

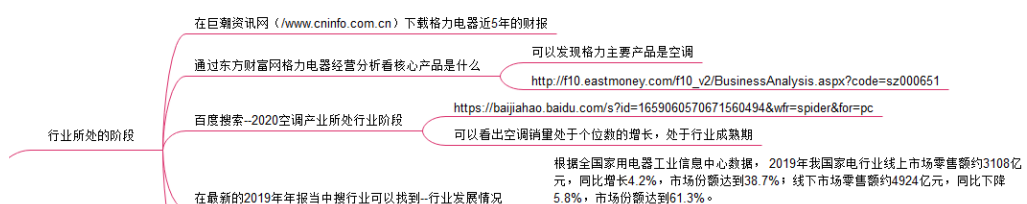
# 毕业论文财报分析框架

## 一、企业分析（盈利能力分析）

### 1， 行业所处阶段

#### 行业所处的阶段

- 在巨潮资讯网（/www.cninfo.com.cn）下载格力电器近 5 年的财报
- 通过东方财富网格力电器经营分析看核心产品是什么
  - 可以发现格力主要产品是空调
  - [http://f10.eastmoney.com/f10\\_v2/BusinessAnalysis.aspx?code=sz000651](http://f10.eastmoney.com/f10_v2/BusinessAnalysis.aspx?code=sz000651)
- 百度搜索--2020 空调产业所处行业阶段
  - <https://baijiahao.baidu.com/s?id=1659060570671560494&wfr=spider&for=pc>
  - 可以看出空调销量处于个位数的增长，处于行业成熟期
- 在最新的 2019 年年报当中搜“行业发展现状”可以找到
  - 根据国家家用电器工业信息中心数据，2019 年我国家电行业线上市场零售额约 3108 亿元，同比增长 4.2%，市场份额达到 38.7%；线下市场零售额约 4924 亿元，同比下降 5.8%，市场份额达到 61.3%。





数据来源：国家统计局、中商产业研究院整理

据国家统计局数据显示：2019 年我国空调总产量为 21866.2 万台，相比 2018 年提升 6.74%。据中商产业研究院预测，2020 年我国空调总产量将达 23593.9 万台。从增长的幅度来看空调行业处于成熟期。增长的速度较慢，但是企业盈利能力很强。

## 2， 行业市场规模

2， 行业市场规模

搜索空调行业市场规模

[https://www.sohu.com/a/368379282\\_601887](https://www.sohu.com/a/368379282_601887)

找出相应的出货量 数据和销售均价数据，算出市场 规模

信息网址 [https://www.sohu.com/a/368379282\\_601887](https://www.sohu.com/a/368379282_601887)





从上图我们可以看出国内空调行业 2019 年的市场规模为 2550 亿，相比于 2018 年的 2780 亿下降了 8.27%。主要原因 2019 年之初房地产行业的数据已经折射出空调市场的规模化再增长危机，一旦房地产市场不能给空调提供足够的新生需求利好条件，空调市场的下滑就只是一个时间问题。

2019 年度空调产品的外销市场再次出现了增长，整体规模达到了 5700 万台，增幅在 200 万台左右。相比于深陷水深火热的内销市场，出口市场最近几年可谓是顺风顺水，过去五个年度呈现出持续增长的势头，而且连续三年来都能够保持在 5000 万台以上规模化平台上，2019 年度的出口量也是创下了历史新高。

2019 年国内外空调总量 14800 万台，每台空调出厂均价为 2470 元。国内外空调行业总的市场规模为 3655 亿左右。

### 3， 行业竞争格局

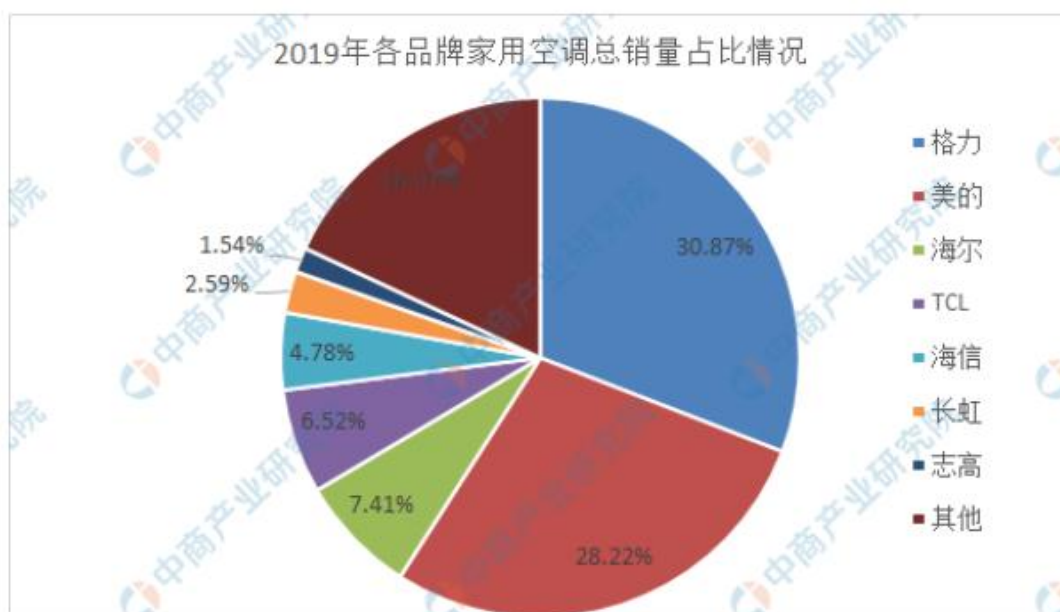
3， 行业竞争格局

搜索空调行业竞争格局

<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1659060570671560494&wfr=spider&for=pc>

找出行业格局分析图

<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1659060570671560494&wfr=spider&for=pc>



数据来源：产业在线、中商产业研究院整理

根据 2019 年的销售统计数据，我们可以看到格力空调的主要竞争对手就是美的，格力空调占市场份额 30.87%，略高于美的空调。

## 4， 企业护城河



### （1）品牌优势

我们通过萝卜投研搜索“格力电器”

网址为：

<https://robo.datayes.com/v2/search?query=%E6%A0%BC%E5%8A%9B%E7%94%B5%E5%99%A8>

（也可以用手机 APP）

在左侧菜单栏中选择：“同类公司对比”，然后点击“单指标对比”。选择对比公司（最多可以选 8 家公司对比）和对比指标，可以看到以下界面：





所以格力电器从毛利率和销售净利润率指标来看还是不错的。

在格力电器 2019 年报中发现格力是有品牌优势的，并且格力是有较高毛利率的（行业前三）：

#### 1. 享誉全球的世界名牌，为“中国制造”增光添彩

格力电器是一家集研发、生产、销售、服务于一体的多元化、科技型全球工业集团。在获得“中国世界名牌”“最具市场竞争力品牌”“全国质量奖”“出口免验企业”“中国品牌创新奖”等荣誉，2019年，格力电器上榜《财富》世界500强，位列榜单414位，同时荣登《财富》杂志“2019年最受赞赏的中国公司”榜单，位居全国第三，蝉联家电行业第一；在上海举行的“2019中国品牌价值评价信息发布暨中国品牌建设高峰论坛”，格力电器在轻工行业排名第二，家电行业位居第一。2019年，由人民日报社发起并编制的人民日报“中国品牌发展指数”中，格力电器以917.73的总指数位列全榜单第七名，居家电行业之首，展现了格力发展的硬实力与品牌影响力。

中国标准化研究院顾客满意度测评中心联合清华大学中国企业研究中心、中标兴质科技（北京）有限公司共同发布的2019年10类家电产品顾客满意度调查显示，格力电器在空调品类中的顾客满意度综合评分和各项指标均位居行业第一，连续八年蝉联顾客满意度榜首。

格力电器的毛利率排名前三、净利率排名前三，而且还有高美誉度的品牌优势，所以格力电器是有品牌护城河的。

#### （2）效率优势

在同花顺个股（<http://stockpage.10jqka.com.cn/>）中搜索“格力电器”，点击行业分析里的“行业地位”。

在三级行业分类下面，依次点“营业总收入”、“总资产”、“销售毛利率”。



行业地位

三级行业分类: 家用电器 -- 白色家电 -- 空调 (共 3 家)

报告期 2020-09-30

每股收益

每股净资产

每股现金流

净利润

营业总收入

总资产

净资产收益率

股东权益比例

销售毛利率

总股本

单位: %



| 公司   | 销售毛利率 (%) |
|------|-----------|
| 春兰股份 | 35        |
| 美的集团 | 25        |
| 格力电器 | 20        |

可以看到格力电器的营业总收入和总资产均是行业前三名, 所以是有效效率优势护城河的。



### (3) 独特资源

#### ①渠道

##### 5、精准的产业布局、完善的供应链体系为业务拓展夯实基础

格力电器现在全球拥有14大生产基地，分别坐落于珠海、重庆、合肥、郑州、武汉、石家庄、芜湖、长沙、杭州、洛阳、南京、成都以及巴西、巴基斯坦，产能规模位居全球首位。

2019年，格力电器结合电商发展的新趋势、新需求，进一步完善了结构布局、产能布局、品种布局，推动销售物流服务升级，协同降低整体物流运营成本。空调中低端机由各基地全面发力，中高端机集中布局武汉、合肥、郑州等地，辐射全国，发挥经济区域优势；电商以平台中转仓就近配送为中心，布局武汉、合肥、郑州电商产品生产基地；同时加快长沙、成都、洛阳基地建设，加速冰箱、洗衣机产品布局。格力电器在各个基地建有压缩机、电机、电容、漆包线等家电产品的上游原材料工厂，极大增强了公司对于上下游供应链的控制能力，保证了生产的高效运行，及时满足消费者的需求。另外，公司拥有长沙、郑州、石家庄、芜湖、天津5个再生资源基地，覆盖了上游生产到下游回收全产业链，实现了绿色、循环、可持续发展。

##### 4、高效深入的销售网络、线上线下的深度融合为格力夯实稳固的增长基础

格力电器坚持自主管控、互利共赢的销售渠道建设及销售模式，构建稳固的线上、线下业务布局，两种渠道彼此互补深度融合，打造全渠道销售平台。格力电器在全国范围内建设精品体验馆、格力生活馆、

格力专卖店，为消费者提供一体化智能家居解决方案，给消费者舒适的享受和家的体验。

随着公司业务规模的扩大，格力“自建渠道”的营销模式使企业“诚信”理念贯穿于生产到销售的每一个环节，与经销商保持良好的合作关系，对终端渠道建设和广告宣传给予大力支持。格力建立了股份制区域销售公司，极大地增强了经销商的经营动力，通过建立健全的市场相关制度，利用政策引导销售公司带领各渠道开展形式多样、内容丰富的大型促销活动，不断提高市场份额以及企业知名度，使格力在激烈的渠道竞争中脱颖而出，实现营销渠道的自主管控。

目前，格力已加快拓展线上销售渠道，通过分销店铺实现迅速扩张，并借助云端平台实现对库存产品的大数据分析、调拨、流转，通过低库存预警反推生产计划，进一步推动库存结构优化，降低滞销风险。同时公司也与各大电商平台展开更进一步的合作，积极在节日期间举办大型活动，取得了非同凡响的效果。线下通过数字化管理系统进行大数据分析，实现销售数据的动态统计和展示，可通过观测动态数据及时发现市场趋势及问题，及时调整战略部署。

格力电器的销售渠道网络的覆盖面很广，在全国范围内建设精品体验馆、格力生活馆、格力专卖店，为消费者提供一体化智能家居解决方案，给消费者舒适的享受和家的体验。并且又写进了“核心竞争力分析”中，说明格力电器是有销售渠道的护城河。

#### ②专利

##### 2、卓越的研发体系，不断引领行业技术创新和产品升级

格力电器秉承“科技改变生活、科技创造生活”的理念，坚持“核心技术自主研发”，坚信只有真正掌握核心科技，才能掌握企业的命运，实现企业的自主发展。同时，格力搭建起“企业为主体、市场为导向、产学研相结合”的技术创新体系，坚持创新驱动，培养创新人才队伍，实施领先者战略，在制冷领域不断巩固其全球领先地位。

格力电器具有全球最大的空调研发中心，拥有4个国家级研发中心，15个研究院，900多个实验室，1.4万多名研发人员。格力国家级研发中心分别为“空调设备及系统运行节能国家重点实验室”“国家节能环保制冷设备工程技术研究中心”“国家认定企业技术中心”和“国家级工业设计中心”，同时被认定为“国家级消费品标准化示范基地”和“国家高端装备制造业标准化试点”的企业。另外，格力电器已建立“电机与控制”院士工作站，并先后获批建立博士后科研工作站和广东省博士工作站。2019年，格力获批筹建“广东省高性能伺服系统企业重点实验室”、“广东省智能化模具技术创新中心”、“广东省能源互联网创新中心”及“广东省小家电智能制造区域创新中心”。

格力电器累计获得国家级、省部级、行业级奖励共33项。2019年获得奖励7项，包括国家技术发明二等奖1项，省部级一等奖3项。其中，格力电器“大容量高效离心式空调设备关键技术及应用”项目，荣获2019年度国家技术发明二等奖；格力“光储空调直流化关键技术及应用”项目，荣获广东省技术发明一等奖、中国专利金奖等奖项。



在格力电器 2019 年报中搜索“专利”或者“核心竞争力”，发现它有专利的介绍。说明格力电器有专利的护城河。

### ③工艺

#### 6、精细化成本管控能力，为集团稳步发展提供保障

格力电器一直致力于建立和完善成本管控体系，秉持精细化的成本管控理念，节约不必要的浪费。公司以提升价值为目标，以提高生产效率为手段，逐步优化制造体系，实施全流程成本控制，同时依托“定额管理”，将成本分析工作常态化。

2019年，格力电器逐步优化精益制造体系（GMS），建立一体化的人力需求评估及调配管理机制，提升生产效率及人力资源使用率。公司通过生产自动化创新，提高自动化水平，促进智能制造转型升级，降低生产人员的需求；通过生产数字化创新，提高生产信息化水平，为智能制造打下坚实的信息化基础。除此之外，为加强对新工艺的研究，以淘汰高成本工艺，格力每年会举办精益设计大赛以表彰优秀的精益产品。

通过精益化、自动化、数字化技术的不断应用，格力电器2019年人均效率提升7.1%。2019年12月，由中国企业改革与发展研究会主办的“2019中国企业改革发展峰会暨成果发布会”发布了“第三届中国企业改革发展优秀成果”，格力电器“大型家电制造企业面向智能制造的精益管理创新实践”项目荣获一等奖。

#### 6、关注产业变革，发力高端装备及通信设备，加快多元化布局

##### （1）智能装备板块

格力智能装备以“精工品质，格力创造”为宗旨，坚持自主研发，精益制造，并通过人工智能助力智能制造产业升级，在智能装备产品的研发、制造、销售和服务上砥砺前行，为实现“中国智造”提供专业化、个性化的产品和服务。公司围绕“产品化、产业化、市场化、国际化”的发展道路，形成了“伺服机械手、工业机器人、智能仓储装备、智能检测、换热器专用机床设备、无人自动化生产线体、数控机床等十多个领域，超百种规格产品。

截至2019年底，格力智能装备公司累计申请专利2501项，已授权840项，其中2019年申请专利653项，已授权470项，累计成功帮助全国多个品牌、百家企业进行智能制造改造，并在各行业智能化产业上完成了一批影响力较大的示范项目。从2015年成立至今，格力智能装备公司已先后获得“广东省机器人骨干企业”“珠海市智能装备工程技术中心”“广东省小家电智能制造区域创新中心”等认定。目前，公司机床产品涵盖卧式加工中心、五轴加工中心、龙门加工中心、车铣复合加工中心、石墨加工中心、立式加工中心等主要机型，并为客户提供加工工艺、自动化加工等全套生产解决方案，在模具及3C加工领域得到广泛应用。

在工业机器人技术领域，公司通过工业机器人本体优化设计方法研究、齿轮传动关键技术研究、实效转矩控制技术、机器人精度校准算法研究等，使格力机器人达到行业一流水平。在机床领域技术创新方面，公司攻克了无级变频调节技术，实现机床冷却机组的温控精度最高可达0.1℃，解决了行业冷却机制冷速度慢，控温精度低的行业难题，同时机组具有高效节能、高可靠性、强适应性、安装维护便捷的特点。

格力电器通自主研发人脸识别技术、视觉检测技术、音频分析技术、工艺动作分析技术等，打造平台级、设备级产品，提供云服务、边缘应用，在图像采集处理、信号分析和语音识别、自然语言处理、运筹

我们可以在格力电器 2019 年报中搜索“工艺”，可以看到有关于工艺的介绍，并且又写进了“核心竞争力分析”中，格力是有工艺优势护城河的。

##### （4）文化优势

文化优势      通过格力电器官网寻找企业文化频道      <https://gree.com/pczwb/gygl/qywh/index.shtml>  
分析企业文化对公司发展的影响

<https://gree.com/pczwb/gygl/qywh/index.shtml>



## 企业理念

经营理念: 一个没有创新的企业是没有灵魂的企业;  
一个没有核心技术的企业是没有脊梁的企业;  
一个没有精品的企业是没有未来的企业。

服务理念: 您的每一件小事都是格力的大事

**企业使命** 弘扬工业精神, 追求完美质量, 提供专业服务, 创造舒适环境

**企业愿景** 缔造全球领先的空调企业, 成就格力百年的世界品牌

**核心价值观** 少说空话、多干实事, 质量第一、顾客满意, 忠诚友善、勤奋进取、诚信经营、多方共赢, 爱岗敬业、开拓创新, 遵纪守法、廉洁奉公

## 6. 管理创新、人才创新和文化创新

“公平公正、公开透明、公私分明”是格力的十二字管理方针。公司通过制度建设、文化建设和员工培训来强化管理, 提升内在的核心竞争力。同时注重建章立制、奖罚分明, 通过制度建设向管理要效益、要质量。格力的管理还聚焦于细节, 从“一张纸一滴水抓起”, 严格、规范的管理使格力获得了长足发展的动力。

格力拥有一整套“选、育、用、留”人才培养体系, “能者上、庸者下”, 为各类人才提供了发展通道。搭建了有效的奖励机制, 全方位激发员工荣誉感和激情, 其中, 干部绩效管理制度运作多年, 以业绩为导向的考评机制, 成为公司中层干部锻炼与成长的平台。日益完善的人才管理机制, 为公司的持续发展奠定了稳固的基础。

格力企业文化是以“实、信、廉、新、礼”为核心价值观, 以“忠诚、友善、勤奋、进取”为企业精神, 以“少说空话、多干实事”为工作态度, 同时坚持以“以人为本”为核心, 支撑格力一直坚持勇于创新、追求卓越, 为提高人类生活品质和社会进步做出贡献。

通过公司管理、人才及文化创新举措的实施, 2016年, 公司整体生产效率提升幅度为10.5%, 直接控员项目增效4294人, 折合工时控员增效2244人。

资料来源: 格力电器 2016 年年报

### 2) 推进格力明珠产业学院运营

格力明珠产业学院充分运用企业与高校两种有利体制、贯彻格力“企业精神、管理方针、质量方针”等企业管理和文化理念, 设置独具特色的办学理念与教学体系, 创造性地把联合产业学院办成一所紧密、高度贴合制造产业发展的特色院校。学院坚持以服务格力发展为引领, 以格力电器的中国制造品牌发展经验与文化为基础, 打造新型高端技能型人才教育高地, 为格力的发展输送“质量意识强、行为规范、有格力文化认同感”的高素质技术技能型员工。2019 年, 学院招生、学科专业建设、教师实习、专题项目、实操基地共建等方面深入推进。共开设10个专业22个班, 学生人数约750人。同时, 在电子信息、电气自动化、智能控制技术、云计算、大数据等专业校企共建课程体系, 联合共建空调制冷专业实训基地、智能装备实训中心, 培养格力所需的定制化人才。

### 3、行业领先的 PQAM 完美质量保证模式，以高标准塑造中国品质形象

“质量关乎两个生命，一个是消费者的生命，一个是企业的生命”。格力一直把产品质量视为生命线，坚持“不拿消费者当试验品”。格力电器秉承“追求完美质量，创立国际品牌，打造百年企业”的质量方针，坚守顾客需求及社会责任导向的“严、实、新”质量文化，在质量基础能力建设上“不设投入上限”，实施全员全方位质量培训，广泛开展QCC质量改善活动及六西格玛质量改进项目，逐步形成了以自主创新为核心的全面质量管理模式。

格力在质量管理方面具有极强的变革意识，推进质量管理变革，重点推动格力的质量管理向体系化方向发展，深化质量强企建设。格力在学习和吸收ISO9000、六西格玛、卓越绩效模式等管理体系优点的基础上，提出了独具特色的PQAM 完美质量保证模式，从质量管理过程出发，利用质量预防五步法进行事前过程严控，利用质量技术创新循环D-CTFP 进行事后追溯。通过主动预防管控，保证了产品的适用性和可靠性，避免产品在使用过程中出现质量问题。

格力的企业理念始终把质量和服务放在首要位置，在家电行业这确实也是消费者最关心的事情。体现了以客户为中心的理念。

企业的使命同样也是在传递质量与服务的精神。企业的愿景是成为全球领先的空调企业，成就格力百年品牌。一家公司的生命力就是其竞争力的体现，没有竞争力的企业是不能长久的。

格力的核心价值观强调实干精神，把质量和客户满意度放在第一位，强调共赢精神，以及创新和守法。可以看出格力的核心价值观是指导格力员工行动的纲领。

综上，格力电器是有企业文化护城河的。

## 5、企业团队

通过财报董事监事及高管人员的介绍，了解公司团队情况

### 5，企业管理团队

根据团队的履历和往年经营情况判断团队的能力

核心关注公司实际控制人的情况，比如控股股东，董事长和总经理



### 三、任职情况

公司现任董事、监事、高级管理人员专业背景、主要工作经历以及目前在公司的主要职责

**董明珠**，硕士研究生学历，现任珠海格力电器股份有限公司董事长兼总裁。

历任格力电器业务经理、经营部副部长、部长、销售公司经理、副总经理、总经理、副董事长，珠海格力集团董事长等职务。

连任第十届、第十一届、第十二届和第十三届全国人大代表，曾担任第九届、第十届民建中央常委，全国妇联第十届、第十一届、第十二届执委会委员，联合国“城市可持续发展宣传大使”，联合国开发计划署“可持续发展委员会”首届轮值主席，中国质量协会副会长，中国女企业家协会副会长，国家发改委“十三五”规划专家委员会委员，中国社会经济调查研究中心理事会理事，中国科协世界工程组织联合会中国委员会委员等职务；先后被西北大学、中山大学、中国科技大学、中南财经政法大学、中国传媒大学等高校聘为兼职教授或MBA导师，被北京师范大学—香港浸会大学联合国际学院（简称UIC）授予荣誉院士称号。

2015年，被国务院授予“全国劳动模范”称号；2006、2010、2013年被评选为“CCTV中国经济年度人物”；2004—2018年期间，12次被美国《财富》杂志评选为“全球50名最具影响力的商界女强人”；2009年—2011年，连续3年荣登英国《金融时报》“全球商界女性50强”排行榜；2013年，入选美国《哈佛商业评论》杂志“全球最佳CEO”排行榜，成为中国唯一上榜女性；2018年，入选福布斯“2018中国上市公司最佳CEO”榜单。

个人及主导的项目曾荣获“全国五一劳动奖章”、“全国三八红旗手标兵”、中国专利金奖、第三届中国质量奖、刘源张质量技术贡献奖、复旦大学企业管理杰出贡献奖、清华大学十大管理创新领先·实践者等荣誉和称号。

**黄辉**，研究生学历，现任珠海格力电器股份有限公司董事、执行总裁。

2000年8月至2014年5月，任公司副总裁，2014年6月至2017年8月，任公司常务副总裁，2017年8月至今任公司执行总裁，2007年5月至2017年8月，任公司总工程师，2012年5月至今任公司董事，兼任格力大金机电设备有限公司董事长、中国制冷学会副理事长等。

**董靖东**，硕士研究生学历，具有注册会计师、律师资格，现任珠海格力电器股份有限公司董事、副总裁、财务负责人、董事会秘书。

格力电器董事长董明珠可以说是家喻户晓的女企业家了，在格力工作也是 30 多年了。可以说对格力的发展做出了巨大的贡献，也倾注了全部的精力。格力的成就离不开董明珠的功劳。执行总裁是技术出身，可见格力把产品的质量是放在首要位置的。这也是格力能够获得竞争优势的立身之本。

## 二、财报资产负债表分析

### （一）资产负债表分析

#### 1，总资产

下载近5年年报，同时在同花顺下载财报数据，核对下载数据的正确性

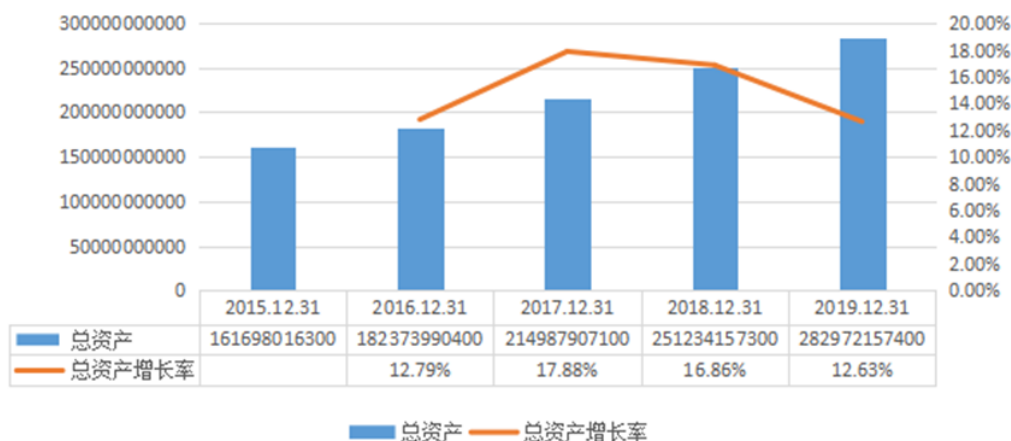
#### 1，总资产

将5年总资产和4年增长率用WPS做成柱形折线组合图

分析总资产的变化趋势，以及变动超过30%年份的原因

分析总资产变化趋势可能的影响

图表标题



格力空调总资产逐年增加公司规模不断扩大,2015 年到 2019 年总资产分别为 1616 亿、1823 亿、2149 亿、2512 亿、2829 亿,近 4 年增长率分别为 12.79%、17.88%、16.86%、12.63%。增长的趋势比较稳定。

## 2, 资产负债率

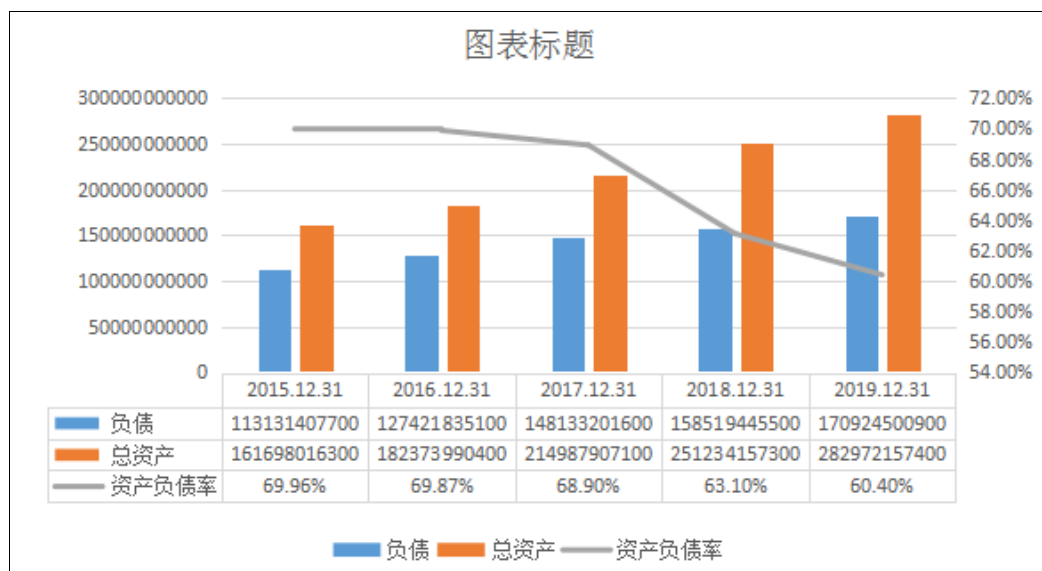
将5年总资产和总负债以及5年的资产负债率做成组合图

### 2, 资产负债率

分析资产负债率变化趋势,资产负债率超过60%需要分析原因

资产负债率变动超过30%,需要分析原因

图表标题



格力电器 2015 年到 2019 年的资产负债率分别为 69.96%、69.87%、68.90%、63.10%、60.40%。从直观上来看格力的资产负债率尽管有下降的趋势,但是从数值上来看总体上还是比较高的。我们可以进一步分析格力资产负债率高的原因。我们先看看格力电器的主要负债构成:

| 合并资产负债表(负债及所有者权益)      |        |                    |                    |                    |
|------------------------|--------|--------------------|--------------------|--------------------|
| 编制单位:珠海格力电器股份有限公司      |        | 单位: 元              |                    |                    |
| 负债和所有者权益               | 附注     | 2019 年 12 月 31 日   | 2019 年 1 月 1 日     | 2018 年 12 月 31 日   |
| 流动负债:                  |        |                    |                    |                    |
| 短期借款                   | (七) 24 | 15,944,176,463.01  | 22,197,899,406.88  | 22,067,750,002.70  |
| 向中央银行借款                |        |                    |                    |                    |
| 吸收存款及同业存放              | (七) 25 | 352,512,311.72     | 319,477,242.91     | 315,879,779.13     |
| 拆入资金                   | (七) 26 | 1,000,446,666.67   |                    |                    |
| 交易性金融负债                |        |                    |                    | 不适用                |
| 以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债 |        | 不适用                | 不适用                |                    |
| 衍生金融负债                 | (七) 27 |                    | 257,364,882.07     | 257,364,882.07     |
| 卖出回购金融资产款              | (七) 28 | 2,074,500,000.00   |                    |                    |
| 吸收存款                   |        |                    |                    |                    |
| 应付票据                   | (七) 29 | 25,285,207,843.86  | 10,835,428,282.29  | 10,835,428,282.29  |
| 应付账款                   | (七) 30 | 41,656,815,752.46  | 38,987,371,471.02  | 38,987,371,471.02  |
| 预收款项                   | (七) 31 | 8,225,707,662.42   | 9,792,041,417.16   | 9,792,041,417.16   |
| 应付职工薪酬                 | (七) 32 | 3,430,968,964.33   | 2,473,204,451.69   | 2,473,204,451.69   |
| 应交税费                   | (七) 33 | 3,703,779,716.33   | 4,848,347,673.70   | 4,848,347,673.70   |
| 其他应付款                  | (七) 34 | 2,712,692,973.66   | 3,084,011,741.38   | 4,747,139,263.00   |
| 持有待售负债                 |        |                    |                    |                    |
| 一年内到期的非流动负债            |        |                    |                    |                    |
| 其他流动负债                 | (七) 35 | 65,181,491,855.14  | 64,890,979,418.62  | 63,361,598,764.96  |
| 流动负债合计                 |        | 169,568,300,209.60 | 157,686,125,987.72 | 157,686,125,987.72 |

先看短期借款

## 24. 短期借款

### (1) 短期借款分类

| 借款条件 | 期末余额              | 期初余额              |
|------|-------------------|-------------------|
| 质押借款 | 60,000,000.00     | 4,354,000,000.00  |
| 保证借款 | 767,512,482.00    |                   |
| 信用借款 | 14,905,397,876.22 | 17,713,750,002.70 |
| 小计   | 15,732,910,358.22 | 22,067,750,002.70 |
| 应计利息 | 211,266,104.79    | 130,149,404.18    |
| 合计   | 15,944,176,463.01 | 22,197,899,406.88 |

### (2) 本期无已逾期未偿还的短期借款情况。

短期借款主要是信用借款，银行对格力的还款能力是充分信任的，短期借款占总资产的 5.6%，比例并不是很高。

再看应付票据和应付账款

## 29. 应付票据

| 项目     | 期末余额              | 期初余额              |
|--------|-------------------|-------------------|
| 银行承兑汇票 | 25,284,631,379.70 | 10,835,428,282.29 |
| 商业承兑汇票 | 576,464.16        |                   |
| 合计     | 25,285,207,843.86 | 10,835,428,282.29 |



### 30. 应付账款

| 项目   | 期末余额              | 期初余额              |
|------|-------------------|-------------------|
| 应付货款 | 40,581,441,741.13 | 38,282,494,963.50 |
| 其他   | 1,075,374,011.33  | 704,876,507.52    |
| 合计   | 41,656,815,752.46 | 38,987,371,471.02 |

应付票据和应付账款主要是占用产业链上游的资金，说明格力的产业链地位非常强势。对于格力来说占用供应商的资金能给自己带来很好的财务收益。

最后看其他流动负债：

### 35. 其他流动负债

| 项目             | 期末余额              | 期初余额              |
|----------------|-------------------|-------------------|
| 维修费            | 2,032,816,015.42  | 1,405,491,811.34  |
| 销售返利           | 61,751,640,937.64 | 61,878,214,635.10 |
| 未终止确认的商业票据支付义务 | 802,418,995.36    | 1,529,380,653.66  |
| 其他【注】          | 594,615,906.72    | 77,892,318.52     |
| 合计             | 65,181,491,855.14 | 64,890,979,418.62 |

【注】其他流动负债-其他，详见本附注（七）59。

其他流动负债主要是 617 亿的销售返利，而销售返利会通过给销售商产品的形式给付，也就是说格力并不需要为这些负债偿付现金，所以这也是对格力非常有利的。

综合以上三方面的分析，格力的资产负债率高，并不会给格力带来债务风险，相反格力因为高负债占用上下游的资金而受益很大。

## 3. 准货币资金与有息负债的差额的分析

将有息负债分别列出求和，并与准货币资金进行比较，准货币资金大于有息负债没有偿债风险

### 3. 准货币资金与有息负债

有息负债包括：  
短期借款  
一年内到期的非流动负债  
长期借款  
应付债券  
长期应付款  
有息负债总额

准货币资金包括：  
货币资金  
交易性金融资产  
理财产品  
结构性存款

| 科目名称         | 2015              | 2016              | 2017               | 2018               | 2019               |
|--------------|-------------------|-------------------|--------------------|--------------------|--------------------|
| 货币资金*        | 88,819,798,600.00 | 95,753,662,300.00 | 99,610,976,300.00  | 113,079,030,400.00 | 125,400,715,300.00 |
| 交易性金融资产*     | -                 | -                 | 602,045,600.00     | 1,012,470,400.00   | 955,208,600.00     |
| 理财产品         | 1,580,000,000.00  | 1,300,000,000.00  | 3,900,000,000.00   | 833,000,000.00     | -                  |
| 结构性存款        |                   |                   | 5,084,843,183.84   | 14,148,400,000.00  | 16,211,800,000.00  |
| 准货币资金        | 90,399,798,600.00 | 97,053,662,300.00 | 109,197,865,083.84 | 129,072,900,800.00 | 142,567,723,900.00 |
| 短期借款*        | 6,276,660,100.00  | 10,701,081,600.00 | 18,646,095,000.00  | 22,067,750,000.00  | 15,944,176,500.00  |
| 一年内到期的非流动负债* | 2,403,745,600.00  | -                 | -                  | -                  | -                  |
| 长期借款*        | -                 | -                 | -                  | -                  | 46,885,900.00      |
| 应付债券*        | -                 | -                 | -                  | -                  | -                  |
| 长期应付款*       | -                 | -                 | -                  | -                  | -                  |
| 有息负债总额       | 8,680,405,700.00  | 10,701,081,600.00 | 18,646,095,000.00  | 22,067,750,000.00  | 15,991,062,400.00  |
| 准货币资金与有息负债之差 | 81,719,392,900.00 | 86,352,580,700.00 | 90,551,770,083.84  | 107,005,150,800.00 | 126,576,661,500.00 |

货币资金减有息负债的金额 2015 年到 2019 年分别为 817 亿、864 亿、906 亿、107 亿、126 亿。格力电器的货币资金非常充裕，没有偿债风险。

1) 以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产，包括交易性金融资产和指定为以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产；

#### 2. 以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产

| 项目                        | 期末余额             | 期初余额           |
|---------------------------|------------------|----------------|
| 指定为以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产 | 1,012,470,387.43 | 602,045,597.22 |
| 其中：债务工具投资                 | 1,012,470,387.43 | 602,045,597.22 |
| 合计                        | 1,012,470,387.43 | 602,045,597.22 |

查阅 2018 年年报，以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产里主要是债务工具投资，属于固定收益证券，算作准货币资金。

## 4. 应收预付与应付预收

将应收预付和应付预收的款项分别求和，用应付预收-应收预付结果大于0说明公司竞争力强，具有两头吃的能力，小于0说明被其他公司无偿占用资金，公司竞争力较弱。

### 4. 应收预付与应付预收

应收预付包括：  
 应收票据  
 应收账款  
 合同资产  
 应收款项融资  
 预付账款

应付预收包括：  
 应付票据  
 应付账款  
 预收账款  
 合同负债

| 科目名称         | 2015              | 2016              | 2017              | 2018              | 2019              |
|--------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| 应付票据*        | 7,427,635,800.00  | 9,127,336,800.00  | 9,766,929,500.00  | 10,835,428,300.00 | 25,285,207,800.00 |
| 应付账款*        | 24,794,268,400.00 | 29,541,332,500.00 | 34,552,886,300.00 | 38,987,371,500.00 | 41,656,815,800.00 |
| 预收款项*        | 7,619,598,000.00  | 10,021,885,500.00 | 14,143,038,200.00 | 9,792,041,400.00  | 8,225,707,700.00  |
| 合同负债*        | -                 | -                 | -                 | -                 | -                 |
| 应付与预收合计      | 39,841,502,200.00 | 48,690,554,800.00 | 58,462,854,000.00 | 59,614,841,200.00 | 75,167,731,300.00 |
| 应收票据*        | 14,879,805,500.00 | 29,963,355,500.00 | 32,256,413,500.00 | 35,911,567,900.00 | -                 |
| 合同资产*        | -                 | -                 | -                 | -                 | -                 |
| 应收款项融资*      | -                 | -                 | -                 | -                 | -                 |
| 应收账款*        | 2,879,212,100.00  | 2,824,288,400.00  | 5,814,491,600.00  | 7,699,659,000.00  | 8,513,334,500.00  |
| 预付款项*        | 847,929,100.00    | 1,814,945,800.00  | 3,717,874,600.00  | 2,161,876,000.00  | 2,395,610,600.00  |
| 应收与预付合计      | 18,606,946,700.00 | 34,602,589,700.00 | 41,788,779,700.00 | 45,773,102,900.00 | 10,908,945,100.00 |
| 应付预收-应收预付的差额 | 21,234,555,500.00 | 14,087,965,100.00 | 16,674,074,300.00 | 13,841,738,300.00 | 64,258,786,200.00 |

2015 年到 2019 年，应付预收款与应收预付款的差额分别为 212 亿、141 亿、168 亿、138 亿、643 亿，可以看出格力电器在产业链的地位非常高。

## 5， 应收账款占比

计算（应收账款+合同资产）占总资产的比率，比率大于15%的公司淘汰掉。

### 5， 应收账款占比

实践中，把（应收账款+合同资产）占资产总计的比率大于15%的公司淘汰掉。在特别情况下，对于行业第一名并且同时具有3个或以上核心竞争力的公司可以放宽到20%，大于20%的一律淘汰掉。

| 科目名称               | 2015               | 2016               | 2017               | 2018               | 2019               |
|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|
| 应收账款*              | 2,879,212,100.00   | 2,824,288,400.00   | 5,814,491,600.00   | 7,699,659,000.00   | 8,513,334,500.00   |
| 合同资产*              | -                  | -                  | -                  | -                  | -                  |
| 应收账款+合同资产          | 2,879,212,100.00   | 2,824,288,400.00   | 5,814,491,600.00   | 7,699,659,000.00   | 8,513,334,500.00   |
| 资产合计*              | 161,698,016,300.00 | 182,373,990,400.00 | 214,987,907,100.00 | 251,234,157,300.00 | 282,972,157,400.00 |
| （应收账款+合同资产）占总资产的比率 | 1.78%              | 1.55%              | 2.70%              | 3.06%              | 3.01%              |

格力电器近五年（应收账款+合同资产）占总资产的比率极低，在 3%左右，说明格力的产品畅销。

## 6， 固定资产占比

计算（固定资产+在建工程+工程物资）/资产总计的比值，比值超过40%为重资产公司

### 6， 固定资产占比

固定资产占比越高，想获得相同利润的成本越大，相对来说风险越高。轻资产型公司成本更低，风险更小。

| 科目名称           | 2015               | 2016               | 2017               | 2018               | 2019               |
|----------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|
| 固定资产*          | 15,453,823,200.00  | 17,718,605,100.00  | 17,482,114,300.00  | 18,385,761,500.00  | 19,121,930,800.00  |
| 在建工程*          | 2,044,837,800.00   | 581,543,800.00     | 1,020,709,300.00   | 1,663,939,000.00   | 2,431,051,400.00   |
| 工程物资*          | -                  | -                  | -                  | -                  | -                  |
| 固定资产+在建工程+工程物资 | 17,498,661,000.00  | 18,300,148,900.00  | 18,502,823,600.00  | 20,049,700,500.00  | 21,552,982,200.00  |
| 资产合计*          | 161,698,016,300.00 | 182,373,990,400.00 | 214,987,907,100.00 | 251,234,157,300.00 | 282,972,157,400.00 |
| 固定资产工程占总资产的比率  | 10.82%             | 10.03%             | 8.61%              | 7.98%              | 7.62%              |

格力电器固定资产及在建工程占总资产的比例只有 10%左右，并且还有下降的趋势，说

明格力电器是一个轻资产型公司，需要增加的成本投入小，风险也比较小。

## 7， 投资类资产分析

计算投资类资产与总资产的比例，投资类资产小于总资产比例的10%是比较安全的。说明公司比较专注于主业。

投资类资产主要包括：  
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产  
债权投资  
其他债权投资  
可供出售金融资产  
其他权益工具投资  
持有至到期投资  
其他非流动金融资产  
长期股权投资  
投资性房地产

### 7， 投资类资产分析

| 科目名称                    | 2015               | 2016               | 2017               | 2018               | 2019               |
|-------------------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|
| 以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产* | -                  | -                  | -                  | -                  | -                  |
| 债权投资*                   | -                  | -                  | -                  | -                  | -                  |
| 其他债权投资*                 | -                  | -                  | -                  | -                  | -                  |
| 可供出售金融资产*               | 2,704,719,200.00   | 1,384,303,600.00   | 2,174,941,500.00   | 2,216,195,000.00   | -                  |
| 其他权益工具投资*               | -                  | -                  | -                  | -                  | 4,644,601,700.00   |
| 持有至到期投资*                | -                  | -                  | -                  | -                  | -                  |
| 其他非流动金融资产*              | -                  | -                  | -                  | -                  | 2,003,483,300.00   |
| 长期股权投资*                 | 95,459,200.00      | 103,913,200.00     | 110,391,400.00     | 2,250,732,500.00   | 7,064,186,200.00   |
| 投资性房地产*                 | 491,540,800.00     | 597,736,600.00     | 516,630,100.00     | 537,589,300.00     | 498,648,700.00     |
| 投资类资产合计                 | 3,291,719,200.00   | 2,085,953,400.00   | 2,801,963,000.00   | 5,004,516,800.00   | 14,210,919,900.00  |
| 资产合计*                   | 161,698,016,300.00 | 182,373,990,400.00 | 214,987,907,100.00 | 251,234,157,300.00 | 282,972,157,400.00 |
| 投资类资产占总资产的比率            | 2.04%              | 1.14%              | 1.30%              | 1.99%              | 5.02%              |

格力电器的投资类资产占比很低，每年都在 3% 以下，可以看出格力电器是非常专注主业的。

## 8， 存货和商誉占比

### 8， 存货和商誉

存货

应付预收-应收预付>0且应收账款/资产总计<1%，存货基本没有爆雷的风险；  
应收账款/资产总计>5%且存货/资产总计>15%，爆雷的风险比较大，淘汰。

商誉

计算商誉占总资产的比率，小于10%，商誉没有爆雷的风险。

### (1) 存货

| 科目名称      | 2015               | 2016               | 2017               | 2018               | 2019               |
|-----------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|
| 存货*       | 9,473,942,700.00   | 9,024,905,200.00   | 16,568,347,200.00  | 20,011,518,200.00  | 24,084,854,100.00  |
| 资产合计*     | 161,698,016,300.00 | 182,373,990,400.00 | 214,987,907,100.00 | 251,234,157,300.00 | 282,972,157,400.00 |
| 存货占总资产的比率 | 5.86%              | 4.95%              | 7.71%              | 7.97%              | 8.51%              |

结合应收预付和应付预收的差额以及应收账款/资产总计的比例：

| 科目名称         | 2015              | 2016              | 2017              | 2018              | 2019              |
|--------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| 应付票据*        | 7,427,635,800.00  | 9,127,336,800.00  | 9,766,929,500.00  | 10,835,428,300.00 | 25,285,207,800.00 |
| 应付账款*        | 24,794,268,400.00 | 29,541,332,500.00 | 34,552,886,300.00 | 38,987,371,500.00 | 41,656,815,800.00 |
| 预收款项*        | 7,619,598,000.00  | 10,021,885,500.00 | 14,143,038,200.00 | 9,792,041,400.00  | 8,225,707,700.00  |
| 合同负债*        | -                 | -                 | -                 | -                 | -                 |
| 应付与预收合计      | 39,841,502,200.00 | 48,690,554,800.00 | 58,462,854,000.00 | 59,614,841,200.00 | 75,167,731,300.00 |
| 应收票据*        | 14,879,805,500.00 | 29,963,355,500.00 | 32,256,413,500.00 | 35,911,567,900.00 | -                 |
| 合同资产*        | -                 | -                 | -                 | -                 | -                 |
| 应收款项融资*      | -                 | -                 | -                 | -                 | -                 |
| 应收账款*        | 2,879,212,100.00  | 2,824,288,400.00  | 5,814,491,600.00  | 7,699,659,000.00  | 8,513,334,500.00  |
| 预付款项*        | 847,929,100.00    | 1,814,945,800.00  | 3,717,874,600.00  | 2,161,876,000.00  | 2,395,610,600.00  |
| 应收与预付合计      | 18,606,946,700.00 | 34,602,589,700.00 | 41,788,779,700.00 | 45,773,102,900.00 | 10,908,945,100.00 |
| 应付预收-应收预付的差额 | 21,234,555,500.00 | 14,087,965,100.00 | 16,674,074,300.00 | 13,841,738,300.00 | 64,258,786,200.00 |

| 科目名称                | 2015               | 2016               | 2017               | 2018               | 2019               |
|---------------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|
| 应收账款*               | 2,879,212,100.00   | 2,824,288,400.00   | 5,814,491,600.00   | 7,699,659,000.00   | 8,513,334,500.00   |
| 合同资产*               | -                  | -                  | -                  | -                  | -                  |
| 应收账款+合同资产           | 2,879,212,100.00   | 2,824,288,400.00   | 5,814,491,600.00   | 7,699,659,000.00   | 8,513,334,500.00   |
| 资产合计*               | 161,698,016,300.00 | 182,373,990,400.00 | 214,987,907,100.00 | 251,234,157,300.00 | 282,972,157,400.00 |
| (应收账款+合同资产) 占总资产的比率 | 1.78%              | 1.55%              | 2.70%              | 3.06%              | 3.01%              |

2015 年至 2018 年，应付预收-应收预付>0 且应收账款/资产总计<3%，存货基本没有爆雷的风险。

## (2) 商誉

| 科目名称      | 2015               | 2016               | 2017               | 2018               | 2019               |
|-----------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|
| 商誉*       | -                  | -                  | -                  | 51,804,400.00      | 325,919,400.00     |
| 资产合计*     | 161,698,016,300.00 | 182,373,990,400.00 | 214,987,907,100.00 | 251,234,157,300.00 | 282,972,157,400.00 |
| 商誉占总资产的比率 | 0.00%              | 0.00%              | 0.00%              | 0.02%              | 0.12%              |

近五年格力电器的商誉均小于 1%，商誉没有爆雷的风险。

## (二) 财报利润表分析

利润表数据汇总

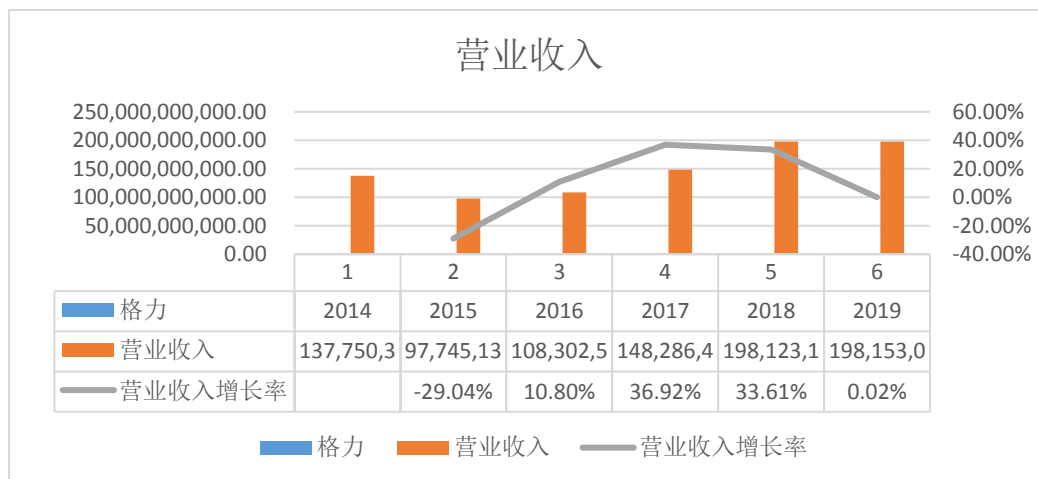
|                 | 2014               | 2015              | 2016               | 2017               | 2018               | 2019               |
|-----------------|--------------------|-------------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|
| A:营业收入          | 137,750,358,395.70 | 97,745,137,194.16 | 108,302,565,293.70 | 148,286,450,009.18 | 198,123,177,056.84 | 198,153,027,540.35 |
| B:营业成本          | 88,022,127,700.00  | 66,017,353,700.00 | 72,885,641,200.00  | 99,562,912,800.00  | 138,234,167,700.00 | 143,499,372,581.36 |
| C:销售费用          | 28,889,995,700.00  | 15,506,341,700.00 | 16,477,266,000.00  | 16,660,268,500.00  | 18,899,578,000.00  | 18,309,812,188.35  |
| D:管理费用          | 4,818,168,600.00   | 5,048,746,600.00  | 5,485,919,000.00   | 2,454,003,300.00   | 4,365,850,100.00   | 3,795,645,600.08   |
| E:研发费用          | 0                  | 0                 | 0                  | 3,617,601,400.00   | 6,988,368,300.00   | 5,891,219,715.90   |
| F:财务费用          | -942,244,700.00    | -1,928,797,300.00 | -4,845,422,400.00  | 431,280,000.00     | -948,201,400.00    | -2,426,643,429.91  |
| G(C+D+E+F):四费之和 | 32,765,919,600     | 18,626,291,000    | 17,117,762,600     | 23,163,153,200     | 29,305,595,000     | 27,996,677,504.33  |
| (A-B)/A:毛利率     | 36.10%             | 32.46%            | 32.70%             | 32.86%             | 30.23%             | 27.58%             |
| G/A:费用率         | 23.79%             | 19.06%            | 15.81%             | 15.62%             | 14.79%             | 14.13%             |
| 费用率/毛利率         | 65.89%             | 58.71%            | 48.33%             | 47.54%             | 48.93%             | 51.23%             |

## 1, 营业收入及增长率

### 1, 营业收入

列出营业收入的金额，计算每年的增长率

根据营业收入及增长率的变动情况，判断公司经营情况的变化。



2015 年营业收入有比较大的下滑，我们分析一下原因：

据艾肯空调制冷网统计，2015 年中国中央空调市场的整体容量约为 660 亿元，同比 2014 年下滑 9.6%。其中家用中央空调虽然在增长率上较往年有所下降，但依然保持 13.3% 的年增长率。从品牌集中度来看，2015 年权重品牌的市场占有率进一步提升，在“中美日”三足鼎立的格局下，以格力为代表的民族品牌在中国中央空调市场占比强势。

2015 年是“十二五规划”的收官之年，中国经济接受了严峻的挑战，也面临着重大的历史转折机遇。李克强总理在 2016 年政府工作报告中总结道：2015 年国家经济依然保持在合理区间，在世界主要经济体中位居前列，其中，高技术产业和装备制造业增速快于一般产业。以格力电器为代表的中国家电行业开始布局自己的智能装备制造业，将业务范围延伸到空调制造的上游，并已取得显著成效。

经济形势整体比较严峻，空调行业出现较大幅度的下滑，从而影响 2015 年格力的营业收入。2017 年和 2018 年格力空调的增速超过 30%，非常不错。但 2019 年相比 2018 年几乎没有变化，需要持续关注 2020 年的营业收入情况。

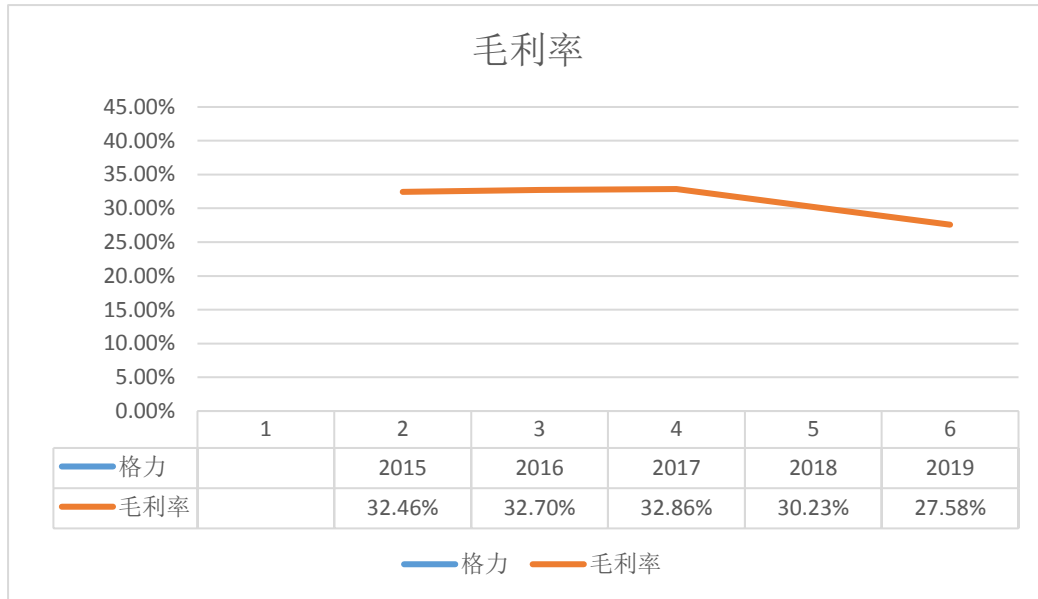
## 2, 毛利率

毛利率 = (营业收入 - 营业成本) / 营业收入，计算出近 5 年的毛利率，做成图表格式，分析毛利率的变化趋势

### 2, 毛利率

毛利率是产品竞争力的重要指标，毛利率越高说明产品竞争力越强，毛利率越低说明产品的竞争力越低。





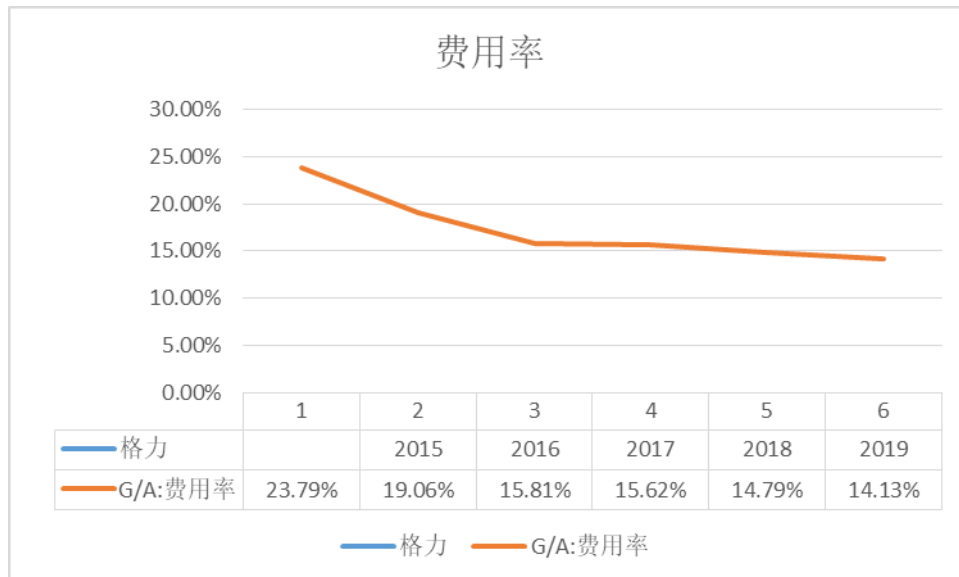
格力电器的毛利率总体上比较稳定，保持在 30% 以上，近几年毛利率有略微下降的趋势，说明市场竞争日趋激烈。

### 3， 费用率

费用率 = (管理费用 + 销售费用 + 研发费用 + 财务费用) / 营业收入，计算出近 5 年的费用率，做成图表格式，并分析费用率的变化趋势。

#### 3， 费用率

费用率是成本控制能力很重要的指标，费用率越低说明成本控制能力越强。费用率越高说明成本控制能力越弱。



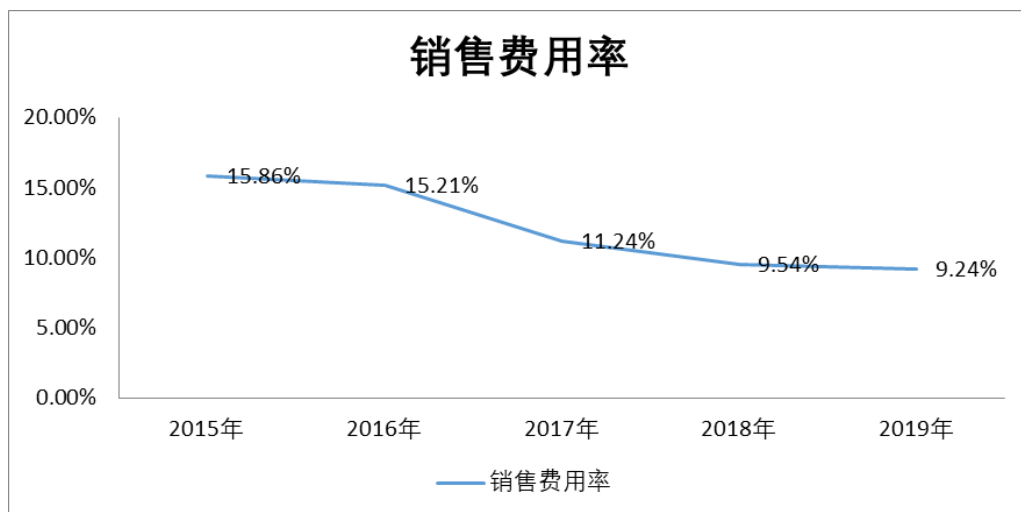
格力电器的费用率一直在 30% 以下，并且处于下降的趋势，可以说格力电器的成本控制 在 15% 左右是非常优秀的。

### 4， 销售费用率

销售费用率 = 销售费用 / 营业收入，计算近 5 年的销售费用率，做成图表格式，分析主 营利润率的变化趋势。

#### 4， 销售费用率

销售费用率大于 30% 的公司，其产品销售难度大，销售风险也大。



格力电器的销售费用率 2015 年-2016 年在 15%左右， 2017 年降到 15%以下，并且呈现下降的趋势，说明产品的销售风险在减小。

## 5， 主营利润率及主营业务质量

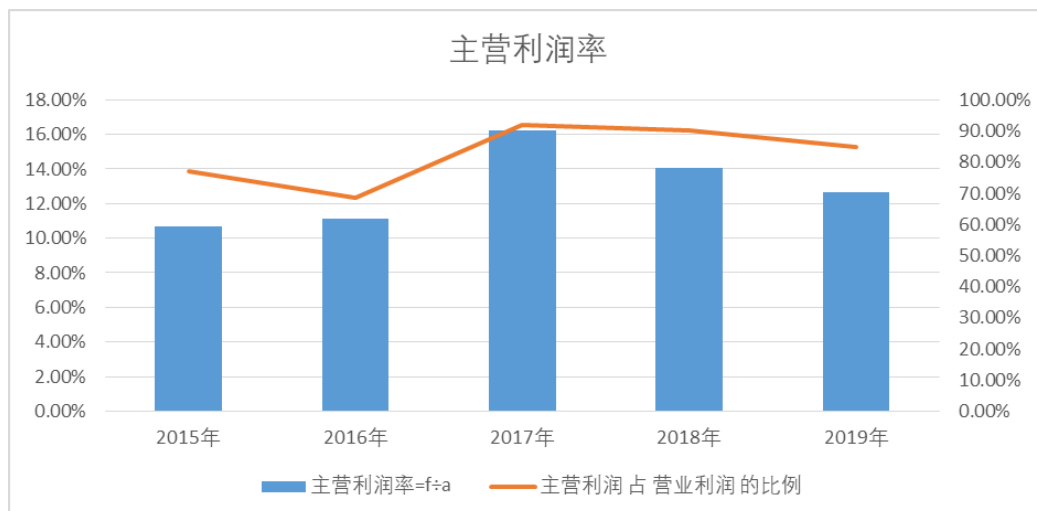
主营利润率=主营利润/营业收入，计算近5年的主营利润率，做成图表格式，分析主营利润率的变化趋势。

### 5， 主营利润率和利润质量

主营利润率至少大于15%是比较健康的，主营利润率过低说明产品的市场竞争力不强。

主营利润/营业利润，计算近5年的比率，比率大于80%，利润质量高。

| 科目名称                      | 2015              | 2016               | 2017               | 2018               | 2019               |
|---------------------------|-------------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|
| *营业收入*                    | 97,745,137,194.16 | 108,302,565,293.70 | 148,286,450,009.18 | 198,123,177,056.84 | 198,153,027,540.35 |
| *营业成本*                    | 66,017,353,700.00 | 72,885,641,200.00  | 99,562,912,800.00  | 138,234,167,700.00 | 143,499,372,600.00 |
| 营业税金及附加*                  | 751,894,200.00    | 1,430,404,200.00   | 1,513,035,400.00   | 1,741,892,700.00   | 1,542,983,700.00   |
| 四项费用（销售费用+管理费用+研发费用+财务费用） | 20,555,088,300.00 | 21,963,185,000.00  | 23,163,153,200.00  | 30,253,796,400.00  | 27,996,677,500.00  |
| 主营利润                      | 10,420,800,994.16 | 12,023,334,893.70  | 24,047,348,609.18  | 27,893,320,256.84  | 25,113,993,740.35  |
| 主营利润率                     | 10.66%            | 11.10%             | 16.22%             | 14.08%             | 12.67%             |
| *营业利润*                    | 13,516,176,980.54 | 17,503,625,548.31  | 26,125,705,743.33  | 30,996,884,691.88  | 29,605,107,122.40  |
| 主营利润占营业利润的比率              | 77.10%            | 68.69%             | 92.04%             | 89.99%             | 84.83%             |



格力电器近 3 年的主营利润率都在 15%以上，说明格力电器的产品竞争力还是非常强

的。格力电器的近 5 年的“主营利润”和“营业利润”的比率平均在 80%以上，说明其利润额中大多都是主营业务产生的，其主营业务盈利能力不错。这样的利润结构是健康的，具有可持续性，利润的质量比较高。

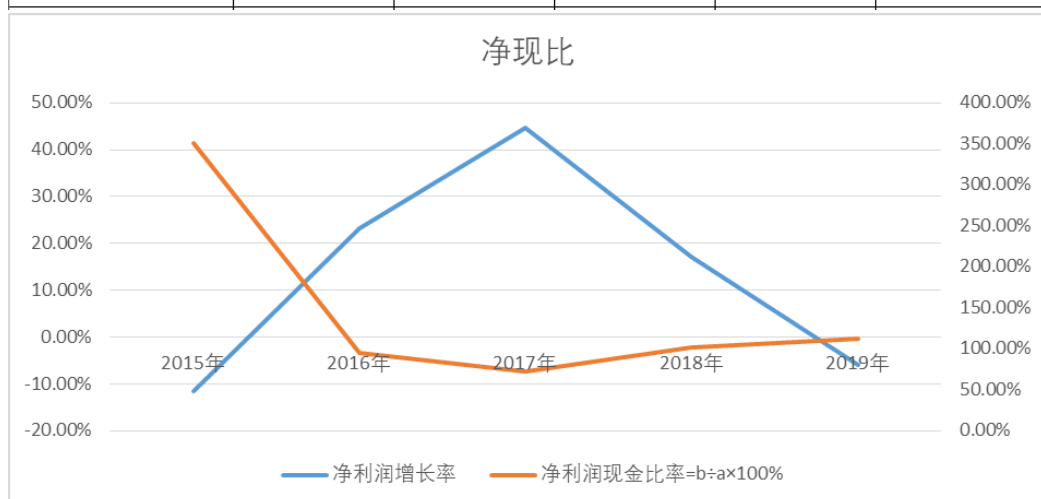
## 6， 净利润增长率及净利润现金比率

净利润现金比率=经营活动产生的现金流量净额/净利润，做成图表格式，分析净利润现金比率变化趋势。

### 6， 净利润现金比率

净利润现金比率是利润质量的重要指标。净利润现金比率高说明净利润是有现金保障的，挣得钱是真金白银，不只是账面利润。

| 科目名称           | 2015              | 2016              | 2017              | 2018              | 2019              |
|----------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| 经营活动产生的现金流量净额* | 44,378,381,800.00 | 14,859,952,100.00 | 16,338,082,800.00 | 26,940,791,500.00 | 27,893,714,100.00 |
| *净利润           | 12,623,732,600.00 | 15,566,453,700.00 | 22,507,506,800.00 | 26,379,029,800.00 | 24,827,243,600.00 |
| 净利润现金比率        | 351.55%           | 95.46%            | 72.59%            | 102.13%           | 112.35%           |



格力电器 2014 年的应收票据金额达到 500 亿以上，在 2015 年收回来了，所以导致 2015 年的经营活动现金流净额大幅增加。2017 年的经营活动产生的净利润现金比率只有 72.59%，我们可以看一下原因：

|                 |                    |                   |
|-----------------|--------------------|-------------------|
| 经营活动现金流入小计      | 113,641,295,891.16 | 75,515,562,749.99 |
| 购买商品、接受劳务支付的现金  | 58,365,165,226.98  | 40,478,783,811.27 |
| 客户贷款及垫款净增加额     | 2,023,785,462.37   | -4,216,183,377.63 |
| 存放中央银行和同业款项净增加额 | 237,451,561.16     | -1,064,180,189.98 |
| 支付原保险合同赔付款项的现金  |                    |                   |
| 支付利息、手续费及佣金的现金  | 184,827,335.01     | 94,593,790.43     |
| 支付保单红利的现金       |                    |                   |
| 支付给职工以及为职工支付的现金 | 7,684,869,151.88   | 5,657,046,182.44  |
| 支付的各项税费         | 13,196,771,806.07  | 11,333,898,757.72 |
| 支付其他与经营活动有关的现   | 15,589,887,099.86  | 8,371,651,668.82  |

相比于 2016 年，给客户的贷款以及存放在中央银行的资金支出变动 74 亿。

格力 2017 年经营活动产生的现金流量净额同比增加 10%，净利润同比增加 44%，分母净利润的增幅大大高于分子经营活动现金流量净额的增幅，导致净利润现金比率下降约 24%。

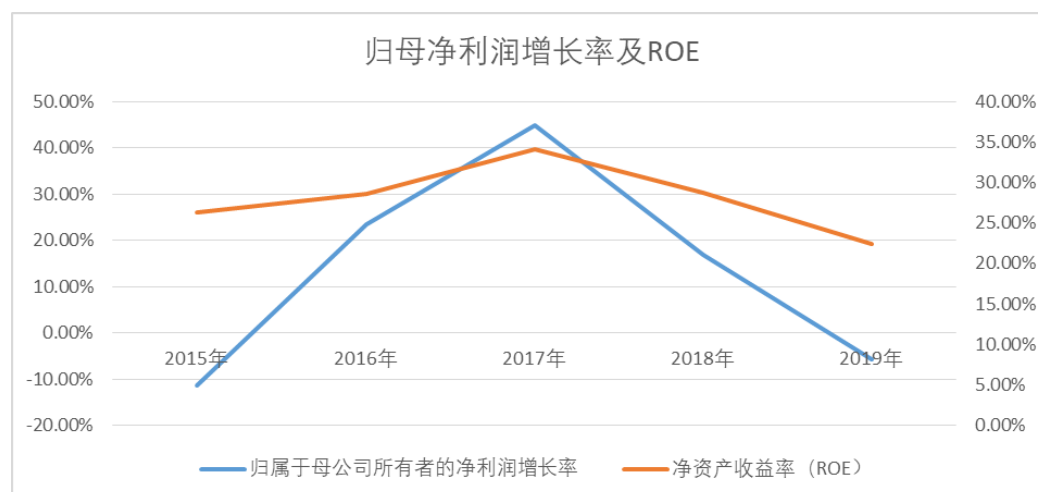
2018-2019 年格力的净利润现金比率维持在 100%以上。

从近五年整体来看，格力的净利润现金含量不太稳定，有待观察。

## 7, ROE 净资产收益率

### 7, ROE净资产收益率

计算归属母公司所有者净利润与归属母公司所有者权益合计（净资产）的比值，即为净资产的收益率，优秀公司净资产收益率15%以上。



格力电器的净资产收益率 2015 年到 2019 年分别为 26.37%、28.65%、34.14%、28.69%、22.42%，可以看到格力电器的净资产收益率是非常高的。

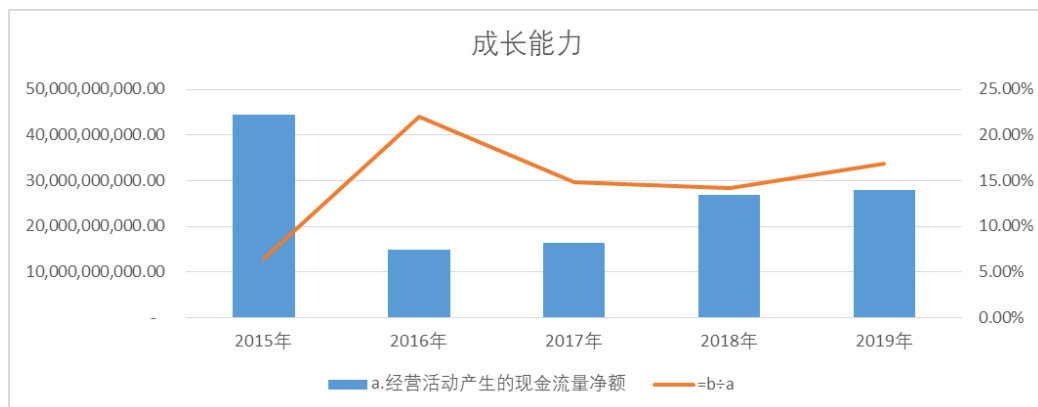
### (三) 财报现金流量表分析

#### 1, 成长能力分析

构建三产比重=购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金/经营活动产生的现金流量净额。列出近5年的数据，计算比值，根据趋势进行分析变化原因

##### 1, 成长能力

构建三产支付的现金是增加投资的情况，投资的越多，未来可能带来的收入越多，意味着公司的成长空间。构建三产比重是看增加的投资有没有现金流做支撑，如果构建三产的比重较大可能存在现金流不足的风险。



格力电器购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金基本上处于逐年增加的趋势，同时 2019 年的三产投资超过 47 亿，说明格力电器还处于扩张阶段，未来的增长空间应该会比较。同时可以看到近三年构建三产的比重只占到经营活动产生的现金流量净额 16% 左右，可以说增加的三产投资不会对格力电器的现金流产生很大的影响。

#### 2, 分红比例

分红金额 / 经营活动产生的现金流量净额

##### 2, 分红能力

优秀公司每年现金分红的金额，一般为经营活动产生的现金流量净额的20%-70%。

| 科目名称               | 2015   | 2016   | 2017   | 2018   | 2019   |
|--------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 分红金额               | 90.24  | 108.28 | 0      | 126.33 | 72.19  |
| 经营活动产生的现金流量净额      | 443.78 | 148.6  | 163.59 | 269.41 | 278.94 |
| 分红金额/经营活动产生的现金流量净额 | 20.33% | 72.87% | 0.00%  | 46.89% | 25.88% |

格力电器 2017 年没有分红，我们看一下公司的说明

公司近三年（包括本报告期）普通股现金分红情况表

单位：元

| 分红年度   | 现金分红金额(含税)        | 分红年度合并报表中归属于上市公司普通股股东的净利润 | 占合并报表中归属于上市公司普通股股东的净利润的比率 | 以其他方式现金分红的金额 | 以其他方式现金分红的比例 |
|--------|-------------------|---------------------------|---------------------------|--------------|--------------|
| 2017 年 | 0                 | 22,401,576,204.94         | 0.00%                     | 0.00         | 0.00%        |
| 2016 年 | 10,828,315,580.40 | 15,463,625,768.05         | 70.02%                    | 0.00         | 0.00%        |
| 2015 年 | 9,023,596,317.00  | 12,532,442,817.66         | 72.32%                    | 0.00         | 0.00%        |

公司报告期内盈利且母公司可供普通股股东分配利润为正但未提出普通股现金红利分配预案

公司从实际经营情况出发，为满足资本性支出需求，保持财务稳健性和自主性，增强抵御风险能力，实现公司持续、稳定、健康发展，更好地维护全体股东的长远利益，公司 2017 年度不进行利润分配，不实施送股和资本公积转增股本。

29

珠海格力电器股份有限公司 2017 年年度报告全文

根据 2018 年经营计划和远期产业规划，公司预计未来在产能扩充及多元化拓展方面的资本性支出较大，为谋求公司长远发展及股东长期利益，公司需做好相应的资金储备。公司留存资金将用于生产基地建设、智慧工厂升级，以及智能装备、智能家电、集成电路等新产业的技术研发和市场推广。

格力 2017 年的净利润现金比率比较低，为了保持财务的稳健性所以没有进行分红。为 2018 年的产业升级做准备。其它年份都保持较高的分红比例，所以格力给股东带来的收益还是不错的。

### 三、企业估值分析

#### 1、合理市盈率（根据护城河和资产负债率综合定位）

格力电器的主业空调行业处于行业成熟阶段，护城河有品牌优势、效率优势和独特的资源及文化优势；近几年来格力资产负债率 65%左右比较高，主要是经营负债产生，不算高杠杆。

合理市盈率 15 倍



## 2， 净利润增速分析（参考过去 5 年复合增长率和公司下一年盈利预测）

最终收益

收益率

定投

财务自由计算

|        |                                     |                                   |
|--------|-------------------------------------|-----------------------------------|
| 买入价格：  | <input type="text" value="125.32"/> | 元                                 |
| 卖出价格：  | <input type="text" value="246.97"/> | 元                                 |
| 持有年限：  | <input type="text" value="4"/>      | 年                                 |
|        | <input type="button" value="计算"/>   | <input type="button" value="清空"/> |
| 总收益率：  | <input type="text" value="97.071"/> | %                                 |
| 年化收益率： | <input type="text" value="18.483"/> | %                                 |

格力电器近 5 年的净利润复合增长率为 18.48%，但 2019 年的净利润有所下降，根据格力电器 2020 年三季报显示，归母净利润同比下降 38.06%，受疫情和经济环境影响较大，故保守预计未来 3 年净利润增长率 10%。

2020 年净利润 247 亿  $\times 1.1 = 272$  亿

2021 年净利润 272 亿  $\times 1.1 = 299$  亿

2022 年净利润 299 亿  $\times 1.1 = 329$  亿

预计 2022 年底的合理估值为  $329 \times 15 = 4935$  亿

## 四、公司财报分析总结

### 1， 优势总结

目前格力电器的主业空调行业处于行业成熟阶段，每年空调的行业市场规模在 3600 亿左右。空调行业的主要竞争对手就是美的，市场占有率比格力少 2 个百分点。格力电器的护城河有品牌优势和效率优势、文化优势。格力的董事长董明珠是行业内知名的企业家。格力的企业文化强调质量与服务是不错的。格力的总资产处于不断的增长当中，格力固定资产占比非常低，制造业当中非常优秀。投资类资产很少，说明非常专注主业。净资产收益率长期保持在 30%左右，是非常优秀的。格力电器营业收入不断上升，费用率持续下降非常优秀。净利润现金比率保持在 100%左右，说明格力的利润质量是非常高的。

## 2， 风险总结

格力电器资产负债率比较高，尽管是经营性负债，但是相当于占用下游资金，不利于产业链的健康发展。格力电器的毛利率有下降的趋势，说明产品面临的竞争非常大，利润空间在缩小。格力分红不是很稳定，说明格力对股东的利益考虑欠周到。

声明：以上内容仅作为财报分析使用，不作为任何投资依据

附注参考：

- 1、列出其 18 步分析中所需要的比率，分析异常项
- 2、列举出存在的问题
- 3、针对问题，具体在财报中找到问题的原因，并分析其合理性（公司有无解决办法）

### **重要声明：**

**以上关于企业分析的内容，仅作为教学案例，帮助大家掌握投资技能，不作为投资建议。**

