

基于 EVA 的丽珠医药集团业绩评价研究

陆泓晓

广西财经学院

DOI:10.12238/ej.v8i8.2839

[摘要] 本文旨在运用EVA这一科学的业绩评价指标体系,全面深入地剖析丽珠医药集团的经营业绩,揭示其在医药行业中的竞争地位,并为企业的战略决策和业绩提升提供针对性建议。首先回顾了相关文献,梳理了企业业绩评价及EVA在各行业应用的研究成果,发现EVA在克服传统财务指标缺陷、准确衡量企业价值创造方面优势显著。接着介绍了丽珠医药集团概况,包括公司简介、主要财务数据和发展历程。随后通过计算税后净营业利润、资本总额和加权平均资本成本,得出丽珠医药集团2020–2024年的EVA值,并分析其波动原因。最后针对丽珠医药集团经营中存在的问题,提出了优化产品定价、强化成本控制、优化资本结构和加速创新药研发等建议,以期助力企业提升EVA值,实现可持续发展。

[关键词] EVA; 丽珠医药; 企业业绩评价

中图分类号: F27 **文献标识码:** A

Performance evaluation of Livzon Pharmaceutical Group based on EVA

Hongxiao Lu

Guangxi University of Finance and Economics

[Abstract] This paper aims to use the EVA (Earnings Before Interest and Taxes) performance evaluation system to thoroughly analyze the operating performance of Lizhu Pharmaceutical Group, reveal its competitive position in the pharmaceutical industry, and provide targeted recommendations for strategic decision-making and performance improvement. First, it reviews relevant literature, summarizes research on corporate performance evaluation and the application of EVA across various industries, and highlights EVA's significant advantages in overcoming the limitations of traditional financial indicators and accurately measuring corporate value creation. Next, it provides an overview of Lizhu Pharmaceutical Group, including a company profile, key financial data, and development history. It then calculates the post-tax net operating profit, total capital, and weighted average cost of capital, and derives the EVA values for Lizhu Pharmaceutical Group from 2020 to 2024, analyzing the reasons for these fluctuations. Finally, it proposes suggestions to optimize product pricing, strengthen cost control, improve capital structure, and accelerate innovative drug development, aiming to help the company enhance its EVA value and achieve sustainable development.

[Key words] EVA; Lizhu Pharmaceutical; enterprise performance evaluation

引言

在当今竞争激烈且瞬息万变的医药市场中,如何精准地评价企业的经营业绩并制定有效的战略决策,是医药企业实现可持续发展的关键所在。传统的财务指标,如净利润、资产负债率等,往往存在一定的局限性,难以全面、准确地衡量企业的真实价值创造能力和长期发展潜力。例如,净利润指标未充分考虑企业的资本成本,可能导致企业决策者过度关注短期利润而忽视长期价值增长;资产负债率等指标则更多反映企业的财务风险,无法直接体现企业的经营效率和盈利能力。经济增加值(EVA)作为一种创新的业绩评价指标体系,能够有效弥补传统财务指

标的缺陷,为企业提供更科学、全面的业绩评估工具。

1 丽珠医药集团概况

作为我国医药行业的重要参与者,丽珠医药集团股份有限公司于1985年初正式创立。经过多年发展,现已构建起涵盖研发、生产、销售全产业链的综合性业务体系。丽珠医药集团以研发创新驱动发展,作为综合性医药企业,始终紧盯全球新药研发的新分子技术与前沿趋势。企业立足临床需求与差异化竞争优势,前瞻性布局创新药物及高壁垒复杂制剂研发,在消化道、辅助生殖、精神疾病、肿瘤免疫治疗等领域重点发力。通过持续创新,集团已形成了完善的产品矩阵,并构建起覆盖药物研发全

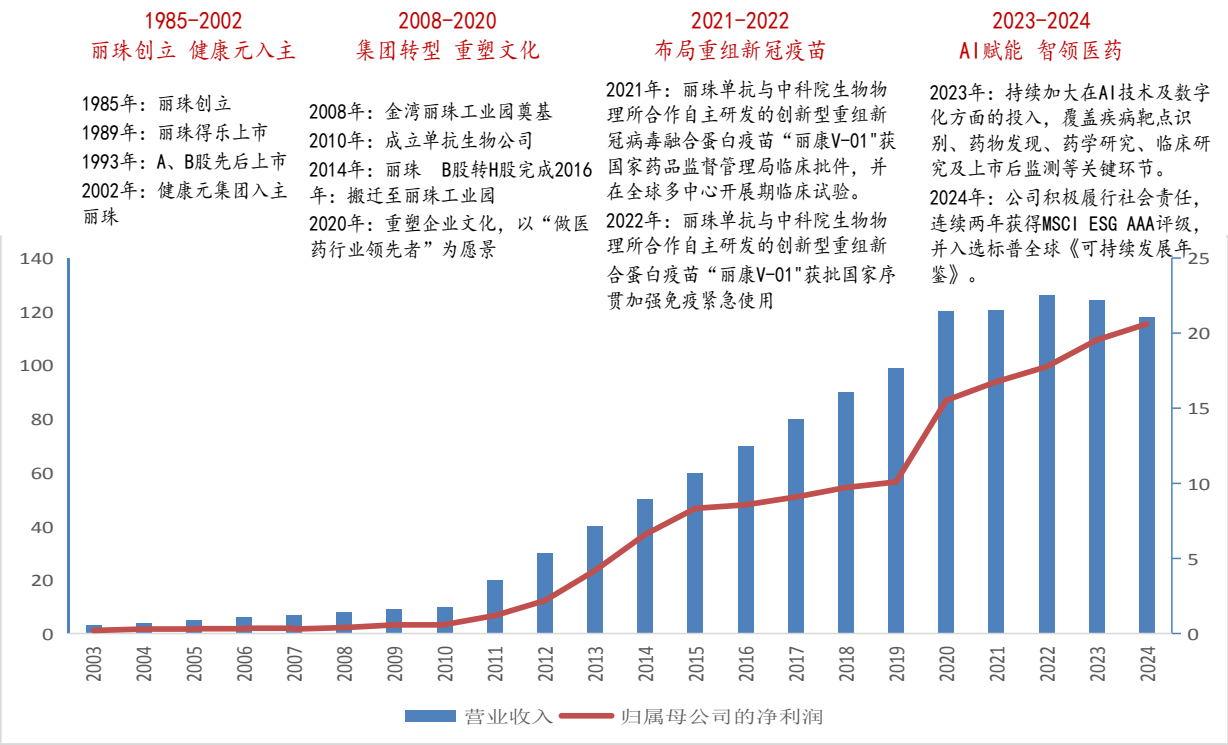


图 1 丽珠医药集团发展历程

生命周期的差异化产品管线体系。目前,注射用醋酸亮丙瑞林微球、艾普拉唑系列产品(肠溶片、注射用钠)以及参芪扶正注射液等,均是其核心产品,在市场中占据重要地位。1993年,丽珠集团在深交所上市,成为医药行业首家A、B股上市的股份制企业,2001年完成B股转H股,于港交所主板上市。此后,公司拓展业务至生物制药领域,加速国际化布局。2010年后,丽珠集团大力推进创新与数字化转型,借AI技术提升药物研发效率与质量。2024年,海外收入达17.24亿元,制剂产品海外销售收入同比增长65.98%。公司积极履行社会责任,连续两年获MSCI ESG AAA评级,入选标普全球《可持续发展年鉴》,已发展为国内领先的医药企业。

2 基于EVA的丽珠医药集团业绩分析

与传统会计绩效衡量指标不同,经济增加值(EVA)能够更全面、准确地反映企业当期真实盈利水平及价值创造能力。鉴于此,本研究将EVA分析方法引入丽珠集团轻资产运营模式下的绩效评估体系,从多维度展开系统性、综合性的深度评价,旨在为企业经营效益评估提供更具价值的分析视角。

2.1 计算税后净营业利润(NOPAT)

作为高新技术企业,丽珠医药享受15%的企业所得税优惠税率。鉴于集团旗下多数子公司均符合这一税率,基于实际综合税率考量,本文选取15%作为企业所得税率开展相关计算分析,如

表1所示。

表1 税后净营业利润(NOPAT) 单位: 亿元

	2024 年	2023 年	2022 年	2021 年	2020 年
净利润	23.04	18.97	19.55	19.52	21.31
财务费用	0.88	1.02	0.97	0.84	0.25
研发费用	10.33	13.34	14.26	11.46	8.84
资产减值损失	1.81	3.1	1.16	0.57	0.72
非经常性损益	0.81	0.72	0.29	1.49	2.83
所得税率(%)	15	15	15	15	15
递延所得税负债变动额	0.005	0.04	0.3	0.14	0.52
递延所得税资产变动额	0.53	0.18	0.28	0.14	0.56
税后净利经营利润	32.89	33.06	33.26	29.19	27.20

数据来源：丽珠医药2020-2024年年报

2.2 计算资本总额(IC)

对于资本总额的计算,需要对企业各科目进行调整后进行计算,具体调整如表2所示:

表2 资本总额 单位：亿元

	2024 年	2023 年	2022 年	2021 年	2020 年
股东权益	149.05	147.66	149.36	143.11	136.40
短期借款	24.55	18.6	16.22	20.43	15.51
长期借款	14.66	16.12	19.74	6.37	3.6
一年内到期非流动负债	0.49	0.66	0.1	0.09	0.09
资产减值损失	1.81	3.1	1.16	0.57	0.72
递延所得税负债	2.1	2.1	1.89	1.57	1.43
在建工程净额	2.57	2.89	6.02	5.55	3.86
递延所得税资产	3.56	3.02	2.81	2.53	2.38
资本总额	186.53	182.33	179.64	164.06	151.51

数据来源：丽珠医药2020-2024年年报

2.3 计算加权平均资本成本(WACC)

2.3.1 计算债务资本成本

本研究在确定债务资本成本参数时,采用科学利率基准作为计量依据。其中,短期借款利率以中国人民银行公布的1年期银行贷款基准利率为准,长期借款利率则选取同期5年期银行贷款基准利率。税后债务资本成本的计算模型,综合考虑了债务结构与税收因素,公式表达为:税后债务资本成本=(1-15%)×(短期借款权重×短期借款利率+长期借款权重×长期借款利率),通过加权平均方式实现对债务融资成本的精准测度,如表3所示。

表3 债务资本成本计算表 单位：%

	2024 年	2023 年	2022 年	2021 年	2020 年
短期借款占比	53.57	45.11	76.23	76.92	81.25
短期借款利率	3.45	3.55	3.55	4.35	4.35
长期借款占比	46.43	54.89	23.77	23.71	18.75
长期借款利率	3.95	4.20	4.30	4.75	4.75
债务资本成本	3.13	3.32	3.17	3.80	3.76

数据来源：丽珠医药年报及中国人民银行官网

2.3.2 计算权益资本成本

在计算权益资本成本时,采用经典的资本资产定价模型(CAPM),公式表述为:权益资本成本=贝塔系数×(市场年均收益率-无风险年利率)+无风险利率。考虑到丽珠集团作为深交所上市公司,本研究将2020-2024年深证成份指数的年均收益率,作为市场年均收益率的衡量指标;同时,选取十年期国债到期收益率作为无风险利率的替代变量。在贝塔系数的确定上,本研究从国泰安数据库中,提取基于250个交易日的流通市值加权贝塔

值,并以此为基础测算市场风险溢价水平。计算过程如表4:

表4 权益资本成本计算表 单位：%

	2024 年	2023 年	2022 年	2021 年	2020 年
无风险利率	2.21	2.12	2.77	2.78	3.14
β系数	1.19	1.35	1.34	0.73	0.94
市场风险溢价	5.00	5.20	3.00	5.06	4.70
权益资本成本	8.16	9.14	6.79	6.47	7.56

数据来源：国泰安数据库

根据丽珠集团2020-2024年企业年报计算债务资本占比及权益资本占比

表5 债务资本与权益资本占比 单位：亿元

	2024 年	2023 年	2022 年	2021 年	2020 年
总有息负债	39.7	35.38	36.06	26.8	19.2
股东权益	149.05	147.66	149.36	143.11	136.4
总资产	244.56	250.45	248.65	223.71	205.9
负债比例	13.97%	12.38%	12.67%	10.70%	8.53%
权益比例	86.03%	87.62%	87.33%	89.30%	91.47%

数据来源：丽珠医药2020-2024年年报

利用公式进行加权平均资本成本的计算:加权平均资本成本=债务资本成本×债务资本占比+权益资本成本×权益资本占比。

表6 加权平均资本成本计算表 单位：%

	2024 年	2023 年	2022 年	2021 年	2020 年
税后债务资本成本	3.13	3.32	3.17	3.80	3.76
负债比例	13.97	12.38	12.67	10.70	8.53
权益资本成本	8.16	9.14	6.79	6.47	7.56
权益比例	91.84	90.86	93.21	93.53	92.44
加权平均资本成本	7.93	8.72	6.73	6.46	7.31

数据来源：整理计算所得

2.4 EVA的计算

经济增加值=税后净营业利润-资本总额×加权平均资本成本结合上文计算数据,代入经济增加值计算公式,具体计算结果如表7所示。

丽珠医药集团2020-2024年EVA值呈现波动态势。2020-2022年,EVA由16.13亿元增至21.16亿元,企业盈利能力有所提升。2023年EVA下滑至17.17亿元,或源于资本配置效率、成本控制及资本

结构等方面存在不足。2024年EVA回升至18.10亿元,表明企业经营状况有所改善。这种波动反映了企业在市场环境变化、研发投入、资本结构调整等方面面临挑战与机遇。深入分析EVA构成要素及其变化趋势,能够为企业战略决策提供有力依据,助力企业优化资本配置、降低资本成本、提高运营效率,实现可持续发展。

表7 EVA计算表 单位:亿元

	2024年	2023年	2022年	2021年	2020年
税后净营业利润	32.89	33.06	33.26	29.19	27.20
资本总额	186.53	182.33	179.64	164.06	151.51
加权平均资本成本	7.93%	8.72%	6.73%	6.46%	7.31%
EVA	18.10	17.17	21.16	18.60	16.13

数据来源:整理计算所得

3 优化丽珠医药集团EVA值的建议

3.1 提高产品附加值与市场份额

优化产品定价机制是提升附加值的核心。丽珠医药应基于市场供需、竞品定价及消费者支付意愿,对创新药实施精细化差异化定价,依治疗效果与市场反馈动态调价,挖掘盈利潜力。以丽珠医药创新药为例,通过调研患者支付能力与价格敏感度,结合药物经济学评估,制定平衡产品价值与市场份额的定价方案^[1]。同时,升级品牌营销体系,加强专业学术推广,巩固在辅助生殖、精神专科等领域的品牌形象。通过开展临床研究学术会议传递产品数据,增强医生信任;投身公益提升品牌美誉度,增强患者和医生忠诚度,扩大市场份额,推动EVA值增长。

3.2 强化成本控制与运营效率

供应链管理上,丽珠医药需与供应商建立深度战略合作,签订长期协议实现资源共享,保障原材料供应并控制采购成本^[2]。优化采购流程,利用数字化平台减少信息不对称与冗余环节,提升采购效率与透明度。生产环节引入智能制造技术,实现自动化与精准控制,降低人工成本;安装自动化设备与智能检测系统,监控生产参数确保质量,减少失误与浪费;运用大数据分析优化生产计划与库存管理,降低库存积压成本,提高资金周转效率,为EVA值优化提供支撑。

3.3 优化资本结构与降低融资成本

优化资本结构是降低融资成本、提升企业价值的关键。丽珠医药应关注市场利率变化,适时调整债务结构,在利率下行时

增加长期债务融资,利率上升时采用短期融资工具。与金融机构深度合作,凭借信誉争取优惠条款与灵活还款方式^[3]。积极探索资产证券化、绿色债券等创新融资渠道,将应收账款等资产证券化回笼资金,利用MSCI ESG AAA 级评级发行绿色债券吸引投资,降低融资成本,保障企业发展资金,正向影响EVA值^[4]。

3.4 加速创新药研发与成果转化

聚焦肿瘤免疫治疗、生物类似药等高潜力创新药项目,集中资源推进临床阶段研发。与高校、科研机构建立产学研联盟,共享资源开展联合攻关,分散研发风险,提高效率。构建高效成果转化机制,设立专业团队协调内部部门,确保创新药获批后快速上市;提前布局推广,建立多元销售渠道,加强合作,缩短研发与市场培育周期,实现创新药经济效益转化,为EVA值提升提供新动力。

4 结语

本研究基于2020-2024年数据,运用EVA工具剖析丽珠医药集团经营业绩,证实其可有效衡量企业价值创造能力。研究显示,该集团EVA值在此期间呈波动态势,既折射出市场环境变动、研发投入及资本结构调整带来的挑战,也体现出产品创新、品牌建设与控制成本方面的阶段性成果。基于此,提出优化产品定价、强化成本管控、调整资本结构及加速创新药研发等策略,以提升EVA值,推动可持续发展。当前医药行业机遇与挑战并存,人口老龄化、健康意识提升及医保体系完善扩大了市场需求,但研发成本高企、监管趋严加剧竞争。丽珠医药虽在创新研发、品牌塑造与国际化布局中占据先机,仍需动态把握市场趋势,优化战略决策与内部管理,增强核心竞争力。

[参考文献]

- [1]张蕊.战略性新兴产业企业业绩评价问题研究[J].会计研究,2014,(08):41-44+96.
- [2]杨珊华.企业经营业绩考核的指标体系与机制设计[J].会计之友,2024,(16):2-8.
- [3]王京思,仪秀琴.基于EVA的比亚迪新能源汽车企业业绩评价研究[J].中小企业管理与科技,2025,(05):184-187.
- [4]林乐,谢德仁.A股非金融行业公司经济增加值创造力分析(1990~2022)[J].财会月刊,2025,46(03):15-20.

作者简介:

陆泓晓(2000--),女,汉族,广西钦州人,硕士研究生在读,研究方向:企业财务与会计。