

# 企业战略激进度对企业绩效的影响

## ——以恒生电子为例

颜鑫鑫

河北地质大学管理学院, 河北 石家庄

收稿日期: 2025年11月3日; 录用日期: 2025年12月1日; 发布日期: 2025年12月15日

### 摘要

本文以恒生电子为例, 探讨企业战略激进度对企业绩效的影响。研究发现, 恒生电子在资源投入、市场拓展、技术创新和财务策略四个维度上表现出显著的激进特征, 形成了“激进投入 - 快速迭代 - 稳健保障”的战略闭环。这种战略激进度在推动技术创新、扩大市场份额和增强长期发展动能方面发挥了积极作用, 但同时也带来了短期财务压力、成本控制难题和管理效率下降等挑战。通过案例分析, 本文揭示了战略激进度与企业绩效的双向影响关系, 并提出动态资源配置、财务弹性调节、优化市场拓展节奏等优化建议, 以实现战略激进度与绩效的平衡。研究不仅丰富了金融科技领域战略管理的理论视角, 也为企业在复杂市场环境中制定战略提供了实践参考。

### 关键词

企业战略激进度, 企业绩效, 恒生电子

# The Impact of Corporate Strategic Aggressiveness on Corporate Performance

## —A Case Study of Hundsun Technologies Inc.

Xinxin Yan

School of Management, Hebei GEO University, Shijiazhuang Hebei

Received: November 3, 2025; accepted: December 1, 2025; published: December 15, 2025

### Abstract

Taking Hundsun Technologies Inc. as a case study, this paper explores the impact of corporate strategic aggressiveness on corporate performance. The study finds that Hundsun Technologies Inc. exhibits

significant aggressive characteristics in four dimensions, namely resource investment, market expansion, technological innovation, and financial strategies, forming a strategic closed loop of “aggressive investment-rapid iteration-stable guarantee”. Such strategic aggressiveness plays a positive role in promoting technological innovation, expanding market share, and enhancing long-term development momentum, but at the same time, it also brings challenges such as short-term financial pressure, cost control difficulties, and declining management efficiency. Through case analysis, this paper reveals the two-way influence relationship between strategic aggressiveness and corporate performance, and puts forward optimization suggestions including dynamic resource allocation, financial flexibility adjustment, and optimizing the pace of market expansion to achieve a balance between strategic aggressiveness and performance. The study not only enriches the theoretical perspective of strategic management in the fintech field, but also provides practical references for enterprises to formulate strategies in a complex market environment.

## Keywords

Corporate Strategic Aggressiveness, Corporate Performance, Hundsun Technologies Inc.

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

### 1.1. 研究背景

近年来，人工智能、云计算、大数据等技术与金融业务深度融合，推动金融行业从信息化、网络化向数智化加速转型，金融机构对科技赋能的需求呈现爆发式增长，为金融科技企业带来前所未有的发展机遇，同时也使其面临技术迭代、市场竞争及战略选择的多重挑战。

中国金融市场的开放与改革持续深化，科创板开市、资管新规落地、金融信创推进等政策密集出台，对金融科技企业的技术创新能力、市场响应速度和战略布局提出了更高要求。在此背景下，金融科技企业如何通过激进的战略投入抢占市场先机，又如何在战略激进度与企业绩效之间寻求平衡，成为关乎企业可持续发展的关键问题。恒生电子作为中国金融科技行业的领军企业，其战略选择具有典型性和代表性。公司自成立以来，历经金融行业信息化、网络化、数智化三个关键发展阶段，通过持续的资源投入、市场拓展和技术创新，从传统证券 IT 服务商逐步转型为全领域金融科技生态构建者。在这一过程中，恒生电子的战略激进度在资源投入、市场拓展、技术创新和财务策略等维度表现显著，同时也面临着战略激进度对企业绩效的双向影响，为研究战略激进度与企业绩效的关系提供了生动的实践案例。基于以上现实背景，本文以恒生电子为研究对象，深入分析其战略激进度的表现、对企业绩效的影响，进而提出战略激进度与绩效平衡的优化建议，旨在为金融科技企业在复杂多变的市场环境中制定和调整战略提供理论参考和实践借鉴，具有重要的理论意义和现实意义。

### 1.2. 研究意义

#### 1.2.1. 理论意义

(1) 丰富战略激进度与企业绩效关系的研究

目前学术界关于战略激进度的研究多集中在制造业等传统行业，针对金融科技行业的研究相对较少。

本文以恒生电子为案例，深入分析金融科技企业在资源投入、市场拓展、技术创新和财务策略等维度的战略激进度表现，以及其对企业绩效的双向影响，弥补了现有研究在行业覆盖上的不足，为战略管理理论在金融科技领域的应用提供了新的视角和实证支持。

#### (2) 拓展战略激进度评估维度与方法

构建了包含研发费用率、新市场营收占比、核心专利数量、资产负债率的四维评估模型，突破了传统单一财务指标评估战略激进度的局限，形成了更全面、系统的战略激进度评估体系，为后续相关研究提供了可借鉴的评估框架和方法。

#### (3) 深化对战略激进度与绩效平衡机制的理解

通过分析恒生电子“激进投入 - 快速迭代 - 稳健保障”的战略闭环，揭示了金融科技企业在动态环境中实现战略激进度与绩效平衡的内在逻辑和作用机制，丰富了战略管理理论中关于战略调整与绩效优化的相关内容。

### 1.2.2. 实践意义

#### (1) 为金融科技企业战略决策提供参考

研究恒生电子在不同发展阶段的战略激进度选择及其对绩效的影响，能够为金融科技企业在技术研发投入、新市场拓展、财务策略制定等方面提供实践借鉴，帮助企业在复杂多变的市场环境中合理把握战略激进度，实现战略投入与绩效产出的平衡。

#### (2) 助力企业优化资源配置与管理效率

针对恒生电子在战略激进过程中出现的研发投入效率、成本控制、管理协同等问题及优化建议，为其他金融科技企业在资源配置、组织架构调整、业务协同等方面提供了可行的解决方案，有助于提升企业整体管理效率和运营效益。

#### (3) 推动金融科技行业健康发展

通过对恒生电子战略激进度的研究，总结金融科技企业在应对技术变革、政策调整和市场竞争时的成功经验与教训，为行业内企业提供了可复制的发展模式和路径，有助于推动整个金融科技行业的可持续发展，提升行业整体竞争力。

#### (4) 为投资者和监管机构提供决策依据

研究成果能够帮助投资者更深入地理解金融科技企业的战略选择和发展潜力，从而做出更科学的投资决策。同时，也为监管机构制定相关政策和监管措施提供了参考，有助于营造健康有序的金融科技发展环境。

## 1.3. 研究方法

### 1.3.1. 文献分析法

文献分析法主要指通过各种文献的获取、整理，对文献的内容进行整合归纳，形成较为完整的对相关课题学术现状的基本认知。本文通过广泛收集有关企业战略激进度、企业绩效的相关文献，对相关概念与研究发展有了基本认识，进而帮助本文对论题的研究。

### 1.3.2. 案例分析法

“案例分析法”是把实际场景中出现的对象或问题作为案例，结合对应的理论知识进行分析研究，并得出结论或者解决方法的一种研究方式。本文以案例分析的形式，对企业战略激进度对企业绩效影响研究，以恒生电子作为案例研究的对象，对其基本情况进行概述，分析其战略激进度表现、战略激进度对企业绩效的影响，进而提出优化建议。

## 2. 文献综述

### 2.1. 企业战略激进度概述

企业战略激进度是指企业在制定和实施战略过程中，在资源投入、市场拓展、技术创新、财务策略等方面表现出的激进程度或冒险倾向。它反映了企业在追求发展和竞争优势时，愿意承担风险、突破常规、快速扩张的战略姿态。企业战略激进度来源于学者 Miles (1978)和 Snow (1978)的研究，其研究指出组织行为只是部分地被环境条件所预设，高层管理者做出的选择则是组织结构和流程的关键因素，尽管这些选择复杂且多样，但它们可以被看作三个广泛问题：1) 创业问题，指企业需要选择适合自己产品与市场定位；2) 工程问题，指管理者需要搭建合适的工程技术体系以生产销售产品及服务；3) 经营管理问题，指企业需要将经营过程中的成功方法固定下来，从而制定可持续发展的管理措施[1]。在回答上述问题的基础上，Miles 和 Snow 通过企业战略的激进程度将企业分为三种类型，分别是进攻型(Prospector)、分析型(Analyzer)以及防御型(Defender) [2]。

在我国，黎来芳(2019)较早正式提出了企业战略激进度，并研究了不同内外部环境下企业战略激进度对公司被融券卖空规模的影响，最终得出企业战略激进对融券卖空规模具有显著的正向影响，相比于防御型企业战略，进攻型企业战略融券卖空的规模更大[3]。同年，翟淑萍(2019)将企业战略激进度与现金持有政策相结合，提出了企业战略越激进其现金持有水平越高[4]。此外，在另一篇文章中，她还检验了企业战略激进程度对债务期限结构的影响及其影响机理，并得出企业战略越激进，债务期限结构越短的结论[5]。袁蓉丽(2021)以新奇的角度分析了董事高管责任保险如何影响企业战略激进度，并证实了购买董事高管责任保险能够降低企业战略激进度[6]。王墨林(2022)分析企业数字化程度对战略激进度的影响机理，研究表明：企业数字化程度对战略激进度有显著的正向影响；企业数字化程度对战略激进度的影响强度与所有权性质、内部控制质量和冗余资源有关，即企业数字化程度对战略激进度的影响在民营企业比在国有企业更强，在内部控制质量高和冗余资源多的企业更强[7]。王晓红(2023)将企业战略激进度与 ESG 相结合，研究企业战略激进度对 ESG 表现的影响机制，最终发现企业战略激进度显著促进了 ESG 表现，并且随着企业 ESG 表现的提高，企业战略激进度对其影响呈现边际效应递增趋势[8]。曹裕(2025)从供应链视角，研究了企业战略激进度对企业绩效的影响[9]。

### 2.2. 企业战略激进度衡量概述

在量化企业战略激进度时，国内外学者一般选取多维度指标从而来更好地确定战略激进的程度。但对于指标的选择上，国内与国外学者有所不同。如企业研发活动的衡量，国外学者如 Bentley (2013)等[10]、Higgins (2015)等[11]，普遍倾向于采用当期研发支出与营业收入的比值这一指标。该比值能有效映射企业探索新产品的倾向——战略激进度较强的企业，往往会通过加大研发投入来挖掘新的产品方向与市场机遇，其研发支出的规模恰好能直观体现这种战略导向。而国内学者更倾向于用无形资产净值占营业收入之比来反应研发活动，这主要是由于我国企业的研发支出符合资本化条件的最终将确认为无形资产，不符合资本化条件的将进行费用化处理，最终确认为当期损益，在利润表的研发费用项目单独列示。叶康涛(2014)等认为无形资产净值与营业收入之比可以代表企业在研发创新方面的行为[12]。苏涛永和孟丽认(2022)为研发支出符合条件时就形成了无形资产，因此在研究战略激进度时研发支出和无形资产两者存在较强的可替代性[13]。

由上述对比能够了解到，国外学者在量化企业战略时，较多将研发支出占营业收入的比例当作指标之一，而国内学者在这方面，更多运用的是无形资产净值占营业收入的比例。这两项指标分别从不同层面体现出企业开展创新活动以及开发新产品的意向，都具备一定的合理性。



本文借鉴以往文献资料,结合恒生电子企业特质,从资源投入激进性、市场拓展激进性、技术创新激进性、财务策略激进性四个维度来选取指标衡量。

(1) 资源投入激进性:企业对研发的投入体现了其对未来发展的重视和战略眼光,大量投入研发资源表明企业积极寻求技术突破和产品升级,期望在市场竞争中凭借技术优势占据领先地位。研发投入是企业创新活动的关键支撑,研发费用率越高,说明企业将更多的营业收入用于研发活动,反映出企业在资源配置上向研发倾斜的激进程度。

(2) 市场拓展激进性:企业积极开拓新市场,不断推出新业务,是战略激进的重要体现。从理论上讲,市场拓展能为企业开辟新的收入增长点,扩大市场份额,提升市场竞争力。当企业在新市场营收占比高时,意味着其敢于突破现有市场局限,积极探索新的业务领域和客户群体,这种冒险行为反映了战略的激进程度。

(3) 技术创新激进性:技术创新是企业保持竞争力的核心驱动力,激进的技术创新战略意味着企业愿意投入大量资源进行研发,追求技术上的领先和突破。根据熊彼特的创新理论,创新是推动经济发展和企业进步的关键力量,企业通过技术创新能够创造新的产品、工艺或市场,从而获得竞争优势。持续投入研发并拥有大量核心专利,表明企业在技术创新方面的积极进取态度,核心专利数量能直观反映企业技术创新的成果和投入力度,体现其技术创新战略的激进程度。

(4) 财务策略激进性:财务策略激进性主要通过资产负债率来衡量。较高的资产负债率意味着企业更多地依靠举债来扩张业务,这种“负债换增长”的方式虽然能快速获取资金,放大经营规模,但也伴随着较高的财务风险,体现了企业在财务决策上的冒险倾向。从资本结构理论角度看,合理利用债务融资可以发挥财务杠杆作用,提升企业绩效,但过度负债则会增加财务风险。当企业资产负债率较高时,说明其在财务策略上更为激进,愿意承担风险以追求更快的发展。

## 2.3. 企业绩效概述

企业绩效是指企业在一定时期内,通过战略规划、资源配置、经营管理等一系列活动,在经营成果、财务状况、市场竞争力、内部管理方面所取得的实际成效与业绩表现。它是衡量企业战略实施效果、经营管理水平以及可持续发展能力的重要综合指标。

影响企业绩效的原因根据不同行业各有不同。马宁(2000)分析了影响我国工业企业技术创新绩效的因素,其中 R&D 投入首当其冲[14]。刘世全(2013)直接以深市上市公司 2011 年数据为基础,较为全面地分析了企业绩效的影响因素,其中独董智力资本、高管智力资本以及企业规模影响程度较大[15]。辛金国(2014)将目光投向了家族企业,研究分析家族性因素对家族企业绩效影响,并发现“家族性因素”中信任度、家族成员间的交流、职业经理模式、和家族成功均有显著的正相关关系,而人情取向、柔性治理模式、多元化经营与企业成功和家族成功显著负相关关系[16]。陈翊(2017)以 2008~2015 年我国 9 大行业上市公司为样本,聚焦分析影响我国公司经营绩效的各种因素,得出资产负债率、息税前利润率对企业绩效的影响显著,其中资产负债率对企业绩效的影响是显著负相关的[17]。仲东亭(2021)以上海 2017 年在库的高新技术企业全样本数据为研究对象,研究高新技术企业绩效影响因素,并认为上海高新技术企业的创新绩效和运营绩效与科技活动人力规模、科技活动经费投入、资本规模均正相关,与资产负债率则负相关[18]。杨阳(2024)从双因素理论的视角下,研究人性化管理对饲料企业绩效的影响,并发现其可以消除不满情绪,提高员工满意度激发员工工作的积极性,提高饲料企业绩效[19]。

## 3. 案例分析

### 3.1. 恒生电子企业简介

恒生电子于 1995 年 2 月 28 日由 8 位工程师创立,从起步时的一张办公桌与几台电脑,逐步发展为

金融科技领域的行业翘楚，如今员工数量超 1 万人。自成立以来，恒生电子始终将“让金融变简单”作为使命，凭借对金融科技行业的热忱，扎根该领域不断深耕。

在发展历程中，恒生电子精准把握时代机遇，历经信息化、网络化、数智化三个关键阶段。在信息化阶段，公司通过研发刷卡委托、电话委托等创新产品，将金融机构关键业务电子化，成功为资本市场引入信息化，还借助银证转账系统涉足银行业务。1998 年公募基金诞生，恒生电子顺势而为，开始为其提供产品与服务，到 2003 年在上海证券交易所主板上市时，已基本构建起证券、基金、银行三大行业的经营格局。

作为全领域金融科技服务商，恒生电子的产品覆盖经纪业务、财富管理、资产管理、机构服务、运营管理、合规风控六大金融核心业务领域，实现了各行业前、中、后台业务的全面覆盖，服务超过 3500 家金融行业客户，其中包括证券、期货、基金、信托、保险、银行、私募等各类机构。

在技术研发方面，恒生电子始终不遗余力。每年投入超过 35% 的收入用于研发，产品技术人员占总员工数超 70%。公司通过 Light 技术平台，进一步拓展面向交易处理场景的分布式低延时平台、面向流程处理场景的敏捷业务交付平台，以及面向数据处理场景的高性能数据编织平台，具备多场景多融合技术能力，为产品研发及赋能金融机构长期发展筑牢根基。其研发成果也获得了国际认可，连续 16 年入选 Fintech100 全球金融科技百强榜单，在 2024 年度全球金融科技排行榜 Top100 中位列第 22 名，是排名最高的亚洲企业。

3.2. 战略激进度表现

本文从资源投入激进性、市场拓展激进性、技术创新激进性、财务策略激进性四个维度来进行分析体现恒生电子的战略激进度，详细衡量指标见表 1。

Table 1. Strategic aggressiveness measurement indicators  
表 1. 战略激进度衡量指标

维度	核心指标
资源投入激进性	研发费用率
市场拓展激进性	新市场营收占比
技术创新激进性	核心专利数量
财务策略激进性	资产负债率

3.2.1. 资源投入激进性

本文选取恒生电子 2017~2024 年数据进行分析，并将其研发费用率与行业均值进行对比，其具体情况见图 1。

2017~2019 年，计算机行业研发费用率均值从 11% 逐步提升至 15.88%，三年间增长 4.88 个百分点，年均增幅达 14.7%。这一阶段正值中国资本市场网络化转型加速期，交易体量攀升推动金融机构对系统性能要求升级。而恒生电子研发费用率远超行业均值，在此期间，其为抢占市场份额，加大了分布式交易系统、移动端交易平台等核心技术的研发投入。2020~2021 年，金融机构 IT 预算收紧，行业均值出现明显回落，，分别降至 8.46% 和 7.96%，两年间下降约 5 个百分点。与此同时，恒生电子的研发费用率仍然上涨，为行业均值的 5 倍之多。而 2022~2024 年，行业均值重新回升并稳定在 10% 左右，金融行业数智化转型加速。总的来说，与同行业均值相比，恒生电子在资源投入激进性方面较强。

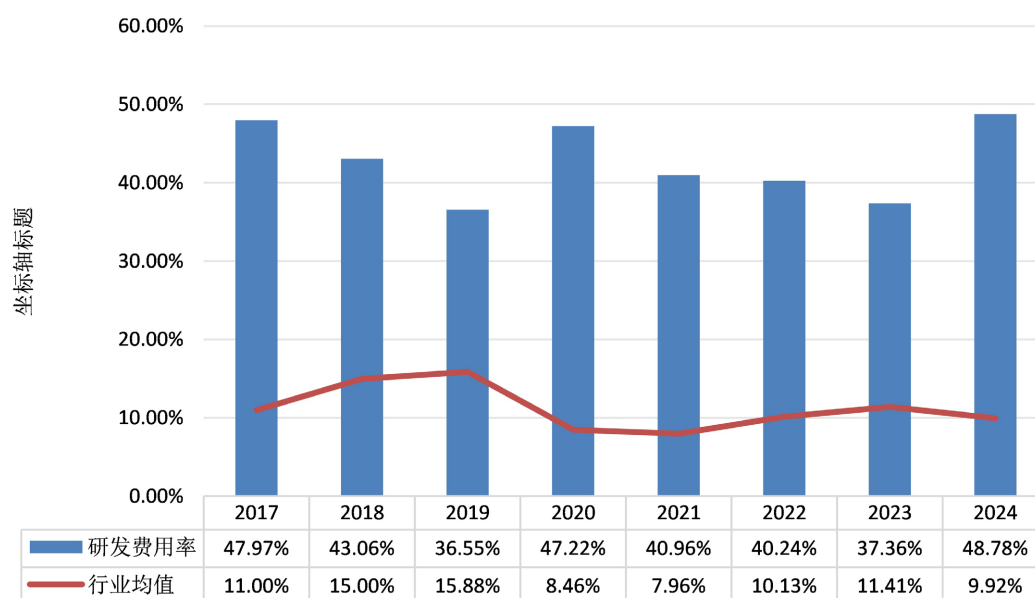


Figure 1. Changes in R&D expense ratio from 2017 to 2024 and comparison with industry average

图 1. 2017~2024 年研发费用率变化情况以及行业均值对比

### 3.2.2. 市场拓展激进性

恒生电子自创立后，不断推出新的服务业务，拓展新市场，其新市场营收占比情况一直较好，具体情况见图 2：

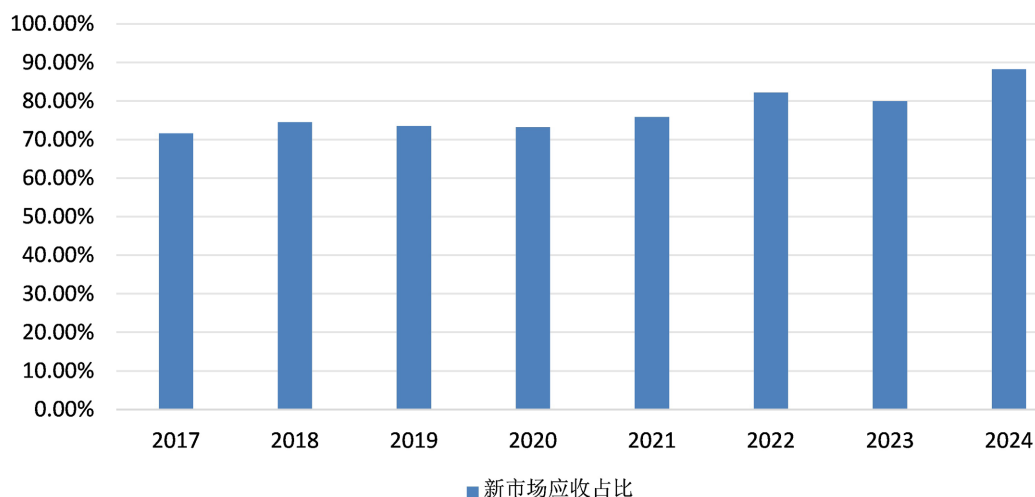


Figure 2. Changes in the proportion of accounts receivable from new markets (2017~2024)

图 2. 2017~2024 年新市场营收占比变化情况

2016 年恒生电子推出了资管业务、财富业务、经纪业务、交易所的业务，这些新业务在推出后收益良好。在 2016~2018 年期间，新业务营收占比都在 70% 以上，成为了恒生电子营业收入的主力军。2019 年恒生电子顺应数字化转型趋势，开创了大零售 IT 业务、大资管 IT 业务、互联网创新业务、银行与产业 IT 业务、数据风险与基础设施 IT 业务，旨在打破传统按客户划分的部门壁垒，转向按业务场景整合资源。此后至 2022 年，这些新的业务市场营收占比连年上升。2023 年，恒生电子基于行业趋势、技术变

革及自身战略转型需求的系统性布局，将总体业务重新调整与增加，新推出财富科技服务、资管科技服务、运营与机构科技服务、数据服务等，这一调整的核心逻辑在于深度契合行业数智化进程的演进方向。2023~2024 年数值稳步攀升，总体可见恒生电子对于业务调整发展、市场开拓方面有着很大积极性。

3.2.3. 技术创新激进性

本文选取核心专利的数量来体现企业的技术创新的激进性，具体见图 3：

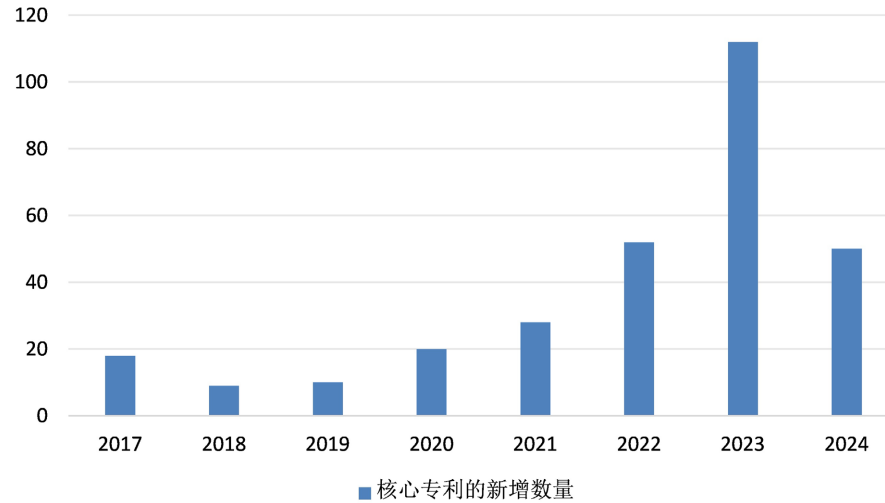


Figure 3. Changes in the number of newly added core patents  
图 3. 核心专利的新增数量变化情况

恒生电子每年花费大量资金投入在研发上，其每年都有新增专利。由于发明创造的不确定性，以及回收周期的不确定性，其每年新增专利数量波动幅度较大。整体来看，在 2023 年，专利数量呈现爆发式的增长，2024 年有所滑落，但与过去几年相比，专利数量都呈向好态势。

3.2.4. 财务策略激进性

本文选取资产负债率来体现企业的财务策略激进性，具体见图 4：

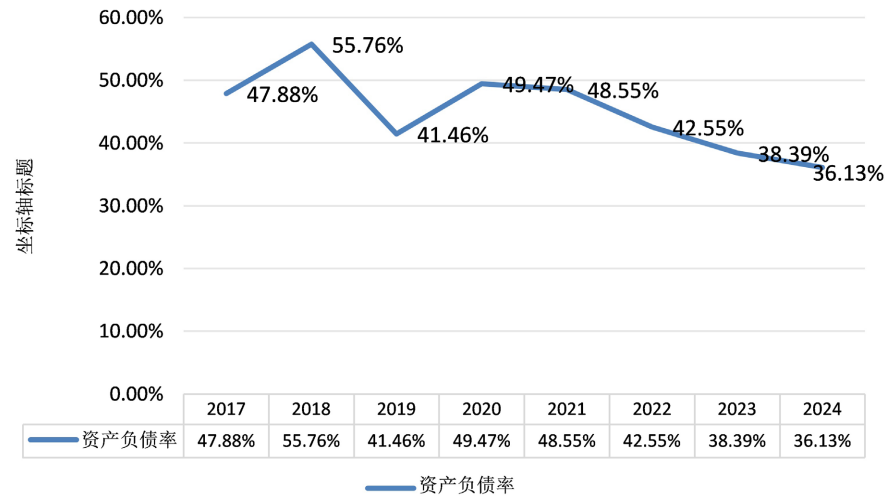


Figure 4. Changes in asset-liability ratio (2017~2024)  
图 4. 2017 年~2024 年资产负债率变化情况



2017~2018 年，恒生电子资产负债率从 47.88% 升至 55.76%，为推进业务扩张，其通过负债融资快速获取资金，以“负债换增长”的激进财务策略放大经营规模。但激进负债带来财务成本上升等风险，2018~2019 年资产负债率骤降至 41.46%，公司通过股权融资等优化资本结构，转向稳健经营。2019 年后资产负债率持续降至 2024 年的 36.13%，财务策略趋于保守，以自有资金和权益融资为主，降低财务风险，实现从“激进求规模”到“稳健谋长远”的转变，适配业务发展不同阶段。综上，恒生电子战略激进度呈现“激进投入与动态稳健”特征，通过资源、市场、技术与财务的协同调整，形成“激进投入 - 快速迭代 - 稳健保障”的战略闭环，基于对行业趋势的判断，实现转型，为科技型企业提供范例。

4. 战略激进度对企业绩效的影响分析

4.1. 积极影响

(1) 技术创新与市场份额提升形成正向循环

恒生电子在技术创新上的激进投入，使其核心专利数量从 2017 年的 18 项增至 2023 年的 112 项，2024 年虽回落至 50 项，但整体仍保持高位增长态势。这种技术积累直接转化为市场竞争力，推动公司在金融科技领域的市场份额持续扩大。

(2) 市场拓展激进性驱动营收规模快速增长

公司新市场营收占比长期保持在 70% 以上，2024 年达 88.25%，显著高于行业平均水平。2019 年新增的大零售 IT 业务、大资管 IT 业务等五大业务板块，以及 2023 年调整后的财富科技服务、资管科技服务等业务体系，为公司开辟了多个收入增长点。2017~2024 年，公司营业收入从约 26.66 亿元增长至约 65.81 亿元。其中，创新业务收入从 2017 年的 4.05 亿元增至 2024 年的 9.54 亿元，复合增长率达 13.2%，金融云服务签约客户超 200 家，2024 年收入增速达 40%，市场拓展的激进性有力支撑了营收规模的快速扩张。具体见图 5：

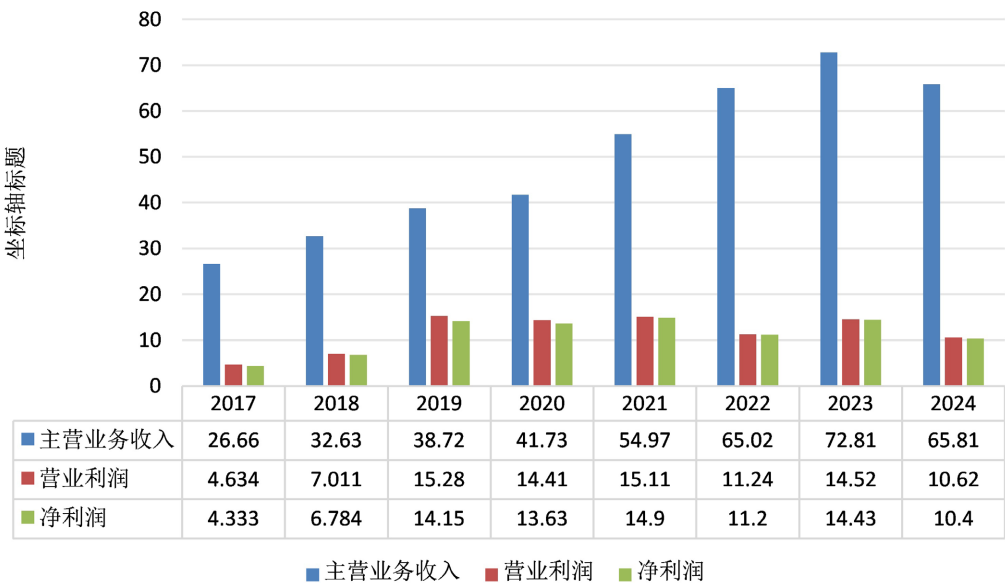


Figure 5. Changes in operating income (2017~2024)

图 5. 2017~2024 年经营收益变化

(3) 资源投入激进性增强长期发展动能

恒生电子研发费用率常年维持在行业均值 3 倍以上，2020~2021 年疫情期，行业均值降至 8% 左右，

而公司研发费用率仍逆势上涨，2023 年研发投入达 26.61 亿元，占营收 37.66%。持续高研发投入使公司技术架构不断升级，从传统集中式系统向云原生、AI 大模型、信创适配的混合架构转型，推出 UF3.0 经纪系统、O45 资产管理平台等新一代核心产品。截至 2024 年，公司产品技术人员占总员工数超 70%，通过 Light 技术平台构建了多场景多融合技术能力，为长期发展奠定了坚实的技术基础，增强了企业的核心竞争力和发展后劲。

4.2. 消极影响

(1) 激进财务策略导致短期财务压力增大

由表 2 可知，2017~2018 年，恒生电子资产负债率从 47.88% 攀升至 55.76%，激进的负债融资策略虽然为业务扩张提供了资金支持，但也带来了短期财务压力。2018 年公司财务费用较 2017 年增长约 23%，主要由于借款规模增加导致利息支出上升。同时，较高的资产负债率也影响了公司的信用评级，增加了融资成本。尽管 2019 年后公司通过调整财务策略，将资产负债率逐步降至 2024 年的 36.13%，但在激进扩张阶段，财务风险的上升对企业短期绩效产生了一定的负面影响。

Table 2. Changes in financial expenses (2017~2024)

表 2. 2017~2024 年财务费用变化情况

年份	财务费用(单位: 万元)
2017	-136.3
2018	193
2019	296.4
2020	-694.3
2021	-90.6
2022	1589
2023	-1463
2024	1663

(2) 研发投入激进性带来成本控制压力

公司每年将超过 35% 的收入投入研发，2023 年研发费用达 26.61 亿元，占营收 36.55%。持续高额的研发投入虽然为技术创新提供了保障，但也给成本控制带来了压力。2017~2024 年，公司销售毛利率从约 75% 降至约 68%，其中研发费用的快速增长是重要因素之一。此外，由于技术研发存在不确定性，部分研发项目可能无法及时转化为商业成果，导致资源浪费，在一定程度上影响了企业的短期盈利能力。

(3) 市场拓展激进性可能引发管理效率下降

恒生电子频繁调整和新增业务板块，如 2019 年新增五大业务板块，2023 年又重新调整业务体系，这种激进的市场拓展策略需要企业在组织架构、人员配置、资源整合等方面进行相应调整。在业务调整过程中，可能会出现部门协调不畅、管理流程混乱等问题，导致管理效率下降。

5. 战略激进度与绩效平衡的优化建议

(1) 建立动态资源配置机制，优化研发投入效率

恒生电子可构建“战略优先级 - 研发回报”双维度评估体系，将每年超 35% 的研发投入按业务板块战略重要性分级管理。对于资管科技、金融云等核心增长业务，维持高强度投入以巩固技术壁垒；针对创新业务如区块链跨境支付等，设置阶段性商业化目标，当专利转化周期超过 3 年或营收贡献低于 5%

时，及时调整资源分配。同时，借鉴敏捷开发模式，将大模型研发等长期项目拆解为季度性里程碑，每半年评估技术成熟度与市场反馈，避免因研发投入激进性导致资源浪费，同步缓解毛利率从 75% 降至 68% 的成本压力。

#### (2) 构建财务策略弹性调节机制，平衡扩张与风险

建立资产负债率动态预警区间(35%~45%)，当业务扩张期触发 50% 阈值时，优先通过定向增发、产业基金等权益融资方式补充资金，减少 2017~2018 年因负债攀升至 55.76% 带来的财务费用激增问题。同时，将财务费用波动与业务板块利润贡献挂钩，对资管科技等毛利率超 70% 的高毛利业务，可适度放宽负债额度；针对金融云等增速 40% 但前期投入大的业务，通过现金流贴现模型测算最优融资结构，实现从“激进负债扩张”到“精准杠杆运用”的转变，确保资产负债率稳定在 36.13% 的安全区间。

#### (3) 优化市场拓展节奏，构建业务协同生态

改变频繁调整业务体系的激进策略，建立“核心业务 - 新兴业务 - 探索业务”三级发展架构。核心业务保持每年 20% 以上的资源投入，确保营收基本盘；新兴业务按新市场营收占比 88.25% 的目标，设定三年孵化期，要求 2026 年营收贡献突破 15%；探索业务采用内部创业机制，限定研发投入不超过总费用的 5%，降低因业务频繁调整导致的管理效率下降。同时，通过 Light 技术平台整合各业务线数据中台，实现大零售与资管业务的客户标签互通，提升跨板块协同效率，避免 2019 年“Online”战略实施时的部门壁垒问题。

#### (4) 强化技术创新商业化转化，提升专利资产价值

针对核心专利数量 2023 年爆发至 112 项但 2024 年回落至 50 项的波动，建立“专利商业化率”考核指标，要求 AI 大模型、云原生等领域专利在授权后 2 年内形成产品原型或客户案例。具体可成立技术转化委员会，对 2023 年新增的 112 项专利进行商业潜力评估，优先将分布式低延时平台等 10 项核心专利应用于头部券商系统升级项目，预计可带来 3~5 亿元订单；对区块链等前沿领域专利，通过专利许可模式与银行合作开发供应链金融产品，将技术创新激进性转化为实际营收。此外，参考 Fintech100 强企业经验，将专利组合打包为技术解决方案，例如将智能投研相关专利与 WarrenQ 平台捆绑销售，提升专利资产的商业价值。

#### (5) 完善战略激进度评估体系，实现动态平衡

构建包含研发费用率、新市场营收占比、专利转化率、资产负债率的四维评估模型，每季度生成战略激进度雷达图。当研发费用率超过行业均值 2 倍且专利转化率低于 30% 时，自动触发资源投入调整机制；若新市场营收占比连续两季度超 80% 但营业利润下滑，则启动业务协同效率诊断。通过该体系，实现从“事后调整”到“事前预警”的转变，确保战略激进度与企业绩效的动态平衡，避免激进扩张导致的短期利润波动，同时保持技术创新与市场拓展的前瞻优势。

## 6. 结论与展望

### 6.1. 结论

恒生电子的战略激进度在资源投入、市场拓展、技术创新和财务策略四个维度呈现出“激进投入与动态稳健”的辩证特征。其通过持续高强度研发投入、主动拓展新市场、前瞻布局技术创新，配合财务策略的适时调整，形成了“激进投入 - 快速迭代 - 稳健保障”的战略闭环，实现了从传统 IT 服务商到全领域金融科技生态构建者的转型，为科技型企业应对行业变革提供了典型范例。战略激进度对企业绩效的影响具有双向性，既驱动了技术突破、营收增长和长期发展动能，也带来了短期财务压力、成本控制难题及管理效率挑战。

## 6.2. 未来展望

### (1) 技术创新方向

随着数智化转型加速，恒生电子需持续强化大模型、云计算、信创等领域的技术投入。重点推进 LightGPT 大模型在投研、投顾等场景的深度应用，提升智能投研平台 WarrenQ 的算法精度，力争 2026 年 AI 相关产品收入占比突破 20%。同时，加快基于 Fabric 的云原生 + 极速架构升级，在信创领域巩固 UF3.0、O45 等系统的市场份额，目标在 2025 年金融信创市场占据 25%~30% 份额，进一步提升技术壁垒。

### (2) 业务拓展路径

在巩固资管科技服务核心地位的同时，加大财富科技服务和金融云服务的拓展力度。财富科技服务领域，依托 UF3.0 系统升级，深化财富账户和资产配置平台应用，目标 2026 年服务超 500 家中小金融机构。

### (3) 战略平衡优化

动态调整研发投入结构，将 AI 大模型、云原生等核心领域投入占比维持在研发总费用的 60% 以上，同时对商业化周期长的探索性技术设置不超过 5% 的投入上限。财务策略上，保持资产负债率在 35%~45% 的安全区间，通过定向增发等权益融资方式满足重大项目资金需求，避免再次出现 2017~2018 年的激进负债情况。市场拓展方面，建立“核心业务 - 新兴业务 - 探索业务”三级架构，核心业务资源投入占比不低于 50%，新兴业务 30%，探索业务控制在 20% 以内，提升业务协同效率，降低管理成本。

### (4) 行业发展趋势

未来金融科技行业将呈现技术融合加速、监管要求趋严、全球化竞争加剧的趋势。恒生电子需紧跟政策导向，在数据治理、合规风控等领域加大研发投入，满足“数据二十条”等政策要求。同时，面对国际金融科技企业的竞争，加强技术输出和本地化服务能力，进一步提升在全球金融科技百强榜单中的排名，力争 2026 年进入前 20 名，成为具有全球影响力的金融科技服务商。通过持续优化战略激进度与企业绩效的平衡，恒生电子有望在金融行业数智化转型浪潮中继续保持领先地位，实现“让金融变简单”的使命。

## 参考文献

- [1] Miles, R.E. and Snow, C.C. (1978) *Organizational Strategy, Structure and Process*. McGraw-Hill.
- [2] Miles, R.E. and Snow, C.C. (2003) *Organizational Strategy, Structure, and Process*. Stanford University Press. <https://doi.org/10.1515/9780804767170>
- [3] 黎来芳, 孙河涛. 企业战略激进度与融券卖空规模[J]. 中央财经大学学报, 2019(2): 74-84.
- [4] 翟淑萍, 白冠男, 白素文. 企业战略定位影响现金持有策略吗? [J]. 中央财经大学学报, 2019(5): 62-73.
- [5] 翟淑萍, 孙雪娇, 闫红悦. 企业战略激进度与债务期限结构[J]. 金融论坛, 2019, 24(12): 38-49+59.
- [6] 袁蓉丽, 孙沛楠, 李瑞敬. 董事高管责任保险对企业战略激进度影响研究——基于中国 A 股上市公司的实证分析[J]. 中央财经大学学报, 2021(4): 101-113.
- [7] 王墨林, 阎海峰, 宋渊洋. 企业数字化程度对战略激进度的影响研究[J]. 管理学报, 2023, 20(5): 667-675.
- [8] 王晓红, 赵美琳, 张少鹏, 等. 企业战略激进度、数字化转型与 ESG 表现——企业生命周期的调节作用[J]. 软科学, 2024, 38(3): 77-84.
- [9] 曹裕, 寇芙柔, 庄严. 进攻还是防御? 供应链视角下企业战略激进度对企业绩效的影响[J/OL]. 管理评论, 1-18. <https://www.cnndoi.org/Resolution/Handler?doi=10.14120/j.cnki.cn11-5057/f.20250327.005>, 2025-12-08.
- [10] Bentley, K.A., Omer, T.C. and Sharp, N.Y. (2013) Business Strategy, Financial Reporting Irregularities, and Audit Effort. *Contemporary Accounting Research*, **30**, 780-817. <https://doi.org/10.1111/j.1911-3846.2012.01174.x>
- [11] Higgins, D., Omer, T.C. and Phillips, J.D. (2015) The Influence of a Firm's Business Strategy on Its Tax Aggressiveness. *Contemporary Accounting Research*, **32**, 674-702. <https://doi.org/10.1111/1911-3846.12087>

- 
- [12] 叶康涛, 张姗姗, 张艺馨. 企业战略差异与会计信息的价值相关性[J]. 会计研究, 2014(5): 44-51.
- [13] 苏涛永, 孟丽. 企业战略激进度、管理者变更与技术距离[J]. 科技进步与对策, 2022, 39(1): 89-98.
- [14] 马宁, 官建成. 影响我国工业企业技术创新绩效的关键因素[J]. 科学学与科学技术管理, 2000(3): 16-20.
- [15] 刘世全. 企业绩效影响因素分析——以深市上市公司 2011 年数据为例[J]. 财会通讯, 2013(36): 80-83.
- [16] 辛金国, 潘小芳, 管晓永. 家族性因素对家族企业绩效影响的实证研究[J]. 科研管理, 2014, 35(11): 118-125.
- [17] 陈翊. 上市公司经营绩效影响因素实证检验[J]. 统计与决策, 2017(23): 185-188.
- [18] 仲东亭, 任浩. 高新技术企业绩效影响因素实证分析——基于上海全样本数据[J]. 中国科技论坛, 2021(5): 90-98.
- [19] 杨阳. 双因素理论视角下人性化管理对饲料企业绩效的影响[J]. 中国饲料, 2024(12): 153-156.