

完善公路经营企业财务评价指标体系的思考

俸 芳

(长安大学 经济与管理学院,陕西 西安 710064)

摘 要:通过对公路经营企业资产管理方面的特点进行分析,指出了现有公路经营企业财务评价指标体系的不足,提出了完善该指标体系的基本思路。

关键词:公路经营企业;财务评价指标体系;基本思路

中图分类号:F272.5

文献标识码:A

文章编号:1671-6248(2004)04-0017-04

Ideas to improve financial evaluation index system for highway operation enterprise

FENG Fang

(School of Economics and Management, Chang'an University, Xi'an 710064, China)

Abstract: This paper analyzes the existing character of asset-management of highway operating enterprise, and points out the defects of the present financial evaluation index system. It also gives some basic ideas to improve the system.

Key words: highway operating enterprise; financial evaluation index system; basic ideas

一、问题的提出

公路经营企业是近几年来兴起的从事高速公路经营和建设的企业。它是指设在中国境内的、经国家特许从事公路建设并实行收费经营、以获利为目的的公司制企业。

(一)公路经营企业现有的财务评价指标体系

为了规范公路经营企业的财务行为,建立和完善公路经营企业财务指标管理体系,加强企业的财务管理和经济核算,财政部和交通部于1997年3月21日颁发了《高速公路公司财务管理办法》(以下简称办法)。该《办法》在第十一章财务报告与财务评价第79条中规定:公司总结、评价本公司财务状况和经营成果的财务指标包括:流动比率、速动比率、资产负债率,资本收益率、营业收入利润率、成本费用利润率等。2002年9月24日,交通部颁发了《交通部行业财务指标管理办法》,该《办法》中制定了公路经营企业的财务评价

指标体系,具体包括:1)财务效益状况指标:净资产收益率、总资产报酬率、营业收入利润率、资本保值增值率、成本费用利润率。2)资产运营状况指标:总资产周转率、应收账款周转率。3)偿债能力状况指标:现金比率、现金流动负债比率、资产负债率。4)发展能力状况指标:营业收入增长率,三年资本平均增长率、技术投入比率。

(二)公路经营企业的特点

可以看出,该指标体系的制定沿用了一般工商企业的指标模式,这无可厚非。但作为新兴的公路经营企业,由于其实行收费经营,即是通过收取车辆通行费来实现其收入和利润,这使得其与一般工商企业和运输企业相比较,在资产管理方面存在着较大的差异,这些差异表现在:1)由于公路经营企业的车辆通行费收入基本为现金收入,这一特点决定了公路经营企业的流动资产中一般没有应收账款。2)公路经营企业持有存货的主要目的不是为了生产实物产品或用于销售,而是为了满足公路养护的需要,

收稿日期:2004-10-21

作者简介:俸 芳(1975-),女,广西全州人,长安大学经济与管理学院博士生,讲师,主要从事公路收费管理研究。

以使其能够为公路用户提供令人满意的道路运输服务。由于公路养护成本一般只占通行费收入的 5%~10%,这就使得存货在流动资产中只占很小的比重。3)通过建造公路取得公路经营收费权的企业,公路及附属设施是作为固定资产来处理,这一特点决定了公路经营企业的固定资产将占到总资产的较大比重,而这部分资产在企业经营期满时需要无偿交还国家或出让他人。

二、完善体系的基本思路

由于存在上述特点,笔者认为在制定公路经营企业的财务评价指标体系时,应充分考虑到这些特点,才能制定出适合信息使用者了解公路经营企业财务状况的指标。而目前所使用的指标体系缺乏这方面的考虑,因此,笔者对公路经营企业的财务评价指标构建提出几点思路:

(一)构建新的反映长期偿债能力的指标

公路及附属设施在公路经营企业资产中所占比重较大,而这部分资产在清算时不能作为清算资产,换句话说,企业不能用公路及附属设施来偿还债权人的债务,如果不将这部分资产从总资产中剔除,只会给债权人以误导性信息,即公路经营企业具有良好的长期偿债能力。以发行 A 股的 14 家公路上市公司的数据为例:

从表 1 中的有关数据中可以看到,公路上市公司的公路及附属设施资产占总资产的比重达到 60%以上,这与公路经营企业依托公路资产的公路收费权为企业经营业务有关,尤其是投资人以公路资产作为投资时,公路及附属设施在总资产的比重就很大,如粤高速、赣粤高速、厦门路桥等。表 2 中的数据也显示,若将公路及附属设施资产从总资产中剔除,公路上市公司的资产负债率大幅度上升,反映出来的是公路经营企业长期偿债能力较差。而事实上,作为以收取车辆通行费为主营业务的公路经营企业,其偿还债务的能力并不来自于现有资产(尤其不来自于不能作为清偿资产的公路及附属设施),而是来自于附着于该条收费公路的收费权,进一步说就是这条收费公路收取的车辆通行费收入。当企业取得的通行费收入越高,其偿还债务的能力越强。考虑到公路经营企业取得的收入基本为现金收入,且收入的取得先用于企业日常经营活动的开支,由此可构建新的反映长期偿债能力的指标:负债总额/经营活动现金流量净额。该指标越小,说明企业偿债能力越强。

表 1 公路上市公司公路及附属设施

占总资产比重分析 (单位,万元)

公司名称	资产总额 /万元	固定资产 总额/万元	比例 /%	公路及构筑物 /万元	比例 /%
五洲交通	150 519	91 046	60.49	90 734	60.28
东北高速	514 256	338 761	65.87	290 953	56.58
福建高速	563 171	530 255	94.15	510 308	90.61
粤高速	666 342	374 799	56.25	339 153	50.90
海南高速	553 637	409 002	73.88	374 322	67.61
华北高速	305 294	188 260	61.67	157 505	51.59
赣粤高速	639 113	557 646	87.25	529 992	82.93
宁沪高速	1 673 236	1 209 528	72.29	1 014 283	60.62
山东基建	755 295	555 079	73.49	514 938	68.18
深圳高速	710 531	402 473	56.64	370 817	52.19
厦门路桥	272 137	236 053	86.74	235 515	86.54
现代投资	452 575	67 261	14.86	33 665	7.44
皖通高速	621 488	529 197	85.15	468 551	75.39
延边公路	43 559	27 385	62.87	24 953	57.29
重庆路桥	202 156	52 030	25.74	48 280	23.88
中原高速	474 018	239 962	50.62	213 177	44.97
合计	8 597 327	5 808 737	67.56	5 217 146	60.68

表 2 修正前后资产负债率比较一览表

公司名称	2002 年		2003 年	
	修正前/%	修正后/%	修正前/%	修正后/%
东北高速	32.44	97.27	27.83	101.04
五洲交通	23.04	43.68	19.35	73.09
福建高速	30.08	834.19	30.35	636.41
粤高速	34.50	100.97	35.73	90.91
华北高速	6.57	106.63	3.64	35.45
赣粤高速	24.78	151.29	29.07	69.63
宁沪高速	7.1	13.90	10.58	38.26
山东基建	18.75	99.48	15.46	10.89
深高速	25.14	72.42	15.92	45.05
厦门路桥	66.45	78.51	61.75	681.77
现代投资	42.78	45.50	43.16	47.03
皖通高速	26.03	28.66	34.89	83.64
延边公路	54.65	0*	61.37	0*
海南高速	56.73	60.32	59.20	239.79
重庆路桥	35.34	66.47	48.52	74.18

* 因延边公路将公路收费权列入无形资产,估此处数据为 0。

(二)取消资本保值增值率和应收账款周转率

一直以来,人们认为通过设立资本保值增值率可以有效防止国有资产的流失。但笔者认为,该指标的设置有悖于现代企业制度和市场经济的游戏规则。现代企业制度要求企业应当政企分开,产权明

晰,政府作为市场经济的特殊投资者,其投资行为代表国家的利益,但不意味着它可以享有其他投资者所不能享受的无风险投资,即国家也应当承担投资风险,这样才符合市场经济的规律。作为业务较为特殊的公路经营企业,其主要投资者是国家,但也应该和其他投资者一样享受投资的收益、分担投资的风险。因此,取消资本保值增值率更能体现市场经济的规则。

公路经营企业的车辆通行费收入通常是现金收入,以公路上市公司为例,16 家上市公司的平均应收账款占资产总额的比例仅为 1.08%,这是公路经营企业的业务特色。按照一般工商企业的经营业务特点设置的应收账款周转率在公路经营企业里并没有多大的意义,因此,可以取消该指标。

(三)增设总资产增长率、净利润增长率

总资产增长率=(报告期总资产÷基期总资产)-1;净利润增长率=(报告期净利润÷基期净利润)-1。一个企业资产总额的多少是衡量其实力的一个重要指标,因此总资产的增长速度自然在一定程度上体现了企业的发展能力状况。营业收入增长率是企业当年营业收入增长额同上年营业收入总额的比例,反映的是与上年相比,企业营业收入的增减变动情况。但必须看到,只有净利润才是企业经营活动的成果,是企业取得的收入 and 为之耗费的成本费用之差,因此,增加净利润增长率是从企业实现净利润的角度反映了企业的发展能力,也只有不断盈利的企业才能更好的发展。

(四)增加现金流量分析指标

众所周知,净利润是按照权责发生制原则确认的会计收益,既可以是已经实现的真实收益,也可能是诸如三角债、拖欠挂帐乃至最终形成坏账而完全丧失变现能力的虚假收益。严格意义上讲,这只是一种应计的现金流入以及所有者财富增加的可能,不能直接等同于实际的现金流入发生和所有者财富的真正增长。而且,应计制下的会计收益若不能转化为足够的现金流入,将会给企业带来无力偿还到期债务、无力支付相关税费等财务风险,尤其是当企业长期处于资金短缺状态,必会使企业处于严重的财务困境中,甚至导致企业破产,如著名的巴林银行破产就是一个典型的例子。另外,从财务分析的角度来看,只有当潜在的现金流入变为一种现实时,才能表明企业收益的真正实现以及所有者财富的真正取得。因此,增加现金流量分析指标显得格外重要。

对于公路经营企业而言,其主营业务收入主要是车辆通行费收入,而且车辆通行费收入主要是现金收入,这是其他企业所不具备的优势。与其他行业相比,交通运输业在所有行业中的每股经营现金流量处于上游水平(相关资料见表 3)。尽管如此,并不意味着公路经营企业不需要增加现金流量分析指标,除了上述需要增加现金流量分析指标的原因之外,对于公路经营企业而言,正是因为其收取的车辆通行费多为现金收入,那么如何有效运用充足的现金流量进行下一轮的经营活动和寻找有效的投资机会也是一个企业是否具备良好的财务效益状况的体现。目前,中国对上市公司增加的现金流量分析指标主要是每股经营现金流量,除此之外,公路经营企业可以考虑再增加反映公路经营企业发展能力状况的现金流量分析指标,该类指标有:1)投资活动现金流入流出比。其计算公式为:投资活动现金流入

表 3 上市公司分行业每股经营
现金流量一览表 (单位:元)

行业	2001 年 每股经营		2000 年 每股经营		1999 年 每股经营	
	金额	增幅	金额	增幅	金额	增幅
采掘业	0.38	123.53	0.17	-15	0.2	
传播与文化产业	0.27	237.5	0.08	-69.23	0.26	
电力、煤气及水的生产供应业	0.4	5.26	0.38	46.15	0.26	
电子	0.13	-40.91	0.22	-21.43	0.28	
房地产业	0.05	-141.67	-0.12	300	-0.03	-40
纺织、服装、皮毛	0.19	0	0.19	137.5	0.08	
机械、设备、仪表	0.22	46.67	0.15	50	0.1	
建筑业	-0.13	-360	0.05	-266.67	0.1	
交通运输、仓储业	0.38	31.03	0.29	-35.56	0.45	4400
金融、保险业	1.41	80.77	0.78	239.13	0.23	
金属、非金属	0.25	66.67	0.15	114.29	0.07	
木材、家具	0.04	-50	0.08	-20	0.1	
农、林、牧、渔业	0.19	5.56	0.18	200	0.06	
批发和零售贸易	0.24	-7.69	0.26	100	0.13	
其他制造业	0.16	-11.11	0.18	-1900	-0.01	
社会服务业	0.25	108.33	0.12	33.33	0.09	
石油、化学、塑胶、塑料	0.3	36.36	0.22	69.23	0.13	
食品、饮料	0.28	47.37	0.19	11.76	0.17	
信息技术业	0.05	25	0.04	-200	-0.04	
医药、生物制品	0.29	107.14	0.14	133.33	0.06	
造纸、印刷	0.26	420	0.05	-200	-0.05	
综合类	0.15	150	0.06	-300	-0.03	

量/投资活动现金流出量。从理论上分析,该指标值为 1:1 较合适。与其他的企业相比,公路经营企业经营的公路收费权,公路收费权的收费期限是有限的,一般最长不超过 30 年。为了企业的不断发展和壮大,公路经营企业需要收购其他公路取得公路收费权或投资修建新公路以取得公路收费权,由此而引起的投资活动的现金流出量较大时,或者说该指标值小于 1 时,说明企业正处于扩张和发展期;而当投资活动现金流入流出比指标中流出量小而流入量大时,即指标值大于 1 时,则说明企业正处于衰退期或缺少投资机会。2)投资活动流出量与经营活动现金流入量之比。该指标的计算公式为:投资活动流出量/经营活动现金流入量之比=投资活动流出量/经营活动现金流入量。该指标反映企业由经营活动产生的现金流入量中有多少用于新的投资,为企业未来的发展奠定良好的基础。由于公路经营企业生产经营的特殊性(收取车辆通行费收入),具有其他企业所不具备的大量的现金收入,这固然是一个好事,但从资金为企业带来的收益来看,现金所产生的收益是最低的。如何有效使用手中的现金,让它为企业创造出更多的效益,这是公路经营企业必须面对的问题,而最好的解决方法就是寻找良好的投资机会。由于公路经营企业主要以投资建路取得路段的收费权,或是收购符合条件的已建成的收费公路的收费权,在没有合适的机会时,公路经营企业将会出现大量基金闲置的情况,这会在一定程度上影响企业未来的发展。而投资者也可以通过该指标了解公路经营企业目前的发展状况,当该指标较小时,说明企业目前没有新的利润增长点,有可能企业正处于衰退期;相反,企业依然拥有

良好的发展势头。

三、结 语

公路经营企业是中国深化公路投融资管理体制改革的产物,它主要是在约定的收费期限内对公路进行养护和管理,并按规定在经营期或收费期届满时将处于良好状态的公路归还给国家。因此,公路经营企业实行的是一种特许经营,其经营管理特点与一般的工商企业有所不同,这使得在对公路经营企业财务评价时,不能简单的照搬工商企业所适用的财务指标体系,许多反映工商企业生产经营管理特点的财务指标都不适用于公路经营企业。因此,公路经营企业的财务评价指标体系在构建时需要考虑资产管理和经营管理的特殊性。本文正是在对公路经营企业经营特点分析的基础上,提出了一些完善公路经营企业财务评价指标体系的建议。应该看到的是,一套完善的、可以从各个层面和角度反映公路经营企业的财务评价指标体系需要不断的修改,才能最终满足信息使用者了解企业财务效益、资金运作及发展能力等状况的需求。

参考文献:

- [1] 交通部交财发[2002]446 号. 交通部行业财务指标管理办法[Z]. 2002-09-14.
- [2] 财政部、交通部财工字[1997]59 号. 高速公路公司财务管理暂行办法[Z]. 1997-03-26.
- [3] 周国光. 公路行业财务管理学[M]. 北京:人民交通出版社, 2001.

[责任编辑 杨彬智]

(上接第 16 页)

垄断利润。所以成本法评估公路收费权价值的计算公式为:成本法评估值=公路资产的合理成本+合理的垄断利润-贬值。从以上公式可以看出,如果市场法评估值小于收益法评估值,那么可以认为,评估师少评了公路收费权重置成本中垄断利润这一部分。相反,如果市场法评估值大于收益法评估值,也就是说,收益法评估过程中,由于被评估公路上的车流量较少,而造成评估值偏小,小于成本法评估值。显然,这种车流量的偏少和公路资产本身的功能无关,而是由于公路资产所处地理位置和公路资产沿线经济发展落后等因素引起的,这些因素都属于经

济性贬值的范畴,因此可以认为,评估师在用成本法评估公路收费权价值时少考虑了或者没有考虑公路资产的经济性贬值。总之,如果资产评估师在评估过程中考虑了合理的垄断利润或经济性贬值,成本法和收益法的评估结果应该是趋同的。

参考文献:

- [1] 2003 年全国注册资产评估师考试辅导教材编写组. 资产评估[M]. 北京:中国财政经济出版社, 2003.
- [2] 宋承先. 现代西方经济学[M]. 上海:复旦大学出版社, 1997.

[责任编辑 杨彬智]