



中国人民大学研究报告系列

# 中国会计指数研究报告

## 2015

RESEARCH REPORT ON CHINA  
ACCOUNTING INDEX

主 编 王化成



中国人民大学研究报告系列

# 中国会计指数研究报告

2015

RESEARCH REPORT ON CHINA  
ACCOUNTING INDEX

主 编 王化成

中国人民大学出版社  
· 北京 ·

图书在版编目 (CIP) 数据

中国会计指数研究报告. 2015/王化成主编. —北京: 中国人民大学出版社, 2016. 5  
(中国人民大学研究报告系列)  
ISBN 978-7-300-22555-5

I. ①中… II. ①王… III. ①会计-指数-研究报告-中国-2015 IV. ①F23

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2016) 第 042131 号

中国人民大学研究报告系列  
**中国会计指数研究报告 (2015)**  
主 编 王化成  
Zhongguo Kuaiji Zhishu Yanjiu Baogao

|      |                               |                       |
|------|-------------------------------|-----------------------|
| 出版发行 | 中国人民大学出版社                     |                       |
| 社 址  | 北京中关村大街 31 号                  | 邮政编码 100080           |
| 电 话  | 010-62511242 (总编室)            | 010-62511770 (质管部)    |
|      | 010-82501766 (邮购部)            | 010-62514148 (门市部)    |
|      | 010-62515195 (发行公司)           | 010-62515275 (盗版举报)   |
| 网 址  | http://www.crup.com.cn        |                       |
|      | http://www.ttrnet.com (人大教研网) |                       |
| 经 销  | 新华书店                          |                       |
| 印 刷  | 北京易丰印捷科技股份有限公司                |                       |
| 规 格  | 185 mm×260 mm 16 开本           | 版 次 2016 年 5 月第 1 版   |
| 印 张  | 19.25 插页 1                    | 印 次 2016 年 5 月第 1 次印刷 |
| 字 数  | 354 000                       | 定 价 49.00 元           |

## “中国人民大学研究报告系列”编委会

主 任 陈雨露

副主任 冯惠玲

委 员 (以姓氏笔画为序)

|     |     |     |     |     |
|-----|-----|-----|-----|-----|
| 马 中 | 王孝群 | 毛基业 | 冯惠玲 | 刘大椿 |
| 杜 鹏 | 李路路 | 杨伟国 | 杨瑞龙 | 吴晓求 |
| 陈雨露 | 陈 岳 | 郝立新 | 贺耀敏 | 袁 卫 |
| 倪 宁 | 郭庆旺 | 董克用 | 韩大元 | 温铁军 |

# 总序

陈雨露

当前中国的各类研究报告层出不穷，种类繁多，写法各异，成百舸争流、各领风骚之势。中国人民大学经过精心组织、整合设计，隆重推出由人大学者协同编撰的“研究报告系列”。这一系列主要是应用对策型研究报告，集中推出的本意在于，直面重大社会现实问题，开展动态分析和评估预测，建言献策于咨政与学术。

“学术领先、内容原创、关注时事、咨政助企”是中国人民大学“研究报告系列”的基本定位与功能。研究报告是一种科研成果载体，它承载了人大学者立足创新，致力于建设学术高地和咨询智库的学术责任和社会关怀；研究报告是一种研究模式，它以相关领域指标和统计数据为基础，评估现状，预测未来，推动人文社会科学研究成果的转化应用；研究报告还是一种学术品牌，它持续聚焦经济社会发展中的热点、焦点和重大战略问题，以扎实有力的研究成果服务于党和政府以及企业的计划、决策，服务于专门领域的研究，并以其专题性、周期性和翔实性赢得读者的识别与关注。

中国人民大学推出“研究报告系列”，有自己的学术积淀和学术思考。我校素以人文社会科学见长，注重学术研究咨政育人、服务社会的作用，曾陆续推出若干有影响力的研究报告。譬如自2002年始，我们组织跨学科课题组研究编写的《中国经济发展研究报告》、《中国社会发展研究报告》、《中国人文社会科学发展研究报告》，紧密联系和真实反映我国经济、社会和人文社会科学发展领域的重大现实问题，十年不辍，近年又推出《中国法律发展报告》等，与前三种合称为“四大报告”。此外还有一些散在的不同学科的专题研究报告也连续多年，在学界和社会上形成了一定的影响。这些研究报告都是观察分析、评估预测政治经济、社会文化等领域重大问题的专题研究，其中既有客观数据和事例，又有深度分析和战略预测，兼具实证性、前瞻性和学术性。我们把这些研究报告整合起来，与人民大学出版社资源相结合，再做新的策划、征集、遴选，形成了这个“研究报告系列”，以期放大

规模效应，扩展社会服务功能。这个系列是开放的，未来会依情势有所增减，使其动态成长。

中国人民大学推出“研究报告系列”，还具有关注学科建设、强化育人功能、推进协同创新等多重意义。作为连续性出版物，研究报告可以成为本学科学者展示、交流学术成果的平台。编写一部好的研究报告，通常需要集结力量，精诚携手，合作者随报告之连续而成为稳定团队，亦可增益学科实力。研究报告立足于丰厚素材，常常动员学生参与，可使他们在系统研究中得到学术训练，增长才干。此外，面向社会实践的研究报告必然要与政府、企业保持密切联系，关注社会的状况与需要，从而带动高校与行业企业、政府、学界以及国外科研机构之间的深度合作，收“协同创新”之效。

为适应信息化、数字化、网络化的发展趋势，中国人民大学的“研究报告系列”在出版纸质版本的同时将开发相应的文献数据库，形成丰富的数字资源，借助知识管理工具实现信息关联和知识挖掘，方便网络查询和跨专题检索，为广大读者提供方便适用的增值服务。

中国人民大学的“研究报告系列”是我们在整合科研力量，促进成果转化方面的新探索，我们将紧扣时代脉搏，敏锐捕捉经济社会发展的重点、热点、焦点问题，力争使每一种研究报告和整个系列都成为精品，都适应读者需要，从而铸造高质量的学术品牌、形成核心学术价值，更好地担当学术服务社会的职责。



# 前言

近年来国外涌现了大量探究会计信息与宏观经济变量之间关系的文献，党的十八届三中全会也明确提出要编制全国和地方资产负债表，由此可见，会计信息的宏观决策有用性得到国内外学术界和实务界的高度重视。在上述背景下，会计指数课题组近几年来连续出版了《中国会计指数研究报告（2012）》和《中国会计指数研究报告（2013—2014）》。在报告中，我们对会计指数的定义及框架、会计宏观价值指数编制的理论基础、会计宏观价值指数的编制方法、会计投资价值指数的理论基础、会计投资价值指数的编制方法等进行了系统的阐述和分析，引起了国内学术界和实务界的广泛关注和重视，对于推动会计信息在宏观经济决策和资本市场投资领域的应用起到了探索性的作用。

2014年第4季度以来，宏观经济运行发生了很多变化，不同行业、不同企业的经营状况出现了一些新的趋势和特点。对会计宏观价值指数、会计投资价值指数和行业运行情况进行分析，有助于政府相关决策部门及企业对当前宏观经济形势、行业发展趋势和企业经营状况进行研判，从而提高决策的科学性和准确性。更为重要的是，经过一年多的研究和探索，我们对会计指数的认识和理解有了新的提升。本报告是我们对上述问题的最新研究成果。

本报告在《中国会计指数研究报告（2013—2014）》的基础上，更新了会计宏观价值指数和会计投资价值指数的数据，拓宽了会计宏观价值指数的使用范围，对会计行业综合评价指数的编制和应用进行了一些初步探索。与前两个报告相比，本报告的特色和创新表现在以下几个方面：（1）会计宏观价值指数分析视角更加全面。在前两个报告中，我们对会计宏观价值指数的编制原理、编制方法和2007年第1季度至2014年第3季度的编制结果进行了详细的阐述与分析。除了总体分析外，分析视角还包括分行业分析和分价值创造主体分析。在本报告中，我们将分析视角拓展到分所有权性质分析和分地区分析，从而拓宽了会计宏观价值指数

的应用范围。(2) 会计投资价值指数得到进一步验证。在《中国会计指数研究报告(2013—2014)》中,我们对会计投资价值指数的编制原理、编制方法及编制结果进行了阐述与分析,并通过对万科和云南白药这两家典型企业进行案例分析揭示了企业投资价值背后的深层驱动因素。在本报告中,我们将投资组合超额收益测试期间扩展到2015年4月,案例分析为中集集团和双汇发展,得到了相同的结论,会计投资价值指数的科学性和可靠性得到进一步验证。(3) 会计行业综合评价指数编制取得初步进展。会计行业综合评价指数是会计指数的“三驾马车”之一。本报告中,课题组在前期研究的基础上,初步尝试从发展趋势、盈利能力、偿债能力和营运能力四个角度反映一个行业的运行状况,并且进行了详尽的数据分析。虽然与设想的行业综合评价指数仍有距离,但是对我们在现阶段了解各个行业的运行状况仍有很大裨益。

本课题的研究得到了财政部、国家税务总局、中国会计学会、中国石油天然气集团公司和中国人民大学的大力支持。中国人民大学高度重视会计指数的研究工作,在人员和经费上给予了大力支持,组成了以王化成教授为主持人的核心研究团队,中国人民大学商学院、统计学院、财政金融学院、经济学院的许多著名的专家教授参加课题研究和讨论。中国人民大学科研处也高度重视会计指数的研究工作,将会计指数研究报告列入中国人民大学科学研究基金项目中的“中国人民大学研究报告系列”,本书便是会计指数系列研究报告的第三本,我们期待这一系列研究报告能够为我国会计理论研究开拓新的领域。在本报告付梓出版之际,特向以上相关机构表示衷心感谢。当然,本报告有任何缺点和错误,均由撰写人员负责。

本报告是“中国人民大学研究基金项目(中央高校基本科研业务专项)研究品牌计划(项目编号11XN1007)课题”的阶段性成果。本报告也得到了财政部“会计名家培养工程”的经费资助。

本报告是一项集体研究成果,先后参加本报告研究的有:中国人民大学王化成、戴德明、叶康涛、周华、刘桂香、高升好、曹丰、曲进、王裕、刘向强、任杰、胡静静、张修平、刘欢、李昕宇、王若熙、蔡欣园、方晓翼、孙长敏、孙昌玲,中国石油天然气集团公司陆凌、王华、张昕,天津财经大学翟淑萍,北京工商大学张伟华,首都经济贸易大学卿小权,中国神华集团公司李志华,东北财经大学于悦,中国工商银行马晓逵。

本报告由王化成担任主编,高升好、刘欢、张修平担任副主编,课题组成员完成初稿后,主编、副主编经多次讨论定稿。

会计信息宏观有用性的研究在国内外都尚处于起步阶段,会计信息宏观有用性



的理论基础、研究方法和研究结论都尚无定论，但有关会计信息宏观有用性的研究无论是从宏观角度提高宏观经济预测决策的科学性，还是从微观角度拓宽会计信息的使用范围，都具有重大的理论意义和现实意义，期待学术界同仁共同投入到会计信息宏观有用性的研究中来，为会计理论研究做出更大的贡献。

王化成

# 目录

|                      |   |
|----------------------|---|
| 第1章 引言 .....         | 1 |
| 1.1 会计指数的定义及框架 ..... | 1 |
| 1.2 本报告的研究框架 .....   | 3 |

## 上 编

|                               |    |
|-------------------------------|----|
| 第2章 全样本会计宏观价值指数编制结果及分析 .....  | 7  |
| 2.1 总体测算结果分析 .....            | 7  |
| 2.2 四类构成主体分析 .....            | 10 |
| 2.3 按行业分析 .....               | 14 |
| 2.4 按经济性质分析 .....             | 16 |
| 2.5 按地区分析 .....               | 18 |
| 2.6 本章小结 .....                | 21 |
| 第3章 大制造业会计宏观价值指数编制结果及分析 ..... | 22 |
| 3.1 大制造业总体测算结果分析 .....        | 22 |
| 3.2 四类构成主体分析 .....            | 24 |
| 3.3 按经济性质分析 .....             | 27 |
| 3.4 按行业分析 .....               | 29 |
| 3.5 按地区分析 .....               | 31 |
| 3.6 本章小结 .....                | 33 |
| 第4章 大服务业会计宏观价值指数编制结果及分析 ..... | 34 |
| 4.1 大服务业总体测算结果分析 .....        | 34 |
| 4.2 大服务业（含金融业）总体测算结果分析 .....  | 36 |
| 4.3 四类构成主体分析 .....            | 38 |

|            |                                   |           |
|------------|-----------------------------------|-----------|
| 4.4        | 按经济性质分析 .....                     | 41        |
| 4.5        | 按行业分析 .....                       | 43        |
| 4.6        | 按地区分析 .....                       | 46        |
| 4.7        | 本章小结 .....                        | 48        |
| <b>第5章</b> | <b>农林牧渔业会计宏观价值指数编制结果及分析 .....</b> | <b>50</b> |
| 5.1        | 农林牧渔业总体测算结果分析 .....               | 50        |
| 5.2        | 四类构成主体分析 .....                    | 52        |
| 5.3        | 按经济性质分析 .....                     | 55        |
| 5.4        | 本章小结 .....                        | 57        |
| <b>第6章</b> | <b>金融业会计宏观价值指数编制结果及分析 .....</b>   | <b>58</b> |
| 6.1        | 金融业总体测算结果分析 .....                 | 58        |
| 6.2        | 按行业分析 .....                       | 60        |
| 6.3        | 银行业上市公司结果分析 .....                 | 62        |
| 6.4        | 保险业上市公司结果分析 .....                 | 65        |
| 6.5        | 本章小结 .....                        | 66        |

## 中 编

|            |                            |            |
|------------|----------------------------|------------|
| <b>第7章</b> | <b>制造业次类行业运行情况分析 .....</b> | <b>72</b>  |
| 7.1        | 食品、饮料制造业分析 .....           | 72         |
| 7.2        | 纺织、服装、皮毛制造业分析 .....        | 83         |
| 7.3        | 石油、化学、塑胶、塑料制造业分析 .....     | 93         |
| 7.4        | 金属、非金属制造业分析 .....          | 103        |
| 7.5        | 机械、设备、仪表制造业分析 .....        | 114        |
| <b>第8章</b> | <b>服务业门类行业运行情况分析 .....</b> | <b>125</b> |
| 8.1        | 交通运输、仓储业分析 .....           | 125        |
| 8.2        | 信息技术业分析 .....              | 136        |
| 8.3        | 批发和零售贸易业分析 .....           | 146        |
| 8.4        | 房地产业分析 .....               | 156        |
| <b>第9章</b> | <b>其他门类行业运行情况分析 .....</b>  | <b>166</b> |
| 9.1        | 农林牧渔业分析 .....              | 166        |
| 9.2        | 金融业分析 .....                | 177        |

## 下 编

|                                  |     |
|----------------------------------|-----|
| <b>第 10 章 会计投资价值指数编制结果及分析</b>    | 189 |
| 10.1 描述性统计                       | 189 |
| 10.2 投资组合的持有期收益比较                | 191 |
| 10.3 投资组合的收益——风险分析               | 193 |
| 10.4 本章小结                        | 194 |
| <b>第 11 章 重点企业投资价值案例分析——中集集团</b> | 196 |
| 11.1 公司概况                        | 196 |
| 11.2 财务分析                        | 200 |
| 11.3 外部环境的分析                     | 211 |
| 11.4 企业内部层面的分析                   | 222 |
| 11.5 本章小结                        | 238 |
| <b>第 12 章 重点企业投资价值案例分析——双汇发展</b> | 239 |
| 12.1 公司概况                        | 239 |
| 12.2 财务分析                        | 246 |
| 12.3 外部环境的分析                     | 259 |
| 12.4 企业内部层面的分析                   | 272 |
| 12.5 本章小结                        | 287 |
| <b>第 13 章 总结与展望</b>              | 289 |
| 13.1 研究总结                        | 289 |
| 13.2 研究不足与研究展望                   | 291 |
| <b>参考文献</b>                      | 293 |



# 第 1 章 引 言

《中国会计指数研究报告（2012）》和《中国会计指数研究报告（2013—2014）》分别在 2013 年和 2014 年出版<sup>①</sup>，书中对会计指数的定义及框架、会计宏观价值指数编制的理论基础、会计宏观价值指数的编制方法、会计投资价值指数的理论基础、会计投资价值指数的编制方法等进行了系统的阐述和分析，引起了国内学术界和实务界的广泛关注和重视，对于推动会计信息在宏观经济决策和资本市场投资领域的应用起到了探索性的作用。

2014 年以来，宏观经济环境发生了新的变化，不同行业、不同企业的经营状况出现了新的趋势和特点。对会计宏观价值指数、会计投资价值指数和行业运行情况进行分析，有助于政府相关决策部门及企业对当前宏观经济形势和未来走势进行研判，从而提高决策的科学性和准确性。更为重要的是，随着对会计指数研究的深入，会计信息在政府和企业日常活动中的重要作用与日俱增，会计指数的编制和分析也有了新的进展。本报告就是课题组最新的研究成果。

## 1.1 会计指数的定义及框架

**会计指数**是以要素分配理论为依据，以数理统计方法为工具，利用企业会计信息编制的，用以反映一家企业、一个行业乃至宏观经济总体运行状况及发展趋势的一套指数体系。包括会计宏观价值指数、会计综合评价指数和会计投资价值指数。如图 1—1 所示。

---

<sup>①</sup> 感兴趣的读者可以参考王化成：《中国会计指数研究报告（2012）》，北京，中国人民大学出版社，2013；《中国会计指数研究报告（2013—2014）》，北京，中国人民大学出版社，2014。

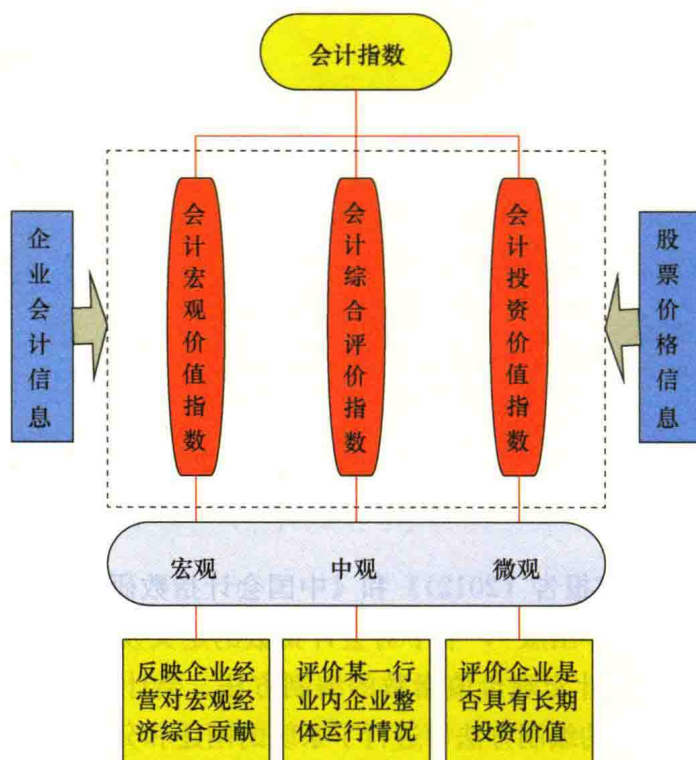


图 1—1 中国上市公司会计指数体系框架图

**会计宏观价值指数**（accounting macro-value, AMV）是以各利益相关主体分配的企业新创价值为计算基础，以数理统计方法为工具编制的，用以反映企业经营对宏观经济综合贡献的指数。包括价值创造额指数和价值创造效率指数。

**价值创造额指数**是以企业新创价值为计算基础，以数理统计方法为工具编制的用以反映企业总体在一定期间内价值创造总量及变动趋势的指数。将价值创造额在四类利益主体间的分配情况进一步指数化，可以反映企业为四类利益主体创造的价值总量及变动趋势。包括股东获利指数、债权人利息指数、员工薪酬指数和政府税收指数。

**股东获利指数**是以股东分享的企业新创价值为计算基础，以数理统计方法为工具编制的，用以反映一定期间内企业为股东所创造的价值总量及变动趋势的指数。**债权人利息指数**是以债权人分享的企业新创价值为计算基础，以数理统计方法为工具编制的，用以反映一定期间内企业为债权人所创造的价值总量及变动趋势的指数。**员工薪酬指数**是以员工分享的企业新创价值为计算基础，以数理统计方法为工具编制的，用以反映一定期间内企业为员工所创造的价值总量及变动趋势的指数。**政府税收指数**是以政府分享的企业新创价值为计算基础，以数理统计方法为工具编制的，用以反映一定期间内企业为政府所创造的价值总量及变动趋势的指数。

**价值创造效率指数**是以企业单位资产新创价值为计算基础，以数理统计方法为



工具编制的用以反映一定期间内宏观经济运行质量及变动趋势的指数。

**会计综合评价指数**（accounting comprehensive valuation, ACV）是利用企业会计信息编制的，用于综合评价某一行业中企业在特定会计期间内的经营情况和财务状况的指数。

**会计投资价值指数**（accounting investment value, AIV）是利用企业会计信息及企业市场表现构建的，综合考虑企业盈利能力、盈利质量和成长能力，反映企业长期投资价值的指数。该指数反映了企业的真实投资价值，有助于引导投资者进行价值投资，充分发挥会计信息在资产定价中的基础性作用。

## 1.2 本报告的研究框架

会计指数的三个组成部分都很重要，但是由于会计综合评价指数的编制工作尚未完成，因此本年度报告只涉及会计宏观价值指数、行业运行情况分析<sup>①</sup>和会计投资价值指数，分别为主体部分的上编、中编和下编（如图1—2所示）。

本报告上编为会计宏观价值指数部分，包括第2章全样本会计宏观价值指数编制结果及分析，第3章大制造业会计宏观价值指数编制结果及分析，第4章大服务业会计宏观价值指数编制结果及分析，第5章农林牧渔业会计宏观价值指数编制结果及分析，第6章金融业会计宏观价值指数编制结果及分析。本着为读者提供增量信息的原则，本书上编的描述重点放在最近4个季度（2014年第1季度到2015年第1季度）会计宏观价值指数的趋势分析。

本报告的中编为行业运行情况分析，包括第7章制造业次类行业运行情况分析，第8章服务业门类行业运行情况分析，第9章其他门类行业运行情况分析。需要说明的是，本报告选取行业的发展趋势、盈利能力、偿债能力和营运能力进行分析，其中发展趋势包括资产指数、收入指数和价值创造额指数，盈利能力包括总资产收益率、净资产收益率和销售净利率，偿债能力包括资产负债率和流动比率，营运能力包括总资产周转率、存货周转率和应收账款周转率。为了能够更细致地评价行业的运行状况，本报告对行业的各项指标按照简单平均、加权平均和中位数分别进行了计算。

---

<sup>①</sup> 虽然在行业运行情况分析中包含上市公司的收入指数、资产指数、价值创造额指数等指数化的概念，但本部分还不是我们在会计指数体系构建中所说的会计综合评价指数（ACV），预计会计综合评价指数会纳入2016年的研究报告。行业运行情况分析中的很多数据是编制会计综合评价指数的基础，考虑到这些数据对企业分析行业运行情况以及某个企业在行业中的地位具有数据支持作用，我们在2015年的报告中先行披露，希望对企业财务分析和业绩评价有支持作用。

本报告下编为会计投资价值指数，第10章阐述了会计投资价值指数编制结果及分析，第11章和第12章对重点企业的投资价值按照会计投资价值指数的分析思路进行了详细探讨与解析。

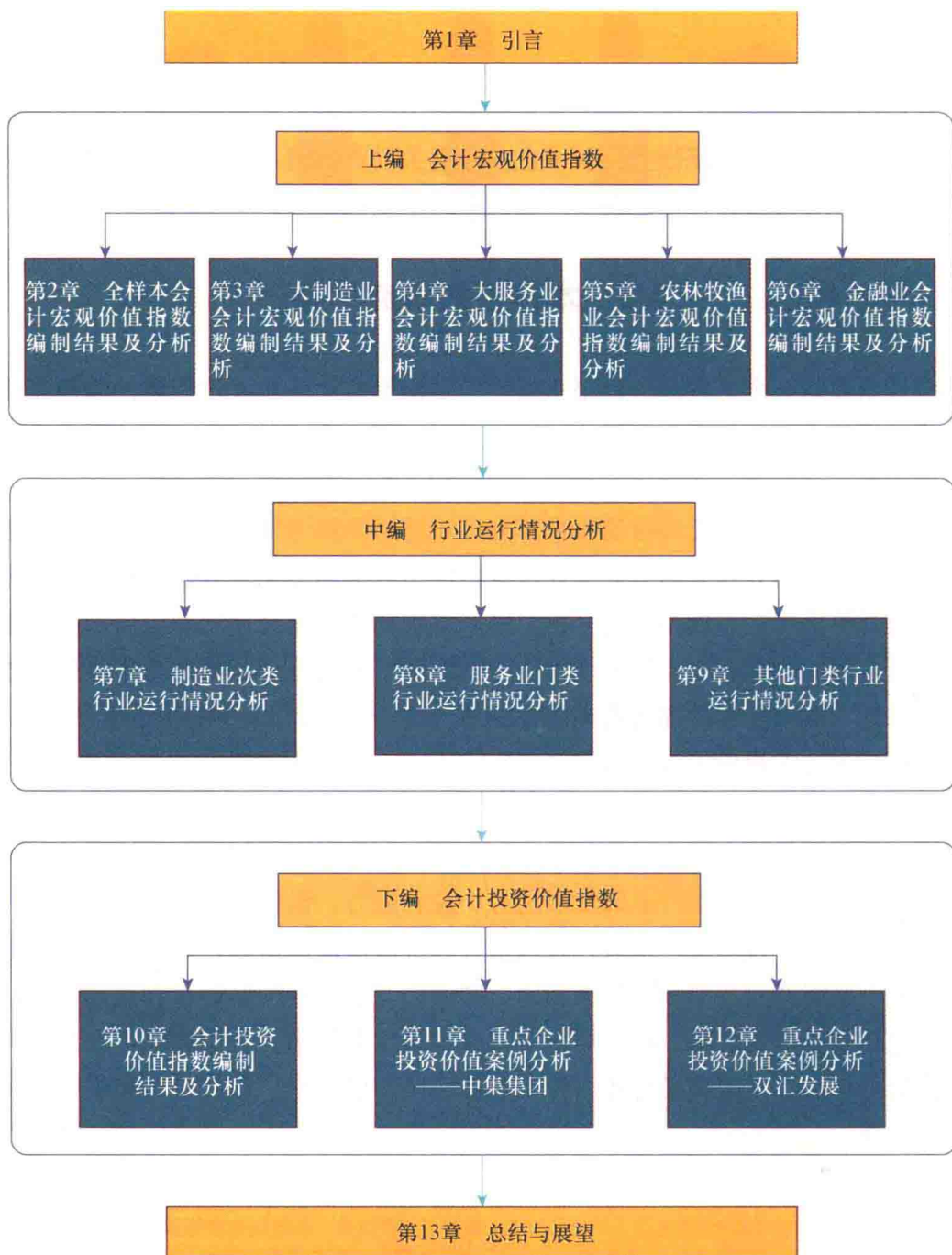
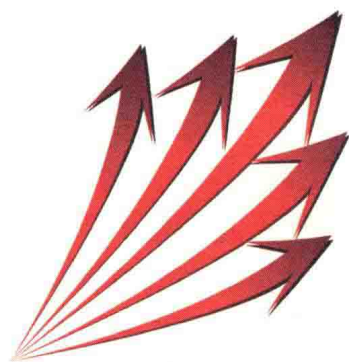


图 1—2 本报告研究框架





# 上 编