

1 前言

1.1 研究背景

在我国，白酒行业属于传统行业之一，在悠久的历史长河中，酒文化是其中最亮丽的瑰宝，正是由于酒文化其中厚重的历史和文化积淀，才使每一种老牌白酒除了具有优越的品质、雄厚的资金以及独特的技术外，更有着深厚的群众基础，白酒也已经深入到人们的日常生活之中，因此本文对酒行业的分析探讨才有其积极的现实意义。

自 2013 年中国白酒行业进入深度调整期至今，三公和反腐政策对高端白酒市场需求的影响已经触底，白酒消费的刚性需求带动基本面逐渐恢复，具有品牌和营销能力的企业将率先走出调整^[1]。五粮液拥有一线名酒血统，品牌力强，市场认可度很高，随着中国“一带一路”政策的影响，中国白酒行业的国际化进程进一步加快，白酒的国际化进入了一个新时代，迎来了新机会。企业如何适应市场，不断发展壮大，就需要充分的综合分析本企业的战略环境和财务状况才能使企业评估更全面、准确和科学。

1.2 研究目的

本文是以宜宾五粮液股份有限公司为例，运用战略的眼光对公司进行 SWOT 分析，判断宜宾五粮液的战略选择是否得当，再通过对宜宾五粮液财务的分析与研究，分析公司战略是如何实施的，以及该战略在公司中实施有什么样地效果，更为全面的分析了公司实施该战略的优劣势，发现战略实施的问题，并提出一定的建议，这样的财务分析得到的结果会更具有决策有用性，有助于管理者不断调整战略。同时也可以为中国白酒行业的财务现状提出一些具有指导性的意见，使其拥有更好的发展前景。

1.3 国内外研究现状

1.3.1 国内研究现状

闻新燕认为传统的财务分析往往只是就报表论报表,没有看到数字背后深层次的经济含义,企业应当运用 **SWOT** 分析法等将战略与财务报表分析相结合,然后再分析公司的经营、资产等状况,从战略角度进行合理的调整,实现企业财务效应最优化^[2]。

通过研究财务战略的含义,我们可以看到,我们应该站在战略的角度上来分析企业的具体财务管理活动是否有效。这种财务战略与企业的资金来源相关,在企业的财务管理活动中起到了非常重要的作用。

1.3.2 国外研究现状

BrownPaul R.认为对财务报表的分析不能只建立在简单的财务指标分析上,应根据企业所处的环境,结合公司自身的优势与劣势以及所要面临的机会与威胁,进行更为全面的分析,以此来预测公司未来发展情况^[3]。

可以发现,欧美等国家对于企业财务战略的探索已经有很多年的历史了,国外研究学者讲战略分析纳入到财务分析中去,他们认为增加公司战略的分析,可以使财务分析结果具有前瞻性和可靠性。

2 战略视角的财务分析理论

2.1 财务分析的概念

所谓的财务分析是基于会计核算、报告和其他相关资料,并通过一系列专业的分析方法,来对企业等经济组织的过去和现在有关的各种活动如筹资活动等中的各种能力如盈利能力等状况等进行分析与评价^[4],通过整理报告中的数据,可以了解企业的经营状况,指出其中存在的问题,并评价战略决策是否得到了有效实施。对于企业的管理者来说,财务分析,不仅体系了企业的当前状态,而且还为企业未来的发展指明了方向,帮助管理者做出下一步的管理决策。

2.2 什么是战略视角的财务分析

基于战略的财务分析就是把公司管理战略的思想与基本理论应用到财务分析当中，以了解公司的战略为分析起点，以公司的战略制定、执行、结果、发展为主线，将财务分析与公司战略有机地结合到一起^[5]。在了解宏观经济环境、行业特征和公司经营状况的基础上把握公司的战略，然后通过财务报表的数据变化情况来反映公司的实际经营活动，分析公司采取的实际行动是否与其选择的公司战略相一致。另一方面，选择财务分析指标较为全面和客观地分析公司的财务状况和经营成果，恰当的评估企业战略实施情况以及当前业绩的可持续性。

基于战略视角的财务分析框架并不是否定或者说抛弃传统的财务报表分析方法，而是想要试图弥补财务比率分析、财务结构分析对公司战略考虑欠缺的不足，希望通过财务报表分析使公司在经营和管理的时候更具有前瞻性和可持续性。

2.3 战略视角的财务分析的重要性

传统的财务分析往往只是就报表论报表，无法看到隐藏在数字背后更深层的经济含义。且其所依据的财务报表，往往会受到公司的所有者和经营者的代理问题或者其他因素的制约，导致其财务数据不够真实，因此财务所分析出来的结果无法让管理者了解到真实的经营状况。从战略角度出发，通过波特五力模型分析、SWOT分析等，可以了解公司所处的宏观环境如何以及行业整体情况如何；通过分析与企业战略目标密切相关的财务分析指标、企业战略目标的实现程度和执行实施后的执行效果，可以了解到会计政策的选择对于最终报表数据的影响有多大，公司的各项能力和在行业中的情况如何，公司的前景将会如何等等。并且在分析中，能够挤出财务报表中存在的大部分的“水分”，有效地减少甚至避免了传统的财务分析中存在的缺陷，以此分析出比较符合事实现状的结果，让分析更具准确性。使公司的管理者可以更为精准的把握公司未来的发展趋势，通过不断调整公司经营战略，给公司带来更高的经济效益。

3 宜宾五粮液股份有限公司的战略选择

3.1 公司简介

宜宾五粮液股份有限公司是一家具有深厚的企业文化的现代化企业集团,主要以五粮液和其系列的酒的生产、销售为主要产业,同时在制药工业、电子器件产业、物流运输服务业等也多有涉猎^[6]。五粮液作为我国的高端白酒龙头之一,国内浓香型白酒的代表,拥有百年历史。其品牌在国内获奖颇多,其中获国家级奖项5个、省级奖项6个、市级奖项3个,并连续4次获得“国家名酒”称号。

3.2 宜宾五粮液股份有限公司 SWOT分析

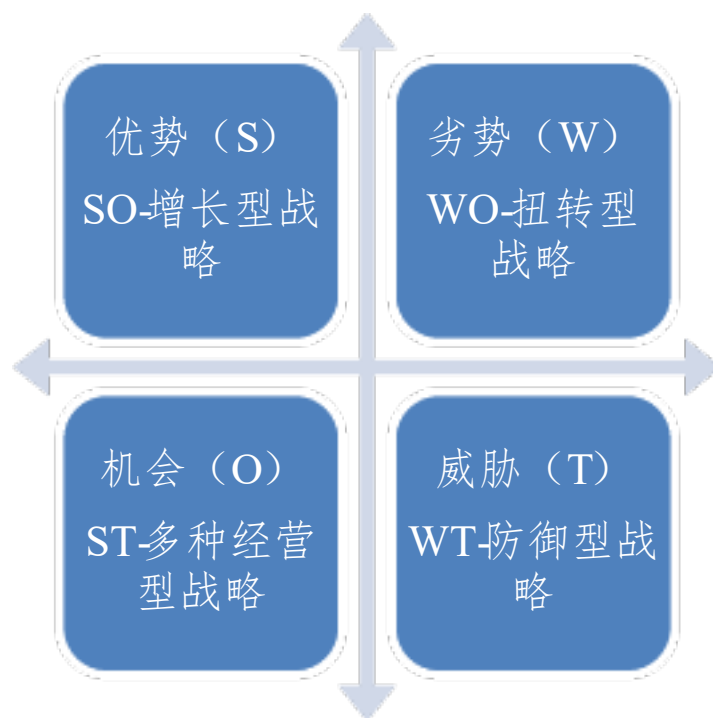


图 1: SWOT分析图

3.2.1 优势分析

公司独有的自然生态环境,为五粮液的质量提供了保障;独有的 650 年明代古窖,更加能够体现出五粮液历史的悠久;独有的五种粮食配方以及纯粮固态发酵的工艺,再通过不断的改进,造就了口感丰富、酒香全面的五粮液酒;独有的中庸和谐品质,五粮液酒香全面,能协调调动人的视、嗅、味三种感官,得到最佳的享受;独有的“十里酒城”规模,五粮液是世界上最大的酿酒生产基地;公司还有着严格的质量管理体系和雄厚的人才资源等核心竞争力,成为公司产品质量稳步提升的有力保证^[7]。

3.2.2 劣势分析

宜宾五粮液的跨行业多元化发展能力较弱,五粮液近些年来逐渐向其他行业

发展延伸,通过比对成本,其他行业所带来的收益率不是很理想。2015 年宜宾五粮液白酒类的毛利率为 72.91%,但整个企业综合毛利率只有 68.75%,可以发现有些产品给企业带来了损失;另外宜宾五粮液在继续提高高端品牌白酒销量以及影响力的前提下,还要不断大力的推广中低价位品牌白酒,这无疑加大了五粮液的成本支出。随着近年来市场进入调整期,高端酒市场需求量下降,中低档的酒在公司的大力推广下销量上涨,但是中低档酒毛利率较低,导致在营业收入增加的同时,营业成本也大幅上涨。

3.2.3 机会分析

随着“一带一路”战略的实施、“亚投行”的成立、人民币纳入 SDR 篮子,中国产能国际化进程加快,对外开放共享的脚步也进一步加快,中国开始全面进入“资本走出去的时代”,与外部国家双边开放程度加深^[8]。随着中国经济和文化越来越国际化,带有中国文化的产品也渐渐受到了国际消费者的喜爱。作为中国传统文化的名片之一的白酒,而宜宾五粮液更是白酒行业的领先者,其品牌也是世界知名,必将迎来新的国际发展机遇。

白酒作为四川省特色优势产业之一,四川省政府将白酒产业列入全省 16 个重点产业领域,重点扶持发展^[9]。为响应川酒振兴号召,以五粮液为首的川酒“六朵金花”共同成立了四川名优白酒联盟,帮助推动川酒产业高质量发展,更是进一步扩大了五粮液在国内的品牌影响力。

3.2.4 威胁分析

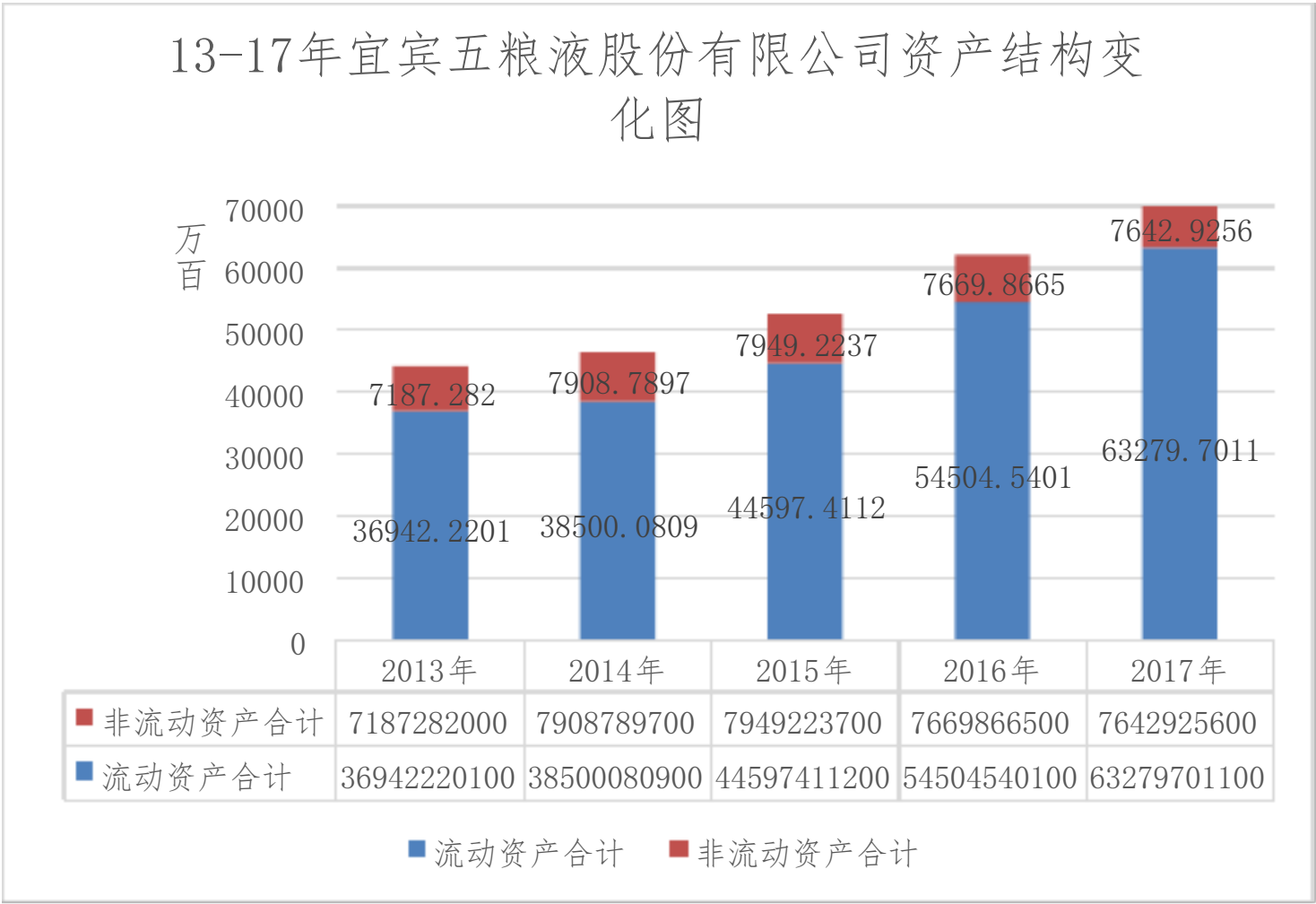
受到三公消费的限制以及中央八项规定的影响,政府对高端白酒的需求出现大幅下降;商务需求降低,受到宏观经济发展影响较大,且短期内预计大规模的经济刺激政策出台的可能性较低,需求增加的可能性小;市场竞争呈现多维度趋势,竞争激烈。中端品牌开始向高端市场发力,高端品牌竞争激烈。同时竞争品牌的渠道渗透加速,中低端白酒市场恶性竞争不断,给五粮液中低端价位白酒的营销带来较大影响。随着 90 后甚至 00 后年轻消费群体的崛起,据了解他们更加偏爱烈性的洋酒或者高级葡萄酒,另外,白酒的生产需大量的粮食消耗,因此受到了国家政策的诸多限制。

3.3 公司战略

基于以上的优势、劣势、机遇、威胁分析，五粮液作为中国浓香型白酒的高端品牌，一直占据着市场顶尖地位，其品牌的影响力、销售的渠道、产能等多方面在白酒行业名列前茅，因此宜宾五粮液的经营优势远大于劣势；而至 2013 年中国白酒经过“黄金十年”的高速发展，正在向理性回归，行业进入调整期。市场上对于高端白酒的需求严重下降，并且短期内不会快速恢复需求，随之而来的成本上涨和竞争加剧也是不可避免的，因此宜宾五粮液未来的威胁大于机遇，最适合采取的总体战略是 ST 战略，即多种经营型战略，具体来说是“做精做细高端产品，做强做大中价位产品，做稳做实低价位产品”的发展战略 [10]。

4 从财务报表分析宜宾五粮液股份有限公司战略实施情况

4.1 资产分析



注：资料来源：宜宾五粮液股份有限公司 13-17 年年度报表

图 2：2013-2017 年宜宾五粮液股份有限公司资产结构变化

观察图 1 可以看出近几年来宜宾五粮液的总资产规模是连年递增的,通过观察可以预测在未来几年内宜宾五粮液的资产规模将会持续稳健上升,其流动资产和非流动资产相比而言,它们各自所占的比例都保持着相对稳定的状态,具体而言通过图可以直观的看到其流动资产占比例较大,反映出宜宾五粮液具有资产流动性强, 债务风险小的特点。

表 1： 宜宾五粮液股份有限公司 2013——2017 年资产流动变化表

项目	2013 年		2014 年		2015 年		2016 年		2017 年	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例	金额	比例	金额	比例
	(亿元)	(%)	(亿元)	(%)	(亿元)	(%)	(亿元)	(%)	(亿元)	(%)
货币资金	257. 63	69. 74	223. 82	58. 14	263. 74	59. 14	346. 66	63. 60	405. 91	64. 15
应收票据	36. 25	9. 81	73. 69	19. 14	86. 65	19. 43	95. 79	17. 57	111. 88	17. 68
应收账款	0. 75	0. 20	1. 23	0. 32	1. 07	0. 24	1. 08	0. 20	1. 10	0. 17
存货	68. 86	18. 64	80. 91	21. 02	87. 01	19. 51	92. 57	16. 98	105. 58	16. 68
流动资产合计	369. 42	100	385. 00	100	445. 97	100	545. 05	100	632. 80	100

注：资料来源：宜宾五粮液股份有限公司 13-17 年年度报表

表 2 中反映出,在 2013-2017 年间宜宾五粮液的货币资金占流动资产的比例相对固定,五年来一直稳定地保持在 60%上下。应收票据增加反映了收入增加。存货占比近三年逐渐下降,稳定在 16%左右,说明宜宾五粮液的库存压力不算太大,对存货的控制相对比较严格,采取的是稳健的发展战略。虽然在 2014 年到 2017 年存货占比下降,但其存货期末金额却不降反增,说明实施多种经营型战略后,市场对五粮液及其系列白酒需求量增加。另外宜宾五粮液的应收账款占比在近五年都稳定保持在 0. 20%左右,所占比例微乎其微,且有逐年下降的趋势,这主要得益于宜宾五粮液重视应收账款的管理,这对于上游的白酒制造企业来说是十分不易的。

表 2： 宜宾五粮液股份有限公司 2013——2017 年非资产流动变化表

时间	项目	固定资产	在建工程	无形资产	非流动资产合计
2017 年	金额(元)	5292872400	273414800	399362442	7642925600
	比例	69. 25%	3. 58%	5. 23%	100%

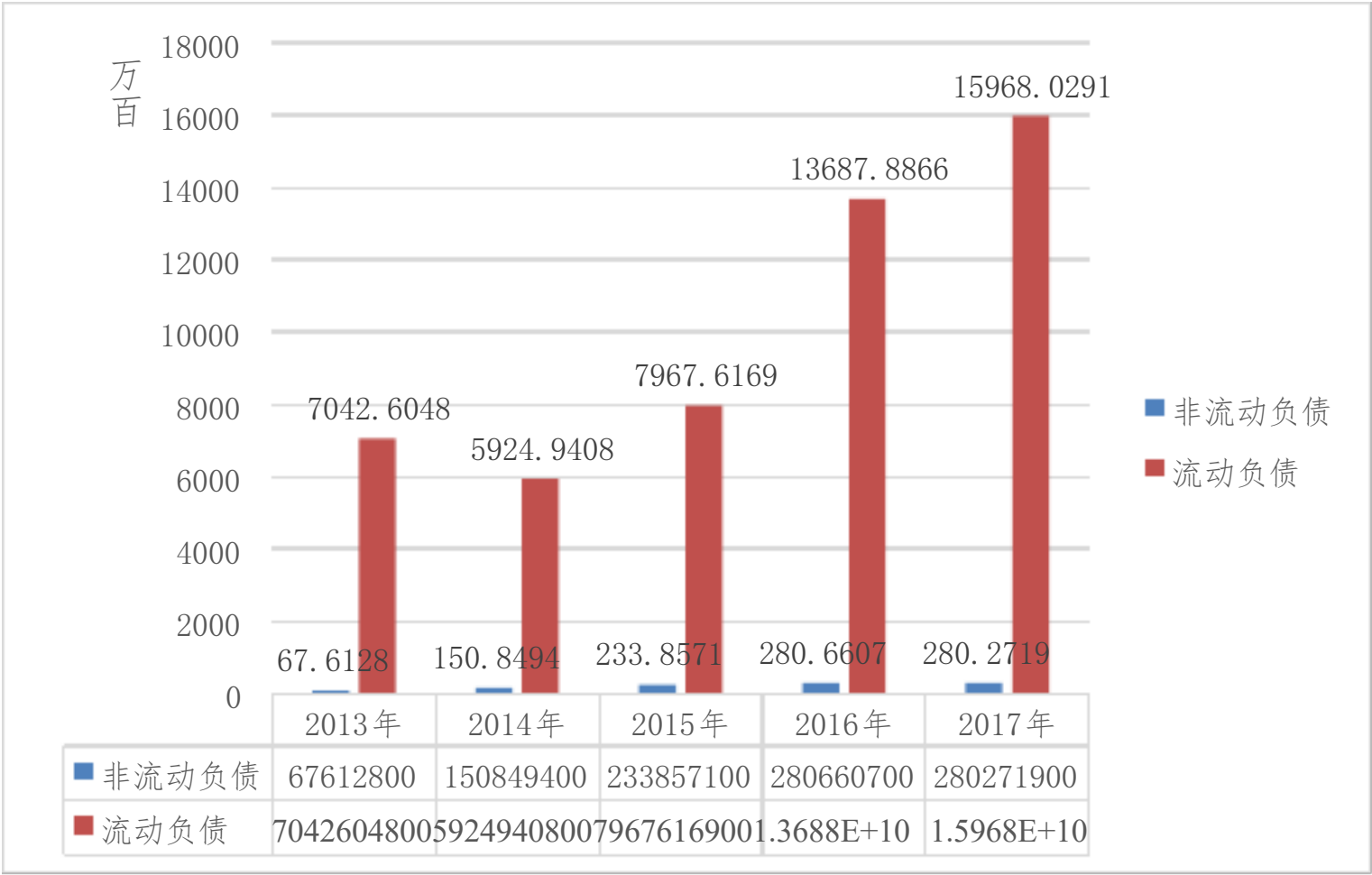
2016 年	金额(元)	5431462500	294548800	402445491	7669866500
	比例	70.82%	3.84%	5.25%	100%
2015 年	金额(元)	5347627200	556438300	411690665	7949223700
	比例	67.27%	7.00%	5.18%	100%
2014 年	金额(元)	5676482300	384533700	421573592	7908789700
	比例	71.77%	4.86%	5.33%	100%
2013 年	金额(元)	5905186200	224849700	293642158	7187282000
	比例	82.16%	3.13%	4.09%	100%

注：资料来源：宜宾五粮液股份有限公司 13-17 年年度报表

通过表 3 可以看出，在 2013—2017 年期间宜宾五粮液的固定资产由 59.05 亿元下降为 52.93 亿元，2016 年有所增长，其原因是在建工程在 2016 年完工转入，固定资产额增大。2012 年下半年的“塑化剂风波”、中央限制三公消费的政策等，再加上当时我国的经济还处在下滑的周期中，白酒行业受到一定的影响，2013 年到 2014 年，高端酒消费需求一再下降使公司的管理重点慢慢转向流动资产。2014—2015 年期间在建工程 and 无形资产出现大幅度增加，原因是五粮液营销体制改革的继续深化，完成组建七大营销分公司，其中所涉及到的资金支持绝大部分都来源于企业自筹，这也一定程度上说明了宜宾五粮液具有较强的的筹资能力。

4.2 负债分析

宜宾五粮液股份有限公司 2013——2017 年负债结构变化，如图所示：



注：资料来源：宜宾五粮液股份有限公司 13-17 年年度报表

图 3：2013-2017 年宜宾五粮液股份有限公司负债结构变化

从上图 2 中可以反映出，宜宾五粮液的负债总额在 2014-2017 年间逐年递增，在 2014 年稍有回落，从宜宾五粮液的负债结构来看，近五年来公司的流动负债占负债总额比例都接近 100%。再通过结合前文关于宜宾五粮液资产结构变化分析可以得出结论，宜宾五粮液的负债增长率远高于资产增长率，流动性资产和流动性负债所占比重也较为稳定和一致。

表 3：2013——2017 年宜宾五粮液股份有限公司流动负债结构变化表

项目	2013 年		2014 年		2015 年		2016 年		2017 年	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例	金额	比例	金额	比例
	(亿元)	(%)	(亿元)	(%)	(亿元)	(%)	(亿元)	(%)	(亿元)	(%)
应付票据	0.53	0.75	0.85	1.44	2.06	2.59	3.27	2.39	6.30	3.94
应付账款	5.84	8.29	6.47	10.92	10.58	13.28	21.71	15.86	31.38	19.65
预收款项	8.25	11.71	8.58	14.48	19.94	25.03	62.99	46.02	46.46	29.09
应付职工薪酬	23.29	33.07	22.72	38.35	23.87	29.96	22.74	16.61	25.67	16.07
短期借款	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
流动负债合计	70.43	100	59.25	100	79.68	100	136.88	100	159.68	100

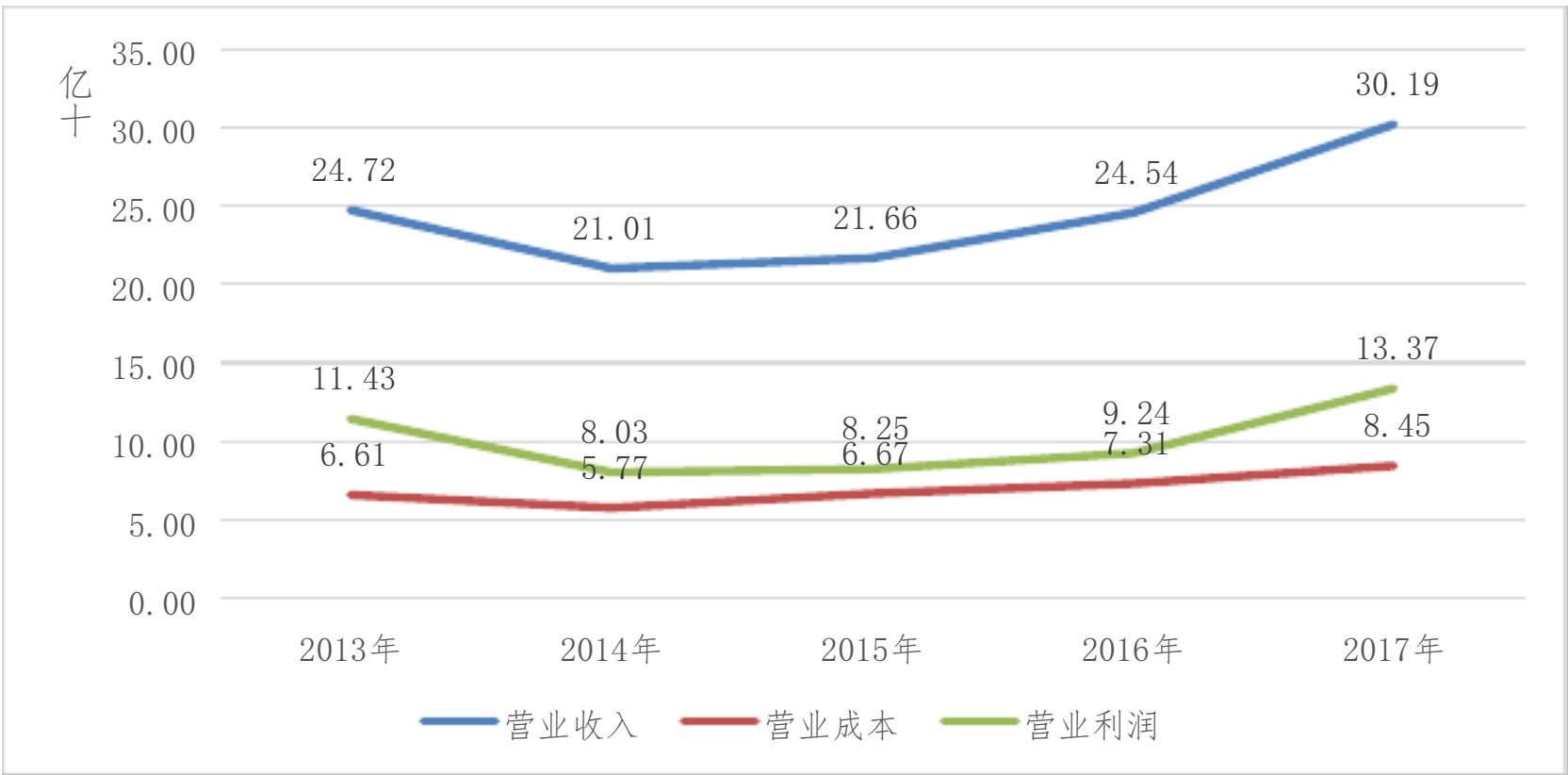
注：资料来源：宜宾五粮液股份有限公司 13-17 年年度报表

在表 4 宜宾五粮液流动负债结构中，应付票据、应付账款金额从 2013 年起呈逐年递增的趋势，主要原因是实施多种经营型战略后，产品的销量大幅度增加导致原材料成本不断增加，从而导致应付账款增加。应付职工薪酬增长迅速，主要是因为近年来公司人员规模不断扩大并且为了提高员工工资及奖金导致的。另外近五年来宜宾五粮液均无短期借款，说明其经营的现金流非常充裕，无需背负债务压力，相应的利息费用也会很低。

宜宾五粮液生产经营状况良好，从 2013 年至 2017 年资产总额在不断的增加，说明该公司处于扩张的状态。另一方面，流动资产的增加导致公司整体资产的流动性有所加强。且该公司近些年的资产负债表的内部结构较为合理，公司的财务实力得到了加强，财务风险也有所下降；公司的信用规模在不断的扩大，总的来说该公司生产经营正常，公司未来发展潜力较好，战略实施方式较合理。

利润分析

由下图 3 可以看出，宜宾五粮液的营业收入、营业成本和营业利润在 2014 年有短暂下滑，然后迅速回升。主要是由于市场进入深入调整期，需求量下降导致收入减少。在受到市场行情的冲击后，五粮液迅速做出反应，改变发展战略为多种经营型战略，在巩固五粮液高端品牌形象与地位的同时，靠创新转化品牌与企业的综合资源优势，开发腰部产品，不断推出很多高质量低价位白酒，销量迅猛增长。



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/578024013024006065>