

上市公司盈利能力分析

——以汇源果汁为例

张 钊

(德州学院 山东 德州 253023)

【摘要】企业的盈利能力,是指企业利用各种经济资源赚取利润的能力,是企业各环节经营结果的具体表现。盈利能力分析在企业财务分析中占有重要的地位。文章主要通过对北京汇源饮料食品集团盈利能力的各项指标进行分析,来了解企业的盈利能力和发展现状,最后指出盈利能力分析应重点关注的几个问题。

【关键词】财务指标 盈利能力分析 经营业绩

【中图分类号】F275

【文献标识码】A

【文章编号】1672-8777(2012)08-0031-03

一、企业盈利能力概述

企业的盈利能力分析,是对该企业一段时期内获取利润的能力进行分析,通常情况下,企业盈利能力越强,获取的利润水平就越高;反之,就越差。只有通过对企业的盈利能力进行准确、全面、客观的分析,才能对企业的经营业绩、投资价值以及发展前景等作出客观评价与预测,并为投资者规避投资风险、获取投资收益提供有效的帮助。通过对盈利能力进行分析,可以反映和评价该公司某一段时间内的经营成果,发现经营管理中存在的问题,分析问题的形成原因,进而采取措施解决问题,总结经验教训,并以此提高公司的整体获利水平,是衡量相关人员工作业绩的有效途径。

二、企业盈利能力的主要指标

(一)资产报酬率

资产报酬率,是指企业在一定会计期间内息税前利润与资产平均总额的比率。资产报酬率主要是用来衡量企业运用全部资产获取利润的能力,是衡量企业资产运营效益的重要指标。该指标越高,表明资产利用的效率越高,投资盈利能力越强。

影响总资产报酬率的因素主要有两个,即总资产周转率和销售息税前利润率。其中,总资产周转率是综合评价企业全部资产的经营质量和利用效率的重要指标,周转率越大,说明总资产周转越快,反映出销售能力越强;销售息税前利润率,反映了企业生产经营的盈利能力,该指标越高,说明企业获取盈利的能力越强。

(二)股东权益报酬率

总资产报酬率是一定期限公司的净利润与股东权益平均总额的比率,该比率体现了由企业投资者拥有的权益获取

净收益的能力,反映的是投入资本及其积累与报酬的关系,是评价企业资本经营效率的核心指标。通常认为,净资产收益率越高,资本运营效益越高,公司的盈利能力越好。

股东权益报酬率取决于企业的资产净利率和权益乘数两个因素,因此,通过增收开支,提高资产利用效率来提高资产净利率,可以提高股东权益报酬率;通过增大权益乘数,提高财务杠杆,也可以提高股东权益报酬率。

(三)销售毛利率与销售净利率

销售毛利率是企业销售毛利与销售收入的百分比,其中销售毛利是销售收入与销售成本的差额,销售毛利率越大,说明销售成本占销售收入的比重越小,企业获得利润的能力就越强。销售净利率是企业净利润与销售收入的比率,可以用来评价企业通过销售获取利润的能力。通过分析销售净利率的升降变动,可以促使企业在扩大销售额的同时注重改进经营管理,提高企业的盈利水平。

销售毛利率反映了企业的销售成本与销售收入的比例关系,与销售成本率是一个“此消彼长”的关系,这种关系正好可以用现实经济生活中企业为什么要实施“低成本战略”来解释。销售净利率说明了企业净利润与销售收入的比例,可以用来评价企业通过销售赚取利润的能力。

(四)成本费用利润率

成本费用利润率是一定期限内企业利润总额与成本费用总额和营业外支出之和的比率,反映了企业生产经营过程中发生的耗费和获得的收益之间的关系,体现了企业的投入产出水平,是综合反映企业成本效益的重要指标。

(五)每股利润与每股现金流量

每股利润,也称每股收益,是企业普通股每股所获得的净利润,直接反应企业盈利能力大小,而且也与股票价格和股利发放率有密切关系,一般情况说来,每股收益越大,企业

【收稿日期】2012-07-14

【作者简介】张钊(1989-),男,山东淄博人,德州学院经济管理系,研究方向:财务管理。

获利能力越强,企业的经营状况越好,企业发放较高股利的可能性越大,其股票价格将会上涨。每股现金流量是企业普通股每股所获得的经营活动的现金流量,现金流量的重要使命在于辅助企业保持可持续的盈利能力,此指标越高,说明企业越有能力支付现金股利,盈利能力越强。

(六)每股净资产

每股净资产,也称每股账面价值,等于股东权益总额除以发行在外的普通股股数,与企业的盈利能力有密切关系。投资者可以通过企业的每股净资产变化趋势来了解企业的盈利状况和未来发展趋势。

(七)市盈率与市净率

市盈率是指每股市价与每股利润的比率,是反映企业市场价值与盈利能力的一个重要财务指标,可以用来衡量股票的投资报酬和风险。市盈率越高,表明该公司的市场前景越好,但投资风险也越大。市净率是指每股市价与每股净资产的比值,反映了企业股东权益的市场价值与账面价值之间的关系,同时能够体现市场对企业资产质量的评价。市盈率与市净率是以企业盈利能力为基础的市场估值指标。

三、汇源果汁盈利能力案例分析

北京汇源食品饮料集团有限公司 2007 - 2011 年
主要盈利能力指标相关数据

单位:(元)

年度 项目	2011 年	2010 年	2009 年	2008 年	2007 年
资产报酬率	4.80%	3.86%	4.60%	2.64%	11.54%
股东权益报酬率	6.04%	4.04%	4.97%	1.92%	13.74%
销售毛利率	26.94%	36.73%	36.03%	32.23%	35.73%
销售净利率	8.17%	5.35%	8.24%	3.15%	24.10%
成本费用利润率	8.42%	6.08%	8.71%	4.28%	26.43%
每股利润	0.21	0.13	0.16	0.06	0.47
每股现金流量	0.1453	0.1684	0.0931	0.1326	0.0074
每股净资产	3.57	3.41	3.27	3.12	3.42
市盈率	12.57	39.39	34.72	160.56	17.36
市净率	0.74	1.56	1.69	3.12	2.38

数据来源: 新浪财经 <http://stock.finance.sina.com.cn/hk-stock/quotes/01886.html>

汇源食品饮料集团资产报酬率在 2007 年最高达到 11.54%,这主要是因为企业在资产最少的情况下取得了最多的利润,这表明企业在 2007 年的资产运营最有效,资金周转快,经营管理水平高,整个企业的盈利能力水平高。但是企业资产报酬率在 2008 年迅速下滑至最低谷 2.64%,并且在接下来的三年中,企业资产报酬率不断发生波动,时高时低,这要是受 2008 年经济危机的影响,企业在资产不断增加的情况下,实现的利润额增加的幅度小,并不断波动,这表明企业的资产利用效率不高,经营管

理水平低,盈利能力也随之不断发生变动,但整体维持在一个较低的水平。企业需要改进管理,提高资产利用效率和投入产出水平,增强各方面对企业资产经营的关注,促进提高单位资产的收益水平,增加企业的盈利能力。

股东权益报酬率在 2007 年和 2008 年分别达到最高值和最低值,这主要是因为股东权益总额变化不大的情况下,企业的净利润发生骤减,下降了 86.11%,这表明企业在 2008 年受经济危机的大环境影响,资产利用效率低,取得的利润较 2007 年大大减小,股东权益报酬率也大幅下降。在随后的 2009 至 2011 年中,企业股东权益报酬率不断波动,时高时低,这主要是因为股东权益总额不断增加的情况下,企业的净利润发生波动,时高时低,这表明企业在 2007 - 2011 年盈利能力变化比较大,不断波动,经营业绩不理想。企业可以通过增收开支,提高资产利用效率来提高资产净利率以进一步提高股东权益报酬率,也可以通过增大权益乘数,提高财务杠杆,从而提高股东权益报酬率。

销售毛利率主要在 30% 左右不断波动,在 2010 年达到最高值,维持在一个相对稳定的水平。销售净利率变化较大,从 2007 年的 24.10% 下降到 2008 年的 3.15%,在之后的三年有所上升,但波动比较大、不稳定。这表明企业在这 5 年间盈利能力波动比较大、不稳定,这主要是因为企业的净利润不稳定、波动范围比较大。此外,我们还可以清楚地看出 2007 - 2009 年销售毛利率与销售净利率是呈正相关的,而在 2010 - 2011 这两年,销售毛利率与销售净利率是呈负相关的,从利润表可以看出这主要是由于 2010 年企业期间费用的大幅增加和 2011 年营业成本的大幅增加所导致的。[9] 企业需要控制营业成本以增加企业的净利润来提高净利率,从而提高企业的盈利能力水平。

成本费用利润率在 2007 年最高达到 26.43%,说明企业盈利能力最强,但在 2008 年受经济危机的影响,企业成本费用利润率骤减至近年来的最低值 4.28%,这表明企业在 2008 年间发生重大变化,利润总额大幅下降,盈利能力也大大削弱。在随后的 2009 至 2011 年,企业成本费用利润率时高时低,不稳定,不断波动,这说明企业的盈利能力也不稳定,这主要是因为企业在成本费用总额不断增加的情况下,实现的利润总额时高时低,不断发生变化,最终导致盈利能力也不稳定。

每股利润与每股现金流量呈负相关关系,每股利润在 2007 年达到最高值 0.4694,而每股现金流量在 2007 年则是最低值 0.0074。在随后的四年中,两者呈现不断波动的变化趋势。这主要是由于在发行在外的普通股平均股数不断增加的同时,净利润和经营活动现金流量不断发生波动,时增时减,并分别在 2007 年达到最高值和最低值所造成的。每股利润受经济危机的影响,从 2007 年的 0.47 骤减至 2008 年的 0.06,之后几年企业的每股利润也不断波动,企业的发展态势不理想,经营业绩也不稳定。在 2007 年企业的每股现金流量比较低,表明企业支付现金股利的能力比较弱,之后今年虽然不稳定,但总体体现上升的态势,说明企业越来越有能力支付现金股利,盈利能力水平不断提升。

每股净资产近五年来主要在 3.00 至 4.00 之间波动,在

2008 年受金融危机的影响下降至最低值,但在随后的几年间逐步上升达到最高值 3.42。单从这一指标可以看出,在 2008 年后,汇源饮料食品集团的每股净资产不断上升,并且比较稳定,在流通股股数增加的幅度小于净资产总额增加的幅度的情况下,自然会引起每股净资产的增加。[16]这说明股东拥有的资产现值越来越多,股东投入的单位资本所获收益也越来越多,企业的盈利状况良好,盈利能力不断加强。

市盈率与市净率均在 2008 年达到最高值,主要是因为 2008 年每股市价比较高,同时每股利润与每股净资产又相对较低,这说明投资者对企业的发展前景比较看好,愿意出较高的价格购买企业的股票,同时企业股票的市场价值也达到最大值,但是,我们必须注意到此时该企业的股票的投资风险也是最大的。同时必须指出的是,2008 年可口可乐收购案令会员股价大涨,累计涨幅约 134%。企业在 2008 年市盈率过高,股票的价格可能具有泡沫,相应的价值也可能被高估。另外,在 2009-2011 年间,企业的市净率不断降低,这意味着企业的投资风险越来越小。

综上所述,汇源饮料食品集团在 2007 年上市后,经营业绩大幅增长,企业的盈利能力水平也大大提升,但在近几年,由于企业在资本市场操作上一系列的不成功,如可口可乐收购案的失败,还有企业销售渠道的单一化,营销推广力度不够,日益激烈的市场竞争,产品卖点和品牌感召力不足等因素,企业的经营业绩大幅下滑,并体现出不断波动、不稳定的趋势。仔细分析一下汇源饮料食品集团的发展趋势,不难发现,汇源现在实际上已经处于强弩之末,依靠自己的力量很难冲出国门走向世界,没有自己的核心竞争力,在世界经济一体化大潮中,企业的经营业绩提不上去,竞争力得不到加强,势必会被逐渐淘汰。因此,企业需要提高资产利用效率,拓宽销售渠道,增加营业收入,提高盈利能力,同时加强品牌推广,提高管理水平,打造自己的核心竞争力,才能立足于日益激烈的市场竞争中。

四、盈利能力分析中应重点关注的问题

(一) 会计政策的变更

会计政策变更,是指企业对相同的交易或者事项由原来采用的会计政策改用另一会计政策的行为。一般情况下,企业采用的会计政策,在每一会计期间和前后各项应当保持一

致,不得随意变更。只有当法律、行政法规或者国家统一的会计制度等要求变更或者会计政策变更能够提供更可靠、更相关的会计信息时,会计政策才能够变更,否则,势必削弱会计信息的可比性。会计政策变更涉及会计收益或兼用发生变化的,必然影响到企业会计利润发生增减变化,进一步对企业的盈利能力产生影响。所以,在分析企业的盈利能力指标时,必须保证会计政策的一致性和相关数据的可比性。

(二) 市场环境的变化

2001 年 11 月入世以来,我国经济环境发生巨大变化,市场竞争日益激烈,近年来我国物价上涨明显,原材料成本大大增加,企业的销售成本也随之增加,产品生产和销售的一系列外部因素也发生巨大变化。在分析企业的盈利能力指标时,不应单单看重企业盈利能力的相关数据,更应该注意企业所处的市场环境的变化,如 2008 年经济危机对世界经济的影响。

(三) 企业战略的发展

企业战略包括竞争战略、营销战略、发展战略、品牌战略等等。为了企业的整体发展和长期发展,企业所采取的战略可能导致某一年的盈利能力水平比较低,但随后几年其盈利能力水平会逐渐提升,如汇源饮料食品集团 2008 年在扩大生产设施和机构重组上力度较大,企业资金周转缓慢,销售业绩差,导致企业的盈利能力水平骤减,但在随后几年中,2008 年企业确定的战略逐渐发生效益,其盈利能力水平整体呈现上升趋势。另外,企业在资本市场上的操作也会间接影响企业的盈利能力水平。

总而言之,在分析企业的盈利能力水平时,不能局限于某一方面,要从整体出发,用发展的眼光,权衡影响企业盈利能力的内外部因素,综合分析企业的盈利能力水平。

【参考文献】

- [1] 荆新,王化成,刘俊彦. 财务管理学[M]. 北京:中国人民大学出版社,2009:90.
- [2] 中国注册会计师协会. 财务成本管理[M]. 中国财政经济出版社,2011:53.
- [3] 任小平,袁纵云,企业盈利能力分析应注意的若干问题[J]. 商业会计,2006,(02):37.
- [4] 饶峰旭,段理,胡刘平. 上市公司盈利能力分析[J]. 金融管理,2011,(12):274.

(上接第 12 页)

(六) 构建低碳经济试点城市

全面推进低碳经济发展之前,可以按国际经验选取一些 14+4 产业发展较好的城市作为试点,通过在试点城市的技术创新,机制创新和管理创新,探索经验,从而以点带面推动广西 14+4 产业的低碳经济发展。

选择具备工业经济实力较雄厚、环保节能产业发展较好和敢于探索等特点的城市作为“低碳经济试点城市”,从广西的实际情况来看,可以先将广西柳州作为“低碳经济的试点区”。在柳州高能耗产业如汽车、冶金、建筑、机械、化工试点,在这些行业引入低碳技术,找寻低碳经济发展模式;其次在可

再生能源和节能减排技术领域探索可行模式。积极总结“低碳经济试点区”的经验和教训,探寻可行的低碳经济发展模式,并走出一条适合广西 14+4 产业发展的低碳经济之路。

【参考文献】

- [1] 杨 鹏. 发展低碳经济:转变经济发展方式的战略任务[N]. 广西日报,2010-06-29.
- [2] 黄晓虹. 发展低碳经济:转变经济发展方式的战略任务[N]. 广西日报,2010-06-28.

上市公司盈利能力分析——以汇源果汁为例

作者: [张钊](#)
作者单位: [德州学院](#) [山东](#) [德州](#) [253023](#)
刊名: [市场论坛](#)
英文刊名: [Market Forum](#)
年, 卷(期): [2012\(8\)](#)

参考文献(4条)

1. [荆新;王化成;刘俊彦](#) [财务管理学](#) 2009
2. [中国注册会计师协会](#) [财务成本管理](#) 2011
3. [任小平;袁纵云](#) [企业盈利能力分析应注意的若干问题](#) 2006(02)
4. [饶峰旭;段理;胡刘平](#) [上市公司盈利能力分析](#)[期刊论文]-[金融管理](#) 2011(12)

本文链接: http://d.wanfangdata.com.cn/Periodical_jhyscts201208013.aspx