



## 前言

在新冠疫情及宏观环境愈发波动的影响下，企业经营也充满了不确定性。企业赚钱变得越来越难，如何提升盈利水平？如何提高运营效率？如何控制好风险？以及如何在效率、效益以及风险之间做好平衡？这些都是企业经营必须要回答的问题。小编尝试以解读财务指标的方式，和你一起寻找问题的答案。财务指标就像企业经营中的仪表盘，一定程度上反映了企业的运营状态是否正常，未来发展的潜在动力在哪里等相关信息。本期，小编重点为你解读一个综合反映企业盈利能力的指标——净资产收益率（ROE）。

### 01 ROE指标的含义

净资产收益率（Return on Equity，简称ROE），指净利润占股东权益的百分比。

简单地理

解，ROE就是指股东每投入的1块钱，一年可以产生多少的利润。

如果一家公司的净资产10元，而净利润2元，那么净资产收益率就为20%。

从中可以看出，ROE能够用于衡量股东资金的运用效率。通常而言，ROE越高，公司的盈利能力就越强。

### 02 ROE的重要性

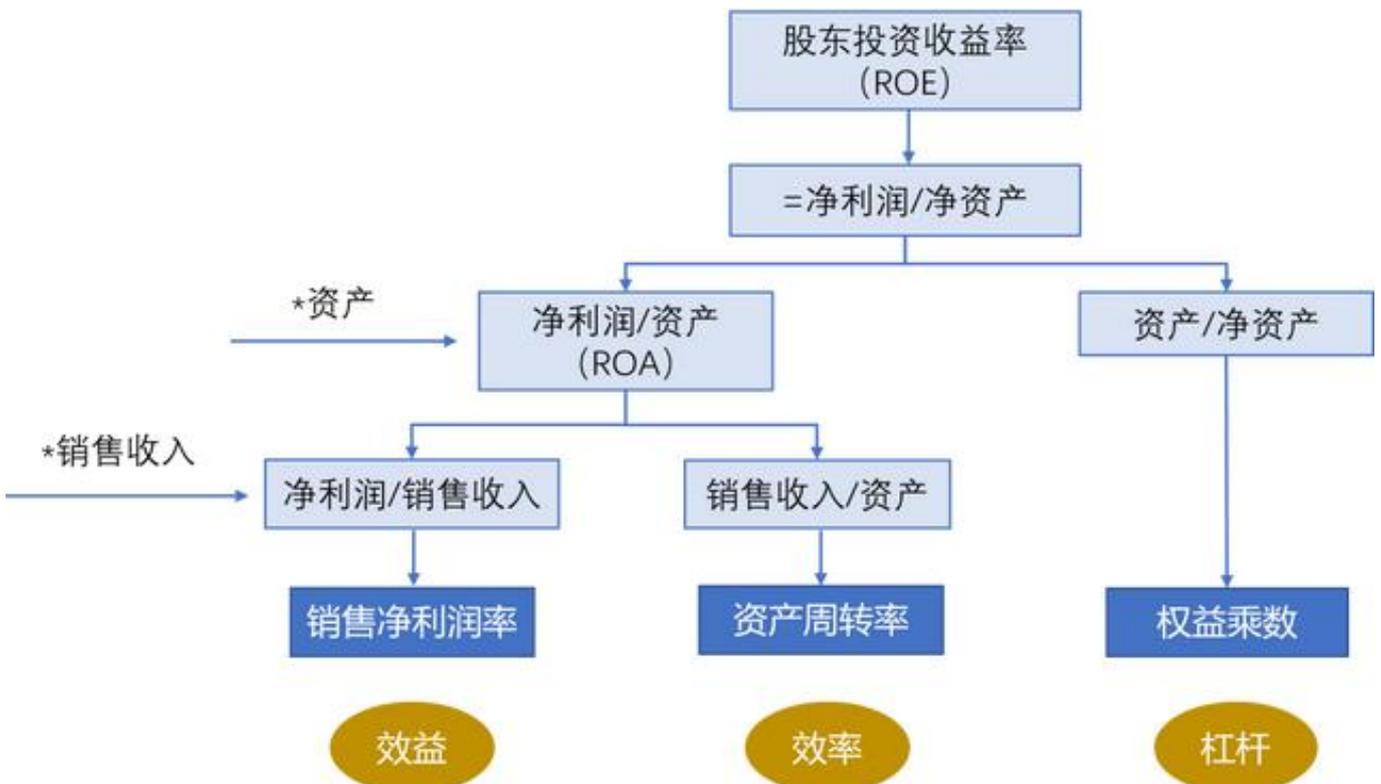
不论是企业股东还是二级市场的投资人，都很关注ROE指标。那么，ROE究竟有多重要呢？

“股神”巴菲特曾经说过，如果只能用一个指标来选股，那他只看净资产收益率（ROE）。

根据巴菲特的观点，买入股票从本质上相当于获得拥有固定收益的“**有价值证券**”，票息大约为12%，不同之处只在于股票永远没有到期日而已。

### 03 ROE背后的财富密码

ROE是一个综合性很强的财务指标，它的背后隐藏着企业如何赚钱的财富密码。今天，小编借用杜邦分析工具，为你庖丁解牛，追根溯源。



ROE=净利润/净资产

第一层溯源：

增加一个资产因子，公式变形为： $ROE = (\text{净利润}/\text{资产}) * (\text{资产}/\text{净资产})$

第二层溯源：

增加一个销售收入因子，公式变形为： $ROE = (\text{净利润}/\text{销售收入}) * (\text{销售收入}/\text{资产}) * (\text{资产}/\text{净资产})$

通  
过以

上分解，

我们可以提取出三

个比较关键的财务指标：销售净利润率、资产周转率、权益乘数。

这三个指标又可以分别衡量企业的盈利能力、营运能力和偿债能力。

虽然不同行业的ROE水平有所差异，但我们可以通过一家公司的ROE水平及变动趋势，大体上分析公司的盈利能力和未来的发展方向。

#### 04 如何判断你的公司ROE是否有竞争力？

看到这里，您可能会问，公司的ROE水平在多少才合适呢？首先，来看一下2021年4837家上市公司ROE的平均水平：

分档统计	0%以下	10%以下	10%~20%	20%~30%	30%以上
家数	694	2130	1491	355	167
占比	14%	44%	31%	7%	3%

数据来源：wind

根据相关统计，2021年4837家上市公司中，共有694家上市公司的ROE为负值，占比14%，大部分企业的ROE水平都在20%以下，ROE水平超过20%的企业非常少。一般而言，ROE水平超过15%，则公司盈利能力和成长性较好。

	2017	2018	2019	2020	2021
贵州茅台	32.95%	34.46%	33.12%	31.41%	29.90%
东方财富	4.63%	6.31%	9.92%	17.58%	22.16%
比亚迪	7.65%	5.05%	2.88%	7.45%	4.01%

数据来源：wind

进一步选取三个不同行业的代表性公司，2017~2021年五年的ROE数据分析看：

### (1) 白酒行业的贵州茅台

，近五年的ROE平均水平为30%，盈利能力较强；从ROE的三个驱动因素进一步分析看，五年内销售净利率、资产周转率以及权益乘数变化都比较平稳，企业发展比较稳健。

### (2) 金融行业的东方财富

，近五年的ROE平均水平为10%，且呈现出上升趋势，从2017年的4.34%上升到2021年的19.42%，盈利能力逐年提升。从ROE的三个驱动因素进一步分析看，主要得益于互联网金融的盈利模式，销售净利率逐年提高，同时较好地利用了财务杠杆的力量。

### (3) 汽车制造行业的比亚迪

，近五年的ROE平均水平为5%，2021年仅为3.2%，呈现出一定的波动性。从ROE的三个驱动因素进一步分析看，得益于新能源汽车的政策红利，营收规模不断扩大，但受营业成本及研发投入较高等因素影响，销售净利润水平未能显著提高；资产周转率和权益乘数都已经处于较高位置，提升ROE的关键在于提高销售净利率。

综上，从中可以看出，不同行业的ROE水平存在很大差距。

在评价公司时，需结合行业特征和商业模式，进一步分析ROE三个驱动因素的影响。

企业可以利用财务杠杆提高ROE，但财务杠杆是把双刃剑，尤其在宏观环境波动性较大的当下，更要控制好财务风险

；资产周转率一定程度反映企业的运营效率，数字化、智能化为企业的运营效率提升进一步打开了空间，但这个也是根据企业的具体情况有序提升的；销售净利率一定程度反映企业的运营效果，但也受内外环境及资源禀赋的影响，企业应该选择一条适合自身发展节奏的成长模式。

当然，ROE虽然很重要，但它作为一个较为综合的财务指标，高度浓缩了企业经营的大量信息，可以作为一个参考指标，

但关键还是要透过财务指标，审视企业经营本身。

小编后期还会带你深入了解其他财务指标，通过打开一扇扇小窗，助您系统揭示企业价值管理的秘密。