

一、 总量及趋势比较分析

表 3- 1时代中国和宝胜国际资产负债表比较

2012-2017 年资产负债表的总量比较分析														
单位：万元	时代中国							宝胜国际						
	2012年	2013年	2014年	2015年	2016年	2017年	年均	2012年	2013年	2014年	2015年	2016年	2017年	年均
总资产	2208560.8	2483977.8	3308455.2	4587028.3	6908894.4	10137909.1	4939137.6	150041	145980.7	132846.2	130122.5	1004377.6	1147011	451729.83
流动资产	1875714.5	2110845.7	2913708.7	4075489.5	5865411.5	9040220.8	4313565.12	105109.8	106799.2	95747.8	95273.4	759628.9	892354.8	342485.65
现金资产	93644.6	172148.1	272573.7	484136	892272.7	1426298.2	556845.55	12848.8	4120.4	4374.3	2796.5	48263.5	37738.7	18357.03
应收款项	461817.6	341659.6	463724.9	846254.5	1407138.9	2530727	1008553.75	32056.6	34867.2	31655.6	30637.9	241387.2	284720	109220.75
应收账款及票据	3254.6	47253.2	122487.7	197756	257856.2	325335.6	158990.55	17714.8	16539.2	16853.5	17668.1	129268.6	160916.7	59826.82
其他应收款	458563	294406.4	341237.2	648498.5	1149282.7	2205391.4	849563.2	14341.8	18328	14802.1	12969.8	112118.6	123803.3	49393.93
预付款						0								0
存货	1199642.4	1402119.7	1908225.3	2354312.2	3270198.2	4788818.2	2487219.33	59167	63159.5	59717.9	59463.3	440064.9	558934.4	206751.17
其他非流动资产	89729.9	194608.3	269184.8	390786.8	295801.7	294377.4	255748.15	167.4	2206.7		91.2	29913.3		5396.43
总负债	1887949.5	2083135.7	2736749.7	3661228.8	5289801.2	7343347.6	3833702.08	58233.8	56287.5	45319.2	42508.7	391026.5	502858.1	182705.63
流动负债	1507653.3	1418205.3	1699694.4	1998437.7	3307802.4	4471320.8	2400518.98	51316.6	46157.4	40536.8	39721.2	373761.6	488394.9	173314.75
短期借款	317726.3	197749.4	178627.7	35911.4	195607.4	603001.1	254770.55	31304	21760.2	19654.5	7024.2	137582.6	264178.6	80250.68
应付款项	1189927	1220455.9	1521066.7	1962526.3	3112195	3868319.7	2145748.43	20012.6	24397.2	20882.3	32697	236179	224216.3	93064.07
应付账款及票据	287264.6	241386.2	355606.8	371487.3	319584.3	383713.2	326507.07	5428.4	9929.9	8365.3	12163.6	49010	56284.4	23530.27
应交税金	20706.1	39789.6	93725.6	123911.4	145019.7	221636	107464.73	686.7	517.3	196.7	647.5	13163.1	24962.3	6695.6
其他流动负债	881956.3	939280.1	1071734.3	1467127.6	2647591	3262970.5	1711776.63	13897.5	13950	12320.3	19885.9	174005.9	142969.6	62838.2
预收款						0								0
非流动负债	380296.2	664930.4	1037055.3	1662791.1	1981998.8	2872026.8	1433183.1	6917.2	10130.1	4782.4	2787.5	17264.9	14463.2	9390.88
有息负债	567679.9	740254.8	1110948.6	1596811.3	2080110.4	3328908.7	1570785.62	32728.7	26760.2	19654.5	7024.2	137582.6	264178.6	81321.47
所有者权益	320611.3	400842.1	571705.5	925799.5	1619093.2	2794561.5	1105435.52	91807.2	89693.2	87527	87613.8	613351.1	644152.9	269024.2
投入资本	888291.2	1141096.9	1682654.1	2522610.8	3699203.6	6123470.2	2676221.13	124535.9	116453.4	107181.5	94638	750933.7	908331.5	350345.67

表 3- 2时代中国和宝胜国际资产负债表的增速比较

2012-2017 年资产负债表的增速比较分析														
单位： 万元	时代中国							宝胜国际						
	2012年	2013年	2014年	2015年	2016年	2017年	年均增长	2012年	2013年	2014年	2015年	2016年	2017年	年均增长
总资产	40.07	12.47	33.19	38.64	50.61	46.73	36.95	9.29	-2.7	-8.99	-2.05	671.87	14.2	113.6
流动资产	45.39	12.53	38.03	39.87	43.91	54.12	38.98	17.17	1.6	-10.34	-0.49	697.31	17.47	120.45
现金资产	65.53	83.83	58.33	77.61	84.3	59.85	71.58	-25.59	-67.93	6.16	-36.06	1625.85	-21.8	246.77
应收款项	112.39	-26.01	35.72	82.49	66.27	79.84	58.45	13.17	8.76	-9.21	-3.21	687.87	17.95	119.22
应收账款及票据	72.45	1351.88	159.21	61.44	30.39	26.16	283.59	3.76	-6.63	1.9	4.83	631.64	24.48	110
其他应收款	112.74	-35.79	15.9	90.04	77.22	91.89	58.67	27.44	27.79	-19.23	-12.37	764.45	10.42	133.08
预付款							0							0
存货	31.53	16.87	36.09	23.37	38.9	46.43	32.2	47.62	6.74	-5.44	-0.42	640.06	27.01	119.26
其他	-13.51	116.88	38.32	45.17	-24.3	-0.48	27.01	-95.49	1218.21			32699.67		5637.07
非流动资产	16.12	12.1	5.79	29.58	103.98	5.19	28.79	-5.54	-12.79	-5.31	-6.06	602.3	4.04	96.11
总负债	46.16	10.33	31.37	33.78	44.48	38.82	34.16	20.45	-3.34	-19.48	-6.2	819.87	28.59	139.98
流动负债	74.07	-5.93	19.84	17.57	65.51	35.17	34.37	13.26	-10.05	-12.17	-2.01	840.96	30.67	143.44
短期借款	160.28	-37.76	-9.66	-79.89	444.69	208.27	114.32	86.12	-30.48	-9.67	-64.26	1858.69	92.01	322.07
应付款项	59.93	2.56	24.63	29.02	58.58	24.29	33.17	-29.74	21.9	-14.4	56.57	622.32	-5.06	108.6
应付账款及票据	40.88	-15.97	47.31	4.46	-13.97	20.06	13.8	-63.29	82.92	-15.75	45.4	302.92	14.84	61.17
应交税金	113.27	92.16	135.55	32.2	17.03	52.83	73.84	29.61	-24.66	-61.97	229.18	1932.91	89.63	365.78
其他流动负债	66.28	6.49	14.1	36.89	80.46	23.24	37.91	5.52	0.37	-11.68	61.4	775.02	-17.83	135.47
预收款							0							0
非流动负债	-10.63	74.84	55.96	60.33	19.19	44.9	40.77	127.51	46.44	-52.79	-41.71	519.36	-16.22	97.1
有息负债	34.15	30.4	50.07	43.73	30.26	60.03	41.44	94.59	-18.23	-26.55	-64.26	1858.69	92.01	322.71
所有者权益	12.45	25.02	42.62	61.93	74.88	72.6	48.25	3.23	-2.3	-2.41	0.09	600.06	5.02	100.62
投入资本	25.41	28.45	47.45	49.91	46.64	65.53	43.9	17.76	-6.49	-7.96	-11.7	693.48	20.96	117.68

图 3- 1 2012-2015年时代中国和宝胜国际总资产变化趋势

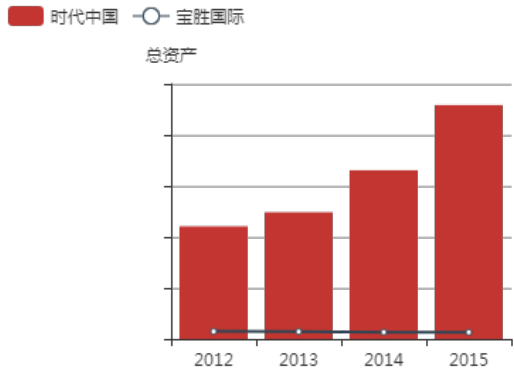


图 3- 2 2012-2015年时代中国和宝胜国际总负债变化趋势

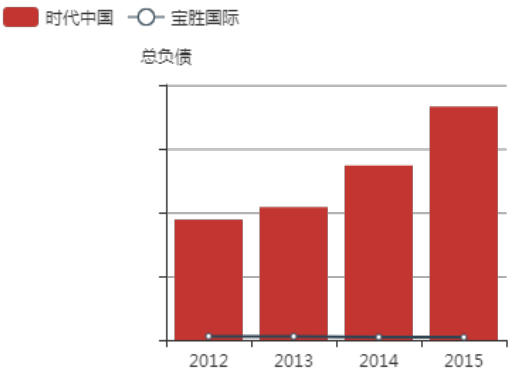
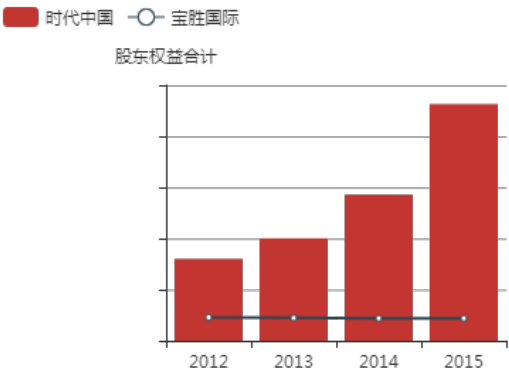


图 3- 3 2012-2015年时代中国和宝胜国际所有者权益变化趋势



从总资产的量上看，时代中国的总资产远高于 宝胜国际。2012 年 宝胜国际 的总资产为150041 万元，而时代中国的总资产为 2208560.8 万元，时代中国的总资产为宝胜国际 的近 14.72 倍；至 2015 年，宝胜国际 的总资产为 130122.5 万元，而时代中国的总资产为 4587028.3 万元，时代中国的总资产为 宝胜国际 的近 35.25 倍；从平均上看，宝胜国际 四年总资产平均为451729.83 万元，时代中国总资产平均为 4939137.6，时代中国的总资产从规模上比宝胜国际 大很多。从总资产的趋势上看，时代中国逐年上升，宝胜国际呈现波动性，但整体来看仍呈现上升趋势。总体上看，时代中国的增速低于宝胜国际，时代中国2012-2015 年的总资产增速分别为40.07%、12.47%、33.19%和 38.64%，年平均增长为 36.95%，宝胜国际2012-2015 年的总资产增速分别为9.29%、-2.7%、-8.99%和 -2.05%，年平均增长为113.6%。

从图 3-2 和图 3-1 看，宝胜国际和时代中国的总负债的总量以及变化趋势和总资产的总量的比较和变化趋势的比较是很相似的，时代中国的总负债保持比较高的增长速度，宝胜国际的总负债先略有下降，后有所上升。总体上看，时代中国的增速相对高于宝胜国际 地产，至 2015 年宝胜国际 总负债为 42508.7 万元，时代中国总负债为 3661228.8 万元，时代中国的总负债规模是 宝胜国际 的近 3 倍。宝胜国际的总负债快速上涨，主要表现在，公司上市后，发行了大规模的优先票据有关（2014 年 4 月 25 日发行 8000 万美元 12.625%的优先票据；2012 年 7 月 10 日发行人民币 90000 万元10.375%的优先票据；2012 年 10 月 8 日发行人民币 60000 万元 10.375%的优先票据；2015 年 3 月 3 日发行 28000 万美元 11.450%的优先票据；2015 年 1 月 17 日发行 37500 万美元 6.25%的优先票据；2015 年 4 月 20 日发行 22500 万美元5.57%的优先票据；2017 年 11 月 23 日发行 30000 万美元6.6%的优先票据），说明其加快了发展步伐，通过债务融资来满足快速发展的需要。

从图 3-3 看，时代中国的所有者权益远超过 宝胜国际 地产，从所有者权益的总量上看，宝胜国际 地产从 2012 年的 91807.2 万元增长到 2015 年的 87613.8 万元你；时代中国控股的所有者权益从2012 年的320611.3 万元增长到2015 年的925799.5 万元。时代中国的所有者权益从 2012 年不到 宝胜国际 的 2 倍？ 2015 年变成 宝胜国际 的 4 倍，时代中国四年所有者权益增涨了 388.8%。时代中国所有者权益增速比 宝胜国际 快，主要因为其作为上市公司进行了公开发行并且发行了大量的可转股债券。

二、结构比较分析

表 3- 3时代中国和宝胜国际资产负债表结构比较

2012-2017 年资产负债表的结构比较分析														
单位： 万元	时代中国							宝胜国际						
	2012年	2013年	2014年	2015年	2016年	2017年	年均	2012年	2013年	2014年	2015年	2016年	2017年	年均
总资产	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100
流动资产	84.92	84.97	88.06	88.84	84.89	89.17	86.81	70.05	73.15	72.07	73.21	75.63	77.79	73.65
现金资产	4.24	6.93	8.23	10.55	12.91	14.06	9.49	8.56	2.82	3.29	2.14	4.8	3.29	4.15
应收款项	20.91	13.75	14.01	18.44	20.36	24.96	18.74	21.36	23.88	23.82	23.54	24.03	24.82	23.58
应收账款及票据	0.14	1.9	3.7	4.31	3.73	3.2	2.83	11.8	11.32	12.68	13.57	12.87	14.02	12.71

其他应收款	20.76	11.85	10.31	14.13	16.63	21.75	15.91	9.55	12.55	11.14	9.96	11.16	10.79	10.86
预付款							0							0
存货	54.31	56.44	57.67	51.32	47.33	47.23	52.38	39.43	43.26	44.95	45.69	43.81	48.72	44.31
其他	4.06	7.83	8.13	8.51	4.28	2.9	5.95	0.11	1.51		0.07	2.97		0.78
非流动资产	15.07	15.02	11.93	11.15	15.1	10.82	13.18	29.94	26.84	27.92	26.78	24.36	22.2	26.34
总负债	85.48	83.86	82.71	79.81	76.56	72.43	80.14	38.81	38.55	34.11	32.66	38.93	43.84	37.82
流动负债	68.26	57.09	51.37	43.56	47.87	44.1	52.04	34.2	31.61	30.51	30.52	37.21	42.57	34.44
短期借款	14.38	7.96	5.39	0.78	2.83	5.94	6.21	20.86	14.9	14.79	5.39	13.69	23.03	15.44
应付款项	53.87	49.13	45.97	42.78	45.04	38.15	45.82	13.33	16.71	15.71	25.12	23.51	19.54	18.99
应付账款及票据	13	9.71	10.74	8.09	4.62	3.78	8.32	3.61	6.8	6.29	9.34	4.87	4.9	5.97
应交税金	0.93	1.6	2.83	2.7	2.09	2.18	2.06	0.45	0.35	0.14	0.49	1.31	2.17	0.82
其他流动负债	39.93	37.81	32.39	31.98	38.32	32.18	35.44	9.26	9.55	9.27	15.28	17.32	12.46	12.19
预收款							0							0
非流动负债	17.21	26.76	31.34	36.24	28.68	28.32	28.09	4.61	6.93	3.59	2.14	1.71	1.26	3.37
有息负债	25.7	29.8	33.57	34.81	30.1	32.83	31.14	21.81	18.33	14.79	5.39	13.69	23.03	16.17
所有者权益	14.51	16.13	17.28	20.18	23.43	27.56	19.85	61.18	61.44	65.88	67.33	61.06	56.15	62.17
投入资本	40.22	45.93	50.85	54.99	53.54	60.4	50.99	83	79.77	80.68	72.72	74.76	79.19	78.35

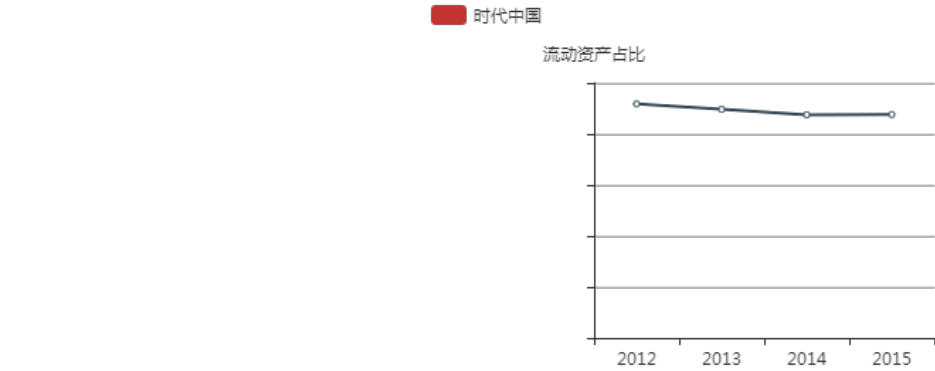


图 3- 4宝胜国际 的资产结构

从图 3-4 可以看出，宝胜国际2012-2015年的资产结构变化不大，资产结构较为稳定。非流动资产主要有物业、厂房设备、土司使用权、投资物业、开发中物业、无形资产、递延所得税资产和商誉等。宝胜国际的现金资产占比比较适中平均为4.15%；流动资产中，应收款项和预付款的占比相对较小，流动资产主要由存货构成，存货平均占总资产 44.31%。总体上看，宝胜国际 总资产变化不大，资产结构较为稳定，对应收款和预付款的管理也比较好。

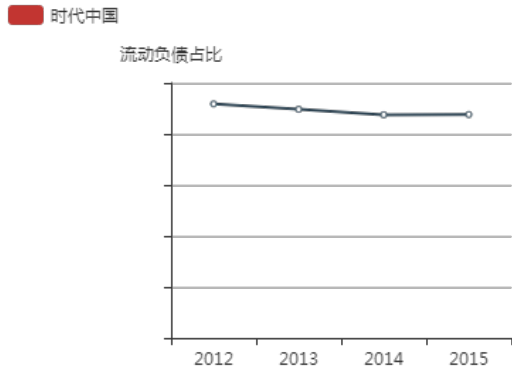


图3- 5宝胜国际的负债结构

从图 3-5 看，宝胜国际的负债结构的变化比资产结构明显。宝胜国际的非流负债占比逐渐增加，由 2012年的16.30%增长到 2015年的 38.44%；预收款逐渐减少，由2012年的 23.69%下降至 2015年的 21.10%；应付款项也有所减少，由2012年的 6.82%下降至 2015年的 5.19%。宝胜国际应付款和预收款等商业信用占比的减少说明 宝胜国际在供应链上的地位有所下降；而 宝胜国际的非流动负债的增加，则增加了公司的财务压力。

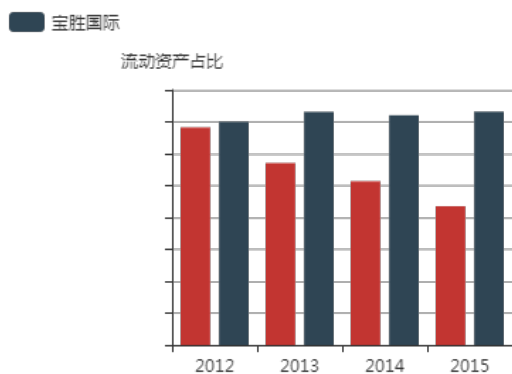


图 3-6时代中国 的资产结构

虽然时代中国的资产总量有比较大的增加，但从图 3-6 看，时代中国的资产结构比较稳定。存货占比有所下降，从 2012年的57.68%下降至 47.24%，预付款比例有所上升，从 2012年的10.31%上升至 2015年的 21.75%；时代中国的现金资产也有所上升，从 2012年的 8.24%上升至 2015 年的 14.07%。

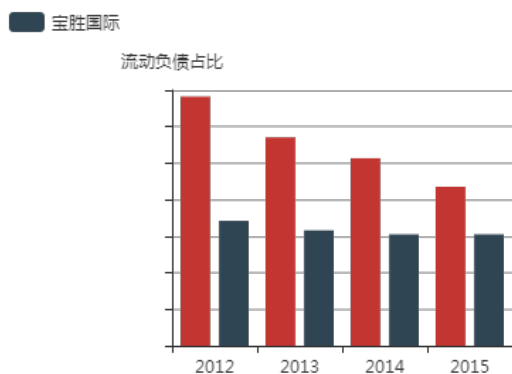


图 3-7时代中国 的负债结构

虽然时代中国总负债增加比较多，从图 3-7 看，时代中国的负债结构变化不是很大。时代中国的主要负债为预收款，2012年预收款占比为 32.39%，至2015年预收款为 32.19%，变化很小；时代中国负债最大的变化来自应付款项的变化，从2012年的 10.75%下降至 2015年的 3.78%。