

运营盈余管理的分析识别:以中石油为例

陈文新

(中南财经政法大学会计学院 武汉 430073)

【摘要】 本文以中石油 2011 年度财务报告为例,分析了如何识别运营盈余管理这种形式上合法合规的盈余管理手段,并对如何治理国有企业这种独特的盈余管理现状提出了相关建议。

【关键词】 中石油 会计盈余管理 财务盈余管理 运营盈余管理

在现代企业发展中,为了满足有关利益群体的需要,经常会对企业真实的经营成果进行调节,即进行盈余管理。就目前对盈余管理的研究来看,大多数集中在对会计盈余管理(即运用会计手段实现扭亏为盈或“洗大澡”等)的研究,而对于非会计盈余管理手段特别是在形式上合法合规又相对隐蔽的运营盈余管理的研究还比较少见。同时,研究对象通常以 ST 公司居多,而对于非 ST 公司特别是知名的大型国有企业的盈余管理研究的较少。

本文拟以中国石油天然气股份有限公司(简称“中石油”)作为案例分析对象,来说明运营盈余管理这种较高层面的盈余管理手段应该如何进行识别与分析,并对如何防治国有企业这种独特的盈余管理手法提出了相关建议。

一、盈余管理手段

企业进行盈余管理的手段可以归纳为三大类:一是会计盈余管理。会计盈余管理是指通过会计政策的合理选择使会计报表呈现出期望的结果。会计盈余管理使用最多,也是成本最低、最简洁的盈余管理手段。会计盈余管理对企业经营不会产生实质影响,却可以改变经营的会计结果。二是财务盈余管理。财务盈余管理是指通过财务活动的合理安排使会计报表呈现出期望的结果。与会计盈余管理不同,财务盈余管理关键不是会计政策的选择,而是通过财务活动的有效安排来影响会计报表。最典型的财务盈余管理是债务重组。通过融资渠道选择和融资方式的安排来影响财务结构,进而影响每股收益率和净资产收益率。三是运营盈余管理。运营盈余管理是指通过对企业运营模式的合理安排使会计报表呈现出期望的结果。企业通常会通过关联方交易以及安排其他明显不合理的交易事项如非正常资产转让、打破正常供应链渠道等来实现运营盈余管理。

此外,还有一种盈余管理手段即战略盈余管理。战略盈余管理是指通过通盘的战略考虑与规划,辅之以会计政策选择、运营模式选择和财务安排等多种手段,达到盈余管理的目的。相对于以上三种盈余管理类型,战略盈余管理实质上不是盈余管理的新方法,而是在一种系统思维模式下,对以上三种盈余管理手段的灵活搭配和综合运用。

二、案例分析

2012 年上半年,中石油对外公布 2011 年财务报告,报告显示中石油日均进账 3.64 亿元,但炼油分部却亏损总额达 600 亿元,日均亏损 1.64 亿元。为此,中石油向国家发改委申请上调油价。同时,中石油还以巨额亏损为由,连续数年向政府申请补贴。那么,中石油的炼油分部是真的发生了巨额亏损还是其为了实现自己的特定目的,而人为调节了会计结果呢?下文基于运营盈余管理视角对此进行分析。

1. 盈余管理迹象分析。我们通过财务分析中最基本的比较分析法对中石油的报表进行剖析,看其是否存在运营盈余管理的迹象(所有数据均根据中石油公开披露的各种财务报表和公告的资料整理而成)。

(1) 横向比较——国内同行业比较:

一是跟中国石油化工股份有限公司(简称“中石化”)进行比较。中石化发布的年报显示,2011 年中石化的原油加工量为 2.17 亿吨,炼油业务经营亏损 376 亿元。中石油年报披露,2011 年原油加工量为 1.33 亿吨,炼油业务经营亏损 600.87 亿元。可以发现,中石油原油加工数量只有中石化的 61%,但由于炼油导致的亏损总额却是中石化的 1.5 倍,这一数据明显不合理。

中石油在报表中披露亏损的原因时提及的一个理由是:受国际原油高价格影响。那么这一理由是否合理呢?根据中石化报表披露,2011 年中石化进口原油 1.71 亿吨,占原油总需求比重的 78%。2011 年中石油进口原油 0.72 亿吨,占其原油需求总量的 55%。可见,中石化对国外原油进口的依赖度非常高,而中石油的依赖度相对较低。也就是说,中石化受到国际高油价的影响更大,单位亏损应该更多,然而结果是中石油单位亏损远远高于中石化。很显然,中石油炼油业务经营亏损巨大是受国际原油高价格影响的理由是不合理的。

二是与中小型民营炼油公司进行比较。没有上市的中小型民营炼油公司一般很难收集到其公开的数据,只能根据一些专业机构的调查所提供的数据来分析其经营状况。有关调查显示,我国中小型民营炼油公司全部都在盈利。众所周知,民营炼油公司的技术水平和设备先进程度都不如中石油,中

小型民营炼油公司享受的优惠和补贴也没有中石油多。同时,民营炼油公司还受到诸多政策限制,例如进口原油配额少,通常需要进口昂贵的燃料油来炼油。在这些不太有利的情况下,中小型民营炼油公司仍然在盈利,而作为我国大型国企的中石油却巨额亏损,这让大多数人无法理解。

三是与国外同行业进行比较。2011年以来,国际油价一直处于上涨态势,世界各大石油公司的利润都有大幅度的增长。埃克森美孚公司报表披露,2011年埃克森美孚净利润相比2010年上涨35%,收入上涨26%。因为埃克森美孚主营业务是原油勘探,所以获益非常大。康菲石油公司年报披露,其2011年在收入增长26%的情况下,净利润比2010年增长了9%。康菲石油公司净利润上涨之所以不如埃克森美孚公司,是因为康菲石油公司主营业务是原油加工,受原油价格波动的影响较大,但其2011年的利润仍然增长了9%。而中石油作为一家全产业链的企业,从勘探到炼油到加工、销售完全是纵向一体化。按常理,中石油2011年的收入与利润增长态势应该跟国外同规模石油公司基本保持一致。但是,从中石油的财务报表数据来看,其在收入上涨36.7%的情况下,营业利润却下降4.4%,净利润下降4.9%,这显然不合常理。

(2)纵向比较——与中石油2010年数据比较。中石油2010年炼油分部盈利总额为78.47亿元,每吨盈利64元,而2011年炼油分部每吨亏损451元。2011年和2010年相比,国际油价、进口油价与国内成品油价格的价差并没有很大变化,为什么2010年炼油能够实现盈利,而2011年却出现大幅亏损呢?这些数据显然也不合常理。

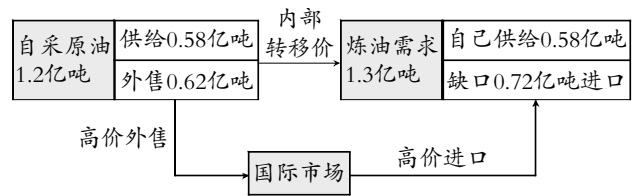
2. 运营盈余管理手段分析。经过以上对中石油盈余管理迹象的分析可以发现,中石油炼油分部的亏损数据显得非常不合理,且难以给出令人信服的解释,其进行盈余管理的可能性非常大。盈余管理首先要有动机,中石油进行盈余管理的动机非常明确,即为其上调油价和索要政府补贴提供一个理由。这种动机是国有企业比较独特的一种盈余管理动机。那么中石油采取什么手段进行盈余管理呢?中石油并非简单地通过会计盈余管理来达到目的。所以,如果纯粹从会计角度来看其报表数据,则其并没有造假。中石油主要运用的是运营盈余管理手段。笔者经过分析,把中石油的具体运营盈余管理手段总结为三大部分。

(1)自采原油不自用——往勘探分部转移利润。首先,我们绘制出如果不进行利润转移的正常生产流程:



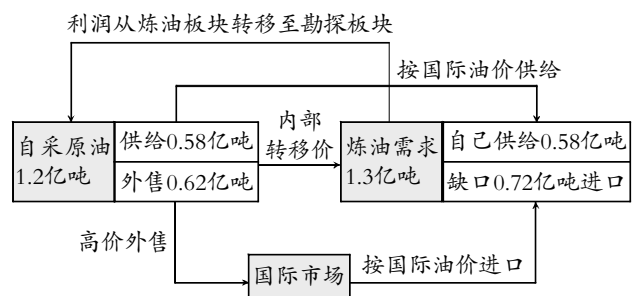
按照正常运作方式,由于自采原油以内部转移价供给下游炼油厂,那么上游勘探环节的利润势必受到影响而降低,即利润在勘探和炼油环节进行了平滑。可见,虽然中石油自己炼油需要原油,但其自采原油并没有全部供给下游炼油厂,而是将大部分自采原油直接以高价对外销售。由于国际油价在2011年高涨,使得原油勘探分部获得巨额利润,同时造成炼油环节成本急剧上升。实务中,中石油按照如下流程

运作:



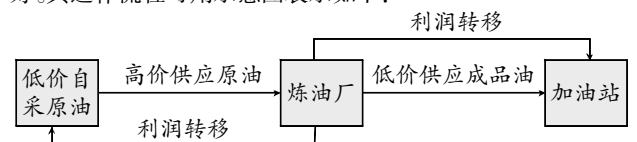
从这个流程不难看出,中石油将自己低价开采的原油1.2亿吨中的0.62亿吨以高价外售到国际市场,使得勘探环节赚取了巨额利润。由此导致炼油环节缺口扩大至0.72亿吨,这时其再以高价从国际市场进口原油来炼油,使得炼油环节原油成本上升。

(2)自采原油“低价高卖”——往勘探分部转移利润。根据中石油报表数据计算可得2011年单桶油当量的开采成本约为40美元。按2011年前200家大型上市公司加权计算的平均毛利率35%,再考虑中石油2011年总体20%的费用率,可以计算出包括毛利率和费用率的内部转移价格应为80美元/桶。而中石油2011年原油平均销售价格为104美元/桶。如果中石油按平均销售价格104美元/桶进行内部转移,则每桶会有24美元的利润由炼油分部转移到勘探分部。2011年中石油开采原油886万桶,结果是转移利润约为1200亿元。如果按照正常80美元/桶进行计算,中石油勘探分部的利润将由约2190亿元下降到约990亿元,而炼油分部将由亏损约618亿元上升到盈利约580亿元。这一流程我们也可以通过以下示意图来表示:



(3)自炼石油“低进高卖”——往销售分部(加油站)转移利润。中石油不仅把利润往上游勘探分部转移,而且进一步通过炼油分部以低批发价供应给加油站,从而扩大了炼油分部的亏损,往销售分部转移了利润。

据行业分析师披露,中石油主营炼油厂在供给直营加油站时的价格比市场价格每吨优惠了500元至800元。以500元乘以每年巨大的石油加工量是几百亿元之巨的利润转移。通过这样的利润转移,中石油在炼油环节的收入受到巨大影响,加剧了炼油分部的亏损,而销售分部的零售端则盈利良好。其运作流程可用示意图表示如下:



嘉凯城借壳上市的经验启示

戴娟萍(教授)

(浙江财经学院会计学院 杭州 310012)

【摘要】 资本市场的并购重组有借壳上市、大股东整体上市和以上市公司为主体的产业整合等类型。与成熟的资本市场不同,借壳上市是我国资本市场以往并购重组的主流模式。2009年10月20日,亚华控股顺利完成股权分置改革和重大资产重组,浙商集团通过反向收购成功“借壳”,公司更名为嘉凯城。一家资不抵债的*ST公司变身成为一家市值居前的房地产上市公司。这场资产重组,不仅是反向收购会计核算新规下成功借壳上市的典范,也是中信资本并购亚华乳业的经典案例,其财富效应是全方位和宽领域的。

【关键词】 资产重组 借壳上市 产业并购 价值创造

2009年,随着我国经济超预期回暖,IPO阶段性停潮和资本市场历史性低估值带来的廉价壳资源等有利因素,大批拟上市企业尤其是房地产企业,通过借壳实现上市。嘉凯城不仅是这场借壳上市热潮中的一个经典案例,而且是反向收购会计核算新规下成功借壳上市的典范。

嘉凯城的借壳上市是一场复杂的交易,既涉及重大资产的销售与买入,又牵涉股权分置改革,老股退出,新股介入;重

组之路充满坎坷,置入房地产业务资产碰上了宏观调控,剥离乳业资产碰上了三聚氰胺,筹措“清壳”资金碰上了金融危机,突破这重重困境需要参与各方的智慧与携手合作。这场资产重组的操作手法之精湛,平衡各方利益之缜密,令人赞叹。成功的重组不仅为相关各方带来了巨大的财富效应,而且为“借壳”上市和产业并购积累了经验,其对于并购重组的后来者极具借鉴与启示意义。

三、小结与建议

由以上分析可以发现,中石油的盈余管理手段不再是简单的会计盈余管理,而已经上升为形式上合法合规的运营盈余管理。首先,即使是针对会计盈余管理问题,会计准则也无力完全遏制,何况是对于非会计盈余管理的运营盈余管理,单纯从会计角度更是无法抑制。正如谢德仁(2011)所指出的那样,要想有效遏制公司的盈余管理,还应从上市公司盈余管理的动机入手。中石油之所以通过这种分部间的利润转移来制造亏损,从表面看是为了给提升油价和索要政府补贴找理由,而从根本上来分析,中石油提升油价、索要补贴最终受益的只是自己。如果中石油的收益是真正全民共享、服务于社会公众的,那么其就没有必要进行这样的盈余管理了。

从社会共同体层面看,公司治理机制的完善和发展、社会市场化和法治程度的提升、公民社会的成熟程度、传媒舆论的理性与公正程度以及作为社会共同体合作的非正式规范的社会资本的积累程度等等,这些要素对防治盈余管理的综合作用相比单纯从会计或者资本市场行政监督的角度来说,显得更加根本和重要。

针对有些国有企业只考虑小团体利益的问题,笔者建议采取以下几点具体措施:

第一,完善国有企业的收益分配制度。国有企业的收益不能大部分自留或被少数人所占有,必须大部分上缴财政,通过完善的利益分配机制或者间接返回机制,例如通过设立国企

财富基金、财政转移支付等返还给老百姓。目前垄断企业给国家上缴利润的,比例太低,应提高其上缴比例。

第二,严禁国企与民争利。国有企业的经营与盈利不能靠利用垄断地位等不恰当手段进行,而应分出一部分收益来承担社会公益事业,以满足社会公共福利需要。

第三,国有企业必须交纳应该缴纳的税费,限制国企享受补贴和免费资源,引导国企充分发挥人、财、物的优势,靠技术革新来降低成本、增加收益,而不是靠任意提升产品价格,索要政府补贴的方式来增加收益。

第四,对于国企的管理还应该引入社会福利指标。多数垄断国企处于国民经济的基础地位,其涨价会对整体物价产生巨大的叠加效应。所以,对于国有企业申请的产品和服务调价,相关部门一定要严格审核,慎之又慎,看其是否真正需要涨价,还是像中石油一样通过盈余管理人为制造出亏损来索要补贴并涨价。

主要参考文献

1. 潘越,吴超鹏,史晓康.社会资本、法律保护与IPO盈余管理.会计研究,2010;5
2. 薛云奎,程敏.盈余管理、公司治理与国有企业改革——来自中国上市公司国有股权变更的经验证据.中国会计与财务研究,2007;1
3. Paul M. Healy,王学军等.盈余管理研究回顾及其对会计准则建设的启示.会计研究,2000;11