

分类号 _____
UDC _____

密级 _____
编号 10741



硕士学位论文

(专业学位)

论文题目 全产业链布局下养老企业财务绩效评价
研究——以日医学馆为例

研究生姓名: 闫炳良

指导教师姓名、职称: 张鲜华 副教授 高海燕 高级会计师

学科、专业名称: 会计硕士

研究方向: 成本与管理会计

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科研成果。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： 闫炳良 签字日期： 2022.6.2

导师签名： 张祥华 签字日期： 2022.6.4

导师(校外)签名： 高海燕 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，同意（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： 闫炳良 签字日期： 2022.6.2

导师签名： 张祥华 签字日期： 2022.6.4

导师(校外)签名： 高海燕 签字日期： 2022.6.6

**Research on financial performance
evaluation of pension enterprises under the
layout of the whole industrial chain --
Taking Nichii as an example**

Candidate: Yan Bingliang

Supervisor: Zhang Xianhua Gao Haiyan

摘 要

随着全球老龄化程度的加深,养老企业的发展和运营越来越受到国际社会的关注。2002年,我国开始迈入老龄化社会,2025年将步入深度人口老龄化社会,养老行业也必将进入高速发展期。但是,传统经营管理模式相对单一,新型模式又处于探索阶段,迫切需要借鉴来自其他国家养老产业的成熟经验。日本作为世界人口老龄化程度最大且人口增长速度最高的发达国家,在养老体系、养老观念、养老服务和养老公司经营管理等方面都走在了世界前列。一大批以日医学馆为代表的日本养老企业迅速成长发展起来,大部分已经实现赢利,成为全球各地养老企业争相学习的好榜样。

由此,本文选择日本养老企业中的龙头日医学馆作为典型案例,对其全产业链布局下的财务绩效展开分析与评价。首先,对全球养老行业的发展情况、产业链构成和常见的商业模式概况进行了描述与分析。随后,从盈利能力、偿债能力、营运能力和发展能力四个方面对案例企业展开了纵向财务绩效分析,并选取了同类公司进行了横向对比和分析。结果表明,日医学馆具有收入渠道和投资途径多样化、健康介护保险制度健全、运营管理体系规范化和护理人员培训体系完善等优点。在此过程中,日医学馆的全产业链布局实现了协同效应,在提升了经营效益、提高了收益等的同时,从产业链上下游整合资源也有利于企业底蕴的提升。

基于案例分析结果,本文结合中国目前养老产业基本发展情况指出,政府需完善相关的法律和监管制度;养老机构需提高自身设施的完整度、拓宽收入渠道,并构建护理人员培养体系;与此同时,社会组织应开展对养老机构的帮助和支持,组织有相关专业背景的志愿者开展志愿服务,从而增强全社会的敬老助老意识。

关键词: 财务绩效 绩效评价 养老企业 全产业链 日医学馆

Abstract

With the deepening of global aging, the development and operation of pension enterprises have attracted more and more attention from the international community. As the country with the highest and fastest aging population in the world, Japan is at the forefront of the world in terms of pension system, pension concept, pension services and pension enterprise operation. A large number of Japanese Pension enterprises have grown rapidly, most of which have achieved profits and become models for countries all over the world to learn from. It is predicted that China will also enter an aging society around 2025. In the case of getting old before getting rich, there is insufficient preparation in all aspects. Properly learning from the mature experience of Japanese pension institutions is conducive to China's choice of a suitable commercial pension model in combination with its own national conditions, and it is also of great significance to optimize the development of pension institutions in China.

Therefore, firstly, based on the existing research on the whole industrial chain and financial performance, this paper describes and analyzes the market status, industrial chain composition and common business models of the global pension industry. At the same time, the leading Japanese medical college among Japanese Pension enterprises is selected as a typical case to analyze its financial performance under the layout of the whole industrial chain from the aspects of profitability, debt repayment, operation and development ability. The results show that the Japanese medical college has the characteristics of diversified income channels and financing channels, perfect care insurance system, large-scale operation and management and complete talent training system, but it also needs to further improve its financial performance by increasing innovation ability, strengthening cost management and avoiding blind diversification. In this process, the layout of the whole industrial chain has played a synergistic effect, improved operation efficiency and increased profits. At the same time, the two-way integration of industrial chain resources has also increased the

market competitiveness of enterprises.

Based on the case analysis results of Japanese medical school, this paper finally points out that the government needs to improve the relevant legal and regulatory system for China's elderly care industry; Elderly care institutions need to improve the integrity of their own facilities, broaden income channels, and build a nursing staff training system; At the same time, social organizations should help and support elderly care institutions by organizing volunteers with relevant professional backgrounds to carry out voluntary services, so as to enhance the awareness of respecting and helping the elderly in the whole society.

Keywords: Whole industry chain; Pension industry; Nichii; Financial performance evaluation

目 录

1 绪论	1
1.1 研究背景.....	1
1.2 研究意义.....	2
1.2.1 理论意义.....	2
1.2.2 现实意义.....	2
1.3 研究方法.....	3
1.3.1 案例分析法.....	3
1.3.2 比较分析法.....	3
1.4 可能的创新点.....	4
2 文献综述	5
2.1 全产业链研究.....	5
2.2 财务绩效研究.....	7
2.3 全产业链和财务绩效的研究.....	9
2.4 文献述评.....	10
3 全球养老行业发展概况	11
3.1 全球养老市场现状.....	11
3.2 养老行业的全产业链构成.....	12
3.3 养老行业常见的商业模式.....	14
4 养老企业的的全产业链布局——以日医学馆为例	17
4.1 企业简介.....	17
4.2 全产业链布局分析.....	18
4.2.1 全产业链构成.....	18
4.2.2 产业链条分析.....	19
4.2.3 产业链环节分析.....	20

4.3 日医学馆的商业模式分析.....	21
5 全产业链布局下的日医学馆财务绩效分析与评价.....	22
5.1 日医学馆财务绩效分析.....	22
5.1.1 2017-2019 年日医学馆纵向财务绩效分析.....	22
5.1.2 日医学馆与同行企业的横向对比分析.....	27
5.2 日医学馆财务绩效评价.....	28
5.3 全产业链布局对日医学馆财务绩效的影响分析.....	29
5.3.1 发挥全产业链协同效应，降低企业成本.....	29
5.3.2 双向整合产业链资源，增加市场竞争力.....	31
5.3.3 通过全产业链布局，增加企业利润.....	33
6 日医学馆对我国养老产业发展的启示.....	36
6.1 政府需完善法律法规，实施有效监管，为从业人员提供培训.....	36
6.2 养老企业需保障设施完备，拓宽融资渠道，形成规模效应.....	38
6.3 社会组织需加大宣传，组织志愿者参与帮扶.....	40
7 结论、局限性及展望.....	42
7.1 研究结论.....	42
7.2 局限性及未来展望.....	43
参考文献.....	44
后记.....	48

1 绪论

1.1 研究背景

一般意义上来说,养老产业链是包括给老年人提供护理服务,生产老年人所用的商品以及金融服务,满足老人所需要的所有特殊要求,涵盖老人物质生活和精神文化各个方面而构成的一条产业链。根据养老企业公司经营活动类别的不同,老年人养老企业又可以分类为:养老房产、医疗资金、养老用具和医疗服务。由于我国人口老龄化进程的加速,以及家庭劳动力人数的日益减少,与西方国家相比,我国也将被迫调整产业结构,并将日渐紧缺的农村剩余劳动力转移到附加值更高的第三产业。因此,我国第三产业即现代服务业将会迅速发展壮大,这也必将惠及我国老年人养老行业。2014年,我国养老行业的总市场规模为4.1万亿,至2030年预计该市场规模将超过22.3万亿。在2025年到2030年间,建国后的第二代“婴儿潮”将进入中老年。这些群体的消费较高,消费理念也较为开放,对晚年生活的品位与体验的需求也将更高。同时,敬老爱老是我国的传统美德,广大的中青年人也经常给老年人购买老年生活用品,这些因素都将为未来中国养老行业最易变现的潜力消费者。

日本是世界上对于人口老龄化最有发言权的国家之一。早在1980年,人口老龄化比率即达到9.1%,且在2020年已增长至26%,相比于20世纪80年代扩大了约2.85倍。根据日本学者的调查和推断,这个比率将在2025年达到30.4%,几乎是1980年的3.3倍。日本政府和社会一直希望降低人口老龄化所带来的各种社会问题,并改变社会养老模式,积极提供政府养老支持。在政府大规模的帮扶之下,以日医学馆为首的一大批养老企业迅速发展。通过1对1上门服务或者老人入住机构,很大程度上减少了现代年轻人照顾老年人的时间成本。通过近几十年的磨合,日本的养老公司制度也已基本完善,大部分养老企业达到了企业成立之初的目的,已成为全球养老企业争相学习的榜样。

20世纪末就已人口老龄化的日本,发展到现在,无论是老人占全人口的比例还是养老企业的数量均已超过了全球大多数国家。由于老龄化时间较早,日本在养老体制、养老理念、养老服务和养老企业经营管理等各方面都走在了全球的

最前端。由此，通过对日本养老企业中的龙头企业日医学馆的商业模式和财务绩效进行详尽剖析，基于其对外公开披露的财务数据，结合我国当代国情，可以为我国养老行业带来有借鉴意义的实践经验与教训，从而提高我国养老企业的整体经营能力，同时，也有助于我国处理好因人口老龄化而带来的其他社会问题。

1.2 研究意义

1.2.1 理论意义

随着人口老龄化问题在全球日趋严重，养老企业的发展和经营已引发国际社会的重视。然而，截止目前，国内外对于养老企业经营的理论研究，特别是关于养老企业财务绩效评价的理论研究探索还相对较少。在翻阅文献资料后可发现，我国自 20 世纪 90 年代才开始展开养老企业财务绩效的研究，且使用的研究方法较为局限，以少量案例分析为主，而基于全产业链层面上对养老企业进行财务绩效评价的文献更是不为多见。

本文将基于管理会计和财务分析的视角，通过对日本养老行业的典型代表企业日医学馆的财务年报以及其他收集到的资料进行系统梳理，将全产业链理论与财务绩效评价方法运用其中，对其财务绩效加以详尽分析，以期丰富针对养老企业的理论研究，拓展研究视野，探索适合养老行业的财务绩效评价思路。

1.2.2 现实意义

我国现有养老企业的发展速度，尚无法支撑全社会老年人日益增长的养老需求。截至 2021 年底，我国还没有一家养老企业成功上市，养老服务主要还是依托于各类保险生存，对养老企业财务绩效展开分析和评价的意义，毋庸置疑。日医学馆是日本养老企业中规模和营业收入名列前茅的龙头企业。它成立于 1973 年，在经历了 29 年的发展之后，于 2002 年在东京证券交易所第一部正式上市。虽然它不是第一家上市的养老企业，但距今发展接近 50 年的日医学馆已形成一条完善的产业链，在老年人所看重的医疗和介护方面表现特别突出，成为了全球各地争相学习的榜样。

本文在对全球养老业发展情况进行全局性介绍后，将所选择的案例公司日医

学馆置于全产业链布局的背景下进行财务绩效的对比性分析,以期通过提炼日医学馆成功经营中的宝贵经验,摒弃缺点,总结出有益于我国养老企业发展的现实启示,使之能够学习经验,吸取教训。

1.3 研究方法

1.3.1 案例分析法

案例分析法 (Case Analysis Method) 亦称为个案分析方法或典型分析方法,由哈佛大学于 1880 年开发完成,后被哈佛商学院用于培养高级经理和管理精英的教育实践,逐渐发展今天的“案例分析法”。案例分析方法是对有代表性的事物(现象)深入地进行周密而仔细的研究从而获得总体认识的一种科学分析方法。本文选取了日本养老服务企业中的龙头企业日医学馆作为案例进行分析,并置于全产业链布局之中,以财务绩效为视角,通过详尽分析其全产业链布局下的财务指标,并给出相应的评价,对我国养老服务企业的布局及运营提供有益经验和启示。

1.3.2 比较分析法

比较分析法,也叫对比分析法或者对比法,是通过实际数与基数的对比来提示实际数与基数之间的差异,借以了解经济活动的成绩和问题的一种分析方法。在科学探究活动中,常常用到比较分析法,这种分析法与等效替代法相似。本文在对日医学馆财务绩效分析的过程中,还选取了另外两家与日医学馆经营内容和规模类似的养老企业,进行多维度的横向对比。通过三家企业的对比,提炼日医学馆的优势,对我国养老企业的发展提供相应的启示帮助。

1.4 可能的创新点

目前,我国针对养老企业展开的财务绩效分析研究不多,对于养老企业的全产业链布局的分析更是少之又少。特别是,国内有关养老企业的研究有一部分停留在理论介绍,还有一部分是基于社会学视角分析政府政策。本文可能的创新之

处在于，将典型案例日医学馆的财务绩效置于全产业链背景下，对其进行系统分析与评价，以期对我国养老企业有一定的启示作用。

2 文献综述

2.1 全产业链研究

全产业链的相关研究主要集中在三个领域。首先,是关于全产业链基本概念的研究。我国全产业链的概念来源于农业方面,最早由上市公司中粮集团所倡导,之后其他企业在此基础上进行了拓展和发扬。全产业链是指企业在经营活动中,将在上游收购原材料调整为自己生产原材料,并通过自身的推广,将产品销售给下游的潜在客户。其中,王刻铭(2019)认为,全产业链需要整合上下游和本企业有关的企业,让布局前并不相关的企业与自身有了空间和逻辑关系。全产业链布局不限于自身企业的发展,还需整合更多的上游和下游企业,整体连接起产业链上游-本企业-产业链下游,使企业所有的生产和销售环节环环相扣,从横向上吸收和本企业相似业务的小型企业,由此使企业规模变得更大,业务范围更加广泛,从而形成更加多样化的经营。

其次,是关于全产业链融合方法的研究。换句话说,就是研究如何更加合理地发展全产业链,使企业可以拥有更多的市场份额和潜在的消费者。如今,学界对全产业链发展途径已达成共识,即包括纵向上产业链的连接和横向上产业链的扩张。在纵向产业链的研究领域,Ramos & Martinez-Budria(2004)通过分析企业全产业链从上游到下游一体化的过程,将原材料的收购、产品的生产和销售等活动均整合在一起。David(1989)则认为,通过全产业链布局可以加快信息在企业间的传播速度。Payayeorbiou Levis(2011)认为,全产业链布局是通过横向合并小型企业,纵向整合产业链中的相似企业,从而扩大企业规模和业务范围,使企业发展形成规模经济。刘雯雯(2019)则研究了山东省广饶县的全产业链。她发现,通过产业链的延伸,将上游原材料的收购、自身企业对原材料的加工、产品销售物流及和定点餐厅送货上门等内容结合起来,延伸了企业的产业链,降低了企业的成本,提高了企业的利润。何娟(2013)从企业、政府和社会三个角度分析了全产业链实施的途径,即企业的规模逐渐变大,形成了综合企业集体,按照法律规定建立企业独有的制度并大力发扬企业优秀文化,社会层面步步为营扩大企业声誉,从而获得消费者认可。尤丽都孜·司地克(2019)指出,如果在全产业链布局过程中将每个部分都可以了如指掌,使之环环相扣的话,企业的发

展肯定会有明显的效果，而产业链需从细节做起，从基础做起，且有自己的技术支持。冯思思（2011）指出，全产业链中原材料的收购，企业内部生产工艺的研究，产品的销售、潜在用户的开发和产品售后环节构造了新的评价体系，各环节对全产业链布局均有不同的贡献。其中贡献率最高的是潜在用户的开发，在全产业链布局中应该对潜在用户的开发投入更多的资金。

第三，是关于全产业链发展方法及其动因的研究，主要有四方面的动因。第一方面的动因为交易成本动因。刘昌华（2016）通过大量数据分析和调研发现，上下游企业在原材料收集、生产、销售等多方面交易时所产生的成本费用很高。如果对上下游企业进行全产业链布局，形成全产业链结构，可以在很大程度上降低企业的交易费用，从而提升企业的利润。黄玉萍（2017）通过分析企业在销售时的物流费用发现，如果企业产业链布局重点放在销售环节，收购部分小型企业，形成自己的物流公司，拥有自己的物流部门，不仅可以降低企业所产生的物流费用，也可以发展物流业务，企业可以通过多元化经营提高收入。第二方面的动因为垄断动因。企业通过兼并和重组完成全产业链布局，扩大了企业规模，更有利于企业形成品牌效应，还可以加大企业研发方面的投入，拥有更多的话语权，使企业在行业领域中占有垄断地位。企业实现了产业链上游原材料来源和产业链下游产品销售的两头垄断，同时，还可掌握原材料的来源和产品售卖的路径，使其他企业难以进入该行业，形成垄断效应并获取高额收益。第三方面的动因为质量安全动因。消费者关注的首要元素是食品安全问题，全产业链布局之后从原材料的来源到产品的生产和销售，企业可以严格把关，保证产品的质量不会出现问题。目前，随着网络技术的日益发达，在全产业链的布局中可加入网络保障，拥有针对每个产品的质量安全追溯体系，使产品质量在销售后也可以被持续关注，使产品信息从原材料的来源到销售和售后整个过程中保证透明，让全产业链终端掌握了每个部分的产品质量安全信息，使消费者能及时掌握产品的质量信息，从而从根本上消除了安全隐患。冯长利（2012）指出，中粮集团在全产业链布局之后，不仅仅使产品质量安全得到保证，也使企业利润稳步增长。第四方面的动因为协同发展动因。全产业链从上游到下游形成了原材料获取到产品销售售后的布局，增强了企业压价的可能性，横向上吸收合并与本公司业务相似的企业，进一步扩大了资本，形成企业的品牌效应；研发可以为企业带来更大收益的技术，从而实

现绝对的市场控制权。企业通过横纵向的协同发展,使效益逐步提升,资源可得到合理的运用。

2.2 财务绩效研究

从现代企业制度建立到目前为止,如何合理地提高企业的财务绩效是国内外专家学者一直讨论的话题之一,财务绩效的重点则聚焦于财务绩效的理论研究和该理论研究在实际案例中的体现。

在理论研究领域内, Donaldson Brown (1915-1918) 构建的杜邦财务分析体系是较早的有影响地理论成果之一。通过多个财务指标构成一个相对完整的系统,便于对财务绩效进行具有深度的分析,以评估或衡量企业的经营水平。1982年,经济附加值(EVA)指标由 Stem Stewart 提出。相较于杜邦分析体系,EVA指标评价法可以更为准确评价企业财务绩效,是财务绩效评价方法的革新。该方法通过会计恒等式中的负债和权益两项的和以计算企业的资本成本,能保证最终的结果准确合规。整整10年之后, Robert Kaplan, David Norton (1992) 在EVA指标的基础上提出使用平衡记分卡评价财务绩效,并且在其中加入了非财务绩效指标,使得到的企业财务绩效结果更加客观和全面。

在案例研究这个层面上: K. Bertels .J. M.Jacques 在1999年设定了两个对企业财务绩效进行评价和分析的模型。通过分析大量的企业数据之后发现,如果企业财务绩效线性化将会比非线性化获得更好的财务绩效。HanneNorreklita (2000) 在对平衡记分卡展开分析的基础上指出,平衡记分卡的任务应分为两个方面:一方面,平衡记分卡自身就是一种独立的测量系统;另一方面,平衡记分卡可用于对其他测量系统展开辅助测量,因为对平衡记分卡的四个维度进行分析和论证可以得到四个维度间的因果联系。Katerma Konsta & Evi Plomaritou (2012) 选取航运公司作为整体行业的分析对象,又选定了了欧洲的目标企业作为主要调研的企业,利用选取的特定指标将目标企业的财务绩效和所有航运公司的财务绩效进行了逐一分析后发现,这些特定指标中有很多都会对航运公司的财务绩效形成不同程度的影响,这与之后出现的因子分析法相类似。王承娜 (2012) 通过数据包整体分析(DEA)的方法,构造了一个满足条件的财务绩效评价系统。Mark Farmer & Stuart Archbold (2013) 分析了财务绩效的好坏对企业高级管理层会造成怎样

的影响。他们选取 21 世纪初英国上市公司进行分析和评价, 根据实验中所得到的结果, 分析了财务绩效是怎样对高管的收益造成了影响。王荣亲 (2011) 在其论文中指出, 根据企业特点选取财务指标, 运用因子分析法进行案例分析, 可发现不同的因子对于不同行业的企业所造成的影响并不完全相同。裘光明和张柳亮 (2012) 也选择了因子分析法对企业绩效进行了评价, 但选择的企业是特定南方省内的企业。结果显示, 如果企业经营不善则需要改变现有的经营方式, 企业声誉会由此得到提升, 也会拥有更多潜在的客户。邵铁柱和于莎 (2013) 在分析房地产企业财务绩效时发现, 房地产企业的获利能力和财务绩效相比于其他企业有着显著的优势, 但是也发现房地产企业的财务绩效在不同地区会呈现出不同的结果。刘洪久和胡彦蓉 (2013) 通过分析企业的财务绩效时发现, 企业是否可以获得丰厚的利润是影响企业财务绩效最主要的原因之一。

2.3 全产业链和财务绩效的研究

财务绩效可以反应出企业经营发展是否顺利的, 可以成为对企业经营状况做出客观评价的依据, 从而正确预见企业在未来的发展。当然。如果仅仅通过财务指标来表达财务绩效是不准确的, 加入非财务指标可以增加财务绩效分析的准确性。财务指标往往涵盖了盈利能力、营运能力、发展能力和偿债能力等四个维度, 而非财务指标的选取则根据不同行业和企业而有所不同。

全产业链在降低企业运营成本, 生产技术的更新研究以及扩大企业知名度和市场竞争力等方面显现出明显的效果, 这些均会直接影响到企业的财务绩效。李娅和余红红 (2018) 指出, 企业通过全产业链布局, 运营成本会降低, 若将降低的成本投入企业的生产技术创新之中, 可以提高企业的知名度, 也会间接提高企业的市场占有率, 吸引到更多的客户资源, 如此以来形成一个良性循环。万书波和张佳蕾 (2019) 发现, 全产业链布局之后, 可合并小企业, 使企业生产规模化, 这样不仅可以大幅度地降低企业运营成本, 而且还能提高生产质量。王丽 (2018) 发现, 随着企业在全产业链上下游的扩张, 有可能整个产业链并不会得到照顾, 因为企业会将有限的资源投入到重要的环节之中。在全产业链布局的过程中, 需要尽量避免企业的产品单一, 为了抢占更多的市场, 企业的资金应该重点投入在生产技术的革新方面。为了满足不同消费者的需求, 应该开发与自己企业产业链

有关的特色产品，既满足消费者的不同需求，也可以使企业获得更大的收益。财务指标不同于非财务指标的关键点在于，通过系统分析可进行数字化的输出，通过构造适合企业财务绩效评价的系统，更为准确地比较全产业链布局前后企业财务绩效的变化。众多研究者通过构建财务绩效评价系统来分析全产业链布局下对财务绩效的影响。周敏（2019）和康冬梅（2017）的分析异曲同工，所选定的目标企业均为提出全产业链的中粮集团，通过四个维度去对企业的财务绩效进行分析和评价，得到的结果是企业在全产业链布局之后，不仅食品安全问题得到了根本解决，并且通过横向合并小企业，企业的规模和市场竞争力也有了明显的提升。朱小凡（2019）利用案例分析法和比较分析法，从五家企业的现金流入手，指出不同企业回笼资金的能力不同，从而可以发现全产业链布局前后企业财务绩效有一个质的飞跃。翟文彬（2018）和张爽（2019）则不仅仅从财务指标的四个维度对案例公司进行分析，还分析了企业的经济增加值（EVA）。通过分析比较不同企业经济增加值的异同，可以得出，企业财务绩效随着全产业链布局的进程逐步提高，也就是说，全产业链布局可以促进企业财务绩效的增加。

2.4 文献述评

经过对国内外相关文献的回顾，可以概括以下两方面的要点：首先，全产业链布局会给企业带来一系列的好处，如，扩大企业规模，形成品牌效应，降低企业成本；其次，在全产业链布局的过程中，资金的投入要根据产业链条重要性的不同而有所不同，但均应当重视企业生产水平的更新。企业在实行了全产业链布局之后，虽然所处行业，但全产业链布局均会对财务绩效产生不同的影响。案例分析结果表明，全产业链布局会促进财务绩效的增长，只是财务绩效根据企业的大小和市场的规模会呈现不同程度的增长。与此同时，在梳理财务绩效分析和评价的相关研究时可以发现，大多数研究者会采用财务指标的四个维度对财务绩效进行分析，但是也有部分会使用经济增加值方法对财务绩效做出分析评价。不过，在众多研究中，将养老企业全产业链布局和财务绩效两者结合起来进行分析和评价的研究为数不多。由此，本文选取了日本养老企业中营业收入在近几年来一直位居榜首的日医学馆作为典型案例，通过财务指标的四个维度对其展开详尽分析，以期得到案例公司在全产业链布局前后的财务绩效变化规律，为我国养老企

业的发展提出有益启示。

3 全球养老行业发展概况

3.1 全球养老市场现状

随着全球老龄化程度的加深,养老企业的发展和运营越来越受到国际社会的关注。在亚洲乃至全世界老龄化国家的研究中可以发现,日本人口在上世纪90年代就全面进入了老龄化。经过30年的发展,日本无论在政府制定的养老制度,还是社会各界人士的养老理念、提供养老服务的养老企业的数量各方面都在全球首屈一指。随着政府大力倡导发展养老企业,一大批日本养老企业已迅速成长发展起来,并已基本上能够盈利,成为全球争相学习的榜样。

在我国,根据最近的一次人口普查数据可知,65岁老年人占总人口的比例相比2020年上升了5个百分点,因人口老龄化而导致的劳动力减少等社会问题已经显现。在本世纪初,我国老年人占总人口的比例接近6.9%,全社会逐步向老龄化社会发展。2005年,老年人总人口首次突破了5000万(如图3.1所示),远远超过美英等国家。在最近的人口普查中显示,我国65岁以上的老人占人口总数已经将近15%,美国65岁以上老年人比例从7%增长到14%经过了45年,而我国仅仅用了20年的时间就完成了此种规模的增长。据预测,我国老龄化的比值将在本世纪中叶接近三分之一。

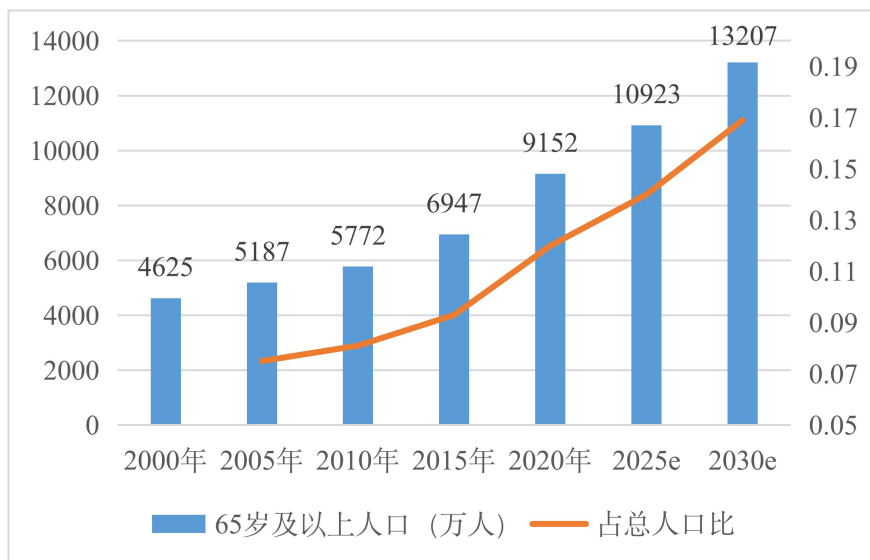


图3.1 2000-2030年中国65岁以上人口占比

数据来源: 根据中国养老产业报告整理

虽然老龄化是国家发展中必然出现的现象，但我国的养老行业，尤其是养老服务业的发展水平却和同在亚洲的日本相差甚远。尽管养老服务看似聚拢了大量的资金，但养老业的发展却面临着重重困难。例如，针对老年人的专业护理人员的稀缺，企业盈利能力不足，养老企业床位不足，护理人员服务水平参差不齐，市场监管不到位，企业管理不合法合规等问题尤为突出。

现如今，我国针对老年人的主要工作重心在于没有行动能力和患有阿尔兹海默症的老人，政府也在大力倡导增加养老企业对于这两类老人的护理床位数量。我国每千名老人养老床位数量在 2009 年到 2019 年呈现的趋势是先增多后减少，其中，在 2015 年达到了近 10 年的最高水平（如图 3.2 所示）。至 2019 年，我国已经自主生产各类养老设施数目已超 20 万，每千名老人所拥有的养老床位比“十二五”规划时的最高值下降了 1.7 张，而在美国，这个数字是 63 张，我国尚未达到发达国家的一半。由此可以看出，我国老人护理床位每千人平均数目在 2009 年到 2011 年的增长缓慢，在 2011 到 2015 年间得到激增。随后，在 2015 到 2019 年期间，该数目又开始呈现波动，始终在 31 张上下徘徊。但是，对于其他硬件设施，养老企业暂时没有特别的需求；在客户方面，对于 60 岁以下生活可以自理的老年人，所提供的服务设施明显短缺。

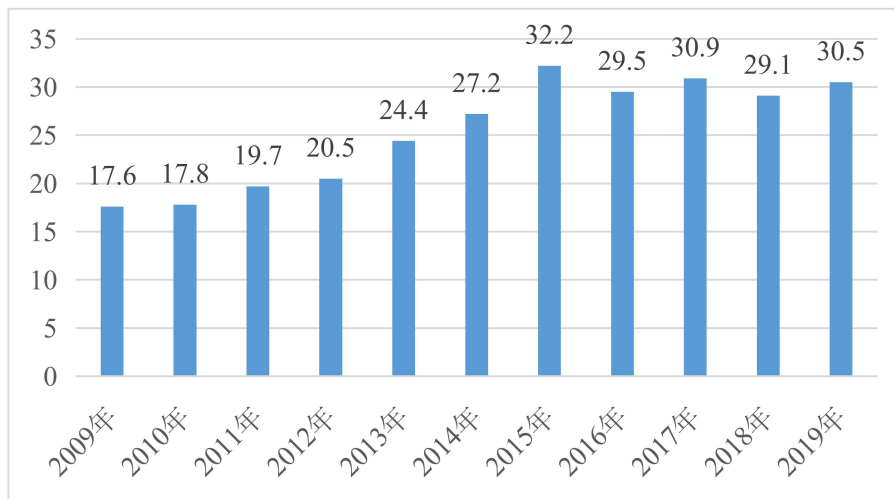


图3.2 2009-2019每千名老人的养老床位

数据来源：根据中国养老产业报告整理

近几年，老年人数量呈指数式增长，但是养老企业却发展缓慢，对中国经济的整体发展都形成了某种程度的负面影响。从一般意义上来说，养老产业链指的

是上游为老年人提供医疗器材和医疗服务，下游为老年人上门提供服务，中游是为老年人生产老年人专用的商品，可以使老年人的特殊要求得以满足，包括物质生活和精神生活两个方面。按照给老人所提供帮助的种类不同可以将养老企业分为养老房产，医疗器材，老人用品和养老服务四个领域。其中，养老服务业最为重要，不仅包含了老人吃饭睡觉穿衣等基础的物质条件，也包含了老人平时日常学习和娱乐等精神层面。养老服务业业务广泛，产业链覆盖面广，潜在客户多，行业虽然存在进入壁垒，但属于朝阳产业。

由于我国老龄化发展的迅猛势头，加之劳动力人数的减少，同美日等已经进入老龄化的国家相似，我国也需要将第一产业和第二产业的劳动力转移投入到现代服务业之中。在政府政策的扶持之下，未来的养老服务业会得到快速发展。预计未来五年内，我国养老市场的容量将会增大两倍。在 2025 到 2035 这十年内，1960 到 1970 年出生的这一代人也即将步入老年生活。同时，这一代人退休收入高，接受新鲜事物能力强，希望能在最后的时光里享受生活。此外，中国的传统教育提倡尊敬老人。年轻人也会给老人购买日常必需品，这些人都是养老服务业的潜在客户。

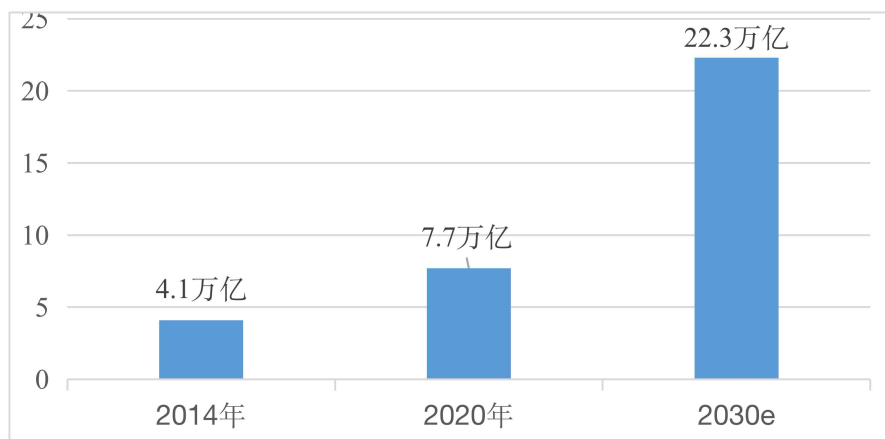


图 3.3 2014-2030 年我国养老产业市场容量

数据来源：根据中国养老产业报告整理

3.2 养老行业的全产业链构成

产业链的概念最早出现在《国富论》中，指的是企业和本企业上下游企业之间所存在的一种链条式关系。该链条包括了原材料和产品之间的互换，原材料及

产品的运输, 以及产品售出之后提供的售后信息的收集等, 表现为各个企业环环相扣的关联关系。大量研究证明, 一个完整的养老产业链应该包括核心的生产企业、帮助核心企业的辅助企业以及产业链的上下游和企业有关业务的配套企业。养老产业链是产业链概念在养老行业的体现, 现有的养老产业链是以养老服务为核心产业, 医疗康复、养生保健、护理等为支柱产业。药品生产、辅助器械等产业为上游产业, 养老金融、养老地产等为下游产业。

根据国家政策、社会环境和行业容量的不同, 养老产业链系统会体现出来企业的适应性, 各企业反馈信息的联动以及产业链的复杂性三个特点。其中, 企业的适应性是指根据外部环境的变化, 企业的各部门也会随着适应性的不同发生变化, 并且还应考虑每个因素变化后所造成企业整体的后果。此外, 外部环境发生变化后, 行业内各企业会选择对某些业务加大投入或者放弃投资。各企业反馈信息联动指的是一个企业发生变化时会导致行业内的其他企业也发生变化, 每个企业之间会通过产业链进行联系, 会根据信息的传递出现联动反应。产业链的复杂性指的是养老产业链内部各个企业之间的联系并非简单的勾连关系, 每个企业所经营的业务也是不同的, 所有企业都应该根据外部环境的变化调整内部业务的投资, 推动自身企业和产业链的进步。

养老产业链是产业链概念在养老行业的体现, 最重要的一环是养老服务。无论在哪种养老模式之下, 养老服务都是重中之重, 老年人每日起居吃饭、生病以后的医疗康复、平时精神层面的充实等都是养老服务的重要体现; 养老产业链的主体是生产养老产品和提供养老服务的企业, 指的是与老年人每日生活息息相关的产业, 包括老年医疗物品的生产、老年人日常用品的生产和运输等。养老辐射产业主要是指在满足老年人日常生活服务的过程中出现的更高层次的养老产业, 包括老年保险、理财、旅游服务等衍生产业; 养老产业链的末端是老人提供各种服务的各种企业, 也就是间接提供服务的产业。

3.3 养老行业常见的商业模式

目前养老常见的商业模式主要有三种: 在家养老、参加社区各种助老活动和入住养老企业由专业的护工进行照顾。在我国, 大部分老人由子女进行照顾, 自己居家养老, 会以社区养老为辅助, 很少一部分老人会选择入住机构养老。

居家养老服务，老年人会居住在家中，由子女负责照顾，平时可以在社区活动。如果生病了可以请专业的护工进行护理，护理的内容包括日常起居、医疗服务以及精神关爱三类。主要形式分为两种：有针对老人的护理人员上门照顾老人的日常起居；在社区建造老年人帮扶中心，在白天或者特殊情况的夜间为老人提供服务。不过，由于近些年来我国农村人口中的青壮年，大部分转移到了城市之中，充当劳动力或进入高校学习，使农村老人孤独无依，使我国沿袭下来的养儿防老的观念得到冲击。加之，城市大部分家庭遵从我国上世界 90 年代以来的独生子女政策，在年轻人成家之后，夫妻两人照顾四个老人和一个孩子。老人居家养老，没有子女的陪伴，已凸显此种养老模式的劣势。

随着社会经济的发展，大部分老年人都想要自己的生活得更有品质。特别是在超一线城市和一线城市中，老人希望思想观点跟得上当代社会潮流，希望在余生中可以为社会创造出更大的价值。因此，市场上针对这类老人推出了以下三种高端的养老服务模式：高端老人公寓、养老社区及机构一体化、老人康复中心。这三者都属于机构养老，其中，养老社区和机构的一体化是社区养老和机构养老的综合；高端老人公寓主要是为生活基本可以自理的老人创办的集中式住宿公寓；而康复中心则是为帮助那些行动不便或者智力退化的老人而创办，内部工作人员均为护理学校毕业的专业护工，可为老人提供医疗和护理帮助。

在社区养老中，大部分老人还在家里居住，子女进行照顾，若子女工作忙可以请社区专门的护理人员照顾老人。社区会构建一种专门帮助老年人的服务系统，包括会定期组织志愿者去帮助老人；建立老人购买生活必需品和老年人常用药品的超市；并聘请厨师去给老年人进行菜品烹调；建立棋牌室等活动室来丰富老人的精神生活。社区养老结合了居家养老和机构养老的优点。对于生活可以自理的老人而言，居住在家中可以时常与后代欢聚一堂；对于生活不可自理的老人，或者儿女工作忙的老人，可以从社区服务机构聘请护工去照顾老人，等闲暇时陪伴父母。在美日等发达国家，老人康复中心较为常见。此类康复中心一般为私营。老人生病治疗好了以后，如果在家中独居，子女不放心，就可以委托康复中心照顾老人。在康复中心，有特定的人员去照顾老人的日常起居，并会及时和医院沟通了解老人的病情，避免老人再此发病得不到及时治疗。在我国，现在的养老模式之中，高端老年公寓和养老社区在一线城市中较多，但在其他区域还较为稀

缺，更多的老人在生病时还是多选择住院或居家治疗。

4 养老企业的的全产业链布局——以日医学馆为例

4.1 企业简介

日医学馆，多年以来以让所有入住机构的老人宾至如归作为经营理念，在企业的规模和营业收入均得以提升。日医学馆以医疗作为主要业务于 1968 年开始营业，三年后开始培养自己的护理人员。发展至 20 世纪末，已将业务从入住机构扩展为上门一对一的服务。日本政府为了保障养老业的合规发展，于 2000 年颁布了介护保险制度。在政府的帮扶之下，日医学馆的护理服务业务向合规合法化发展迅速。日医学馆的介护服务占据了企业主营业务收入的 50% 以上，其次为医疗和护理人才的教育培养。为了抢占全球的养老市场，日医学馆于 2011 年开始培养护理人员抢占外国市场，2012 年进入中国市场。由于看好中国刚步入老龄化社会，且老年人口数目众多，日医学馆在中国市场投入了大量资金发展。

日本是亚洲养老业发展比较早的国家之一，兼之生活节奏快，年轻人生活压力大，没有时间去陪伴老人，因此，老人入住养老机构在日本很普遍。日医学馆作为养老服务业中的佼佼者，共有三种帮助老年人的方式，既可以上门给老人提供一对一的照顾，也可以收取费用让老人入住机构之中，还可以给老人提供医疗保障器材。其中，上门给老人提供一对一照顾的对象是有自由行动能力的老人，对于申请服务的老人可以有专业护理人员上门给予帮助。入住机构的老人主要是没有行动能力或者智力存在缺陷的老人，日医学馆会安排 24 小时专门护理人员照顾这类老人；提供医疗保障器材针对的是刚出院且有子女可以在家照顾的老人。

4.2 全产业链布局分析

4.2.1 全产业链构成

养老产业的产业链是由诊断器械、智能硬件产品、康复器材、综合管理平台、紧急通报、人才培养、上门服务、远程护理、日托、社区服务，机构养老、个人支付、保险等连结而成。整个产业链又可分为上游、中游和下游三大块。上游的

开发销售主体为投资开发商,主要包括器械的制造、平台的开发以及人才的培训,参与者还包括政府和消费者;中游的主体为各种养老机构,可以提供居家养老中的上门服务和远程护理,也可以提供社区养老中的日托和社区服务,也可以提供机构养老中的各种医疗保险;下游的主体为消费者,主要分为个人支付和保险。其中,个人支付包括老年人自身支付或者子女支付或者亲戚支付,保险分为社会保险和商业保险两类。

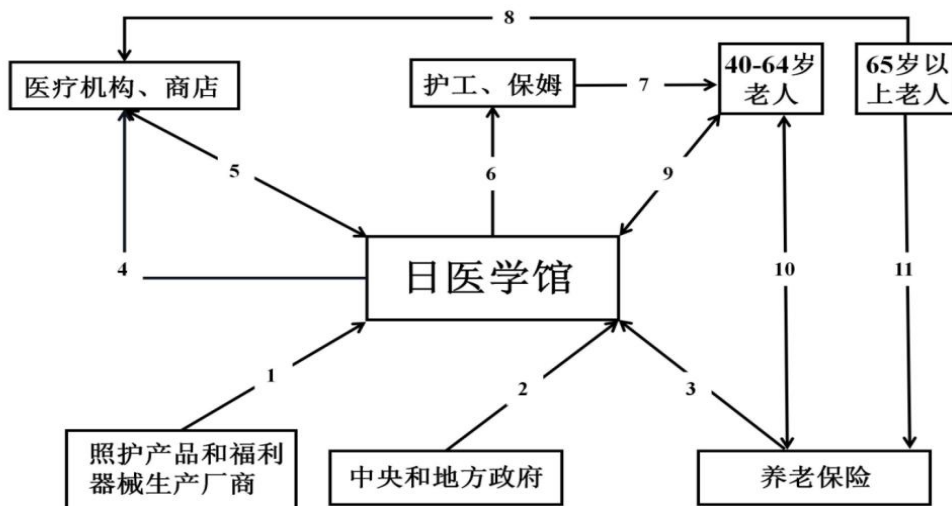
从日医学馆 2018 年报中可以看出,日医学馆的主要营业收入来源分为医疗、护理(介护)、教育和保育四个方面。同时,国外业务发展主要集中在亚洲,其中,中国投入占比 62%,东南亚投入占比 24%。主营业务收入中,介护服务作为日医学馆的王牌服务,占比高达 52%;紧随其后的是医疗,占 39%;剩余 8%则是来源于教育、保育和其他收入。

主营业务主要包括以下三个方面。首先,是医疗支持。主要是指和产业链上游的医院和医药公司达成合作意向,从医药生产企业购入老年人所需的药品并销售给入住机构和居家的老年人;将生病的老人及时送医进行救治;聘请熟悉治疗老年人多发病的医生进行诊断;对处于康复期的老人提供医疗援助。其次是介护服务,根据客户实际情况的不同去上门一对一服务或者让老人入住机构全程 24 小时进行护理工作。此外,是教育、保育和其他服务。主要是通过线上和线下创办自己的 App,开办培训学校培养国内外护理人才,尤其在 2018 年,日医学馆投入了大量的资金进入中国市场,为中国市场培养了大批护理人员;保育指的是对老人的护理,类似于我国的幼儿园业务。

4.2.2 产业链条分析

根据日医学馆的主营业务，可将其已相对完善的产业链条划分为 11 个构成链条（见图 4.1）。

链条 1 是指照护产品和福利器械厂商给企业提供的照护产品和福利器械。链条 2 和链条 3 是保险公司支付的 90% 服务费，该服务费由中央和地方政府承担一半，另一半由介护险费构成。链条 4 是日医学馆与产业链上游的医药公司、医院、药店等达成的合作协议。链条 5 是双向的：产业链上游的医药公司、医院、药店帮助日医学馆对生病老人进行治疗；同时，日医学馆也会对医药公司进行有关老年人护理知识的培训。链条 6 和 7 是指日医学馆给护工和保姆提供各种培训，便于其上门进行一对一的服务或者在机构中对老人提供 24 小时的照顾。链条 8 指的是老人去医疗机构所花费的门诊、入住医院和康复之后的护理服务；最后的链条 9 是指 40-64 岁的老人如果入住机构并享用照护服务，需要给机构提供 10% 的服务费。链条 10 是养老保险从老人养老金账户扣缴护理险，养老保险还应对 40-65 岁老人的特定护理请求予以许可。链条 11 是从国家财政安定基金列支护理险。



4.2.3 产业链环节分析

日医学馆作为产业链中游的企业存在，其 45% 收入来源于产业链上游的中央及地方政府，45% 来源于产业链下游的养老保险，10% 来源于产业链下游的 40-65 岁老人支付的个人服务费。对于上游的产业链而言，照护产品和福利器械生产厂商给日医学馆提供了产品，中央和地方政府提供了税金，构成了日医学馆的主要收入。中游的产业链主要由日医学馆、保姆护工和医疗机构构成，其中，日医学馆提供保姆护工以及医疗机构的培训服务，而医疗机构和日医学馆合作提供医疗护理服务，从而形成双赢的局面。产业链的下游主要是由养老保险和服务的主要群体老人构成，其中，养老保险从老人和国家基金账户扣缴护理险交给日医学馆，构成日医学馆的主要收入来源。65 岁以下老人可以自愿入住机构享受照护服务，但同时需提供 10% 服务费作为日医学馆的次要收入来源。

4.3 日医学馆的商业模式分析

日医学馆作为日本养老服务业的龙头企业，其养老商业模式是典型的机构养老。不过，日医学馆建立之初的目的并不在于养老服务业，而是医疗保健业。随着日本政府在 21 世纪初推出介护保险制度，重心才从医疗保健业转型到养老服务业，并将投资投入于日本政府大力扶持的老年人介护服务。自 2000 年至今，介护业务和医疗业务对日医学馆的营业收入贡献可谓平分秋色。如今所倡导的医养结合是指医疗和养老共同发展，这对于日医学馆来说是基础也是最大优势所在。入住日医学馆的老人，一旦有老年病发作，从发现到送医的时间不超过 10 分钟，且在医护人员到来之前，日医学馆的工作人员已进行了急性病的初步诊治，老人出院后还可以到养老企业中进行康复护理。在日医学馆入住的老人，生病时送医及时，口口相传之下已形成了较高声誉，对日医学馆规模的扩大和营业收入的增加起到了积极的影响。

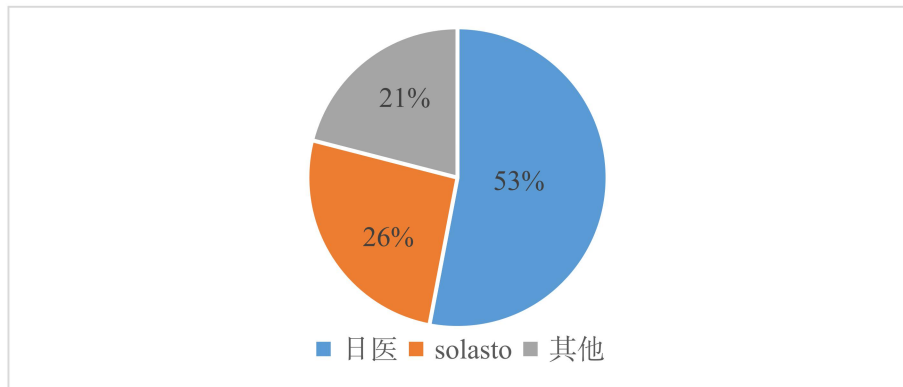


图4.2 2020年医疗相关业务市场占比

在日本，大多数的养老企业是白天让老人入住，晚上家属下班了再把老人接回家去照顾。与这些企业不同，日医学馆提供1对1上门服务和老人全天入住养老机构服务。若家属时间充足，可以去机构看望老人。同时，其他养老企业并没有培养介護人员的部门，因此，培养介護人员的主要模式是“老带新”。日医学馆建立了自己的教育部，每一名护理人员均经耗费大量时间和精力培养，且需通过考试，可以上门提供类似于理发、洗浴、助餐、维修电子产品和疏通管道等多种专业服务。在满足自身护理人才供给的情况下，日医学馆也会为其他养老机构输送护理人才。因此，在护理人才依然短缺的情况下，日医学馆通过全产业链布局整合了产业链上下游的企业，形成了集团效应。不过，根据日本介護保险制度的规定，护理人才的考核逐年提高难度。在2015年，伴随着介護工作人员培训费用的提高，日医学馆的教育业务有了明显的滑坡，直接导致其利润的下跌。

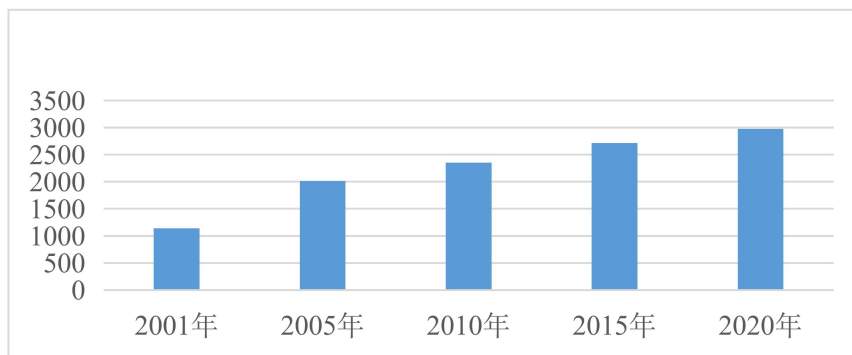


图4.3 日医学馆2001年-2020年营业额

5 全产业链布局下的日医学馆财务绩效分析与评价

5.1 日医学馆财务绩效分析

在描述了日医学馆的全产业链及其特点之后, 本文将对案例公司进行财务绩效分析。首先, 会对日医学馆在 2017-2019 年的财务绩效进行分析, 并选取了与日医学馆同质的两家公司, 从不同角度对三家公司的财务绩效指标进行对比, 从中看出全产业链布局对日医学馆财务绩效的影响; 其次, 通过财务绩效分析结果评价; 最后, 将针对日医学馆的全产业链布局对财务绩效的影响进行总结。文中采用的数据均来源于日医学馆公开发布的年报数据。

5.1.1 2017-2019 年日医学馆纵向财务绩效分析

5.1.1.1 盈利能力分析

对于日医学馆的盈利能力分析, 先从销售毛利率作为切入点。销售毛利率是企业所获得毛利润对营业收入贡献得比例。根据日医学馆年报, 可计算出其毛利率(见表 5.1)。在 2017-2019 三年之中, 日医学馆得毛利润逐年增加并远远超过行业平均值, 始终维持在 20% 左右, 说明企业在这三年中盈利能力逐年增加。日医学馆的营业收入主要有三方面来源, 其中介护业务作为主要营业收入, 占比高达 57%, 而医疗、教育和其他业务占据整体得 43%。其中, 医疗服务不单单是给老人及时送医和上门服务, 还给老人提供基础的医疗用品, 为出院的老人提供康复所需的医疗器材, 也从侧面提升了企业的盈利能力。日医学馆的营业收入从 2017 年的 2,837 亿日元增长到 2019 年的 2,980 亿日元, 并远超行业平均水平, 主要原因在于日医学馆业务的广泛以及这几年在中国和其东南亚国家连锁店的经营。不过, 行业平均毛利利润率为 23%, 但日医学馆的毛利利润率却一直保持在 20% 左右, 主要原因在于海外业务的拓展增大了企业的成本投入。海外业务开展的初期需要购入大量的固定资产, 虽然企业的营业收入逐年增长, 但固定资产的增加却快于营业收入的增长, 尤其在 2019 年, 成本同比增长了 8 倍之多, 导致企业毛利率偏低。

表 5.1 日医学馆销售毛利率

单位：千万日元

报告年度	2017 年	2018 年	2019 年	行业平均
毛利润	5482	5761	5918	872
营业收入	28376	28788	29797	3777
营业成本	22895	23027	23878	2904
报告年度	2017 年	2018 年	2019 年	行业平均
销售毛利率	19.3%	20%	19.9%	23%

数据来源：日医学馆 2017-2019 年报

其次，从销售净利率来看。日医学馆的营业收入包含成本和净利润两部分，除去成本后，净利润占销售收入的百分比说明了企业每一部分销售收入给企业带来的收益。与销售毛利率不同的是，净利润中要除去企业所交税金和企业活动中的各类费用，避免对企业净利润的影响，由此，得到日医学馆的销售净利率（见表 5.2）：在 2017 年，日医学馆的销售净利率偏低，远远低于行业平均水平。因为销售净利率为净利润除以企业的营业收入，而营业收入在逐年增加，由此可以说明：企业净利润在这三年内增长较慢。日医学馆在年报中指出，净利润增长缓慢是因为在海外尤其是在中国的投资并没有充分了解当地情况，净利润只有 8.5 亿日元。2018 年，日本介护教育改革，政府拨款大力培养海外护理人才，并且在中国的投资没有计入成本，日医学馆介护教育板块营业收入的增加以及所得税额的减少，日医学馆的净利润比 2018 年增长了九倍，直接导致 2018 年日医学馆的销售净利率在营业收入没有明显增高的情况下比 2017 年增加了 6 倍。2019 年，销售净利率回落到 1.4%，主要原因是虽然营业收入有所提高，但营业成本的增加额过高导致净利润过低。

表 5.2 日医学馆销售净利率

单位：千万日元

报告年度	2017 年	2018 年	2019 年	行业平均
营业收入	28377	28788	29797	3777
营业成本	22894	23027	23878	2904
毛利润	5482	5761	5918	872
营业利润	763	1003	1216	148

营业外收入	88	83	90	-
营业外支出	488	516	558	-
利润总额	363	570	748	-
净利润	85	611	406	69
销售净利率	0.3%	2.1%	1.4%	1.8%

数据来源：日医学馆 2017-2019 年报

同时，从成本费用利润率来看。成本费用利润率表明了成本费用和利润总额之间的关系，每一单位费用可以为企业的收益带来多大的提升。通过比较企业近几年的成本利润率可以看出，企业应该将资金投入到成本利润率较高的业务之中。通过比较不同业务的成本利润率的不同，可以得到企业的优势业务和劣势业务，应该规避掉企业的劣势，发展企业的优势。日医学馆的成本利润率（见表 5.3）表明：日医学馆 2017-2019 年成本利润率每年会提高 0.5% 到 1% 不等，三年的成本利润率为 1.5%，2.5%，3.1%。依据数据可以看出，日医学馆在 2017 年的成本毛利率为 23.9%，2018 年为 25%，2019 年为 24.8%，成本毛利率减去成本利润率得到的是日医学馆的期间费用。日医学馆三年的期间费用和大部分养老企业一样总体偏高，原因在于养老企业的营业收入绝大多数来自于介护和医疗，为了培养自己的护工或者对外输送护理人员，会进行大量资金的投入，并且护理人员工资会计入期间费用。对于日医学馆，在进行了全产业链布局之后，通过收购大量的教育机构，培养自己的护理人才，已降低了产业链条中耗费的成本，使企业资本得到合理的分配。

表 5.3 日医学馆成本利润率

单位：千万日元

报告年度	2017 年	2018 年	2019 年	行业平均
营业成本	22895	23027	23878	2904
利润总额	363	570	748	-
成本利润率	1.5%	2.5%	3.1%	-

数据来源：日医学馆 2017-2019 年报

最后，从利润现金比率来看。净利润现金比率反映的是企业现金流量和企业收益之间的关系，一般比值会有以下三种情况，如果净利润小于当年的现金流量

则比值会小于 1，因为在企业正常运营的过程之中，现金流基本不会出现负数；如果净利润先进比率小于 0，则说明企业的净利润出现了负增长；如果这个比率远远大于 1，则说明企业盈利能力极强。从表 5.4 可以看出，2017 年相对于随后两年而言，净利润现金比率特别大。原因在于，2017 年日医学馆开发海外市场并没有取得成功。特别是在前期，投入资金成本较大，但营业收入并没有显著提升，导致净利润较低。海外投资的大量现金流流出，导致分子变大，同时分母较小，导致净利润现金比率比后两年大了很多。在此情况下，仅靠日医学馆现有业务实现自给自足似乎不太现实，还需要通过吸引外来投资去维持其正常运转。

表 5.4 净利润现金比率 单位：千万日元

报告年度	2017 年	2018 年	2019 年	行业平均
经营现金净流量	1580	1340	1044	-
净利润	85	611	406	69
净利润现金比率	18.50	2.19	2.57	-

数据来源：日医学馆 2017-2019 年报

此外，还需要分析案例公司的主营业务收现比率。主营业务收现比率是现金流量除以主营业务收入。如果企业在本年度中现金流量较大，则说明企业的业务往来多，收现能力强。若此比率等于 1，说明企业的现金流量和主营业务收入持平，坏账可能性较小。若此比率大于 1，说明当期虽有应收帐款，但前期应收账款收回较多；若情况相反，则此比率小于 1。日医学馆的介护、医疗、教育和其他业务（见表 5.5），其收现比率近三年均在 1.0 浮动，企业付出的所有劳动均收回了酬劳。

表 5.5 日医学馆主营业务收现比率 单位：千万日元

报告年度	2017 年	2018 年	2019 年
提供劳务收到现金	12079	12568	12896
主营业务收入	12285	12404	12888
主营业务收现比率	0.98	1.01	1.00

数据来源：日医学馆 2017-2019 年报

5.1.1.2 偿债能力分析

日医学院的偿债能力将通过对流动比率、速冻比率和资产负债率的分析而评价。首先,从流动比率和速动比率来看,养老企业的资产之中大部分是固定资产,因为企业需要建造老年人可入住的养护机构,并且房间之内大部分物品均属于固定资产。同时,企业也持有部分流动资金,流动资金过少不利于企业处理突发情况,过多则无法给企业提供更大的利润。因此,流动资金的合理分配显得更为重要。在资产分配的过程中,各业务的投资回报率不同,为了获取最高收益,流动资产必须投资于回报率最高的业务之中。日医学馆的流动比率和速动比率如图 5.6 所示:日医学馆的流动比率和速动比率在三年之中逐渐增长,均低于行业平均水平,说明企业的流动资产在三年内变化较小,每一年都可将固定数额的流动资产投入到投资回报率最高的业务之上。

表 5.6 流动比率与速动比率

单位:千万日元

报告年度	2017 年	2018 年	2019 年	行业平均
流动资产	6525	6568	6775	1136
速动资产	5152	5195	5387	871
流动负债	6046	6066	6151	851
报告年度	2017 年	2018 年	2019 年	行业平均
流动比率	107%	108%	110%	133%
速动比率	85%	86%	87.6%	102%

数据来源:日医学馆 2017-2019 年报

其次,是对资产负债率的分析。资产负债率是指资产和负债之间的关系,因为资产等于负债和所有者权益之和,所以通过资产负债率的大小可以判定企业偿债能力的大小。一般情况下,这两者之间是负相关的关系。因为资产负债率越小说明资产越多负债越少,企业的偿债能力越强。如果资产负债率较大,则说明企业生产经营所用资产更多的是借贷所产生的,使用自身资本就会更少,这有利于企业规模的扩大。如果企业持续赢利,则可利用杠杆原理产生大量收入。日医学馆的资产负债率如表 5.7 所示:由于日医学馆从 2017 年开始进行全产业链布局,

整合上下游企业，合并同类企业，投资过高。加之 2017 年开始日医学馆开始进行海外市场的开发，在中国和东南亚等地区建立分支机构，资产需要补充，且养老服务业类似于房地产业，资产负债率普遍较高。由此可以看出，资产负债率为 71.7%，近三年均略高于行业平均值。

表 5.7 资产负债率

单位：千万日元

报告年度	2017 年	2018 年	2019 年	行业平均
总资产	19024	19364	19280	3025
负债	15258	15256	14878	2170
资产负债率	80.2%	78.7%	77.2%	71.7%

数据来源：日医学馆 2017-2019 年报

5.1.1.3 营运能力分析

营运能力的分析主要从总资产周转率和应收账款周转率两方面进行分析。结合日医学馆年报和行业平均可以得出表 5.8:

表 5.8 营运能力分析

报告年度	2017 年	2018 年	2019 年	行业平均
应收账款周转率	8.58	8.61	8.63	8.72
总资产周转率	1.49	1.49	1.49	1.24

数据来源：日医学馆年报

首先，从总资产周转率来分析。总资产周转率衡量的是企业所有资产的使用效率。如果企业资产的使用效率高，则总资产周转率就会高。日医学馆对于企业的资产利用率很高，固定资产用于建造自己的机构和设施，流动资产也投给了介护和医疗等主营业务。通过分析可以看出，总资产周转率在三年保持稳定且高于行业平均值，在行业内有显著的优势。

其次，从应收帐款周转率来看。应收账款周转率的大小说明了企业的外债是否可以及时收回。如果企业坏账少，资金流动性强，说明企业付出的服务即使有欠款也可以很快收回，不会影响公司的正常运营。从表 5.8 统计的结果来看，日医学馆应收帐款周转速度略低于平均值，造成这个情况的原因是日医学馆是日本

目前营业收入第一的养老企业，所以企业会有一些欠款来不及收回，出现的坏账数目比行业平均值也会高出不少。但是，这三年的应收帐款周转率稳步增长，可以看出日医学馆对欠款可以在规定的时间内收回，不会影响企业的正常运转。

5.1.1.4 发展能力分析

发展能力的分析主要从营业收入增长率和总资产增长率两方面进行分析。首先，从图 5.1 中可以看出，日医学馆的营业收入增长率在三年之内没有较大的变化，波动幅度没有超过 5%，且一直保持正向增长。日医学馆建设之初的王牌业务是医疗业务，之后转向为了介护业务。在保证这两者都可以给企业带来巨大收益的情况下，日医学馆着力发展自己的教育业务，积极扩展自己的业务面，从多方面提升了自身的营业收入。

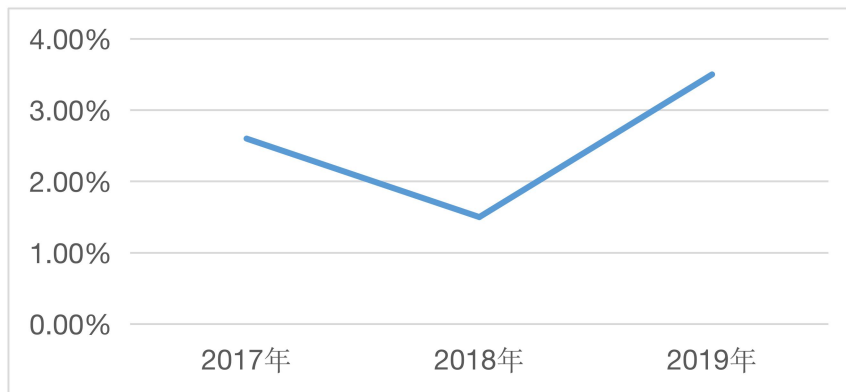


图5.1 营业收入增长率

其次，从图 5.2 中可以看出，日医学馆的总资产基本上没有发生太大变化。在 2017 年总资产虽有所减少，原因在于企业在海外投资受限，需要根据两地法律规定整合产业链上下游，由此导致总资产增长率降低。但是，在 2018 年，企业的总资产周转率又恢复到了正常水平。可以看出，日医学馆在不停创新，并且选择了扩张性战略，积极拓宽海外市场，在中国和东南亚各国开展业务。相比于中国的养老服务业发展现况，日医学馆完整的产业结构使得人们更相信它的稳定性。即便成长性较低，但口碑和对老年人的态度已成为品质象征。

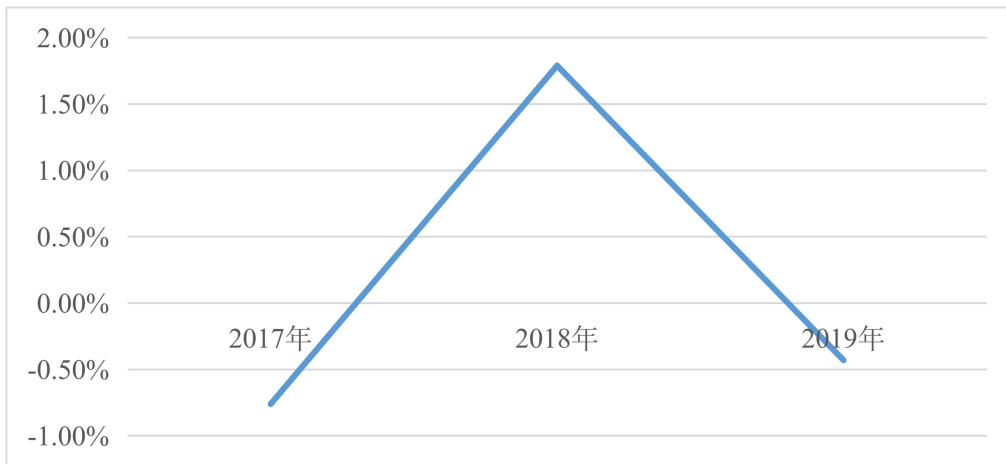


图5.2 总资产增长率

5.1.2 日医学馆与同行企业的横向对比分析

5.1.2.1 对比公司的选取

本文选取了 Saint Care 公司和 Care 21 公司作为和日医学馆的对比公司。选择 Care 21 公司，是因为其规模与日医学馆相近。由于日医学馆进行了全产业链上下游的布局，此种对比可以看出实施全产业链对企业财务绩效的影响。选择 Saint Care 公司，虽然规模小于上述两家企业，但其主营业务也是医疗和介护，只是没有教育层面的业务。三家公司的基本情况对比如表 5.9 所示。

表 5.9 日医学馆与 Care 21、Saint Care 的基本情况对比

公司	日医学馆	Saint Care	Care 21
成立时间	1973 年	1983 年	1993 年
上市时间	1995 年	2003 年	2003 年
上市编号	9792	2374	2373
机构数目	1497 个	562 个	453 个
服务规模	18 万人	8132 个单元	5462 个单元
分布地点	48 个都道府县	30 个都道府县	15 个都道府县

数据来源：三家企业年报

5.1.2.2 财务指标的对比

首先，与其他两家同行业企业的对比，从净资产收益率开始。净资产收益率是衡量一个公司盈利能力的最重要的指标之一，结合三个公司的年报可以得到日医学馆、Saint Care 公司和 Care 21 公司 2017 年-2019 年净资产收益率的比较结果（见表 5.10）：Saint Care 公司和 Care 21 公司在三年间的净资产收益率走势均是先下降后略微上升，而日医学馆在 2018 年呈现大幅提升趋势后，在 2019 年出现了较大幅度的回落，净资产收益率和 Saint Care 公司持平，比行业平均水平略高，Care 21 公司在净资产收益率方面略低于另外两家公司和行业平均水平。这表明，三家企业确实是在日本养老服务业都具有一定的知名度和市场竞争力。

表 5.10 日医学馆与 Care 21、Saint Care 的净资产收益率比较

公司	2017 年	2018 年	2019 年	行业平均
日医学馆	2.3%	14.9%	9.2%	8%
Saint Care	11.7%	8.8%	9.2%	8%
Care 21	5.8%	5.5%	6.1%	8%

数据来源：三家企业年报

其次，从销售净利率对比分析结果来看（如表 5.11 所示）：医学馆的销售净利润在三年内先升后降，而其余两家公司是先降后升。由于 2017 年日医学馆的净利润过于低，所以可以看出如果企业正常运营，销售净利率一般会在行业平均值附近浮动。日医学馆在 2017 年进军中国市场，投入较大，造成净利润过低，在 2019 年回落到 1.4%，没有达到行业平均 1.8%；Saint Care 和 Care 21 在 2017-2019 三年内是先降低后有小幅回升。由于日医学馆在培养自己护理人员时耗用的资金较多，所以销售净利率在 2017 会出现大幅度的降低，但从 2018 到 2019 年可以看出其降低了成本费用，其获利能力在不断提高。

表 5.11 日医学馆与 Care 21、Saint Care 的销售净利率比较

公司	2017 年	2018 年	2019 年	行业平均
日医学馆	0.2%	2.1%	1.4%	1.8%
Saint Care	2.9%	2.3%	2.4%	1.8%
Care 21	2.9%	1.0%	1.3%	1.8%

数据来源：三家企业年报

最后，比较三家养老企业的资产周转率，结果如表 5.12 所示。从表 5.12 中可以看出，日医学馆和 Saint Care 的资产周转率远远高于行业平均水平。对于日医学馆和 Saint Care 这类业务面较广的养老企业来说，资产可以通过不同业务之间的运转来提升周转速度，尽可能减少借贷，通过所有者权益转增资本来增加企业资产，提高了企业的资产利用效率，获得了更高的收益。从表 5.12 表还可以看出，Saint Care 公司的资产周转率超过了日医学馆，这是因为日医学馆在进行全产业链布局后，吸收了大量同类型的小型企业，并联合养老产业链上下游的各类型企业，降低了成本，扩大了生产规模。日医学馆作为日本养老服务类企业中规模最大的企业，虽然与 Saint Care 公司的主营业务基本相似，但是由于企业规模不同，Saint Care 的资产总额相比于日医学馆来说相差甚远，因此，即使营业收入也很大，但日医学馆的资产周转率会低于 Saint Care 公司。对于 Care 21 公司来说，其资产周转率最低的原因在于，其总资产数和日医学馆相差不大，但营业收入却远低于日医学馆，仅达到日医学馆营业收入的一半。

表 5.12 日医学馆与 Care 21、Saint Care 的资产周转率比较

公司	2017 年	2018 年	2019 年	行业平均
日医学馆	1.49	1.49	1.55	1.24
Saint Care	1.76	1.83	1.81	1.24
Care 21	0.95	0.64	0.78	1.24

数据来源：三家企业年报

进一步从权益乘数来看。如果企业的负债多，那么权益就会大，因为权益乘数是资产和权益的比值，通过对权益乘数的比较也可以看出企业资本的来源倾向于负债还是所有者权益。三家公司的权益乘数如表 5.13 所示：可以看出 Care 21 的权益乘数最大，远高于行业平均水平，在 2017 到 2019 年这个数字还在不断增长。这说明，Care 21 资产的主要来源于负债，也就是说 Care 21 取得资产是通过借贷完成的。Saint Care 企业与 Care 21 企业恰恰相反，它的权益乘数最小且在这三年不断减少，说明 Saint Care 企业取得资产大部分来源于所有者权益，可能是股东追加了投资，也可能是企业盈利后进行了所有者权益提取资本。日医学馆的权益乘数在 2017 年低于行业平均水平，在 2018 和 2019 年超过了行业平均水平。

表 5.13 日医学馆与 Care 21、Saint Care 的权益乘数的比较

公司	2017 年	2018 年	2019 年	行业平均
日医学馆	3.46	4.71	4.38	3.54
Saint Care	2.23	2.11	2.05	3.54
Care 21	8.42	8.68	8.73	3.54

数据来源：三家企业年报

5.2 日医学馆财务绩效评价

通过对日医学馆财务绩效的分析可以看出，日医学馆全产业链商业模式下的财务绩效优于同行业的两家企业，市场竞争力远远领先于其他两家企业。这可以归功于日医学馆实施了全产业链布局，业务也有了明显的扩大，对比业务单一的企业更具有优势，提高了市场占有率，节省了时间成本，降低了交易成本，使资金也更容易收回，降低了财务风险，从侧面整体提升了企业的知名度。

从 2017-2019 年期间来看，日医学馆的财务绩效虽优于其他两家企业，但实施全产业链布局的风险也显而易见。通过并购、自主培养照护人才以及产业链上下游战略合作，日医学馆完成了自身的产业链布局，但在此过程中，却始终离不开资本运营的影子。合理筹集并使用资金，关注资金回笼以及运用效率，注意现金流对财务绩效的影响，都变得至关重要。如果资本使用不当，资金链就会有断裂的风险，最终导致企业破产。此外，全产业链布局虽然扩大了企业的业务范围，但也容易导致各产业链之间没有亮点，无法有效抢占市场。因此，日医学馆在全产业链布局下提升财务绩效，还有相当大的提升空间。

5.3 全产业链布局对日医学馆财务绩效的影响分析

5.3.1 发挥全产业链协同效应，降低企业成本

日医学馆历经多年发展，在日本养老服务业凭借其照护业务和医疗业务已占有一席之地。通过全产业链布局，横向吸收小型企业，扩大企业规模，利用在照护业务和医疗业务的优势，协同教育业务发展，培养了自己的护理人才，降低了企业运营成本。在当今网络如此发达的社会中，信息交流和信息共享的及时性显得极为重要。全产业链链条上的企业在接受信息时，常常会发现收到的信息已经

变成了毫无价值的旧闻，有时信息的准确性也会产生不必要的后果。全产业链布局在上下游的企业之间建立了信息交流平台，老人在入住机构或者在家里选择 1 对 1 上门服务后，其资料就会进入该平台之中。老人的任何需求包括对与医院的选择要求，入住哪个地区的养老企业，在收到服务后对于护理人员的评价，出院以后身体康复情况都会一一反馈到平台之中，方便企业之后进行有效的调整。在产业链不同的企业之间也会有交流，有些问题不止来源于一家企业，多家企业共同调整后得到的效果往往要优于单一企业所进行的调整。日医学馆在全产业链布局之后，企业规模更大，处理信息的能力更强，可以及时收到老人对于服务的反馈，方便企业在日后合针对老人合理进行调整，充分发挥产业链上各个企业的作用，进一步降低企业运营成本。

在业务板块的扩大方面，日医学馆通过全产业链布局，吸收合并小的企业，并在发展自己医疗和介护两大主要板块的基础上成立教育部门，立足培养优秀的护理人才。有时，老人需要的帮助不可能由一个部门完成。比如，1 对 1 上门服务是由护理部所提供的人员进行服务，但老人若突发急性老年病，则需要护理部和医疗部进行沟通去处理；再比如，护理部如果需要特定数目的护理人才，需要和教育部去沟通，全产业链布局不仅可以使各部门协同发展，还可以使各部门信息共享更加迅速，员工更具凝聚力。

与此同时，日医学馆的全产业链布局涵盖了整个养老服务网，通过互联网和 App 做到了信息及时共享给产业链上下游所有有关企业，根据国家法律规定和保险公司合作，建立服务于老人的企业制度，对各个年龄段的老人实施不同的医疗和介护服务。

通过全产业链布局将产业链上游的医疗机构，产业链中游的护理人员和下游服务的老人联系起来，日医学馆对于老人在送医治疗和出院康复都可以发展自己的服务。在送医治疗时，对于发生急性病和 65 岁以上的老人会送往近的医院，而对于慢性病的老人和 65 岁以下的老人可以通过远程会诊后送往效果最好的医院。在老人出院康复时，成立专门介护服务部，可以提供上门的 1 对 1 服务或者入住养老机构由专人全天进行陪护，在日医学馆医疗器械、教育服务、介护服务、医疗机构运营的时候，互联网有着极为重要作用，无论是 APP 的使用还是平台的构建，使得企业各个业务部门发挥协同优势，降低了运营时的成本费用，不仅

给老人后期的康复治疗保驾护航，还在降低成本的同时增加了企业的收入。

5.3.2 双向整合产业链资源，增加市场竞争力

日医学馆在进行全产业链布局时内外并举，内部培养属于企业自己的护理人员，外部吸收合并同类小型企业，内外部双管齐下，扩大企业规模，占据更多的市场份额。发展过程中的人才培养和合并其他企业，日医学馆利用财务杠杆扩大企业收益，提高财务绩效。

一方面，可培养专业护理人员。伴随着全球护理老人专业人才的匮乏，日医学馆在发展自己主营的医疗和介护业务的同时，积极发展教育业务，目的就是为培养属于自己的护理人员。日本介护保险法规定护理人员每年都需要去学习最新的护理知识，日医学馆会依照法律去规定时间对员工进行知识的教学，不仅仅是专业知识的教导，还有心理课程以及沟通技巧的教学。介护人员不单单是要学习理论知识，还会进入企业中进行实习，最后还要经过理论和实践的两个考试才可以正式毕业，毕业证也不可以一直使用，需要每年去学习新的知识并审核。护理人员的工资根据从业证书的初级、中级、高级的不同而不同，日医学馆的员工福利很好，企业定期会组织员工进行团建，在日本特定的节日会给员工准备小礼物，企业期间费用的百分之八十以上都是支付护理人员和医疗人员的工资，好的福利待遇可以增强企业的凝聚力，使员工更加尽心尽力的为企业服务。

另一方面，可扩大企业规模，提升市场占有率。日医学馆在日本 48 个都道府县都有门店入驻，是最受日本老年人欢迎的养老机构之一。日医学馆在全产业链布局之后吞并小型企业后，与产业链上游的 8000 多个医疗机构达成合作意向，开设了 300 多家的教育培训学校其中，并发展自己的全球化事业，在亚洲、美洲、欧洲都开设了分公司，每个分公司都根据总公司的政策结合当地的法律法规设定了企业服务准则，在不违反法律法规的情况下提高企业的服务水准，增强在本地市场竞争力。其次，全产业链布局有利于扩大企业规模，扩大企业的知名度。最重要的是，全产业链布局利于资源的合理分配，日医学馆企业内各部门的资源共享，降低了企业的期间费用，提高了企业的财务绩效。

5.3.3 通过全产业链布局，增加企业利润

日医学馆在 2017 年战略规划为扩张型战略，企业已经在养老服务业首屈一指，所以开始进行全产业链布局。布局的范围包括了医疗、介护、教育、保育相关等多个方面。目的是通过全产业链上下游的整合，扩大市场占有率，亦推动其他各方面的发展。在之后的发展中，各个方面都有了显著的提升，企业的相关业务成本明显降低，利润虽然在 2017 年有所下降，但是在全产业链布局完成后有很大程度的提高。

全产业链布局后，企业的医疗和介护服务绩效明显增加，教育和保育业务也有一定量的增长，但总体不明显，更多的帮助医疗和介护服务提高财务绩效。通过和上游的医院、药店等加强合作，收集老人对医疗和介护服务的反馈意见改进企业的服务内容，使老人对企业的满意度大大提升，增加企业的利润总额。日医学馆的全产业链布局通过以下方法提高企业利润：

首先，加强与产业链上游医院的沟通与合作。从介护服务而言，日医学馆在日本乃至全球有着不可替代的地位，它将介护服务推广于各个年龄段的老人，资金在各个业务之间的投入也非常合理。如果可以与各类医院达成合作，就可以实现双赢，既可以提升医院整体的效益，又可以帮助不同年龄段的老人提供医疗服务，再加上定期对医院进行助老行为的普及，提升医疗机构的综合实力，老人可以被及时送医，也解除了家属的后顾之忧。

其次，完善服务平台和企业 App。企业为了方便收集老年人反馈的信息，建立老年介护服务平台和 App。充分发挥企业线上线下介护服务方面的优势，使日医学馆可以线上发展潜在客户，提高线上介护服务咨询的数量，可以使利益最大化。在企业内部，还通过提高介护服务人员素质，创建出在国内领先的介护服务人员培训体系，使之可以提供更优质的专业的护理服务，多方面体现日医学馆通过全产业链布局提高企业利润。

第三，加强产业链合作，降低服务成本。公司在产业链上游整合医疗器械生产厂商，在中游加强与医疗机构和药店的合作，在下游通过与老人的沟通降低联系成本，提高服务质量的同时大幅度降低成本，提高企业利润。

6 日医学馆对我国养老产业发展的启示

如今，我国老年人主流养老方式还是以居家养老为主，伴随辅助社区养老，少量的则是入住养老机构养老（见表 6.1）。在北京和上海这两个超一线大城市中，90%以上的老年人选择在子女的陪伴下居家养老，6%-7%的老人由于子女工作的繁忙会去社区养老，这样可以和自己的朋友度过晚年时光，仅有极少数的老年人会入住机构在护理人员的陪伴下养老，这类老人的特征是丧失行动能力或者没有智力退化。因此，我国养老企业应当扩大影响力，吸引更多的老人入住养老机构，才可以实现财务绩效质的飞跃。

表 6.1 我国养老基本模式

模式	地点	适用对象	特点
居家养老	老年人自己家	基本能自理且有人照顾	成本低 能与家人同住
社区养老	附近社区	自立有点障碍且无人照顾	环境熟悉 能利用家附近的公共资源
机构养老	养老院	痴呆，完全无法自立	成本高 护理服务种类多 与家人分开

由于我国目前养老的主要模式是居家养老，但此种模式的局限性也较为明显。随着经济的发展，“4-2-1”家庭模式的转变。加之年轻人离开家工作和 996 工作模式的盛行，想要通过子女陪伴老人居家养老的这种模式已经渐渐不能实现。再者，现在社会对护工的认知度导致护工的社会地位偏低，专业技能水平不够，想要继续以护工的身份去照顾老人的人会逐渐减少，但是在居家养老模式中老人却必须要有人照顾，这样导致企业培养护理人员要进行大量资本的投入，才可以提高护工的福利和工资待遇。另外我国目前医院和养老服务机构之间的联系不是很紧密，如何对老年人进行最有效的医疗和护理还有待商榷。最后，我国地域广阔，各地对于老年人的政策不同，难以根据资源的不同去提供具有地方性特色的养老服务，由于每个人可以同时供给服务的用户数量是有上限的，加上又有一定的公益性质，养老服务公司如何实现盈利会成为一大难题。

社区作为老年人活动的主要根据地，可以在老年人自家附近配套“医养护”一体的养老服务，宣传健康和疫病预防的教育工作的同时，既可以更好的配合居

家养老,也可以为老年人提供紧急救援并建立老年人活动中心满足老年人的精神需求。社区的老年人服务资金来源大部分愿源于政府补贴,由社区工作人员统一购买,社区的物业费也会给老人养老进行大量投入,随着国人养方式的转变,社区养老这种养老模式会成为开发商新的方向。但是即使现在很多开发商提出了新的理论,但是开发商服务水平普遍偏低,社区养老的模式还在探索阶段。

机构养老在我国有以下几种表现形式,分别是地产模式、护理院和养老服务机构。其中,地产模式是由开发商进行开发的,分为了养老地产和高端养老社区,高端养老社区的受众主要是高级知识分子、高级干部和高级管理人员,因为受众水品的不同,所以高端养老模式主要聚集于超一线和一线城市中,其他地区没有大量的高净值老年人去入住这些社区;护理院一直被国内的老年人所追捧,但是护理院提供的服务多为基础的生活需求,这和老人实际需求差别较大,入住率一直不高且逐年减少。另外它护理要求较高导致成本很高,但是它又带有公益属性,利润很低,所以护理院想要发展的更好需要政府政策的大力扶持;对于养老服务机构而言,目前和医院之间的联系薄弱,但是可以通过全产业链布局形成医养结合的模式会在养老企业今后的发展中大放异彩。

目前我国高端养老项目主要分为出售房屋、出租房屋、出售后进行出租三种形式。出售房屋指开发商建设房屋后向外销售,在售出之后会提供养老服务来获得长期收益,有的企业还会开办VIP服务一次性收取较高费用,因为房地产企业的资金压力很大,这样做可以更快收取现金,缓解资金压力。出售后进行出租指的是养老社区将建设的房产分为两部分,如果老人年纪较小,可以出售房屋,在老人离世之后子女可以将房屋进行二次销售;如果老人年纪较大,或者没有足够的资金购买房屋,则可以出租房屋。社区后期可以通过各种增值服务获取企业收益。

国内高端养老机构主要有以下三种收费方式:第一种是老年人一次性办理机构的VIP后可以入住养老机构。每月可以购买机构提供的其他的增值服务。在老人退会或者离世时,高额的VIP费用可以退回。第二种老年人可选择办理VIP,这是则需要交比办理VIP少很多的押金,相比于第一种情况来说,每月购买增值服务时的价格会较高,而办理VIP后,每月购买增值服务时会有明显的优惠。老人在退住时,押金也可以退换。最后一种是老年人在交很少的押金后再

陆续购买其他服务，这些服务费用会远远超过市场平均收费。

本文对我国养老业发展的经验和启示主要分为了政府、社会和养老机构三个层面去提出。

6.1 政府需完善法律法规，实施有效监管，为从业人员提供培训

首先，政府应完善法律和监管制度。中国关于养老机构的管理主要对应的法律是《养老机构管理基本规范》和《老年人建筑试行准则》。而保障老年人权益合法化的规定则是民法典中的《中华人民共和国老年人权益保障法》，这项法规仅仅规定了养老机构服务行为的合法性，其中并没有提及对老人个体权益的保障。为了老年人的合法权利可以在养老机构中得到保障，我国当务之急是应拟定一部相关的法律。如果发生了侵犯老年人合法权利的案件，就根据这部新的法律保护老年人，之后不断地细化政策，并调整政策的可操作性。这样可以从侧面督促养老企业，使之可以更加的规范行为，也可以从正面保障老年人的利益。

其次，在健全立法的同时，还应重视对法规政策的有效监管，这是保证机构养老模式可以有条不紊展开的重要举措，有效监管也可以保证政府对于养老企业的优惠政策落实到基层之中，这样养老企业可以利用法律的手段来保护自身的合法权益，从而减少了各具体操作机关之间可能会出现互相踢皮球的现象。同时建立审查小组，对实际执行企业进行定期和不定期的审查，依照法规可以有理有据的实施监管工作，在特定的报纸和网站上公示给群众，可以让群众更好的了解自己身边养老机构，便于潜在的消费者做出正确的选择，也可以使养老机构不断的改善自己，提高自身的竞争力。

日医学馆自己创办护工培养学校，学员在该校进行专门的技术培训，从该校完成学业后便可以直接投身到护士工作中，提高了服务水平。更加重要的是，为了进一步提升专业技术水平，日医学馆的介护工作者定期也要进行有关护工业务方面的进修，由公司统一制定课程，从而确保了规范化的服务，提高了日医学馆的整体管理水平。但是，经市场调研的资料可以得到，国内先通过培训后上岗的护工人数占比才为整体护工人数的 29%。为了使我国机构养老服务更加的专业化和规范化，我们必然需要加强养老机构中护工人员的护理知识和技术更新，可以采用学校内理论知识教学和岗位上实际操作培训两者互相结合的方法，相辅相成

的使护工人员的理论知识和服务技能得到提高。并且还要加强护工其他知识的储备,从而可以照顾到老年人精神层面的需求。对社会中所有养老机构中的护工人员,应明确要求他们必须获得相应的合格证书方可从事工作,并由此来保证护工人员的专业化水平,以提升高养老服务事业的专业化管理水平和服务品质,保证所有入住机构的老年人可以得到更专业的服务。

6.2 养老企业需保障设施完备, 拓宽融资渠道, 形成规模效应

入住养老企业的老年人年龄一般都超过了 65 岁,他们大多数人都行动不便或者智力存在缺陷,人数占整体老年人的 73%,养老企业应当将关注的重心放在调整这些老年人的身体状况上。在老年人对养老机构医疗设施满意度的调查中发现,有 63%的老人很不满意养老设施的数量,由此可见,养老企业应该从自身出发,开发自身的医疗护理器械,保障所有老年人的身体健康,在老人出院康复的过程中给老人提供他们康复所需要的仪器、他们平时健身所使用的健身材料,建造利于老年人身体恢复场所等等。根据老年人身体素质的不同,需准备大量的医疗器械与药品,对于行动不便的老人应做到轮椅人手一个。养老企业应该与特定的医院达成合作意向。这个医院一定要离养老机构很近,并且可以治疗老年人突发的疾病。

除了基本硬件设施和医疗保健设施外,为丰富老年人的精神生活,养老机构也应该注意老人娱乐设施的建设。现在,越来越多的老年人注重休闲娱乐,通过市场调研了解到,中国 47%以上的老人都表示自己并不满意机构所举办的文娱活动,43%的老人表达养老机构的文娱设施数量和种类都没有达标。中国也可以学习日本机构养老的优点,给老人提供更个性化的服务,注意老人精神文化的建设。而对于身体条件比较好的老年人,可以组织他们走出自己生活的城市去郊游,让这些老人在保持健康体魄的同时使心情更加舒畅。娱乐服务地带的建立,为客户的晚年生活建立了更广泛的活动范围,使老人的晚年生活愈发的有质量,老人可以在养老机构中安享晚年。

日医学馆这个日本本土业务能力最强的多种类型养老服务公司,在进一步发展建立好了自己的王牌服务——介护咨询服务事业之外,为增加企业收入,获取更高收益,提升企业的声誉,发展企业的潜在客户,开始进入老年人医疗、老人

和幼儿保育、介护教育等其他业务范畴，进一步拓展新型老年人其他业务，形成了多方面的营业收入的提高。例如：为了方便老年人合理使用养老仪器，通过老年人咨询医疗服务后反馈的信息，日医学馆生产适合老年人所使用的各类仪器，比如血糖仪、尿酸检测仪等，在进行上门医疗服务或者介护服务的时候会由护理人员随身携带仪器并推荐给老人做长期监测时使用，这样从侧面可以扩大企业的营业收入。从中可以看出，我国的养老企业在发展的过程中，应该注重企业创新，多接受老人所反馈的意见并及时生产配套的设施，这样可以多个角度提升企业财务绩效。

日医学馆在发展的过程之中，不仅仅依靠盈余公积去转增资本来扩充企业资产，还通过向银行借债和股东追加投资等方式扩大企业资产。日医学馆虽然已经上市，可以通过股票来筹获大量资金，但是也应该遵从国家法律法规的规定去发展企业，在内部通过各种激励方式充分调动职工的工作热情。

因为养老服务企业前期需要租场地并且购买床铺等固定资产，使得企业整体成本会很高，盈利空间也不是非常大，所以养老企业在投资时需要考虑长远，在未来企业是否可以凭借优质的声誉获取大量的客户，是否可以收回现金流等等。而采用集团化与连锁化的方式经营，可以迅速使企业组织规模得到扩张，从而形成规模化优势，同时减少了购买和管理成本费用，也可以是企业的投资风险降到最低，而通过全产业链布局可以使企业的成本降低。但是，连锁化经营要求企业所有的分支机构的服务质量不可以参差不齐，需要达到企业所规定的相同的服务质量和，并定期开展内部考评，同时组织统一培训课程，以使企业服务水平可以一直保持在行业前端。由此可见，国内养老企业发展时在发展到一定时候则可以在市内通过全产业链布局吸收合并同类小型企业并开设分公司，提升自身的品牌影响力，并规范公司发展以提升服务整体质量。

6.3 社会组织需加大宣传，组织志愿者参与帮扶

中国是世界上老年人口最多的国家之一，但与之相反的是养老业从业人员的数量是有限的，所以我们可以通过社会组织对养老机构提供多方面的援助和帮扶，经常组织有相关专业条件的志愿者进入养老机构进行敬老、助老等多种服务老年人的活动，协助养老服务管理机构对老粘人做好日常生活照料和看护，并陪

伴老年人闲聊，下象棋，打麻将等，以丰富老人日常生活，通过进行志愿者服务为宗旨为老年人提供帮助。志愿者的服务可以提高整个社会的敬老助老意识，浓厚敬老助老的社会气氛。就比如 2022 年北京市市政府所提倡的养老助老的“时间银行”志愿活动，如果志愿这去社区或者机构进行老年人的帮扶活动，就会获得志愿服务时间的积攒，这个时间可以兑换各种老年人在闲暇时所画的字画和十字绣等物品，并且如果直系亲属想要入住养老院，可以用自己的“时间币”购买时间，让直系亲属不用等待直接入住养老机构。

7 结论、局限性及展望

7.1 研究结论

人口老龄化是目前全球最严重的社会问题之一，日本人口老龄化问题出现的较早，所以日本政府积极做出相应的调整，针对不同企业发布不同的政策。现在不同年龄段的老人对于养老企业的需求也不相同，于是如何提升养老企业的财务绩效，是全球学者都在研究的一个重要议题。本文查阅了大量有关全产业链、企业财务绩效的文章，并登陆国内外政府和相关企业官方网站寻找最原始的数据，希望通过分析可以给我国养老事业的发展带来一定的帮助。

本文通过对日本养老业龙头企业中的日医学馆的财务绩效。首先，对全球养老行业的市场现状、产业链构成和常见的商业模式概况进行了描述。随后，对日医学馆的财务绩效进行了分析，并选取了同类公司从横向进行了对比和分析。结果表明，日医学馆具有收入渠道和投资途径多样化、健康介护保险制度健全、运营管理体系规范化和护理人才培养体系完善等优点，在此过程中，日医学馆的全产业链布局实现了协同效应，在提升了经营效益、提高了收益等的同时，从产业链上下游整合资源也有利于企业底蕴的提升。

基于案例分析结果，本文结合中国目前养老产业基本发展情况指出，政府需完善相关的法律和监管制度；养老机构需提高自身设施的完整度、拓宽收入渠道，并构建护理人员培养体系；与此同时，社会组织应开展对养老机构的帮助和支持，组织有相关专业背景的志愿者开展志愿服务，从而增强全社会的敬老助老意识。基于案例分析结果，本文结合中国目前养老产业的发展，从政府、机构和社会三个层面给出了建议，增强全社会的敬老助老意识。

目前我国人口老龄化的程度和日本三十年之前的程度相似，但我国老人总数却比日本当年多很多。最为关键的是，我国无论从养老企业行为的规范化还是政府对于养老服务的合法规定都很少，所以我国可以去学习日医学馆等日本优秀的养老企业的运营方式，参考日本政府为保护老年人的合法权益所推出的各种法律法规，但是也不可盲目去学习，而应该结合我国人口数量大的国情和各地不同的法律法规、风土人情去合理发展我国的养老企业。

7.2 局限性及未来展望

本文的局限性在于选取的案例公司总部在日本，作者没有实地考察过该企业，得不到企业的非财务数据，仅通过公司年报和日本政府的工作报告等数据去进行分析研究，即使选择了两家养老服务类的公司进行案例之间的对比分析，但是也因为日医学馆在日本养老服务业一枝独大，没有规模相同且业务类似的企业进行对比，所以得到的结论布局有客观性。并且网上有关于外国养老企业财务绩效分析评价的文章几乎没有，作者作为会计专业硕士研究的还不够深入，也仅仅是从财务绩效一个方面对企业进行了分析。

虽然目前有关于养老企业全产业链布局下财务绩效评价的文章较少，但是在养老服务业高速发展的中国，研究全产业链布局下企业财务绩效的提高对于养老业的发展是很有意义的，未来这个研究方向肯定会是中国学者重点研究的方向。希望在不久的将来我国可以构建符合我国法律的养老产业链，关心为我国经济发展做出贡献的老年人，构建和谐社会。

参考文献

- [1] Michael A. Rappa. The utility business model and the future of computing services[J]. IBM Systems Journal,2004,43(1):
- [2] Gary Hamel. The Future of Management[J]. Human Resource Management International Digest,2008,16(6):
- [3] Goran Karanovic, Sinisa Bogdan, Suzana Baresa. Financial Analysis Fundament for Assessment the Company's Value[J]. UTMS Journal of Economics,2010,1(1):
- [4] Jara-Diaz S,Ramos-Real F J,Martinez-Budria E. Economies of Integration in the Spanish Electricity Industry Using a Multistage Cost Function[J]. Energy Economics 2004(6) :995- 1013
- [5] Rui T S, Liu S, Papageorgiou L G, et al. Global supply chain planning for pharmaceuticals[J].Chemical Engineering Research & Design, 2011, 89(11) :2395- 2409.
- [6] TEIKOKU DATABANK,有料老人ホーム.サ高住の経営企業実態調査[J].TDB,2016.
- [7] 株式会社日本総合研究所,特別養護老人ホームや居住系サービス等の収支構造の実態についての調査研究事業[J].2016.
- [8] 乾友彦, 医療介護産業におけるサービスの質と経営マネジメント指標に関するサーベイ[J].2017.
- [9] 加藤久和, 超高齢社会介護業界が抱える問題に迫る[J].2019.
- [10] 厚生労働省. 在宅医療.介護の連携等の推進社会保障審議会介護保険部(第68回)資料1[R]. 2016.
- [11] 习开冉, 日本介护保险制度及社会效应存在问题探析[J].管理观察, 2018(32): 90-91
- [12] ガンガ伸子, 高齢者世帯のバランスシートによる経営分析[J].2016.
- [13] 周鹏飞. 我国老年公寓发展问题研究[D].财政部财政科学研究所, 2014.
- [14] 程婉静. 中国人口年龄结构对经济增长和周期波动的影响研究[D].清华大学, 2017.

- [15]刘田园. 基于成本效益分析的政府购买养老服务方式研究[D].上海工程技术大学, 2017.
- [16]彭庆超. “互联网+”背景下我国城市社区居家养老服务模式研究[D].陕西师范大学, 2017.
- [17]武赫.人口老龄化背景下我国养老产业发展研究[D].吉林大学, 2017.
- [18]赵院刚. 产业链视域下我国养老产业发展研究[D].中共重庆市委党校, 2018.
- [19]王德芳. 养老产业链系统动力运作机制研究[D].山东建筑大学, 2018.
- [20]卢闪闪. “互联网+”背景下智慧养老生态产业链的研究[D].上海工程技术大学, 2019.
- [21]包世荣. 我国养老服务业发展研究[D].吉林大学, 2019.
- [22]宋汝佳. 日本区域综合关怀体系对中国养老事业发展的启示[D].山西医科大学, 2020.
- [22]程昕奕. 基于产业链协同视角的民办高端养老项目商业模式研究[D].中央民族大学, 2020.
- [23]祁琦. 全产业链布局对企业财务绩效的影响研究[D].广西大学, 2020.
- [24]魏媛,刘苏瑾,谭芳芳.人口老龄化背景下我国机构养老服务的问题及对策探讨[J].辽宁经济, 2021(02):74-77.
- [25]赵艳. 健康老龄化背景下我国农村养老服务供给多元合作模式研究[D].内蒙古农业大学, 2021.
- [26]黎怀阳. Y公司社区居家养老服务盈利能力研究[D].西南大学, 2021.
- [27]刘筱燕. 轻资产运营模式下养老服务类企业的财务绩效研究[D].湖南师范大学, 2016.
- [28]李贵奇. 我国养老服务类上市公司的财务分析[D].沈阳建筑大学, 2021.
- [29]艾瑞咨询. 中国养老服务发展报告[R]. 上海, 2021.
- [30]刘立. 湖北裕国股份全产业链发展模式的财务绩效研究[D].武汉轻工大学, 2020.
- [31]郑祎. 日本养老机构盈利模式研究[D].沈阳建筑大学, 2020.
- [32]张骋,孙启斌. 国外应对老年化问题对我国老年化保障体系建立的启示[J]. 就业与保障, 2020,(01):194-195.

- [33]宋煜凯,郑祎.日本养老服务类上市公司的财务分析——以日医学馆为例[J].辽宁经济,2019,(10):46-48.
- [34]杜亚男.青鸟软通“医养康”养老企业的盈利模式及其财务评价[D].青岛大学,2019.
- [35]郭敏.扩大开放视角下我国养老服务产业发展对策研究[D].对外经济贸易大学,2019.
- [36]金倩.社区居家养老服务政企合作供给模式研究[D].陕西师范大学,2018.
- [37]王德芳.养老产业链系统动力运作机制研究[D].山东建筑大学,2018.
- [38]赵院刚.产业链视域下我国养老产业发展研究[D].中共重庆市委党校,2018.
- [39]冀林颖.全产业链模式下的财务绩效分析——以复星医药为例[J].统计与管理,2021,36(09):66-71.
- [40]戴俊.高端养老业商业模式研究[D].华东理工大学,2018.
- [41]孙学敏.人口老龄化背景下我国机构养老问题研究[D].武汉工程大学,2017.
- [42]周扬.日本养老服务业“走出去”的现状和问题——以日本养老服务业在华投资为例[J].长春大学学报,2016,26(11):1-6.
- [43]叶美英.美国养老地产三大模式[J].房地产导刊,2015,(12):42-43.
- [44]燕峰.浅谈民营养老企业的内部财务管理问题和对策[J].江苏商论,2021(12):84-86
- [45]徐莹.企业内部会计制度建设研究[J].中外企业家,2015,(10):171+198.
- [46]张兴,陈金保.日医学馆高端养老计划[J].商界(评论),2014,(10):140-142.
- [47]施锦芳,公素娟.发达国家少子老龄化对策及其对中国的启示[J].大连大学学报,2014,35(04):123-128.
- [48]刘新元.城乡居民社会养老保险财务绩效评估研究[J].农村经济与科技,2017,28(15):224-226.
- [49]黎汝标.中国养老产业的挑战与商机[J].社会福利,2013,(10):18.
- [50]张爽.复星医药全产业链商业模式下的绩效研究[D].沈阳工业大学,2019.
- [51]赵卫军.社区居家养老服务财务管理存在的常见问题及对策[J].财经界,2020(15):187-188
- [52]李娅,余红红.基于全产业链视角的云南省核桃产业国内竞争力分析[J].林业经济问题,2018,38(05):38-43+104.

- [53]万书波,张佳蕾.中国花生产业降本增效新途径探讨[J].中国油料作物学报,2019,41(05):657-662.
- [54]王刻铭,刘仲华.全产业链视角下我国茶叶产业发展路径分析[J].湖南师范大学自然科学学报,2019,42(04):83-88.
- [55]刘雯雯.农业“新六产”发展中的产业链延伸模式研究[D].烟台大学,2019.
- [56]尤丽都孜司地克,杨丽莎.我国制造业产业价值链的提升路径[J].商业经济研究,2016(23):181-182.
- [57]何娟.基于“全产业链”战略的企业价值创造路径研究[D].西南财经大学,2013.
- [58]冯思思.产业链视角下中国蔬菜种子产业价值创造的实证研究[D].华中农业大学,2011.
- [59]田志龙,刘昌华.资产专用性、产品竞争优势与企业绩效:技术创新的调节作用[J].2016,35(06):1-8.
- [60]黄玉萍.我国农业企业实施全产业链战略的驱动因素及实现路径[J].农业经济,2017(03):30-31.
- [61]冯长利,兰鹰,周剑.中粮“全产业链”战略的价值创造路径研究[J].管理案例研究与评论,2012,5(02):135-145.
- [62]徐振宇,李冰倩,王跃.论“全产业链”战略对企业绩效的影响——以中粮集团为例[J].商业时代,2014(09):14-17.
- [63]王剑.江中药业的财务绩效优化研究[D].北京印刷学院,2019.
- [64]王丽.智慧农业背景下农业全产业链发展路径探索[J].农业经济,2018(04):6-8.
- [65]周敏.中粮集团全产业链战略实施及其财务绩效分析[D].江西财经大学,2019.
- [66]康冬梅.中粮集团全产业链战略实施效果研究[D].南京师范大学,2017.
- [67]朱小凡.贵人鸟全产业链战略下系列投资行为对企业价值影响研究[D].兰州大学,2019.

后记

三年之前，在本科学习结束之际，我没有参加工作，而是来到母校又踏上了漫漫的求学之路。从懵懂无知到一知半解再到若有所悟如今，可以勉强自诩为一名给会计人，随着时间的打磨，相信未来我们可以为祖国的建设做出贡献。

感谢我的导师。我们在研究生入学复试时初次见面，那时便为导师的亲切和蔼和平易近人所吸引。老师在学业上指导我们，在生活中关怀我们，在我对未来迷茫的时候给我指引方向。

感谢会计学的各位授课教师，是你们引导学识尚浅的我去探索会计学的浩瀚，领略学术的魅力；感激所有对本文论题已有研究和著述的前辈，你们同样是我的教师，若非站在前辈的肩膀上，本文或将无从落笔。

感谢陪伴我三年的舍友，我们从未曾谋面到拥有深深的兄弟情谊，感谢学校2019级所有的同学，在我对知识不甚理解的时候为我分析来龙去脉，希望在多年以后的同学会上，我们在会议这些年的过往。

感谢养育我多年的父母。感谢你们多年来的养育之恩，把我慢慢培养成为对祖国有用的人才。如今我即将步入社会，我愿用我一生去报答你们的养育之恩。

最后衷心感谢各位专家在百忙之中抽出时间评阅我的论文，恳请各位批评指正，谢谢！