

上市公司盈利能力分析

——以厨电行业的H公司为例

王孟璇

云南民族大学管理学院, 云南 昆明

收稿日期: 2023年10月27日; 录用日期: 2023年12月14日; 发布日期: 2023年12月20日

摘要

新时代背景下, 盈利能力是体现一个企业实力的核心, 对企业实现战略目标意义重大。本文选取厨电行业的H公司为研究对象, 以IMA《盈利能力分析框架》为指引, 采用因子分析法从市场战略、业务战略和投资战略的角度出发对其在2012~2021年的盈利能力进行研究分析。研究表明, 聚焦于市场战略、业务战略和投资战略有助于提升企业的盈利能力, 并且业务战略和投资战略对于企业盈利能力的影响更为重要。基于此, 提出相应的建议。

关键词

厨电行业, 盈利能力, 因子分析法, 《盈利能力分析框架》

Analysis of Profitability of Listed Companies

—Taking H Company in the Kitchen Appliance Industry as an Example

Mengxuan Wang

School of Management, Yunnan Minzu University, Kunming Yunnan

Received: Oct. 27th, 2023; accepted: Dec. 14th, 2023; published: Dec. 20th, 2023

Abstract

Under the background of the new era, profitability is the core of an enterprise's strength, which is of great significance to the realization of strategic goals. In this paper, H Company in the kitchen appliance industry is selected as the research object, guided by IMA's "Profitability Analysis Framework", and its profitability during 2012~2021 is studied and analyzed from the perspectives of market strategy, business strategy and investment strategy by using factor analysis method. The results show that focusing on market strategy, business strategy and investment strategy can help improve the profitability of enterprises, and the impact of business strategy and investment strategy on the

profitability of enterprises is more important. Based on this, the corresponding suggestions are put forward.

Keywords

Kitchen Appliance Industry, Profitability, Factor Analysis Method, "Profitability Analysis Framework"

Copyright © 2023 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

厨电与人们的日常生活息息相关，作为制造业中的重要组成部分，中国厨电行业进入了一个从快速成长到逐步成熟的质变阶段。厨房电器对于消费者不再是一个新鲜名词，消费者对于厨电产品要求的提高以及厨电行业内部激烈的竞争，使得厨电企业需要全面地了解自身情况。与此同时，厨电企业也需要及时地了解自身盈利能力的好坏并及时调整自身的战略，从而获得持续且稳定的现金流和市场份额。

以往的盈利能力分析主要是从企业的销售净利率、总资产收益率、净资产收益率等方面来衡量企业的盈利能力，而本文在 IMA 《盈利能力分析框架》[1]的基础上，运用因子分析法从市场战略、业务战略和投资战略三个方面对 H 公司的盈利能力进行分析，发现影响其盈利能力的因素，并提出提升其盈利能力的政策建议，以期为其他企业进行盈利能力分析提供新的思路。

2. 文献综述

2.1. 盈利能力指标的研究综述

净资产收益率、成本费用率和总资产报酬率是早期我国学者用来评价企业盈利能力的指标，在实证分析方面，他们选择用销售净利率、销售毛利率、资产净利率、净资产收益率作为分析上市公司是否盈利能力的依据(董明志, 2000 [2]; 李宝仁、王振蓉, 2003 [3])。

陆正飞(2014) [4]相较于之前的学者提出了更为系统性的观点，他将评价企业是否盈利的指标共分为三类：第一：以销售净额为基础的盈利性指标，例如销售净利率；第二：以资产为基础的盈利性指标，例如总资产回报率；第三：以净资产为基础的盈利性指标，例如净资产利润率。王建英等(2014) [5]认为，盈利能力应该体现为为企业创造收益的能力，将盈利能力划分为：业务获利能力、资产获利能力以及净资产收益率等。也有学者认为在评价企业盈利能力时也要考虑成本费用消化能力、总资产报酬率、净资产报酬率等(赵国忠, 2010) [6]。

与此同时，部分学者将盈利能力指标的重点放在了现金流量领域。例如，段翠莲(2012) [7]将企业的营销能力、收现能力以及成本费用的控制能力作为分析企业是否盈利的指标。同时，也有学者提出在考察企业能否盈利时，应当重点关注企业的销售现金比率、盈余现金保障倍数、应收账款周转率等指标(王芳, 2009) [8]

但是对于现行盈利能力的评价指标以及评价方法也受到部分学者的挑战。他们认为只通过财务报表分析企业盈利能力存在局限性，因为管理层偏好以及披露信息的真实性会影响对于企业盈利能力的评价(王晓东、黄华, 2010) [9]。

2.2. 盈利能力评价方法的研究综述

早期我国学者对于盈利能力的评价研究主要从企业实际的经营情况以及管理水平等方面入手。例如,莫生红、李明伟(2008) [10]运用层次分析法建立了上市公司盈利能力的综合评价模型,通过动态分析公司多年来的 F 值,对公司的财务发展状况进行评价,并对未来的发展作出相应的预测。李娜等(2005) [11]同样采用层次分析法对电力行业中不同的电力公司的盈利能力进行了评价。何雨等(2020) [12]则运用较新的研究方法双尺度分布最近邻估计研究了不同经营能力下公司的偿债能力提高对于公司盈利能力是否存在异质性治疗效应;刘筱慧等(2020) [13]在资产收益率的基础上,利用泰尔指数构造了单位资产收益率泰尔指数与人均收益率泰尔指数两个指标,用来测度商业银行盈利能力的差异性。

近年来,我国学者利用因子分析法评价上市企业盈利能力。程翠凤(2014) [14]从盈利性、获现性、成长性和现金保障性四个方面考虑,构建综合评价模型,对江苏省制造业公司的盈利能力进行评价,认为数量和质量是制造业上市公司提高盈利能力的突破口。陈鑫子(2019) [15]以互联网企业为研究对象,构建互联网上市企业盈利能力评价体系,对互联网企业的盈利能力从不同的维度进行测量,最终选择顾客资源、科技研发及人才管理等角度对互联网公司的盈利能力进行分析,并提出相应的改进意见。

2.3. 文献评述

我国学者对于盈利能力指标的选取和评价方法日益完善,但本文试图从 IMA《盈利能力分析框架》的视角出发,从市场战略、业务战略和投资战略三个方面选取指标对企业的盈利能力进行分析。

3. 研究设计

3.1. 样本来源

本文主要选取了 H 公司 2012~2021 年盈利能力相关的指标,数据主要来源于企业年报、财务报表和新浪财经网。

3.2. 指标选取

本文以 IMA《盈利能力分析框架》为指引,从企业的内部能力和运营过程、外部环境和趋势等方面选取适当的指标对盈利能力进行综合评价[2],选取了应收账款周转率、流动比率、毛利率、营业利润率、净利润增长率、存货周转率、原材料占营业收入的比例、研发投入占营业收入的比例、总资本回报率等九个指标,并把它们融进企业的市场战略、业务战略和投资战略,从全新的角度去分析企业的盈利能力,本文把这九个指标归类为三个方面,具体指标体系如表 1 所示。

Table 1. H company profitability evaluation index

表 1. H 公司盈利能力评价指标

指标类型	指标名称	计算公式
市场战略	毛利率	$(\text{主营业务收入} - \text{主营业务成本}) / \text{主营业务收入}$
	营业利润率	$\text{营业利润} / \text{营业收入}$
	净利润增长率	$(\text{期末净利润} - \text{期初净利润}) / \text{期初净利润}$
业务战略	应收账款周转率	$\text{营业收入} / \text{应收账款平均余额}$
	流动比率	$\text{流动资产} / \text{流动负债}$
	存货周转率	$\text{营业成本} / \text{存货平均余额}$
	原材料占营业收入的比例	$\text{原材料} / \text{营业收入}$

Continued

投资战略	研发投入占营业收入的比例	研发投入/营业收入
	总资本回报率	(净收入 - 税收)/总资本

3.3. 评价体系构建

本文采用 Stata 16.0 统计软件对 H 公司进行盈利能力评价体系的构建。首先对数据进行 KMO 检验和 Bartlett 检验，如表 2 所示。

Table 2. KMO test and Bartlett test

表 2. KMO 检验和 Bartlett 检验

	KMO 检验统计量	0.542
	卡方检验	92.106
Bartlett	自由度	36
	显著性	0.000

基于表 2 可以看出，KMO 值为 0.542，大于 0.5，且 Bartlett 检验显著性为 0.000，小于 0.05，表明本文选择的九个盈利能力分析的因子指标具有相关性，适合做因子分析。

Table 3. Variance of the original variable explained by each factor

表 3. 各因子所解释的原始变量方差

成分	初始特征根			累计方差贡献率			旋转后的累计方差贡献率		
	特征根	方差贡献率	累计方差贡献率	特征根	方差贡献率	累计方差贡献率	特征根	方差贡献率	累计方差贡献率
1	4.87980	0.5422	0.5422	4.87980	0.5422	0.5422	3.93645	0.4374	0.4374
2	2.81931	0.3133	0.8555	2.81931	0.3133	0.8555	3.76266	0.4181	0.8555
3	0.60961	0.0677	0.9232						
4	0.33079	0.0368	0.9599						
5	0.21453	0.0238	0.9838						
6	0.11782	0.0131	0.9969						
7	0.01888	0.0021	0.9990						
8	0.00741	0.0008	0.9998						
9	0.00185	0.0002	1.0000						

本文选择主成分分析法进行因子提取，表 3 中，第一列数值所代表的是因子编号、第二列是特征根，它反映的是引入该主成分后，对原始变量的解释程度、第三列则是方差贡献率，它表示某个特征根占特征根总和的比例，最后一列则为累计方差贡献率，一般情况下，累计方差贡献率达到 80% 以上的因子，就可以确定为要提取的主因子。从表 3 各因子原始变量方差的解释结果可以看出，因子分析是有效的。这是因为本次因子分析所提取的两个主因子的累计方差贡献率为 85.55%，这表明所提取的两个因子能够解释原有变量总方差的 85.55%。

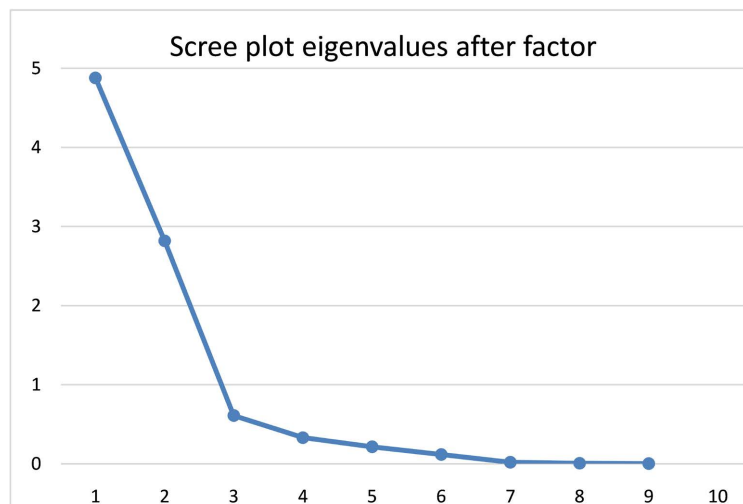


Figure 1. Scree plot
图 1. 碎石图

在图 1 中，横坐标代表因子数目，纵坐标表示的是因子的特征根。由图 1 可以看出，前两个因子的特征根值都很大，可以较为完整地解释原有变量；第二个因子以后的特征根值则小于 1，对解释原有变量的贡献很小，可以忽略不计，因此，我们提取前两个主因子进行盈利能力分析是合理的。

Table 4. Factor loading matrix
表 4. 因子载荷矩阵

	原始因子载荷矩阵		旋转后的因子载荷矩阵	
	1	2	1	2
毛利率	-0.6496	0.7003	-0.0044	0.9552
营业利润率	-0.6902	0.3508	-0.2708	0.7253
应收账款周转率	0.9474	0.0384	0.7235	-0.6128
流动比率	-0.8202	0.4778	-0.2806	0.9067
净利润增长率	0.6232	0.7199	0.9460	0.1085
存货周转率	0.9343	0.1181	0.7678	-0.5452
原材料占营业收入的比例	0.2143	-0.8696	-0.4306	-0.7853
研发投入占营业收入的比例	-0.9106	-0.3019	-0.8748	0.3938
总资本回报率	0.5244	0.7723	0.9087	0.2138

通过计算发现，原始的因子载荷矩阵数值较为接近，无法确定其在主因子上的载荷值，因此需要对载荷矩阵进行旋转。载荷矩阵的旋转方法有方差最大的正交旋转法和方差最大的非正交旋转法，本文选择方差最大的正交旋转法对因子载荷矩阵进行旋转，由旋转后的因子载荷矩阵可以看出，此次因子分析主要提取了两个主因子，第一个因子 F1 对净利润增长率、存货周转率、应收账款周转率、总资本的回报率的载荷值较大，用因子 F1 表示企业的业务战略和投资战略；第二个因子 F2 对毛利率、营业利润率、流动比率的因子载荷值较大，用因子 F2 表示企业的市场战略。从表 4 可以看出，上述所提取的两个主因子从市场战略、业务战略以及投资战略三个层面合理反映了 H 公司的盈利能力。

Table 5. Principal factor value after factor analysis
表 5. 因子分析后的主因子值

年份	F1	F2
2012	0.2122995	-1.981154
2013	0.7714947	-0.973534
2014	0.6468087	-0.5666158
2015	-0.1950343	0.0470475
2016	0.7505884	0.5706295
2017	1.001129	1.027466
2018	0.4819286	0.6902506
2019	-0.1846037	1.175639
2020	-1.749196	0.536203
2021	-1.735414	-0.5259317

Table 6. Comprehensive score table
表 6. 综合得分情况表

年份	综合得分
2012	-0.8596851
2013	-0.0813359
2014	0.0537838
2015	-0.076724
2016	0.6626389
2017	1.014
2018	0.5837398
2019	0.4801742
2020	-0.6322758
2021	-1.144316

表 5 是经过因子分析之后得到的 H 公司 2012~2021 年的主因子值，由此建立综合评价模型： $F = W1 \times F1 + W2 \times F2$ ，其中 $W1$ 和 $W2$ 分别为主因子 $F1$ 和 $F2$ 的权重，由主因子的特征值对应的方差贡献率构成， F 为 H 公司的综合评价指标。根据提取的主因子 $F1$ 和 $F2$ 以及他们的权重得到 H 公司盈利情况的动态变化表。从表 6 综合得分情况可以看出，H 公司的盈利能力起伏不定，以 2017 年和 2019 年为明显分界点，下面对其进行进一步分析。

从综合得分情况来看，H 公司的综合得分在 2017 年之前是稳步上升，这表明在此期间，H 公司的盈利能力持续上升；而在 2017~2019 年，H 公司的综合得分虽然相较于 2017 年有所下降但仍为正值，表明虽然 H 公司的盈利能力与之前相比有所下降，但整体盈利能力仍然不错；但在 2020 年之后，H 公司的综合得分情况由正转负，这表明 H 公司的盈利能力水平很差。

进一步从主因子 $F1$ 和 $F2$ 的角度分析导致 H 公司综合得分情况以及背后盈利能力变化的原因。本文所提取的主因子 $F1$ 代表的是企业的业务战略和投资战略，主因子 $F2$ 代表的是企业的市场战略。

在 2012~2107 年, H 公司的主因子 F1 从 0.212 上升到 1.000; 主因子 F2 从-1.981 上升至 1.027。由于主因子 F1 和 F2 在 2012 年到 2017 年间的稳步提升, 使得 H 公司在 2012~2017 年间的综合得分持续上升并在 2017 年达到了 1.014。这是因为从 2012 年起 H 公司在业务战略方面聚焦于整体厨房产业, 通过构建创意服务型产业平台, 推动其由传统线上线下企业向线上线下一体化、O2O 协同、具有一定互联网基因的现代商业企业转型, 实现企业内涵式和外延式同步增长; 其次, 在投资战略和市场战略方面 H 公司在 2012 年末收购了百得厨卫, 这扩大了 H 公司的业务单元, 提高了公司的市场占有率, 同时, 也增加了企业的营业利润率, 从而让主因子 F2 提高。这表明, 同时聚焦于市场、业务和投资战略有助于提高企业的盈利能力。

在 2017 年到 2019 年之间, 虽然 H 公司的主因子 F1 由升转降至-0.184, 但主因子 F2 却持续上升至 1.175。同时, H 公司的综合评分从 2017 年的 1.014 变为 2019 年的 0.480。并且在 2019 年到 2021 年, 主因子 F1 和 F2 都显著下降, 与此同时, H 公司的综合得分也由 0.480 变为-1.144。并且从下降幅度来看, 主因子 F1 的下降幅度大于主因子 F2, 这表明, 业务战略和投资战略对企业的盈利能力的影响更为重要, 因此, 相对于市场战略, H 公司应该更侧重于业务战略和投资战略。

4. 研究结论与建议

4.1. 研究结论

本文以 H 公司为例, 利用 Stata 16.0 软件, 从市场战略、业务战略和投资战略三个方面分析对其盈利能力的影响因素进行因子分析。最后提出提升盈利能力的建议。本文得出以下结论:

从主因子分析来看, 在 2017 年之前, 代表着业务战略和投资战略的主因子 F1 以及代表市场战略的主因子 F2 都显著上升, 同时段 H 公司的综合得分情况也一直增加, 这表明同时聚焦于市场战略、业务战略和投资战略能有效提升企业的盈利能力。而在 2017 年到 2019 年间, 代表业务战略和投资战略的主因子 F1 由升转降, 但其 2019 年的值仍然大于 0。而代表市场战略的主因子 F2 由 1.027 上升至 1.175。但是同时段 H 公司的总体得分情况却呈现出下降趋势, 由 1.014 下降至 0.480。这表明, 相较于代表市场战略的主因子 F2 的提升, 代表业务战略和投资战略的主因子 F1 的下降对于企业盈利能力的影响更为显著。从 2019 年到 2021 年, 代表业务战略和投资战略的主因子 F1 以及代表市场战略的主因子 F2 都呈现下降趋势, 并且降为负数。同时段, H 公司的综合得分情况也从 0.480 下降至-1.144。但具体来看, 主因子 F1 的下降幅度明显大于主因子 F2, 因此, 进一步证明, 在企业盈利能力影响因素中, 业务战略和投资战略对于市场战略来说更为重要。

所以, H 公司应该加大对业务战略和投资战略的关注, 因为相较于市场战略, 业务战略和投资战略对公司的盈利能力影响更大, 提高对业务战略和投资战略的重视会帮助公司显著提高自身的盈利能力。

4.2. 建议

新时代背景下, 企业正在面临着错综复杂的外部环境, 科学技术的日新月异和人们需求的变化给企业带来了严峻的挑战, 企业不能再因循守旧, 要正确地了解自身的不足, 积极地寻求提升自己盈利能力的方法。本文基于盈利能力分析的结果, 对 H 公司以及厨房电器行业盈利能力的提升提出以下几点建议:

一、注重研发创新, 引入高端研发人才。科学技术的日新月异使得企业必须重视科研人才和研发投入。科技人才决定着企业的发展命脉, 更决定着企业未来的发展高度。重视研发投入和引进高端研发人才作为战略投资的一部分, 有助于企业突破技术瓶颈, 从而走在行业前端, 提升自身的盈利能力。

二、加强渠道建设, 打通线上线下渠道阻点。渠道建设至关重要, 一方面, 渠道建设可以提高企业的抗风险能力, 帮助企业减轻库存压力; 另一方面, 渠道建设也能实现多点接触消费者, 更好地完成销

售转化, 进而提升自身的盈利能力。

三、加码营销规划, 提升品牌口碑。新时代背景下, 厨房电器行业应该注意到, 传统的营销模式可能已经不适合品牌发展。厨电行业应该加大自身品牌的曝光度, 例如, 厨电行业可以以短视频播放平台提升自身的曝光度、和明星合作以及赞助娱乐节目等方式打出营销的组合拳。品牌知名度的提高有利于企业扩大自身的市场份额, 进而提升自身的盈利能力。

参考文献

- [1] 丁静文, 吴杰. IMA《盈利能力分析框架》的解读与启示[J]. 商业会计, 2021, 715(19): 76-79.
- [2] 董明志. 应用企业绩效评价体系及评价指标应注意的几个问题[J]. 财务与会计, 2000(6): 25-26.
- [3] 李宝仁, 王振蓉. 我国上市公司盈利能力与资本结构的实证分析[J]. 数量经济技术经济研究, 2003(4): 150-153.
- [4] 陆正飞. 财务报告与分析[M]. 北京: 北京大学出版社, 2014.
- [5] 王化成, 支晓强, 王建英. 财务报表分析(第七版) [M]. 北京: 中国人民大学出版社, 2014.
- [6] 赵国忠. 财务报告分析(第三版) [M]. 北京: 北京大学出版社, 2010.
- [7] 段翠莲. 对企业盈利能力分析的探究[J]. 中国外资(上半月), 2012(7): 27-28.
- [8] 王芳. 企业盈利能力分析探索[J]. 中国总会计师, 2009(6): 88-89.
- [9] 王晓东, 黄华. 企业盈利能力指标运用的局限性与相应对策探讨[J]. 现代商贸工业, 2010(18): 166-167.
- [10] 李明伟, 莫生红. 管理会计制度创新探索——瓶颈会计初探[J]. 财会通讯(综合版), 2008(6): 43-45.
- [11] 李晓, 李娜, 余玉苗. 企业财务能力评价模型及其运用[J]. 财会通讯(学术版), 2005(7): 70-73+69.
- [12] 何雨, 吴越, 郑泽敏, 等. 运用双尺度分布最近邻估计对公司盈利能力作异质性因果推断[J]. 中国科学技术大学学报, 2020, 50(12): 1488-1497.
- [13] 刘筱慧, 彭晓红, 迟国泰, 等. 基于泰尔指数的盈利能力差异性测度研究[J]. 运筹与管理, 2020, 29(7): 123-130.
- [14] 程翠凤. 基于因子分析法的制造业企业盈利状况评价研究——以江苏制造业上市公司为例[J]. 会计之友, 2014(21): 28-33.
- [15] 陈鑫子. 轻资产模式下互联网上市公司盈利能力分析[J]. 财会通讯, 2019(17): 58-62.