

福耀 2017 年三季报实际盈利能力和运营效率动态简析

提纲：

- [实际净利润及其同比、环比增速](#)
- [分析思路——剔除汇兑损失，实际净利润及同比增速估算](#)
- [附录——主要财务指标](#)

- [实际净利润及其同比、环比增速](#)

福耀集团：

2017 年 1 至 9 月实际净利润 240,172 万元，同比增长 20.22%。其中：

2017 年中报实际净利润 153,015 万元，同比增速 19.15%；

2017 年 3 季度实际净利润 87,156 万元，同比增长 22.15%。

环比增速有所加快。

美国福耀：

2017 年 1 至 9 月净利润-205 万元。其中：

2017 年中报净利润-7,158 万元；

2017 年 3 季度净利润为 6,953 万元，约合 1,061 万美元。

累计净利润基本实现扭亏。

福耀集团（不包括美国福耀）：

按行业增速估测，2017 年 1 至 9 月实际净利润同比增长 11%，计 240,377 万元。其中：

2017 年中报实际净利润 160,173 万元，同比增速 10.31%；

2017 年 3 季度实际净利润 80,204 万元，同比增速约 12.40%。

环比增速有所加快。

思路及计算过程参见下文“[分析思路](#)”。

● 分析思路——剔除汇兑损失，实际净利润及同比增速估算

1. 行业同比增速

据汽车工业协会公布信息：

2017 年 1-6 月，汽车产销 1,352.58 万辆和 1,335.39 万辆，同比增长 4.64%和 3.81%。

2017 年 1-9 月，汽车产销 2034.92 万辆和 2022.45 万辆，同比增长 4.77%和 4.46%。

2017 年 1-9 月较 2017 年 1-6 月，汽车产销增速环比略有加快。

2. 2017 年中报实际净利润及同比增速分析

2017 年 1-6 月，福耀集团净利润 138,467 万元，剔除汇兑损益(17,115)万元对净利润的影响 (14,548)万元（所得税率取 15%），福耀集团实际净利润 153,015 万元；剔除美国福耀净利润(7,158)万元，福耀集团（不包括美国福耀）实际净利润为 160,173 万元。

2016 年 1-6 月，福耀集团净利润 145,751 万元，剔除汇兑损益 20,392 万元对净利润的影响 17,333 万元（所得税率取 15%），福耀集团实际净利润 128,418 万元；剔除美国福耀净利润 (16,784)万元，福耀集团（不包括美国福耀）实际净利润为 145,202 万元。

综上，2017 年 1-6 月，福耀集团实际净利润 153,015 万元，同比增速 19.15%；福耀集团（不包括美国福耀）净利润 160,173 万元，同比增速 10.31%。

3. 实际净利润分部估算

3.1. 福耀集团实际净利润

3.1.1. 2017 年 1-9 月

2017 年 1-9 月，福耀集团净利润 214,354 万元，剔除汇兑损益(30,374)万元对净利润的影响 25,818 万元（所得税率取 15%），福耀集团实际净利润为 240,172 万元。

2016 年 1-9 月，福耀集团净利润 2,175,40 万元，剔除汇兑损益 20,904 万元对净利润的影响 17,768 万元（所得税率取 15%），福耀集团实际净利润为 199,772 万元。

2017 年 1-9 月福耀集团实际净利润同比增速 20.22%。

3.1.2. 2017 年 3 季度

2017 年 3 季度福耀集团实际净利润 87,156 万元（2017 年 1-9 月实际净利润 240,172 -2017 年中报实际净利润 153,015）；

2016 年 3 季度福耀集团（不包括美国福耀）实际净利润 71,354 万元（2016 年 1-9 月实际净利润 199,772-2016 年中报实际净利润 128,418）；

2017 年 3 季度福耀集团实际净利润同比增速 22.15%。

3.2. 福耀集团（不包括美国福耀）、美国福耀实际净利润

3.2.1. 2016 年 1-9 月

2016 年度美国福耀净利润(4,161.05)万美元，约(2.6)亿元人民币。剔除 2016 上半年净利润 (16,784)万元，下半年净利润约(1)亿元，另考虑 2016 年 4 季度计提美国霉变浮法玻璃存货跌价损失 1 亿元（据称 1800 万元美元左右）。据此估计 2016 年 3 季度净利润基本为 0，而 2016 年 1-9 月美国福耀净利润仍为(16,784)万元，福耀集团（不包括美国福耀）实际净利润 216,556 万元（福耀集团实际净利润 199,772-美国福耀净利润(16,784)）。

3.2.2. 2017 年 1-9 月

考虑行业增速环比略有加快，故 2017 年 1-9 月净利润同比增速取 11%（略高于中报水平

10.31%），2017年1-9月福耀集团（不包括美国福耀）实际净利润240,377万元（216,556*110%），2017年1-9月美国福耀净利润(205)万元（福耀集团实际净利润240,172万元，参见上文3.1.1）。

3.2.3. 2017年3季度

2017年1-6月美国福耀净利润(7,158)万元。则美国福耀净利润2017年3季度净利润为6,953万元，约合1,061万美元。

2017年3季度福耀集团（不包括美国福耀）实际净利润80,204万元（240,377-160,173）；

2016年3季度福耀集团（不包括美国福耀）实际净利润71,354万元（216,556-145,202）；

2017年3季度福耀集团（不包括美国福耀）实际净利润同比增长12.40%。

● 附录——福耀集团主要财务指标及原因简析

资产周转（运营效率）指标情况总体优化原因简析：

资产周转率：随美国项目逐步达产，总资产利用率提高；

存货周转天数下降：智能制造顶住新增销售不利影响；

应收款项周转天数略有增加：新增销售影响。

3季度单季财务指标显示公司经营效率发展态势良好。

盈利能力指标总体向好，原因简析：

销售毛利率略有走低：美国福耀未达产，固定成本偏高，拉低总体毛利率。

实际销售净利率走高：随毛利率略有下降，但规模效应，费用比例下降提振之。

净资产收益率走高：随资产周转（运营效率）、实际销售净利率优化而走高。资产负债率相对稳定（略）

福耀集团主要财务指标计算表格如下：

项目	2017年1至9月 万元	2017年3季度 万元	2017年1至6月 万元	2016年1至9月 万元	2016年3季度 万元	2016年1至6月 万元
实际净利润	240,172	87,156	153,015	199,772	71,354	128,418
期初净资产	1,803,855	1,744,104	1,803,855	1,641,507	1,608,602	1,641,507
期末净资产	1,808,924	1,808,924	1,744,104	1,687,325	1,687,325	1,608,602
实际净资产收益率（%）	13.30	4.91	8.63	12.00	4.33	7.90
营业收入	1,339,953	468,557	871,396	1,159,055	400,613	758,442
期初应收票据	87,160	115,171	87,160	56,975	92,432	56,975
期初应收账款	363,634	311,706	363,634	276,241	281,207	276,241
期末应收票据	107,835	107,835	115,171	71,323	71,323	92,432
期末应收账款	328,208	328,208	311,706	292,970	292,970	281,207
应收款项周转天数	89	83	91	81	83	84
期初总资产	2,986,585	3,067,901	2,986,585	2,482,697	2,803,958	2,482,697
期末总资产	3,067,359	3,067,359	3,067,901	2,838,065	2,838,065	2,803,958
资产周转天数	610	589	625	620	634	627
营业成本	766,288	269,426	496,861	660,687	230,034	430,653
期初存货	278,587	298,110	278,587	249,492	270,897	249,492
期末存货	304,926	304,926	298,110	280,568	280,568	270,897
存货周转天数	103	101	104	108	108	109
期间天数	270	90	180	270	90	180
销售毛利率（%）	42.81	42.50	42.98	43.00	42.58	43.22
实际销售净利率（%）	17.92	18.60	17.56	17.24	17.81	16.93