

财务管理专业核心课程系列教材

CASES ANALYSIS OF FINANCIAL
MANAGEMENT

财务管理 案例分析

岳宝宏 王 晖
段文军 于生生 编著



中国财政经济出版社

014012119

F275-43

282

财经

财务管理专业核心课程系列教材

财务管理案例分析

岳宝宏 王 晖 段文军 于生生/编著



中国财政经济出版社



北航

C1698490

F275-43
282

011510410

图书在版编目 (CIP) 数据

财务管理案例分析 / 岳宝宏等编著. —北京: 中国财政经济出版社, 2013. 9

财务管理专业核心课程系列教材

ISBN 978-7-5095-4655-0

I. ①财… II. ①岳… III. ①财务管理-案例-高等学校-教材
IV. ①F275

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2013) 第 162355 号

责任编辑: 梁 飞

责任校对: 李 丽

封面设计: 耕 者

中国财政经济出版社出版

URL: <http://ckfz.cfeph.cn>

E-mail: ckfz@cfeph.cn

(版权所有 翻印必究)

社址: 北京市海淀区阜成路甲 28 号 邮政编码: 100142

营销中心电话: 88190406 北京财经书店电话: 64033436 84041336

北京富生印刷厂印刷 各地新华书店经销

880 × 1230 毫米 32 开 10.625 印张 286 000 字

2013 年 9 月第 1 版 2013 年 9 月北京第 1 次印刷

定价: 26.00 元

ISBN 978-7-5095-4655-0/F·3771

(图书出现印装问题, 本社负责调换)

本社质量投诉电话: 010-88190744

反盗版举报电话: 88190492、88190446

2017年第34期

4. 王斌、刘春、王晖、岳宝宏、段文军、于生生：《财务管理专业核心课程系列教材》，2010年第8版。

5. 王斌、刘春、王晖、岳宝宏、段文军、于生生：《财务管理专业核心课程系列教材》，2010年第8版。

6. 王斌、刘春、王晖、岳宝宏、段文军、于生生：《财务管理专业核心课程系列教材》，2010年第8版。

财务管理专业核心课程系列教材

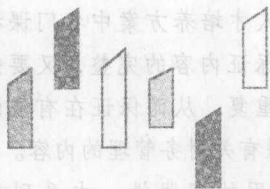
编委会

丛书主编：葛新权

丛书副主编：王斌 刘春

编委会成员：王斌 刘春 王晖 岳宝宏 段文军

于生生



总序

财务管理是企业管理的一个重要组成部分，是根据财经法规制度，按照财务管理的原则，组织企业财务活动，处理财务关系的一项经济管理工作，财务管理在企业管理中处于核心的地位。

随着市场经济的深入发展和国际化程度的提高，对企业财务管理人员的要求也提出了新的挑战，要求财务管理人员不仅要掌握国内外的会计准则，熟悉投资、筹资及股利分配等一系列的财务管理活动，而且要熟知各种金融工具，要具备从事跨国财务活动相关的知识。

为了更好地培养满足市场需求的财务管理人才，北京信息科技大学经济管理学院财务与投资系老师根据多年来财务管理专业的建设经验，在北京信息科技大学专业建设项目资助下，组织编写了这套财务管理类专业的核心教材。本系列教材包括：《财务管理》、《财务管理案例分析》、《财务分析》和《资产评估学》四本教材。本系列教材在编写过程中，以培养高级应用型财务管理人才为原则，在保证基础理论知识系统性的基础上，充分考虑到教材的实用性，体现应用型人才培养的需求。本系列教材突出三个方面的特点：

第一，优化财务管理核心课程结构，减少教材之间的内容重复。目前各个高校在人才培养过程

中,普遍压缩了理论教学的课时,使得现有的人才培养方案中各门课程学时相对较少。因而就需要所选择的教材既要保证内容的完整,又要想办法精简内容,减少各门课程之间在内容上的重复。从而保证在有限的学时内,提高教学效率,使学生尽可能多地掌握有关财务管理的内容。

第二,理论与实践相结合,突出教材应用的实践性。本系列教材既重视财务理论的教学,同时为培养学生的财务管理的应用技能,在编写过程中,还注重引入了最新的财务管理案例。所选取的财务管理案例既有反映具体财务管理问题的案例,也有反映对财务管理理论综合应用方面的案例。

第三,注重教材的实用性。为夯实学生的理论基础,提高学生对财务管理理论的学习效果,我们在教材每章内容中,都精心选编了相应的案例或习题,供学生使用,也可以作为教师布置作业使用。

北京信息科技大学经济管理学院具有悠久的财务管理专业的办学历史,财务管理专业学生一直广受社会用人单位的好评。目前财务管理专业下设两个培养方向:公司财务方向和证券与投资方向。自2009年财务管理专业纳入学校的一本招生专业起,学校加大了财务管理专业的建设力度。在财务管理专业的建设中,既重视理论教学的改革与优化,又重视实践教学的创新与完善。多年来我校财务管理专业学生的培养质量和社会声誉稳步上升,目前已经成为我校报考率和就业率最高的专业之一,有着非常好的就业质量和就业前景。

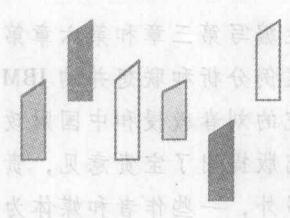
本系列教材作为我校财务管理专业建设的成果之一,希望能够为提高财务管理专业的学习效果而服务。在教材编写过程中,由于编者水平有限,教材势必存在着一些缺憾与不足,恳请各位专家、学者、同行和使用者批评指正,以便将来更好地完善教材。

感谢编写委员会全体教师的辛勤努力,并将此系列教材真诚地献给使用她们的学生们!

北京信息科技大学经济管理学院

葛新权

2013年9月



前言

经过近两年时间的写作，这本《财务管理案例分析》的编写工作终于告一段落了。本书的编写始于北京信息科技大学财务管理专业学生的“财务管理案例教学课程设计”，我们将教学和实践环节积累的案例进行了汇集、整理、分析，希望成书后，能够满足普通高等院校财经类专业教学中对于财务管理案例教材的迫切需求。

本书共七章，包括了七类案例，分别是财务分析案例、筹资决策案例、项目投资案例、股利决策案例、流动资产管理案例、并购案例和定量分析案例。在每一章中，第一节均为理论综述，介绍相关财务理论知识，便于学生进行案例分析时及时查找和分析与内容相关的理论知识要点；第二节针对具体案例展开分析，向学生介绍分析的思路和方法，这些具体案例部分源于已有教材和媒体资料，部分是“新案例”，源于我们的教学和科研实践；第三节是思考案例，由我们提出分析要求，供学生自己练习，就像思考题一样，这些案例大部分不存在标准答案，每个分析的人都可有自己的见解。

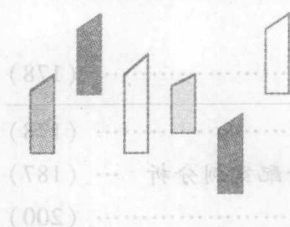
为了本书的成稿，北京信息科技大学经济管理学院的老教师们付出了很多努力。其中：岳宝宏编写第一章和第六章第二、第三节，王晖编写第五章和

第七章，段文军编写第二章和第四章，于生生编写第三章和第六章第一节。同时，范家铭同学完成了东华软件的案例分析和联想并购 IBM 的案例分析，北京信息科技大学经济管理学院刘春教授和中国财政经济出版社的樊清玉老师也为本书的编写和出版提出了宝贵意见，责任编辑梁飞老师为本书付出了辛勤的努力。另外，一些作者和媒体为本书的编写提供了部分案例，没有他们的帮助，本书内容将非常有限，在此对他们表示诚挚的谢意。

衷心希望这本文献分析能够得到广大读者的认可。由于编者水平和时间的限制，不足之处在所难免，恭请大家批评指正。

编委会成员：范家铭、梁飞、刘春、于生生、岳宝宏、王晖、段文军、于生生

2013年9月



目 录

(217)	第一章 财务分析案例	(1)
(217)	第一节 理论综述	(1)
(220)	第二节 东华软件股份公司案例分析	(32)
(237)	第三节 思考案例	(68)
(238)	第二章 筹资决策案例	(89)
(260)	第一节 理论综述	(89)
(279)	第二节 中国石油天然气股份有限公司 发行普通股筹资案例分析	(103)
(295)	第三节 思考案例	(117)
(300)	第三章 项目投资案例	(139)
(328)	第一节 理论综述	(139)
	第二节 项目财务可行性评价指标的 测算	(146)
	第三节 A 公司投资 B 信息咨询企业 项目投资案例分析	(159)
	第四节 思考案例	(170)

第四章 股利决策案例	(178)
第一节 理论综述	(178)
第二节 宜宾五粮液股份有限公司股利分配案例分析 ...	(187)
第三节 思考案例	(200)
第五章 流动资产案例	(217)
第一节 理论综述	(217)
第二节 案例分析	(220)
第三节 思考案例	(237)
第六章 并购案例	(238)
第一节 理论综述	(238)
第二节 联想并购 IBM 案例分析	(260)
第三节 思考案例	(279)
第七章 定量分析案例	(292)
第一节 理论综述	(292)
第二节 中国服务业上市公司财务困境预警案例分析 ...	(300)
第三节 思考案例	(328)

第一章 财务分析案例

第一节

理论综述

一、财务分析理论

(一) 财务分析的基本介绍

1. 财务分析的基本内涵

财务分析是以会计核算和报告资料及其他相关资料为依据,采用一系列专门的分析技术和方法,对企业等经济组织过去和现在有关筹资活动、投资活动、经营活动及分配活动中的盈利能力、营运能力、偿债能力和增长能力状况等进行分析与评价,为企业投资者、债权人、经营者及其他关心企业的组织或个人了解企业过去、评价企业现状、预测企业未来,作出正确决策提供准确信息或依据的经济应用学科。通过财务分析,可以全面分析企业经营活动中存在的问题,总结财务管理工作的经验教训,促进企业改善经营活动、提高管理水平;通过财务分析,可以为企业外部投资者、债权人和其他有关部门人员提供更加系统的、完整的会计信息,便于他们更加深入地了解企业的财务状况、经营成果和现金流量情况,为其投资决策、信贷决策和其

他经济决策提供依据；通过财务分析，可以考核各部门和单位的经营业绩，有利于企业建立和完善业绩评价体系，协调各种财务关系，保证企业财务目标的顺利实现。财务分析对财务数据进一步的加工处理，提高了会计信息的利用程度，更深入地反映了企业的各种财务能力和发展趋势。

2. 财务分析的目的

财务分析从其主体看，包括投资者进行的财务分析、经营者进行的财务分析、债权人进行的财务分析，以及其他相关经济组织或个人所进行的财务分析。财务分析的服务对象，也包括投资者、经营者、债权人等。因此，无论从分析主体看，还是从分析服务对象看，财务分析的目的都包含以下几方面。

(1) 投资者财务分析的目的。企业的股权投资者包括企业的所有者和潜在投资者，他们进行财务分析的最根本目的是看企业的盈利能力状况，因为盈利能力是投资者资本保值和增值的关键。但是投资者仅关心盈利能力还是不够的，为了确保资本保值增值，他们还应研究企业的权益结构、支付能力及营运状况。只有投资者认为企业有着良好的发展前景，企业的所有者才会保持或增加投资，潜在投资者才能把资金投向该企业；否则，企业所有者将会尽可能地抛售股权，潜在投资者将会转向其他企业投资。另外，对企业所有者而言，财务分析也能评价企业经营者的经营业绩，发现经营过程中存在的问题，从而通过行使股东权利，为企业未来发展指明方向。

(2) 债权人财务分析的目的。企业债权人包括企业借款的银行和一些金融机构，以及购买企业债券的单位与个人等。债权人进行财务分析的目的与经营者和投资者都不同，银行等债权人一方面从各自经营或收益目的出发愿意将资金贷给某企业，另一方面又要非常小心地观察和分析该企业有无违约或清算破产的可能性。一般来说，金融机构及其他债权人不仅要求本金的及时收回，而且要得到相应的报酬或收益，而这个收益的大小又与其承担的风险程度相适应，通常偿还期越长，风险越大。因此，从债权人角度进行财务分析的主要目的，

一是看其对企业的借款或其他债权是否能及时、足额收回，即研究企业偿债能力的大小；二是看债务者的收益状况与风险程度是否相适应，为此还应将偿债能力分析 with 盈利能力分析相结合。

(3) 管理层财务分析的目的。企业管理者主要指企业的经理以及各分厂、部门、车间等的管理人员，他们进行财务分析的目的是综合的和多方面的。从对企业所有者负责的角度，他们首先也关心盈利能力，这只是他们的总体目标。但是，在财务分析中，他们关心的不仅仅是盈利的结果，还包括盈利的原因及过程，如资产结构分析、营运状况与效率分析、经营风险与财务风险分析、支付能力与偿债能力分析等。分析的目的是及时发现生产经营中存在的问题与不足，并采取有效措施解决这些问题，使企业不仅用现有资源盈利更多，而且使企业盈利能力保持持续增长。

(4) 审计师财务分析的目的。审计师对企业的财务报表进行审计，其目的是在某种程度上确保财务报表编制符合会计准则，没有重大错误和不规范的会计处理。财务分析是审计程序的一部分，对企业进行财务分析可以尽快地发现会计核算中存在的薄弱环节，以便在审计时重点关注。因为错误和不规范的会计处理会对许多财务、经营和投资关系产生重大影响，对这些关系的分析有时能够揭示其潜在内涵，因此，审计师进行财务分析的主要目的是提高审计工作的效率和质量，以便正确地发表审计意见，降低审计风险。

(5) 政府部门财务分析的目的。许多政府部门都需使用企业的会计信息，如财政部门、税务部门、统计部门以及监管机构等。政府部门进行财务分析的主要目的是更好地了解宏观经济的运行情况和对企业的经营活动进行监管，以便为其制定相关政策提供决策依据。

3. 财务分析的作用

财务分析的作用从不同角度看是不同的。从财务分析的服务对象看，财务分析不仅对企业内部的生产经营管理有着重要作用，而且对企业外部投资决策、贷款决策、赊销决策等也有重要作用。从财务分析的职能作用看，它对于正确预测、决策、计划、控制、考核、评价

都有着重要作用。这里主要从财务分析对评价企业过去、现在及未来的作用加以说明。

(1) 财务分析可正确评价企业过去。正确评价企业的过去,是说明现在和揭示未来的基础。财务分析通过对实际会计报表等资料的分析,能够准确地说明企业过去的业绩状况,指出企业存在的问题及产生的原因,是主观原因还是客观原因等,这不仅对正确评价企业过去的经营业绩十分有益,而且可对企业投资者和债权人的行为产生积极的影响。

(2) 财务分析可全面反映企业现状。财务会计报表及管理会计报表等资料是企业各项生产经营活动的综合反映,但会计报表的格式及提供的数据往往是根据会计的特点和管理的一般需要而设计的,它不可能全面提供不同目的报表给使用者所需要的各方面数据资料。根据不同分析主体的分析目的,财务分析采用不同的分析手段和方法,可得出反映企业在某方面现状的指标,如反映企业资产结构的指标、企业权益结构的指标、企业支付能力和偿债能力的指标、企业营运状况的指标、企业盈利能力的指标等。这种分析对于全面反映和评价企业的现状有重要作用。

(3) 财务分析可用于估价企业未来。财务分析不仅可用于评价企业的过去和反映企业的现状,更重要的是它可以通过对过去和现状的分析与评价,估价企业的未来发展状况与趋势。财务分析对企业未来的估价,一来可为企业未来财务预测、财务决策和财务预算指明方向;二来可准确评估企业的价值及价值创造,这对企业进行经营者绩效评价、资本经营和产权交易都是十分有益的;同时,还可为企业进行财务危机预测提供必要信息。

(二) 财务分析技术

1. 比率分析法
比率分析法是财务分析的最基本、最重要的方法。正因为如此,有人甚至将财务分析与比率分析等同起来,认为财务分析就是比率分析。比率分析法实际上是将影响财务状况的两个相关因素联系起来,

通过计算比率,反映它们之间的关系,借以评价企业的财务状况和经营状况的一种分析方法。比率的指标有很多,在后面会一一介绍。

比率分析法也有一些不足:一是比率的变动可能仅仅被解释为两个相关因素之间的变动;二是很难综合反映比率与计算它的会计报表的联系;三是比率给人们不保险的最终印象;四是比率不能给人们会计报表关系的综合观点。

2. 因素分析法

因素分析法是依据分析指标与其影响因素之间的关系,按照一定的程序和方法,确定各因素对分析指标差异的影响程度的一种技术方法。因素分析法是经济活动分析中最重要的方法之一,也是财务分析的方法之一。因素分析法根据其分析特点可分为连环替代法和差额计算法两种。

(1) 连环替代法。连环替代法是因素分析法的基本形式,有人将它与因素分析法看成同一概念,即连环替代法就是因素分析法。连环替代法的名称是由其分析程序的特点决定的。为正确理解连环替代法,首先应明确连环替代法的一般程序或步骤。

①找到与经济指标有因果关系的构成因素。通常采用指标分解法,将经济指标在计算公式的基础上进行分解或扩展,从而得出各影响因素与分析指标之间的关系式。

②根据分析指标的报告期数值和基础数值列出两个关系式或指标体系,确定分析对象。如对于总资产报酬率而言,两个指标体系是:

基期总资产报酬率 = 基期资产产值率 × 基期产品销售率 × 基期销售利润率

实际总资产报酬率 = 实际资产产值率 × 实际产品销售率 × 实际销售利润率

分析对象 = 实际总资产报酬率 - 基期总资产报酬率

③在基期的水平上进行连续替换,以基期指标体系为计算基础用实际指标体系中每一因素的实际数顺序替代相应基期数,每次只替换一个因素,替代后的因素数值保留下来。有几个因素就替代几次,并

相应计算结果。

④计算每个因素单独变动对差额的影响。比较替代结果是连环进行的,即将每次替代所计算的结果与这一因素被替代前的结果进行对比,二者的差额就是替代因素对分析对象的影响程度。

⑤将各因素单独变动对差额的影响数汇总相加以后,将相加以后的合计数去与“实际期-基期”的差额进行验证,若相等则结束工作。

应用连环替代法应注意以下问题:

①因素分解的相关性。所谓因素分解的相关性,是指分析指标与其影响因素之间必须真正相关,即有实际经济意义,各影响因素的变动确实能说明分析指标差异产生的原因。经济意义上的因素分解与数学上的因素分解不同,不是在数学算式上相等就行,而要看经济意义。

②分析前提的假设性。所谓分析前提的假设性,是指分析某一因素对经济指标差异的影响时,必须假定其他因素不变,否则就不能分清各单一因素对分析对象的影响程度。但是实际上,有些因素对经济指标的影响是共同作用的结果,如果共同影响因素越多,那么这种假定的准确性就越差,分析结果的准确性也就会降低。因此,在因素分解时,并非分解的因素越多越好,而应根据实际情况,具体问题具体分析,尽量减少对相互影响较大的因素进行再分解,使之与分析前提的假设基本相符。否则,因素分解过细,从表面看有利于分清原因和责任,但是在共同影响因素较多时,反而影响了分析结果的正确性。

③因素替代的顺序性。因素分解不仅要准确,而且因素排列顺序也不能交换,这里特别要强调的是因素分析不存在乘法交换律问题。因为分析前提假定性的原因,按不同顺序计算的结果是不同的。传统的方式是依据数量指标在前、质量指标在后原则进行排列,现在也有人提出依据重要性原则排列。无论哪种排列方法,都缺少坚实的理论基础。一般来说,替代顺序在前的因素对经济指标影响程度不受其他因素影响或影响较小,排列在后的因素含有其他因素共同作用的成

分,从这个角度看,为分清责任,将对分析指标影响较大的并能明确责任的因素放在前面要好一些。

④顺序替代的连环性。替代的连环性是指在确定各因素变动对分析对象的影响时,都是将某因素替代后的结果与该因素替代前的结果对比,一环套一环。这样才能既保证各因素对分析对象影响结果的可分性,又便于检验分析结果的准确性。因为只有连环替代,并确定各因素影响额,才能保证各因素对经济指标的影响之和与分析对象相等。

(2) 差额算法。差额算法是连环替代法的一种简化形式,当然也是因素分析法的一种形式。差额算法与因素分析法的区别在于分析程序上,差额算法可直接利用各影响因素的实际数与基期数的差额,在其他因素不变的假定条件下,计算各因素对分析指标的影响程度。

应用连环替代法应注意的问题,在应用差额算法时同样要注意。除此之外,还应注意的是,并非所有连环替代法都可按上述差额算法的方式进行简化,特别是在各影响因素之间不是连乘的情况下,运用差额算法必须慎重。

3. 水平分析法

水平分析法是将反映企业报告期财务状况的信息(特别指会计报表信息资料)与反映企业前期或历史某一时期财务状况的信息进行对比,研究企业各项经营业绩或财务状况的发展变动情况的一种财务分析方法。水平分析法所进行的对比,一般而言,不是指单指标对比,而是对反映某方面情况的报表的全面、综合对比分析,尤其在会计报表分析中应用较多。因此通常也将水平分析法称为会计报表分析方法。水平分析法的基本要点,是将报表资料中不同时期的同项数据进行对比,对比的方式有以下几种:

(1) 绝对值增减变动,其计算公式是:

绝对值变动数量 = 分析期某项指标实际数 - 基期同项指标实际数

(2) 增减变动率,其计算公式是: