

学校编码: 10384

学 号: 17920101151003



分类号 \_\_\_\_\_ 密级 \_\_\_\_\_

UDC \_\_\_\_\_

# 廈門大學

## 碩 士 學 位 論 文

### 金龍汽車的財務分析與戰略思考

#### ——基於金龍和宇通的財務比較

#### Financial Analysis and Strategic Thinking of King Long Motor Group

#### —Base on the Comparative Financial Analysis Between King Long and Yutong

張 燦 河

指導教師姓名: 吳世農 教授

專業名稱: 工商管理(MBA)

論文提交日期: 2013年4月

論文答辯時間: 2013年 月

學位授予日期: 2013年 月

答辯委員會主席: \_\_\_\_\_

評 閱 人: \_\_\_\_\_

2013年4月

## 厦门大学学位论文原创性声明

本人呈交的学位论文是本人在导师指导下,独立完成的研究成果。本人在论文写作中参考其他个人或集体已经发表的研究成果,均在文中以适当方式明确标明,并符合法律规范和《厦门大学研究生学术活动规范(试行)》。

另外,该学位论文为( )课题(组)的研究成果,获得( )课题(组)经费的资助,在( )实验室完成。(请在以上括号内填写课题或课题组负责人或实验室名称,未有此项声明内容的,可以不作特别声明。)

声明人(签名):

年 月 日

## 厦门大学学位论文著作权使用声明

本人同意厦门大学根据《中华人民共和国学位条例暂行实施办法》等规定保留和使用此学位论文，并向主管部门或其指定机构送交学位论文（包括纸质版和电子版），允许学位论文进入厦门大学图书馆及其数据库被查阅、借阅。本人同意厦门大学将学位论文加入全国博士、硕士学位论文共建单位数据库进行检索，将学位论文的标题和摘要汇编出版，采用影印、缩印或者其它方式合理复制学位论文。

本学位论文属于：

1.经厦门大学保密委员会审查核定的保密学位论文，于 年 月 日解密，解密后适用上述授权。

2.不保密，适用上述授权。

（请在以上相应括号内打“√”或填上相应内容。保密学位论文应是已经厦门大学保密委员会审定过的学位论文，未经厦门大学保密委员会审定的学位论文均为公开学位论文。此声明栏不填写的，默认为公开学位论文，均适用上述授权。）

声明人（签名）：

年 月 日

厦门大学博硕士学位论文摘要库

## 摘要

大中型客车企业有着多、散、小等行业特征，但近十年来行业的市场集中度明显提高。而行业龙头金龙汽车却徘徊在25%左右的市场份额，面临增长乏力、竞争力下降、净利润率下滑等问题。相反，宇通的市场份额由13%稳步扩大到28%，一举超越了金龙，且其毛利率和净利润也远高于金龙及行业水平。作为目前大中型客车市场的双寡头，金龙和宇通的市场表现和财务表现为何却有如此大的差异？

本文结合了财务分析与战略管理，运用了财务分析工具、波特的五力模型、价值链、PEST和SWOT分析等分析方法，研究客车行业、金龙和宇通的财务比较，及金龙汽车的发展战略研究。拟作为企业提升业绩的参考建议。

本文共分为五个部分：第一章综述了选题背景、研究问题及研究意义；第二章为行业分析，包括行业定义、客车在汽车行业中的细分地位、国内外的行业竞争概况，并构建了中国大中型客车的五力模型；第三章介绍了金龙和宇通的公司概况，并试图分析各自在发展史上的重大公司治理事件对企业的影响；第四章进行了两家公司的三维分析、盈利能力、负债管理、ROE分解等分析，得出财务比较分析的结论；第五章是基于内外部环境分析，总结出金龙的优势与弱势、机会与威胁，提出发展战略建议。

本文的结论有：因毛利率、应收账款和存货周转率低于宇通，使得金龙的资本收益率远落后于宇通，同时也综合表现出金龙的市场竞争力弱于宇通；金龙三家子公司的内耗和未能整合成有效的规模效应，及其在经营多个环节上的管理能力较弱，使得近年来金龙无论市场表现或财务表现都比宇通弱；面对沿海城市成本的上涨及客车市场的内迁等外部因素，结合内部能力，本文为金龙汽车提出制定服务差异化竞争、产地内迁、及逐步实施三龙整合等发展战略建议。

**关键词：**财务分析；发展战略；金龙汽车

## Abstract

In the past decade, the market share of heavy bus industry was concentrating from many small manufactures. However, as the elder leader, King Long Motor Group only kept in 25% of market share without increasing, and was facing many problems such as weak growth, less competitive and less net profit. On the contrary, Yutong Bus Company got more market share from 13% to 28% and defeated King Long, its margin and net profit is fast more than other competitors including King Long. Why the two biggest companies in bus industry have so much different market result and finance result?

This thesis combines the financial analysis and strategic management, and practices finance analysis tooling, the Baud five powers model theory, the value chain theory, the PEST model and the SWOT analysis theory to analyze and study the bus industry, the financial difference analysis between King Long and Yutong, and the King Long's development strategy .

This thesis have five parts: first part describes the background, research content and aim; The second part is about industry analysis, including industry scope, the status of bus subdivide market in the whole automobile market, the five powers model theory of Chinese heavy bus industry; The third part introduces King Long and Yutong, and analysis their past governance problem; The fourth part is about finance analysis; The last part sums up the opportunities, threats, strengths and weaknesses and gives advance to King Long, based on the internal and external environment analysis.

This thesis's conclusion is as follows: because King Long' profit margin, accounts receivable turnover and inventory turnover is lower than Yutong, its ROE is lower, which also reflects that King Long is less competitive than Yutong in the market. King Long's three subsidiaries fell into internal friction and didn't reach large-scale production, which is the important cause of that King Long Motor Group

is worse than Yutong in market competitive or finance. Nowadays, confronted with the rising cost in southeast city, Chinese bus market moving into inland and other challenges, King long is suggested to establish the service differentia strategy, move plant to inland, or integrate the three main subsidiaries, or take other suggestions.

**Key words:** Finance analysis; Development strategy; King Long

厦门大学博硕士学位论文摘要库

# 目 录

第一章 研究综述 .....	1
第一节 选题背景 .....	1
第二节 研究的问题和意义 .....	1
第三节 研究框架 .....	3
第二章 行业分析 .....	5
第一节 行业定义 .....	5
第二节 汽车行业发展概况 .....	8
第三节 客车行业发展和分析 .....	10
第四节 中国大中型客车行业的五力模型 .....	18
第三章 企业概况 .....	22
第一节 金龙汽车公司介绍 .....	22
第二节 宇通公司介绍 .....	26
第三节 金龙与宇通主营业务的市场表现 .....	29
第四节 资本市场上的金龙和宇通 .....	31
第四章 财务比较分析 .....	34
第一节 财务报表的三维分析 .....	34
第二节 盈利能力分析 .....	47
第三节 资产使用效率 .....	50
第四节 负债和偿债能力分析 .....	53
第五节 创现能力分析 .....	54
第六节 盈利模式分析——ROE 的分解分析 .....	56
第七节 风险控制模式 .....	61
第八节 财务结论及评价 .....	64
第五章 金龙的发展战略研究 .....	65



第一节 外部环境分析 .....	65
第二节 内部环境分析 .....	71
第三节 SWOT 分析 .....	76
第四节 金龙的发展战略建议 .....	77
致 谢 .....	82
参考文献 .....	83

厦门大学博硕士论文摘要库

# Contents

<b>Research summary</b> .....	<b>1</b>
1.1 Background.....	1
1.2 Research contents and aim.....	1
1.3 Research frame .....	3
<b>2. Industry analysis</b> .....	<b>5</b>
2.1 industry scope.....	5
2.2 Automobile industry development situation .....	8
2.3 Bus industry development situation .....	10
2.4 Five powers model of Chinese bus industry .....	18
<b>3. Company introduction</b> .....	<b>22</b>
3.1 King Long introduction .....	22
3.2 Yutong introduction.....	26
3.3 The market performance of main busines.....	29
3.4 King Long and Yutong in capital market .....	31
<b>4. Comparative analysis of financial</b> .....	<b>34</b>
4.1 3D financial analysis.....	34
4.2 Analysis of profitability.....	47
4.3 Asset use efficiency .....	50
4.4 Analysis of debt and debt paying ability .....	53
4.5 Analysis of the ability to create cash.....	54
4.6 Financial index analysis.....	56
4.7 ROE and its factor analysis.....	61
4.8 The conclusion of the financial analysis .....	64
<b>5. King Long's development strategy rearch</b> .....	<b>65</b>

5.1 External environment analysis .....	65
5.2 Internal environment .....	71
5.3 SWOT analysis .....	76
5.4 King Long's development strategy suggestion .....	77
References .....	82
Acknowledgement .....	83

厦门大学博硕士学位论文摘要库

厦门大学博硕士学位论文摘要库

## 第一章 研究综述

### 第一节 选题背景

随着中国经济的快速增长，客车经过上个世纪末的爆发式增长后，近十多年仍保持着的约 8%复合年均增长率的较快发展。国内大中型客车行业内的格局逐渐稳定，金龙与宇通两家占大中客市场的总份额超过 50%，前十名客车企业占 70%，而其它 100 多家企业抢食剩余的市场。该多、散、小的格局为客车行业的充分市场竞争与地方保护主义并存的特征表现。

在中国汽车产业中，客车行业是少数的自主品牌市场优势于国际品牌的市场，自主品牌金龙、宇通不但在国内市场上远远领先于奔驰、沃尔沃、曼等国际合资品牌，在国际市场上也与国际品牌短接相接，抢占了大部分亚、非、拉的中低端市场，并进入欧盟等高端市场。

金龙汽车集团，旗下有厦门金龙、厦门金旅、苏州金龙三家客车子公司，业内称为“三龙”，十几年以来一直保持行业第一梯队的位置，整个集团在大中型市场上保持领头的位置，但近年来被宇通赶超。宇通客车自 2001 年启动国企 MBO 改制后，持续保持远高于行业的增长速度和赢利能力，大中型客车市场份额逐年扩大，2003 超越昔日行业老大厦门金龙，并在 2011 年超越了整个金龙汽车集团，将三龙分别远远甩在身后。与此同时，曾经作为业内竞相学习的“金龙模式”已光环渐退，如今“三龙”反过来掀起一股学习“宇通模式”的风潮。

### 第二节 研究的问题和意义

#### 一、研究的问题

本论文的研究对象为客车行业两家龙头的上市公司金龙汽车（600686）、宇通客车（600066），主要对客车行业、这两家公司 2007~2011 财务年报的比较分析，及金龙汽车的发展战略进行研究。

#### （一）行业分析

客车作为汽车行业中很小的细分市场，因而中国客车行业在发展初期受到国

际资本市场的关注度较小，受到宏观政策影响也较小，使得中国自主品牌的客车企业快速发展。另外，客车作为生产资料、公共交通工具等商品属性，与乘用车行业的市场和生产方式都有着巨大的差异，而中国的地广、人多、发展速度快、发展中国家等国情又决定了中国的客户需求与西方发达国家有较大的差异。这些差异使得西方传统的客车生产模式和销售模式，不能适应中国客车行业的大批量定制模式，也促进了中国特色的客车生产模式的形成及发展。

由于中国的低成本和灵活的定制生产，使得在与资本和技术实力雄厚的国际汽车企业的全球竞争中，以金龙和宇通为代表的中国客车企业能取得近半世界客车市场份额的领先地位。

### （二）金龙与宇通的财务比较分析

金龙和宇通营业规模相当，生产模式相似，产品严重同质化，但宇通近年来的市场表现和财务表现却远远好于金龙。本文拟进行财务比较分析研究，对两家公司的差距进行抽丝剥茧。

首先由资产负债表、损益表、现金流量表三表入手，通过两家公司的横向（同业）、纵向（历史）、结构等维度进行财务分析，以分析和评价两公司的财务经营业绩及财务政策。另外，从盈利能力、资产使用效率、负债管理、创现能力等财务指标分析，深入比较出两家公司的经营现状和存在问题。并且，通过 ROE 的因素分解分析，总结出两家公司的财务盈利模式差异。

最后总结出两家企业的共性及差异，反映出中国客车企业的盈利模式，以及企业间战略及经营行为的差异将会带来什么样的财务结果。这部分作为企业的内部能力分析之一，以对后面的“金龙的发展战略研究”提供理由支持和决策参考。

### （三）金龙的发展战略思考

基于前面的行业分析，及本部分的外部环境分析，总结出金龙的机会与威胁；而基于企业简介、财务比较分析及本部分的价值链分析，得出金龙内部优势及劣势；构建了 SWOT 分析模型，对金龙的发展战略提出建议。

## 二、研究的意义

作为客车行业的两家龙头企业，金龙是国有控股的上市公司，宇通是 MBO 改制后的民营控股上市公司。对这两家客车上市公司的研究，将涉及到国内竞争和全球化竞争、充分竞争市场与地方保护市场、上市公司治理等问题，这些是中

国现阶段市场经济的一个缩影,有助于理解中国现阶段市场经济和供其它企业的发展借鉴。

本人先后在乘用车和商用车行业工作,特别是近5年以来,一直从事客车行业,对该行业比较熟悉。希望借此论文机会,运用所学知识和方法,从财务报表分析的角度,系统深入地了解这两家企业的财务业绩和经营状况,从而为金龙的发展战略提出建议,研究有现实意义。

此外,本文试图结合财务分析与价值链管理,分析企业活动与财务指标之间的关联性。进而让财务分析作为战略管理的环境分析工具之一,找出企业内部的优势和劣势,以并制定出企业的战略。作为财务比较分析在战略管理中的应用探索中,本文作为实例有一定的参考价值。

### 第三节 研究框架

本论文分五部分:

第一章为研究综述。介绍研究背景、研究的问题和意义,及研究框架。

第二章为行业分析。从行业定义、客车在汽车行业中的细分地位、全球市场的竞争格局、介绍海外主流客车及其与中国的合作关系,国内客车行业的竞争格局等多个方面,详尽地介绍了客车行业的特点和市场概况。并构建中国大中型客车行业的五力模型。

第三章介绍了金龙和宇通的公司概况,并重点提到两家公司各自在发展史上的重大公司治理问题。试图分析这些公司治理问题对企业发展的影响。

第四章财务比较分析。对金龙及其竞争对手宇通的各项财务指标进行了全面的分析。

第五章以竞争战略理论为基础,通过外部环境分析归纳出企业发展的机遇与威胁,内部环境分析后得出企业的优势与劣势,运用了SWOT分析法对金龙的发展战略提出建议。

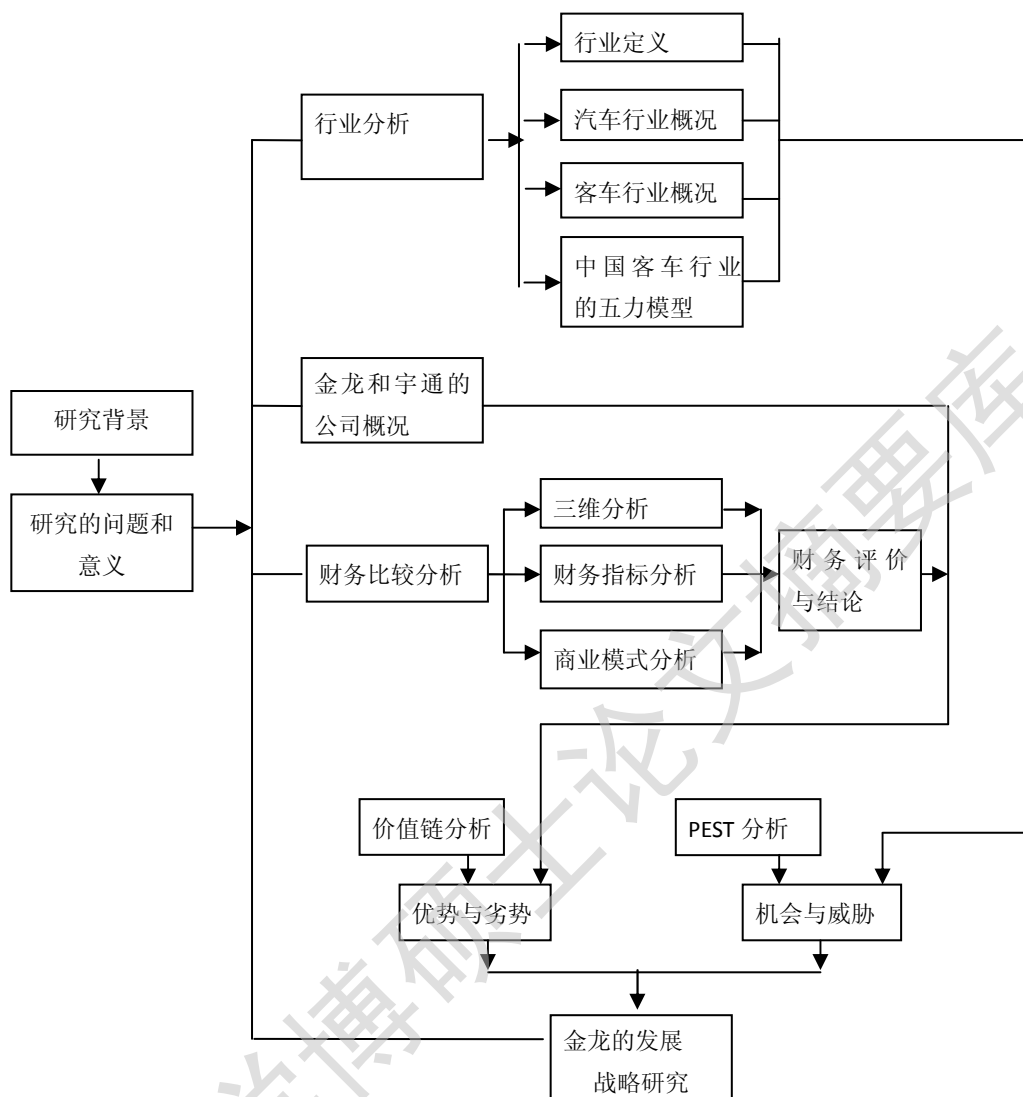


图 1 研究框架图



Degree papers are in the "[Xiamen University Electronic Theses and Dissertations Database](#)". Full texts are available in the following ways:

1. If your library is a CALIS member libraries, please log on <http://etd.calis.edu.cn/> and submit requests online, or consult the interlibrary loan department in your library.
2. For users of non-CALIS member libraries, please mail to [etd@xmu.edu.cn](mailto:etd@xmu.edu.cn) for delivery details.

厦门大学博硕士学位论文摘要库