股东的利润分配的同时，向市场及投资者公开其发展状况以及企业未来收益，增强投资者信心。然而在一定程度上，利润分配也会使企业资金储备下降，进而影响业务经营和投资项目的实施。淳中科技公司在这两者之间实现了良好的兼顾与平衡，公司最大程度上满足资金的使用需求的同时，也尽量兼顾着股东的投资回报。因此，淳中科技公司在业内一直保持着良好的形象和口碑。淳中科技公司采用的股利支付方式主要有现金股利支付和转增股本。公司近年来股利支付情况如表 4-3 所示：

表 4-3 淳中科技公司 2013-2020 年股利支付情况

年份	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
现金股利 (万元)	2000	2750	3500	3899	4069	3741	3999	
其他方式						转增股 本 3741 万股		为股权激励对 象办理 233.5 万股限制性股 票登记

资料来源：淳中科技公司年报

由以前年度的股利分配状况可以总结出，淳中科技公司在 2013-2017 年采取了现金分红的方式，股利支付较为稳定，说明企业经营良好，风险较小，有利于提高投资者信心以及股票价格的上升；公司在 2018 年之后股利分配以现金支付为主，辅以股本转增的方式，淳中科技公司在尽可能满足投资者投资回报的同时，也兼顾着企业经营所必需的资金需求，股利分配政策的制定总体上符合企业战略的发展方向和要求。

第五章 淳中科技不同商业模式下的财务战略实施效果分析

淳中科技公司的财务战略为公司的发展以及扩张提供了战略保障。本章在对淳中科技公司不同阶段和不同商业模式下的财务特征进行总体概括的基础上,对不同模式下公司的财务绩效进行具体分析,进而发现淳中科技公司在不同生命周期中采取的财务战略对绩效产生的影响,为本文的研究结论提供数据支持。

5.1 淳中科技公司直销模式的财务特征

淳中科技公司是一家主要生产音视频产品以及提供相关解决方案的音视频行业高科技公司。公司成立以来,先后参与过建国 70 周年国庆阅兵、北京大兴机场、贵阳大数据中心等显示屏项目。目前客户主要涉及国防军工、医疗、气象等行业,致力于通过提升研发技术水平,为客户提供满足需要的优质产品和有效的解决方案。2015 年以来,淳中科技公司坚持以直销模式为主开展经营活动,以新技术实现产品功能,维系原有业务及客户,在继续生产、从事淳中主营产品业务的基础上,进一步开拓大屏拼接处理系统的设计、生产和销售业务,显现出较为明显的财务特征。淳中科技公司近年来的财务基本数据如表 5-1 所示:

表 5-1 淳中科技公司 2015-2020 年财务基本数据

年份	2015	2016	2017	2018	2019	2020
年收入(万元)	16930	21900	25000	27600	37100	48300
营业成本率	50.81%	51.41%	62.54%	40.04%	46.69%	62.86%
毛利率	67.33%	63.40%	73.54%	72.41%	68.30%	58.77%
息税前利润(万元)	99302	98367	109000	91000	125000	187770
资本回报率	9.86%	10.02%	10.80%	11.10%	18.43%	25.32%
净利润(万元)	4814	8100	9100	8500	11400	12800

资料来源:东方财富网。

由表 5-1 可以看出,淳中科技公司的毛利率、净利率、资本回报率等主要指标近年来始终维持在较高水平,公司的收入总额持续提升,净利润也呈现出不断增长的趋势。进一步分析可以发现,近几年公司总体毛利率下降的主要原因是公司的部分项目包含毛利率较低的外购配套的产品,但是仅从单产品线条看,2020 年“显示控制产品”的毛利率为 67.83%,与上年基本持平,可见产品依然保持较好的毛利率水平。在不断扩大业务范围的同时,公司也在努力提升资本运行效

率，增加营业收入的同时，减少成本费用支出，以保证公司利润的实现。数据显示，淳中科技公司近年来的盈利能力稳步提升，在扩大收入的同时，成本费用得到有效控制，使之取得了较好的经营业绩。

5.1.1 流动资产占比高

由表 5-2 和图 5-1 可知，淳中科技公司的流动资产占比较高，资产流动性较强，基本保持在 70%以上。而固定资产比率均保持在 20%左右，甚至在近几年维持在 20%以下，这也是音视频行业的典型财务特征。但公司的速动比率和流动比率指标显著高于国际通行的正常水平，说明公司具有较强的短期偿债能力，呈现出短期流动性较好的运营模式。公司近年来的流动资产与固定资产状况如表 5-2 和图 5-1 所示：

表 5-2 淳中科技公司 2015-2020 年流动资产与固定资产状况

年份	2015	2016	2017	2018	2019	2020
总资产（万元）	19850	27360	33140	80870	94100	138800
流动资产（万元）	15640	20100	24140	60710	61770	100700
流动资产占比	78.79%	73.46%	72.84%	74.40%	65.64%	72.55%
固定资产（万元）	4059	5596	6919	7832	8764	10550
固定资产占比	20.44%	20.45%	20.88%	9.68%	9.31%	7.60%
流动比率	3.03	6.60	6.41	12.03	5.83	7.34
速动比率	2.46	5.60	5.36	11.12	5.20	6.78

资料来源：东方财富网。

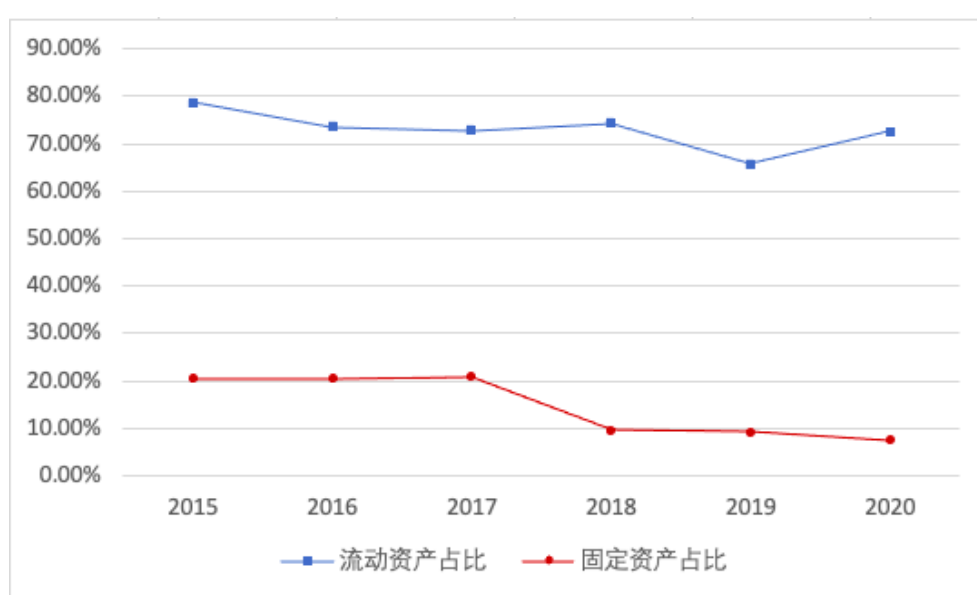


图 5-1 淳中科技公司 2015-2020 年流动资产及固定资产占总资产比重

5.1.2 资产周转速度快

企业的资金流是企业生产运转的关键因素，资金周转的流畅与否很大程度上影响着企业的业务质量，同时存货周转率也是一个核心指标，资金和存货周转快，表明企业资金的流动高，偿债能力较强，在此状态下的业务量也会维系在一个较好的水平，淳中科技公司近年的资产周转状况如表 5-3 和图 5-2 所示：

表 5-3 淳中科技公司 2015-2020 年资产周转状况

年份	2015	2016	2017	2018	2019	2020
存货周转率（次）	1.86	2.69	1.89	1.77	2.07	2.74
应收账款周转率（次）	5.19	5.91	4.15	3.04	2.24	2.36
总资产周转率（次）	0.92	0.93	0.83	0.48	0.42	0.41

资料来源：东方财富网。

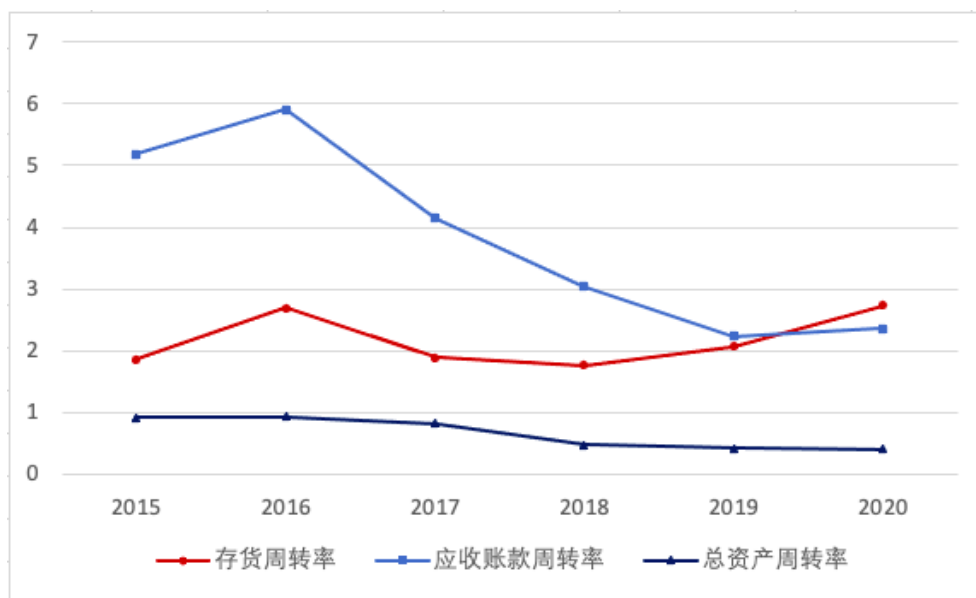


图 5-2 淳中科技公司 2015-2020 年资产周转情况

由表 5-3 和图 5-2 可以看出，淳中科技公司 2015-2020 年期间的存货周转率水平基本稳定，变动幅度较小，公司的存货占用水平较低，周转速度较快，企业资产的流动性较强，短期偿债能力和获利能力较好。由于 2020 年上半年的延期工程款回款同比大幅度增加，同时整体的商品和提供劳务收到的现金也相应增长，因此现金流也有明显增长。同时，总资产周转率近几年维持在一个相对稳定的水平。但近几年淳中科技公司的应收账款周转率略有下降，说明赊账情况较前几年略有增多，收账速度缓慢，这也与近几年公司规模扩大，业务增加有一定关系。

5.1.3 盈利能力稳定，发展势头迅猛

获得利润是企业开展业务活动的最终目的，毛利润、净利润等都是企业格外关注的指标，净利润反映出企业在扣除各项开支后的盈利结果，从利润的相关指标中可以大致判断出企业效益的好坏。此外，在利润攀高的同时，资产的扩大也是企业正在稳定发展的标志。淳中科技公司近年的营运状况如表 5-4 所示：

表 5-4 淳中科技公司 2015-2020 年的营运状况

年份	2015	2016	2017	2018	2019	2020
营业利润率	32.94%	34.21%	41.15%	31.31%	33.34%	25.92%
净利润率	34.27%	37.12%	36.32%	30.83%	30.77%	26.58%
毛利率	67.33%	63.40%	73.54%	72.41%	68.30%	58.77%
总资产报酬率	33.69%	34.46%	30.06%	14.90%	13.06%	11.02%
营业收入增长率	26.32%	29.44%	14.24%	10.08%	34.73%	29.99%
总资产增长率	39.84%	37.79%	21.14%	144.04%	16.36%	47.46%
营业利润增长率	67.32%	89.21%	37.41%	-16.23%	43.47%	1.06%
净利润增长率	58.24%	68.82%	11.79%	-6.57%	34.45%	12.32%
净资产增长率	58.03%	65.84%	20.80%	159.34%	10.09%	23.24%

资料来源：东方财富网。

由表 5-4 可以看出，淳中科技公司的营业利润率和净利润率在近几年虽有下降，但依然维持在一个较为稳定的状态，并且毛利率处于行业较高的水平。同时，公司的营业收入近几年也呈现出相对稳定的状态，总资产呈现出大致增长的状态，营业利润和净利润在经过起起伏伏的跌落和上升后，大致维持了稳定增长，这表明淳中科技公司正逐步完成业务方面的扩张，呈现出稳定发展的趋势。

5.2 淳中科技公司不同商业模式下的财务绩效比较分析

对于财务绩效评价指标的确定，本文选取了盈利能力、运营能力、偿债能力等方面对淳中科技公司的绩效表现进行了分析，在这些评价指标中净资产收益率、毛利率、存货周转天数、应收账款周转天数等对于判断企业绩效表现好坏尤其重要。

5.2.1 盈利能力比较分析

淳中科技公司在不同商业模式下的盈利能力可以通过毛利润、净利润、净利润率、净资产收益率等指标进行比较分析。企业盈利情况与其获利能力直接相关，

并且直接反映在相关指标中。处在成长期的企业在获利情况方面或许会有小微的波动，但综合长久地来看必定是呈现出逐年上升增长状态的。淳中科技公司直销模式和经销模式下的盈利能力情况分别见表 5-5 和表 5-6。

表 5-5 淳中科技公司 2016-2020 年直销模式下盈利能力

年份	2016	2017	2018	2019	2020
净利润（万元）	8145	9100	8482	11400	12800
净利润率	37.59%	36.35%	30.78%	30.75%	26.57%
毛利率	63.40%	73.54%	72.41%	68.30%	58.77%
净资产收益率	42.86%	35.01%	12.23%	14.45%	13.97%

数据来源：东方财富网。

表 5-6 淳中科技公司 2011-2015 年经销模式下盈利能力

年份	2011	2012	2013	2014	2015
净利润（万元）	3390	3572	3944	4452	4814
净利润率	25.81%	27.53%	36.12%	29.81%	41.59%
毛利率	52.03%	55.82%	58.35%	58.93%	67.33%
净资产收益率	57.49%	53.62%	61.91%	46.94%	49.26%

资料来源：东方财富网。

由表 5-5 和表 5-6 的比较中可以发现，在直销模式下，净利润从 2015 年的 4814 万元增长至 2016 年的 8145 万元，几乎实现了翻番，这也是因为直销模式相对于经销模式而言省去了很多中间环节，公司的产品销量增多且业务范围扩大，其盈利水平稳步提升。而毛利率有所下滑主要是因为公司在进入成长期以后加大了投资活动，提高了关于研发方面的投入，研发费用随之增长，随着公司新产品的不断推出和导入，在有利于公司不断丰富产品线、提升平均订单金额、带动公司整体营业收入增长的同时，势必会造成毛利率一定程度的下滑。

5.2.2 营运能力比较分析

企业营运能力是指对资产的运用、周转效率的界定。资产周转、账款回收速度、存货周转等因素很大程度上影响着企业的运营情况。对企业来说，存货较快地周转以及资金回流速度快才能使资金更好的投入到下一项目，提高业务量，从而提高企业的运营水平。淳中科技公司直销模式和经销模式下的营运情况分别见表 5-7 和表 5-8。

表 5-7 淳中科技公司 2016-2020 年直销模式下营运能力

年份	2016	2017	2018	2019	2020
总资产周转率（次）	0.93	0.83	0.48	0.42	0.41
应收帐款周转天数（天）	60.90	86.66	118.31	160.47	168.47
存货周转天数（天）	133.88	190.24	203.30	173.73	131.33

数据来源：东方财富网。

表 5-8 淳中科技公司 2011-2015 年经销模式下营运能力

年份	2011	2012	2013	2014	2015
总资产周转率（次）	1.15	1.29	1.56	0.97	0.92
应收帐款周转天数（天）	47.29	42.94	37.88	53.56	58.18
存货周转天数（天）	104.57	110.39	99.04	163.36	195.37

数据来源：东方财富网。

由表 5-7 和表 5-8 的比较中可以发现，直销模式下的总资产周转率相对于初创期略有下降，可能是由于近几年的资金回流速度较慢，也可能是因为企业在直销模式下加大了投资方面的资金投入，从而影响了总资产周转率。同样，应收账款周转天数有上升趋势也是因为收账较为缓慢、资金回流速度相对较慢，同时由于近几年业务量的增大，确实拖慢了收账的速度。

5.2.3 短期偿债能力分析

短期偿债能力是对企业的资产是否能够应对短期负债的评价分析。企业的流动资产占比很大程度上说明企业偿还到期短期债务的能力。同时，企业流动资产的变现能力也直接影响着企业的偿债能力。淳中科技公司直销模式和经销模式下的短期偿债能力分别见表 5-9 和表 5-10。

表 5-9 淳中科技公司 2016-2020 年直销模式下短期偿债能力

年份	2016	2017	2018	2019	2020
流动比率	6.60	6.41	12.03	5.83	7.34
速动比率	5.60	5.36	11.12	5.20	6.78

数据来源：东方财富网。

表 5-10 淳中科技公司 2011-2015 年经销模式下短期偿债能力

年份	2011	2012	2013	2014	2015
流动比率	2.53	2.62	2.63	2.36	3.03
速动比率	1.79	1.82	1.95	1.77	2.46

数据来源：东方财富网。

由表 5-9 和表 5-10 的比较中可以发现，直销模式下淳中科技公司流动比率的平均水平显著提高，说明企业的变现能力提高，短期偿债能力也有所提高。同时，速动比率在经过 2018 年的最高点之后，逐渐恢复稳定，与经销模式时期比，仍然高出很多，说明公司未来的偿还能力有一定保障。

5.2.4 长期偿债能力分析

长期偿债能力表示企业偿还债务以及应对风险的能力。长期偿债指标是公司经营者、投资者都关心的指标之一，是反映企业财务安全稳定的重要判断标准。企业的偿债能力越高就表示企业应对风险的能力越高，财务状况越稳定越安全，反之则意味着企业的财务问题日渐明显，财务状况不容乐观。淳中科技公司直销模式和经销模式下的长期偿债能力分别见表 5-11、表 5-12 和图 5-2。

表 5-11 淳中科技公司 2016-2020 年直销模式下长期偿债能力

年份	2016	2017	2018	2019	2020
资产负债率	11.64%	11.89%	6.45%	11.50%	26.05%

数据来源：东方财富网。

表 5-12 淳中科技公司 2011-2015 年经销模式下长期偿债能力

年份	2011	2012	2013	2014	2015
资产负债率	32.93%	38.26%	39.88%	40.51%	26.57%

数据来源：东方财富网。

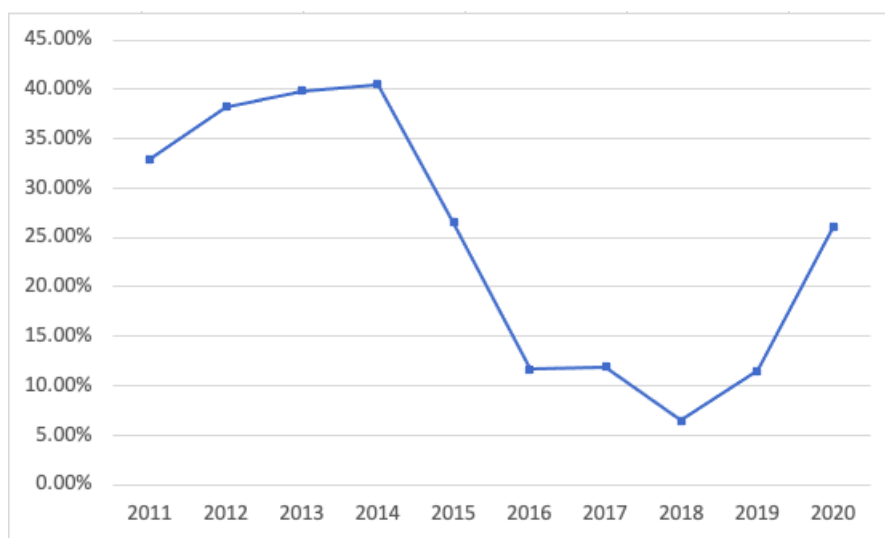


图 5-2 淳中科技公司 2011-2020 年资产负债率变化情况

由图 5-2 可知，淳中科技公司 2013 年和 2014 年的资产负债率指标偏高。而当企业进入直销模式且发展逐渐稳定时，资产负债率逐步恢复稳定水平，意味着企业的长期偿债能力依然维持在一个相对稳定的状态，有较好的抵御风险能力。

第六章 研究结论及对策建议

6.1 主要结论

本文通过对淳中科技公司的案例研究，得出如下主要结论：

(1) 淳中科技公司在初创期实行的经销模式在一定程度上帮助公司打开了销路，但在随后的几年中，随着公司生命周期的不断演进，公司实行的直销模式显然更加适合公司的长远发展，直销模式的优越性也日益突出地显现出来，成为适应公司可持续发展和高质量发展要求的主要商业模式。

(2) 淳中科技公司的直销模式在相当大的程度上促进了企业核心竞争力的提升。主要体现在专业的研发团队、响应及时的营销及运维网络、长期积累的客户资源、成熟的管理团队、科学的管理和激励体系、具有竞争力的核心产品及应用等方面。

但公司目前的直销模式仍存在一定的销售壁垒，主要体现在显控领域专业知识背景不足，对行业特定场景需求把控、产品应用环节关键度、可靠度、保密度以及产品的定制化程度不足。据此，公司应该加强研发力度和资金投入，努力打造素质高、专业背景深厚的研发及运维队伍，完善销售服务网络，可以根据市场和客户的需求，对客户进行定制化服务并提供完备的售后服务。

(3) 淳中科技公司处于生产音视频产品的技术型行业的领域，其产品主要有更新速度快、技术性强等特征，由此决定的财务特征主要体现在流动资产占比高、毛利率高、资产负债率相对较低、资金周转速度较快等方面，因此公司一直具有较高的毛利率，总体上保持较好的发展趋势。

(4) 基于淳中科技公司不同生命周期的商业模式特征，应做出与之相适宜的企业战略选择。一是完善产品线，注重产品创新和技术研发，实施“技术领先”战略；二是完善销售渠道，健全服务网络，有效实施“市场领先”战略；三是提高经营管理能力，防范各种风险，实施“成本领先”战略；四是拓展新产品线和下游行业，借鉴“供应链”管理理论和方法，实施积极的企业战略。

(5) 随着社会经济环境的变化和企业生命周期的不断演进，公司的商业模式及其财务战略选择也应及时调整。与企业发展相适应的商业模式有助于企业确立适宜的财务战略，使之更好地发挥财务战略的效应，使企业在全行业市场中更具竞争优势。反之，合适的财务战略也有助于企业充分体现商业模式的价值。本文从经销和直销模式两种模式下对淳中科技公司的财务绩效进行分析，得出在直销

模式下，公司财务绩效有明显提高。

6.2 启示和建议

淳中科技公司是同行业国内领先的音视频提供商，公司于 2018 年 A 股上市，通过精细化运作、领先行业的技术水平以及市场拓展能力抢占市场份额。本部分总结提炼淳中科技公司商业模式的成功经验，以期为其他待转型的信息服务企业灵活定位商业模式提供一些经验借鉴。

6.2.1 直销模式下，实施投资战略，发挥技术优势

(1) 现有产品继续保持市场领先，加大研发投入。在复杂严峻的行业发展背景下，公司的现有产品与技术依然能够在行业内稳定运行，且保持稳定客户群和良好的产品口碑。公司应该根据行业内产品的需求规律以及客户需求，在技术上不断追求领先，及时高效的提供满足客户需求的产品，优化客户的操控体验，保持产品优势、稳定市场份额的同时，挖掘客户潜力。

(2) 丰富产品线扩大收入规模。公司现有产品线比较单一，相对于国际标杆企业而言还有很大提升空间，产品线不足会制约公司的收入规模。上市之前公司只能利用自有资金滚动发展，产品方向重点在突破该领域内“高、精、尖”类产品的研发，公司上市后应利用资金和平台优势不断扩充产品线。

(3) 抓好核心产品的开发，保持竞争优势。例如，在芯片方面，公司应进一步提升核心竞争优势，实现“双进口替代”。公司要稳定地在市场中占有核心竞争力，必须保持技术优势，促进技术升级和产品产业链及功能的进一步完善。同时，自研芯片的成熟应用也能够推动毛利率与净利率的提升，帮助公司提升其在不同领域的竞争力。

芯片是公司的核心产品之一。公司 2016 年芯片成本占全年采购原材料成本的 56%，并且通过发行可转债的方式募集资金，研发音视频芯片。目前公司的芯片子公司已正式落户合肥，专注于音视频领域的 Fabless semiconductor 和 IC design，致力于为客户提供一流音视频信号处理、显示及控制的芯片解决方案，芯片流片后将有效节约采购成本，进一步提升毛利率。

近几年，公司持续加大研发投入，随着公司新产品的不断推出和导入，有利于公司不断丰富产品线、提升平均订单金额，带动公司整体营业收入的增长。在发行 3 亿元可转换公司债券的同时，公司应继续加快专业音视频芯片的研发进度，进一步拓展公司产品线，在快速发展的显控行业中拓展更多新产品，有效实施“技术领先”战略，保持企业的技术特色和核心竞争优势，进而实现企业的可

持续发展和高质量快速发展。

事实上，近几年来，我国的音视频技术水平随着研发资金的投入不断提高，产业规模不断扩大，高清视频产值也在逐年提升。同时，随着 5G 技术的发展和在国民经济中的广泛应用，我国的信息技术推广及应用水平将明显提升。淳中科技公司利用其在视频显示控制中枢和 5G 高清视频研发应用等方面的技术领先优势，必将随着 5G 高清视频产业的发展而使公司获得更好更快的发展。

6.2.2 直销模式下，实施投资战略，发挥市场优势

淳中科技公司主营显示控制专业设备，下游应用场景涵盖国防军队、公安武警、政府、能源、教育等多种行业，其中国防军队和公安武警合计占比超过 50%。目前我国的军工信息化事业快速推进，公司作为军工信息化的重要参与商，将充分受益，并将发挥日益重要的作用。

目前公司在全国主要城市设立了多个营销网点，初步完善了销售服务网络，可以及时掌握市场动态，以便企业可以针对经济市场中不同客户的需求定制化服务。在“市场营销和技术服务体系建设项目”实施后，公司一方面将对现有营销服务网络进行升级改造；另一方面将新增一批营销网点，使营销网点基本覆盖全国主要城市。募投项目实施后，建立以总部为中心，连接全国各服务网点的销售网络，公司不仅注重于现有的客户管理，更应致力于新兴市场与新客户的开发与挖掘。

(1) 优化人员组织结构，提高市场覆盖。公司目前的业务重点还局限于省会城市及一些标杆类的项目，公司会在人才资源扩充、重点城市业务拓展等方面加快速度，打造人员覆盖和业务资源匹配的有效联动机制，以此来提高市场覆盖率和渗透率。

(2) 收购兼并与对外扩张规划。在有明确合适投资标的或其他条件具备时，本着股东价值最大化的原则，企业将主动寻找相关的可收购、可兼并的对象来实现企业的低成本小规模扩张，获取更多市场资源，从而帮助企业实现降低经营成本、丰富产品类别、提高自身竞争力等发展目标。在未有明确合适投资标的情况下，公司将继续保持以内生业务增长为主。

(3) 深耕优势领域，开拓潜在行业。公司在国防军工、政府、公检法、交通、气象、电力等领域一直有积累和沉淀，但对于整个行业的渗透率来说还远远不够，在这些优势行业公司将继续做专做深。同时，在公司业务拓展的过程中，也涉及到应急管理、智慧电力、数字医疗、广电融媒体中心、餐饮娱乐、教育等行业，但这些行业目前收入占比还很低，公司未来应加大对这些行业的投入。

(4) 积极拓展海外市场。淳中科技公司目前的业务主要来源于国内市场，

海外市场占比还非常低。通过参加国际性展会及前期市场开拓，可以看到海外市场也有着巨大的显控产品需求，公司目前已有部分产品应用在发达国家的机场、商业显示、军队指挥作战室等项目中。但与 Extron/Barco 等行业巨头相比，公司的国际销售经验及人才还非常欠缺，未来公司应逐步加大海外市场投入，力争海外市场也能形成一定的收入规模。

(5) 积极实施募投项目。实施募投项目主要是为了实现企业保持企业技术领先优势、提高核心竞争力和丰富产品类别等目标，同时还可以提高企业在全国服务覆盖率和响应及时度，稳定企业的行业地位。

6.2.3 直销模式下，实施股利分配战略

在企业经营管理方面，通过多年改革和发展，淳中科技公司已经形成了较为规范的管理体制与管理特色。与此同时，公司还在不断学习其他企业优秀的管理思想和理念，为公司的长远发展提供了保障。

在新的形势下，淳中科技公司应根据自身发展战略与市场发展需要，对企业法人组织结构、运行模式等方面作出调整，进一步完善企业治理结构和细化业务流程，实现企业高效精细治理，从而更好地适应市场发展趋势。同时，为了保证员工的凝聚力，提高运作效率，应设置股权激励机制，加强企业文化建设，有效地激励员工，提高企业竞争力。

(1) 公司应制定且执行股权激励方案，明确激励对象，在有条件的情况下扩大股权激励对象的范围，增强公司的团队凝聚力。

(2) 公司应通过不断提高员工的薪酬、福利和办公环境等，引进更多技术、销售和管理等方面的优秀人才，提高公司人员的整体素质。

(3) 采取有效措施，防范和应对生产经营中可能出现的宏观经济风险、生命周期演进和公司规模扩大后的管理风险等各种风险。淳中科技公司处于生产音视频产品的技术型行业领域，其产品主要有更新速度快、技术性强等特征，产品技术更新快以及客户群体需求变化都可能使得公司技术更新换代速度加快。如果公司做出了错误的经营决策，将对公司业务的市场前景造成较大的不利影响。尤其是公司现在正处于产业和与员工规模不断扩大、技术领先的形势下，对公司的管理水平提出了更高的要求。迫切要求公司管理层提升管理水平，对市场开拓、内部控制、技术研发等领域改革，放大技术优势，维持公司在音视频行业的核心竞争力，为公司长远发展提供保障。

6.3 创新点

(1) 提出了基于不同商业模式的财务战略选择的新思路和新视角，在一定程度上丰富和完善财务战略理论体系。从现有文献看，大多成果是针对商业模式的构成因素进行了具体的划分，但对于不同商业模式下财务战略的选择以及其对财务绩效的影响等问题并未给出全面而恰当的解释。本文基于淳中科技公司不同生命周期的商业模式及其财务特征，探索性地提出了与之相适宜的财务战略选择依据和方法，从财务战略的投资、融资、股利分配三个方面具体分析战略措施，通过财务绩效衡量指标的对比，得出不同商业模式驱动下财务绩效的差别。

(2) 探索性地分析了企业整体战略、商业模式、财务战略之间的作用机理，对不同商业模式下财务战略的实施效果进行了比较分析，为进一步完善商业模式和财务战略理论的应用奠定了一定的基础。

6.4 研究不足及进一步研究展望

本文以淳中科技股份有限公司为案例，根据公司在上市前后的不同生命周期下采取的不同商业模式（直销模式和经销模式），以及在该种模式下财务战略对企业绩效产生的影响进行了分析比较，得出了相应的研究结论。但在研究过程中，出于个人研究水平、思路受限等原因，论文尚存在以下不足：

(1) 总体看，本文在研究内容的具体分析方面尚不够深入，论文研究深度需进一步提升。

(2) 由于淳中科技公司成立时间在音视频行业中相对较短，因此它的经销模式运行时间也较短，财务战略选择及其财务绩效的长期效应体现的尚不充分，仅仅依靠本人半年时间的实习实践和实地调研经历，从公司年报上获取的相关数据作为研究依据可能不具有更广泛的普遍性。

(3) 受本人研究能力和自身学术水平的限制，用关键的财务绩效指标去评价淳中科技公司直销模式下的财务战略是否得到了良好的配置和实施可能不是最理想和最全面的评价指标体系。

针对本文研究的不足，希望今后的研究能够从以下几个方面改进，提高结论的可信度。

(1) 由于本文是案例研究，选取的是商业模式转换较为成功的企业案例，针对商业模式转换前后，企业采用的不同财务战略及其对企业绩效的影响进行更加系统的研究。在不同商业模式下，应根据其模式特点以及经营状况，采取合适的财务战略，从而提高企业的可持续发展能力。然而因为研究的只是行业中的个

例，并不能说明其应用原理的普遍性。因此，希望在以后的研究中可以选取一些商业模式转换不太成功的案例，采用多案例研究方法展开三者指标之间相互依存、相互影响作用及其作用机理的系统研究，从反面证明财务战略对商业模式的支持作用。

(2) 本文采用关键的财务指标来衡量评估目标案例的绩效情况，从而来评价商业模式和财务战略实施的是否取得理想的效果。然而这样的关键指标分析还是不够全面客观，希望在今后的案例研究中，能够更加注重对商业模式执行效果的分析，从而做出更加客观全面的评价。

参考文献

- [1]Thorsten Helms.Asset transformation and the challenges to servitize a utility business model[J].Energy Policy,2016(91):98-112.
- [2]Paul.Business Models for Electronic Markets[J].Electronic Markets,1998(08):3-8.
- [3]Alexander Osterwalder.Understanding ICT-based business models in developing countries[J].Int.J.of Information Technology and Management,2004(03):333-348.
- [4]Michael H.Morris,Galina Shirokova,Alexander Shatalov.The Business Model and Firm Performance:The Case of Russian Food Service Ventures[J].Journal of Small Business Management,2013(51):46-65.
- [5]Timmers.Financial strategy for Markets[J].Electronic Markets,1998,(02):15-20.
- [6]Russell Thomas.Business value analysis coping with unruly uncertainty[J].Strategy & Leadership,2001(29):16-24.
- [7]BenoîtDemil,Xavier Lecocq.Business Model Evolution: In Search of Dynamic Consistency[J].Long Range Planning,2010(43):227-246.
- [8]B.Mahadevan.Business Models for Internet-Based E-Commerce: An Anatomy[J].California Management Review,2000(42):55-69.
- [9]AlinaSorescu,Ruud T.Frambach,Jagdip Singh,et al. Innovations in Retail Business Models[J].Journal of Retailing,2011(87):3-16.
- [10]Tellis,GJ.Radical Innovation Across Nations:The Preeminence of Corporate Culture[J].Journal of Marketing,2009(73) :3-23.
- [11]Visser.The Age of Responsibility:CSR 20 and the New DNA of Business Journal of Business Systems,Governance and Ethics [J].Business and Professional Communication Quarterly,2013(76):118-122.
- [12]John Harrison.Hattersley's economics[J].Capital&Class,1985(09):31-42.
- [13]AloySoppe.Sustainable Corporate Finance[J].Journal of Business Ethics,2004,(53):213-224.
- [14]William Ascher.Long-term strategy for sustainable development: strategies to promote far-sighted action[J].Sustainability ascience,2006(01):15-22.
- [15]MichaelHammer.The New Loyalty[J].LeadertoLeader,1996(02):30-35.
- [16]Bennett May.Use of ratios in financial statement analysis[J].Seminars for nurse managers,2002(10):222-226.
- [17]Carl M.Sandberg,Wilbur G.Lewellen,Kenneth L.Stanley.Financial Strategy: Planning and Managing the Corporate Leverage Position[J]. Strategic Management Journal,1987,(08):15-24.
- [18]Ruth Bender.How Executive Directors' Remuneration is Determined in Two FTSE 350 Utilities[J].Corproate Governance:An International Review,2003(11):206-217.
- [19]Arthur Stonehill.Corporate Financial Strategies for Global Competitiveness[J].European Management Journal,2001(19):659-669.
- [20]迈克尔·波特.公司战略需要独一无二的价值取向[J].IT 时代周刊,2011(14):74-75.
- [21]吴晓波,赵子溢.商业模式创新的前因问题: 研究综述与展望[J].外国经济与管理,2017,39(01):114-127.

- [22]罗兴武,项国鹏,宁鹏,程聪.商业模式创新如何影响新创企业绩效——合法性及政策导向的作用[J].科学学研究,2017,35(07):1073-1084.
- [23]罗珉,李亮宇.互联网时代的商业模式创新:价值创造视角[J].中国工业经济,2015(01):95-107.
- [24]刘凯宁,樊治平,李永海,戴相全.基于价值链视角的企业商业模式选择方法[J].中国管理科学,2017,25(01):170-180.
- [25]蔡春红,冯强.网络经济背景下企业价值网模块再造、价值重构与商业模式创新[J].管理科学,2017,30(04):28-40.
- [26]钱敏,田娟娟,文启湘.价值链视角下我国实体百货业商业模式创新路径探析[J].商业经济研究,2017(17):5-8.
- [27]魏炜,胡勇,朱武祥.变革性高速增长公司的商业模式创新奇迹——一个多案例研究的发现[J].管理评论,2015,27(07):218-231.
- [28]乔晗,张靖.银行外部环境、商业模式与绩效间关系研究——基于国内16家上市商业银行的数据[J].管理评论,2017,29(06):252-263.
- [29]李端生,王东升.基于财务视角的商业模式研究[J].会计研究,2016(06):63-69+95.
- [30]刘丹.轻资产型商业模式下的企业财务策略[J].合作经济与科技,2016(11):108-109.
- [31]汤莉,杜善重.从企业价值角度构建商业模式要素与财务管理活动匹配关系[J].财会月刊,2018(15):16-25.
- [32]赵国平.企业财务战略探析[J].当代经济,2014(12):42-43.
- [33]董娟.管理会计与财务会计在企业预算管理中的融合[J].审计与理财,2015(11):36-37.
- [34]毛明洁.基于企业生命周期理论的财务战略选择[J].财会通讯,2015(29):59-61.
- [35]赵怡博.企业转型期财务战略研究[J].河北企业,2016(04):35-36.
- [36]任励,林镇江,孟玮,张瑞琛.战略调整视角下的财务战略应对策略[J].商业会计,2017(03):39-41.
- [37]王子一.中小型零售企业财务管理体系研究[J].商场现代化,2015(02):178-179.
- [38]王强.企业转型过程中的财务战略管理刍议[J].财经界(学术版),2016(03):174+289.
- [39]孙丽华,倪庆东.基于价值链管理视角的企业财务战略管理[J].山东社会科学,2016(10):126-130.
- [40]姜庆.基于价值链的中小企业财务战略探析[J].现代商贸工业,2017(36):90-92.
- [41]潘军.房地产公司财务战略分析[J].经贸实践,2018(17):94-95.
- [42]李笑雪,李政.我国能源行业上市公司财务战略探析——基于财务战略矩阵的视角化经济问题,2015(11):125-129.
- [43]徐思南.CW集团财务战略分析[J].商讯,2016(32):40.
- [44]刘艺.大数据时代下财务战略转型[J].新会计,2016(12):43-45.
- [45]栾巧茹.生命周期视角下企业财务管理战略研究[J].企业改革与管理,2016(03):117-118.
- [46]徐小燕.基于可持续发展的企业财务战略探讨[J].现代营销,2019(02):36-39.
- [47]李燕.企业集团财务战略问题研究[J].财会学习,2016(02):12-15.
- [48]戚英华.轻资产运营模式下的企业财务战略——以小米手机为例[J].财会通

- 讯,2017(08):58-62.
- [49]王澜.关于企业财务战略的研究[J].中外企业家,2016(05):70-71.
- [50]叶颐山,汤谷良.中国传统百货零售企业的财务战略转型——以北京王府井与上海百联股份为例[J].财会月刊,2017(01):86-90.
- [51]赵自强,任洁.华谊兄弟财务战略与可持续发展能力分析[J].财务与会计,2016(11):33-35.
- [52]范安妮.基于企业集团可持续发展的财务战略研究[J].中小企业管理与科技(下旬刊),2017(01):47-48.
- [53]肖丽君.基于价值链的互联网企业财务战略研究[D].上海:华东理工大学,2017.
- [54]成庆新.民营企业财务战略管理改进路径分析[J].商讯,2021(02):23-28.
- [55]吕昌明.财务战略管理实证研究[J].科学经济导刊,2021(08):191-194.
- [56]赵菊连.运用财务战略思维优化中小企业财务管理[J].2021(02):88-92.
- [57]陈旭,郑佳雪.智能财务视角下集团型企业财务转型策略研究[J].2021(03):23-28.
- [58]郭家锐.基于风险管控的企业财务战略思考[J].2019(12):124-128.
- [59]钱澄.基于财务业绩评价的战略新兴企业业绩研究[J].中国国际财经,2017(24):260-261.
- [60]叶陈刚,裘丽,张立娟.公司治理结构、内部控制质量与企业财务绩效[J].审计研究,2016(02):104-112.
- [61]王东升,韩玉,王毓颖.企业价值主驱:成长还是回报——京东和亚马孙的案例分析[J].会计之友,2018(11):134-149.
- [62]孙国芳.EVA 基础上的企业财务绩效评价研究[J].财会学习,2018,54(5):65-69.
- [63]范鹏.海澜之家:新零售模式分析[J].时代经贸,2017(11):42-47.
- [64]陈亚光,吴月燕,杨智.商业模式创新对财务绩效的影响:一个整合模型[J].中国科技论坛,2017,23(6):13-17.
- [65]陈曦.不同环境情境下商业模式对企业绩效的影响[J].中国科技论坛,2016,04(12):36-42.
- [66]陈正华,陈敏仪.稳健型财务战略下技术创新对企业价值的影响——以华兴源创为例[J].财会月刊,2020 (03)13-20.
- [67]刘婷婷.基于管理层收购条件下的企业财务绩效分析[J].农村经济与科技,2020(31),167-193.
- [68]廖丹丹.企业财务绩效管理质量的提升研究[J].会计师,2019(12),23-26.
- [69]梁高越.企业财务绩效管理的质量提升研究[J].现代商贸工业,2019(09):114-117.
- [70]董帅,及辰,张金池.轻资产运营模式研究综述[J].企业科技与发展,2020(03):132-136.