

供应链金融对企业财务绩效的影响研究

——以美的、海尔集团为例

姜 洁

上海理工大学管理学院, 上海

收稿日期: 2025年7月14日; 录用日期: 2025年8月12日; 发布日期: 2025年8月21日

摘 要

供应链金融作为一种具有创新性的金融服务模式, 正慢慢成为企业优化资源配置以及提高市场竞争力的重要途径。以美的集团和海尔集团为研究案例, 通过对两个企业财务数据的深入分析并运用多种研究方法探讨供应链金融对企业财务绩效的影响。研究发现供应链金融在提升企业盈利能力和营运效率两个方面具有正向的作用, 同时也会存在一定风险。希望能够为其他企业开展供应链金融业务起到借鉴作用, 推动供应链金融向更加健康稳定的方向发展并助力企业财务绩效的提升。

关键词

供应链金融, 企业财务绩效, 美的集团, 海尔集团

Research on the Impact of Supply Chain Finance on Corporate Financial Performance

—A Case Study of Midea and Haier

Jie Jiang

Business School, University of Shanghai for Science and Technology, Shanghai

Received: Jul. 14th, 2025; accepted: Aug. 12th, 2025; published: Aug. 21st, 2025

Abstract

As an innovative financial service model, supply chain finance is gradually becoming a vital approach for enterprises to optimize resource allocation and enhance market competitiveness.

文章引用: 姜洁. 供应链金融对企业财务绩效的影响研究[J]. 运筹与模糊学, 2025, 15(4): 422-431.

DOI: 10.12677/orf.2025.154225

Taking Midea Group and Haier Group as case studies, this paper explores the impact of supply chain finance on corporate financial performance through an in-depth analysis of their financial data and the application of multiple research methods. The findings indicate that supply chain finance has a positive effect on improving both profitability and operational efficiency, though it also carries certain risks. This study aims to provide a reference for other enterprises in adopting supply chain finance practices, thereby promoting their healthier and more stable development while supporting the improvement of corporate financial performance.

Keywords

Supply Chain Finance, Corporate Financial Performance, Midea, Haier

Copyright © 2025 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

1.1. 研究背景

在当今这个全球化不断深入发展的时代企业与企业之间的竞争也越来越激烈。在这种情况下，供应链金融这个具有创新性的金融工具出现在企业的视野。供应链金融把供应链上的资金流、信息流和物流整合起来进而为企业提供融资支持和风险管理服务，成为解决供应链上下游中小企业融资难题的有力手段。随着供应链金融在我国的发展它也在不断地进行着改进与完善，一开始的融资模式较为简单后来渐渐向数字化和智能化方向发展。家用电器行业是我国制造业的一个重要分支，它面临着激烈的市场竞争和复杂的供应链环境。美的集团和海尔集团作为家电行业的重要成员都大力开展了供应链金融业务。因此这两家企业在供应链金融方面具有一定的代表性能够为其他想要开展供应链金融业务的企业提供借鉴。

1.2. 研究目的

本篇论文将以美的集团和海尔集团为例子，分析一下供应链金融对企业财务绩效到底有什么影响以及是怎么影响的，实践效果又如何。具体操作就是分析美的集团和海尔集团开展供应链金融业务前后的财务指标变化，像净利润率、资产周转率这些关键数据。通过对比分析，我们就可以分析出供应链金融到底能不能让企业提升盈利能力以及能不能让企业提升营运能力。由此可见，对想要开展供应链金融业务的企业来说可以借鉴实战经验。对政策制定者来说这些分析结果也能给他们提供思路以使得制定的政策更贴合市场需求，推动供应链金融服务向前发展。但本论文只选取了家电行业的两个企业进行研究，研究结论未必适用于所有企业。

1.3. 文献综述

早期研究聚焦于供应链金融缓解融资约束的核心价值，鲍长生(2020)通过博弈模型指出，供应链金融虽能降低中小企业融资门槛，但受制于核心企业议价权失衡，可能引发“输血-失血”并存效应，需引入担保机构与票据贴现机制优化[1]。钟方俊(2024)进一步以国企为研究对象，提出供应链金融通过交易信用评估可提升投融资效率，但需防范信用风险[2]。针对模式创新，宋华(2019)强调多主体协同与金融科技赋能是供应链金融发展的关键方向[3]，这一观点在喻智勇(2022)的案例研究中得到印证，其以南昌金政为例揭示了供应链金融驱动产融结合的具体路径，包括资源优化配置与风险动态平衡[4]。

在供应链金融对财务绩效影响方面，早期研究聚焦于供应链金融对财务绩效的直接影响，如何文和孙倩(2024)以煤炭企业为样本，发现供应链金融强度对财务绩效具有显著正向作用，而股权集中度则通过中介效应削弱其正向影响[5]。随着研究深化，学者开始关注外部环境与内部治理的交互作用：Muhammad Naveed Khan 等(2024)整合信息处理理论与权变理论框架，提出在不确定性环境下(如恐怖袭击、疫情等)，供应链金融(SCF)通过推动实时信息共享(TIS)显著提升财务绩效，且 TIS 在两者间发挥关键中介作用[6]。宋华等(2021)进一步区分供应链金融的导向差异，发现金融导向的供应链金融虽能增加财务绩效，但对运营效率的影响呈倒 U 型；而供应链导向的活动则更有效降低企业风险并提升效率[7]。

2. 案例介绍

2.1. 美的集团

美的集团股份有限公司(000333)在 1968 年创建。经过二十几年的发展之后于 1993 年在深圳证券交易所上市。经过了这么多年的发展已成为一家全球知名的高科技企业，在全球家电市场中美的集团占据着重要地位，受到全球多个国家的青睐。在消费电器、暖通、机器人、自动化系统、智能供应链(物流)等领域深耕。

为了达到优化供应链管理并且提升供应链整体竞争力的目的，美的集团积极开展供应链金融业务。现如今已设立金融公司开展保理以及融资租赁等业务从而为供应链上下游企业提供资金支持。与此同时，美的集团充分发挥了企业在品牌、技术以及供应链等方面的长处，通过对供应链的管理实现了对企业的管理并推动了企业的数字化进程。

2.2. 海尔集团

海尔集团(600690)成立于 1984 年经过近十年的发展后于 1993 年在上海证券交易所上市，在家用电器行业占有一定的份额。其业务范围在家用电器、通信、IT、数码、家居、物流、金融等行业都有涉及。海尔集团旗下拥有海尔、卡萨帝、统帅等多个知名品牌，其产品不仅质量高还有着吸引消费者的创新设计因此深受消费者喜欢。

海尔集团在供应链金融领域一直在不断地探索并创新。海尔金控作为集团的金融板块围绕供应链金融开展了很多业务，包括供应链融资和互联网金融等等。海尔集团通过搭建供应链金融平台把供应链上的企业紧密联系在一起实现了资金的高效流转和资源的优化配置。此外海尔集团借助大数据和物联网等技术加强了对供应链风险的把控，提升了供应链金融业务的安全性和稳定性。

3. 美的集团、海尔集团运用供应链金融的效果分析

3.1. 盈利能力分析

本篇论文用营业净利润率这个指标来衡量企业的盈利状况。选它的原因是它能直接反映企业日常经营活动的盈利能力。把美的集团和海尔集团 2014 年到 2019 年这六年的营业净利润率进行对比，以此分析供应链金融对这两家企业盈利状况到底有什么影响。

美的集团在 2014~2019 年营业净利润率分别为 8.19%、9.78%、9.92%、7.69%、8.27%、9.05%。通过这些数据可以看出来美的集团的营业净利润率在 2014~2016 年呈现出逐年上升的趋势，2017 年的时候下降了，但在 2019 年又上升到 9.05%。可以看出美的集团在开展供应链金融业务后盈利能力得到了显著提升。供应链金融业务的开展使得美的集团能够更好地优化供应链成本以及提高资金使用效率，从而增加了企业的利润空间。

海尔集团在 2014~2019 年营业净利润率分别为 7.27%、6.6%、5.62%、5.52%、5.38%、6.14%。通过

这些数据可以看出海尔集团的营业净利润率在前期呈现逐年下降的趋势，2019 年开始又呈现出上升趋势。这说明供应链金融业务对海尔集团的盈利能力起到了正向的推动作用。通过为供应链上下游企业提供金融支持海尔集团加强了与合作伙伴的合作关系，促进了产品销售和市场份额的扩大进而提升了企业的盈利水平。

3.2. 营运能力分析

应收账款周转率反映了企业收账速度、平均收账期、坏账损失以及资产流动等情况。本篇论文选取该指标来衡量企业的营运能力。通过对美的集团和海尔集团应收账款周转率的对比，能够评估供应链金融对企业营运能力的影响。

Table 1. Accounts receivable turnover ratio from 2014 to 2019

表 1. 2014 年~2019 年应收账款周转率

企业\年份	2014	2015	2016	2017	2018	2019
美的集团	16.39	14.03	13.35	15.54	14.07	14.62
海尔集团	17.52	14.05	13.01	12.99	15.72	18.63
行业均值	18.85	13.8	13.63	13.31	12.51	11.94

数据来源：东方财富网、新浪财经。

由表 1 可以看出，美的跟海尔的应收账款周转率基本都高于行业均值。这表明两家企业的收账速度不断加快平均收账期缩短资金回笼效率提高资产流动性增强，说明供应链金融业务的开展有效提升了美的集团和海尔集团的营运效率使其在供应链管理中占据优势地位。

3.3. 综合分析

以上对美的集团和海尔集团盈利能力和营运能力的纵、横向对比分析可以得出结论：在实施供应链融资后两家公司的营业净利润率和运营效率都得到了提高。这充分说明了企业发展供应链融资对公司的财务业绩有正向的作用。供应链金融不仅有助于企业优化资源配置提高资金使用效率，还能增强企业与供应链上下游企业的合作关系，提高公司的市场竞争能力进而提升企业的财务绩效。

4. 研究设计

4.1. 研究对象选取

本篇论文主要以这几个标准选取案例研究公司：首先，选择对象需要是家电行业中的核心企业，并且在行业内具有较高的知名度和市场份额，具备行业代表性；其次，所选企业必须开展了供应链金融业务，能够为研究提供实际案例样本；最后，经过前两层筛选后，被选企业之间主营业务应相似，体量差距不宜过大，这样才能进行有效的对比分析。

美的集团和海尔集团作为家电行业的两大巨头，在全球家电市场都具有重要影响力。两家企业均积极开展供应链金融业务，且主营业务均以家电制造和销售为主，企业体量相当，因此被选为案例研究对象，其经验和数据具有较高的研究价值。

4.2. 研究方法

本篇论文主要运用经济增加值也就是 EVA 模型来分析美的集团和海尔集团近年的经济增加值变化

情况以验证供应链金融对企业财务绩效的影响。同时用比较分析法对两个公司的财务指标进行横向和纵向对比,深入分析供应链金融在不同企业中的实施效果差异。在此基础上运用归纳演绎法从具体的案例分析中总结出具有普遍性的规律,对其他想要开展供应链金融业务的企业提供理论指导。

4.3. 数据来源

本篇论文选取美的集团和海尔集团 2014~2019 年的财务绩效相关指标对两家公司的情况进行分析。所选取的财务数据主要来源于两家公司各年度的资产负债表、利润表等核心报表,另外参考了国泰安等专业金融网站的数据,同时对数据进行认真整合并加以检查以确保数据的真实与准确。

4.4. EVA 财务指标简介

经济增加值是诺贝尔经济学家米勒提出的一种新的经济增加值概念。相对于其它的计量方法,EVA 财务指数将给公司带来收益的全部资本成本都纳入其中,可以更加精确地衡量公司的经营绩效和创造价值。

$$EVA = NOPAT - TC \times WACC \quad [8]$$

其中,EVA 表示的是经济增加值,NOPAT 表示的是税后净利润,TC 表示的是总资产,WACC 表示的是加权平均资金成本。

(1) 税后净营业利润

税后净营业利润 = 营业利润 - 所得税费用 + [利息支出(非金融机构) + 资产减值损失 + 开发支出] × (1 - 企业所得税税率) + 递延所得税负债增加额 - 递延所得税资产增加额

(2) 资本总额

资本总额 = 所有者权益合计 + 资产减值准备 - 在建工程减值准备 - 在建工程净额 + 递延所得税负债 - 递延所得税资产 + 短期借款 + 交易性金融负债 + 一年内到期非流动负债 + 长期借款 + 应付债券 + 长期应付款

(3) 加权平均资本成本

加权平均资本成本 = 债券资本成本 × (1 - 企业所得税税率) × (债务资本/总资本) + 股权资本成本 × (股权资本/总资本)

股权资本成本 = 无风险利率 + 风险因子 × 市场风险溢价

4.5. 计算 EVA

本篇论文计算 EVA 时上述公式中所涉及的指标数据均来源于美的集团和海尔集团 2014~2019 年在巨潮资讯网公布的报表数据。

根据以上的计算公式和报表中的数据计算得出美的集团 2014~2019 年的税后净营业利润(NOPAT)分别为 101.97 亿元、142.62 亿元、159.33 亿元、204.59 亿元、223.56 亿元、238.24 亿元,资本总额分别为 481.71 亿元、577.5 亿元、789.72 亿元、1238.62 亿元、1321.71 亿元、1558.55 亿元,加权平均资本分别为 5.25%、4.56%、4.52%、5.43%、5.53%、5.25%,由此算出 EVA 值分别为 76.66 亿元、116.27 亿元、123.64 亿元、137.33 亿元、150.5 亿元、156.34 亿元。

根据以上的计算公式和报表中的数据计算得出海尔集团 2014-2019 年的税后净营业利润(NOPAT)分别为 68.26 亿元、57.56 亿元、68.89 亿元、108.74 亿元、120.87 亿元、140.56 亿元,资本总额分别为 305.51 亿元、335.71 亿元、711.33 亿元、796.89 亿元、842.19 亿元、985.42 亿元,加权平均资本分别为 6.07%、4.63%、4.30%、4.44%、4.72%、4.88%,由此算出 EVA 值分别为 49.71 亿元、42.02 亿元、38.28 亿元、

73.35 亿元、81.07 亿元、92.5 亿元。

通过上面对 EVA 值的分析可以发现美的集团从 2014 年开展供应链金融业务之后，它的 EVA 值大体上表现出上升的趋势。这说明美的集团开展供应链金融后经营效率、净利润、营业收入等指标得到了正向的影响，企业价值得以不断地提升。海尔集团在开展供应链金融业务后 EVA 值也表现出了增长的趋势，特别是在 2016~2017 年增长明显。这说明了供应链金融对海尔集团的财务绩效提升发挥了重要作用。

4.6. 供应链金融对企业绩效影响机制

(1) 有利影响

在供应链金融系统里各个环节的企业就像拼图一样紧密相连共同构成了一个利益共同体。大家一荣俱荣一损俱损。供应链金融的开展就像是给这个共同体注入了一股活力，通过优化资金流动和信息共享让整条供应链上的企业都能受益，交易成本明显降低了。就保理业务来说，企业可以通过它提前拿到应收账款的资金，这样资金占用成本就大大减少了。还有供应链融资，上下游企业都能以更低的成本拿到资金支持，融资成本降低了，企业的负担也就减轻了。成本降低了企业的净利润自然就增加了，税后净营业利润(NOPAT)值也跟着提升，这对提升经济增加值(EVA)值大有好处。

供应链金融还能整合生产和物流环节的资源与信息，让商流、物流、资金流、信息流这四流合为一体。企业通过建立数字化供应链平台就能实时掌握供应链各环节的信息，生产计划和物流配送也能得到优化，生产和流通效率自然就提高了。这样一来企业的经营周期就缩短了，预付账款、存货和应收账款的占用时间也减少了，资本总额(TC)降低了，EVA 值也就跟着提升了。

开展供应链金融活动，还能加速企业生产经营资金的周转效率，让企业有更多的资金用于研发创新。企业加大研发投入就能推出更有竞争力的产品和服务，市场份额和产品附加值都提高了盈利能力和财务绩效自然也就上去了。而且研发创新还能提升企业的品牌形象和核心竞争力为企业的长期发展打下坚实的基础。

(2) 不利影响

供应链金融搞整体化运作确实好处多多，但风险也跟着来了就像硬币有两面。宏观经济环境要是不稳定比如碰上金融危机经济衰退这些突发情况市场需求就会下滑。企业销售困难供应链上下游的企业资金链就可能绷不住。这时候核心企业就会陷入困境，发生坏账风险、供应链中断风险。国家政策变化也会对企业产生不利影响。金融监管政策收紧税收政策调整，这些都会对企业的供应链金融业务造成不利影响，财务绩效也就受影响了。

核心企业在供应链里的地位很重要，它要是经营不善资金链出问题，比如产品质量出问题市场份额下滑等。不仅它自己财务绩效受影响，还会连累上下游的企业引发连锁反应，整个供应链的资金链都可能出问题。就拿核心企业拖欠供应商货款来说，供应商没有资金周转原材料供应就跟不上核心企业的生产和销售也就受影响。这恶性循环一形成，企业绩效就会被拉低。

5. 研究结论

本篇论文通过案例分析法以美的集团和海尔集团这两家家电行业供应链金融核心企业为研究对象，运用实证分析法和对比分析法深入探讨了供应链金融对企业财务绩效的影响。研究结果表明供应链金融对企业财务绩效存在正向影响。通过开展供应链金融业务，美的集团和海尔集团在盈利能力以及营运能力等方面都得到了提升，经济增加值(EVA)值呈现增长趋势，企业价值不断提高。

同时研究也发现供应链金融在为企业带来正向影响的同时也带来了一定的风险。外部环境的不确定性和核心企业自身的经营风险都可能对企业的财务绩效产生不利影响。因此企业在开展供应链金融业务

时应充分认识到这些风险加强风险管理，建立健全风险预警机制提高应对风险的能力。

本篇论文研究时只挑了家用电器行业里的美的和海尔两家企业来分析供应链金融对企业财务绩效的影响。研究样本有点少，结论难免有点片面。不同行业不同企业的情况千差万别，该论文的结论不一定适用于所有企业。因此后续写该类型的论文可以扩大范围，多选几个行业和企业来进行研究。为企业开展供应链金融业务提供更全面更有针对性的建议。

参考文献

- [1] 鲍长生. 供应链金融对中小企业融资的缓解效应研究[J]. 华东经济管理, 2020, 34(12): 91-98.
- [2] 钟方俊. 供应链金融在国有企业投融资管理中的应用研究[J]. 中国总会计师, 2024(9): 80-82.
- [3] 宋华. 中国供应链金融的发展趋势[J]. 中国流通经济, 2019, 33(3): 3-9.
- [4] 喻智勇. 供应链金融驱动产融结合模式研究——以南昌金政供应链金融服务有限公司为例[J]. 会计之友, 2022(24): 2-9.
- [5] 何文, 孙倩. 煤炭企业供应链金融对财务绩效影响研究[J]. 合作经济与科技, 2024(24): 113-115.
- [6] Khan, M.N., Akhtar, P., Zhang, L.L. and Khan, Z. (2024) Operating in Environments Affected by Uncertainty: Supply Chain Finance, Timely Information Sharing Using Advanced Technology, and Financial Performance in Supply Chain Management 4.0. *Journal of General Management*, **50**, 37-52. <https://doi.org/10.1177/03063070241263155>
- [7] 宋华, 黄千员, 杨雨东. 金融导向和供应链导向的供应链金融对企业绩效的影响[J]. 管理学报, 2021, 18(5): 760-768.
- [8] 王明国, 邵梦娜. EVA 与实物期权估值法视角下芯片企业价值评估方法研究——以中芯国际为例[J]. 现代营销, 2025(19): 115-117.

附录

1、NOPAT 计算过程(单位: 亿元)

美的

	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年
营业利润	134.51	149.17	174.36	216.28	255.64	296.83
所得税费用	23.44	24.27	30.53	32.44	41.23	46.52
利息支出	1.84	2.32	3.71	9.67	7.04	8.81
资产减值损失	3.5	0.05	3.81	2.69	4.48	-8.72
开发支出	0	0	0	0	0	0
企业所得税税率	0.25	0.15	0.25	0.25	0.25	0.25
递延所得税负债增加额	-0.98	0.15	17.92	21.41	4.49	1.34
递延所得税资产增加额	12.13	-15.56	8.06	9.93	3.98	13.48
	101.965	142.6245	159.33	204.59	223.56	238.2375

海尔

	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年
营业利润	77.37	64.52	71.18	101.13	113.91	144.49
所得税费用	13.54	10.53	14.92	14.93	18.59	22.96
利息支出	1.29	1.19	7.89	12.14	14.65	17.47
资产减值损失	1.9	3.18	4.91	6.56	7.6	-8.61
开发支出	0.68	0.78	9.13	9.66	5.38	1.93
企业所得税税率	0.15	0.15	0.15	0.15	0.15	0.15
递延所得税负债增加额	1.03	-0.04	0.2	1.46	1.26	7.49
递延所得税资产增加额	-0.11	0.77	6.21	3.03	-0.8	-2.37
NOPAT	68.2595	57.5575	68.8905	108.736	120.8655	140.5615

2、TC 计算过程(单位: 亿元)

美的

	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年
所有者权益合计	45,731,455,240	56,031,622,000	68,976,696,000	82,925,171,000	92,454,517,000	1.07496E+11
资产减值准备		846,047,000	1,151,435,000	1,358,520,000	1,619,971,000	2,272,295,000
在建工程减值准备						
在建工程净额	661,882,290	954,761,000	580,729,000	879,576,000	2,077,621,000	1,194,650,000
递延所得税负债	25,917,240	40,464,000	1,831,973,000	3,972,823,000	4,422,074,000	4,556,002,000
递延所得税资产	3,779,987,550	2,223,999,000	3,030,383,000	4,023,334,000	4,421,313,000	5,768,993,000
短期借款	6,070,879,030	3,920,933,000	3,024,426,000	2,584,102,000	870,390,000	5,701,838,000

续表

交易性金融负债	0	0				
一年内到期非流动负债	611,900,000	0	158,545,000	136,605,000	7,122,712,000	1,460,117,000
长期借款	19,205,030	90,061,000	2,254,348,000	32,986,325,000	32,091,439,000	41,298,377,000
应付债券	153,026,300	0	4,818,769,000	4,553,054,000		
长期应付款	0	0	366,881,000	248,036,000	88,890,000	33,646,000
	481.71	577.5	789.72	1238.62	1321.71	1558.55

海尔

	2014年	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年
所有者权益合计	29,119,966,974	32,402,262,057	37,580,366,411	46,750,006,137	55,130,278,938	64,989,860,268
资产减值准备	484196966.3					
在建工程减值准备	0					
在建工程净额	1,085,857,873	1,391,471,823	1,769,875,050	1,530,390,130	3,873,492,230	2,391,364,660
递延所得税负债	117,610,688	113330102.1	133243146.7	279114620.4	405343787.8	1,154,413,296
递延所得税资产	894706439.4	971483089.8	1,592,009,405	1,895,213,405	1,815,624,736	1,578,901,893
短期借款	1,008,673,814	1,873,108,242	18,165,531,879	10,878,580,275	6,298,504,893	8,585,049,237
交易性金融负债	0	7707414.12	2340213.2	2524569.45	218748280.3	42799173.35
一年内到期非流动负债	0	72898028.33	2,966,808,510	2,850,325,000	3,015,060,106	7,317,138,918
长期借款	0	297241293.2	15,530,801,312	16,036,492,810	15,541,466,325	13,276,452,936
应付债券	1,800,700,630	1,107,734,516		6,211,088,363	9,191,896,303	7,004,585,761
长期应付款	0	59916852.02	115783382.3	106020029.7	106,763,244	142342718.5
TC	305.51	335.71	711.33	796.89	842.19	985.42

3、WACC 计算过程

美的

	2014年	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年
债券资本成本	5.60%	4.35%	4.35%	4.35%	4.35%	4.35%
企业所得税税率	0.25	0.15	0.25	0.25	0.25	0.25
债务资本	74,560,632,920	72,810,313,000	1.01624E+11	1.65182E+11	1.71247E+11	1.94459E+11
总资本	1.90242E+11	2.12848E+11	2.82614E+11	5.26565E+11	4.15515E+11	6.00572E+11
股权资本成本	0.0592958	0.05013656	0.05222592	0.06421372	0.07116184	0.06209012
股权资本	1.15682E+11	1.40038E+11	1.8099E+11	3.61383E+11	2.44268E+11	4.06113E+11
总资本	1.90242E+11	2.12848E+11	2.82614E+11	5.26565E+11	4.15515E+11	6.00572E+11
无风险利率	5.25%	4.56%	4.52%	5.43%	5.53%	5.25%
风险因子	2.75%	1.50%	1.50%	1.50%	1.50%	1.50%
市场风险溢价	0.794895	0.878414	0.930648	1.230343	1.404046	1.177253
市场风险溢价	4%	4%	4%	4%	4%	4%

海尔

	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年
债券资本成本	5.60%	4.35%	4.35%	4.35%	4.35%	4.35%
企业所得税税率	0.15	0.15	0.15	0.15	0.15	0.15
债务资本	45,886,490,077	43,558,410,745	93,674,923,914	1.04713E+11	1.11569E+11	1.22464E+11
总资本	1.02419E+11	1.043E+11	1.5392E+11	2.19588E+11	1.99772E+11	2.50766E+11
股权资本成本	0.07135696	0.05300944	0.05245548	0.0511926	0.06024656	0.06004132
股权资本	56,532,556,087	60,741,690,339	60,244,591,583	1.14875E+11	88,202,571,295	1.28302E+11
总资本	1.02419E+11	1.043E+11	1.5392E+11	2.19588E+11	1.99772E+11	2.50766E+11
	6.07%	4.63%	4.30%	4.44%	4.72%	4.88%
无风险利率	2.75%	1.50%	1.50%	1.50%	1.50%	1.50%
风险因子	1.096424	0.950236	0.936387	0.904815	1.131164	1.126033
市场风险溢价	4%	4%	4%	4%	4%	4%

所有数据来源：国泰安数据库。