

# 刍探上市公司收益质量评价方法

南京财经大学会计学院 张莉芳

**【摘要】** 本文从信息经济学角度出发介绍了收益质量的概念,并结合我国上市公司的有关情况对收益质量的评价方法及收益质量分析应注意的问题进行了研究。

**【关键词】** 上市公司 收益质量 会计收益

收益质量是指报告收益与企业创造经济价值能力之间的离差程度。收益总额可以从量上描述企业收益的总水平,却不能反映这一总收益是怎样形成的,也无法揭示它的内在质量,而收益质量对投资者来说是最为重要的信息之一。为了降低投资风险,防范投资损失,投资者进行投资时应应对收益质量给予足够的关注。

## 一、上市公司收益质量评价方法

收益质量分析是对一个企业整体投资质量进行分析的一部分。一般认为,收益质量评价是一个主观过程,使用的方法并不精密,其评价的结果通常是“高质量”、“可以接受的质量”和“低质量”,区分度并不是很高。但是,它却是一种非常有用的工具,在识别可疑的上市公司和排列股票投资质量时必不可少。收益质量上升表明管理层的决策越来越客观地反映了公司环境,同时也表明了公司经济价值增加不是依赖于收益质量的降低,而是依赖于盈利能力的提高;反之,收益质量下降表明公司经营情况正在恶化,管理层通过降低收益质量来增加收益,企图向外界传达比公司实际状态要好的经济状态信息。

国外学者对收益质量进行了大量的理论探索和实证研究,提出了多种评价方法。结合我国证券市场的特点,收益质量分析的主要方法包括盈利持续性分析、资产负债分析、营运指数分析、会计政策分析和审计报告分析五个方面。

**1.盈利持续性分析。**盈利的可持续能力是指利润的稳定性、可变性和趋势。稳定性是指历年来公司利润的波动大小,波动小的收益质量高;可变性是指受人因为因素影响的程度,不容易被人为操纵的收益质量高;趋势是指利润随时间变化的态势,趋势增加则表示收益质量高。可持续能力是收益质量的集中表现,是收益质量评价的核心内容。

公司的报告收益是由不同部分组成的,每个部分对于盈利持续性的重要程度不一样,因此收益质量分析应考虑收益组成部分中的偶发性收益和持续性收益、主营业务利润和其他业务利润、税前利润与税后利润、经常业务利润与偶然业务利润、资产收益与杠杆收益。

**2.资产负债分析。**在进行收益质量评价时,分析资产负债表项目也很重要。尽管资产负债表项目不直接反映企业的损益,但是对某些敏感性项目的趋势分析可以帮助我们发现企

业收益质量的变化。收益质量降低的企业的资产负债表,通常具有现金和短期证券逐步减少、应收账款逐步增加、存货周转率下降、无形资产逐步增加、递延项目的金额逐步增加等特征。

市场竞争的日益激烈,迫使企业不断地使用各种各样的营销手段,如分期付款、先试后买、无条件退货等。当一个公司采用比较激进的会计政策以支撑日益下滑的收入或维持高增长率时,它可能会在分期付款销售完成之前就确认收入,或在货物仅仅发运到分销商手中时就确认收入,这时公司的应收账款的增加使呆坏账发生的几率加大,从而影响未来期间的收益。我们在分析评价公司的收益质量时,应注意其应收账款的数额是否持续上升及其会计报表中对此做出的解释。

**3.营运指数分析。**收益质量分析主要是分析会计收益和净现金流量的比例关系。评价收益质量的财务比率是净收益营运指数和现金营运指数。用公式可表示为:净收益营运指数=经营净收益/净收益;现金营运指数=经营现金净流量/经营所得现金。

非经营收益的来源主要是资产处置和证券交易。与主营业务收益相比,非经营收益不具有持续性、稳定性和核心性,不能将其作为评价企业持续获利能力的依据。但是,在我国部分上市公司中,恰恰会在企业扭亏为盈或保持盈利势头的关键年份,出现非经营收益项目对当期利润总额或净利润起举足轻重作用的现象。

现金营运指数越大,说明收益质量越好。尽管会计收益和经营现金流量是不同的概念,两者也不大可能相等,但是从长期来看,只有带来持续稳定现金流入的会计收益才是高质量的。可以说,收益与现金流量匹配的程度决定了公司的收益质量。由于现金流量是根据收付实现制确定的,公司很难对此进行操纵,但是会计收益很容易被操纵,所以在评价公司收益质量时,现金流量分析是非常必要的。现金流量与利润之间的差异往往可以暴露出公司收益质量的低下。

无论是净收益营运指数还是现金营运指数的计算,通常都需要使用连续几个会计期间的财务数据,仅靠某一期的财务数据计算出的结果并不能说明问题。

**4.会计政策分析。**会计政策是影响利润的重要因素。会计

# 对现金周转管理的战略思考

广东五邑大学管理学院 容少华

**【摘要】** 本文着重讨论了现金周转模式的战略要素,并在此基础上对企业战略经营进行了研究,以期为企业经营与发展提供借鉴。

**【关键词】** 现金周转模式 战略 要素

战略是企业创造价值的思维框架和概念化的模式,在这种概念化的模式下,经营者能够识别竞争环境的变化为企业带来的机遇,控制不利因素给企业造成的风险,形成将产品服务与利润结合起来的盈利模式,推动企业不断成长。在企业战略思维框架中,现金流量是企业战略的基本要素,是推动企业成长的基本动力。现金周转管理将现金流量与企业的其他资源结合起来,为企业进行全面战略性思考提供了线索。

从形式上看,现金周转模式似乎与其他现金管理模式如成本分析模式、存货模式、随机模式等没有什么区别,都是用来确定现金最佳持有量的管理模式,一般财务人员进行现金管理时也是这么认为的,即现金周转期=存货周转期+应收

账款周转期-应付账款周转期。依据企业过去经营的财务数据,并假定企业经营和财务状况能够持续下去,预测企业下一个完整的现金周转期,再根据年现金需要量预测值确定企业的现金最佳持有量。然而,从实质内容来看,只要不是机械地应用现金周转模式,不是以确定最佳现金持有量为目标,就不难发现这种模式在本质上不同于现金的其他管理模式。根据实质重于形式原则,在现金周转模式中隐含的战略要素是企业经营中不可忽视的商业要素,问题的关键是我们如何认识和把握这些隐含的战略要素,为企业长远发展提供战略框架。

## 一、关于现金周转期计算公式的战略思考

1.公式中的时间要素。同其他现金管理模式相比,现金

1.考虑自身风险偏好及企业整体环境。投资者在进行投资决策时,只有将上市公司收益质量和自身风险偏好以及企业的整体环境,如国家宏观政策、国际国内政治气候等方面的影响结合起来,才能做出恰当的决策。

2.特定分析与全面评价相结合。在对上市公司收益质量进行分析时,应做到在全面评价的基础上选择特定项目进行重点分析,并将全面分析结论和重点分析结论相结合,以保证分析结果的合理有效。例如,当被评价公司的收益在某一方面存在严重的质量问题时,即使在其他方面很好,也不值得信任。

另外,除了合理运用上述分析思路,还可以运用会计学、经济学、管理学等多门学科的知识,从其他角度分析收益质量,以获取更有价值的信息。投资者可以根据自己对各种因素的不同判断,对不同评价结果赋予不同的权重,通过将每种方法得出的分析结果和权重相结合,得出对公司收益质量的整体评价结果。

## 主要参考文献

- ①王秀丽,张新民.企业利润结构的特征与质量分析.会计研究,2005;9
- ②王庆文.会计盈余质量对未来会计盈余及股票收益的影响.理财者,2005;4
- ③葛家澍,黄世忠.安然事件的反思——对安然公司会计审计问题的剖析.会计研究,2002;2

政策对利润的影响,分为会计政策选择和会计政策运用两个方面。收益质量高的企业,其会计政策应该是持续、稳健的,该政策对公司财务状况和净收益的计量是谨慎的。所以,选择能够产生较多利润的会计方法,被认为是冒险的会计政策;选择能产生较少利润的会计方法,被认为是保守的会计政策。投资者在分析过程中还应特别重视会计政策的变更。美国财务会计准则委员会(FASB)把会计政策的一致性和可比性列为财务报告的基础质量特征。如果改变了一致性和可比性,就必须进行充分披露。有关会计政策和会计估计的信息,应当在会计报表附注中进行专项披露。根据这些信息,投资者可以对公司的收益质量的某些方面做出判断。

## 5.审计报告分析

审计报告是审计机关实施审计后对被审计单位的财政收支、财务收支的真实性、合法性及其效益发表审计意见的书面文书。作为审计结果的最终载体,审计报告是审计机关对外发布的审计法律文书,可以为收益质量分析提供重要依据。

## 二、上市公司收益质量分析应注意的问题

对收益质量进行分析是一项主观性很强的工作,目前还没有一种比较客观、可以量化的统一评价方法。因此,风险偏好不同的分析者对同一上市公司分析得出的结论可能不同。而且收益质量分析仅仅是对上市公司整体投资质量评价过程中要考虑的因素之一。在运用上述分析方法对上市公司收益质量进行分析时,应注意以下一些问题: