

基于新质生产力视角的山西汾酒财务绩效分析

白洁

北京印刷学院

DOI:10.32629/ej.v9i7.3598

[摘要] 文章将山西汾酒作为分析对象,结合2020—2025年财务资料所载信息,在营运、盈利及偿债三个角度上讨论新质生产力对财务状况的影响。分析表明:由智能制造、数字手段与研发合力带动的变革使汾酒应收账款周转率在行业中名列前茅,资产负债比例呈下降趋势,财务安排更趋合理,智能产线又令生产效率提高约三成,青花系列销售已过百亿大关。所持观点是新质生产力对汾酒跨越周期具有决定性意义,由此建议加快智能酿造成果运用、促进技术向产品转化以及调整商品结构,把上述思路用于白酒业整体的升级思考。

[关键词] 新质生产力; 山西汾酒; 财务绩效

中图分类号: F253.7 **文献标识码:** A

Financial Performance Analysis of Shanxi Fenjiu from the Perspective of New Quality Productive Forces

Jie Bai

Beijing Institute of Graphic Communication

[Abstract] This paper takes Shanxi Fenjiu as the subject of analysis, and, based on the financial data from 2020 to 2025, examines the impact of new quality productive forces on financial performance from three perspectives: operational efficiency, profitability, and solvency. The analysis shows that the transformation driven by intelligent manufacturing, digital tools, and R&D efforts has enabled Fenjiu to achieve one of the highest accounts receivable turnover rates in the industry, while its debt-to-asset ratio has been on a declining trend and its financial structure has become more rational. The adoption of smart production lines has increased production efficiency by approximately 30%, and sales of the Qinghua series have surpassed the RMB 10 billion mark. The study argues that new quality productive forces are decisive in helping Fenjiu navigate cyclical fluctuations. Accordingly, it is recommended to accelerate the application of intelligent brewing achievements, promote the translation of technology into marketable products, and adjust product mix, with the aim of applying these approaches to the overall upgrading of the baijiu industry.

[Key words] New Quality Productive Forces; Shanxi Fenjiu; Financial Performance

1 引言

所谓新质生产力是以创新为基本动力,不沿袭旧有经济增长思路或生产模式,是高技术、高效率、高品质的先进生产力,与新发展理念一致。白酒行业近年已进入竞争较激烈的时期。清香型白酒所占市场份额由12%上升到15%,整体市场规模现已超900亿元。传统白酒业要靠科技手段、靠数字化来培育新质生产力,是当前转型发展的核心课题。山西汾酒是清香型白酒行业的龙头企业,2017年国企改革之后取得飞跃式发展,2025年营收将达387亿元以上,五年间年均增速两位数。近年来汾酒对智能化、数字化及绿色工艺都作了新质生产力层面的探索。由此可知,把山西汾酒置于转型升级语境中加以考察,对理论和现实都有重要意义。

2 山西汾酒企业简介

山西汾酒公司成立于1985年,是中国清香型白酒的龙头企业,以生产销售汾酒、竹叶青酒和杏花村酒为主,汾酒文化源远流长,其文化底蕴深厚,酿造技术独特,质量要求高,香浓素有“中国酒魂”之称。它的品牌诉求点是“国之瑰宝,芳香永存”,产品的销售以分销商的方式进行。汾酒又称“杏花村酒”,山西汾酒拥有“杏花村”“汾”“竹叶青”三个中国驰名商标。山西汾酒有三个产品档次:中高价汾酒系列、低价汾酒系列以及配制酒系列。山西汾酒以中高档白酒为主,并一直坚持走中高端产品的道路。早在南北朝时期,晋商汾酒就作为北齐宫廷御酒广受推崇,唐杜牧的诗句“借问酒家何处有?牧童遥指杏花村”更是印证了汾酒的历史底蕴深厚。公司省外收入占比达65.30%,已稳

居白酒行业前三。股权结构方面，汾酒以山西省国资委为公司实际控制人，2018年引入华润集团作为战略投资者，华润为公司第二大股东，持有公司约10.50%股权。

3 山西汾酒发展现状

按表1所述内容判断，2020-2024年汾酒所处的是高速增长期，营收每年都有200亿、300亿元以上的新突破，年复合增长率是32%，利润由31亿上升122亿，盈利增速远超营收增速。2025年公司开始做稳健调整，营收增速不再特别快，重点是把规模发展同质量提升结合起来，此时已将“稳健压倒一切”确定为营销主线。就行业地位而言，汾酒现已由第五名上升为第三名，所涉营收基本接近五粮液水平。2025年各主要酒企大多遇到业绩困难时，汾酒是唯一没有倒退的公司，抗周期能力较为突出。这种状况很大一部分归因于对“新质生产力”类技术较早的运用，即以科技应对行业波动。但目前净利润增速减缓仍是一个实际问题。未来要依靠智能方法节省管理开销、用好产品资源，把当前体量逐步转化为更高效率的盈利形态。

表1 2020-2025年山西汾酒和同行业营业收入数据

	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年
贵州茅台	949.15	1061.90	1240.99	1476.94	1708.99	1688.38
五粮液	573.21	662.09	739.69	832.72	891.75	405.29
山西汾酒	139.90	199.71	262.14	319.28	360.11	387.18
泸州老窖	166.53	206.42	251.24	302.33	311.96	257.31
洋河股份	211.01	253.50	301.05	331.26	288.76	192.11

表2 2020-2025年山西汾酒和同行业净利润数据

	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2025 年
贵州茅台	495.23	557.21	653.75	775.21	853.10
五粮液	209.13	245.07	279.71	315.21	93.17
山西汾酒	31.16	53.90	81.57	104.59	122.95
泸州老窖	59.59	79.37	104.11	132.89	108.60
洋河股份	74.85	75.13	93.89	100.21	21.91

4 山西汾酒新质生产力状态分析

4.1 智能化酿造技术与数字化转型加速推进

若把技术创新当作核心动能来带动产业整体跃升，即新质生产力的基本内涵所在。山西汾酒已将数字化及智能化发展列入企业战略重点，对原料至消费各阶段所涉的全产业链予以统一的智慧化设计。其酿造流程因技术升级而改进制曲、发酵、蒸馏诸项工艺，利用自动装置提高各项作业效率，又以数字手段对所产酒品作全程、无遗漏的质量追溯。2023年有关智能出缸设备的研发和实际使用是汾酒完成机械化到智能化转折的标志，此时酿造各步已形成闭环控制。按2025年规划投用的七条智能线将数字技术、智能装备与大规模生产很好结合，使传统做法同现代工艺都得到充分运用。就经营管理来说，山西汾酒在2025年上半年开始对营销体系做数字化改造，借助数据

建模、用智能工具对市场作出准确判断，达到销售、服务、反馈三者协调的目标。

4.2 研发投入持续增长，科技创新成果丰硕

汾酒这几年持续加大研发投入，从表3可以清晰地看出，山西汾酒2025年研发投入为1.74亿元，同比增长率为17.92%，研发投入在近5年同期表现中排名第1。研发人员数量也呈现逐年增长的趋势，说明企业更加重视创新和长期发展。汾酒2007年被认定为“国家级企业技术中心”以来，先后承担国家科技支撑计划、星火计划等国家技术创新能力建设6项科研项目，且承担省级科技攻关、技术创新项目16项，近年来荣获30多项省部级技术创新奖、2项国家科技奖，是白酒行业内获得国家级奖项最多的企业。

表3 2020-2025年山西汾酒研发投入数据

指标名称	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年
研发投入总额	0.17	0.23	0.58	0.88	1.48	1.74
研发人员数量	442	361	446	465	528	536

4.3 产品结构持续优化，高端化成效显著

新质生产力最后应以所产物品或服务的质量来体现。山西汾酒已把全价格带产品都纳入考虑范围，目前正按“玻汾、老白汾、青花20、青花26/30组合”思路设计四类驱动性产品。2024年该公司对青花26、青花20(升级版)、老白汾作了相应更新，推出50多种新品，青花汾酒系列当年就售出超百亿金额。2025年公司又提出要让青花20和玻汾达到“双百亿”水平。2024年中高价酒收入是265.32亿元，同比增加14.35%，产品体系的逐步完善使汾酒盈利有较可靠的支撑。

5 新质生产力视角下山西汾酒财务绩效分析

5.1 营运能力分析

营运能力反映企业资产运营的效率与管理水平，资产运营效率越高，企业的资产管理能力越强，越能为盈利能力与偿债能力提供支撑。从表4整体角度看，汾酒存货周转率呈现波动上升的趋势，从2020年的0.67次逐年波动增至2025年的0.70次，其中2024年较2023年小幅回落，其他年份保持稳步增长。可以看出企业的周转速度加快，销售能力变强。总资产周转率从2020年的0.78次开始波动下滑，直到2025年0.71次，说明企业的总资产使用效率下降，每单位资产带来的营业收入在不断降低，企业找不到足够高回报的投资项目来配置资金，只能被动囤积资产。应收账款周转率从2020年的3534次逐年增长，2025年上升至449993次，六年间提升了127倍，反映出汾酒应收账款的回收速度在持续加快，应收款项的回收周期缩短、管理效率显著提升，有效减少了企业的资金占用，提升了资金的使用效率。

表4 2020-2025年山西汾酒营运能力指标

指标名称	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年
存货周转率	0.67	0.69	0.72	0.74	0.69	0.70
总资产周转率	0.78	0.80	0.78	0.79	0.74	0.71
应收账款周转率	3534	13601	29182	82505	235067	449993

5.2 盈利能力分析

按表5的数据看，汾酒所涉销售的毛利率从2020到2024年一直呈上升状态，而2025年稍有回落，这是第四季度玻汾一类中低端品大量上市的结果。净资产收益率是将公司净利润同平均净资产做一比较的指标，它能对各项影响因素加以整合，是判断整体获利能力的一种较完整的思路。就汾酒而言，2023—2025年内净利率由43.06%连降至33.48%，基本是资本迅速扩张、为白酒产业作前期准备时的融资结果。销售净利率从2020年的22.27%上升到2025年31.63%，即公司费用、效率都在不断取得改进。2025年净利率比前年低2.27个百分点，盈利变化是小幅度的。就山西汾酒来说核心盈利各项指标大体上是稳定的，但近两期净利率及ROE的衰退应予特别关注。新质生产力是过去五年促进公司盈利稳步增长的主要力量，亦是现在解决增速瓶颈、追求质量发展的可行办法。

表5 2020—2025年山西汾酒盈利能力指标

指标名称	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年
销售毛利率	72.20	74.91	75.36	75.31	76.20	74.85
销售净利率	22.27	26.99	30.88	32.69	34.00	31.63
净资产收益率 (ROE)	35.76	42.51	44.74	43.06	39.68	33.48

5.3 偿债能力分析

所谓偿债能力是企业对到期债务予以清偿的可能性，它和财务状况的稳定性及持续经营潜力有直接联系，本节按短期、长期两类作相应分析。结合表6的数据可知，在短期偿债能力方面，2020—2025年汾酒所涉指标一直呈上升态势，即从2020年的1.64增加到2025年的2.86，所涉企业多年处于行业安全线之上，短期债务的物化保障即现金资源正趋于充足。速动比率同流动比率一样变动明显，由2020年的0.94升为2025年的1.96，两者的同步改善说明流动资产可用来支付流动负债的比例增大，短期偿债风险已连年缓解。就长期偿债能力而论，2020—2025年汾酒相关指标总体走低，2025年是自201年以来最差年份，且连续六次下降，资产负债率有所回落，公司对债务融资的依赖变弱，财务上基本无重大风险。以山西汾酒为例考察长短期财务结构可知，其偿债能力所依托的基础是新质生产力的多方面推动，生产、产品及管理的智能化使效率有较大提高，资金流转加快，三者共同促成现金流及所有者权益的增长，从而为偿债能力提供稳固内因。偿债能力优化应作为新质生产力类企业的财务发展方向。

表6 2020—2025年山西汾酒偿债能力指标

指标名称	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年
流动比率	1.64	1.77	1.97	2.28	2.45	2.86
速动比率	0.94	1.17	1.32	1.52	1.71	1.96
资产负债率	49.11	47.97	41.89	35.88	34.19	28.74

6 结论与建议

6.1 加速智能酿造效益转化，有效对冲成本上升压力
汾酒有关的制曲、发酵、蒸馏三大基本工艺已实现智能化

更新，智能化更新促生的效率提高达30%以上，到2025年七条智能生产线运行完毕，数字手段将更紧密地结合规模化酿造。若要长期保持竞争优势，宜把智能酿造从单项使用转为系统集成思路，按2030方案做技改扩建，在增大原酒产量的同时添设自动化蒸馏设施和AI类智能质检方案，对全流程加以精确控制。还要让数字化从生产本身扩展至整条产业链，形成原料、制造、物流、销售诸环节统一的智慧管理形态。借助技术力量来降低成本、增加产出，以较缓的盈利增速应对费用上升问题，为高质量发展积蓄动能。

6.2 加大研发投入向成果转化倾斜，以科技创新驱动品质革命

汾酒对研发经费的使用已作较大幅度加强，由此获得较多资源用于技术创新及核心技术的积累准备。从企业发展的角度出发，应把研发管理做更细致的安排，避免只以规模投入为标准，而要努力提高研发效率和成果转化的可能性，利用集中资源的方式解决关键技术问题，把原粮品种、酒体风味、生物手段及智能酿造设备诸项内容纳入核心开发范畴。同时要加快把专利、技术成果引入实际生产流程，让创新所涉的基酒质量、单位能耗诸项指标有明显改善，以可计算的方式体现技术进步对效益的促进作用，把科研变为盈利增长与核心能力升级的主要推动力。

6.3 优化产品结构 with 价格体系管理，凝聚品牌效应

山西汾酒树立“以保证保持一体两翼”品牌的科技发展道路，推动汾酒、竹叶青酒、杏花村酒三大品牌协同发展，夯实渠道基础做好市场深耕和挖潜，实施战略升级方案。全面优化产品结构统筹渠道和资源，打造全方位产品矩阵，青花系列品牌发展。坚持“固根本、稳预期、利长远”的理念。一是以“青花20号”为发展基点，将“青花30”“青花40”等产品的等级与规模进行提升，促进“青花”系列产品在整个产品中的市场份额实现一个大的突破。二是以玻汾酒为发展基点，进一步拓展香香型的消费群体，带动老白汾等中档白酒的整体发展。持续优化市场布局，继续深入推进汾酒“1357+10”全国化市场拓展，精耕大基地、华东、华南“三大市场”全方位、全要素统筹专项资源，激活内生动力，保持汾酒在三大市场的品牌优势，为汾酒全国化市场布局奠定扎实基础。

【参考文献】

[1]新质生产力是创新起主导作用,具有高科技、高效能、高质量特征,符合新发展理念的先进生产力质态[N].人民日报,2024.
[2]李懿恒.哈佛分析框架在山西汾酒的应用研究[D].太原理工大学,2019.
[3]杨立生.新质生产力、战略营运与企业财务绩效—基于我国A股上市公司的实证研究[J].金融理论与教学,2025,43(6):1-19.
[4]郭子玲.基于因子分析法的白酒上市公司财务绩效研究[J].江苏商论,2023,(7):70-73.
[5]杜立辉,欧阳勇兵.基于新质生产力视角的马钢股份财务绩效分析[J].冶金经济与管理,2024,(4):51-54.

作者简介：

白洁(2002—),女,蒙古族,内蒙古通辽人,会计硕士研究生,北京印刷学院会计专业,研究方向：数智化与财务绩效。