



财务分析与决策 课程论文

中国平安的财务分析案例
——基于哈佛分析框架

年级专业：2009 级 财务管理

姓 名：

学 号：

指导教师：

2012 年 6 月 8 日

摘要

经典研究学派认为公司的内涵价值是存在的，作为搜寻内涵价值的工具，恰当的财务报表分析能够搜寻出公司内涵价值的合理区间，有助于各种决策判断。市场基础研究学派认为完全有效的市场只是一种理想状态，现实中的资本市场只能是相对有效，相对有效市场存在足够的空间使财务报表分析成为一项价值发现活动。财务报表分析人员可以通过公司财务报表和相关资料的分析，及早发现公司财务危机的各种征兆，以避免投资者发生损失。实证会计理论证明了公司管理层有各种动机来进行盈余管理甚至报表粉饰，因此，进行恰当的财务报表分析有助于消除会计信息失真纠正扭曲公司真实情况的现象。

正确评估上市公司的经营业绩，财务分析是极其重要的。财务分析不仅可以用于评价过去和反映现状，更重要的是它可通过对过去与现状的分析与评价，估价企业的未来发展状况与趋势，所以，利益相关者通过分析上市公司的财务报表，可以了解上市公司的运营情况、财务情况和盈利情况，从而对上市公司的经营业绩作出正确评价。加之，企业经营管理方面的问题最终都会反映为财务问题，财务管理水平的高低直接影响到企业的成败，而企业财务管理水平的高低最终要通过财务分析结果来显示。因而，可以说非财务方面的信息是财务分析的验证与补充。

本文基于哈佛分析框架，通过对中国平安2007年至2011年的财务报表进行实证分析，包括战略分析、会计分析、财务分析以及前景分析，进而发现企业经营管理中存在的问题，为企业改善财务状况，提高经营管理水平提供一定的参考。

关键词: 财务分析；中国平安；哈佛分析框架

目录

摘要

第 1 章 前言.....

 1.1 研究背景.....

 1.2 本文的研究重点.....

 1.3 本文的主要结构框架.....

第 2 章 战略分析.....

 2.1 中国平安简介.....

 2.2 行业分析.....

 2.2.1 保险行业特征及生命周期分析.....

 2.2.2 行业获利能力分析（波特五力分析）.....

 2.2.3 企业核心竞争力分析.....

 2.3 竞争战略分析.....

第 3 章 会计分析.....

 3.1 关键会计政策和会计估计.....

 3.2 分析关键会计政策和会计估计.....

 3.2.1 可供出售金融资产分析.....

 3.2.2 持有至到期投资分析.....

 3.3 会计变更的影响.....

 3.4 会计分析结论.....

第 4 章 财务分析.....

 4.1 报表分析.....

 4.1.1 资产负债表分析.....

 4.1.2 利润分析.....

 4.1.3 现金流量表分析.....

 4.2 比率分析.....

 4.2.1 偿债能力分析.....

 4.2.2 盈利能力分析.....

 4.2.3 成长能力分析.....

第 5 章 前景分析.....

第 6 章 结论.....

参考文献.....

第 1 章 前言

1.1 研究背景

财务分析是财务管理的重要组成部分，它根据企业财务报表所提供的数据资料，有重点、有针对性地加以分析和比较，了解影响企业经济效益的各种因素，对企业的财务状况和经营成果进行合理地评价，预测企业财务和经营的发展趋势，为进行正确地经营决策提供可靠的财务信息。

当前对财务分析的文献主要集中于财务指标体系、企业经营绩效评价、财务分析方法的理论研究以及上市公司财务分析的实证研究。

财务分析起源于美国，亚历山大·沃尔首开财务分析和评价的先河，创立了比率分析体系，为银行提供信用分析服务，据以判断客户的偿债能力，随着资本市场的形成，财务指标比率分析的范围逐渐扩大，涵盖了企业偿债能力、盈利能力、运营能力、筹资结构等分析内容。由于财务分析以财务报表为信息基础，这些财务报表（包括资产负债表、利润表和现金流量表）是按照会计专业的原则制定的，以历史成本报告资产，以币值不变为前提，它忽视了技术水平、供求关系等因素对持有资产价值的影响，无法体现出非货币形态的能力、信誉、资源的价值，显的不够全面。此外企业出于保护自身商业机密及市场利益的目的，有可能对披露的报表信息进行一定的修饰，尤其是近年来一些虚假繁荣的上市公司的破灭，说明当前财务指标分析体系中存在较大的缺欠，其应用性受到一定的质疑。但在分析时通过和行业平均水平或类似企业的对比，对现有财务分析指标进行改进，尤其是利用现金流量表，运用现金比率分析体系对传统的财务比率分析进行有效的补充，能够剔除报表中的虚假和不实之处，清除报表中错误信息对企业经营决策的影响，使财务分析主体对企业的经营情况作出比较真实的评价，因此以财务指标为主的财务分析方法得到了广泛的应用。

哈佛分析框架由哈佛大学佩普、希利和伯纳德在《运用财务报表进行企业分析与评估》一书中提出，该框架“由点及面”，系统地介绍财务报表分析完整的逻辑框

架，并详细介绍运用该逻辑框架进行战略分析、会计分析、财务分析和前景分析的主要方法和步骤。

1.2 本文的研究重点

本文将从企业经营者的角度，利用中国平安 2007～2011 年度的财务报表，利用哈佛分析框架剖析中国平安竞争战略、会计政策、当前的偿债能力、营运能力、盈利能力及发展能力，并进行财务预测，从财务角度发现企业当前存在的管理漏洞，并提出改进的建议，为便企业管理层改善和调整企业的经营决策提供一定的参考。

1.3 本文的主要结构框架

本文的结构分成六个部分，第一部分介绍财务分析的基本理论及方法以及本文的研究重点和结构框架；第二部分是对中国平安的战略分析；第三部分是对中国平安的会计分析；第四部分是对中国平安的财务分析；第五部分是对中国平安的前景分析；第六部分是本文的结论。

第2章 战略分析

2.1 中国平安简介

中国平安保险（集团）股份有限公司于1988年诞生于深圳蛇口，是中国第一家股份制保险企业，至今已发展成为金融保险、银行、投资等金融业务为一体的整合、紧密、多元的综合金融服务集团。综合金融是金融业发展的必然趋势，国际领先的综合金融服务集团是平安矢志不移的长远追求。综合金融即是从一个客户、一个账户开始，实现多个产品、一站式服务的最佳客户体验；国际领先即是从专业化开始，致力于成为金融行业中各个领域的标杆和典范之一。

曾有人对中国平安进行过一系列分析，如2011年西安邮电学院经济与管理学院刘飞曾发表题为《中国平安并购深发展的市场效应研究》的论文，2006年梁二平发表的题为《解析中国平安持续成长的生命力基因》的论文。本文基于哈佛框架，对中国平安进行战略及财务分析，了解其是如何在激烈的内外竞争中立于不败之地的。

2.2 行业分析

2.2.1 保险行业特征及生命周期分析

纵观我国保险业20年的发展，客观地说，中国保险市场还处在向成长期过度阶段，主要表现在以下几个方面。第一，中国保险市场基本上还处于寡头垄断。第二，中国保险业的发展还处于一个低水平。第三，中国保险市场结构分布不均衡。第四，中国保险业的专业经营水平还不高。第五，保险市场还未形成完整体系。第六，再保险市场发展滞后和保险监管亟待加强。

作为第三产业中的金融子行业，保险业是一个可持续增长和扩张的产业，持续不断的金融创新和混业经营将增加保险业产品线和利润增长点。从国际保险业的生命周期曲线可以看出，随着人均GDP的不断增长，人均保险消费金额也不断增长，保费收入/GDP比例在不断上升，保险业体现了一个永葆青春与活力的行业特征。

2.2.2 行业获利能力分析（波特五力分析）

1. 现有企业间的竞争：中等

该行业的集中度较为温和，前五大保险人持有85%的市场份额。在发达沿海城市竞争比较激烈，合资企业在这些城市成立了分支机构。但非沿海省份仍被国内保险人占据，因其销售网络更广。行业的根本增长动力来自中国很低的保险渗透率（与世界其他地区相比）。这可望促进保险公司的保费收入稳健增长，应会使得中期内竞争温和。

2.新竞争者的威胁：较低

新进入者需要时间来打造销售网络（即分支和代理人）。保险监管当局在以下的审批方面比较慢：1）新执照；2）合资保险企业的新分支。这点从中国加入世贸组织后，新进入者的市场份额升幅有限中就可看出（如合资保险企业）。

3.替代品的威胁：中等

中国保单内置的投资成分较大。客户将此视为其他形式投资（定期存款、共同基金及股票等）的替代途径。因此，不同资产类别近期的回报表现影响着保险销售。在高利率环境下，保险产品作为投资工具的吸引力减弱。

4.客户的议价能力：较低

中国监管当局—保监会规定了保险产品定价。保险人可以在允许的范围内采用不同的定价假设，比如死亡率、费用及佣金。尽管进入市场的竞争对手越来越多，但迄今为止定价偏差有限。

5.供应商议价能力：中等

资金及人力资源可被视为保险企业的供应商。就资金而言，投资者愿意提供起步资金，但当保险公司开始运作，不大可能会满足后续的资金要求。就人力资源而言，该行业中经验丰富的经理及专业人士紧缺。因此，这些员工能够享有很强的议价能力（但仅占保险公司员工数量的很小一部分）。

2.2.3 企业核心竞争力分析

1.创新

创新是中国平安发展的动力和源泉。平安寿险首创的移动展业销售模式（MIT）是现代科技和保险销售的完美结合，它将无纸化、电子化的低碳环保理念付诸实践，成功搭建了一条高效、快捷的绿色生产线，开创了业内无纸化投保的先河，在国内

乃至国际人寿保险销售领域均处于绝对领先地位。

2.交叉销售

交叉销售是中国平安集团实现“一个客户、一个账户、多个产品、一站式服务”目标的核心战略。

交叉销售以平安综合金融架构为依托，将多元化的金融产品及服务与不断增长的客户需求相结合，有助于提高效率，促进集团整体增长。

交叉销售不仅能提升平安品牌影响力，使平安品牌快速成为价值、效率和诚信的代名词。

3.后援中心

后援集中的建立，为中国平安三大业务支柱——保险、银行和投资的发展提供了坚实基础。

后援集中运营管理平台，在提高效率、提升产能、控制成本和提高服务质量方面增强了公司的竞争优势。后援中心也为前线销售人员提供了更加有力的支持，同时提升了公司的风险管理能力，先进的技术和标准化的工作流程，将有助于平安实现综合金融战略目标。

受益于先进的后援中心平台，交叉销售战略的施行能够较以往更易于操作且更具成本效益优势。

2.3 竞争战略分析

保持核心保险业务健康快速发展。寿险业务围绕“挑战新高”及“二元化发展”的核心战略，以健康人海发展模式扩充和完善现有规模、有效益的销售网络，产险业务继续提升渠道掌控力，扩大服务覆盖率，提升服务水平、效率，不断提升客户满意度；企业年金业务，搭建并继续稳固可持续的企业年金业务发展平台，积极开拓商业养老保险业务；健康险加快引进Discovery 在健康服务和产品方面的多项知识产权，及其健康医疗风险管理的专业技能和系统，建立专业健康医疗险的作业平台和风控平台。

银行业务将严格遵守各项法律法规和监管机构的规定，以“公平、多赢、稳定、发展”为基本原则，大力支持平安银行和深发展的重组整合工作，推动两行在客户、

产品、渠道、平台等各方面实现优势互补、多方互赢，逐步实现协同效应，为股东持续带来良好回报，迈向新的发展阶段。

投资业务以控制风险为前提，以提升投资业绩为核心，以建设投资管理系统平台为保障，持续提升投资管理能力，积极拓宽投资渠道，建立长期稳定投资业绩，加快推动第三方资产管理业务发展，打造“最受尊敬、最受信赖”的投资品牌。

继续推进综合金融平台建设，科学合理分配资本金及资源投入，提升交叉销售的贡献度，全力以赴推进综合金融大后台项目，不断深化前台、中台改革，大力推进小额消费信贷、新渠道等新业务，积极培育新的利润增长点。

预计2012年中国平安集团业绩将保持平稳发展。保险业务保持稳定增长，积极推进银行业务整合并保持其业绩稳定，投资业务收入更具多元化。净利润预计可以取得平稳增长。

3 章 会计分析

评价财务报表反映

企业经营状况的程度。本文通过识别、分析中国平安关键会计政策和估计，分析会计政策和估计变更对财务报表的影响，评价中国平安财务报表反映公司经营状况的程度。

3.1 关键会计政策和会计估计

中国平安2007至2011年均为无保留意见审计报告，可以认为，中国平安的财务报表信息披露比较充分，能较好地反映公司财务状况。

从中国平安的财务报表中我们可以发现，货币资金、应收账款、发放贷款及垫款、定期存款、可供出售金融资产和持有至到期投资成为其资产的主要部分。如表3-1所示：

表3-1	中国平安资产负债表简表					单位：百万
	2011	2010	2009	2008	2007	
货币资金	242,009.00	95,554.00	102,775.00	51,703.00	72,740.00	
应收账款	170,727.00	116.00	3,284.00			
发放贷款及垫款	611,731.00	131,960.00	109,060.00	74,160.00	63,125.00	
定期存款	152,943.00	131,221.00	75,167.00	72,090.00	41,731.00	
可供出售金融资产	306,691.00	242,884.00	241,436.00	212,236.00	178,539.00	
持有至到期投资	480,005.00	339,012.00	218,598.00	126,502.00	127,736.00	
资产合计	2,285,424.00	1,171,627.00	935,712.00	704,564.00	651,104.00	

中国平安各项主要资产占总资产比例情况如表3-2所示：

表3-2	中国平安各项主要资产占总资产比例				
	2011	2010	2009	2008	2007
货币资金	10.59%	8.16%	10.98%	7.34%	11.17%
应收账款	7.47%	0.01%	0.35%	0.00%	0.00%
发放贷款及垫款	26.77%	11.26%	11.66%	10.53%	9.70%
定期存款	6.69%	11.20%	8.03%	10.23%	6.41%
可供出售金融资产	13.42%	20.73%	25.80%	30.12%	27.42%
持有至到期投资	21.00%	28.94%	23.36%	17.95%	19.62%
小计	85.94%	80.29%	80.19%	76.17%	74.32%

可供出售金融资产和持有至到期投资是两项占比最大的资产，合计占比为50%左右，这主要是由于国家政策监管所致。2011年中国平安应收账款和发放贷款及垫款相比以前年度有很大变化，主要是平安银行收购深发展银行引起。作为保险企业，中国平安对各项资产的比例控制基本稳定，变化幅度不大。

分析关键会计政策和会计估计

3.2.1 可供出售金融资产分析

可供出售金融资产，是指初始确认时即指定为可供出售的非衍生金融资产。对于此类金融资产，中国平安集团采用公允价值进行后续计量。可供出售金融资产的公允价值变动作为其他综合收益于资本公积中确认，直至该金融资产终止确认或发生减值时的累计利得或损失转入当期损益。与可供出售金融资产相关的股利或利息收入，计入当期损益，对于在活跃市场中没有报价且其公允价值不能可靠计量的权益工具投资，按成本计量。该会计政策与行业惯例一致，且能较好反映公司的实际业务操作。

表3-3	可供出售金融资产					单位：百万
	2011	2010	2009	2008	2007	
债券						
政府券	17,664.00	17,409.00	14,750.00	18,124.00	10,427.00	
央行票据	2,699.00	13,791.00	11,460.00	18,401.00	9,257.00	
金融债	105,796.00	70,050.00	74,844.00	63,905.00	30,541.00	
企业债	73,214.00	67,507.00	77,480.00	80,114.00	33,186.00	
债券合计	199,373.00	168,757.00	178,534.00	180,544.00	83,411.00	
权益工具						
基金	25,461.00	21,983.00	18,426.00	11,312.00	9,481.00	
股票	77,313.00	51,688.00	43,273.00	20,380.00	85,647.00	
其他权益投资	4,544.00	456.00	1,203.00	-	-	
权益工具合计	107,318.00	74,127.00	62,902.00	31,692.00	95,128.00	
总计	306,691.00	242,884.00	241,436.00	212,236.00	178,539.00	

表3-4	各项可供出售金融资产占总资产比值				
		2010	2009	2008	2007
债券					
政府券	5.76%	7.17%	6.11%	8.54%	5.84%
央行票据	0.88%	5.68%	4.75%	8.67%	5.18%
金融债	34.50%	28.84%	31.00%	30.11%	17.11%
企业债	23.87%	27.79%	32.09%	37.75%	18.59%
债券合计	65.01%	69.48%	73.95%	85.07%	46.72%
权益工具					
基金	8.30%	9.05%	7.63%	5.33%	5.31%
股票	25.21%	21.28%	17.92%	9.60%	47.97%
其他权益投资	1.48%	0.19%	0.50%	0.00%	0.00%
权益工具合计	34.99%	30.52%	26.05%	14.93%	53.28%
总计	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%

由表3-3和表3-4可知，2008年较2007年，中国平安可供出售金融资产中债券类金融资产有大幅提高，而权益类金融资产相应降低，结合当时金融环境因素，我认为2008年金融危机使金融市场不稳定，公司为了降低风险，降低了权益类资产，转而持有风险较小的债券类资产。至2011年，随着金融危机的消退，公司对收益较高的权益类金融资产持有量也稳步增加。

持有至到期投资分析

持有至到期投资，是指到期日固定、回收金额固定或可确定，且中国平安集团有明确意图和能力持有至到期的非衍生金融资产。对于此类金融资产，中国平安采用实际利率法，按照摊余成本进行后续计量，其摊销或减值以及终止确认产生的利得或损失，均计入当期损益。该会计政策与行业惯例一致，符合集团的实际业务操作。

表3-5	持有至到期投资				单位：百万
	2010	2009	2008	2007	
债券					
政府券	119,301.00	116,845.00	88,462.00	75,542.00	77,707.00
央行票据	7,956.00	400.00	440.00	440.00	440.00
金融债	247,363.00	138,685.00	83,015.00	36,800.00	36,367.00
企业债	105,390.00	83,082.00	46,681.00	13,720.00	13,222.00
合计	480,010.00	339,012.00	218,598.00	126,502.00	127,736.00
减：持有至到期金融资产减值准备	-5.00	-	-	-	-
净值	480,005.00	339,012.00	218,598.00	126,502.00	127,736.00

如表3-4和表3-6中所示，2007年至2011年，中国平安对政府券的持有量在逐步减少，转而对金融债和企业债的投资，提高了投资收益。

表3-6	各项持有至到期投资资产占总资产的比值				
	2011	2010	2009	2008	2007
债券					
政府券	24.85%	34.47%	40.47%	59.72%	60.83%
央行票据	1.66%	0.12%	0.20%	0.35%	0.34%
金融债	51.53%	40.91%	37.98%	28.47%	28.47%
企业债	21.96%	24.51%	21.35%	10.85%	10.35%
净值	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%

会计变更的影响

在会计政策变更、会计估计变更、会计差错更正中采用追溯调法的，本文选取调整后的数据进行计算和在此基础上的分析，对于采用未来适用法的，由于无法获得该变更对各期的影响数，故本文只对其做定性分析。

2007年，中国平安集团应保监会下发文件评估利息率不得高于定价利率或7.5%的精算规则要求，对定价利息率高于或等于7.5%的高利率险种采用更稳健的评估利息率，将高利率险种的评估利息率从6.5%~7.5%降至6%~6.5%。本项会计估计变更对中国平安集团2007年度税前净利润的影响为减少税前净利润约人民币96.98亿元。

2010年度，中国平安集团在计量长期人身险保险合同的保险责任准备金过程中须对折现率、投资收益率、死亡率、发病率、退保率、费用假设等作出重大判断。这些计量假设需以资产负债表日可获取的当前信息为基础确定。中国平安集团于2010年12月31日根据当前信息重新厘定上述有关假设，假设变动所形成的相关保险

任准备金人民币21.75亿元，减少2010年度税前利润人民币21.75亿元。

2011年度，中国平安集团在计量长期人身险保险合同的保险责任准备金过程中须对折现率、投资收益率、死亡率、发病率、退保率、费用假设等作出重大判断。这些计量假设需以资产负债表日可获取的当前信息为基础确定。中国平安集团于2010年12月31日根据当前信息重新厘定上述有关假设，假设变动所形成的相关保险合同准备金的变动计入当年年度利润表。此项变动减少当年度寿险及长期健康险责任准备金人民币10.59亿元，增加2010年度税前利润人民币10.59亿元。

会计分析结论

1.中国平安资产中，货币资金、发放贷款及垫款、可供出售金融资产和持有至到期投资占绝大部分。

2.可供出售金融资产和持有至到期投资是两项占比最大的资产，合计占比为50%左右，这主要是由于国家政策监管所致。

3.2011年中国平安应收账款和发放贷款及垫款相比以前年度有很大变化，主要是平安银行收购深发展银行引起。作为保险企业，中国平安对各项资产的比例控制基本稳定，变化幅度不大。

4 章 财务分析

4.1 报表分析

内容以中国平安2007年至2011年资产负债表、利润表和现金流量表为研究对象，结合趋势分析和结构分析方法对中国平安进行报表分析。

4.1.1 资产负债表分析

1.资产分析

由图4-1可以看出：中国平安资产总额逐年上涨，2009年和2010年增长较快，2009年后流动资产和持有至到期投资增长较快，流动资产中大部分为可供出售金融资产和持有至到期投资，2011年资产出现大幅增长主要是因为平安银行与深发展银行合并所致。

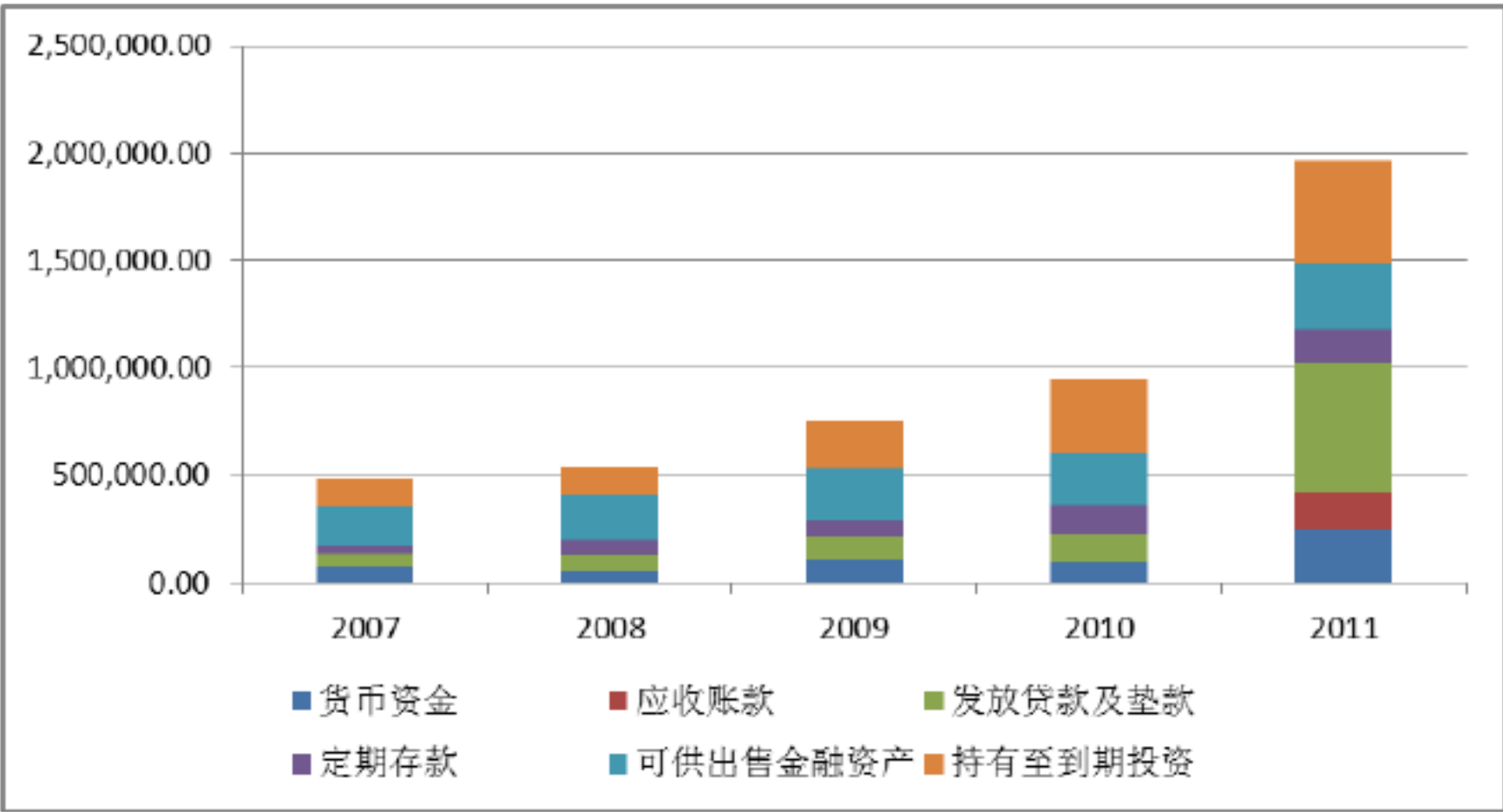


图 4-1 资产分析

2.负债分析

由图4-2可以看出，中国平安的负债在逐年增加，负债中主要为保险合同准备金，2011年平安银行合并深发展后，存款占比大幅增加。流动负债主要以应付账款为主，

由于短期借款一般都在年底前偿还，所以年末短期借款比重很低。

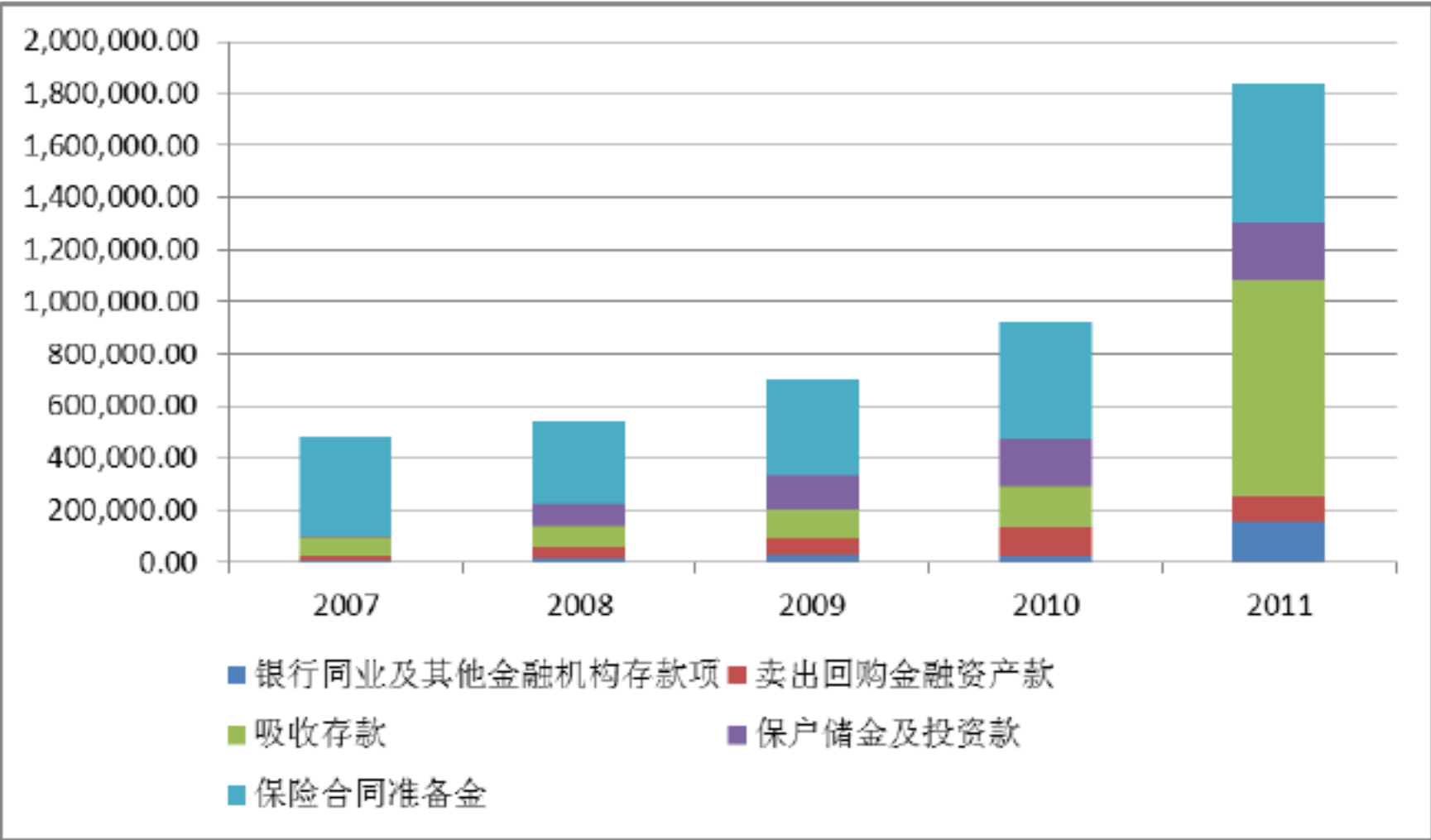


图 4-2 负债分析

3. 股东权益分析

由图 4-3 可以看出，2007 年至 2011 年，除了 2008 年受四川地震影响有所下降，中国平安股东权益总体上是上升的，股东权益的增加主要来自于企业盈利引起的未分配利润的增加。

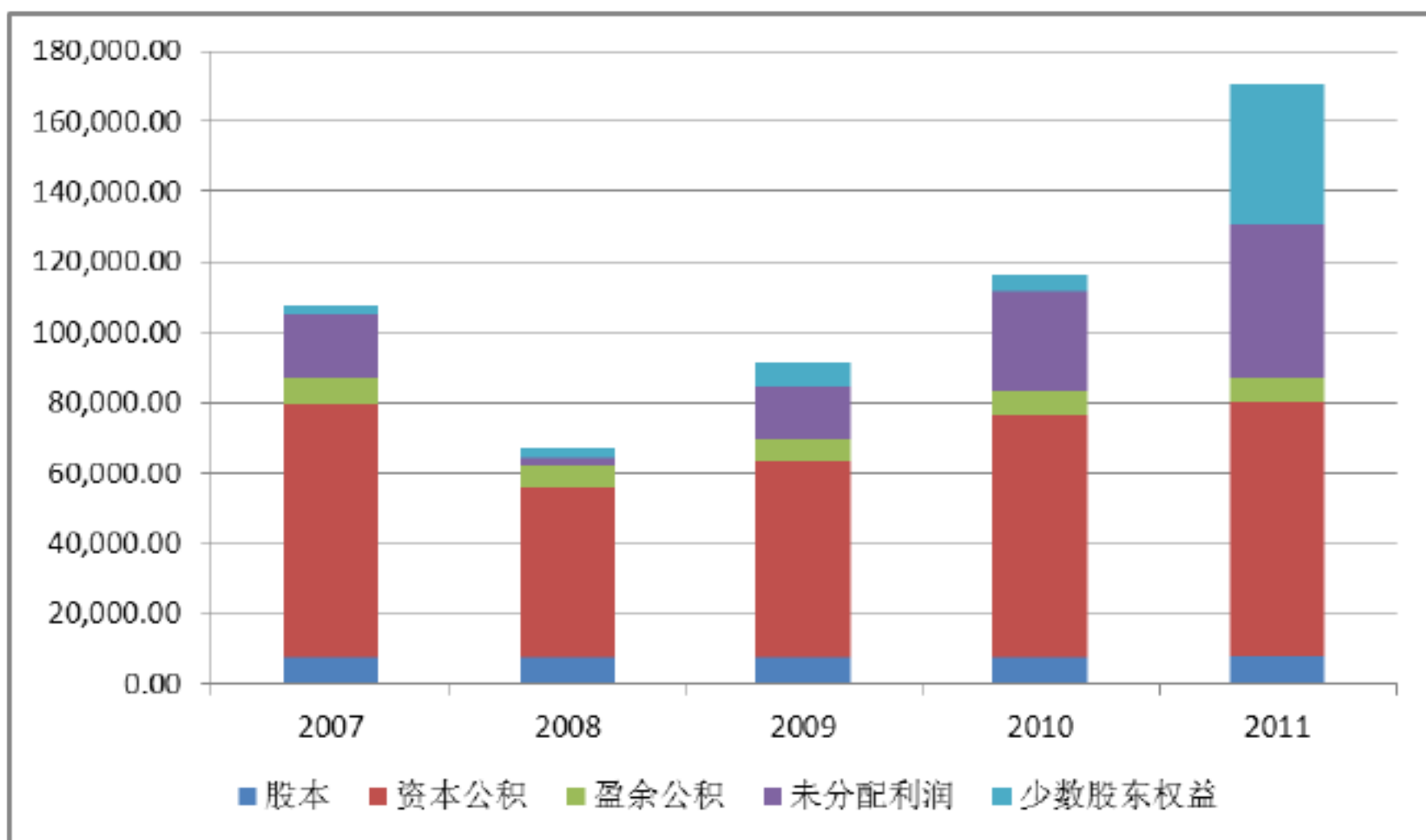


图 4-3 股东权益分析

4.1.2 利润分析

由图4-4所示，2007年至2011年，中国平安主营业务利润除2008年因四川地震赔付略有下降外，总体上是上涨的。保险业务收入的大幅增长成为主营业务利润增长的主要动力。2008年以后，中国平安主营业务利润的增长就主要得益于保险业务收入的大幅增长。2008年以后，投资收益有所下降，主要是因为全球金融危机下投资环境不容乐观。成本的增长主要是业务及管理费用和保险合同赔付支出所致。

以上内容仅为本文档的试下载部分，为可阅读页数的一半内容。如要下载或阅读全文，请访问：<https://d.book118.com/355000241234011323>