

DOI: 10.12361/2661-3263-06-06-141113

我国乳业上市公司资产质量对比分析

——以新乳业和伊利为例

马 霞

兰州财经大学, 中国·甘肃 兰州 730000

【摘要】通过资产质量能判断一个企业的价值和盈利能力等, 而一般通过企业财务报表的相关数据分析来评估企业的资产质量。公司持续发展是以高质量的资产质量为基础的, 要提高资产质量, 要同时提高资产的流动速度和公司的利润。本文选取伊利和新乳业为研究对象, 选取2020年~2022年的财务数据来分析且对比二者的主要资产质量, 了解近年资产质量、资产盈利能力等项目状况。

【关键词】资产质量; 盈利能力; 伊利; 新乳业

Comparative Analysis of Asset Quality of Listed Dairy Companies in China

-- Taking New Hope Dairy and Yili Dairy as Examples

Xia Ma

Lanzhou University of Finance and Economics Lan Zhou 730000

[Abstract] The value and profitability of an enterprise can be judged through asset quality, and the asset quality of an enterprise is generally evaluated through the relevant data analysis of its financial statements. The sustainable development of the company is based on high-quality asset quality. To improve asset quality, it is necessary to improve the flow speed of assets and the company's profits. In this paper, Yili Dairy and New Hope Dairy are selected as research objects, and the financial data from 2020 to 2022 are selected to analyze and compare the main asset quality of the two, so as to understand the project status such as asset quality and asset profitability in recent years.

[Keywords] Asset quality; Profitability; Yili Dairy; New Hope Dairy

1 我国乳业分析

近年来, 我国乳制品行业不断发展, 居民健康意识增强, 整体消费需求旺盛, 全行业增速稳定提升^[1]。此时需全面提升行业整体素质以及质量安全水平, 进一步增强乳品企业的竞争力。由于我国居民收入水平不断的提高, 致使全国乳制品产量不断增长, 且据国家统计局数据显示, 2022年全国规模以上乳品企业乳制品的产量为3117.7万吨, 上涨2%。随着国家各项刺激经济发展政策的落地实施, 国内乳业将继续保持稳步、高质量的发展态势。同时随着国家高度重视且支持乳制品行业, 陆续出台多项政策, 采取多项措施鼓励乳制品行业发展与创新。2022年, 农业农村部发布《“十四五”奶业竞争力提升行动方案》等文件, 为乳制品行业的发展提供了明确、广阔的市场前景, 在此基础上, 企业才能有良好的生产经营环境。

2 公司简介

新希望乳业有限公司(以下简称新乳业)建于2006年, 并于2019年在深交所成功上市。是一家以乳制品及含乳饮料的研发、生产和销售为主营业务的企业。作为区域性乳制品龙头企业, 新希望在低温奶赛道坚持“鲜战略”, 通过多品牌分别占领不同的区域市场, 以差异化战略与其他乳业企业竞争。

伊利股份有限公司于1993年成立, 其前身为内蒙古呼和浩特回民奶食品加工厂^[2]。1996年在上交所成功挂牌上市, 在2022年公司把握“世界杯”机遇, 并在创新和国际化业务驱动下, 占有市场并继续保持良好的发展势头, 整体业绩稳居中国乳业第一, 亚洲乳业第一, 全球乳业五强。

3 财务分析

3.1 资产负债表分析

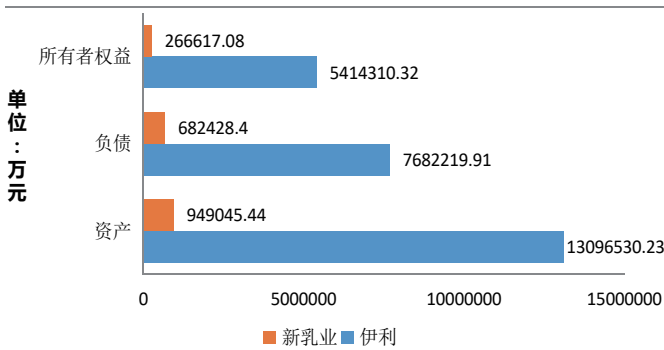


图1 新乳业、伊利2022年资产、负债、所有者权益总额分析

从资产总额来看，新乳业整体资产远低于伊利集团。这是因为伊利在创建初期的战略定位面对全国市场，且随着经营范围不断的扩大，经过发展后，不仅成为了一个相对成熟的全国性公司，而且也占有国内常温液体牛奶行业的最大市场。而新乳业创立初期则以区域市场为主，立足于西南地区，其市场份额的增加是通过不断的收购小型区域乳企。公司始终坚持经营战略为自由及可控奶源，不仅降低了成本，还进一步巩固在区域乳制品市场的领先地位。而它的产品则是低温鲜奶为主，其产品保质期短且运输成本高。因此，新乳业的总资产与伊利相比仍有一定的差距。

3.2 利润表分析

表1 新乳业、伊利2022年主要利润指标

	新乳业	伊利
营业收入 (万元)	1000649.98	12317104.41
营业成本 (万元)	966861.8	11267833.72
营业成本占营业收入比重 (%)	96.62	91.48
营业利润 (万元)	40216.72	1085997.3
净利润 (万元)	36150.63	943106.47

由表1可得，新乳业的经营业绩与伊利有着天壤之别。伊利公司以恒温牛奶领先，成为国内龙头企业。而在伊利和蒙牛两超多强的格局下，常温奶几乎无进入空间，但低温奶尚处于兴起的阶段，新乳业凭借差异化战略进入区域低温奶市场，并随着近年跨区域布局的拓展，华东等区域已经成为其重要收入来源，因此其发展动力较强。但新乳业营业成本的占比最大，反观伊利却能较好的控制营业成本，这一优势对伊利的运营产生了很大的影响，因此伊利的盈利能力也较强。此外，新乳业的净利润虽然很少，在生产规模、发展状况、发展策略等各方面虽与伊利有很大的差距，但区域性乳企中新乳业的前景较为广阔。

3.3 偿债能力分析

表2 新乳业、伊利2019年~2021年偿债能力指标

指标	公司	2020年	2021年	2022年
流动比率	新乳业	0.54	0.48	0.50
	伊利	0.82	1.16	0.99
速动比率	新乳业	0.40	0.32	0.32
	伊利	0.60	0.95	0.75
资产负债率 (%)	新乳业	66.65	69.81	71.91
	伊利	57.09	52.15	58.66

3.3.1 流动比率

根据流动比率的数值就可得知企业的偿债能力。但高流动率对公司来说也并不全是好处，流动率数值太大会导致公司存在太多闲置资金，这种情况会导致机会成本的增加，从而减少利润。一般来说，乳制品生产企业流动比率达到2较为恰当。

从表2可得：新乳业的流动比率的趋势近三年比较平稳，但其整体涨幅并不是很高，还有回落。这说明企业的偿债压力是比较大的。通过观察伊利的流动比率变化趋势，可以发现其2021年以前流动比率不高，且2022年有所下降。其主要下降的主要原因在于银行承兑汇票结算的供应商贷款增加，以及子公司合并澳优乳业的影响。上述导致日常经营中流动负债增加，偿债风险较大。

综上所述，比较二者的流动比率，可得出虽与行业标准值2尚有一定差距，但伊利表现的更加平稳，并且二者应在在未来发展中不仅要注意自身短期债务的偿还能力，还要注意筹资方式的多样性。

3.3.2 速动比率

与流动比率相比，速动比率能更好反映出公司的负债状况。一般将1作为参考值。公司的流动比率低于1，那么负债风险就会很大。若超过1，那么其流动性就会更好。但太高的速动比率也会给公司带来负面影响。

通过观察表2可以发现，新乳业速动比率指标表现平稳，但不高。这三年的数字都在1以下，这意味着债务的偿付可能需要重新举债，或未及时偿付非流动资产。偿债能力差会使短期债权人的投资回收风险增大。此外，新乳业库存一路攀升，反映出其库存积压的情况。

反观伊利，速动比率基本与流动比率虽一致，但在2022年有所下降，是由其子公司合并澳优乳业导致。综上，新乳业和伊利均应该注意资产变现能力和流动性，提升短期偿债能力。

3.3.3 资产负债率

资产负债率作为一个重要指标，可衡量公司长期债务能力，其中资产负债率越低，则其长期偿债能力越强。通常，此项指标维持在0.4~0.6的范围内。在此范围内，公司的收益与风险是相对均衡的，公司的资产与负债结构也

是较为协调的。在这三年中年伊利的资产负债率控制在标准范围之内，而新乳业整体呈上升趋势，长期高于行业平均水平，财务风险较大。但新乳业这三年的资产负债率波动较小，伊利数据波动较大，结合具体情况，还是受影响较大。结合新乳业流动比率和速动比率情况，得其偿债能力较弱，可能是因筹资方式单一、资产负债结构不平衡。

3.4 营运能力分析

表3 新乳业、伊利2020~2022年营运能力指标

指标	公司	2020年	2021年	2022年
应收账款周转率	新乳业	13.99	15.59	16.78
	伊利	59.73	61.61	48.46
存货周转率	新乳业	12.83	11.75	10.23
	伊利	8.10	9.28	7.00
总资产周转率	新乳业	0.97	0.99	1.05
	伊利	1.47	1.27	1.05

3.4.1 应收账款周转率

新乳业2020年—2022年应收账款周转率都不高，与伊利相比相差甚远。通过分析上述应收款项，应收账款周转率呈现上升趋势，表明新乳业对自身应收账款是有明确的财务规划，坏账对财务的影响是可控的。综上分析，伊利的应收账款周转率虽有回落，但其应收账款流动性最好。反观新乳业应收账款回款速度要注重其回款。

3.4.2 存货周转率

企业持有存货以维持其正常的生产经营活动，但过多的存货会占用企业大量资金，增加持有成本和风险，所以存货并不是越多越好，只有不断周转的存货，才能为企业创造价值^[3]。2020年~2022年，新乳业存货周转率高于伊利，伊利虽也受宏观环境影响，要加快周转，其在行业内的存货管理水平并不高，说明伊利应该重视存货的管理。

3.4.3 总资产周转率

总资产周转率反映企业管理所拥有的所有资产项目的能力。如表所示，新乳业的总资产周转率趋势较稳定，2020年~2022年呈上升趋势，未来发展较为可观。而伊利的总资产周转率数值在2020年后一直下降，未来发展应注重继续挖掘潜力、积极创收以及提高市场占有率，进而提高资产的利用率。

3.5 盈利能力分析

表4 新乳业、伊利2020~2022年盈利能力指标

指标	公司	2020年	2021年	2022年
销售净利率 (%)	新乳业	4.29	3.81	3.62
	伊利	7.35	7.93	7.59
总资产报酬率 (%)	新乳业	3.89	3.45	3.81
	伊利	10.76	10.06	8.10

3.5.1 销售净利率

由表4可知新乳业销售净利率近三年下降趋势较平稳。横向相比下，从销售净利率得变化趋势可得，伊利的情况更好，在同行业中处于较高水平。虽然伊利在2022那年销售净利率下降了，但获利能力仍远超前新乳业。综合来看，新乳业的净利润虽远不及伊利，但也很稳定。这是因为伊利在创立初期时，已将自己定位为全国性品牌，而新乳业则定位为地方性品牌，虽然在低温奶是其主要营收来源，在战略上也调整了一些高端奶类产品，来获取更高的利润，但伊利目前作为乳业巨头，已经家喻户晓，并在全全球范围内布局，因此新乳业仍需要提高市场占有率。

3.5.2 总资产报酬率

总资产报酬率是指企业的整体回报率会受到企业盈利能力以及利用效率一定的影响。从表4可知，看新乳业总资产报酬率和其销售净利率的变化，需努力提高后者。而伊利虽在2021年以前保持稳定，但从整体来看这三年明显下降。

4 资产质量分析

4.1 货币资金项目质量分析

表5 新乳业、伊利2021~2022年货币资金指标变化

	新希望		伊利	
	2021年	2022年	2021年	2022年
货币资金 (万元)	51524.27	49409.7	3174237.09	3385333.2
资产总计 (万元)	950418.78	949045.44	10196233.98	13096530.23
货币资金占资产比重 (%)	5.42	5.21	31.13	25.85

从两家企业的合并报表中纵向对比下，新乳业2022年的货币资金对比2021年有所下降，但其货币资金占总资产的比重下降趋势缓慢；而伊利的货币资金对比2022年有较大的下降幅度，从占比数值可得，从31.13%下降到25.85%。横向对比之下新乳业的货币资金占总资产比重较低，表现为偿债能力略弱，2022年与2021年整体上差别不大，但2022年伊利有所下降。总体来看，伊利的货币资金占比接近于15%至25%的合理区间，这说明伊利的资金链较为稳定，且其偿债能力处于比较稳定的水平；新乳业的数值虽不处于合理区间，但也处于较稳定的状态，说明偿债能力水平较稳定，同时资金链管理较好。但货币资金余额若长期过大，当公司业务达到一定规模时，则会使公司整体的盈利能力下降。公司应积极并适度调整新的战略布局，其目的在于优化资金整体利用效率。

4.2 债权项目质量分析

4.2.1 应收账款

新乳业的应收账款规模有所下降，表明公司销售回款保持良好水平，但应收账款增加幅度远低于伊利，且账

龄在一年以内的占比较高, 总体计提坏账准备的规模比较小, 这说明应收账款周转性和保值性均较高, 整体质量不错。而伊利则严格控制应收账款的收回, 来降低信用风险, 应收账款虽有所上升, 但并不存在重大集中信用风险。

表6 新乳业、伊利2021~2022年货币资金指标变化

	新希望			伊利		
	2021年	2022年	变动	2021年	2022年	变动
应收账款(万元)	61681.57	57575.47	-6.67%	195897.79	308834.51	57.65%
其他应收款(万元)	4383.52	4932.74	12.53%	12603.32	20002.02	58.70%
应收票据(万元)	594.67	420.45	-29.30%	14845.00	16182.64	9.01%
资产(万元)	950418.78	949045.44	-6.66%	10196233.98	13096530.23	28.44%
应收账款占资产比率	6.49%	6.10%		1.92%	2.36%	
其他应收款占资产比率	0.46%	0.52%		0.12%	0.15%	
应收票据占资产比率	0.06%	0.05%		0.15%	0.12%	

4.2.2 其他应收款

新乳业其他应收款虽然在总资产中占较小, 同比2021年有所上升, 究其原因收回了关联方借款。伊利的其他应收款增加主要是因子公司合并澳优乳业增加, 但伊利建立的内控制度较为完善, 如资金管理制度和合同管理制度等, 因此这部分并不存在重大信用风险。总体来看, 2021年新乳业的债权都有所下降, 以坏账准备和内控手段视角来看, 伊利的债权管理水平较高, 风险较小导致债权质量较高。

4.3 存货项目质量分析

表7 新乳业、伊利2021~2022年存货项目指标变化

	新乳业			伊利		
	2021年	2022年	变动	2021年	2022年	变动
存货(万元)	69522.16	80026.61	15.11%	891719.56	1483616.48	66.38%
营业成本(万元)	676444.85	760119.47	12.37%	7641670.55	8311854.46	8.77%

由上表可得, 伊利的存货量远超于新乳业, 同时其营业成本也远在新乳业之上, 说明伊利的销售量较大。因此, 存货量多可能与伊利为了保障在出售商品时及时供应有关。

从存货的周转性来看, 新乳业 2022年末存货规模与年初相比, 提高了近15.11%, 其营业成本也有所提升, 说明新乳业的存货周转速度比较稳定。伊利 2022年末存货规模与年初相比有所提升。同时营业成本呈现上升趋势, 且存货规模提高了66.38%, 但2022年存货周转在变差, 其中有一部分澳优乳业的原因。综上所述, 新乳业和伊利都没有明显的不良资产的占用, 因此导致资产总体质量较高。

5 发展前景预测

首先, 国家及地方发布的政策长期以来对乳制品给予了大力支持, 并在此基础上, 各级政府和相关部门对乳制品产业还在加大扶持力度。与此同时, 奶业的科学技术不断发展。受益于国内乳制品产品质量升级、多元化新品持续推出以及冷链物流技术的发展, 乳制品产销量稳步提升, 伊利与新乳业集团在未来的发展道路上终将迈出新的一步。

其次, 乳业发展不仅受“双循环”影响, 且受居民消费升级、国民健康意识提升、饮食结构变化等因素影响, 人均乳制品消费量稳中向好, 乳业对我国来说历来受到政府的重视。而在经济逐步恢复的新形势下, 中国乳品行业应不断完善国内大循环, 下到各个销售点, 上到国内产业链, 紧跟国家走高质量发展之路, 满足广大消费者需要优质产品。

再次, 在高新技术的飞速发展下, 乳业应加大投资力度, 持续推进科技创新, 打造可持续发展的竞争力, 并将数字化、智能化深化实效, 逐步提高供应链效率, 进一步增强管理能力。未来, 新乳业与伊利想抢占新一轮乳业技术变革的先机, 必须加速突破核心技术。

最后随着工作生活节奏的加快, 近场化消费趋势明显, 而奶类产品作为生活必需品, 越来越多的消费者选择线上电商平台以及新零售渠道, 因其快捷方便的日常购物需求, 如微信小程序、外卖到家等网络平台购物模式, 但同时奶制品也传统的消费渠道受到影响。未来, 伊利和新乳业应加速渠道拓展和数字化转型, 并将进一步拓宽市场。

参考文献:

- [1] 隋蕊, 李孝忠. 乳品行业发展现状及对策分析——以两超多强乳企对比为例[J]. 乳品与人类, 2023(01): 20-25.
- [2] 任龙飞. 乳制品上市公司财务报表分析[J]. 合作经济与科技, 2020(20): 162-164.
- [3] 王莹. 上市公司资产质量分析——以青岛啤酒为例[J]. 商场现代化, 2022(03): 184-186.

作者简介:

马霞(1997.6—), 女, 回族, 籍贯: 甘肃永登, 兰州财经大学会计学院, 21级在读研究生, 硕士学位, 专业: 会计专硕, 研究方向: 成本与管理会计。