# 国企改制下上海家化的财务分析

专业：

学生： 指导老师：

# 摘 要

财报表分析作为重要的财务数据信息，在财务管理的过程中发挥着重要的作用。随着国有企业改革制度的进一步深化，大批国有企业先后改制。上海家化作为国内第一家上市的日化企业，在2011年成功改制，上海国资委彻底退出上海家化，由中国平安竞标成功，从此上海家化成为更加独立的市场主体，在更为广阔的平台整合资源，打造时尚产业中国民族品牌的旗舰。

为了更好的了解上海家化改制前后经营发展状况，分析改制对企业发展的影响，对上海家化改制前后几年的财务数据进行分析比较，通过使用趋势分析法、比率分析法等研究上海家化2008--2015年的财务数据。全文主要有部分：

第一部分绪论，主要论述文章选题的背景、意义、文献综述及文章结构思路

第二部分为财务分析理论的概述，主要的财务内容及所采用的分析方法

第三部分为上海家化改制前后的财务分析，通过各个财务指标，分析比较不同时期上海家化的盈利、偿债、运营和发展能力。

第四部分为文章的结论部分，指出其中的不足。

**关键词：**国企改制 上海家化 财务分析

### 

**目录**

[1. 绪 论 2](#_Toc451463209)

[1.1研究背景 2](#_Toc451463210)

[1.2研究的意义 2](#_Toc451463211)

[1.3文献综述 3](#_Toc451463212)

[1.4论文思路与结构 3](#_Toc451463213)

[2.财务理论概述 4](#_Toc451463214)

[2.1财务分析的目的 4](#_Toc451463215)

[2.2财务分析的内容 4](#_Toc451463216)

[2.2.1分析企业的偿债能力 4](#_Toc451463217)

[2.2.2分析企业的盈利能力 4](#_Toc451463218)

[2.2.3分析企业的经营效率 4](#_Toc451463219)

[2.3财务分析的基本方法 4](#_Toc451463220)

[2.3.1趋势分析法 4](#_Toc451463221)

[2.3.2比率分析法 5](#_Toc451463222)

[3.上海家化改制前后的财务比较分析 5](#_Toc451463223)

[3.1上海家化的背景及行业简介 5](#_Toc451463224)

[3.1.1公司背景 5](#_Toc451463225)

[3.1.2行业背景 5](#_Toc451463226)

[3.2财务报表分析 6](#_Toc451463227)

[3.2.1资产负债表分析 6](#_Toc451463228)

[3.2.2利润表分析 7](#_Toc451463229)

[3.2.3现金流量表分析 8](#_Toc451463230)

[3.3上海家化主要财务指标分析 10](#_Toc451463231)

[3.3.1偿债能力分析 10](#_Toc451463232)

[综上阐述，上海家化的整体偿债的能力都比较强，企业运行的风险水平较低，但同时也要合理的利用速动资产，提高资金的运行效率，提高企业的盈利能力。3.3.2盈利能力分析 12](#_Toc451463233)

[3.3.3经营效率分析 14](#_Toc451463234)

[3.4日化行业比较分析 15](#_Toc451463235)

[4.结 论 16](#_Toc451463236)

[4.1分析总结 16](#_Toc451463237)

[4.2不足 17](#_Toc451463238)

[附录一：上海家化2008-2011年资产负债表 18](#_Toc451463239)

[附录二：2008-2015年利润表 19](#_Toc451463240)

[附录三：2008-2015年现金流量表 20](#_Toc451463241)

[参考文献： 22](#_Toc451463242)

[致 谢 23](#_Toc451463243)

1. **绪 论**

**1.1研究背景**

随着中国经济的进一步发展成为世界第二大经济体，对社会主义市场经济的要求越来越高。党的十八大报告指出，“要毫不动摇巩固和发展公有制经济，推行公有制多种实现形式，深化国有企业改革，完善各类国有资产管理体制，推动国有资本更多投向关系国家安全和国民经济命脉的重要行业和关键领域，不断增强国有经济活力、控制力、影响力”。建立健全社会主义市场经济体系，国有企业改革任重而道远。到目前为止大部分国有企业以公司制股份制为主，全国国企改制已达78%,中央企业及其所属子企业改制面从2003年的30%提高到2014年的85%以上。国有企业已经进入了资产资本化、股权多元化发展阶段，企业的治理结构、管理方式也发生了与之相应的深刻变化。虽然国企改革取得很大的成果，但是在改制过程中存在比较多的矛盾，尤其在企业改制成功后期发展中的问题，原来的管理团队和新股东之间的矛盾冲突等问题没有很好的平衡点，还未能较好解决。

上海家化作为国内第一家上市的化妆品企业，在国内日化市场有重要的地位。作为市场化程度最高的日化行业，竞争激烈，在高端领域几乎被国际品牌所掌控。为了在激烈的竞争中更好生存，必须加强品牌建设、提高营销能力、加大宣传投入，但碍于国有企业体制机制限制，缺乏必要的灵活性，对其发展有比较多的束缚。上海家化董事长葛文耀认为“中国国有企业的管理技能很差，政府没有办法很好的帮助国有企业投入化妆品市场的竞争。”[[1]](#footnote-0)为了更好地发展和在激烈的竞争中抢占一席之地，2011年11月上海家化彻底改制成功，上海国资委退出上海家化，平安信托旗下公司平浦投资以底价51.09收购家化集团100%股权。

日化行业瞬息万变，上海家化的改制将会使公司的整体激励水平以及公司品牌管理和经营能力得到加强，并走上更为广阔的发展道路。为了更好的了解此次改制对上海家化发展的影响，吸取其中的一些经验教训，对此进行基本研究。

**1.2研究的意义**

随着国企改制的进一步深入，2011年上海家化进行改制，国资彻底退出家化集团，企业成功完成改制 。上海家化的成功改制成为上海国企改革的重要里程碑事件。上海家化实行改制后，获得实质性利益，与日本花王达成战略性合作协议，上海家化发展一片大好；同时长期性问题逐渐暴露 ，在后续发展中原管理团队和新股东之间矛盾突出，对其发展有一定的影响；并且在多家日化企业的竞争压力下，上海家化的发展有待进一步的观察。

通过趋势分析、比较分析等方法，对比分析国企改制对企业发展的影响，了解企业的运用发展状况，了解企业资本结构的合理性，以及公司现在未来的发展趋势，更好发觉企业的发展潜力，促进更好发展。

**1.3文献综述**

文章主要研究上海家化在国有企业改制前后的财务变化情况，国有企业改革对且发展的影响，查询阅读相大量相关的报刊书籍及文献资料了解上海家化改制前后的相关信息及财务分析的基本特性等。

上海家化作为国内日化行业的佼佼者，针对其研究也比较广泛，数据信息比较多。

《中共中央、国务院关于深化国有企业改革的指导意见》阐述了国企改制的必然、国企改制现有的成果和未来发展趋势，以及企业改制的相关指导意见等。

东方财富网《上海家化联合股份有限公司2011-2015年年度报告》反映上海家化的基本财务信息，财务报表，基本财务指标等。

孙好在《上海家化的三段论》[[2]](#footnote-1)阐述上海家化的前因后果及中国平安收购上海家化后的一些经验策略。

赵奕《上海家化\_卖身\_解密》[[3]](#footnote-2)中解析了上海家化改制的背景及其改制过程，说明最终平安入住家化的主要原因。

张娜《上海家化\_资方vs管理层》[[4]](#footnote-3)一文分析了上海家化改制后投资方和管理层的长期性矛盾。

通过上述文献资料，拓宽研究思路，获取大量信息等。

**1.4论文思路与结构**

文章通过分析上海家化改制前后各项指标的变动情况，了解其运营状况及发展能力，对比同行业的财务指标，发现存在的差距及不足

文章主要包括四个部分。第一部分为绪论，阐述选题的背景及研究的意义；第二部分论述财务理论的基本概述，财务分析的主要内容及其方法；第三部分对上海家化近几年财务报表及主要财务指标的分析，研究其在改制前后盈利能力、运营能力、偿债能力的变化，比较分析；第四部分是论文的总结及其不足之处。

**2.财务理论概述**

**2.1财务分析的目的**

财务报表是由若干不同的数据组成的反映企业经营活动过程和结果的的报表，这些数据从不同的角度反映了企业的资产、负债、所有者权益、收入、成本、费用、利润现金流等现状，但是这些都不能直接反映企业的财务状况、盈利能力、风险水平的高低、经营活动的成败得失以及企业真正的价值。为了更好的获取相关信息，更好的为投资者、管理者服务，而需要通过用一定的方法如趋势分析法、比率分析法等对财务报表进行分析获取更多企业价值信息。

通过财务分析，可以满足企业内部管理的需要，为管理者决策提供更有价值的信息，以管理的角度分析企业的盈利能力及发展能力等，及时发现存在的问题，从财务层面提供支持，调整经验策略，使企业往更好的方向发展；其次财务分析也极大的便利了投资者，由于未能直接的管理企业，投资者只能从财务分析的角度了解企业的发展盈利能力，以做出投资决策；同时也满足了相关利益者的需要，企业的相关联公司，为了保护自身的利益，在选择合作等的过程需要了解本企业，最直接的方法就是通过看财务分析了解企业的经营状况及信用等级等。财务分析不仅满足了内部的需求也为外部提供基本信息。

**2.2财务分析的内容**

2.2.1分析企业的偿债能力

偿债能力是企业用其资产偿还债务的能力。企业偿债能力是反映[企业财务状况](http://baike.so.com/doc/5327061-5562233.html" \t "http://baike.so.com/doc/_blank)和经营能力的重要标志，通过偿债能力的分析可以观察企业的持续经营能力以及风险，预测企业未来的发展状况。

2.2.2分析企业的盈利能力

企业盈利能力是决定企业价值高低的重要因素，盈利能力分析主要通过各种盈利指标分析，有收入盈利率指标、资产盈利率指标以及净资产盈利率指标等。

2.2.3分析企业的经营效率

企业经营效率是企业利用资产的效率，企业经营效率的高低，直接关系到企业的成本，经营效率分析是财务分析的重要内容，是对企业价值的深入分析，也有助于预测企业未来价值的发展变化趋势，主要通过资产周转率和存货周转率分析。

**2.3财务分析的基本方法**

2.3.1趋势分析法

趋势分析法也名比较分析法，趋势分析的基础是编制比较财务报表，以财务报表中的相关数据资料为基础，分析比较不同期间的数据并计算差异，确定分析的重点，查询产生的原因，且分析各个项目的变化趋势，同时也有利于计算各个项目不同时间增减变化情况，为查明变化的原因奠定基础。

2.3.2比率分析法

比率分析法可以反应同一张财务报表的不同项目、不同类别之间的关系，也可以反应不同财务报表之间有关项目的关系，通过比率分析法可以了解企业财务状况以及盈利能力。

**3.上海家化改制前后的财务比较分析**

**3.1上海家化的背景及行业简介**

3.1.1公司背景

上海家化即上海家化联合股份有限公司，是中国历史最悠久的日化企业之一，其最早的前身是于1989年成立的香港广生行，经过上百年的发展，发展成为现在的上海家化联合股份有限公司。1999年10月18日公司转制成为上海家化联合股份有限公司，并于2001年在上海证券交易所上市，成为中国国内最早上市的日化企业。上海家化在发展的过程中重视自主品牌建设，其大家族下有有 “佰草集”、“六神”、“美加净”、“高夫”、“启初”、“家安”、 “一花一木”、“玉泽”、“茶颜”、“双妹”等诸多品牌。[[5]](#footnote-4) 面对中国市场上的激烈竞争，上海家化通过采取差异化的品牌经营战略取得了不俗的成果，在众多细分市场上建立了领导地位。

随着经济的快速发展，中国已成为最大的日化产品消费市场之一，化妆品产业是我国最早对外开发的行业，企业众多，竞争激烈，但在高端化妆品行业主要被外资企业占领导性地位。为了更好的发展自己，在激烈的竞争环境中扩大自己市场份额，树立自己的品牌，突破现有国有体制的约束，2008年上海家化开始谋求改制的道路，最终在2011年11月上海国资委彻底撤出上海家化，中国平安以51亿收购上海家化100%股权。上海家化的成功改制得到很多积极的响应，认为通过改制利于时尚产业集团战略的形成，并加强了整体的激励水平、品牌管理及经营能力。

3.1.2行业背景

日化企业作为市场化程度较高的行业，在国内的布局如下：宝洁公司销售额超过200亿元，联合利华、欧莱雅均超过100亿元，外资合计控制了90%左右的市场销售份额，而国内企业中销售额超过20亿元的企业主要有上海家化、霸王、广东拉芳；超过10亿的屈指可数，超过一亿的有50多家，剩余的平均销售额为60万元，竞争激励。在大如此多的日化企业下，在国内仅占10%的市场份额，[[6]](#footnote-5)上海家化作为份额比较多的企业在未来的发展中竞争激烈，为获得更好的发展应充分发挥自身的优势如中草药护肤品牌等，树立自己的民族品牌，加强企业的竞争力。

**3.2财务报表分析**

3.2.1资产负债表分析

资产负债表作为财务报表之一，反应某一特定日期企业的财务状况，是一企业经营状况的静态体现。资产负债表可以快速的了解企业的经营状况，现有的资产、负债、控制资源情况等。通过对资产负表的解读，可以为投资者和管理者提供必要的决策信息，同时也能发现企业发展中存在的问题，并及时分析解决问题。

在分析上海家化财务报表时收集了2008--2015年改企业对外披露的基本数据，并寻取2011年前后分别变动比较大项目进行分析，根据表3-1做如下分析：

表3-1上海家化2008-2015年年末资产负债表主要项目比较分析表 单位：亿元

|  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| 报告期 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 |
| 货币资金 | 4.79 | 7.01 | 7.68 | 8.72 | 13.3 | 17.3 | 26.3 | 34.8 |
| 应收账款 | 2.05 | 2.63 | 2.64 | 3.71 | 4.28 | 4.29 | 5.30 | 7.62 |
| 存货 | 3.35 | 2.68 | 3.18 | 3.99 | 3.96 | 4.37 | 5.24 | 6.77 |
| 应付账款 | 2.68 | 2.95 | 3.02 | 3.59 | 3.34 | 3.73 | 4.95 | 6.41 |

1）货币资金。从2008年至2015年，货币资金逐年上升。货币资金的增加说明上海家化的经济资源有所增加，经营规模有所扩大，市场占有率提升。2009年到2015年的环比动态比率分别为1.46 、1.09 、1.13 、1.52 、1.30 、 1.52 、1.32 ，从2011之后的四年环比动态比率平均值大于前四年的变化，说明在2011年上海家化改制成功后对其发展有比较大的影响，企业的发展也比较的顺利。但同时也有一定的弊端，货币资金的逐年增加说明其大量的资金闲置而没有发挥收益作用，因此在企业规模不断扩大的同时要充分发挥资金流的作用，留有保证基本运行所需的资金外可对剩余的资金做比较好的理财规划，使其在相同的时间内增加其所有值。

2）应收账款。这八年间应收账款的比例不断上升，离不开企业自身的不断发展。企业的不断发展壮大，销售量也相应的增加，应收账款也会相应的增加。其次虽然应收账款数额在不断的增大，但是增加的速度相对平缓，2008年-2015年从2.05亿元增加到7.62亿元，8年间增长差不多5亿元，控制在相对合理的范围内，说明企业在发展的过程中做好了风险控制的准备，在销售收入增加的同时加强信用策略，一定程度上减少应收账款，保障收益，控制风险，保持企业健康发展。

3）存货。从2008年至2015年间存货的比例有所增加，在报告期间企业自身也在不断的扩大经营生产规模，为了有更好满足市场需求，存货也会相应的增加。由表3-1知，存货从3.35亿元增加到6.77亿元，且企业的应收账款和存货同时增加，说明企业存在一定程度的产品积压。在激烈的竞争环境中，中国市场上消费靠前的产品被外资品牌占据，民族品牌地位岌岌可危，出现一系列的产品滞销问题。产品出现滞销问题时一般会缩减生产，但对企业的生产经营活动极为不利，存货的质量下降，对企业未来的盈利能力和风险水平带来不利的影响。因此，上海家化在后期的发展中应注重合理控制存货，分析市场需求，编制预算控制，避免工作盲目性，调整销售策略，保证企业健康发展。

4）应付账款。2008年-2015年间应付账款呈逐年上升趋势，到2015年应付账款达到6.41亿元，随着经营规模的扩大采购也随之变化。一般情况下，采购的量越大，应付账款的量越大。如果出现采购量减少与应付账款量同时增大情况，则有可能是企业拖欠应付未付的货款所致，表明企业的信誉级别降低。该企业年末应付账款余额高于年初数，说明企业付款策略发生变化，同时信用程度有所降低并带来一定的风险水平。总体而言，到2015年公司年度财务风险有所增加且主要是流动的负债内部结构变化不均匀所引起的。

3.2.2利润表分析

利润表即损益表，反应企业一定期间的经营成果，是企业一段时期的经营动态体现。利润表可以看出会计期间内的收入、费用、利润情况，判断资本的保值、增值情况。通过经营成果的分析，可判断企业财富增长的规模，预测企业未来的发展趋势，做出相应的财务决策。

上海家化利润表分析与资产负债表采用相同的趋势分析方法，以2008-2015年数据为基础，2011年为拐点对利润表比较分析。根据表3-2做如下分析：

表3-2上海家化2008-2015年末利润表主要项目比较分析表 单位：亿元

|  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| 利润表 | 2015 | 2014 | 2013 | 2012 | 2011 | 2010 | 2009 | 2008 |
| 营业收入 | 58.5 | 53.5 | 44.7 | 40.0 | 35.8 | 30.9 | 27.0 | 24.9 |
| 营业成本 | 23.9 | 20.4 | 16.6 | 15.3 | 15.2 | 14.0 | 12.1 | 12.1 |
| 营业利润 | 25.8 | 11.2 | 9.36 | 7.16 | 4.36 | 2.92 | 2.86 | 2.23 |
| 利润总额 | 26.1 | 11.4 | 9.61 | 7.30 | 4.52 | 3.02 | 2.95 | 2.31 |
| 净利润 | 22.1 | 9.08 | 8.20 | 6.35 | 3.65 | 2.50 | 2.39 | 1.87 |
| 销售费用 | 20.3 | 17.5 | 14.4 | 13.8 | 12.8 | 10.8 | 8.19 | 7.59 |
| 财务费用 | -0.488 | -0.2453 | -0.2265 | -0.1733 | -0.1112 | -0.0514 | 0.0209 | 0.1042 |
| 管理费用 | 6.05 | 6.12 | 5.72 | 5.03 | 3.93 | 3.01 | 3.15 | 2.68 |

1）营业收入及营业成本，从表3-2可看出2008至2015年，上海家化的营业收入呈稳步增长趋势，企业在市场竞争中占据一定地位。且以2008年为基数，历年的环比增长分别为8.43% 、14.44% 、15.56% 、11.73% 、11.75% 、19.24% 、9.76%，2011年以前增长速度呈上升趋势且增长速度均比前一年快，2011年后营业收入增长速度放缓。虽然2011年企业改制成功，经营规模也有所扩大，但收入增长相对较慢，出现此原因可能是在后期发展中有一部分投入到新产品的研发，导致收入增长的缓慢。从表3-2可获知营业收入增长的同时营业成本也在逐年提高，很大程度上降低了企业毛利率的空间。且2011年后成本上升的比例比较大，在2011年改制成功时平安信托承诺将将投入20亿完善家化的产业链建设，增加10亿发展珠宝、手表等产业[[7]](#footnote-6)，是成本增长的一个重要原因。但为了企业保持稳定发展，在后期的经营中应加强成本的控制。

2）期间费用，2008年至2015年期间费用逐年增长，从期间费用的构成看，销售费用、管理费用都为增长的趋势，财务费用负增长，说明企业2010年后投资收入有所提高，利用财务杠杠的作用，销售费用的增长趋势大于管理费用的增长，从2008年的7.95亿增长到20.3亿，一般企业采取积极的营销策略时，销售费用会因广告费等的增加而增加，2011年后销售费用有大幅增加，平安曾承诺用45万寿险业务人员支持家化打造直销体系，增加营销人员及其相关营销投入，销售费用上直线上升。财务费用的变动较大很大程度受利率变化的影响。

3）营业利润，上海家化2008年到2015年的营业利润呈上升趋势，营业收入的逐年增加相应的营业利润也有所提升，2011年后企业的营业利润突破5亿元，在后期的发展中保持较高的利润水平。且2014年到2015年营业利润增加值最大，达14.6亿元，超过前几年的平均增长水平。在全球经济复苏缓慢的背景及企业内部矛盾突出情况下，企业的营收利润有大的突破。

4）净利润，营业利润增长的同时净利润也逐年增加，且在不断的突破，2015年净利润超过20亿元，有大的进步。净利润的稳定增长说明企业处于相对良好的发展状态，盈利结构稳定，持续发展能力较强。

3.2.3现金流量表分析

现金流量可以了解企业现金流量的变化情况以及对其进行相应的分析。现金流量表按现金的流入量和流出量分为经营活动、投资活动和筹资活动三个模块，通过求解各个模块净现金并进行分析。现金流量表是以现金为基础，采用收付实现制原则编制而成的报表，具有现实意义，能比较全面的反应企业在一段期间内现金的流量状况，是动态报表。现金流量表的分析是对分析资产负债表和利润表的一个补充，是衡量企业经营状况和财务情况的重要方式。并根据表3-3做如下分析：

表3-3上海家化2008-2015年末现金流量表主要项目趋势分析 单位：亿元

|  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| 现金流量 | 2015 | 2014 | 2013 | 2012 | 2011 | 2010 | 2009 | 2008 |
| 经营现金流净额 | 5.03 | 11.3 | 10.3 | 8.33 | 3.47 | 3.29 | 4.52 | 3.30 |
| 投资现金流净额 | 1.97 | 1.44 | -3.13 | -6.14 | -1.31 | -1.44 | -0.89 | -1.06 |
| 现金等净增加额 | -3.99 | -3.73 | -3.11 | 2.38 | -1.13 | -1.16 | -1,41 | -0.82 |
| 现金等净增加额 | 3.01 | 9.01 | 4.05 | 4.57 | 1.03 | 0.68 | 2.22 | 1.42 |

经营活动现金流量产生的净额呈波动变化的趋势，从2008年到2014年间，经营活动产生的现金净额呈上升的趋势，2011年以前增长比较缓慢，2012年增长幅度较大，比较大原因是受企业改制的影响，新股东的入住带来新的活力，上海家化的生产经营引来一个小高峰。新的企业制度带来比较好的市场效果，企业的生产经营比较活跃，生产经营的现金净流量相应的增加。2012年后经营活动现金净额也增加，但增值的幅度较低，与2012年相比增长速度分别为23.6%和9.7%增长放缓，到2015年经营现金净额大幅下降，降低了44.5个百分点，受管理决策的影响，股东和管理层之间问题未能及时解决影响生产经营策略。投资的规模可能一定程度的缩减，但整体上现金流入大于现金流出，经营活动相对平稳。

投资活动产生的现金净额呈波动变化的趋势，由表3-3可知2014年以前投资现金净额为负值，且2012年的时候有大量的投资活动，受改制影响，可能大量的购置固定资产、增加生产线及其供应设备和增加新产品的研究等，有大量的投资资金的流出，导致投资经营的现金呈负值且比相邻期间要大。2014-2015年投资现金金净额呈现正值，说明企业在控制一定的对外投资，同时前期的投资活动有比较大的投资回报。

筹资现金净额即为筹资活动产生的现金净额，从表3-3中可知筹资活动的现金净额在2008-2015年间除2012年外均呈负值形式，2012年充分利用财务杠杆，增加企业的股息、利息的支出。

根据上述对上海家化2008年至2015年的财务报表分析可知：

上海家化资产逐年增长，且2011年后增长的幅度较大，主要得益于企业的成功改制，破除体制机制的限制，经营规模的不断扩大，且经济的快速发展，化妆品消费水平进一步的提高，所拥有的市场份额进一步的扩大，销售量稳步增长。但存货数量较多，有一定的产品积压状况。

企业经济发展状况良好，企业的营业收入和营业成本相对平稳增长，营业利润保持稳中有增的状态。

企业近几年呈稳定发展的趋势，且在2011年以后，企业的发展速度有一定的提高，但也存在一定的问题，控制成本，减少存货的数量，发挥优势产品的作用，合理控制生产，控制企业的经营风险。

**3.3上海家化主要财务指标分析**

3.3.1偿债能力分析

企业的偿债能力即为企业偿还各种债务的能力，分为长期偿债能力和短期偿债能力。偿债能力的不确定性是负债筹资引起的一类财务风险问题。企业的长期偿债能力强弱，与企业盈利能力的高低成高度正相关，分析偿债能力主要通过对资产负债率的分析。短期偿债能力与企业未来的盈利能力高低无直接的关系，但影响企业短期内获取现金的能力，短期偿债能力的评价主要通过流动比率和速动比率等财务指标。根据表3-4做如下分析：

表3-4上海家化2008-2015年主要财务指标

|  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| 期间 | 2015 | 2014 | 2013 | 2012 | 2011 | 2010 | 2009 | 2008 |
| 流动比率 | 3.33 | 2.69 | 2.91 | 2.43 | 2.32 | 2.39 | 2.65 | 2.04 |
| 速动比率 | 3.01 | 2.36 | 2.52 | 2.01 | 1.79 | 1.86 | 2.11 | 1.42 |
| 资产负债率 | 29.79 | 31.32 | 25.55 | 25.1 | 30.04 | 28.48 | 26.56 | 32.11 |
| 流动负债/总负债(%) | 85.53 | 91.77 | 97.81 | 98.83 | 99.68 | 99.28 | 98.87 | 99.11 |

(1)资产负债率

资产负债率=负债/资产总额，资产负债率是企业一定时点上负债总额与资产总额的比率，表示企业总资产中有多少但是由负债筹集的。从不同的角度看，资产负债率反应不同的信息，债权人角度，该比率反映企业资产对负债的担保能力，一般情况，企业的资产负债率越小，即企业资产对负债的担保能力越强，债权人的借贷风险就越小；从投资人角度则一般希望有一定比例的资产负债率，资产息税前收益率高于负债利息率时则可以通过财务杠杆获取利益。在一般的经营判断中资产负债率的最高标准为50%，从表3-4和图1中可知上海家化的资产负债率平均保持在35%以下，最高为2008年的32.11%，最低为25.1%，保持波动变化，变化差异较小，说明上海家化在发展经营中利用财务杠杆保持稳定发展投资者可获取一定的利益，且企业资产对负债的偿债能力较强，对债权人的权益有一定的保障作用。

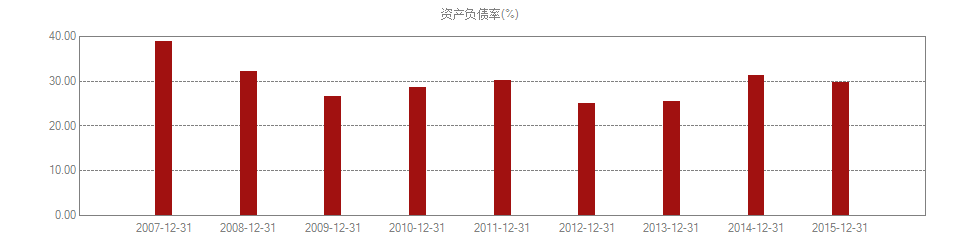


图1 上海家化2008-2015年资产负债率统计图

(2)流动比率

流动比率=流动资产/流动负债，是不同信息使用者普遍关注的指标，反应了企业短期偿能力的的比率，表明了企业短期债务由易变资产偿还能力的强弱，国际公认该比率的标准是2倍时为最佳，而我国较好的比率为1.5倍左右。流动比率过低表明企业可能会面临清偿到期账单、票据的困难，流动比率越高表明企业资金滞留在盈利能力较低的资产上，影响企业的高效运转，影响企业的获利能力，过低则偿债困难，企业风险较高，故要保持合理的水平才能使企业平稳健康发展。由表3-4和图2可知，上海家化2008年至2015年间流动比率平均大于2，且总体波动变化呈增长的趋势，2015年的流动比率最高为3.3，说明其资产闲置较大，资源未合理利用。且2011年后企业的流动比率平均大于企业为改制前的状况，说明改制后企业资金有一大部分停留在盈利能力较低的资产上，在改制后对企业资金的管理有一定程度的松懈，需要加强财务内部控制，维持资金的高效流转，其次说明企业短期偿债能力较强，经营风险相对降低。在后期的运行发展中，为了保持更高的资金运行效率，加大部分资产的投入或加大理财，提高资金的现有价值。

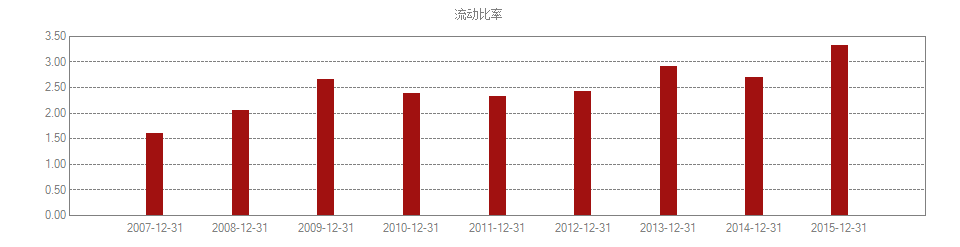


图2 上海家化2008-2015年流动比率统计图

(3)速动比率

速动比率=速动资产/流动负债，此指标是对流动比率的一个补充。速动资产即为流动资产中可以迅速转变为货币资金的资产，主要是货币资金、短期有价证券和应收账款。该比率反映企业的短期偿债能力，一般国际公认的标准是1倍。该项比率过低表明企业短期偿债能力较弱，风险较大；比率过高则企业的资金利用效率低，盈利能力较弱。从表3-4和图3可知，上海家化在2008年至2015年间速度比率呈波动增长趋势，上海家化属于日化行业，速动比率相对高于公认标准，且2011年后增长的幅度比较大，2015年的速动比率最高达到3.01，说明上海家化短期的偿债能力较强，企业的风险水平相对较低。在后续的发展中应采取合理的措施，适当控制速动比率，提高资金的运行效率，才能保持稳定发展。

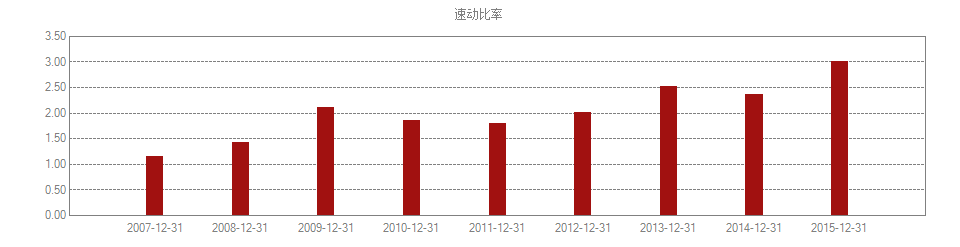


图3 上海家化2008-2015年速度比率统计图

综上阐述，上海家化的整体偿债的能力都比较强，企业运行的风险水平较低，但同时也要合理的利用速动资产，提高资金的运行效率，提高企业的盈利能力。3.3.2盈利能力分析

企业盈利能力是决定企业价值的一个重要因素，针对盈利能力的分析即是对企业盈利能力相对数的分析。通过对相应指标的分析，可以从不同的角度揭示企业的风险特征，为不同的决策提供对应的信息。且通过盈利分析，了解企业盈利能力的构成，比较相同盈利水平的指标，投资者和债权人进行一定分析后，有利于其做出比较合理的投资和信贷的决策。根据表3-5做如下分析：

表3-5 上海家化2008-2015年盈利指标

|  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| 期间 | 2015 | 2014 | 2013 | 2012 | 2011 | 2010 | 2009 | 2008 |
| 毛利率（%） | 59.18 | 61.82 | 62.96 | 55.01 | 57.52 | 54.79 | 54.96 | 51.43 |
| 净利率（%） | 37.8 | 17.01 | 18.34 | 13.94 | 10.21 | 8.07 | 8.86 | 7.48 |

（1)上海家化销售毛利率

销售毛利率=（销售收入-销售成本）/销售收入，毛利率是销售净利率的基础，一般情况下指标越大，企业的盈利能力越高。销售毛利反映企业的市场占有率、产品竞争力及营销策略的恰当性，没有足够的毛利率支撑企业不可能盈利。[[8]](#footnote-7)从表3-5和图4中可知上海家化2008年-至2015年间销售毛利率保持比较平缓的变动状态，平均保持在50%-60%之间，说明报告期间，上海家化的盈利能力保持在比较稳定的水平。虽然2011年后企业改制成为民营企业，营业收入等方面呈比较大的增长趋势，但销售毛利率变化幅度较小，说明企业改制实质上对企业的毛利影响较小，对企业的发展效果不是很明显，企业市场份额变化不是很明显。且改制后2012年的毛利率相较于2011年有所降低，则可能因改制过程中财务人员未能合理估值和在生产决策信息上存在错误估计而导致。

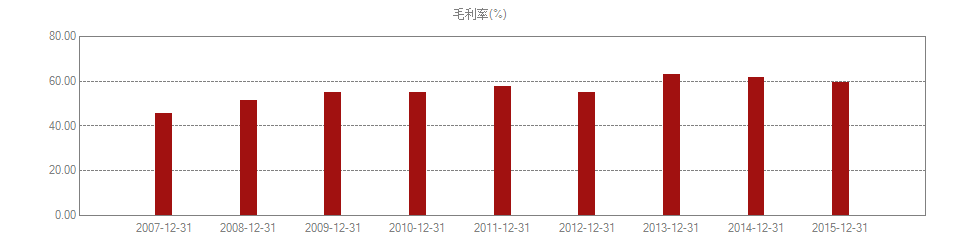


图4上海家化2008-2015年销售毛利率统计图

（2）净利率

销售净利率=净利润/销售收入，反映企业销售收入所创造利润水平的强弱，也是企业竞争力强弱的表现。从图5和表3-5可知2008-2015年间，企业的净利率呈递增的趋势，其变化比较大，从2008年低于10%，到2015年接近40%，变化比较明显，说明该期间企业运行发展比较快，盈利能力逐年提升。且2011年后增长的幅度相对大于2008年-2011年的增长，企业改制对企业盈利能力有一定的影响，2011年后企业的盈利能力增强。为增强企业的盈利能力，不仅要扩大销售增加收入，同时要控制期间费用，合理规划税费等增加净利润，提高企业的盈利能力。

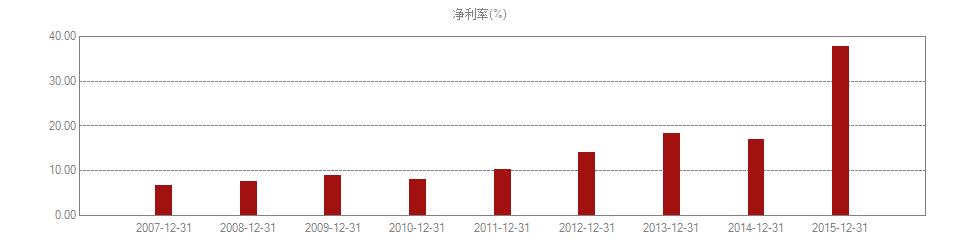


图5 上海家化2008-2015年净利率统计图

通过对销售毛利率和净利率的分析，报告期间上海家化的净利率总体呈上升趋势，销售毛利率平稳发展态势，企业的总体盈利水平较高，经营风险较低。为了使其更好的发展，在扩大市场份额，扩大收入同时合理控制期间费用，提高企业的净利润。

3.3.3经营效率分析

企业的经营效率及企业利用资产的效率，企业经营效率分析除了有利于认识企业现实价值外，有助于预测企业未来价值的变化趋势，同时对于管理者分析内部存在的问题有一定的帮助。为了更好的了解上海家化的经营效率，分析上海家化2008-2015年的总资产周转率和存货周转天数。根据表3-6做如下分析：

表3-6 上海家化2008-2015年运营能力指标

|  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| 运营能力指标 | 2015 | 2014 | 2013 | 2012 | 2011 | 2010 | 2009 | 2008 |
| 总资产周转率(次) | 0.85 | 1.06 | 1.09 | 1.45 | 1.53 | 1.55 | 1.52 | 1.57 |
| 应收账款周转天数(天) | 39.8 | 32.96 | 34.54 | 31.96 | 31.97 | 30.63 | 31.2 | 29.56 |
| 存货周转天数(天) | 90.63 | 84.92 | 88.25 | 68.72 | 84.85 | 75.34 | 89.29 | 87.8 |

（1）资产周转率

总资产周转率=本期销售收入净额 / 本期资产总额平均余额，反映企业资产运行效率以及企业的盈利能力。从表6和图6中可知2008-2015年间，企业的总资产周转率呈下降的趋势，从1.57降低到0.85，在后期发展中资产周转的速度比较缓慢，企业占有的资金较多，运行的效率较低，销售能力下降。为了提高资金的利用率应提高固定资产的利用率，减少闲置的固定资产；也可以加大研发投入，提高产品的质量，创造未来价值。

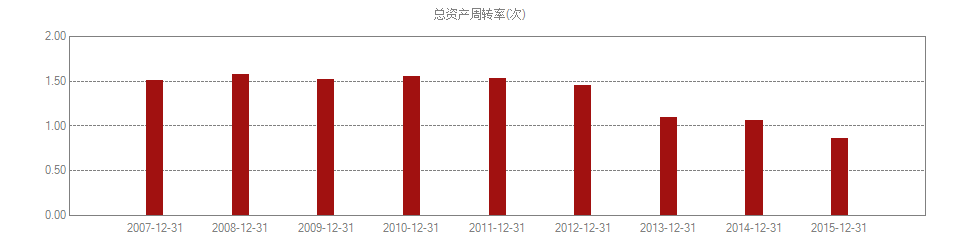


图6 上海家化2008-2015年总资产周转率

（2）存货周转天数

企业的存货周转速度影响企业管理存货的效率，存货的周转天数越多，企业挤压的产品越多，资金的占用量越大，变现能力越弱，经营效率越低。从表6和图7可知上海家化平均存货周转天数在80天左右，最长的周转天数为2015年的90天，且2012年周转天数最低为68天，目前企业存货周转速度相对较缓慢，有一定的产品滞销情况存在。因此为了更好的解决产品积压问题，应扩大市场份额，调整营销策略，调整产品结构，降低存货周转天数，加快资产的流动，创造更高的企业价值，增加企业盈利能力。

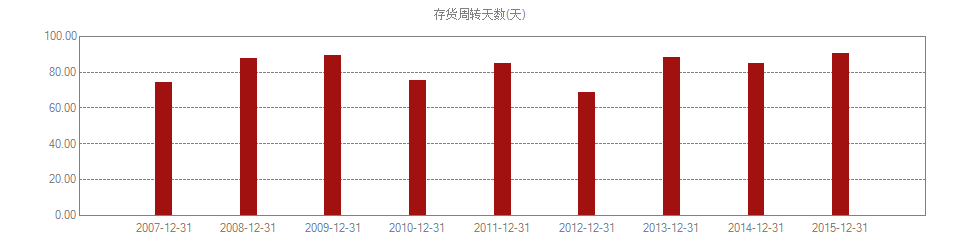


图7 上海家化2008-2015年存货周转天数

资产的周转速度影响企业的运行效率，提高企业在后期发展的盈利能力，要调整营销策略，调整产品结构，加快存货变现的速度，增加资产价值，提高企业总体经营水平。

**3.4日化行业比较分析**

随着市场经济的快速发展成熟，各行业竞争日趋激烈，日化行业发展速度快，有巨大发展潜力，在经济整体下行中保持平稳发展。中国作为全球最大日化产品消费市场，化妆品行业快速发展，除国内企业迅速发展外，国际化妆品巨头大力扩展中国市场，外资企业市场份额远大于国内企业，市场竞争激烈。

目前，国内日化企业除上海家化外，已有的主要上市公司分别为美即控股、青蛙王子、霸王集团、两面针、索芙特和广州浪奇。2011年-2014年间，在全球经济发展缓慢的背景下，我国日化行业整体运行状态平稳。2014年1-2月，全国日化行业规模以上企业完成累计主营业务收入4221.97亿元，同比增长9.7%，占轻工全行业的1.91%，增速比2013年下降1.7%。[[9]](#footnote-8)宝洁、联合利华等在本土企业的竞争下，虽保持领先地位，但市场份额有所下滑，且受整体经济的影响，宝洁等的发展受到阻碍，同时也为国内日化企业发展带来新时机。虽美国宝洁、英国联合利华等份额减小的同时，内资企业快速发展，但日韩系化妆品份额逐渐扩大，整体日化行业仍竞争激烈。

表3-7 相关行业公司市值与销售盈利比较 单位：亿元

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| **公司** | **2015年市值** | **2014年销售额** | **2014年净利润** |
| 宝洁 | 14300 | 5400 | 750 |
| 联合利华 | 7800 | 3500 | 380 |
| 欧莱雅 | 6000 | 1700 | 360 |
| 雅诗兰黛 | 2100 | 700 | 71 |
| 花王 | 1300 | 800 | 45 |
| 资生堂 | 500 | 440 | 19 |
| 上海家化 | 210 | 53 | 9 |

表7反映了上海家化和主要的日化行业年巨头在2014年的销售额和净利润值，上海家化与宝洁、联合利华等相比净利润相差巨大，利润值偏低，相应的占据的市场份额很小；其次与近年快速发展的日韩化妆品企业相比经营效益仍比较小，差距比较大。在新的发展时机下虽为内资企业发展带来新的增长点，但是与外资企业相比，仍具有较大的差距，竞争激烈。

为了在新的发展机会下有更好的发展，上海家化在后期发展中应学习其他优秀企业的发展战略，坚持商业本质，树立自己的品牌，拓宽销售渠道，除实体专营店外，加大对电商、微商的投入，在扩大国内市场的同时扩充国际市场，增强自己的发展竞争力。

**4.结 论**

**4.1分析总结**

文章通过基础的财务分析方法，对上海家化2008-2015年的财务报表及其部 文章综合比较上海家化2008年至2015年的财务报表及各项财务指标，可见企业的资产总额呈增长趋势，营业收入及成本同步增长，营业利润呈上升的趋势。通过对其偿债能力、盈利能力等的分析比较，可发现企业的偿债能力较高，经营风险水平得到有效的控制，盈利能力较高企业价值有很好的体现。偿债能力较高的同时资金占用份额加大，闲置资金较多，资金运行较低，没有充分发挥资金的价值作用。针对上海家化进行经营效率分析发现，企业资产的周转速度较低，存货比重较大，企业成本增加的同时缺乏运营资金，容易导致资金链断裂，对企业的整体运行产生阻滞作用。因此在发展中调整营销策略，树立自己的民族品牌，发挥名族优势，加快存货周转速度，增强运行效率。

2008-2015年的各项指标变动中，以2011年为拐点，前后变动差异较为明显，企业的资产总额在2012年后增长的幅度比较大，环比增长大于前四年的增长速度，改制成功后企业的期间费用有所增加，尤其是销售费用，说明企业转变营销方式，增加营销投入，扩大企业的销售规模。费用增加的同时影响企业的营业利润，因此在后期发展中控制注重成本费用的控制，保障企业的盈利能力。其次是企业虽改制成功，在各方面加大投入，增加投资活动的现金流，但是企业本身的销售毛利增长不明显，市场份额变化不大，且企业在改制后因不适应新的政策环境要求导致财务杠杆发挥的效益较低，2012年后资产周转率成下降的趋势，资金的利用率低，企业运行效率有所降低，可能受企业管理层和股东之间的矛盾所影响，企业的经营决策出现一定程度的偏差，内部控制出现一定的问题，故要处理好管理层和股东之间的关系，建立长效的奖励机制，保证经营决策的有效性。

上海家化作为中国日化品牌的佼佼者，在激烈的竞争环境中，应树立自己的民族品牌，发挥中药护理产品的优势，调整产品结构，改变经营策略，在广阔的消费市场上扩大自己的份额，增强与外竞争的能力，保持稳健发展。

**4.2不足**

分财务指标进行基本分析，并以2011年上海家化的企业改制作为一个转折点。其中的主要不足有以下两个方面。首先是对报表分析的局限性，数据等来源较窄，报表数据有一定的粉饰情况，具有一定的局限性；其次是自己的主观方面，对基本财务理论和财务分析方法掌握程度较低，未能充分展现上海家化在改制前后更多的财务经营状况变化情况，更多注重数量而忽视质量。

**附录一：上海家化2008-2011年年末资产负债表 单位：亿元**

|  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| 资产负债表 | 2015 | 2014 | 2013 | 2012 | 2011 | 2010 | 2009 | 2008 |
| 资产：货币资金 | 34.8 | 26.3 | 17.3 | 13.3 | 8.72 | 7.68 | 7.01 | 4.79 |
| 应收账款 | 7.62 | 5.30 | 4.29 | 4.28 | 3.71 | 2.64 | 2.63 | 2.05 |
| 其他应收款 | 4.13 | 0.249 | 0.228 | 0.371 | 0.229 | 0.199 | 0.172 | 0.169 |
| 存货 | 6.77 | 5.24 | 4.37 | 3.96 | 3.99 | 3.18 | 2.68 | 3.35 |
| 流动资产合计 | 69.3 | 42.6 | 32.8 | 25.0 | 17.7 | 14.3 | 13.0 | 11.0 |
| 长期股权投资 | 1.18 | 7.04 | 5.69 | 4.43 | 3.58 | 2.9\*2 | 1.64 | 1.76 |
| 累计折旧 | 0.367 | 0.377 | 0.373 | 0.441 | 0.71 | 0.357 | 0.55 | 0.447 |
| 固定资产 | 2.24 | 2.16 | 2.16 | 2.17 | 2.35 | 2.58 | 2.62 |  |
| 无形资产 | 3.34 | 1.36 | 1.37 | 1.15 | 0.942 | 0.315 | 0.235 | 2.83 |
| 资产总计 | 81.6 | 55.3 | 45.2 | 36.7 | 25.5 | 21.2 | 18.6 | 0.293 |
| 负债：应付账款 | 6.41 | 4.95 | 3.73 | 3.34 | 3.59 | 3.02 | 2.95 | 16.9 |
| 预收账款 | 0.804 | 0.914 | 0.882 | 0.67 | 0.629 | 0.416 | 0.275 | 0.242 |
| 存货跌价准备 | 0.184 | 0.126 | 0.095 | 0.1520. | 0.264 | 0.515 | 0.143 | 0..366 |
| 流动负债合计 | 20.8 | 15.9 | 13.1 | 13.8 | 7.63 | 6.00 | 4.89 | 5.36 |
| 长期负债合计 | 3.52 | 1.42 | 0.925 | 0.204 | 0.024 | 0.433 | 0.056 | 0.048 |
| 负债合计 | 24.3 | 17.3 | 14.0 | 14.014.0 | 7.65 | 6.04 | 4.95 | 5.41 |
| 权益：实收资本 | 6.47 | 6.72 | 6.72 | 4.48 | 4.23 | 4.23 | 3.26 | 2.17 |
| 资本公积金 | 11.4 | 11.4 | 10.9 | 9.07 | 3.78 | 3.71 | 3.55 | 4.30 |
| 盈余公积金 | 3.92 | 3.92 | 2.99 | 2.21 | 1.62 | 1.19 | 0.872 | 0.721 |
| 股东权益合计 | 57.3 | 38.1 | 31.2 | 22.6 | 17.8 | 15.2 | 13.7 | 11.4 |
| 流动比率 | 3.33 | 2.69 | 2.5 | 1.81 | 2.32 | 2.39 | 2.65 | 2.04 |

**附录二：2008-2015年利润表 单位：亿元**

|  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| 利润表 | 2015 | 2014 | 2013 | | 2012 | 2011 | 2010 | | 2009 | 2008 |
| 营业收入 | 58.5 | 53.3 | 44.7 | | 40.0 | 35.8 | 30.9 | | 27.0 | 24.9 |
| 营业成本 | 23.9 | 20.4 | 16.6 | | 15.3 | 15.2 | 14.0 | | 12.1 | 12.1 |
| 销售费用 | 20.3 | 17.5 | 14.4 | | 13.8 | 12.8 | 10.8 | | 8.19 | 7.59 |
| 财务费用 | -0.488 | -0.245 | -0.226 | | -0.173 | -0.111 | -0.0514 | | 0.0209 | 0.104 |
| 管理费用 | 6.05 | 6.12 | 5.72 | | 5.03 | 3.93 | 3.01 | | 3.15 | 2.68 |
| 资产减值损失 | 0.269 | 0.166 | 0.087 | | 0.132 | 0.0764 | 0.945 | | 0.584 | 0.0887 |
| 投资收益 | 17.9 | 2.26 | 1.62 | | 1.68 | 0.887 | 0.888 | | 0.217 | 0.131 |
| 营业利润 | 25.8 | 11.2 | 9.36 | 7.16 | | 4.36 | 2.92 | 2.86 | | 2.23 |
| 利润总额 | 26.1 | 11.4 | 9.61 | 7.30 | | 4.52 | 3.02 | 2.95 | | 2.31 |
| 所得税 | 4.01 | 2.35 | 1.41 | 0.95 | | 0.872 | 0.526 | 0.557 | | 0.443 |
| 归属母公司所有者净利润 | 22.1 | 8.98 | 8.00 | 6.21 | | 3.61 | 2.76 | 2.33 | | 1.85 |

**附录三：2008-2015年现金流量表 单位：亿元**

|  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| 现金流量表 | 2015 | 2014 | 2013 | 2012 | 2011 | 2010 | 2009 | 2008 |
| 经营:销售商品、提供劳务收到的现金(元) | 65.7 | 61.2 | 60.6 | 52.8 | 40.6 | 33.2 | 31.1 | 28.7 |
| 收到的税费返还(元) | -- | -- | -- | -- | -- | -- | -- | 0.0345 |
| 收到其他与经营活动有关的现金(元) | 0.645 | 0.68 | 0.86 | 0.36 | 0.302 | 0.101 | 0.395 | 0.909 |
| 经营活动现金流入小计(元) | 66.4 | 61.9 | 61.5 | 53.1 | 40.9 | 33.3 | 31.5 | 29.6 |
| 购买商品、接受劳务支付的现金(元) | 30.8 | 23.7 | 27.6 | 21.8 | 17.9 | 14.6 | 13.0 | 13.8 |
| 支付给职工以及为职工支付的现金(元) | 6.18 | 4.59 | 3.41 | 2.97 | 2.60 | 2.21 | 2.29 | 1.88 |
| 支付的各项税费(元) | 7.61 | 6.37 | 7.29 | 5.40 | 4.55 | 3.03 | 3.41 | 2.90 |
| 支付其他与经营活动有关的现金(元) | 16.8 | 15.9 | 12.9 | 14.6 | 12.4 | 10.2 | 8.25 | 7.79 |
| 经营活动现金流出小计(元) | 61.3 | 50.6 | 51.2 | 44.8 | 37.4 | 30.0 | 27.0 | 26.3 |
| 经营活动产生的现金流量净额(元) | 5.03 | 11.3 | 10.3 | 8.33 | 3.47 | 3.29 | 4.52 | 3.30 |
| 投资:取得投资收益所收到的现金(元) | 0.414 | 0.748 | 0.353 | 0.182 | 0.262 | 0.148 | 0.141 | 0.052 |
| 处置固定资产、无形资产和其他长期... | 0.142 | 0.0209 | 0.0078 | 0.0227 | 0.0085 | 0.0228 | 0.0016 | 0.0117 |
| 投资活动现金流入小计(元) | 48.2 | 8.84 | 3..18 | 0.146 | 1.27 | 0.171 | 0.149 | 0.169 |
| 购建固定资产、无形资产和其他长期.. | 0.00049 | 0.993 | 1.58 | 1.35 | 0.908 | 0.964 | 0.794 | 0.70 |
| 处置固定资产、无形资产和其他长期.. | 0.142 | 0.0209 | 0.0078 | 0.0227 | 0.0084 | 0.0228 | 0.0015 | 0.0117 |
| 投资支付的现金(元) | 41.1 | 6.40 | 4.74 | 4.94 | 1.00 | 0.65 | 0.246 | 0.0793 |
| 投资活动现金流出小计(元) | 46.3 | 7.39 | 6.31 | 6.29 | 2.58 | 1.61 | 1.04 | 1.23 |
| 投资活动产生的现金流量净额(元) | 1.97 | 1.44 | -3.13 | -6.14 | -1.31 | -1.44 | -0.891 | -1.06 |
| 筹资:吸收投资收到的现金(元 | 0.316 | -- | -- | 4.16 | 0.030 | 0.025 | -- | 0.545 |
| 取得借款收到的现金(元 | -- | -- | -- | -- | 0.10 | 0.12 | 0.17 | 2.68 |
| 筹资活动现金流入小计(元) | 0.316 | -- | -- | 4.16 | 0.13 | 0.145 | 0.17 | 3.23 |
| 偿还债务支付的现金(元 | -- | -- | -- | -- | 0.14 | 0.10 | 1.08 | 3.64 |
| 分配股利、利润或偿付利息支付的现... | 4.23 | 3.66 | 3.10 | 1.78 | 1.12 | 1.20 | 0.49 | 0.399 |
| 筹资活动现金流出小计(元) | 4.31 | 3.73 | 3.11 | 1.78 | 1.26 | 1.31 | 1.58 | 4.04 |
| 筹资活动产生的现金流量净额(元) | -3.99 | -3.73 | -3.11 | 2.98 | -1.13 | -1.16 | -1.41 | -0.816 |

**参考文献：**

[1]熊楚雄.财务报表分析原理与技术[M].上海：立信会计出版社，2008:1-262

[2][肖迪凡](http://202.115.54.26:8088/S/Paper.aspx?q=%e4%bd%9c%e8%80%85%3a%22%e8%82%96%e8%bf%aa%e5%87%a1%22).[黄莲琴](http://202.115.54.26:8088/S/Paper.aspx?q=%e4%bd%9c%e8%80%85%3a%22%e9%bb%84%e8%8e%b2%e7%90%b4%22).内部控制审计与投资者保护研究--基于上海家化的案例分析[J].商业会计：2014(13)

[3]周秀娟.夏培培.中国平安并购上海家化的财务整合绩效研究[J].商场现代化.2014.（30）

[4]王铮.上海家化易帜[J].上海国资.2011.

[5]邵帅.周涛.产权性质与股权激励设计动机-上海家化案例分析[J].会计研究.2014（10）

[6]谈佳隆.上海家化“国退民进”：国有资产作价51亿元挂牌出售[J].中国经济周刊.2011（36）

[7]周秀娟.夏培培.中国平安并购上海家化的财务整合绩效研究[J].商场现代化.2014(30)

[8]郑晶晶.李佳莉.国企改制中的财务管理问题分析[J].时代金融.2014(12)

[9]袁敏.关于内部控制重大缺陷的问题与披露改进--以上海家化为例[J].财务与会计.2014(8)

[10]弓锐.浅谈非国有控股上市公司内部控制问题及建议[J].商业会计.2014(17)

[11]李长风.上海家化的救赎之路[J].中国新时代.2013(10)

[12]赵奕.上海家化\_卖身\_解密\_[J].中国企业家.2011(23)

[13]孙好.上海家化的三段论[J].中国海关.2011(12)

[14]上海家化未来值得期待[J].上海国资.2011(9）

[15]张娜.张敏.[上海家化:资方vs管理层](http://202.115.54.26:8088/D/Periodical_qygl201505019.aspx" \t "http://202.115.54.26:8088/S/_blank)[J].企业管理.2015(5)

[16]郝玉娟.化妆品企业经营策略问题研究-以上海家化为例[D].山东：中国海洋大学工商管理硕士学位论文.2014

[17]蔡珂.上市公司财务分析--以宇通客车为例[D].河南：河南大学会计学硕士论文.2013

[18]2014年中国日化行业运行简析(上)[J]. 市场观察.2015(8)

[19][王镇](http://www.cnki.net/kcms/detail/%20%20%20%20%20%20%20%20%20%20%20%20%20%20%20%20/kcms/detail/search.aspx?dbcode=CJFQ&sfield=au&skey=%e7%8e%8b%e9%95%87&code=27785056;" \t "_blank).中国日化市场的博弈格局[J]. 行业经纬 2014(8）

[20]Hall Matthew. Accounting information and managerial work. Accounting. Organizations and Society.2010

[21]东方财富网quote.eastmoney.com

[22]上海家化官网www.jahwa.com.cn

**致 谢**

本文得以完成有来自老师同学各方面的支持。文章从开题、撰写、修改到最终的成稿，在商学院德高望重的 教授指导下完成。整个过程中导师花费了大量的时间精力，不厌其烦的帮助修改论文，在选题、论文思路结构、以及最终成稿方面给予耐心教导和大量的帮助，在此向导师表示由衷的感谢。

在论文的学习撰写期间，学到更多关于财务分析以及企业制度改革等方面的内容，使论文得以顺利完成。要感谢四川大学商学院全体老师给予的指导和帮助。

感谢室友同学的理解帮助和支持，在论文撰写期间，室友给予积极的帮助，在自己陷入困难的时候，帮助自己打开思路，更好的完成论文。

最后感谢阅读此篇论文的各位教授、专家、学者，感谢您们在百忙之中给予宝贵的时间阅读和指导。

1. 孙好.上海家化的三段论[J].中国海关.2011(12) [↑](#footnote-ref-0)
2. 孙好.上海家化的三段论[J].中国海关.2011(12) [↑](#footnote-ref-1)
3. 赵奕.上海家化\_卖身\_解密\_[J].中国企业家.2011(23) [↑](#footnote-ref-2)
4. 张娜.张敏.[上海家化:资方vs管理层](http://202.115.54.26:8088/D/Periodical_qygl201505019.aspx" \t "http://202.115.54.26:8088/S/_blank)[J].企业管理.2015(5) [↑](#footnote-ref-3)
5. 上海家化官网www.jahwa.com.cn [↑](#footnote-ref-4)
6. 上海家化未来值得期待[J].上海国资.2011(9） [↑](#footnote-ref-5)
7. 孙好.上海家化的三段论[J].中国海关.2011(12) [↑](#footnote-ref-6)
8. 郝玉娟.化妆品企业经营策略问题研究-以上海家化为例[D].中国海洋大学工商管理硕士学位论文.2014 [↑](#footnote-ref-7)
9. 2014年中国日化行业运行简析(上)[J]. 市场观察.2015(8) [↑](#footnote-ref-8)