

“上海大学MPAcc专业学位研究生教育改革项目”（2010）成果

会计专业硕士 (MPAcc)

教学案例集 **I**

上海大学管理学院MPAcc案例编写委员会 编著

上海大学出版社

“上海大学 MPAcc 专业学位研究生教育改革项目”(2010)成果

会计专业硕士(MPAcc) 教学案例集(I)

上海大学管理学院 MPAcc 案例编写委员会 编著

上海大学出版社

· 上海 ·

图书在版编目(CIP)数据

会计专业硕士(MPAcc)教学案例集(Ⅰ)/上海大学
管理学院 MPAcc 案例编写委员会编著. —上海: 上海大
学出版社, 2014. 8

ISBN 978-7-5671-1383-1

I. ①会… II. ①上… III. ①会计学-研究生-教学
参考资料 IV. ①F230

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2014)第 172018 号

策 划 农雪玲 庄际虹

责任编辑 农雪玲

版式设计 倪天辰

封面设计 倪天辰

技术编辑 章 斐

会计专业硕士(MPAcc)教学案例集(Ⅰ)

上海大学管理学院 MPAcc 案例编写委员会 编著

上海大学出版社出版发行

(上海市上大路 99 号 邮政编码 200444)

(<http://www.shangdapress.com> 发行热线 021-66135112)

出版人: 郭纯生

*

南京展望文化发展有限公司排版

上海市印刷四厂印刷 各地新华书店经销

开本 787×1092 1/16 印张 31.25 字数 697 千字

2014 年 8 月第 1 版 2014 年 8 月第 1 次印刷

ISBN 978-7-5671-1383-1/F·138 定价: 54.00 元

编委会名单

(按姓氏拼音顺序排列)

陈可喜	戴书松	方 宗	李怀勇	李寿喜
李远勤	毛丽娟	任永平	邵建军	王 瑶
邬烈岚	吴建刚	徐宗宇	许金叶	

前 言

会计专业硕士(MPAcc)教育面向会计职业,紧密结合会计的实际工作,致力于培养系统掌握现代会计学、审计学、财务管理以及相关领域的知识和技能,对会计实务有充分了解,具有很强的解决实际问题能力的高层次、高素质、应用型的会计专门人才。实行案例教学是实现这一目标的重要途径。

管理学案例教学起源于哈佛大学。它是一种具有启发性、实践性,能开发学生智力,提高学生决策能力和综合素质的新型教学方法。通过对具体教育情景的描述,经由教师的引导,让学生在“特殊的情景”中提出问题、分析问题、解决问题,达到理论联系实际、融会贯通、增强知识、提高能力的效果。近几年来,会计学方面的案例教学也越来越引起人们的重视和兴趣,很多大学、管理学院和培训机构都尝试采用案例教学法,取得了较好的教学效果和学生反馈。全国会计专业学位研究生(MPAcc)教育指导委员会先后举办了多期案例教学会议,大力推动我国的MPAcc案例教学工作。

“好马配好鞍”,要做好我国的会计学案例教学,需要一批基于我国国情的、能深刻反映我国企业实践的优秀案例。但遗憾的是,目前市场上开发较为成熟的会计学案例往往来自北美,其中最为出名的是哈佛大学商学院,如今市场上流行的教学案例很大一部分就来自哈佛商学院。现阶段,我国的会计学教学案例开发才刚刚起步,市场上出现的会计学教学案例数量并不多,而且质量参差不齐,远远不能满足会计专业硕士教学和学生培养的实际需要。

《会计专业硕士MPAcc教学案例集(Ⅰ)》是上海大学管理学院会计系根据研究生教育培养的需要,结合近年来的MPAcc教学经验,由任课教师组织指导学生进行案例开发的成果。全书共计49篇案例,涉及服装纺织、电子电工、建筑建材、玩具礼品、家居用品、石油化工、专业服务、旅游休闲、办公文教、信息产业等诸多行业,同时根据上海大学MPAcc培养建设方案,按照课程来进行编排,覆盖全部专业核心课程和一部分专业选修课。书中包括“财务会计理论与实务”、“财务管理理论与实务”、“管理会计理论与实务”、“审计理论与实务”、“企业会计财务研究方法”、“财务报表分析”、“公司并购与合并会计报表”、“内部控制与风险管理”、“税制与企业税收筹划”和“投资学”等10门具体课程,可满足会计专业硕士案例教学之用,同时也适合会计学学术型研究生以及高年级会计本科生教学使用。

案例编写过程中参考了诸多学者的研究成果,由于篇幅限制,这里不再一一列出。

目 录

财务会计理论与实务

创业板企业 IPO=业绩大跳水? ——基于宝德股份的案例研究	3
国美股权大战背后的思考	11
中国平安并购深发展案例研究	18
自导自演的“人参神话”——紫鑫药业的关联交易	28
万福生科之“变脸”	43

财务管理理论与实务

浅议海尔营运资金管理模式	55
M集团公司资金管理模式选择	64
资产专用性与企业价值创造能力——基于潍柴动力的案例研究	72
研发投入对企业价值创造能力的影响分析——基于国电南瑞的案例研究	94
最优资本结构案例分析——以雅戈尔集团有限公司为案例的研究	106
基于 EVA 的企业价值评估——以潍柴动力为案例的研究	113

管理会计理论与实务

邯郸钢铁的成本管理	131
海尔的 OEC 管理模式	136
红星玩具公司的生产抉择	142
M 集团的平衡计分卡体系开发	146
三河建筑公司基于价值链的成本管理	159
丰田公司“召回门”及其质量成本管理的案例分析	173

审计理论与实务

美国安然公司审计失败案例研究	185
意大利帕玛拉特公司审计失败案例研究	193
台湾博达科技公司审计失败案例研究	200
西安达尔曼公司审计失败案例研究	210
广东科龙电器公司审计失败案例研究	221

企业会计财务研究方法

项目融资中企业融资风险与金融工具研究	237
风险投资对成长性企业的选择与估值	242
对赌协议——以聚蝶引入风险投资为例	249

财务报表分析

春兰股份财务报表信息操纵及识别案例分析	255
“7天”连锁酒店的偿债能力恶化了吗?	261
如何看待苏宁云商的盈利能力	267
杜邦分析法与沃尔评分法对四川长虹的综合分析和评价结果合理吗?	274
康佳集团的经营困境解读	281

企业并购与合并会计报表

财务风险：企业并购的绊脚石? ——以惠普收购 Autonomy 为例	291
恒顺醋业——子公司存续分立与利润确认之争	298
浙江亚厦收购蓝天装饰：建筑装饰行业的整合之路	310
SAP 收购 Sybase：全球化背景下的跨国并购	319

内部控制与风险管理

新老巨人的内部控制大拷问	337
--------------------	-----

从内部控制视角探秘奥林巴斯事件	344
温州立人融资管理之败局	350
中海油海外收购之成败	357
德隆系轰然倒塌之谜	367

税制与企业税收筹划

泰禾网游有限公司税收筹划研究	379
D 煤电股份有限公司税收筹划研究	386
H 公司税收筹划研究	393
驰跃达有限公司税收筹划研究	401
M 房地产有限公司税收筹划研究	408

投资学

股票估值的现金流折现模型——利用现金流折现模型对江西铜业估值	419
评估模型的选择——招商银行股票价值评估	431
基于商业模式的价值评估——苏宁从店商到云商的模式转变的估值分析	457
公司治理对企业价值的影响——公司治理对国美和苏宁的企业价值影响分析	465
量化投资在中国——从光大证券“乌龙指”事件看中国的量化投资	478

后 记

财务会计理论与实务



CAIWU KUADI LILUN YU SHIWU

创业板企业 IPO=业绩大跳水？

——基于宝德股份的案例分析*

适用课程：财务会计理论与实务 财务报表分析

编写目的：结合“财务会计理论与实务”或“财务报表分析”课程，利用公司财务报告中的数据或财务指标对公司盈利能力、财务状况进行分析，能够判断公司是否通过财务指标调整进行了盈余管理或操纵了企业净利润。企业上市前盈余管理问题越来越受到社会各界的广泛关注，上市公司财务信息是资本市场运行的核心，股东、债权人、监管机构等各方投资者都对上市公司财务信息保持着高度的关注。由于资本市场需求动机、契约动机的存在，上市公司管理层为了能够完成投资者对财务指标的期望，极有可能通过盈余管理来美化公司的报表。尤其是在公司 IPO(首次公开发行股票)过程中，公司管理层为了获得更大的发行数量以及更高的发行价格，会对公司的财务情况进行盈余管理。宝德股份上市之路一路走来，从未淡出过人们的视线，该公司在上市前后业绩的“跳水”剧变，是一个耐人深思的问题。这个案例为课程教学提供了很好的素材，可以为分析公司上市前后成长性变异、公司在 IPO 之前利用各种手段进行盈余管理提供参考依据。

知识点：财务报表分析 盈余管理

关键词：盈余管理 IPO 监管治理

案例摘要：本案例以宝德股份为背景，描述了该公司 IPO 前后财务数据的变动情况，进而讨论公司是否在上市前进行了盈余管理。由此，一方面可以通过案例了解盈余管理的具体方式和方法；另一方面，可以从监管层的角度，讨论创业板市场制度的改进和完善。

* 本案例只作课堂讨论之用，并无意说明或暗示某种管理情况是否有效。

创业板(Growth Enterprises Market Board)是地位次于主板市场的二板证券市场,以纳斯达克市场为代表。在中国,创业板特指深圳创业板。创业板又称二板市场,即第二股票交易市场,是指专为暂时无法在主板上市的中小企业和新兴公司提供融资途径和成长空间的证券交易市场,是对主板市场的重要补充,在资本市场有着重要的位置。在创业板市场上市的公司,大多数是具有较高成长性的高科技企业,但它们成立时间往往较短,规模也普遍偏小,业绩也并不突出,却有很大的成长空间。可以说,创业板市场是一个准入门槛低、监管严格、风险较大的股票市场,也是一个孵化高科技、高成长企业的摇篮。在上市门槛、信息披露、监管制度、投资风险、交易者条件等方面,创业板市场和主板市场有着较大差别,其主要目的是扶持、发展中小企业,尤其是成长性高的企业。

创业板上市公司应是具备一定的盈利基础,拥有一定的资产规模,且需存续一定期限,具有较高成长性的企业。另一方面,根据创业板上市公司的特点,监管层要求创业板上市公司在公司治理方面,参照主板上市公司,在董事会下设审计委员会,进一步加强独立董事的职责,并明确控股股东的相关责任。

企业在首次公开发行股票前,需要公开披露大量关于公司经营管理现状的信息,IPO 发行人掌握公司真实价值的程度比外部投资者明显多得多,信息不对称显而易见。创业板企业能否首次公开发行股票硬性条件之一是“公司连续两年盈利”,这对发行人来说是一种压力,在上市过程中有动机地通过盈余管理来最大化筹资额,这也是近年来公司 IPO 前后“变脸”现象严重的原因之一。

一、宝德股份介绍与上市历程

西安宝德自动化股份有限公司是一家从事钻采设备电控自动化系统的高科技企业,公司主要致力于采用计算机技术、网络技术、现代电力电子技术对石油天然气钻采设备电控自动化产品进行研发、设计、制造、销售、服务以及系统集成,并向客户提供在海洋、陆地以及特殊环境下的石油钻机设备电控自动化系统的解决方案。宝德的产品主要是为国内外油气勘探开采企业提供石油天然气钻采设备的电控自动化系统解决方案。公司国内销售的主要客户集中在中国石油、中国石化、中国海油三大石油集团下属的油田及石油机械设备配套商。公司先后多次获得荣誉:2003 年研制成功中国首台 3 000 米一体化钻机电控系统、“WB-AD 自动送钻系统”荣获国家重点新产品奖;2006 年 WB-ZJ90DB 钻机交流变频控制系统荣获“国家重点新产品奖”;2007 年 WB-ZJ90DB 钻机一体化控制系统荣获“2007 年度西安市科学技术一等奖”,研制成功世界首台 12 000 米陆地钻机交流变频电控系统,12 000 米超深井钻机作为国家“863 计划”的一部分、“十一五”重大科技攻关项目,该项目研制成功,也入选了“2007 年度中国十大科技进展新闻”。公司于 2002 年荣获国家高新技术企业认证并于 2008 年通过高新技术企业复评认定;2005 年公司被德勤会计师事务所评选为亚太地区技术增长最快 500 强企

业;2008年公司通过西安市市级企业技术中心认定并经西安市科技局认定为“西安市科技创新型企业”;2009年公司被陕西省知识产权局认定为“陕西省专利产业化孵化计划重点单位”。

宝德股份发行采用网下发行和网上发行相结合的方式进行,其中网下发行占最终发行数量的20%,即300万股;网上发行数量为发行最终发行数量减去网下最终发行数量。宝德股份的招股说明书中,对公司和行业未来均有一个乐观的预期:“2005年至2007年,全行业销售收入增速稳定在60%以上,净利润增速稳定在80%以上。2008年,虽然受到全球金融危机的影响增速有所放缓,但整个行业仍然处于石油勘探和钻采景气周期内。石油钻采行业蓬勃的发展趋势为公司提供了良好的机遇。”在这种背景下,宝德股份业绩连续3年高增长。即使在全球金融危机爆发的2008年和2009年,宝德股份的业绩依然亮丽,比如2008年的净利润还比2007年增长了50%。到2009年10月发行时,招股说明书里显示,当年仅前3个季度的净利润就增长到了2500万元。金融危机虽然对石油价格及石油需求量产生了一些不利影响,但由于石油产品短期内的不可替代性,作为重要的战略及能源资源,市场对其具有刚性需求。尤其是我国工业化、城镇化进程不断加快,居民生活水平持续提高,对成品油和石油化工原料的需求大幅增加,石油产品供不应求,国内几大石油公司用于勘探和开采的投入有增无减,即使在金融危机期间依然如此。

二、宝德股份 IPO 前后财务分析

2009年10月30日,宝德股份成为深圳证券交易所创业板市场首批上市交易的28家公司之一(股票代码:300023)。在这28家创业板上市企业中,宝德股份是唯一一家来自石油钻采设备电控自动化系统行业的上市公司。根据公司2009年披露的《招股说明书》,宝德股份拟筹资16000万元投资于“石油钻采一体化电控设备生产基地”,并针对“海洋深水钻机绞车智能控制系统生产、石油钻采钻机一体化控制系统生产以及嵌入式一体化采油管理控制系统”等3个产品项目的生产,《招股说明书》同时指出,这一系列项目的实施最终将解决公司现有产能瓶颈,并且逐步完善产品结构,能够帮助、促进公司业绩保持持续增长以及竞争能力稳步提升。宝德股份在石油钻机电控系统高端领域中处于市场龙头地位,因此,公司登陆创业板之际,在石油钻井复合钻机、电控系统等主营业务方面的“光环”照耀下,以及过往3年优异的业绩,其发行市盈率达到81.67倍,仅次于鼎汉技术,位列首批创业板挂牌公司发行市盈率的第二位,这一数据远高于全部A股市盈率以及中小板的市盈率。然而截至2010年8月,不到一年的时间,公司的业绩“变脸”让人侧目。由宝德股份各年的年报中可知,2007、2008、2009年年中报的净利润分别为1044.95万元、1553.60万元、1690.23万元。对于如此神速的净利润增长率,宝德股份表示,公司净利润的增幅远高于营业收入的增幅,说明公司产品技术含量高、议价能力强、费用控制能力强、利润率高。可到了上市后完整经营的第一年,令人啼笑皆非的是,宝德股份2010年年中报的净利润则

缩水到 303 万元,2011 年也仅为 307 万元,同比下降高达 82%,因此,被称为创业板上的“跳水王”。

宝德股份首次公开发行实际募得资金为 26 500.24 万元,超募资金为 10 500.24 万元,超募率为 65.63%。股票上市首个交易日,公司股票以 32.56 元/股的价格开盘,当日以 36.08 元/股收盘,比发行价 19.60 元/股上涨了 16.48 元/股,股票首日收益率为 84.08%。令人意外的是,公司上市后不仅没有表现出预期中的高成长,业绩反而出现大幅下滑。宝德股份 2010 年上半年年报显示,公司上半年实现营业收入 1 285.29 万元,与上一年同期 7 480 万元相比,出现了 82.82%的降幅;而营业利润下滑幅度更是高达 92.94%,仅为 133.09 万元;利润总额仅为 356.50 万元,同比减少了 82.22%,成为首批创业板挂牌 28 家公司中业绩下滑幅度最大的公司,被外界戏称为“变脸王”。此时,投资者无论如何也无法将在招股说明书中宣称自己发展前景广阔的宝德股份与眼前业绩下滑严重的宝德股份联系在一起,但是,冷冰冰的数字对他们来说无异于当头棒喝。根据宝德股份披露的 2010 年年报,公司营业收入与上年同期相比下跌 43.63%,营业利润比上年同期下滑 70.13%,被认为是 2010 年业绩最差的创业板上市公司。

表 1 宝德股份挂牌前会计业绩指标

	2007 年		2008 年	
	增长金额(万元)	增长幅度(%)	增长金额(万元)	增长幅度(%)
营业收入	2 493.43	30.85	2 862.00	27.06
营业利润	1 099.19	819.07	433.49	35.15
利润总额	1 123.52	830.39	550.04	43.69
净利润	940.97	904.95	508.65	48.68

如表 1 所示,创业板挂牌之前,2007 年和 2008 年,宝德股份的营业收入、营业利润、利润总额、净利润增长率等会计业绩指标较上年均有所减小,但上述业绩指标的增长幅度还是相当可观的。不难看出,宝德股份挂牌前的 2007 年和 2008 年,会计业绩指标都显示其具有良好的成长性。

表 2 宝德股份挂牌后会计业绩指标(一)

	2009 年		2010 年	
	增长金额(万元)	增长幅度(%)	增长金额(万元)	增长幅度(%)
营业收入	-1 747.64	-13.01	-5 100.00	-43.63
营业利润	1 248.84	74.92	-2 044.74	-70.13
利润总额	1 329.29	73.49	-1 616.18	-51.50
净利润	1 129.68	72.71	-1 382.58	-51.53

如表 2 所示,挂牌之后的两年,宝德股份的营业收入、营业利润、利润总额、净利润增长率等会计业绩指标较上年有所减小,特别是上市后第一个完整会计期间的 2010 年,以上业绩指标均是负增长且较前 3 个会计年度以不小的幅度下降。

对于业绩下滑的原因,公司方面作出的解释是,石油行业受到全球金融危机的负面影响仍在持续,而经济转好对石油行业实体经济的恢复呈现滞后效应,油田公司和石油服务公司较危机之前均缩小投资,技术装备出口订单明显减少,同时,部分正在履约和在谈项目被搁置。

表 3 宝德股份挂牌后会计业绩指标(二)

	2010 年		2011 年		2012 年	
	增长金额 (万元)	增长幅度 (%)	增长金额 (万元)	增长幅度 (%)	增长金额 (万元)	增长幅度 (%)
营业收入	-5 100	-43.63	1 255	19.04	-1 500	-18.89
营业利润	-2 044	-70.13	271	31.15	-2 700	-238.15
利润总额	-1 616	-51.50	-369	-24.26	-2 600	-230.16
净利润	-1 382	-51.53	-369	-28.38	N/A	N/A

表 3 数据均是基于 2010、2011 年宝德股份年度财务会计报告和 2012 年年度业绩快报比较得出的结果。

从 2010 年和 2011 年的数据看来,随着经济复苏,2011 年这一年中经营业绩相比前一年来说有所好转(营业收入和营业利润分别有 19.04%和 31.15%的增长),其利润总额和净利虽然跌幅有所减小,但分别有 24.26%和 28.38%的负增长率;而对于 2012 年来说,公司的业绩又出现急剧下滑,营业收入更加惨淡,较上一年下降 18%,而利润方面,更是下降了 230%以上。公司上市后的经营业绩明显不能和其研究期内上市前的 3 年相比较。

三、宝德股份对业绩“跳水”的解释

上市后不到一年,大批创业板公司中报纷纷“变脸”,大部分将业绩下降归咎为金融危机导致市场竞争加剧,产品价格下滑。宝德股份方面,2009 年年报对于业绩下滑作出的解释为:“随着全球金融危机对实体经济的冲击,报告期内,公司的营业收入虽有一定幅度下降,但营业利润、净利润却有一定幅度提升,主要是公司产品技术和设计不断优化使得产品综合毛利率进一步提高所致。全球金融危机对石油行业产生了滞后性的影响,油田公司和石油服务公司纷纷缩减投资,技术装备出口订单明显减少,部分正在履约和在谈项目被搁置。”2010 年,对于收入和利润双双下滑的窘境,管理层的解释是这样的:“公司产品个性化程度高,属于订单式量身定制的生产,研发、设计、生产周期和交付验收并确认收入周期较长,公司在产的订单数比去年同期下降。”接下

来两年,公司作出的解释也相差不多:“报告期内,公司依然以订单式生产模式为主,根据客户的个性化需求设计生产,产品规模化程度不足,产品成本也有所增加;另一方面,公司加大了市场投入,强化新产品市场开拓力度,加之公司控股子公司的成功运营,使得公司 2011 年度的销售收入与去年同期相比有所增加”;“由于嵌入式一体化采油管理控制系统销售未达预期,造成公司 2012 年度销售收入下滑;控股子公司 2012 年度经营业绩出现较大幅度的亏损,影响母公司经营业绩;公司部分应收账款未能按计划如期收回,致使公司应收账款坏账准备计提大幅增加”。

四、其他财务数据分析以及同行对比

(一) 资产负债表及营业收入

2009 年石油能源设备行业复苏,石油价格较 2008 年有了一定程度的回升,但从国内情况来看,三大石油公司勘探开发资本性支出因受金融危机影响,增速放缓。为更好地了解宝德股份的财务状况,列出 2007—2009 年公司的资产负债表以及营业收入的变化情况,如表 4 所示。

表 4 宝德股份 2007—2009 年资产负债表

(单位:元)

年 份	2007 - 12 - 31	2008 - 12 - 13	2009 - 12 - 31
货币资金	12 854 000	5 125 000	290 567 000
应收账款、票据	13 599 000	46 028 000	63 031 000
存货	12 331 000	7 421 000	54 000
其他流动资产	6 605 000	1 341 000	5 334 000
非流动资产	8 607 000	8 601 000	7 574 000
资产总计	53 996 000	68 516 000	366 560 000
短期借款	0	992 000	0
应付账款、票据	12 955 000	8 553 000	19 361 000
其他流动负债	13 978 000	17 038 000	14 958 000
非流动负债	2 474 000	1 808 000	281 000
所有者权益	24 589 000	40 125 000	331 960 000
负债和所有者权益总计	53 996 000	68 516 000	366 560 000
主营业务收入	—	134 374 000	116 897 000

（二）销售毛利率

2009 年受金融危机拖累,公司实现销售收入 11 689.73 万元,同比下降 13.01%。但图 1 却显示,直到 2010 年 6 月,宝德股份的销售毛利率始终保持递增状态。销售毛利率反映的是公司产品的竞争力和盈利能力。

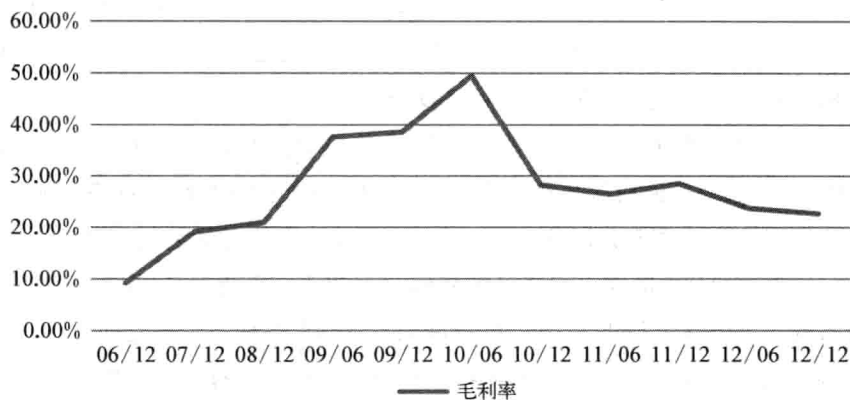


图 1 宝德股份 2006—2012 年毛利率

（三）同行业其他公司同期业绩比较

选取和宝德股份处于相同板块的江钻股份(股票代码: 000852)的同期财务数据来进行对比。由于江钻股份的产品范围又包括了化工产品,因此表 5 仅列出石油机械产品与天然气钻探设备的营业收入增长率、营业利润增长率和毛利率。

表 5 江钻股份会计业绩指标

	2008 年	2009 年	2010 年	2011 年	2012 年
营业收入增长率	—	-6.89%	8.97%	16.47%	23.47%
营业利润增长率	—	-9.27%	9.41%	-6.14%	14.66%
毛 利 率	35.31%	34.41%	34.55%	27.84%	25.86%

从表 5 不难看出,江钻股份虽然同样受到全球金融危机的冲击,但其 2009 年业绩所受影响要明显小于宝德股份,而且江钻股份在 2010 年取得了将近 10%的营业利润增长,明显优于出现大跳水的宝德股份。

五、公司其他情况介绍

宝德股份的公司招股说明书中,石油钻采一体化电控设备生产基地建设项目被隆重介绍推出,这一项目的落实实施被称为“将有力促进本公司保持业绩的持续增长和竞争能力的稳步提