

华帝电器公司基于FCFF 模型的价值评估分析

摘要

企业价值评估又被称为企业估值，是一个公司和一个经营单位的公开公平的市场价值被分析和衡量的依据。企业价值评估可以为管理者做出相关决策提供帮助，还能够帮助投资者做出业务决策，可以为后续企业发展提供相关意见。到目前为止，资本市场在不断发展，企业价值评估的使用在生活中越来越广泛，其重要程度日益提高。

由于此种原因，本文针对高端定制厨卫企业的企业价值评估问题，对华帝厨电家居企业价值评估理论进行了阐释，并对华帝电器企业价值评估中普遍性和经常性使用收益法的途径展开理论层面的浅层分析，在研究中以华帝厨电家居企业作为具体案例和研究对象，并在对华帝厨电家居公司企业价值评估的方法和手段选择中以FCFF 模型进行了具体而详实的对应实证分析。

由本文系列论述及分析结论表明，市场经济竞争日益严酷场景中，企业价值评估重要性也越发凸显，根据华帝厨电家居公司运用收益法中的FCFF模型对公司的高端定制厨卫行业企业市场价值进行评估，显示其最后的估计市值和网站公布的市值具有相关性。因此表明，我国高端定制厨卫行业上市公司的企业价值估值采用自由现金流量法来评估是合理的。

关键词：华帝厨电家居；企业价值评估；企业价值评估方法； FCFF模型

目 录

| | |
|-------------------|---|
| 第1章绪论 | 3 |
| 1.1 研究背景和意义 | 3 |

| | |
|--------------------------------|-----------|
| 1.1.1 研究背景 | 错误!未定义书签。 |
| 1.1.2 研究意义 | 错误!未定义书签。 |
| 1.2 文献综述 | 3 |
| 1.2.1 国外研究现状 | 3 |
| 1.2.2 国内研究现状 | 4 |
| 第 2 章 基本概念和基本理论 | 7 |
| 2.1 企业价值评估的涵义 | 7 |
| 2.2 企业价值评估的方法 | 7 |
| 2.3 FCFF 模型 | 9 |
| 2.3.1 自由现金流涵义及公式 | 9 |
| 2.3.2 单阶段增长模型涵义及公式 | 10 |
| 2.3.3 两阶段增长模型涵义及公式 | 11 |
| 2.3.4 加权平均资本成本涵义及公式 | 12 |
| 第 3 章 华帝厨电家居企业价值评估案例 | 12 |
| 3.1 公司简介 | 12 |
| 3.2 华帝厨电家居企业价值评估过程 | 12 |
| 3.2.1 自由现金流预测 | 14 |
| 3.2.2 折现率的确定 | 26 |
| 3.2.3 企业整体价值计算及结果分析 | 30 |
| 第 4 章 进一步提升华帝厨电家居企业价值的建议 | 31 |
| 4.1 进一步扩大市场份额，提高各项业务营收能力 | 31 |
| 4.2 完善管理制度，降低营业成本 | 31 |
| 4.3 严把产品安全关，塑造良好形象 | 32 |
| 第 5 章 结论与展望 | 32 |
| 参考文献 | 32 |

第1章绪论

1.1研究背景和意义

本文用FCFF对华帝厨电家居做出企业价值估计的根本，先通过归纳国内外学者的相关理论，然后以华帝厨电家居企业作为案例，将理论与实质相结合，探求能够适用于中国高端定制厨卫行业上市公司的价值评估体系和理论模型，以此希望对我国上市高端定制厨卫企业的价值判断有所帮助。

本次研究的目的是通过对华帝厨电家居的数据搜集，在加权平均资本成本的支撑下，对华帝厨电家居企业进行价值评估。这一研究可以弥补学者对于高端定制厨卫行业利用FCFF模型进行企业价值评估，深化与之密切相关的高端定制厨卫行业研究及相关的FCFF的研究(周涵云，吴泽宁，孔华清，钱雨，2022)。对于华帝厨电家居，从FCFF的角度进行研究运用相关的财务理论知识分析企业价值，使高端定制厨卫产业和企业价值评估的研究能从一个新的角度进行分析。因此具有理论价值。

本文着重分析了其在2024—2029年各项财务指标的数据预测，基于华帝厨电家居未来的发展潜力，在对华帝厨电家居采用FCFF模型估值后，得出华帝电器公司是不是值得投资者投资，供给投资者客观的建议。因此具有一定的应用价值。

1.2文献综述

1.2.1国外研究现状

Marco Fazzini,(2021)在实务研究中指出，企业价值评估过程中需要更具适用性的应用公式，同时要必须明确评估目的，以便对评估范围和方法进行更具针对性的界定和选择。

James Koller,(2000)在其成果中认为在对企业价值展开平时，如果利用收益法进行，那么折现率中所涉及到关键 β 系数进行确定时，需要与企业现金流进行挂

钩，如此才能对公司价值创造流程有更为清晰的理解(朱明志，阮紫晨，姜春华，2023)。

关于企业价值评估方法的一般性研究，Ignacio Velez-Pareja(2001)等人在展开企业价值课题研究中，对收益法改进进行深入探讨，对其中都涉及到收益折现这一做法来对权益价值进行计算和判断的两种不同收益法展开了比较和对照分析，第一种是以加权平均资本成本进行依据当前市场行情和企业情况折现企业现金流，所得到的具体数值再与企业当前负债相减(谢雨琪，邹雅柔，沈寒梅，徐靖宇，曹思，2021)；第二种是以高端定制厨卫企业权益资本成本进行依据当前市场行情和高端定制厨卫行业情况折现股权现金流。这在某种程度上证实了这些研究者指出，用前述方法计算获得的权益价值，想要具备有效性，只能让权益资本成本在使用过程中以当前的市场价值来进行取值，此时所得到的结果才具有一致性，另外认为在计算中还需要综合考虑和衡量结转损失在其中的作用。

Hans H.Bauer&Maik Hammerschmidt(2005)则对目前针对高端定制厨卫企业诸多方法进行研究，认为它们在应用过程都缺少对客户和股东关系价值的参考和权衡，基于此，提出出了折现现金流相关的新模型机制，并且以高端定制厨卫领域为对象进行了广泛而深入的实证分析，论证该模型具备的有效性和适用性，并且指出该模型的适用性条件为对客户所具有的异质性有效识别，及对客户群预期上涨趋向的有效模拟(严阳晴，卢心怀，涂宛青，2021)。

Fernando Llano-Ferro(2009)做出了一项非常重要研究，那就是指出了WACC法中存在的重大缺陷，特别是那些从永续现金流为主要方式展开对企业估值的，这一研究对探讨传统估值公式的适用性具有重要意义。

Francis Declerck(2003)在对研究对象进行选择时，从高端定制厨卫行业公司出发，对它们中的估值比率做出分析，发现在多个法国当地企业进行并购重组后形成的企业，与多个不同国家高端定制厨卫公司在并购重组后形成的国际公司

间进行对比，在估值比率方面并没有出现较明显落差，与此同时高端定制厨卫行业分类却会对估值造成较大影响。

1.2.2国内研究现状

汪嘉宁，许平和，郭海棠，郑晨(2022)则在研究方法和手段选择上尊重国内当前环境和国情，对企业估值相关的理论进行具体分析，对其中所涉及的操作手法进行综合评判，对企业估值方法进行全盘比较，从而对各种估值方法的适用性进行分别阐释。

梁雨蓝，袁子默，贺明华(2022)则在母题价值评估下进行了细化研究，主要对象为参数选择，对收益法中各个指标和参数所应该遵循的约束机制和限制条件进行研究，从而为企业估值理论完善添砖加瓦，指出收益法的适用性取决于能够产生收益的期限情况及收益的合理性预估等，这两点也是价值评估中的关键困境。

董紫云，樊晓璇，凌泽宇，卫瑞(2013)则选择了折现率这个视角展开研究，从理论高度对折现率特征进行明确，对折现率方法进行设计和评估，且站在投资者等实务视角，当高端定制厨卫市场中经常用到的估值方法进行整体性的评价和总结，并从当前实际出发对折现率选择进行有用性和合理性评分析。

蔡婷婷，田晨旭，卢泽宇(2012)主要采用的是针对华帝厨电家居公司具体案例展开实证分析，对华帝电器企业估值中经常会涉及到的针对自由现金流的计算方式进行研究，指出其中存在的疑难。郭晓芳(2012)运用比较研究手段，对华帝电器公司当前实务中经常涉及的估值方法进行适用性和有用性分析，对各类型方法中所涉及的指标一个个展开比较和验证，对自由现金流折现法所具有的适用性意义较为肯定。

薛佳宁, 丁凝雪, 邓怡然, 魏华 (2014) 则针对具体的某种估值法展开研究, 也即相对估值法, 并探讨了其在上市公司估值中所可能具有的操作性, 实证结果显示, 其所获得的企业估值与实际市场中该企业的估值存在相当的落差, 从相对估值法得到的结果有效性难以得到保障, 质量存疑 (蒋雅婷, 洪子璇); 同时, 他们还发现, 对现金流等指标进行调节, 对等价物数值进行调整等类似操作, 这在某种程度上证实了能够对流通市场起作用, 让其更具有准确性, 但对最终企业估值的有效性并没有作用, 无法提高其准确率; 另外研究中海法宣, 预期收益具有较为明显提高市盈率估值准确率的作用。

回归分析法由于其具备的实用性在公司估值中经常用到, 尤其是涉及到收益法中更是对其应用颇多, 同时市场法中也常会用到。贾天宇, 陆雨莹, 柳子熙

(2012) 在其所进行的研究中为了能够两个及以上变量展开观察, 分析它们间的关联而使用了回归分析, 从而能够有效评估关联程度, 进而理解其中关系存在的路径。

何宇轩, 阎春华, 雷晨曦, 龚文 (2019) 则结合当前高端定制厨卫业竞争加剧场景展开研究, 从不同评估法出发, 对评估方法在高端定制厨卫内适用性选择, 及高端定制厨卫业评估的重要作用, 及最终所得估值结果的有效性等多个层面和角度对华帝电器企业估值进行讨论, 从而为高端定制厨卫业管理提供一些新路径。

1.3 研究内容和方法

本文通过对华帝厨电家居企业官网相关内容的查阅, 了解华帝厨电家居的营销理念和企业文化, 通过查阅企业价值评估理论的文献资料、分析运用华帝厨电家居企业的财务报表数据, 运用FCFF 模型对华帝厨电家居进行价值评估, 以此得到华帝厨电家居的企业价值, 对其进行分析和建议。并对FCFF 公式理解更为深刻。

首先，文献分析方法。通过梳理国内外有关于加权平均资本成本的相关资料，整理出符合本课题的相关研究资料深入分析。其次，用案例分析法，以华帝厨电家居为例进行对华帝厨电家居的估值。最后，定量分析与定性分析估算，通过对数据的搜集整理，得到相关指标。通过收益法，运用FCFF模型，对华帝厨电家居企业的价值进行评估。

1.4 主要工作和创新点

文章首次利用WACC模型进行华帝厨电家居的企业价值评估，在过去的一些研究中对于高端定制厨卫企业进行评估的很少，多数该领域论文所涉及研究对象都是运动，教育等品牌的企业。通过FCFF模型对华帝厨电家居进行评估，更加全面的了解到华帝厨电家居，对今后高端定制厨卫品牌企业价值评估具有参考意义。

第2章基本概念和基本理论

2.1 企业价值评估的涵义

企业价值评估理论是资产评估行业一重要分支，是企业的高层为了加强企业管理，可以给企业有关的经营活动给予参考意见，给以后企业制定战略给予支持，可以为投资者、债权人是否资能获得更大利益给予一定的意见(席雅柔，毛翠芬，阳华清,2021)。为确保在企业估值的有效性和可靠性，搜集企业相关数据过程中，要格外重视数据的质量、真实，小心出现因为数据的问题，而造成估值结果出现大程度的不一致(常思宇，费怡然，华雨，乔文)。根据前文所说，进行企业价值评估的时候，尤其是非本公司内部人员充当评估人员时，通常不能搜集到公司较为完整而有效的数据，所以为了让估值更接近，就需要尽量多查找信息，确保准确度。

2.2 企业价值评估的方法

当前适用较广的企业估值法主要有以成本为基点的成本法、以市场为基点的

市场法、以收益为基点的收益法。在本文中应用的主要是收益法中的 FCFF 模型。评估方法的运用要依据不同企业及其行业发展状况及背景而选择(裴晨晨, 元涵云, 平明, 2021)。这明显地显示出在对经营状况、管理者水平、战略制定等各项有关于公司及高端定制厨卫行业发展的情况进行完整全面了解后, 再确定评估方法, 得到合理的估值结果。

(一)成本法的涵义主要是指在有限范围内对公司当前资产现状进行可靠评估的同时, 也对当前所承担的各类型负债展开对应的估测, 立足于前两者, 进而确定的企业估值法。其具体计算公式为:

$$\text{企业评估价值}=\text{重置成本}-\text{实体性贬值}-\text{功能性贬值}-\text{经济性贬值}$$

依据前面所述, 以成本法展开估值过程中, 首要的就是对公司财报进行审查, 在此过程中, 高端定制厨卫行业获利能力, 以及对无法在财报中得到体现的一些虚拟类资产如管理水平或企业在长期经营中累积的口碑和商誉等可能会被忽视, 以至于不能做出合理的估算, 无法纳入华帝电器公司成本法的考量之中(盛婷婷, 东宇轩, 华华清, 荣春, 2021)。以上都是成本法固有不足, 但也正因为成本法具有一些显著优点, 在进行估值中不对任何涉及人为内外因素进行考量, 关注重心始终放在财务报表上, 因此客观性较强, 同时在参数设置时也充分考虑和添加了不确定性风险, 从而让结果更具可靠性。

(二)市场法的涵义是指在替代原则的基础上进行企业机制评估的方法。替代原则是指相同或者类似的企业资产在一个公开且充分竞争的市场上, 能够具有相同或类似的交易价格(匡涵云, 童文静, 左佳, 2022)。市场法是建立在完善的市场基础之上的, 另外还需要市场中存在一些值得参考和比较的对象对外公布的财务信息, 在进行充分比对和分析后对估值进行最终确定。这在某种程度上证实了市

市场法运用的局限性在于部分被评估企业难以在市场中找到其他参考和比照对象，性质或规模相差无几或不大的资产交易案非常稀少，同时并非所有的交易价格都

具有参考价值，由此导致市场法适用范围大大缩小了(芮雅柔，符雨莹，籍泽)。并且，可比对象的数据可靠性也很重要，如果没有可靠性，那么就无法使用市场法，以上都是市场法局限性，但是高端定制厨卫行业市场法所具有的直观性和易用性等优点也非常显著。

(三)收益法作为企业价值评估中应用最为频繁的方法，它是指根据公司目前发布的相关数据如：营业收入等，对这些数据进行后续几年预测，然后进行折现，然后将得到的历年折现值做加法，所得到的数据就是高端定制厨卫企业估值结果。收益法的适用前提也比较具有局限性，要求被评估企业具备持续性创利能力，唯有那些具有该能力的企业，才能在价值评估时采用该方法(谢雨琪，邹雅柔，沈寒梅，徐靖宇，曹思，2022)。其次，这明显地显示出对企业当前现金流状况要能够加以合理的评测和预估，而这通常需要对企业当前所处内外环境如行业趋势和国家政策等，还有对华帝电器企业营运现状、风控水平等多方面进行考察，综合前述所有因素才能让评测和预估更具有有效性和客观性；最后，必须基于当前实况选取适用的折现率，唯有如此才能让价值评估更具合理性，这直接关系到企业的价值。

收益法在实际评估实践中，涉及到两个假设前提，一是企业永续经营，二是企业有限持续经营。对投资者而言，该方法将企业未来的获利能力以及风险都考虑其中，比较全面和客观，是一种比较适宜从投资者的角度来评估的企业价值评估方法。

2.3 FCFF模型

2.3.1 自由现金流涵义及公式

自由现金流 (FCFF) 概念，最早由美国哈佛大学的詹(Michael C.Jensen)教授提出，在其著作中郑重指出，自由现金流是指企业产生的满足了再投资需要之后剩余的现金流量，这在某种程度上证实了这是公司在不影响持续发展的前提下可供分配给公司投资者的最大现金额(严阳晴，卢心怀，涂宛青，2021)。之后，关于

自由现金流如何计算，不同学者也有不同的观点，结合我国会计准则和报表披露情况，常用的计算公式是：

自由现金流量=息税前利润-所得税+折旧与摊销-资本性支出-营运资本净增加

息税前利润 (EBIT)= 营业收入-营业成本-营业税金及附加-销售费用-管理费用-财务费用+营业外收入-营业外支出

自由现金流考虑了公司所有运营的资金需求，也就意味着，自由现金流是公司投资人和债权人可以从高端定制厨卫行业公司拿走，却不会危及到公司未来正常经营的现金(汪嘉宁，许平和，郭海棠，郑晨，2022)。在阅读文献时，笔者发现，多数学者在研究FCFF模型时会将其与经营活动现金流进行比较。在前辈们研究的基础上，笔者认为，现金流量表现金流净额与净利润之间的差异，主要来源于会计准则收付实现制和权责发生制的差别。在现金流量表的补充资料中，有从净利润调整为经营活动现金流量净额的过程，也是基于权责发生制与收付实现制的差异进行还原。

所以，自由现金流不等于净利润，要扣除公司内部投资支出，以及营运资本支出，由此可见，对内部投资情况进行具体衡量，对筹资所得到的现金流进行综合考虑，这是自由现金流的重要特征，也因此能够更为有效和可靠的对公司当前现金流现状做全盘反馈，因此其计算过程通常会涉及到利润表的具体表现，同时资产负债表也必须列入，让其在所有标志中成为综合性表现最佳的一个(梁雨蓝，袁子默，贺明华，2021)。

2.3.2单阶段增长模型涵义及公式

通常来说，对单阶段增长模型进行观察的时候，会发现其还有另外一个更具表现性的名称，那就是永续增长模型，顾名思义，该模型的适用条件其中需要必

然具备的是企业处在永续状态中(董紫云, 樊晓璇, 凌泽宇, 卫瑞)。对之展开详细解释, 永续状态指的是, 企业增长率永远维持当前水平, 同时投资回报率也永远维

持当前水平，当使用该模型时，会发现企业价值的表现和结果与增长率预期值密切相关，当增长率预估所得数据与折现率数据高度一致或接近时，高端定制厨卫行业企业估值也就越发高，基于此，对增长率的预估过程和结果质量要求就会极高，同时对股权成本预估也有同样高质量要求情况。公式如下(蔡婷婷，田晨旭，卢泽宇，2023)：

$$V = \frac{FCFF_1}{WACC - g}$$

其中：V 一企业价值

FCFF₁—后一年企业自由现金流量

WACC 一加权平均资本成本

g—企业自由现金流永续增长率

2.3.3两阶段增长模型涵义及公式

两阶段增长模型(Two Stage Growth Model)通常来说，对单阶段增长模型进行观察的时候，会发现其还有另外一个更具表现性的名称，那就是永续增长模型，顾名思义，该模型的适用条件其中需要必然具备的是企业处在永续状态中(薛佳宁，丁凝雪，邓怡然，魏华)。对之展开详细解释，永续状态指的是，企业增长率永远维持当前水平，同时投资回报率也永远维持当前水平，当使用该模型时，这明显地显示出会发现企业价值的表现和结果与增长率预期值密切相关，当增长率预估所得数据与折现率数据高度一致或接近时，企业估值也就越发高，基于此，对增长率的预估过程和结果质量要求就会极高，同时对股权成本预估也有同样高质量要求情况(蒋雅婷，洪子璇，2021)。公式如下：

$$V = \sum_{t=1}^n \frac{FCFF_t}{(1+r)^t} + \frac{FCFF_{n+1}}{(r-g)(1+r)^n}$$

其中：V 一企业价值

FCFF 一企业自由现金流量

n一预测年限

r一加权资本成本

g一永续增长阶段自由现金流所具有的增长速度表达

2.3.4 加权平均资本成本涵义及公式

通常来说，加权平均资本成本的定义具体债务和股权资本这二者所表达出来的单位成本，依据这二者在资本构成中所具有的权重，进行综合计算后所得到的单位成本均值。代表企业整体的平均资本成本，用来衡量一个企业是否值得投资。其公式如下(贾天宇，陆雨莹，柳子熙，2019)：

加权资本成本=税后债务成本*债务资本比重+权益资本成本*权益资本比重

第3章 华帝厨电家居企业价值评估案例

3.1 公司简介

华帝厨电家居公司是高端定制厨卫行业的代表性企业，深耕高端定制厨卫领域多年，华帝厨电家居在曾经在2018-2020年三年连续获得“国家高端定制厨卫企业荣誉金奖”、“国家优质纳税企业”以及入围了华润排行榜排出的“全球优质高端定制厨卫企业500强”。华帝厨电家居的发展是我国高端定制厨卫行业改革的缩影，因此能够在很大程度上代表着高端定制厨卫企业的发展状况。公司秉承“实干创造未来”的企业精神，坚持做出高品质产品，本着“追求、质量、技术、精神”8字宗旨，基于高端定制厨卫市场需求进行不断创新，使公司始终处于高端定制厨卫行业前沿，引领高端定制厨卫行业的发展。

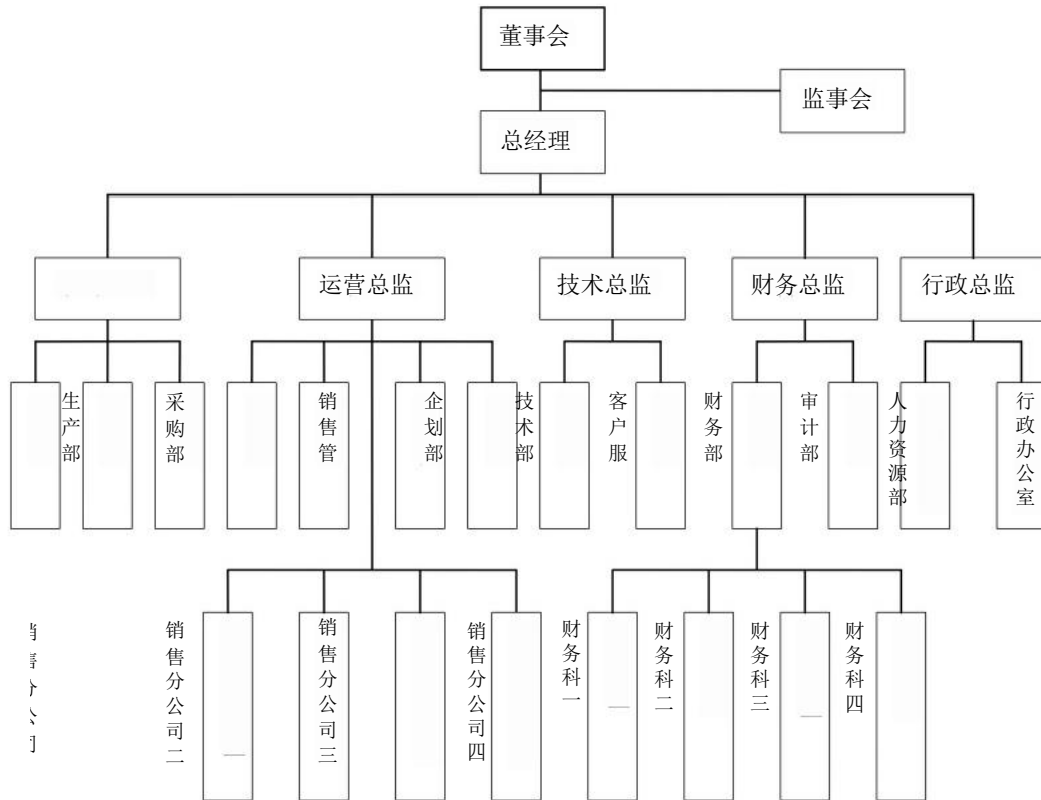


图1华帝厨电家居公司组织结构

3. 2华帝厨电家居企业价值评估过程

华帝厨电家居在过去几年内营业收入呈稳步上升，但是由于疫情影响2023年增长速度较之前几年缓慢。因此可以作如下假设，那就是华帝厨电家居实现利润稳增长的势头在今后几年中都维持统一增长水平，可以用2019年到2023间公布的数据作为未来几年增长预期的基础性预测资料，并且把2023年最后一天当做预测基期，进行以年为时间范围的相关预测。以稳定而正常的经济状况作为预设的预测场景，并设定华帝厨电家居在今后六年时间内都保持同等的竞争地位和优势。而且并没有任何外力恶劣环境的影响(何宇轩，阎春华，雷晨曦，龚文)。所以本文将未来的六年，即2024年至2029年作为明确预测期，对华帝厨电家居的自由现金流进行预测。

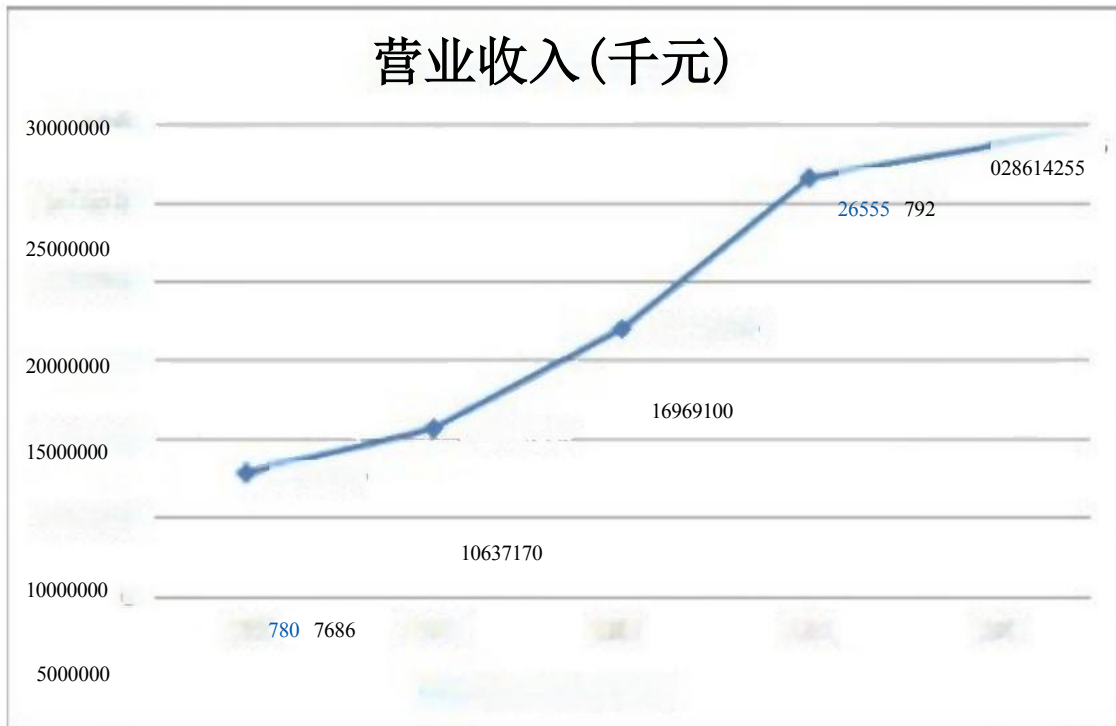
3.2.1 自由现金流预测

(一) 息税前利润

① 营业收入预测

如表3—1, 所示我们可以看到2019至2022年增长幅度较大, 2023年增长缓慢(席雅柔, 毛翠芬, 阳华清, 2021)。这是受到疫情影响的高端定制厨卫业普遍状况, 也考验着华帝厨电家居公司的承压能力, 对其员工素质和管理水平是一道严格的考题, 同时也是对其品牌价值的磨练。本文认为, 在如今疫情影响的消散, 2024年其营业收入增幅会超过2023。

表3—1 华帝厨电家居2019—2023年营业收入



数据来源: 2019-2023年华帝厨电家居公司财报

在对企业价值评估时我们首先要对华帝厨电家居公司的营业收入进行预测。
本文利用2019—2023年营业收入增长率的平均值来对华帝厨电家居公司2024—

2029年的营业收入进行预测。这明显地显示出经过计算华帝厨电家居2019—2023年营业收入增长率平均值为39.13%(常思宇, 费怡然, 华雨, 乔文)。

所以2024—2029年华帝厨电家居营业收入预测值如(表3—2)

华帝电器营业收入增长率公式如下: 营业收入增长率=(营业收入增长额/上年营业收入总额)*100%

其中, 华帝电器营业收入增长额=营业收入总额-上年营业收入总额

预测结果如下表(3—2)

表3—2华帝厨电家居2024—2029年营业收入预测

| 年份 | 2024 | 2025 | 2026 | 2027 | 2028 | 2029 |
|--------------|----------|----------|----------|-----------|-----------|-----------|
| 营业收入 (千元) | 39810490 | 55387608 | 77060780 | 107214663 | 149167760 | 207537105 |

②营业成本预测

在对营业收入预测之后, 接下来需要对华帝电器公司营业成本进行预测, 在此之前, 需要得出2019—2023年间华帝电器公司营业成本占营业收入比例, 如图(3—3)(裴晨晨, 元涵云, 平明, 2021)。5年数据均值在72%, 由此得出2024—2029年华帝电器营业成本占营业收入预测值, 如图(3—4)。

表3—3华帝厨电家居2019—2023年营业成本占营业收入比例

| 项目 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 |
|--------------|---------|---------|----------|----------|----------|
| 营业成本 (千元) | 5499007 | 7836561 | 12541715 | 18492088 | 20118449 |
| 占营业收入 比例 | | | | | |

70.43%

73.67%

73.91%

69.63%

70.31%

表3—4华帝厨电家居2024—2029年营业成本占营业收入预测

| 年份 | 2024 | 2025 | 2026 | 2027 | 2028 | 2029 |
|--------------|----------|----------|----------|----------|-----------|-----------|
| 营业成本 (千元) | 28663553 | 39879078 | 55483761 | 77194557 | 107400787 | 149426715 |
| 预测 | | | | | | |

③营业税金及附加预测

通常来说，营业税及附加包括诸多方面，诸如华帝电器公司每个人都需要承担的消费税，另外还有教育附加费等等不同税种。查询华帝厨电家居年报得到如

(表3—5)，通过计算得到华帝电器营业税金及附加5年平均占营业收入3.45%。由此得到华帝厨电家居公司2024—2029营业税金及附加预测值，如(表3—6)。

表3—5华帝厨电家居2019—2023年营业税金及附加

| 项目 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 |
|------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 营业税金附加(千元) | 367686 | 430708 | 612984 | 900262 | 425596 |
| 占营业收入比例 | 4.71% | 4.05% | 3.61% | 3.39% | 1.49% |

表3—6华帝厨电家居2024—2029年营业税金及附加预测

| 年份 | 营业税金及附加预测(千元) |
|------|---------------|
| 2024 | 1373315 |
| 2025 | 1910668 |
| 2026 | 2658313 |

| | |
|------|---------|
| 2027 | 3698510 |
| 2028 | 5145737 |
| 2029 | 7159265 |

④销售费用、管理费用、财务费用预测

由于华帝厨电家居近年来销售队伍持续扩张持续增加，其管理费用所占营业收入比例也在不断呈上升状态。2023年财务费用占比猛增，疫情导致长时间不开业工资也是照常发放，所以会有猛增的现象(盛婷婷，东宇轩，华华清，荣春，2022)。通过华帝厨电家居公司年报及同花顺软件的财务分析，得到华帝厨电家居管理费用、财务分析所占营业收入五年平均比例分别为4.27%，5.64%。而华帝电器的财报显示历史销售费用为0，因此高端定制厨卫行业预测未来值也为0。因为华帝厨电家居官网和前瞻网等各大财经分析软件并未对华帝厨电家居近年销售费用做出批示及分析，所以，本文并未计算华帝厨电家居的销售费用。

表3—7华帝厨电家居2019—2023年管理费用

| 项 目 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 |
|--------------|--------|--------|--------|---------|---------|
| 管理费用 (千元) | 297600 | 436300 | 723000 | 1125600 | 1411100 |
| 占营业收入 比例 | 3.81% | 4.10% | 4.26% | 4.26% | 4.93% |

表3—8华帝厨电家居2024—2029年管理费用预测

| 年份 | 管理费用预测(千元) |
|----|------------|
|----|------------|

2024

1699434

| | |
|------|---------|
| 2025 | 2364392 |
| 2026 | 3289578 |
| 2027 | 4576790 |
| 2028 | 6367688 |
| 2029 | 8859365 |

表3—9华帝厨电家居2019—2023年财务费用

| 项 目 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 |
|--------------|-------|-------|--------|---------|---------|
| 财务费用 (千元) | 81670 | 86140 | 312310 | 2370000 | 4460000 |
| 占营业收入 比例 | 1.05% | 0.81% | 1.84% | 8.92% | 15.59% |

表3—10华帝厨电家居2024—2029年财务费用预测

| 年份 | 财务费用预测(千元) |
|------|------------|
| 2024 | 2245911 |
| 2025 | 3124695 |
| 2026 | 4347388 |
| 2027 | 6048521 |
| 2028 | 8415308 |

⑤他项目预测(营业外收入、支出)

在同花顺软件上有对华帝厨电家居营业外收入和营业外支出的具体数额，本文直接引用(匡涵云，童文静，左佳)。而且营业外的支出都并非经常性项目，具有显著偶然性，因此也就难以持续和长久，不纳入预测范畴。基于高端定制厨卫行业历史数据及由此而获得的对应预估值，经过计算后就能够给出息税前利润。具体详细公式如下(芮雅柔，符雨莹，籍泽，2021)：

根据以上历史数据以及预测值，按照公式我们可以计算出息税前利润(EBIT)。

息税前利润(EBIT)= 营业收入-营业成本-营业税金及附加-销售费用-管理费用+营业外收入-营业外支出

表3—11华帝厨电家居2019—2023年息税前利润

| 项目(千元) | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 |
|--------------|--------------|----------|----------|----------|----------|
| 营业收入 | 7807686 | 10637107 | 16969100 | 26555792 | 28614255 |
| 减：营业成本 | 5499007 | 7836561 | 12541715 | 18492088 | 20118449 |
| 营业税金及附加 | 367686 | 430708 | 612984 | 900262 | 425596 |
| 管理费用 | 297600 | 436300 | 723000 | 1125600 | 1411100 |
| 财务费用 | 81670 | 86140 | 312310 | 2370000 | 4460000 |
| 销售费用 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 加：营业外收入 | 122000 | 90753 | 104318 | 262701 | 360867 |
| 减：营业外支出 | 37000 | 450000 | 660000 | 1000100 | 1252200 |
| 息税前利润 | 1313723 | 1488151 | 2223409 | 2930443 | 1307777 |

以上内容仅为本文档的试下载部分，为可阅读页数的一半内容。如要下载或阅读全文，请访问：

<https://d.book118.com/218131032003007003>