

分类号 F23/766  
U D C \_\_\_\_\_

密级 公开  
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 基于价值链的圆通速递财务战略实施  
效果研究

研究生姓名: 温馨

指导教师姓名、职称: 郭恒泰 教授 潘存君 高级会计师

学科、专业名称: 会计硕士

研究方向: 企业理财与税务筹划

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： 温馨 签字日期： 2022.6.5

导师签名： 郭晓军 签字日期： 2022.6.10

导师(校外)签名： 高永昌 签字日期： 2022.6.15

## 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： 温馨 签字日期： 2022.6.5

导师签名： 郭晓军 签字日期： 2022.6.10

导师(校外)签名： 高永昌 签字日期： 2022-6-15

# **Research on implementation effect of YTO Express financial strategy based on value chain**

**Candidate :Wen Xin**

**Supervisor:Guo Hengtai Pan Cunjun**

## 摘 要

随着电子商务迅猛发展和网购的普及,带动快递企业高速发展,信息技术的广泛应用、便捷的消费方式都为快递行业蓬勃发展提供动力。此外,政府陆续出台对快递行业的扶持政策,加之我国居民消费水平有所提升,以及疫情后消费方式逐渐转移至线上,电商频繁举行购物狂欢节活动,都进一步刺激消费,激发居民消费潜力,为快递行业兴旺发展持久助力。但是,快递行业集中化程度高,产品服务同质化严重,行业内新晋小型企业为抢夺市场发起低价竞争,进一步压缩利润空间。在如此严峻的竞争环境下,以价值链视角研究财务战略,分析价值链环节上的财务战略实施效果,能够帮助企业形成竞争优势,达成降本增效的目标。

文章以圆通速递为研究对象,首先使用 PEST 模型对圆通速递财务战略制定的宏观环境加以梳理,接着对圆通速递实施财务战略的依据做出解释。其次,以内外价值链为视角具体分析圆通速递现行财务战略实施情况,最后根据价值链环节,使用财务战略矩阵、平衡计分卡等工具分析圆通的财务战略实施效果,并提出相应的优化方案。

文章通过研究认为:圆通速递存在对权益筹资依赖性强、投资回报周期长、股利分配方式单一且支付率低、资金周转慢等问题。针对这些问题文章也提出了相应的优化建议,例如增加债务融资、实施多元化投资、丰富分配政策,增设股票股利、完善应收应付管理机制等。通过上述优化建议希望能为圆通速递乃至快递行业优化财务战略,提升核心竞争力做出贡献。

**关键词:** 价值链 财务战略 财务战略实施效果 圆通速递

## Abstract

With the rapid development of e-commerce and the popularity of online shopping, express delivery enterprises have developed at a high speed. The wide application of information technology and convenient consumption mode have provided impetus for the rapid development of express delivery industry. In addition, the government has issued supportive policies for the express delivery industry, along with the improvement of consumption level of Chinese residents, the gradual shift of consumption mode to online after the epidemic, and the frequent shopping carnival held by e-commerce, all further stimulate consumption, stimulate consumption potential of residents, and contribute to the sustainable development of the express delivery industry. However, the express delivery industry has a high degree of concentration and serious homogeneity of products and services. New small enterprises in the industry launch low-price competition to grab the market and further compress the profit space. In such a severe competitive environment, studying financial strategy from the perspective of value chain and analyzing the implementation effect of financial strategy in the link of value chain can help enterprises form competitive advantages and achieve the goal of reducing cost and increasing efficiency.

This paper takes YTO Express as the research object, first uses PEST model to sort out the macro environment of YTO Express's

financial strategy formulation, and then explains the basis of YTO Express's financial strategy implementation. Secondly, from the perspective of internal and external value chain, the implementation of YTO Express's current financial strategy is analyzed in detail. Finally, according to the value chain, the financial strategy matrix, balanced scorecard and other tools are used to analyze the implementation effect of YTO's financial strategy, and the corresponding optimization scheme is put forward.

The paper concludes that YTO Express has many problems, such as strong dependence on equity financing, long investment return cycle, single dividend distribution and low payment rate, slow capital turnover, etc. In view of these problems, the paper also puts forward corresponding optimization suggestions, such as increasing debt financing, implementing diversified investment, enriching distribution policies, increasing stock dividends, improving the management mechanism of receivables and payables, etc. Through the above optimization suggestions, we hope to optimize the financial strategy for YTO Express and the express industry and make contributions to enhance the core competitiveness.

**Keywords:** Value chain; Financial strategy; Effect of financial strategy implementation; YTO Express

# 目 录

<b>1 绪论</b> .....	1
1.1 研究背景及意义 .....	1
1.1.1 研究背景 .....	1
1.1.2 研究意义 .....	1
1.2 文献综述 .....	2
1.2.1 价值链研究 .....	2
1.2.2 财务战略研究 .....	3
1.2.3 财务战略实施效果研究 .....	4
1.2.4 价值链与财务战略的关联性研究 .....	5
1.2.5 文献述评 .....	6
1.3 研究内容与研究方法 .....	7
1.3.1 研究内容 .....	7
1.3.2 研究方法 .....	8
<b>2 相关概念与理论基础</b> .....	9
2.1 相关概念 .....	9
2.1.1 财务战略矩阵 .....	9
2.1.2 平衡计分卡 .....	10
2.1.3 PEST 模型 .....	10
2.1.4 财务战略实施效果 .....	11
2.2 理论基础 .....	11
2.2.1 价值链理论 .....	11
2.2.2 财务战略理论 .....	12
2.2.3 基于价值链的财务战略理论 .....	14
<b>3 案例介绍</b> .....	15
3.1 圆通速递简介 .....	15
3.2 圆通速递 PEST 分析 .....	15
3.3 圆通速递财务战略选择依据 .....	16

3.4 圆通速递财务战略的制定 .....	17
<b>4 基于价值链的圆通速递财务战略现状 .....</b>	<b>18</b>
4.1 圆通速递内部价值链财务战略 .....	18
4.1.1 资本结构优化战略 .....	18
4.1.2 核心聚焦投资战略 .....	19
4.1.3 低股利分配战略 .....	20
4.2 圆通速递外部价值链财务战略 .....	21
4.2.1 正确选择加盟商伙伴战略 .....	21
4.2.2 顾客价值导向战略 .....	22
4.2.3 价值链融资战略 .....	22
4.2.4 整合价值链资源战略 .....	23
<b>5 基于价值链的圆通速递财务战略实施效果分析 .....</b>	<b>25</b>
5.1 价值链环节实施效果分析 .....	25
5.1.1 供应商采购环节 .....	25
5.1.2 收派件环节 .....	26
5.1.3 分拣和运输环节 .....	26
5.1.4 拓展销售环节 .....	27
5.2 基于平衡计分卡的财务战略实施效果分析 .....	28
5.2.1 财务层面 .....	28
5.2.2 客户层面 .....	33
5.2.3 内部流程层面 .....	35
5.2.4 学习与成长层面 .....	37
5.3 财务战略矩阵分析 .....	38
5.3.1 圆通速递价值创造能力分析 .....	38
5.3.2 圆通速递可持续发展能力分析 .....	43
5.3.3 圆通速递财务战略矩阵综合分析 .....	44
5.4 小结 .....	45
<b>6 基于价值链的圆通速递财务战略存在的问题及优化建议 .....</b>	<b>47</b>



6.1 圆通速递财务战略存在的问题 .....	47
6.1.1 快速扩张带来资金筹集压力 .....	47
6.1.2 投资回报期长，影响盈利能力 .....	47
6.1.3 现金股利支付率低，影响市场表现 .....	48
6.1.4 资产周转较慢，营运能力不佳 .....	48
6.2 圆通速递财务战略优化建议 .....	48
6.2.1 增加债权融资，优化筹资结构 .....	48
6.2.2 调整投资战略，拓宽投资渠道 .....	49
6.2.3 加强应收管理，实现利益协同 .....	49
6.2.4 完善股利分配政策，提升现金股利支付力度 .....	50
<b>7 结论与展望 .....</b>	<b>51</b>
7.1 结论 .....	51
7.2 展望 .....	51
<b>参考文献 .....</b>	<b>53</b>
<b>后 记 .....</b>	<b>57</b>

# 1 绪论

## 1.1 研究背景及意义

### 1.1.1 研究背景

伴随着新经济体制的改革与发展,快递行业作为一种新兴行业现已成为我国服务业的重要组成部分,未来将成为助力国家新经济发展的强劲动力。国家对快递行业扶持政策地持续出台,带动快递行业飞速发展。现阶段,我国居民消费水平持续提升,网购与直播带货等消费方式兴起,消费模式不断向线上转移,使人们对快递服务的需求日益增长。快递业务量以及快递收入持续增长,正是快递行业兴旺发展的有力证明。

然而,有市场必然有竞争,快递行业集中度高,市场占有率主要集中在头部企业,行业内同质化服务严重,加之行业准入门槛较低的特性,使行业内新进入的小型企业为抢夺市场打响“价格战”,扰乱市场规律,引起恶性竞争,加剧竞争严峻化程度。在此背景下,企业需要明确自身竞争优势,大力发展增值业务,强化优势环节,依赖优势环节增强竞争力。基于价值链的财务战略理论,以价值链环节作为切入点,研究企业经营活动与财务战略之间的关系,通过综合分析,确定关键环节,提升资源使用效率,增强企业竞争力。

快递行业内圆通速递受到价格战影响较大,为了实现自身长期发展战略,提升核心竞争力,圆通所实施的财务战略关注价值链环节,对资源配置做出调整。因此,文章以圆通速递为例,研究其基于价值链的财务战略实施效果,以期帮助圆通完善现有财务战略,并为圆通速递及快递行业能够实现长期健康发展尽一份绵薄之力。

### 1.1.2 研究意义

#### (1) 理论意义

一般而言,财务战略主要是对企业自身的资金资源做出规划,常将研究视角局限在自身企业,忽略企业与价值链企业的关系,难以维持自身的长期利益。基

于价值链的财务战略将企业发展过程中的经济活动都纳入研究的视角,对实现企业资源合理配置有很大助益,有利于引导企业可持续发展,有助于实现企业财务战略目标。

## (2) 现实意义

现阶段,快递服务同质化现象较为普遍,企业想要提升市场份额,需要以顾客需求为导向,增强资源使用效率。将价值链与财务战略两个理论结合有助于企业优化资源配置,实现资金使用效率地提升,通过分析圆通的价值创造能力与资金使用效率,对一些资源配置不合理的方面提出改进建议,使得圆通速递能更好地把握机遇应对挑战,增强自身核心竞争力,以有限的资源实现价值最大化。同时,文章也希望能为同行企业优化财务战略提供借鉴与参考,帮助其完善自身财务战略,助力行业共同进步。

## 1.2 文献综述

### 1.2.1 价值链研究

#### (1) 价值链的发展研究

“价值链”这一概念由porter教授在1985年首次提出,porter教授(1985)的价值链理论常被后来学者们称为内部价值链理论,该理论仅仅关注企业自身的价值活动和企业自身价值活动能为企业所带来的竞争优势。随着研究逐渐深入,在此基础上,Peter Hines(1990)在内部价值链的基础上拓展出了顾客价值环节,将企业从材料采购到产出成品这一系列企业所实现的价值整合活动称之为价值链。Peter Hines丰富了价值链环节,拓展了这一概念的内涵,将顾客这一要素增加到价值链末端环节,并且认为企业的一系列活动都是为了生产出令顾客满意的产品,最终通过销售这些产品实现盈利。J.F.Rayport(1995)认为在传统价值链之外,企业活动还包含着信息活动,信息活动同样能为企业带来增值,从信息活动视角提出“虚拟价值链”。在信息技术发展应用逐渐成熟的背景下,Adrian Slywotzky(1998)提出“价值网”理论,价值网理论要求企业关注自身及供应商、客户的关系,使得价值网三方都能实现价值增值,进一步完善价值链理论。

价值链理论在国内首先由张旭波(1997)引入,为我国对该理论的深入研究

及应用奠定基础。阎达五（2004）提出“价值链会计”，认为通过信息的整合，能够帮助企业实现更好的价值链管理，达到创造价值的目标。冯巧根（2005）认为企业核心竞争力能够通过价值链实现提升。因此，企业财务管理要关注企业价值链环节。闫华红、吕牧（2015）创新管理会计报告体系，把价值链研究视角纳入到新体系中去，将价值活动与信息更好的结合起来，既能满足信息需求，又能提升价值链使用效率。

## （2）价值链的分类研究

李丽菲（2014）指出，企业内部价值活动组成内部价值链，企业与上下游企业共同完成的活动构成外部价值链。价值链在形式上虽被分为两个部分，应将其作为一个整体对待，从整体把握价值链管理体系。孙霜霜（2018）在进行案例研究时，根据价值链分类分别展开研究，将企业基础活动视为内部价值链，将企业与供应商、客户之间的活动视为纵向价值链。同时，还包括行业内与企业形成竞争关系的竞争对手价值链，三者共同构成一个完整的价值体系。根据价值链的作用，李昕（2017）提出，企业自身利益与价值链企业息息相关，价值链上众多企业能够形成利益共同体，未来企业与价值链企业开展长久合作至关重要，能够实现企业群协同发展。

## 1.2.2 财务战略研究

### （1）财务战略的内涵研究

Ansoff.H.I（1965）关注企业战略管理理论，对其进行研究，为后来学者对该理论展开深入研究奠定理论基础。绝大多数学者将企业财务战略定义为一种职能战略。J.Harrison 和 C.H.John（1998）出版《组织战略管理》一书，在书中指出，财务战略是一项为了实现企业发展战略而制定的针对未来企业资本结构和资金使用的财务决策。A·J·Strickland 和 Arthur·A·Thompson（2010）对企业的资源配置进行研究，发现资源配置的整合能够影响企业的财务计划，继而影响企业财务行为，提升资金使用效率。吉全贵（2001）所著《现代财务战略与策略》在国内提出财务战略思想，认为企业可以根据自身的投资、筹资、股利分配情况制定战略目标，进行战略规划。汤谷良（2007）提出，财务战略通过对资金的筹集和使用过程进行规划，帮助企业增加价值，实现总体战略目标。

## （2）财务战略的内容研究

J.A.Pearce II 和 R.B.Robinson(2005)提出财务战略应当要包含资金的筹集、使用、分配这几个部分。David Allen(2009)根据资金来源和去处将财务战略分为资本结构和资金使用两部分。国外学者关于财务战略的内容研究成果与我国学者观念达成一致,我国学者在此基础上继续细化内容。陆正飞(1999)认为财务战略应当以企业可持续发展为基础。阎达五(2000)根据财务战略的特点差异对其进行分类,将财务战略主要分为扩张型、稳健型和收缩型。李兴尧(2011)和徐玉高(2013)以财务战略功能作为研究视角,将其划分为融资、投资、分配战略。

### 1.2.3 财务战略实施效果研究

#### （1）财务战略实施效果及分析方法研究

财务战略实施效果就是根据财务战略的制定原则,对现行战略是否能实现既定目标做出评价。大多数学者们认为财务战略实施效果分析有助于判断企业现行财务战略能否为企业带来价值,能否实现发展战略。现行对于财务战略实施效果的分析方法主要集中在价值链分析法、财务指标分析法、EVA、平衡计分卡等。耿喜华与李倩(2010)在评价财务战略实施效果的研究中,先采用平衡计分卡进行层次分析,后使用EVA评价实施效果,通过构建层次,分析评价企业是否实现价值最大化目标。闫华红(2015)通过案例研究发现,财务战略实施情况能够影响企业可持续发展和经营状况,企业可以通过调整财务战略的方式提升经营效率。王翔宇(2020)以价值链为研究视角,分析电商企业财务战略现状,后又使用平衡计分卡实现多层次效果研究,使结论更具说服力。

#### （2）财务战略矩阵研究

基于财务战略的发展需要,财务战略矩阵应运而生,常用来分析财务战略实施效果。Viallet 和 Hawawini(2000)发现传统的财务指标分析法局限于财务数据分析,分析财务战略实施效果要同时考虑到财务战略能否帮助企业实现价值最大化以及实施过程中的资金使用情况,由此产生了财务战略矩阵。Foreman(2007)实现了将企业价值与可持续发展两种能力整合在同一个分析体系中。

国内学者进行对财务战略矩阵进行了更为细化的研究,姚文韵(2006)针对

企业处于矩阵的不同位置提出相应的战略调整方向。后继学者们通过将财务战略矩阵应用到案例研究中，帮助企业找寻战略不足之处，降低经营风险。李书慧（2020）以财务战略矩阵作为评价方法，研究格力电器股利分配政策是否合理，也说明了财务战略矩阵能够分析企业财务政策的科学性。王晨（2021）选取零售业表现不佳的李宁作为研究对象，通过深入研究战略实施，发现相关问题，提出可行性整改建议。

### （3）平衡计分卡研究

Robert S. Kaplan 和 David P. Norton(1992)首次提出“平衡计分卡”理论，将其分为四个层次，他们认为应当根据不同分析维度选取不同的指标来评价企业绩效，并且指标可以依据企业自身战略情况来选取。郭彦斌，李静(2006)解释了“平衡”的含义，即为长短期利益的平衡，还有定性与定量的平衡。刘菲燃，高爽(2015)探寻平衡计分卡四个维度之间的关系，分别对该理论涉及到的层级进行详细阐述，为后期指标选择提供依据。钱思毓，丁福兴(2019)指出平衡计分卡能够用来评价企业财务战略实施效果。张宝文（2020）将平衡计分卡作为财务战略实施效果分析工具应用于零售业。

## 1.2.4 价值链与财务战略的关联性研究

### （1）价值链财务战略内涵研究

价值链财务战略理论指的是企业应当以价值链环节为基础，进行财务战略的选择与实施，财务战略的选择会受到很多因素的共同影响，例如行业环境、社会与经济环境因素的影响，以及自身发展过程中需求的影响，使用价值链环节分析企业财务战略的实施效果，明晰增值环节，能帮助企业更好的选择财务战略。Stephan M（2012）深入研究了财务数据与价值链之间的关系，通过查阅文献和使用制造业数据对比，经研究发现，价值链的契合程度与财务绩效正相关，整合程度高的价值链能够对财务战略实施效果产生正向促进作用，进一步加深了两个理论之间的联系。我国学者也对这两个理论之间的关系进行深入研究，冯巧根（2001）认为企业所选择的财务战略应以实现价值链管理为目标，财务战略所整合的资源应用到价值链环节中，强化增值环节竞争力，实现顾客价值增值，最终提升企业价值，实现总体战略目标。汤谷良和林长泉（2003）根据价值链管理模

式,提出了在价值链管理模式下的财务战略的选择与实施模式,认为在价值链与财务战略结合的模式下,企业应当关注自身价值,通过财务战略实施效果能够反映出企业价值链环节所实施的财务战略是否能够提升企业价值。

## (2) 价值链财务战略应用研究

Ian D. Blackman (2013) 以摩托罗拉的供应链为着眼点,结合其战略管理现状,对财务战略的实施效果进行评价,实现该理论在案例企业的应用。路玉婧 (2018) 选择美的作为研究对象,研究在家电行业在低迷的环境下如何通过调整财务战略实现收益,帮助同行业企业在行业环境不佳的情况下实现战略转型。曾竹 (2019) 将该理论应用于培训机构,选择新东方为例,通过分析其价值链环节上的资源配置效果,评价该企业成本管控能力,根据企业价值表现分析其财务战略实施效果。李溥洋 (2020) 根据价值链分类,采用多重视角分析并调整战略不足,对现有战略进行重新布局。

### 1.2.5 文献述评

根据以上对现有研究成果的整合可知,价值链和财务战略这两种理论,经过时间验证,一直沿用至今,具有强大的理论意义,并且应用于众多不同的行业与企业,具有丰富的实践意义。首先,价值链理论从经历了一个逐渐完善的过程,不仅局限于最初的内部价值链,在对其内涵的深入研究中扩充了虚拟价值链与价值网,从研究内容的变化来看又分为内外部价值链,根据与核心企业的竞合关系又分为纵横向价值链。价值链理论的成熟发展使其在应用时常与其他理论相结合,又产生新的相关理论,完善价值链理论体系,实现更广泛的应用。关于价值链的作用,大多数学者将其定义为企业用来管理内部环节和实现战略分析的方法,通过调整对增值环节的资源配置,实现企业降本增值的目标。其次,学者们对于财务战略的研究开始较早,对于财务战略的内涵、作用及分类观念较为统一。企业财务战略身为一种职能战略,其主要作用在于对企业所拥有的各种资源进行分配、使用规划,财务战略的内容主要涵盖筹资、投资、股利分配等几个方面,常与其他理论共同应用于案例分析中,实现该理论长久发展。再次,本文梳理了财务战略实施效果的分析方法,现有分析方法各有千秋,关注重点不同,因此,本文为了使结论更具说服力,选取价值链分析法、平衡计分卡与财务战略矩阵三种方法

作为主要分析工具。最后，价值链与财务战略的关联理论应用也较为广泛，现已应用于不同行业的多个企业，在分析过程中将企业所处环境考虑在内，将行业环境和企业价值链环节作为制定战略的依据，使用财务战略实施效果分析工具筛选出增值环节，调配资金，整合企业内外部资源，达到降低成本、提升核心竞争力的目标，使价值链企业联系更为紧密。

文章在基于以前学者的研究成果上，选择圆通速递作为案例研究对象，在价值链理论的基础上对圆通速递的财务战略实施效果加以分析，通过价值链分析、平衡计分卡、财务战略矩阵等工具的应用，帮助圆通强化增值环节，根据分析结果提出优化建议，完善其财务战略体系，保障总体战略目标得以实现。

## 1.3 研究内容与研究方法

### 1.3.1 研究内容

文章主要内容主要分为以下七个章节：

第一章绪论。本文开篇阐述了研究背景及意义，解释选题原因，接着梳理国内外文献，厘清文章所使用理论的研究现状，介绍研究内容与方法，为后文案例分析做准备。

第二章相关概念与理论基础。在这一章节，主要对后文所使用的理论及概念做出整理，以及对选取分析方法的原因作出解释。主要包括价值链理论、财务战略理论和基于价值链的财务战略理论，同时为文章所使用的 PEST 模型和财务战略实施效果做出内涵界定，为后续论文的展开做理论铺垫。

第三章案例介绍。首先简要介绍圆通速递，接着采用 PEST 模型对财务战略制定环境和依据进行分析，根据战略选择原因，总结现行财务战略的目标。

第四章基于价值链的圆通速递财务战略现状。本章分别从价值链内外部两个角度对圆通速递财务战略实施现状进行分析。

第五章基于价值链的圆通速递财务战略实施效果分析。在这一章节，本文使用价值链分析法、平衡计分卡与财务战略矩阵，多角度综合分析得到圆通速递财务战略实施效果。

第六章基于价值链的圆通速递财务战略存在的问题及优化建议。本章将基于



上一章所分析的圆通速递财务战略实施效果，分析问题，根据问题提出相应的完善建议。

第七章结论与展望。本章节总结全文，对前文相关理论和案例分析进行归纳，对日后进一步完善研究做出展望。

### 1.3.2 研究方法

文章采用文献研究法与案例研究法作为研究方法。

首先，本文在行文之前通过知网、相关期刊与专业书籍等途径查阅文献，整理相关理论与概念，经过对比和筛选得到适用于本文研究内容的理论与方法，为后续论文撰写打好理论基础。

其次，本文选择圆通速递作为案例研究对象，以内外部价值链视角划分其财务战略，结合价值链环节、平衡计分卡和财务战略矩阵分析圆通速递的财务战略实施效果，以此总结经验教训，提出可行的完善建议。

## 2 相关概念与理论基础

### 2.1 相关概念

#### 2.1.1 财务战略矩阵

财务战略矩阵是一种用来分析财务战略实施效果的具体方法，该方法通过建立一个矩阵的形式，将平面划为四个代表意义不同的象限，纵轴对应价值创造能力，横轴对应可持续发展能力。由于企业每年的价值状态和资金状态是不完全相同的，因此，该矩阵图能够帮助企业了解自身财务状况，更好地制定、调整相应战略。其象限分布如图 2.1 所示：

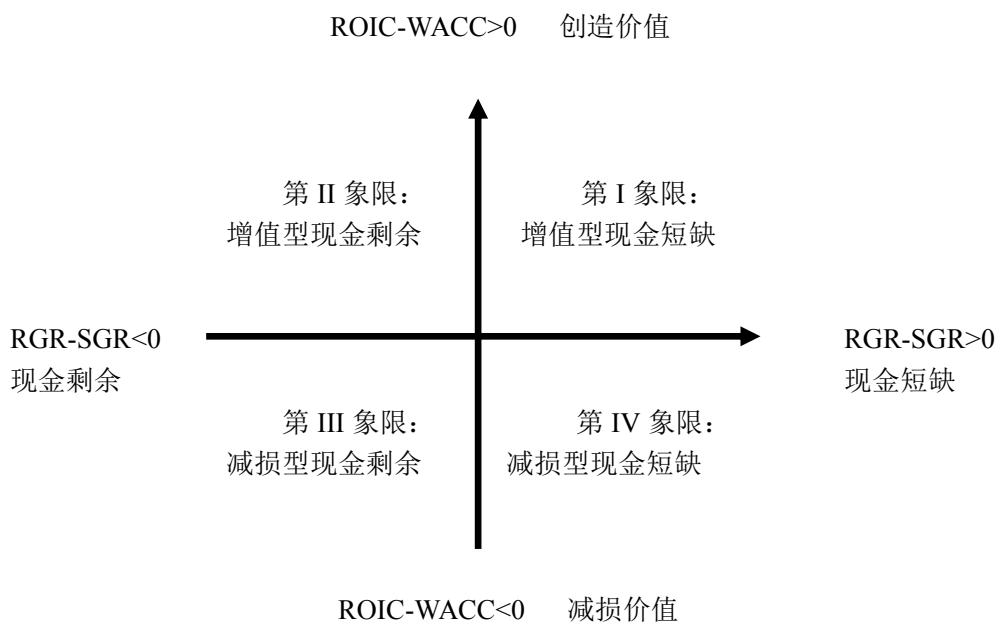


图 2.1 财务战略矩阵象限划分图

第 I 象限：此时企业的投资活动为企业带来效益但资金较为短缺，可以通过增加借款或是增发股份的方式获取资金，同时也可以通过降低成本、加速商品周转的方式提升可持续增长率。

第 II 象限：此时企业的投资活动能够为企业带来收益并且现金有所剩余，在资金充裕的前提下企业可进一步加大内外部投资获取长久利益，也可以加大股东股利的分配，稳定股票价格。

第 III 象限：此时企业的投资活动不能为企业带来收益但现金还存在剩余，企业可以通过扩建规模提升税后利润率、快速出售存货提升资产周转率等方式实现投资回报收益，或是通过降低资本成本的方式实现价值创造。

第 IV 象限：此时企业的经营状况十分不理想，不仅投资活动不能为企业创造价值，并且现金短缺，对于不能创造价值的部分业务企业可以选择放弃，有助于企业及时止损。

### 2.1.2 平衡计分卡

平衡计分卡可用于财务战略实施效果分析，常划分为财务、客户、内部流程和学习与成长四个维度，在不同层次根据不同角度对财务战略实施效果进行分析。平衡计分卡能够减少财务绩效法过度依赖财务数据而导致结果片面性的不足，结合非财务指标能全面分析财务战略实施效果。

财务层面的指标分析有助于企业判断现行战略是否能够使企业实现利润增值，一般来说，财务层面指标分析还是依赖传统指标分析法。客户层面所选取的指标主要用来反映顾客对企业产品的认可情况，企业产品只有被客户接受，才能拥有市场，为企业带来收益。内部流程关注于企业内部业务，通过完善内部流程降低成本，保证商品质量，在保持现有客户的基础上发展新客户。学习与成长为企业带来创新的动力，是保障企业稳定持续发展的重要环节，是企业提升价值所必须的关键因素。

### 2.1.3 PEST 模型

PEST 模型站在宏观角度，对企业所处宏观环境加以分析，帮助企业选择战略。由于我国细分行业较多，行业不同，环境影响因素也不同，因此，企业在分析过程中，应当结合自身经营特点，选取的具体指标可能会不尽相同，但大多数情况下包含政治、经济、社会和技术这几个方面。在选取指标上主要包括国家政治制度、行业相关政策；市场需求、经济水平；消费观念，消费习惯；技术水平与应用前景等。

PEST 模型从多方面综合考量企业所处宏观环境，分析角度不同，对企业造成的影响也不同，既有积极影响也有消极影响，给企业带来的机遇和挑战并存，

企业应当根据环境变化及时作出反应，调整战略的选择与实施，找到最适合自身发展的战略。

#### 2.1.4 财务战略实施效果

财务战略实施效果能够对企业经营目标和发展战略是否实现，实现情况如何进行评价。在进行实施效果评价的过程中，我们通常对财务战略实施的偿债、营运、盈利和成长等各项能力作为分析重点。财务数据能够帮助企业量化评价标准，便于及时发现企业经营不足之处，还能够判断现行财务战略地实施是否能满足企业发展需求，企业价值是否实现最大化。在评价的过程中应当结合企业总体环境，关注非财务指标的评价结果，结合财务指标与非财务指标的财务战略实施效果分析使结果更加综合、全面。

因此，本文在选择实施效果分析方法时考虑了各种方法的优缺点，财务指标法虽然简单易操作但分析结果片面。价值链分析法能够关注企业内部和外部企业群的价值活动，便于企业找到增值环节。平衡计分卡优化指标选取方式，实现企业长短期目标与定量、定性分析的平衡，使分析结果更具综合性与说服力。财务战略矩阵能从企业可持续发展能力和价值创造能力两方面分析现行财务战略是否能实现企业价值最大化目标。综上，本文在分析财务战略实施效果时，选取价值链分析法、财务战略矩阵法和平衡计分卡三种方式，采用多种工具进行实施效果分析，使结果更具综合性。

## 2.2 理论基础

### 2.2.1 价值链理论

#### (1) 价值链的内涵

价值链是企业各种生产活动的集合，这些活动从产品设计开始经过生产、销售及售后加之各种辅助活动，可以通过价值链的形式表现出来，这些基础活动和辅助活动共同构成企业价值链。由于企业主营业务不同，其价值链组成的活动也不同，在分析过程中，应当结合企业自身业务，划分业务环节，根据产品特色判

断企业辅助活动。随着企业规模的扩大,信息技术的完善,企业自身利益常与上下游企业利益关联,组成价值网,扩大了价值链范畴。

## (2) 价值链的内容

价值链活动开始仅包含企业内部价值活动,后又发展到与供应商、顾客之间的价值活动。具体如下:

①内部价值链。将分析重点聚焦于企业内部环节,从设计研发直到销售售后均被涵括在内,通过分析企业自身的基础业务,判断哪些环节能为顾客带来价值,这些活动之间关系紧密,相互关联。通过对活动中的非必要环节作出整改,能够降低成本,优化核心环节资源配置,增加效率,发展企业自身优势环节,稳固领先地位。

②纵向价值链。重点关注于企业自身与外部企业的关系,例如供应商、顾客,企业的内部价值活动与价值链上企业存在千丝万缕的联系。特别是企业的生产成本以及最终产品价值都会受到纵向价值链上企业的影响。通过分析与其他企业之间的合作关系,明晰企业自身优势与不足,通过加强与其他企业的合作,弥补自身不足,降低产品成本,正确选择价值链伙伴,加强企业群资源使用效率。

③横向价值链。企业与同行其他企业的关系不仅仅是竞争关系,还有可能是合作关系。行业中其他竞争者与企业自身一同瓜分市场份额,影响本企业的市场地位,企业可以通过与同行企业合作的方式共同提升实力,但更为重要的还是加强自身业务水平。企业能够在行业内拥有较高市场地位,取决于产品或服务的差异化。即便是同行企业,其战略目标与经营理念存在差异,后期物质资源与人力资源的差异形成了各具特色的最终产品。横向价值链对比分析更加明晰自身的优势与劣势,取长补短有助于更好完善自身不足,以争取更高的市场地位。

## 2.2.2 财务战略理论

### (1) 财务战略的内涵

财务战略是指企业为实现其总体发展目标,对企业拥有的资金资源进行长远规划,在规划的过程中,既要保证资金流动效率,又要考虑到企业自身内部需求与行业环境变化造成的影响,筹划资金的使用细节。简而言之,财务战略就是对

企业资金怎么获得、怎么使用、怎么分配等一系列活动的规划过程。财务战略贯穿企业经营活动中，助力企业实现总体战略与发展目标。

## （2）财务战略的内容

财务战略主要包括以下几项：

①筹资战略。即为对资金来源的战略规划，资金来源不同，非同源资金金额不同，所承担的成本和风险也不同，就形成了不同的资本结构。资金贯穿于企业经营发展的各个环节，没有足够的资金，企业就无法正常经营，筹资战略是实现总体战略的基础。

②投资战略。即对资金使用项目的战略规划，企业将资金投入到不同的项目中去，也会获得不同程度的收益。企业为了实现长久兴旺发展，需要对资金使用做出规划，投资项目需要与企业长期战略目标相匹配，从长远的角度进行投资规划。

③股利分配战略。股利分配战略是指对于利润在企业内部与股东之间如何分配的规划。制定股利分派战略需要考虑到企业与股东双方的利益需求，适当的股利支付战略能够在保证企业可持续发展的前提下给予股东信心，向市场传递积极信号，吸引投资者投资。

## （3）财务战略的分类

财务战略常被分为扩张型、稳健型和收缩型。不同类型的财务战略具有不同的特点，其中，扩张型一般处于企业初创期，在企业刚上市时需要拓展业务范围，通过扩大企业规模争取更大的市场份额，在这一阶段，企业往往需要更多资金，常常会加强资金筹集力度，减少利润分配，为企业实现更多的资本积累。稳健型一般是在企业发展较为成熟阶段采取的战略，在这一阶段，企业已经有了一定的规模，业务量较为稳定，此时企业所需资金来源较为稳定，内外部筹资方式并存，企业利润分配较为合理。而收缩型对企业发展较为不利，在这一阶段，企业发展情况不理想，现金资源较为短缺，会通过减少投资的方式减轻企业资金压力，同时，也意味着企业需要减少筹资来缓解还款压力，企业通过减少不必要环节的开支达到降低成本的目标，将有限的资源使用在核心环节，以维持经营活动。

### 2.2.3 基于价值链的财务战略理论

#### (1) 基于价值链的财务战略理论的内涵

基于价值链的财务战略以为顾客创造价值为出发点,通过研究企业内部经营环节和外部企业群之间的活动关系,选择适合企业自身发展需求的财务战略。通过对现行财务战略的效果分析,判断企业是否实现增值,企业与供应商、客户的合作是否能够降低成本,保障企业总体战略的实现。基于价值链的财务战略通过整合价值链资源,实现降本增效,提升企业核心竞争力。

#### (2) 基于价值链的财务战略理论的内容

外部价值链财务战略重点关注的是企业与供应商、客户之间的资源规划,具体可分为如下几个战略:价值链融资战略就是占用价值链企业的资金,实现无息负债,由于上下游企业相互关联,可以及时进行资金协调。价值链生命周期战略是以企业的生命周期作为标准,来调整财务战略的具体措施,企业应根据生命周期的变化及时调整投资方向。联合定价财务战略是指企业自身利益应与价值链企业群利益进行协调,促成企业群实现共同利益,建立长久的合作机制,实现合理的价值分配,以谋求更长远的利益。

内部价值链财务战略是指企业在组织内部根据自身经营状况对财务资源进行战略规划,其目的是提升自身竞争力。企业在不同阶段所需融资金额和融资方式不同,根据企业实际需要调节融资情况进行调节,即为资本结构优化战略。企业所拥有的资源是有限的,投资目标应聚焦于能为企业带来盈利的项目,通过集中力量发展优势环节,实现企业价值增值,即为核心聚焦投资战略。股票期权分配战略是除了对股东进行利润分配之外还要实施员工激励,重视企业员工为企业创造的价值,员工在为创造价值的同时应当享有分配权。

## 3 案例介绍

### 3.1 圆通速递简介

圆通速递自成立至今已有二十多年,现已成长为一个大型综合快递服务集团。近几年,圆通发展较为迅速,伴随着快递行业迅猛发展,圆通抓住市场机遇,丰富业务类型,加快网络覆盖,拓展业务辐射范围,在多个国家建立起子公司。为了实现业务量的增长,圆通将目光聚集在完善基础业务的目标上,通过加大末端网点建设,促成密集网络覆盖,获得更多业务。此外,圆通对自身服务质量提出更加严格的要求,致力于提升产品质量,来获得更多的市场份额。对于基础业务,圆通采取降价让利的方式获得顾客青睐,对于特色业务,圆通提供差异化产品来满足顾客需求。圆通具有长远的战略眼光,先于行业内绝大多数企业发展国际业务,探寻与国外品牌的合作,建立跨境运输链路,提升国际服务能力。

二十多年的精心经营,使圆通成功跻身于行业前列。随着业内各大快递企业接连上市,新型小企业不断涌入市场,对圆通市场份额造成威胁,对此,圆通所实施的财务战略更加关注价值链环节,试图通过加强价值链环节之间的联系,深化核心业务,提升价值链整体效率。

### 3.2 圆通速递 PEST 分析

#### (1) 政治环境

快递行业迅速发展,现已成为新经济的重要组成部分。这其中离不开国家政策的扶持作用,中央政府及地方政府分别出台相关支持政策,还给予江浙沪地区特殊政策支持,疫情期间,国家颁布快递行业减税降费等税收优惠政策,共同助力快递行业兴旺发展。在我国最近发布的“十四五规划”中,也对快递行业提出了新的发展要求,快递行业应加速建成现代物流体系,早日实现数字化转型。国家政策要求快递行业以发展智慧物流为主着眼点,进一步创新供应链模式,圆通速递身为行业头部企业,应当及时响应政策号召,积极主动实现转型,其战略目标向大力发展智能化技术和建设现代化物流企业靠拢。

#### (2) 经济环境



良好的经济环境对于一个行业的发展至关重要，只有消费者同时具备购买能力和购买意愿，企业才能开展交易活动。我国市场经济环境良好，社会消费品零售总额即将突破四十万亿，市场经济活跃，国内外经济贸易往来频繁，伴随着制造业、零售业的迅速发展，跨国经济活动增长，都能为快递行业的发展添砖加瓦。加之城镇地区和农村地区人均可支配收入实现不同程度的上涨，消费者购买能力得到保障。总的来说，经济环境持续向好为快递行业蓬勃发展注入强劲动力，机遇与挑战并存，良好的市场环境势必会加剧行业竞争，圆通应专注实现核心竞争力的提升，保持业内领先优势，其战略目标应注重研发新产品，开拓新市场。

### （3）社会环境

随着电子商务的发展与网购、直播带货等多种消费形式的兴起，为消费者提供了新的购物渠道，同时也改变了人们的消费习惯。互联网的普及为实现网上购物培养了大量消费人群，网上购物用户规模现已超过八亿人。随着支付宝、微信、银联等网络支付方式的兴起，便捷的网上购物成为了越来越多人的选择，现如今，网络支付用户规模也已超过八亿人。数量庞大的消费者群体为快递行业发展注入持续动力，快递行业的快速兴起与强劲发展是大势所趋。庞大的客户群表现出多元化市场需求，圆通需要把握市场机遇，完善特色服务，以谋求更多的发展机会。

### （4）技术环境

快递行业所需求的智能技术主要依托于互联网技术的普及，快递企业在运输过程中，需要搭建电商与消费者的信息沟通平台，途中分拣环节依托网络技术实现机器自动分拣，同时商品的周转及签收状态受到数据平台监控。现如今，各个快递公司都在致力于研发独特的网络系统，提供能够满足客户个性化需求的服务，行业内申请专利数量持续上涨。信息技术与互联网技术在快递行业的应用实现服务效率的提升，圆通应积极应用互联网技术，搭建与客户交流信息平台，及时收集服务反馈信息，其总体战略的构建应注重客户体验，有助于树立良好的企业形象。

## 3.3 圆通速递财务战略选择依据

企业在制定战略时，要权衡多方影响因素，不仅要结合企业自身发展需求，还要关注行业环境对企业的影响，经过多方面综合考量后才能制定其发展战略。

企业总体战略指导财务战略，财务战略服从总体战略目标，通过经营战略给予内容导向，才能确定财务战略具体实施内容。

圆通速递所制定的经营战略与发展战略十分明确，首先，圆通以构筑一站式综合物流体系为目标，借助科技与信息技术打造智慧圆通，聚焦成本管控保证盈利能力，引入加盟商制度完善终端布局、确保服务品质；后又深化国际发展战略，积极拓展海外市场，注重国内外战略融合发展，进一步加大研发投入，以科技引领产品服务升级，加强与客户联系。现阶段，圆通的总体战略目标为夯实快递主业核心竞争力，利用科学技术全面推进数字化转型，发展以快递服务为核心的物流新体系。同时，圆通速递还积极响应国家政策，倡导安全生产，践行绿色物流理念，建设绿色圆通。

圆通速递财务战略的选择依据是行业环境、总体战略和经营战略的综合需求，兼顾多种影响因素，财务战略的选择具有综合性和全面性。因此，我们在对其实施效果进行分析时，应当采用多种工具，实现全面分析。在企业财务活动中结合价值链视角，实现多维度效果分析，依据实施效果及时调整财务战略，在严峻的竞争环境中夯实核心竞争力，提升竞争优势，为圆通速递健康可持续发展助力。

### 3.4 圆通速递财务战略的制定

圆通速递所处行业环境影响企业总体战略的制定，而总体战略和经营战略的规划进而影响圆通财务战略的实施，其财务战略与企业环境和总体战略紧密联系。由此得出，圆通速递财务战略大致可概括为通过大力投资基础建设和科研项目拓展业务范围，创新具有个性化、智能化的快递服务；通过并购实现价值链资源整合，在国内市场利润表现不佳的背景下，转战国际业务，在竞争压力相对较小的业务板块中寻找机会。通过创新业务模式、升级服务质量的方式以谋求更多消费者青睐，通过老客户的良好反馈树立口碑以此吸引新客户，以达到增加市场份额的目的。

## 4 基于价值链的圆通速递财务战略现状

### 4.1 圆通速递内部价值链财务战略

#### 4.1.1 资本结构优化战略

根据资金来源不同,企业筹资方式主要分为内部筹资、股权筹资和债务筹资。相较于债务筹资,内部筹资和股权筹资能为企业节省财务费用,偿还风险也较低,也是企业在初创期比较青睐的筹资方式。圆通速递的筹资情况如表 4.1 所示:

表 4.1 圆通速递 2016-2020 筹资情况表

会计年度	2016	2017	2018	2019	2020
短期借款(万元)	0	65688.67	16563.78	5435.79	175336.49
长期借款(万元)	0	0	0	0	0
应付债券(万元)	0	0	298241.85	301714.74	0
有息负债占负债 总额比(%)	0	13.74	38.51	34.36	19.67
留存收益(万元)	193006.16	294922.36	454240.21	578549.49	707939.73
所有者权益(万 元)	820535.17	936273.60	1179391.95	1322093.69	1751567.07
资产负债率(%)	26.53	33.80	40.94	40.34	33.73

数据来源:圆通速递 2016-2020 年报

圆通速递上市初期主要采取股权融资的方式,后期逐渐扩大债务筹资规模,根据企业资金余缺情况调整筹资结构,逐渐完善其资本结构。初创期圆通需要大量资金开拓市场,其内部筹资的主要方式是依赖大量内部积累资金,从表 4.1 可知,圆通速递的留存收益较高,内部筹资主要通过使用企业积累下来的留存收益,使用内部积累资金帮助圆通减少财务费用支出,也能降低还款压力与筹资风险。2018 年圆通发行限期 6 年的可转换公司债券 3650 万张,2020 年通过非公开发行股票进行筹资,从以上筹资方式的实施可以看出圆通速递股权筹资的力度更大。另外,圆通速递为了筹集资金还采取了发行限售股的方式,从 2017 年开始

至今，圆通已经实施三期限售股，这种方式不仅能为圆通带来资金收入，还能激励企业核心员工，最重要的是，这种筹资方式为圆通减去还本付息压力，节省企业开支。圆通速递的有息负债主要集中于短期借款和偶尔发生的应付债券，整体来看，有息负债水平可控，权益筹资较少也为企业缓解偿债压力，仅需要较少的费用支出，将更多资金用于企业自身发展项目。由于圆通对现金需求较大，上市后逐渐加大债务筹资比例，导致资产负债率上升，但该项数值偏低，圆通主要筹资方式仍然依赖于股权融资。

#### 4.1.2 核心聚焦投资战略

核心聚焦投资战略，就是将企业的资金用于增值项目，为企业实现创收，圆通投资项目主要集中于基础建设与技术研发。

##### 1. 基建投资

对于快递行业来说，具有广泛的网络覆盖与终端网点布局才能保证基本运输业务地实现，是企业实现收益的基础。圆通速递内部投资情况如表 4.2 所示：

表 4.2 圆通速递 2016-2020 年内部投资情况

会计年度	固定资产（万元）	在建工程（万元）	无形资产（万元）
2016	207815.47	65265.10	156514.36
2017	293984.23	71526.73	185487.57
2018	531314.08	58655.49	235055.36
2019	721821.20	89728.85	308907.79
2020	968642.44	106115.6	385004.58

数据来源：圆通速递 2016-2020 年报

由表 4.2 可知，在圆通速递的内部投资项目中，固定资产明显多于其他项目并且在持续递增，在建工程在未来期间仍有可能转化为固定资产。由于在建工程投资数额仍在持续增加，说明圆通未来依旧实施扩张战略。圆通速递初创期大力投资基础建设，自 2016 年至 2020 年建成运转中心增加了十三个，从最初的两千多家加盟商实现一倍增长，末端网点也增加了一千多个，运输工具拥有数量也在不断增加。圆通速递为了网络覆盖的广度和密度，在国内积极拓展终端网店，实

现快递服务网络地级市全覆盖以及县级以上高达 97% 的网络覆盖率，即便是在偏僻的区域仍在圆通速递的服务范围之内。无形资产的变动依旧也是逐年增长，圆通速递始终致力于信息系统的建设，现已在“金刚系统”的应用基础上建立多个智能化信息系统，实现依托于互联网技术的数字化平台应用。

这些数据的变化也在一定程度上反映了圆通速递顺应市场需求，积极拓展业务覆盖范围，生产更具特色、更具竞争力的产品，为企业创造收入。

## 2. 研发投入

企业想要在激烈的竞争中抵抗市场变化带来的冲击，关键在于其产品要区别于同行企业，摆脱行业产品同质化的束缚，体现自身特性，开发特色产品，为企业创造赢利点。企业为了达成这一目标，需要将资金资源用于研发投入。

圆通始终注重研发与创新，2020 年研发投入过亿，高额的研发投资说明圆通速递将科学技术视为驱动企业发展的动力，通过智能化产品服务带动业绩增值，提升产品竞争力，加强自身优势建设。同时，圆通智慧物流的建设离不开人才的作用，圆通拥有越来越多的研发人员，持续优化人才结构，打造核心团队以提升产品价值与企业品牌价值。如今，圆通已经拥有自主研发的“管理驾驶舱”、“网点管家”、“客户管家”等核心系统，这些技术成果地应用实现对快递运输过程的全程监督与管理。

总的来说，圆通速递的投资战略始终以深耕快递主业为核心，在此基础上拓展服务范围和提升服务质量，通过大量投资基础建设和研发项目实现差异化服务产品，由此实现核心竞争力的提升，减少行业内同质化服务产品带来的低价影响。

### 4.1.3 低股利分配战略

企业通过股利分配战略给予股东投资报酬，由此来保证股东收益与投资信心。圆通速递股利分配情况如表 4.3 所示：

表 4.3 圆通速递 2016-2020 股利分配情况

会计年度	2016	2017	2018	2019	2020
每 10 股送红数（股）	0	0	0	0	0
每 10 股派息 数（含税）（元）	1.5	1.1	1.5	1.5	1.5

续表 4.3 圆通速递 2016-2020 股利分配情况

会计年度	2016	2017	2018	2019	2020
每 10 股转增数 (股)	0	0	0	0	0
圆通股利支付率 (%)	4.07	2.87	2.95	3.52	5.77
股利支付率行业均值 (%)	—	11.80	16.34	11.37	15.74
圆通留存收益率 (%)	95.93	97.13	97.5	96.48	94.23
留存收益率行业均值 (%)	—	88.20	83.66	88.63	84.62

数据来源：圆通速递 2016-2020 年报及国泰安数据库

圆通速递所采取的股利分配政策为现金股利分配，暂时没有送股、转股相关政策，分配方式单一。在近五年的现金分配中，股利分配基本稳定，除了 2017 年有所下降之外，其他年份均稳定在每十股 1.5 元的派现政策。圆通速递近五年的股利支付率先降后升，企业上市初期所需资金较多，如果采取债权融资财务风险和财务费用较高，企业会优先选择风险小、费用低的股权资本，此时需要的留存收益较多，相对给予股东的股利支付较少。后期随着企业经营状况的好转，即便股利支付率有所上升但其支付力度依旧不足。通过对比股利分配率行业均值与收益留存率行业均值可知，圆通速递的股利分配处于较低水平，与行业均值水平差距较大，是典型的低股利分配政策。

## 4.2 圆通速递外部价值链财务战略

### 4.2.1 正确选择加盟商伙伴战略

圆通拥有庞大的供应商体系，在管理过程中尽量减少中间环节，由管理层直接管理加盟商，调动加盟商资源。加盟商的工作内容与圆通不同，只负责所在区域的收派件，完成向顾客收取快件与派送快件给顾客这两个环节。面对数量庞大的加盟商，正确选择加盟商战略能够便于圆通对其进行监督管理，提升服务质量。

圆通速递对加盟商有着较为严格的要求，第一步进行资格初审，为此圆通制定了关于加盟商的准入制度，考核其是否拥有相应的资质和条件，包括资金、人员和场地的条件限制，通过层层审核，最终选择条件优越的加盟商。其次，圆通还针对加盟商建立专项培训机制，实现业前培训、经理人培训和强制培训贯穿于

全程。最后，还要对加盟商进行考核，圆通通过信息系统监控加盟商状态，涵盖快件信息与操作流程，针对这些管控环节设置相应的考核标准，根据考核结果采取驻点指导或终止合作的方法强化加盟商队伍综合素质。此外，圆通还成立突发事件领导小组，面对突发情况及时支援，解决快递积压问题。根据以上管控措施可知，圆通对于加盟商要求严格，考核贯穿服务全程，经过层层筛选出的加盟商，能够保证员工素质，减少环节出错率，提升整体营运效率。

#### 4.2.2 顾客价值导向战略

圆通始终重视顾客价值，其产品服务坚持以市场为导向，根据客户需求来提供差异化服务。圆通速递实现智能化、网络化管控工具的研发和应用，实现对快件运输过程中收揽、运转、配送等一系列环节的全程监控，注重对加盟商的管理，特别是加强企业员工与消费者之间的收派件环节管理，快速而又准确地发现客户需求，升级用户感知，推进业务服务模式转型。与此同时，圆通还实施大客户服务和散单服务的分类管理机制，打造专属客户服务团队，实施差异化考核与奖惩机制，并推广终端门店和业务员使用企业自主研发的信息系统以及微信小程序等工具，将快件收发信息与运输环节信息及时反馈给客户，便于客户了解快件所处位置与运输时长，派送过程中主动发短信联系客户，告知派送信息，降低了客户投诉率。在派送完成过后，圆通速递联合菜鸟裹裹对每单快递服务以及快递员实行打分兼顾文字评价的信息调查，在第一时间联系顾客，有利于数据后台掌握关于客户满意度的第一手信息，对满意度较低的服务整改并给予及时反馈，提升客户粘性。

#### 4.2.3 价值链融资战略

核心企业对价值链上企业的资金占用常被称为价值链融资，它是通过对价值链上游供应商的资金占用，加快自身资金周转。这样的筹资方式无需向供应商支付额外的借款利息，筹资风险小，筹资成本低，常存在于强势企业对弱势企业的价值链供应关系中。圆通速递作为行业中较为强势的企业，对供应商也存在资金占用情况，圆通速递价值链融资情况如表 4.4 所示：

表 4.4 圆通速递 2016-2020 负债情况

会计年度	短期借款 (万元)	应付账款 (万元)	流动负债合 计 (万元)	负债合计 (万元)	应付账款/ 流动负债 (%)	流动负债/ 负债总额 (%)
2016	0	153746.73	292054.18	296251.16	52.64	98.58
2017	65688.67	205326.31	446412.68	478042.79	45.99	93.38
2018	16563.78	237293.67	481495.05	817461.54	49.28	58.90
2019	5435.79	349200.28	564260.91	894003.55	61.89	63.12
2020	175336.49	429647.10	862856.88	891348.12	49.79	96.80

数据来源：圆通速递 2016-2020 年报

由表 4.4 可知，圆通速递的流动负债在数值上接近负债总额，即便在 2018 和 2019 年处于近五年内最低水平，流动负债也占据负债总额的一半以上。从流动负债的组成结构来看，圆通的流动负债主要由应付账款组成。应付账款能够实现对其他企业资金的无偿占用，是一种特殊的融资方式，也就是说，圆通价值链融资的主要方式来源于对供应商的资金占用，即 OPM 战略，该战略通过利用企业自身强大的综合实力优势对上游供应商企业产生强大的议价能力，在与供应商谈判过程中居于较为强势的地位，使得核心企业应付账款的付款时间延长。圆通通过长期实施 OPM 战略，实现应付账款留存在企业内部，达到降低筹资成本、提升资金使用效率的目的，还能将其作为筹资资金用于企业日常经营，减少筹资环节压力，将更多的资金用于投资活动以创造更大的企业价值。

#### 4.2.4 整合价值链资源战略

圆通速递深耕快递主营业务，在 2017 年积极拓展海外市场，实现快递服务由国内业务向国外业务的发展。圆通速递在上市前期就制定了关于国际业务的发展计划，注重国际业务的开辟。圆通速递在 2017 年完成了对同行企业的跨境并购，也是快递业内首次跨境并购，从此圆通实现了由基础物流向供应链服务和跨境电商国际快递服务的转型。在此背景下圆通投入大量资金自建全球快递服务网络，加速国际航线覆盖，持续发展国际业务与航空业务，将国际化发展战略作为每年发展战略的重点，扩大国际业务网络覆盖范围，为开展海外运输业务做好充



分准备。现如今，圆通已经拥有较为完备的海外市场基础设施，在全球范围内拥有多个公司实体，能够保证海外业务的正常运行。此外，圆通注重国际品牌的建设，根据自身资源优势，逐步建立起跨境运输全产业链产品与服务，覆盖多个国家与地区。

## 5 基于价值链的圆通速递财务战略实施效果分析

### 5.1 价值链环节实施效果分析

在对圆通速递财务战略实施效果分析之前,首先要确定圆通速递具有哪些业务活动,对圆通速递来说,其基本活动主要包括收件、分拣、运输和派送,结合价值链上下游环节,还包括上游供应商采购环节、下游客户销售环节。针对不同的环节,要采用不同的指标对其进行分析。

#### 5.1.1 供应商采购环节

企业价值链活动始于采购环节,对于每一个企业来说,供应商环节十分重要,供应商环节主要以降低采购成本为核心,与供应商建立长期合作既能实现利益协同,又能保证材料质量。圆通速递供应商采购情况如 5.1 表所示:

表 5.1 圆通速递 2016-2020 年前五名供应商采购及劳务外包情况

会计年度	前五名供应商采购金额 (万元)	劳务外包工时 (万小时)	劳务外包支付报酬 (万元)
2016	80616.27	1255.97	21214.45
2017	114703.19	1923.04	32094.38
2018	140981.03	5087.35	85033.66
2019	158053.52	7400.88	131358.71
2020	208362.18	9561.17	177876.29

数据来源:圆通速递 2016-2020 年报

从表 5.1 来看,圆通速递 2016-2020 年前五名供应商采购金额持续增长,劳务外包总时长和外包支付报酬也在不断攀升。圆通业务量的增长带动了包装物和汽油燃料等采购商品的消耗,同时也增加了对人力资源需求。随着行业环境向好发展,圆通业务量和市场占有率持续增长,未来对供应商的需求将更大,未来将与供应商展开更紧密的合作,想要实现与供应商的长久合作,应当关注供应商利益。从前面分析可知,圆通速递所占用价值链企业资金较多,存在延长付款期限

的现象，这样的筹资方式难以维持与供应商长期友好合作，虽有利于圆通自身资金周转，但对价值链伙伴的资金周转难免产生影响。

### 5.1.2 收派件环节

收派件环节对于快递行业来说十分重要，圆通将这一环节交给经过筛选与培训的加盟商完成，加盟商能够实现与客户的面对面交流，对企业的品牌形象、服务质量产生重要影响。同样地，圆通对于表现好的加盟商采取正向激励机制，加盟意愿越来越强烈，也有越来越多的人愿意参加圆通的加盟商岗前培训，圆通现已拥有加盟商四千多家。正确选择加盟商战略提升了圆通服务质量与客户体验，服务得到客户认可。圆通所实施的正确选择供应商战略为圆通严格筛选出最优质的加盟商，2020年圆通统计了顾客对加盟商投诉率，实现较去年同期下降19%的成绩，加盟商选择战略实施效果明显。

### 5.1.3 分拣和运输环节

分拣和运输环节是圆通速递营运核心环节，由圆通自主完成，快递业务具有时效性，分拣和运输的速度决定运行效率，在这两个环节越能实现自动化，越能提升营业效率。同时，分拣运输环节自动化水平高，还能减少人工成本和快件丢失、破损几率。圆通速递单票成本情况如图 5.1 所示：

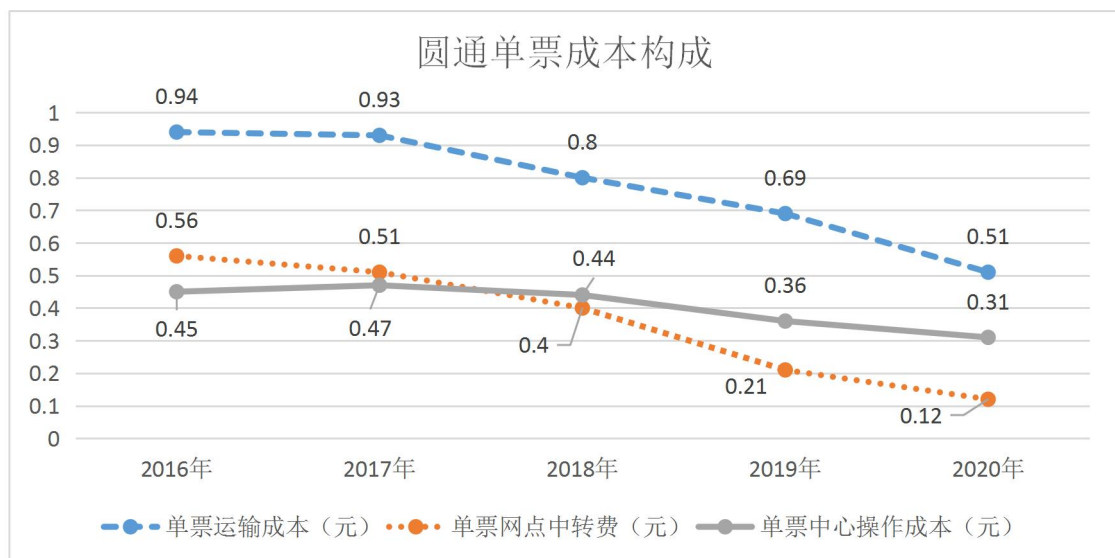


图 5.1 圆通速递 2016-2020 单票成本情况

圆通速递聚焦核心投资战略，运输设备自动化程度越来越高，圆通将大量资金用于建设运转中心、增加自动分拣设备、购买运输工具，保证基础业务的稳定快速运行，同时，自动化水平高也能为企业降低人工成本，减少坏件损失，提升运转效率，缩短快件流转时间，逐步建立起成本优势，提升综合服务能力。通过图 5.1 可对单票运输成本、单票中转费用和单票中心操作成本来看，均实现了成本降低，特别是在运输和中心操作环节降本效果明显。圆通聚焦核心投资战略有利于内部价值链资源整理，实现降本增效。

#### 5.1.4 拓展销售环节

圆通速递早期就开始了关于国际业务的布局，通过自建与合作的方式实现海外市场与航线的网络覆盖，通过并购的方式整合价值链资源，提供跨境物流服务，积极建设全球供应链。圆通速递国际业务收入与国内业务收入情况如图 5.2 和图 5.3 所示：

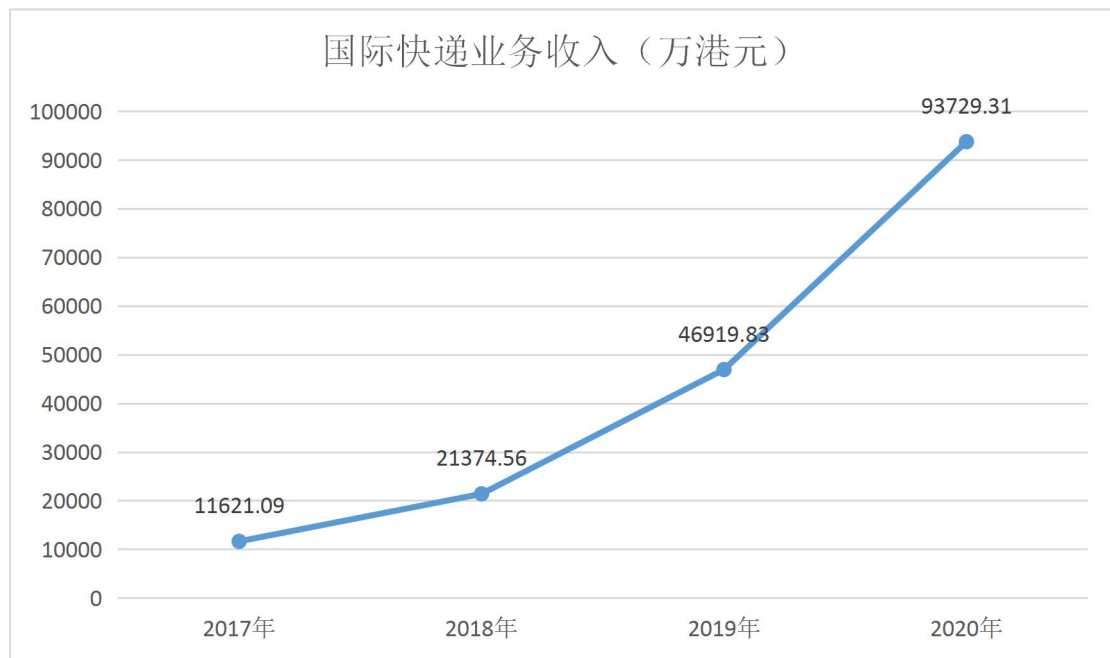


图 5.2 圆通速递 2017-2020 国际业务收入情况

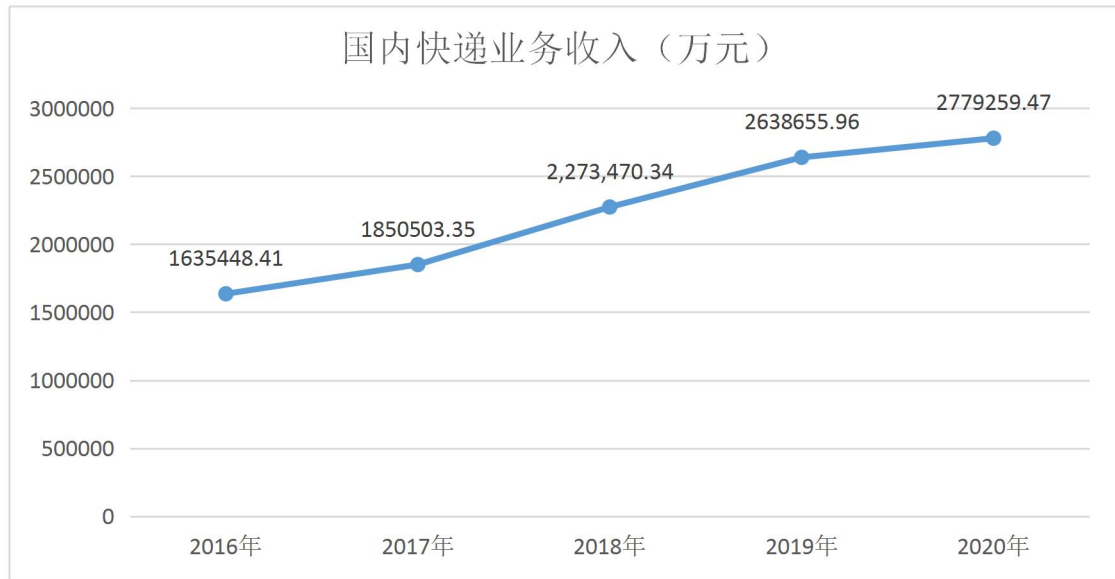


图 5.3 圆通速递 2016-2020 国内业务收入情况

图 5.2 是圆通速递近几年开展国际运输业务取得的收入，收入处于高速增长状态，特别是在 2019 年和 2020 年实现国际业务收入翻番。图 5.3 是圆通速递近几年来国内业务收入情况，虽然国内业务收入持续增加，但国内业务收入增长速率始终低于国际业务。从数值上来看，国际业务收入远远小于国内业务收入，国际业务在未来有助于圆通建立竞争优势，产生新的利润点。对于快递行业来说，国际市场存在较大潜力，是未来行业发展的重要方向，圆通首先实现行业内跨境并购，抢占先机，国际业务领先于业内同行，凭借遍布全球的网络和资源优势，进一步提升产品时效性，促进产品结构升级，满足高附加值产品的寄递需求。国际业务展现出旺盛的生命力，圆通通过对价值链资源地整合，实现海外市场竞争优势，但也要注意国际市场所需投资资金较大，圆通需在有限的筹集资金中做好理性投资。

## 5.2 基于平衡计分卡的财务战略实施效果分析

平衡计分卡能够帮助企业依据自身战略情况选取不同维度、不同指标分析财务战略实施效果，有助于实现定性分析与定量分析的平衡、财务与非财务指标的平衡，使分析结果更加客观真实。

### 5.2.1 财务层面

### (1) 偿债能力分析

融资战略对企业财务指标最直接的表现是偿债能力是否得到提高。文章在进行偿债能力分析时，分别选取指标从长期与短期两个角度综合分析圆通速递的偿债能力，圆通速递偿债情况如图 5.4 和图 5.5 所示：

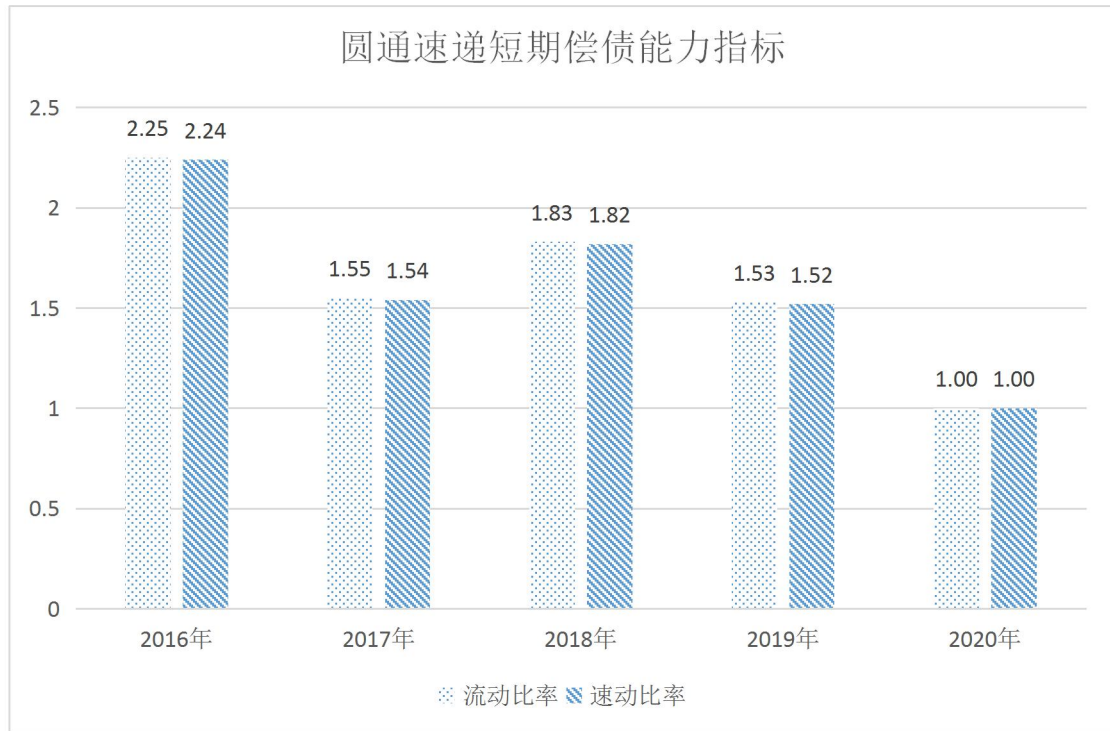


图 5.4 圆通速递 2016-2020 短期偿债能力指标图

衡量企业短期偿债能力，重点在于判断企业是否拥有足够的流动资产，是否能够通过流动资产快速变现，以抵抗债务偿还风险。

由图 5.4 可知，圆通的流动比率和速动比率逐渐下滑，圆通速递的偿债能力有所下降，但从数值上看，两个指标在数值上始终不低于 1，其短期偿债能力处于基准值范围内。对于快递企业而言，由于行业特性决定了其存货数值较小，导致流动比率在数值上几乎等于速动比率。圆通采取的重资产投资战略，导致企业资金多用于非流动资产，流动资产较少。与此同时，圆通上市后实施扩张型战略，为实现跨境并购增加银行借款，加大基础建设投资，随着投资项目的增多，企业应付账款逐渐增加，导致流动负债增长迅速，最终体现在偿债能力的下跌。从趋势上看，圆通的短期偿债能力有所下降，但从数值上看处于正常范围，短期偿债能力表现一般。

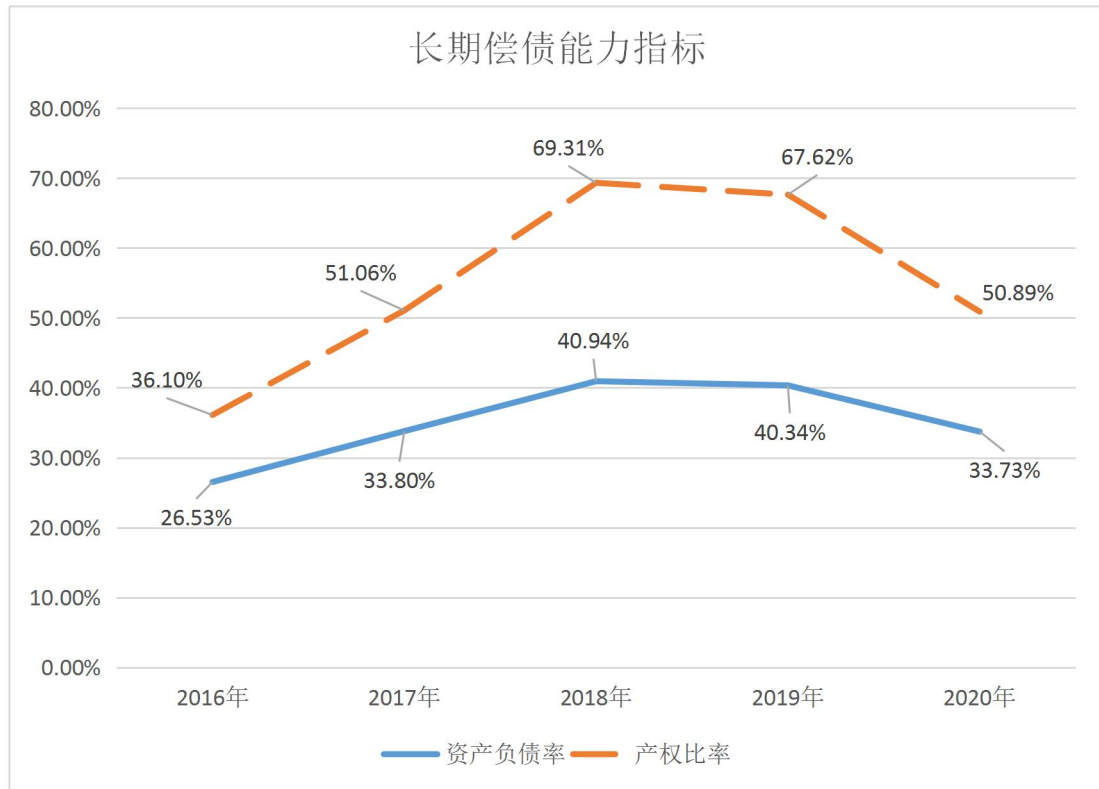


图 5.5 圆通速递 2016-2020 长期偿债能力指标图

衡量企业的长期偿债能力，一般情况下关注资产、负债、所有者权益等项目，通过以上项目的占比，分析企业是否拥有足够的资产和所有者权益承担偿债风险。

由图 5.5 可知，圆通的资产负债率整体呈平稳上升趋势，从上市当年的 26.53% 上升到 2018 年的 40.94%，而后又降至 33.73%。从趋势上看，虽然圆通的资产负债率有所上涨，但从数值表现来看，负债所占资产比率较低。企业拥有的资产足够偿还债务，为了上市，圆通在前期筹集了较多的资金，后期圆通由于自身发展对资金需求较大，通过增加借款与发行可转债的方式增加债务，资产负债率才实现上涨。产权比率是呈先升后降的趋势，在上市当年产权比率仅为 36.10%，而后负债逐渐上升到所有者权益的一半，但始终未超过 1，远低于行业均值。圆通速递的所有者权益较多，也能够承担起负债风险。总体来说，由于圆通的负债水平较低，其长期偿债能力表现良好。

## (2) 营运能力分析

分析企业营运能力的表现，通常以资产类项目的周转率作为分析要点。资产类项目的周转率能够体现企业对资产的利用能力。圆通速递营运能力情况如表 5.2 所示：

表 5.2 圆通速递 2016-2020 营运能力指标图

会计年度	应收账款周转率	流动资产周转率	总资产周转率
2016	116.09	4.35	2.65
2017	30.74	2.96	1.58
2018	21.90	3.50	1.61
2019	24.03	3.58	1.48
2020	27.33	4.04	1.44

数据来源：圆通速递 2016-2020 年报

由表 5.2 可知，圆通速递应收账款周转率在上市当年呈现较好水平，而后逐渐降低趋于稳定。上市当年圆通的客户分布较为分散，交易金额小，信用周期短，应收账款金额小，周转能力强。后期圆通完成跨境并购，应收账款增加了被并方原有应收账款。2017 年后，圆通速递与淘宝等大型电商平台加强合作，收款方式也应大客户要求做出了调整，多采用先提供服务再定期付款的赊销模式，造成圆通的应收账款增加，资金周转能力不强。

从圆通的流动资产周转率来看，周转速度由快到慢，再逐渐到快。周转速度逐渐加快，这是因为，圆通在早期做好上市准备，所拥有的资金多，导致流动资产数额较大。后期随着行业内竞争加剧，圆通一直在扩建，投资项目集中在以运输设备、自动化分拣机器以及运转中心等为代表的固定资产，造成非流动资产大幅增加，流动资产相对较少。近年随着交易性金融资产及应收预付项目的增长，流动资产逐渐增加，流动资产周转率有所回升。

圆通速递的总资产周转率较为稳定但整体偏低，2016 年圆通的总资产周转速度快，自 2017 年开始下降明显，由于圆通大规模投资基础设施建设同时加速网点覆盖密集，造成以固定资产和在建工程增长迅速，总资产的快速上升与营业收入增速不匹配。总体来看，圆通速递营运能力表现欠佳。

### （3）盈利能力分析

企业的盈利能力能够帮助企业衡量投资战略实施效果，本文选取与投资收益相关的指标作为分析重点，圆通速递盈利能力情况如图 5.6 所示：



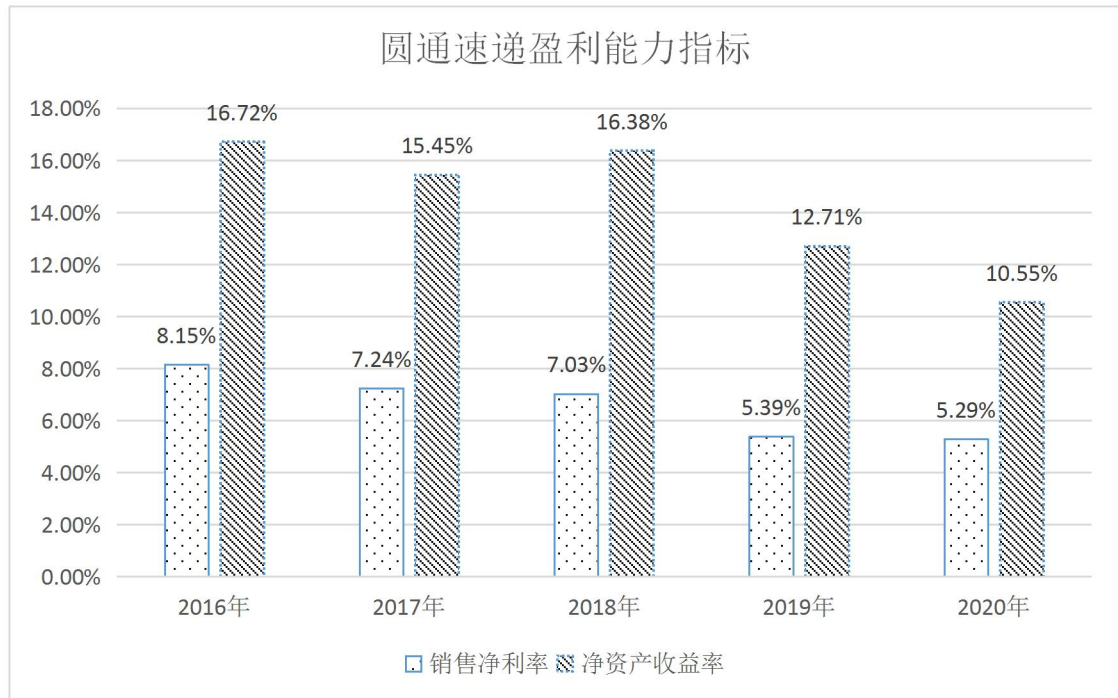


图 5.6 圆通速递 2016-2020 盈利能力指标图

由图 5.6 可知，圆通速递的盈利能力整体呈下降趋势，无论是销售净利率还是净资产收益率下降趋势都十分明显，销售净利率从 8.15% 下降到 5.29%，净资产收益率从 16.72% 下降至 10.55%。

从销售净利率来看，圆通的营业收入增速与营业利润增速不匹配，圆通虽然实现了营业收入的大幅提升，但由于参与行业低价竞争，不得不舍弃部分利润来换取市场份额，导致利润增速与收入增速脱节。此外，随着业务量的增长，圆通需要付出更多的人工成本和经营成本来保证企业正常运营，此时成本费用的提升，进一步影响利润表现。

从净资产收益率来看，由于圆通速递的收入组成中绝大部分来源于快递业务，特别是国内时效产品收入占总收入的 80% 以上，其利润来源较为单一。另一方面，圆通速递的负债较少，净资产较多，在净利润表现不佳的情况下难以实现净资产收益率的提升。总的来说，圆通速递的盈利能力仍需进一步提升，可以通过增加商品价格、提升服务质量，严格成本管控与适当提高负债来实现。

#### (4) 成长能力分析

分析企业的成长能力，就是根据企业所拥有资源在过去的表现情况，对未来该项资产的表现预测。圆通速递发展能力情况如表 5.3 所示：

表 5.3 圆通速递 2016-2020 发展能力指标

会计年度	总资产增长率 (%)	净利润增长率 (%)	营业收入增长率 (%)
2016	80.00	75.00	39.00
2017	26.64	5.46	18.82
2018	41.19	33.51	37.45
2019	10.98	-13.00	13.42
2020	19.26	9.93	12.06

数据来源：圆通速递 2016-2020 年报

总资产增长率、净利润增长率和营业收入增长率，能够反映企业资产规模的增速、企业的获利能力和收入增长情况，能够体现企业扩张战略的实施情况，数值越高，越能说明企业发展前景越好。

由表 5.3 可知圆通速递的这三项指标变动幅度大，升降变动频繁。圆通实现对先达国际的并购造成企业管理费用的上升，影响利润表现。随着海外市场业务的良好表现，国际运输业务单票利润高于国内业务，销售收入与利润有所回升。行业内激烈的价格战迫使圆通降低每公斤快递费，单票收入和单票利润受到负面影响。圆通成本管控效果显著，实现操作成本、运输成本的整体下降，加之核心技术的应用提升用户体验，逐渐形成产品竞争优势，收入和利润得到缓冲。总体来说，圆通的成本得到有效控制，国内业务量的增长与国际业务产生新利润点为圆通带来更好的发展前景。在扩张过程中圆通应注意投资质量，避免盲目扩张给利润带来消极影响。

## 5.2.2 客户层面

客户层面选取市场占有率、业务量、业务量增长率、申诉率、有效申诉率及客户满意度等指标分析圆通速递价值链下游财务战略实施效果。

### (1) 市场占有率及业务量情况

选择市场占有率和业务增长量、业务增长率这三个指标分析财务战略实施效果，可以看出圆通经营业务受市场欢迎程度。圆通速递市场占有率及业务量情况如表 5.4 所示：

表 5.4 圆通速递 2016-2020 年市场占有率及业务量情况

会计年度	市场占有率 (%)	业务量 (亿件)	业务量增长率 (%)
2016	14.30	44.6	
2017	12.60	50.64	13.54
2018	13.14	66.64	31.61
2019	14.35	91.15	36.78
2020	15.17	126.48	38.76

数据来源：圆通速递 2016-2020 年报

市场占有率和业务量及其增长率虽是非财务数据，但也能从一定程度上体现圆通速递近五年来顾客价值导向战略实施效果。市场占有率、业务量及业务量增长率持续上升，达到前所未有的好成绩，圆通知名度越来越高，越来越受到消费者青睐，市场规模稳步扩大，业务发展稳健向好。

由国家邮政局统计数据可知，2020 年前五名快递行业市场份额总和达到 73%，市场份额主要集中在大型快递企业，但是，市场竞争低价仍是行业痛点，2020 年快递行业整体毛利较上年下降 5.08%。尽管圆通速递通过进一步成本管控，单票成本较 2019 实现 18.12% 的下降，但同时单票收入和单票利润实现了更大程度的下降，价格战对圆通乃至快递行业的负面影响深远。圆通速递通过降低产品服务价格的方式实现市场占有率的提升，通过薄利多销的方式促使业务量的增长并非长久之计，同质化服务无法为企业带来更多发展机会，圆通未来还需创新特色服务，摆脱行业内同质化产品的束缚，以创造更大的价值。

#### (2) 申诉率及客户满意度

申诉率和客户满意度这两个指标能够充分反映顾客对于圆通服务质量的评价。由于大多数快递企业的这两个指标都在进步，故此引入行业均值作对比分析，圆通速递申诉率及客户满意度情况如表 5.5 所示：

表 5.5 圆通速递 2018-2020 年申诉率及客户满意度水平

会计年度	2018	2019	2020
圆通年均申诉率 (%)	40.52	6.1	1.74
全国年均申诉率 (%)	31.9	7.72	1.68

续表 5.5 圆通速递 2018-2020 年申诉率及客户满意度水平

会计年度	2018	2019	2020
圆通年均有效申诉率 (%)	0.47	0.04	0.13
全国年均有效申诉率 (%)	0.99	0.41	0.14
圆通年均申诉处理满意度 (%)	98.06	98.33	94.15
全国年均申诉处理满意度 (%)	98.28	97.14	92.36

数据来源：国家邮政局数据整理

由于上述数据仅以月为单位进行统计，上表得出结果是作者在统计每一年所有月度数据后经算术平均后得出。由表 5.5 可知，圆通速递近三年年均申诉率和年均有效申诉率均小于全国年均水平，从变动趋势上看，圆通与全国水平变化趋势一致，整体呈下降趋势，申诉率得到进一步控制。特别是有效申诉率在申诉率的基础上大幅削减，圆通的有效申诉率相对于全国年均水平有了很大程度上的提升，圆通的申诉处理满意度水平高于全国年均水平，说明圆通的售后服务质量高，能够及时解决顾客问题。

通过对比行业均值，我们发现，圆通的服务水平有了较程度的提升，但是，行业内由于新晋小型快递企业较多，较大程度上影响行业内快递服务整体满意度水平。值得注意的是，通过与行业内领头企业顺丰和近似规模的申通、中通、韵达，其服务质量仍有进步空间。从整体来说，圆通速递的服务质量得到进一步提升，客户满意度也在不断完善，其顾客价值导向战略实施效果良好。

### 5.2.3 内部流程层面

对企业内部流程层面进行分析，其目的在于考察企业对内部营运流程进行完善后，是否能为企业提升核心竞争力。指标选取要评价企业现行内部营运流程是否能够实现核心业务的降本增效、是否能够优化内部价值链质量。本文选取技术研发和营运模式分析圆通内部价值链财务战略实施效果。

#### (1) 技术研发

快递行业在发展过程中为了提升行业壁垒，脱离低层次产品的束缚，纷纷转向由科技主导的智能快递服务建设中来，研发是企业发展所必不可少的重要环节。圆通速递研发情况如表 5.6 所示：

表 5.6 圆通速递 2016-2020 年研发投入情况

会计年度	2016	2017	2018	2019	2020
费用化研发投入（万元）	5011.59	8529.05	4968.97	6152.19	4369.08
资本化研发投入（万元）	0	0	93.97	1852.22	6282.26
研发投入合计（万元）	5011.59	8529.05	5062.94	8004.41	10651.34
研发投入占营业收入比例 （%）	0.3	0.43	0.18	0.26	0.31
公司研发人员的数量（人）	437	551	538	532	530
研发人员数量占总人数的比 例（%）	1.92	2.33	2.85	3.63	3.93
研发投入资本化的比重（%）	0	0	1.86	23.14	58.98

数据来源：圆通速递 2016-2020 年报

从表 5.6 可知，圆通速递通过加大研发力度，提升研发实力，将研发成果应用于多个环节，打造差异化产品服务，满足客户多样化需求。圆通速递注重研发环节，其研发投入大幅上涨，在 2020 年研发投入达到 2016 年的两倍，近五年内研发投入资本化实现了从无到有，从有到多，企业研发人员的数量和占公司总人数的比例也在持续上涨，可见圆通对于研发环节高度重视。圆通现有的智能服务系统贯穿于整个运输环节，能够对快件实现全程监控，便于及时向顾客反馈物流信息。同时，研发成果的应用能够实现核心环节自动化，减少人工费用的支出，降低快件破损、丢失、损毁的概率，多方面共同提升服务质量，实现非必要成本的有效管控，使管理方式更加便捷。研发能力的提升能够为客户提供更贴心、更便捷的服务，从而摆脱同质化产品的低价束缚，形成强有力的核心竞争力。

## （2）营运模式

圆通内部流程层面最突出的优势便是经营模式的创新,在该模式下,企业部门各司其职,高效完成各自工作,明确的分工模式使工作效率大大提升。但是,工作内容划分清晰并不意味着部门之间联系缺失,导致信息传递效率下降。以圆通及其加盟商关系来看,这两者之间的工作内容划分就很明确。圆通将中转、运输环节采取自营模式,核心环节自己把控,同时,对全局网络覆盖进行监控,根据数据分析结果,对加盟商业务在全网范围内进行规划,统筹全局,协调总体资源,加强对加盟商的管理与联系。而加盟商与圆通不仅是上下级的关系,还是合作关系,圆通将与客户面对面交流的收派环节交于加盟商负责,给予他们一定程度内的工作权限,实现加盟商在一定范围内的自主管理。圆通通过加强管理层与加盟商的联系,削减中间环节,降低成本支出,加强加盟商工作的灵活性。

圆通现行的营运模式对双方都有益处,既能加强圆通与加盟商的直接联系,又能给予加盟商自主管理能力。通过明确分工,更容易使他们专心投入于自身工作,稳定业务流程,灵活办公,精简环节,节约成本,强化服务,完善内部价值链营运效果。

#### 5.2.4 学习与成长层面

##### (1) 员工培训制度

圆通速递一直重视人才培养,积极响应国家号召,贯彻“人才强邮”理念,加强自身人才队伍建设,积极主动构建人才培养交流平台。圆通持续优化培训体系,2020年组织各类培训一千余场,累计十一万人次参加培训;充实讲师团队,丰富课程资源,在总部和省区分配优秀讲师百余人,开设线上课程三百余门。培训后对参与员工收集效果反馈信息与评价信息,员工平均满意度达到9.6分。圆通所实施的培训制度为企业培养了一大批管理人才,培训课程无门槛,普通员工也能参加到针对管理层培训的课程中来,提升基层员工的综合能力。培训方式涉及理念学习、基层实践等多种方式,便于管理层实地考察基层,了解基层需求,在基层出现问题时,能够快速发现并解决问题。企业内部形成良好的学习氛围,鼓舞人才主动创新,促进员工与企业共同成长。

##### (2) 员工激励

圆通拥有了高质量的人力资源,同时也采取了一定的激励手段,保证企业掌握高质量的人力资源。圆通速递自上市以来总共进行三次股权激励,分别在2017年、2018年和2019年针对管理人员与核心技术人员发行限制性股票,三次激励共涉及员工六百余名。高质量人才为企业创造了价值,圆通就给予股权回馈他们,并以此为激励手段,鼓励技术再进步,鼓励更多高质量人才加入圆通。对于普通员工,圆通也采取了相应的激励手段,圆通实施以绩效为主导的工资制,根据员工的职位差异,采用不同的考核评估体系,给予不同的薪酬奖励,采取长期激励与短期激励并存的方式,时刻督促员工积极工作,保留人才,将企业利益与员工个人利益捆绑,促进企业长期发展。

## 5.3 财务战略矩阵分析

### 5.3.1 圆通速递价值创造能力分析

EVA能够衡量企业价值创造能力,因此,本文选择EVA作为分析指标,为了使其更符合我国会计准则,需要对其中一些项目进行调整。

#### (1) 税后净经营利润

①利息费用。在我国企业会计报表中利润项目已经实现对利息费用的扣除,但EVA概念中税后净经营利润应当包括该项目,所以要加回利息费用。

②各种减值准备金。企业计提的各种减值准备金是在损益实际发生之前,并非当期实际发生的支出,为了保证利润的真实性应当加回各种减值准备金。

③研发支出。研发支出不应简单做费用化扣除,该项目能在未来期间为企业带来收益,应当将其加回。

④营业外收支。营业外收入和支出与企业主营业务无关,在计算EVA时应将其扣除。

⑤递延所得税。递延所得税项目并非在当期实际发生,而是在未来期间有可能发生的项目,因此,需要加回递延所得税贷方余额增加值。

根据上述调整项目,得到调整后圆通速递的税后净经营利润,具体数据调整情况与结果如表5.7所示:

表 5.7 圆通速递 2016-2020 税后净经营利润计算表

会计年度	2016	2017	2018	2019	2020
+: 净利润(万元)	137190.99	144685.36	193168.84	168078.51	184770.11
+ : 利息费用 (万元)	53.24	1262.20	3583.19	15332.76	5943.43
+: 各项减值准备 金(万元)	368.62	2062.08	4899.32	-34201.49	-91.14
+: 研发支出(万 元)	5011.59	8529.05	4968.97	6152.19	4396.08
-: 营业外收入(万 元)	10148.37	9462.32	8052.96	1086.86	1364.61
+: 营业外支出(万 元)	1281.27	2622.46	2944.34	5520.29	2902.49
+: 递延所得税负 债增加额(万元)	-108.91	1308.43	-332.98	-67.48	461.7
-: 递延所得税资 产增加额(万元)	-169.51	621.17	1924.15	2649.71	2079.87
=: 税后净经营利 润(万元)	134676.35	149132.72	197168.86	159148.99	191971.38

数据来源：圆通速递 2016-2020 年报

从表 5.7 可知,圆通的税后净经营利润持续增长,特别是在完成海外并购后,随着国际业务收入持续增长,带动企业整体利益大幅增加,后又受到国内低价竞争的负面影响,国内业务所占总业务量比例较大,国内业务的利润下降,导致总利润下降。由此看来,国际业务能为企业带来新的盈利点,但是国际业务总体收入远小于国内业务,未来还需进一步发展。

## (2) 资本总额

在计算资本总额时也应对其作出调整,企业资本总额为企业权益资本与债务资本的和减去在建工程项目再加上递延所得税项目调整额。具体数据调整如表 5.8 所示:



表 5.8 圆通速递 2016-2020 年资本总额

会计年度	2016	2017	2018	2019	2020
+: 权益资本 (万元)	820535.17	936273.6	1179391.95	1322093.7	1751567.07
-: 在建工程 (万元)	65265.11	71526.73	58655.49	89728.86	106115.61
+: 递延所得税负债 (万元)	0	1308.44	975.46	907.98	1369.68
-: 递延所得税资产 (万元)	621.96	1243.14	3167.29	5816.99	7896.86
+: 短期借款 (万元)	0	65688.67	16563.78	5435.79	175336.50
+: 交易性金融负债 (万元)	0	0	0	0	0
+: 一年内到期非流 动负债 (万元)	0	104.11	15.17	332.53	5.06
+: 长期借款 (万元)	0	0	0	0	0
+: 应付债券 (万元)	0	0	298241.85	301714.74	0
+: 长期应付款 (万 元)	1269.23	3748.61	2153.31	4578.31	2117.95
=: 总投资额 (万元)	755917.33	934353.56	1435518.74	1539517.2	1816383.79

数据来源：圆通速递 2016-2020 年报

从表 5.8 来看，圆通的总投资额持续上涨，特别是从 2017 年开始，实现跨境并购后，圆通总投资额增长速度快，也说明了圆通近几年实施扩张战略的决心。随后圆通便积极开展国际市场业务，加强海外市场的建设，更加频繁的开展与国外企业的合作，国内市场与国外市场同步扩张导致投资总额上涨明显，这也是圆通将在未来一段时间内的投资趋势。

### (3) 加权平均资本成本

#### ① 债务资本成本

本文所使用的长短期债务资本成本分别取自中国人行 1 年期与 5 年期贷款利率，应付债券利率来源于圆通年报。具体计算调整如表 5.9 所示：

表 5.9 圆通速递 2016-2020 债务资本成本计算表

会计年度	2016	2017	2018	2019	2020
短期借款比率 (%)	0	99.84	5.26	1.77	100
长期借款比率 (%)	0	0.16	0	0.11	0
应付债券比率 (%)	0	0	94.74	98.12	0
短期借款利率 (%)	4.35	4.35	4.35	4.35	4.35
长期借款利率 (%)	4.75	4.75	4.75	4.75	4.75
应付债券利率 (%)	0	0	1.72	1.80	0
税前债务资本成本 (%)	0	4.35	1.86	1.85	4.35
税后债务资本成本 (%)	0	3.26	1.40	1.39	3.26

数据来源：国泰安数据库及圆通速递 2016-2020 年报

### ② 股权资本成本

本文采用资本成本定价模型： $R=R_f+\beta(R_m-R_f)$ 来计算股权资本成本，其中，无风险利率和贝塔系数取自国泰安数据库，市场风险溢价取自当年 GDP 增长率。 $R_f$ 为无风险利率， $R_m$ 为市场风险溢价。具体数据如表 5.10 所示：

表 5.10 圆通速递 2016-2020 股权资本成本计算表

会计年度	2016	2017	2018	2019	2020
无风险利率 (%)	1.5	1.5	1.5	1.5	1.5
市场风险溢价 (%)	6.70	6.90	6.60	6.10	2.35
贝塔系数	1.35	1.54	1.02	1.06	0.93
股权资本成本 (%)	8.52	9.82	6.70	6.38	2.29

数据来源：对国泰安数据整理计算

### ③ 加权平均资本成本计算

债务资本和股权资本加权平均得到圆通加权平均资本成本，如计算如表 5.11 所示：

表 5.11 圆通速递 2016-2020 加权平均资本成本计算表

会计年度	2016	2017	2018	2019	2020
债务资本比重 (%)	0	7.04	21.93	19.97	9.65
税后债务资本成本 (%)	0	3.26	1.40	1.39	3.26

续表 5.11 圆通速递 2016-2020 加权平均资本成本计算表

会计年度	2016	2017	2018	2019	2020
股权资本比重 (%)	100	92.96	78.07	80.03	90.35
股权资本成本 (%)	8.52	9.82	6.70	6.3	2.29
加权平均资本成本 (%)	8.52	9.36	5.54	5.32	2.38

数据来源：由表 5.8、表 5.9 和表 5.10 整理可得

从表 5.11 可知，圆通速递的加权平均资本成本在数值上整体向股权资本成本靠近。由于圆通股权占比较大，导致资本成本数额较大，仅在 2018 年和 2019 年由于应付债券的增加，导致债务增加，资本成本向债务成本倾斜，适度降低资本成本。2020 年受疫情影响，市场收益率大幅下跌，股权资本成本降幅明显，圆通股权筹资比重较大，导致加权平均资本的减少。

#### (4) 经济增加值

使用公式  $EVA = \text{税后净经营利润} - \text{总投资额} * \text{加权平均资本成本}$ ，具体计算如表 5.12 所示：

表 5.12 圆通速递 2016-2020 经济增加值计算表

会计年度	2016	2017	2018	2019	2020
税后净经营利润 (万元)	134676.35	149132.72	197168.86	159148.99	191971.38
总投资额 (万元)	755917.33	934353.56	1435518.74	1539517.2	1816383.79
加权平均资本成本 (%)	8.52	9.36	5.54	5.32	2.38
EVA (万元)	70272.19	61677.23	117641.12	77246.67	148741.45

数据来源：由表 5.7、表 5.8 和表 5.11 计算整理可得

通过对以上数据的整理计算可得圆通速递 2016-2020 年经济增加值，波动较为明显，尤其在 2017 年和 2019 年下降幅度较大，与之对应的税后净经营利润趋势变化一致，总投资额稳步上涨，由于加权平均资本成本的降低，后期 EVA 实现上涨。EVA 很大程度上取决于税后净利润，圆通受行业竞争影响较大，2019

年利润降幅明显，导致经济增加值降低，不断提升的总投资额也为企业价值增值带来挑战。2020年疫情过后快递业务量呈爆发增长态势，加之国家对快递行业的减税降费扶持政策以及圆通自身成本管控效果显著提升，运转成本和操作成本大幅下降，海外市场业务增涨实现利润和企业价值的逐渐向好发展，圆通具有较好的发展前景。

### 5.3.2 圆通速递可持续发展能力分析

本文所使用的可持续增长率为销售净利率、资产周转率、权益乘数和留存收益率的乘积除以1与其乘积的差值，销售增长率则是本年销售增量与上年销售收入的比值。具体计算如表5.13所示：

表 5.13 圆通速递 2016-2020 可持续增长率计算表

会计年度	2016	2017	2018	2019	2020
销售净利率 (%)	8.15	7.24	7.03	5.39	5.29
资产周转率 (%)	2.65	1.58	1.61	1.48	1.44
权益乘数	1.36	1.51	1.69	1.68	1.51
留存收益率 (%)	95.93	97.13	97.05	96.48	94.23
可持续增长率 (%)	39.23	20.16	22.80	14.85	12.16
销售增长率 (%)	39.04	18.82	37.45	13.42	12.06
销售增长率-可持续增长率 (%)	-0.19	-1.34	14.65	-1.43	-0.1
资金状况	剩余	剩余	短缺	剩余	剩余

数据来源：圆通速递 2016-2020 年报

由表 5.13 可知，圆通速递的可持续增长能力较为稳定，仅在 2018 年出现资金支持不足的情况，在其他年份企业资金略有剩余。总体来说，圆通所提供的资金提供能够满足消耗需求。影响圆通可持续增长能力的主要原因首先在于国内业务净利润的增长速度较慢，追不上企业总体收入增速。其次，圆通非流动资产占比较多，导致资产周转率较慢。最后，权益占资本比重较高，少量分配导致留存

收益较高，这些因素都对圆通可持续增长率造成影响，共同导致可持续增值能力的频繁变动。

### 5.3.3 圆通速递财务战略矩阵综合分析

通过对表 5.12 和 5.13 的整理计算，得到圆通速递 2016-2020 年经济增加值与可持续增长能力。具体整理结果如表 5.14 所示：

表 5.14 圆通速递 2016-2020 经济增加值与可持续能力情况表

会计年度	2016	2017	2018	2019	2020
可持续增长能力 (%)	-0.19	-1.34	14.65	-1.43	-0.1
EVA (亿元)	7.03	6.17	11.76	7.72	14.87
所处矩阵位置	第二象限	第二象限	第一象限	第二象限	第二象限

数据来源：表 5.12 和 5.13 整理可知

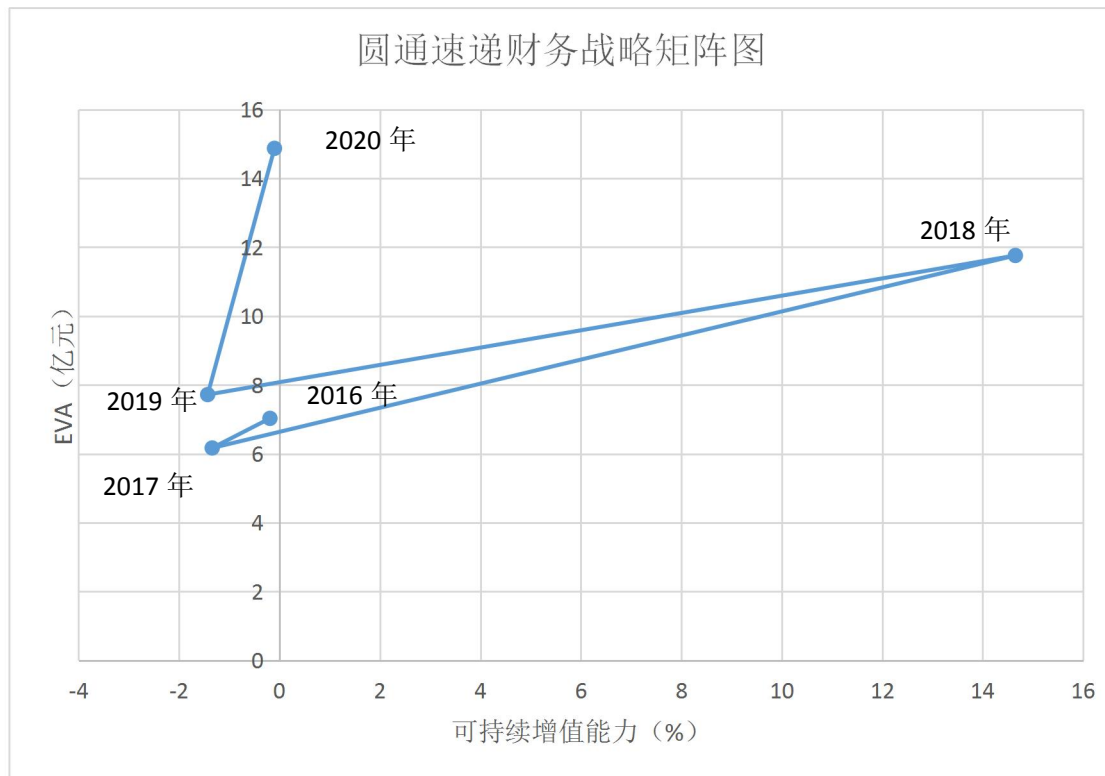


图 5.7 圆通速递财务战略矩阵图

通过图 5.7 我们可以发现，圆通速递财务战略矩阵图中的点集中在第一象限和第二象限。2018 年位于第一象限，表现为增值型现金短缺；2016 年、2017 年、2019 年和 2020 年位于第二象限，表现为增值型现金剩余。

从企业价值创造能力来看，虽然圆通企业价值增值波动较为明显，但从数值上看 EVA 始终为正，投资回报率始终大于加权平均资本成本。企业实施的财务战略能帮助企业实现价值增值，随着加权平均资本成本的降低，圆通财务战略帮助企业实现价值最大化。由于圆通采取降价保量的竞争方式，使得主营业务利润下降，所创造的价值出现下跌。后来，圆通通过建设海外市场的方式，发展国际运输业务，其国际业务收入在行业内占据领先地位，利润得到回升。

从可持续能力来看，圆通速递只有在 2018 年出现资金短缺的问题，其他年份均表现为现金剩余，其他年份可持续能力靠近纵轴，现金剩余程度不高，现金利用效率较为充分。2018 年圆通完成对先达国际的并购后，需要及时建立海外市场的网点、中转中心等基础设施，以及实现国内全网覆盖目标，这些设施需要大量资金投入。所以，圆通在 2018 年出现资金短缺问题。为解决短期资金问题，圆通通过增加短期借款与增发可转债的方式募集资金，后期暂未出现资金短缺的问题。随着新技术的成熟与应用，产品逐渐被市场广泛接受，为圆通带来了稳定的现金流。

现阶段圆通的投资项目回报率好，都能为企业带来盈利，同时，投资项目需求较大资金投入，圆通为了减少筹资成本，主要依赖内部积累资金和股权融资，这样的方式能够降低偿债风险，但也意味着企业需要承担更多的利润分配压力。圆通实施低股利分配政策，长此以往难免会失去市场信息。因此，圆通需要理性权衡债务资本与权益资本，制定适合企业现阶段发展需求的财务战略。

## 5.4 小结

通过上述分析可知，圆通速递的财务战略契合企业整体发展战略，实施效果整体良好。首先，从内部价值链视角来看，圆通的筹资战略提升了自身偿债能力；投资战略聚焦核心业务，为其带来新的竞争优势；圆通关注技术人员需求，通过激励人才，保障人才资源与企业创新能力。从外部价值链角度来看，圆通能够利用价值链企业进行筹资，提升自身资金周转效率；圆通始终以顾客价值为导向，

严格筛选加盟商；实现智能技术和数字化信息平台建设，满足客户个性化需求；通过并购实现价值链资源整合，国际业务助力健康发展。

但是，在其财务战略实施过程中也存在重资产投资模式导致投资回报期长；股利分配影响市场信息；资金被占用，周转速度慢等问题，具体问题将在第六章展开论述。

## 6 基于价值链的圆通速递财务战略存在的问题及优化建议

### 6.1 圆通速递财务战略存在的问题

#### 6.1.1 快速扩张带来资金筹集压力

圆通速递自上市以来扩张速度快，投资项目多，资金需求量大。圆通在发展过程中需求长久的资金供应，其在筹资过程中偏好使用内部累积资金和股权筹资，债务筹资占比小，债务筹资主要集中在短期借款，圆通速递始终没有长期借款，筹资结构不合理。这样的筹资方式虽能减少利息支付，提升偿债能力，但也为支付股利增加负担。特别在 2018 年圆通速递资金短缺情况严重，可能会影响企业日常经营。圆通速递现阶段持续实施扩张战略，对资金的需求较大，少量银行借款可能无法满足企业现阶段的发展需求，圆通应当依据自身情况，选择更合理的筹资方式。

#### 6.1.2 投资回报期长，影响盈利能力

圆通速递的投资方向主要集中在固定资产和无形资产，具体项目集中在基础设施建设，例如建设仓储中心和运转中心、扩建终端网点、构建智能信息平台等，资金过于集中在非流动资产项目，导致圆通投资回报率整体表现一般。特别是投资回报期较长，对企业盈利能力产生负面影响，基础设施建设会占用大量的可用资金，对资金使用效率也会产生消极影响。

企业所拥有的资源是有限的，投资战略目的在于帮助企业利用有限的资金，实现企业价值最大程度提升。从圆通的收入分布来看，圆通速递的收入主要集中在快递业务，相对应的每年在快递业务的资源投入也非常大。说明圆通速递的投资过于集中，赢利点较为单一，对抗风险能力较弱。由于主营业务的单一性，使圆通在行业环境变化的情况下容易受到较大影响，其主营业务对盈利能力影响较大。因此，圆通的投资战略应当关注能够建立企业竞争优势的项目，例如研发投入、国际业务投入等，通过增加自身的不可替代性，保证圆通盈利水准。



### 6.1.3 现金股利支付率低，影响市场表现

圆通速递的股利支付率颇低，即便是在归属于股东的净利润较多的年份，依旧只进行单一的现金股利分配政策，且分配力度较小。从股利分配这一行为上来看，圆通速递的低股利分配政策对于投资者会产生一种消极影响，投资者得不到与之投入相对应的回报，可能会失去对圆通的信心，影响投资行为。同样地，这一行为也会对市场带来消极影响，外部潜在投资者往往根据股利判断企业发展情况，如果股利支付低，潜在投资者可能不会对圆通具有投资意愿。另外，股利政策也能影响企业其他战略，例如，股利支付率低难以为企业带来投资收入，就会给债务筹资带来较大压力，从而对企业经营发展带来风险。因此，低股利分配战略的负面影响是多方面的、多环节的，圆通应当及时作出调整，避免上述问题的出现。

### 6.1.4 资产周转较慢，营运能力不佳

虽然圆通的总资产依旧在增加，但从细分资产来看，还是非流动资产占据资产总额较多，圆通的资金多被非流动资产占用，难以实现资金快速周转。在流动资产中，圆通的应收账款被价值链下游具有较强议价能力的大型电商平台占用，并且通过延长付款期限的方式，使得圆通的应收账款周转效率大幅下降。与此同时，圆通也通过同样的方式，通过增加应付账款，实现企业无息负债筹资，这样的外部筹资方式有悖商业伦理，不利于与供应商的长期合作。圆通采用赊销模式，使资金在应收账款环节被占用，更加重了资金需求，加大企业筹资压力，不利于企业长久发展。

## 6.2 圆通速递财务战略优化建议

### 6.2.1 增加债权融资，优化筹资结构

企业融资方式根据资金来源可划分为股权融资和债权融资，两者共同构成企业常用的融资方式。圆通速递虽然同时涉及这两种方式，但其股权融资力度远远大于债务融资，股权融资过多则企业需要支付更多的股利。事实上圆通的股利支

付率并不高，为了向市场传递积极信号，树立良好企业形象，还需进一步提升债务融资占比，优化资产结构。

圆通速递拥有较强的偿债能力，如果能在偿债能力范围之内加大借款，增加债务资本比例，降低股权资本比例，既能满足圆通对资金的长期需求，又能减轻股利支付负担。此外，圆通速递具有较好的信誉，满足发行可转债的条件，可转债融资成本低，相较于银行借款优势明显。圆通速递在具备充足偿债能力的情况下，发行可转债，能够在短时间内增加债务融资金额，平衡权益与负债。

### 6.2.2 调整投资战略，拓宽投资渠道

圆通速递的投资战略契合发展战略，始终以做大做强其主营业务为基础，为此，圆通的投资项目主要分布在建设智能化信息平台和购入固定资产、设备等。研发投入能够帮助圆通实现自动化运转，减少成本与出错率，固定资产投资能够帮助圆通实现网点扩建，扩大服务范围，发展新客户等。从投资效果来看，这样的长期投资在短时间内不容易体现出来投资效果，投资方向单一，资金流转速度慢，可能会影响短期盈利表现，并且过于密集的网点建设可能会瓜分业务，每个网点可能会因业务分散而导致收益水平欠佳。

圆通若能将投资战略作出适当调整，适度扩张，聚焦核心技术研发，或将一部分注意力转移至短期投资，例如可变现能力强、持有期短的以交易性金融资产为代表的金融资产，在缓解资金压力的同时又能实现短期收益。短期投资是圆通拓宽投资渠道的可行方案之一，帮助企业在面对多变的经济环境时及时作出取舍决定，提升投资回报率，为企业提供更充足的现金资源，摆脱现金短缺困境。

### 6.2.3 加强应收管理，实现利益协同

每个企业的发展都与其所在价值链密切相关，在企业发展的过程中，与价值链企业合作是不可或缺的。一般来讲，企业与价值链企业具有频繁的经济往来，其利益也互相影响。在圆通实现盈利时，同时也要关注到价值链企业，带给他们收益，这样有利于加强圆通与价值链企业群的长久合作。根据圆通的应收、应付类项目，能够体现他与价值链企业群其之间的利益关系。

圆通速递身为一个快递企业，由于行业性质注定其供应商企业类型较多，供应商管理也较为复杂。圆通的供应商主要包括运输工具供应商、产品包装物供应商还有汽油燃料供应商及劳务外包资源供应商，圆通速递的下游大客户为大规模电商平台。在整个价值链中，下游企业占上游企业资金较多，有违商业伦理，破坏其他价值链节点利益。圆通应当及时向供应商付款，缓解下游企业资金周转压力，同时，圆通还可以完善应收账款管理机制，加强应收账款催收力度，提升赊销申请门槛，考察客户信用，给予早日付款的现金折扣等多种方式快速收回资金，让资金在价值链企业间加速流动。

#### **6.2.4 完善股利分配政策，提升现金股利支付力度**

圆通一直以来实行的都是低股利分配战略，其留存收益率自 2016 年来始终高于 94%，其股利支付率最低仅有 2.87%。由于公司发展现需要投入大量资金在固定资产、无形资产等方面，圆通出现资金短缺、需筹集大量资金的情况，所以这种低股利分配政策也符合圆通发展的现实需求。近两年圆通的资金状况有所好转，资金存在剩余。在此基础上，圆通并未对股利分配政策作出调整，其股利支付率也只是略有提升，对比行业均值其股利支付力度明显不足。圆通现阶段采取单一且支付力度小的现金股利分配政策，给予股东较少的回报，这样的行为难以给予市场信心。对投资者来说，可能会影响其投资意愿，逐渐减少投资行为。

一方面，圆通在具备提升股利支付能力的条件下，可以适当加大股利支付力度，在维持现有投资的基础上，挖掘潜在投资者。另一方面，圆通可以通过调整股利分配政策的方式解决问题，既能实现股利分配，又能减少资金支出。例如发放股票股利，采用这样的方法，使投资者掌握更多的股份，使其利益关系与圆通更为紧密。圆通现在仍处于所需资金较多的阶段，未来各种战略执行都需要现金作保障，在这种情况下，股票股利分配方式更加适合圆通，既可以丰富股利分配政策，又能满足投资者利益，同时，企业也节省了资金支出，实现更多利润累积。

## 7 结论与展望

### 7.1 结论

本文选取快递行业的头部企业圆通速递作为案例公司,分析其基于价值链的财务战略实施效果。首先从内、外部价值链两个角度分析圆通速递的筹资、投资和利润分配实施情况,接着选择价值链分析法、平衡计分卡与财务战略矩阵作为分析工具,依据价值链环节及相关指标全面分析圆通速递财务战略实施效果,最终依据实施效果提出相应优化建议。

圆通速递所实施的财务战略给企业带来了积极影响,但也存在一些不足。首先圆通的快速扩张导致企业对资金的需求较大,为减少筹资成本圆通大力实施股权筹资,导致筹资结构不均衡,与之相应的股利分配形式单一且现金股利支付力度低,难免影响投资者信心。其次,圆通重资产投资导致回报周期长,影响企业短期盈利能力。最后,圆通占用供应商资金多,不利于维持长期健康合作,同时,大型电商平台占用圆通应收账款多,造成圆通流动资产周转效率低,营运能力不佳。

因此,圆通可以通过增加债务筹资、发行可转债的方式提升债务融资比例;通过适当增加外部短期投资的方式加速资金流转,提升投资回报率;通过增发股票股利缓解现金股利压力,增强市场信心;通过完善应收应付管理机制,实现价值链整体利益协同。本文为圆通速递优化财务战略提出相关建议,希望能为同行业企业在实施基于价值链的财务战略提出借鉴与参考,助力企业提升核心竞争力,为快递行业蓬勃发展添一份力。

### 7.2 展望

首先,本文的通篇分析都基于现有资料和现有数据之上,所提出的问题及建议也只针对圆通速递 2016 年至 2020 年的财务战略,至于 2020 年之后关于圆通速递财务战略的具体情况仍有待进一步了解。

其次,由于本文通篇分析都是在基于圆通速递这个案例公司的基础上,故最后给出的建议并非适用于所有企业。

最后，本人希望在以后的时间里有机会收集整理最新的数据，持续关注圆通速递，对其基于价值链的财务战略实施效果研究能够进一步充实细化，为圆通速递乃至快递行业实现长久健康发展提供助力。

## 参考文献

- [1]Michael Porter. The Competitive Advantage of Nations[M], New York, 1990.
- [2]Peter Hines. Value Srtem managaement[J]. International Journa lof Logistics Management, 1998, 9(1): 25-42.
- [3]Adrian J Slywolzky. The Profit Zone:How Strategic Business Design Will Le ad You to Tomorrows Profits [M] ,1998:12-15.
- [4]Carlyss Y Baldwin & Kim B Clark. Value Chain Management[M].New York: professional Books Group, 2000:28-31.
- [5]Ansoff H I &Declerck R P &Hayes R L. From Strategic Planning to Strate gic Management[M]. Physica-Verlag HD, 1990.
- [6]David Allen. An Introduction to Strategic Financial Management[M]. London: KoganPage Limited,1997.
- [7]A·J·Strickland & Arthur·A·Thompson. Strategic Management: Conceptsand C ases. 14th Edition. New York: International Thomson Publishing [M], 2010:123-129.
- [8]Walter J E. Financial strategies for managers : techniques for success[M]. W iley, 1990.
- [9]Jennifer Pellet. Finding gold in the value chain[M]:how CEO's are exploitin g the latest, 2004:112-113.
- [10]Salla Marttonen-Arola & Sari Monto & Timo Karri. Appeasing company o wners effectiveworking capital management. International Journal of Managerial and Financial Accounting[J]. 2013, 5(1): 64-78.
- [11]Jefferey F. Rayport 著, 郭浩等译. 现代企业财务管理. 经济科学出版社, 1998.
- [12]Ian D.Blackman & ChristoPher P.Holland & Timothy stcott. Motorola globa l financial supply chain strategy[J]. Supply Chain Management: All Internationa l Journal, 2013,18(2): 132-147.
- [13]Wallace J. EVA financial systems: Management perspectives[J].Advances in Management Accounting.1998,(6): 1-15.

- [14]Kaplan R.S. & D.P.Norton. Linking the Balanced Scorecard to Strategy, California Management Review, 1996b, Vol. 39 No. 1, pp. 53-79.
- [15]Richard Pike & Richard Dobbins. Investment Decisions and Financial Strategy[M]. America: Philip Allan Publishers Led., 1986: 11~14.
- [16]闫华红, 吕牧. 价值链视角下管理会计报告的改进[J]. 财会月刊, 2015(28): 20-22.
- [17]刘祎辉. 基于价值链管理模式的企业财务战略研究[D]. 南昌: 江西财经大学, 2016.
- [18]楼奕锋. 基于价值链的企业财务战略实施探索[J]. 会计师, 2020(21): 32-33.
- [19]晏晓东. 企业集团财务战略研究[J]. 财会学习, 2018(01): 41-42.
- [20]李溥洋. 价值链视角下广汽集团财务战略研究[D]. 广东工业大学, 2020.
- [21]吉全贵, 现代财务战略与策略[M]. 北京: 中国轻工业出版社. 2001(20).
- [22]刘婧. 价值链视角下国美电器财务战略研究[D]. 中国地质大学, 2018.
- [23]孙恩萍. 核心竞争力下的企业财务战略管理分析[J]. 财会学习, 2020(20): 7-9.
- [24]冯巧根. 基于供应链的竞争财务分析[J]. 商业经济与管理, 2001(7): 46-49.
- [25]张瑞君, 朱以明, 夏坤. 集团财务战略执行力: 纵向价值链的优化与信息集成策略——以中国电子信息产业集团为例[J]管理世界, 2007(04): 130-137.
- [26]黄斌元. 面向股东价值的企业战略实施与控制体系研究——一个综合了 EVA 和 BSC 的企业绩效测评控制模型[D]. 南京: 东南大学, 2004.
- [27]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.
- [28]赵欣然, 权焯. 华为公司基于价值管理实践下的财务战略转型[J]. 财务与会计, 2017(02): 38-40
- [29]李彦. 基于价值链的企业财务战略研究[D]. 西南财经大学, 2007.
- [30]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(09): 2-6.
- [31]李尚哲. 基于价值链管理视角下的企业财务管理强化分析[J]. 中国集体经济, 2021(04): 151-152

- [32]徐玉高. 浅谈企业财务战略与业务战略协同性与相对独立性[J]. 财会通讯, 2013 (8): 62-64
- [33]闫华红, 李政辉和邱昕. 企业可持续增长下的财务战略模式研究——以 A 文化产业上市公司为例[J]. 财会月刊, 2015 (4): 95-98.
- [34]姚文韵. 公司财务战略——基于企业价值可持续增长视角[M]. 南京财经大学出版社, 2011: 22-25.
- [35]耿喜华, 李倩. 企业财务战略管理实施框架构建的研究[J]. 会计之友, 2010, 28(19): 30-31.
- [36]李丽菲. 基于盈利模式的苏宁电器价值链控制力研究[J]. 东南大学学报. 2014 (12): 98-101
- [37]柳东梅. 财务战略协同视角下的商业企业供应商管理策略[J]. 财会研究, 2021 (04): 49-52.
- [38]李昕. 价值链视角下零售企业营运资金管理研究——以苏宁为例[D]. 首都经济贸易大学, 2017: 1-40
- [39]赵珏. 财务战略视角下零售电商企业盈利模式研究[D]. 云南财经大学, 2020.
- [40]刘文杰. 财务战略管理与企业价值之间的关系研究[J]. 财会学习, 2015(09), 49-50
- [41]穆林娟. 基于潜在需求的价值链资源整合研究——以牡丹集团为例[J]. 会计之友, 2017 (07): 2-7.
- [42]董琦. 财务战略规划在国企战略规划中的应用价值[J]. 财会学习, 2020 (06): 41-42.
- [43]于富生, 张敏. 论价值链会计管理框架[J]. 会计研究, 2005. 45-50
- [44]陆正飞. 企业发展的财务战略[M]. 大连: 东北财经大学出版社, 1999.
- [45]曾竹. 基于价值链视角的 XDF 教育集团财务战略研究[D]. 华中师范大学, 2019.
- [46]王全喜. MVA 财务战略矩阵在财务管理中的应用[J]. 现代财经—天津财经学院学报, 2001, 10: 57-60.
- [47]韩笑. 差异化价值链商业模式驱动下的财务战略研究[D]. 北京交通大学, 2019.



- [48]于富生,张敏.论价值链会计管理框架[J].会计研究,2005(11):45-50.
- [49]赵紫玉.新零售企业商业模式、财务战略与企业价值研究[D].北京交通大学,2019.
- [50]王满,于悦.财务战略管理学科体系的构建[J].会计研究,2008,01:33-28.
- [51]赵鹏程.从财务战略矩阵看民营企业发展战略选择[J].会计之友,2013,25:71-73.
- [52]王宇乐.价值链视角下坚瑞沃能公司财务战略评价[D].东华大学,2019.
- [53]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,(09):2-6.
- [54]韩雪菲.价值链视角下承德露露公司财务战略优化研究[D].云南师范大学,2019.
- [55]姚吉.财务战略管理的中心:企业核心能力的识别[J].上海会计,2003(07):28-29.
- [56]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.
- [57]汤谷良,林长泉.打造VBM框架下的价值型财务管理模式[J].会计研究,2003(12):23-27+64.
- [58]路玉婧.价值链视角下企业财务战略实施研究[D].河南大学,2018

## 后 记

三年的研究生学习生涯即将结束，心中有许多不舍，在这一阶段的学习过程中我收获良多，学会做人、学会做事、学会生活、学会待人接物。我要感谢身边的每一位老师与同学！

首先，我要感谢郭恒泰老师。无论是平时的师门学术交流，还是毕业期间论文撰写，老师都尽心尽力地指导我。平时的学术交流老师从不缺席，带领着我们学习更多的专业工具；老师辅导我的论文时倾注了更多的心血，给予我很多建议，精益求精的学术态度使我受益良多。

再次，我要感谢我的同学。我身边的同学们帮助我许多，三年的时光使我们结下了深深的友谊。每一次的小组作业，我都能从身边同学身上学到很多知识，经过多次小组合作，为我后续完成论文积累了经验。

最后，我要感谢我的家人。感谢我的家人们支持我继续读书，他们虽然不能在学习上帮助我，但是在生活上事无巨细，为我的学习生活做好后勤保障，同时在我心情低落时鼓励我、开导我，让我对未来生活充满信心。