

分类号 _____
U D C _____

密级 _____
编号 10741

兰州财经大学

LANZHOU UNIVERSITY OF FINANCE AND ECONOMICS

硕士学位论文

(专业学位)

论文题目 闻泰科技财务战略优化研究

研究生姓名: 蔺文

指导教师姓名、职称: 万红波 副教授 田珺 高级会计师

学科、专业名称: 会计硕士

研究方向: 注册会计师方向

提交日期: 2022年6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： 蒲文 签字日期： 2022.6.2

导师签名： 万红波 签字日期： 2022.6.4

导师(校外)签名： 田瑞 签字日期： 2022.6.6

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，_____（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内容。

学位论文作者签名： 蒲文 签字日期： 2022.6.2

导师签名： 万红波 签字日期： 2022.6.4

导师(校外)签名： 田瑞 签字日期： 2022.6.6

Research on financial strategy optimization of Wentai Technology

Candidate :Lin wen

Supervisor:Wan hong bo&Tian jun

摘 要

在数字化经济转型大浪潮下，企业财务承担着“服务战略、助力经营、辅助决策”的重要角色，财务战略在企业总体战略中占据着关键地位。企业只有具备完善的财务系统和合理的财务战略，方可顺利实现企业的长期发展战略。本文通过对闻泰科技深入研究，能够对闻泰科技的财务管理有所启发。

论文内容以闻泰科技有限公司（以下简称“闻泰科技”）为财务战略的研究对象，主要运用价值创造理论、可持续增长理论和新微笑曲线理论，采用财务战略矩阵模型这一工具，在深入了解公司战略现状、公司面临的内外部环境前提下，针对闻泰科技现有财务战略进行分析评估，从而给出相应的改善建议及切实有效的保障措施。通过研究，本文得出的结论有：

1. 闻泰科技当前财务战略亟需改善。公司当前存在资本结构不太合理、财务杠杠过高、增速过快、股利分配不足等问题，需要优化自身的财务战略。

2. 闻泰科技可持续增长率低。公司所处外部环境具备发展机遇，但是多元化战略扩张过程中，并购行为较为激进。虽然资产规模和营业收入增长迅速，但是利润水平有限，而且在 2021 年三季度毛利和核心利润同比减少。

3. 根据公司当前的财务战略情况提出明确的建议，充分保障财务战略的开展实施。闻泰科技应当改善资本结构缓解现阶段还款压力，提高内源性资金利用效率，降低财务风险、放缓投资“脚步”，整合优化已有资源，留出应对不确定性的空间。同时，应当加强财务信息系统建设、完善财务风险预警机制、加强全面预算管理和注重财务战略人才培养助力财务战略的实施，促进企业的可持续健康发展。

关键词：闻泰科技 财务战略 可持续增长能力 优化措施

Abstract

In the tide of digital economic transformation, enterprise finance plays an important role of "serving strategy, helping operation and assisting decision-making", and financial strategy occupies a key position in the overall strategy of the enterprise. Only with a sound financial system and reasonable financial strategy can the enterprise successfully achieve its long-term development strategy. Through the in-depth study of Wentai Technology, this paper can enlighten the financial management of Wentai technology.

Paper content to WenTai technology co., Ltd. as the research object of financial strategy, mainly on the basis of the theory of value creation, sustainable growth theory and new smile curve theory, use tools, the financial strategy matrix model into corporate strategy status, fully understand the internal and external environment faced by companies, After analyzing and evaluating the existing financial strategy of Wentai Technology, corresponding improvement suggestions and effective safeguard measures are given. Through research, this article draws the following verdicts:

1. Wingtech's current financial strategy needs to be improved. The company currently has problems such as unreasonable capital structure,

excessive financial leverage, excessive growth rate, and insufficient dividend distribution, and needs to optimize its financial strategy.

2.The sustainable growth rate of Wentai technology is low. The external circumstances has development opportunities,but in the process of diversified strategic expansion,m&a behavior is more aggressive.Although the asset scale and operating income have increased rapidly,the profit level is limited,and the gross profit and core profit decreased year-on-year in the third quarter of 2021.

3. Based on the company's current financial strategy,it provides clear suggestions to fully guarantee the implementation.Wentai technology should improve the capital structure,alleviate the repayment pressure at this stage, improve the utilization efficiency of endogenous funds,reduce financial risks,slow down the "pace" of investment,integrate and optimize existing resources and leave room to deal with uncertainty.At the same time,we should consolidate the construction of financial information system,Improve the financial risk early warning mechanism,strengthen the overall budget management and focus on the training of financial strategy talents to help the implementation of financial strategies and promote the sustainable and healthy development of enterprises.

Keywords : Wentai technology;Financial strategy;Sustainable growth capacity;Optimization measures

目 录

1 绪 论	1
1.1 研究背景和意义.....	1
1.1.1 研究背景.....	1
1.1.2 研究意义.....	2
1.2 文献综述.....	2
1.2.1 财务战略文献综述.....	2
1.2.2 财务战略矩阵文献综述.....	5
1.2.3 文献述评.....	7
1.3 研究内容和方法.....	7
1.3.1 研究内容.....	7
1.3.2 研究方法.....	9
2 相关概念和理论基础	10
2.1 相关概念.....	10
2.1.1 财务战略.....	10
2.1.2 财务战略矩阵.....	10
2.2 理论基础.....	11
2.2.1 价值创造理论.....	11
2.2.2 可持续增长理论.....	11
2.2.3 新微笑曲线理论.....	12
3 闻泰科技财务战略环境及现状分析	13
3.1 公司基本情况概述.....	13
3.1.1 公司简介.....	13
3.1.2 公司战略.....	13
3.2 公司财务战略环境分析.....	14

3.2.1 外部宏观环境分析.....	15
3.2.2 行业竞争环境分析.....	15
3.2.3 企业内部环境分析.....	16
3.3 公司财务战略现状分析.....	17
3.3.1 筹资战略现状.....	17
3.3.2 投资战略现状.....	20
3.3.3 营运战略现状.....	23
3.3.4 股利分配战略现状.....	25
4 闻泰科技财务战略实施效果评价及存在的问题.....	27
4.1 财务战略矩阵的计算.....	27
4.1.1 指标选择基础.....	27
4.1.2 矩阵横轴-资金状态.....	27
4.1.3 矩阵纵轴-价值状态.....	29
4.2 财务战略矩阵实施效果评价.....	33
4.3 公司财务战略存在的问题.....	34
4.3.1 筹资方面存在的问题.....	34
4.3.2 投资方面存在的问题.....	36
4.3.3 营运方面存在的问题.....	37
4.3.4 股利分配方面存在的问题.....	37
5 闻泰科技财务战略优化建议及保障措施.....	39
5.1 公司财务战略优化建议.....	39
5.1.1 筹资战略优化建议.....	39
5.1.2 投资战略优化建议.....	41
5.1.3 营运战略优化建议.....	42
5.1.4 股利分配战略优化建议.....	43
5.2 公司财务战略优化的保障措施.....	44
5.2.1 加强财务信息系统建设.....	44
5.2.2 完善财务风险预警机制.....	45
5.2.3 加强企业全面预算管理.....	45

5.2.4 注重财务战略人才培养.....	46
6 结论与不足.....	47
6.1 研究结论.....	47
6.2 研究不足.....	47
参考文献.....	49
致 谢.....	54

1 绪 论

1.1 研究背景和意义

1.1.1 研究背景

从十九大报告以及一系列的政府政策文件来看,我国在政策层面要加快实施智能制造,要将我国建设成一个“智造”强国,将我国产业迈入全球产业链的中高端。在国家政策支持下,国家将加大对通信设备制造业的投资力度。在数字经济背景下,对于闻泰科技这种科技含量高的企业面临多方面压力,科研投入大、技术壁垒高、技术创新不确定性强、经济环境、商业模式变化频繁,使得对所处环境难以预料。财务战略根植于企业最集中的职能领域,以最佳方式筹集必要的资金,最大程度地利用资金,提升企业价值。然而在实践中,许多企业在财务战略决策上失误,导致企业面临着过度扩张、高额举债、项目投资盈利能力差、经营管理低下等财务风险。企业在新经济环境的冲击下,为实现可持续高质量发展,需要及时调整财务战略,并不断创新。

当前,通信设备制造业正处于快速成长期,产业发展进入产业链升级突破,向上迈进的新阶段。通信设备制造业要保持可持续的竞争实力和独特的竞争优势,颠覆式创新和研发至关重要,这是企业可持续发展的关键要素。技术研发需要持续不断的资金投入,而这项活动的顺利实施需要财务战略的切实保障。且当前面临着经营风险高,经营状况差距较大的困境中,需要通过完善财务战略来促进企业健康向上发展。闻泰科技目前以债务融资作为筹资战略主力,通过产业纵向一体化并购扩大公司规模,使得公司背负高额债务,商誉占比过高。案例公司作为“ODM+半导体”双龙头企业,存在较高的财务风险,要想在竞争态势中处于鳌头位置,就需要通过科学化的财务战略来优化企业管理,提高运营效率。基于此背景,选择通信设备制造业的闻泰科技,运用财务战略矩阵这一工具展开深入研究,具有一定的客观现实性,同时对同行业企业有一定的参考性。

1.1.2 研究意义

财务战略对通信设备制造业的健康发展起着举足轻重的作用，主要体现在支撑企业资金运作和资源筹措的具体战略，涉及到企业战略落地的方方面面。本文基于财务战略矩阵，对闻泰科技财务战略优化的研究有以下两方面的意义。

（1）现实意义

目前，通信设备制造业由于材料成本大涨、内部结构调整、产业升级等因素作用下正在进行新一轮升级。而 ODM 业务（原始设计制造）已进入到白热化竞争的状态，表现为利润率逐年下降，业绩增长乏力，受客户影响较大，必须向高端化、个性化的发展模式转变。合理的财务策略和恰当的资本管理，可以保持公司稳健的财务状况，支持制造企业转型升级、实现长远发展。闻泰科技作为 ODM 业务的龙头企业，研究公司发展过程中的财务战略，一方面希望通过财务战略的实施，降低其财务风险，保持公司利润节节攀升；另一方面，选取闻泰科技作为案例，闻泰科技属于高技术企业，这类企业在发展过程中往往面临着技术难度大、壁垒高、投资回收期长和研发投入高等特点，希望能够在一定程度上为高新技术、科创企业在发展过程中面临的财务问题丰富样例，具有重要的现实意义。

（2）理论意义

在当今竞争加剧的市场经济环境下，企业亟需高层次的财务管理来解决企业发展过程中遇到的问题。在企业中运用财务战略，可以充分分析和解决企业在发展中的困难和问题。为解决这些困难和问题，财务战略矩阵结合了企业的价值状况，进一步提升企业的竞争力和价值持续增长。通过将战略环境分析与财务战略矩阵相结合的方式，可以更全方位地分析如何实施财务战略，优化财务管理活动，提高投融资效率，进一步推动财务管理理论在企业发展过程中的应用，具有重要的理论意义。

1.2 文献综述

1.2.1 财务战略文献综述

随着时代的进步，企业战略理论也在不断地充实和完善，很多专家学者逐渐

意识到财务战略对企业的发展影响颇深。通过对财务战略文献的研读，具体表现为对财务战略定义的确定、内涵的研究及具体的应用研究。

（1）财务战略概念研究

财务战略早在 1958 年在《美国商业评论》的一篇论文中被提到，然而财务战略这一概念并没有被详细探讨，财务战略的概念直到 1990 年代才出现。EF Harrison, CH St John (1985) 在《组织战略管理》首次阐述财务战略是公司初始募集资金到最后的利润分配以及在公司拟运营过程中“资本结构划分”，三个阶段进行的详细规划策略。Roger Clarke 等 (1988) 将财务战略概念定义为旨在最大化实现股东财富的长期目标，并制定专注于公司各个时期的财务战略。他们观点的相同之处表现为，都认为财务战略具有长期性，是为实现企业战略的总体支撑。而英国学者 David Allen (1997) 持有不同的观点，Allen 提出财务战略是企业财务人员与战略管理相结合，为了更好地管理公司的日常财务活动，财务战略是公司管理层为财务活动制定的一套行动计划书。

20 世纪 80 年代，当时主流的思想是，股东价值凌驾于公司价值，而企业运营正是为达到公司价值的最大化。英国学者 Ruth Bender 和 Keith Ward (2008) 的看法与当时主流理论一致，他们认为财务战略的主要意义是在期初筹集资本，和增加资金效率的一些策略，其实质是为了实现公司价值的最优。在这个定义中，作者强调财务战略主要宗旨是维持和提高公司的长期盈利能力和价值增长，这种讨论已经比较系统，可以在实际应用中为财务战略起到很好的引领作用。

在我国，刘志远教授认为，财务战略目标是保证企业资金科学、合理、有序流动的前提下实现最终目标，并于 1997 年最早提出了财务战略的概念。魏明海 (2001) 提出财务战略的构建和企业的价值息息相关，目标价值分析是财务战略的充分非必要条件，提出了长期、均衡、有效的推动分配。并且扩大了财务战略的范围，包括如何优化资本结构、如何选择资本市场以及信用政策的解读以及运用、投资策略的实施、恰当时机战略性并购重组扩大公司规模等。

（2）财务战略内涵研究

随着对财务战略概念的逐渐统一，学者们开始对财务战略内涵有了不同的探讨。2000 年至今，国内外专家学者对财务战略理论做出了更加详尽的论述，主要表现在筹资、投资、分配、并购等方面，以及财务战略的基础知识，主要研究

的是传统财务管理领域。阎达五，陆正飞（2000）阐述了财务战略作为一个子目标如何保持相对独立性，并在融资和利用方面对其进行了拆分，将财务战略拆分成了三种。陈兴述（2003）拓展了财务战略的性质和范围，认为在对财务战略的目标、范畴和基础的认识和理解仍然存在差异。吴中春（2009）强调，传统的财务规划与当前的企业价值管理需求不匹配，已经建立了相应的财务规划模型来解决这种差异。李兴尧（2011）将财务战略的作用作为出发点，认为其作用是为公司资金投资理财和进行收益分配。向显湖，刘天（2014）调查发现，财务战略管理承担着实现公司价值最大化的使命和责任。Anna-Maria（2016）提出财务战略是前期融资、中期资金运营和后期股利分配战略这条链路上三者的结合。O Pavlatos, X Kostakis（2018）认为财务战略还应包括财务筹备、资金使用过程中风险把控、资本性支出管理和长短期偿债能力评估。R Tang, Lei Yang（2020）认为财务战略影响因素诸多，比如财务变化、财务战略实施，如何协调整体战略布局，以实现公司价值的最大化。

（3）财务战略应用研究

随着研究的深入，学者们开始将财务战略与“可持续发展”“企业生命周期”“企业核心能力”结合来研究。谢国祯（2006）将财务战略和可持续发展相结合展开研究，提升了财务战略的理论价值和现实意义。孙茂竹（2008）则考虑了企业在经营过程中的生命周期，重点从资金筹集、资金使用、利润形成和分配管理、业绩评价与考核四个维度来说明财务战略的实施。汤永君（2010）认为企业必须根据自身核心竞争力，公司实际发展情况来募集资金。

实践出真知，近年来学者们将财务战略理论与实践相结合，只有将财务战略理论应用到实践中，才能检验财务战略理论的现实意义。闫华红，孙明菲，曹玉珊等（2011）将财务战略理论结合“可持续增长”理论应用于实践，发现高新技术企业和上市公司普遍存在爆发性增长、可持续性差等特点。汤谷良，戴天婧，张茹（2012）将财务战略和苹果企业的轻资产模式相结合，两位学者都指出财务战略促进了美国苹果企业的轻资产盈利模式，同时轻资产模式还为各种财务战略提供了面向未来的要求。万小泉（2015）基于华谊兄弟成功的投资、融资战略以及良好的业绩表现，发现企业取得良好业绩的前提是有良好的财务战略，为实现企业价值的稳定增长，鼓励企业根据企业业绩制定财务战略。杨柳，汤谷良（2017）

通过对万科和绿地三年财务数据的调查,分析了其财务战略转型的方法和最终结果,并通过结果分析,提出了房地产企业在转型过程中的财务战略。李江峰(2018)研究的光伏行业某公司,其财务战略考虑较为全面,综合了内外部环境,以识别风险,提高效率,使公司的财务和资本活动收益,帮助企业摆脱财务危机,使企业战略目标达成。彭长发(2019)分析了宏观形势下制造业面临的问题和窘境,探讨了财务战略在制造业转型中的如何发挥作用。罗金用(2020)结合民营企业的在政治环境、经济环境、市场环境下财务战略在企业运营过程中存在的问题,并提出相应的建议,为公司管理者提供依据和相关经验。

1.2.2 财务战略矩阵文献综述

财务战略矩阵是较为前沿的研究财务战略的工具,其理论依据是基于价值创造和可持续增长两个维度。从研究的层层递进角度,国内外学者对财务战略矩阵的文献研究体现在矩阵的提出、理论研究和应用研究这三方面。

(1) 财务战略矩阵的提出

财务战略理论不断地丰富,在实践发展中,经济增加值概念被提出和使用,人们逐渐总结相关经验,发现了财务战略矩阵这一应用工具。经济增加值(英文缩写为EVA)是财务回报的一个量化系数,Robert·C·Higgins(1998)在《财务管理分析》一书中提到,公司为更有效提升财务管理水平,经济增加值被引入到企业财务管理中,在经过深入研究后,这位财务学家提出了财务战略可持续增长理论。美国学者Gabriel Hawawini(2000)站在巨人的肩膀上,划时代的提出财务战略矩阵这一概念,为企业财务管理拓展了新思路。他认为财务指标只能反映公司的现状,不能正确认识到未来的潜力和价值。在2003年,他继而拓展和完善了财务战略矩阵概念,公司未来的潜力和发展不能从静态的财务指标来衡量,应当在财务分析中考虑更多的因素,比如现金流、公司核心价值、未来潜力等。其核心观点可以总结为,现金流量和公司价值都是影响公司生死存亡的最主要因素,而企业的经营战略就必须根据这两种因素进行适当调整,此时的财务战略矩阵就提供了公司财务战略的主要分析方向。

(2) 财务战略矩阵理论研究

2006年以来,学者们逐步拓展丰富理论内容,逐步优化这一概念模型工具。

袁业虎（2006）提出财务战略两个关键指标，价值创造、现金流量，维系两者之间状态平衡的基础上，可以巧妙的将财务战略通过矩阵的方式来展现。张文强（2009）在原有的 EVA 模型基础上进行了改进与完善，增加了经济主体对于未来收益或损失的潜在风险，对满足条件的企业进行了相对科学的全面评估。罗迁，康世瀛（2010）通过分析不同时期企业的财务特征，针对性提出相关建议，提供一些发展过程中解决问题的思路。随着研究的深入，越来越多的学者认为 EVA 指标研究更具优势，更加贴合公司的实际情况。JHVD Wet (2014)将现金余缺和 EVA 相结合的方式，创造性的提出财务战略矩阵的分析方法和思路。认为财务战略矩阵对公司财务管理益处多多，同时可以借助平衡计分卡这一衡量绩效的工具，两者相辅相成。F Ezzi（2016）认为，相较于净利润指标来说，EVA 更加真实和准确，并且相比净利润来说具有不利于被操纵的特征，具有重大的现实意义。马雪荷，杨红（2018）发现，如何合理的进行财务资源配置一直是在企业在发展和运营过程中不断被讨论的重要课题，财务战略矩阵就是重要的量化方式，将一个抽象、模糊的概念变得清晰明了。

（3）财务战略矩阵应用研究

近年来，学者们研究财务战略矩阵从理论研究转向应用研究，以优化和评估企业的财务状况。曹伟（2012）构建华润三九医药公司的财务战略矩阵图，理论结合实践分析公司当前的财务战略，优化现行的财务战略，极大加速财务战略矩阵的具体应用。戴书松，张伟欣（2014）通过财务战略矩阵图对电子元件行业进行分析，从理论层面发现行业存在的问题，研究有哪些因素影响了电子元件行业的融资行为。顾煜，郜时良（2016）研究更为深入，在对海港物流行业充分研究的基础上，选择代表企业盐田港，提出具体可行的财务建议。吴倩倩（2018）从煤炭行业出发，分析了中国神华为何在煤炭行业表现突出，作为该行业的佼佼者，其他企业可以借鉴相关经验。张海霞（2019）选择了二十多家代表性的燃气上市公司数据为基础，通过建立相应的财务战略矩阵，对财务矩阵各象限的公司提出合理建议。赖秀萍、聂立兵(2020)研究对象是服务化转型的企业，通过实地调研汽车制造业上市公司，分析在企业转型过程中战略的改变对财务战略的影响，这对财务战略矩阵的应用环境有了很大的拓展。

1.2.3 文献述评

到目前为止，国内外学者们都对财务战略的研究越来越深入。从刚开始对财务战略定义的探索，到财务矩阵模型的构建，再到用案例研究和实证研究的方式，分析财务战略在企业中的应用。财务战略是在企业长期战略下对企业资金的合理运用，规避可能发生的风险，以及追逐企业价值最大化。

经过学者们深入研究，公司财务管理在不断完善和充实，对现代企业财务发展具有着重要的推动力和支撑作用。但不可置否，企业财务管理理念与战略管理理念之间未形成足够的联系，且现有的文献应用于具体行业和企业的研究尚不充分。目前对财务战略研究的文献可以分为两大类：内涵的研究、应用研究。从国内学者和国外学者研究的侧重点和研究方法来看，国内学者们主要类型是定性分析；国外学者研究研究时间较早，主要以定量分析为主。总体来说，财务战略的研究上，理论层面要远远高于应用层面，所以需要理论的应用、理论落地做进一步的探讨和丰富。

面对当前数字经济背景，通讯设备制造企业财务战略随着企业战略的变化而变化。从文献研究的角度来看，经济转型产业升级下通信设备制造业的财务战略研究相对较少，未能合理地使用财务矩阵去解决通信行业实际问题。因此，本文选取闻泰科技作为案例对象，理论联系实际，以财务战略为核心，充分研究内外部环境。结合企业财务战略实施现状，运用财务战略矩阵模型对其进行评价，根据财务矩阵得结论、提建议、保发展。

1.3 研究内容和方法

1.3.1 研究内容

本文对闻泰科技财务战略的研究分为六个部分。

第一章是绪论，概况介绍了财务战略研究的背景和意义、财务战略文献综述、研究财务战略的内容和方法。

第二章是理论基础及相关概念。

第三章是闻泰科技财务战略环境及现状分析，主要介绍了公司基本情况，从

外部宏观环境、行业竞争环境和企业内部环境三个角度展开对闻泰科技财务战略环境分析，对公司当前的财务战略现状进行分析。

第四章是闻泰科技财务战略实施效果评价及存在的问题。通过对闻泰科技的2016-2020年有关数据进行整理和分析，运用财务战略矩阵模型，得到闻泰科技近五年在财务战略矩阵中的位置，确定资本和价值状况。将当前战略实践与目标愿景相结合，利用财务战略矩阵评估现有财务战略存在的问题。

第五章是根据财务战略矩阵，分析结论，对闻泰科财务战略战略提建议，促进步，保发展。

第六章是本文的结论与不足。

本文框架如图1-1所示：

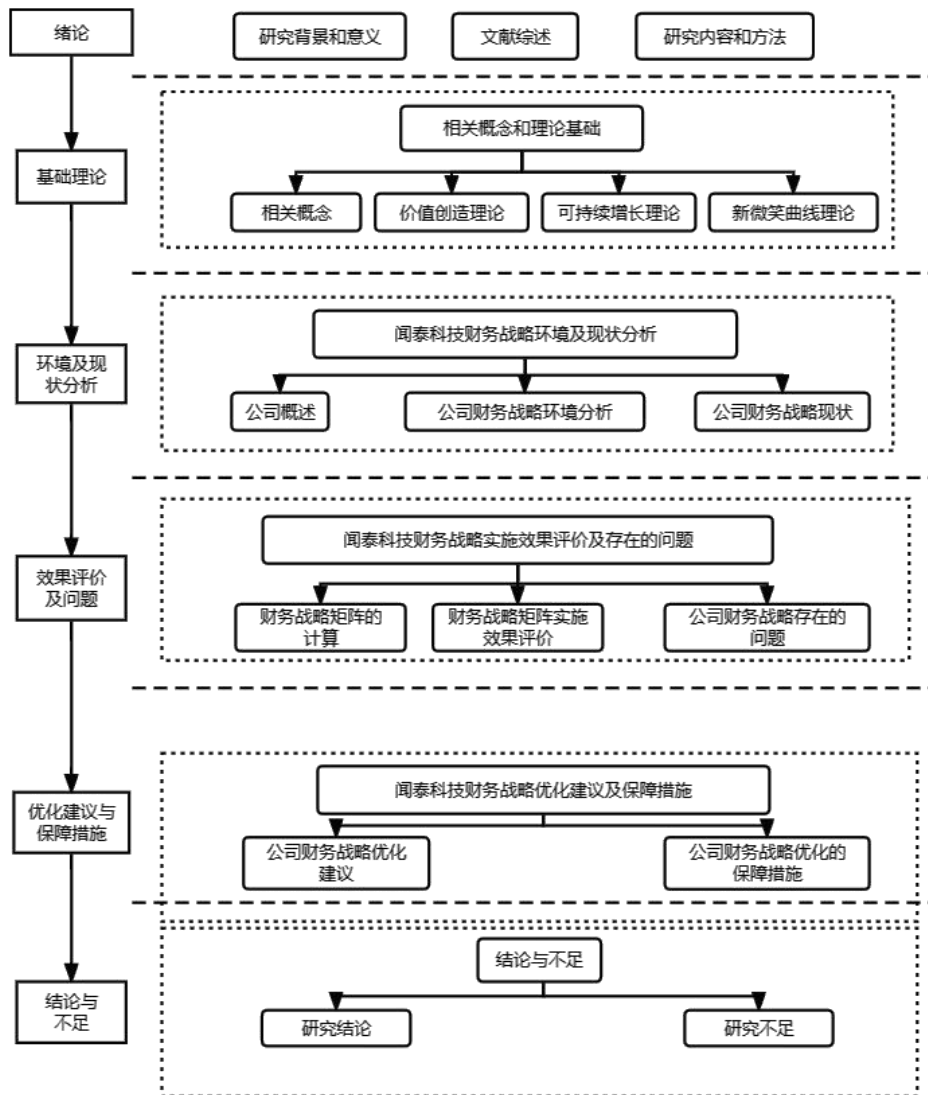


图1-1 框架图

1.3.2 研究方法

1. 文献研究法。本文收集、整理和总结，认真研读财务战略最新研究。前人的智慧结晶将是本文的理论基础，站的高，才能看的远。

2. 案例研究法。以通信设备制造业典型的闻泰科技公司为例，研究分析公司财务战略的执行情况，可以对其行业中的其他企业提供经验和启示。

2 相关概念和理论基础

2.1 相关概念

2.1.1 财务战略

财务战略是一个独立于企业战略管理的概念，财务战略以企业战略为基础，同时为企业战略提供一定的支撑。从另一个角度说，企业财务战略是找到企业资本平衡有效流动，资本运营质量和运营效率这几个方面最优解的战略。基于对内外部环境因素的资金流动分析，对公司的资金流动进行全面、长期、创造性的规划，以提升公司的竞争优势，并在整个过程中确保其实施的安全性。财务战略可以通过投资、筹资、股利分配等财务管理活动来影响关键财务指标，进而影响企业价值。从一定程度上，财务战略决定了企业未来的发展态势，能否持续的创造收益和价值而前提是要求财务战略能够完成合理筹资、高效投资、科学分配股利的相关职责。

2.1.2 财务战略矩阵

财务战略矩阵的作用是综合分析企业现有价值和未来潜力，以及价值增长程度，通过建立横坐标和纵坐标，构造出一个矩阵。横坐标反映出资金余缺的程度，是营收增长率与可持续发展的差额的绝对值。销售增长率是分析企业未来潜能和经营效益的评价指标。可持续发展率是分析企业“生存”的评价指标，这里的可持续发展强调不去追求扩大生产或减少生产，即不改变经营效率、财务政策和保持股票数量不变，所达到的具有超高持续性的增长率。如果现金余额大于零，则公司当前的增速超过了可持续发展率，公司的资金不足，表现为短缺；反之，则表现为盈余。该矩阵也称为价值创造和增长率矩阵，因为纵轴反映的数值是经济增加值。如果经济增加值大于零，则意味着公司有更好的盈利能力，或价值创造；如果经济增加值小于零，则表明公司没有盈利，表现为价值短缺。财务战略矩阵的关注重心不仅仅是企业账面上的收益，更关注未来发展，为企业的高层决策提

供更加精细化的建议和指导。

2.2 理论基础

2.2.1 价值创造理论

价值创造理论的研究核心是经济利润通过什么方式产生的，并且关注经济利润的可持续性，如何能够达到经济利润的长期维持不变的状态。企业价值的创造包括两个部分：一部分是本阶段所得到的利润，另一部分是未来现金流（期望值）的变化。在现实当中，不同的公司会用不同的指标来衡量公司的业绩，最常用的是从利润表中直接得到的数据，如每股利润、营业利润、销售额增长等，其共同点是看公司是否赚钱，但这些指标不能反映出全部的价值创造，仅仅是价值创造的一部分。也有一些公司用一些调整后的数据，如剩余利润，经济增加值。剩余利润指的是公司账面上的净利润和权益性资本成本之间的差值。而经济增加值则考虑了整个公司的活动，而不仅仅是股权部分，最初由商业咨询公司 Stern Stewart&Co. 提出并加以推广。在 2010 年，国资委用 EVA 取代 ROE，作为业绩考核的一个重要方面，以提高投资效率。在公司处于不同发展阶段时，EVA 可以将不同发展阶段投入的要素和产出的成果相联系，更加细致准确的评价不同发展阶段的价值创造。此外，在 EVA 计算调整过程中，有利于发现公司存在的一些不足，降低企业的财务风险。

2.2.2 可持续增长理论

可持续增长理论是美国学者希金斯最早在 20 世纪 80 年代提出来的，该理论要满足五个前提：营业净利率不变、总资产周转率不变、资本结构是最优资本结构、利润留存率是目标留存率和不增加或回购新股。该理论认为公司营收规模和融资结构持续保持平衡，公司将长期处于平衡与稳定的发展环境中。

然而在公司实际经营过程中，公司的可持续增长率和销售利润率很少出现相等的情况，这只是一种理想的状态。因此，公司要做好应对现金流出现不足情况的绸缪，以实现稳定、可持续发展。如果企业的融资方法仅是扩大了对外融资借款数量，而不是通过大股东投资的方法，会加大财务杠杆，也加大了公司的运

营管理风险，不利于企业的发展，违反可持续增长原则。这些公司的资本状况、运营和日常活动总体上相抵稳定，各方面变化不大。因此，公司的生产和经营活动可以应用可持续增长理论，为公司的发展提供相应的参考。

2.2.3 新微笑曲线理论

1992年，施振荣作为宏碁公司的首席执行官，提出了公司新的发展战略。公司发展战略由制造业向开发和服务转变，对宏碁的品牌建设进一步加强，在实践中提出了“微笑曲线”理论。因此，想要从根本上增加利润，给企业带来更好的发展，需要对曲线中间的加工组装环节进行升级，以此来提升公司整体的盈利能力。随着宏碁的成功实践，人们能全面理解通俗易懂的新微笑曲线，宏碁迅速成为业界和理论界的新贵，并让制造业转型有了大的突破和飞跃。中国制造业的转型升级需要重视研发、不断地科技创新及科技水平的改进提升。新微笑曲线这一理论表明，高低端是一个动态演变的过程，只要加大研发投入，特定情形下生产制造环节会改变在价值链当中的位置，也能处于价值链高端。

3 闻泰科技财务战略环境及现状分析

3.1 公司基本情况概述

3.1.1 公司简介

闻泰科技股份有限公司于 1993 年在我国注册设立，成立初期核心主业是白牌手机的代加工厂。2006 年依靠联发科公司，使其迅猛发展，与其核心客户合力打造了国内首家 IDH 公司。一路披荆斩棘，2008 年在浙江嘉兴首个制造工厂落成，标志着成功转型为 ODM（原始设计制造）。近年来，公司在 ODM 市场占有率保持在 20% 以上，占据龙头地位。2016 年闻泰科技通过与上市公司中茵股份资产置换，靠着手机移动市场的浪潮兴起，变更赛道，开启了智能手机研发与制造，并更名为闻泰科技，至此成功借壳在上交所上市，成为 A 股唯一一家 ODM 公司，并在全球 ODM 市场占有举足轻重的地位。2018 年以“蛇吞象”方式收购安世半导体，打通上下游，形成了通讯、半导体上下游一体化的发展格局。2021 年上半年，完成了对欧菲光向 CCM 的相关资产（珠海德尔塔）的并购，以一个挑战者的姿态正式进入光学模组业务。至此，公司完成了从器件-模组-产品集成的全产业链布局。回顾其发展历程，公司通过内生增长和对全球优质资产的并购整合，以转型升级为主基调，完成产业链上下游的延伸布局，实现从“IDH”到“ODM”、“ODM+IDM”再到“上游分立器件+中游模组+下游终端产品集成”的三次跃迁。

3.1.2 公司战略

闻泰科技在企业战略方面，将抓住 5G、新能源电动汽车、大数据和云计算的发展机遇，其目标是实现全球拓展并在各个细分领域成为全球第一。公司战略发展分三个阶段推进实施：

阶段一，ODM 系统集成领域跨度到工业、物联网、汽车电子等领域。面临产品更多、客户更多、销量更多，为 ODM 业务达成深度战略合作，其目标是形成上下游一体化发展，打造一个强大的流量平台。

阶段二，闻泰科技加速垂直整合。通过并购、整合和自主发展，将在半导体及元器件领域整合和发展更多的元器件，增加独有的供应能力，形成安全可控的供应系统。

阶段三，闻泰科技将以半导体为主体，提高零部件和系统的黏合度，全方位提高公司成套产品产品的核心竞争力，打通上下游一体化，助力公司向产品型公司迈进。

3.2 公司财务战略环境分析

企业战略的建立与执行离不开公司所处环境，企业财务战略根植于企业，为企业的战略发展提供资金规划和保障。公司的财务战略发展环境，大致分为宏观环境（采用 PEST 模型，从政治、经济、社会、技术这四个方面）、行业环境（市场规模、供求状况、需求状况）和企业环境（核心优势和内部劣势）。

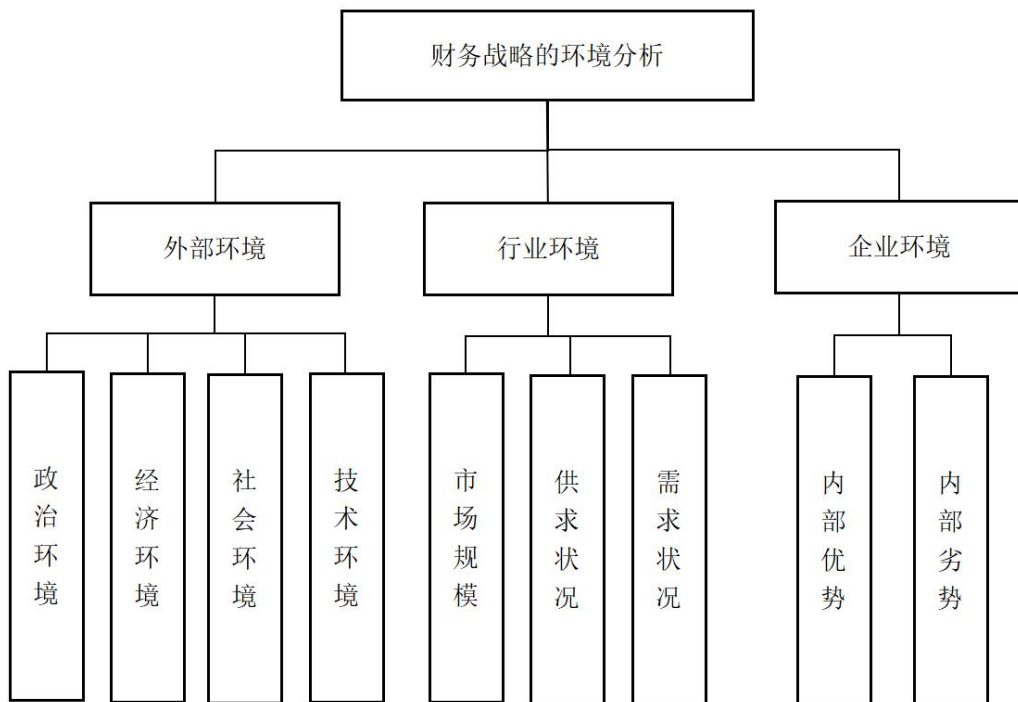


图 3-1 财务战略环境分析

3.2.1 外部宏观环境分析

1、政治环境。“十四五”规划纲要明确要求，到2025年计算机通信和其他电子设备制造业将增加30%，为提高行业渗透率，各地方纷纷出台相应政策。2020年计算机通信和其他电子设备制造业行业成为政策红利的市场，国务院政府工作报告指出计算机通信和其他电子设备制造业将会有利于提高人民生活质量，通信业承担着光荣而艰巨的使命。

2、经济环境。2021年，我国国民经济持续稳定恢复，高质量发展迈入一个新台阶，和2020年相比增长了8.1%，完成了经济发展预期目标。居民消费水平的提高，扩大了电子行业，以及电子设备制造业的消费需求，从而给电子设备制造业提供了经济基础。随着供给侧结构性改革及大力实施创新驱动发展战略，构建新发展格局实现了跨越式发展。

3、社会环境。随着我国经济的高质量发展，国民经济水平大幅提高，电子产品作为文化的一个传播媒介被广泛的使用，手机等移动通讯设备早已从过去的新宠变成了日常用品。截至2021年6月，中国网民总数已达10亿1100万人，移动互联网用户数量已达10亿700万人。在过去20年中，中国互联网人群增长率达到了7.5%，移动互联网用户更是快速增长，大约在8%。与此同时，智能手机的生产量也表现为增长态势，移动通信建立了更为紧密的联系，形成特有的社会文化环境。

4、技术环境。通信设备制造业，技术要求高、对核心技术的依赖程度深。尤其在当前数字经济环境下，为应对市场环境的变化，需要不断投入研发资金，扩大市场规模，从而在市场上得以立足。除此之外，欧美技术起步早，中国企业需要不断通过研发来提升核心竞争力。

3.2.2 行业竞争环境分析

1、市场规模。疫情期间，大人居家办公、远程办公、孩子在家学习等措施的实施需要强依赖硬件，使得信息化智能化发展态势明显，高新技术制造业快速增长。相关部门预测，2021和未来几年里，世界的5G基础设施建设和5G手机、个人电脑及云服务器、电动汽车、新基建，包括芯片价格的提升将拉动世界功率

市场分立器件产业增速将符合预期。

2、供求状况。随之而来的是行业竞争的白热化，为了优化成本结构，全球品牌制造商开始将目标转向高端产品，相关资源也向高端产品倾斜，那随之而来的是中低端 ODM 制造商的比例下降，行业头部厂商竞争压力增加，ODM 机型量价同步上涨；这会造成该行业内强者愈强，而弱者愈弱的现象，行业内前 N 加市场份额占市场总额的比例提高；2021 年前三名 ODM 厂商手机制造集中度进一步提升，比例高达 74%。且受疫情影响，2021 年全球手机市场同比下滑 5.9%。面对激烈竞争，计算机、通信和其他电子设备制造业需要提高平台管理水平、找到新的盈利点增加营业利润率，加强服务质量和供应链整合等手段，不断提高自己的核心竞争力。

3、需求状况。计算机通信等电子设备制造业需求持续强劲，资本利好计算机通信等电子制造业，行业长期稳定增长。下游产业交易规模的增长，为计算机通信等电子设备制造业的发展提供了新的动力。在过去的 2020 年，居民人均可支配收入相较于 2019 年增长 6.5%。互联网与计算机通信与其他电子设备制造业的结合，减少中间环节，为用户提供高性价比的服务。90 后和 00 后逐渐成为计算机通信等电子设备制造业的主要消费群体。科技驱动的人工智能、大数据、云计算、VR、5g 等逐步从经济发达区域到相对贫穷区域的过渡，实现了计算机通信的大众化。通信设备制造业优化了信息化从建设到管理的各个环节，提高了行业效率。

3.2.3 企业内部环境分析

1、内部优势分析。公司通过内生增长以及对全球优质资产的并购整合，实现了从器件-模组-产品集成的全产业链布局，各项业务的协同效应正逐步释放，塑造公司成为一体化、全球化硬件平台。一方面，公司各项业务均处于细分领域领先地位，带来营收规模的节节攀升。另一方面，各项业务协同效应显著，带来内生增量价值，打造一体化、全球化布局电子巨头，实现了业务协同、客户协同和技术协同效应。业务协同表现在安世半导体与公司 ODM 业务胡伟产业链上下游，跌价德尔塔光学模组能力，形成全产业链客户服务能力。客户协同表现在消费电子端方面，刚进入的德尔塔与中国境外特定客户维持着长期的协同关系，

并有望推动闻泰科技与之加强合作。技术协同表现在安世半导体领先的封装测试技术结合公司自身终端模块集成能力，以及德尔塔光学模组开发和现金封装技术，三者将协同推进公司 SIP 封装等技术的持续突破创新。

2、内部劣势分析。前面分析到行业内马太效应明显，为了扩大销售额，公司不得不采用赊销的方式来增加销售。通过公司往年数据发现以下问题：应收账款余额大，账龄较长的应收账款比例高。这些不利因素导致公司资金周转效率低下，有可能产生高额的坏账，甚至可能产生逆流动风险。同时，公司研发周期较长，会使得回报周期相对较长，给企业的资金营运造成较大的压力。

3.3 公司财务战略现状分析

在数字经济背景下，面临着公司全球化经营所面对的复杂性、不确定性，闻泰科技将积极探索企业财务战略的支撑功能，以支持企业实现资源的全面协同，本节着重从企业的筹资战略、投资战略、营运战略和股利分配战略剖析当前公司所实施的财务战略。

3.3.1 筹资战略现状

筹资战略是企业财务战略的首要环节，为保证资金链能够维持公司正常运转，保障企业的战略方向，需要高度协同的财务战略。对闻泰科技筹资战略的分析，是从筹资的渠道、规模和整体结构展开，结合企业的财务情形，进行系统的分析和探讨。

(1) 融资渠道

企业获取资金的渠道是方方面面的，大体上可以分为自有资本和外部的持续融资。自有资本融资即用企业自身的资金来满足公司的资金需求，速度上来讲自有资本更快，更便宜，但金额上不能充分满足企业资金需求。因此，在高速发展时期，闻泰科技仅依靠内部筹资是远远不能满足对外扩张所需的资金，也要利用外部融资。外部的持续性融资借助第三方的力量，最常见的方式有增发股票或发债，但是这两种方式必须要经过严苛的手续，并且需要支付手续费和佣金。相比之下，银行借款更加方便快捷，受到广大商家的青睐。通过对闻泰科技 2016 年-2020 年融资渠道构成分析，可以发现，公司超过百分之九十的融资来自于债务

和股权外部融资。

表 3-1 闻泰科技 2016-2020 年的融资渠道占比

	债务融资比例	内部融资比例	权益融资比例
2016 年	0.25	0.03	0.72
2017 年	0.23	0.11	0.66
2018 年	0.37	0.1	0.53
2019 年	0.43	0.05	0.52
2020 年	0.24	0.11	0.66

数据来源：根据年报数据自行整理

(2) 融资规模

近年来，闻泰科技的总资产金额在不断地增加，随之而来的是负债金额的迅速升高，如表 3-2 所示，尤其是在 2019 年负债增长率同比增长了 4 倍，达到了 230.89%，负债平均在 60%左右。而就整个行业来讲，资产负债率较为合理，国泰安数据库查询可得行业资产负债率在 20%，闻泰科技负债率和行业相比表现为过高。闻泰科技由于连续的转型、纵向并购，多业务齐头并进，虽然公司的规模不断扩大，但面临着多重挑战，比如资金的需求量增加，融资规模扩大等。

表 3-2 闻泰科技负债增长率与资产负债率情况表

会计期间	单位：亿元			
	资产总额	负债总额	负债增长率	资产负债率
2016 年	128.8	77.7	46.38%	60.33%
2017 年	109.2	72.5	-6.69%	66.39%
2018 年	169.4	132.1	82.21%	77.98%
2019 年	651.3	437.1	230.89%	67.11%
2020 年	598.9	308.2	-29.49%	51.46%

数据来源：根据国泰安数据库整理

(3) 融资结构

通过分析闻泰科技的负债来源结构，如表 3-3 所示，短期负债是闻泰科技负

债的主要来源，其中在 2017 年和 2018 年高达 99%，在 2019、2020 年有所下降，保持在 70%左右，2019 年短期负债同比增长了 137%，且短期负债金额高达 310 亿元，短期负债在规模和增速上都超过了企业承担的范畴。短期借款属于流动性极强的负债，一般需要在一个月周期内偿还，公司需考虑到期之后的还本付息，公司不得不背负较大的压力。

表 3-3 闻泰科技长短期负债情况

单位：万元

会计期间	短期负债	长期负债	短期负债比率	长期负债比率
2016 年	681725	95585	87.70%	12.30%
2017 年	720717	4234	99.42%	0.58%
2018 年	1313100	8025	99.39%	0.61%
2019 年	3106886	1264093	71.08%	28.92%
2020 年	2147776	933829	69.70%	30.30%

数据来源：根据国泰安数据库整理

闻泰科技在不断扩张业务，同时在 2019 年以“蛇吞象”并购安世半导体，这需要大额的资金支撑。在此次并购中，资金来源大部分依靠银行贷款和股票发行，自有资金占比仅为 6.36%，这对闻泰科技有两方面的不利影响：一是短期借款的比重很高，这需要定期向银行支付年度利息，从而产生巨大的财务杠杠效应，如表 3-4 所示，闻泰科技财务杠杠过高，尤其在 2018 年达到了 4.3283，承担较大的财务风险；二是公司的股权受到影响，当股权稀释后，公司控制权在日后发生改变，后续操作稍有不慎，则会面临着被金融机构质押的风险。

表 3-4 闻泰科技 2016-2020 年筹资风险

会计年度	财务杠杆	经营杠杆	综合杠杆
2016 年	1.2512	1.7035	2.1314
2017 年	1.2911	1.5323	1.9784
2018 年	4.3283	2.1903	9.4801
2019 年	1.3776	1.3207	1.8195
2020 年	1.3214	1.4649	1.9358

数据来源：国泰安数据库

(4) 筹资小结

通过对闻泰科技筹资规模、渠道和结构的分析，可以看出闻泰科技采用债务筹资和权益筹资方式来满足大量的资金需求，而重点资金来源是短期债务。总的来说，闻泰科技在筹资过程中并未深入考虑公司未来的偿债压力，筹资方面表现的有点激进。在这个过程中，企业的短期偿债比重增加，使得企业的偿债压力大，财务风险大。在当前经济不确定性增大的环境下，需要依靠较低的经营风险来保障企业的可持续发展。

3.3.2 投资战略现状

投资战略在现代企业战略中可谓举足若轻，毫不夸张的说，投资战略方向就是企业发展方向。闻泰科技为应对经济和产业变化带来的潜在竞争，通过对内投资和对外投资扩大企业规模。本节将从投资规模、投资结构和投资效益三个方面展开分析。

(1) 投资规模

表 3-5 闻泰科技 2016-2020 年投资规模

单位：亿元

	固定资产	在建工程	无形资产	长期股权投资	其他非流动金融资产	非流动资产	资产总额
2016 年	13.92	0.3736	2.874	3.38	-	43.74	128.8
2017 年	10.48	0.0017	4.25	3.445	-	33.64	109.2
2018 年	5.442	0.3274	4.609	11.76	-	51.18	169.4

2019年	51.18	4.867	40.75	0.4234	2.787	343.1	651.3
2020年	54.6	6.957	39.18	1.763	2.773	349.6	598.9

数据来源：国泰安数据库

如表 3-5 所示，闻泰科技在投资规模上不断扩大，对内投资的非流动资产数额较大，且增速较快，而长期股权投资规模相对较少，且在 2019、2020 年有了一定的下降，说明企业投资偏好主要是对内投资。企业以大量的资金投入，迅速抢占了市场份额，企业总资产规模不断增长，可以发现闻泰科技在不断扩大企业规模。

值得注意的是，在智能汽车飞速发展、5G 业务分割市场的大环境下，闻泰科技的研发投入并不高。如表 3-6 所示，公司在每年研发经费的投入不断增加，但是站在公司业务扩张角度，则明显不足，研发投入占企业营收规模的比重仅有 5%，且在 2019 年有了一定的下降，虽然 2020 年有所增加，但是相比 2018 年，总体比重呈现为下降。这与高科技企业研发密集型的属性有些格格不入，研发投入略显不足，低于同行业其他企业。对比几家知名厂商，台积电年研发投入占营收的比例为 8.39%，中芯国际的研发占比 12.03%，华为研发投入占比 15.9%，高通是单纯的芯片设计公司，研发投入占比 21.86%。研发人员占公司人数在 2016-2018 年这三年占比较高，但是 2019 年和 2020 年出现一定的下滑。

表 3-6 闻泰科技 2016-2020 年研发投入情况

	研发投入（万元）	研发投入/营业收入
2016年	48141.17	3.59%
2017年	78760.98	4.66%
2018年	104865.26	6.05%
2019年	208744.07	5.02%
2020年	280110.15	5.42%

数据来源：公司年报整理而得

(2) 投资结构

表 3-7 闻泰科技 2016-2020 年投资结构

	总资产 增长率	固定资产/ 资产总额	在建工程/ 资产总额	无形资产/ 资产总额	长期股权投 资/资产总额	其他非流动 金融资产/资 产总额	非流动 资产/资 产总额
2016 年	8.94%	10.81%	0.29%	2.23%	2.62%	-	33.96%
2017 年	-15.22%	9.60%	0.00%	3.89%	3.15%	-	30.81%
2018 年	55.13%	3.21%	0.19%	2.72%	6.94%	-	30.21%
2019 年	284.47%	7.86%	0.75%	6.26%	0.07%	0.43%	52.68%
2020 年	-8.05%	9.12%	1.16%	6.54%	0.29%	0.46%	58.37%

数据来源：自行整理

由表 3-7 可看出，随着投资规模的扩大，在建工程从 2016-2020 年有大幅度增长，说明闻泰科技目前正在积极建设投资项目，由于该项目建设周期长，建设资金投入量大，投资回报率缓慢，无法及时获得收益。无形资产比重上升，说明闻泰科技开始重视无形资产的投资，通过加强技术创新来提高行业影响力。在对外投资方面，长期股权投资/资产总额在 2016-2018 年，从 2.62% 增长到 6.94%，但是在接下来的两年中，对外投资的比例有所下降。

(3) 投资效益

表 3-8 闻泰科技 2016-2020 年投资收益

	销售毛利率	销售净利率	总资产净利率	净资产收益率
2016 年	8.02%	1.43%	1.59%	1.12%
2017 年	8.98%	1.98%	2.81%	9.49%
2018 年	9.06%	0.42%	0.52%	1.71%
2019 年	10.32%	3.32%	3.36%	19.51%
2020 年	15.21%	4.76%	3.93%	9.74%

数据来源：自行整理

由表 3-8 可以看到，闻泰科技销售净利率或是净资产收益率有所上升，这得益于被并购企业安世半导体较高的毛利率，平均水平为 34%，但是总体净资产收益率低于行业平均净资产收益率 16.3%。且在 2021 年前三季度毛利总额为 63.74 亿元，同比减少 1.99 亿元；核心利润 22.37 亿元，同比减少 3.39 亿元。值得注意的是，由于竞争的日益加剧，芯片成本的快速增长，芯片价格下滑可能性较高，未来安世半导体的营业利润率面临巨大的挑战，整体经营业绩有可能达不到预期值。通过查阅安世半导体的报表，在过去三年中，安世半导体的营业收入分别是 104.31 亿元、103.07 亿元、99.53 亿元；净利润分别是 13.4 亿元、12.58 亿元、9.88 亿元；净利率为 12.85%、12.21%、9.93%，无论是营业收入还是业绩均呈下降态势。因此有不少专家和投资人都表示：“我们将持续看好国内半导体行业的发展，但安世的估值偏高了。”

（4）投资小结

闻泰科技通过对内投资和对外并购方式使得企业规模扩大，盈利有所提升，企业投资战略与整体业务向半导体进军有一定的匹配支持。但也正是在不断扩张过程中，企业产生了高额的商誉，从 13 亿元增加到 227 亿元，截至 2021 年第三季度，商誉占资产总额的 31.69%，占净资产的 76.03%。企业扩张力度过大，投资速度过快，使得企业的财务风险加大，未来需要长期的稳定经营得以扭转。

3.3.3 营运战略现状

营运战略是为支持和完成企业的总体战略目标服务，主要是通过管理经营活动，尽可能地将资源整合确定切实可行的经营计划，从而保持企业的可持续竞争力。本节将从应收账款和存货周转情况展开分析。

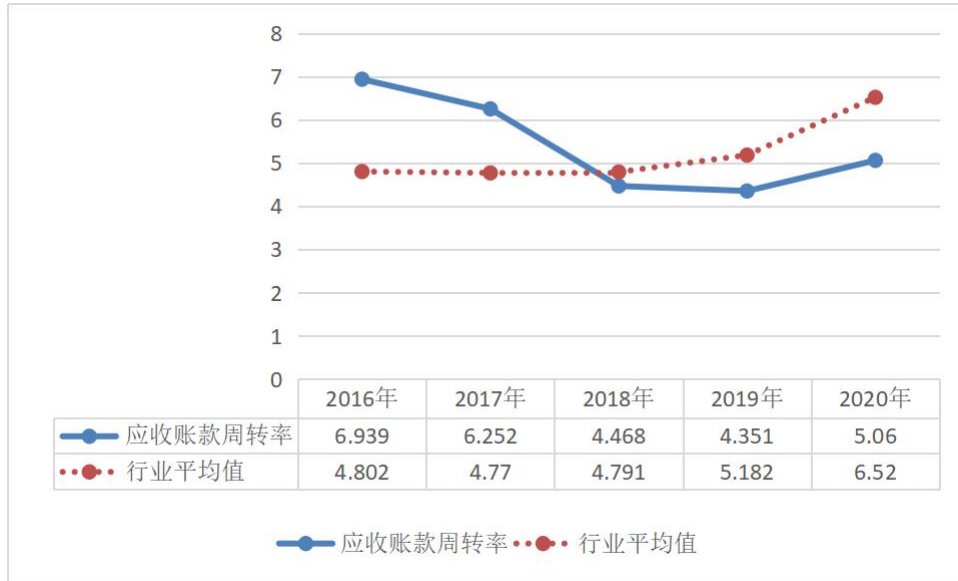


图 3-1 闻泰科技应收账款周转率与行业对比

如图 3-1 所示，闻泰科技在 2016-2019 年应收账款周转率呈下降趋势，应收账款有所增加，2020 年应收账款有所下降，公司年报上声称是应收账款的回收加快，款项收回速度提高，但还有一个原因是执行新收入准则的影响，公司将部分已转让商品而有权收取的对价金额确认为“合同资产”。和同行业相比，从 2018 年开始，闻泰科技应收账款周转率低于行业均值，且这个差距逐步在扩大，说明应收账款回收需要加强管理。闻泰科技处于产业链中游，相对于产业链上下游的企业来讲，话语权相对较弱，为了同时实现应收持续增长和与客户的良好关系，所采取的应收账款信用政策较为柔性，在客户信用评估上面未对赊销金额和期限做出严格的限制。与此同时，闻泰科技应收款的对象也比较集中，前五大客户占据了全部应收款的大多数，一旦有一名客户财务状况发生危机，必然会导致大额的应收贷款无法收回，形成坏账损失，必须建立健全的资信评价系统，对重要客户进行单独评价，同时要充分关注外部环境的最新变化，加强应收账款的管理，以此减少坏账的金额。

企业在采购、生产、销售、采购退回、销售退回、库存整个经营链条中存在一个重要的综合性衡量指标“存货周转率”。企业向好的情况下销量大增，库存不积压，库存的流动性越强，存货周转率就越高，在运营过程中周转也会越快，从而缩短存货的资金占用。

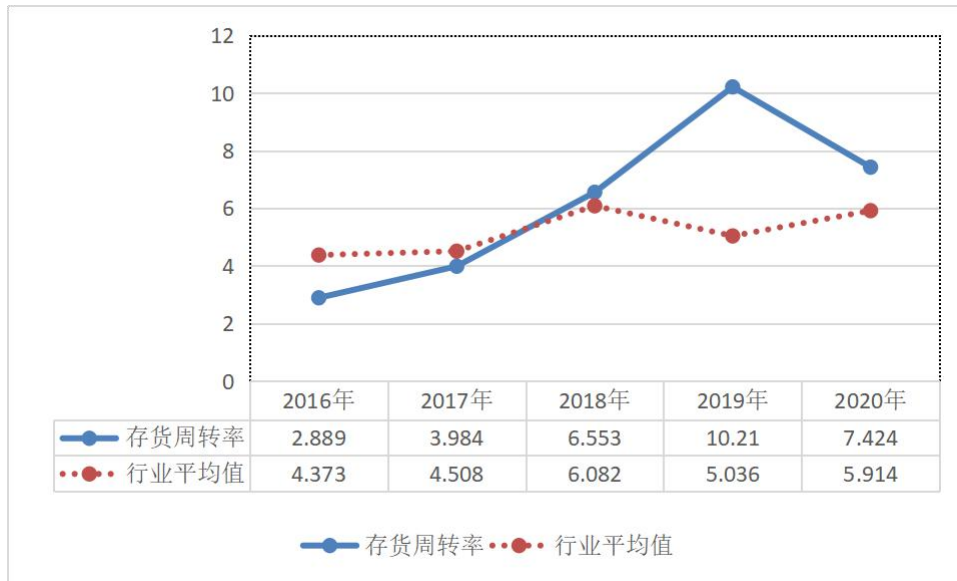


图 3-2 闻泰科技存货周转率与行业对比

如图 3-2 所示，闻泰科技存货周转率呈“倒漏斗”状，在 2019 年达到最大 10.21 次。与同行业比较，在 2016-2018 年存货周转率实现了一个大的跨越，从 2017 年前低于行业平均值，到 2018 年翻盘至高于行业平均值。2018 年存货周转率上升的原因是，房地产子公司将于 2019 年剥离并完成交付，将拟剥离子公司的资产转让划分为持有待售资产，使得存货较上年减少 48.99%。2019 年和 2020 年由于新增大客户，并购安世控股使得存货大幅增长，但存货周转率提高，且高于行业平均值，公司存货管理水平有所提高。

3.3.4 股利分配战略现状

股利分配战略表现为在公司实现一定的业绩后对股东的回报，在公司发展不同时期，所采取不一样的股利分配，体现为公司分配股利金额的多少、分配股利的方式、分配股利是否和公司的业绩挂钩等。股利分配战略的制定也极大影响到企业的发展前景，它必须综合考虑各种因素，既要兼顾内在原因，又要将外在原因考虑进来。当公司的股利分配的比较合理时，这不仅有利于企业在资本领域的发展，同时可以使股东的权益不受损失，让股东们对公司的发展持有肯定态度，持续买入公司股票，还有利于维护企业在多变的经济环境下的良好形象。在具体的利润分配中，闻泰科技采取现金股利的方式进行利润分配。

表 3-9 闻泰科技 2016-2020 年股利分配 单位：万元

年份	股利分配方案（含税）	现金分红金额	归属于上市公司股东的净利润
2016 年	不分配不转增	0	4798.15
2017 年	每 10 股派息 0.2 元	1274.53	32938.68
2018 年	不分配不转增	0	6101.93
2019 年	每 10 股派息 1.5 元	16860.51	125356.4
2020 年	每 10 股派息 1.65 元	20543.8	241532.39

数据来源：闻泰科技公司年报

如表 3-9 所示，闻泰科技这五年中其中 2016、2018 零分红，其余三年现金分红金额较少，这与大规模扩张导致资金紧缺有很大关系。此外，闻泰科技的股利分配方式仅是现金分红，分配方式非常单一，从未有过转增股份或配股。闻泰科技目前采取的股利分配方式是现金股利，现金股利的优点在于能够保持企业的控制权不被稀释，对长短期的资金结构有一定的改善，一定程度上减轻期间费用的对企业利润的影响。但在不断扩张期间，企业对资金需求不断增加，资金压力较大的阶段下，现金股利可能对企业的资金链稳定造成不利影响。

4 闻泰科技财务战略实施效果评价及存在的问题

4.1 财务战略矩阵的计算

本节根据闻泰科技 2016-2020 年企业年报披露的财务数据为基准,选择相应的调整指标,通过公式计算得出横轴的资金状态和纵轴的价值状态数值,可以完成公司具体的财务战略矩阵图。

4.1.1 指标选择基础

从发展的角度来看,企业发展的目标可以概括成“企业活下去”、“企业活的好”。“企业活下去”就是企业的发展可持续,“企业活的好”就是价值创造理论。所以,可持续增长理论、价值创造理论都是财务战略矩阵的重要理论来源,也是其主要组成部分。财务战略矩阵中使用 EVA 指标来描述公司价值状态,衡量一个公司的发展潜力。EVA 值等于税后所得减去成本花销。当企业获得收益,EVA 值为正,当企业入不敷出,表明企业面临亏损,EVA 值为负。

4.1.2 矩阵横轴-资金状态

财务战略矩阵的横轴反映资金是剩余还是短缺,若指标为正,说明企业面临资金紧缺的风险,反之则说明资金剩余。具体计算情况如下:

$$\text{资金状态} = \text{销售增长率} - \text{可持续增长率} \quad (4-1)$$

销售增长率是企业在经营满一年以后的收入增速,从一定程度衡量企业的经营效果和规模。该数值越大,增速越快,表现为市场前景发展良好;数据越小,增长速度越慢,市场前景发展不是很理想。其计算公式为:

$$\text{销售增长率} = (\text{本年业务收入} - \text{上年业务收入}) / \text{上年业务收入} \quad (4-2)$$

从表 4-1 可以看出,2016 年实现销售收入 134.2 亿元,和 2015 年相比增长近 18 倍,是因为 2016 年将闻泰通讯的经营成果首次归入本公司。2019 年的合并报表中包含了安世半导体的数据,在 2019 年销售收入增幅很高,到达四年

(2017-2020) 巅峰时期, 增长率达到 139.85%。总体来看, 2016-2020 年销售增长率变动幅度较大, 总体发展趋势不是很稳定。

表 4-1 闻泰科技 2016-2020 年销售增长率情况表

	营业总收入 (万元)	销售收入增长率
2016 年	134.2	1773.84%
2017 年	169.2	26.08%
2018 年	173.4	2.48%
2019 年	415.8	139.85%
2020 年	517.1	24.36%

数据来源: 闻泰科技公司年报, 自行整理

可持续增长率指根据企业当前运营效率和财务政策而确定的内在性的成长水平, 而可持续增长率又可以用销售净收益率、总资产周转率、权益乘数及其留存收益四个指标综合测算而来, 具体计算过程如表 4-2 所示。我们认为闻泰科技 2016-2020 年, 销售净收益较低、权益乘数发生很大的变动, 这两种原因是影响公司可持续增长的重要因素。行业平均销售净利率是 8.94%, 闻泰科技销售净利率远低于同行业均值, 说明公司需要提升盈利能力。同时权益乘数波动大, 且在 2018 年达到了峰值, 说明企业的资金风险较大, 公司债务规模变动幅度较大, 公司负债占比较高。

表 4-2 闻泰科技 2016-2020 年可持续增长率计算表

项目	销售净利率	总资产周转率	权益乘数	留存收益	可持续增长率
2016 年	1.43%	1.115	2.522	1	4.02%
2017 年	1.98%	1.422	2.978	99.83%	8.37%
2018 年	0.42%	1.245	4.541	1	2.34%
2019 年	3.32%	1.013	3.04	94.27%	9.64%
2020 年	4.76%	0.827	2.06	97.22%	8.11%

数据来源: 公司年报整理而得

闻泰科技自借壳上市和并购以来，资金流动性萎缩，利用财务战略矩阵，我们从可持续发展的角度衡量公司资本盈余和短缺程度。从资金状态表可以看出，2016-2020年，连续五年的销售收入增速均远超过可持续增长速度，这对于公司发展来说显然不合理，体现在虽然增长过快，但一直都处在现金不足的状态，说明公司现金流量不足以支撑企业的可持续发展，仅在2018年勉强维持资金的供需平衡。主要原因是通信和其他电子设备制造业竞争激烈，闻泰科技研发投入多但是利润回报很低，产品周转速度慢，产品缺乏竞争力造成现金短缺。

表 4-3 闻泰科技 2016-2020 年资金状态计算表

	销售收入增长率	可持续增长率	销售收入增长率 减可持续增长率	资金状态
2016年	1773.84%	4.02%	1769.82%	资金短缺
2017年	26.08%	8.37%	17.71%	资金短缺
2018年	2.48%	2.34%	0.14%	资金短缺
2019年	139.85%	9.64%	130.21%	资金短缺
2020年	24.36%	8.11%	16.25%	资金短缺

4.1.3 矩阵纵轴-价值状态

财务战略矩阵的价值状态层面指标为经济增加值，该指标全面考虑了各项投资资本的机会成本，体现出企业的财务创造能力。经济增加值需要对报表上的报表数据进行调整，得出税后经营净利润，在此基础上扣除企业筹资付出的代价，计算公式为：

$$\text{经济增加值 (EVA)} = \text{税后净营业利润} - \text{资本总成本}$$

1. 税后净营业利润 (NOPAT)

税后净营业利润计算公式为：

$$\begin{aligned} \text{税后净营业利润} = & \text{净利润} + (\text{利息支出} + \text{资产减值损失} + \\ & \text{开发支出} + \text{营业外支出} - \text{营业外收入}) * (1 - 25\%) + \quad (4-3) \\ & \text{递延负债增加额} - \text{递延资产增加额} \end{aligned}$$

表 4-4 闻泰科技近 5 年 NOPAT 调整表 单位：万元

项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年
净利润	19165.7	33484.76	7213.97	137933.59	245960.6
利息支出	3629.54	13462.76	16722.57	56834.92	62683.63
资产减值损失	1393.58	8324.69	9678.8	-35971.84	-16547.87
开发支出	9983.57	7784.13	21203.52	49549.85	58404.13
加：营业外支出	525.72	727.08	940.86	6745.88	3045.24
减：营业外收入	6937.33	560.09	391.18	394.57	384.54
加：递延负债增加数	-547.32	-4264.83	-714.63	50389.82	-3922.44
减：递延资产增加数	1473.31	1219.78	190.07	42614.83	15527.9
税后净营业利润 (NOPAT)	23591.38	50304.08	42425.20	203281.76	306910.7

数据来源：公司年报整理而得

2. 资本总额

资本总额是由负债资本、股权资本、在建工程净额等指标计算而得，闻泰科技 2016-2020 年资本总额 (TC) 运算方法如下：

表 4-5 闻泰科技 2016-2020 年资本总额计算表 单位：万元

项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年
短期借款	42516.67	85876.97	199980.71	277813.43	45000
一年内到期的非流动负债	13585.24	17869.03	12326.49	194843.03	87495.73
长期借款	84928.6	0	0	1130595.06	780469.85
债务资本合计	141030.51	103746	212307.2	1603251.52	912965.58
所有者权益合计	510673.88	366583.99	373093.96	2142195.95	2907450.3
权益资本合计	510673.88	366583.99	373093.96	2142195.95	2907450.3
递延所得税负债	7019	2754	2012.54	52402.36	48479.92
减：递延所得税资产	6890.56	8110.34	8300.41	50915.24	66443.14
在建工程净额	3736.34	17.2	3274.03	48671.85	69567.89
资本总额	648096.49	464956.45	575839.26	3698262.74	3732884.8

数据来源：公司年报整理而得

3. 加权平均资本成本（WACC）

资本成本，是指公司在运营过程中为得到资金所支付的必要价格，重点是借入负债利息的承担和权益资本成本。加权平均资本成本（WACC）简而言之是对所有资本成本率的加权平均数，先计算出债务融资与股权筹资和募集资金总额之间的比例，然后确定对各种融资方式所支付的总代价，最后两两相乘得出加权平均资本成本。计算公式为：

$$WACC = (E/V) * Re + (D/V) * Rd * (1 - T) \quad (4-4)$$

公式中字母所代表的意思是，E/V：权益资本/资本总额；D/V：债务资产/资本总额；Rd：债务资本成本率；Re：权益资本成本率；T：企业所得税税率。

闻泰科技 2016-2020 年的长短期借款比例作为权数。权益资本成本可通过资本资产的定价模型（ $R_s = R_f + \beta (R_m - R_f)$ ）来测算，在这里面涉及到了无风险收益率，市场收益率，以及 BETA 系数。 R_f 选择了过去十年国债到期收益率； $R_m - R_f$ 采用以前学者们的研究成果，参数取值为 6%；BETA 系数采用国泰安经济数据库调整后的闻泰科技贝塔值。具体计算过程如表 4-6 所示。

表 4-6 闻泰科技加权平均资本成本计算表

项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年
短期借款权重	87.70%	99.42%	99.39%	71.08%	69.70%
1 年期 LPR (%)	4.35%	4.35%	4.35%	4.35%	4.35%
长期借款权重	12.30%	0.58%	0.61%	28.92%	30.30%
5 年期 LPR (%)	4.75%	4.75%	4.75%	4.75%	4.75%
债务资本成本率	4.40%	4.35%	4.35%	4.47%	4.47%
①税后债务资本成本率	3.30%	3.26%	3.26%	3.35%	3.35%
无风险收益率 (%)	3.01%	3.88%	3.35%	3.15%	3.02%
BETA 系数	1.5054	1.6971	0.9636	1.4796	1.6069
市场风险溢价 (%)	6	6	6	6	6
②权益资本成本率	12.04%	14.06%	9.13%	12.03%	12.66%
③债务资本权重	60.35%	66.42%	77.98%	67.11%	51.45%
④权益资本权重	39.65%	33.58%	22.02%	32.89%	48.55%
⑤加权平均资本成本率					
=①×③+②×④	6.77%	6.89%	4.56%	6.20%	7.87%

数据来源：国泰安数据库

4. 经济增加值 (EVA)

EVA 指标来表示企业价值状态，衡量一个公司的发展潜力。结合前文，根据如下公式 4-5，计算出闻泰科技 2016-2020 年 EVA 数值如表：

$$\text{经济增加值} = \text{税收净营业利润} - \text{投资资本总额} \times \text{加权平均资本成本} \quad (4-5)$$

表 4-7 闻泰科技经济增加值计算表

单位：万元

项目	税后净营业利润	资本总额	加权平均资本成本	经济增加值 (EVA)
2016 年	23591.38	648096.49	6.77%	-20284.75
2017 年	50304.0775	464956.45	6.89%	18268.5781
2018 年	42425.198	575839.26	4.56%	16166.928

2019年	203281.76	3698262.7	6.20%	-26010.53
2020年	306910.7	3732884.8	7.87%	13132.666

数据来源：作者自行整理得出

4.2 财务战略矩阵实施效果评价

通过一系列调整与计算，得出闻泰科技 2016-2020 年这五年的价值状态（EVA）和资金状态，借助财务战略矩阵模型，可以清晰地构建出闻泰科技自身的财务战略矩阵图，通过表 4-8 反映资金层面是属于短缺/剩余，价值层面属于增值型/减损型：

表 4-8 闻泰科技财务战略矩阵数据表

	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年
实际增长率-可持续增长率	1769.82%	17.71%	0.14%	130.21%	16.25%
经济增加值（EVA）	-20284.75	18268.578	16166.928	-26010.53	13132.666
资金状态	现金短缺	现金短缺	现金短缺	现金短缺	现金短缺
价值创造	减损型	增值型	增值型	减损型	增值型

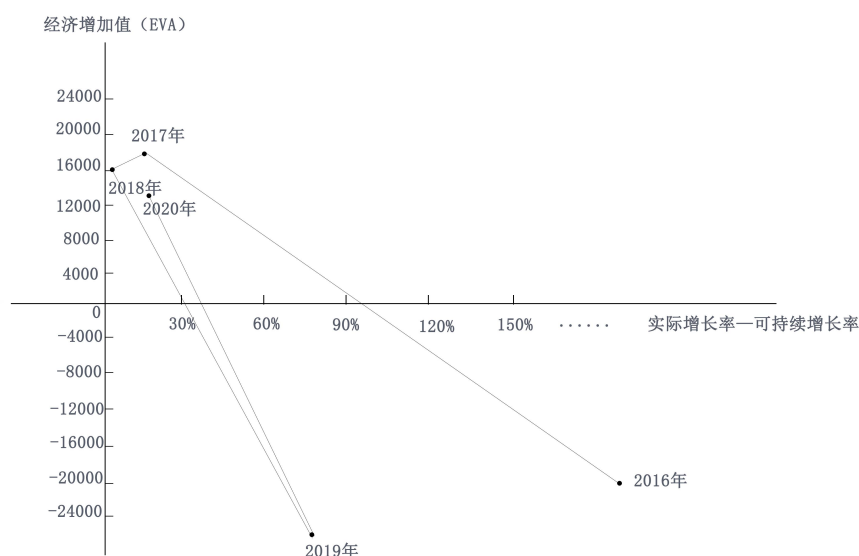


图 4-1 闻泰科技财务战略矩阵图

从闻泰科技的财务战略矩阵图中，从总体看，闻泰科技 2016-2020 年经济增加值表现不稳定，处于价值创造和价值短缺交替的状态。

从可持续增长能力角度看，公司在财务战略实施过程中只能尽可能缩小销售增长率和可持续增长率的差值。而闻泰科技在 2016-2020 这五年间均为正值，总体呈下降的趋势。从象限上看，这五年位于第一象限和第四象限，企业处于现金短缺。

2017、2018 和 2020 年闻泰科技均处于财务战略矩阵的第一象限，企业价值为正，但企业的现金流量限制了企业的进一步发展，属于增值型现金短缺。而在前面的分析可以看到闻泰科技这几年的规模扩张很快，在不断扩张的过程中，企业对资金的需求更多，融资成本的金额给企业增添了不少压力，这就需要对财务战略的方向及时作出调整。针对于此，可以通过以下措施来改变资金不足的现状：一是提高可持续增长率，闻泰科技的可持续增长率明显不足，追根溯源是企业的利润率处于较低的水平，因此要想办法提高自身的毛利水平，同时对费用加以管控，最终提高公司的税收经营净利率，让可持续增长率逐渐接近企业增长率，尽量达到两者的平衡；二是让企业流入更多的现金，就需要拓宽融资渠道，采取不同的方式获得充足的资金，以此来满足企业更快更好地发展。

闻泰科技在 2016、2019 年处于财务战略矩阵的第四象限，这两年公司发展现金流短缺制约了企业的发展。2017 年公司转型之后价值增加，但是现金流依然掣肘业务的发展，且 2016-2020 公司整体发展极不稳定，不利于长期可持续发展。此时公司应该采用的财务战略是努力发展主业，提高企业核心竞争力，适当的收缩一些非核心业务。

4.3 公司财务战略存在的问题

4.3.1 筹资方面存在的问题

1. 负债增速过快，偿债风险大

根据闻泰科技发展的内外部环境来看，该公司着重依靠负债融资的发展模式受到一定挑战，闻泰科技大步流星的迈进，经营成本不足以支撑扩张成本的时候，将面临巨大的财务风险，大厦将倾，独木难支，甚至有拖垮主业的风险，因此闻

泰科技应该拓展融资渠道，不能一味的靠负债筹资的方式来填补扩张的缺口。从表 3-2 所示，闻泰科技的资产负债率在 2018 年达到 77.98%，其他年份稳定在 60% 左右，远远高于行业平均值，负重前行，这将直接影响到公司利润回报。与此同时，闻泰科技正以每年 20% 的速度扩张，并呈现增长趋势，但新的经济形势对闻泰科技的资金和财务安全要求更加严格。要时刻衡量扩张和收益之间的平衡。比如乐视发展中，一味的扩张，一旦出现了资金链断裂，严重情况下就像多米诺骨牌一样恶性循环，出现不可预料的财务风险。

2. 财务杠杠率高，呈现副作用

通过第三章对公司筹资战略现状的分析，在 2016-2020 年五年间债务融资方式成为了闻泰科技的首选，主要是因为融资速度快，且相应的限制较少。但是在公司发展过程中，要关注财务杠杠的副作用，当企业资产带来的收益率不足以覆盖由于短期借款所付出的成本时，那意味着财务杠杠过高，正在发挥着副作用。当企业出现资不抵债，如果没有其他的融资手段，财务风险巨大。如图 4-2，闻泰科技在 2020 年的加权平均资本成本最高，达到了 7.87%，而同年资产收益率仅有 3.93%。资产收益率最高的时候也远远低于加权平均资产成本，这显然对公司的发展很不利。且图 4-2 清晰地表明，公司这五年的总资产收益率持续低于加权平均资本成本，财务杠杠不仅不能给企业带来益处，反而影响公司发展。

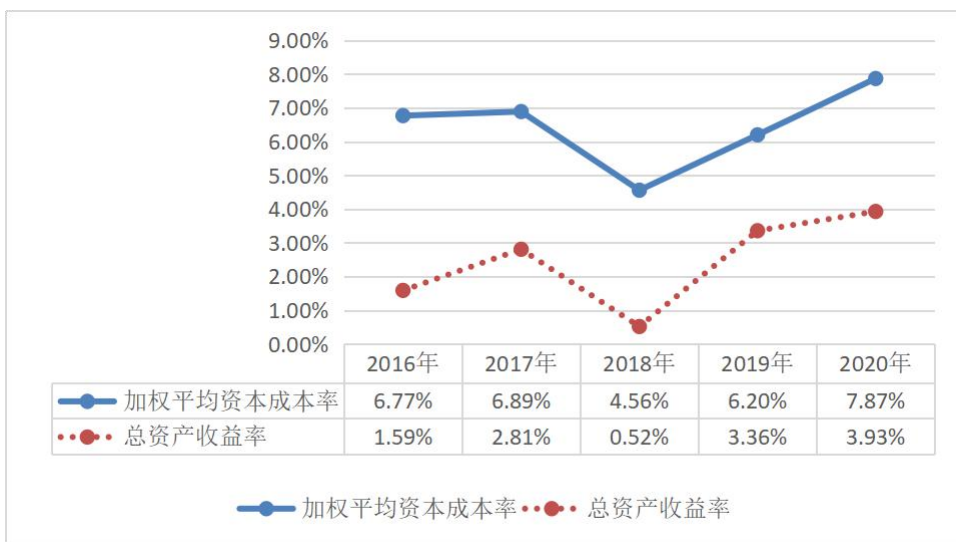


图 4-2 闻泰科技 2016-2020 年加权平均资本成本和总资产收益率

3. 筹资渠道窄，财务费用高

表 4-9 2016-2020 年闻泰科技财务费用分析

项目	财务费用	同比增长比例 (%)
2016 年	0.6316	-
2017 年	1.103	74.64%
2018 年	2.118	92.02%
2019 年	5.563	162.65%
2020 年	8.523	53.21%

数据来源：闻泰科技年度财务报告

由表 4-9 可得，近年来财务费用呈增长趋势，在 2019 年增长率达到了峰值，比例高达 162.26%。且根据年报数据进一步细化，在 2018 年和 2019 年财务费用中利息费用占比更高，2019 年利息费用超过财务费用，产生高额的财务费用，是由于借入大量的借款产生，说明公司融资成本过高。

4.3.2 投资方面存在的问题

1. 投资战略选择与财务战略矩阵不相符

表 4-10 为闻泰科技 2016-2020 年期间投资活动形成的现金流量表，这 5 年所有投资活动形成的现金流量净额均为负，并且在 2016-2019 年 4 年期间全部投资活动产生的净额逐渐减少，说明企业在这几年经营过程中进行了大规模的投资，具体表现为扩张型投资战略。而在财务战略矩阵图中，清晰的反映出公司每年都处于资金极度紧缺的状态，处于矩阵图的第一和第四象限。闻泰科技为扩展新业务，扩大市场份额，采取空前规模的投资，以此实现收入和利润的高增长高回报，这是每个企业都想要达成的目标。但是在资金明显不足的情况下持续大规模扩张，会进一步加剧公司的资金紧缺程度，甚至会导致资金出现进一步恶化的情形。并且从闻泰科技近五年的财务战略矩阵分析可以看出闻泰科技创造价值并未达到预期，投资战略需要调整。

表 4-10 闻泰科技投资活动产生的现金净流量

单位：亿元

	2016	2017	2018	2019	2020	2021Q3
投资活动现金流量净额	-5.405	-9.708	-16.39	-123	-32.14	-48.2

数据来源：闻泰科技年度财务报告

2. 投资评估不合理，资金紧缺严重

企业目前投资战略致力于通过上下游的联动作用，提高市场份额，但是公司目前资金不足，应考虑增加对外投资的比重，以减少因资金不足而限制公司进一步发展。前面提到安世半导体虽然为公司带来收入大幅的提高，但是安世半导体的经营状况是呈下降趋势的，要在并购前合理评估公司自身能力和被并购方的市值，运用合理的方法做到评估方法适宜，评估价值精准。

4.3.3 营运方面存在的问题

从对第三章营运战略现状分析来看，在近两年闻泰科技应收账款周转率低于行业均值，说明在计算机、通信和其他电子设备制造业中的款项回收速度逐渐放缓，营运资金管理效率有所降低。而且公司应收账款较为集中，前 5 名客户销售额占比高达 80%，当债务人面临财务困难时，会增加应收账款的回收难度值，同时可能伴随着高额的坏账金额，就需要公司采取合理的措施，加快对应收账款的收回，避免增加财务风险。这几年存货的管理有所提升，但是仍需进一步加强存货的管理，大规模扩张导致存货增加会占用资金，尤其闻泰科技这五年一直处于资金短缺状态，需要通过加强营运资金的管理来缓解资金短缺压力。

4.3.4 股利分配方面存在的问题

闻泰科技制定了相应的低股利分配方案，虽然 2020 年股利分配金额有所增长，但是近五年中有两年是未进行股利分配的。迅速扩张下导致资金紧缺的情况下，若分红出现间断，会给市场传递出不良的信息，影响企业的融资。在闻泰科技的股利分配战略层面来讲，存在的问题主要表现为：一、目前只选择现金股利分配方式，现金股利分配需要企业每年给员工支付足额的现金，这必然会使得企

业的财务压力增大，影响企业的偿债能力，在本就资金不足的情况下雪上加霜；二、当前的经济环境处于持续的变化中，未来的机会往往在不经意间出现，当后续需要对项目进行进一步的投资时，可能会由于资金短缺，导致企业没有办法继续投资，从而错失良好的发展机遇；三、在纳税角度来说，我们说现金股利需要股东进行一定的税款缴纳，这会使得股东实际的收益受到影响，有损股东切身利益；四、闻泰科技的股利分配金额在同行业来讲属于偏低，且两年是零分配，在行业集中度较高的情形下，要想持续获得投资者的青睐，显然当前的股利分配战略是不合适的，不能因此降低股东的投资信息，更不能因此向投资者传递出企业效益不佳的危险信号。

5 闻泰科技财务战略优化建议及保障措施

5.1 公司财务战略优化建议

公司现有财务战略在筹资方面，公司以外部融资、债权融资的方式占据了企业融资金额的大部分，股权融资只是其中一小部分；在投资方面，公司倾向于从产业链中游向上游延伸，并购上游企业安世半导体；在公司经营方面，公司采取较为宽松的信用政策管理；在股利分配方面，公司采取低股利现金分配政策。在现有财务战略下，在 2016 年和 2019 年，公司发展存在着较大的危机，在矩阵图中位于第四象限，资金短缺且不能给企业创造剩余价值。存在以下特征：财务控制缺失、资产负债率过高、投资效率低下、对财务杠杆产生了负作用等。在 2017、2018 和 2020 年，公司规模增速远高于可持续增长水平，在矩阵图中处于公司位于第一象限，虽然给企业发展带来了正的经济价值，但表现为资金的持续短缺，可持续增长能力不是很高。针对公司当前财务战略暴露出的问题，将从四大方面展开，分别是筹资、投资、营运和股利分配战略，对闻泰科技的财务战略提出优化方案，聚焦财务风险防范，规避债务风险、优化财务战略、提高企业盈利能力，进而实现论文的研究意义。

5.1.1 筹资战略优化建议

筹资战略的主要目标是尽可能降低企业的融资总成本，同时为企业提供稳定、灵活的资金来源。当企业的筹资战略与自身发展高度匹配时，能够有效提升企业的抗风险能力，一定程度上缩减费用开支。但在上文的剖析中，可发现闻泰科技在 2016-2020 年五年期间的所处位置主要是在第一、第四象限，资金状态显示为持续短缺、不足的状态，从公司长期发展视角考虑，也不利于维持公司的可持续发展。因此，本文建议现金短缺型企业可以从两方面优化筹资战略：一是调整债务融资结构，而是拓宽融资渠道。

1. 调整债务融资结构

在债务融资中，企业必须要注意长期债务与企业短期债务之间的比例，建议

采用具有高稳定性的长期债务融资。从长期债务来看，由于债务的偿还期较长，因此公司也能够有相应的商业周期来消化偿债压力，使获得的长期债务可以进行生产运营，从而增加了公司规模。另外，对处于资金短缺状态的公司而言，如果短期负债比例较高，会给公司造成相应的资本压力。尤其是针对一些在运营过程中耗费资本、持有大量长期资产的公司，在选择债务融资时，更建议选用长期借款的方法，因为这类公司的资本回报是长期的。就闻泰科技而言，2016-2020 五年间，闻泰科技的短期借款规模在大幅度增加，在总负债金额中短期借款所占比重极其不合理，尤其是在 2018 年短期负债比例高达 99.39%。短短 5 年的时间，短期负债金额增长率达到 215%，金额目前高达 215 万元，而在 2016 年短期负债仅仅有 68 万元。相对而言，长期负债总金额的占比也表现的偏低了，在 2018 年长期负债占总负债比例仅有 0.61%，在最高时期也仅有 30.30%。就目前形势而言，闻泰科技企业短期贷款比率过高，还款压力较大。这种融资方式都给公司的长期经营造成了影响。而且，近年来，由于该企业长期处在资金短缺的状态，再加上偿还短期贷款的巨大压力。一旦资金流动中断，就有可能导致破产风险。因此，闻泰科技应调整债务结构，尽量使用长期贷款，降低短期负债比例，必要时发行债券，以降低融资风险。

2. 构建多渠道的融资体系

企业的管理运营需要大量的资本支撑，特别是处在战略转型时期的企业，对资金的要求更高。所以，我们要扩大企业的融资途径，注重融资的多样化，重点是债务融资和合理的股票融资，如通过增发的股份和并购成熟企业。尽管增发股份是扩大资本最直接的方法，但这也有一些弊病。在一定程度上，它会分散企业的控制权，股份的增加还可以使得企业的每股收益股价降低，也因此损害了老股东的权益。所以，这就要求公司要有较大的收益，从而提升公司信誉。如果选择并购公司的方法，应该选择成熟、建设期短或无建设期的公司，这样能够快速为公司提供现金流。在采用上述传统融资方法的同时，公司也可以选择新型的融资模式作为辅助。例如，他们也可通过应收账款保理融资。对于赊销，企业可在期满之前将其存入商业银行，并及时获得用于公司投资和运营的资金。另外，在融资前期，公司还应预测公司经营状况以及投资所需资金，并及时与金融机构沟通，以取得浮动利率的信贷融资，并尝试与多家金融机构形成战略融资合作伙伴关

系，以达到分散公司融资风险的目的。

就闻泰科技来说，从融资结构来看，闻泰科技的短期负债很多，且很少采用股权融资方式，上市后也没有进行配股。通过以上数据的分析显示，如果企业资产负债率将明显高于业内平均值，企业的财务杠杆效率也将较高。而这种融资结构也将提高闻泰科技的公司整体偿债压力和风险。可以看出，闻泰科技的融资结构比较不合理。所以，闻泰科技需要健全地发展自身的投融资方式和渠道，因此本文建议闻泰科技可以发行股票筹集资金，而发行者也将主要面向普通投资者。这不仅有助于企业取得可靠融资，所获得的部分融资资金也能够用来缓解部分公司贷款的偿还问题，同时有助于进一步改善企业的融资结构，降低公司的风险。

5.1.2 投资战略优化建议

投资战略在企业财务战略中具有突出的地位，主要以投资标的、投资金额、投资周期等经营目标为基础。与自身发展高度匹配的投资战略，可以有效获得更高的回报。基于减损型现金短缺公司的投资优化框架，本文中建议区域内公司可以从布局投资主线和加强评估投资这两个方面，加强投资战略与战略矩阵的匹配度，一定程度上缓解资金短缺问题，从而实现投资战略的优化。

1. 布局投资主线，做强核心业务

在公司的经营过程中，公司为扩大公司规模，必然会制定各项发展战略。但根据前一章的分析，闻泰科技作为一家 2016-2020 年连续五年资金短缺的公司，价值创造也是在正负之间交替，2020 年价值创造才为正。这个类型的企业通常开发资金投入有限，要保证企业有具体的投资路线。而纵观企业发展历程，不断转型并购，耗费了公司大额资金，同时背负了巨额债务。公司也可以选择实施集中型投资策略，将自身的资本重点投入到企业的核心业务，从而利用成本竞争优势获取巨额收益，也可以扩大自身的主营业务在市场上所占份额，而切记一味地将自身的剩余资金投入其他巨大盈利空间的业务中。战略转型投资具有着高风险和对资本高度要求的特性，尤其针对战略转型的大公司，必须确定自己有重点的投资对象，并为原投资提供资金支持。只有做到这一点，才能保证新业务的顺利运行。如果着急把现有业务卖掉，当新投资项目长期不稳定时，就很容易遭受金融市场大震荡的影响，这将对公司的运营产生重大不利影响。

就闻泰科技而言，在原有业务基础上又瞄准到了半导体业务，这确实为闻泰科技营业收入带来了大幅提升，但是也面临着投资风险大，投入门槛高，其投资方式有点激进，缺乏一条清晰地投资主线。公司需要综合全面评价，需要综合考虑市场前景发展和公司资金状况，先确定出一条明晰的投资主线，然后逐步扩大规模，平稳提升，等到有富余的资金时，再正确更多的市场份额。

2. 加强评估投资，注重资源整合

从闻泰科技的投资之路可以看到，在投资并购过程中，付出的资金额度明显超过公司的自身实力，忽略了公司的实际情况，对被并购公司的估值过高。从公司财务报表中可以看到，在 2019 年年末账面资金仅有 77.14 亿元的情况下，通过付出现金 160 亿元和定向增发 100 亿股票取得对安世半导体的控制，而这付出的现金对价大部分来自企业对外的贷款。企业要想改善目前的尴尬局面，就必须仔细考察企业实力，防止过高估计，同时本着投资范围和业务规模相互协调的原则，严格控制公司当前的投资范围，并合理降低投资规模。在综合考虑优缺点的基础上，综合评估投资项目的总收益、投资成本和财务风险等。在复杂的产业背景下，企业必须从生产运营角度提出合理的研发计划和实施方案，并重点投资重点项目，对接半导体研发、企业核心业务等技术优势，我们要寻找提升项目开发效益和减少开发成本的有效办法。此外，并购后需要重点关注资源整合。为了提高双方企业科技与人才的互补性，要坚决淘汰经营条件较差的业务，提升企业生产运营效益，提高其盈利能力。当剔除无效的经营业务时，对于主营业务边缘化且几乎无利可图的业务，应当出售以获最终资本。针对主营业务发展前景不错但暂时缺乏效益的业务，可给起分配更多资源，加大管控力度，改善当前存在的问题。通过合理的评估和资源得良性整合，可以改善企业资金短缺的问题。

5.1.3 营运战略优化建议

作为财务战略的关键要素，营运战略是建立公司竞争优势的法宝。闻泰科技在 2016-2020 年属于减损型现金短缺类型和增值型现金短缺类型，建议通过快速扩张，而实际经营情况并不是特别稳定的企业，可以通过降低成本费用、加速资产周转和调整重点业务领域来优化营运战略。

1. 降低成本费用

和供应商建立良好的关系，彼此互信，互助是企业合作的必然，在互信的基础上，互助可以降低企业自身的采购成本，增强产品的盈利空间。把控下游消费者需求建立数据平台，企业可以将这些有效信息进行精准的采购，避免库存的积压。与此同时，企业还应把控风险，做好预算，做到不积压，不耽误生产和销售。

2. 加速资产周转

理论上，一家公司的应收账款周转率与资金流量成正比。如果企业资金短缺，或者价值创造不稳定，就必须加快资金的回笼，保证公司的正常营运。企业尽力减少赊销规模，运用现金销售的方式，以控制应收账款周转率的降低，保证公司现金流的顺利供应。此外，还要做好对客户的资信评估工作，对客户选择差异化的营销模式，并按照客户的信用等级予以授信，同时做好应收账款管理。闻泰科技目前存货管理水平有所提升，但仍需继续加强，以充分缓解资金短缺问题。

3. 调整重点业务领域

对于那些处于价值减损，资金短缺型的企业来说，他们需要专注于内部和外部资源的发展。为了加强其核心竞争力，需要识别对企业价值造成损害的产品和开发能力低的产品，以有充分的资源发展自己的核心业务，特别是高利润率和高开发能力的业务，对业务无相关性辅助的产品及时剥离，拿出断臂求生的意志和勇气。

闻泰科技在实施多元化战略期间，涉及智能机器人研发、通信设备制造、半导体、多种设备批发销售等业务，在发展过程中逐渐剥离了房地产板块业务，但是我们可以看到在整个收入比例中，移动终端占总营业收入的 90%，而移动终端的毛利率不到 10%。在面对巨额并购金额，但是并未带来经营上不利形势的扭转，且在当前国家政策和经济形势不断调整的情况下，如果不能适时为企业带来切实利益，那巨额商誉一旦减值，将会产生非常严重的后果。

5.1.4 股利分配战略优化建议

闻泰科技目前主要处于财务战略矩阵第一、四象限的位置，在这五年中共同点是资金一直短缺，盈利能力表现并不是很好。企业利润分配策略一直采用不分配股息的方式来进行成本控制，但是这种策略会导致股东不看好的悲观预期，进而使得企业融资表现疲软。建议企业采纳股利派发政策，让投资人和企业共同收

益，形成良好的闭环生态。

1.改善股利分配政策

从前两章分析可以看出，闻泰科技目前存在诸多困境，资金短缺，盈利能力有限，公司目前的发展需要投入大量资金用来进创新研究。建议企业更改股利分配策略，如选择剩余股利分配政策。在保证自身运营充裕的情况下，可以向股东派发股利。针对企业资金短缺的情况，目前闻泰科技主要采用的是现金股利的分配方式就劣势凸显。从多个维度来看，企业发行股票方式是一个多赢的局面。投资者通过企业提高了自身资金利用率，分享了企业经营的果实，另外一方面，企业通过融资减轻资金压力，企业管理者实现自身抱负，企业管理者也随着企业的发展收益，进而促进社会的就业和安定，得到政府政策上的支持，从而形成了良性闭环。

2.完善股权激励机制

半导体行业发展前景相对乐观，但是研发投入高，回报周期较长，公司在近五年中有两年是零股利分配的，而股权激励可以增强员工的工作热情、能动性以及创造性，进而提升公司运营效率。通过设置筛选标准，让一部分员工持有股权，让员工产生心理上和情感上的共鸣，产生主人翁的认同感，切实维护公司利益，增强员工对企业的认同感和价值感，愿意留在公司和公司共进退，共同承担风险。对企业而言，公司的经营目标就是最大化股东的利益，公司员工站在自身利益角度，必然也是攫取自身最大权益，两者之间有共通，也有利益上的矛盾，股权激励的方式可以很好的平衡这种矛盾，引导员工从公司利益出发，公司发展壮大了，个人利益也跟着水涨船高。同时股权激励也是一种成本优势极高的融资手段，通过归拢闲置资金，提高资金利用率。正所谓“有钱大家一起赚”让员工背靠企业这棵大树，企业依靠员工发展壮大。

5.2 公司财务战略优化的保障措施

5.2.1 加强财务信息系统建设

在瞬息万变的当下，商品差异性愈来愈小，竞争愈来愈激烈，消费者也很难为缺乏功能和差异性的商品买单。闻泰科技为确保市场竞争优势，必须强化信息

系统建设，并系统化管理企业经营活动信息，以提升服务效率与质量。重点要发力“开源节流”，开源指的是，引入新思想，新产品，新技术、新工具提升企业的运营效率，节流指的是，减少公司不必要的财务支出。利用新科技、新产品的引进，可以提高生产效率，从而减少了人力成本。加强信息系统的建设有多方面的收益，其一信息系统的建设可以批量处理公司业务，提高工作效率，减少人员开支等；其二有利于公司快速准确的收集信息，搜集的信息量的多少对公司的战略实施有决定性的作用，畅通的信息渠道更加有利于制定来良好的公司发展战略；其三 给高层提供最新的公司信息，便于做出合理的资金预算，维持供需平衡，提升经营能力。

5.2.2 完善财务风险预警机制

综合前面的分析，闻泰科技在发展过程中正经历着高水平财务杠杆带来的负面应下行，以及经营状况不佳、投资效率低下引发的各类风险。发生这些问题的最主要原因还是管理者的危机意识不强。因此，管理层要时刻关注企业风险点，建立财务预警机制，让问题提前暴露，建立风向监控点，定期评估可能发生的财务风险，发现财务管控的薄弱环节。设置专人跟踪财务数据，把控重要环节，一旦出现异常，要迅速提出处理对策以修正错误。健全的预警制度，能监测财务状况的动态变化，在防范财务风险方面发挥重要作用，能协助公司制定合理的财务战略的选择。

5.2.3 加强企业全面预算管理

预算工具可以进一步深化确定财务战略是否可行，也是财务战略优化计划顺利推进的方法和重要保障。应当使用预算工具将财务战略的总目标划分为具体或可量化的子目标，将大目标划分为几个较小的目标，并且加强对若干小目标的预算管理和预算控制，确保其中每一个小目标的顺利实施。最后对整个目标链路实施全面预算管理，以及进行风险预测和评估，制定比较完善的综合预算。在这个过程中，每个环节的实施都要进行全面的预算控制和利用历史财务数据，全面预测和管理未来潜在风险因素，重视财务战略优化的重点指标，查看重点指标是否达到预期，进而确定财务战略的可行性。

5.2.4 注重财务战略人才培养

人力资源是财务战略成功实施的主要保证，同时也是一个企业最重要的财产，任正非也一再强调，重视人才资源招聘体系，多维度去吸引人才的加入，招聘有充足行业经验的人为企业外部供血。对企业来说，要重视招聘机制，采用双管齐下的人才战略，一方面可以招聘会计理论比较丰富的大学生，同时也为其进行入职培训，在公司内部造血，并聘请有足够经验的人员直接上岗。随着财务政策法规体系的不断变化，我们要完善政策培训制度建设，并通过定期加强财务人员的培训，紧跟时代潮流，让员工逐步掌握新的管理知识和有关政策法规，进一步增强对财务管理体系以及当前时代下的财务管理政策的新认识,从而全面熟悉市场环境,以便于更高效、更精准地进行管理工作,从而保证了财务管理策略的成功执行。

6 结论与不足

6.1 研究结论

本文通过查阅相关文献资料和阅读系列报告等方式，对闻泰科技进行了深入的了解，并且以闻泰科技作为案例来研究。通过运用价值创造理论、可持续增长理论和新微笑曲线理论，深入公司战略现状、充分了解公司面临的内外部环境前提下，对闻泰科技财务战略目标进行分析、评价及优化等进行了系统地研究。本文的主要研究结论有以下几点：

1.闻泰科技财务战略存在诸多问题。由财务战略矩阵模型得出闻泰科技五年中有两年属于减损资金短缺，三年属于增值型现金短缺，适宜采取稳健型战略。而对闻泰科技财务战略现状分析，该公司采取扩张型战略。公司存在资本结构不太合理、财务杠杠过高、增速过快、股利分配不足等问题，需要优化自身的财务战略。

2.闻泰科技可持续增长率低。从政策、经济、行业以及内外部部环境分析，发现外部环境具备发展机遇，但是多元化战略扩张过程中，并购行为较为激进。虽然在营收和规模方面得到了极大的进步，但是整体利润有限，掣肘了进一步发展，而且在 2021 年三季度毛利和核心利润同比减少。

3.以结果为导向，根据财务战略矩阵得出结论，总结经验和教训，致力于如何改进以及如何实施。闻泰科技应当改善资本结构缓解现阶段还款压力，降低财务风险、放缓投资“脚步”，整合优化已有资源，留出应对不确定性的空间。同时，应该完善过程追踪，和结果评价体系。保证财务战略在实施的过程中，做到可追溯，可评价，优化落实财务战略的落地，通过回溯机制，不断优化，促进企业战略的完善。

6.2 研究不足

本文系统分析了闻泰科技的融资、投资、营运和股利分配战略，并以财务战略矩阵为基础，提出了财务战略的普适性优化路径，但本文的主要研究成果还存

在不足之处：

第一，随着市场经济条件的不可预知的改变，企业财务战略的调整与制定需要根据自身条件和外部环境。本文所提供的优化框架受到了一些条件限制，在实际应用环境中还必须要考虑企业所在的社会经济环境。

第二，在建立财务战略矩阵核算企业经济增加值时，存在以下实际困难：1、渠道来源少，无法获取准确值。2、由于关联调整项目数量较多，仅选择或调整了部分项目名称。3、数据无法精确，得到的结果和实际结果有差异。

参考文献

- [1]Anna-Maria,Salonika.Defined Strategies for Financial Working Capital Management[J],International Journal of Managerial Finance, 2016(10):277-280.
- [2]David Allen.An Introduction to Strategic Financial Management[M].London:Koran page Limited,1997:50-55.
- [3]E.F Harrison,C.H. John.Strategic Management of Organizations[M].1985:23-45.
- [4]F. Modigliani, Merton H. Miller. The Cost of Capital, Corporation Finance and The Theory of Investment[J]. The American Economic Review, 1958:98.
- [5]Hawawini G A,Vial let C.Finance for executives:managing for value creation[M].Thomson Learning,2003.
- [6]JHVD Wet,P.die Eager.An Appropriate Financial Perspective For a Balanced Scorecard[J].Southern African Business Review,2014(2):98-113.
- [7]Odysseus Pavlovas,Cara Pakistanis.The impact of top management team characteristics and historical financial performance on strategic management accounting[J].Journal of Accounting &Organizational Change,2018(4) :15-18.
- [8]Overdraws Prezzie,Ans Barbour.Does innovation strategy affect financial, social and environmental performance?[J].Journal of Economics,2016 (21):14-17.
- [9]Pepping Chen,Dan Chi,Pyongyang Li, teal. Manufacturer' s financing strategy in a dual-channel supply chain:Third-party platform,bank,and retailer credit financing[J].Transportation Research Part E,2020(13):88-90.
- [10]R Tang,Lei Yang.Financing strategy in fresh product supply chains under e-commerce environment[J].Electronic Commerce Research and Applications,2020(6):24-28.
- [11]Roger Clarke,Brent Wilson.Financial Management[M].John Wiley&Sons Ltd,1988.
- [12]Ruth Bender,Keith Ward.Corporate Financial Strategy[M].Butter worth Heinousness,2008:149-156.
- [13]Shahmansuri.E,Ghanbari.S.A Survey on Financial Strategies in Corporations [J].Universal Journal of Management and Social Sciences,2013(3):7-20.

- [14] Gabriel Hawawini, Claude Viallet 著,王全喜等译. 经理人员财务管理: 创造价值的过程[M]. 北京: 机械工业出版社, 2000: 286-302.
- [15] 鲍克祥. 华谊兄弟战略转型中的财务战略研究[J]. 财会通讯, 2019(08): 73-77.
- [16] 曹伟, 叶明, 赵璨. 财务战略矩阵在企业中的应用探讨——以华润三九为例[J]. 会计之友, 2012(07): 38-40.
- [17] 曹玉珊, 张天西. 企业可持续发展的财务战略研究——来自中国上市公司的证据[J]. 经济管理, 2006(08): 73-79.
- [18] 柴源源. 基于财务战略矩阵的公司财务战略选择[J]. 财会通讯, 2019(03): 66-70.
- [19] 陈兴述. 论财务战略的本质和范畴[J]. 财会月刊, 2003.
- [20] 陈志聪. “互联网+”时代背景下企业财务战略与公司定位关系研究——以小米科技有限公司为例[J]. 全国流通经济, 2020(12): 30-31.
- [21] 戴书松, 张伟欣. 基于财务战略矩阵的企业融资行为分析——以电子行业为例[J]. 财会月刊, 2014(18): 59-63.
- [22] 戴天婧, 张茹, 汤谷良. 财务战略驱动企业盈利模式——美国苹果公司轻资产模式案例研究[J]. 会计研究, 2012(11): 23-32.
- [23] 丰加颖, 罗晓光. 互联网时代财务战略创新研究——评《“互联网+”时代财务管理创新研究》[J]. 财务与会计, 2020(01): 91-91.
- [24] 顾煜, 郜时良. 财务战略矩阵在港口物流企业的应用——以盐田港为例[J]. 会计之友, 2016(05): 12-15.
- [25] 韩祉清, 刘金艳. “去杠杆”背景下财务战略影响企业价值的基本逻辑及路径[J]. 财会月刊, 2020(19): 53-58.
- [26] 黄国良, 潘华, 钟晓东. 基于企业核心能力培育的财务战略研究[J]. 当代财经, 2004(5): 116-118.
- [27] 黄世忠. 新经济对财务会计的影响与启示[J]. 财会月刊, 2020(07): 3-8.
- [28] 吉全贵. 现代财务战略与策略[M]. 北京: 中国轻工业出版社, 1997.
- [29] 赖秀萍, 聂力兵. 制造企业服务化转型财务战略演化探究——以中国整车制造上市公司为例[J]. 财会通讯, 2020(6): 3-7.

- [30] 雷振华, 雷铭, 肖梦迪. 核电企业财务战略的影响因素及实施路径[J]. 财务与会计, 2019(05):72-73.
- [31] 李兴尧. 财务战略管理研究文献综述[J]. 中国管理信息化, 2011, 14(05):14-15.
- [32] 李刚. EVA 企业价值评估体系及其应用——以华为公司为例[J]. 财会月刊, 2017(22):82-86.
- [33] 李江峰. HR 光伏企业财务战略优化研究[D]. 东华理工大学, 2018.
- [34] 李周欣. 集团公司财务战略管控转型升级的思考[J]. 经营管理者, 2020(10):90-91.
- [35] 刘志远. 企业财务战略[M]. 大连:东北财经大学出版社, 1997.
- [36] 陆正华, 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(21):14-21.
- [37] 罗迁, 康世瀛. 企业融资问题的探讨及案例分析——基于财务战略矩阵与生命周期耦合视角[J]. 会计之友(下旬刊), 2010(06):17-19.
- [38] 马雪荷, 杨红. 基于财务战略矩阵理论的企业财务战略研究[J]. 中国经贸导刊(理论版), 2018(11):49-50.
- [39] 宋颖. 数字经济时代的企业财务管理转型研究[J]. 中国管理信息化, 2021(08):74-75.
- [40] 孙德升, 刘峰, 陈志. 中国制造业转型升级与新微笑曲线理论[J]. 科技进步与对策, 2017(15):49-54.
- [41] 孙茂竹, 王艳茹. 不同生命周期企业财务战略探讨[J]. 财会通讯(综合版), 2008(01):44-46.
- [42] 汤永君. 基于核心竞争力的企业财务战略管理研究[J]. 中国管理信息化, 2010(23):9-11.
- [43] 万小泉, 张育, 邱源. 浅析财务战略对企业绩效的影响——以华谊兄弟为例[J]. 当代经济, 2015(20):22-23.
- [44] 魏明海. 财务战略:着重周期性因素影响的分析[M]. 北京:中国财政经济出版社, 2001.
- [45] 吴倩倩, 李军毅, 张帆. “十三五”背景下煤炭行业财务战略探究——以中国

- 神华为例[J]. 财会月刊, 2018(13):111-118.
- [46] 吴中春. 企业动态财务规划系统研究[J]. 会计研究, 2009(04):31-37.
- [47] 谢国珍. 基于可持续发展的企业财务战略制定与实施[J]. 会计之友, 2006(07):83-85.
- [48] 徐乾浩. 财务预测与财务战略矩阵在山西杏花村汾酒厂股份有限公司的应用[J]. 中国管理信息化, 2020(05):4-6.
- [49] 闫华红, 孙明菲. 可持续增长下的财务战略——基于高新技术企业的实证数据[J]. 经济管理与研究, 2011(02):94-102.
- [50] 阎达五, 陆正飞. 论财务战略的相对独立性——兼论财务战略及财务战略管理的基本特征[J]. 会计研究, 2000(9):2-187.
- [51] 杨柳, 汤谷良. 中国房地产企业的财务战略转型——以万科集团和绿地香港“轻资产”模式为例[J]. 财会月刊, 2017(04):76-80.
- [52] 杨宇华. 数字经济时代的企业财务管理转型研究[J]. 会计之友, 2020(18):60-66.
- [53] 易加斌, 柳振龙, 杨小平. 数字经济能力驱动商业模式创新的机理研究[J]. 会计之友, 2021(08):101-106.
- [54] 于畅, 李佳雯. 数字经济时代企业边界突破的逻辑与路径[J]. 商业经济研究, 2021(04):106-110.
- [55] 余姗, 樊秀峰, 蒋皓文. 数字经济对我国制造业高质量走出去的影响——基于出口技术复杂度提升视角[J]. 广东财经大学学报, 2021(02):16-27.
- [56] 俞满娇. 企业财务战略管理与决策——基于成长性的视角[J]. 厦门航空, 2020(11):29-30.
- [57] 袁业虎. 基于现金流量与价值创造的财务战略[J]. 商业研究, 2006(13):172-174.
- [58] 张海霞, 张翠萍, 贺悦来. 我国燃气上市公司财务战略评价——基于财务战略矩阵视角[J]. 财会月刊, 2019(19):43-50.
- [59] 张文强, 华晓龙, 院美芬. 财务战略矩阵的改进模型在并购选择中的应用[J]. 内蒙古大学学报(哲学社会科学版), 2009(02):76-81.
- [60] 张昭鑫. 新环境下制造业企业财务战略研究[J]. 财会学习, 2020(09):13-15.

- [61]郑雪莲. 新形势下我国房地产企业财务战略优化路径研究——基于A公司“楼塌事件”的思考[J]. 财务与会计, 2019(16):25-27.

致 谢

2016年金秋，我收好行李，从学校迈向社会。2019年9月，我整装待发，从社会迈向学校。在工作三年之后还能获得进入学校读书的机会，弥足珍贵。感谢学校给予我读研的机会，给予了我更高的平台和更大的想象空间，拓展了视野，开阔了眼界，感谢生命中每一次遇见。

感谢学校，校领导和学院从多角度出发，最大程度地提供给我们学习、研究的环境和平台。入学伊始，为我们邀请会计、管理领域专家作多场学术报告，让学术小白的我们开始探索。疫情期间，为我们争取大量线上资源，提供便利、优质的学习服务。2年多的时间让我更加坚定当初读研的选择。

师恩如海，衔草难报。感谢导师给予的帮助和指导，让我从一个学生向社会人迈进。让我深深感受到一个学者对知识深度和宽度的把握，跨学科、跨专业，多维度，多角度去思考思考和解决问题，不但是我的学术导师，更是我的人生导师。感谢校外导师以多年的实践经验指导论文中存在的问题，增强论文的实践性和应用型，使得理论和实践密切融合。谢谢各位老师们的倾心指导。

感谢父母对我无限的呵护和付出，在吃穿用度方面，在能力范围内给予最好，在人生这场战斗中给予了强大的后勤保障和支援，让我心无旁骛的放手拼杀。你育我成长，我伴你到老。

谢谢我男朋友在我学习期间的鼓励和支持，让我从不同的视角看待问题，让我思考如何让计算机行业和会计行业结合，期待未来计算机行业和会计行业也可以迸发出爱的火花。

特别感谢答辩老师的指导，以及对论文问题的指正，灯塔引领船只，谢意铭记在心！

人生曲曲折折水，事事重重叠叠山。研究生的结束并不代表着求学生涯的结束，未来我将继续努力，深记老师们的谆谆教诲，继续探索会计领域知识，努力提升自己。