

华昱资本  
同创价值

# 厦门怡惟服饰股份有限公司 投资价值分析报告

版本: 1.0



方莲  
2014 年 5 月



---

# 厦门怡惟服饰股份有限公司 投资价值分析报告

版本: 1.0

---

方 莲

2014 年 5 月

HY CAPITAL INVESTMENT GP  
华昱资本管理公司

## 保密承诺



本商业计划书内容涉及商业秘密,仅对有投资意向的投资者公开。本公司要求投资公司及相关投资者收到本商业计划书时做出以下承诺:

1. 未经允许不能复印/复制或向第三方详细复述本商业计划书。
2. 未经允许不能自行使用或协助任何第三方使用借鉴本计划书的内容方法从事与本公司有竞争关系的相应领域的商业行为。
3. 未经允许不能自行使用或协助任何第三方使用借鉴本计划书的内容方法从事与本公司有竞争关系的相应领域的商业行为。

# 目录



摘    要	vi
<b>1 公司概况</b>	<b>1</b>
1.1 公司基本情况	1
1.1.1 股本结构	2
1.1.2 组织结构	2
1.1.3 主要管理者介绍	3
1.2 公司经营与财务情况	3
1.2.1 经营情况介绍	3
1.2.2 财务情况介绍	4
<b>2 经营情况与财务状况分析</b>	<b>7</b>
2.1 公司战略分析	7
2.1.1 经营情况分析	7
2.1.2 行业分析	10
2.1.3 公司行业地位分析 (暂缺)	11
2.1.4 竞争策略分析	11
2.2 财务状况分析	11
2.2.1 资产状况分析	13

## 插图目录



## 表格目录



1.1	公司概况 . . . . .	1
1.2	公司前十大股东 . . . . .	2
1.3	公司主要管理者 . . . . .	3
1.4	主要财务指标 . . . . .	4
2.1	利润表分析 . . . . .	8
2.2	现金流量表 . . . . .	9
2.3	资产负债表分析表 . . . . .	11

## 摘 要



厦门怡惟服饰股份有限公司成为海峡股份交易中心首批挂牌企业,怡惟一直演绎现代都市女性的时尚、优雅、知性,深受中国女性消费者喜爱。这次参与挂牌,对于怡惟来说是一个新的起点。



# 第一章 公司概况



## 1.1 公司基本情况

厦门怡惟服饰股份有限公司(以下简称『厦门怡惟』)坐落于厦门市湖里区,系台湾怡惟服装有限公司的大陆独家合资子公司,首期投资超过一千万元,全权运营怡惟(EVEI)时尚女装品牌。

台湾怡惟服饰有限公司总部位于台湾高雄,自 2003 年成立以来,发展成为一家集研发、生产、营销、物流、信息一体化的品牌女装公司。秉承『质量先行,顾客至上,追求创新,双赢互惠』品牌经营理念,专业化的研发设计,规模化的生产物流,建立起合理的分销体系、市场网络和全方位的营销服务体系。为了向顾客提供满意的服饰产品,怡惟不惜重金力邀国内外行业内高精尖人物——新锐时尚大师、品牌运营大师等专业人士携手,共筑怡惟品牌的运营。通过 8 年的市场历练,精准的定位、时尚的款式、精良的工艺,EVEI 时尚女装正被愈来愈多的都市女性所青睐,如今,销售门店已近 200 家,销售区域遍及国内各地大中城市,公司准确市场定位,发展迅速,致力打造中国强势时尚品牌女装。2011 年,公司被厦门市政府评为『成长型企业』并给予政策扶持。

怡惟品牌主要面向 25-40 岁之间、月收入在 3000 以上的成熟、时尚、知性的二、三级都市女性。时尚女装是享受生活的推动力,怡惟(EVEI)致力于“Evoke: Vogue Elegance Intellectuality”——『引领:时尚、优雅、知性』的设计理念,演绎着现代都市女性的时尚、优雅、知性,深受中国女性消费者喜爱。

厦门怡维服饰作为福建知名品牌女装,主营业务涉及品牌女装的设计、生产及销售。公司注册资本 2 245.5 万元,法人代表为吴雪颖。目前公司以联营为主要合作模式,经营网点遍布福建、四川、重庆、广西、湖南、广东、江西、陕西、江苏、天津等省份及直辖市。入驻了淘宝商城、淘宝 C 店、京东商城、一号店、卓越亚马逊、唯品会等网络销售平台,并取得卓越的销售业绩。2011 年度至 2012 年度,公司连续 2 次荣获了『厦门市成长型企业』的荣誉称号。2012 年,公司品牌被中国服装协会评为『2012 年度最具成长性品牌』,受到厦门市政府优惠政策的大力扶植。

表 1.1: 厦门怡惟公司概况

项目	说明
公司名称	厦门怡惟服饰股份有限公司
英文名称	Xiamen Evei Garment Co., Ltd.
公司类型	股份有限公司(自然人控股、非上市)

表 1.1: 厦门怡惟公司概况(续表)

项目	说明
注册资本	2 245.5 万元
法人代表	吴雪颖
信息披露	滕明涛
所属行业	纺织服装、服饰业
注册地址	厦门市湖里区湖里大道 54 号第八层 S1 单元
办公地址	厦门市湖里区湖里大道 54 号第八层 S1 单元
经营范围	1、生产、加工、销售:服装、鞋帽、皮包; 2、批发、零售:针纺织品、日用品、床上用品、办公用品、酒店用品、家居用品、装饰品。
主营业务	品牌女装的设计、生产及销售

### 1.1.1 股本结构

截止 2013 年 07 月 18 日,公司前十大股东的股本结构如下:

表 1.2: 公司前十大股东持股情况

股东名称	股东性质	持股数量(股)	持股比例(%)	交易是否受限
吴雪颖	国内自然人	765 万	34.06	是
翁良庆	国内自然人	735 万	32.73	是
蔡亚潮	国内自然人	150 万	6.68	否
翁立芳	国内自然人	100 万	4.45	否
厦门同邦	其他组织	75 万	3.34	否
杨美香	国内自然人	50 万	2.22	否
曾桑潭	国内自然人	50 万	2.22	否
吴春红	国内自然人	40 万	1.78	否
滕明涛	国内自然人	30 万	1.34	否
谢翠玲	国内自然人	30 万	1.34	否
合计	—	2 025 万	90.18	—



**Note:** 其中,厦门市同邦资产管理有限公司作为机构管理入股,成立于 2006 年,注册资本 5000 万元,是一家专注于挂牌上柜保荐、股权融资、项目融资、财务顾问、直接投资的综合型非银行金融服务机构。

### 1.1.2 组织结构

目前,公司法定代表人为吴雪颖。公司的管理层组织架构为



表 1.3: 公司主要管理者介绍

高管名称	职位	出生年份	性别	学历	所持股份(股)	持股比例(%)
吴雪颖	董事长	1973 年	女	本科	765 万	34.06
蔡亚潮	副董事长	1968 年	男	本科	150 万	6.68
翁立芳	总经理兼董事	1975 年	男	大专	100 万	4.45
匡全军	总经理兼董事	1979 年	男	大专	无	—
郑 桦	董事	1969 年	女	本科	30 万	1.34
曾根福	董事	1963 年	男	本科	10 万	0.46
滕明涛	董事会秘书	1969 年	男	本科	30 万	1.34
林明光	董事	1978 年	男	中专	无	—
翁良庆	监事会主席	1950 年	男	初中	735 万	32.73
吴永会	监事	1979 年	男	大专	无	—
兰 丽	监事	1986 年	女	大专	无	—
陈群英	财务总监	1971 年	女	本科	无	—

1.1.3 主要管理者介绍

厦门怡惟公司现有管理层,其具体情况如下。

吴雪颖

从怡惟公司主要管理层成员结构上看

1.2 公司经营与财务情况

1.2.1 经营情况介绍

厦门怡惟公司的主营业务涉及品牌女装的设计、生产及销售,来自主营业务的收入在过去的两个会计年度间表现出强劲的增长态势。公司注重品牌的建设及推广,采用以联营为主,自营、电商、加盟相结合的商业运营模式,目前已将业务扩展至福建、四川等多个省份及直辖市,迅速取得了一定的市场份额。同时,公司也在积极开拓新型销售渠道,建立、完善了一套多层次、一体化的完整销售体系,不仅充分发挥实体店面客户亲和力、品牌忠诚感、口碑知名度的传统渠道的营销能力,还积极拓展网络销售渠道,入驻了淘宝商城、淘宝 C 店、京东商城、一号店、卓越亚马逊、唯品会等网络销售平台,并取得卓越的销售业绩。

近几年来怡惟公司在资产规模、市场占有率、盈利能力、净利润等方面增长显著,正逐步跻身女装服饰行业的第一梯队。公司整体资产总额保持高速增长,在 2011 年至 2013 年间,分别增长了 121.62%、50.62%,公司的总资产报酬率在三年间分别达到了 15.20%、9.03% 与 18.35%,这主



要是由于公司通过减少公司负债总额,同时通过大量的权益性资产融资,增强自身的盈利创造能力。公司具有较强的研发设计团队,目前能够较好的预测和把握服饰流行动向,其主营业务收入分别上升了 40.74%、278.08%,也显示了公司在未来面临着十分广阔的发展空间。公司主要产品的原材料主要为各种面、辅料。公司拥有系统的采购管理办法和外包业务操作流程,与一些主要供应商和外包厂商建立了稳定良好的合作关系。此外,公司通过优化工艺流程降低了单位产品原料用量,降低了原材料价格波动给公司带来的经营压力,维持着稳定的毛利率,公司在 2011 年至 2013 年间,销售毛利率分别达到 41.14 %、37.18% 和 35.66%。

与此同时,需要提请投资者关注公司的存货资产规模增长速度。由于服饰市场具有较强的时尚性与流行性,如果公司对流行时尚和市场需求判断失误,不能及时引导时尚潮流、推出迎合时尚趋势的产品,从而不能全面满足消费者需求,则其大规模的存货积压有可能无法通过市场销售转化为公司的利润收入。产品的大量滞销与积压,将对公司未来的经营业绩产生不利影响。

### 1.2.2 财务情况介绍

根据现有企业年度会计报表资料,我们将部分重要财务指标罗列如下,具体财务分析将在下一章节分析。

从盈利能力指标分析,怡惟公司在过去的三年时间内呈现出『U 型』的特征,即在 2011 年期间,公司来自主营业务取得的收入使得其保持较为强劲的盈利能力,权益资本投资回报率(ROE)为 27.28%,往后的一年内虽然主营业务依然发展迅速,但由于公司规模扩大导致其管理费用大幅增加,由此造成权益资本回报率减低至 8.83%,其后的 2013 年度则通过减低相应的管理费用,增加权益资本比重,使得该年度的权益资本回报率上升为 15.44%。同样,税前投入资本利润率分别为 25.55%、7.47%、16.65%。

针对公司的资金流动性与债权偿还能力的分析显示,怡惟公司具备较为稳健的偿还债务能力,公司总资产负债率持续减低,流动比率与速动比率在显著增加,这保证了公司在偿还债务方面的能力,不存在无法实现兑付偿还的风险。而公司的资金周转速度逐年加快,资产使用效率也在逐步提高,为公司未来发展提供充分的资金流动性。公司的权益资产比值从 2011 年的 40% 上升为 89%,权益乘数达到 1.13,这显示了公司股东对公司管理决策权的绝对控制权,增强了公司在重大战略决策的宏观把握。

表 1.4: 主要财务指标

项目	2011	2012	2013	11-12(%)	12-13(%)
总资产	17,931,067.33	39,739,359.18	59,853,895.87	121.62	50.62
负债总额	10,696,565.35	5,775,686.01	5,445,518.93	-46.00	-5.72
所有者权益	7,234,501.98	33,963,673.17	54,349,779.31	369.47	60.02
主营收入	8,406,216.30	11,831,083.55	44,731,367.24	40.74	278.08
营业利润	2,668,082.02	2,401,723.12	9,140,389.39	-9.98	280.58
利润总额	2,595,487.43	2,437,480.83	9,089,971.70	-6.09	272.92
投入资本	10,670,756.42	34,869,112.38	54,877,398.54	226.77	57.38
EBIT	2,726,228.00	2,604,015.66	9,138,701.35	-4.48	250.95
销售毛利率	41.14	37.18	35.66	-9.61	-4.09
销售利润率	23.47	15.38	15.24	-34.50	-0.88



表 1.4: 主要财务指标(续表)

项目	2011	2012	2013	11-12(%)	12-13(%)
成本费用利润率	47.55	25.87	25.70	-45.59	-0.66
盈余现金保障倍数	—	-532.33	-17.60	—	-96.69
总资产报酬率	15.20	9.03	18.35	-40.60	103.22
总资产收益率	11.00	6.31	13.69	-42.67	117.01
营业利润率	32.43	22.01	20.43	-32.13	-7.18
税前总资产盈利力	15.20	9.03	18.35	-40.60	103.22
税后总资产盈利力	12.62	7.50	15.23	-40.60	103.22
权益资本利润率 (ROE)	27.28	8.83	15.44	-67.62	74.82
税前 (ROIC)	25.55	7.47	16.65	-70.77	122.99
税后 (ROIC)	21.21	6.20	13.82	-70.77	122.99
流动比率	1.50	5.50	8.01	267.71	45.62
速动比率	1.21	2.44	3.02	101.62	23.60
现金流动负债比率	—	-167.67	-22.03	—	-86.86
已获利息倍数	20.85	15.64	187.54	-25.01	1,099.37
营运资本需求量比率	29.53	65.37	63.74	121.34	-2.49
总资产负债率	0.60	0.29	0.11	-52.12	-60.55
权益资产比	0.40	0.71	0.89	77.06	24.13
权益乘数	2.48	1.40	1.13	-43.52	-19.44
基于 EBIT 的利息保障倍数	20.85	15.64	187.54	-25.01	1,099.37
总资产周转次数	0.47	0.41	0.90	-12.48	118.93
固定资产周转次数	4.40	2.99	6.74	-32.07	125.11



稿件版本： May 12, 2014  
文版打印: Xe<sub>La</sub>TeX © 方蓮.

## 第二章 经营情况与财务状况分析



### 2.1 公司战略分析

下面我们将结合公司会计报表与行业情况,对公司整体战略及竞争策略进行分析。通过对公司所在行业的分析,投资者可以明确公司的行业地位以及所采取的竞争策略,权衡风险与收益,了解和掌握公司的发展潜力,特别是公司在价值创造与盈利能力方面的潜力。

#### 2.1.1 经营情况分析

厦门怡惟公司的主营业务涉及品牌女装的设计、生产及销售。公司近年来大举扩展业务规模,采用以联营为主,自营、电商、加盟相结合的商业运营模式,公司通过大力拓展销售网络,提升了公司的影响力。同时,怡惟公司目前拥有 58 家联营店,并能够保证各个联营网点均能较快速地销售各个批次的服饰产品,进一步提升了公司的盈利创造能力。

- (1) 公司的主营业务发展迅速,在发展初期便通过合理高效的商业运营模式,提高了公司的营业规模。从 2011 年至 2013 年,怡惟公司的主营业务收入分别为 840.6 万元、1 183.1 万元和 4 473.1 万元,分别增长了 40.74%、278.08 %,表现出强劲的发展态势。怡惟公司的盈利能力主要依靠产能规模的扩大,在扣除掉主营业务成本与相关费用后的营业利润在 2012 至 2013 年度间增长了 280.58%,说明公司能够将所获得的营业收入转化为利润水平,并进而由此带来了利润总额的强劲增长,增加幅度为 272.92%。
- (2) 厦门怡惟公司作为台湾怡惟服饰品牌的全资子公司,公司注重品牌的建设及推广,建立、完善了多元化的商业运营模式。在生产上,公司完全自制生产的比例较小,委托加工模式为公司目前的生产规模提供了很好的补充。在委托加工模式上,公司向外包厂商提供产品设计样板、工艺单以及剪裁好的面、辅料,外包厂商按照公司要求进行缝纫流程。该部分流程占服饰生产流程的 80% 以上。同时,怡惟公司也在近几年开始逐步投资建立厂房、购置相关生产设备,在企业生产车间负责对车缝后的半成品进行钉扣、整烫等整体装饰流程,控制产成品质量。这种形式为公司节省了大量的固定资本和人工成本,有利于公司集中资源于高附加值的核心业务环节,提高公司在行业中的竞争力,不过会相应增加公司的管理费用,从 2011 年的 31.7 万元锐增到 2012 年的 142.7 万元,增加幅度为 349.99%,并继续增加至 2013 年的 298.6 万元,增加幅度为 109.21%。

- (3) 公司的盈利能力在过去的三年间保持较为稳定的发展节奏。销售毛利率在 2011 至 2013 年分别为 41.14%、37.18%、35.66%，销售利润率为 23.47%、15.38%、12.24%。不过由于怡惟公司主要依靠规模的增加,通过新设立销售网点等形式来提高市场销售份额,由此带来了管理费用的大幅度增加,从公司的成本费用利润率上看,其资金使用情况呈现下调的趋势。虽然公司在近两年内保持资产规模与营业量的大幅度提高,但公司的营业利率相比 2011 年分别下降了 32.13%、7.18%。因此,如果怡惟公司在未来继续保持现有营业能力扩展的速度,同时通过优化企业管理、合理调整相关费用支出情况,则能够继续保持稳健的发展趋势,在公司规模增长的同时为投资者带来较高的投资回报。

表 2.1: 利润表分析

单位:元

项目	2011 年度	2012 年度	2013 年度	11-12	11-12(%)	12-13	12-13(%)
一、主营业务收入	8406216.3	11831083.55	44731367.24	3424867.25	40.74	32900283.69	278.08
减:主营业务成本	4821379.67	7286658.64	28757055.8	2465278.97	51.13	21470397.16	294.65
主营业务税金及附加	126870.75	145268.2	22683.58	18397.45	14.5	-122584.62	-84.39
二、主营业务利润(亏损以“-”号填列)	3457965.88	4399156.71	15951627.86	941190.83	27.22	11552471.15	262.61
加:其他业务利润(亏损以“-”号填列)				0	—	0	—
减:营业费用	341897.59	403335.26	3775876.13	61437.67	17.97	3372540.87	836.16
管理费用	317245.7	1427563.5	2986632.69	1110317.8	349.99	1559069.19	109.21
财务费用	130740.57	166534.83	48729.65	35794.26	27.38	-117805.18	-70.74
三、营业利润(亏损以“-”号填列)	2668082.02	2401723.12	9140389.39	-266358.9	-9.98	6738666.27	280.58
加:投资收益(损失以“-”号填列)	-72581.66	35757.71	-150418.33	108339.37	-149.27	-186176.04	-520.66
补贴收入				0	—	0	—
营业外收入	0.48		100000.64	-0.48	-100	100000.64	—
减:营业外支出	13.41			-13.41	-100	0	—
四、利润总额(亏损以“-”号填列)	2595487.43	2437480.83	9089971.7	-158006.6	-6.09	6652490.87	272.92
减:所得税	622191.16	618309.64	2272492.93	-3881.52	-0.62	1654183.29	267.53
少数股东权益				0	—	0	—
五、净利润(亏损以“-”号填列)	1973296.27	1819171.19	6817478.77	-154125.08	-7.81	4998307.58	274.76
加:年初未分配利润	37755.51	2011051.78	697211.69	1973296.27	5226.51	-1313840.09	-65.33
其他转入				0	—	0	—
六、可供分配的利润	2011051.78	3830222.97	7393620.51	1819171.19	90.46	3563397.54	93.03
减:提取法定盈余公积		77467.97	681747.88	77467.97	—	604279.91	780.04
提取法定公益金				0	—	0	—
提取职工奖励及福利基金				0	—	0	—
提取储备基金				0	—	0	—
提取企业发展基金				0	—	0	—
利润归还投资				0	—	0	—
七、可供投资者分配的利润	2011051.78	3752755	6711872.63	1741703.22	86.61	2959117.63	78.85
减:应付优先股股利				0	—	0	—
提取任意盈余公积				0	—	0	—
应付普通股股利			6653275	0	—	6653275	—
转作资本(或股本)的普通股股利		3055543.31		3055543.31	—	-3055543.31	-100
八、未分配利润	2011051.78	697211.69	58597.63	-1313840.09	-65.33	-638614.06	-91.6

从怡惟公司的现金流角度分析,可以看出





- (1) 公司的整体的现金流为负值,同比上年度减少了 108.73%,在 2013 年现金缺口为 1.3 万元,显示怡惟公司在近年内缺乏一定额度的可调用运营资金。结合公司创立年限分析,我们发现怡惟公司已经历发展初期,正逐步进入发展的高速阶段,此时对现金流的依赖性较大,公司各方面的发展均需要有一定可调用资金。因此,公司在现有阶段需要通过外部融资渠道获得一定数量的现金流入,以支撑企业的战略发展。
- (2) 从公司的自身发展能力分析,我们看到其在连续两年内经营性活动所产生的现金净流出,表明企业无法依靠自身经营状况维持目前的发展。虽然公司在主营业务方面表现强劲,来自商品销售收入的现金流增加了 154.77%,但由于其用于产品开发的相关费用增长迅速,导致公司的经营性现金流为负。结合公司的存货分析,我们看到怡惟公司在过去的两年内存货增长速度增长迅速,公司用于购买产品原材料与产品积压滞销影响了公司的资金运转。
- (3) 与此同时,公司用于投资的现金净流出,该部分资金主要用于投资设立厂房设备、销售网点等,同比增长了 35.88%。由于服饰市场的行业特殊情况,具有时尚性、流行性等特征,如果怡惟公司对市场行情判断较为准确,深入了解目标客户群体对产品的需求,准确定位公司在整个市场中的战略地位,则怡惟公司通过投资建立厂房、大量购买服装原材料、增加可供销售产品,那么,我们可以预见公司在未来的营业收入将有大幅度的提升,通过增加产能、扩大市场份额等提高公司的盈利能力。反之,如果该公司管理层对市场未来行情判断失误,所开发产品无法满足客户需求,则由于存货规模的增加将进一步拖累公司的现金流使用,影响企业后期发展。
- (4) 怡惟公司在近几年主要通过权益资本的累计来扩大公司规模,其权益资本从 2011 起增长了 369.47%、60.02%。这主要是公司通过筹资活动获得的现金流,公司的权益乘数达到了 1.13。这有利于增强公司股东对企业管理决策的控制,加强公司的战略执行力度,但不利于公司通过财务杠杆使用外部资金,为股东创造更多的盈利。

表 2.2: 现金流量表

单位:元				
项目	2012 年度	2013 年度	变动	增减 (%)
一、经营活动产生的现金流量:				
销售商品、提供劳务收到的现金	15,704,519.95	40,010,667.27	24,306,147.32	154.77
收到的税费返还	-	-	—	—
收到的其他与经营活动有关的现金	7,745,486.02	414,021.58	-7,331,464.44	-94.65
<b>现金流入小计</b>	<b>23,450,005.97</b>	<b>40,424,688.85</b>	<b>16,974,682.88</b>	<b>72.39</b>
购买商品、接受劳务支付的现金	30,227,112.68	35,057,742.70	4,830,630.02	15.98
支付给职工以及为职工支付的现金	538,467.87	-	—	—
支付的各项税费	-	-	—	—
支付的其他与经营活动有关的现金	2,368,358.59	6,566,729.26	4,198,370.67	177.27
<b>现金流出小计</b>	<b>33,133,939.14</b>	<b>41,624,471.96</b>	<b>8,490,532.82</b>	<b>25.62</b>
<b>经营活动产生的现金流量净额</b>	<b>-9,683,933.17</b>	<b>-1,199,783.11</b>	<b>8,484,150.06</b>	<b>87.61</b>
二、投资活动产生的现金流量:			0.00	—
收回投资所收到的现金	-	-	0.00	—
取得投资收益所收到的现金	-	-	—	—
处置固定资产、无形资产和其他长期资产所收回的现金净额	-	-	—	—
收到的其他与投资活动有关的现金	-	-	—	—
<b>现金流入小计</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>—</b>	<b>—</b>



表 2.2: 现金流量表(续表)

单位:元

项目	2012 年度	2013 年度	变动	增减 (%)
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金	6,057,524.53	8,230,974.21	2,173,449.68	35.88
投资所支付的现金	-	-	—	—
支付的其他与投资活动有关的现金	-	-	—	—
<b>现金流出小计</b>	<b>6,057,524.53</b>	<b>8,230,974.21</b>	<b>2,173,449.68</b>	<b>35.88</b>
<b>投资活动产生的现金流量净额</b>	<b>-6,057,524.53</b>	<b>-8,230,974.21</b>	<b>-2,173,449.68</b>	<b>35.88</b>
三、筹资活动产生的现金流量:			0.00	—
吸收投资所收到的现金	17,455,000.00	10,000,000.00	-7,455,000.00	-42.71
借款所收到的现金	-1,394,839.79	-537,474.03	857,365.76	-61.47
收到的其他与筹资活动有关的现金			0.00	—
<b>现金流入小计</b>	<b>16,060,160.21</b>	<b>9,462,525.97</b>	<b>-6,597,634.24</b>	<b>-41.08</b>
偿还债务所支付的现金			0.00	—
分配股利、利润或偿付利息所支付的现金	163,311.62	45,337.31	-117,974.31	-72.24
支付的其他与筹资活动有关的现金			0.00	—
<b>现金流出小计</b>	<b>163,311.62</b>	<b>45,337.31</b>	<b>-117,974.31</b>	<b>-72.24</b>
<b>筹资活动产生的现金流量净额</b>	<b>15,896,848.59</b>	<b>9,417,188.66</b>	<b>-6,479,659.93</b>	<b>-40.76</b>
四、汇率变动对现金的影响			0.00	—
五、现金及现金等价物净增加额	155,390.89	-13,568.66	-168,959.55	-108.73

### 2.1.2 行业分析

怡惟公司所处行业为服装产业(女装市场),该产业为劳动密集型产业,行业门槛较低,业内竞争十分激烈,市场化程度较高。其竞争特点表现为:在中低端产品市场,由于服装行业壁垒很低、门槛不高,目前国内大多数小型服装企业集中在该领域,市场竞争激烈;在高端产品市场,虽然进入门槛较高,但随着国际高端品牌对中国市场日益重视并加强渗透,也使得该领域竞争日趋激烈。

在女装服饰行业,哥弟、卓影、秋水伊人等与公司的消费受众、产品定位比较接近。虽然近几年来公司在市场占有率、营收规模、净利润等方面增长显著,但并未取得绝对领先的市场龙头地位。随着越来越多的国外品牌进入国内市场,公司面临行业竞争风险。

同时,我国服饰市场属于垄断竞争市场,也是典型的买方市场。随着中高端女装市场流行趋势变化速度加快,以及国内不同区域消费市场的差异,能否准确把握目标消费群的偏好变化趋势,持续开发出市场需求的产品,已成为市场竞争的关键所在。公司具有较强的研发设计团队,目前能够较好的预测和把握服饰流行动向。但如果公司对流行时尚和市场需求判断失误,不能及时引导时尚潮流、推出迎合时尚趋势的产品,从而不能全面满足消费者需求,导致消费者对本公司品牌认同度降低,开发的产品大量滞销,将对公司经营业绩产生不利影响。



## 2.1.3 公司行业地位分析 (暂缺)

## 2.1.4 竞争策略分析

## 2.2 财务状况分析

怡惟公司采用公历年作为会计年度,即 1 月 1 日至 12 月 31 日为一个完整的会计年度。根据目前也已披露的报表信息,我们对公司的财务状况做如下分析。

表 2.3: 资产负债表水平分析表

单位:元

项目	2011 年度	2012 年度	2013 年度	11-12(%)	影响 (%)	12-13(%)	影响 (%)
流动资产:							
货币资金	216028.91	371419.8	357851.14	71.93	0.71	-3.65	-0.07
短期投资				—	-	—	-
应收票据				—	-	—	-
应收股利				—	-	—	-
应收利息				—	-	—	-
应收帐款	9026489.71	4834277.44	9566033.83	-46.44	-19.22	97.88	23.52
其他应收款	3718168.77	4847880.11	4727318.78	30.38	5.18	-2.49	-0.6
预付帐款	278874.31	4056262.6	1791875.28	1354.51	17.32	-55.82	-11.26
应收补贴款				—	-	—	-
存货	2752330.93	17641759.43	27151825.1	540.98	68.27	53.91	47.28
待摊费用				—	-	—	-
一年内到期长期债券投资				—	-	—	-
其他流动资产				—	-	—	-
流动资产合计	15991892.63	31751599.38	43594904.13	98.55	72.26	37.3	58.88
长期投资:				—	-	—	-
长期股权投资				—	-	—	-
长期债权投资				—	-	—	-
长期投资合计	-	-	-	—	-	—	-
固定资产:				—	-	—	-
固定资产原价	1908438.53	5999963.04	7282601.26	214.39	18.76	21.38	6.38
减:累计折旧				—	-	—	-
固定资产净值	1908438.53	5999963.04	7282601.26	214.39	18.76	21.38	6.38
减:固定资产减值准备				—	-	—	-
固定资产净额	1908438.53	5999963.04	7282601.26	214.39	18.76	21.38	6.38
工程物资				—	-	—	-
在建工程				—	-	—	-
固定资产清理				—	-	—	-
固定资产合计	1908438.53	5999963.04	7282601.26	214.39	18.76	21.38	6.38
无形资产及其他资产:				—	-	—	-
无形资产				—	-	—	-
长期待摊费用		1966000.02	8914336.01	—	9.01	353.43	34.54
其他长期资产				—	-	—	-
无形资产及其他资产合计	-	1966000.02	8914336.01	—	9.01	353.43	34.54
递延税项:				—	-	—	-
递延税款借项	30736.17	21796.74	62054.47	-29.08	-0.04	184.7	0.2



表 2.3: 资产负债表水平分析表(续表)

单位:元

项目	2011 年度	2012 年度	2013 年度	11-12(%)	影响 (%)	12-13(%)	影响 (%)
资产总计	17931067.33	39739359.18	59853895.87	121.62	100	50.62	100
负债及所有者权益							
流动负债:							
短期借款	2300000	905160.21	367686.18	-60.65	-6.4	-59.38	-2.68
应付票据				—	-	—	-
应付帐款	4606501.95	332864.7	1277856.15	-92.77	-19.6	283.9	4.71
预收帐款	319054.87	279	11335.42	-99.91	-1.46	3962.87	0.06
应付工资	108451.43			-100	-0.5	—	-
应付福利费				—	-	—	-
应付股利				—	-	—	-
应交税金	2653808.96	4537382.1	3698641.18	70.98	8.64	-18.49	-4.18
其他应交款				—	-	—	-
其他应付款	708748.14		90000	-100	-3.25	—	0.45
预提费用				—	-	—	-
预计负债				—	-	—	-
一年内到期的长期负债				—	-	—	-
其他流动负债				—	-	—	-
流动负债合计	10696565.35	5775686.01	5445518.93	-46	-22.56	-5.72	-1.65
长期负债:				—	-	—	-
长期借款				—	-	—	-
应付债券				—	-	—	-
长期应付款				—	-	—	-
专项应付款				—	-	—	-
其他长期负债				—	-	—	-
长期负债合计	-	-	-	—	-	—	-
递延税项:				—	-	—	-
递延税项贷项				—	-	—	-
负债总计	10696565.35	5775686.01	5445518.93	-46	-22.56	-5.72	-1.65
少数股东权益				—	-	—	-
所有者权益(或股东权益):				—	-	—	-
实收资本(或股本)	5000000	22455000	32455000	349.1	80.04	44.53	49.86
减:已归还投资				—	-	—	-
实收资本(或股本)净额	5000000	22455000	32455000	349.1	80.04	44.53	49.86
资本公积		10733993.51	21149015.68	—	49.22	97.03	51.93
盈余公积	223450.2	77467.97	745763.63	-65.33	-0.67	862.67	3.33
其中:法定公益金				—	-	—	-
未分配利润	2011051.78	697211.69	-	-65.33	-6.02	-100	-3.48
所有者权益(或股东权益)合计	7234501.98	33963673.17	54349779.31	369.47	122.56	60.02	101.65
负债和所有者权益(或股东权益)总计	17931067.33	39739359.18	59795298.24	121.62	100	50.47	100



### 2.2.1 资产状况分析

从表(2.2)中, 怡惟公司在上一个会计年度内发生的资产变动情况如下:

- (1) 截至 2013 年底, 公司的资产规模为 5985.4 万元, 连续两年保持快速增长, 涨幅分别为 121.62%、50.62%, 这主要是由于公司在近几年不断增加权益资本规模, 扩大股东资本比例, 使得公司的权益比率达到 0.89。在 2013 年度间, 公司的流动比率为 8.01, 速动比率为 3.02。其中, 公司流动资产中占主要部分的是存货资产, 从 2011 年的 275.2 万元增加到 2012 年 1764.1, 增加幅度为 540.98%, 并继续增加至 2013 年 2715.2 万元, 同比增加了 53.91%, 由于存货的增加对总资产规模的影响分别为 68.27% 与 53.91%。公司存货的增长表现为公司有大量产品的滞销, 造成公司在短期内可使用资金缺乏; 同时, 公司在另一方面又继续扩大企业生产规模, 增加投资活动资金。这两方面的资金变动导致怡惟公司在 2013 年末出现现金流短缺。
- (2) 怡惟公司的资产项主要构成为短期流动资产, 显示其具有较强的短期偿还与兑现能力。同时, 公司没有进行长期资产投资, 这不利于公司在未来扩展自身战略领域, 为公司在未来的盈利能力提供后续发展潜力。
- (3) 从负债与权益资本的结构上分析, 怡惟公司的权益资产比率逐年上升。公司主要通过吸收股东投资扩大规模。至 2013 年末, 公司的实收资本规模为 3245.5 万元, 在过去的会计年度间, 实收资本增加幅度分别为 349.10% 和 44.53%, 其对公司总资产规模变动的影响分别为 80.04% 和 49.86%。公司在过去三个年度间的权益资本回报率分别为 27.28%、8.83%、15.44%, 在经历 2012 年短暂的下降后重新保持较高的增速, 显示公司能够为投资者带来丰厚的投资利益回报。从本项指标看, 怡惟公司的历史负债水平较低, 偿债压力相对较小, 具有较为充足的偿还企业债务能力, 能够充分保证股东的权益资本利益。

