

分类号

密级

U D C

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 基于平衡计分卡的蒙牛乳业财务战略研究

研究生姓名: 朱晨星

指导教师姓名、职称: 沈萍教授

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： 朱晨星 签字日期： 2024.6.1

导师签名： 沈萍 签字日期： 2024.6.1

导师(校外)签名： 于水松 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： 朱晨星 签字日期： 2024.6.1

导师签名： 沈萍 签字日期： 2024.6.1

导师(校外)签名： 于水松 签字日期： 2024.6.1

# **Research on Corporate Governance of Southeast Asian Corporations**

**Candidate : Zhu Chenxing**

**Supervisor: Shen Ping**

## 摘 要

随着我国经济的快速发展和经济全球化的推进,越来越多的乳制品品牌涌现出来,更有国外很多知名品牌进入我国市场,这无疑会转移很大一部分消费者群体,市场供给与需求不再对称,乳制品行业之间的竞争更加激烈。2008年的三聚氰胺事件,更是摧毁着客户对乳制品的依赖和信任,让乳制品行业经历前所未有的考验。在这样的市场环境下,如何增强企业的核心竞争力和提升品牌形象成为重中之重。蒙牛乳业要想保持自己的优势地位,就需要加强企业的管理水平,加强财务管理,根据企业实际情况量身定制符合自身发展规律的财务战略,实现企业持续健康发展。

本文选取乳制品行业的代表企业蒙牛乳业作为案例企业,首先阐述了研究背景与意义,对国内外有关平衡计分卡、财务战略和财务战略实施效果评价方法的相关文献进行梳理,确定了研究思路和方法,构建研究框架。接着阐述论文研究的相关概念与理论基础;其次,介绍了乳制品行业的整体情况,以及蒙牛乳业企业概况,并阐述蒙牛乳业的财务战略目标和财务战略环境。在此基础上,分析探究蒙牛乳业财务战略的现状,具体包括融资战略、投资战略、营运战略和股利分配战略这四方面,得出蒙牛乳业偏向扩张型财务战略。此外,以平衡计分卡为视角,从财务维度、客户维度、内部经营流程维度和学习与创新维度这四方面出发,结合相关财务指标和非财务指标,对蒙牛乳业财务战略实施的效果进行定量和定性分析,剖析了蒙牛乳业在财务战略实施中存在的问题:战略规划不够科学、融资渠道单一、投资范围较窄、资金营运流程不完善。最后给出优化蒙牛乳业财务战略的方向:蒙牛乳业应采取稳健型财务战略;提出优化蒙牛乳业财务战略的策略:多渠道的融资战略、多元化的投资战略、提高周转能力的营运战略和增加流动资金的低分配战略;又从平衡计分卡的四个维度分别提出优化蒙牛乳业财务绩效的策略。以期为我国新时期大环境下企业的转型与升级、资源配置的优化、竞争活力的提升等方面提供一定的参考价值。

**关键词:** 平衡计分卡 财务战略 蒙牛乳业

## Abstract

With the rapid development of China's economy and the advancement of economic globalisation, more and more dairy brands have emerged, and many well-known foreign brands have entered the Chinese market, which will undoubtedly transfer a large number of consumer groups. The market supply and demand are no longer symmetrical, and the competition between the dairy industry is more fierce. The melamine incident in 2008 destroyed customers' dependence and trust in dairy products, and made the dairy industry experience an unprecedented test. In such a market environment, how to enhance the core competitiveness of the enterprise and improve the brand image has become the top priority. In order to maintain its dominant position, Mengniu Dairy needs to strengthen the management level of the enterprise, strengthen financial management, customise the financial strategy in line with its own development law according to the actual situation of the enterprise, and realise the sustainable and healthy development of the enterprise.

This article selects Mengniu Dairy, a representative enterprise of the dairy industry, as a case enterprise. First of all, it expounds the research background and significance, sorts out the relevant literature on balanced scorecard, financial strategy and financial strategy implementation effect evaluation methods at home and abroad, determines research ideas and methods, and builds a research framework. Next, it elaborates the relevant

concepts and theoretical basis of the research in the paper. Secondly, it introduces the overall situation of the dairy industry, as well as the enterprise overview of Mengniu Dairy, and elaborates the financial strategic goals and financial strategic environment of Mengniu Dairy. On this basis, we analyse and explore the current situation of the financial strategy of Mengniu Dairy, including the four aspects of financing strategy, investment strategy, operation strategy and dividend distribution strategy, and obtain the expansion-oriented financial strategy of Mengniu Dairy. In addition, from the perspective of balanced scorecard, from the four aspects of financial dimension, customer dimension, internal business process dimension and learning and innovation dimension, combined with relevant financial indicators and non-financial indicators, the effect of the implementation of Mengniu Dairy's financial strategy is quantitatively and qualitatively analysed, and the implementation of Mengniu Dairy's financial strategy is analysed. Problems: the strategic planning is not scientific enough, the financing channel is single, the investment scope is narrow, and the capital operation process is not perfect. Finally, the direction of optimising the financial strategy of Mengniu milk industry is given: Mengniu milk industry should adopt a stable financial strategy; put forward strategies to optimise the financial strategy of Mengniu milk industry: multi-channel financing strategy, diversified investment strategy, operation strategy to improve turnover capacity and low distribution

strategy to increase liquidity; finally, score from the balance. The four dimensions of the card put forward strategies to optimise the financial performance of Mengniu Dairy. In order to provide certain reference value for the transformation and upgrading of enterprises, the optimisation of resource allocation, and the improvement of competitive vitality in the new era of China.

**Key words:**Balanced scorecard;Financial strategy;Mengniu dairy

# 目 录

<b>1 绪论</b> .....	1
1.1 研究背景与意义.....	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 平衡计分卡研究.....	2
1.2.2 财务战略研究.....	3
1.2.3 财务战略实施效果评价方法研究.....	4
1.2.4 文献述评.....	5
1.3 研究内容与方法.....	5
1.3.1 研究内容.....	5
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 平衡计分卡.....	9
2.1.2 财务战略.....	10
2.2 理论基础.....	11
2.2.1 利益相关者理论.....	11
2.2.2 战略管理理论.....	12
2.2.3 波特五力模型理论.....	12
<b>3 蒙牛乳业概况</b> .....	14
3.1 企业概况.....	14
3.1.1 行业状况.....	14
3.1.2 公司简介.....	15
3.1.3 主营业务.....	15
3.1.4 行业地位.....	16
3.2 财务战略目标.....	17



3.3 财务战略环境 .....	18
3.3.1 行业内对手的威胁 .....	18
3.3.2 潜在进入者的威胁 .....	19
3.3.3 供应商的议价能力 .....	19
3.3.4 购买者的议价能力 .....	20
3.3.5 替代产品的竞争 .....	20
<b>4 平衡计分卡视角下蒙牛乳业财务战略分析 .....</b>	<b>21</b>
4.1 财务战略现状分析 .....	21
4.1.1 筹资战略分析 .....	21
4.1.2 投资战略分析 .....	22
4.1.3 营运战略分析 .....	24
4.1.4 股利分配战略分析 .....	24
4.2 财务战略实施效果分析 .....	25
4.2.1 财务维度 .....	26
4.2.2 客户维度 .....	34
4.2.3 内部经营流程维度 .....	36
4.2.4 学习与创新维度 .....	38
4.3 财务战略实施中存在的问题 .....	39
4.3.1 战略规划不够科学 .....	39
4.3.2 融资渠道单一 .....	40
4.3.3 投资范围较窄 .....	41
4.3.4 资金营运流程不完善 .....	41
<b>5 平衡计分卡视角下蒙牛乳业财务战略优化 .....</b>	<b>42</b>
5.1 财务战略方向选择 .....	42
5.1.1 基于企业生命周期的财务战略选择 .....	42
5.1.2 基于权衡理念的财务战略选择 .....	42
5.2 财务战略优化策略 .....	42
5.2.1 多渠道的融资战略 .....	42
5.2.2 多元化的投资战略 .....	43

5.2.3 提高周转能力的营运战略 .....	44
5.2.4 增加流动资金的低分配战略 .....	44
5.3 财务绩效优化策略 .....	44
5.3.1 财务维度 .....	44
5.3.2 客户维度 .....	45
5.3.3 内部经营流程维度 .....	46
5.3.4 学习与创新维度 .....	47
<b>6 结论、不足与展望 .....</b>	<b>48</b>
6.1 结论 .....	48
6.2 不足与展望 .....	49
<b>参考文献 .....</b>	<b>50</b>
<b>致 谢 .....</b>	<b>55</b>

# 1 绪论

## 1.1 研究背景与意义

### 1.1.1 研究背景

近年来，我国国民的生活水平不断提高，对健康的关注度也比之前有所增加，在食品消费方面，人们更愿意选择营养健康的食品，所以乳制品在人们的生活中逐渐占据重要地位。全球经济加速发展，形形色色的乳制品品牌层出不穷、更新换代，竞争更加激烈。在 2008 年的时候，我国乳制品行业遭受了重创，爆出的三聚氰胺事件摧毁着客户对乳制品的依赖和信任，让乳制品行业经历着前所未有的考验。但是近几年，国家政策的监管，以及乳制品行业的日益完善，乳制品行业渐渐“回暖”。但是随之而来的是更多的乳制品品牌加入这个行业，并且大量国外乳品品牌打入国内市场，尤其是很多人在选择婴幼儿奶粉的时候，都会更倾向于国外品牌，这给我国乳制品企业造成了不小的冲击，作为乳制品行业的龙头企业蒙牛乳业又如何在经济全球化浪潮中立足，在和本土以及国外品牌竞争的时候，仍然巩固自己的地位，这是一个考验蒙牛乳业核心竞争力和管理战略的重要问题。

那么蒙牛乳业又如何提高企业自身的竞争力并保持优势地位呢？关键在于转换经营理念、优化管理流程来进一步加强企业的管理水平，量身制定出符合企业自身发展规律的财务战略。合理的财务战略有助于企业资金运转并进一步保障企业财务决策，维持企业可持续发展。这就需要蒙牛乳业认真全面的审视和观察内外部环境，从多个维度规划企业发展战略，以期制定出能再企业投入成本最小的情况下，并带来长久经济效益的财务战略。

### 1.1.2 研究意义

#### 1.1.2.1 理论意义

已有大量研究偏向于平衡计分卡和财务战略这两个方面，但是研究平衡计分卡视角下企业财务战略的文献资料相对较少。本文从平衡计分卡包含的四个维度入手进行分析，研究蒙牛乳业的财务战略，结合财务指标和非财务指标进行定量和定性分析，具有一定的全面性，这也能够为乳制品行业财务战略方面的研究理论补充一点点新的研究成果。

### 1.1.2.2 现实意义

(1) 有利于提升企业绩效，促进可持续发展

通过研究蒙牛乳业的财务战略，并以平衡计分卡为指导，结合财务指标与非财务指标进行定性和定量分析，对蒙牛乳业财务战略实施情况进行评价，使得管理者发现企业实施战略过程中的存在的问题与不足，及时进行战略调整和规划，有利于提高企业绩效，保障其长远发展。

(2) 为其他企业战略转型提供参考

蒙牛乳业是乳制品行业中的佼佼者，本文以平衡计分卡为视角，剖析蒙牛乳业财务战略实施过程中存在的问题，并提出优化方向与改进建议，有利于为我国同样处在激烈竞争市场环境中的其他乳制品企业的战略方向选择和战略优化提供一定的借鉴思路和价值。

## 1.2 文献综述

### 1.2.1 平衡计分卡研究

近年来，越来越多的国内外学者对平衡计分卡进行深入研究，同时，还有很多学者在研究的过程中不断修正和扩充平衡计分卡的内涵和范围，平衡计分卡的理论也愈来愈成熟。Kaplan 和 Norton (2008) 指出平衡计分卡连接着企业与各个利益相关者，比如供应商、管理层、投资者和客户等等，利益相关者及时反馈企业战略实施情况，企业根据反馈情况作出下一步的战略调整和规划。Ahmed 和 Hussain (2010) 认为绩效评价不应仅仅局限于财务指标定量分析，而是要拓宽范围，更多的关注客户的需求和反馈，选取客户满意度、客户忠诚度这样的非财务数据进行定性分析研究。Jeong-Sun 和 Park (2017) 指出平衡计分卡评价财务战略的优势在于，不同于其他财务战略绩效评价工具，平衡计分卡将企业长远宏大的财务战略目标进行分解，分解成一个个具体的、操作性更强的小目标，企业财务战略目标具体落实到一个个细化的指标上，财务执行也会更高效更具体，有利于企业的可持续发展。国内学者徐光华、邵冶秋 (2018) 在平衡计分卡理论上重新构建绩效评价体系，完善先前绩效评价体系的缺陷与不足。Darestani (2019) 将平衡计分卡视作企业核心管理系统，这个系统推动企业可持续发展，从各个方面全方位的实现企业的精益化高效生产。陈刚和王春波 (2019) 在对电力企业进

行绩效考核的时候，运用了平衡计分卡，在实施过程中增添了环境效益影响因素的非财务指标，明晰企业员工分工，增强了企业绩效考核的全面性。赵栓文、梅佳馨（2020）在评价企业管理绩效时也采取了平衡计分卡，基于国家环保相关法律法规，搭建了五维平衡计分卡评价体系，极大的拓展了平衡计分卡的理论研究。Kiriri（2022）认为BSC即平衡计分卡是一个战略监督系统，高等教育机构运用平衡计分卡可以最大程度的实现业务活动与目标愿景的一致，对财务战略具体实施情况进行高效监督，提高教育机构管理效率。刘沓（2022）从一个全新的维度，搭建了企业生态经济战略绩效评价指标体系，为实现企业生态经济战略目标，设计绿色生态平衡计分卡，并将信息熵权法与平衡计分卡结合衡量企业绿色生态目标，为平衡计分卡的衡量和实施提供了全新的理论研究。

### 1.2.2 财务战略研究

Keith Ward(2003)认为财务战略作为公司宏观战略的重要分支，要受公司总体战略的指导和支配，并进行科学高效的部署。向显湖（2014）认为财务战略顾名思义就是指财务和战略两个方面，并且财务与战略要紧密融合在一起，不能只谈财务而忽略战略，也不能只谈战略而脱离财务。Anna Maria,Talonpoika（2016）具体指出融资战略、投资战略和股利分配战略是财务战略的三个方面内容，融资战略指企业通过各种融资渠道募集企业所需要的资金；投资战略指企业将募集的资金进行合理支配和利用，让资金最大限度的为企业所用，实现企业价值最大化；股利分配战略是指将生产经营中获取的利润分配给各个股东，根据企业经营情况决定怎么分配，分配多少。张馨月（2018）提出财务战略就是一个通过筹集资金，并将资金投入后续生产经营，旨在扩大企业经营规模，并将企业赚取的利润进行再分配，或将资金投资到其他行业，从其他行业中不断获取利润的过程。白清胜（2018）认为财务战略旨在提升资金利用率，以维持可持续发展，增强企业核心竞争力，这一切基于对企业内外部环境的考察，以及总体运用情况的综合考量。刘米莎（2019）也同样认为财务战略是一个维系企业长期发展的长远、宏观且具有整体性、综合性的工具，核心目标是为了让企业有更多可以配置利用的资金，并长远的为企业谋利益。王茂屹(2019)认为财务战略的重点就是筹资战略，主要目标就是为了给企业筹集可利用的各项资金，最大程度的以最低成本获取更多资金，增强企业竞争力。何杰（2020）认为财务战略的关键是先从整体把控企业宏观的

运营情况以及内外部环境。王子璇（2022）认为财务战略主要围绕资金展开，最后也落实到资金上去。以提高企业资金利用率为目标，保证企业的资金流动与配置，保障企业资金整体的平衡，最后进行资金管理的长期规划，并增强企业财务竞争力。韩悦桥（2023）指出财务战略不仅要考虑资金的有效均衡流动以及高效配置，更要把影响资金流动的内外部因素全部考虑在内，所以说财务战略是一个宏观的、整体性的管理问题。

### 1.2.3 财务战略实施效果评价方法研究

#### （1）传统财务战略效果评价方法

传统财务战略实施效果评价方法同样以企业财务战略为出发点，对企业财务战略的具体应用实施展开研究，尤其是企业中的实例研究。学者们采取的传统评价方法通常有三种：财务报表分析法、财务战略矩阵模型分析法以及经济增加值法。比如 Dongliang Wang 与 Jianhong Wang（2018）采用的就是财务报表分析方法，为了分析企业整体财务发展战略，预测企业未来发展趋势，保障企业可持续发展，以中路公司 2014-2016 年财务报表为分析对象，从报表中选取重要指标衡量企业财务发展和资金使用整体状况。柴源源（2019）为了剖析蒙牛乳业财务战略中存在的问题与缺陷，选取蒙牛乳业可持续增长能力和经济增加值这两个指标，构建财务战略矩阵模型，研究蒙牛乳业筹资战略、投资战略、营运战略以及股利分配战略的具体实施情况，并提出相关完善财务战略的建议与措施。李启发（2020）和 Dongliang Wang 与 Jianhong Wang 的方法一样，都采用的是财务报表分析法对企业财务战略进行整体分析研究，他们认为财务报表是企业分析财务状况和制定财务战略的重要工具。

#### （2）平衡计分卡评价方法

胡玉明（2010）认为平衡计分卡逐渐发展成熟，能更全面的衡量企业整体财务状况；Anastacia Mamabolo（2020）对传统平衡计分卡做了更进一步的完善，并在衡量南非 466 家企业绩效时均选取平衡计分卡衡量企业财务战略，得出平衡计分卡的衡量具有广泛性和普适性；尚煜与牛洁（2020）等指出平衡计分卡应用过程中可能存在的缺陷和问题，并对平衡计分卡进行了丰富和完善，丰富了计量维度，增加了衡量指标，使得平衡计分卡成为全面衡量企业财务战略的有效工具。Zdenka Dudic 与 Branislav Dudic（2020）认为平衡计分卡不同于传统财务战略实

施效果评价工具，它没有局限于财务指标的定量研究，并增加了非财务指标进行定性研究，这样的衡量体系能全面综合的衡量企业财务战略执行情况，从客户、员工等层面进行全面分析，从而改善企业经营管理，增强企业核心竞争力。相较于传统财务战略评价方法，虽然平衡计分卡评价方法发展时间较短，但是目前已逐渐被学者们认同，现已成为很多企业财务战略实施效果衡量工具，有利于推动企业可持续发展。

#### 1.2.4 文献述评

通过梳理国内外的文献，可知财务战略最终还是要回归到决策本身，财务战略对于企业的发展至关重要，其可以整合企业资金结构，调配资金为企业发展所用，降低成本并拓宽企业利润空间，实现企业价值最大化。相较于传统财务战略绩效评价方法，平衡计分卡的独特优势则体现在，能将企业长期战略目标转化为可衡量的战略目标，宏观目标分解成操作性强的小目标，加强企业的业务可执行性，进一步推动企业持续发展。平衡计分法通过对财务指标的定量分析以及非财务指标的定性分析，更加明晰企业的优势与不足，相对其他财务战略效果评价方法来说更加全面客观。它搭建起企业与利益相关者之间沟通的桥梁，结合客户深层次的需求，如客户满意度、客户忠诚度等因素，全面的进行指标选取，这一定程度扩大了平衡计分卡衡量指标的主体范围。总而言之，平衡计分卡是一个综合性强、着眼宏观的绩效评价体系。

已有大量研究偏向于平衡计分卡和财务战略这两个方面，但是研究平衡计分卡视角下企业财务战略的文献资料相对较少。鉴于此，本文则以平衡计分卡视角，对蒙牛乳业财务战略现状进行描述，并通过平衡计分卡的四个维度描绘案例企业财务战略实施效果，指出蒙牛乳业在财务战略实施中存在的问题，并进一步给出优化财务战略和财务绩效的方向和建议，以期为我国新时期企业转型升级提供一点思路和借鉴意义。

### 1.3 研究内容与方法

#### 1.3.1 研究内容

本文以平衡计分卡为视角，选取中国乳业的代表企业——蒙牛乳业作为本文的案例企业，分析研究其财务战略。以利益相关者理论、战略管理理论和波特五

力模型理论作为论文的理论依据，从筹资战略、投资战略、营运战略和股利分配战略四个方面分别阐述蒙牛乳业财务战略现状，并以平衡计分卡为指导结合相关财务指标和非财务指标对蒙牛乳业财务战略实施效果进行定量和定性分析研究，剖析蒙牛乳业在战略实施中存在的问题，从而给出优化其财务战略和财务绩效的方向和建议。

本文的内容框架如下：

第一部分，绪论。首先阐述研究的背景和意义；其次对平衡计分卡、财务战略以及财务战略实施效果评价方法研究这三方面的文献进行梳理和归纳；最后介绍本文的研究内容与方法。

第二部分，相关概念与理论基础。首先明晰平衡计分卡的内涵和用它评价财务战略的合理性，以及财务战略的内涵和分类；然后对利益相关者理论、战略管理理论和波特五力模型理论这三个理论作详细阐释，用来支撑后续论文的写作与逻辑。

第三部分，蒙牛乳业概况。首先介绍蒙牛乳业，对其行业状况、基本情况、主营业务以及行业地位进行简要描述；然后明晰蒙牛乳业财务战略目标；最后运用波特五力模型对蒙牛乳业财务战略制定的外部环境进行分析，研究其在乳制品行业的竞争力情况。

第四部分，平衡计分卡视角下蒙牛乳业财务战略分析。首先从筹资战略、投资战略、营运战略和股利分配战略四个方面阐述蒙牛乳业财务战略现状；其次以平衡计分卡为指导，结合相关财务指标和非财务指标对蒙牛乳业财务战略实施效果进行定量和定性分析研究；最后剖析蒙牛乳业财务战略实施过程中存在的问题，为后续提出的优化方案做铺垫。

第五部分，平衡计分卡视角下蒙牛乳业财务战略优化。针对上一章提出的蒙牛乳业在财务战略实施过程中存在的问题，先给出优化蒙牛乳业财务战略的方向，然后分别在筹资战略、投资战略、营运战略和股利分配战略四个方面提出相应的优化策略，最后继续依据平衡计分卡的四个维度给出优化蒙牛乳业财务绩效的策略。

第六部分，结论、不足与展望。首先结论部分，总结蒙牛乳业目前采取的财务战略、评价蒙牛乳业财务战略绩效并提出企业目前应采取的财务战略方式。然后指出本文存在的不足，并希望在日后研究中加以完善。



基于上述概述，本文框架图如图 1.1 所示：

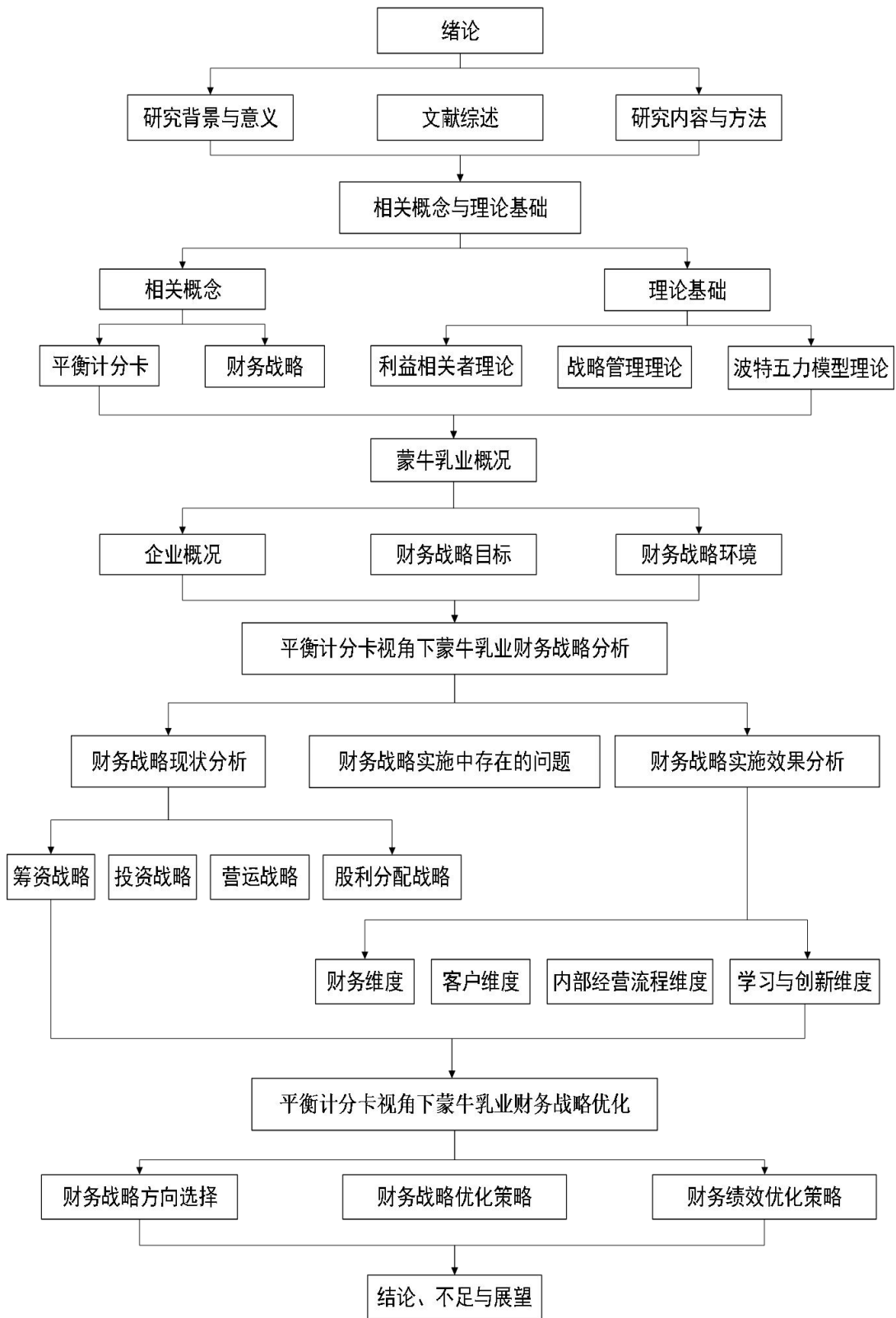


图 1.1 论文框架图

### 1.3.2 研究方法

#### (1) 文献研究法

通过知网等多个学习网站查阅与平衡计分卡和财务战略相关的文献，归纳不同文献角度与逻辑的文献资料，筛选自己所需的内容，并进行归纳和研究，同时总结可以借鉴和利用的财务战略管理思路和逻辑体系，为后续论文的写作打好坚实的基础。

#### (2) 案例分析法

选取乳制品行业的领头企业蒙牛乳业作为案例研究公司，具有代表性，对于同行业的财务战略执行具有借鉴意义。以平衡计分卡为视角，通过对蒙牛乳业进行具体案例分析，将理论研究与实际案例相结合，分析蒙牛乳业财务战略实施现状、财务战略实施效果和财务战略实施过程中出现的问题，针对性的提出优化蒙牛乳业财务战略和财务绩效的可行方案。按照研究背景、研究意义、案例分析、提出问题并解决问题的思路逻辑构建论文研究框架，在一步步论述过程中，得出问题的本质与核心，最后归纳文章结论。

## 2 相关概念与理论基础

### 2.1 相关概念

#### 2.1.1 平衡计分卡

##### 2.1.1.1 平衡计分卡的内涵

平衡计分卡英文简称为 BSC (Balance Score Card)，是一种常见的绩效考核方式，它将公司战略分解成一个个可定量和可定性的指标，这些指标具有一定可操作性。平衡计分卡将从以下四个维度进行考核：财务维度、客户维度、内部经营流程维度以及学习与创新维度，其中“平衡”二字意指企业进行财务战略规划时要考虑和兼顾财务指标和非财务指标、长期目标和短期目标等。四个维度分别如下：

财务维度。基本理念是“向股东展示什么才能取得财务上的成功？”。一套平衡计分卡应呈现企业战略规划的全貌，从长期的财务目标出发，将短期目标进行量化。所以说，财务维度是其他几个维度的基础和关键所在。

客户维度。基本理念是“客户是否认可我们的服务水平？”。客户维度主要从产品所占市场份额、客户回购率、客户满意度以及新客户获得率这几个指标来衡量。

内部经营流程维度。基本理念是“我们的内部经营流程是否合理，能顺利保障企业运行吗？能从中获得利润吗？”一般情况下，内部经营流程按照“市场调研-设计开发-生产销售-售后保障”这样的顺序运作。

学习与创新维度。基本理念是“我们的管理层和员工是否在不断成长学习？我们的产品是否在更新升级？”在这个流程中，人才、技术创新是最为关键的。

##### 2.1.1.2 评价财务战略的合理性

哈佛教授 Robert Kaplan 与 David Norton 在探究绩效管理方法时，提出了平衡计分卡这一方法。它现在发展成为有效评价公司战略管理的一个重要工具。它在财务指标的基础上增加了很多非财务指标，并将财务指标与非财务指标相结合，构成一个包含财务、客户、内部经营流程以及学习与创新这四个维度的绩效评价体系。通过对绩效的定量和定性衡量，实现企业整体财务战略的管理和控制，在这个过程中，企业可以一步步缩小财务战略实施与财务战略目标的差距。

平衡计分卡将财务战略分解成一个个指标，可操作性更强，评估的准确度也

更高，企业还能及时发现某个环节存在的问题，早发现早改正，有利于企业的长远发展。它从财务、客户、内部经营流程、学习与创新四个方面进行绩效评估，范围很广，这样企业对目前战略实施情况也有了一个全面具体的了解，有利于决策者做下一步的规划，实现企业的可持续发展。

企业战略调整的核心目的是实现公司价值最大化。因此在战略调整过程中，企业需综合考量企业的整体状况，从更多维度规划企业财务发展，企业才能实现整体战略的平衡与稳定。

## **2.1.2 财务战略**

### **2.1.2.1 财务战略的内涵**

财务战略以实现企业价值最大化为目标，是企业在一定时期内所坚持和遵循的策略，帮助其获得更多资金来维系企业的发展，因此，财务战略的关键在于如何使用和配置资金。对于一个企业来说，充足的资金，合理的资金利用率至关重要。因此财务战略就是企业合理规划财务活动，在这个过程中，筹备充足的资金，合理利用资金，并促进企业资金运转进一步保障企业财务决策的系统性过程。

### **2.1.2.2 财务战略的分类**

财务战略通常由两种常见的分类方式，第一种分类方式即按财务战略性质划分，分为四种：扩张型财务战略、稳健型财务战略、防御型财务战略以及收缩型财务战略。第二种分类方式即按职能属性划分，分为如下四种：筹资战略、投资战略、营运战略和股利分配战略。

筹资战略也可称为融资战略，关键在于企业如何融资。筹资战略围绕融资渠道、融资成本、融资结构这些方面，最大程度的获得更多合理资金来维持企业可持续发展，并同时最大程度降低筹资成本。融资模式根据企业经营模式和经营所处阶段来决定，比如企业处于成长期，必然需要更多资金维持企业经营发展，所以企业在这个时期会采取扩张型的融资策略，再比如企业发展较为成熟时，由于前期的发展为企业积累了较多资本，并不需要激进的筹资手段来获取多于资金，这个时候，企业的筹资战略会相对保守，以求稳为主。融资方式有很多种，包括内源融资、外源融资、债券融资、股权融资等等，企业应根据自己的实际情况选择适合自身的融资方式。

投资战略是以筹资战略为基础，将筹集到的资金，通过一系列的投资活动进

行资金的合理利用，极大的提高资金利用率。在对企业所处的行业状况，自身发展情况以及资金运用情况进行考察分析后，制定出能为企业带来最大效益的投资策略，并根据企业运作的实际情况及时调整投资策略，旨在实现企业利益最大化，增强企业的核心竞争力，扩大企业市场份额。

营运战略是指为了让企业获取更多的经营效益而制定的经营策略，包括三种策略：成本战略、市场营销战略、运营资本战略。其中成本战略旨在降低生产所需的成本支出，拓宽企业的利润空间。营销战略则旨在通过规划企业的产品研发、品牌营销以及销售等环节，保障企业经营活动的进行。运营资本战略为企业经营活动的有序开展保驾护航，重点关注营运资金如何在各个环节流转。

股利分配战略是建立在企业整体战略之上，将生产经营中获取的利润分配给各个股东，根据企业经营情况决定怎么分配，分配多少。按照股利分配的类型，股利分配分为现金股利和股票股利，按照股利分配的高低又可分为低股利政策、中股利政策以及高股利政策这三种。

## 2.2 理论基础

### 2.2.1 利益相关者理论

利益相关者理论旨在处理各个利益相关者与企业经营发展之间的关系，这个关系一定程度上会影响战略目标的实施。利益相关者与企业的发展紧密相连，利益相关者包括企业股东、债权人、政府部门、媒体机构，以及员工、客户、社会公众，也包括内部经营环境和外部自然环境。利益相关者一定程度上反馈和体现企业的经营发展成果，因此企业不能忽视这些利益相关者的诉求与反馈，财务战略的制定过程中也要体现出利益相关者的相关需求，并设定指标衡量，这是财务战略绩效评价极为重要的维度。

本文在对蒙牛乳业财务战略实施效果进行评价分析时，运用了利益相关者理论，选取了品牌影响力、客户满意度、市场占有率以及员工管理等指标，这些以员工、客户以及社会公众为代表的反馈指标一定程度上衡量蒙牛乳业的经营发展成果，从而平衡利益相关者与企业经营发展之间的关系，有助于企业财务战略目标的实现。

## 2.2.2 战略管理理论

战略管理理论是一个企业根据自身发展情况以及企业所处的内外部环境而确定战略目标、分配整合资源并规划企业运行路径的重要方法，在这个过程中，企业根据内外部环境的具体变化情况而作出最符合企业发展的最优决策，及时调整策略，追求利益最大化。没有一个企业可以抛开真实实际情况而发展运行，所以，战略管理理论是企业发展必不可少的参考理论，其记录总结了企业运行和发展的实时情况。战略管理理论可以帮助企业全面评估内外部环境，监督指导企业的生产经营运行，提前把握经营发展中的机遇，迎接可能面临的困难与挑战，及时调整策略，更新决策理念，稳固在行业中的地位，更快更精准的实现企业财务战略。

本文运用战略管理理论，根据蒙牛乳业行业所处环境、企业自身发展规律以及财务战略外部环境来规划蒙牛乳业财务战略实施路径，作出最符合蒙牛乳业发展的最优决策，及时调整策略，帮助企业实现利益最大化。

## 2.2.3 波特五力模型理论

该模型理论是企业分析外部环境的有利工具，企业通过分析外部环境，判断自身的竞争优势和劣势，做到心中有“数”，企业才能在此基础上调整发展策略。该理论以五种力量分别代表企业五个不同来源的竞争力，构建出一个全面分析行业竞争力的模型。波特五力模型的五力因不同企业而异，正是由于它的全面性和特殊性，企业会更精准判断自身定位，采取积极有效的手段应对来自不同方面的竞争，在行业中而不被其他竞争者替代，并站稳脚跟。波特五力模型的“五力”指以下这五力：行业内对手的威胁、潜在进入者的威胁、供应商的议价能力、购买商的议价能力、替代产品的竞争力。波特五力模型图如图 2.1 所示。

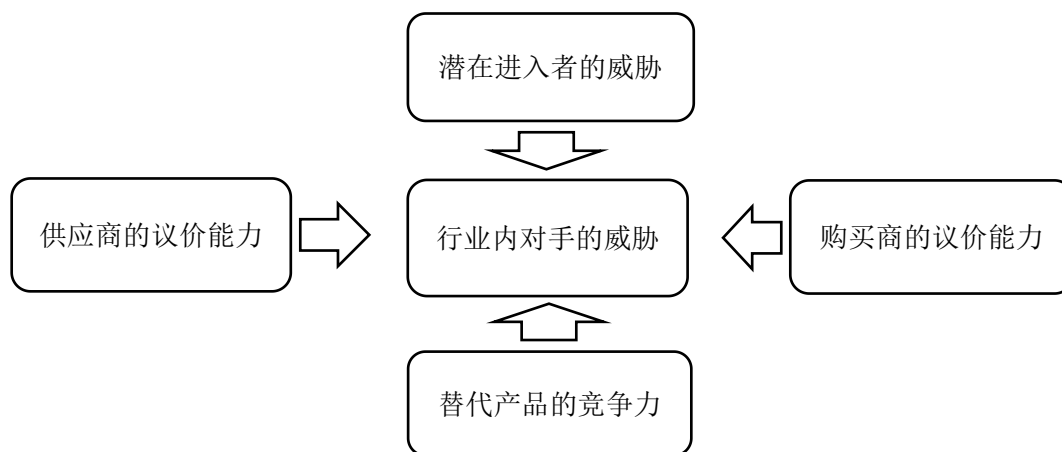


图 2.1 五力的影响因素

本文运用波特五力模型理论对蒙牛乳业的外部环境进行分析，我们可以更直观全面的看到乳制品行业整体的竞争情况，蒙牛乳业可以在外部环境分析的基础上调整后续的财务战略发展策略。

### 3 蒙牛乳业概况

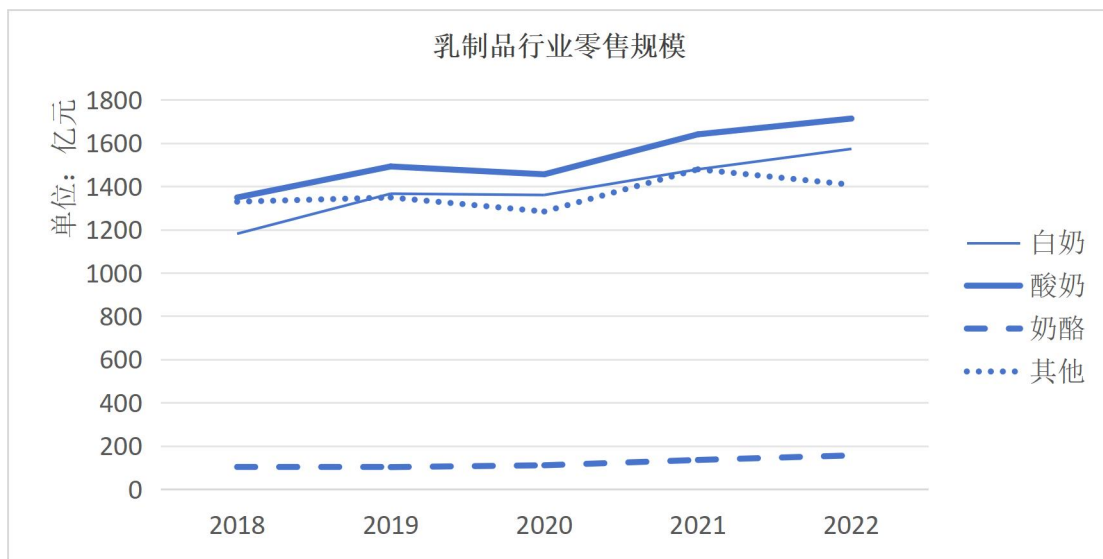
#### 3.1 企业概况

##### 3.1.1 行业状况

我国乳制品行业相对其他国家来说起步较晚，但是随着全球化势头的推进，我国乳制品企业积极学习海外先进管理经验和技術，不断更新优化产品和理念，并向海外不断扩张，提升市场份额，我国现已成为世界第二大乳制品市场。

###### (1) 行业规模持续扩大

华经产业研究报告中提到，中国乳制品市场零售规模从 2018 年至 2022 年间年均复合增长率达到 5.3%，并预计未来五年还会保持约 4.8% 的高速年均复合增长率，到 2026 年时，乳制品行业零售额预计将达到 5966.6 亿元。



资料来源：华经产业研究报告

图 3.1 2018-2022 年中国乳制品行业零售规模

由图 3.1 可知，白奶、酸奶、奶酪以及其他类型的行业规模在近五年均呈现稳步上升趋势，说明我国乳制品行业规模不断扩大。

###### (2) 市场发展前景较好

第一，随着人民生活水平的提高以及生活习惯的改变，越来越多的消费者将关注点更多的投入到健康和养生中，并倡导健康的饮食习惯，并且人们的消费能力也在不断提升，同时乳制品又含有丰富的营养物质。因此，包括乳制品在内的健康食品行业将会有很大的市场发展潜力。



第二，我国奶牛养殖规模不断扩大，奶牛单产量也在逐年提高，使得中国生牛乳产量已经超过了 4.7 千万吨。这样的生产规模将有效缓解由供需不平衡引起的紧张状态，同时，为乳制品行业的持续发展提供了坚实有力的保障。

第三，互联网时代，线上购物、直播买货已成为常态，扩大了乳制品的购买群体，市场规模将会进一步扩大。

### 3.1.2 公司简介

内蒙古蒙牛乳业股份有限公司（以下简称：蒙牛乳业）于 1999 年成立于内蒙古和林盛乐经济园区，现已发展成为国家乳制品行业的龙头企业。截止 2022 年底，蒙牛乳业年生产能力已达 1291 万吨，集团拥有员工人数超 4 万名。蒙牛乳业作为中国首家在海外上市的乳品企业，于 2004 年 6 月在香港联交所上市。在 2009 年，中粮集团整合蒙牛优势的资源，对蒙牛进行国际化的战略投资，一定程度上推进了蒙牛的海外扩张进程。然后，更多海外企业将重点放在蒙牛乳业，法国 Danone（达能）、丹麦 ArlaFoods（阿拉福兹）先后对蒙牛乳业进行投资，美国 WhiteWave（白波）、新西兰 AsureQuality（安硕）、美国 UC-Davis（加利福尼亚大学戴维斯分校）、新西兰 MasseyUniversity（梅西大学）相继与蒙牛乳业结成战略同盟。在这一系列国际化布局过程中，蒙牛乳业接触到优异的国际资源，学习国际乳业先进的管理技术与流程，快速建成大型乳制品全产业链，这个产业链涵盖奶源建设、研发生产、产品销售等多环节，为蒙牛乳业的后续发展运营奠定坚实的技术基础。2014 年 3 月，蒙牛纳入恒生指数成份股，成为中国首家乳制品企业蓝筹股，2022 年，蒙牛 MSCIESG 评级跃升至 A 级，这个评级为中国食品行业最高评级，入选恒生可持续发展指数成份股。

### 3.1.3 主营业务

蒙牛乳业发展历经二十多年，核心宗旨一直从未改变：为全世界的消费者提供更健康、更营养、更美味的乳制品。蒙牛乳业产品类型非常丰富，主要包含液态奶、冰激淋、奶酪、奶粉等产品类型；并拥有很多明星品牌，我们熟知的有特仑苏、纯甄、冠益乳、优益 C、每日鲜语、蒂兰圣雪、妙可蓝多等等。同时还有很多子品牌，比如蒙牛、特仑苏、冠益乳、纯甄等等。蒙牛乳业在高端纯牛奶、低温酸奶、高端鲜奶、奶酪等领域，也在不断扩大市场份额。

### 3.1.4 行业地位

蒙牛乳业从 1999 年成立到 2023 年，总共二十四年，却创造了一个“奇迹”，从“零”收入到营业收入达 925.93 亿元，销量增长速度超 1500 倍，这在我国乳制品行业中是绝无仅有的。蒙牛乳业近几年开拓海外市场，影响力覆盖全世界，连续多年在全球乳业 20 强榜单中都能看到蒙牛乳业的名字，在最新的蒙牛与荷兰合作银行公布的 2022 年《全球乳业二十强》榜单中，蒙牛乳业排名第 7，成为全球最年轻的 TOP10 乳企。2022 年全球乳业 TOP20 如表 3.1 所示。

表 3.1 2022 年全球乳业 TOP20

排名	公司名	总部所在地	2022 年乳制品营业额	
			单位：十亿美元	单位：十亿欧元
1	Lactalis	法国	26.7+	22.6+
2	雀巢	瑞士	21.3+	18.0+
3	达能	法国	20.9+	17.7+
4	DairyFarmersofAmerica	美国	19.3	16.3
5	伊利	中国	18.2+	15.4+
6	恒天然	新西兰丹麦	14.8+	12.5
7	蒙牛	中国	13.7	11.6
8	荷兰皇家菲仕兰	荷兰	13.6	11.5
9	AriaFoods	瑞典	13.3	11.2
10	Saputo	加拿大	12.0	9.6
11	联合利华	荷兰/英国	8.3+	7.0+
12	Savencia	法国	6.6	5.6
13	GujaratCo-opertiveMilkMarketingFederation	印度	6.3	5.3
14	Sodiaal	法国	5.9+	5.0+
15	明治	日本	5.9+	5.0+
16	Agropur	加拿大	5.8	4.9
17	Müller	德国	5.7+	4.9

续表 3.1 2022 年全球乳业 TOP20

排名	公司名	总部所在地	2022 年乳制品营业额	
			单位：十亿美元	单位：十亿欧元
18	DMK	德国	5.2+	4.4+
19	Schreiber	美国	5.1+	4.3
20	Froneri	英国	5.0	4.2

资料来源：东方财富网

### 3.2 财务战略目标

蒙牛乳业的财务战略目标涉及多个方面，旨在实现高质量发展。主要有以下几个方面。

(1) 业务财务融合。蒙牛乳业致力于将业务和财务紧密融合，以实现财务战略的最大化。通过建设财务共享服务中心，推动业务财务一体化，对企业成本控制、盈利状况和资金管理产生有利影响。

(2) 数字化转型。蒙牛乳业借助互联网和大数据技术，推动公司的财务数字化建设和智能化转型。这有助于提高管理效率、风险识别准确度，并为未来财务转型的发展方式探讨提供基础。

(3) 全产业链数智升级。蒙牛乳业将数智化作为战略核心，实现从供应侧到消费侧的全面智慧升级。例如，全球首座全数智化工厂——蒙牛宁夏工厂已落成投产，通过物联网技术实现对每头牛的精准关爱。

(4) 绿色可持续发展。蒙牛持续推动绿色可持续发展战略，通过减碳、绿化沙漠、优化生产环节等方式，引领乳业绿色发展转型。公司还发布了森林保护政策，承诺实现“2030 年零毁林”目标。

(5) 全球布局并开拓国际化乳业品牌。在 2013 年以前，蒙牛乳业通过扩大企业规模步入了国际化之路，比如吸引中粮集团的投资和邀请丹麦 Arla Foods（阿拉福兹）集团入股等。在 2013 年之后，蒙牛乳业通过并购雅士利打开奶粉这一领域的市场。之后蒙牛为了在世界乳制品行业中占据重要位置，通过各种方式，比如自建和合资，建立完整的海外产业链。

蒙牛乳业的财务战略目标的实现高度依赖于一套高效完整的财务战略运营体系，所以蒙牛乳业重点应着眼于各项财务管理工具的运用和实施，蒙牛乳业的中长期财务战略目标旨在积极扩大企业规模，创造更多的利润，运用财务管理工具使企业运营成本合理化，改良资本结构，吸引更多的投资者，通过不断推动财务管理的科学化发展及全面实施企业信息化战略，使得财务战略管理能够充分发挥作用，经营发展呈现良好稳健的态势。

### 3.3 财务战略环境

在对蒙牛乳业企业概况以及财务战略目标进行阐述分析后，本文继续分析蒙牛乳业在整个乳制品行业内的外部竞争情况，为后续为蒙牛乳业“量身定制”更具竞争力的财务战略奠定基础。此部分内容基于波特五力模型来分析蒙牛乳业财务战略外部环境，具体包括以下五个方面：行业内对手的威胁、潜在进入者的威胁、供应商的议价能力、购买者的议价能力以及替代产品的竞争。

#### 3.3.1 行业内对手的威胁

**优势：**蒙牛乳业作为乳制品行业中的代表企业，拥有很大的知名度和庞大的顾客群体，并且蒙牛乳业凭借种类丰富、健康营养并美味可口的产品赢得了极高的品牌信任度，在中国市场甚至是全球市场都拥有大量的市场份额。此外，蒙牛乳业有国家政策的支持，同时也和国际品牌建立长期合作关系，投入大量资金用于品牌宣传和市场营销，持续吸引新客户，让更多人认可蒙牛。同时蒙牛乳业拥有庞大的产业规模，完善的产业链，先进的技术和管理理念，为蒙牛乳业在乳制品行业立足打下了坚实的基础。

**劣势：**近些年乳制品行业频频爆出各种问题，食品安全问题成为社会热点，蒙牛乳业也被爆出食品安全的相关丑闻，还有冲上热搜的《青春有你》倒奶事件，而倒的正是蒙牛乳业旗下的真果粒，蒙牛代言人梅西参赛事件，这一切都无疑会降低蒙牛的品牌形象和顾客信任度。很多地方品牌和二三线品牌会借此时机追赶而上，赢得更多客户信赖，抢占国内市场。再者，一些品牌由于原料产地地理位置佳，奶源质量好，在地方区域内有较好的口碑和客户积累量，并且这些企业还可以依靠地方政策的保护，趁此机会迅速扩大市场份额，提升销量。

### 3.3.2 潜在进入者的威胁

优势：乳制品行业的进入门槛较高。有多个方面的因素制约企业进入乳制品行业。首先是品牌壁垒，乳制品的客户比起其他产业的客户有更大的品牌依赖度，蒙牛由于其先进的管理理念，丰富多样的产品，美味健康的品质已经在中国市场获得拥有了极大的客户粘性，占据大量的市场份额，况且对于乳制品，客户也更青睐于有保障和有口碑的大型企业，其他二三线品牌和地方品牌要想让自身品牌深入人心，难度很大。其次乳制品行业想要保障奶源生产和销售的顺利进行，无论是乳制品生产中的原料选取、杀菌、发酵还是投资建厂、购进设备以及产品创新的技术支持，还有营销、售后等都需要一个完善的产业链、充足的资金、强硬的技术把控和流畅的运营流程系统做保障，所以说，乳制品行业是一个投资成本高、回报慢、门槛高的行业。此外还有政府政策支持、原料地的地理环境等等因素限制企业进入乳制品行业。

劣势：乳制品行业进入门槛高，退出壁垒也高。乳制品行业的设备专用性比较高，企业退出行业后，设备要么闲置，要么转让，不能另作他用，并且前面提到乳制品行业投入成本高，投入大量生产设备和技术人才，所以在企业进入行业前，得慎重考虑清楚退出行业所付出的代价和搭进去的各项成本。

### 3.3.3 供应商的议价能力

优势：蒙牛乳业在发展初期，为了获得充足优质的原料，与上千家牧场进行合作，到2012年的时候，蒙牛乳业自己成立牧业公司，进一步保障了企业奶源质量，提高产品生产效率。而对于发展初期的其他乳制品企业来说，原料供应是一大难题，这个时候往往会出现供不应求的情况，供应商在这个时候更有可能抬高价格，许多企业怕生产中断，作为议价双方的劣势方，往往不得已接受高定价，但是对于乳制品企业来说并非长久之计，这会一步步压缩利润空间，直到穷途末路。所以说，对于现在已经开展集约化，并拥有自己牧场的蒙牛乳业来说，是一种优势，制约了其他小企业的发展，能继续维持蒙牛领先的市场地位。

劣势：有利亦有弊，蒙牛乳业自建牧场仍然存在一定风险，那就是投入资金过多，利润空间缩窄，财务压力较大。当然也有一些企业在原料供应上，并不存在供不应求的状况，这些企业凭借先天的地理优势，更及时的获取优质奶源，从而发展壮大，对蒙牛乳业的发展造成一定威胁。

### 3.3.4 购买者的议价能力

优势：近年来，食品安全问题成为大家愈发关注的热点话题，所以大部分群众选择食品时，也会更偏向像蒙牛乳业这样的大型企业，因为这样的企业食品质量也更有保障，食品成分更让人放心，所以即使乳制品价格偏高，鉴于对大品牌的信任，也是可以接受的。况且近年来，人们的消费理念发生改变，把焦点也更多聚焦于营养健康的食品，随着人们的消费水平增加，消费者自然会加大肉蛋奶这些营养食品的购买，从而推动中国乳制品行业的发展。像蒙牛乳业这样的大企业，拥有广泛的品牌影响力，同时也拥有完善的营销和售后流程，由于拥有多样的销售渠道，所以形成一张由点到面、波及广泛的系统化营销“大网”，将个体专卖店、超市、商场以及其他购买渠道连接起来，满足各类消费者多样的消费需求。

劣势：由于乳制品企业产品差异化较小，乳类饮品口感差别不大，所以客户转换成本较小，客户更容易选择其他乳制品品牌，况且中国乳制品品牌很多，客户选择余地很大，购买者在购买产品时，具有很强的议价能力。尽管蒙牛乳业已成为很多人心中值得信任的品牌，但是在乳制品价格竞争中，当一部分对价格敏感的消费者做购买选择时，蒙牛乳业的产品难免会被一些价格更低的产品替代。

### 3.3.5 替代产品的竞争

优势：当代人越来越注重健康，也更关注食品中营养成分对身体是否有益，而乳制品富含丰富的蛋白质和钙，是青少年身体发育必不可少的物质，还可以增强身体抵抗力，防止老年人骨质疏松，所以乳制品成为老少皆宜的健康营养食品，而且乳制品口感醇厚，种类丰富，每逢过节送礼，乳制品一定是送礼选择之一。此外部分人存在对豆类制品过敏的情况，其他乳制品替代品的市场发展还不完善成熟，所以乳制品成为很多人健康养生的不二之选。

劣势：生活中有一部分人乳糖不耐受，一喝乳制品会腹部不适，这个时候会放弃乳制品，而选择其他产品，如杏仁奶、豆奶或者米奶，燕麦等。而且豆制品饮品价格低廉、不含乳糖、不含胆固醇，是一些乳糖不耐受和胆固醇高群体的更优选择。

## 4 平衡计分卡视角下蒙牛乳业财务战略分析

### 4.1 财务战略现状分析

#### 4.1.1 筹资战略分析

蒙牛乳业于 1999 年成立，刚成立的几年，蒙牛乳业正处于发展初期，可以调配调动的资金很少，为了维持后续发展，不得不想方设法筹集资金，因此蒙牛乳业就开始实施大规模融资战略。2002 年时，摩根斯坦利、英联投资公司、北京鼎辉创业投资中心向蒙牛乳业注资 2.16 亿元，融资方式是股权融资；2003 年注资金额更多，以认购可转债的债权融资方式注资约 2.9 亿元。这两次大规模的融资非常成功，两次融资让蒙牛实现质的飞跃，以 144% 的增幅让蒙牛乳业销售收入短短一年内增长到 40.751 亿元，税后利润增加到 2.3 亿元，增幅达到 194%。2004 年蒙牛在香港上市，以 72.138 亿元的营业收入位列行业第二，以 3.194 亿元的净利润位列行业第一，这一切归功于蒙牛乳业通过 IPO 筹集到 13.74 亿港元资金。所以说，融资战略是企业未来一切财务战略的基础，蒙牛处于初创期，可使用资金极度有限，几次大规模的融资为蒙牛吸纳了较多的资金，丰富企业的资金存储，蒙牛乳业也得以在短短几年内成为行业中的佼佼者。

2008 年，“三鹿婴幼儿奶粉”事件给中国乳制品行业沉重的一拳，民众对乳制品失去信赖，乳制品行业陷入前所未有的低迷期，蒙牛乳业也在所难逃。幸运的是，2009 年中粮集团为使蒙牛乳业成为控股子公司，出价 51.10 亿元收购蒙牛乳业 20% 股权，将蒙牛乳业从民营股权性质变为国有控股性质，这次收购帮助蒙牛乳业度过“三鹿奶粉”这一关，极大的避免了这次事件对蒙牛造成的消极影响，而且蒙牛乳业在此次收购后，市场价值从下降态势转变为上升态势。蒙牛为了继续提高企业市场价值，依旧实施大规模融资，也是在这一年，蒙牛乳业成功融资 30 亿港元，融资形式是发售新股。到 2013 年，蒙牛乳业获得 5 亿美元的融资，融资形式是发行债券。在 2014 年，达能收购蒙牛乳业 6.6% 的股份，出价 43.04 亿元，并成为了蒙牛乳业第二大股东，这次收购是蒙牛乳业又一次新的转折点，蒙牛乳业因此还清了所欠债务，企业迎来了又一次的高速发展时期。蒙牛乳业在 2019 年为取得融资，以 40.11 亿元的价格出售君乐宝股权。蒙牛乳业融资历程详见表 4.1。

表 4.1 蒙牛乳业融资历程

时间	企业名称	筹资金额	筹资方式
2009	中粮集团厚朴基金	51.10 亿美元	股权融资
2009	蒙牛乳业	30 亿港元	股权融资
2013	蒙牛乳业	5 亿美元	发行债券
2013	达能	43.04 亿元	股权融资
2019	鹏海基金君乾管理	40.11 亿元	出售资产

资料来源：东方财富网

从 2009 年到 2019 年，十年间的几次融资对于蒙牛乳业的发展起着至关重要的推动作用，蒙牛在刚刚成立时的两轮融资，丰富了蒙牛乳业资金储备，营业收入和营业利润以 150%左右的增幅实现快速增长；蒙牛乳业在香港上市后，很快成为行业龙头；在 2008 年中国乳制品行业受三鹿奶粉事件重创的时候，中粮集团和达能对蒙牛乳业伸以援助之手，分别通过并购和增资使蒙牛乳业最大程度避免事件对其的消极影响，蒙牛也因此转危为安，甚至实现更上一个层级的飞跃发展；后来出售君乐宝股份取得融资资金，为蒙牛乳业开拓国外市场奠定了坚实的资金基础。十年间蒙牛乳业经历的数次融资，充分体现了蒙牛乳业在融资方面的扩张趋势，而蒙牛乳业的每一次融资，都对蒙牛乳业长远发展有着深远重大的意义。

#### 4.1.2 投资战略分析

##### (1) 积极的国内外投资战略

蒙牛乳业在 2010 年以后，展开了积极的投资战略部署，先是投资了君乐宝和现代牧业，在低温乳制品市场占据更大的市场份额；后来收购雅士利，蒙牛开拓了奶粉这个新领域；此外还投资妙可蓝多，并研发酸奶产品、奶酪等产品，蒙牛乳业正是看重这些产品的高毛利率，由此获得更多利润。

蒙牛乳业还将视线放眼全球，蒙牛在全球范围内拥有众多生产基地，年产值超 1000 万吨。2016 年开始，蒙牛为了开拓海外市场，建立完整的海外产业链，先后收购了 BurraFoods 以及贝拉米 Bellamy' Organic。近几年，在东南亚、大洋洲、北美等区域的十余个国家和地区市场，都占据很大的市场份额。具体投资情况如表 4.2 所示。



表 4.2 蒙牛乳业投资情况

时间	投资公司	投资金额（亿元）	占股比例（%）
2010	君乐宝	4.692	51%
2013	雅士利	98	100%
2016	Burra Foods（澳大利亚）	15	100%
2013	现代牧业	15.036	61.3%
2017	圣牧高科	3.034	51%
2018	贝拉米（澳大利亚）	70.71	100%
2019	妙可蓝多	2.87	5%
2020	吉林科技	4.58	42.9%

资料来源：东方财富网

## （2）倾向于生产和营销的投资战略

蒙牛乳业非常注重生产方面的投资，刚刚成立的时候，蒙牛将大部分资金用于厂房、养殖基地以及生态牧场的建设，因为只有这些基础设施修建完善，蒙牛的奶源质量才会得到保障。为了在众多乳制品品牌中脱颖而出，蒙牛乳业十分注重对奶源质量的严格把控，为了更方便快捷的获取奶源，蒙牛乳业开展集约化管理，成立自己的牧场公司，拥有了自己的牧场，此外，蒙牛乳业还投资原生态牧业，为加强奶源“前管理”而增持现代牧业，奶源质量获得很大的保障，这样蒙牛乳业避免陷入被供应商牵着鼻子走的难堪局面。正是因为蒙牛乳业对奶源质量的严格把控，蒙牛乳业积累了良好的市场口碑，并逐渐拓展市场份额，成为国内乳制品行业内的佼佼者。蒙牛乳业良好的市场口碑和品牌形象也得到了国家航天局的关注，国家航天局邀请蒙牛成为中国航天事业的合作伙伴，这无疑是对蒙牛乳业产品质量的极大认可，蒙牛也因此荣获“中国航天员专用牛奶”的称号。

蒙牛乳业同样非常重视营销方面的投资，在企业刚开始成立的时候，蒙牛在营销方面的投资比重就很大，因为在蒙牛乳业看来，企业营销的成功，能够很大程度上增强企业的核心竞争力，以达到事半功倍的效果，所以蒙牛乳业在发展初期，哪怕只有几百万的资金，也会下血本拿出近三分之一的资金用在营销，比如投资在广告，或者与综艺节目合作，邀请当红明星做代言等等。尤其是蒙牛乳业

在体育 IP 上的合作同样秉持着长期主义。在去年的世界杯上，蒙牛是 2022 年 FIFA 世界杯全球官方赞助商，7 月蒙牛乳业与国际足联官宣，随后 8 月，蒙牛官宣成为 2026 年美加墨世界杯、2030 年世界杯和 2027 年女足世界杯官方赞助商。从以上可以看出，蒙牛乳业在投资战略方面采取的是扩张形式，显然这一系列扩张行为给企业带来了非常多的好处，但是同时也存在一定风险，扩张对企业的资金储备有很高的要求，会不断消耗企业资本，并威胁到蒙牛乳业的可持续发展。

### 4.1.3 营运战略分析

#### （1）纵向整合战略

为了获得更多优质资源和先进技术，提高品牌知名度，蒙牛乳业近年来进行了数次大规模收购。蒙牛乳业在营运方面的特点就是纵向整合产业链，通过完善和整合产业链，学习其他企业先进的管理经验和先进技术，推进企业长远发展。蒙牛初创期进行海外并购时，很多企业处于亏损状态，并不能给企业带来过多的利润，但是蒙牛乳业着眼于并购公司的管理理念、先进技术以及各项资源，以期能填补本企业的自身短板和空白，并构建一整套完善先进的乳制品生产产业链，成为国内乳制品行业的顶尖企业。

#### （2）侧重品牌宣传

蒙牛乳业近年来侧重品牌宣传，尤其是将自身品牌与体育 IP 捆绑，提高品牌影响力，增加品牌曝光度，并邀请当红明星作代言人，比如请来了足球明星梅西作为代言人，并赞助多家热度较高的综艺节目，比如《向往的生活》、《创造营》等等。此外，随着互联网的发展，抖音快手等短视频 APP 以及京东购物成为人们日常生活中不可缺少的娱乐购物工具，蒙牛乳业为了进一步提高品牌影响力，抓住机遇，加大品牌宣传。

无论是蒙牛乳业实施纵向整合战略还是加大品牌宣传力度，都体现了蒙牛乳业的扩张型财务战略。

### 4.1.4 股利分配战略分析

蒙牛乳业作为中国领先的乳制品生产企业，其股利分配战略是其财务战略中一个重要的方面。一般来说，公司的股利分配战略取决于多个因素，包括公司的盈利状况、未来发展规划、行业竞争环境、投资者的期望等。就蒙牛乳业而言，作为一家成熟的企业，其股利分配战略可能会注重稳定性和可持续性。在盈利状

况方面，蒙牛乳业会根据自身的盈利水平来确定股利分配的金额，如果公司盈利稳定且现金流充裕，可能会考虑增加股利分配以回报股东。在未来发展规划方面，蒙牛乳业会考虑未来的资本需求，如扩大生产规模、研发新产品等，因此可能会保留一部分盈利用于再投资，而非全部用于股利分配。在行业竞争环境方面，乳制品行业竞争激烈，蒙牛乳业需要持续投入用于市场营销、品牌建设等方面，这可能影响到股利分配的比例。在投资者期望方面，投资者通常会希望获得稳定的股利收入，因此蒙牛乳业也会考虑投资者的期望来制定股利分配政策。总的来说，蒙牛乳业的股利分配战略可能是一个综合考量各种因素的结果，旨在平衡公司的现金需求、股东利益和未来发展规划。

近年来，为保障企业的长久持续发展，蒙牛一直采取扩张式财务战略，并采取高回报的股利分配政策。现金股利、财产分红、股票分红和债务分红是股利分配战略中常见的四种股利分配方法。由于蒙牛乳业近年来营业收入实现快速增长，市场份额逐渐加大，企业规模不断扩大，蒙牛乳业一般选择的都是价格较高的现金股利，并注重对股东回报，采取较积极的分配政策。但是根据财务报表分析可得，蒙牛乳业的现金处于剩余状态，可持续增长能力却持续减弱。

## 4.2 财务战略实施效果分析

平衡计分卡不同于传统财务战略实施效果评价工具，它没有局限于财务指标的定量研究，即增加了非财务指标进行定性研究，这样的衡量体系能全面综合的衡量企业财务战略执行情况，从客户、员工等层面进行全面分析，从而改善企业经营管理，增强企业核心竞争力。相较于传统财务战略评价方法，虽然平衡计分卡评价方法发展时间较短，但是目前已逐渐被学者们认同，现已成为很多企业财务战略实施效果衡量工具，有利于推动企业可持续发展。所以为了对蒙牛乳业财务战略实施效果进行定量与定性的全面分析评价，本文基于平衡计分卡的四个维度选取特定的绩效指标来评价蒙牛乳业的财务战略实施效果，具体细分指标见图4.1。

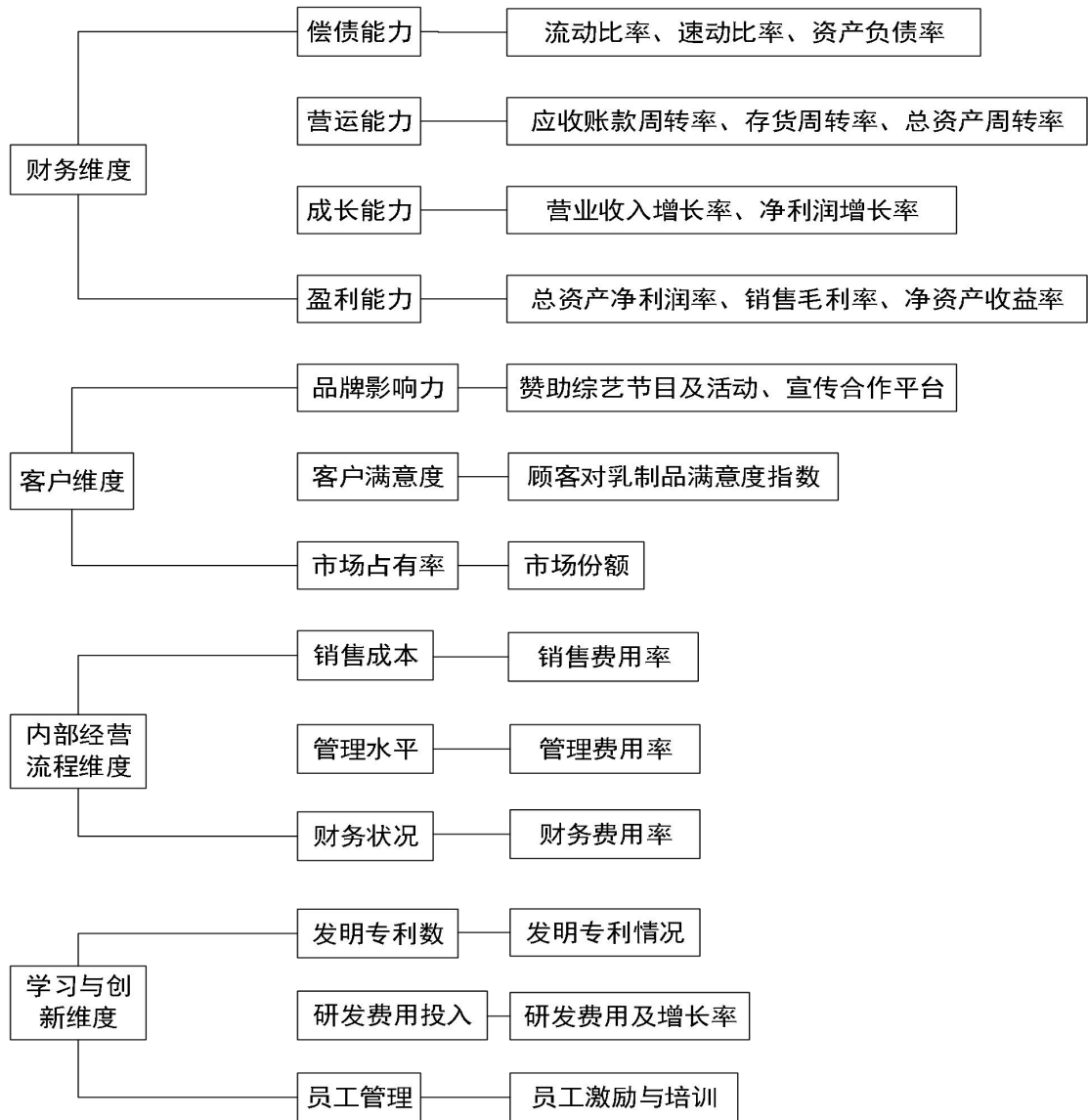


图 4.1 平衡计分卡指标选取细则

## 4.2.1 财务维度

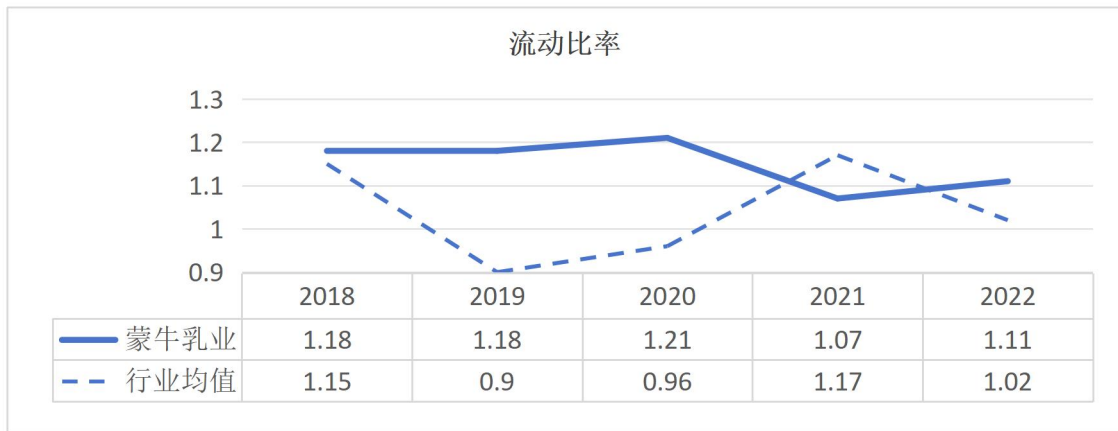
### 4.2.1.1 偿债能力分析

偿债能力是反映企业能否健康生存和发展的关键，并判断企业能否有多余资金支付现金和偿还债务。

#### (1) 短期偿债能力

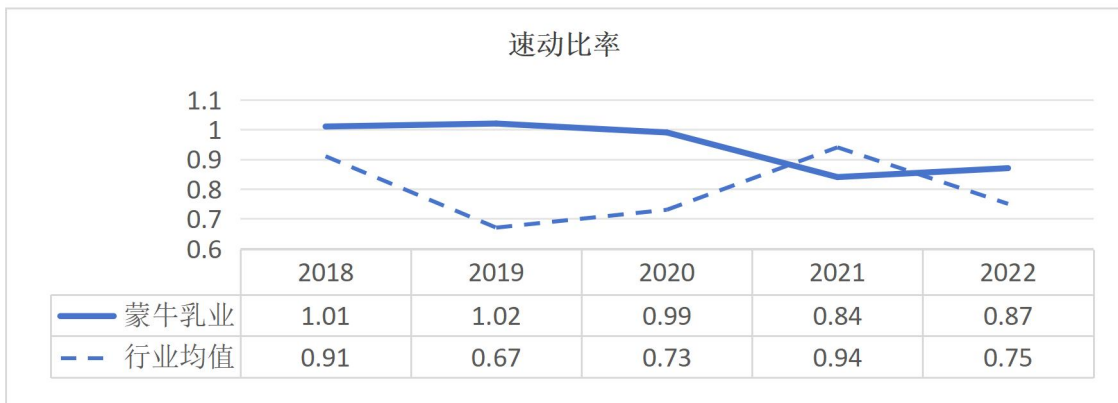
本文选取流动比率、速动比率来衡量蒙牛乳业的短期偿债能力。其中，流动比率指在短期债务到期之前，企业流动资产转变为可偿还债务的现金的能力，一般认为流动比率在 2 以上是最合适的；速动比率指货币资金、短期投资、应收票

据、应收账款及其他应收款这样的速动资产可以立即用于偿还流动负债的能力，一般认为维持在 1 较为正常。



资料来源：东方财富 Choice 数据

图 4.2 蒙牛乳业 2018-2022 年流动比率



资料来源：东方财富 Choice 数据

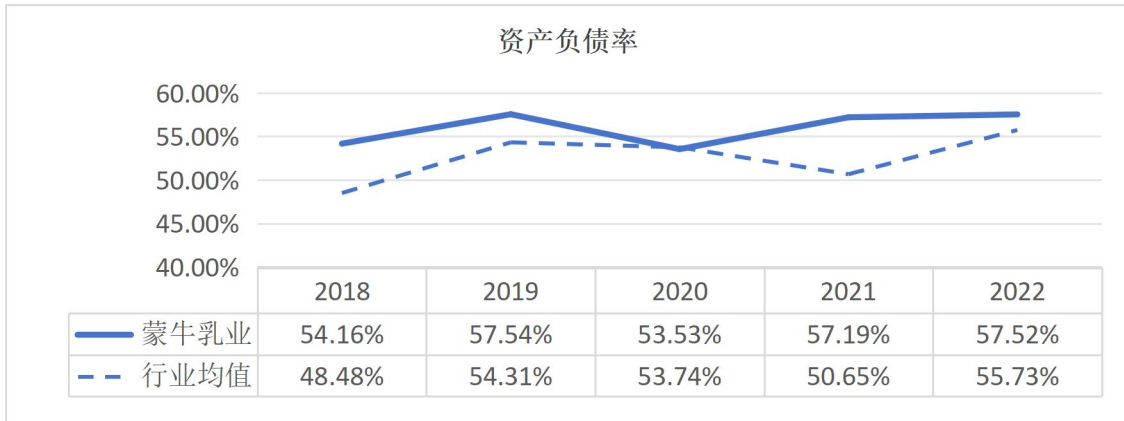
图 4.3 蒙牛乳业 2018-2022 年速动比率

如图 4.2 和 4.3，近五年，蒙牛乳业流动比率和行业流动比率均值都呈现波动状态，除了 2021 年，近五年其他年份里，蒙牛乳业的流动比率和速动比率均高于行业均值，说明蒙牛乳业资产变现能力较强，这可能由于蒙牛通过并购行为持有了大量金融性资产，因此流动资产和速动资产也相应增加，因此也说明了蒙牛乳业开展了积极的筹资战略。但蒙牛乳业流动资产还远远没有达到最佳值 2 以上，而速动比率大致达到最佳值 1 的水平，说明公司偿债风险还较低，但是还有待加强。

## （2）长期偿债能力

长期偿债能力旨在通过分析企业的资金结构，判断资金结构是否符合企业发展规律，是否能够保障企业应对长期债务偿还压力。本节内容用资产负债率来衡

量蒙牛乳业的长期偿债能力，通过计算负债和资产的比率，反映企业资产中有多少负债的比率，是评价公司负债水平的综合指标，资产负债率的合理水平一般在40%-60%之间。



资料来源：东方财富 Choice 数据

图 4.4 蒙牛乳业 2018-2022 年资产负债率

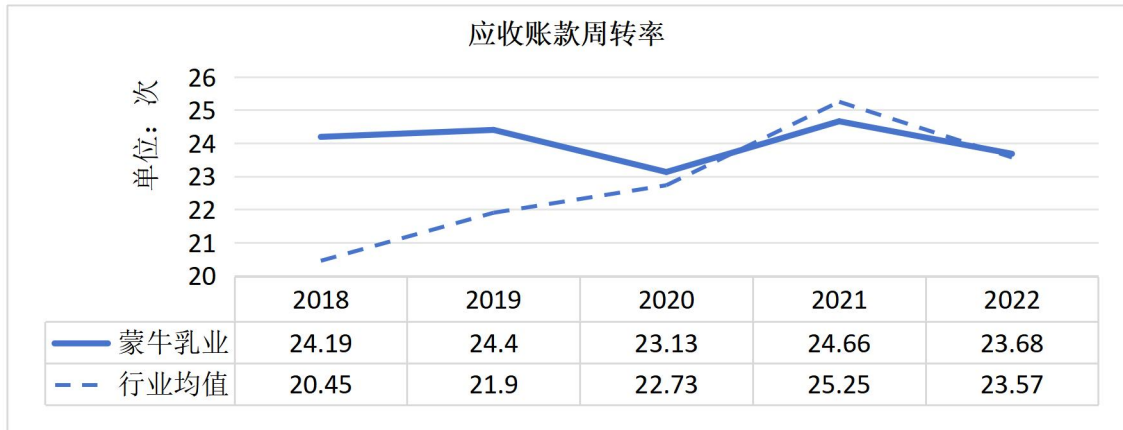
如图 4.4，蒙牛乳业的资产负债率与行业资产负债率平均水平差距很小。蒙牛的资产负债率处于波动上升的态势，这与蒙牛乳业积极的投资战略部署息息相关，蒙牛乳业近几年频繁收购多家企业，给企业带来了高额负债，因此导致资产负债率的升高。蒙牛乳业资产负债率总体上维持在 55% 左右，这对一个公司来说是正常且合理的偿债水平。高资产负债率通常反映了企业在生产经营方面能够达到更高水平，尽管存在一定经营财务风险，但在一定合理范围内则属可接受范畴。蒙牛的长期还债能力总体处于较为适宜的范围内，也有效确保了资金高效安全的运作。

#### 4.2.1.2 营运能力分析

营运能力通俗来讲，就是企业如何利用自有资金赚钱的能力，从而评判企业整体的经营状况的好坏，旨在分析企业效率与效益之间的关系，而企业的效率主要看资产的周转率或者周转速度，通常通过应收账款周转率、存货周转率以及总资产周转率这几个比率来衡量。

##### (1) 应收账款周转率

应收账款周转率是营业收入与应收账款的比值，也就是判断应收账款变现的次数，通常情况下，企业的应收账款周转率较高，则平均收账周期会相对较短，这意味着企业的收账速度较快。相反，若周转率较低，则企业的应收账款可能会积压较多，导致收账速度减缓，从而对正常资金流动产生不利影响。



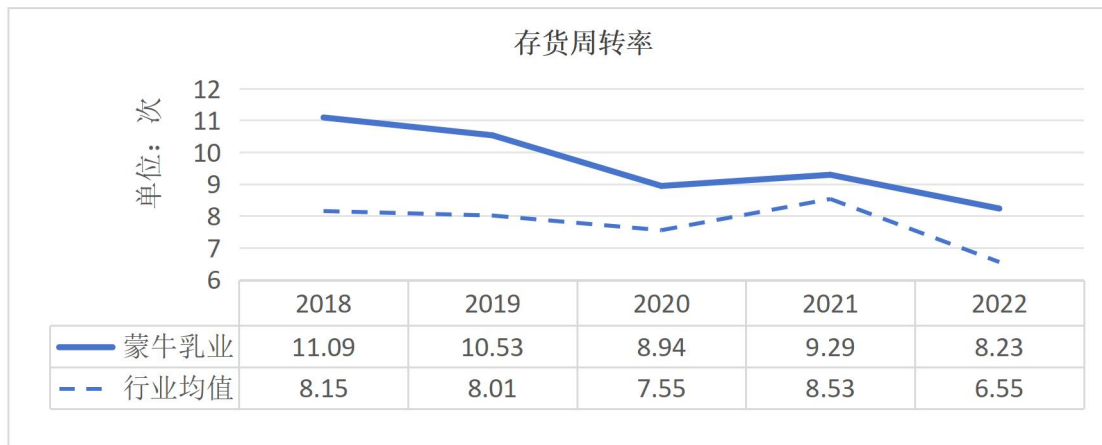
资料来源：东方财富 Choice 数据

图 4.5 蒙牛乳业 2018-2022 年应收账款周转率

如图 4.5，蒙牛乳业五年内的应收账款周转率基本保持一致，而行业应收账款周转率均值在波动上升。但相比较而言，蒙牛的应收账款周转率在 2021 年开始却低于行业均值，较低的应收账款周转率在于企业存在大量未收账款，这表明蒙牛公司的收入表现质量较差，赊账销售状况相对严重。

## (2) 存货周转率

存货周转率是营业成本与平均存货余额的比值，通常用来判断存货的周转速度和流动性。通常来说，存货周转率越高，说明企业的销售情况更好，存货资金占用额就越少，存货变现能力就越强，反之，则说明企业的销售情况不太乐观，存货资金占用额多，存货变现能力也较弱。



资料来源：东方财富 Choice 数据

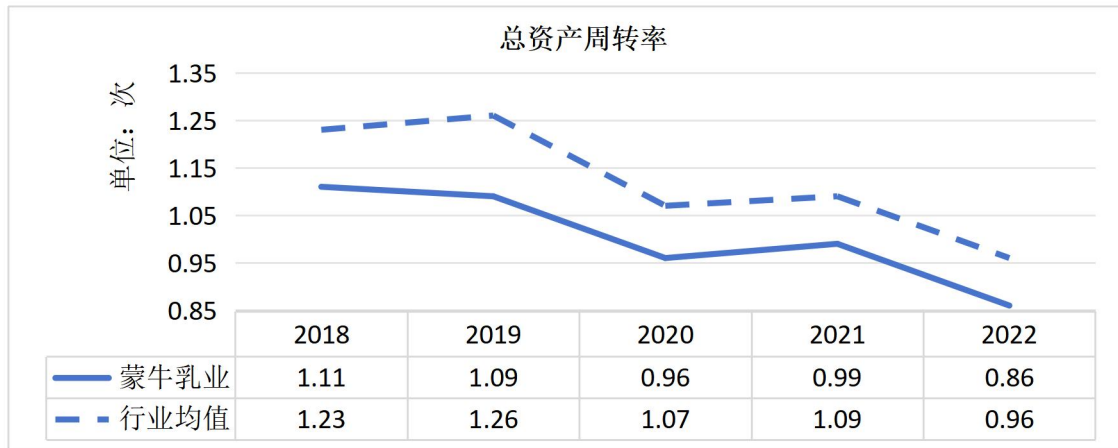
图 4.6 蒙牛乳业 2018-2022 年存货周转率

由图 4.6 可知，五年内蒙牛乳业的存货周转率均高于行业平均水平，说明蒙牛的产品销售情况比较乐观，滞留存货较少，存货变现能力强，这与蒙牛乳业的销售方式有关。蒙牛采用大经销商模式，即各大区设立代理经销商进行销售，委托

外部实体进行销售业务。因此，这种大经销商模式有效提升了蒙牛的存货周转效率。

### （3）总资产周转率

总资产周转率是企业销售收入与平均资产总额的比值，用以衡量企业的销售状况。一般企业设定的总资产周转率标准为 0.8，该指标越大，资金周转越快，也进一步说明企业销售能力越强。



资料来源：东方财富 Choice 数据

图 4.7 蒙牛乳业 2018-2022 年总资产周转率

由图 4.7 可以看出，五年内蒙牛乳业和行业均值的变化轨迹基本吻合，但是都呈现波动下降态势，近年来，全球经济增速减缓、国内宏观经济环境恶化以及乳制品行业整体低迷给蒙牛带来了挑战，使其营运能力受到影响。蒙牛的总资产周转率低于行业平均水平，这主要是由于资产积压、销售不畅等因素所致，导致企业运营效率下降。

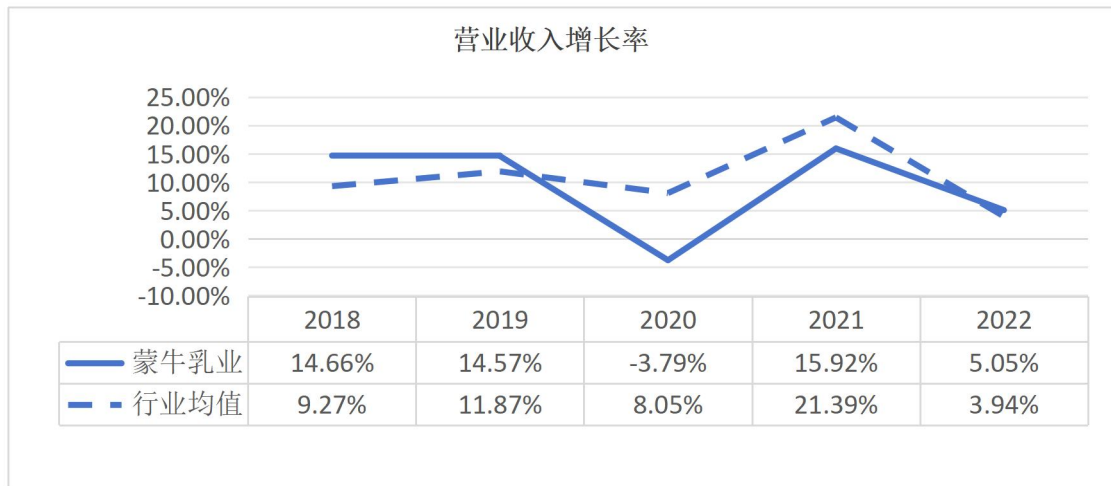
#### 4.2.1.3 成长能力分析

成长能力是影响企业可持续经营和可观效益的关键能力，集中体现在企业选择合适的业务结构、调整有效的运营方式、构建未来可持续发展模式并定位于正确的轨道上。主要通过营业收入增长率和净利润增长率进行衡量。

##### （1）营业收入增长率

营业收入增长率是用企业本年营业收入增长额除以上年营业收入总额的比值。一般来说，公司产品处于成长期的时候，营业收入增长率会超过 10%，而且营业收入的上升意味着公司业绩表现良好，有利于企业长远发展，和抢占市场份额。





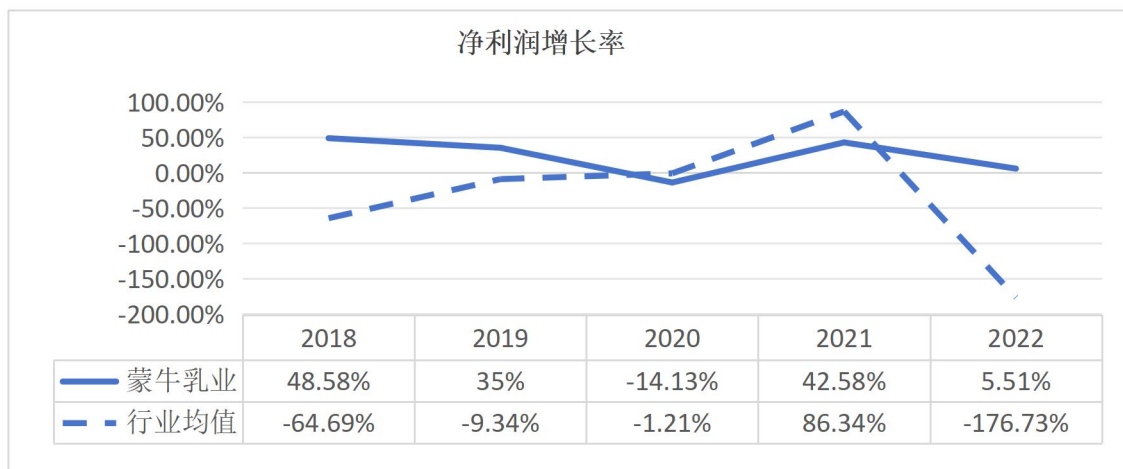
资料来源：东方财富 Choice 数据

图 4.8 蒙牛乳业 2018-2022 年营业收入增长率

如图 4.8 所示，蒙牛营业收入增长率近年来处于波动发展状态，且在一定范围内保持稳定，2018 年、2019 年以及 2021 年蒙牛乳业的营业收入增长率都超过 10%，说明企业在高速发展，但是 2020 年受疫情影响，蒙牛乳业的营业收入较前一年下降。行业总体水平也呈现波动趋势，2020 年和 2021 年，蒙牛乳业的营业收入增长率却低于行业均值，好在 2022 年蒙牛乳业营业收入增长率开始高于行业均值。

## (2) 净利润增长率

净利润增长率通常用于判断企业的发展态势，并直观的反映企业的盈利能力。该指标越大，说明企业的盈利能力越强，具有较强的核心竞争力；相反，如果该指标较小，则表明该企业的盈利能力不太理想，在市场上的竞争力也不会那么突出。



资料来源：东方财富 Choice 数据

图 4.9 蒙牛乳业 2018-2022 年净利润增长率

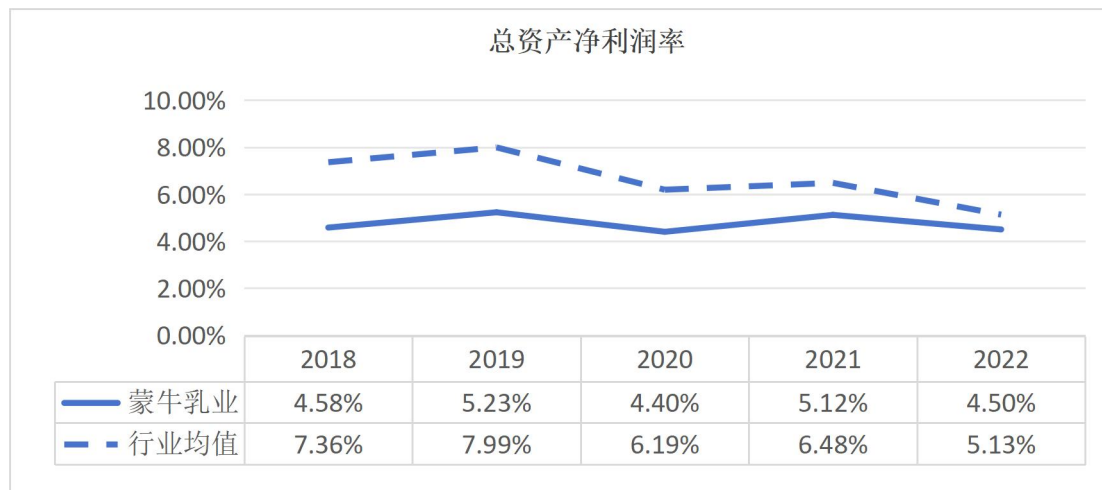
如图 4.9，近五年蒙牛的净利润增长率水平比较稳定，除了 2020 年和 2021 年低于行业均值，总体来说净利润增长率水平还是较高的。尤其是在 2018 年、2019 年和 2020 年的时候，行业净利润增长率是负值，蒙牛乳业的净利润还能保持上升。可能是由于蒙牛乳业近年来加大生产方面的投资，一直整合奶源产业链，甚至自建牧场，成立牧业公司，为的是增加优质奶源供给，降低产品成本价格，所以在 2022 年可以看到蒙牛乳业的净利润增长率要远远高于行业平均水平，进一步说明蒙牛乳业成长速度加快，未来获得可持续收益的能力不断加强。

#### 4.2.1.4 盈利能力分析

盈利能力主要衡量企业获取利润的能力。因此，盈利能力指标主要通过收入与利润之间的关系反映，通常表现为一定时期内企业获取收益的多少。本文选取总资产净利润率、销售毛利率以及净资产收益率进行分析。

##### (1) 总资产净利润率

总资产净利润率是指企业获得的净利润与资产平均总额的比值，能很大程度上反映企业的总体获利能力。该比值越高，说明企业单位资产的获利能力较高，即投入产出比高，也意味着企业拥有较高的资产运营效率和成本控制能力。



资料来源：东方财富 Choice 数据

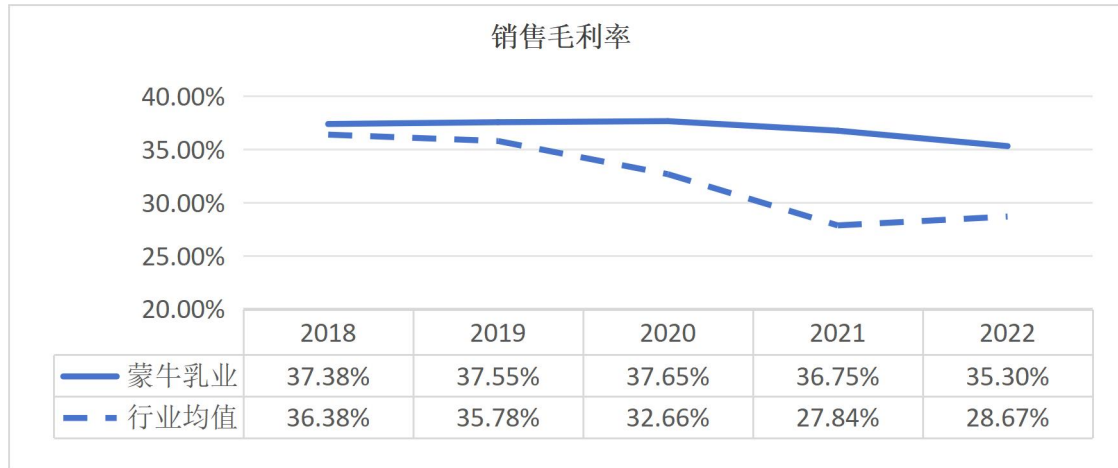
图 4.10 蒙牛乳业 2018-2022 年总资产净利润率

如图 4.10 可以很直观的看到，蒙牛乳业在近五年保持较稳定的总资产收益率水平，但是一直低于行业平均水平，说明蒙牛乳业的资产运营效率和成本控制能力比较低，表明蒙牛的盈利能力并不高，投入产出比也远远不及行业平均水平，企业单位资产的获利能力也较低。究其原因，是由于蒙牛乳业实施扩张型投资战略导致的，蒙牛乳业为整合其他企业，整合过程中其他公司的亏损拉低了蒙牛乳

业的总资产净利润率，使得蒙牛的盈利水平降低。

### (2) 销售毛利率

销售毛利率即指毛利率占销售收入的百分比，较高的毛利率也意味着公司的利润表现更优秀，盈利能力越强。



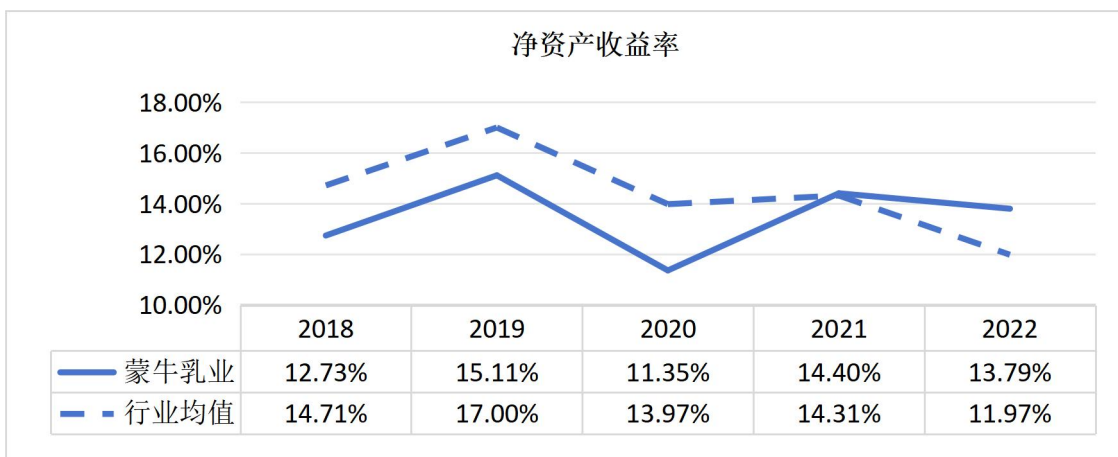
资料来源：东方财富 Choice 数据

图 4.11 蒙牛乳业 2018-2022 年销售毛利率

如图 4.11 所示，蒙牛乳业五年内的销售毛利率保持非常稳定的状态，说明蒙牛乳业的盈利能力比较稳定，而行业的销售毛利率却经历持续的下降，2021 年开始有了回升。总体来看，蒙牛乳业的销售毛利率还是远远高于行业平均水平的，则进一步反映了蒙牛乳业的利润表现要比同行其他企业优秀很多。

### (3) 净资产收益率

净资产收益率又称为股东权益回报率，是企业净利润与平均股东权益的百分比。净资产收益率越高，说明投资出去的资本带来的收益也越高。



资料来源：东方财富 Choice 数据

图 4.12 蒙牛乳业 2018-2022 年净资产收益率

如图 4.12 所示，蒙牛乳业的净资产收益率一直在波动变化，而行业的净资产收益率平均水平呈现下降态势，但是总体来看，蒙牛净资产收益率还是低于行业平均水平的。表明蒙牛盈利能力不太乐观，同时说明蒙牛乳业投资带来的收益较低，这也与蒙牛乳业投入大量资本进行财务战略扩张有关。

## 4.2.2 客户维度

### 4.2.2.1 品牌影响力

蒙牛乳业为了扩大品牌影响力，提升品牌形象，做出了一系列举措。比如和中国航天开展合作长达二十年，并且计划还将在未来十年开启新一期的战略合作。蒙牛乳业与中国航天的合作，极大的提升了品牌形象，增强客户粘性，并让更多新客户信赖蒙牛、选择蒙牛。蒙牛乳业一直传承“天生要强”的品牌精神，下血本在营销策略上，不仅与中国航天开展合作，还与体育 IP 捆绑，秉持长期主义做品牌建设的核心要义，在去年的世界杯上，蒙牛乳业作为 2022 年 FIFA 世界杯全球官方赞助商，旗下的梅西、姆巴佩两大代言人会师总决赛。“今年 7 月，蒙牛乳业与国际足联官宣，前者正式成为 2023FIFA 女足世界杯全球官方赞助商。随后的 8 月，在呼和浩特举办的蒙牛乳业全球客户答谢会上，蒙牛官宣成为 2026 年美加墨世界杯、2030 年世界杯和 2027 年女足世界杯官方赞助商。蒙牛乳业在营运战略方面加大营销投入，让蒙牛乳业成为走进家家户户，走向世界的品牌。

### 4.2.2.2 客户满意度

中国顾客满意度指数，简称 C-CSI，是我国第一个涵盖所有类别的顾客满意度评估体系，特点全面、客观。这一体系是通过在全国范围内对消费者进行一系列调查来反映中国消费者对已使用或已拥有的产品和服务的整体满意度水平的。

表 4.3 2018 年和 2022 年中国顾客对乳制品满意度指数

排名	2018 年		2022 年	
	品牌	C-CSI 得分	品牌	C-CSI 得分
第一名	特仑苏	77.1	蒙牛	84.2
第二名	伊利	75.5	伊利	83.7
第三名	三元	75.3	特仑苏	83.4
第四名	蒙牛	71.4	优倍	82.8

续表 4.3 2018 年和 2022 年中国顾客对乳制品满意度指数

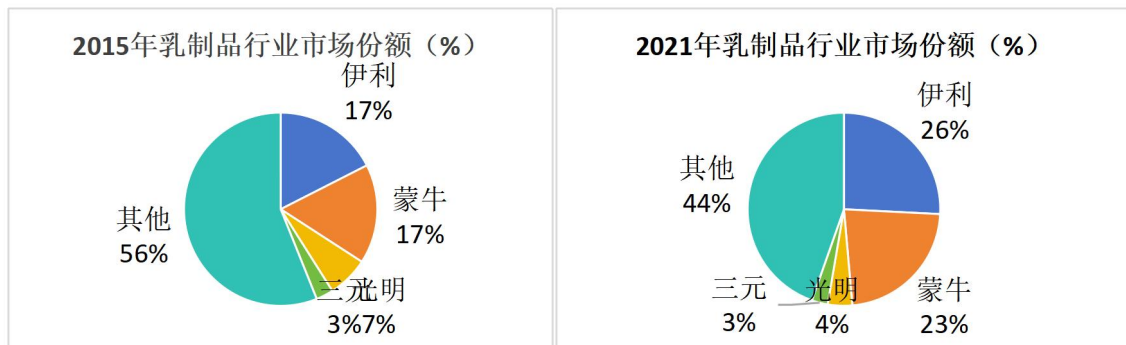
第五名	光明	71.4	三元	82.5
第六名	辉山	71.2	完达山	82.3
第七名	金典	70.8	光明	82.3
行业均值		73.1		83.2

资料来源：Chnbrand 中国顾客满意度指数

在表 4.3 中，2018 年，蒙牛乳业 C-CSI 得分 71.4，到 2022 年蒙牛乳业得分就达到 84.1，并成为行业中评分最高的企业。这得益于蒙牛乳业扩张型财务战略的实施，蒙牛乳业致力于成为行业佼佼者，不断增大营销投入，提升市场份额，提升品牌形象，为了保障优质的奶源和产品的纯正口感，成立牧业公司，自建牧场。因此蒙牛的顾客满意度指数直线上升，蒙牛乳业成为越来越多人信得过的好品牌、大品牌。

#### 4.2.2.3 市场占有率

市场占有率即市场份额，是指企业某一产品的销售量在市场同类型产品中所占的比重，是衡量公司在同行业中竞争力的重要指标。市场占有率一定程度与消费者的信任度和认可度相关联，更多消费者青睐这一品牌，对其质量非常认可，市场占有率自然也就越高。



资料来源：Euromonitor

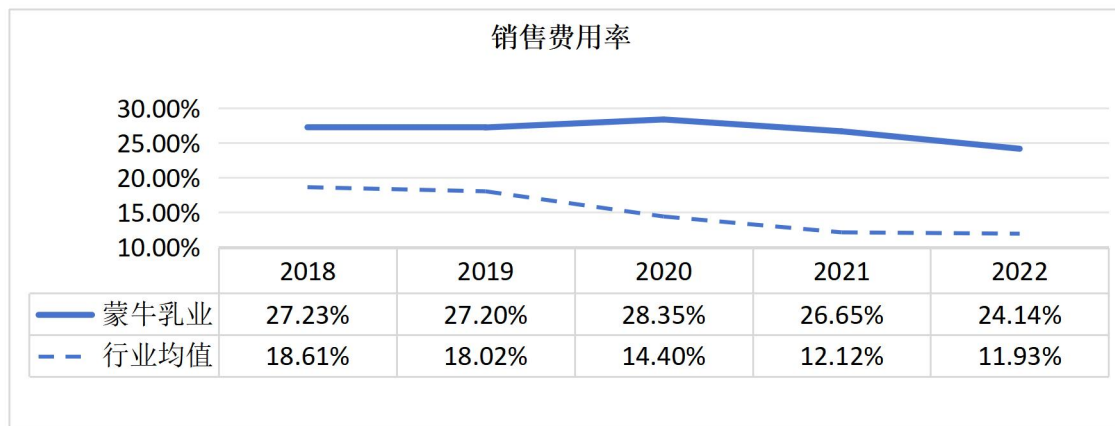
图 4.13 2015 年及 2021 年乳制品市场份额

由图 4.13 可以看出，相较于 2015 年，2021 年蒙牛市场份额增加了 6%，说明蒙牛乳业在市场中赢得更多消费者的认可和喜爱，蒙牛乳业的核心竞争力在同行业中得到很大提升。

## 4.2.3 内部经营流程维度

### 4.2.3.1 销售成本

销售费用率是销售费用与营业收入的比值，用来衡量企业的销售成本的投入情况，并反映企业的运营效率，促进企业实时监督成本的变化，以求降低成本，提升企业效益。



资料来源：国泰安数据库

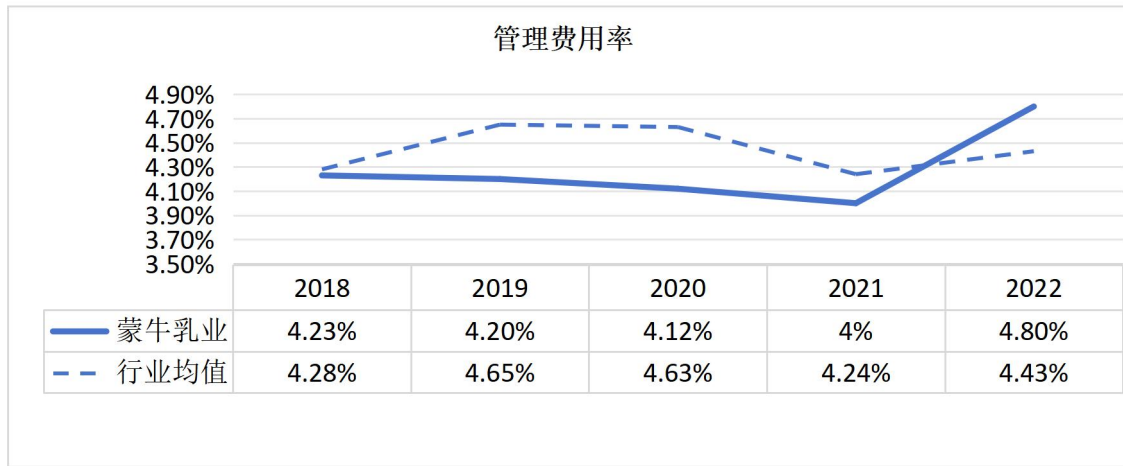
图 4.14 蒙牛乳业 2018-2022 年销售费用率

由图 4.14 可知，蒙牛乳业近五年的销售费用率普遍高于行业均值，在 2018 年到 2020 年间，蒙牛乳业销售费用率呈现上升趋势，主要原因是因为蒙牛从 2018 年采取了扩张式的财务战略，将重点放在营销上，增加了大量的广告费用和销售费用，蒙牛这种将大量资金用于推广产品，提高品牌影响力的举措，其实会增加企业的资金负担。好在 2020 年开始，蒙牛乳业的销售费用率开始下降，这对企业的整体发展来说是一个良好的信号。

### 4.2.3.2 管理水平

管理费用率是企业管理费用与营业收入的比值，这个指标同样可以反映企业的运营效率，还可以反映企业的成本控制能力。





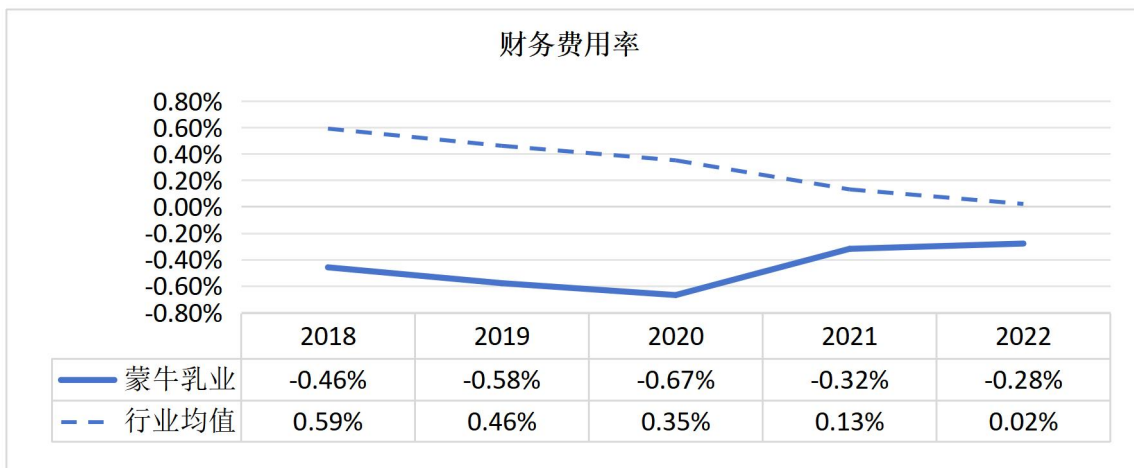
资料来源：国泰安数据库

图 4.15 蒙牛乳业 2018-2022 年管理费用率

由图 4.15 可知，蒙牛乳业的五年平均管理费用率要低于行业均值，说明企业管理运营水平较理想。蒙牛乳业管理费用率在 2018 年-2021 年基本保持稳定，但是在 2022 年，却开始高速增长，并高于行业平均水平。管理费用率的提高意味着公司管理水平的下降，所以蒙牛乳业管理层应着眼于如何提高公司管理水平。

#### 4.2.3.3 财务状况

财务费用率是企业财务费用与营业收入的比值，如果该比值较高，意味着企业会承担更大的财务风险，较低的财务费用率也意味着企业可以更高效率的支配资金。



资料来源：国泰安数据库

图 4.16 蒙牛乳业 2018-2022 年财务费用率

如图 4.16 所示，蒙牛乳业的财务费用率始终保持在很低的水平，并且其发展态势比较稳定，从 2020 年开始，呈现上升态势，但一直都是负数的数值，这也进

一步说明蒙牛的利息收入是高于利息支出的，而行业内总体的财务费用率是正数，说明行业内更多企业的资金状态是利息支出大于利息收入。较低的财务费用率表明蒙牛乳业拥有充裕的财务储备，使得其能够高效运用资金，确保公司的日常经营不受影响。

## 4.2.4 学习与创新维度

### 4.2.4.1 发明专利数

蒙牛与伊利同为乳制品行业的龙头企业，本节内容将 2022 年 6 月 30 日之前伊利发明专利数与蒙牛发明专利数进行统计对比。

表 4.4 蒙牛与伊利发明专利数对比

类型	蒙牛	伊利
实用新型	1698	1892
发明公布	1150	1369
外观设计	428	895
发明授权	347	557
总计	3623	4713

资料来源：东方财富网

由表 4.4 可知，蒙牛的专利数要少于伊利的发明专利数，而发明专利数代表着一个企业的创新能力，说明蒙牛创新能力与同为行业代表的伊利有一定差距，蒙牛这几年的确在营收、市场份额等各方面被伊利赶超，如果蒙牛仍想重回行业第一的位置，就得引进创新型人才，引进先进理念和技术，提高企业的创新能力，重点关注新产品的创新研发。

### 4.2.4.2 研发费用投入

研发费用投入同样也是衡量企业学习与创新能力的重要指标，研发费用投入多，说明企业重视学习与创新，企业未来的发展会得到一定保障，推动企业实现长远目标。此外，企业在未来发展过程中会发现研发成果积累以及收益会为企业提供强大的推动力和支持。为了成为一个综合性强且更成熟的品牌，蒙牛乳业需在研发过程中投入大量资金。



表 4.5 蒙牛乳业 2018-2022 年研发费用及增长率

	2018	2019	2020	2021	2022
研发费用(亿元)	1.59	2.05	3.18	3.56	4.12
增长率(%)	19.55%	28.93%	55.12%	11.95%	15.73%

资料来源：蒙牛乳业年报

由表 4.5 可以看到，蒙牛乳业从 2018 年研发费用为 1.59 亿元，到 2022 年研发费用达到 4.12 亿元，每年的研发费用都在增长，五年间的平均增长率达到 30%，说明蒙牛乳业十分看重研发投入。为了推动企业可持续增长，对研发资金的投资显得尤为关键。随着经济发展，中国的消费者对产品的要求越来越高，所以产品研发对于一个企业尤为关键，增强研发投入资金支持将有助于激发企业的创新潜力，并稳固蒙牛乳业在市场中的领先地位。

#### 4.2.4.3 员工管理

蒙牛为了更好地满足员工的成长和发展需求，激发员工的工作热情，公司努力优化奖励机制，并实施层次化的授权和股权激励策略。蒙牛自成立以来，始终坚持“以人为本”思想，并构建健全的员工权益保护机制，持续优化多样化的培训体系和在线培训，蒙牛乳业的员工每年的学习时长持续上升，员工成长了，一定程度上也意味这企业的成长。

蒙牛乳业在过去几年里，与国家奶牛产业技术体系密切合作，举办多期培训班，包括高级研修班和蒙牛金钥匙专场，覆盖多个省份和地区，培训了 2000 多名技术人才，为 1000 多个牧场带来经济收益。共同建立新型技术交流平台，推出行业研究、培训、评估和数字化奶源植入服务，致力于为奶牛产业的可持续发展提供有力支持。

### 4.3 财务战略实施中存在的问题

#### 4.3.1 战略规划不够科学

蒙牛乳业长期以来致力于抢占市场，努力扩大市场份额和提高企业盈利能力以维持可持续发展，蒙牛乳业一直实施扩张型财务战略。然而近几年全球经济增

速放缓，尤其是 2020 年疫情蔓延，各行各业遭受重创，人们的消费能力也随之下降，蒙牛乳业想在这几年实现更上一层次的飞跃发展会格外艰辛。

但由于蒙牛乳业前期实施扩张战略投入太多资金，有很多沉没成本无法收回。根据前文对蒙牛乳业财务战略以及财务绩效的研究分析，发现蒙牛乳业近两年的财务状况并不是很可观，主要存在以下问题：

第一，总资产周转率略低于行业平均水平，这主要是由于存货积压、销售不畅等因素所致，导致企业运营效率下降。第二，营业收入增长率近年来低于行业均值，蒙牛乳业并为整合产业链并购其他企业，其中并购方公司的亏损拉低蒙牛乳业的总资产净利润率，使得蒙牛乳业的盈利水平相比行业其他企业来说较低。第三，总资产净利润率低于行业均值，表明蒙牛乳业公司盈利水平并不高，投入产出不及行业均值。第四，净资产收益率总体来看低于行业平均水平的，表明蒙牛盈利能力不太乐观，蒙牛乳业投资带来的收益较低。第五，蒙牛乳业近五年的销售费用率普遍高于行业均值，并呈现上升趋势，主要原因是因为蒙牛从 2018 年采取了扩张式的财务战略，将重点放在营销上。

可见，蒙牛乳业在发展过程中，一味采取财务扩张战略，没有全面考虑到企业的整体发展状况，战略定位不够清晰明确，导致一些财务指标表现并不太理想。管理层仅仅依据企业过去的发展经验来进行判断是不够客观的，并且也不能满足企业自身发展的需要。为了制定科学清晰的战略规划，管理层应当进行客观公正的评估经济发展状况，并对当前的经济形势和公司内部问题进行充分深入的分析，而不应仅仅基于过去历史发展的判断。

#### 4.3.2 融资渠道单一

前文中通过分析蒙牛的融资战略，可以看出蒙牛乳业融资方式存在缺陷，融资渠道单一，蒙牛乳业更加倾向于债券和银行贷款，缺乏多元化融资方式。目前，蒙牛乳业正处于成熟阶段，致力于不断扩大规模并抢占市场领先地位，这个时候更需要大规模的融资。然而，大规模融资背后对应的也同样是较高的财务风险，这将会威胁到企业的未来发展。大规模融资方式对企业资金储备要求很高，持续的扩张行为会不断消耗企业的资本，此外，选择银行贷款会承担较高的利息。从前文蒙牛乳业财务战略实施效果评价可以得出蒙牛乳业的资产负债率较高，资产负债率高的企业往往更容易收到融资约束的影响，由于蒙牛乳业已经有了高额的

负债，债务压力较大，融资成本也会相应加大，所以蒙牛的财务状况又进一步限制了蒙牛的融资方式。

### 4.3.3 投资范围较窄

蒙牛乳业在投资策略上应当合理规划投资重点，并适度拓宽投资范围，同时还应将多余资金匀给生产链中其他环节，让生产链中的每一环节发挥最大作用。

根据前文所述，蒙牛乳业在投资方面专注于生产环节及市场营销，并且在这两个环节投入大量的资金和成本。比如在发展初期，蒙牛为了获得高品质的奶源，耗费大量精力和资金用于建立厂房和生态牧场等。蒙牛乳业还采取了广告宣传、节目冠名、明星代言以及官方合作等多种手段，来提升蒙牛乳业品牌知名度，蒙牛乳业通过上述举措在市场拓展方面取得了成果，亦得到了更多新客户的认可。然而，长期以来的扩张行为使得蒙牛乳业投入较多资本，蒙牛乳业的资本结构受到影响，不利于蒙牛乳业的可持续发展。蒙牛乳业将大部分的资金都投入到生产与营销环节，没有多余的闲置资金进行其他投资。而蒙牛乳业资产负债率较高，公司偿还债务的压力很大，且蒙牛乳业的筹资多源于发行债券和银行借款，更加重了企业偿还债务的负担。企业没有更多资金投资到其他项目上，难以让企业价值和收益发挥到最大作用。所以蒙牛乳业的重点就是如何拓宽投资范围。

### 4.3.4 资金营运流程不完善

由前文分析可知，蒙牛乳业的总资产周转率略低于行业平均水平，这主要是由于企业运营效率下降，所以规范蒙牛乳业资金营运流程是当务之急。

蒙牛乳业内部资金流程最大的问题就是各个部门脱节，没有形成紧密合作，运营体系不连贯。另外，相对较为完善的国际业务体系监管机制在企业内部匮乏，个性化服务体系与顾客之间的沟通尚未建立。同时，财务部门与销售部门之间相互独立，在工作上少有联络，导致了收款周期的长期性。蒙牛乳业缺乏对整体的把控，导致在解决问题上存在时机滞后和决策滞后的问题。为了解决这一问题，企业需要加强部门间的协调与合作，建立起信息沟通的机制，及时分享和处理问题，从而提高整体运营的效率和质量。

## 5 平衡计分卡视角下蒙牛乳业财务战略优化

### 5.1 财务战略方向选择

#### 5.1.1 基于企业生命周期的财务战略选择

蒙牛乳业长期以来致力于抢占市场，努力扩大市场份额和提高企业盈利能力以维持可持续发展，所以实施的是扩张型财务战略。但是在财务战略实施过程中，出现了因财务战略扩张而导致的不良后果：比如总资产周转率较低、营业收入增长率低于行业均值、总资产净利润率低于行业均值以及销售费用率高于行业均值等问题。按照企业生命周期的划定，蒙牛乳业现在已经迈入成熟期，并不是处在成长阶段，所以蒙牛乳业并不适合持续扩张的财务战略，而是更适合稳健型的财务战略，保障企业平稳发展，避免扩张型财务战略导致的投入成本过高等问题。

#### 5.1.2 基于权衡理念的财务战略选择

按照权衡理念的观点，蒙牛乳业并没有处在融资杠杆的最佳位置，因为蒙牛乳业的平均负债率接近于行业平均水平，但是财务费用却比行业均值高，况且融资所导致的过高利息也会影响企业利润，进一步影响企业的可持续发展。并且蒙牛乳业在长期的融资过程中，已经投入了过多的成本，所以蒙牛乳业更要谨慎规划日后的融资方式和项目。根据蒙牛乳业现有情况来看，蒙牛乳业应重点关注如何才能较少企业负债，拓宽企业利润空间。

总而言之，蒙牛乳业不能按照之前的融资策略盲目激进融资，应多方面考察融资项目，扩充融资方式，并适当缩减融资规模。这样，才能避免蒙牛乳业的过度负债，维持企业可持续发展。

### 5.2 财务战略优化策略

#### 5.2.1 多渠道的融资战略

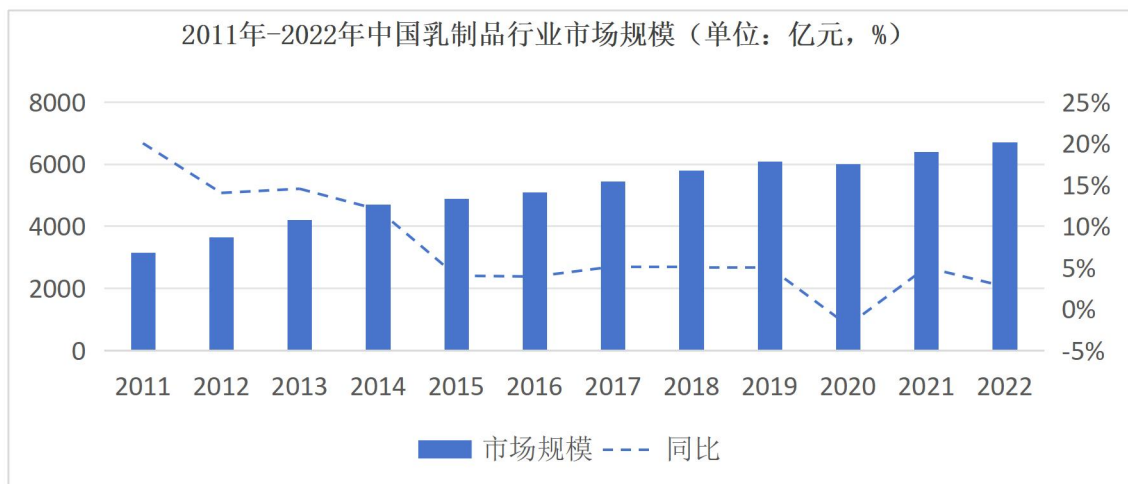
前文提到，蒙牛乳业处在企业生命周期的成熟阶段，在这个阶段，如果增加资本投资反而会适得其反。蒙牛乳业要想继续扩张，就需要搭建多元化的融资平台，来支撑企业的后续融资。蒙牛乳业目前的融资方式主要以银行融资为主，融资方式较为单一，所以企业需要调整股权融资和债权融资的比例，拓展融资方式，

保障企业的可持续发展。并且蒙牛乳业不应局限于国内市场，应将目光投到国外，扩大海外市场，搭建海外融资平台，实现多元化融资。

在蒙牛乳业持续扩张过程中，构建合理的融资结构至关重要。蒙牛公司需要严格遵守合理的财务计划，并依据实际状况雇佣专业的财务团队来评估公司所需的资金。这样做是为了预防未来可能出现的资金短缺，避免生产链的断裂，并确保公司的持续运营。通过对资金需求的持续科学预测，可以提高资金的使用效率，有效的控制企业的融资风险。选择多样化的融资渠道可以增加资金的流动性，降低财务成本，减少融资风险，从而促进企业的长期发展。

### 5.2.2 多元化的投资战略

目前，国内乳制品行业规模增长非常缓慢，增长率呈现下降态势，如图 5.1，展示了 2011 年-2022 年中国乳制品市场规模和增长率情况。



资料来源：前瞻产业研究院

图 5.1 中国乳制品市场 2011-2022 年规模及增长率

中国乳制品市场接近饱和，乳制品行业资本高度集中，作为我国乳制品行业的代表企业，蒙牛乳业应该转换视角，不要过度追求所谓的规模效应，毕竟蒙牛乳业所处在生命发展周期的成熟期，高速发展模式已经是过去式，为了避免企业较高的投资风险，为企业保留充足的资金储备，蒙牛乳业应构建多元化的投资体系。

在企业发展中，投资是一项非常重要的活动，它不仅能带来利润和现金流，还可以为企业创造新的价值。蒙牛乳业应当构筑其独特的投资策略框架，不应只专注于公司内部的项目投资，更应追求全方位的监管，从而在宏观层面推动资本的增长。接近饱和的乳制品市场中，想要提升品牌地位，拥有核心竞争力，最重

要的就是创新。通过不断的创新来增强产品的独特性，使其与市场上的同类产品有所区别，增强其核心竞争优势。

### 5.2.3 提高周转能力的营运战略

在依据平衡计分卡分析蒙牛乳业财务战略实施效果的过程中，我们可以看到蒙牛的总资产周转率略低于行业平均水平，存货周转率和总资产周转率均有所降低，究其原因，主要是由于资产积压、销售不畅等因素所致，导致企业运营效率下降。因此蒙牛乳业的战略重点应聚焦于如何提高企业的周转能力，从而保障企业的运营流程的流畅运行。

提高周转能力的营运战略，首先应当制定科学合理的战略计划，从宏观层面整合管理企业内外部产业链，对企业营运资金管理进行全面优化改进。其次，为了实现蒙牛资产获得最大化增值的目标，应当加强蒙牛在营运资金管理方面的能力，并且对蒙牛乳业内部产业链进行有效的管理。最后，对外部产业链资源进行整合，建立商业信誉体系，增加可流动资金，从而实现企业价值的增长。

### 5.2.4 增加流动资金的低分配战略

为了扩大市场份额，提升品牌形象和品牌影响力，蒙牛乳业一直采用的是扩张型财务战略，实施扩张型财务战略不可避免的会投入大量资金。对近几年蒙牛乳业的财务分析可以看出，蒙牛乳业的可持续增长能力有所减弱，可持续增长能力的减弱对企业长远发展并不是一个积极的信号。蒙牛乳业近年来一直以高价值的现金股利为主，采取较积极的分配政策，但是企业自身的资金会因此而减少。因此，为了给企业预留更多的流动资金，保障长远发展，建议蒙牛乳业在股利分配方面应采取低分配股利的政策，根据实际情况再额外分配股利，这样的分配政策极大增加企业的流动性，有效避免企业资金链断裂的风险。

## 5.3 财务绩效优化策略

### 5.3.1 财务维度

#### 5.3.1.1 加强成本费用管控

成本控制是企业规划财务战略的重要环节，在分析蒙牛乳业财务战略实施效果时，我们可以看到由于蒙牛乳业长期采取的扩张型财务战略，在营销方面投入了过多的资金，因此蒙牛乳业应该加强成本控制。主要从以下几点着手：第一，

设定预算标准。通过分析财务报表，了解企业的盈利情况、偿债能力以及固定资产的利用程度是否合理，并确保每一条预算标准的制定有充分的依据。第二，建立反馈机制，奖赏分明。对于管控效果较佳的部门和个人，应予以相应奖励；而对于管控不良的部门和个人，应实施相应处罚。第三，树立全体员工的费用控制意识。让每个员工都能参与到费用控制的行动中来。

### **5.3.1.2 及时评估财务风险**

风险管理是企业财务战略实施过程中必不可少的环节，蒙牛乳业要高度重视风险管理，抵御企业发展过程中所可能带来的资金风险。对蒙牛乳业进行财务分析可以看到，蒙牛乳业的流动比率、速动比率均有所下降，而资产负债率有所上升，这与蒙牛乳业积极的投资战略部署息息相关，蒙牛乳业近几年频繁收购多家企业，给企业带来了高额负债，因此导致资产负债率的升高。高额负债意味着企业面临更大的财务风险，会进一步威胁企业的可持续发展。因此，蒙牛有必要及时进行财务风险评估，综合考虑未来预期收益，分析持续扩张可能导致资金链断裂的风险，并合理运用资金进行运营决策。

### **5.3.1.3 优化企业库存管理**

对蒙牛乳业进行营运能力分析时发现，蒙牛乳业蒙牛的总资产周转率略低于行业平均水平，这主要是由于资产积压、销售不畅等因素所致，导致企业运营效率下降。因此，存货内部管理是关键，为了提高资产的流动性和利用效率，就要解决存货积压问题，精准把控从而减少库存，提高周转率。同时要重视财务管理，加强信息化管理系统建设，企业需要进一步加强生产流程中各个环节的联通衔接，对各个管理模块进行划分，形成资金模块、预算模块、物流模块等，这样不仅能提高工作效率，还能节省成本，进一步优化企业内部库存管理，促进企业健康可持续发展。

## **5.3.2 客户维度**

### **5.3.2.1 细化满意度指标**

在前文中国顾客对乳制品满意度指数表中可以看出，客户对蒙牛乳业的满意度很高，但这只是一个较为笼统的满意指数，不能从中看出蒙牛乳业在哪些方面更受客户青睐，这就需要蒙牛乳业细化客户满意度指标。比如可以设置口感、包装、品类等等更加细化的指标，并建立完善的客户反馈机制，根据反馈回来的指

标，随时进行调整，更新完善产品，最大化的满足顾客需求。

### 5.3.2.2 完善投诉机制

完善的投诉机制有助于提升客户满意度。首先，确立一个健全完善的投诉通道是保证有效处理投诉所必不可少的关键步骤。其次，在提高投诉处理效率方面，需要明确投诉导向，这可有效确保投诉事项能够得到迅速准确的处理。最后，加强对投诉处理的管理监督，需建立一套包括投诉处理标准、时效以及方式等的规范体系，并同时设立监督机制，以便能够有力地举报和惩罚那些未能履行职责或未能积极处理投诉的行为。通过建立完善的投诉机制，企业更直观的认识到了产品缺陷，并进一步认清自身发展的不足，推动企业良性运转。

### 5.3.3 内部经营流程维度

#### 5.3.3.1 优化业务流程

业务流程是企业财务绩效提升的重心，企业应从两方面着手，一方面分析是否存在流程问题，对可能存在的问题进行仔细排查，最大程度确保“万无一失”，另一方面分析业务流程在跨部门和跨环节过程中是否存在衔接不当的问题。衔接不当会影响业务流程的连贯性。此外，分析流程不仅仅是管理层的事，可以让更多的员工参与进来，只有更多员工真正了解流程，企业业务流程的整体性会得到最大保障，从而确保业务流程的顺利实施。

#### 5.3.3.2 建立反馈机制

企业应建立健全流程反馈机制，企业内部流程牵扯到方方面面，涉及很多环节，比较复杂繁琐，所以要想保障各个环节的有效对接和连贯性，就需要建立一个业务流程优化的反馈机制，反馈机制是企业的一面镜子，促使企业及时发现“掉链子”的环节，及时改良优化，确保企业流程合理科学，推动企业发展实现良性循环。

#### 5.3.3.3 创新营销渠道

长期以来，蒙牛乳业致力于扩大市场份额，并通过产品多样化、产品结构优化以及销售渠道拓展等策略不断提高自己的客户粘性和品牌影响力。蒙牛乳业一直在营销方面下功夫，比如投资广告，或者与综艺节目合作，邀请当红明星做代言等等。然而随着经济全球化，更多国外品牌攻占国内市场，蒙牛乳业要想开拓国际市场渠道并提升自身在国际市场上的影响力，需要创新营销渠道，借助国



际上有影响力的赛事或者与公益项目合作，体现品牌人文关怀理念，提升品牌知名度。

### **5.3.4 学习与创新维度**

#### **5.3.4.1 加强企业文化建设**

企业文化现已成为企业核心竞争力和企业成功的关键要素，企业文化建设关乎每个员工的发展，是人才培养的温床，能够凝聚人心，降低企业管理成本。如果只是让员工日复一日做着枯燥乏味的工作，员工会渐渐失去工作激情，所以企业需要加强企业文化建设，为企业注入人文关怀氛围，激励员工高效工作，增强员工的荣誉感与归属感，形成企业良好的工作氛围。企业文化建设可以通过节假日送福利、举办联谊活动、评奖评优等展开。

#### **5.3.4.2 鼓励员工培训学习**

鼓励企业员工学习培养对一个企业的长远发展来说至关重要，通过员工培训学习可以提升学习工作热情，进而提高工作效率。对于蒙牛乳业来说，可以通过以下几方面来促进员工的培训学习。首先是制定有针对性的培训计划，根据员工喜好和诉求，按需制定计划；其次可以发挥员工主动性和自学能力，企业应该尊重员工的个性和能力，鼓励员工发挥学习主动性，比如说开展在线学习平台，可以随时随地利用碎片时间提升自我；最后合理设置激励机制，奖励也应多元化，比如给予晋升机会，奖金奖励等等。

#### **5.3.4.3 培养引进创新人才**

人才是企业实现持续创新发展过程中不可或缺的关键要素，蒙牛乳业在面对产品同质化等诸多挑战时，产品同质化、缺乏技术创新这些问题会阻碍企业发展的势头。在当前日新月异的市场竞争环境下，企业需要具备创新能力才能在激烈的市场竞争中立于不败之地。在应对这一挑战的过程中，蒙牛乳业应当注重人才培养和引进，构建具有创新意识和能力的团队，为企业源源不断的创新动力。

## 6 结论、不足与展望

### 6.1 结论

本文通过研究蒙牛乳业财务战略现状和财务战略实施效果，剖析蒙牛乳业在战略实施中存在的问题，并给出相关优化方向和建议。通过分析问题、提出问题、解决问题的思路进行论文撰写，得出以下结论：

#### (1) 蒙牛乳业实施的是扩张型财务战略

**融资战略：**蒙牛乳业处于发展初期时，为了解决初创期现金流受限问题，蒙牛乳业开始进行大规模融资。通过几轮融资，蒙牛乳业的营业收入和营业利润实现高速增长，并迅速成为行业龙头，扩大市场份额，不断开海外市场。

**投资战略：**蒙牛乳业在 2010 年以后展开积极的投资战略部署，先是投资了君乐宝和现代牧业，后来收购雅士利，此外还投资妙可蓝多，并先后收购多家海外企业。蒙牛乳业还非常注重生产和营销方面的投资，大规模建厂房和生态牧场或者将资金投资在广告，或者与综艺节目合作，邀请当红明星做代言等等。

**营运战略：**蒙牛乳业在营运方面的特点就是纵向整合产业链，通过完善和整合产业链，学习其他企业先进的管理经验和技術，推进企业长远发展。并侧重品牌宣传，尤其是将自身品牌与体育 IP 捆绑，提高品牌影响力，增加品牌曝光度。

**股利分配战略：**随着市场份额逐渐加大，企业规模不断扩大，蒙牛乳业一般选择的都是价格较高的现金股利，并采取比较积极的分配政策，注重对股东回报。

#### (2) 蒙牛乳业财务表现不太理想

运用平衡计分卡对蒙牛乳业财务战略实施效果进行分析时发现，蒙牛乳业的财务表现并不太理想，这与蒙牛乳业实施的扩张型财务战略息息相关。

第一，偿债能力。蒙牛乳业的长期偿债能力较低，根据近五年财务分析，蒙牛乳业资产负债率偏高，主要原因是蒙牛乳业近几年频繁收购多家企业，给企业带来了高额负债。

第二，营运能力。蒙牛乳业的营运能力水平较低，蒙牛乳业总资产周转率略低于行业平均水平，是由于资产积压、销售不畅等因素所致，导致企业运营效率下降。

第三，盈利能力。蒙牛乳业的盈利能力水平较低。蒙牛乳业在近五年总资产净利润率水平一直低于行业平均水平，说明蒙牛乳业的资产运营效率和成本控制能力比较低，表明蒙牛的盈利能力并不高。蒙牛乳业净资产收益率低于行业平均水平，表明蒙牛盈利能力不太乐观，同时说明蒙牛乳业投资带来的收益较低，这也与蒙牛乳业投入大量资本进行财务战略扩张有关。

第四，内部流程。近五年的蒙牛乳业销售费用率普遍高于行业均值，主要是由于蒙牛采取的是扩张型财务战略，将重点放在营销上，增加了大量的广告费用和销售费用。蒙牛乳业管理费用率在 2022 年，开始高速增长，并高于行业平均水平，意味着公司管理水平的下降。

### （3）蒙牛乳业更应采取稳健型财务战略

蒙牛乳业现在已经迈入成熟期，并不是处在成长阶段，蒙牛乳业并不适合持续扩张的财务战略，而是更适合稳健型的财务战略，保障企业平稳发展，避免扩张型财务战略导致的投入成本过高等问题。蒙牛乳业应避免盲目激进融资，应多方面考察融资项目，扩充融资方式，并适当缩减融资规模。这样，才能避免蒙牛乳业的过度负债，保障企业健康持续发展。

## 6.2 不足与展望

本文的缺陷有：第一，本文以蒙牛乳业作为研究对象，在战略研究过程中将其与行业平均水平进行对比分析，由于蒙牛乳业都是乳制品行业中的龙头企业，导致研究结论可能具有一定局限性，对其他乳制品企业的战略研究的参考价值也存在一定局限性，后续需进一步检验结论的适用性。第二，本文选择的数据均来自于财务报表，都是公开披露的信息，缺少蒙牛乳业公司内部信息，数据缺乏全面性，无法支持蒙牛乳业全方位的财务战略制定。

所以，鉴于上述不足，本文期望在以后的有关研究中能在如下几个方面有所突破：一是在对乳制品行业未来财务战略提出、选择以及制定方面，应结合行业整体发展情况及企业自身实际情况综合分析，站在更多能为企业发展起到决定性影响的财务战略角度出发，不能仅仅局限于文章给出的研究视角。二是未来有机会的话，针对相关公司高层管理者做一些采访，深入了解公司高管对于公司战略的计划和掌握程度，为本文提供更有效的依据，便于日后对企业有更加深入的分析研究。

## 参考文献

- [1] Bergeron B. Essentials of shared services[M]. John Wiley & Sons, 2002.
- [2] Besson P, Rowe F. Strategizing information systems-enabled organizational transformation: A transdisciplinary review and new directions[J]. The Journal of Strategic Information Systems, 2012, 21(2): 103-124.
- [3] Bonfiglioli A. Financial integration, productivity and capital accumulation[J]. Journal of International Economics, 2008, 76(2): 337-355.
- [4] Caiazza S, Galloppo G, Paimanova V. The Role of Sustainability Performance after Merger and Acquisition Deals in Short and Long-term[J]. Journal of Cleaner Production, 2021, 314(1): 1-17.
- [5] Carbó-Valverde S, Cuadros-Solas P J, Rodríguez-Fernández F. Entrepreneurial, institutional and financial strategies for FinTech profitability[J]. Financial Innovation, 2022, 8(1): 1-36.
- [6] Donkor E A, Duffey M. Optimal capital structure and financial risk of project finance investments: A simulation optimization model with chance constraint[J]. The Engineering Economist, 2013, 58(1): 19-34.
- [7] Fukuda A. The Effects of M&A on Corporate Performance in Japan: DID Analysis in the Era of Corporate Governance Reform[J]. Japan and the World Economy, 2020, 55: 25-27.
- [8] GMAzarenkova, OGGolovko, Corrao. Improving Financial Strategy to Ensure The Stability of the Enterprise[J]. Financial and creditactivity, 2015,1(18):103-112.
- [9] Hammer M. Reengineer Work: Don't Automate, Obliterate[J]. Harvard Business Review, 1990, 6(7): 104-112.
- [10] Janssen M, Joha A. Emerging shared service organizations and the service-oriented enterprise: Critical management issues[J]. Strategic Outsourcing: An International Journal, 2008, 1(1): 35-49.
- [11] Kosinova N N, Tolstel M S, Sazonov S P, et al. Development of methodological approach to enterprise's financial strategy based on comprehensive eval

- uation of its strategic potential[J]. 2016.
- [12] Lin P, Lin B, Lin M, et al. Empirical Study of Factors Influencing Performance of Chinese Enterprises in Overseas Mergers and Acquisitions in Context of Belt and Road Initiative—A Perspective Based on Political Connections[J]. *Emerging Markets Finance and Trade*, 2019, 56(7): 1-17.
- [13] Moller P. Implementing shared services in Europe[J]. *Treasury Management International*, 1997, 6(7): 121-123.
- [14] Patricia G. Lange. Publicly Private and Privately Public: Social Networking on YouTube [D]. University of Southern California, 2008.
- [15] Teirlinck P. Configurations of strategic R&D decisions and financial performance in small-sized and medium-sized firms[J]. *Journal of Business Research*, 2017, 74: 55-65.
- [16] Turner M J. Precursors to the financial and strategic orientation of hotel property capital budgeting[J]. *Journal of Hospitality and Tourism Management*, 2017, 33: 31-42.
- [17] Valiris G, Glykas M. Critical review of existing BPR methodologies: the need for a holistic approach[J]. *Business process management journal*, 1999, 5(1): 65-86.
- [18] Wise Geek. Business model innovation: Foreign literature review and analysis framework[J]. *Commercial Research*. 2011, 04, 84-89.
- [19] Yu-Han L I, Zhen L, Pharmacy SO, et al. Research on Development Strategy of Export Trade of Traditional Chinese Medicine in Gansu Province Based on SWOT Analysis[J]. *Journal of Lanzhou University of Arts and Science (Social Science Edition)*, 2019: 23-24.
- [20] Zhenkui L. A Research on Development Strategy for Promoting the In-depth Development of Civil-Military Integration in Quanzhou[J]. *Journal of Quanzhou Normal University*, 2019: 2-4.
- [21] 安景文, 朱伟, 李松林, 孙雅轩. 基于拓展型BSC-FANP模型的煤炭企业绩效评价[J]. *统计与决策*, 2018, 34(18): 181-184.
- [22] 柴源源. 基于财务战略矩阵的公司财务战略选择[J]. *财会通讯*, 2019, (08): 66-

- 70.
- [23]常华兵. 推进企业供给侧改革的财务策略[J]. 企业经济, 2017, 36(08):46-52.
- [24]陈一君, 胡文莉, 武志霞. 白酒企业绩效评价指标体系构建与评价方法——基于BSC和熵权的改进TOPSIS模型[J]. 四川轻化工大学学报(社会科学版), 2020, 35(05):68-87.
- [25]段琛. PDCA循环在公立医院运营评价体系构建中的应用——基于平衡计分卡的思考[J]. 管理现代化, 2019, 39(02):59-62.
- [26]段洪波, 刘金辉. 产业扶贫资金绩效评价体系研究——以J县为例[J]. 河北大学学报(哲学社会科学版), 2021, 46(02):66-78.
- [27]付树林, 何强. 论平衡计分卡理论在税务绩效管理中的运用[J]. 税务研究, 2022, (05):112-120.
- [28]谷增军. 企业总体战略与财务战略匹配的触发器设计[J]. 华东经济管理, 2016, 30(12):129-134.
- [29]顾晓安, 曾茜, 李文卿. 财务总监对企业价值影响的实证研究——基于四种背景特征及生命周期的视角[J]. 南京审计大学学报, 2019, 16(03):73-81.
- [30]郭婧, 张新民. 财务战略激进与企业债务违约[J]. 管理科学, 2023, 36(04):88-104.
- [31]韩鹏飞, 王海峰. 集团组织优势与企业财务战略[J]. 投资研究, 2023, 42(11):106-124.
- [32]胡元林, 黎航. 平衡计分卡因果逻辑关系的实证[J]. 统计与决策, 2017, (01):87-89.
- [33]姜琴, 乌画. 价值链视角财务决策战略的交互价值及其创新[J]. 求索, 2016, (07):126-131.
- [34]康俊. 企业财务战略管理的实用读本——评《企业高级财务管理》[J]. 统计与决策, 2018, 34(06):2+189.
- [35]黎春, 李子杨. 相对业绩评价对平衡计分卡有效性的影响——一项实验研究[J]. 财经科学, 2017, (06):94-103.
- [36]李岚. 大数据背景下企业财务管理的创新之处——评《大数据时代下的企业财务管理研究》[J]. 广东财经大学学报, 2020, 35(05):116-117.
- [37]李天勇. 基于平衡计分卡的政府绩效评估研究[J]. 山东社会科学, 2019, (09):1

- 66-170.
- [38]梁敏,刘文红.基于平衡计分卡的企业重灾捐赠绩效评价研究[J].科研管理,2018,39(S1):31-36.
- [39]廖少纲,谢文栋.基于BSC-AHP模型的科技创新服务平台运行绩效评价研究[J].科技管理研究,2019,39(14):64-71.
- [40]刘建岭.基于平衡计分卡的出版企业绩效评估体系构建研究[J].科技与出版,2017,(07):39-43.
- [41]刘剑民,廖志超.企业集团财务执行力评价及提升路径研究[J].湖南科技大学学报(社会科学版),2018,21(03):135-141.
- [42]刘俊勇,段文灏,安娜.平衡计分卡学术研究评述与展望[J].会计研究,2022,(08):121-134.
- [43]罗锦珍.平衡计分卡在中小企业绩效管理中的应用研究[J].湖南社会科学,2019,(01):120-125.
- [44]马蔡琛,桂梓棕.平衡计分卡在政府预算绩效管理与指标设计中的应用[J].华南师范大学学报(社会科学版),2019,(06):102-112.
- [45]马蔡琛,林江.平衡计分卡在公共部门预算绩效管理中的应用分析——基于学习与创新视角的考察[J].云南财经大学学报,2024,40(01):32-40.
- [46]马乃云,候倩.基于平衡计分卡方法的财政科技经费绩效评价体系研究[J].中国软科学,2016,(10):184-192.
- [47]孟庆良,单慧云,杭益.基于BSC的众包创新项目风险识别模型构建及应用研究[J].科技管理研究,2021,41(19):33-40.
- [48]彭满如,谭圆奕.基于戴明环和平衡计分卡的高校全面预算绩效管理体系研究[J].现代大学教育,2022,38(06):84-90.
- [49]施永霞,殷俊明.平衡计分卡在高校预算绩效评价中的应用探讨[J].财会通讯,2022,(24):161-165.
- [50]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.
- [51]唐奇.基于平衡计分卡的机构知识库评价指标体系构建[J].图书馆工作与研究,2019,(04):53-58.
- [52]田世海,张家毓,孙美琪.基于BSC-SD的企业网络舆情管理绩效研究[J].情报科

- 学, 2019, 37(10):26-33.
- [53]王宏伟. 基于平衡计分卡的税收治理能力评价研究[J]. 西安财经大学学报, 2020, 33(01):120-127.
- [54]王欢, 郭春阳. 平衡计分卡在大学图书馆学科服务团队绩效评价中的应用探索[J]. 图书馆工作与研究, 2022, (S1):53-61.
- [55]王建凯. 高校战略评价中平衡计分卡的应用[J]. 江苏高教, 2020, (09):52-55.
- [56]王碗, 李薪茹, 陈雪平. 基于平衡计分卡的高校科研绩效评价体系及应用研究[J]. 科技管理研究, 2022, 42(02):52-60.
- [57]王卫星. 基于多学科视角的企业财务管理拓展与创新探讨[J]. 会计研究, 2016, (11):30-37+95.
- [58]王希胜. 集中股权结构上市公司高层管理团队异质性对企业财务战略的影响研究[J]. 管理学报, 2016, 13(07):989-995.
- [59]王喆, 杨国栋. 高校博士后科技人才培养绩效评价指标体系构建研究——基于平衡计分卡方法[J]. 科技管理研究, 2021, 41(15):127-133.
- [60]徐枫, 林志刚. 企业金融规划的时代背景、理论来源和分析框架[J]. 湖北社会科学, 2021, (02):74-80.
- [61]张广钦, 李剑. 基于平衡计分卡的公共文化机构绩效评价统一指标体系研究[J]. 图书馆建设, 2017, (09):26-31.
- [62]钟明森. 重修《企业财务通则》关键在于精准定位[J]. 财务与会计, 2016, (18):14-15.
- [63]周鹏, 姜洪涛. 中国邮政业财融合下的财务战略转型之路[J]. 财务与会计, 2017, (04):33-35.
- [64]朱杰. 财务战略影响公司商业信用融资能力吗?[J]. 审计与经济研究, 2018, 33(06):71-82.



## 致 谢

星霜荏苒，居诸不息。当敲下“致谢”二字时，我的硕士生涯也即将落幕。求学之路始于桑梓，终于申城。这篇致谢将给我的学生时代画上一个句号，回首二十载求学旅程，感慨良多，纵有万般不舍，皆是感恩。

一朝沐杏雨，一生念师恩。首先我要感谢我的导师沈萍教授，从论文选题到论文成稿的过程给予了我字斟句酌的指导。老师严谨的治学态度、缜密的逻辑思维、低调务实的为人原则让我在学习和做人方面终身受益。同时还要感谢一路走来教导过我的所有老师，得遇良师，幸甚至哉，师恩铭记，愿珍重。

一腔无私爱意，保我衣食无忧。其次感谢我的父母二十余载一直尽他们所能在物质和精神上支持我求学，并给予我最好的生活。无论什么时候，他们一直都是我坚强的后盾，让我有勇气去面对一切困难，也让我永远有一个避风港，他们是我用一生去感恩和回报的人。

初见乍惊欢，久处仍怦然。感谢我的朋友以及同门，在我迷茫时给予鼓励，在我困难时伸出援手。永远记得我们一同分享喜怒哀乐、探讨人生和未来的日子，感谢你们一路上的陪伴，愿天高海阔、青山路远，我们永不落幕！

忆昔求学入鸿庠，青葱岁月何沧桑。此外我要感谢兰州财经大学对我的培养和教育，我在兰财度过了本科加硕士七年的时光，是我人生中最久的一段校园经历。在这里我学习到了很多知识，有着很多深刻的回忆和体验。非常感谢母校对我的栽培，也祝愿母校生生不息！

关关难过关关过，前路漫漫亦灿灿。最后，感谢普通的自己，在读研期间迷茫过、怀疑过、自卑过，但我始终坚信人生不会始终一马平川，更不会一直艰难险阻，当通过一关又一关，才会看到胜利的曙光。感谢平庸的自己，虽然不完美，仍然去努力。愿前行的路上，自信勇敢、努力坚韧，愿我们历经千帆，归来仍是少年！

感谢所有的遇见，感谢所有的经历，于我是收获亦是礼物！

行文至此，向百忙之中抽出时间参加论文评阅和答辩的诸位专家教授，致以诚挚的谢意。你们的宝贵意见和建议让我受益匪浅，祝各位老师身体健康、工作顺利！