

关注“税律笔谈”公众号，可获取更多实务观点！

作者：王泉/诉讼律师、桂亦威/诉讼律师|注会

[企业尽调：如何快速读懂财报之高手必看表资产负债表（下）](#)

【税律笔谈】按

企业尽调牵涉范围很广，有宏观环境层面、中观行业及产业层面、微观企业层面，涉及的知识层面包括经济、法律、财税、商业、技术等专业领域。这些对于企业而言，终极目标都是为企业长久、持续创造价值提供服务，故，专业的尽调就需要从以上各个方面进行综合评估。但无论如何，所有上述各类因素所促成的企业创造价值的结果最终都会反映到企业的三张财务报表上，财务数据理所当然成为了投资者普遍关注和决定是否投资或收购的核心因素。学会看财“报”，是所有企业尽调人员（无论是否具备财务知识）必备之辅助技能。

为此，本公众号将分几期文章带领读者快速阅看企业三大财务报表（资产负债表、现金流量表、利润表），解读背后的数据脉络和逻辑关联。本期则优先分享如何快速阅看资产负债表。

【税律笔谈】分享

文接上回。。为便于理解，先看看资产负债表的结构：

八、如何看待企业商誉？

说起商誉，是个非常奇妙的会计产物、体现公允，但又容易被狡猾的企业老板利用，商誉往往是企业财务造假、利益输送的高发领域。

所谓商誉，系合并成本超过被收购企业可辨认净资产公允价值的一部分。意思就是收购一家企业，多付的钱，就是商誉。净资产大家都熟悉，即净资产=资产-负债；可辨认净资产=资产-负债-商誉，因为商誉属于不

可辨认资产。而净资产一般系按成本法计算的公司账面资产，但各项资产都是有其市场价值的，比方说存货账面是10元，这是成本，但是市场售价是15元，这15元就是存货资产的公允价值。又比如说应收账款的账面是100万元，但是有长期挂账的应收款20万元肯定收不回来，能收回来的80万元应收款要等到2年以后才能确定收到，此时80万元算上资金成本，折现后的现金流只有70万元（假如），那么，应收款资产的公允价值就是70万元。所以，可辨认净资产的公允价值是资产负债表中除了商誉外各项资产按照市场价值计价的总和。

单纯就商品而言，若商品供给充足，购买方均可按照市场的公允价值购买，通常不存在产品再次溢价问题。但是，对于茅台酒

、片仔癀这种供不应求的商品，即使存在商家控价投放，茅台酒按照1499元认购、片仔癀按照499元认购，消费者转手就可转手2499元、699元卖出，这超出市场价的部分，我们可以称之为“商誉”，这种东西道不清、说不明，主要是买家认定茅台酒、片仔癀存在稀缺性，其品牌价值会带来溢价收益或者将购买的茅台酒、片仔癀送亲朋好友，会带来超出溢价部分的“利益”。

反观收购一家企业，常识告诉我们，企业并不是简单的各类资产的合集，除了资产本身，还包括人才、技术、运营管理、经营资格、品牌等无形资产，以及有形资产与无形资源的巧妙整合及运营。所以，每一家企业都是稀缺品，存在有超出资产公允价值之外溢价的可能性。关键是收购方认可被收购企业的潜在价值，愿意溢价收购，而溢价部分就是商誉。至于怎么评估净资产公允价值，如何溢价？就大有学问了。

说到这里，你就明白，为什么有些上市公司明明主营业务很赚钱或者公司一直亏钱，但还是坚持“多元化”经营，到处并购，而评估、溢价承前所述，说不清、道不明。里面的小九九就太多了。这也能解释明明一家企业亏得一塌糊涂，但是实控人还是迟迟不肯放手控股权，因为控股权背后隐藏的资源控制及利益输送实在太诱人了。所以，对于一家拥有奇高的商誉资产的企业，一定要慎之又慎。如果商誉很高，且并购业务大多没有合理性、必要性和潜在价值，那么就更应该远离。一般来说，上市公司里广告类公司、影视公司等商誉都很高，如某某兄弟。

虽然商誉与无形资产一样，都具有无形性，但无形资产可辨认，一旦形成资产，需要每年摊销进费用。商誉不一样，不具有可辨认性，虽贵为资产，但不能摊销。而这一会计处理方式，就容易被企业利用。比如：收购方可以在收购协

议上，约定将被收购方固定资产等公允价值做高，减低商誉，这样以来，就可以操控未来会计年度，固定资产的折旧数额，进而操控利润。反之，也可以将固定资产等公允价值做低，增加商誉，以便减少折旧数额，抬高利润，并且在合适时机，能够将商誉一次性减值，增加当期亏损。而将商誉一次性减值，增加当期亏损，通常发生在新旧管理层交接之际，经常被用于财务洗澡，以便轻装上阵。

因此，在评估企业商誉时，可以适当了解商誉的形成原因，试图了解被收购企业的有形资产评估作价是否明显有失公允，甚至可以尝试将收购造成的商誉，当做资产进行折旧计算，看看将商誉按资产折旧后，企业的净利润指标如何。在计算企业的负债率时，也可以将商誉资产剔除，看看剔除的负债率是否过高或存在很大风险。

九、长期待摊费用是啥？为什么也是一项资产？

长期待摊费用，指摊销期限在1年以上的各项费用的集合，通常包括开办费

、固定资产大修理支出。长期待摊费用虽然与利润表上的当期费用一样，都是企业的支出，但因其支出对企业的经营贡献维持长达1年以上，会计上将其费用资产化，就具有了长期资产的性质。意思是，这玩意不是一次性计入当期费用，影响利润的，而是在未来期间内分期摊销计入各个会计年度的费用，影响各期利润。

如果一家企业费用支出较多，但是账面没有任何或只有极少的长期待摊费用资产，表明企业对已经发生的费用处理极为谨慎，对已经发生的费用从不隐瞒，对投资者而言通常是件好事。但是，若一家企业动不动就将费用资本化，列入长期待摊费用等资产项目里，特别是账面长期待摊费用奇高的企业，投资者应当予以警惕。因为，长期待摊费用虽贵为资产，实际上还是一项费用支出行为，没有任何的变现价值，其数字越大，可能表明企业资产质量较差。长期待摊费用也是企业常用的财务报表操控手段之一。在计算企业的负债率时，与商誉一样，可以考虑将长期待摊费用予以剔除，看看剔除的负债率是否过高或存在很大风险。

十、无形资产的猫腻。

除了房地产类公司，土地使用权也属于无形资产的范畴。土地使用权因其特殊性和高价值性，一般在质疑企业无形资产的质量时，应考虑从将其从中剔除。除此之外，无形资产来源无非是股东投入、企业购买、企业自行研发。

对于股东投入，则直接计入了股本或资本公积，无需太多关注。

对于企业购买，则应当警惕是否存在利益输送或将资金流出，再购买企业产品，让资金重新流入企业，虚增利润的情形。

对于自行研发的无形资产，则应当了解研发分研究和开发两个阶段。研究阶段的所有支出，全部计入当期管理费用，影响当期利润；研发阶段的支出，在满足一定条件下，可以资本化进入无形资产价值里，等待以后慢慢摊销，不影响当期利润；研发阶段的其他支出，则应当费用化，计入当期管理费用，影响当期利润。

所以，当一家企业不断研发，但会计处理上十分谨慎，几乎所有研发费用全部费用化，很少资本化，一定程度上可以表明这家企业影藏了利润，会是一家不错的公司。例如：恒瑞医药

，大部分研发费用都计入了当期费用，很少资本化。另外，研发费用费用化，在税务处理上，还能减少当期税费支出，在付现压力和时间成本上也是有利于企业本身。但是，若一家企业在经营上有困难，就可能会轻易将研发费用资本化，计入无形资产，等待以后的会计年限内，将费用慢慢摊销，从而实现利润数据的优化。我们应当擦亮眼睛。

当然，无形资产的研发成功概率极低，研发费用极高，其背后隐藏的是机会还是风险，需要我们从行业、技术、市场等层面去综合了解，这不是通过财务数据层面就能轻易得出结论的。

十一、企业上下游竞争力如何？

撇开财务报表，回到真实业务，我们都知道当一件产品非常抢手时，就需要备足现金或者提前预购，不存在赊销情形，例如：茅台、片仔癀等产品。这反映到企业财务报表上，对销货方而言，会预收大量资金，形成预收款；或者现货现结，形成货币资金，账面就不存在应收账款问题。对采购方而言，会预付大量资金，形成预付款。所以，当企业资产负债表上存在大量预收款、货币资金，少量应收款时，表明企业产品竞争力非常强劲；反之，企业产品竞争力较弱，毛利较低。

另外，当企业具有足够的资金实力、信用条件或较强的议价能力时，若采购处于相对竞争或充分竞争的市场产品，就会产生下游厂商占款上游厂商的现象，反映到企业财务报表上，会形成应付账款或应付票据或合同负债等经营负债项目。

当然，并不是所有的企业都像茅台、片仔癀那样，在定价上具有绝对话语权的实力。大部分公司还是处于相对竞争或充分竞争的市场环境中，对此，我们也可以通过资产负债表中的“应收账款”、“应收票据”、“预收款项”、“应付账款”、“应付票据”、“预付款项”、“合同负债”等经营资产负债项目进行综合判断企业的竞争力和上下游的议价能力。通过这些经营资产负债项目的变动规律，也可以判断和预测企业的竞争力的历史变化以及企业未来的潜在竞争力。

需要引起注意的是，在“应收票据”和“应付票据”经营资产负债项目中，包含有企业承兑汇票和银行承兑汇票

，相比企业承兑汇票依赖企业信用付款，银行承兑汇票拥有银行背书，具有更强的兑现功能。在区分上，我们可以直接将银行承兑汇票的应付、应收票据等同于现金结算

。在分析企业应收、应付类项目时，可以将其中的银行承兑汇票影响因素剔除。

十二、企业持续经营能力如何？

我们可以大致判断，若企业聚焦主业，大概率持续经营时间会较长。所以当企业资产负债表中的金融资产占比较高时，企业持续盈利能力往往较弱。即使在短期内，企业可能会因投资的房地产或股票大幅上涨带来丰厚的利润，这种业绩终究还会昙花一现，没有持续性。这种靠变卖资产扭亏为盈或增幅业绩的企业，在上市公司里最常见不过了。对于此类企业，应当予以警惕。

一家企业如果持续亏损，经营性现金流持续流出，可以遇见的是企业无法长久存续，这种情形较易判断。但是，如果一家企业持续高负债，即使每年盈利，也有可能面临资金链断裂进而导致无法持续经营的风险。通过资产负债表，我们可以将企业负债

进行分类，一种是经营负债（一般指无息负债），如：应付账款、应付票据、预收账款、合同负债、应付职工薪

酬、应交税费、其他应付款、预计负债、长期应付款、递延收益、递延所得税负债等；另一种是金融负债（一般指有息负债），如：短期借款、衍生金融负债、长期借款、应付债券等。相比无息负债，有息负债不仅需要偿还本金，还有承担付息义务，对企业而言，具有更大的付现压力。一旦企业账面资金无法覆盖有息负债、企业息税前利润或净经营现金流无法覆盖有息负债的利息时，企业随时可能面临资金链断裂的风险。

十三、企业负债结构？企业有无资金紧张，可能面临资金链断裂的风险？

通过前述第十二点分析，我们将企业负债分成了两类，一类是经营负债（一般指无息负债），另一种是金融负债（一般指有息负债）。有息负债因其需要及时还本付息，具有更大的偿还风险。所以，当一个企业有息负债占总负债的比例过高时，企业是非常危险的。在判断一个企业负债结构是否合理、财务是否稳健，不仅要看总的资产负债率，还要看有息负债率。在有息负债里，我们还要去区分短期有息负债和长期有息负债。相比长期有息负债，短期有息负债对企业的资金压力更大。

虽然有息负债相比无息负债，具有更大的偿还风险，但是也不能忽视无息负债的存在，无息负债亦会引发企业现金流出，使企业面临资金压力。在无息负债中，预收款项、合同负债风险最小（因该两项负债不会引发企业对外支付现金），应付职工薪酬、应付税费、应付账款、应付票据、其他应付款等负债项目风险最大。在分析企业短期偿债能力时，除了常规的流动比率

（即流动资产/流动负债比）分析方式外，我们还可以将预收款项及合同负债金额从流动负债中剔除，以分析短期内企业账面资金是否足以覆盖需要付现的流动负债。此处，我们要谈下为什么要提企业账面资金是否足以覆盖而不是流动资产是否足以覆盖。因为流动资产中，一般除了货币资金外，其他流动资产未必能够及时应付现时付现义务，例如：应收账款、企业承兑汇票的应收票据、存货、合同资产

、一年内到期的非流动资产等，通常是无法及时变现的。而预付款项是企业对外已经支付了现金，

更谈不上及时变现的问题。至于交易性金融资产

、银行承兑汇票的应收票据，因其变现能力较强或者随时质押贷款，可以将其等同于现金。若企业存货周转率

极高，也可将一定比例的存货及合同资产（考虑赊销及坏账因素），视存货周转

天数

，将其等

同于现金。至于应

收账款，则要综合分析应收账款的分

布、账龄、宏观环境等因素，考虑是否将其视同极易变现资产。

另外，我们理应关注流动比率（流动资产/流动负债）指标，因为有些长期贷款的银行会将指标作为银行借款合同

违约条款触发事项，即当企业流动负债超过流动资产时，银行可能视企业违约，要求企业提前偿还长期借款。此时，若企业负债结构及指标发生变化，可能触发债务提前到期，引发债务违约风险。