

基于杜邦分析法的Q企业盈利能力分析

罗田香, 陈国庆*

成都锦城学院, 四川 成都

收稿日期: 2022年3月21日; 录用日期: 2022年5月2日; 发布日期: 2022年5月10日

摘 要

单一调味品行业一直在我国占据着庞大的市场规模, 其中酱油行业体量大、发展潜力充分, 对实现我国单一调味品行业升级突破具有重大意义。本文选择行业重点公司之一的Q企业作为研究对象, 利用杜邦分析法, 纵向上, 根据Q企业近五年披露的财务报表, 主要对其盈利能力相关指标进行分析; 横向上, 结合同行业优秀指标进行对比, 以找寻有助于Q企业盈利能力提升的途径, 为其提供借鉴。

关键词

杜邦分析法, 盈利能力, 市场规模

Analysis on the Profitability of Q Enterprise Based on DuPont Analysis

Tianxiang Luo, Guoqing Chen*

Chengdu Jincheng University, Chengdu Sichuan

Received: Mar. 21st, 2022; accepted: May 2nd, 2022; published: May 10th, 2022

Abstract

The single condiment industry has been occupying a huge market scale in China. Among them, the soy sauce industry has a large volume and full development potential, which is of great significance to realizing the upgrading and breakthrough of China's single condiment industry. This paper selects Q enterprise, one of the key companies in the industry, as the research object, and uses DuPont analysis method to analyze its profitability related indicators vertically according to the financial statements disclosed by Q enterprise in recent five years; Horizontally, compare the excellent indicators of the contract industry, so as to find ways to improve the profitability of Q enterprise and provide reference for it.

*通讯作者。

Keywords

DuPont Analysis, Profitability, Market Size

Copyright © 2022 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

我国单一调味品行业目前坐拥三千亿的市场规模, 其中酱油行业的市场规模位居榜首, 发展潜力巨大, 伴随消费的进一步升级, 酱油行业由品类升级驱动增长, 行业愈发看重高品质和差异化, 产品不断朝着多样化、健康化、高端化的方向发展[1]。Q 企业是早期在 A 股上市的单一调味品主要企业之一, 酱油生产规模位居西南地区首位, 但由于行业内诸多优秀企业通过丰富产品矩阵, 涉足同样赛道, 对 Q 企业的当下经营和未来成长构成了很大的威胁, 另一方面由于疫情也打乱了调味品短期存销的节奏, 使得 Q 企业在产品的生产和销售方面分别受到了不同程度的影响。盈利能力是企业持续稳定发展的保证, 杜邦分析法是一套基于总资产周转率、权益乘数、营业净利率三个财务指标, 能有效评估企业盈利能力的分析方法, 经过百年来的发展, 杜邦分析法凭借其成熟、全面的特点, 被广泛地应用到各行各业的财务分析当中, 能够为企业内部经营管理以及盈利状况作出合理的分析, 同时体现企业在一定时期内的财务特点, 对于企业探索其同行业内其他企业开展差异化竞争、提升核心竞争力具有重大意义。

2. 企业概况

Q 企业成立于 1996 年, 是一家定位中高端酱油、拥有 26 年品牌历史的股份制企业, Q 企业主要选用豆粕作为原材料, 适中采用高温、湿度管理等严格的生产管理模式, 进行密闭恒温发酵, 运用高盐稀态发酵工艺, 生产旗下高端酱油明星产品, 并在市场上率先推出无添加产品, 铸造品牌护城河。在此基础上, 立足于西南地区, Q 企业主要针对家庭的 KA 渠道进行投放, 让利经销商建立线下渠道粘性, 拓宽以品牌为主要销售拉力的线上渠道, 着眼于在细分市场中不断增强自身的品牌优势和价值。不断巩固下沉外部优势市场, 逐步建立市场网络, 加速全国化扩张; 重点布局极具性价比的高增长品类产品, 以填补餐饮渠道的空白市场, 夺取更大的市场份额, 是 Q 企业首要的两项发展目标。

3. 杜邦分析法下 Q 企业盈利能力分析

3.1. 净资产收益率分析

由表 1 可知, Q 企业五年间净资产收益率以 2018 年为分界点, 前两年共稳步上升了 5.6 个百分点, 增长幅度超过行业优秀水平, 而在后两年逐年快速下滑, 下滑幅度远大于前两年的增长幅度, 总体呈下降趋势且波动幅度大于行业优秀水平。其中 Q 企业的净资产收益率在 2019 至 2020 两年间均低于行业优秀水平, 差距不断加大, 2020 年的净资产收益率更是达到五年内最低。根据企业年度财务报告所披露的信息, Q 企业近年来资产逐步增加, 但同时成本费用不断上升, 期间通过发行可转债进行融资, 导致资产周转效能低, 反映出盈利能力进一步下降, 所有者投入资金获得报酬少。

净资产收益率, 是指企业本期净利润与净资产平均余额之间的比率, 它主要受总资产报酬率、销售净利率、总资产周转率、权益乘数四项指标的综合影响, 同时它又是杜邦分析法的核心内容和研究企业

资产运营盈利能力的基本指标, 可以很直接地体现出资产的增长能力以及对企业所有者的投资价值。为进一步了解 Q 企业净资产收益率下降的成因, 如下将分别进行更加具有针对性的分析[2]。

Table 1. 2016~2020 Q company and industry excellent ROEs

表 1. 2016~2020 年 Q 企业、行业优秀净资产收益率

年份 项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年
Q 企业	14.7%	14.8%	20.3%	13.7%	11.8%
行业优秀	14.0%	14.2%	13.5%	13.9%	12.9%

3.2. 总资产报酬率分析

如表 2 所示, 纵向上看, Q 企业的总资产报酬率五年间均于高于行业优秀水平, 横向上, 在 2016 至 2018 三年内稳步上升, 却在 2019 年出现大幅下降, 尽管在 2020 年略有回升, 但这两年间总资产报酬率均是低于 2016 年的数值, 体现出企业整体运用所有资产获得回报能力有所下降。与此同时, 由于净资产是企业总资产的重要组成部分, Q 企业净资产收益率必然受到总资产报酬率的影响, 并结合权益乘数的变动, 我们可以推断出 Q 企业净资产收益率的下降很大程度上来自于总资产报酬率的变动, 进而反映出 Q 企业在经营活动的盈利水平的降低。

总资产报酬率是税前利润与资产平均余额之间的比率, 它是企业资产的运用效率的体现, 分析总资产报酬率的变动情况, 有助于企业在该指标的不利因素上进一步加强经营管理。由净资产收益率公式可知, 净资产收益率为总资产报酬率和权益乘数二者的乘积, 其中总资产报酬率主要受到销售净利率和总资产周转率两项指标的影响[3], 因此后面针对销售净利率、总资产周转率依次进行分析。

Table 2. 2016~2020 Q company, excellent return on total assets in the industry

表 2. 2016~2020 年 Q 企业、行业优秀总资产报酬率

年份 项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年
Q 企业	13.9%	15.5%	18.4%	11.3%	12.0%
行业优秀	7.2%	8.0%	7.0%	7.4%	8.0%

3.3. 销售净利率分析

将总资产报酬率拆解为销售净利率与总资产周转率两部分, 首先对于销售净利率进行分析。由表 3 可知, 近五年来, Q 企业的销售净利率在前三年持续上升, 平均涨幅达到 4.7 个百分点, 高于行业优秀水平前三年的变动情况, 其中在 2018 年 Q 企业的销售净利率更是取得了明显增长, 涨幅最大, 但在之后的两年时间里 Q 企业的销售净利率保持着不断下跌的态势, 并且从数值上看, 除 2018 年和 2020 年两年外的其余年份均低于行业优秀水平, 收益优势十分微弱。

销售净利率是实现净资产收益率最大化的重要保障, 它同时也是反映企业整体盈利能力最关键的指标, 由于销售净利率就是企业净利润和营业收入之间的比率, 于是结合表 4 Q 企业在 2016 至 2020 年的营业收入及净利润分析, 营业收入连年增长, 涨幅稳定, 而净利润却在 2018 年、2019 年前后具有变动性, 重复出现近似于销售净利率的先上升后下降的趋势, 究其原因, 这主要是来源于同年 Q 企业全国化起步扩张下销售费用的大幅增长, 引发成本费用的控制效果不佳, 最终致使销售净利率的下降。

Table 3. 2016~2020 Q company and industry excellent sales net profit margin
表 3. 2016~2020 年 Q 企业、行业优秀销售净利率

年份 项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年
Q 企业	13.0%	15.2%	22.4%	14.6%	12.2%
行业优秀	25.7%	23.6%	17.9%	19.1%	9.6%

Table 4. Operating income and net profit of Q company from 2016 to 2020 (100 million Yuan)
表 4. 2016~2020 年 Q 企业营业收入、净利润(亿元)

年份 项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年
营业收入	7.71	9.48	10.65	13.55	16.93
净利润	1.00	1.44	2.40	1.98	2.06

3.4. 总资产周转率分析

同时对影响总资产报酬率的另一指标——总资产周转率进行深入分析,以找寻总资产报酬率变动的具体原因。由表 5 可知,从 2016 年到 2020 年,Q 企业的总资产周转率变动趋势由下滑至有所回升,并且连续五年的总资产周转率均低于行业优秀水平,可以看出企业全部资产周转速度慢,且经营质量和使用寿命效率并不高。通过对比,可进一步发现 2018 年前期 Q 企业的总资产周转率下降幅度相较销售净利率而言更大,推断出资产周转率对净资产收益率的影响更为显著,最终导致总资产报酬率在后期不断下降,盈利能力有所降低。

总资产周转率反映总资产的流动性和效率,受营业收入和固定资产总额两项因素的共同影响。从 Q 企业的资产结构来看,年度财务报告数据显示企业金融资产占比逐年上升,其中 2018 年前以货币资金为主,2018 年后以交易性金融资产为主,由于交易型金融资产变现难,这也使得总资产周转率的增长受阻;除此之外,Q 企业的发酵时间更高,导致存货周转天数更高,而存货在 Q 企业的营运资产中占比最大,间接影响总资产周转率。

Table 5. 2016~2020 Q company and industry outstanding total asset turnover (times)
表 5. 2016~2020 年 Q 企业、行业优秀总资产周转率(次)

年份 项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年
Q 企业	0.9	0.9	0.7	0.7	0.8
行业优秀	1.5	1.8	2.4	1.9	1.3

Table 6. Total assets of Q company from 2016 to 2020 (100 million Yuan)
表 6. 2016~2020 年 Q 企业资产总额(亿元)

年份 项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年
资产总额	10.3	12.0	19.3	20.6	21.9

3.5. 权益乘数分析

权益乘数是除上述几项指标之外, 对净资产收益率产生重大影响的又一因素, 如表 7 所示, Q 企业的权益乘数的变化与同行业优秀水平大致相同, 以 2017 年和 2018 年两年为变化拐点, 前后值先下降后上上升, 但总体上的权益乘数五年内变动幅度小, 最大变动值约为 0.4, 基本等同于行业优秀水平, 且总体变动相对稳定, 而 2018 年 Q 企业权益乘数的变动数值最大, 也反映出该年所有者所投资的成本在资产中占比五年内最小, 负债程度最高。财务风险最大。

权益乘数受企业资产总额和所有者权益两项因素的共同影响, 它是资产总额等于企业所有者权益总额的倍数形式, 它也是企业所有者权益比率的倒数形式, 对企业提高净资产收益率具有杠杆作用的同时, 也可以体现企业的整体资产构成。从表 6 和表 8 可进一步看到企业资产总额和所有者权益五年间分别呈上升态势, 所有者投入的资本在 Q 企业资产中占比不断上升, 企业资产负债率进一步低, 负债程度减轻, 企业内部财务杠杆率同时降低, 向外融资的财务杠杆倍数也进一步降低, 给了企业更少的杠杆利润, 所承担的财务风险也相应有所降低, 有助于进一步增强企业的盈利能力, 增长潜力较大。

Table 7. 2016~2020 Q company and industry outstanding equity multipliers

表 7. 2016~2020 年 Q 企业、行业优秀权益乘数

年份 项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年
Q 企业	1.2	1.1	1.5	1.3	1.2
行业优秀	2.9	2.6	3.0	2.6	2.6

Table 8. 2016~2020 Q company owners' equity (100 million Yuan)

表 8. 2016~2020 年 Q 企业所有者权益(亿元)

年份 项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年
所有者权益	8.9	10.6	13.1	16.0	19.0

4. Q 企业存在的不足及提升途径

4.1. 稳定扩大营业收入, 逐步降低成本费用

通过对净资产收益率、销售净利率的分析, 得出 Q 企业的成本费用控制不佳, 这主要来源于提取压榨法设备工序繁琐、操作复杂, 使得 Q 企业产品在制造过程中能量消耗很大, 而非自然发酵的传统制造模式更加导致了其占比较高的产品费用和人力成本, 因此, 我认为 Q 企业应该从稳定扩大营业收入入手, 逐步降低成本费用。首先逐步拓展 Q 企业的销售业务, 重视在健康饮食政策的持续推进、疫情的进一步催化下, 所产生的高端健康产品需求, 升级产品, 稳定创造 Q 企业销售收入的最大利润水平[4], 同时建立一套完善的成本费用管理体系, 对标国际领先的酱油企业, 改进生产设备, 提升生产技艺, 加强经营管理, 保障产品质量, 稳固 Q 企业的总资产管理水平, 加强对于 Q 企业成本费用的控制水平, 降低进货成本, 继续降低有关费用, 提升盈利水平。

4.2. 不断加强资产管理, 提升资产营运效率

通过对资产周转率的分析, 得出 Q 企业的资产周转质量和效率有待提高, 这是因为 Q 企业的存货以

及交易性金融资产占比高,在资产的管理、处置方面缺乏相应的举措,实施效果甚微,因此,我认为需要改善 Q 企业的经营结构,针对企业目前的生产经营情况做出合理评估,明确建立资产监督管理标准、机制,达到合理配置资源的目的,不仅要减少企业资产占用,如加强对于存货的管理和销售,降低存货,加速流动资产周转;而且要提高流动资产占总资产的比例,提高企业资产的质量,加快短期资金循环,从而带动长期资金循环速度的提升,双管齐下,总体带动 Q 企业资产周转效能的增长,促进利润扩大化,以提高 Q 企业管理效率和营运能力,为 Q 企业盈利能力的提升打下更加坚实的基础[5]。

4.3. 适度开展负债经营,合理安排资本结构

除此之外,尽管 Q 企业一直采取了高温、湿度管理等严格的生产管理模式,使得豆粕发酵效率高且损耗小,大幅度地降低了直接材料成本在总成本当中的占比,增加了 Q 企业在毛利率上的优势,但 Q 企业的产品业务尚未形成规模效应,在产量和销售额上同其他业内优秀企业所存在的差距仍旧无法弥补。通过对权益乘数的分析,得出 Q 企业可着眼于增加 Q 企业净资产报酬率,以加快资金周转,提高 Q 企业产品经营获利的能力和资本经营效益,同时提高 Q 企业对财政杠杆的有效运用程度,以实现 Q 企业举债经营,从而获得更多利润,对举债经营利用更加充分,企业可以在更短的时间内筹集到足够的资金扩大经营规模,用于推进大本营市场渠道下沉及外部市场渠道扩张,在未来的市场布局上抢占更多先机。

基金项目

本文系 2021 年四川省哲学社会科学重点研究基地四川省电子商务与现代物流研究中心课题“‘双循环’新发展格局下国内自由贸易试验区比较研究”(项目批准编号: DSWL21-29)研究成果。

参考文献

- [1] 徐赛. 企业盈利能力评价与分析——以青岛海尔集团有限企业为例[J]. 绿色财会, 2016(11): 7-15.
- [2] 薛涛. 光明乳业股份有限企业盈利能力分析及提升策略研究[D]: [硕士学位论文]. 保定: 河北大学, 2020.
- [3] 王莉. 制造企业供应链整合与财务绩效的关系研究[D]: [硕士学位论文]. 天津: 天津工业大学, 2017.
- [4] 周硕. 企业盈利能力分析研究[J]. 商业经济, 2013(7): 25-26+46.
- [5] 黄爱双, 陈育俭, 王佳妹. 医药制造业企业盈利质量及影响因素分析[J]. 吉林工商学院学报, 2022, 38(2): 62-69.