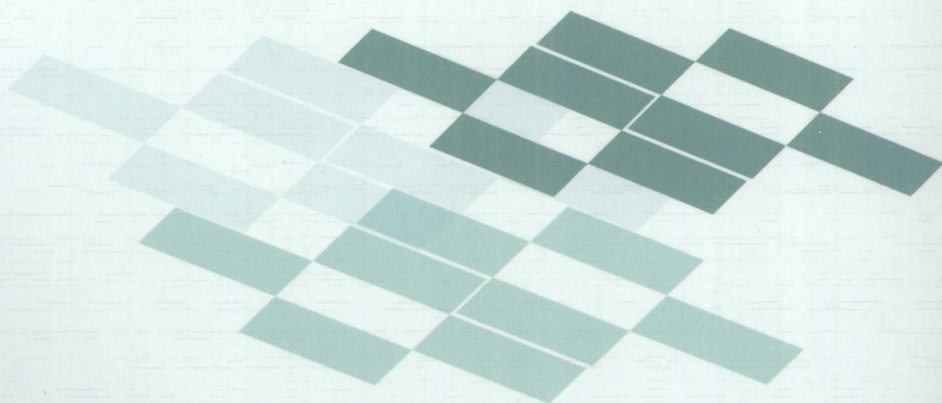


NONGYE SHANGSHI GONGSI
CAIWU WENTI YANJIU

农业上市公司 财务问题研究

孙长江 著



 中国农业出版社

农业上市公司财务 问题研究

孙长江 著

中国农业出版社

图书在版编目 (CIP) 数据

农业上市公司财务问题研究 / 孙长江著. —北京: 中国农业出版社, 2008. 10

ISBN 978-7-109-12939-9

I. 农… II. 孙… III. 农业公司: 上市公司—财务管理—研究—中国 IV. F302.6

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2008) 第 140443 号

中国农业出版社出版

(北京市朝阳区农展馆北路 2 号)

(邮政编码 100125)

责任编辑 姚 红

中国农业出版社印刷厂印刷 新华书店北京发行所发行

2008 年 10 月第 1 版 2008 年 10 月北京第 1 次印刷

开本: 850mm×1168mm 1/32 印张: 8.125

字数: 240 千字 印数: 1~1 500 册

定价: 25.00 元

(凡本版图书出现印刷、装订错误, 请向出版社发行部调换)

前 言

农业上市公司是代表我国现阶段先进农业生产力的企业组织，是实现农业产业化经营的重要形式。1997年以来我国农业上市公司有了较快的发展，据不完全统计，截止2005年底，深沪两市中主营业务是从事农业生产、加工或农产品贸易的农业类上市公司共有近57家。而且随着中国加入世界贸易组织后，面对拥有雄厚资本、高新技术、丰富管理经验的国际农业组织集团，中国农业必将面临严峻挑战。中国农业上市公司拥有一定经济实力和市场操作经验，能够参与国际竞争，是带领中国农民走产业化的现代农业“龙头”，在中国农业发展中具有重要地位。但中国农业上市公司在发展过程中却出现了一系列问题，使农业上市公司面临了严峻的发展困难，而且导致我国农业国际竞争能力的降低，破坏了农业资本市场的优化资源配置功能。

本书立足我国农业上市公司的实际，针对农业上市公司财务管理中存在的问题，采用理论联系实际的分析方法，分析了影响农业上市公司财务管理的因素，并提出切实可行的使我国农业上市公司健康发展的对策。全书共分六部分，各部分内容如下：

第一部分在阐述了农业上市公司的定义和分类方法的基础上，分析了农业上市公司的现状和基本特征，最后指出了

农业上市公司在发展我国农业当中的作用。

第二部分是以上农业上市公司中存在的过度盈余管理行为为例，剖析了农业上市公司调节盈余的手段。指出农业上市公司特定内部治理结构是其出现过度盈余管理的主要因素，同时我国上市公司所处的大环境会计监管机制也对其有深刻影响。最后根据实证研究的结论，提出五点具有建设性的意见，对规范农业上市公司盈余管理有借鉴作用。

第三部分在揭示了农业上市公司财务风险管理现状，分析了财务风险管理存在的问题的基础上，结合企业内外部环境存在的不确定性来分析企业财务风险的致险因素。对如何引致企业财务风险形成的过程进行论述。最后，提出防范农业上市公司财务风险的对策。

第四部分在分析了我国农业上市公司融资行为和资本结构的特征的基础上，从宏观到微观对可能影响农业上市公司资本结构的因素进行了一般性探讨，并对影响因素进行实证分析，指出在优化我国农业上市公司资本结构的过程中，除了考虑上面得到的影响我国农业上市公司资本结构的重要因素外，还应加强以下几方面的改善：①提高企业资本结构管理的战略意识；②融资工具多样化；③硬化债务约束机制；④保护中小股东权益；⑤优化公司的股权结构；⑥盈利性企业应充分利用负债融资的“税盾效应”。

第五部分是通过财务指标与非财务指标的结合，以盈利能力、偿债能力、营运能力、发展能力四个基本要素分析入手。运用功效系数法评价农业上市公司经营绩效的财务指标，将财务指标分为第一层次基本指标与第二层次修正指标两个层次，又通过隶属因子赋值法对非财务指标进行了分析，构

成较为完整的指标体系，即财务与非财务指标的结合，并在此基础上计算综合指数得分，作为分析农业经济效益的综合性评价体系。

第六部分从财务预警组织体系、信息传递和财务预警方法三个方面设计农业上市公司财务预警系统，对农业上市公司财务预警系统进行了框架性描述，采用了现金流量基础上计算的财务指标来建立模型。并针对多数模型都采用千篇一律的财务系数来测度所有类型企业的财务风险，而不顾不同类型的企业面临着不同的风险的现实，导致模型应用性差等问题，特别根据我国农业上市公司的特点设计了适合农业上市公司的财务系数和临界值。最后以山东省中鲁远洋渔业股份有限公司为例，进行了预警分析。

在本书写作过程中，钟德仁、刘浩莉、张岩、朱桂波、李冰等做了大量的资料整理工作，在此表示衷心的感谢。

本著作能够出版，首先要感谢东北农业大学经济管理学院郭翔宇院长的大力支持，同时也感谢经济管理学院会计系所有教师的帮助。由于水平有限，难免存在缺点和不足，恳请读者批评指正。

作 者

2008年7月

目 录

前言

第一章 农业上市公司概述	1
1.1 农业上市公司界定	1
1.2 农业上市公司的基本现状	2
1.3 农业上市公司的基本特征	6
1.4 农业上市公司在农业经济中作用	12
第二章 农业上市公司盈余管理	15
2.1 农业上市公司盈余管理存在问题	15
2.2 规范农业上市公司操纵盈余管理的建议	32
2.3 结论	52
第三章 农业上市公司财务风险管理	54
3.1 农业上市公司财务风险管理存在问题	54
3.2 农业上市公司财务风险的影响因素分析	58
3.3 农业上市公司财务风险管理	79
3.4 结论	99
第四章 我国农业上市公司资本结构研究	101
4.1 我国农业上市公司融资方式和资本结构的 特征分析	101

农业上市公司财务问题研究

4.2	我国农业上市公司资本结构影响因素的一般分析	113
4.3	农业上市公司资本结构影响因素的实证分析	127
4.4	农业上市公司资本结构优化的建议	152
4.5	结论	156
第五章	农业上市公司绩效评价指标体系	157
5.1	农业上市公司绩效评价指标体系设计	157
5.2	农业上市公司绩效评价模型的实证研究	190
5.3	结论	196
第六章	农业上市公司财务预警	198
6.1	农业上市公司财务预警方法	198
6.2	农业上市公司财务预警系统的构建	209
6.3	农业上市公司财务预警案例分析	229
6.4	结论	236
参考文献		238

第一章 农业上市公司概述

1.1 农业上市公司界定

1.1.1 农业上市公司的概念

确定农业上市公司的定义之前要首先知道农业企业的定义。农业企业是指从事种植业、养殖业或以其为依托，农工商综合经营，实行独立核算和具有法人地位的农业社会经济单位（侯文铨等，2001）。在 20 世纪 90 年代中后期，为了实现国有农业企业解困和农业产业化升级，国家有关部门通过特批或利用各省上市指标，批准一些农业企业上市。通常有三类农业企业：一是农产品生产企业；二是农产品加工企业，主要指农产品初级加工企业；三是农产品流通企业，即农产品的运输与销售企业。而实际上这三类企业总是混合发展的，由于上市公司实行多元化经营，不同行业上市公司的经营业务相互交错，因此确定上市公司是否属于农业行业有一定的困难。我们依据《中国证券监督管理委员会》2001 年 4 月 3 日颁布的《中国上市公司行业分类指引》为原则，确定农业上市公司范围包括农、林、牧、渔业及其服务业，即指从事种植业、养殖业、林业或以其为依托、农工商综合经营、并在中国境内证券交易所挂牌交易的上市公司。据此原则，本研究将农业上市公司划分为两类：一是农林牧渔上市公司，主营业务达到规定比例，并在中国境内证券交易所挂牌交易的上市公司；二是农、林、牧、渔的服务业上市公司指以农产品深加工及提供产前、产后

相关服务的综合经营，主营业务达到规定比例，并在中国境内挂牌交易的上市公司。

1.1.2 上市公司行业分类原则与方法

上市公司行业分类方法的科学与否，对于规范和提高上市公司信息披露质量、市场参与者对公司股票进行定价、投资者进行投资决策都有着直接的影响。由于各种原因，在我国证券市场建立之初，对上市公司没有统一的分类，上海、深圳交易所根据各自工作的需要，分别对上市公司进行了简单划分。上海交易所将上市公司分为工业、商业、公用事业和综合等四类；深圳交易所则分为工业、商业、公用事业、金融和综合等五类。近年来，随着证券市场的发展，上市公司数量的激增，两交易所原有分类的不足越来越明显地表现出来：分类过粗，给市场各方对上市公司进行分析带来了很大不便。

因此，中国证监会于 2001 年 4 月 3 日制订出台了《上市公司行业分类指引》。《上市公司行业分类指引》以上市公司营业收入为分类标准，所采用财务数据为经会计师事务所审计的合并报表数据。当公司某类业务的营业收入比重大于或等于 50%，则将其划入该业务相对应的类别。当公司没有一类业务的营业收入比重大于或等于 50%时，如果某类业务营业收入比重比其他业务收入比重均高出 30%，则将该公司划入此类业务相对应的行业类别；否则，将其划为综合类。

1.2 农业上市公司的基本现状

据证券监督委员会统计，1990 年上海证券交易所成立时，我国仅有 10 家上市公司。截至 2005 年 12 月底，境内 A 股上市公司达到近 1 381 家，平均每年以 49% 的速度增加。而主营农业、涉农经营的农业上市公司的数量约 57 家左右（详细见表 1-1）。

表 1-1 中国证券监督管理委员会认定的 57 家农业上市公司

序号	证券代码	股票简称	主营行业	每股收益 (元)	地域	数量 (家)
1	600093	禾嘉股份	农产品加工	0.01	新疆	7 家
2	600506	香梨股份	其他农业	-0.10		
3	600359	新农开发	农产品加工	0.06		
4	600251	冠农股份	农产品加工	0.08		
5	600540	新赛股份	农产品加工	0.09		
6	600075	新疆天业	农产品加工	0.31		
7	000972	新中基	农产品加工	0.13		
8	600975	新五丰	农产品加工	0.17	湖南	7 家
9	600762	ST 金荔	其他农业	-0.24		
10	600257	洞庭水殖	渔业	0.06		
11	600127	金健米业	农产品加工	0.02		
12	000918	亚华种业	其他农业	-0.14		
13	000998	隆平高科	其他农业	0.17		
14	000702	正虹科技	其他农业	0.13		
15	600313	中农资源	农产品加工	-0.03	北京	7 家
16	600962	国投中鲁	农产品加工	0.12		
17	600429	三元股份	其他农业	-0.03		
18	600246	先锋股份	农产品加工	0.55		
19	600195	中牧股份	其他农业	0.08		
20	000860	顺鑫农业	其他农业	0.11		
21	000798	中水渔业	渔业	0.02		
22	600225	天香集团	其他农业	0.01	上海	5 家
23	600844	ST 大盈	其他农业	0.03		
24	600837	都市股份	农产品加工	0.22		
25	600695	ST 大江	农产品加工	-0.05		
26	600597	光明乳业	畜产品加工	0.15		
27	600242	华龙集团	渔业	-0.61		
28	000061	G 农产品	其他农业	0.04		
29	000048	康达尔 A	畜产品加工	0.01	深圳	3 家

(续)

序号	证券代码	股票简称	主营行业	每股收益 (元)	地域	数量 (家)
30	600180	九发股份	农产品加工	0.16	山东	3家
31	600467	好当家	渔业	0.14		
32	002041	登海种业	农产品加工	0.97		
33	600108	亚盛集团	农产品加工	0.01	甘肃	3家
34	600354	敦煌种业	其他农业	0.01		
35	600311	荣华实业	农产品加工	0.08		
36	600438	通威股份	其他农业	0.19	四川	3家
37	000509	同人华塑	其他农业	0.02		
38	000876	新希望	农产品加工	0.25		
39	600965	福成五丰	畜产品加工	0.02	河北	2家
40	600559	裕丰股份	畜产品加工	0.06		
41	600893	华润生化	农产品加工	0.03	吉林	2家
42	600189	吉林森工	林业	0.16		
43	600598	北大荒	农产品加工	0.14	黑龙江	2家
44	600371	华冠科技	农产品加工	0.05		
45	600199	ST金牛	畜产品加工	0.01	安徽	2家
46	000713	丰乐种业	其他农业	0.09		
47	600887	伊利股份	畜产品加工	0.44	内蒙古	2家
48	000780	草原兴发	其他农业	0.06		
49	600248	秦丰农业	其他农业	0.55	陕西	1家
50	600265	景谷林业	林业	0.02	云南	1家
51	600275	武昌鱼	渔业	-0.00	湖北	1家
52	000663	永安林业	林业	0.03	福建	1家
53	000735	罗牛山	畜产品加工	0.01	海南	1家
54	000829	赣南果业	其他农业	0.11	江西	1家
55	002001	G新和成	其他农业	0.30	浙江	1家
56	600186	莲花味精	其他农业	0.003	河南	1家
57	000626	如意集团	其他农业	0.16	江苏	1家

资料来源：依据证券之星网、深交所网、上交所网统计整理所得 57 家 A 股农业上市公司，以及 2005 年中期财务会计报表数据资料。

随着我国证券业发展壮大,农业上市公司的数量也得到迅速发展(表1-2)。1993年底我国仅有两家农业上市公司,“厦海发”和“大江股份”,到2005年底共有57家,占到上市公司总数的4.1%,在农业上市公司发展的15年间,1996、1997、1998和2000、2004年是其发展最快的几年,除了1995年没有农业企业上市外,其他年份也均有少量的增加。

当然也有的农业上市公司由于经营效益差而退市或转变经营方向,进行非农扩张。有关资料显示,农业上市公司超过2/3进行非农扩张,如九发股份、永安林业涉及生物制药;新希望、罗牛山涉及金融证券;新中基涉及创业投资;而像“蓝田股份”和“银广厦A”由于其财务作假,非法操纵盈余管理而导致其退市或转产(详细见表1-2)。

表1-2 农业上市公司历年上市情况表

上市时间	上市数量	股票简称			
1993年	2	厦海发	大江股份		
1994年	4	康达尔	银广厦A	都市股份	ST大盈
1995年	0				
1996年	9	粤金曼A	海洋集团	如意集团	伊利股份
		蓝田股份	远洋渔业	永安林业	华润生化
		吉发股份			
1997年	11	农产品	正虹科技	丰乐种业	禾嘉股份
		金果实业	罗牛山	内蒙兴发	新疆天业
		赣南果业	恒泰芒果	亚盛集团	
1998年	10	中水渔业	金牛实业	顺鑫农业	莲花味精
		金健米业	吉林森工	天歌科技	云大科技
		九发股份	新希望		
1999年	4	厦门大洋	中牧股份	新农开发	亚华种业
2000年	10	新中基	隆平高科	天香集团	金荔科技

(续)

上市时间	上市数量	股票简称			
2000 年		华龙集团	先锋股份	秦丰农业	武昌鱼
		洞庭水殖	景谷林业		
2001 年	3	荣华实业	中农资源	香梨股份	
2002 年	4	北大荒	裕丰股份	光明乳业	华冠科技
2003 年	2	三元股份	冠农股份		
2004 年	8	新五丰	福成五丰	新赛股份	好当家
		敦煌种业	G 新和成	国投中鲁	通威股份
2005 年	1	登海种业			

注：其中有一些上市的农业公司已经退市或转产，如厦海发、海洋集团、蓝田股份、粤金曼 A、远洋渔业、恒泰芒果、金果实业现已退市，而银广厦 A、云大科技等也进行了转产或重组，天歌科技更名为同人华塑，厦门大洋更名为创新科技，华润生化通过公开拍卖竞买收购了吉发股份。

1.3 农业上市公司的基本特征

1.3.1 农业上市公司业绩分化明显

从统计表 1-2 我们不难看出农业上市公司的整体数量不多，但其发展的速度还是很快的，特别是 1997 年、1998 年、和 2000 年平均每年上市达到 10 家以上。早期农业上市公司受到行政额度制的限制，造成上市公司数量多但股本小，募集资金少，规模效应不足，经营优势无法体现。但在 2000 年 5 月开始，股票的发行政策由行政审批转为专家审核之后，农业上市公司的技术含量愈来愈高，发行价格也随之增高，流通股本也越大，所募集资金也越多。如上市公司较多的 2000 年，隆平高科募资 6.9 亿元。而北大荒发行 16 亿元，是迄今为止农业大盘股。农业上市公司经过十多年的发展，在经营规模和经营业绩上都得到长足发展。这主要由于农业在我国经济发展中的特殊性，加之政府财政税收

的扶持，特别是 2005 年中央一号文件和“十一五”期间国家对农业、农村和农民的支持力度加大，工业反哺农业、城市支持农村的政策，从而激发对农业的投资热情，对相关农业上市公司的经营环境更为有利。

虽然我国农业处在前所未有的良好发展环境中，但农业产业的特征决定其发展具有弱质性。因此，虽然国家对农业进行大量投入，也出台了相当多的扶持政策，但与其他行业相比，农业经济的增长速度仍然较慢，反映到相关上市公司也体现出经营业绩改善缓慢，总体效益较为逊色。沪深 A 股市场中 57 家农业类上市公司，2004 年平均每股收益远低于两市 A 股平均水平。2005 年 57 家公司虽然净利润总额有所增长，但主营业务收入同比却下降大约 6%。而且不同类型农业上市公司的经营业绩也不尽相同，整体分化表现明显。行业类上市公司经营状况差别较大，中期每股盈利在 0.10 元以上的上市公司只有 22 家，经营业绩最好的登海种业每股收益高达 0.97 元，其次为秦丰农业、先锋股份每股收益为 0.55 元。而亏损的农业上市公司达到 8 家，盈利最差的华龙集团，每股亏损 0.61 元。而像蓝田这类的“农业第一大股东”也在经历了一系列会计造假、经营舞弊以及利用操纵会计盈余来欺骗股民和骗取银行贷款，最终也因刘姝威《应立即停止对蓝田股份发放贷款》的文章而宣布其神话的破灭。由此可见，农业产业发展环境的优势，落实到相关的上市公司经营业绩提升上，还需要经历较长的时间。

但是通过对 57 家上市公司财务会计报表分析，我们不难看出每股收益表现良好的是科技型、农产品深加工型企业。这因为农业本身弱质性以及受自然条件的限制，传统的农业生产方式发展潜力较为有限，而具有科研实力、科技创新能力的现代农业企业，是农业上市公司未来发展的方向，具有更为广阔的发展空间。“十一五”规划将自主创新作为未来科技发展的战略主线，而科技部确定的未来科技发展六个方面的战略方向和战略重点之

一，就是通过科技创新，优化农产品结构。我国的农产品创新也取得过举世瞩目的成就，袁隆平院士的杂交水稻成果，引发了世界农业产业的革命。而从上市公司近年来的经营状况来看，蜷缩于传统“数量增长模式”农业生产型企业，多处于盈利增长缓慢或下滑的境地，而且受自然条件、产品价格变化，业绩起伏较大。而通过科技创新、优化产业结构、具有技术优势的上市公司盈利增长较为明显，比如获得国家认可的良种，农民种植就可以获得良种补贴，市场销售非常好，毛利率也很高，如上市公司中的登海种业、隆平高科在种子行业中具有较强的优势，通威股份由于拥有专有鱼用、猪用、鸡用、鸭用和特种动物系列饲料配方居于行业先进水平，为公司产品的竞争优势奠定了技术基础；新五丰作为国内生猪养殖业的农业产业化重点企业，在生猪规模养殖技术、生产技术、产品质量等方面在同行业中具有明显领先优势等等。由此可见，农业作为传统的产业，只有通过科技手段，不断创新才能重新焕发光彩，燃起成长的希望。

1.3.2 农业上市公司股本规模小

表 1-3 农业上市公司股本结构

股票简称	总股本 (万)	国家股 (万)	比例 (%)	法人股 (万)	比例 (%)	可流通股 A/B	比例 (%)
香梨股份	16 050	7 491	46.67	3 559	22.18	5 000	31.15
禾嘉股份	28 688	0	0	17 213	60	11 475	40
冠农股份	18 000	12 000	66.67	0	0	6 000	33.33
新赛股份	18 000	0	0	12 000	60	6 000	33.33
新农开发	32 100	0	0	20 400	63.55	11 700	36.45
新疆天业	22 680	12 960	57.14	0	0	9 720	42.86
新中基	12 459					5 985	48.04
新五丰	10 015	5 185	51.77	0	0	3 500	34.95
ST 金荔	10 566	0	0	6 240	59.06	4 326	40.94

(续)

股票简称	总股本 (万)	国家股 (万)	比例 (%)	法人股 (万)	比例 (%)	可流通股 A/B	比例 (%)
金健米业	43 250	0	0	24 107	55.74	19 143	44.26
洞庭水殖	21 900	1 034	4.72	8 866	40.48	12 000	54.79
亚华种业	27 200	10 592	38.94	7 008	25.76	9 600	35.29
隆平高科	10 500	1 600	15.24	3 150	30	5 500	52.38
正虹科技	28 280	13 022	46.05	1 980	7.00	13 278	46.95
中农资源	25 220	10 045	39.83	7 175	28.45	8 000	31.72
国投中鲁	16 500	6 900	41.82	2 800	16.97	6 500	39.39
三元股份	63 500	10 185	16.04	38 315	60.34	15 000	23.62
先锋股份	9 200	318	3.46	5 882	63.93	3 000	32.61
中牧股份	39 000	0	0	27 000	69.23	12 000	30.77
顺鑫农业	39 774	25 578	64.31	0	0	14 196	35.69
中水渔业	25 200	18 900	75	0	0	6 300	25
天香集团	22 110	1 947	8.81	10 648	48.16	9 515	43.03
ST 大盈	30 456	10 590	34.77	7 409	23.33	12 458	40.9
都市股份	27 559	20 641	74.89	0	0	6 919	25.11
ST 大江	67 631	28 667	42.39	1 716	2.54	37 247	55.08
光明乳业	104 189	0	0	80 189	76.96	24 000	23.04
九发股份	25 099	0	0	17 112	68.18	7 987	31.82
好当家	18 000	0	0	9 989	55.49	6 000	33.33
登海种业	8 800	423	4.81	5 119	58.17	2 200	25
华龙集团	17 403	3 082	17.71	5 525	31.75	8 796	50.54
荣华实业	26 000	0	0	15 600	60	10 400	40
通威股份	17 188	0	0	10 491	61.04	6 000	34.91
同人华塑	2 5001	0	0	9 910	39.64	15 090	60.36