

财务报表分析概论

学习目标

- 理解上市公司财务信息披露的制度环境；
- 掌握上市公司财务报告的内容构成；
- 理解不同财务报表使用者及其信息需求；
- 掌握财务报表分析的基本框架。

我年轻的时候，最喜欢翻阅的是上市公司的年度报告书，表面上挺沉闷，但是别人会计处理方法的优点和利弊、方针的选择和公司资源的分布有很大的启示……对我而言，管理人员对会计知识的把持和尊重、正现金流的控制、公司预算的掌握，是最基本元素。

——李嘉诚

1.1 引例：蓝田股份

投资者在进行决策的过程中需要依赖各种各样的信息，如果没有充分、适当的信息，将很难对其投资的风险和回报做出准确的判断。财务报表是上市公司^①业务活动结果的反映，它反映了公司在某一特定日期的财务状况以及在某一特定期间的经营成果和现金流量情况^②。如果要了解公司的现状及其未来的发展前景，最好的信息来源就是公司的财务报表（Revsine、Collins 和 Johnson，2002）。毋庸置疑，虽然财务报表并不是投资者决策信息的全部来源，但却是最为重要的信息来源。投资者在分析过程中所依据的数据资料主要来自于公司公布的财务报表。例如，财务报表有助于投资者做出是否购买某公司股票的决策，

^① 公司与企业是不同的概念。企业包括个人独资企业、合伙企业和公司。根据我国《公司法》的规定，公司包括有限责任公司和股份有限公司。上市公司都是股份有限公司。

^② 根据财政部 2006 年发布的《企业会计准则——基本准则》第四条的规定，企业应当编制财务会计报告。财务会计报告的目标是向财务会计报告使用者提供与企业财务状况、经营成果和现金流量等有关的会计信息，反映企业管理层受托责任履行情况，有助于财务会计报告使用者做出经济决策。财务会计报告使用者包括投资者、债权人、政府及其有关部门和社会公众等。

全国Mini-MBA职业经理双证班



精品课程 权威双证 全国招生 请速充电

你可能准备跳槽或者求职, 却为缺少行业经验和专业证书而被用人单位百般挑惕!

你可能目前衣食无忧, 但随着年龄的增长和社会竞争压力的增大, 因为得不到专业的全新培训而失去竞争的机会和面临被淘汰的危机。

美华教育携手中国经济管理大学面向全国举办迷你 MBA 职业经理双证书班, 毕业颁发双证书。

招生专业及其颁发证书

认证项目	颁发双证	学费
全国《职业经理》MBA 高等教育双证书班	高级职业经理资格证书+2 年制 MBA 高等教育研修结业证书	1280 元
全国《人力资源总监》MBA 双证书班	高级人力资源总监职业经理资格证书+2 年制 MBA 高等教育研修证书	1280 元
全国《生产经理》MBA 高等教育双证班	高级生产管理职业经理资格证书+2 年制 MBA 高等教育研修结业证书	1280 元
全国《品质经理》MBA 高等教育双证班	高级品质管理职业经理资格证书+2 年制 MBA 高等教育研修结业证书	1280 元
全国《营销经理》MBA 高等教育双证班	高级营销经理资格证书+2 年制 MBA 高等教育研修结业证书	1280 元
全国《物流经理》MBA 高等教育双证班	高级物流管理职业经理资格证书+2 年制 MBA 高等教育结业证书	1280 元
全国《项目经理》MBA 高等教育双证班	高级项目管理职业经理资格证书+2 年制 MBA 高等教育研修结业证书	1280 元
全国《市场总监》MBA 高等教育双证书班	高级市场总监职业经理资格证书+2 年制 MBA 高等教育研修结业证书	1280 元
全国《酒店经理》MBA 高等教育双证班	高级酒店管理职业经理资格证书+2 年制 MBA 高等教育研修结业证书	1280 元
全国《企业培训师》MBA 高等教育双证班	企业培训师高级资格认证毕业证书+2 年制 MBA 高等教育研修证书	1280 元
全国《财务总监》MBA 高等教育双证班	高级财务总监职业经理资格证书+2 年制 MBA 高等教育研修结业证书	1280 元
全国《营销策划师》MBA 双证书班	高级营销策划师高级资格认证证书+2 年制 MBA 高等教育研修证书	1280 元
全国《企业总经理》MBA 高等教育双证班	全国企业总经理高级资格证书+2 年制 MBA 高等教育研修结业证书	1280 元
全国《行政总监》MBA 高等教育双证班	高级行政总监职业经理资格证书+2 年制 MBA 高等教育结业证书	1280 元
全国《采购经理》MBA 高等教育双证班	高级采购管理职业经理资格证书+2 年制 MBA 高等教育结业证书	1280 元
全国《IE 工业工程管理》MBA 双证班	高级 IE 工业工程师职业资格证书+2 年制 MBA 高等教育结业证书	1280 元
全国《企业管理咨询师》MBA 双证班	高级企业管理咨询师资格证书+2 年制 MBA 高等教育结业证书	1280 元



【授课方式】 全国招生、函授学习、权威双证

我校采用国际通用3结合的先进教育方式授课：远程函授+视频光盘+网络学院在线辅导（集中面授）



【颁发证书】 学员毕业后可以获取权威双证书与全套学员学籍档案

- 1、毕业后可以获取相应专业钢印《高级职业经理资格证书》；
- 2、毕业后可以获取2年制的《MBA研究生课程高等教育研修结业证书》；



【证书说明】

- 1、证书加盖中国经济管理大学钢印和公章（学校官方网站电子注册查询、随证书带整套学籍档案）；
- 2、毕业获取的证书与面授学员完全一致，无“函授”字样，与面授学员享有同等待遇，证书是学员求职、提干、晋级的有效证明。



【学习期限】 3个月（允许有工作经验学员提前毕业，毕业获取证书后学校仍持续辅导2年）



【收费标准】 全部费用1280元（含教材光盘、认证辅导、注册证书、学籍注册等全部费用）

函授学习为你节省了大量的宝贵的学习时间以及昂贵的MBA导师的面授费用，是经理人首选的学习方式。



【招生对象】

- 1、对管理知识感兴趣，具有简单电脑操作能力（有2年以上相应工作经验者可以申请提前毕业）。
- 2、年龄在20—55岁之间的各界管理知识需求者均可报名学习。



【教程特点】

- 1、完全实战教材，注重企业实战管理方法与中国管理背景完美融合，关注学员实际执行能力的培养；
- 2、对学员采用1对1顾问式教学指导，确保学员顺利完成学业、胸有成竹的走向领导岗位；
- 3、互动学习：专家、顾问24小时接受在线教学辅导+每年度集中面授辅导



【考试说明】

1. 卷面考核：毕业试卷是一套完整的情景模拟试卷（与工作相关联的基础问卷）
2. 论文考核：毕业需要提交2000字的论文（学员不需要参加毕业论文答辩但论文中必修体现出5点独特的企业管理心得）
3. 综合心理测评等问卷。



【颁证单位】

中国经济管理大学经中华人民共和国香港特别行政区批准注册成立。目前中国经济管理大学课程涉及国际学位教育、国际职业教育等。学院教学方式灵活多样，注重人才的实际技能的培养，向学员传授先进的管理思想和实际工作技能，学院会永远遵循“科技兴国、严谨办学”的原则不断的向社会提供优秀的管理人才。



【主办单位】

美华管理人才学校是中国最早由教委批准成立的“工商管理MBA实战教育机构”之一，由资深MBA教育培训专家、教育协会常务理事徐传有教授担任学校理事长。迄今为止，已为社会培养各类“能力型”管理人才近10万余人，并为多家企业提供了整合策划和企业内训，连续13年被教委评选为《优秀成人教育学校》《甲级先进办学单位》。办学多年来，美华人独特的教学方法，先进的教学理念赢得了社会各界的高度赞誉和认可。



【咨询电话】13684609885 0451--88342620

【咨询教师】王海涛 郑毅

【学校网站】<http://www.mh.jy.net>

【咨询邮箱】xchy007@163.com



【报名须知】

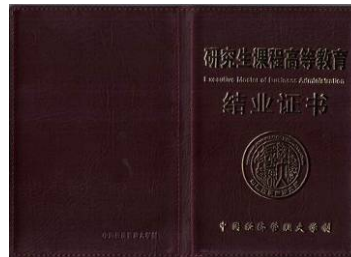
- 1、报名登记表格下载后详细填写并发送邮件至 xchy007@163.com (入学时不需要提交相片，毕业提交试卷同时邮寄4张2寸相片和一张身份证复印件即可)
- 2、交费后请及时电话通知招生办确认，以便于收费当日学校为你办理教材邮寄等入学手续。



【证书样本】(全国招生 函授学习 权威双证 请速充电)

(高级职业经理资格证书样本)

(两年制研究生课程高等教育结业证书样本)



【学费缴纳方式】(请携带本人身份证到银行办理交费手续，部分银行需要查验办理者身份证)

方式一	学校地址	<p>邮寄地址：哈尔滨市道外区南马路 120 号职工大学 109 室</p> <p>邮政编码：150020 收件人：王海涛</p>
方式二	学校帐号 (企业账户)	<p>学校帐号：184080723702015 账号户名：哈尔滨市道外区美华管理人才学校</p> <p>开户银行：哈尔滨银行中大支行 支付系统行号：313261018034</p>
方式三	交通银行 (太平洋卡)	<p>帐号：40551220360141505 户名：王海涛</p> <p>开户行：交通银行哈尔滨分行信用卡中心</p>
方式四	邮政储蓄 (存折)	<p>帐号：602610301201201234 户名：王海涛</p> <p>开户行：哈尔滨道外储蓄中心</p>
方式五	中国工商银行 (存折)	<p>帐号：3500016701101298023 户名：王海涛</p> <p>开户行：哈尔滨市道外区靖宇支行</p>
方式六	建设银行帐户 (存折)	<p>中国人民建设银行帐户(存折)： 1141449980130106399</p> <p>用户名：王海涛</p>
方式七	农业银行帐户 (卡号)	<p>农业银行帐户(卡号)： 6228480170232416918 用户名：王海涛</p> <p>农行卡开户银行：中国农业银行黑龙江分行营业部道外支行景阳支行</p>
方式八	招商银行 (卡号)	<p>招商银行帐户(卡号)： 6225884517313071 用户名：王海涛</p> <p>招商银行卡开户银行：招商银行哈尔滨分行马迭尔支行</p>

可以选择任意一种方式缴纳学费，收到学费当天，学校就会用邮政特快的方式为你邮寄教材、考试问卷以及收费票据。

有助于供应商决定是否向公司提供商业信用等。当然，投资者要利用财务报表披露的信息进行正确的决策，不仅取决于其所掌握的信息是否充分、适当，而且还取决于其分析、利用信息的能力。

案例 1-1 蓝田股份

湖北蓝田股份有限公司^①（以下简称蓝田股份）（股票代码 600709）于 1996 年 5 月 27 日向社会公开发行 3 000 万股“蓝田股份”A 股股票，并于 1996 年 6 月 18 日在上海证券交易所挂牌交易。1996 年年末，蓝田股份的注册资本为 9 696 万元。从蓝田股份公布的年度报告来看，该公司上市后一直保持着优异的经营业绩，经过短短四年左右的发展，总资产规模从上市前的 2.66 亿元增长到 2000 年的 28.38 亿元，主营业务收入从上市前的 4.68 亿元增长到 2000 年的 18.4 亿元，2000 年实现净利润 4.32 亿元。其 1996 年与 2000 年指标比较如图 1-1 所示。该公司 1998—2000 年间的净资产收益率更是高达 28.9%、29.3%、19.8%，每股收益分别为 0.82 元、1.15 元和 0.97 元^②，居上市公司的前列。

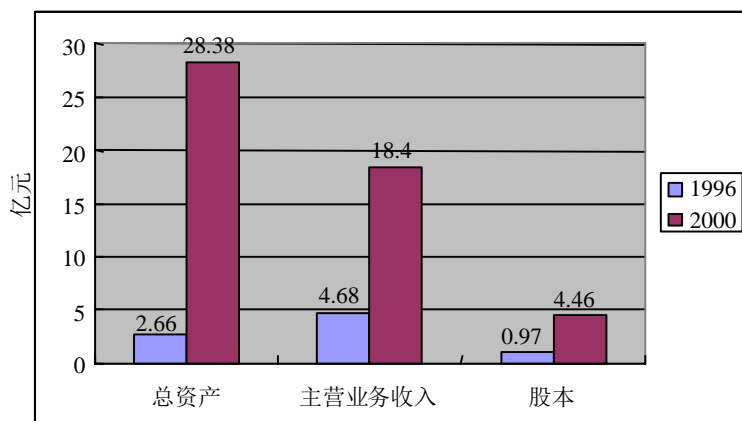


图 1-1 蓝田股份 1996 年与 2000 年指标比较

资料来源：蓝田股份（600709）公布的年度报告。

在 2000 年中报上市公司业绩 100 强排行榜中，蓝田股份位列第 29 位，综合评级为 AAAA 级，从 1999 年 12 月 30 日到 2000 年 8 月 30 日，该公司的股价从每股 12.97 元上涨到 17.90

^① 该公司 2001 年 11 月更名为湖北江湖生态农业股份有限公司，简称 ST 生态。

^② 详细资料参见蓝田股份（600709）披露的历年年度报告。

元，涨幅达到 38.01%^①。在派现能力排序中，蓝田股份以每股未分配利润 1.899 1 元排在第 2 位^②。有记者在采访蓝田股份管理层以后认为，“在农业板块中，蓝田股份是一支绩优高成长股。今年的中报中，蓝田股份净利润 2.3 亿元，同比增长 125.6%；每股收益 0.51 元，同比增长 123.7%。从 1996 年 6 月上市以来，蓝田股份连续四年保持了三位数的高增长……可以预见，就蓝田所属的行业、管理水平等方面来看，蓝田股份将在长期内处于领涨板块。”^③蓝田股份的董事会秘书在 2000 年 12 月 7 日《证券时报》撰文指出，11 月 23~27 日有 12 位院士到该公司进行实地考察，认为“蓝田食品加工业起点高，潜力大。目前发达国家加工食品占饮食消费的 90%，而我国只有 25%；美国食品工业为农业产值的 270%，而我国只有 45%，相差有数倍，因此国内食品加工业潜力十分巨大。当前我国蔬菜出口占世界的 1/3，作为无污染产地，蓝田的绿色食品在国内国际市场上都有很好的发展前景。”^④另外，一些分析师对蓝田股份也非常看好。例如，有分析师从规模、盈利水平及成长性等方面界定蓝筹股的评价标准进行评选，从深沪两市 1 000 多只股票选出 38 只符合蓝筹股标准的股票，其中就包括蓝田股份^⑤。有分析师推荐，投资者 2001 年在板块和个股选择方面，可以考虑以蓝田股份为代表的低市盈率的大盘蓝筹股^⑥。

作为一名投资者，如果你获取了上面的信息，会做出怎样的选择？可以注意到，上面涉及的财务指标，包括直接从报表中援引的数据和根据报表中数据计算的一些财务比率，基本上源于资产负债表和利润表，没有涉及现金流量方面的信息。事实上，公司的报表之间是存在的钩稽关系的，利用这种钩稽关系可以对不同报表中的数据起到印证的作用。表 1-1 是蓝田股份 2000 年的现金流量表简表。

表 1-1 蓝田股份 2000 年现金流量表

单位：元

一、经营活动产生的现金流量	
销售商品、提供劳务收到的现金	82 857 068.59
收到的其他与经营活动有关的现金	145 179 790.53
现金流入小计	228 036 859.12
购买商品、接受劳务支付的现金	66 370 172.90
支付给职工以及为职工支付的现金	25 591 141.23
支付的各项税费	42 580 257.52
支付的其他与经营活动有关的现金	240 050 395.35

^① 厦门商报，2000-09-03

^② 华泰证券研究社，中国证券报，2000-12-21

^③ 刘红灿等，从“蓝田股份”看农业股增长潜力，证券投资，2000-09-09

^④ 王意玲，蓝田股份（600709）：院士给我提建议，证券时报，2000-12-07

^⑤ 朱生球，蓝筹股——明天的太阳，中国证券报，2000-11-24

^⑥ 黄敬东，将牛市进行到底，中国证券报，2000-12-20

现金流出小计	374 591 967.00
经营活动产生的现金流量净额	-146 555 107.88
二、投资活动产生的现金流量	
现金流入小计	0
购建固定资产等支付的现金	158 236 407.74
续表	
投资支付的现金	10 200 000.00
现金流出小计	168 436 407.74
投资活动产生的现金流量净额	-168 436 407.74
三、筹资活动产生的现金流量	
借款所收到的现金	693 000 000.00
现金流入小计	693 000 000.00
偿还债务所支付的现金	286 350 000.00
分配股利或偿还利息所支付的现金	24 403 348.68
现金流出小计	310 753 348.68
筹资活动产生的现金流量净额	382 246 651.32
四、汇率变动对现金的影响	
五、现金及现金等价物净增加额	67 255 135.70

资料来源：蓝田股份（股票代码 600709）公布的年度报告。

根据蓝田股份的现金流量表，可以观察到一些值得关注的地方。例如，前面从蓝田股份的利润表中援引的 2000 年主营业务收入为 18.4 亿元，而现金流量表中该公司销售商品、提供劳务收到的现金仅为 0.83 亿元，这意味着公司的商品销售基本上都没有收到货款。显然，这是不正常的。因为，目前即使欧美市场经济发达国家，企业也只有 80%~90% 的交易采用赊销方式进行。例如，Summers 和 Wilson（1997）的研究表明，在英国，公司超过 80% 的日常交易是通过赊销完成的^①。据统计，我国企业目前平均赊销率不足 20%，但企业坏账损失率高达 5%，而发达国家平均只有 0.2%~0.5%。有统计显示，2001 年全国企业“三角债”高达 1.5 万亿元，因逃避债务造成的直接损失约为 1 800 亿元，因恶意违约造成的直接损失约为 55 亿元，因“三角债”和现款交易而增加的财务费用达 2 000 亿元^②。在这种情况下，蓝田股份不可能全部赊销且基本上都没有收回货款，收入的真实性显然是值得怀疑的。另外，从表 1-1 还可看到，该公司偿还债务所支付的现金为 2.86 亿元，而该公司的经营活动现金流量净额和投资活动现金流量净额均为负数，也即这两类活动都导致的是净现金流出，因此偿还债务所支付的现金基本上应该来自于“借款所收到的现金”。换言之，

^① Summers B, N Wilson. Motives for the Use of Third Parties in Credit Management: A Theoretical Review with Some Empirical Findings for Factoring. Unpublished paper. UK: University of Bradford Management Centre, 1997

^② 王静. 应收账款管理与催收技巧. 北京: 企业管理出版社, 2006: 3

该公司由于主营业务不具有创造现金的能力，已经陷入了借新债还旧债的境地，这必将影响到公司的持续经营能力。

从上面简单地利用报表之间的钩稽关系进行分析，就可以发现该公司的经营情况可能并不像其财务报告中公布的那么好。事实证明，该公司的主营业务收入、总资产以及利润等数据都是虚假的。该公司按照要求进行调整，去除虚假成分后，2000 年主营业务收入仅为 0.38 亿元，总资产 11.55 亿元，净利润-0.11 亿元。根据经过追溯调整的 2000 年财务数据计算的流动比率已经由 0.77 下降到 0.45，净营运资金由-1 亿元下降到-5 亿元。更值得注意的是，其债务资本比率由 0.3 上升到 8。也就是说蓝田股份在 2000 年已经至少不能按时偿还约 5 亿元的短期债务，债务负担已经到了崩溃的极限。

虚假财务信息披露对证券市场参与者的信心造成严重的打击，导致巨额的经济损失，并威胁到证券市场的有效运行。美国注册舞弊审核师协会（Association of Certified Fraud Examiners）于 1996 年在其报告中指出，美国各类组织由于财务报表舞弊发生的损失高达 4 000 亿美元，约占它们报告总收入的 6%左右。美国证券交易委员会前首席会计师 Lynn Turner（2001）估计，在过去的几年中，财务报表舞弊给投资者造成的损失超过 1 000 亿美元。安然公司舞弊案造成投资者，包括机构投资者和在退休账户拥有公司股票的雇员的市值损失高达 800 亿美元。在我国，红光实业、琼民源等案件也给投资者带来了巨额的经济损失。市场参与者的信心不仅取决于实际发生并公开报道的虚假财务信息披露案件，而且取决于对财务报表受舞弊活动威胁程度的想象。因此，即使虚假信息披露行为不经常发生，或影响的金额不大，也有可能对市场参与者的信心产生影响。

1.2 上市公司财务信息披露的制度环境

自从 1984 年上海第一家向社会公开以股本方式筹集资金的“上海飞乐音响股份有限公司”成立以来，我国股票市场在社会主义市场经济发展客观需求的推动及政府的宏观调控下，迅速发展起来。截至 2007 年年底，在上海和深圳证券交易所挂牌的境内上市公司（A、B 股）共有 1 505 家，其中仅发行 A 股的公司有 1 396 家，仅发行 B 股的公司有 23 家，同时发行 A、B 股的公司有 86 家。H 股上市公司 148 家，其中仅发行 H 股的上市公司 108 家，同时发行 A、H 股的上市公司 45 家。总股本为 22 416.85 亿股，市价总值达 327 140.89 亿元，流通市值 93 064.35 亿元^①。随着证券市场的不断发展壮大，广大投资者逐渐成为上市公司会计信息的主要使用者。为了对上市公司的风险和收益做出正确的评价，投资者需要全面深入地了解 and 掌握上市公司的财务状况、经营成果和现金流量等有关信息。相应地，

^① 数据来自中国证券监督管理委员会网站（<http://www.csrc.gov.cn>）。

上市公司必须通过公开的法定文件来承担其对投资者的信息披露义务。

根据中国证券监督管理委员会于 2007 年 1 月 30 日发布的《上市公司信息披露管理办法》(以下简称《管理办法》)^①第六条规定:

上市公司及其他信息披露义务人依法披露信息,应当将公告文稿和相关备查文件报送证券交易所登记,并在中国证券监督管理委员会指定的媒体发布。

另外,《管理办法》第十九条和第二十条还对上市公司应当披露的定期报告的类型和期限做出了规定:

上市公司应当披露的定期报告包括年度报告、中期报告和季度报告。凡是对投资者作出投资决策有重大影响的信息,均应当披露。年度报告中的财务会计报告应当经具有证券、期货相关业务资格的会计师事务所审计。(第十九条)

年度报告应当在每个会计年度结束之日起 4 个月内,中期报告应当在每个会计年度的上半年结束之日起 2 个月内,季度报告应当在每个会计年度第 3 个月、第 9 个月结束后的 1 个月内编制完成并披露。(第二十条)

对于外部使用者来说,上市公司所披露的财务信息要具有决策有用性,必须具备一定的质量特征。相关性和可靠性是使财务信息变得有用的两个主要特征。信息的相关性有助于信息使用者预测过去、现在和将来发生的各种交易或事项的结果,或者评价及修正过去的各种预期以改变信息使用者的决策效果。信息要具有相关性、及时性,并具备反馈价值和预测价值。财务信息的可靠性确保信息在合理的程度上避免错误和偏见,如实地反映经济活动的结果。信息要具有可靠性,必须能够证实,并具有反映真实性和中立性。近年来,证券市场出现的一些上市公司信息披露舞弊行为(如美国安然公司、世通公司财务造假事件),已经严重影响到外部使用者对上市公司财务报告的信心。如果使用者对上市公司的财务报告缺乏信心,就可能将会计师视为“一个能把普通金属变为贵金属的炼金术士”,这必将导致资本市场的“柠檬问题”^②。

为了维护资本市场的健康发展,保护投资者的利益,必须对上市公司的财务信息披露进行规范,建立上市公司信息披露的制度体系。目前,我国上市公司信息披露的制度环境如图 1-2 所示。

^① 《上市公司信息管理办法》(中国证券监督管理委员会令第 40 号)于 2006 年 12 月 13 日中国证券监督管理委员会第 196 次主席办公会议审议通过,2007 年 1 月 30 日发布并生效。关于该管理办法的详细内容,参见中国证券监督管理委员会网站(<http://www.csrc.gov.cn>)。

^② “柠檬问题”是信息经济学中经常提到的一个概念,由阿克洛夫(G.Akerlof, 1970)在研究“旧车市场”时首先提出的,它基本含义是指,交易双方对质量信息的获得是不对称的,交易活动的参与人(卖方)可以利用这种信息的不对称性对买方进行欺骗,结果导致市场的“逆向选择”,市场的优胜劣汰机制发生扭曲,质量好的产品被挤出市场,而质量差的产品却留在市场,极端的情况是市场会逐步萎缩直到消失。

1.2.1 经济法律

涉及上市公司信息披露方面的经济法律，主要包括证券法、公司法、会计法以及注册会计师法等。

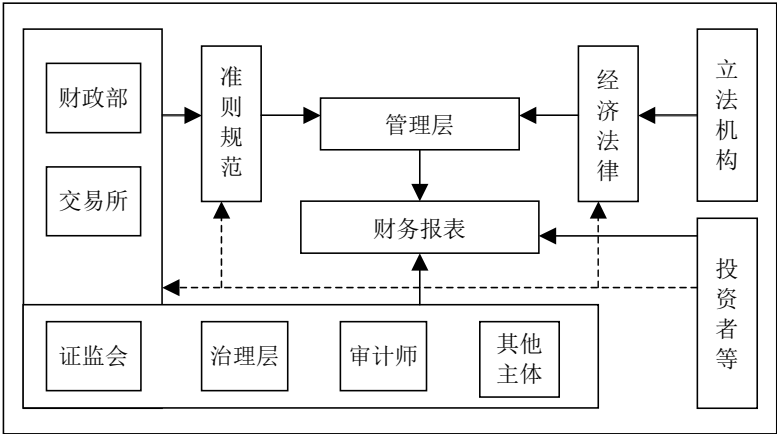


图 1-2 上市公司财务信息披露的制度环境

(1) 证券法

《中华人民共和国证券法》（以下简称《证券法》）于 1998 年 12 月 29 日第九届全国人民代表大会常务委员会第六次会议通过，并于 1999 年 7 月 1 日开始实施。2004 年 8 月 28 日，根据第十届全国人民代表大会常务委员会第十一次会议《关于修改〈中华人民共和国证券法〉的决定》做了修订。2005 年 10 月 27 日，由第十届全国人民代表大会常务委员会第十八次会议修订通过，于 2006 年 1 月 1 日起施行。《证券法》对规范上市公司的信息披露具有重大影响。

首先，从立法的层面对信息的真实性、准确性和完整性做了保证。《证券法》不仅对上市公司中期报告和年度报告的内容及报送期限做了规定，而且对上市公司违法应承担的法律责任做了规定。例如，《证券法》第六十三条规定：

发行人、上市公司依法披露的信息，必须真实、准确、完整，不得有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。

《证券法》第一百九十三条规定：

发行人、上市公司或者其他信息披露义务人未按照规定披露信息，或者所披露的信息有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏的，责令改正，给予警告，并处以三十万元以上六十万元以下的罚款。对直接负责的主管人员和其他直接责任人员给予警告，并处以三万元

以上三十万元以下的罚款。

《证券法》对上市公司信息披露的真实、准确和完整性的要求，有助于投资者及时获得关于上市公司财务状况、经营成果和现金流量的充分、适当的信息，从而对公司风险、回报及未来的发展前景做出合理的评估，降低“柠檬问题”对证券市场效率目标的损害。

其次，《证券法》对禁止交易的行为做出了规定，不仅明确、清晰地界定了内幕人员和内幕信息，而且明确规定了内幕交易的法律责任。例如，《证券法》第七十三条规定：

禁止证券交易内幕信息的知情人和非法获取内幕信息的人利用内幕信息从事证券交易活动。

《证券法》第七十五条规定：

证券交易活动中，涉及公司的经营、财务或者对该公司证券的市场价格有重大影响的尚未公开的信息，为内幕信息。

案例 1-2

内幕交易案

2009 年 9 月 23 日，证监会通报 3 起内幕交易案：

(1) 上海金臣纺织品有限公司及其法定代表人张某作为华芳纺织 (600273) 的董事，参与华芳纺织 2007 年定向增发工作。定向增发方案公布前，张某通过其本人账户，同时操作金臣纺织账户大量买卖华芳纺织股票，获利巨大，涉嫌构成刑法第 180 条规定的内幕交易罪。

(2) 上海宏普实业投资有限公司涉嫌内幕交易。调查结果显示，宏普实业作为 ST 宏盛科技 (600817) 第一大股东，在上市公司董事长被刑事拘留的消息公开披露前，大量抛售持有股票，规避损失数百万元。

(3) 鲁润股份 (600157) 等涉嫌违法违规。调查发现，1999—2000 年，鲁润股份发布重组浙江广联信息网络有限公司公告及公布 1999 年利润分配方案前，鲁润股份和民营企业主谢某作为内幕信息知情人，大量买卖鲁润股份股票。同时，被收购方浙江广联信息网络有限公司及个人丁某作为重组信息知情人，在内幕信息敏感期大量买卖鲁润股票。

通报指出，上述三起案件均已完成行政调查，涉嫌犯罪的证据材料已移送公安机关。对涉及违反行政法律法规的行为，证监会将依法做出行政处罚。

资料来源：证监会公布三起内幕交易案，21 世纪经济报道，2009-09-24

《证券法》第二百零二条规定：

证券交易内幕信息的知情人或者非法获取内幕信息的人，在涉及证券的发行、交易或

者其他对证券的价格有重大影响的信息公开前，买卖该证券，或者泄露该信息，或者建议他人买卖该证券的，责令依法处理非法持有的证券，没收违法所得，并处以违法所得一倍以上五倍以下的罚款；没有违法所得或者违法所得不足三万元的，处以三万元以上六十万元以下的罚款。单位从事内幕交易的，还应当对直接负责的主管人员和其他直接责任人员给予警告，并处以三万元以上三十万元以下的罚款。证券监督管理机构工作人员进行内幕交易的，从重处罚。

2007 年，ST 黄海原公司董事、总经理赵某获悉青岛市财政将同意免除其代公司偿还亚洲银行开发项目 1 亿多元债务的消息，在当年 8 月 10 日至 10 月 11 日间连续买入该公司股票，构成内幕交易，被证监会处以 10 万元的罚款^①。禁止内幕交易的规定，对于促进证券市场的公开、公平和公正，保护投资者的利益，具有重要的意义。

（2）公司法

《中华人民共和国公司法》（以下简称《公司法》）于 1993 年 12 月 29 日经第八届全国人民代表大会常务委员会第五次会议审议通过，于 1994 年 7 月 1 日生效施行，这是新中国成立以来规范公司制度的第一部法律，也是证券市场建设最重要的法律之一。1999 年 12 月 25 日，第九届全国人大常委会第十三次会议通过了《公司法》（修正案），修改、完善了《公司法》的部分条款，例如，对《公司法》中有关国有独资公司监事会的条款进行了修改，规定国有独资公司监事会主要由国务院或者国务院授权的机构、部门委派的人员组成，并有公司职工代表参加，监事会的成员不得少于三人，董事、经理及财务人员不得兼任监事。监事列席董事会会议。此后，又经过了 2004 年 8 月 28 日第十届全国人民代表大会常务委员会第十一次会议第二次修正和 2005 年 10 月 27 日第十届全国人民代表大会常务委员会第十八次会议修订。修订后的《公司法》于 2006 年 1 月 1 日起施行。

《公司法》中涉及有关财务信息披露的规定主要体现在第八章“公司财务与会计”部分，要求公司依照法律、行政法规和国务院财政部门的规定建立本公司的财务、会计制度，在每一会计年度终了时编制财务会计报告，并依法经会计师事务所审计。在审计中，公司应当向聘用的会计师事务所提供真实、完整的会计凭证、会计账簿、财务会计报告及其他会计资料，不得拒绝、隐匿、谎报。总体来看，《公司法》中只对涉及保护债权人与股东权益的一般事项，以及财务报告的审计要求等，做了原则性规定，并未涉及会计确认、计量和报告等的具体规范要求。

（3）会计法

《中华人民共和国会计法》（以下简称《会计法》）于 1985 年 1 月 21 日第六届全国人

^① 张欢. ST 黄海原高管因内幕交易被罚 10 万元. 上海证券报, 2009-07-07

民代表大会常务委员会第九次会议通过。1993年12月29日，根据第八届全国人民代表大会常务委员会第五次会议《关于修改〈中华人民共和国会计法〉的决定》做了修正。1999年10月31日，第九届全国人民代表大会常务委员会第十二次会议修订通过，修订后的《会计法》自2000年7月1日起施行。

《会计法》的制定旨在保证会计资料的真实、完整，但是与《证券法》和《公司法》不同，它更强调对会计信息生成过程的控制。这主要体现在：首先，强调经济业务事项的真实性，要求各单位必须根据实际发生的经济业务事项进行会计核算，填制会计凭证，登记会计账簿，编制财务会计报告。任何单位不得以虚假的经济业务事项或者资料进行会计核算；其次，明确国家实行统一的会计制度，公司的会计凭证、会计账簿、财务会计报告和其他会计资料，必须符合国家统一的会计制度的规定；其三，要求企业必须依法设置会计账簿，并保证其真实完整，且会计账簿的登记必须以经过审核的会计凭证为依据，并符合有关法律、行政法规和国家统一的会计制度的规定；其四，要求各单位采用的会计处理方法，前后各期应当一致，不得随意变更。确有必要变更的，应当按照国家统一的会计制度的规定变更，并将变更的原因、情况及影响在财务会计报告中说明；最后，强调财务会计报告应当根据经过审核的会计账簿记录和有关资料编制，并符合本法和国家统一的会计制度关于财务会计报告的编制要求、提供对象和提供期限的规定。另外，《会计法》还明确规定，单位负责人对本单位的会计工作和会计资料的真实性、完整性负责，并应当保证财务会计报告真实、完整。

《会计法》有助于保证财务报告的真实、完整，还体现在对不同情形下相应的法律责任做了较为全面的规定，具体如表1-2所示。

表 1-2 会计法关于财务报告披露法律责任的规定

违 法 行 为	不构成犯罪	构 成 犯 罪
向不同的会计资料使用者提供的财务会计报告编制依据不一致	由县级以上人民政府财政部门责令限期改正，可以对单位并处三千元以上五万元以下的罚款；对其直接负责的主管人员和其他直接责任人员，可以处二千元以上二万元以下的罚款；属于国家工作人员的，还应当由其所在单位或者有关单位依法给予行政处分	依法追究刑事责任
伪造、变造会计凭证、会计账簿，编制虚假财务会计报告	由县级以上人民政府财政部门予以通报，可以对单位并处五千元以上十万元以下的罚款；对其直接负责的主管人员和其他直接责任人员，可以处三千元以上五万元以下的罚款；属于国家工作人员的，还应当由其所在单位或者有关单位依法给予撤职直至开除的行政处分；对其中的会计人员，并由县级以上人民政府财政部门吊销会计从业资格证书	依法追究刑事责任

授意、指使、强令会计机构、会计人员及其他人员伪造、变造会计凭证、会计账簿，编制虚假财务会计报告或者隐匿、故意销毁依法应当保存的会计凭证、会计账簿、财务会计报告	可以处五千元以上五万元以下的罚款；属于国家工作人员的，还应当由其所在单位或者有关单位依法给予降级、撤职、开除的行政处分	依法追究刑事责任
---	---	----------

资料来源：根据《中华人民共和国会计法》（1999 年修订）整理。

（4）注册会计师法

《中华人民共和国注册会计师法》（以下简称《注册会计师法》）于 1993 年 10 月 31 日由第八届全国人民代表大会常务委员会第四次会议通过，自 1994 年 1 月 1 日起施行。根据证监会发布的《上市公司信息披露管理办法》的规定，上市公司年度报告中的财务会计报告应当经具有证券、期货相关业务资格的会计师事务所审计。注册会计师应当秉承风险导向审计理念，严格执行注册会计师执业准则及相关规定，完善鉴证程序，科学选用鉴证方法和技术，充分了解被鉴证单位及其环境，审慎关注重大错报风险，获取充分、适当的证据，合理发表鉴证结论。《注册会计师法》的颁布，有助于加强对注册会计师的管理，发挥注册会计师对上市公司财务报告的鉴证作用，维护社会公共利益和投资者的合法权益，促进资本市场的健康发展。

注册会计师对上市公司财务报告的鉴证作用只能通过出具审计报告，发表审计意见来进行。注册会计师的审计意见旨在提高财务报表的可信赖程度。但是，审计意见只能对财务报表的合法性和公允性^①提供合理保证^②，而非绝对保证。《注册会计师法》对执行审计业务，出具审计报告做出了规定。例如，《注册会计师法》规定，注册会计师在执行审计业务出具审计报告时，不得有下列行为：① 明知委托人对重要事项的财务会计处理与国家有关规定相抵触，而不予指明；② 明知委托人的财务会计处理会直接损害报告使用人或者其他利害关系人的利益，而予以隐瞒或者作不实的报告；③ 明知委托人的财务会计处理会导致报告使用人或者其他利害关系人产生重大误解，而不予指明；④ 明知委托人的会计报表的重要事项有其他不实的内容，而不予指明。

^① 合法性是指财务报表是否按照适用的会计准则和相关会计制度的规定编制；公允性是指财务报表是否在所有重大方面公允反映了被审计单位的财务状况、经营成果和现金流量。

^② 注册会计师按照审计准则的规定执行审计工作，能够对财务报表整体不存在重大错报获取合理保证。但是，由于审计中存在的固有限制影响注册会计师发现重大错报的能力，注册会计师不能对财务报表整体不存在重大错报获取绝对保证。《中国注册会计师审计准则第 1501 号——审计报告》第七条规定：“在对财务报表形成审计意见时，注册会计师应当根据已获取的审计证据，评价是否已对财务报表整体不存在重大错报获取合理保证。” 审计工作不能对财务报表整体不存在重大错报提供担保。审计意见不是对被审计单位未来生存能力或管理层经营效率、效果提供的保证。

案例 1-3 《财富》1 000 公众公司倾向于聘用“四大”

《萨班斯—奥克斯利法案》要求公众公司审计委员会负责聘用、确定报酬和监督为公众公司提供审计服务的会计师事务所。美国审计总署发布的调查报告显示，大约 92% 的《财富》1 000 公众公司的审计委员会主席指出，他们目前聘用“四大”作为其审计师，其中 94% 表示，他们实际上并不会考虑用非“四大”的会计师事务所作为审计师。审计委员会主席考虑仅聘用“四大”的原因具体如表 1-3 所示(这里删除了占比较低的“有些重要”和“不知道”情形的百分比数据)。

表 1-3 审计委员会主席仅聘用“四大”的原因所占百分比 %

原因	极 重 要	很 重 要	比 较 重 要	不 重 要
资本市场的期望	48	34	14	3
公众公司区域/全球化经营	53	27	10	6
公众公司经营需要特殊行业技能/知识	39	36	18	1
公众公司的合约义务	15	28	25	20
公众公司董事会的要求	23	35	19	13
会计师事务所资源的充分性	68	26	4	0
会计师事务所的名望和声誉	35	41	18	2

资料来源：美国审计总署．美国审计总署研究报告：关于会计师事务所强制轮换潜在影响的法定研究．中国注册会计师协会组织译．北京：中国财政经济出版社，2004：39

1.2.2 准则规范

涉及上市公司信息披露方面的准则规范，主要是由财政部、证监会和交易所制定的相关准则、规范。

(1) 财政部

1992 年 6 月，财政部和国家经济体制改革委员会联合颁布了《股份制试点企业会计制度》。同年 11 月，财政部发布了《企业会计准则——基本准则》、《企业财务通则》以及十三个行业的企业会计制度和财务制度（即通常所谓的“两则两制”）。1992 年的会计制度改革在改革开放后中国会计制度改革进程中具有里程碑意义，基本告别了计划经济会计模式，要求采用国际通行的会计报表体系和制造成本制度，向会计核算的国际化迈出了实质性的一步。1997 年 5 月，财政部颁布了第一个具体会计准则《企业会计准则——关联方关系及其交易的披露》，至 2000 年陆续发布 13 项具体会计准则。在此期间，财政部还分别于 1998 年 1 月和 2000 年 12 月颁布了《股份有限公司会计制度——会计科目和会计报表》、《企业

会计制度》。

1992 年所发布的基本会计准则主要借鉴了美国财务会计概念框架，具体会计准则的制定则主要借鉴了国际会计准则的制定（杨纪琬，1994）^①。当时的国内一些学者认为，我国会计准则基本上与国际接轨了，我国会计准则更偏向于国际会计准则。例如，盖地（2001）将我国会计标准与国际会计准则比较后认为，我国会计标准与国际会计准则已经实现了大同小异^②。另外，国际上七家最大的会计公司发布的《2001 公认会计原则报告》指出，我国会计准则与国际会计准则的差别主要表现在：（1）缺少特定的确认与计量规则而导致的差异，如雇员福利等；（2）缺少某些项目的特定披露规则而产生的差异，如投资性房地产的公允价值等；（3）其他差异，如待出售的子公司不在合并报表编制范围之中等。除此以外，基本相同（乔元芳，2001）^③。还有学者针对特定准则进行的比较研究，也得出类似的结果。例如，香港中文大学会计学院教授黄忻强（2001）也指出，《国际会计准则第 18 号——收入》与《企业会计准则——收入》规范的范围基本一致，在对收入的计量、销售商品的收入确认条件、提供劳务的收入确认条件、利息收入和使用费收入的确认条件、披露等各方面的规定都十分细致，且相当接近^④。

但是，这一时期的一些实证研究表明，我国会计准则与国际会计准则在核算方面仍存在差异。例如，李树华（1997）的研究显示，在 1996 年 76 家 A、B 股公司中，有 11 家公司的境外报告净利润高于境内报告净利润，有 52 家公司的境外报告的净利润都低于境内报告的净利润，净利润差异的影响因素包括坏账准备、汇率并轨调整、权益法计入联营损益、费用资本化、存货准备、收入确认差异、固定资产差异、费用确认差异等^⑤。1998 年，我国上市公司开始实施《股份有限公司会计制度》。蒋义宏（2001）研究后发现，无论是否考虑公司规模因素，1997 年、1998 年、1999 年净利润双重披露均存在实质性差异，并且 1999 年相对于 1998 年利润差异相对于 1998 年有扩大的趋势^⑥。也有学者认为，差异主要来自于实务，而非准则本身。刘峰和王兵（2006）研究了 1998—2000 年间同时发行 A、B 股的上市公司的利润差异，发现这些公司所报告的利润差异，主要不是来自会计准则，而是来自于会计职业判断^⑦。

2001 年年初，财政部一次发布 8 项企业会计准则，其中 5 项准则是对以前准则的修订。同年 11 月发布了《金融企业会计制度》。2001 年 10 月，我国正式加入 WTO，更加确定了

^① 杨纪琬. 现代会计手册. 北京：中国财政经济出版社，1994

^② 盖地. 大同小异：中国企业会计标准与国际会计准则. 会计研究，2001（7）：34-41

^③ 乔元芳. 中国会计准则与国际会计准则差异简介——国际七大会计师事务所最新调查. 上海会计，2002（7）：36

^④ 黄忻强. 中外“收入准则”异同. 广东审计，2001（3）：22

^⑤ 李树华. 上市公司境内外审计报告税后净利润差异之实证分析. 会计研究，1997（12）

^⑥ 蒋义宏. 沪深 B 股上市公司净利润双重披露差异比较. 证券市场导报，2001（1）：36-39

^⑦ 刘峰，王兵. 什么决定了利润差异：会计准则还是职业判断？——来自中国 A、B 股市场的初步证据. 会计研究，2006（3）：25-33

我国会计准则国际化的改革方向。2002、2003 年发布 3 项新的会计准则和一项修订的会计准则。另外,会计准则委员会在 2003 年成功地进行了换届改组。会计准则制定的步伐逐渐加快。2006 年 2 月 15 日,财政部发布了新的相对完善的会计准则体系如表 1-4 所示,上市公司自 2007 年 1 月 1 日实施新准则。

表 1-4 企业会计准则体系

企业会计准则——基本准则
企业会计准则第 1 号——存货
企业会计准则第 2 号——长期股权投资
企业会计准则第 3 号——投资性房地产
续表
企业会计准则第 4 号——固定资产
企业会计准则第 5 号——生物资产
企业会计准则第 6 号——无形资产
企业会计准则第 7 号——非货币性资产交换
企业会计准则第 8 号——资产减值
企业会计准则第 9 号——职工薪酬
企业会计准则第 10 号——企业年金基金
企业会计准则第 11 号——股份支付
企业会计准则第 12 号——债务重组
企业会计准则第 13 号——或有事项
企业会计准则第 14 号——收入
企业会计准则第 15 号——建造合同
企业会计准则第 16 号——政府补助
企业会计准则第 17 号——借款费用
企业会计准则第 18 号——所得税
企业会计准则第 19 号——外币折算
企业会计准则第 20 号——企业合并
企业会计准则第 21 号——租赁
企业会计准则第 22 号——金融工具确认和计量
企业会计准则第 23 号——金融资产转移
企业会计准则第 24 号——套期保值
企业会计准则第 25 号——原保险合同
企业会计准则第 26 号——再保险合同
企业会计准则第 27 号——石油天然气开采
企业会计准则第 28 号——会计政策、会计估计变更和差错更正
企业会计准则第 29 号——资产负债表日后事项
企业会计准则第 30 号——财务报表列报

企业会计准则第 31 号——现金流量表
企业会计准则第 32 号——中期财务报告
企业会计准则第 33 号——合并财务报表
企业会计准则第 34 号——每股收益
企业会计准则第 35 号——分部报告
企业会计准则第 36 号——关联方披露
企业会计准则第 37 号——金融工具列报
企业会计准则第 38 号——首次执行企业会计准则

在新的会计标准实施以后，一些学者就新会计标准下的差异问题进行了研究。凌春华和陈雪萍（2004）对我国 B 股公司于 2000 年与 2001 年披露的净利润差异进行了研究，认为《企业会计制度》实施以后，中外会计准则的差异已明显减少，从两年来境内的高估转向轻微低估^①。郭永清和高伟（2003）根据 111 家 B 股公司和 7 家金融类公司 2003 年度报告中的国内、国际两份财务报告，对我国会计标准与国际会计标准间的差异进行了调查分析，从各公司 2003 年度的财务报告来看，我国会计标准与国际会计标准存在于投资公允价值变动、合并附属公司、债务重组损益、非货币性交易收益等 12 个方面。他们认为，随着国内会计准则的逐步修订和健全，我国会计标准与国际会计标准的差异正逐步缩小^②。徐经长等（2003）以 2000 年、2001 年和 2002 年 A、B 股上市公司为研究对象，对《企业会计制度》实施前后上市公司净利润双重披露的差异进行研究发现，2000 年和 2001 年样本公司的净利润双重披露差异很大，新旧会计标准在当年均未实现国际协调。他们认为，会计标准的国际协调进程有逐年改善的趋势，2001 年比 2000 年以及 2002 年比 2001 年有实质性的改进^③。潘琰等（2003）的研究表明，按照中国会计准则提供的会计盈余数据比按照国际财务报告准则提供的盈余数据更有信息含量^④。李晓强（2004）研究后也发现，国际会计准则下的会计信息相对于我国会计准则下会计信息并没有显著更高的价值相关性，相反，我国会计准则下的会计信息的作用略强于国际会计准则下的会计信息^⑤。从潘琰等（2003）和李晓强（2004）的研究可以看到，国际会计准则与我国会计准则存在一定差异。

资料 1-1 IFRS 与 IASB

^① 凌春华，陈雪萍．中外会计准则差异的实证研究．商业研究，2004（2）：44-47
^② 郭永清，高伟．我国会计标准与国际会计标准的差异分析及国际趋同的思考．会计研究，2004（5）：25-28
^③ 徐经长，姚淑瑜，毛新述．中国会计标准的国际协调——《企业会计制度》实施前后上市公司净利润双重披露的实证研究．会计研究，2003（12）：8-13
^④ 潘琰，陈凌云，林丽花．会计准则的信息含量：中国会计准则与 IFRS 之比较．会计研究，2003（7）：7-16
^⑤ 李晓强．国际会计准则和中国会计准则下的价值相关性比较——来自会计盈余和净资产账面值的证据．会计研究，2004（7）：15-23

国际财务报告准则 (International Financial Reporting Standards , IFRSs) 是由国际会计准则理事会 (International Accounting Standards Board , IASB) 发布的会计准则及解释公告。IASB 是在国际会计准则委员会 (International Accounting Standards Committee , IASC) 的基础上于 2001 年改组成立的, 是一个独立的会计准则制定机构, 旨在制定在全球范围内适用的会计准则。在 2001 年以前, IASC 负责国际会计准则的制定。目前, IASB 将其制定的准则称为“国际财务报告准则”, 而原由 IASC 制定的准则称为国际会计准则 (International Accounting Standards , IAS)。

IASC 成立于 1973 年 6 月, 由澳大利亚、加拿大、法国、联邦德国、日本、墨西哥、荷兰、英国、爱尔兰、美国 10 个国家的 16 个主要会计职业团体在伦敦发起成立。作为发起者, 这 10 个国家的 16 个会计职业团体就成为“创始会员”(Founder Members)。后来, 许多国家的会计职业团体加入 IASC 成为其“准会员”(Associate Members)。IASC 是会计职业界的国际组织, 是一个民间准则制定机构, 它独立于其他国家或政府组织。根据 IASC 的章程, 其目标是制定和发布国际会计准则, 促进会计的国际协调。中国于 1998 年 5 月正式加入 IASC。目前, IASC 已经拥有来自 112 个国家的 153 个会计团体成员。在 2001 年改组之前, IASC 共发布了 41 个国际会计准则和一个财务报表的编制及呈报框架。改组后的 IASB 一直致力于制定和发布国际财务报告准则, 并取得了重大成果。根据改组后新的章程, IASB 成为国际会计准则的制定机构, 其目标是: ① 本着公众的利益, 制定一套高质量、易理解、可实施的全球会计准则。该准则要求在财务报表和其他财务报告中提供高质量、透明、可比性强的信息, 从而有助于全球资本市场的参与者以及其他使用者做出经济决策; ② 促进上述准则的广泛应用和严格执行; ③ 寻求协调各国会计准则与国际会计准则的最佳方案。

30 多年来, IASC/IASB 根据世界经济格局的变化和发展, 不失时机地调整其推动会计国际化的立场和策略, 争取多方面的支持, 不断提高了国际会计准则的权威性, 使其在全球范围内受到越来越多的国家或国际组织的接受或认可。2000 年 6 月, 欧盟委员会 (EC) 发布了一份政策文件通讯稿 (Communication), 要求欧盟的 7000 多家上市公司 (包括银行和保险公司) 2005 年编制合并报表时必须采纳国际会计准则 (包括改组前 IASC 发布的 IAS 和改组后 IASB 发布的 IFRS)。2003 年 2 月 12 日, 全球六家主要的国际会计师事务所 (德豪、德勤、安永、均富、毕马威及普华永道) 发布了一份国际财务报告准则 (IFRS) 的调查报告——《会计准则的国际趋同报告——2002 年全球调查》, 该项调查采用问卷调查的方式, 由六大会计师事务所在 59 个国家和地区的分支机构向相关人士和组织发出调查

问卷。调查结果显示，在 59 个被调查的国家和地区中，95%有意向 IFRS 趋同，3%已经采用了 IFRS，92%表示打算采用 IFRS 或者是向其趋同，只有 5%无意于接纳 IFRS。可以预见，随着经济全球化进程的加快和国际资本市场的日益发展，会计标准的国际趋同已是大势所趋。

(2) 证监会

中国证监会成立于 1992 年 10 月，依照法律、法规和国务院授权，统一监督管理全国证券期货市场，维护证券期货市场秩序，保障其合法运行。中国证监会成立以后，颁布了一系列有关上市公司信息披露条例、准则、通知、办法等。1993 年 4 月颁布了《股票发行与交易管理暂行条例》，对股票发行、交易及上市收购等活动予以规范。1993 年 6 月，颁布了《公开发行股票公司信息披露实施细则》，规定了上市公司信息披露的内容和标准。2004 年 1 月，颁布了《关于进一步提高上市公司财务信息披露质量的通知》，就各项损失准备的计提、关联交易价格的公允性等做了规定，有助于财务报表真实、公允地反映上市公司的财务状况和经营成果。2007 年 1 月，颁布了《上市公司信息披露管理办法》，以规范发行人、上市公司及其他信息披露义务人的信息披露行为。目前，证监会关于上市公司信息披露方面的规定如表 1-5 所示。

表 1-5 证监会关于上市公司信息披露的主要规范

关于进一步提高上市公司财务信息披露质量的通知（2004 年 1 月 6 日）
上市公司信息披露管理办法（2007 年 1 月 30 日）
关于规范上市公司信息披露及相关各方行为的通知（2007 年 8 月 15 日）
公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则：
第 1 号：招股说明书（2006 年 5 月 18 日）
第 2 号：年度报告的内容与格式（2007 年修订）（2007 年 12 月 17 日）
第 3 号：半年度报告的内容与格式（2007 年修订）（2007 年 6 月 29 日）
第 5 号：公司股份变动报告的内容与格式（2007 年修订）（2007 年 6 月 28 日）
第 9 号：首次公开发行股票并上市申请文件（2006 年 5 月 18 日）
第 10 号：上市公司公开发行证券申请文件（2006 年 5 月 8 日）
第 11 号：上市公司公开发行证券募集说明书（2006 年 5 月 8 日）
第 15 号：权益变动报告书（2006 年 8 月 4 日）
第 16 号：上市公司收购报告书（2006 年 8 月 4 日）
第 17 号：要约收购报告书（2006 年 8 月 4 日）
第 18 号：被收购公司董事会报告书（2006 年 8 月 4 日）
第 19 号：豁免要约收购申请文件（2006 年 8 月 4 日）
第 23 号：公开发行公司债券募集说明书（2007 年 8 月 15 日）
第 24 号：公开发行公司债券申请文件（2007 年 8 月 15 日）

- 第 25 号：上市公司非公开发行股票预案和发行情况报告书（2007 年 9 月 17 日）
- 公开发行证券的公司信息披露编报规则：
- 第 3 号：保险公司招股说明书内容与格式特别规定（2006 年 12 月 8 日）
- 第 4 号：保险公司信息披露特别规定（2007 年 8 月 28 日）
- 第 5 号：证券公司招股说明书内容与格式特别规定（2000 年 11 月 2 日）
- 第 6 号：证券公司财务报表附注特别规定（2000 年 11 月 2 日）
- 第 8 号：证券公司年度报告内容与格式特别规定（2000 年 12 月 21 日）
- 第 9 号：净资产收益率和每股收益的计算及披露（2007 年修订）（2007 年 2 月 2 日）
- 第 10 号：从事房地产开发业务的公司招股说明书内容与格式特别规定（2001 年 2 月 6 日）
- 第 11 号：从事房地产开发业务的公司财务报表附注特别规定（2001 年 2 月 6 日）
- 第 12 号：公开发行证券的法律意见书和律师工作报告（2001 年 3 月 1 日）
- 第 13 号：季度报告内容与格式特别规定（2007 年修订）（2007 年 3 月 26 日）
- 第 14 号：非标准无保留审计意见及其涉及事项的处理（2001 年 12 月 22 日）
- 第 15 号：财务报告的一般规定（2007 年修订）（2007 年 2 月 2 日）
- 第 17 号：外商投资股份有限公司招股说明书内容与格式特别规定（2002 年 3 月 19 日）

续表

- 第 18 号：商业银行信息披露特别规定（2003 年 3 月 19 日）
- 第 19 号：财务信息的更正及相关披露（2003 年 12 月 1 日）
- 第 20 号：证券公司发行债券申请文件（2003 年 8 月 29 日）
- 第 21 号：证券公司公开发行债券募集说明书（2003 年 8 月 29 日）
- 第 22 号：证券公司债券上市公告书（2003 年 8 月 29 日）

资料来源：中国证券监督管理委员会网站（<http://www.csrc.gov.cn>）。

（3）交易所

1986 年 8 月，沈阳市信托投资公司率先开办了代客买卖股票和债券及企业债券抵押融资业务。同年 9 月，中国工商银行上海市信托投资公司静安证券业务部率先对其代理发行的飞乐音响公司和延中实业公司的股票开展柜台挂牌交易，标志着股票二级市场雏形的出现。1990 年，我国政府开始允许在有条件的大城市建立证券交易所，上海证券交易所和深圳证券交易所于 1990 年 12 月先后开始营业。1991 年年底，上海证券交易所共有 8 只上市股票，上海证券交易所共有 6 只上市股票。截至 2007 年底，在上海和深圳证券交易所挂牌的境内上市公司（A、B 股）共有 1 505 家。目前，交易所发布的涉及上市公司信息披露的规范主要是股票上市规则^①。从两家交易所目前实施的股票上市规则（2008 年修订）来看，涉及信息披露的基本原则、定期报告、关联交易及其他重大事项等。

^① 两家证券交易所发布的股票上市规则均于 1998 年 1 月开始实施，至 2008 年 9 月历经 6 次修订。从结构和内容来看，两家交易所发布的股票上市规则基本一致。

1.2.3 上市公司治理层与管理层

治理层，是指对上市公司战略方向以及管理层履行经营管理责任负有监督责任的人员或组织^①。例如，上市公司的董事会和监事会属于治理层。治理层的责任包括对财务报告过程的监督。管理层是指对上市公司经营活动的执行负有管理责任的人员或组织。例如，上市公司的总经理和其他高级管理人员属于管理层。管理层负责编制财务报表，并受到治理层的监督。虽然根据相关规定，上市公司年度报告中的财务会计报告应当经具有证券、期货相关业务资格的会计师事务所审计，且中国注册会计师审计准则要求注册会计师遵守职业道德规范，计划和实施审计工作以对财务报表是否不存在重大错报获取合理保证。但是，注册会计师的责任是在实施审计工作的基础上对财务报表发表审计意见。按照适用的会计准则和相关会计制度的规定编制财务报表是管理层的责任。

根据安永会计公司 2000 年调查报告，在对 15 个国家 30 多个行业约 1 000 家组织的高级经理人员的调查显示，大多数认为所有已知的舞弊^②通常是雇员所犯，大约 28% 是管理层所犯。COSO 在 1999 年报告指出，高层管理团队包括首席执行官、首席财务官通常都卷入财务报表舞弊之中。毕马威会计公司 1999 年所进行的一项调查结果显示，雇员与外部各方之间的各种合谋，以及雇员和管理层之间的合谋是舞弊的重要原因。Revsine、Collins 和 Johnson（2002）指出，财务报表舞弊并不常见，绝大多数管理者都是诚实和负责任的，公司的报表也不会被故意歪曲。但是，在报表编制及会计处理过程中，涉及职业判断，再加上会计政策本身的可选择性，管理层可能会出于自身利益影响财务信息的披露。因此，投资者和其他信息使用者不能简单地接受财务报表所提供的数字，必须认识到管理层可以对向外发布的财务信息进行调节，因此需要对财务报表信息可靠性做出判断。陆建桥（1999）对上市公司的实证研究结果表明，亏损上市公司在亏损年度前后存在明显的调节利润的行为^③。

案例 1-4 上交所公开谴责 ST 源发大股东

^① 在实践中，治理层成员与管理层成员往往存在交叉的现象。例如，董事长兼任总经理、董事兼任总经理或其他高级管理职务等。

^② Elliott 和 Willingham（1980）将财务报表舞弊界定为，管理层通过重大误导性的财务报表来损害投资者和债权人所犯的故意的舞弊。在这一界定中，指出财务报表舞弊是一种故意行为，强调管理层提供的报表的重大误导性。相比较而言，美国注册舞弊审核师协会（1993）则做了范围更广的界定，它将财务报表舞弊界定为，故意错报或遗漏重要事实，或者误导性会计资料，以及在与其它所有可获得的信息一起考虑时，可能导致使用者改变或调整其判断和决策的会计资料。1997 年，美国注册会计师协会在其制定的独立审计准则公告（SAS）第 82 号——《财务报表审计对舞弊的考虑》中，将财务报表舞弊定义为财务报表中的故意错报或遗漏。比较关于财务报表舞弊概念的这三种定义，区别主要体现在认定范围的不同，但都强调是一种故意行为。在后两种定义中，并没有明确指出舞弊一定是管理层造成的，这意味着治理层、员工及第三方等都可能进行舞弊行为。

^③ 陆建桥：中国亏损上市公司盈余管理实证研究，会计研究，1999（9）：25-35

因信息披露严重违规，ST 源发控股股东——中国华源集团日前被上海证券交易所公开谴责。经交易所查明，ST 源发于 2009 年 5 月 20 日披露股票交易异常波动公告，称经征询控股股东华源集团，在可预见的两周之内，没有对公司股价有较大影响的事件披露。但 2009 年 5 月 25 日，ST 源发称，接到控股股东华源集团通知，控股股东正在筹划与上市公司有关的重大资产重组事项，申请股票自 2009 年 5 月 25 日起停牌。上交所认为，华源集团上述行为严重违反了《股票上市规则》第 2.3 条、第 2.5 条的相关规定，因此决定给予华源集团公开谴责，并将上述惩戒抄报上海市人民政府和国务院国资委，并将其记入上市公司诚信记录。

资料来源：上海证券报，2009-10-24

1.2.4 信息使用者

证券市场的一个重要特征，就是信息不对称。信息使用者并不知道上市公司发行的债务或权益工具的质量，如果公司被认为发行了一种低收益、高风险的股票或债券，其筹资成本就会增加。财务报表是公司财务状况、经营成果和发展前景等信息的重要来源，它提供的信息可以降低投资者对公司发展机会和风险判断上的不确定性，从而降低公司的筹资成本。从整个证券市场的角度来看，高质量的财务信息披露有助于促进证券交易，提高资本在不同企业和投资者之间的配置效率。有效的配置资本可以促进资源的有效利用，鼓励创新，形成一个完善的买卖证券、获得信用或流动性的交易市场。诚如莫里斯·莫德所言，财务信息的内容与格式最终有会计信息使用者来决定。在准则规范的制定过程中，通常涉及大量的前期研究工作，并考虑使用者对信息的需求。会计准则的制定，主要是规范公司根据披露要求提供信息，以满足信息使用者的需求，并帮助其理解所提供的信息。例如，吴联生（2000）通过问卷调查发现，我国的机构投资者和个人投资者对分部信息存在客观的需求。目前，我国也制定了相应的准则、制度来规范上市公司披露分部信息。

1.3 上市公司财务报告的基本内容

目前，上市公司的信息披露文件主要包括招股说明书、募集说明书、上市公告书、定期报告和临时报告等。在招股说明书和募集说明书中均涉及财务信息的披露，摘自经有证券业务资格的会计师事务所审计的财务报告，包括资产负债表、利润表及现金流量表及报表附注等。上市公告书中也涉及财务会计资料，包括资产负债表、利润表、现金流量表及

报表附注等。根据交易所制定的股票上市规则，临时报告是指上市公司按照法律、行政法规、部门规章、规范性文件、交易规则和交易所其他相关规定发布的除定期报告以外的公告，主要是披露发生的可能各种对上市公司证券及其衍生品种交易价格产生较大影响的重大事件^①，可能但并不必然涉及财务信息。在定期报告（年度报告和中期报告）中，包括财务报告。

^① 重大事件包括：经营方针和经营范围的重大变化；重大投资行为和重大的购置财产的决定；订立重要合同，可能对公司的资产、负债、权益和经营成果产生重要影响；发生重大债务和未能清偿到期重大债务的违约情况，或者发生大额赔偿责任；发生重大亏损或者重大损失；生产经营的外部条件发生的重大变化；董事、1/3 以上监事或者经理发生变动；董事长或者经理无法履行职责；持有公司 5% 以上股份的股东或者实际控制人，其持有股份或者控制公司的情况发生较大变化；减资、合并、分立、解散及申请破产的决定；或者依法进入破产程序、被责令关闭；涉及的重大诉讼、仲裁，股东大会、董事会决议被依法撤销或者宣告无效；涉嫌违法违规被有权机关调查，或者受到刑事处罚、重大行政处罚；董事、监事、高级管理人员涉嫌违法违规被有权机关调查或者采取强制措施；新公布的法律、法规、规章、行业政策可能产生重大影响；董事会就发行新股或者其他再融资方案、股权激励方案形成相关决议；法院裁决禁止控股股东转让其所持股份；任一股东所持公司 5% 以上股份被质押、冻结、司法拍卖、托管、设定信托或者被依法限制表决权；主要资产被查封、扣押、冻结或者被抵押、质押；主要或者全部业务陷入停顿；对外提供重大担保；获得大额政府补贴等可能对公司资产、负债、权益或者经营成果产生重大影响的额外收益；变更会计政策、会计估计；因前期已披露的信息存在差错、未按规定披露或者虚假记载，被有关机关责令改正或者经董事会决定进行更正；证监会规定的其他情形。

1.3.1 定期报告

根据证监会发布的《上市公司信息披露管理办法》，上市公司应当披露的定期报告包括年度报告、中期报告和季度报告。年度报告应当在每个会计年度结束之日起 4 个月内，中期报告应当在每个会计年度的上半年结束之日起 2 个月内，季度报告应当在每个会计年度第 3 个月、第 9 个月结束后的 1 个月内编制完成并披露。凡是对投资者做出投资决策有重大影响的信息，均应披露。在年度报告中，财务会计报告应当经具有证券、期货相关业务资格的会计师事务所审计。中期报告和季度报告一般无须审计^①。年度报告、中期报告和季度报告包括的内容如表 1-6 所示。

表 1-6 定期报告的内容构成

年 度 报 告	中 期 报 告	季 度 报 告
(1) 公司基本情况； (2) 主要会计数据和财务指标； (3) 公司股票、债券发行及变动情况，报告期末股票、债券总额、股东总数，公司前 10 大股东持股情况； (4) 持股 5%以上股东、控股股东及实际控制人情况； (5) 董事、监事、高级管理人员的任职情况、持股变动情况、年度报酬情况； (6) 董事会报告； (7) 管理层讨论与分析； (8) 报告期内重大事件及对公司的影响； (9) 财务会计报告和审计报告全文； (10) 其他事项	(1) 公司基本情况； (2) 主要会计数据和财务指标； (3) 公司股票、债券发行及变动情况、股东总数、公司前 10 大股东持股情况，控股股东及实际控制人发生变化的情况； (4) 管理层讨论与分析； (5) 报告期内重大诉讼、仲裁等重大事件及对公司的影响； (6) 财务会计报告； (7) 其他事项	(1) 公司基本情况； (2) 主要会计数据和财务指标； (3) 其他事项

资料来源：证监会《管理办法》（2007）。

^① 从交易所制定的股票上市规则来看，中期报告可以不经审计，但有下列情形之一的，公司应当审计：（1）拟在下半年进行利润分配、公积金转增股本或弥补亏损的；（2）中国证监会或交易所认为应当进行审计的其他情形。公司季度报告中的财务资料无须审计，但中国证监会或交易所另有规定的除外。

在财政部 2006 年 2 月公布的《企业会计准则第 32 号——中期财务报告》中，将“中期”界定为短于一个完整的会计年度的报告期间。而在证监会发布的《管理办法》中，中期指的就是半年度。在证监会制定的《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 3 号——半年度报告的内容与格式（2007 年修订）》第七节“财务报告”部分，规定公司应当在半年度报告中披露利润及利润分配表、资产负债表、现金流量表及报表附注，并应当按照财政部发布的《企业会计准则——中期报告》的要求进行编制。另外，在 2000 年 6 月公布的《企业财务会计报告条例》中，把财务会计报告分为年度、半年度、季度和月度财务会计报告。年度、半年度财务会计报告包括会计报表、会计报表附注和财务情况说明书，其中会计报表包括资产负债表、利润表、现金流量表及相关附表。季度、月度财务会计报告通常仅指会计报表，且会计报表至少应当包括资产负债表和利润表。可以看到，《企业财务会计报告条例》中规定与证监会的相关规定不尽相同。从目前上市公司定期报告披露的情况来看，基本上是按照证监会的相关规定进行的。

1.3.2 财务报告

财务报告，是指上市公司对外提供的反映公司某一特定日期的财务状况和某一会计期间的经营成果、现金流量等会计信息的文件。根据《企业会计准则——基本准则》的规定，财务报告包括财务报表、报表附注以及其他应当在财务会计报告中披露的相关信息和资料。财务报告通过向信息使用者提供与公司财务状况、经营成果和现金流量等有关的会计信息，反映公司管理层受托责任履行情况，有助于信息使用者做出合理的经济决策。具体来讲，财务报告的目标包括以下方面：① 提供对现有和潜在的投资者、债权人和其他信息使用者做出合理的投资、信贷及类似决策所需的有用信息；② 提供有助于现有和潜在的投资者、债权人以及其他信息使用者评价其来自股票、债券或贷款等的投资回报的金额、时间分布和不确定性的信息；③ 提供关于公司经济资源、资源的要求权以及使资源和资源要求权发生变动的交易和事项的信息；④ 提供关于公司如何筹集和使用资金的信息，例如公司举债和偿还债款的信息，资本交易信息，影响公司变现能力或偿债能力的信息；⑤ 提供关于公司管理层受托责任履行情况的信息。

在上市公司年度报告中的“财务报告”部分，公司应披露审计报告正文、经审计财务报表。财务报表包括公司报告期末及其前一个年度末的比较式资产负债表、该两年度的比较式利润表、现金流量表、该年度所有者权益（股东权益）变动表和财务报表附注。财务报表附注应对比较式报表的两个日期或期间的数据均作出说明。财务报表附注应当按照《公开发行证券的公司信息披露编报规则第 15 号——财务报告的一般规定》（2007 年修订）和中国证监会发布的相关规定编制。其财务报告的内容如图 1-3 所示。

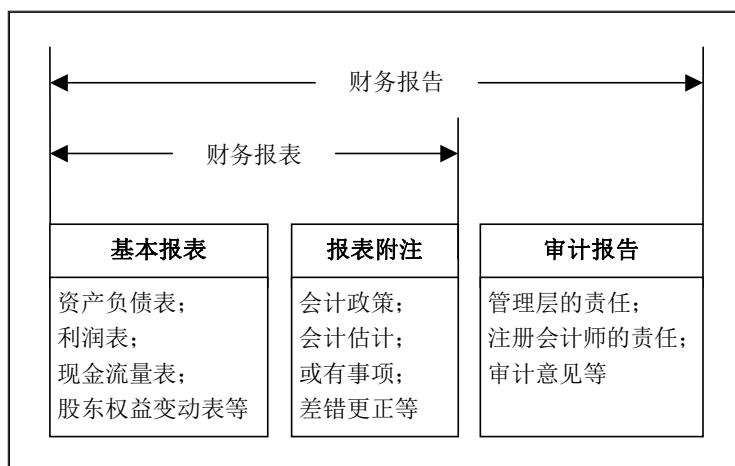


图 1-3 财务报告的内容

(1) 基本报表

基本财务报表是对上市公司财务状况、经营成果和现金流量的结构性表述。其中：① 公司的财务状况受到公司控制的资源、公司的资金结构、变现能力和偿债能力以及公司适应其所处环境变化的能力的影响。关于公司所控制的经济资源的信息，有助于预测公司将来产生现金和现金等价物的能力。关于资金结构的信息，有助于预测将来对借款的需要、将来的利润和现金流量将如何在那些拥有对公司的权利的各方之间分配，还有助于预测公司进一步筹集资金的成功程度。关于变现能力和偿债能力的信息，有助于预测公司在其财务承诺到期时履行承诺的能力；② 公司的经营成果尤其是获利能力的信息，是评估公司将来有可能控制的经济资源的潜在变动所必需的，有助于预测公司在现有资源基础上产生现金流量的能力，以及判断公司利用新增资源可能取得的效果；③ 公司现金流量信息有助于评价公司在报告期内投资、筹资和经营等活动，其中公司产生现金和现金等价物的能力，以及公司将来现金支出方面的信息，对于信息使用者做出合理的经济决策也是非常必要的。

按财务报表编报主体的不同，可以分为：① 个别财务报表，即由公司在自身会计核算基础上对账簿记录进行加工而编制的财务报表，主要反映公司自身的财务状况、经营成果和现金流量情况；② 合并财务报表，即以母公司和子公司组成的企业集团为会计主体，根据母公司和所属子公司的财务报表，由母公司编制的综合反映企业集团财务状况、经营成果及现金流量的财务报表。上市公司在其年度报告中提供的财务报表，包括母公司个别财务报表和企业集团合并财务报表，且均包括资产负债表、利润表、现金流量表和股东权益变动表^①。

^① 这里仅对财务报表简要介绍，对于目前上市公司财务报表的具体内容构成，参见本书后面的阐述。

资产负债表是指反映公司在某一特定日期的财务状况的会计报表，反映公司在某一特定日期所拥有或控制的经济资源、所承担的现实义务及所有者在公司资产中所享有的经济利益根据“资产=负债+所有者权益”这一会计恒等式编制，列示了用以说明公司财务状况的各个项目。在等式中，资产是指公司过去的交易或者事项形成的、由公司拥有或者控制的、预期会给公司带来经济利益的资源；负债是指公司过去的交易或者事项形成的、预期会导致经济利益流出公司的现时义务；所有者权益是指公司资产扣除负债后由所有者享有的剩余权益，包括所有者投入的资本、直接计入所有者权益的利得和损失、留存收益等。从资产负债表项目的列示方法来看，资产部分的各项目是按流动性的强弱分成流动性资产和非流动性资产两大部分（商业银行等上市公司的资产负债表除外），每一部分又包括很多不同的资产项目，流动性强的资产列在前面，流动性弱的资产列在后面；负债部分也按流动性的强弱进行排列，分为流动负债和非流动负债（商业银行等上市公司的资产负债表除外）；所有者权益项目则按照其永久性程度从高到低进行排列，具体分为实收资本（或股本）、资本公积、盈余公积及未分配利润等。根据我国企业会计准则的相关规定，目前上市公司会计核算中可以采用的计量模式共五种，即历史成本、重置成本、可变现净值、现值和公允价值。值得注意的是，在历史成本原则的指导下，除交易性金融资产、可供出售的金融资产以及投资性房地产等资产可以采用公允价值计量以外，资产负债表上的大部分资产都是以历史成本计价的，可能与市场价值相去甚远。例如，公司 10 年前在市中心花 2 000 万元购建一栋自用办公楼，现在可能值 2 亿元，但在报表上仍是以扣除累计折旧的账面价值列示的，完全不能体现其市场价值。另外，资产负债表的资产方并不能反映公司所拥有或控制的所有资源。例如，品牌、忠诚客户等，由于不符合会计准则规定的确认和计量标准而没有列示在报表上^①。随着知识型资产重要性的不断提高，无形资产在公司资产中所占的比重越来越大。据统计，标准普尔 500 公司在 1982 年的市场价值中无形资产只占 38%，有形资产账面价值在市场价值中所占的比例为 62%；然而到了 1992 年，无形资产在市场价值中所占的比例上升到 62%，有形资产账面价值在市场价值中所占的比例则从 62% 下降到 38%^②。这些变化，也对资产负债表带来了一定的挑战。

概念区分 1-1

年度报告、财务报告与财务报表

在一些财经资讯中，经常看到“年度报告”、“财务报告”和“财务报表”这几个专业术语。另

^① 鉴于资产负债表存在的一些缺陷及其可能带来的误导性，Anthony（2004）主张用一张计量偿债能力的新报表（偿债能力表）来替代资产负债表（详见 R.N.Anthony. 美国财务会计准则的反思. 李勇等译. 北京：机械工业出版社，2005：35-47）。但是，不可否认的是，只要以历史成本计量的资产负债表仍具有一些不可替代的优势。目前，基本上所有国际的会计准则（包括国际财务报告准则）中的规定仍是要求编制资产负债表。

^② Lev, Baruch, Jurgen H. Daum. Intangible Assets and the Need for a Holistic and More Future-oriented Approach to Enterprise Management and Corporate Reporting. <http://pages.stern.nyu.edu>.

外,如果关注以下一些财经媒体,你会注意到这三个术语的出现频率非常高。那么,这三个术语之间有怎样的关系呢?

根据《中华人民共和国证券法》第六十六条规定:“上市公司和公司债券上市交易的公司,应当在每一会计年度结束之日起四个月内,向国务院证券监督管理机构和证券交易所报送记载以下内容的年度报告并予公告:(一)公司概况;(二)公司财务会计报告 and 经营情况;(三)董事、监事、高级管理人员简介及其持股情况;(四)已发行的股票、公司债券情况,包括持有公司股份最多的前十名股东的名单和持股数额;(五)公司的实际控制人;(六)国务院证券监督管理机构规定的其他事项。”从以上规定可以看出,年度报告包括财务会计报告。而财务会计报告与财务报告是同一个概念,因为2006年发布的《企业会计准则——基本准则》第四条规定:“企业应当编制财务会计报告(又称财务报告,下同)。”

另外,1999年公布的《会计法》第二十条规定:“财务会计报告由会计报表、会计报表附注和财务情况说明书组成。”2006年发布的《企业会计准则——基本准则》第四十四条也规定:“财务会计报告包括会计报表及其附注和其他应当在财务会计报告中披露的相关信息和资料。会计报表至少应当包括资产负债表、利润表、现金流量表等报表。”

所以,可以进一步推知,财务报告包括会计报表。会计报表与财务报表这两个概念本质上是一致的。《国际会计准则第1号——财务报表列报》第8条规定:“一套完整的财务报表包括下列组成部分:(1)资产负债表;(2)损益表;(3)一份反映权益的所有变动以及不是由业主资本交易和对业主的分派所引起的权益变动的报表。(4)现金流量表;(5)会计政策和说明性注释。”这里,财务报表所包括的内容与我国相关规范中会计报表所包括的内容是基本一致的。国内一些教材对这两个概念一般不加区分(汤云为和钱逢胜,1997;卢雁影,2002)。

综上所述,从我国有关法律、准则及国际会计准则的规定来看,“年度报告”的范围显然大于“财务报告”,而“财务报告”的范围又大于“财务报表”。“财务报表”和“会计报表”这两个概念基本又是一致的。“年度报告”、“财务报告”“财务报表”之间的关系,可以用图1-4概括。

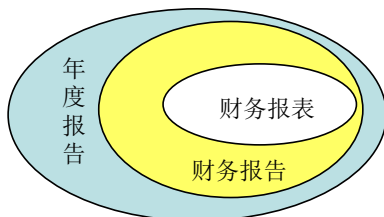


图 1-4 年度报告、财务报告与财务报表之间的关系

利润表是反映上市公司在一定会计期间经营成果（盈利或亏损情况）的报表。通常，公司在一定期间获得利润^①（或发生的亏损）包括收入减去费用后的净额、直接计入当期利润的利得和损失等。在利润表中列示的收入指公司在日常活动^②中形成的、会导致所有者权益增加的、与所有者投入资本无关的经济利益的总流入；费用是指公司在日常活动中发生的、会导致所有者权益减少的、与向所有者分配利润无关的经济利益的总流出。收入和费用是根据权责发生制确认和计量的。根据权责发生制要求，凡是当期已经实现的收入和已经发生或应当负担的费用，无论款项是否收付，都应当作为当期的收入和费用，计入利润表；凡是不属于当期的收入和费用，即使款项已在当期收付，也不应作为当期的收入和费用。因此，根据权责发生制核算的净利润并不等于公司的现金净流量情况，要评价公司的盈利质量，除了要分析盈利的可持续性以外，还必须注意有没有伴随相应的现金流入。从利润表的构成来看，利润总额包括两类项目：一类是经营性项目，包括公司正常的营运活动取得的收入和发生的费用等，如公司当期销售商品或提供劳务取得的收入，这类项目形成是公司的营业利润；一类是非经营性项目，包括不寻常、不经常发生的事项，以及非持续经营相关的事项导致的利得或损失等，这类项目构成公司的营业外收支。一般认为，营业利润是净利润的重要组成部分，它代表了公司取得的具有可持续性的盈利。

现金流量表是反映公司在一定会计期间的现金及现金等价物流入和流出情况的会计报表，它提供了发生于公司某个特定时期的现金余额变化的详细解释，是一张非常重要的报表。根据《企业会计准则第 31 号——现金流量表》的规定，现金流量表应当分别按照经营活动、投资活动和筹资活动列报公司的现金流量。经营活动形成的现金流量的金额是一个重要的指标，通过它可以判断在不依靠外部资金的情况下，公司经营活动形成的现金流量是否足以偿还贷款、维持公司的经营能力、派发股利以及进行新的投资；投资活动现金流量反映了公司为获得未来收益和现金流而支出资源的情况；筹资活动现金流量与资本资源的取得、提供和弥补有关，涉及贷款、债券和股本等。披露的来自融资活动的现金流量，有助于预测公司的资本资源提供者对公司未来现金流量的要求权。

股东权益变动表反映构成股东权益的各组成部分当期的增减变动情况，分别列示当期损益、直接计入股东权益的利得和损失以及与所有者的资本交易导致的股东权益的变动。股东权益变动表至少应包括：① 净利润；② 直接计入所有者权益的利得和损失项目及其总额；③ 会计政策变更和差错更正的累积影响金额；④ 所有者投入资本和向所有者分配

^① 这里的利润是根据会计准则核算的会计利润，与经济利润不同。经济利润是企业的收入与包括任何机会成本在内的总成本之差（参见平狄克等著《微观经济学》第 4 版）。

^② 这里，日常活动是指企业为完成其经营目标所从事的经常性活动以及与之相关的其他活动。例如，一家汽车制造公司采购材料、生产销售汽车等活动。

利润等；⑤ 按照规定提取的盈余公积；⑥ 股本、资本公积、盈余公积、未分配利润的期初和期末余额及其调节情况。合并股东权益变动表应当以母公司和子公司的所有者权益变动表为基础，在抵消母公司与子公司、子公司相互之间发生的内部交易对合并股东权益变动表的影响后，由母公司合并编制。有少数股东的，应当在合并股东权益变动表中增加“少数股东权益”栏目，反映少数股东权益变动的情况。

上面分别对资产负债表、利润表、现金流量表及所有者权益变动表做了简要的介绍，需要注意的是，上述报表之间可以在某一个时点或一段时间内相互联系在一起，这种相互联系对于报表分析非常重要。公司的财务报表本质上是其各种经济活动结果的分类反映。公司的经济活动通常可以分成四大类，包括计划活动、经营活动、投资活动和筹资活动（见图 1-5）。

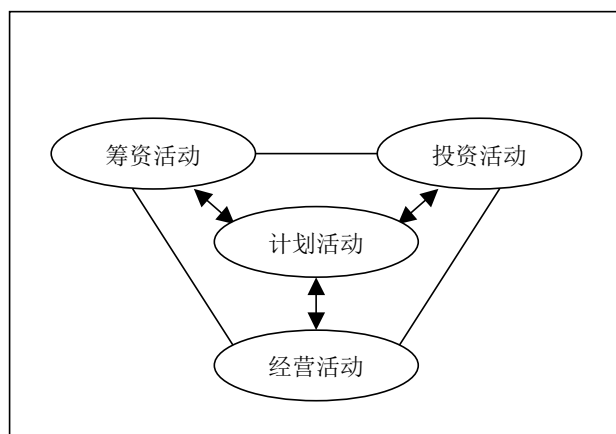


图 1-5 公司的各种经济活动

计划活动是指公司根据内外部的实际情况，权衡客观需要和主观可能，通过科学的调查预测，提出在未来一定时期内公司所需达到的具体目标以及实现目标的方法。计划活动形成的各种计划，按公司管理职能可以分为生产计划、财务计划、供应计划、劳资计划、安全计划、人员培训计划、新产品开发计划、投资计划等。公司的计划活动会直接影响到其经营活动、投资活动和筹资活动。当然，公司各种计划实施后，需要根据实施的情况，即经营活动、投资活动和筹资活动的结果进行修正。筹资活动是指导致公司资本及债务规模和构成发生变化的活动。投资活动是指公司长期资产的购建和不包括在现金等价物范围的投资及其处置活动。经营活动是指公司投资活动和筹资活动以外的所有交易和事项。“凡事预则立，不预则废。”筹资活动、投资活动及经营活动，都要根据计划来进行。公司各种经济活动的结果，最终通过报表反映出来（见图 1-6）。

（2）报表附注

附注是对上市公司资产负债表、利润表、现金流量表和股东权益变动表等报表中列示项目的文字描述或明细资料，以及对未能在这些报表中列示项目的说明等，是财务报表的重要组成部分。

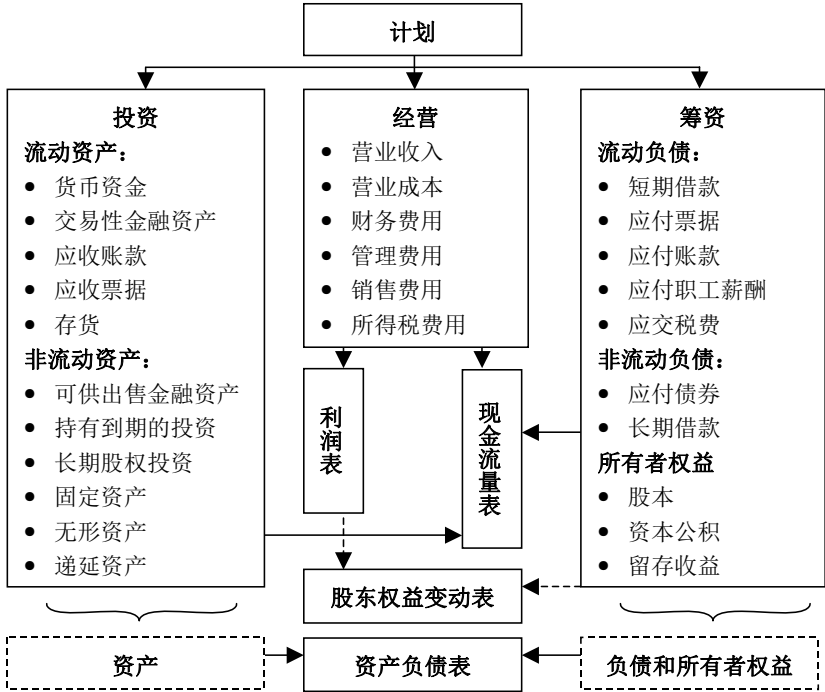


图 1-6 财务报表是经济活动结果的反映

附注应当按照如下顺序披露有关内容：① 公司的基本情况^①；② 财务报表的编制基础；③ 遵循企业会计准则的声明，即明确说明编制的财务报表符合企业会计准则的要求，真实、公允地反映了公司的财务状况、经营成果和现金流量等有关信息；④ 重要会计政策^②的说明，包括财务报表项目的计量基础^③、会计政策的确定依据^④等；⑤ 重要会计估计的说明，

^① 包括公司注册地、组织形式和总部地址；公司的业务性质和主要经营活动；母公司以及集团最终母公司的名称；财务报告的批准报出者和财务报告批准报出日。

^② 由于经济业务的复杂性和多样化，某些经济业务可能存在多种可供选择的会计政策。在某项经济业务发生时，允许的会计处理方法中选择适合公司特点的会计政策。公司选择不同的会计处理方法，可能极大地影响其财务状况和经营成果，进而编制出不同的财务报表。

^③ 会计计量属性包括历史成本、重置成本、可变现净值、现值和公允价值，它直接影响报表使用者的分析。披露会计计量属性便于使用者了解财务报表中的项目是按何种计量基础予以计量的，如存货是按成本还是可变现净值计量等。

^④ 主要是指在运用会计政策过程中所作的对报表中确认的项目金额最具影响的判断。例如，如何判断持有的金融资产是持有至到期的投资而不是交易性金融资产。会计政策信息披露有助于使用者理解公司选择和运用会计政策的背景，增加财务报表的

包括会计估计中所采用的关键假设和不确定因素的确定依据等^①；⑥ 会计政策和会计估计变更以及差错更正的说明；⑦ 重要报表项目的说明；⑧ 其他需要说明的重要事项，如或有和承诺事项、资产负债表日后非调整事项、关联方关系及其交易等。

1.4 财务报表的使用者及信息需求

1.4.1 财务报表的主要使用者

财务报表的使用者包括内部使用者和外部使用者。内部使用者主要是公司的管理者和雇员；外部使用者包括投资者、债权人、投资分析师、政府机构和社会公众等。财务报表是公司对外提供的反映公司某一特定日期财务状况和某一会计期间经营成果、现金流量的文件，作为公司披露的定期报告组成部分，旨在满足外部使用者的信息需求，包括评价公司获利能力、偿债能力、成长性、资源配置等方面的信息。不同的使用者，由于其利益所在，具有不同的分析目的。在众多的使用者中，美国财务会计准则委员会（FASB）认为主要信息使用者为投资者和债权人，“显而易见，使用财务报告所提供信息，而又一般地没有能力去指定所要信息的外部使用者，最突出的为投资者和债权人以及他们的顾问……此外，为满足投资者和债权人的需要而提供的信息，可能一般地对其他使用者亦属于有用^②”。

（1）投资者

上市公司的投资者包括现有的投资者和潜在的投资者，作为资本资源的提供者，投资者主要关心被投资公司的风险、收益和发展前景。通常，权益投资者的回报主要由三部分构成，即分红、溢价和特别分配权。在决策过程中，投资者期望获取报酬的方式不同，对公司关注的侧重点也会不同，相应地采取的分析方法也会有所不同。有的投资者期望获取短期的股票溢价，可能会比较偏重于技术分析，主要依靠股票市场价格和交易量的变动情况来进行分析；有的投资者期望长期稳定的分红，可能会比较偏重于公司基本面的分析，利用营业收入、盈利水平、现金流量、市场占有率等信息，评价公司的盈利能力和成长性，进而权衡投资的风险和回报。另外，在所有权与经营权分离的情况下，由于所有者和经营者之间存在的“委托—代理”关系，财务报表所提供的信息还有助于投资者监督公司的管

可理解性。

^① 例如，固定资产可收回金额确定会涉及计算资产预计未来现金流量的现值，需要对未来现金流量进行预测并选择适当的折现率，应披露未来现金流量预测所采用的假设及其依据、所选择折现率的合理性等。这些假设的变动对这些资产和负债项目金额的确定影响很大，强调披露相关信息有助于提高财务报表的可理解性。

^② 吴水澎．中国会计理论研究．北京：中国财政经济出版社，2000（1）：197

理者，约束管理者的自利行为。

（2）债权人

上市公司的债权人主要包括贷款人（如银行等）和供应商。按照经济学的观点，资本市场是不完善的，原因在于公司管理层与所有者（即股东）之间存在信息不对称的问题，这种不对称除了包括公司管理层的能力和为行为选择的信息不对称外，投资项目质量的信息不对称也是重要的因素之一。而正是因为这种信息不对称的存在，最终导致了银行“惜贷”，公司融资困难。贷款人在进行信贷决策时，主要关心企业的偿债能力。贷款人利用财务报表信息来决定是否发放贷款、贷款的额度大小、利率高低及贷款担保条件等，以及贷款的后续跟踪管理。通常，贷款合同中会约定一些条款，例如为保障贷款的安全性设定一些财务指标，违反这些条款可能会导致贷款人提前收回贷款或者要求公司提供额外的担保。供应商也需要了解公司的财务状况，以决定是否为公司提供商业信用。在分析中，作为短期资金提供者（如短期贷款提供者和供应商），会注重对公司短期偿债能力的分析；作为长期资金提供者（如长期贷款提供者和债券投资者），不仅会关注公司目前的财务状况，而且会关注公司长期的偿债能力、盈利能力和现金流状况。总体来看，债权人比较关注公司的信用风险和财务弹性。例如，银行可以通过对公司应偿还的本息与公司未来现金流的情况，对公司的信用风险做出判断。如果公司未来预计的经营活动现金流量超过应支付的债务，那么其信用风险就较低。

（3）投资分析师

前面提到，只有有用的财务信息才有助于信息使用者做出正确的经济决策（如投资或贷款决策等）。但是，信息能否真正发挥作用还取决于信息使用者自身的能力。很多信息使用者由于缺乏相关的专业知识，往往求助于投资分析师。分析师掌握的专业知识，往往在投资者和债权人的决策过程中发挥着至关重要的作用。因此，投资分析师是最重要和影响力最大的财务报表信息使用群体，且对财务信息需求最为深入、全面^①。当然，对于普通投资者来说，投资分析师也是一个信息的来源。

（4）政府机构

在我国，政府扮演着双重角色，一方面上市公司中国有股和国有法人股占有相当大的比重，因此政府、有权代表政府的机构作为国有资产投资人^②，必然会关心国有资产的保值、增值问题；另一方面政府作为社会经济生活的组织与管理者，还要关注社会经济的协调发展问题。因此，政府机构，包括国有资产管理部門、税务机关（征收增值税、公司所得税等）、公司监管部门（包括工商、证券、社会保障等）也需要了解公司财务信息。例如，根

^① Revsine、Collins 和 Johnson（2002）指出，职业分析师通常认为以下三类信息是必需的：季度和年度财务报表以及非财务经营与业绩资料；管理层对财务与非财务数据的分析意见，对主要趋势的看法及对这些趋势所造成的影响的讨论；既能够确定未来企业面临的机会和风险，又能够评估未来管理计划的信息。

^② 在我国，国有企业由国有股控制，因此最大的投资人是代表国有投资人的“国资委”。

据《上市公司信息披露管理办法》的规定，中国证监会依法对信息披露文件及公告的情况、信息披露事务管理活动进行监督，对上市公司控股股东、实际控制人和信息披露义务人的行为进行监督^①。总体来看，政府有关部门利用财务信息的作用主要体现在：首先，可以利用财务信息制定或完善相关政策。例如，根据公司的实际税收负担水平来完善税收政策；其次，可以利用财务信息对公司进行监管。例如，考察公用事业公司对公共服务收费标准的遵守情况等。第三，公司披露的财务信息也可以给政府的宏观经济调控提供参考。另外，在政府采购过程中，政府作为客户，也会像其他客户一样关注公司的持续供货能力。

（5）客户

客户根据主要财务报表信息来评价公司的持续供货能力，或持续提供售后技术服务的能力，以决定是否与公司建立长期的合作关系。特别是对于复杂设备的供应商，客户非常关注能不能够长期提供售后服务。

（6）管理者与雇员

公司管理者与外部信息使用者在获取信息的能力上是不同的，他们几乎可以不受限制地获取公司的有关财务信息。在日常的经营管理中，管理者主要利用内部报告所提供的信息进行决策。但是，他们也需要利用财务报表提供的数据资料。例如，通常公司在对管理层的股权激励计划中都会设定一些财务指标，只有达到这些财务指标，才能获得相应的股份，那么管理者就会非常关注相关的财务数据，甚至有可能会出于自身利益影响财务信息的披露，如进行盈余管理等。雇员关心有关公司的稳定性、长期获利能力和未来发展的信息，以及能使他们评估公司提供报酬、退休福利和就业机会的能力的信息。并由此推断就业和加薪的可能性，进而决定是继续留任还是寻求新的就业机会。雇员可以利用财务报表了解公司的盈利情况、流动性及未来的发展状况等。特别是在公司实施员工持股计划（ESOP）的情况下，更需要对公司的财务状况有一定的了解。

1.4.2 财务报表使用者的信息需求

（1）会计信息应具有的质量特征

决策有用性是会计信息最重要的质量特征，因为公司提供会计信息的主要目的在于帮助信息使用者合理决策。如果一些会计信息对决策无所助益，则没有必要提供这些信息。美国是最早开展财务会计信息质量研究的国家之一。20 世纪 70 年代，美国会计学会（AAA）首先开始了对会计信息质量的研究，该学会在 1970 年发布的第四号报告中提出，财务会计信息的质量应满足相关性、可理解性、可验证性、中立性、及时性、可比性、完整性等标

^① 根据《上市公司信息披露管理办法》的规定，证券交易所也应当对上市公司及其他信息披露义务人披露信息进行监督，督促其依法及时、准确地披露信息，对证券及其衍生品种交易实行实时监控。

准。1977 年，该学会在《会计理论与会计认可》报告中进一步指出，财务报告应对投资者和信贷者等信息使用者的决策有用，会计信息必须具备相关性、可靠性等质量特征。美国财务会计准则委员会（FASB）在该研究的基础上，于 1980 年 5 月公布了第 2 号财务会计概念公告，即《会计信息的质量特征》，提出了会计信息的质量框架。FASB 在第 2 号财务会计概念公告中指出，“会计信息要做到对决策有用，必须具备可靠性和相关性，即会计信息要能如实地反映公司发生的经济事项，同时具有改变使用者决策的能力。”^①“决策有用性”概念作为会计信息的质量特征是随着会计理论研究的深入而提出的。2003 年，美国证券交易委员会（SEC）在《对美国财务报告采用以原则为基础的会计体系的研究》这份研究报告中，在 FASB 提出的会计信息质量框架的基础上，对会计信息质量作了一些论述。会计信息质量具有如图 1-7 所示的层次结构。

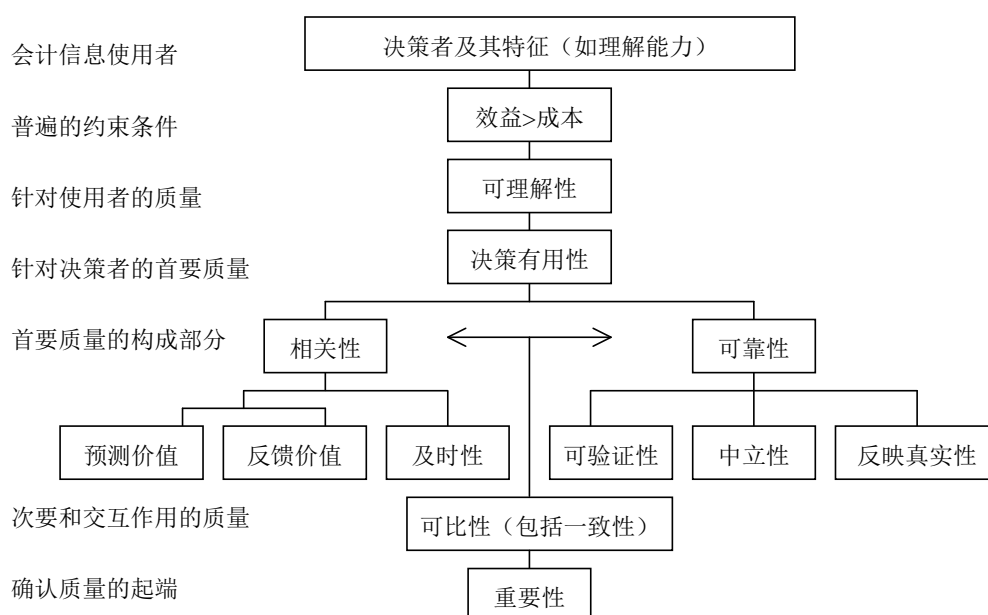


图 1-7 美国会计信息质量框架

从图 1-7 可知，会计信息的质量评价以满足财务信息使用者的需求为出发点。财务信息使用者很多，且具有不同的文化背景和知识结构，但应具有正常的理解能力以及一定的商业、会计知识，并且愿意花时间来阅读财务会计报表。信息如不能为使用者所理解，即使具备一定的质量特征，也起不到相应的作用。所以可理解性是会计信息使用者和决策有用性的联结点。当然，会计信息能否被使用者所理解，同时取决于信息使用者和信息本身。

^① 娄尔行．论财务会计概念．北京：中国财政经济出版社，1992：58

决策有用性是会计信息质量层次结构的核心，而决策有用性的会计信息必须具有相关性和可靠性的特征。所谓相关性，是指会计信息具备影响决策的能力，与投资者、债权人或其他人的投资、信贷或类似决策相关。会计信息必须具备影响决策的能力，以帮助使用者形成对过去、现在和将来事件结果的判断或证实或修正有关的预期。会计信息是否具有相关性，取决于其是否有预测价值、反馈价值和及时性。所谓可靠性，是指会计信息应不存在重大的错误和偏差，真实地反映公司的财务状况、经营成果和现金流量等相关情况。会计信息是否可靠，取决于其是否具有可验证性、中立性和反映真实性。尽管会计信息必须同时具有相关性和可靠性才能有用，但是信息具有这两种特征的程度可能不同。虽然相关性和可靠性不能相互替代，但有时会计信息可能牺牲相关性以换取可靠性，反之亦然。例如，采用历史成本计量可以提高会计信息的可靠性，但对相关性考虑不够。公司（会计信息提供者）、审计机构（会计信息的审计鉴证）和投资者（会计信息的使用者）三方的交集应当是最理想的会计信息，公司愿意提供审计机构能够验证而又是投资者所需要的信息（Cyert 和 Ijiri, 1975）。尽管无论从会计准则角度看还是从投资决策角度看，会计信息都应当同时具备相关性和可靠性。然而，现实往往更为复杂，为了更好地满足投资者决策的信息需要，会计所提供的信息越来越偏向于相关性，甚至超出了会计所能涉及的范围（Ijiri, 2003）。可比性和一致性是会计信息应具备的次要质量特征。可比性是指使信息使用者对不同的经济情况区别其异同的质量特征。可比性要求会计信息应当纵向可比和横向可比。一致性是指，公司对不同会计期间、同样的经济业务采用相同的会计处理方法。保持会计政策一致性，有助于信息使用者分析公司在一定期间财务状况和经营成果的变动趋势，故不会因为会计政策的改变而对趋势变动产生扭曲。成本>效益和重要性是披露会计信息的限制条件。会计信息是一种商品，提供和使用会计信息需要花费一定的成本。重要性是指会计信息的重要程度达到足以影响信息使用者的决策。如果一项会计信息对信息使用者做出的决策不重要，也就没有必要披露。

资料 1-2 个人投资者对信息质量特征的要求

陆正飞和刘桂进（2002）对公众投资者（即相对于机构投资者的个人投资者）的信息需求进行问卷调查。被调查者很少专门从事股票投资，大部分人要么是学生要么是公司职员或者工人，其中男性占 84.2%，女性占 15.8%。回答者是在校学生的（多为 MBA 学生），男性占 93.8%，女性占 6.2%；其他的被调查者中男性占 77.7%，女性占 22.3%。回答者中 83.5% 的人年龄在 35 岁以下。被调查者整体上具有很高的教育程度，有 84.8% 的人具有大专或者本科以上学历。同时，回答者具有较好的财务和会计知识，只有 18.5% 的人很少有或者完全没有会计经验和财务知识，大部分回答者能够看懂年报和财务报表。问卷考察了回答者对信息不同特征的选择情况，具体如表 1-7 所示。

表 1-7 问卷调查对信息不同特征的选择情况

信息质量特征	及 时	真 实	易于理解	披露充分	越多越好	其 他	总 计
频数	100	112	29	79	31	5	356
占总计频数 (%)	28.1	31.5	8.1	22.2	8.7	1.4	100
占有效样本 (%)	63.7	71.3	18.5	50.3	19.7	3.2	226.8

从表 1-7 可以看出 ,个人投资者认为有用信息所应具有的最重要的特征依次是“真实”、“及时”和“披露充分”,而“易于理解”和“越多越好”显得不甚重要 ,这可能与接受调查者具有较好的财务会计知识等特点有关。

资料来源：陆正飞，刘桂进：中国公众投资者信息需求之探索性研究，经济研究，2004（4）

（2）财务信息需求

影响财务信息需求的因素主要包括：信息使用者^①的素质（包括获取和分析利用财务信息的能力）、目的和偏好、客观社会经济环境、财务信息获取成本、财务信息使用收益等。FASB 在其第 2 号财务会计概念公告《会计信息的质量特征》中指出，财务报告提供的信息，对于那些对企业和经济活动具有合理程度的知识，而又愿意用合理的精力去研究信息的人士，应当是可以理解，即会计信息的使用者必须具有一定的理解能力，才能准确理解和正确分析会计信息，并在进行各种决策时分析使用。财务信息是一种专业化的信息，它主要来自于财务会计信息系统，而会计信息系统是一特定的规则对不同的企业经济活动进行抽象描述。会计规范的制定者和会计信息的提供者并不是将财务信息作为一种一般人能够理解的信息，财务信息的使用者应具备一定的理解能力。信息使用者对财务信息的需求同样受制于一定的社会经济政治环境。信息使用者的素质和客观社会经济环境是影响财务信息需求的基本因素，不仅对财务信息需求有影响，对其他信息需求也有影响。

财务信息的获取成本是指信息使用者在市场上愿意为获取财务信息而付出的代价，包括财务信息的收集、加工、存储、保管和使用等费用。财务信息使用收益可以理解为财务信息所导致的信息使用者不确定性的降低，一般表现为使用财务信息与不使用财务信息所做出的经济决策结果之间的差异，例如收益的增加差额或成本费用的节约差额等，显然这种差额的确定具有一定的难度。财务信息获取成本和财务信息使用收益是影响信息使用者财务信息需求的直接因素。当财务信息的信息获取成本小于财务信息使用收益时，财务信息的需求量会上升。当财务信息的信息获取成本大于财务信息使用收益时，财务信息的需求量会下降，替代的是个人经验，进而可能导致较高的经济决策风险。由于伴随着社会经

^① 在探讨财务信息需求时，笔者将财务信息的使用者界定为财务信息的外部使用者。企业管理当局虽然也是财务信息的使用者，但它同时也控制着财务信息的供给，不能从会计信息市场的角度来考察。

济的发展,影响经济决策的因素越来越复杂,财务信息的使用收益也越来越大。

根据经济学理性“经济人”的假设,由于获取财务信息存在成本,信息使用者将通过边际收益和边际成本的权衡来决定财务信息的需求。如图 1-8 所示,从信息使用者的角度进行考察,其财务信息需求的最佳水平将位于约束条件 $MR(Q)=MC(Q)$ 的点上,即图中的 Q^{**} 点。信息使用者对财务信息需求的临界水平为 Q^{**} ,财务信息的需求超过临界水平后,如果继续增加财务信息需求,就会得不偿失,因为此时使用财务信息取得的收益已经弥补不了信息使用者获取财务信息的成本。

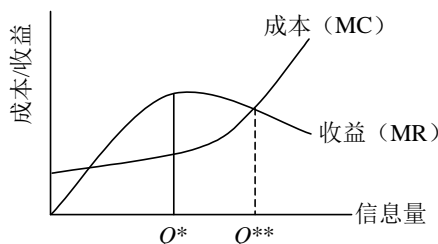


图 1-8 财务信息需求量的确定

对于会计信息的供给主体,如果从公司存在的委托代理关系来看,则会计信息的提供主体是公司管理层,因为公司所有者与管理者存在委托代理关系,管理者为逃脱受托责任,应当向公司所有者提供反映公司经营状况的会计信息。美国会计学家威廉 H. 比弗在其《财务呈报:会计革命》一书中指出“财务呈报是管理当局的主要职责所在”^①。上市公司有对外披露会计信息的义务,其会计信息是构成会计信息市场流通信息的主要部分,也是资本市场中信息使用者进行决策的主要依据。

上市公司有自愿披露信息的动机。Mertom (1987) 的研究表明,在其他情况相同的情况下,公司可通过自愿披露使更多的人了解公司,从而不断扩大公司投资者的规模,进而增进了公司价值。Diamond 和 Verrecchia (1991) 的研究也表明,自愿披露降低了公司与市场间信息不对称的程度,从而增大了公司股票的交易量。管理当局与其他公司管理当局共同竞争投资者的资金,具有提供财务信息给投资者的动机 (Healy 和 Palepu, 1993)。Botosan (1997) 的实证研究表明,在信息使用者主要使用年度报告进行决策的情况下,披露信息多的公司比披露信息少的公司权益资本成本降低 9%。Sengupta (1998) 的实证研究表明,在其他潜在的利率影响因素 (如特定的行业风险、贷款的构成、市场条件等) 确定的情况下,债务成本与信息披露量呈负相关关系。研究结果显示,信息披露量增加 1%, 公司的利息费用平均下降 0.02%, 样本公司中披露程度最高的公司与披露程度最低的公司相比,利息费用总额的降低接近 1.1%。所以,公司出于从外部吸引投资、筹措资金、取得商业信用等

^① [美]威廉 H. 比弗, 财务呈报: 会计革命, 薛云奎译, 大连: 东北财经大学出版社, 1999 (1): 11

目的，有自愿披露财务信息的动力。

资料 1-3 投资者的信息需求

陆正飞和刘桂进（2002）对公众投资者（即相对于机构投资者的个人投资者）的信息需求进行的问卷调查显示，个人投资者阅读年报情况如表 1-8 所示。

表 1-8 个人投资者阅读年报情况

是否阅读年报	所有投资者		靠自己分析决策的投资者	
	频 数	占比（%）	频 数	占比（%）
阅读	105	66.5	84	73
不阅读	53	33.5	31	27
总计	158	100	115	100

资料来源：陆正飞，刘桂进．中国公众投资者信息需求之探索性研究．经济研究，2004（4）

朱开悉（2003）调查了现行财务报告是否构成投资者投资决策的依据，结果如表 1-9 所示。

表 1-9 投资者投资决策依据

投资者	主要依据		依据之一		次要依据		参考	
	次数	占比（%）	次数	占比（%）	次数	占比（%）	次数	占比（%）
机构	9	28.1	17	53.1	2	6.3	4	12.5
个人	19	22.9	52	62.7	4	4.8	8	9.6

资料来源：朱开悉．投资者对上市公司核心能力信息需求的调查分析．南华大学经济管理学院工作论文，2003

由上述陆正飞和刘桂进（2002）、朱开悉（2003）问卷结果可以看出，年报披露的信息只是投资者决策时所需信息的一部分。投资者在决策过程中还需要其他信息。

吴联生（2000）就投资者对上市公司的会计信息需求进行的问卷调查显示，资产负债表、利润表和现金流量表所提供的信息对于投资者来说具有有用性，具体如表 1-10 所示。

表 1-10 各财务报表对投资者的有用性比例 %

财 务 报 表	投 资 者	非 常 有 用	有 用	部 分 有 用	毫 无 用 处
资产负债表	机构	26.67	66.67	6.66	0
	个人	7.78	65.56	26.66	0
利润表	机构	20.00	63.33	16.67	0
	个人	15.56	56.67	27.77	0
现金流量表	机构	13.33	70.00	16.67	0

	个人	22.22	51.11	26.67	0
--	----	-------	-------	-------	---

资料来源：吴联生：投资者对上市公司会计信息需求的调查分析，经济研究，2000（4）
 注释：详细内容参见上述文献。

但是，从市场的角度看，尽管公司管理层存在自愿披露的动机，但是却不能完全依赖于自愿披露。需要对财务信息披露进行管制，即强制要求公司按照相关规范的要求披露财务信息，并且公司所披露财务信息须经审计鉴证，对违反财务信息披露规范的公司应要接受监管部门的处罚，目的是提高公司所披露财务信息的质量。之所以对财务信息披露进行管制，主要是基于以下方面的考虑。

首先，披露财务信息是有成本的，与公司披露其他信息一样，披露财务信息业必须遵循成本效益原则。“效益>成本”是会计信息披露约束条件，只有当公司从财务信息披露行为中所获取的收益大于其披露成本时，公司才会主动进行财务信息披露。财务信息的披露成本主要包括^①：① 披露财务信息的直接成本，即财务信息的收集、处理、审计鉴证、存储、传输等成本，以及公司会计人员财务信息披露的培训成本、对已披露财务信息的质询进行处理和答复等后续成本；② 披露财务信息的间接成本，主要有竞争劣势成本和诉讼成本。竞争劣势成本是指竞争对手或合作单位利用公司披露的财务信息，调整其经营策略或谈判策略，从而使公司在竞争中处于不利地位所导致的损失。诉讼成本包括案件的诉讼费、公关费、律师费和由于诉讼案件使管理人员偏离正常工作状态和精力消耗而产生的损失，以及由于诉讼案件使公司形象在公众中下降所引起的损失。

其次，财务信息披露具有外部性^②。“外部性”是指当个人和厂商的一种行为直接影响到他人，却没有给予支付或得到补偿（Stigler，1999）。其中，支付实质上就是指外部成本内部化，得到补偿实质上就是指外部收益内部化。财务信息的外部性与其公共物品特性是共生的现象。财务信息的公共物品性质，主要体现在这样两个方面：非竞争性，公开了的会计信息并不因为增加了一个信息使用者而影响其他人对同样信息的使用效用；非排他性，会计信息一旦公开就很难把不付费使用的人排除在外，或者说排除的成本很高。为了规避由于披露所导致的外部性，上市公司可能会减少或拒绝财务信息披露。财务信息的公共物品特性使得信息生产的外部收益没有内部化，在竞争市场中公司没有足够的动力披露充分的财务信息，它只会生产边际收益等于边际成本时的财务信息量。作为理性的“经济人”，它不会将社会效益置于私人利益之上，一些能带来社会效益但对公司本身无益或有害的信息是不会提供的，因而仅仅依靠市场会导致财务信息供给不足。要解决财务信息供给不足，

^① 广义地讲，还包括披露财务信息的规范成本，主要包括用于财务信息披露规范的研究、制定、执行、解释等所涉及的成本。在我国，证监会和财政部在制定相关的财务信息披露规范方面花费了大量的人力、物力和财力，这些构成了披露财务信息的规范成本。披露财务信息的规范成本主要有准则制定机构承担，因此从公司的角度来分析，披露财务信息的规范成本可以忽略。

^② 杜兴强（2002）认为，会计信息的供求过程中都具有外部性。管理当局提供会计信息的水平和质量可能给会计信息使用者的决策带来影响（外部性），那么使用者的要求披露同样也可能给管理当局和公司带来影响（外部性）。

必须内部化财务信息披露的外部性^①，然而会计市场本身无法解决这一问题。要解决财务信息的供给不足，必须进行财务信息披露管制。

再次，财务信息分布的不对称性。根据有效市场假说，证券市场的有效性被划分为三种形态：弱式、半强式和强式。目前，关于中国证券市场的有效性，赞同比较多的观点是，中国证券市场还处于弱式形态（如陈小悦、陈晓和顾斌，1998；胡朝霞，1998等）。在弱式有效市场，证券价格反映了过去交易中所包含的信息，并会对新信息做出迅速的反应，公司信息的披露会影响证券价格的波动，投资者可以利用未公开的内幕信息和目前已公开的信息获取超额利润。财务信息的使用者是多元化的。Milgrom（1985）把证券市场的参与者分为三类：专家、知情投资者和流动投资者，从信息掌握情况来看，知情者最具有信息优势，流动投资者最次；从造市能力来看，专家最优，流动投资者最次；从流动能力来看，流动投资者最优，专家最次，如果没有管制则很容易形成专家和知情投资者串谋牟取高额利润，流动投资者知道这种信息不对称存在就会退出市场，从而导致市场失灵和市场萎缩，因而通过会计信息披露管制来减少交易中的信息不对称是必要的。在目前情况下，必须对财务信息披露进行管制，以降低财务信息在信息使用者之间分布的不对称现象。

最后，管理当局的披露动机^②。信息经济学里把参加交易的各方由于掌握的信息不一致，即一方掌握其他方所没有掌握的信息优势称为信息不对称。不对称信息在事前出现表现形式为“逆向选择”，事后的表现为“道德风险”。逆向选择是指信息不对称的状态下，接收合约的一方一般拥有私人信息，并且利用另一方信息缺乏的特点而使对方不利，从而使市场交易过程偏离信息缺乏方的愿望。从财务信息披露的角度考虑，逆向选择具体表现为两种现象：其一是内部交易问题。对于内部人——公司管理者来说，由于存在利用内部信息获取超额利润的机会，他们极不情愿放弃，但对外部投资者来说，由于获悉这种情况而可能撤出证券市场的投资。这将使市场萎缩而导致证券市场在资源配置方面失灵；其二是公司管理者隐瞒坏消息。对公司管理者来说，隐瞒坏消息可以掩盖其经营业绩不佳的事实，以及由此而招致由于职业经理人市场的竞争而被解雇。道德风险是指在不对称信息条件下，合约的其中一方以损害对方的利益为代价来获得更多的利益。具体到上市公司中是指，由于管理者的行为不能为外部利益相关者所观察而导致公司管理者逃避责任的现象。监督的威胁并不能完全消除管理者逃避责任的可能性。一家公司取得较好的业绩，可能是由于客观经济环境的改变而不是管理者努力的结果，例如2006年和2007年有色金属行业上市公司业绩的增加，但外部人却无法观察到或未深入考虑到。因此，当管理者预测到市场情况较好时可能会出现偷懒行为，并且由于公司管理者具有信息优势，存在扭曲会计信息追求

^① 要将会计信息市场上的外部性内部化并不现实，因为公司与现实或潜在的竞争者、非投资者之间达成协议的成本高昂到使签约行为在经济上不可行或公司不应指望能够通过签约直接从这些受益者中得到补偿（黄世忠、杜兴强和张胜芳，2003）。

^② 管理当局为解除受托责任有自愿披露的动机。但是，管理当局作为“经济人”，也是为了追求自身效用最大化，当披露财务信息获得的好处小于隐瞒信息获得的好处时，管理当局可能倾向于不披露相关的财务信息。这受到职业经理人市场完善情况的影响。

自身利益的条件。

案例 1-5

中国证券第一案

1997 年 1 月 21 日,烟台东方电子信息产业股份有限公司(000682)(以下简称东方电子)在深圳证券交易所上市,并因为“业绩优良”成为备受追捧的绩优股。然而,就在公司股票不断飙升、股民争相买入时,东方电子爆出高管财务造假丑闻。经查验证实并经司法判定、司法审计、会计鉴定,东方电子于 1997 年至 2001 年共计虚增主营收入 17.047 5 亿元。造假丑闻被披露后,公司股价一路狂跌,市值大幅缩水。随后,东方电子被深交所特别处理,并被迫停牌。持有该公司股票的中小股民遭受巨额损失。2003 年,从上海股民曹某和青岛股民陈某等人起诉“东方电子”开始,全国先后有 6 000 多名股民向“东方电子”提出索赔。该证券民事赔偿诉讼案件也被称为“中国证券第一案”。

2007 年 7 月 28 日,青岛中院召开了由代理律师为主参加的东方电子案集中调解会议,并且宣布了调解方案内容,原被告双方签订了框架性的《调解协议》。2007 年 8 月 13 日,东方电子发布公告称,该案案件数量多达 2 716 件、涉及投资者 6 989 人,索赔数额达 44 242 万元。7 月 28 日与公司达成调解框架协议的代理人涉及 58 家律师事务所,所代表的原告投资者数量达到 5 036 人,代表起诉请求金额约为 33 266 万元。2007 年 9 月 6 日,青岛市中级人民法院宣布 6 921(除不合格原告外)人全部接受了调解。从 2003 年投资者提前诉讼,到接受调解,案件前后历时 4 年。

资料来源:中国证券报及公司公告。

1.5 财务报表分析的基本框架

财务报表分析的目的在于,利用专门的工具、技术,分析公司财务状况、经营成果及现金流量,评价其风险及未来发展前景,对公司做出合理的评价,减少决策过程中所面临的不确定性,进而帮助信息使用者做出有效的经济决策。但是,在财务报表分析过程中,仅仅依靠专门的分析工具、技术是不够的,还必须有正确的分析思路。

通常,在财务报表分析过程,可以遵循如图 1-9 所示的分析思路。

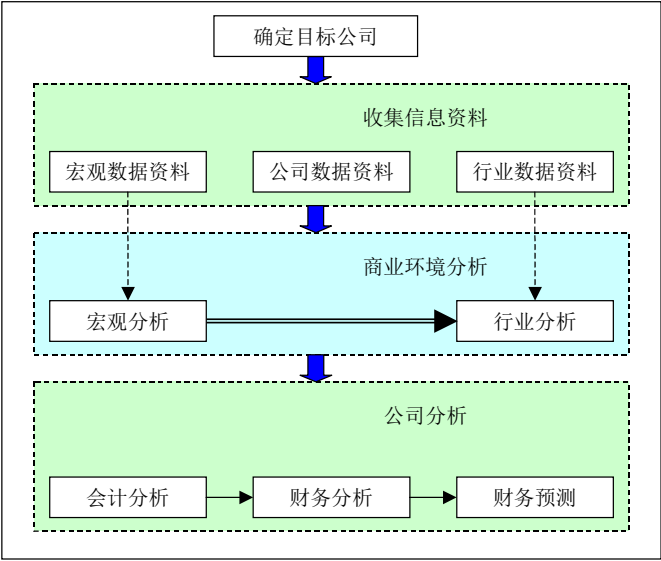


图 1-9 财务报表分析的基本思路

（1）收集信息资料。在进行财务报表分析时，除了要利用上市公司披露的财务报告信息以外，还需要其他信息资料，例如经济统计数据信息、行业统计信息、行业内主要竞争对手的信息等。在进行国际财务报表分析时，资料的收集难度会很大，且由于在政治制度、经济制度、法律法规等方面存在差异，所搜集数据资料的分析也具有很大的难度，特别是在相关指标的统计或核算口径不一致时。

（2）商业环境分析。上市公司总是在一定的商业环境下开展生产经营活动，商业环境的改变会直接影响到公司的生产经营活动。而且，通过商业环境分析可以更好地理解公司的相关财务数据资料。

商业环境分析包括两个方面：① 宏观分析，主要包括宏观经济运行分析（如经济增长、通货膨胀、利率水平、汇率水平等）和宏观经济政策分析（包括政府进行宏观调控的财政政策和货币政策等）；② 行业分析，主要包括行业发展阶段、行业市场结构和竞争状况、主要竞争对手及公司行业地位等。公司的财务状况、经营成果和现金流量情况与所处的行业密切相关，而且行业分析也提供了公司财务分析的参照体系。例如，在对上市公司的相关财务指标进行评价时，通常需要参照行业平均值或领先值。

（3）会计分析，是指对上市公司对外提供的财务数据及其核算方法的可靠性、相关性、可比性一致性进行合理评价，即评价财务报表是否反映了公司的经济现实。在会计分析中，需要评价公司的会计政策和会计估计合理性、盈余管理问题等，以及可能导致财务指标变动趋势发生改变的业务活动（如并购、重组、剥离等）。另外，通过会计分析还可以观察到行业内不同公司的财务数据之间是否具有可比性，上市公司即使处于同一行业也可能因为

对同样或类似的经济业务采用不同的会计处理方法而导致相互之间缺乏可比性。

(4) 财务分析, 是根据相关的财务数据资料, 通过比较分析、结构分析、比率分析等方法, 利用专门的分析工具和技术, 评价公司当前和过去的经营业绩其持续性, 以及公司的偿债能力和现金流状况等。在财务分析过程中, 特别是比率分析计算的相关指标的评价, 需要与一些参照基准进行对比分析, 例如行业平均值或领先值、主要竞争对手相关指标值等。

案例 1-6 商业环境对公司的影响——以中国国航为例

中国国航 (600111) 2008 年年报披露, 报告期内国航客运收入保持平稳, 为人民币 445.9 亿元, 2007 年同期为人民币 447.1 亿元。但是, 与 2007 年实现盈利 38.8 亿元形成较大反差的是, 2008 年营业亏损 110.71 亿元, 税前亏损 108.52 亿元, 抵消所得税收益 15.92 亿元后, 归属于母公司股东的净亏损达 91.49 亿元。导致公司亏损的主要原因在于: (1) 2008 年各项成本费用 (包括营业成本、营业税金及附加、销售费用、管理费用) 合计 545.48 亿元, 同比增加 85.23 亿元, 增长 18.52%, 其中燃油成本增加 45.19 亿元, 主要是因为上半年航空油价的快速上涨, 纽约原油价格 2008 年 7 月 11 日曾达到 147.27 美元/桶的历史高点; (2) 2008 年公允价值变动损失为 77.07 亿元, 其中油料套期公允价值损失 74.72 亿元, 原因主要是由于国际原油价格急剧下降, 油料套期保值合约出现损失。根据公司公告, 导致此次公司亏损的套期保值业务在 2008 年 7 月签订, 期限最长的至 2011 年。2008 年 7 月 11 日, 纽约原油价格曾达到 147.27 美元/桶, 一些国际投行纷纷提升原油未来预期价格, 高盛曾预计短期内达到 200 美元/桶。国内很多专家也认为低油价的时代已经不复存在, 未来很长时间内原油价格将在 100 美元/桶之上波动。在此背景下, 公司签订了燃油套期保值合约。由于对未来油价看涨, 公司相信油价不会大跌, 在此判断基础上, 为了降低买入看涨期权的成本, 公司卖出了大量的看跌期权。而受金融危机等因素的影响, 2008 年 12 月, 原油价格曾跌至 34 美元/桶。在这种情况下, 公司出现巨大损失。

资料来源: 中国国航 2008 年年报。

(5) 财务预测。信息使用者要做出经济决策, 不能仅仅停留在对公司目前或过去财务状况、经营成果和现金流量的分析, 而应在财务分析的基础上对公司未来的发展变化做出预测。例如, 公司目前的盈利水平在将来的决策相关期间内是否可持续? 公司未来的现金流是否与公司的债务期限结构一致? 等等。换言之, 信息使用者的经济决策应建立在对公司财务预测的基础上。财务分析是进行财务预测的基础, 而会计分析则是为了保证财务分析中所使用的财务数据的可靠性、相关性、可比性等。



【本章小结】

在特定的制度环境下，上市公司财务信息披露受到多方面因素的影响。财务报告是上市公司年度报告的重要组成部分，也是财务报表分析的主要财务信息来源。不同信息使用者在进行财务报表分析时会有不同的侧重点，所需要的信息也不尽一致。投资者和债权人是财务信息的主要使用者。在进行财务报表分析时，一般遵循宏观经济环境分析→行业分析→公司分析的基本思路。宏观经济环境分析和行业分析有助于更好地理解和评价公司的财务状况、经营成果和现金流量，并有助于有效地进行财务预测。对上市公司进行分析，要先评价会计数据本身的质量，然后据以进行财务分析，并做出财务预测。



本章附录 某公司审计报告

审计报告

××集团股份有限公司全体股东：

我们审计了后附的××集团股份有限公司（以下简称贵公司）财务报表，包括 2008 年 12 月 31 日的资产负债表和合并资产负债表、2008 年度的利润表和合并利润表、2008 年度的现金流量表和合并现金流量表、2008 年度的股东权益变动表和合并股东权益变动表以及财务报表附注。

一、管理层对财务报表的责任

按照企业会计准则的规定编制财务报表是贵公司管理层的责任。这种责任包括：（1）设计、实施和维护与财务报表编制相关的内部控制，以使财务报表不存在由于舞弊或错误而导致的重大错报；（2）选择和运用恰当的会计政策；（3）作出合理的会计估计。

二、注册会计师的责任

我们的责任是在实施审计工作的基础上对财务报表发表审计意见。我们按照中国注册会计师审计准则的规定执行了审计工作。中国注册会计师审计准则要求我们遵守职业道德规范，计划和实施审计工作以对财务报表是否不存在重大错报获取合理保证。

审计工作涉及实施审计程序，以获取有关财务报表金额和披露的审计证据。选择的审计程序取决于注册会计师的判断，包括对由于舞弊或错误导致的财务报表重大错报风险的评估。在进行风险评估时，我们考虑与财务报表编制相关的内部控制，以设计恰当的审计程序，但目的并非对内部控制的有效性发表意见。审计工作还包括评价管理层选用会计政策的恰当性和作出会计估计的合理性，以及评价财务报表的总体列报。

我们相信，我们获取的审计证据是充分、适当的，为发表审计意见提供了基础。

三、审计意见

我们认为，贵公司财务报表已经按照企业会计准则的规定编制，在所有重大方面公允反映了贵公司 2008 年 12 月 31 日的财务状况以及 2008 年度的经营成果和现金流量。

××会计师事务所有限公司

中国注册会计师：××

中国注册会计师：××



【案例分析】

1. 红光实业^①（600083）于 1997 年 6 月 6 日在上海证券交易所上市，以每股 6.05 元的价格向社会公众发行 7 000 万股社会公众股，占发行后总股本的 30.43%，实际筹得 4.1 亿元资金。经成都市蜀都会计师事务所审计的上市前三年收入和利润情况如表 1-11 所示。

表 1-11 上市前三年收入和利润情况

单位：万元

项目/年份	1996 年	1995 年	1994 年
主营业务收入	42 492	95 676	83 771
利润总额	6 331	11 685	9 042
净利润	5 428	7 860	6 076

红光实业“招股说明书”和“上市公告书”中提供的经会计师事务所审核的盈利预测数据为“预计公司 1997 年度全年净利润 7 055 万元，每股税后利润（全面摊薄）0.3063 元/股，每股税后利润（加权平均）0.351 3 元/股。”

该公司董事长何行毅在公司上市后表示，“红光经过股份制改造，特别是股票发行上市，面临新的起飞。红光将以股票上市、彩管上马为契机，以优异的成绩回报所有关心红光的股东。”^②

1997 年 9 月 23 日红光实业董事会办公室表示，“公司 8 月 20 日中报显示今年上半年的主要经营指标与公司招股说明书中的盈利预测数据有一定差距……完成全年的预测尚有一定困难。”^③

红光实业 2007 年年报披露，主营业务利润为-2.031 亿元、净利润为-1.984 亿元、每股收益为-0.863 元，成为沪深股市第一家上市当年就成为亏损和特别处理公司。该公司在年

^① 该公司简称于 2007 年 5 月 17 日起变更为*ST 博信。

^② 以优异的业绩回报股东——访成都红光股份有限公司董事长何行毅。金融时报，1997-06-06

^③ 红光实业董事会办公室：红光实业能让人踏实吗？。上海证券报，1997-09-23

报中对其亏损解释是：(1) 因公司所属的电真空器件行业竞争激烈，并受到下游产品电视机市场降价冲击较大，造成主业大幅度下降；(2) 因公司一条玻壳生产线老化而造成生产能力下降，严重影响公司 1997 年效益；(3) 在机制、观念等方面存在与市场经济不相适应的问题，造成亏损。

1998 年 11 月 20 日，中国证监会公布了《关于成都红光实业股份有限公司严重违法违规案件的通报》，指出红光公司在股票发行期间及上市之后，存在以下违法、违规行为^①：

(1) 编造虚假利润，骗取上市资格。红光公司在股票发行上市申报材料中，采取虚构产品销售、虚增产品库存和违规账务处理等手段，将 1996 年度实际亏损 10 300 万元，虚报为盈利 5 400 万元，骗取上市资格。

(2) 少报亏损，欺骗投资者。红光公司上市后，继续编造虚假利润，将 1997 年上半年亏损 6 500 万元，披露为盈利 1 674 万元，虚构利润 8 174 万元；今年 4 月该公司在公布 1997 年年度报告时，将实际亏损 22 952 万元(相当于募集资金的 55.9%)披露为亏损 19 800 万元，少报亏损 3 152 万元。

(3) 隐瞒重大事项。自 1996 年下半年起，红光公司关键生产设备彩玻池炉就已出现废品率上升，不能维持正常生产等严重问题，对此红光公司在申请股票发行上市时故意隐瞒，未予披露。

(4) 未履行重大事件的披露义务。现查实，红光公司仅将 41 020 万元募集资金中的 6 770 万元(占募集资金的 16.5%)投入招股说明书中所承诺的项目，其余大部分资金被改变投向，用于偿还境内外银行贷款和填补公司的亏损。改变募集资金用途属于重大事件，但红光公司对此却未按规定进行披露。

(5) 挪用募集资金买卖股票。1997 年 6 月，红光公司将募集资金中的 14 086 万元(占募集资金的 34.3%)投入股市买卖股票，其中红光公司通过开立 217 个人股票账户自行买卖股票，动用 9 086 万元；以委托投资名义，将其余 5 000 万元交由其财务顾问中兴发企业托管有限公司利用 11 个人股票账户买卖股票。红光公司在上述股票交易中共获利 450 万元。

(6) 涉嫌犯罪。红光公司在股票发行与上市过程中按协议应支付发行上市费用 1 496 万元，占募集资金总额的 3.53%，比公开披露需支付的发行上市费用 1 330 万元多出 166 万元，其中白条入账等非正常开支达 13 万元，从账外支付 100 万元，有涉嫌犯罪问题。

中国证监会还就红光实业违反《股票发行与交易管理暂行条例》、《禁止证券欺诈行为

^① 中国证监会关于成都红光实业股份有限公司严重违法违规案件的通报，上海证券报，1998-11-20

暂行办法》、《证券市场禁入暂行规定》和国家其他有关规定的行为进行了处罚。1998年12月,上海股民姜女士向上海市浦东新区人民法院诉讼红光公司管理层;2000年年初,上海市民吴先生在成都再次起诉红光公司管理当局,但这两起诉讼都被以“起诉人的损失与被起诉人的违规行为无必然因果关系,该纠纷不属人民法院受理范围”为由,裁决不予受理。

1998年11月21日,媒体披露了在上市过程中红光实业及相关机构的一些做法^①:

(1)成都资产评估事务所在收取了10万元“评估费”后,在1997年3月,根据红光公司要求对原成都市财务资产评估服务所1992年出具的资产评估报告书做出修改,补入部分土地价值,致使该资产评估报告中的总资产增加。对此项改动,该所未向证券监管部门和投资者做出说明。

(2)成都市国资局在索取了7356元咨询费和餐费后于1997年采取倒签文件的手段对红光实业篡改的“1992年资产评估报告”进行追溯确认。这份虚假文件被列入红光实业上市申报材料,成功地得到了审批机关的确认。

(3)成都蜀都会计师事务所在得到30万元收入后,为红光公司编造了一连串的虚构利润,这些虚构的和预期的利润数字在为红光实业筹得4.1亿元“较高发行费用”后,便成为了开给广大投资者的一纸“空头支票”。

(4)四川经济律师事务所和北京市国方律师事务所在分别收取23万元和20万元律师咨询费后,先后为红光发行上市出具了含有严重误导内容的法律意见书。

(5)作为红光公司财务顾问的中兴托管在收受两笔共计110万元的财务顾问费后,为红光实业的利润虚构立下了汗马功劳,随后在为红光操盘炒股时一不留神又给红光亏去330万元。

(6)主承销商中兴信托在承销股票过程中获得800万元承销费用,却对相关机构出具的各类报告、意见书和利润数据未加以严格审核,而草率地“全文引用”,使得其所编制出的《招股说明书》含有严重的虚假内容。

(7)国泰证券公司成都分公司、成都证券公司在分别得到数十万元的上市推荐费后,在以不实之词连缀起来的招股说明书旁,又添列了一份同样充满虚假内容的《上市公告书》。

要求:结合本章关于上市公司信息披露制度环境的介绍,分析红光实业虚假信息披露过程中各个方面监督或监管存在的缺陷。

2. 内蒙古蒙牛乳业股份有限公司(以下简称蒙牛)成立于1999年1月。2004年6月,蒙牛在香港上市。据蒙牛《招股说明书》显示,蒙牛在上市前共有六大股东,分别是银牛

^① 谷一梅. 红光实业怎么造的假. 证券市场周刊, 1998-11-21

公司（44.8%）、金牛公司（21.1%）、牛根生（6.1%）、MSDairy（8.7%）、CDH（5.9%）和CIC（3.4%）。其中：MSDairy、CDH和CIC三者分别是摩根士丹利、鼎晖投资和英联投资为投资蒙牛设立的公司；金牛公司和银牛公司则分别是由蒙牛的高管人员和“与蒙牛业务关联公司的高管人员”于2002年9月在英属维尔京群岛注册的境外公司。

2003年，摩根士丹利等通过“可换股文据”向蒙牛注资3523万美元，未来换股的价格为0.74港元/股。“可换股文据”本质上是对蒙牛股票的看涨期权。如果蒙牛乳业未来业绩好，“可换股文据”的高期权价值就可以兑现；反之，则成为废纸一张。为了使预期增值的目标能够兑现，摩根士丹利等与蒙牛管理层签订对赌协议，双方约定，从2003—2006年，蒙牛乳业的复合年增长率不低于50%。如果达不到，公司管理层将输给摩根士丹利约6000万~7000万股的上市公司股份；如果业绩增长达到目标，摩根士丹利等机构就要拿出自己的相应股份奖励给蒙牛管理层。

2004年蒙牛收入攀升77.2%，达72.138亿元；净利润增加94.3%至3.194亿元。由于蒙牛2005年4月公布的年报优异，对赌协议提前结束。最终，以牛根生为首的管理层获得价值不菲的股票。值得注意的是，蒙牛2004年收入和利润均高速增长，但当年末应收账款的增幅超过80%，高于主营业务收入的增幅，达到1.79亿元，而2003年末的应收账款仅为9444万元^①。显然，为了使业绩高速增长，蒙牛采用了更为宽松的信用政策。

要求：结合本章关于上市公司信息披露制度环境方面的介绍，讨论蒙牛管理层的行为。



【本章思考题】

1. 试讨论会计信息要具有决策有用性而应具有的质量特征。
2. 试讨论不同信息使用者进行财务报表分析的目的及信息需求方面的。
3. 有人认为，财务报表分析只需要利用报表中的数据计算财务指标就可以了，不需要行业信息等，你同意这种观点吗？
4. 试讨论在上市财务信息披露过程中受公司内部利益或管理层自身利益潜在影响的经济活动主要有哪些？
5. 谁应该对财务报表负责？注册会计师对财务报表的作用是什么？

^① 杨志刚，“对赌”：激进的激励模式，中国证券报，2006-07-28