

第一章

如何理解资产负债表及其要素

一个公司的资产负债表是由资产、负债和权益组成。资产是指一个公司所拥有和占有的可以客观计量的有价值的东西或债权。负债是指一个公司欠其他人（包括债权人、商品和服务的供应商、税务机关等等）的款项；负债是在特定条件和时间内必须支付的责任（任何对投资者的固定支付责任除外）。权益（即资产减去负债的剩余部分）是指欠（实际上这一用词并不恰当）股东，即企业所有者的款项。他们接受伴随着所有权风险而来的不确定性，目的是为了换取他们所期望的结果，即以股利和股票价格升值的形式体现的公司权益价值的提高和满意的投资回报。

按照标准会计原则编制的资产负债表有两种格式：水平式（账户式）和垂直式（报告式）大多数公司采取后者。另外还有一种格式，即财务状况式，在美国不常见，但为各跨国公司广泛采用，尤其是欧洲的跨国公司。示例 1.1 展示了三种格式的资产负债表及其账户的结构。大多数公司将它们的财务报表称为资产负债表，但少部分公司使用其他名称，如财务状况表。

尽管资产负债表各个部分都有特定的名称，但每一个账户都可以归入以下这些大类：

- 流动资产 (短期)——在一年内可以转变为现金的项目
- 非流动资产 (长期)——具有更永久性质的项目
- 流动负债 (短期)——在一年内到期的债务
- 非流动负债 (长期)——需要在一年以后偿还的债务
- 权益——股东投资

示例 1.1 · 资产负债表格式及其账户结构

报告式

流动资产	\$262 006
固定资产	59 929
其他资产	2 240
资产合计	\$324 175
流动负债	\$ 76 763
长期负债	54 126
股东权益	193 286
负债与权益合计	\$324 175

流动资产	\$262 006	流动负债	\$76 763
固定资产	59 929	长期负债	54 126
其他资产	2 240	股东权益	193 286
资产合计	\$324 175	负债与权益合计	\$324 175

财务状况式

流动资产	\$262 006
减 流动负债	76 763
营运资本	185 243
加 非流动资产	62 169
总资产减流动负债	247 412
减 长期负债	54 126
净资产	\$193 286

一般来说，资产按其流动性的递减顺序（即它们转变为现金的速度和难易程度）列示。同样，负债按其偿还的优先次序列示。最后一个细节：在财务会计中，流动和非流动与短期和长期分别是同义词，并经常交替使用。

如前面提到过的那样，资产负债表是以基本会计等式的形式描绘一个公司某个特定时点的财务状况，基本会计等式为： $资产 = 负债 + 权益$ 。

尽管你不是一个老练的财务分析师，但是你同样可以理解会计等式的确切含义：随着公司资产的增长，负债和（或）权益也必定随之增长，这样才能保持其财务状况的平衡。在这一相当明显的关系中，什么是最重要的呢？公司通过提高销售获得增长，也可直接或间接通过购并其他企业获得增长。在无论哪一种情况下，增长都将导致更高水平的应收账款和存货，并且它要求更大规模的固定资产投资以支持企业的增长或扩充。一般而言，这些账户——应收账款、存货和固定资产——在大多数公司的资产负债表中通常反映为较大的资产状况数字。稍后我们会更详细地讨论这些报表要素，但是现在认识到增长通常会导致更大规模的资产基础，进而要求更多的负债和权益基础是重要的。在这一现象中，重要的线索是公司投资的质量。

资产是如何通过负债——最重要的是债务性负债——以及权益的相应增长得到支持或融资，这揭示了大量关于公司财务健康状况的信息，对成长型公司来说更是如此。按照理财学的基本规则，短期流动和长期非流动资产应该通过资产负债表等式中的负债和权益一边，具有相同特性的资金来源渠道筹集。短期和长期借款性负债的合理组合以及长期负债和权益的恰当比例是公司财务健康的标志，但是没有适用于每一家公

公司的绝对正确的组合或比例。不同行业以及公司发展的各个阶段都对这一比例产生影响。但是对于投资者来说，在评价资产如何得到支持时，采取稳健的立场，并用挑剔的眼光审视公司资产负债表是必要的。各种投资评价指标（以后章节将讨论）将帮助你分析公司财务的这一重要方面——资产是如何得到支持的。

我将要用一家公司 1998 年的财务报表作为主要示例，按照我的 12 条精髓中第 2 项提到的，你应该了解该公司的一些情况。宝洁公司（Procter & Gamble）是一家世界知名的大型家用产品 / 消费品制造商和销售商。其 300 多个品牌产品包括 Tide、Pampers、Pringles、Crest、Pantene、Bounty、Ivory 和 Crisco。1837 年威廉·普罗克特（William Procter）（蜡烛制造商）和詹姆斯·甘布尔（James Gamble）（肥皂制造商）共同创立了宝洁公司。至今它仍然坐落在辛辛纳提，但销售收入已超过 370 亿美元，雇员达 11 万人。宝洁公司是《财富》杂志 500 强公司和道 - 琼斯平均工业指数指标企业之一。在我看来，正如在其 1998 年年报中反映的那样，宝洁公司财务报表的披露相当出色。接下来我们要学习资产负债表的具体内容，这样我们就可以认识财务报表数字能够告诉我们的关于公司及其财务状况的那些信息。在你阅读下面评述时可参看示例 1.2。

资产类账户

流动资产

现金及现金等价物。这是用来描述公司最具流动性资产项

目的最常用的术语。宝洁公司 1998 年现金及现金等价物金额达 15 亿美元。一般来说，除了零售企业和食品服务企业外，大多数公司给它们的顾客提供一定的付款期，它们的现金账户因此受到其应收账款回收的影响，同样，应收账款也由附带了付款期的销售引起。

现金是指库存现金(备用金)、可流通支票(已收到但仍然没有送存银行)以及公司经营性支票账户余额。如果没有持有现金等价物，则账户金额正好为现金数额。现金等价物，顾名思义，是公司期望利用目前经营的闲置现金赚取利息而形成的。公司选择将闲置资金进行短期或暂时——这一术语就用于判断现金等价物——投资。会计原则将现金等价物定义为随时可以转变为现金的高等级证券，其价值变动的风险很小，并且到期日短于三个月。这些项目包括各种金融工具，如美国政府国债、银行存款证明、银行承兑票据和商业票据。换句话说，持有现金等价物就如同持有现金一样。有时资金被指定了特殊目的(比如，重要采购的强制性先行存款)，因而成为限制性现金，这一金额应从现金账户中扣除，通常作为长期资产处理。所谓的最低存款保留余额(compensating balances)是银行贷款的一个条件，不视为限制性资金。投资者需意识到，有时公司的财务主管为了提高流动资产的状况，在年底付出很大努力增大现金余额，尽管这点不是非常重要。如果这种粉饰真的发生的话，实际上通过资产负债表数据是不可能查出来的。

任何一家公司资产负债表上的大额现金都值得关注，投资者需要了解，大额现金来自于现金流量表(这一报表我们将在第 5 章和第 6 章讨论)中已记录的事项。是坚实的现金流量创造了公司的流动性，现金流量表仅仅提供一些关于这种流动性

是如何取得的线索。在资产负债表中，我们看到的仅仅是公司当期现金增加和减少的年底结果。

示例 1.2 · 宝洁公司 1998 年资产负债表

合并资产负债表	宝洁公司及其子公司	
	6 月 30 日	
单位：百万美元（每股金额除外）	1998	1997
资产		
流动资产		
现金及现金等价物	\$1 549	\$2 350
有价证券	857	760
应收账款	2 781	2 738
存货		
原材料和物料	1 225	1 131
在产品	343	228
产成品	1 716	1 728
递延所得税	595	661
预付费用和其他流动资产	1 511	1 190
流动资产合计	10 577	10 786
固定资产		
建筑物	3 660	3 409
机器设备	15 953	14 646
土地	539	570
	20 152	18 625
累计折旧	(7 972)	(7 249)
固定资产合计	12 180	11 376

示例 1.2 · 宝洁公司 1998 年资产负债表 (续)

合并资产负债表	宝洁公司及其子公司	
商誉和其他无形资产		
商誉	7 023	3 915
商标和其他无形资产	1 157	1 085
	8 180	5 000
累计摊销	(1 169)	(1 051)
商誉和其他无形资产合计	7 011	3 949
其他非流动资产	1 198	1 433
资产合计	\$30 966	\$27 544
参见合并资产负债表附注		
负债和股东权益		
流动负债		
应付账款	\$2 051	\$2 203
应计和其他负债	3 942	3 802
应付税金	976	944
一年内到期的债务	2 281	849
流动负债合计	9 250	7 798
长期借款	5 765	4 143
递延所得税	428	559
其他非流动负债	3 287	2 998
负债合计	18 730	15 498
股东权益		
可转换 A 类优先股		

示例 1.2 · 宝洁公司 1998 年资产负债表 (续)

合并资产负债表	宝洁公司及其子公司	
	6月30日	
单位：百万美元（每股金额除外）	1998	1997
设定价值每股面值\$1		
（额定股份 600 股）	1 821	1 859
无表决权 B 类优先股		
设定价值每股面值\$1（额定股份		
200 股，未发行）		
普通股，设定价值每股\$1		
（额定股份 5 000；流通股份：		
1998 - 1, 337. 4；1997 - 1, 350. 8）	1 337	1 351
资本公积	907	559
雇员持股制度债务准备与退休公积金	(1 616)	(1 634)
其他全面收益累计	(1 357)	(819)
留存收益	11 144	10 730
股东权益合计	12 236	12 046
负债和股东权益合计	\$30 966	\$27 544

投资性证券。其他账户名称有有价证券、短期投资、待售证券和其他证券。1998 年宝洁公司记录的这一资产为 8.57 亿美元，它极有可能是由构成现金等价物的相同或相似的证券构

成。惟一的差别是这些短期投资的资金到期日超过 90 天，可能长至一年。鉴于它们的到期日，会计原则要求，对它们进行分类时要有别于现金等价物，尽管在短期内卖掉这些证券仍然是管理当局的打算。如果管理当局打算半永久地持有这些证券，它们就应记录为非流动资产。当成本价接近市场价值时投资性证券按成本计价。如果证券的账面或记录价值与市场价值有重大差异（即账面价值与市场价值背离）这一差异应在财务报表附注中加以披露。

应收账款。这一账户反映的应收款项通常是指贸易应收款（即购买本企业产品和〔或〕服务的顾客在下一年内应支付的款项）但是，有时较小金额的非贸易应收款（如保险清算、税款返还或资产出售）也包括在应收账款之中。应收票据仅仅是有书面的正式票据加以证明的应收款，通常与非贸易交易有关。大部分销售收入通过现金支付回笼的企业——如零售企业和餐馆——应收账款与销售量相比，相对较少。但是一般来说，贸易信用的使用——也就是为顾客提供合理的付款期——是常见的商业实务，并产生了应收账款。

宝洁公司所使用的应收账款术语是最常见的一种，此外还有应收款项、贸易应收账款、应收账款和应收票据。无论是否在资产负债表上加以说明，资产负债表上的应收账款都是净额（为了遵循公认会计原则）审慎的管理当局要求建立估计（与实际情况相对）的坏账准备，从而减少应收账款总额。遗憾的是，对于提供销售付款期的公司来说，不付款的客户是企业生意伙伴的一部分。如果坏账不准备列示在资产负债表上，它通常在财务报表附注中予以披露。

贸易和非贸易应收账款并不总是一目了然，但分析师喜欢

将二者予以区分。前者是公司正常经营的一部分，视为流动资产，它距离现金仅一步之遥。一般来说，非贸易应收账款不具有同样的特征。如果一笔或一部分应收账款不能在一年内收回，那么相应金额的应收账款就应作为长期资产。有时，公司会把应收款项出售给借出人加速自己的现金流动。如果这种出售不带追索权，所有权实际上已经发生转移，这些应收款项就不再是公司的资产。这就是实务界众所周知的应收账款让售 (factoring)，在某些行业比较常见。如果应收款项的出售带追索权，那就是另外一种融资方式，应收款项金额与筹集到的资金额应加回到公司资产负债表上的流动资产和流动负债中。

零售商和饭店的销售基本上是即期付款，因此其应收账款一般较少，或没有。与零售企业相反，重型设备制造企业，如卡特皮勒 (Caterpillar) 公司正好有较多的应收账款。由于重型设备的出售涉及的金额巨大，卡特皮勒公司提供各种融资方案以提高销售，大多数通过融资方式达成的交易金额平均都在 100 000 美元到 125 000 美元。卡特皮勒金融服务公司的融资活动是卡特皮勒有限公司合并财务报表的一部分，它负责处理顾客融资业务。示例 1.3 显示了卡特皮勒公司如何在资产负债表上披露其企业的这一组成部分。请注意，卡特皮勒公司融资性应收款 (短期和长期) 数额巨大 (为 66 亿美元) 基本上得到同等数额的负债的支持 (61 亿美元)。很明显，像卡特皮勒、福特和通用电器这样的公司都拥有和经营着大型财务子公司，分析师必须从局部和整体的双重角度来考察这些公司以作评价。将融资性应收款包括在公司主流的贸易应收款之中将完全歪曲公司的财务状况。

宝洁公司 1998 年应收账款净额为 28 亿美元，顾客数以万

计——从小型的夫妻店到像沃尔玛这样的巨型商场。这样的顾客基础下，应收账款不可能集中于一个顾客或顾客集团。顾客的广泛分散是宝洁公司化解经营风险的举措之一。为评价公司应收账款质量、应收账款及时收回并转变为现金的重要性，我们需要回忆 70 年代后期克莱斯勒公司几近破产的情形。为数众多的向克莱斯勒大量销售零部件，因而也有大量应收账款的汽车零部件供应企业的经理们，也想知道他们是否将得到付款。

投资者需关注公司应收账款的质量，它是一项关键的流动资产，通常也是公司总资产的重要组成部分。实务中计量应收账款质量的一种方法，是计算公司应收账款周转天数（如应收账款周转率），这一内容将在第 2 章投资评价指标中讨论。

速动资产

在宝洁公司或任何其他公司的资产负债表中你都不会找到这一词汇，速动资产就是刚刚讨论过的相对流动性更强的流动资产——现金及现金等价物、有价证券和应收账款。宝洁公司 1998 年速动资产计算如下（数字四舍五入到百万）：

现金及现金等价物	\$1.5
投资性证券	\$0.9
应收账款	\$2.8
速动资产合计	\$5.2

分析师将速动资产视为现金或几乎可以转变为现金的资产。从本质上看，这一概念将存货从流动资产中剔除，因为存

示例 1.3·卡特皮勒公司(Caterpillar Inc.)资产负债表

报表 3 12月31日财务状况 (百万美元)	卡特皮勒公司					
	补充合并数据					
	合并		机器和发动机公司 ⁽¹⁾		金融产品公司	
	1997	1996	1995	1997	1996	1995
资产						
流动资产:						
现金及现金等价物	\$ 292	\$ 487	\$ 638	\$ 241	\$ 445	\$ 580
应收账款——贸易性 和其他	3 331	2 956	2 531	3 346	2 960	2 910
应收账款——融资 性(见附注 6)	2 660	2 266	1 754	-	-	-
递延所得税和预付费 用(见附注 7)	928	852	803	935	876	834
存货(见附注 1C 和 5)	2 603	2 222	1 921	2 603	2 222	1 921
流动资产合计	9 814	8 783	7 647	7 125	6 503	6 245
				2 660	2 266	1 754
				\$ 51	\$ 42	\$ 58
				285	175	132
				9	15	13
				-	-	-
				3 005	2 498	1 957

示例 1.3·卡特皮勒公司(Caterpillar Inc.)资产负债表(续)

报表 3 12月 31 日财务状况 (百万美元)	卡特皮勒公司									
	合并					补充合并数据				
	1997	1996	1995	1997	1996	1995	1997	1996	1995	1995
	机器和发动机公司 ⁽¹⁾					金融产品公司				
固定资产——净值(见附注 1D 和 8)	4 058	3 767	3 644	3 483	3 242	3 199	575	525	445	
长期应收款——贸易性和其他	134	128	126	134	128	126	-	-	-	
长期应收款——融资性(见附注 6)	3 881	3 380	3 066	-	-	-	3 881	3 380	3 066	
对非合并关联公司投资(见附注 9)	751	701	476	751	701	476	-	-	-	
对金融产品子公司投资	-	-	-	882	759	658	-	-	-	
递延所得税(见附注 7)	1 040	1 093	1 127	1 075	1 132	1 171	5	3	-	

示例 1.3·卡特皮勒公司 (Caterpillar Inc.) 资产负债表 (续)

报表 3 12月31日财务状况 (百万美元)	卡特皮勒公司								
	合并			补充合并数据					
	1997	1996	1995	机器和发动机公司 ⁽¹⁾		金融产品公司			
无形资产	228	233	170	228	233	170	-	-	-
其他资产(见附注 1D)	850	643	574	510	368	330	340	275	244
资产合计	<u>\$ 20 756</u>	<u>\$ 18 728</u>	<u>\$ 16 830</u>	<u>\$ 14 188</u>	<u>\$ 13 066</u>	<u>\$ 12 375</u>	<u>\$ 7 806</u>	<u>\$ 6 681</u>	<u>\$ 5 712</u>
负债									
流动负债:									
短期借款(见附注 11)	\$ 484	\$ 1 192	\$ 1 174	\$ 53	\$ 36	\$ 14	\$ 431	\$ 1 156	\$ 1 160
应付账款/应计费用	3 358	2 858	2 579	3 020	2 556	2 358	654	520	776
应计工资、薪金和职工福利	1 128	1 010	875	1 120	1 005	873	8	5	2
应付股利	92	76	68	92	76	68	-	-	-

示例 1.3·卡特皮勒公司(Caterpillar Inc.)资产负债表(续)

报表 3 12月 31 日财务状况 (百万美元)	卡特皮勒公司									
	合并					补充合并数据				
	1997	1996	1995	1997	1996	1995	1997	1996	1995	金融产品公司
				机器和发动机公司 ⁽¹⁾						
递延和当期应付所得税(见附注 7)	175	142	91	46	70	40	129	72	51	
一年内到期的长期负债(见附注 12)	1 142	1 180	1 262	54	122	156	1 088	1 058	1 106	
流动负债合计	6 379	6 458	6 049	4 385	3 865	3 509	2 310	2 811	3 095	
一年后到期的长期负债(见附注 12)	6 942	5 087	3 964	2 367	2 018	2 049	4 575	3 069	1 915	
养老金负债(见附注 3)	2 698	3 019	3 393	2 698	3 019	3 393	-	-	-	
递延所得税和其他负债(见附注 7)	58	48	36	59	48	36	39	42	44	
负债合计	16 077	14 612	13 442	9 509	8 950	8 987	6 924	5 922	5 054	

示例 1.3·卡特皮勒公司 (Caterpillar Inc.) 资产负债表 (续)

报表 3 12月31日财务状况 (百万美元)	补充合并数据							卡特皮勒公司		
	合并		机器和发动机公司 ⁽¹⁾			金融产品公司				
	1997	1996	1995	1997	1996	1995	1997		1996	1995
1996 - 26 745 092 股； 1995 - 19 417 076 股), 按成本计价										
股东权益合计	4 679	4 116	3 388	4 679	4 116	3 388	882	759	658	
负债与股东权益合计	\$ 20 756	\$ 18 728	\$ 16 830	\$ 14 188	\$ 13 066	\$ 12 375	\$ 7 806	\$ 6 681	\$ 5 712	

(1) 代表卡特皮勒公司及其子公司, 不包括金融产品公司, 账务处理采用权益法。提供补充合并数据旨在深入分析, 并提供所要求的关于金融产品子公司信息的补充披露。可参见第 A-7 页附注 1A “报表分组定义”。为计算合并数据, 机器和发动机公司与金融产品公司之间的交易已经被抵消。