

21世纪 经济与管理精编教材·会计学系列

企业财务分析

Business Financial Analysis

(第二版)

张超英 王东升 马葵 编著



北京大学出版社
PEKING UNIVERSITY PRESS

企业财务分析

Business Financial Analysis

(第二版)

张超英 王东升 马葵 编著



北京大学出版社
PEKING UNIVERSITY PRESS

图书在版编目(CIP)数据

企业财务分析/张超英等编著. —2版. —北京:北京大学出版社,2008.3
(21世纪经济与管理精编教材·会计学系列)
ISBN 978-7-301-09721-2

I. 企… II. 张… III. 企业管理-会计分析-高等学校-教材
IV. F275.2

中国版本图书馆CIP数据核字(2008)第006658号

书 名: 企业财务分析(第二版)

著作责任者: 张超英 王东升 马 葵 编著

责任编辑: 李 娟

标准书号: ISBN 978-7-301-09721-2/F·1230

出版发行: 北京大学出版社

地 址: 北京市海淀区成府路205号 100871

网 址: <http://www.pup.cn>

电 话: 邮购部 62752015 发行部 62750672 编辑部 62752926
出版部 62754962

电子邮箱: em@pup.pku.edu.cn

印 刷 者: 北京大学印刷厂

经 销 者: 新华书店

730毫米×980毫米

2006年3月第1版

2008年3月第2版 2008年3月第1次印刷

印 数: 0001—4000册

定 价: 32.00元

未经许可,不得以任何方式复制或抄袭本书之部分或全部内容。

版权所有,侵权必究

举报电话:010-62752024 电子邮箱:fd@pup.pku.edu.cn

再版前言

2006年2月15日,国家财政部发布了新的企业会计准则。新准则体系包括1项基本准则和38项具体准则,强化了为投资者和社会公众提供决策有用会计信息的新理念,首次构建了比较完整的有机统一体系,实现了我国企业会计准则建设新的跨越和突破。新准则对我国1997—2001年期间颁布的16项具体会计准则也进行了全面的梳理、调整和修订,并于2007年1月1日起在上市公司中执行。新旧会计准则因其制定基础和背景的不同,内容差异较大,故两种框架下所产生的会计信息也必将存在巨大差异。比较起来看,新准则框架下财务分析的难度更大。

本教材的撰写采用理论与实务相结合的方式,因所用案例为四川长虹电器股份有限公司1996—2001年的历史资料,修订中我们也试图采用新准则框架下的分析理念、手段与方法,但终归不能形成完整分析体系及可靠结论,故而又重新回到原分析体系上。考虑到本教材最终目的是教会学生财务分析的基本方法,因而自第三章至第八章的分析中,没有进行实质性修改。同时,考虑到与新准则的衔接,修订中重点对第二章——财务分析的信息基础进行了全面修订,保持了与新准则的一致性。由此本教材存在一个明显的问题,即在介绍了新准则框架下会计信息基础的情况下,并未采用相应理念与方法进行实务分析,依然沿用原分析体系。

企业财务分析的重点是从年度财务信息看企业

成长,因而全面的分析不是只停留在一年的数据中,需要连续几年的资料。新准则从2007年1月1日开始实施,所以得到完整的分析资料至少需要二年,新体系下的财务分析教材还需要一个等待时间。

新体系下的财务分析将发生较大变化,其变化来自于准则的变动。我们通过前期教材修订总结出以下几点体会,仅供大家参考。

新会计准则的重要变化体现在六个方面:第一,公允价值计量重新得到认可和运用;第二,减值准备不能冲回;第三,所得税会计处理方法有重大改变;第四,存货准则发生重大改变;第五,借款费用准则扩大了资本化的资产范围和可以资本化的借款范围;第六,企业合并准则发生重大变化。由此,我们认为新准则体系下财务分析的难点主要有三个方面:一是公允价值的确定;二是收益质量分析;三是关联方交易分析。基于以上原因,我们认为在进行财务分析时应注意三个方面的问题:一是加强对所有者权益变动表的分析。通过结构分析,确定各因素在总变动额中所占的比重及影响程度;通过权益增长比较分析,确认公司长期增长潜力及公司是否健康成长;通过全面收益分析,权衡企业财富的创造能力和效率。二是对利润表的分析。应该注意企业是否合理运用新准则,是否正确反映了企业的价值及其盈利能力,是否有利润操纵行为。三是对企业合并的分析。新准则对合并的概念、范围和内容都有重大突破,在分析时,应当针对变化,相应调整分析重点。

编者

2008.2

前言

目前对企业财务分析学科基本内容和结构体系的研究出现了多种观点,综合起来主要表现为以下四大类。第一类,认为所谓财务分析其实质就是会计报表分析;第二类,认为企业会计报告只是一种结果,而结果背后必然对应着形成它的原因,因此,沿着因果关系链进行原因分析是财务分析的主要内容;第三类,认为作为一个完整的学科,财务分析应包括会计分析和财务分析两部分内容;第四类,是在前三类观点上对财务分析学科的补充或延续,认为在得出分析结论的基础上,应增加结果应用的内容,这也是当前该学科争议最多的问题,尚无定论。

在不同思想观念指引下,所形成的学科体系及内容结构也必然存在较大差异,鉴于我们对财务分析学科的理解,我们比较赞成第三种观点,也因此构建了本教材的基本框架。我们认为财务分析的内容可分为会计分析和财务分析两大部分。其中,会计分析主要是对会计报表项目及影响信息形成的主要因素进行的分析;财务分析是在会计分析的基础上进行的真正意义上的分析,从结构上看主要包括规模变动分析和结构变动分析两大部分。

本教材编写中注重以下三个方面的特点:第一,以我国企业财务活动为研究对象,以会计信息资料为研究背景,以会计分析和财务分析为理论架构,强调理论与实践相结合;第二,为避免知识重叠和研究方向的偏离,本书对财务管理中有关综合财务分析方法

没有重点介绍;第三,编写中力求语言简洁,知识点清晰,并结合课后练习,使学生达到有效学习的目的。

本书由张超英、王东升、马葵三位教师共同编写完成,其中张超英负责第四、五、六、七、八章的撰写及大纲拟订和最后的统稿工作;王东升负责第二章的撰写工作;马葵负责第一、三章的撰写工作。本书撰写中得到山西财经大学、北京石油化工学院同行们的大力支持,在此表示诚挚感谢!

编者

2005年6月

目录 contents

第一章 企业财务分析概述	/ 1
第一节 财务分析的基本概念	/ 1
第二节 财务分析的目的和意义	/ 3
第三节 财务分析的内容	/ 5
第四节 财务分析的依据与步骤	/ 11
专题研究	/ 14
一、财务分析与财务会计的关系研究	/ 14
二、财务分析中的关系链研究	/ 14
习题	/ 16
第二章 财务分析的信息基础	/ 17
第一节 企业财务报表	/ 18
第二节 企业内部管理报表及附表	/ 39
第三节 上市公司公开披露的信息资料	/ 60
第四节 财务分析的其他背景资料	/ 68
专题研究	/ 72
一、会计利润与经济利润基本概念分析	/ 72
二、本期营业观和损益满计观初探	/ 74
习题	/ 76
第三章 财务分析方法	/ 77
第一节 财务分析的形式	/ 77
第二节 财务分析的价值观念	/ 79
第三节 财务分析的一般方法	/ 81
第四节 财务分析资料	/ 93
专题研究	/ 117
一、财务分析方法选择的三个重要原则	/ 117

二、财务分析的技术方法探讨	/ 118
习题	/ 120
第四章 会计信息质量分析	/ 121
第一节 财务报告的制度框架	/ 121
第二节 影响会计信息质量的主要因素	/ 124
第三节 财务报告信息的可信度分析	/ 128
第四节 会计报表粉饰与识别	/ 131
专题研究	/ 138
一、各国对会计信息质量特征的有关规定	/ 138
二、“实质重于形式”会计原则发展历程	/ 140
习题	/ 143
第五章 企业资产状况分析	/ 144
第一节 企业资产状况分析概述	/ 144
第二节 资产规模分析	/ 147
第三节 资产结构分析	/ 160
第四节 资产管理效率分析	/ 168
专题研究	/ 182
一、流动比率的局限性及其改进研究	/ 182
二、模糊数学方法在财务报表分析中的应用研究	/ 184
习题	/ 186
第六章 企业资本状况分析	/ 188
第一节 资本结构分析	/ 188
第二节 筹资状况分析	/ 199
第三节 筹资风险分析	/ 220
专题研究	/ 228
一、财务分析局限性与改进措施探讨	/ 228
二、经营杠杆系数在企业中的应用研究	/ 230
习题	/ 232

第七章 现金流量分析	/ 234
第一节 现金流量分析概述	/ 234
第二节 现金流量规模变动分析	/ 238
第三节 现金流量结构变动分析	/ 244
第四节 现金流量指标分析	/ 249
专题研究	/ 259
一、现金流量基本概念分析	/ 259
二、企业自由现金流量的财务分析	/ 262
习题	/ 263
第八章 企业利润分析	/ 265
第一节 利润分析概述	/ 265
第二节 利润规模变动分析	/ 270
第三节 利润结构变动分析	/ 274
专题研究	/ 289
一、平衡计分卡——绩效评价的新理念	/ 289
二、卡普兰教授对平衡计分卡研究的新进展	/ 292
习题	/ 294
参考文献	/ 296

第一章 企业财务分析概述

[学习重点]

通过本章学习,你应该:

- 了解财务分析学科的产生与发展进程;
- 掌握企业财务分析的基本概念;
- 了解企业财务分析的目的和意义;
- 了解财务分析与报表分析的主要区别;
- 熟悉企业财务分析的基本内容;
- 掌握企业财务分析的主要依据;
- 了解财务分析的基本步骤。

第一节 财务分析的基本概念

一、财务分析的产生与发展

财务分析产生于19世纪末20世纪初,最早是被银行界用于对借款人信用进行调查和分析,并借以判断客户的偿债能力。当世界范围内的资本市场形成之后,非银行机构贷款人和股权投资者不断增加,财务分析便从主要为贷款银行服务,拓展到了为投资者服务的更广阔领域。起初,投资者进行的理财分析,主要是对经营者受托责任的履行情况进行分析,后来随着会计责任由“解除受托责任”向“提供决策有用信息”转变,投资者开始对公司盈利能力进行分析,以便做出正确的投资决策。

随着公司类型企业的诞生及其进一步的发展,不仅债权人、投资者进行财务分析,公司经营者也逐步认识到财务分析的重要性,开始进行财务分析。经营者进行财务分析的目的一方面是为了改善企业的盈利能力和偿债能力,以取得投资者和债权人的支持;另一方面是为了加强财务控制,为财务决策提供信息。债权人和投资者着重于结果分析,而经营者则着重于原因分析。

总之,在早期对财务分析的产生与发展做出重要贡献的是贷款人和投资者,正是他们对财务信息的需要影响着财务分析学科不断向前发展。在近代与现代,企业经理、银行家和其他利益相关者对财务信息的需要,则是推动财务分析学科不断丰富与完善的原动力。

二、财务分析的概念

从传统意义上讲,财务分析是对各项财务指标完成情况所作的分析,甚至将财务分析仅仅理解为会计报表分析,这其实是对财务分析的一种狭义理解。事实上财务分析是一个完整的体系,其分析的内容涉及企业的各个方面,分析方法和指标适用于任何企业及企业内的各个部门,只是不同的企业和部门具体应用时需要注意各自的特殊性。广义的财务分析应包括企业一般与具体、整体与部门、内部与外部、目前与未来、价值与非价值等各种与企业经营成果和财务状况相关的内容分析。同时,财务分析也不受时间的限制,除了要进行定期的财务分析外,也可在平时对重要事项进行不定期分析,对特殊项目进行专项分析等,以帮助企业解决日常经营问题和特殊事项的决策问题。

从以上分析中我们可以看到,财务分析本身不是目的,只是达到目的的一种手段。因此,我们可以将其基本概念概括为:财务分析是指企业利益相关者以会计核算和报表资料及其他经济信息资料为依据,采用科学的分析方法,对企业财务运行的结果及其形成过程和原因进行分析,以全面、客观地评价企业财务状况和经营成果,并为信息使用者做出正确决策提供依据的经济应用学科。

财务分析的职能是:评价企业以往的经营业绩,分析企业现在的财务状况,预测企业未来的发展趋势,为企业做出正确的财务决策提供依据。例如,有时企业销售情况良好,但为什么利润增长十分缓慢?有时企业利润

状况不错,但为什么每股现金流量却很低?这些问题都有待通过财务分析得出答案。这里应该同时指出的是,财务分析有可能找到出现了什么问题,但不能根治这些问题。也就是说,财务分析只能揭示问题,不能提供最终解决问题的办法。

第二节 财务分析的目的和意义

一、财务分析的目的

财务分析是企业财务管理的一个重要组成部分,它能够帮助企业管理当局做出正确的投资决策、资金筹措和营运规划,能够帮助企业有效控制成本和制定合理的营销战略。同时,也能帮助企业内外部信息使用者对企业做出综合的考核和评价,是现代企业必不可少的重要管理手段。企业财务分析的目的主要包括以下几方面:

(1) 评价企业财务状况。财务分析应根据财务报表等综合财务资料,对企业整体及各方面财务状况进行综合、细致的分析,并根据分析的结果做出客观评价。进行财务分析时需要掌握企业资金的流动状况是否良好、资金成本和资本结构是否合理、现金流量状况是否正常、偿债能力是否充分等,并以此来评价企业经营风险大小,为企业投资人和经营管理者提供有用的决策信息。

(2) 评价企业盈利能力。偿债能力和盈利能力是企业财务评价的两大基本指标,在偿债能力既定的情况下,企业应追求最大的盈利能力,这是企业的重要经营目标。一个企业是否长期具有良好的盈利能力,是其综合素质的基本体现。企业只有具备较强的盈利能力,才可能保持良好的偿债能力。财务分析应从不同角度对企业盈利能力进行深入分析和全面评价,并据以预测企业经营风险和财务风险的大小。

(3) 评价企业资产管理水平。企业资产作为企业生产经营活动的经济资源,其管理水平的高低直接影响到企业的获利能力和偿债能力,也表现出企业综合管理水平的高低。财务分析主要是对企业的资产配置、利用水平、周转状况和获利能力等做出全面分析和评价,并据此预测出对企业长远发展的影响程度。

(4) 评价企业成本费用水平。企业利润水平的高低,一方面受销售水平影响,另一方面则是受成本费用水平的影响,凡是经营状况良好的企业,一般都有较强的成本费用控制能力。财务分析就是要对企业一定时期的成本费用耗用情况做出全面分析和评价,并对成本费用耗费的组成结构进行分析,以此来说明成本费用增减变动的实际原因。

(5) 评价企业未来发展能力。企业的发展能力不仅关系到企业自身的命运,而且关系到企业的投资人、债权人及经营管理者们的切身利益。财务分析中应根据企业盈利能力和偿债能力、资产管理质量和成本费用控制水平以及其他资料,对企业中长期发展水平做出合理预测和客观评价,这不仅能够为企业利益相关者提供决策信息,而且也能够帮助避免因决策失误给企业造成损失。

二、财务分析的意义

财务分析的目的是其内在的本质要求,而财务分析的意义则是其目的的外在体现,是不同财务信息使用者所赋予的。不同的信息使用者所关注的财务分析结论是不同的,因此,财务分析对于他们的意义也就不同。

(1) 从投资者角度看财务分析的意义。一般来说,投资者最关注的是企业投资回报率水平和风险程度,他们希望了解企业的短期盈利能力和长期发展潜力。财务分析结论中有大量揭示企业财务目标是否实现的信息,为投资者做出继续投资、追加投资、转移投资或抽回投资的决策,提供了重要帮助。

(2) 从债权人角度看财务分析的意义。债权人更多地关心企业的偿债能力,关心企业的资本结构及长短期负债比例。一般来说,短期债权人更多地注重企业各项流动比率,而长期债权人则会更多地考虑企业的经营方针、发展方向、项目性质及潜在财务风险等。财务分析的全面性从不同侧面,对长短期债权人对信息的要求均给予了充分帮助。

(3) 从经营者角度看财务分析的意义。财务分析信息对于提高企业内部经营管理水平、制定发展规划、做出有关决策等均具有重要意义。企业外部的利益相关者对企业的影响是间接的,而管理当局利用财务信息做出的决策对企业的影响则是迅速而直接的。经营者对财务信息的要求也更加

具体、详细、深入,故对财务分析的质量要求也就更高。

(4) 从政府角度看财务分析的意义。对企业有监管职能的主要包括工商、税务、财政、审计等政府部门,它们主要是通过定期了解企业的财务信息,来把握和判断企业是否依法经营、依法纳税。同时,在市场经济环境下,国家为了维护市场竞争的正常秩序,也必然会利用财务分析资料来监督和检查企业在整个经营过程中是否严格遵守国家制定的各项经济政策、法规和有关制度等。

(5) 从企业内部员工角度看财务分析的意义。企业员工不但关心企业目前的经营状况和盈利能力,而且也关心企业未来的发展前景,他们也需要通过财务分析结果来获取信息。此外,企业员工要通过财务分析知晓自己将会获得怎样的成果,企业和本部门的指标是否完成,了解工资、奖金和福利变动的原因,以及企业的稳定性和职业保障程度等。

(6) 从社会中介机构看财务分析的意义。与企业相关的重要中介机构主要有会计师事务所、律师事务所、资产评估事务所以及各类投资咨询公司、税务咨询公司、资信评估公司等,这些机构站在第三方的立场上,对企业发行股票和债券、股份制改制、企业联营及兼并、清算等各项经济业务,提供独立、客观、公正的服务。这些服务需要全面了解和掌握企业的财务状况,所获得的信息也主要来自财务分析的结论。

(7) 从供应商等与企业有业务往来的企业角度看财务分析的意义。这些单位要通过财务分析提供的信息,了解和掌握企业的财务状况、资金实力和付款能力,掌握企业长期信用状况等。通过对企业财务信息的分析,他们制定出信用政策并做出是否延长其付款期、是否长期合作等决策。

第三节 财务分析的内容

一、财务分析的特性

财务分析作为一种认识事物的方法,其本身也存在着明显的特性,主要表现在专项性与综合性、随时性与定期性、相关性 with 有用性、即时性与发展性、方法性与逻辑性、客观性与局限性等几个方面。

(1) 专项性与综合性。财务分析既注重于某一部门、某一类财务指标

或某一特定事项的分析,具有专项性,同时也尤为关注整体、全面的分析,具有高度的综合性。企业在强调某一方面状况良好的同时,还必须知道经济运营中各方面是相互影响的,因此,也要保证在盈利能力、偿债能力、现金状况、销售状况、资本结构、财务风险、成本管理水平和发展前景等各个方面都运转良好,只有这样才能对企业营运状况做出客观判断。

(2) 随时性与定期性。当企业需要对某一重要事项做出决策时,可能首先需要进行财务分析。比如,当企业面临其产品整体市场价格下跌,需要做出是否降价决策时,就需要财务人员进行必要的财务分析,以预测降价后能否实现薄利多销,完成利润目标。因此,财务分析具有随时性。同时,大多数情况下财务分析是对事后事项进行的分析,需要财务报表提供有关资料,而报表的编制是定期的,所以财务分析也具有定期性。尤其是年终财务分析最具有代表性,因为它本身就是一个完整的报告期。

(3) 相关性与有用性。财务分析系统内部是相互关联的整体,各指标间存在密切的相关性。同时,对于分析主体来说,所提供的信息不仅是告诉使用者事物发生了哪些变化,更主要的是告诉他们变动产生的原因,为使用者提供有用的财务信息。财务分析的价值就是通过揭示事物之间的因果关系,使信息使用者能够明确判断将要产生的结果以及结果产生的原因。

(4) 即时性与发展性。财务分析的职能主要是评价过去、分析现在和预测未来。因此,根据企业有关经济资料,财务分析既能够对当前发生的事项做出分析和判断,也能够对未来发展趋势做出预测。分析时,既要把握目前情况,也要特别注意用发展的观点去看待事物。如果一个企业财务基础良好,行业成长性明显,确有良好发展前景,即便目前财务指标表现并不良好,也不能简单地做出否定结论。另外,一个企业财务状况的表现与其长短期财务目标、会计政策紧密相关。所以,财务分析过程中在关注即时性的同时,要坚持用发展的观点去分析事物。

(5) 方法性与逻辑性。财务分析的结果与其采用的方法是密切相关的,也就是说,采用完全不同的分析方法,可能会得出完全不同的判断结果。一方面,财务分析人员往往会带有一定的主观倾向性;另一方面,许多财务分析方法本身有一定的局限性,这些都可能导致财务结果信息出现偏差。因此,进行财务分析时要注意其内部的关联性和方法的逻辑性。财务分析本身是一个完整的系统,是连续的,不能人为地割裂开来。

(6) 客观性与局限性。毫无疑问,企业一定时期的财务状况是客观的,但进行的财务分析及分析所得出的结论具有一定的局限性。即便我们注意了上面所讲的各方面财务分析特性,但分析的局限性依然存在。究其原因,可能是多方面的。例如,分析的基础资料是否客观(财务报表资料的客观性),历史成本计量造成的账面价值与现值之间的差异,稳健性原则下夸大成本少计收益造成的利润虚减等。另外,企业在一定时期内不同的经营方针和理财目标,也可能会在一定程度上直接影响企业财务状况的外在表现。

二、财务分析的内容

目前对财务分析基本内容及结构体系的研究出现多种观点,综合起来主要有以下四大类:第一类,认为财务分析的实质就是会计报告的延续或后续研究,因此,将财务分析直接界定为会计报表分析。第二类,认为财务分析的基本信息来源于各项会计报表,而报表项目数据是在一系列假设、职业判断前提下,经过加工程序“制造”出来的,利用这样一套极具系统性的数据进行分析,所得出的结论只能是综合的、模糊的,很难具体指导企业的经营管理活动。故此,他们提出企业会计报告的四大主表是一定会计期间内一系列相互关联的业务彼此作用形成的结果,这样的结果必然对应着它的形成原因,如果能够从结果开始分析,层层延伸,直至底层原因,便可以形成相应的因果关系链。沿着因果关系链展开分析的过程,就可以发现企业价值链中的不合理环节或能够创造新价值的环节。第三类,认为作为一个完整的学科,财务分析应是基础理论与具体实务的紧密结合,因此,将该学科研究的主要内容界定为会计分析和财务分析两大部分。第四类,是在前三类观点基础上对财务分析学科的补充或延续,认为在得出分析结论基础上,应增加结果应用的内容,这也是当前该学科争议最多的问题,目前尚无定论。

在不同思想观念指引下所形成的学科体系及内容结构也必然存在较大差异,鉴于我们对财务分析学科的理解,我们比较赞成第三种观点,也因此构建了本教材的基本框架。我们认为财务分析的内容是由财务信息的使用者对财务分析的要求所决定的,根据财务分析的目的、意义、形式及特性,企业财务分析可分为会计分析和财务分析两大部分。其中,会计分析主要