

# 财务报告分析 \_\_\_\_\_ 莫高股份

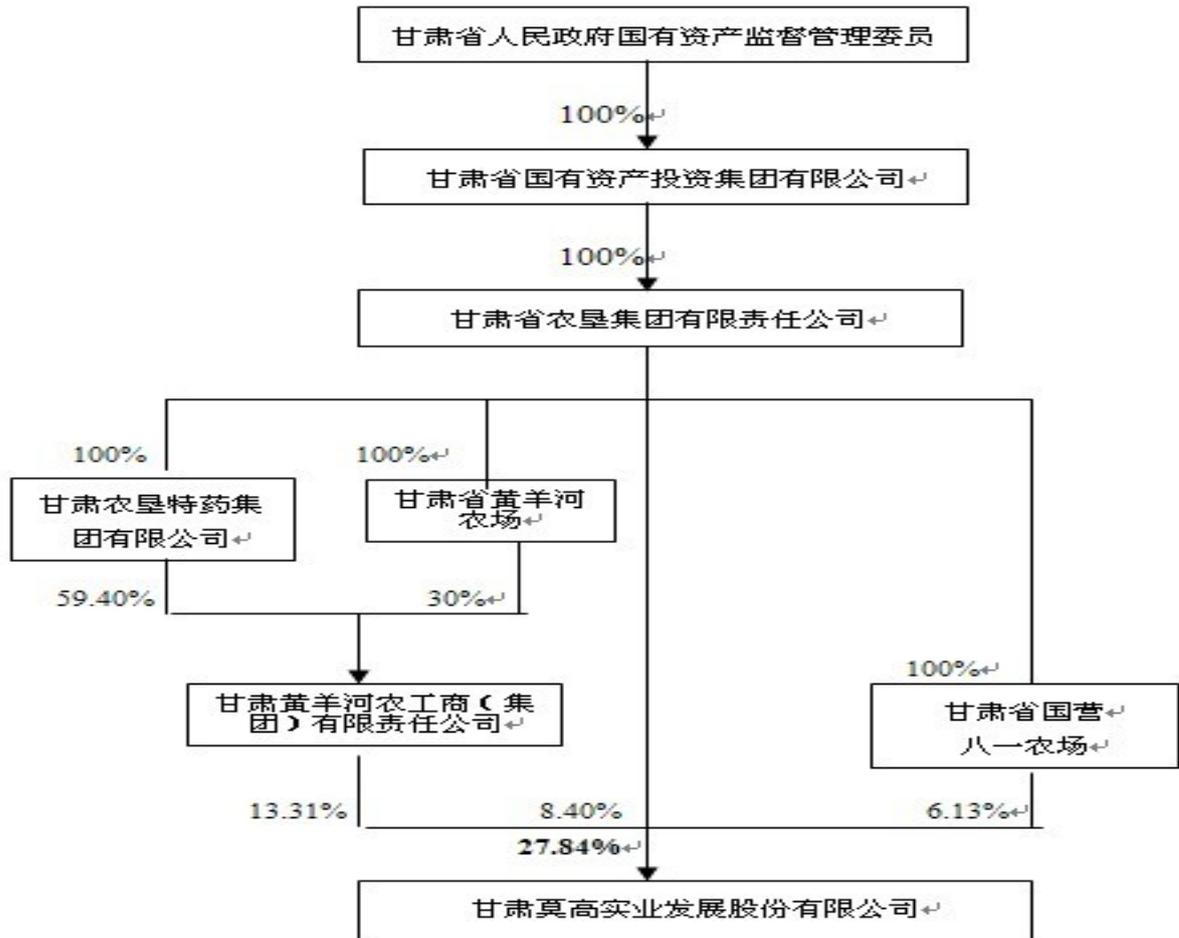
小组成员：白露、郭萍、谭珍珍、慕帆

## 一、公司简介

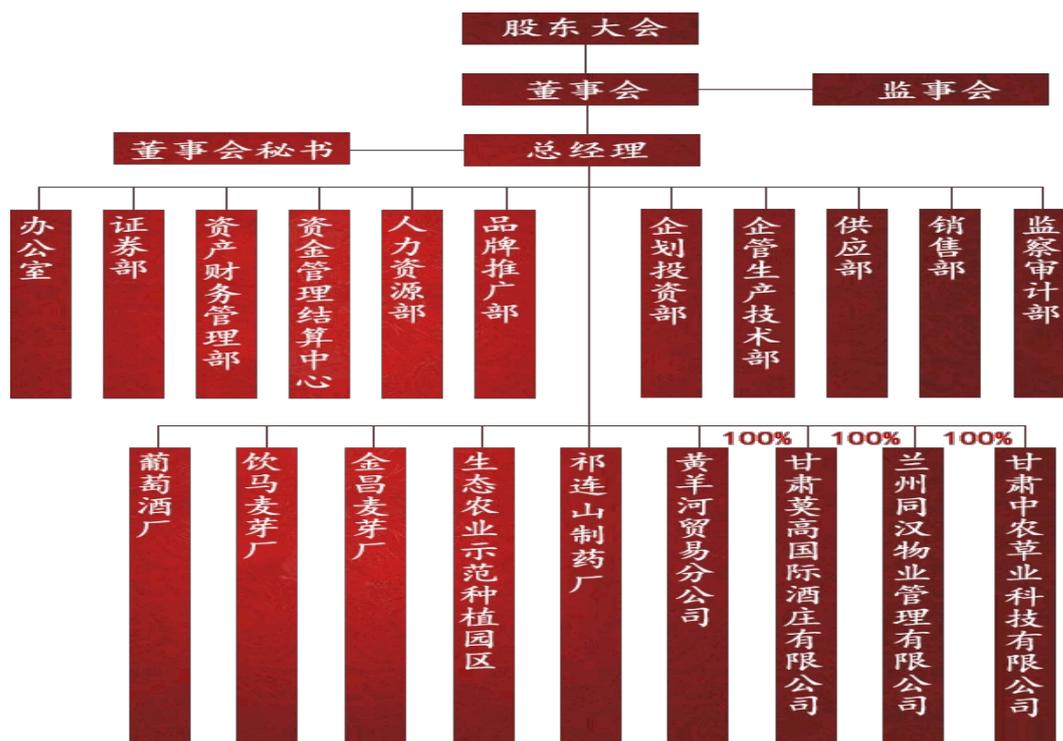
### (一) 基本信息

公司成立时间：1995年12月29日；注册地：兰州高新技术产业开发区一号园区；注册资本：3 2112万元；法定代表人：赵国柱；上市时间：2004年3月24日莫高公司首次公开发行5600万股A股股票在上海证券交易所成功上市。（证券简称：莫高股份，证券代码：600543；主营业务：公司主营业务为农产品、加工品和药品的生产和销售。主要产品：为大麦芽、葡萄及葡萄酒、甘草系列产品。企业精神：志在莫高，意在为先、市场定位：葡萄酒高端市场。原料产地：甘肃武威、兰州。

### (二) 股权结构



### (三) 公司组织形式及框架



#### (四) 优势与风险

优势：

- 品牌知名度较高
- 在甘肃地区市场占有率高
- 自然条件与基础条件优势

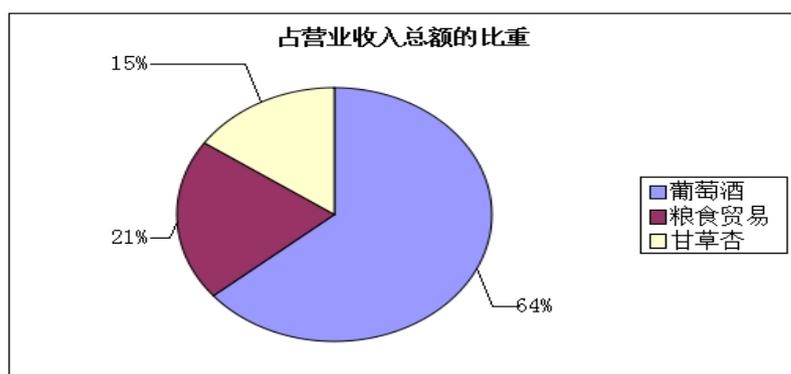
风险：

- 麦芽产业市场低迷
- 开发新产品、开展创新营销
- 成本风险
- 行业竞争更加激烈（葡萄酒市场集中度较低、参与者众、竞争非常激烈，而进口酒的加入使得市场竞争越发激烈，若没有特别的资源和战略，葡萄酒行业并不是一个非常有吸引力的行业。）

#### (五) 公司主营业务分析

|               |           |      |     |
|---------------|-----------|------|-----|
| 营业总收入<br>(万元) | 337,83.73 |      |     |
| 业务            | 葡萄酒       | 粮食贸易 | 甘草杏 |

|                |           |          |          |
|----------------|-----------|----------|----------|
| 产业收入<br>(万元)   | 207,09.47 | 66,74.50 | 50,04.23 |
| 占营业收入总额的<br>比重 | 61.30%    | 19.76%   | 14.81%   |
| 同期增减幅度         | 10.20 %   | 2.63%    | 10.69%   |
| 净利润<br>(万元)    | 6,17.13   |          |          |



莫高公司 2014 年实现营业收入 337,83.73 万元，比上年同期下降了 10.85 %，其中葡萄酒产业实现收入 207,09.47 万元，比上年同期增长了 10.20 %，粮食贸易产业实现收入 66,74.50 万元，比上年同期增长了 2.63% ，甘草杏药业实现收入 50,04.23 万元，比上年同期增长了 10.69% 。

报告期内，公司实现净利润 6,17.13 万元，比上年同期减少了 120.56%。

由此得出，莫高公司的主营业务为葡萄酒，其次是粮食贸易，甘草杏带来的收入最低。

#### (六) 市场份额

莫高葡萄酒在甘肃地区处于相对垄断地位，市场份额超过 60%，在兰州市的市场份额更是高达 80%以上。但由于公司历史上对外地市场拓展不利，甘肃省外市场份额不高。

## 二、行业比较

### (一) 行业龙头

1892 年，著名的爱国侨领张弼士先生为了实现"实业兴邦"的梦想，先后投资 300 万两白银在烟台创办了"张裕酿酒公司"，中国葡萄酒工业化的序幕由此拉开。

经过一百多年的发展，张裕已经发展成为中国乃至亚洲最大的葡萄酒生产经营企业。1997 年和 2000 年张裕 B 股和 A 股先后成功发行并上市，2002 年 7 月，张裕被中国工业经济联合会评为"最具国际竞争力向世界名牌进军的 16 家民族品牌之一"。在中国社会科学院等权威机构联合进行的 2004 年度企业竞争力监测中，张裕综合竞争力指数居位列中国上市公司食品酿酒行业的第八名，成为进入前十强的唯一一家葡萄酒企业。

面对市场机遇和葡萄酒行业的激烈挑战，张裕确定了未来三年的发展战略目标：到 2008 年，实现销售收入 50 亿元，利税 15 亿元，进入世界葡萄酒酒业前 10 强,成为国际著名的葡萄酒企业集团。

在中国葡萄酒市场中，位居前四位的品牌市场占有率已超过 60%，其中张裕葡萄酒以 19.3% 的市场占有率列居全行业之首，与名列第二至第四的长城、通化及王朝等，以绝对优势领先其他品牌。

由此得出，张裕为中国葡萄酒行业的龙头企业。

## （二）行业基本情况

我国现已有葡萄酒生产企业 1000 多家，形成了以张裕、长城、王朝、通化为龙头的一线品牌企业，从大规模的工业化生产型企业到小规模精细化生产企业，从全国代理到区域经销到终端销售，已形成了完整而庞大的产业体系；

以云南红、华东、龙徽、北京丰收、甘肃莫高、宁夏贺兰山、东北通化股份、长白山、新疆天山等为主的二线品牌企业，他们在产能、技术、设备等方面都已趋于成熟。另有众多的葡萄酒企业也基本上具备了国际质量标准。

总体而言，国内三大葡萄酒生产商占据了我国葡萄酒销量的近半壁江山。第一大品牌是大型国有企业中粮集团旗下品牌。张裕和其他两大生产商长城和王朝都主要致力于国内消费，98%的产品都供应国内市场。

## 三、重要财务指标分析

### （一）偿债能力分析

#### 1、短期偿债能力指标

|          | 2010     | 2011     | 2012     | 2013     | 2014    |
|----------|----------|----------|----------|----------|---------|
| 流动比率     | 8.0958   | 7.5305   | 6.3857   | 4.9949   | 4.5583  |
| 速动比率     | 5.7147   | 5.1855   | 4.5574   | 3.8731   | 3.7996  |
| 现金比率 (%) | 501.0189 | 450.9904 | 383.9601 | 185.6672 | 66.7896 |

纵观 2010 年至 2014 年上述三个流动性指标，莫高的短期偿债能力一直十分强硬，在最近一次的年报中，流动比率、速动比率、现金比率分别达到 4.56、3.80 和 0.67，显示出足够的财力支付短期债务。另一方面，通过对比流动比率与速动比率，可以看出二者间差额较大，反映莫高的存货量比较大，不过好在其现金比率也足够高，所以单看该企业这三个指标，其短期偿债能力还是十分可观的。

|      | 莫高股份 | 张裕 A | 通天酒业 | 中葡股份 | 行业   |
|------|------|------|------|------|------|
| 流动比率 | 4.56 | 2.22 | 9.56 | 2.42 | 2.65 |
| 速动比率 | 3.80 | 0.93 | 4.58 | 1.30 | 1.53 |

然而，如上表所示，除了通天酒业，上述列举的其他几个代表性企业以及整个行业的平均流动比率与速动比率均低于莫高股份。高的流动性指标可能意味着现金和其他短期资产的

运用效率低下，导致企业盈利性受阻，而面对整个行业普遍的高流动性，我们可以认为这是因其产品特征所致。至于其流动比率是否真的可靠，我们将在下面的财务报表分析中结合流动资产的各项组成进一步分析。

## 2、长期偿债能力指标分析

|       | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 |
|-------|------|------|------|------|------|
| 资产负债率 | 9.1  | 10.1 | 11.3 | 13.5 | 14.8 |

负债比率分析：资产负债率是衡量企业负债水平及风险程度的重要标志，一般认为企业的负债比率应保持 50%左右。而莫高该比率只有约 14.8%，一方面表现了其独立性较强，长期资金稳定性好；而另一方面如果企业产品利润率本身是足够高的话，其自有资金利润率大于银行利率，企业就没有充分利用外部资金为企业创利；并且这种情况下，也有可能出现流动负债过高，企业生产经营过程资金结构不稳的情况，而参照前述短期偿债能力分析，莫高目前的资金结构还在正常范围内。

|             | 2010   | 2011    | 2012    | 2013    | 2014    |
|-------------|--------|---------|---------|---------|---------|
| 产权比率<br>(%) | 9.5135 | 10.6124 | 12.1287 | 14.5112 | 15.2214 |

负债权益比分析：该指标表明由债权人提供的和由投资者提供的资金来源的相对关系，反映企业基本财务结构是否稳定。产权比率越低表明企业自有资本占总资产的比重越大，从而其资产结构越合理，长期偿债能力越强。莫高在 2012 年中报中的数据其负债权益比约 15%，属正常水平。

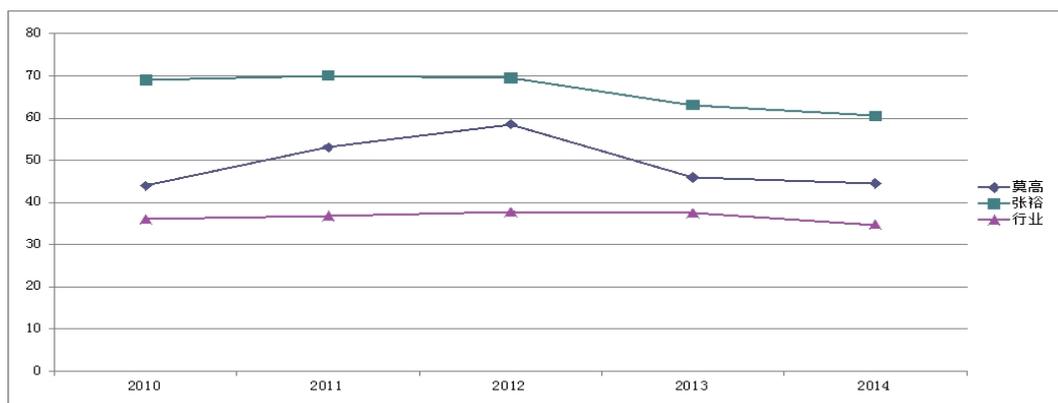
|      | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 |
|------|------|------|------|------|------|
| 权益乘数 | 1.10 | 1.11 | 1.13 | 1.16 | 1.17 |

权益乘数=总资产/总权益

权益乘数越大表明所有者投入企业的资本占全部资产的比重越小，企业负债的程度越高；反之，该比率越小，表明所有者投入企业的资本占全部资产的比重越大，企业的负债程度越低，债权人权益受保护的程度越高。即权益乘数越大，代表公司向外融资的财务杠杆倍数也越大，公司将承担较大的风险。莫高在近 5 年中权益乘数呈上升趋势，表明其投资力度增强。

### （三）盈利能力分析

盈利能力是指企业在一定时期内获取利润的能力。企业的盈利能力越强，给予投资者的回报越高，企业价值就越大；同时盈利能力强，意味着企业现金；流量多，企业的偿债能力也得到加强。



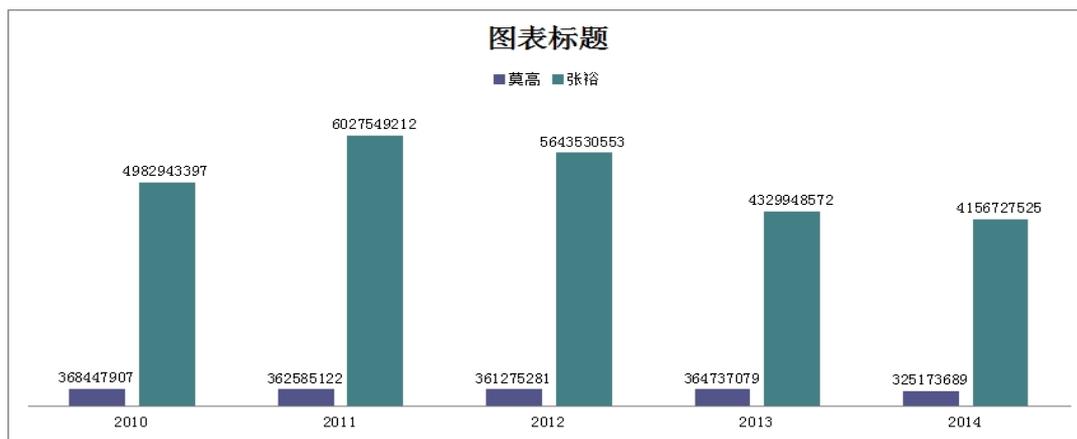
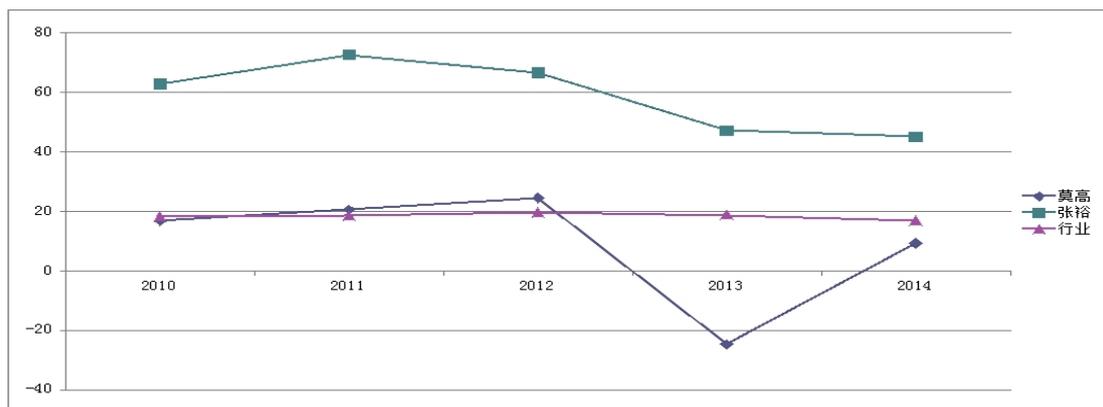
### 1、销售获利能力指标的计算与分析

#### 主营业务收入利润率

|    | 2010    | 2011    | 2012   | 2013    | 2014    |
|----|---------|---------|--------|---------|---------|
| 莫高 | 43.9145 | 53.0886 | 58.522 | 45.8969 | 44.4776 |
| 张裕 | 69.0086 | 70.1119 | 69.535 | 63.1032 | 60.5004 |
| 行业 | 36      | 36.8    | 37.7   | 37.4    | 34.7    |

如图，在 2010-2012 年期间，莫高的主营业务收入利润率是持续增长的，10 年到 12 年环比增长 24%。在这一期间，莫高股份的主营业务成本由 196112124 元下降到 136809389 元，同比下降了 30%（与武威签订合作协议，扩建葡萄园，降低原料成本），从 10 年至 13 年，主营业务收入利润率大幅下跌，同比下降了 23%，2013 年到 2014 年主营业务收入利润率继续下降，但下降速度相比 2012 年到 2013 年下降幅度减少了 18%。

在 2012 至 2014 年期间，莫高股份的营业收入由 3612755282 元下降到 325173689 元，同比下降 9%，营业成本由 136809389 元上升到了 170512457 元，环比上升 24%，其中管理费用由 38301642 元增加到 45323326 元，同比增加了 45.3%。这主要是因为国家消费政策打压，中高端酒销售受到影响，行业不景气（整个行业收入下降 10.5%，利润下降 19%），增开店铺（新增 26 家），租赁费用增加，管理费用增加。相比于张裕，莫高的主营业务收入利润率仅是其 74%。



从下图可以看出，张裕的营业收入远高于莫高，由此说明，张裕的市场占有率高于莫高，盈利能力也更强。但相比行业均值，莫高高出其大约 25%，由此，莫高的盈利能力还是处于中上水平的。莫高应该扩大市场占有率，降低营业成本，从而提高企业的盈利能力。

### 成本费用利润率

|    | 2010    | 2011    | 2012    | 2013    | 2014    |
|----|---------|---------|---------|---------|---------|
| 莫高 | 16.889  | 20.6242 | 24.4908 | -24.721 | 9.3142  |
| 张裕 | 62.8182 | 72.6582 | 66.7113 | 47.1688 | 45.1144 |
| 行业 | 18.3    | 18.5    | 19.6    | 18.7    | 16.9    |

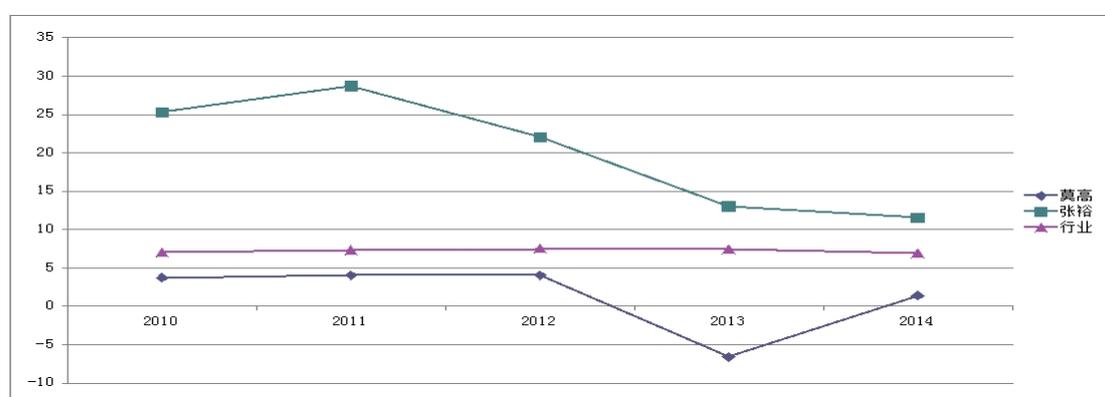
如图在 2010-2012 年期间，莫高股份的成本费用利润率是处于一个缓慢上涨的趋势，环比增长约 45% 在 2012 年至 2013 年，其成本费用利润率急剧下降至 -24.721，同比下降约 200%。期间利润总额由 67429881 元下降到 -56947041，同比下降约 184%，这主要是因为，国家政策严，政令持续时间长，严重打压了中高端酒消费，对消费造成负面影响；红酒进口的冲击（市场占有率达到 27%）：成本费用增加（发生资产减值损失 80677649 元）。2013 年到 2014 成本费用利润率大幅上升，利润总额由 -56947041 元增加到 30201670 元，同比增加了约 153%——红酒行业回暖，进口数量下降（同比下降 3.2%）；2014 年砍掉大麦业务。相比莫高，张裕的成本费用利润率趋势更平稳，也更高，2010-2014 年期间张裕比莫高高约 548%，说明张裕比莫高盈利能力更强，经营效益更高。相比于行业均值，莫高在 2010 至 2012 年期间略高于行业均值，但在 12 年到 14 年都是低于行

业均值的.虽然在 12 年到 14 年期间行业均值也有所下降,但相对平缓,由此可见,莫高的盈利能力不稳定。

## 2、资产盈利能力指标的计算与分析

### 总资产报酬率

|    | 2010    | 2011    | 2012    | 2013   | 2014    |
|----|---------|---------|---------|--------|---------|
| 莫高 | 3.7261  | 4.0392  | 4.0156  | -6.6   | 1.3778  |
| 张裕 | 25.2781 | 28.7245 | 22.0626 | 13.001 | 11.5636 |
| 行业 | 7       | 7.3     | 7.5     | 7.4    | 6.9     |



如图莫高的总资产报酬率在 2010-2012 年期间是比较平缓的,在 02-03 年大幅度下降,在 03 年下降至最低值,此后又大幅回升。在 12-13 下降 10.6 个百分点,这主要是由利润总额下降引起的。国内酒类市场回暖,莫高的利润增加,总资产报酬率也随之升高。

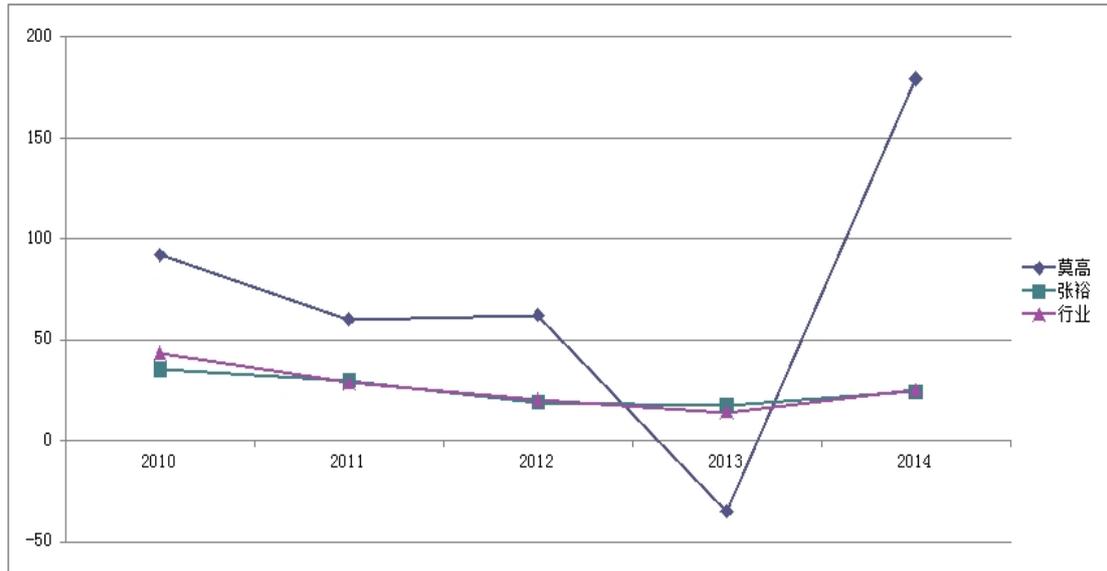
与张裕相比,莫高的总资产报酬率远低于它,张裕的总资产报酬率是其 14.4 倍,表明张裕的资产的综合利用效果优于莫高,盈利能力较强。与行业均值相比,莫高的总资产报酬率是略低且波动幅度较大的,这尤其表现在 2012-2014 年期间,表明与同行相比,莫高的盈利较低且不稳定。

## 3、资本盈利能力计算和分析

### 市盈率

|    | 2010    | 2011    | 2012    | 2013     | 2014    |
|----|---------|---------|---------|----------|---------|
| 莫高 | 92.1538 | 60.0667 | 62.375  | -34.9615 | 179.4   |
| 张裕 | 35.2794 | 29.8066 | 18.9619 | 17.6474  | 24.3776 |

|    |       |       |       |       |       |
|----|-------|-------|-------|-------|-------|
| 行业 | 43.27 | 28.61 | 20.22 | 14.12 | 25.09 |
|----|-------|-------|-------|-------|-------|



如图，莫高的在 2010-2013 总体呈下降趋势，其中在 2010-1012 和 2012-2013 折两个时间段内下滑幅度较大，2012 年比 2010 年下降了 34%，2013 年比 2012 年下降了 156%，从 13 年开始一直到 14 年，莫高的市盈率又大幅上升，同比上升了 613%。

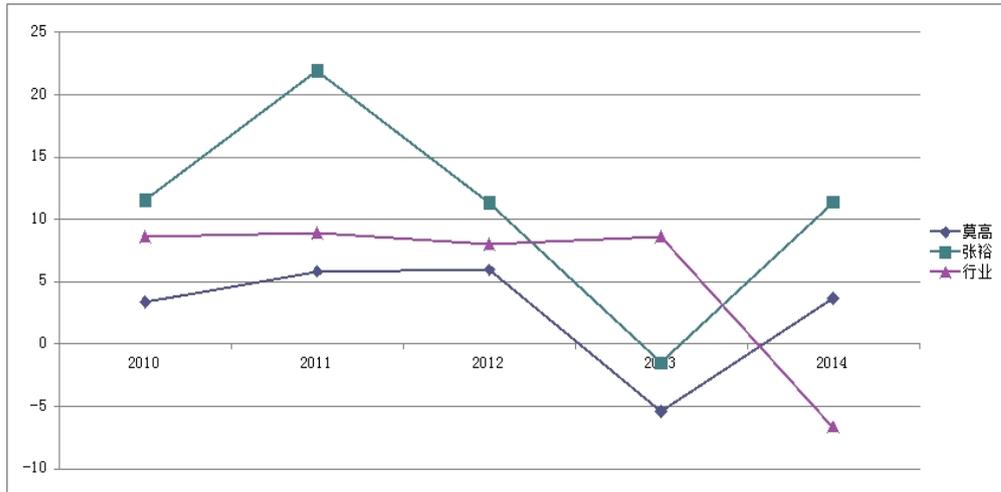
自 2005 年开始我国下调进口葡萄酒关税，进口瓶装葡萄酒关税由 43% 下降至 14%，散装葡萄酒关税由 43% 下降至 20%，进口葡萄酒进入国内的成本大幅下降，2012 年进口葡萄酒金额占国内葡萄酒行业收入的 26.96%，对国内葡萄酒行业形成较大的负面影响和冲击，这也是造成 2010 年至 2013 年市盈率下降的主要原因。在 2013 年六月，商务部决定对欧盟葡萄酒启动反补贴和反倾销调查程序，这造成葡萄酒行业的短暂回暖，对莫高 2013-2014 市盈率骤升有一定积极作用；国家出台一号文件，聚焦生态农业，莫高受益；2014 年 7 月，甘肃省新一轮国资国企改革启动，对莫高的市盈率有一定积极影响，另外，关于莫高企业重组的传言，对其也有影响；公司业绩上升，利润增长是其上升的主要原因。相比于张裕和行业均值来说，除 2013 年外，莫高的市盈率相对过高且并不稳定，这说明市场预测未来莫高的盈利增长速度快，发展能力更好。但不可否认的是其市盈率过高，价值与价格背离程度高，风险高，容易出现泡沫。

#### （四）发展能力分析

##### 总资产增长率

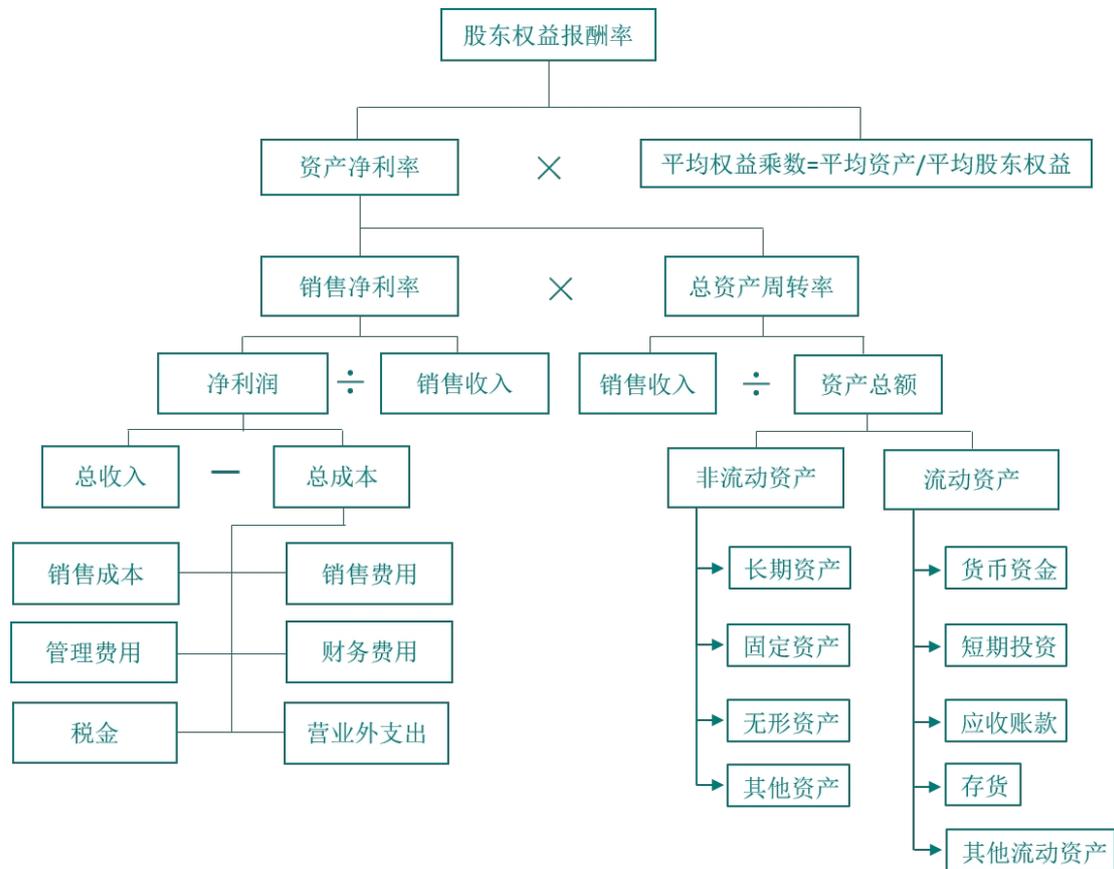
|    | 2010    | 2011    | 2012    | 2013    | 2014    |
|----|---------|---------|---------|---------|---------|
| 莫高 | 3.2776  | 5.8035  | 5.9481  | -5.4117 | 3.667   |
| 张裕 | 11.5436 | 21.9369 | 11.3377 | -1.497  | 11.3816 |

|    |     |     |   |     |      |
|----|-----|-----|---|-----|------|
| 行业 | 8.6 | 8.9 | 8 | 8.6 | -6.7 |
|----|-----|-----|---|-----|------|



如图，在 2010-2012 年期间，莫高的总资产增长率维持在一个稳步上升的状态，增幅为 81%，2012-2013 年大幅下降，跌破零点，至 2014 年又有所回升。莫高总资产由 2012 年的 1288750686 元下降到 2013 年的 1219007908 元，下降了 69742778 元，降幅为 5.4%，其中货币资金由 2012 年的 497295616 元下降至 270244219，下降了 227051397 元，降幅为 45.6%，造成这一现象的主要原因是公司股东和其他关联方资金占用过多和公司净利大幅下降。13 年到 14 年总资产增长率提高，增长了 167%，说明在这段时间内莫高的资产增长速度加快，总资产由 1219007809 升至 1263709451，增幅 3.6%，非流动资产由 491978091 元升至 547416349 元，上升了 10%。其中在建工程 25242684 元上升到 146371046 元，此期间莫高融资买入固定资产额大增，导致了在建工程增加。相比于张裕来说，莫高的总资产增长率较低，其发展能力低于莫高。对比行业均值来说，莫高的资产规模增长速度较低，说明莫高的发展性能低于同行业，且由于增加的固定资产是用于融资租赁，需要更多的注意企业后续发展能力。

## 五、杜邦分析法系统图



### 1、各年度财务报表摘要

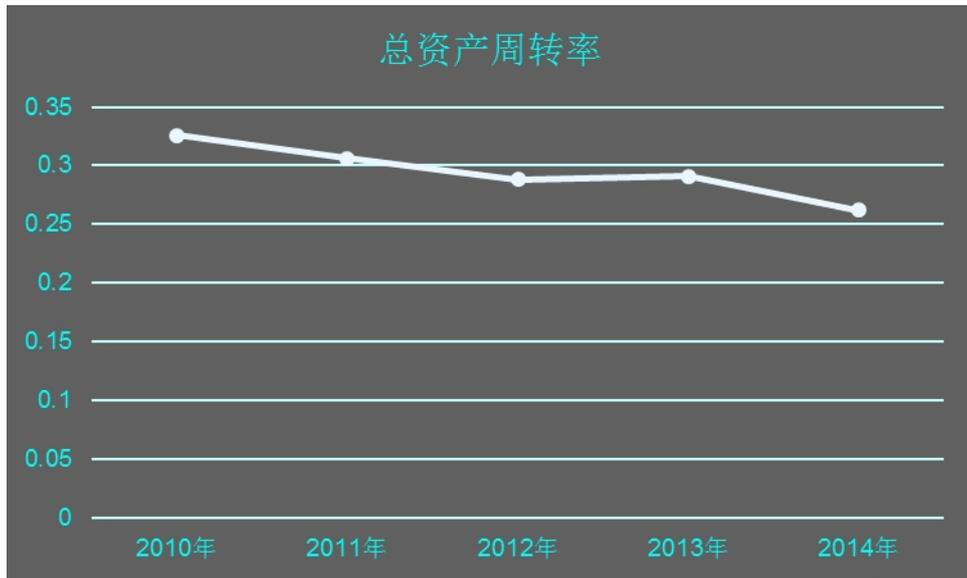
| 项目    | 净利润     | 总资产      | 负债总额    | 净资产      | 营业收入     | 成本费用     |
|-------|---------|----------|---------|----------|----------|----------|
| 2011年 | 5478.55 | 128099.1 | 16632.8 | 111466.3 | 34138.3  | 27284.9  |
| 2012年 | 6796.83 | 141180.8 | 22917.6 | 118263.2 | 34083.8  | 25698.7  |
| 2013年 | 6155.96 | 138154.9 | 27107.4 | 111047.5 | 39100.5  | 35662.9  |
| 2014年 | 617.13  | 18911.38 | 836.05  | 1055.33  | 33783.73 | 32075.24 |

### 2、相关财务指标

| 项目 | 销售净利率 | 总资产周转率 | 资产净利率 | 平均权益乘数 | 股东权益报酬率 |
|----|-------|--------|-------|--------|---------|
|    |       |        |       |        |         |

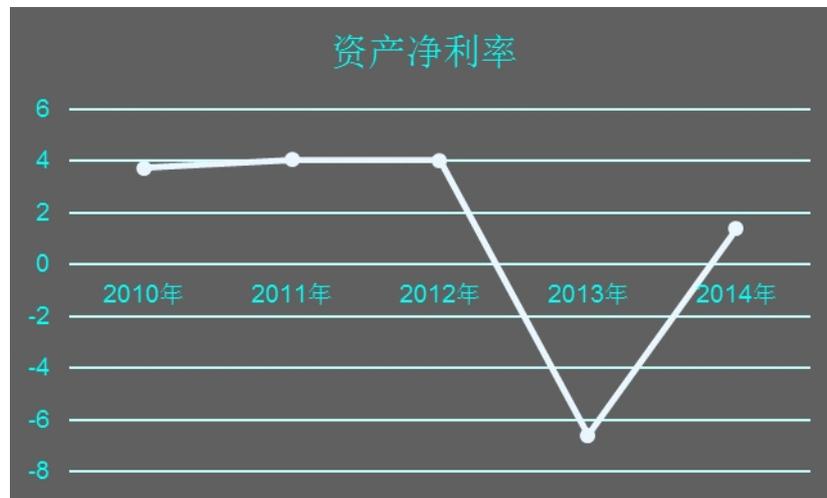
|      |         |        |        |      |      |
|------|---------|--------|--------|------|------|
| 2010 | 11.4366 | 0.3258 | 3.7261 |      |      |
| 2011 | 13.1789 | 0.3065 | 4.0392 |      |      |
| 2012 | 13.9225 | 0.2884 | 4.0156 | 1.17 | 5.90 |
| 2013 | 22.6891 | 0.2909 | 6.6    | 1.22 | 5.38 |
| 2014 | 5.2337  | 0.2619 | 1.371  | 0.63 | 0.55 |

### 3、总资产周转率



通过分析可以看出，莫高集团有限责任公司总资产周转率整体呈下降水平。总资产周转率从2010年的0.3258下降至2014年的0.2619，主要原因是总资产的上涨幅度大于总收入的涨幅，反映了该企业利用其资产进行经营的效率较差，会影响企业的盈利能力，企业应该采取措施提高销售收入或处置资产以提高总资产利用率。

## 4、资产净利率



|       | 营业收入    | 总成本     | 生产成本    | 期间成本    |
|-------|---------|---------|---------|---------|
| 2011年 | 34138.3 | 25789.4 | 15455.9 | 10333.5 |
| 2012年 | 34083.8 | 24595.7 | 14136.9 | 10458.8 |
| 2013年 | 39100.5 | 34746.3 | 23517.1 | 11229.2 |
| 2014年 | 33783.7 | 31384.2 | 22996.5 | 8387.7  |

从表中可知：成本费用从2011年的15455.9万元上升到2013年的23517.1

万元，从绝对数上看成本提高了25%，销售收入从2011年的34138.3万元上升到2013年39100.5万元，提高了13%，所以成本的增加幅度远远超过销售收入增加，说明企业成本控制力度不足，使企业利润减少，从而导致资产净利率减少。反映企业的盈利能力在下降。

# 甘肃莫高速动比率逐年下降的原因分析

小组成员：慕帆 郭萍 白璐 谭珍珍

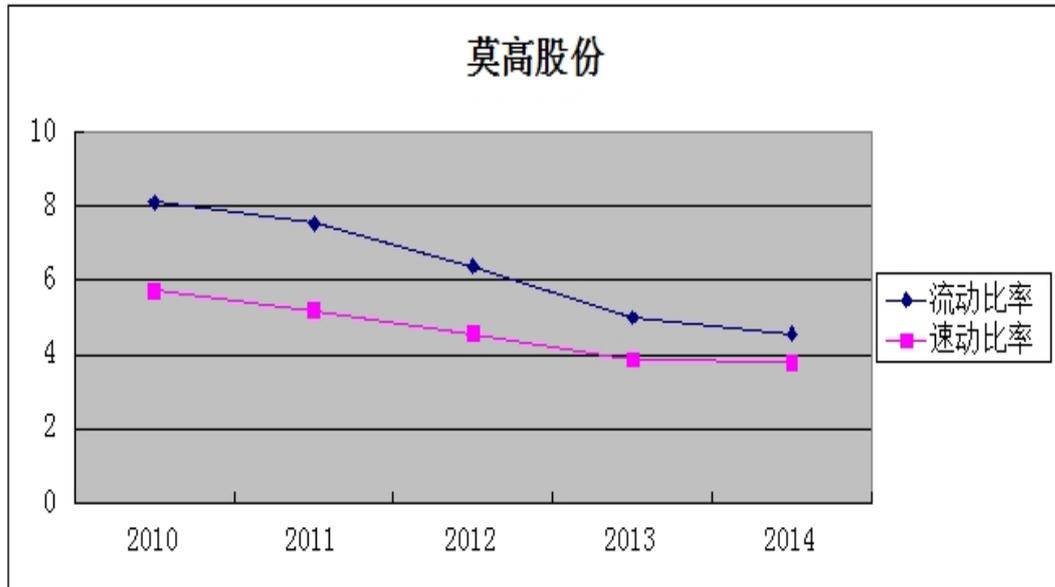
- 一、速动比率概述
- 二、甘肃莫高速动比率逐年减少原因分析
- 三、速动比率逐年下降对莫高的影响

## 一、莫高速动比率简况

速动比率是指速动资产对流动负债的比率。它是衡量企业流动资产中可以立即变现用于偿还流动负债的能力。

速动资产包括货币资金、短期投资、应收票据、应收账款，可以在较短时间内变现。而流动资产中存货、1年内到期的非流动资产及其他流动资产等则不应计入。

|      | 2010   | 2011   | 2012   | 2013   | 2014   |
|------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 速动比率 | 5.7147 | 5.1855 | 4.5574 | 3.8731 | 3.7996 |



由上图可见，莫高股份流动比率和速动比率变化趋势一致，即存货变化对莫高短期偿债能力的影响不大。由此分析速动比率变化对莫高股份的影响，不再对存货变化对短期偿债能力的影响单独分析。

## 二、甘肃莫高 2010-2014 年速动比率逐年减少原因分析

### (一)、流动资产和流动负债双向的影响

单位:元 币种:人民币

|      | 2010           | 2011           | 2012           | 2013           | 2014           |
|------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| 流动资产 | 730,909,604.12 | 804,566,397.59 | 827,062,627.61 | 727,029,817.90 | 716,293,102.13 |
| 流动负债 | 90,283,114.29  | 106,841,476.25 | 129,517,532.14 | 138,085,739.55 | 157,141,330.72 |

通过上表我们可以看出莫高公司的流动资产和流动负债的增减情况。经过我们的前期计算，莫高公司每有 1 元的流动负债，就必须平均有 4.56-8.10 元的流动资产作为安全保障。（流动比率为 4.56-8.10）

根据财报历年数据分析得出，莫高股份流动资产中占比最大的三项为货币资金（占流动资产 46.8%）、应收账款（占 7%）、预付账款（占 0.638%），流动负债中占比最大的两项为预收账款（占 26.8%）和应付账款（占 36.6%）。故而下列，我们主要从货币资金、应收和预付账款这三项分析流动资产的变化，从预收和应付账款这两项分析流动负债的变化。

#### 货币资金占流动资产的比重

|       | 2010           | 2011           | 2012           | 2013           | 2014           |
|-------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| 货币资金额 | 452,335,435.17 | 481,844,755.10 | 497,295,616.47 | 270,244,219.21 | 104,954,131.77 |
| 所占比重  | 62%            | 60%            | 60%            | 37%            | 15%            |



莫高公司 2010-2012 年货币资金占流动资产的比重都为 60%左右，这说明货币资金在流动资产中比重相当大，而且有充足的货币资金来偿还债务、扩大生产，不需要通过贷款或者其他增加负债的方式进行经营、投资。

而自 2013-2014 年，货币资金占流动资产的比重急剧下降，可参照现金流量表的变动。

|                         | 2010           | 2011           | 2012           | 2013             | 2014             |
|-------------------------|----------------|----------------|----------------|------------------|------------------|
| 投资活动现金流入小计              | 32,458,390.34  | 74,334,932.99  |                | 253,659,761.56   | 1,127,096,937.83 |
| 购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金 | 60,536,129.53  | 32,440,023.53  | 71,214,713.97  | 43,243,225.68    | 147,676,623.26   |
| 投资所支付的现金                | 32,000,000.00  | 61,088,592.48  |                | 1,284,500,000.00 | 1,284,500,000.00 |
| 投资活动现金流出小计              | 92,536,129.53  | 93,528,616.01  | 71,214,713.97  | 548,743,225.68   | 1,432,176,623.26 |
| 投资活动产生的现金流量净额           | -60,077,739.19 | -19,193,683.02 | -71,214,713.97 | -295,083,464.12  | -305,079,685.43  |

自 2013 年货币资金额急剧下降原因如下：

2013 年兴建的葡萄酒营销网络建设项目有一个高的支付额，这一年此项目的完工进度从 41.08% 跃至 58.16%，支付现金 43,243,225.68 元。同时，莫高逐渐改变本公司保守的投资理念，将闲置资金 50,550.00 万元购买理财产品（公司购买交通银行“蕴通财富·日增利 S 款”集合理财产品，兰州银行“2013 年兰州银行‘百合理财’共赢系列 2008 号对公理财产品”），使得货币资金占流动资产的比重下降较快。

2014 年，莫高继续兴建葡萄就营销网络建设和 2 万亩酿酒葡萄基地及榨汁发酵站，该年完成了所有的在建项目，共支出 147,676,623.26 元，同时加大购买理财产品的投资额 1,284,500,000.00 元。

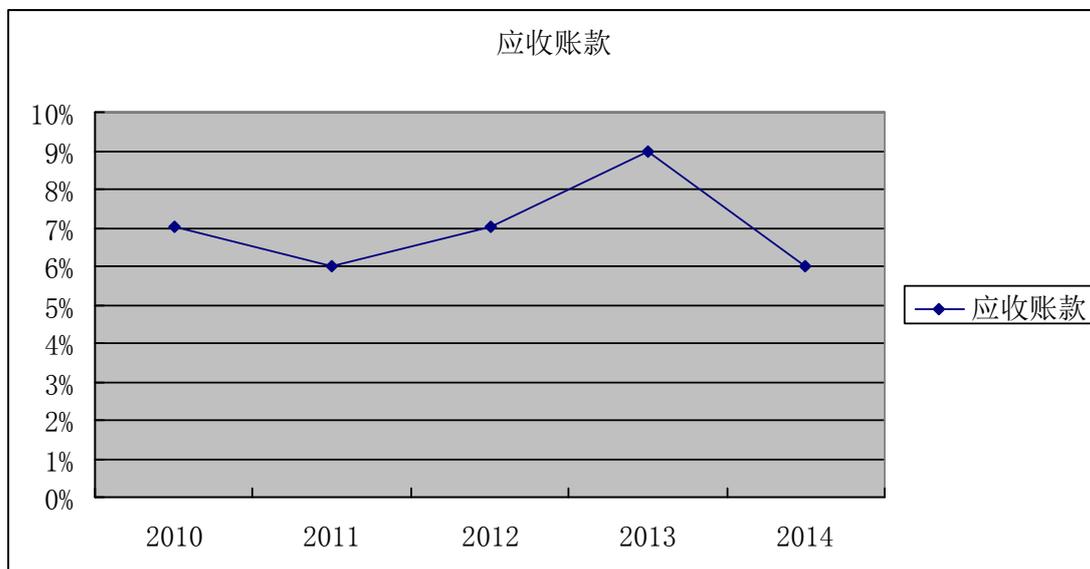
综上所述，莫高货币资金占流动资产比重逐年下降。

### 三、应收、预付款项占流动资产的比重

单位：元

|      | 2010          | 2011          | 2012          | 2013          | 2014          |
|------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| 应收款项 | 48,764,895.71 | 48,212,854.51 | 61,233,945.49 | 67,964,912.23 | 42,594,243.81 |
| 预付款项 | 5,207,816.96  | 8,993,177.54  | 5,105,745.02  | 1,488,857.56  | 4,025,407.72  |
| 应收占比 | 7%            | 6%            | 7%            | 9%            | 6%            |
| 预付占比 | 0.71%         | 1.12%         | 0.6%          | 0.2%          | 0.56%         |

#### (一)、应收账款分析



由图中得出，应收账款占流动资产的比例 11 年有所下降，12 年到 13 年持续增长，14 年有所下降，但是从总体来看这几年变动幅度不是很大且所占流动资产比重不是很大，所以对流动资产没有太大影响。由此可以看出莫高在这几年里对应收账款的控制比较趋向于稳定，这与公司的以保守型投资有关。13 年虽然有所增加，但与公司的重大事项变更没有很大关系，且前五家公司所欠货款多数都在一年以内，由此可以得出公司这几年应收款的控制没有太大变化。由下图可以看出，莫高公司所采取的收账策略比较积极，会减少应收账款投资，减少坏账损失，提高资产的流动性，企业的短期偿债能力也会得到增强，这在一定程度上可以弥补流动比率低的不利影响。

自 12 年起葡萄酒行业市场竞争压力增大。葡萄酒产业集中度、专业化、市场化程度越来越高，国内现有葡萄酒生产企业进一步加速扩张，葡萄酒产业特点也吸引了国内外众多业外资本进入这个领域。

此外，由于国外葡萄酒产能过剩、关税降低，加速了国外洋葡萄酒涌入中国，葡萄酒产业市场竞争压力越来越大。形成买方市场，应收账款增加。

宁夏红集团在 2012 年收购了大慕爱酒庄，酒庄的葡萄酒年产量为 40 万瓶，根据质量不同，出厂价定在 3 到 10 欧元之间，但国内每瓶售价要 200 元人民币。鲁商集团则收购了波尔多的古佳酒庄，对于在国内有酒店业的鲁商集团来说，自然不愁葡萄酒的销路。

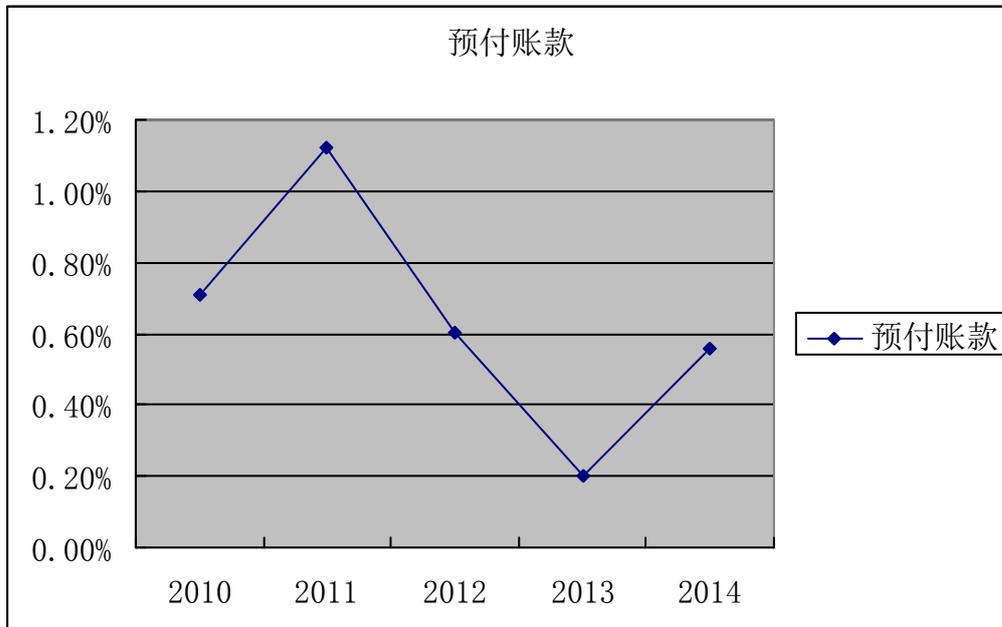
可以看出葡萄酒的销量不错，故而较好的卖方市场是应收账款增加。

2013年，是整个酿酒行业的发展面临严峻挑战的一年，在日趋严峻的经济形势下，酒类行业及相关产业的发展受到了一定程度的影响，行业增长速度放缓，市场不稳定和不确定因素也有所增加。据葡萄酒行业分析报告了解到，2014年这种影响还继续存在，根据国家统计局最新数据显示，2014年1-6月，全国酿酒行业规模以上企业完成酿酒总产量3868.22万千升，同比增长6.17%；产品销售收入4239.46亿元，同比增长6.93%；实现利税总额878.94亿元，同比下降4.46%；利润总额465.29亿元，同比下降8.08%。因这样的行业现状，一部分葡萄酒商被驱逐出该行业，消费者的议价能力减弱，应收账款减少。

应收账款金额前五名单位情况

| 单位名称           | 与本公司关系 | 金额            | 年限        | 占应收账款总额的比例 (%) |
|----------------|--------|---------------|-----------|----------------|
| 甘肃省粮油购销有限公司    | 非关联方   | 22,836,670.31 | 1年以内      | 24.28          |
| 西安华润万家超市       | 非关联方   | 4,275,183.66  | 1年以内至1-2年 | 12.33          |
| 西安市人人乐超市       | 非关联方   | 11,592,767.16 | 1年以内至1-2年 | 4.55           |
| 银川新华百货连锁超市有限公司 | 非关联方   | 1,922,940.02  | 1年以内      | 2.04           |

(二)、预付账款分析



由图得出，11年有所上升，12年到13年下降很快，14年又有所上升，在这几年的变化中无账龄超过一年的重大预付款项，但是预付账款占流动资产比重不大。由此得出，预付账款的变动对流动资产影响不是很大。

由图可见，预付账款分析和应收账款分析呈反方向变动，主要因为应收款受行业整体

影响，反向改变莫高上游企业的议价谈判能力，故而带动预付款的变化。如 2011—2013 年应收账款逐年增加，整个酿酒行业需要更多的原料，带动上游企业原料供应商增加，竞争增大，购买原料所需预付账款减少。而且莫高公司原来有一部分来自当地农户，相比于农户来说，莫高的议价能力是相对较强。应收账款减少年份带来的改变效应同理。

11 年有所上升，12 年到 13 年下降很快，14 年又有所上升，在这几年的变化中无账龄超过一年的重大预付款项，但是预付账款占流动资产比重不大。由此得出，预付账款的变动对流动资产影响不是很大。

11 年预付货款增加，故而预付账款增加 12 年预付货款减少 13 年原料供应及价格波风险的对策：

莫高坚持与多家原材料供应商保持购货关系，使原材料供应不致受制于某一供应商，尽可能减少因原材料供应及价格波动给公司造成的影响。

同时 13 年下属麦芽厂停产，经公司财务部门对原料和成品进行清库处理，存货盘亏约 4000 万元左右。原因是历年制成率估计偏差导致会计差错所致。

麦芽厂停产后，对麦芽产业固定资产等资产进行减值准备计提，约需计提减值准备 8000 万元左右。

14 年农业种植及加工品产品原料中葡萄原料、包装材料、人工折旧中本期金额较上年同期 114.61%，形成卖家市场，莫高作为购买原料的买家，预付账款增加。

预付款项金额前五名单位情况

单位：元 币种：人民币

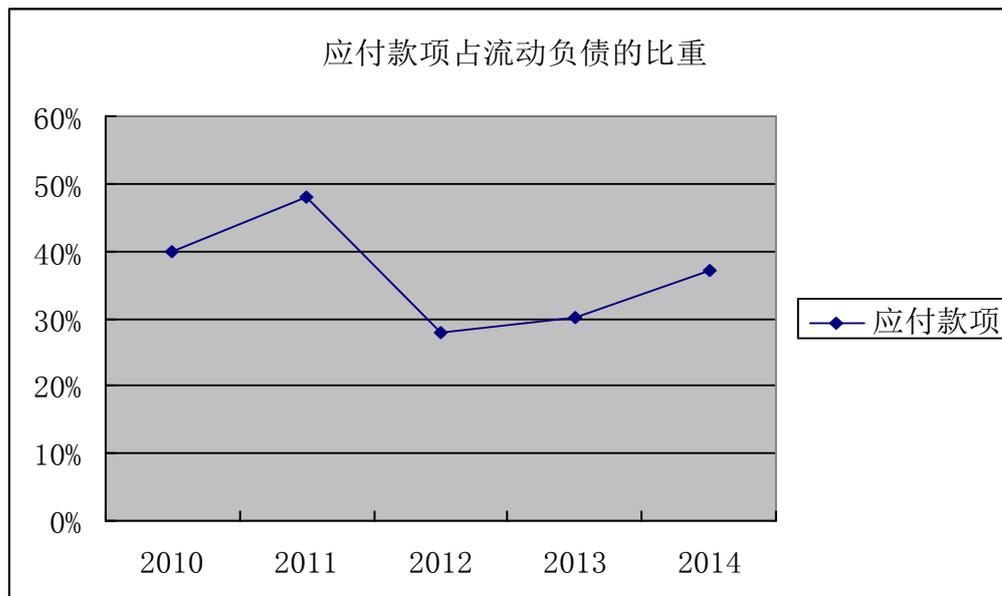
| 单位名称              | 与本公司关系 | 金额         | 时间   | 未结算原因 |
|-------------------|--------|------------|------|-------|
| 甘肃中石油昆仑燃气有限公司     | 供应商    | 318,000.00 | 2013 | 未收到货  |
| 四川省宜宾环球集团天沃商贸有限公司 | 供应商    | 180,000.00 | 2013 | 未收到货  |
| 新疆华兴玻璃有限公司        | 供应商    | 146,700.00 | 2012 | 未收到货  |
| 烟台蓦然玻璃工艺制品有限公司    | 供应商    | 110,775.00 | 2013 | 未收到货  |
| 甘肃景泰金源面业有限公司      | 供应商    | 40,040.00  | 2013 | 未收到货  |
| 合计                |        | 795,515.00 |      |       |

#### 四、应付、预收款项占流动负债的比重

单位：元

|      | 2010          | 2011          | 2012          | 2013          | 2014          |
|------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| 应付款项 | 36,151,628.35 | 50,945,465.85 | 35,851,958.86 | 42,034,189.23 | 57,635,762.94 |
| 预收款项 | 22,673,637.72 | 28,240,834.38 | 29,238,383.91 | 44,929,581.72 | 42,442,160.32 |
| 应付占比 | 40%           | 48%           | 28%           | 30%           | 37%           |
| 预收占比 | 25%           | 26%           | 23%           | 33%           | 27%           |

##### (一) 应付账款分析



由图得出，应付账款总体呈上升趋势，但11年—12年下降幅度很大。应付款在流动负债中所占的比重很高几乎都在30%以上，这就说明了莫高公司的流动负债中有很大部分是应付款，12年应付款所占比重明显下降，由下列事项说明12年公司进行了一部分债务偿还包括支付上期广告费。

11年应付账款增加的原因：

(1) 账龄超过1年的大额应付账款情况的说明

青海昌荣优视文化传播有限公司 5,010,820.00，尚未结算

慧彬收购款 1,066,899.40 质量问题、未解决

烟台长裕玻璃有限公司 1,007,549.53 质量问题、未解决

甘肃瑞盛公司 816,655.23 质量问题、未解决

(2) 应付账款年末余额比年初余额增加 14,793,837.50 元，增幅 40.92%，增加原因：本期新增应付广告费所致。

12年本公司作为食品加工类企业，受到行业的监督和管理，在原料采购、产品生产、销

售定价等诸多方面都受到控制。材料采购等金额减少使应付账款减少。

14年应付账款期末余额增加，主要因为应付采购款增加；14年农业种植及加工品产品原料中葡萄原料、包装材料、人工折旧中本期金额较上年同期114.61%，莫高作为购买原料的买家，应付账款增加。

1、本报告期应付账款中应付持有公司5%(含5%)以上表决权股份的股东单位或关联方的款项情况  
单位：元 币种：人民币

| 单位名称          | 期末数          | 期初数          |
|---------------|--------------|--------------|
| 甘肃省农垦集团有限责任公司 | 6,237,410.44 | 4,430,716.44 |
| 甘肃省农垦集团有限责任公司 | 138,506.00   | 50,559.00    |
| 合计            | 6,375,916.44 | 4,481,275.44 |

2、账龄超过1年的大额应付账款情况的说明

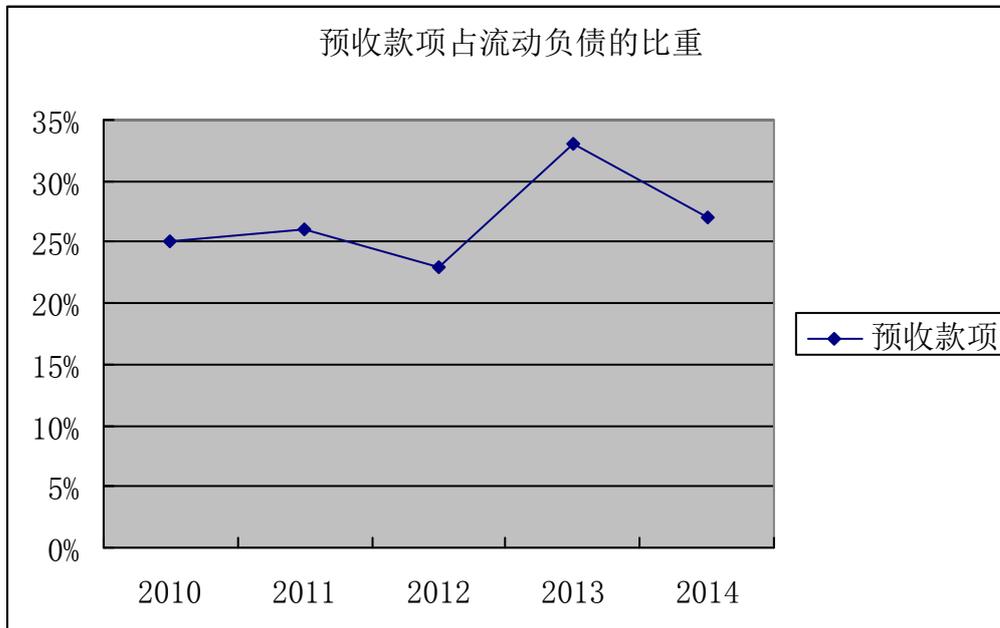
债权人 年末余额 未偿还原因 备注(报表日后已还款金额)

慧彬收购款 1,066,899.40 质量问题、未解决 ---

甘肃瑞盛公司 816,655.23 质量问题、未解决 ---

3、应付账款年末余额比年初余额减少15,093,506.99元，减少比例29.63%，减少原因：本期将上期应付广告费支付所致

## (二) 预收账款分析



由图得出，预收账款总体呈上升趋势，但在11年—12年和13年—14年有所下降，应付账款和预收账款在流动负债中所占的比重超过了60%，但预收账款在流动负债中所占的比重在20%—35%之间，这说明了预收款在公司的业务中和应付款同等重要，反映了企业将收到的预收账款用于支付到期的负债。

自12年起葡萄酒行业市场竞争压力增大。葡萄酒产业集中度、专业化、市场化程度越

来越高，国内现有葡萄酒生产企业进一步加速扩张，葡萄酒产业特点也吸引了国内外众多业外资本进入这个领域。

此外，由于国外葡萄酒产能过剩、关税降低，加速了国外洋葡萄酒涌入中国，葡萄酒产业市场竞争压力越来越大。故而形成买方市场，预收账款减少。

2013年，酿酒行业经济形势较差，酒类行业及相关产业的发展受到了严重影响，行业增长速度放缓，市场不稳定和不确定因素也有所增加。因这样的行业现状，一部分葡萄酒商被驱逐出该行业，消费者的议价能力减弱，预收账款增加。

以下是13年年度报告中关于预收账款的情况。

1、预收账款情况

单位：元 币种：人民币

| 项目   | 期末数           | 期初数           |
|------|---------------|---------------|
| 1年以内 | 43,191,611.13 | 28,240,291.23 |
| 1至2年 | 974,585.96    | 238,443.06    |
| 2至3年 | 215,073.82    | 469,483.08    |
| 3年以上 | 548,310.81    | 290,166.54    |
| 合计   | 44,929,581.72 | 29,238,383.91 |

**上述分析小结：**

1、莫高公司2010-2012年货币资金额占流动资产的变化为平稳中稍显下降，都为60%左右，这说明货币资金在流动资产中比重相当大，而且有充足的货币资金来偿还债务、扩大生产，不需要通过贷款或者其他增加负债的方式进行经营、投资。但自2013-2014年，公司改变投资理念，货币资金额占流动资产的比重急剧下降，用更多的资本投资理财产品，从而提高资金利用率。

2、应收款项呈平稳下降的趋势，预付款项也大体呈下降趋势。是因为公司在2009年提出加大应收款项回收力度的策略，导致了应收款项减少，同时，较低的预付账款的支出，使流通于公司内部的货币资金增加，经营、投资的资金需求量能得到满足。

3、应付、预收款项呈现反方向变化的趋势，应付款项增加时，预收款项大体减少，反之，则相反。这种反向的变化趋势意味着公司更高的负债。

综上，甘肃莫高流动比率逐年下降的原因有：

由于莫高公司每年经营活动产生的净现金流量能够维持企业经营活动正常周转，故而公司逐渐改变投资理念，投入更多的资金用于购买理财产品。

其次，莫高公司着眼未来，投入三类项目，一是莫高国际酒庄项目，投入资金11405万元；二是葡萄酒营销网络建设项目，投入资金18782.8万元；三是新增2万亩酿酒葡萄酒基地及榨汁发酵站项目，投入资金8791.2万元，以增强公司竞争力。

## 五、速动比率逐年下降对莫高的影响

1、速动比率逐年下降但总体而言高于行业均值，这样的下降对莫高是有利的，改变了原来保守的投资理念，提高了企业的资金利用率，为企业增加更多的投资收益。

2、同时，耗费巨额资金构建的莫高国际酒庄项目、葡萄酒营销网络建设项目、新增2万亩酿酒葡萄酒基地及榨汁发酵站项目均于2014年完工。莫高国际酒庄项目顺应葡萄酒高端消费的大流，拓展海外市场；葡萄酒营销网络建设项目未雨绸缪，应对未来可能出现的行业影响销售问题。同时该项目的建设，有助于提升企业的销售收入并减少销售成本；新增2万亩酿酒葡萄酒基地及榨汁发酵站项目则为企业创造了自己的原材料，解决购买原材料成本过高的问题。对未来原料上涨等问题也有了较强的应对能力。

所以，由莫高速动比率逐年下降的分析可以初步窥见，莫高股份未来有很强的发展能力。

由整体行业发展分析，我们得到：

预测：

根据国际葡萄酒烈酒展会发布的葡萄酒行业现状分析报告，中国内地与香港地区在高价葡萄酒消费方面仅次于美国，位居全球第二。预计到2017年中国将保持第一位，消费量将达2.06亿箱。但行业专家预计，随着中国市场日益成熟，加上政府打击铺张浪费，未来几年这种增长会大幅放缓。

所以在接下来的几年收入会有所增长，至2017年收入增长速度会逐渐放缓。

建议：

自智利进口的散装葡萄酒数量大幅下降，但是瓶装葡萄酒则出现大幅上升，同比增长52.84%。故而我们建议莫高未来几年增加瓶装葡萄酒，拓展高端消费市场，减少散装葡萄酒的生产。

数据来源：新浪财经、凤凰财经、《中国国有企业绩效评价考核》