

电商企业财务状况质量评价

——以G公司为例

应雨璐, 冯 圆

浙江理工大学经济管理学院, 浙江 杭州

收稿日期: 2025年4月28日; 录用日期: 2025年5月16日; 发布日期: 2025年6月13日

摘 要

本文对G公司2022~2024年财务报表展开分析, 从资本结构质量、资产质量、利润质量及现金流质量四个维度评价其财务状况与战略实施效果。研究发现, G公司资本结构从经营驱动逐步转向留存资本驱动与经营负债协同的模式, 通过投资主导型资源配置战略实现产业链上下游整合, 核心利润与营收同步增长, 现金流结构健康且与战略高度协同。公司依托工业电商垂直平台与数字化工具, 在产业互联网领域展现出较强的竞争力与战略韧性, 未来有望通过技术赋能与产业链整合进一步巩固行业领先地位。

关键词

G公司, 财务状况质量, 资本结构, 投资主导型战略, 产业互联网

Evaluation of the Quality of Financial Status of E-Commerce Enterprises

—A Case Study of G Company

Yulu Ying, Yuan Feng

School of Economics and Management, Zhejiang Sci-Tech University, Hangzhou Zhejiang

Received: Apr. 28th, 2025; accepted: May 16th, 2025; published: Jun. 13th, 2025

Abstract

This paper analyzes the financial statements of Company G from 2022 to 2024. It evaluates the company's financial position and strategic effectiveness from four dimensions: capital structure quality, asset quality, profit quality and cash flow quality. The study finds that Company G's capital structure has shifted from being operationally driven to being profit and operationally driven. The company has adopted an investment-led resource allocation strategy to integrate its upstream and downstream

industrial chains. Core profits and revenues have grown in tandem. The cash flow structure is healthy and well-aligned with the strategy. Company G has demonstrated strong competitiveness and strategic resilience in the Industrial Internet space, relying on its industrial e-commerce vertical platform and digital tools. In the future, it is expected to further consolidate its industry-leading position through technological empowerment and industrial chain integration.

Keywords

G Company, Quality of Financial Status, Capital Structure, Investment-Driven Strategy, Industrial Internet

Copyright © 2025 by author(s) and Hans Publishers Inc.

This work is licensed under the Creative Commons Attribution International License (CC BY 4.0).

<http://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>



Open Access

1. 引言

传统财务指标分析方法从盈利能力、偿债能力以及营运能力等方面出发,以财务报表为分析基础,强调了财务数据之间的关系。然而,会计信息的可比性本就受企业所处行业、经营环境的影响,企业经营活动的异质性更是削弱了传统财务指标的可比性,难以反映企业真实的财务状况。同时,该评价方法仅对财务报表数据进行关联性分析,弱化了表外信息的作用,未能将数据与公司目标、经营战略相结合,无法挖掘潜在的内部管理信息,难以分析数值背后的企业运营状况实质,也就无法全面、准确地评价企业财务状况质量。

为克服上述不足,张新民等(2019)构建了适应中国情境的财务状况质量分析理论框架,包括资本结构质量、资产质量、利润质量和现金流量质量四个核心维度[1]。这一框架不仅关注财务报表数据,还强调企业的资本引入战略、资源配置效率、长期盈利能力和战略支撑能力,试图从更广泛的视角揭示企业财务状况的真实面貌。例如,金雪莹和严建文(2024)在对科大讯飞的研究中,验证了该框架在人工智能行业的适用性,发现虽然科大讯飞的资本结构相对稳定,但由于长期股权投资效果较差,其整体资产质量受到限制,反映出企业在战略实施过程中的资源配置效率问题[2]。此外,瞿敏和乔阳(2024)在对太极集团的分析中指出,该企业母公司依赖股东资本,整体资金效率较低,存在“存贷双高”现象,这在一定程度上限制了企业的资本运作效率[3]。与之相比,王婷婷(2023)在对云南白药的研究中发现,企业在资源配置战略上的选择对财务状况质量具有显著影响,例如应收账款管理效率直接影响现金流质量,而研发费用的资本化决策则影响企业的长期盈利能力[4]。因此,研究企业财务状况质量与战略之间的关系,不仅有助于揭示企业财务健康的真实情况,还能为优化企业财务管理、提升资源配置效率提供理论支持和实践指导。这对于应对动态经济环境中的财务挑战,保持企业长期竞争力具有重要意义。

本文基于张新民教授所构建的适于我国国情的财务状况质量分析理论框架和评价体系,从四个维度入手,剖析企业的资本引入战略、资源配置战略,评价战略实施效果以及战略支撑能力,并对上市公司财务状况进行全面评价。

2. G 公司概况

G 公司是我国产业互联网领域的领军企业,深耕工业电子商务与产业数字化服务。公司以“平台、科技、数据”为核心战略,构建了覆盖涂料化工、卫生用品、玻璃、粮油等多个垂直行业的 B2B 垂直电

商平台体系，成为国内领先的工业互联网解决方案提供者。

作为行业头部平台，G 公司依托公司资源网的行业资源积累和会员基础，通过线上线下融合的运营模式，为产业链上下游企业提供商品交易、商业信息及数字技术服务。公司自主研发的云 ERP、智慧物流、数字工厂等数字化工具，已形成显著的技术驱动优势，并多次入选国家级供应链创新与产业互联网试点示范项目，在工业互联网落地、供应链数字化转型等领域具有标杆性影响力。

凭借在垂直领域的深度布局和全产业链服务能力，G 公司连续多年位列“中国产业数字化百强榜”前列，是我国产业互联网与实体经济融合发展的典型代表企业。

3. G 公司财务状况质量评价

本文以 G 公司 2022~2024 年财务报表为分析依据，从资产负债表出发，分析 G 公司的资本结构质量与资本引入战略、资产结构质量与资源配置战略，结合利润表评价 G 公司利润质量与战略实施效果，最后使用现金流量表对 G 公司现金流质量与战略支撑能力进行评价。

3.1. 资本结构质量与资本引入战略

现实中，有诸多因素会影响公司的融资选择，如行业政策、公司发展阶段、资本成本等，而不同的选择最终会影响到公司的资本结构，因而资本结构质量分析可体现公司的资本引入战略。将企业的全部资本按照融资渠道重新分类为经营性负债资本、金融性负债资本、股东投入资本和企业留存资本，对这些资源的利用体现的便是公司不同的资本引入战略。对 G 公司 2022~2024 年合并报表的资本数据进行分类，见表 1 所示。

Table 1. G Company consolidated statement of capital structure from 2022 to 2024

表 1. G 公司合并报表 2022~2024 年资本结构

项目	2022 年	2023 年	2024 年
经营性负债	48.39 亿	47.87 亿	55.86 亿
金融性负债	13.46 亿	27.16 亿	26.86 亿
股东投资入股	31.57 亿	31.57 亿	30.55 亿
留存资本	22.51 亿	35.67 亿	48.68 亿

数据来源：企业年报 <https://www.ueiibi.com/>。

G 公司在 2022~2024 年期间，资本引入战略从经营驱动型逐渐向更为多元化的并重驱动型转变，并在 2024 年呈现出利润驱动型与经营驱动型相结合的态势。这一系列变化反映出公司在不同发展阶段根据自身业务需求、市场环境和经营状况灵活调整融资策略。

前期主要凭借行业优势和产业链地位获取经营性负债，表明公司能够有效地利用与上下游企业的商业信用关系来支持其运营和扩张，反映了公司在市场上的竞争力和地位，能够更有效地利用供应链和分销渠道的资金；中期为满足扩张需求，加大金融性负债融资并开始注重留存收益的积累。

后期随着盈利能力的显著提升，G 公司在维持其在经营性负债方面的竞争优势的同时，战略性地增强了对内部留存收益的依赖，使其作为推动公司持续发展的主要动力。从资本结构的变化中可以明显看出，留存资本的显著增加和金融性负债的减少，反映了公司在积极调整其资本结构。这种调整目的是为了降低对外部融资的依赖，从而增强公司的财务自主性和稳健性。这一系列举措体现了 G 公司在追求可持续增长的同时，在资本管理方面的战略远见和精细化管理能力。

3.2. 资产质量与资源配置战略

资产质量是公司管理质量和治理效率的集中体现，也是公司盈利能力的基础。按照利润贡献方式将资产分为经营资产和投资资产，二者相对的比重可反映出企业的资源配置战略[5]。

3.2.1. 公司资源配置情况

经营资产通常包括企业的货币资金、存货、应收账款、应收票据、固定资产、在建工程、无形资产、开发支出、合同资产等。由于货币资金的灵活性较大，既可能作为经营使用，也可能用于投资，所以在划分资产时将货币资金剔除在外以免影响分析。投资资产主要包括长期股权投资、预付款项、其他应收款等。将 G 公司母公司资产重新划分为经营资产和投资资产，可得到表 2 展示的资产结构[6]。

Table 2. Asset structure of parent company of Company G from 2022 to 2024

表 2. G 公司母公司 2022~2024 年资产结构

项目	2022 年	2023 年	2024 年
经营资产	4.69 亿	4.44 亿	5.00 亿
投资资产	17.73 亿	19.88 亿	23.30 亿
其中：其他应收款	12.50 亿	14.57 亿	17.95 亿

数据来源：企业年报 <https://www.ueibi.com/>。

见表 2，2022~2024 年 G 公司母公司经营资产金额分别为 46.86 亿元、44.41 亿元、50.02 亿元，投资资产金额分别为 17.73 亿元、19.88 亿元、23.30 亿元，其中其他应收款在投资资产中占比较大，2022~2024 年分别为 12.50 亿元、14.57 亿元、17.95 亿元。

投资资产规模逐年上升，且在资产结构中占比较大。反映出公司在资源配置上向投资方向倾斜。尤其是其他应收款金额较大且持续增加，基本能够判断该类资金为母公司向子公司提供的资金，具有投资属性。进一步表明公司资源配置侧重于投资活动。与经营资产对比，经营资产在 2022~2023 年有小幅下降，2024 年虽有回升但整体波动相对投资资产来说较小。这意味着公司并非单纯依靠经营活动来配置资源，而是通过投资活动。可以初步判断，G 公司采用的是投资主导型资源配置战略，其核心路径是通过母公司对子公司的投资布局，推动产业链上下游整合，实现产业链协同效应和整体资源优化。

从资源基础理论的角度来看，从资源基础理论的角度来看，G 公司之所以选择这种投资主导型资源配置战略，主要是基于其拥有的有形资源和无形资源，这些资源构成了公司的核心竞争力，并决定了其在行业中的长期市场地位。

在有形资源方面，公司自建的物流仓储、生产设备以及数字工厂、智慧物流系统等供应链基础设施，有力支撑着生产和分销。在钛、溶剂等垂直领域，G 公司依托控股子公司，与核心供应商合作并推行集中采购，加强对产业链关键环节的把控，降低供应链成本，扩大交易规模，提升产业链协作效率。

无形资源是 G 公司构建竞争优势的重要因素。在技术创新上，公司自研的云 ERP 系统、工业互联网平台和数字供应链系统，提升了运营效率，实现数据驱动决策，形成技术壁垒。在多个垂直行业，G 公司树立了强大的品牌，品牌不仅有助于销售，还代表着客户的信任。此外，公司积累的交易数据、客户行为数据和行业资讯，为营销、客户管理和风险控制提供支持。

从资源的 VRIO 模型分析，G 公司的核心资源优势明显。以公司自研的云 ERP 系统和数字工厂技术为例，它们提高了供应链效率，降低成本，提升客户满意度。这些核心技术研发投入大，技术整合复杂，具有稀缺性和难以模仿性，且已融入公司产业链平台，实现资源高效利用与协同管理，增强了整体竞争力。此外，G 公司积累的行业大数据同样稀缺且难以模仿，可用于精准营销、客户行为预测和优化供应

链效率，如通过监控供应链数据，预测市场需求，优化库存管理，降低供应链断裂风险，巩固公司的市场领先地位。

总而言之，G 公司通过投资主导型资源配置战略实现“做强产业链、做大生态圈”的双重目标。

3.2.2. 投资资产扩张性分析

Table 3. Resources occupied by G Company’s controlling investment and expansion scale from 2022 to 2024
表 3. G 公司 2022~2024 年控制性投资所占用的资源与扩张规模

项目	2022 年	2023 年	2024 年
长期股权投资差额	5.13 亿	4.08 亿	3.75 亿
其他应收款差额	12.50 亿	14.57 亿	17.95 亿
控制性投资占用资源合计(差额合计)	17.63 亿	18.66 亿	21.70 亿
控制性投资实现的扩张规模 (合并报表与母公司报表资产差额)	90.28 亿	116.54 亿	141.29 亿
扩张效应	5.12	6.25	6.51

数据来源：企业年报 <https://www.ueiibi.com/>。

进一步分析控制性投资资产实现的扩张效应，见表 3 所示，由公式“控制性投资所实现的资产扩张规模/控制性投资占用资源合计”可以得出，G 公司 2022~2024 年控制性投资扩张效果良好。扩张效应逐年上升，从 2022 年的 5.12 增至 2024 年的 6.51。

这表明公司投入的控制性投资能有效带动资产规模扩大，每单位投资可撬动更多资产增长，说明子公司对母公司投入资源利用充分，公司投资战略执行到位，资源配置合理高效，有利于公司进一步巩固市场地位，为业务拓展和战略推进提供有力支撑，保障公司持续稳定发展。

3.3. 利润质量与战略实施效果

Table 4. Profit structure of Company G from 2022 to 2024
表 4. G 公司 2022~2024 年利润结构

项目	2022-12-31		2023-12-31		2024-12-31	
	合并	母公司	合并	母公司	合并	母公司
营业收入	402.69 亿	2.39 亿	506.85 亿	4.10 亿	535.85 亿	4.19 亿
营业成本	385.76 亿	0.13 亿	477.68 亿	0.33 亿	507.08 亿	0.48 亿
税金及附加	0.32 亿	0.01 亿	0.60 亿	0.01 亿	0.66 亿	0.03 亿
销售费用	2.36 亿	0.32 亿	2.84 亿	0.30 亿	2.93 亿	0.51 亿
管理费用	0.86 亿	0.54 亿	1.55 亿	1.02 亿	1.78 亿	1.12 亿
研发费用	1.33 亿	0.87 亿	2.02 亿	1.54 亿	1.13 亿	0.69 亿
财务费用	-0.02 亿	-0.56 亿	0.49 亿	-0.34 亿	1.06 亿	-0.36 亿
核心利润	17.29 亿	0.44 亿	22.36 亿	1.25 亿	22.70 亿	1.23 亿
投资收益	0.10 亿	0.10 亿	-0.04 亿	0.60 亿	-0.07 亿	-0.17 亿
净利润	13.46 亿	0.99 亿	17.03 亿	1.62 亿	17.38 亿	1.30 亿

数据来源：企业年报 <https://www.ueiibi.com/>。

见表 4 所示，2022~2024 年集团合并报表的核心利润分别为 17.29 亿元、22.36 亿元、22.70 亿元，呈现逐年上升趋势，且增长较为稳定。这表明公司在主营业务上具备较强的盈利能力，利润来源可靠，利润质量较高。核心利润持续增长，说明公司在经营过程中能够有效控制成本、提升运营效率，使得主营业务的盈利能力不断增强，利润具有可持续性[7]。销售费用、管理费用、财务费用虽逐年增加，与营业收入增长相比，增长在可控范围内，说明公司在管理运营方面的成本把控较好，没有出现费用失控影响利润质量的情况。研发费用在 2023 年有较大幅度增长，但 2024 年有所回落至 1.13 亿元。公司能根据实际情况调整研发投入，在保证一定研发力度以支持业务发展的同时，避免过度投入，体现了对利润的合理规划。

集团营业收入从 2022 年的 402.69 亿元增长到 2024 年的 535.85 亿元，这表明公司的“平台 + 科技 + 数据”战略在扩大市场份额、拓展业务规模方面取得了成效。公司通过优化业务布局、拓展客户群体等战略举措，推动了营业收入的稳步增长。随着营业收入的增长，核心利润也同步增加，说明公司的战略方向正确，在扩大业务规模的同时，注重提升核心业务的盈利能力，战略实施效果良好。

母公司虽然在盈利规模上远小于集团合并报表数据，但从核心利润来看，2022~2024 年也分别达到 0.44 亿元、1.25 亿元、1.23 亿元，呈现出增长态势，且与集团核心利润增长趋势相呼应。这反映出母公司与集团在战略上具有一致性，在集团整体战略的带动下，母公司也实现了一定的盈利增长，协同发展效果良好。

3.4. 现金流量质量与战略支撑能力

Table 5. Excerpt from the cash flow statement of Company G from 2022 to 2024
表 5. G 公司 2022~2024 年现金流量表节选

项目	2022-12-31		2023-12-31		2024-12-31	
报表类型	合并	母公司	合并	母公司	合并	母公司
经营活动现金流入小计	432.32 亿	5.02 亿	884.77 亿	7.02 亿	954.67 亿	7.75 亿
经营活动现金流出小计	418.61 亿	6.58 亿	877.84 亿	7.44 亿	951.68 亿	4.91 亿
经营活动产生的现金流量净额	13.71 亿	-1.55 亿	6.92 亿	-0.42 亿	2.99 亿	2.84 亿
投资活动产生的现金流入小计	41.14 亿	43.14 亿	40.94 亿	37.01 亿	42.76 亿	26.03 亿
投资活动产生的现金流出小计	46.87 亿	36.09 亿	-2.84 亿	32.23 亿	45.60 亿	27.05 亿
投资活动产生的现金流量净额	-5.73 亿	7.05 亿	1.30 亿	4.78 亿	-2.84 亿	-1.01 亿
筹资活动现金流入小计	16.83 亿	2.18 亿	25.41 亿	0.93 亿	19.07 亿	2.72 亿
筹资活动现金流出小计	14.45 亿	2.76 亿	16.99 亿	8.73 亿	28.63 亿	7.14 亿
筹资活动产生的现金流量净额	2.38 亿	-0.59 亿	8.42 亿	-7.80 亿	-9.56 亿	-4.42 亿

数据来源：企业年报 <https://www.ueiibi.com/>。

3.4.1. 经营活动现金流

见表 5 所示，2022~2024 年，G 公司经营活动现金流净额均为正数。经营活动现金流入持续增长，从 2022 年的 432.32 亿增至 2024 年的 954.67 亿，体现其核心业务(如工业电商交易)具备强大的现金创造能力，且业务规模扩张成效显著。且现金流出增速与成本增长基本匹配，体现供应链管理效率。

经营活动现金流主要源自平台的线上商品交易，这与公司聚焦工业电商垂直领域，通过“集合采购”“拼单团购”等模式拓展业务的战略高度契合。例如在涂料化工、粮油等行业，平台业务的拓展直

接带动了现金流入，为公司“深耕垂直行业，提升供应链服务”的战略提供了坚实的资金支持。公司借助云技术等数字化工具提升客户服务质量与运营效率，增强客户粘性，进一步促进了经营活动现金流入，使现金流与公司“平台 + 科技 + 数据”的战略布局紧密协同，推动战略落地实施。

3.4.2. 投资活动现金流

投资活动现金流净额波动主要因购买结构性存款等稳健资产，体现风险规避策略，确保资金流动性与保值增值，符合“稳健型”资源配置战略。

公司对固定资产、无形资产等长期资产也有持续投入，主要用于数字技术研发及工业互联网平台建设等，契合“科技驱动”战略，为公司未来业务发展和竞争力提升进行技术储备和布局。

投资活动聚焦于与公司核心业务和战略发展紧密相关的领域，未盲目进行大规模高风险投资。比如，在数据中未体现大规模对外并购等激进投资行为，而是围绕自身平台和技术进行投入，体现了公司战略执行的专注度和连贯性，降低投资风险的同时，保障了资源向核心战略方向集中。

3.4.3. 筹资活动现金流

2024 年筹资活动现金流净额主要因偿还到期债务，通过主动调整债务结构，降低短期借款比例，提高长期负债占比，使资产负债率稳定在合理水平，有效降低财务风险，为公司长期战略发展营造稳健的财务环境。

总的来说，经营活动现金流为主导，投资活动服务于技术储备与资金效率提升，筹资活动聚焦长期结构优化，三者形成“造血 - 增值 - 稳健”的良性循环。作为国家级供应链创新示范企业，公司多次获得政策红利(如工业互联网试点补贴)，间接降低运营成本。同时，行业头部地位增强议价能力，客户预付款和供应商账期管理进一步优化现金流周转效率，形成“政策支持 - 业务扩张 - 现金流增强”的正向反馈。

4. 研究结论和展望

4.1. 研究结论

对 G 公司的财务状况质量分析显示，其战略实施与财务表现高度协同，核心优势体现在资本结构优化、资源配置高效、利润增长稳健及现金流支撑有力等方面：

资本结构方面，G 公司前期以经营性负债为主，中期结合金融性负债支持扩张，同时留存资本逐步增长；后期转向以留存资本驱动为主，降低外部融资依赖，财务自主性和稳健性显著增强，体现出随发展阶段灵活调整融资策略的能力。

资源配置方面，G 公司母公司采取投资主导型战略，通过对子公司投资深度布局垂直领域，控制性投资扩张效应逐年提升，每单位投资撬动资产增长能力增强，资源配置聚焦产业链上下游整合及关联领域拓展，与“纵向一体化 + 有限横向多元化”战略高度契合。

利润方面，集团核心利润与营收同步增长，成本费用控制良好，母公司核心利润与集团趋势一致，协同发展效果显著。研发投入聚焦战略领域，虽规模有所调整但资本化比例较高，保障技术储备与业务创新。

现金流量方面，经营活动现金流持续为正，核心业务现金创造能力稳固；投资活动兼顾稳健资产配置与技术投入；筹资活动优化债务结构，平衡股东回报与战略资金需求，整体现金流结构健康，为战略落地提供坚实保障。

总体而言，G 公司通过清晰的战略定位与高效的财务管理，在产业互联网领域形成了较强的竞争力，未来有望依托技术赋能与产业链整合进一步巩固优势。

4.2. 研究不足与展望

本文样本仅限于 G 公司, 难以反映行业的普遍情况, 未来研究可扩大样本范围以增强结论的普适性。其次, 研究时间跨度较短, 仅涵盖 2022~2024 年, 难以充分展现长期战略的实施效果。此外, 对宏观经济环境、行业政策等外部因素的综合考量不足, 未来研究可将这些因素纳入分析框架, 以提供更具前瞻性的建议。同时, 本文对非财务因素的分析较为薄弱, 未来研究可结合组织架构、企业文化等非财务因素进行综合评价。最后, 定性分析与定量分析结合不够紧密, 未来研究可进一步加强两者的融合, 提高结论的科学性。

展望未来, 建议深化行业比较研究, 探讨不同类型电商企业在资本结构、资源配置、利润增长等方面的异同点。同时, 结合大数据和人工智能技术, 对财务数据进行深度挖掘, 从利益相关者视角出发, 研究企业如何通过财务管理满足各方利益诉求。此外, 关注企业的可持续发展与社会责任履行, 将财务状况质量与可持续发展指标相结合, 为企业实现经济、社会 and 环境的协调发展提供理论支持。最后, 建立动态跟踪机制, 持续监测企业的财务变化和战略调整, 及时发现新问题并预测未来发展趋势。

参考文献

- [1] 张新民, 钱爱民, 陈德球. 上市公司财务状况质量: 理论框架与评价体系[J]. 管理世界, 2019, 35(7): 152-166, 204.
- [2] 金雪莹, 严建文. 科大讯飞财务状况质量分析[J]. 现代商业, 2024(6): 167-171.
- [3] 瞿敏, 乔阳. 上市公司财务状况质量评价——以太极集团为例[J]. 现代营销(下旬刊), 2024(5): 129-131.
- [4] 王婷婷. 云南白药经营状况分析与评价[J]. 财富时代, 2023(7): 71-73.
- [5] 彭爱武, 张新民. 资源配置战略与企业现金持有[J]. 管理评论, 2023, 35(2): 318-327.
- [6] 张新民. 资产结构性盈利能力分析[J]. 财会月刊, 2022(9): 9-15.
- [7] 钱爱民, 张新民. 新准则下利润结构质量分析体系的重构[J]. 会计研究, 2008(6): 31-38, 95.