

基于哈佛框架的 H 医药公司财务分析

王柏涵

兰州财经大学 甘肃兰州

【摘要】决策有用性是会计存在的前提，随着当今全球化进程不断深化，我国的资本市场也不断完善和发展。为了应对市场环境的不断变化，对财务报表的分析也应不断满足会计决策有用性的要求，而不应仅仅停留在传统的财务报表分析层面。哈佛分析框架作为上升到战略高度的分析工具，能够很好地考虑到环境的变化对公司经营和决策产生的影响。文章以 H 医药公司四年期年报为例，采用哈佛分析结构，对 H 制药公司面临的优势和劣势进行综合评价，并提出相应的对策。

【关键词】H 医药；哈佛框架；财务分析

Financial Analysis of H Pharmaceutical Company Based on Harvard Framework

Baihan Wang

Lanzhou University of Finance and Economics Lanzhou, Gansu

【Abstract】The usefulness of decision-making is the premise of the existence of accounting. With the deepening of today's globalization process, my country's capital market is also constantly improving and developing. In order to cope with the constant changes in the market environment, the analysis of financial statements should also continuously meet the requirements of the usefulness of accounting decision-making, and should not only stay at the level of traditional financial statement analysis. As an analytical tool rising to a strategic level, the Harvard analytical framework can well take into account the impact of environmental changes on company operations and decision-making. The article takes the four-year annual report of H Pharmaceutical Company as an example, adopts the Harvard analysis structure, makes a comprehensive evaluation of the advantages and disadvantages faced by H Pharmaceutical Company, and proposes corresponding countermeasures.

【Keywords】H medicine; Harvard Framework; Financial Analysis

1 引言

文章准备运用哈佛框架下的财报分析思路，从战略出发，对 H 医药进行全方位分析。为了对公司形成全面的分析，并加以融合宏观经济学的内容，文章通过在上交所和深交所的主板市场上已发布公司 2020 年财务报告的 a 股上市公司中，比对了市盈率、市值、股本等方面的数据，最终选择业绩优异的 H 制药作为案例公司。文章主要分析 H 医药从 2017 年至 2020 年四年间的财务情况，采用哈佛分析框架，分别从偿债能力、营运能力、盈利能力和现金流量对 H 医药进行研究。

2 行业现状

2.1 公司简介

H 医药于 1970 年成立至今，一直在我国医药行业占据重要地位。公司集科研、生产和销售为一体，主要研究抗肿瘤领域，其中抗肿瘤药收入占比总收入的 45%。其研发投入连年保持高速增长，2020 年达到近 50 亿元，2021 年前三季度已超过 40 亿元，研发投入占营收的比重逾 20%。该公司多年来被评为中国医药行业百强企业之一。根据 2020 年年报，H 医药如今采用的发展战略是创新加国际化，两者相辅相成。

2.2 行业现状

医药行业被称为“永不衰落的朝阳产业”，2020

年突如其来的公共危机不仅极大地影响了医药行业，也引起了社会各界很多的关注。医药行业未来发展的总体趋势是比较明朗的，当下各城市的城市化和人口老龄化严重、人民的健康意识也日益增强，慢病患率不断扩大，这些因素都促使医药需求持续增长，医疗卫生支出占比仍有提升空间。而医药制造又属于技术密集型行业，既有研发支出大、研发周期长的问题，又有创新和研发能力限制的约束。同时，在研发过程中，企业也存在相应的风险。与国际医药行业相比，我国医药行业还不成熟，尤其是研发和创新问题比较明显。总之，中国制药业在国际市场上面临着更大的机遇和挑战。

3 基于哈佛分析框架下的财务分析

3.1 基于 SWOT 的战略分析

(1) H 医药的优势

H 医药以技术为支撑，在行业内拥有自己过硬的技术条件。同时，在企业研发这一块，加速技术创新和新药研发，不断拓宽研发领域，长期保持较高的研发投入。在抗肿瘤领域，一直在行业内保持领先，公司也一直保持其技术优势。

(2) H 医药的劣势。

与国际市场的医药行业相比，H 医药还是与国际医药大亨存在着一定的差距。首先，H 医药的人力储备还不足，人力资源管理还不够完善。其次，行业的竞争压力也越来越大，竞争对手较多。所以 H 医药应加强人力资源的管理，并建立自己的竞争优势，才能保持其可持续发展。

(3) H 医药的机遇。

我国已进入全面小康时期，社会保障制度也不断得到完善。人们重视健康、提高生活质量的意识越来越强，慢病患率不断扩大，这为医药企业的快速发展奠定了坚实的基础。同时，新技术的涌现，也为医药行业的研发和创新带来技术支持。

(4) H 医药的挑战。

大规模的临床试验以及突发公共危机带来的入组和管理的困难，都是 H 医药将要面临的挑战。当今世界，全球化进程不断推进，国际医药行业也在不断抢占国内市场，行业“内卷”严重，竞争日益焦灼。

3.2 会计分析

(1) 存货与会计政策

本部分主要对 H 医药与存货相关的会计政策进行分析，查看公司是否在存货计价、领用和减值处理方面与准则相悖、以及是否能够与公司的规模相适应。

表 1: H 医药存货项目具体情况

| 项目 | 具体情况 |
|-------------|---|
| 存货项目 | 为原材料、周转材料（包括包装物和低值易耗品）、委托加工物资、在产品、库存商品（产成品）、施工成本、发出商品等。 |
| 存货计量方法 | 实际成本法。 |
| 存货领用发出计量方法 | 发出材料、库存商品采用加权平均法核算。 |
| 存货期末盘点方法 | 公司存货盘存采用永续盘存制，并定期进行实地盘点。 |
| 存货跌价准备的计提方法 | (1) 公司按照单个存货项目的成本与可变现净值孰低计提存货跌价准备。(2) 对于数量繁多、单价较低的存货，公司按照存货类别计提存货跌价准备。(3) 与在同一地区生产和销售的产品系列相关、具有相同或类似最终用途或目的，且难以与其他项目分开计量的存货，则合并计提存货跌价准备 |

通过分析，可知 H 医药相关的会计处理符合准则的要求，并且与公司生产经营相匹配，这说明与存货相关的财务数据具有会计信息质量的可靠性，从而不影响文章进一步分析。

(2) 应收账款分析

本部分主要分析 H 医药的应收账款，评价企业与应收账款相关的会计政策是否相悖。

表: 应收账款计提方法

| 项目 | 计提方法 |
|-----------------------------|--|
| 单项金额重大（期末余额在 200 万以上）的应收账款 | 单独进行测试后，如果客观证据表明其发生了减值，则按其预计未来现金流量现值低于账面价值的差额计提坏账准备。 |
| 单项金额重大（期末余额在 100 万以上）的其他应收款 | 经单独测试后未发生减值的并入其他单独金额不重大的应收款项，按账龄分析法计提坏账准备。 |

表：H医药账龄结构情况

| 账龄 | 应收账款 计提比例 | 其他应收款 计提比例 |
|--------|--------------|---------------|
| 未逾期 | 1 | 1 |
| 逾期1年以内 | 5 | 5 |
| 逾期1-2年 | 30 | 30 |
| 逾期2-3年 | 70 | 70 |
| 逾期3年以上 | 100 | 100 |

H医药对应收账款的计提偏高，有效防止公司高估应收账款的回款能力，符合会计信息质量的谨慎性原则，并且也符合会计政策。H医药在应收账款坏账准备测试，和减值计提的核算方法上符合国家会计准则的要求。

3.3 财务分析

(1) 偿债能力分析

表4：H医药偿债能力分析

| 年份 | 2017年 | 2018年 | 2019年 | 2020年 |
|----------|--------|--------|--------|---------|
| 流动比率(%) | 7.0564 | 7.2462 | 9.0233 | 7.4372 |
| 速动比率(%) | 6.6713 | 6.8329 | 8.3735 | 6.9658 |
| 资产负债率(%) | 11.62 | 11.464 | 9.5039 | 11.3522 |

表5 2020年医药企业偿债能力指标

| 企业名称 | H医药 | F医药 | L医药 | 行业平均 |
|----------|--------|--------|--------|--------|
| 流动比率(%) | 7.437 | 1.002 | 2.405 | 2.545 |
| 速动比率(%) | 6.966 | 0.201 | 2.16 | 2.509 |
| 资产负债率(%) | 11.352 | 45.054 | 33.756 | 34.965 |

根据表4，可知H医药2017-2019年的流动比率在持续增长，2020年由于突发公共危机事件导致其流动比率降低至7.437%。但根据表5发现，2020年H医药的流动比率还是远远高于F医药和L医药，速动比率也高于高于F、L医药。说明H医药短期内的债务风险不高，并且其偿债能力明显强于行业内其他企业。根据年报，H医药所采取的是“现金为王”的战略，2020年突发公共危机事件，经济不景气的情况下，其货币资金持有量却不断增加，这有效地规避了一定研发创新所带来的风险。但H医药拥有大量闲置资金，会导致理财收入的减少。所以其资金利用率需要进一步提高，并适当举债。

从表4可以看出，2020年H医药的资产负债率

为11.3522%，比2019年提高了2%左右，但从表5看出其资产负债率远低于F、L两家企业和行业平均值。说明H医药的负债占资产的比率较小，企业的长期偿债能力较高。便可以推测，H医药采取了稳增型财务战略，从而有效地降低企业的财务风险和经营风险。

(2) 盈利能力分析

表6 2020年医药企业盈利能力指标

| 企业名称 | H医药 | F医药 | L医药 | 行业平均 |
|------------|---------|--------|---------|--------|
| 净资产收益率(%) | 20.75 | 9.9 | 14.164 | 10.854 |
| 销售净利率(%) | 22.7474 | 13.09 | 20.259 | 7.2 |
| 主营业务利润率(%) | 26.999 | 54.966 | 63.9051 | 49.469 |

表7 2017年~2020年H医药盈利能力指标

| 年份 | 2017年 | 2018年 | 2019年 | 2020年 |
|------------|---------|---------|---------|---------|
| 净资产收益率(%) | 20.93 | 20.61 | 21.51 | 20.75 |
| 销售净利率(%) | 23.8005 | 23.3162 | 22.8715 | 22.7474 |
| 主营业务利润率(%) | 24.7965 | 25.2373 | 26.563 | 26.999 |

根据表6，2020年H医药的净资产收益率和销售净利率都高于F、L两家医药企业，同时也高于行业平均，并且与行业平均水平有较大差值。再根据表7所示，2017-2020年间，H医药的三个比率都在20%以上，呈小幅波动。这说明，H医药选择了适合自己的销售策略，形成了自己的产品竞争。这与其实施的科技创新和国际化战略是密不可分的。同时，其销售收入也不断增长，则使得H医药拥有充足的现金流，为企业的投融资活动提供稳定的资金支持，能够间接降低企业财务风险。但与此同时，H医药对于研发支出都做了费用化的处理，这可能会使企业的利润和资产被低估。所以应当注意企业对于研发支出的处理。

(3) 营运能力分析

表8：2020年医药企业营运能力指标

| 企业名称 | H医药 | F医药 | L医药 | 行业平均 |
|------------|-------|-------|-------|-------|
| 固定资产周转率(次) | 9.527 | 3.299 | 3.255 | 4.13 |
| 流动资产周转率(次) | 1.101 | 1.333 | 0.765 | 1.061 |
| 总资产周转率(次) | 0.891 | 0.379 | 0.546 | 0.558 |
| 存货周转率(次) | 1.979 | 2.951 | 2.766 | 2.69 |
| 应收账款周转率(次) | 5.558 | 6.786 | 6.543 | 7.255 |

资产周转率能够综合反映企业的营运能力，其周转速度越快，营运能力就越强。从表 8 可以看出，2020 年 H 医药的总资产周转率高于 F、L 医药及行业平均。说明其周转较快，有余地运营。从表中可知，企业资产的流动性都较好，推测其采取轻资产运营策略。其固定资产周转率为 9.53 次，远高于行业平均，说明 H 医药对固定资产管理良好，利用率高。但由于其研发支出费用化的处理有一定问题，H 医药的应收账款周转率低于 F、L 两家公司和行业平均。所以 H 医药收款能力不高，存在坏账风险。H 医药应当注重其对应收账款的管理，加强收款和信用风险衡量机制。构建合理的价值星系，提高企业对上下游企业的议价能力。H 医药的存货周转率与行业平均相比较低，同时也低于往年水平。这可能与大规模生产有关，既能够体现公司的销售能力很强，也能够说明公司存在一定的存货积压。

(4) 成长能力分析

表 9 2020 年医药企业成长能力指标

| 企业名称 | H 医药 | F 医药 | L 医药 | 行业平均 |
|-------------|--------|--------|--------|---------|
| 总资产增长率 (%) | 26.031 | 9.94 | 14.543 | 27.423 |
| 营业收入增长率 (%) | 19.091 | 6.042 | 12.102 | 18.189 |
| 净利润增长率 (%) | 18.444 | 10.272 | 31.625 | -13.446 |

表 10 2017 年~2020 年 H 医药成长能力指标

| 年份 | 2017 年 | 2018 年 | 2019 年 | 2020 年 |
|-------------|--------|--------|---------|--------|
| 总资产增长率 (%) | 25.885 | 23.925 | 23.233 | 26.031 |
| 营业收入增长率 (%) | 24.716 | 25.892 | 33.7048 | 19.091 |
| 净利润增长率 (%) | 25.002 | 23.329 | 31.155 | 18.444 |

资产增长率是反映企业资产规模增长情况的比率，资产增长率越高，企业的发展情况就越乐观。从表 9 可以看出，2020 年 H 医药的总资产增长率高于 F、L 医药，但却低于行业平均。根据表 10，H 医药在 2017-2020 年的总资产增长率都在 25% 左右呈小幅度波动。说明企业发展能力较好，比较稳定。2020 年，H 医药营业收入增长率高于其他医药公司。由于 2020 年突发公共危机事件，使得其营业收入增长率低于前几年，说明 H 医药还是受到了一定的冲击，但基本稳定。根据表 9，H 医药净利润增长率高于 F 医药及行业平均，却低于 L 医药。这是由于 L 医药还有更多的盈利方式从而使得净利润增长率

较高导致的。总的来说，H 医药的净利润增长率低于其营业收入增长率，还是因为研发支出费用化处理的原因，影响到企业利润。

3.4 前景分析

(1) 未来风险预测

① 国家相关政策导致的风险

近年来，国家在医药学领域采取了一系列相应措施，对医药行业用无形的大手进行一系列宏观调控，这对该行业的发展产生很大影响。不仅对药品的价格加以干预，还对某些药品的销售进行相关限制。2020 年突发的公共危机事件也使得医药方面政策更加严苛，与此同时市场竞争愈加剧烈。医药企业很可能会选择一些低价策略，使得自己在市场占有一席之地，但其运营和销售必然会受到影响。

② 新药研发所产生的风险

医药制造业研发支出大、周期长，并且需要经过严格的研发、验证才能上市，其面对的风险就很高。如果研发成功，将给企业带来巨大的回报。但是，在此期间，决策过程中出现了任何偏差的技术失误都将影响创新的结果。新药上市后，如果发现新药有严重的副作用，它将会被淘汰；其次，新药的专利具有时效性，如果专利到期，医药市场上将会出现各种仿制药，将削弱新药的竞争优势。

③ 质量控制风险

引进和推行一系列新的标准、制度和规定，如新版 GMP、新版国家药典、药品合格评定方法和新的注册规则等等。对从药品研发到上市的各个环节都有更严格的规定，对整个过程的质量控制也有新的要求。同时，公司将紧密结合研究、质量、临床、生产等部门的工作，依托信息系统。建立和完善 SOP 全过程，全面有效地贯彻新规定的要求，确保各个环节不存在质量问题。

(2) 未来发展趋势

中国人口老龄化呈逐年上升趋势，到 2050 年中国老龄人口将达到总人口的三分之一。随着人口老年化加剧，中国医药市场需求会急剧加大。同时中国政府提出，协调推进医疗、医保、医药联动改革。“三医联动改革”深入推进将加速“健康中国”战略的落地。改革医保支付方式、在 70% 左右的地市开展分级诊疗试点、深化药品医疗器械审评、审批制度改革是“三医联动改革”的重中之重，医药行业、医

药市场有可能会发生重大变革。

“营改增”政策的出台，要求与商品相关的发票都必须在税控体系中进行开具，因此，出厂价格不得不受到税务体系管理监控，药品价格会因为公开透明而更趋合理性，行业竞争也会越来越激烈。但随着全球大批“重磅药物”的专利集中到期，中国制药企业将迎来巨大的发展机遇。所以医药公司，更应当加大研发和创新投入，根据自身条件，制定适合自身的会计处理，联合上下游企业，建立信息化、集成化的价值网络。

4 总结和建议

首先，分析表明，H 医药是国内同行业的一家龙头企业，其经营一直稳定、可靠，所以 H 医药的利润和公司业绩在短期内将持续增长的态势。从战略上看，H 医药实施创新战略，这能够进一步提高其在行业内的核心竞争力，使得企业可持续发展。同时，H 医药实施国际化战略，能够稳定公司在国际市场的地位，在国际市场分一杯羹并找到突破口。但是，H 药的研发支出和专利投入的比例与国外知名医药大亨的规模相比还存在较大差距。同时医药行业对创新要求高、研发周期长，相应的风险就高。其次，巨额现金储备容易导致企业资源枯竭，这则说明 H 医药应该在适度举债的同时提高现金使用效率。企业也要不断加大研发投入，不断创新、不断完善国内外研发销售体系。最后，H 医药对应收账款的管理也存在一些问题，应当研究适合自己应收账款管理的一套方法。H 医药要好好利用当下信息时代，新技术的便利，创建适合自己的信息系统。努力与上下游企业和客户建立价值网络、构建自己的价值星系，拓展业务，从而进一步提高核心竞争。

参考文献

- [1] 张先治.财务分析的目的与作用[J]. 中国农业会计, 1995(7):29-30.
- [2] 张先治.财务分析理论发展与定位研究[J].财经问题研究 2007(4):83-88.
- [3] 马春爱.构建信用评级中的财务分析新框架:一个现金流的视角[J].中国注册会计师 2011(8):110-112.
- [4] 周福源.公司财务分析框架:融合观点[J].商业会计, 2012(9):104-106.
- [5] 于海英.财务会计概念框架的构建及其经济分析[J].商场现代化, 2014(12):118-118.
- [6] 李芸馨.财务分析模式新选择-- 哈佛分析框架[J].商, 2015(18):170.
- [7] 吉欣.基于哈佛分析框架的企业财务报告分析一以哈药股份为例[J].经营管理者, 2015(31):73.
- [8] 孙颖, 宋明.哈佛分析框架在财务报表分析中的应用研究[J].中国管理信息化, 2017(15):26-27.
- [9] 付洪垒, 赵丽洁.光明乳业财务报表分析[J].财会研究, 2019(26):134.

收稿日期: 2022 年 4 月 20 日

出刊日期: 2022 年 5 月 24 日

引用本文: 王柏涵, 基于哈佛框架的 H 医药公司财务分析[J]. 现代工商管理, 2022, 2(1):15-19
DOI: 10.12208/j.jmba.20220005

检索信息: RCCSE 权威核心学术期刊数据库、中国知网 (CNKI Scholar)、万方数据 (WANFANG DATA)、Google Scholar 等数据库收录期刊

版权声明: ©2022 作者与开放获取期刊研究中心 (OAJRC) 所有。本文章按照知识共享署名许可条款发表。 <http://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>



OPEN ACCESS