

农业企业“存贷双高”财务风险分析——以大北农为例

谌彬

（成都蔺州建筑工程有限公司，四川成都 610072）

摘要：近年来康美、康得新等上市公司财务暴雷事件，让“存贷双高”这一财务异象成为资本市场重点风险观测指标。相较于其他行业，农工企业兼具自然与市场双重经营风险、抵押资产不足、融资约束更强等特征，更易出现货币资金与有息负债同步高的资金结构失衡问题。本文选取国内头部农工上市企业大北农为研究案例，以委托代理、信息不对称、优序融资理论为理论支撑，采用案例分析法、对比分析法与财务比率分析法，基于该企业2021—2025年公开年报数据，首先界定“存贷双高”量化判定标准，梳理大北农货币资金、有息负债连续五年的变化数据，证实公司长期存在典型存贷双高特征；其次从外部宏观政策、行业周期性风险、行业扩张趋势，以及内部激进并购扩张、重资产养殖布局、供应链金融业务、资金管控缺陷四大维度系统拆解该异象形成多重成因；再次通过盈利、偿债、现金流相关财务指标量化测算，从财务层面识别盈利萎缩、短期流动性紧张、投融资恶性循环风险，从资本市场层面分析监管问询、股价波动、再融资难度提升等衍生负面后果。研究表明，大北农存贷双高并非单纯预防性现金储备行为，是外部融资受限与内部非理性扩张、资金管理薄弱叠加催生的综合财务隐患。最后结合农业行业发展特性，分别从企业内部战略优化、资金债务管控、行业发展等多维度提出可落地的风险治理方案，为国内同类涉农上市公司识别、化解存贷失衡、防控多重财务风险提供案例参考。

关键词：存贷双高；农业上市企业；财务风险；大北农；融资约束

一、绪论

（一）研究背景

近年来，康美药业、康得新等昔日白马股接连财务暴雷，“存贷双高”这一财务异象受到资本市场广泛关注。统计数据显示，2010—2021年间A股约4.51%上市公司同时持有高额货币资金与有息负债，该现象并非个例，且与经典优序融资理论相悖，成为评判企业财务隐患的重要信号^[1]。

现有文献主要从三方面展开研究：一是存贷双高的形成原因，涵盖宏观环境、银企关系、资金管理、财务舞弊等；二是其引发的经济后果，包括违约风险、信息披露质量下降等；三是对应的治理对策，涉及内控建设、资金集中管理、外部监管完善等。但当前研究多为全行业普适性分析，忽略不同行业经营特质会改变存贷双高的形成逻辑与风险表现，对涉农行业的针对性研究仍显不足。

农业企业相较于其他行业存在明显特殊性：①产业链横跨种养、加工、流通全环节，受自然灾害、农产品周期影响显著，整体盈利水平偏低、经营不确定性高；②优质可抵押资产稀缺、涉农专项金融产品不足，企业融资约束更强。双重特征叠加下，农业企业更容易出现“存贷双高”问题，财务风险更为突出，具备独特研究价值。

因此，本文选取农业上市企业——大北农为案例，从宏观、微观层面依次拆解存贷双高的驱动因素并分析该异象带来的财务与资本市场风险，提出配套优化建议。

（二）研究意义

1.理论意义

丰富细分行业视角下存贷双高成因的相关研究成果。现有关于存贷双高的文献多立足于

[1]孙晨.农工企业“存贷双高”的成因及经济后果研究：以大北农为例[D].山东财经大学,2023.

全市场样本展开分析,成因研究集中于宏观信贷环境、银企合作关系、通用型资金管理缺陷、财务造假等通用因素,较少结合农业行业特有约束条件,探究企业扩张投资战略、重资产布局行为对存贷双高的助推作用。本文采用单案例研究方法,专门聚焦农业企业,深挖企业扩张并购、重资产养殖布局等内部投资战略与存贷双高之间的传导路径。

一方面,拓宽存贷双高诱因的研究维度以及企业中长期投资战略这一微观分析视角;另一方面,农业企业天然面临更强的融资约束,投资扩张行为对资金结构的冲击效果更明显,以大北农为案例展开剖析,能够清晰厘清涉农企业投资布局如何推升存贷双高。

2.实践意义

第一,本文完整梳理农业企业存贷双高的内外驱动因素,重点解读盲目投资扩张、行业融资短板等底层诱因,帮助普通投资者跳出单纯报表数字层面,深度读懂存贷双高背后潜藏的经营与财务隐患,规避投资踩雷风险,做出理性投资判断。

第二,本文系统归纳存贷双高带来的连锁负面后果,包括偿债压力上升、盈利水平被利息侵蚀、股价崩盘风险加剧等,能够辅助监管层建立涉农企业差异化财务风险预警指标,对存贷双高特征突出的农业上市公司提前开展问询、风险排查,提前化解市场系统性风险,帮助证券监管机构完善风险监管提供实务参考。

第三,结合农业行业生产周期、资产结构、融资限制等现实特点,从政府金融扶持、外部监管、公司内部资金管控、投资者风险辨别多维度给出优化建议,不仅能够帮助大北农梳理资金结构、降低财务风险,同时也为全行业其他存在同类资金结构问题的农业企业提供治理参考。

(三)研究方法

1.案例研究法:以大北农为单一核心案例,围绕其“存贷双高”问题展开全方位分析,结合企业年报、监管问询函、经营公告等公开资料,保证分析的真实性与针对性。

2.比较分析法:纵向对比大北农连续多年的货币资金、有息负债、盈利能力、偿债能力等财务数据,观察指标变动趋势;横向结合农工行业整体特征,对比行业普遍情况,凸显大北农问题的特殊性。

3.财务比率分析法:运用流动比率、速动比率、净资产收益率、财务费用率等常规财务指标,量化分析“存贷双高”对企业经营的影响。

二、国内外研究现状

(一)企业“存贷双高”的成因研究

现有研究主要从“宏观经济政策、银企关系、行业异质性、货币资金管理以及财务舞弊”五大维度分析企业“存贷双高”的形成原因。

1.宏观经济政策层面。杨国超等(2025)指出,新《证券法》实施前财务造假惩戒力度不足、维权渠道不畅,叠加审计漏洞与银行时点揽储考核,为企业现金操纵创造了条件^[2]。唐雪松等(2025)补充异质性证据:市场化营商环境薄弱、区域金融监管宽松时,客户集中度催生的经营风险更容易诱发存贷双高;完善的金融监管与市场化机制能够显著削弱该传导路径^[3]。何李坚(2025)提到,宽松外部监管环境会放大大股东掏空、财务造假动机,加剧存贷双高带来的破产风险^[4]。戴璐与汤谷良(2007)指出,企业“存贷双高”的根源是中国转型期经济的债务融资制度体制与公司之间交互影响导致的企业负债融资效率低下,其本质是上市公司通过负债再融资来维持其低效的投资扩张,并为大股东的私人利益服务,且企业

[2]杨国超,刘琪,王克敏.“存贷双高”企业的高现金持有之谜——基于现金操纵视角的分析与证据[J].管理世界,2025,41(12):163-183.

[3]唐雪松,杜怡霏,陆溢,等.经营风险与“存贷双高”:基于客户集中度的证据[J].管理科学,2025,38(6):79-90.

[4]何李坚,魏国江.“存贷双高”与企业财务风险的关系研究——基于行为动机的解释[J].财会通讯,2025,(20):88-92.

高额现金的持有来源于持续性的高额短期负债，并不代表公司的真实偿债能力^[5]。祝继高等（2009）的研究发现，在货币政策收紧的背景下，公司会通过增加现金储备来缓解外部融资约束，这一结果为权衡理论和现金储备的预防性动机提供了依据^[6]。李凤羽等（2016）进一步证实，经济政策不确定性会显著增加企业的现金持有量，抑制企业投资意愿，促使企业出于预防性动机囤积现金^[7]。

2.银企关系层面。武龙（2022）以 2010-2019 年 18128 家上市公司为样本，发现“存贷双高”现象的实质是信贷留存，即银行向企业提出超出正常借贷需求的借款要求，形成企业“不用却借”的特征^[8]。

3.行业异质性纬度。王俊（2025）发现，不同行业存贷双高发生活跃度存在显著区别，剔除地产、采矿等高发行行业样本后，核心结论依旧稳健^[9]。郭桂华（2025）认为，行业内竞争优势强、勒纳指数更高的企业经营现金流更稳定，存贷双高概率更低，连锁股东的抑制效应在此类企业中会进一步强化^[10]。连玉君等（2011）发现，不同行业营运资金周转、资金储备需求存在天然差异，地产、基建等重资产行业更容易出现存贷双高^[11]。余宜珂等（2020）、邓洁等（2022）聚焦房地产行业，认为房企项目回款周期长、现金流波动大，需要持续储备货币资金、维持大额有息负债，长期形成双高特征^{[12][13]}。杨兴全等（2009）进一步指出，在具有竞争性的产业中，企业的投资行为对竞争对手的依赖性越大，企业现金持有水平越高，以避免被竞争对手抢走市场份额^[14]。

4.货币资金管理层面。王夏（2021）指出，企业财务报表中大量货币资金实为银行承兑汇票保证金、不可随意支取的定期存款等受限资金，是导致“存贷双高”的重要原因^[15]。谢岚等（2022）也提醒广大中小投资者，企业财务报表中货币资金一栏会详细披露其明细，要重点关注其中是否有受限资金，资金受限比例较高则说明公司的流动性可能面临着风险^[16]。

5.公司治理与财务舞弊纬度。戴璐（2008）梳理出大股东掏空驱动的恶性循环：实控人通过超额融资占用上市公司资金，投资收益不足覆盖债务成本，企业只能持续新增贷款，同步虚增账面货币资金^[17]。黄世忠（2020）以康美药业、康得新财务造假案例佐证，虚增货币资金是存贷双高类舞弊企业的核心手段，账面高额存款为虚构数据，高额有息负债为实控人资金占用的配套工具^[18]。

（二）企业“存贷双高”的经济后果研究

现有研究主要从财务风险、市场效应以及公司价值等多维度揭示“存贷双高”的负面影

[5]戴璐,汤谷良. 长期“双高”现象之谜:债务融资、制度环境与大股东特征的影响——基于上海科技与东盛科技的案例分析[J].管理世界,2007,(8):129-139.

[6]祝继高,陆正飞. 货币政策、企业成长与现金持有水平变化[J].管理世界,2009,(3):152-158+188.

[7]李凤羽,史永东. 经济政策不确定性与企业现金持有策略——基于中国经济政策不确定指数的实证研究[J].管理科学学报,2016,19(6):157-170.

[8]武龙. 我国企业“存贷双高”异象及其信贷留存本质研究[J].会计之友,2022,(3):2-8.

[9]王俊,王夺. 上市公司“存贷双高”异象与分析师关注[J].中国会计评论,2025,23(3):383-414.

[10]郭桂华,任依琳. 连锁股东与“存贷双高”异象[J].武汉金融,2025,(2):26-36.

[11]连玉君,刘醒云,苏治. 现金持有的行业特征:差异性与收敛性[J].会计研究,2011,(7):66-72+97.

[12]余宜珂,郭靖,张再杰,等. 房地产挤占、现金持有与企业创新绩效[J].统计与决策,2020,36(3):159-163.

[13]邓洁,叶德珠,潘爽. 现金流不确定性对企业房地产持有的影响——资助效应还是预防效应?[J].暨南学报(哲学社会科学版),2022,44(4):74-101.

[14]杨兴全,吴昊旻. 行业特征、产品市场竞争与公司现金持有量——来自中国上市公司的经验证据[J].经济评论,2009,(1):69-76.

[15]王夏. 企业“存贷双高”现象的成因、经济后果及治理策略[J].中国总会计师,2021,(5):43-45.

[16]谢岚,何文英. “家中有粮”为何还要举债外借? 监管层近三年 400 多条问询剑指存贷双高[N].证券日报,2022-05-11(A03).

[17]戴璐. 股权再融资后的“双高”现象研究:超额短期借款融资的视角[J].经济科学,2008,(3):85-96.

[18]黄世忠,叶钦华,徐珊,等. 2010~2019 年中国上市公司财务舞弊分析[J].财会月刊,2020,(14):153-160.

响。

1.债务违约风险层面。张景淇等（2022）提出，“存贷双高”增加了企业的资金使用成本，由于货币资金质量较差，公司无法将其转换成高效的短期偿债能力，不得不借入更多有息负债维持经营，导致债务违约可能性增大^[19]。姜国华等（2005）认为，“存贷双高”往往涉及大股东资金占用和高比例股权质押，会严重侵蚀企业偿债能力，加大违约风险^[20]。

2.信息披露质量层面。LANG 等（1996）、张瑞丽等（2020）提出，存在“存贷双高”现象的企业往往采取盈余管理行为，导致盈余质量存在问题，其分析师盈利预测误差度和分歧度均较高，审计收费也显著高于非“双高”样本企业^{[21][22]}。

3.股价崩盘风险层面。刘琪（2022）通过实证分析发现，“存贷双高”与企业股价崩盘风险显著正相关，尤其是连续、长期的“存贷双高”现象对股价崩盘风险的放大作用更加明显^[23]。窦超（2022）进一步检验发现，“存贷双高”型公司发生股价崩盘风险的概率随大股东关联交易和盈余管理水平的升高而增大^[24]。

4.公司价值层面。白学锦等（2024）从公司价值视角拓展了“存贷双高”的经济后果研究，实证结果表明“存贷双高”与企业价值显著负相关，其背后的核心机制是代理问题与财务造假风险对企业长期发展的损害；同时管理层兼任、较长的审计任期会强化该负向影响，而高管海外背景、高质量会计师事务所聘任则能够起到一定的缓解作用^[25]。

（三）企业“存贷双高”的治理研究

现有研究从多主体视角构建了“存贷双高”的治理体系。

1.公司内部治理层面。杨德明（2009）提出，完善的内部控制可以有效抑制企业管理层的机会主义行为，减少非效率投资和资金滥用^[26]。陈程（2022）认为，企业应实现董事会与管理层的权力分离，明确各职能部门职责，加强信息披露和市场透明度，从根本上减少“存贷双高”现象的发生^[27]。

2.公司财务管理层面。Manev（2003）提出，财务公司模式是理想的资金集中管理模式，可促进资金流动、降低融资成本、提高资金利用效率^[28]。

3.外部监管层面。根据 Eije（2002）研究，我国资本市场长期以来存在外部治理环境积弱的问题，信息失真等事件频繁发生，这使得债权人 and 政府监管部门难以及时发现公司实际控制人的违规行为。因此，改善企业信息披露质量，加强中介机构对财务报表信息质量的审核，提升审计独立性，可以减少舞弊事件发生，促进资本市场健康运转^[29]。

（四）研究述评

综合现有研究，目前学术界对“存贷双高”的成因、经济后果及治理已形成较为系统的认识，但仍存在两个关键研究缺口：第一，已有文献缺乏企业投资战略对“存贷双高”影响的研究，现有研究主要聚焦于宏观经济环境、银企关系、行业特征等方面，而投资战略作为

[19]张景淇,郭凯,蔺学如. 违约风险与流动性风险对债券利差影响的交互效应[J].金融论坛,2022,27(3):13-22.

[20]姜国华,岳衡. 大股东占用上市公司资金与上市公司股票回报率关系的研究[J].管理世界,2005,(9):119-126+157+171-172.

[21]Lang H M ,Lundholm J R. Corporate Disclosure Policy and Analyst Behavior[J].The Accounting Review,1996,71(4):467-492.

[22]张瑞丽,刘中华. “存贷双高”、会计信息质量与公司治理[J].会计之友,2020,(24):118-124.

[23]刘琪.企业“存贷双高”异象的形成机理与经济后果研究[D].中南财经政法大学,2021.

[24]窦超,原亚男,白学锦. 上市公司“存贷双高”异象与股价崩盘风险[J].中国工业经济,2022,(4):174-192.

[25]白学锦,原亚男,窦超. “存贷双高”与 ESG 表现:策略性应对的视角[J].财经科学,2024,(3):18-32.

[26]杨德明,王春丽,王兵. 内部控制、审计鉴证与审计意见[J].财经理论与实践,2009,30(2):60-66.

[27]陈程. 会计舞弊识别与审计应对——基于 2019 年财务暴雷的案例[J].中国注册会计师,2022,(6):116-119.

[28]Manev M I. The managerial network in a multinational enterprise and the resource profiles of subsidiaries[J].Journal of International Management,2003,9(2):133-151.

[29]Eije V H ,Westerman W . Multinational cash management and conglomerate discounts in the euro zone[J].International Business Review,2002,11(4):453-464.

企业战略的核心组成部分，其对资金需求和融资规模的影响尚未得到充分挖掘。第二，已有文献对“存贷双高”与股价崩盘风险关系的研究尚存空间，现有研究多采用实证分析方法验证二者的相关性，缺乏针对具体案例的深入探讨，尤其是对农工企业这类股价波动对经营状况更为敏感的行业，相关案例研究更为匮乏。此外，现有研究的行业针对性不足，未能充分结合不同行业的经营特征和融资特点展开差异化分析，这也为后续研究提供了方向。

三、核心概念与农工行业整体现状

（一）核心概念界定

1.存贷双高

本文参考行业通用界定标准，“存”指广义货币资金，包含报表中的货币资金与交易性金融资产，是企业可快速动用的流动资金；“贷”指有息负债，涵盖短期借款、一年内到期的非流动负债、长期借款、应付票据、应付债券等需要支付利息的债务。当企业广义货币占总资产比重、有息负债占总资产比重均高于行业上三分位数时，即可判定为“存贷双高”。正常经营状态下，企业会优先使用自有现金偿还高息负债，而“存贷双高”打破这一逻辑，是典型的财务异常信号。

2.农工企业

农工企业是以农业为核心，兼顾农产品生产、加工、流通、畜牧养殖等业务的复合型企业，产业链横跨第一、二、三产业。该类企业核心特征为：一是经营风险双重化，既要应对洪涝、疫病等自然风险，也要承受农产品价格周期性波动的市场风险；二是资产偏重于流动资产与生物资产，可用于银行抵押的固定资产数量有限；三是资金需求阶段性强，养殖、播种、原料采购等环节需要集中大额资金，回款周期较长。

（二）农工企业“存贷双高”整体特征

结合 A 股农工上市公司公开财务数据来看，农工企业“存贷双高”占比显著高于全行业平均水平，主要呈现三大特征：第一，现金储备动机偏向预防性，由于经营风险高，企业倾向留存大量货币资金应对突发资金需求；第二，负债以短期银行借款为主，长期融资渠道匮乏，债务结构偏短期化；第三，“存贷双高”与企业扩张高度绑定，在产业链延伸、产能扩建阶段，企业现金与负债同步攀升。整体而言，农工企业的“存贷双高”并非单纯财务造假，更多是行业特性、融资环境与企业战略共同作用的结果，但长期存在仍会严重侵蚀企业经营效益。

四、大北农企业概况及存贷双高现状

（一）企业基本概况

北京大北农科技集团股份有限公司成立于 1993 年，2010 年在深交所上市，是国内头部农工高新技术企业。公司核心业务分为三大板块：一是饲料动保业务，为企业营收第一大来源；二是生猪养殖业务，属于重资产运营板块；三是种子、植保及农业互联网金融业务。企业业务遍布全国，同时布局海外市场，是农业全产业链布局的代表性企业。

近年来，为响应农业产业化政策，大北农持续推进规模化扩张与产业链延伸，不断并购同行业公司、新建生猪养殖基地与饲料加工厂，资本开支大幅增加。与此同时，受猪周期、原材料涨价、疫情等因素影响，企业经营业绩波动剧烈，叠加持续高额负债，财务结构逐步出现异常，“存贷双高”问题持续发酵，并多次受到交易所监管问询。

（二）大北农存贷双高核心数据现状

在行业融资约束、企业扩张战略等多重内外因素共同作用下，大北农长期出现货币资金与有息负债同步高的“存贷双高”财务异象。为直观展现该资金结构特征，本文整理 2021-2025 年公司广义货币资金、有息负债及总资产数据，测算两类资金占资产比重，具体数据如下表 1 所示。

表 1 大北农 2021-2025 年货币资金与有息负债情况（单位：亿元）

指标/年份	广义货币资金	有息负债	资产总计	货币资金占总资产比重	有息负债占总资产比重
2021 年	58.02	85.70	268.95	21.57%	31.87%
2022 年	58.20	106.66	311.74	18.67%	34.21%
2023 年	46.88	126.94	297.84	15.74%	42.62%
2024 年	41.39	111.38	291.36	14.21%	38.23%
2025 年	46.46	129.72	293.15	15.85%	44.25%

从表 1 数据可以看出，2021 至 2025 年大北农广义货币资金常年维持 40 亿元以上高位，有息负债规模则逐年攀升、2025 年已逼近 130 亿元，货币资金、有息负债占总资产比重连续五年均高于农工行业上三分位标准，完全符合本文界定的“存贷双高”判定条件，直观印证企业长期存在资金结构失衡的财务异象；资金与负债同步走高并非短期偶然现象，而是公司应对农业行业周期波动、出于预防性储备留存现金，叠加持续激进并购、重资产猪场建设、供应链金融业务带来巨额资金需求，只能不断新增银行借款共同形成的结果，高额负债持续推高融资成本，与前文理论分析、行业特征及企业内部扩张战略形成数据呼应，也预示该异常资金结构会持续加重偿债负担、侵蚀盈利水平，为后文剖析“存贷双高”衍生的流动性、经营及资本市场财务风险提供扎实的数据支撑。

五、大北农存贷双高的成因分析

（一）外部成因

1.宏观政策不确定性加剧融资约束

宏观经济与涉农信贷政策波动，推高经济政策不确定性。作为民营农工企业，大北农缺少国企信用背书，银行信贷审批门槛抬升、融资成本上涨。出于防范资金链断裂的预防性需求，企业长期留存大额货币资金，即便账面资金充裕也不愿清偿债务，避免后续再融资受阻。同时乡村振兴、产业链延伸政策引导企业扩产布局，自有资金难以覆盖投资缺口，企业只能持续举债，催生存贷双高现象。

2.行业双重经营风险抬升现金储备需求

农工行业叠加自然、市场双重经营风险：疫病、洪涝等自然灾害易造成养殖、种植产能受损；玉米、生猪价格周期性大幅波动，企业盈利稳定性差。为抵御行业下行冲击，大北农需保有充足备用现金流。而高行业风险削弱企业信贷议价能力，融资渠道集中于高成本短期借款，负债规模持续扩张，加剧存贷双高。

3.行业全产业链扩张倒逼举债投资

农业三产融合、行业集中化竞争背景下，头部企业纷纷横向并购、纵向延伸产业链。为维持市场竞争力，大北农同步跟进规模扩张，涉农重资产扩张高度依赖银行信贷，直接推升有息负债规模。

（二）内部成因

1.激进并购与扩张战略

2017 年后大北农实施大规模并购与重资产建厂计划，持续收购种业、饲料、养殖同业企业，新建规模化生猪养殖基地。并购交易需预留大额现金用于价款支付，而频繁基建、并购形成巨大资金缺口，经营现金流无法补足，只能不断新增短期借款；2021-2025 年企业投资现金流持续大额净流出，形成“储备现金用于并购、举借贷款支撑投资”的模式，固化存贷双高格局。

2.重资产养殖模式大量占用流动资金

公司生猪业务采用自建猪场、自育种猪的重资产模式，前期基建、设备、生物资产投入体量巨大，资产变现能力弱。大量资金固化于长期资产，可调度流动资金收紧，企业既要留存现金对冲周期风险，又需持续借贷维持扩建与日常运营，同步推高存款与负债规模。

3.供应链金融持续占用集团资金

公司面向上下游农户、农资企业开展供应链金融垫资、担保业务，该业务长期占用集团流动资金，且盈利薄弱。为保障业务持续运转，企业单独留存专项流动资金，同时追加银行贷款，进一步放大存贷双高规模。

4.集团资金管控水平薄弱

内部资金管理存在多重短板，例如子公司资金分散存放，集团未实现资金集中归集，账面闲置现金总量偏高；债务结构失衡，过度依赖短期借款，集中到期压力使得企业不敢大额偿债；投融资周期错配，依靠借新还旧滚动债务，负债规模持续攀升。

六、大北农存贷双高引发的财务风险分析

（一）盈利能力持续下滑，财务费用侵蚀利润

持续较高的有息负债会产生高额利息支出，直接侵蚀企业经营利润，为量化分析“存贷双高”对大北农盈利水平造成的负面财务效应，本文整理 2021-2025 年营收、利润、财务费用等核心盈利指标，具体数据如表 2 所示。

表 2 大北农 2021-2025 年盈利指标（单位：亿元）

指标/年份	营业总收入	归母净利润	财务费用	销售净利率
2021 年	313.28	-4.40	2.89	-1.41%
2022 年	323.97	0.56	4.05	0.17%
2023 年	333.90	-21.74	4.76	-6.51%
2024 年	287.67	3.46	6.11	1.20%
2025 年	291.19	-6.42	4.69	-2.20%

从表 2 可见，2021-2025 年大北农营业收入整体增长乏力、后期规模出现收缩，归母净利润呈现大幅波动，多年度陷入亏损、销售净利率长期处于低位，叠加前文表 1 反映的持续走高的有息负债规模，公司财务费用从 2.89 亿元逐年攀升至最高 6.11 亿元，高额利息支出持续侵蚀企业盈利空间，直观印证“存贷双高”带来的负面财务效应；受农业行业经营周期、企业重资产扩张战略与融资约束叠加影响，公司一边保有大量货币资金，一边背负巨额付息债务，持续扩大的财务费用进一步压缩本就薄弱的利润水平，加剧经营亏损风险，这也与本文理论部分提出的“存贷双高会削弱企业盈利能力、恶化财务绩效”的结论相互印证，充分体现该资金结构异象给农业企业带来的实质性经营财务风险。

（二）短期偿债压力巨大，流动性风险凸显

存贷双高格局下企业有息负债规模持续扩张，会直接加剧短期偿债压力、累积流动性风险。为直观对比大北农与行业平均水平的偿债差距，本文选取流动比率、速动比率两项核心短期偿债指标开展测算，2021-2025 年相关数据整理如表 3 所示。

表 3 大北农 2021-2025 年偿债能力指标

指标/年份	流动比率	速动比率	行业流动比例均值
2021 年	1.0288	0.7038	2.3354
2022 年	0.9323	0.5797	2.1657
2023 年	0.6969	0.4397	2.3479
2024 年	0.7172	0.4053	2.1297
2025 年	0.7520	0.4461	2.2485

从表 3 可以看出，2021-2025 年大北农流动比率、速动比率整体呈现逐年走低趋势，连续五年两项指标均大幅低于农工行业流动比率均值，流动比率自 2022 年起常年低于 1，速动比率始终不足 0.7，短期偿债安全边际持续收缩，结合前文表 1 中大北农长期“存贷双高”、有息负债规模持续扩张的数据特征，能够充分说明企业即便账面持有一定规模广义货币资金，高额付息债务仍大幅占用流动性资源，叠加农业行业本身融资约束强、经营波动大的固有短板，使得公司短期偿债压力持续加剧，流动性风险不断累积，直接验证了本文前文

提出的“存贷双高会加重企业偿债压力、恶化短期偿债能力”的财务负面影响，也体现出该资金结构异象给涉农企业带来的流动性隐患。

（三）投融资压力失衡，经营现金流承压

“存贷双高”根源在于盲目扩张，而扩张又反过来加剧资金压力，形成恶性循环。从现金流量表数据来看，2021-2025 年大北农投资活动现金流持续净流出，每年数亿资金用于并购和固定资产投资；筹资活动现金流高度依赖银行借款，还款支出逐年增加。

高额的还本付息压力挤占了企业日常经营资金，导致企业在原料采购、市场拓展、产品研发等方面投入受限。同时，持续的债务压力让企业不敢停止借款，即便投资项目收益率偏低，也只能继续追加资金，形成“投资低效—负债增加—财务费用上升—盈利下降”的闭环，企业整体经营质量持续走低。

（四）监管与市场声誉风险

大北农因“存贷双高”问题多次收到深交所年报问询函，监管机构重点质疑其资金真实性、债务合理性、偿债能力。频繁的监管问询引发资本市场投资者的担忧，公司股价多次因问询函出现异常波动。同时，金融机构也会将“存贷双高”列为风险信号，未来企业新增贷款的审批难度、贷款利率都会进一步上升，形成外部环境的负向循环。

七、整改对策与总结

（一）针对大北农的整改对策

结合企业“存贷双高”的成因与衍生风险，从资金管理、战略调整、债务优化、内部管控四个维度提出可落地的整改方案。

1. 优化资金管理，提升资金使用效率

第一，实行集团资金集中管控，搭建资金池，统一归集各子公司闲置货币资金，减少分散资金沉淀，盘活账面存量现金。利用集中后的闲置资金优先偿还高息短期借款，直接降低有息负债规模与财务费用，从根源缓解“存贷双高”。第二，精准测算资金需求量，结合行业周期、经营计划制定现金储备标准，摒弃盲目囤积现金的模式，在保证流动性安全的前提下，将多余资金投入高收益主业。第三，梳理受限资金，排查货币资金中的保证金、专项存款等不可动用资金，真实评估可自由支配现金流，避免对账面资金产生误判。

2. 调整发展战略，收缩非合理扩张

第一，暂停高溢价、低收益的跨行业、跨区域并购行为，终止“盲目并购”模式，聚焦饲料、核心种业等优势主业，剥离亏损、低效的并购标的，减少无效资金流出。第二，调整生猪养殖业务模式，逐步降低纯重资产布局比例，推广的轻资产养殖模式，减少固定资产大额投入，释放固化资金。第三，收缩农业供应链金融业务规模，逐步退出风险高、收益低的小额借贷业务，回归农业主业，降低非主业资金消耗。

3. 优化债务结构，化解短期偿债风险

第一，债务期限置换：主动与合作银行沟通，将部分到期短期借款置换为 3-5 年期长期借款，拉长债务期限，匹配养殖、基建等长期项目的回款周期，缓解短期集中还款压力。第二，多元化融资渠道：改变单一依赖银行短期借款的现状，适度发行中期票据、可转债等直接融资产品，降低综合融资成本。第三，制定偿债计划：分批次利用经营积累的现金流和盘活的存量资产偿还高息负债，逐年降低有息负债总规模，稳步优化资本结构。

4. 强化内部管控，建立风险预警机制

第一，建立投融资审批机制，所有大额投资、并购项目必须开展现金流测算和风险评估，确保投资收益高于融资成本，杜绝低效投资。第二，搭建财务风险预警体系，将货币资金负债率、流动比率、财务费用率等设为预警指标，一旦指标触及阈值，及时调整资金与投融资策略。第三，加强行业周期研判，结合猪周期、原料价格周期提前规划资金，平滑周期波动带来的资金压力，减少被动举债。

（二）行业层面建议

对于整个农工行业而言，第一，政府与金融机构应加大对农工企业的信贷扶持，推出专项农业低息长期贷款，拓宽企业融资渠道，缓解行业整体融资约束；第二，监管机构针对农工企业行业特性，差异化看待“存贷双高”，区分正常预防性储资与恶意财务异象，精准监管；第三，行业协会引导企业理性扩张，避免同质化并购与重资产内卷，推动行业良性发展。

（三）研究总结

本文以农工企业大北农为案例，结合企业公开年报数据，梳理了其“存贷双高”的现状，剖析了问题成因与衍生财务风险。研究发现，大北农“存贷双高”是外部行业风险、融资约束与内部激进扩张、重资产模式、资金管理薄弱共同作用的结果。该财务异象不仅推高财务费用、侵蚀企业利润，还引发短期流动性危机、投融资失衡、市场声誉受损等多重风险，严重威胁企业持续经营。

对于农工企业而言，“存贷双高”是行业特性与企业战略叠加的产物，无法单纯依靠“还钱”解决。企业必须回归主业、理性扩张，优化资金与债务结构，提升内部管理能力；同时依托外部政策与金融支持，逐步化解财务隐患。大北农的案例也为所有涉农上市企业敲响警钟：在农业产业化扩张的过程中，必须平衡发展速度与财务安全，坚守稳健的财务管理原则，才能实现长期可持续发展。