

哈佛框架下重工业财务分析—以豪迈科技为例

孙铭洋

广西财经学院会计与审计学院

DOI:10.12238/ej.v8i4.2457

[摘要] 2021年起全球轮胎市场逐渐复苏,轮胎行业产量与销售增长,为企业带来了新的发展机遇。本研究基于哈佛分析框架,结合2019—2023年的财务报告,深入分析豪迈公司的财务状况,从战略、财务、前景三层面对豪迈科技进行了综合性的财务分析,为其未来决策提供参考。

[关键词] 财务报表分析; 哈佛分析框架; 豪迈科技

中图分类号: F253.7 **文献标识码:** A

Financial analysis of heavy Industry under the Harvard framework—Take Homag Technology as an example

Mingyang Sun

Guangxi University of Finance and Economics

[Abstract] From 2021, the global tire market will gradually recover, and the production and sales growth of the tire industry has brought new development opportunities for the enterprise. This study is based on the Harvard analytical framework, combined with the financial reports of 2019–2023, in-depth analysis of the financial situation of Homag Company, and a comprehensive financial analysis of Homag Technology from the three levels of strategy, finance and prospect, so as to provide reference for its future decisions.

[Key words] financial statement analysis; Harvard analysis framework; Homag Technology

引言

豪迈科技,作为轮胎模具行业的佼佼者,其财务表现一直是市场关注的焦点。在哈佛框架下,财务分析不仅仅是对财务数据的解读,更是对企业战略、会计政策和未来前景的综合评估^[1]。近五年来,豪迈科技通过不断的技术创新和市场拓展,实现了营业收入的持续增长,净资产收益率(ROE)保持在较高水平,显示出其强劲的盈利能力和资本运作效率。同时,公司管理费用率保持低位,反映了其出色的成本控制能力。在资产负债率方面,豪迈科技保持了较低的水平,有息负债少,现金及银行结构性存款处于历史高位,这不仅减少了财务风险,也为其未来的发展提供了充足的资金保障。这些财务指标的稳健表现,为豪迈科技在激烈的市场竞争中保持领先地位提供了坚实的财务基础。

1 战略分析

1.1 PEST分析

豪迈科技在政治层面获得政策支持,与国家环保政策相契合,积极践行绿色制造和节能环保的企业责任。经济层面,燃气轮机市场需求因全球能源产业发展而持续增长,为公司带来发展机遇。同时,轮胎模具市场前景广阔,预计2030年市场规模将达到156.2亿元,CAGR为4.4%。社会层面,公司注重企业社会价值,疫情期间成立防疫指挥小组并安抚员工,展现了企业担当。技术

层面,豪迈科技持续控费增效,但保持高研发投入,2023年研发费用率为4.96%。公司全面掌握轮胎模具三大加工工艺,引领行业技术进步,并在五轴高端市场布局多年,数控机床领域稳健增长,国产替代前景广阔。整体而言,豪迈科技在多个层面均展现出强劲的发展势头。

1.2波特五力模型

1.2.1 供应商的讨价还价能力。面对原材料价格的不确定性,豪迈科技采取了多项措施以降低风险。公司加强市场调研和分析,与主要原材料供应商建立长期合作关系,锁定价格区间,并拓宽原材料供应渠道,实现供应链多元化。同时,建立科学有效的库存管理体系,采用先进的仓储管理系统,提高库存管理效率。豪迈科技还注重原材料品质管控,提高材料利用率,降低生产成本。产品方面,公司自制机床品种超过100种,总量超过2000台,其中80%为五轴类机床,所用机床的自制率较高。这种向上整合产业链的做法,进一步降本增效。在生产和采购环节,豪迈科技提高加工精度,不断降低“单边余量”,单位产品耗用原材料比例不断降低,同时在供应商体系中引入合作和竞争的机制,平均采购价格比市场价格低约3%–4%。

1.2.2 购买者的讨价还价能力。豪迈科技与全球轮胎75强中的66家建立稳定的战略合作关系,其全球市场占有率超30%。这

种合作关系有助于双方在技术和市场上相互促进,形成共生关系。同时豪迈科技确立了“合伙合作”的经营机制,不断完善“人合资合”的股权结构,持续吸收优秀骨干员工成为公司股东,让更多的职工由打工者变成了公司更加紧密的合作伙伴。这种模式鼓励员工参与公司经营决策,分享经营成果,共担经营风险。因此,有助于降低购买者的议价能力,实现互利互赢的经营模式。

1.2.3潜在竞争者进入的能力。豪迈科技在研发、技术、产能等方面的综合优势,以及与全球龙头胎企的紧密合作,稳固了其全球市占率超过30%的龙头地位。今年其研发费用3.59亿和研发费用率5.01%均达到历史新高,豪迈数控机床22年和23年获得的授权专利数量领跑国内,并以其高技术、资本密集型特点,形成了较高的行业壁垒。公司在直驱转台、立式五轴、精密加工中心等产品已经推向市场的基础上,不断创新,部分技术指标跻身五轴机床头部水平,甚至行业领先。同时实现核心部件自制。综合来说,有效弱化了潜在竞争者的进入能力。

1.2.4替代品的替代能力。轮胎模具市场与汽车保有量强相关,社会发展趋势必然是向前的,没车的人逐渐买车,有车的人换更好的车,因此汽车保有量将呈现逐年递增趋势,由于轮胎模具为汽车耗费品。从这个角度看,轮胎模具市场目前只会扩大不会缩小。因轮胎为汽车耗费品。新能源汽车发展将促进轮胎模具销量增长,且换车至少需更换4个轮胎,故目前无替代品威胁,市场前景乐观。

2 同行业内现有竞争者的竞争能力

豪迈具有全方位的竞争优势,当前豪迈市占率30%,而韩国世和和巨轮智能经营及利润每况愈下,甚至亏损,有利于轮胎模具公司的加速退出,豪迈市占率提升是大概率事件。况且豪迈技术壁垒较高,对于现有竞争者有碾压优势,并对潜在的以及现行业的竞争者都有强大的威慑力。

2.1 SWOT分析

2.1.1优势分析。公司持续投入研发,拥有1000余名专业技术研发人员,2023年研发费用达到3.56亿元,同比增长20.52%,研发费用率达到4.96%。同时公司资产负债率低,盈利能力比较强,净资产收益率长期保持在15%以上,表现出优秀的财务状况。其倡导绿色制造和节能环保,积极践行企业环保责任,并获得了ISO14001、ISO50001认证。

2.1.2劣势分析。公司的生产经营需要大量的原材料,原材料价格的波动会对公司的成本和利润产生影响,这可能导致生产成本上升,影响公司的盈利能力。由于豪迈依赖特定业务,可能存在毛利率和净利率整体呈现下滑趋势,尤其是低毛利的大型零部件业务占比快速增加,拉低整体毛利率。

2.1.3机会分析。随着全球汽车销量的增长和轮胎替换需求的持续,轮胎模具市场需求与轮胎产量直接相关,市场空间广阔。豪迈科技稳步进军高端机床领域,有望在这一万亿级新赛道中迅速增长。公司的海外收入持续提升,进而助力公司平滑周期波动,提升国际市场的竞争力。

2.1.4威胁分析。全球经济的不确定性可能会影响轮胎模具

市场的需求,尤其是在经济下行时期。国际贸易政策的变化可能会影响公司的出口业务,增加经营风险。虽然豪迈全球市场占有率较高,但专用设备行业竞争激烈,豪迈仍面临着来自国内外竞争对手挑战的潜在风险。

3 财务分析

3.1偿债能力

表1 豪迈科技2019-2023年公司短期偿债能力指标 单位: %

项目/年份	2019	2020	2021	2022	2023
流动比率	2.38	3.82	4.76	5.1	6.41
速动比率	1.88	2.96	3.32	3.62	4.86
现金比率	-9.8	11.8	50.9	56.4	57.58

3.1.1短期偿债能力。如表1所示,豪迈科技公司近五年流动比率与速动比率缓慢上升,现金比率稳定在20%以上,表明其短期偿债能力强,财务稳健。然而,高短期偿债能力也反映出长期资金被占用在流动资产上,影响流动性,增加投资机会成本。建议公司压缩存货资金,提高周转率,减少闲置资金。同时,公司短期借款占比大,财务压力较重。

表2 豪迈科技2019-2023年公司长期偿债能力指标

项目/年份	2019	2020	2021	2022	2023
资产负债率(%)	21.92	27.01	17.16	14.82	13.06
产权比率(%)	28.07	37.01	20.72	17.40	19.80
利息保障倍数	32.09	66.74	78.97	13.93	44.23

3.1.2长期偿债能力。表2可知,豪迈科技近几年资产负债率低于50%。整体来说,企业该比率偏低。以积极角度来看,企业财务风险相对较低,偿债能力强。但若从消极角度来看,又说明公司经营相对来说趋于保守,企业应该改变经营策略,管理者可以通过利用财务杠杆来加大生产经营的力度。豪迈的产权比率值低于标准值1:1,这表明公司对债权人权益保障程度较高,债权人承担的风险低。公司的利息保障倍数高于5倍。一般来说,利息保障倍数5倍以上为佳,10倍以上表明公司非常稳定。由此说明豪迈支付利息费用能力很强,拥有更多缓冲资金来偿还利息。这也反映出该公司偿债信誉较好,有利于其举借新债。

表3 豪迈科技2018-2022年营运能力指标 单位: 次

项目/年份	2019	2020	2021	2022	2023
应收账款周转率	3.25	3.50	3.6	3.44	3.38
存货周转率	3.81	4.06	3.70	3.11	2.84
总资产周转率	0.72	0.77	0.83	0.82	0.77

3.1.3营运能力。由表3可知,豪迈科技近五年应收账款周转率稳定,但低于制造业平均值6,表明对下游话语权不强,增加了现金流出和资金成本。公司存货周转率近五年趋于平稳,数值高于标准值,在重工制造业企业中表现更佳。这说明企业存货管理

能力比较好,周转速度相对较快,存货周转率越快,说明存货的流动性越高,可变现率就越高^[2]。资产周转率高低通常是衡量一个企业资产的流动性、利用效率以及潜在利用能力^[3]。豪迈近几年总资产周总体来看呈逐年上升状态,浮动变化小。说明公司经营管理能力处于较好水平。但是公司属于资本密集型行业,手中现金储备不足,占总资产比率为7%,这会增大现金流断裂的风险。

表4 豪迈科技2018-2022年盈利能力指标 单位：%

项目/年份	2019	2020	2021	2022	2023
销售毛利率	32.86	30.59	28.53	18.06	34.65
权益净利率	18.55	18.76	16.54	17.80	20.22
成本费用利润率	29.53	28.03	24.5	25.52	34.39%

3.1.4盈利能力。由表4可知,豪迈科技2023年销售毛利率同比上升6.58%,权益净利率(ROE)达20.2%,创7年新高,彰显其强大盈利能力和资本回报率。豪迈科技的主要原材料为锻钢、生铁、铝锭等,近几年国内钢材、有色金属等价格都出现了不同幅度的波动。2023年原材料价格有所下降,尤其是大型零部件板块,这带动了毛利率、净利率回升。同时,公司在提高产品附加值、控制成本、结构优化、生产效率方面成效显著,盈利能力增强。年报显示,ROE增长主要得益于经营管理水平提升,表明公司在经营管理和成本控制上取得进步^[4]。

豪迈科技近五年成本费用利润率虽逐年下降,但2023年同比增长8.7%,反映人工和制造工艺投入增加,因原材料费用波动影响减弱。根据年报得知,公司自2011年上市以来,材料费用占比从58.42%降至35.31%,而制造费用占比上升。因生产规模扩大、模具复杂度提升以及对设备、工艺的要求提升导致成本增加。人工成本和制造费用合计占比从37.88%提升至63.83%,原材料费用占比降至33.56%,说明原材料波动的影响减弱。公司严格控制管理费用、销售费用和财务费用,销售费用率和管理费用率分别降至1.3%、2.5%,显示出公司成本控制能力较强。

表5 豪迈科技2018-2022年发展能力指标 单位：%

指标/年份	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年
主营业务收入增长	17.79	20.68	13.48	10.55	7.88
净资产增长率	14.03	16.51	12.73	12.79	17.38
总资产增长率	21.99	2.66	9.63	12.41	15.38

3.1.5发展能力。由表5可知,豪迈科技近五年主营业务收入持续增长,2020-2021年增长率较高,显示出较强的市场竞争力和业务拓展能力。2023年虽增速放缓,但仍保持正增长,体现了其在轮胎模具行业的龙头地位和市场占据稳定公司净资产增长

率和总资产增长率整体呈现上升趋势,反映公司规模持续扩张,显示其具有较强的发展能力,以及行业表现相对优越。根据年报,豪迈科技注重研发创新,2023年研发费用达到3.59亿,研发费用率达到5.01%,均创历史新高。公司在轮胎模具与大型机械零部件业务趋于稳定增长的同时,数控机床业务实现小规模收入,显示公司在技术创新和产品升级方面的持续投入,为持续发展注入动力。

4 前景分析

随着全球汽车产业的发展,轮胎需求持续增长,对轮胎模具的需求也将保持稳定增长。我国高端数控机床国产化率不足10%,国产替代空间广阔。豪迈科技在数控机床领域具有较强的技术实力和市场竞争力,有望在行业发展中获得更大的市场份额。预计到2030年,益于全球能源产业的发展,燃气轮机市场需求持续向好,为公司该业务的发展提供了机遇。豪迈科技的燃气轮机业务客户包括GE、三菱、西门子等全球龙头企业,预计市场规模到2026年有望达到260亿美元,为公司提供了持续增长的动力。

5 研究结论与建议

本文利用哈佛框架对豪迈科技进行全方位的财务分析,虽然豪迈在轮胎模具行业中具有较强的竞争力和市场地位,但仍存在面临原材料价格波动、技术更新风险以及应收账款周期长等挑战,同时拥有全球市场增长和高端数控机床市场拓展的机遇,但也需应对全球经济波动和国际贸易政策变化等外部威胁。为此本文提出以下建议:豪迈科技需关注市场需求、供应及国际市场价格变动,研究产业链动态以应对原材料价格波动;通过拓展供应商网络降低依赖,灵活控制库存以稳定供应和成本;使用金融工具锁定价格,降低风险;加大研发,鼓励创新,改进设计和工艺,寻找替代材料;建立风险管理体系,评估应对技术市场变化;关注政策,调整进出口策略,多元化市场布局^[5]。健全质量管理体系,降低贸易风险;加强信用管理,完善应收账款机制。

[参考文献]

[1]魏明良,王雪,黎精明.哈佛框架下的百货业财务报表分析——以王府井百货(600859)为例[J].会计之友,2016,(7):82-86.
[2]孙小梅.基于哈佛分析框架的旅游上市公司财务分析——以中青旅为例[J].财会通讯,2024,(20):124-130+152.
[3]郭红姣.哈佛分析框架下H公司财务报表分析[D].安徽财经大学,2024.
[4]李启发.浅谈企业财务报表分析[J].财会月刊,2020(S1):31.
[5]王萌.基于战略视角的S公司财务报表分析[D].长春:长春工业大学,2021.

作者简介:

孙铭洋(2001--),女,汉族,山东潍坊人,硕士研究生在读,研究方向:企业财务、ESG、碳会计。