

资产负债表： 基于传统分析，我们能看到什么？

张新民

作为财务会计信息的重要载体，资产负债表为我们所熟知。但是在资产负债表里，到底能够读出企业的哪些信息，则是理论界到现在也没有解决好的问题。本文试图以传统的资产负债表为基础，对其所揭示的信息进行研究。

一、传统资产负债表的基本框架与基本关系

现行的传统资产负债表，是以“资产 = 负债 + 股东（或所有者）权益”关系来确立的，其实质就是资产负债表的要素结构与关系图（也可以称为会计要素资产负债表，如图1）。

在这样一张资产负债表中，我们熟悉的基本关系包括：

1. 资产总额与负债和股东权益的对应关系

“资产 = 负债 + 股东权益”，这是最基本的平衡关系。在本系列文章的后续讨论中，我们会发现，这个伟大的、真正做到了以不变应万变的会计等式，在长久以来带给我们广阔的对于会计要素的确认、计量和报告的发展空间的同时，也严重束缚了我们的思维。这种束缚使我们在思想上和意识上出现错觉或幻觉：我们不断对新事物进行研究并以会计的方式进行解决，似乎离企业管理实践越来越远。但实际上，由于在资产负债表分析方

资产	负债和所有者权益
流动资产	负债： 流动负债 非流动负债
非流动资产	股东权益： 股东入资 累积利润

图1 传统（会计要素）资产负债表简略示意图

注：为说明问题起见，此图忽略非入资性股东权益（如其他综合收益）的增加因素。

法上缺乏创新意识和勇气，我们离企业管理实践越来越远。

2. 资产总额中流动资产与非流动资产的结构关系

早期的流动资产与长期（非流动）资产的划分反映了以产品经营或者劳务提供的企业经营资产的基本结构及其流动状况。值得注意的是，产生早期资产负债表的逻辑基础是：先有支持企业的产品经营和劳务提供的经营资产，然后才是按照流动性将其区分为流动资产和长期（非流动）资产两类。简单地说是先有企业的资产和业务，后有资产负债表。而形成当代资产负债表的逻辑基础是：以既有的资产负债表中的资产概念划分为基础，对新出现的业务按照会计概念进行分类——符合流动资产概念的，归于流动资产，否则归于非流动资产。简单地说是先有资产负债表，后根据企业

新业务对资产项目的归入流动资产或非流动资产。

表面上看，这种讨论似乎没有意义。但如果认真思考则会发现，该讨论意义十分重大：基于传统的以产品经营或者劳务提供的企业经营资产的基本结构及其流动状况划分的流动资产和长期（非流动）资产，使得一系列对资产负债表的分析十分有意义。比如，对企业流动资产和长期（非流动）资产的规模进行比较，可以考察其资产的“轻”、“重”状况；对流动资产和流动负债的关系加以关注，可以考察企业的资产流动性和上下游关系管理状况。另一方面，当代资产负债表以不变的会计概念为基础，把不断变化的企业管理实践引起的资产项目变化按照流动性归入流动资产和非流动资产的必然结果是：流动资产和非流动资产是两个“大杂烩”，这种“大杂烩”

表1

格力电器2014年12月31日资产负债表

单位：元

	2014年12月31日 合并	2014年12月31日 母公司		2014年12月31日 合并	2014年12月31日 母公司
流动资产：			应付账款	26 784 952 481.63	36 838 580 264.43
货币资金	54 545 673 449.14	56 549 689 744.49	预收款项	6 427 722 358.11	8 524 176 232.97
衍生金融资产	84 177 518.23	84 177 518.23	卖出回购金融资产款	586 000 000.00	
应收票据	50 480 571 355.46	49 431 835 044.64	应付职工薪酬	1 550 498 218.68	799 500 790.48
应收账款	2 661 347 628.69	867 519 605.52	应交税费	8 308 872 126.00	7 188 383 987.01
预付款项	1 591 487 357.94	2 372 298 627.17	应付利息	36 177 925.90	2 054 740.94
应收利息	1 242 145 987.65	1 444 828 732.56	应付股利	707 913.60	602 881.87
其他应收款	380 598 514.05	690 428 604.35	其他应付款	2 546 377 288.42	574 663 407.65
存货	8 599 098 095.97	6 628 236 813.58	一年内到期的非流动负债	2 061 490 867.16	1 571 943 705.56
其他流动资产	558 378 915.97	85 535 051.53	其他流动负债	48 585 312 868.93	48 688 587 593.39
流动资产合计	120 143 478 823.10	118 154 549 742.07	流动负债合计	108 388 522 088.33	110 188 402 809.88
非流动资产：			非流动负债：		
发放贷款及垫款	6 441 703 560.98		长期借款	2 258 969 252.88	2 258 969 252.88
可供出售金融资产	2 150 098 933.13		长期应付职工薪酬	106 716 248.00	106 716 248.00
长期股权投资	92 213 098.24	6 537 975 197.84	递延收益	88 443 188.87	66 958 361.74
投资性房地产	507 901 502.13	32 814 796.21	递延所得税负债	256 846 691.62	229 362 324.98
固定资产	14 939 279 647.88	3 644 985 397.40	非流动负债合计	2 710 975 381.37	2 662 006 187.60
在建工程	1 254 347 204.10	19 774 148.54	负债合计	111 099 497 469.70	112 850 408 997.48
固定资产清理	7 721 410.44	5 719 971.02	所有者权益(或股东权益)：		
无形资产	2 480 294 029.03	230 278 938.39	实收资本(或股本)	3 007 865 439.00	3 007 865 439.00
长期待摊费用	20 948 267.49		资本公积金	3 191 266 065.71	3 198 838 934.25
递延所得税资产	8 192 962 003.36	7 600 112 360.47	减：库存股		
非流动资产合计	36 087 469 656.78	18 071 660 809.87	其它综合收益	17 746 707.54	-42 371 423.77
资产总计	156 230 948 479.88	136 226 210 551.94	专项储备		
流动负债：			盈余公积金	2 958 088 564.43	2 955 531 032.15
短期借款	3 578 773 331.48		一般风险准备	136 364 066.72	
向中央银行借款	17 457 000.00		未分配利润	34 841 323 981.28	14 255 937 572.83
吸收存款及同业存放	806 513 124.48		归属于母公司所有者权益合计	44 152 654 824.68	
拆入资金			少数股东权益	978 796 185.50	
衍生金融负债	215 703 496.13		所有者权益合计	45 131 451 010.18	23 375 801 554.46
应付票据	6 881 963 087.81	5 999 909 205.58	负债和所有者权益总计	156 230 948 479.88	136 226 210 551.94

(资料来源：格力电器2014年年度报告。限于篇幅，文章没有录入该公司资产负债表2013年的数据，必要时请读者参阅公司的原始报表)

式的资产结构使得对资产负债表的分析越来越没有意义。例如，有的公司仅仅从事投资管理，此时其流动资产的项目通常有货币资金和其他应收款(巨额其他应收款往往是向子公司提供资金的通道)，非流动资产主要有长期股权投资。对于此类企业的资产负债表，企业流动资产和长期资产的规模比较将不再有企业资产的“轻”、

“重”含义；流动资产和流动负债的关系也不再企业的资产流动性和上下游关系管理的含义。

3. 流动资产与流动负债的对应关系

这是资产负债表中最重要的一种关系。如前面的分析所言，当代资产负债表的概念更多地是反映了企业业务对资产负债表会计要素的符合度，

而其企业管理的鲜活度则逐渐失去。与流动资产形成“大杂烩”一样，现在的流动负债也日益“鱼龙混杂”：既包括传统的经营性负债，也包括伴随着企业融资多样性而不断丰富发展的金融性负债，更有越来越庞杂的一些“其他”项目。

流动资产的“大杂烩”和流动负债的“鱼龙混杂”，使得利用传统的基于

经营性流动资产对经营性流动负债的分析方法对当代资产负债表中流动资产与流动负债的对应关系的分析越来越吃力。

4. 负债与总资产的对应关系

企业管理中日常所说的“资不抵债”和企业的“负债率”高低等均与企业的负债和总资产的对应关系有关。从后面对格力电器案例的讨论中会发现：与理论界高度关注企业的资产负债率不同，企业家对负债率的高低并不那么看重，他们对于负债的理解似乎有自己的独到之处。

二、传统分析方法在典型案例中的应用

我们以格力电器2014年12月31日的资产负债表为例（见表1），看看基于传统资产负债表的关系分析会得出什么结论。

（一）传统分析方法的分析结论

以格力电器母公司2014年12月31日资产负债表为基础，可以得出如下判断：

1. 公司的流动资产对流动负债的保证程度偏低

流动比率（即流动资产对流动负债的比率）仅约为118:110。从概念来说，流动资产是企业一年内可以转化为货币资金的资产，流动负债是企业一年内必须偿还的债务。我们基于西方主流教材得到的印象是流动资产对流动负债的比率如果能够在2:1左右，则一般认为流动资产对流动负债的保证较为充分，企业周转的“流动性”较强。以此所谓的“国际标准”来判断，格力电器的流动性显然不高。

2. 公司的资产负债率偏高

公司负债与资产总额的比率约为112:136，超过了82%，属于高负债企业。虽然由于企业的行业特征、经营特点和商业模式等方面的差异，理论

上难以给出具体的安全比率，但在中国上市公司的治理实践中，一般将达到70%以上资产负债率的企业视为需要高度关注的高负债企业。

管理实践中比较关注企业的高负债率的所谓“理论依据”，是根据资产负债表的对应关系，高负债率企业的债务依赖度过高，企业资产对债务的保证程度相对下降。由于债务的还本付息特征，高负债率企业的财务负担也相对较高。当资产负债率高到一定程度时，企业就处于较高的财务风险中。

这就是说，只要具备最简单的财务会计和财务比率知识就会快速发现：格力电器不仅对短期的债务保障程度较低，对长期债务的保障程度也不高。至少从经营周转和融资发展两方面来说，格力电器给人的感觉是风险较高。

（二）企业家自己的认识

笔者曾担任过上市公司格力电器的独立董事。在任职期间，曾与时任格力电器总裁董明珠（现任格力电器董事长和总裁）讨论过格力电器的风险问题（格力电器资产负债表的基本状况长期类似：低流动比率，高负债率。因此，当年的谈话也适用于今天的分析）。她认为：格力电器没有风险。第一，没有贷款（当然，现在的报表，不论是在母公司资产负债表还是合并资产负债表中均包含了一定规模的贷款。但是，与资产总额的规模相比，企业贷款规模并不高）。第二，每年有利润。利润逐年增长，而且其带来现金流量的能力很强。第三，每年向股东支付现金股利，格力电器累计向股东支付的现金股利的规模已经超过了其从资本市场上融到的资金。

当然，一般来说，不存在没有风险的企业，只是表现形式和急迫程度不同而已。格力电器也不例外。但是，与董明珠女士的谈话给笔者的最大启示是：我们所关注的所谓“风险因素”，

她不但不是风险，还认为是企业竞争优势的体现。她所关注的与报表有关的风险因素恰恰是我们在传统的风险分析中没有聚焦的企业贷款与资产的关系、企业利润与现金流量之间的关系。

那么，为什么我们基于经典理论的分析与企业家基于自身感受的分析会得出显著不同的结论或者判断呢？

三、企业成长规律与资产负债表的演变、会计概念与企业管理

（一）企业成长规律与资产负债表的演变

1. 企业成长规律

从企业的成长规律来看，早期的企业一般是以较为简单的产品经营或者劳务提供为形式来开展其经营活动的。其资产基本上包括货币资金、商业债权（包括应收账款、预付款项等，后来又出现了应收票据）、存货、固定资产（包括在建工程等）和无形资产，负债主要包括商业负债（包括应付账款和预收款项，后来又出现了应付票据等）和贷款，股东权益也基本上由实收资本和未分配利润组成。这种自发形成的企业应该是早期企业发展的主要形态。以早期企业发展为背景所建立的资产负债表及其相关的概念体系（资产、流动资产、长期资产或者非流动资产，负债、流动负债、长期负债或者非流动负债，股东权益等），忠实地反映了这个阶段的企业资源结构及其所赖以发展的资源获取途径。

随着企业的不断发展，企业对外投资开始出现，融资渠道不断多样化。资本市场的出现为企业融资与投资提供了巨大的发展空间，大量企业也借助于资本市场实现了跨越式发展。因此，从企业的成长规律来看，大量企业是遵循产品经营或劳务提供一对外投资扩张—借助于资本市场实现腾飞



图 / 孙勤

的路径来发展的。

2. 资产负债表的演变

在企业不断发展出现投融资多元化、经营集团化、商业模式动态化的条件下,除控制性投资引起合并资产负债表的出现,理论界对资产负债表的丰富则非常有限:根据业务的发展,在固守既有资产负债表包含的概念体系的大原则下对资产负债表不断进行修补。这种修补主要包括:在继续将资产划分为流动资产与非流动资产的前提下,按照新业务出现的新项目将其归入适当位置,如对于投资类资产的位置安排、对固定资产与投资性房地产的区分、对应付债券项目的设置等。

与此同时,尽管资产负债表的项目越来越丰富,但基于基本概念资产负债表的结构并没有出现变化,仍然是按照流动资产、非流动资产、流动负债、非流动负债和股东权益的结构和框架进行披露。与此相对应的是,对资产负债表自身的分析方法也没有显著变化。

财会理论界普遍忽视的是:零敲碎打式地对资产负债表修修补补不能反映丰富的企业管理实践对企业资产

负债表的内在实质所带来的深刻影响。如,站在企业管理角度对企业资产规模和结构的考察,流动资产与非流动资产的划分难以反映企业资产的战略支撑与战略发展方向;又如,在企业采用集团化管理并向子公司提供资金的情况下,母公司往往会出现巨额其他应收款。显然,其他应收款显著区别于货币资金、商业债权和存货等常规性流动资产,更不应该以其他应收款的规模来简单评估企业流动资产的质量。

(二) 会计概念与企业管理

不管企业管理的内容如何丰富,其所引起的能够用货币计量的资源变化总能够用资产负债表的项目变化来反映。这既体现了资产负债表的伟大,但也在较大程度上限制了会计理论与方法的创新。

当企业管理的实践或者业务(如融资租赁业务、债券发行与债券投资业务、集团化管理条件下的资金调度业务等)需要用财务会计理论进行处理或反映时,会计理论界往往会专注于对这种管理实践或业务所引起的会计要素的确认、计量和报告的研究。这

种工作模式对理论界的最大束缚是:只要解决了会计要素的确认、计量和报告问题,会计界的工作就完成了。而变化了的资产负债表在分析方法上的任何改进,都似乎与企业管理的实践或者业务变化无关。这就出现了本文前面所讨论的情形:以传统的会计概念为基础进行的资产负债表分析结论与企业家自身的体会截然相反。

这就是说,以不变的会计概念解释或反映不断出现、日益丰富的企业管理实践是重要的,但却是远远不够的,必须认识的问题是:会计概念不等于企业管理。会计完成了对会计要素的确认、计量和报告也不等于完成了对企业管理实践的解释和分析。因此,比以不变的会计概念解释或者反映日益丰富的企业管理实践更加重要的是,会计理论界应该有勇气和能力面对管理实践对资产负债表的分析方法进行改进的需求。■

(本文系北京市共建项目“公司财务信息与投资决策关系研究”的阶段性研究成果)

(作者单位:对外经济贸易大学国际财务与会计研究中心)

责任编辑 王雅涵