

分类号 F23/1140
U D C

密级
编号 10741

兰州财经大学

LANZHOU UNIVERSITY OF FINANCE AND ECONOMICS

硕士学位论文

论文题目 轻资产运营模式下阿里健康财务绩效研究

研究生姓名: 叶函

指导教师姓名、职称: 周德良 副教授

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: 2024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： 叶画 签字日期： 2024.6.1

导师签名： 周德良 签字日期： 2024.6.1

导师(校外)签名： 李明波 签字日期： 2024.6.1

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： 叶画 签字日期： 2024.6.1

导师签名： 周德良 签字日期： 2024.6.1

导师(校外)签名： 李明波 签字日期： 2024.6.1

Research on Ali health's financial performance under the light asset operation model

Candidate : Ye Han

Supervisor: Zhou Deliang

摘要

当我国经济从高速增长转变为高质量发展，人民的生活水准也在不断提升。但随着工作节奏逐渐加强，生活压力也越来越大，引起各类亚健康疾病趋于年轻化群体。类似地，医疗科技的快速发展，人类平均寿命得到提高，但人口老龄化问题加剧，使得人民群众对医疗领域提出更高要求。在数字化经济背景下，互联网快速发展并得以广泛应用，医疗行业产生了一种全新的发展模式，即“互联网+医疗”。近年来，互联网医疗企业竞争加剧，多数公司结合自身实际，纷纷采用轻资产运营模式，但该模式尚未建立一套行之有效的评价体系，这是目前迫切需要解决的问题。

本文将价值链理论、微笑曲线理论以及资本价值理论作为理论基础，采用模糊层次分析法，构建了阿里健康在轻资产模式运行下的财务绩效评价体系，以探究其财务情况。首先，介绍了阿里健康基本情况，包括公司简介、发展历程和经营现状，并对阿里健康轻资产运营模式及其财务特征进行剖析，发现该企业流动资产和无息负债占比高，而固定资产和应收账款则占比低。其次，采用模糊层次分析法，并依据行业特点选出了20个具有代表性的评价指标，对其进行两两对比打分，以构建模糊互补判断矩阵，从而计算出各评价指标权重，且通过了一致性检验。在此基础上，结合各项评价指标隶属度矩阵，得出财务绩效综合得分，结果显示，阿里健康在2018—2022年度财务绩效未能取得突破性进展，企业整体发展态势较为缓慢。最后，对财务绩效得分情况进行具体分析，发现阿里健康轻资产运营模式存在核心发展能力较弱、品牌忠诚度不足和资产运营效率下滑等问题。基于此，本文提出阿里健康轻资产运营模式优化策略，即提高研发能力、增强品牌价值和优化资产结构等，这一系列策略为阿里健康未来发展提供了重要的指导意义。

本文采用模糊层次分析法，并使用参数公式、权重公式和向量公式等相关数据进行计算，从而为阿里健康创建了一套更为科学、全面和高效的财务绩效评价体系。这不仅为该领域研究提供了良好的方法启示，而且也丰富了财务绩效评价的理论和应用研究，同时也为行业内其他企业提供借鉴和参考。

关键词：轻资产运营模式 财务绩效评价 模糊层次分析法 阿里健康

Abstract

When China's economy has changed from rapid growth to high-quality development, people's living standards are also constantly improving. However, as the pace of work gradually intensifies, the pressure of life is increasing, causing all kinds of sub-health diseases to become younger. Similarly, the rapid development of medical science and technology has increased the average life expectancy of human beings, but the problem of population aging has accelerated, which makes the people put forward higher requirements for the medical field. Under the background of digital economy, the Internet has developed rapidly and has been widely used, and the medical industry has produced a new development model, that is, "Internet + Medical". In recent years, the competition among enterprises in the Internet medical industry has intensified. Most enterprises have adopted the light asset operation model in combination with their own reality, but this operation model has not yet established an effective evaluation system, which is an urgent problem to be solved at present.

This paper takes value chain theory, smile curve theory and capital value theory as the theoretical basis, using the fuzzy hierarchical analysis method to build Ali health financial performance evaluation system under the light asset operation mode to explore its financial situation. First of all, it introduces the basic situation of Ali Health, including the company profile, development history and current status, and analyzes the operation model of Ali Health's light

assets and its financial characteristics. It is found that the proportion of liquid assets and interest-free liabilities are high, the proportion of fixed assets and accounts receivable are low. Secondly, 20 evaluation indicators are selected according to the characteristics of the industry, and the two are compared and scored to build a fuzzy complementary judgment matrix, and then calculate the weight of each evaluation index, and pass the consistency test. On this basis, combined with the membership matrix of various evaluation indicators, a comprehensive score of financial performance is obtained. The results show that Ali Health's financial performance failed to make a breakthrough in its financial performance in 2018-2022, and the overall development trend of the enterprise is relatively slow. Finally, a specific analysis of the financial performance score was carried out, and it was found that Ali Health's light asset operation model had problems such as weak core development ability, insufficient brand loyalty and declining asset operation efficiency. Based on this, this article proposes the optimization strategy of Ali's health light asset operation model, which mainly includes: improving R&D capabilities, enhancing brand value and optimizing the asset structure allocation. These optimization strategies not only provide reference for the future development of Ali Health.

This paper adopts the fuzzy hierarchical analysis method and uses parameters, weights, vectors and other formulas to calculate the relevant data, so as to create a more scientific, comprehensive and efficient financial performance evaluation system for Ali Health. This not only provides good methodological inspiration for the research, but also enriches the theoretical and applied research

of financial performance evaluation, and also provides reference and reference for other enterprises in the industry.

Keywords: Light asset operation model; Fuzzy analytical hierarchy process; Financial performance evaluation; Ali health

目录

1 绪论	1
1.1 研究背景	1
1.2 研究目的及意义	1
1.2.1 研究目的	1
1.2.2 研究意义	2
1.3 文献综述	3
1.3.1 轻资产的相关研究	3
1.3.2 轻资产运营模式的相关研究	3
1.3.3 轻资产运营模式下财务绩效的相关研究	5
1.3.4 文献述评	6
1.4 研究内容、方法和技术路线	6
1.4.1 研究内容	6
1.4.2 研究方法	7
1.4.3 研究技术路线	8
1.5 可能的创新点	9
2 相关概念及理论基础	10
2.1 相关概念	10
2.1.1 轻资产	10
2.1.2 轻资产运营模式	10
2.1.3 财务绩效评价	11
2.2 理论基础	11
2.2.1 价值链理论	11
2.2.2 微笑曲线理论	12
2.2.3 资本价值理论	13
3 阿里健康轻资产运营模式及其财务特征分析	15
3.1 阿里健康公司概况	15
3.1.1 阿里健康公司简介	15

3.1.2 阿里健康发展历程	15
3.1.3 阿里健康经营现状	16
3.2 阿里健康轻资产运营模式分析	17
3.3 阿里健康轻资产运营模式财务特征分析	18
3.3.1 流动资产占比高	18
3.3.2 固定资产占比低	19
3.3.3 应收账款占比低	19
3.3.4 无息负债占比高	20
4 轻资产运营模式下阿里健康财务绩效评价模型的构建与应用	21
4.1 财务绩效评价模型的构建	21
4.1.1 财务绩效评价模型的构建原则	21
4.1.2 财务绩效评价模型的构建思路	21
4.1.3 财务绩效评价模型的建立	22
4.2 财务绩效评价模型的应用	26
4.2.1 确定各项评价指标的模糊互补判断矩阵	26
4.2.2 计算指标权重	27
4.2.3 确定隶属度	33
4.2.4 计算轻资产运营模式下阿里健康财务绩效综合得分	36
4.3 财务绩效评价模型结果分析	36
5 阿里健康轻资产运营模式的优化策略	39
5.1 提高企业研发能力	39
5.1.1 加强与高校和科研院所合作	39
5.1.2 采用多元化研发模式	39
5.2 增强企业品牌价值	40
5.2.1 强化客户粘性	40
5.2.2 提高品牌产品市场占有率	40
5.2.3 加强品牌属性保护和文化遗产	40
5.3 完善产品营销渠道建设	41
5.3.1 开展多元化渠道布局	41

5.3.2 优化产品营销渠道管理	41
5.4 优化企业资产结构	42
5.4.1 剥离非核心业务	42
5.4.2 控制企业债务风险	42
6 研究结论与展望	43
6.1 研究结论	43
6.2 研究局限及展望	43
参考文献	45
附录	49
后记	54

1 绪论

1.1 研究背景

“互联网+医疗”的新型医疗服务模式是全面贯彻落实“健康中国”战略目标的重要组成部分。为大力推动健康中国发展目标的实施，努力提高人民生活健康水平，国务院办公厅于2016年10月25日印发了《“健康中国2030”规划纲要》，自此互联网医疗被提升到国家战略高度上来。随后在2018年5月2日，国务院办公厅又印发了《关于促进“互联网+医疗健康”发展的意见》，该意见中明确指出：“要深入贯彻落实习近平新时代中国特色社会主义思想 and 党的十九大精神，全面推进实施健康中国战略，提升医疗卫生现代化管理水平，优化资源配置，创新服务模式，提高服务效率，降低服务成本”。作为一种以价值为驱动的新型资本战略，企业采用轻资产模式能够通过资源整合、技术研发和品牌效应等多种方式对企业资源进行优化配置，以期减少资金成本，从而增加企业价值，进而提高企业核心竞争力。为此，深入探析轻资产运营模式财务特征，构建企业轻资产运营模式财务绩效评价模型，建立财务绩效评价体系，对于推动我国“互联网+医疗”企业轻资产运营模式转型，提升其财务绩效水平具有重要意义。

近年来，阿里健康公司将用户作为核心发展要素，并凭借阿里巴巴巨大的流量入口，通过天猫、支付宝和淘宝等APP获得了大量用户数据，全面推进了医药电商、医疗健康服务、公益和消费医疗等业务，实现了社会医药资源跨区域共享，给患者就医购药提供了极大便捷性，从而满足了消费者对健康生活方面的需求。阿里健康通过不断深入互联网医疗健康服务领域，逐步成为我国大健康产业建设的主要助推力量，以此位居互联网医疗行业的领先地位，为其进一步发展提供了较强的竞争优势和良好的生态环境圈。鉴此，本研究以阿里健康为研究对象，在深入剖析其轻资产运营模式财务特征基础上，有效利用模糊层次分析法，构建了全面、科学的财务绩效评价模型，以丰富和拓展相关理论体系，并为“互联网+医疗”企业轻资产运营实践及优化提供理论参考。

1.2 研究目的及意义

1.2.1 研究目的

本研究以阿里健康为研究对象，深入剖析阿里健康轻资产运营模式，分析该公司目前财务状况，构建符合该公司实际情况的财务绩效评价体系。在此基础上，深入分析阿里健康轻资产运营模式存在的问题和不足，进而为优化轻资产模式的运行提出针对性措施，从而提升其轻资产运营水平及财务绩效，并为行业内其他企业提供决策参考和理论

指导。

1.2.2 研究意义

“互联网+医疗”作为医疗领域一种新的发展模式，国内学者目前对互联网医疗行业内企业采用轻资产运营模式关注较少，并对该模式下财务绩效评价体系构建方面的研究亦更为缺乏。为此，本文选择阿里健康公司作为研究目标，对其轻资产运营模式下财务状况进行深入分析，并选取相关指标构建出财务绩效评价体系，运用该评价体系进一步探究阿里健康轻资产运行方面的不足，从而提出相关改进建议，具有一定理论意义和实践意义。

(1) 理论意义

第一，丰富企业轻资产运营的相关研究。本文通过梳理相关文献，发现目前国内外学者对轻资产运营的研究主要侧重于概念、特征、公司战略以及实施效果等方面，专注于零售电商、房地产、酒店和医疗等行业，针对互联网医疗行业的学术研究则相对缺乏。因此，本文以阿里健康为研究对象，分析其轻资产运营的财务特征及其财务绩效情况，丰富该领域相关理论研究。第二，拓展财务绩效评价的理论研究。本文通过对国内外相关文献的系统整理，发现部分学者并未对轻资产运营模式下公司财务绩效进行全面和深入的研究。鉴此，本文通过剖析该企业轻资产模式下财务绩效状况，构建轻资产运营模式下财务绩效评价体系，进一步丰富该领域研究成果。第三，本文运用模糊层次分析法开展研究，为该领域提供研究方法启示，并且深刻剖析企业轻资产模式运行下的财务绩效状况，找出其中的问题，并给出相应的改进措施，这在一定程度上丰富了该领域的研究方法，具有重要的理论意义。

(2) 实践意义

第一，有助于提升阿里健康轻资产运营水平。本文以阿里健康为研究目标，通过对轻资产运营模式的分析，深入探讨了该企业财务状况，挖掘出存在的问题，提出具体的优化策略，为阿里健康轻资产运营提供指导性建议，具有重要的实践意义。第二，有助于提升阿里健康财务绩效。本文通过深入剖析阿里健康轻资产运营模式下财务特征，运用模糊层次分析法，构建轻资产运营模式下财务绩效评价体系，从而发现企业在运用轻资产模式上存在的问题，进而提出相应的优化策略，以期提升阿里健康财务绩效水平。第三，为同行业其他企业提供参考和借鉴。“互联网+医疗”这一新型医疗服务模式在很大程度上扩大了医疗资源供给及优化医疗资源配置，能有效解决我国医疗资源供需严重失衡问题。虽然目前互联网医疗事业得到一定程度的发展，但仍存在局限性。鉴此，

分析阿里健康轻资产运营模式财务特征及其财务绩效情况，能够从实践角度帮助该领域企业突破发展瓶颈，促进互联网医疗行业的可持续发展。

1.3 文献综述

1.3.1 轻资产的相关研究

20世纪80年代，全球性管理咨询公司麦肯锡率先提出全新的轻资产理论，该理论指出企业客户关系、产业链、品牌、专利、商誉等都是企业的轻资产。Wernerfel（1984）研究指出轻资产作为企业基础资源的一种，是影响企业核心竞争力的各因素集合，关系着公司发展的命脉，公司必须将该资源掌握在自己手中。同样地，Barney（1991）认为任何可以反映公司核心竞争力的资源均可归入轻资产，比如人力成本、智力成本、知识产权、营销资源、获客渠道、企业资源等。Amit（1993）更是指出企业最关键的轻资产要素是品牌溢价和专利技术。Donetal（2006）则将研究的重点聚焦于人上，指出“客户”作为企业的一种重要资源，是增强企业竞争力的关键所在。我国学者对轻资产的探索起步较晚。所谓轻资产，是指品牌、客户、公司规章制度以及逐步积累的经验教训等未体现在公司财务报表中的无形资产（孙黎，2003）。吕民乐（2004）认为轻资产中含有关系资源、品牌、文化、治理制度、人力资源以及规范的流程管理等，其中企业品牌是核心要素。进一步研究，发现品牌推广支出应是消费品公司最大的资本性支出项目，是对企业未来若干年具有贡献的支出（刘爽，王军辉，刘玉锁，2014）。薛文艳（2012）认为轻资产相对于大量重资产而言，在企业资产规模中比例较小，且资金占比较少，主要有企业的核心技术、管理流程、运营经验、文化和品牌等。类似地，林盛娜（2013）研究表明“轻资产”是与“有形资产”不同的一种资产，它可以体现企业的核心竞争力。郭海（2019）对轻资产的内容进行了深入剖析，发现与上述学者研究结论相吻合，同样也明确提出轻资产是提升公司经济效益的重要推动力和保障，反映了企业的核心价值体系。

1.3.2 轻资产运营模式的相关研究

随着经济全球化不断深入以及互联网信息技术的快速发展，轻资产运营模式因其可以用最小的企业资本获得最大的外部资源，从而赚取最多的企业利润这一特殊优势，受到了全球企业的青睐，许多企业开始积极探索和实践这种商业模式。学者们在前人研究轻资产的概念、要素和特点的基础上，对轻资产运营模式的本质、核心和行业特点等方面展开深入探究。

从轻资产运营模式的本质和核心角度来看, Camarina-Matos 等(1998)认为轻资产模式盈利的手段是把企业低附加值业务剥离, 将内外部资源有效整合并重点集中投入到核心业务中, 进一步加快公司的市场反映速度, 从而提高盈利能力, 实现公司价值提升。我国企业家也意识到资本成本高、资本回报率低以及现金流不足等问题是可以通过改变企业的资产运营模式来实现的, 比如郭园(2019)认为轻资产运营的方式就是减少对固定资产等重资产的投资, 将轻资产资源充分运用到产业价值链中的高附加值环节, 并且有效发挥三大杠杆作用, 实现资源优化配置, 以提高企业核心价值, 是企业的价值创造系统。邵建军等(2021)认为轻资产运营模式通过整合资源来实现产品的价值创造, 并且轻资产运营将软实力作为关键能力, 依赖的实物资产较少, 更强调资产的使用效率(孙雪菁, 2022; 曹向, 印剑, 叶秋志, 2022)。类似地, 周泽将和李鼎(2019)探讨了轻资产运营对企业研发投入的影响, 研究发现轻资产运营和企业研发投入二者之间的关系显著正相关, 企业会外包处于竞争劣势的业务, 更多地参与价值链高端环节。总之, 轻资产运营模式重点在于对资源进行优化配置, 并聚焦于价值链的高附加值环节。

从运用轻资产模式的行业特点角度来看, 诸多学者以不同企业为研究对象, 进一步探析轻资产运营模式实践效果。比如 Liou 等(2008)将全球半导体行业作为研究目标, 采用轻资产运营模式的理论框架, 深入探讨知识产权、客户关系、供应商关系和固定资产管理等四种资源的配置对公司在行业市场中创造的效益, 结果表明, 企业采用轻资产模式可以有效促进企业资源配置。Porter(2000)研究指出部分制造类企业正在对产业链上下游环节进行垂直解体, 而轻资产运营模式就是将产品的生产环节外包出去, 集中精力将专业人才和可用的资本都投入到新产品的研究与设计、供应链流程管理以及品牌建设上, 并进一步对房地产企业的轻重模式进行对比研究, 发现采用轻资产运营模式更能获得差异化优势, 但也存在收益与诚信冲突、品牌与品质冲突以及经营与服务冲突等风险(牛天勇, 李晓婉, 2019)。戴天婧、汤谷良和张茹(2012)通过对高科技企业苹果公司进行剖析后, 发现苹果公司的轻资产模式的运行是以内源融资为主导, 降低固定资产投资份额, 将大量资本投入到研发和销售环节, 且该方式成本最低、最灵活和快捷, 使得企业财务压力较小, 现金存量较大且现金流较为充裕(穆林娟, 赵楠, 2015; 程松林, 李鼎, 2020)。陈冰玉(2019)以家电行业海尔公司为例, 探讨了在轻资产模式的运行下, 企业财务指标实现的目标及所产生的经济效益。研究发现, 通过对轻资产的运营, 可以改善企业经营运作, 增加企业现金流量, 从而提升企业利润, 为企业的长期发展提供保证。

1.3.3 轻资产运营模式下财务绩效的相关研究

学者们广泛开展轻资产运营对财务绩效的作用机制研究。Rappaport (1986) 通过构建数据模型, 深入探究轻资产运营和财务绩效的内在关联性, 并进一步分析轻资产运营对财务绩效的作用机制, 发现轻资产运营能有效提高企业投资效益。Sheivachman (2012) 和 Sohn (2013) 进一步验证了在增加盈利能力、降低收入波动率和减少公司价值溢价的过程中, 采用轻资产策略的资本结构可以起到正面作用。然则, 轻资产运营程度与企业绩效也存在倒 U 形关系 (陈银飞, 邓雅慧, 茅宁, 2022; 朱卫东, 潘霞, 操玮, 2022; 杨洁, 2023)。盛曦、姚慧芳和邱浩雯 (2022) 研究得出轻资产模式对企业财务绩效产生积极影响, 还能为企业创造更多的价值, 进一步增强企业的软实力与可持续发展能力。并且研发投入作为轻资产模式的主要驱动力, 能够帮助公司提升产品毛利率, 进而获得更高的利润率, 而由研发产生的技术成果也能为企业获取市场竞争优势提供支持, 从而驱动企业业绩, 增强企业实力 (孙天睿, 2018; 罗拥华, 李一凡, 2021)。裴正兵 (2017) 则将华天酒店作为研究目标, 对其轻资产经营实践下的财务绩效进行评价, 发现尽管在酒店行业整体快速发展期, 充分发挥轻资产优势, 能快速占领更多的市场份额。但是, 在酒店行业调整期和低谷期, 轻资产经营效率则显著低下, 公司收入规模和盈利水平明显下降。

轻资产模式作为实现企业价值最大化的一项重大措施, 探究二者之间的关系也成为学者重点关注的内容。Sabbane (2007) 研究指出轻资产运营模式能够对企业资源进行高效集成, 并聚焦到企业的关键业务中去, 以增强企业核心竞争力。Surdu (2011) 也认为采用轻资产经营战略, 能帮助企业卸下重负, 探寻市场竞争优势, 在世界各地内寻找可用资源, 减少采购成本, 达到企业长期发展的目的。Surdu 进一步研究指出, 当世界经济快速发展, 并细化行业分工时, 轻资产运营模式则体现出其高水平管理效率的优点, 且利用战略同盟的方式能显著降低施行难度。也就是说, 借助外部力量实现整合弥补是轻资产运营模式有效实施的关键举措。Johnson (2008) 也认为采用轻资产运营模式的企业必须要积极构造外部产业链, 密切联系上下游企业建立组织同盟, 以实现企业核心能力最大化。同样地, 李浩峰和张海燕 (2020) 研究指出企业将重心转移到价值链中高附加值环节, 通过整合资源形成企业核心竞争力, 完成价值驱动过程。吴晓霞 (2018) 采用轻资产价值计量模型对企业能力指标进行度量, 并构建非线性模型, 对轻重资产与企业价值的关系做回归分析, 发现轻重资产比与企业价值呈显著正相关, 而且企业经营时间越短, 轻资产对企业价值的提升作用越明显。邵志高和吴立源 (2019) 研究发现轻

资产模式在制造业企业经营过程中能够有效降低企业业绩浮动，以增强企业价值。也就是说，轻资产运营方式在提高企业价值方面产生了正面影响。对此，张艳（2017）认为企业要想实现价值最大化，应以“长板理论”为基础，发挥自身长处，并充分掌握轻资产模式的运行方式。唐衍军和蒋尧明（2017）认为价值创造是轻资产运营模式的核心思想，企业应积极利用技术、品牌和人力资本等资源提高其核心竞争力。总之，轻资产运营模式在提升企业财务业绩，增强企业的核心竞争力，实现企业价值最大化方面起到了至关重要的作用。

1.3.4 文献述评

从上述研究现状来看，国内外学者对轻资产概念、运营模式及其对财务绩效的影响研究，都取得了较为丰硕的成果。但仍存在下列不足：

（1）从研究对象来看，国内外学者主要针对零售电商、房地产、酒店和医药等领域进行了大量研究，而对互联网医疗企业采取的轻资产经营方式却鲜有涉及，尤其是轻资产模式与财务绩效的相互关系方面的研究则更为缺乏。“互联网+医疗”作为国家大力支持、鼓励发展的新型医疗服务模式，为推进该行业高质量发展，研究其轻资产运营模式及财务绩效意义重大。

（2）从研究方法来看，国内外学者对于轻资产运营模式及其财务绩效方面的研究方法运用有限，主要采用文献分析、比较分析等宏观和中观层面的规范性研究，部分学者也采用实证研究方法。因此，在丰富和拓展轻资产运营模式及财务绩效的研究方法，进一步完善财务绩效评价指标体系方面有待加强。

1.4 研究内容、方法和技术路线

1.4.1 研究内容

本文以阿里健康为研究对象，在梳理和研读国内外关于轻资产运营模式及财务绩效相关文献的基础上，根据对阿里健康实际财务状况的了解，剖析轻资产模式运行下的财务特点，构建阿里健康财务绩效评价模型，深入分析阿里健康轻资产运营模式存在的问题，结合阿里健康发展战略目标，提出轻资产运营模式的优化策略，从而提升阿里健康财务绩效水平。鉴此，本文确定以下研究内容。

第一章为绪论。在综合分析目前“互联网+医疗”企业发展的实际背景后，对本选题的研究目的和研究意义进行具体阐述，深入剖析国内外有关轻资产运营模式的财务特征及其财务绩效的相关研究成果后，确定了本文的研究内容、研究方法和研究技术路线。

第二章为相关概念和理论基础。一方面，本文明确了轻资产概念，并进一步深入探讨了轻资产模式的构成要素。在此基础上，分析了轻资产运营模式和财务绩效评价的特点。另一方面，剖析了轻资产运营模式研究的理论基础，如：价值链理论、微笑曲线理论和资本价值理论等，为本文的后续研究提供坚实的理论基础。

第三章为阿里健康轻资产运营模式及其财务特征分析。本研究尝试对阿里健康轻资产运营模式进行深入分析，并对该模式下公司的财务状况进行评价，以期提升阿里健康轻资产运营水平。具体而言，本部分主要研究内容为：第一，深入了解阿里健康公司，对其基本情况和业务范围作详细梳理和概括，并深入剖析该公司的轻资产运营模式。第二，对阿里健康近5年财务报表数据进行分析，找出其在轻资产模式的运营下可能存在的一些财务特征，例如：流动资产和无息负债占比高，固定资产和应收账款占比低。

第四章为轻资产运营模式下阿里健康财务绩效评价模型的构建与应用研究。首先，本文通过整理国内外相关研究文献，对轻资产模式下财务绩效评价模型的构建原则进行归纳总结，详细梳理财务绩效评价模型的构建思路，从而构建财务绩效评价体系；其次，本文通过问卷调查，确定轻资产运营模式下财务绩效各项评价指标的模糊互补判断矩阵；再次，计算各项财务评价指标的权重，并确定隶属度和评语集，最终得出财务绩效综合得分；最后，针对阿里健康轻资产运营模式下财务绩效水平的综合得分，并结合行业内发展趋势，探究阿里健康轻资产运营模式存在的问题和不足。

第五章为阿里健康轻资产运营模式的优化策略。基于上述阿里健康轻资产运营模式存在的弊端，本文提出相应的改进措施，即提高企业研发能力、增强企业品牌价值、完善产品营销渠道建设和优化企业资产结构等。。

第六章为研究结论与展望。对本研究进行归纳、概括，指出研究中的一些问题和不足，并对后续该领域的研究进行展望。

1.4.2 研究方法

本文拟采用文献研究法、案例研究法、模糊层次分析法展开“互联网+医疗”新业态下“阿里健康”轻资产运营模式的探讨。

(1) 文献研究法

文献研究法是指在大量搜集和整理文献的基础上，通过对相关研究文献进行深入阅读和剖析，从而形成科学认知事物本质的方法。结合本文的研究内容和目标，笔者系统地整理了国内外关于轻资产运营模式与其财务绩效的研究成果，从而对轻资产运营模式的研究现状、研究热点以及今后的研究动向有了全面的了解和掌握，进而为本文进行深

入研究奠定坚实的基础。

(2) 案例研究法

案例研究法是本文主要的研究方法。为深层次探究“互联网+医疗”企业轻资产运营模式存在的问题，本文拟选取我国该领域具有典型代表性的“阿里健康”作为研究对象进行分析，在文献研究法的基础上，对阿里健康的轻资产运营模式进行深度剖析，并对阿里健康轻资产运营模式的财务特征和构成要素进行总结归纳。

(3) 模糊层次分析法

模糊层次分析法（FAHP）有效结合了层次分析法和模糊综合评价法的特点，它以模糊数学为基础理论，其核心是构造模糊一致性判断矩阵。相比于层次分析法，模糊层次分析法通过评价指标两两比较，构造出的模糊一致性判断矩阵更符合人类思维，切合决策目标，可以更好地反映问题的模糊性，能在一定程度上减少评价指标在进行打分时受主观因素影响。因此，本文利用模糊层次分析法，全面评价轻资产运营模式下阿里健康财务绩效水平，发现其不足之处，并提出相应的优化措施。

1.4.3 研究技术路线

基于上述研究内容和大纲，本文研究技术路线如图 1.1 所示：

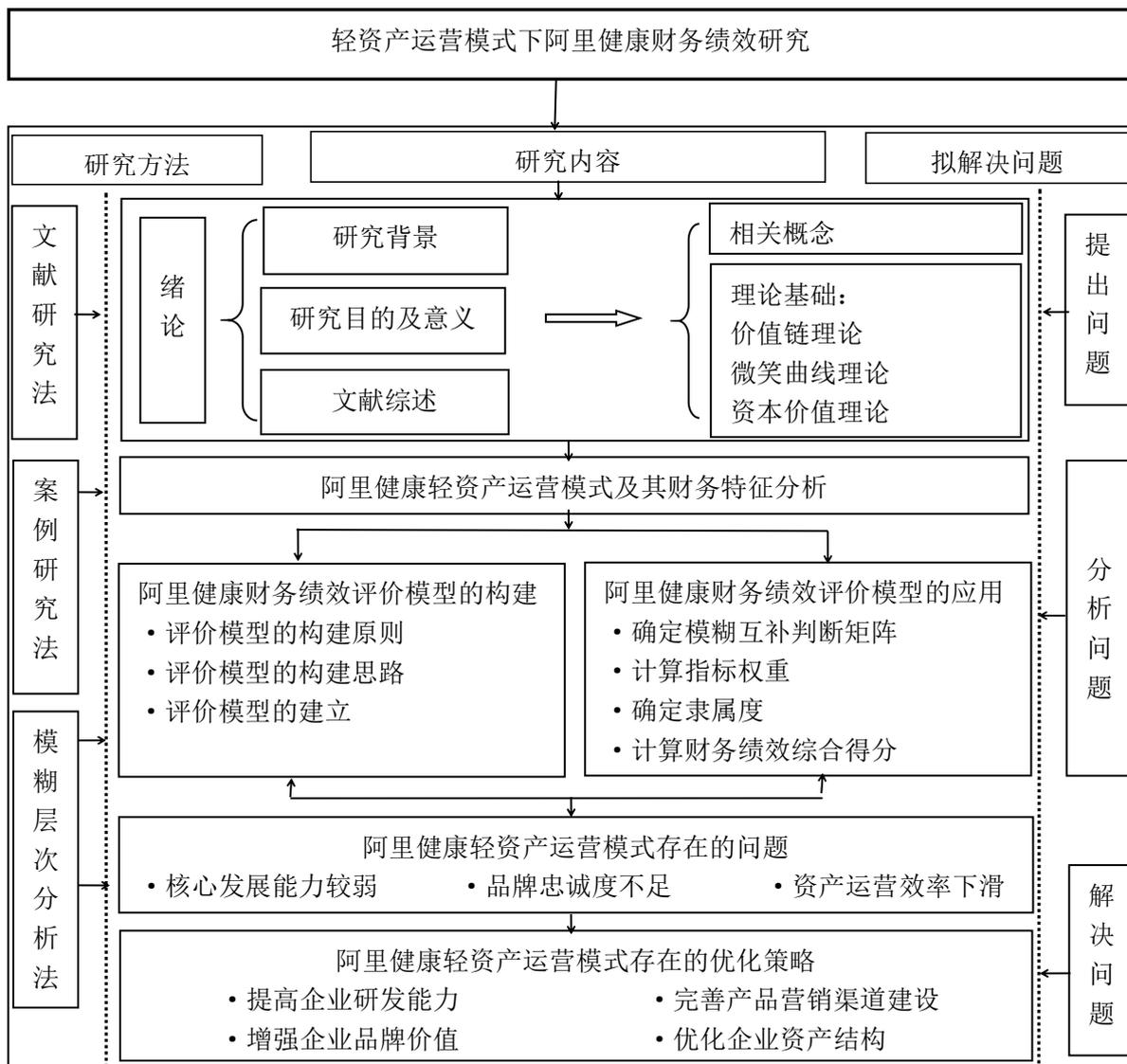


图 1.1 本研究的技术路线

1.5 可能的创新点

本文以阿里健康作为研究目标，采用模糊层次分析法对其轻资产运营模式下的财务绩效进行具体分析。本文的主要创新点有：第一，基于行业特点确定了财务绩效的评价指标，并通过向专家发放调查问卷获取各项评价指标评分情况，进而采用参数公式、权重公式和向量公式等，确定了各项评价指标权重值，从而构建了阿里健康轻资产运营下财务绩效评价结构模型。另一方面：运用各评价指标权重值，并结合隶属度矩阵，计算得到轻资产运营模式下阿里健康财务绩效评价综合得分。与现有文献相比，采用模糊层次分析法得到的财务绩效评价结果更具科学性、准确性和实用性，能为后续研究提供方法启示和借鉴，也为行业内其他企业优化轻资产运营模式提供参考。

2 相关概念及理论基础

2.1 相关概念

2.1.1 轻资产

轻资产作为企业的一类资产，其核心在“轻”上，相较于重资产，麦肯锡强调企业客户关系、品牌、技术研发、供应链管理和营销资源等都是企业的轻资产。企业能够充分利用轻资产适应性强，使用灵活以及资产回报率高等优点，以少量的企业资本赚取更多的外部资源，从而获取利润。轻资产作为企业的核心价值体系，企业在经营过程中将流程管理、品牌文化和人力资源等轻资产逐渐替代存货和固定资产等重资产，从而实现企业价值增长和提高企业经济效益。本文中的轻资产被定义为一种企业的基础资源，不仅包括研发能力、专利技术、品牌以及渠道和网络等可列入财务报表的资产，其具体表现形式分别是研发费用、资产负债表、广告费以及销售费用，也包括无法体现在企业报表中的一些资源，比如管理制度、营销能力等。这些资产具有高度灵活性和适应性，能快速反映市场变化情况，保障企业的核心竞争力。尽管轻资产只是些“虚”的东西，但其为企业创造出良好的价值效果，是企业长期稳健发展的一种重要资源，它需要通过公司长期的品牌口碑积累、管理经验的输出以及资源的投入等方式来实现。

2.1.2 轻资产运营模式

轻资产运营的核心思想是采用杠杆原理，依靠自身有限的资源，充分整合各种资源于产业链利润的最高阶段，实现以最少的资源投入获取最大利润（白仁春，2004）。类似地，刘闲月和林峰等（2012）也研究指出在特定的竞争环境下，轻资产运营是企业个性化发展的必然结果，是一种以最少成本获取最大利润的新型经营理念，其以小博大，避“重”而“轻”，是一种典型的经营模式。基于上述研究，并结合本文研究对象和目的将轻资产运营模式解释为：企业经过长期核心资源和知识资源的积累，有效结合行业特征，从价值链角度出发，利用杠杆原理将企业内部和外部资源进行充分整合，实现资源最优分配，以此来提高公司的经济效益，达到公司价值最大化。具体来讲，企业通过与上游和下游企业合作，将高成本的生产制造业务委托给专业公司，而本身集中资金于价值链的高附加值环节，将经营的重点转向企业的品牌效益、技术研发和管理经验等，而无需介入到整个项目的建设过程中，以实现企业稳健和可持续发展。

2.1.3 财务绩效评价

财务绩效是指企业的投资活动、成本控制活动以及经营管理活动所实现的最终效应，能够反映管理者在某段时期内创造的业绩和企业特定经营期间内实现的经济效益。Tylecote (2007) 研究指出企业财务绩效可直接反映企业的经营状况，是企业健康发展良好保障，亦是一个企业实现有效治理的关键，而科学且合理地评估企业绩效，对企业和整个行业的发展巨有重要意义（金英伟，张敏，2019）。企业的经营业绩主要是从盈利能力、偿债能力、营运能力和发展能力四个维度来进行评价的，选取四项能力中较易量化的财务指标进行数据计算并进行财务状况整合分析，从而全面了解企业的生产经营状况。国内外学者常用的财务绩效评价方法有数据包络分析法、层次分析法、因子分析法、灰色模糊聚类评价和模糊综合评价法等，比如 Yuan (2013) 在研究过程中有效结合了模糊综合评价法和层次分析法，构建了企业绩效管理的评价体系。郭晋宇和李恩平 (2016) 利用模糊综合评价法，对大数据背景下科技型中小企业创新能力的影响进行研究。此外，部分学者也结合各项非财务指标对企业绩效进行评价，为企业投资决策提供了重要参考。

2.2 理论基础

2.2.1 价值链理论

1776年，亚当·斯密在他的《国富论》一书中最早提出了关于劳动分工的观点，该观点指出劳动分工可以有效地提高工作效率，从而获取更多经济效益。在此观点基础之上，波特 (Porter, 1985) 在《竞争优势》一书中对价值链模型进行分析研究，并明确阐释了该理论模型的具体内涵，指出价值链是由企业的研发、生产、销售和管理等活动形成的一个有机结合体，其中，某些经营活动及流程具有较低的创造价值能力，企业在经营过程中将低价值创造能力的活动和流程剥离，集中资源在高价值创造活动中，从而降低成本支出费用，进而实现企业利润最大化。因此，在整个产业价值链中，每一环节都存在着不同的增值空间，其中附加值较高的部分被称为“战略环节”。

波特价值链理论主要强调价值增值效果会因价值链环节不同而有所差别。基于此，Jefferey 和 John 作进一步研究，指出价值链可分为基本增值活动和辅助增值活动。基本增值活动包括原料供应、生产加工、市场营销和售后服务等；而辅助增值活动包括企业人力资源管理、基础职能管理、采购和技术开发等，这些经营活动彼此紧密联系，形成了价值链整个动态过程。虽然价值链理论未清楚表明具有价值创造能力的特定经营

环节，但深入分析成功企业的案例后，学者们认为，在企业创造价值和获取收入的过程中，核心经营环节具有更高的附加值，它既能影响企业经营利润的产生，也能控制价值分配。在价值链的生产和加工环节中，由于其产品的加工费用和对人力的依赖程度很高，并且投资周期长，投资回报率低，因而在企业运营过程中置于最低端。要提升企业的核心能力，就必须对各环节进行有效的协调，以提高整个价值链的附加值。

因此，价值链理论明确揭示了企业与企业之间的竞争主要在于价值链的竞争，而企业采用轻资产运营方式的关键在于选择公司价值链上的技术研发、品牌塑造和产品营销等环节，而这些方面都具有较强的盈利能力，能加强企业的竞争力，增加营运利润。因此，采用价值链理论来解释公司的轻资产运用在理论上是可行的，且有效的。

2.2.2 微笑曲线理论

上世纪 90 年代，宏基集团创始人施振荣就国际分工模式的转变，为了有效应对 IT 业不利的经营形式，确保宏基集团的持续稳定发展，经过不懈努力的研究，指出整个产业链条的附加价值表现为一条向上弯曲的曲线，这就是所谓的“微笑曲线”，该曲线是研究轻资产运营模式的重要理论依据，主要阐释的是：随着各国经济不断深入发展，分工模式逐渐发生变化，不只是简单的产品分工，要素分工成为其中重要部分，企业要想保持长期获利能力，就不能仅仅聚焦于单纯的生产制造上，而是要牢牢地把握住高附加值环节，不断地开拓创新。具体来说，各国开始转变某一产品全过程的生产方式，实行专业化分工，着重参与产品形成过程的某一环节，从而提高工作效率。这种要素分工模式能更好的进行资源优化配置，减少成本投入，实现产业链上各参与者经济效益最大化。

如图 2.1 所示，在微笑曲线的中间部位，是企业最基础的组装和加工，其增值能力最小，而右侧的市场营销、服务和品牌以及左侧的研发设计，是高附加值的环节，可以给公司创造更多的收益。微笑曲线实质上是价值链及其相关理论的延申，实际反映的是产业链附加值分布情况，而产业链附加值分布受多种因素影响，比如马永驰和季琳莉（2005）研究表明行业类型和资金技术密集度对微笑曲线有重要影响。文嫣和张生丛（2009）认为市场结构是决定微笑曲线上价值链各环节利润分布的关键因素，某个价值链环节的市场结构越趋向于完全竞争，其利润获取能力越弱，而某个价值链环节的市场结构越趋向于垄断，其价值获取能力也越强。

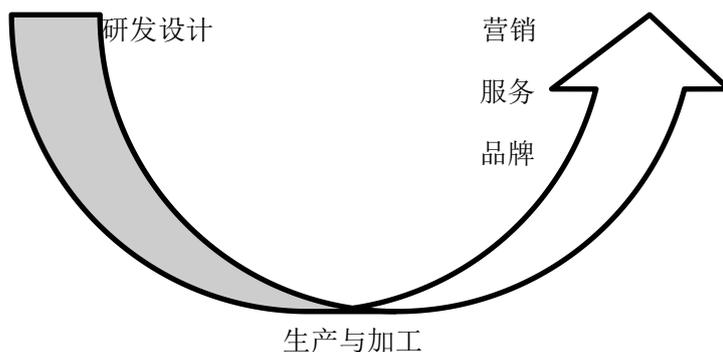


图 2.1 微笑曲线图

基于上述分析，互联网医疗企业采用轻资产模式主要将公司内部少量的高质量资源用于核心业务，同时将增值能力不强的产品和加工项目外包给其他专业化公司，以实现企业利润最大化。从互联网医疗企业的经营策略来看，轻资产完全符合微笑曲线理论的内涵，而微笑曲线理论也进一步阐明了轻资产模式的运行。

2.2.3 资本价值理论

价值创造主要依赖于生产制造环节的体力劳动。在制造经济时代，随着资本在产品的生产和制造中的地位日益突出，使得价值创造的主导地位从体力劳动转向了资本，同时，作为死劳动的资本，也具备了创造价值的能力。当信息时代到来时，无形资本逐步占据有形资本的地位，成为企业价值创造中越来越重要的部分。由此可见，伴随着社会经济形式迅速发展和科技的进步，资本结构呈现出多元化、多层次和复杂性等特点，并且资本会随着市场的需要与环境的改变而不断地提升和调整，并表现为一种较高级的资本形态。因此，资本形态取决于经济发展程度，只有与经济发展程度相适应的资本形态，才有可能产生价值，以提升经济效率。

资本价值理论认为，企业可以通过有形资本、人力资本、组织资本和无形资本等方式创造价值。第一，有形资本的价值创造。有形资本包含两个方面，即硬资本、软资本，其中硬资本有厂房、机器装备和生产原料等，是企业不可或缺的基本生产要素，是企业存在的基础和前提，而软资本中的技术因素、业务模式因素及营销渠道因素等是影响企业价值成长的关键所在。第二，人力资本的价值创造。人力资本主要有社会资本、关系资本、智力资本和知识资本等，这四种资本可以通过投资的方式为企业创造更丰厚的利润。第三，组织资本的价值创造。在规模化经济、网络化经济形态中，更普遍地存在着组织资本。第四，无形资本的价值创造。无形资本主要包括企业创新能力、营销渠道、知识产权、核心技术和企业文化等。无形资本能够使同质量的产品获得更高的销售价格，

为企业赚取更丰厚的利润。以上四种资本创造价值的方式逐步由硬资本向软资本、物质资本向人力资本以及有形资本向无形资本等的方向转变。

总之，有形资本具有的相似性、普遍性等特点，使得有形资本容易被模仿和复制，因而企业难以依靠有形资本等资源获取强大的竞争优势。与之形成鲜明对比的是，无形资本则难以被模仿和复制，是企业生产经营的重要组成部分。因此，企业有效利用无形资本可以产生更多价值，提高经济效益，从而实现企业可持续发展。

3 阿里健康轻资产运营模式及其财务特征分析

3.1 阿里健康公司概况

3.1.1 阿里健康公司简介

阿里健康公司原属于中信二十一世纪，于2014年由阿里巴巴携手云锋基金对中信二十一世纪有限公司进行战略投资，收购其54.3%的股份，更名为阿里健康信息技术有限公司，由此成功借壳上市。自创建以来，阿里健康以用户为核心，借助阿里巴巴集团在技术、支付及流量等方面的优质资源和先进技术，全面推进医药电商、医疗健康服务、公益和消费医疗等业务，推进了社会医药资源跨区域共享，从而大幅提高了患者就医购药的便捷性，进而满足了消费者对健康生活方式的追求。阿里健康深挖互联网医疗健康服务行业，为建设中国大健康产业不断努力。2020年，阿里健康在上榜2019年上市公司市值500强中排名第133，并于同年在《2020胡润中国百强大健康民营企业》排行榜中位列第4。2022年企业年报显示，阿里健康资产总额达到192.02亿元；营业收入205.78亿元，同比增长32.61%，说明阿里健康财务数据表现优良，发展态势极佳。

3.1.2 阿里健康发展历程

阿里健康商业模式发展历程大致可分为三个阶段，即云药房、互联网+医疗服务和数字基建。具体发展历程如图3.1所示。

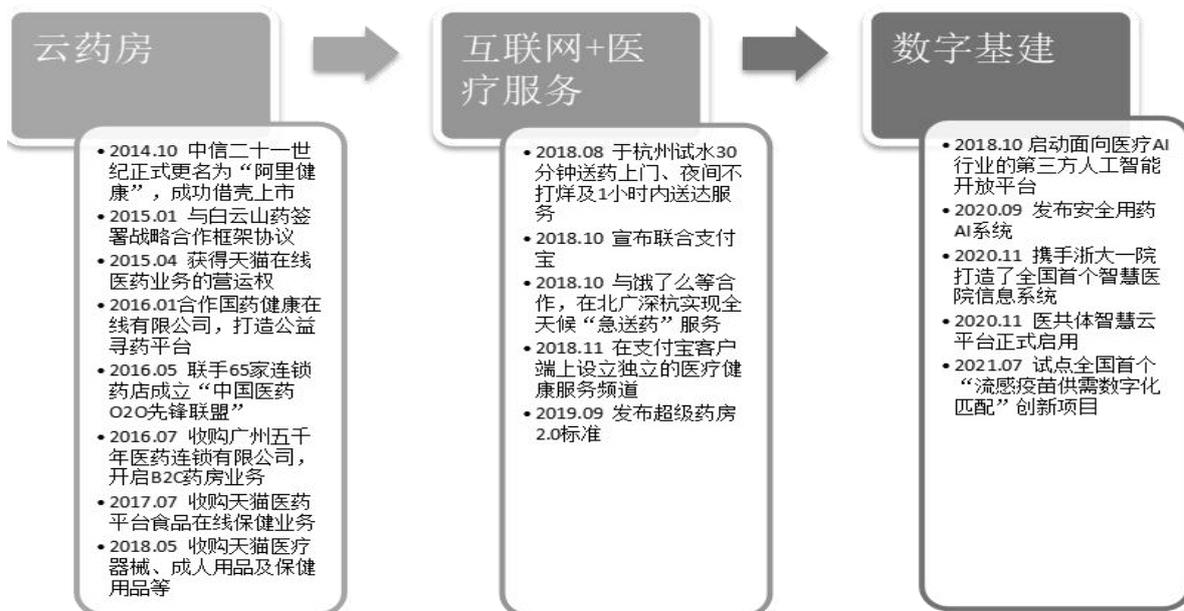


图 3.1 阿里健康主要发展历程图

3.1.3 阿里健康经营现状

轻资产运营模式是以价值为核心的一种新型资本战略，（孙红霞等，2020），探究企业价值能有效体现轻资产模式运营状况，而企业价值能够通过财务收益进行具体分析。因此，本文选取阿里健康 2018-2022 年的财务数据来研究轻资产模式下的运营绩效（如表 3.1）。根据表 3.1，阿里健康近 5 年营业收入呈迅速发展趋势，从 2018 年的 24.43 亿元增长到 2022 年的 205.78 亿元，增长幅度为 742.23%，而公司毛利率呈现平稳下滑趋势，5 年间从 27% 下降到 20%，下降了 7%，这与销售成本逐年增长具有密切关系。从盈利能力角度来看，净利润未出现明显增长，表明阿里健康经营效益一般。而同时销售费用率和管理费用呈稳步发展态势，说明企业在降低销售费用和管理费用方面未取得显著成效。此外，企业总资产周转率呈现稳步上升趋势，从 2018 年的 0.785 亿元增长到 2022 年的 1.072 亿元，增长幅度为 36.56%，并且净资产收益率逐渐上升，说明该企业销售能力越强，资产投资效益越好。

表 3.1 阿里健康 2018-2022 年经营现状（单位：亿元）

财务年度	2018	2019	2020	2021	2022
营业收入	24.43	50.96	95.96	155.18	205.78
销售成本	17.90	37.65	73.65	119.01	164.70
销售费用	2.01	4.55	7.23	12.22	19.81
管理费用	5.86	9.72	15.71	23.37	32.21
财务费用	0.101	0.280	0.220	0.024	0.038
净利润	-1.09	-0.918	-0.157	3.43	-2.66
毛利率（%）	0.27	0.26	0.23	0.23	0.20
销售费用率（%）	0.082	0.089	0.075	0.079	0.096
管理费用率（%）	0.240	0.191	0.164	0.151	0.157
总资产周转率	0.785	0.852	1.219	0.875	1.072
净资产收益率（%）	-4.15	-2.93	-0.12	2.44	-1.88

数据来源：阿里健康 2018-2022 年年度报告、同花顺财经

3.2 阿里健康轻资产运营模式分析

轻资产运营模式将企业低附加值业务剥除，优化资源配置，将内外部资源有效整合并集中到企业核心业务中去，进一步降低企业资本成本，提高企业运营及盈利能力，从而为企业赚取更多利润。因此，阿里健康自 2014 年成功借壳上市以来，以“云药房—互联网+医疗服务—数字基建”运营模式全面推进，从资源整合、产品创新和品牌营销等方面积极落实轻资产模式运行，以强化企业核心能力，提高企业价值。

第一，资源整合。阿里健康自成立以来，不懈努力，致力于开拓企业价值链各环节，对资源进行高效整合。具体来说，阿里健康以用户为核心，与多家药企合作，凭借自身电子商务、云计算和大数据领域的优势，积极拓展与上游医药、医疗器械、保健品牌商和经销商合作，同时开展供应链下游服务。2016 年，阿里健康成功收购礼和医药，该企业提供的化学药制剂、中成药、抗生素制剂、生化药品以及医疗器械等批发业务，使得阿里健康从上游供应链接入，为下游商家及客户提供更多优质价廉的产品。与此同时，阿里健康为直接向下游药店提供供应链服务，尝试自营 B2B 业务，联合百佳惠、德生堂、百草堂和康爱多等多家连锁药房，共同组建了“中国医药 O2O 先锋联盟”。阿里健康凭借自身自营业，联合辉瑞、海思科及施维雅等数百家医药企业，建立了 19 大“健康关爱中心”，从而为病患者提供数字化的科普、预防、治疗、用药指导和健康管理等全链路服务。此外，企业积极完善仓储物流的智慧供应链体系，直至 2023 年，阿里健康已实现 22 地 39 仓的配送网络，其仓内作业能力和效率得到大幅提升。

第二，产品创新。阿里健康以用户为核心，时刻关注用户需求变化，不断引进新的优质产品，并通过智慧化平台，将产品与专业服务有机结合起来，从而提升客户使用满意度，进而扩大企业市场份额。企业始终秉承“正品、实惠、专业、放心”的运营宗旨，为消费者提供药品、保健滋补品和医疗器械等为代表的全面、普惠医药健康服务。尤其在医药服务方面，天猫健康联合淘宝“长辈版”为老年人群提供专属客服，以满足老年人线上购药的需求。此外，天猫健康围绕家庭化器械类目，发布了盆地康复仪、洗鼻器等品类的专业指南，并在短时间内孵化了彩色隐形眼镜、医用敷料、血糖用品、艾灸艾草制品等 10 个规模超 50 亿的赛道。更甚者是企业通过精准捕捉用户需求，深入剖析健康产品新趋势，制定“蓝帽子护航计划”，全面开展保健食品销售，进一步提升了企业市场竞争力。

第三，品牌营销。阿里健康针对不同业务板块制定不同的营销策略，在医药电商板块，不断完善天猫健康平台，同时推出新零售模式，该模式中企业依靠行业领先的技术

能力，丰富了“医药+医疗+医保”的应用场景，在提高自身专业服务能力的同时，使得消费者在就医购药方面更为便捷。在医疗健康服务板块，企业充分利用云计算、大数据等先进技术优势提升医疗效率，进一步优化服务流程。主要通过在线问诊、复诊开方、优惠好药及精准随访等一系列服务，为医疗健康板块搭建服务的新通路。此外，企业联合数千家疫苗接种机构，为用户提供疫苗科普宣教、分时预约等服务。在数字化追溯业务板块，企业自主开发了“码上放心”追溯平台业务，该板块主要推进药品生产、流通、及终端零售药店和医疗机构的全链路覆盖。

3.3 阿里健康轻资产运营模式财务特征分析

阿里健康自成立以来，致力于打造品牌、核心技术和流程等方面的轻资产，并且不断完善企业价值链各环节，对资源进行高效整合，从而降低了企业资本成本，进而获得更高的资本回报率，使得轻资产运营模式的财务特征充分体现在公司财务报表中。因此，本文以阿里健康 2018-2022 年财务报告作为数据来源，选取现金及现金等价物、固定资产、应收账款和应付账款及票据等会计科目，通过具体分析阿里健康资产结构变化，充分体现其轻资产运营模式特征。

3.3.1 流动资产占比高

相较于重资产公司，轻资产公司主要以品牌、技术、产业链及客户关系等作为发展核心，在财务报表上难以使用数字量化，所以这类公司对流动资产投入较高。从图 3.2 可以看出，阿里健康 2018 年至 2022 年流动资产占比较高，呈缓慢上升趋势。2018 年阿里健康流动资产占总资产的比例为 64.80%，2022 年流动资产占比为 70.65%，增长幅度为 9.03%。流动资产比例高说明阿里健康资产流动性强，企业运营较为活跃。此外，阿里健康具有较丰富的现金储备。虽然在 2019 年阿里健康现金储备比例下降至最低，达 4.70%，但总体保持较高水平。充足的现金储备为阿里健康在品牌营销、技术研发及管理流程等方面奠定了坚实的基础，表现出典型的轻资产运营模式特征。

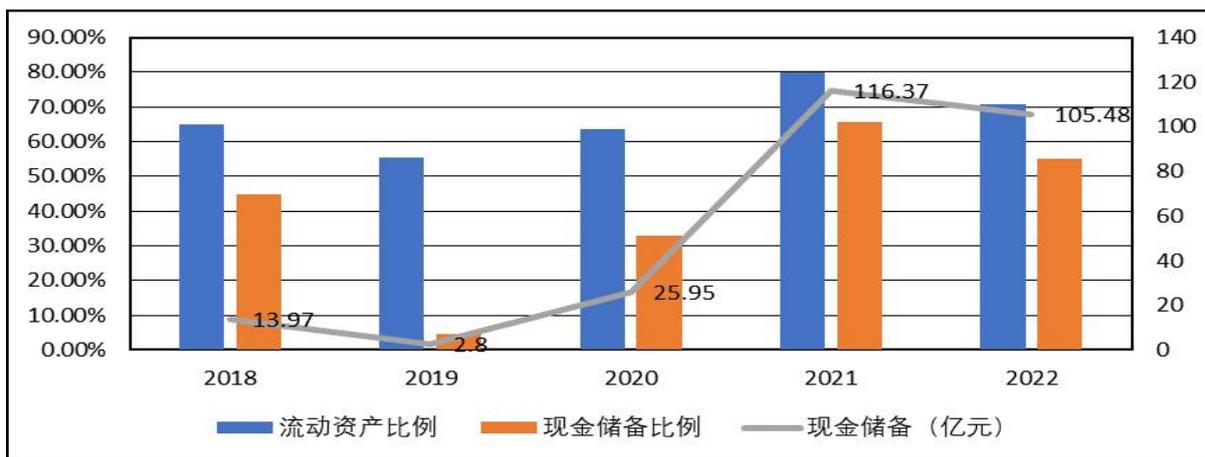


图 3.2 阿里健康 2018-2022 年流动资产和现金储备情况

数据来源：阿里健康 2018-2022 年年度报告、同花顺财经

3.3.2 固定资产占比低

“互联网+医疗”作为一种新型的医疗发展模式，阿里健康依靠其先进的数字技术，大力发展平台型商业模式，因而其固定资产投资较少。从图 3.3 可以看出，固定资产占总资产的比例较低，基本维持在 5% 以下。2020 年阿里健康固定资产占总资产的比重最高，高达 1.05%。尽管在 2020 年和 2022 出现小幅波动，但波动幅度较小，其占比分别为 1.05% 和 0.86%。可以表明，阿里健康是一家标准的采用轻资产运营模式的公司，以较少的固定资产投入，获得更大的资本回报。

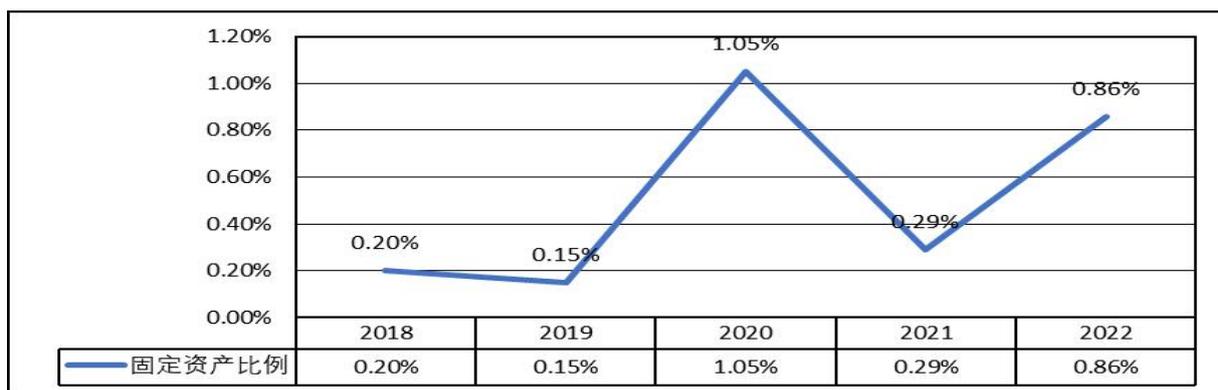


图 3.3 阿里健康 2018-2022 年固定资产占总资产比重情况

数据来源：阿里健康 2018-2022 年年度报告、同花顺财经

3.3.3 应收账款占比低

根据图 3.4，2018-2019 年两个年度阿里健康应收账款占总资产的比例迅速上升，

在 2019 年达到最高，为 6.10%，2019 年至 2021 年又迅速下降，在 2021 年下降至 1.77%，2021 年之后呈稳步上升趋势。过去 5 年间阿里健康应收账款比例持续变化，波动幅度较大，但总体水平依然保持在 7% 以下，说明阿里健康收账速度较快，平均收账期较短，坏账损失较少，并且充分体现了阿里健康在产业链上具有较强的现金管理能力。

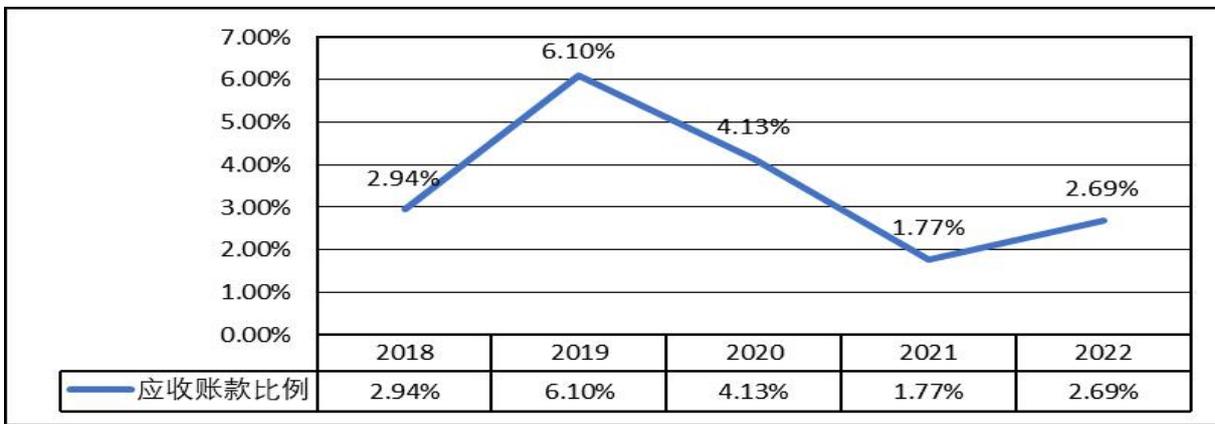


图 3.4 阿里健康 2018-2022 年应收账款占总资产比重情况

数据来源：阿里健康 2018-2022 年年度报告、同花顺财经

3.3.4 无息负债占比高

企业无息负债在总负债中的占比高可以表明企业的资本成本较低，这样可以为企业节省大量资源，从而将较多资源的投入到价值链中具有高附加值的环节，进而获取更大的利润。从图 3.5 可以看出阿里健康 2018 至 2022 年无息负债占比较高。尽管在 2018 年至 2019 年出现下降，2019 年降低至最低，为 41.13%，但总体水平仍很高。尤其在 2020 到 2022 年，无息负债占总负债的比重持续保持在 85% 以上，2021 年比例增长到最高值，为 90.80%。阿里健康无息负债占比高，说明其充分运用轻资产模式，降低企业资本成本。

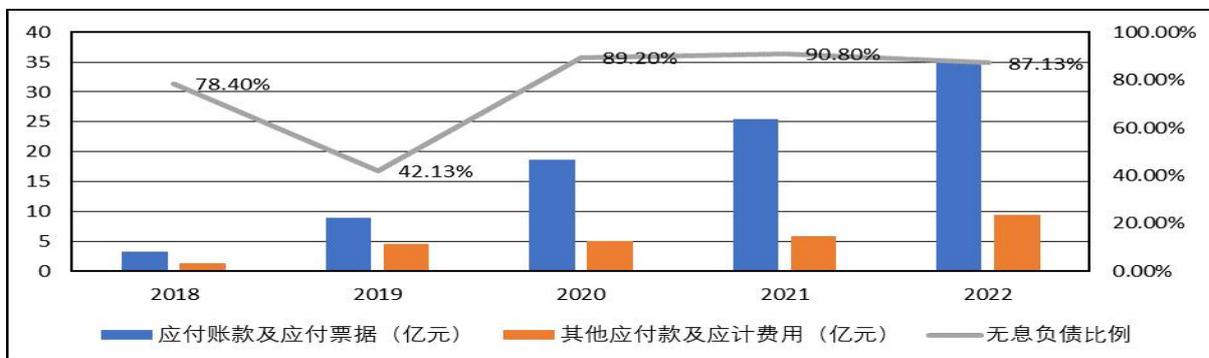


图 3.5 阿里健康 2018-2023 年无息负债占总负债比重情况

数据来源：阿里健康 2018-2023 年年度报告、同花顺财经

4 轻资产运营模式下阿里健康财务绩效评价模型的构建与应用

4.1 财务绩效评价模型的构建

4.1.1 财务绩效评价模型的构建原则

本文基于模糊层次分析法构建阿里健康轻资产运营模式下财务绩效评价体系，能够对阿里健康财务绩效进行全面性评价，从而得到科学性、针对性以及实用性更高的评价结果。因此，本文在构建财务绩效评价模型过程中应当遵守以下原则：

(1) 全面性与简洁性相结合

阿里健康公司作为新型医疗服务模式，其采用的轻资产运营模式作为一种新型的资本战略，主要以核心价值为发展导向，所以财务绩效评价模型的构建要综合各方面的因素，并且在选取评价指标时，要充分考虑其是否具有准确、简明、不重叠和有代表性等特点，使评价模型能够全面地，具有针对性地体现轻资产运营模式下公司财务特征。

(2) 可操作性与实用性相结合

阿里健康轻资产运营模式下财务绩效评价模型的构建要将可操作性和实用性原则有效结合，构建的财务绩效评价模型要便于公司决策者及相关人员进行操作，并且能够切实反映公司的实际情况，从而发现其中的问题，进而提出优化策略。

(3) 系统性与层次性相结合

阿里健康轻资产运营模式涵盖品牌营销、核心技术及运营管理等各个方面，因此在财务绩效评价指标选取上，应全面反映公司经营管理活动中财务工作相关的各个方面，并且在模型设计上，按照从重到轻的分层方式，在各个层面上使用不同的评价指标，以形成一个完善、有序的评价体系，进而系统地反映阿里健康的财务信息。

4.1.2 财务绩效评价模型的构建思路

首先，在阿里健康轻资产模式的运行下，建立模糊层次的评价模型，是对其财务绩效进行评价的重要环节。作为模糊层次分析法运用的基础，本文应先详细梳理模糊综合评价法的构造流程，具体内容如图 4.1 所示。

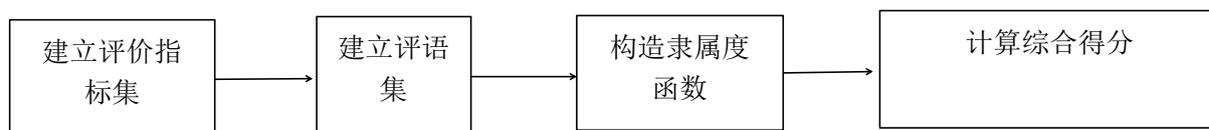


图 4.1 模糊综合评价流程步骤

其次，本文依据阿里健康公司高管的评分结果，并采用层次分析法得到各项评价指标对应的权重，以此构建出隶属度函数。为此，需要厘清层次分析法的计算步骤，具体流程如下（见图 4.2）：

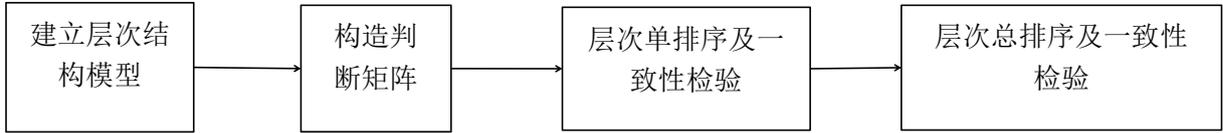


图 4.2 层次分析法流程步骤

最后，模糊层次分析法是将层次分析法和模糊综合评价法两种方法进行有机结合，综合其计算和分析流程，去掉流程中重复步骤，使构建的模型更加简洁明了。下图 4.3 所示为模糊层次分析法的基本流程：

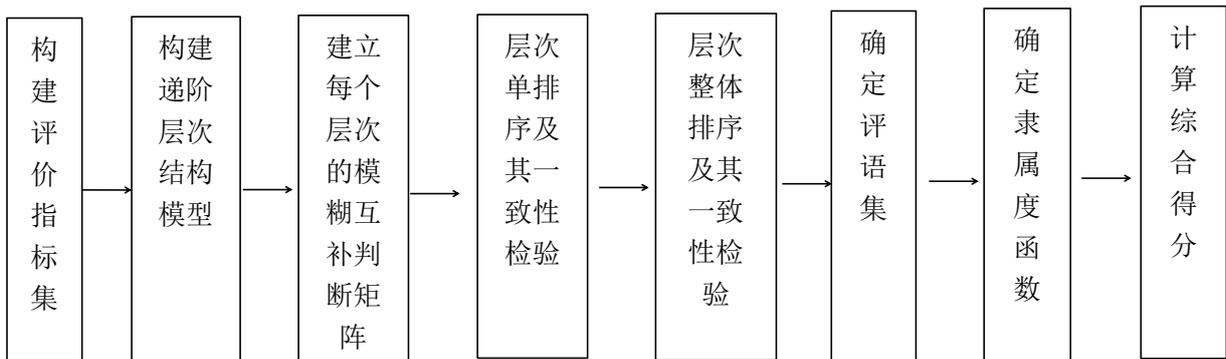


图 4.3 模糊层次分析法流程步骤

4.1.3 财务绩效评价模型的建立

(1) 评价指标集的建立

本文以 2023 年国务院国有资产监督管理委员会（SASAC）发布的《企业绩效评价标准值》为依据，并结合先前研究成果，在充分考虑本文案例公司阿里健康“互联网+医疗”运营模式特点的基础上，明确四个一级评价指标，即盈利能力、营运能力、偿债能力和发展能力，在四大能力指标下各自含 4 个二级评价指标，共 16 个指标组成阿里健康轻资产运营模式下财务绩效评价指标，见表 4.1。

表 4.1 轻资产运营模式下阿里健康财务绩效评价指标体系

一级指标	二级指标	指标内涵
盈利能力 A	总资产报酬率 A_1	息税前利润/平均资产总额
	主营业务利润率 A_2	净利润/主营业务收入
	净资产收益率 A_3	净利润/平均所有者权益
	成本费用利润率 A_4	利润总额/（营业成本+期间费用）
营运能力 B	总资产周转率 B_1	营业总收入/平均资产总额
	应收账款周转率 B_2	营业总收入/平均应收账款余额
	存货周转率 B_3	营业成本/平均存货余额
	流动资产周转率 B_4	营业总收入/平均流动资产总额
偿债能力 C	产权比率 C_1	负债总额/所有者权益
	资产负债率 C_2	负债总额/资产总额
	流动比率 C_3	流动资产/流动负债
	速动比率 C_4	速动资产/流动负债
发展能力 D	总资产增长率 D_1	本期总资产增加额/上期总资产
	主营业务收入增长率 D_2	本期主营业务收入增加额/上期主营业务收入
	净利润增长率 D_3	本期净利润增加额/上期净利润
	资本累计率 D_4	本期所有者权益增加额/上期所有者权益

(2) 建立递阶层次结构

依据上述构建原则、思路和确定的评价指标构建财务绩效评价指标层次结构模型。层次结构模型中待解决问题确定为目标层。然后，将总目标进行分解形成准则层，该层是为实现总目标所需的一些标准、方案和措施等，方案层是对准则层的详细分解，是实现准则层的一些具体方案，具体层次结构模型如图 4.4：

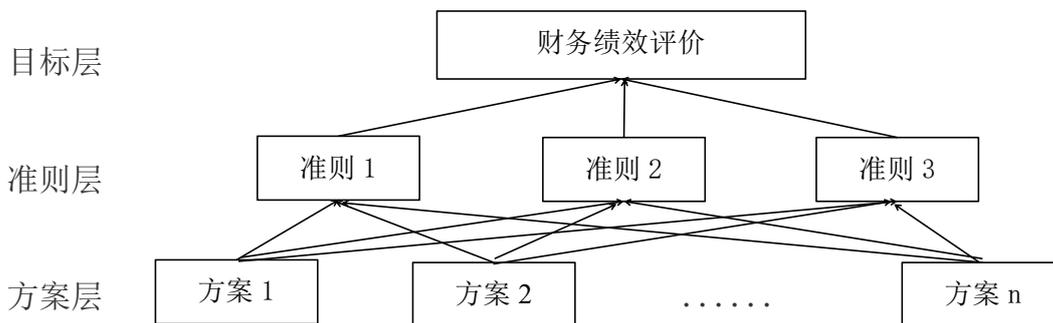


图 4.4 财务绩效评价层次结构模型

(3) 建立模糊互补判断矩阵

在梳理以上模型结构的基础上，对该模型中相同层级的评价指标进行两两对比判定，选取 0.1~0.9 的数值，按照指标的重要性程度来赋值，以此构造出一个模糊互补

判断矩阵，其中 R 为最终目标，且 r_i 为评价指标。

$$R = (r_{ij})_{n \times n} = \begin{bmatrix} & r_1 & r_2 & r_3 & r_4 \\ r_1 & r_{11} & r_{12} & r_{13} & r_{14} \\ r_2 & r_{21} & r_{22} & r_{23} & r_{24} \\ r_3 & r_{31} & r_{32} & r_{33} & r_{34} \\ r_4 & r_{41} & r_{42} & r_{43} & r_{44} \end{bmatrix}$$

表 4.2 表示了判断矩阵标度和重要性等级，其运作方式是按照模糊层次分析法中 0.1~0.9 的标度法，对评价指标进行两两对比来确定指标的重要程度。

表 4.2 0.1~0.9 标度法

标度	定义	重要性等级含义
0.5	同等重要	两因素相比较，同等重要
0.6	稍微重要	两因素相比较，一因素比另一因素稍微重要
0.7	明显重要	两因素相比较，一因素比另一因素明显重要
0.8	重要得多	两因素相比较，一因素比另一因素重要得多
0.9	极端重要	两因素相比较，一因素比另一因素极端重要
0.1, 0.2, 0.3, 0.4	反比较	若因素 r_i 与因素 r_j 相比较得到判断 r_{ij} ，则因素 r_j 与因素 r_i 相比较得到的判断为 $r_{ji}=1-r_{ij}$

(4) 权重计算

若 $R = (r_{ij})_{n \times n}$ 为模糊互补判断矩阵，且 $W = (W_1, W_2, \dots, W_i, \dots, W_n)$ 是 R 的权重向量，则本文采用以下公式求解模糊互补判断矩阵的权重。

$$W_i = \frac{\sum_{j \neq i}^n r_{ij} + \frac{n}{2} - 1}{n(n-1)} \tag{1}$$

式 (1) 中， W_i 为因素 r_i 的权重。

(5) 一致性检验

由于指标重要性的评分受主观因素影响较大，因而需要一致性检验，以保证评估结果的准确性。基于陈华友和赵佳宝 (2004) 研究中判断矩阵的相容性指标 $I(A, B)$ 和特征矩阵 $W *$ 的定义，计算得出判断矩阵和其特征矩阵的相容性指标，其表达式如下：

$$I(A, W *) = \frac{1}{n^2} \sum_{i, j=1}^n |a_{ij} + b_{ji}| \tag{2}$$

$$A = (a_{ij})_{n \times n} \quad W^* = (W_{ij})_{n \times n}$$

$$W_{ij} = W_{ij} / (W_i + W_j) \quad \forall i, j = 1, 2, \dots, n \quad (3)$$

其中 A 代表模糊互补判断矩阵， W^* 为与其相对应的特征矩阵。若相容性指标值 $I(A, W^*)$ 小于特定阈值 α （一般取 $\alpha = 0.1$ ），则认为判断矩阵为满意一致矩阵。 α 值越小，则表示决策者对模糊判断矩阵的一致性要求越高。

(6) 确定评语集

用“ Q ”代表模糊层次评价模型中的评语集，将评语集划分为五个等级，分别为优秀、良好、一般、合格和差，给每条评语赋予相应的分值区间，取分值区间的中间值 N 作为评语的评分，即 $N = \{95, 85, 75, 65, 30\}$ ，如表 4.3 所示。

表 4.3 评语集

评语集	优秀	良好	一般	合格	差
分值集	90-100	80-89	70-79	60-69	0-59
中间值	95	85	75	65	30

(7) 隶属度的确定

构造精确的隶属度函数是进行模糊综合评价操作的一个关键步骤。本文中隶属度 (z_{ij}) 是利用评价指标的权重和阿里健康管理人员的评分结果综合确定的。管理者指定第 i 个评价指标和评语集 Q 中某个评价等级相对应，其计算公式为：

$$z_{ij} = \frac{\text{第 } i \text{ 个考核指标选择 } v_j \text{ 等级的人数}}{\text{参与评价的总人数}}$$

($i=1, 2, 3, \dots, n$)

基于评价指标权重值和隶属度子集构建模糊综合评价隶属度矩阵 X 。

$$X = \begin{bmatrix} K_{11} & K_{12} & \dots & K_{1m} \\ K_{21} & K_{22} & \dots & K_{2m} \\ \dots & \dots & \dots & \dots \\ K_{n1} & K_{n2} & \dots & K_{nm} \end{bmatrix} = (r_i)_{n \times m}$$

(8) 确定综合得分

计算得出财务绩效评价综合得分，表示为 F 。

$$F = X * N = \begin{bmatrix} K_{11} & K_{12} & \cdots & K_{1m} \\ K_{21} & K_{22} & \cdots & K_{2m} \\ \cdots & \cdots & \cdots & \cdots \\ K_{n1} & K_{n2} & \cdots & K_{nm} \end{bmatrix} = (n1, n2, \dots, nm)$$

4.2 财务绩效评价模型的应用

4.2.1 确定各项评价指标的模糊互补判断矩阵

为全面评价阿里健康在轻资产运营模式下的财务绩效水平，需构建模糊互补判断矩阵，通过两两对比来计算各个评价指标权重，并采用一致性检验进行修正，以求得各评价指标最终权重值。

$$R = (r_{ij})_{n \times n} = \begin{bmatrix} & A & B & C & D \\ A & u_{11} & u_{12} & u_{13} & u_{14} \\ B & u_{21} & u_{22} & u_{23} & u_{24} \\ C & u_{31} & u_{32} & u_{33} & u_{34} \\ D & u_{41} & u_{42} & u_{43} & u_{44} \end{bmatrix}$$

其中 A、B、C、D 是四个一级评价指标，即 A=盈利能力，B=营运能力，C=偿债能力，D=发展能力。矩阵中的 u_{ij} 表示 u_i 和 u_j 两个评价指标间的重要性打分情况。

盈利能力 A 中含有总资产报酬率 A1、主营业务利润率 A2、净资产收益率 A3 和成本费用利润率 A4 等四个二级评价指标。

$$A = \begin{bmatrix} & A_1 & A_2 & A_3 & A_4 \\ A_1 & a_{11} & a_{12} & a_{13} & a_{14} \\ A_2 & a_{21} & a_{22} & a_{23} & a_{24} \\ A_3 & a_{31} & a_{32} & a_{33} & a_{34} \\ A_4 & a_{41} & a_{42} & a_{43} & a_{44} \end{bmatrix}$$

营运能力 B 包含总资产周转率 B1、应收账款周转率 B2、存货周转率 B3 和流动资产周转率 B4 等四个二级评价指标。

$$B = \begin{bmatrix} & B_1 & B_2 & B_3 & B_4 \\ B_1 & b_{11} & b_{12} & b_{13} & b_{14} \\ B_2 & b_{21} & b_{22} & b_{23} & b_{24} \\ B_3 & b_{31} & b_{32} & b_{33} & b_{34} \\ B_4 & b_{41} & b_{42} & b_{43} & b_{44} \end{bmatrix}$$

偿债能力 C 包括产权比率 C1、资产负债率 C2、流动比率 C3 和速动比率 C4 等四个二级评价指标。

$$C = \begin{bmatrix} & C_1 & C_2 & C_3 & C_4 \\ C_1 & c_{11} & c_{12} & c_{13} & c_{14} \\ C_2 & c_{21} & c_{22} & c_{23} & c_{24} \\ C_3 & c_{31} & c_{32} & c_{33} & c_{34} \\ C_4 & c_{41} & c_{42} & c_{43} & c_{44} \end{bmatrix}$$

发展能力 D 包含的四个二级评价指标为总资产增长率 D1、主营业务收入增长率 D2、净利润增长率 D3 和资本累积率 D4。

$$D = \begin{bmatrix} & D_1 & D_2 & D_3 & D_4 \\ D_1 & d_{11} & d_{12} & d_{13} & d_{14} \\ D_2 & d_{21} & d_{22} & d_{23} & d_{24} \\ D_3 & d_{31} & d_{32} & d_{33} & d_{34} \\ D_4 & d_{41} & d_{42} & d_{43} & d_{44} \end{bmatrix}$$

4.2.2 计算指标权重

本文向 5 名行业内专家，2 名高校专家和 3 名财务人员发放调查问卷（详见附录），对评价指标的重要性进行两两对比打分，最终收回有效调查问卷 10 份。首先，依据 0.1~0.9 标度法对评价结果进行量化，将一二级指标的打分情况汇总和处理；其次，通过公式（1）计算每一指标的权重向量；再次，利用公式（3）将模糊互补判断矩阵进行转换，最终得到特征矩阵；最后，计算得出每一判断矩阵及其特征矩阵的相容性指标值。

（1）确定各一级评价指标权重值

根据专家打分，构建轻资产运营模式下阿里健康财务绩效研究一级指标的判断矩阵，如表 4.4 所示。

表 4.4 轻资产运营模式下阿里健康财务绩效研究一级评价指标的判断矩阵

R	A	B	C	D
A	0.5	0.6	0.7	0.6
B	0.4	0.5	0.6	0.5
C	0.3	0.4	0.5	0.5
D	0.4	0.5	0.5	0.5

根据表 4.4，构建一级评价指标的模糊互补判断矩阵，即：

$$R = \begin{bmatrix} & A & B & C & D \\ A & 0.5 & 0.6 & 0.7 & 0.6 \\ B & 0.4 & 0.5 & 0.6 & 0.5 \\ C & 0.3 & 0.4 & 0.5 & 0.5 \\ D & 0.4 & 0.5 & 0.5 & 0.5 \end{bmatrix}$$

依据式(1)计算得到一级评价指标的权重向量依此为 $W_{A-B} = (0.2833, 0.25, 0.225, 0.2417)$ 。依据式(3)，将模糊互补判断矩阵 R 转换为其特征矩阵 W^* ，即：

$$W^* = \begin{bmatrix} & A & B & C & D \\ A & 0.5000 & 0.5312 & 0.5573 & 0.5396 \\ B & 0.4688 & 0.5000 & 0.5263 & 0.5084 \\ C & 0.4427 & 0.4737 & 0.5000 & 0.4821 \\ D & 0.4604 & 0.4916 & 0.5179 & 0.5000 \end{bmatrix}$$

依据公式(2)，计算得到判断矩阵与其特征矩阵的相容性指标值小于特定阈值 α (一般取 $\alpha=0.1$)，即 $0.0465 < 0.1$ ，因此可认为一级评价指标的判断矩阵为满意一致矩阵，其权重向量是可靠的。

(2) 计算盈利能力 A 中二级评价指标的权重值

根据专家打分情况，经处理得到盈利能力 A 中各评价指标的判断矩阵，见表 4.5。

表 4.5 盈利能力 A 中各评价指标的判断矩阵

A	A ₁	A ₂	A ₃	A ₄
A ₁	0.5	0.5	0.5	0.6
A ₂	0.5	0.5	0.5	0.6
A ₃	0.5	0.5	0.5	0.6
A ₄	0.4	0.4	0.4	0.5

根据表 4.5，构建总资产报酬率、主营业务利润率、净资产收益率和成本费用利润率等二级评价指标的模糊互补判断矩阵，即：

$$A = \begin{bmatrix} & A_1 & A_2 & A_3 & A_4 \\ A_1 & 0.5 & 0.5 & 0.5 & 0.6 \\ A_2 & 0.5 & 0.5 & 0.5 & 0.6 \\ A_3 & 0.5 & 0.5 & 0.5 & 0.6 \\ A_4 & 0.4 & 0.4 & 0.4 & 0.5 \end{bmatrix}$$

采用式(1)计算得到各二级评价指标的权重向量依此为 $W_{A1-A4} = (0.2583, 0.2583, 0.2583, 0.2251)$ ，并依据式(3)，将模糊互补判断矩阵 A 转换为其特征矩阵 W^*_A ，即：

$$W^*_A = \begin{bmatrix} & A_1 & A_2 & A_3 & A_4 \\ A_1 & 0.5000 & 0.5000 & 0.5000 & 0.5345 \\ A_2 & 0.5000 & 0.5000 & 0.5000 & 0.5345 \\ A_3 & 0.5000 & 0.5000 & 0.5000 & 0.5345 \\ A_4 & 0.4655 & 0.4655 & 0.4655 & 0.5000 \end{bmatrix}$$

采用式（2）计算得到判断矩阵及其特征矩阵的相容度为 0.0246<0.1，因此可认为盈利能力下各二级评价指标的权重向量是可靠的。

（3）计算营运能力 B 中二级评价指标的权重值

依据专家打分结果，整理得到营运能力 B 中各评价指标的判断矩阵，见表 4.6。

表 4.6 营运能力 B 中各评价指标的判断矩阵

B	B ₁	B ₂	B ₃	B ₄
B ₁	0.5	0.5	0.6	0.5
B ₂	0.5	0.5	0.6	0.5
B ₃	0.4	0.4	0.5	0.5
B ₄	0.5	0.5	0.5	0.5

根据表 4.6 统计结果，构建其构建总资产周转率、应收账款周转率、存货周转率和流动资产周转率等二级评价指标的模糊互补判断矩阵，即：

$$B = \begin{bmatrix} & B_1 & B_2 & B_3 & B_4 \\ B_1 & 0.5 & 0.5 & 0.6 & 0.5 \\ B_2 & 0.5 & 0.5 & 0.6 & 0.5 \\ B_3 & 0.4 & 0.4 & 0.5 & 0.5 \\ B_4 & 0.5 & 0.5 & 0.5 & 0.5 \end{bmatrix}$$

利用公式（1）计算营运能力下各评价指标的权重，得出结果依此为 $W_{B_1-B_4} = (0.2583, 0.2583, 0.2333, 0.2501)$ ，并采用公式（3），将模糊互补判断矩阵 B 转换为其特征矩阵 W^*_B ，即：

$$W^*_B = \begin{bmatrix} & B_1 & B_2 & B_3 & B_4 \\ B_1 & 0.5000 & 0.5000 & 0.5254 & 0.5082 \\ B_2 & 0.5000 & 0.5000 & 0.5254 & 0.5082 \\ B_3 & 0.4746 & 0.4746 & 0.5000 & 0.4827 \\ B_4 & 0.4918 & 0.4918 & 0.5173 & 0.5000 \end{bmatrix}$$

利用公式（2）计算得出判断矩阵及其特征矩阵的相容度为 0.0246<0.1，由此可认为营运能力下各项评价指标的权重向量是合理的。

(4) 计算偿债能力 C 中二级评价指标的权重值

经整理和计算专家评分, 梳理偿债能力 C 中各评价指标的判断矩阵, 如表 4.7 所示。

表 4.7 偿债能力 C 中各评价指标的判断矩阵

C	C ₁	C ₂	C ₃	C ₄
C ₁	0.5	0.5	0.6	0.5
C ₂	0.5	0.5	0.6	0.6
C ₃	0.4	0.4	0.5	0.7
C ₄	0.5	0.4	0.3	0.5

根据表 4.7 统计结果, 构建产权比率、资产负债率、流动比率和速动比率等二级评价指标的模糊互补判断矩阵, 即:

$$C = \begin{bmatrix} & C_1 & C_2 & C_3 & C_4 \\ C_1 & 0.5 & 0.5 & 0.6 & 0.5 \\ C_2 & 0.5 & 0.5 & 0.6 & 0.6 \\ C_3 & 0.4 & 0.4 & 0.5 & 0.7 \\ C_4 & 0.5 & 0.4 & 0.3 & 0.5 \end{bmatrix}$$

采用公式(1)计算得出偿债能力下各项评价指标的权重向量依此为 $W_{C_1-C_2} = (0.2583, 0.2667, 0.25, 0.225)$, 并利用公式(3), 将模糊互补判断矩阵 C 转换为其特征矩阵 $W * C$, 即:

$$W * C = \begin{bmatrix} & C_1 & C_2 & C_3 & C_4 \\ C_1 & 0.5000 & 0.4920 & 0.5082 & 0.5345 \\ C_2 & 0.5080 & 0.5000 & 0.5162 & 0.5424 \\ C_3 & 0.4918 & 0.4838 & 0.5000 & 0.5263 \\ C_4 & 0.4655 & 0.4576 & 0.4737 & 0.5000 \end{bmatrix}$$

采用公式(2)计算得到判断矩阵及其特征矩阵的相容度为 $0.0562 < 0.1$, 因此可知偿债能力下各二级评价指标的权重向量是可靠的。

(5) 计算发展能力 D 中二级评价指标的权重值

依据专家评分结果, 整理得到发展能力 D 中各评价指标的判断矩阵, 如表 4.8 所示。

表 4.8 发展能力 D 中各评价指标的判断矩阵

D	D1	D2	D3	D4
D1	0.5	0.6	0.5	0.5
D2	0.4	0.5	0.5	0.6
D3	0.5	0.5	0.5	0.5
D4	0.5	0.4	0.5	0.5

根据表 4.8 统计结果，构造总资产增长率、主营业务收入增长率、净利润增长率和资本累积率等二级评价指标的模糊互补判断矩阵，即：

$$D = \begin{bmatrix} & D_1 & D_2 & D_3 & D_4 \\ D_1 & 0.5 & 0.6 & 0.5 & 0.5 \\ D_2 & 0.4 & 0.5 & 0.5 & 0.6 \\ D_3 & 0.5 & 0.5 & 0.5 & 0.5 \\ D_4 & 0.5 & 0.4 & 0.5 & 0.5 \end{bmatrix}$$

使用公式(1)计算得到发展能力下各项评价指标的权重向量依此为 $W_{D1-D2}=(0.2583, 0.25, 0.25, 0.2417)$ ，并利用公式(3)，将模糊互补判断矩阵 D 转换为其特征矩阵，即 W^*_D ：

$$W^*_D = \begin{bmatrix} & D_1 & D_2 & D_3 & D_4 \\ D_1 & 0.5000 & 0.5082 & 0.5082 & 0.5166 \\ D_2 & 0.4918 & 0.5000 & 0.5000 & 0.5084 \\ D_3 & 0.4918 & 0.5000 & 0.5000 & 0.5084 \\ D_4 & 0.4834 & 0.4916 & 0.4916 & 0.5000 \end{bmatrix}$$

使用公式(2)计算出判断矩阵与其特征矩阵的相容度为 $0.0271 < 0.1$ ，因此可知其二级评价指标的权重向量是合理的。

根据上述计算得到的各评价指标的权重值，将一级指标和二级指标的权重值相乘得到各项评价指标的合成权重，即轻资产运营模式下阿里健康财务绩效评价体系的权重汇总，见表 4.9。

表 4.9 各项评价指标的权重汇总表

目标	一级指标	权重	二级指标	权重	合成权重
轻资产运营模式下阿里健康财务绩效评价	盈利能力 A	28.33%	总资产报酬率 A ₁	25.83%	7.31%
			主营业务利润率 A ₂	25.83%	7.31%
			净资产收益率 A ₃	25.83%	7.31%
			成本费用利润率 A ₄	22.51%	6.38%
	营运能力 B	25%	总资产周转率 B ₁	25.83%	6.46%
			应收账款周转率 B ₂	25.83%	6.46%
			存货周转率 B ₃	23.33%	5.83%
			流动资产周转率 B ₄	25.01%	6.25%
	偿债能力 C	22.5%	产权比率 C ₁	25.83%	5.81%
			资产负债率 C ₂	26.67%	6%
			流动比率 C ₃	25%	5.63%

续表 4.9 各项评价指标的权重汇总表

目标	一级指标	权重	二级指标	权重	合成权重
			速动比率 C_4	22.5%	5.06%
			总资产增长率 D_1	25.83%	6.24%
	发展能力 D	24.17%	主营业务收入增长率 D_2	25%	6.04%
			净利润增长率 D_3	25%	6.04%
			资本累积率 D_4	24.17%	5.84%

如表 4.9 所示, 阿里健康公司对准则层中各项指标的重要性从高到低依次为 $A > B > D > C$, 而对指标层中各指标的重要性从大到小依此为 $C2 > (A1, A2, A3, B1, B2, C1, D1) > B4 > (C2, D2, D3) > D4 > A3 > B1 > C4$ 。

其中, 在四项能力中, 盈利能力所占比重最大, 为 28.33%, 表明阿里健康极重视公司的获利情况; 其次是营运能力、发展能力和偿债能力, 分别为 25%、24.17% 和 22.5%, 其中偿债能力所占的比重最低, 这说明阿里健康公司忽略了其债务偿还情况, 未来可能会出现债务问题。

在盈利能力中, 占比最高的评价指标是总资产报酬率、主营业务利润率和净资产收益率, 都为 25.83%, 占总权重的 7.31%, 表明阿里健康十分了解整个互联网医疗行业, 采用轻资产运营模式, 有效整合上下游产业链, 聚焦于价值链的高附加值环节, 给公司创造了较多利润。

在偿债能力中, 该能力占比为 22.5%, 在四项能力中占比最低, 其二级评价指标占比最高的是资产负债率, 为 26.67%, 占总体比重的 6%, 说明阿里健康公司在经营扩张过程中来源于所有者的资金较少, 而来源于债务的资金较多, 并且公司较少关注债务偿还情况, 后续可能会出现债务问题。

阿里健康的营运能力占比为 25%, 发展能力占比为 24.17%, 比重相差不大。在营运能力中, 总资产周转率和应收账款周转率的比重最高, 都为 25.83%, 占总体比重的 6.46%, 说明该公司的资产流动较快, 销售能力较强以及资产投资效益较好。在发展能力中, 总资产增长率占 25.83%, 在整体比例中占 6.24%, 说明阿里健康资产规模扩张的速度较快, 能有效运用轻资产运营模式, 通过品牌效应、资源整合等多种形式实现资源优化配置, 以提高经济效益。

4.2.3 确定隶属度

结合阿里健康近5年的发展情况，共邀请5名行业内专家，2名高校专家和3名财务人员对其经营状况进行打分。参加这次评分的10名专家，总共生成并收回10张有效评分表，将其整理归纳为表4.10，表4.11和表4.12所示数据：

表 4.10 阿里健康 2018-2019 年财务指标评价表

评价指标	2018 年的评语集					2019 年的评语集				
	优秀	良好	一般	合格	差	优秀	良好	一般	合格	差
总资产报酬率	2	2	5	0	1	5	2	2	1	0
主营业务利润率	1	2	6	1	0	4	3	3	0	0
净资产收益率	2	0	8	0	0	2	3	5	0	0
成本费用利润率	2	1	2	4	1	4	3	2	1	0
总资产周转率	2	5	2	1	0	3	4	2	1	0
应收账款周转率	1	7	1	0	1	5	2	3	0	0
存货周转率	2	1	5	1	1	5	2	3	0	0
流动资产周转率	2	7	1	0	0	4	3	3	0	0
产权比率	2	7	1	0	0	3	6	1	0	0
资产负债率	2	5	1	1	1	8	2	0	0	0
流动比率	5	1	3	0	1	4	3	2	1	0
速动比率	4	3	2	1	0	1	5	4	0	0
总资产增长率	2	6	1	1	0	4	5	1	0	0
主营业务收入增长率	1	7	2	0	0	8	1	1	0	0
净利润增长率	6	1	3	0	0	8	1	1	0	0
资本累计率	4	3	3	0	0	4	4	2	0	0

表 4.11 阿里健康 2020-2021 年财务指标评价表

评价指标	2020 年的评语集					2021 年的评语集				
	优秀	良好	一般	合格	差	优秀	良好	一般	合格	差
总资产报酬率	6	2	1	1	0	5	3	2	0	0
主营业务利润率	5	2	3	0	0	6	4	0	0	0
净资产收益率	1	5	2	2	0	7	3	0	0	0

续表 4.11 阿里健康 2020-2021 年财务指标评价表

评价指标	2020 年的评语集					2021 年的评语集				
	优秀	良好	一般	合格	差	优秀	良好	一般	合格	差
成本费用利润率	3	6	1	0	0	3	5	2	0	0
总资产周转率	6	2	1	1	0	5	3	2	0	0
应收账款周转率	2	5	2	1	0	6	4	0	0	0
存货周转率	7	2	1	0	0	7	3	0	0	0
流动资产周转率	8	1	1	0	0	6	4	0	0	0
产权比率	4	5	1	0	0	3	6	1	0	0
资产负债率	7	2	0	1	0	4	5	1	0	0
流动比率	2	1	6	1	0	6	4	0	0	0
速动比率	1	2	6	1	0	7	2	1	0	0
总资产增长率	5	5	0	0	0	6	3	2	0	0
主营业务收入增长率	2	8	0	0	0	1	6	3	0	0
净利润增长率	2	6	2	0	0	1	7	1	1	0
资本累计率	2	4	2	2	0	2	5	3	0	0

表 4.12 阿里健康 2022 年财务指标评价表

评价指标	2018 年的评语集				
	优秀	良好	一般	合格	差
总资产报酬率	7	3	0	0	0
主营业务利润率	6	3	1	0	0
净资产收益率	8	2	0	0	0
成本费用利润率	4	3	3	0	0
总资产周转率	6	4	0	0	0
应收账款周转率	5	5	0	0	0
存货周转率	6	3	1	0	0
流动资产周转率	6	2	2	0	0
产权比率	5	4	1	0	0
资产负债率	5	4	1	0	0
流动比率	4	6	0	0	0
速动比率	5	5	0	0	0
总资产增长率	6	2	2	0	0

续表 4.12 阿里健康 2022 年财务指标评价表

评价指标	2018 年的评语集				
	优秀	良好	一般	合格	差
主营业务收入增长率	2	7	1	0	0
净利润增长率	2	6	2	0	0
资本累计率	1	4	4	1	0

基于上述专家评定，得出 2018-2022 年度轻资产运营模式下阿里健康财务绩效的模糊层次评价的隶属度矩阵，即：

$$\begin{aligned}
 Z_{2018} &= \begin{bmatrix} 0.2 & 0.2 & 0.5 & 0 & 0.1 \\ 0.1 & 0.2 & 0.6 & 0.1 & 0 \\ 0.2 & 0 & 0.8 & 0 & 0 \\ 0.2 & 0.1 & 0.2 & 0.4 & 0.1 \\ 0.2 & 0.5 & 0.2 & 0.1 & 0 \\ 0.1 & 0.7 & 0.1 & 0 & 0.1 \\ 0.2 & 0.1 & 0.5 & 0.1 & 0.1 \\ 0.2 & 0.7 & 0.1 & 0 & 0 \\ 0.2 & 0.7 & 0.1 & 0 & 0 \\ 0.2 & 0.5 & 0.1 & 0.1 & 0.1 \\ 0.5 & 0.1 & 0.3 & 0 & 0.1 \\ 0.4 & 0.3 & 0.2 & 0.1 & 0 \\ 0.2 & 0.6 & 0.1 & 0.1 & 0 \\ 0.1 & 0.7 & 0.2 & 0 & 0 \\ 0.6 & 0.1 & 0.3 & 0 & 0 \\ 0.4 & 0.3 & 0.3 & 0 & 0 \end{bmatrix} \quad
 Z_{2019} = \begin{bmatrix} 0.5 & 0.2 & 0.2 & 0.1 & 0 \\ 0.4 & 0.3 & 0.3 & 0 & 0 \\ 0.2 & 0.3 & 0.5 & 0 & 0 \\ 0.4 & 0.3 & 0.2 & 0.1 & 0 \\ 0.3 & 0.4 & 0.2 & 0.1 & 0 \\ 0.5 & 0.2 & 0.3 & 0 & 0 \\ 0.5 & 0.2 & 0.3 & 0 & 0 \\ 0.4 & 0.3 & 0.3 & 0 & 0 \\ 0.3 & 0.6 & 0.1 & 0 & 0 \\ 0.8 & 0.2 & 0 & 0 & 0 \\ 0.4 & 0.3 & 0.2 & 0.1 & 0 \\ 0.1 & 0.5 & 0.4 & 0 & 0 \\ 0.4 & 0.5 & 0.1 & 0 & 0 \\ 0.8 & 0.1 & 0.1 & 0 & 0 \\ 0.8 & 0.1 & 0.1 & 0 & 0 \\ 0.4 & 0.4 & 0.2 & 0 & 0 \end{bmatrix} \quad
 Z_{2020} = \begin{bmatrix} 0.6 & 0.2 & 0.1 & 0.1 & 0 \\ 0.5 & 0.2 & 0.3 & 0 & 0 \\ 0.1 & 0.5 & 0.2 & 0.2 & 0 \\ 0.3 & 0.6 & 0.1 & 0 & 0 \\ 0.6 & 0.2 & 0.1 & 0.1 & 0 \\ 0.2 & 0.5 & 0.2 & 0.1 & 0 \\ 0.7 & 0.2 & 0.1 & 0 & 0 \\ 0.8 & 0.1 & 0.1 & 0 & 0 \\ 0.4 & 0.5 & 0.1 & 0 & 0 \\ 0.7 & 0.2 & 0 & 0.1 & 0 \\ 0.2 & 0.1 & 0.6 & 0.1 & 0 \\ 0.1 & 0.2 & 0.6 & 0.1 & 0 \\ 0.5 & 0.5 & 0 & 0 & 0 \\ 0.2 & 0.8 & 0 & 0 & 0 \\ 0.2 & 0.6 & 0.2 & 0 & 0 \\ 0.2 & 0.4 & 0.2 & 0.2 & 0 \end{bmatrix} \\
 \\
 Z_{2021} &= \begin{bmatrix} 0.5 & 0.3 & 0.2 & 0 & 0 \\ 0.6 & 0.4 & 0 & 0 & 0 \\ 0.7 & 0.3 & 0 & 0 & 0 \\ 0.3 & 0.5 & 0.2 & 0 & 0 \\ 0.5 & 0.3 & 0.2 & 0 & 0 \\ 0.6 & 0.4 & 0 & 0 & 0 \\ 0.7 & 0.3 & 0 & 0 & 0 \\ 0.6 & 0.4 & 0 & 0 & 0 \\ 0.3 & 0.6 & 0.1 & 0 & 0 \\ 0.4 & 0.5 & 0.1 & 0 & 0 \\ 0.6 & 0.4 & 0 & 0 & 0 \\ 0.7 & 0.2 & 0.1 & 0 & 0 \\ 0.6 & 0.3 & 0.2 & 0 & 0 \\ 0.1 & 0.6 & 0.3 & 0 & 0 \\ 0.1 & 0.7 & 0.1 & 0.1 & 0 \\ 0.2 & 0.5 & 0.3 & 0 & 0 \end{bmatrix} \quad
 Z_{2022} = \begin{bmatrix} 0.7 & 0.3 & 0 & 0 & 0 \\ 0.6 & 0.3 & 0.1 & 0 & 0 \\ 0.8 & 0.2 & 0 & 0 & 0 \\ 0.4 & 0.3 & 0.3 & 0 & 0 \\ 0.6 & 0.4 & 0 & 0 & 0 \\ 0.5 & 0.5 & 0 & 0 & 0 \\ 0.6 & 0.3 & 0.1 & 0 & 0 \\ 0.6 & 0.2 & 0.2 & 0 & 0 \\ 0.5 & 0.4 & 0.1 & 0 & 0 \\ 0.5 & 0.4 & 0.1 & 0 & 0 \\ 0.4 & 0.6 & 0 & 0 & 0 \\ 0.5 & 0.5 & 0 & 0 & 0 \\ 0.6 & 0.2 & 0.2 & 0 & 0 \\ 0.2 & 0.7 & 0.1 & 0 & 0 \\ 0.2 & 0.6 & 0.2 & 0 & 0 \\ 0.1 & 0.4 & 0.4 & 0.1 & 0 \end{bmatrix}
 \end{aligned}$$

根据以上指标层的合成权重,并结合 2018-2022 年度轻资产运营模式下阿里健康财务绩效指标层的隶属度矩阵,计算得出该公司 2018-2022 年轻资产运营模式下财务绩效的模糊层次评价隶属度为:

$$X_{2018} = W * Z_{2018} = (0.24, 0.36, 0.30, 0.06, 0.04)$$

$$X_{2019} = W * Z_{2019} = (0.45, 0.30, 0.22, 0.03, 0.00)$$

$$X_{2020} = W * Z_{2020} = (0.40, 0.36, 0.18, 0.06, 0.00)$$

$$X_{2021} = W * Z_{2021} = (0.47, 0.42, 0.11, 0.00, 0.00)$$

$$X_{2022} = W * Z_{2022} = (0.50, 0.39, 0.10, 0.01, 0.00)$$

4.2.4 计算轻资产运营模式下阿里健康财务绩效综合得分

根据评语集的评分标准 N ,计算 2018-2022 年轻资产运营模式下阿里健康财务绩效的模糊层次评价的综合得分,即:

$$F_{2018} = X_{2018} * N = (0.24, 0.36, 0.30, 0.06, 0.04) * (95, 85, 75, 65, 30) = 81$$

$$F_{2019} = X_{2019} * N = (0.45, 0.30, 0.22, 0.03, 0.00) * (95, 85, 75, 65, 30) = 86.7$$

$$F_{2020} = X_{2020} * N = (0.40, 0.36, 0.18, 0.06, 0.00) * (95, 85, 75, 65, 30) = 86$$

$$F_{2021} = X_{2021} * N = (0.47, 0.42, 0.11, 0.00, 0.00) * (95, 85, 75, 65, 30) = 88.6$$

$$F_{2022} = X_{2022} * N = (0.50, 0.39, 0.10, 0.01, 0.00) * (95, 85, 75, 65, 30) = 88.8$$

4.3 财务绩效评价模型结果分析

本研究采用模糊层次分析法,构造了轻资产运营模式下阿里健康财务绩效的综合评价体系,并结合该公司历年财务数据进行实际运用。具体来说,本文根据专家评分情况,计算各财务评价指标权重,并结合隶属度矩阵,最终得出阿里健康在运用轻资产模式下的财务绩效综合得分情况如图 4.5 所示。

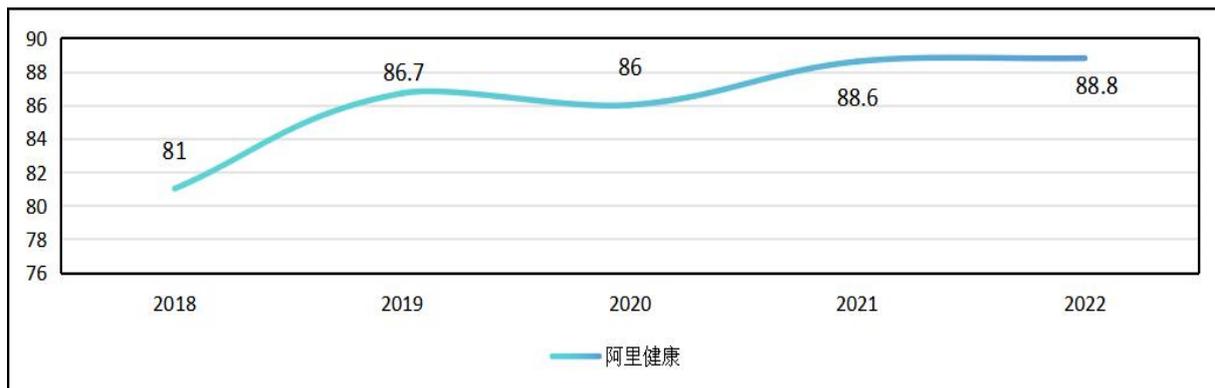


图 4.5 2018—2022 年轻资产运营模式下阿里健康财务绩效模糊层次分析评价综合得分图

图 4.5 显示，阿里健康在 2018—2022 年度财务绩效综合得分一直处于良好评语区间（80—90），整体呈缓慢增长趋势。阿里健康 2018 年的财务绩效综合得分为 81 分，仅高于一般水平 2 分，说明该公司在 2018 年度之后发展势头良好。在 2019 年，综合评价得分为 86.7 分，相比于 2018 年综合得分上升 5.7 分，即使发展水平仍处于良好区间，但发展势头较为强劲。在 2020 年，综合得分为 86 分，整体下降 0.7 分，原因可能是其医疗健康服务、数字基建等业务尚未成熟。然而在 2021 年之后，阿里健康财务绩效综合得分上升，两年期间上涨了 2.8 分，仅次于优秀水平 1.2 分，但仍然处于良好评语区间，未能取得突破性成功。鉴此，本文根据近 5 年财务绩效综合评价结果，并结合当前互联网医疗行业的变化趋势，对阿里健康轻资产模式运行缓慢的现象进行深入剖析，具体分析内容如下：

（1）核心发展能力较弱

阿里健康公司的业务模式较为丰富，主要有医药电商平台业务、医药自营业务、创新业务及追溯业务等。阿里巴巴依靠其巨大的流量优势，将医药电商经营作为公司的核心发展业务。但是随着互联网医疗行业的快速发展，行业内竞争愈发激烈，比如平安好医生、好大夫在线和京东健康等企业纷纷涌入，其中平安好医生迅速涉足医药电商领域，使得阿里健康核心业务竞争能力降低。从近 5 年的综合评分上来看，虽然总体处于良好评语期间，但阿里健康发展速度较为缓慢，这与其核心业务发展能力减弱密不可分。

（2）品牌忠诚度不足

在剧烈的市场竞争环境下，阿里健康的医药电商业务极易被同行业类似企业模仿，难以形成行业竞争壁垒。虽然现有的业务模式能在短时间内吸引一批客户，但是难以保证客户能长期在该平台上购买所需商品，一旦用户对企业的服务和产品发生转移，势必会导致企业经济效益下降，从而影响企业长期盈利能力。从以上轻资产运营模式下阿里

健康财务绩效综合得分也可以看出,近年来该公司发展缓慢,这与客户粘性不足具有密切关系。

(3) 资产运营效率下滑

一方面,阿里健康价值引流方面发展不成熟。价值引流板块是企业资源配置的决定性因素,能够有效推动公司轻资产投资战略的实施,从而反映了企业的资产运营效率。从2020年月均活跃用户数量和日均问诊次数来看,医鹿平台月均活跃用户数超100万,日均问诊次数超过18万,而作为行业内巨头企业之一的平安好医生,其月均活跃的用户数数量超过7000万,日均问诊次数更是超过90万。由此可见,阿里健康价值引流板块发展欠缺,是企业资产运营效率下滑的主要影响因素;另一方面,阿里健康增收板块稳定性和成长性欠缺。阿里健康增收板块主要依赖于核心业务中药品类的销售,由于近几年互联网+医疗行业竞争激烈,导致阿里健康逐渐失去先发优势,其大健康品类零售收入明显低于类似企业,加之其基础设施沉淀,医端服务等方面的不足,使得阿里健康增收板块发展受限,进一步影响其资产运营效率。

5 阿里健康轻资产运营模式的优化策略

本文通过利用模糊层次分析法构建轻资产运营模式下阿里健康财务绩效评价模型，发现使用该模型得出的财务绩效评价结果更具有综合性。根据上述综合评价结果分析得到阿里健康在运用轻资产模式方面存在核心发展能力较弱、品牌忠诚度不足和资产运营效率下滑等问题。鉴此，本研究拟提出阿里健康轻资产运营模式优化策略，希望对阿里健康及行业内其它企业提供借鉴和参考。

5.1 提高企业研发能力

企业的研发和销售作为“微笑曲线”的两端，是企业经营流程中的高附加值环节。要想提高企业经济效益，优化企业核心价值体系，保持企业长期竞争优势，阿里健康应从加强与高校和科研院所合作和采用多元化研发模式方面入手，以提高研发效益，增强公司核心能力。

5.1.1 加强与高校和科研院所合作

高校和科研院所里汇聚了大量研发型人才，为吸引研发技术人才以壮大公司研发团队，阿里健康需加大研发资金投入，积极与高校和科研院所建立合作关系，以开展多元化创业创新服务。一方面，公司与高校和科研院所合作进行研发创新，能够将外部知识内部化，并通过知识共享和互补提高公司研发创新能力，进一步研发技术和创新药品，为阿里健康发展注入新活力；另一方面，建立健全研发管理体制，设立激励、奖惩制度以激发研发人员的热情和动力，从而提高研发效率，进而取得突破性研发成果，并通过阿里健康的平台将个人研究成果推向市场，从而实现相互促进，以达到共同发展的目的。

5.1.2 采用多元化研发模式

公司为规避研发风险应采用多元化研发模式，多元化研发模式综合了多种研发方法，阿里健康可以采用许可研发、合作研发和兼并收购的方式丰富自己的研发模式，从而进一步完善公司在线诊断平台、电子病历系统、远程医疗服务、健康管理工具和医疗大数据分析等医疗服务系统。通过借助多元化的研发模式，互联网医疗不仅有望提升医疗服务的水平和效能，同时也为患者带来更为便捷、高效和个性化的医疗服务，满足了患者多元化的需求，为该公司在互联网医疗行业的创新和发展奠定坚实的基础，增强其核心竞争力，进一步抢占市场。

5.2 增强企业品牌价值

阿里健康目前较多顾客仅是因为补贴和低廉的价格而选择其业务平台，客户对其品牌严重缺乏粘性和忠诚度，这种客户流动性在很大程度上影响阿里健康稳健发展。因此，阿里健康应从强化客户粘性、提高品牌产品市场占有率、加强品牌属性保护和文化遗产三个方面不断提高品牌价值。

5.2.1 强化客户粘性

在增强客户忠诚度方面，阿里健康应对客户群体的类别进行详细划分，比如老年人、母婴、工薪阶层等，客户群体划分越精细，越能了解消费者真正的需求，才能提供丰富的产品类目和高质量的产品服务，比如阿里健康可以充分利用阿里巴巴这一巨大的个人支付入口以及流量入口，建立属于自己的服务号，以便为不同客户群体推送日常医疗知识，并逐渐深入读者日常生活，掌握读者生活习惯。这种优质的服务，使得客户在使用阿里健康的平台时，能及时获取符合自己需求的产品，从而提高了客户满意度，进而增强了客户粘性。

5.2.2 提高品牌产品市场占有率

品牌产品知名度是企业强有力的竞争优势，其市场占有率影响着企业生存与发展。市场占有率的扩大是品牌产品知名度提高的重要标志，它展现着一个企业的产品竞争能力，要想做大企业一定程度上要致力于提升品牌产品市场占有率。Interbrand 模型从知名度、客户认知和竞争优势三个维度来衡量品牌价值，该模型指出品牌扩张能力和竞争能力等的提升会增强品牌价值。因此，阿里健康应加强品牌管理能力、提高品牌忠诚度以及拓展品牌市场份额，致力于发展成为国际知名品牌。

5.2.3 加强品牌属性保护和文化遗产

强化品牌属性保护和文化遗产对于品牌发展至关重要。一方面，阿里健康应时刻关注保护品牌属性，建立品牌保护机制，该机制主要包括定期市场监测、对侵权行为的快速反应和行动以及和相关机构的合作等，这样即可以确保品牌在面对挑战和威胁时能够快速应对，也能最大程度地保护企业自身权益。另一方面，阿里健康在产品品牌创建过程中应融入自身文化元素，同时也应创新文化表达方式，为品牌知名度的推广不断注入新活力，从而使品牌在激烈的市场竞争中脱颖而出，成为消费者心中的优选。

5.3 完善产品营销渠道建设

目前阿里健康存在价值引流板块发展不成熟以及增收板块运行不稳定等问题。究其根本，阿里健康在完善产品营销渠道方面存在诸多不足，从而影响了企业业绩的提高。因此，阿里健康应着重将更多企业资源投入到产品营销渠道建设，以保证企业快速发展。从分析阿里健康商业模式发展历程可知，该企业之所以能获取前期较好业绩，与其深入用户痛点，打造多元化的营销手段密切关系，由此表明阿里健康要想在互联网医疗行业内保持长期竞争优势，应从开展多元化渠道布局和优化产品营销渠道管理两方面入手，完善产品营销渠道建设。

5.3.1 开展多元化渠道布局

面对激烈的市场竞争，阿里健康应该进行多元化产品营销渠道建设，主要包括线上和线下两种方式。线上方面，阿里健康除了通过自有平台对已经拥有的大量客户数据进行分析，还对用户的行为、偏好和需求等进行深度挖掘，以实现其产品内容的精准投放之外，阿里健康应进一步利用社交媒体、短视频平台、合作伙伴网站等进行产品内容的推广。线下方面，可以与药店、医疗机构和健康管理机构合作，采用线下活动、展览等方式进行品牌和产品的宣传和推广。此外，阿里健康也可以组织线上线下互动活动吸引更多用户参与，从而提高用户粘性，进而增强顾客对其产品的认同感和信任度。

5.3.2 优化产品营销渠道管理

营销渠道作为市场竞争中致胜的关键因素，完善产品营销渠道管理则成为重中之重。首先，阿里健康应对现有的营销渠道进行定期评估，了解各营销渠道的优劣势，进一步调整或淘汰低效和无效的营销渠道。其次，阿里健康应建立多维度营销渠道体系，强化线上线下营销渠道建设，实现线上线下的全面覆盖和互动。最后，阿里健康应增强营销渠道控制力，主要包括明确营销渠道策略和目标、加强营销渠道合作伙伴管理、统一营销渠道管理标准和流程以及建立营销渠道激励机制和奖惩制度等方式。具体来讲，阿里健康通过明确产品营销渠道策略和统一各营销渠道的方向和行动，以减少企业资源浪费和降低管理费用，并且与有能力和信誉良好的合作伙伴建立紧密的沟通和合作机制，以便了解合作伙伴的经营状况，对合作策略进行及时调整，同时阿里健康应通过设定奖励和惩罚措施，激发合作伙伴和企业内部人员的积极性和创造力，从而提高整体营销效果。

5.4 优化企业资产结构

企业通过轻资产运营模式转型，降低重资产项目的比重，而随着轻资产项目比例的上升，更有利于优化企业的资产结构。阿里健康通过采用轻资产模式，将企业的优质资源投入到价值链的高附加值环节，获取了更大的利润空间，同时也缓解了企业资金压力，那么利用轻资产模式下的阿里健康，需要对其资产结构进行优化，应重点加强非核心业务建设和控制企业债务风险，以提升企业整体竞争力，实现效益最大化。

5.4.1 剥离非核心业务

在互联网医疗企业激烈的竞争下，市场资源有限，阿里健康的发展受到严重阻碍，导致企业发展缓慢，亟需改善经营环境。因此，阿里健康应针对市场环境制定相应的经营战略，调整资产组合，剥离非核心业务，集中资源发展核心业务。首先，阿里健康应对其业务进行全面审查，识别出与公司主营业务不相关或对公司整体发展战略贡献较小的业务。其次，企业应对其剩余业务进行有效整合，进一步调整公司的组织结构，优化公司资源配置，同时加强主营业务的发展。最后，阿里健康应对剥离效果进行定期监控，即该非核心业务的剥离是否对公司财务状况、市场地位和竞争力等方面形成影响，以便公司及时采取相应措施进行调整。

5.4.2 控制企业债务风险

在阿里健康公司的发展过程中，其主要采用债务融资等方式来筹集资金，致使公司的债务规模逐步增加，且债务结构不合理，这在很大程度上提高了公司的财务风险。为此，阿里健康须重新合理规划债务结构，控制公司债务规模，从而降低债务风险，以确保公司能实现长期稳定的发展。第一，阿里健康应明确债务期限、种类和效率的多样性，避免对短期及高利率债务过度依赖。第二，阿里健康应结合自身的经营现状和资金需求，对债务规模进行合理规划，以防止公司在投资和经营过程中盲目扩张债务，以保证债务规模与公司的资产和盈利能力相匹配。第三，阿里健康应加强现金流管理，主要通过加强应收账款管理、优化库存管理以及提高资金周转率等方式加强公司的现金流，从而确保公司有足够的现金流偿还债务。第四，阿里健康应完善风险预警机制，该机制能帮助企业及时发现和评估债务风险，以制定相应的风险应对措施。总之，综合运营多种方法控制企业债务风险，是实现企业稳健发展的重要保障。

6 研究结论与展望

6.1 研究结论

本文将互联网医疗行业的龙头企业阿里健康作为研究目标，选取 2018—2022 年相关财务数据，利用文献研究法、案例研究法及模糊层次分析法对其轻资产运营模式下的财务绩效进行研究，分析阿里健康轻资产模式运营方面存在的问题，并提出相关优化策略，主要研究结论如下：

第一，本文介绍阿里健康公司的基本概况、发展历程及经营现状。在此基础上，对阿里健康轻资产运营模式进行深入剖析，并结合近 5 年相关财务数据分析阿里健康轻资产模式运行的财务特征，得出阿里健康流动资产和无息负债占比高，而固定资产和应收账款占比低。

第二，采用模糊层次分析法构建了阿里健康在轻资产运营模式下的财务绩效评价模型，并对该公司的财务状况进行了全面评价。一方面，本文在阅读现有相关研究成果的基础上，根据互联网医疗行业的特点，明确出四个一级评价指标，即盈利能力、营运能力、偿债能力和发展能力等，并选取总资产报酬率、主营业务利润率和净资产收益率等 16 各二级指标共同组成轻资产运营模式下阿里健康财务绩效评价指标。另一方面，利用问卷调查收集了各项评价指标的评分，整理和计算出各项评价指标权重，并结合评价指标隶属度矩阵得出财务绩效综合得分。根据得分结果，发现企业近年来发展缓慢，未能取得突破性成功。据此分析得出阿里健康在轻资产模式运行方面可能存在核心发展能力较弱、品牌忠诚度不足和资产运营效率下滑等问题。

第三，基于上述分析，本文提出阿里健康轻资产运营模式的优化策略，主要包括：提高企业研发能力、增强企业品牌价值、完善产品营销渠道建设以及优化企业资产结构。这些优化策略有助于阿里健康在激烈的市场竞争中保持领先地位，以实现其长期稳健发展，也为行业内其他企业运用轻资产模式提供借鉴和参考。

6.2 研究局限及展望

本文采用模糊层次分析法构建的财务绩效评价模型，能够对轻资产运营模式下阿里健康财务绩效进行科学且全面地评价，但仍存在多方面不足。第一，本文采用单一案例进行研究具有一定局限性。目前互联网医疗行业业态纷繁多样，同类型企业的核心业务有所区别，相关研究结论是否适用于其他企业仍需要进一步验证。第二，本文采用模糊层次分析法构建了轻资产运营模式下阿里健康财务绩效评价体系，但该研究方法仍存在

一定局限和不足，比如本研究通过设计调查问卷对各项评价指标进行打分，具有一定主观性。未来需要进一步丰富和拓展相关研究，以期进一步推动企业健康和可持续发展。

综上，本文仅选择互联网医疗行业的典型企业阿里健康作为轻资产运营模式的研究对象，未来的研究可以从多行业入手，在构建财务绩效评价模型时可试图增加其他方面的因素，并尝试采用实证分析等方法，对阿里健康轻资产运营模式下的财务绩效进行更为客观、科学的评价和分析，从而优化阿里健康轻资产运营模式，以确保该公司长期稳健地发展。

参考文献

- [1] Wernerfel, B. K. Resource Based View of The Firm[J]. Strategic Management Journal, 1984, 5(2): 171-180.
- [2] Rappaport, A. Creating Shareholder Value: The New Standard for Business Performance [M]. New York: Free Press, 1986.
- [3] Barney, J. B. Firm Resources and Sustained Competitive Advantage[J]. Advances in Strategic Management, 1991, 17(1): 203-227.
- [4] Amit, R., Schoemaker, P. Strategic Assets and Organizational Rents[J]. Strategic Management Journal, 1993, 14(1): 33-46.
- [5] Camarinha-Matos, L. M., Afsarmanesh, H., Garita, et al., C. Towards an architecture for virtual enterprises[J]. Journal of Intelligent Manufacturing, 1998, 9(2): 189-199.
- [6] Porter, A. M. The virtual corporation: Where is it? [J]. Purchasing, 2000, 128(4): 40-48.
- [7] Johnson, M. W., Christensen, C. M., Kagermann, H. Reinventing your business model[J]. Harvard Business Review, 2008, 86(12): 52-60.
- [8] Liou, F. M., Tang, Y. C., Huang, C. P. Asset-Light Business Model: A Theoretical Framework for Sustained Competitive Advantage[J]. Journal of Business Research, 2008, 4(1): 104-115.
- [9] Surdu, G. The Internationalization Process and the Asset-Light Approach[J]. Romanian Economic Business Review, 2011, 6(1): 184-188.
- [10] Sheivachman, A. Asset-Light shifts to asset-right[J]. Hotel Management, 2012, 227(5): 1-10.
- [11] Sohn, J. Y., Tang, C. H., Jang, S. C. Does the asset-light and free-oriented strategy create value? [J]. International Journal of Hospitality Management, 2013, 32: 270-277.
- [12] Porter, M. E. Creating and sustaining superior performance[M]. 中信出版社, 2014.
- [13] 袁业虎. 企业资产经营的关键在于优化财务结构[J]. 财会研究, 1998, (04): 23-24.
- [14] 孙黎, 朱祥武. 轻资产运营[M]. 中国社会科学出版社, 2003.
- [15] 陈华友, 赵佳宝. 模糊判断矩阵的相容性研究[J]. 运筹与管理, 2004, 13(1): 45-47.
- [16] 马永驰, 季琳莉. 从“微笑曲线”看“中国制造”背后的陷阱[J]. 统计与决策, 2005, (10): 132-133.
- [17] 梁传杰, 王专兵. 企业资产结构优化的微观分析及对策研究[J]. 湖北大学学报(哲学社会科学版), 2005, (05): 526-529.
- [18] 黄义兵. 基于 Interbrand 评估模型的品牌资产提升途径探析[J]. 商业时代, 2009, (36): 27-28.

- [19]文嫣,张生丛. 价值链各环节市场结构对利润分布的影响——以晶体硅太阳能电池产业价值链为例[J]. 中国工业经济, 2009, (05): 150-160.
- [20]夏露. 基于微笑曲线理论的企业专利战略探讨[J]. 经济纵横, 2011, (12): 76-79.
- [21]戴天婧,张茹,汤谷良. 财务战略驱动企业盈利模式——美国苹果公司轻资产模式案例研究[J]. 会计研究, 2012, (11): 23-32+94.
- [22]朱宾梅,梅欢. 基于模糊层次分析法的建筑企业财务风险评价[J]. 财会通讯, 2012, (8): 110-111.
- [23]刘闲月,林峰,孙锐. 企业轻资产商业模式的内涵、动因及运营中的战略能力[J]. 中国流通经济, 2012, 26, (05): 72-77.
- [24]刘爽,王军辉,刘玉锁. 轻资产企业价值评估的探讨[J]. 会计之友, 2014, (20): 48-52.
- [25]穆林娟,赵楠. 轻资产运营特征及其面临的风险分析[J]. 商业会计, 2015, (17): 23-25.
- [26]郭倩倩,宋敏,周元春等. 基于 Interbrand 模型的山西农产品地理标志品牌价值评估研究[J]. 农业现代化研究, 2015, 36(03): 450-455.
- [27]王智波,李长洪. 轻资产运营对企业利润率的影响——基于中国工业企业数据的实证研究[J]. 中国工业经济, 2015, (06): 108-121.
- [28]王卫星,林凯. 轻资产运营下科技型中小企业盈利模式的实证研究[J]. 科技管理研究, 2015, 35(07): 185-191.
- [29]郭晋宇,李恩平. 大数据背景下科技型中小企业创新能力影响研究——基于模糊综合评价法模型[J]. 数学的实践与认知, 2016, 46(10): 77-84.
- [30]唐衍军,蒋尧明. 互联网时代企业的轻资产运营与控制权配置[J]. 企业经济, 2017, 36(06): 49-54.
- [31]裴正兵. 酒店轻资产盈利模式前提、方式与财务绩效评价——华天酒店轻资产经营案例分析[J]. 财会月刊, 2017, (13): 106-110.
- [32]张艳. 基于轻资产运营方式的企业价值提升策略[J]. 财会通讯, 2017, (35): 82-85.
- [33]孙德升,刘峰,陈志. 中国制造业转型升级与新微笑曲线理论[J]. 科技进步与对策, 2017, 34(15): 49-54.
- [34]戚英华. 轻资产运营模式下的企业财务战略——以小米手机为例[J]. 财会通讯, 2017, (08): 58-62.
- [35]吴晓霞. 轻资产企业价值相关性研究:兼论做大还是做强?[J]. 财经问题研究, 2018,

- (12): 137-143.
- [36]孙天睿. 研发投入对轻资产企业业绩的驱动效应研究——以海思科医药集团为例[J]. 会计之友, 2018, (19): 51-56.
- [37]张彦霞, 肖清泰, 肖汉杰等. 组合权重优化的企业财务绩效可变模糊综合评价模型[J]. 数学的实践与认识, 2018, 48(3): 65-74.
- [38]王余强, 陈金龙. 轻资产运营战略下传统制造业整合模式研究——基于互联网视角[J]. 华侨大学学报, 2018, (05): 61-72+80.
- [39]周泽将, 李鼎. 轻资产运营对企业 R&D 投入的影响研究:以中国上市公司为例[J]. 管理评论, 2019, 31(06): 91-101.
- [40]陈冰玉. 轻资产企业财务战略研究——以海尔集团为例[J]. 财会通讯, 2019, (14): 67-70.
- [41]邵志高, 吴立源. 供给侧结构性改革、轻资产转型与制造业业绩波动[J]. 财经问题研究, 2019(04): 103-112.
- [42]程松林, 李鼎. 轻资产运营企业财务风险分析及管控建议[J]. 财务与会计, 2020, (21): 73-74.
- [43]周泽将, 邹冰清, 李鼎. 轻资产运营与企业价值:竞争力的角色[J]. 中央财经大学学报, 2020, (03): 101-117.
- [44]赖荣燊, 林文广, 吴永明. 面向绿色性能优化的产品族模块再设计优先次序识别[J]. 中国机械工程, 2019, 30(11): 1329-1335.
- [45]李浩峰, 张海燕. 美的集团轻资产运营模式下价值驱动路径研究[J]. 北方经贸, 2020, (8): 144-146.
- [46]孙莹, 张仙, 宋秋华. 轻资产运营、股权性质与资本效率——以我国制造业上市公司为例的实证研究[J]. 商业研究, 2020, (12): 99-109.
- [47]罗拥华, 李一凡. 轻资产公司融资结构对研发投入的影响——基于 QCA 的实证分析[J]. 会计之友, 2021, (18): 91-96.
- [48]邵建军, 李金霞, 张世焦. 企业网络与轻资产运营水平关系的实证研究[J]. 会计之友, 2021, (10): 103-109.
- [49]陈华. 轻资产商贸模式及盈利能力分析[J]. 商业经济研究, 2021, (11): 110-113.
- [50]孙莹, 张仙, 宋秋华. 轻资产运营、股权性质与资本效率——以我国制造业上市公司为例的实证研究[J]. 商业研究, 2020, (12): 99-109.

- [51] 闫明杰, 刘笑笑. 企业品牌管理效率研究综述——基于财务视角[J]. 财会月刊, 2022, (17): 60-65.
- [52] 孙雪菁. 轻资产公司并购商誉计量研究[J]. 财会通讯, 2022, (21): 90-94.
- [53] 盛曦, 姚惠芳, 邱浩雯. 零售电商轻资产模式下财务绩效研究——以苏宁易购为例[J]. 经济研究导刊, 2022, (13): 114-116.
- [54] 曹向, 印剑, 叶秋志. 商业银行轻资产运营模式转型研究[J]. 会计之友, 2022, (15): 54-59.
- [55] 朱卫东, 潘霞, 操玮. 轻资产运营对制造业企业研发投入绩效的影响[J]. 财贸研究, 2022, 33(07): 100-110.
- [56] 陈银飞, 邓雅慧, 茅宁. 数字化、轻资产运营与企业成长[J]. 会计与经济研究, 2022, 36(03): 94-110.
- [57] 毛蕴诗, 王婕. 重构全球价值链理论的经验研究——以科达制造为例[J]. 中山大学学报(社会科学版), 2022, 62(04): 154-167.
- [58] 缪鑫, 傅晏, 刘建伟等. 基于创新价值链理论的我国上市建筑企业科技创新效率研究[J]. 科技管理研究, 2023, 43(10): 73-79.
- [59] 王伦, 张诗含, 宦锦瑶等. 区域公用品牌与价值共创视角下茶企品牌高端化研究——以杭州狮峰茶叶有限公司为例[J]. 管理案例研究与评论, 2023, 16(05): 538-549.
- [60] 郑玉. 品牌价值对企业绩效的影响机制与实证检验[J]. 当代经济管理, 2024, 46(01): 21-30.
- [61] 杨洁. 轻资产运营对商贸企业绩效差异的影响及机制分析[J]. 商业经济研究, 2023, (03): 139-142.

附录

附件 1：轻资产运营模式下阿里健康财务绩效研究指标重要性调查

尊敬的专家：

您好！非常感谢您在百忙之中完成此调查问卷。此调查问卷是为解决《轻资产运营模式下阿里健康财务绩效研究》论文中的评价指标重要性的问题，该问题需要您结合自己的专业背景及知识对评价指标进行打分，您的专业性评分对完成本研究具有非常重要的意义，感谢您的配合！

评分规则：本调查问卷采用 0.1~ 0.9 的标度法，请您依据此标度对一二级评价指标进行打分，并完成以下各表。

表 1 0.1~0.9 标度法及其含义

标度	定义	重要性等级含义
0.5	同等重要	两因素相比较，同等重要
0.6	稍微重要	两因素相比较，一因素比另一因素稍微重要
0.7	明显重要	两因素相比较，一因素比另一因素明显重要
0.8	重要得多	两因素相比较，一因素比另一因素重要得多
0.9	极端重要	两因素相比较，一因素比另一因素极端重要
0.1, 0.2, 0.3, 0.4	反比较	若因素 r_i 与因素 r_j 相比较得到判断 r_{ij} ，则因素 r_j 与因素 r_i 相比较得到的判断为 $r_{ji}=1-r_{ij}$

表 2 各项能力相对重要性打分表

评价能力	1	2	3	4	5	6	7	8	9
盈利能力与营运能力									
盈利能力与偿债能力									
盈利能力与发展能力									
营运能力与偿债能力									
营运能力与发展能力									
偿债能力与发展能力									

表 3 各项指标相对重要性打分

评价能力	1	2	3	4	5	6	7	8	9
总资产报酬率与主营业务利润率相比									
总资产报酬率与净资产收益率相比									
总资产报酬率与成本费用利润率相比									
主营业务利润率与净资产收益率相比									
主营业务利润率与成本费用利润率相比									

附件 2：阿里健康 2018-2022 年度各项指标成果评价调查表

尊敬的专家：

您好！非常感谢您在百忙之中完成此调查问卷。此调查问卷是为解决《轻资产运营模式下阿里健康财务绩效研究》论文中的隶属度确定的问题，该问题需要您结合自己的对该公司的了解和专业知识对各项指标进行打分，您的专业性评分对完成本研究具有非常重要的意义，感谢您的配合！

评分规则：本调查问卷的评价语分为：优秀（95）、良好（85）、一般（75）、合格（65）和差（30）五种，请您根据个人判断对下列各表进行填写。

表 4 阿里健康 2018-2019 年财务成果评价表

评价指标	2018 年的评语集					2019 年的评语集				
	优秀	良好	一般	合格	差	优秀	良好	一般	合格	差
总资产报酬率										
主营业务利润率										
净资产收益率										
成本费用利润率										
总资产周转率										
应收账款周转率										
存货周转率										
流动资产周转率										
产权比率										
资产负债率										
流动比率										
速动比率										
总资产增长率										
主营业务收入增长率										
率										
净利润增长率										
资本累计率										

表 5 阿里健康 2020-2021 年财务成果评价表

评价指标	2020 年的评语集					2021 年的评语集				
	优秀	良好	一般	合格	差	优秀	良好	一般	合格	差
总资产报酬率										
主营业务利润率										
净资产收益率										
成本费用利润率										
总资产周转率										
应收账款周转率										
存货周转率										
流动资产周转率										
产权比率										
资产负债率										
流动比率										
速动比率										
总资产增长率										
主营业务收入增长率										
净利润增长率										
资本累计率										

表 6 阿里健康 2022 年财务成果评价表

评价指标	2022 年的评语集				
	优秀	良好	一般	合格	差
总资产报酬率					
主营业务利润率					
净资产收益率					
成本费用利润率					
总资产周转率					

续表 6 阿里健康 2022 年财务成果评价表

评价指标	2022 年的评语集				
	优秀	良好	一般	合格	差
应收账款周转率					
存货周转率					
流动资产周转率					
产权比率					
资产负债率					
流动比率					
速动比率					
总资产增长率					
主营业务收入增长率					
净利润增长率					
资本累计率					

后记

二十几年的求学生涯终于可以在此刻画上一个圆满的句号。在这么多年的学习过程中，首先，非常感谢的是我的父母，感谢他们对我无私的奉献，才能让我安心的学习；其次，非常感谢我的导师周老师，感谢他对我在学习上辛苦地指导和对生活上的关心；最后，非常感谢我的好朋友，感谢她们和我一起相互学习，互相鼓励，一同进步。此外，我想说的是，经过这么多年的学习，我不仅学到了更多的知识，更重要的是每一次的考试，每一次的困难都在磨练着我的意志，我很高兴能经历这段痛并快乐的历程，使我终身受益。