二、将股权激励费用界定为经常性损益的利弊分析

1. 将股权激励费用界定为经常性损益的利。很多上市公司都将扣除非经常性损益之后的净利润作为股权激励计划的重要考核指标。由于股权激励费用对净利润是负影响,若将其归入非经常性损益项目，扣除非经常性损益后的净利润将较扣除前增加。而将股权激励费用界定为经常性损益,能防止上市公司利用股权激励费用操纵净利润。

2. 将股权激励费用界定为经常性损益的弊。一方面,极大地扭曲了财务信息，让本来经营业绩良好的上市公司报出“巨额亏损”的年报,在一定程度上影响了投资者对股权激励的正确解读,严重误导了投资者;另一方面,将会造成公司净利润的下降,行权条件难以达到,最终抵消股权激励对完善公司治理、提升公司业绩的作用。

三、解决方法

笔者认为,根据实质重于形式原则,应将股权激励费用界定为非经常性损益,并予以单独列示,以利于投资者辨别股权激励费用的性质、金额、比重以及与公司主营业务的区别。同时,为防止公司高管层利用股权激励费用操纵利润,建议参照我国IPO和再融资关于公司业绩指标的规定，净利润以扣除非经常性损益前后较低者为计算依据，修改股权激励有关事项备忘录的有关条款,明确规定:股权激励计划中绩效考核指标如涉及会计利润，以扣除非经常性损益前后较低者为计算依据;股票期权等待期或限制性股票锁定期内,各年度归属于上市公司股东的净利润及归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润均不得低于授予日前最近三个会计年度的平均水平且不得为负。○

投资人如何挖掘和利用现金流信息

中南财经政法大学会计学院　邱奇彦

一、从流动性、财务弹性方面获取现金流信息

流动性的实质是一个企业在正常经营活动中现金流的分布和通过理财活动对现金流的重新安排。具体而言,它包括两个方面:一是资产的变现程度;二是负债的偿还先后。这两个方面分别与未来现金的流入和流出相关。传统的流动性分析着重于分析企业的现金支付能力,主要分析指标有现金比率、速动比率、流动比率、营运资本等。这些指标有助于判断企业当前是否有足够的流动性用于偿债。但这些指标并没有从预测未来现金流入和流出着眼,不是动态地考虑问题。流动性的分析不能只看当前,不能静态地考虑,而要预测未来,即要将流动性与财务弹性结合起来。

所谓财务弹性，是指企业及时采取行动改变其现金流入的金额、时间分布,使企业能够应对意外现金需求并把握意外有利投资机遇的能力。这种能力包括两个方面:一是现实的能力,一般通过分析流动性、盈利能力、预期现金流量及表外披露的与报酬、风险有关的事项可以大致作出估计和判断;二是潜在的能力,这些能力的评价难度较大。财务弹性基本上来自短期融资、销售一切可能销售的资产、采取可扩大销售迅速增加现金流入的经营策略。要获得这些有关财务弹性的信息,就必须关注企业的发展战略与业绩、信用与声誉、经理层的管理才能等。

二、在盈利分析中关注现金流信息

从长期来看，企业盈利的实现都将以未来现金的流入为标志,相应地,分析并调整企业的利润也可以预测企业未来的现金流。

要把握这两者的联系，必须以对利润结构及其与现金流的对应关系的把握为前提。一般而言,资产分为经营资产和投资资产。相应地,经营资产获得狭义的营业利润,投资资产获得广义的投资收益。狭义的营业利润包括核心利润（营业收入-营业成本-营业税金及附加-期间费用)、经营资产减值损失和投资性房地产公允价值变动损益。而广义的投资收益指投资资产获得的收益,包括金融资产公允价值变动损益、投资资产减值损失、投资收益。事实上,这种利润的分类有利于预测未来现金流。因为,狭义营业利润中的经营资产减值损失、投资性房地产公允价值变动损益，广义投资收益中的金融资产公允价值变动损益、投资资产减值损失，都是未实现的利润。通过对这些利润的分析也可预测其现金流入、流出的金额及时间等。而核心利润和投资收益(不包括处置转让过程中的投资收益)则具有经常性与连续性的特征。通过对应计制的调整,不但可以估计出当前已实现的经营活动现金流、投资活动现金流,还可以得到未来短期的经营活动现金流、投资活动现金流。

三、在企业价值评估中运用现金流信息

西方的财务分析往往将企业价值评估定为终极目标,而其基本原理是将企业未来实体现金流折现后得到企业价值。理论上,这是完美的。而实践中,长期的未来现金流根本无法准确估计(否则股票交易市场就不会存在)。公司价值评估模型的实用之处在于，提示投资人从公司战略的高度关注公司实体的未来现金流。具体而言,财务报告向投资人报告公司的未来发展战略,投资人对这一战略进行评估,预测其未来现金流。当然，财务报告的主要作用在于反馈公司战略的实施情况,在得到这一反馈信息后,投资人证实或修正先前的预期,从而完成对公司的估价。投资人对公司披露的发展战略中的现金流信息十分敏感。虽然某些公司发展战略中的现金流信息还局限于定性层次或较为隐蔽，但另外一些公司实体自由现金流的披露已上升到定量层次了。在美国,按照公认会计原则(GAAP)的规定,实体现金流信息属于自愿披露范畴。但实证研究表明,那些信用评级低、股利支付率高、盈利能力差、杠杆高的公司很乐意自愿帮投资人把实体自由现金流计算、预测出来。○