

海

关于波涛的知识，分析海的涌动 —— 评估企业状况的思路和技术手段

在下海前，认识大海，做到有备无患，既是理性的选择，也是成功海渡的一堂必修课。

那些一头扎进大海，不问深浅、不问短长，甚至连方向都没搞明白的海渡者，不是没有，但要到达遥远的彼岸，恐怕就难上加难了。

今天，人们对于商海的认识，已经上升到了一个新的高度，相关的各种财务和会计技术也日趋成熟。但是，如何从更高的层次，更实战的角度，带着融会贯通的神韵，去建立国际水准的、成体系的技术思路，以迅速解读和分析企业的状态，并关注管理上的各种细节，这就是一个要求更高的任务了。

本篇的内容，将尝试从企业收益状况和资产状况两个角度，对如何建立“海”的概念，进行诠释。

要强调的是，认识海，并不只是会计的工作，它还是所有海渡者的工作。那种狭隘地认为只有会计人员才应该懂财务并使用会计的思路，是非常错误的。事实上，以下这些人，都应该建立会计和财务的概念：

- 所有投资人
- 信贷员
- 为国有企业上级领导提供报告的人

- 受托于企业的审计员
- 财务经理
- 制定产品销售政策的市场经理

一、海水三问 ——分析企业的收益状况

海水？这是产生探海的冲动时，刹那间就应该闪现出来的关切，是整个海渡过程的起点。

海水之于海，是海的生命基础。利益之于商海，是其存在的根本。对于海的认识，始于一滴海水。而对于商海的认识，就应该从认识构成商海的基本单位——企业收益开始。

这里，有两个关键的概念：

第一，分析企业的财务状况，要从分析收益情况开始。

让会计把三年或者若干季度以上的收益表做一个表上，并科目对应，按时间排列。使每一科目的数字，都能看到五年，然后，再用坐标和曲线表示，那么，我们就能从中发现趋势。对企业诊断来说，从收益情况入手，是最简单和容易的。

对投资项目而言，也是一样，要从预测未来销售收入开始回报率的评价。这是一切问题的关键，这也充分体现了市场经济的核心理念——创造价值。

关注差别：中国的企业家，在介绍自己时，往往愿意先说自己有多大，好像资产规模和注册资金最说明问

题。这就是典型的收付实现制的思维方式在“作怪”。而外国的企业，一般会先说自己是一个年销售额多少的公司。目前国际通行的财务评估，通常都是先关注企业的收益能力。我们不可忽视在这方面的思维差距。

而造成这个差距的原因，主要是因为我们忽视了资产是负债和权益的总和这一概念。显然，资产再大，也可能意味着都是负债，并不能真正显示企业的造血机能。道理很简单，没有造血机能，你就是再有钱，你也不是企业。毕竟，企业不是用来存钱的，而是用来挣钱的。再说了，如果真有钱，干吗还借钱呢？

所以，在中国，如果人们听到这家公司有上百亿元的资产时，就应该有所警惕，因为，它可能有大量的负债。按照通行的国际金融准则（巴塞尔协议）银行类企业的资产规模里，至少要有 8% 的自有权益，如果低于这个标准，就有可能被认为资不抵债。在一般的生产行业，这个标准还要高。在通常情况下，资产中自有资金占 50% ，才勉强过得去。

所以，请记住，关注收益状况，可以迅速了解企业的业务范围和状态，这是评估企业的第一个关键。

第二，分析企业的收益，要关注三个方面。

一个聪明的商人，在谈到企业时，会首先谈到企业的收益情况。而真正受过训练的商人，在听到收益时，会立刻做出三个反应：

- 收益的真实性
- 收益的稳定性
- 影响收益能力的要素

只有培养出这样的反应和逻辑过程，才能算具备了基本工商管理概念的职业人士，才不至于说出外行话。

事实上，这种思维逻辑本身，也是生意做到高级境界、进入“投资银行”业态时的一些基本功。

一问：是海水吗？ —— 追究收益的真实性

眼前的汪洋，是海水吗？会不会是江水？有了这样的思维过程，才能开始行动。

之所以要先考察收益的真实性，是因为评估时的资讯来源，首先是财务报表——有些时候，财务报表上的数字，未必是真实的。这里所讲的不真实，包括不准确、无知、造假和欺诈。所以，带着怀疑的态度去审视关于收入的结论，是评估和审计人员需要培养的“天性”。

对收益真实性的评估，有四个重点：

第一，评估收益质量。

第二，研究会计估算对收益的影响。

第三，研究企业并购行为对收益的影响。

第四，研究审计报告。

关键词：收益质量、警惕、会计政策、准确认定、不恰当处理、假账、会计估算、收益残值、并购、审计、中止项目收入、税收。

第一点：评估收益质量

- 收益质量是收益表的核心

报表上显示的收益，可靠性有多高，企业到底挣不

挣钱？是所有老板、税务官员、投资人、银行家第一个要关心的问题。而光看收益表上直接表示的数字，未必能了解实情。

收益背后，还有没有其他的隐忧？是不是被做了手脚？抑或反映出一些其他的征兆？这些都是我们看到收益表时需要认真考虑的内容。

- 评估收益质量的重要性

收益质量，指的是现实的收益水平。要衡量收益质量，就要综合考虑多种因素。对很多企业来说，它一般指以下六个方面的问题：

1. 资金来源。收益能力的下降，肯定会导导致未来发展资金来源的逐渐枯竭。
2. 贷款的成本。收益能力越差，贷款的成本就越高（这在中国虽还未必是现实状况，但是也已经开始出现这样的趋势了。这从银行对好企业的推崇上，就可见端倪。）
3. 资金的安全。收益不稳定，直接会危及投资的回收。
4. 偿债能力。
5. 债券评级。如果公司希望发债，那么，债券评级就是一个关键问题。
6. 股票价格。在正常的市场里，股票价格和收益能力是一定会正比挂钩的。

- 更应该提高警惕的企业

在分析企业盈利能力的过程中，金融家和投资家的第一素质就是要怀疑一切，不要被假象蒙蔽，特别是对一些有以下特质的企业：

1. 知名企业。名气越大，背后可能隐藏的东西就越多，因为名气往往是最好的掩护。
2. 有传奇色彩的企业。迅速暴富，并不是真正健康的标志。对法律和市场的冲撞，往往会给企业的可持续发展埋下隐忧。更何况，很多企业，未必就真的挣到了钱。只有比较企业几年内的发展数据，才能发现真情。
3. 总能获得大量外部资金支持的问题企业。这样的企业，自身造血机能可能出了问题，至少是经营层对资金有依赖性，长期如此，人性使然，就容易出现惰性。
4. 管理层有撒谎记录的企业。这是西方企业非常看重的要素，因为在契约经济的社会规则中，一旦撒谎，那么，所有的东西就都可能是沙滩上的城堡，不太容易靠得住。在美国的法律基础课中，第一门就是契约法。

- 企业的会计政策也是财务真实性的保障

会计政策是保证收益质量的一个重要因素，因为它至少可以影响报表的质量和准确性。

会计政策制定的大胆与否，可以用行业通用的办法——谨慎原则进行比较得知。

会计政策的制定，是中国企业一个很大的弱项。相当的一些企业，并没有制定自己的成文的会计准则（手册），他们只是根据请来的会计的意见，随机地进行管理，并号称都是按照国家的规定做的。对企业来说，实际上这是远远不够的。如果发现这样的情况，那么，这家企业的财务报表和收益数据，其可靠性就可能很差。

因为会计的记账只有始终保持一个标准，趋势分析才有

意义。

当然，缺少会计准则，和中国实施权责发生制和市场经济的时间还不长有关，很多制度和习惯还在摸索过程中。

大多数发达国家的企业会计制度是先由企业形成的，随后才形成可以共享的共同标准，这种标准是实践和妥协的产物。在这些国家，各种企业都可以自由建立自己的会计标准，但只有被他人所认同，他们才能凭依这种标准进行对外交往和合作。而中国的会计制度则主要是靠政府进行推广和改善的。

看看世界 500 强的企业，在进入中国后，他们虽然都按照中国的要求提供税务报表，但是他们自己内部，仍然保持着自己的完整和独立的财会体系和会计准则。他们在中国的成功，就是一个很好的例证。

所以 那些要长期发展的企业老板，一定要先和会计一起 包括聘请外面的财务专家 针对一些敏感科目 为自己企业制定会计做账的准则，并形成文字备案。比如，折旧的方式、递延资产与预提费用的标准、坏账处理标准等 以及财务主体、财务周期的限定等一些基本问题。一旦形成最终的准则文本后 就不要随意地进行更改。这是一个企业自己管理的过程 那种认为‘国家没要求’自己就可以不做的想法，对企业的发展是很不利的。

考虑到中国的财税管理现状，某些会计科目可能经常发生变动，但即便如此，也应该把每次变动记录在案。只有这样 才能提供可靠的数据或解释 使企业真正和国际规则接轨。

● 准确认定收入

在完全贯彻权责发生制的会计标准时，影响收入真实水平的，主要是一些应收账款的变动和坏账准备金的

预提问题。

一旦销售完成 货也发出了 甚至发票都开了 但是却没有实际的回款 或者在会计统计期内都没有完成 那么 收入的余额就会受到影响。反之 在有些情况下 将已经发生了的销售和服务 递延入下一个会计周期 也会影响本周期的收入。

直到今天 中国的大多数企业 在收入问题上 仍然尽量坚持收付实现制。也就是说，钱没到账，就不算收入。这和中国现存的整个市场环境条件有很大关系。而税务部门的要求和稽查 也不能说就是严格的。只是增值税票会牵扯到国税问题 所以才相对严格一些。在地税方面 也就是服务类发票上 这一问题始终普遍存在着。只要发票不上账 就不计收入。这也是将会计工作机械地理解为‘应付税务’的一个具体体现。

因为在收入上有时执行收付实现制 所以 中国的很多财务报表，其使用的财务语言即使和国际通行的会计语言一样 其中也可能会内含着差异。比如 在收入问题上，可能销售部门确实已经完成了任务，只是付款在途中 但会计就是不给‘上账’。所以对收入做分析 要区别对待 逐一排查 才能找到关联环节 也才能给内部管理，提供目标管理的可靠依据。

企业也应该在会计手册里做出明确的限定。如果对这些项目没有做明确的规定，每个财务周期的统计结果就可能不一样。这样 收益的数字不仅不可靠 而且还会影响到跨周期的趋势分析 这也是国内的上市公司 有时也会出现财务数据不连贯的原因。

- 关注预提费用的处理方式

坏账准备金 就是典型的预提费用。大家平常所理解的‘产品质量三包’ 其资金支持 就应该来自这里。在成

熟的财务管理体制中 预提费用的比例制定 是企业自己的事情。

企业根据自身的生产能力和产品质量稳定性等，制定一个自己的比例，在计算收入时，预提出一部分资金，作为坏账准备金 以应付退货等要求。这部分的大小 自然会直接影响收入余额。这在权责发生制的会计标准里 是很正常的。

这一部分 也很容易影响收入的真实性。国外的解决办法 是靠分析人员 自己去判断和比较同行业内的常规做法 包括分析产品的性能等方面。如果发现预提比例过高或过低 就要在自己做计算时 进行削减或增加 以得出一个更真实的结论。

中国的情况则有些不同。过去，坏账准备金的比例，一直有现成的指令性规定 即使超出了 也没有立即的解决办法。这种僵硬的做法 对收入的真实性 实际有很严重的影响。一些企业 被迫做两套账，一套给税务用 是按照国家规定做的。另一套自己管理用 主要采用收付实现制的标准 设法记录真实的收入。现在 中国也正在调整，把决定坏账准备金的尺度 逐渐交给了企业自己 只是设定了敏感上限 超过后 企业要对其作出说明。

事实上 这个问题 现在仍然困扰着很多财务人员。察看中国企业的收益情况 在这方面还是要小心。这也是很多消费者无法获得质量‘三包’的财务原因之一 因为企业在财务上并没有做这样的充分准备。

当然 通过多计算预提费用比例 也会造成避税的问题。

轻松举例 1：

企业甲 销售额¥2,000万 ,按 1.5% 预提坏账

准备金 300 万。经过调查，行业内此类产品的坏账率只有 1%。那么在做财务分析时就可以将这个数字调整为 200 万，这样，净收入应该增加 100 万。但相应的所得税支出自然也会增加。

- 关注会计原则的变化和影响

审视企业的财务水平 察看记账标准也是关键。会计原则(记账标准)的变动 肯定会影响收益表上显示的收益趋势。有些变动 是国家政策要求 这属于正常范畴 但也要做对应的调整 只有这样 趋势分析才能合理。有些变动 是企业自己、甚至是会计的个人行为 那么 这样的变动肯定就会误导企业的收入状况。

如果一家企业根本没有自己的书面化的会计原则和变化记录 那么 这家企业的财务报表的可靠性就要大打折扣。中国的企业家应该在这里多下功夫。以后 这肯定会成为融资的前提 毕竟 评估企业的财务情况迟早是会追究会计原则的。

- 识别做假账 收入平滑 现象

所谓的收入平滑现象，指的是企业经理人在收入上做假账 以隐藏利润、亏损或达到其他目的。这时的财务报表上体现的 不是企业的经济状况 而是经理要让人们看到的状态。这种问题，一般可以通过净利润和销售额的比率来发现。如果比率在几年时间里忽高忽低 显得净利润和销售额之间好像没有什么关联似的，那出现假账的可能性就比较高了。

轻松举例 2:

以下是某公司 1995 到 1998 年的销售收入和净利润，以及他们的比率：

年份	1995	1996	1997	1998
净利润	100	60	240	480
销售收入	1000	1200	1500	1600
净利润比	0.1	0.05	0.16	0.03

上述企业，销售额和利润间似乎没有太大的规律可循，这应该引起我们的警惕，该企业在收入上做手脚或者财务报表自身有缺陷的可能性就很大。

● 检查可任意支配的成本

有一些成本费用项目 经理层几乎可以任意支配。比如科研、维修、培训和广告等。考量这一部分 有几个关键点。

1. 行业内的常规。
2. 过去的记录与趋势。
3. 未来发展的需要。

将上面几个问题搞清楚 并进行比较 就很容易发现问题了。

对很多西方企业来说，这一部分的降低，未必是好事。因为这些支出 是为了企业未来的发展 经理层将这些投资于未来的资源缩减，只能证明未来收益能力出问题了。特别是竞争激烈的对手 在科研经费上的开销 是一个重要的信号。

在中国 这个问题很复杂 无论升降 都应该引起注意。升的时候 有可能中间出现了内部贪污等问题。降的时候 则既有可能是管理效率上升 也有可能是出现了收益能力衰竭或者产品以及产业本身衰退的表现。

对企业来说，这部分开支呈现稳定和持续的连贯性，

才是一个健康的指标。

轻松举例 3:

公司甲的科研经费和销售量，在 3 年里的比率关系是这样的：

年份	1997	1998	1999
销售收入	1500	1600	1000
科研费用	150	240	80
科研 / 收入	10%	15%	8%

以 1997 年为基准，可以发现，科研投入的力度在下降，显示产品甚至企业的后续发展动力出现问题，需要进一步关注。

轻松举例 4:

从某公司的财务报表上，可以找到以下一些关

年份	1997	1998
固定资产原值	1,200	1,260
减去累计折旧	(660)	(740)
固定资产账面价值	540	520
维修费	80	60
固定资产的重置成本	1,600	1,780
固定资产的消费价格指数价值	1,720	1,880
销售	9,400	11,000
流动资金	800	680
现金	200	186
维修费 / 固定资产原值	0.067	0.048
负债 / 权益比率	0.42	0.68
固定资产维修停工率	2.1%	5.3%

于固定资产的信息(单位:万元):

对上述生产型企业而言,固定资产的购置与维修费用,也是一组很敏感的数字。对其趋势的研判思路简介如下:

1. 维修费用和固定资产的比率从 0.067 降到 0.048, 而维修费用与销售收入的比率从 0.0085(80/9,400)降到了 0.0055(60/11,000)。这些数字揭示出企业固定资产的维护情况在下滑。
2. 从 1997 年到 1998 年 固定资产的重置价值和消费价格指数价值(简单理解,就是实际市场评估值)之间 也存在着很大的差距。这一趋势,显示出资产报废在增加。
3. 1997 年和 1998 年,设备停工检修时间与运转时间的比率从 2.1%上升到 5.3% 升幅达一倍多,显示出生产设备的健康状况可能在恶化。
4. 1998 年比 1997 年,新增固定资产 60 万元,增幅才 5%。预示着一旦需要新增固定资产时,将影响已经出现下降趋势的流动资金和现金。而负债权益比率的增加从 0.42 增加到 0.68,显示出公司获得资金的难度在增加,特别是当资金供应趋紧时。

注意:上例中的思路和概念非常有实际意义

有些可任意支配的成本的变化 也应该给予关注 比如:

1. 原材料规格和价格的提升——这有可能是因为要改善产品质量,会有利于未来的销售,但也可

能有采购或管理方面的漏洞。

2. 主动降低成本与费用 —— 公司计划内的政策调整，以改变以前的不恰当广告政策或科研方向等 这要有销售收入的健康发展做证明 否则 显示收益能力下降。
3. 降低成本和费用 —— 但是也影响了销售收入。
4. 可任意支配的成本和费用的波动 —— 如果这种波动与销售收入的变化有规律可循，那么，它有可能是一种收益平滑现象(做假账)这时 就要检查财务数据的可靠性。

● 评测现金流量

分析现金流量和趋势，可以提高判断收益状况的质量(关于现金流量表与资产负债表和收益表的关系 参见本书后面的工具部分)

轻松举例 5:

以下是某公司的现金流量表的部分内容(单位:元):

销 售		480,000
减去销售成本		180,000
毛利润		300,000
减去以下运营费用:		
工资	45,000	
租赁费	66,000	
设备	12,000	
折旧	21,000	
摊提费用	15,000	
总运营费用		<u>159,000</u>
其他收入和费用前的收入		141,000
利息费用	18,000	

(接上表)

减去摊提的延期收入	6,000	
其他收入和费用的总和		12,000
净收入		129,000

以下是计算运营现金收入占净利润比率的方法：

运营现金流		
净收入		129,000
加上非现金费用：		
折旧	+	
	21,000	
摊提费用		
	<u>15,000</u>	
非现金费用总和		36,000
减去非现金收入：		
摊提的延期收入	-	
		<u>6,000</u>
从运营中的现金流		159,000
运营现金流入/净收入		
		$= 159,000 \div 129,00 = 1.233$

现金收入和费用比估算的收入和费用更加可靠。比如工资的费用就比折旧的费用要更加实在，所以也就更可靠。使用上述方法，才能分析出实际的盈利能力。

无论是老板还是会计，都应该习惯看这种现金流量表。这里揭示了一家企业的整体资金进出状况。把几年的数据放在一起，可以根据趋势分析出很多东西。

● 涉税收入对收益的影响

税赋的发生有递延的可能。有时还有因为政府退税等事件的发生而增加收入的情况。还有些企业为了避税故意降低收益、增加费用。所以纳税的真实性和收

益的真实性直接关联。在检查纳税的真实性时 利用纳税和销售收入的比率以及趋势分析，可以找到一些痕迹。

第二点 建立会计估算的概念

- 会计估算的概念和存在原因

在企业会计的实际操作中，特别是在权责发生制的会计标准里，因为企业对外权责关系的存在和业务周期有可能跨越单一的会计周期，很多不确定因素随时都可能发生。在这种情况下 为了完成财务报表 并给业务运行提供基本的财务指标支持 必须要使用估算的方法 先行做出判断。这也是西方会计真正能够实行权责发生制的基本条件之一。

很多中国企业 现在还受到有关的限制 在估算方面没有太多的自主权。这也是为什么现在还没办法在收益科目里彻底实现权责发生制的主要原因之一。

但是 如果一家企业要实现和国际企业的接轨 或者要进行国际融资 这个工作还是要完成的。至少应该在会计手册和账目上 应该保持清晰的记录。

- 收益质量会受到会计估算不确定的影响

在测算收入的过程中 估算的因素越多 不确定因素就越多 收益的可靠性就越差。比如 对于一家大型造船厂 生产周期很长 为了测算收益状况 在会计方法上 使用了完工百分率来测算收益。这样的计算 就会牵扯到很多不确定的因素 从而影响收益的质量。

在投资预测技术中 到处都要用到假设。所以 预测的收益结果 也就相对多变了。

事实上 中国过去的很多企业 都提供一个数字 叫“实现产值”这其实就是一个典型的“估算收益”值。它与

真正能够实现的市场销售收入之间，普遍都存在着差距。这也和过去执行的收付实现制的会计方法和分配经济有关。这个数字对宏观经济更有意义，但是在判断企业的健康状况上，可能就要小心了。实现产值和收益质量好完全是两回事。过去，总有很多国有企业看着好像产值上升，却陆陆续续地都倒闭了，其原因就是在这个问题上出了毛病。比如，某出版企业印制了市场销售收入应该在¥1亿元产值的图书，但是当年销售收入只有¥3000万元，估算收入和实际收入间有¥7000万的距离，而企业当年的一切费用计划又都是建立在收入¥1亿元的基础上的。这样的企业，财务风险自然就很大了。因此，收益估算也会影响企业的市场计划和投资决策。

在面临这种现象时，我们应该更多地去分析历史记录，从过去的估算与实际结果的差距上，判断企业管理层的预测能力和数据的可靠性。在这个时候，就要用收付实现制的手法，对已经实现的和建立在估算基础上的结果加以区分。特别是信贷人员，应该注意以下几个问题：

1. 已发生现金费用和总收入的比。
2. 估算费用和总收入的比。
3. 实际实现的现金收入和总收入（权责发生制下）的比。
4. 估算收入和总收入的比。
5. 已发生现金费用与净利润的比。
6. 估算费用和净利润的比。
7. 已发生现金收入和净利润的比。
8. 估算收入和净利润的比。

上述比例关系及其历史趋势，是很重要的参考数据。同时，还应该设法找到这些比例的行业常规标准，以及竞争对手的类似数据。当然，如果不是上市公司，在中