



虽然说A股中，海螺水泥是当之无愧的水泥霸主，但是它并非是最早上市的水泥企业，最早上市的是华新水泥。华新水泥始创于1907年，是我国水泥行业最早的企业之一，被誉为中国水泥工业的摇篮。他不仅是水泥行业最早上市的，也是是中国建材行业第一家A、B股上市公司。

华新水泥的财务数据和其他水泥行业的差距并不是很明显。但是它的应收账款数据非常优秀。即使是与行业龙头的海螺水泥相比也是不逞多让。在2020年营业收入293.6亿元的情况下，应收账款仅为6.532亿元。

应收账款就是“赊销”，就是说卖方已经提供了产品或服务，但购买方还没给钱。在卖方的资产端，就产生了“应收账款”；同时，在买方的负债端，会产生相应的“应付账款”。

应收账款越少越好，应收账款越少，说明企业对下游企业的议价能力越强，产品的竞争性越大。

不过应收账款我们不只关注它数额的大小，还有几个方面我们需要关注。

下面，飞鲸投研就以华新水泥为例，给大家分析一下应收账款。

一、应收账款在营业收入中所占的比例

一般来说，营业收入会随着应收账款的增加而增加，对一个经营良好的企业来说，营业收入增长的比例，应该高于应收账款增加的比例

。反之，就说明企业的应收账款坏账的可能性越大，经营现金流净额恶化。



根据2012—2020年数据显示，华新水泥应收账款占营业收入的比重很小，并且应收账款总体呈现下降趋势，但是营业收入不降反增。这说明华新水泥的竞争力不断增强，与下游的议价能力增强，产品不愁卖。

二、应收账款周转率和应收账款周转天数

应收账款周转率=营业收入/平均应收账款余额，平均应

账款余额=(期初应收账款+期末应收账款)/2。

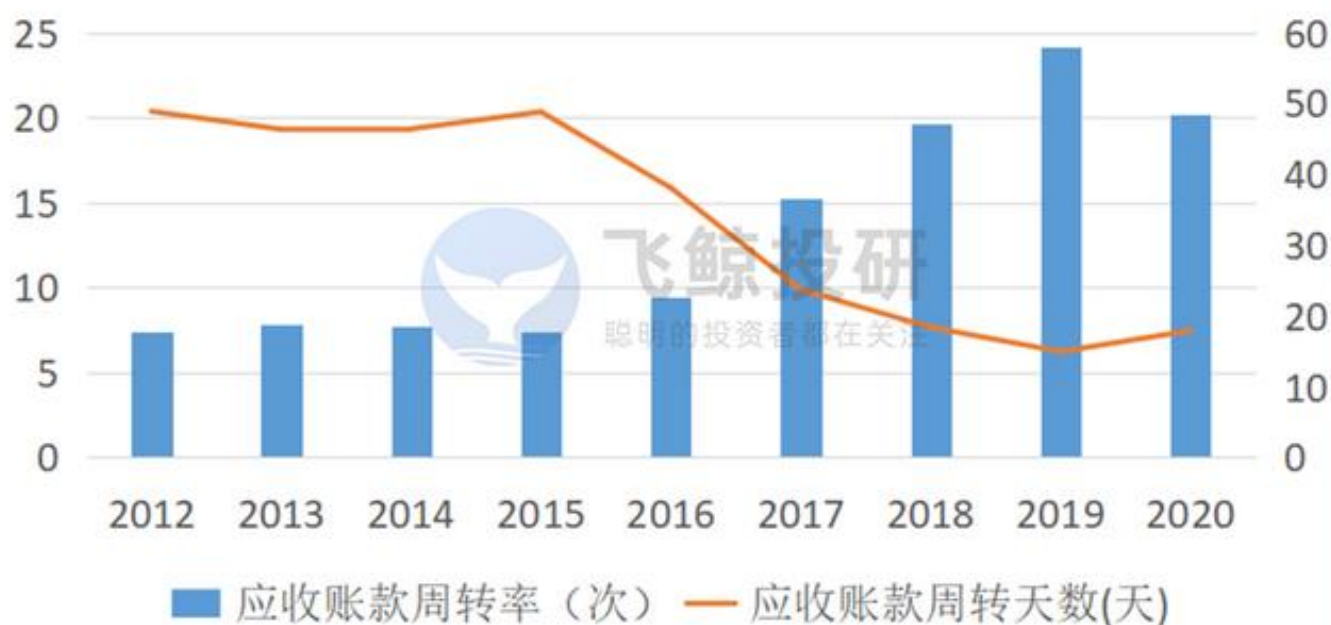
一般情况下，应收账款周转越快，代表应收账款质量越高，回款速度更快、对下游的议价能力也更强。如果应收账款周转率越来越慢，投资者就需要小心了。

应收账款周转天数=365/应收账款周转率。

应收账款周转天数越短越好，越短说明应收账款变现的速度越快，资金被外单位占

用的时间越短，管理工作的效率越高。反之，就说明企业催款能力低，对下游的话语权小。

华新水泥应收账款周转率及周转天数变动



飞鲸投研

Q 股票好不好，搜一下就知道

根据2012—2020年数据显示，华新水泥应收账款周转天数越来越短，周转速度越来越快，说明

华新水泥应收账款的质量越来越好，回款速度越来越快

。2020年华新水泥应收账款周转率降低，应收账款周转时间提高，是因为华新水泥的营业收入降低导致。

三、应收账款的账龄以及债务人的构成

应收账款的账龄简单来讲，是应收账款在账面上收回的时间，但应收账款不一定能够全部收回，因此，企业要对应收账款计提

坏账准备。上市公司一般根据不同的账龄，确定不同的坏账计提比例

，账龄越短，账款收回的可能性越高，计提坏账的比例

就越低。

因此，理论上账

龄越短越好，说明应收账款收回

来的可能性越大。一般情况下，上市公司的年报里都会披露应收账款的账龄。

账龄	期末账面余额	期初账面余额
1年以内		
其中：1年以内分项		
1-6个月	563,211,099	419,372,748
6-12个月	44,891,100	76,476,818
1年以内小计	608,102,199	495,849,566
1至2年	55,070,681	98,479,124
2至3年	43,490,378	34,629,139
3年以上	94,919,838	118,378,207
合计	801,583,096	747,336,036



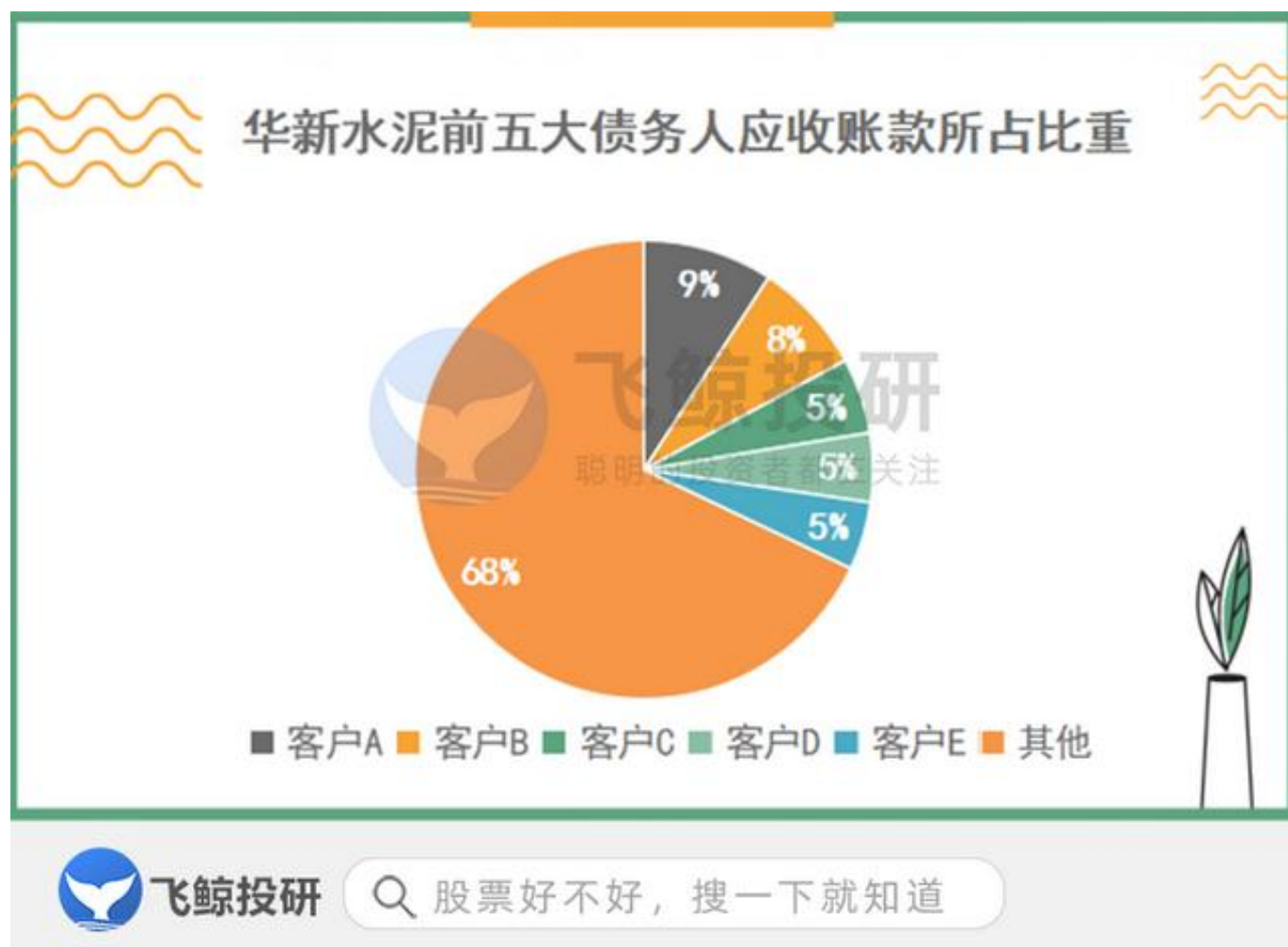
飞鲸投研

Q 股票好不好，搜一下就知道

华新水泥应收账款的账龄大部分都在1-6个月以内，账龄比较短，这说明华新水泥应收账款回收速度比较快，出现坏账的可能性比较小，有很大程度能够收回。

很多情况下，企业债权的质量，不仅与债券

的账龄有关，更与债务人的构成有关，企业一般会在财报中披露前五大债务人，我们需要关注一下前五大债务人所占的比重，如果前五大债务人所占比重大于80%，说明企业有依赖单一客户的情况。一旦前五大债务人破产或出现其他还不上钱的情况，就会影响企业的应收账款的回收，进而影响企业的资金链。



据图可知，华新水泥前五大债务人所占比重仅为32%，所占比重较小，这说明企业并不依靠单一客户，即使前五大债务人不还钱，对企业资金链的营销也比较小。

总结

华新水泥无论在应收账款数量上，还是在回款速度上，以及账龄结构和债务人构成上，都保持较高的水平，这说明华新水泥对下游企业的议价能力比较强。

那么是什么导致华新水泥应收账款数量少、质量高？

一方面，华新水泥客户集中度小，对单一客户的依赖性弱，这导致在与下游谈判时，华新水泥能够占据主导地位。另一方面，受到整个基建行业的影响，水泥价格不断上涨，产品供不应求，市场是卖方市场，因此华新水泥的应收账款比较少。

总之，飞鲸投研认为，对企业的应收账款进行分析时，不仅要看它的数量也要看他的质量，也就是应收账款周转率、周转天数，以及应收账款的账龄、债务人构成。当我们发现变动时，一定要追根到底，找到导致应收账款变动的原因。

飞鲸投

研长期跟踪特

色榜单：《成长50》：汇总

各热点行业具备成长潜力的股票。更多精彩，请持续关注飞鲸投研。

关注飞鲸投研，这里有您最关心的投资报告！

来源：飞鲸投研