
企业偿债能力分析-以今世缘为例

摘 要

在企业的日常经营活动中，偿债能力对于企业财务来说是受关注的一部分。偿债能力是反映一个企业财务的灵活性，其实力的强弱直接决定企业能否持续健康发展。企业偿债能力分析是企业债务管理风险管理的关键环节。同时，保证企业的安全运行是财务分析的核心内容。尤其是近两年由于疫情原因，酒类行业在疫情冲击的现状下负债逐步增长。为了避免今世缘酒业上市公司发生债务危机，对今世缘酒业上市公司进行偿债能力的分析研究非常重要。

以今世缘酒业为例，首先论述选题背景和意义，概括国内外研究现状，并基于今世缘酒业 2016-2020 年报数据来研究今世缘酒业的偿债情况，最后通过对比江苏省洋河酒业的数据进行分析。基于以上内容完成对今世缘酒业偿债能力的整体分析。根据本文研究分析发现，今世缘酒业存在存货比重不合理、负债情况不合理、资本结构不合理等问题。在此基础上，本文给出了合理的解决措施，为企业未来经营出谋划策，提供一定的借鉴意义。

【关键词】 偿债能力；短期偿债能力；长期偿债能力；资本结构

第 1 章 绪 论

1.1 选题背景

近几年来,随着我国经济发展,白酒行业在发展日渐成熟后,其竞争也愈演愈烈。白酒企业在日常经营过程中,为了弥补企业在自有资金上的不足,负债经营是一个不得不做出的选择。企业负债能够让企业短期内通过投资经营获利,同时也会让企业面临巨大的偿付风险。企业要在市场经济体制下合理使用负债经营,就必须要有足量的资金作为后盾。并且企业要在经济效益和市场风险之间做好利弊的权衡。在合理使用来源于外部的资金同时,保持好恰当的资产负债结构是企业发展的一个关键。所以,对于每一个企业而言必须要重视对自身偿债情况的分析。

今世缘酒业是江苏省高档酒的一大领导品牌,作为其生存和发展基础的偿债能力是至关重要的。而中国企业在偿债能力的分析是落后的。首先是起步晚,国内企业的财务报告体系与国际财务报告体系还有很大的差别。其次是企业的财务管理人员不能对国外更为先进的财务报告分析方法进行运用,只是借助国外一些比较老旧的指标来评价企业的偿债能力。根据相关新闻报道,在疫情过后今世缘酒业所面临的流动性问题日益突出,企业偿债能力的强弱直接关系到企业持续经营能力的强弱。同时,这也是相关债权人、投资者等利益相关者较为关心的一个内容,是衡量企业财务情况的核心要点。企业经营管理者能否做出合理的投资和筹资决策,取决于能否对企业偿债能力有一个客观地分析。基于以上条件,本文研究今世缘酒业的偿债能力是有必要的,是有重要现实意义的。

1.2 研究目的及意义

1.2.1 研究目的

企业的生存和持续发展的主观条件取决于企业是否能把债务还清。本文将对企业的到期还债的目的为核心,为其解决当前的偿债能力风险建言献策。江苏省今世缘酒业偿债能力的强弱与企业的财务状况息息相关,根据该企业公布的 2016-2020 年年报数据,在本文梳理的偿债能力指标体系基础上,对比江苏另一大酒企洋河酒业的基本偿债能力指标,明确企业在偿债能力方面存在实质性问题,并给出相应的优化措施。为企业之后的发展,提供一定意

义上指导和决策基础。

（2）现实意义

企业偿债能力是企业经济效益和业绩关注点。根据现金流出量来分析增加长期负债的合理性，在满足基本的现金流支出后，还要有足够的现金偿还债务的本息。当企业收到的现金大于各项经营活动的支出时，现金流水平保持相对稳定且为正。根据财务风险指标，分析得出今世缘酒业近几年速动比率持续下滑，明显看出企业短期偿债能力出现问题。

针对目前激烈的竞争环境，今世缘酒业应妥善的进行举债经营，来降低日常流动性风险。并且要关注负债和股东权益比率，提前做出规划，来降低企业低风险的可能性。优化企业的资本结构以及提升短期偿债能力。按时收回资金，做出更有力的经营决策。本文的核心研究意义在于分析江苏今世缘酒业偿债能力的基础之上提出相应的政策建议、为该上市酒企的未来发展提供借鉴意义。

第 2 章 偿债能力的理论基础

2.1 偿债能力的含义

偿债能力主要指针对企业能否到时间还债问题以及企业经营能不能很好发展的一个能力。对财务进行深度的剖析，应该做到控制无关的风险，对将来的后续经营存在优化的条件，企业还债分为长时间还债和短时间。短时间还债是企业短期内足以保障对方能收到现金，主要是流动性的资产变成现有资金。长时间还债主要看企业使用现金的结构稳定与否。

2.2 偿债能力的分类

企业正常运营中所存在的债务，以及目前企业所有的资产偿付债务的能力。通常用企业的两种指标对债务的影响，关键的问题是周期性的长短，很多都是用其他的资产转换成现金来还债。

2.2.1 反映短期偿债能力的指标分析

（1）营运资金，表明公司的流动资产正在偿还所有的流动负债后剩下多少。拿来偿还流动负债的储备量越大，还债越多。公司已有的流动资金水平越高，

企业短时间内还款水平越高，说明企业偿债能力越充分。偿还贷款越强的公司，实力越强。

(2) 流动比率，一般来讲该比率越高，企业清偿能力越强。只有当期比率的标准值为 2 时，企业才能正常运作。由于流动资产包含存货，而商品的流动性较低，剩余的流动资产必须至少要大于等于流动负债。

公式为：

$$\text{流动比率} = \frac{\text{流动资产合计}}{\text{流动负债合计}} \times 100\% \quad (2-1)$$

(3) 速动比率，可以减少一些变现相对较差的流动性资产来降低企业对还债的影响，大多数人的观点来看，速动比率标准值为 1 左右时，还债水平还算稳定。假如小于 1，说明企业的偿付水平相对较弱。企业的剩余存货多了，而流动指标增加，反映速动比率就直线下降，更突出流动性提升极差。

公式：

$$\text{速动比率} = \frac{\text{速动资产}}{\text{流动负债}} \times 100\% \quad (2-2)$$

其中：速动资产=流动资产-存货

(4) 现金比率，是指企业能够马上调动的资金和还债的对比。现金比率在 20% 左右比较合适。现金比率水平达标，短时间内还债也足够充裕，但比率太高也不好，不能很好地去利用已有的现金资源。

公式为：

$$\text{现金比率} = \frac{(\text{货币资金} + \text{有价证券})}{\text{流动负债}} \times 100\% \quad (2-3)$$

(5) 流量比率，反应企业在日常的生产运营中，现金比率越高，偿债能力越强。所得到的现金进入企业应大于我们日常的需求，总之，公司状况好不好取决于所做的措施方案合不合理。

公式为：

$$\text{现金流量比率} = \frac{\text{经营活动产生的现金净流量}}{\text{期末流动负债}} \times 100\% \quad (2-4)$$

2.2.2 反映长期偿债能力的指标分析

(1) 资产负债率：企业债务总额是指企业的外债总额，既包含长时间的债务，也存在短时间的债务以及流动性的借款。一般情况下，该指标越小，长期偿还负债的水平就越高。说明企业对财务杠杆利用率太少。该指标维持在60%以下比较合适。

公式为：

$$\text{资产负债率} = \frac{\text{负债总额}}{\text{资产总额}} \times 100\% \quad (2-5)$$

(1) 产权比率，用来刻画这份产业有多少个人财产的权利。两者相似指标能变现出企业资金成本情况。该指标有多少不能变现的资产是企业对外借款的，表明债权资本和债务资本的情况。产权比率刻画企业负债占股权比例的，一般来说，指数越高，公司偿还长期借款的能力越弱。也就是说，公司偿还股东股权投资的能力越弱。

公式为：

$$\text{产权比率} = \frac{\text{负债总额}}{\text{所有者权益总额}} \times 100\% \quad (2-6)$$

(2) 已获利息倍数（利息保障倍数），刻画企业的利润与企业所付出的利息费用之间的倍数关系，所谓利润越大越有足够的金额来还对外的借款利息。利息倍数越低，企业付出的利息费用占用过大，没有充裕的钱来还债，偿债水平就低。反之，则高。

公式为：

$$\text{已获利息倍数} = \frac{\text{息税前利润}}{\text{利息费用}} \times 100\% \quad (2-7)$$

$$= \frac{(\text{税前利润} + \text{利息费用})}{\text{利息费用}}$$
$$= \frac{(\text{税后利润} + \text{所得税} + \text{利息费用})}{\text{利息费用}}$$

(3) 权益乘数，资产总额对股东权益总额的倍数，反映企业财务杠杆的大小。权益乘数越大说明股东投入的资金在资产中所占比重越小，财务杠杆越大。

公式为：

$$\text{权益乘数} = \frac{\text{总资产}}{\text{股东权益}} = \frac{1}{1 / (1 - \text{资产负债率})}$$

(2-8)

2.3 偿债能力的新视角

以上对偿债能力的分析，除短期偿债能力与长期偿债能力之外，在此基础上，许多学者从盈利能力、现金获取能力等方面对债务偿付能力进行新的分析。

(1) 盈利能力对偿债能力的影响

赚取利润的方式存在很大因素。企业的发展就在于这些管理员们给企业带来多大的利润。对于公司发展的根源就是利益最大化。保证利润稳定的前提下，就要担保流动性资金的平衡。所以，企业实现偿债能力与盈利能力相统一，成为财务管理的责任目标[26]

(2) 现金获取能力对偿还债务的影响

通过对现金流量的分析，可预测当期财务风险，来做出正确的投资和筹资决策。要想扩大企业的规模，就要通过借款来筹集。企业资金掌握不平稳，流动性就过低，企业内部存货的周转速度也降得很快，应收回的款项回收率也很低。导致企业现金流量的短缺，从而影响企业债务的偿还。

第3章 今世缘酒业偿债能力的现状及问题分析

3.1 今世缘酒业公司简介

今世缘酒业的全称是“江苏省今世缘酒业股份有限公司”，公司位于江苏淮安，江苏北部重要的中心城市，其白酒生产基地位置位于我国著名的“三沟一江”之一的涟水县高沟镇；在我的家乡。酒业公司成立于1997年12月23日，2014年7月3日在上海成立，股票交易所正式上市。

今世缘酒业主营浓香型白酒生产和销售，根据2019年年报显示，公司酒类营业收入同比增长113596.93万元，同比增长30.57%；酒类经营成本比上年增加31022.35万元，同比增加30.69%。目前拥有“国缘”、“今世缘”“高沟”三大白酒品牌，销售区域主要集中在江苏省。其中，“今世缘”是“中国驰名商标”，“高沟”是“中华老字号”。公司特别的“清雅酱香型”白酒酿造工艺项目通过专家鉴定，达到国际领先水平。

2020年8月10日今世缘酒业发布中期财务报告，财务报告显示，今世缘酒业上半年实现营业收入29.13亿元。同比下降4.65%；净利润10.2亿元，同比下降4.92%。这也是今世缘在中期报告中首次出现业绩下滑。疫情对今世缘的影响是非常大的。有人也担心企业流动性上是否会出现问题。所以，本文有动机去探究今世缘酒业偿债能力的基本情况。

3.1.4 优势分析

今世缘酒业作为江苏今世缘酒业内外部环境优势进行分析，主要包括品牌优势、技术研发优势、营销优势、这三个方面。品牌优势：企业要以市场为根基，保持货物品质并以酒品为核心进行研发。随着白酒行业的不断壮大，更容易获得消费者的认同。技术研发优势：公司坚持以质量为优势，围绕行业和企业的发展需求。营销优势：在严重的疫情以及激烈的市场竞争环境，公司对市场的开发予以重视。公司构建了“品牌+渠道”营销模式，采用直销、分销等结合手段积极探索白酒行业的营销模式，针对“今世缘”、“国缘”、“高沟”不同群体实施不同的营销模式，有效促进了市场占有率。

在公司基本简介基础之上本文对今世缘酒业的基本财务情况进行介绍。

表3-1 2016-2020 基本财务情况

2016	2017	2018	2019	2020
------	------	------	------	------

销售收入（亿元）	25.39	29.33	37.16	48.52	50.96
净利润（亿元）	7.53	8.95	11.51	14.58	15.67
总资产（亿元）	61.79	72.23	85.88	100.62	118.51
资产负债率	25.21	26.92	28.86	28.38	30.24
每股收益（元）	0.60	0.71	0.91	1.16	1.24

（数据来源：财务报表）

基于今世缘酒业基础财务数据，从2016-2020年的年报数据分析发现，2016年公司实现营业收入25.39亿元，同比增长15.49%。2017年相比2016年增长3个亿销售额。2018年比2017年增长8个亿销售额。随之逐年增长，2018年增长速度翻了两倍，2019年销售收入翻倍增长。2019年主营业务收入50.96亿元，同比增长5.04%。从公司的净利润可以看出，从2016年到2017年，增长率是相对稳定的。2016年，公司实现净利润7.53亿元。同比增长率18.83%。2018年比2017年增长3个多亿，2019年比2018年增长了3个亿左右，相对比较平稳。但2020年增长的趋势下滑，仅仅增长1个亿左右。对于企业总资产而言，上升幅度维持一个稳定的状态。从资产负债率可以看出，前两年企业资产负债率维持在25%左右，2018-2020年资产负债率分别为28.86%、28.38%、30.24%，今世缘酒业资产负债率保持相对平稳的一个状态。而企业的基本EPS2016年为0.60，2017年比上年同期增长28.45%；19年要比18年增长更快。总体情况看，企业财务情况较好。

3.2 今世缘酒业偿债能力的现状分析

3.2.1 今世缘酒业短期偿债能力的纵向分析

（1）营运资本

根据财务报表中的数据可以计算出2016-2020年的营运资本。

表3-2 营运资本情况

	2016	2017	2018	2019	2020
流动资产（亿元）	45.4	50.4	62.2	64.9	84.2
流动负债（亿元）	15.4	19.3	24.6	28	34.7

元)

营运资本	30.1	31.2	37.6	37.1	49.5
同比变动(%)	--	3.65	20.50	-1.33	33.42

从观察今世缘白酒行业的营运资本中，在 2017 年，该公司有足够的偿还能力。在很短的时间内，营运资本相对丰厚，因为流动资产和流动负债之间的差额接近 30 亿元远远大于零。从数据分析来看，2018 年的营运资金大于 2017 年的营运资金，虽然 2019 年稍有波动，同比下滑 1.33%。但 2020 年的营运资本大于 2019 年的营运资本，说明今世缘酒业的偿债能力略有加强。整体来看，2019 年今世缘酒业营运资本出现过波动，或受疫情影响冲击企业营收所致。

(2) 流动比率

表 3-3 流动比率基本情况

	2016	2017	2018	2019	2020
流动资产(亿元)	45.4	50.4	62.2	64.9	84.2
流动负债(亿元)	15.4	19.3	24.6	28	34.7
流动比率	2.96	2.62	2.53	2.34	2.43
同比变动(%)	--	-12	-3	-7	-4

根据财务报表中的数据可以计算出 2016-2020 年的流动比率。

今世缘酒业 2016 年流动比率 2.96，偿债能力较强。在 2017 年，流动比率 2.62，同比减少 12%。2018 年，流动比率 2.53，同比减少 3%。2019 年该公司的流动比率下滑。2020 年流动比率 2.43，同比变动幅度不大。资金流动性能差，说明营运能力差。

通常情况下站在债权人的角度，流动比率越低，越无利可图，因为流动比率较低，收回本金和利息的风险性越大。但站在经营者的位置来说，较低的流动比率和稳定的状态可能更好，因为过高的流动比率表明流动资产占用资金过多，会使资金率下降，降低公司的盈利能力。因此，根据相应的指标来判断，近五年的流动比率均高于 200% 的流动水平，表明企业短期流动能力强，企业应当应付短期偿债强，但流动资金使用效率低，没有充分利用自身资金做相应的投资。2019 年流动比率出现下降，虽然在合理的范围内，但也有可能是公司在某些流动性能上出现了一定问题导致流动比率下滑。

(3) 速动比率

根据财务报表中的数据可以计算出 2016-2020 年的速动比率。

表 3-4 速动比率情况

	2016	2017	2018	2019	2020
流动资产（亿元）	45.4	50.4	62.2	64.9	84.2
存货（亿元）	15.1	17	19.6	21.5	26
流动负债（亿元）	15.4	19.3	24.6	28	34.7
速动比率	1.97	1.73	1.73	1.56	1.67
同比变动（%）	--	-12.18	0	-9.83	-7.05

在财务管理理论中，企业速动比率的基准值为 1。从数据中可以看出，江苏今世缘有限公司的速动比已经超过标准值 1。这说明江苏今世缘公司的偿债能力比较较强。然而，2019 年速动比率明显下滑，可以看出，高流动负债、高存货将导致速动比率下滑。因此要注重存货和流动负债的管理。可以看出，今世缘公司整体债务偿付能力降低，很可能造成公司的投资风险。要及时优化资本结构，提高债务偿付能力。公司速动比率下降的原因从财务报表中看到。公司的产品销售情况不乐观，使得资金过度占用，进而影响企业的资金利用效率和盈利能力。

（4）现金比率

根据财务报表中的数据可以计算出 2016-2020 年的速动比率。

表 3-5 现金比率情况

	2016	2017	2018	2019	2020
货币资金（亿元）	9.97	12.89	18.87	16.07	34.01
流动负债（亿元）	15.4	19.3	24.6	28	34.7
现金比率	0.65	0.67	0.77	0.58	0.98
同比变动（%）	-	3.10	14.93	24.70	69.00

根据图表分析，江苏今世缘有限公司的现金比率除了 2017-2018 年之外，均在标准值 20% 以上，说明公司短期偿债能力表现良好，资金流动性较强。意味着企业的直接偿付能力在增加。2020 年的现金比率是最高的，达到 98%，比率过高并不一定是好的，这意味着公司没有对流动资产进行合理的利用，现金资产盈利甚微。2019 年的现金比率最低，这说明企业在 2019 年期间可能面临较大的财务风险。98% 现金比率从表面实际情况来看，过高的现金比率企业有可能规避对外投资的风险，以提高企业风险承压能力。过高的现金比率意味着企业大量的资金闲置。获得更高的投资回报。也就意味着企业会面临更大的资金使用方面的机会成本，也是企业隐形得个财务损失。

以上内容仅为本文档的试下载部分，为可阅读页数的一半内容。如要下载或阅读全文，请访问：<https://d.book118.com/125234321133012002>