

“十二五”辽宁省重点图书出版规划项目

第16辑



三友会计论丛

SUNYO ACADEMIC SERIES IN ACCOUNTING

New Exploring on the
Financial Analysis

财务分析新论

王冬梅等 著

FE 东北财经大学出版社
Donghai University of Finance & Economics Press

全国百佳图书出版单位

“十二五”辽宁省重点图书出版规划项目

第16辑

三友会计论丛

SUNYO ACADEMIC SERIES IN ACCOUNTING

New Exploring on the
Financial Analysis

财务分析新论

王冬梅等 著

图书在版编目 (CIP) 数据

财务分析新论 / 王冬梅等著. —大连: 东北财经大学出版社, 2017.10

(三友会计论丛·第16辑)

ISBN 978-7-5654-2952-1

I. 财… II. 王… III. 会计分析 IV. F231.2

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2017) 第 226756 号

东北财经大学出版社出版

(大连市黑石礁尖山街 217 号 邮政编码 116025)

网 址: <http://www.dufep.cn>

读者信箱: dufep@dufe.edu.cn

大连力佳印务有限公司印刷 东北财经大学出版社发行

幅面尺寸: 170mm×240mm 字数: 216 千字 印张: 15.5 插页: 1

2017 年 10 月第 1 版

2017 年 10 月第 1 次印刷

责任编辑: 王 莹 周 慧

责任校对: 惠恩乐

封面设计: 冀贵收

版式设计: 钟福建

定价: 35.00 元

教学支持 售后服务 联系电话: (0411) 84710309

版权所有 侵权必究 举报电话: (0411) 84710523

如有印装质量问题, 请联系营销部: (0411) 84710711

本书得到“企业转型的财务后果研究”和2015年度中国科学院大学生创新实践训练计划“轻资产企业财务分析体系的创新”两项课题的支持。

三友会计论丛编审委员会

顾问：

欧阳清 冯淑萍 李志文

委员(以姓氏笔画为序)：

马君梅	王化成	王立彦	王光远	方红星
田世忠	刘 峰	刘永泽	刘志远	刘明辉
孙 铮	宋献中	李 爽	张为国	张龙平
张先治	张俊瑞	何顺文	杨雄胜	陆正飞
陈 敏	陈国辉	陈建明	陈信元	陈毓圭
周守华	罗 飞	孟 焰	郑振兴	赵德武
夏冬林	秦荣生	徐林倩丽	黄世忠	谢志华
蔡 春	薛云奎	魏明海	戴德明	

随着我国以社会主义市场经济体制为取向的会计改革与发展的不断深入，会计基础理论研究的薄弱和滞后已经产生了越来越明显的“瓶颈”效应。这对于广大会计研究人员而言，既是严峻的挑战，又是难得的机遇。说它是“挑战”，主要是强调相关理论研究的紧迫性和艰巨性，因为许多实践问题急需相应的理论指导，而这些实践和理论在我国又都是新生的，没有现成的经验和理论可资借鉴；说它是“机遇”，主要是强调在经济体制转轨的特定时期，往往最有可能出现“百花齐放，百家争鸣”的昌明景象，步入“名家辈出，名作纷呈”的理论研究繁荣期和活跃期。

迎接“挑战”，抓住“机遇”，是每一个中国会计改革与发展的参与者和支持者义不容辞的责任。为此，我们与中国会计学会财务成本分会、东北财经大学会计学院联合创办了一个非营利的学术研究机构——三友会计研究所，力求实现学术团体、教学单位、出版机构三方的优势互补，密切联系老、中、青三代会计工作者，发挥理论界、实务界、教育界的积极性，致力于会计、财务、审计三个领域的科学研究和专业服务，以期为我国的会计改革与发展做出应有的贡献。

三友会计研究所的重大行动之一就是设立了“三友会计著作基金”，用于资助出版“三友会计论丛”。它旨在荟萃名人力作及新人佳作，传播会计、财务、审计研究

与实践的最新成果与动态。“三友会计论丛”于1996年推出第一批著作；自1997年起，本论丛定期遴选并分辑推出。

采取这种多方联合、协同运作的方法，如此大规模地遴选、出版会计著作，在国内尚属首次，其艰难程度不言而喻。为此，我们殷切地希望广大会计界同仁给予热情支持和扶助，无论作为作者、读者，还是作为评论者、建议者，您的付出都将激励我们把“三友会计论丛”的出版工作坚持下去，越做越好！

东北财经大学出版社

2013年4月，东北财经大学出版社为我出版了研究生教材《财务报表分析》，本书在广大读者中反映良好。一般来讲，理所当然的选择是出版该教材的修订版以满足教学之需，但我却决定出版一部新的专著，因为《财务报表分析》教材本身就包含了大量篇幅供研讨课使用，出版专著相当于进一步提升和系统化，是一件很有意义的工作。

这次出版的新专著为《财务分析新论》，全书共分10章。第1章针对特定行业的企业财务报表展开解读与分析，因为这类企业的报表由于某些业务的会计核算要求与传统制造企业大不一样，必定反映在报表项目的差异上。如环保企业，经常采用BT、BOT投融资模式，投资规模大、周期长、会计核算较复杂，其报表项目的含义容易被误读，且这类企业需要特别关注风险的识别与管控，所以值得单列出来进行深入的分析。第2章针对掌趣科技展开案例研究，主要探讨传统财务分析指标、方法和模型是否依旧适用于虚拟经营企业。第3章专门针对虚实混业经营企业乐视网展开案例研究。第4章专门针对经营与金融混业经营企业雅戈尔展开案例研究。这两章主要探讨混业经营企业与单一经营企业在报表分析上有何异同。第4章还专门编制了雅戈尔的管理用财务报表，并在此基础上改造了传统的杜邦模型。在经济新常态下，许多国产品牌呈现衰落之势，其经

营和盈利日益艰难，这类企业目前正积极地谋求战略、业务和组织结构转型。那么，这些企业在转型过程中会面临哪些财务问题呢？所以，第5章就专门针对乐凯胶片的转型进行财务诊断与分析。为了帮助国企、央企解决目前所面临的经营困境，财政部自2014年起就力倡管理会计改革，主张财务会计与管理会计的融合、财务与业务的融合等。由于管理会计在外资企业中应用得比较成功，所以在实务界掀起了一股向外企学习的热潮。针对这种情景，本书第6章以亲身经历的案例为基础专门探讨如何从外资企业的成功中挖掘财务报表分析的新视角。在经济下行压力下，企业转型已是大势所趋。在此背景下，无论是学术界还是实务界目前均在热烈讨论轻资产盈利模式的问题。所以，本书第7章主要探讨企业的资产结构与盈利结构之间的匹配关系，由此展开了从财务角度对轻资产盈利模式的研究，主要总结了传统企业如果计划向轻资产盈利模式转型，选择怎样的路径会是比较合理的。第8章承接第7章，侧重讨论实行“资产轻化”的企业其财务后果主要是财务绩效会如何变化。第9章则专门选取了资产构成中以轻资产（主要是表内无形资产）为主要盈利性资产的文化企业其无形资产的价值相关性进行研究。第8章考查的出发点是企业账面财务绩效，第9章的考查点则是对市值的影响，二者正好形成互补。第10章依旧围绕投资决策展开，选取泛海控股更名事件从短期和长期两个时段研究这类企业的投资价值。通过这样的内容设计和结构安排后，本书的脉络就非常清晰了，也就是奔向一个新的主题：新形势下如何从财务角度分析和研究新的问题。这就是本书取名“财务分析新论”的原因。

本书有三大特色。第一个特色可以总结为三新：研究新的问题、选择新的角度、使用改造过的新的分析模型。本书研究的新问题有：特定企业的财务报表如何分析、轻资产盈利模式的财务视角研究、企业转型的财务诊断与分析等。这些问题都是理论界和实务界十分关注的问题。本书在研究过程中很注意选取新的角度。如对轻资产盈利模式的分析，就是从财务角度出发，从考查企业资产负债表的资产结构和利润表的盈利结构的匹配度入手来展开的。此外，本书还指出了需要改造的财务分析模型，即以经营活动为主的企业继续采用杜邦模型，只调整部分财务指标，如互联网公司虽为虚拟企业，但依旧以经营活动为主，所以只需要进行部分指标的调

整即可，如不需要计算存货周转率和资产周转率；而对金融活动已不可忽略的混业经营企业，则需要编制管理用财务报表并使用改造过的杜邦模型。本书的第二个特色是充分关注管理决策和投资决策。随着管理会计改革的深入推进，财务报表分析需要自觉地为企业经营分析诊断服务，如为企业战略制定的合理性和执行效果的考查服务，为企业财务风险的准确识别和有效控制服务等。随着企业转型成为普遍趋势，财务报表分析也需要对转型期企业所面临的问题予以充分关注，读者可以从本书的目录中看到这一需要已得到充分满足。除此之外，本书既有大量的案例研究，包括单案例研究和多案例研究，也有足够的实证研究。这一点特别有助于读者对本书的阅读和理解，同时也使得这部专著除了作为研究参考书之外，还可以满足高层次教学的需要，极大地拓展了读者适用群。这是本书的第三个特色。

综上所述，本书可以作为财务分析和财务管理等专业领域的研究参考书，也可以作为会计学、财务管理、金融学、企业管理等专业本科生、学术硕士研究生以及工商管理硕士（MBA）、会计硕士（MPAcc）、金融硕士（MF）等专业硕士研究生的“财务报表分析”等相关课程教材。

本书由王冬梅等著。王冬梅承担了本书的主要撰写工作，王旭、李沛桦、于宏扬、李烁、张季宏、高扬、刘松培、任新鹏和游朝阳也承担了本书部分章节的撰写工作。最后由王冬梅统稿和定稿。各人承担的具体章节如下：

第1章由王冬梅和张季宏撰写，其中第1.2~1.6节由张季宏完成，其余由王冬梅完成；

第2章由王冬梅撰写；

第3章由王冬梅、任新鹏和游朝阳撰写，其中第3.3节和3.6节由任新鹏和游朝阳完成，其余由王冬梅完成；

第4章由王冬梅和于宏扬撰写；

第5章由王冬梅和高扬撰写，其中第5.3节由高扬完成，其余由王冬梅完成；

第6章由王冬梅撰写，其中案例的第一手材料由刘松培提供；

第7章由王冬梅撰写；

第8章由王旭撰写；

第9章由李沛桦撰写；

第10章由王冬梅和李烁撰写。

最后需要说明的是，本书所有图表下凡未注明资料来源者，其资料来源均为所提及上市公司财务报表及其附注，不再一一注明，敬请读者注意。本书的缺点与错误也请读者批评指正。

作者

2017年8月

第1章 实体经营企业清新环境的报表分析/1

- 1.1 问题的提出/1
- 1.2 电力环保行业实施特许经营 BOT 模式的必要性/2
- 1.3 相关文献综述/3
- 1.4 BOT 项目的实施模式分类/5
- 1.5 BOT 项目的运作过程/6
- 1.6 BOT 项目的会计核算要求/8
- 1.7 清新环境财务报表分析/9
- 1.8 案例分析结论与建议/23
- 本章主要参考文献/23

第2章 虚拟经营企业掌趣科技的报表分析/26

- 2.1 问题的提出/26
- 2.2 掌趣科技简介/27
- 2.3 掌趣科技 2013—2016 年财务报表分析/30
- 2.4 案例分析结论与启示/39

第3章 虚实混业经营企业乐视网的财务报表分析/41

- 3.1 问题的提出/41
- 3.2 概念界定与文献综述/42
- 3.3 乐视网简介/44
- 3.4 乐视网 2014—2016 年财务报表分析/46
- 3.5 乐视网的盈利模式、战略的判定及转型效果的考量/52
- 3.6 乐视网的会计处理方法的合理性

判断/55

3.7 案例分析结论与建议/58

本章主要参考文献/60

第4章 经营与金融混业经营企业雅戈尔管理用财务报表的编制与分析/62

4.1 引言/62

4.2 概念界定与文献综述/63

4.3 雅戈尔简介/64

4.4 雅戈尔2014—2016年管理用财务报表的编制/65

4.5 管理用财务报表的分析/68

4.6 案例分析结论与建议/73

本章主要参考文献/74

第5章 乐凯胶片转型的财务诊断与分析/76

5.1 问题的提出/76

5.2 乐凯胶片简介/77

5.3 乐凯胶片的营运资金管理诊断/79

5.4 乐凯胶片的战略决策诊断/83

5.5 乐凯胶片精简组织结构的合理性诊断/89

5.6 案例分析结论与建议/92

本章主要参考文献/94

第6章 管理会计改革背景下企业财务报表分析的新视角/95

6.1 引言/95

6.2 强调基于原则导向而形成的职业判断而非简单的会计核算/96

6.3 要求会计人员深谙会计规范体系及其相互之间的细微差异/97

6.4 全面预算管理的有力推行/99

6.5 报表分析侧重于管理会计视角/101

6.6 对中国企业的启示/102

本章主要参考文献/103

第7章 资产结构与利润结构匹配关系研究/104

- 7.1 问题的提出/104
- 7.2 文献综述/105
- 7.3 案例企业基本情况介绍/108
- 7.4 案例分析/109
- 7.5 案例分析结论/120
- 本章主要参考文献/120

第8章 企业资产结构轻化对财务绩效的影响研究/123

- 8.1 研究背景与意义/123
- 8.2 相关概念界定/126
- 8.3 文献综述/129
- 8.4 理论假设及基础模型/140
- 8.5 模型的扩展/151
- 8.6 轻资产企业的战略路径/163
- 8.7 结语/165
- 本章主要参考文献/170

第9章 文化企业无形资产价值相关性研究/178

- 9.1 研究背景与意义/178
- 9.2 贡献和创新/181
- 9.3 相关概念和文献综述/181
- 9.4 影响机理和研究假设/192
- 9.5 实证分析/198
- 9.6 结论与建议/208
- 本章主要参考文献/211

第10章 上市公司业务转型与更名的投资价值研究/215

10.1 引言/215

10.2 文献综述/216

10.3 泛海控股更名的背景/218

10.4 泛海控股更名的短期效应考察/219

10.5 泛海控股更名的长期效应考察/221

10.6 结论与投资建议/230

本章主要参考文献/231

索 引 233

实体经营企业清新环境的报表分析

1.1 问题的提出

从事原料采购、产品生产和销售的实体企业如青岛啤酒等，由于易于感知其业务环节，对其财务报表的分析已经可以做得很好了。但对于某些特定行业的企业，由于其业务链条比较复杂，经营周期较长，就需要首先了解其业务运作的过程和特点，才能正确地对其财务报表进行分析并提出切实有效的管理建议。环保行业属于朝阳产业，在 2016—2020 年的“十三五”规划内，国家将进一步加大环保领域的投资，不惜花大力气做好水和大气污染治理，其发展前景普遍看好。故本章就从采取 BOT 模式实施污染治理的专业化环保公司的角度出发，首先探究环保产业 BOT 项目的实施方式、特点和会计处理要求，然后介绍电力行业典型脱硫 BOT 项目的运作过程，在此基础上选择该行业 BOT 运营规模较大的典型企业——北京清新环境股份有限公司（以下简称清新环境）作为研究对象，对其财务报表进行分析，主要对其风险进行识别和评价，从而总结出 BOT 运营模式及公司的财务风险防范措施，以期为政府、排污企业和专业化环保公司选择 BOT 项目时提供参考。

1.2 —— 电力环保行业实施特许经营BOT模式的必要性 ——

2

近几年来,我国大陆上空大气的污染问题越来越严重,空气质量恶化呈明显加速的趋势,全国大部分地区极端天气频频发生,而燃煤电厂锅炉尾气排放是造成大气污染的重要原因之一。我国政府为降低大气污染,提高空气质量出台了很多政策和标准,鼓励燃煤锅炉尾气安装脱硫、脱硝和除尘装置,修订和制订了许多有关环境保护的法律、法规。如2013年国家发展和改革委员会下发了《煤电节能减排升级与改造行动计划(2014—2020年)》,2015年重新修订了《大气环保法》。根据中国电力联合会官方数据统计,截至2015年年末,全国90%的燃煤电厂必须达到脱硫、脱硝和除尘污染物的减排指标。按现行国家标准,到2020年,新建燃煤发电机组的运行费用中,仅烟气脱硫设施的运营成本就会高达286亿元。然而,环保工程建设动辄需要耗费上亿元的初始投资,如果污染排放企业投入大量的资金购买技术,既影响企业的经济效益,短期内又难以获得经验丰富的专业技术人员参与技术的应用实施。污染排放企业无论从技术、资金,还是管理上,建设和运行环保设施都存在诸多困难。考虑到污染排放企业的专业性质和资金能力,结合国内外先进的经验,2007年,国家发展和改革委员会、国家环保部委托中国电力联合会负责在电力系统组织开展烟气脱硫的特许经营试点项目,开创了电力系统环保设施运营管理的第三方治理模式,这就是国际上通常所说的BOT(Build-Operate-Transfer,建设-运营-移交)模式。2010年试点项目设施运行可靠,烟气脱硫的特许经营试点取得了成功。2015年1月国务院发布了《关于推行环境污染第三方治理的意见》,确立了第三方治理的“谁污染,谁付费,专业治理”实施原则,正式将BOT模式引入电力环保行业。环境污染第三方治理模式即BOT运营模式是政府和企业将环境污染治理推向市场化,即通过市场机制选择优秀的环保企业负责污染治理的一种方式,该方式按照市场交易手段,利用专业化环保公司的资金、管理和技术力量,对其污染物排放进行治理。而专业化环保公司