

分类号 _____
U D C _____

密级 _____
编号 10741



硕士学位论文

(专业学位)

论文题目 _____
基于因子分析法的九阳股份
财务竞争力评价研究

研究生姓名: _____ 程潇潇

指导教师姓名、职称: _____ 董成教授

学科、专业名称: _____ 会计硕士

研究方向: _____ 企业财务会计

提交日期: _____ 2025 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：程潇潇 签字日期：2025.6.1
导师签名： 签字日期：2025.6.1
导师(校外)签名： 签字日期：2025.6.1

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：程潇潇 签字日期：2025.6.1
导师签名： 签字日期：2025.6.1
导师(校外)签名： 签字日期：2025.6.1

Research on Financial Competitiveness of Joyoung Co., Ltd. Based on Factor Analysis

Candidate : Cheng Xiaoxiao

Supervisor : Dong Cheng

摘要

在国内市场竞争日益激烈的背景下，小家电企业正面临前所未有的挑战。伴随着我国居民人均可支配收入的增长，消费者对产品质量、智能化程度和使用体验等方面提出了更高的要求，小家电行业整体呈现出高度活跃、创新驱动与快速迭代的特征。在数字经济蓬勃发展和“双碳”战略深入实施的环境下，小家电行业正经历着从传统制造向智能制造，从高耗能向绿色环保的转型过程。小家电企业不仅要关注短期财务指标，更要注重长期的战略布局、创新能力的培育和可持续增长能力的提升。在此背景下，如何提升财务竞争力来增强核心竞争力，成为众多小家电企业关注的焦点。

本文选取九阳股份有限公司作为研究对象，采用文献研究法与案例研究法，从偿债能力、盈利能力、发展能力和营运能力四个维度选取小家电行业财务指标进行因子分析。利用因子分析模型构建财务竞争力评价体系，得出九阳股份财务竞争力的综合评价得分。研究结果表明，九阳股份存在负债结构失衡、销售额降低、研发投入不足及应收账款周转率低等问题。针对以上问题，本文提出了改善负债结构、拓展海外市场、加大研发投入与加强应收账款管理等提升财务竞争力的对策建议。

本研究不仅深入剖析了九阳股份在财务竞争力方面存在的问题，还为其提供了改进策略。这不仅有助于九阳股份实现财务竞争力的提升，也为同行业其他企业在提升财务竞争力方面提供了参考借鉴，对推动小家电行业整体财务竞争力的提升具有重要意义。

关键词：财务竞争力 因子分析法 九阳股份

Abstract

In the context of the intensifying competition in the domestic market, small household appliance enterprises are confronting unprecedented challenges. As China's per capita disposable income continues to rise, consumers are demanding higher standards in product quality, smart functionality, and user experience, driving the industry to evolve with high vibrancy, innovation-driven momentum, and rapid technological iteration. Under the dual impetus of booming digital economy and the deepening "carbon peaking and carbon neutrality" strategy implementation, the sector is undergoing a transformation from traditional manufacturing to smart production systems and from energy-intensive operations to sustainable green practices. Enterprises in this space must transcend short-term financial metrics to prioritize long-term strategic planning, innovation capacity building, and sustainable growth mechanisms. Against this complex backdrop, enhancing financial competitiveness as a cornerstone of core competency has emerged as a critical focus for numerous small household appliance manufacturers.

This paper selects Joyoung Co., Ltd. as the research object, adopting the literature research method and case study method to conduct factor analysis on financial indicators of the small household appliance industry

from four dimensions: solvency, profitability, development capability, and operational capability. By constructing a financial competitiveness evaluation system using the factor analysis model, the comprehensive evaluation score of Joyoung's financial competitiveness is derived. Research findings indicate that Joyoung faces issues such as unbalanced debt structure, declining sales revenue, insufficient R&D investment, and low accounts receivable turnover rate. In response to these issues, this paper proposes countermeasures to enhance financial competitiveness, including optimizing debt structure, expanding overseas markets, increasing R&D investment, and strengthening accounts receivable management.

This study not only conducts an in-depth analysis of the financial competitiveness issues faced by Joyoung, but also provides targeted improvement strategies. This study not only helps Joyoung enhance its financial competitiveness, but also provides a reference for other enterprises in the same industry to improve their financial competitiveness, which is of great significance for promoting the overall financial competitiveness of the small household appliance industry.

Keywords: Financial competitiveness; Factor analysis; Joyoung Co., Ltd.

目 录

1 绪论.....1

1.1 研究背景及意义.....1

1.1.1 研究背景.....1

1.1.2 研究意义.....2

1.2 文献综述.....3

1.2.1 财务竞争力概念研究.....3

1.2.2 财务竞争力构成要素研究.....4

1.2.3 财务竞争力评价方法研究.....5

1.2.4 文献述评.....7

1.3 研究内容及方法.....8

1.3.1 研究内容.....8

1.3.2 研究方法.....10

2 相关概念与理论基础.....11

2.1 相关概念.....11

2.1.1 企业竞争力.....11

2.1.2 核心竞争力.....11

2.1.3 财务竞争力.....12

2.2 理论基础.....13

2.2.1 资源整合理论.....13

2.2.2 战略管理理论.....14

2.2.3 可持续增长理论.....15

3 九阳股份概况.....16

3.1 小家电行业发展现状.....16

3.2 公司简介.....17

3.3 公司财务和经营状况.....17

3.3.1 财务状况.....17

3.3.2 经营成果	20
3.3.3 现金流量	22
4 基于因子分析法的九阳股份财务竞争力评价体系构建	24
4.1 评价体系构建原则	24
4.2 评价指标的选取	25
4.2.1 偿债能力指标的选取	25
4.2.2 盈利能力指标的选取	25
4.2.3 发展能力指标的选取	25
4.2.4 营运能力指标的选取	27
4.3 建立评价层级	27
4.4 数据来源及数据处理	28
4.5 构建因子分析模型	29
4.5.1 因子分析法	29
4.5.2 描述性统计	30
4.5.3 可行性检验	31
4.5.4 提取共同因子	31
4.5.5 因子命名	33
4.5.6 计算因子得分	35
5 基于因子分析法的九阳股份财务竞争力评价	37
5.1 偿债能力评价	37
5.2 盈利能力评价	38
5.3 发展能力评价	39
5.4 营运能力评价	40
6 九阳股份财务竞争力存在的问题及提升对策	42
6.1 九阳股份财务竞争力存在的问题	42
6.1.1 负债结构失衡	42
6.1.2 销售额降低	43
6.1.3 研发投入不足	45

6.1.4 应收账款周转率低	47
6.2 九阳股份财务竞争力提升对策	48
6.2.1 改善负债结构	48
6.2.2 拓展海外市场	49
6.2.3 加大研发投入	50
6.2.4 加强应收账款管理	52
7 结论与展望	53
7.1 研究结论	53
7.2 未来展望	53
参考文献	55
后记	61

1 绪论

1.1 研究背景及意义

1.1.1 研究背景

近几年，国家针对制造业制定了一系列政策来支持小家电产业的发展。2022年市场监管总局联合中央网信办等18部门发布《进一步提高产品、工程和服务质量行动方案（2022—2025年）》，该政策文件着重提出了清洁家电产品的功能优化要求，并对厨房电器的智能化集成与能效提升作出明确部署，大力倡导便携式小家电的创新发展。该政策不仅为小家电产业指明了发展方向，更为其创造了有利的市场环境。在此背景下，珠三角、江浙沿海等地区的小家电企业数量攀升，助力我国成为世界小家电制造中心。

伴随着社会和经济的发展，消费者对小家电产品的需求更趋个性化，整个小家电产业迅速升级。小家电市场发展态势良好，目前小家电产品的生产量已明显超出市场需求，各企业在服务、价格与技术等领域展开了激烈的竞争。网络支付的普及及其安全性的提升，进一步推动了小家电生产企业与电子商务平台的深度融合。小家电企业在生产、销售及服务环节均依赖于电商的支持，极大提升了其市场份额。因竞争环境的激烈，小家电行业呈现出高淘汰率与快速更新的特征。小家电制造企业虽具备良好的发展环境，却也面临着激烈的市场竞争。

在激烈的市场环境中，小家电企业若想获得竞争优势，就要培养自身的核心竞争力，而财务竞争力的提升可为核心竞争力的增强提供助力。以九阳股份为例，其面临着强烈的行业竞争，增强其财务竞争力成为企业的迫切需求。本研究选取九阳股份作为案例企业，通过构建因子分析模型，对其财务竞争力水平进行量化评估与系统分析。在此基础上深入探讨财务竞争力提升策略，并据此提出具有可操作性的对策建议，以期为我国小家电企业的财务竞争力优化与核心竞争力培育提供理论参考与实践指导。

1.1.2 研究意义

本研究聚焦于九阳股份，通过深入分析其财务状况，运用因子分析模型对其财务竞争力进行综合评估，并据此提出相应的改进建议，旨在为理论研究与实际应用提供参考价值。

（1）理论意义

本文使用因子分析法，在拓展小家电行业财务研究范围的同时，为财务竞争力的评估方法提供新视角。现有对于小家电企业财务状况的研究主要集中在传统盈利能力以及盈利质量的分析上，缺乏对财务竞争力的系统性研究。本研究以九阳股份为研究对象，基于小家电行业特质，运用因子分析法构建财务竞争力评价模型。通过对九阳股份财务竞争力的实证研究，完善小家电行业财务竞争力的理论体系。

（2）现实意义

第一，有助于提升九阳股份财务竞争力。通过系统分析九阳股份财务特征，运用因子分析法建立评价体系，识别企业财务竞争力短板，并提出针对性改进建议，以促进其财务竞争力提升。

第二，有助于提升九阳股份核心竞争力。财务竞争力的提升是企业核心竞争力培育的重要基础，本研究通过优化财务竞争力，为九阳股份整体竞争力的提升提供支持。本研究对九阳股份近年来的财务指标进行了深入分析，并与同行业其他小家电企业的财务状况进行了比较，识别出其财务竞争力方面存在的问题。基于此分析，提出了相应的改进建议，以助其在竞争激烈的小家电市场中维持可持续发展的态势，并建立企业的核心竞争优势。

第三，为同行业其他企业提供参考和借鉴。九阳股份财务竞争力的评价与提升策略，给其他小家电企业提供了可借鉴的发展路径，有助于企业之间良性竞争、共同发展。分析九阳股份的财务竞争力情况，能够从实践角度帮助该领域企业突破发展瓶颈，推动小家电行业的可持续发展。

1.2 文献综述

1.2.1 财务竞争力概念研究

国外学者对财务竞争力概念的界定,普遍是对企业核心竞争力理论的拓展与深化。Barney (1991) 界定财务竞争力为企业所特有的财务领域能力^[2]。Fama (1991) 视之作为一种综合能力,由风险抵御及运营效率等因素共同塑造^[9]。Leo (1994) 认为,不同企业之间财务竞争力的差异,很大程度上源于财务资源的基础性及其稀缺性^[14]。Yanhui Wang (2009) 主张,财务竞争力是构成企业核心竞争力的关键要素,评价和强化财务竞争力,有助于提升企业整体核心竞争力^[31]。Xiaolin Chen (2009) 从财务管理维度阐释财务竞争力的重要性,指出财务管理是企业经济活动之必需,财务竞争力分析是企业核心竞争力分析的关键环节^[28]。Dorisz (2015) 提出,资金管理能力和创新能力对于提升企业财务竞争力至关重要^[8]。Matyja M (2016) 认为,企业财务竞争力是指企业将各类资源有效转化为实际盈利的能力^[17]。Tkacheva (2017) 指出,企业财务竞争力与市场占有率正相关,对其具有显著影响^[24]。Volkova 与 Valeria (2017) 强调,在当前经济环境下,企业财务竞争力日益凸显,有效利用财务竞争优势,可帮助企业实现经济利益的提升,在行业竞争中占据更有利的位置^[26]。Shivaani (2018) 指出,财务竞争力是决定企业命运的关键,企业需强化财务竞争力以应对内外部风险^[16]。Zhu Z 与 Xu P (2019) 认为,财务竞争力基于创新能力,通过资源整合与评估,形成持续的竞争优势^[32]。Prahalad C K (2019) 通过明晰财务竞争力与企业竞争力的关联,定义其为以知识与创新为核心,企业内部所具备的、用以维持自身持续竞争优势的能力^[20]。Jochem A (2020) 强调,财务竞争力是企业综合整理后展现的一种综合能力^[12]。Tang 和 Fu (2020) 将财务竞争力视为企业核心竞争力在财务领域的进一步深化和体现^[11]。

国内学者根据我国的实情,对财务竞争力进行定义。郭晓明 (2004) 界定财务竞争力为企业理财领域特有的一种整合性能力,其以知识与创新为核心要素,植根于企业财务能力体系,具备价值性、独特性及难以模仿性,旨在促进企业持续竞争优势的实现^[36]。郝成林与琐志芬 (2006) 则将财务竞争力视为以价值链或供应链企业群体资本运作及其财务关系为考察对象,以市场竞争为驱动,旨在获

取竞争优势并为顾客创造价值的能力^[37]。李前与张丽（2007）则认为，财务竞争力是企业在达成财务经营目标过程中，有机结合财务资源（包括财务战略、资源、能力、执行及创新）所形成的综合实力^[43]。程燕（2008）从财务竞争力与企业竞争力关联的视角，概括财务竞争力为一种蕴含竞争意识、具备战略导向的财务能力，其核心在于为企业创造价值，具有根本性、全局影响、长期效应及相对稳定性的特征，其服务于企业的持续盈利能力^[34]。杨位留（2012）认为财务竞争力是企业长期理财活动中累积形成的、独有的、区别于竞争对手的财务能力协同整合的结果，是企业竞争力的重要构成部分，是维持长期可持续竞争优势的关键^[60]。汪平与邹颖（2013）认为，财务竞争力体现为企业创造超越资本成本收益的能力，旨在保障投资者利益，达成股东财富最大化目标^[54]。谭菊华、吴福英与胡荣（2016）则强调，财务竞争力通过差异化与协同战略的有效结合，为企业提供可持续发展的优势^[53]。雷振华与雷铭（2017）指出，财务竞争力是企业通过财务管理职能优化成本结构、提升效率，实现财务资源高效配置，形成难以复制与替代的财务能力，以增强自身竞争力^[41]。郑彩霞（2019）强调，财务竞争力是企业在财务战略指引下，合理调配财务资源以实现盈利的能力^[65]。王永德与王晶（2021）基于利益相关者理论，探讨了区域经济质量、企业社会责任与财务竞争力间的正向调节作用^[57]。张大龙与曹建海（2022）指出，财务竞争力是财务资源配置、持续盈利、战略管理及财务执行力综合作用的结果，构成了企业持续发展的基石^[63]。

1.2.2 财务竞争力构成要素研究

国外学者对财务竞争力的构成要素进行了丰富的研究。Fama（1991）构建了多维度能力分析框架，着重指出风险防御机制与运营效能优化的协同作用是构成财务竞争力的核心要素^[9]。Meyer（1992）针对知识密集型企业开展财务分析，认识到研发实力与创新潜能的重要性，认为技术能力、研发投入、顾客满意度及市场占有率是财务竞争力的关键组成部分^[18]。Stonham（2000）认为，企业财务竞争力主要由竞争态势与财务战略的双重因素构成^[22]。Jochem A（2008）主张知识与创新是财务竞争能力的核心，认为财务竞争力是企业整合各方面能力后所展现的综合实力^[12]。Burange L G（2010）在分析企业财务竞争力时，指出创新战略与技术专利是其重要构成因素^[3]。Danko（2016）则强调信息管理、创新策略

与战略规划在财务竞争力中的核心地位,认为企业唯有具备独特价值方能于竞争中崭露头角^[6]。Matyja M (2016) 认识到利润率在评估企业财务竞争力中的作用,认为利润率为财务竞争力的关键要素之一^[17]。Nikita Mehta (2019) 提出,企业财务竞争力包含运营能力、财务活动能力、财务适应力及成长能力四大要素^[19]。Van Thi Hong 与 Quynh Thuy (2021) 在分析新兴科技企业财务竞争力时,发现财务战略作为关键部分,深刻影响着企业的财务竞争力^[25]。

郭晓明(2004)将企业财务竞争力的构成剖析为财务营运、财务管理及财务应变三大能力,其中,财务营运能力涵盖筹资、投资、收益分配及资本营运等能力;财务管理能力则包含预测、决策、计划、控制及分析等财务职能;财务应变能力则体现在学习、信息处理、财务关系协调及风险管理等能力上^[36]。郝成林与琐志芬(2006)认为,企业财务竞争力由财务战略、理财能力、资源及执行等要素综合构成,其强弱受多元因素共同影响^[37]。程燕(2008)基于上市公司财务特性,将财务竞争力分解为生存力、发展力及潜力三大要素,分别对应盈利与偿债能力、营运与现金获取能力、成长与人力资本能力^[34]。刘文国(2012)认为财务竞争力包括筹资能力、财务生存能力、营运能力、财务发展能力、获取现金能力、盈利能力及政策因素^[49]。王萌(2012)将财务竞争力划分为资源、战略及执行系统三大板块,并指出这些因素随宏观环境变化而动态调整^[56]。孙新宪(2014)提出,企业财务制度及财务人员专业能力是构成财务竞争力的关键因素^[52]。于洋洋与张忠慧(2014)认为,财务竞争力由盈利水平、投资效率、偿债能力、资本结构、营运效率、财务风险预警及处理能力等七方面构成^[61]。杨光(2015)针对快时尚服装企业,归纳财务竞争力要素为管理、活动、环境、资源及表现^[59]。郑彩霞(2019)强调,财务竞争力由战略管理、资源配置、持续盈利及执行能力等要素构成^[65]。魏玲丽(2020)在研究小额贷款公司时,将财务竞争力分为资源与战略、能力与执行力、创新能力三大板块^[58]。高志琳与王彤彤(2021)指出,获取现金能力及研发创新能力是财务竞争力紧密相关^[35]。贾静苑(2021)则将财务竞争力划分为战略管理、资源配置及利益协调三部分^[38]。

1.2.3 财务竞争力评价方法研究

国外学者大多通过构建模型对企业的财务竞争力进行探究。Donato (2006)

开发了多变量对数预测模型,借助历史财务数据校准,揭示财务竞争力的特性^[7]。WDF Li (2013) 构建模糊数学规划模型,应用扩展线性规划技术来研究企业财务竞争力^[27]。Tálas 和 Rózsa (2015) 利用时间序列分析法构建乳制品行业的财务竞争力评价模型,为财务竞争力的研究提供了新方法^[23]。Yafeng Li (2016) 使用因子分析法,构建物流上市公司财务竞争力评价体系,对其财务竞争力进行评价分析^[30]。Kunaifi (2016) 运用层次分析法对伊斯兰商业银行进行研究,分析并评价了其财务竞争力水平^[13]。Claudio Zanotti (2018) 使用结构方程模型对欧洲啤酒行业进行评估,分析各啤酒公司在财务竞争力方面的差异^[5]。Hande Karadag (2018) 采用结构方程模型,针对 188 家中小企业进行实证分析,验证了财务绩效与财务竞争力之间的正相关联系^[10]。Shivaani (2018) 通过构建多元回归模型,发现研发投入、企业规模及资本杠杆率等因素对企业财务竞争力具有影响^[16]。Nikita 和 Mamta (2019) 采用因子分析法对证券交易行业中的小企业进行财务分析,总结出影响中小企业财务竞争力的因素^[19]。Lv W 和 Salam Z A (2020) 运用区间数据研究法对创新驱动型企业的财务竞争力进行研究,以得出更准确可靠的研究结果^[15]。Christos (2020) 使用 SVAR 模型对希腊的经济数据进行评估,分析经济计划和经济政策的调整对希腊企业财务竞争力的影响^[4]。Abdel-Basset 等 (2020) 运用层次分析法、TOPSIS 法和 MCDM 模型相结合的方法对钢铁公司的财务竞争力进行了分析,三种方法的结合有效提升了研究结果的准确性和可靠性^[1]。Mariana 和 Maria (2021) 采用关联度量测试和皮尔森卡方测试对企业财务竞争力的影响因素做了研究,得出财务人员的能力和财务决策同企业财务竞争力正相关^[21]。Xu J 等 (2022) 采用主成分分析法,评估物理资本、创新资本及关系资本所搜集的数据,通过改进的增值治理系数模型衡量智力资本,并以综合指标体系衡量财务竞争力^[29]。

国内学者针对财务竞争力的研究分为单一分析法和多元分析法。朱倩婧 (2018) 采用因子分析法,构建了针对我国农业上市公司的财务竞争力评价框架,并进行了相应评估^[67]。王永德与王晶 (2021) 运用结构方程模型研究财务竞争力对企业价值的影响,研究结果表明财务竞争力中的财务战略管理能力、财务持续盈利能力、财务执行力对企业价值有显著直接的正向影响^[57]。刘赫阳 (2022) 选取 FB 铜业为案例,运用模糊综合评价法构建了铜冶炼行业的财务竞争力评价体系,指出了行业存在的问题并提出了改进建议^[47]。部分学者还采取了多种方法综合运用策略以深化研究。张军波 (2014) 等人运用因子分析法和聚类分析法,

建立房地产上市公司财务竞争力评价模型,对房地产上市公司的财务竞争力进行评价^[64]。刘广生与吴晗(2014)结合了层次分析法、因子分析法和熵权法,对石油上市公司的财务竞争力进行了综合分析^[45]。刘吉成(2015)采用聚类分析法与主成分分析法相结合的方式,为风电设备上市公司的财务竞争力研究提供了新的视角^[48]。谭菊华、吴福英与胡荣(2016)结合熵值法与灰色理论思想,构建了电子信息企业财务竞争力的指标评价体系,为综合评价电子信息企业财务竞争力提供了新的视角^[53]。王立东(2017)利用 FAHP 模型对华谊兄弟的财务竞争力问题进行了层次分析,探索了提升公司持续经营和资产管理能力的途径^[55]。任立祺与何瑛(2021)通过因子分析与模糊矩阵分析的结合,对辉瑞公司的财务竞争力进行了分析和评价,揭示了其存在的问题^[50]。郑原亚坤(2022)选择了 TOPSIS 法与熵权法相结合进行财务竞争力评价,强调了这种结合方法在计算简便性、操作性和适用性方面的优势^[66]。

1.2.4 文献述评

国内外学者就企业财务竞争力开展了较为深入的研究,在学术界与企业界均产生了广泛影响。财务竞争力的探讨主要聚焦于财务竞争力概念、构成要素和研究方法三个维度。关于财务竞争力概念的研究,国内外学者普遍认为,财务竞争力是构成企业整体竞争力的关键要素,对企业的长远发展具有重要作用。对于财务竞争力构成要素的研究,国内外学者认为财务竞争力由多种维度能力综合构成,具体包含财务营运、管理、应变、战略规划、资源配置及执行能力等方面。在财务竞争力评价方法的研究方面,国内外学者大多采用定性与定量相结合的方法,利用定性指标评估定量化的企业财务竞争力,以此规避单一评价方法的局限性。

尽管国内外学者在财务竞争力研究方面取得了诸多成果,但仍存在不足。就研究对象而言,现有研究多集中于零售电商、酒店、房地产及金融等行业,针对小家电行业的专门研究相对匮乏。鉴于国家对制造业发展的高度重视,以及小家电行业高质量发展的迫切需求,加强对该行业财务竞争力的研究显得尤为重要。在财务竞争力的构成要素研究方面,尽管已涵盖多个层面,但对于各要素间的内在关联及作用机理尚缺乏深入明晰的认识,系统性分析存在明显不足。

本文选取小家电行业的九阳股份作为研究对象,运用因子分析法,通过整合偿债能力、盈利能力、发展能力及营运能力,构建相应的评价指标体系,进而分

析九阳股份的财务竞争力。同时，通过与同行业其他企业进行横向对比，以及本企业近年来的纵向财务状况对比，识别其财务竞争力存在的问题，并据此提出针对性的对策建议。

1.3 研究内容及方法

1.3.1 研究内容

本研究以资源整合理论、战略管理理论及可持续增长理论为支撑，以九阳股份为研究对象，运用因子分析的方法构建财务竞争力评价模型，深入剖析该企业在所处行业的财务竞争态势，并探索其财务竞争力的优化策略。本研究旨在评估九阳股份在小家电行业中的财务竞争力水平，深入挖掘其存在的问题并给出相应对策，为整个行业提供借鉴和启示。本文将从以下七个部分进行探讨：

第一章：绪论。本章系统阐释了研究的学术背景、理论价值与实践意义，对财务竞争力领域的现有研究成果进行全面梳理与评述后，阐明论文的研究内容与研究方法，为全文提供理论基础与方法论支撑。

第二章：相关概念与理论基础。本章介绍了企业竞争力、核心竞争力与财务竞争力的基本概念，并论述资源整合理论、战略管理理论和可持续增长理论，为后续案例分析提供理论支持。

第三章：九阳股份概况。本章节先分析小家电行业的发展现状，简要介绍九阳股份的基本信息，最后描述该公司的财务状况、经营成果及现金流量，为后续研究奠定基础。

第四章：基于因子分析法的九阳股份财务竞争力评价体系构建。本章结合小家电行业的特征，构建了包含偿债能力、盈利能力、发展能力和营运能力四个维度的财务竞争力评价模型。该模型通过筛选关键指标，建立了全面的评价体系。本文依据 2021 年至 2023 年间小家电行业上市公司的财务数据，遵循因子分析法的步骤，构建了财务竞争力评价模型。

第五章：基于因子分析法的九阳股份财务竞争力评价。本章将系统性地研究九阳股份在偿债能力、盈利能力、发展能力和营运能力方面的表现，并对其财务竞争力进行全面评价。

第六章：九阳股份财务竞争力存在的问题及提升对策。本部分在前期实证研究的基础上，系统剖析九阳股份财务竞争力存在的问题，进而提出针对性的建议。

第七章：结论与展望。本部分梳理了研究的核心内容，并对后续学术探索进行展望，旨在为国内小家电企业提供借鉴。

本文的技术路线图如图 1.1 所示。

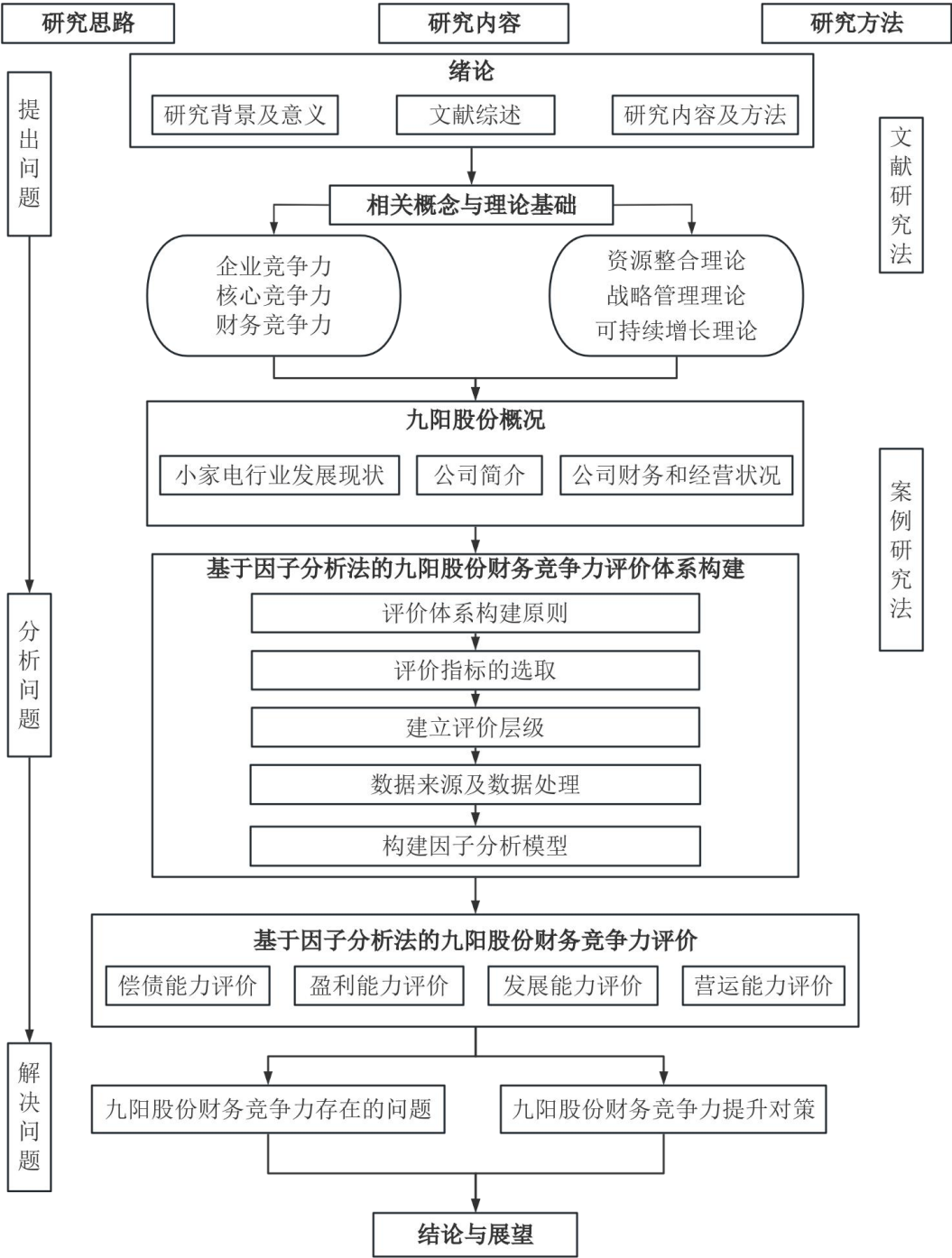


图 1.1 技术路线图

1.3.2 研究方法

（1）文献研究法

本文以九阳股份的财务竞争力为核心议题，归纳并综述了国内外学术界的相关研究成果。本文重点梳理了文献中关于财务竞争力概念、构成要素及因子分析法广泛应用的论述，为论文的撰写奠定了基础。在整理国内外文献的基础上，本文参考并借鉴了现有研究成果，明确了论文的研究方向与核心内容，并据此选择了恰当的研究方法。通过对企业进行深入分析，本文得出了相应的研究结论。

（2）案例研究法

本研究采用典型案例研究法，选择九阳股份有限公司作为研究对象。基于案例企业数据资料，全面系统地分析并提出可行性建议。本文选取九阳股份为分析样本，通过对其财务竞争力的深度剖析，揭示其发展瓶颈，并提出优化策略，以期对同类型企业提供借鉴与参考。

2 相关概念与理论基础

2.1 相关概念

2.1.1 企业竞争力

企业竞争力是指，在竞争性市场中，一个企业所具有的能够持续地比其他企业更有效地向市场（消费者，包括生产性消费者）提供产品或服务，并获得盈利和自身发展的综合素质^[39]。

企业竞争力的本质在于企业能否以高于竞争对手的效率满足客户需求，同时适应外部环境的变化。从内部视角看，竞争力的构建依赖于资源的积累与核心能力的培育；从外部视角看，企业竞争力体现为企业在行业生态中的话语权，以及对客户价值的深度理解。企业竞争力既包含静态的资源占有，也强调动态的调整能力，例如数字化转型中数据驱动的决策机制，或是突发危机下供应链的快速重组韧性。

企业竞争力的形成得益于经典理论框架与实践逻辑的发展。迈克尔·波特的“五力模型”揭示了行业结构对竞争力的约束，而资源基础观指出，唯有具备稀缺性、不可复制性的资源才能构筑长期壁垒。在当代商业环境中，竞争力的驱动因素已不仅仅是单一的成本控制，技术创新、生态化协作、ESG 可持续发展等要素共同影响着企业竞争力。企业既需要分析识别自身能力与市场机会的匹配度，也需要借助数字化转型工具将传统优势转化为智能时代的护城河。

2.1.2 核心竞争力

1990 年，Prahalad 与 Hamel 首次阐述了核心竞争力理论，指出企业的核心竞争力是规划战略计划的基石。该理论强调，企业的核心竞争力不仅能够提升企业的经营效益，还能够帮助企业在激烈的市场竞争中占据有利地位。作为核心竞争力的关键组成部分，财务竞争力对企业的生产经营模式、产品质量、营销策略以及市场拓展等方面具有深远影响，是形成企业差异化竞争优势的核心要素。在市场竞争日益激烈的当下，产品更新换代的速度不断加快，新颖的产品更易于获

得消费者的青睐,产品的生命周期亦呈现出逐渐缩短的趋势。竞争对手通过直接、间接的方式抢占市场份额,对企业构成威胁,在产品服务同质化程度较高的领域,这种威胁将尤为突出。企业要想具备不可替代性,必须增强其核心竞争力,构筑与竞争对手相区别的差异化竞争优势。在当前激烈的竞争环境下,企业需要根据市场需求来调整竞争策略,通过技术创新和管理模式的改善不断提升企业竞争力。

2.1.3 财务竞争力

(1) 财务竞争力的理论界定

财务竞争力是企业理财领域特有的一种整合性能力,其以知识与创新为核心要素,植根于企业财务能力体系,具备价值性、独特性及难以模仿性,旨在促进企业持续竞争优势的实现^[36]。其本质在于,通过优化财务资源的配置,来构建并增强企业的竞争优势,进而实现企业价值的最大化。财务竞争力具体表现为企业对财务资源的整合与配置能力,企业需依据其战略目标来建立和完善财务管理体系,从而在财务资源的获取、配置及使用等方面形成竞争优势,最终实现企业投资者、债权人及其他利益相关者的价值增值目标。

(2) 财务竞争力的特征

依据财务竞争力的理论框架,本研究将财务竞争力的核心特征概括为动态性、整合性、战略导向性、独特性和价值性。

1. 动态性

财务竞争力展现出明显的动态特性,这主要体现在其对外界环境的适应能力以及对内部资源的调节能力上^[51]。从外部环境视角来看,企业所处的宏观环境、行业环境都在不断变化,这要求企业财务战略必须具有适应性与前瞻性。从内部发展角度来看,随着企业生命周期阶段的变化,其战略目标、企业规模与经营模式均会改变,这就要求企业财务系统必须保持灵活的调整能力,实现财务资源的合理配置。

2. 整合性

财务竞争力是一个复杂的系统集合体,涵盖了财务战略、财务资源、财务能力等多个层面。这些要素并非独立存在,而是相互关联、相互支撑,共同形成一个协同作用的有机整体。企业若想提升财务整体能力,就需要整合财务竞争力的

各构成要素，实现各要素间的协同效应，从而构建财务竞争优势，提升整体竞争实力。

3. 战略导向性

财务竞争力具有鲜明的战略属性，包含财务协同战略与差异化战略两个方面。协同战略强调对财务资源进行协同管理，包括财务人员、财务机制等要素的综合使用；差异化战略则着重于发掘企业独特的财务优势，通过差异化的财务资源配置，形成企业独特的财务竞争体系。

4. 独特性

生命周期及市场环境变化影响着企业的战略目标与发展规划。企业在战略决策时，必须评估其资源配置状况，并考虑企业间的资源差异。正是基于这种资源差异，企业得以构建财务优势体系，这种独特的财务优势进而转化为企业区别于竞争对手的核心财务竞争力。从战略管理角度来看，财务竞争力的独特性不仅是驱动企业持续发展的关键要素，更是企业构建长期竞争优势的重要因素。

5. 价值性

财务竞争力的价值性体现在企业、投资者与顾客三个层面。对企业而言，财务竞争力的提升能够优化经营效率，实现企业收益稳定增长和生产成本降低，最终体现为企业价值的最大化。从投资者层面来看，企业价值的提升可以增加投资回报，股东可通过股权转让、股利分配等方式实现财富增值。从顾客层面来看，财务竞争力的增强有助于企业不断优化产品与服务质量，提升顾客满意度，保障消费者权益，实现客户价值最大化。

2.2 理论基础

2.2.1 资源整合理论

袁国华认为资源整合理论就是要通过组织和协调，优化投资环境，合理地利用和科学有效地配置自然资源、资本资源、人力资源、信息资源、技术资源等生产要素资源，使他们的互相关联程度增强，从而达到优化配置状态^[62]。从经济学角度来说，一般研究者指的资源是直接可以或者通过转化使用而可以为企业或社会产生效益的东西^[44]。作为企业管理领域的关键组成部分，资源整合理论能够帮

助企业充分利用既有资源并发掘新资源，以达成盈利目标。

资源整合理论强调资源的核心价值，倡导企业吸收多元化资源，并发挥资源的互补优势。企业应充分利用自身资源，综合使用人力资源、品牌效益、设备设施、专利技术和客户关系等，发挥资源整合效应。评估企业的盈利能力时，应考虑资源的分配及效果发挥情况。企业为产生增值效应，应不断拓展新资源，将新资源巧妙融入企业运营体系中。企业在确保资源的多样性时，也应注意资源的平衡，避免对单一资源过度依赖或资源过度集中。合理配置不同资源，实现资源的有效组合，可以激发资源之间的互补效应。在研发能力与市场营销策略相融合的情况下，新产品能够更好地渗透市场，增加销售绩效。通过优化资源配置，实现资源间相互协同的有效组合，企业能够更好地适应企业自身发展，推动市场经济体制的高效运转与发展。

2.2.2 战略管理理论

在全球科技创新与经济全球化深入发展的背景下，国内外市场环境日趋复杂，竞争态势愈发激烈。企业若要在这一环境中实现持续经营与稳健发展，战略规划制定与实施是决定性因素。康丽等学者在其专著《企业战略管理》中强调，美国超过95%的大公司从20世纪80年代中期开始，就一直在积极地实施企业战略，而那些成功的中小企业，之所以能够在激烈的市场竞争中存活下来，并取得长足的进步，就是因为他们结合自己的特点，实施了企业战略^[40]。

企业战略管理理论的发展，主要历经了经典战略理论阶段、竞争战略理论阶段以及资源基础理论阶段三个重要时期。在经典战略理论阶段，钱德勒于20世纪60年代提出组织随着战略变化的理念，阐释企业战略与组织架构的内在关系。安索夫于1963年构建了以“环境——战略——组织”为框架的战略管理理论体系，为战略管理研究奠定了理论基础。竞争战略理论以波特的战略思想为标志。波特于1980年发表《竞争战略》，阐述了成本领先战略、差异化战略以及集中化战略等三大战略理论。在资源基础理论阶段，菲尔特于1984年提出的资源观强调，企业成长策略的核心在于开发现有资源与保持新资源培育的平衡。

2.2.3 可持续增长理论

西方经济学界一般将可持续增长定义为销售收入的可持续增长率,“可持续增长率”这一概念最先由美国资深财务学家希金斯提出,他将公司的可持续增长率定义为“在不需要耗尽财务资源的情况下公司销售所能增长的最大比率”,他认为公司的成长速度不仅取决于外部市场环境,还受公司财务状况的制约,如果没有财务上的支持,公司的快速发展是无法实现的^[33]。可持续增长理论主要涵盖现金流量、财务资本结构、财务政策与经营效率、资源约束和价值创造五个理论。

现金流量理论揭示了企业现金流与可持续增长之间的关系,它强调现金流的有效管理能够保障企业的长期稳定发展。财务资本结构理论表示,一个稳健的资本结构对于达成可持续发展目标具有至关重要的影响,该理论提倡在不依赖外部融资的情况下,通过企业内部资金积累和负债增长来推动资产的扩张。财务政策与经营效率理论表明,企业可依据现行的财务政策及经营效率水平,预测出其潜在的最大销售增长率。资源约束理论是指在制定实施可持续增长战略时,企业应分析外部环境因素对内部资源条件的制约效果,来确保增长战略的可行性。在价值创造理论范畴内,拉巴波特提出了“可承受成长模式”,该模式强调企业在确保股东权益得到保障的基础上,运用贴现现金流量法对不同的价值增长策略进行量化分析,以实现可持续发展的目标。

3 九阳股份概况

3.1 小家电行业发展现状

小家电通常指的是在电力消耗和物理尺寸上更小的家用电器。小家电以其高效率、便捷性及多样性之特性，极大地丰富了人们的日常生活。依据其使用功能及应用场景，小家电可细分为厨房小家电、家居小家电及个人生活小家电三类。厨房小家电，如电饭煲、微波炉、榨汁机、咖啡机等，旨在简化烹饪流程，提高厨房作业效率；家居小家电，指空气净化器、加湿器、扫地机器人等，致力于优化居住环境；个人生活小家电产品，如电动牙刷、吹风机、剃须刀等，则专注于个人护理需求的满足。

在国家政策的引导下，小家电行业将迈入一个蓬勃发展的时期。2023 年 5 月发布的《关于做好 2023 年促进绿色智能家电消费工作的通知》明确提出，鼓励家电制造企业紧密结合农村市场的需求特点，重点开发适应性强、操作便捷且品质可靠的热水器、油烟机等绿色智能产品。同年 7 月颁布《关于恢复和扩大消费的措施》，进一步强调推动家电产品向场景化、智能化和系列化方向发展，重点支持智能睡眠系统、卫浴产品、全屋智能解决方案等新兴品类的研发与推广。政策的出台彰显了国家对家电行业的重视和引导，通过拉动内需激发国内消费潜力，为小家电产业转型升级提供了政策保障。

小家电因体积小巧、易于运输的特点，主要依赖于线上渠道销售。在电商直播与社交平台软推广的模式下，小家电渠道营销正朝着细分市场及多维度方向的发展。数据显示，2015 至 2017 年间小家电的零售份额主要集中于线下实体渠道，2018 年线上渠道销售额实现反超，并保持稳健上升趋势。2022 年小家电市场规模达到了 473 亿元。但近几年小家电整体市场需求疲软，2023 线上零售额同比下降 10.7%，小家电销售额的增长趋势面临着挑战。

小家电行业在未来将积极优化销售渠道与产品性能。近几年线上零售竞争加剧，整体发展放缓，部分企业开始优化销售结构，拓展线下渠道。伴随着大数据、物联网等技术的不断进步，小家电产品将具备更加智能化、人性化的功能特性。在消费升级的背景下，消费者对小家电产品的品质和功能提出了更高的要求，企业应持续研发与优化产品性能，以迎合用户对精致生活的期待。

3.2 公司简介

九阳股份有限公司（证券代码：002242），创立于 2002 年，总部位于济南市，专注于小家电产品的研发与生产制造。该公司的前身是山东九阳小家电有限公司，于 2007 年顺利完成股份制改造，并在 2008 年成功登陆深交所主板市场。九阳股份凭借卓越的创新能力和强大的市场拓展能力，持续推动企业规模的壮大，其品牌影响力也日益提升。

在过去几年里，九阳股份积极扩充企业的产品线，以满足更广泛的市场需求。公司构建了涵盖太空科技、餐厨解决方案、水质优化等专业领域的完整产品矩阵。通过战略并购，公司成功拓展至清洁电器与个护领域，推出了洗地机、高速吹风机等创新产品，进一步丰富了产品结构。

九阳股份采取了多元化的渠道策略。在线下渠道方面，公司与苏宁、沃尔玛等大型零售企业建立合作关系，在全国范围内铺设销售网络及售后服务体系。在线上渠道方面，企业布局了抖音、小红书等平台，通过组建用户研究、数据分析、内容创作的营销团队，构建直播营销矩阵。这不仅有效提升了品牌影响力，更为品牌获取了大量顾客。

然而，随着小家电行业市场竞争的加剧，九阳股份正遭遇市场份额缩减的挑战。小熊、摩飞等新兴品牌通过差异化定位快速获得年轻消费群体的青睐，与传统小家电品牌争夺市场。九阳作为小家电市场的传统品牌，近几年在产品创新力度上有所下降，创新迭代速度滞后，加上在年轻群体心目中品牌老化，业绩增速掉队较为明显。九阳股份迫切需要采取措施改善经营业绩并提升自身市场竞争力。

3.3 公司财务和经营状况

3.3.1 财务状况

由表 3.1 可见，九阳股份在 2019 至 2023 年间的资产总额与负债总额经历了显著的波动，但总体都保持了相对稳定的规模。九阳股份的资产总额在 2019 年呈现上升的趋势，于 2020 年达到峰值 913,482.7 万元，2020 至 2022 年资产总额持续下降，2023 年增加至 761,208 万元。九阳股份负债总额呈现波动式上升趋势，

从 2019 年的 371,681.7 万元增长到 2023 年的 412,583.3 万元，增长率为 11%。由表 3.1 可得，2019 至 2023 年九阳股份的资产负债率总体呈现上升趋势，于 2023 年达到 54.2%。该指标在观测期内始终维持在 50%以上，说明企业在偿债能力方面存在不足，需实施相应的优化策略来提升财务稳健性。

表 3.1 九阳股份 2019-2023 年资产负债状况

单位：万元					
科目\时间	2019	2020	2021	2022	2023
货币资金	160,325.6	196,120.9	198,684.4	156,978.1	243,137.8
应收账款	20,566.7	21,248.1	59,007.6	68,736.1	100,976.9
存货	108,632.4	94,492.9	104,786.4	68,020.6	55,841.7
流动资产合计	552,209.3	729,971.6	652,229.9	493,629.0	562,677.0
长期股权投资	25,506.7	18,267.2	18,130.0	21,801.9	14,280.1
固定资产合计	68,064.5	64,631.1	57,655.6	63,704.2	61,136.6
在建工程合计	2,568.4	1,101.2	8,379.2	2,465.0	837.9
无形资产	12,285.1	12,486.6	12,308.7	12,075.0	11,746.5
非流动资产合计	194,571.0	183,511.1	199,408.2	213,898.9	198,531.0
资产合计	746,780.3	913,482.7	851,638.1	707,527.9	761,208.0
应付账款	187,304.6	244,526.3	207,916.8	189,002.9	171,357.2
一年内到期的非流动负债	--	--	3,110.6	3,082.2	1,909.1
流动负债合计	370,007.9	479,966.2	417,868.7	367,274.8	406,658.3
非流动负债合计	1,673.8	5,267.3	9,596.4	7,555.1	5,925.0
负债合计	371,681.7	485,233.5	427,465.1	374,829.9	412,583.3

数据来源：九阳股份 2019-2023 年年度报告

图 3.1 展示了九阳股份 2019 年至 2023 年期间资产及负债的变动情况，其中流动性资产占比的变化幅度明显大于非流动性资产占比的变化幅度。流动性资产占总资产的比重呈现先升后降的态势，2020 年达到最高 79.91%，说明企业在 2020 年前持续优化资产流动性。2021-2022 年间经营环境变化导致流动性指标走弱，短期偿债能力随之下降，2023 年得到改善。从流动资产的关键指标来看，货币资金和应收账款这两个项目展现出稳定上升的趋势。2019 至 2023 年，九阳股份的货币资金从 160,325.6 万元增加到 243,137.8 万元，意味着公司手头上有更多的

现金及现金等价物应对短期债务和日常经营的需要。应收账款在同期内显著增加，从 20,566.7 万元增至 100,976.9 万元，源于公司信用销售策略或者客户支付周期的调整。存货呈现下降趋势，说明公司提高了库存周转率，减少了积压产品，存货能够快速转化为销售收入。

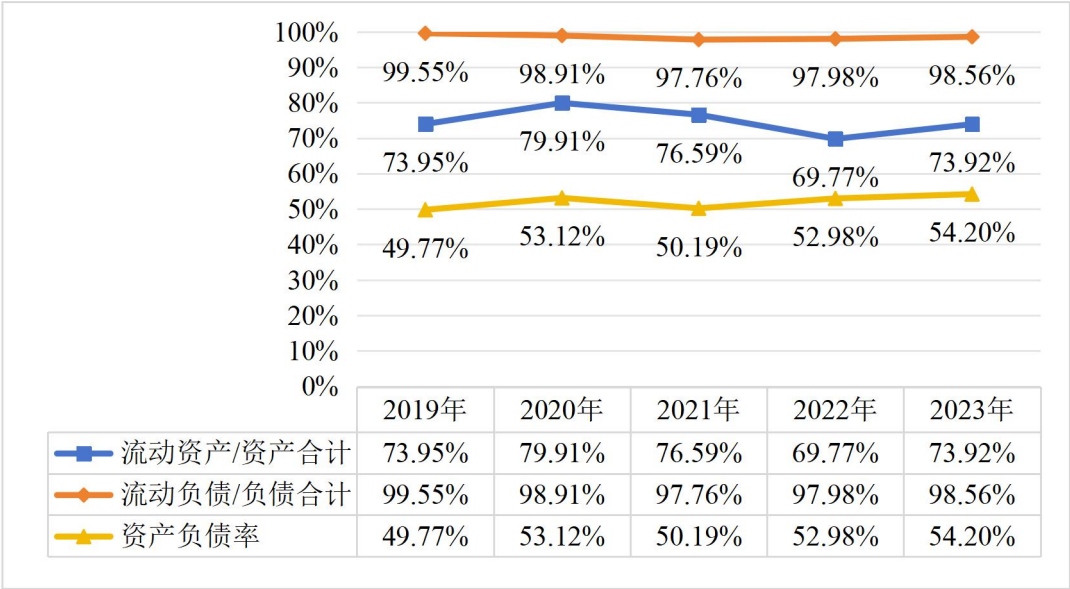


图3.1 九阳股份2019-2023年资产及负债变动情况

九阳股份的非流动资产在 2019 至 2023 年呈现先增后减的态势。2022 年非流动资产达到最高 213,898.9 万元，随后在 2023 年减少至 198,531 万元。长期股权投资在观察期间内波动较大，从 2019 年 25,506.7 万元至 2023 年下降到 14,280.1 万元。固定资产从 2019 年的 68,064.5 万元逐年减少至 2023 年的 61,136.6 万元，也呈现下降趋势。可能是因为固定资产的折旧摊销，或者是公司出售了一些固定资产。在建工程波动较大，可能因为公司在前几年进行了一些建设项目，随后停止了这些项目，或者将这些项目转入了固定资产。对财务报表数据的纵向比较发现，2019 至 2023 年间无形资产账面价值由 12,285.1 万元递减至 11,746.5 万元，呈现出缓慢下降的趋势，这主要是由于无形资产的摊销以及企业减少了对无形资产领域的投资所导致的。

九阳股份的负债总额呈现上升的趋势。2019 至 2023 年，企业流动负债从 370,007.9 万元增加到 406,658.3 万元，在债务结构中占据了极大比例。同期，非流动负债规模从 1,673.8 万元扩张至 5,925 万元，增速相对平缓。图 3.1 的数据显

示，九阳股份的流动负债比例由 2019 年的 99.55% 降至 2023 年的 98.56%，但仍处于较高水平。短期债务的过度集中会增加公司短期内的偿债负担，从而导致流动性风险的发生。这反映出企业在融资策略上存在结构性问题，未充分运用多元化融资渠道。这种不合理的资本结构，不仅会增添企业的经营风险，还将对企业的长期价值创造产生不利影响。

3.3.2 经营成果

基于表 3.2 的财务数据，九阳股份在 2019 至 2023 年间的经营业绩出现显著波动。研究期内，公司营业收入呈现先扬后抑的趋势，2020 年达到顶峰 1122374.8 万元，说明企业处于快速扩张期。随后的经营业绩持续下行，2023 年回落至 961278.9 万元，公司面临市场环境恶化的严峻挑战。从业务层面来看，核心产品线在电商渠道的市场占有率显著下滑，主营业务发展遭遇瓶颈。图 3.2 显示，净利润与营业收入增长率均呈现“倒 V 型”走势，2019 至 2020 年间的正向增长反映出公司具备较强的市场竞争力，但 2021-2023 年连续出现的负增长说明企业获利能力的弱化。

对九阳股份财务数据分析后发现，营业总成本呈现出先升后降的波动态势，表明企业重视成本结构的优化。图 3.3 揭示了九阳股份成本费用的变化情况，营业成本在总成本构成中始终占据主导地位，其比例从 2019 年的 73.99% 稳步上升至 2023 年的 76.32%。该数据说明企业在成本管控上仍存在改进空间。销售费用在此期间呈现波动下降态势，而研发费用占比则保持稳定增长，即使在市场环境较为严峻的 2021 年，研发投入仍维持在 3% 以上的水平，体现了九阳股份对研发投入的重视。

表 3.2 九阳股份 2019-2023 年经营成果相关指标

单位：万元					
科目\时间	2019	2020	2021	2022	2023
营业总收入	935,144.0	1,122,374.8	1,054,047.4	1,017,668.8	961,278.9
营业总成本	852,843.7	1,032,155.9	993,204.8	960,700.7	933,763.4
营业成本	631,018.0	762,633.0	761,165.7	721,667.9	712,656.8
销售费用	147,652.9	186,775.8	158,032.6	159,259.4	142,613.6

续表 3.2 九阳股份 2019-2023 年经营成果相关指标

管理费用	38,888.6	39,810.5	35,077.1	37,622.1	38,102.7
研发费用	33,037.9	34,584.2	35,727.9	39,013.1	38,891.1
财务费用	-2,450.9	106.3	-1,745.5	1849.4	1940.6
营业利润	94,279.4	106,641.8	77,363.6	59,124.2	43,404.6
利润总额	93,992.0	106,286.9	79,049.9	58,341.6	43,091.2
净利润	80,576.0	91,631.4	70,130.6	52,291.4	39,054.9

数据来源：九阳股份 2019-2023 年年度报告

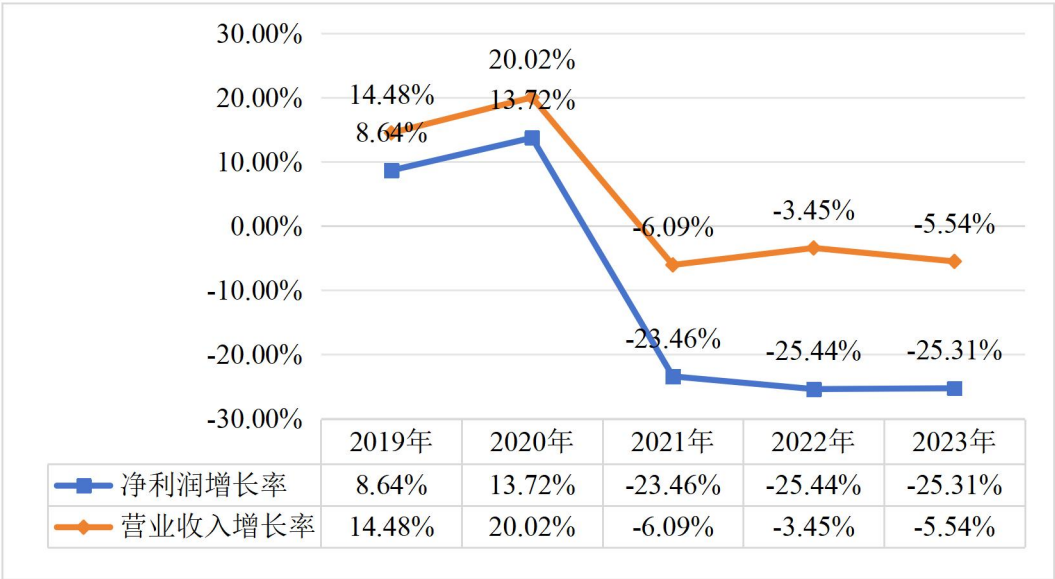


图 3.2 九阳股份 2019-2023 年净利润及营业收入变化情况

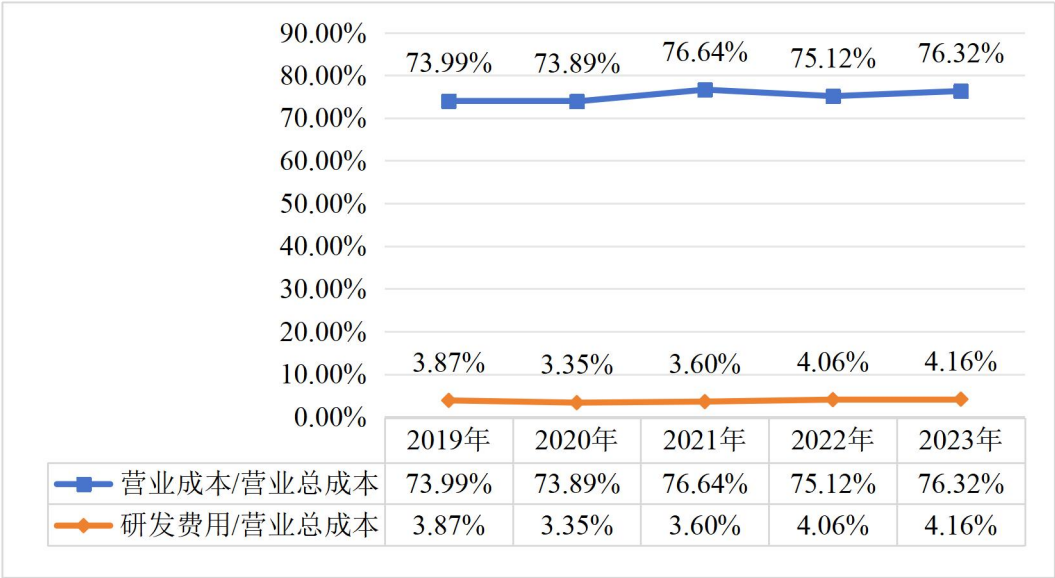


图 3.3 九阳股份 2019-2023 年成本及费用变化状况

3.3.3 现金流量

由表 3.3 可以看出,2019 至 2023 年九阳股份的经营活动现金流入不断增长。经营活动现金流出同样出现增长,从 944,363.7 万元增加至 1,059,019.1 万元。这导致经营活动产生的现金流量净额呈现出波动性趋势,但总体上仍保持在较高水平。2021 年公司的现金流出超过流入,经营活动产生的现金流量净额降至-3,478.9 万元。当年人力与产品成本攀升,运营环节出现阻滞,且部分应付账款提前结算,造成了经营活动现金流量净额出现负数的现象。

现金流量在投资活动方面呈现出显著的波动特征,这种波动不仅反映了公司投资策略的调整,也反映了经济环境的变化。公司投资活动现金流出于 2020 年达到 426,565.6 万元,较同期流入额 360,539.4 万元高出 66026.2 万元,意味着公司进行了较大的资本支出。2021 年,公司通过优化资产结构,成功回收了部分固定资产处置款项,大幅缩减了投资规模,使得投资活动现金流量净值由负转正。这一转变不仅提升了公司资金使用效率,也为后续投资活动奠定了良好基础。2023 年,公司进一步优化投资策略,投资活动现金支出减少,流入额则增加,这一积极变化表明公司在投资决策的调整方面取得了显著成效。

筹资活动现金流入和流出出现波动性变化,且在部分年度波动显著。2019 至 2022 年期间,公司筹资活动现金流量净额均为负,且缺口逐年扩大。表明公司在这三年中进行了大量债务偿还或股权融资的回购,导致现金流流出。2023 年筹资活动现金流量净额仍为负值但有所收窄,这表明公司在该年度偿还了较多的债务或进行了其他形式的资金支出。

表 3.3 九阳股份 2019-2023 年现金流量相关指标

科目\时间	单位: 万元				
	2019	2020	2021	2022	2023
经营活动现金流入小计	1,069,666.1	1,216,087.7	1,171,817.9	1,300,554.4	1,135,351.2
经营活动现金流出小计	944,363.7	1,015,157.9	1,175,296.8	1,239,510.1	1,059,019.1
经营活动产生的现金流量净额	125,302.5	200,929.8	-3,478.9	61,044.3	76,332.1
投资活动现金流入小计	230,089.2	360,539.4	418,652.6	80,581.7	94,934.3
投资活动现金流出小计	266,564.2	426,565.6	339,794.0	57,772.2	84,911.7

续表 3.3 九阳股份 2019-2023 年现金流量相关指标

投资活动产生的现金流量净额	-36,475.0	-66,026.2	78,858.6	22,809.5	10,022.6
筹资活动现金流入小计	46,020.2	2,454.6	3,459.3	20,000.0	41,768.6
筹资活动现金流出小计	109,767.3	80,491.7	82,256.7	152,787.8	46,759.1
筹资活动产生的现金流量净额	-63,747.1	-78,037.2	-78,797.4	-132,787.8	-4,990.5

数据来源：九阳股份 2019-2023 年年度报告

4 基于因子分析法的九阳股份财务竞争力评价体系构建

4.1 评价体系构建原则

在构建企业财务竞争力评价指标体系时，应严格遵循科学性、可操作性、系统性和可比性原则，以确保评价结果的准确有效。

（1）科学性原则

评价指标体系的设计必须严格遵循科学性原则，所选指标应充分反映客观事实。就财务竞争力评价体系而言，所选指标应能够准确有效地衡量企业的财务竞争力水平。财务竞争力体系的构建必须建立在扎实的理论基础之上，通过科学方法深入剖析研究主题。可以通过判断指标是否符合现有科学理论框架，以及是否具备持续验证的可行性，来选择符合科学性原则的评价指标。

（2）可操作性原则

构建评价体系时，在确保科学性原则的同时，还需兼顾实践层面的可操作性。具体而言，指标的选取及其获取渠道均应具备实际可行性。从指标本身而言，应优先考虑选用研究领域内广泛认可、常用的常规指标，避免采用过于复杂或偏僻的指标，以确保评价的实用性和易操作性。从指标获取渠道来看，应确保指标数据能够通过公开途径获取，如企业年报、国泰安数据库、东方财富网及新浪财经网等权威信息平台，以保证数据的可靠性和可获取性。

（3）系统性原则

系统性原则要求在构建财务竞争力评价体系时，应将该体系视为一个有机整体，其中内部各要素需相互依存、相互制约。所选指标应当具备全面性和代表性，能够多角度、多维度地反映企业的财务竞争力水平。为此，需要运用系统论的观点和方法，对企业财务竞争力进行全面、整体性的评估，确保评价体系能够准确、全面地揭示企业的财务实力和竞争优势。

（4）可比性原则

可比性原则在财务竞争力评价体系的构建中体现在横向和纵向两个维度上。横向可比性是指在同一时期内，不同企业之间的财务竞争力可以进行比较；纵向可比性则是指同一企业在不同时期内的财务竞争力可以进行对比分析。由于财务竞争力评价需要基于大样本数据进行深入分析，这既涉及不同企业间的横向对比，

也包含同一企业在不同时间点的纵向考察。因此,企业必须保持会计核算方法的一致性和稳定性,不得随意更改,以确保数据在横向和纵向上的可比性,从而保证评价结果的准确性和可靠性。

4.2 评价指标的选取

4.2.1 偿债能力指标的选取

企业偿债能力指企业对各种债务的承受力,它具体表现在企业对各种到期债务偿付的及时性及其有效性上^[46]。本文将从短期偿债能力和长期偿债能力两个维度出发,精选偿债能力指标进行深入分析。

在企业短期偿债能力层面,本文选取流动比率与速动比率作为评价指标。流动比率是将流动资产除以流动负债计算得出的,其数值越大,说明企业的短期偿债能力越强,能够更轻松地应对短期债务。反之则表明企业面临着较大的偿债压力。而速动比率则是在流动比率的基础上,进一步剔除了存货等变现能力相对较弱的资产,从而更精确地衡量企业在不依赖存货变现的情况下偿还短期债务的能力。该指标值越高,意味着企业在紧急情况下的偿债能力越强。

在企业长期偿债能力方面,本文选取了产权比率和资产负债率两项作为核心指标。产权比率通过计算负债与所有者权益的比例,揭示了企业资本结构的合理性以及债务融资在其中的占比,反映了企业利用债务融资的程度。而资产负债率则是通过总负债与总资产的比值来衡量企业资产中债务所占的比例。该指标值越高,说明企业对外部债务的依赖程度越大,相应面临的财务风险也越高。该指标值低,则表明企业财务结构相对稳健,对债务的依赖程度较低。

4.2.2 盈利能力指标的选取

盈利能力反映了企业在一定时期内通过经营活动获取经济收益的效率和效果,它是衡量企业财务健康状况的关键能力之一。盈利能力不仅关乎企业的持续发展能力,还直接影响着投资者的决策和信心,对企业而言有着极其重要的作用。本研究从资本盈利能力、资产盈利能力和商品经营盈利能力三个层面选取评价指标。

资本盈利能力，指企业利用其拥有的资本来获取净利润的能力，本文选取净资产收益率这一指标。该指标通过计算净利润与平均净资产的比率，全面反映企业资本运营的综合效益，体现股东投入资本的使用效率。该指标越高，说明投资带来的收益越高，股东的资金得到了更有效地利用。

资产盈利能力体现了企业运用其总资产创造价值的的能力，本研究选取了资产报酬率作为评价指标。该指标通过计算净利润与总资产的比率，综合反映了企业包括流动资产、固定资产以及长期投资等在内的总资产的整体获利水平，具有全面性和综合性的特征。

商品经营盈利能力是指企业通过销售产品获取利润的能力，本研究选取了销售净利率、销售毛利率、成本费用利润率和营业利润率这四项指标来全面评估。销售净利率揭示了单位销售收入对应的净利润水平，体现了企业的整体获利能力；销售毛利率反映了企业在销售过程中的毛利润水平；成本费用利润率展示了企业成本管控的成效；营业利润率则专注于主营业务领域的盈利能力评估。这些指标从不同层面揭示了企业产品经营过程中的盈利情况，为全面评估企业盈利能力提供了重要依据。

4.2.3 发展能力指标的选取

发展能力指企业规模扩张与实力提升的潜在能力，为了全面评估这一能力，本研究选取了营业利润增长率、利润总额增长率和净利润增长率这三项指标。这些指标能够反映企业在不同方面的增长情况，为评估企业的未来发展潜力提供有力依据。

营业利润增长率是衡量企业营业利润增长速度的关键指标。这一比率是通过本期营业利润增量与上期营业利润的比值来计算的。其计算方式准确地反映了本期营业利润相较于上期营业利润的增长情况。营业利润增长率能够直观地展示企业在营业利润方面的增长态势，为投资者和管理者提供了评估企业发展潜力的重要依据。该指标能够有效反映企业主营业务盈利增长速度，反映企业成本管控与销售策略方面的情况。存在较高营业利润增长率的企业往往具有较强的利润发展能力，这可能源于企业优化了生产效率，降低了运营成本或者推出了高利润产品。若该指标偏低，说明企业在市场竞争、成本控制等方面存在问题。

利润总额增长率，作为评判企业特定时期内利润总额增速的关键度量指标，其数值由当期利润总额相较于前一期之增量与前期利润总额的商值确定。该指标不仅包含营业利润，还涵盖了非营业利润，能够全面反映企业的整体盈利增长情况。利润总额增长率高通常意味着企业具有较强的获利能力和良好的发展前景。利润总额增长率偏低则表明企业在经营管理或市场竞争力方面存在改进空间。

净利润增长率，作为评判企业净利润在特定时期内增长速率的度量标准，其计算依据为当期净利润与前一期净利润的比值。该指标在扣除各项费用后，能够更为准确地反映企业的实际盈利增长情况。较高的净利润增长率通常表明企业在收入增长、成本控制与税务管理等方面具备优势，而该指标偏低则可能表明企业在经营管理效率或市场竞争力方面有待提升。

4.2.4 营运能力指标的选取

营运能力，即企业运用其各类资产以实现盈利的能力，对于评估企业整体运营情况及财务稳健性具有重要意义，本文选取存货周转率和应收账款周转率这两项指标进行研究。

存货周转率的计算方法是将一定时期内营业成本与平均存货余额相比，用来评估企业在管理及使用库存资产方面的效率。该指标值较高说明企业在库存管理上表现优异，可以迅速把存货转化为收入。这不仅能降低资金的占用成本，还有助于规避库存积压风险，从而整体提升企业的资金使用效率。较低的存货周转率则体现出企业在库存管理上的不足，预示着可能存在库存积压、资金流动性下降甚至存货贬值等问题。

应收账款周转率是将企业的营业收入与平均应收账款余额相较进行计算，旨在反映企业对账款的回收效率。若应收账款周转率数值较高，则表明企业具备较强的账款回收能力，不仅有助于降低坏账风险，更有利于提升企业现金流的稳定性，进而保障其日常经营活动的顺畅进行。应收账款周转率较低预示着企业在应收账款回收方面存在阻碍，会导致企业出现现金流短缺和坏账损失的风险。

4.3 建立评价层级

本文基于偿债能力、盈利能力、发展能力及营运能力四个维度，精选了 15

项财务指标，构建了如表 4.1 所示的评价层级，旨在为后续九阳股份财务竞争力模型的构建提供评价指标体系。

表 4.1 财务竞争力评价指标体系

一级指标	二级指标	计算公式	变量
偿债能力	流动比率	流动资产/流动负债	X1
	速动比率	(流动资产-存货)/流动负债	X2
	产权比率	负债总额/股东权益	X3
	资产负债率	负债合计/资产总计	X4
	净资产收益率	净利润/平均净资产	X5
盈利能力	资产报酬率	息税前利润总额/资产总额	X6
	销售净利率	净利润/销售收入	X7
	销售毛利率	(销售收入-销售成本)/销售收入	X8
	成本费用利润率	利润总额/成本费用总额	X9
	营业利润率	营业利润/营业收入	X10
发展能力	营业利润增长率	本年营业利润增长额/上年营业利润总额	X11
	利润总额增长率	本年利润增长额/上年利润总额	X12
	净利润增长率	本年净利润增长额/上年净利润总额	X13
营运能力	存货周转率	营业成本/存货平均占用额	X14
	应收账款周转率	赊销收入净额/应收账款平均余额	X15

4.4 数据来源及数据处理

本文以九阳股份为研究对象，对其财务竞争力开展分析。在样本选择方面，选取小家电行业上市公司，在剔除 ST 类企业及财务数据不完整的企业后，确定 20 家有效样本企业。鉴于部分新上市企业存在 2021 年前财务数据缺失的情况，研究选取 2021-2023 年财务数据构建评价模型。数据主要从 RESSET 金融研究数据库、国泰安 CSMAR 数据库及东方财富网获取，并通过企业年度报告补充缺失数据。由于各指标间存在量纲差异，在因子分析前本研究对原始数据进行了标准化处理，以保证分析结果的准确性。

4.5 构建因子分析模型

4.5.1 因子分析法

(1) 因子分析法的定义

因子分析法是统计分析领域的重要方法之一，由心理学家 C.E.Spearman 提出。Spearman 通过对学生多学科成绩相关性的深入探究，发现成绩优异的学生在各学科间往往呈现出显著的正相关性，这一现象促使他提出了“一般智力因子”的假设。从方法论视角来看，因子分析通过降维技术，能够有效识别并提取观测变量群中潜在的公共因子，来揭示变量间的内在关系。这种统计技术通过构建因子模型，不仅解释了原始变量的综合特征，还为复杂数据结构的简化分析提供了科学依据。

(2) 因子分析法的步骤

第一步：数据标准化处理。因为各评价指标在量纲和数量级上可能存在很大差异，所以需要原始数据进行标准化处理。这个处理过程是为了消除量纲和数量级对分析结果的影响，确保研究结论更加准确。

第二步：可行性检验。在开展因子分析之前，需要评估所选变量的相关性程度，可采用 KMO 检验与巴特利特球形检验相结合的方式。KMO 检验的值在 0 到 1 之间，这个数值越接近 1，就说明研究变量之间关系越紧密，相互关联的程度越高，更适合用因子分析法。巴特利特球形检验是用来检查变量之间的相关性是否显著。如果检验结果显示显著，说明数据很适合用因子分析。

第三步：确定合适的因子数量。这是因子分析过程中的关键步骤，研究者通常根据公因子方差来选择合适的因子。公因子方差通常以累计方差贡献率的形式来表现，用以反映单个因子对总方差的解释比例。当累计方差贡献率达到 80% 及以上时，表明所选因子能够充分解释数据中的信息。

第四步：因子命名。鉴于因子间可能存在相互关联，为增强因子的可解释性，研究者需对因子实施旋转处理。其中，方差最大旋转法为常用的旋转方法。通过观察旋转后因子载荷矩阵结果，可以更精准地把握因子的含义，明确其与各变量之间的相互关系。

第五步：计算因子得分。研究者需运用已构建的因子模型对样本数据进行得

分计算，包括单因子得分与综合得分。单因子得分体现出样本在某方面的水平。综合得分通过对各因子赋予相应权重系数，并进行加权汇总，来全面、客观地反映样本的综合表现水平。通过对得分的排名比较，研究者可对样本的各项特征及其整体水平进行分析与评价。

4.5.2 描述性统计

本文运用 SPSS 统计分析工具，基于评价指标体系，对 2021 至 2023 年度小家电行业相关企业的财务指标展开描述性统计研究，结果呈现于表 4.2 中。

表 4.2 描述性统计							
一级指标	二级指标	N	最小值	最大值	平均值	标准差	方差
偿债能力	流动比率	60	0.815	9.163	2.531	1.597	2.550
	速动比率	60	0.473	7.718	2.042	1.374	1.888
	产权比率	60	11.067	234.902	78.886	50.187	2518.760
	资产负债率	60	9.964	70.141	40.033	15.480	239.629
盈利能力	净资产收益率	60	-20.300	49.058	15.113	11.016	121.342
	资产报酬率	60	-6.309	28.312	9.940	6.474	41.911
	销售净利率	60	-16.570	28.777	9.473	6.601	43.573
	销售毛利率	60	15.389	57.099	32.148	11.438	130.838
	成本费用利润率	60	-14.581	35.878	13.286	9.032	81.576
	营业利润率	60	-15.145	29.605	10.917	7.132	50.863
发展能力	营业利润增长率	60	-296.637	258.199	7.968	79.884	6381.463
	利润总额增长率	60	-284.230	261.145	7.494	76.079	5788.002
	净利润增长率	60	-315.041	323.950	8.044	80.930	6549.601
营运能力	存货周转率	60	1.267	11.507	4.525	1.998	3.992
	应收账款周转率	60	2.572	46.570	12.233	9.735	94.765
有效 N（成列）		60					

偿债能力二级指标的最小值均是正数，说明各公司均具备一定偿债能力。产权比率的离散程度达到 50.187，显著高于其他财务指标，反映出样本企业在长期偿债能力上存在显著差异。样本企业在盈利能力方面同样表现出较大差距，特别是在净资产收益率和销售毛利率方面，标准差分别达到了 11.016 和 11.438。这说明小家电企业间在获取利润的能力上存在较大差距，部分企业存在一定的经营问题。成长能力下各指标标准差较大，且最小值均小于零。说明样本企业在发展能力方面出现严重的两极分化，整体发展水平相对滞后，且个体间存在明显差距。

从营运能力来看，各项评价指标均维持在正向区间，说明各公司普遍具备较为完善的经济资源管理能力。但应收账款周转率的标准差较大，说明小家电行业在应收账款回收方面存在两极分化的现象。各公司在存货周转率、流动比率与速动比率间的差距相对较小，说明各公司在存货转销售收入的速度和短期偿债能力上差距不大。

4.5.3 可行性检验

对财务数据进行标准化处理后，需开展相关性检验以判断其是否满足因子分析的前提条件，相关检验结果详见表 4.3。

表 4.3 KMO 和 Bartlett 球形检验表

KMO 取样适切性量数		0.637
上次读取的卡方		1737.916
Bartlett 的球形度检验	自由度	105.000
	显著性	0.000

表 4.3 的研究数据显示，样本的 KMO 值为 0.637，根据统计学标准，当该指标超过 0.6 时即具备因子分析的条件。本研究获得的 KMO 检验结果不仅证实了样本数据具备因子分析的基本条件，也反映出研究变量间存在可提取的潜在结构关系，这为后续因子分析的实施提供了实证依据。从 Bartlett 的球形度检验结果来看，显著性水平为 0，明显低于标准值 0.05，充分表明各变量之间显著关联，完全符合因子分析的先决条件。

4.5.4 提取共同因子

本研究基于预先构建的财务评价指标体系，构建了相关系数矩阵。运用主成分分析法进行因子提取，计算得出各主成分的特征值、方差贡献度以及累计方差贡献率。在此基础上，严格筛选了累计贡献率超过 80%且特征值大于 1 的因子，将其作为后续研究变量。

依据表 4.4 的统计分析结果，前 4 个因子的特征值依次为 6.757、3.404、1.617 和 1.164，均超过阈值标准 1，且累计方差贡献率达到 86.279%，高于 80%，故

选取 4 个公共因子。图示 4.1 中的碎石图揭示，前四个因子的特征值均超越了 1 的临界值，而自第四个因子往后，特征值曲线展现出了显著的平稳态势，这一观察结果进一步强化了提取四个公共因子的合理性判断。

表 4.4 解释的总方差

因子 编号	初始特征值			提取载荷平方和			旋转载荷平方和		
	总计	方差%	累积 %	总计	方差%	累积 %	总计	方差%	累积 %
1	6.757	45.046	45.046	6.757	45.046	45.046	3.993	26.622	26.622
2	3.404	22.693	67.739	3.404	22.693	67.739	3.957	26.381	53.003
3	1.617	10.778	78.517	1.617	10.778	78.517	3.356	22.370	75.373
4	1.164	7.762	86.279	1.164	7.762	86.279	1.636	10.906	86.279
5	0.853	5.688	91.967						
6	0.506	3.374	95.341						
7	0.322	2.147	97.487						
8	0.246	1.642	99.129						
9	0.060	0.398	99.527						
10	0.030	0.203	99.730						
11	0.022	0.146	99.877						
12	0.012	0.077	99.954						
13	0.004	0.024	99.978						
14	0.002	0.013	99.991						

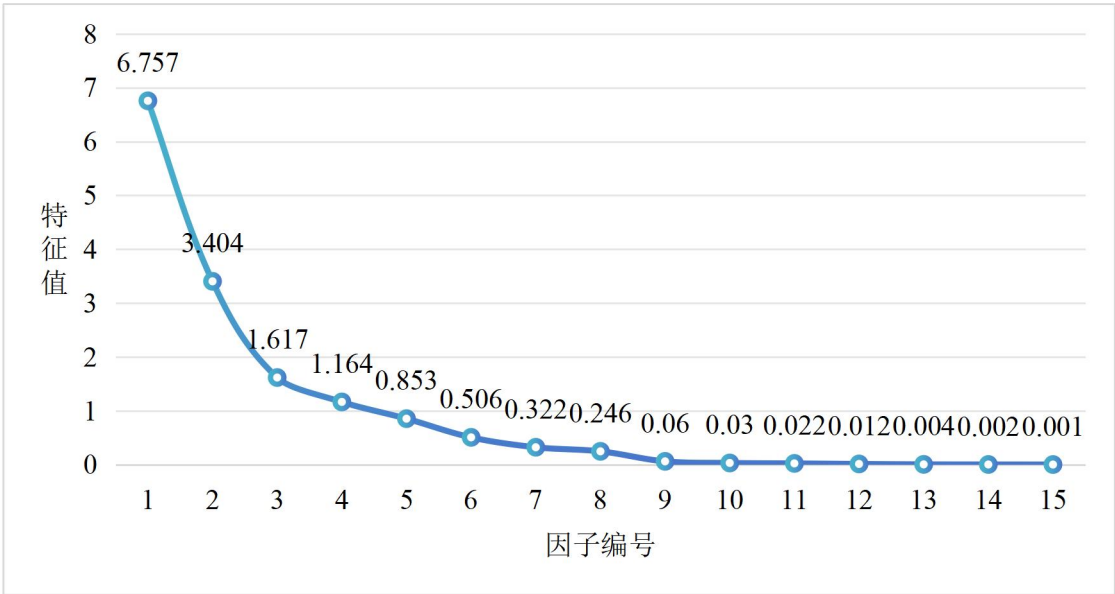


图 4.1 因子分析碎石图

4.5.5 因子命名

在完成公共因子的提取后，需对因子进行分类与命名。依据统计学的基本准则，当某一变量的因子载荷系数的绝对值大于 0.4 时，即意味着该变量与相应因子间存在统计学上的显著相关性，这显示出该因子对相关变量具有较强的解释能力。表 4.5 的初始载荷矩阵结果显示，公共因子 1 的载荷绝对值普遍超过了 0.4，说明其与多数指标之间存在显著的正相关关系。与公共因子 1 相比，其余四个公共因子的载荷绝对值普遍偏低，未能达到 0.4 的标准值，这使得难以辨别这些因子对相应指标的具体影响。所以需要初始载荷矩阵旋转处理，以便更清晰地识别各因子对变量的贡献程度，为后续的因子命名提供更可靠的依据。

针对表 4.5 所示的初始载荷矩阵，本研究采取最大方差法对其实施正交旋转。这一方法能够有效提高因子的解释能力，使得因子之间的差异更加显著，便于对因子特征进行进一步分析和总结。

表 4.5 初始载荷矩阵

名称	因子荷载系数			
	因子 1	因子 2	因子 3	因子 4
流动比率 X1	0.554	-0.709	-0.195	-0.212
速动比率 X2	0.553	-0.693	-0.150	-0.280
产权比率 X3	-0.672	0.572	0.055	0.123
资产负债率 X4	-0.695	0.652	0.081	0.127
净资产收益率 X5	0.504	0.693	0.273	-0.069
资产报酬率 X6	0.681	0.448	0.413	-0.024
销售净利率 X7	0.940	0.136	0.154	-0.087
销售毛利率 X8	0.398	-0.362	0.456	0.617
成本费用利润率 X9	0.910	0.096	0.300	-0.068
营业利润率 X10	0.942	0.116	0.195	-0.086
营业利润增长率 X11	0.715	0.396	-0.500	0.191
利润总额增长率 X12	0.735	0.408	-0.486	0.169
净利润增长率 X13	0.742	0.405	-0.481	0.171
存货周转率 X14	-0.056	0.531	0.146	-0.701
应收账款周转率 X15	0.358	-0.210	0.450	0.133

根据表 4.6 所呈现的分析结果，第一主成分在流动比率、速动比率、产权比率以及资产负债率财务指标上展现出明显的载荷特性，这些指标共同主要体现了企业的偿债能力。因此，将该主成分命名为“偿债能力因子 F1”。

第二主成分在包括净资产收益率、资产报酬率、销售净利率等在内的六项财务指标上具有较强的解释力，这些指标综合反映了企业的盈利水平。据此，可以将该主成分界定为“盈利能力因子 F2”。

第三主成分在营业利润增长率、利润总额增长率及净利润增长率三项指标上载荷系数显著，主要反映企业发展能力特征，可将其命名为“发展能力因子 F3”。

第四主成分在存货周转率与应收账款周转率这两项运营绩效指标上呈现出较高的载荷表现，这些指标能够有效衡量企业的营运能力。因此，可以将该主成分界定为“营运能力因子 F4”。

表 4.6 旋转成分矩阵

名称	因子荷载系数			
	因子 1	因子 2	因子 3	因子 4
流动比率 X1	0.934	0.001	0.081	0.112
速动比率 X2	0.938	0.046	0.037	0.059
产权比率 X3	-0.837	-0.206	-0.129	-0.194
资产负债率 X4	-0.916	-0.174	-0.126	-0.217
净资产收益率 X5	-0.278	0.765	0.347	-0.173
资产报酬率 X6	-0.043	0.876	0.259	0.020
销售净利率 X7	0.397	0.767	0.429	0.055
销售毛利率 X8	0.178	0.333	-0.073	0.855
成本费用利润率 X9	0.378	0.827	0.303	0.119
营业利润率 X10	0.405	0.788	0.395	0.074
营业利润增长率 X11	0.103	0.245	0.940	0.000
利润总额增长率 X12	0.110	0.274	0.940	-0.017
净利润增长率 X13	0.114	0.281	0.940	-0.012
存货周转率 X14	-0.203	0.358	-0.110	-0.786
应收账款周转率 X15	0.218	0.431	-0.164	0.365

4.5.6 计算因子得分

在获取旋转后的载荷矩阵，并对各公共因子完成命名后，本研究运用线性回归方法，得出了如表 4.7 所列出的因子得分系数矩阵。

表 4.7 因子得分矩阵

名称	成分			
	1	2	3	4
流动比率 X1	0.286	-0.075	-0.010	-0.101
速动比率 X2	0.298	-0.047	-0.044	-0.146
产权比率 X3	-0.222	0.004	0.022	0.024
资产负债率 X4	-0.246	0.020	0.020	0.021
净资产收益率 X5	-0.122	0.242	-0.009	-0.074
资产报酬率 X6	-0.084	0.284	-0.073	0.013
销售净利率 X7	0.053	0.178	0.005	-0.035
销售毛利率 X8	-0.130	0.106	-0.056	0.587
成本费用利润率 X9	0.037	0.228	-0.060	0.006
营业利润率 X10	0.052	0.192	-0.014	-0.025
营业利润增长率 X11	-0.034	-0.118	0.362	0.037
利润总额增长率 X12	-0.030	-0.106	0.353	0.022
净利润增长率 X13	-0.030	-0.104	0.352	0.025
存货周转率 X14	0.077	0.201	-0.172	-0.566
应收账款周转率 X15	-0.017	0.178	-0.155	0.203

根据因子得分计算公式，有：

$$F1=0.286*X1+0.298*X2-0.222*X3-0.246*X4-0.122*X5-0.084*X6+0.053*X3-0.130*X8+0.037*X9+0.052*X10-0.034*X11-0.030*X12-0.030*X13+0.077*X14-0.017*X15$$

$$F2=-0.075*X1-0.047*X2+0.004*X3+0.020*X4+0.242*X5+0.284*X6+0.178*X7+0.106*X8+0.228*X9+0.192*X10-0.118*X11-0.106*X12-0.104*X13+0.201*X14+0.178*X15$$

$$F3=-0.010*X1-0.044*X2+0.022*X3+0.020*X4-0.009*X5-0.073*X6+0.005*X7-0.056*X8-0.060*X9-0.014*X10+0.362*X11+0.353*X12+0.352*X13-0.172*X14-0.155*X15$$

$$F4 = -0.010 * X1 - 0.146 * X2 + 0.024 * X3 + 0.021 * X4 - 0.074 * X5 + 0.013 * X6 - 0.035 * X7 \\ + 0.587 * X8 + 0.006 * X9 - 0.025 * X10 + 0.037 * X11 + 0.022 * X12 + 0.025 * X13 - 0.566 * X14 + \\ 0.203 * X15$$

依据表 4.4 中列出的各公共因子贡献率的权重比例,进行加权求和运算,从而推导出综合得分的计算公式:

$$F = (26.622\% * F1 + 26.381\% * F2 + 22.370\% * F3 + 10.906\% * F4) / 86.279\% \\ = 42.45\% * F1 + 30.58\% * F2 + 25.93\% * F3 + 12.64\% * F4$$

根据以上公式,代入 2023 年经过标准化的数据,计算得出各公共因子得分及排名和综合得分及排名情况,详见表 4.8。

表 4.8 小家电上市公司 2023 年财务竞争力排名

名称	F1		F2		F3		F4		F 综合	
	得分	排名	得分	排名	得分	排名	得分	排名	得分	排名
飞科电器	0.456	6	2.360	1	-0.520	14	1.276	5	0.889	1
石头科技	0.707	4	2.111	2	-0.650	15	1.392	1	0.871	2
北鼎股份	0.892	3	-0.360	13	0.487	2	1.391	2	0.467	3
融捷健康	2.367	2	-0.848	17	-0.856	19	0.050	10	0.256	4
欧圣电气	0.290	9	0.438	6	-0.006	7	0.002	11	0.222	5
利仁科技	3.412	1	-1.757	19	-0.780	17	-0.853	14	0.206	6
彩虹集团	0.310	8	-0.816	16	0.332	3	1.326	4	0.100	7
荣泰健康	0.610	5	0.048	10	-0.042	9	-0.944	16	0.073	8
比依股份	0.287	10	0.563	5	-0.020	8	-1.448	18	0.072	9
小熊电器	-0.604	15	0.693	4	-0.444	12	0.914	6	0.026	10
德昌股份	0.399	7	0.018	11	0.014	6	-1.550	19	-0.064	11
苏泊尔	-0.806	17	1.125	3	-0.208	11	-0.883	15	-0.071	12
开能健康	-0.925	18	-0.499	14	0.769	1	0.720	8	-0.148	13
富佳股份	0.104	11	0.291	8	-0.444	13	-1.408	17	-0.172	14
莱克电气	-1.204	20	0.410	7	0.214	4	-0.403	12	-0.242	15
新宝股份	-0.447	14	-0.046	12	-0.076	10	-0.820	13	-0.275	16
奥佳华	-0.289	12	-1.370	18	0.196	5	0.813	7	-0.355	17
科沃斯	-0.703	16	-0.625	15	-0.667	16	1.331	3	-0.413	18
九阳股份	-0.420	13	0.059	9	-0.826	18	-2.098	20	-0.591	19
爱仕达	-1.081	19	-2.579	20	-3.215	20	0.633	9	-1.876	20

5 基于因子分析法的九阳股份财务竞争力评价

实证分析结果显示，小家电行业内的 20 家上市企业的财务竞争力主要由四大主成分因子构成，具体为体现企业偿债能力的 F1 因子、评估盈利能力的 F2 因子、刻画发展能力的 F3 因子以及衡量营运能力的 F4 因子。本研究运用 SPSS 统计软件，通过因子分析法对 2023 年度样本企业的财务竞争力进行综合评价与排序，研究结果显示，综合财务竞争力得分 F 的位次与企业财务实力呈现显著正相关关系，即排名越高的企业其财务竞争力越突出，而排名靠后的企业则相对较弱。

5.1 偿债能力评价

在所提取的四个公共因子中，偿债能力因子 F1 的方差贡献率高达 42.45%，在财务竞争力的评估中占据了最重要的影响地位。根据表 5.1 中的偿债能力因子排名，利仁科技、融捷健康及北鼎股份分别位列前三，九阳股份位列第十三。

表 5.1 九阳股份偿债能力因子排名

公司简称	流动比率	速动比率	产权比率 (%)	资产负债率 (%)	F1 得分	F1 排名
利仁科技	9.16	7.72	11.07	9.96	3.41	1
融捷健康	6.58	5.42	13.88	12.19	2.37	2
北鼎股份	4.20	3.67	30.56	23.41	0.89	3
九阳股份	1.38	1.25	118.35	54.20	-0.42	13

数据来源：东方财富网、计算所得

从表 5.1 可以看出利仁科技、融捷健康和北鼎股份的流动比率分别为 9.16、6.58 和 4.2，九阳股份的流动比率在 1.38，远远低于另三家企业。说明九阳股份用流动资产偿还流动负债的能力较弱。利仁科技、融捷健康、北鼎股份的速动比率分别为 7.72、5.42、3.67，九阳股份的速动比率为 1.25，低于另外三家，意味着其在面临突发情况时偿债能力较弱。经过财务指标的对比分析发现，九阳股份的流动比率与速动比率相较于同行业内的可比公司而言，均处于明显偏低的水平。这一结果直接反映了九阳股份在流动负债的清偿能力上存在不足，短期偿债负担

较重,进而意味着其面临的短期财务风险相对较高。与此同时,另外三家公司则表现出流动资产持有量相对充裕,这在一定程度上映射出这些公司采取了较为稳健的经营策略,倾向于保持较高的流动性水平。

在长期偿债能力指标——产权比率上,九阳股份远大于利仁科技、融捷健康、北鼎股份。九阳股份的产权比率达到118.35%,意味着公司的偿债风险增加。不论公司是否盈利,其在支付利息与偿还本金方面的义务仍然存在。从资产负债率指标来看,九阳股份明显高于其他三家公司,约54.20%的资产来源于借款。这表明九阳股份在使用债务融资维系经营活动方面表现优异,确保了企业有充足的资金支持日常经营。这也说明九阳股份对外部债务的依赖程度较高,需要支付更多的利息费用,会增加企业的财务风险。

5.2 盈利能力评价

盈利能力因子F2方差贡献率达到了30.58%,是影响小家电企业财务竞争力的次重要指标。基于表5.2的盈利能力因子排名,飞科电器、石头科技与苏泊尔在盈利因子得分上位列前三,反映出上述企业在利润获取方面展现出了明显的优势。尽管九阳股份以第九的排名处于行业前半段,但其盈利能力与领先企业相比仍存在较明显的差距,限制了其财务竞争力的进一步提升。

表 5.2 九阳股份盈利能力因子排名

公司简称	净资产收益率 (%)	资产报酬率 (%)	销售净利率 (%)	销售毛利率 (%)	成本费用利润率 (%)	营业利润率 (%)	F2 得分	排名
飞科电器	29.114	28.312	20.152	57.099	32.818	22.346	2.360	1
石头科技	18.022	15.172	23.700	55.130	35.878	26.777	2.111	2
苏泊尔	32.580	20.098	10.230	26.304	14.651	12.586	1.125	3
九阳股份	11.468	5.378	4.063	25.864	4.857	4.515	0.059	9

数据来源:东方财富网、计算所得

从资本盈利能力来看,九阳股份的净资产收益率与排名第二的石头科技都处在20%以下,飞科电器和苏泊尔则在30%左右。从九阳股份2023年财务报告可以得到,企业年度销售净利率较上年度下降20.86%,呈现出明显下滑趋势。负债总额增幅达10.07%,而资产规模仅实现7.59%的同比增速。资产的增加速度

小于负债的增加速度，企业的净利率下降，都导致了九阳股份的净资产收益率低于飞科电器、石头科技等公司。

从资产盈利指标中的资产报酬率来看，九阳股份的资产报酬率远低于盈利能力排名前三的公司。飞科电器、石头科技以及苏泊尔的资产报酬率均超越了 15%，相比之下，九阳股份的资产报酬率则仅为 5.378%，说明其获利能力和资产投入产出比并不高，资产利用率低。根据九阳股份 2023 年财务报告，九阳股份的家电销售量、营业收入及利润总额相比 2022 年均有所下滑。具体而言，家电销售量同比下降了 3.53%，营业收入下降了 5.54%，利润总额下降 26.14%。小家电行业竞争的加剧与利润总额的减少，是资产报酬率降低的一大原因。

就商品经营的盈利能力指标而言，九阳股份在销售毛利率方面展现出较为杰出的表现，然而其销售净利率、成本费用利润率以及营业利润率则显著低于其他三家公司的水平。九阳股份在销售毛利率指标上维持相对优势水平，与苏泊尔公司基本持平，但与飞科电器及石头科技等头部企业仍存在明显差距。据 2023 年度财务报告显示，九阳股份在营业成本控制方面取得了一定成效，营业成本同比下降 1.25 个百分点。但受制于管理费用和财务费用的双重压力，加之高毛利产品销售占比下降与低毛利产品销售占比上升，导致毛利率同比下降 3.22%。在 2023 年小家电行业竞争加剧的市场环境下，九阳股份面临着销售规模缩减、营业收入下滑和期间费用攀升等多重挑战，直接对其在销售净利率、成本费用利润率以及营业利润率等核心盈利评价指标上的表现构成了制约。

5.3 发展能力评价

发展能力因子 F3 对财务竞争力所发挥的影响力占比达到 25.93%，在四个能力因子中其影响程度排行第三。值得注意的是，仅有前六名企业的发展能力得分为正值，这表明行业内部发展能力存在两极分化，整体发展态势有待改善。

表 5.3 显示九阳股份发展能力因子得分为-0.826，排名第 18，低于行业平均水平，凸显出其在市场竞争中的劣势和巨大挑战。在其发布的 2023 年度财务报告中，企业在营业利润增长率、利润总额增长率与净利润增长率等多个关键指标中均出现负值，这表明九阳股份的核心业务盈利能力正呈现下降趋势。报告显示，该企业在销售额方面出现了 3.53% 的同比下滑，这意味着市场对其产品的需求正

在缩减。营业收入的同比降幅也达到了 5.61%，这使得整体的收入结构相对脆弱。毛利率亦呈现 3.34% 的下降，说明产品盈利能力的减弱直接影响到了企业的利润空间，九阳股份不得重新审视其经营模式和市场策略。虽然九阳股份通过各项成本控制措施来减轻财务压力，在营业成本方面进行了优化，但销售规模的缩减和盈利能力的下降却形成了双重压力，最终导致整体发展能力疲软。

表 5.3 九阳股份发展能力因子排名

公司简称	营业利润增长率（%）	利润总额增长率（%）	净利润增长率（%）	F3 得分	F3 排名
开能健康	43.188	38.970	54.975	0.769	1
北鼎股份	58.802	56.278	51.920	0.487	2
彩虹集团	10.298	10.964	11.280	0.332	3
九阳股份	-26.588	-26.140	-25.313	-0.826	18

数据来源：东方财富网、计算所得

5.4 营运能力评价

在已提取的四个公共因子中，营运能力因子 F4 所展现的解释力度相对薄弱，其对小家电行业财务竞争力差异的贡献比例仅为 12.64%，这显示出该因子对企业财务竞争力的影响相对有限。具体而言，石头科技在营运能力方面展现出了最为卓越的表现，北鼎股份与科沃斯紧随其后，而九阳股份则以-2.098 的得分在所有企业中排名第 20 位，这一结果清晰地揭示了九阳股份在营运能力上的明显不足。

表 5.4 所呈现的数据显示，九阳股份的存货周转率相较于行业整体标准呈现出较高的水平。这说明其存货管理效率较高，资金流动性强，公司能够快速地将存货转化为现金和应收账款，减少资金占用并降低库存积压风险。在激烈的市场竞争环境中，九阳股份为扩大销售额，放宽了信用政策，允许客户延期支付，这会导致应收账款的增加。此外，九阳股份为提升存货管理效率，特制定了《存货管理制度》，旨在通过强化库存管理举措，进一步优化并提升存货周转率。

基于财务数据的深入分析，结果显示九阳股份在应收账款的回收效率上存在显著缺陷。其 11.328% 的应收账款周转率不仅低于行业均值 12.2%，与石头科技、北鼎股份等同行相比更是处于劣势。此状况意味着九阳股份存在大量未收回的应

收账款，这可能引发现金流紧缩的风险，并增加坏账损失的可能性。导致这一指标下滑的关键因素在于应收账款的显著增长以及存货周转率的提高。根据九阳股份 2023 年财务报告的披露，相较于 2022 年，其应收账款同比增长了 46.91%，其中，与 Shark Ninja (Hong Kong) Company Limited 的应收款项增加成为主要驱动因素。

表 5.4 九阳股份营运能力因子排名

公司简称	存货周转率	应收账款周转率	F4 得分	F4 排名
石头科技	4.183	31.504	1.392	1
北鼎股份	2.765	21.431	1.391	2
科沃斯	2.829	8.545	1.331	3
九阳股份	11.507	11.328	-2.098	20

数据来源：东方财富网、计算所得

针对 2023 年度小家电行业 20 家上市公司的财务竞争力所开展的综合评价研究显示，九阳股份在行业整体财务竞争力的排名中位居第 19 位，整体表现不尽如人意。九阳股份在偿债能力、盈利能力、发展能力和营运能力这四个方面的因子排名中，分别处于第 13、第 9、第 18 和第 20 位。除了盈利能力因子的排名相对靠前外，其余各项能力因子的排名均不占据优势地位。

6 九阳股份财务竞争力存在的问题及提升对策

6.1 九阳股份财务竞争力存在的问题

6.1.1 负债结构失衡

对前文九阳股份偿债能力进行分析后发现,九阳股份出现流动负债偿付能力不足、对外部债务依赖程度高的问题。鉴于此,本研究将聚焦于负债结构,深入分析九阳股份在偿债能力领域存在的关键问题。

观察图 6.1 所展示的九阳股份负债结构,可以明显看出流动负债占据了负债总额的绝大部分,相比之下,非流动负债的占比则相对较少。根据表 6.1 的数据,九阳股份流动负债占总负债的比例连续五年超过 95%,反映出公司高度依赖短期债务融资。应付票据及应付账款于 2023 年达到了 331,978.9 万元,占据流动负债的 81.6%,表明供应链端资金占用压力较大,这可能会加剧流动性风险。合同负债自 2020 年的 56,886.3 万元下降至 2023 年的 20,434.1 万元,显示预收账款减少,经营性现金流支撑力下降,会进一步削弱短期偿债能力。在前文的分析中,九阳股份的流动比率与速动比率远低于偿债能力排名前三的公司,进一步说明了其面临较高的短期偿债风险。从非流动负债的变化与结构来看,该指标长期低于 5%,其中递延所得税负债等长期融资工具规模不大,表明公司缺乏稳定的长期资金支持,过度依赖短期债务融资,易受市场融资环境波动影响。

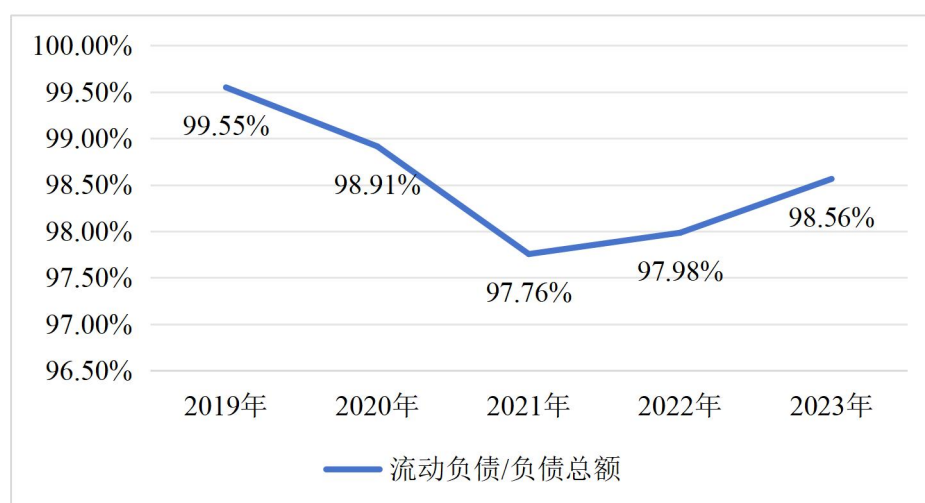


图 6.1 九阳股份 2019-2023 年流动负债占比情况

九阳股份在偿债能力方面存在负债结构失衡的问题,公司缺乏稳定的长期资金支持且过度依赖短期债务融资。不合理的负债结构会造成企业在资金运作上的不稳定性 and 脆弱性。企业对短期债务的过度依赖可能会导致长期发展战略的缺失,影响资本投资与研发创新,限制企业的核心竞争力与市场拓展能力。

表 6.1 九阳股份负债结构

单位: 万元

科目\时间	2019	2020	2021	2022	2023
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债	--	--	42	--	--
应付票据及应付账款	278133.4	367278.7	342825.8	292449.2	331978.9
其中: 应付票据	90828.8	122752.4	134909	103446.3	160621.8
应付账款	187304.6	244526.3	207916.8	189002.9	171357.2
预收款项	44985.9	130.2	--	--	--
合同负债	--	56886.3	24631.6	23507.9	20434.1
应付职工薪酬	19214.4	23944	16851.4	17639.1	13961.7
应交税费	18011.2	10114.4	11808.9	12846.8	6687
其他应付款合计	9663	14338.4	15495.9	14744.6	11965.6
应付股利	--	--	--	--	--
其他应付款	9663	14338.4	15495.9	14744.6	--
一年内到期的非流动负债	--	--	3110.6	3082.2	1909.1
其他流动负债	--	7274.2	3102.6	3004.9	19721.8
流动负债合计	370007.9	479966.2	417868.7	367274.8	406658.3
非流动负债					
预计负债	--	--	--	--	304.7
递延所得税负债	1673.8	5110.3	6127.1	3229.3	3023.2
递延收益-非流动负债	--	157	1219.1	839.3	775.8
其他非流动负债	--	--	--	--	--
非流动负债合计	1673.8	5267.3	9596.4	7555.1	5925
负债合计	371681.7	485233.5	427465.1	374829.9	412583.3

数据来源: 九阳股份 2019-2023 年年度报告

6.1.2 销售额降低

根据前文的因子得分公式可知，在反映企业盈利能力的各项指标中，资产报酬率具有较高的因子载荷值，其对盈利能力的影响程度最高。对九阳股份财务数据分析后发现，营业收入规模的缩减直接导致了资产报酬率指标的下行。本文将从销售角度切入，深入剖析九阳股份在盈利能力方面存在的问题。

表 6.2 九阳股份 2023 年线上与线下销售情况

项目	营业收入 (万元)	营业成本 (万元)	毛利率 (%)	营业收入 比上年同 期增减 (%)	营业成本 比上年同 期增减 (%)	毛利率比 上年同期 增减 (%)
线上销售	521281.8	370407.3	28.94	-15.37	-14.01	-1.13
线下销售	439997.1	342249.5	22.22	9.53	17.65	-5.36

数据来源：九阳股份 2023 年年度报告

从销售模式看，2023 年九阳股份将大量资金投入移动终端应用程序研发及智能厨房系统构建，其战略重心向线上渠道偏移。这种资源配置方式直接影响了线下门店的运营效果，导致固定资产周转率下降，折旧费用相应上升。根据表 6.2 所示数据，线上销售渠道的营业成本相较于去年下降了 14.01%，营业收入则同比下降了 15.37%。营业成本的降幅小于营业收入的降幅，这一差异在一定程度上导致了企业毛利率的下滑。虽然线上销售的营业成本和毛利率高于线下销售，但呈现下降趋势，说明九阳股份的线上渠道的销售已进入疲态。线上业务的发展需要一定的时间来积累用户和市场份额，而在这个过程中，九阳股份对线上业务的投入过大而忽视了线下实体店。这会导致线下实体店盈利减少，进而影响毛利率及营业利润。线上业务的发展一旦进入疲态，就会面临线上收入和利润的减少，影响资产的盈利能力。

从销售地区来看，境外销售收入实现迅猛增长，境内销售收入减少。从表 6.3 可以看出，相比于境内，九阳股份的境外销售体量不大，但销售收入实现了 68.79% 的增长。说明九阳股份在海外的渠道建设已见成效，正助力其对海外市场的获取。境内销售额虽远超境外销售额，但相比 2022 年下降了 16.68%，说明在

激烈的小家电市场竞争中，九阳股份处于劣势地位。境内销售仍然占据整个销售收入的大部分，但由于激烈的市场竞争，九阳股份的市场竞争力遭受极大的挑战。

表 6.3 九阳股份 2023 年境内与境外销售情况

项目	营业收入 (万元)	营业成本 (万元)	毛利率 (%)	营业收入比 上年同期增 减 (%)	营业成本比 上年同期增 减 (%)	毛利率比 上年同期 增减 (%)
境内销售	737402.9	508039.5	31.10	-16.68	-15.52	-0.95
境外销售	223875.9	204617.3	8.60	68.79	70.13	-0.73

数据来源：九阳股份 2023 年年度报告

6.1.3 研发投入不足

小家电企业的发展潜力高度依赖于研发体系的建立与完善。九阳股份的战略布局聚焦于具有可持续性发展特征的长期投资领域，并实施了研发经费逐年递增的预算管理机制。但经过横向比较发现，该企业在研发投入指标上仍低于行业平均水平，其研发资源配置效率有待提升。

从图 6.2 可以看出九阳股份的研发投入相对稳定。2019 年其研发支出占营业收入的比例为 3.53%，2020 年降至 3.08%。在 2021 至 2023 年间，研发支出的占比再次出现上升，至 2023 年达到了 4.05%。依据九阳股份 2023 年财务报告，其研发支出为 38,891.12 万元，较 2022 年同比下降 0.31%。研发投入的不足可能会制约企业在研发更具市场竞争力和创新性的产品方面的能力，最终可能导致其市场竞争优势的减弱，从而严重威胁其可持续发展。

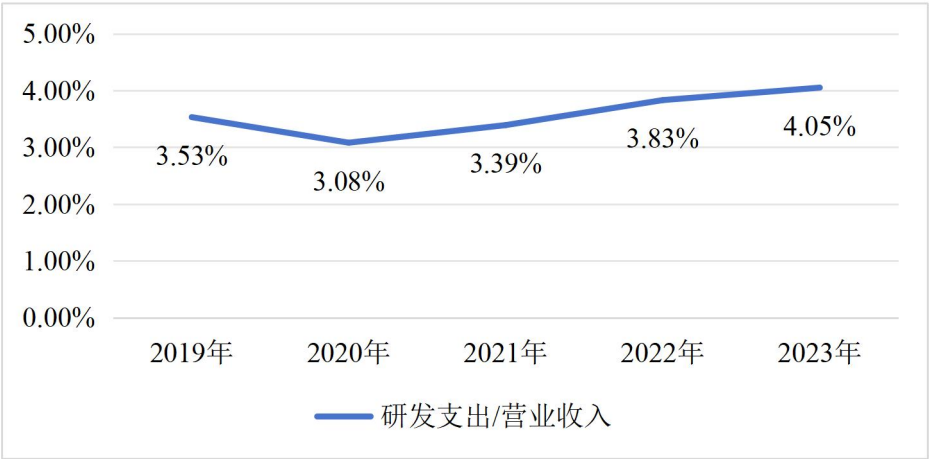


图 6.2 九阳股份 2019-2023 年研发费用占比

从表 6.4 九阳股份研发支出数据来看，九阳股份总研发支出增速放缓，小家电行业竞争压力凸显。总研发支出从 2019 年 33037.9 万元增至 2023 年 38891.1 万元。在头部企业研发投入持续加码的背景下，九阳股份研发投入增速低于行业均值，可能面临“技术护城河被侵蚀”的风险。职工薪酬从 2019 年 22157.1 万元逐年增至 2022 年 27747.2 万元，但 2023 年回落至 26425.7 万元，同比减少 4.7%。小家电行业技术迭代快，需要稳定的核心团队长期来支持创新技术的发展。薪酬波动则反映了研发人员流动率高或激励政策不稳定等问题，2023 年薪酬下降或导致关键技术人才流失，削弱对新兴领域的研发能力。九阳股份的直接投入从 2019 年 7298.2 万元增至 2023 年 9172.4 万元，2023 年同比激增 17.4%。直接投入增速显著，但未同步提升专利数量或新品上市速度，表明九阳股份研发转化效率低下。折旧与摊销额从 2019 年 520.9 万元降至 2023 年 398 万元，且长期低于行业平均水平。折旧减少反映设备更新滞后或资产利用率下降，会导致研发技术迭代速度落后于苏泊尔、小熊等对手。办公费、差旅费在 2020 年达 1879.3 万元峰值后波动下降，2023 年 1618.8 万元仍高于 2019 年水平。办公费偏高可能反映内部协作效率低下，存在跨部门沟通成本高等问题。其他费用从 2020 年 1487.8 万元降至 2023 年 1276.2 万元。其他费用压缩或影响市场调研、技术认证等辅助环节，导致研发与需求脱节。对比直接投入的快速增长，“重硬轻软”的投入模式可能降低研发生态的可持续性。

九阳股份研发战略面临多重风险。研发投入增长缓慢会导致企业在新品开发上滞后，面临市场淘汰风险；薪酬体系的不稳定及研发设备的老化，对技术积累构成威胁，则会削弱研发团队的稳定性和创新积极性；产品同质化现象日益严重，创新动能不足，进一步加剧了市场竞争压力；研发成果转化效率低，表明研发流程存在优化空间。针对这些风险，九阳股份需采取针对性措施，以提升研发能力和市场竞争力。

表 6.4 九阳股份研发支出情况

单位：万元					
科目\时间	2019	2020	2021	2022	2023
职工薪酬	22157.1	23617.3	25160.1	27747.2	26425.7
直接投入	7298.2	6793.2	7271.8	7812.7	9172.4

续表 6.4 九阳股份研发支出情况

折旧与摊销	520.9	400.9	407.4	483.4	398.0
办公费、差旅费	1574.0	1879.3	1345.4	1452.9	1618.8
其他	1487.8	1893.5	1543.2	1516.9	1276.2
合计	33037.9	34584.2	35727.9	39013.1	38891.1

数据来源：九阳股份 2019-2023 年年度报告

6.1.4 应收账款周转率低

根据前文的营运能力分析，九阳股份营运能力主要受到应收账款周转率的影响。逐年增加的应收账款促使应收账款周转率降低，从而导致营运能力落后于同行业企业。

从表 6.5 及图 6.3 可以看出，九阳股份应收账款在 2019 至 2023 年迅速增加，在总资产中的比重也在逐年增加。由图 6.4 可以看出，截至 2023 年应收账款在总资产中的占比达到 13.27%，远超正常值。九阳股份应收账款规模的持续扩张，反映其营销策略中对赊销模式的过度依赖。这种赊销模式可能给企业带来现金流压力，并提升资金链断裂的风险。应收账款周转率指标的持续降低反映出企业资金回笼面临压力，源于外部客户信用评级降低或内部账款管理体系存在缺陷。逾期应收账款占比的持续攀升，揭示了九阳股份在赊销策略设计与实施环节存在问题。在缺乏完善的催收体系与客户信用动态监控机制的情况下，企业面临不良债权风险的概率将极大提升。

九阳股份应当着力优化应收账款周转效率，重构信用管理体系，并加强应收账款的内控机制建设，从而实现资金安全性的保障、经营效率的提升和财务健康状况的改善。

表 6.5 九阳股份 2019-2023 年应收账款与资产数额

单位：万元					
科目\时间	2019	2020	2021	2022	2023
应收账款	20,566.7	21,248.1	59,007.6	68,736.1	100,976.9
资产合计	746,780.3	913,482.7	851,638.1	707,527.9	761,208.0

数据来源：九阳股份 2019-2023 年年度报告

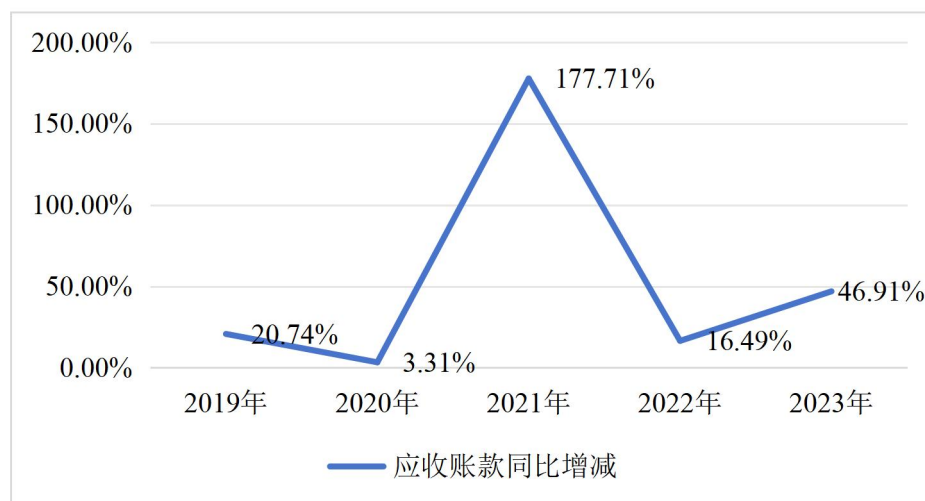


图 6.3 九阳股份 2019-2023 年应收账款变动情况

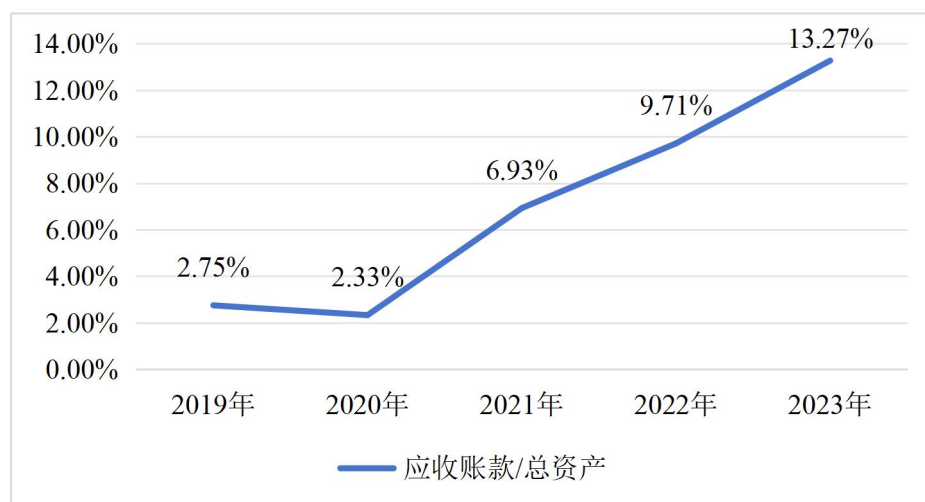


图 6.4 九阳股份 2019-2023 年应收账款占总资产比重

6.2 九阳股份财务竞争力提升对策

6.2.1 改善负债结构

九阳股份面临长期资金稳定性不足的挑战,且其融资策略过度倾斜于短期债务,由此导致了负债结构失衡的现象。针对其存在的问题,建议从债务结构优化与流动性管理强化来改善负债结构,并通过组织保障来确保改革措施的落地。

从债务结构优化的角度出发,公司应当积极构建多元化的融资架构。公司可考虑通过发行企业债券的途径,吸纳长期且稳定的资金来源。向政策性银行申请中长期贷款也是一种有效策略,政策性银行通常能提供较为优惠的利率条件及较

长的贷款期限，这将有助于公司显著降低融资成本。通过这些方式，逐步提升中长期融资的占比，使公司的债务结构更加合理。此外，公司可考虑采取定向增发股份或引入战略投资者的策略。定向增发有助于公司吸纳权益性资本，进而强化其资金基础。而引入战略投资者，不仅能为公司注入资金，还能带来技术、市场拓展等多方面的资源与优势。最后，建议九阳股份设立债务到期日历和集中度预警机制，对债务到期情况进行实时监控。合理安排债务到期时间，稳定单月到期债务的占比，可以降低公司的短期偿债压力，确保公司财务状况的稳定。

在流动性管理方面，九阳股份需要建立全方位的现金流优化体系。公司需加大对应收账款管理的重视，通过改良回收流程，缩减应收账款的周转时长，来提升资金的回收速率。九阳股份需要进一步优化库存周转率，可以借助精准的需求预测和科学的库存管理手段，来减少库存的积压，加快库存的周转速度，进而释放出更多的流动资金。建议保持货币资金余额不低于短期债务的 1.2 倍，这一比例是基于公司的流动性和短期偿债能力综合考量的，以确保公司在应对短期债务清偿时具备充足的资金保障。九阳股份还需要建立流动性应急基金，当公司面临突发的流动性危机时，应急基金能够及时发挥缓冲作用，增强公司抵御风险的能力。

为确保改革措施的有效落地，九阳股份需建立完善的组织保障和风险控制体系。建议成立专项工作小组，全面负责负债结构优化工作的推进和协调，小组成员应涵盖财务、业务等多部门的骨干人员，以确保决策的科学性和全面性。在公司内设置债务管理专职岗位，配备专业的人员专注于债务管理相关事务，能够及时处理债务管理过程中的问题。在风险控制层面，公司应当构建一套流动性风险预警机制以及债务风险指标监控体系。通过设定一系列风险预警指标，实时监控公司的流动性风险和债务风险，当指标出现异常时能够及时发出预警信号，以便公司采取相应措施。

6.2.2 拓展海外市场

鉴于国内家电行业竞争日趋激烈，九阳股份应实施国际化战略转型。企业应当深入分析目标市场的消费特征、竞品情况、渠道架构及促销策略，从产品、价格、渠道和促销方面制定差异化的营销策略，提升海外市场的销售额。

在产品策略方面，九阳股份应当着力打造兼具标准化与本土化的产品矩阵。针对不同区域消费者的习惯和文化，开发差异化产品系列。针对东南亚市场开发大容量、耐高温的破壁料理机，满足当地热带水果加工需求。面向中东市场推出符合清真认证的豆浆机系列，并融入阿拉伯风格设计元素。建立模块化研发平台，实现核心部件标准化与外观功能定制化的有机结合，既保证规模效应，又能快速响应区域市场需求。

在价格策略上，九阳需要构建灵活的区域定价体系。在欧美等成熟市场，依托产品创新和技术优势，采取中高端定价策略，树立品质品牌形象。在东南亚等新兴市场，则采取渗透定价策略，通过优化供应链和本地化生产降低成本，以高性价比产品快速占领市场。建立动态价格调整机制，结合汇率波动、原材料价格变化等因素，每季度进行价格复盘，确保产品在目标市场的价格竞争力。

渠道布局方面，九阳应当采取线上线下融合的渠道策略。线上渠道重点布局 Amazon、Lazada 等主流跨境电商平台，建立多语言独立站。线下渠道则采取“直营+代理”相结合的模式，在重点市场建立品牌体验店，与当地优质经销商建立战略合作，快速铺开销售网络。九阳股份特别要重视新兴市场的社区零售渠道建设，通过建立本地化服务网点，提供产品体验、使用指导和售后服务，提升消费者黏性。

在促销策略层面，九阳股份需推行精细化的本土化促销策略，依据不同市场的独特属性，实施差异化的推广手段。在社交媒体发达的市场，重点开展 KOL 营销和内容营销；在传统渠道主导的市场，则更多采用体验式营销，举办线下烹饪课堂、产品试用等活动，让消费者亲身体验产品价值。同时要注重品牌故事的本地化传播，将九阳的发展理念与当地文化相结合，提升品牌认同感。

通过以上措施，九阳股份可以分散国内销售额走低的风险，通过占据国外市场来缓解企业整体的销售压力，并加速其全球化的市场布局。海外市场的拓展将有助于公司实现长期可持续发展，增强其在全球家电市场中的竞争力和行业地位。

6.2.3 加大研发投入

研发活动是企业维持持续竞争优势、提升消费者对产品的认可度、激发消费者购买意愿的重要方式，同时，创新能力的提高对产业结构升级、劳动生产率提

升有着重要的促进作用，且可以促进经济快速增长^[42]。九阳股份在当前竞争激烈的市场环境中面临研发投入低、成果转化率低、创新动能不足的挑战，严重阻碍了其在研发创新领域市场竞争力的提升。为了提升公司发展能力，建议其加大研发投入、提升研发效率、稳定人才投入并聚焦高附加值领域，增强长期可持续发展的能力。

为确保研发投入的增加，九阳股份应设立专项研发基金，确保足够的资源支持科研人员的创新活动。可以考虑与科研机构建立合作关系，共同开展高端技术的研究与开发，借助外部资源，加速产品创新和技术的升级迭代。定期组织内部创新大赛，鼓励员工提出创意和技术方案，充分挖掘公司内部的创新潜力。通过构建全面的激励机制，激发员工参与研发创新的积极性，为企业的持续稳健发展奠定坚实基础。

九阳股份需重视研发团队的建设，稳定人才投入，吸引高素质的研发人员加入，提供具有竞争力的薪酬体系和职业发展空间。在稳定人才投入方面，公司不仅需要管理层制定长远的人才规划和引进策略，还需通过加强内部的培养机制，提升现有员工的能力与素质。公司还需提供具有竞争力的薪酬体系，并重视薪酬以外的激励因素，包括研发项目的参与感和成就感和良好的工作环境等。确立明确的职业发展路径，使研发人员能够预见到未来的成长机遇，以此激发其创造力与工作积极性。

九阳股份应着眼于高附加值领域，围绕目标用户的需求和目标市场发展趋势展开市场调查与研究。通过全面系统的市场分析，识别具有潜力的技术方向与当下和未来的市场需求热点，尤其是在健康厨房电器、智能家居、绿色环保等新兴领域。公司可以结合大数据分析 with 人工智能技术，生成有效的市场预测模型，以便清晰地掌握消费者需求变化的脉搏，发掘新机会和切入点。

九阳股份加强对研发项目的管理，确保每一项研发开支都能在最大程度上产生效益，从而提升整体的研发效率。推动研发流程的变革也是不可忽视的一环，九阳股份可以引进先进的研发管理工具，提高研发响应速度。引进高端人才是提升研发效率和技术水平的重要途径，公司应全面优化人才引进机制，注重吸引那些在相关领域有着丰富经验和独特视角的专业人士，增强整体团队的创新能力。

通过这一系列措施，九阳股份不仅能够构建起强大的研发能力和市场响应能

力，还能在行业内树立起良好的品牌形象与市场信誉，从而实现长期可持续发展的战略目标。

6.2.4 加强应收账款管理

对于九阳股这类实体企业来说，应收账款的回收至关重要，会影响企业的实际盈利表现及营运资金管理。针对应收账款周转效率偏低的问题，九阳股份需完善其信用管理体系，并强化应收账款的内部控制机制建设。具体应从制度建设及组织架构优化两个维度入手，以提升应收账款的周转效率。

九阳股份需构建系统性信用管理机制，通过客户分级、流程优化与技术赋能来提升资金周转效率。建议重新构建客户信用评估体系，全面纳入客户的财务指标、过往交易记录以及所处行业的风险状况进行综合考量。九阳股份应建立动态信用评级模型，对信用等级较好的客户适当延长账期并给予现金折扣，对风险客户实行预付款机制，实现差异化信用政策。此外，应同步优化收款流程，推行电子化对账系统与自动化催收工具，缩短应收账款回收周期，并通过销售团队回款考核与逾期账款专项奖励机制，形成闭环管理。

在组织架构层面，建议九阳股份设立独立信用管理部门，统筹信用政策制定与风险评估，打通销售、财务与供应链部门的数据壁垒，借助升级后的 ERP 系统实现客户授信、合同审批与账款核对的全程数字化管理。此外，九阳股份需建立全生命周期风险控制机制，事前严格审查准入客户，事中实时监控账龄结构与异常交易，事后完善催收与坏账核销流程，辅以季度专项审计与责任追究制度，形成立体化内控体系。

7 结论与展望

7.1 研究结论

本研究依托资源整合理论、战略管理理论及可持续增长理论，选定九阳股份作为案例企业，运用因子分析法构建了一套针对小家电行业的财务竞争力评价模型，旨在对九阳股份财务竞争力进行深度剖析，衡量其在行业内的财务竞争地位，揭示其财务竞争力存在的问题，并据此提出针对性的优化策略。研究最终得出以下结论：

第一，对九阳股份近年来财务进行横向和纵向比较发现，九阳股份财务竞争力呈现较低的水平。构建的财务竞争力评价体系结果显示，2023 年九阳股份在 20 家样本企业中的综合排名位居下游。在构成财务竞争力的因素中，偿债能力对九阳股份的影响尤为显著，九阳股份的流动比率与速动比率均低于行业平均水平，这直接导致了其短期偿债能力的相对不足。盈利能力作为次重要指标，主要受销售额下滑的影响，其中净资产收益率等核心盈利指标仅达到行业中等水平。在发展能力方面，九阳股份表现欠佳，其营业收入增长率等关键指标尚存在较大的提升空间。在影响程度相对较小的营运能力方面，公司应收账款周转效率偏低，反映出其在营运管理方面存在一定不足。

第二，对九阳股份财务竞争力的评价研究发现，九阳股份在财务竞争力上存在负债结构失衡、销售额降低、研发投入不足和应收账款周转率低的问题。针对其存在的问题，本文提出了改善负债结构、拓展海外市场、加大研发投入与加强应收账款管理的对策建议，希望能够提高企业未来的财务竞争力。

7.2 未来展望

本研究以九阳股份为研究对象，基于财务竞争力理论与相关研究成果，运用因子分析法构建了小家电行业财务竞争力评价模型。经由实证分析，本研究发现九阳股份在财务竞争力方面存在短板，并据此提出了一系列针对性的策略建议。但本研究仍存在局限性，在样本选择过程中排除了 ST 类企业、新上市公司及财务信息披露不充分的企业，会导致数据样本存在一定偏差。评价指标体系的构建

仅采用单一方法，未进行多方法验证，可能影响研究结论的准确性。指标选取侧重于财务维度，缺乏对非财务指标及外部环境因素的考量，导致指标体系存在局限性。

后续研究可针对以上不足进行改进。在样本选取层面，可通过拓宽选择范围以增强研究结论的广泛适用性。而在研究方法的采用上，建议融合多种方法以共同构建评价体系，从而提升研究成果的科学性与精确度。在指标选取层面，后续研究应充分考虑小家电行业的特殊性，选择能够反映企业财务竞争力的关键指标，从而构建更具针对性的评价体系，为企业提升财务竞争力提供更具操作性的建议，推动企业的可持续发展。

参考文献

- [1] Abdel-Basset M, Ding W, Mohamed R, et al. An integrated plithogenic MCDM approach for financial performance evaluation of manufacturing industries[J]. Risk Management, 2020, 22(3): 192-218.
- [2] Barney J B. Firm resources and sustained competitive advantage[J]. Journal of Management, 1991, 17(1): 99-120.
- [3] Burange L G. Competitiveness of the firms in Indian iron and steel industry[R]. Department of Economics, University of Mumbai, India, 2010.
- [4] Christos P. Income distribution, structural competitiveness and financial fragility of the Greek economy[J]. International Review of Applied Economics, 2020, 34(1): 56-70.
- [5] Claudio Zanotti, Fabiola Reyes, Brian Fernandez. Relationship Between Competitiveness and Operational and Financial Performance of Firms: An Exploratory Study on the European Brewing Industry[J]. Intangible Capital, 2018, 14(1): 99-115.
- [6] Danko Y. Innovative approaches to ensuring the competitiveness of small agricultural enterprises[J]. The Problems of Economy, 2016, 3(4), 153-158.
- [7] Donato M. E Pluribus Unum? Authorities' Design in Financial Supervision: Trends and Determinants[J]. Open Economies Review, 2006, 17(1): 73-102.
- [8] Dorisz Tálas, Andrea Rózsa. Financial competitiveness analysis in the Hungarian dairy industry[J]. Competitiveness Review, 2015, 25(4): 426-447.
- [9] Fama E F. Efficient Capital Markets[J]. The Journal of Finance, 1991, (12): 1575-1671.
- [10] Hande Karadag. The impact of industry, firm age and education level on financial management performance in small and medium-sized enterprises[J]. Journal of Entrepreneurship in Emerging Economies, 2018, 9(3): 20-24.
- [11] J. Tang and Y. Fu. Analysis and research on financial competitiveness of listed companies in offshore engineering manufacturing[J]. Journal of Coastal Research, 2020, 106(5): 45-48.
- [12] Jochem, A. International financial competitiveness and incentives to foreign

- direct investment[J]. Deutsche Bundesbank, Research Centre, 2008, 230(15): 42-58.
- [13]Kunaifi. J. B. Firm resources and sustained competitive advantage[J]. Journal of Management, 2016, (17): 20-25.
- [14]Leo F D. Understanding the roots of your competitive advantage from product market competition to competition as a multiple-layer game[J]. Competence-based Completion, 1994, 3(01): 35-55.
- [15]Lv Wenwen, Salam Zarina Abdul. Evaluation and Research on Financial Competitiveness of Innovation-Driven Enterprises Based on Interval Data Mining[J]. International Journal of Pattern Recognition and Artificial Intelligence, 2020, 34(12): 1-11.
- [16]M. V. Shivaani, P. K. Jain, Surendra S. Yadav. Risk Governance Structure and Firm Level Competitiveness: An Evidence from Select Sample in India [J]. International Journal of Global Business and Competitiveness, 2018, 13 (1): 1-13.
- [17]Matyja M. Resources based factors of competitiveness of agricultural enterprises[J]. Management, 2016, 20(1): 368-381.
- [18]Meyer M H, Utterback, James M. The product family and the dynamics of core capability[J]. Mit Sloan Management Review, 1992, 34(5): 77-92.
- [19]Nikita Mehta. An Empirical Study on the Financial Competitiveness Evaluation System of Stock Exchange Listed SMEs of Gujarat, India[J]. SEDME (Small Enterprises Development, Management& Ex-tension Journal), 2019, 46(4): 423-435.
- [20]Prahalad C K, Hamel G. The core competence of the corporation [J]. Harvard Business Review, 2019, 68(3): 275-292.
- [21]Sedliacikova Mariana, Moresova Maria, Alac Patrik, Drabek Josef. How Do Behavioral Aspects Affect the Financial Decisions of Managers and the Competitiveness of Enterprises?[J]. Journey Of Competitiveness, 2021, 13(2): 99-116.
- [22]Stonham P. Bp amoco: integrating competitive and financial strategy: part two: financial strategy and valuation measurement[J]. European Management

- Journal, 2000, 18(5): 511-518.
- [23]Tálas D, Rózsa A. Financial competitiveness analysis in the Hungarian dairy industry[J]. Competitiveness Review, 2015, 25(4): 426-447.
- [24]Tkacheva O A, Tsurak L A, Getmanova I A, et al. New possibilities and tools for corporate Strategic management for supporting its high competitiveness and economic effectiveness[J]. European Research Studies, 2017, 20(3): 578-587.
- [25]Van Thi Hong P, Quynh Thuy N. The Impact of Product Consumption Strategy and Financial Autonomy on Competitiveness of Technology Firms in Vietnam[J]. Journal of Asian Finance Economics and Business, 2021, 8(4): 19-26.
- [26]Volkova Nadezhda, Shagun Valeria. Modern trends of development of the world economy and financial competitiveness of enterprises[J]. SHS Web of Conferences, 2017, 39(8): 27-36.
- [27]WDF Li. Fuzzy lin map approach to heterogeneous madm considering comparisons of alternatives with hesitation degrees[J]. Omega, 2013, 41(6): 925-940.
- [28]Xiaolin Chen. A Comprehensive Evaluation Analysis of Financial Core Competitiveness of Listed Company[J]. International Journal of Business and Management, 2009, 15(4): 89-94.
- [29]Xu J, Liu F, Xie J. Is too much a good thing? The non-linear relationship between intellectual capital and financial competitiveness in the Chinese automotive industry[J]. Journal of Business Economics and Management, 2022, 23(4): 773-796.
- [30]Yafeng Li, Chunmei Cheng, Qiang Liu. Study on the Listing Corporation Financial Competitiveness of Third Party Logistics[J]. Journal of Residuals Science & Technology Volume, 2016, 16(13): 7.
- [31]Yanhui Wang, Yajun Guo, Yanqing Zhuang. Study on the Comprehensive Evaluation of the Financial Core Competitiveness for the Listed Companies in Chinese Steel Industry[J]. International Journal of Business and Management, 2009, 8(3): 36-42.

- [32]Zhu Z, Zhu Z, Xu P, et al. Exploring the impact of government subsidy and R&D investment on financial competitiveness of China's new energy listed companies: An empirical study[J]. Energy Reports, 2019, 5(12): 919-925.
- [33]陈建. 价值链理论框架下财务可持续增长研究[J]. 会计之友(下旬刊), 2009, (07): 12-13.
- [34]程燕. 财务竞争力探讨[J]. 四川教育学院学报, 2008, (01): 19-20.
- [35]高志琳, 王彤彤. 人工智能行业上市公司财务竞争力评价研究[J]. 商业会计, 2021, (01): 57-60.
- [36]郭晓明. 财务核心竞争力最大化——企业财务管理目标新论[J]. 内蒙古科技与经济, 2004, (19): 26-27.
- [37]郝成林, 瑛志芬. 财务竞争力及其构成要素解析[J]. 财会月刊, 2006, (08): 61-62.
- [38]贾静茹. 三元股份财务竞争力分析[J]. 河北企业, 2021, (01): 100-101.
- [39]金碚. 企业竞争力测评的理论与方法[J]. 中国工业经济, 2003, (03): 5-13.
- [40]康丽, 张燕. 企业战略管理[M]. 南京: 东南大学出版社, 2012: 76-77.
- [41]雷振华, 雷铭, 万娜. 核电行业上市公司财务竞争力影响因素实证研究[J]. 南华大学学报(社会科学版), 2017, 18(01): 5-11.
- [42]李璐, 张婉婷. 研发投入对我国制造类企业绩效影响研究[J]. 科技进步与对策, 2013, (24): 80-85.
- [43]李前, 张丽. 可持续的财务竞争力浅谈[J]. 山西财经大学学报, 2007, (S2): 151+153.
- [44]李志强, 魏婷. 资源整合理论视角下的浙江特色小镇培育探讨[J]. 农业经济, 2019, (04): 83-85.
- [45]刘广生, 吴晗. 大型国企财务竞争力国际比较及提升路径——基于中国石油三大上市公司的分析[J]. 财会通讯, 2014, (23): 123-125.
- [46]刘贵生. 现代财务理论研究中的一个重大现实课题: 企业偿债能力论[J]. 会计研究, 1993, (01): 29-32.
- [47]刘赫阳. 基于模糊综合评价的FB铜业财务竞争力评价研究[D]. 沈阳工业大学, 2022, (02).
- [48]刘吉成, 李文辉, 颜苏莉. 风电设备制造业上市公司财务能力实证分析[J].

- 财会月刊, 2015, (32): 34-37.
- [49]刘文国. 中日汽车业财务竞争力评价与比较研究[J]. 上海金融学院学报, 2012, (05): 67-75.
- [50]任立祺, 何瑛. 辉瑞的价值创造与财务竞争力综合分析[J]. 财务与会计, 2021, (10): 29-33.
- [51]苏婕. 基于因子分析法的乐普医疗财务竞争力研究[D]. 兰州财经大学, 2023, (01).
- [52]孙新宪, 陈烁. 飞机租赁公司财务评价指标体系建立与探究[J]. 科学决策, 2014, (04): 50-57.
- [53]谭菊华, 吴福英, 胡荣. 基于灰熵绝对关联分析的电子信息企业财务竞争力综合评价[J]. 南昌大学学报(理科版), 2016, 40(04): 395-398.
- [54]汪平, 邹颖. 中国国有企业财务竞争力研究——基于资本成本的视角[J]. 首都经济贸易大学学报, 2013, (05): 82-92.
- [55]王立东. 华谊兄弟财务竞争力测评及其提升对策研究[D]. 西南交通大学, 2017.
- [56]王萌. 上市公司财务竞争力综合分析与评价研究——基于贵州茅台的案例分
析[D]. 北京邮电大学, 2012.
- [57]王永德, 王晶. 区域经济质量、企业社会责任与财务竞争力[J]. 财会通讯, 2021, (06): 66-70.
- [58]魏玲丽. 电子信息企业财务竞争力评价指标体系研究[J]. 会计之友, 2012, (22): 46-48.
- [59]杨光. 快时尚服装企业财务竞争力作用机理的实证分析[J]. 山东社会科学, 2015, (S1): 230-232.
- [60]杨位留. 上市公司财务竞争力评价实证研究——以农业上市公司为例[J]. 财会通讯, 2012, (03): 79-81.
- [61]于洋洋, 张忠慧. 探究企业财务核心竞争力[J]. 商场现代化, 2014, (05): 142-143.
- [62]袁国华. 突出资源整合加快欠发达县域经济发展[J]. 长沙铁道学院学报(社会科学版), 2005, (1): 104-106.
- [63]张大龙, 曹建海. 供给侧改革下政府补助与企业财务竞争力关系研究——基
于研发投入中介视角[J]. 财会通讯, 2022, (12): 38-42.

- [64]张军波,周伟滔,李誉东. 房地产上市公司财务竞争力综合评价分析[J]. 财会通讯, 2014, (20): 48-50.
- [65]郑彩霞. 财务竞争力对企业价值影响的研究——以煤炭行业上市公司为例[J]. 财务与会计, 2019, (23): 50-52.
- [66]郑原亚坤. 基于熵权 TOPSIS 法的扬子新材财务竞争力评价研究[D]. 兰州财经大学, 2021, (08).
- [67]朱倩婧. 中国农业上市公司财务竞争力评价[J]. 财会学习, 2018, (15): 26-28.

后 记

随着本论文的最终定稿，我满怀感激之情，向在这个过程中给予我无私帮助与深切关怀的每一个人表达我最诚挚的谢意。

首先，我要向我的导师表达深切的感激。从最初的开题报告，至最终定稿，每一个环节都凝聚着导师的智慧与辛劳。导师不仅以渊博的学识和严谨的治学态度为我提供了宝贵的学术指导，更以一位严格而又亲切的长者身份，教会了我做事要秉持自律与踏实的原则。导师的言传身教，无疑是我学术道路上的一盏明灯，照亮我前行的方向。

同时，我衷心感谢我的朋友们和同学们。在我撰写论文的过程中，她们不仅给予了我精神上的鼓励与支持，还在具体的研究方法、资料查找等方面提供了诸多帮助，使我在面对困难时能够迎难而上，最终顺利完成论文。

此外，我要向参考文献中的各位学者致以崇高的敬意。他们的研究成果不仅为我的论文撰写提供了丰富的理论基础和宝贵的参考依据，更在学术思想上给予了我深刻的启发，拓宽了我的研究视野。

最后，我想对所有任课老师表达由衷的感谢。老师们不仅在课堂上传授给我系统的专业知识，为我本次论文研究打下了坚实的基础，还在学习与生活中给予了我极大的关怀与帮助。老师们的辛勤耕耘与无私奉献，让我深受感动，也激励我在未来的学术道路上不断追求卓越。在此，我向所有老师们表示最诚挚的谢意，感谢他们的悉心教导与辛勤栽培。