

21 世纪经济管理类精品教材

(第二版)

财务报表分析

张铁铸 周 红 / 编著

Financial Statement Analysis



清华大学出版社

21 世纪经济管理类精品教材

(第二版)

财务报表分析

张铁铸 周 红/编著

清华大学出版社
北京

内 容 简 介

财务报表反映了企业的财务状况、经营成果及现金流量等方面的财务信息。通过进行财务报表分析,信息使用者可以更深入地理解企业的盈利能力、信用状况、发展前景及潜在的风险等,从而有助于做出合理的经济决策。我们在编写本书时侧重于读者应用分析能力的提升,紧密结合我国上市公司信息披露的现状,从不同的角度介绍了主流的财务报表分析方法与工具。具体而言,本书首先讨论了我国上市公司财务信息披露的制度环境及财务报表分析的基本框架,然后基于上市公司实例讨论了资产负债表、利润表及现金流量表等重要财务报表的阅读与分析。在此基础上,本书阐述了如何从偿债能力、成长性、盈利能力等不同的角度对一家上市公司进行财务报表分析。考虑到企业合并、债务重组等重要事项对财务报表分析具有重要影响,本书以专题形式对这些重要事项进行了介绍。另外,由于商业银行的业务与一般上市公司的业务存在显著不同,所编制的报表及选用的分析方法也有所不同,且鉴于该板块在整个资本市场中占有重要的地位,本书特别对商业银行的财务报表分析进行了单独阐释。随着经济全球化进程的加快和国际资本市场的一体化发展,资本资源面临在全球范围内的优化配置问题。本书还就国际财务报表分析问题进行了简要的讨论。

本书适合作为普通高等学校财务、会计、金融、经济类专业的教学用书,也可作为财务、会计从业人员参考书。

本书封面贴有清华大学出版社防伪标签,无标签者不得销售。

版权所有,侵权必究。侵权举报电话:010-62782989 13701121933

图书在版编目(CIP)数据

财务报表分析 / 张铁铸, 周红编著. —2版. —北京:清华大学出版社, 2018

(21世纪经济管理类精品教材)

ISBN 978-7-302-51666-8

I. ①财… II. ①张… ②周… III. ①会计报表-会计分析-高等学校-教材 IV. ①F231.5

中国版本图书馆CIP数据核字(2018)第253134号

责任编辑:邓 婷

封面设计:康飞龙

版式设计:周春梅

责任校对:马军令

责任印制:宋 林

出版发行:清华大学出版社

网 址: <http://www.tup.com.cn>, <http://www.wqbook.com>

地 址:北京清华大学学研大厦A座

邮 编:100084

社总机:010-62770175

邮 购:010-62786544

投稿与读者服务:010-62776969, c-service@tup.tsinghua.edu.cn

质量反馈:010-62772015, zhiliang@tup.tsinghua.edu.cn

印装者:三河市国英印务有限公司

经 销:全国新华书店

开 本:185mm×230mm 印 张:25.75

字 数:574千字

版 次:2011年9月第1版 2018年12月第2版

印 次:2018年12月第1次印刷

定 价:59.80元

产品编号:078925-01

前言

随着中华人民共和国成立后第一家股份制上市公司——飞乐音响(600651)的上市交易,中国股票市场的发展序幕在改革开放的号角声中徐徐展开,历经三十多年的峥嵘岁月,蓬勃发展,硕果累累。截至2018年5月31日,沪深交易所共有超过3 500家上市公司,总市值超过50万亿元,2017年实现净利润高达3.35万亿元,为超过2 200万人提供了就业机会。随着资本市场的快速发展,金融产品日趋丰富,投资主体更趋多元化、专业化。在决策过程中,深度透析公司、及时发现价值和理性做出决策,是投资者决策制胜的关键。在这一过程中,财务报表信息发挥的作用越来越重要。财务报表是公司各种业务活动结果的体现,它反映了公司的财务状况、经营成果和现金流量。聪明的投资者可以通过财务报表分析了解公司过去做了什么、公司现在的状况以及公司将来可能做什么。如果说财务报表是公司的一面镜子,投资者就是要透过这面镜子把公司的真实面貌还原出来。财务报表分析过程,既是全面理解公司的过程,也是发现价值的过程。全球著名的投资大师巴菲特很少花时间分析一家公司的股票交易行情。相反,他更注重通过阅读上市公司的财务报表,来发现具有投资价值的优秀企业。

在本书的撰写过程中,我们遵循的基本逻辑是:首先,使读者了解财务报表分析的基本框架,对上市公司信息披露的制度环境,以及财务报表分析的基本思路等有一个清晰的把握;其次,要进行财务报表分析,先要能够读懂财务报表。因此,在介绍具体的分析方法、工具及技巧之前,先对资产负债表、利润表和现金流量表等财务报表的阅读,特别是重要财务报表项目的分析、理解,进行详细的解读;在此基础上,再从盈利能力分析、偿债能力分析等不同的角度详细阐述如何对一家公司进行财务报表分析。另外,考虑到金融机构的特殊性,本书还对商业银行财务报表的阅读与分析进行了介绍,从而使读者对财务报表分析知识有一个更为系统、全面、深入的掌握。总体上,本书内容设计的核心在于实现:读懂公司财务报表,洞悉公司经营状况;分析价值驱动因素,助力企业经营发展;发掘价值投资机会,做出理性投资决策。

作为价值发现和投资决策的基础,财务报表分析能力是投资者专业化水平的集中体现。在进行财务报表分析过程中,投资者需要综合运用宏观信息、行业信息和公司信息等,对投资一家公司的风险和回报做出合理的判断。在财务报表分析学习中非常强调学以致用,要能够利用本书中所介绍的分析方法、工具及技巧等来分析上市公司。基于这样的考虑,在本书第二版的修订过程中,坚持的基本原则是:(1)立足上市公司。对于主流财务分析指标的解读,都呈现了目前上市公司不同行业的平均水平,使读者能够了解上市公司的现状,更好地理解、掌握财务分析指标的具体应用。(2)强化基础理论。从盈利能力、成长性等不同的角

度分析上市公司，在介绍具体的财务分析指标之前，先探讨影响因素和相关理论，使读者不仅掌握财务分析指标的计算和分析，而且理解为什么这么分析，以及在何种理论框架指导下进行分析，从而使读者知其然，更知其所以然。（3）注重案例分析。本书选取了大量上市公司的真实案例，并补充了诸多背景资料，既增加了本书的可读性，又使读者能更近距离地观察资本市场。（4）实现学以致用。除了大量的案例以外，本书还通过大量的图表呈现如何对指标进行分析，使读者在潜移默化的过程中掌握各种财务报表分析方法、工具和技巧，从而提高实践运用能力。

在目前的高校教师评价体系中，科研课题、论文专著等在教师评价过程中占有更大的权重，教材在很多高校的教师职称评审中甚至都不会被纳入考虑范围之内。在这种背景下，撰写教材的原动力基本上就是作为教师对教学工作的热爱和执着，以及对教书育人的荣誉感和责任感。在本书第二版修订过程中，清华大学出版社给予了大力的支持。另外，在《财务报表分析》第一版的使用过程中，有读者提出了一些宝贵的建议，这对于本书也是非常有益的，在此一并感谢！由于作者水平有限，尽管第二版历经多次修改完善，但仍可能存在错误或疏漏之处，敬请读者提出宝贵建议。

遇见即是缘分。本书能够摆上您的案头，是我们莫大的荣幸！

张铁铸 周红

2018年8月

目 录

第1章 财务报表分析概论	1
1.1 引例：蓝田股份	1
1.2 上市公司财务信息披露的制度环境	5
1.2.1 经济法律	7
1.2.2 准则规范	13
1.2.3 上市公司治理层与管理层	19
1.2.4 信息使用者	20
1.3 上市公司财务报告的基本内容	21
1.3.1 定期报告	21
1.3.2 财务报告	23
1.4 财务报表的使用者及其信息需求	29
1.4.1 财务报表的主要使用者	29
1.4.2 财务报表使用者的信息需求	32
1.5 财务报表分析的基本框架	39
本章小结	42
案例分析	42
本章思考题	45
推荐阅读	46
第2章 资产负债表	47
2.1 资产负债表的基本结构	47
2.1.1 资产及其构成	51
2.1.2 负债及其构成	74
2.1.3 权益及其构成	79
2.2 资产和负债的计量	81
2.3 资产负债表的用途	83
2.4 资产负债表分析	85
2.4.1 资产负债表的结构百分比分析	85
2.4.2 资产负债表的比较分析	90
2.4.3 结构分析与比较分析的综合	92

本章小结	92
案例分析	94
本章思考题	96
推荐阅读	97
第3章 利润表	98
3.1 利润表的基本结构	98
3.1.1 营业利润	102
3.1.2 营业外收支	124
3.1.3 所得税费用	127
3.2 权责发生制	128
3.3 利润表的用途	130
3.4 利润表分析	132
3.4.1 利润表的结构百分比分析	132
3.4.2 利润表的比较分析	134
本章小结	135
案例分析	137
本章思考题	140
推荐阅读	141
第4章 现金流量表	143
4.1 现金流量表的基本结构	144
4.1.1 现金流量表的组成	144
4.1.2 现金流量表示例	151
4.1.3 间接法下的经营活动现金流量	160
4.2 不同现金流量之间的关系	162
4.3 现金流量表的用途	164
4.4 现金流量表分析	165
4.4.1 现金流量表的结构百分比分析	165
4.4.2 现金流量表的比较分析	167
本章小结	170
案例分析	172
本章思考题	174
推荐阅读	174

第5章 短期偿债能力分析	176
5.1 影响上市公司短期偿债能力的因素	177
5.1.1 流动资产的构成	177
5.1.2 流动负债的构成	179
5.1.3 经营收益情况	181
5.1.4 财务弹性	181
5.1.5 现金流状况	182
5.1.6 或有负债	182
5.2 短期偿债能力指标的计算与分析	182
5.2.1 流动比率	182
5.2.2 速动比率	185
5.2.3 现金比率	187
5.3 营业周期分析	190
5.3.1 营业周期的基本概念	190
5.3.2 应收账款分析	192
5.3.3 存货流动性分析	200
本章小结	207
案例分析	207
本章思考题	211
推荐阅读	211
第6章 长期偿债能力分析	213
6.1 上市公司长期负债筹资	214
6.2 影响公司长期偿债能力的因素	217
6.3 长期偿债能力指标的计算与分析	221
6.3.1 资产负债率	221
6.3.2 产权比率与权益乘数	223
6.3.3 利息保障倍数	225
6.3.4 基于现金流量的指标	227
6.4 资本结构	228
6.4.1 资本结构理论	229
6.4.2 资本结构选择	231
6.5 财务杠杆与经营杠杆	232
6.6 财务困境	235
6.6.1 Z 计分模型	236

6.6.2 单变量模型.....	236
6.6.3 F 计分模型.....	237
本章小结.....	237
案例分析.....	238
本章思考题.....	242
推荐阅读.....	243
第7章 成长性分析.....	244
7.1 上市公司成长性及其表现.....	244
7.2 企业成长理论.....	246
7.2.1 古典经济学企业成长理论.....	247
7.2.2 新古典经济学企业成长理论.....	248
7.2.3 新制度经济学企业成长理论.....	248
7.2.4 企业内生成长理论.....	249
7.3 影响公司成长性的因素.....	249
7.3.1 外部影响因素.....	249
7.3.2 内部影响因素.....	251
7.4 成长性指标的计算与分析.....	253
7.4.1 主营业务收入增长率.....	253
7.4.2 总资产增长率.....	256
7.4.3 资本积累率.....	258
7.4.4 净利润增长率.....	260
7.4.5 市盈率与增长比率（PEG）.....	261
7.5 成长性公司的现金流特征.....	262
7.5.1 经营活动现金流量（CFO）.....	262
7.5.2 投资活动现金流量（CFI）.....	263
7.5.3 筹资活动现金流量（CFF）.....	264
本章小结.....	265
案例分析.....	265
本章思考题.....	267
推荐阅读.....	268
第8章 盈利能力分析.....	270
8.1 上市公司面临的盈利压力.....	270
8.1.1 筹集资金时的盈利压力.....	271

8.1.2 迎合市场预期.....	272
8.1.3 管理层股权激励.....	272
8.1.4 业绩承诺.....	272
8.2 盈利能力指标的计算与分析.....	273
8.2.1 毛利率.....	273
8.2.2 销售利润率.....	275
8.2.3 资产净利率.....	278
8.2.4 资产报酬率.....	280
8.2.5 权益净利率.....	282
8.3 常见的市场分析指标.....	285
8.3.1 每股收益.....	285
8.3.2 股利支付率.....	287
8.3.3 市盈率.....	288
8.3.4 股利报酬率.....	290
8.3.5 每股净资产.....	290
8.4 盈余管理.....	291
8.4.1 盈余管理理论.....	291
8.4.2 盈余管理常用方法.....	293
本章小结.....	296
案例分析.....	296
本章思考题.....	298
推荐阅读.....	299
第9章 财务报表分析专题.....	300
9.1 企业合并.....	300
9.1.1 企业合并的界定.....	301
9.1.2 企业合并的动因.....	302
9.1.3 企业合并的会计处理方法.....	303
9.1.4 企业合并对财务报表的影响.....	307
9.2 债务重组.....	310
9.2.1 债务重组的界定.....	310
9.2.2 债务重组的动因.....	311
9.2.3 债务重组的会计处理方法.....	313
9.2.4 债务重组对财务报表分析的影响.....	315
9.3 租赁.....	316

9.3.1	租赁的界定.....	316
9.3.2	租赁的动因.....	318
9.3.3	租赁的会计处理.....	319
9.4	或有事项	323
9.4.1	或有事项的界定.....	323
9.4.2	或有事项的确认和计量.....	324
9.4.3	或有事项的列报.....	325
	本章小结	326
	案例分析	326
	本章思考题	328
	推荐阅读	329
第 10 章	商业银行财务报表分析.....	330
10.1	商业银行资产负债表.....	330
10.1.1	商业银行资产负债表的基本结构.....	330
10.1.2	资产负债表构成项目.....	333
10.2	商业银行利润表.....	336
10.2.1	商业银行利润表的基本结构.....	336
10.2.2	利润表构成项目.....	338
10.3	商业银行现金流量表.....	339
10.3.1	商业银行现金流量表的基本结构.....	339
10.3.2	现金流量表构成项目.....	341
10.4	对商业银行的财务分析.....	342
10.4.1	资产质量分析.....	342
10.4.2	资本充足性.....	347
10.4.3	盈利能力.....	350
10.4.4	流动性分析.....	353
10.4.5	发展能力.....	357
10.4.6	小结	359
10.5	CAMEL 分析法.....	360
10.5.1	CAMEL 分析法概述.....	360
10.5.2	CAMEL 分析法的主要内容.....	361
	本章小结	363
	案例分析	363
	本章思考题	367

推荐阅读	368
第 11 章 国际财务报表分析	369
11.1 国际财务报表分析的必要性	369
11.1.1 企业经营方式的转变	369
11.1.2 国际资本市场的一体化发展	371
11.2 国际财务报表分析中面临的问题	371
11.2.1 会计模式差异	371
11.2.2 影响会计模式的环境因素	373
11.2.3 不同会计模式下会计信息的可比性问题	375
11.3 国际财务报表分析的方法	379
11.3.1 财务比率分析	379
11.3.2 趋势分析	381
11.4 会计准则国际趋同的情况	381
11.4.1 会计标准制定的发展	382
11.4.2 国际会计标准的适用情况	386
11.5 SOX 对财务信息披露的影响	388
11.5.1 美国上市公司信息披露的制度环境	388
11.5.2 SOX 对信息披露制度环境的影响	390
本章小结	393
案例分析	393
本章思考题	395
推荐阅读	395
参考文献	397
常用网络资源	399

第1章 财务报表分析概论

学习目标：

1. 理解上市公司财务信息披露的制度环境；
2. 掌握上市公司财务报告的内容构成；
3. 理解不同财务报表使用者及其信息需求；
4. 掌握财务报表分析的基本框架。

“我年轻的时候，最喜欢翻阅的是上市公司的年度报告书，表面上挺沉闷，但是别人会计处理的方法的优点和流弊，方针的选择和公司资源的分布有很大的启示……对我而言，管理人员对会计知识的把持和尊重，正现金流的控制，公司预算的掌握，是最基本元素。”

——李嘉诚

1.1 引例：蓝田股份

投资者在进行决策的过程中需要依赖各种各样的信息，如果没有充分、适当的信息，将很难对其投资的风险和回报做出准确的判断。财务报表是上市公司^[1]经济活动结果的反映，它反映了公司在某一特定日期的财务状况，以及在某一特定期间的经营成果和现金流量情况^[2]。如果要了解公司的现状及其未来的发展前景，最好的信息来源就是公司的财务报表（Revsine, Collins 和 Johnson, 2002）。毋庸置疑，虽然财务报表并不是投资者决策信息的全部来源，但却是最为重要的信息来源。投资者在分析过程中所依据的数据资料，主要来自公司公布的财务报表。例如，财务报表有助于价值投资者做出是否购买某公司股票的决策，有助于供应商决定是否向公司提供商业信用等。当然，投资者要利用财务报表披露的信息正确地进行决策，不仅取决于其所掌握的信息是否充分、适当，而且还取决于其分析、利用信息的能力。

[1] 公司与企业是不同的概念。企业包括个人独资企业、合伙企业和公司。我国公司法规定，公司包括有限责任公司和股份有限公司。上市公司都是股份有限公司。

[2] 财政部发布的《企业会计准则——基本准则》（2014年修正本）第四条的规定，企业应当编制财务会计报告。财务会计报告的目标是向财务会计报告使用者提供与企业财务状况、经营成果和现金流量等有关的会计信息，反映企业管理层受托责任履行情况，有助于财务会计报告使用者作出经济决策。财务会计报告使用者包括投资者、债权人、政府及其有关部门和社会公众等。



案例

蓝田股份

湖北蓝田股份有限公司^[1] (以下简称蓝田股份) (600709) 于 1996 年 5 月 27 日向 society 公开发 3 000 万股“蓝田股份” A 股股票, 并于 1996 年 6 月 18 日在上海证券交易所挂牌交易。1996 年年末, 蓝田股份的注册资本为 9 696 万元。从蓝田股份公布的年度报告来看, 该公司上市后一直保持着优异的经营业绩, 经过短短四年左右的发展, 总资产规模从上市前的 2.66 亿元增长到 2000 年的 28.38 亿元, 主营业务收入从上市前的 4.68 亿元增长到 2000 年的 18.4 亿元, 2000 年实现净利润 4.32 亿元, 如图 1-1 所示。该公司 1998—2000 年的净资产收益率更是高达 28.9%、29.3%、19.8%, 每股收益分别为 0.82 元、1.15 元和 0.97 元^[2], 位于上市公司的前列。

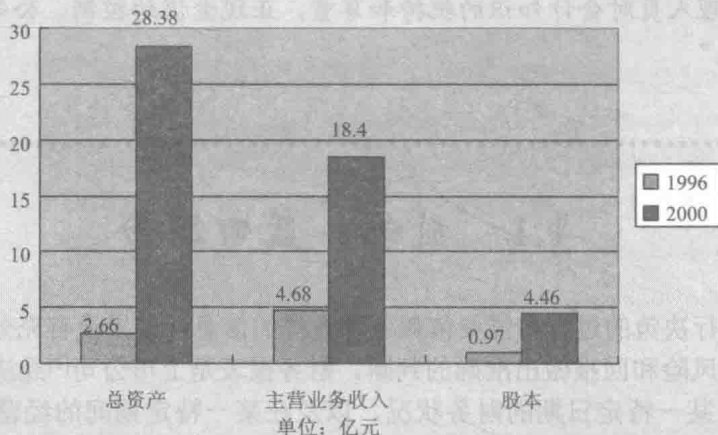


图 1-1 蓝田股份 1996 年与 2000 年指标比较

资料来源: 蓝田股份(600709)公布的年度报告。

在 2000 年中报上市公司业绩 100 强排行榜中, 蓝田股份位列第 29 位, 综合评级为 AAAA 级, 从 1999 年 12 月 30 日到 2000 年 8 月 30 日, 该公司的股价每股从 12.97 元上涨到 17.90 元, 涨幅达到 38.01%^[3]。在派现能力排序中, 蓝田股份以每股未分配利润 1.90 元排在第 2 位^[4]。有记者在采访蓝田股份管理层以后认为: “在农业板块中, 蓝田股份是一只绩优高成长股。2000 年的中报中, 蓝田股份净利润 2.3 亿元, 同比增长 125.6%; 每股收益 0.51 元, 同

[1] 该公司 2001 年 11 月更名为湖北江湖生态农业股份有限公司, 自 2003 年 5 月 23 日起终止上市。

[2] 详细资料参见蓝田股份(600709)披露的历年年度报告。

[3] 数据来源: 厦门商报, 2000 年 9 月 3 日。

[4] 数据来源: 中国证券报, 2000 年 12 月 21 日。

比增长 123.7%。从 1996 年 6 月上市以来,蓝田股份连续四年保持了三位数的高增长……可以预见,就蓝田所属的行业、管理水平等方面来看,蓝田股份将在长期内处于领涨板块。”^[1]蓝田股份的董事会秘书在 2000 年 12 月 7 日发行的《证券时报》上撰文指出,2000 年 11 月 23—27 日有 12 位院士到蓝田股份进行实地考察,认为:“蓝田食品加工业起点高,潜力大。目前发达国家加工食品占饮食消费的 90%,而我国只有 25%;美国食品工业产值为农业产值的 270%,而我国只有 45%,相差数倍,因此国内食品加工业潜力巨大。当前我国蔬菜出口占世界的 1/3,作为无污染产地,蓝田的绿色食品在国内、国际市场上都有很好的发展前景。”^[2]另外,一些分析师对蓝田股份也非常看好。例如,有分析师从规模、盈利水平及成长性等方面界定蓝筹股的评价标准进行评选,从沪深两市 1 000 多只股票中选出 38 只符合蓝筹股标准的股票,其中就包括蓝田股份^[3]。还有分析师推荐,投资者 2001 年在板块和个股选择方面,可以考虑以蓝田股份为代表的低市盈率的大盘蓝筹股^[4]。

假如你是一名投资者,如果获取了关于蓝田股份的上述信息,你将会做出怎样的选择?可以注意到,上面涉及的财务数据或指标,包括直接从报表中援引的数据和根据报表数据计算的一些财务比率,基本上源于资产负债表和利润表,并没有涉及现金流量方面的信息。事实上,上市公司披露的报表之间是存在钩稽关系的。利用报表之间的钩稽关系,通过会计分析,投资者可以对公司的财务状况、经营成果做出更为准确的评价。表 1-1 所示是蓝田股份 2000 年的现金流量表简表^[5]。

表 1-1 蓝田股份 2000 年现金流量表简表

单位:元

项 目	金 额
一、经营活动产生的现金流量	
销售商品、提供劳务收到的现金	82 857 068.59
收到的其他与经营活动有关的现金	145 179 790.53
现金流入小计	228 036 859.12
购买商品、接受劳务支付的现金	66 370 172.90
支付给职工以及为职工支付的现金	25 591 141.23
支付的各项税费	42 580 257.52
支付的其他与经营活动有关的现金	240 050 395.35
现金流出小计	374 591 967.00

[1] 资料来源:刘红灿,等.从“蓝田股份”看农业股增长潜力[N].证券投资,2000-09-09.

[2] 资料来源:王意玲.蓝田股份(600709):院士给我提建议[N].证券时报,2000-12-07.

[3] 详细参见:朱生球.蓝筹股:明天的太阳[N].中国证券报,2000-11-24.

[4] 详细参见:黄敬东.将牛市进行到底[N].中国证券报,2000-12-20.

[5] 这里根据需要对该公司的现金流量表进行了调整。

续表

项 目	金 额
经营活动产生的现金流量净额	-146 555 107.88
二、投资活动产生的现金流量	
现金流入小计	0
购建固定资产等支付的现金	158 236 407.74
投资支付的现金	10 200 000.00
现金流出小计	168 436 407.74
投资活动产生的现金流量净额	-168 436 407.74
三、筹资活动产生的现金流量	
借款所收到的现金	693 000 000.00
现金流入小计	693 000 000.00
偿还债务所支付的现金	286 350 000.00
分配股利或偿还利息所支付的现金	24 403 348.68
现金流出小计	310 753 348.68
筹资活动产生的现金流量净额	382 246 651.32
四、汇率变动对现金的影响	
五、现金及现金等价物净增加额	67 255 135.70

资料来源：蓝田股份（600709）公布的年度报告。

根据蓝田股份的现金流量表，可以观察到一些值得关注的地方。例如，从图 1-1 中可知 2000 年主营业务收入为 18.4 亿元，而现金流量表中该公司“销售商品、提供劳务收到的现金”仅为 0.83 亿元，这意味着公司的商品销售基本上都没有收到货款。显然，这是不正常的。因为，即使在欧美市场经济发达国家，企业也只有 80%~90% 的交易采用赊销方式进行。例如，Summers 和 Wilson（1997）的研究表明，在英国，公司超过 80% 的日常交易是通过赊销完成的^[1]。据统计，我国企业目前平均赊销率不足 20%。但我国企业坏账损失率高达 5%，而发达国家平均只有 0.2%~0.5%。有统计资料显示，2001 年全国企业“三角债”高达 1.5 万亿元，因逃避债务造成的直接损失约为 1 800 亿元，因恶意违约造成的直接损失约为 55 亿元，因“三角债”和现款交易而增加的财务费用达 2 000 亿元^[2]。在这种情况下，蓝田股份不可能全部赊销且基本上都没有收回货款，收入的真实性显然是值得怀疑的。另外，从表 1-1 还可以看到，该公司偿还债务所支付的现金为 2.86 亿元，而该公司的“经营活动产生的现金流量净额”和“投资活动产生的现金流量净额”均为负数，也即公司这两类活动都导致的是净

[1] 详细参见 Summers, B and N Wilson. 1997. Motives for the Use of Third Parties in Credit Management: A Theoretical Review with Some Empirical Findings for Factoring. Unpublished paper. UK: University of Bradford Management Centre, 1997.

[2] 数据来源：王静. 应收账款管理与催收技巧[M]. 北京：企业管理出版社，2006.

现金流出。因此,该公司偿还债务所支付的现金基本上应来自“借款所收到的现金”。换言之,由于主营业务不具有创造现金流的能力,该公司已经陷入了借新债还旧债的境地,这必将影响到公司的持续经营能力。

从上面简单地利用报表之间的钩稽关系所进行的分析,就可以发现该公司的经营情况可能并不像其财务报告中公布的那么好。事实上,后来证实该公司的主营业务收入、总资产以及利润等数据都是虚假的。该公司按照要求进行调整,去除虚假成分后,2000年主营业务收入仅为0.38亿元,总资产为11.55亿元,净利润为-0.11亿元。根据经过追溯调整的2000年财务数据计算的流动比率,由调整前的0.77下降到0.45,净营运资金由-1亿元下降到-5亿元。更值得注意的是,其债务资本比率由0.3上升到8。实际上,蓝田股份在2000年已经至少不能按时偿还约5亿元的短期债务,债务负担已经到了崩溃的极限。

虚假财务信息披露对证券市场参与者的信心造成严重的打击,导致巨额的经济损失,并威胁到证券市场的健康、有序运行。美国注册舞弊审核师协会(Association of Certified Fraud Examiners)1996年在其报告中指出,美国各类组织由于财务报表舞弊发生的损失高达4000亿美元,约占它们报告总收入的6%。美国证券交易委员会前首席会计师Lynn Turner(2001)估计,在过去的几年中,财务报表舞弊给投资者造成的损失超过1000亿美元。安然公司舞弊案造成投资者,包括机构投资者和在退休账户拥有公司股票的雇员的市值损失高达800亿美元。在我国,红光实业、琼民源等案件也给投资者造成了巨额的经济损失。市场参与者的信心不仅取决于实际发生并公开报道的虚假财务信息披露案件,而且取决于对财务报表受舞弊行为威胁程度的想象。因此,即使虚假信息披露行为不经常发生,或影响的金额不大,也有可能对市场参与者的信心产生影响。

1.2 上市公司财务信息披露的制度环境

自从1984年上海第一家向社会公开以股本方式筹集资金的“上海飞乐音响股份有限公司”成立以来,我国股票市场在社会主义市场经济发展客观需求的推动下,以及政府的政策引导下,迅速发展起来。截至2017年年底,在上海和深圳证券交易所挂牌的境内上市公司(A、B股)共有3485家,境内上市外资股(B股)公司100家;在香港证券交易所上市的H股公司有241家。2017年年末股票总发行股本(A、B、H股)为60919.15亿股,其中流通股本52217.34亿股。股票市价总值(A、B股)567475.37亿元,股票流通市值449105.31亿元^[1]。

随着证券市场的不断发展壮大,广大投资者逐渐成为上市公司会计信息的主要使用者。为了对上市公司的风险和收益做出正确的评价,投资者需要全面、深入地了解 and 掌握上市公

[1] 数据来源:Wind数据库。