

Eriotis 专家(2015)在《How firm characteristics affect capital structure : anempirical study》文章中提出,长期偿债能力和资产负债率显著负相关。研究发现,公司规模,资产负债率较高。现金流对于每个企业来说无疑是正常运营的重要资产,财务困境和破产可能是公司现有的现金流的直接原因是由于无法为债务支付。在此基础上,他提出了一个上市公司应该是现金流的提供给财务报表使用者一个合理的说法。

George Gallinger 专家(2016)在《The Current and Quick Ratios》文章中提出,人们通常使用流动比率和速动比率来衡量企业的流动性,测量出这两个指标的临界安全值,对企业短期偿债能力进行评价。由于这两个指标计算简单,所以使用很普遍,但是它们并不能对企业的流动性进行详细的检查。流动比率和速动比率这两个指标均为静态指标,没有动态地从企业融资与投资的配比关系上衡量企业短期偿债能力,所以存有一定的局限性。

Russ Giesy 专家(2017)在《The Balanced Scorecard-Measure that Drive Performance 》文章中提出通过实际数据说明了资产结构对资产周转率、每头奶牛的牛奶销售量、资产占用量、成本、净收益、风险等指标的影响,提出乳制品业中合理的资产结构应为使牲畜资产的占用量保持在 50%左右。

王艳萍专家(2016)在《企业短期偿债能力的分析方法》文章中提到,流动比率是指企业全部流动资产与全部流动负债的比率,它显示有多少流动负债为流动资产的每一美元,以确保还款,反映了企业使用可转换为现金的流动资产偿还流动负债,也被称为短期偿债能力比率,短期内公司的能力。速动比率是企业管理单元资产与流动负债的比率。它是指在一定的时间点,由于对企业使用易于变现资产偿还债务的能力的度量,它是一个补充,目前的比例。流动资产包括现金,短期投资,应收票据,应收账款,其他应收款和其他流动资产。

刘秀琴专家(2017)在《上市公司流动比率实证分析》文章中提到,资产负债率反映企业资产对负债的保障程度。这个比率低,这表明,公司资本结构稳健,高水平的低财务风险。反之亦然。不过,指数值是不是越低越好,因为资产负债率往往无法充分利用公司的债务管理,不能充分利用财务杠杆。要想正确分析某公司的偿债能力就需要对上述内容采用一定的方法进行全面分析,我们以上市公司为例,详细论述如何利用上市公司对外报送的财务报表所提供的信息分析其偿债能力

朗冬梅专家(2016)在《纳税对企业偿债能力的影响分析》文章中提到,偿债能力包括短期流动性和长期偿债能力,其短期偿债能力是长期偿债能力的基础。短期偿债能力是流动资产与充分和及时的还款保障。减少流动负债是企业当前的财务能力的措施,特别是流动资产的流动性是一个重要的指标。

蒋理标专家(2015)在《关于企业偿债能力问题探讨》文章中提到在市场经济条件下,负债经营是现代企业的基本经营策略,而如何分析企业偿债能力是企业进行负债经营风险管理的关键环节。因此,偿债能力分析应成为现代企业财务分析的核心内容之一。本文就企业偿债能力问题作一粗浅探讨。企业的偿债能力是指企业清偿各种到期债务的承受能力

和保证程度,按照债务偿还期限的不同,可分为短期偿债能力和长期偿债能力。现有的偿债能力分析主要是通过研究企业资产负债表中各项目的结构关系及各项目的变动情况,来确定企业财务状况是否健康,偿债能力是强还是弱。现行财务制度在有关分析指标的设置上存在着一些不尽完善的地方,企业在偿债能力的分析评价中,还存在不合理的理解和做法。

综上所述,如果企业偿债能力弱,就意味着企业的资产对其负责偿还的保障能力弱,企业的信用就可能受到损失。信用受损会削弱企业的筹资能力,增大筹资的成本,从而对企业的投资能力和获利能力产生重大影响。因此,通过偿债能力分析可以了解企业的财务状况、企业的财务风险程度、预测企业的筹资前景,是企业进行理财活动的重要参考。

企业偿债能力分析的局限性研究——以碧桂园集团为例

摘 要

房地产是一个同时具备着消费品以及投资产品属性的商品，地产行业如果要是投资过于热，房子价格不断地攀升会比较容易产生经济泡沫，进一步引发出经济上的危机。正是因为这样，我们国家应该对房地产业的发展保持比较高的关注，充分应用宏观调控的政策，来拉动房地产的发展。比较突出的一点的是，我们国家房地产企业的运作非常依靠于负债资金。据统计 2015 年 A 股上市公司各个行业(按照证监会行业分类)的资产负债表，发现房地产行业的资产负债率已经达到 77%，仅仅低于建筑业还有金融业；流动资产占比率 86%，稳居行业第一名。本篇文章最后选定极具有典型意义的碧桂园集团来作为研究对象，这个集团在行业内处在领先的位置，可以把该行业的普遍性以及基本特征全面地展现出来，同时也可以非常精准地表现出存在于行业内部的许多问题。本篇文章从理论上陈述了企业偿债能力分析相关理论概述，并从多个方面研究了碧桂园集团的偿债能力现状。然后，通过发现碧桂园集团偿债能力分析存在的问题，针对碧桂园集团偿债能力分析存在的问题提出对策及建议。希望能够带给碧桂园集团以及更多的房地产企业一些借鉴。

关键词：碧桂园集团；偿债能力；局限性

ABSTRACT

Real estate is a commodity with the properties of consumer goods and investment goods same time. If the investment is overheated in the land industry, the rising price of land will easily generate economic bubble, which will lead to economic crisis. If the investment is depressed, it is not conducive to solving social employment, maintaining social stability and promoting economic development. Because of this, our country must maintain a high degree of concern for the development of the real estate industry, and make full use of the macro policies to promote the development of the real estate industry. It is worth noting that the operation of China's real estate enterprises relies heavily on debt funds. In 2015, the balance sheet of the A share listed companies (according to the industry classification of the industry) shows that the asset liability rate of the real estate industry is as high as 77%, only below the construction and financial industry; the ratio of current assets is 86%, and the industry is first in the industry. At the end of this paper, we choose the most typical Bi Gui Garden Group as the research object. The group is in the leading position in the industry. It can fully reflect the general and basic characteristics of the industry, and can also accurately present the problems that

exist widely in the industry. This paper theoretically expounds the related theories of solvency analysis and studies the debt paying ability of Biguiyuan group from many aspects. Then, it finds out the problems of Biguiyuan group's solvency analysis and puts forward countermeasures and suggestions for the problems existing in Biguiyuan group's solvency analysis. Hope to bring some references to Biguiyuan group and more real estate enterprises.

Key words: Biguiyuan group; debt paying ability; limitation

目 录

1 前 言.....	
2 企业偿债能力的概述.....	
2.1 企业偿债能力分析有关理论的概述	
2.1.1 短期偿债能力的含义.....	
2.1.2 长期偿债能力的含义.....	
2.2 偿债能力指标体系.....	
2.2.1 短期偿债能力各指标含义.....	
2.2.2 长期偿债能力各指标含义.....	
3 碧桂园集团偿债能力现状分析.....	
3.1 碧桂园集团简介.....	
3.2 碧桂园集团偿债能力分析.....	
3.3 影响碧桂园集团偿债能力的要素	
3.3.1 应收账款和存货.....	
3.3.2 资本结构.....	
3.3.3 获利能力.....	
3.4 指标分析体系的评述.....	
4 碧桂园集团偿债能力分析存在的问题	
4.1 传统偿债能力分析的不足.....	
4.1.1 分析重点的偏离.....	
4.1.2 分析依据的局限性.....	
4.1.3 分析的基础有失偏颇.....	
4.2 偿债能力分析并没有建立在持续经营基础上	
4.3 偿债能力分析不能正确辨别企业资金出处	
5 碧桂园集团偿债能力分析对策及建议	
5.1 提高偿债能力分析.....	
5.1.1 重点分析碧桂园集团经营环境	
5.1.2 增加相关现金流量分析指标的依据	
5.1.3 修改正确传统分析中的基础指标	
5.2 在持续经营基本上分析碧桂园集团偿债能力	
5.3 准确地划分企业的资金出处.....	
6 结 论.....	
参考文献.....	
致 谢.....	

1 前 言

因为公司获利能力在逐渐稳定，公司的规模在不断的扩大，产业逐渐的趋于成熟，信息的不对称在减小外部与公司之间的联系，以至于公司的债务融资能力加强，财务投资成本逐步下降，这是在发达的国家市场经济逐步发展的成熟阶段看出来的。因此，这些行业的企业将依靠财务杠杆的力量来满足其增长的资金，特别是在房地产和建筑业等资本密集型行业。但与此同时，提高债务规模也导致金融风险的不断积累和企业信用的挑战。企业信用将遵循建立，发展，成熟和下降的整个商业生命周期，良好的信誉将成为可持续发展的基础。然而在评价公司信誉的时候，最重要的是去衡量偿债能力。

所以，评价公司的未来的时候，评估的重要组成部分指的是债务偿还的充分性。若公司的偿债能力较高，则意味着公司目前有良好的财务状况，并且有着持续发展和稳步提升的能力。由于对企业偿付能力进行外部评估，会影响融资渠道和融资成本，确保企业在生产经营中能够正常及时获得资金发展。因此，积极管理偿付能力是我们在竞争日益激烈的市场中保持竞争力的必然选择。本篇文章选定探究碧桂园集团的偿债能力，是想经过这个典型的举债经营行业，挖掘出对企业偿债能力形成制约的根源，使得我国企业在提高企业信用、对偿债的管理能力上提供理论指导依据。

2 企业偿债能力的概述

2.1 企业偿债能力分析有关理论的概述

2.1.1 短期偿债能力的含义

流动资产与流动负债的数量以及质量决定着公司短期偿付能力的大小。流动资产的质量也叫做流动资产的流动性，它指的是转变为现金的能力，这其中包含是不是能够不受亏损的转变成现金还有转变所需要用的时间。关于流动资产的流动性，我们应该关注其中的三大点：首先是通过正常的交易程序来实现资产折合成现金的。之后，资产转变为现金的时间以及预期销售价格和实际销售价格之间的差额是流动性的强弱的决定性因素。最后，一个正常的商业周期的流动资产的流动性期限时间是在1年内或超过1年的。

2.1.2 长期偿债能力的含义

公司运用借入的资金发展生产经营活动，首先可以加强企业生产的快速发展，其次也会增大公司的资金成本和财务风险。资金成本是指公司收获和使用资金而付出的各种费用，包含了资金占用费用和资金筹集费用。资金占用费用指的是占用其他人资金所需要付出的费用。

占用费用也包括债务的利息、股票的股利。占用费用主要包括投资风险价值和资金时间价值，资金的时间价值指的是资金在周转使用过程中，因为时间因素而导致的差额价值。应用者使用的时间越多，付出的利息费就越多。长期偿债能力的强弱是反映公司财务安全和稳定程度的重要标志。

2.2 偿债能力指标体系

2.2.1 短期偿债能力各指标含义

流动比率：流动比率是企业流动资产与流动负债的比率。流动比率是衡量企业短期偿债能力的一个重要财务指标，这个比率越高，说明企业偿还短期负债的能力就越大，流动负债获得的清偿的保证就越强。然而，流动性比率过于高也不是一个好局面。由于流动资产的剩余资金越多，不能够有效的运用，而且流动性比例很高，这恐怕会影响公司是获取的能力。

速动比率：快速资产和流动负债之间的比率叫做速动比率。一般来说，快速资产的速动比率的平常速度是一，短期偿债能力的速动比率是比一低的。然而这只是普遍的观点，由于行业中的速动比率是不同的，这将会有很多的差异，没有统一的标准速动比率。

现金比率：现金比率指的是现金资产与流动负债的比率。尽管直接支付流动负债的能力被现金比率反映了，但是若现金比率越大，则公司的偿债能力就越大。然而，若公司的现金资产比较多，现金比率比较高，那么就意味着公司的流动负债不能有理地使用，这会让现金资产停留在于低水平位置，因此就会使公司的机会成本的增加。通常现金比率保持在 30%左右为宜。

2.2.2 长期偿债能力各指标含义

资产负债率也称为**负债率**等于（ $\text{负债总额} \div \text{总资产}$ ）乘以百分之一百，通过债务融资来表示总资产到底有多少。资产负债率也是用来权衡企业为债权人供给经营活动资金的能力，并且反映了债权人放出的贷款安全水平的高低。

股东权益比率等于**股东权益**除以**总资产**乘以百分之一百，**股东权益比率**和**资产负债率**与**股东权益比率**加上**资产负债率**等于**股东权益**除以**资产**加上**负债**在除以**总资产**等于一是相符合的。

权益总资产比率（也称为**股本乘数**= $\text{资产平均值} \div \text{所有者权益}$ ）显示公司总资产是所有者权益的多少倍，反映了企业投资者的利益在多大程度上保证了债权和利益。总权益与股东权益的比例是互为倒数的。比例越低，则股东对总资产的投入比例就越大，这表明债务偿还能力越强，债权人的债权风险就越低。

利息保障倍数叫做**已获利息倍数**等于**息税前利润**除以**利息费用**= $(\text{利润总额} + \text{利息费用}) \div \text{利息费用}$ ，**利息保障倍数**指的是公司税前利润和利息支出的比率，它用来权衡支付能力债务的利息。它的倍数越高，则意味着支付债务利息的能力就越高。

负债和股东的权益的比率叫做**产权比率**等于**负债总额**除以**股东的权益**，所谓的**就是负**

债总额和股东权益的比率。产权比率反映了债权资本与股本之间的相对比率关系。

偿债保障比率等于负债总额除以经营活动的现金净流量。

3 碧桂园集团偿债能力现状分析

3.1 碧桂园集团简介

碧桂园控股有限公司（股份代号：2007.HK），是中国最大的新型城镇化住宅区域开发商。公司采纳集中和标准化的运营模式，业务包括建安、物业管理、物业投资、装修和管理等。

碧桂园集团自打成立一直到现在，逐渐迈出广东省，向全国其他经济高速增长领域扩张。截至 2015 年 12 月 31 日止，碧桂园除广东外，于二十五个省/直辖市/自治区数个战略地区开展房地产开发事项。从 2001 年 12 月起，碧桂园集团已经成功地迈进海外市场，而且还在马来西亚和澳大利亚开展项目工程。这一战略扩张不但加强了广东碧桂园集团的市场头领地位，并且拓展了其他各个地区的项目工程，表现了碧桂园集团项目工程的执行力和发展模式的可复制性。向未来看起，碧桂园集团将环绕房地产业务为最主要的内容，通过财务手段加强完善或者整合房地产产业链上的社区相关业务内容，创造出一个具有全新生命周期产业链，并且还要完美的展现集团资产的价值。我们将继续巩固和增强其在行业中的地位。

3.2 碧桂园集团的偿债能力分析

一个集团的偿付能力主要是为了明确这个集团偿还债务和偿还支出利息的能力。偿债能力是反映一家公司的财务状况平稳和安全水平的重要标志。具体衡量指标有：股东权益比率、权益乘数、资产负债率、有形净值债务率、产权比率、偿债保障比率和利息保障倍数。根据计算来得出，绘制出碧桂园集团四年来的比率指标比率表和图，见表 3.1 与表 3.2 与图 3-1。

表 3.1 碧桂园集团各项长期偿债能力指标

单位：元

项目	资产负债率	股东权益比率	权益乘数	产权比率	有形净值债务率	偿债保证比率	利息保障倍数
2013	0.777	0.213	3.680	3.645	2.680	16.089	7.107
2014	0.767	0.211	3.557	3.627	2.557	123.647	8.588
2015	0.753	0.180	2.798	4.175	1.798	64.791	8.768
2016	0.862	0.119	3.303	7.272	2.372	331.191	4.597

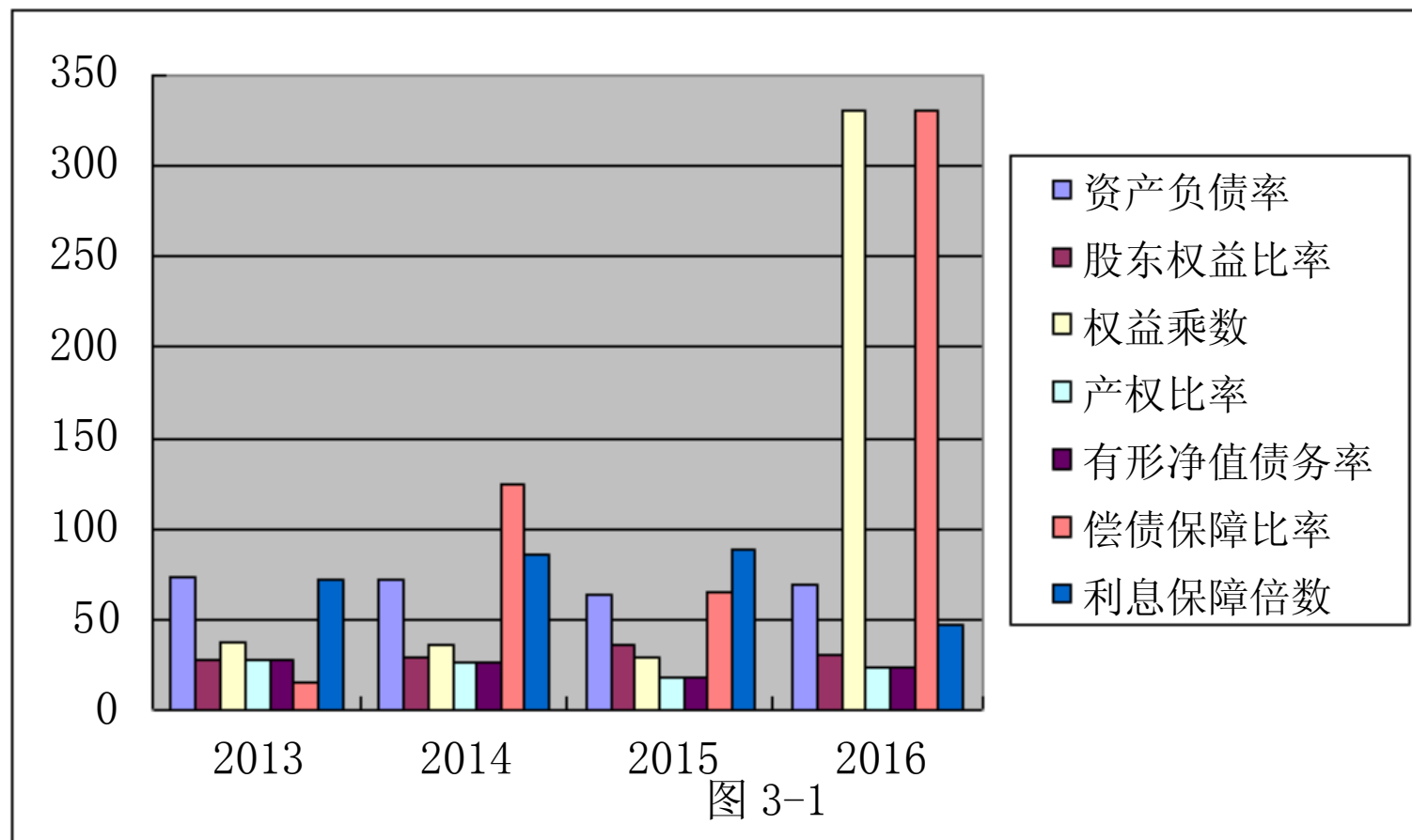


图 3.1

表 3.2 2016 年碧桂园集团长期偿债能力指标与同行上市公司比较

名称	资产负债率	股东权益比率	权益乘数	产权比率	有形净值债务率	偿债保障比率	利息保障倍数
恒大集团	0.554	0.446	2.240	1.240	1.294	22.289	16.421
万科集团	0.514	0.486	2.057	1.057	1.058	14.970	59.044
平均值	0.534	0.466	2.149	1.149	1.176	18.630	37.732
碧桂园集团	0.862	0.119	3.303	7.272	2.372	331.19	4.597

通过计算碧桂园集团（2013-2016）四年各项长期偿债能力指标（如表 3.1）以及碧桂园集团 2016 年各项长期偿债能力指标与同行上市碧桂园集团所作的比较（如表 3.2），通过对碧桂园集团四年数据分析可以得出，碧桂园集团 2013-2016 年资产负债率以及产权比率，前面两年的比率都是在下降的，表明碧桂园集团负债是在缩减，长期偿债能力是在上升。2016 年的资产负债率是 86.2%，比同行的平均值 53.4% 多出 32.8%，产权比率 727.2%，比同行的平均值 114.9% 多出 612.3%，即使 2016 年资产负债率与产权都比较高，这样会让公司的负债增大，然而公司要想得到最大的财务杠杆利益也是可以用扩张举债范围的方法去做。产权比率反映的是以净资产为担保的偿债能力。但是净资产中的部分项目是会有很大的不确定性，例如：无形资产、待处理财产损益等，因此形成支付能力是很困难的。所以，使用产权比例必须要和有形净值债务率指标进行往前一步的分析。逐年下降的有

2013-2015 年有形净值债务率，反映了长期偿债能力的增加，然而 2016 年则比同行平均水平 117.6% 高出了 119.6%，这表明企业 2016 年的长期偿债能力是在逐步削弱的，财务风险很明显在增长。尽管公司筹集资金的能力很强，但是使用财务杠杆的风险非常高。

股东权益的比例和资产负债的比例相反，长期偿债能力指标越高，股东权益比例在 11.9% -21.3% 之间，长期偿债能力逐年增加，但是低于同行平均值（46.6%）。碧桂园集团 2013-2015 年权益乘数逐年减少，在 2016 年，碧桂园集团权益乘数 3.303 比同业平均水平 2.149 高 1.154，这说明权益乘数越高，企业负债越高，财务风险越大，长期偿债能力越薄弱。

2013 年至 2016 年的债务担保比率很不稳定，2015 年比 2014 年低 107.558，2015 年比 2016 年低 266.4，比同期行业平均水平 18.630 高出 312.56。从偿债担保比率中反映出了企业经营产生的现金流量净额清偿一切债务所要用的时间，如果公司清偿债务的能力越薄弱即表明所要用的时间就越多，从以上数据可以得到，碧桂园集团的长期偿债能力比较弱；利息保障倍数与偿债担保比率不一样，比例越高则越好，2013-2015 年度利息担保比例越高，长期偿债能力更加稳定，2016 年下降 4.597 远低于同行业，该行业的平均价值是 37.732。尽管能够保持平常的偿付能力，但 2016 年的长期偿付能力与前三年相比显著降低。

3.3 影响碧桂园集团偿债能力的要素

3.3.1 应收账款和存货

通过对碧桂园集团短期偿债能力的流动比率，速动比率，现金比率和现金流量比率的分析，根据各个指数的结果来看，应收账款与存货会影响到公司短期清偿债务的能力的结论。根据表 3-1，2013 年至 2016 年的应收账款周转率显现出日渐下降的趋势，得出公司应收账款十分慢的变现速度，因此造成流动性比率越来越低，短期偿债能力就比较弱。但 2013 至 2016 年库存周转率是在日益上升，公司资金占用水平是逐步降低的那么就说明库存周转率在日益上升，这样就提高了短期偿债能力。库存流动平稳，流动性比较强，尽管速动比率很低，如果流动性比率较高，公司仍会偿还到期债务。根据上面分析情况可以得到，2013 - 2016 年，应收账款周转率逐年下降。企业中存在着许多的应收账款和存货，影响着公司的盈利能力，以至于企业短期偿债能力比较弱。

3.3.2 资本结构

通过对碧桂园集团 2013 年至 2016 年偿债保障比率的理解情况可以得到，碧桂园集团是以债权经营为主要的企业，现在的（2016 年）资产是 5915.715 亿，资本结构债权占其中的 129.27 亿，股权仅占其中的 701.28 亿，集团 2016 年现金净流入量是十分少的为 964.9 亿，造成偿债保障比率过于高为 331.191。然而过低的是资产负债率为 0.862、产权比率为 7.272。

3.3.3 获利能力

根据对碧桂园集团的利息保障倍数的充分了解，2016 年，此公司的利息保障倍数为 4.597，从中可以看出碧桂园集团的盈利能力，并且还可以看出来盈利能力对偿还到期债务的确保水平，尽管碧桂园集团它的利息保障倍数可以保证平常的偿债能力，但是同行公司其他公司为 37.732 比碧桂园集团是比较高的，利息保障倍数也是比碧桂园集团高，碧桂园集团马上要面对债务损失，安全和稳定降低的风险。低利息偿付倍数的重要原因是公司 2016 年的利润总额是 3.89 亿美元，很明显是低于前三年的利润总额，这表明该集团没有足够的利润来支付巨额利息费用。只有通过降低利息费用并且减少借款才能实现利润。如果我们有充足的盈余来支付利息成本，那么这个企业就会有久远的发展。

3.4 指标分析体系的评述

运用流动比率、速动比率、现金比率、资产负债率、股东权益比率、权益乘数、产权比率、有形净值债务率、偿债保证比率、利息保障倍数这几个指标对碧桂园集团进行偿债能力分析，这个偿债能力分析能够得到碧桂园集团 2013-2015 年资产负债率、产权比率以及有形净值债务率是在下降的，表明碧桂园集团负债在缩减，长期偿债能力在上升。产权比率反映的是以净资产为保证的偿债能力，但是净资产中部分项目是有很大的不确定性。然而在 2016 年，这些比率比同行平均水平高出很多，表明企业 2016 年的长期偿债能力在逐步削弱。在 2013-2016 年的应收账款周转率有着日渐下降的趋势，造成流动性比率也越来越低，短期偿债能力就比较弱。但是库存周转率是在日益上升，资金占用水平在逐步降低，这样就提高了短期偿债能力。所以这种偿债能力分析是具有一定的局限性。

4 碧桂园集团偿债能力分析存在的问题

4.1 传统偿债能力分析的不足

碧桂园集团的传统偿付能力分析通常基于财务报表所提供的信息，其主要采用的是比率分析法来评估资产的流动性，并与相关债务指标进行比较，评估短期偿债能力。通过分析碧桂园集团的资本结构以及资产与长期债务的比较，来作为对长期债务评估价格的长期偿付能力。这些大部分使用和被学习到的偿付能力分析方法可以使我们对会计主体的偿付能力进行定期评估。然而，随着经济活动日益增多，变化多样，碧桂园集团传统的偿债能力出现了许多不尽人意的地方，概括出来以下几点：

4.1.1 分析重点的偏离

传统上的偿付能力分析并没有充分运用现金流量指数来进行偿付能力分析。目前，银行等金融机构在进行贷款审计时，大部分“报告”仅用于资产负债表和利润表，现金流量表是可有可无的。这实际上是对碧桂园集团的生产经营过程中的偿债能力并不重视。若

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/948075015057007002>