

学校编码：10384
学号：X2009156306



分类号____密级 保密
UDC____

廈門大學

硕士学位论文

九阳股份和苏泊尔的财务绩效、财务政 策及企业战略分析

A Study on the Financial Performance, Policy and
Strategy of Joyoung and Supor

朱万合

指导教师姓名：吴世农 教授

专业名称：EMBA

论文提交日期：2012年09月

论文答辩时间：

学位授予日期：

答辩委员会主席：_____

评 阅 人：_____

2012年09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)经费或实验室的资助,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

厦门大学博硕士学位论文摘要库

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

中文摘要

家电行业是中国最早对外开放的一个行业，即吸收了国外先进的产品、研发、管理等理念，也成为国内竞争最激烈的行业之一。小家电行业作为家电行业的一个子行业，它以时尚、个性、高雅、方便、实用等特点深深赢得了千万家庭的青睐，在赢得市场的同时，也扯起了利润与成长的细分行业大旗。

本文选择小家电行业的二个优秀企业——九阳股份有限公司和浙江苏泊尔股份有限公司（以下简称九阳股份或九阳、苏泊尔）作为研究对象，从九阳股份和苏泊尔发展历程入手，通过企业战略分析，剖析对比财务绩效，再结合财务战略矩阵分析方法对比研究了二家企业的财务政策，然后对两家公司的企业战略选择进行了分析及对企业前景进行了预测，最后提出总结与建议。

本文首先介绍研究的主题及意义，研究方法的选择和研究框架的形成；其次，分析我国小家电行业发展现状，让读者对小家电行业有个初步的认识，并对两家企业的基本概况进行阐述，使读者对两家企业发展历程有一个直观的印象；本文的第四部分，借鉴吴世农老师所教授的财务指标分析体系，通过分析及解读九阳股份和苏泊尔 2006-2011 年的财务报表来对比其财务绩效，从而总结出各自的财务特点及企业特质；本文第五部分，在财务分析的基础上，进一步运用财务战略矩阵分析方法并对两家企业的资本结构、股利、营运资本管理及投资决策等财务政策作出分析，了解两家企业所采取的财务政策；本文的第六部分，通过财务分析、财务战略矩阵、财务政策分析，提升到企业战略分析，分析两家企业战略现状及对未来战略的探讨与建议。最后，综合全文对九阳股份和苏泊尔的分析，提出总结性结论与建议。

通过对九阳股份和苏泊尔的财务绩效、财务政策和企业战略进行比较分析，作者发现它们的盈利能力强，现金流强劲，财务状况良好，并能够坚持审慎的财务政策，优化资源配置，两家企业都持续为股东创造价值。两家企业的资本结构、营运资本管理政策都执行的不错，九阳股份的现金收款政策执行的非常好，苏泊尔的后发优势明显。在股利政策方面，两家公司均执行高比例分红。投资政策上，九阳股份主要集中在内部技术创新和产能扩大的投资上，苏泊尔主要采取的是并购与及扩大产能、内部改造升级相结合。面对全球经济的低迷和家电行业的激烈

竞争，作者建议两家企业顺应经济形势和政策环境适时调整企业战略，从公司管理、财务管理、市场、服务和技术等方面着手，进一步提升企业核心竞争力，实现企业的持续、健康、稳健发展。

厦门大学博硕士论文摘要库

关键词：财务绩效；财务政策；企业战略。

Abstract

Since the reform and opening up, appliance industry is one of the most fiercely competitive industries in domestic market, which absorbs advanced foreign products、development、management philosophy etc. Small appliance industry which has many features such as fashion, personality, elegant, convenient and practicability is a branch of appliance industry. Small appliance industry which is very popular among people is acting as a very important role in Chinese national economy and affects the development of economy in China.

Joyoung Co., Ltd of Jinan and Supor Co., Ltd of Zhejiang. (Joyoung and Supor as abbreviation below) - the two most leading company focusing on small appliance industry is chosen as object of study in this paper. This paper analyzes their development process, enterprise strategy, financial performance to acknowledge their financial policy. Proposal and recommendation on their financial strategy will be proposed by conducting financial Strategy Matrix Analysis at the end of the paper.

This paper includes seven chapters. The 1st chapter introduces the theme, significance, choice of research methods and formation of research framework. The 2nd chapter analyzes situation of domestic small appliance industry and its macro environment in which readers acknowledge the external environment to small appliance industry preliminarily. The 3rd chapter describes the general situation of the two small appliance industry companies briefly so that readers can obtain an internal picture to the two companies. The 4th index analysis system interprets Joyoung and Supor's financial statements from 2006 to 2011 to analyze its financial performance and understand their financial performance. The 5th sums up differences on financial policies in the two companies by analyzing capital structure, dividends, working capital management and

investment decisions etc. on basis of the theory of financial policy. The 6th puts forward proposals and recommendations to their financial strategy in understanding the meaning, characteristic and types of financial strategy and combining financial strategy matrix analysis method. The 7th part summarizes conclusion and recommendations through comprehensive analysis to Joyoung and Supor.

The paper points out that they continued to improve profitability, strong cash flow, financial condition was good, and the ability to adhere to prudent financial policies and the allocation of resources, continuing to create value for shareholders overall financial position by comparing their financial performances, financial polices and financial strategies. Both Joyoung and Supor hold a good condition in their capital structure and working capital management policies. Joyoung' s cash policy do very well, Supor has obvious advantage of backwardness in cash policy. On dividend policy, the two companies implement high percentage bonus. On investment policy, Joyoung focuses mainly on internal technical innovation and investment in capacity expansion. Meanwhile, Supor adopts a blending strategy of acquisition strategically and internal innovation and upgrading. Facing the global economic downturn and fierce competition in the appliance industry, the author recommend both Joyoung and Supor adjust their company management, financial management, marketing, service and technology to further enhance the core competitiveness of enterprises adapting to economic situation and policy environment timely in order to achieve sustained, healthy and steady development and contribute more to the home appliance industry.

Keywords: financial performance; financial strategy; Enterprise strategy.

目 录

第一章	研究概述	1
第一节	研究主题和意义	1
第二节	研究思路和分析框架	3
第二章	九阳股份和苏泊尔两公司的发展历程	5
第一节	九阳股份的发展历程概述	5
第二节	苏泊尔的发展历程概述	9
第三章	九阳股份和苏泊尔的企业战略分析	14
第一节	小家电行业分析	14
第二节	九阳股份的战略分析	23
第三节	苏泊尔的战略分析	29
第四节	九阳股份和苏泊尔的战略对比	33
第四章	九阳股份和苏泊尔的财务绩效分析	36
第一节	财务绩效指标体系建立	36
第二节	主要财务指标分析	42
第三节	财务报表的结构分析	50
第四节	主要财务指标的分解分析	58
第五节	本章总结与启示	68
第五章	九阳股份和苏泊尔的财务战略矩阵和财务政策评价	69
第一节	九阳股份财务战略矩阵分析及财务政策建议	71
第二节	苏泊尔财务战略矩阵分析及财务政策建议	76
第六章	九阳股份和苏泊尔的前景分析及企业战略选择	80
第一节	九阳股份的战略困局及战略选择	80
第二节	苏泊尔的前景分析及战略选择	81
第七章	结论与建议	82
第一节	结论	82
第二节	建议	83
结束语		84

参考文献	85
------------	----

图 表 目 录

表 2-1 九阳股份分产品经营情况.....	6
表 2-2 九阳股份主要事件.....	7
表 2-3 九阳股份上市前股本结构.....	7
表 2-4 九阳股份历年分红方案.....	9
表 2-5 苏泊尔主要产品的营业收入及占比情况.....	11
表 2-6 苏泊尔主要事件.....	11
表 2-7 苏泊尔历年分红方案.....	13
表 3-1 小家电分类.....	15
表 3-2 国内小家电企业经营模式.....	18
表 3-3 十大小家电品牌榜中榜.....	20
表 3-4 有形资源.....	24
表 3-5 无形资产.....	24
表 3-6 九阳股份能力分析表.....	25
表 4-1 企业财务指标体系的基本框架.....	36
表 4-2 九阳股份和苏泊尔 2006-2011 年盈利能力指标分析.....	43
表 4-3 九阳股份和苏泊尔 2006-2011 年资产流动性指标分析.....	45
表 4-4 九阳股份和苏泊尔 2006-2011 年负债管理能力对比分析.....	46
表 4-5 九阳股份和苏泊尔 2006-2011 年负债结构对比分析.....	46
表 4-6 九阳股份和苏泊尔 2006-2011 年资产营运效率对比分析.....	47
表 4-7 九阳股份和苏泊尔 2006-2011 年流动资产结构对比分析.....	48
表 4-8 九阳股份和苏泊尔 2006-2011 年总资产结构对比分析.....	48
表 4-9 九阳股份和苏泊尔 2006-2011 年现金增值能力对比分析.....	49
表 4-10 九阳股份 2006-2011 年利润结构分析表.....	50

表 4 - 11 苏泊尔 2006-2011 年利润结构分析表.....	51
表 4 - 12 九阳股份 2006-2011 年资产负债表结构分析.....	53
表 4 - 13 苏泊尔 2006-2011 年资产负债表结构分析.....	54
表 4 - 14 基于总资产的盈利能力 ROE 分解分析.....	59
表 4 - 15 九阳股份和苏泊尔 2007-2011 年风险影响因素分解表.....	62
表 4 - 16 九阳股份和苏泊尔 2006-2011 年 EVA 分解分析.....	65
表 4 - 17 九阳股份和苏泊尔 2006-2011 年可持续增长分解分析.....	67
表 5 - 1 九阳股份 2006-2011 年股利分红情况.....	72
表 5 - 2 九阳股份 2006-2011 年营运资本需求量分析表.....	73
表 5 - 3 九阳股份 2006-2011 年主要投资情况.....	74
表 5 - 4 苏泊尔 2006-2011 年股利分红情况.....	77
表 5 - 5 苏泊尔 2006-2011 年营运资本需求量分析表.....	78
表 5 - 6 苏泊尔 2006-2011 年主要投资情况.....	78
图 2 - 1 九阳股份股价趋势图	8
图 2 - 2 苏泊尔 2011 年股权结构图.....	12
图 2 - 3 苏泊尔 2006-2011 年股价趋势图.....	12
图 3 - 1 小家电生命周期走势图.....	16
图 3 - 2 2007-2009 年小家电行业收入和利润增长情况	17
图 3 - 3 小家电行业的毛利率、净利率与整个家电行业比较.....	17
图 3 - 4 SEB 集团两次增持苏泊尔股权	30
图 3 - 5 全球炊具和小家电业巨头 SEB 的收入构成.....	31
图 3 - 6 海外业务贡献了 SEB80%以上的营业收入	31
图 3 - 7 受益中国因素亚太区成为 SEB 最佳成长性区域.....	31
图 3 - 8 赛博集团多国本土化 (MULTIDOMESTIC) 战略	32
图 3 - 9 赛博 (SEB GROUP) 的多品牌战略.....	32
图 3 - 10 苏泊尔品牌和产品延伸性	34
图 4 - 1 九阳股份和苏泊尔 2006-2011 年盈利能力主要指标对比图....	44

图 4-2 九阳股份和苏泊尔 2006-2011 年总资产结构对比图.....	49
图 4-3 九阳股份 2006-2011 年利润结构分析图.....	50
图 4-4 苏泊尔 2006-2011 年利润结构分析图.....	52
图 4-5 九阳股份和苏泊尔 2006-2011 年资产结构对比.....	55
图 4-6 九阳股份和苏泊尔 2006-2011 年负债结构及股东权益对比.....	56
图 4-7 九阳股份 2006-2011 年现金流量表结构比较.....	57
图 4-8 苏泊尔 2006-2011 年现金流量表结构比较.....	58
图 4-9 九阳股份和苏泊尔 2006-2011 年 ROE 影响因素分解分析.....	60
图 4-10 九阳股份和苏泊尔的经营杠杆和财务杠杆分析.....	63
图 4-11 九阳股份和苏泊尔的总杠杆分析	63
图 5-1 四类企业的财务政策和经营政策.....	70
图 5-2 九阳股份财务战略分析图.....	71
图 5-3 苏泊尔财务战略分析图.....	76

BRIEF CONTENTS

CHAPTER I RESERCH OVERVIEW.....	1
I. RESERCH THEME AND SIGNIFICANCE.....	1
II RESERCH IDEAS AND FRAMEWORK.....	3
CHAPTER II DEVELOPMENT PROCESS OF JOYOUNG AND SUPOR.....	5
I. BRIEF TO DEVELOPMENT PROCESS OF JOYOUNG.....	5
II. BRIEF TO DEVELOPMENT PROCESS OF SUPOR.....	9
CHAPTER III ANALYSIS OF STRATEGY OF JOYOUNG AND SUPOR....	14
I. ANALYSIS OF SMALL HOUSEHOLD ELECTRICAL APPLIANCES INDUSTRY.....	14
II. ANALYSIS OF STRATEGY OF JOYOUNG.....	23
III. ANALYSIS OF STRATEGY OF SUPOR.....	29
IV. COMPARISON OF JOYOUNG AND SUPOR STRATEGIC.....	33
CHAPTER IV ANALYSIS OF FINANCIAL PERFORMANCE OF JOYOUNG AND SUPOR	36
I. ESTABLISHMENT OF THE INDEX SYSTEM OF FINANCIAL PERFORMANCE.....	36
II. ANALYSIS OF MAIN FINANCIAL INDICATORS.....	42
III. ANALYSIS OF STRUCTURE OF FINANCIAL STATEMENT.....	50
IV. DECOMPOSITION OF MAIN FINANCIAL INDICATORS.....	58
V. SUMMARY AND ENLIGHTENMENT OF THIS CHAPTER.....	68
CHAPTER V FINANCIAL STRATEGY MATRIX AND FINANCIAL POLICY EVALUATION OF JOYOUNG AND SUPOR.....	69
I. ANALYSIS OF FINANCIAL STRATEGY MATRIX AND FINANCIAL POLICY OF JOYOUNG.	71
II. ANALYSIS OF FINANCIAL STRATEGY MATRIX AND FINANCIAL POLICY OF SUPOR ..	76
CHAPTER VI PROSPECT ANALYSIS AND STRATEGY CHOICE OF JOYOUNG	

AND SUPOR	80
I. STRATEGIC PREDICAMENT AND STRATEGY CHOICE OF JOYOUNG	80
II. PROSPECT ANALYSIS AND STRATEGY CHOICE OF SUPOR.....	81
CHAPTER VII CONCLUSION AND SUGGESTIONS.....	82
I. CONCLUSION	82
II. SUGGESTIONS	83
CONCLUDING REMARK.....	84
REFERENCES.....	85

GRAPH CONTENTS

TABLE 2-1 PRODUCT MANAGEMENT OF JOYOUNG.....	6
TABLE 2-2 THE MAIN EVENTS OF JOYOUNG	7
TABLE 2 - 3 CAPITAL STOCK STRUCTURE OF JOYOUNG LISTED ON THE PAST.....	7
TABLE 2 - 4 BONUS PLAN OF JOYOUNG	9
TABLE 2 - 5 MAIN PRODUCTS BUSINESS INCOME AND PROPORTION OF SUPOR	11
TABLE 2 - 6 THE MAIN EVENTS OF SUPOR	11
TABLE 2 - 7 BONUS PLAN OF SUPOR	13
TABLE 3 - 1 CLASSIFICATION OF SMALL HOUSEHOLD ELECTRICAL APPLIANCES.....	15
TABLE 3 - 2 BUSINESS MODEL OF SMALL HOUSEHOLD ELECTRICAL APPLIANCES.....	18
TABLE 3 - 3 SMALL HOUSEHOLD ELECTRICAL APPLIANCES BRAND RANKING.....	20
TABLE 3 - 4 TANGIBLE RESOURCES	24
TABLE 3 - 5 INTANGIBLE RESOURCES	24
TABLE 3 - 6 CAPACITY ANALYSIS SHEET OF JOYOUNG.....	25
TABLE 4 - 1 FINANCIAL INDEX SYSTEM FRAMEWORK.....	36
TABLE 4 - 2 COMPARISON OF 2006 - 2011 MAIN PROFITABILITY INDEXES OF JOYOUNG	

AND SUPOR.....	43
TABLE 4 - 3 COMPARISON OF 2006 - 2011 MAIN LIQUIDITY INDEX OF JOYOUNG AND SUPOR.....	45
TABLE 4 - 4 COMPARISON OF 2006 - 2011 DEBT CAPACITY INDEX OF JOYOUNG AND SUPOR.....	46
TABLE 4 - 5 COMPARATIVE ANALYSIS OF 2006-2011 DEBT STRUCTURE OF JOYOUNG AND SUPOR.....	46
TABLE 4 - 6 COMPARATIVE ANALYSIS OF 2006-2011ASSETS OPERATION EFFICIENCY OF JOYOUNG AND SUPOR	47
TABLE 4 - 7 COMPARATIVE ANALYSIS OF 2006-2011 LIQUID ASSETS STRUCTURE OF JOYOUNG AND SUPOR	48
TABLE 4 - 8 COMPARATIVE ANALYSIS OF 2006-2011STRUCTURE OF TOTAL ASSETS OF JOYOUNG AND SUPOR	48
TABLE 4 - 9 COMPARATIVE ANALYSIS OF 2006-2011CASH VALUE ADDED CAPACITY OF JOYOUNG AND SUPOR	49
TABLE 4 - 10 2006-2011 PROFIT STRUCTURE ANALYSIS TABLE OF JOYOUNG ...	50
TABLE 4 - 11 2006-2011 PROFIT STRUCTURE ANALYSIS TABLE OF SUPOR	51
TABLE 4 - 12 STRUCTURE ANALYSIS OF 2006-2011 BALANCE SHEET OF JOYOUNG	53
TABLE 4 - 13 STRUCTURE ANALYSIS OF 2006-2011 BALANCE SHEET OF SUPOR ..	54
TABLE 4 - 14 ANALYSIS OF ROE OF PROFITABILITY INDEX.....	59
TABLE 4 - 15 DECOMPOSITION OF 2006-2011 RISK FACTORS OF JOYOUNG AND SUPOR	62
TABLE 4 - 16 DECOMPOSITION OF 2006-2011EVA OF JOYOUNG AND SUPOR... ..	65
TABLE 4 - 17 DECOMPOSITION OF 2006-2011SUSTAINABLE GROWTH RATE OF JOYOUNG AND SUPOR.....	67
TABLE 5 - 1 2006-2011 CASH DIVIDENDS OF JOYOUNG.....	72
TABLE 5 - 2 2006-2011WORKING CAPITAL REQUIREMENT OF JOYOUNG	73
TABLE 5 - 3 2006-2011INVESTMENT SITUATION OF JOYOUNG.....	74

TABLE 5 - 4 2006-2011 CASH DIVIDENDS OF SUPOR.....	77
TABLE 5 - 5 2006-2011WORKING CAPITAL REQUIREMENT OF SUPOR	78
TABLE 5-6 2006-2011INVESTMENT SITUATION OF SUPOR.....	78
CHART 2- 1 STOCK PRICE TREND GRAPH OF JOYOUNG.....	8
CHART 2 - 2 EQUITY STRUCTURE OF SUPOR	12
CHART 2 - 3 STOCK PRICE TREND GRAPH OF SUPOR	12
CHART 3 - 1 LIFE CYCLE CHART OF SMALL HOUSEHOLD ELECTRICAL APPLIANCES	16
CHART 3 - 2 2007-2009 REVENUE AND PROFIT GROWTH OF SMALL HOUSEHOLD ELECTRICAL APPLIANCE INDUSTRY	17
CHART 3 - 3 COMPARATION OF GROSS MARGIN AND NET INTEREST MARGIN OF SMALL HOUSEHOLD ELECTRICAL APPLIANCE INDUSTRY AND THE ENTIRE APPLIANCE INDUSTRY	17
CHART 3 - 4 INVESTMENT OF SEB IN SUPOR	30
CHART 3 - 5 COMPOSITION OF INCOME OF SEB	31
CHART 3 - 6 80% OF ITS REVENUE FROM OVERSEAS BUSINESS IN SEB INCOME.....	31
CHART 3 - 7 ASIA PACIFIC REGION——SEB'S BEST GROWTH AREAS	31
CHART 3 - 8 SEB ADOPTS MULTINATIONAL LOCALIZATION (MULTIDOMESTIC) STRATEGY SUPPORT MERGED BRANDS IN THE LOCAL MARKET DEVELOPMENT.....	32
CHART 3 - 9 MULTI BRAND STRATEGY OF SEB :MULTI BRAND STRATEGY.....	32
CHART 3 - 10 SUPOR IN KITCHEN APPLIANCES FIELD HAS A STRONG BRAND AND PRODUCT EXTENSION (A MORE COMPLETE PRODUCT LINE)	34
CHART 4 - 1 COMPARATION OF 2006-2011PROFITABILITY INDEX OF JOYOUNG AND SUPOR.....	44
CHART 4 - 2 COMPARATION OF 2006-2011STRUCTURE OF TOTAL ASSETS OF JOYOUNG AND SUPOR.....	49
CHART 4 - 3 ANALYSIS OF 2006-2011PROFIT STRUCTURE OF JOYOUNG	50
CHART 4 - 4 ANALYSIS OF 2006-2011PROFIT STRUCTURE OF SUPOR.....	52
CHART 4 - 5 COMPARATION OF 2006-2011ASSET STRUCTURE OF JOYOUNG AND SUPOR	

Degree papers are in the "[Xiamen University Electronic Theses and Dissertations Database](#)". Full texts 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.

厦门大学博硕士论文摘要库