

# 上市公司收益质量综合评价及其有效性检验

——以苏锡常地区先进制造业为例

管亚梅(教授), 陆静娇

**【摘要】**随着我国证券市场的迅猛发展,信息使用者越来越关注上市公司的收益质量,加强企业的竞争力、提高其效益与效率,对其收益质量进行分析与评价以更好地把握上市公司的发展趋势显得尤为重要。本文以苏锡常地区先进制造业上市公司的收益质量问题为研究对象,以理论研究为基础、实证研究为重点,结合先进制造业的特点,构建收益质量评价体系并对分析结果进行有效性检验,以为苏锡常地区先进制造业上市公司提高收益质量提供帮助,为投资者做出正确的投资决策提供借鉴。

**【关键词】**收益质量; 先进制造业; 综合评价; 有效性

**【中图分类号】**F275      **【文献标识码】**A      **【文章编号】**1004-0994(2017)09-0066-5

## 一、引言

在社会不断进步和经济全球化发展的今天,收益作为商业活动的结果,愈发体现出它的重要性。然而,近年来财务信息失真现象频繁出现,收益指标已无法反映企业的真实业绩,收益质量越来越受到理论界和实务界的关注。为帮助广大投资者做出正确的决策以及保证整个资本市场健康发展,有必要对收益质量进行研究。

改革开放以来,我国制造业在整个世界市场中占了一席之地,在低端制造业上尤为突出。然而,随着经济的发展和科技的进步,传统制造业发展模式已走到尽头,大力发展先进制造业已成为我国发展制造业的必然选择。江苏省的先进制造业在国内处于领先地位,强劲的发展势头在苏州市、无锡市、常州市(简称“苏锡常地区”)更是表现得尤为明显,已初步形成了颇具规模的制造业结构体系。因此,对苏锡常地区先进制造业的收益质量进行评价研究对江苏乃至全国的先进制造业发展都具有指导意义。

## 二、文献回顾

1. 国外文献回顾。国外学者对有关收益质量的概念提出较早,但是直到20世纪六七十年代该问题

才逐渐受到重视。为了便于评价报告中收益的持久性程度,桑顿·L.奥格洛弗在其著作《收益质量》中提出了一套完备的收益构成分析法,认为收益的持久性是分析收益质量的重要方面。由于目前对收益质量的概念以及分析评价方法没有明确规定,不同分析师在评价公司收益质量时的方法也存在差异。

Peter J. Green(1999)认为,收益质量是结合了企业利润创造力和现金制造力才得以实现的,从而反映出企业现金制造力与盈利能力之间的关系。Penman(2001)指出,评价公司收益质量的关键是公司的净收益与经营性现金流量,认为收益与现金流这两个因素对公司收益质量的影响较大。Katherine Schipper等(2003)认为,企业披露相关财务信息来分析评价收益质量的最终目的是以当期或者历史的收益来预测企业获取未来现金流的能力,从而为信息使用者提供决策依据,并且指出在权责发生制下所显示的会计收益代表的是账面成果,不一定是企业实际的自由支配的收益。B. Lev和R. Thia Garajan等(1993)针对收益质量不稳定性及持续性的特性,提取12个指标对企业收益质量进行分析评价研究。Dechow等(1998)运用回归分析发现应计利润对收

**【基金项目】**国家社会科学基金项目(项目编号:15BGL060);江苏高校优势学科建设工程资助项目“工商管理学科”(项目编号:PAPD);江苏高校品牌专业建设工程资助项目(会计学);江苏省自然科学基金项目(项目编号:BK20131434)

益质量的影响小于现金流量对收益质量的影响,因此,有关现金流量的指标对构建收益质量评价体系更有用。Francis 和 Lafond(2005)利用相关模型得到企业非正常的应计利润,从而计算出正常的应计利润来预测和分析企业的收益质量。

**2. 国内文献回顾。**通过对文献资料的归纳整理发现,我国对收益质量的研究主要集中在以下几个方面:胡秋昱、沈圣(2011)认为,相关性和可靠性是高收益质量的基本表现,可以在其他特征不消失的前提下,偏重不同经济环境下的特征来使得收益质量朝着健康的方向发展。李辰(2010)认为企业的管理与企业的收益质量密切相关,在探讨提高企业收益质量途径的同时,应结合现金流量表来分析收益质量的衡量指标,从而对企业的收益质量进行评价并且引导投资者做出正确的决策,以达到提高企业收益质量的目的。蒋大富(2011)认为一个企业的经营业绩可以很好地揭示其收益质量,越来越多的投资者将企业的经营业绩和收益质量相结合,并将此作为判断企业盈利能力以及发展潜力的重要依据。

韦明升(2013)从多个财务指标中提取出十个关键指标对广州 26 家上市公司的收益质量通过构建综合评价体系的方法进行评价分析,最终用相关统计方法计算出因子得分来评价收益质量的好坏,即上市公司的得分越高代表其收益质量越好。作者还创造性地发现,在进行因子分析时,若使用的样本量足够大,则计算得到的权重适用于一般性分析。陈芸(2010)从收益的持久性、现金保障性以及成长性等方面选取七个指标构建收益质量的评价体系,实证分析与评价了江苏省上市公司收益质量情况。奚涵川(2011)将结构方程模型灵活应用到对收益质量的评价体系中去,把潜变量应用到模型中,使得模型在估计因子结构以及各因子间关系时可以同时处理多个变量,并且允许自变量和因变量测量误差的存在。程翠凤(2011)利用因子分析法从八个原始指标中提取出三个代表收益质量的主成分,从横向和纵向两个方面综合评价江苏省制造业的收益质量。

国内外对于收益质量的分析评价虽然涉及范围广泛,也形成了多种方法、模型和评价体系,但是,学者们在诸多方面还没有达成一致。本文认为,应该先在理论上对收益质量进行探讨,选择合适的指标后再设计符合行业特点的评价体系,最后利用因子分析方法进行实证检验,系统全面地对苏锡常地区先进制造业上市公司的收益质量进行综合分析评价,并且运用回归分析的方法验证其有效性。

### 三、指标选择和模型构建

**1. 指标选择。**本文以 40 家苏锡常地区先进制造业上市公司为基础,先剔除在以往对收益质量的研究中出现过的 30 多个指标中仅出现 1 次的指标,再进行缺失值处理并且采用频度统计法统计与收益质量评价相关的资料和研究等,从中抽取频度较高的统计指标后采用因子分析法剔除剩余指标中因子载荷小于 0.4 的因子,在综合考虑先进制造业各个方面因素的基础上,按照数据综合性、适度性和易得性等原则从五个方面选取了以下最具代表性和重要性的 11 个指标,建立的收益质量评价指标体系如表 1 所示。

表 1 先进制造业上市公司收益质量评价指标体系

| 指标          | 指标计算公式                |
|-------------|-----------------------|
| 主营业务贡献率     | 主营业务利润/利润总额           |
| 每股收益        | 税后利润/股本总数             |
| 总资产利润率      | 利润总额/资产平均占有额          |
| 主营业务收现比率    | 销售商品、提供劳务收到的现金/主营业务收入 |
| 总资产现金回收率    | 经营活动现金净流量/期末资产总额      |
| 主营业务利润率     | 主营业务利润/主营业务收入         |
| 销售净利率       | 净利润/销售收入              |
| 净资产收益率      | 净利润/净资产               |
| 总资产收益率      | 净利润/平均资产总额            |
| 净利润的应收账款含有率 | 应收账款/净利润              |
| 资产负债率       | 负债总额/资产总额             |

**2. 模型构建。**首先,对前文已经详细介绍的收益质量评价的若干指标进行计算机编码(由于篇幅所限,此处不赘述)。其次,因子分析的核心在于用数量较少且互相独立的因子来解释原有变量中的绝大部分信息,用数学模型可以简记为: $X=AF+\varepsilon$ 。其中: $F$ 是 $X$ 的公共因子; $A$ 是因子载荷矩阵 $a_{ij}(i=1,2,\dots,p;j=1,2,\dots,k)$ ,表示第 $i$ 个原有变量在第 $j$ 个因子上的负荷,称为因子载荷; $\varepsilon$ 表示特殊因子。因子分析是通过模型 $X=AF+\varepsilon$ 用 $F$ 来代替 $X$ ,且提取的公因子 $f_1, f_2, f_3, \dots, f_p$ 是不相关的。最后计算各因子得分和综合得分等。

### 四、实证研究

**1. 样本选取。**考虑到会计信息的可获取性和分析的具体目的,为满足表 1 中的成长性指标,本文以 40 家苏锡常地区先进制造业上市公司 2012 年、2013 年和 2014 年三年的年报数据为样本,采用 SPSS 22.0 统计软件对数据进行处理。

2. 实证分析。本文根据样本公司的财务数据,将计算得出的各项指标三年均值作为样本代表值,并运用统计软件中“分析——降维——因子分析”功能输出结果。然后,采用最大方差法对因子载荷矩阵进行正交旋转,从而使指标间差异更加明显,因子含义更加清晰易懂。表2为旋转后的因子载荷矩阵,从中可以看出四个公因子受到原有收益质量评价指标中哪个指标的影响更大。

表2 旋转后的因子载荷矩阵

|             | 组件     |        |        |        |
|-------------|--------|--------|--------|--------|
|             | 1      | 2      | 3      | 4      |
| 总资产利润率      | 0.954  | 0.123  | -0.204 | -0.038 |
| 总资产收益率      | 0.932  | 0.160  | -0.263 | -0.012 |
| 净资产收益率      | 0.932  | -0.023 | -0.161 | 0.013  |
| 销售净利率       | 0.883  | 0.063  | 0.120  | -0.107 |
| 每股收益        | 0.855  | 0.077  | -0.127 | -0.206 |
| 总资产现金回收率    | 0.721  | -0.115 | -0.208 | 0.426  |
| 资产负债率       | -0.036 | -0.869 | 0.161  | 0.184  |
| 主营业务利润率     | 0.548  | 0.622  | -0.016 | 0.335  |
| 净利润的应收账款含有率 | -0.194 | -0.267 | 0.878  | -0.046 |
| 主营业务贡献率     | -0.169 | 0.543  | 0.624  | 0.246  |
| 主营业务收现比率    | -0.118 | -0.018 | 0.059  | 0.875  |

注:提取方法:主成分分析;旋转方法:Kaiser 标准化最大方差法;旋转在6次迭代后已收敛。

3. 计算因子得分。本研究采用回归法输出因子得分系数,结果如表3所示。

表3 因子得分系数矩阵

|                         | 组件     |        |        |        |
|-------------------------|--------|--------|--------|--------|
|                         | 1      | 2      | 3      | 4      |
| 主营业务贡献率( $X_1$ )        | 0.019  | 0.356  | 0.471  | 0.125  |
| 每股收益( $X_2$ )           | 0.184  | -0.008 | 0.061  | -0.182 |
| 总资产利润率( $X_3$ )         | 0.188  | 0.007  | -0.003 | -0.038 |
| 主营业务收现比率( $X_4$ )       | -0.034 | -0.048 | -0.050 | 0.733  |
| 总资产现金回收率( $X_5$ )       | 0.141  | -0.157 | -0.086 | 0.369  |
| 主营业务利润率( $X_6$ )        | 0.072  | 0.355  | 0.043  | 0.241  |
| 销售净利率( $X_7$ )          | 0.234  | -0.030 | 0.268  | -0.121 |
| 净资产收益率( $X_8$ )         | 0.201  | -0.092 | 0.028  | 0.009  |
| 总资产收益率( $X_9$ )         | 0.168  | 0.033  | -0.060 | -0.013 |
| 净利润的应收账款含有率( $X_{10}$ ) | 0.132  | -0.175 | 0.723  | -0.101 |
| 资产负债率( $X_{11}$ )       | 0.090  | -0.592 | 0.129  | 0.185  |

注:提取方法:主成分分析;旋转方法:Kaiser 标准化最大方差法;通过组件评分。

4. 综合得分。因子分析法主要从变量内部的依赖关系出发,把众多具有错综复杂关系的变量浓缩成数量较少且相互独立的公因子,本文根据各公因子的特征将其命名为稳定性( $F_1$ )、真实性( $F_2$ )、安全性( $F_3$ )和现金保障性( $F_4$ )因子。在计算综合得分的过程中,SPSS统计软件会自动计算并保存每个公因子的得分,各因子权重可以根据每个因子所对应的方差贡献率求出,所求得的综合得分可以用公式表达为: $F=\omega_1F_1+\omega_2F_2+\omega_3F_3+\omega_4F_4$ 。根据各上市公司综合得分可以将其收益质量情况排名并进行评价(见表4)。

5. 研究结果分析。从苏锡常地区先进制造业上市公司收益质量综合得分情况可以看出,苏锡常地区先进制造业已经涌现出天孚通信、晶方科技、四环生物、纽威股份和腾龙股份这样一批收益质量较好的公司,但整体情况不容乐观。

(1)苏锡常地区先进制造业上市公司整体收益质量欠佳。40家样本公司中有19家公司的收益质量综合得分大于0,21家公司的收益质量综合得分小于0。可以看出,苏锡常地区先进制造业上市公司中虽然已经涌现出一批收益质量较好的公司,但是各企业间的差距甚大,多数企业的收益质量综合得分低于平均水平,尚未摆脱收益困境。苏锡常地区先进制造业上市公司在评价期间收益质量欠佳的原因主要在于产业层次不够高、企业结构不够优、新技术的转化率不高以及基础材料、基础零部件和基础工艺的水平还不够高等,缺乏自主创新能力,质量发展的基础不够扎实,急需转型升级。

(2)苏锡常地区先进制造业上市公司各项能力发展不平衡。苏锡常先进制造业上市公司收益质量的各项能力发展不平衡,如:天孚通信的综合得分排名位居第一,收益质量的安全性因子却排到了第34名,该公司综合得分排名靠前但是某些单项能力排名较靠后;天龙光电的综合排名最后,收益质量的现金保障性因子排名第10,该公司综合得分排名靠后但是某些单项能力排名较靠前。因此,各公司在提升企业收益质量时要根据自身的实际情况,采取相应的具体措施。

(3)净利润排名与收益质量排名存在较大差异。本文选取净利润指标对样本公司的净利润进行排名,并将各公司对应的净利润排名和收益质量排名进行比较,详见表5所示。

由表5可知,各上市公司的净利润名次和收益质量综合得分名次的差距较大,一个公司的收益情

表 4

综合得分

| 名称   | 稳定性<br>F <sub>1</sub> | 排名 | 真实性<br>F <sub>2</sub> | 排名 | 安全性<br>F <sub>3</sub> | 排名 | 现金<br>保障性<br>F <sub>4</sub> | 排名 | 综合<br>得分<br>F | 排名 |
|------|-----------------------|----|-----------------------|----|-----------------------|----|-----------------------------|----|---------------|----|
| 天孚通信 | 2.109                 | 1  | 1.547                 | 3  | -0.760                | 34 | 0.622                       | 12 | 1.384         | 1  |
| 晶方科技 | 1.309                 | 2  | 1.091                 | 5  | -0.846                | 37 | 0.791                       | 11 | 0.877         | 2  |
| 四环生物 | -0.973                | 38 | 3.653                 | 1  | 3.567                 | 1  | 1.442                       | 2  | 0.818         | 3  |
| 纽威股份 | 1.286                 | 3  | -0.340                | 25 | -0.273                | 22 | 0.822                       | 9  | 0.712         | 4  |
| 腾龙股份 | 1.279                 | 4  | -0.220                | 24 | -0.590                | 31 | 0.932                       | 8  | 0.695         | 5  |
| 安洁科技 | 0.729                 | 7  | 0.625                 | 8  | -0.394                | 26 | 0.121                       | 19 | 0.461         | 6  |
| 千红制药 | 0.466                 | 11 | 1.587                 | 2  | -0.822                | 35 | 0.363                       | 15 | 0.448         | 7  |
| 亚邦股份 | 1.241                 | 5  | 0.135                 | 17 | -0.336                | 24 | -1.757                      | 38 | 0.421         | 8  |
| 莱克电气 | 1.071                 | 6  | -0.880                | 33 | -0.447                | 28 | 0.372                       | 14 | 0.417         | 9  |
| 天银机电 | 0.491                 | 10 | 1.013                 | 6  | -0.755                | 33 | 0.131                       | 18 | 0.344         | 10 |
| 海澜之家 | 0.274                 | 16 | 0.143                 | 16 | -0.933                | 39 | 1.932                       | 1  | 0.286         | 11 |
| 华源包装 | 0.516                 | 9  | -0.388                | 26 | -0.280                | 23 | 0.214                       | 17 | 0.202         | 12 |
| 康力电梯 | 0.346                 | 14 | -0.083                | 21 | -0.835                | 36 | 1.148                       | 5  | 0.199         | 13 |
| 亨通光电 | 0.395                 | 13 | -1.231                | 36 | 0.941                 | 6  | 0.104                       | 20 | 0.163         | 14 |
| 红豆股份 | -0.095                | 20 | -1.665                | 40 | 1.849                 | 2  | 1.347                       | 3  | 0.122         | 15 |
| 模塑科技 | 0.340                 | 15 | -0.985                | 35 | -0.243                | 19 | 0.991                       | 7  | 0.111         | 16 |
| 永鼎股份 | -0.044                | 19 | -0.786                | 32 | 1.359                 | 5  | 0.235                       | 16 | 0.079         | 17 |
| 鹿港科技 | -0.250                | 24 | -1.231                | 37 | 1.711                 | 3  | 1.105                       | 6  | 0.058         | 18 |
| 立霸股份 | 0.450                 | 12 | -0.142                | 22 | -0.116                | 16 | -1.502                      | 36 | 0.008         | 19 |
| 小天鹅A | 0.213                 | 17 | -0.438                | 27 | -0.473                | 29 | -0.047                      | 25 | -0.036        | 20 |
| 中电电机 | 0.565                 | 8  | -0.928                | 34 | -0.413                | 27 | -0.999                      | 33 | -0.042        | 21 |
| 宝利国际 | -0.385                | 31 | 0.462                 | 11 | 0.773                 | 8  | -0.333                      | 29 | -0.059        | 22 |
| 雅本化学 | -0.209                | 22 | 0.566                 | 10 | -0.370                | 25 | -0.038                      | 24 | -0.079        | 23 |
| 中核科技 | -0.248                | 23 | -0.051                | 20 | 0.346                 | 11 | -0.185                      | 27 | -0.116        | 24 |
| 风范股份 | -0.290                | 26 | 0.457                 | 12 | -0.268                | 21 | -0.171                      | 26 | -0.144        | 25 |
| 德威新材 | 0.024                 | 18 | -0.715                | 30 | 0.575                 | 9  | -1.244                      | 34 | -0.184        | 26 |
| 裕兴股份 | -0.097                | 21 | 1.218                 | 4  | -0.847                | 38 | -1.621                      | 37 | -0.187        | 27 |
| 华宏科技 | -0.550                | 34 | 0.667                 | 7  | -0.151                | 17 | 0.038                       | 21 | -0.205        | 28 |
| 中航动控 | -0.354                | 30 | 0.133                 | 18 | 0.154                 | 13 | -0.522                      | 32 | -0.216        | 29 |
| 怡球资源 | -0.415                | 32 | -0.722                | 31 | 0.875                 | 7  | -0.020                      | 23 | -0.220        | 30 |
| 中南重工 | -0.256                | 25 | -0.641                | 29 | 1.385                 | 4  | -1.497                      | 35 | -0.235        | 31 |
| 亚玛顿  | -0.588                | 35 | 0.616                 | 9  | 0.013                 | 14 | -0.244                      | 28 | -0.247        | 32 |
| 和晶科技 | -0.515                | 33 | -0.174                | 23 | -0.026                | 15 | 0.005                       | 22 | -0.315        | 33 |
| 太极实业 | -0.334                | 28 | -1.284                | 38 | -0.559                | 30 | 1.216                       | 4  | -0.327        | 34 |
| 银邦股份 | -0.346                | 29 | 0.285                 | 14 | 0.341                 | 12 | -2.128                      | 40 | -0.368        | 35 |
| 天马精化 | -0.321                | 27 | 0.025                 | 19 | 0.374                 | 10 | -2.023                      | 39 | -0.380        | 36 |
| 扬子新材 | -0.754                | 37 | 0.326                 | 13 | -0.674                | 32 | -0.494                      | 30 | -0.524        | 37 |
| 沙钢股份 | -0.617                | 36 | -0.588                | 28 | -0.253                | 20 | -0.509                      | 31 | -0.543        | 38 |
| 常铝股份 | -1.036                | 30 | -1.319                | 39 | -0.185                | 18 | 0.592                       | 13 | -0.742        | 39 |
| 天龙光电 | -4.425                | 40 | 0.265                 | 15 | -2.414                | 40 | 0.811                       | 10 | -2.637        | 40 |

表 5 净利润排名与收益质量排名的对比

| 公司名称 | 收益<br>质量<br>排名 | 净利润<br>排名 | 公司名称 | 收益<br>质量<br>排名 | 净利润<br>排名 |
|------|----------------|-----------|------|----------------|-----------|
| 天孚通信 | 1              | 22        | 中电电机 | 21             | 27        |
| 晶方科技 | 2              | 12        | 宝利国际 | 22             | 18        |
| 四环生物 | 3              | 38        | 雅本化学 | 23             | 29        |
| 纽威股份 | 4              | 3         | 中核科技 | 24             | 24        |
| 腾龙股份 | 5              | 21        | 风范股份 | 25             | 11        |
| 安洁科技 | 6              | 13        | 德威新材 | 26             | 25        |
| 千红制药 | 7              | 10        | 裕兴股份 | 27             | 19        |
| 亚邦股份 | 8              | 5         | 华宏科技 | 28             | 36        |
| 莱克电气 | 9              | 6         | 中航动控 | 29             | 9         |
| 天银机电 | 10             | 17        | 怡球资源 | 30             | 16        |
| 海澜之家 | 11             | 1         | 中南重工 | 31             | 30        |
| 华源包装 | 12             | 23        | 亚玛顿  | 32             | 26        |
| 康力电梯 | 13             | 7         | 和晶科技 | 33             | 37        |
| 亨通光电 | 14             | 4         | 太极实业 | 34             | 14        |
| 红豆股份 | 15             | 32        | 银邦股份 | 35             | 20        |
| 模塑科技 | 16             | 8         | 天马精化 | 36             | 28        |
| 永鼎股份 | 17             | 15        | 扬子新材 | 37             | 34        |
| 鹿港科技 | 18             | 35        | 沙钢股份 | 38             | 33        |
| 立霸股份 | 19             | 31        | 常铝股份 | 39             | 39        |
| 小天鹅A | 20             | 2         | 天龙光电 | 40             | 40        |

况只以净利润指标来衡量与以净利润和收益质量同时衡量相比还是存在明显差异的,前种衡量方式只注意到收益的数量方面却没有就更深层次的收益质量进行探究。所以,综合评价一个公司,不仅要从数量上,更要从质量上客观、准确地衡量企业的收益能力。

(4)苏锡常地区先进制造业上市公司收益质量的类别划分。为了更加清晰明确地了解苏锡常地区先进制造业上市公司在三年内的收益质量状况,本研究使用聚类分析中的层次分析法对评价期内40家苏锡常地区先进制造业上市公司的收益质量水平进行分类。根据聚类分析的结果,将40家上市公司的收益质量分为优秀型、较好型、一般型和较差型四种,如表6所示。

根据表6可知:第一类公司整体的收益质量最好,发展优势比较明显。属于该类的公司是天孚通信,该公司收益的稳定性因子均值为2.1086,真实性因子均值为1.5473,这两个因子均值均位居各类之首,高于行业平均

表6 收益质量分类结果

| 类别  | 类型  | 因子     | 数量 | 均值      | 方差     | 样本公司   |
|-----|-----|--------|----|---------|--------|--|
| 第一类 | 优秀型 | 稳定性因子  | 1  | 2.1086  |        | 天孚通信   |
|     |     | 真实性因子  |    | 1.5473  |        |  |
|     |     | 安全性因子  |    | -0.7599 |        |  |
|     |     | 现金保障因子 |    | 0.6222  |        |  |
| 第二类 | 较好型 | 稳定性因子  | 10 | 0.7171  | 0.6750 | 晶方科技、四环生物、纽威股份、腾龙股份、安洁科技、千红制药、亚邦股份、莱克电气、天银机电、海澜之家  |
|     |     | 真实性因子  |    | 0.6805  | 1.2172 |  |
|     |     | 安全性因子  |    | -0.1829 | 1.2692 |  |
|     |     | 现金保障因子 |    | 0.5149  | 0.9338 |  |
| 第三类 | 一般型 | 稳定性因子  | 28 | -0.1734 | 0.3980 | 华源包装、康力电梯、亨通光电、红豆股份、模塑科技、永鼎股份、鹿港科技、立霸股份、小天鹅A、中电电机、宝利国际、雅本化学、中核科技、风范股份、德威新材、裕兴股份、华宏科技、中航动控、怡球资源、中南重工、亚玛顿、和晶科技、太极实业、银邦股份、天马精化、扬子新材、沙钢股份、常铝股份 |
|     |     | 真实性因子  |    | -0.3077 | 0.7181 |  |
|     |     | 安全性因子  |    | 0.1787  | 0.7381 |  |
|     |     | 现金保障因子 |    | -0.2351 | 0.9456 |  |
| 第四类 | 较差型 | 稳定性因子  | 1  | -4.4246 |        | 天龙光电   |
|     |     | 真实性因子  |    | 0.2648  |        |  |
|     |     | 安全性因子  |    | -2.4143 |        |  |
|     |     | 现金保障因子 |    | 0.8112  |        |  |

值,并且远远超过其他三种类型的稳定性和真实性因子均值,综合收益质量最好。第二类公司收益质量较好,这类公司包括晶方科技、四环生物、纽威股份、腾龙股份、安洁科技、千红制药、亚邦股份、莱克电气、天银机电、海澜之家,这些公司的收益质量处于中等偏上的水平,没有特别突出的指标,发展较均衡。第三类公司的收益质量一般,处于中等偏下水平。这类公司包括华源包装、康力电梯、亨通光电、红豆股份、模塑科技、永鼎股份、鹿港科技、立霸股份、小天鹅A、中电电机、宝利国际等28家,这类公司除安全性指标位居各类之首外,其余三项指标均为负值,整体收益质量较差。天龙光电单独列为第四类公司,现金保障性较好,但由于其收益质量极不稳定,也缺乏安全性,以致整体收益质量脱离正常水平。

### 五、研究结论与建议

本文选取苏锡常地区40家先进制造业上市公司有关收益质量的11个评价指标,采用因子分析等方法综合评价样本公司2012~2014年三年间的收益质量状况后,利用回归模型验证收益质量能够增

大收益信息对股东权益的解释力度的这一假设,从而证明了该假设的正确性,表明本文的研究结果对投资决策有帮助。

本文针对研究结果提出以下建议:

1. 各上市公司应不断完善内部治理结构。上市公司在加强和保证内部控制机制有效运作的同时,应建立健全会计信息披露体系,从根本上提高收益质量水平。诚然,选择稳健适宜的会计政策以合理应对各种不确定性,使得公司的经营安全稳健也是必不可少的。

2. 政府应对各上市公司实施更加严格的监管。政府在建立完善的会计制度和准则的同时,应严格监管和核查各上市公司财务报表中的信息披露情况,在提高企业收益质量的同时,努力营造良好的社会文化氛围。

3. 投资者应将定性与定量分析法结合使用。投资者在对公司的收益质量进行评价分析时,要分析收益信息的真实性,分清主次,在了解收益质量内涵的基础上借助数据来进行评价分析。

4. 江苏省应立足其先进制造业既有优势和潜力空间来增强核心竞争力。江苏省先进制造业的发展水平与浙江省或上海市相比较较弱,应把握机遇,充分利用自身优势

融入长三角一体化发展,加快先进制造业的发展。

### 主要参考文献:

胡秋昱,沈圣.浅析收益质量的特征体系[J].商场现代化,2011(1).

李辰.论会计收益质量及其评价体系[J].北方经贸,2010(8).

蒋大富.企业收益质量评价指标体系构建[J].财会月刊,2011(13).

韦明升.广西上市公司收益质量实证研究[J].广西社会科学,2013(1).

陈芸.上市公司收益质量评价指标体系及实证研究[J].中国乡镇企业会计,2010(5).

奚涵川.探究房地产行业收益质量测量中结构方程模型的运用[J].中国集体经济,2011(2).

程翠凤.基于因子分析法的江苏制造业上市公司收益质量评价[J].财会月刊,2011(5).

作者单位:南京财经大学会计学院,南京210023