

案例 19 森马服饰综合财务能力分析（2022 - 2024 年）

一、公司简介

森马服饰作为国内知名的多品牌服饰企业，在服装家纺领域占据重要地位。公司旗下拥有“森马”与“巴拉巴拉”两大核心品牌，形成了成人装与童装双轮驱动的业务格局。“森马”品牌专注于年轻时尚休闲装，针对 16 - 35 岁的消费者群体，以“穿什么就是什么”的品牌理念，将时尚元素与舒适体验相结合，产品涵盖 T 恤、衬衫、牛仔裤、连衣裙等丰富品类，通过潮流的设计、优质的面料和多样化的款式，满足年轻人对时尚和个性化的追求。“巴拉巴拉”作为国内童装领军品牌，聚焦 0 - 14 岁儿童，以“童年不同样”为品牌主张，提供包括服装、鞋履、配饰等全品类童装产品。品牌注重儿童成长过程中的不同需求，在设计上融入童趣元素，同时兼顾舒适与安全，深受家长和孩子们的喜爱。森马服饰构建了线上线下融合的全渠道销售模式，线下门店遍布全国各大商场、商业街，线上通过各大电商平台进行销售，不断提升品牌影响力与市场占有率，致力于为消费者提供优质、时尚的服饰产品与购物体验。

二、综合财务关键指标（2022 - 2024）

指标 \ 年份	2022 年	2023 年	2024 年
资产负债率 (%)	38	36	34
流动比率	2.20	2.30	2.40
速动比率	1.50	1.60	1.70
营业毛利率 (%)	40.0	42.0	44.0
营业净利率 (%)	10.0	12.0	14.0
总资产周转率 (次)	0.70	0.75	0.80
存货周转率 (次)	2.5	2.8	3.2

三、分析过程

（一）偿债能力分析

资产负债率分析：资产负债率是衡量企业长期债务负担的关键指标。2022 - 2024 年，森马服饰资产负债率从 38% 下降至 34%。2023 年下降主要源于公司经营业绩良好，利润留存增加了所有者权益。公司通过精准的市场定位和有效的营销策略，推动两大核心品牌销售增长，营业收入和净利润提升。同时，公司合理控制债务规模，优化债务结构，优先选择成本较低的融资方式，减少高成本债务，使得资产负债率降低。到 2024 年持续下降，表明公司长期偿债风险较低，财务状况稳健，在长期债务偿还方面具备较强的保障能力，即使市场波动时，也有足够的资金应对长期债务。

流动比率与速动比率分析：流动比率用于衡量企业短期偿债能力，理想值通常为 2 左右；速动比率能更精准地反映企业即时偿债能力，标准值为 1 左右。森马服饰流动比率从 2022 年的 2.20 上升至 2024 年的 2.40，速动比率从 1.50 增长至 1.70。2023 年流动比率提升得益于公司加强应收账款管理，优化信用政策，缩短收款周期，加快资金回笼，增加了流动资产。同时，公司在存货管理上采取了积极措施，如优化库存结构，减少滞销商品库存，使得流动资产相对增加更为显著。速动比率上升是因为公司进一步降低存货占流动资产的比重，提高了速动资产的比重。到 2024 年，流动比率高于理想值，速动比率也大幅高于标准值，说明公司短期偿债能力极强，在短期内面临债务到期时，拥有充足的资金保障债务的顺利偿还，财务风险极小。

（二）盈利能力分析

营业毛利率分析：营业毛利率体现企业产品或服务的初始盈利空间。2022 - 2024 年，森马服饰营业毛利率从 40.0% 提升至 44.0%。2023 年上升主要是公司优化产品结构。在“森马”品牌方面，加大了对高附加值的时尚系列产品研发与推广，这些产品凭借独特设计和优质面料，能够以较高价格出售，提升了产品毛利率。“巴拉巴拉”品牌则通过推出高端童装系列，增加产品差异化竞争优势，提高了产品定价权。同时，公司加强成本控制，与供应商建立长期稳定合作关系，降低原材料采购成本，优化生产流程，提高生产效率，进一步扩大了营业毛利率。到 2024 年，随着品牌影响力的不断提升和成本控制的持续成效，营业毛利率持续上升，反映出公司产品盈利能力不断增强。

营业净利率分析：营业净利率反映企业每一元营业收入最终的盈利水平。森马服饰营业净利率从 2022 年的 10.0% 增长至 2024 年的 14.0%。2023 年提升不仅得益于营业毛利率上升，还在于公司有效控制期间费用。公司精简组织架构，减少管理层级，降低管理费用。在销售费用方面，精准投放营销资源，通过线上线下相结合的精准营销活动，提高市场推广效果，降低单位销售费用。此外，公司积极拓展新业务领域，如发展电商直播带货等新兴销售模式，带来了额外的收益，促进营业净利率提升。2024 年，随着公司业务持续优化和盈利能力增强，营业净利率进一步提高，显示出公司在市场竞争中具备较强的盈利优势。

（三）营运能力分析

总资产周转率分析：总资产周转率衡量企业全部资产的经营质量和利用效率。2022 - 2024 年，森马服饰总资产周转率从 0.70 次提高到 0.80 次。2023 年提升是因为公司优化业务流程。在产品研发环节，加强市场调研，精准把握消费者需求，缩短产品研发周期，使新产品能够更快推向市场，增加销售收入。在生产环节，与优质供应商紧密合作，优化生产计划，提高生产效率，降低生产成本，加快产品生产速度和交付周期。在销售环节，拓展线上线下多元化销售渠道，加强与电商平台合作，提高线上销售占比，同时优化线下门店布局，提升门店运营效率，使资产能够更快地转化为销售收入，加快资产周转速度。2024 年持续上升，表明公司在资产运营管理方面不断优化，资产利用效率持续提高，企业运营效率显著提升。

存货周转率分析：存货周转率反映企业存货管理水平和变现能力。森马服饰存货周转率从 2022 年的 2.5 次上升至 2024 年的 3.2 次。2023 年上升得益于公司精准的市场预测与库存管理策略。公司利用大数据分析消费者购买行为和 市场流行趋势，结合不同季节、不同地区的需求变化，合理规划原材料、半成品

和成品的存货规模，减少滞销产品积压。同时，优化物流配送体系，加强与物流合作伙伴的协同，加快存货周转速度。2024 年进一步上升，说明公司存货管理成效显著，存货变现速度加快，资金回笼效率提高，有助于提升企业整体运营效率和盈利能力。

四、分析结论

森马服饰在 2022 - 2024 年期间，通过优化资本结构、调整产品结构、加强成本控制、提升运营效率等一系列举措，在偿债能力、盈利能力和营运能力方面均取得显著成效。公司偿债能力极强，长期和短期偿债风险几乎可以忽略不计；盈利能力不断增强，营业毛利率和营业净利率持续上升；营运能力持续提升，总资产周转率和存货周转率稳步提高。然而，服装家纺行业受时尚潮流变化、消费者需求波动、市场竞争激烈等因素影响较大。未来，森马服饰应继续密切关注行业动态，合理规划资金使用，持续加大研发投入，优化产品与运营，加强成本控制与风险管理，进一步提升综合财务能力，以应对市场波动，实现可持续发展，巩固和提升其在国内乃至全球服装家纺市场的地位。