

财务报表综合分析

熊楚熊

刘总经理对洪先生说：“现在您已经对资产负债表、利润及利润分配表、现金流量表等财务报表进行了全面的综合分析，希望您能在这些分析的基础上对公司经营状况给出总体评价和经营建议。”洪先生对刘总经理说：“在对公司的财务状况、盈利能力、分配政策、现金流量等的变化状况分别作出分析后，的确还需要将这些从不同侧面反映公司状况的结果进行综合，对公司经营状况给出一个总的结论并提出一些经营建议。我们可以从下面几个步骤展开分析。”

一、企业生命周期与财务报表分析的关系

在对公司的经营状况进行综合性评价之前，对与评价密切相关的公司生命周期理论要有一定的认识。公司通常被视为一个有机体，其生命周期是指企业诞生、成长、壮大、成熟、衰退直至死亡的过程。企业生命周期源于企业生产产品的寿命周期。产品寿命周期理论认为，任何产品从最初投放市场到最终退出市场都存在一个有效生命的过程。这个过程可分为投放期、成长期、成熟期和衰退期四个明显的阶段。

虽然产品寿命周期理论侧重于单个产品，但企业是产品生产的主体，产品的寿命周期必然会对企业产生影响，因此，可以将产品寿命周期理论扩展运用于企业生命周期甚至行业生命周期。不同生命周期阶段的企业的财务特征是不一样的，在财务报表分析中应注意到这些特征。

一般来说，在公司创立阶段，投入大，收入小，发展速度不稳定，失败几率高，经营风险最大，但是创新意识强。在公司发展阶段，实力逐步加强，主导产品的经营风险有所降低，但由于资金需要量增大和负债筹资相对容易，负债占资金来源的比重一般会上升，财务风险增大，但同时盈利能力也有所提高。进入成熟期后，公司发展速度变慢甚至停滞不前，但公司市场形象业已形成，客户较为固定，盈利能力

和现金流入量都较高和稳定；且资金需要量减少，负债总额占资金来源的比重也会相应减少，财务风险降低。在衰退阶段，公司生产工艺已呈落后状态，产品逐渐老化，生产萎缩，负债增加，财务状况逐步恶化。这时，公司面临着两种选择，一是破产衰亡，二是脱胎换骨，重获新生。一个企业要长盛不衰，就必须保持旺盛的创新能力，及时淘汰老产品，开发新产品。

既然不同企业生命周期有不同的财务特征，那么，对企业的不同生命周期阶段，财务报表分析的重点和分析评价标准就应有所不同。

在创立阶段，应特别注重公司的发展潜力，对当前盈利能力的分析并不十分重要，重要的是要注意公司经营风险及其变化趋势。公司发展潜力主要由资产扩张能力、销售收入增长率等指标反映。而销售费用、研究开发费用的变化则在一定程度上反映了公司经营层对企业发展潜力的看法，故对该类指标的变化分析亦很重要。

在发展阶段，因公司急于抢占市场，扩大生产能力，投资规模猛增，负债急剧膨胀，财务风险日益增大，因此，对财务风险的控制应成为管理的重中之重。相应地，财务评价也应更注重揭示企业财务风险类的指标，如资产负债率、流动比率、负债结构、资产结构等指标。

在成熟阶段，发展速度、盈利能力和风险水平相对稳定，这时公司经营的基本目标应是如何长期保持这种稳定状态，故财务评价应更偏重于当前盈利能力与风险水平的协调。此外，由于处于该阶段的公司很可能步入衰退期，因此，在分析中还应注意公司机动财力指标，该指标可由现金净流入量来表示。机动财力意味着企业应付变化所具有的潜力。当然，也应注意对企业创新、开拓意识的分析，因为这意味着企业保持稳定发展的能力。这种能力主要依靠产品品种结构变化、销售费用变化、生产成本变化等指标来判断。



在衰退阶段，由于公司面临破产衰亡和重获新生两种选择，因此，在分析中更倾向于判定公司将步入哪种命运。这种判断的主要指标包括产品结构调整能力、研究开发和销售费用的变化状况等。

二、财务报表分析的初步综合结论

首先，对公司所处的经营周期进行判断。从公司盈利能力和风险水平均处于相对稳定的状态来看，应该是处于成熟期的企业，但从公司已开始出现盈利能力下滑和财务风险上升的势头来看，应是一个开始步入成熟期后期的企业。

其次，对公司经营管理采取的相应对策有效性的判断。根据对公司所处企业生命周期的这一判断，公司的基本经营目标应是如何尽可能地延长收获期，从财务策略上讲，公司必须关注盈利能力与风险水平的平衡，并尽可能多地积累现金，以应付企业转型的需要。从对报表的分析中也可以看出，公司采取了收缩发展速度的方针政策，无论是对外减少营销宣传，还是对内缩减福利都暴露出企业试图集聚资金以应付不测之需的动机。同时公司为了防止步入衰退期，除仍在从事固定资产投资之外，还注意增加对外股权投资，调整资产结构，转变经营方略，进取心犹存。

再次，对公司发展的机会和问题的判断。公司有一定的进取意识并采取了一定的行动，显示出公司仍有进一步发展的潜力，但由于公司自身创造的现金净流入量少，不足以满足调整之需，因此导致了企业负债增加，特别是流动负债增加，财务风险上升。如果不加注意，就又可能破坏企业盈利能力与风险水平的平衡，使公司风险加速放大，并有可能超出公司可以承受的程度。除此之外，公司的创新能力和开拓意识似乎不足，因为公司在控制各种费用时，主要拿销售费用开刀。而减少这类费用，多少会对公司未来的经营带来不利影响。当然，对这类问题的准确判断，还需进一步对公司产品品种结构、销售费用构成、生产成本等指标的变化分析后才能做出。

最后，对公司经营的总体评价。根据上述分析结果，可以认为公司属于风险水平有所上升但仍在可控范围内，盈利能力有所下降但仍不算低，有进取意识但内部资源的支持力不够，内部控制能力尚可但经营创新意识不强的典型的成熟期企业。仅从股东的角度出发，对该公司投资可以获得风险较小的稳定回报，但投资收益并不能获得快速增长。从企业价值来看，公司的未来企业价值将不会发生明显变化，具有相当的稳定性。

当然，在对企业进行简略的综合分析之后，还必须结合更明细的资料，对综合分析中提出的问题进行深入的分析，才能对企业价值做出更合理的判断。

三、对公司经营的建议

首先，公司应注意积累现金。从报表中可以看出，公司主要通过增加短期银行借款来满足公司调整过程中的现金需要，但这种筹资方式导致了企业负债增加，特别是流动负债增加，财务风险上升。因此，建议刘总经理应多关注公司资产与资本结构之间的关系，特别是要根据企业外部环境的变化采用科学的方法合理使用资金，以保持资产具有足够的流动性；此外，还要重视合理筹集资金，具体地说，就是应该想办法缩减流动负债，增加长期负债或所有者权益资金。

其次，公司应进一步加强费用控制。虽然公司为了增加利润，也加强了对费用的控制，但控制的重点令人费解。照一般的管理理论和实务来看，控制的重点应该是那些对公司现在和未来均不会产生不利影响的消费性费用，而公司压缩的却是期间费用。期间费用是影响企业利润的重要因素，它们的大小一般不与企业业务量成正比关系，多属于固定成本或酌量性固定成本，少数属于变动成本和混合成本。考察期间费用任务完成情况，首先应注意各类期间费用具体项目的性质，将分析重点放在酌量性固定成本和混合成本等项目上；其次要将期间费用的支出与企业营业收入和利润等产出联系起来分析，以判断支出的合理性，而不能简单地认为期间费用越低越优。一般情况下，企业在市场发生变化实施压费用保利润的措施时，压缩费用的首选应是与开拓市场关系不大的消费性办公费用，要力保的则是与开拓市场密切相关的费用。刘总经理的决策却正好相反，管理费用攀升，而营销费用则大幅度缩减。因此，可认为公司对期间费用控制采取的是消极的保守型控制，而非积极的应变型控制，其结果可能会对企业未来发展带来不利影响。综合上述结论，企业在期间费用控制方面还应该有潜力可挖。

（作者单位：深圳大学财会学院）

责任编辑 李斐然