

家电制造业上市公司经营绩效的实证分析

陈建平¹ 迟铭奎²

(1. 厦门金环置业有限公司, 厦门 361005; 2. 厦门大学经济学院, 厦门 361005)

【摘要】近几年家电制造业上市公司经营业绩呈现下滑趋势,一些大型家电制造商在 2001 年陷入严重亏损,究其原因,营业费用比率的逐年过度上涨占很大一部分。本文试以实证的方法来分析两者的相关性,并且从中发现问题,提出相应的建议。

【关键词】 家电制造业; 上市公司; 营业费用比率; 经营业绩

【中图分类号】 F270.3 【文献标识码】 C 【文章编号】 1004 - 6232(2003)03 - 0026 - 04

家电制造业曾经是中国上市公司中经营业绩最辉煌的一族,其中四川长虹、青岛海尔等“大哥大”级的上市公司谱写了一个又一个的“神话”。然而近几年家电制造业的表现却不尽人意,曾被人们看好的深康佳、青岛海信等一批大型家电制造商在 2001 年度纷纷陷入了严重亏损。造成这一局面的原因是多方面的,如市场宏观经济不景气、公司治理结构不完善等,但是营业费用的过度上涨是一个不可忽视的因素。

一、上市公司经营业绩变动分析

现代企业成本控制理论认为,企业在生产经营活动中应当根据成本效益原则严格控制成本支出,提出企业经济效益,实现企业价值最大化,即股东财富最大化。由于我国上市公司发展不够成熟,在成本控制方面仍然沿用传统的方法,因此成本费用大幅增加,而主营业务利润比重有滑坡的趋势,从而对上市公司业绩产生不良的影响,也与实现公司价值最大化的目标背道而驰。本文选取了 1999—2001 年沪深两市的 22 家家电制造业上市公司作为样本,试对家电制造业上市公司经营业绩进行实证研究。尽管新颁布的《企业会计准

则》和《企业会计制度》中的一些新规定(如计提八项减值准备、债务重组收益计入资本公积等)会对公司的经营业绩产生一定的影响,但这些因素经分析都不是主要的,而营业费用的逐年增长并在期间费用(指营业费用、管理费用和财务费用)中占有相当大的比重,有的上市公司营业费用甚至有追超营业成本的迹象,让我们不得不对其“刮目相看”。

首先,对 22 家样本公司在 1999—2001 年的主营业务利润率^①的走势及其分布状况进行分析。之所以对主营业务利润率进行分析,是因为我国家电制造业利润大部分来源于主营业务,而且营业费用主要因主营业务而发生,可以从营业费用比率对主营业务利润率的影响,进而分析对公司盈利能力的影响。从表 1 可见,主营业务利润率在 1999—2001 年 3 年间呈现下降趋势,而且 3 个年度的众数组分别是主营业务利润率介于 5%—10%、0—5%、0 以下这三组。22 家样本公司平均主营业务利润率是逐年降低的,而且到 2001 年出现了负值,2001 年比 1999 年降幅接近 20%。

* 收稿日期:2002 - 12 - 19

作者简介:陈建平(1963 -),男,福建人,厦门金环置业有限公司总经理;迟铭奎(1977 -),男,山东人,厦门大学统计系 2001 级硕士研究生。

表 1 22 家样本公司 1999 - 2001 年主营业务利润率的分布区间

主营业务利润率 (%)	0 以下	0 - 5	5 - 10	10 以上	均值 (%)	标准差 (%)	最大值 (%)	最小值 (%)
1999 年(家)	11	5	4	2	- 13.26	28.47	13.11	- 87.15
2000 年(家)	3	9	6	4	3.48	8.67	14.60	- 17.56
2001 年(家)	1	5	11	5	6.15	11.68	33.23	- 36.76

然后,对 22 家样本公司的盈利能力进行分析,本文这里选取了每股收益、净资产收益率、净利润增长率、总资产利润率四个比较重要的财务指标来进行综合统计分析。从表 2 及表 3 中,我们可以看出,22 家样本公司中大部分公司的四项指标都有不同程度的下滑,四项指标全部下跌的公司有 14 家,比例为 63.64%,而且 2001 年 4 项指标的平均值竟然全部为负。

表 2 22 家样本公司重要财务指标变动趋势表

	每股收益		净资产收益率		净利润增长率		总资产利润率	
	家数	比例 (%)	家数	比例 (%)	家数	比例 (%)	家数	比例 (%)
2001 年比 1999 年同比增长	4	18.18	4	18.18	6	27.27	5	22.73
2001 年比 1999 年同比下跌	18	81.82	18	81.82	16	72.73	17	77.27

表 3 22 家样本公司重要财务指标的平均值

	每股收益	净资产收益率 (%)	净利润增长率 (%)	总资产利润率 (%)
1999 年	0.34	10.19	- 80.72	6.50
2000 年	0.17	4.50	50.21	2.91
2001 年	- 0.22	- 12.46	- 708.66	- 3.77

从以上的分析中,我们可以发现 22 家样本公司的营业费用比率变化影响公司经营业绩的变动表现出以下几个特点:

(一) 主营业务利润率下降,而净利润增长率上升的有 5 家,这说明这些上市公司的主业不保,而依赖其他方面(如投资收益、营业外收入等)来增加净利润。这种现象对于公司来说是非常可怕的,因为家电制造业主营业务利润是利润的主要来源,在很大程度上决定了公司的盈利质量和获利能力。这一点应引起公司管理层的特别注意。

(二) 净利润增长率下降的有 16 家,比例为 72.73%,甚至有 11 家的净利润出现负值,占总数的 50%。净利润出现负值在很大程度上受主营业务利润率为负的影响,这反映了家电制造业上市公司的盈利能力存在很大问题。

(三) 一些经营规模大、内部治理结构较好的

公司(如青岛海尔)的指标大部分是上升的,而一些规模小、经营状况差甚至被 ST 的公司指标几乎全部下跌,这说明家电制造业要发展必须走规模经营之路,充分发挥规模经济的作用,降低成本费用。

二、上市公司营业费用比率的变化分析

之所以选择营业费用比率来评价家电制造业上市公司的经营绩效,一方面是因为广告支出在家电制造业上市公司的金额很大,而且其摊销的方法对公司的业绩影响巨大,一些公司若将本年度所发生的广告费用全部计入营业费用的话,公司则由盈利转为亏损,有的公司若将由关联方承担的广告费用以“三公”原则确定交易价格,则会跌入亏损的深渊;另一方面我国的制造业正在从单纯的制造走向供产销一体化及建立相应的物流体系,期间不可避免的会造成费用的浪费。

现代信息社会,企业都利用各种媒体来推销自己的新产品,而且这种趋势愈演愈烈,企业的广告费用呈逐年上升的趋势,营业费用也随着不断增加。这一点,家电制造业上市公司自然也不例外。从图 1 可以看出,家电制造业上市公司近几年营业费用比率一直呈上升趋势。表 4 显示 1997 年度 19 个样本的营业费用比率的平均值为 6.70,按从小到大排序后,中位数为 5.76。此外,我们还可以看到,1997 年样本的分布相对于正态分布的偏移程度较小,为 0.767,峰度为 - 0.235,属低峰度。随后的四年中,各指标值都有所上升。2001 年度偏度为 1.326,属于右偏,说明观察值较大的占比例较大;峰度为 2.459,是高峰度,说明较大观察值分布比较集中。在分析中我们还注意到青岛海尔的营业费用比率有四年是行业最低的。

我们还注意到有的公司采用的是第三方物流。第三方物流是指由物流劳务的供方、需方以外的第三方去完成物流服务的物流运作方式。从某种意义上说,它是物流专业化的一种形式。但是有的家电制造业上市公司的第三方物流其实是关联第三方物流,由其下层子公司来负责原材料采购、产品配送和销售等业务,因此其关联交易价格的公允性便很容易让人产生怀疑,营业费用的真实数便有可能会上升,如此推算亏损公司的数量便会增加了(表 4 中未列出)。

表 4 我国家电制造业上市公司营业费用比率的描述性统计结果

	1997 年	1998 年	1999 年	2000 年	2001 年
平均值 (%)	6.70	7.72	9.65	10.71	12.46
标准差 (%)	3.90	4.44	4.14	5.55	8.66
中位数 (%)	5.76	8.33	9.77	10.50	10.81
峰度 (%)	- 0.235	- 0.019	0.884	- 0.342	2.459
偏度 (%)	0.767	0.414	0.516	0.323	1.326
最大值 (%)	15.28	18.02	19.67	20.82	38.10
最小值 (%)	2.06	0.97	2.14	1.17	2.14
样本(家)	19	20	22	22	22

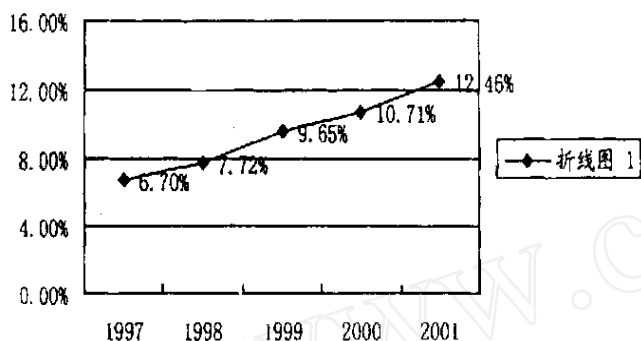


图 1: 家电制造业上市公司营业费用比率的年度变化趋势
(注: 原始数据来自 www. stockstar. com, 以下同表 4)

以上事实说明: 我国家电制造业上市公司的营业费用比率在逐年上升。一些经营状况比较差甚至被 ST 的上市公司的营业费用比率普遍比经营业绩良好的上市公司高(样本数据显示, 表 4 未列示), 营业费用比率上升会导致公司的主营业务利润对经营业绩的贡献度下降, 这应引起各方面的关注。

综合以上对 22 家样本公司的分析, 我们可以看出家电制造业上市公司营业费用比率与经营业绩在一定范围内存在某种程度上的负相关关系。

三、上市公司经营业绩变动的原因分析

(一) 市场竞争激烈, 广告费用攀升

公司生产的新产品要为广大消费者所了解, 那么最好的办法便是利用广告效用, 这一点无可厚非。但是为推销产品而支出的广告费用, 公司要量力而行。近几年我国各行业公司之间的广告攀比之风甚浓, 谁也不甘落后。众所周知, 1996 年度和 1997 年度山东秦池酒厂分别以 6666 万元和 3.2 亿元竞得中央电视台的“标王”, 曾经风光一时, 但是在随后的生产经营活动中, 公司因营业费用如此之高而没有资金用于企业的发展壮大, 从此一蹶不振, 最后连年亏损, 这个在中国市场上曾一度叱咤

风云的“秦池”不得不关门。当前, 我国家电市场已经由卖方市场转向买方市场, 出现了严重的供过于求, 竞争异常激烈。面对如此白热化的竞争, 上市公司拼命宣传自己的产品, 广告推陈出新, 从而导致营业费用连年居高不下, 公司又没有切实可行的办法来控制成本支出, 因此公司经营业绩一直呈下滑趋势。

(二) 过度多元经营, 导致主业不保

从上面的统计分析中可知, 2001 年家电制造业上市公司有 11 家主营业务利润率出现负值, 即公司主业不保。究其原因, 有些上市公司出于短期利益的驱动将大笔资金投资于其他行业, 而忽略了主营业务的发展。由于对其他行业不熟悉, 再加上投资可行性缺乏科学的论证, 从而使得其营业费用不断增加, 但其投资回报却寥寥无几。现在的家电制造业上市公司中有不少从事通讯设备等的生产, 由于国内公司根本无法与国外知名跨国公司竞争, 而且也无法与国内通讯设备生产行业相比, 因此便大打广告之牌, 广告费花进去了, 但收回来的却不足以弥补费用支出, 同时也对主营业务产生一定影响, 使得公司竞争力不断下降, 最后主业不保, 出现亏损。蒋义宏、魏刚(2001)对我国上市公司主营业务利润比重与公司价值的实证分析中, 认为两者之间存在正相关关系, 但是也指出我国不少上市公司主业不主, 主营业务利润比重较低, 盈利质量不高, 未能形成自己的核心盈利能力。

(三) 公司治理结构不完善, 管理机制不健全

建立现代企业制度的基本要求是政企分开、产权分明、权责明确、管理科学。但是目前我国家电制造业上市公司股权结构不合理, 国有股和法人股占的比例过高, 容易形成内部人控制, 不利于完善公司治理结构, 使得公司管理混乱, 不可避免会发生生产经营过程中的过度浪费现象, 营业费用也会因此而增加。另外公司没有建立科学的决策机制、

评价和激励机制,各部门没有动力去提高本部门的业绩。按照现行会计制度的规定,产成品之后发生的物流费用不再属于生产成本的范畴,而应在营业费用项目核算。而我国家电制造业上市公司的物流大部分沿袭传统模式,没有建立相应科学有效的物流体系,因产成品配送和销售的过程中发生的营业费用过高,导致主营业务利润及净利润下跌,经营业绩逐年下降。

根据本文的分析,我们认为,首先,家电制造业上市公司的营业费用比率逐年上升,其中广告费用的大幅上涨占营业费用上升的大部分,导致公司主业不保,甚至利润出现负值,盈利能力下降。其次,盲目投资,过度多元经营,没有进行投资的可行性分析和费用的预算,公司在非主业方面入不敷出,经营业绩自然上不去,表现为大多数家电制造业上市公司的重要财务指标出现负值。第三,股权结构的不合理,导致公司治理结构不完善,管理不科学,不利于家电制造业上市公司业绩的提升,主要表现为供应、生产、配送和销售过程中费用控制不力,物流体系没有革新,而且相应的决策机制、评价和激励机制不完善,都导致营业费用上升。因此,家电制造业上市公司应该充分认识到营业费用控制的重要性,努力寻找各种增收节支的新途径,提高投资的使用效率和公司的盈利能力,实现公司价值最大化的目标。

对于家电制造业上市公司如何进行费用支出的控制,完善内部管理机制,提高公司的核心竞争力,本文认为应该从以下几个方面入手:

第一,编制广告费用预算,做到量力而行。公司应将注意力放在提高产品质量上,以质量求生存,努力做到“人无我有,人有我优,人优我转”。公司在进行产品的宣传时,应当注意提高宣传创意和设计的水平,否则为了宣传而宣传,那么这种宣传便毫无意义可言。

第二,完善公司治理结构,向管理要效益。管理是企业永恒的主题。家电制造业上市公司应该改变股权结构,完善内部人控制制度,推行“层次管理”的原则,彻底改变目前权责不分、管理混乱的局

面。同时公司要建立健全决策机制、评价和激励机制,实施“以人为本”的创新管理,充分挖掘公司内部管理的源泉,发挥员工的积极性、主动性和创造性,重视其改善公司管理的“异想天开”的想法。

第三,壮大主业,提高自己的核心竞争力。家电制造业上市公司在进行多元化经营决策之前,必须从实际出发,进行科学论证和预测,选择经营的领域,突出自己的经营特色。切忌片面追求规模扩张,盲目投资。同时公司应以市场为导向,进行技术创新,实现规模经济,减少浪费,努力提高产品的市场占有率。亏损或没有发展前途的下属子公司应当坚决关停并转,提高资产的营运能力和盈利能力。

第四,实行物流专业化,加强物流成本的管理。公司物流管理的水平将直接影响物流费用。家电制造业上市公司应从传统物流向专业化物流转变,使物流真正成为公司的“第三利润源”。这就要求公司向国外知名公司学习先进的物流管理经验,进行物流成本核算和管理,评估物流成绩,分析物流盈亏,并在销售部门建立物流成本责任制。一些有实力的公司可以实行第三方物流,真正实现物流的信息化、自动化、网络化、柔性化。但是应加强对公司与关联第三方物流的关联交易的监督,公司应按照《企业会计准则》和《企业会计制度》中有关关联方交易的规定来进行相应的会计核算。

参考文献:

- [1]叶信才,王美今.我国上市公司经营业绩评价问题研究[M].厦门:厦门大学出版社,1998.
- [2]杜胜利.企业经营业绩评价[M].北京:经济科学出版社,1999.
- [3]沈小静.销售费用管理[M].北京:经济科学出版社,1998.
- [4]孙宏岭,戚世钧.现代物流活动绩效分析[M].北京:中国物资出版社,2001.

注释:

主营业务利润是指主营业务收入减去主营业务成本、营业费用、管理费用和财务费用后的余额。

(责任编辑:薛之)