

江苏上市公司财务竞争力优化研究

聂卫东, 符斌, 郑卫东

(金陵科技学院商学院, 江苏 南京 211169)

摘要:选取在A股上市的264家江苏上市公司2019年的财务指标进行因子分析,根据相关性、重要性等原则建立财务竞争力评价指标体系并对其进行实证排序。研究发现2019年江苏上市公司的财务竞争力表现平平,尤其是在营运和偿债能力方面还存在较大上升空间。为此,从宏观、微观和科技新时代发展要求等三个层面提出提升江苏上市公司财务竞争力的建议。

关键词:上市公司;财务竞争力;因子分析;评价指标体系;江苏

中图分类号:F275

文献标识码:A

文章编号:1673-131X(2021)01-0012-06

2020年5月,习近平总书记在参加全国政协十三届三次会议经济界委员联组会时指出,要加快构建完整的内需体系,逐步形成以国内大循环为主体、国内国际双循环相互促进的新发展格局,培育新形势下我国参与国际合作和竞争新优势,并强调要明确我国供给侧结构性改革的战略方向。以这一要求为指引,江苏作为我国经济发展的第一梯队,顺应经济形势,支持上市公司结构化、多元化、高层级发展,为长三角区域乃至中国经济发展找到新的增长点。国家统计局相关数据显示,2019年,江苏省GDP达到了99 631亿元,居全国第二位。截至2019年底,江苏省A股上市公司一共有415家。从数量上看,江苏省上市公司的数量在长三角区域排在第二位,仅次于浙江省;从发展潜力上看,江苏省上市公司的质量高于全国平均水平,上市公司行业分布较为齐全^[1]。上市公司的财务竞争力状况对当地经济发展有着举足轻重的影响。因此,本文选取江苏上市公司中有代表性的264家,对其2019年的财务指标进行因子分析,通过构建企业财务竞争力评价指标体系,分析江苏上市公司财务竞争力排名情况,并为其提升财务竞争力提出对策建议。

一、评价指标体系的构建原则

为科学有效地评估江苏上市公司的财务竞争力水平,在设计评价指标体系时需要符合相关原则要求。

第一,相关性原则。指标的选取应具有相关性并统一量纲,否则会导致评价结果与实际差距过大;评价指标体系的设计要符合江苏的实际情况,以使上市公司财务竞争力的排名更具说服力。

第二,动态性原则。由于外部环境、发展阶段会影响公司发展战略的变化,因此评价指标体系的设计必须符合动态性原则。这样才能真实展现企业的应变能力,使企业在动态变化的外部环境中保持竞争力。

第三,可操作性原则。财务评价指标应易于获取和收集。若某些指标标准化处理难度过大或者在标准化处理后出现不可避免的扭曲时,应当放弃选用。

第四,重要性原则。理论上评价指标体系应包含所有的财务指标,但考虑到各种原因会导致某些

收稿日期:2020-09-18

基金项目:江苏省高等教育质量与评价研究项目“江苏高等教育质量评估体系研究”(2020-15);江苏省高等教育学会项目“高等教育质量评价研究——基于校企合作绩效分析视角”(2018-9);江苏省教改项目“应用型本科院校会计学专业差异化品牌建设的研究与实践”(2019JSJG347);金陵科技学院高层次人才启动费资助项目(jit-rcyj-201509)

作者简介:聂卫东(1971-),男,河南商丘人,教授,硕士,主要从事财务管理、公司治理研究。

指标残缺不全,可能会影响数据的可靠性,因此,应优先选择重要的指标。

二、评价指标体系构建与数据处理

(一)评价指标体系构建

本文采用的主要财务指标数据来自 CSMAR 数据库,考虑到数据有误的可能性,除了偿债能力外,全部选用正向指标以保证数据的相关性和科学性。还有一些指标,如企业形象、社会责任感、人才储备、核心专利技术等,也可以用来评估企业的软实力,但这些都属于非定量指标,不易测算,因此不适合纳入评价指标体系。根据可操作性和重要性原则,只选择在 CSMAR 中相对容易获取的重要财务指标。根据江苏上市公司的特点,笔者筛选了 13 个重要财务指标构建财务竞争力评价指标体系,具体内容如表 1 所示。

(二)数据处理

1. 描述性分析。首先从 CSMAR 数据服务中心等网站下载 2019 年 10 月前江苏全部上市公司股票代码,剔除异常数据,包括 ST、* ST 和暂停上市公司,如 * ST 保千、ST 海润、* ST 东电、* ST 慧

表 1 财务竞争力评价指标体系		
一级指标	二级指标	影响性质
盈利能力	每股收益	正向指标
	营业利润率	正向指标
	净资产收益率	正向指标
	总资产报酬率	正向指标
	净利润率	正向指标
	成本费用利润率	正向指标
营运能力	应收账款周转率	正向指标
	总资产周转率	正向指标
偿债能力	资产负债比率	逆向指标
	流动比率	适度指标 (一般认为适度值为 2)
	速动比率	适度指标 (一般认为适度值为 1)
成长能力	净资产增长率	正向指标
	总资产增长率	正向指标

业等,最终得到 264 个样本。从 2019 年江苏省上市公司财务指标的描述性统计(表 2)可以看出:如果企业的正指标为最小值,那么企业就存在比较严重的财务问题;如果逆指标为最小值,说明企业在这方面有一定的竞争力;如果正指标为最大值,说明企业在某方面财务状况良好;如果逆指标为最大值,说明企业至少需要在某一方面不断改进^[2]。

表 2 描述性统计资料

指标	样本数	最小值	最大值	平均值	标准差
每股收益	264	-0.970 279	3.525 849	0.368 580 06	0.468 182 616
营业利润率	264	-0.738 284	1.333 291	0.133 200 27	0.172 867 672
净资产收益率	264	-0.522 503	0.213 537	0.057 354 35	0.059 904 036
总资产报酬率	264	-0.234 066	0.156 077	0.034 704 64	0.036 628 170
净利润率	264	-3.067 745	1.237 455	0.104 475 40	0.240 347 077
成本费用利润率	264	-1.343 046	1.527 041	0.152 826 09	0.218 278 668
应收账款周转率	264	0.000 000	643.872 324	10.855 483 02	46.914 929 439
总资产周转率	264	0.010 857	1.463 654	0.404 253 25	0.242 836 334
资产负债率	264	0.039 957	0.942 700	0.405 006 35	0.198 666 516
流动比率	264	0.000 000	25.644 807	2.570 154 57	2.754 627 752
速动比率	264	0.000 000	25.633 862	2.032 202 02	2.504 312 852
净资产增长率	264	-37.375 581	13.870 271	-0.165 227 52	2.614 107 035
总资产增长率	264	-0.313 352	1.065 156	0.066 483 49	0.140 109 941

2. 因子适用性检验。经描述性统计分析后,运用 SPSS 软件对统计数据的适用性进行检验,本文选择的检验方法是 KMO 与 Bartlett 球形度检验。从表 3 可以看出,KMO 抽样适度检验值为 0.640(大于 0.5),满足因子分析的条件;Bartlett 检验否决了零假设,也符合因子分析法的使用前提。

3. 提取公因子。表 4 中前四个因子的特征值大于 1,而且这四个因子解释的累加方差占比 78.965%,

表 3 KMO 与 Bartlett 球形度检验		
指标		数值
KMO 测量取样适当性		0.640
Bartlett 球形度检验	近似卡方	3 383.819
	df 值	78
	显著性	0

这意味着这四个因子可以表达原数据 78.965% 的信息,它们基本可以代表原来全部变量的变动情

表 4 解释的总方差合计

成分	初始特征值			提取平方和载入			旋转平方和载入		
	总计	方差/%	累加/%	总计	方差/%	累加/%	总计	方差/%	累加/%
1	4.644	35.727	35.727	4.644	35.727	35.727	4.531	34.858	34.858
2	2.558	19.675	55.402	2.558	19.675	55.402	2.577	19.823	54.681
3	1.785	13.732	69.134	1.785	13.732	69.134	1.815	13.964	68.645
4	1.278	9.831	78.965	1.278	9.831	78.965	1.342	10.320	78.965
5	0.910	7.003	85.968						
6	0.633	4.871	90.838						
7	0.473	3.640	94.478						
8	0.277	2.130	96.608						
9	0.201	1.543	98.151						
10	0.151	1.160	99.311						
11	0.049	0.374	99.685						
12	0.023	0.178	99.863						
13	0.018	0.137	100.000						

况。因此,把这四个因子作为公因子,分别标记为 F_1 、 F_2 、 F_3 、 F_4 。

4. 建立因子载荷矩阵并命名。通过建立因子载荷矩阵(表 5)可以发现,总资产收益率、营业利润率和净资产收益率等指标在主要因子 F_1 上的负荷差异并不明显,在其他几个主要因子上的负荷也不充分,因此不适用于因子的命名和说明。

表 5 因子载荷矩阵

指标	F_1	F_2	F_3	F_4
总资产报酬率	0.906			
成本费用利润率	0.901			
营业利润率	0.892			
净资产收益率	0.890			
净利润率	0.846			
每股收益	0.623			
流动比率		-0.898		
速动比率		-0.889		
资产负债率		0.741		
总资产增长率			0.896	
净资产增长率			-0.911	
应收账款周转率				0.900
总资产周转率				0.880

为了更合理地解释各个因子的意义,本文使用正交旋转法对原始因子载荷矩阵进行旋转。从表 6 可以看出, F_1 在成本费用利润率、营业利润率、净资产收益率、总资产报酬率、净利润率、每股收益六个指标上的载荷分别为 0.913、0.906、0.901、0.875、0.862、0.643,明显大于其他指标(低于阈值作不显示处理,下同),所以 F_1 命名为盈利能力因

子; F_2 在流动比率、速动比率和资产负债率三个指标上的载荷最大,分别为 0.950、0.940 和 -0.783,所以 F_2 命名为偿债能力因子; F_3 在净资产增长率、总资产增长率指标上的载荷同样远高于其他指标,依次为 0.940、0.876,所以 F_3 命名为成长能力因子; F_4 在应收账款周转率、总资产周转率指标上的载荷也较高,分别为 -0.938、0.928,所以 F_4 命名为营运能力因子。

表 6 旋转后的因子载荷矩阵

指标	F_1	F_2	F_3	F_4
成本费用利润率	0.913			
营业利润率	0.906			
净资产收益率	0.901			
总资产报酬率	0.875			
净利润率	0.862			
每股收益	0.643			
流动比率		0.950		
速动比率		0.940		
资产负债率		-0.783		
净资产增长率			0.940	
总资产增长率			0.876	
应收账款周转率				-0.938
总资产周转率				0.928

5. 计算公因子得分。首先计算每个因子的方差贡献率在总累加方差贡献率中的占比,以此作为权重,加权计算公因子得分。由于进行了因子旋转,根据旋转载荷平方和结果可知,盈利能力因子 F_1 的贡献率为 34.858%,偿债能力因子 F_2 的贡献率为 19.823%,成长能力因子 F_3 的贡献率为

13.964%,营运能力因子 F_4 的贡献率为 10.320%,总累积贡献率为 78.965%。通过生成新变量的方法计算得到每个上市公司的综合得分,公式为
综合得分 $= (34.858/78.965) \times F_1 + (19.824/78.965) \times F_2 + (13.964/78.965) \times F_3 + (10.320/78.965) \times F_4$

将该综合得分从高到低进行降序排列,得到 2019 年江苏省上市公司财务竞争力排名情况,因篇幅有限,本文只选取综合得分前 30 名的公司进行排序(表 7)。

表 7 样本公司财务竞争力公因子得分、综合得分(前 30)及排名

公司名称	F_1		F_2		F_3		F_4		综合得分	排名
	得分	排名	得分	排名	得分	排名	得分	排名		
三六零	3.081 830	2	0.921 398	31	-0.154 323	231	-0.891 749	223	1.447 912	1
恒瑞医药	1.426 366	17	2.104 966	8	0.018 686	171	1.506 436	19	1.358 279	2
苏利股份	1.679 319	9	1.694 509	14	-0.061 849	212	1.153 322	26	1.306 506	3
今世缘	2.509 148	4	0.771 718	35	-0.938 090	250	0.384 831	73	1.185 771	4
扬农化工	1.876 553	7	-0.423 179	165	0.041 752	157	3.271 045	4	1.157 019	5
基蛋生物	1.670 173	10	1.660 082	17	-0.073 292	217	-0.026 370	106	1.137 628	6
南京高科	4.653 325	1	-1.406 443	253	-0.137 425	229	-4.328 042	255	1.111 124	7
亿嘉和	1.653 210	11	1.231 082	22	0.064 538	141	-0.268 630	143	1.015 152	8
天孚通信	1.558 087	15	1.382 178	20	0.047 455	152	-0.596 949	191	0.965 165	9
立霸股份	0.721 755	33	0.975 175	29	-0.031 779	199	2.819 700	6	0.926 313	10
玉龙股份	-1.886 621	251	7.533 114	1	-0.543 019	246	-0.411 768	158	0.908 510	11
信捷电气	1.046 601	21	1.637 134	18	-0.017 687	191	0.019 683	97	0.872 451	12
世名科技	0.803 362	30	1.952 942	9	0.016 392	172	0.163 581	87	0.869 192	13
天目湖	2.223 152	5	0.064 147	85	-0.401 701	245	-0.457 842	169	0.866 612	14
朗新科技	2.018 817	6	0.228 726	72	0.010 044	175	-0.692 985	206	0.859 809	15
朗博科技	-0.410 638	181	4.555 644	3	-0.214 456	237	-0.671 791	202	0.836 694	16
药石科技	1.648 984	12	-0.104 399	107	0.203 447	38	0.703 541	54	0.829 635	17
石英股份	0.704 911	35	2.307 227	7	-0.064 965	213	-0.451 369	166	0.819 920	18
捷捷微电	1.187 445	20	1.472 362	19	0.025 471	165	-0.646 144	197	0.813 874	19
美思德	0.591 519	47	2.385 747	6	-0.006 408	185	-0.353 347	153	0.812 742	20
恒立液压	1.558 175	14	0.014 700	93	-0.014 282	188	0.811 997	48	0.795 120	21
海澜之家	1.620 725	13	-0.437 633	166	-0.288 753	242	1.807 743	14	0.790 773	22
如通股份	0.313 983	84	3.086 566	4	-0.028 704	195	-1.075 921	234	0.767 791	23
江南高纤	-0.744 911	220	4.765 305	2	-0.670 701	248	-0.140 260	123	0.730 553	24
宁沪高速	2.685 098	3	-0.773 804	220	-0.122 539	228	-2.387 855	254	0.657 297	25
电工合金	0.412 465	64	0.189 229	75	0.020 202	169	3.096 703	5	0.637 866	26
展鹏科技	0.482 015	58	1.899 613	11	0.030 128	162	-0.609 387	194	0.615 359	27
晨化股份	0.222 017	97	1.378 156	21	0.115 380	94	0.918 822	36	0.584 474	28
迈为股份	1.766 682	8	-1.359 150	252	0.128 492	81	0.935 524	35	0.583 652	29
健友股份	1.470 536	16	-0.542 930	178	0.219 672	32	0.087 131	93	0.563 080	30

(三)实证研究结论分析

1. 公因子分析。数据实施标准化处理后可用绝对值的大小判定因子解释能力的强弱。若公因子得分大于 0,表明该因子的能力良好,且绝对值越大,能力越强;同理,若得分小于 0,表示公司财务竞争力较弱,且绝对值越大,能力越弱^[3]。

第一,盈利能力公因子分析。得分居首的是三六零,得分为 3.081 830;得分最低的则是天龙光电,得分为-8.678 193。在统计的 264 家企业中,有 122 家企业的得分大于 0,但得分大于 1 的企业数量仅有 22 家,可见 2019 年江苏上市公司在盈利

方面整体表现一般。

第二,偿债能力公因子分析。玉龙股份排名第一,其偿债能力因子得分为 7.533 114;得分最低的是新城控股,得分为-1.763 730。这项指标只有 93 家企业大于 0,表明 2019 年江苏上市公司的偿债能力表现不佳。其中,南京高科、中央商场等 161 家企业得分小于 0,属于该项财务能力较差的范畴,占比达到近 63%。这些企业需要更加注意提升偿还债务能力,以免承担过高债务风险。

第三,成长能力公因子分析。排名首位的是林海股份,得分为 2.921 449;得分居于末位的是中央

商场,得分为-14.715 840。中央商场为南京老牌贸易公司,若不能加速转型,市场份额将进一步萎缩。这项指标的得分超过0的企业有183家,占比70%,表明2019年江苏上市公司普遍具备良好的可持续经营能力,但也还有很大提升空间。

第四,营运能力公因子分析。苏美达得分最高,为3.829 090;得分最低的是南京高科,得分为-4.328 040。这项指标得分高于0的企业仅有98家,高于1的更是仅有31家,整体处于较低水平,表明2019年江苏上市公司的营运能力整体较弱。

从综合得分角度来看,综合能力排名第一的是三六零,综合得分为1.447 912;样本企业中达到良好水平的有128家,占比50%,其余企业也都在正常水平。自2019年以来,受中美贸易摩擦及其他因素影响,江苏上市公司特别是金融体系相对不健全的民营企业2019年整体财务竞争力未达到预期。

三、提升江苏上市公司财务竞争力的对策建议

(一)提升江苏上市公司财务竞争力的宏观举措

2020年国际环境动荡不安,新冠肺炎疫情在世界范围的迅速传播引发了一系列危机,特别对于餐饮业、旅游业、交通运输业来说是一场巨大的流动性危机。

1. 实施宽松的经济刺激政策。新冠肺炎疫情的蔓延切断了大部分企业的现金流,而企业却面临房租、贷款的双重压力,许多财务体系不健全的企业不堪重负。因此,政府应从宏观角度出发,增加货币流动性,减免相关税收,帮助企业解决短期内的资金短缺问题。当然,此次危机也是检验江苏上市公司财务竞争力的试金石,许多企业可能根本无法独自应对突发性事件,因此,实施多元化发展战略已经刻不容缓。

2. 指导企业转型升级。江苏上市公司普遍具备良好的可持续成长能力,但还有很大提升空间,而传统贸易型企业的财务竞争力相对较弱,对转型有一定抵触情绪。为保障传统型贸易企业的发展,政府应采取措施帮助相关企业优化产业结构,鼓励、引导企业向数字化转型;加强对企业的监督,促进企业自主研发并获得更多科技专利,使其在国际

市场上形成自己独有的竞争力^[4]。

(二)提升江苏上市公司财务竞争力的微观举措

1. 转变经营模式。2019年的数据表明,江苏上市公司的营运能力总体一般,所以转变经营模式成为企业发展的重中之重。此次突发性的新冠肺炎疫情给企业发展带来了巨大冲击,但这也是企业实现弯道超车的机遇期,尤其是私营企业应高度重视政府发布的新政策,及时进行经营模式的转型升级。

2. 把握时代趋势。2019年,国家宣布将发展区块链技术、5G技术作为打造科技强国的试验田,以打破欧美国家在尖端通信领域内的垄断。以苏宁、同程旅游、华云数据为代表的江苏互联网企业迅速响应,借国家政策红利大力研发先进技术,为江苏省互联网产业升级作出表率。而江苏传统制造或零售企业,如江苏高科、中央商场等,体量巨大,但转型不易或动力不足,这类企业必须下定决心改革创新,否则前路艰难。

3. 加速产业升级,开辟新市场。江苏上市公司发展能力想要进一步提升,就必须进行产业升级或开辟更大的市场。2019年海关总署工作报告指出,尽管受到美国施加的千亿关税压力,但2019年我国进出口总额仍有小幅提升。这表明全球经济合作的步伐仍将进一步加快,生产、资本、人才等要素在世界范围内的流动也会愈加频繁。以江苏舜天为代表的一大批江苏外贸型企业,应积极把握国际市场动向,协同省内高新技术企业进行产业升级,为深挖国内市场潜力和拓展海外市场而努力。

(三)基于科技新时代发展要求的思考与建议

2020年突如其来的新冠肺炎疫情对全球产业链造成重创,若疫情得不到有效控制,江苏上市公司尤其是大部分中小企业的经营周期很可能被打乱,从而引发财务危机。而国际环境的变化,预示着新的国际经济格局正在悄然形成。现今,我国科学技术水平已经进入从量的积累到质的跃升的新阶段,江苏也涌现了一大批优秀的高新技术企业,但江苏目前最大的问题是产业结构不尽合理,企业两极分化严重,而且高新技术产业主要布局在苏南发达地区,整体发展不平衡。

基于科技新时代的发展要求,本文提出如下建议:

1. 在战略方针上,江苏要积极响应国家号召,大力布局半导体、区块链、集成芯片等尖端产业领

域,鼓励省内企业在技术密集型产业上发力,把握全球科技发展的主动权,在全球产业链上调整自己的角色,向上游产业迈进。

2. 在能力水平上,江苏应重点围绕技术前沿问题,努力弥补技术短板。政府要搭建桥梁,力促省内企业加强技术合作,努力形成科技创新产业集群;尽量减免战略性科技产业税费,鼓励外资投向高新技术产业;发挥江苏科研创新优势,形成合力,打通制约自身发展的“任督二脉”,实现集聚效应。

3. 在制度环境上,政府应努力提升现代化治理能力,优化营商环境,营造创新氛围,加大对科技企业的扶持力度,提高科技人才福利待遇,吸引省外以及全球人才。2019年12月,中共中央、国务院印发了《长江三角洲区域一体化发展规划纲要》,而《〈长江三角洲区域一体化发展规划纲要〉江苏实施方案》也已于2020年实施。江苏可借助长三角一体化发展的机遇,构建“政府、高校、园区、科研机构、企业”等多方联动的“产学研”一体化的跨省联动合作创新创业体制机制,以制度创新推动科技创新,力促产业转型升级。

4. 在评价指标体系构建上,由于传统的评价指标体系已很难准确反映新时代背景下企业的财务

竞争力状况,尤其是难以预测性地评价企业应对突发性社会事件的财务风险控制能力,因此应重构评价体系。首先,要紧跟时代发展持续探索财务竞争力的核心理论;其次,将某些难以量化的一般指标加入审核范围或寻找出更符合实际的评价指标,比如对重大社会事件的抗压能力、公众满意度等;最后,可尝试借助互联网、大数据分析等构建开放式的动态评价系统。

参考文献:

- [1] 张伟鹏. 上市公司规模对区域经济增长影响研究——以江苏省为例[D]. 兰州:兰州大学,2019
- [2] 陈欢,李艳利. 基于财务视角的农业上市公司经营绩效评价研究[J]. 金陵科技学院学报(社会科学版),2020(3):30-34
- [3] 梁栋桢. 中小高新技术上市公司财务竞争力研究——基于江苏省中小板上市公司的实证分析[J]. 财经界,2016(1):224-225
- [4] 王燕妮,李玲飞,张红. 我国影视上市公司财务竞争力评价研究[J]. 山东科技大学学报(社会科学版),2019(3):67-68

(责任编辑:李海霞)

Research on Optimizing the Financial Competitiveness of Listed Companies in Jiangsu Province

NIE Wei-dong, FU Bin, ZHENG Wei-dong
(Jinling Institute of Technology, Nanjing 211169, China)

Abstract: By selecting the financial indicators of 264 listed companies of Jiangsu province listed on the A-shares in the year of 2019 to have a factor analysis, and based on the principles of relevance and importance, the evaluation index system of financial competitiveness is established and the empirical ranking is carried out. It is found that the financial competitiveness of listed companies of Jiangsu is mediocre in 2019, especially in terms of the operation ability and debt solvency still having a lot of space for growth. To this end, the suggestions on enhancing the financial competitiveness of listed companies in Jiangsu are proposed from the three aspects of macro, micro and the development requirements of the new era of science and technology.

Key words: listed companies; financial competitiveness; factor analysis; the evaluation index system; Jiangsu