

化工企业财务分析那些事

来源：深圳证券交易所

时间：2022-02-10

【编者按】了解一家上市公司，必须要熟悉公司所处的行业环境。由于不同行业表现出的财务特征不同，为帮助投资者从财务视角掌握行业发展内在逻辑，提升投资者对不同行业上市公司的价值分析能力，深交所投资者服务部联合毕马威、海通证券、长江证券、兴业证券，共同推出“财务视角看行业”系列投教文章。本篇是第二十五篇，带您在案例中学习化工企业财务分析小技巧，一起来看看。

化工企业投资可重点关注企业成长性、盈利能力及运营质量，结合行业特点，从公司营业收入、毛利、存货周转率及应收账款周转率等指标深入分析财务情况。

宏观环境需关注，盈利波动看本质

化工行业受国民经济景气程度影响明显且具有周期性，分析盈利波动时，经济大环境及行业周期性是不可忽略的。

以主营聚氨酯系列和石化系列产品的上市公司 A 为例：20X8 年，受国内外多重因素影响，聚氨酯产品价格波动，单位产品毛利及公司净利润受影响，收入增长主要由产品销量带动。结合 20X8 年化工聚氨酯行业的营业收入及净利润数据进一步分析，A 公司收入增长高于行业总体收入增长水平，净利润也优于行业总体净利润水平，财务表现算是可圈可点。如果脱离宏观环境及行业环境来分析化工企业财务表现，可能得出相反的结论。

此外，在分析企业业绩时，还需关注公司运营质量。化工行业存货周转天数可直观反映企业运营质量，通常存货周转天数越短说明企业变现能力越强，企业运营质量也越高。据统计，20X9 一季度基础化工行业存货平均周转天数为 75 天。根据 A 公司 20X8 年年报及 20X9 年第一季度报，其存货周转天数分别为 67 天和 65 天，反映 A 公司运营效率优于行业总体水平，随着该企业运营效率不断提升，最终投资回报也优于行业总体水平。

大额减值需留心，价值分析要全面

化工行业具有高投入、重资产和技术快速迭代等特点，同时还需符合国内环保监管相关要求，在对分析公司时应关注技术迭代、环保监管等带来固定资产、无形资产及存货减值影响。

资产计提减值虽然减少企业账面上的资产和当期利润，但同时使列示报表的资产更真实地反映企业未来获取收益的能力。那么如何判断企业减值是否符合实际经营情况呢？

来看以下两个案例：

B 公司 20X8 年度账面计提近 5 亿人民币存货跌价准备，而其 20X8 年末存货原值也仅 11 亿人民币，相较 20X7 年底存货跌价准备余额不过一千万元人民币而言，20X8 年度存货减值情况变动极大。然而，20X8 年化工行业整体营收、利润水平持续增长，B 公司异于往年的大额减值与行业整体状况明显不匹配。进一步关注 B 公司各类财务指标可发现，虽然其净利润一直增长，但近 5 年间，应收账款周转率下降 4 倍，经营活动现金流量净额与净利润比率由 50%下降至负数。那么

20X8 年以前，B 公司有较大可能未在财务报表真实反映资产的账面价值及盈利状况。

C 公司 20X8 年度新增存货跌价损失 8600 万元、新增固定资产减值损失 5865 万元、新增在建工程减值损失 2400 万元，共计提 1.69 亿元减值损失。C 公司虽然计提大额减值，但与 B 公司不同之处在于，C 公司在 201X7 年度计提 1.79 亿元减值，两年并未有大幅变动。同时，虽然 C 公司 20X8 年收入较 20X7 年增长 16%，与行业增长相当，但 C 公司 20X8 年利润较 20X7 年下降 15%，与行业利润水平增长 22% 相差较大。C 公司对资产计提减值与上述方面是相符的，有助于真实反映公司资产负债相关情况。

在分析化工企业时，除财务指标外，还需结合环保政策、产业供需关系、技术发展趋势及企业自身业务情况，摸清公司具体业务及技术储备情况，重点关注资产是否存在减值风险。

综上所述，为更好分析化工企业财务业绩，需综合宏观经济及行业情况，通过存货周转率等判断运营质量，通过经营活动现金流量净额与净利润比率等判断盈利质量，同时需关注固定资产受技术更新及环保要求等可能产生的减值风险。

（本篇由毕马威华振会计师事务所陈炜、林启兴供稿）

（免责声明：本文仅为投资者教育之目的而发布，不构成投资建议。投资者据此操作，风险自担。深圳证券交易所力求本文所涉信息

准确可靠，但并不对其准确性、完整性和及时性做出任何保证，对因使用本文引发的损失不承担责任。）