

科技与制造属性并重的电子行业（下）

上篇我们介绍了电子行业的发展现状、盈利模式以及科技与制造的双重属性特征，本篇我们来谈一谈电子行业需要重点关注的两大类财务指标，即盈利类指标和资产类质量指标。

一、从盈利类指标了解企业实力

盈利类指标主要包括毛利率、归母净利率，以及负向指标期间费用率等。

对电子企业来说，企业盈利能力与多种因素有关。一是所处生产环节，上游供应链份额稳定、毛利率较高，下游环节壁垒低、竞争格局易恶化；二是所处赛道，如 2017 年智能手机供应链迎来“量价双升”之年，部分零部件因创新需求，单机价值实现翻倍增长；三是行业周期性，如 LED 芯片、面板等产品供需趋紧时，涨价因素使得厂商毛利率上行，而产能一旦释放毛利率开始急速下跌。因此，分析企业毛利率、归母净利率等指标时，需结合上述因素综合判断。

除去行业因素，企业自身的成本管控水平、规模生产能力也会影响成本端，体现出毛利率的差异化。一般来说，企业成本管控水平高、规模生产能力强，毛利率则往往较高。需要注意的是，电子产品天生具备降价属性，因此如果企业想要提升市场份额、保住产品附加值，需要不断地推出新品、绑定客户、提升优良率，这是维持毛利率的关键，也是我们了解企业综合实力的关注点之一。

此外，从费用水平与结构中也可以一窥企业实力的高低。首先，销售费用的高低反映了产品的渠道差异，如一般设备类民营企业销售费用较高，而国企较低；其次，研发投入反映了企业的创新能力，但也需要关注资本化比例是否合理；再次，汇率也可能影响企业利润情况，我国电子产品出口比重较大，财务费用受汇率影响较大，对于体量较小的电子企业，费用端变化可能对利润有较大影响，需重点关注。

二、关注资产类质量指标，研判公司竞争力

资产类质量指标主要包括固定资产规模及折旧年限、存货规模及结构、应收账款规模及结构、相关周转率等。

固定资产投资是我国电子企业的主要开支，在分析过程中需特别注意电子企业所处的行业属性，如消费电子行业变化快，需关注前期固定资产投资金额是否过大、折旧年限是否合理、低开工率时期是否压力过重、资产负债率风险几何等；再比如晶圆制造资本投入力度大，需关注固定资产投资金额的年度变化等。

大规模生产制造的背后对应的是大订单、大客户，而存货、应收账款规模与周转率息息相关。对行业的合理判断、客户订单的持续性是企业备货的标准。大部分电子企业的生产模式为“以销定产”，即客户通常会根据自身的销售计划提前提供具有预见性的订单计划，而公司为满足短期供给并抢占市场，生产计划可能产生偏颇，下游需求一旦颓靡，具有定制化属性的存货产品将可能面临减值，因此，对于客户订单与经营风险也需要考量。

在对电子产业进行投资时需分析公司成长性，并研判企业相关财务指标，帮助我们更准确地探究公司发展阶段、盈利能力和企业竞争力等，从而做出更理性的投资决策。

转载自：深圳证券交易所

（免责声明：本文仅为投资者教育之目的而发布，不构成投资建议。投资者据此操作，风险自担。深圳证券交易所力求本文所涉信息准确可靠，但并不对其准确性、完整性和及时性做出任何保证，对因使用本文引发的损失不承担责任。）