

基于杜邦分析法的盈利能力分析：以R光电公司为例

景 懿

延安大学 陕西省延安市 716000

摘要：企业的盈利能力是指资产或资本增值的能力，盈利能力水平的高低和盈利持续性的强弱对企业的发展有着重要的作用。本文着重从R光电公司目前财务现状及其后续公司战略布局出发，利用最新改进了的杜邦分析体系详细分析了公司整体的现金流盈利的能力，并进而对公司目前的总体盈利经营能力情况做出综合判断，根据财务分析结果和评估公司目前实际财务状况后提出了持续提升现金流盈利运营能力的一系列具体管理策略和建议。

关键词：盈利能力；杜邦分析法；财务状况

Profitability Analysis Based on DuPont Analysis: Taking R Photoelectric Company as An Example

Yi Ji

Yan'an University, Yan'an City, Shanxi Province 716000

Abstract: The profitability of an enterprise refers to the ability to increase the value of assets or capital. The level of profitability and the sustainability of profitability play an important role in the development of an enterprise. This paper starts with the financial situation and strategic layout of R Optoelectronics Company, uses the improved DuPont analysis system to analyze the profitability of the company, and makes a judgment on the profitability of the company. According to the analysis results and the actual situation of the company, this paper puts forward specific measures and suggestions to improve profitability.

Keywords: Profitability; DuPont analysis; Financial situation

引言：

为了切实贯彻与落实好科学发展观实践中蕴含的生态可持续文明发展优先理念，国家将启动实施“国家半导体照明工程”规划，并且还出台制定了其他一系列政策扶持政策，包括税收优惠政策、研发减税以及专项资金支持等，光电行业的国内市场呈现蓬勃的趋势。然而，LED芯片市场核心技术被国外产业权威操纵，R光电公司目前正是处于发展阶段，作为半导体行业的擎天柱石，更是需要抢占市场，注重质量与创新，提高企业的盈利能力，才能够在整个行业中站稳脚跟，进而实现科学与健康的发展。

1 盈利能力等相关概念及理论基础

1.1 企业盈利能力

1.1.1 盈利的概念及分析目的

企业持续在将来一定时间经营管理期间范围内所赢得利润的持续能力也就是其盈利能力。良好的盈利能力前提是保证一定的利润率，这样才能维持稳定的循环

生产，也才能保持一个良好的发展势头。对于高级管理人员们来说，可及时通过分析判断分析企业整体的市场盈利预测能力，从而客观反映一个企业未来经营及业绩变动的基本状态，并据此及时研究发现制约公司整体经营决策的潜在问题，从而切实改善经营财务决策运行管理效率。对于个人投资者，盈利能力分析有助于投资者对目标企业获利能力的认知，使投资者避免或减少发生财务风险的可能性^[1]。

1.1.2 盈利能力分析内容

评价企业资产使用情况和经营能力优劣最优主要是三个指标每股净资产收益率、总资产报酬率和总资产收益率，通过分析这些指标找到企业经营过程中管理层对资源分配利用、成本控制、营销水平还有人员管理等方面存在问题。并能依据当前企业规模状况和投资的总增量，提出更有实际性和针对性强的管理对策，为了更好促进我国企业长期持续地经营发展，必须要完善整个企业财务结构，并且努力增强本企业的偿债能力和经营决

策能力，达到显著提高整个企业持续盈利的效果。

1.2 杜邦分析法

1.2.1 杜邦分析法的概念

杜邦分析法又称杜邦模型，是企业通过分析资产收益率和权益收益率等指标数据，再结合企业财务管理效果的获利水平、经营效率和风险承受能力综合分析评价的分析方法^[2]。它又可以视为依照经济内在动态联系来充分系统地结合考察企业内部经营的效率高与经营财务状况变化的一项关键评价指标比率，从而进一步构成一种更加全面完善合理的指标体系，实现对企业盈利能力综合、准确的分析与评价。

1.2.2 杜邦分析法的财务指标关系

(1) 净资产收益率

净资产收益率=总资产净利率×权益乘数=销售净利率×资产周转率×权益乘数

综合性指数中最强的财务指标之一是净资产收益率，也是杜邦综合财务指标分析系统中的核心指标^[3]。净资产收益率的大小不但可以展现企业盈利水平的高低，还可表明企业资产经营和筹资活动能力的强弱。

(2) 总资产周转率

总资产周转率=销售收入总额/平均资产总额

总资产周转率作为分析一个大企业及其内部机构的社会经济效益的综合统计指标，它衡量了企业全部资产总值及全部经营中资金质量好坏程度，也与资本综合利用效率有着一种相当的密切重要的分析参考依据关系^[4]。若是企业资产的总资产周转率越大，就说明该资产的价值周转提高得也越迅速，更加能直接地表明了企业对外销售活动的盈利能力的在日益强大。

(3) 权益乘数

权益乘数=资产总额/股东权益总额=1/(1-资产负债率)

资产净利率变化一直也是企业衡量及影响公司权益净利率及其变动趋势的最简单直接而又有效的一个统计度量指标，而一个企业销售净利率的变动多少和这个企业总资产周转率及其变化波动的影响往往又是反过来间接决定了影响决定了企业资产净利率及其变动的频率高低，总资产周转率变化的快慢完全也是取决于企业总资产周转率的变动速度^[5]。

1.2.3 杜邦分析的应用

分析者若采用了这一分析方法，可使其财务比率指标分析的结构层次划分更具体鲜明、条理逻辑更合理清晰，为进行报表分析者能完整和细致客观地了解目标企业实际的日常经营成果和预期盈利预测状况所提供便捷^[6]。杜邦分析法也有助于引导企业管理层如何更加清楚地来辨别股东权益基本收益率曲线的关键因素，以及

企业净利润指标与其总资产周转率、债务比率之间的内在相互对应联系，给公司管理层进一步提供更为明晰合理的用来考察判断公司资产运营管理整体效率优劣和最终是否达到最大化，并且给股东投资增值回报最大化的基本判断标准。

2 基于杜邦分析体系的R公司盈利能力分析

2.1 净资产收益率的分析

表2.1 R光电公司杜邦影响因素分解表(单位:亿元)

项目	年度		
	2019	2020	2021
净资产收益率(%)	11.64	12.06	8.89
驱动因素分解			
销售净利率(%)	8.79	8.28	4.05
总资产周转率(%)	0.51	0.50	0.70
权益乘数	2.59	3.19	3.33

以下，利用表2.1数据对R光电公司2019年到2021年净资产收益率进行分析。

$$2019年净资产收益率=8.79\% \times 0.51 \times 2.59=11.64\%$$

$$2020年净资产收益率=8.28\% \times 0.50 \times 3.19=12.06\%$$

$$2020同2019年相比较，净资产收益率变动=12.06\%-11.64\%=0.42\%$$

再利用连环替代法对净资产收益率变动的程序进行定量分析：

$$2019年净资产收益率=8.79\% \times 0.51\% \times 2.59=11.64\% \quad a$$

$$替代销售净利润=8.28\% \times 0.51\% \times 2.59=10.93\% \quad b$$

$$替代总资产周转率=8.28\% \times 0.50\% \times 2.59=10.72\% \quad c$$

$$替代权益乘数=8.28\% \times 0.50\% \times 3.19=13.2\% \quad d$$

$$2020年销售净利率增加对净资产收益率的影响为：$$

$$b-a=10.93\%-11.64\%=-0.71\%$$

$$2020年总资产周转率增加对净资产收益率的影响为：$$

$$c-b=10.72\%-10.93\%=-0.21\%$$

$$2020年权益乘数增加对净资产收益率的影响为：$$

$$d-c=3.2\%-10.72\%=2.48\%$$

$$三个方面综合效果为：-0.71\%-0.21\%+2.48\%=1.56\%$$

通过对净资产收益率的三个因素的分析可以看出，R光电公司在2020年的净资产收益率上升了1.56%，运用同样的方法，我们可以将2021年数据同2020年进行对比。

2021同2020年相比较，净资产收益率变动=8.89%-12.06%=-3.17%

$$同上：$$

$$2020年净资产收益率=8.28\% \times 0.50 \times 3.19=12.06\% \quad a$$

$$替代销售净利润=4.05\% \times 0.50\% \times 3.19=6.45\% \quad b$$

替代总资产周转率=4.05% × 0.70% × 3.19=9.04% c
 替代权益乘数=4.05% × 0.70% × 3.33=9.36% d
 2021年销售净利率增加对净资产收益率的影响为：
 b-a=6.45%-12.06%=-5.61%
 2021年总资产周转率增加对净资产收益率的影响为：
 c-b=9.04%-6.45%=2.59%
 2021年权益乘数增加对净资产收益率的影响为：
 d-c=9.36%-9.04%=0.32%
 三个方面综合效果为：-5.61%+2.59%+0.32%=-2.7%

通过对净资产收益率的三个因素的对比分析不难看出，R光电公司在2021年因竞争压力过大而降低售价，虽然增大销售量提高总体的营业收入，大幅度提升资产的周转率，根据公司的财务报表来看，大幅度降价不仅导致产品毛利率低至20.1%，而且有高达34.98亿元的期间费用，使得销售净利率下降，即使权益乘数在上升，但净资产收益率总体还是呈下降趋势。

2.2 总资产周转率影响因素分析

总资产周转率体现了资产投资和销售水平之间的占比关系，可以看出公司对其所掌控的全部资产的利用效率。一般情况下公司的销售能力越强，那么它总资产周转率必定越高，也可以说明资产的投资效益会更加突出^[7]。

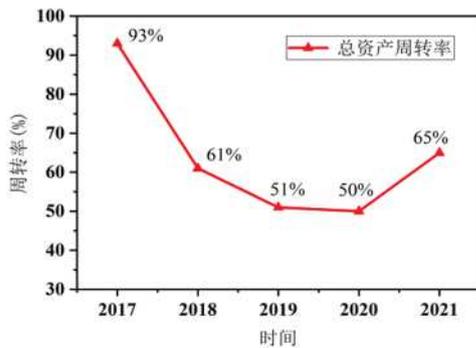


图 2.1 R光电公司总资产周转率折线图

从上图 2.1 和前文的数据可以看出，2017年开始总资产周转率一直在下降，2018年直接下跌 32 个点，这是因为 R 公司在 2018 年更新和改造了一些产品技术，大众未适应新产品使其销量减少，导致销售收入也减少，资金回流速度下降，周转率自然就不佳。2021 年周转率上升，是因为 R 公司扩大了规模，增大了销售收入，使资产的利用率提高了，从而大幅度提高了总资产周转率。如果再对照同行业 2021 年总资产周转平均约为 65%，R 公司的资产管理还是需要提高的。

2.3 权益乘数影响因素分析

权益乘数也被称为股本乘数，他可以揭示企业的负债情况，当财务管理人员判断企业的权益乘数超过 2 时就应当对资本结构展开仔细的分析。

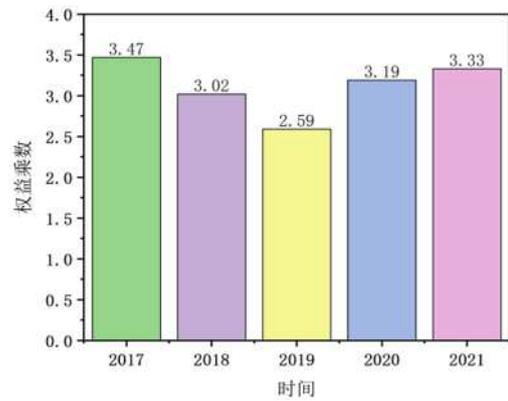


图 2.2 R公司权益乘数比较

根据图 2.2 中的数据显示，结合 R 公司五年内的资产负债率一直在 70% 左右，R 公司的权益乘数前两年处于下降趋势，但是后两年又上升，平均在 3 左右，而且负债率也非常高，这来源于股东的持续注资。对于公司来说，适当的举债经营，增加财务杠杆，往往能大幅度的提升投资者或股东的收益，但对于 R 公司来说，它的利润并没有显著性的提高，权益乘数的增加只能使投资收益少量的增加，前文的净资产收益率下降的趋势已经清晰地说明这一问题，提升 R 公司的盈利能力，首要在于减少企业的负债，增加企业的净利润。

3 R公司盈利能力分析中发现的问题

3.1 期间费用大幅度增加影响净利润

通过上一节的分析，并不能因为竞争压力的增大，降低产品的价格，使得毛利率下降，就认为 R 公司的净利率下降，如果我们将 R 公司成本费用管理控制状况进行分析解读就不难发现他们中间有着联系。结合前文的数据，分析的情况如下：

表 3.1 R公司利润表

指标/年份	2017	2018	2019	2020	2021
营业成本(亿元)	29.67	30.67	41.76	64.52	132.8
期间费用(亿元)	4.53	5.08	6.96	7.13	34.98
销售收入(亿元)	40.0	38.8	55.2	81.7	180

依据表 3.1 可以看出营业成本和期间费用占销售收入的比重还是相当大的，如果再将期间费用细分，具体如下表 3.2 所示：

表 3.2 R公司期间费用明细

指标/年份	2017	2018	2019	2020	2021
销售费用(亿元)	1.578	1.609	1.823	1.735	22.85
管理费用(亿元)	2.643	3.174	4.343	3.129	7.301
财务费用(亿元)	0.628	0.306	0.794	2.26	4.829

R 公司 2020 年度销售费用 1.735 亿，2021 年度比去年增加了 21.115 亿元，销售费用的大幅度增长必定增加企业的费用支出。销售费用占销售收入比依次如下：2020 年约为 2.12%，2021 年 12.6%，很明显的看出 R 公司在 2021 年

的销售费用管控中的缺陷。由于企业刻板的思维，太过于看中销售带给企业经济效益，从而放低了对销售费用的管控，但对企业来说销售费用预算有很重要的作用。

3.2 权益乘数增加导致偿债能力下降

从以上分析了解到2017年-2021年权益乘数不断增加，表明资产负债率一直在上升，以下是R公司主要负债数据。

表3.3 R公司负债数据表

项目	年份				
	2017	2018	2019	2020	2021
短期借款(亿元)	51.93	76.78	139.2	189.0	320.4
应付利息(亿元)	36.96	51.35	85.48	129.7	224.2
其他应付款(亿元)	14.97	25.43	53.75	59.26	96.20
应付职工薪酬(亿元)	0.59	0.61	0.91	1.11	14.6
长期借款(亿元)	--	1.5	3.5	16.77	15.18

根据表3.3数据显示，在2021年短期借款同比上涨69.52%，说明企业负债在增加，企业的流动资产货币资金很紧缺，短时间内无法周转营运。应付职工薪酬同比上涨121.53%，这表明企业在扩大市场，增加工作人员，但是也在扩大企业的同时也要考虑企业的能力。在2020年里，长期借款同比上涨379.14%，也是企业负债增大的主要原因。在2019年时，其他应付款同比上涨111.36%，说明企业应付单位的增加以及应付往来款项尚未结算所致，进一步说明企业的资金周转有些困难，是负债率一直高居不下的原因。因为公司想要扩大经营规模、开辟市场和增加企业的活力，他不得不增加债务，但是同时又增加了需要承担的财务风险，一旦投资人看到公司的负债率这么高，很有可能不追加投资，那么资金链断裂，公司就会面临财务危机。

4 提升R公司盈利能力的建议

4.1 控制销售费用强化低成本优势

控制期间费用的主要的手段是预算管理，创建各项费用完善而科学的费用制度，按制度审核控制费用的使用情况。由于R公司的销售费用大幅度增加从2018年的1.735亿元到2020年22.85亿元，所以R公司期间费用大幅度增加主要是销售费用没有得到很好的控制。控制销售费用应当先拟定好合理的销售费用预算，然后让销售部门管理人按销售费用限额严格控制支出。

执行降低成本的一些措施之后，可以最大化减少所需人力和物力，进而生产出较多的产品。尤其是对于有的一些材料较为经济贵重或极其珍贵原材料的，这些废旧材料回收的再节约的使用不仅是生产成本大幅降低，更是有效节约了原料资源，可以充分保证本企业原料生产正常的有效持续地进行，防止企业发生因为报废材料供应的突然短缺而出现影响公司正常经营运行的情况。

4.2 降低资产负债率

根据3.1的分析，R公司资产负债率已经达到70%红色警戒线的位置，所以降低R公司的负债率需要政府、银行和企业等的共同努力，为此应该注意一下几个方面：

一要加强和银行的合作，妥善解决和银行发生的债务。从目前的情况来看企业一半以上都是欠银行的借款，若降低企业负债率必定会涉及银行和企业利益的关系，因此要加强二者的沟通和协作，企业要提早制定对应的还贷计划，及时将所拖欠款还清，俗话说有借有还，再借不难。

二要提高决策者的决策水平，增加成功投资的可能性。高负债的一个重要原因是企业投资决策失误，特别是重大项目的投资，因为资金投入大，回报期比较长，假如半途失败，就会让企业背上沉重的负债。所以就必须要加快决策的民主化和程序化，加强市场的调研，提高可行性研究的可靠性。

三可以出售一些可快速变现的非流动资产，增加储备资金，减小短期负债的压力，减小资产负债率。

四要与政府多沟通并了解更多的优惠政策。公司可以多参加政府举办的展销活动，与政府密切合作，帮助企业促销。企业优惠政策还可以在用电、税收和收费等方面，用来降低R公司的生产成本，提高企业利润，从而减少负债率。

5 结论

本文通过杜邦分析法对R公司的盈利能力进行分析，对有关于公司盈利能力的重点财务指标逐一分解，找出影响盈利能力的两个重要原因，一是忽视了销售费用的管控导致期间费用大幅度增加，二短期借款大幅度增加导致偿债能力下降，并提出控制销售费用强化低成本优势和降低资产负债率这两点建议，通过本文的论述能够给相关企业的经营者和财务人员提供参考与借鉴。

参考文献：

- [1]梁艳霞.杜邦分析法在上市公司财务分析中的应用——以深桑达为例[J].时代经贸, 2019(23): 22-23.
- [2]王恺丽.试析杜邦分析法的改进与应用探究[J].现代经济信息, 2019(16): 242.
- [3]杨珉洋.杜邦分析法在企业盈利模式分析中的应用研究[J].价值工程, 2019, 38(07): 40-42.
- [4]许明.浅析杜邦分析体系的改进和应用[J].现代商业, 2020(01): 114-115.
- [5]张宇鑫.杜邦分析法在财务报表分析的应用及改进——以A企业为例[J].现代商业, 2019(36): 158-160.
- [6]刘英达.杜邦分析法在企业财务分析中的运用[J].中国管理信息化, 2019, 22(24): 40-41.
- [7]姬士森.基于杜邦分析法对航空公司盈利能力的分析:以中国南方航空公司为例[J].现代商业, 2021(16): 187-189.