

以现金利润质量指标为核心进行财务分析

北京中外合资菲美得机械有限公司 原孝钟

一、传统利润指标存在的弊端

我国传统的财务分析指标体系是以利润指标为核心,随着我国社会主义市场经济的发展,由证券信息机构定期公布上市公司的三项主要指标(每股收益、每股净资产和净资产收益率)亦可看出利润指标对上市公司的重要性。但利润指标存在以下两大缺陷:①容易被操纵或作假、虚报、瞒报;②利润额中未必含有足额的、增值的现金流入。

现金的持有量能直接反映企业的偿债能力,而偿债现金来源于企业的销售业务(销售利润)及投资业务(投资收益),它是资金周转过程中的增值,绝非从金融机构或其他机构借来、挪来占用的现金。然而在当前普遍使用的财务分析指标中,没有一项能准确、有效地反映企业净利润中含有的增值现金额。只有创造了含有增值现金的净利润,企业才有生命力,才有活力,才能实现发展目标。

二、经营活动产生的现金净流量与净利润

自从我国企业编报现金流量表以来,便以经营活动产生的现金净流量为分子、以净利润为分母,构成比率公式,用来说明净利润中收回的现金有多少,进而反映经营活动产生的现金净流量对净利润的保障程度,用以评价净利润的质量。其比值越大,说明净利润质量越高。但笔者认为,该指标存在明显疏漏与差错,其分子与分母是不配比的,该公式不能成立。它不可能正确反映净利润中到位(到账)的现金额,无法反映企业的盈利质量。

众所周知,利润表与现金流量表设置的收支项目、内容及计算方法均有区别,且记账不同步。利润表的指标是静态的,能综合反映企业的经济效益,表中的收入金额减去支出金额后的净额以权责发生制原则为基础,收入项目与支出项目相配比,净利润包括经营利润、投资收益与营业外收益三个部分。而现金流量表的指标是动态的,它反映现金来源与现金去向的全貌,表中的现金流入减去现金流出后的净额以收付实现制原则为基础,现金流入项目与现金流出项目不相配比。所以,利润表中的净利润与现金流量表中的经营活动产生的现金净流量互不直接影响,两者之间经常会存在反差:净利润中包含的增值现金额很大,而经营活动产生的现金净流量却很小,这可能是由于企业日常采购材料造成巨额现金流出;也会出现净利润中包含的增值现金额很小,而经营活动产生的现金净流量却很大,这可能是由利润表中的收入要扣除巨额折旧费用而造成的(高度自动化、机械化企业如核电企业的折旧

额颇大)。另外,两者之间不存在固有的比例关系,净利润的多少不能决定经营活动产生的现金净流量的大小,同时,经营活动产生的现金净流量的大小亦不能决定净利润的多少,经营活动产生的现金净流量绝非全部属于净利润。经营活动产生的现金净流量与净利润之间不存在直接关系,将经营活动产生的现金净流量直接与净利润进行比较、构成比率公式,用它来反映净利润中到位(到账)的现金额、衡量净利润的质量是不能成立的设想。

三、反映净利润中含有增值现金额指标的设计与计算

笔者经过探索、研究,自行设计了三种计算方法,用以反映当期净利润创造的增值现金额,暂且将这项指标命名为现金利润质量指标。

1. 第一种计算方法。现金利润质量指标=(利润表各项现金收入之和-利润表各项现金支出之和)÷净利润。其中,利润表各项现金收入之和以收付实现制原则为基础,扣除了非现金收入,其数据来源于现金流量表中的经营活动产生的现金流入量及投资活动产生的现金流入量有关项目。该数据亦可以从“银行存款”账户的“收入金额”栏和“库存现金”账户的“收入金额”栏取得。利润表各项现金支出之和以权责发生制原则为基础,其数据来源于利润表中的主营业务成本、期间费用、营业外支出、所得税等项目。该指标的最大值为1,说明净利润中含有的现金全部到位(到账);若该指标小于1大于0,说明净利润中部分现金尚未到位(到账);若该指标为0,说明净利润中不含现金;若该指标为负数,说明净利润中不但不含现金,而且当期成本、费用亦未弥补。

2. 第二种计算方法。现金利润质量指标=(经营活动产生的现金净流量+调整额)÷净利润。其中,调整额由若干加项和减项组成,加项有存货增加额、待摊费用增加额、预提费用减少额、现金营业外收入额(固定资产清理收益等)、现金投资收益额、税款净减少额、经营性应付项目减少额等,减项有固定资产折旧、坏账准备、待摊费用减少额、预提费用增加额、税款净增加额、经营性应付项目增加额等。相关数据来源于现金流量表补充资料。

3. 第三种计算方法。现金利润质量指标=[净利润-(利润表各项收入之和-利润表各项现金收入之和)]÷净利润,或:[净利润-(利润表各项收入之和-现金流量表中与净利润有关的各项现金收入之和)]÷净利润。

现举例说明这三种计算方法的运用。

例:北京某机械有限公司 2006 年度资产负债表、利润表、现金流量表(均为简表)如下所示。现运用上述三种不同的计算方法来反映该公司净利润 825 105 元中含有多少增值现金额。

资产负债表

2006年12月31日 单位:元

资产	年初数	期末数	负债及所有者权益	年初数	期末数
货币资产	1 351 400	1 599 400	短期借款	100 000	1 500 000
短期投资	15 000	15 000	应付账款	944 800	944 800
应收账款	300 000	3 800 000	应付工资		
减:坏账准备	900	11 400	应付福利费	10 000	45 000
应收账款净额	299 100	3 788 600	未交税金	30 000	406 395
存货	2 369 300	2 569 300	预提费用	1 000	1 000
待摊费用	1 000				
流动资产合计	4 035 800	7 972 300	流动负债合计	1 085 800	2 897 195
长期投资	900 000	900 000	长期借款	800 000	1 800 000
固定资产原值	1 500 000	1 500 000	所有者权益		
减:累计折旧	400 000	700 000	实收资本	4 000 000	4 000 000
固定资产净值	1 100 000	800 000	盈余公积	150 000	150 000
			未分配利润		825 105
			所有者权益合计	4 150 000	4 975 105
资产总计	6 035 800	9 672 300	负债及所有者权益合计	6 035 800	9 672 300

利润表

2006年度 单位:元

项 目	本期金额
产品销售收入	4 385 000
减:产品销售税金	
产品销售成本	3 088 000
产品销售毛利	1 297 000
减:管理费用	138 500
财务费用	54 000
产品销售利润	1 104 500
加:其他业务利润	
营业利润	1 104 500
加:投资收益	117 000
营业外收入	10 000
减:营业外支出	
利润总额	1 231 500
减:所得税	406 395
净利润	825 105

现金流量表

2006年度 单位:元

一、经营活动产生的现金流量	本期金额
销售商品现金收入	885 000
其他业务及接受劳务加工现金收入	
应收账款中贷款的现金收入	
预收客户贷款的现金收入	
其他与经营活动有关的现金收入	
收到增值税销项税和退税的现金收入	745 450
现金流入小计	1 630 450
支付获取各项材料的现金	2 700 000
支付委托对外劳务加工的现金	
支付职工工资、奖金的现金	250 000
支付职工养老、保险等费用的现金	10 000
支付增值税款的现金	745 450
支付所得税款(上期欠款)的现金	30 000
支付其他各项税款的现金	
支付水、电费用的现金	110 000
支付经营管理各项费用的现金	10 000
支付预付贷款的现金	
支付其他与经营活动有关的现金	
现金流出小计	3 855 450
经营活动产生的现金流量净额	-2 225 000
二、投资活动产生的现金流量	
收回投资项目本金的现金	
收到投资收益的现金	117 000
收到清理固定资产的现金	40 000
现金流入小计	157 000
支付购置固定资产的现金	30 000
现金流出小计	30 000
投资活动产生的现金流量净额	127 000
三、筹资活动产生的现金流量	
筹借到的现金收入	2 500 000
现金流入小计	2 500 000
支付偿还借款本金的现金	100 000
支付借款利息的现金	54 000
现金流出小计	154 000
筹资活动产生的现金流量净额	2 346 000
本期三大类净额总计	248 000
加:现金期初余额	1 351 400
现金期末余额	1 599 400

第一种计算方法下:现金利润质量指标=(1 012 000-3 686 895)÷825 105=-3.24。该指标为负数,说明净利润825 105 元中,不但没有产生(创造)增值的现金,而且有 2 674 895 元的成本、费用尚未弥补,公司为客户垫付的资金为净利润的 3.24 倍。公式中,1 012 000 和 3 686 895 两个数据来源于利润表与现金流量表,具体计算如下:1 012 000=销售商品现金收

入 885 000+投资收益现金收入 117 000+营业外现金收入(由“固定资产清理”账户转入)10 000;3 686 895=产品销售成本3 088 000+管理费用 138 500+财务费用 54 000+所得税 406 395。

第二种计算方法下:现金利润质量指标=[-2 225 000+(327 000-776 895)]÷825 105=-3.24。公式中的相关数据来源

将净利润调节为经营活动产生的现金流量净额 单位:元

净利润	825 105
加:固定资产折旧	300 000
坏账准备	10 500
待摊费用摊销	1 000
财务费用	54 000
处置固定资产收益	-10 000
投资收益	-117 000
存货增加	-200 000
经营性应收项目	-3 500 000
经营性应付项目	35 000
税款净增加额	376 395
经营活动产生的现金流量净额	-2 225 000

于现金流量表中的“经营活动产生的现金流量”项目及补充资料,必要时再核查有关会计账户,具体计算如下:经营活动产生的现金流量净额-2 225 000+调整加项[投资收益 117 000+存货增加 200 000+清理固定资产收益(营业外收入)10 000]-调整减项(折旧 300 000+坏账准备 10 500+待摊费用 1 000+经营性应付项目 35 000+财务费用 54 000+税款净增加额 376 395)=-2 225 000+(327 000-776 895)=-2 674 895。

第三种计算方法下:现金利润质量指标=[825 105-(4 512 000-1 012 000)]÷825 105=-3.24。公式中的相关数据来源于利润表与现金流量表,具体计算如下:4 512 000=产品销售收入 4 385 000+投资收益 117 000+营业外收入 10 000;1 012 000=销售商品现金收入 885 000+投资收益现金收入 117 000+营业外现金收入(40 000-30 000)。

四、现金利润质量指标是财务分析指标体系中的首要指标

毫无疑问,净利润是企业经营成果的综合表现,是保障企业生存和促进企业持续、快速发展的必要条件。但要真正有效地发挥净利润指标的巨大功能,必须反映净利润中含有的增值现金额。惟有在净利润含有足够的现金流入净额的前提下,进一步分析产品销售利润率、产品成本利润率、净资产收益率、总资产利润率、速动比率、每股收益、每股净资产等指标,才能正确判断企业的获利能力、偿债能力及盈利质量,才能正确指明企业存在的财务风险及评价企业的经营成果和财务状况。

但必须看到,本期创造的增值现金未到位(到账),它可能在下期到位(到账)。因此,为反映本期到位(到账)的上期创造的增值现金,有必要再增设一个指标。该指标暂命名为净利润含本期及上期增值的现金总量指标,可简称为净利润含(现)金总量指标,其计算公式为:净利润含(现)金总量指标=(本期净利润的现金流入额+上期净利润的现金流入额)÷本期净利润。该比值越大越好。上期净利润的现金流入额=催回上期应收账款×上期销售净利润率。

五、案例佐证

现仍以上述北京某机械有限公司 2006 年度资产负债表、利润表、现金流量表相关数据来佐证笔者观点。

通过以下分析可以发现,该公司净利润 825 105 元中不含有增值现金、盈利质量差,却出现其他各项有关收益的主要指标都能出色完成。如:

1. 销售利润率=净利润÷产品销售收入×100%=825 105÷4 385 000×100%=18.82%。该指标表明每百元销售收入可以获利 18.82 元,行业标准为 10%。

2. 净资产利润率=净利润÷净资产×100%=825 105÷4 975 105×100%=16.58%。该指标表明每百元净资产可以获利 16.58 元,行业标准为 8%~10%。

3. 速动比率=(流动资产-存货)÷流动负债×100%=(7 972 300-2 569 300)÷2 897 195×100%=186%。该指标表明每百元短期负债有 186 元的偿还能力,行业标准为 100%。

4. 每股收益=(净利润-提取的公积金、公益金)÷实收资本(股本总额)=(825 105-123 765)÷4 000 000×100=17.53。该指标表明每股股本 100 元,每股收益为 17.53 元,超过银行基准利率。

5. 资本增值率=净利润÷实收资本×100%=825 105÷4 000 000×100%=20.63%。该指标表明每 100 元资本金产生增值资本 20.63 元。

从上述几项指标完成情况来看,该公司的盈利能力、偿债能力、资本增值能力都呈现强劲的势头,主要指标显示积极向上的信号,均能完成或超额完成行业规定的指标。但笔者运用现金利润质量指标及有关的现金流量指标进一步分析,所得结论却完全相反。

1. 现金利润质量指标=(1 012 000-3 686 895)÷825 105=-3.24。该指标反映该公司不具有创造增值现金的能力,在净利润 825 105 元中无到位(到账)现金,更有甚者还要为客户垫支销售产品的各项成本、费用等高达 2 674 895 元。该指标表明,净利润越大,则垫付资金越多、现金流入越少、资本周转越艰难。

2. 净资产现金利润率=净利润创造的增值现金额÷净资产×100%=-2 674 895÷4 975 105×100%=-53.77%。该指标表明每百元净资产不但不能产生现金流入,反而会产生现金流出 53.77 元。

3. 每股现金收益=-2 674 895÷(4 000 000÷100)=-66.87(元)。该指标表明每股股本 100 元,每股创造现金能力为 -66.87 元。

4. 现金速动比率=(货币资产+短期投资)÷流动负债×100%=(1 599 400+15 000)÷2 897 195×100%=56%。该指标表明每 100 元的短期负债,仅有 56 元的债务可以用现金偿还,尚有 44 元债务无现金资产作支付保障。

5. 销售现金比率=销售商品现金收入÷产品销售收入×100%=885 000÷4 385 000×100%=20.18%。该指标表明产品销售收入每 100 元中,现金流入额仅为 20.18 元,还有 79.82 元增值现金未到位(到账)。

从上述几项指标的完成情况来看,可以得出以下结论:该公司经营活动创造现金流量的能力极弱,公司总资产无创造增值现金的能力。公司不可能用经营活动和投资活动创造的