

关于财务报告分析

第二讲战略分析



分析框架

有效的财务报表分析可以从公开的财务报表数据中提取公司的内部信息

财务报表

- √ 管理层信息优势
- √ 估计误差的噪音
- √ 会计选择的扭曲

其他公开数据

- √ 行业数据
- √ 其他相关公司数据

通过**行业分析**和**竞争战略分析**预期整体业绩

战略分析

根据其他分析的深刻见解，对公司未来作出预测

前景分析

经营活动

- √ 信用分析
- √ 证券分析
- √ 并购分析
- √ 债务分析
- √ 股利分析
- √ 沟通战略分析
- √ 整体经营分析

会计分析

通过分析会计政策和估计数据来评价会计质量

财务分析

运用比率分析和现金流量分析来评价公司业绩

财务报告的分析框架



财务报表分析的逻辑起点

❖ 公司的价值

- 未来经济利益
 - 资本成本 vs. 投资收益

❖ 战略分析的目的

- 确定利润的主要动因和公司经营的主要风险
- 评估公司当前业绩的可持续性并预测未来业绩
- 建立后续会计和财务分析的公司现实状况基础



财务报表分析的逻辑起点

❖ 战略分析的内容

- 行业选择
 - 公司打算在哪一个或那几个行业从事经营活动
- 竞争定位
 - 公司打算采取何种方式与同行业中的其他企业竞争
- 公司战略
 - 公司期望通过何种方法在各经营部门间创造并利用协同效应



一、行业分析

❖ 行业盈利能力的差异

行业	净资产收益率	净利润率
农、林、牧、渔业	3.74%	9.70%
采掘业	14.10%	42.33%
制造业	11.06%	6.00%
电力、煤气及水的生产和供应业	10.03%	11.52%
建筑业	25.29%	5.32%
交通运输、仓储业	3.49%	14.42%
信息技术业	14.71%	29.54%
批发和零售贸易	6.75%	2.61%
金融、保险业	21.51%	41.40%
房地产业	11.75%	16.94%
社会服务业	10.04%	-0.34%
综合类	46.83%	17.01%



1、行业特征分析

❖ 综合反映行业的基本状况和发展趋势

竞争特征	需求特征	技术特征	增长特征	盈利特征
竞争企业数	需求增长率	技术成熟程度	生产能力增长率	平均利润率
竞争企业战略	顾客稳定性	技术复杂性	规模经济程度	平均贡献率
行业竞争热点	产品生命周期	相关技术的影响	新投资总额	平均收益率
资源的可得性	替代品可接受性	技术的可保护性	多元化发展速度	
潜在进入者	需求弹性	研究与开发费用		
竞争结构	互补性	增长率		
产品差异化程度		技术进步的影响		

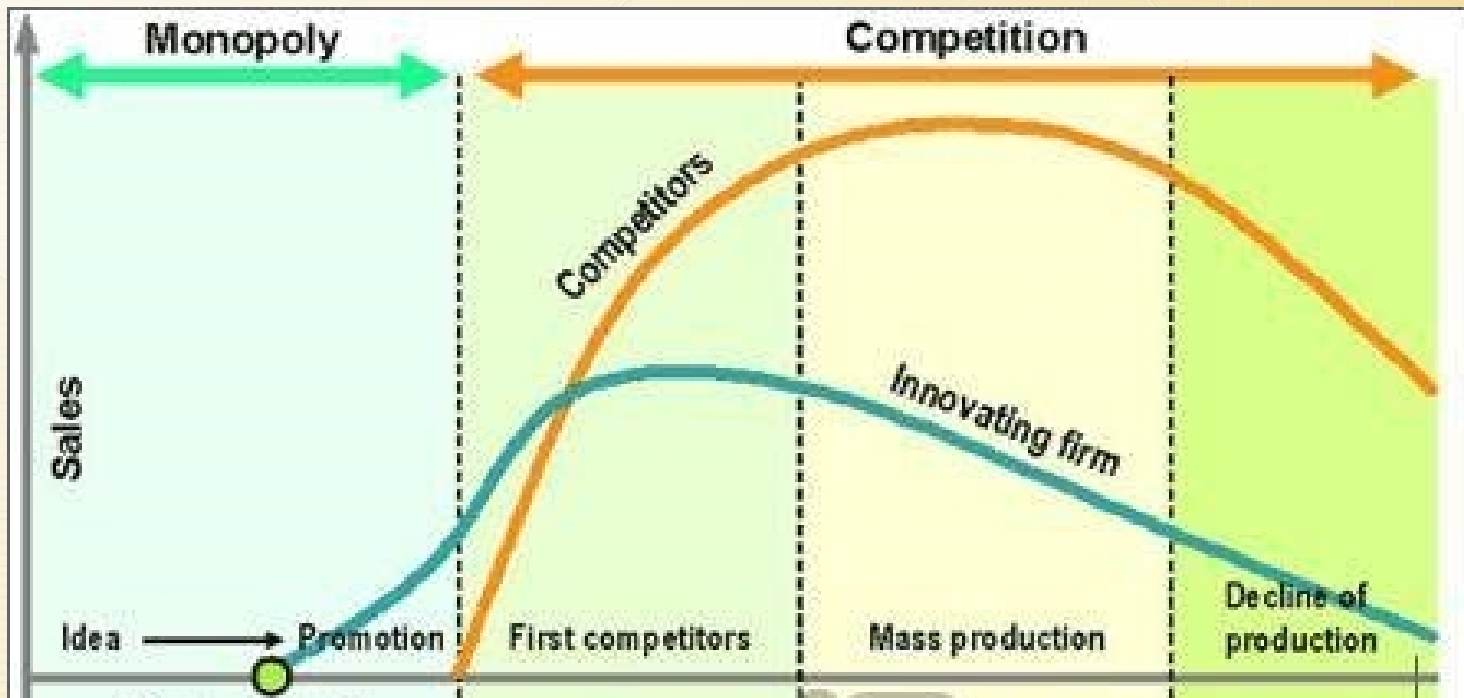


导入期

成长期

成熟期

衰退期



R&D费用高
市场需求狭小
销售收入低

市场需求上升
边际效益递增
竞争日趋激烈

市场趋于饱和
边际效益递减
竞争手段转变

市场逐渐萎缩
利润下降或停滞
行业逐渐解体

2 行业生命周期分析



行业生命周期各阶段特征

	投入期	成长期	成熟期	衰退期
市场	广告宣传, 知名度, 销售渠道	建立品牌信誉, 开拓销售渠道	保护既有市场, 渗入其他市场	选择市场区域, 维持企业形象
生产经营	提高生产效率, 制订产品标准	改进产品质量, 增加花色品种	巩固客户关系, 降低成本	裁减生产能力, 保持价格优势
财力	利用财务杠杆	开发生产和技术能力	控制成本	提高管理控制系统的效率
人事	培训员工适应新的生产和市场	培育生产和技术能力	提高生产效率	转向新的增长领域
研发	掌握技术秘诀	提升产品质量和功能	降低成本, 开发新品种	面向新的增长领域
KSF	营销、市场份额、消费者信任	对市场需求反应灵敏, 质量	生产效率、产品功能, 新产品开发	下降甚至亏损
利润	亏损或微利	迅速增长	开始下降	大量乃至衰竭
现金流	没有或极少	少量增长	增长	



3、行业盈利能力分析

实际和潜在的竞争程度

现有公司间的竞争

新进入者的威胁

替代产品的威胁

行业
盈利能力

购买者议价能力

供应商议价能力

投入产出市场上的议价能力

迈克尔·波特的“五力模型”



竞争力量1：现有公司间的竞争

❖ 行业平均盈利水平的主要影响因素：竞争性质

- 价格竞争
- 非价格竞争

❖ 分析的切入点：竞争强度

- 行业增长率
 - 红海战略与蓝海战略
- 竞争者的集中和均衡程度（数量和规模）
 - 垄断
 - 寡头垄断
 - 自由竞争



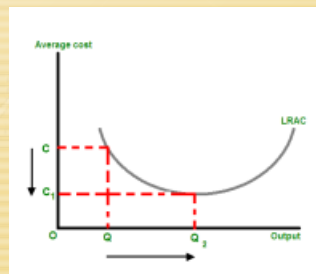
竞争力量1：现有公司间的竞争

❖ 分析的切入点（续）

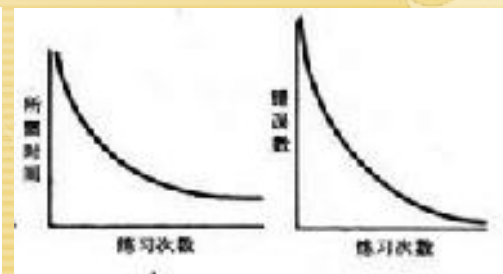
- 产品的独特性和转换成本
 - 标准化 vs. 差异化
 - 算盘 vs. 计算器



- 规模/学习经济和固定/变动成本比率
 - 规模经济：电信业
 - 学习经济：航空制造业
 - 成本结构：航空业



规模经济



学习曲线

- 剩余生产能力和退出壁垒
 - 彩电行业



竞争力量2：新公司加入的威胁

❖ 行业盈利能力的影响因素：新公司加入的难易程度

- 规模经济
 - 壁垒：研发（制药/引擎）；品牌（软饮料）；巨额投资（海运/航空航天）
- 先行优势
 - 壁垒：行业标准（微软）；经营许可；特别协议
- 分销渠道/客户关系网
 - 家电零售业/审计业、银行业
- 法律障碍
 - 广电、医疗、电信、金融、能源



竞争力量3：替代产品的威胁

❖ 行业盈利能力的影响因素：替代品的价格和性能，以及客户意愿和转换成本

- 火柴和打火机
- 标准键盘和新式键盘
- 汽油车和电动车
- 塑料瓶和金属罐
- 自来水和瓶装水
- 品牌电脑和组装电脑



竞争力量4：购买者的讨价还价能力

❖ 价格敏感性

- 产品独特性和转换成本
 - 日用品（牙刷）；电信、联通
- 产品对购买者成本结构的重要性
 - 包装物；
- 产品对购买者产品质量的重要性
 - 汽车/飞机引擎

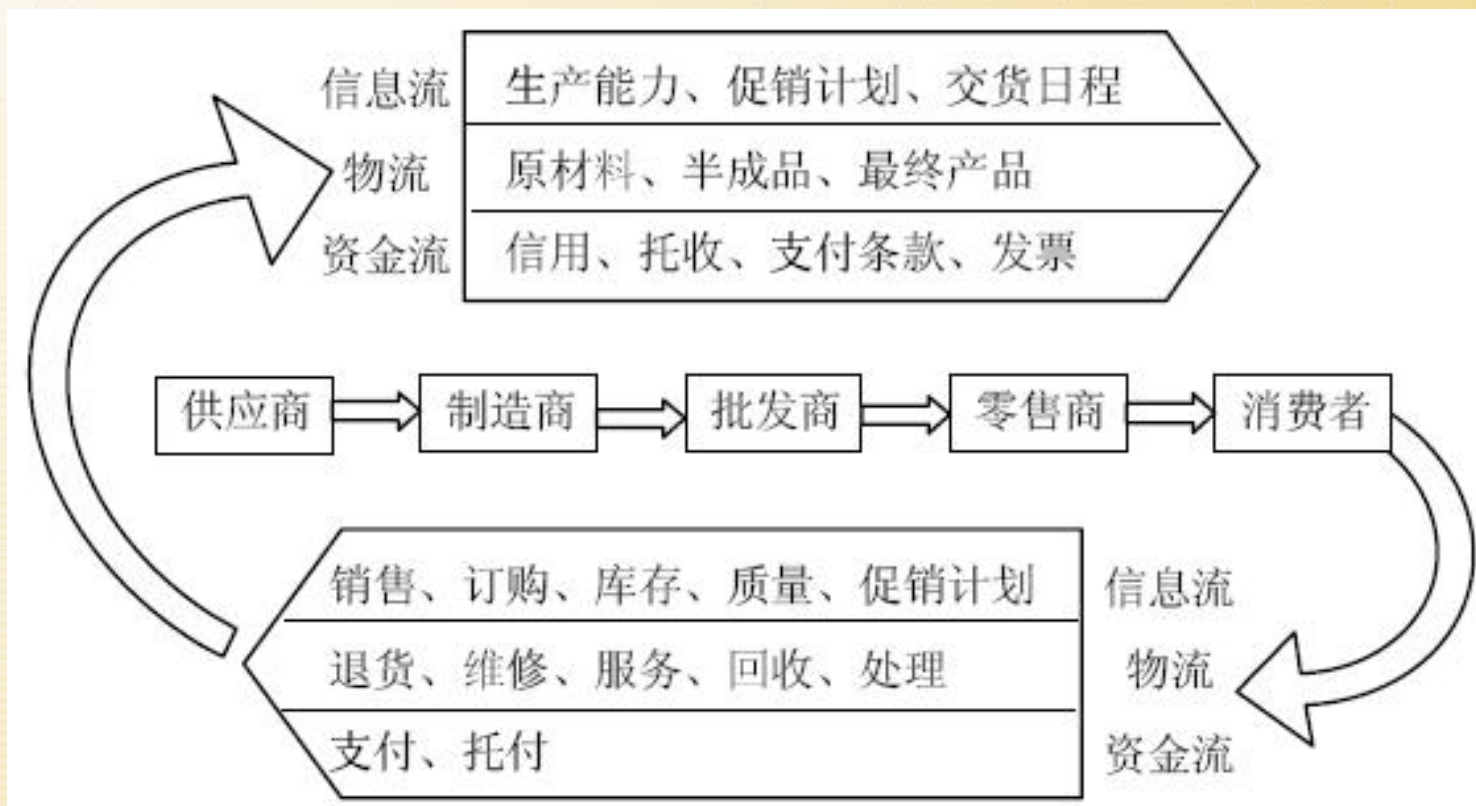
❖ 相对讨价还价能力

- 购买者数量和供应商数量
- 转换成本
 - PC制造商 vs. OS提供商



竞争力量5：供应商的讨价还价能力

❖ 同购买者力量的分析



案例分析：PC制造业（1981~1999）

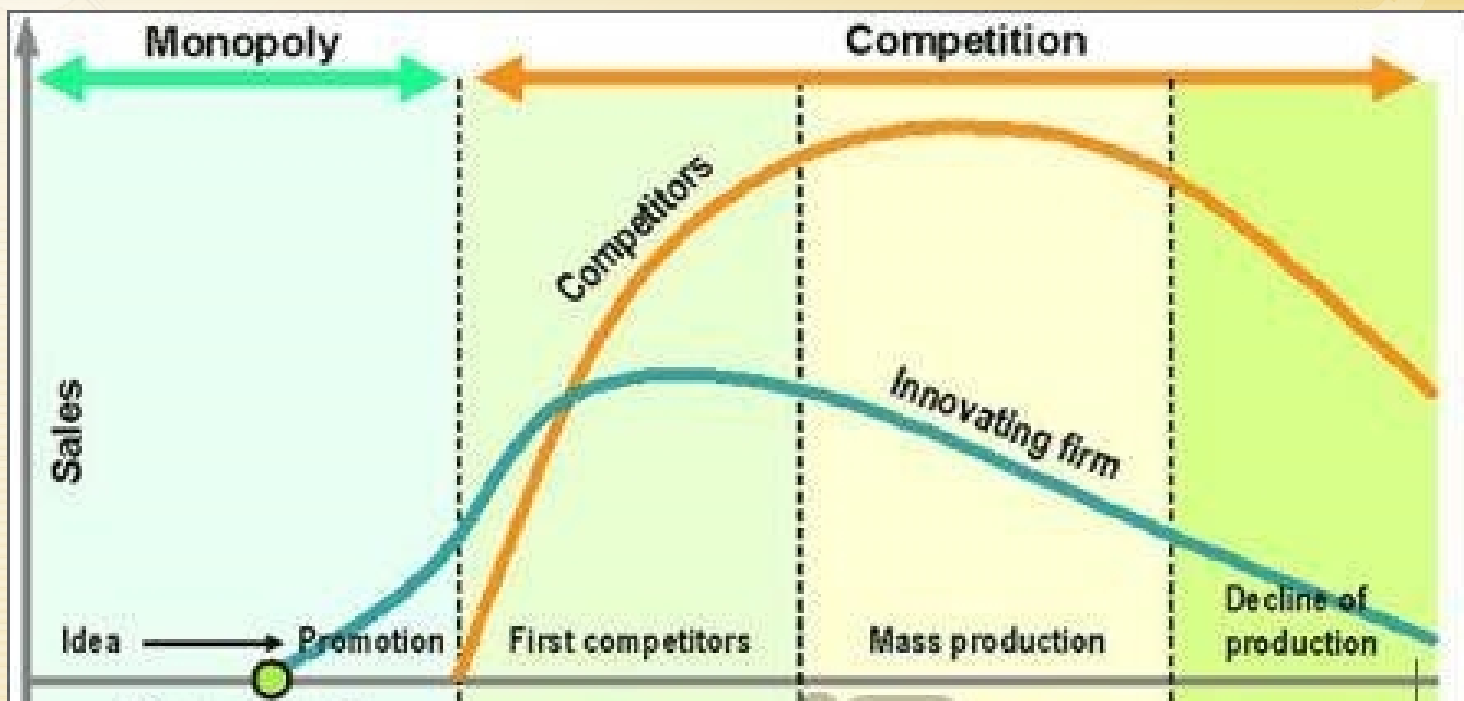
❖ 行业特征分析

竞争特征	需求特征	技术特征	增长特征	盈利特征
竞争企业数（多）	需求增长率（弱）	技术成熟程度（高）	生产能力增长率（高）	平均利润率（低）
竞争企业战略（成本）	顾客稳定性（弱）	技术复杂性（低）	规模经济程度（无）	平均贡献率（低）
行业竞争热点（份额）	产品生命周期（成熟）	相关技术的影响（高）	新投资总额（多）	平均收益率（低）
资源的可得性（易）	替代品可接受性（弱）	技术的可保护性（弱）	多元化发展速度（高）	
潜在进入者（多）	需求弹性（大）	研究与开发费用（低）		
竞争结构（自由）	互补性（无）	增长率（低）		
产品差异化程度（弱）		技术进步的影响（高）		



案例分析：PC制造业（1981~1999）

❖ 行业生命周期分析



案例分析：PC制造业（1981~1999）

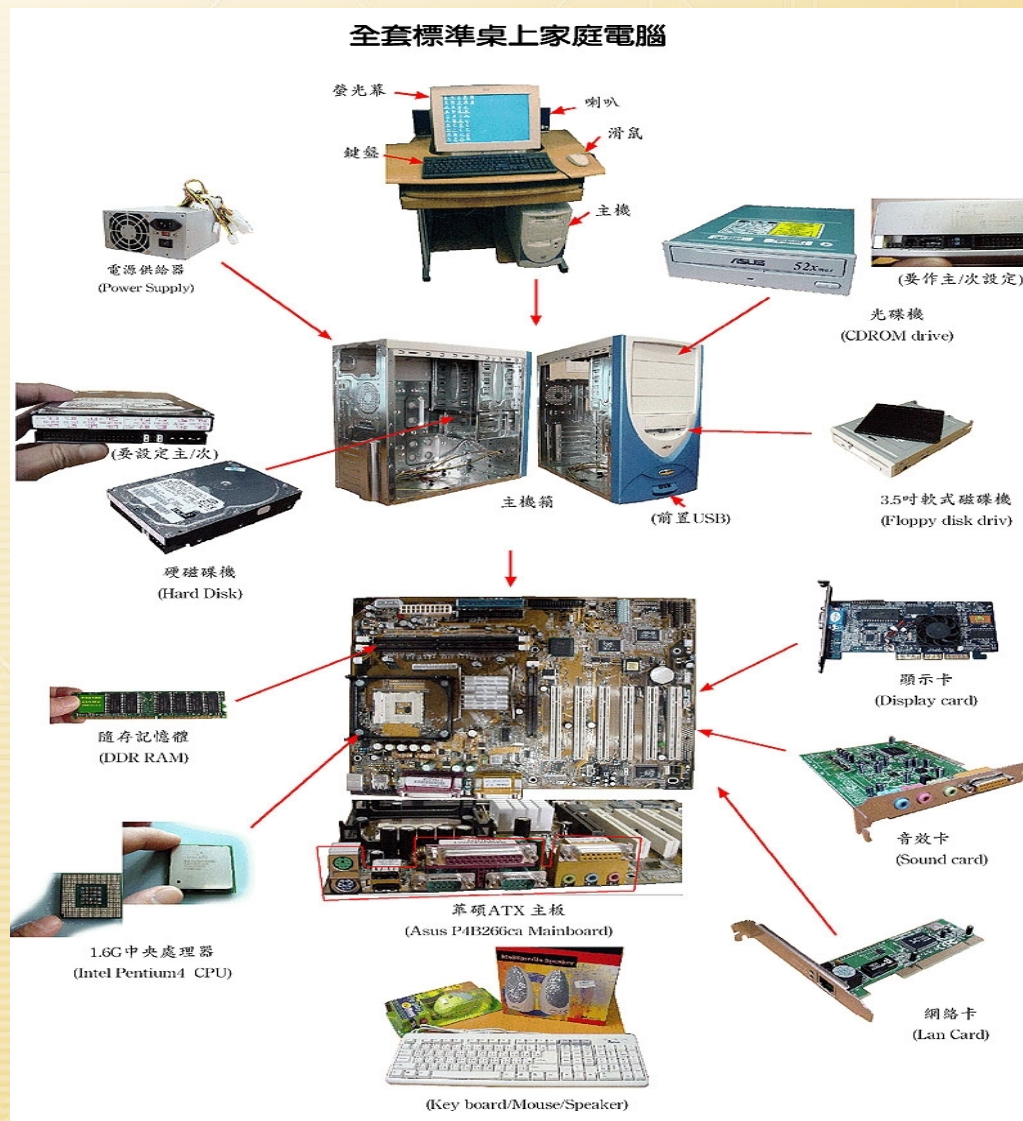
❖ 现在和潜在的竞争程度

现有公司间的竞争		新进入者的威胁		替代品的威胁	
行业增长率	趋于饱和	规模经济	弱	替代品价格和性能	高/相近
竞争者集中和均衡程度	集中	先行优势	弱	客户意愿	低
产品独特性和转换成本	标准化/低	分销渠道和关系网	弱	转换成本	高
规模/学习经济和成本结构	弱/陡/低	法律障碍	无		
剩余生产能力和退出壁垒	高/无				



案例分析：PC制造业（1981~1999）

❖ 行业议价能力



案例分析：PC制造业（1981~1999）

❖ 行业议价能力

		购买者	供应商
价格敏感性	产品独特性和转换成本	低/低	高/高
	对购买者成本结构的重要性	低	高
	对购买者产品质量的重要性	低	高
相对议价能力	购买者数量/供应商数量	多/多	多/少
	转换成本	低	高



案例分析：PC制造业（1981~1999）

❖ 分析结论

- 行业获利能力低下
- 盈利能力在近期内不会有显著提高
- 例外：出现重大变革
 - 革命性新硬件、新技术出现
 - 微软、英特尔地位动摇



二、竞争战略分析

❖ 竞争优势的源泉：战略的选择和执行能力

- 竞争战略分析
- 核心竞争力分析
- 价值链分析

❖ 评估战略的角度

- 公司采取了什么样的**竞争战略**？
- 与公司所选战略相关的**KSF**和**风险**有哪些？
- 公司采取行动以缩小现有能力与执行战略的必要条件之间的**差距**了吗？
- 公司采取与竞争战略**相一致**的方式组织其行为了吗？
（诸如研发、设计、生产、销售等）
- 公司的竞争优势**可持续**吗？存在使公司战略**难以模仿**的障碍吗？
- 行业结构中**存在**可能削弱其竞争优势的**潜在变化**吗？
（诸如新技术、来自国外的竞争、规则的变化、客户需求的变化等）



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/718060063045006052>