

基于杜邦分析法的电商企业盈利能力分析 ——以拼多多为例

胡国庆

贵州大学法学院, 贵州 贵阳

收稿日期: 2024年3月20日; 录用日期: 2024年4月8日; 发布日期: 2024年5月24日

摘要

我国的电商企业在现代化的经济发展中迸发出了巨大的发展潜能。自进入21世纪以来, 中国电商行业发展迅速, 中国电商行业的面貌日新月异。电商行业发展至今, 很多头部电商企业拥有了较高的盈利水平, 但还有许多传统电商企业则陷入价格战, 发展缓慢, 盈利水平较低。本文选取电商界的“黑马”——拼多多企业为例, 将杜邦分析法作为理论基础, 分析拼多多企业的盈利能力及其影响因素。同时, 与其他上市电商企业进行对比分析, 结合拼多多企业颠覆式创新路径的市场策略, 对其提出: 提供更多高品质和高性价比的商品、加强平台监管与知识产权保护、优化企业的资本结构三方面的优化建议。

关键词

电子商务, 拼多多, 杜邦分析法, 盈利能力

Profitability Analysis of E-Commerce Enterprises Based on DuPont Analysis —Taking Pinduoduo as an Example

Guoqing Hu

Law School of Guizhou University, Guiyang Guizhou

Received: Mar. 20th, 2024; accepted: Apr. 8th, 2024; published: May 24th, 2024

Abstract

China's e-commerce enterprises have burst out with huge development potential in the modern economic development. Since entering the 21st century, China's e-commerce industry has devel-

oped rapidly, and the face of China's e-commerce industry is changing with each passing day. This paper takes Pinduoduo, the "dark horse" of the e-commerce industry, as an example, and uses the DuPont analysis method as a theoretical basis to analyze the profitability and influencing factors of Pinduoduo. At the same time, it makes a comparative analysis with other listed e-commerce companies, and puts forward optimization suggestions in three aspects: providing more high-quality and cost-effective products, strengthening platform supervision and intellectual property protection, and optimizing the capital structure of enterprises.

Keywords

E-Commerce, Pinduoduo, DuPont Analysis, Profitability

Copyright © 2024 by author(s) and Hans Publishers Inc.

This work is licensed under the Creative Commons Attribution International License (CC BY 4.0).

<http://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>



Open Access

1. 引言

杜邦分析法是企业财务分析的一种常见的分析手段。为了了解企业的负债和盈利，许多投资者、管理者和经营者采用杜邦分析法对企业财务状况进行分析，从而更好地了解企业的财务现状。杜邦分析法的核心指标是净资产收益率，同时关联各种财务比率，对企业进行科学的决策评估，是目前较为普遍和科学的一种财务分析方法[1]。相比于波特五力模型和 EVA 分析法等分析方法，杜邦分析法具有更加直观和数据更易于获取等优势。本文运用拼多多企业杜邦体系财务数据，对拼多多企业盈利能力深入分析并提出优化建议。

2. 杜邦分析法

1912年，杜邦公司销售人员法兰克·唐纳德森·布朗，为了向公司管理层阐述公司运营效率的问题，写了一份报告。他在报告中提出要分析“用公司自己的钱赚取的利润率”（净资产收益率）的比率。他将这个比率进行拆解，认为拆解后的比率可以解释三个问题：公司业务是否赚钱？（净利润率）公司资产运营效率如何？（总资产周转率）公司债务负担有没有风险？（权益乘数）杜邦分析法是一种对各种财务要素进行分析的综合分析方法[2]。具体来说，这是一种用来衡量企业的盈利能力、营运能力的科学模型。其基本思想就是把净资产收益率作为一个重要的衡量标准进行分层分解，从而能够对企业的运营状况进行更深层次的研究。它的优势在于能够将反映企业各个经济指标的内在关联，巧妙地组合在一起，从而构成一个整体的杜邦模型，最终以最核心最全面的净资产收益率作为衡量企业盈利能力的整体[3]。

杜邦分析法下反映盈利能力指标简介：

$$\text{净资产收益率} = \text{净利润率} \times \text{总资产周转率} \times \text{权益乘数}。$$

净资产收益率，也称净值报酬率。它是杜邦分析法中最关键的指标，也是杜邦分析法中最具综合性的数据。

总资产净利润率在杜邦分析法中是另一具有较强系统性的财务指标。它是总资产周转率与净利润率的乘积，是影响净资产收益率最大的数据。

权益乘数则是反映企业负债率的一项财务指标。它可以体现企业的负债情况和偿债能力。

3. 基于杜邦分析法的拼多多企业盈利能力分析

3.1. 拼多多公企业概述

拼多多，这家在中国电商市场迅速崛起的企业创立于 2015 年 4 月，于 2018 年 7 月在美国纳斯达克上市。拼多多以其创新的团购模式，打破了传统电商的桎梏。通过吸引大量消费者，以更低的价格购买到心仪的商品，这一模式不仅满足了消费者对性价比的追求，也促进了商品的快速销售。这种模式使得拼多多在竞争激烈的电商市场中脱颖而出，赢得了广大消费者的青睐。

3.2. 基于杜邦分析法的拼多多企业盈利能力分析

本文使用杜邦分析法，对拼多多企业的净资产收益率、净利润率、资产周转率和权益乘数进行分析。其中，净资产收益率是杜邦分析方法的关键。通过分析影响企业净资产收益率的因素来了解企业的盈利能力[4]。净利润率是体现企业盈利水平最直观的财务数据。资产周转率则反映了企业的资产周转速度，体现其运营情况，在一定条件下也反映了企业的盈利能力。而权益乘数是衡量企业负债率的重要指标。

3.2.1. 综合分析

本文选取拼多多企业 2018 年~2022 年的相关财务数据，了解拼多多近几年的基本财务情况。

Table 1. Pinduoduo company's basic financial data from 2018 to 2022

表 1. 拼多多企业 2018 年~2022 年基本财务数据(单位: 亿元)

年份	营业收入	净利润	资产总额	负债总额	所有者权益
2018	131.20	-91.01	431.82	243.59	188.23
2019	301.42	-30.97	760.57	514.10	246.47
2020	594.92	-2.88	1589.09	987.33	601.76
2021	939.50	167.61	1812.10	1060.95	751.15
2022	1305.58	419.23	2371.20	1193.50	1177.70

数据来源：前瞻网。

根据表 1 可知拼多多企业营业收入由 2018 年的 131.20 亿元增至 2022 年的 1305.58 亿元，五年内增幅近五倍；净利润从 2018 年的-91.01 亿元上升到 2022 年的 419.23 亿元，扭亏为盈，期间增长幅度较大；总资产与总负债同向稳定增长。由上述财务数据可知，2018 年~2022 年间拼多多企业的发展形势较好，资本积累迅速。

3.2.2. 拼多多企业财务指标杜邦分析

基于杜邦分析法，运用拼多多企业 2018 年~2022 年的杜邦财务指标，逐个进行分析。如表 2 所示。

Table 2. Pinduoduo enterprise financial element data from 2018 to 2022

表 2. 拼多多企业 2018 年~2022 年财务要素数据

年份	净利润率	权益乘数	总资产周转率	净资产收益率
2018	-69.37%	2.29	0.304	-48.29%
2019	-10.28%	3.09	0.396	-12.58%
2020	-0.48%	2.64	0.374	-0.47%
2021	17.84%	2.41	0.518	22.27%
2022	32.11%	2.01	0.551	35.56%

数据来源：前瞻网。

2018 年~2022 年拼多多企业的净资产收益率整体增长幅度较大, 从 2018 年的-48.29%增长至 2022 年的 35.56%。2018 年~2022 年间除权益乘数不是同向变动外, 净利润率、总资产周转率在这五年间均与净资产收益率同方向变动。数据变动趋势为稳定大幅增长, 2018 年为各数值的最低年份。

净资产收益率是杜邦分析法的核心数据。同时, 净资产收益率是企业盈利能力的综合体现。因此, 通过对这一指标的分析可以了解拼多多企业的盈利能力。根据表 2 可知, 2018 年~2022 年, 拼多多的净资产收益率变化较大且增幅巨大, 整体呈现上升趋势, 可知近五年来拼多多的盈利能力稳步提高。

净利润率反映企业的盈利水平高低。其数值越大, 那么企业的收益情况就越好。在杜邦分析法中企业的净利润率在 20%以上较好。根据表 2 可知 2018 年~2022 年拼多多企业的净利润率整体呈上升趋势, 2021 年涨至 17.84%, 2022 年增至 32.11%, 企业收益情况很好。由表 1 可知拼多多企业在 2018 年~2022 年间, 其营业收入逐年上升, 且上升幅度巨大从 2018 年的 131.20 亿元上升至 2022 年的 1305.58 亿元, 这也是 2018 年~2022 年其净利润率增幅较高的原因。

总资产周转率主要表现企业的运营能力。如果经营利润保持稳定, 总资产周转率越高, 收益越高, 盈利水平越好。从表 2 得知 2018 年~2020 年拼多多企业的总资产周转率波动相对稳定, 整体有所提高。2020 年-2021 年增幅最大, 至 2022 年达到 0.551。提高企业的资产周转速度, 也是提高企业盈利能力的重要途径。

权益乘数是评价企业负债风险的数据。权益乘数的高低显示了企业偿债能力的强弱。企业的权益乘数增加, 可盈利的空间越大, 风险也随之增加。根据表 2 可知, 2018 年~2022 年拼多多企业的权益乘数有所波动, 但回落相对稳定, 具体情况需要结合同行业情况对比分析。

3.3. 拼多多企业与同行业对比分析

基于杜邦分析法的核心指标净资产收益率, 本文选取 2022 年度市场占有率排名靠前的四家已上市电商企业与拼多多企业进行横向对比分析。

Table 3. Comparison table of DuPont financial data of some listed e-commerce companies in 2022

表 3. 部分上市电商企业 2022 年杜邦财务数据对比表

	净利润率	权益乘数	总资产周转率	净资产收益率
阿里巴巴	15.01%	1.56	0.496	11.61%
京东	2.54%	2.17	1.758	9.69%
苏宁易购	-22.86%	9.26	0.510	-107.96%
唯品会	7.68%	1.92	1.575	23.22%
拼多多	32.11%	2.01	0.551	35.56%

数据来源: 前瞻网。

根据表 3 得出: 2022 年拼多多企业的净资产收益率为 32.11%, 相比传统的龙头电商企业如阿里巴巴与京东, 均高出两倍以上。即使与净资产收益率较高的唯品会相比, 拼多多也高出 30%左右。说明拼多多在整个电商市场中的投资收益水平较高, 经营效率也高, 盈利能力很强。2022 年拼多多企业的净利润率比其他几家上市电商企业的净利润率更高, 市场占有率最高的阿里巴巴也只达到 15.01%。由此可知在电商市场中, 拼多多的净利率比行业平均水平高出许多, 其盈利能力在电商行业中属于较高水平。拼多多企业 2022 年的总资产周转率和权益乘数分别为 0.551 和 2.01。在进行对比的上市电商企业中属于中位水平, 未来有望通过权益乘数和总资产周转率来进一步提高企业的盈利能力。

4. 拼多多企业盈利能力分析结论

通过杜邦分析法对拼多多企业进行财务数据拆解分析以及行业对比析后，可以综合了解到拼多多企业的营运情况和盈利能力。拼多多企业的盈利能力在 2018 年~2022 年间是逐年增强的，且净资产收益率增幅较大，在同行业的强势电商企业中其盈利能力仍属较高的水平，下面进行具体的总结分析。

4.1. 资本实力不断增强

拼多多企业的资本积累实力在不断增强。拼多多 2018 年的营业收入仅为 131.20 亿元，但是逐年激增，至 2022 年增长至 1305.58 亿元，五年间营业收入增长近十倍。同时拼多多企业的资产总额也随之增长，2018 年~2022 年五年间拼多多企业的资产总额增长近五倍。足以说明拼多多企业在 2018 年~2022 年间通过经营积累的资本实力不断增强，其营业收入结构不断在优化调整，进而极大程度上提高了企业的盈利能力。

4.2. 净资产收益率稳步上升

通过杜邦分析法可以发现拼多多企业的净资产收益率增长稳定。主要原因在于其净利润率和总资产周转率都在同步增长。其总资产周转率在 2018 年~2022 年间增长近 25%。净利润率的增长更甚，2018 年拼多多净利润率仅为-69.39%，说明此时拼多多企业的成本费用控制并不理想。至 2022 年，拼多多企业的净利润率增至 32.11%，在进行对比的同行业电商企业中其净利润率已达最高。拼多多企业的净资产收益率从 2018 年的-48.29%增至 2022 年的 35.56%，说明近五年来企业对成本控制的管理显著，成本管理制度逐渐完善。

4.3. 权益乘数有下降风险

拼多多企业的权益乘数于 2018 年~2019 年间增长较多，从 2.29 增至 3.09，但在此后四年间均呈现下降趋势，且于 2022 年跌至最低，仅为 2.01。权益乘数下降意味着产权比率下降，资产负债率下降，负债比重降低。权益乘数增加，企业偿债能力增强，财务杠杆降低，企业的加权平均资本成本提高，资本结构更加稳健[5]。在进行对比的同行业电商企业中拼多多的权益乘数为中位水平，且其权益乘数有下降趋势，企业的偿债能力有所下降，资本结构并不稳健，应及时进行调整，进一步释放盈利空间。

5. 拼多多企业的颠覆性创新路径与优化建议

颠覆式创新是后发企业实现赶超的重要战略。后发平台企业颠覆式商业模式创新是商业模式和动态能力相互匹配、协同演化的动态过程[5]。基于上述杜邦分析结果，结合拼多多企业的颠覆性创新路径以及电商市场近年来的变化，分析拼多多企业作为电商“黑马”未来发展的优化建议。

5.1. 拼多多企业的颠覆性创新路径

首先，拼多多在技术创新方面投入了大量资源，通过运用大数据、人工智能等先进技术，提升了平台的运营效率和服务质量。例如，平台能够根据消费者的购物历史和喜好，为他们推荐更加符合需求的商品，提高了购物的精准度和满意度[6]。通过有效链接低端供应链与低消费需求，以高性价比产品填补低端市场空缺。其次，拼多多运行灵活的商家政策，拼多多允许一个身份证开设多家个人店铺或企业店铺，这使得有多种资源的商家能够开设多个店铺进行运营，提高了商家和电商平台的盈利空间。此外，拼多多还善于把握市场机遇。随着不断推进的城镇化进程，累计的人口红利与相对完善的基础设施为拼多多提供了巨大的市场发展空间。拼多多通过精准定位，成功吸引了大量用户，成功地将社交与购物相结合，

通过用户分享、拼团等方式，有效降低了商品的价格，吸引了大量价格敏感型消费者。这种独特的电商模式不仅提高了用户的参与度和粘性，还为企业带来了稳定的流量和销量[7]。使企业的收益实现了快速增长。最后，拼多多在竞争策略上也表现得非常出色。在反垄断监管后，电商行业进入有序竞争阶段，拼多多这类后发型电商企业借助优质的互联网技术得到了更好的发展环境。拼多多通过优化用户线上体验，提升服务质量，吸引了大量消费者。拼多多平台的规则较其他电商平台相对较少，但惩处力度较大，这有助于维护平台的公平性和秩序。赢得了用户的信任和忠诚，进一步增强了盈利能力。

综上所述，从企业的颠覆性创新路径来看，拼多多企业发展迅速且盈利能力较强的原因主要包括重视技术与研发、形成供应链差异化优势、善于把握市场机遇等。这些因素共同作用，使得拼多多在电商领域取得了显著的成绩。

5.2. 拼多多企业未来发展的优化建议

关于拼多多企业的优化建议，可以从以下几个方面进行分析。一方面，随着中国消费市场的不断升级和消费者需求的日益多样化，拼多多有望通过持续创新和优化，满足更多消费者的需求[8]。这包括提供更多高品质、高性价比的商品，以及更加便捷、个性化的购物体验。与此同时，拼多多可以进一步拓展其市场覆盖范围，特别是在农村电商市场方面。通过与农村合作社、农民合作组织等渠道加强合作，拼多多可以将更多优质商品带到农村市场，提高农村电商的普及率和用户体验。此外，拼多多还可以加强与国际品牌的合作，引入更多国际优质商品，提升平台的口碑和品牌价值。这将有助于吸引更多高端用户，进一步提高市场份额和竞争力。另一方面，拼多多平台要致力于提高商品品质，增强消费者购买力。对于拼多多来说最重要的就是用户体验和用户满意度，所以平台应该从用户的角度出发，重视用户的消费体验，全方位提升服务质量。同时，要加强平台监管与知识产权保护，加大对假冒伪劣商品的打击力度，保护消费者权益，提升平台信誉，吸引更多优质商家入驻[9]。最后，基于杜邦分析法分析拼多多企业的相关财务数据结论，在优化企业的资本结构方面，拼多多可以尝试逐步提高权益乘数，以此来提高企业的偿债能力，进而进一步释放盈利空间。此举在未来电商市场饱和的情况下不失为一种继续提高企业盈利能力的可行选择。

综上所述，拼多多企业未来的发展前景广阔，但仍需持续优化和创新。通过不断提升用户体验、拓展市场覆盖范围、加强与国际品牌合作以及优化运营策略等方面的努力，拼多多有望在未来实现更加辉煌的成就。

6. 结语

从分析拼多多企业的盈利情况来看，杜邦分析法是一种比较科学、有效的经济分析手段。杜邦分析法主要是以净资产收益率为核心，并分解为三个方面进行详细的剖析[10]。基于杜邦分析法对拼多多企业2018年~2022年的财务数据进行杜邦指标分析并进行了2022年的电商行业对比分析，了解到拼多多企业近几年来盈利能力突飞猛进，展现出了良好的企业发展情况。同时，鉴于我国电商行业发展迅速的现实情况，分析了拼多多企业的颠覆性创新路径和发展前景。最后，为拼多多企业在目前的市场经济环境中提高自身盈利能力，取得长足的发展提出：提供更多高品质和高性价比的商品、加强平台监管与知识产权保护、优化企业的资本结构三方面的优化建议。本文主要从外部控制方面分析了拼多多企业的盈利能力，分析方法较为单一，有望在未来的研究中对拼多多企业的盈利能力从内部控制和外部控制两方面进行综合分析评价。

参考文献

- [1] 张智佳. 杜邦分析法的局限性及改进分析[J]. 商讯, 2020(9): 6-7.

-
- [2] 孙亚男. GE 公司盈利能力分析[D]: [硕士学位论文]. 西安: 陕西师范大学, 2018.
- [3] 郭展昊. 基于杜邦模型的上市电商企业盈利能力分析——基于京东企业[J]. 上海商业, 2021(12): 33-35.
- [4] 熊洪珍, 陶春怡. 上市电商企业盈利能力分析[J]. 电子商务, 2020(5): 36+63.
- [5] 蒋石梅, 曹辉, 覃欣然, 等. 社交电商平台颠覆性创新的触发机制研究——基于拼多多的案例研究[J]. 技术经济, 2023, 42(6): 73-87.
- [6] 周科选, 罗学强, 余林徽. 综合试验区试点政策促进跨境电商企业高质量发展的内在机理[J]. 学术交流, 2024(1): 108-131.
- [7] 唐方成, 顾世玲, 马晓楠, 等. 后发平台企业的颠覆式创新路径——以拼多多为例[J/OL]. 南开管理评论: 1-24. <http://kns.cnki.net/kcms/detail/12.1288.f.20221020.1808.005.html>, 2024-03-20.
- [8] 刘卓琦, 彭赓. 用户增速萎缩下平台补贴性策略的可持续性分析[J]. 运筹与管理, 2023, 32(11): 33-39.
- [9] 曹凡. 电商平台经营者安全保障义务标准构建[J]. 学习与探索, 2024(2): 73-81.
- [10] 王慧. 基于杜邦分析法的电子商务企业盈利模式分析[J]. 中国商论, 2018(7): 24-25.