

学校编码: 10384

学 号: 17920121151015



分类号 _____ 密级 _____

UDC _____

廈門大學

碩 士 学 位 论 文

金龙汽车财务报表分析

Financial Analysis of King Long

张 伟 涛

指导教师姓名: 李常青 教授

专 业 名 称: 工商管理(MBA)

论文提交日期: 2016 年 2 月

论文答辩时间: 2016 年 3 月

学位授予日期: 2016 年 月

答辩委员会主席: _____

评 阅 人: _____

2016 年 月

厦门大学学位论文原创性声明

本人呈交的学位论文是本人在导师指导下,独立完成的研究成果。本人在论文写作中参考其他个人或集体已经发表的研究成果,均在文中以适当方式明确标明,并符合法律规范和《厦门大学研究生学术活动规范(试行)》。

另外,该学位论文为()课题(组)的研究成果,获得()课题(组)经费的资助,在()实验室完成。(请在以上括号内填写课题或课题组负责人或实验室名称,未有此项声明内容的,可以不作特别声明。)

声明人(签名):

年 月 日

厦门大学学位论文著作权使用声明

本人同意厦门大学根据《中华人民共和国学位条例暂行实施办法》等规定保留和使用此学位论文，并向主管部门或其指定机构送交学位论文（包括纸质版和电子版），允许学位论文进入厦门大学图书馆及其数据库被查阅、借阅。本人同意厦门大学将学位论文加入全国博士、硕士学位论文共建单位数据库进行检索，将学位论文的标题和摘要汇编出版，采用影印、缩印或者其它方式合理复制学位论文。

本学位论文属于：

1.经厦门大学保密委员会审查核定的保密学位论文，于 年 月 日解密，解密后适用上述授权。

2.不保密，适用上述授权。

（请在以上相应括号内打“√”或填上相应内容。保密学位论文应是已经厦门大学保密委员会审定过的学位论文，未经厦门大学保密委员会审定的学位论文均为公开学位论文。此声明栏不填写的，默认为公开学位论文，均适用上述授权。）

声明人（签名）：

年 月 日

摘要

2014 年通过股权划拨，福汽集团取代了厦门海翼集团，成为金龙汽车新的控股股东，金龙汽车从市属国有控股企业变为省属国有控股企业。在十八大报告明确要求深化国有企业的改革与发展的政治背景下，基于福汽集团控股下的金龙汽车，一方面要整合内部子公司（厦门金龙、厦门金旅、苏州金龙）的资源，减少之间的内耗和相互竞争，提高经营业绩，以克服大中型客行业增长乏力等企业发展问题；另一方面要落实国企改革的新模式，推进产权的多元化，以发挥市场化的企业经营效率。

本文主要以财务分析的角度，运用财务三维分析、指标分析及指标的分解分析等工具，对金龙汽车财务分析，以剖析金龙的内部经营情况。给刚控股金龙汽车的福汽集团提供参考，拟对企业的发展有所裨益。

本文共七部分构成：第一章综述了选题背景、研究问题及研究意义；第二章企业介绍，包括本文主体金龙汽车及其主要子公司财务情况，主要竞争对手宇通客车的介绍，同时也对比了金龙与宇通股权、战略经营及会计政策差异；第三章为行业介绍，主要介绍汽车行业的市场格局及发展趋势；第四章进行了金龙汽车的财务三维分析，主要与宇通比较分析，包括资产负债表、损益表、现金流量表的分析；第五章对财务指标分析，包括盈利能力、负债管理能力、创现能力等；第六章主要是收益、风险创值和成长能力分解分析；第七章为总结和建议。

本文的结论有：金龙的毛利率、净利率、资产收益率在行业处于一般水平，在 A 股市场也仅为中等水平，但与营业规模相当的宇通客车有着较大的差距。而这些差距的主要原因有：首先是控股股东对子公司的控制力不足，导致同业竞争、内耗，经营效率低下等问题；其二是各子公司在经营及战略上存在些问题。在面临中国大中型客车市场的下滑（2014 年总体下滑 3.74%）、市场竞争加剧，新能源客车爆发增长、轻型客车快速增长等机会，以及在国企改革的背景及福汽集团控股的新形势下，本文为金龙汽车提出降低经营杠杆和提高创现能力等财务建议，以及发展新能源业务、整合轻客业务、员工持股计划等经营建议。

关键词：金龙汽车；财务分析；发展战略；

Abstract

During the interest allocation in 2014, Fujian Motor Group, replacing Xiamen CCRE Group, became the new controlling shareholder of King Long Bus and thus King Long changed from a municipal state-owned holding enterprise into a provincial state-owned holding enterprise. Under the political background of deepening reform and development of state-owned enterprises as instructed by report at 18th Party Congress, King Long Bus, held by Fujian Motor Group, on one hand has to integrate resources of its subsidiary companies (Xiamen King Long, Xiamen Golden Dragon, Suzhou King Long) and reduce in-fighting and inner competition in order to increase performance and overcome the enterprise development issue of weak increase in large and medium coach business industry; on the other hand, it must carry out the new mode of Chinese enterprise reform and carry forward the diversification of property rights to take the operating efficiency of marketization.

From the aspect of financial analysis, this article utilizes tools such as financial three dimensional analysis, index analysis and decomposition analysis of index, analyse the financial situation of King Long to investigate the inner operation, which are reference for Fujian Motor Group and will benefit the enterprise development.

This article consists of seven parts. Chapter one summarizes research background, research questions and significance. Chapter two is about enterprise introduction, including financial situation of the main body of this article King Long Bus and its subsidiaries and introduction of main competitor Yutong Bus. It also compare the stock rights, strategy operations and accounting policies between King Long and Yutong. Chapter three is behavior introduction and mainly introduces the market structures and development tendency of automobile industry. Chapter four conducts the three

dimensional financial analysis of King Long Bus. It mainly compare with Yutong and analyse income statement, balance sheet and cash flow statement. Chapter five analyses financial index, including profitability, liability management, cash creation ability etc. Chapter six is mainly about decomposition analysis of income, risk, value- creation and growth ability. Chapter seven is conclusion and suggestion.

The conclusions of this article: the gross profit rate, net profit rate and return on assets of King Long and its performance in A-share market are on average level and lag far behind Yutong that has close turnover. The main reasons cause such difference are the following: first, lack of control in subsidiaries from controlling shareholder raises problems such as inner competition, in-fighting, low operating efficiency etc; secondly, there are some issues on operation and strategy of subsidiaries. Facing the declining large and medium coach market in China (an overall decline of 3.74% in 2014) and more fierce market competition, with opportunities of boom in new emerge bus and rapid growth in light vehicle, under the new situation of national enterprises reform and holding by Fujian Motor Group, this article proposes financial suggestions of lowering operating leverage and enhancing cash creation ability and operating suggestions of developing new energy business, integrating minivan business and employee stock ownership plan.

Key words: King Long Bus, Financial analysis, Development strategy

目 录

第一章 研究综述	1
第一节 选题背景	1
第二节 研究的问题和意义	1
第三节 研究框架	3
第二章 企业介绍	4
第一节 金龙汽车介绍	4
第二节 宇通客车介绍	8
第三节 股权结构、经营战略及会计政策和差异分析	9
第三章 行业分析	16
第一节 全球汽车行业发展概况	16
第二节 中国汽车行业的宏观环境分析	17
第三节 中国汽车行业发展趋势分析	21
第四章 财务三维分析	28
第一节 损益表的三维分析	28
第二节 资产负债表的三维分析	35
第三节 现金流量表的三维分析	41
第五章 财务指标体系分析	44
第一节 盈利能力分析	44
第二节 资产使用效率分析	47
第三节 负债管理指标分析	49
第四节 现金创造能力分析	51
第六章 收益、风险、创值及成长能力分解分析	53
第一节 盈利模式分析	53
第二节 风险分解分析	57

第三节 创值能力 EVA 分析	60
第四节 成长能力分解分析	63
第七章 结论及建议	65
第一节 财务分析总结	65
第二节 内外部分析总结	66
第三节 建议	68
参考文献	76
致 谢	77

Contents

Abstract	II
Contents	VI
Chapter 1 Research overview	1
Section 1 Research background	1
Section 2 Research questions and significance	1
Section 3 Research frame	3
Chapter 2 Enterprise introduction	4
Section 1 Introduction of King Long Bus	4
Section 2 Introduction of Yutong Bus	8
Section 3 Ownership structure, operations strategy, accounting policies and variance analysis	9
Chapter 3 Industry analysis	16
Section 1 Survey of globe automobile industry development	16
Section 2 Macro environment analysis of Chinese automobile industry	17
Section 3 Trend analysis of Chinese automobile industry development	21
Chapter 4 Three dimensional financial analysis	28
Section 1 Three dimensional analysis of income statement	28
Section 2 Three dimensional analysis of balance sheet	35
Section 3 Three dimensional analysis of cash flow statement	41
Chapter 5 Analysis of financial index system	44
Section 1 Analysis of profitability	44
Section 2 Analysis of asset utilization	47
Section 3 Analysis of liability management index	49
Section 4 Cash creation ability	51

Chapter 6 Decomposition analysis of income, risk, value-creation and growth ability	53
Section 1 Analysis of profit model	53
Section 2 Decomposition analysis of risk	57
Section 3 Decomposition analysis of value- creation ability	60
Section 4 Decomposition analysis of growth ability	63
Chapter 7 Conclusion and suggestion	65
Section 1 Conclusion of financial analysis	65
Section 2 Conclusion of internal and external analysis	66
Section 3 Suggestion	68
Reference	76
Acknowledgement	77

第一章 研究综述

第一节 选题背景

自 2011 年以来，金龙汽车集团总体在大中客市场被宇通客车超越，退居行业第二的地位，两者的差距开始拉开。现在，金龙汽车无论在市场占有率、校车和新能源客车等新的细分市场表现、以及售后配件等市场方面，还是在营业收入、毛利润、净利润、净资产收益率等财务指标上都不如宇通。金龙汽车旗下的厦门金龙、厦门金旅、苏州金龙三家客车子公司（业内称为“三龙”）长期各自为政、相互竞争，完全没有表现出在同一控制股东下的协同发展、资源共享。

2014 年 7 月 9 日，金龙汽车发布简式权益变动报告书，公司控股股东海翼集团和其全资子公司电子器材公司持有的上市公司股权即将被无偿划拨给福汽集团，拉开了金龙汽车的福汽集团控股时代。同年 7 月 30 日，福汽集团已获得证监会的要约收购义务豁免后，正式成为金龙汽车的控股股东。

本次福汽集团入主金龙，取得绝对控制权后，在十八大精神的指导下，必然将雄心勃勃地在金龙汽车内部推动改革与整合，同时与福汽集团之间进行融合。

另外，十八大报告明确要求深化国有企业的改革与发展：在深化经济体制改革、优化产业结构方面，国企系统应加大重组整合力度，推进内部资源整合，积极引进战略投资者。加快推进改制上市，深化公司制和股份制改革，利用境内外资本市场，推动优势企业上市，力争更多的产业集团实现整体上市或核心业务资产整体上市。企业自主创新方面，构建开放式技术创新体系，建立产业技术创新战略联盟，设立国企科技创新专项资金，加大研发投入，突破一批关键核心技术。

第二节 研究的问题和意义

一、研究的问题

本论文的研究对象为客车行业龙头之一的金龙汽车（600686），主要对金龙汽车 2009~2014 年财务年报进行分析，以了解金龙公司的经营情况及优劣势分析。

（一）金龙的财务分析

本报告首先通过纵向（历史）、横向（同行业）、占比结构等三个维度对金龙汽车进行财务分析。深入地了解金龙现状，并且和宇通相比，以分析在营业规模相当、模式相似、产品同质化的两家公司，宇通近年来的市场表现和财务表现远远好于金龙的原因所在，试图提出一些建议。

另外，从盈利能力、资产使用效率、负债管理、创现能力等财务指标分析，深入比较出两家公司的经营现状和存在问题，并且通过 ROE 的因素分解分析，总结出两家公司的财务盈利模式差异。

通过比较分析，我们可以看出金龙的经营需要改善的空间，及宇通可借鉴的地方。总结出与宇通相比金龙的优势及劣势，更重要的是在福汽控股的新形势下，这样的财务结果对金龙的发展战略有什么启发，是追随宇通的战略，还是另辟蹊径？

（二）发展建议

通过总结前面的财务分析及内外部情况，得出机会及威胁，以及优势和劣势，为金龙提供财务建议及经营建议。

二、研究的意义

作为客车行业的双寡头，国企控股的金龙汽车与民企控股的宇通客车销售额相当的情况下，为何毛利润、净利率、资产使用效率等财务指标存在较大差距，以及造成这些差异的原因，后续金龙汽车将如何应对。

汽车行业国企改革正在开展两类模式^[1]：1) 通过引入战略投资人、实行管理层激励等方式，提高经营效率；2) 上市公司作为集团资产运作平台，提高资产证券化率、实现整体上市等。金龙汽车将如何寻找模式以破解金龙汽车内部的三龙长期分治问题，解决内部经营效率低下的问题（与宇通相比），甚至如何在新环境中为控股股东福汽集团的整体改革提供资本运作平台。有助于为新形势下的国企改革提供案例和方向。

另外，本人本科毕业后一直供职于金龙汽车已经 8 年多，对客车行业较为熟悉。如今金龙汽车的经营问题，希望运用研究生期间学习的理论知识，分析金龙汽车的财务报表，以及与宇通客车报表的对比，从内部检讨金龙汽车发展困境的原因及寻找合理的改善措施。

第三节 研究框架

本论文分七部分：

第一章为研究综述。介绍研究背景、研究的问题和意义，及研究框架。

第二章为企业介绍。主要介绍金龙汽车及其子公司；介绍行业主要竞争对手宇通客车；介绍两家公司的治理结构、经营战略和会计政策差异。该部分介绍主要是为财务分析作铺垫及初步了解其内部能力。

第三章介绍了行业情况及未来发展趋势，有利于了解财务分析结论的原因，以及了解汽车行业的外部环境，以提供建议。

第四章金龙汽车的财务三维分析，从资产负债表、损益表、现金流量表入手，从历史比较、行业横向比较、及结果比较进行分析。

第五章财务指标分析，包括盈利能力、资产使用效率、负债管理和创现能力。并与宇通作了对比，有助于从行业角度分析金龙的经营情况。

第六章为收益、风险、价值创造和成长能力的分解分析，主要分析金龙的盈利模式、风险来源以、价值创造能力、自我成长增长率。

第七章总结前面的财务分析、外部环境及内部能力，并提出财务及发展建议。

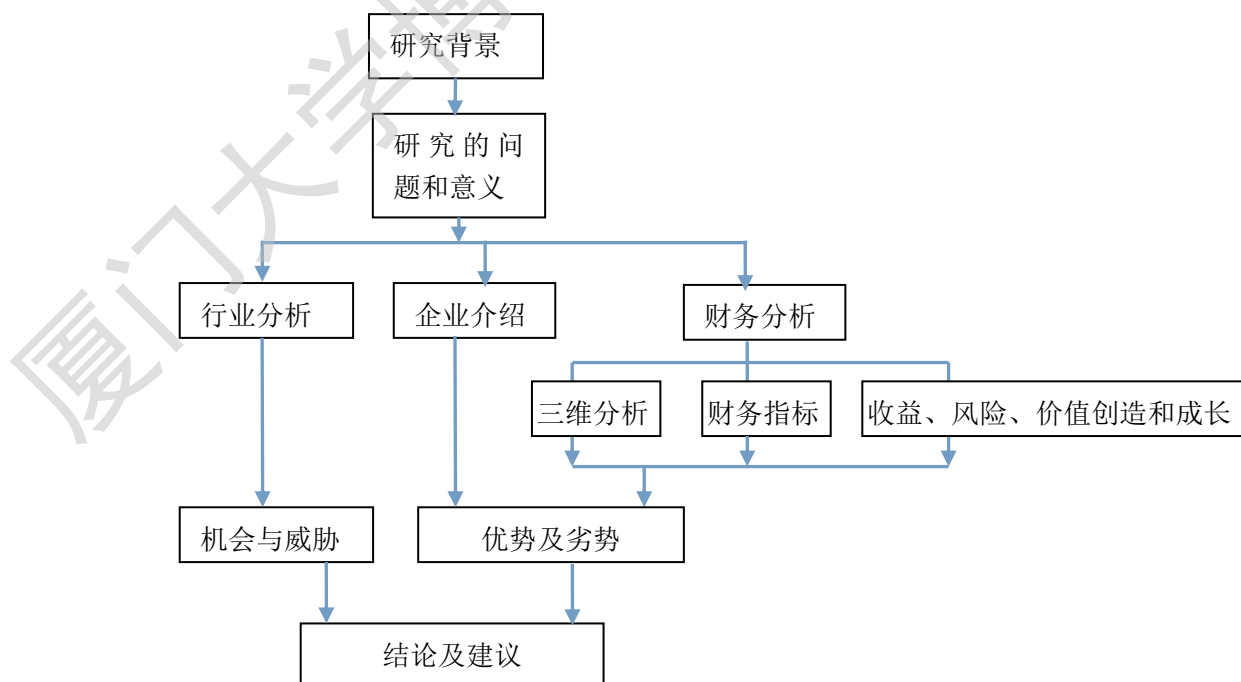


图 1 研究框架图

第二章 企业介绍

第一节 金龙汽车介绍

厦门金龙汽车集团股份有限公司（文中简称“金龙汽车”或“金龙”）创立于1988年，以大、中、轻型客车的制造与销售为主导产业，是中国目前最大的客车制造集团，全球最大的大、中型客车生产基地之一。1993年在上海证券交易所挂牌上市，是国内客车行业第一家上市公司（证券代码：600686，证券简称：金龙汽车）。

一、前十大股东情况

表1 金龙前十大股东情况（2014年12月31日）

股东名称（全称）	期末持股数量	比例(%)	股东性质
福建省汽车工业集团有限公司	151,458,942	34.22	国有法人
全国社保基金一一六组合	18,001,814	4.07	其他
西藏爱尔医疗投资有限公司	15,214,434	3.44	其他
新华人寿保险股份有限公司—分红—团体分红—018L—FH001 沪	13,662,763	3.09	其他
福建漳州闽粤第一城有限公司	12,000,002	2.71	境内非国有法人
中国工商银行—汇添富均衡增长股票型证券投资基金	10,000,000	2.26	其他
全国社保基金一零七组合	5,540,464	1.25	其他
新华人寿保险股份有限公司—分红—个人分红—018L—FH002 沪	3,909,790	0.88	其他
中国对外经济贸易信托有限公司—锐进12期鼎萨证券投资集合资金信托计划	3,849,588	0.87	其他
中国对外经济贸易信托有限公司—昀沣证券投资集合资金信托计划	3,722,481	0.84	其他

二、控股股东

2014年1月29日，福汽集团与海翼集团签署了《股权托管终止协议书》，解除原福汽集团委托授权海翼集团行使的福汽集团所持公司全部股份的股东权利。自上述解除托管协议签署之日起，福汽集团自行行使其持有的本公司59,833,146股股份（占本公司总股本的13.52%）的完整股东权利。

2014年6月16日，海翼集团和海翼集团全资企业电子器材公司分别与福汽集团

签署《国有股份无偿划转协议书》，将其分别所持金龙汽车 57,625,748 和 34,000,048 股（合计占公司总股本的 20.7%）以无偿划转方式划拨给福汽集团，2014 年 8 月 25 日办理完毕股权过户登记手续。福汽集团持有公司 151,458,942 股，占公司总股本 34.22%，为公司控股股东。

实际控制人由厦门市国有资产监督管理委员会变更为福建省国有资产监督管理委员会。

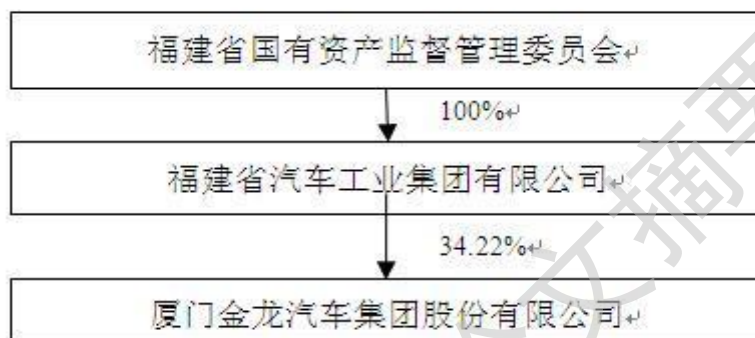


图 2 控股关系图

三、主要控股及投资子公司情况

（一）主要子公司情况

金龙汽车集团旗下拥有厦门金龙联合汽车工业有限公司（简称“厦门金龙”）、厦门金龙旅行车有限公司（简称“厦门金旅”）、金龙联合汽车工业（苏州）有限公司（简称“苏州金龙”）等三家蜚声海内外的客车整车制造企业（被业界誉为“三龙”）以及金龙汽车车身、空调、电器、座椅等汽车零部件生产企业。

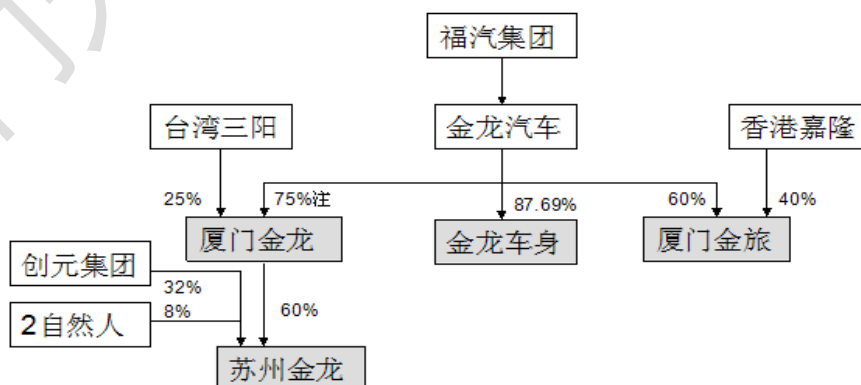


图 3 金龙汽车的主要子公司股权关系图

注：根据 2014 年度非公开发行 A 股股票预案（已经通过证监会批准），金龙汽车将增持厦门金龙的股份至 75%。福汽集团将持有金龙汽车被稀释至 29.22%，但福建省国资委通过包括其它全资子公司间接持有金龙汽车股份 47.61%。

厦门金龙，注册资本 76800 万元，主营客车生产与销售。2014 年销售客车 35032 辆，同比增长 6.7%，其中大中型客车、轻型客车分别销售 13658 辆、21374 辆，同比分别增长-16.8%和 30.3%。2014 年末总资产 593,876.51 万元，净资产 144,256.72 万元。2014 年度实现营业收入 71.18 亿元，同比下降 7.80%；净利润 3222.99 万元（不含对苏州金龙的投资收益），同比下降 79.01%，净利润下降的主要原因是大中客收入同比下降。

厦门金旅，注册资本 34000 万元，主营客车生产与销售。2014 年销售客车 29194 辆，同比增长 18.9%，其中大中型客车、轻型客车分别销售 9646 辆、19548 辆，同比分别增长 3.0%和 28.7%。2014 年末总资产 446,057.63 万元，净资产 57,065.34 万元。2014 年度实现营业收入 52.93 亿元，同比增加 8.02%；净利润 6599.16 万元，同比增长 179.66%，净利润增长的主要原因是收入及毛利率同比增加。

苏州金龙，注册资本 31000 万元，主营客车生产与销售。2014 年销售客车 21488 辆，同比增长 0.9%，其中大中型客车、轻型客车分别销售 16964 辆、4524 辆，分别同比增长-7.2%和 49.3%。2014 年末总资产 672,793.96 万元，净资产 128,510.87 万元。2014 年度实现营业收入 86.98 亿元，同比 10.20%；净利润 25,947.63 万元，同比 57.14%，净利润增长的主要原因是收入及毛利率同比增加。

金龙车身公司，注册资本 19746.67 万元，主营轻客车身的制造与销售。2014 年末总资产 102,678.48 万元，净资产 93,828.05 万元。2014 年度实现营业收入 6.41 亿元，同比增长 21.9%；实现净利润 12,588.57 万元，同比增加 32.34%。净利润增长的主要原因是收入及毛利率同比增加。

表 2 合营或联营子公司的经营情况及资产情况汇总表

主要子公司	2014 年（亿）		2014 年末（亿）		资产负债率	当期占公司合并报表的比例			
	营业收入	净利润	总资产	净资产		营业收入	净利润	总资产	净资产
厦门金龙	71.18	0.32	59.38	14.42	75.7%	33.2%	6.6%	32.2%	32.6%
厦门金旅	52.93	0.66	44.6	5.7	87.2%	24.7%	13.6%	24.2%	12.9%
苏州金龙	86.98	2.59	67.28	12.85	80.9%	40.6%	53.2%	36.5%	29.0%
金龙车身	6.41	1.26	10.27	9.38	8.7%	3.0%	25.9%	5.6%	21.2%

（二）其它合营或联营的企业

金龙汽车的主要合营或联营为金龙空调、金龙座椅、金龙电器及金龙礼宾车。

Degree papers are in the “[Xiamen University Electronic Theses and Dissertations Database](#)”.

Fulltexts are available in the following ways:

1. If your library is a CALIS member libraries, please log on <http://etd.calis.edu.cn/> and submit requests online, or consult the interlibrary loan department in your library.
2. For users of non-CALIS member libraries, please mail to etd@xmu.edu.cn for delivery details.