光明乳业盈利能力分析与提升策略

张　蓓，杜亚芳*

延安大学经济与管理学院，陕西延安 716000

摘　要：本文以光明乳业为例，用杜邦分析法对2018—2023年度企业净资产收益率、营业净利润率、总资产周转率、权益乘数等指标进行分析，与蒙牛乳业、伊利股份等同行业企业对比。分析发现，光明乳业净资产收益率上升、营业净利润率提高、抗风险能力提升，但也存在成本费用控制较差、应收账款和存货周转率低、资本结构不合理等问题，建议加强成本控制、加快应收账款和存货周转、合理利用财务杠杆等策略。

关键词：光明乳业；杜邦分析法；盈利能力

文章编号：1671-4393（2025）04-0026-07　　DOI:10.12377/1671-4393.25.04.05

中国乳业线上阅读

0 引言

随着国家经济持续繁荣和生活水平显著改善，国民对生活质量追求随之提高。健康饮食成为许多家庭重要议题。乳制品营养丰富，受到了广大消费者青睐，消费规模持续攀升，市场需求日益旺盛。然而，在激烈的行业竞争与瞬息万变的市场环境下，乳品企业如何保持在同行业的优势地位，成为投资者和市场关注焦点。盈利能力分析对于企业的相关利益者来说，是认识、了解企业，改善企业管理的重要途径。因此，本文以光明乳业为研究对象，分析2018—2023年企业反映盈利能力的各项指标，发现其盈利能力存在问题，提出相应提升策略，为乳品企业可持续发展提供参考。

1 光明乳业盈利能力分析

1.1 光明乳业简介

光明乳业作为一家集生产、研发、销售于一体的综合性乳品企业。2023年，企业营业总收入264.9 亿元，同比下降6.13%。总资产242.3 亿元，同比下降0.8%；净利润8.3 亿元，同比增长112.8%。归属于上市企业股东的净利润同比增长168.2%，达到9.6 亿元。从行业细分看，乳制品制造业是主要收入来源，2023年，企业乳制品制造业营业收入230.07 亿元。其中液态奶营业收入156.48 亿元，占比最大，牧业营业收入17.57 亿元。从地区收入分布看，2023年光明乳业在上海的营业收入71.12 亿

作者简介：张　蓓（2000-），女，陕西渭南人，在读硕士，研究方向为会计学。
*通信作者：杜亚芳（1971-），女，陕西神木人，硕士，副教授，研究方向为统计学。

元，外地营业收入117.15 亿元，境外实现营业收入73.21 亿元。经营成本方面，2023年光明乳业财务费用同比增加48.73%，主要是银行借款利息增加。销售费用同比减少8.40%，其中广告宣传费6.0 亿元，占销售费用比重18.86%，营销类费用4.4 亿元，占销售费用比重5.42%。

在当下动态的市场格局中，光明乳业面临激烈市场竞争，行业巨头和新兴竞争对手抢占市场份额，对光明乳业市场地位构成巨大挑战。面对这种情况，光明乳业必须深入分析盈利能力，找准问题，制定切实可行优化策略[1]，才能在未来市场角逐中占据有利位置，保持领先优势，实现持续健康发展。

1.2 基于杜邦分析的光明乳业盈利能力分析

1.2.1 净资产收益率

在杜邦分析体系下，净资产收益率被视为衡量企业盈利能力和资本运作效率的重要指标。管理层运用杜邦分析体系时，可通过多种手段优化净资产收益率，显著增强财务质量和盈利潜力[2]。分析一家企业的净资产收益率，不仅能洞察盈利状况，还能深入挖掘问题，通过比较不同时间段数据，管理者可识别哪些因素导致净资产收益率波动。

由表1可知，光明乳业2018—2023年净资产收益率呈现出显著的波动变化。2018—2020年光明乳业通过优化成本推动收入增长进而使净资产收益率上升，2020—2022年下滑可能由于乳制品行业面临外部竞争压力，光明乳业主营产品液态奶受竞争对手挤压，市场地位受威胁。同时光明乳业在产品推广方面存在短板，尽管投入了销售费用，却未能收获预期成效，宣传力度的不足极大地限制了产品市场影响力的提升。此外，疫情对企业营销和渠道造成冲击，可能对盈利能力产生影响。2022—2023年净资产收益率上升6.87 个百分点，上升原因得益于土地补偿款收入，主要依赖一次性收益。

表 1 2018—2023 年光明乳业净资产收益率

	2018	2019	2020	2021	2022	2023
净资产收益率（%）	6.28	9.03	10.13	9.35	4.57	11.44

数据来源：东方财富网

通过表2进一步分析光明乳业盈利能力，对比光明乳业、蒙牛乳业、伊利股份三家乳品企业的净资产收益率可知，除2023年外，光明乳业在其余年份的净资产收益率始终低于蒙牛乳业和伊利股份，且波动较为明显，说明企业可持续盈利能力不足。企业盈利能力可能与产品研发、品牌建设、市场拓展等方面的表现有关，与全国布局战略的蒙牛乳业和伊利股份相比，光明乳业以上海为主要销售市场，销售渠道多元化程度不足。此外，光明乳业主营低温奶对物流和仓储有极高冷链要求，运输成本增加使利润率低于常温奶。因此，光明乳业需发展特色产品，建设品牌，加强冷链运输管理，在全国范围扩展业务，提高产品知名度。

表 2 2018—2023 年光明乳业、蒙牛乳业、伊利股份净资产收益率

	2018	2019	2020	2021	2022	2023
光明乳业（%）	6.28	9.03	10.13	9.35	4.57	11.44
蒙牛乳业（%）	11.22	13.99	13.04	11.32	9.57	9.55
伊利股份（%）	24.33	26.38	25.18	25.59	19.23	20.20

数据来源：东方财富网

1.2.2 营业净利润率

营业净利润率表示净利润与营业收入之间的比率。由于营业利润率体现息税前利润水平，因此，评估企业盈利能力时，能更准确把握企业在经营活动中所产生的真实盈利水平[3]。该指标的高低反映企业盈利状况，评估企业在经营活动中的实际盈利能力和增长潜力。营业净利润率越高，说明企业从营业收入中获得可用于再投资或分配给股东的净利润越多。反之，营业净利润率较低，可能表明企业存在成本控制不力、产品竞争力不足或市场需求减弱等问题。

由表3数据可知，光明乳业营业净利润率先降后升，总体呈上升趋势，由2018年的2.51%升至2023年的3.14%，其中2021—2022年下降较明显，反映营

中国乳业线上阅读

业净利润率受外部冲击敏感，抗风险能力弱。一方面原材料成本上升是对光明乳业利润产生负面影响的重要因素之一。此外，饲料作为奶牛饲养关键组成部分，饲料成本上涨进一步压缩企业盈利空间。另一方面新冠肺炎疫情给乳业产业链带来巨大冲击。为应对疫情，光明乳业的牧场不得不实施封闭管理，这不仅增加牧场管理人员的工作负担，也提高日常运营成本。同时，为确保食品安全和员工健康，企业新增大量先进消杀设备，提升运营成本，减少净利润[4]。面对这样的经营环境，光明乳业追求业务发展同时，需谨慎考虑营业成本变化。盲目扩大生产或销售规模并不总能带来匹配净利润增长。企业必须在收入与成本费用之间找到平衡点，合理规划资源配置，保持稳健和可持续发展。2023年营业净利润率恢复并超过前期峰值，若企业能持续巩固2023年的改善趋势，盈利能力有望进入上升通道，但仍需警惕行业集中度提升下的竞争压力。

表 3 2018—2023 年光明乳业营业净利润率

	2018	2019	2020	2021	2022	2023
营业净利润率（%）	2.51	3.02	3.11	1.94	1.39	3.14

数据来源：东方财富网

由表4可知，光明乳业营业成本增加，占营业收入比重从2018年的66.65%增至2023年的95.92%，税金及附加、期间费用总体呈下降趋势，但下降空间不大。进一步分析发现，2023年光明乳业营业成本较高主要原因：首先，原料奶价格上涨导致成本刚性增加，直接影响乳制品生产成本。其次，为扩大市场份额，企业在线下增设更多直营门店，增加销售网络和相关管理费用，同时新工厂投产需支付额外设备折旧等。最后，随着互联网普及，线上营销宣传成为企业吸引消费者、提升品牌知名度重要手段，但同时推高相关广告宣传及促销活动成本。这说明光明乳业维持销售收入稳步增长同时要控制营业成本。总之，光明乳业成本费用控制不足，应采取有效措施，控制成本费用，避免成本进一步增加，形成更大盈利空间。

表 4 2018—2023 年光明乳业各项成本费用占营业收入比重（%）

	2018	2019	2020	2021	2022	2023
营业成本占营业收入比重（%）	66.65	68.71	77.92	81.65	81.35	95.92
税金及附加占营业收入比重（%）	0.46	0.39	0.34	0.35	0.33	0.35
销售费用占营业收入比重（%）	23.80	21.54	12.96	12.50	12.32	12.01
管理费用占营业收入比重（%）	3.18	3.08	3.27	2.79	3.11	3.35
财务费用占营业收入比重（%）	0.96	0.46	0.37	0.39	0.56	0.89

数据来源：光明乳业年报计算所得

通过表5对比蒙牛乳业和伊利股份营业净利润率可知，光明乳业营业净利润率一直落后蒙牛乳业和伊利股份。蒙牛乳业和伊利股份以常温奶为主要产品，成本低、易储存。光明乳业由于牧场资源分布不广泛，宣传力度不足，坚守低温鲜奶市场，对储存及运输要求较高，全程冷藏保存，对温度条件要求极高，为此建立冷链物流网络，增加营业成本，拉低盈利水平。并且，由于光明乳业地处上海，城市化进程快速推进，场地及人工成本较高，进一步加重了企业运营负担。因此，光明乳业需采取更积极有效措施优化成本结构，加强对成本费用精细管理，增强盈利能力。

表 5 2018—2023 年光明乳业、蒙牛乳业、伊利股份营业净利润率

	2018	2019	2020	2021	2022	2023
光明乳业（%）	2.51	3.02	3.11	1.94	1.39	3.14
蒙牛乳业（%）	4.64	5.44	4.61	5.63	5.60	4.96
伊利股份（%）	8.11	7.70	7.33	7.90	7.57	8.15

数据来源：东方财富网

1.2.3 总资产周转率

总资产周转率是衡量企业资产运营效率的指标，它是指销售收入占平均总资产的比重，它可以反映企业的运营效率[5]。总资产周转率较高时，表明企业利用现有资产开展销售活动过程中，资产周转速度高效。相反，如果该比率较低，可能暗示资产管理存在问题。因此，要深入理解总资产周转率含义，需结合应收账款周转率和存货周转率等其他关

中国乳业线上阅读

键财务比率综合分析。

由表6可知，光明乳业总资产周转率呈先升后降趋势，总体下降幅度不大。2018—2020年上升，表明公司在这一阶段资产运营效率不断提高，资产利用效果逐渐提升。2021年后持续下降，资产增速远超收入增速，表明资产扩张未能有效转化为收入增长，反映资产利用能力衰退。

表 6 2018—2023 年光明乳业总资产周转率

	2018	2019	2020	2021	2022	2023
总资产周转率（次/年）	1.20	1.27	1.34	1.34	1.18	1.09

数据来源：东方财富网

由表7可知，光明乳业2018—2023年总资产周转率一直高于蒙牛乳业，光明乳业总资产周转率在2021年后高于伊利股份。总之，三家乳品企业运营效率相差不大。光明乳业总资产不仅包括固定资产，还包括存货和应收账款。下文对三家乳品企业存货周转率和应收账款周转率变化趋势进行分析。

表 7 2018—2023 年光明乳业、蒙牛乳业、伊利股份总资产周转率

	2018	2019	2020	2021	2022	2023
光明乳业（次/年）	1.20	1.27	1.34	1.34	1.18	1.09
蒙牛乳业（次/年）	1.11	1.09	0.96	0.99	0.86	0.85
伊利股份（次/年）	1.64	1.67	1.47	1.28	1.06	0.89

数据来源：东方财富网

由表8、表9可知，光明乳业总资产周转率下降主要因销售不畅，导致存货周转率降低。鲜奶保质期较短，一旦存货超过最佳销售期，很容易过期，带来库存价值减值。此外，尽管2018—2023年应收账款周转率整体提升，但仍存在大量运营资金积压。这一问题根源在于光明乳业对客户信用条件和付款时间缺乏足够关注与管理力度，似乎忽视应收

表 8 2018—2023 年光明乳业、蒙牛乳业、伊利股份存货周转率

	2018	2019	2020	2021	2022	2023
光明乳业（次/年）	7.26	7.15	7.59	7.95	6.28	5.48
蒙牛乳业（次/年）	11.09	10.53	8.94	9.29	8.23	8.75
伊利股份（次/年）	9.68	8.53	8.84	9.28	7.00	6.20

数据来源：东方财富网

表 9 2018—2023 年光明乳业、蒙牛乳业、伊利股份应收账款周转率

	2018	2019	2020	2021	2022	2023
光明乳业（次/年）	11.85	13.92	14.80	15.66	13.49	12.69
蒙牛乳业（次/年）	24.91	24.40	23.13	24.66	23.68	26.91
伊利股份（次/年）	83.70	66.27	59.73	61.61	48.62	40.74

数据来源：东方财富网

账款催收工作，导致资金未有效回收，影响总资产周转速度。因此，光明乳业应积极采取措施，加强应收账款管理、优化应收账款流程，加强库存管理、减少存货积压。

1.2.4 权益乘数

权益乘数是衡量杠杆效应的重要指标，如同双刃剑，既能助力企业经营过程突破财务限制，又可能成为潜在风险来源[6]。运用得当时，权益乘数可有效放大净资产收益率，让企业有机会借入更多资金投资和扩张。然而，如果过度依赖财务杠杆，追求短期利益而忽视长期稳健发展，会陷入负债泥潭。过高债务水平会增加利息负担，降低盈利能力，无法完全偿还债务时，可能面临破产风险。

由表10可知，光明乳业权益乘数总体呈下降趋势，2018年最高2.64，随后降至2023年的2.12。光明乳业采取降低负债进而降低财务风险的财务战略，以应对潜在的市场不确定性。较低的权益乘数意味着更低的财务杠杆，偿债压力减轻，增强抗风险能力。但权益乘数持续下降，可能导致财务杠杆优势丧失。因此，光明乳业应更精准把握内外部环境，确保负债水平既支持业务增长，又有效防范潜在财务风险。

表 10 2018—2023 年光明乳业权益乘数

	2018	2019	2020	2021	2022	2023
权益乘数	2.64	2.38	2.26	2.27	2.32	2.12

数据来源：东方财富网

通过表11对比蒙牛乳业和伊利股份2018—2023年权益乘数可知，光明乳业权益乘数在2020年前高于蒙牛乳业和伊利股份，但在2021年后持续下降低于蒙牛乳业和伊利股份，反映光明乳业的财务策略趋于保守。进一步分析3 家乳品企业权益乘数的波

中国乳业线上阅读

动性，蒙牛乳业权益乘数波动中趋于稳定，策略灵活，兼顾风险与扩张。伊利股份逐步增加财务杠杆，显示较积极扩张策略。光明乳业权益乘数持续下降，去杠杆趋势明确，财务风险逐步降低。蒙牛乳业和伊利股份通过高杠杆加速市场整合，光明乳业战略重心从规模扩张转向风险控制，可能错失行业扩张机会。

表 11 2018—2023 年光明乳业、蒙牛乳业、伊利股份权益乘数

	2018	2019	2020	2021	2022	2023
光明乳业	2.64	2.38	2.26	2.27	2.32	2.12
蒙牛乳业	2.18	2.36	2.15	2.34	2.35	2.27
伊利股份	1.70	2.30	2.33	2.09	2.42	2.65

数据来源：东方财富网

2 光明乳业盈利能力存在问题及提升策略

2.1 光明乳业盈利能力存在问题

2.1.1 成本费用控制较差

光明乳业近几年发展和运营中，不断扩大生产规模，2019年完成奶牛场改造，2020年在宁夏等省市建设奶源基地。由于缺乏较完善牧场管理制度体系，面临市场竞争加剧的挑战，不断提高的原材料价格、疫情影响下自营成本增加，使企业运营成本一直处于高位。光明乳业期间费用一直居高不下，但这种持续高额开支并未转化为显著盈利能力提升，反而营业净利润率表现不尽如人意结果。尽管不断投入资金进行市场推广和品牌建设等，但这些努力似乎并未带来相应增长回报，相反，成本费用持续增加对光明乳业盈利水平构成潜在威胁[7]。

2.1.2 应收账款和存货周转率低

光明乳业流动资产变现能力下降，偿债能力和支付日常开支能力减弱，可能会面更大资金短缺风险，进一步增加坏账损失可能性[8]。光明乳业经营过程中，应收账款、库存等管理体系不健全，应收账款管理体系不健全，可能导致无法有效追踪客户信用状况，增加坏账风险。同时，对存货管理重视程度不够，库存管理不精细，可能造成存货积压，增加额外仓储成本，并可能损害销售速度，对市场供求关系预判不精准，客户流失过快，影响整个供应链效率。

2.1.3 资本结构不合理

光明乳品权益乘数持续下降，早期高负债导致财务风险较高，可能影响企业信用评级和融资成本，同时后期调整效果有限且存在波动，仍反映出负债管理的持续性不足，可能受偿债压力或外部融资环境影响较大。去杠杆策略虽降低偿债风险，可能反映其市场扩张速度落后于头部企业，限制市场拓展，影响长期竞争力。蒙牛乳业和伊利股份通过加杠杆支撑扩张，光明乳业的降杠杆趋势与行业主流策略背道而驰，乳制品行业是资本密集型赛道，适度杠杆有助于抢占市场份额，保守策略可能错失市场整合机会。

2.2 光明乳业盈利能力提升策略

2.2.1 加强成本费用控制

为改善盈利水平，必须强化成本费用控制。光明乳业要构建数字化管理平台，对成本和费用进行智能化管理，优化产业链布局，利用大数据和互联网等先进技术手段，在采集、生产、物流配送等多个关键领域实现智能化飞跃。将先进信息技术融入新鲜牛奶采集、加工、动物养殖，不仅实时监控和分析牛奶采集过程，还确保动物饲养每个环节精准管理。物流过程智能化，是利用数字化手段对物流进行更好监测与管理，实现资源最优分配，最大限度降低浪费。光明乳业结合前期支出数据以及现有财务状况，可构建更精准、有效的费用控制体系[9]。可在新媒体拓展业务，运用网络社交软件进行市场推广，提高消费者关注度，降低营销成本。做好资金全面预算，严格执行资金审批制度，实行规范化管理，降低不必要支出，为提高盈利能力作保障。

2.2.2 加快应收账款和存货周转

应收账款管理方面，首先是从源头把控风险，实施一系列事前预防措施，包括全面分析与评估所

中国乳业线上阅读

有经销商信用状况、经营管理能力等关键信息，据此对各分销商信用等级分级，针对不同级别客户群体实行差异化信贷策略。其次，不断修订和完善现有经销商管理办法以及应收账款处理流程，优化客户关系管理，实时监测应收账款回收情况，对潜在风险进行预判和管理。最后，对顾客故意拖欠或拒绝支付情况应结合法律部门进行催收，短时间内无法支付的顾客应协商解决困难或延长应收账款还款期限[10]。存货周转方面，乳制品非常短的保质期意味着需用高标准保鲜技术保持新鲜和口感。因此，与传统行业相比，乳制品企业因其产品特性，营业周期普遍较短，对存货流动性要求较高。光明乳业需积极探索供应链管理优化路径，持续改行协同式供应链库存管理，整合商业流程，强化信息共享机制，提高销售预测准确性、供应链效率，减少存货周转。

2.2.3 合理利用财务杠杆

财务杠杆作为财务管理工具，其正确使用显著影响企业利润水平。保守的财务策略可增强抗风险能力，但长期可能因杠杆运用不足而弱化行业竞争力，任何事物都有两面性[11，12]。为确保财务杠杆的使用得当，企业必须谨慎行事，避免过度依赖它。光明乳业作为国内乳制品行业领军企业之一，发展过程需不断筹集资金支持业务扩张和技术创新。因此，运用财务杠杆时，应遵循谨慎性原则，动态调整杠杆策略，合理评估自身偿债能力，选择性加杠杆，对高回报项目增加长期低息负债，避免全面收缩。优化负债期限结构，发行中长期债券替代短期借款，确保负债水平与企业盈利能力和现金流匹配，实现长期稳定发展。

参考文献

[1] Saleh A A，Xiaoyu G.Determinants of profitability in Chinese companies[J].International Journal of Emerging Markets，2023，18（10）：4232–4251.

[2] 郭颖，李哲婷.格力电器盈利质量分析[J].现代商业，2024（5）：43–46.

[3] 温素彬，赵心舒，李慧.杜邦分析法：解读与应用案例——杜邦分析法在金融业的应用[J].会计之友，2023（12）：150–155.

[4] 段海艳，田亚星.研发投入对企业未来盈利能力影响的实证分析[J].财会月刊，2021（12）：34–41.

[5] 胡亚敏.基于杜邦分析法的食品类民营企业盈利能力比较研究[J].商业会计，2021（5）：70–75.

[6] 孙若馨.休闲食品行业轻资产运营模式盈利能力分析[D].大连：东北财经大学，2022.

[7] 唐寻.新型社区化高度关联业务形态的深度互动视频网站盈利能力研究——以哔哩哔哩为例[J].财会通讯，2023（10）：92–100.

[8] 曹兴虎.C公司基于杜邦分析法的管理体系构建与实施[J].财务与会计，2022（7）：50–54.

[9] 云童宸.广州白云山医药集团股份有限公司盈利能力分析[J].经营与管理，2020（5）：84–87.

[10] 廖雨璐.M公司盈利能力分析及提升策略研究[D].南昌：江西财经大学，2023.

[11] 梁雨萌，刘生.光明乳业盈利能力分析[J].合作经济与科技，2023（24）：150–152.

[12] 姚佳.财务共享模式下乳品企业内部控制优化研究[J].中国乳业，2025（3）：33–38.

Bright Dairy Profitability Analysis and Enhancement Strategies

ZHANG Bei，DU Yafang*

School of Economics and Management，Yan'an University，Yan'an Shaanxi 716000

Abstract：Taking Bright Dairy as an example， this paper analyzed the return on net assets，operating net profit

中国乳业编辑部

margin，total asset turnover ratio，equity multiplier and other indexes of the enterprise in 2018-2023 by DuPont Analysis，and compared them with the enterprises in the same industry，such as Mengniu Dairy and Yili shares. The analysis found that Bright Dairy's return on net assets increased，operating net profit margin improved，and anti-risk ability improved，but there were also problems such as poor cost and expense control，weak turnover of accounts receivable and inventory，and unreasonable capital structure，etc. It is recommended to strengthen cost control，accelerate the turnover of accounts receivable and inventory，and reasonably utilize financial leverage，and other strategies.

Keywords：Bright Dairy；dupont analysis；profitability

▲上接25页

Plan, strengthened the construction of professional and technical teams, promoted the transformation of scientific research achievements, and provided talent support for the revitalization of the dairy industry. However, the current training work still faces practical difficulties such as an incomplete teacher selection mechanism, insufficient learning motivation for students, and limited training funds. In response to these issues, Junlebao has taken a series of optimization measures, including optimizing the training system, improving training quality, strengthening career planning, assisting employee development, improving incentive mechanisms, stimulating employee enthusiasm, and effectively improving training quality. This study provided a valuable development path for talent cultivation in the industry by analyzing the practical experience of Junlebao.

Keywords：talent team building；career planning；assessment and evaluation system

中国乳业线上阅读