

基于哈佛框架的光明乳业的财务分析

摘 要

哈佛框架分析法拥有与其他的分析法不同的特点，就是从战略的角度去分析财务信息，并且会辅以企业的财务报表为分析基础，再去研究及分析光明乳业的各个财务指标，和整个财务的状况，从而针对其出现的运营问题、财务上的问题提出有效建议，帮助经营者更全面看待企业过去的经营成果，对现在的财务状况和运营进行衡量和分析[1]，从而去改善企业财务状况，以及帮助企业在复杂的市场环境下能够做出更合适企业的运营决策并给企业提供一定的参考建议。

关键词：光明乳业，哈佛分析框架，财务分析

一、绪论

（一）选题背景

随着经济的飞速发展，我国居民的整体经济收入也在同步提高，同时对生活质量也更加关注，但与之同出现的食物质量的问题也逐年增多，比如典型的三聚氰胺一事，这件事产生的后果不仅是企业的轰然倒塌，更是无数个无辜的生命以及被影响的家庭和人生，以致于这个恶劣的事件不仅仅给了我国的乳制品行业一记响亮的耳光，同时，也提醒我国国人要更注重食品的质量问题。

目前，我国乳制品企业的企业利润率不断下降、同质化严重等问题导致同行业的竞争异常激烈，在这种背景下企业只依靠自身发展建设已经没有任何优

势，所以企业之间并购的时间阶段就这样来临了，例如乳业的领头企业伊利乳业就在新西兰投资了 11 亿元建立生产工厂，这样的效果就是可以使乳源的供给能够规模化、稳定化，乳质更优质；2014 年，恒大收购了新西兰咩哇熊乳业，就是为了更快进入乳品行业，加强产品的竞争程度；在 2010 年年末的时候光明收购了国外的子公司，不久之后也就是在 11 年时在国外新西兰的牧场正式建立了专属的生产奶源基地，截至到 2013 年时销售收入同比增加了 10%，可以看出光明也在通过并购措施增加企业的规模、实力，增强市场竞争力。

众所周知，我国人口老龄化越来越明显，这一人口结构的变化带来的有一系列问题，例如劳动力减少，针对这一系列问题国家在 16 年的第一天宣布施行新的《人口与计划生育法》，在这里面规定了夫妻间可以生育两个孩子。这就意味着我国的两孩生育新政策已在中国大陆全面实施。这一政策就意味着人们对乳品的需求在未来呈现上涨趋势，这对于企业来说又是一个强劲的发展动力。

（二）选题意义

在以上背景前提下可以发现现在的乳品行业的巅峰期已经过去，在大环境相同的情况下，各企业面临的竞争非常激烈，光明企业也一样，所以如何稳定自身、突破现状很重要，这时财务分析的重要性就显现出来了，准确有效的财务分析会使企业发现自身经营的劣势，从而帮助解决问题。而一般的财务分析，比如在报表分析方面，对数字并不敏感，研究比较浅显；同比会计分析也是一样，其更偏重的可能还是财务的表现，而忽略了对公司所处于的环境的分

析。而本文将采用哈佛分析法去围绕光明乳业的内外部分分析和研究，他最大不同点是能在战略的科学的角度全面的分析企业，避免因第一手资料不准确导致分析结果有偏差的问题，哈佛框架分析法不仅能够为公司的发展战略选择提供依据，同时也能够在财务分析方面提供方向。

（三）研究内容

观察乳制品企业这几年的发展，可以明显的发现光明现在和蒙牛、伊利的实力差距比较大，所以对于出现这个差距的原因，本文将进行研究及财务分析。首先从整体来说，本文将用哈佛框架法去分析光明，再结合横向和纵向的分析法将光明与伊利、蒙牛相对比，从而使得出的财务结果更加立体真实。具体来看，在本文中首先将以整个行业和光明的整体情况为研究基础，然后第二步再从哈佛框架分析法的战略分析、会计分析、财务分析这三个方面分析光明存在的问题，最后在前景分析这一方面，对光明存在的问题提出可解决的方法或者发展方面的建议。

（四）研究方法

1、文献研究法

首先分析一家公司要先了解其相关方面的信息，在建立理论基础的情况下再进入深一步的分析。因此将从哈佛分析法的四个角度去借鉴及参考相关文献。

比较分析法本文将会以光明乳业的数据资料作为待分析的对象，以此为基础再通过与其他公司进行横向比较；对自身的历史数据同比比较，从而去发现财务问题。

定性与定量分析结合法哈佛框架下分为四个部分分析，其分别为财务分析、会计分析、战略分析、前景分析[1]。定量的分析法会和第一第二个分析加在一起分析，以光明乳业的资产负债表、利润表、现金流量表为整体分析的基础进行，然后再以其中的各类数据指标去衡量光明乳业的财务状况；后两方面会结合到定性分析中。

二、财务分析的概念、作用及方法

（一）概念

财务分析简单来说实际上就是财务报表分析，他是以三大报表（资产负债表、利润表、现金流量表）的数据指标为分析的基础的，分析的主要内容就是报表具体的有关项目，然后再对这些项目用具体的分析方法进行深入研究，最后根据分析研究的结果去反映出企业经营、运营中的优缺点及发展趋势，从而给企业的投资者或者报表使用者的决策提供重要的信息的支持[2]，同时也通过分析出的结果去帮助企业发现自己的短板，从而去改善经营决策。

（二）作用

财务报表的重要性不言而喻，因为他能反映出企业的经营状况、财务指标是否有异常等信息，这对于企业来说是不可忽视的。简单来说财务报表分析的作用有以下三条。

第一、能够提供给企业管理者更好的决策经营发展信息。都知道企业管理者的经营目标是‘持续增长的经济效益’，而要使效益增长就要看到财务报表的重要性，他有助于企业了解自身状况，扩大内部潜力[2]，找到短板所在及形成的原因，从而寻找解决方法，最后让企业实现利益最大化。

第二、能够提供给债权人、投资者关于投资等方面的信息。由于身份的特殊性，导致这两者会很关注企业的盈利能力和状况，报表分析不仅能了解企业长短期偿债能力的指标，还可以了解毛利率等反映盈利能力的指标，通过各种指标的反映，投资人和债权人就能够了解企业的具体情况，因此就可以为他们提供相关的信息。

第三、能够提供给投资者一定的关于公司管理层的责任方面的实施情况，使投资者他们能方便的看到相关信息。分析的财务报表的结果会显示企业的偿还债务能力等方面的信息，因此通过报表分析可以发现企业的整个经营情况，这就为投资者了解企业提供了渠道，可以使他们掌握重要的信息，从而去评价企业是否在按照约定的要求进行发展。

（三）方法

财务报表分析可采用多种分析方法，但是就成熟度而言，只着重使用常用的三种分析研究方法。为下文中的三种。

1.比率分析法

此比率分析方法是先把报表内的需要比较的项目拿出比较，然后算出比率，最后去分析所表达的特征的方法，这种方法可以使财务信息更加简化。需要注意的是单个的比率并不能全面的反映问题，因此要结合其他的比率综合来看。

2.比较分析法

这个方法是指将不同年度的数据指标进行比较与分析，然后去发现报表的问题的方法。例如在本文中将会对光明前几年的报表数据同最新的数据进行比较，从而去发现是否有异常数据。

3.趋势分析法

这个方法也可称为横向分析法，是指将报表中的某个指标或者数据进行环比比较，由此去确定企业的经营和发展的变化趋势的一种方法。

虽然三种方法都是成熟的分析方法，但是还是存在一些不足。首先因为比率分析法分析的数据是基于报表来的，虽然这样数据都齐全，但是存在很明显的滞后性，而且也并没有考虑非会计信息这一方面[3]，特别是在企业用比率分析法去分析财务数据时会有[4]；对于比较分析法而言，拿来比较的两个数据会受到计算方法不同及期间不同等因素的影响，这就会直接导致分析结果失去客观性；趋势分析这一方法的缺陷之处就是要求分析的数据有连贯性[4]。

4.哈佛框架分析法

综合以上可知传统的财务分析法存在的局限性比较多，由于他们采用的数据都是基于报表来的，而公司一般给与公众展示的信息，特别是在财务方面肯定是不完全一样的[5]，所以导致得出的结果不具有谨慎性、客观性，因此为避免出现此结果，本论文会使用哈佛框架分析法去整体分析企业。哈佛框架分析法有四个大的分析方面（财务分析、会计分析、战略分析、前景分析）其与传统分析方法最大的不同点是能在战略的科学的角度全面的分析企业，找出公司有可能隐瞒的、虚报的财务信息，再撇除或者修正不准确的部分以提高会计信息的质量，让结果更加真实有效，从而在对企业经营和发展方向进行建议和预测时能够更加合理化[6]。

三、光明乳业经营现状和行业分析

（一）光明乳业经营现状

光明乳业在 2000 年正式成立，在我国现乳制品企业中比较有代表性。算起来光明乳业的业务真正开始的时间其实是在 1911 年，所以截止到现在为止有 100 多年的历史了。光明乳业光明的主营业务是牧业和产品的生产和销售。截至到 2018 年第三个季度，光明的销售收入为 182 亿，同比下降 24%；净利润为 4 亿元，同比下降 26%；营业总收入为 156 亿，同比下降 6%。光明和大部分同行业务相似，都知道在我国乳品行业还有两大非常知名品牌，在早年间其实光明的伊利、蒙牛的差距很小，但今年来很明显的发现他们之间的差距越来越大，从营业收入和利润来看光明近年来都不大理想，包括 18 年基本都是在不断下降，比如营业收入第一季度到第三季度同比下降 4.98%、5.71%，可以看到下降速度很快。

光明的主体优点在于有很多的技术专利权，他的明星产品有消费者们都知道的畅优、莫斯利安等。但其劣势也很突出，第一是产品质量问题，现在大家对于食品安全问题非常敏感，所以如果质量问题频出，那很容易失去客户的信赖；第二，人事变动大，公司品牌形象受损。

（二）行业分析

乳制品行业对于国家来说是很重要的民生工业，因为其所处的属于畜牧产品加工的产业，从国家的方面来看是受鼓励的产业，并且因为我国国民经济的不断发展提高导致人们的平均收入也在同步提高、消费的需求和观念也慢慢发生着改变，大家越来越深刻认识到饮食健康的重要性，所以从这一点可以看出来，消费者们正在逐渐提高乳制品在日常生活中食用的比例。例如，在 2017 年的时候我们国家的乳制品加工业的销售收入同比增长了 6.77%，利润总额 244.87 亿元，同比减少 3.27%。在近六年来我国乳制品行业规模以上企业主营业务收入从 2469.93 亿元增长至 3590.41 亿元，增长了 45.36%，年均复合增长率为 7.77%^[7]。截止到 2018 年 4 月，我国乳品的产量为 216.2 万吨，同比增长了 7%。所以通过以上数据可以发现，消费者对于乳制品的需求量正在不断提高。

据中商产业研究院《2018-2023 年中国牛奶行业市场前景及投资机会研究报告》中的预测，我国奶品的销售收入将从 2018 年的 1195 亿元增加至 2023 年的 1283 亿元，年均复合增长率为 1.7%^[7]，在未来我国奶品的市场规模应该会实现逐步增长，针对如此良好的发展前景，以及不断提高的乳品需求量，相信乳制品企业都会相当重视。

而乳制品企业将会在未来怎样好好利用这个机会，走怎样的路线，其实通过观察近几年乳品企业的发展战略也可以看出。其实大部分企业一直在关注市场和消费者需求的变化，因为近几年乳制品企业都在增加产品的多样性，比如在 2015 年的时候，较多企业都推出了纯甄、安慕希、莫斯利安等常温酸奶系列，这些明星产品的出现可以说是让企业销量大增，所以常温奶的销售收入在企业的销售总收入里面占较大部分，因此这一点从侧面来看也体现出乳制品企业是相当重视常温奶系列的，未来可能会朝这个方向发展。综合以上行业情况来看，乳品行业在未来还是有相当大的发展空间的。

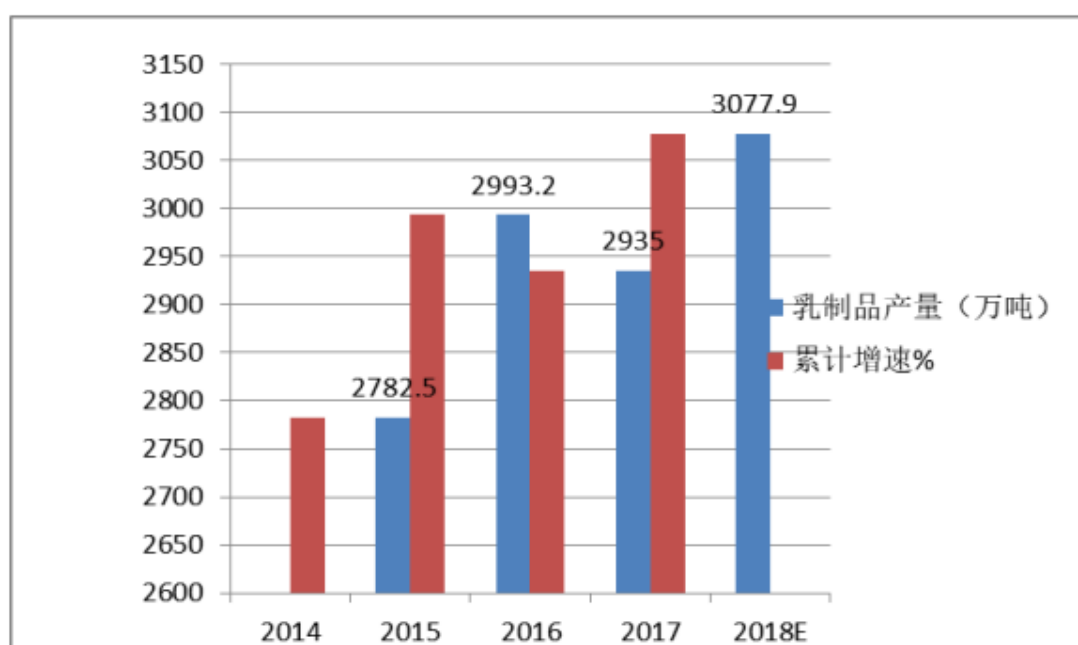


图 3.1 2014-2018 年我国乳制品产量及增长趋势

（资料来自：公开资料整理）

四、哈佛框架在光明乳业的具体应用

（一）战略分析

上一章通过对光明所处的乳品行业的分析和光明的现状分析，已经有一定的基础了解，接下来将要去分析光明自身的优劣势、机会与威胁，从而分析光明与伊利、蒙牛比有哪些竞争的优势，分析选择该怎样选择发展的战略方式。

1、swot 分析

(1) 优势

首先光明和伊利、蒙牛相比最明显的优势就是主营市场比较集中，基本位于华东市场，而这个市场又是技术水平最高的经济区，是我国的文化经济最发达地区，所以根据此优势来说沿海的人均的乳品消费量肯定会高于其他地区，再然后就是华东地区的城市距离都比较集中，所以从运输角度来看距离比较近，因此成本相对较低。

再然后就是光明有专利技术权数量上的优势。粗略统计就只是在 18 年的上半年，光明都申请了国家的专利十来项，还有国家权威授权的专利共 15 项，包含 5 项实用新型，授权国际专利授权 1 项。

有先进的全程冷链保鲜系统。光明与主打的是低温巴氏鲜奶，这也决定了对整个的运输储藏的要求很高，因此光明企业引进了新的仓库管理、电子标签拣货、运输管理、全球定位及北斗卫星监控系统，这些新的系统能够实时的监控产品的整个过程。

(2) 劣势

现在的乳品类别中常温奶占了相当大一部分，各企业在常温奶下推出了很多产品。虽然光明也在其中，但是不同于伊利和蒙牛对于常温奶发展势头的敏锐，光明对于常温奶市场的进入的还是太晚，可以明显发现其在整个的市场占有率还是远低于其他两家企业，对于伊利、蒙牛来说竞争能力较低。

还有就是光明的营销渠道比较保守。光明的年报中说明了其采用的是直接销售和经销商两者结合的模式销售。细化来看其主要渠道模式有这四种：传统销售、商超销售、送奶上门、线上销售渠道。而同类竞争者蒙牛的销售渠道则是“稳定一级，维护二级，决胜三级”[8]，其根据渠道销售的成本、市场因素、依据不同区域市场的特点将营销渠道分为了三种，分别是直接销售加上经销商销售结合的方式、直接销售加上三方物流商的配送、经销代理，蒙牛的聪明之处在于这样能提高渠道的快速反应力。所以对比之下光明的营销渠道还有待改善。

（3）威胁

现有竞争者的威胁。现在乳品行业的翘楚是伊利及蒙牛，对于光明及其他乳品企业来说这都是一个很大的威胁[9]。首先现在的乳品行业是常温奶居大，而伊利及蒙牛在这一块做的很出色，有很多明星产品，例如金典、特仑苏等等。而光明本身是集中在低温奶这一块的，对于低温奶的物流链条过程中要求很高，所以成本相对来说比较高。加上前文说的光明在常温奶占有率太低，本身伊利和蒙牛在常温奶已经做得很出色，而现在在低温奶一块也在进行多点布局，所以对于光明来说这是非常有必要值得关注的一点。

替代品的威胁。我国国民体质有部分是存在乳糖不耐受的情况，所以牛奶不是普遍适用的。加上前文提出的我国乳品消费观念较低，所以就出现许多的替代品，比如说豆浆、饮料、羊奶等等。

(4) 机会

国家对乳品行业的整顿与人们对食品安全的越发重视，使得现在的整个产业链都将进行整合，这也意味着乳品的市场占有率将越发集中于我国一线品牌，而此外的小品牌更加难得在此市场上分的一杯羹。综上所述对于光明来说把握住这次机会很重要。

2、战略总结

经过 SWOT 的分析，最后结果会在四种发展战略实施的途径以内。经过以上的四方面分析，总结得出现在对于光明来说收到的威胁和本身存在的劣势是不可忽视的，而光明的核心竞争力对比蒙牛和伊利来说不是非常突出，而在机遇方面文中谈到的一点光明应该重视，这是一个大好的机会。所以综合以上分析可以得出根据光明乳业的现状，更适合 wo 战略。

(二) 会计分析

财务报表对于企业来说一直是很重要的部分，其中的数据信息同样也非常重要，它能够反映企业的很多问题，而这些数据的来源则是根据会计准则制定的会计政策和会计估计得出的，因此可以看出其对于财务数据的重要性，所以如何保证数据的真实性和更大的撇除水分性很有必要。那么在会计准则中那种

是最适合企业的政策和估计呢，这就需要进一步评估。因此接下来将在会计分析方面去分析，以保证数据的有效性。

通过查阅光明 16 到 18 年报告中资产负债表的科目，再用纵向的对比法发现，光明乳业在应收账款、存货、固定资产这三方面在总资产下数据比较大，所以接下来会围绕三个项目去比对分析。

表 4.1 光明 2014–2017 年主要的资产占总资产比重

项目	2017	2016	2015	2014
应收账款	11.30%	10.24%	34.73%	33.82%
存货	10.87%	11.50%	10.55%	13.16%
固定资产	36.60%	37.54%	11.99%	15.76%

（资料来自：光明 2014 到 2017 年年度报告）

1、固定资产的会计分析

（1）对于企业的固定资产确认来说，就是指这个有形的资产用的年限必须高于一个会计年度及以上才可以被认定。查找光明 18 年第三季度的财务报表发现他的固定资产主要有以下五种，分别为运输的工具、家具和器具、机器类设备、房屋和建筑物、电子设备；固定资产只要满足预定使用的状态，那么从第二个月起，将使用年限平均法在寿命内计提资产折旧。“折旧的具体方法详见附录一”

将光明乳业 16 年同比 17 年数据比较可以看出，固定资产各科目都呈现出增长趋势，其中以房屋建筑物和机器设备增长较大，分别增长 15.90%和 12.19%，固定资产的增加说明其正在进行多元化转型发展，增加生产规模，积极投入乳制品的研究中。“固定资产各类明细对比详见附录二”

2.应收账款的会计分析

表 4.4 2014-2017 年应收账款比率分析

	(应收账款) 占总资产比重	主营业务收入 中的增长率	(应收账款) 增长 率	(应收账 款) 周转 率	(应收账 款) 周转 天数
2014	14.16%	25.04%	22.45%	11.09	32.46
2015	11.42%	25.04%	-3.30%	10.48	33.22
2016	10.24%	4.43%	1.08%	12.34	29.17
2017	11.30%	8.10%	13.50%	12.33	29.19

(资料来自：光明 2014 到 2017 年年度报告)

表中的主营业务收入增长率除了 14 年接近平均值以外，从 15 年到 17 年都远低于均值 30%，说明公司可能主营业务收入正在下降，而与第一点同时对比也发现相差甚远，甚至在 15 年还处于负数状态，值得怀疑公司存在操纵利润的情况，应多加注意。第四点这几年基本在上升，而第五点的周转天数则在下降，这说明公司的应收款回款速度在提高，短期偿债能力在变好。

表 4.5 2017 年的应收账款横向比较

单位：元 币种：人民币

项目	光明	伊利
应收账款	1, 869, 189, 499	786, 140, 204. 59
主营业务收入	21, 580, 367, 526	66, 800, 656, 583. 43
总资产	16, 539, 257, 377	49, 300, 355, 318. 14
应收账款占总资产比	11. 30%	1. 59%
应收账款周转率	12. 33	99. 46
应收账款周转天数	29. 19	3. 61

（资料来源：光明、伊利 2017 年年度报告）

首先从表中可以看到光明的应收账款远高于伊利，这会使得光明在生产方面没有资金补足；主营收入也远低于伊利，直接反映出应收账款的变现力会直接影响企业收入；而差距更加突出的则是周转率和周转天数，与伊利巨大的差距说明光明在这方面的管理不足，其财务及运营方面的风险也正在变高。

3、存货的会计分析

通过查找光明的财报表发现其存货组成是消耗性的生物资产、原材料、库存商品。在发出存货的时候，通过用加权的平均法计算得出实际成本。在每年

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/448121072032006063>