家电行业上市公司财务报表综合分析

——以白色家电板块为例

张书杰

(河南财政税务高等专科学校 郑州 450002)

【摘要】本文重点对白色家电板块的8家上市公司2009年的财务报表进行综合分析,分别从企业的盈利能力、偿债能力、营运能力等进行评价,并对如何改善家电行业财务管理和财务状况提出了一些建议。

【关键词】家电行业 白色家电 上市公司 财务报表

家电行业的发展在我国经济发展中具有重要的标杆作用,是当今我国市场化程度最高、竞争最激烈的行业。《中国家用电器工业"十二五"发展规划的建议》提出从家电大国向家电强国转变的目标。"家电强国,白电先行",白电即白色家电,是我国家电行业中最具竞争力的子行业,总体来看,其已经具备初步的全球竞争力。以海尔冰箱、洗衣机,格力U型超薄空调为代表的中国白电产品已经开始争夺全球高端市场。但最近几年,科龙、创维等家电企业出现的财务危机已反映出我国家电行业内部仍存在诸多经营与财务上的问题。企业若能及早发现这些财务问题,就可以避免破产倒闭的风险。本文从投资者的角度对我国家电行业8家上市公司2009年的财务报表进行综合分析,并提出相应的改进建议。

一、数据选择

本文重点选取了白色家电板块(以下简称"白电板块")的8家具有代表性的公司2009年的财务数据,它们分别是格力电器、美的电器、青岛海尔、美菱电器、合肥三洋、小天鹅A、澳柯玛、ST科龙。

二、财务指标的分析与评价

1. 盈利能力分析与评价。盈利能力即企业资金增值的能力,它通常体现为企业收益数额的大小与水平的高低。资产净

---

2. 间接执行机制。

(1)建立文化约束机制。企业文化是指企业在长期的生产经营实践中形成的反映自身特色的价值观念、职业道德、行为准则、经营理念、企业精神的总和,是一个企业在自身发展过程中形成的以价值观为核心的独特的文化管理模式。企业文化是企业长期经营过程中由上而下深入人心的一种道德自律机制,是企业体制中不可或缺的重要组成部分。企业管理层要致力于营造科学、上进的企业文化,通过多种手段进行宣传,鼓励员工接受并为企业文化的形成作出贡献。

(2)信誉机制。信誉是社会资本概念的一个重要组成部分。只有在信息得到交流且具备一些基本的共同价值的共同体内,信誉才能发挥执行机制的作用。企业要明确产权,提高信息的公开性和透明度,定期举办员工信誉和道德培训,定期进行员工素质考核和奖评,降低制度约束成本,营造企业执行会计准则的道德环境。

(3)建立有效的奖惩机制。激励和处罚是保证制度或行为必不可少的有效手段。公司制定完善的奖惩机制并公布于众,并使公司员工臣服于它的权威性和强制性,其约束效果远胜于临时或即兴的奖惩。企业可创建会计行业"黑名单"机制,这一机制可以避免注册会计师在某个企业因造假遭受惩罚后又流动到别的企业从事会计工作;企业还可每年组织绩效评优活动,设立"最佳执行员工"等奖项,增强员工成就感,激励员工为企业作出更大的贡献。

五、小结

为了提高会计准则执行效率与效果,合理的机制安排应该是以微观执行机制为主,辅之以强制执行机制。会计准则微观执行机制是会计准则执行机制中的核心部分,但它与政府宏观执行机制并不矛盾,应该双管齐下。执行机制应该以过程预防为主,事后惩戒为辅,因此,企业在构建微观执行机制的同时,还要落实政府等外部执行者的制度规范和指导,接受外部审计师和信息使用者的监督,以共同提升会计准则执行效果,达到有效执行会计准则的目的。

主要参考文献

1. 刘峰.会计准则的变迁.北京:中国财政经济出版社,2000

2. 姜英兵.会计准则执行框架构建.管理世界,2004;11

3. 刘峰等.会计准则能提高会计信息质量吗——来自中国股市的初步证据.会计研究,2004;5

4. 财政部.企业会计准则2006.北京:经济科学出版社,2006

5. 陈志斌,何忠莲.内部控制执行机制分析框架构建.会计研究,2007;10

6. 邓婕.从会计准则执行机制方面谈提高我国会计准则质量.现代经济信息,2009;4

表 1　　8家白电板块公司2009年度财务指标数据

	资产净利率(%)	净资产收益率(%)	毛利率(%)	营业利润率(%)	销售净利率(%)	流动比率(%)	速动比率(%)	产权比率(%)	资产负债率(%)	总资产周转率(次)	存货周转率(次)	存货周转天数	应收账款周转率(次)
美的电器	9.13	20.02	21.79	5.33	5.32	112.05	81.15	148.17	59.80	1.72	6.74	53.38	12.44
青岛海尔	9.25	14.89	26.43	4.94	4.17	148.25	128.22	99.38	49.98	2.22	13.50	26.67	32.99
美菱电器	7.37	22.74	27.64	4.79	4.76	96.57	64.17	241.93	71.81	1.55	5.75	62.57	21.10
合肥三洋	13.31	25.97	41.50	11.07	10.22	131.74	93.38	146.59	59.80	1.30	3.09	116.44	15.88
小天鹅A	6.14	11.98	23.38	4.57	4.17	147.82	125.22	101.79	50.63	1.21	5.91	60.96	6.75
澳柯玛	2.22	10.47	24.30	2.16	1.79	70.07	50.71	325.84	76.86	1.24	6.58	54.68	25.69
ST科龙	3.66	–	18.83	0.85	1.59	48.07	34.67	–703.99	116.12	2.30	13.02	27.65	11.47
格力电器	7.11	29.22	24.73	7.01	6.90	104.34	90.08	383.37	79.33	1.03	6.02	59.78	57.37

资料来源:新浪财经–股票信息(下同)。

利率是反映企业盈利能力的关键指标，本文选取的 8 家公司中,2009 年资产净利率最高的是合肥三洋,达到 13.31%,最低的则是澳柯玛,其仅为 2.22%,这是因为合肥三洋的销售净利率和总资产周转次数均高于澳柯玛的销售净利率和总资产周转次数(详见表 1);毛利率和销售净利率最高的均是合肥三洋,分别达到 41.50%和 10.22%,这是因为合肥三洋推行产品和市场扩张的经营战略取得了成功,2009 年其上半年营业收入持续保持了 72%左右的高速增长。

2009 年上半年白电板块净利润同比增长 24%,家电板块整体净利润同比增长 16%。白电板块第一季度净利润同比增长 1.11%,第二季度净利润同比增长 36.41%。第二季度白电板块毛利率同比上升 4.18%至 24.5%,ST 科龙的毛利率和销售净利率最低,分别是 18.83%和 1.59%。从净资产收益率来看,格力电器最高,达到 29.22%,而毛利率和销售净利率最高的合肥三洋只有 25.97%。这主要是因为格力电器 2009年的资产负债率高达 79.33%,而合肥三洋则只有 59.80%,这表明格力电器很好地利用了财务杠杆的正效应,合肥三洋则略逊一筹。

2. *偿债能力分析与评价*。偿债能力是指企业偿还到期债务(包括本息)的能力,偿债能力关系到企业的生存问题,体现了企业的财务状况。偿债能力包括短期偿债能力和长期偿债能力。流动比率反映企业在短期内转变为现金的流动资产偿还到期流动负债的能力。一般来说,流动比率在 200%以上表明企业有短期偿债的能力,因为在一般制造企业中,至少有一半的资产是以存货的形式存在,存货不能立即偿还,为了保证到期的债务能立即偿还,必须把存货予以扣除,剩余的流动资产必须能满足短期偿债要求。

白电板块的 8 家上市公司中，流动比率最高的是青岛海尔(148.25%),若仅从流动比率来看,其短期偿债能力不是很强,ST 科龙则更低,仅为 48.07%,这么低的流动比率说明企业的短期偿债能力是没有保障的。

但是，流动比率的高低还必须结合存货的水平来进行判断。以青岛海尔为例,存货占流动资产的比重只有 13.5%,虽然流动比率不足 200%,但扣除存货后偿还流动负债是有足够保障的,因为其速动比率高达 128.22%,表明短期偿债能力很强。一般来说,生产型企业合理的速动比率为 100%,而青岛海尔和小天鹅 A 的速动比率分别达到了 128.22%和 125.22%,均超过了 100%,因此,这两家公司的短期偿债能力都是有充分保障的。相比之下,ST 科龙、美菱电器、澳柯玛的流动比率及速动比率都比较低，其短期偿债能力不强应引起企业管理层的警觉和重视。美的电器、格力电器、合肥三洋的速动比率分别为 81.15%、90.08%、93.38%,均低于合理水平,这也应引起企业管理层的注意。

资产负债率是反映长期偿债能力的另一重要指标,通用性很强,按照经验数据,资产负债率为 60%是最合适的。资产负债率在 60%以下的有青岛海尔(49.98%)、小天鹅 A(50.63%)、美的电器(59.80%)、合肥三洋(59.80%),这反映了这几家公司的长期偿债能力是比较强的。而美菱电器(71.81%)、澳柯玛(76.86%)、格力电器(79.33%)的资产负债率均在 60%以上,并且超过了 70%，因此这些公司的管理层应密切关注其长期偿债能力。ST 科龙无论短期偿债能力还是长期偿债能力都处于最差状况,其财务状况亟待扭转。资产负债率反映了企业总体资金的来源,资产负债率越高说明负债越大,风险越高。当然,资产负债率是高好还是低好,不能一概而论,这些经验数据仅供企业财务分析参考。

表 2　　8 家白电板块公司 2009 年流动资产主要构成项目　　单位:万元

	流动资产	存货	货币资金
美的电器	2 113 200.00	582 751.00	385 508.00
青岛海尔	1 289 510.00	174 254.00	628 245.00
美菱电器	313 818.00	105 270.00	74 757.20
合肥三洋	153 626.00	44 727.00	20 991.20
小天鹅A	288 093.00	44 041.60	85 244.90
澳柯玛	114 647.00	31 670.60	47 387.90
ST科龙	237 269.00	606 161.30	12 664.70
格力电器	4 261 080.00	582 364.00	2 290 480.00

3. *营运能力分析与评价*。营运能力分析主要是对经营者运用资产的效果进行分析,包括应收账款周转率、存货周转率和总资产周转率等。总资产周转率反映的是企业一年中总资产周转的次数或者企业每 1 元总资产取得的销售收入。2009 年白电板块中总资产周转率排前两位的是 ST 科龙(2.30

次)、青岛海尔(2.22 次),排后三位的是格力电器(1.03 次)、小天鹅 A(1.21 次)和澳柯玛(1.24 次),这说明格力电器、小天鹅 A 和澳柯玛应加快总资产的周转速度,提高总资产周转次数。美的电器、美菱电器则介于二者之间。存货周转率排前两位的是青岛海尔(13.50 次)、ST 科龙(13.02 次),而存货周转天数则分别只有 26.67 天和 27.65 天,说明存货周转速度很快。当然,存货周转天数不是越低越好,在特定的生产经营条件下存在一个最佳的存货水平,同时,一个正常经营的企业需要一定的存货保有量。另外,还要结合存货的构成项目进行具体分析。合肥三洋的存货周转率只有 3.09 次,存货周转天数长达 116.44 天,这说明其存货周转速度太慢,应尽可能降低资金占用比例,提高资金利用效率。

白电板块的其他公司存货周转率比较接近,在 5.75 次到 6.74 次之间,周转天数在 62.57 天和 53.38 天之间,处于家电行业平均水平。2009 年应收账款周转率最快的是格力电器,周转率是 57.37 次,说明其收现速度很快,而应收账款周转率最慢的是小天鹅 A,只有 6.75 次。当然,周转的次数是否越多越好还需要考虑企业的信用政策,因为应收账款是赊销引起的,如果赊销有可能比现金销售更有利,周转天数就不会越少越好。从白电板块 2009 年的应收账款周转率来看,公司之间差距明显,从 6.75 次、11.47 次、12.44 次等到 25.69 次、32.99 次、57.37 次等,除了周转速度不同外,也与各公司采取的信用政策不同有关。因此,公司应尽可能提高应收账款的收现速度,进而提高投资的变现能力和盈利能力。

三、白电板块收益指标的分析与评价

2009 年度家电类上市公司净资产收益率排名前十名的公司中,格力电器、合肥三洋分别位列第一名和第二名,净资产收益率分别是29.22%、25.97%(见表 3)。格力电器的净资产收益率和每股收益在家电行业均处于领先地位,销售净利率和权益乘数都高于同行业平均水平,盈利能力比较强,资金利用率比较高,但资产周转率与同行业平均水平相比偏低,今后其发展重点应为提高资产使用效率及增强营运能力。

表 3　2009 年家电类上市公司净资产收益率排名

公司排名	公司名称	净资产收益率(%)
1	格力电器	29.22
2	合肥三洋	25.97
3	九阳股份	22.80
4	美菱电器	22.74
5	松芝股份	21.79
6	爱仕达	21.69
7	美的电器	20.01
8	双良节能	16.88
9	华意压缩	16.36
10	青岛海尔	14.89

从表 4 的数据来看,2009~2010 年中期白电板块有 5 家公司的每股收益进入家电类上市公司每股收益排名前十名。2009 年格力电器位列家电类上市公司每股收益排名第一名,每股收益达 1.55 元。2010 年中期家电类上市公司每股收益排名中,白电板块的格力电器、青岛海尔、美的电器、美菱电器分别位列第一名、第二名、第四名、第五名。

表 4　2009~2010 年中期家电类上市公司每股收益排名

单位:元/股

公司排名	公司名称	2009年度	公司名称	2010年中期
1	格力电器	1.55	格力电器	0.84
2	九阳股份	1.2	青岛海尔	0.81
3	禾盛新材	1.12	松芝股份	0.71
4	海信电器	1.00	美的电器	0.57
5	美的电器	0.97	美菱电器	0.53
6	青岛海尔	0.86	合肥三洋	0.48
7	美菱电器	0.73	海信电器	0.40
8	松芝股份	0.71	禾盛新材	0.38
9	苏泊尔	0.70	九阳股份	0.36
10	合肥三洋	0.62	苏泊尔	0.31

四、白电板块财务状况综合评价和建议

本文选取的 8 家白电板块企业,流动比率最高的是青岛海尔,ST 科龙最低。尤其是青岛海尔的速动比率高达 128.22%,小天鹅 A 的速动比率也达到了 125.22%,说明其短期偿债能力很强。而 ST 科龙、美菱电器、澳柯玛的流动比率及速动比率都比较低,说明短期偿债能力有待提高。美的电器、格力电器、合肥三洋的速动比率均低于行业的平均水平,也应引起企业管理层的注意。

从资产负债率来看,青岛海尔、小天鹅 A、美的电器、合肥三洋都在 60%以下,表明这几家公司的长期偿债能力是比较强的。而美菱电器、澳柯玛、格力电器则分别超过了 70%,这几家公司的管理层应密切关注公司的财务状况。ST 科龙的偿债能力属于很差的状况,亟待改善。

虽然各公司的负债水平有很大差异,而白电板块上市公司的整体盈利能力却高于整个家电板块的平均水平。以格力电器为例,流动负债与长期负债在同行业中均处于比较高的水平,不过,从目前结果来看,这种高负债、高风险的资本结构给公司带来了比较好的回报:净资产收益率和每股收益均位于同行业排名前列。因此,各个公司应该充分认识到自己的财务特点和经营特色,扬长避短,以便在激烈的竞争中立于不败之地。

主要参考文献

1. 时军.运用比率分析法分析上市公司财务报表——基于通葡股份财务报表.商业会计,2010;4

2. 周玉娇.上市公司财务报表分析综合案例.中国乡镇企业会计,2010;1

3. 邓琳.万科企业股份有限公司盈利能力分析及建议.企业家天地(理论版),2010;2

4. 胡雅丽.2009 年上半年家电上市公司中报分析.电器,2009;11

5. 罗昕.基于利益相关者理论的财务报表分析研究.今日财富,2010;7