

基于因子分析法的漳州片仔癀财务绩效研究

相俊宇

新疆财经大学会计学院

DOI:10.12238/ej.v7i4.1509

[摘要] 医药行业是我国国民经济的重要组成部分,是传统产业与现代产业的结合。近年来,中医药对外交流合作不断深入,中医药融入国际医学体系的步伐逐渐加快,全方位、多层次、宽领域的中医药国际深度合作基础已经形成。在中医药不断进步发展的背景下,本文通过因子分析法对漳州片仔癀药业股份有限公司的财务绩效情况进行了分析,针对漳州片仔癀存在的问题,提出相应的对策,以此来进一步提升漳州片仔癀的财务绩效水平。

[关键词] 因子分析法; 财务绩效; 片仔癀

中图分类号: D412.67 **文献标识码:** A

Research on Pien Tze Huang based on factor analysis

Junyu Xiang

School of Accounting, Xinjiang University of Finance and Economics

[Abstract] The pharmaceutical industry is an important part of our national economy, it is the combination of traditional industry and modern industry. In recent years, foreign exchanges and cooperation in TCM have deepened, and the integration of TCM into the international medical system has gradually accelerated. The foundation for all-round, multi-level and wide-ranging international cooperation in TCM has been formed. Against the background of continuous progress and development of traditional Chinese medicine, this paper analyzes the financial performance of Zhangzhou Pientzehuang Pharmaceutical Co., Ltd., LTD through factor analysis, and proposes corresponding countermeasures to further improve the financial performance of Zhangzhou Pientzehuang Pharmaceutical Co., Ltd.

[Key words] factor analysis; financial performance; pientzehuang

引言

近年来,政府对中医药行业的支持力度不断加大,出台了《中医药振兴发展重大工程实施方案》,推动中医产业的发展。2023年1月,国务院联防联控机制印发了《关于在新型冠状病毒感染医疗救治中进一步发挥中医药特色优势的通知》为实现快速平稳过峰、夺取疫情防控决定性胜利贡献了中医药力量。2024年全国两会关于中医药的十大提案,也反映了对中医药行业的重视程度。早在2015年,国家领导人在致中国中医科学院成立60周年贺信中就明确指出:“中医药学是中国古代科学的瑰宝,也是打开中华文明宝库的钥匙。”片仔癀作为中成药行业中的龙头企业,通过对片仔癀财务绩效的分析,能够提高漳州片仔癀在营运能力与发展能力方面的发展,以及为中医药行业整体盈利能力的发展提供参考性意见。

1 案例公司状况

1.1 公司简介。漳州片仔癀药业股份有限公司是以医药制造为主业的中华老字号企业,由成立于1956年的漳州制药厂在

1999年改制创立,于2003年在上交所上市。公司常年生产20多种中成药,核心产品片仔癀是国家一级中药保护品种,其传统制作技艺入选国家非物质文化遗产名录,连续多年居中国中成药单品种出口前列,被誉为“海上丝绸之路”上的“中国符号”,是国家高新技术企业、国家技术创新示范企业、国家知识产权示范企业、全国文明单位。

1.2 主要经营业务与销售渠道。公司以“片仔癀”为主产品,片仔癀源于明朝末年,拥有近500年传承历史,是国家级中药保护品种,处方和工艺受国家秘密保护,其传统制作技艺被列入到国家非物质文化遗产,蝉联国家质量金质奖,在海内外享誉斐然。^[2]

公司的销售渠道分为国内销售和海外销售。国内销售的主要模式为药房销售和院线销售,以药房销售为主。公司海外销售主要采取经销制模式。公司产品通过直运或转运等方式出口到香港、印尼、泰国、新加坡、马来西亚、加拿大、澳门等国家或地区。

2 资本结构状况

表 1 方差解释率表格

因子编号	特征根			旋转前方差解释率			旋转后方差解释率		
	特征根	方差解释率%	累积%	特征根	方差解释率%	累积%	特征根	方差解释率%	累积%
1	4.635	38.629	38.629	4.635	38.629	38.629	3.058	25.486	25.486
2	2.637	21.972	60.601	2.637	21.972	60.601	2.574	21.452	46.938
3	1.416	11.801	72.402	1.416	11.801	72.402	2.294	19.116	66.054
4	1.046	8.719	81.121	1.046	8.719	81.121	1.808	15.067	81.121
5	0.840	7.002	88.123	-	-	-	-	-	-
6	0.658	5.484	93.606	-	-	-	-	-	-
7	0.309	2.579	96.185	-	-	-	-	-	-
8	0.247	2.058	98.243	-	-	-	-	-	-
9	0.131	1.095	99.338	-	-	-	-	-	-
10	0.065	0.545	99.883	-	-	-	-	-	-
11	0.009	0.079	99.962	-	-	-	-	-	-
12	0.005	0.038	100.000	-	-	-	-	-	-

表 2 因子得分情况

	F ₁ 偿债能力		F ₂ 盈利能力		F ₃ 发展能力		F ₄ 营运能力		F 财务绩效	
	得分	排名	得分	排名	得分	排名	得分	排名	得分	排名
2018 年	0.71437	6	1.30612	4	0.27929	9	-0.15871	13	0.60617	4
2019 年	0.66828	6	1.91026	1	-0.12340	23	-0.32515	13	0.62565	3
2020 年	1.10363	5	1.31221	2	0.17756	13	-0.38178	13	0.66467	3
2021 年	1.26237	5	1.90463	2	0.12936	17	-0.33034	14	0.86940	2
2022 年	1.40461	2	1.52947	2	0.33832	14	-0.40725	16	0.77914	2

漳州片仔癀在2018-2022年间,资产规模不断扩大,2022年资产规模达到146.038亿元,相比2018年增加了79.46亿元,增长了119.35%。但是近五年中,总负债与所有者权益之间的差额有所扩大,产权比率也有所降低,由2018年的0.254缩小到2022年的0.235。漳州片仔癀负债占比很小,仅靠流动资产就可以完全负担得起企业的债务,能够缓解债务风险,表明了企业的偿债能力是可观的。但也侧面说明企业资本利用率不高。^[1]

3 因子分析法下的横向对比分析

3.1样本选择与指标选取。数据参照申银万国行业分类2021修订版分类,剔除ST与*ST,以及数据不全的上市公司后,在A股上市的中药企业选取指标信息完整的共计26家同行业上市公司数据作为研究对象,选取2018-2022五年研究区间,运用EXCEL和SPSS软件对财务数据进行标准化处理分析出得分情况。从盈利能力、营运能力、偿债能力和发展能力四个方面出发,选择与其相关的12个指标构建财务绩效评价指标体系。包括:净资产收益率(X_1)、营业利润率(X_2)、营业净利率(X_3)、应收账款周转率

(X_4)、存货周转率(X_5)、总资产周转率(X_6)、流动比率(X_7)、速动比率(X_8)、资产负债率(X_9)、净利润增长率(X_{10})、总资产增长率(X_{11})、利润总额增长率(X_{12})

3.2适用性检验。使用因子分析对数据进行KMO和Bartlett检验,分析研究数据是否适合进行因子分析。经检验,KMO为0.650,大于0.6,满足因子分析的前提要求,意味着数据可用于因子分析研究。以及数据通过Bartlett球形度检验($p<0.05$),说明研究数据适合进行因子分析。

3.3公因子提取和命名。针对因子提取情况,以及因子提取信息量情况进行分析,从表1可知:因子分析一共提取出4个因子,特征根值均大于1,旋转后累积方差解释率为81.121%。表明4个因子包含了原始数据超过8成的信息,可以较好地代替12个初始变量。

采用最大方差法得到旋转后因子载荷系数表。流动比率、速动比率、资产负债率在因子1上荷载系数较大,该因子体现公司的偿债能力,即为偿债能力因子F₁;净资产收益率、营业利润率、营业净利率在因子2上荷载较大,该因子体现公司的盈利能力,即为

盈利能力因子 F_2 ；净利润增长率、总资产增长率、利润总额增长率在因子3上荷载较大，该因子体现公司的发展能力，即为发展能力因子 F_3 ；应收账款周转率、存货周转率、总资产周转率在因子4上的荷载较大，该因子体现公司的营运能力，即为营运能力因子 F_4 。^[3]

3.4建立因子得分模型：通过解释方差表及因子得分系数表，可以建立因子得分模型：

$$F_1=0.339^*X_7+0.350^*X_8-0.276^*X_9-0.010^*X_{11}+0.014^*X_{12}+0.014^*X_3+0.198^*X_4+0.137^*X_5-0.017^*X_6-0.032^*X_{10}-0.146^*X_{11}-0.055^*X_{12}$$

$$F_2=-0.069^*X_7-0.072^*X_8+0.122^*X_9+0.259^*X_{11}+0.310^*X_{12}+0.312^*X_3-0.010^*X_4-0.094^*X_5-0.017^*X_6-0.186^*X_{10}+0.518^*X_{11}-0.150^*X_{12}$$

$$F_3=-0.036^*X_7-0.051^*X_8-0.108^*X_9+0.035^*X_{11}-0.002^*X_{12}-0.004^*X_3-0.097^*X_4-0.057^*X_5+0.023^*X_6+0.526^*X_{10}-0.273^*X_{11}+0.501^*X_{12}$$

$$F_4=0.031^*X_7+0.057^*X_8+0.069^*X_9+0.104^*X_{11}-0.072^*X_{12}-0.066^*X_3+0.154^*X_4+0.567^*X_5+0.476^*X_6-0.037^*X_{10}-0.053^*X_{11}-0.018^*X_{12}$$

$$F(\text{综合得分})=(25.486^*F_1+21.452^*F_2+19.116^*F_3+15.067^*F_4)/81.121$$

$$\text{最终为：} F=0.314^*F_1+0.264^*F_2+0.236^*F_3+0.186^*F_4$$

3.5绩效综合得分情况及绩效分析。最终整理得出因子得分与排名情况。通过以上得分与排名情况，片仔癀的综合得分与排名在近五年中一直保持在第三名左右，且处于上升状况，这表明片仔癀在行业内的经营状况良好。

通过计算近五年片仔癀偿债能力因子 F_1 值并对其进行排名可知，片仔癀的偿债能力在样本公司中的排名靠前，并逐渐上升，企业的偿债能力相较于行业内的其他企业是有保障的，但同时也反映出企业不能充分发挥负债的财务杠杆效应的问题，资金利用率较低。

通过计算近五年片仔癀盈利能力因子 F_2 值并对其进行排名可知，片仔癀的盈利能力较强，一直处于行业较高位置，在2019年时排名第一，且总体财务绩效的排名变化与盈利能力的排名变化基本一致，由此可知盈利能力对于财务绩效水平的影响相对较大。虽然由于中药材供给受到供需变化、产地减产及药材标准提升导致的生产成本上涨等因素影响，部分中药材的价格处于上涨中，对公司原材料的供给造成了极大的挑战，也进一步对系列产品的成本造成上升压力。但净资产收益率依然保持在20%以上，其他指标也维持在较高水平上，通过计算近五年片仔癀发展能力因子 F_3 值并对其进行排名可知，片仔癀的排名处于中下水平，变动较大，主要是由于业务宣传及广告费、研发费等支出，导致净利润增长幅度较小，且2021年净利润之所以会出现增长率较大的情况，是按公司章程规定计提盈余公积金增加和未分配利润增加所致。

通过计算近五年片仔癀营运能力因子 F_4 值并对其进行排名可知，片仔癀营运能力处于中间水平，应收账款周转率状态较好，但整体营运能力处于下降状态，存货、总资产周转率不高，存货中占比较大的是原材料，由于近年来某些中药材原料资源紧缺且价格上升，企业为确保战略资源的供应，加大了原料的储备，

因此才导致企业内存货周转率较低。作为医药企业，应重视存货周转率过低的情况。

总的来说，漳州片仔癀在中医药行业中的整体发展情况是优于其他企业的，片仔癀可以继续保持较好的偿债能力和盈利能力，改善相对弱一些的营运能力与发展能力，促进企业总体发展。

4 财务绩效提升建议

4.1优化资本结构。由上面可知，片仔癀的资产负债率维持在较低水平，2019年和2022年小幅上升，整体不超过21%，波动较小，长期偿债能力强，但片仔癀的资金大部分依靠股东投入，负债占比较小，不能充分发挥财务杠杆的作用，企业资金的可持续性也不高，约束企业的可持续发展，而且债务构成主要是短期借款。为保证企业资本结构的合理性，企业可以增加权益筹资，积极发展商业信用模式等其他融资渠道，充分利用财务杠杆的作用，以此来降低财务风险，也可以适当将贷款向长期贷款方向靠拢，避免短贷长投的情况，同时规避一些短期借款过多带来的风险问题，实现企业价值最大化。

4.2降低成本，增加销售。片仔癀系列产品涉及的药材主要包括麝香、牛黄、蛇胆、三七等。长期看来，麝香、牛黄及蛇胆的价格呈上涨趋势，未来对片仔癀系列产品的成本产生了一定的压力。公司应合理控制成本，监控重要药材的价格情况，再加上天然麝香的日益短缺，同时要积极部署养麝事业，适当进行战略储备。把握直播、社交电商等新零售营销模式，进而扩大市场覆盖面积，加大宣传力度，吸引更多消费群体，进一步提高知名度与客户粘性。

4.3加大研发力度，提高产品质量。围绕创新驱动发展战略，强化研发项目布局。加大研发投入，积极开发新品和以片仔癀为核心的优势品种的二次开发，提升企业核心竞争力，深入与国内外知名高校合作，引入高质量人才，不断完善组织架构；注重产品质量，进行高标准、高要求的质量检测，积极进行临床试验，优化质量检测标准与质量控制手段。

5 总结

本文通过研究漳州片仔癀药业股份有限公司的财务绩效情况，基于因子分析法，进行了横向对比分析，得出结论：漳州片仔癀的偿债能力与盈利能力整体较好并有缓慢上升，发展能力存在波动较大的情况，营运能力水平居中，发展能力与营运能力有待提升；企业应注重调整资本结构，合理安排各项的占比，降低财务风险；注意总资产周转率与存货周转率。

[参考文献]

- [1]刘廷利.基于EVA的漳州片仔癀药业股份有限公司财务绩效评价研究[D].厦门大学,2020.
- [2]王柄根.中药:2024年医药重要发展条线之一[J].股市动态分析,2024,(02):54-55.
- [3]寇颖爽.基于因子分析法的贵州百灵财务绩效评价研究[D].云南师范大学,2022.