



除了业绩增长停滞之外，公司还有一个比较大的问题就在存货上面。

相应的我们注意到，公司的存货自上市以来就急剧飙升，从2011年的2.94亿增长到2018年的7.84亿，截止到2019年三季度，公司的存货占营业收入的比重高达105%，在所有的白酒企业当中仅次于\*ST皇台、舍得酒业和金种子酒。

存货不断增长，占营收的比例越来越高，并且在2019年突破了100%，根据我们之前对于白酒企业的分析，这是一个危险的信号。

再来看公司的存

货周转率从2014年公司的营收

增长陷入停滞以来，

公司的存货周转率也从2013年的1.08次下滑到2018年的0.62次。

在公司的存货结构当中，其中占比最高的分别是在产品和库存商品，2019年半年报显示在产品和库存商品分别为5.07亿和1.69亿，占公司存货总额的比例分别为61.45%、20.48%，所谓的在产品其实就是正在酿的酒，库存商品就是已经酿好的准备出售的酒。

那么接下来问题来了，公司的营收增长陷入停止，存货周转率下降，这在一定程度

上就说明公司的产品在市场上的畅销程度并不是很好，那么在这种情况下公司为何还要加足马力去酿酒、存酒呢？

## 二、并购“爆雷” 控股股东减持

业绩增长乏力，青青稞酒并不是没有看到。

2015年正值互联网+热火朝天的时候，青青稞酒也想到了一招：互联网+酒，于是乎，在2015年当年，青青稞酒斥资1.4亿元收购中酒时代90.55%股权，试图打通F2B2b2C 的产业链。

理想很丰满，现实很骨感。

收购完成之后，中酒时代几乎年年亏损，2016年到2017年期间中酒时代的净利润分别亏损4675万元、3235万元，因此在2017年青青稞酒一把计提了对中酒时代1.79亿元的商誉减值，结果导致2017年净利润暴跌陷入亏损。

到了2018年中酒时代的业绩还是亏损2185万元，其实不止中酒时代，青青稞酒主要控股的几家公司大多都是亏损状态。



白酒企业提升营收和净利润最简单的办法就是涨价，青青稞酒不涨价对于消费者很“良心”，但是对于业绩来说就未必了，公司产品之所以不涨价的深层次原因，那就是“实力不允许”，本来公司的产品就大多数都是中低端，消费者追求的就是性价比，一提价就更没人买了。

其次，再来看销售市场，对于青青稞酒来说，其业务还是主要集中在青海省内，公司2018年的财报显示，来自于青海省内的营收占公司的营收比重为75.91%，相比2017年还提高了2个多百分点。