

# 我国制造业上市公司 流动比率趋势变化原因分析

徐露萍

(上海大学管理学院 上海 200444)

**【摘要】** 本文以我国上市制造企业2000~2009年的数据为样本,分析了上市制造企业的流动比率变化趋势。研究发现,从2000~2009年间整个制造行业的流动比率总体呈下滑趋势,但偿债能力并没有降低。这与流动比率下滑的表象相矛盾,其原因在于流动比率计算没有考虑流动资产结构、营运资本管理水平、整体资产的变现性以及市场信贷条件的变化。

**【关键词】** 流动比率 偿债能力 资产结构

## 一、当前上市制造企业流动比率趋势

1. 流动比率标准值。流动比率是企业流动资产与流动负债之比,是衡量企业偿还短期债务和保证资金周转能力的重要指标之一。不同行业类型的企业,由于其业务特征不同,资产负债结构不同,流动比率标准值也存在差异。制造企业的流动比率标准值一般为2。在企业正常营运过程中,流动负债的偿还一般依靠流动资产的变现,因此流动资产的数量及其变现能力是反映短期偿债能力的关键指标。保证以流动资产为基础来足额清偿流动负债的前提是企业变现能力较强的流动资产数量不小于流动负债数量,即流动比率的标准值应不小于1。然而,考虑到在制造企业所有流动资产中,存货约占1/2,其变现能力较差的实际情况,排除存货变现影响因素,企业的流动比率应不小于2。

2. 样本的选取与处理。本文选取了在我国沪深两市上市的制造企业2000~2009年的数据,通过删除部分数据不全以及存在异常值的公司后,最终得到592家样本企业数据。本文利用SPSS软件统计得到样本企业各年的流动比率,其变化趋势见图1。

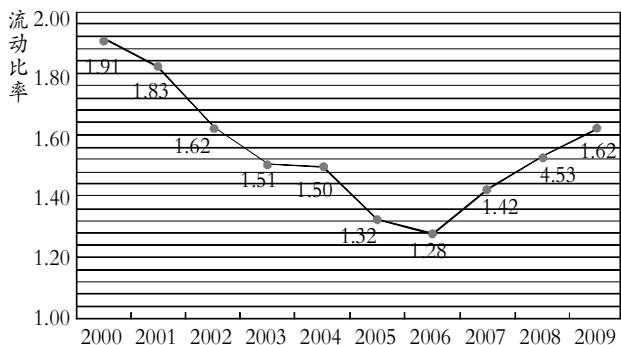


图1 上市制造企业流动比率趋势

## 二、流动比率下降的原因

1. 流动资产结构变化。企业流动比率标准值2的确定是基于存货约占整个流动资产1/2这个前提,然而制造企业的存

货占用水平与企业所面临的经营环境以及企业生产管理水平的不同有着极为密切的关系,并非一成不变。表1是2000~2009年样本企业存货占流动资产的比例。

表1 上市制造企业存货占流动资产比例

年份	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
存货/流动资产	0.27	0.27	0.28	0.29	0.32	0.35	0.36	0.35	0.36	0.32

由表1可知,样本企业2000~2009年存货比例均在1/3左右,这说明相比1/2的存货比例,制造企业流动资产的结构已经发生了很大变化,存货比例下降了很多。根据除存货外的流动资产等于流动负债,可以计算得到我国制造企业流动比率在1.5左右比较合理,因此笔者认为图1所反映的流动比率趋势是合理的,如实反映了企业资产结构的变化。

2. 营运资本管理水平提高。随着现代企业管理者业务水平的提高,JIT等先进生产方式已经在制造企业的生产管理实践中得到了不同程度的运用。如图2所示,企业的周转能力在不断提高,这正是企业以更低流动比率顺利运营的保证。

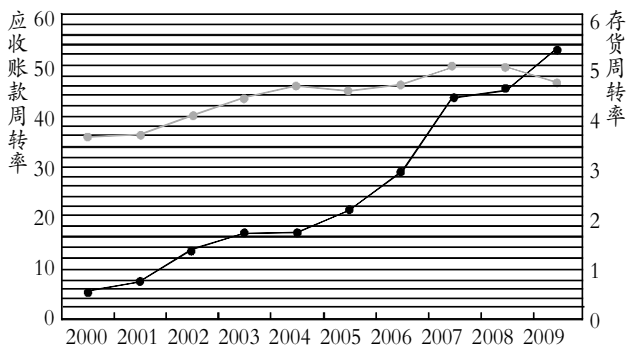


图2 上市制造企业应收账款周转率与存货周转率均值趋势

一般来说,应收账款周转率高,表明企业平均收账期短,收账速度快;存货周转率高,说明企业存货的变现速度加快,企业依靠存货变现来偿付短期债务的能力在提高,增强了企业实际的短期偿债能力。

3. 企业资产变现性增强。资产的变现性是指资产通过交换能够直接转换为现金的属性。债权人对企业流动比率的要求,实质上是对资产变现能力的要求。如果企业的非流动资产变现能力增强,则可以合理地降低流动资产的保持量。本文选取样本企业经营现金净流量数据,并采用“全部资产回收率”这一指标来衡量企业资产的变现性。

表2 上市制造企业全部资产回收率

年份	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
全部资产回收率	4.2	4.5	4.6	4.8	5.2	5.3	5.6	4.2	5.3	6.2

如表2所示,企业的全部资产回收率呈逐年上升趋势,除2007年以外,我们完全可以看出这是受全球金融危机的影响,企业经营状况普遍大幅下滑,现金流量急剧减少。整体上来看,资产变现能力增强,债权人所要求的偿债保证不一定局限在流动资产的变现上,企业可以合理降低流动比率,提高资金使用效率。事实上,随着企业经营方式和交易形式的多样化发展,很多企业拥有具备先进性的通用机器设备、房地产以及无形资产,一旦处置变现起来远易于流动资产中账龄已高的应收款项和久积滞销的存货。

4. 流动负债增加。对比流动资产和流动负债的增长,我们发现样本企业2000~2006年流动资产增加了42%,而流动负债则增加了107%,增长幅度是流动资产的两倍多。因此,可以认为流动负债的增加对整个制造业流动比率的下滑起到了主导作用。2000~2006年间我国经济快速发展,各银行的信贷政策日趋宽松,企业能更容易地筹集到大量的短期借款来扩展企业规模。而统计表明,制造企业的短期借款占到了流动负债的1/3以上,因此信贷政策的放松在客观上刺激和支持了企业增加流动负债的需求,促进了流动比率的降低。

通过以上分析可见,传统的流动比率在反映企业的短期偿债能力时存在一些问题,在计算这个变量值过程中,根本没有考虑流动资产和流动负债的组成结构。如Charles H. Gibson在《财务报表分析》中说:“在计算流动比率之前,我们有必要分析存货周转率和应收账款周转率的变化情况。如果单从流动比率的计算过程来看,美国制造业企业的流动比率呈现下滑趋势”。在这里Charles H. Gibson已经明确指出,通过直接计算得出的流动比率变化趋势来判断企业的真实偿债能力并不可靠。

我国制造企业流动比率逐年下滑的同时,企业的资产结构得到了改善、营运资本管理水平得到了提高、资产变现性增强,并且信贷条件变宽。因此,我们不能单凭流动比率的下降断定企业的偿债能力下降,而要结合各种内在原因对偿债能力进行深入的分析。

### 三、流动比率回升之谜探析

1. 减少负债经营。样本企业的流动比率在2000~2006年逐年下降至1.28最低点后,于2007年开始又回转上升。这很容易让我们联想到2007年这个特殊的年份,这一年全球陷入金融危机,中国市场也未能幸免。在经济繁荣、市场供求旺盛的阶段,企业可以利用财务杠杆效应,扩大债务规模进行投资,

以谋求发展。因此,企业更愿意选择负债经营来平衡企业的风险和收益,以致负债率比较高。相反的,当经济衰退、市场需求不足的时候,企业应尽可能地压缩负债,最好做到“零负债”,以减少损失,避免破产。

事实上,2007年后企业纷纷开始偿还债务,而在我国,制造业企业的流动负债占负债总额的90%以上,债务偿还主要体现在流动负债的减少上。流动负债大幅减少的结果就是流动比率上升,但是我们必须清楚地认识到,此时的上升反映的正是我国制造企业陷入经营困境的事实。

2. 新企业会计准则的影响。2007年我国实施了新的企业会计准则,新会计准则对流动比率的影响一方面体现在借款费用资本化范围扩大,另一方面体现在存货核算取消了后进先出法。新企业会计准则中借款费用资本化范围的扩大,对于目前证券市场上广受关注的先进制造业是十分有利的。由于许多先进制造企业的生产周期比较长、借款金额巨大,若借款费用资本化的范围扩大到存货项目中(例如需长期购建或生产的存货),则会增加存货的账面价值,导致流动比率增长。新企业会计准则取消后进先出法后,企业只能采用加权平均法或先进先出法核算存货,在物价上涨期间,这会导致原来采用后进先出法计价的企业存货金额增加,流动资产金额增加,流动比率增长。假设这样的情况是普遍的,则会对行业的流动比率造成虚假抬高的影响。

### 四、结束语

除了对上述行业的整体发展趋势进行分析外,我们对单个公司的分析更应考虑不同的商业模式。单纯数据间的比较很可能导致错误的判断,很多时候,低流动比率反而会反映重要的竞争力信息。比如著名的沃尔玛和戴尔公司,分别在上市后花了30年和15年的时间磨练出以“负”的营运资金(即流动比率小于1)来经营一个庞大企业的力量,这正是其卓越的商业模式所带来的核心竞争力。但要注意的是,这样的数字有行业特性差异,大部分企业只有保证强有力的现金流量才能降低流动资产存量过低的风险。

总之,投资者和债权人在决策的时候,一定要透过“流动比率”这层面纱发现企业真实的偿债能力。可行的途径包括分析企业流动资产结构;分析企业的应收账款周转率和存货周转率;采用全部资产回收率指标来检验企业资产的变现能力;结合经济形势、信贷政策等因素来分析。

### 主要参考文献

1. FASB. Discussion Memorandum—Reporting Funds Flow, Liquidity and Financial Flexibility. Financial Accounting Standards Board, 1980;12
2. Charles H. Gibson著.胡玉明主译.财务报表分析.大连:东北财经大学出版社,2008
3. 葛家澍.中级财务会计.北京:中国人民大学出版社,2003
4. David H. Marshall著.沈洁译.会计学——数字意味着什么.北京:人民邮电出版社,2007
5. 高莉.从流动比率谈企业短期偿债能力评价方法之改进.财会月刊,2010;8