

Application of Dupont Analysis Method in Financial Analysis of Bright Dairy&Food Company

Mingxu Liu

East China Jiaotong University, Nanchang, Jiangxi, 330013, China

Email: 1271166515@qq.com

Abstract

Bright Dairy&Food Co. is a leader in the dairy industry of China. However, with the intensified competition in the industry, Bright Dairy&Food Co., which used to be a leader in the dairy industry, is not optimistic in recent years. This paper selects Bright Dairy&Food Co. as the research object, and with the help of dupont analysis method in financial analysis, finds out the reasons why other excellent enterprises in the same industry "lead" while Bright Dairy&Food Co. "lags behind" from the three aspects of profitability, operation ability and debt paying ability, and at the same time, it can provide some suggestions for relevant decision makers as reference.

Keywords: *Dupont Analysis; Profitability; Operational Capacity; Debt Paying Ability*

杜邦分析法在光明乳业财务分析下的应用

刘铭栩

华东交通大学，江西南昌 330013

摘要: 光明乳业是我国乳制品行业中的佼佼者，但随着行业竞争加剧，曾经处于乳制品行业领先地位的光明乳业，近年来的情形不容乐观。本文选取光明乳业作为研究对象，借助财务分析中的杜邦分析法，从盈利能力、营运能力和偿债能力三个方面，找到同一行业中其他优秀企业“领先”而光明乳业“掉队”的原因，同时可以为相关决策者提供一些意见作为参考。

关键词: 杜邦分析法；盈利能力；营运能力；偿债能力

引言

随着改革开放浪潮、我国市场经济带动以及人民生活质量不断提升，乳制品逐渐成为人民日常生活需求品，光明乳业是我国高端乳制品企业的领先者，是我国乳制品行业中的佼佼。但随着行业竞争加剧，曾经位列乳制品行业三巨头之一的光明乳业，近年来的情形不容乐观，业绩与曾经同为乳制品行业三巨头的伊利股份、蒙牛乳业相差越来越大。本文选取光明乳业作为研究对象，借助财务分析中的杜邦分析法，从盈利能力、营运能力和偿债能力三个方面，找到同一行业中其他优秀企业“领先”而光明乳业“掉队”的原因。

1 公司简介

光明乳业股份有限公司（以下简称光明乳业），是由国资、社会公众资本组成的产权多元化股份制上市公司，成立于 1996 年，是中国高端乳品的引领者，主要从事于乳和乳制品的开发、生产和销售等业务，是当前国内最具规模的乳制品生产、销售企业之一。目前，为满足原料奶的自给，全面提升产品质量，光明乳业购置了优质的牧场；同时也为新产品发研和技术革新建立了更加健全的实验室；2017 年光明乳业产

业链质量管理有了新的飞跃，杀菌工艺得到提升，从 85°C 全面升级至 75°C，在企业运转中引入了更为严谨的巴士杀菌乳内控标准；其产品包括“莫斯利安”、“畅优”等多款明星乳制品。

2 杜邦分析法下光明乳业财务分析

由于考虑到时间变化对财务指标的影响，同时也为更全面的对光明乳业的财务状况进行对比分析，本文从选取了同为乳制品三巨头的伊利股份和具有代表性的地方性乳制品企业三元股份作为对照组，分析其近年来的财务指标，其中由于伊利股份、三元股份 2022 年的财报数据尚未更新，本文仅对其 2018 至 2021 年的财报数据展开分析，三家企业杜邦分析体系财务指标相关数据如下：

表 1 光明乳业 2018-2022 年杜邦分析体系财务指标

	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年
净资产收益率 (%)	6.28	9.03	10.13	9.35	4.57
销售净利率 (%)	2.51	3.02	3.11	1.94	1.39
总资产周转率 (次)	1.20	1.27	1.34	1.34	1.18
权益乘数	2.64	2.38	2.26	2.27	2.32

资料来源：东方财富网

表 2 伊利股份 2018-2021 年杜邦分析体系财务指标

	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
净资产收益率 (%)	24.33	26.38	25.18	25.59
销售净利率 (%)	8.11	7.70	7.33	7.90
总资产周转率 (次)	1.64	1.67	1.47	1.28
权益乘数	1.70	2.30	2.33	2.09

资料来源：东方财富网

表 3 三元股份 2018-2021 年杜邦分析体系财务指标

	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
净资产收益率 (%)	3.69	2.69	0.44	4.86
销售净利率 (%)	2.50	1.95	0.21	2.70
总资产周转率 (次)	0.71	0.61	0.55	0.50
权益乘数	2.26	2.22	2.23	2.27

资料来源：东方财富网

2.1 净资产收益率总体趋势分析

净资产收益率是杜邦分析体系整体的综合指标，根据表 1 我们可以看出，光明乳业的净资产收益率在 2018 年至 2020 年总体呈现上升趋势，而在 2020 年至 2022 年呈大幅下降趋势，且在 2022 年跌至 4.57%，低于前四年的最低点。就总体情况而言，光明乳业的净资产收益率与乳制品三巨头之一的伊利股份相比仍存在较大差距，2019 年伊利股份更是比光明乳业高出 17.35%；而在与地方性乳制品企业三元股份的对比下，虽然 2018 年至 2021 年光明乳业的净资产收益率均高于三元股份，但两者之间的差异较小，2018 年仅相差 4.07%。综合分析来看，光明乳业整体的盈利能力不如从前，相比同行业其他企业仍有待加强。

2.2 销售净利率总体趋势分析

在整个体系中，销售净利率的作用是以评价企业的盈利能力为核心，根据表 1 我们可以看出，近五年来光明乳业的销售净利率总体呈现先上升下降状态，近五年来 2020 年涨至最高点 3.11%，于 2022 年降至最低

点 1.39%。相较伊利股份而言，其二者的销售净利率有很大差距，说明光明乳业的盈利能力远不及伊利股份。对比三元股份，总体来说光明乳业的销售净利率高于三元股份，但其二者之间相差不大，且更是在 2021 年三元股份的销售净利率甚至超过了光明乳业，这也进一步说明光明乳业的盈利能力目前的趋势不容乐观。

2.3 总资产周转率总体趋势分析

总资产周转率的分析在杜邦分析体系中主要是衡量企业的营运能力，根据表 1，同时对比三家企业近五年的总资产周转率可以看出，光明乳业的总资产周转率呈先上升后下降态势，而伊利股份的总资产周转率总体呈下降趋势，除 2021 年光明乳业总资产周转率略高于伊利外，其走势在近四年均不及伊利，但其近五年的数据均远高于三元股份。这说明近几年光明乳业的总资产周转率虽呈下降趋势，但其整体营运能力良好，虽不及伊利股份，但在乳制品行业中仍具有一定的实力。

2.4 权益乘数总体趋势分析

在杜邦分析体系中主要体现企业偿债能力的是权益乘数，根据表 1 可以发现，光明乳业这一指标近四年总体呈下降趋势，于 2021 年达到最优状态，权益乘数为 2.27，但其近五年数据均高于三元股份，这表示三元股份的长期偿债能力均优于光明乳业，光明乳业的长期偿债能力仍有待加强。

3 光明乳业经营情况影响因素分析

3.1 运用连环替代法寻找影响净资产收益率的因素

净资产收益率是杜邦分析体系的重要组成部分，净资产收益率的准确性会直接影响杜邦分析体系的结果，所以运用连环替代法分析与净资产收益率相关的要素对杜邦分析体系的影响是有必要。表 4 选取光明乳业 2018-2022 年的相关数据，列示了光明乳业净资产收益率的相关要素对其变化的影响：

表 4 光明乳业 2014-2018 年净资产收益率影响因素变动表

	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年
销售净利率变动影响 (%)	8.28%	4.22%	-3.25%	-12.43%
总资产周转率变动影响 (%)	5.53%	1.16%	-14.66%	-3.37%
权益乘数变动影响 (%)	1.91%	2.21%	0.00%	-1.02%
净资产收益率变动 (%)	15.72%	7.58%	-17.91%	-16.81%

从表 4 中可以得出，在与净资产收益率直接相关的三项关键指标中，仅 2021 年是总资产周转率对其净资产收益率影响最大，其余几年均为销售净利率。综合来看，导致光明乳业 2018 年到 2022 年净资产收益率下降的主要原因是销售净利率的减少。

3.2 影响因素分析

为进一步剖析销售净利率变动因素的变化情况，下表列示了光明乳业 2018 年至 2022 年收入、成本和费用的变动情况，具体如下：

表 5 光明乳业 2018-2022 年销售净利率影响因素变动表

	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年
营业收入 (亿元)	220.2	209.9	225.6	252.7	292.1	282.1
营业成本 (亿元)	146.8	139.9	155.0	196.9	238.5	229.5

期间费用（亿元）	61.98	59.23	57.29	42.68	46.67	45.95
净利润（亿元）	8.20	5.27	6.83	7.85	5.70	3.91
营业收入变动率（%）	-	-4.68	7.48	12.01	15.59	-3.42
营业成本变动率（%）	-	-4.70	10.79	27.03	21.13	-3.77
期间费用变动率（%）	-	-4.44	-3.28	-25.50	9.35	-1.54
净利润变动率（%）	-	-35.73	29.60	14.93	-27.39	-31.40

数据来源：东方财富网

结合上表可以得出，光明乳业从 2018 年 2.51% 的销售净利率提升至 2020 年的 3.11%，到 2022 年又降至 1.39%，这与成本费用的变动有着密不可分的关系。2018 年至 2021 年营业收入总体呈现上升趋势，而净利润在 2018 年至 2020 年有相同趋势，与销售净利率变动趋势总体一致，故光明乳业的销售净利率的趋势主要是净利润的变动导致的，其主要原因是营业成本的大幅增长。

4 光明乳业经营问题与对策分析

4.1 经营问题分析

4.1.1 竞争实力相较行业巨头仍有欠缺

纵观近五年光明乳业的总资产周转率，其总体呈先上升后下降的状态，这主要由于其近几年建立奶源基地占用了大量资金。但其资产总额持续增长，对应营业收入主要呈上升趋势，且近五年来光明乳业的总资产周转率均高于三元股份，这一现象说明光明乳业的资产管理能力较强，但相较于同为乳制品行业三巨头的伊利股份来说还是相对较低。综合来说，光明乳业在乳制品行业的营运能力是具有竞争实力的，但实力强度较为欠缺，还不能达到领头羊的水平。

4.1.2 市场占有率有待提高

目前我国的乳制品依然呈现同质化竞争严重的市场格局，但拥有较强品牌优势的乳制品企业在这一环境下仍具有较强的竞争力。近年来，虽然光明乳业不断通过广告宣传、推出新产品等方式试图提高市场份额，但蒙牛股份和伊利股份拥有更为优质的渠道深度和市场广度，并且其二者资金实力雄厚，在上述相同方面做的更好，逐渐导致光明乳业产品的市场份额不断被蒙牛股份、伊利股份两大龙头企业蚕食，其二者表现出碾压式市场占有率。与此同时，新希望乳业等区域龙头品牌也在不断增加光明乳业的竞争压力。由此可见，光明乳业的市场占有率仍有待提高。

4.2 经营对策分析

4.2.1 找准方向——加强品牌建设同时优化产业结构

结合上述对于光明乳业盈利能力的综合分析，光明乳业可以从加强其品牌建设方面着手，明确企业自身发展定位，与其他行业巨头形成差异化竞争，让光明的品牌效应得到提升。同时为增强产品核心竞争力，也可通过提高生产效率，降低费用成本，提高销量和利润，让光明产品真正走进千家万户。^[1]对于光明乳业的高端明星产品，可以从内涵到包装上使其与消费者有一定的共鸣，为产品的销售做好铺垫。^[2]同时也要注意中端产品的宣传推广，使其营业收入得以稳步增长。

4.2.2 增强实力——开拓潜在市场

随着我国经济水平的快速发展，以及二胎、三胎政策的发展和城镇化的不断深入，我国居民对乳制品的需求量有很大程度上的提升，农村区域居民的消费观念有所改善，整体消费水平也有一定提升。此时，光明乳业应该深入消费者群众进行调研，了解消费者的消费需求偏好，加强与消费者之间的沟通，同时加

强对健康饮食的宣传力度，让更多的消费者了解健康饮食的重要、知晓乳制品的益处，并根据消费者的需求推出新产品，从而打开更多的销售渠道，占据更多的市场份额^[3]。

参考文献

- [1] 杨璐.基于价值链的关联交易定价研究——以光明乳业为例[J].财会通讯,2021,(06):96-99.
- [2] 王琴.企业财务分析中存在的问题与对策[J]. 中国市场,2020,(21):170-171.
- [3] 王凉.企业财务报表分析中存在的问题及解决对策[J]. 财经界,2020,No.544(09):143-144.

【作者简介】

刘铭栩（1998-），女，汉族，华东交通大学在读研究生，研究方向：财务管理、管理会计。Email: 1271166515@qq.com