

畜牧业企业偿债能力对比研究

——以巨星农牧与温氏集团为例

罗青 何琳

吉利学院商学院 四川成都 641423

摘要:近年来,随着我国畜牧业整体生产能力的持续提高,畜牧企业在多个方面展现出了其重要价值。它们在确保国家食品安全、推动农村经济繁荣发展以及增加农牧民收入等方面扮演了举足轻重的角色,可知畜牧企业的健康发展十分的重要。本文以巨星农牧为案例,通过分析企业的偿债能力,推断其长期发展的潜力。在结合偿债能力相关的理论知识,本文剖析了巨星农牧在发展过程中偿债能力方面存在的问题,并提出了针对性的建议,旨在推动巨星农牧以及同类企业的长期稳定发展。

关键词:长期偿债;短期偿债;指标分析

1. 研究背景及其意义

2021年12月14日,农业农村部印发了《十四五全国畜牧兽医行业发展规划》,对下一个五年畜牧业的发展方向和目标作出了重要指示。文中提出在2025年,全国畜牧业现代化建设取得重大建设,构建“2+4”现代畜牧业产业体系——生猪、家禽两个万亿级产业,奶畜、肉牛肉羊、特色畜禽、饲草四个千亿级产业^[1]。近年来,我国畜牧业已实现显著的综合能力提升,各类畜牧企业不仅在确保国家粮食安全层面扮演了关键角色,同时在激发农村经济活力、助力农牧民收入增长等方面亦贡献突出。当今企业为了突破自身资本积累的限制,加速发展,普遍采用负债经营作为其融资和经营策略的一部分。这一现象广泛存在,可以说负债经营是一种流行的企业运作模式。相应的,企业要实现稳健发展与持续成长,具备充足的偿债能力是不可或缺的前提。这一核心要素不仅是企业内部日常经营管理的焦点所在,更是债权人密切关注的的首要财务指标。面对自身偿债能力的不足,企业需要深入挖掘潜在问题,探究其产生的根源,并据此制定科学的应对策略。只有这样,企业才能顺应经济全球化的趋势,不断前行。

企业偿债能力分析作为财务分析的关键组成部分,在学术界的研究中通常被置于宏观的财务分析框架内进行探讨。目前,多数学者倾向于通过财务分析的角度来审视企业的整体经营状况,然而,针对特定企业进行深入的偿债能力分析

的实例研究仍然较为稀缺。这种针对性的案例分析对于更精确地理解企业偿债能力及其背后的具体因素具有重要意义。因此本文针对乐山巨星农牧股份有限公司(以下简称“巨星农牧”)和温氏集团作偿债能力对比研究,具有一定的理论意义。

2. 研究对象的相关概念

2.1 偿债能力的概念

企业在经营进展的过程中,由于市场竞争越来越加,需要对外扩张来提升市场的竞争力,这时企业在经营的过程中由于进展的需要引入外界的资金,由向外借贷的资金的时间的长短可以分析短期借贷以及长期借贷两种形式。偿债能力是指企业偿还短期和长期债务的能力,它是企业进行融资以及借款的一个重要的指标,同时也代表着企业是否正常的进展。

2.2 偿债能力的评价指标

为了对企业偿债能力进行深入且细致的评估,财务分析中通常会运用多重量化指标进行综合考量。详细来说,短期偿债能力的评估主要通过流动比率、速动比率和现金比率来实现。流动比率是通过对比企业的流动资产和流动负债,来反映其对短期债务的偿还能力。进一步地,速动比率通过剔除流动性相对较差的资产,更准确地揭示了企业在短期内迅速清偿债务的能力。现金比率则直接对比企业的现金及其等价物与流动负债,直观展现了企业在短期内最直接的偿债

能力。而对于长期偿债能力的评估，我们可以通过资产负债率、产权比率以及利息保障倍数等指标来进行。

2.3 影响企业偿债能力的因素

企业的偿债能力受众多因素综合影响，而经营状况是其中的核心要素。盈利能力出众的企业，往往能产生充沛的现金流，从而轻松偿还各项债务；经营不力的企业则可能遭遇偿债难题。企业的运营效能、成本控制、市场拓展能力等因素，亦会对其偿债能力产生深远影响。企业的资产结构及其质量同样关乎偿债能力。企业的变现能力，即短期内实现利润的能力，亦是衡量其短期偿债能力的重要指标。变现能力越强，意味着企业能在更短的时间内清偿债务。企业在债务偿还方面的信誉亦不容忽视。企业若能提高自身的信用等级，将更易于在金融市场中获得融资，进而有效增强其短期偿债能力，为企业的长远发展奠定坚实基础。

3. 乐山巨星农牧股份有限公司与温氏集团偿债能力对比分析

3.1 乐山巨星农牧与温氏集团短期偿债能力对比分析

3.1.1 资产与负债相关分析

通过表 3-1 可以看出，巨星农牧的资产规模逐年增长，通过纵向分析可以看出行业的发展规律和趋势，判断出影响巨星农牧偿债能力是内因还是外因。通过与温氏集团进行横向比较，判断出在相同养殖模式下巨星农牧与行业巨头的差距。

表 3-1 巨星农牧 2019-2023 年资产负债相关报表数据

年度数据类型	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年
资产(亿元)	14.24	42.95	60.16	72.54	77.21
负债(亿元)	5.46	15.88	26.88	35.44	46.21
流动资产(亿元)	9.85	15.63	21.17	25.33	21.11
流动负债(亿元)	5.44	13.69	17.18	21.99	27.75
存货(亿元)	5.23	8.27	13.26	14.40	15.32
应收账款(亿元)	1.55	1.95	1.06	1.13	0.43
货币资金(亿元)	2.84	4.85	5.44	8.81	4.46
固定资产(亿元)	3.74	14.23	17.54	19.26	37.53
在建工程(亿元)	0.17	1.17	1.12	1.08	0.99
净利润(亿元)	0.40	1.28	2.59	1.58	-6.45
短期借款(亿元)	2.52	6.86	7.14	5.13	11.53
应付账款(亿元)	2.02	2.97	3.75	3.14	2.72
销售毛利率(%)	16.32	30.65	18.99	14.60	-0.37
流动资产占比(%)	67	36	35	35	27
流动负债占比(%)	100	86	64	63	60
存货周转率(次)	0.97	1.48	2.24	2.45	2.73
应收账款周转天数(天)	118.55	47.71	18.16	9.95	6.95

数据来源：巨潮资讯网

3.1.2 流动比率对比分析

流动比率是在一段时间内企业流动资产与流动负债的比值，是衡量企业短期偿债能力最常用的指标之一。一般来说，流动比率处于 2 较为合适。通过表 3-2 的数据看出，巨星农牧的流动比率在 2019 年至 2023 年期间呈现出明显的下降趋势。

表 3-2 2019-2023 年流动比率数据

年度公司	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年
巨星农牧	1.81	1.14	1.23	1.15	0.76
温氏集团	1.88	1.33	1.81	1.47	1.20
行业平均	1.55	1.45	1.64	1.23	0.83

数据来源：巨潮资讯网

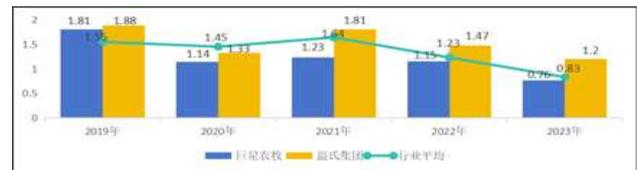


图 3-1 2019-2023 年流动比率趋势比较图

3.1.3 速动比率对比分析

速动比率是企业的速动资产与流动负债的比值，速动资产由流动资产减去存货可得，因此对速动比率的分析更具有客观性。一般来说，速动比率等于 1 时最合适。通过表 3-3 的数据可以看出，巨星农牧的速动比率从 2019 年的 0.81 降至 2023 年的 0.18。2023 年巨星农牧资金流动性较差为 0.18，流动比率小于 1，且速动比率小于 0.5。两家公司的业务都是主要采用“公司+农户”的养殖模式，温氏集团属于养猪行业的龙头，巨星农牧与之相比可以看出相同养殖模式下与龙头企业的差距，再与行业平均相比，更能清楚巨星农牧偿债能力水平在行业的位置。

表 3-3 2019-2023 年速动比率数据

年度公司	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年
巨星农牧	0.81	0.51	0.39	0.45	0.18
温氏集团	0.98	0.56	1.05	0.65	0.40
行业平均	0.69	0.65	0.98	0.54	0.28

数据来源：巨潮资讯网



图 3-2 2019-2023 年速动比率趋势比较图

3.1.4 现金比率对比分析

现金比率是指企业的现金类资产与流动负债的比值，一般认为20%以上为好。通过表2-4的数据可以看出，巨星农牧的现金比率从2019年的0.52降至2023年的0.16，呈现出一个明显的下降趋势。温氏集团的现金比率在2019年至2023年期间呈现出波动趋势。从2019年的0.21上升至2021年的0.59，然后又下降至2023年的0.23。巨星农牧与温氏集团的现金比率比较，尽管巨星农牧和温氏集团的现金比率都有所下降，但巨星农牧的下降趋势更为显著，且其现金比率在多数年份都低于温氏集团。温氏集团能够更好地依赖其现金及现金等价物来支付当前的债务，而巨星农牧则可能面临更大的短期偿债压力。

表 3-4 2019-2023 年现金比率数据

年度公司	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年
巨星农牧	0.52	0.36	0.32	0.40	0.16
温氏集团	0.21	0.24	0.59	0.30	0.23

数据来源：巨潮资讯网

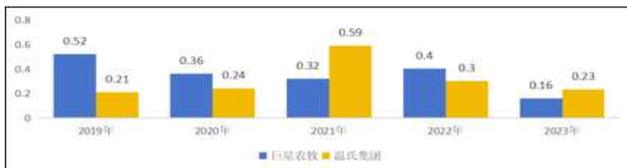


图 3-3 2019-2023 年现金比率趋势比较图

3.2 乐山巨星农牧与温氏集团长期偿债能力对比分析

3.2.1 资产负债率对比分析

资产负债率是企业总的资产与负债的比率，体现了公司的债务水平。衡量的是总资产中有多大部分是通过借债筹集到的。一般来说，资产负债率处于40%-60%比率是比较适宜的。通过表3-5的数据可以看出整个行业的资产负债率都是呈现上升趋势，这一趋势表明该公司的债务规模相对于总资产在不断扩大。巨星农牧资产负债率2020年到2023年，都是低于温氏集团与行业平均水平的，2023年与温氏集团相等。行业资产负债率偏高的原因是，大量的养猪企业因为肥猪利润高，疯狂投资，以便加速扩张提高产能。大规模的野蛮投资带来了今天的产能过剩，猪价随之下跌，“猪周期”长期磨底导致行业企业负债率走高。相比之下，温氏集团和巨星农牧两家企业在养猪行业中整体资产负债率要低些，说明两家企业财务稳定性高于行业平均。2021年温氏集团资产负债率为0.64，其原因是长期借款增加导致总负债规

模过大。

表 3-5 2019-2023 年资产负债率数据

年度公司	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年
巨星农牧	0.38	0.37	0.45	0.49	0.60
温氏集团	0.29	0.45	0.64	0.56	0.60
行业平均	0.37	0.45	0.56	0.65	0.68

数据来源：巨潮资讯网

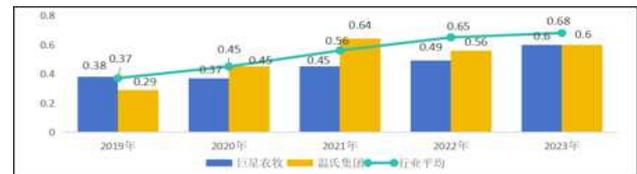


图 3-4 2019-2023 年资产负债率趋势比较图

3.2.2 利息保障倍数对比分析

利息保障倍数是企业利息支付能力，是指一个企业每期获得的收益与支付的固定利息费用之间的倍数关系，比率至少大于1，且越高企业长期偿债能力越强。从表3-6已有的数据看，巨星农牧的利息保障倍数在2019年至2022年期间呈现出波动下降的趋势，2023年，巨星农牧的利息保障倍数急剧下降至-6.69，主要原因当年净利润为-6.45，这意味着公司当年的息税前利润不足以覆盖其利息费用，温氏集团利息保障倍数骤降到0.73，两家企业的利息保障倍数下降的原因是生猪市场出现亏损现象，亏损的原因主要是猪价低迷、疫苗价格上涨、饲料成本增加等。

表 3-6 2019-2023 年利息保障倍数数据

年度公司	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年
巨星农牧	4.28	11.64	9.51	5.50	-6.69
温氏集团	38.92	18.25	-	4.55	0.73

数据来源：巨潮资讯网

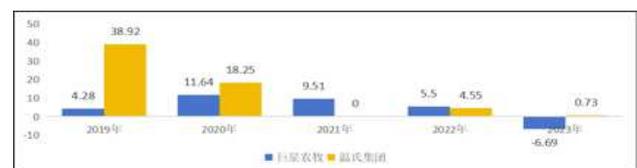


图 3-5 2019-2023 年利息保障倍数趋势比较图

3.2.3 产权比率对比分析

产权比率是负债总额与所有者权益总额的比率，它反映了公司债权人和股东提供的资本的相对比例。产权比率越高，说明公司借款越多，财务风险越大，产权比率在1时是比较合适的。从表3-7的数据可以看出，巨星农牧的产权比率从2019年的0.63逐步上升到2023年的1.51，显示出

逐年增长的趋势。

表 3-7 2019-2023 年产权比率数据

年度公司	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年
巨星农牧	0.63	0.59	0.81	0.96	1.51
温氏集团	0.41	0.83	1.79	1.29	1.66
行业平均	0.99	1.01	3.62	2.04	2.32

数据来源：巨潮资讯网



图 3-6 2019-2023 年产权比率趋势比较图

3.2.4 权益乘数对比分析

权益乘数是指资产总额相当于股东权益总额的多少倍。数值越大，表明企业投入的资本越少，企业财务杠杆越大，风险也就越大，一般在 2-3 比较合适。通过表 3-8 的数据可以看出，巨星农牧的权益乘数在 2019 年至 2023 年期间呈现出逐年上升的趋势。权益乘数从 2019 年的 1.62 增加到 2023 年的 2.49，温氏集团与行业平均整体来说也是在上升。其原因是巨星农牧的负债总额和增长速度是在低于行业，巨星农牧的财务风险要小于行业平均和温氏集团。

表 3-8 2019-2023 年权益乘数数据

年度公司	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年
巨星农牧	1.62	1.59	1.81	1.96	2.49
温氏集团	1.41	1.83	2.79	2.29	2.59
行业平均	1.73	1.90	2.94	2.69	2.66

数据来源：巨潮资讯网

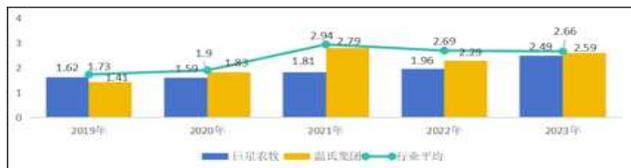


图 3-7 2019-2023 年权益乘数趋势比较图

总之，巨星农牧的短期偿债能力指标呈现下滑趋势，短期偿债能力承压明显，具体数据为流动比率从的 1.81 降至的 0.76，速动比率从 0.81 降至的 0.18，现金比率 0.52 降至的 0.1。长期偿债能力也在一定程度上下降，其中资产负债率，产权比率，权益乘数都在上升，利息保障倍数 2023 年下降至负 -6.69。以上数据得出结论巨星农牧偿债能力正在恶化。与同行业和温氏集团相比可知，巨星农牧的短期偿债能力处

于行业下游。尽管公司在优化债务结构、提升运营效率方面有所努力，但负债规模的快速增长和净利润的大幅下滑都对其偿债能力构成了压力。净利润的下滑和亏损以及销售毛利率的下降都对公司偿债能力构成了压力。行业环境的不利变化对养猪企业的偿债能力产生了负面影响。2023 年生猪市场供应过剩，导致价格低迷，使得巨星农牧的盈利能力受到严重压缩。饲料成本、养殖设备费用等上升，进一步增加了企业的经营压力。这些因素共同导致了企业现金流紧张，进而影响了其偿债能力。

4. 巨星农牧股份有限公司偿债能力存在的问题及解决对策

4.1 巨星农牧股份有限公司偿债能力存在的问题

4.1.1 负债增长过快

乐山巨星农牧股份有限公司在近年来的扩张战略上显得相对激进。近年来在资产规模不断扩张的同时，也伴随着负债规模的快速增长。公司的资产总额从 2019 年的 14.24 亿元增长至 2023 年的 77.21 亿元，与此同时，负债总额也从 2019 年的 5.46 亿元增长至 2023 年的 46.21 亿元。这种负债规模的快速增长对公司的偿债能力构成了巨大的压力。

4.1.2 资产流动性下降

巨星农牧资产及时满足其各种资金需要和收回资金的能力在下降，2023 年现金比率下降到 0.16，速动比率下降到 0.18，其中存货份额的增长影响其速动比率降低。存货作为一种高度流动性的资产，其周转的快慢直接影响到企业的持续运营和扩大再生产的能力，也关系到企业的短期偿债能力。巨星农牧存货周转率不高的原因主要有两个方面：首先，公司在采购、生产和销售流程的制度设计上存在一定的不足，市场、生产和销售部门之间的沟通协调有待提高；其次，巨星农牧在存货管理方面还不够精细，尚未实现精细化管理。

4.1.3 成本费用增长过快

尽管近年来巨星农牧企业的净资产收益率持续增长，但其在管控与销售收入增长密切相关的成本费用方面存在不足。自 2023 年以来，巨星农牧面临营业成本不断上升的问题，这对产品的利润空间造成了压力，并对公司的盈利质量产生了不利影响。从巨星农牧近几年的财务报告数据中可以看出，企业虽致力于实施成本领先战略，但成效并不明显。因此，对巨星农牧来说，加强成本控制、提升管理效率、创

新销售策略并拓展市场渠道，是当前亟待解决的问题。

4.1.4 抗市场波动能力较弱

巨星农牧因其所在产业链中的上下游价格波动剧烈，上游饲料成本和下游猪肉市场价格的不确定性构成了重大挑战。猪肉作为关乎民生的重要消费品，长期以来受到政府严格的政策调控，这导致猪肉价格呈现出鲜明的周期性规律。2018年爆发的非洲猪瘟对中国养猪行业造成了巨大冲击，众多小型散户因抗风险能力较弱而纷纷退出市场，规模化养殖企业趁势加快了扩张步伐，行业集中度得以显著提升，大型企业的市场份额和业绩表现愈发突出，竞争压力越来越大。

4.2 提升乐山巨星农牧股份有限公司的偿债能力的措施

4.2.1 合理调整扩张步伐

乐山巨星农牧股份有限公司应更加谨慎和理性地制定扩张计划。在决定进行并购增加生产线或扩大养殖规模等扩张活动时，公司应全面评估市场需求、行业趋势以及自身实力，确保扩张速度与市场承受能力相匹配。通过加强市场调研，了解行业发展趋势和竞争对手情况，为扩张决策提供有力支持。公司还应注重内部资源的合理配置，提升运营效率，确保扩张活动能够带来实际的经济效益。可以与其他公司合作、联盟等方式实现资源共享和优势互补，降低扩张成本，提高扩张效益。通过谨慎实施扩张战略，公司可以在保持稳健经营的基础上实现可持续发展。

4.2.2 提高资产流动性

产品质量是养殖企业稳固市场地位的关键所在。为了保障这一点，巨星农牧公司可从三个层面来监管其养殖产品的质量。首要环节是对原材料采购的严格筛选，这是从起点上确保产品质量的关键，称之为巨星农牧的原材料品质管理；其次，公司需在整个生产过程中加强对产品的质检环节，以便于及时发现并淘汰不合格的产品；再者，产品在储存和运输过程中的质量保护也不容忽视。唯有对巨星农牧生产流程的每一个环节都进行严格监控，方能生产出赢得消费者青睐的产品。

4.2.3 加强成本费用控制

针对畜牧业外部环境的变化以及巨星农牧内部的实际状况，巨星农牧需要对市场动态进行深入分析，并坚守竞争性采购的原则，致力于最大限度地降低采购成本。为此，需要充分利用当前社会和市场的多元化资源，深入挖掘潜

在的效益，并对年度生产计划及其执行情况进行严密的监督。近年来，面对国内畜牧业市场的持续波动、原材料与燃料成本的持续上涨，以及企业利润空间的压缩，巨星农牧在这样严峻的环境下，必须采取更为有力的措施来提高效率和降低成本。

4.2.4 增强市场波动抵御能力

对于巨星农牧这类企业来说，构建一套能够抵御市场波动影响的内部策略与风控机制至关重要。尽管该公司目前正处于快速发展阶段，但鉴于生猪养殖行业的周期特性，资本市场在对其进行估值时往往难以按照纯粹的成长股逻辑来进行。若巨星农牧成功建立起对抗周期性风险的有效机制，那么理论上讲，其资产规模的快速增长将与净利润的提升形成紧密联动，由此获得更高的成长性估值，并可能赢得资本市场的更多青睐和支持。巨星农牧要在当前激烈的市场化竞争环境中站稳脚跟并取得发展，必须坚定围绕互联网+主营业务产品主线深化拓展，并积极涉足与主业相关的各项核心产业。

参考文献：

- [1] 佚名. "十四五"全国畜牧兽医行业发展规划[J]. 新农业, 2022(03):1-1.
- [2] Francesco D M . Portfolio optimization under solvency II: a multi-objective approach incorporating market views and real-world constraints[J]. Decisions in Economics and Finance, 2021(01):1-26.
- [3] Barry S, Christian H, Darren S, et al. Diversification and Solvency II: the capital effect of portfolio swaps on non-life insurers[J]. The Geneva Papers on Risk and Insurance - Issues and Practice, 2022(04):872-905.
- [4] Pablo D, Lu í s O. Capital Allocation Methods under Solvency II: A Comparative Analysis[J]. Mathematics, 2022(03):303-303.
- [5] 李莉. 企业偿债能力分析研究[J]. 纳税, 2018(19):22-33.
- [6] 邓一泓. 浅析偿债能力分析方法对企业的影响[J]. 中外企业家, 2018(31):15-18.
- [7] 彭丁. 企业偿债能力综合评价模型的构建与拓展[J]. 会计之友, 2019(06):16-25.
- [8] 李亚男, 谢涛. 企业偿债能力分析及其方法改进——

以 A 公司为例 [J]. 中国集体经济, 2019(10):6-16.

[9] 贾丽智, 王彦芳, 俞娜. 短期偿债能力指标分析的局限与对策 [J]. 教育教学论坛, 2020(01):21-25.

[10] 魏津葆. 企业偿债能力分析指标应用误区及其改进

建议 [J]. 现代营销: 下, 2022(10):138-140.

[11] 刘漾. 利用偿债能力分析评估企业财务风险 [J]. 纳税, 2023(27):46-48.