

分类号 F23/1064  
UDC

密级 公开  
编号 10741

兰州财经大学

LANZHOU UNIVERSITY OF FINANCE AND ECONOMICS

硕士学位论文

(专业学位)

论文题目 九阳股份有限公司盈利能力提升研究

研究生姓名: 李梦若

指导教师姓名、职称: 万红波 副教授

学科、专业名称: 会计

研究方向: 注册会计师

提交日期: 2024年6月1日

## 独创性声明

本人声明所呈交的论文是我个人在导师指导下进行的研究工作及取得的研究成果。尽我所知，除了文中特别加以标注和致谢的地方外，论文中不包含其他人已经发表或撰写过的研究成果。与我一同工作的同志对本研究所做的任何贡献均已在论文中作了明确的说明并表示了谢意。

学位论文作者签名： 李博若 签字日期： 2024.6.1

导师签名： 万红波 签字日期： 2024.6.1

导师(校外)签名： 徐敬瑜 签字日期： 2024.6.1

## 关于论文使用授权的说明

本人完全了解学校关于保留、使用学位论文的各项规定， 同意（选择“同意”/“不同意”）以下事项：

1.学校有权保留本论文的复印件和磁盘，允许论文被查阅和借阅，可以采用影印、缩印或扫描等复制手段保存、汇编学位论文；

2.学校有权将本人的学位论文提交至清华大学“中国学术期刊（光盘版）电子杂志社”用于出版和编入 CNKI《中国知识资源总库》或其他同类数据库，传播本学位论文的全部或部分内容。

学位论文作者签名： 李博若 签字日期： 2024.6.1

导师签名： 万红波 签字日期： 2024.6.1

导师(校外)签名： 徐敬瑜 签字日期： 2024.6.1

# **Research on improving profitability of Jiuyang Co., LTD**

**Candidate : Li Mengruo**

**Supervisor: Wan Hongbo**

## 摘要

近年来,随着中国市场经济的快速发展,中国小家电行业也得到了飞速提升。而九阳股份公司已具备了较大的市场竞争力,且可持续成长能力良好,怎样才能

在残酷而激烈的市场经济大环境竞争中取得不败之地,提升其市场竞争能力将是其当前的一个关键研究课题。在商业运营中,企业的盈利能力被视为其运营健康状况的关键指标,同时也是达成企业战略目标的基石和保障。因此,对盈利能力的准确评估和有效管理对管理层制定明智的商业策略至关重要。

本研究选择九阳股份作为研究焦点,旨在增强其盈利能力。我们对九阳股份及其所在行业的背景进行了初步概述。接着,我们通过简洁地剖析九阳股份过去七年间的四个关键能力,深入理解了企业的运营状况。随后,我们建立了一个盈利能力评估框架,运用因子分析法和对比分析法来评估九阳股份的利润水平,揭示了公司在增强盈利能力上所面临的挑战,包括成本管理不力,市场营销能力薄弱,运营效率低下以及资本结构配置不当等问题。最后,我们提出了针对性的建议,如强化产品创新与研发,严格控制成本,改进产品销售网络,建立健全的应收账款管理机制,以及调整优化资本结构等措施。

**关键词:** 盈利能力 因子分析法 财务状况 九阳股份有限公司

## Abstract

In recent years, with the rapid development of China's market economy, China's small home appliance industry has also been rapidly improved. And Jiuyang Co., Ltd. has a large market competitiveness, and the sustainable growth ability is good, how to achieve an invincible position in the cruel and fierce market economic environment competition, improve its market competitiveness will be a key research topic at present. In business operation, the profitability of an enterprise is regarded as the key indicator of its operational health, and also the cornerstone and guarantee to achieve the strategic goals of the enterprise. Therefore, accurate assessment and effective management of profitability are essential for management to develop a wise business strategy.

This study chose Jiuyang Stock as the focus of the study, aiming to enhance its profitability. We provide a preliminary overview of the background of Jiuyang Shares and the industry in which it operates. Then, we have a deep understanding of the operation of the company by briefly analyzing the four key capabilities of Jiuyang Stock over the past seven years. Subsequently, we establish a profitability evaluation framework, use factor analysis method and comparative analysis method to evaluate the profit level of Jiuyang Stock, and reveal the challenges faced by the

company in enhancing profitability, including poor cost management, weak marketing ability, low operational efficiency and misallocation of capital structure. Finally, we put forward targeted suggestions, such as strengthening product innovation and research and development, strictly controlling costs, improving product sales network, establishing a sound accounts receivable management mechanism, and adjusting and optimizing capital structure and other measures.

**Keywords:** Profitability; Factor analysis; Financial position; Joyoung Co., Ltd.

# 目 录

<b>1 绪 论</b> .....	<b>1</b>
1.1 研究背景和意义 .....	1
1.1.1 研究背景 .....	1
1.1.2 研究意义 .....	2
1.2 国内外研究现状 .....	3
1.2.1 企业盈利能力影响因素研究 .....	3
1.2.2 企业盈利能力评价指标选取研究.....	4
1.2.3 企业盈利能力评价方法研究.....	5
1.2.4 文献述评.....	7
1.3 研究内容与方法 .....	8
1.3.1 研究内容 .....	8
1.3.2 研究方法 .....	10
<b>2 相关概念和理论基础</b> .....	<b>11</b>
2.1 盈利能力概念与评价方法 .....	11
2.1.1 盈利能力概念 .....	11
2.1.2. 因子分析法.....	11
2.2 理论基础 .....	12
2.2.1 委托代理理论 .....	12
2.2.2 产业链管理理论 .....	12
2.2.3 资源整合理论 .....	13
<b>3 九阳股份盈利能力评价体系构建</b> .....	<b>15</b>
3.1 评价模型构建的原则 .....	15
3.2 综合评价模型的子系统 .....	16
3.3 指标的选取 .....	17
3.4 基于因子分析法构建模型.....	18
<b>4 九阳股份有限公司盈利能力分析及存在的问题</b> .....	<b>25</b>

4.1 家电行业发展史及九阳股份简介.....	25
4.1.1 家电行业历史.....	25
4.1.2 家电行业现状.....	26
4.1.3 九阳股份有限公司简介.....	27
4.2 九阳股份有限公司横向对比分析.....	28
4.3 九阳股份有限公司纵向对比分析.....	30
4.3.1 盈利性指标分析.....	30
4.3.2 偿债性指标分析.....	38
4.3.3 稳定性指标分析.....	42
4.3.4 发展性指标分析.....	44
4.4 九阳股份有限公司盈利能力存在的问题.....	45
4.4.1 成本控制不佳.....	45
4.4.2 营销能力不足.....	45
4.4.3 营运能力较弱.....	46
4.4.4 资本结构分配不合理.....	47
<b>5 九阳股份有限公司盈利能力的提升对策.....</b>	<b>48</b>
5.1 注重产品创新与开发.....	48
5.2 加强成本控制，提高创值能力.....	48
5.3 优化产品销售渠道.....	49
5.4 完善客户信用评价制度与应收账款催收制度.....	49
5.5 优化资本结构.....	49
<b>6 结论与展望.....</b>	<b>51</b>
6.1 结论.....	51
6.2 展望.....	51
<b>参考文献.....</b>	<b>52</b>
<b>后 记.....</b>	<b>56</b>



# 1 绪论

## 1.1 研究背景和意义

### 1.1.1 研究背景

在日益发展的市场经济体系中，上市公司的地位日益凸显，成为各方关注的焦点。无论是企业经营者、投资者还是监管机构，都把注意力集中在公司的收益报告上，因为这些信息对于投资决策具有决定性的影响。财务报告，特别是利润表，犹如企业的经济体检单，揭示了企业在特定时段的运营状况，对所有相关者的利益举足轻重。然而，利润表的数字虽直观，却难以全面衡量盈利的质量。

商业竞争的驱动力促使企业家寻求财富增长的策略，这使得即使在监管强化的环境下，财务作假、报表操纵等现象仍时有发生。海外如安然、世界通信等事件，以及国内的蓝田、银广夏等案例，显示了盈余管理问题的严重性，对投资者的信心造成了冲击，对金融市场稳定性构成了威胁。尽管我国资本市场起步相对较晚，但过去的教训和国际经验为我们提供了借鉴。

尽管面临企业会计体系不成熟、法规滞后等问题，但我们必须面对由市场规律带来的挑战，盈余质量的问题在国内同样复杂。特别是在家电行业起步阶段，法律监管的空白地带滋生了诸多问题。因此，深入探究我国上市公司的盈余质量，以期制定更有效的对策，保障市场的健康运行，显得尤为关键。

家庭生活的核心组成部分——小家电行业，其社会影响力不容忽视，它不仅是日常生活的重要支柱，更是国民经济活力的直观反映。自 2008 年起，我国针对家电行业的扶持政策频出，使得这一领域进入了一个繁荣的黄金时代。然而，随着“家电下乡”和“以旧换新”政策的调整，小家电行业步入了全新的转型期。过去的五年，见证了小家电行业从规模扩张向实力提升的深刻转变。

当前，中国正处在经济模式的转型阵痛期，增速虽减但质量提升成为核心。这种趋势对家电行业，包括小家电，产生了深远影响，市场规模面临收缩压力。理论上，小家电行业应在此时加速发展，但在现实中，情况却不尽如人意。随着消费者生活水平的提高和消费观念的革新，他们不再仅限于对大家电的基本需

求，而是开始追求个性化的小家电产品。尤其在网购便利度提升和年轻消费群体崛起的驱动下，小家电行业在互联网经济的浪潮中实现了市场的深度拓展。

然而，相较于发达国家如欧美、日本，我国小家电的市场渗透率仅为整体家电市场的 13%，显示出显著的差距。这表明我国小家电市场仍有巨大的发展空间。尽管如此，随着市场竞争加剧，众多家电品牌纷纷瞄准这块利润丰厚的领域，使得行业竞争日趋激烈，各种问题也随之涌现。因此，小家电行业的发展前景虽光明，但挑战同样严峻。

小家电行业的特性无疑塑造了九阳股份独特的运营挑战，尤其是在企业治理和财务透明度方面。早期阶段，公司面临着显著的资金压力，产品市场接纳和消费者信任的建立过程相对较长，这些因素共同构成了潜在的资金流动性风险。为了实现稳健发展，九阳股份需同时强化资本注入和优化产品策略，满足其劳动密集和技术密集的双重特性，即在功能、品质和创新上持续超越。当前，小家电市场竞争激烈，只有具备卓越的创新力和坚实的资本后盾，才能在激烈的角逐中崭露头角。

此外，外部环境如宏观经济波动和政策导向也对小家电行业产生深远影响。在经济下滑或政策扶持力度减弱时，市场需求可能会受到影响。为了有效控制成本并实现盈利目标，九阳股份需灵活运用各种策略。本文将从九阳股份的独特运营背景和特性出发，深入剖析其盈利质量，旨在发掘并提出更为精准且实用的策略，以提升公司的盈利能力。

## 1.1.2 研究意义

### (1) 理论意义

通过对广泛文献的深入探究，我们归纳并剖析了盈余质量的各种学术见解。注意到在盈余质量的评估领域，大多数研究倾向于采用宏观层面的理论框架，而较少关注行业间评价方法的异同。因此，本研究计划搜集九阳股份上市公司的详细资料，结合其业务运营和行业特性，建立一个多维度的评价模型，旨在进行全面的盈余质量评估。进一步，我们将依据研究发现，提出针对性的策略建议，以推动九阳股份在盈余质量评价领域的进步。本文力图在个人解读和反思中，避免单一评价标准可能产生的局限性，期望能对现有的盈余质量评价体系做出总结和

优化，同时为该领域贡献有价值的理论支持。

## （2）实践意义

作为衡量公司财务表现有效性的关键因素，盈余质量的评估框架对于多元化的利益方，包括社会公众、企业管理者、投资者（无论是机构或是个人）以及监管机构，都具有坚实的指导意义。特别是对于会计实践而言，这一评估系统为决策者提供了宝贵的指导，使他们能对企业的经济状况形成基于事实和逻辑的理解。本研究将专注于探究九阳股份的盈余质量评估策略，旨在以前人理论为基础，深度挖掘九阳股份上市公司的盈余质量特性，以期发展出一套更为综合且实际的盈余质量评价体系。

## 1.2 国内外研究现状

企业盈利水平的高低被视为其生存与繁荣的核心要素，这一议题已引发了众多学术界和实践者的广泛探讨。在全面审视了多元角度和多维层面的文献资料后，选择将现有的研究进展归纳为企业盈利影响因素的探究、企业盈利评估指标的选择研究以及企业盈利评价策略的研究这三个核心领域。

### 1.2.1 企业盈利能力影响因素研究

国际研究者在探索企业利润驱动因素时，采用了多元视角的深入剖析。例如，Tennant 和 Tracey（2019）通过实证方法揭示了税收策略如何影响企业收益，认为有效的税务规划能够直接推动税前利润增长，从而提升整体利润。Nanda 和 Panda（2018）则利用最小二乘法研究了长达十五年的制造业中，汇率波动对盈利潜能的实际影响，指出虽然短期汇率变动微乎其微，但长期波动有助于增强企业的盈利能力。

Dincergok（2018）通过对石化行业的剖析，揭示了负债结构对利润的关键作用，特别强调了那些选择不依赖短期债务的企业，通过适当调整负债策略，可能优化利润。Rutkowski（2018）则关注并购行为与利润之间的关系，提出并购可能导致利润下降的观点，引发了对并购策略效益的深入探讨。

Abdoli Bidhandi 和 Valmohammad（2017）对供应链的不同元素进行了整合，并根据企业利润水平分类，通过因子分析方法量化了各因素对利润的影响程度，

填补了先前研究的部分空白。Biddle（2015）等的研究则聚焦于具体案例，揭示了公司管理的多个层面，如营销策略、成本控制、业务拓展和财务决策，都对利润能力产生重大影响。同时，政府法规、国内外市场环境和消费者需求等外部因素也被视为影响企业利润的重要变量。综合来看，企业利润的多维度影响机制复杂且多元化。

相较于国际研究，我国学术界对于影响企业利润的关键因素探讨明显滞后。王新红与王璐（2019）以 2014 年至 2016 年的全面企业财务数据为依据，揭示了各行业盈利能力的显著差异，强调主营业务和研发投资在盈利能力上的决定性作用。杨亚萍（2016）通过因素分析深入剖析了房地产企业的盈利现状，强调了经济发展与宏观政策调控的紧密联系。曾智与姚舜达（2017）针对银行行业的经验性研究发现，资产回报率对利润的影响并非孤立，它受到公司资金状况、经营效率等多种因素的交互影响。

### 1.2.2 企业盈利能力评价指标选取研究

在国外，许多学者在对公司收益进行初步评价时，大多是使用一种指数来评价。另外，由于受实际情况的限制，目前对企业利润的评价主要集中在企业的经营活动上。到了 20 世纪，企业认识到盈利评价的重要性，因为它可以帮助企业做出有效的反应；鉴于此，评估企业盈利能力的方法日益倾向于多元化，借助多元化的会计指标深度揭示企业的实质业绩。Bogdan Cöpraru 与 Yulian Ihnatov（2018 年）在他们的研究中，详尽探究了欧洲银行业的盈利驱动力，历时十年，核心聚焦于解析这些机构的总资产收益率的综合影响，并从自身及产业的公众因素两个方面进行分析，得到了清晰的结果。提出了相应的对策。Biddle（2015）提出，可以通过反映盈利能力的增长性指标来表示，比如：通过营业活动创造的现金流量增长率，来表示企业的现金流成长状况。年度的成长还可以显示出企业的获利状况总体上正向好的趋势。

朱伟民、赵梅、中国的杜邦指标法；吴淑琼（2018）通过对两家服装企业 SmithBarney 和 Senma 的分析，从净资产回报率、净利润和资本流动率三个角度对两家服装企业的业绩进行了分析，并进行了对比。王斌，王乐锦（2016）提出盈利水平是一个公司的核心盈利，它包括总资产收益率和所有者股权收益率。对

上市公司的获利能力进行评估,包括股票投资回报率、主营业务利润率和销售利润率。从每股收益,主营业务利润率,销售利润率等方面对其评分。段晓熙(2018)为了探究资讯技术企业获利的成因,使用数据分析法,选取五年内相关企业相关指标的原始数据,进行实证分析。研究表明,在最近5年里,公司的每股收益与净资产相比,都低于其它行业。陈鑫子(2019)选择的指标有:水平分析指标,可持续稳定指标和收益指标;通过对企业盈利能力的多维衡量,构建了一套较为完备的评价体系。研究结果表明,对于轻资产的互联网公司来说,销售毛利率、利润份额和现金收入比率是其利润水平的重要影响因素。

### 1.2.3 企业盈利能力评价方法研究

#### (1) 杜邦分析法

首先,杜邦分析模型作为最普遍的盈利分析工具,深受学术界的青睐。尽管其基础概念由来已久,但后续的研究者不断对其进行创新和扩展。例如,李玉英和梅文馨等人在进行保险业研究的时候,另辟蹊径地将“净保险收益”纳入杜邦的分析模型中,借此打开了杜邦分析模型的新思路;同样的还有在2015年蒋倩所进行的针对国内十余家上市银行所做的研究分析;同一年的还有李雅娟通过杜邦分析模型对保利和万科两家公司所进行的对比分析,通过对比两家公司的财务数据的异同,帮助保利公司的未来指明了战略方向。

然而,尽管杜邦分析法具有广泛的适用性,它作为财务指标分析的传统手段,可能在某种程度上忽略了非财务因素对企业绩效的深远影响。这提示我们在应用该方法时,需兼顾财务与非财务因素的综合考量。

#### (2) 层次分析法

AHP在企业盈利能力探究中扮演着关键角色。刘洁等人(2015)通过结合AHP和聚类分析,对沪深两地80家能源企业的绩效进行精细划分,分为卓越、成熟、成长和滞后四类。为了评估合作社,陈公荣在2014年在构建专门针对合作社的评价模型的时候,运用了平衡记分卡理论。同样的还有王翠花在2013年通过将AHP和灰色关联度统计的有机结合,以此为基础构建了针对收益的综合评价模型,并通过实证研究验证其有效性。他们进一步利用杜邦分析体系,深入剖析企业各项指标,以发现潜在的盈利问题。

夏秀芳和刘晓慧（2015）通过先分析伊利集团的财务指标，再运用 AHP 进行深入剖析，揭示了该集团的整体发展趋势和结论，提出了建设性的建议。2014 年，赵金金运用 AHP 理论为基础，根据财政支出评价作为案例研究对象，为公安部门设计出一个适用于本部门的绩效评价体系，开创了公安部绩效评价的先例。尽管 AHP 为企业利润评价提供了有力工具，但其依赖于专家打分的特性也带来局限，可能会引入主观因素，可能影响研究结果的客观性和评价结果的可靠性。因此，合理运用并弥补这些不足至关重要。

### （3）模糊评价法

对于企业的利润评估，多元化的策略也被广泛采纳。例如，在 2018 年王亚杰和杨艳海借助 MATLAB 软件，运用了模糊评价法结合 AHP 的方法，为青岛啤酒集团构建了一个盈利评价模型，为企业未来的发展方向指明了方向。王萌（2012）的研究则聚焦于中国的 13 家酿酒企业，通过将模糊综合评估和因子分析法进行有机的结合，借助贵州茅台集团的案例对其财务情况进行分析，寻找强化其金融能力的途径。同样在 2012 年，杨永生、许伟杰和彭静合作，结合 AHP 与模糊评估法，构建了昆明城市经济社会发展的全面评价体系，揭示出金融环境的改进空间。模糊评估法以结果为导向，进行综合判断，但其权重分配可能带有主观性，这一点与 AHP 方法存在相似的局限性。

### （4）主成分分析法和因子分析法

诸多研究中，学者们更倾向将因子分析打法和主成分分析法有机结合起来，以此来分析公司的盈利能力，其中最为代表性的就是 João Nadkarni 和 Rui Ferreira Neves 在 2018 年进行的 BP 神经网络技术探究，对四种行业的实时数据进行深度验证，提出了高收益预测模型。王全（2018）则从盈利能力、偿债实力、运营效率、增长潜力及投资者回报五个维度全面审视企业的经营表现。宋娟娟（2014）选用中国 16 家上市银行作为研究样本，利用 SPSS 软件进行主成分分析，进而提出了优化银行业利润的策略建议。尽管因子分析在指标筛选上带有一定的主观性，但这恰好反映了其灵活性，允许对指标进行调整，从而确保研究结果的稳健性。

### （5）熵权法

我们的研究策略借鉴了韩晓明和王金国（2015）的创新理念，他们构建了一

种以熵为核心权重的高校科研实力评估框架。我们利用了 2009 年至 2013 年间 100 多所享有“211 工程”声誉的学府的详尽科研数据，对整个高等教育体系的科研产出进行了深度剖析。史利沙和陈红（2015）则采用了一种结合熵权重的综合评估模型，对企业的业务流程在不同发展阶段进行有序排列，并据此评估企业的整体实力，以期为外部投资者提供更深入的企业运营洞察。

Er Wenjun 以及 Mandic 和 Danilo P（2013）的研究中，他们将熵权重技术巧妙地运用于公司金融信息的评估中，通过动态且复杂的多变量分析，验证了这种方法的有效性。尽管熵值方法以其客观性和准确性著称，因为它避免了人为偏见，但其对指标重要性的权重分配有时可能低于预期，导致实际结果与预设目标存在显著差距。此外，该方法未能有效降低评估指标的复杂度，往往忽视了决策者主观判断的价值。

#### （6）聚类分析

金融数据的深入剖析常依赖于分类策略，而聚类分析作为一种关键工具被广泛应用。李唯滨和高柏溪（2018 年）的研究聚焦于 2014 年至 2016 年间 29 家初创企业的 IPO 案例，他们采用了详尽的因子分析来全面评估这些企业的财务状况。随后，Wu Ming Tao 和 Zhang Yan Ming（2013 年）则运用了独特的投影追踪聚类法，将石油化工行业的财务健康状况划分为明确的类别。他们的工作不仅涉及构建基于预测的财务核心竞争力指标体系，还设计出一个评价框架。数据分析结果显示，这种方法在群体层面展现出可观的公正性。然而，值得注意的是，聚类分析本质上是一种对大规模产业进行结构重组的方法，对于单一实体的个案研究并不适用。

### 1.2.4 文献述评

通过对盈利能力研究的文献梳理，我们发现国内外学者的关注点主要聚焦于以下领域：

（1）探究企业盈利影响要素：众多研究文献深入剖析了影响企业利润的各种因素，涵盖了税务策略、资金运营、市场推广投入、资本结构、货币汇率、兼并收购、行业竞争，以及供应链管理、公司治理、政策法规、政府补助、应收账款管理、研发投入和核心业务等多个维度。然而，多数研究倾向于宏观层面和企业

运营层面的分析。

(2) 盈利能力评估指标的选择：现有的研究中，盈利能力评估指标逐渐从单一的财务角度扩展至非财务角度，从关注利润量转变为重视利润质量。这推动了对盈利性的评价体系的精细化和科学化发展。

(3) 盈利性评估的理论与方法：盈利性评估有着丰富的理论基础和多样化的评估手段，如杜邦分析法、层次分析法、模糊评价法、主成分分析法、因子分析法、聚类分析法和熵权法等。每种方法都有其独特优势和局限性，选择适用的方法取决于具体情境。然而，中国学者在企业利润研究中存在不足，如评价指标选择不全面，过度依赖量化评估而非定性分析，以及研究方法的单一性，较少尝试综合运用多种方法。

## 1.3 研究内容与方法

### 1.3.1 研究内容

本研究主要采用因子分析方法，对九阳股份有限公司的盈利能力管理进行了深入研究，揭示了其中存在的问题，并提出对策建议。通过这些研究成果，为九阳股份有限公司的盈利能力管理提供了新的思路，以实现企业盈利能力的提升和经济价值的创造。

第一章为绪论，主要介绍论文研究背景及意义，国内外对公司盈利能力研究现状。

第二章为相关概念和理论基础，重点介绍论文研究所依靠的理论基础和因子分析方法。

第三章为行业现状、九阳股份简介和九阳股份近七年来的财务报表分析，通过九阳股份近七年来四大能力来分析九阳股份的目前的财务状况。

第四章为构建九阳股份盈利能力评价体系。首先介绍了评价体系构建原则，其次进行了本次验证的指标与样本选取，最终构建成功因子得分模型。

第五章为提升九阳股份有限公司盈利能力的分析和评价。通过对九阳股份有限公司和美的集团股份有限公司的横向对比，更加清楚的揭示了九阳股份目前盈利方面存在的问题，最后对评价结果进行分析。



第六部分为九阳股份有限公司盈利能力的提升对策，从企业的研发，成本控制，产品销售和优化收款制度几个方面提出建议。

第七部分为对上述研究内容进行总结，提出本文不足之处及未来展望。

框架如图 1.1 所示：

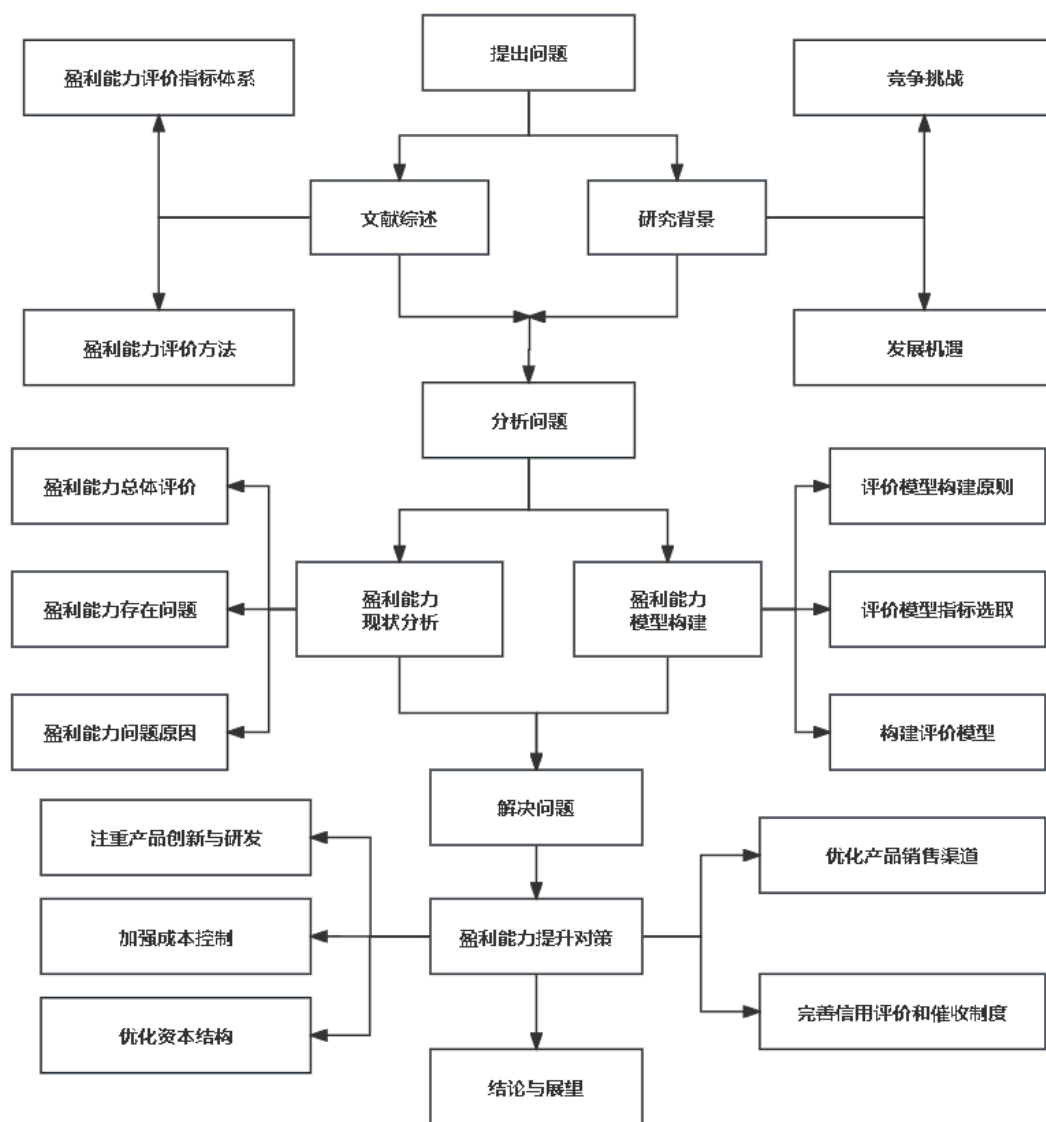


图 1.1 研究的技术路线图

### 1.3.2 研究方法

(1) 文献综述法：该方法涉及在探讨特定主题或行业时，详尽地查阅并整合先前的论文、著作、期刊等文献资源，对这些信息进行批判性思考、综合评估和总结，以掌握该领域的前沿研究进展和理论基础。文献调研广泛应用于学术研究，涵盖文学评论、综合评论和元研究等多种形式。

(2) 案例分析法：这种方法涉及在研究特定案例时，通过深度探究一个或多个具体实例，以提炼出相关领域的实践见解和经验知识。在本研究中，我们选取九阳股份有限公司作为案例，对其财务数据和背景资料进行剖析，以此揭示公司在盈利能力上的潜在问题。通过建立模型，我们对影响九阳公司盈利的因素进行细分，并运用相关理论进行深入解析，进而提出有效的风险管理策略。

(3) 比较分析法：此方法涉及在研究中比较两个或多个对象、现象或理论，以揭示它们之间的共性和异同，从而得出有价值的结论。本文运用关键指标和比率，对九阳股份有限公司的数据进行对比分析，揭示了各项指标的发展动态，并依据构建的研究框架对其盈利潜力进行了评估，追踪了过去七年间的盈利趋势。对比分析有助于企业了解自身的发展历程，并为预测未来走势提供参考依据。

## 2 相关概念和理论基础

### 2.1 盈利能力概念与评价方法

#### 2.1.1 盈利能力概念

企业的盈利能力，在特定经营周期内，它是衡量企业经济效益的核心指标。作为企业健康运营的直观体现，盈利能力对于管理者和投资者来说，就像一面镜子，揭示了各部门运营效率的深度。它涵盖了企业如何高效地利用内部资源，优化外部资源配置，降低运营成本，增强市场竞争力，并且有效地抵御内外风险的能力。稳定的收入流是企业成长的基石，因此，对盈利能力进行详尽的评估，不仅能揭示企业的经营现状，还为财务决策者提供了有力的策略指南，有助于解决经营难题，提升财务运作的效能。

为了实现对九阳股份有限公司盈利能力的全方位考察，现有的财务管理分析框架需要拓展和创新。盈利能力的深入剖析是挖掘企业潜在问题，推动收益提升的关键途径。盈利能力的多元指标体系，既反映了企业高层管理层的决策影响，也是衡量各部门运营效率的直接标尺。管理者的业绩不仅体现在具体的收益数字上，更体现在企业运营各环节的实际运行效果。

#### 2.1.2 因子分析法

因子分析作为一种高级的多变量统计技术，致力于探索和解析不同指标间的相关性和交互效应，以揭示隐藏在原始数据背后的本质特征。这种方法通过提炼出关键的共性因子，用以替代众多指标，进而简化数据结构，降低复杂度。

因子分析的可靠性和科学性直接受到数据质量和处理策略的影响。在实施因子分析前，必须对数据进行严格检验，以验证其适用性。同时，需全面考虑外部环境的作用，以获取更精确、更具科学依据的评估结果。此方法聚焦于探究企业内在因素的同时，兼顾外部环境如盈利的多维度考量涉及到一系列复杂的经济变量，包括市场动态、创新驱动力和潜在的增长潜力等。这些元素不仅对企业的即时业绩产生影响，而且对于其战略导向的长期成功至关重要。因此，因子分

析作为一种强大的分析工具，特别适合对上市公司的盈利能力进行全面而深入的剖析。

以九阳股份有限公司为例，我们选择采用因子分析法来进行盈利能力的综合性评估，这主要得益于这种方法对实际数据的敏感度和精确度。作为统计学和概率理论领域的重要应用手段，因子分析为九阳股份提供了一个系统性的研究框架，使其能够有效地解析各因素间的交互作用和特性差异。通过实施主成分分析，公司得以提炼出关键绩效指标，同时量化它们在整个盈利模式中的相对重要性。这种方法有助于公司聚焦核心竞争力，优化决策策略。

## 2.2 理论基础

### 2.2.1 委托代理理论

随着科技的迅猛进步，委托代理理论应运而生，它为企业的治理带来了更高的透明度和公正性，有效应对了信息不平等的挑战。然而，管理层与执行层的职责分离也催生了委托代理问题，这一问题成为了提升管理效能的一大难题。在此背景下，股权激励机制被视作提升管理效率的有效手段。尽管各类企业都有各自的管理结构，但它们各自都面临独特的风险，尤其是当管理者的行为偏离公司目标时，可能导致严重的冲突。因此，九阳股份有限公司亟需深入探究规避此类风险的策略，以确保公司的合法权益得到充分保护。实现这一目标的方式包括制定清晰的合同规范、构建高效的内部控制系统、设定明确的绩效目标等。强化监管体系的有效实施，对代理人行为的约束力得以提升，从而显著提升了企业的营利能力。股权激励这一策略，如同一把精准的调谐器，促使代理人深度融入企业的风险共担和收益分享，驱动他们全心全意追求股东权益的最大化。凭借这些巧妙手段，九阳股份有限公司得以挖掘潜在的盈利空间，并积极促进其发展模式的持久与进步。

### 2.2.2 产业链管理理论

经济生态系统，由价值链交互、企业联盟、供需动态网络和地理空间链接构成，其核心在于消费者需求驱动下的协作与共赢。各个企业在这个体系中协同工

作，共同追求商业目标，通过上下的协调互动，构筑起一条完整的运营链条。尽管学者们对产业链管理的探讨各有侧重，但普遍认同其是处理跨行业合作与竞争关系的复杂议题。17 世纪的古典经济学家提出的“价值链”、“组织链”、“生产链”和“物流链”概念，为当时的经济活动构建了新的理论基础，关键在于建立一套能调控并影响产业链效能的机制。因此，对企业来说，掌握产业链管理的理论知识与实践经验对于增强市场竞争力和盈利潜力至关重要。

在这样的体系中，企业需明确自身的定位与功能，挖掘并利用自身优势，通过协同与合作关系实现资源互补，从而提升整个链条的效能和价值。同时，企业需密切关注市场动态，依据市场变化适时调整自身在产业链中的角色和位置。此外，强化与上下游伙伴的深度联系，以及对产业链进行有效监控和管理，是确保整体稳定性与持续发展的关键举措。

### 2.2.3 资源整合理论

资源优化理论在企业管理领域中占据核心地位，其主要目的是推动企业充分利用既有资源并发掘新资源，以达成盈利目标，该理论在此文中被用于解析企业的获利能力。

首先，该理论指出资源的核心价值。企业应充分利用自身特长，整合多种资源，如人力资源、财务资本、研发能力、设备设施、信息数据、运营管理、销售策略、市场推广、客户关系和品牌影响力等，实行精准运营。因此，评估企业的盈利能力时，需考察其资源分配状况及资源效能的发挥程度。

其次，理论倡导资源的多元化策略。企业需不断探索新的资源，并将这些新资源巧妙地融入现有体系中，以催生出增值效应。这需要企业在扩充资源池的过程中，确保资源的平衡与多样性，避免资源过度集中或对某单一资源的过度依赖，以保障其盈利能力不受损害。因此，资源的多样性和均衡状态在评估企业盈利能力的研究中占有核心地位。

再者，理论着重指出资源的互补性优势。合理配置不同资源，实现资源的有效组合，可以激发资源之间的互补效应，进而促进企业的盈利能力提升。在研发能力与市场营销策略相融合的情况下，新产品能够更好地渗透市场，增加销售绩效。因此，在研究企业盈利能力时，不能忽视资源之间的互补性和协同效应。通

过优化资源配置，实现资源间相互协同的有效组合，企业能够更好地适应企业自身发展，推动市场经济体制的高效运转与发展。

总的来说，资源整合理论为探究企业盈利模式提供了全面的视角。关注资源配置、资源多样平衡以及资源互补性，有助于企业增强盈利能力，实现长远发展。

## 3 九阳股份盈利能力评价体系构建

### 3.1 评价模型构建的原则

为了提升盈利水平，九阳股份有限公司需全面审视一系列财务指标。如此一来，公司能更精准且稳健地解读其财务状况，并据此制定明智的决策和策略，企业可以在此基础上制定适合企业自身发展的策略。为了对九阳股份有限公司的盈利能力进行综合有效的评估，需要建立一个全面客观的指标评价体系，下面是其所适用的五个原则：

#### (1) 横纵可比性

评估标准的设定应具备双向的可一致性，这是其核心原则。首先，横向一致性强调的是指标间的横向对比一致性，即历年数据的动态演变趋势应清晰可见，使得我们在比较不同时间跨度内的信息时，能够确保其有效性。其次，纵向一致性关注的是同一类别企业的横向比较，它使得管理者能够洞悉行业内、领先者以及投资方的相对位置，从而揭示出差距和优势。

在选择评估指标时，至关重要的是深入理解每个指标的内涵，同时确保计算方法和统计口径的一致性。这种严谨性有助于构建一个可靠的评价框架，确保决策和判断的精准度。通过这样的系统化评估，企业能更好地依据数据进行明智决策，及时调整策略，以提升运营效率和市场竞争力。

#### (2) 数据准确性

为确保评估结果的可信度，评估指标的构建需基于严谨的逻辑，并确保计算的精确性。同时，财务数据应受到严格的保护，防止任何未经授权的改动，以真实体现企业的盈利状况。一旦数据出错，后续分析将无法准确映射现实，可能导致投资者做出误导性的决策，甚至引起重大的经济损失。因此，构建时应采纳符合国家或地区会计标准、并获得符合会计准则和专业机构认证的指标。

#### (3) 指标包容性

评估企业盈利能力的精细度要求对多维度因素的深入剖析，以确保评估体系的完整性。在指标筛选过程中，关键在于精细甄选，既要顾及企业的全貌，又要揭示其核心盈利驱动因素。首要的考察焦点应集中于利润的均衡分布、潜在增长空间以及利润与现金流的契合度。管理者在衡量企业运营效率和管理质量时，务

必采用多元且立体的视角，涉及诸如净利润率、净资产净利率、资产负债率、市场占有率以及投资回报系数等多种维度。

通过这种全方位的指标组合，企业盈利能力的整体态势得以全面透视。在构建评估框架时，务必确保每个指标的计算基础坚实，逻辑清晰，免受人为干预，且数据的准确性至关重要，不容有丝毫篡改，真实反映企业的盈利能力。因此，数据的真实性与完整性是评估过程中不可或缺的一环。只有这样，我们才能得到一个公正、客观的企业盈利能力评价。

#### (4) 指标可操作性

选取的指标必须具备实践可行性、整体协调性、经济效率以及与企业会计策略的一致性。这些指标应当基于企业可量化的信息，便于财务部门进行数据采集和管理。各指标之间需存在内在的关联性和逻辑性，形成统一的整体，共同揭示企业的盈利状况。同时，权衡经济效益与运营成本的同时，需适应企业会计准则，以保证数据的可比性和可靠性。

选择盈利衡量标准时，应高度重视利润来源的稳定性、未来增长的潜力，以及利润与现金流量的协调性。一个坚固而安全的利润架构对于企业的持续盈利至关重要。另外，企业的成长潜能同样是重要考量。同时，指标应反映企业的现金流状态，确保盈利并非仅仅依赖于会计利润。

#### (5) 指标科学性

在挑选能全面揭示企业经济状况的指标时，需多角度权衡，确保所选指标能覆盖所有重要领域。这些指标应具备可比性，便于与同类或不同企业对比，进而揭示企业内部潜在的问题，为改进策略提供依据。在设定指标时，需防止指标间的冗余，并清晰辨别每个指标的独特含义及其可能的评价标准。创建企业时，务必预见到各种可能的不确定性，尽力减少意外情况的发生，以维护行业内及企业间的稳定关系。

### 3.2 综合评价模型的子系统

企业的本质目标在于寻求更高的经济收益，这使得利润评估成为至关重要的环节。利润不仅是企业向投资者展示业绩的关键指标，更是确保企业可持续稳定运营的根本。本文旨在通过深入研究九阳股份有限企业的净资产净利率、盈利情



况、资产回报率以及各种相关变量，来综合评估其盈利能力。九阳股份有限公司的负债管理能力不仅是其财务健康状况的体现，也是其商业策略成功与否的标志。

深入剖析九阳股份有限公司的财务健康状况，对于洞察其经济基础至关重要。通过剖析库存周转速度和应收账款周转速度等关键绩效指标，公司得以精准评估自身的财务稳健度，任何财务波动都可能动摇其稳定的基石。

企业发展指标则揭示了公司的长期增长潜力。九阳股份有限公司通过比较同行业其他企业的财务数据，能洞察其他公司在盈利方面的表现。例如，通过七年间的年度财务报告分析，可以揭示九阳股份有限公司的盈利趋势，进一步分析其营业收入和净利润的增长率，将有助于更精确地评估其未来的发展潜能。

### 3.3 指标的选取

在构建盈利能力评估体系时，九阳股份有限公司着重于保证分析的精确度和深度，应进行综合考量，包括但不限于考虑企业依托于详实的财务报告数据和其长期发展战略。此研究运用因子分析模型，全面评估了九阳股份有限公司的盈利状况，同时吸取了众多国内外关于企业盈利能力研究的精华，特别是针对家用电器上市企业的独特性质进行深入探究。选取了涵盖多方面维度的一系列指标，涵盖了盈利性、偿债性、稳定性和发展性等主要方面，构建了相应的指标体系以评估公司的盈利潜力。

在本文中，将根据实际需求通过比较对指标进行以下筛选：本文主要从企业的盈利能力、偿债能力、营运能力以及企业可持续发展能力等方面选取了 11 个财务维度。如下表：

表 3.1 盈利能力指标选取

指标类型	指标名称	计算公式
盈利性	营业净利率 A1	净利润/销售收入净额
	总资产收益率 A2	企业利润/资产平均总额
	净资产收益率 A3	净利润/股东权益平均总额
偿债性	营业毛利率 A4	毛利润/营业收入
	资产负债率 B1	负债/资产
	流动比率 B2	流动资产/流动负债
稳定性	速冻比率 B3	现金/流动负债
	存货周转率 C1	销售成本/存货平均约
	应收账款周转率 C2	赊销收入净额/应收账款平均约
发展性	净利润增长率 D1	净利润增长/去年净利润
	营业收入增长率 D2	年营业收入/今年营业收入

### 3.4 基于因子分析法构建模型

#### (1) 数据的检验

通过利用 SPSS 软件对九阳股份有限公司的 11 个盈利能力指标的因子进行评估分析，得到以下结果如表所示：

表 3.2 KMO 和巴特利特检验

KMO 取样適切性量数		0.652
巴特利特球形度检验	近似卡方	6034.042
	自由度	76
	显著性	000

从上述图表可知，KMO 的值 0.652 大于 0.5，同时根据巴特利特球状测试的结果可知，显著性同样小于 0 且不满足零假设的条件，根据这两个条件可知我

们所选取的这十一个因子指标是满足本文研究要求的，而非是个人臆想所得。

## (2) 提取主因子

根据上述分析我们得出了十一个符合研究要求的因子指标，接下来只需要通过 SPSS 的统计分析，就可以得出一个能囊括大部分情况且合理有实践意义的盈利能力的评价模型。为了确定其中的关键影响因子指标，我们需要把收集得到的数据进行分析整理，根据 SPSS 的主成分分析处理，我们得出以下公因子的方差。见下表：

表 3.3 各因子的公因子方差

	初始	提取
营业净利率 A1	1.000	0.948
总资产收益率 A2	1.000	0.873
净资产收益率 A3	1.000	0.86
营业毛利率 A4	1.000	0.716
资产负债比率 B1	1.000	0.754
流动比率 B2	1.000	0.973
速动比率 B3	1.000	0.869
存货周转率 C1	1.000	0.887
应收账款周转率 C2	1.000	0.869
净利润增长率 D1	1.000	0.743
营业收入增长率 D2	1.000	0.815

由表 3.3 的方差数据可知，九阳股份大多数公因子的方差都在 0.8 以上，这表明这些公因子相互之间的关联性很强，可以较好的反映出原始数据的信息。所以我们可以利用这些因子构建出一个能够综合反应九阳股份盈利能力的评价模型。

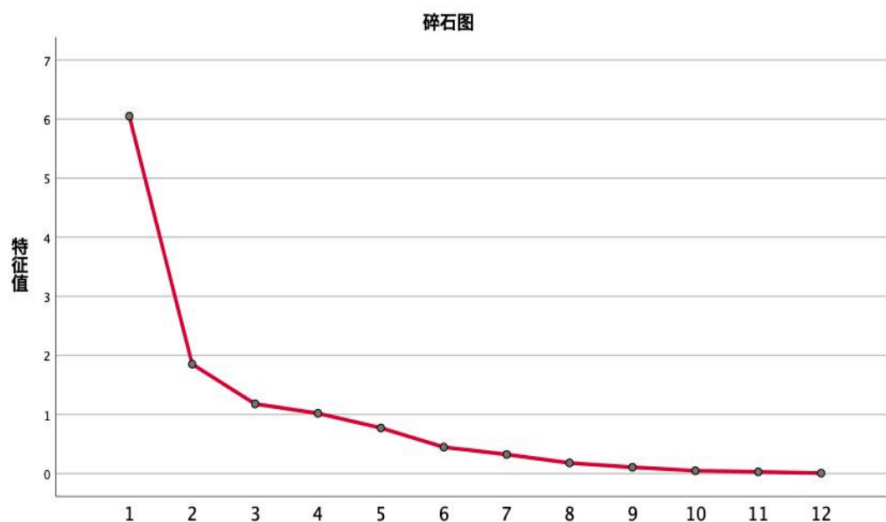


图 3.2 初始特征值曲线图

运用主成分分析法，我们从十一项指标中提炼出十一个主导因子，并绘制了相应的因子图。值得注意的是，四个主导因子的特征值显著超过 1，显示出极高的信息解析能力。这些因子不仅密切对应原始数据，还能精确体现公司的整体盈利状态。据此，我们建立了一个以四个核心因子为基础的全面盈利评估模型。相比之下，其余八个因子的特征值较低，其影响力受限，未能充分展示初始数据的全貌，因此九阳股份有限公司未对其做深入研究。采用这四个主要因子替换原始指标，能够全方位、高效地概括盈利能力的整体状况，为后续分析奠定了坚实基础。

### (3) 定义主因子名称

通过 SPSS 中的主因子分析，九阳股份有限公司可以从前文提及的 4 个关键因素中抽取有价值的信息，并将其转化为四个公共因素的矩阵。

表 3.4 成分矩阵表

	1	2	3	4
营业净利率 A1	0.923	-0.179	0.403	-0.182
总资产收益率 A2	0.715	0.371	-0.483	0.138
净资产收益率 A3	0.734	0.262	-0.031	-0.124
营业毛利率 A4	0.848	0.203	0.143	0.151
资产负债率 B1	0.452	0.751	-0.371	-0.013
流动比率 B2	-0.816	0.852	0.352	0.207
速动比率 B3	-0.763	0.482	-0.125	-0.159
存货周转率 C1	0.236	0.204	0.594	0.021
应收账款周转率 C2	0.401	0.051	0.525	0.16
净利润增长率 D1	0.453	0.37	0.29	0.486
营业收入增长率 D2	0.127	-0.18	0.193	0.392

数据来源：自行整理计算所得

成分矩阵作为一种关键工具，用于评估一系列特定因素的影响力，揭示了不同因素如何共同影响各个变量，并且随着因子负荷的增长，其指示作用也同步增强，有助于九阳股份有限公司更精确且深入地解读各个变量。通过对多元金融模型的深入探究，我们发现主导因子 F1 在反映收益潜力的指标，如收益率、净利润率和营业利润率中占有显著权重。这表明 F1 在驱动企业利润生成和盈利能力提升中扮演核心角色，从而将 F1 定性为九阳股份有限公司的盈利驱动力因子。

另一方面，那些衡量企业清偿债务能力和流动性的指标，如负债比例和流动性比率，其影响力主要体现在第二主因子 F2 上。因此，F2 被赋予了偿债能力因子的标签，与 F1 的角色相辅相成。而存货周转率和应收账款周转率作为衡量企业运营效率的动态指标，对公司的可持续发展具有不可替代的影响，它们共同塑造了公司的业务活力。第三个关键因素 F3 对这些效率指标的显著关联，显示出其与公司资产运营稳定性的紧密联系。于是，九阳股份有限公司将 F3 定性为稳定性能力因子。同样，第四个因子 F4 被公司定义为发展能力因子。

#### (4) 确定盈利能力打分评价模型

通过对原有十一项指标的深入剖析，我们运用因子分析策略，成功提炼出了关键的四大核心维度，从而构建了九阳股份有限公司的盈利能力综合评估体系。这个模型能够全面审视企业的盈利能力，其公因子不仅更具概括力，还提升了解释性。借助 SPSS 的强大功能，公司在统计方法上选择了因子方差分析，特别关注这四个动态的线性变异因子。这些因子精确地揭示了各因素对原始数据显著的影响力，从而提供了深度洞察。各个因子的总方差解释如下表所示：

表 3.5 总方差解释表

组件	初始特征值			提取载荷平方和			旋转载荷平方和		
	总计	方差百分比	累积%	总计	方差百分比	累积%	总计	方差百分比	累积%
1	6.049	50.411	50.411	6.049	50.411	50.411	3.139	26.157	26.157
2	1.851	15.427	65.838	1.851	15.427	65.838	3.133	26.105	52.262
3	1.178	9.817	75.655	1.178	9.817	75.655	1.953	16.276	68.538
4	1.018	8.486	84.141	1.018	8.486	84.141	1.872	15.603	84.141
5	0.771	6.425	90.566						
6	0.446	3.714	94.28						
7	0.323	2.69	96.97						
8	0.178	1.484	98.453						
9	0.106	0.883	99.336						
10	0.046	0.385	99.721						
11	0.028	0.229	99.951						
12	0.006	0.049	100						

数据来源：自行整理计算所得

表 3.5 详尽阐述了因子分析法中的核心指标与应用准则。在九阳股份有限公司的实践中，“总计”和“方差百分比”扮演着至关重要的角色，它们揭示了系统的核心结构和动态特性。累积百分比则被用来深入剖析这些参数如何塑造系统的特性和行为模式。执行因子分析时，有两个关键标准需遵守：一是累积方差贡献率需超过 80%，以确保信息的高效利用；二是特征值需大于 1，以保证模型的稳定性。

根据特征值表，九阳股份有限公司确认了上述所提取的四个关键影响因子所代表的可以解释原始变量的 84.141%，这表明所提取的这四个因子是满足因子分析法的使用范围的。

从表 3.5 中提取的四个主导因子中，九阳股份有限公司观察到所有特征值均大于 1，这表明在处理数据过程中并未丢失过多信息，从而证明了因子分析的有

效性。这一方法为深入探究问题提供了强有力的支持，并为后续的分析与评估奠定了坚实的基础。表 3.5 详细反映了各因子得分情况，其中前四个因子的方差功率均接近 100%，揭示了这些方面对公司盈利能力的综合影响。基于这些数据，九阳股份有限公司有望更准确地制定表 3.5 中各组件的评估标准。

表 3.6 成分得分系数矩阵

	1	2	3	4
营业净利率 A1	0.42	-0.129	0.135	-0.372
总资产收益率 A2	-0.167	0.009	-0.16	0.724
净资产收益率 A3	0.035	0.057	0.246	0.065
营业毛利率 A4	0.023	-0.249	-0.098	0.063
资产负债率 B1	-0.163	0.42	-0.153	-0.017
流动比率 B2	0.204	-0.425	-0.183	0.079
速动比率 B3	-0.246	-0.145	0.273	0.067
存货周转率 C1	0.054	0.075	0.106	0.168
应收账款周转率 C2	0.172	0.041	-0.178	0.349
净利润增长率 D1	0.345	-0.427	0.175	0.249
营业收入增长率 D2	0.413	-0.21	-0.183	0.017

数据来源：自行整理计算所得

通过计算，九阳股份有限公司可四个不同得分因子得分公式如下：

$$F1=0.42A1-0.167A2+0.035A3-0.023A4-0.163B1+0.204B2-0.246B3+0.054C1+0.172C2+0.345D1+0.413D2$$

$$F2=-0.129A1+0.009A2+0.057A3-0.249A4+0.42B1-0.425B2-0.145B3+0.075C1+0.041C2-0.427D1-0.21D2$$

$$F3=0.135A1-0.16A2+0.246A3-0.098A4-0.153B1-0.183B2+0.273B3+0.106C1-0.178C2+0.175D1-0.183D2$$

$$F4=-0.372A1+0.724A2+0.065A3+0.063A4-0.017B1+0.079B2+0.067B3+0.168C1+0.349C2+0.249D1+0.017D2$$

在进行因子分析中，赋予每个因子权重的关键步骤不可或缺。九阳股份有限公司可以通过对比各因子对整体的独特贡献，即它们的方差贡献率在所有四因子总和中的份额，来确定这些权重。这种方法确保了每个因子的重要性得到了准确的量化。最终，公司会利用一种综合的因子得分公式，全面衡量和解读这些因素的实际影响力。

$$F=0.31087F_1+0.31025F_2+0.19343F_3+0.18543F_4$$



## 4 九阳股份有限公司盈利能力分析及存在的问题

### 4.1 家电行业发展史及九阳股份简介

#### 4.1.1 家电行业历史

改革开放以来,中国凭借其庞大而经济实惠的劳动力资源以及开放市场经济的环境逐渐崛起为世界级的制造中心。中国家电行业作为其中最早对外开放、发展速度最快、竞争程度最激烈、最成功融入国际市场的传统行业之一。在过去数十年的发展过程中,该行业的竞争呈现了从注重产量到注重质量,从注重质量到注重营销,从注重营销到注重管理,从注重管理到注重研发的演变。

中国的家电市场在 20 世纪 80 年代是一个供不应求的卖方市场,出现了严重的缺货情况。当时,家电制造企业纷纷致力于提高产量,其间相互竞争的焦点主要集中在产能方面。随后的十多年里,随着科技的发展,家电市场迎来了各种品牌的蓬勃涌现,并伴随着科技的进步大幅度提升了家用电器的产量。此时,家电市场进入了供过于求的状态。与此同时,家电行业的竞争重点也从产能转移至产品质量领域,企业产品质量的提高对应地带来了更高的销售量和利润。在改革开放的进程中,外资公司也进入了中国并与中国企业进行了合作。1995 年,中国空调注册公司的数量激增至 400 多家,这一现象反映出家电行业市场供过于求的严重问题。与此同时,家电行业的技术水平也逐渐趋于成熟,从而导致企业产品之间的差异逐渐减小,品牌和营销的重要性也逐渐凸显。在这种情况下,企业之间不断发生价格战,一些企业通过此方式成功地打开了一条商业道路。

进入 21 世纪以来,激烈而残酷的价格战使得许多家电企业在竞争中遭受重大挫折。在这种情况下,企业间的关键竞争点转移到了管理领域。通过严格、科学的管理,企业可以在产品和品牌方面实现差异化,从而在竞争中占得先机。此外,随着市场的进一步演变,当前家电行业的竞争已升级为全方位的技术、管理和服务竞争。技术的重要性再次凸显,只有掌握核心技术的家电企业才能不断创新,在行业中获得有利的竞争地位,而有效的管理和服务也是取得竞争优势的关键要素之一。

## 4.1.2 家电行业现状

在中国，小家电行业的发展历程可被划分为四个不同的阶段。在 20 世纪 80 年代中期，小家电产品首次正式进入普通消费者家庭，最初的产品涵盖了电风扇、电饭锅、电熨斗等基础家电。随后，进入 20 世纪 90 年代，新兴的小家电作为一种时尚象征开始走入城市居民的日常生活。2000 年之后，小家电产品在人们的生活中扮演着越来越重要的角色，同时中国也逐渐成为小家电的重要生产基地。至于 2010 年后，小家电产品的质量和稳定性不断提高，而且以健康、节能、便捷、智能和养生等需求为驱动，进一步促使该行业迎来了多品类、高质量、智能化的全新阶段。

2020 年，我国家电市场的零售额达到了 8333 亿元，随后在 2021 年经历了一年的发展，零售额增长至 8811 亿元，同比增长了 5.7%。而到了 2022 年，中国家电零售行业的年度总交易额为 8,352 亿人民币，尽管相比前一年出现了 5.2% 的下滑，但这一数据揭示了行业的发展潜力。在线销售平台以及在城市梯度较低的区域，家电交易表现出了异常活跃的增长态势，正是这些区域的消费者强有力的保证了行业的稳固发展，同时表明我国电器市场逐渐下沉到这些城市。据统计，2022 年，线上家电市场的零售额实现了 4.24% 的稳健增长，线上销售渠道占据了高达 58.2% 的份额，线上销售逐渐成为主流。与此同时，三四线城市市场的家电销售额年增长率达到了 2.7%，对总体销售额的贡献率攀升至 34.1%，说明这些城市的消费者具有强大的消费欲望和能力。

2022 年，家电产品的设计趋势明显转向高端、智能化和环保，这一转变预示着家电消费市场正迈入一个全新的“数字化与智能化”时代。展望未来，随着消费市场的逐步回暖和复苏，业内普遍预期，2023 年中国家电消费市场将迎来回暖，有望回归至 2021 年的繁荣水平，届时将展现出强大的市场潜力。具体表现如图 4.1 所示：

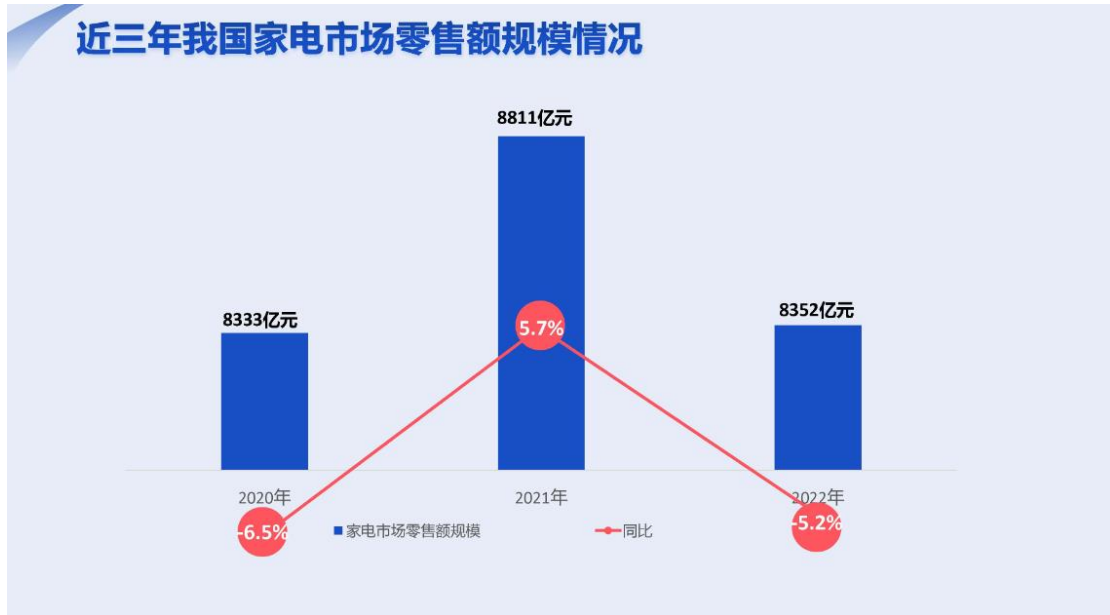


图 4.1 近三年我国家电市场零售额规模情况

### 4.1.3 九阳股份有限公司简介

九阳股份有限公司成立于 2002 年，初名为山东九阳小家电有限公司，直至 2007 年 9 月转变为股份制结构。该公司核心业务涵盖小型电器及厨具的研发、制作、技术咨询服务，同时涉及粮食存储、食品加工、房产租赁、国内广告和经济咨询服务。2018 年 5 月，九阳成功在深圳证券交易所上市。九阳股份有限公司的主打产品是豆浆机，其销售量和市场占有率在国内均居首位。不仅如此，九阳还积极投资其他厨房电器的研发和生产，产品已远销欧美二十多个国家。公司已在杭州、苏州等多个城市设立生产基地，拥有超过 2000 名员工，随着互联网的快速发展，九阳致力于高端生活电器的市场定位和品牌升级，始终坚持以产品质量为基础，创新研发为驱动，提升品牌形象，致力于为消费者的日常生活带来更多的价值。

作为小家电行业的领头羊，九阳引领着行业发展趋势，其产品在各大电商平台的销量一直名列前茅，同时也是历史悠久的品牌，其所采用的经销商为主的营销策略，销售网络遍布全国。九阳的产品以其卓越的品质满足了人们对高品质生活的追求，智能化设计则进一步提升了用户的生活体验和满意度。九阳在持续优化运营模式的过程中，借助自身大数据的平台优势，通过线上线下双渠道加速结合，九阳股份为消费者打造了全方位的购物体验，包括但不限于移动智能平台，

线下实体专卖店，上门配送等，这些举措的实现，将制造商和消费者之间的距离极大的缩短。

参照发达国家家电消费的趋势，未来预计中国家电市场将更加注重品质，小家电产品将占据更大的市场份额，未来发展前景乐观。尽管九阳作为领军品牌有着巨大的潜力，但也面临着小型厂商试图进入市场的挑战，由此导致的市场竞争加剧可能影响其利润空间。此外，小家电行业内的不正当竞争，如抄袭设计、假冒专利等现象也正对九阳构成威胁。对此，九阳应着力强化技术创新，重视知识产权保护，提高产品附加值，以满足消费者需求。未来，企业需建立健全的管理制度，合理配置管理、技术及销售人才，以适应业务发展的需要。

## 4.2 九阳股份有限公司横向对比分析

九阳股份、美的集团不仅是我国家电行业中的明星企业，更是世界范围内的知名企业。本文在对九阳股份财务进行分析的时候，先从纵向上对九阳股份 2016—2022 年的财务指标进行对比，然后将九阳股份与美的集团的财务指标进行横向对比，可以使得本文对九阳股份的财务指标分析更客观、更具说服力。

表 4.1 美的集团股份有限公司 2016—2022 年盈利性指标统计表

年度	营业净利率 (%)	总资产收益率 (%)	净资产收益率 (%)	营业毛利率 (%)
2016	9.97	9.30	23.00	9.97
2017	7.73	7.50	22.44	7.73
2018	8.34	8.21	23.42	8.34
2019	9.09	8.37	23.51	9.09
2020	9.68	7.63	22.14	9.68
2021	8.50	7.48	21.52	8.50
2022	8.67	7.05	19.62	8.67

数据来源：美的集团股份有限公司 2016—2022 年年度报告

据表 4.1 可知，美的集团股份有限公司的四项指标总体都呈现下降趋势，在 2018—2020 年都出现过短暂回升阶段。相较于美的，九阳股份有限公司的营业净利率下降速率较大，但营业毛利率和总资产收益率整体大于美的，且只有小幅度降低，表明九阳在资产利用效率方面强于美的。但在营业净利率和净资产收益率两方面却低于美的，这又表面九阳的企业盈利能力确实低于美的。

表 4.2 美的集团股份有限公司 2016—2022 年偿债性指标统计表

年份	流动比率	速动比率	资产负债率 (%)
2016	1.352	1.177	59.57
2017	1.426	1.179	66.58
2018	1.403	1.175	64.94
2019	1.500	1.275	64.40
2020	1.312	1.144	65.53
2021	1.117	0.911	65.25
2022	1.265	1.042	64.05

数据来源：美的集团股份有限公司 2016—2022 年年度报告

表 4.2 中美的集团除速动比率和流动比率只有有小幅下降，但九阳股份整体基数大于美的，说明九阳股份的变现能力强于美的，但两家公司的指标均在 1 左右，说明企业短期流动性储备满足了短期的偿债需求，但是，企业还有经营方面的资金需求，这就要求企业的流动比率要大于 1，这样才能够满足企业除偿债以外的资金需求。

表 4.3 美的集团股份有限公司 2016—2022 年稳定性指标统计表

年份	存货周转率 (%)	应收账款周转率 (%)
2016	7.40	6.27
2017	6.13	6.85
2018	6.35	13.39
2019	6.10	14.91
2020	6.98	12.37
2021	5.76	13.85
2022	5.66	12.18

数据来源：美的集团股份有限公司 2016—2022 年年度报告

从上表可知，九阳股份的存货周转率和应收账款周转率均大于美的集团，尤其是存货周转率，但美的集团的应收账款周转率整体呈上升趋势，从存货变现速度来看，九阳优于美的。对九阳股份来说，在存货周转率下降的同时，应收账款周转率也降低，这说明企业货物卖出变现的时间周期长，库存有可能存在积压变质，从而积压资金，影响企业的盈利。应收账款周转率降低也说明企业需要更长的周期收回货款，可能会增加坏账的产生，由此导致的企业资产流动变慢，偿债

能力因此也会受到不利的影响。究其背后原因，大概率是企业缺乏合理有效的内部控制制度，为了快速出售商品调动员工的积极性而忽略了对应收账款的考核。

表 4.4 美的集团股份有限公司 2016-2022 年发展性指标统计表

年份	营业收入增长率 (%)	净利润增长率 (%)
2017	51.35	17.33
2018	7.87	16.33
2019	7.14	16.75
2020	2.16	8.82
2021	20.06	5.49
2022	0.79	2.74

数据来源：美的集团股份有限公司 2016-2022 年年度报告

分析两家公司近几年的营业收入增长率和净利润增长率，美的集团明显优于九阳股份，在 2017 年营业收入增长率 51.35% 的高速增长跌至 2022 年的 0.79%，以及净利润增长率在 2017 年的 17.33% 到 2022 年的 2.74%，这其中虽有行业整体的因素导致这两项指标整体放缓，在此情况下，美的仍然尽可能将其保持在正向增长，反观九阳，在 2022 年美的正增长的情况下，九阳却出现了负增长，究其原因，还是由于国际大宗商品和原材料价格上升导致九阳营业成本增加，以及公司为产品营销发生的大额销售费用，才导致近几年营收和净利润增长率同步下降，此时，九阳股份应该减少销售费用的支出，转而在市场进行调研研发出当下顾客真正喜爱的高质量产品，进而提升公司竞争力，从而达到提升公司盈利能力的目的。

## 4.3 九阳股份有限公司纵向对比分析

### 4.3.1 盈利性指标分析

#### (1) 盈利性指标总体分析

营运净利率是企业特定时期内实现净利润与销售收入之间的关联关系，充分展现出销售收益能力。对营运净利率的分析有助于企业在销售扩展的同时，加强对盈利能力的关注，实现盈利水平的提升。

九阳股份有限公司近七年的盈利性指标如下表：

表 4.5 2016—2022 年九阳股份盈利性指标统计表

年度	营业净利率 (%)	总资产收益率 (%)	净资产收益率 (%)	营业毛利率 (%)
2016	10.03	13.11	20.87	32.70
2017	9.80	13.27	19.82	33.01
2018	9.08	11.14	19.37	32.13
2019	8.62	10.79	21.48	32.52
2020	8.16	10.03	21.40	32.05
2021	6.65	8.23	16.53	27.79
2022	5.13	7.39	15.71	29.09

数据来源：九阳股份有限公司 2016-2022 年年度报告

由上表可知，这四个指标能够反映企业的盈利能力、资产利用效率和管理水平。从表中数据可知，这家公司盈利能力在 2016 年到 2018 年仍保持较高水平，从 2019 年开始跌破 9% 一路下滑，直到 2022 年的 5.13%，营业净利率是评估企业盈利效能的关键尺度，它揭示了企业在市场中获取利润的能力，因此，企业应竭力压低运营成本并增强收入，以确保长期稳定增长。由表 3.1 观察到该企业的总资产回报率在 2017 年经历了一次轻微增长后，后续年度逐渐下滑，至 2022 年已降至 7.39%。至于净资产回报率，2020 年以前维持在约 20% 的良好水平，但自 2021 年起显著下跌，由 16.53% 跌至 15.71%，这一变化表明企业在资产运用效率和管理效能上存在不足，急需采取措施改善，以提升回报率。九阳公司在 2021 年的业绩表现不尽如人意，其中既包含了行业因素的影响，也存在着九阳自身的内部因素。从行业方面来看，小家电行业在 2020 年出现了突发的增长，从而提高了 2021 年的整体基数，这使得九阳在 2021 年实现持续增长变得较为困难。此外，上游原材料在 2021 年大幅上涨，对企业的盈利能力形成了较大的考验。

## (2) 营业净利率分析

表 4.6 与营业净利率有关指标统计表

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
营业净利率 (%)	10.03	9.80	9.08	8.62	8.16	6.65	5.13
营业收入 (亿元)	73.15	72.48	81.69	93.51	112.24	105.40	101.77
净利润 (亿元)	7.33	7.10	7.42	8.06	9.16	7.01	5.23

数据来源：九阳股份有限公司 2016-2022 年年度报告

表 4.7 与净资产收益率有关指标统计表

单位：亿元

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
净利润	7.33	7.10	7.42	8.06	9.16	7.01	5.23
股东权益	35.14	35.82	38.30	37.51	42.82	42.42	33.26
ROE	20.87	19.82	19.37	21.48	21.40	16.53	15.71

数据来源：九阳股份有限公司 2016-2022 年年度报告

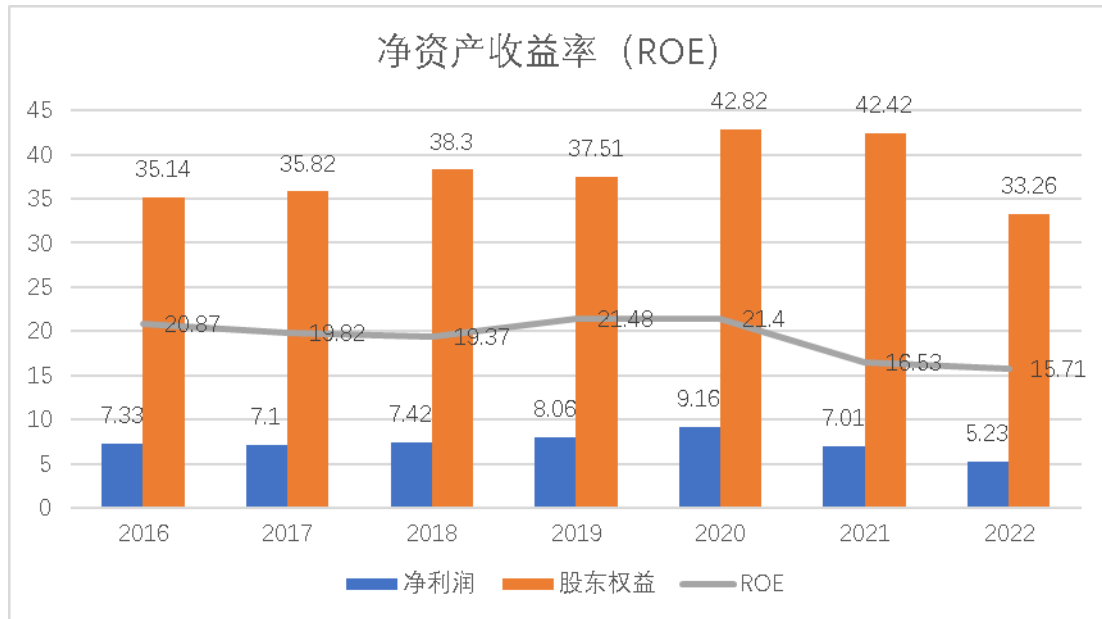


图 4.2 净资产收益率变化趋势图

从表 4.7 可以看出，九阳股份有限公司的营业净利率在 2016 年和 2017 年比较稳定，分别为 10.03% 和 9.80%，但在 2018 年开始持续下降，从当年的 9.08%，2019 年的 8.62%，2020 年的 8.16%，2021 年出现下降到 6.65%，直到 2022 年的 5.13%。九阳股份的净资产收益率从 2016 年到 2022 年经历了一个倒 U 状，从一开始 2016 年的 20.87% 上升到 2019 年的 21.48%，在 2021 年发生了较大幅度下降，最终跌至 2022 年的 15.71%。在 2021 年全球经济背景下，商品价格的显著飙升对各行各业产生了深远影响，其中包括那些已经进入稳定发展阶段的厨房小家电产业。九阳股份，作为这一领域的代表性企业，遭遇了一系列挑战：线下市场的复苏步履维艰，线上市场却呈现出前所未有的转型速度，加上渠道流量的分散化现象日益加剧。这些多重困境犹如重压，对九阳股份的运营策略和业务增长构成了严峻考验。此外，原材料价格上涨以及物流、包材等成本的上升，也会对公司的盈利



能力产生影响。

### (3) 净利润分析

在探究九阳股份有限公司的经营状况时，该公司揭示了营业收入与成本间的相互作用。因此，九阳股份有限公司采取了一种深入的方法，通过逐步剖析相关指标以透彻理解其盈利潜力。具体的数据如下表所示：

表 4.8 与净利润有关指标统计表

单位：亿元

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
营业总收入	73.15	72.48	81.69	93.51	112.24	105.40	101.77
营业总成本	49.23	48.55	55.44	63.10	76.26	76.12	72.17
营业利润	8.03	8.08	9.21	9.43	10.66	7.74	5.91
利润总额	8.54	8.18	9.17	9.40	10.63	7.90	5.83
净利润	7.33	7.10	7.42	8.06	9.16	7.01	5.23

数据来源：九阳股份有限公司 2016-2022 年年度报告

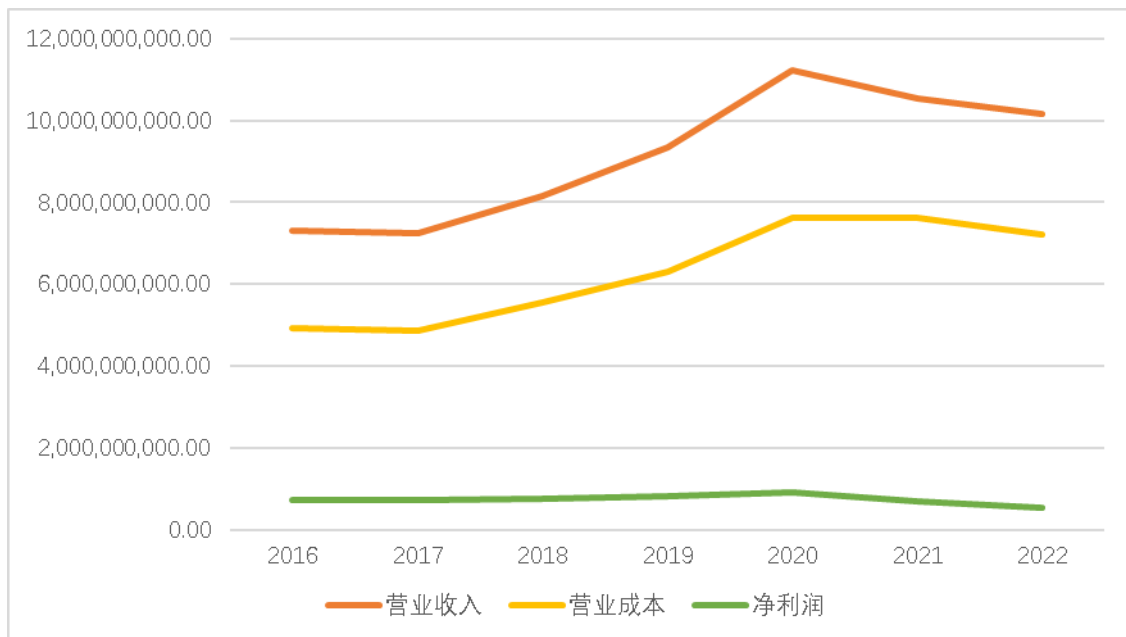


图 4.3 利润指标趋势图

根据表 4.8 可知，营业收入从 2016 年的 73.15 亿元增长到 2022 年的 101.77 亿元，增幅为 39.13%。营业成本从 2016 年度 49.23 亿元增长到 2022 年的 72.17 亿元，增幅为 46.60%。然而，营业利润和利润总额则呈现出一定程度的波动，

2016年分别为8.30亿元和8.54亿元,增长到2018年的9.21亿元和9.17亿元,在2019年由于新冠疫情的影响突然下降到6.90亿元和6.88亿元,好在2020年及时调整策略恢复到10.66亿元和10.63亿元,2021年2022年分别为5.91亿元和5.83亿元。由表得知,2021年九阳股份与2020年相比营业成本几乎没变,但是营业收入降低,所以才导致企业利润随之减少,在对这一现象进行深入分析时,可以发现其背后存在几个不可忽视的原因。一方面,2021年全球大宗商品价格持续上涨,进而给行业内公司带来了巨大的成本压力,从而削弱了它们的盈利能力。另一方面,小家电行业整体已经进入成熟期,消费需求相对疲软。此外,近几年来,涌入该领域的品牌数量也越来越多,给九阳股份带来了激烈的市场竞争。通过对这些因素的分析,我们可以更好地理解九阳股份所面临的挑战。

#### (4) 营业总成本分析

根据九阳股份有限公司的年度财务报告,公司的总成本主要划分为三大类别:运营成本、研发支出以及期间费用。为获取更详尽的视角,九阳股份有限公司对过去七年间的财务数据进行了全面的分析。

表 4.9 九阳股份有限公司财务数据

单位: 亿元

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
销售额	72.71	72.01	80.81	92.95	108.80	104.34	100.67
营业成本	49.23	48.55	55.44	63.10	76.26	76.12	72.17
主营业务成本	48.97	48.28	54.82	62.82	74.77	75.71	71.68
研发费用	2.18	2.67	2.98	3.30	3.46	3.57	3.90
期间费用	9.80	9.89	13.30	15.58	17.63	14.89	14.22

数据来源: 九阳股份有限公司 2016-2022 年年度报告

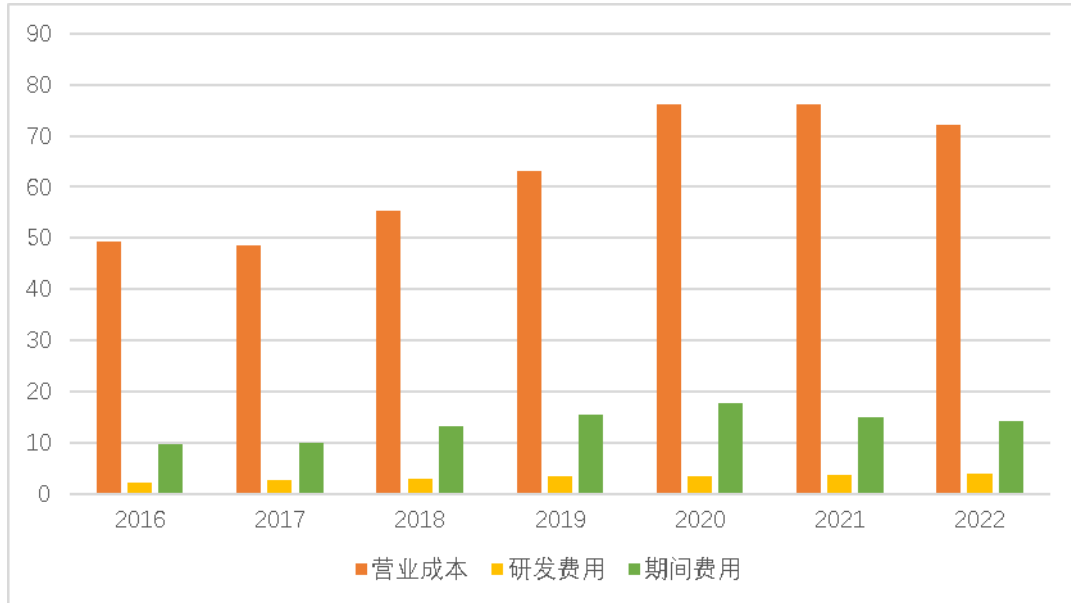


图 4.4 各费用占总成本图

从表 4.9 可以看出，九阳股份有限公司的销售额在 2016-2022 年间几乎以直线增长，除最后两年有小幅下降以外，其余 5 年都很稳定，分别是 2016 年的 72.71 亿元到 2020 年的 108.8 亿元，最后跌至 2022 年度 100.67 亿元。营业总成本从 2016 年的 49.23 亿元持续上升至 2020 年的 76.26 亿元，随后两年出现下降，2021 年和 2022 年成本分别为 76.12 亿元和 72.17 亿元，这可能是由于与 2020 年同期相比，期间费用出现了明显下降，在营收与净利双双承压的情况下，公司也在努力控费。主营业务成本从 2016 年的 48.91 亿元上升到 2021 年的 75.71 亿元，2022 年降低到 71.68 亿元。这段描述可能暗示了公司在 2016 至 2021 年间经历了显著的战略转型，推动了核心业务成本的急剧攀升。然而，这段时间内，企业似乎已实施了策略性调整，有效地控制了这些成本，以优化盈利状况。期间费用在 2016 年到 2020 年间呈现出明显的上升趋势，特别是在 2019 年来到了峰值，随后几年有所回调，这可能因为公司在那一年积极扩展非核心业务，由此导致费用增长。在研发方面，从 2016 年的 2.18 亿增至 2022 年的 3.9 亿，反映出随着居民消费水平的提升，厨房小家电产品被视为高品质生活的象征，市场前景广阔。尽管如此，行业竞争加剧，尤其是新竞争者的涌入，可能会对公司的产品利润率带来新的挑战。为此，九阳股份决定加大研发资金的投入，以提高产品的竞争力。综合来看，公司在经营活动中面临较高的期间费用与销售额之比，这表

明公司要维持目前的发展必须要靠大量的成本，当下，只有优化管理成本控制才能解决这一问题，借此来提高企业的盈利能力。

表 4.10 期间费用统计表

单位：亿元

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
销售费用	11.03	10.93	13.77	14.77	18.68	15.80	15.93
管理费用	4.99	5.53	3.10	3.89	3.98	3.51	3.76
财务费用	-0.09	-0.01	-0.11	-0.25	0.01	-1.75	-0.65
期间费用	15.93	16.45	16.76	18.41	22.67	17.56	19.04

数据来源：九阳股份有限公司 2016-2022 年年度报告

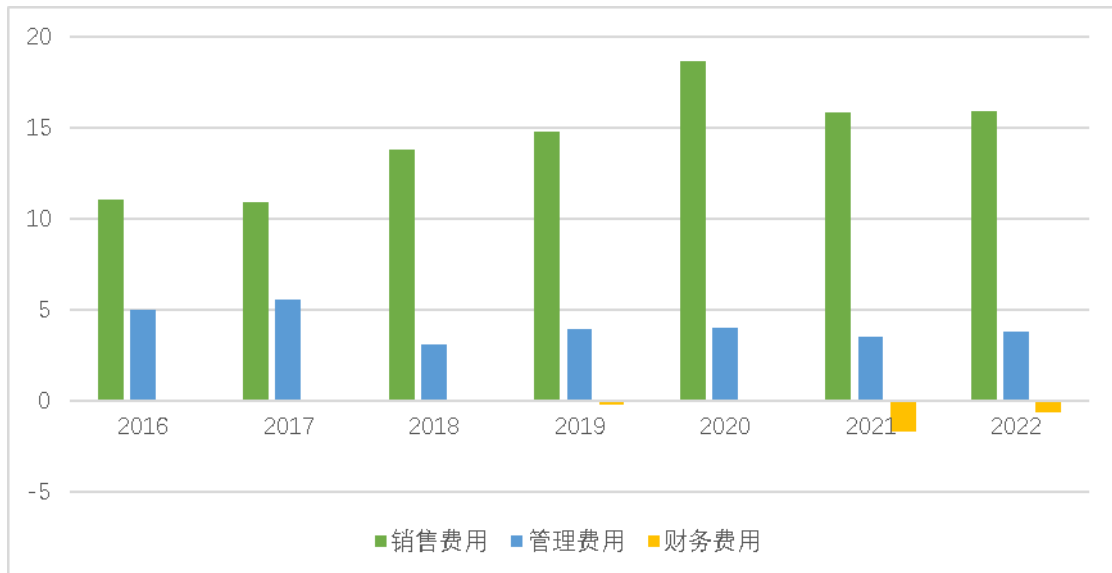


图 4.5 各期间费用占比统计图

如表 4.10 及图 4.5 所揭示，2016 年至 2017 年间，销售成本的变化并不显著，原因可能是企业仅进行了少量的销售活动，或者是销售策略有待优化。另一方面，从 2019 年至 2020 年，销售开支显著增加，这可能归因于公司正在进行的大规模市场拓展，旨在开辟新的市场领域和吸引更多的消费者群体，或者是由于公司对现有客户群体加强了销售与推广的力度。九阳股份的销售费用高于行业平均水平，主要集中在渠道、售后和广告宣传几方面。从 2020 年到 2021 年销售费用开始下降，这可能是因为疫情期间销售渠道的改变，迫使公司减少了产品销售，但在 2022 年疫情恢复后，开始有了复苏的迹象。

观察到九阳股份有限公司的营业净利率变化，2016 至 2018 年期间，其营业

总成本显著上升，尤其是在 2020 年，相较于 2019 年，这一成本增长了 20.86%。然而，令人值得关注的是，尽管成本大幅度攀升，但盈利增长并未同步，2020 年净利润相较前一年仅提升了 13.64%，而利润总额的增长更是有限，仅为 13.04%，这种情况揭示了九阳股份有限公司在成本管理方面仍存在提升空间。

2021 年九阳股份有限公司营业总收入降低 6.10%，营业成本降低了 2%，营业利润、利润总额和净利润分别降低了 27.40%，25.69%和 23.47%，据 21 年公司报告可知，随着我国国民经济实力的稳步提升，厨房小家电产品正逐渐被视作品质生活升级的象征，在这其中蕴含着广阔的市场前景。许多小型电器制造商抓住了这一机遇，纷纷瞄准这块利润蛋糕，并试图崭露头角。然而，大量企业进入使得市场竞争愈发白热化，这无疑对公司能获取的利润空间带来了一定的压力，可能会引发盈利能力的下滑。为此，九阳股份决定加大研发资金的投入，以提高产品的竞争力。综合来看，公司在经营活动中面临较高的期间费用与销售额之比，这说明要维持公司正常运营必须加大成本的投入，所以为提高公司盈利能力公司的下一步行动需要将注意力放在如何能够提高管理水平和精准控制成本上面。在 2022 年情况更加不容乐观，营业总收入和营业总成本几乎不变的情况下，营业利润、利润总额和净利润分别降低了 23.64%，26.20%和 25.39%，部分原因是新的竞争对手的加入加剧了家电行业的市场竞争，导致公司的利润率下降，还有一部分原因是外购原材料价格上涨以及物流包装成本的攀升，都会对公司盈利能力产生影响，预计 2022 年，公司将通过科学地调整供应链网络、优化产品设计以及整合采购原材料等措施，来综合降低生产成本、提高盈利能力。然而，为了增强市场竞争力，公司仍需进一步加强成本管理和提升效率。另外，营业净利率相对薄弱，主要受到上游原材料价格大幅上涨的影响，导致企业的营业总成本居高不下，从而对盈利能力构成重大挑战。虽然中国厨房小家电市场已经达到了极度饱和状态，增长速度缓慢，但一些企业依然实现了业绩的增长，例如苏泊尔和美的，同时，九阳的业务收益和利润呈现下滑态势，这揭示了公司在品牌影响力、商品创新力及市场份额上可能面临的挑战，当下九阳的主要的困境源于其多元发展战略的滞后以及产品技术革新实力的不足。因此，公司有必要拓展多元化发展路径，全面覆盖中高端产品线，突破业务障碍，积极拓展厨房小家电研发领域，逐步推出营养煲、西式电器和电磁炉系列等产品，开展多元化发展之路。与此同时，尽

管九阳股份在销售费用方面投入的资金较多，推动了总营收的增长，然而其实际利润并未呈现同步增长的态势。随着市场竞争的日益激烈和产品同质化现象的加剧，过低的研发投入难以为公司赢得竞争优势。因此，公司应当持续加大技术创新力度，加强知识产权保护，坚持价值提升，执着于品牌发展之路，并以用户需求为中心，以需求为导向，主动推出更符合新时代消费者需求的产品。

### 4.3.2 偿债性指标分析

#### (1) 偿债行指标总体分析

通过对九阳股份有限公司的流动比率、速动比率和负债率的深入研究，公司能够更准确地评估自身的负债状况，并前瞻性地预判未来的财务杠杆。这些关键指标有助于九阳全面了解其债务现状，进而为公司的战略规划提供有力的数据支持。

九阳的流动比率可通过利用一个特定公式来定义，即比较流动负债与总资产的比例。当这一比例较高时，显示企业资产的周转效率提升，进而增强了其应对短期债务的能力。九阳股份有限公司近七年的偿债性指标如下表：

表 4.11 九阳股份有限公司 2016—2022 年偿债性指标统计表

年份	流动比率	速动比率	资产负债率 (%)
2016	1.841	1.639	37.17
2017	2.038	1.741	33.05
2018	1.704	1.422	42.50
2019	1.492	1.194	49.77
2020	1.521	1.321	53.12
2021	1.561	1.305	50.19
2022	1.344	1.155	52.98

数据来源：九阳股份有限公司 2016-2022 年年度报告

从上表中不难看出，九阳股份从 2016 到 2017 年，流动比率和速动比率出现小幅度上升，此后便“一蹶不振”，分别从 2.038 和 1.741 一直下降到 1.344 和 1.155，这表明企业的偿债能力不断下降，受大环境的影响，原材料持续高企，逼迫企业不得不把赚来的钱马上去备货原材料，因此出现了公司流动比率和速动比率持续下降的原因。企业的资产负债率从 2016 年的 37.17% 一路飙升到 2022

年的 52.98%，说明企业的负债压力较大。

## (2) 流动比率分析

表 4.12 流动比率分析表

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
流动比率	1.841	2.038	1.704	1.492	1.521	1.561	1.344
流动资产（亿元）	38.07	35.91	48.19	55.22	73.00	65.22	49.36
流动负债（亿元）	20.69	17.62	28.28	37.00	48.00	41.79	36.73

数据来源：九阳股份有限公司 2016-2022 年年度报告

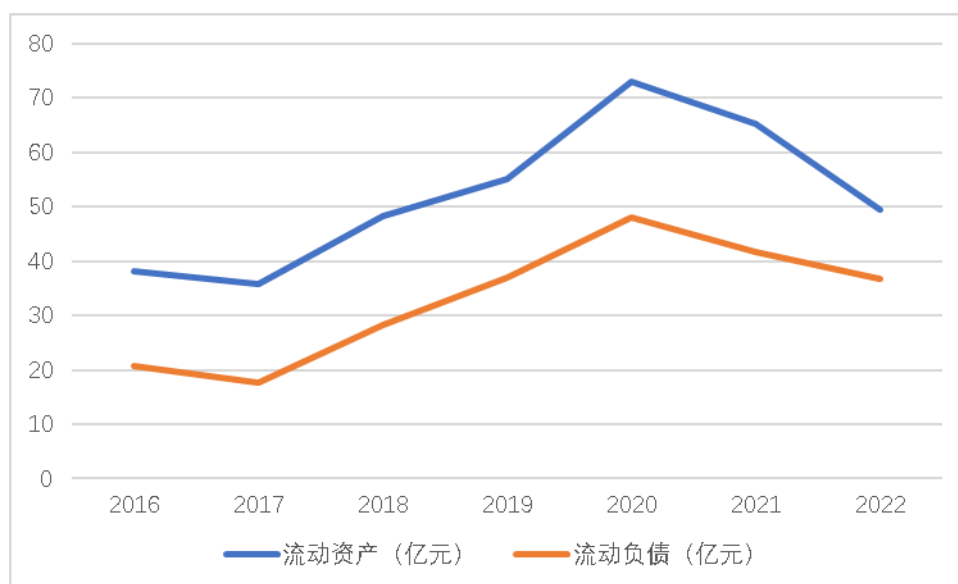


图 4.6 流动资产和流动负债趋势图

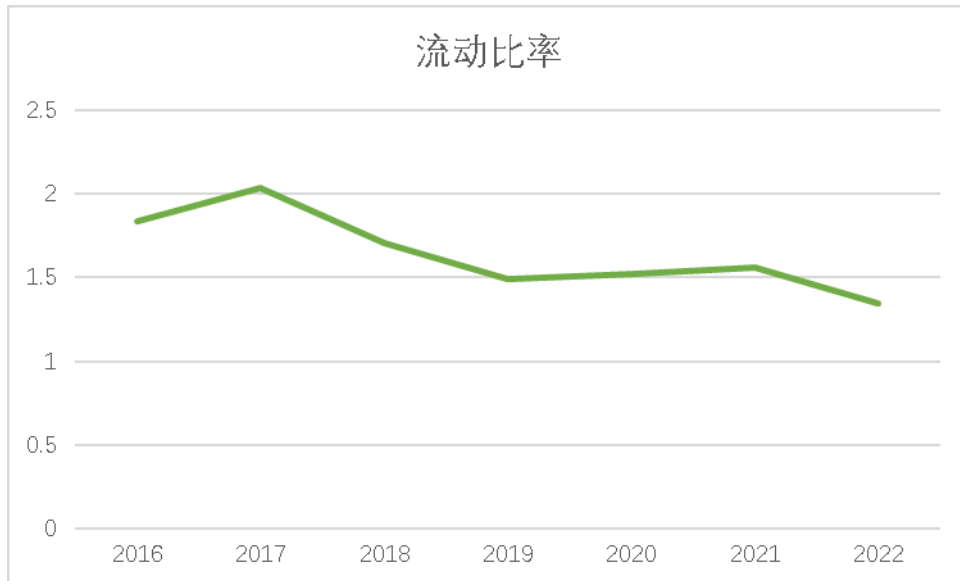


图 4.7 流动比率趋势图

企业的偿债能力指企业偿还短期债务的能力。一般认为，该水平的提升将助力企业强化偿债实力、降低财务风险并增进经营稳定。但是，过高的指标可能表示企业未充分优化流动资产配置，未最大限度挖掘盈利潜力，可能呈现盈利不足。因此，这一指标并无绝对的优劣之分，一般情况下，营业周期较短的企业合适的流动比率应较为保守。

从表中数据可以看出，九阳股份有限公司在近七年都保持在 1 以上，在 2016 年到 2018 年都保持在较高水平，说明企业在满足企业短期偿债能力需求的前提下，还能同时满足企业日常经营方面的资金需求，此外闲置的资金还可以用来购买理财产品用于产生额外收益。从 2019 年开始降低到 1.492，后续几年保持在 1.5 附近水平，自 2018 年起，流动资产的增长主要源于应收账款和存货的攀升，同时，流动负债也呈现逐年稳步上升的态势，这主要归因于应付账款和应交税费的增加。整体而言，九阳股份有限公司在过去的六年中，流动性呈现持续增强的趋势，维持在相对高位。然而，对于流动资产和流动负债的具体变动背后的原因，仍需深入剖析。接下来，我们将聚焦于九阳股份有限公司的流动资产状况进行详细研究。

### （3）流动资产分析

经过详细的分析，数据揭示了其流动资产的构成，包括货币资金、应收账款、存货以及一系列相关指标，这些数据对九阳股份有限公司而言至关重要，不仅可



有效减缓运营风险，更能显著提高运营效率。为全面洞察公司状况，计划对 2016 年至 2022 年间的各项表现进行深度对比分析。

表 4.13 流动资产分析表

单位：亿元

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
货币资金	7.54	6.73	10.91	16.03	19.61	19.87	15.7
应收账款	0.85	1.29	1.70	2.06	2.12	5.90	6.87
存货	4.08	5.16	7.47	10.86	9.45	10.48	6.80

数据来源：九阳股份有限公司 2016-2022 年年度报告

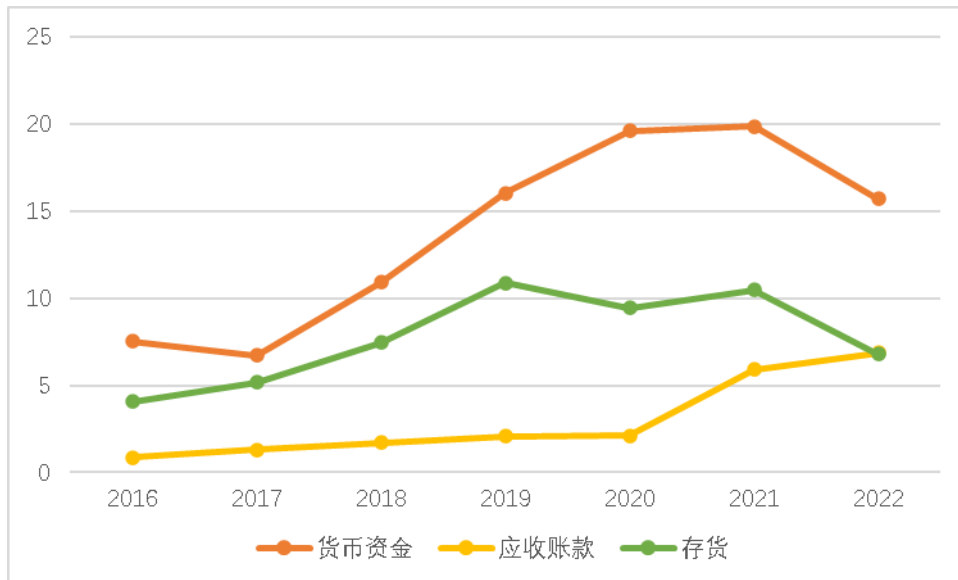


图 4.8 流动资产趋势图

通过图 4.8 可以看出，九阳股份有限公司的货币资金整体呈上升的状态，从 2016 年的 7.54 增加到 2021 年的 19.87，2022 年有大幅度下降，由此可以看出企业当前保持着稳定的经营状态，流动资金逐年上升，资金储备重组。但是到了 2019 年由于疫情冲击导致企业的销售渠道受阻，企业生产的产品难以保持原来的速度出售，资金难以变现，最终导致九阳股份的资金难以维持正常运营需要。2022 年应收账款比例较大，可能是企业为了生存空间，抢占市场份额，因此产生了很多赊销业务，还有可能是为了减少库存，降低成本，提高利润，但是过多

的应收账款可能会存在坏账的产生，公司需要格外注意，以防给企业带来更大的损失。

就其流动资产变动而言，总体呈下降趋势，只在 2016-2017 出现短暂上升，从 1.841 上升到 2.038，从这之后一路下跌至 2022 年的 1.344，流动比率是衡量企业能否有效应对短期债务的指标，它反映了企业财务稳健性的核心。观察该企业的流动比率动态，可以发现过去数年间存在明显起伏，这暗示了企业在调控流动资产与负债的关系上可能遇到挑战。进一步分析其流动资产与流动负债的具体数值将有助于深入理解这一情况。从 2016 年-2022 年的变化趋势图来看，可谓是“一波三折”，2017 年达到最低点，随后上升至 2020 年的最高点，从 2021 年开始下降。2022 年流动资产下降速度大于流动负债下降速度，导致了流动速率在 2022 年持续走低。因此，公司应该寻求减少流动负债的方法，同时增加流动资产，以提高其流动比率。

深入分析流动资产结构，可以看到公司的货币资金自 2017 年起至 2020 年呈现持续上升趋势，但在 2022 年出现了 20.99% 的显著下滑，由此显示出公司在 2021-2022 年间未能维持充足的流动性以应对潜在挑战，这种情况可能表示当前公司面临着财务危机。因此，公司有必要实施策略，如改进财务策略和压缩成本，以提升资金利用效率。应收账款的逐年攀升，从 0.85 亿元跃升至 6.87 亿元，反映出销售业绩的强劲增长，但也潜在现金回流压力。然而，这也对公司的现金流量造成了压力，因为销售收入尚未转化为实际收款。为改善这一状况，公司可以考虑强化信用政策和优化收款流程，以加速资金回笼，提升效率。存货方面，公司的持有量显著增加，从 2016 年的 4.08 亿增至 2019 年的 10.86 亿，这意味着存货周转速度的放缓，产品销售及资金回收周期延长。对此，企业应当积极推动存货周转的加速进程，例如通过精细调整供应链管理并严谨控制库存规模，这将显著提升资本的运作效益。总而言之，通过实施上述财务策略革新、提升收款响应速度以及加速存货流转，企业将得以强化资本利用效率和库存周转表现，从而显著提升盈利潜能与财务稳定性。

### 4.3.3 稳定性指标分析

九阳集团的营运资金效率指标，如应收账款和存货周转率，提供了极其宝贵

的洞察视角，对于深入剖析企业的运营健康至关重要。这两个比率的优化不仅反映了公司业务流程的效率，也对风险管理策略产生直接影响。

应收账款周转率作为一种关键的财务指标，精准地度量了公司的收款速度。实施对其的持续监控，有助于提早预警潜在的收款问题，从而有效减轻公司的财务压力，维护财务稳定性，并为公司的长远财务增长奠定坚实基础。同样，高效管理存货周转率，可以避免过度库存带来的资金占用，进一步优化资源分配，确保企业经济效益的最大化。

九阳股份有限公司近七年稳定性指标如下表：

表 4.14 2016—2022 年稳定性指标统计表

年份	存货周转率	应收账款周转率
2016	0.18	0.86
2017	0.14	0.56
2018	0.11	0.48
2019	0.08	0.45
2020	0.12	0.53
2021	0.10	0.18
2022	0.15	0.15

数据来源：九阳股份有限公司 2016—2022 年年度报告

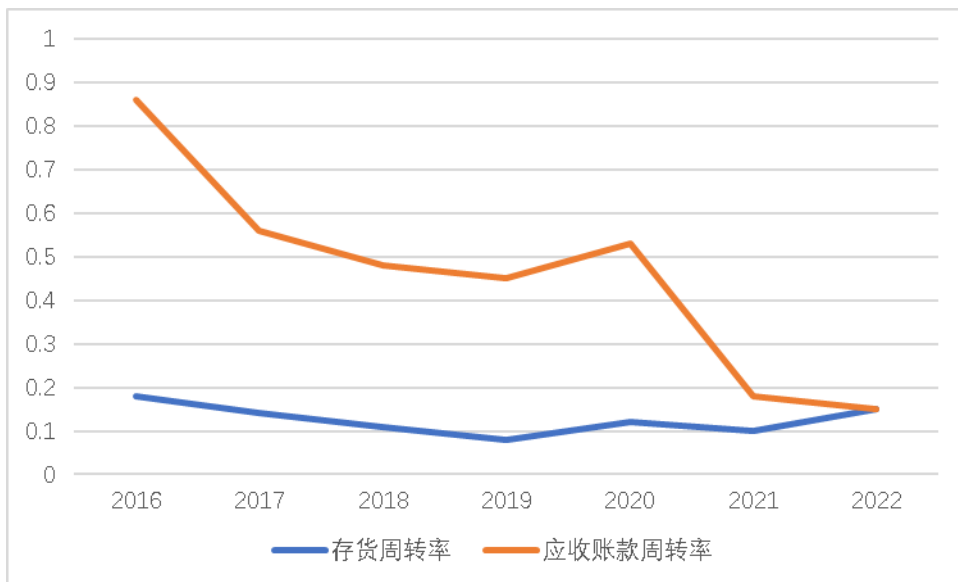


图 4.9 稳定性指标趋势图

从企业周转率来看，存货周转率在 2016 年到 2022 年间呈一个倒 U 型，在

2019年跌至谷底的0.08，到2022年又恢复2017年的水平，九阳股份有限公司初期阶段，2016年的存货获取策略展现了卓越的效益，但其后数年间，可能由于采购决策过于激进或市场需求波动，存货滞留问题逐渐浮现，库存周转周期相应延长。然而，面对这一挑战，九阳股份有限公司在2020年果断采取了战略调整，诸如强化销售网络的构建和提升库存运营效率，这些举措显著提升了存货的流转速度。同时，应收账款的表现也比较波动，从2016年的0.86一路降低到2019年的0.45，在2020年短暂回升到0.53后一路下跌至2022年的0.15。这可能表明，九阳股份有限公司在应收账款的收取方面存在一些挑战，例如客户信用评估、账单管理等方面的问题。

#### 4.3.4 发展性指标分析

进步性指标是评估企业未来扩展潜能的核心因素，对投资者和经营者预估企业未来扩张速度、股权价值及盈利提升具有重要指导作用。其中，净利润增长速率被视作企业潜力的显著标志，它揭示了企业在运营管理、市场策略、创新驱动力的多元维度上的深度和强度，以及在行业竞争中的稳固地位。同时，主营业务收入的攀升速率和净资产的增长率也构成了衡量企业发展活力的双重要素，它们为企业捕捉市场动态、优化产品质量、提升运营效能提供了有力的参考依据。

营业收入增长率可以作为衡量企业市场份额和竞争力的重要指标，从而可以更好地预测企业的发展趋势。

九阳股份有限公司近六年的发展性指标如下表：

表 4.15 九阳股份有限公司 2016-2022 年发展性指标统计表

年份	营业收入增长率 (%)	净利润增长率 (%)
2017	-0.92	-3.20
2018	12.71	4.47
2019	14.48	8.64
2020	20.02	13.72
2021	-6.09	-23.46
2022	-3.45	-25.49

数据来源：九阳股份有限公司 2017-2022 年年度报告

由上表中数据可知，九阳股份营业收入增长率在 2017 年到 2020 年呈快速增长状态，但 2021 年开始出现负增长，2021 年同比下滑 6.09%，2022 年同比下滑 3.45%，究其原因，2022 年核心品类线上市场份额显著下降，主营业务进入瓶颈期。公司希望通过布局中高端产品来突破，但从数据来看，高端化不顺，公司经营陷入“吃老本”困境。净利润增长率和营业收入增长率的变化趋势大抵相同，均是在 2018 年到 2020 年正增长，表明这三年公司经营业绩突出，市场竞争力强，但是 2021 年和 2022 年出现负增长，分别为 23.46%和 25.49%，在后两年出现大幅下降的情况，说明企业的盈利能力不稳定，不具备良好的增长势头。

## 4.4 九阳股份有限公司盈利能力存在的问题

### 4.4.1 成本控制不佳

先前的研究揭示了九阳股份有限公司的运营总成本显著升高。但值得令人关注的是，这种成本的增加并未能同步推动利润的提升。2021 年全球经济背景下的大宗商品价格飙升，对包括厨房小家电在内的产业构成持续的成本飙升压力。该行业正处在稳健的成熟阶段，线下市场的复苏步伐相对较缓，而线上市场则加速变革，销售渠道的多元化成为不可逆转的行业动态，这些复杂环境加重了行业的运营压力，对公司业务表现及未来的生产稳定性构成了威胁。同时，营业利润的增速在早期迅速提升，但在最近两年中却出现下滑，表明公司的产品结构可能并不均衡，通过上述分析可知，导致这样的原因是企业营业成本和营销费用的上升，从而导致市场竞争的加剧，致使九阳股份难以回到过去净利润高速增长的状态。近年来，九阳股份有限公司成本的增长速度远大于营业收入的增长速度，这说明九阳股份在经营过程中存在成本控制的缺陷，由此可能导致企业盈利能力下降和盈利空间缩小，更有甚者会导致企业发生难以回本的情况。所以，对于九阳股份而言，亟需强化成本管控，通过实施有效的成本削减措施，以提升经营效率，增强其在市场中的竞争优势。

### 4.4.2 营销能力不足

分析表明，九阳股份有限公司自 2018 年起，销售费用持续居高，从 2016 年

的 11.03 亿元跃升至 2020 年的 18.68 亿元，随后两年经历波动，在 2022 年回落至 15.93 亿元。在期间费用方面，公司费用自 2016 至 2020 年间逐年递增，从 15.93 亿元升至 22.67 亿元，2021 年短暂下降至 17.56 亿元，次年又反弹至 19.04 亿元。销售费用的波动性增长与期间费用的波动上升形成对比，后者增长更为显著。这反映出公司在市场营销效率上的低效，未能有效驱动销售额增长，同时期间费用的持续增加可能暴露出企业在费用控制或产品市场策略上的不足，可能导致市场份额流失，利润受损，进而影响长远发展。因此，强化营销效能和费用管控，提升销售额和效率，对提升企业竞争力至关重要。尽管如此，企业利润的下降表明需要进一步强化市场渗透力，构建全面的销售网络。

多元化经营作为一种战略选择，通常在市场竞争加剧、单一业务风险增大或新机遇出现时采用。多元化经营不仅能发掘新盈利空间，还能弥补现有业务的不足，从而支持企业的长期发展。同时，它有助于企业灵活应对市场变化，降低单一业务风险，增强抗风险能力。多元化经营的优势在于能帮助企业开拓新的业务模式，同时可以收集资源并合理运用，在此基础上，企业可以最大限度的发挥协同效应的作用，进而达到提升企业盈利能力的目的。在面临目标达成挑战时，多元化经营也能提供调整策略的灵活性，有助于提升企业的整体盈利能力。开拓业务方向，发展新的经营模式或许可以帮助企业实现利润高校增长。

#### 4.4.3 营运能力较弱

经过深入探讨 3.4.2 部分的数据，九阳股份有限公司的流动比率经历了一波起伏。2016 年的数值为 1.841，随后在 2017 年和 2018 年升至 2.038 和 1.704，然后在 2019 年骤降至 1.492。然而，到 2020 年和 2021 年，这一比率有所回升，分别达到 1.521 和 1.561，但最终在 2022 年滑落到 1.344。值得注意的是，公司的应收账款激增，从 0.85 亿增至 6.87 亿，反映出强劲的销售增长，但因未及时回款，对企业的现金流存在着一定的影响。为提升资金效率，公司需强化收款策略，如设定更明确的账期和优化收款流程。

与此同时，九阳的存货规模显著扩张，从 2016 年的 4.08 亿增长到 2021 年的 10.48 亿，由此而导致存货周转率降低。为改善这一状况，公司应优化供应链管理，减少不必要的库存积压，以提高资金流转速度。面对国际市场的竞争压力，

九阳股份有限公司需积极应对，利用自身优势，将挑战转化为动力，推动战略转型。借鉴国际先进实践，有助于公司更好地实现发展目标。

此外，九阳在运营成本管理和营运能力上存在明显短板。存货周转率和应收账款周转速度的下滑，显示出其运营效率逐年衰退。与其他企业相比，九阳的表现令人担忧，显示出严重的运营信号。问题的核心在于存货资金周转周期过长，滞销商品回收时间过长。从 2016 年至 2022 年，存货周转率经历了起落，2022 年触底，这表明公司内部的改革措施未能全面覆盖供应链参与者。九阳股份需要另辟蹊径，根据市场适时调整当下经营战略，加强与消费者和零售供应商的联系，形成高效有利的合作关系，才能达到最大限度的缩短营运周期。

#### 4.4.4 资本结构分配不合理

公司资本结构的失调，表现为股权与债务资本的配置失衡，以及流动资产与长期资产的不合理搭配，这构成了对企业盈利能力的束缚，阻碍了大规模变革的实施，进而削弱了其吸纳资本的能力。资金流动性对企业的生产扩张速度起着关键作用，而较低的净资产比例则延长了资金周转周期，降低了运营效率，致使企业增长步伐受阻，九阳的净资产收益率在业内排名显著下滑。

在竞争激烈的家用电器市场中，九阳面临着投资者参与度低和资金注入不足的问题。其债务与股权的不适当配比，犹如一把双刃剑，不仅阻碍了其盈利能力的提升，反而使它在与竞争对手的较量中处于劣势。

## 5 九阳股份有限公司盈利能力的提升对策

### 5.1 注重产品创新与开发

从数据分析中揭示出，九阳股份在增长潜力方面存在一定的局限性。起初，其食品加工设备的销售收入占据主导，然而利润率却呈现下滑趋势，且非核心产品的销售表现也令人担忧。为了维持竞争优势，关键在于有效运用技术并推动新产品研发。企业需密切关注行业动态、技术创新和产品革新，以创新为驱动力，加大科研投入，但要在策略上保持适度平衡。

目前，随着其他企业的不断加入，在加剧市场竞争的同时，也扩大了市场规模，九阳股份要想在这样剧烈竞争的市场中生存，须重点关注核心业务，推陈出新，用高品质的产品打动消费者。鉴于九阳在厨房电器领域的技术优势和品牌影响力，建议探索在健康护理或其它新功能领域的产品开发。尽管九阳的电磁炉系列盈利有限，市场份额逐年缩减，且技术优势不明显，因此，可能需要调整对该业务的投资，转而支持更具盈利潜力的产品线，以提升产品竞争力，扩大市场占比，巩固主营业务收入，确保公司盈利的持续稳定性，从而增强企业的长期发展能力。

### 5.2 加强成本控制，提高创值能力

在小家电企业的经营中，成本是决定企业利润的主要因素之一，而这些支出在企业总体经济支出中所占比例较大。有效控制成本对于提升企业的核心竞争力至关重要，也是实现企业持续发展的关键。因此，小家电企业需要不断提升产品质量的同时加强成本管理。以九阳为例，其需特别关注管理费用的控制，因为与其他同类企业相比，九阳的管理成本过高，可能会制约其长期发展。在实施成本控制措施的同时，公司需注重资金筹资方面的开源，可适度增加长期借款或发行债券，以减少流动资金占用，充分利用财务杠杆效应，提升企业的价值创造能力。此外，公司可充分发挥品牌影响力，优化营运资本结构，通过加强营运管理策略，例如增加应付款额、延长付款周期等措施，最大限度地提高预收款比例，以实现“零本钱运营”的目标。



### 5.3 优化产品销售渠道

在大环境变迁中，高昂的日用品价格促使公司过度依赖原材料投入；疫情的反复冲击了实体商业的复苏进程，线上交易的兴起、物流瓶颈等问题交织，对中小企业的挑战尤为严峻。面对这一局势，九阳应灵活采用多元化的营销策略，加速线下活动的重启，同时有效整合线上资源，精准捕捉网络流量，比如加大直播销售的力度。通过网络平台提升品牌形象，从而增强销售业绩。尽管九阳拥有广泛的销售渠道覆盖，但并非所有渠道都能充分激活，因此企业需深化理解各地消费者对家电的不同需求，因地制宜，同时关注疫情后市场的新变化，针对各类客户需求定制新品，以优化销售渠道，确保业务适应性。

### 5.4 完善客户信用评级制度与应收账款催收制度

首要任务是强化客户信用评级框架，并确保其有效实施。鉴于九阳股份主要依赖经销商销售渠道进行运营，经销商的信用品质对公司的资金流动至关重要。为此，应优化经销商信用评估流程，实施精细化的客户信用管理系统，优先选择并培养那些具有良好信誉的合作伙伴，以此降低低质量经销商的数量。同时，基于客户的信用等级设定应收账款的合理上限，以减小坏账产生的可能性。进一步，强化应收账款的催收策略，通过建立高效且针对性的追收保障机制，提升催收频率，减少资金滞留带来的损失，以此来增强九阳股份经营活动的现金流入，进而提高公司的现金盈利能力。

### 5.5 优化资本结构

盈利能力发展缓慢与资本结构分配之间存在着密不可分的关系。九阳公司的盈利能力受到资产牵制，无法大刀阔斧的进行研发销售新产品，从而阻塞公司发展，导致盈利能力减弱。所以企业在短期资金管理上应该改革创新，包括拓展融资渠道、节约期间费用和收缩应收账款来降低相关的成本，减少盈利能力发展的阻力。

九阳公司寻找资本结构关系平衡点的同时，要注意结合公司自身独特情况多加考虑，慎重寻找适宜本公司发展的资本结构，而不能过分考虑扩股融资或仅凭

债务融资。同时可以调节财务杠杆和经营杠杆平衡关系，找到能平衡流动资产与流动负债的支点，剖析企业财务结构，构造出最适合本公司的财务结构。财务杠杆通过债务对利润变动的影晌，帮助企业获得更多利益，吸引股东更多的投资，来给盈利能力发展准备充足的后备力量。我们要十分注意，手里的经营杠杆越长，需要的控制能力越大，对应的经营风险也就越大。所以要谨慎把握手中的杠杆，努力做到风险与收益均衡，才能将公司运行的更加稳定。

## 6 结论与展望

### 6.1 结论

本研究以九阳股份有限公司为焦点，深入剖析其在家电行业的盈利表现。为此，我构建了一个综合全面的评价模型，用于分析 2016 年至 2022 年间其盈利能力的变化趋势。通过细致的分析，构建了一个评估模型，该模型运用因子分析法提炼出四大关键要素：营利性、偿债性、稳定性及成长性。研究揭示，九阳公司的盈利能力和偿债能力是决定其盈利状况的核心因素。

结果显示，公司在盈利性和偿债性这两个核心领域影响着其盈利能力的整体走势。借助 SPSS 统计工具，我们对九阳股份的盈利状况进行了全方位的剖析，发现其综合得分呈现逐年下降趋势。对此，我们提出五个策略建议：加强产品创新与研发、严控成本支出、拓宽销售渠道、改进信用管理体系以及优化财务结构，以期增强九阳股份的盈利能力。

尽管本文的方法论适用于其他家电企业的盈利能力评估，但这个模型仍处于初步阶段，需根据各公司特定的业务特性进行微调和数据补充。作为研究者，我认识到这是一项挑战性的任务，未来将继续提升自身能力，深化对企业盈利能力的理解，弥补现有研究的局限，并致力于提供更为精准的评估工具。

### 6.2 展望

虽然这种方法在现有数据分析中展现出一定的有效性，但它局限于对既定数据的总结，仅探讨企业运营的内部状况，而忽略了外部环境对企业盈利能力潜在的影响，如全球经济态势和不断演变的政府经济策略。因子分析确实存在局限性，未能涵盖所有可能的影响因素。鉴于当前的分析结果只在某种程度上反映了客观情况，随着市场动态的不断变化，我们需要定期更新样本企业的实时信息来进行更深入的剖析，这无疑为后续研究提出了新的挑战和改进方向。

## 参考文献

- [1] Apte VC ,Grossman E,Pednault DPE, et al.Data mining based underwriting profitability analysis[P].US5970464,1999-10-19.
- [2] (US) DPEP (US) KBR(US) F B W, et al.Data mining based underwriting profitability analysis[P].US5970464,1999-10-19.
- [3] HER ,WON K.PROFITABILITY ANALYSIS APPARATUS OF THE RECONSTRUCTION INVESTMENT AND METHOD THEREOF[P].KR102134238, 2020-07-15.
- [4] HIROSHI Y A U K U.PROFITABILITY ANALYZER, PROFITABILITY ANALYSIS METHOD, AND PROGRAM[P].JP2013015900,2013-01-24.
- [5] KEIJI U,AKIHISA U,HIROSHI Y .PROFITABILITY ANALYZER, PROFITABILITY ANALYSIS METHOD, AND PROGRAM[P].JP2013015900,2013-01-24.
- [6] Liu S, Yap J . METHOD AND APPARATUS FOR IDENTIFYING CROSS-SELLING OPPORTUNITIES BASED ON PROFITABILITY ANALYSIS[P]. US2007233586,2007-10-04.
- [7] MORITA ,Kiyotaka.FACTOR ANALYSIS DEVICE, FACTOR ANALYSIS METHOD, AND FACTOR ANALYSIS PROGRAM[P].WO2023157087,2023-08-24.
- [8] (US) S L (SG) J Y.METHOD AND APPARATUS FOR IDENTIFYING CROSS-SELLING OPPORTUNITIES BASED ON PROFITABILITY ANALYSIS[P].US2007233586,2007-10-4.
- [9] (US) S L (SG) J Y.Method and apparatus for identifying cross-selling opportunities based on profitability analysis[P].US2003088491,2003-5-8.
- [10] Tsuduki J .INFORMATION PROCESSING APPARATUS, FACTOR ANALYSIS METHOD AND COMPUTER-READABLE RECORDING MEDIUM [P].US2023350745,2023-11-02.

- [11] TSUDUKI ,Jun.INFORMATION PROCESSING APPARATUS, FACTOR ANALYSIS METHOD, COMPUTER PROGRAM, AND COMPUTER-READABLE RECORDING MEDIUM[P].EP4270270,2023-11-01.
- [12] (US) Y C (US) F J D(US) P P B, et al.SYSTEM AND METHOD FOR STABILITY ANALYSIS OF PROFITABILITY OF TARGET MARKETS FOR GOODS OR SERVICES[P].US2003097292,2003-5-22.
- [13] 森田清隆.Factor analysis device, factor analysis method, and factor analysis program[P].TW202334812,2023-09-01.
- [14] 蔡浩. 基于因子分析法的信托公司盈利能力研究[D]. 南京大学, 2014.
- [15] 曹馨月. 因子分析下正保远程盈利能力分析[J]. 现代营销(下旬刊), 2022, (05):124-126. DOI:10.19932/j.cnki.22-1256/F.2022.05.124.
- [16] 陈岚. 基于因子分析法下九阳股份盈利能力评价研究[D]. 兰州财经大学, 2023. DOI:10.27732/d.cnki.gnzsx.2023.000495.
- [17] 戴进. 基于因子分析法下L化工公司盈利能力的分析研究[D]. 沈阳建筑大学, 2021. DOI:10.27809/d.cnki.gsjgc.2021.000522.
- [18] 方申奥, 郑小花. 基于因子分析的我国商业银行盈利能力评价[J]. 现代经济信息, 2014, (10):359-360.
- [19] 高翔, 孔令成. 基于因子分析的农业类上市公司盈利能力评价[J]. 财会通讯, 2013, (29):77-78. DOI:10.16144/j.cnki.issn1002-8072.2013.29.022.
- [20] 高艳彬. 基于因子分析法的风电企业盈利能力评价研究[J]. 企业改革与管理, 2023, (21):10-12. DOI:10.13768/j.cnki.cn11-3793/f.2023.1203.
- [21] 葛珊珊. 基于因子分析法山鹰国际盈利能力分析[D]. 安徽工业大学, 2022. DOI:10.27790/d.cnki.gahgy.2022.000208.
- [22] 顾晓敏, 徐长肖. 基于因子分析法的我国商业银行盈利能力分析[J]. 商, 2015, (25):196+172.
- [23] 韩晓晨, 苏杰, 沙明心. 基于因子分析的家电行业上市公司盈利能力评价[J]. 辽宁工程技术大学学报(社会科学版), 2020, 22(06):447-456.
- [24] 黄鹤. 基于因子分析的企业盈利能力综合评价——以零售业上市公司为例[J]. 中国商论, 2015, (21):173-174.

- [25] 惠萌. 基于因子分析的公司盈利能力综合评价——以陕西省 24 家上市公司为例[J]. 西安石油大学学报(社会科学版), 2013, 22(02):15-21.
- [26] 金晶. 青海省商业银行盈利能力的评价研究——基于因子分析[J]. 纳税, 2019, 13(09):147-148+151.
- [27] 景懿. 基于因子分析法的 M 公司盈利能力评价与提升研究[D]. 延安大学, 2023. DOI:10.27438/d.cnki.gyadu.2023.000054.
- [28] 梁晶. 基于主因子分析法的我国物流上市公司盈利能力分析[D]. 西南民族大学, 2018.
- [29] 刘攀, 冯长焕. 灰色关联因子分析法在综合评价中的应用——以企业盈利能力综合评价为例[J]. 黑龙江工业学院学报(综合版), 2017, 17(09):62-65. DOI:10.16792/j.cnki.1672-6758.2017.09.015.
- [30] 刘心怡. 碳金融背景下商业银行盈利能力的时变效应研究[D]. 沈阳工业大学, 2023. DOI:10.27322/d.cnki.gsgyu.2023.000658.
- [31] 马比双, 刘铁, 李明翔. 种植业与养殖业上市公司盈利能力比较研究——基于因子分析的视角[J]. 长江大学学报(自科版), 2013, 10(29):77-81. DOI:10.16772/j.cnki.1673-1409.2013.29.028.
- [32] 彭文侠. 基于因子分析法的农业上市公司盈利能力分析[J]. 湖北经济学院学报(人文社会科学版), 2017, 14(03):28-29.
- [33] 祁慧. 金融科技对商业银行盈利能力的影响研究[D]. 安徽财经大学, 2023. DOI:10.26916/d.cnki.gahcc.2023.000298.
- [34] 邵可盈. 基于因子分析法的上市物流公司盈利能力评价[J]. 物流技术, 2023, 42(10):46-49.
- [35] 石艳敏, 樊家君. 基于因子分析的我国矿产行业上市公司盈利能力评价[J]. 企业科技与发展, 2019, (12):161-163.
- [36] 舒服华. 基于因子分析的物流企业盈利能力评价[J]. 南通航运职业技术学院学报, 2020, 19(02):1-7+44.
- [37] 宋丽丽, 李亚兰. 基于因子分析的上市物流企业盈利能力评价[J]. 当代经济, 2015, (16):120-122.
- [38] 宋文远. LPR 改革对我国中小商业银行盈利能力影响的实证分析[D]. 南昌大

- 学, 2023. DOI:10. 27232/d. cnki. gnchu. 2023. 002055.
- [39] 孙宝鹏. 基于因子分析的养老地产内源融资模式下综合盈利能力模型的构建[J]. 商, 2016, (19):207-208.
- [40] 陶雨萍, 王晓梅. 供给侧结构性改革下房地产上市公司盈利能力分析——基于因子分析模型[J]. 山西能源学院学报, 2018, 31(01):113-114.
- [41] 王乐晨. 基于因子分析法的企业盈利能力问题探究[J]. 价值工程, 2020, 39(04):57-59. DOI:10. 14018/j. cnki. cn13-1085/n. 2020. 04. 026.
- [42] 位倩, 朱利燕. 基于因子分析法对我国商业银行盈利能力的评价[J]. 中国市场, 2017, (32):62-64. DOI:10. 13939/j. cnki. zgsc. 2017. 32. 062.
- [43] 魏曼曼. 基于因子分析的乳制品上市公司盈利能力研究[D]. 湖南农业大学, 2022. DOI:10. 27136/d. cnki. ghunu. 2022. 000389.
- [44] 杨博涵. 互联网企业盈利能力研究——基于因子分析及聚类分析[J]. 商业会计, 2017, (21):67-69.
- [45] 杨立艳, 苑梅. 基于因子分析的中国食品行业盈利能力分析[J]. 食品工业, 2018, 39(09):276-280.
- [46] 俞真冉, 王璐茜. 基于因子分析法化学制药行业盈利能力评价[J]. 现代商贸工业, 2018, 39(22):16-18. DOI:10. 19311/j. cnki. 1672-3198. 2018. 22. 007.
- [47] 张茜. 基于因子分析法的N公司盈利能力问题研究[D]. 沈阳建筑大学, 2023. DOI:10. 27809/d. cnki. gsjgc. 2023. 000110.
- [48] 赵海燕, 高杨. 我国首批创业板上市公司盈利能力因子分析[J]. 中国农业会计, 2013, (12):38-41. DOI:10. 13575/j. cnki. 319. 2013. 12. 018.
- [49] 赵南. 我国上市银行持续盈利能力的因子分析与评价——基于 2009—2011 年度上市银行年报[J]. 齐鲁珠坛, 2012, (06):38-43.
- [50] 钟莹. 生物制药上市企业盈利能力分析——基于因子分析法[J]. 知识经济, 2017, (20):82+84. DOI:10. 15880/j. cnki. zsjj. 2017. 20. 048.
- [51] 邹欣. 基于因子分析法的汽车制造业上市公司盈利能力评价[J]. 大众投资指南, 2017, (03):226-227.

## 后 记

岁月如梭，时间转瞬即逝，眼下，我即将完成硕士学位论文的写作，标志着三年宝贵的研究生阶段即将告一段落。在兰州财经大学求学期间的点滴往事，依然留存在我心间。在这段三年的学习历程中，我勤奋刻苦，不懈追求，持续不断地充实和拓展自我。在毕业论文即将完结之际，我深切感谢过去三年里给予我关怀与支持的一切老师、同窗和亲朋好友，表达我最衷心的谢意。

在撰写论文的过程中，我曾深陷漫长乏味的写作阶段，也曾感到紧张担忧。经过三年的学习，我在认为自己能够轻松完成毕业论文的估计中大为失算，实际着手撰写时才意识到自身学识的欠缺和表达能力的不足，领悟到自己的野心与实际能力并不相符。本次论文经历了一段曲折的艰难过程，虽然质量并非完美，甚至略显粗糙，但我全力以赴，在每个段落上反复斟酌，更深入研究后更显谦逊，认识到揭示现象和内容背后的复杂性。

事实上，撰写学术论文与编写调查性报道颇具相似性，其目标不在于局限于事实，而在于揭示事实的真相。通过搜寻多方证据与文献，构建严谨的逻辑链条，尽可能接近实际被掩盖的现实，更为关键的是表现出内心的真实状态。在书写本文的过程中，也是自我认知的过程，认知自身的价值，找寻个人所欠缺的修养，并探索自身可以努力改进的领域。

在论文的创作过程中，特别感谢万红波老师的悉心指导以及无私支持。在整个论文的起承转合中，万老师不仅在学术方面给予了耐心引导，同时也帮助纠正了求证过程中的错误思想，提升了我的自主学习和独立思考能力。如非万老师照料备至，论文或许难以完成并高质而终。

在专业知识领域，万老师以勇于尝试、坚持不懈、勇于创新的精神成为我不断学习的楷模，这种态度将积极影响我的未来学习和工作。我深感荣幸能有如此榜样般的老师，他值得我深深感激和尊敬。同时，我由衷感谢系领导对我们的关心和指导；也要感谢这三年来传授专业知识给我们的所有研究生导师们，感谢他们倾尽全力的教诲。

在此，特别感谢亲爱的父母和家人，是他们倾注无私的爱和奉献，为我创造



了良好的学习氛围，他们是我前进的动力和勇气之源。真诚感谢你们！坚信在你们的支持下，我定能取得更多成功，人生之路亦必更加绚烂。