

### 3/21、毛利率和存货周转率

来自：茶话股经



天下

2019年03月21日 13:03



扫码加入  
查看更多优

昨天讲毛利率，结尾还讲了要结合存货周转率来分析。

财务分析也好，技术分析也好，试图用单一指标去解释复杂的事情，必然都是片面的。

就像毛利率，高毛利率，并不一定对应着高利润，低毛利率，也不予一定对应着低利润，这里面有一个平衡关系。

高毛利率，如果是因为销量的提高，导致供不应求，涨价并不会对销售量造成明显的影响，那就是高毛利率带来了高利润，例如贵州茅台，不断涨价，一样供不应求一样。

但正常的商品，高毛利率必然对应着低毛周转率，因为涨价销量必然会带来销量的下降，这里面就必须取得一个价格的平衡点，才能够带来利润的最大化。

举个例子：

成本100元的商品，假如卖200元，可以卖出去100件，毛利率 $100/200=50\%$ ，毛利润总额是 $100*100=10000$ 元。

成本100元的商品，假如卖180元，可以卖出去200件，毛利率 $80/200=40\%$ ，毛利润总额是 $80*200=16000$ 元。

可见，卖200元的时候，毛利率虽然更高，但销量下滑，也就是存货周转率下滑，利润总额反而下降了。当然，这是不考虑其他成本的情况下实现的。

所以，大家看到高毛利率，还要看净资产收益率，是否真的很赚钱。

有些企业高毛利率，他并不是因为具备核心竞争力得来，而是通过广告，欺诈，信息不对等得来的，例如卖水机的，老年人保健品的，直销的等，那些产品技术含量并不高，但毛利率却很高，获客成本也很高，所以他们往往是逮住一个上钩的，就要狠狠的宰一刀，把成本都挣回来。

所以，如果你看到毛利率很高，营销成本也很高，但周转率却很低的企业，就要小心了，这里面可能有诈。

至于数值的高低，通常是做同行业的横向比较，就很清晰了。

正常的高毛利率，周转率稳定，是真正核心竞争力带来的高利润，这才是我们想要找到的企业。

昨天有朋友跟我提到科大讯飞，毛利率还是很高，但这几年利润不断下滑，是什么原因？

科大讯飞：

毛利率：

【盈利能力指标】				
财务指标 (%)	2018-09-30	2017-12-31	2016-12-31	2015-12-31
营业利润率	4.1706	9.9091	11.8485	11.9061
营业净利率	4.5654	8.8009	14.9611	17.4578
营业毛利率	48.8264	51.3794	50.5196	48.8951
成本费用利润率	8.2823	11.3501	13.5258	14.2854

科大讯飞毛利率好几年都维持在50%上下。

存货周转率：

【运营能力指标】				
财务指标	2018-09-30	2017-12-31	2016-12-31	2015-12-31
存货周转率	2.9017	3.5428	3.5845	5.1813
流动资产周转率	0.7446	0.8524	0.6448	0.6822
固定资产周转率	3.4283	4.3323	3.4624	3.1896
总资产周转率	0.3870	0.4584	0.3532	0.3688
每股现金流量增长率 (%)	28.9 (L)	14.8031	-43.2250	-23.3913

大家再看他 存货周转率，是逐年下降的，下降的还比较多。

再看一下净资产收益率：

财务指标	2018-09-30	2017-12-31	2016-12-31	2015-12-31
审计意见	未经审计	标准无保留意见	标准无保留意见	标准无保留意见
净利润(万元)	21910.34	43467.60	48443.04	42529.45
净利润增长率 (%)	29.9400	-10.2707	13.9047	12.0878
营业总收入(万元)	528333.20	544468.81	332047.67	250079.91
营业总收入增长率 (%)	56.0015	63.9731	32.7766	40.8734
加权净资产收益率 (%)	2.8000	5.7400	7.5000	9.1700
资产负债比率 (%)	43.6966	40.3875	30.6817	22.2538

净资产收益率也是逐渐下降的。

大家对比一下这三个数据，毛利率基本不变，但存货周转率和净资产收益率同步下降，这就说明这几年科大讯飞的业务量是不断下降的。

题外话既然科大讯飞业务量下降，为什么还要选他？

这是因为，这主要是大环境造成的，这几年大环境不好，很多企业业务量都是下滑的，只要核心竞争力还在就没问题。

再举一个低毛利率高收益的例子：

王府井：

【盈利能力指标】				
财务指标 (%)	2018-09-30	2017-12-31	2016-12-31	2015-12-31
营业利润率	6.9905	5.1195	4.7374	6.1148
营业净利率	5.2576	3.5733	3.4232	3.8168
营业毛利率	21.3187	20.7157	21.3361	21.4286

王府井毛利率只有21%出头，也就是说，成本100块的东西，只能卖120块，再除去销售费用和管理费用等，就所剩无几了。

再看存货周转率：

财务指标	2018-09-30	2017-12-31	2016-12-31	2015-12-31
存货周转率	18.7497	25.5639	29.2943	34.0953
流动资产周转率	2.1745	2.7295	2.5498	2.4490
固定资产周转率	4.2132	5.4833	6.6613	7.8941
总资产周转率	0.9285	1.2075	1.2702	1.2510
每股现金流量增长率 (%)	-5.7005	39.3875	35.3056	275.4006

存货周转率一直维持在25以上，不过这几年也有所下降，这还是因为经济大环境不好，销量下滑了。

净资产收益率：

财务指标	2018-09-30	2017-12-31	2016-12-31	2015-12-31
审计意见	未经审计	标准无保留意见	标准无保留意见	标准无保留意见
净利润(万元)	98883.82	90981.83	76712.98	66124.53
净利润增长率 (%)	88.6492	18.6003	16.0129	3.9566
营业总收入(万元)	1919815.52	2608522.49	2348028.55	1732763.13
营业总收入增长率 (%)	2.2595	11.0942	35.5078	-5.1949
加权净资产收益率 (%)	9.4550	9.3330	10.8530	9.4290
资产负债比率 (%)	46.5671	46.5585	56.3448	47.0582

尽管他的毛利率很低，但由于存货周转率很高，薄利多销，所以他的净资产收益率一直能够维持在10%左右，比科大讯飞更高。

昨天文章结尾说了，任何指标都要以全面辩证的角度去看待，今天的文章就是最好的说明。

