

根据新的《股份有限公司会计制度》，从1998年起上市公司年报中必须编制“现金流量表”。笔者对如何分析我国上市公司的现金流量表谈谈自己的看法。

一、现金流量表分析的要点

作为对资产负债表和损益表的补充报表，现金流量表为上市公司的利害关系人提供了关于公司现金变动情况的信息，有利于使用者对公司总体财务状况进行客观评价。在对公司进行分析时，作为外部投资者可以通过现金流量表得到哪些最为有用的信息呢？笔者认为，考虑到我国的实际情况，在分析上市公司现金流量表时，应当注意如下几个要点：

1. 经营现金流量是现金流量分析的重点。现金流量表准则将公司的现金流量分为经营活动现金流量、投资活动现金流量和筹资活动现金流量三类，在对现金流量信息进行分析时，经营活动现金流量应当是重点，原因是经营活动是公司一切活动的核心和重点。一般地，公司的投资活动和筹资活动要为经营活动服务，而且作为一个健康运转的企业，经营活动应当是现金流量的主要来源。

2. 评价公司偿债能力、利润质量和投资价值是现金流量分析的主要作用。考虑到我国的实际情况，投资者可着重从现金流量表中挖掘有关公司偿债能力和利润质量的信息，并利用现金流量对公司进行估价。

3. 对未来的预测比历史分析更重要。尽管现金流量表提供了公司财务状况变动的动态信息，但现金流量表毕竟提供的只是历史信息，这只能代表公司的过去。而“买股票就是买未来”，运用外推和经验挖掘公司未来发展的信息比对公司历史财务状况的描述重要得多。

二、现金流量表分析的主要方法：

(一)总量分析

总量分析是指对于现金净流量或现金流量表中某一项进行分析，通过分析经营活动现金净流量、销售商品提供劳务收到现金等项目的环比或定基增长情

如何分析我国上市公司的现金流量表

马力安

况可以了解这些项目的变化趋势。

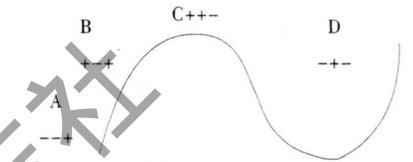
(二)结构分析

现金流量结构十分重要，因为相同的现金净流量可能由于来源不同而意味着不同的财务状况。

1. 定性的结构分析

下图是企业(或产品)处于不同生命周期时，企业现金流量的典型结构(表示每个时期不同现金流量“+”“-”号的顺序均为经营现金流量、投资现金流量、筹资现金流量)：

企业(产品)生命周期与现金流量特征



A. 在产品初创期，由于产品还处在市场开拓阶段，企业的经营现金流量为负，而市场的开拓、生产能力的进一步形成都需要追加投资，因此投资活动现金流量为负，这时现金的来源是筹资。

B. 在高速增长期，产品销售快速增长，经营现金流量为正，同时，为扩大市场份额，企业需要不断地追加投资，投资现金流量依然为负，但是经营现金流量很可能不足以满足投资所需现金，因此筹资活动现金流量可能继续为正。

C. 在产品成熟期，产品销售稳定，并进入投资回收期，因此经营活动现金流量和投资活动现金流量均为正，由于现金被用来偿还债务，筹资活动现金流量为负。

D. 进入衰退期后，市场萎缩，销售下降，企业经营活动现金流量为负，企业大规模收回投资，并偿还债务，因此企业投资活动现金流量为正，筹资活动现金流量为负。

2. 定量的结构分析

通过分析经营现金流量、投资现金流量和筹资现金流量占现金净流量的比率以及其各子项目所占比率，可以了解现金流量结构，从而洞察企业的财务质量和经营状况，预测企业的发展前景。

(三)跨表的比率分析

总量分析和结构分析主要是利用现金流量表内的信息,由于现金流量表是连接资产负债表和损益表的桥梁,也是对它们的重要补充,因此三个报表的结合使用能够挖掘出更多、更重要的关于公司财务和经营状况的信息。这种跨表的分析常常是通过计算一些比率来实现的,笔者推荐使用如下几个现金流量表的分析比率:

1. 支付能力指标

$$\text{短期偿债能力} = \frac{\text{经营现金流量}}{\text{流动负债}}$$

其值越大表明公司偿还短期债务的能力越强。

$$\text{长期偿债能力} = \frac{\text{经营现金流量}}{\text{总负债}}$$

其值越大表明公司偿债能力越强。

$$\text{赚取利息倍数} = \frac{\text{经营现金流量}}{\text{支付利息所需现金}}$$

$$\text{赚取本息倍数} = \frac{\text{经营现金流量}}{\text{偿付本息所需现金}}$$

这两个指标值越大表明公司越有能力通过经营活动获得现金还本付息,而不用收回投资或借新债还旧债。

2. 利润质量指标

销售收现率=

$$\frac{\text{销售商品、提供劳务收到的现金} + \text{收到的租金}}{\text{主营业务收入} + \text{其他业务收入}}$$

一般地,其值越大表明公司销售收现能力越强,销售的质量也越高。

$$\text{营业利润现金含量} = \frac{\text{经营现金流量} - \text{利息支付}}{\text{营业利润} \times (1 - \text{所得税率})}$$

若该值太小应当关注公司利润的真实性。但是并

非该比率值小就完全意味着公司利润质量差,值越大就意味着公司利润质量好,运用该指标时需要进行进一步的分析判断。不过,该指标是一个良好的警示指标。

3. 现金管理能力指标

$$\text{现金周转率} = \frac{\text{现金流入总计}}{\text{年内现金平均持有额}}$$

其中:年内现金平均持有额=(年初现金持有额+年末现金持有额)÷2

其值越大表明现金闲置越少,收到的现金很快投入经营或被用来调整财务结构,但这是一个适当值比率,因为该比率值过大可能意味着公司对情况变化的应对能力差,容易陷入现金周转不灵的困境。

4. 价值分析指标

$$\text{每股现金流量} = \frac{\text{经营现金流量}}{\text{股数}}$$

$$\text{每股现金流量} = \frac{\text{自由现金流量}}{\text{股数}}$$

(自由现金流量=净利润+折旧及摊销-资本支出-流动资金需求-偿还负债本金+新借入资金)

以上两个比率值越大表明每股所占有的现金流量越大,乘以适当的市现率可以估计股票价值。

$$\text{市现率 I} = \frac{\text{市价}}{\text{四年平均每股现金流量}}$$

$$\text{市现率 II} = \frac{\text{市价}}{\text{四年平均每股自由现金流量}}$$

许多实证研究表明,投资于低市现率股票可以获得高于市场平均水平的回报。

(作者单位:湖南省进出口公司)

责任编辑 袁蓉丽

·意见与建议·

“税务处理决定书”不能代替缴款凭证

陈治庄

“税务处理决定书”是税务机关对各类税务违法行为依据有关税收法律、法规、规章而做出处理决定的一种处罚性法律文书。纳税违法当事人在接到税务机关下达的“税务处理决定书”之后,应严格按照处理书规定的时限,将应纳税款(包括罚款、滞纳金等)如数上缴税务机关,并取得相关缴款凭证,据以做账。“税务处理决定书”不能代替缴款凭证。

笔者在稽查企业账目时,发现有些税收管理人员利用纳税违法当事人不懂法律文书的机会,只给企业出具“税务处理决定书”,而不开具缴款收据,非法侵吞税款。更有甚者,有些税务机关本身就利用“税务处理

决定书”向企业骗款,私设小金库,造成国家税款的流失。

笔者以为,要消除这种违法、违规现象,应从以下几方面治理:一是税务机关内部要完善各种规章制度,实行规范管理,防止某些税收专管人员以“税务处理决定书”代替缴款凭证而中饱私囊。二是纳税人如若发生违反税法的情况,在缴纳罚款或滞纳金的同时,必须取得相应的缴款凭证,不给某些税务人员违规操作以可乘之机。三是要加强税务稽查力度,严厉惩处税收征管中违规操作的单位和个人。诚如此,则税收环境将大大净化。

责任编辑 刘志新