

Doi:10.11835/j.issn.1008-5831.jg.2019.01.005

欢迎按以下格式引用:王振辉,赵懋.中国早教企业可持续发展研究——基于财务分析视角[J].重庆大学学报(社会科学版),2019(4):87-100.

Citation Format: WANG Zhenhui,ZHAO Mao. Research on the sustainable development of early education enterprises in China: Based on the perspective of financial analysis[J].Journal of Chongqing University(Social Science Edition),2019(4):87-100.

# 中国早教企业可持续发展研究

## ——基于财务分析视角

王振辉<sup>1</sup>,赵懋<sup>1,2</sup>

(1.西南交通大学,四川成都 610000;2.成都师范学院,四川成都 611130)

**摘要:**中国是一个拥有13亿多人口的大国,如何把人口负担转变成人力资源优势,是全社会面临的巨大课题,这也是一场深刻的革命。显然,实现这个目标只有一条路可走,就是致力于提高人口素质。目前,中国约有7 000多万0~3岁的婴幼儿,为此国家相关部门反复强调,必须从婴幼儿开始提高人口素质。在此背景下,笔者将通过EVA财务战略矩阵,促进并实现在不同条件下制定的价值增值解决方案等财务战略。研究发现,为实现早教中心的可持续发展,必须充分发挥EVA的作用,深入发掘早教中心经营过程中的价值驱动因素。

**关键词:**早教;早教企业;企业管理;可持续发展;财务分析

**中图分类号:**C29;F279.23

**文献标志码:**A

**文章编号:**1008-5831(2019)04-0087-14

### 一、早教企业可持续发展研究进展

#### (一)国内研究动态

彭姝早在2014年就在其论文《家园共育促进学前儿童社会性发展的研究》<sup>[1]</sup>中提出:应根据国家颁布的政策,在提高早期教育工作者服务意识的同时,增强家长的主观能动性,力争实现早教企业向家庭单位全方位开放;突出创办早教企业的社会价值,使其学前教育社会性能得以充分发挥;同时,应树立正确价值观,让家长积极配合参与其中,与早教企业成为伙伴关系。孟萍就“0~3岁儿童早教课程的比较”<sup>[2]</sup>问题指出,早教企业(或称早教中心)课程设计需要紧跟幼儿成长价值的理念

修回日期:2018-05-22

**基金项目:**国家科技惠民项目“四川省成都市金牛区可持续发展社区管理与服务”(2013G8510303);2014年成都师范学院校级科研CS14SD01培育项目“我国高校财务绩效评估”(111101802)

**作者简介:**王振辉(1966—),女,内蒙人,西南交通大学经济管理学院副教授,硕士研究生导师,博士研究生,主要从事公共治理、风险与灾害应急管理研究。

**通信作者:**赵懋(1983—),女,山西太原人,成都师范学院招标采购中心助理研究员,西南交通大学硕士,主要从事财务管理研究,Email:24529773@qq.com。

而制定;课程内容需要有一定的理论基础,并且突出生活性;此外,在反映课程目标全面性的同时,也要考虑并兼顾差异性。谢映群在“惠来爱贝亲儿园商业计划书”<sup>[3]</sup>中提到:早教企业的成功创办离不开人、财、物等多方面的有力支持,在考量创办可行性的基础上,需要进一步提高发展能力和明确方向;同时,早教企业项目对社会具有一定的经济效益价值,为消费者和投资者可以形成共赢的局面。张燕在《早教企业的发展战略研究》<sup>[4]</sup>一文中认为,制定适合企业的发展战略,是早教企业良性发展的必然要求;同时可以通过SWOT分析,重新审视企业自身的具体状况,明确早教企业创办的方向,加强与周边社区的联系与互动,提高企业的社会价值;此外,还必须坚持以人为本的理念,充分调动家长与企业积极性进行早期教育的配合,提高早教企业的教育质量,使其家长花的每1分钱都能体现在孩子的发展上。包月婷在谈到关于“21世纪以来世界银行儿童早期发展与教育的投资政策”<sup>[5]</sup>等问题时提到:健康因素、教育因素、经济动因已经成为世界银行投资建设早期教育事业的三大因素;世界银行强烈呼吁世界各国加大早期教育的投入,并提倡合理分配投资资金和创立多元化的融资方案,提升早教企业的服务水平,同时坚持对投资项目实施价值评价。

除此之外,也有学者就单个城市早教企业的发展进行了研究,比如:石姣在分析沈阳市“家长早教需求及市场供给”<sup>[6]</sup>问题时强调,早教企业应针对家长多元化的需求进行有效配置,满足婴幼儿成长的基本需求;应针对0~3岁的婴幼儿设置科学的课程与之相适应;要求政府相关部门加强制定规范早教企业的有关政策,并且加快改进早教市场供给的步伐;家长应积极参与早教企业的教育活动,科学的早期教育观念对家长有良好的指导作用。韦素梅<sup>[7]</sup>在对上海市托育供需现状进行调查的基础上,深刻分析了早教中心职能等问题<sup>[7]</sup>,并强调政府应加强对早教企业的政策支持以及资金的投入;要利用现有的资金盈余加快早教企业的运作速度;在扩大企业师资力量量的同时,企业整体上应具备专业化的知识结构,当然壮大托育服务的队伍需要得到社区资源的大力支持。

## (二) 国外研究动态

国外对早教企业的专业性研究成果并不丰富,其中霍力岩先生是最杰出的代表。霍力岩在比较研究美、英、日、印四国学学前教育体制的基础上认为<sup>[8]</sup>:第一,美国早期教育的性质、地位、功能都是通过立法来确定的,费用由政府基金出资。美国早期教育服务的对象为0~3岁和怀孕妇女,通常这些机构会为他们家庭提供教育计划,其教育内容包括:幼儿保育、营养和健康指导。同时,也会对比较特殊的服务对象作出相应的反应。第二,英国的早期教育地位不断加强,并且职能多元化。英国政府把社会改造计划的切入口列为发展早期教育服务,并大力出资投入早期婴幼儿的健康计划中,以确保有效的儿保,促进社会的全面良性发展。同时,提倡家庭与社区的积极互动,进一步强化和完善社区的功能及服务,帮助失业的家长再就业。此外,为了提高社区居民的家庭生活质量,首要任务是建立和发展完善的社区服务,以达到增强社区凝聚力的目的。第三,日本早期教育的发展是以完善立法为基础的。在早期教育的行政、财政投入、组织管理、内容和企业振兴等方面,都以制定相关法律来保障早期教育企业的创办与发展。

综上所述,国内外的早期教育仍处于发展过程之中,对于早教企业(或称早教中心)发展的研究仍然方兴未艾,虽然对课程、管理、立法等方面都产生了一些研究成果,但仍存在诸多问题,尤其是对于国内早教企业可持续发展的财务支持问题亟待进行进一步的深入研究,这也正是本研究的全部目的所在。

## 二、早教企业可持续发展的内涵、范围及其财务问题

### (一) 早教企业可持续发展的内涵

目前,在国内非常盛行的早教中心(早教企业)普遍是指0~3岁婴幼儿早教中心。学术界众多学者对早教中心统一定义为:专业从事提供0~3岁婴幼儿教育指导和早期教养的机构<sup>[9]</sup>。在此定义之下,本文提出早教企业或早教中心可持续发展的概念,主要基于学术界的以下几种代表性观点:第一,经济效益。在现有既定资源与环境能承载的前提下,早教企业可持续的增长可以不断追求经济效益的提高;第二,资源效益。提高资源利用率,减少资源消耗并节约资源,同时也可以加强废物利用等;第三,环境效益。早教企业可持续发展应要求自身主动承担起保护环境和净化环境的社会责任,在要求企业具备创新能力和竞争力的同时,更能担负保护环境的责任;第四,社会效益。早教企业对社会的贡献水平正是企业可持续发展的源泉与动力,进而通过不断创造企业生命来维系企业产品的生命<sup>[10]</sup>。

### (二) 早教企业范围的划分

一般而言,早教企业是为婴幼儿提供教育服务并具有固定活动场所等机构的简称。同时,早教企业主要是从事为婴幼儿和家长提供早期教育指导和学习的企业。早教企业的经营对象主要是0~6岁儿童及其儿童家长,其理论基础是以“德、智、体、美、心理能力”全面发展为标准,从而帮助孩子达到成长所需的目标。

目前,中国的早教企业主要有以下几种形式:(1)政府出资公办早教企业。政府出资公办早教企业,简称幼儿园。主要经营对象为3~6岁的孩子,场所的选址与制度的制定都由政府相关部门统一完成,在其教育费用投入、师资水平、园区规模以及公益性质显得更加惠民的同时,也能普遍满足社会大众家庭的需要。(2)私立早教企业。私立早教企业可以简单分为托管中心和幼稚园两种形式,主要招生对象为0~6岁的孩子,在政府相关制度的依托下,私立早教企业出资选址建立园区,并通过招聘制度引进师资。目前,国内盛行0~3岁婴幼儿早教中心和托管中心,这一系列园区主要新建在各类住宅小区附近,在为家长提供方便的同时,能帮助家长了解婴幼儿身心发展的规律,促进孩子健康快乐成长。另外,3~6岁幼稚园与政府公办幼儿园的性质和功能大致相同。

### (三) 早教企业可持续发展必须考虑财务问题

一般来说,财务管理中的特殊难题是企业价值的增长与管理。从财务角度来看,一个快速增长的行业不总是受到上帝的眷顾,这种增长也会导致企业的有效资源变得相当紧张。进而,企业价值的快速增长促使管理者必须想方设法采取一系列应对措施加以控制,否则,企业破产的概率将会大大增加。国内外研究表明:由于企业增长过慢而导致破产的数量与由于企业增长过快而导致破产的数量几乎是一致的。那些因为缺乏财务经验的企业仅仅认为生产市场认可的产品是公司价值快速增长的唯一途径,而忽视财务智慧是导致公司破产的一大因素。另一方面,虽然增长过慢的企业各有区别,但财务利害关系仍是企业需要解决的难题<sup>[11]</sup>。当今,许多企业尤其是早教企业并未真正意识到缓慢增长或快速增长所产生的财务危机,这种危机可能成为强者眼中的猎物,也可能导致企业被市场淘汰。当然,无论在任何情况下值得企业研究的重点课题仍然是企业价值、价值评估以及价值管理。

### 三、早教企业价值驱动的因素

笔者认为,价值驱动要素是用于衡量早教企业可持续发展的重要运行因子,在经营活动中,它们不仅可以为相关人员提供决策依据,同时还能帮助管理者提高本部门当年的EVA(经济增加值),促进各部门拟定未来阶段提高EVA的措施。

#### (一) 财务价值驱动因素

根据杜邦分析法<sup>[12]</sup>, $EVA=(RONA-WACC)\times NA$ 。这个简单的公式表明,RONA为净资产收益率;WACC为加权平均成本,即当RONA大于WACC时,EVA为正值,而当RONA小于WACC时,EVA为负值。基本思想是:在WACC和资本投入保持不变的条件下,EVA会随着RONA的增加而增大。显然,RONA就是一个价值驱动要素。目前,学术界和实业界早已广泛使用RONA指标衡量早教企业业绩,并将之作为基本的衡量标准,在此背景下,笔者将尝试使用一个更为详细的分解方法来剖析EVA成分。

$$RONA = \frac{\text{税后净利润}}{\text{销售收入}} \times \frac{\text{销售收入}}{\text{平均净资产}} = \text{销售净利率} \times \text{总资产周转率} \quad (1)$$

公式(1)的分解来源于杜邦分析方法,根据此分析方法,可以通过继续分解销售净利率和总资产周转率来获得更深层次的财务价值驱动因素(图1)。

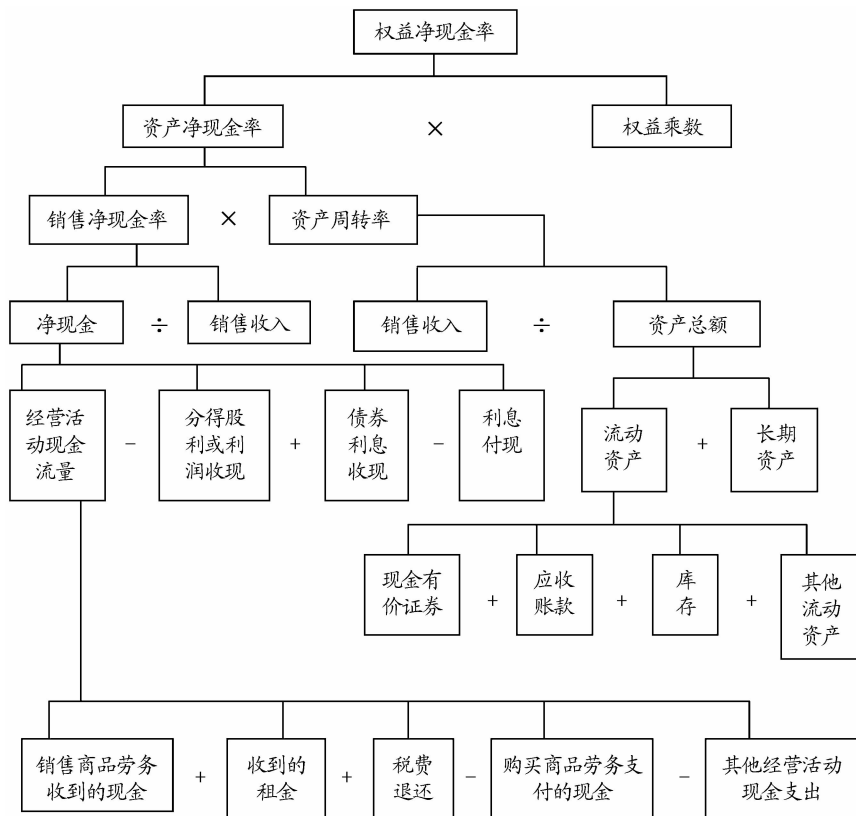


图1 杜邦分析系统

采用杜邦分析体系,可以清楚地显示出一个早教企业一定会计期间内经营活动、投资活动和筹资活动等对本企业权益净现金率的影响。就这种分析体系而言,对企业是最具代表性和综合性的指标体系,从图1的分解指标可以看出处于企业最基础的生产要素,以及构成企业风险的成本与费

用,最终达到通过财务分析对企业进行有效评价的需要。同时,杜邦分析与 EVA 结合起来,可以评价企业多方面的内部活动系统。

### 1. 预测会计未来获取和支付现金的能力

企业要想实现更为有效的生产,现金流的有效使用显得特别重要。用一个企业来举例,在其他要素不变的情况下,如果 RONA 要素已完成 25%,WACC 要素完成 15%,同时企业使用资产水平较高,利润率提高较快,在没有任何资金追加投资的状态下,RONA 的功能可以使企业对未来的资金支付和预测以及自身价值的提高得心应手。而杜邦分析体系的主要价值就在于提醒各企业可以通过提高总资产周转率和利润率来增强现金的使用效率。

### 2. 会计年度内影响或不影响现金的投资活动或筹资活动

一般来说,当企业投入资金预估会产生高于 WACC 的收益时,企业价值明显增加。举例来说,企业如果将 1 000 万元的资金投入使用,假设企业现有的风险产品组合和新投入的风险市场具有相似的风险点,那么企业风险点的变化必然会影响资产成本的变化,如果两者变化步骤同步,WACC 才会保持原有的状态。该项投资在创业开始 3 年中 RONA 为 18%,后 3 年为 15.5%,其后为 11%,其超额利润幅度依次为 6%、2.5%、1%,最终得出 WACC。通过以上数理分析可以得出,市场价值的增加高于资本的增加,则不会影响投资或筹资活动;若资本增加的速度快于市场价值的增长速度,则必然会影响现金的投资活动。

3. 通过强调这些衡量标准,可以使 EVA 得到显著提高,而量化比率的增减会对 EVA 产生影响以及最终对价值创造产生影响

需要注意的是,一味地通过简单的投资追求企业价值的增加,而不顾价值创造的空间,这是盲目投资的典型做法,与可持续发展的理念相背离。换言之,在创造同等价值的条件下,通过增加资本投入增加企业价值的企业与通过减少资本投入增加企业价值的企业,最终结果都会创造更多的企业价值。显然,这时量化比率的高低对 EVA 创造的价值起到了衡量性作用,也是提示企业价值创造高低的量化标准。

例如,企业可以通过经营所得现金流除以销售收入,这样就计算出了现金周转率(简称 CCE 比率)。这一数值可以准确地挖掘出企业在运营中的潜力与实力。同样在其他条件都不发生改变的前提下,企业运营的运营资本效率越高,CCE 比率也就越高。这个比率越高,意味着企业能将销售额成功地转化为现金流,最终这些现金流既可以用于分红,也可以用于再投资。

## (二) 非财务价值驱动因素

在中国早教企业的发展过程中,非财务驱动因素在企业的经营管理中并未占据主导作用,企业的不同特性是由非财务因素的特殊性所决定的,但这并不意味着非财务因素没有一定的使用价值。企业在不同发展时期应根据自身的实际情况来量身定做适合本企业发展的非财务驱动因素。

### 1. 非财务价值驱动因素的确定需要考虑相关利益者之间的关系

从社区、员工、家长、股东等利益相关者的角度出发,若企业在发展中未处理好利益相关者之间的关系,导致多方矛盾冲突,其结果就是企业的盈利能力和价值创造能力受到严重的影响。卡普兰和诺顿创建的平衡记分卡就充分发挥了非财务价值驱动因素在企业价值创造中的示范性作用。

### 2. 非财务价值驱动因素也可在企业的生产经营中予以确定

投资项目能否达到预期良好的效果,取决于投资决策与企业经营管理过程的结合,可见企业价

值增长的实现过程离不开生产经营的管理过程,而迈克尔·波特提出的价值链正好完整分析了价值创造与生产经营之间的关系<sup>[13]</sup>。

### (三) 财务指标分析

以一所早教企业 A 的预估数据为例,笔者拟用净现值 NPV、动态投资回收期和内部报酬率 IRR 这三个财务分析指标对早教企业的运营过程进行可行性分析<sup>[14]</sup>。

#### 1. 成本费用预测分析

本文所提到的财务数据是以假设为前提的:一是企业创建期间装修费用;二是设备设施费用。另外,管理费用和营业费用的预测数据参见表 1。

表 1 成本费用支出表(2017—2020 年)

项目	4 年支出费(万元/年)				
	建设期	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年
一、支付工资		84.5	84.5	86.5	88.62
二、公用支出					
办公用品		0.7	6.0	6.0	6.0
水电费		2.0	2.0	2.0	2.0
房屋租赁费		15.2	15.2	15.69	16.19
其他(市场营销费等)		10.0	10.0	6.5	3.5
三、建设期固定支出					
装修费	77.5				
设备设施费	25				
合计	102.5	112.4	117.7	116.69	116.31

#### 2. 收入预测

早教企业主要收入来源是参加 0~3 岁早期幼儿教育所缴纳的费用,此处的收入预测仅为学费的收入预测。为方便计算,假设学费为 1 500 元/月/人,每年按 10 个月计算。收入预测可参见表 2。

表 2 收入预测表(2017—2020 年)

(单位:万元)

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年
招生数(人/月)	70	110	120	130
收入(万元/年)	105	165	180	195

#### 3. 利润预测

本文通过对早教企业 A 的成本费用和收入进行预测分析,可让投资者直观地熟悉整个项目运作的发展趋势。结合以上预测数据,早教企业 A 的净现金流量和利润(不含税收)如表 3、表 4 所示。

表 3 净现金流量表(2017—2020 年)

(单位:万元)

投资期	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年
-102.5	-7.4	47.3	63.31	78.69

表4 利润表(2017—2020年)

(单位:万元)

项目	2017年	2018年	2019年	2020年
一、主营业务收入	105	165	180	195
二、主营业务利润	105	165	180	195
加:其他业务利润				
减:营业费用	27.9	33.2	30.19	27.69
管理费用	84.5	84.5	86.5	88.62
财务费用				
三、营业利润	-7.4	47.3	63.31	78.69
四、利润总额	-7.4	47.3	63.31	78.69
五、净利润	-7.4	47.3	63.31	78.69

#### 4.净现值 NPV

净现值 NPV 是指早教企业这一项目在预估期内各个时期的净现金流量折现值与初始投资成本之间的差值,差值越大,项目价值越高。当  $NPV > 0$  时,证明该项目预期的报酬率会大于投资者预先要求的报酬率,显然该项目会增加早教企业的价值;当投资者所要求的报酬率高于预估的报酬率时,证明  $NPV < 0$ ;当投资者要求的报酬率刚好等于该项目预估的报酬率时,证明  $NPV = 0$ 。

根据上文投资成本预测和各期净现金流量(表3),以及15%的折现率,可计算出  $NPV = 13.45$  万元。计算流程参见如下计算结论:2017年—2020年的  $NPV = 115.95$  万元,项目的  $NPV = 115.95 - 102.5 = 13.45$  (万元)。结果所示: $NPV > 0$ ,此项目可接受。

#### 5.动态投资回收期

动态投资回收期可称为贴现回收期,是指初始投资成本流出的期限等于项目现金流的折现值总额,即收回投资成本所需要的时间,通常用年来体现。动态投资回收期的公式可表示为:(累计净现金流量现值出现正值的年数-1)+上一年累计净现金流量现值的绝对值/出现正值年份净现金流量的现值。

计算动态投资回收期需要根据上文所阐述关于“成本预测、各时期的现金流量(表3)、15%的折现率以及各年的贴现净现金流量、累计回收额和未回收额”(表5),计算得出该早教项目的动态投资回收期为: $DPP = (3-1) + 31.32/44.85 = 0.74$  (年)。

因此,该早教企业项目的动态投资回收期为0.74年,投资者能接受此项目的原因在于投资回收期符合4年回收的期望。

表5 动态投资回收期计算表(2017—2020年)

(单位:万元/年)

年份	贴现净现金流量	各年净现金流量	未回收额	累计回收额
0	-102.5	-102.5	102.5	0
2017	-6.43	-7.4	108.93	-6.43
2018	35.83	47.3	73.1	29.4
2019	41.78	63.31	31.32	71.18
2020	44.85	78.69	0	116.03

## 6. 内部报酬率 IRR

内部报酬率是投资项目本身实际能够达到的报酬率,其内涵是指每一单位投资在项目预计期内平均每年净得的报酬。在早教项目中,决策是否接受此项目的判断准则是:当投行愿意接受此项目时,接受条件可视为投资者要求的报酬率低于内部报酬率投资;当投行拒绝此项目时,拒绝条件可视为投资者要求的报酬率高于内部报酬率。

根据上文的统计分析,可用计算机函数公式计算得出:IRR=20%。

因 IRR>15%,故项目可行,可接受此项目。

## 四、支持早教企业价值增长的财务战略决策

### (一) 财务战略矩阵分析及对策

企业价值不断增长的实现是财务战略的最终目标,财务战略是包含股利分配、保护投资者利益、保护债权人利益、完善资本结构以及充实资金等五个方面管理的实践过程。实际上,满足企业发展的财务战略主要取决于如何有效地安排这些战略要素,而 EVA 财务战略矩阵对企业价值增长的有效指导是不可忽视的。

#### 1. EVA 财务战略矩阵分析

在日常企业管理中,根据 EVA 不仅可以对企业的经营绩效作出有效评价,还可以管理企业的日常财务,对每个业务模块的基本情况的有效识别。EVA 财务战略矩阵可针对每个业务部门价值增长制定出相应的措施。

EVA 财务战略矩阵的建立是在业务单位产生的现金流是否能维持其生存发展以及能否提高创造价值能力的基础上所形成的。矩阵评判每一个业务单位需要运用到 EVA、自我维持增长率 R 和销售增长率 R1 之间的关系。如图 2 所示,财务战略矩阵被划分为 4 个单位,每个单位的水平轴代表 R 与 R1 之间的差额,纵轴代表 EVA。

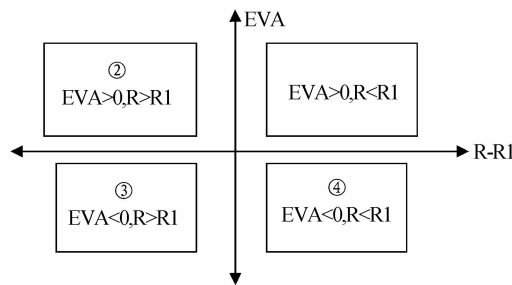


图 2 EVA 财务战略矩阵

如图 2 所示,EVA 财务战略矩阵会产生 4 种情况:(1)当  $EVA > 0, R < R1$  时,表示企业所产生的现金流无法维持价值增长,但能创造企业价值;(2)当  $EVA > 0, R > R1$  时,表示企业现金流在维持价值增长的同时有所剩余,还能使其价值增值;(3)当  $EVA < 0, R > R1$  时,表明企业在产生剩余现金流的同时,只能保证维持其自身的发展,但业务单位不能创造价值增值;(4)当  $EVA < 0, R < R1$  时,表示该业务单元产生的现金流量既不能维持自身发展,也不能使其价值增值<sup>[14-15]</sup>。

#### 2. 早教企业价值增值解决措施

(1)第一种业务单元应对措施。第一种业务单元由于  $EVA > 0$ ,企业价值的增值有一定空间值得继续经营下去,该业务单元理应保留,针对企业产生的现金流无法维持自身发展的情况,应采取系列措施



实现现金流畅通充足。

主要措施如下:①缩减股东股利的支付额度。企业在确保该单元所需资金的前提下,可将减少股利的资金投入其中,为该单元提供充足的资金需求。②通过发行股票的形式进行融资。企业利用发行股票融资理应事先评估可行性,以确保资金到位后足以创造企业价值。但需要注意的是,企业虽然通过股票发行的方式能筹集到更多的资金,但是这种方式会对 WACC(加权资本成本)和该业务单元的资本结构造成一定的影响,不言而喻的是,EVA 随之也会受到一定的影响,而这种影响是不能确保融资后一定能给企业创造价值的。因此,在采用此种方式筹资前,管理者需要对此举措进行相关可行性分析。③调整结构,减少规模。企业可放弃一些利润较低的产品和服务以及减少部分生产经营活动的规模来提高与自我价值增值的适应性。由于企业在整个生产链中,业务单位组合必然会存在优势单位和劣势单位之分,如果企业在现金流受限的情况下,并且短期内无法筹集到投入的资金,则需要让效率高和利润率高的业务单位首当其冲受益,而舍去相对资金周转慢和利润率低的业务单位,这当然会给企业带来一定的竞争压力。中国早教企业的连锁经营就属于这种类型,虽说扩大企业规模是提高竞争力的有效方式之一,但是一味地盲目扩大,由于缺少资金支持和优势业务组合,这样会使企业陷入前所未有的困境。所以,保留优质业务单位,并加大力度发展其业务量,实现的利润率也会大大提高。④合理调动其他业务单元剩余的现金流。企业在调动其他盈利单元的结余时,应注意业务单元 EVA 可能受到资金机会成本的影响。

(2)第二种业务单元应对措施。第二种情况的业务单元既能保证充足的资金,也能提高企业的价值增值。鉴于此种情况,企业更需要利用剩余的现金,通过扩建投资的方式创造更多的企业价值。

主要措施如下:①该业务单元应利用充足的现金结余加大发展业务单元的规模,加快早教企业发展的速度,提高企业价值增值的能力。在企业众多的业务单位之中,必然会存在创造价值高和现金盈余的业务单位,企业在对待该类业务单位的态度上必然是利用优势力量加大发展业务规模,加快发展业务速度,最终使其早教企业创造更多的核心价值,并且提高市场竞争力。②将该单元的资金结余投入到第一种业务单元中,以帮助第一种业务单元脱离资金不足的困境。对于该种业务单位即便可以为企业创造一定的价值,但并没有多余的资金来扩大规模及支持发展,这就必然需要企业将从一些具有现金盈余的业务单位中抽取一定的资金来扶持该类单位,但是这种做法也存在一定的风险,因为资金的调配会影响 EVA 的变化,假设该类业务单位的预期回报率不能完全偿还现金盈余的问题出现,其效果显得毫无意义。③若该业务单元的资金结余无法找到更好的出处时,可考虑增加股东的股利分配。事实上,当现金盈余没有找到最佳的出处时,不如考虑将这部分资金用来增加股东的股利分配,从而达到“取之于民而用之于民”的目的。

(3)第三种业务单元应对措施。第三种情况的业务单元较为复杂,企业在具备比较充裕的现金流量的状态下,无法维持其价值增值,这导致该业务单元常常陷入两难的局面。

鉴于此种情况,企业应采取以下应对措施:①重新规划该业务单元的经营模式。企业为实现利润率的提高,必须通过抑制成本、增加销售收入、控制价格的应对措施来执行,而提高该业务单元的净资产收益率的目的是提高 EVA。对于最终结余的资金,可用于解救其他业务单元的资金困境。②合理优化资本结构。当  $EVA < 0$  时,很明显是净资产收益率小于加权平均成本的结果,因此企业需要尽快重塑各资本结构以降低成本,使该业务单元的加权平均成本降到最低。③如果采取以上两种措施后仍不见效果,企业可考虑出售该业务单元。

(4)第四种业务单元应对措施。该业务单元的现金流量既不能维持自身的发展,也不能帮助企业的价值增值,企业应及时采取措施清除发展失败的部分单元,用获取的资金对该单元的其他部分进行改造。如果该业务单元进行调整后,仍然无法取得良好的业绩,企业可考虑出售该单元<sup>[15]</sup>。

综上所述,促进中国早教企业的可持续良性发展,企业的日常财务管理显得尤为重要。而财务管理必须运用EVA财务矩阵对开设的每个产品和服务进行审查,并根据自身的发展阶段和状况积极采取应对措施。需要注意的是,准确计算WACC和RONA要素的参考结果会对EVA起到一定的依赖作用,而早教企业选择的财务制度和会计处理方式也会直接影响RONA要素的变化值。同时,资本市场的发达程度在一定程度上决定了WACC计算结果的准确性。因此,EVA分析矩阵尽管并不十全十美,但对于企业业务单位的价值分析仍然具有一定的实践意义。

## (二)定量风险分析

众所周知,企业所处的内外部环境的不确定性,会导致企业自身面临诸多风险,投资者对项目进行风险评估是保证投资收益的重要基础。而定量风险分析的基本方法是敏感性分析<sup>[16]</sup>。该分析方法是在大多数因素不确定的情况下,找出影响决策的敏感因素,并进一步评估决策的影响因素,最后判断项目的风险能力。

### 1.单一因素敏感性分析

单因素敏感分析法是在其他因素保持不变的情况下,就单一因素发生变化影响项目决策指标的行为进行测量,最终计算出敏感系数,进而凭借敏感系数之间的差异,获取敏感性因素。

本文选取早教企业员工工资费用、招生人数、公用支出等几个不确定因素作为测量指标,再设置影响NPV的变动幅度为(-10%,0,10%),最终敏感因素的确认则依靠各因素敏感性系数的计算结果。根据上述提供的相关数据,并运用数理统计软件,不难得出最为敏感的因素是招生人数和员工工资费用,公用支出等其他因素的敏感系数相对较小。

表6 影响早教企业的单因素敏感系数分析表

影响要素	变动比率	NPV(单位:万元)	敏感性系数
招生人数	-10%	-31.14	1.41
	0	13.45	0
	10%	58.04	1.41
员工工资	-10%	129.29	-0.15
	0	13.45	0
	10%	93.84	-0.15
公用支出	-10%	124.45	-0.62
	0	13.45	0
	10%	107.45	-0.62

由表6可见,招生人数对NPV最为敏感,依次是员工工资和公用支出,均可作为次敏感因素。对于早教企业而言,招生人数的增加是提高企业利润率最有效的方式。

### 2.多因素敏感性分析

多因素敏感性分析法是指在分析几个相互独立的敏感性因素的基础上,分析影响该项目投资决策

的指标。根据前面计算得出该项目最为敏感的因素为员工工资支出和招生人数,假设员工工资支出的变动幅度在(-15%,0,10%)范围之间,招生人数的变动幅度在(-10%,0,10%)范围内,由此将总结出三种情况的多因素敏感性分析结论(表7、表8)。

表7 影响早教企业的多因素敏感系数分析表(1)

NPV	员工工资	-15%			0			10%		
	招生单价	-10%	0	10%	-10%	0	10%	-10%	0	10%
	招生人数									
	-10%	-67.95	113.48	148.21	-31.23	-71.36	111.49	-6.74	-46.87	-71.17
	0	108.08	154.06	197.27	-79.58	13.45	160.54	-46.87	-91.46	160.31
	10%	148.21	198.65	246.32	94.93	160.54	209.59	-87	136.05	185.1

表8 影响早教企业的多因素敏感系数分析表(2)

IRR	员工工资	-15%			0			10%		
	招生单价	-10%	0	10%	-10%	0	10%	-10%	0	10%
	招生人数									
	-10%	2%	17%	30%	-12%	4%	18%	-23%	-5%	10%
	0	17%	32%	45%	11%	20%	34%	-5%	11%	26%
	10%	30%	43%	64%	18%	34%	50%	10%	26%	41%

从表7、表8可以看出,当预测值低于实际值或者预测值与实际值一致时, NPV>0, IRR>15%;当实际值<预测值时, NPV<0, IRR<15%。由此可见,该早教项目在绝大多数情况下可以创造价值增值。但唯一需要注意的是,当员工工资支出增加,招生人数下降的情况下,证明该早教项目已存在较大的风险。所以,保证一定的招生人数和控制员工工资支出,是保障该项目正常运作的重要前提。

### (三) 定性风险与对策

#### 1. 规避市场竞争及其风险

中国早教企业可持续发展无可避免的风险之一是市场竞争,通常可以理解为由于受到外界种种因素的影响使其投资收益发生变动。在早教这种新兴行业中,有实力的新生力量不断涌现,必然会对行业内的竞争者造成威胁。同时,市场利润会被瓜分,而行业价格产生波动的主要原因在于各个商家为了打击竞争对手实施价格战,这种行业内常见的手段最终导致早教企业的收益也会受到影响。再者,如果家长对此类早教企业产生怀疑的态度,也会促使该行业陷入失败危机。

针对早教企业面临的上述市场风险,迫切需要采取一系列的规避措施来应对风险。具体对策有:(1)经营者密切关注市场变化,面对市场风险及时作出判断和反应,并且制定相应的营销策略以应对市场威胁。(2)定期了解顾客需求,在一定程度上加强与家长的沟通,并对家长的反馈作出及时处理。事实上,早教产品质量和服务质量直接关系到整个早教企业的生死存亡,优化产品结构和提升服务质量是企业发展的重心,创建品牌形象和满足客户需求是稳定企业永恒的主题<sup>[17]</sup>。(3)不能完全商业化运作早教企业,早教行业的特点是利国利民的良心企业,所以需要时间的积累和专业的精神来完成行业的使命。通俗地讲,经济效益来源于社会效益。此外,早教企业的创办需要明确市场定位,0~3岁的早教中心是一个阶段的定位,而3~6岁的幼儿园是另一阶段的定位。目前,0~3岁早期教育是国家发

展的重点,企业应在教师的专业性和特色课程设计方面狠下功夫,而不是在场所的装修上讲究豪华与高端,当然幼儿的安全和健康是早教企业一切工作的前提。

## 2.严格控制财务风险

财务风险是指投资者产生收益的不确定性主要是受企业不同的资本结构所影响。与前述早教企业A息息相关的风险有:单一收入来源的风险、成本控制的风险以及资本运作的风险。单一收入来源的风险是指早教企业的收入来源主要依靠每年收取一定的学费,如果一旦招生的生源断线,失去单一收入来源,会给企业带来巨大的风险;资本运作风险是指企业的流动资产是否能满足运营的需要,在实际的资金运营中,形成循环的现金流需要考虑是否有充足的流动资金来支撑;成本控制风险是指早教企业在运营中,成本的增加会带来一定的风险。

针对早教企业的财务风险,必须采取以下措施消解风险因素。(1)增加收入来源渠道,让单一收入渠道向多渠道发展,创造多元化的收入来源,增加企业收入。在国内众多早教企业中,企业资金结构较为单一,再加上扩张速度极快,最终造成企业负债率过高,单一的收入来源无法支撑整个企业的运作。因此,企业在建立核心价值的同时,应采取多元化的融资渠道,积极调整负债资金与权益资金之间的比例,减少资金的流失,加强资金的使用效率,在一定程度上保证资金使用的安全性。(2)严格控制成本支出,整体成本必须以客户的需求为前提,绝不允许盲目增长。在企业的流动资金中,成本费用是值得关注的指标,过高的成本费用会导致负债加重,如果企业的偿还能力较差,可能最终导致整个产业链崩溃。此时,企业最需要做的是控制赊账数目,并实时追踪应收账款;针对家长与学生的实际需求设定相应的开支项目,力争控制盲目开销的项目。(3)有效利用闲置资金,加强资金使用的流动性,减少现金闲置现象,提高企业效益。企业想要保证资金的良性循环,权益资金无疑是降低财务风险的一个重要因素,而想要获得权益资金并不是容易的事情,企业唯一能做的是通过制定较为稳健的发展战略,保证资产负债率控制到一定的范围之内,实现资产结构合理配置,进而在提高抗风险能力的同时,促使早教企业可持续发展。

## 3.提高管理专业化水平

“管理不善、信息不对称、判断失误”是早教企业管理风险的主要表现形式,对管理水平的提高造成了一定的负面影响。事实上,早教企业所面临的管理风险具体表现为以下四个方面<sup>[18]</sup>:其一,早教企业作为新兴产业还处于摸索阶段,需要用时间来论证管理效果,如果管理不善,将会产生类似于早教企业A的经营效果;其二,早教企业日常工作的重心是安全和卫生,影响企业持续经营的因素在于饮食卫生问题的风险、传染病的风险、孩子丢失的风险等;其三,一个团队的建立和磨合需要时间来检验,早教系统的员工流动性比较强,这就导致了队伍建设的不稳定性;其四,早教企业发展的另一重要要素是产品服务问题,财务风险的加剧主要来源于在客户管理方面忽视了客户的需求,导致失去客户的风险加剧。

可以认为,早教企业的经营质量是否能够提高,直接与运营管理、客户管理、队伍建设、奖惩机制等息息相关。为了中国早教事业的可持续发展,必须针对早教企业存在的种种风险和问题,适时采取各种有效措施,提高早教企业管理的专业化水平<sup>[19]</sup>。(1)提高早教企业管理的专业化水平,做好应对市场变化的管理策略,寻求一条适合自己的发展道路。早教行业本身应纳入准公共产品的范畴,在对付市场失灵的手段上,无非就是利用财政手段优化资源配置以实现公平分配。在具体实施的过程中,政府需以有效供给的形式增加购买服务,创办惠民型的早教企业。(2)企业薪酬系统需要建立良好的激

励体系,组建一支具有凝聚力的队伍,并激励队伍、稳定人才。企业建立绩效考核制度无疑会加强对整个教师队伍素质的评价,同时也是提高教师素质的有效途径。再者,建立一套适合本企业发展的教师管理系统,通过剖析教师的相关信息,发挥每个教师的特长并建立各自的特色课程,从而达到提高办学水平与服务质量的目的。(3)食品安全和疾病传染控制是早教企业需密切关注的问题。为此,必须保证食品卫生安全,关注小孩健康;控制疾病传染,及时带离有病小孩,做好隔绝措施;健全安保措施,预防小孩丢失,利用监控设备加强企业管理。(4)产品服务管理的前提是建立客户管理制度,早教企业的管理理应符合客户需求的变化,从而让整个企业的品牌文化和价值深入人心,得到孩子与家长的认可。

#### 4. 评估政策风险

政策风险是指投资者受到的市场波动,主要是由于政府对市场的宏观调控和制定的政策所导致的,早教企业的政策风险包括国家税收政策以及宏观调控政策变化等可能带来的风险。

教育部办公厅在2013年1月6日下发《关于开展0~3岁婴幼儿早期教育试点的通知》,虽然要求地方政府的教育计划安排要把各试点地区的早期教育纳入重点发展的工作内容,同时地方教育工作的总体规划也应把发展0~3岁婴幼儿早期教育列入其中,但各地方政府并没有成立针对负责管理“信息咨询”性质早教企业的相关专业部门。地方政府并没有赋予教育部门和民政部门对市面上鱼龙混杂的早教机构进行监督的权力,而这些早教机构的创立只需在工商部门按相关条例登记注册即可。鉴于此种情况,早教行业的发展前景与政府是否会出台一系列政策来规范市场息息相关,但目前的政策制度并不明确,还有待进一步完善。对早教企业来说,在政策指向还十分模糊的情况下,可以预见未来早教企业的重新洗牌或向某个方向发展,一定是因为政府的介入和调控,而这种影响力会左右早教企业未来的规划和可持续发展。

针对上述政策风险,企业可以制定适合企业自身和地方发展情况的相应对策:(1)在企业运营中,密切关注政府的政策动向,及时调整办园策略,按政策创办企业,合法经营。首先,政府需要设定创办早教企业的具体标准,并且对早教企业的场所选定、卫生许可、注册资金等提出具体要求;其次,规范早教企业的收费标准,杜绝乱收费现象,应根据企业自身的等级程度,制定利民的收费标准;再次,制定监督早教企业规范经营的相关办法。国家卫生、教育相关部门应对早教企业进行定期抽查,确保办学的服务质量,同时建立家长与学生的评价机制,从而能够及时得到反馈信息。(2)根据早教行业的相关政策规定,早教机构的师资人数与招生人数的比例为1:6~1:7,小中大班的人数一般为20人左右,同时在明确经营范围的基础上,严以律己发展早教企业。目前,很多早教企业一味追求利润最大化,往往忽略了师资与学生的合理配比,这样不仅会影响服务质量,也会造成管理混乱的局面。因此,早教企业应遵循一切从实际出发和因地制宜的原则进行规范办学和规范服务。(3)在日常管理中,早教企业根据自身经营情况理所应当承担相应的社会责任。同时,企业应配合政府规范行业市场,并在遇到政策性问题时,与政府及时沟通。首先,地方政府应积极调动教育、卫生、妇联等部门共同参与0~3岁早教企业管理办法的制定。同时,利用社区资源提供相应的早期教育指导。其次,早教企业也需积极联系相关部门,让社会各职能部门在教学活动中提出要求和建议。同时,工商质监部门应发挥好检查相关工作的职能作用,充分调动社区力量的主观能动性,促进早期教育思想深入到更多家庭之中。再者,按照《国务院关于当前发展学前教育的若干意见》提出的要求,建立监督机制,为早教企业可持续发展提供政策支持。

## 参考文献:

- [1] 彭妹. 家园共育促进学前儿童社会性发展的研究[D]. 长沙: 湖南师范大学, 2014: 41-49.
- [2] 孟萍. 0-3岁儿童早教课程的比较研究[D]. 济南: 山东师范大学, 2014: 42-50.
- [3] 谢映群. 惠来爱贝亲儿园商业计划书[D]. 广州: 华南理工大学, 2015: 36-43.
- [4] 张燕. 某早教企业的发展战略研究[D]. 成都: 西南交通大学, 2016: 10-16.
- [5] 包月婷. 21世纪以来世界银行儿童早期发展与教育的投资政策研究[D]. 上海: 上海师范大学, 2017: 20-46.
- [6] 石姣. 家长早教需求及市场供给研究——以沈阳市为例[D]. 沈阳: 沈阳师范大学, 2018: 3-15.
- [7] 韦素梅. 上海市托育供需现状调查及对早教中心职能的再思考——基于对两个区的实证调研[D]. 上海: 华东师范大学, 2018: 6-19.
- [8] 霍力岩, 黄爽, 陈雅川, 等. 美、英、日、印四国学前教育体制的比较研究[M]. 北京: 北京师范大学出版社, 2013: 8-10.
- [9] 乔治.S. 莫里森. 学前教育从蒙台梭利到瑞吉欧[M]. 北京: 中国人民大学出版社, 2014: 12.
- [10] 刘丹. 互联网+背景下保定乐融儿童之家运营管理策略的研究[D]. 保定: 河北大学, 2016: 11-13.
- [11] 崔迪. 美国早期教育教师专业学习共同体研究[D]. 长春: 东北师范大学, 2017: 96-126.
- [12] 王江涛. 企业可持续发展的财务支持[D]. 北京: 首都经济贸易大学, 2006: 23-27.
- [13] 朱彬. TC宝贝企业发展战略研究[D]. 武汉: 武汉工程大学, 2015: 29-34.
- [14] 师建军. 某公司可持续发展的实践研究[D]. 成都: 西南交通大学, 2015: 41-43.
- [15] 刘祥平. 基于财务视角的企业可持续发展与财务战略选择研究[D]. 长春: 吉林大学, 2010: 40-51.
- [16] 吴春雷. 基于可持续性价值创造的企业综合报告研究[D]. 北京: 北京交通大学, 2016: 25-63.
- [17] VANBLAERE B, DEVOS G. Relating school leadership to perceived professional learning community characteristics: A multilevel analysis[J]. *Teaching and Teacher Education*, 2016, 57(5): 26-38.
- [18] LEGTERS N, PARISE L. A Community of Practice Approach to Support for Ninth-Graders in Urban High schools. Policy Brief [J]. *Mdrc*, 2016: 1-11.
- [19] TEAGUE G M, ANFARA V A Jr. Professional learning communities create sustainable change through collaboration[J]. *Middle School Journal*, 2012, 44(2): 58-64.

## Research on the sustainable development of early education enterprises in China: Based on the perspective of financial analysis

WANG Zhenhui<sup>1</sup>, ZHAO Mao<sup>1,2</sup>

(1. *Southwest Jiaotong University, Chengdu 610000, P.R.China;*

*2. Chengdu Normal University, Chengdu 611130, P.R.China)*

**Abstract:** China is a big country with a population of more than 1.3 billion. How to transform the population burden into human resources is a huge project and a profound revolution. To achieve this goal, there is no shortcut to improve the quality of the population. There are over 70 million infants aged 0-3 years in China, and the state has repeatedly stressed that the quality of the population must be raised from infants and children. This paper will promote the realization of financial strategy through EVA financial strategy matrix for value added solutions under different conditions. In order to realize the sustainable development of early education center, the role of EVA should be fully played and the value driving factors in the operation of early education center should be explored.

**Key words:** early education; early education enterprise; enterprise management; sustainable development; financial analysis