

# Financial Performance Analysis of SF Express Holdings Based on EVA

Hui Yang

Qinghai Minzu University, Xining, Qinghai, 810000, China

## Abstract

The logistics industry, as one of the important industries in China's economic development, is becoming increasingly complex and competitive among logistics companies. Reasonably evaluating a company's financial performance has become an important basis for managers to make decisions. EVA, as a popular financial performance evaluation system, can help enterprises adjust their structure, avoid risks, and reduce costs and increase efficiency to a certain extent. The paper takes SF Holding as an example, calculates the EVA value based on the financial data of the enterprise in the past five years, and compares and analyzes it with the traditional financial performance evaluation system, in order to provide correct guidance for investors and decision-makers.

## Keywords

SF express holdings; EVA; traditional financial performance evaluation system

## 基于 EVA 的顺丰控股财务绩效分析

杨慧

青海民族大学, 中国·青海 西宁 810000

## 摘要

物流行业作为中国经济发展的重要产业之一, 发展愈发复杂, 各物流公司之间的竞争也愈发激烈, 合理评价公司的财务绩效则成为管理者做出决策的重要依据, EVA 作为当前热门的财务绩效评价体系, 能够在一定程度上帮助企业调整结构、规避风险、降本增效。论文以顺丰控股为例, 以企业近五年的财务数据为依据计算 EVA 数值, 同时与传统财务绩效评价体系进行对比分析, 从而为投资者和决策者做出正确的引导。

## 关键词

顺丰控股; EVA; 传统财务绩效评价体系

## 1 EVA 的概念

1989年9月特恩·斯图尔特咨询公司首次提出 EVA 的概念, 第二年则在世界范围内被广泛使用。EVA 又被称为经济增加值, 是指税后净营业利润扣除全部资本成本后的剩余收益, 相较传统的财务绩效评价体系, EVA 以股东财富最大化为经营目标, 将资本成本的问题考虑在内, 克服了传统财务绩效评价体系对资本投资所产生的收益、成本及经济利润不加区分而导致管理者做出为追求短期利益放弃长远利益的短视行为<sup>[1]</sup>。特恩·斯图尔特公司表明, 想要计算精确的经济增加值需要对 160 多项会计数据进行调整, 但一般情况下, 每个公司只需要选择 5~10 项重要数据进行调整即可

【基金项目】青海民族大学研究生创新项目(项目编号: 65M2024040)。

【作者简介】杨慧(1997-), 女, 中国山东德州人, 在读硕士, 从事企业会计研究。

可得到较为精确的经济增加值。

## 2 顺丰控股指标分析

### 2.1 顺丰控股公司简介

顺丰控股于 1993 年在广东顺德成立, 其总部于 2002 年在深圳成立<sup>[2]</sup>。顺丰控股主要以时效快递、经济快递快运、冷运及医药、同城急送、供应链及国际为主。其中时效快递收入占比更是一度达到企业总收入的一半, 是顺丰控股的支柱业务。凭借着时效性和优质服务建立起差异化竞争优势。顺丰控股在 2016 年成功借壳鼎泰新材上市。借壳上市后的顺丰净利润一路飙升, 直到 2020 年疫情暴发, 物流行业发展受限, 各个物流公司都出现了不同程度的衰退现象, 这种现象持续发展至 2022 年, 2022 年伴随电商行业的发展, 物流行业得到一定程度的缓冲, 开始出现良好发展的态势, 顺丰控股作为行业巨头之一, 应当在这个重要时期抓住机遇, 规避风险, 促进企业高速发展。

### 2.2 顺丰控股财务绩效评价分析

从企业的偿债能力分析, 顺丰控股的偿债水平一直处

于一个较为良好的状态，在 2019 年企业的偿债能力产生大幅度的波动，流动比率、速动比率及资产负债率都明显上升，这意味着公司的偿债能力上升，这主要是由于业务量的增加导致的各种应收款项的增加，业务量的增加也促使企业不断扩大规模，升级配件，从而导致在建工程的投入增加。虽然同时期的应付账款也有所增加，但由于总资产增加的幅度远大于总负债所增加的幅度，所以企业整体的偿债能力也有明显的提升。在 2020 年企业的流动比率、速动比率以及

资产负债率又有明显下降的趋势，这主要是由于业务增长的同时，企业的成本也随之增加。业务量增加所带来的总资产增加的幅度小于总负债增加的幅度，因此企业的整体偿债能力呈下降趋势。后面的两年企业的流动比率及速动比率呈小幅度的下降趋势，这主要是由业务量的增加及收购子公司所导致的。

顺丰控股 2018—2022 年顺丰控股传统财务指标分析如表 1 所示。

表 1 顺丰控股 2018—2022 年顺丰控股传统财务指标分析

项目	指标	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年
偿债能力	流动比率	1.21	1.38	1.24	1.24	1.17
	速动比率	1.18	1.35	1.01	1.06	1.00
	资产负债率 (%)	48.35	54.08	48.94	53.35	54.67
营运能力 (次)	应收款项周转率	13.79	11.53	10.58	8.67	9.45
	固定资产周转率	7.03	6.83	7.46	6.99	6.64
	总资产周转率	1.37	1.37	1.51	1.29	1.25
盈利能力 (%)	毛利率	17.92	17.42	16.35	12.37	12.49
	净资产收益率	12.78	14.17	13.97	5.07	7.14
	总资产净利润率	6.72	6.85	6.81	2.44	3.28
发展能力 (%) Ee	总资产增长率	16.93	29.21	20.13	88.83	3.31
	营业收入增长率	27.60	23.37	37.25	34.55	29.11
	净利润增长率	-6.12	26.00	23.24	-43.46	78.70

从企业的营运能力分析，顺丰控股近几年波动较大，企业的应收账款周转率在 2021 年跌至 8.67% 后得到了小幅度的回升，这主要是由于企业业务量的增加导致的应收账款的增加，在 2022 年企业加快了回款速度，其应收账款周转速度因此得到了提升。企业的固定资产周转率整体呈下滑趋势，这主要是由于企业对固定资产的投入呈倍速增长，其收入增长速度达不到企业固定资产整体增长的速度，进而导致固定资产的使用效率下降，使得固定资产周转率下降，同时总资产周转率也因此下降。

从企业的盈利能力分析，顺丰控股的盈利能力整体呈下滑态势，2018 年到 2019 年顺丰控股保持稳定盈利，但从 2019 年底开始，我国的物流行业在疫情的冲击下，整体呈现不景气的态势，各物流公司为此出具各种争夺市场的相关政策，其中价格战是各个物流公司使用最多的战略，这也导致物流行业的总体利润下降，同时由于业务量的增加，企业对固定资产的投入也随之增加，整体成本大幅度上升，这也是导致企业盈利能力下降的主要原因。

从企业的发展能力分析，顺丰控股在 2018 年至 2020 年稳定发展，利润稳定上升，这说明 2020 年虽然受疫情影响行业发展并不景气，但顺丰控股出具的针对疫情的发展政策有效地帮助企业解决了部分因疫情所带来的问题。但 2021 年顺丰控股的发展能力呈现出不正常变动，总资产增长率高达 88.83%，而净利润增长率却低至 -43.46%，这一数

据出现的主要原因是企业在 2021 年收购嘉里物流，且 2021 年初国家停止疫情时期的税收优惠政策<sup>[9]</sup>。由此可以得出，企业虽然处于扩张状态，但是企业的发展能力并不稳定。

通过上述数据我们可以得出，顺丰控股虽然收入呈现整体上升趋势但是其偿债能力、盈利能力、营运能力及发展能力都较前几年有所下降，且四大能力之间的变化方向及变动幅度关联性较小，不能较好地反映企业目前的经营状况、发展状况。由此可以得出四大能力分析在一定程度上存在弊端。

## 2.3 EVA 指标计算

### 2.3.1 调整税后净营业利润

EVA 中的税后净营业利润主要用来测算企业的自由现金流量，反映企业资产的盈利能力，企业税后净营业利润的计算要求根据企业实际情况对财务报表项的部分项目进行调整。本文将根据顺丰控股实际情况，对以下报表项目进行调整：利息支出、资产减值损失、开发支出、递延所得税负债、营业外支出、递延所得税资产、公允价值变动损益、营业外收入。

通过对上述所描述的项目进行调整，得出以下公式：

企业税后净营业利润 = 净利润 + (利息费用 + 资产减值损失 + 开发支出 + 递延所得税负债 + 营业外支出 - 递延所得税资产 - 公允价值变动损益 - 营业外收入) × (1 - 所得税税率)，顺丰控股调整后的税后净营业利润如表 2 所示。

表2 顺丰控股 2018—2022 年税后净营业利润

单位：亿元

项目	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年
净利润	44.64	56.25	69.32	39.19	70.04
利息费用	6.44	9.01	10.17	15.62	20.54
资产减值损失	1.04	1.79	1.04	0.60	1.32
开发支出	5.85	5.83	5.41	3.43	3.12
递延所得税负债	5.37	13.88	16.88	44.02	46.58
营业外支出	0.99	1.95	3.26	4.04	2.99
递延所得税资产	5.84	10.66	15.39	15.67	16.33
公允价值变动损益	-0.06	3.50	1.34	0.99	-0.28
营业外收入	1.48	2.13	2.29	2.90	2.31
税后净营业利润	53.96	68.38	82.63	75.3	112.18

### 2.3.2 调整后总资本

调整后总资本 = 股东权益合计 + 短期借款 + 一年内到期非流动负债 + 长期借款 + 应付债券 + 递延所得税负债 + 资产减值准备 - 递延所得税资产 - 在建工程净额，顺丰控股调整后的总资本如表3所示。

表3 顺丰控股 2018—2022 年资产总额

单位：亿元

项目	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年
股东权益合计	369.14	424.94	567.60	979.15	982.86
短期借款	85.85	60.53	79.97	183.97	128.38
一年内到期非流动负债	2.73	20.92	29.45	83.36	111.74
长期借款	9.98	65.40	18.66	35.11	74.72
应付债券	64.05	105.98	84.25	156.56	189.28
递延所得税负债	5.37	13.88	16.88	44.02	46.58
资产减值准备	2.10	4.46	8.02	16.00	23.33
递延所得税资产	5.84	10.66	15.39	15.67	16.33
在建工程净额	65.08	31.16	53.80	85.71	111.50
调整后总资本	468.30	654.29	735.64	1396.79	1429.06

### 2.3.3 加权平均资本成本率

论文参考国资委《经济增加值考核细则》对于资本成本率的相关规定，将顺丰控股的资本成本率选定为5.5%。

### 2.3.4 计算 EVA

将上述已得出的数据代入  $EVA = \text{企业税后净营业利润} - \text{调整后资本总额} \times \text{加权平均资本成本率}$ ，得出顺丰控股近几年 EVA 值，具体数值如表4所示，具体变化情况如图1所示。

表4 顺丰控股 2018—2022 年 EVA 值

单位：亿元

项目	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年
税后净营业利润	53.96	68.38	82.63	75.30	112.18
调整后总资本	468.30	654.29	735.64	1396.79	1429.06
加权平均资本成本率	5.5	5.50	5.5	5.5	5.5
经济增长 (EVA)	28.20	32.39	42.17	-1.52	33.58

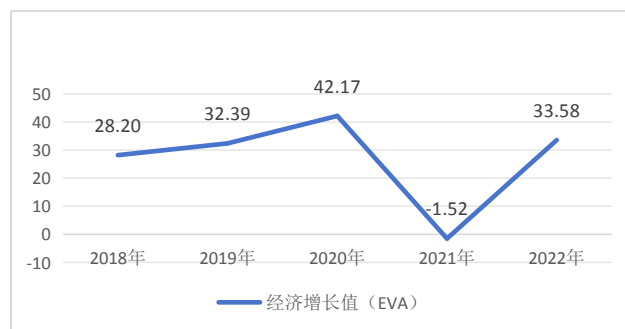


图1 顺丰控股 2018—2022 年 EVA 值

2018年至2020年顺丰的经济增加值为正且总体呈现上升态势，但到2021年经济增加值出现急剧下滑的情况，且数值为负。在2022年这种情况得到改变，经济增加值又迅速变为正值，这说明2018年至2020年企业的业绩良好，股东财富直线上升，在2021年虽然公司的利润为正，且偿债能力，营运能力表现良好，但经济增加值为负，这说明股东财富急剧下滑，顺丰控股2021年的经营业绩并不理想，并非报表所展现的良好态势。到2022年企业经济增加值直线上升，恢复正值，这说明顺丰控股在2022年经营状况良好。

## 3 启示和展望

### 3.1 启示

EVA 作为企业的财务绩效评价体系，可以更好地展示企业的经营状况，它在本质上避免了传统财务指标的弊端，从多维度考虑到企业的实际经营状况。更好地考虑企业内外外部投资者所追求的股东报酬率，帮助投资者更客观地了解企业的发展状况。EVA 也可以帮助企业制定合理的激励体系，EVA 可以与管理者、员工的报酬协调在一起，这样的薪酬激励体系下股东利益、管理者利益和员工利益相统一，可以促使管理者和基层员工为企业创造更多价值。

### 3.2 展望

企业应当加强 EVA 的使用，EVA 财务绩效评价体系相较传统的财务绩效评价体系，考虑了所有资本的成本，在考虑债务资本成本的同时考虑到了股权资本成本，更真实地反映了企业的经营状况。EVA 着眼于企业的长远和可持续发展，如新产品的研究和开发、人力资本的培训等，并有效抑制投资、并购过程中的过度扩张风险。在增加投资者资产价值的同时增加企业的市场价值。

### 参考文献

- [1] 金颖.基于EVA的互联网科技类公司财务绩效评价研究[J].中国集体经济,2024(6):149-152.
- [2] 郭毅.基于EVA的顺丰控股借壳上市动因及绩效研究[J].中国储运,2024(1):90-91.
- [3] 徐颖.基于EVA视角下企业业绩评价分析——以韵达股份为例[J].物流科技,2023,46(13):28-31.