



教育部 财政部职业院校教师素质提高计划成果系列丛书
教育部 财政部职业院校教师素质提高计划职教师资开发项目
“财务管理”专业职教师资培养资源开发(VTNE075) (负责人: 贾圣武)

财务报表分析

卢亚君 赵 瑞 主 编
李国红 周晓娜 副主编



科学出版社



教育部 财政部职业院校教师素质提高计划成果系列丛书
教育部 财政部职业院校教师素质提高计划职教师资开发项目
“财务管理”专业职教师资培养资源开发 (VTNE075) (负责人: 贾圣武)

财务报表分析

卢亚君 赵 瑞 主 编
李国红 周晓娜 副主编

科学出版社
北 京

内 容 简 介

本书共十章,第一章财务报表分析概论,第二章财务报表分析的信息资料,第三章资产负债表分析,第四章利润表分析,第五章现金流量表分析,第六章企业偿债能力分析,第七章企业营运能力分析,第八章企业盈利能力分析,第九章企业发展能力分析,第十章企业财务综合分析。本书将财务报表分析内容与现行《企业会计准则》的概念体系和财务报表体系紧密结合。每一章(第六章至第十章除外)开始之前有案例引读,结束之后配有本章小结和复习思考题,同时做到质量分析与指标分析并重,利用财务报表提供的资料,分析和发掘更多企业信息。

本书既适合作为财务管理、财务会计、金融等专业教学用书,也可作为从事相关专业工作人员的参考用书。

图书在版编目(CIP)数据

财务报表分析 / 卢亚君, 赵瑞主编. —北京: 科学出版社, 2018.4
ISBN 978-7-03-056702-4

I. ①财… II. ①卢… ②赵… III. ①会计报表—会计分析
IV. ①F231.5

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2018) 第 043638 号

责任编辑: 王丹妮 方小丽 / 责任校对: 贾娜娜

责任印制: 霍 兵 / 封面设计: 蓝正设计

科学出版社 出版

北京东黄城根北街 16 号

邮政编码: 100717

<http://www.sciencep.com>

石家庄继文印刷有限公司 印刷

科学出版社发行 各地新华书店经销

*

2018 年 4 月第 一 版 开本: 787×1092 1/16

2018 年 4 月第一次印刷 印张: 17 3/4

字数: 421 000

定价: 45.00 元

(如有印装质量问题, 我社负责调换)

教育部 财政部职业院校教师素质提高计划 职教师资培养资源开发项目专家指导委员会

出版说明

主 任：刘来泉

副主任：王宪成 郭春鸣

成 员：（按姓氏笔画排列）

刁哲军	王乐夫	王继平	邓泽民	石伟平	卢双盈	刘正安
刘君义	汤生玲	米 靖	李仲阳	李栋学	李梦卿	吴全全
沈 希	张元利	张建荣	周泽扬	孟庆国	姜大源	夏金星
徐 流	徐 朔	郭杰忠	曹 晔	崔世钢	韩亚兰	

前 言

在前期大量的文献调研、实地调研（包括企业调研和学校调研）、问卷调研、会议研讨、专家现场咨询指导等工作基础上，《财务报表分析》确定作为职教师资财务管理本科专业特色教材开发项目，随后编者又进一步对市场上财务报表分析教材进行了调研，最后形成了本书的体系结构及知识内容。

目前财务报表分析教材的名称存在差异，有财务报表分析、会计报表分析和上市财务报表分析等多种提法，但这些名称的本质是相同的。我们选择了2004~2014年出版的17部具有一定影响力的国内教材，包括“十一五”“十二五”国家级规划教材，21世纪会计学（或经济管理类）系列规划或精品教材，以及中国人民大学出版社、东北财经大学出版社、高等教育出版社、经济科学出版社、上海财经大学出版社和立信会计出版社等出版的优秀教材，同时选择了5部西方财务报表分析教材，作为编写本书的主要文献参考资料。

基于上述参考教材形成了本书的框架体系及内容。本书共分三部分：第一部分是总论，包括第一章财务报表分析概论和第二章财务报表分析的信息资料；第二部分是财务报表项目质量分析，包括第三章资产负债表（balance sheet）分析、第四章利润表（income statement 或 profit and loss account）分析、第五章现金流量表（statement of cash flows 或 cash flow statement）分析；第三部分是财务比率分析，包括第六章企业偿债能力分析、第七章企业营运能力分析、第八章企业盈利能力分析、第九章企业发展能力分析及第十章企业财务综合分析。

本书的特色与创新如下。

一是将财务报表分析内容与现行《企业会计准则》的概念体系和报表体系紧密结合。本书对每个项目进行质量分析之前，首先根据《企业会计准则》从会计科目及财务报表角度进行概述，其次展开质量分析，内容全面、具体，尽量做到深入浅出、通俗易懂。这样既有严谨的现实依据，又能进行知识的扩展性传授，使分析具有全面性、系统性等特点，能够在一定程度上克服传统比率分析的局限和缺陷，从而更加具有实用价值。

二是每一章（第六章至第十章除外）开始之前有案例引读，结束之后配有本章小结和复习思考题。开始之前的案例引读，在提出问题的同时，将读者引入具体的学习内容。教师既可以对教材内容进行详细讲解，也可以有选择地对教材内容进行精炼讲解，同时还可以选择对案例进行详细解读，便于因材施教。每一章结束之后配有本章小结和复习思考题，之后的小结对该章知识结构进行整理和归纳。如果与其他章节知识联系紧密，在归纳出该章节知识结构的基础上还能体现与其他章节知识的联系，可以从总体上对知

识进行把握,对最重要的知识加以回顾、掌握。复习思考题可以使 学生巩固新授知识,形成技能技巧,培养良好的思维品质,是发展学生智力的重要途径,是课堂教学过程中不可或缺的一个环节。其可以检查学生的学习效果,加深学生对知识的理解和记忆,提高学生思维能力。

三是质量分析与指标分析并重。充分利用财务报表提供的数据资料,可以分析和发掘更多的企业信息。既然是《财务报表分析》,就应从财务报表本身出发,分析企业 经营管理和财务状况等信息。因此,本书比较认可张新民老师的理念,即根据三大财务 报表及相关财务报表资料,充分分析资产、负债、权益、收入、成本及现金流量各项目的 质量状况。同时,本书根据财务管理专业教学与学习需要,又详细介绍了四大能力的指 标分析。单纯的指标分析尽管无法达到财务报表分析的目的,却是分析中不可或缺的部分,同时它也能满足其他课程学习的需要。

四是具体分析的数据基本贯穿全书。通过调研,我们选取了一个企业连续三年的财 务报表资料(包括资产负债表、利润表、现金流量表)。除个别情况外,书中的内容凡 是涉及数据计算分析的,基本都从相应财务报表中选取。这样,教与学都体现了财务分 析的可操作性和真实性,同时也验证了分析方法和分析理论的现实性。

本书既适合作为财务管理、财务会计、金融等专业教学用书,也可作为从事相关专 业工作人员的参考用书。本书主编卢亚君、赵瑞,副主编李国红、周晓娜,参编王亦明、 许文静、孟丽。同时,本书在编写过程中也得到了河北科技师范学院财经学院各位同仁 的支持与帮助,在这里深深表示感谢!由于编者水平有限,教材中可能有些不妥之处, 恳请大家批评指正!

目 录

第一章 财务报表分析概论	1
第一节 财务报表分析的起源和发展	2
第二节 财务报表分析的概念、目的与作用及内容	10
第三节 财务报表分析的原则、步骤和方法	15
本章小结	20
第二章 财务报表分析的信息资料	26
第一节 基本财务报表	28
第二节 财务报表分析的背景资料	35
第三节 基本会计假设和法规体系	53
本章小结	59
第三章 资产负债表分析	61
第一节 资产负债表分析基础	63
第二节 资产质量分析	68
第三节 负债项目质量分析	102
第四节 所有者权益项目构成及质量分析	114
本章小结	120
第四章 利润表分析	121
第一节 利润表分析基础	122
第二节 利润表结构分析	125
第三节 利润表项目质量分析	131
第四节 利润表综合分析	139
本章小结	144
第五章 现金流量表分析	145
第一节 现金流量表分析的目的与内容	147
第二节 现金流量质量分析	153
第三节 现金流量表综合分析	172
本章小结	178

第六章 企业偿债能力分析	179
第一节 企业偿债能力分析概述	179
第二节 短期偿债能力分析	181
第三节 长期偿债能力分析	189
本章小结	198
第七章 企业营运能力分析	200
第一节 企业营运能力分析概述	200
第二节 流动资产营运能力分析	203
第三节 固定资产营运能力分析	211
第四节 总资产营运能力分析	213
本章小结	216
第八章 企业营利能力分析	218
第一节 企业营利能力分析概述	218
第二节 企业投资营利能力分析	220
第三节 企业经营营利能力分析	225
第四节 上市公司营利能力分析	229
本章小结	233
第九章 企业发展能力分析	235
第一节 企业发展能力分析概述	235
第二节 企业发展能力财务指标分析	237
本章小结	244
第十章 企业财务综合分析	246
第一节 企业财务综合分析概述	246
第二节 沃尔评分法	248
第三节 杜邦分析法	252
本章小结	257
参考文献	259
附录 三大财务报表	261

第一章 财务报表分析概论

学习目标:

了解财务报表分析的起源和发展;掌握财务报表分析的概念和内容,明确财务报表分析的学科定位;熟悉财务报表分析的目的与作用;了解财务报表分析的原则、步骤和方法;认识财务报表分析与财务会计、财务管理的异同之处。

关键词:

财务报表分析;起源及发展;原则;步骤

【案例引读】

为什么要进行财务报表分析?

“蓝田事件”是中国证券市场一系列欺诈案之一。被称为“老牌绩优”的蓝田的巨大泡沫的破碎,是继银广夏之后中国股市上演的又一出丑剧,成为2002年中国经济界一个重大事件。

蓝田股份曾经创造了中国股市长盛不衰的绩优神话。这家以养殖、旅游和饮料为主要经营业务的上市公司一亮相就颠覆了行业规律和市场法则,1996年发行上市以后,在财务数字上一直保持着神奇的增长速度:总资产规模从上市前的2.66亿元发展到2000年末的28.38亿元,增长了9倍多,历年年报的业绩都在每股0.60元以上,最高达到1.15元。即使遭遇了1998年特大洪灾后,每股收益也达到了不可思议的0.81元,5年间股本扩张了360%,创造了中国农业企业罕见的“蓝田神话”。

最先发现破绽的是一个叫刘姝威的学者。刘姝威当时是中央财经大学财经研究所的研究员,她在偶然的情况下卷入了后来震惊全国的“蓝田事件”,并为此获得了由中央电视台评选的“2002中国经济年度人物”,被称为“中国股市的良心”。2001年10月,她以一篇600字的文章对“蓝田神话”直接提出了质疑。这篇600字的短文是刘姝威写给《金融内参》的,文章的标题是“应立即停止对蓝田股份发放贷款”。文章在对蓝田股份的资产结构、现金流向情况和偿债能力做了详尽分析后,得出的结论是蓝田股份的业绩有虚假成分,而业绩神话完全依靠银行贷款,20亿元贷款蓝田股份根本无力偿还。

这篇文章好似一根银针扎在了蓝田股份这个巨大的肥皂泡上,一幕股市丑剧由此开始被揭开,蓝田股份的贷款黑洞被公布于众。此后不久,国家有关银行相继停止对蓝田股份发放新的贷款。由此,蓝田股份赖以生存的资金链条断裂。最早在公开场合提出蓝田资金链断裂的是中国蓝田股份的“掌门人”瞿兆玉。2001年11月底,蓝田股份召开

临时股东大会,瞿兆玉承认由于银行不再给蓝田股份发放贷款,蓝田股份陷入困境。2002年1月21日、22日及23日上午,蓝田股份被强制停牌。

资料来源:百度文库, <http://wenku.baidu.com/>, 2015-05-15

第一节 财务报表分析的起源和发展

从整个世界范围来看,财务报表的产生需要从复式簿记谈起。但在我国,一般认为商周时代为中式会计的奠基时期和萌芽时期;西汉时代的“上计簿”是我国中式会计报告的早期形态;唐宋时期,会计报告得到进一步的发展和完善。清朝乾隆至嘉庆年间,财务报告在编制方面取得了进步,被称为“结册”和“红账”。

一般认为,财务报表分析起源于19世纪末20世纪初的美国,最早的财务报表分析主要是为银行的信用分析服务的。我国财务分析思想出现较早,但真正开展财务分析工作是在20世纪初。然而,在西方发达国家,由于认识到财务报表及其分析的重要性,财务报表分析理论和技术进步很快,已成为一门相对独立的应用科学。

一、财务报表分析的起源

财务报表分析是美国工业发展的产物。在美国工业大发展之前,企业规模较小,银行根据个人信用贷款。然而随着经济的发展,企业的业务日益扩大、组织日趋庞大与复杂,所需资金日益增加,向银行贷款的数额也相对增加,仅仅依据个人信用贷款已经不能满足美国银行业的需求。例如,在1883年的经济危机中,企业用假账向银行贷款,造成贷款无法收回,企业破产倒闭,同时也连累贷款银行。于是,银行家们就更加关注企业的财务状况,特别是企业是否具有偿债能力。1898年2月,美国纽约州银行协会的经理委员会提出议案:“要求所有的借款人必须提交由借款人签字的资产负债表,以衡量企业的信用和偿债能力。”1900年美国纽约州银行协会发布了申请贷款应提交的标准表格,包括部分资产负债表。此后,银行开始根据企业资产和负债的数量对比来判断企业对借款的偿还能力和还款保障程度,并且提出了诸如流动比率、速动比率等一系列的比率分析指标作为判断的依据。例如,美国学者亚历山大·沃尔(Alexander Wall)建议使用财务比率法来评价企业的信用,以降低贷款的违约风险。1923年,美国学者白利斯(James Bliss)在《管理中的财务和经营比率》一书中首次提出并建立了各行业平均的标准比率,自此人们开始普遍使用标准比率进行横向财务比较。现在标准比率和比率分析存在严重的缺陷是众所周知的,20世纪20年代吉尔曼(Gilman)就看到了这一点。1924年吉尔曼出版了《财务报表分析》一书,书中认为由于财务比率和资产负债表之间的关系难以明确,比率分析的作用是有限的,同时他还主张趋势分析法的必要性。鉴于此,许多学者承认财务报表分析起源于19世纪末至20世纪初期的美国。在这种背景之下,产生了通过分析、比较财务报表中的数据以了解企业信用的财务报表分析。

1. 信息分析与财务报表

财务报表分析本质上是对财务报表数据的利用和再加工,是信息分析在会计领域的

应用。20 世纪 80 年代末, 美国著名信息学家德邦思 (A. Debons) 等提出, “人类的认识过程可以表述为: 事件→符号→数据→信息→知识→智慧”。这个连续的统一体中的任一组成部分, 都产生于它的前一过程。如果财务报表是通过再确认把以一定的记账规则记录下来的经济数据转换成财务报表信息, 那么财务报表分析就是对这些信息进行分析和利用从而形成的有用的知识。其实, 对经济活动的信息分析早已有之。在人类历史上, 产品出现剩余并产生了交换需求之后, 对劳动和实物的计量与分析就已经存在。另外, 财务报表分析的信息载体——财务报表, 也不是直到 19 世纪末才在美国出现的。例如, 随着企业规模的不断扩大, 越来越多的利益相关者开始关注并参与企业的经营活动, 但是这些利益相关者又无法直接接近企业的总账, 于是就产生了单独编制财务报表的需求。17 世纪股份企业的出现, 使利益相关者对财务报表的需求更加强烈。财务报表最初是为了从算术上验证总账余额的正确性而加以编制的, 到了 19 世纪初叶, 由向债权人报告又发展为主要向股东报告, 并且政府也开始对公布的财务报表加以管理。

2. 英国财务报表与财务报表分析的起源

现代财务报表的主要形式源自于 19 世纪的英国。在南海泡沫 100 多年后的 1844 年, 英国颁布了《合股企业法》, 要求企业必须向股东公布已审计的资产负债表。而这种标准格式的资产负债表不仅仅是总账余额的简单罗列, “而是有分析地对资料加以排列……报表首先要将出售股票带来的永久性资本和收入产生的永久性资本区分开来”。此外, “这种报表又根据英国古典经济学家的思想将流动资产 (current assets) 和流动负债与固定资产和固定负债区分开来”。南海泡沫使英国政府禁止设立股份企业发行股票整整一个世纪, 当股份企业再次在英国出现, 这种经审计的资产负债表首先要解决的问题就是防止欺骗投资者, 稳定资本市场。财务报表使用者阅读和分析财务报表的首要目的就是避免陷入金融诈骗。而这种资产负债表的内容和格式就清晰地说明了 19 世纪英国股东 (或英国政府为了保护投资者) 对财务报表的需求以及所使用的分析方法。

3. 美国财务报表与财务报表分析的起源

在美国, 资产负债表同样也是早期最主要的财务报表, 但是, 产生的原因与英国的资产负债表却不相同。英国的资产负债表是向股东报告管理责任而发展起来的, 对财务报告的分析也主要是由股东来完成的。19 世纪美国的股份企业大多数是小型的, 大部分资本不是通过发行股票而是依靠银行的短期借款筹集的。资产负债表主要以银行家为直接对象, 银行对资产负债表的格式要求和财务报表分析成为美国财务报表分析的起源。这个时期美国的银行家们认为债务人在贷款到期时的偿还能力与收益能力无关, 而是与存货变现能力有着密切的关系, 因此财务报表分析只重视流动性, 而不重视营利性。在这样的背景下产生了以流动比率指标为代表的信用分析, 其中, 美国著名的银行家亚历山大·沃尔创立了比率分析体系。但是, 几乎与美国信用分析的产生同步, 伍德·罗克 (Thomas Wood Lock) 在 1990 年的《铁路财务报表分析》一书中将财务报表分析引入了投资领域。该书使用了诸如经营费用与毛利比率、固定费用与净收益比率等现代财务

分析方法来评价当时的铁路行业经营状况。由此可以看出,美国财务报表分析不仅仅起源于银行业的信用分析,与铁路业的投资分析也密不可分。

通过上述分析可以得出:财务报表分析并不是起源于19世纪末至20世纪初的美国,也并不仅仅始于银行业对贷款企业的信用分析,而是始于不同国家经济环境和财务报表信息需求的不同导致财务报表分析的重心不同。财务报表分析的起源几乎与财务报表的产生是同步的。当财务报表第一次出现时,必然需要以某种方式对其进行解读,将财务报表信息转化成有用的知识,于是就产生了财务报表分析。但是只有形成了一定的财务报表信息的解读方法之后,财务报表分析这门学科才得以形成。

二、财务报表分析的发展

不同的学者对财务报表分析发展的阶段看法不一。徐光华认为财务报表分析产生于19世纪末20世纪初,至今已有100多年的历史。在不同的时期,财务报表分析的重心有所不同,从最初的信用分析、投资分析发展到后来的内部分析。王治安将财务报表分析发展划分为三个阶段:①20世纪中期及以前——以比率分析为主体的财务报表分析阶段;②20世纪中期至20世纪后期——以财务预测分析为主体的财务报表分析阶段;③20世纪后期及以后——以资本市场为主体的财务报表分析阶段。

本书从财务报表分析目标演进的角度分析其发展。在不同发展阶段及不同的经济环境下,利益相关者或财务报表的读者对财务信息的需求不同,使财务报表分析产生新的目标或者利用已有旧的目标重新进入人们的视野,进而推动着财务报表本身和财务报表分析的发展变化。在不同的信息需求下,为了实现不同的财务报表分析目标,财务报表分析理论和方法体系不断完善,进而形成了如今丰富的财务报表分析体系。

1. 以了解企业基本财务状况为目标的信用分析

自余额账户逐渐演变为资产负债表,财务报表分析便伴随着资产负债表的形成而产生了。从15世纪末至20世纪初,财务报表漫长的发展过程也是财务报表分析的萌芽阶段。这个阶段并没有科学系统的财务报表分析理论和方法,然而贷款人、股东、政府等利益相关者却对财务报表信息有着迫切的需求,人们以自己的经验和方法对总账或资产负债表进行解读。

随着世界经济中心转移,财务报表和财务报表分析的主要突破与发展也转移到了美国。到了19世纪末20世纪初,美国企业在财务报表分析技术方面出现了许多重大的突破,尤其是在以银行业为代表的信用分析和以铁路企业为代表的铁路建设投资分析方面。系统分析方法的出现和一些学者的研究使财务报表分析方法从一般经验中逐步显现出来形成一门学科。例如,在信用分析方面,出现了沃尔的信用分析指标;卡诺(Cannon)在1906年出版的《比较财务报表》中对是否把“速动比率大致应为2.50:1.00”作为银行业放贷标准进行了探讨;等等。在投资分析方面,穆迪(John Moody)著有《华尔街投资的方法》一书,查柏林(Lawrence Chamberlain)于1911年出版了《证券投资原理》一书。查柏林在该书中采用了伍德·洛克(Wood Lock)的营业比率、毛利比率、营业费用比率等财务比率,这些比率在当时被称为经营效能比率。同时,他又提出了经营收入与各项收入的比率以及经营支出与各项成本费用的比率,以表示损益表各科目之间的构成

关系。由于银行是主要的资金来源,所以这段时期的财务报表分析的重心在信用分析,其中资产负债表是最主要的财务报表。到了20世纪中期,财务分析家们发现,在利用财务比率进行分析时需要一些比较的标准,因此,有些学者开始研究比率的统计分布,并且开始考虑是否应该为不同类型的企业建立不同的比率标准,于是在信用分析领域逐步形成了财务报表分析的实用比率学派。

2. 以了解企业营利能力为目标的投资分析

美国银行家的“流动性主义”(liquidity doctrine)在1920~1921年商品萧条时期,经受了严峻的考验。那时,银行家们认为债务人在贷款到期时的偿还能力与收益能力无关,而与存货的变现有密切的关系。而在商品萧条时期美国的商品批发价格减少到40%,存货收缩到10亿美元,盘存商品的变现价值大大低于实际成本,现金流量减少,偿还贷款也变得困难起来。随着信用的丧失,银行家们看到了仅仅以流动性为基础的贷款政策的局限性,借款企业也认识到仅仅依靠银行的短期贷款会使自己的资本实力在衰退时期变得薄弱。所以,大量发行股票就成为一般企业扩大规模的资金源泉。当股票发行成为外部资金的主要来源,股东成为财务报表的主要使用者时,财务分析的重心就从信用分析扩展到了投资分析,主要是营利能力的分析,同时损益表也就成为更为重要的财务报表。

需要注意的是,由以信用分析为重心转变为以投资分析为重心,并非是后者对前者的否定,而是资本市场的发展和企业融资来源构成的变化使这一时期的财务报表分析是以后者为重心且两者并存的状态。从财务报表分析的起源我们也可以看到财务报表分析向来就是随着财务报表使用者对信息需求的变化而变化的。但是,由于营利能力(投资分析的主要方面)的稳定性是企业经营稳定性和财务稳健性的重要方面,企业的流动性很大程度上取决于营利能力,同时资产的变现能力与营利能力也有间接的联系,因此随着人们对财务分析的深入理解,信用分析或财务稳健性分析自然也包括了营利能力分析。这时的偿债能力分析不仅仅局限于资产负债之间的对比,而是把资产负债表和利润表结合起来分析。例如,所有者权益净利率,就是典型的将利润表与资产负债表结合在一起的比率指标。

3. 以预测财务失败为目标的财务预警分析

20世纪30年代,以美国为代表的西方资本主义国家发生的经济危机使大量的企业破产倒闭,关于财务失败的预测成为研究的热门话题。以预测财务失败为目标的研究者将财务报表分析的重心从对历史结果的分析转向对未来的预测——这被称为财务失败预测学派。该学派认为对未来事项的预测是财务报表分析的主要功能。经过长期的实证检验,偿债能力、营利能力、营运能力、资本结构和发展能力等财务比率能够对企业破产、财务失败、经营失败起到预警作用。

1968年10月,威廉·比弗(Beaver)在著名的《会计评论》上提出了单一比率模型,首次开始研究财务危机预警模型。他认为单一的财务比率能够预测企业未来的财务状况或财务成败。他提出最为有效的比率包括:现金流量总额与企业的负债总额之比、净收益与企业资产总额的比较——资产;利润率或资产收益率、债务总额与企业资产总

额的比较——资产负债率。20 世纪 60 年代主要是威廉·比弗和阿特曼 (Altman) 分别采用单变量判别分析和多变量判别分析进行财务危机预测研究。20 世纪中后期, 由于单一比率信息含量过少, 人们则更加倾向于将单一的财务比率组合成为单一的预测评价指标, 由美国财务学家爱德华·阿尔曼创立的“Z 计分法”成为这一时期的重要代表。“Z 计分法”通过五项财务比率加权平均得到的指数对企业的财务成败进行预测。20 世纪 80 年代开始, 随着人工智能和机器学习技术的发展, 学者们开始将相关的技术引入财务危机预警领域。例如, Ohlson 首次将 Logistic 模型应用于财务预警领域。Coats 和 Fant 利用 47 家财务危机企业和 47 家健康企业, 采用神经网络模型预测财务危机, 模型准确率达 91%。Frydman 等将决策树引入财务预警研究。近来物联网、移动互联网、云计算技术的发展促使了信息的爆炸式增长, 大数据概念也进入了人们的视野。人们把财务数据作为大数据的一部分, 开始尝试使用数据挖掘等技术进行财务危机预警研究。

4. 以改善经营管理为目标的内部分析

起初, 银行家们通过分析企业的财务报表来决定是否发放贷款, 通过财务报表分析来考察贷款的安全性成为银行从业者的基本技能。后来, 企业在接受银行的分析与咨询过程中, 逐渐认识到了财务报表分析的重要性, 开始由被动地接受分析逐步转变为主动地进行自我分析, 分析的结果一方面用于应对银行家们的责难, 另一方面用于企业的经营管理。尤其是在第二次世界大战以后, 企业规模不断扩大, 特别是企业制的企业组织形式出现后, 经营活动日趋复杂。商业环境的变化促使财务报表分析重心由外部转向企业内部。自 20 世纪 80 年代全球经济进入一体化与知识化阶段以来, 企业越来越明显地感受到来自国内外的双重压力, 市场环境变幻莫测, 经营条件日趋复杂, 所有企业都面临着一个难题: 如何在激烈的市场竞争中求得生存并力争获胜。于是, 专注于企业经营管理的内部分析不断扩大和深化, 成为财务报表分析的重心。此外, 内部财务分析目标更加多元化, 资料的可获得性也优于外部分析, 这就为扩大分析领域、增强分析效果、提高分析技术提供了前提条件。内部分析的最终目标是服务于企业战略, 一个好的战略是好的设想与好的分析结合的结果。运用价值分析进行投资和管理称为基于价值的管理。首席财务官的基本任务之一就是协调各种分析并用于管理, 他的责任就是做出最好的价值分析。因此内部分析的关键也落在了对价值的评估之上, 这与资本市场分析有颇多的相似之处。

5. 以企业价值评估和证券定价为目标的资本市场分析

现代会计是资本市场发展的产物, 现代财务报表也是更多地为服务资本市场而建立起来的。资本市场的发展渗透到了社会经济生活的各个方面, 理财学也将其研究的重点转向资本市场。“有效市场假说” (efficient market hypothesis, EMH) 和“资本资产定价模型” (capital asset pricing model, CAPM) 是在资本市场中研究财务报表分析的两个最重要假说。尽管利用财务报表分析的手段不能解决企业投资价值评估的全部问题, 但西方国家的实践证明, 财务报表分析的确是现代投资者和证券分析师等评估企业投资价值的一种基本手段。财务报表分析是证券定价基础分析的重要组成部分, 正如斯蒂

芬·佩因曼在其《财务报表分析与证券定价》一书中所说的那样：“财务报表是反映商业活动的透镜，财务报表分析便是通过透镜的校准使商业活动信息汇聚到一个焦点。”在资本市场日益发达的今天，以企业价值评估和证券估价为目的进行的财务报表分析逐步成为财务报表分析的主要内容。

财务报表分析产生于资产负债表分析，形成于美国 20 世纪初的信用分析。财务报表分析方法是在财务报表分析目标的不断变化中发展起来的。现代财务报表分析体系是一个多目标的分析体系，动态地看，从起初的对资产负债表状况的信用分析和一般投资分析到重视利润表的营利能力分析，从资产负债表、利润表和现金流量表结合全面系统的筹资分析、投资分析、内部经营管理分析再到企业价值评估、证券分析、并购与重组分析等，财务报表分析不断扩大分析的目标和内容。有趣的是，财务报表分析起源于对资产负债表基本状况的一般了解，然而随着资本市场的发展和“现金流量”“公允价值”等概念的日益重要，如今财务报表分析的重点和难点又回归到了资产和负债，只不过要解决的是估价、战略分析等问题，如资产定价、企业价值评估等。

【案例分析】

南海泡沫事件

“南海泡沫事件”（South Sea bubble）是英国在 1720 年春天到秋天发生的一次经济泡沫，它与“密西西比泡沫事件”及“郁金香狂热”并称欧洲早期的三大经济泡沫，经济泡沫一语即源于南海泡沫事件。

背景

早在南海企业成立以前，英国作家丹尼尔·笛福已与爱德华·哈利（1664—1735 年）讨论一个构想，让国家向某些企业授予权力垄断某地区的贸易，然后再从那些企业获取部分利润，以便让政府偿还因参与西班牙王位继承战争而欠下的大笔债务。这个构思很快就引起爱德华·哈利的兄长，即时任财务大臣罗伯特·哈利（后为牛津伯爵）的兴趣。在他的倡议下，南海企业遂于 1711 年通过国会法案成立，并从政府获得权力垄断英国对南美洲及太平洋群岛地区的贸易，而这两个地区在当时被坊间视为商机无限。因此哈利对企业的期望很高，甚至夸耀地称之为“牛津伯爵的杰作”（the Earl of Oxford's masterpiece）。

除罗伯特·哈利外，南海企业主要由一些富有的商人组成。为了吸引这批商人加入企业，政府游说他们若购买为数达 1 000 万英镑的国债，政府就会向他们提供六厘年利率，再额外每年提供 8 000 英镑作为回报。由于涉及开支庞大，政府当时更要求国会将酒、醋及烟草等货品的部分税收收益预留，用于支付每年高达 600 000 英镑的利息。企业成立后，总部位于伦敦针线街的南海府（South Sea House），董事局总裁由牛津伯爵出任，其他董事包括金融家约翰·布伦特爵士（Sir John Blunt，1665—1733 年）等。

在 1713 年，英国、西班牙签订《乌得勒支和约》，标志西班牙王位继承战争步向终结。在和约中，西班牙准许英国垄断对西班牙美洲地区的奴隶贸易，而专营权自然落在南海企业手上。奴隶贸易在当时被视为很赚钱的行业，南海企业的前景亦被看

好。有关和约的签订被当时托利党政府视为一大胜利，因为南海企业成功为政府有效融资，并与由辉格党控制的英格兰银行抗衡。在 1716 年，南海企业进一步从奴隶贸易中取得优惠待遇，到 1717 年更向政府额外购买了 200 万英镑的公债。但好景不长，西班牙在 1718 年与英国等交恶，并爆发四国同盟战争，南海企业的前景一度暗淡下来。可是，该企业却仍然强调前景明朗，并在 1718 年邀请英皇乔治一世加入董事局成为总裁。

诱发原因

1719 年，英国政府允许中奖债券与南海企业股票进行转换。同年年底，南美贸易障碍扫除，加上公众对股价上扬的预期，促进了债券向股票的转换，进而带动股价上升。1720 年，南海企业承诺接收全部国债，作为交易条件，政府要逐年向该企业偿还，企业允许客户以分期付款的方式（第一年仅需支付 10% 的价款）来购买南海企业的新股票。2 月 2 日，英国下议院接受了南海企业的交易，南海企业的股票立即从 129 英镑跳升到 160 英镑；当上议院也通过议案时，股票价格已上涨至 390 英镑。

投资者络绎不绝，其中包括半数以上的参众议员，就连国王也禁不住诱惑，认购了价值 10 万英镑的股票。由于购买踊跃，股票供不应求，企业股票价格狂飙。从 1 月的每股 128 英镑上升到 7 月份的每股 1 000 英镑以上，6 个月涨幅高达 700%。

在南海企业股票示范效应的带动下，全英所有股份企业的股票都成了投机对象。社会各界人士，包括军人和家庭妇女，甚至物理学家牛顿都被卷入了漩涡。人们完全丧失了理智，他们不在乎这些企业的经营范围、经营状况和发展前景，只相信发起人说他们的企业如何能获取巨大利润，人们唯恐错过大捞一把的机会。一时之间，股票价格暴涨，平均涨幅超过 500%。牛顿曾因而叹谓：“我能算准天体的运行，却无法预测人类的疯狂”（I can calculate the motions of heavenly bodies, but not the madness of people）。

政府应对

1720 年 6 月，为了制止各类“泡沫企业”的膨胀，英国国会通过了《泡沫法案》。自此，许多企业被解散，公众开始清醒过来，他们对一些企业的怀疑逐渐扩展到南海企业身上。从 7 月份开始，首先是外国投资者抛售南海股票，国内投资者纷纷跟进，南海股价很快一落千丈，9 月份直跌至每股 175 英镑，12 月份跌到 124 英镑。“南海泡沫”就此破灭。

1720 年 12 月 8 日，国会召开并随即就南海泡沫事件展开调查，其中下议院更成立了一个秘密委员会专责调查。为了阻止局势恶化，下议院的罗伯特·沃波尔曾建议英格兰银行及东印度企业各购入 900 万英镑的南海股票，虽然这个建议得到了国会支持，但最后没有落实。到 1721 年 1 月，国会通过法案禁止南海企业董事离开英国，并着令他们如实交代所拥有的资产价值。下议院的秘密委员会随后在 1721 年 2 月发表调查报告，指出南海企业进行了非常严重的诈骗及贪污活动，又伪造企业账目，此外部分董事又与官员私相授受，其中更有董事通过不法投机活动赚取可观利润。

在下议院的报告中，受牵连的官员包括曾受贿的财政大臣约翰·艾思拉比、邮政总局局长老詹姆士·克拉格斯、南方大臣小詹姆士·克拉格斯，甚至内阁掌权人斯坦厄普勋爵及巽得兰勋爵等。其中，艾思拉比在 1721 年 1 月被迫辞任财政大臣，其后更被起诉犯下“最声名狼藉、危险和罪大恶极的贪污罪”，3 月被下议院裁定罪成，除了被逐出下议院外，更被判监禁在伦敦塔内；至于克拉格斯父子两人在举国痛骂下分别于 3 月和 2 月去世。此外，在沃波尔的维护下，斯坦厄普勋爵、巽得兰勋爵及部分人士最终被判无罪，但值得一提的是，下议院认为斯坦厄普勋爵无罪的票数仅仅比有罪的票数多三票。

随后国会通过法案，南海企业董事们的财产被充公，总值 2 014 123 英镑，不过其中 354 600 英镑退还给南海企业董事们，作为他们基本营生所用。以主席约翰·布伦特爵士为例，原本拥有 18.3 万英镑身家的他财产被充公后只剩下 5 000 英镑；至于余款则用于救助南海泡沫事件中的受害人。经调查后，委员会得出南海企业的股本在 1720 年尾时共价值 3 700 万英镑，其中只有 2 400 万英镑股本分配给了持股人，其余诈骗得来的 1 300 万英镑股本仍由该企业持有。在这笔款项中，最后有 800 万英镑被瓜分为股息，每股派息作价 33 英镑 6 先令 8 便士，作为对南海股票持有人的补偿。

1720 年底，政府对南海企业的资产进行清理，发现其实际资本已所剩无几，那些高价买进南海股票的投资者遭受巨大损失。许多财主、富商损失惨重，有的竟一贫如洗。此后较长的一段时间，民众对于新兴股份企业闻之色变，对股票交易也心存疑虑。历经一个世纪之后，英国股票市场才走出“南海泡沫”的阴影。“南海泡沫”告诉人们：金融市场是非均衡性的市场，只要有足够多的资金，就可以把任何资产炒出天价，导致泡沫急剧膨胀。正如凯恩斯所说，股票市场是一场选美比赛，在那里，人们根据其他人的评判来评判参赛的姑娘。毫无疑问，这个时候政府的监管是不可或缺的。

泡沫影响

南海泡沫事件与 1720 年的法国密西西比企业及 1637 年的荷兰郁金香狂热，是西方历史上早期爆发的三大泡沫经济事件。其中南海泡沫事件中的南海股价如泡沫快上快落的情况，更被后人发展出“泡沫经济”一词，用来形容经济因过热而收缩的现象。南海泡沫事件给英国带来很大震荡，而在事件中制定的《泡沫法案》一直到 1825 年才予以废除，这反映出国民经过很长时间才慢慢对股份企业重拾信心。著名物理学家牛顿爵士在南海泡沫事件中也是受害者之一，他在第一次进场买入南海股票时曾小赚 7 000 英镑，但第二次买进时已是股价高峰，结果大蚀 2 万英镑离场。在调查南海泡沫事件中，国会秘密委员会委任了查尔斯·斯奈尔（Charles Snell）为南海查账，这是国会历史上首次委托民间第三方独立会计师进行核数调查，结果成功查得南海企业犯下严重的诈骗及做假账等舞弊行为。委任第三方专业会计师查账的做法在后来被加以采纳，这成功降低了企业舞弊的风险，且在日后大大促进了特许会计师及核数行业的长足发展。在政治方面，南海泡沫事件使国民对托利党及乔治一世大失信心，政府诚信破产。相反，辉格党的罗伯特·沃波尔却因为在这事件中成功收拾残局，声望日隆，继而成功于 1721 年起成为英国历史上首位首相（虽然当时未有首相一职，但沃波尔却有首相之实），主持政局。此