

探路者集团盈利质量分析

何海英 刘思源

沈阳理工大学，辽宁沈阳，110159；

摘要：盈利质量是衡量企业财务报告中的利润数据是否能充分反映其内在价值的指标。分析某个企业的盈利质量，可以有助于利益相关者更佳全面的了解企业的盈利状况，并可以凭借盈利质量做出决策，例如企业管理者可以为企业发展制定合适的决策，投资者还可以进行正确的投资决策、减少投资风险以获取回报等。

本文在阐述了盈利质量相关理论的基础上，首先对探路者集团利润的含金量、利润的持续性以及利润的战略吻合性三个方面来分析盈利质量。结果发现探路者集团存在整体获利能力不强、成长性较弱、缺乏稳定性的问题；最后针对存在的问题提出建议，本文提出了降低营业成本、提高核心竞争力以及提高经营管理水平的一系列建议。本研究有助于把握探路者集团盈利质量，探索当前该公司盈利质量中存在问题，为其今后发展做出贡献。

关键词：盈利质量；探路者集团；上市公司

DOI：10.69979/3029-2700.24.11.018

1 探路者集团概况及同行标杆概况

1.1 探路者集团简介

探路者控股集团股份有限公司成立于 1999 年，一家专注于户外运动市场的综合型集团公司，经过多年的发展，已经成长为一家拥有强大科研实力的综合性户外用品企业。2009 年 10 月 30 日，探路者集团在深圳证券交易所创业板成功上市，股票代码为 300005。探路者集团旗下经营探路者 TOREAD、TOREAD.X、TOREAD kids 等多个子品牌，产品涵盖户外服装、鞋品、背包等装备，满足不同运动类目的需求。集团的营销网络遍布全国 130 多个大中城市，标准化门店近 500 家，体现了其广泛的市场覆盖能力，并且探路者集团已通过 ISO9001 质量管理体系认证、ISO14001 环境管理体系认证等多项国际认证，建立了规范的公司治理结构和内部控制体系。探路者集团还积极参与生态环境保护和社会公益责任活动，如保护藏羚羊、珠峰垃圾清理等，彰显了企业的社会责任感。探路者控股集团股份有限公司不仅在户外用品行业中占据领先地位，而且在企业管理、产品研发、市场营销等方面展现出强大的综合实力。探路者集团具体发展历程如下表所示：

表 1-1 探路者集团发展历程

年份	事件
1999 年	探路者控股集团股份有限公司成立
2007 年	探路者被认定为“中国驰名商标”
2008 年	建立中国最大户外研发中心、成为“北京奥运会特许供应商”

2009 年	“中国南(北)极考察队选用产品”、成功上市、户外行业上市第一股
2016 年	为中国航天员开发定制舱内服饰
2019 年	助力推动中国登山事业和户外运动的发展
2021 年	收购北京芯能 60%股权

总的来说，探路者集团凭借其在户外用品领域的深厚积累，不断的技术创新和市场拓展，已经发展成为行业内的佼佼者。面向未来，探路者将继续以用户需求为核心，不断丰富产品线，提升服务质量，以满足更广泛的户外运动爱好者的需求，持续推动中国户外用品行业的发展。

1.2 同行标杆概况

海澜之家是中国知名的服装品牌，以男装为主打产品，同时覆盖女装、童装等多个领域，品牌通过连锁零售模式迅速扩张，门店数量众多。在中国服装行业销售、利润双百强排名中，海澜集团连续四年蝉联“双冠军”，并被授予“中国服装行业优势企业”称号。海澜之家在 A 股上市公司服装行业中名列榜首，显示出其在资本市场的强大实力和稳健的发展态势。海澜之家的市值曾超过 600 亿人民币（约合 94.98 亿美元），在“全球市值最高服饰公司 25 强”中排名第 14 名，超过 PRADA、BURBERRY 等品牌。海澜之家不仅在国内市场上占据领先地位，还积极拓展国际市场，已在马来西亚、新加坡等地开设门店。

本文选取服饰业标杆企业海澜之家进行同行比较，其行业三类排名对比分析如下所示：

表 1-2 探路者集团和行业标杆企业行业三类排名

	探路者集团	海澜之家集团
行业内收入排名	31	1
行业内净利率排名	25	2
行业内资产排名	26	2
行业内负债排名	28	2
行业内权益排名	22	3

2. 探路者集团盈利质量分析

2.1 利润含金量

2.1.1 经营活动带来的利润

(1) 核心利润率

核心利润反映了企业存在自身的经营活动(产品生产、销售以及劳务提供等)的条件下,企业从事经营活动的业绩的成效^[1]。其计算公式为:核心利润率=核心利润/营业收入*100%(其中:核心利润=毛利-期间费用-营业税金及附加)

表 2-1 2021-2023 探路者集团与行业标杆企业核心利润率

核心利润/营业收入	2021 年	2022 年	2023 年
探路者核心利润率(%)	3.79	7.57	11.40
海澜之家核心利润率(%)	18.31	17.85	11.89

根据上表对比分析可知,探路者集团 2021-2022 的核心利润率远低于标杆企业,但在 2023 年集团核心利润率与行业标杆企业几乎持平,反而标杆企业核心利润率下降幅度较大。说明该集团的盈利水平不断提高,经营管理水平和经营效率也在持续提高,但要维持较好的核心利润率企业仍需增强盈利能力。

(2) 核心获现率

核心获现率反应的是企业核心利润产生现金的能力,经营活动现金净流量与核心利润比率在 1.2-1.5 之间较为理想^[2]。计算公式为:核心利润获现率=经营活动现金净流量/核心利润。

表 2-2 2021-2023 探路者集团与行业标杆企业核心利润获现率

	2021 年	2022 年	2023 年
探路者核心利润获现率(%)	0.08	-2.48	2.58
海澜之家利润获现率(%)	0.47	4.52	2.95

探路者集团 2021-2022 年指标低于 1,则可能存在应收账款管理不当、存货积压或其他运营效率问题。2023 年的核心利润获现率超过 1 并且与海澜之家差距微小,表明该公司能够有效地将核心利润转化为现金流,说明公司的获现质量提升并处于较理想状态。

2.2.2 投资活动带来的利润

核心利润的含金量用投资收益获现率来衡量。计算公式为:投资收益获现率=取得投资收益收到的现金/投资收益^[3]。

表 2-3 2021-2023 探路者集团投资收益获现率

	2021 年	2022 年	2023 年
投资收益(亿元)	0.31	0.27	0.15
取得投资收益收到的现金(亿元)	0.24	0.15	0.11
投资收益获现率(倍)	0.76	0.56	0.75

根据上述计算结果可知,投资收益获现率并不高,目前处于保持平稳状态,但是市场对公司未来的盈利增长持有乐观态度,并且公司有能力维持并且提高股利支付水平。该指标直接关联到市场价格与公司发放股利之间的关系,投资者可以评估公司股利的可持续性以及市场对公司股利政策的接受程度,从而做出更明智的投资决策。

2.2 利润的持续性

2.2.1 利润的成长性分析

分别从三个方面来分析该企业的利润的成长性,分别为营业收入增长率、毛利和毛利率的走势、核心利润与核心利润的增长率^[4]。

表 2-4 2021-2023 探路者集团利润的成长性

	2021	2022	2023
营业收入增长率(%)	基年	-0.08	0.22
毛利(亿元)	5.02	5.89	6.71
毛利率(%)	40.39	51.69	48.23
核心利润(亿元)	4.02	-0.82	1.59
核心利润增长率(%)	基年	-1.20	-2.94

由以上计算结果得知,企业的毛利率 2022 年增长 10%后,又在 2023 年下降 3%左右,根据公开的报表显示,该集团的成本上升幅度较快。该集团的核心利润增长率 2022 年出现负增长的情况,2023 年情况更加恶劣,企业的核心利润 2022 年达到负值,2023 年虽有所上升但远不及 2021 年,该集团的利润成长性较差。

2.2.2 利润的波动性分析

运用非经常性损益指标来分析利润的波动性。

表 2-5 2021-2023 探路者集团利润的波动性

	2021 年	2022 年	2023 年
营业收入(亿元)	12.43	9.122	13.91
营业利润(亿元)	0.6971	0.5716	0.4942
净利润(亿元)	0.5379	0.5407	0.4277
非经常性损益(亿元)	0.35	0.66	0.98

根据上边计算结果可知,该集团的利润项目波动较大,而且非经常性损益项目逐年增加,这就会在一定程

度上影响企业利润的波动性。由于非经常性损益性质、金额或发生频率而影响了真实、公允地反映公司正常盈利能力的各项收入、支出。

2.3 利润的战略吻合性

可以通过企业的利润结构与资产结构之间的对应关系来判断利润的战略吻合性。

表 2-6 2022-2023 探路者集团利润的战略吻合性

	2023 年	2022 年	变动幅度
投资性资产（亿元）	4.89	3.78	29.37%
总资产（亿元）	26.36	26.35	0.04%
投资性资产/总资产（%）	18.55	14.35	4.21%
投资收益（亿元）	0.1498	0.2703	-44.58%
营业利润（亿元）	0.7972	0.3283	142.83%
投资收益/营业利润（%）	18.79	82.33	-63.54%

由表中计算结果可知，该集团的投资收益小于核心利润，投资性资产占比不大且投资收益的变动幅度为负值，因此可以判断该集团是经营主导型企业，但由于其经营能力不佳，并没有给企业带来良好的盈利能力，因此该企业资源配置战略的实施效果较差。

3 探路者集团盈利质量存在的问题

3.1 获利能力不强

通过对探路者集团 2021-2023 年获利性指标分析可知，销售净利率和股东权益报酬率这两个指标，主要都是随着净利润变化而变化，与同行业相比波动较大，虽然在 2022 年盈利指标有所起色，但是还是远远落后于行业标杆企业。总的来说，探路者集团整体获利情况比较糟糕，净利润的不稳定直接影响了盈利质量。

3.2 成长性较弱

较强的成长性可以使企业保持一个良好的增长态势，使企业实现可持续发展。在上文对探路者集团利润的成长性分析可以发现，其营业收入在增长率很低，尽管在 2023 年有一些的提升，但与同行业相比表现差劲，很显然近些年探路者这集团的主营业务并没有得到良好的增长，结合经营活动现金净流量的增长率来看，企业整体的成长性较差。

3.3 缺乏稳定性

盈利质量的提高有赖于盈利的持续稳定。通过对该集团稳定性的分析，发现探路者集团营业收入总体上是上升的，但是营业收入的波动较大，经常性损益也呈现

了逐年上升的趋势，说明探路者集团依靠主营业务获利的能力在不断减弱，在市场上的竞争力也有所下降，有时还需要借助不具有持久性稳定性的政府补助、股权转让以及固定资产处置损益来维持企业的经营，因此，探路者集团经营的稳定性有待提高。

3.4 资源配置低效

探路者集团曾一度在户外用品市场上占据领先地位，但随着市场竞争的加剧和企业规模的扩大，其在资源配置方面逐渐暴露出一些问题，导致了资源配置低效。为了快速占领市场份额，同时涉足多个新兴领域，如智能穿戴设备、旅游服务等。然而，这些新业务与原有户外用品核心业务之间的协同效应并不明显。在资源分配上，大量的资金、人力和物力被投入到新业务领域，却未能及时产生预期的收益。例如，在智能穿戴设备研发上投入巨大，但由于技术不成熟和市场接受度不高，产品销量低迷，投入的资源难以回收，对整体业绩形成了拖累。此外，监督评估环节的薄弱纵容了资源的低效利用。部分项目在启动后，没有建立有效的监控指标和定期评估体系，即便发现资源使用效果不佳，也无调整和追责。

4 提高探路者集团盈利质量的建议

4.1 降低营业成本

外包方式是探路者集团主要使用的组织生产方式，而自有产线进行生产的只是较少部分的核心产品。一方面，可以选择优质供应链，这样能有效减少营业成本并提高企业盈利质量。然而面对供应商的选择，必须进行严格且全面的评估，抬高选择门槛，选择性价比最大的供应链，从而进行深度合作，持续完善供应链的运作质量。另一方面，集团在管理供应链时，可以不断完善定价机制，利用大数据系统驱动智能补货，从而实现自动化产品分层分级，提升供应链响应速度，把握市场需求，精准生产，降低营业成本，提高盈利质量。

4.2 提高核心竞争力

后疫情时代的到来，户外运动逐渐被大众所喜爱，这对户外用品行业来说是一次大的机遇，对于刚完成转型的探路者集团来说更是如此。一方面，加强对户外用品业务的研发强度，提升户外主业竞争力，进而有利于提高企业盈利质量。同时精细化分类目标客户，掌握

流行趋势，将用户对产品系列所产生的场景与功能设计体验相结合。另一方面，学习国际研发平台的优势，将自主研发与其相结合，提升传统主业的竞争能力。为了满足客户多样化和个性化的需求，探路者集团的一站式服务可以有效提高客户转化率，提升户外主业的竞争力。

4.3 提升经营管理水平

根据探路者集团公布的报告可知，探路者集团经常变更高管人员，这一举动回影响公司环境稳定，从而降低公司管理水平，导致公司盈利质量能力底下。因此，企业要维持稳定的管理团队，并在此基础上，通过学习管理知识和引进管理人才来提升管理水平。一方面，企业要构建一套完整的能力评价体系并通过甄选与评价来完成管理人员筛选工作，让真正有管理能力的管理人员发挥自己的才能并掌握决策权，以此可以提高投资效率。另一方面，该集团可以对管理人员建立末位淘汰制制度，管理层能力不只是指出色的教育背景、坚实的专业技能、高含良好人际关系和丰富社会资源，让管理者们更积极的发挥出自己的才能，进而就能提高该集团整体的管理能力。

4.4 提高资源配置效率

要提高探路者集团资源配置效率，首先需要从战略目标上进行梳理和明确。集团应组织高层管理团队开展战略研讨会议，对现有业务进行全面评估，确定核心业

务和具有高增长潜力的业务领域。对于与核心业务不相关或协同效应差的业务，应考虑剥离或收缩投资，将资源集中到关键领域。决策机制的改革也势在必行。新项目投资前需成立专门的项目调研小组，深入进行市场调研、竞争对手分析和成本效益评估，制定切实可行的市场进入策略，从而提高决策的科学性和准确性。此外，建立完善的监督评估体系是确保资源配置效率的重要保障。为每个项目设定明确的绩效指标，定期进行评估和审计。对于资源使用效果不佳的项目，及时调整资源分配方案，并追究相关责任人的责任。通过奖惩机制激励员工和部门合理高效地利用资源。

参考文献

- [1] 郭颖, 李哲婷. 格力电器盈利质量分析[J]. 现代商业, 2024, (05): 43-46
- [2] 赵宇航, 田宇辰. 基于核心利润的盈利质量评价方法及应用研究[J]. 中国商论, 2022, (19): 139~141.
- [3] 陈慧莉. 企业盈利能力分析新视域[J]. 营销界, 2024(07): 107-109.
- [4] 李子瑾. 企业盈利质量及其优化策略分析[J]. 营销界, 2023, (04): 53-55.

作者简介: 刘思源(1999 年-), 性别女, 民族汉, 籍贯: 江苏省淮安市, 沈阳理工大学/硕士研究生(会计专硕 MPAcc), 研究方向: 财务管理。