

## 第十一周课程——财务报表阅读简介

### 财务报表阅读简介（1-5）

#### 第一节 初识年报

■ 我们投资股票，实质投资的是企业；我们投资股权，实质投资的是企业；我们投资企业债，实质投资的也是企业；我们投资某些基金，实质投资的还是企业；就连我们投资的房地产，也可以看作一个简单的企业，房租收入可以看作营业收入，房屋维护支出可以看作营业成本。

■ 只要我们能够了解企业，投资赚钱就会容易很多。怎么去了解一家企业呢？方法有很多种。

■ 通过财务报表去了解一家企业无疑是最快捷也是最有效的一种方法。

■ 年报是上市公司信息披露的核心，也是我们分析上市公司经营情况的最重要的资料，它对所有投资者都是公开的。

■ 高明的投资者就像医生一样，通过读一家企业的财务体检报告，也就是财务报表，就能判断出这家企业的健康状况。

■ 判断一个投资者是否真的入门了就看他能否读懂财务报表。

■ 下面以真实的上市公司为例来教会同学们如何读懂财务报表？如何通过财务报表看出一家企业的好坏？

■ 考虑到绝大部分同学都是中国人，我们下面的课程主要讲解 A 股中的上市公司。讲完 A 股中的上市公司以后，我们也会简单讲解一下美股中的上市公司。A 股和美股的财务报表会看了以后，港股的财务报表同学们自然也会看了。

○ 下面我们就来系统的学习一下如何通过财务报表读懂 A 股中的上市公司？

■ 我们将以海天味业（603288）为主，中炬高新（600872）、千禾味业（603027）、格力电器（000651）、

贵州茅台（600519）、双汇发展（000895）、乐视网（300104）、大智慧（601519）、康美药业（600518）、万福生科（300268）等公司为辅，来进行对比说明。

## 第二节 如何下载年报

- 下面同学们需要先下载海天味业的年报。同学们可以登录巨潮资讯网进行下载，网址为：

<http://www.cninfo.com.cn>

- 打开网址，显示下面页面。



- 在右上角的搜索栏里，输入 海天味业 进行搜索，可以看到以下页面。



**搜索**  
◎ 首页 / 搜索

603288 海天味业 153.98 +0.89 +0.58% 更多 >

关于控股股东及公司部分董事、高级管理人员所持部分股份非交易过户的提示性公告 <a href="#">[X PDF]</a>	2020-08-06
委托理财进展公告 <a href="#">[X PDF]</a>	2020-07-08
关于更换财务负责人的公告 <a href="#">[X PDF]</a>	2020-06-20
独立董事关于聘任高级管理人员的独立意见 <a href="#">[X PDF]</a>	2020-06-20
委托理财进展公告 <a href="#">[X PDF]</a>	2020-05-27

◎ 公司信息

行情走势 公司概况

■ 点击 更多，可以看到以下页面。

**海天味业**  
◎ 首页 / 个股 / 沪市 / 海天味业

海天味业 603288 + **154.01** ▲ 0.92 0.60%  
2020-08-14 13:29

今开 153.09 最高 155.00 成交量 241.62万 振幅 2.24% 市盈率 77.37  
昨收 153.09 最低 151.60 成交额 3.71亿 换手 0.07% 市净率 27.43

公司公告 行情走势 公司概况 公司高管 股本结构 十大股东 历史分红 主要指标 财务报表

公告 摘要 停复牌及监管公告 定期报告

标题关键字 分类 开始日期 至 结束日期 查询

☒ 年报 ☐ 半年报 ☐ 一季报

☐ 三季报 ☐ 业绩预告 ☐ 权益分派

☐ 董事会 ☐ 监事会 ☐ 股东大会

☐ 日常经营 ☐ 公司治理 ☐ 中介报告

☐ 首发 ☐ 增发 ☐ 股权激励

☐ 配股 ☐ 解禁 ☐ 公司债

☐ 可转债 ☐ 其他融资 ☐ 股权变动

☐ 补充更正 ☐ 澄清致歉 ☐ 风险提示

☐ 特别处理和退市

公告时间
2020-03-26
2020-03-26
2019-03-26
2019-03-26

■ 点 公司公告，然后点 分类，选择 年报，然后点 查询，可以看到以下页面。

公告

摘要

停复牌及监管公告

定期报告

标题关键字

分类

开始日期至结束日期

查询

已选条件:

年报

全部清除

公告标题	公告时间
海天味业: 2019年年度报告摘要 PDF	2020-03-26
海天味业: 2019年年度报告 PDF	2020-03-26
海天味业: 2018年年度报告 PDF	2019-03-26
海天味业: 2018年年度报告摘要 PDF	2019-03-26
海天味业: 2017年年度报告 (修订版) PDF	2018-05-12
海天味业: 2017年年度报告摘要 PDF	2018-03-23
海天味业: 2017年年度报告 PDF	2018-03-23
海天味业: 2016年年度报告摘要 PDF	2017-03-23
海天味业: 2016年年度报告 PDF	2017-03-23
海天味业: 2015年年度报告摘要 PDF	2016-03-10
海天味业: 2015年年度报告 PDF	2016-03-10
海天味业: 2014年年度报告 PDF	2015-03-10
海天味业: 2014年年度报告摘要 PDF	2015-03-10
海天味业: 2013年年度报告 PDF	2014-03-25

### ■ 点击想要下载的年报，比如 2019 年年度报告

2020.03	海天味业 603288	153.92 -0.83(0.54%)	41165	☆ 收藏公告	📄 摘要
26	2019年年度报告				

公告下载

### ■ 点击 公告下载 就可以了。

■ 对于上市 5 年以上的上市公司，至少要下载过去连续 5 年以上的年报进行分析，才能得出比较客观的结论。年报的时间跨度越长，得到的结论越准确。海天味业是在 2014 年 2 月份上市的，我们能下载从 2013 年到 2019 年这 7 年的年度报告。

### ■ 同学们可以把这 7 年的年度报告都下载下来，后面会用到。

■ 顺便说一下，财报分为一季报、半年报、三季报、年报。其中年报需在年度结束后 4 个月内披露完毕，也就是最晚在下一年的 4 月 30 日之前披露完毕。而且年报必须要经过会计师事务所的审计。年报准备的时间最充

分，信息披露最详细，可信度也最高。所以年报也是同学们分析一家企业的重点，其他报表可以作为辅助材料，解读方法和年报一样。

### 第三节 重要提示

- 下面同学们打开海天味业 2019 年的年报，我们首先看到的是“重要提示”。
- “重要提示”包含九条内容，既然是“重要提示”，就值得好好看一下。

## 重要提示

一、本公司董事会、监事会及董事、监事、高级管理人员保证年度报告内容的真实、准确、完整，不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并承担个别和连带的法律责任。

二、公司全体董事出席董事会会议。

三、毕马威华振会计师事务所（特殊普通合伙）为本公司出具了标准无保留意见的审计报告。

四、公司负责人庞康、主管会计工作负责人张永乐及会计机构负责人（会计主管人员）张永乐声明：保证年度报告中财务报告的真实、准确、完整。

### 五、经董事会审议的报告期利润分配预案或公积金转增股本预案

拟以公司2019年末股本总数2,700,369,340股为基数，向全体股东每10股派10.8元（含税），共分配现金股利2,916,398,887.20元。

拟以公司2019年末股本总数2,700,369,340股为基数，以资本公积金转增股本方式，向全体股东按每10股转增2股，共转出资本金540,073,868.00元。

该预案须提交公司2019年年度股东大会审议。

### 六、前瞻性陈述的风险声明

☒适用 ☐不适用

本报告中所涉及未来计划、发展战略等前瞻性陈述，不构成公司对投资者的实质承诺，敬请投资者注意投资风险。

### 七、是否存在被控股股东及其关联方非经营性占用资金情况

否

### 八、是否存在违反规定决策程序对外提供担保的情况？

否

### 九、重大风险提示

公司已在本报告中详细描述可能存在的相关风险，敬请查阅董事会报告中董事会关于公司未来发展的讨论与分析中可能面对的风险部分的内容。

■ 重要提示中最重要的是第三、五这两条，我们重点看这两条就可以。

■ 第三条内容非常重要。

三、毕马威华振会计师事务所（特殊普通合伙）为本公司出具了标准无保留意见的审计报告。

■ 同学们拿到年报以后，一定要先找这句话。凡是会计师事务所不愿意出具：标准无保留意见的审计报告的。我们就可以理解为会计师事务所认为上市公司财务有问题。

■ 会计师事务所可能出具的意见有 5 种。考虑到会计师是上市公司花钱聘请的，会计师也不好直接揭穿上市公司，用词方面也会比较委婉。

■ 但是拥有证券牌照的会计师事务所全国只有 40 家，牌照是稀缺的，来之不易，为了保住自己的牌照，会计师事务所也不会配合上市公司明目张胆的去造假，因为这样有被吊销牌照的风险。

■ 会计师事务所一边要收钱，一边还要撇开自己的责任，所以它们会根据上市公司的财务情况出具不同的审计报告。

#### 会计师事务所出具的报告

#### 会计师事务所真实意思

1、标准无保留意见的审计报告

没有发现造假行为，但也不能保证是真的

2、带强调事项段或其他事项段的无保留意见审计报告

有造假行为，至少是在粉饰报表

3、保留意见审计报告

财务造假，别信报表

4、无法表示意见审计报告

对于这等拙劣的造假行为，我们无语了

5、否定意见审计报告

这家公司是骗子

■ 我们可以看到，只有出具了标准无保留意见审计报告的年报才有看的价值。

■ 其他的表述就意味着公司财务有问题，直接淘汰掉，不需要往下看了。因为这样的上市公司不值得投资。

■ 下面我们看个例子。



## 第一节 重要提示、目录和释义

本公司董事会、监事会及董事、监事、高级管理人员保证年度报告内容的真实、准确、完整，不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并承担个别和连带的法律责任。

公司负责人贾跃亭、主管会计工作负责人杨丽杰及会计机构负责人(会计主管人员)李永超声明：保证年度报告中财务报告的真实、准确、完整。

所有董事均已出席了审议本报告的董事会会议。

信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）为公司出具了带强调事项段的审计报告。

- 这是乐视网 2016 年的年报中的信息。红色框内的内容表述为带强调事项段的审计报告。
- 我们不能确定乐视网 2016 年的年报是否一定造假了，但是我们可以直接淘汰掉这家公司。
- 对于可能有问题的公司，我们的应对方式就是直接淘汰掉。这里需要强调一下，我们不需要去证明一家公司有问题！只要我们怀疑一家公司有问题，就直接淘汰掉！
- 如果乐视网的股票投资者能看懂年报，就不会有 2017 年之后的惨重损失了。

### 五、经董事会审议的报告期利润分配预案或公积金转增股本预案

拟以公司2019年末股本总数2,700,369,340股为基数，向全体股东每10股派10.8元（含税），共分配现金股利2,916,398,887.20元。

拟以公司2019年末股本总数2,700,369,340股为基数，以资本公积金转增股本方式，向全体股东按每10股转增2股，共转出资本公积金540,073,868.00元。

该预案须提交公司2019年年度股东大会审议。

- 第五条是关于分红的情况，这也是投资者比较关心的，可以看一下。我们可以看到海天味业 2019 年的现金分红是 29.16 亿，对股东还是很慷慨的。绝大部分好公司都有一个共同特点，那就是每年分红都很慷慨。



## 第四节 了解年报的重点章节

■ 看完“重要提示”之后，接下来是一份目录。不同公司的目录会有细小的差别，即使同一公司不同年度的目录也会有细小的差别，这些差别对于我们阅读年报没有影响。

	佛山市海天调味食品股份有限公司 2019 年年度报告
目录	
第一节	释义.....4
第二节	公司简介和主要财务指标.....4
第三节	公司业务概要.....9
第四节	经营情况讨论与分析.....12
第五节	重要事项.....27
第六节	普通股股份变动及股东情况.....50
第七节	优先股相关情况.....56
第八节	董事、监事、高级管理人员和员工情况.....57
第九节	公司治理.....64
第十节	公司债券相关情况.....66
第十一节	财务报告.....67
第十二节	备查文件目录.....176

■ 海天味业 2019 年年报的目录包含十二节内容，最重要的是红色框内的六节内容。分别是“公司业务概要”、“经营情况讨论与分析”、“重要事项”、“普通股股份变动及股东情况”、“董事、监事、高级管理人员和员工情况”、“财务报告”。这六节是必看的内容。

■ 第三节“公司业务概要”告诉我们公司是做什么的？公司的商业模式是什么样的？公司的核心竞争力是哪几个？以及公司所在的行业情况如何？这部分内容非常重要，是我们了解公司及所在行业基本情况必看的内容。

■ 第四节“经营情况讨论与分析”告诉我们公司当年主要干了些什么？取得了什么样的成绩？

■ 公司业务及财务数据有什么重大变化？以及公司未来的发展战略与经营计划是什么？这部分内容是我们初步了解一家公司的经营情况必看的内容，非常重要。

■ 第五节“重要事项”告诉我们公司经营中发生的重要事项。有些事项可能会影响公司未来的发展，有些事项可能埋藏着“地雷”。看这部分内容主要达到两个目的，一是获得公司的重要信息，二是看有没有什么异常，异常往往代表着风险。这部分内容可以帮助我们进一步了解公司，也可以帮助我们排雷，也非常重要。

■ 第六节“普通股股份变动及股东情况”告诉我们公司的大股东和实际控制人是谁？实际控制人持有公司多少股份？有没有增持或减持？有没有质押？这部分内容也非常重要，它可以帮助我们了解实际控制人在行为上是不是看好公司的未来发展。

■ 第八节“董事、监事、高级管理人员和员工情况”告诉我们公司的核心团队成员是谁？离职的核心团队成员是谁？核心团队成员的工作动力如何？核心团队成员的专业能力如何？这部分内容也非常重要，毕竟公司的事情都是由人来做的，核心团队成员的动力和能力决定了公司长期的发展。

■ 第十一节“财务报告”是经会计师事务所审计的年度财务报告，包括三方面的内容：审计报告、财务报表、财务报表附注，是对公司一年的财务状况，经营成果和现金流量的综合反映以及详细解释，这部分内容是年报的核心，是我们对公司进行财务分析的主要信息来源。

■ 通过这部分内容加上有效的分析方法，我们可以判断出一家公司是不是真正的好公司。

## 第五节 了解年报的其他章节

■ 现在同学们已经知道了哪些是重要的内容，其他章节我们也简单介绍一下，后面就不说了。



## 目录

第一节	释义.....	4
第二节	公司简介和主要财务指标.....	4
第三节	公司业务概要.....	9
第四节	经营情况讨论与分析.....	12
第五节	重要事项.....	27
第六节	普通股股份变动及股东情况.....	50
第七节	优先股相关情况.....	56
第八节	董事、监事、高级管理人员和员工情况.....	57
第九节	公司治理.....	64
第十节	公司债券相关情况.....	66
第十一节	财务报告.....	67
第十二节	备查文件目录.....	176

### ■ 第一节 释义。



## 第一节 释义

### 一、 释义

在本报告书中，除非文义另有所指，下列词语具有如下含义：

常用词语释义		
海天集团	指	广东海天集团股份有限公司
高明海天	指	佛山市海天（高明）调味食品有限公司
江苏海天	指	佛山市海天（江苏）调味食品有限公司
广东广中皇	指	广东广中皇食品有限公司
兴兆环球	指	兴兆环球投资有限公司
香港海天	指	新海天(香港)发展有限公司
佛山海盈	指	佛山市海盈食品有限公司
佛山海鹏	指	佛山市海鹏贸易发展有限公司
佛山海盛	指	佛山市海盛食品有限公司
前海天益	指	深圳前海天益贸易有限公司
丹和醋业	指	镇江丹和醋业有限公司
小康物流	指	广东小康物流有限公司
小康科技	指	广东小康科技有限公司
海莲生物	指	广东海莲生物科技有限公司
海天国际	指	广东海天国际贸易有限公司
海裕公司	指	黑龙江海裕农产品采购有限公司
报告期	指	2019 年 1 月 1 日至 2019 年 12 月 31 日
中国证监会	指	中国证券监督管理委员会
上交所	指	上海证券交易所

- 这节里的内容就是用来解释年报里用到的简称，很简单，同学们看一下就可以。
- 第二节，公司简介和主要财务指标

## 第二节 公司简介和主要财务指标

### 一、 公司信息

公司的中文名称	佛山市海天调味食品股份有限公司
公司的中文简称	海天味业
公司的外文名称	Foshan Haitian Flavouring and Food Company Ltd.
公司的外文名称缩写	HAI TIAN
公司的法定代表人	庞康

### 二、 联系人和联系方式

	董事会秘书	证券事务代表
姓名	张欣	吴伟明
联系地址	广东省佛山市文沙路16号	广东省佛山市文沙路16号
电话	0757-82836083	0757-82836083
传真	0757-82873730	0757-82873730
电子信箱	OBD@haday.cn	OBD@haday.cn

- 公司简介这部分内容一般没什么用。如果有事想要咨询公司,可以打董事会秘书或证券事务代表的电话。

■ 而主要财务指标这部分内容,都是摘自第十一节财务报告中的数据,或是通过财务报告中的数据计算得出。在不了解公司的营收和利润质量的时候,这里的指标都不能直接用,所以意义不大。在对公司有了足够了解以后,确信财务报告没有问题的情况下,这里的数据可以直接用。学完第十一节财务报告之后,同学们就知道了主要财务指标这部分内容是很简单的。



佛山市海天调味食品股份有限公司 2019 年年度报告

## 七、近三年主要会计数据和财务指标

### (一) 主要会计数据

单位：元 币种：人民币

主要会计数据	2019年	2018年	本期比上年同期增减(%)	2017年
营业收入	19,796,889,800.07	17,034,475,127.23	16.22	14,584,310,896.60
归属于上市公司股东的净利润	5,353,185,029.35	4,364,813,027.88	22.64	3,531,436,928.16
归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润	5,083,877,209.23	4,124,089,122.69	23.27	3,383,734,780.35
经营活动产生的现金流量净额	6,567,569,488.52	5,996,242,501.64	9.53	4,720,977,581.77
	2019年末	2018年末	本期末比上年同期末增减(%)	2017年末
归属于上市公司股东的净资产	16,581,955,058.64	13,875,131,982.49	19.51	11,753,339,999.07
总资产	24,753,888,098.68	20,143,788,853.33	22.89	16,336,012,255.77

### ■ 第七节“优先股相关情况”和第十节“公司债券相关情况”

■ 这两部分内容涉及到公司的融资情况，是对第十一节财务报告内容的补充说明，不需要单独看。海天味

业既没有优先股也没有发行公司债券，这两节出现在目录里对于海天味业是多余的。



## ■ 第九节，公司治理。

- 公司治理本身其实很重要，公司治理的重要性甚至高于公司的管理和运营。但是在年报中，这部分内容

基本上是一套格式化的文字。有兴趣的同学可以读一遍，想省事的同学直接跳过这部分内容也没有任何问题。



佛山市海天调味食品股份有限公司 2019 年年度报告

## 第九节 公司治理

### 一、公司治理相关情况说明

√适用 □不适用

公司严格按照《公司法》、《证券法》、《上市公司治理准则》等法律法规和中国证监会发布的有关上市公司治理的规范性文件的要求，不断完善股东大会、董事会、监事会等公司治理结构和内部控制制度。公司治理的实际情况基本符合中国证监会发布的有关上市公司治理的规范性文件要求，基本情况如下：

1、股东与股东大会：公司严格按照《公司法》、《公司章程》、《股东大会》等法律规定程序召集、召开，股东大会采取现场结合网络投票的方式进行表决，确保所有股东，尤其是中小股东充分行使表决权。公司控股股东、实际控制人认真履行诚信义务，未发生损害公司及中小股东权益的情形。2019 年，根据《上市公司治理准则》的新要求，公司及时修订了《公司章程》、《股东大会议事规则》、《董事会议事规则》的相关条款。

2、董事与董事会：公司董事会的召集召开程序符合法律、法规的要求。公司董事积极出席公司召开的董事会和股东大会，熟悉有关法律、法规，了解作为董事的权利、义务和责任，维护公司全体股东的合法权益，2019 年度，共召开七次的董事会会议。

3、监事和监事会：公司监事按照《公司章程》以及相关法律法规的规定，认真履行职责，对公司财务状况、关联交易事项、定期报告以及公司董事、高级管理人员履行职责的合法合规性进行监督，维护公司及股东的合法权益。2019 年度，共召开五次的监事会会议。

4、信息披露：公司指定董事会秘书负责信息披露工作和投资者关系管理工作，严格按照法律法规和《公司章程》的规定，严格执行公司制定的《内幕信息知情人登记管理制度》等信息披露管理制度，真实、准确、完整、及时地披露有关信息，并确保所有股东平等享有公司信息的知情权。公司严格按照《公司法》、《证券法》和中国证监会有关法律法规的要求，不断完善公司法人治理结构，规范公司运作。

5、利益相关者：公司充分尊重和维护利益相关者的合法权益，努力实现股东、员工、社会等各方利益的协调平衡，共同推动公司持续、健康、稳定的发展。

公司治理与中国证监会相关规定的要求是否存在重大差异；如有重大差异，应当说明原因

√适用 □不适用

报告期内，公司法人治理的实际状况符合《公司法》、《上市公司治理准则》和中国证监会相关规定的要求，不存在差异。



- 第十二节，备查文件目录。这节内容不用看，没啥用。



佛山市海天调味食品股份有限公司 2019 年年度报告

## 第十二节 备查文件目录

备查文件目录	一、载有法定代表人签名的年度报告文本；
备查文件目录	二、载有法定代表人、主管会计工作负责人、会计机构负责人（会计主管人员）签名并盖章的财务报表；
备查文件目录	三、报告期内在中国证监会指定网站上公开披露过的所有公司文件的正本和公告的原稿。

董事长：庞康

董事会批准报送日期：2020 年 3 月 25 日

## 读懂重要的非财报内容（1-4）

### 第一节 公司业务概要

- 这节课我们来学习年报中非常重要的非财务报表内容，也就是公司业务概要、经营情况讨论与分析、重要事项、普通股股份变动及股东情况、董事、监事、高级管理人员和员工情况 这五节内容。



## 目录

第一节	释义.....	4
第二节	公司简介和主要财务指标.....	4
第三节	公司业务概要.....	9
第四节	经营情况讨论与分析.....	12
第五节	重要事项.....	27
第六节	普通股股份变动及股东情况.....	50
第七节	优先股相关情况.....	56
第八节	董事、监事、高级管理人员和员工情况.....	57
第九节	公司治理.....	64
第十节	公司债券相关情况.....	66
第十一节	财务报告.....	67
第十二节	备查文件目录.....	176

■ 虽然这节课的内容不涉及财务报表分析，但是它却对后面的财务报表分析至关重要。甚至学会了这节课的内容我们可以很容易判断出有没有必要对一家公司进行财务报表分析。

■ 如果我们知道了一家公司是做什么的，公司的核心竞争力是什么，行业竞争格局如何，公司的发展战略是什么，公司的下年发展计划是什么，公司的核心团队成员如何，然后再结合财务报表去看，我们就更容易读懂这家公司的财务报表，判断出这家公司的优劣。

■ 下面我们先来看第三节，公司业务概要。



佛山市海天调味食品股份有限公司 2019 年年度报告

### 第三节 公司业务概要

#### 一、报告期内公司所从事的主要业务、经营模式及行业情况说明

##### （一）公司的主营业务

报告期内，公司的主营业务未发生变化，依然坚持主业，坚持调味品的生产和销售，并在调味品行业内实施相关多元化，产品涵盖酱油、蚝油、酱、醋、鸡精、味精、料酒等调味品。多年来公司调味品的产销量及收入连续多年名列行业第一，其中酱油、调味酱和蚝油是目前公司最主要的产品。

海天酱油产销量连续二十三年稳居全国第一，并遥遥领先。品种覆盖高中低各个层次、各种口味和多种烹调用途，其中不乏畅销多年深受消费者熟悉的主流产品，有众多引领消费升级的高端酱油，也有经济实惠的大众产品。

海天蚝油历史悠久，技术领先，销量处于绝对领先地位，随着市场网络的逐步深入和海天蚝油良好的独特风味，海天蚝油呈现出从地方性向全国化、从餐饮向居民的快速发展势头。

海天调味酱处于领先地位，调味酱品种众多，一酱一特色，货真价实，既拥有适用范围广的全国性基础酱料，也有独具特色的地方风味酱料，多年来保持了稳定发展，深受消费者欢迎。

除此之外，公司也在积极拓展调味品相关品类，与公司在调味品行业内相关多元化的公司战略相吻合。

报告期内，公司主营业务稳健发展，产品竞争力进一步提高，公司综合盈利能力进一步提升。

■ 通过 公司的主营业务 这段简短的介绍，我们就能获得大量非常重要的信息。从这部分内容我们知道海天味业的主业是调味品的生产和销售，产品涵盖酱油、蚝油、酱、醋、鸡精、味精、料酒等，其中最重要的产品是酱油、调味酱和蚝油。

■ 海天产品的产销量多年名列行业第一。通过这部分内容我们知道海天味业是调味品行业的第一名，我们大概就能推断出海天味业的资产规模、营收规模、净利润规模应该是行业最大的。海天味业的行业地位很高，对供应商和经销商有较大的话语权。

■ 反映在财务报表上就是合并资产负债表中的资产规模很大，“应付预收”减去“应收预付”的金额比较大，合并利润表中的营业收入和净利润金额也比较大。

■ 当然这只是我们根据海天味业的介绍而做出的推断，推断是否正确还需要通过后面的财务报表去验证。我们这一步先不用去验证，有个初步的判断就可以，我们继续往下看。

■ 海天酱油已经连续 23 年产销量位居全国第一，并且遥遥领先。海天蚝油销量处于绝对领先地位。海天

调味酱处于领先地位。

- 通过这段话我们大概能判断出来海天酱油是海天味业最重要的产品，也是为海天创造营业收入最多的产品。产量和销量遥遥领先意味着海天酱油的产量和营业收入很可能远远超过行业第二名。

## 第二节 公司经营模式及运作策略

### （二）公司经营模式及运作策略

#### （1）采购模式

公司对采购一向具有较高的要求，采购模式不断创新，力求通过采购模式的创新来提升采购质量，降低采购成本，公司有专职采购部门，配备专业的人员，实施集中采购，采购模式重点体现在专业和集中两方面，在管理系统上，通过 ERP 系统进行采购管理，使公司整体供应链系统严密而高效。采购部门与使用部门之间形成目标一致的供应链上下游，根据生产计划确定最佳的采购计划，有效降低资金占用；通过稳定的采购量和灵活的定价策略，降低采购成本；通过坚持与品牌供应商合作，不断提升采购质量。良好的商业信誉使公司拥有一批稳定而高质量的供应商。

#### （2）生产模式

公司产品生产周期较长，工艺流程复杂，为了确保产品的品质稳定，食品安全，公司在生产过程大量的通过智能化、数据化，自动化、信息化等大数据控制整个生产过程，确保产品品质。在保证食品安全的同时也大大提高了生产效率；公司多年来基本实现产销同步，基本以“销量+合理库存”来制定产量，产能利用率维持在较高水平。

#### （3）销售模式

公司主要采取经销商为主的销售模式，采用“先款后货”的结算方式，有力保障公司充裕的现金流以及防止坏账的发生。通过提升经销商的质量，来最大化覆盖市场终端，在和经销商的合作中充分的体现共赢；每一年销售策略均持续优化，逐步建立了适合自身发展的销售模式。

9 / 176

海天

佛山市海天调味食品股份有限公司 2019 年年度报告

#### （4）生产工艺流程

公司所生产的酱油、黄豆酱等产品均坚持传统酿造工艺，坚持采用天然发酵，因此产品发酵周期长，生产工艺流程复杂。从选择原材料开始，就严格要求，精选优质的原材料，每个生产环节都需通过严格的检验后才可进入下一生产流程中，确保产品健康、美味、安全。

酱油生产工艺流程：

原料检测—原料蒸煮—制曲—天然发酵—物理压榨—灭菌澄清—成品生产—成品检验—产品包装—产品检验—包装入库

蚝油生产工艺流程：

原料检测—原料处理—配料煮制—成品检验—产品包装—产品检验—包装入库

黄豆酱生产工艺流程：

原料检测—原料蒸煮—制曲—天然发酵—配制煮制—成品生产—成品检验—产品包装—产品检验—包装入库

#### （5）品牌策略

品牌发展是公司的战略目标之一，多年来公司坚持品牌建设和传播，建立了以产品为核心的品牌体系，通过主品牌来统领整个产品系的发展，通过子品牌来区分产品系列。公司始终将品牌建设放在公司重要战略层面，每年通过固定的品牌投入提升品牌知名度，凭借多年的产品口碑，品牌传播和渠道建设，公司树立了健康、安全、专业、值得信赖的良好品牌形象，获得了市场和消费者的广泛认可。

■ 通过 公司经营模式及运作策略 这部分内容我们可以了解到海天味业的采购模式、生产模式、销售模式、生产流程和品牌策略。

■ 这部分内容主要就是介绍海天味业如何生产销售产品的，产品和销售对于任何一家公司都是极其重要的。

■ 海天的产品是怎么生产出来的呢？首先需要采购原材料。采购成本决定了企业的营业成本，从而影响毛利率的高低。海天味业通过专业和集中采购，一方面保证原材料的质量，一方面降低采购成本。

■ 由此我们可以推断出海天味业从前 5 大供应商采购的金额应该比较大，这样能有效降低采购成本。

■ 采购好原材料以后就需要生产加工。海天味业通过大数据控制产品品质并提升生产效率。在大数据的支持下，海天实现了以“销量+合理库存”来制定产量，产能利用率较高。

■ 由此我们可以推断出海天味业的存货较少，存货周转率较高，反映在财务报表上就是合并资产负债表中的存货金额较小，存货金额与合并利润表中的营业收入金额比值较小。



■ 产品生产出来以后就需要卖掉。海天味业采用以经销商为主的销售模式，采用“先款后货”的结算方式来卖产品。

■ 在当今时代，大部分行业都是供过于求，经销商可以选择卖谁的货不卖谁的货，一般情况下经销商的地位相对比较强势。

■ 经销商对大部分公司可以采用“先货后款”的方式，也就是经销商先把货拿走去卖，卖掉以后再付钱。但是海天味业却能做到让经销商先付钱才给货，由此我们可以推断出海天味业的产品应该非常畅销，货不愁卖，海天味业对经销商有很强的话语权。

■ 反映到财务报表上就是海天味业的合并资产负债表预收款项的金额比较大。

■ 为什么海天味业的产品那么畅销呢？主要是产品好，品牌响。这点海天味业的“生产工艺流程”和“品牌策略”给出了答案。

■ 海天味业的生产工艺复杂，坚持传统酿造工艺，坚持天然发酵，确保产品健康、美味、安全。海天味业的工艺流程能确保海天生产出的产品都是好产品，这点非常重要。

■ 光产品好还不行，酒香也怕巷子深。海天味业通过品牌战略，建立了以产品为核心的品牌体系，树立了健康、安全、专业、值得信赖的良好品牌形象。产品好+品牌响，客户买的就多。

■ 可以设想一下，当你去一家小卖铺去买海天酱油的时候，老板说没有。于是你转头就走，到对面的店里去买了。

■ 这时小卖铺老板看着你离去的背影会是什么心情呢？他下次进货的时候会不会进一些海天酱油？就这样需求从客户到终端零售商再到经销商再到海天味业一层层传递，经销商先款后货也愿意，因为货不愁卖，拿到货就意味着赚钱。

## 第三节 行业发展现状

### （三）行业发展现状

中国调味品行业的“油、盐、酱、醋等”是老百姓“衣食住行”中最基本的刚性需求，餐饮行业的发展，食品加工业的发展以及消费升级，成为了推动行业发展的主要因素，随着调味品企业的技术升级和创新，调味品越来越多的满足消费者的烹饪需求，调味品成为了老百姓日常餐饮的不可或缺的重要部分。根据中国调味品协会的统计数据显示，调味品行业的营业收入就已超过3000亿元，调味品行业品种丰富，种类繁多，需求旺盛，调味品行业发展稳定而繁荣。

近十年，调味品行业品牌企业日益强大，越来越多的企业进入资本市场，借助资本市场的力量快速发展，品牌企业的市场份额进一步提高，产业集中度也有了明显的变化。行业正处于产品不断细分、市场不断集中的成长阶段。调味品企业随着科研，技术、设备，工艺的不断投入，产品品质更加稳定，产品技术含量日益提升。未来几年，品牌企业将开发出更多新产品以满足消费者日益提升的烹饪需求，行业也将在中国人口红利、经济发展、等多方面的影响下，继续保持稳定而健康的发展。

报告期内，随着老百姓生活质量的不断提升，市场内需旺盛，调味品行业在国家税改红利等多方面支持下，保持了稳定的发展，公司的发展也受益这个大背景。调味品行业机遇与挑战并存，人民生活水平日益提高对调味品需求增加，而各种新型的销售业态迅猛发展也给企业的销售管理提出更高的要求，但调味品企业迎难而上，以创新为驱动，在产品、市场、渠道等方面不断取得

10 / 176

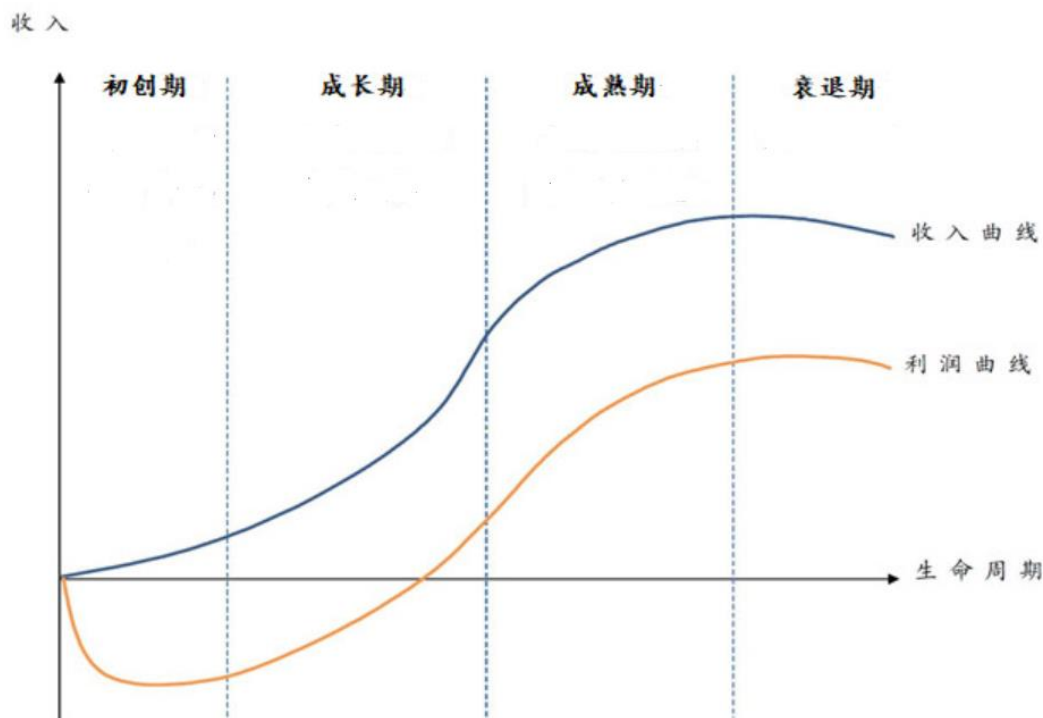
■ 通过 行业发展现状 这部分内容我们可以了解到海天味业所在的调味品行业的特点、市场规模、生命周期阶段等。

■ 通过介绍我们知道调味品行业的需求刚性，周期性不明显，行业风险较小。调味品行业每年的市场规模超过 3000 亿元，市场规模很大。

■ 行业的市场规模是企业营业收入的终极天花板，只要海天味业的营业收入离 3000 亿还差距很远，那么海天味业未来的持续增长就没有太大问题。

■ 市场规模也不是一成不变的，市场规模未来可能会变大也可能会变小，这主要取决于行业目前所处的生命周期阶段。这里顺便说一下行业生命周期。





○ 行业都是有生命周期的，行业的生命周期可以分为四个阶段：初创期、成长期、成熟期、衰退期。

■ 相对于初创期和衰退期，**处在成长期和成熟期的行业收入和利润增长空间大，确定性强，会创造行业的绝大部分利润。**

■ 就像人一样，18-35岁大概处于成长期，36-60岁大概处于成熟期，60岁以后大概就要进入衰退期了。

■ 如果把所有人（企业）作为一个整体（行业）来看，18-35岁之间，收入快速增加，但结余（利润）可能不多。

■ 36-60岁之间，收入增长速度会放缓，但是结余（利润）会大幅增长。到了衰退期（退休）以后，收入会减少，结余（利润）也开始减少。

■ 到了75岁以后支出会大幅增长，可能会入不敷出（亏损）。这是把人（企业）作为一个整体（行业）来看，生活中我们会发现也有少数非常优秀的人，越老价值越高，越老收入也越高。

■ 其实行业中最好的公司可能也存在这个特点，即使行业已经进入衰退期，但是企业的收入也在增加，这

是因为它抢占了其他企业的市场份额。

■ 但是对于投资者来讲，只考虑处于成长期和成熟期的行业就可以了。因为这是行业的黄金时期，如果再能选出好公司并在好价格买进，那么很可能会获得超额收益。

■ 海天味业所处的调味品行业目前处于成长阶段，未来行业的市场规模还会持续扩大。

■ 由于海天味业是行业第一名公司并且遥遥领先，我们可以推断出海天味业的营业收入增长和净利润增长情况应该较好。

■ 反映在财务报表上就是合并利润表中的营业收入和净利润增长率较高。

## 第四节 核心竞争力分析

### 三、报告期内核心竞争力分析

√适用 □不适用

报告期内，公司的企业管理、销售渠道、产品技术、品牌影响力四大核心竞争优势持续增强。

#### （一）卓越的企业管理能力

多年来公司对管理精益求精的追求，使精细化的管理水平成为了公司的核心竞争力之一，因为作为专业的调味品公司，做好管理是一项较大的挑战，需要多年的经验累积和不断创新的管理方式，因此需要在生产技术上不断突破，在生产管理上不断完善，也需要不断加强工匠团队建设，用心才能做出精品。海天利用大数据、互联网和内部的企业管理系统，做到从一颗黄豆进入厂到产品出厂，使每一瓶海天产品后面都有一个大数据，全程利用设备和信息化技术进行跟进和分析，确保产品全程可追溯。同时，针对调味品公司管理中最难的供应链管理环节，公司通过多年的管理经验累积，不断的通过优化订单计划模式、挖潜产能等措施，全面推进实现生产和销售均衡，提高内部资源和外部资源充分整合产生的效率竞争力，实现供应端、生产端、销售端的良性互动发展。

#### （二）持续精耕的销售渠道

公司拥有全国的销售网络，目前海天的网络已100%覆盖了中国地级及以上城市，在中国内陆省份中，90%的省份销售过亿，通过多年的精耕，覆盖率逐年提升，覆盖范围与销值增长基本同步，报告期内，公司通过进一步落实了渠道管理的多项措施，稳定了经销商的经营，完善了经销商的产品结构，使整个销售渠道的发展更加健康，渠道的健康发展也为未来的市场拓展和品类的发展奠定了坚实的基础，与此同时，公司线上业务也快速发展，从而使电商平台和传统渠道有效的结合，巩固了公司在渠道和终端上的竞争优势。

### （三）持续领先的产品技术

公司的酱油、酱等多个品类的产品都是通过传统的天然发酵技术酿造生产的，海天所掌握的核心酿造技术成为了公司的另一个核心竞争优势，为了保持产品的独有的风味，公司始终坚持传统的生产工艺，坚持天然阳光晒制，将传统工艺技术与现代科技相结合，确保春夏秋冬，每个批次的产品风味一致，用科技来保障产品的食品安全、口感美味、质量稳定。因此，在海天产品体系中即不乏金标生抽、草菇老抽这样畅销 60 多年的产品，经久不衰，依然保持着增长活力。也不乏味极鲜、黄豆酱等后起之秀，来满足消费者对新口味的追求，保持了发展的后劲。

通过多年的深耕和研发，海天蚝油以其独特的技术优势和风味，深受消费者的喜爱，逐步成为了消费者厨房中的必备调味品。使蚝油品类保持了稳定的增长态势。

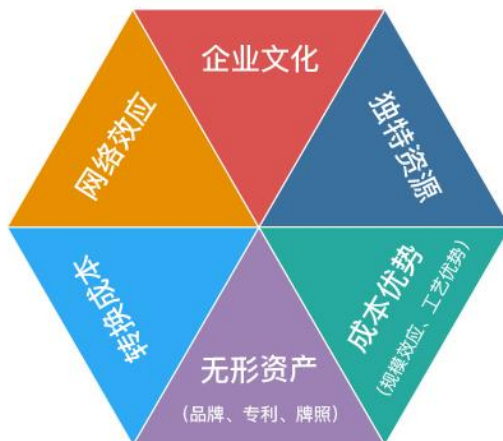
### （四）高美誉度的品牌优势。

公司凭借自身强大的品牌、产品、渠道、科研实力，树立了健康、安全、诚信、专业的品牌形象，并获得了市场和消费者的广泛认可，报告期内，公司持续推进品牌发展战略，品牌影响力进一步提升，在中国品牌力指数 C-BPI 榜单中，海天酱油连续 9 年行业第一，被列入 2019C-BPI 黄金品牌榜。在凯度消费者指数 2019 亚洲品牌足迹报告中，海天味业荣登中国快速消费品品牌第 4 位。此外，海天公司被凯度授予 2019 中国全品类食品类极具成长力品牌、2019 中国消费者首选前十品牌荣誉。

### （五）企业可持续发展的战略布局。

报告期内，公司继续做好企业持续发展的战略布局，产品结构、产能规划、组织架构、人力资源等多方面进行改革创新，全方位的提升企业的竞争优势，推动公司业务的稳步发展。报告期内酱油、蚝油、发酵酱等多个品类的市场规模处于领先甚至绝对领先的领导位置，有效提供了企业后继发展的基础和降低了发展风险；同时公司继续加大生产基地的产能改造，在未来公司“三五”计划中多地生产基地将陆续开工，可依据销售实际情况，再次释放超过 100 万吨以上调味品生产能力，江苏工厂运行产能持续加大，始终领先一步的产能配套，为市场的稳定发展提供了产能保障。

- 通过 报告期内核心竞争力分析 这部分内容我们可以看到海天味业认为自己的核心竞争力有 5 个方面，分别是卓越的管理能力、精耕的销售渠道、领先的产品技术、高美誉度的品牌、可持续发展的战略布局。
- 这里简单说一下核心竞争力，核心竞争力也叫护城河，是一家公司相对于同行业其他公司的竞争优势。
- 常见的核心竞争力主要有 6 个，分别为强网络效应、优秀的企业文化、独特的资源、成本优势、稀缺的无形资产、高转换成本。



### 护城河模型

- 这个世界上大部分公司一个核心竞争力也没有，一家公司只要有一个核心竞争力就会有不错的发展。
- 一家公司如果同时有 2 个核心竞争力就会有很高的行业地位。一家公司如果同时有 3 个核心竞争力，一般就是行业第一名公司。
- 海天味业所说的卓越的管理能力其实应该是优秀的企业文化，从海天味业关于卓越的管理能力的描述中可以感受到，这是一家以产品为中心的公司，以产品为中心本质就是以客户为中心。
- 管理能力本身并不是核心竞争力，因为管理能力比较容易获得，海天味业的同行完全可以花高价从海天味业挖一个高管去做管理。
- 但企业文化就很难学习和复制，海天味业的同行即使从海天味业同时挖几个高管过去也很难获得和海天味业一样优秀的企业文化。
- 海天味业的销售渠道是它的核心竞争力，这属于海天味业独特的资源。
- 海天味业的同行要想打造像海天味业这样 100%覆盖中国地级市及以上级别的城市，除了需要花费数十亿的资金还需要投入大量的时间。海天味业强大的销售渠道是它的同行很难在短期内模仿成功的。

- 核心竞争力之所以叫核心竞争力是因为你知道它厉害在哪里，但是你学不会。

- 海天味业领先的产品技术也是它的核心竞争力，这个技术类似于秘方，属于稀缺的无形资产。通过海天味业的产品技术生产出来的酱油味道就是好，品质就是高，这也是海天味业的同行们很难模仿的。

- 海天味业高美誉度的品牌也是它的核心竞争力，高美誉度的品牌属于稀缺的无形资产，这也是海天味业的同行难以模仿的。

- 对于调味品这种几乎每家都需要的产品，品牌是至关重要的。品牌的打造首先是要有好的产品，其次是要有清晰的定位，最后就是要有持续的广告投入。

- 在产品、广告投入年限和广告投入资金方面海天味业有着同行们难以模仿的优势。

- 海天味业的可持续发展战略布局不是核心竞争力，虽然海天认为这是核心竞争力。战略不是核心竞争力，因为战略很容易被模仿。

- 关于海天味业真正的核心竞争力我们可以看一下海天味业过去几年关于核心竞争力的描述。核心竞争力有一个非常明显的特点，那就是不会轻易改变。

- 一家上市公司现在的核心竞争力和 3 年前的核心竞争力不会有太大变化，如果变化太大很可能说明那不是真正的核心竞争力。

- 我们看一下海天味业 2016 年关于核心竞争力的描述。



### 三、报告期内核心竞争力分析

√适用 □不适用

报告期内，公司进一步夯实了以下核心竞争力：

#### 1、始终领先一步的产能保障。

报告期内，公司募投项目基本完成全部达产，完成对原厂区酱油一期和小调味品区的产能改造，江苏工厂一期工程也已经投产运行，至此，公司的整体调味品生产能力超过 200 万吨，始终领先一步的产能配套，为市场的稳定发展提供了产能保障。

#### 2、较高的精细管理优势。

报告期内，公司不断强化精细管理的竞争优势和效益：通过优化订单计划模式、去库存、挖潜产能等措施，全面推进实现生产和销售均衡，提高内部资源和外部资源充分整合产生的效率竞争力，实现供应端、生产端、销售端的良性互动发展；调动全体员工用工匠精神打造海天精品，并优化工艺流程、加大技改投入，完成了一个个产品的升级，进一步拉高的竞争门槛。

#### 3、强大的渠道能力。

报告期内，公司继续强化渠道建设，销售网络已经渗透到全国绝大部分县市，目前拥有中国调味品行业最为强大的营销网络，并每年不断优化，为未来的市场拓展和品类的发展奠定了坚实的基础，同时，公司也在积极探索营销新模式，加快电商平台建设，进一步巩固在渠道和终端上的竞争优势。

#### 4、显著的品牌优势。

报告期内，持续推进品牌发展战略，品牌影响力进一步提升，通过聚焦核心品类，与优势媒体资源结合，使品牌传播更加有效，与销售产生互为良性促进作用，市场端的核心竞争力进一步显著。

#### 5、形成多品类、大单品的竞争优势。

公司酱油、蚝油、发酵酱等多个品类的市场规模处于领先甚至绝对领先的领导位置，有效提供了企业后继发展的基础和降低了发展风险；同时公司拥有一批大单品，这为进一步拓展网络和终端提供了有力保障。

■ 我们可以看到海天味业在 2016 年关于核心竞争力的描述有 3 个和 2019 年一样，分别是管理优势、强大的渠道、品牌优势，这说明这 3 个是海天味业真正的核心竞争力。另外再加上 1 个领先的产品技术，海天味业总共有 4 个核心竞争力。

■ 只要这 4 个核心竞争力能保持住，未来海天味业的行业地位就会越来越强，领先行业第二名的幅度也会越来越大。反之，如果这 4 个核心竞争力在未来变弱或消失了，海天味业就会衰落。

■ 由于现在海天味业的这 4 个核心竞争力正在变强，我们可以推断出海天味业的经营成果也会很好。反映在财务报表上，最核心的财务指标净资产收益率（ROE）、净利润现金含量也会非常好。