

白酒行业税负分析及财务绩效、财务政策和财务战略分析

吴征毅

指导教师：吴世农 教授

厦门大学

学校编码：10384

学号：X2008155075



分类号____密级____

UDC ____

厦 门 大 学

硕 士 学 位 论 文

白酒行业税负分析及财务绩效、财务政策和财务战略分析

A Study on the Taxbearingrate, Financial Performance, Policy and Strategy of White Liqueur Vocation

吴征毅

指导教师姓名：吴世农 教授

专业名称：工商管理(MBA)

论文提交时间：2012 年 4 月

论文答辩日期：2012 年 月

学位授予日期： 年 月

答辩委员会主席_____

评 阅 人_____

2012 年 4 月

厦门大学博硕士学位论文摘要库

厦门大学学位论文原创性声明

本人呈交的学位论文是本人在导师指导下,独立完成的研究成果。本人在论文写作中参考其他个人或集体已经发表的研究成果,均在文中以适当方式明确标明,并符合法律规范和《厦门大学研究生学术活动规范(试行)》。

另外,该学位论文为()课题(组)的研究成果,获得()课题(组)经费或实验室的资助,在()实验室完成。(请在以上括号内填写课题或课题组负责人或实验室名称,未有此项声明内容的,可以不作特别声明。)

声明人(签名):

年 月 日

厦门大学博硕士学位论文摘要库

厦门大学学位论文著作权使用声明

本人同意厦门大学根据《中华人民共和国学位条例暂行实施办法》等规定保留和使用此学位论文，并向主管部门或其指定机构送交学位论文（包括纸质版和电子版），允许学位论文进入厦门大学图书馆及其数据库被查阅、借阅。本人同意厦门大学将学位论文加入全国博士、硕士学位论文共建单位数据库进行检索，将学位论文的标题和摘要汇编出版，采用影印、缩印或者其它方式合理复制学位论文。

本学位论文属于：

（ ） 1. 经厦门大学保密委员会审查核定的保密学位论文，
于 年 月 日解密，解密后适用上述授权。

（ ） 2. 不保密，适用上述授权。

（请在以上相应括号内打“√”或填上相应内容。保密学位论文应是已经厦门大学保密委员会审定过的学位论文，未经厦门大学保密委员会审定的学位论文均为公开学位论文。此声明栏不填写的，默认为公开学位论文，均适用上述授权。）

声明人（签名）：

年 月 日

厦门大学博硕士学位论文摘要库

中文摘要

随着国家税务总局发布《关于加强白酒消费税征收管理的通知》(国税函(2009)380号),白酒行业执行新核定的白酒消费税最低计税价格,白酒行业消费税税负水平受到较大影响,各大白酒公司纷纷上调白酒销售价格来降低消费税从严征收的负面影响。

本文选择国内白酒行业的五家龙头企业——贵州茅台、五粮液、泸州老窖、水井坊和山西汾酒——作为研究对象,从五家公司的税负情况和财务绩效分析入手,了解五家白酒企业的税务政策和财务政策,再结合财务战略矩阵分析方法,提出对五家公司财务战略的探讨与建议。

本文首先介绍研究的主题及意义,研究方法的选择和研究框架的形成;其次,介绍我国白酒行业消费税改革背景及白酒行业的发展状况,让读者对白酒行业的竞争格局及发展趋势有个初步的认识,并对五家白酒企业的基本概况作简要阐述,使读者对五家公司内部状况有所了解;本文的第三部分,先对五家白酒企业的各种税负情况进行对比分析,再通过解读五家白酒公司2006~2010年的财务报表来分析其财务绩效,从而总结出各自的财务特点;本文第四部分,对五家白酒企业的主要财务指标进行了分解分析,指出影响各公司财务指标的主要因素;本文第五部分,在财务分析的基础上,进一步运用税务政策和财务政策相关理论,对五家企业的税负情况、资本结构、股利、营运资本管理及投资决策等财务政策作出分析,了解五家企业所采取的税务政策及财务政策;本文的第六部分,通过分析五家公司的财务战略矩阵,提出对五家企业财务战略的探讨与建议。最后,综合全文对五家白酒企业的分析,提出总结性结论与建议。

通过对五家白酒企业的税负情况、财务绩效、财务政策和财务战略进行比较分析,作者发现它们的税负水平有一定的提高,盈利能力整体呈上升趋势,现金流强劲,财务状况良好,并能够坚持审慎的财务政策,优化资源配置,持续为股东创造价值。五家企业的资本结构、营运资本管理政策都执行的不错。在股利政策方面,五家公司都有较高的股利分配政策,鉴于各家公司现金及投资情况的不同,作者建议贵州茅台、五粮液和泸州老窖可以适当再提高股利分红比例,而水井坊和山西汾酒则应该减少股利支付。投资上,除贵州茅台有进

行较多的产能扩张投资外，其他几家白酒公司的投资力度并不大，有些甚至投资策略不清晰，作者建议应提高闲置资金的利用能力，加大内部投资及外部并购力度。面对洋酒品牌的强力入侵，白酒行业竞争日益激烈，作者建议五家企业强化品牌营销，从公司管理、财务管理、投资战略及渠道运营等方面着手，进一步提升企业核心竞争力，实现企业的持续、健康、稳健发展，为白酒产业的发展做出更大的贡献。

关键词：白酒，消费税，财务绩效，财务战略

Abstract

As the State administration of taxation issued the Notice on Strengthening the Collection and Management of Liquor Consumption Tax (Guoshuihan (2009) No. 380), the liquor-making industry implements new approval liquor consumption taxes in the lowest rate, tax burden of liquor-making industry in consumption tax is seriously impacted, major liquor companies all increase prices to offset the adverse impact of consumption tax strict collection.

This paper selects five leading liquor-making companies--Guizhou moutai, Wuliangye, Luzhou laojiao, Shuijingfang and Shanxi fenjiu--as research objects. Starting from analysis of tax and financial performance of these five companies, we understand their tax and financial policy. Then combining with matrix analysis of financial strategy, this paper proposes discussions and recommendations on these companies' financial strategies.

This paper firstly introduces the theme, significance, choice of research methods and formation of research framework. Then it analyses situation of liquor-making industry and the background of reform in liquor consumption tax to make readers understand the competition and development station of liquor-making industry. At the same time, this chapter briefly describes the general situation of the five liquor companies so that readers can obtain an internal picture of the five companies. The third part of this paper analyses various taxes of these companies firstly, then concludes individual financial characteristics by executing some analysis in five companies' financial performance from 2006 to 2010. The fourth part decomposes main financial indicators of the five companies and finds out dominating factors. The fifth part sums up differences on tax and financial policies in the five companies by analyzing tax bearing condition, capital structure, dividends, working capital management and investment decisions etc. on basis of the theory of tax and financial policy. The sixth part puts forward proposals and recommendations to their financial strategy by analysing each company's financial strategy matrix. At last, this paper summarizes conclusions and recommendations through comprehensive analysis to the five liquor companies.

Through contrast analysing of five companies' tax burden, financial performances, financial policies and financial strategies, the author found that their

tax burden surged in a certain level, they continued to improve profitability, had strong cash flow and well financial condition, and most of them had the ability to adhere to prudent financial policies and optimize the allocation of resources, can continued to create value for shareholders. All of the five companies executed good capital structures and working capital management policies. On dividend policy, the five companies implemented high percentage bonus. In view of different cash an investment conditions in different companies, the author recommends Guizhou maotai, Wuliangye and Luzhou laojiao to appropriately raise dividend ratio, but Shuijingfang and Shanxi fenjiu should reduce dividend payouts. On investment policy, other than Guizhou maotai had more capacity expansion investment, other liquor companies were rarely to invest, some of them even had no clear investing strategy. The author suggests them to improve the utilization of idle money and increase the intensity of internal investments and external acquisitions. Facing powerful foreign wine brand intrusion, the liquor-making industry is competing fiercely. The author recommends these five companies to strengthen brand marketing, adjust company management, financial management, investing strategies and channel operating to further enhance the core competitiveness of enterprises and achieve sustained, healthy and steady development and contribute more to the liquor-making industry.

**Keywords: Liquor, consumption tax, financial performance,
financial strategy**

目 录

| | | |
|------------|-----------------------------------|-----------|
| 第一章 | 研究概述 | 1 |
| 第一节 | 研究背景 | 1 |
| 第二节 | 本文研究的主要问题和意义 | 2 |
| 第三节 | 本文的分析框架 | 3 |
| 第二章 | 消费税改革背景介绍及白酒行业发展概况 | 5 |
| 第一节 | 白酒行业消费税改革背景介绍 | 5 |
| 第二节 | 白酒行业发展情况介绍 | 7 |
| 第三节 | 五家白酒上市公司简介 | 11 |
| 第三章 | 五家白酒企业的税负指标分析和财务指标比较分析 ... | 24 |
| 第一节 | 五家白酒企业税负指标分析 | 24 |
| 第二节 | 盈利能力比较分析 | 28 |
| 第三节 | 资产使用效率比较分析 | 36 |
| 第四节 | 负债状况和偿债能力比较分析 | 41 |
| 第五节 | 现金创造能力比较分析 | 44 |
| 第六节 | 资本市场表现比较分析 | 49 |
| 第七节 | 绩效评价及结论 | 50 |
| 第四章 | 五家白酒企业的主要财务指标因素分解分析 | 52 |
| 第一节 | ROE 的分解分析 | 52 |
| 第二节 | 获现率的分解分析 | 58 |
| 第三节 | 创值能力的分解分析 | 60 |
| 第四节 | 自我可持续增长率的分解分析 | 62 |
| 第五节 | 风险的分解分析 | 63 |
| 第五章 | 五家白酒企业的税负分析和财务政策分析 | 66 |
| 第一节 | 财务政策理论综述 | 66 |
| 第二节 | 贵州茅台的税负分析和财务政策分析 | 73 |
| 第三节 | 五粮液的税负分析和财务政策分析 | 76 |
| 第四节 | 泸州老窖的税负分析和财务政策分析 | 80 |
| 第五节 | 水井坊的税负分析和财务政策分析 | 84 |
| 第六节 | 山西汾酒的税负分析和财务政策分析 | 88 |
| 第六章 | 五家白酒企业的财务战略分析 | 91 |

| | | |
|-------------|---------------------|------------|
| 第一节 | 贵州茅台的财务战略矩阵分析 | 91 |
| 第二节 | 五粮液的财务战略矩阵分析 | 93 |
| 第三节 | 泸州老窖的财务战略矩阵分析 | 95 |
| 第四节 | 水井坊的财务战略矩阵分析 | 97 |
| 第五节 | 山西汾酒的财务战略矩阵分析 | 99 |
| 第七章 | 结论与建议 | 101 |
| 第一节 | 结论 | 101 |
| 第二节 | 建议 | 102 |
| 参考文献 | | 104 |

厦门大学博硕士论文摘要库

图表目录

| | |
|--|----|
| 表 2-1 五家白酒公司 2008 年实际消费税率对比 | 5 |
| 表 2-2 贵州茅台 2008-2010 年营业收入构成及毛利率情况 单位：百万元 | 11 |
| 表 2-3 贵州茅台 2006-2010 年主要财务指标 单位：百万元 | 12 |
| 表 2-4 五粮液 2008-2010 年营业收入构成及毛利率情况 单位：百万元 | 14 |
| 表 2-5 五粮液 2006-2010 年主要财务指标 单位：百万元 | 14 |
| 表 2-6 泸州老窖 2008-2010 年营业收入构成及毛利率情况 单位：百万元 | 17 |
| 表 2-7 泸州老窖 2006-2010 年主要财务指标 单位：百万元 | 17 |
| 表 2-8 水井坊 2008-2010 年营业收入构成及毛利率情况 单位：百万元 | 19 |
| 表 2-9 水井坊 2006-2010 年主要财务指标 单位：百万元 | 19 |
| 表 2-10 山西汾酒 2008-2010 年营业收入构成及毛利率情况 单位：百万元 | 21 |
| 表 2-11 山西汾酒 2006-2010 年主要财务指标 单位：百万元 | 22 |
| 表 3-1 五家白酒公司 2006-2010 年消费税税负对比 | 25 |
| 表 3-2 五家白酒公司 2006-2010 年增值税税负对比 | 26 |
| 表 3-3 五家白酒公司 2006-2010 年所得税税率（以税前利润为分母）对比 | 27 |
| 表 3-4 五家白酒公司 2006-2010 年所得税税负（以销售收入为分母）对比 | 27 |
| 表 3-5 五家白酒公司 2006-2010 年盈利能力主要指标对比分析 | 29 |
| 表 3-6 五家白酒公司 2006-2010 年三项费用率对比分析 | 33 |
| 表 3-7 五家白酒公司 2006-2010 年资产使用效率主要指标对比分析 | 37 |
| 表 3-8 五家白酒公司 2006-2010 年偿债能力主要指标对比分析 | 41 |
| 表 3-9 五家白酒公司 2006-2010 年现金创造能力主要指标对比分析 | 45 |
| 表 3-10 五家白酒公司 2006-2010 年资本市场表现主要指标对比分析 | 49 |
| 表 3-11 五家白酒公司估值及股息收益率比较 | 49 |
| 表 4-1 基于总资产的盈利能力 ROE 分解分析 | 52 |
| 表 4-2 基于投入资本的盈利能力 ROE 分解分析 | 54 |
| 表 4-3 五家白酒企业 2006-2010 年获现率分解分析 单位：百万元 | 58 |
| 表 4-4 五家白酒企业 2006-2010 年 EVA 分解分析 | 61 |
| 表 4-5 五家白酒企业 2006-2010 年可持续增长分解分析 | 63 |
| 表 4-6 五家白酒企业 2006-2010 年风险影响因素分解表 | 64 |
| 表 5-1 贵州茅台 2006-2010 年度税负情况 | 73 |
| 表 5-2 贵州茅台 2006-2010 年度股利分红情况 | 75 |
| 表 5-3 2006-2010 年贵州茅台营运资本需求量分析表 单位：百万元 | 75 |
| 表 5-4 五粮液 2006-2010 年度税负情况 | 76 |
| 表 5-5 五粮液 2006-2010 年度股利分红情况 | 78 |

| | |
|---|-----|
| 表 5-6 2006-2010 年五粮液营运资本需求量分析表 单位：百万元 | 79 |
| 表 5-7 泸州老窖 2006-2010 年度税负情况 | 80 |
| 表 5-8 泸州老窖 2006-2010 年度股利分红情况 | 82 |
| 表 5-9 2006-2010 年泸州老窖营运资本需求量分析表 单位：百万元 | 83 |
| 表 5-10 水井坊 2006-2010 年度税负情况 | 84 |
| 表 5-11 水井坊 2006-2010 年度股利分红情况 | 86 |
| 表 5-12 2006-2010 年水井坊营运资本需求量分析表 单位：百万元 | 87 |
| 表 5-13 山西汾酒 2006-2010 年度税负情况 | 88 |
| 表 5-14 山西汾酒 2006-2010 年度股利分红情况 | 89 |
| 表 5-15 2006-2010 年山西汾酒营运资本需求量分析表 单位：百万元 | 90 |
| 附表 1 五家白酒企业 2006-2010 年主要财务数据 单位：百万元 | 105 |
| | |
| 图 2-1 2001~2010 年我国规模以上白酒企业产量及增长率 | 7 |
| 图 2-2 白酒行业波特五力模型分析 | 9 |
| 图 2-3 贵州茅台 2006-2010 年主要财务指标发展趋势 单位：亿元 | 12 |
| 图 2-4 贵州茅台股权结构图 | 13 |
| 图 2-5 贵州茅台 2006-2011 年股价走势图 | 13 |
| 图 2-6 五粮液 2006-2010 年主要财务指标发展趋势 单位：亿元 | 15 |
| 图 2-7 五粮液股权结构图 | 15 |
| 图 2-8 五粮液 2006-2011 年股价走势图 | 16 |
| 图 2-9 泸州老窖 2006-2010 年主要财务指标发展趋势 单位：亿元 | 17 |
| 图 2-10 泸州老窖股权结构图 | 18 |
| 图 2-11 泸州老窖 2006-2011 年股价走势图 | 18 |
| 图 2-12 水井坊 2006-2010 年主要财务指标发展趋势 单位：亿元 | 20 |
| 图 2-13 水井坊股权结构图 | 20 |
| 图 2-14 水井坊 2006-2011 年股价走势图 | 21 |
| 图 2-15 山西汾酒 2006-2010 年主要财务指标发展趋势 单位：亿元 | 22 |
| 图 2-16 山西汾酒股权结构图 | 23 |
| 图 2-17 山西汾酒 2006-2011 年股价走势图 | 23 |
| 图 3-2 五家白酒公司 2006-2010 年消费税税负对比 | 25 |
| 图 3-3 五家白酒公司 2006-2010 年增值税税负对比 | 27 |
| 图 3-4 五家白酒公司 2006-2010 年所得税税负对比 | 28 |
| 图 3-5 五家白酒公司 2006-2010 年盈利能力主要指标对比 | 30 |
| 图 3-6 五家白酒公司 2006-2010 年三项费用率对比 | 34 |
| 图 3-7 五家白酒公司 2006-2010 年存货及流动资产周转率比较 | 38 |
| 图 3-8 五家白酒公司 2006-2010 年资产周转率比较 | 39 |

图表目录

| | |
|--|----|
| 图 3-9 五家白酒公司 2006-2010 年偿付能力指标比较..... | 43 |
| 图 3-10 五家白酒公司 2006-2010 年现金创造能力主要指标对比..... | 46 |
| 图 4-1 五家白酒企业 2006-2010 年 ROE 影响因素分解分析..... | 55 |
| 图 6-1 贵州茅台财务战略分析图..... | 91 |
| 图 6-2 五粮液财务战略分析图..... | 93 |
| 图 6-3 泸州老窖财务战略分析图..... | 95 |
| 图 6-4 水井坊财务战略分析图..... | 97 |
| 图 6-5 山西汾酒财务战略分析图..... | 99 |

厦门大学博硕士论文摘要库

厦门大学博硕士学位论文摘要库

Degree papers are in the "[Xiamen University Electronic Theses and Dissertations Database](#)". Full texts are available in the following ways:

1. If your library is a CALIS member libraries, please log on <http://etd.calis.edu.cn/> and submit requests online, or consult the interlibrary loan department in your library.
2. For users of non-CALIS member libraries, please mail to etd@xmu.edu.cn for delivery details.

厦门大学博硕士论文摘要库