

甘肃省上市公司财务现状及改进探讨^{*}

王 桢

(西北师范大学 经济管理学院, 甘肃 兰州 730070)

摘 要: 甘肃上市公司近年来获得了巨大的发展, 公司业绩呈稳步上升趋势, 但和全国平均水平相比仍存在不小差距。文章基于杜邦分析体系, 对甘肃上市公司财务现状进行横向与纵向的比较分析, 发现从财务角度看, 甘肃上市公司目前主要存在的问题是盈利能力差, 资产使用效率低。因此, 根本任务还在于抓住机遇, 苦练内功, 提升效益。

关键词: 甘肃上市公司; 杜邦分析体系; 财务现状

中图分类号: F832.742

文献标识码: A **文章编号:** 1009-4830(2008)04-0053-03

一、引言

经历了 10 余年的经济改革与发展, 甘肃上市公司从 1994 年有第一家上市公司至今, 获得了巨大的发展, 公司业绩呈稳步上升趋势, 但和全国平均水平相比仍存在不小差距。为了对我省上市公司的发展状况做出一个基本的判断, 我们用比较的方法从多个不同方面对我省上市公司发展状况的相对程度进行测度, 并利用改进的杜邦分析体系对我省上市公司发展中存在的问题进行分析, 给出相应的改进建议。

二、改进的杜邦分析体系

企业的财务状况是一个完整的系统, 内部各种因素都是相互依存、相互作用的, 任何一个因素的变动都会引起企业整体财务状况的变动。杜邦分析体系就是利用各种主要财务比率之间的内在联系来综合分析评价企业财务状况的方法。该体系是以净资产收益率为核心, 将相互关联的指标串联起来, 揭示了指标之间的内在联系, 从而综合性的分析评价企业总体财务能力。近百年来, 杜邦分析体系凭借其经典的分析思想, 一直被人们在实践中广泛地应用。但是, 作为工业时代的产物, 杜邦财务分析体系带有

鲜明的工业时代特点。而现代企业所处的经济环境远比工业时代复杂得多, 影响财务状况和经营成果的因素也越来越多, 越来越微观和隐蔽。复杂多变的经济环境要求必须获得更多更准确的信息才能对企业有一个全面的了解。传统的杜邦财务分析体系在这种条件下暴露出许多的缺陷, 如: 忽视了对现金流量的分析; 不能反映上市公司的经济技术指标, 不利于对上市公司进行分析; 重视企业的短期财务成果, 导致管理层的短视行为, 不利于企业的可持续发展等等。基于传统的杜邦财务分析体系的各种缺陷, 运用杜邦财务分析原理, 在保留原有净资产收益率的基础上, 我们重新构建了一个杜邦财务分析体系。改进后的杜邦财务分析体系能更加全面、真实地反映出上市公司的财务状况、经营成果和现金流量, 更加符合上市公司的特点, 在一定程度上弥补了现有杜邦体系对上市公司综合财务分析的一些不足。

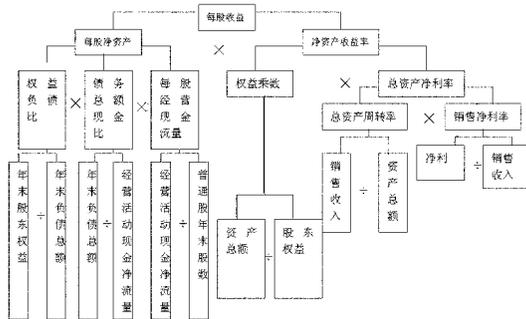
1. 选取了更能反映上市公司特点的“每股收益”作为分析体系的核心指标。对于上市公司来说, 最重要的财务指标是每股收益。这是因为每股收益是衡量上市公司盈利能力的最重要的财务指标, 它反映普通股的获利水平。对投资者来说, 每股收益被看作是企业管理水平、盈利能力的显示器, 并成为影响企业股票市场价格的重要因素。通过公司

* 收稿日期: 2008-09-02

作者简介: 王桢 (1972-), 女, 甘肃临洮人, 西北师范大学讲师, 研究方向: 财务管理。

不同时期每股收益的比较,可以评价公司盈利能力的变化趋势;通过对公司纵向、横向的比较,可以认识到公司的管理能力与前期或同行业企业间的差异,从而便于作出更细致的分析。一般情况下,如果实现的每股收益最大,也就意味着实现的股东财富最大,因此,每股收益符合企业股东财富最大化的财务管理目标。

2 每股净资产与净资产收益率是影响每股收益的两个重要因素。每股净资产反映企业保值增值的现有状态,同时也是上市公司股票的最低价值。如果公司的股票价格低于净资产成本,成本又接近变现价值,说明公司已无存在价值。在改进后的杜邦财务分析体系中,每股净资产由 3 个指标构成:每股营业现金流量、债务总额现金比及权益负债比。每股营业现金流量既反映了企业通过经营活动获取现金流量的能力又反映了企业最大的分派股利的能力,超过此限度,就要借款分红。债务总额与经营现金流量比反映企业承担债务能力的指标,指标越小,说明企业偿还债务的能力越强。权益负债比是计算资金来源的结构状况,是对公司资本结构准确反映的财务指标。可见,由于引入了现金流量指标,使企业偿债能力、获利能力的分析更加直观,分析结果更具有说服力,同时也便于公司对未来发展趋势作出正确判断。通过这 3 个指标的结合,可以更好地理解资本的增值,即每股净资产相对于普通股上市的增加要在合理的资本结构,良好的资产运营和获利能力及由此产生的良好的偿债能力的条件下得以持续的实现。



改进的杜邦分析体系

三、甘肃上市公司财务现状

运用改进的杜邦分析体系,笔者将 2005 年~2007 年全部 A 股与甘肃上市公司以横向比较及趋势分析的方法来分析说明甘肃上市公司财务现状(参见表 1)。

从改进的杜邦分析体系核心指标每股收益上看,甘肃上市公司的每股收益明显低于全国 A 股的平均水平,说明甘肃上市公司在完成股东财富最大

化的财务目标上是远差于全国上市公司的平均水平的。而每股收益受两个因素影响:每股净资产和净资产收益率。甘肃上市公司的每股净资产水平连续三年变化不大且基本与全国上市公司的平均水平接近,说明甘肃上市公司基本完成了资本的保值,而资本增值不明显,全国上市公司平均每股净资产水平在 2007 年却有一个大幅度提升,从中可以看出甘肃省上市公司的差距。这种差距产生的原因经进一步分析主要来源于甘肃上市公司负债总额现金比较低,体现我省上市公司较差的偿债能力及再借贷能力。每股收益水平低下的更主要的因素在于净资产收益率。我省上市公司连续三年的净资产收益率从未到达全国平均水平的一半,如此之差的盈利状况到底是什么原因造成的? 我们知道,净资产收益率受两个因素影响,权益乘数和总资产净利率。权益乘数反映了公司资本结构,一般认为保持行业平均数较好,否则不是发挥不了财务杠杆效应就是财务风险较大。令人欣喜的是甘肃上市公司的权益乘数基本保持在全国平均水平上。那么,净资产收益率水平很差的原因只能源于总资产净利率。我们从表 1 上也清晰地看到了这一点。同时我们看到影响总资产净利率的两个因素:总资产周转率和销售净利率,甘肃上市公司都表现出了差于全国平均水平的态势。经过系统分析,我们终于发现了我省上市公司财务现状,以及与全国 A 股平均水平的差距及问题之所在。

表 1

指标	每股收益	每股净资产	权益负债比	债务总额现金比	每股营业现金流量	净资产收益率%	权益乘数	总资产净利率%	总资产周转率	销售净利率%
2007 年末:全部 A 股上市公司	0.4556	3.5563	0.93	8.83	0.433	12.81	2.07	6.19	0.81	7.64
2006 年末:全部 A 股上市公司	0.1532	2.5623	0.93	6.05	0.4554	5.98	2.07	2.89	0.63	4.59
2005 年末:全部 A 股上市公司	0.2024	2.5829	0.83	6.68	0.4657	7.84	2.20	3.54	0.77	4.6
2005 年末:全部 A 股上市公司	0.0582	2.3010	0.86	7.03	0.3806	2.53	2.17	1.17	0.51	2.3
2005 年末:全部 A 股上市公司	0.1280	2.6085	0.62	9.15	0.4598	4.91	2.61	1.92	0.74	2.6
2005 年末:全部 A 股上市公司	-0.1385	2.3471	0.83	9.74	0.2903	-5.92	2.21	-2.67	0.47	-5.68

数据来源:Wind 资讯。

1 经营获利能力差。销售净利率是反映经营获利能力的综合指标,从表 2 可以看出,我省上市公司在该指标上的表现差强人意。究其原因可以发现,

我省上市公司的主营业务利润率并未低于全国 A 股的平均水平,甚至连续两年均高于全国 A 股的平均水平。及至营业利润率则是个大逆转,全国 A 股的平均水平不仅高于我省上市公司,而且差距在扩大(我省上市公司的营业利润率从 2006 年到 2007 年提升了 35%,全国 A 股的平均水平却提升了 62%)。全国 A 股在营业利润率上的优势进一步传递给销售净利率,并最终反映为我省较差的经营获利能力。那么营业利润率的大逆转在哪里发生的以及我们的问题在哪里?再查寻相关报告资料,发现我省上市公司的期间费用占收入的比重均远高于全国平均数。从而,我们找到了问题的症结:期间费用控制差就是产生逆转的原因,并带来较差的经营获利能力。

表 2

指标	销售净利率%	营业利润率	主营业务利润率
2007 年末: 全部 A 股 甘肃上市公司	7.64	8.3	13.6
	4.59	5.8	16.8
2006 年末: 全部 A 股 甘肃上市公司	4.6	5.1	11.6
	2.3	4.3	12.5

数据来源:Wind 资讯,所提 2005 年数据异常,因此被排除。

2 资产使用效率低。资产使用效率指标反映为一系列周转率指标,用来说明每一元不同类型的资产能带来的收入。我们希望各种资产的周转率指标越高越好。而通过表 3 可以看出,我省上市公司的总资产周转率明显低于全国平均水平。到底是哪种资产使用效率低下带动总资产周转率明显偏低呢?逐一分析,问题出现在应收账款周转率和固定资产周转率上。应收账款周转率低可能的原因主要在于信用政策(施信政策、折扣期限、收账政策、折扣政策等);固定资产周转率低可能的原因有固定资产使用状况与固定资产更新状况,限于资料我们无从得知。

表 3

指标	总资产 周转率	流动 资产 周转率	存 货 周 转 率	应 收 账 款 周 转 率	应 收 账 款 增 长 率 %	固 定 资 产 周 转 率	固 定 资 产 增 长 率 %	收 入 增 长 率 %
2007 年末; 全部 A 股 甘肃上市公司	0.81	2.28	5.05	16.49	22	2.08	13	26
	0.63	2.37	5.69	10.66	3	1.51	7	37
2006 年末; 全部 A 股 甘肃上市公司	0.77	2.08	5.15	15.6	18	1.86	17	25
	0.51	1.82	4.63	7.93	36	1.16	45	34
2005 年末; 全部 A 股 甘肃上市公司	0.74	1.28	5.08	14.54	—	1.79	—	—
	0.47	1.54	4.25	7.79	—	1.15	—	—

说明:周转率指标直接来源于 Wind 资讯,增长率指标为环比增长率,根据 Wind 资讯相关指标计算获得。

3 甘肃上市公司财务状况全面、逐年转好。无论是反映盈利能力的每股收益、净资产收益率、总资产净利率、销售净利率、营业利润率、主营业务利润率等,还是反映周转状况的各种资产周转率,以及偿债指标债务总额现金比,资本保值增值指标每股净资产等我省上市公司均全面、逐年转好,说明甘肃上市公司正步入快速健康的发展轨道上,让我们看到了陇股希望。

四、几点建议

1 严格控制成本费用。要提高公司的销售净利率,扩大销售固然是一个途径,但严格控制好成本费用显得更为重要。对于甘肃上市公司来说,应在扩大销售的同时,严格控制生产成本和期间费用以扩大公司利润增长空间。

2 提高资产使用效率。应加强对上市公司的监督和管理,提高资金使用效率。如加强对应收账款的管理,制定恰当的信用政策;提高固定资产使用水平,减少闲置资产的资金占用,合理确定资本结构、资产结构等。在必要的时候,还可以采取资产重组、资产置换、并购等手段开拓一些新的、有潜力的项目,努力提高上市公司的业绩。

3 培育企业的核心竞争力。随着市场成熟度越来越高,中国企业已经进入了“微利时代”,每个企业都在面对不断增加的成本压力,因此培育企业核心竞争力才是提高经营业绩的根本途径,更是企业可持续发展的客观需要。我省应抓住西部大开发的历史机遇,不断加强技术创新与管理创新,提高产品与服务的质量,发挥我省的比较优势和企业的竞争优势,转变过去的粗放式经营方式,这样才能在纷繁复杂的市场经济环境中立于不败之地。

4 积极实施资产重组,通过产业结构调整、升级战略,做大做强我省上市公司。鼓励上市公司跨地区、跨行业、跨所有制进行资产重组,实现资源优化配置,特别是那些前景暗淡、困境重重的“壳公司”,应促使其进行资产重组,以吸收先进的管理模式和优质资产,最终实现企业资源有效配置,业绩稳步提升,进而达到为当地经济建设服务之目的。

参考文献:

- [1]李建平. 基于上市公司杜邦财务分析体系的研究[J]. 会计之友, 2008, (7).
- [2]王富华. 关于培育甘肃上市公司的若干构想[J]. 兰州大学学报(社会科学版), 2000, (3).
- [3]南方证券有限公司西部开发办公室. 西部地区上市公司的现状及其特征[J]. 中国工业经济, 2001, (1).

(责任编辑:陈育)