

贵州茅台盈余质量分析

鲁 徽¹ 吴若蔓²

1. 重庆市招商局重庆公路工程检测中心有限公司，重庆；

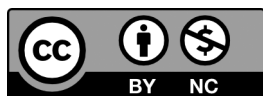
2. 重庆市重庆工商大学，重庆

摘 要 | 盈余质量是企业盈余信息的优劣程度，是企业对获得的会计收益质量好坏的一种评价结果。本文采用案例分析法进行研究，选择白酒行业贵州茅台酒股份有限公司为分析对象。通过查阅贵州茅台近几年的年度报告，选取体现盈余成长性、安全性、可持续性、现金保障性特征的财务指标来判断其盈余质量的水平，发现其盈余存在着成长性不足等问题，并针对这些问题提出合理建议。

关键词 | 盈余质量；财务指标；贵州茅台

Copyright © 2022 by author (s) and SciScan Publishing Limited

This article is licensed under a [Creative Commons Attribution-NonCommercial 4.0 International License](https://creativecommons.org/licenses/by-nc/4.0/). <https://creativecommons.org/licenses/by-nc/4.0/>



1 引言

随着经济的快速发展，我国上市公司的数量越来越多，企业管理者为了获得更多的收益而不断强化盈余管理，企业的盈余质量管理也成为企业管理的重点与难点。贵州茅台作为白酒行业的翘楚，以白酒企业中领先的贵州茅台为例进行分析探讨，选择适合的财务指标，判断其盈余质量水平在成长性、安全性、可持续性、现金保障性等方面的表现，发现问题并进行原因分析，给出对应的

优化建议以提高其盈余质量水平。

2 相关理论概述

2.1 盈余质量的概念

盈余质量是企业盈余信息的优劣程度。盈余质量作为一种综合性指标可以反映企业真实的盈利能力和盈余的优劣程度，可以通过当期或历史盈余信息来预测企业未来现金流，同时可以反映企业的价值。

2.2 盈余质量的相关特征

（1）可持续性

盈余的可持续性是指企业当期盈余或较上期盈余的增加在未来能够维持的可能性。盈余可持续性越好，说明其代表盈余质量就越高，因为持续的盈余会再次发生。

（2）现金保障性

现金流与企业的会计盈余是否匹配，代表着盈余质量的优劣程度。如果企业的会计盈余在得到确认的同时能够伴随着相应的现金流入，也就是说企业的净利润能够有足够的现金作为保证，那么企业的盈余质量就越高。

（3）成长性

盈余的成长性是指企业会计盈余在未来的增长能力，代表企业盈余质量的增长潜力和上升空间，而增长能力的强弱则主要由盈余增长的来源和持续程度所决定。

（4）安全性

盈余的安全性体现在盈余的安全程度及企业持续经营的概率上。从财务风险的角度来看，企业的资产负债率越高，其偿还负债的压力就越大，盈余的安全性就越低；从经营风险的角度来看，企业的盈余安全性越高，则持续经营的可能性会更高。

3 贵州茅台盈余质量分析

3.1 贵州茅台概况

贵州茅台酒股份有限公司（以下简称“贵州茅台”）成立于1999年11月20日，注册资本为12.6亿元，由中国贵州茅台酒厂（集团）有限责任公司作为主发起人，联合另外七家单位共同发起设立，目前控股股东为茅台集团。2001年8月27日，贵州茅台在上海证券交易所上市，股票代码为600519，自上市以来截至2021年6月25日，贵州茅台累计现金分红总额高达1213.55亿元，为IPO募资净额的60.80倍。2021年度，贵州茅台实现营业总收入1094.64亿元，净利润524.60亿元。截至2021年年末，公司总资产1435.76亿元，净资产1296.45亿元。

3.2 成长性分析

通过查阅贵州茅台公开披露的2018—2021年年度报告，可以得出下列相关项目的数据如表1所示。

表1 贵州茅台相关项目情况表

Table 1 Related project information of Kweichow Moutai Co., LTD

项目	2021年	2020年	2019年	2018年
营业利润（亿元）	747.51	666.35	590.41	513.43
净利润（亿元）	557.21	495.23	439.70	378.30
扣除非经常性损益后的基本每股收益（元/股）	41.86	37.43	32.96	28.33

（1）营业利润和净利润增长率

营业利润增长率表示的是企业当期经过生产经营活动后所获得的利润与上期相比的增减变化情况；净利润增长率表示是指企业当期获得的净利润比上期净利润相比的增减幅度。营业利润增长率和以净利润增长率都以0为临界值，大于0表示该年营业利润（净利润）较去年相比有所上升，小于0则表示该年

营业利润（净利润）较去年相比有所下降。

由表 2 可知，贵州茅台的营业利润增长率和净利润增长率在 2019—2021 年呈现出下降趋势。结合当前大环境来看，贵州茅台营业利润增长率和净利润增长率呈现出的下降趋势很大程度上是由于新冠肺炎疫情暴发和经济不景气所带来的，虽然在大环境不太好的情况下贵州茅台的营业利润和净利润仍然能够保持每年都有所增长，但还是给贵州茅台盈余的成长性带来了影响。

表 2 贵州茅台利润增长情况表

Table 2 Profit growth statement of Kweichow Moutai Co., LTD

	2019 年	2020 年	2021 年
营业利润增长率	0.1510	0.1286	0.1218
净利润增长率	0.1623	0.1263	0.1252

（2）基本每股收益增长率

基本每股收益增长率反映了企业的每一份股权可以分得的利润的增长程度。通常来说，基本每股收益增长率越高越好，其越高说明企业创造利润的能力越强，同时也表明企业盈余质量在成长性方面表现优良。

从表 1 和表 3 可知，虽然贵州茅台扣除非经常性损益后的基本每股收益在 2018—2021 年呈现出不断增长的趋势，但扣除非经常性损益后的基本每股收益增长率在 2019—2021 年却处于一个下降的状态，表明贵州茅台创造利润的速度在减慢，每股收益的增长也在减慢，从而盈余的成长速度降低，盈余的成长性也在降低。

表 3 基本每股收益增长率增长情况表

Table 3 Basic EPS growth rate table of growth

	2019 年	2020 年	2021 年
基本每股收益增长率	0.1634	0.1356	0.1184

3.3 可持续性分析

可持续性分析选取营业现金流入比率和现金毛利率这两个指标来进行分析,通过查阅贵州茅台公开披露的 2018—2021 年年度报告,可以得出下列相关项目的数据,如表 4 所示。

表 4 现金流量情况表

Table 4 Statement of cash flow

项目(亿元)	2021 年	2020 年	2019 年	2018 年
经营活动产生的现金流量净额	640.29	516.69	452.11	413.85
经营活动现金流入量	1,316.21	1,135.11	994.44	893.46
现金流入总额	1,316.40	1,138.33	994.52	893.57

(1) 营业现金流入比率

营业现金流入比率是指在企业一个会计年度内日常经营活动所产生的现金流量总的现金流量有多大程度的贡献。营业现金流入比率越大说明日常经营活动产生的现金流量对总现金流量的贡献越大。

从表 5 可知,贵州茅台 2018—2021 年的营业现金流入比率很高,接近 1,说明贵州茅台现金流入基本上都是由日常经营活动所产生的,其日常经营活动产生的现金流量对总现金流入的贡献很大,其盈余主要依靠日常经营业务产生而非其他非经营项目,所以贵州茅台的盈余是具有可持续性的。

表 5 营业现金流入比率情况表

Table 5 Operating cash inflow ratio statement

	2021 年	2020 年	2019 年	2018 年
营业现金流入比率	0.9999	0.9972	0.9999	0.9999

(2) 现金毛利率

现金毛利率是指企业一个会计年度内日常经营活动所产生的现金流量最

终在多大程度上可以以净值的形式流入企业。现金毛利率越高,说明企业可以在日常的经营活动中获得更多的净现金流量,企业的盈余会具有更高的可持续性。

由表 6 可知,贵州茅台的现金毛利率在 2018—2021 年都是在 0.45 以上,表示贵州茅台日常经营业务活动中产生的现金流量中大概有一半的现金流量能够以净值的形式流入企业,可以持续地为企业的盈余提供来源,表明贵州茅台盈余的可持续性较高。

表 6 现金毛利率情况表

Table 6 Statement of cash gross profit margin

	2021 年	2020 年	2019 年	2018 年
现金毛利率	0.4865	0.4552	0.4546	0.4632

3.4 现金保障性分析

现金保障性分析选取净利润现金比率这一指标来进行分析,通过查阅贵州茅台公开披露的 2018—2021 年年度报告,可以得出下列相关项目的数据,如表 7 所示。

表 7 相关项目情况表

Table 7 Related project information table

项目(单位:亿元)	2021 年	2020 年	2019 年	2018 年
净利润	557.2100	495.2300	439.7000	378.2962
经营活动产生的现金流量净额	640.2900	516.6907	452.1061	413.8523

净利润现金比率指的是企业在一段经营时期内经过经营活动产生的现金流量净额与净利润的比例关系。如果企业的净利润现金比率越大,则说明企业收现的能力越强,盈余质量越高,但若是净利润现金比率小于 1,企业可能会面临资金链断裂的风险。

由表 8 可知,贵州茅台的净利润现金比率除了 2018—2019 年稍微下降,从

2019—2021 年贵州茅台的净利润现金比率逐渐变大,呈现上涨趋势,但总的来说,贵州茅台的净利润现金比率很低,只比 1 稍高,在企业所获得的净利润是否有足够的现金保证这一方面还有所欠缺。

表 8 净利润现金比率情况表

Table 8 Statement of net profit cash ratio

	2021 年	2020 年	2019 年	2018 年
净利润现金比率	1.1491	1.0433	1.0282	1.0940

3.5 安全性分析

现金保障性分析选取经营现金流量负债比这一指标来进行分析,通过查阅贵州茅台公开披露的 2018—2021 年年度报告,可以得出下列相关项目的数据,如表 9 所示。

表 9 相关项目情况表

Table 9 Related project information table

项目(单位:亿元)	2021 年	2020 年	2019 年	2018 年
负债总额	582.11	456.75	411.66	424.38
经营活动产生的现金流量净额	640.29	516.69	452.11	413.85

经营现金流量负债比是企业日常经营业务所产生的经营现金净流量偿还企业债务能力的衡量指标。经营现金流量负债比越大,则表明企业的偿债能力越强,其盈余的安全性越高。

从表 10 可知,贵州茅台的经营现金流量负债比在 2018 年到 2019 年有所提高,从 0.98 上升到了 1.10,但 2019—2021 年经营现金流量负债比基本上保持在一个平稳的状态下,2020 年经营现金流量负债比为 1.13,2021 年经营现金流量负债比又降为了 1.10。另外,贵州茅台 2018 年经营现金流量负债比为 0.98,指标值小于 1,说明其承担的债务由经营现金净流量获得偿还的能力没有达到预期的安全标准,而后面三年的经营现金流量负债比虽超过了 1,但是依然处在一个很低

的水平下，需要关注相应的风险。

表 10 经营现金流量负债比情况表

Table 10 Statement of operating cash flow liability ratio

	2021 年	2020 年	2019 年	2018 年
经营现金流量负债比	1.10	1.13	1.10	0.98

4 贵州茅台盈余质量存在的问题及优化建议

4.1 贵州茅台盈余质量存在的问题

（1）盈余的成长性不足

从前面的成长性分析可知，贵州茅台的基本每股收益增长率、营业利润增长率及净利润增长率在近几年呈现出一个逐年下降的趋势，虽然每年的利润都有一定的增长，但是每年增长的幅度越来越小，从而使得贵州茅台盈余的成长性表现出不足的状态，有待提高。

（2）盈余的安全性不高

通过前面的安全性分析可知，贵州茅台通过日常的生产经营业务活动所产生的经营现金净流量偿还企业债务能力并不是很高，因为其经营净现金流量与负债总额之比在最近三年仅仅比 1 稍高，因此贵州茅台的债务偿还可能无法得到保障，其偿债能力也可能得不到相应的保障，导致其盈余质量的安全性不高。

（3）盈余的现金保障性不够

通过前面对贵州茅台盈余现金保障性的分析，贵州茅台在近四年的净利润现金比率处于一个较低的水平，只比 1 稍高，在企业所获得的净利润是否有足够的现金保证这一方面还有所欠缺，盈余的现金保障性不够，要关注可能的风险。

4.2 贵州茅台盈余质量管理的优化建议

针对贵州茅台所表现出来的盈余质量相关问题，提出以下几点优化建议来提高其盈余质量水平。

（1）提高企业的资金利用率

从贵州茅台的年报上可知其流动资产占比很大，尤其是其中的货币资金，说明闲置资金较多，应该提高企业资金的利用率，比如进行一些生产性投资等，以此来为企业创造更大的收益，提高企业的盈利能力，从而提高企业盈余在成长性和持续性等方面的质量。除了对外进行相关的投资，贵州茅台可以进一步注重生态环境建设规划，加大对茅台酒厂的环保建设、有机循环经济技术示范园等的资金投入，在环境绿化、环保治理、环境卫生设施规划等方面发力，实现绿色回归，从而发展绿色经济，为企业未来经济利益的实现创造更良好的条件，为企业盈余在成长性和持续性方面提供一定的保障。

（2）制定风险防范机制

企业的生产经营活动是企业不可或缺的，同时也存在着巨大的财务风险和经营风险。任何经济活动都有风险，没有发生意外却也不代表着没有风险，所以企业应该要根据自身业务的实际情况来制定合适的风险防范机制，贵州茅台也是如此。首先在企业的财务风险方面，贵州茅台要合理规划其资产结构，为各类资产制定一个合适的比例，保证企业的营运能力、发展能力、偿债能力等得到一定的保障，同时还可以提取一定的风险准备金以备不时之需。其次在经营风险方面，贵州茅台可以建立相应的信用风险防范机制，如建立客户信用名单，在信用期内能够按时按量补回收账款的老客户，可以适当提高其信用额度或信用期限，而信用较低的客户必须严格审核风险，在能承受的损失内进行信用评估；同时在日常的生产经营活动中，要为企业的经营活动提供足够的现金保障、销售产品所获得的收入也需要一定的现金保障，不能全是应收款项等项目。

（3）制定长远发展战略

虽然贵州茅台酒股份有限公司作为我国股价的“天花板”在企业发展上已经取得了不错的成绩，但一个企业想要长久地发展下去就必须为企业制定长远的发展战略，明确企业的发展目标，把握企业的重点发展方向，在生产经营活动、投资活动、筹资活动等各个方面发力，提高企业的营运能力、盈利能力、发展能力，这不仅仅可以提高企业的盈余质量，还能促进企业的各方面发展。尤其是在当前的大环境下，新冠肺炎疫情的暴发给全球的经济环境带来了巨大

的影响,造成了巨大的经济损失,也给各类企业的生产经营活动带来了巨大的挑战,贵州茅台应当充分考虑疫情影响因素,结合企业的内外部环境,为企业未来经济利益的实现制定长远的发展战略和规划,比如:按照当前市场的需求来进行生产经营活动,同时也要对未来的市场需求进行预测,严格规划未来的生产规模;加大对白酒生产的研发投入,在酒的配方及生产工艺等方面进行深入研究,以提高企业的核心竞争力;从当前经济发展所注重的环保概念入手,进一步加大在生态环境建设方面的规划,在茅台酒的生产方面进行绿色规划来发展绿色经济等。

5 结语

本文以上市公司为例,选择白酒生产企业贵州茅台,通过查阅其近几年的年度报告,选取相关财务指标来判断其盈余质量可持续性、现金保障性、成长性及安全性水平。通过分析,贵州茅台总体的盈余质量状况良好,但其盈余质量仍存在着成长性不足等问题,此外,也对存在的问题进行了分析,并给出提高企业的资金利用率、制定风险防范机制等建议,希望能够提高其盈余质量水平。

参考文献

- [1] 岳彩虹. 基于现金流量表的格力电器盈余质量分析[J]. 现代营销(下旬刊), 2021(4): 154-155.
- [2] 高建蓉. *ST环球盈余质量研究[D]. 银川: 宁夏大学, 2021.
- [3] 夏小云. 基于现金流量角度分析上市公司盈余质量[J]. 投资与创业, 2020, 31(22): 13-14, 22.
- [4] 郭桢杰. 基于现金流量视角的三一重工盈余质量分析[D]. 株洲: 湖南工业大学, 2020.
- [5] 郭桢杰. 现金流量视角下的Z公司盈余质量分析[J]. 中国乡镇企业会计, 2019(11): 73-75.
- [6] 朱仲凯. 基于现金流量表分析的公司盈余质量研究: 以A公司为例[J]. 财会学习, 2018(3): 153-154.

- [7] 黄钰. 李宁公司盈余质量分析 [D]. 兰州: 兰州财经大学, 2017.
- [8] 李艳. 从现金流量角度分析上市公司盈余质量 [D]. 北京: 首都经济贸易大学, 2014.
- [9] 董芳芳. 上市公司收益质量分析: 以江苏康缘药业股份有限公司为例 [J]. 商业会计, 2016 (9): 83-85, 119.
- [10] 刘真真. HXN公司基于现金流量表的会计收益质量研究 [D]. 银川: 宁夏大学, 2017.

An Analysis of the Earnings Quality of Kweichow Moutai

Lu Hui¹ Wu Ruoman²

1. Chongqing Highway Engineering Testing Center Co., LTD., Chongqing

Merchants Bureau, Chongqing;

2. Chongqing Technology and Business University, Chongqing

Abstract: Earnings quality is the quality of the earnings information of an enterprise, and it is an evaluation result of the quality of the accounting income obtained by the enterprise. This paper adopts the case analysis method to study, and selects the liquor industry Kweichow Moutai Co., Ltd. as the analysis object. By consulting the annual reports of Kweichow Moutai in recent years, selecting financial indicators that reflect the characteristics of earnings growth, safety, sustainability and cash security to judge the level of its earnings quality, it is found that there are problems such as insufficient growth in its earnings. To analyze these problems and give reasonable advice on these issues.

Key words: Earnings quality; Financial indicator; Kweichow Moutai Co., LTD