

基于杜邦分析法的奈雪的茶盈利能力探究

朱思倩^{1*}, 葛家乐²

¹上海外国语大学国际工商管理学院, 上海

²陆军航空兵学院, 北京

收稿日期: 2024年8月19日; 录用日期: 2024年8月28日; 发布日期: 2024年9月18日

摘要

奈雪的茶作为一家新式茶饮品牌, 正面临日益激烈的市场竞争。随着越来越多的竞争者进入市场, 消费者对同质化产品逐渐感到“疲惫”, 再加上扩张瓶颈, 奈雪的茶面临的挑战愈发严峻。这迫使企业在盈利模式、市场营销和战略发展方面寻求突破。本文以杜邦分析法为核心, 对奈雪的茶盈利能力进行深入分析。通过对其财务报表数据的收集和整理, 计算关键财务指标并揭示其变化趋势, 探讨奈雪的茶在盈利能力方面存在的问题。

关键词

奈雪的茶, 新式茶饮, 盈利能力, 杜邦分析, 财务指标

An Investigation into Nayuki's Profitability Based on DuPont Analysis

Siqian Zhu^{1*}, Jiale Ge²

¹School of Business and Management, Shanghai International Studies University, Shanghai

²Chinese People's Liberation Army Aviation School, Beijing

Received: Aug. 19th, 2024; accepted: Aug. 28th, 2024; published: Sep. 18th, 2024

Abstract

Nayuki, a leading brand in the new-style tea beverage industry, is facing increasingly intense market competition. As more competitors enter the market, consumers are gradually experiencing "fatigue" with homogenized products, coupled with the company's expansion challenges, making Nayuki's situation more precarious. These pressures compel the company to seek breakthroughs in its profitability model, marketing strategies, and strategic development. This paper utilizes the

*通讯作者。

DuPont analysis as a central framework to conduct an in-depth examination of Nayuki's profitability. By collecting and organizing financial statement data, calculating key financial indicators, and revealing trends, this study explores the issues Nayuki faces in terms of profitability.

Keywords

Nayuki, New-Style Tea Beverage, Profitability, Dupont Analysis, Financial Indicators

Copyright © 2024 by author(s) and Hans Publishers Inc.

This work is licensed under the Creative Commons Attribution International License (CC BY 4.0).

<http://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>



Open Access

1. 研究背景

奶茶起源于中国西藏,最早由当地人民将茶与奶相结合。中国的茶饮行业发展历经了三个重要阶段:粉末时代、茶基底时代和新式茶饮时代[1]。尽管中国是茶文化的发源地,但在很长一段时间内,茶饮消费市场并未受到广泛关注。近些年,大量新式茶饮品牌的迅速崛起,使得新消费风口被资本竞相追逐[2],吸引了大批消费者[3]。但是,新式茶饮的新故事却越来越少。天眼查数据显示,国内有近六成茶饮企业活不过三年,存活时间在1年内的茶饮企业占比为24.4%,存活时间在1~3年的茶饮企业占比35%。呈现出“头部茶饮品牌的盈利之路尚且艰难[4],小品牌能‘活下来’已实属不易”的局面[5]。

针对新式茶饮行业痛点,国家一系列相关政策利好于包括新式茶饮在内的新消费行业。出台的相关政策,为新商业生态、产品创新及商业模式营造了新兴消费品牌能强势崛起的良好商业环境[6]。在该背景下,新式茶饮在传统现制茶饮基础上,从产品创新、供应链优化、科技赋能、用户体验提升等多维度不断创新升级。

2. 研究意义

2.1. 现实意义

本文对奈雪的茶盈利能力的系统分析,使得奈雪的茶自身、同行业企业、股东、新型商业业态能得到一定程度上的获益。

首先,对于奈雪自身来说,第一,通过研究奈雪盈利能力及驱动因素,获得盈利能力相关指标,继而更科学评价企业绩效水平。第二,盈利能力分析可以发现经营状况存在问题,在奈雪的茶上市初期扭转利润困境,进一步巩固行业根基,提高盈利能力[7]。第三,研究并对比奈雪的茶与同行业企业的财务指标,总结并借鉴其他同类企业的成功经验,促进自我提升。

其次,对同行业企业而言,参考奈雪的茶,结合多种因素综合考量自身盈利能力[8],发现不足并予以改进。企业需要结合自身资源与能力,即企业拥有什么和如何完成工作,做到既要立足现实又要展望未来[9]。最终全行业的经营效益和盈利水平能得到有效提升。

再者,从股东的角度来看,企业盈利能力水平会极大影响到股票价格,盈利能力越强,企业价值越大,股票价格随之变高[10]。在股票市场上盈利能力越强,通常被视为低风险和高透明度的企业,那么如果持有该股票会带来较高收益。

最后,从宏观的新型商业生态出发,居民对消费类产品和服务的多元化、个性化、品质化、品牌化以及便捷化等消费需求也在不断提升[11]。新式茶饮作为“消费升级类”产品,对其盈利能力的研究和提

出相应改善建议, 助推受新冠肺炎疫情冲击的经济稳步回暖。

2.2. 理论意义

本文某种程度上丰富了有关盈利能力的研究成果。我国新式茶饮时代于 2012 年开始, 伴随着 2016 起的消费升级, 中国的消费市场发生了天翻地覆的变化, 所以国内外对于新式茶饮的研究相较于传统行业较少, 关于其盈利能力的专门研究也比较少。因此, 本文在一定程度上深化了以奈雪的茶为代表的新式茶饮行业和盈利能力的结合研究理论, 为类似研究分析提供部分参考。

3. 盈利能力分析方法

杜邦分析法是用来衡量企业盈利能力的方法, 综合联系企业的财务经营状况[12]。杜邦分析法的基本思路是以权益净利率为关键指标, 并作为该体系衡量的中心。企业继续分解权益净利率这个核心指标, 同时汇总资产、负债、损益为一个整体, 从而企业的财务状况和经营效果呈现得更具客观性、条理性[13]。杜邦分析法的结构如图 1 所示:

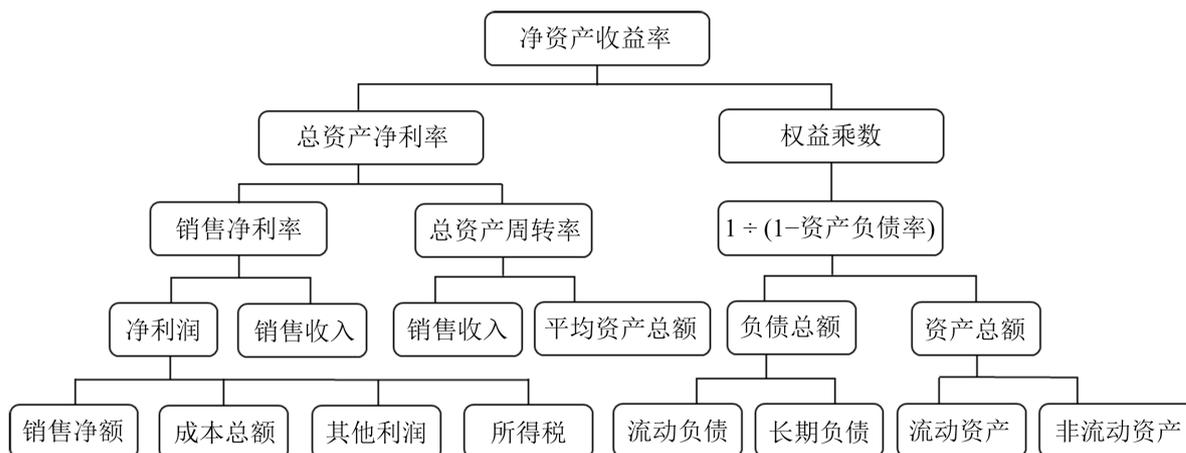


Figure 1. DuPont analysis diagram
图 1. 杜邦分析结构图

净资产收益率也称权益净利率, 是杜邦分析体系中的最重要指标[14], 综合性很强, 且反映了企业利用股东创造价值的能力。

总资产净利率是净利润与平均资产总额之比, 是影响权益净利率的最重要指标, 与总资产周转率和销售净利率不可分割。其中, 总资产周转率揭示企业运用资产获取收入的能力, 销售净利率可以反映企业整体销售收益的变动。所以, 总资产净利率越高, 表明企业资产运营效率和经营效果越好。

权益乘数能体现企业财务杠杆应用水平, 该指标与企业的负债能力不可分割。大部分情况下, 更大的权益乘数是企业负债水平高低的直观体现, 通常会导致企业财务杠杆率较高, 财务风险较大。但是若公司刚好处于向上趋势, 更高的权益乘数能为公司创造更高的利润。

4. 奈雪的茶盈利能力分析

4.1. 数据选取

本文结合企业 2018 年至 2021 年这一期间中的所披露的公司年报和东方财富网等平台, 对新式茶饮行业的头部品牌——奈雪的茶展开探究。本文利用杜邦分析体系, 利用相关重要指标, 如净资产收益率、

权益乘数、销售净利率、总资产周转率对企业进行财务分析。数据来源为东方财富网、雪球、同花顺等网站。四年的财务信息及财务指标如表 1 和表 2 所示:

Table 1. Financial data table (Unit: Billion Yuan)

表 1. 财务数据表(单位: 亿元)

	净利润	销售收入	资产总额	负债总额
2018	-0.66	10.87	13.43	14.53
2019	-0.39	25.02	20.51	22.01
2020	-2.02	30.57	33.14	37.39
2021	-45.25	42.97	73.28	23.85

Table 2. Financial indicators table

表 2. 财务指标表

	净资产收益率	权益乘数	销售净利率	总资产周转率
2018	60.00%	-12.21	-6.07%	0.81
2019	31.42%	-13.67	-1.56%	1.47
2020	58.72%	-7.80	-6.61%	1.14
2021	-126.07%	1.48	-105.31%	0.81

4.2. 净资产收益率分析

杜邦分析体系中, 净资产收益率是核心指标, 具有综合性。

Table 3. DuPont analysis driver decomposition table

表 3. 杜邦分析驱动因素分解表

	2018	2019	2020	2021
净资产收益率	60.00%	31.42%	58.72%	-126.07%
权益乘数	-12.21	-13.67	-7.80	1.48
总资产净利率	-4.91%	-2.30%	-7.53%	-85.04%
销售净利率	-6.07%	-1.56%	-6.61%	-105.31%
总资产周转率	0.81	1.47	1.14	0.81

净资产收益率可以反映企业整体的盈利水平。由表 3 可知, 2018 年至 2021 年这一期间, 奈雪的茶净资产收益率经历了先降低然后提升再突然骤跌的过程, 从该现象大体可以得出, 公司的盈利能力缺乏稳定性。自 2019 年奈雪的茶建立会员体系以来, 企业会员数量持续增长, 截至 2021 年中旬, 奈雪的茶注册的会员数量达到约 36.5 百万。据财报说数据统计, 按照一级行业为消费周期, 二级行业为餐馆分类, 截至 2021 年我国港股上市公司中饭馆类行业为 48 家。以 2021 年年报为基础, 对比上述 48 家饭馆类公司的 ROE 数据, 奈雪的茶在于 2021 年的 ROE 水平位于行业最末端。与行业领头优质企业相比, 存在较大差距, 如 2021 年谭仔国际 ROE 数据超过 68%, 尝·高美集团也超过了 36%。为了使得企业盈利能力逐步回暖、稳步攀升, 奈雪的茶必须要找不足、补短板, 就要从权益乘数, 销售净利率以及总资产周转率三个角度考虑。

4.3. 权益乘数分析

权益乘数可以起到放大净资产收益率的作用。在企业经营活动中,有效运用负债,能够起到拓宽经营范围、扩大生产规模的作用,以寻求新利润增长点应对激烈市场竞争,强化企业的核心竞争力。透过权益乘数,可以洞悉企业经营负债水平,但该数值需控制在一定范围且并非越大越好,不然会致使企业面临较高的偿债风险的两难局面。通常而言,若企业资产周转率较高、短期偿债能力也较强,则代表企业拥有较高的权益乘数。相反,若企业短期偿债能力欠佳,还过度使用财务杠杆,尤其当盈利能力下降时,企业偿债风险会大幅提升。图2是企业 在 2018 年至 2021 年期间的权益乘数变化。

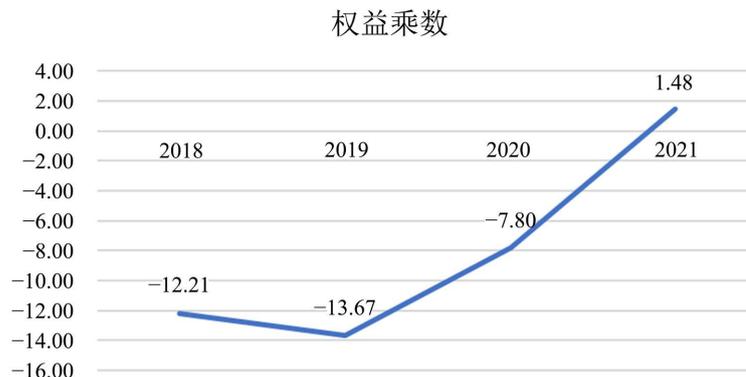


Figure 2. Equity multiplier line chart
图 2. 权益乘数折线图

由图2可知,连续四年奈雪的茶权益乘数基本呈上升趋势,且速度较快。权益乘数的提升意味着企业的负债数额在不断增加,说明奈雪的茶负债额度与速度在不断扩大。

Table 4. Equity multiplier driver decomposition table
表 4. 权益乘数驱动因素分解表

	2018	2019	2020	2021
权益乘数	-12.21	-13.67	-7.80	1.48
资产总额(亿元)	13.43	20.51	33.14	73.28
负债总额(亿元)	14.53	22.01	37.39	23.85
股东权益总额(亿元)	-1.10	-1.50	-4.25	49.43
资产负债率	108.19%	107.31%	112.82%	32.55%

由表4可知,2018年至2020年期间,奈雪的茶资产负债率是较为稳定的,均在100%以上。不过,在2021年上半年,奈雪的茶改变了流动资产不抵流动负债的情况,资产负债率也降至32.55%。

4.4. 销售净利率分析

销售净利率,即企业净利润和销售收入的比值,通常用来衡量企业在一定时期的销售收益获取能力。为确保企业销售净利率能有所提升,增加销售收入额的同时,务必获得更多净利润。但是,企业往往在经营中,为了扩大销售的市场数量及产品规模,大幅增加成本、财务费用、管理费用、销售费用不可避免,所以企业净利润并不一定能保证同比例增长,甚至可能出现负增长的窘境。盲目扩大生产、销售规模未必会为企业带来正收益。因此,需密切关注企业销售收入变动时净利润的增减变化,来考察销售收入

增长效益。最终, 企业在销售收入得以提高同时, 注意经营管理的改进, 二者相得益彰, 提高盈利水平。

于 2018 年至 2021 年期间, 奈雪的茶的销售净利率指标一直为负数, 且整体上是呈下降趋势, 尤其 2021 年下降幅度显著。

4.4.1. 利润对比分析

Table 5. Net profit margin driver decomposition table (Unit: Billion Yuan)

表 5. 销售净利率驱动因素分解表(单位: 亿元)

	净利润	销售收入	利润总额
2018	-0.66	10.87	-0.47
2019	-0.39	25.02	-0.43
2020	-2.02	30.57	-0.89
2021	-45.25	42.97	-45.30

数据来源: 东方财富网。

根据财务信息, 进一步得出奈雪的茶 2018 年至 2020 年期间的关于销售净利率的财务指标。

Table 6. Indicator comparison table

表 6. 指标对比表

	销售净利率	
2018	-6.07%	-4.32%
2019	-1.56%	-1.72%
2020	-6.61%	-2.91%
2021	-105.31%	-105.42%

由表 5 和表 6 可知, 于 2018 年到 2021 年期间, 奈雪的茶净利润、销售净利率和销售利润率整体上是下降的, 只有 2019 年有轻微好转。尤其在 2021 年显著波动, 净利润暴跌 2000%。

利润的降低与费用的增加, 成本的提升有关。因此, 企业若想提升净利润、销售净利率和销售利润率, 就得由此入手。对于奈雪的茶来说也不例外, 随着产品和服务利润水平的有效提高, 成本、费用的有效控制, 则意味着企业利润能逐步增加, 避免企业的盈利波动幅度过大。

4.4.2. 收入构成分析

Table 7. Cost and expense comparison table (Unit: Billion Yuan)

表 7. 成本费用对比表(单位: 亿元)

	2018	2019	2020	2021
营业收入	10.87	25.02	30.57	42.97
营业成本	3.84	9.16	11.59	14.01
销售费用	0.39	0.67	0.82	1.12
管理费用	6.20	13.88	18.18	27.02
财务费用	0.46	0.96	1.30	0.92
其他费用	0.45	0.80	1.24	1.76

Table 8. Cost and expense ratio table
表 8. 成本费用占比表

	2018	2019	2020	2021
营业收入	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%
营业成本	35.33%	36.61%	37.91%	32.60%
销售费用	3.59%	2.68%	2.68%	2.61%
管理费用	57.04%	55.48%	59.47%	62.88%
财务费用	4.23%	3.84%	4.25%	2.14%
其他费用	4.14%	3.20%	4.06%	4.10%

本文汇总奈雪的茶从 2018 年至 2021 年期间的成本费用的主要数据, 量化分析收入构成, 辨别企业于四年期间尤其是 2021 年, 销售净利率和销售利润率急剧下降的具体影响因素。财务数据由表 7 和表 8 所示。

对比分析后可知, 奈雪的茶在连续四年当中, 营业成本、其他费用较为稳定, 其中营业成本在在 35% 附近轻微波动。企业的管理费用由 2018 年的 50.04% 波动上涨至 2021 年的 62.88%。奈雪的茶管理费用比重较大且呈攀升趋势。由此, 企业需针对这部分费用有效控制使得措施及时落实, 以促成更大的盈利空间。

4.5. 总资产周转率分析

4.5.1. 总资产周转率驱动因素分解

总资产周转率, 即销售收入/平均资产总额(期初与期末资产总额平均值)。为考察企业的总资产周转率是否理想, 相关人员需分析企业的全部资产从投入到产出这一期间的流转速度。通常而言, 随着数值的增加, 表示企业总资产周转速度越快, 意味着越强的销售能力。在知晓这一指标后, 能够进一步了解企业的资产管理情况和利用状况, 即资产运营效率和利用效率。奈雪的茶从 2018 年至 2021 年期间总资产周转率的相关数据由表 9 所示。

Table 9. Total asset turnover driver decomposition table
表 9. 总资产周转率驱动因素分解表

	2018	2019	2020	2021
总资产周转率(次)	0.81	1.47	1.14	0.81
销售收入(亿元)	10.87	25.02	30.57	42.97
平均资产总额(亿元)	13.43	16.97	26.83	53.21

四年期间内, 奈雪的茶资产周转率指标由 2018 年的 0.81 上涨到 2019 年的 1.47, 再由 2019 年的 1.47 逐步回落到 2021 年的 0.81, 整体上呈现出先上后下降的趋势。这与 2019 年底爆发的新冠肺炎疫情是离不开的, 说明公司容易受到外部环境的影响, 出现企业营运能力的波动。企业需要总资产周转率加以重视。为剖析资产运营效率和利用效率变动的主要根源, 企业可利用相关指标, 如存货周转率和应收账款周转率。

4.5.2. 存货周转率

存货周转率, 即营业成本与平均存货余额之比。该指标揭示了企业在一定时期里存货的周转速度,

与存货资产变现能力呈正相关。随着存货周转率的提升, 企业的存货变现能力也会提升, 则意味着存货以及被存货占用的资金周转速度更快。存货周转率与存货周转天数负相关, 存货周转天数越大表示存货周转率越小。奈雪的茶从 2018 年至 2021 年期间存货周转天数如表 10 所示:

Table 10. Inventory turnover days table

表 10. 存货周转天数表

	2018	2019	2020	2021
存货周转周期(天)	31	23	28	36

在 2019 年至 2021 年的连续三年中, 奈雪的茶存货周转天数增大, 即存货周转率降低, 说明公司的存货变现能力持续下降, 存货周转速度减慢, 被存货占用的资金周转速度减慢。

4.5.3. 应收账款周转率

应收账款周转率, 即营业收入与平均应收账款余额之比。这一指标可以揭示出企业在一定时期里应收账款的周转速度, 该指标与企业资金使用效率呈正相关。随着企业的应收账款周转率的提升, 收账速度也会提升, 且导致坏账损失降低, 则意味着资产流动速度加快, 有效避免偿债能力减弱。应收账款周转率与应收账款周转天数呈负相关, 则应收账款周转天数愈大表明应收账款周转率愈小。奈雪的茶从 2018 年至 2021 年期间应收账款周转天数如表 11 所示。

Table 11. Accounts receivable turnover days table

表 11. 应收账款周转天数表

	2018	2019	2020	2021
应收账款周期(天)	0.3	0.2	0.1	0.1

整体来看, 奈雪的茶应收账款周转天数非常短。这与企业经营性质有关, 顾客下单立即付款, 门店快速制作和交货, 减少了提供产品到收回账款之间的时滞, 所以公司有着较快的资金回流速度。从变化的角度来看, 应收账款周转天数, 由 2018 年的 0.3 天至 2021 年的 0.1 天, 应收账款周转天数的下降反映企业应收账款周转率的提升, 意味着企业的应收账款能及时收回, 企业财务风险缩小。表明企业开始重视应收账款管理, 实现对应收账款的额度控制与有效催收。

5. 研究总结与建议

本文以奈雪的茶为研究对象, 运用杜邦分析法对其盈利能力进行了深入探讨。通过财务数据分析发现以下主要问题: 首先, 企业管理费用比重重大且增速快, 奈雪的茶在管理费用的规划、使用上所存在的问题影响了企业的盈利能力。其次, 材料成本和人工成本控制不当, 进一步削弱了企业的利润空间。此外, 受疫情影响, 存货堆积, 存货周转率显著下降, 增加了资金压力。针对以奈雪的茶为代表的新式茶饮提出以下改进对策: 第一, 提高自动化水平。在设备改进和数字运营系统完善[15]的基础上, 加速细节处数字化, 助推社群营销, 增强用户黏性。第二, 加强食品卫生安全管理。新式茶饮行业近年来频发食品卫生安全问题, 需提升危机处理能力, 重视员工专业技能和企业文化的培训, 严格制定并落实标准。第三, 实现差异化经营。从门店形象到产品命名都需要精心设计以实现差异化, 提高顾客忠诚度, 从而最大限度地提升企业盈利能力。冀望策略的实施, 能对新式茶饮盈利能力产生积极的改善效果。

参考文献

- [1] 李亚辉. 浅谈新式茶饮产业的行业现状与未来发展趋势[J]. 福建茶叶, 2020, 42(10): 62-63.

- [2] 谭嘉雯, 白福臣. 我国新式茶饮行业发展问题及对策研究[J]. 全国流通经济, 2020(15): 8-10.
- [3] 文天华. 新式茶饮的市场前景与创业建议[J]. 农村新技术, 2019(8): 51-52.
- [4] 陈平. 奈雪的茶: 如何领跑新茶饮赛道? [J]. 中国商界, 2021(7): 70-75.
- [5] 杨丽慧. 备受资本青睐的新中式茶饮, 是蒙眼狂奔还是小步快跑? [J]. 中国连锁, 2017(10): 74-76.
- [6] 远山. 新式茶饮风口的热与凉[N]. 经济观察报, 2021-08-09(008).
- [7] 辛宇丰. 上市企业盈利能力的问题研究[J]. 现代营销(经营版), 2020(1): 106.
- [8] 李会晓. 对如何做好企业财务分析的研究[J]. 企业研究, 2014(2): 80-81.
- [9] Feroz, E.H. and Kim, S. (2003) Financial Statement Analysis: A Date Envelopment Analysis Approach. *Journal of the Operational Research Society*, **54**, 48-58. <https://doi.org/10.1057/palgrave.jors.2601475>
- [10] 龚瑾刚. 杜邦财务分析体系重构及其应用研究[D]: [硕士学位论文]. 蚌埠: 安徽财经大学, 2017.
- [11] 尹军峰. 新式茶饮业现状与发展趋势[J]. 中国茶叶, 2021, 43(8): 1-6.
- [12] 王灿锋, 徐伟刚, 关丽丽. 企业盈利能力财务分析的局限性及改进[J]. 经济师, 2002(2): 170-171.
- [13] McGowan, J. (2016) The Research on DuPont Financial Analysis System and Profitability of Listed Companies. *Accounting and Finance Research*, **1**, 52-63.
- [14] 白颖. 公司获利能力评价体系研究[J]. 内蒙古财经大学学报, 2014, 12(4): 56-59.
- [15] 周敏. 数字化时代下的营销策略选择探究[J]. 中国市场, 2022(11): 136-138.