

DOI:10.3969/j.issn.1674-8131.2012.04.12

我国零售业上市公司成长性评价*

曾庆均, 朱静波

(重庆工商大学 长江上游经济研究中心, 重庆 400067)

摘要:对我国48家零售业上市公司进行统计性分析,进而从盈利能力、负债能力、运营能力、发展能力四个方面,运用因子分析法对零售业上市公司成长性进行评价,结果表明:我国零售业上市公司的盈利水平差异很大,资产负债率总体偏高,连锁经营是零售业经营发展的趋势;获利因子对零售业上市公司成长性的解释度最大,其次是成长因子。应主要从获利能力、长期偿债能力、运营能力三方面入手,提高我国零售业上市公司的成长性。

关键词:零售业上市公司;成长性;盈利能力;负债能力;运营能力;发展能力;连锁经营

中图分类号:F724.2;F276.6 **文献标志码:**A **文章编号:**1674-8131(2012)04-0086-09

Evaluation on the Growth of Listed Companies of China's Retail Industry

ZENG Qing-jun, ZHU Jing-bo

(Yangtze Upriver Economic Research Center, Chongqing Technology and Business University, Chongqing 400067, China)

Abstract: This paper makes statistical analysis of 48 listed companies of China's retail industry, uses factor analysis method to evaluate the growth of the listed companies of retail industry from such perspectives as profitability, liability capacity, operation capacity and development capacity, and the results show that there is big difference between the listed companies of China's retail industry, that their equity debt ratio is overall high, that chained business is the development trend of the retail industry, that profitability factor has the most contribution to the growth of the listed companies of retail industry, the second is growth factor, and that the growth of the listed companies of China's retail industry should be promoted by such three aspects as profitability, long-term debt payment capacity and operation capacity.

Key words: listed companies of retail industry; growth; profitability; liability capacity; operation capacity; development capacity; chained business

一、引言

国内零售市场日新月异,外资零售企业咄咄逼人,我国零售企业面临巨大的发展压力,如何挖掘企业成长性并持续稳定的增长,是个值得深思的

问题。

关于企业成长理论研究的成果很多,但是专门针对零售行业上市公司的成长性的研究并不多见。企业成长理论起源于大规模生产和分工理论的研

* 收稿日期:2012-03-22;修回日期:2012-04-29

基金项目:国家社会科学基金项目(08XJY022)“城乡统筹背景下我国商贸流通产业发展研究——兼论城乡商贸统筹试点区的发展”

作者简介:曾庆均(1963—),男,四川邛崃人;教授,在重庆工商大学长江上游经济研究中心工作,主要从事商贸流通研究。

朱静波(1986—),女,湖北武汉人;硕士研究生,在重庆工商大学学习,主要从事商贸流通研究。

究,古典经济学的企业成长理论将企业成长定义为企业的规模随着时间而逐渐扩大的过程(程丽霞等,2006),新制度经济学对于企业成长理论的研究起源于企业的性质(科斯,1937)。对于成长性的定义,惠恩才(1998)认为所谓上市公司成长性,是指公司在自身的发展过程中,其所在的行业和行业受国家政策扶持,具有发展性,产品前景广阔,公司规模呈逐年扩张、经营效益呈不断增长的趋势。张炳坤(1998)根据公司成长性的特征及影响因素,分别设置不同指标从不同侧面对企业成长性进行分析。朱和平等(2004)运用 AHP 方法对香港创业板市场 20 家从事软件开发和经营的上市公司的财务潜力、人力资本力量、市场和公共关系能力、技术与创新能力 4 个层面进行分析,较为客观地评价了企业的成长状况和潜力。李定珍等(2007)基于因子分析法对我国上市零售企业成长性进行了实证研究。这些研究成果为我们研究零售业上市公司的成长性的提供了丰富的视角,但研究还不够充分、不够全面。因此,对我国零售业上市公司的成长性进行客观评价,无论对于企业自身发展还是对于政府制定决策,都具有十分重要的意义。

二、我国零售业上市公司的统计分析

本文研究对象是我国零售业上市公司。零售业上市公司是一个涉及范围很广泛的概念,根据中国证监会发布的《上市公司行业分类指引》,将零售业分为:食品、饮料、烟草零售业,纺织品、服装、鞋

帽零售业,日用百货零售业,日用杂品零售业,五金、交电、化工零售业,药品及医疗器械零售业,图书报刊零售业,其他零售业。为全面了解零售业上市公司经营状况,所有在 2000 年底以前上市,且在 2001—2010 年期间仍以零售为主的上市公司均属于样本范围。根据证监会行业分类标准为依据,到 2010 年底,深沪两市零售板块上市公司共有 65 家,其中深市 17 家、沪市 40 家、中小板 7 家、创业板 1 家。为便于数据收集,选择表 7 所列 48 家企业,其中综合零售业公司 24 家、专营日用百货零售公司 24 家、药品及医疗器械零售业公司 3 家、其他 1 家、批发和零售贸易公司 1 家。

1. 地域分布

从图 1 可知,东部地区上市公司最多,共 27 家,占全国比重的 56.3%。零售行业发展与区域经济发达程度和人均消费密切相关,北京、上海、广州等一线发达城市,具有交通便利经济发达等优势,其商贸流通能力和居民消费能力是其他地区无法比拟的。在零售业上市公司中,有 7 家位于上海,占总数的 14.6%;浙江有 6 家;北京有 5 家。前三名的城市一共拥有 18 家零售业上市公司,占总数的 37.5%。但是,经济发展较快的江苏省拥有的零售业上市公司只有 2 家,是因为样本选取是从 2001 年至 2010 年持续在市的,一些成长较好的新上市公司,如苏宁电器、步步高未作为样本保留。

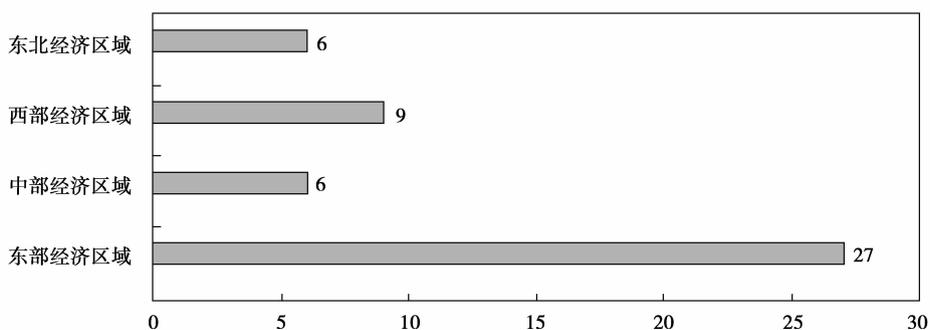


图 1 2010 年我国零售业上市公司地域分布情况

数据来源:由各公司年报整理得到(下同)

2. 规模分布

如表 1 所示,总体来说,我国零售业上市公司的资产规模多处于 10 亿~30 亿元,与上市公司平均

资产规模 39.82 亿元还有差距。资产规模在 100 亿元以上的公司共有 4 家,即百联股份、豫园商城、大商股份、友谊股份。

表1 2010年我国零售业上市公司规模分布

资产/亿元	<10	10~30	30~50	50~100	>100
公司数	6	22	6	10	4
比例/%	12.5%	45.8%	12.5%	22.8%	8.3%

3. 所有权结构

2010年零售业上市的48家公司中,46家公司控股,2家是基金公司控股,没有国家控股的情况,一般法人控股的公司占到了95.8%。2010年我国零售业上市公司前5大股东所占比例高于50%的有10家,低于10%的有1家,其他33家全部集中在10%~50%之间。

4. 连锁经营情况及并购行为

零售业上市公司规模逐年扩大,主要原因是企业不断进行横向纵向扩张。2010年,48家样本公司中,87%的公司针对各经营类别不同程度地开展了

连锁经营,而2005年未开展连锁经营的公司比例是39%。可见,连锁经营是零售业经营发展的趋势。

5. 盈利能力

盈利能力是指企业获取利润的能力,净资产收益率是反应盈利水平的重要指标之一。图2给出了2010年48家零售业上市公司的净资产收益率分布图,可以看出上市公司的盈利能力在同行业中所处的地位以及差异水平。48家公司样本中,净资产收益率最高的公司接近30%,超过15%的公司有7家,2家公司净资产收益率为负。可见我国零售业上市公司之间的盈利水平差异很大。

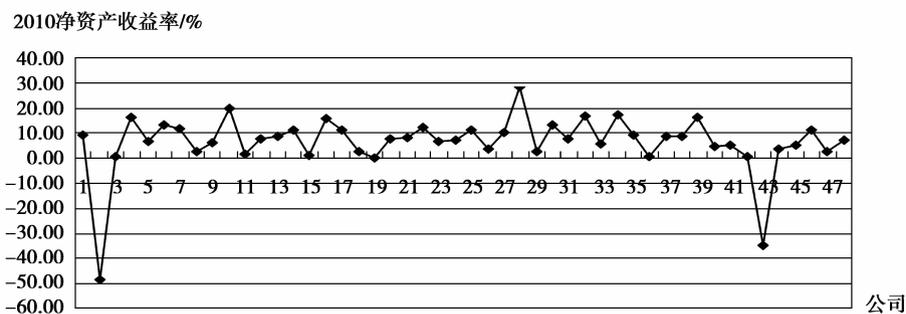


图2 2010年48家零售业上市公司净资产收益率

平均资产收益率是将所有样本(2001—2010)净利润总额与对应年度资产总额的比值。从图3看出,该指标10年均值为2.89%,最高值在2007年为4.02%,最低值在2001年为2.37%。2008年因

受全球性金融危机影响,平均资产收益率在2007年达到最高点后于2008年急转下降,回落幅度达23.4%;2009年略有好转。零售业上市公司整体资产收益率水平偏低。

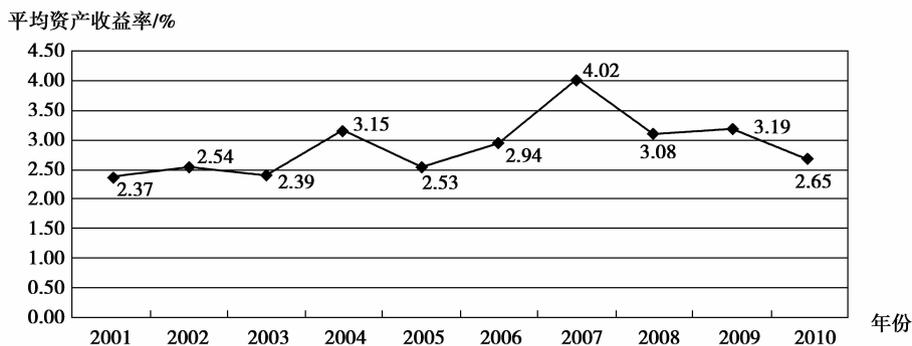


图3 2001-2010年48家公司平均资产收益率分布图

6. 资本结构

资本结构反映的是企业债务与股权的比例关系。本文用资产负债率反映我国零售业上市公司的资本结构状况。如图4所示,零售业上市公司的资产负债率总体偏高,平均资产负债率58.4%;超

过平均值的公司有36家,占样本总值的75%。其中深国商(000056)的资产负债率高达99.44%,说明公司扩大规模不是通过股权融资的办法进行融资,更多的是通过借贷方式筹集资金,这对企业的资本结构来说是一个危险的信号。

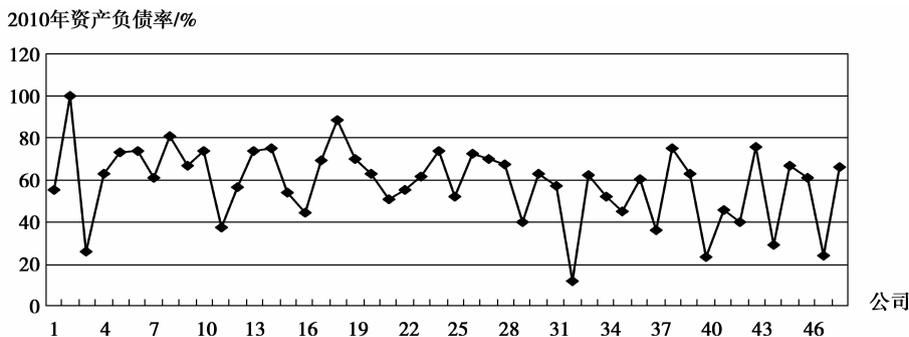


图4 48家公司2010年资产负债率

三、我国零售业上市公司成长性评价

本文选取因子分析法对零售业上市公司的成长性进行实证分析,利用因子分析法分析财务指标的相关程度,在此基础上用具有代表性的综合指标代替原有指标综合反映企业的成长性。本文设计的零售业上市公司成长性评价模型为:

$$G_{n1} = P_{nu} \times a_{u1} + L_{nm} \times b_{m1} + O_{nk} \times c_{k1} + D_{nj} \times d_{j1}$$

其中,列向量 G (growth) 代表零售业上市公司的成长性,矩阵 P (profit) 代表零售业上市公司的盈利能力,矩阵 L (liability) 代表零售业上市公司的偿债能力,矩阵 O (operation) 代表零售业上市公司的运营能力,矩阵 D (develop) 代表零售业上市公司的发展能力,列向量 a_{u1} 、 b_{m1} 、 c_{k1} 、 d_{j1} 代表各个评价要素矩阵在评价零售业上市公司成长性的权重向量。

1. 成长性评价的指标选取

本文从盈利能力、偿债能力、运营能力、发展能力等四个方面来评价零售业上市公司的经营业绩,考虑到上市公司的特点和评价的易操作性,选取以下9项指标构成因子分析法的指标体系:

(1)反映零售业上市公司盈利能力的指标。上市公司盈利能力越强,其成长性就越好。反映上市公司盈利水平的财务指标主要包括主营业务利润率、净资产收益率、销售利润率、每股销售额等指标,本文采用每股收益和净资产收益率来表示企业的盈利能力。每股收益又称每股税后利润,它反映

一定时期内上市公司的盈利能力;净资产收益率又称权益收益率,它反映的是股东权益的收益水平,弥补了每股税后利润指标的不足。该指标值越高,说明投资带来的收益率越高,因而是评价上市公司盈利能力的核心指标。

$$\text{每股收益 } X_1 = \frac{\text{扣除非经常性损益后的净利润}}{\text{流通在外的普通股股数}} \times 100\%$$

$$\text{净资产收益率 } X_2 = \frac{\text{净利润}}{\text{平均净资产}} \times 100\%$$

(2)反映零售业上市公司偿债能力的指标。偿债能力是企业偿还到期债务的承受能力和保证程度。反映上市公司偿债能力指标主要有流动比率、速动比率、现金流动负债、资产负债率等,本文采用流动比率、资产负债率两个指标。流动比率表示企业每一元的流动负债里有多少流动资产作为偿还的保证,反映企业用可在短期内转变为现金的流动资产偿还到期的流动负债的能力;资产负债率用来衡量企业利用债权人提供资金进行经营活动的能力,反映债权人发放贷款的安全程度。

$$\text{流动比率 } X_3 = \frac{\text{流动资产}}{\text{流动负债}} \times 100\%$$

$$\text{资产负债率 } X_4 = \frac{\text{负债总额}}{\text{资产总额}} \times 100\%$$

(3)反映零售业上市公司运营能力的指标。运营能力反映上市公司的经营状况及经营管理水平,其主要指标有应收账款周转率、存货周转率、流动

资产周转率、总资产周转率等,本文采用总资产周转率和应收账款周转率表示企业的运营能力。总资产周转率体现公司经营期间所有资产从投入到产出流转的速度,反映企业在一定时期内的实际产出质量以及对每单位资产实现的补偿;应收账款周转率是一定期间内企业应收账款转为现金的平均次数,表示企业从获得应收账款的权利到收回款项变成现金所需时间,是评价流动性大小的一个重要指标。

$$\text{总资产周转率 } X_5 = \frac{\text{主营业务收入}}{\text{平均资产总额}} \times 100\%$$

$$\text{应收账款周转率 } X_6 = \frac{\text{营业收入}}{\text{平均应收账款余额}}$$

(4)反映零售业上市公司发展能力的指标。本文采用总资产增长率、净利润增长率、主营业务收入增长率来表示企业的成长发展能力。总资产增长率反映本期资产规模的增长情况,发展性高的企业一般能保持资产的稳定增长;净利润增长率是公司成长性的基本特征,净利润增幅大,表明企业市场竞争力强;主营业务收入增长率表明企业产品的市场需求性,具有成长性的公司多数是主营业务突出的公司。

$$\text{总资产增长率 } X_7 = \frac{\text{本年度资产总额增加额}}{\text{上年度资产总额}} \times 100\%$$

$$\text{净利润增长率 } X_8 = \frac{\text{本年度净利润增长额}}{\text{上年净利润}} \times 100\%$$

$$\text{主营业务收入增长率 } X_9 = \frac{\text{本年度主营业务收入增长额}}{\text{上年度主营业务收入}} \times 100\%$$

2. 数据的收集与处理

本文将经过筛选的48家零售业上市公司2006年末至2010年末主要财务指标的平均值做了一个混合样本,样本空间达到432个,同时建立这48家企业连续5年的每股收益、净资产收益率、流动比率、资产负债率、总资产周转率、应收账款周转率、总资产增长率、净利润增长率和主营业务收入增长率的数据库,次级样本空间数达2160个。所用数据一部分来自中国上市公司资讯网(www.cnlist.com),另一部分来自各上市公司年报,各上市公司年报来自中国银河证券、网易财经网站(www.money.163.com)以及新浪财经网站(http://

finance.sina.com.cn)。其中,总资产增长率、净利润增长率、主营业务收入增长率三个指标的计算,以总资产增长率为例,方法为:每年的总资产增长率=(本年度总资产-上年度总资产)/上年度总资产,从2006年到2010年期间,有4个增长率,取其算术平均作为最终的总资产增长率;其余类推。其他指标的处理是将5年数据作平均化处理而得。同时,需要对数据进行标准化处理,标准化后的数据符合标准(0,1)正态分布。计算公式如下: $Z_i = \frac{X_i - \bar{X}}{s}$,其中, X_i 为变量 X 的第 i 个观测值, \bar{X} 为变量 X 的平均数, s 为标准差。

3. 实证分析过程

(1)Bartlett球形检验。KMO统计量的取值在0和1之间,KMO值越接近于0,表明原始变量相关性越弱;越接近于1,表明原始变量相关性越强。通常认为的KMO度量标准是:0.8以上表示比较适合,0.7表示一般,0.6表示不太适合,0.5以下表示极不适合。表2给出了KMO和Bartlett检验结果,Bartlett球度检验的概率 P 值为0.000,小于显著性水平0.05,即通过了显著性检验。只是KMO值偏低,只有0.613,可能与样本数量有一定关系,尚可接受。

表2 相关系数矩阵及相关显著性检验

KMO 检验统计量		0.613
Bartlett's 球形检验	卡方检验值	115.105
	差异性显著检验值	0.000

(2)初始因子的提取。借助SPSS软件计算出R的特征根和贡献率(表3)、旋转后的因子载荷阵(表4)以及因子得分系数矩阵(表5)。表3的前4个因子特征值大于1,累计方差贡献率达74.172%,因子提取的效果尚可接受。从表4中可以看出,公因子1与净资产收益率、总资产增长率、每股收益有0.65以上的载荷系数,这些指标主要反映了公司的获利能力和成长能力,而这两项又是反映公司成长性的关键因素之一,因此可以将该因子命名为获利因子 F_1 ;公因子2与主营业务收入增长率和净利润增长率有较大的载荷,将其命名为成长因子 F_2 ;公因子3与资产负债率有最大的载荷,而资产负债率反映了企业的长期偿债能力,因此将其命名为长

期偿债因子 F_3 ;公因子4 与总资产周转率和应收账款周转率有较大载荷,因此将它们命名为运营能力 F_4 。

表3 特征根与方差贡献表

因子	初始特征值		载荷的平方和		旋转载荷的平方和	
	方差贡献率%	累积贡献率%	方差贡献率%	累积贡献率%	方差贡献率%	累积贡献率%
1	28.364	28.364	28.364	28.364	24.971	24.971
2	22.711	51.075	22.711	51.075	20.820	45.792
3	11.822	62.897	11.822	62.897	16.751	62.543
4	11.275	74.172	11.275	74.172	11.629	74.172
5	8.711	82.883				
6	6.132	89.015				
7	5.301	94.316				
8	3.678	97.994				
9	2.006	100.000				

表4 旋转后的因子载荷阵

	因子1	因子2	因子3	因子4
净资产收益率 X_2	0.937	0.083	0.053	-0.007
总资产增长率 X_7	0.824	0.132	-0.146	0.028
每股收益 X_1	0.777	0.101	0.314	-0.079
主营业务收入增长率 X_9	0.112	0.829	-0.043	0.044
净利润增长率 X_8	0.235	0.742	0.100	0.136
流动比率 X_3	-0.052	0.625	-0.516	-0.237
总资产周转率 X_5	0.012	0.209	-0.180	0.774
资产负债率 X_4	0.117	-0.402	0.712	0.160
应收账款周转率 X_6	-0.044	0.079	-0.026	0.951

表5 因子得分系数矩阵

	因子1	因子2	因子3	因子4
每股收益 X_1	0.324	0.005	0.145	-0.077
净资产收益率 X_2	0.444	-0.079	-0.078	0.003
流动比率 X_3	-0.048	0.288	-0.249	-0.203
资产负债率 X_4	0.018	-0.126	0.431	0.126
总资产周转率 X_5	-0.137	0.270	0.620	-0.196
应收账款周转率 X_6	-0.019	0.061	-0.030	0.912
总资产增长率 X_7	0.409	-0.070	-0.201	0.043
净利润增长率 X_8	-0.007	0.438	0.177	0.138
主营业务收入增长率 X_9	-0.061	0.481	0.108	0.055

(3)成长性判定和综合得分。因子得分系数和原始变量的标准化值可以计算每个观测值的各因子得分。旋转后的因子得分表达式可以写成:

$$F_1 = 0.324X_1 + 0.444X_2 - 0.048X_3 + 0.018X_4 - 0.137X_5 - 0.019X_6 + 0.409X_7 - 0.07X_8 - 0.061X_9$$

$$F_2 = 0.005X_1 - 0.079X_2 + 0.288X_3 - 0.126X_4 + 0.270X_5 + 0.061X_6 - 0.070X_7 + 0.438X_8 + 0.481X_9$$

$$F_3 = 0.145X_1 - 0.078X_2 - 0.249X_3 + 0.431X_4 + 0.620X_5 - 0.030X_6 - 0.201X_7 + 0.177X_8 + 0.108X_9$$

$$F_4 = -0.077X_1 + 0.003X_2 - 0.203X_3 + 0.126X_4 - 0.196X_5 + 0.912X_6 + 0.043X_7 + 0.138X_8 + 0.055X_9$$

再根据各因子得分,利用各公因子对应的方差贡献率为权数进行加权平均计算,建立上市公司成长性综合评价模型表达式如下:

$$F = \frac{28.364\%F_1 + 22.711\%F_2 + 11.822\%F_3 + 11.275\%F_4}{74.172\%}$$

根据以上公式计算我国零售业上市公司成长性综合得分,并排序,如表6。

表6 我国零售业上市公司成长性综合得分及排名

代码	名称	获利因子	排名	发展因子	排名	偿债因子	排名	运营因子	排名	综合得分	排名
000026	飞亚达 A	-0.052	28	0.755	5	-0.594	38	-0.211	31	0.084	21
000056	深国商	-1.215	46	-1.127	46	-0.088	27	0.198	6	-0.794	46
000416	民生投资	-0.715	43	0.455	10	-2.460	48	-1.179	48	-0.705	45
000417	合肥百货	0.229	14	0.349	12	-0.834	41	-0.488	42	-0.013	23
000419	通程控股	-0.117	32	-0.162	26	0.107	19	0.129	10	-0.058	27
000501	鄂武商 A	0.498	11	-0.292	31	0.506	11	0.072	16	0.193	16
000516	开元控股	0.206	16	-0.248	28	0.143	18	0.579	2	0.114	19
000560	昆百大 A	3.652	1	-0.703	39	0.057	21	0.198	5	1.221	2
000564	西安民生	-0.345	39	0.507	8	-0.255	30	6.398	1	0.956	3
000679	大连友谊	0.705	6	-0.048	22	0.195	16	0.088	14	0.299	13
000715	中兴商业	-0.183	34	-0.197	27	-0.263	31	-0.403	39	-0.233	34
000759	武汉中百	0.119	22	0.069	17	0.821	7	-0.155	27	0.174	18
000785	武汉中商	-0.086	31	-0.792	45	0.350	12	0.037	18	-0.214	33
000892	天音控股	0.227	15	0.533	6	1.200	4	-0.297	35	0.396	8
000882	华联股份	-0.171	33	0.308	13	-0.474	37	0.179	7	-0.019	25
000987	广州友谊	0.968	3	0.350	11	-0.317	33	-0.596	46	0.336	11
600056	中国医药	0.679	7	0.821	4	0.150	17	-0.309	37	0.488	6
600280	南京中商	-0.921	45	1.231	3	4.422	1	-0.948	47	0.585	5
600306	商业城	-0.765	44	-0.744	41	0.017	22	0.005	19	-0.517	43
600628	新世界	0.184	18	-0.744	40	-0.048	26	0.149	9	-0.142	32
600631	百联股份	0.157	19	-0.634	38	-0.024	24	0.073	15	-0.127	30
600655	豫园商城	0.786	5	0.250	15	-0.028	25	-0.239	33	0.336	10
600682	南京新百	0.147	20	-1.130	47	-0.356	34	-0.035	22	-0.352	39
600683	京投银泰	-0.016	27	0.461	9	0.006	23	0.434	4	0.202	15
600693	东百集团	0.316	13	-0.470	36	0.071	20	-0.011	20	-0.013	24
600694	大商股份	0.124	21	-0.034	20	1.037	5	-0.162	28	0.178	17
600697	欧亚集团	0.529	10	0.001	19	0.671	9	0.160	8	0.334	12
600712	南宁百货	0.605	8	-0.790	44	0.198	15	0.109	11	0.038	22

续表

代码	名称	获利因子	排名	发展因子	排名	偿债因子	排名	运营因子	排名	综合得分	排名
600723	西单商场	-0.632	42	-0.250	29	-0.710	39	-0.308	36	-0.478	42
600729	重庆百货	0.595	9	0.018	18	1.310	2	-0.379	38	0.384	9
600738	兰州民百	-0.056	29	-0.767	42	-0.408	35	0.092	13	-0.308	37
600736	通策医疗	-0.406	41	5.436	1	-1.277	46	-0.131	26	1.286	1
600778	友好集团	-0.063	30	-0.458	35	-0.420	36	-0.035	21	-0.237	35
600785	新华百货	0.869	4	-0.039	21	0.324	14	-0.494	43	0.297	14
600814	杭州解百	0.067	24	-0.351	33	-0.105	28	-0.187	30	-0.127	29
600821	津劝业	-1.949	47	-0.450	34	-0.266	32	-0.235	32	-0.961	47
600824	益民集团	-0.007	25	-0.330	32	-0.750	40	-0.109	25	-0.240	36
600827	友谊股份	0.204	17	-0.287	30	0.793	8	-0.095	24	0.102	20
600828	成商集团	0.103	23	-0.788	43	0.324	13	0.104	12	-0.135	31
600830	香溢融通	-0.249	36	0.134	16	-1.222	45	-0.449	41	-0.317	38
600833	第一医药	-0.314	38	0.258	14	-0.163	29	-0.291	34	-0.111	28
600838	上海九百	-0.251	37	-1.338	48	-1.074	44	0.060	17	-0.667	44
600856	长百集团	-4.355	48	-0.583	37	1.029	6	-0.048	23	-1.687	48
600857	工大首创	-0.381	40	-0.145	25	-1.007	43	-0.531	44	-0.431	40
600858	银座股份	0.445	12	1.598	2	1.258	3	0.439	3	0.926	4
600859	王府井	1.074	2	-0.059	23	0.586	10	-0.177	29	0.459	7
600861	北京城乡	-0.229	35	-0.103	24	-1.592	47	-0.593	45	-0.463	41
600865	百大集团	-0.010	26	0.529	7	-0.838	42	-0.407	40	-0.037	26

四、评价结果分析及启示

1. 评价结果分析

(1) 经过正交旋转后的因子载荷矩阵,公因子 F_1 在净资产收益率、总资产增长率和每股收益上有较大的载荷;公因子 F_2 在主营业务收入增长率和净利润增长率上有较大载荷;公因子 F_3 在资产负债率上有较大载荷;公因子 F_4 在总资产周转率和应收账款周转率上有较大载荷。

(2) 由计算得出成长性综合得分及排名,获利因子 F_1 排名前十位企业为:昆百大 A、王府井、广州友谊、新华百货、豫园商城、大连友谊、中国医药、南宁百货、重庆百货、工大首创。除中国医药是经营药品及医疗器械零售外,其他均是日用品零售,注册地分布在云南、北京、广州、宁夏、上海等城市。

(3) 发展因子 F_2 排名前十位企业为:通策医疗、银座股份、南京中商、中国医药、飞亚达 A、天音股份、百大集团、西安民生、京投银泰、民生投资。

其中通策医疗和中国医药经营药品及医疗器械方面的企业,其成长性相对于其他经营日用品零售的企业来说较好,可见零售药品及医疗器械是未来中国零售业的发展趋势之一,有较大的发展空间。另外,前十大成长性较好的企业分布在浙江、山东、江苏、广东等东部地区,这与当地良好的消费水平以及投资环境是分不开的。

(4) 负债因子 F_3 排名前十位的企业为:南京中商、重庆百货、银座股份、天音股份、大商股份、长百集团、武汉中百、友谊股份、欧亚集团、王府井。企业股东常常采用举债经营的方式,以有限的资本取得对企业的控制权,如果企业不举债或负债比例很小,说明企业畏缩不前,对前途信心不足。

(5) 运营因子 F_4 排名前十位的企业为:西安民生、开元控股、银座股份、京投银泰、昆百大 A、深国商、华联股份、欧亚集团、新世界、通程控股。运营能力强的公司善于抓住市场中的盈利机会,实现跳跃式发展。

(6)成长性综合排名前十位的企业为:通策医疗、昆百大A、西安民生、银座股份、南京中商、中国医药、王府井、天音控股、重庆百货、豫园商城。

2. 评价结果的启示

在本文的解释变量中,获利因子对公司成长性的解释度最大,其次是成长因子,即获利能力强的零售业上市公司的成长能力也相对较强,可以认为我国零售公司的强弱差距将会扩大,强者更强,弱者更弱。成长因子中有很大大一部分的负载是由净资产增长率引起的,而净资产增长率同时也是公司盈利能力的重要表征之一。因此,本文主要从获利能力、长期偿债能力、运营能力三方面入手,就如何提高我国零售业上市公司成长性进行探讨。

五、促进我国零售业上市公司持续成长的对策建议

1. 推进经营创新,提高净资产收益率

提高净资产收益率的途径有很多,从经营管理模式方面来看,以下几种途径可以提高竞争力继而提升企业的盈利能力:(1)发展具有竞争力的连锁经营模式。在经营方式上达到统一标准,门店规模和数量上达到国际公认的门店营业面积500平方米以上、门店数量14家以上,实现规模效益;在连锁经营网点布局上考虑利用现有的场所和设施,降低不必要的选址费用,对于新建小区内连锁超市的布局,应充分结合小区建设规划进行,避免选址不当或设施不完善造成的二次建设的成本。(2)加大普通员工的培训力度,强化高管人员的激励机制。(3)连锁零售企业与大型房地产开发企业联手,共同开拓市场,可以节省巨大投资,达到资源互补获得规模经济,助推企业盈利能力提升。

2. 研究公司财务基本面信息,寻求资产负债切合点

无论从投资者的角度还是从高层管理者的角度,对零售上市企业近几年的中期、年度财务报表进行深度分析,逐年对比,对于挖掘对公司成长性起关键作用的数据都有很好效果。研究零售业上市公司对外发布的金融信息公告,发现其投资方向多为收购兼并、租赁场地、购销商品或劳务、资产出

售等;密切关注财务信息中的投资与收益汇报预算,以保障较高的投资回报率。租赁场地和购销商品或劳务的资金需求比较旺盛,加快资产的周转水平成为推动公司快速成长的基础。另外,合适的资产负债率使企业资产再盈利能力与债务融资成本有效结合,高资产负债率使企业支付压力增大,低资产负债率使企业运作停滞不前。因此,关注公司财务信息,合理进行投融资的企业才能获得较高收益。

3. 建立共赢的供应链体系,改善运营资本周转期

建立共赢的供应链体系,从根本上精简流程,可以大幅度减少运营成本,从而提高企业利润率。英国经济学家马丁·克里斯多夫指出:“真正的竞争不是企业与企业之间的竞争,而是供应链与供应链之间的竞争”。建立合作的“共赢关系”不仅可以降低供应链上所有企业的库存水平,降低成本,也可以通过供应链的整合提高企业的竞争能力。从微观技术层面上看,在保证企业销售信誉的情况下,尽可能缩短存货周转率,减少企业资金占用量,提高资金利用率;尽可能延长应付账款的支付,但应当掌握其中的度,太长容易导致未来债务压力加大。

参考文献:

- 程丽霞,孟繁颖.2006 企业成长理论的渊源与发展[J].江汉论坛(2):53-56.
- 科斯.1994.企业的性质[M].上海:三联书店.
- 惠恩才.1998.关于上市公司成长性分析[J].财经问题研究(4):49-51.
- 张炳坤.1998.论企业的成长性及其财务评价[J].经济师(1):39-40.
- 朱和平,王韬.2004.创业板上市公司成长性的实证分析[J].华中科技大学学报(10):82-85.
- 李定珍,唐红涛,杨璠.2007.我国上市零售企业成长性评价实证研究——基于因子分析法[J].财贸经济(11):77-81.

(编辑:南北;校对:段文娟)