

京东集团资本结构问题与对策研究

陆姝文

赤峰大学，内蒙古自治区赤峰市，024000；

摘要：本文以权衡理论为支撑，结合京东集团2020至2024年财务数据，通过相关财务指标识别其资本结构中资产负债率偏低、应付账款占比过高、股权集中及融资渠道单一等问题，剖析问题成因，并提出相应优化策略，为京东集团提升财务稳定性、同类电商企业优化资本结构提供参考。

关键词：资本结构；债务结构；股权结构；融资渠道

DOI：10.69979/3029-2700.26.04.023

本文试图寻找一种优化资本结构的科学方法，合理考虑影响京东集团资本结构的各类因素及其影响方向，研究出京东集团更可靠的资本结构动态优化。区间通过分析京东集团的资本结构并开展优化调研，以帮助公司选取最合适的融资方法，从而转移公司的风险，并合理降低融资成本费用，实现企业价值最大化及优化品牌形象。

1 京东集团资本结构现状

京东集团成立于1998年，自成立以来，凭借着独有的核心竞争力、对受众群体的准确分析、快捷的自营物流以及对客户售后服务的重视，历经20余年的拼搏，从默默无闻到今天的誉满全球是中国领先的自营型电商企业，秉持“客户为先、体验为本”理念，构建“自营+平台”双模式电商生态。其核心业务含三大板块：京东商城为营收核心，承担商品销售与盈利职能；京东物流以大规模基建投入打造全国仓储配送网络，成行业效率与服务标杆；京东科技聚焦金融与供应链科技，为生态企业提供数字化方案、助力产业链降本增效。截至2024年，京东总资产破万亿元，业务遍及全球，已发展为兼具规模优势与创新能力的综合性企业集团，在电商行业占据重要地位。

1.1 债务结构现状

债务比率表明企业债务与资产或所有者权益的比例关系，债权人可以通过债务比率了解到自己的投资风险程度。基于京东集团2020-2024年财务报表数据，从短期偿债能力、长期偿债能力及债务期限结构三个维度，可清晰呈现其债务结构特征。

1.1.1 短期偿债能力

短期偿债能力主要通过流动比率和速动比率衡量，

反映企业变现偿还流动负债的能力。京东集团近五年流动比率均大于1，具备可靠的短期偿债能力，但2023年流动比率降至1.16，较往年下滑，短期偿债压力略有上升；速动比率整体保持稳定，2024年回升至1.36，速动资产对流动负债的保障程度良好，具体数据如1所示。

表1 近五年流动比率、速动比率变化

比率/年份	2020	2021	2022	2023	2024
流动比率	1.35	1.35	1.32	1.16	1.29
速动比率	1.34	1.43	1.33	1.12	1.36

数据来源：京东集团2020年-2024年财务报表

1.1.2 长期偿债能力

资产负债率与产权比率是衡量长期偿债能力的核心指标。据表2数据，京东集团资产负债率呈波动上升趋势，2020年为47.52%，2022年升至53.95%，2024年进一步提高至55.13%，整体低于电商行业65%-70%的平均水平，财务杠杆利用不足。产权比率与资产负债率变化趋势一致，2024年达到161%，表明企业债务规模随业务扩张稳步增长，且负债水平处于相对安全区间。

表2 长期偿债能力分析表

比率/年份	2020	2021	2022	2023	2024
资产负债率	47.52	50.30	53.95	52.8	55.13
产权比率	1.07	1.20	1.51	1.4	1.61

数据来源：京东集团2020年-2024年财务报表

1.1.3 债务期限结构

流动负债方面，应付账款占流动负债比例始终高于60%，2024年达64.41%，金额从2020年1068亿元增长至2024年1929亿元，是流动负债的核心组成，体现京东集团高度依赖供应链账期融资。短期借款规模波动明显，2022年达121.5亿元，2023年降至50.34亿元，2024年回升至75.81亿元，反映企业短期资金需求随业

务周期动态调整，如表3。

表3 流动负债大体构成

单位：亿元

指标/年份	2020	2021	2022	2023	2024
短期借款	--	43.68	121.5	50.34	75.81
应付账款	1068	1405	1606	1662	1929
其他应付款	5.85	5.19	4.88	16.20	13.67
流动负债	1740	2216	2666	2657	2995

数据来源：京东集团2020年-2024年财务报表

非流动负债方面，长期借款占比呈显著上升趋势，2020年仅11.02%，2023年升至47.15%，2024年虽略有回落至37.12%，但长期借款金额稳定在317亿元左右，表明企业债务期限结构逐步优化，长期资金占比提升，有助于降低短期偿债压力如表4。

表4 非流动负债中长期借款的占比

单位：亿元

指标/年份	2020	2021	2022	2023	2024
长期借款	29.36	--	200.1	315.6	317.1
非流动负债	266.5	280.9	545.7	669.3	854.2
占比	11.02%	0	36.67%	47.15%	37.12%

数据来源：京东集团2020年-2024年财务报表

1.2 股权结构现状

京东集团股权结构呈现“高度集中与局部分散并存”的典型特征，双重股权结构是核心支撑。

京东集团长远发展战略布局的实现和企业巨额资金相辅相成，通过传统形式进行股权融资很可能造成企

业创始人控制权的丢失，在京东集团的双重股权架构下，企业的创始人可以一直掌握着话语权，同时也就控制了经营权，企业的创始人以及团队明确公司的发展规划和主营方向，并注重于企业的长期发展规划，有效规避短视的决策，从而极大提高了企业的整体运营效率。同时京东集团AB股的双重股权架构也面临着一定弊病，双重股权架构下，公司内部审计、监事会、独立董事等机制设置也不够健全，致使刘强东及其集团在企业运营决策上拥有绝对的话语权而不受小股东的约束与监督，在一定程度上会侵犯中小股东的利益。一旦权力监管缺位，则会沦为一些人谋取私利的工具，进一步增加了企业的经营管理风险，如表5所示。

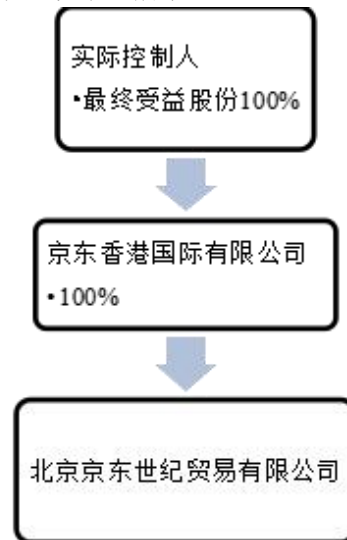


图1

数据来源：天眼查

表5 股东结构分析表

股东名称/年份	2020	2021	2022	2023	2024
刘强东（间）	13.55%	13.12%	11.73%	9.61%	9.60%
刘强东（间）	0.42%	0.81%	1.03%	1.18%	1.17%
Max Smart Limited（直）	16.95%	13.12%	11.73%	9.61%	9.60%
沃尔玛（直）	13.55%	9.29%	9.22%	9.09%	4.70%
Max Smart Limited（直）	9.29%	0.64%	0.73%	0.72%	0.72%
Fortune Rising Holdings Limited（直）	0.73%	0.22%	0.59%	0.55%	0.53%

数据来源：中国国泰安数据库

1.3 融资渠道现状

京东集团融资渠道呈现“传统为主、新兴不足”的特点，资金来源的多元化程度有待提升：

京东集团融资结构存在明显短板。企业高度依赖银行贷款股权融资和债券融资等传统渠道，融资结构缺乏弹性。融资租赁资产证券化知识产权质押等新兴融资方

式尚未得到充分挖掘和规模化应用，难以有效拓宽资金来源优化融资成本。内部融资仅依靠未分配利润再投资，资产盘活与内部资金统筹能力不足，无法形成外部融资与内部造血相互支撑的稳定格局，整体抗风险能力偏低。

2 京东集团资本结构存在的问题

2.1 债务结构不合理，财务杠杆效用未充分释放

京东集团债务结构存在明显短板，主要体现在三方面。其一，过度依赖传统融资渠道，企业主要通过银行贷款、债券融资等传统方式获取资金，融资结构缺乏弹性，难以灵活应对外部环境变化。其二，新兴融资渠道开发不足，融资租赁、知识产权质押等新型融资方式未得到充分利用，无法有效拓宽资金来源。其三，内部融资能力不足，未形成完善的资金循环体系，抗风险能力较弱。这些问题导致企业融资效率不高，难以充分发挥财务杠杆作用，也制约了企业长期发展。

2.2 股权结构过度集中，治理效率受制约

京东集团股权结构存在三重治理问题。其一，控制权集中且股权分散不足，刘强东持股比例不高却拥有绝对投票权，导致股权过度集中，决策缺乏多元视角支撑，难以保障中小股东权益与决策科学性。其二，双重股权结构下，中小股东权益保护机制不够完善，决策主导权集中，难以形成有效监督与制约，影响治理效能。其三，员工激励与内部监督不足，未能充分发挥内部股东对管理层的监督作用，难以有效降低代理成本与提升治理水平。

2.3 融资渠道单一，抗风险能力薄弱

京东集团融资渠道存在三方面突出问题，影响融资稳定性与抗风险能力。一是对传统融资渠道依赖过高，长期依靠银行贷款与股权融资，易受外部环境影响，资金供给稳定性不足，信贷收紧时业务扩张明显受限。二是新兴融资方式开发不足，融资租赁与资产证券化等创新工具应用有限，未能有效拓宽资金来源并优化融资结构。三是内部融资体系不完善，资金来源单一，资产盘活与内部资金调配能力薄弱，外部融资与内部造血难以形成协同，进一步降低了企业整体抗风险能力。

3 京东集团资本结构优化策略

3.1 优化债务结构，释放财务杠杆价值

京东集团债务结构优化可从三方面系统推进。一是合理提升资产负债率，结合电商行业特征与企业发展阶段，将资产负债率调整至60%至65%区间，既控制财务风险，又充分发挥税盾效应，通过发行中长期公司债券、增加中长期银行贷款，实现债务期限与投资周期匹配，降低综合融资成本。二是降低供应链融资依赖，建立供

应商账期分级管理，通过优化账期设置缓解短期资金压力，同时规范应付账款管理，维护供应链稳定与融资安全。三是完善财务管控体系，强化财务数据精细化管理，搭建动态监控机制，实时跟踪关键指标，确保债务结构合理、融资渠道稳定，提升资本运营效率。

3.2 完善股权结构，提升治理效率

京东集团股权结构完善可从三方面系统推进，在保障控制权稳定的基础上提升治理效能。一是适度分散股权并引入战略投资者，在确保核心控制权的前提下，通过定向增发引入优质战略投资者，合理出让股权提升其持股比例，赋予其董事会席位和重大决策参与权，借助其产业资源与专业能力提升决策质量，增强资本市场认可度，实现控制权、治理与业务的协同发展。二是优化双重股权结构，健全中小股东权益保护机制，设立独立薪酬委员会和审计委员会，保障中小股东在关键治理事项中的知情权与参与权，对重大事项设置较高投票门槛，防范决策风险，定期公开中小股东意见处理结果，提升治理透明度。三是扩大员工持股计划范围，提高员工持股比例，对核心人员实施股权激励，绑定利益并激发工作动力，同时借助内部股东监督降低代理成本，增强企业凝聚力与发展活力。

3.3 拓展融资渠道，增强抗风险能力

京东集团融资渠道优化可从三方面推进。一是合理运用传统融资工具，通过发行中长期债券、申请中长期贷款，为物流建设与技术研提供资金支持，优化资本结构并降低融资成本。二是规范供应链融资管理，建立分级账期制度，缩短付款周期，降低应付账款占比，通过专项偿债基金保障债务偿付，维护供应链稳定。三是扩大员工持股与激励范围，绑定核心人员利益，强化内部监督，同时丰富融资渠道，形成多元稳定的融资格局，提升企业抗风险能力与发展活力。

3.4 建立动态调整机制，适配发展需求

京东集团资本结构动态调整机制构建可从三方面推进。一是完善财务管控体系，强化财务数据精细化管理，搭建资本结构动态监控模型，实时追踪关键指标，按季度评估结构合理性，建立风险预警机制，指标异常时及时采取调整措施，保障资本结构稳定。二是结合企业发展阶段适配资本结构，成长期适度提高负债比例，依托财务杠杆支撑业务扩张与技术创新，成熟期降低负

债比例,提升内源融资占比,增强财务稳定性。三是深化金融机构合作,与各类金融机构建立长期战略合作,开展银团贷款联合投资等业务,借助政策红利拓展低成本融资渠道,优化融资结构,降低单一渠道依赖,提升整体抗风险能力。

4 结语

本文以相关理论为支撑,结合京东集团财务数据,系统剖析其资本结构现状与问题,提出优化策略。京东集团资本结构呈现低负债、高集中、渠道单一的特征,受行业环境、企业战略及管理体系影响。通过优化债务结构、完善股权体系、拓展融资渠道、建立动态调整机制,可解决资本结构问题,提升企业竞争力与财务稳定性,实现企业价值最大化。

本研究为同类电商企业提供参考,助力行业资本结构升级。本次研究存在局限,未量化资本结构优化对企业价值的影响,也未充分考虑数字化转型相关因素。未来可通过构建量化模型,设计动态融资方案,为企业资本结构优化提供精准支撑,京东集团需持续推进资本结

构优化,助力行业高质量发展。

参考文献

- [1]李春琦,黄群慧。我国企业资本结构问题的理论与现实考察——来自上市公司面板数据的分析[J]. 经济管理, 2008(04):35-38.
- [2]肖作平。中国上市公司资本结构影响因素研究[J]. 经济科学, 2002(03):67-76.
- [3]袁淳,束永康,梁上坤,等。数字金融与企业资本结构动态调整[J]. 管理科学, 2024, 37(06):86-103.
- [4]黄继承,姜付秀。产品市场竞争与资本结构调整速度[J]. 世界经济, 2015, 38(07):156-177.
- [5]刘美娜。京东集团资本结构影响因素及优化研究[D]. 黑龙江大学, 2022.
- [6]朱婧文。双重股权结构在我国资本市场的适用性研究——以京东为例[J]. 中国储运, 2023(01):49-50.
- [7]江龙,刘笑松。中国上市公司目标资本结构存在性研究[J]. 金融研究, 2013(06):156-168.