

案例1 日新印刷有限公司

本案例是由杰夫·库姆在高林峰教授的指导下编写的。该案例只是用来作为课堂讨论的材料，作者的目的是为了论证某种经营管理方法的有效与否。出于保密起见，作者隐去了某些名字和其他一些可识别的信息资料。

未经书面许可，Ivey Management Services禁止对本案例进行任何形式的复制、存储和转载。本案例不受CanCopy和其他任何复制权力机构的管辖。购买或申请材料复制许可权，请与Ivey Management Services联系。

地址：Ivey Publication, Ivey Management Services c/o Richard Ivey
School of Business, The University of Western Ontario,
London, Ontario, Canada, N6A3K7

电话：(519)661-3208

传真：(519)661-3882

E-mail: cases@ivey.uwo.ca.

Copyright ©1998, Ivey Management Services 版本：(A)1998年7月9日

陈文亚女士(Cheng Wing-Yan)在股市上挣了一笔钱，打算投资办点实业。于是，1998年6月1日，她和丈夫开办了一个小型印刷厂。随后，她的律师也投资入伙，成立了一个公司，命名为“日新印刷有限公司(Yat-San Printing)”。到了6月底，陈文亚女士找到她做会计工作的表弟南黄富(Huang Ng-Fu)，让他帮忙评估一下公司的财务状况和运营效果。以下是日新公司第一个月的各项业务记录(所有价格均以港币计算)：

1. 公司创建时，陈文亚女士从她家中借了50 000元钱。她一共在公司中投资150 000元，得到普通股股票。
2. 租赁房屋需要预交前三个月租金。签订租约时如数交足了54 000元。
3. 购买机器设备花费235 000元，加上15 000元安装费，共计250 000元。这笔钱将从6月底开始连续24个月等额分期付款。欠款年利率12%，每月月底结算欠款余额利息。
4. 6月1日购买了价值175 000元的印刷原材料和文具，货款分三次付清。当日付款50 000元，30天后付100 000元，60天后付清余下的25 000元。
5. 公司开张花费广告费用5 000元，其中包括向社区邻居发送印有日新公司电话的万年历。生产万年历的厂商告诉陈文亚女士，许多人会将这种万年历保存



两到三年之久，于是她决定采用这种广告方式。

6. 6月份支付两个雇员工资共计 15 000 元。

7. 6月份销售现金收入 160 000 元。

8. 6月17日采购了价值 150 000 元的货物用以零售，付现金 80 000 元，答应 30 天后付清余下的 7000 元。

9. 6月份销货赊帐共计 85 000 元。

10. 6月份收回 4000 元欠款。

11. 发现有一笔 8000 元的欠款变成坏帐，无法收回。

12. 陈女士从公司领取了 25 000 元现金，作为她一个月工作的工资。

13. 支付设备分期付款额：本月 10 417 元，外加利息 2 500 元。

14. 月末清点库存，按成本价计算存货达 155 000 元。

15. 一个月过去了，三个月的房租预付款也用去了 1/3。

16. 机器设备估计使用年限为 3 年。

17. 6月底与银行谈判成功，获得一笔 60 000 元的贷款，用以支付 7 月份将到期的进货分期付款款项。

18. 支付了到期的进货欠款 100 000 元。

19. 预计税率为 16%。

案例2 麦克唐纳农场[⊖]

本案例是由莉萨·纽伊在高林峰教授的指导下编写的。该案例只是用来作为课堂讨论的材料，作者的目的是为了论证某种经营管理方法的有效与否。出于保密起见，作者隐去了某些名字和其他一些可识别的信息资料。

未经书面许可，Western Business School禁止对本案例进行任何形式的复制、存储和转载。本案例不受 CanCopy和其他任何复制权力机构的管辖。购买或申请材料复制许可权，请与 Western Business School联系。

地址：Case and Publication Services, Western Business School, The University of Western Ontario, London, Ontario, Canada, N6A3K7

电话：(519)661-3208

传真：(519)661-3882

Copyright © 1995, The University of Western Ontario 版本：1995年8月4日

玛格丽特·韦布(Margaret Webb)研究了一下放在她面前的纸张上的数据。她刚刚继承了已故叔父的一个农场，叔父的农场管理人给她寄来大量有关农场经营的财务信息。玛格丽特曾经索要过这些数据，因为她对确定上一年度农场生产的收入，对判断其叔父所获得的投资回报情况很感兴趣。她坚信，800英亩(1英亩=4050平方米)的农场在经济上肯定一直很成功，其主要原因是，这一农场上有产油井。

玛格丽特，作为一家多伦多大企业的一名成功的高级管理者，注意到那位管理人所附的一封信，所注日期为1995年4月，到现在几乎过去了一个月，她认识到，自己应该尽快处理这件事。

麦克唐纳农场

玛格丽特已故的叔父巴特·麦克唐纳近几年来一直在南卡罗来纳州希尔顿·黑德(Hilton Head)过着退休生活。他曾经把他位于安大略西南部的农场托人经营

⊖ 为了阐述一定的会计原理，麦克唐纳农场和文中的人名都是虚构的。但是，企业的财务数据都是精心搜集来的，并与企业的参与人员讨论过。



管理。在叔父去世以后，这位管理者在玛格丽特的监督之下继续经营着农场。农场的收入有两个来源：周围农夫租种农田的收入，以及农场储藏的石油的收入。有关这些经营的费用在表 2-1 中列出。

在 20 世纪 40 年代石油业蓬勃发展的时期，由于一家大型石油公司购买了农场的矿井开采权，使巴特叔父赚取了大量金钱。然而，巴特做为一个独立意识很强的人，他停止了矿井开采权的出售，决定自己投资，在富含石油的农场上开挖油井。巴特宁愿将储藏的石油掌握在自己手中，宁愿亲自做出经营决策。这一石油投资行动取得了成功，直至今日，它仍为农场创造着稳定的收入。

表 2-1 1994 年麦克唐纳石油经营成本

A) 每桶的生产成本	(元 / 桶)
设备维修及大修	1.10
卡车运输成本	1.25
码头费	0.24
临时工工资及其他费用	0.46
每桶的总生产成本	3.05
B) 与产量无关的年度成本	(元)
工资报酬	20 000
保险费	10 000
不动产税	15 000
折旧	18 615
公路及围栏维护费	20 000
其他费用	10 000
与产量无关的总成本	93 615

注：成本包括两种形式：固定成本和变动成本。固定成本只与石油生产有关，因为租赁耕地的农场主负担所有与耕地租赁有关的成本。发生的总变动成本根据石油的产量计算，因此以加元 / 桶表示。所得税忽略不计，因为对企业是做为独资企业收税，支付的税金总数根据玛格丽特·韦布的总收入计算。

在 80 年代中期，巴特采纳了油井服务公司的建议，雇佣了当地的专业公司在农场上安装新式的石油开采设备。其中包括四个储油罐，每一罐的储油能力可达 220 桶。^① 这一 300 000 加元的投资还包括搬走现有的机械设备及为农场装备全新的开采和储存系统。

除了来自石油投资方面的收入之外，玛格丽特注意到，麦克唐纳农场在每年年初还有租赁收益。当地的农夫在农场的 600 英亩耕地上种植自己的作物，每亩每年支付 80 加元的租金。除财产税外，包括维修和保险的所有相关费用都由承租人按“净净租赁”^② 条件负担。

农场过去的财务状况一直很好，然而玛格丽特怀疑，未来的石油收入和农田租赁收入是否能使企业维持经营，而不至于现在卖掉它。如果玛格丽特打算将企业卖掉，她可以利用变卖的收益去选择其他的投资机会。

① 石油数量可以以英制桶表示，也可以用公制立方米 (m³) 计量。

② “净净租赁”即要求承租人支付与租种耕地相关的大部分费用。

玛格丽特担心她的农场经营知识和安大略石油工业知识有限。她决定，在做出任何关于农场未来的决策之前，有必要与一位从事这一行业的朋友交谈一下，有必要到多伦多图书馆(Toronto Reference Library)查阅一下，以便获得些参考信息。

行业的目前情况

安大略已探明的石油产品(如燃油和天然气)藏量全部在安大略西南部，并且一般都蕴含在很浅的泥盆纪岩层中。有关安大略石油业的历史请参见附录 2-1。

自1970年12月31日起，安大略已探明的石油藏量总计 1 110万桶，潜在储藏量估计高达28 050万桶。玛格丽特发现，很多近期的数据无法获得，因为石油勘探公司不愿向竞争对手公布它们对储藏量的估计。

自1995年以来，安大略的石油都为安大略省萨尼亚(Sarnia)市的帝国石油公司(Imperial Oil)所购买。帝国石油公司通过一条来自马库斯码头有限公司(Marcus Terminals Inc.)的管道接收石油，马库斯码头有限公司为安大略的石油生产商提供运输和中转储存服务。在被一位独立的经营商收购以前，马库斯码头有限公司为帝国石油公司所拥有，它就位于帝国石油公司“油罐场”的旁边。安大略的石油生产商所接受的马库斯公司的服务，基本上只限于将石油从油井地运往码头的储存地点。

石油生产

石油从油井中开采出来之后，被储放在农场现场的油罐之中，然后以卡车运往马库斯码头暂时存放。石油运往码头，罐车装载量大约为 55立方米。由于不足一整卡车的载运费折合起来高于满载的费用，因此将尽量利用满载以享受价格上的数量折扣。

除每桶1.25加元的卡车运费之外，石油生产商还要为货物的装卸处理而向马库斯支付每桶0.24加元的“码头费”。码头提供诸如石油分级、主要特性分析、储存直到接单将石油输往帝国石油公司的油罐场等等服务。

安大略出产的石油通常分为三个等级。最高等级即所谓的“低硫”原油，中间等级是“含硫”原油，最低等级的被称为“重”油。

石油用卡车运往马库斯码头之后，卸至按等级分类的储油罐中。付给生产商的实际数量根据石油中水的含量和油温进行确定。^①经过分级以后，低硫原油注入低硫原油储罐，含硫原油和重油则储存于同一罐中。适当数量的石油被记入生产商一方，石油与油的等级则登记在马库斯的存货帐目中。

当帝国石油公司在附近的油罐场需要石油时，它和马库斯的控制室将会接到通知，于是，一批货物直接从马库斯码头的油罐用油泵抽送至帝国石油公司的油罐场。

① 石油随温度的变化而膨胀收缩。由于石油交易以容积计算，因而要利用数字换算因素，计算出在15摄氏度时的等体积石油数量。



这批存货以“先进先出法”(FIFO)进行会计处理,即比如说,第一个将石油注进低硫原油罐的生产商,在用油泵将低硫原油从码头抽送至帝国石油公司时,会第一个得到付款。如果帝国公司不是马上需要石油,石油就将储存在码头上。直到将石油输送出去以后,生产商才能拿到付款。生产商直接从帝国公司领取输送至那里的石油存货付款。除了货物的具体运输,马库斯码头不介入实际的销售交易。

在某一整月时间内输送给帝国公司的石油,生产商将在下一月的15号收到付款。^①比如说:5月6号运送到码头的石油,如果到6月6号才输送给帝国公司,那么,直到7月中旬,生产商才会获得付款。由于这一原因,很多生产商总是在月末的最后一刻开始装运,以便能较早地获得其原油付款。

石油价格由帝国石油公司根据西得克萨斯中介石油公司(West Texas Intermediate Oil)在芝加哥进行商品交易中所公布的价格而制定。^②帝国石油公司把在一整月中所接收的某一生产商的原油收盘价格的平均值作为此月的固定价格。西得克萨斯中介石油公司的价格被人们看作是一种行业标准。

不同于西得克萨斯中介石油公司的是,帝国石油公司是按质量支付的价格,即已经过了相应的调整。

在麦克唐纳农场,目前的石油产量大约可达平均每天85桶。6年以前开始开采时,估计当时农场上的储藏量为500 000桶。估计储藏量及每年产量的总结列示在表2-2至表2-5中。

玛格丽特的选择

玛格丽特曾经收到附近的一位农场主——这一农场主目前租种着农场600英亩农田的大部分——主动开价1 600 000加元购买农场的所有权(矿井的所有权除外)。玛格丽特知道,地产市场一段时间以来一直不景气,但有希望在随后的几年中出现增值。

另外,某些石油公司,包括帝国石油公司,希望租赁来自私有农场的石油勘探和开采权。在这种协议之下,玛格丽特,作为农田的所有者,将获得总计可达农场所产石油总收入八分之一的矿区租赁费,石油总收入中要除去同样八分之一比例的运输费及码头费用。玛格丽特知道,帝国公司愿意出价120万加元,租赁其石油储藏的开采权10年,其中包括购买农场的现有开采设备。石油的开采租赁在附录2-2中有更进一步的描述。

收入的确认问题

巴特事业的管理人在其信中向玛格丽特提到的最后一点是,未列示的1994年

- ① 必须在每月1号的6点以前将石油从码头输往帝国石油公司,由此可以将其做为前一月份的运货。(如,必须是5月1号6点以前的运货方能被认为是“4月份”的运货。)
- ② 而且所公布的通常是“轻型、低硫”石油价格,这种石油做为一种具有特殊品质的标准油,对比这种标准油,帝国公司所购买的石油的质量都要经过测定



的总收入已随她故世叔父的文件而丢失。这部分数据能根据农场往年可确认的投资回报进行估计。玛格丽特根据她在商学院的学习经历回忆起，确认企业的总收入有三种基本方法。

第一，可用“产量法”确认1994年的收入。利用这种方法，在石油从油井中开采出来的那一时刻，可以确定收入的数量。石油价格很容易从现行的商品交易中获得，并可据此估计至1994年12月31日止未销售的存货数量。出于好奇，玛格丽特查阅了图书馆资料，寻找当时财政局的一份存档原件，发现在芝加哥市场，西得克萨斯中介石油公司以每桶20.90加元的价格进行销售。

第二，可利用“销售(或交货)法”来确认在运往帝国石油公司在萨尼亚的炼油厂时的石油收入数量。在将石油从马库斯码头输送至帝国公司的油罐场时，可认为已将石油销售给帝国公司。

可用来确认1994年总收入的第三种方法是“收款法”。利用这一方法，可以在实际收到现金时计算出收入。如果在年末未收到付款，可以将收入计为下一年收入的一部分。帝国公司的付款在交货后下一月份的15号到帐；然而，从马库斯输往帝国石油公司的石油常有可能延迟，并且石油很可能会存放在马库斯码头的储油罐中直至一个新的月度。

玛格丽特的簿记员提供给她下列数据：

现金

企业在当地银行的现金总计40 000加元。

应收帐款

货物的付款要在交货月度的下一月的15号才能收到。11月份运往马库斯码头而由帝国公司在1995年1月2号收到的石油，以及12月份出产由帝国公司在1995年1月15号收到的石油，两笔货物总计3 825桶。这些货物的平均销售价格为20.5加元/桶。在1993年的负债表中没有应收帐款的冲减额。

存货

见表2-2。

表2-2 价格及存货数量
估计储藏量及每年的产量

年	估计可开采藏量 (桶)	历年度产量 (桶/天)
1989	500 000	150
1990	445 250	135
1991	396 250	120
1992	352 450	110



(续)

年	估计可开采藏量 (桶)	历年度产量 (桶/天)
1993	312 300	100
1994	275 800	85

表2-3 1994年现场油罐储存的数量

年初存货	0桶
1994年石油产量	31 025 桶
运往码头的数量	30 365 桶
年末存货	660桶

表2-4 1994年于码头的交易量

1993年运至及储存在马库斯码头的数量	未知
至1993年12月31日为止的数量	(假设=0桶)
在1994财务年度期间发往马库斯码头的数量	30 365 桶
1994年从马库斯码头输往帝国石油公司的数量	29 365 桶

表2-5 石油价格

1994年销往帝国公司每桶的平均价格	21.50加元
石油开采出来时每桶的平均价格	21.25加元
1994年12月31日芝加哥的收盘价格	20.90加元

注：以上所列的石油价格都根据西得克萨斯中介石油公司的等级分类进行了相应的调整。所列价格代表的是帝国石油公司支付给麦克唐纳农场的数额。

农田

在20世纪40年代购买农田的原始成本是 18 500加元。在对巴特·麦克唐纳的遗嘱进行检验时确定农场的价值为 1 800加元 / 英亩。

机械

农场上没有建筑物。所有现有的油井设备都是1988年以后购买的，价值300 000加元。根据单位产量计提折旧，至1994年12月31号为止，累计折旧为134 520加元。

现有债务

应付票据和应付帐款总计 15 000加元。

所有者权益

没有留存盈余的记录，但玛格丽特知道，她的叔父曾经提走了农场的大部分盈余，以便在希尔顿·黑德能享受安逸的生活。由于这笔数额无法得知，只能假设为0，以便于编制1994年的财务报表。已缴清资本为 150 000加元。

附录2-1 安大略石油业的历史

“毫无疑问，机会的出现，应归功于在彼得利亚 (Petrolia)地区大量石油的发现，同样毫无疑问的是，那些不经意间压下钻机的勘探者与使用叉杖的探矿者拥有同样的成功机会”。

在安大略，对石油的最早提及可以追溯到 19 世纪30年代，那时，在安大略西南部靠近彼得利亚的沼泽地区，发现了一种称为“胶油”的物质。胶油——后来被发现是石油，能够损害植物的生长，它的出现导致了农田价值的贬值。在 1858年左右发现它具有商业利用价值之前，它一直被认为是一种讨厌的东西。

在安大略早期的石油历史中，两个最主要的油田是安大略西南部的彼得利亚油田 (Petrolia Field)和Oil Spings Pool油田。这两处油田间隔8英里，位于一西北至东南走向的狭长地带中。这一地带大约有 20英里长，宽度从1英里到4英里不等。安大略的所有“出油”井基本上都在这一范围内，其中心位于萨尼亚东南 16英里。大量的投机商涌入这里，致使这里的地价突然暴涨。

在至1873年左右的最初的蓬勃发展时期，石油贸易得以开展，并在彼得利亚建起了第一座炼油厂。石油贸易商每天都聚在一起“确定价格、讨论交易方式和方法”。石油贸易打开了出口市场，从而“直到 1873年这一地区的石油都供不应求”。1873年以后，石油贸易开始陷入困境，石油价格从最高每桶 10加元降至最低每桶大约 10加分；来自宾西法尼亚的石油出口增长，导致了安大略石油市场的供应过剩。

发生在最初六至七年间的最大成果是在安大略所钻探的油井都不足 110米深。从1865年至1870年间，安大略西南部油田的平均年产量大约为 200 000桶，在世界排名第九。这些状况一直持续到最近几年，在此期间大多数的油田只钻挖至浅层的泥盆纪岩，到 1963年，创造了120万桶的产油纪录。

20世纪60年代中期，在安大略，将有关沉积矿藏的石油勘探权进行出租的数量占到陆上和近海所有沉积矿物出租总量的 15%左右。帝国石油公司重新产生了对安大略所藏石油进行勘探的兴趣(大约在1945年左右)，这导致了探明石油储量的增加，石油产量增长了 5倍。

附录2-2 石油权的租赁

与巴特·麦克唐纳不同，安大略大多数石油生产商都是专业的勘探与开发企业。勘探与开发企业一般不拥有开采石油的土地所有权，但它们租借对土地的勘探权，一旦发现石油，它们就将开采。作为回报，土地所有者将收到交付的租金及以开采权使用费形式支付的石油总收入的一部分。

石油权的租赁一般是经土地所有者的许可，租借给某一石油勘探和开发企业，或者出租给那些对开展自己的石油生产经营感兴趣的独立投资商。租赁双方就每英亩土地的年租金达成协议，承租方可获得一年的特许权，租赁协议通常包括一个附加条款，给予承租人在以后九年续签协议的选择权。除了租金之外，一般还会在租赁的第一年支付给土地所有者一笔补助金。

在特定的协议之下，土地所有者还会收到一笔按月支付的开采权使用费，数量为当月石油收入的八分之一。这些收益包含卡车运输费用以及支付给马库斯码头的码头费，其数额根据每车所运石油的装载量(以 m^3 计)计算。

石油收入所余下的八分之七为石油开发组织所拥有，开发组织既可能是一家专业的石油勘探和开发企业，也可能是一位独立的投资商，如巴特·麦克唐纳。设备维修费用、石油开采及储存成本由这些组织独自承担，不扣减土地所有者的开采权出租费。

由于巴特既是土地所有者又是石油生产者，因而石油生产的所有收入都归他所有，他不必涉及租赁协议、开采权使用费以及其他有关费用的规定。

案例3 水产养殖

本案例是由吉姆·哈特利在高林峰教授的指导下编写的。该案例只是用来作为课堂讨论的材料，作者的目的是为了论证某种经营管理方法的有效与否。出于保密起见，作者隐去了某些名字和其他一些可识别的信息资料。

未经书面许可，Ivey Management Services禁止对本案例进行任何形式的复制、存储和转载。本案例不受CanCopy和其他任何复制权力机构的管辖。购买或申请材料复制许可权，请与Ivey Management Services联系。

地址：Ivey Publication, Ivey Management Services c/o Richard Ivey
School of Business, The University of Western Ontario,
London, Ontario, Canada, N6A3K7

电话：(519)661-3208

传真：(519)661-3882

E-mail: cases@ivey.uwo.ca.

Copyright © 1989, Ivey Management Services 版本：1989年7月25日

1986年9月初，一位拥有一家投资公司的股票分析专家，吉姆·戈恩（Jim Gorn），不得不对他是否推荐人们购买一家小型水产养殖公司——太平洋水产食品有限责任公司(Pacific Aqua Foods Ltd.)的普通股做出决定。他对向这家公司投资很感兴趣，因为此行业正在快速成长。但是该企业的审计员已经对上一年度的财务报表出具了审验证明。由于审计员无法确认公司所记载的存货的价值，故在审计报告中出具了合格证明(见附录3-1)。存货的价值占公司登记在帐簿中的总价值的三分之一，戈恩先生担心，如果存货的估价不准确，将会给公司造成影响。

企业的历史

太平洋水产食品公司通过购买某些私人水产养殖公司的资产而于1985年4月开始经营。公司及其附属公司从事育苗、养殖、加工各种咸水及淡水生物的业务。公司主要的生产经营是圈养鲑鱼和养殖牡蛎。养殖的其他品种还包括蛤蜊、螃蟹、褐虾和对虾等。

公司最初经营鲑鱼的活动是：



- 1) 孵化(淡水培育)
- 2) 咸水喂养
- 3) 孵卵箱生产

太平洋水产食品公司在Hotham Sound 拥有并经营着一个大约三百万尾幼鲑孵化能力的孵化场(见附录3-2:术语集注)。相关的海水围坝养殖厂都归公司所有,经政府特许座落于Hotham Sound 和纳尔逊岛(Nelson Island),这两处地方距 B.C.海岸的温哥华西北部大约70英里。公司在Hotham Sound和B.C.海岸的其他地方已经租赁及已提出租赁申请的养殖场超过 43处,面积达 707英亩。公司还拥有 Crystal Waters Sea Farm Inc.百分之五十的股份,后者在温哥华岛北部的艾丽丝港(Port Alice)附近拥有一家大西洋鲑鱼孵化场。

公司的牡蛎生产基地位于英国哥伦比亚的 14块水域租赁地内,面积大约 340英亩。还有其他大量的租赁水域正在申请当中。

风险因素

水产养殖是加拿大的一种刚刚兴起的产业,太平洋水产食品公司只有短期的生产经营历史,行业内竞争很激烈,因而无法保证公司一定在营销其产品的过程中获得成功,或在不远的将来一定获得收益。疾病与捕食是这一产业内经常遇到的风险,而公司的经营规模也不太大。有人担心,公司在试图提高其产量的过程中是否能应付未来所出现的问题。

审计员

由于审计员们无法证实公司所记载的存货的数量(因为它们是活的生物),因而他们关于公司1986年财务报表的审计报告获得了通过(见附录3-1)。公司的领导层宣称,一旦建立起一个可以与永续记录相对照的产量模型,一旦他们能够保证公司的永续记录体系可以提供准确的数据,那么,对他们的水产养殖经营来说,将有可能得到财务报表不合格的审计报告。迄今为止,公司运营了不足18个月,根据审计员们的看法,这么短的一段时间也不允许他们呈报关于存货不合格的审计意见。

存货

鲑鱼、牡蛎以及其他养殖物的存货,同别的存货一样,是以成本及可变现净值孰低法记帐的。成本包括采购费用、生产工人的费用、饲养及其他耗费以及适当的折旧。管理层认为,他们用于估算存货水平(见附录3-3)的方法能够得出准确的存货记录。

包含在公司合并财务报表里的存货数目,是根据永续盘存记录(见表3-1和表3-2),及管理者对公司存货数量和存货价值的最优估计而得来的。



表3-1 太平洋水产食品有限公司1986年5月31日时的合并资产负债表

(单位：加元)

资产	1986
流动资产	
现金及短期负债	975 479
应收帐款	1 473 762
存货	2 477 762
	4 927 175
投资	299 502
固定资产	2 031 110
递延费用	522105
	7 779 892
负债	
流动负债	
银行借款	279 750
应付帐款及应计负债	281 877
递延营业收入	887 454
	1 449 081
可兑换债券	2 000 000
股东权益	3 449 081
股金总额	4 726 650
亏损	395 839
	4 330 811
	7 779 892

活生物存货	1986
鲑鱼	1 618 339
牡蛎	658 080
用于进行销售的海产品	201 343
	2 477 762

表3-2 太平洋水产食品有限公司
截止到1986年5月31日会计年度的合并利润报表

(单位：加元)

会计年度	1986年5月31日
销售额	1 662 449
销售成本	<u>1 190 591</u>
毛利润	471 858
其他收入	<u>67 732</u>
	539 950
养殖场运营费用	240 712
折旧及摊销	<u>50 326</u>
	291 038
营业收入	<u>248 552</u>
销售费用、一般营业费用及管理费用	477 427
可兑换债券收益	32 134
其他收益	<u>26 421</u>
	535 982



(续)

会计年度	1986年5月31日
净利润(亏损)	(287 430)
每股盈亏	(0.05)

结论

吉姆·戈恩确信，太平洋水产食品公司是一个很好的投资项目，并且他确信水产养殖公司所用的估计存货水平的综合估算方法非常准确。而另一方面，审计员们由于无法满意地对存货水平作出确认，因而出具了审计合格意见书。鉴于存在与存货估算有关的问题，戈恩先生正在考虑怎样对太平洋水产食品公司作出评价。

附录3-1 审计员的报告

致太平洋水产有限责任公司的股东们：

我们已审查了太平洋水产公司的合并资产负债表，对截止 1986年5月31日本年度结束及1984年7月31日公司成立到1985年5月31日这一段时间的合并利润、亏损和财务状况变动报表进行了审查。我们的审查是根据被普遍接受的审计准则进行的，除了在以下段落中所解释的之外，还相应地运用了一些我们认为在此条件下必要的测试和其他的程序。

从本质上来说，海水围坝、淡水笼箱中的活鲑鱼，以及海水筒管中的活牡蛎，构成了全部存货。由于这些存货的性质，我们不可能计算其真实的数量，也不能确认帐册中所记录的活鲑鱼和牡蛎的数量。相应地，我们无法确定是否有必要对存货、净利润及亏损指标做出一些调整。

在我们看来，应排除那些存货、净利润或亏损指标可能需要调整 (如果有的话)所带来的影响。正如在上一段中所陈述的，根据一贯所使用的、被普遍接受的会计原则，我们能够对存货的数量做出证明。这些合并财务报表公正地代表了公司 1985年5月31日至1986年5月31日一个财政年度的财务状况，公正地代表了至这个时期结束，公司的经营结果及其财务变动状况。

加拿大，温哥华

1986年6月25日

特许会计师

索恩·里德尔(Thorne Riddell)

附录3-2 术语集注

alivin	—带卵囊的鱼
水产养殖	—以对环境条件的小心控制为特点的水生物培育或养殖业，强调给食和施料以促进鱼的生长
淡水孵化场	—鲑鱼生命周期中的孵卵阶段，在此阶段，卵孵化成alivin，而随后变成鱼苗。而这一过程是在淡水中发生的
鱼苗	—没有卵囊的鱼
鱼白	—鱼精液
咸水成长	—鱼在海水围坝中生长的成长阶段，在这一阶段，鱼产生生理上的变化，以适应海水中的生活。在这一阶段鱼被放在围坝中饲养，直到它们长到成熟可卖时的体重或准备产卵
产卵	—鲑鱼生命的最后阶段，在这一时期，它重新进入淡水，如果是雌鱼则产卵；如果是雄鱼则放精
幼鲑	—已经过了最初的生理变化，能够适应咸水环境的幼年鲑鱼

附录3-3 存货估计

太平洋水产食品有限责任公司根据一致的原则完成了对活生物存货的估算。存货按成本与可变现净值孰低法估计。成本包括采购费用、生产工人费用、饲养和有关的耗费以及折旧。活鲑鱼存货数量的计算，要由所孵化的幼鱼数量和喂养在海水围坝中的鱼的最初数量相加再减去死鱼数目而得出，而活牡蛎存货的数量要根据窝数和平均密度计算。

活生物存货的可变现净值要根据以上的数值计算，并按预期的生长情况、死亡率作出调节，同时要考虑计划的销售价格和低于正常边际利润的未来成本。

公司用于计算存货水平的方法，包括容积测量方法以及分析计算法。这些分析——公司相信其准确率浮动不超过 2.5%——用于确定鲑鱼卵的数量。卵与鱼苗的死亡数每天都进行计算和记录，并从所计算的卵与鱼苗的数量中扣除。鱼的数量按年龄、种类及淡水箱所在地点记录。在对幼鱼进行预防疾病接种时，要通过确定当时所称量的鱼的平均体重来对所记录的鱼的数量进行检查。通过这些方法，最初放养在某一确定的海水围坝中的鱼的数量，被证实具有合理的、高度的准确性。

当鱼在海水网笼中成长时，由于受到能力限制，不可能全部放在一个围坝中。当一只笼子达到放养能力时，就会在那只养鱼的兜网之上缝上另一只兜网，并将连接兜网的中间部分放低，鱼就会游到对接的兜网之中。在对鱼的数量进行判断时，要将鱼平均散开，然后拉起中间部分，再将兜网连接部分分开。在鱼的生长过程中，这一程序有时会重复多次。由于在数量判断上的困难，不可能对一个围坝中鱼的数目作出完全准确的确认。

还要对海水围坝中鱼的死亡数进行计算、记录，并从最初的数量中扣除，以确定每一时刻鱼的总数。携水下呼吸器的潜水员定期进入每一个圈网中，以保证兜网上没有裂洞，保证不会有未记录的死亡数。另外，要将食物消耗数据按鱼的种类、尺寸和水的温度与行业标准数进行对照，以检查食物消耗量是否合理，是否与所记录的鱼的数量相符合。最后，在收获的时候，将每一个围坝放干，接下来将所收获的鱼的数量与存货记录相对照。公司相信，通过这一些程序，必然会使估算的存货记录高度准确。

然而公司不得不放弃全部按种类和年龄的分类方法，公司在其永续记录的可靠性上没有可用的历史资料。这些最初的历史记录只可追溯到 1987年5月。

案例4 泰晤士谷酿造公司

本案例是由莉萨·纽伊在高林峰教授的指导下编写的。该案例只是用来作为课堂讨论的材料，作者的目的是为了论证某种经营管理方法的有效与否。出于保密起见，作者隐去了某些名字和其他一些可识别的信息资料。

未经书面许可，Ivey Management Services禁止对本案例进行任何形式的复制、存储和转载。本案例不受CanCopy和其他任何复制权力机构的管辖。购买或申请材料复制许可权，请与Ivey Management Services联系。

地址：Ivey Publication, Ivey Management Services c/o Richard Ivey
School of Business, The University of Western Ontario,
London, Ontario, Canada, N6A3K7

电话：(519)661-3208

传真：(519)661-3882

E-mail: cases@ivey.uwo.ca.

Copyright © 1995, Ivey Management Services 版本：1995年8月4日

案例作者按语：泰晤士谷酿造公司这一案例描述了位于安大略省伦敦市东牛津大街1764号的一家真实的小型酿酒企业的情况。为了更好地阐明特殊的会计原则，下面所列出的交易已经做了修改。另外，泰晤士谷酿造公司慨然允许我们对陆上交易和意外事故损坏情况进行虚构。

1995年，泰晤士谷酿造公司的生产经理克里斯·潘尼 (Chris Payne)对他的文件进行了重新整理。出于偶然的机会，他发现了在他尚未来该公司工作之前的一些文件中，记录了公司1992年搬迁到目前的所在地安大略省伦敦市的情况。由于他的工作职责范围很广，包括公司的日常运行，因而克里斯对本公司如何处理搬迁事务有特殊的兴趣。他特别想根据财务报表的反映了解这次搬迁对公司的财务状况产生了何种影响。

泰晤士谷酿造公司

泰晤士谷公司1992年的搬迁，标志着它在安大略省伦敦市开始了它的小型酿造经营事业。这家企业于1992年1月成立，当时由公司的18名投资者共同拥有。到1995

年5月，公司的员工组成为：3个专职工和2个兼职工，以及3个领取佣金的销售人员。

泰晤士谷公司年产 100 万升啤酒，75% 都销售给伦敦和多伦多地区的餐馆和酒吧，若有剩余则在哈密敦 (Hamilton) 和克察尼 (Kitchener) 地区销售。公司年产量剩下的四分之一通过在伦敦市东部边缘的酿造厂零售。所有的啤酒都装瓶销售，当时，管理层已决定投资近 6 万加元安装不可能立刻产生合理投资回报的灌装线。

泰晤士谷公司自称是伦敦市的第二大酿酒企业。最大的一家是酿造业的巨人——拉巴特酿造有限公司 (Labatt Brewing Company Ltd.)。另一家是在邻近地区唯一的小型酿造企业——哥拉斯堡公司 (Glattsbrau)，它主要是为自酿市场 (self-brew market) 的消费者供应产品。

小型酿造业

小型酿造企业是指那些啤酒年产量少于 750 万升的独立企业。1992 年当泰晤士谷公司加入这一行业以来，小型酿造业已获取了啤酒市场份额的约 1% ~ 3%。由于在前十年中，出现了大量新的酿造企业，因而这一行业的竞争非常激烈。小型酿造业还必须注意大酿造商对它们生产高质啤酒所带来的威胁会做出何种反应。大型酿造商已试图通过生产自己品牌的高质啤酒来保护其市场份额。

其他一些事情也使小型酿造企业受到威胁，如省与省之间对啤酒销售的限制减少了，而且引入了标准酒瓶——这使许多小型酿造企业需要更换它们的灌装线。由于泰晤士谷公司采用的是桶装方式而不是瓶装方式，因此它不必更换灌装线。但是省与省之间，在将来也许是国与国之间的贸易障碍的消除会导致市场竞争更加激烈。

泰晤士谷公司决定，它的市场竞争力应放在提高产品质量上——采用冷过滤酿造法、使用高品质的啤酒花生产不含防腐剂的桶装的淡黑啤酒。克里斯注意到，公司将高质啤酒销售给餐馆和酒吧的价格要比大酿造商的定价低大约 10%。

酿造者零售市场 (Brewer Retail outlets) 是由三个本省酿造商——拉巴特 (Labatt)、莫尔森 (Molson) 和北方酿造厂 (the Northern Breweries) 拥有和控制的，它是安大略省主要的啤酒分销渠道。酿造者零售市场既销售上述三家生产的啤酒，也销售其他厂家生产的啤酒。但除拉巴特和莫尔森外，其他酿造商要为零售服务付费，零售市场如果要为泰晤士谷公司服务，第一年的费用构成如下：

开办费 (Initial Fee)	29 000 加元
桶库费 (Keg Pool Fee)	10 000 加元
产品费 (Product Fee)	100 加元/ 产品/整包装/销售/年
总计	39 100 加元

由于泰晤士谷是一个产量相当小的地方性小型酿造企业，为节省开支，管理层决定不利用酿造者零售市场销售。它把销售定位于餐馆和酒吧的“桶装”市场，另外还从它的酿酒厂直接向公众零售。

这个行业是由安大略省酒类经营许可管理局 (Liquor Licensing Board of Ontario “LLBO”) 管理的。该政府部门对省内的啤酒销售进行约束，如指定何



时何地可开展这种业务。

设备的采购和运输

泰晤士谷公司目前的酿造设备全部是从已倒闭的新布朗斯威克酒厂 (the New Brunswick) 采购的，这些设备几乎是全新的。新布朗斯威克酒厂在刚创办时就遇到许多问题，于是还没开始投产就决定变卖资产。除了少数几样，几乎所有的设备都是泰晤士谷酿造公司开办其酿造事业所需的。因此，它接受了这家东海岸酿造厂的报价，将其所有的酿造设备一起买下。设备清单和对应的现金花费列在表4-1中。

酿造房(the brew house)用平板卡车运了两趟。其余的设备，包括酒瓮、酒缸、过滤设备和酒桶等是单独装载的。整个搬运花了一个星期的时间。

在向新布朗斯威克采购之前，泰晤士谷公司已积累了一小批酿造设备，希望以此起步。这些设备是在购买整个破产的新布朗斯威克酿造厂这一机会出现之前买下的。因此，泰晤士谷公司的某些设备是重复的。

表4-1 从新布朗斯威克购买的设备清单

项目	价格(加元)
酿造室	235 000
酿造罐	241 000
降温/加热器	80 000
过滤器	71 000
实验室设备	10 000
酒桶	50 000
酒桶清洗和罐装设备	17 000
待处理材料	10 000
备件	10 000
磨粉机	15 000
总计	739 000

有些交易是和企业的开办有关的。克里斯注意到，在他的文件中有一份公司最初的资产负债表复印件，它是在搬运之前制作的。表 4-2为资产负债表，它的制作日期在下述各项交易之前。所有下述交易如非特别注明均以现金结算。

表4-2 泰晤士谷公司最初的资产负债表

(单位：加元)

资产	
流动资产	
现金	883 600
投资证券	20 000
其他流动资产	0
流动资产总计	903 600
地产和设备	
土地	60 000
房屋	0

(续)

减折旧	0	0
设备		
设备价值	16 400	
减折旧	820	15 580
地产和设备总计		75 580
资产总计		979 180
负债和所有者权益		
流动负债		0
普通股		980 000
未分配盈余		(820)
负债和所有者权益总计		979 180

之后的交易

以下的交易是在表 4-2 的资产负债表制作后发生的：

1. 泰晤士谷公司从破产的新布朗斯威克酿造厂购买全套几乎全新的酿造设备。一张数额为 739 000 加元的保付支票已付给卖主。

2. 一块早先由投资者之一拥有的土地已移交给公司，作为交换，他得到企业的一些普通股。其市场估价 60 000 加元，已被记录在资产负债表上。由于这块土地的地理位置不适宜开办酿造厂，因而只付了 55 000 加元现金。

3. 酿造厂被建在一间改建的仓库里，座落于由市政当局捐助的第二块土地上。早先，泰晤士谷公司曾向市政当局租过这块地。为了鼓励企业继续留在当地，市政府决定将这块土地赠给酿造厂。市政府用这项捐赠来代替通常提供给盈利的纳税企业普通税务上的优惠。泰晤士谷公司得到这块土地的条件是至少留在这个城市经营五年。一位有资格的估价人最近将这块土地和建筑物估价为 140 000 加元。而土地每年 1200 加元的财产税是按 85 000 加元的价值征收的。

4. 在捐赠土地原先的储存场上，堆积着废弃的城市设备和废弃的标志材料。泰晤士谷公司认为，作为一个自觉维护品质的企业，保持酿造厂的形象是一种更有用的财产。清理工作的费用为 5 000 加元现金。

5. 由于从新布朗斯威克酿造厂购置了整套设备，泰晤士谷公司多余出一台磨粉机，它是企业先前购买过的。公司决定将它以现金 15 000 加元出售。而六个月前购买这设备时，在资产负债表上原先记下的费用为 16 400 加元，累计折旧为 820 加元。

6. 除了设备采购，酒厂还购买了 400 个新酒桶。进货成本为 69 000 加元。由于一次性付给地方酿造设备供应商现金 67 620 加元，泰晤士谷公司得到了 2% 的现金折扣。

7. 从马里太姆斯 (Maritimes) 运送设备的费用为 1 800 加元，这个价格包括一周的搬运期内卡车和搬运工的费用。



8. 运达之后，采购的设备由操作这些酿造设备的员工进行安装。酿造厂付给这四名员工每人周薪 700 加元。泰晤士谷公司聘用的会计师建议，从工厂开始酿酒时起，付给员工每周 1 300 加元。这一费用将被记入存货成本。这两种周薪的差额 600 加元归入公司的管理费用中，管理费用按每周的直接劳动时数进行分配。

9. 从新布朗斯威克购买的部分设备中，包括 60 个酒桶，泰晤士谷公司的会计做了检查，他发现酒桶在运输中有一定的损害。既然损害将缩短酒桶的使用寿命，他建议将价值 50 000 加元改为 30 000 加元。

10. 将仓库改建为酿造车间的工程包括：建筑的内部装修、隔离出冷藏室、在仓库四周新建排水沟、购买了一个排水泵、为酿造房修改了屋顶、从酿造房到酒罐安装了不锈钢管子，以及一些基本设施如水管、水蒸汽管和空气管的更新等。另外，雇佣了两个专门顾问，每人周薪 1 000 加元，为期一周。改建费用为 25 000 加元，是用仓库第一次抵押金的一部分来支付的。

11. 购买一个新的酒桶清洗设备以及其他一些设备的总费用为 40 000 加元。泰晤士谷公司付了 5000 加元的现金，其余的用酿造厂不再使用的 60 个旧酒桶折旧后相抵。这批酒桶的帐面价值我们已在上面的第 9 项中讨论过。进一步的调查显示，公司曾经将这批使用过的设备在公开市场上卖到 32 000 加元。

12. 搬运以后六个月的一次事故中，由于一辆叉车的突然后退，一个价值 30 000 加元的酿造罐受到了一定程度的损坏。修复费用达 8 000 加元。当时的管理层认为，尽管修复使酿造罐保持了良好的工作状态，但损坏是明显的，酿造罐的残余价值要在 8 000 加元的基础上再减少 2 000 加元。到它损坏时为止，在减去前面估计的 10 000 加元后，设备还每年以 10% 的折旧率折旧，年折旧费用为 2 000 加元。因为酿造罐是 6 个月前刚购置的，因此累计折旧额为 1 000 加元。

13. 在搬运期间，酿造厂还用新的更有效的通用软件更换了它的两台计算机里的旧的文字处理和制表软件，费用为 2 500 加元。管理层预期这项支出会在今后的两到三年里满足他们计算机的使用需要。在这次升级之前，(计算机)一直靠公司的信用卡付费，公司每个月要花 100 加元在计算机的电费、软件和维修上。

14. 在酿造厂开始运营后不久，一些有担保的短期投资证券到期并获得现金支付。泰晤士谷公司收到 20 000 加元现金。

15. 酿造厂花 1 000 加元购置了打印设备，来印制张贴广告，宣传其具有专利的“Party Pig”——一种旨在吸引零售消费者的创新性的桶状容器(请看附录 4-1)。公司预期，在下一年来临之前，其张贴的广告内容都不需要更改。

附录4-1 泰晤士谷酿造公司的 广告宣传页

按下、倾倒然后就可享受了

只有在泰晤士谷酿造公司才可获得的“Party Pig”™是一种自身可盛装8.5升啤酒(25瓶)、可重复使用的容器和分配器。它能够给啤酒充注二氧化碳并保鲜四个星期，可放于任何一种冰箱中而不需用绑带、不需用槽柜、不需用稳定器。其秘密在于已获得专利的自我膨胀压力囊。当分倒啤酒的时候，压力囊就会膨胀。

案例5 麦克里兰磨矿厂

本案例是由吉姆·哈特利在高林峰教授的指导下编写的。该案例只是用来作为课堂讨论的材料，作者的目的是为了论证某种经营管理方法的有效与否。出于保密起见，作者隐去了某些名字和其他一些可识别的信息资料。

未经书面许可，Ivey Management Services禁止对本案例进行任何形式的复制、存储和转载。本案例不受CanCopy和其他任何复制权力机构的管辖。购买或申请材料复制许可权，请与Ivey Management Services联系。

地址：Ivey Publication, Ivey Management Services c/o Richard Ivey
School of Business, The University of Western Ontario,
London, Ontario, Canada, N6A3K7

电话：(519)661-3208

传真：(519)661-3882

E-mail: cases@ivey.uwo.ca.

Copyright © 1989, Ivey Management Services 版本：1992年10月19日

1988年3月，为了增加盈利，林高德资源公司 (LynnGold Resources Inc.)新的管理层对公司的经营进行了改革。管理层还对公司原先的会计实务进行了重新考虑。麦克里兰磨矿厂所采用的折旧方法被认为是一种会计上的改革，所以新的管理层不得不考虑是否有必要再进行一次改革。他们无法确定改变折旧方法将会对公司的盈利产生何种影响，以及如何在每年法定的财务报表中显示出来，或者公司的审计员或财务报表的使用者怎样解释这种改变。

林高德公司的背景

林高德公司是一家专门从事勘探和开采稀有金属的加拿大公司。1988年2月，海斯资源公司 (Hayes Resources Inc.)从谢里特·戈登矿业有限公司 (Sherritt Gordon Mines Limited)那里得到了林高德公司的控制权。

在新管理层的领导下，公司最初的业务包括：从麦克里兰矿里出产黄金和银，对沿雷恩湖 (LynnLake) 的绿石地带 (Greenstone Belt) 的矿产储备进行勘探，以及为了确定目标而对北美地区已知的矿产储量进行评估。林高德公司的主要目标是

以雷恩湖、马尼托巴(图5-1)(Manitoba)的业务为基础,再争取其他业务,从而使公司的盈利和黄金产量持续增长。

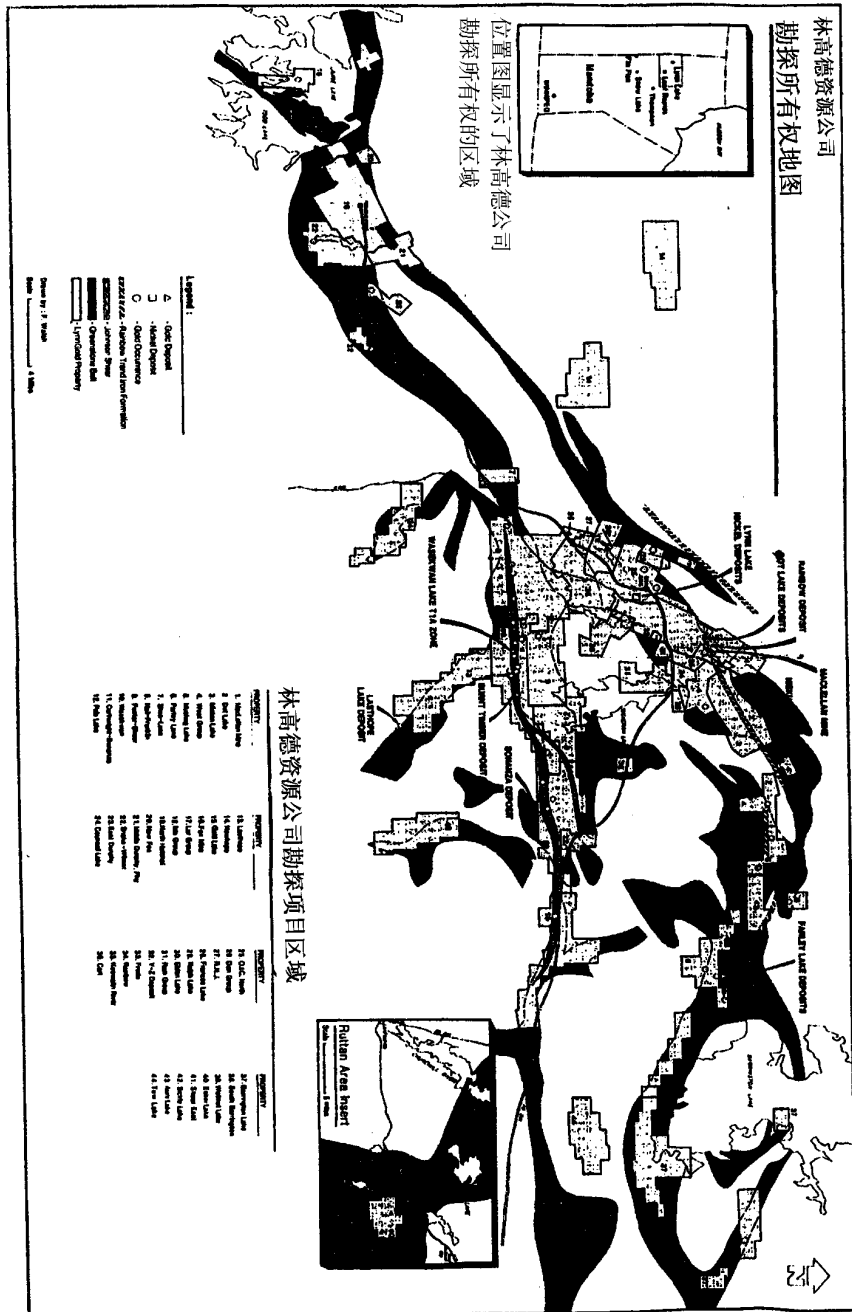


图5-1 林高德资源公司勘探所有权地图

麦克里兰磨矿厂

麦克里兰磨矿厂建于1986年，投资1 870万加元。1987年1月，当开始从公司



所属的矿中开采出矿石时，磨矿厂开始投入运行。磨矿厂主要的资本支出由下列构成：周围的建筑物、厂房里的矿石罐、水泵、磨碎机和球状磨。当厂里的设备需要更换时，更换设备的钱也算在其内。磨矿厂座落在雷恩湖地区的中心部分，雷恩湖地区大约有200平方公里。金矿与磨矿厂在卡车的运送距离之内。1987年，估计的金矿储藏量为1 518 000吨矿石，含金量有289 000盎司。1987年的黄金产量为39 624盎司，炼矿石291 270吨。

1988年，磨矿率预期将上升到每天1 100吨，而1987年是每天990吨。由于在磨矿机的修复方面将有所改进，预期磨矿的绩效也将提高。这些进步将使每单位的生产费用降低。预期磨矿厂的绩效将会继续提高，化学试剂的消耗量会降低，因而磨矿厂的废水处理也将减少。

折旧方法

林高德公司以前的控制公司用历史购置成本法来评估公司的固定资产。公司的折旧和摊销按单位产量法(the unit of production method)，即根据已知可开采的金矿储量中的黄金含量来计算。在矿厂生产初期已按当时的产量探明可开采的金矿储量有限，因此公司认为用单位产量法来对公司的固定资产计提折旧是适宜的。如果金矿不能继续运营，磨矿厂就如同其他大多数固定资产一样没有价值或价值很低。公司1987年的总折旧额是4 787 000加元(请看表5-1和表5-2)，而磨矿厂自身的折旧为2 603 000加元。

表5-1 1987年未修订过的财务报表
截止于1987年12月31日的资产负债表

(单位：加元)

资产		
流动资产		
应收帐款		317 000
存货	3 433 000	
预付费用	65 000	
流动资产总计		3 815 000
固定资产		43 179 000
资产总计		47 012 000
负债和所有者权益		
流动负债		
银行借款		2 129 000
应付帐款	2 212 000	
应付母公司	11 022 000	
长期债务的流动部分	500 000	
递延收益的流动部分	2 502 000	
流动负债总计		18 365 000
长期负债	8 798 000	
递延收益	2 800 000	

(续)

股东权益	17 049 000
负债和所有者权益总计	47 012 000

表5-2 1987年未修订过的财务报表
截止于1987年12月31日的损益表

(单位：加元)

收入	20 224 000
成本和费用	
生产费用	20 525 000
财务费用	2 055 000
折旧和摊销	4 767 000
销售和管理费用	1 064 000
勘探费用	6 371 000
总计	34 782 000
经营利润	- 14 558 000
年初余额	- 2 188 000
年末余额	- 16 746 000
每股损益	- 1.07

新储量

自1987年起，这个地区可开采的金矿储量有了很大的增长（请看表5-3和表5-4）。1988年，已探明的金矿储量为1 369 000吨。这个数据不包括已开采的矿石。另外，在伯恩特·廷伯(Burnt Timber)、TIA区(TIA zone)和道特湖(Dot Lake)地区埋藏有2 880 000吨的金矿石。这些林高德公司拥有其主要所有权的资产据认为有开采价值。目前所有的采掘工作均在磨矿厂的卡车运送距离内。

将来，任何在雷恩湖地区新发现的金矿都可能需要麦克里兰磨矿厂的服务。这一地区的金矿数量决定了由另一家金矿企业建一个新的磨矿厂是不经济的。由于在磨矿过程中必须处理两种副产品——氰化物和尾料，从环境方面考虑，建另一个磨矿厂也是很困难的。环保主义者更希望只有一个污染源。

表5-3 地质储量报告书

1987年已探明可开采储量	(吨)	金等级 (盎司/吨)	含金量 (盎司/吨)
主区	1 118 000	0.19	212 000
东区	206 000	0.19	39 000



(续)

1987年已探明可开采储量	(吨)	金等级 (盎司/吨)	含金量 (盎司/吨)
Nisku 区	194 000	0.19	
	1 518 000	0.19	289 000
可能的储量			
Rainbow区	300 000	0.10	30 000
Dot K5 区	46 000	0.25	11 000
主区	594 000	0.25	150 000
	940 000	0.20	191 000
总计	2 458 000	0.19	480 000
其他储量			
Dot Lake Joint 区	1 200 000	0.11	132 000
(林高德公司占 55%的股份)	1 000 000	0.09	
TIA区			
(林高德公司占 51%的股份)			

表5-4 地质储量报告书

1988年已探明可开采储量	(吨)	金等级 (盎司/吨)	含金量 (盎司/吨)
主区	905 000	0.18	163 000
东区	303 000	0.16	49 000
Nisku区	161 000	0.30	48 000
可能的储量			
Rainbow 区	964 000	0.22	208 000
Dot K5 zone	385 000	0.15	58 000
主区	210 000	0.09	19 000
	1 559 000	0.19	285 000
总计	2 928 000	0.19	545 000
其他储量			
伯恩特·廷伯	1 105 000	0.11	123 000
(林高德公司占 51%的股份)			
TIA区	1 000 000	0.09	90 000
(林高德公司占 51%的股份)			
Dot Lake Joint区	775 000	0.10	77 000
(林高德公司拥有 100%的股份)			

新的管理层

林高德公司新管理层的主要目标是利用一种改善的采矿方法和更富进取的管理方法使公司收益获得全面提高。他们希望新的磨矿法会降低生产成本并提高磨矿率。

管理层正在考虑积累新的资金以继续开发雷恩湖地区的金矿的可行性。一种



更好的财务状况将导致财务费用的降低。

结论

由于已探明的黄金储量的增加，林高德公司的管理层认识到，磨矿厂的预期寿命将延长，或者说折旧方法必须改变。管理层知道林高德公司应采用另一种折旧法而不是单位产量法来对麦克里兰磨矿厂计提折旧。然而他们关心的是，财务报表的使用者将如何解释目前折旧方法的改变，以及这种改变将会对公司过去和将来的利润产生何种影响。

案例6 福斯特酿酒联合有限公司

本案例是由米歇尔·西奥博尔德在穆雷·布莱恩特教授的指导下编写的。该案例只是用来作为课堂讨论的材料，作者的目的是为了论证某种经营管理方法的有效与否。出于保密起见，作者隐去了某些名字和其他一些可识别的信息资料。

未经书面许可，Ivey Management Services禁止对本案例进行任何形式的复制、存储和转载。本案例不受CanCopy和其他任何复制权力机构的管辖。购买或申请材料复制许可权，请与Ivey Management Services联系。

地址：Case and Publication Services, Ivey Management Services c/o Richard Ivey School of Business, The University of Western Ontario, London, Ontario, Canada, N6A3K7

电话：(519)661-3208

传真：(519)661-3882

E-mail:cases@ivey.uwo.ca.

Copyright © 1997, Ivey Management Services 版本：1997年9月11日

1997年5月，丹恩·辛普森(Dan Simpson)坐在多伦多(Toronto)自己的办公室里，注视着面前的福斯特酿酒联合有限公司(Foster's Brewing Group Ltd.—FBG)的财务报表。丹恩是一位投资主管，负责亚太地区投资信托的外国证券投资业务。他的职责包括分析并介绍新的投资机会。昨天，他的经理向他要一份FBG(澳大利亚的一个主要啤酒商)的报告。当丹恩开始阅读该公司的财务报表时，他想知道澳大利亚的会计准则与加拿大的有无显著区别(见表6-1)，如果有的话，他将作何调整以便正确评价此投资机会。

世界啤酒产业

1996年，全球啤酒市场需求量估计达到1300亿美元。世界啤酒消费量在1995年已接近1200亿升，其中欧洲为415亿升，亚太地区为305亿升。图6-1表明了1995年不同地区的啤酒消费量以及2010年的消费量预计。发展中国家，如巴西、哥伦比亚、墨西哥和中国自1980年以来经历了最快的增长。表6-2显示了一些选定国家在1980年~1993年的人均啤酒消费量情况。美国在20世纪90年代保持了啤酒第一生产国的

地位，然而，其产量增长相对平缓。另一方面，中国啤酒生产自1980年以来经历了非常高的增长率。表6-3列出了1994年世界5大啤酒生产国的产量及增长统计数字。

表6-1 加拿大、澳大利亚和国际会计标准比较表

项目	加拿大	澳大利亚	国际会计标准
商誉	对于购买商业团体来说，正面与负面的商誉都在不超过40年的期间里摊还到收入中	所有的收购都作为购买，正面的商誉在不超过20年的期限里摊还。负面的商誉先用做冲减固定资产，其后的余额作为收入	处理正面商誉的基准与澳大利亚的相似，但摊还期为5年或更少，除非能确认一个不超过20年的更长期限。另一种处理方法允许负面商誉的总值可按递延收入进行处理和摊还
其他无形资产	无形资产(除了商誉)被视为资本资产，计入成本帐户。除非能够明确规定，否则摊还期不能超过40年	经常是不摊还无形资产，无形资产甚至可以重估(见下)	目前，这些资产在不超过规定的有效寿命周期内进行评估。没有指出无形资产的认定和初始化测量。一项公开草案 E50 “无形资产”允许根据特定标准购买和内部开发资产。推荐的摊还期最长为20年。E50草案将在1998年成为标准
资产重估	除非整个资产负债表在重组中进行重估，否则不允许资产重估	当达到特定标准时，允许重估一些类别的资产。并未指定计算重估价值的频率和方法。重估增加值作为股东的股票保有。收入受到如下因素影响：1)基于重估价值修订的折旧费用。2)当现值超过对同一资产先前的正向重估价值时进行反向重估。3)当收入和损失按照现值(除了有关重估价准备)计算时，受处理权的影响	对于工厂、土地和设备来说，另外的方法允许该资产按重估价值减去所有后来的累计折旧计帐。没有明确指出重估频率，但是重估值不能与资产负债表日期中的市场平均值有实际区别。如有必要则进行年度重估。收入报表受与澳大利亚类似方式的影响。如果资产市场活跃，E50草案“无形资产”也允许重估

Adapted from Brth,M.e.;Clinch,G: “ International Accounting Differences and Their Relation to Share Prices: Evidence from U.K.,Australian,and Canadian Firms ”,Contemporary Accounting Research,Spring 1996.

表6-2 1980年~1993年选定国家的人均啤酒消费

国家	人均啤酒消费(单位：升)					
	1980	1985	1990	1993	1994	1995
加拿大	84.9	80.7	77.1	69.4	68.5	70.0
澳大利亚	132.3	114.5	113.9	97.5	99.8	95.4
中国	n/a	n/a	5.6	8.6	10.0	12.5
捷克	137.8	130.8	135.0	150.0	160.0	160.0
德国	145.7	145.5	143.1	138.1	139.1	137.7
日本	37.5	38.0	52.3	54.1	56.4	58.0
墨西哥	37.2	32.7	43.1	50.4	49.8	50.9
英国	118.3	109.2	113.2	104.1	103.4	102.7
美国	92.0	90.3	90.8	85.5	85.2	87.9

资料来源：World Drink Trends,1996 Edition,NTC Publications.

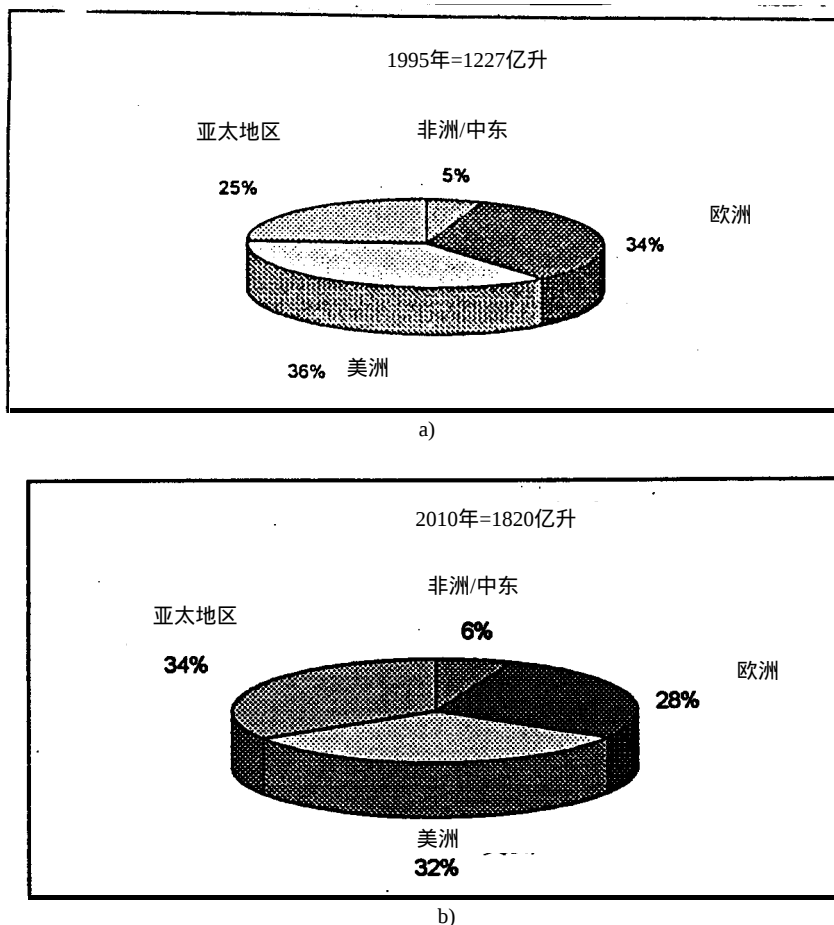


图6-1 1995年与2010年的世界啤酒消费

a) 1995年 b) 2010年

注：Mhl=亿升。

资料来源：Excerpt from The World Beer Report, 1996 Edition, www.brewworld.com/news/world/plato.html.

表6-3 1994年世界前5大啤酒生产国

排序	1994年5大啤酒生产国		
	国家	产量(10万升)	自1980年变化百分比
1	美国	237 144	4.7%
2	中国	122 600	1943.3%
3	德国	115 667	- 0.3%
4	日本	71 227	56.4%
5	巴西	62 500	135.0%

使用中国1993年产量数字。

资料来源：World Drink Trends, 1996 Edition, NTC Publications.

加拿大市场由两家公司把持，即约翰·拉伯特有限公司 (John Labatt Limited) 和摩尔森酿酒公司 (Molson Breweries)，他们总共占据了95%的市场份额。在最近

几年，出现了一些服务于地方需求的小啤酒厂，但这些小啤酒厂的市场占有率还不到5%。

美国是世界上最大的啤酒市场。在美国，3家啤酒厂占据了80%的市场份额：安易尤思-布什(Anheuser-Busch)占46%，米勒(Miller)占23%，库尔斯(Coors)占11%。在加拿大供需已基本均衡，但是在特色市场和进口市场中还有一些机会。美国政府在啤酒上仅征收国产税和销售税，以此影响其价格。

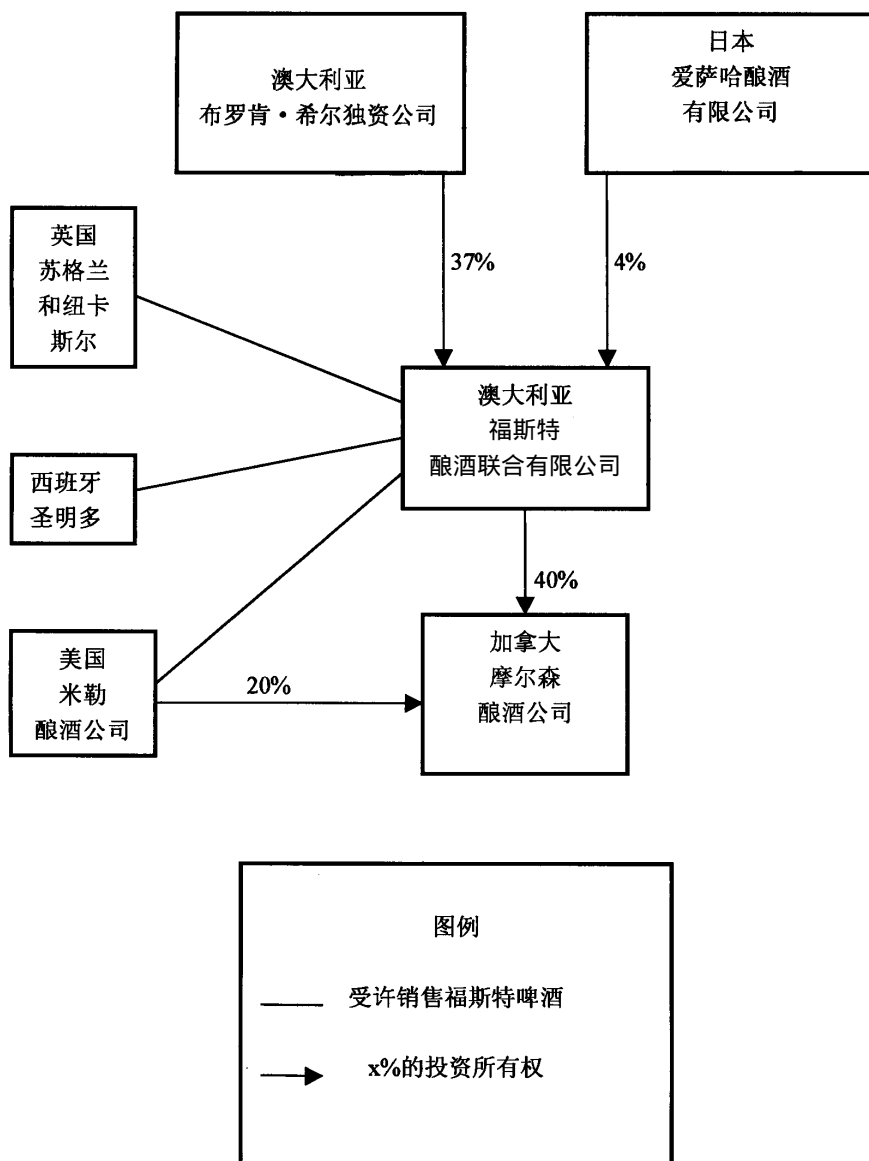


图6-2 福斯特酿酒联合有限公司的所有权及联盟图

英国市场由6大啤酒厂控制，他们拥有75%的市场份额。绝大多数啤酒厂将啤酒生产纵向延伸至酒馆，使产需挂钩。这样，如果没有本地啤酒厂的帮助，那



么向当地市场进口则非常困难。

亚洲市场则不一样，不同国家处于不同发展阶段。日本的啤酒市场已经成熟，到1994年被4家主要的啤酒厂控治。日本国内啤酒价格非常高，主要原因是高酒类税率、国内麦芽价格的垄断以及昂贵的分销系统。然而，来自于大型连锁超市以及蜂涌而至的进口便宜啤酒的压力彻底改变了这一状况。1994年，日本啤酒零售价格在30年内第一次下跌。主要啤酒厂不得不奋力保护自己的市场份额，并与几家外国品牌结成联盟，这其中就包括百威 (Budweiser)、嘉仕伯 (Carberg)、库尔斯和黑耐肯 (Heineken)。1994年开业的一些小啤酒厂已经受到了欢迎。

发达国家啤酒市场的成熟导致了该产业已成为争夺市场份额的战场。由于当地需求的下降，大公司不断将重心移至新出现的市场。他们通过结盟来进入这些市场，结果形成了世界啤酒业的所有权关系。图 6-2 显示了 FBG 的联盟情况。为了保证持续的增长，对于绝大多数公司来说，建立品牌价值已成为一个主要目标。

公司背景

1996年，FBG公司作为一家主要的国际公司，其基本经营活动为生产和销售酒精饮料和非酒精饮料。公司的主要运作由卡尔顿公司、澳大利亚的统一酿酒公司、加拿大和美国的摩尔森酿酒公司、福斯特（中国）公司、澳大利亚的米尔德拉·布拉斯公司以及英国的英特普瑞耐尔酒店有限公司来承担。FBG公司主要的品牌包括福斯特、摩尔森、米勒、卡尔顿、红狗 (Red Dog) 和维多利亚·比特 (Victoria Bitter)。FBG公司的普通股票在悉尼、伦敦和东京的股票交易所进行买卖。由纽约银行资助的美国收款寄托行 (American Depository Receipts) 在多伦多 (Toronto) 和蒙特利尔 (Montreal) 的股票交易所和美国的柜台上进行交易。

FBG公司总的任务是通过以下主要手段提高股票价值：继续提高利润额、进行业务扩张、使公司的核心竞争优势最大化、进行与顾客偏好相关的产品革新、提高产品质量和保持技术领先、取得营销优势、奉行最高标准的公司等。

卡尔顿和联合啤酒厂

卡尔顿和联合啤酒厂 (Carlton and United Breweries—CUB) 是澳大利亚最大的啤酒制造商，拥有 54% 的市场占有率。1996年，CUB 为福斯特公司赢得了 16.969 亿澳元^① 的营业收入 (这占公司总营业收入的 70%) 和 3.266 亿澳元的税前经营利润 (这占公司税前经营利润的 109%)。这是第 4 个利润连续增长年度，公司自 1992 年以来利润总共增长了 71%。这些成果的取得来自于利润增长、供需平衡或需求略微下降的市场上销售量攀升、产量提高以及休闲和娱乐服务分销渠道的改善。

① 除非另有阐述，所有的元指的是澳元。1997年5月5日的汇率为：1澳元=1.08加元。

重组计划

1993年，FBG公司开展了一项重组计划，它包括有序地放弃非核心资产和制定整体经营计划。此项重组导致了以下业务变动。

出售非核心资产

FBG公司的非核心资产包括房地产中介、保险中介、向农场提供贷款、在西北航空公司(Northwest Airlines)的持股等。FBG公司认为这些业务与公司的核心竞争力无关，应该有顺序地处理掉这些业务。该战略的目的是使股票价值最大化，考虑每项资产的净收益和必要花费，以此提高资产的价值。这些残余资产由1994年的8.048亿澳元下降为1996年的4.344亿澳元。

出售卡雷基酿酒公司

卡雷基酿酒公司(Courage Brewing Business)在1995年是英国的第二大酿酒企业。1995年8月15日它开始向苏格兰和纽卡斯尔地区(Scottish and Newcastle—S&N)销售，这导致了FBG公司从英国酿酒业的撤退。然而，通过与S&N合作，FBG公司仍在当地和欧洲保留了对福斯特品牌的控制。按到期汇率计算，此项出售的总报酬为11.557亿澳元。出售卡雷基酿酒公司所得现金是为了减少FBG公司的债务，这在1996财政年度得到反映。

英特普瑞耐尔·伊斯泰德有限公司的组织重构和财务重整

英特普瑞耐尔·伊斯泰德有限公司(Inntrepreneur Estates Limited—IEL)是FBG公司与大都会公司(Grand Metropolitan—GrandMet)各投资50%形成的合资公司，它是英国最大的独立酒店运营商。经过考察之后，IEL公司得到投资，并采用作为一家酒店而不是作为房地产公司的战略。FBG公司和GrandMet公司向这个新实体共注入了2.8亿英镑的投资。

摩尔森酿酒公司的重组

FBG公司拥有加拿大摩尔森酿酒公司40%的产权。摩尔森已经经历了利润下跌，这主要是由于该产业总量的减少和在魁北克地区受到的侵蚀。在1996财政年度，该公司宣布了一系列举措，公司重组得以实行，它导致了裁员12%和削减了在蒙特利尔啤酒厂的180个职位。在首席执行官的指挥下，摩尔森酿酒公司形成了分权组织结构，建立了三大地区分部：西部分部、安大略(Ontario)大西洋分部和魁北克分部。人们希望这些举措能够扭转其目前在市场方面表现的不利趋向。摩尔森酿酒公司是加拿大对美国的最大出口商，并总体来讲是美国进口啤酒的第2大品牌。



向中国及亚洲其他地区的扩张

FBG公司于1993年进入了中国，到1996财政年度末，已在上海、广东和天津拥有了三家啤酒厂。尽管福斯特(中国)公司还没有盈利，FBG公司仍在继续进行有限投资。以期在“世界上发展最快、最有潜力成为世界最大啤酒市场的国家获得一个展现自我的机会。”^①

中国战略是通过三路进攻进入中国主要的富裕地区，在有吸引力的细分市场对福斯特的啤酒品牌进行定位。同时还开发了当地品牌，也顺利地进入了市场。1995年，在天津创立了一个新的地方品牌“拉格”(Largo)，并于一年以后在天津获得了超过20%的市场份额。公司在上海推出的地方品牌“上海”，不但在国内市场销售，还出口到澳大利亚。

尽管FBG公司关注的焦点是中国，但他们同时也提高了在新加坡和柬埔寨的销售量。公司还获得了许可，在印度建立一家拥有51%股权的合资啤酒厂。

收购米尔德拉·布拉斯公司

1996年2月，米尔德拉·布拉斯公司，澳大利亚一家大型酿酒公司，成为了FBG公司的全资子公司。公司股东认为酿酒业拥有高增长率的市场，并且米尔德拉·布拉斯公司是FBG公司核心业务的补充。1996年，米尔德拉·布拉斯公司在当地的酿酒业中表现出色：在酿酒业总体销售量略有下降的情况下自己的国内销售量增长了3%，出口量增长了35%，是酿酒业出口总量14%增长率的两倍多。1996年，米尔德拉·布拉斯公司赢得了4730万澳元的税前利润，比上年增长了17%。自2月份收购以来，米尔德拉·布拉斯公司共为FBG公司创造了1600万澳元的收入。1996年6月米尔德拉·布拉斯公司收购了罗斯伯瑞酿酒有限公司(Rothbury Wines Limited)的绝大多数股份，此后，罗斯伯瑞成为它的全资子公司。这一收购赢得了几个知名品牌。

福斯特公司国际部

在1996财政年度，FBG公司成立了福斯特公司国际部。这一新的部门负责“福斯特品牌在世界的获利性增长”。FBG公司在英国、欧洲、美洲(包括中美洲和南美洲)和亚太地区建立了区域性业务分部，并设想在未来通过顾客对福斯特品牌的忠诚和出口的增长来获利。

资本重组

上述FBG公司的主要重组使公司的累计损失达到了13.04亿澳元。FBG公司董事会认为这些损失是对资本的永久冲减。为此，他们计划通过对现有5支股票发行3支新股来进行资本重组。1995年10月23日，股东会通过了这一计划；1995年11

① Foster's Brewing Group Annual Report 1996,P.25.

月10日，维多利亚高级法院(Supreme Court of Victoria)确认了该计划。资本重组降低了公司的累计损失，并使正在发行的股票从3 266 702 628股减少到1 960 021 577股。股票减少了60%，由此产生的零碎股票在未对股东造成任何损失的情况下聚拢起来。股票发行额减少了 13.067亿澳元，其中的 13.035亿澳元用于冲减累计损失，剩余的320万澳元计入资本重组准备金贷方。

FBG公司在1996财政年度末的6月30日完成了2.93亿澳元的合并净利润。尽管在1995年8月出售了卡雷基酿酒公司，FBG公司赢利仍比上年度有所增长。1995年卡雷基酿酒公司创造了22.44亿澳元的纳税额和1.24亿澳元的净利润。对1996财政年度来说，还有一些精彩“镜头”：

- 信用等级提高了三级，达到标准普尔指数(Standard and Poors)的BBB+级和穆迪(Moody)标准的Baal级。
- 发行的两支美国股票筹集了5亿美元的长期资金。

财务报表和注释摘要见表6-4~表6-7和附录6-1。

表6-4 福斯特酿酒联合有限公司6月30日合并资产负债表

(单位：百万澳元)

	1996	1995	1994
流动资产			
现金	147.7	122.7	106.5
应收帐款	305.7	253.9	764.3
存货	211.0	114.5	227.1
剩余资产	96.2	191.4	244.6
商业出售	—	1 580.6	—
其他	40.1	26.3	37.6
流动资产总额	800.7	2 289.4	1 380.2
固定资产			
应收帐款	116.9	218.8	365.5
存货	78.5	—	—
投资	1 121.3	1 287.3	1 198.2
土地、工厂和设备	1 530.3	1 156.0	2 030.3
无形资产	1 02.3	718.3	717.8
剩余资产	338.2	434.8	560.2
其他	48.0	40.3	51.5
固定资产总额	4 254.5	3 855.5	4 923.5
资产总额	5 055.2	6 144.9	6 303.7
流动负债			
贷款与借款	414.7	946.6	972.5
商业出售	—	650.7	—
准备金	251.0	267.4	300.8
流动负债总额	665.7	1 864.7	1 273.3
非流动负债			
贷款与借款	1 177.8	1 080.1	1 915.3
准备金	267.4	293.6	295.8



(续)

	1996	1995	1994
非流动负债总额	1 445.2	1 373.7	2 211.1
负债总额	2 110.9	3 238.4	3 484.4
净资产	2 944.3	2 906.5	2 819.3
所有者权益			
股金总额	1 962.2	3 267.4	3 267.4
准备金	853.9	895.3	882.6
累计亏损	89.6	(1 307.9)	(1 362.8)
主要成员企业的所有者权益	2 905.7	2 854.8	2 787.2
在控股企业的股利	38.6	51.7	32.1
所有者权益总额	2 944.3	2 906.5	2 819.3

资料来源：Foster ' s Brewing Group Limited,Annual Reports 1995 and 1996.

表6-5 福斯特酿酒联合有限公司6月30日年度合并盈亏平衡表

(单位：百万澳元)

	1996	1995	1994
营业收入	2 535.8	4 866.5	5 068.4
特别项目与息前营业利润	363.5	496.9	462.0
净利息(费用)/收入	(61.3)	(129.6)	(153.6)
特别项目与所得税前营业利润	302.2	367.3	308.4
特别项目	(1.7)	(92.2)	(71.9)
所得税前营业利润	300.5	275.1	236.5
营业利润的所得税	(8.5)	(21.5)	(29.7)
特别减税款	—	32.2	74.6
所得税后营业利润	292.0	285.8	281.4
所得税后外部股息营业利润	1.3	1.5	0.3
主要成员企业所得税后营业利润	293 . 3	287 . 3	281 . 7
财政年度之初的累计损失	(1 307.9)	(1 362.8)	(1 416.9)
资本重组校正	1 303.5	—	—
改变会计原则校正	—	(5.3)	—
准备金转移总量合计	16.5	—	0.6
有效拨款总额	305.4	(1 080.8)	(1 134.6)
普通股分红			
期中付款	(98.1)	(89.8)	(89.8)
最终应付款	(117.7)	(114.4)	(106.2)
上年度准备金余额	—	—	4.1
准备金转移总量合计	—	(22.9)	(36.3)
财政年度期末累计利润/亏损	89.6	(1 307.9)	(1 362.8)

资料来源：Foster ' s Brewing Group Limited,Annual Reports 1995 and 1996.

表6-6 福斯特酿酒联合有限公司6月30日年度现金流量表

(单位：百万澳元)

	1996	1995	1994
经营活动			
从顾客处获得的收入	3 638.0	7 124.1	6 822.7



	(续)		
	1996	1995	1994
经营活动	现金流入(流出)		
对供应商、雇员、委托人的付款	(3 345.0)	(6 606.7)	(6 407.2)
收到的股息	1.4	1.2	5.0
收到的利息	20.9	44.6	48.0
付出的利息	(132.7)	(180.7)	(209.9)
付出的所得税	(24.1)	(18.2)	(59.7)
从摩尔森酿酒公司合作伙伴处收回的基金	62.9	67.1	75.1
经营活动净现金流量	221.4	431.5	274.0
投资和其他活动			
向收购的控股企业付款(需要的净现金)	(511.2)	(35.6)	(18.5)
向外部实体支付控股企业利息	(9.3)	(2.0)	(21.2)
土地、工厂和设备的付款	(190.0)	(164.1)	(161.1)
获得投资和其他资产的费用	(6.7)	(74.9)	(48.3)
贷款	(39.6)	(70.5)	(212.5)
贷款偿还收入	117.3	162.2	239.3
出售控股企业的收入	—	0.8	85.8
出售土地、工厂和设备的收入	2.8	24.2	34.4
出售其他投资和资产的收入	147.6	273.1	427.6
出售卡雷基酿酒公司的收入	892.8	—	—
所付股息	(212.5)	(196.0)	(134.1)
外部股息的权益分配	3.8	18.2	—
乡村贷款偿还	—	—	(150.0)
投资和其他活动的净现金流量	195.0	(64.6)	41.4
以上活动的总现金流量	416.4	366.9	315.4
财务年度之初的现金	120.7	92.2	114.8
额外借款总额	2 417.8	1 351.6	125.3
借款总偿还额	(2 780.9)	(1 709.5)	(462.7)
外汇汇率对货币现金流量和现金平衡的影响	(33.6)	19.5	(0.6)
财政年度末的现金	140.4	120.7	92.2

表6-7 合并报表

(单位：百万澳元)

	1996	1995	1994
土地、工厂和设备			
土地、建筑物和不动产所有权增量			
1996年股东的估价	603.0	—	—
1993年股东的估价	—	245.9	678.2
累计折旧	—	(6.1)	(9.8)
成本	—	195.1	17.7
累计折旧	—	(1.1)	(0.3)
租约			
1996年股东的估价	52.0	—	—
1993年股东的估价	—	13.8	108.6
累计折旧	—	(0.9)	(4.0)
成本	—	26.8	3.3
累计折旧	—	(0.9)	0.4



(续)

	1996	1995	1994
葡萄园收益			
1996年股东的估价	54.9	—	—
在建工程费用	4.6	—	—
	714.5	472.6	794.1
工厂和设备			
1996年股东的估价	700.5	—	—
1993年股东的估价	—	552.8	1 156.9
累计折旧	—	(55.6)	(109.7)
成本	—	146.2	187.7
累计折旧	—	(22.1)	(15.4)
财务租约	9.3	4.4	19.3
累计摊还	(1.0)	(0.4)	(1.8)
在建工程费用	107.0	58.1	—
	815.8	683.4	1 237.0
	1 530.3	1 156.0	2 031.1
无形资产			
品牌、专利和特许权			
1994年股东的估价	669.2	669.2	669.2
成本	218.7	0.4	—
商誉费用	148.9	58.6	54.8
累计摊还	(15.5)	(9.9)	(6.2)
	1 021.3	718.3	717.8

资料来源：Foster ' s Brewing Group Limited,Annual Reports 1995 and 1996.

加拿大GAAP，澳大利亚GAAP和国际会计标准

为了正确比较FBG公司与其他啤酒公司财务报表的区别，丹恩·辛普森认为自己应该按照加拿大标准或国际公用标准校正澳大利亚的财务报表。国际会计标准委员会(International Accounting Standards Committee—IASC)开始承认FBG公司在协调会计标准方面所做的工作。IASC的主要目的是：

a) 为了公众利益明确表述并发表财务报表的会计标准，并在世界范围内推动其被接受和遵守。

b) 为完善和协调各项规则、会计标准和与提交财务报表有关的程序而进行一般性的工作。

1997年5月，IASC在88个国家中拥有119个职业会计师协会会员。加拿大会计师协会(The Canadian Institute of Chartered Accountants—CACI)和澳大利亚会计师协会(Institute of Chartered Accounts in Australia—ICAA)都是IASC的会员。

当辛普森注视着资产负债表时，他注意到在FBG公司的所有固定资产中，无形资产占了一大部分，达到了24%。查看财务报表注释时，辛普森发现商标、专利和特许权以1994年6月30日董事会决定的重估值表现在公司的资产负债表上。



这些重估值是“专利权使用费转作资本(实际值或归入值)和市场估计值两者之中较低的一个。”董事们参考了一项独立的评估,但还是做出了自己的假设,这导致了较低的重估值。1994年6月30日以后获得的品牌价值表现为成本。FBG公司的品牌价值不进行摊还,这是因为董事们认为“品牌的有效寿命周期是摊还费用(如果有的话)非实体化的阶段。”土地、工厂和设备也表现为重估值。这种处理固定资产和无形资产的方法与加拿大标准有很大区别。此后,丹恩编写了一个概要,表明会计标准(包括IASC发布的国际会计标准)之间的一些主要区别(见表6-1)。

结论

丹恩两周之后就要上交自己的报告了,他想恰当地评价FBG公司的投资潜力。他需要了解福斯特公司使用的会计方法对财务报表的影响。丹恩尤其关注资产负债表中的资产,他认为,如果使用加拿大标准,资产将大大减少。丹恩想知道自己该怎样进行分析,并写出几个问题加以考虑。

附录6-1 福斯特酿酒联合有限公司1996年度报表注释摘要

总则

帐目是按照公司法 (Corporations Regulations) 和澳大利亚会计标准 (Australian accounting stands) 与紧急问题团体舆论观点 (Urgent Issues Group Consensus Views) 的要求准备的全面财务报表。

公司检查了现行所有的固定资产帐目，并减少有关资产补偿帐户的帐面价值以备将来使用或恰当处理。当评价补偿帐户时，公司董事并未考虑预期净现金流量的贴现对其现值的影响。

某些例外是因考虑到评价投资、土地、工厂、设备和品牌，为此要在历史成本法的基础上准备帐户。

合并的原则

合并帐户是提供给经济实体 (在此是指联合公司)，包括福斯特酿酒联合有限公司 (主体) 及其所有控股企业的。

所有内部实体的收支差额、与联合公司主体之间进行交易的未实现利润及亏损都已经降低。

商誉

对收购的商誉要转作资本并进行摊还，摊还期为预计赢利期与 20 年这两个时期中较短的一个。对商誉任何项目的现行值都要逐年检查。商誉的一切实际价值都要在 20 年内摊还。

存货

产成品存货、原材料、库存和在建工程按照平均值或先进先出法进行的估价值二者之中较低的一个值进行评价，并估算出净可实现价值。产品的制造成本由惯用方法决定，包括初始成本和适当比例的固定、可变营业费用。啤酒的存货在成本帐的在建工程帐户中显示，并根据联合公司翌年的销售计划将之归入流动类或固定类。

出售地产

出售的地产包括完全保有的土地、租借地和建筑物，它们都已不再是经营所需。评估时将此视作成本，其值将不超过预计净可实现价值。

投资

控股企业的投资最初以成本计帐，并随时重估。

联合公司在摩尔森酿酒公司的投资以董事会在 1990 年按当时投资基础净值进行评估的价值计帐，此后又加上联合公司的股票利润并减去 1993 年出售的合作伙伴投资净帐面价值。联合公司对其他投资伙伴的收入计入成本帐中，并用联合公司的股票收益或亏损 (在其合作伙伴的

帐户中有所显示)进行校正。该年度联合公司在其他投资伙伴处的股票计入到合并的损益表中。

联合公司在其他企业的股份计入成本帐。在收到这些投资的股息和其他收入时将之计入损益表中。

联合公司将在相关企业的股票权益类信息记录在一个独立的注释中。在此，相关企业的收益与联合公司的收益实际相关并对其有显著影响。

土地、工厂和设备

联合公司将工厂和设备用适当的递减平衡法或直线法进行折旧，以便该资产在预计经济寿命期内报废。租金和租借地收入在租约期或预计有效经济寿命期二者之中较短的那一个时期内递减。对于完全保有并产生收益的建筑物，可根据不同环境按照不同比率进行折旧。

评估的土地、工厂和设备已经按现行使用的基准进行了重估。1996年由联合企业的董事会进行评估。董事们参照了独立的职业评估来确定该值。重估的结果是680万澳元的净利润，作为对上年度亏损的冲减计入损益表。联合公司的原则是对土地、工厂和设备按照常规方法，至少每隔3年评估一次。

在建的工厂和设备未被评估，它反映在成本帐户中的在建工程帐目中。

开发葡萄园

葡萄园的开发费用包括直接材料费用、直接人力费用和适当的营业费及利息。该投资一直要持续到4年期满或持续到葡萄园达到预期产量的80%，这取决于哪个期限较短。该资本帐户不会使开发葡萄园的现行价超过其可收回的价值。正在进行开发的葡萄园作为常规重估计划的一部分也要被重估，这是因为葡萄园被视作一独立的资产，而且在开发结束之前都计入成本。最后，葡萄园的开发费用在其预计有效寿命周期内计提折旧。

租约

当通过财务租约获得一项资产时，最低租金现值在租约初期是作为资产并以直线法摊还的。这样做是为了在该资产预计有效寿命周期内提取折旧。资本化租约中的负债由各基本租金组成部分冲减，利息部分则被支付掉了。

经营租约不转作资本，这种租约的租金在发生时计入利润帐。

品牌

1994年6月30日，卡尔顿公司的品牌由董事会进行重估，重估时按照资本的专利权使用费(实际值或归入值)和市场估计值二者之中较低的一个进行重估。为此还参考了1994年6月30日的独立评估值。在进行评估时，董事会虽然使用了与独立评估师所用的同样方法，但还是采用了几个不同的假设，董事们认为这些假设更符合实际情况而且价值更低些。1994年6月30日之后购买的与酿酒业相关的品牌则计入成本帐。

米尔德拉·布拉斯有限公司和罗斯伯瑞酿酒集团有限公司就包括在福斯特酿酒联合有限公司的成本帐中。参照一项独立的评估完成了对米尔德拉·布拉斯有限公司品牌的购买，并以此决定购买品牌的成本。

开发、维护和提高品牌价值的费用在发生年度的营业利润中冲减。

品牌价值不进行摊还，这是因为董事们认定品牌的有效寿命周期是摊还费用(如果有的话)

非实体化的阶段。每年都要检查这些品牌的现值，以保证该值不会超过可收回的数额。

财务分配

剩余资产计入资产负债表相应的流动资产或固定资产帐中，并单独确立以反映财务运作及清理的状况。与财务分配相关的所有外部负债在合并资产负债表中按照线——线法记录。

所有剩余资产的现值在年内都按照这些资产的实现顺序得到持续的检查，同时考虑到每项资产的净收益和费用从而使资产价值在实现其预计寿命的时间内达到最大。联合公司在最近几年内逐渐达到或超过了剩余资产的帐面净值。

假设对资产进行持续有序地变现，而且在该资产待变现的期限内资产价值没有大的下跌，董事们看到充足的剩余资产准备金感到很满意。这些资产的专用和通用准备金在年终分别达到了1.14亿澳元和1亿澳元。

贷款利息以自然增长率计帐。应收帐款帐户中包括贷款和自然生息的利息。

外币

所有相关帐户和注释中的数字都使用澳元，除非特别指明是其他货币。

以外币进行的交易按照交易日期的汇率转换，这些交易发生的外汇收支按照平衡时的汇率进行转换。外贸交易的损益包括在当年损益帐户内。

国外控股公司的财务报表在平衡日按照最近汇率方法转换为澳大利亚货币。在合并报表和国外控股企业的内部实体报表中使用这种方法，国外控股企业财务报表转换发生的赢余或亏损直接计入外币转换储备帐户中。

所得税

联合公司使用负债法进行税务计帐。由于没有意向去做任何汇款，联合公司对当国外控股公司将其保有的利润送至澳大利亚时发生的国外税收没有提准备金。在出售重估资产时，资本赢利税也不计提准备金。考虑到现有资本亏损，年末保有的重估资产的潜在税款就不重要了。

比较

按当年数值的可比基础，在适当的时候对比较项目进行校正。

案例7 科特公司

本案例是由莫尼克·弗兰奇在高林峰教授的指导下编写的。该案例只是用来作为课堂讨论的材料，作者的目的是为了论证某种经营管理方法的有效与否。出于保密起见，作者隐去了某些名字和其他一些可识别的信息资料。

未经书面许可，Ivey Management Services禁止对本案例进行任何形式的复制、存储和转载。本案例不受CanCopy和其他任何复制权力机构的管辖。购买或申请材料复制许可权，请与Ivey Management Services联系。

地址：Ivey Publication, Ivey Management Services c/o Richard Ivey
School of Business, The University of Western Ontario,
London, Ontario, Canada, N6A3K7

电话：(519)661-3208

传真：(519)661-3882

E-mail: cases@ivey.uwo.ca.

Copyright © 1994, Ivey Management Services 版本：1997年2月12日

在1994年5月的一次商务旅行中，索妮娅·罗切斯特 (Sonia Rochester) 决定利用乘机时间来审阅科特公司截止于 1994年1月31日的年度报告。她通常很少做投机性投资。90年代中期，罗切斯特夫人听说科特公司是 Loblaw公司非常成功的“President's Choice”牌可乐的供应商，而她很欣赏而且经常购买这种可乐。她还知道这家公司同时向其他重要的零售商供应自有品牌的苏打水。索妮娅决定购买1000股这家公司的股票。她的这项投资是在无外界建议的情况下自行决定的。尽管这种股票过去表现优良，但最近，舆论已经对科特公司会计核算的适当性及其他一些项科目提出质疑。这些问题一直困扰着罗切斯特夫人。她开始阅读科特公司的财务报告，根据科特公司的帐面状况和竞争环境来决定是否第二天给她的经纪人打电话卖出股票(见附录7-1)。

行业背景

北美洲的软饮料行业长久以来一直被认为是一场可口可乐和百事可乐这两个巨人之间的战争。这两家公司占有美国全部（软饮料）零售额的比例从 1981年的



64.1%上升到1988年的73.1%。1988年，百事可乐全球销售额超过130亿美元，营业利润大约15亿美元，分别占美国全部软饮料销售额的36%和利润的31%。可口可乐1988年全球净销售额83亿美元，在美国的软饮料销售额为23亿美元，占可口可乐公司营业收入的22%。

此行业过去的特点是瓶装厂不断合并，集约水平不断提高。瓶装厂的数量从1975年的2 398个减少到1986年的1 102个，1988年底勉强保持了1 000个。而且，大型公司，特别是可口可乐公司和百事可乐公司在80年代购买的瓶装厂数量呈上升比率。

尽管不断面临一些较小的、经营良好的竞争者的挑战，百事可乐公司和可口可乐公司仍继续统治着碳酸软饮料市场。在加拿大，戴维·尼克尔(David Nichol)是一家总部在多伦多公司——Loblaw连锁店的总裁和营销专家，他创造了“President's Choice”这一品牌，此品牌已在美国和加拿大商店的货架上牢牢占有一席之地。由于节省了大量的广告和分销费用，它使连锁店有能力在价格上同那些全国性品牌进行竞争。Loblaw商店同货仓式商店和折扣店的竞争同样具有优势，因为它赋予这些独特的产品以物有所值的形象。尼克尔在评价自有品牌对其他品牌的威胁时将Loblaw的产品系列作为例子，他解释道：“我们的产品在质量上比那些全国性品牌占有优势，而我们卖得更便宜。”

一些大企业由于萧条和持续的停滞而增强了价值意识，而当消费者重新审查了他们的购物习惯后，自有品牌得到了青睐。1991年秋，沃尔玛特引入了一个优质系列，被称为“Sam's American Choice”，是在美国制造，其品牌由沃尔玛特独立控制的产品。结果，自有品牌在折扣业中迅速扩展。零售商发现通过与能不断提供优质产品的供应商加强联系，同时以比已有品牌更低的价格在店内营销这些产品，他们可以使其从竞争中脱颖而出，同时还能得到更高的毛利。到1992年11月为止，在美国，超过20家的大连锁店，如沃尔玛特、Finast和A&P在销售自有品牌的软饮料。

一位营销权威预言：在不久的将来，自有品牌将占有市场的20%~30%，剩下的由全国性品牌占有。在这种力量对比转变之前，软饮料市场一直以全国性品牌为马首是瞻，这与随电视数量增加而产生的强大的广告宣传效应不无关系。购买者在进入商店之前很少决定要买什么，因此更多的购买行为取决于顾客在商店中所看到的，尤其是被零售商放在较好的展示地点的商品。因此，标签和货架是重要的营销工具。

自有品牌的饮料经历了70年代末和整个80年代从缓慢到剧烈的衰退之后，在90年代早期，其发展在软饮料行业比其他品牌要快得多。尽管1993年自有品牌在软饮料市场的份额(5%)据估计比1970年(5.8%)的稍低，但是在这段时间里，更为激烈的竞争环境引起了百事可乐和可口可乐的极大关注。十年来靠高折扣使名牌饮料保持了低价位。然而这种行为使那些不得不靠促销来销售可乐的零售商抱怨毛利太低了。

公司背景

科特公司建于1955年，当时亨利·彭瑟(Herry Pencer)——现任主席杰拉尔德·彭瑟(Gerald Pencer)的父亲——获得了位于魁北克省一个以科特为名的软饮料装瓶厂(原由一家美国公司建造)。科特公司销售品牌可乐，但很不成功。在他父亲死后，杰拉尔德·彭瑟在1983年成了公司主席。公司实行了低价销售可乐而且不提供送货(这节省了科特公司经营运输车队的有关费用)的战略。到1986年，公司已经恢复了活力。公司利用了魁北克的股票拯救计划(the Quebec Stock Savings Plan)——这个计划为包销地方企业股票提供税收优惠，向公众发行股票。

公司在1989年成为加拿大主要的自有品牌可乐供应商，销售额为4000万加元。在1989年底前后，公司的市值为1500万加元。一年以后，公司与Loblaw有限公司签约，成为其自有品牌可乐供应商。与Loblaw的合作被证明对科特公司价值非凡。其关键在于：在Loblaw店购物的人每购买四箱全国性品牌的可乐时，同时购买六箱以“the President's Choice”命名的科特公司的可乐。科特公司找到了适合自己的位置。

1991年，杰拉尔德·彭瑟，现任首席执行官，与皇冠公司(Royal Crown)签订了20年的购买其浓缩液的独家协议，这种浓缩液和苏打水混合就可制出可乐。这为科特公司的可乐带来了稳定的浓缩液来源。公司的顾客群已扩展到美国。到1993年3月，科特公司为沃尔玛特公司的30家连锁店供货，占其美国业务量的10%。在Safeway商店，顾客购买的科特公司的可乐被称为“Safeway Select”，在纽约的D'agostino店和芝加哥的Jewel Food Stores店则被称为“President's Choice”，A&P店把科特公司的可乐标为“Master Choice”。到1993年1月本年度结束时，科特公司的销售额为3.32亿加元。

在加拿大，科特公司的绝大部分软饮料是自己制造的。在美国，科特公司使用其他制造商的设施。杰拉尔德·彭瑟坚信：小制造商将被挤出软饮料业，利用规模经济对于在这个行业取得成功至关重要。因此，他在加拿大雄心勃勃地对小的竞争对手进行购买，而且在美国——那是科特公司的发展潜力所在——寻求同样的机会。然而，美国代表着更艰巨的挑战，因为在那里的瓶装业中，竞争对手要多得多。

科特公司的管理层

杰拉尔德·彭瑟曾是Financial Trustco Capital 有限公司的主席兼首席执行官，这是一家金融服务集团，1987年申报资产价值为20亿加元。在潘瑟离开后，1998年，Financial Trustco公司的价值跌到5.222亿加元。之后不久公司就倒闭了。^① 根据报界报道，彭瑟离开Financial Trustco公司时就已是百万富翁了，在到科特公司

① 科特公司如何计帐，《财务公报》，1993年12月2日。



之后，他继续积累更多的财富。被形容成非凡的商人的彭瑟先生把科特公司制造自有品牌产品看成是领导了零售业的一次革命，它使这种品牌成为全国性品牌生产商的强劲竞争对手。科特公司为零售商提供了一系列服务，以帮助其实行成功的自有品牌战略。为达此目的，他让老关系网中的朋友和熟人进入高级管理层内部，并吸引了一些曾是百事可乐公司高级职员有加拿大人来到科特公司。他还买下了Watt策划集团(Watt Design Group)，这一举动被一家商业杂志形容为“一项聪明的交易，将使公司立足于长远。”Don Watt先生是Watt集团的总裁，他是隐藏在“the President's Choice”品牌设计后面的包装大师。他曾经为沃尔玛特公司和Home Depot公司在店铺布置方面进行了大量的工作，在包装领域，他曾设计了卡夫奶酪片、利普顿(Lipton)汤料和Salada茶。

公司广泛地把股票优先购买权作为对董事和经理人员的奖励。由高级领导者拥有的近90%的优先购买权是1992年7月前发行的，其实际价格从33美分到5.88美元不等。报界报道说，科特公司的高级管理者在1991年至1994年7月间通过出售科特公司的股票获得了大量收入(见附录7-2)。

科特作为一家加拿大公司，不仅在加拿大，而且在美国发行其股票。外国公司可以利用不同水平的美国财政收入缴存方案(American Depositary Receipt Programs)中的某一种而间接地进入美国市场。另一种选择就是直接的“普通”上市。选择这种方式的外国公司必须遵守所有美国证券编档法规和通用会计原则(Generally Accepted Accounting Principles(GAAP))。加拿大的GAAP和美国的GAAP非常相似。加拿大的公司是唯一可采用“普通”发行的公司，它们像美国公司一样按10-K和10-Q形式给文件归档，而采用ADRs方式的外国股票发行人每年按20-F形式归档。^①作为例外，科特公司是在新的多边管辖公开结算制度(Multi-jurisdictional Disclosure System(MJDS))下第一家发行NASDAQ股票的公司。MJDS是美国和加拿大的管理者为协调两国的GAAP和归档程序所进行的一种尝试。^②

科特公司的管理层对公司的未来很有信心。杰拉尔德试图在1995年拿下美国300亿美元软饮料市场份额的5%。公司在1993年8月控制了市场份额的1%。

科特公司的记帐

科特公司正如其在财务报表里所显示的那样发展着。在90年代早期，它的股票业绩颇引人注目(请看附录7-3)。股票从1991年的不到40美分一股，到1993年11月中旬升到46美元一股(附录7-4)。1993年末，科特公司的市盈率接近90倍，而股市平均市盈率为28倍。其他私有瓶装商的股票市盈率才7倍。索尼娅记起她

① Foerster, Stephen R.和G. Andrew Karolyi,《市场的分割和非流动性对资产价格的影响：来自外国股票在美国上市的证据》，WP No. 96-6,第9-11页，俄亥俄州立大学，费舍尔商学院。

② 同上，第10页。

最近在《财务公告》上读过的一篇文章，滑铁卢大学会计学院的校长于其中评论道：科特股票价格包含了由预期收入继续增长带来的溢价，因此，股票对科特公司的财务状况非常敏感。

学术界和会计师们对如何看待科特公司的会计实务观点很不一致。劳伦斯·罗森(Lawrence Rosen)——一个加拿大会计学者，在分析了科特公司的财务报表后说：“彭瑟的管理风格是增强底线，而你可以在(加拿大的)GAAP原则下这样做。这完全是一种错觉。一种现金分析表明，这家公司正遇到很大的麻烦。”^①然而，一位著名的、受人尊重的芝加哥大学商业研究生院会计学教授——罗曼L.威尔博士，在被科特公司聘来答复不正当记帐的指控时回答说：“(科特公司的)记帐方法完全符合公司的业务性质，而且符合全面、及时的披露原则。”

索妮娅还注意到，尽管其记帐完全符合加拿大通用会计原则的规定，报告分析者仍把科特公司的记帐形容为“富有进取性的”。而一位基金管理者把科特公司的一项会计实务称为“一个记帐的花招”。分析家称，科特公司试图用与其主要对手——可口可乐公司和百事可乐公司不同的方法来处理某些项目。分析家们经常对其与预付合同费、递延开发费和商誉等有关的处理和披露方法提出质疑。

预付合同费指科特公司预先付给零售商的钱，这与合同不符。实际上它们是预先付给零售商的折扣，并包括此行业所称的“购买货架空间的钱”。在通常的安排中，供应商在合同开始时付给零售商一笔具体数目的钱，然后随着在合同期中不断的销售，供应商收回这笔钱。科特管理层为预付合同费的处理方式辩护的理由是，这笔钱用在自有品牌的启动上，而且“如果启动成功，将预示着将来发展会很顺利”。科特公司没有同它的所有客户签订一份合同。

递延开发费是指科特公司用于为它所服务的每一个自有品牌客户开发独特包装的费用。科特公司认为这些费用非常像保险公司用于开拓客户业务的费用，因此采用与之类似的方式记帐。附录 7-5 提供了管理层对截止于 1994 年 1 月 31 日的年度报告的讨论和分析摘要，它代表了管理层对预付合同费和递延开发费的记帐方式所持的观点。

为了扩张，科特公司参与了一些收购活动。例如，在 1989 年，它斥资 375 000 加元收购了 BCB 饮料分销有限公司和其他两个小公司，这两个公司的净帐面价值总额为不到 400 万加元。未确认公司出售者的身份。1991 年 3 月，在另一项交易中，科特公司购买了科特饮料美国有限公司 (Cott Beverages U.S.A Inc.)，只付了 1 500 加元。科特美国公司的股票后来发给了一些公司官员。1992 年 12 月，科特公司用 117 651 股科特公司股票从公司官员手中购回了科特美国公司 0.5% 的股权，其股票每股市场价值 24 加元。科特公司没有解释科特美国公司价值大幅增长的原因。1992 年中期，科特公司从 Fraser Latta 手中回购了科特美国公司的股票，实际花费 700 万加元。科特公司的年度报告显示为，用于回购股票而付给 Latta 和其他人的一部分钱被记成商誉。

① High Flier Caught in a Cash Crunch, Worth Magazine, June 1994.



结论

据一位财务专家说，科特公司“没有可持续的竞争优势。”索妮娅注意到了美国自有品牌的增长数及可口可乐公司和百事可乐公司可预期的价格反击。尽管从规律上讲，那些全国性品牌只在他们自己之间进行竞争而不理睬自有品牌产品，但是有传言说，可口可乐公司和百事可乐公司将准备进入自有品牌市场，以夺回对安大略市场的控制并牵制科特公司。

索妮娅想弄懂科特公司的记帐方法，并评价它是否会影响自己的决定。有一些事情她不得不考虑。

问题

- (1) 科特公司的业务同它的主要对手可口可乐公司和百事可乐公司的业务有区别吗？
- (2) 科特公司的竞争优势是什么？
- (3) 科特公司对某些递延费用和无形资产的处理会对它的财务报表产生何种影响？
- (4) 你认为科特公司的核算方法和披露政策是否合适？
- (5) 如果你是索妮娅，你将持有还是卖掉股票？影响你决定的主要因素是什么？

附录7-1a 1993年~1994年的 财务报表和注释

审计员致科特公司股东的审计报告

我们已经审计了科特公司截止于 1994年1月29日和1993年1月30日的年度合并资产负债表和截止于1994年1月29日的3年中每年的收益、未分配利润、财务状况变动合并报表。这些财务报表由该公司管理层负责提供。我们的职责是根据审计结果对这些财务报表发表意见。

我们根据加拿大通用的审计标准完成了我们的审计。这些标准要求我们对审计工作做出计划并严格执行，以确保这些财务报表不会留有任何未披露的信息。审计包括在测试的基础上验证财务报表中支持其数据和声明的证据，还包括查看会计原则和公司管理层的重要估计，以及对整个出示的财务报表进行评价。

我们的意见是，根据加拿大通用的会计原则，这些合并财务报表在所有方面都公正地代表了公司截止于1994年1月29日和1993年1月30日的财务状况，公正地代表了截止于 1994年1月29日的公司三年中每年的经营业绩和财务状况的变动情况。

特许会计师

加拿大，多伦多

1994年4月7日

附录7-1b 1993年~1994年的财务报表及注释

合并未分配利润表

(单位：千加元)

	1994年1月29日	1993年1月30日	1992年1月25日
年初未分配利润	19 594	8 769	1 372
本年净利润	35 376	12 796	8 094
红利	(3 376)	(1 971)	(697)
年末未分配利润	51 594	19 594	8 769

合并利润表

(单位：千加元)

	1994年1月29日	1993年1月30日	1992年1月25日
销售收入	665 370	331 551	137 427
销售成本	547 270	277 615	110 038
毛利总额	118 110	53 936	27 389
费用			
销售和管理费用	47 147	24 723	11 965
固定资产折旧	5 166	2 819	1 319
商誉、许可证			
和商标折旧	1 063	539	146
其他资产折旧	2 249	921	179
长期债务利息	2 163	2 196	1 661
其他利息	183	240	1 009
利息收入	(2 450)	—	—
	55 521	31 438	16 279
税前利润	62 579	22 498	11 110
所得税(注释11)			
本期所得税	16 368	6 899	907
递延所得税	8 318	2 279	1 605
	24 686	9 178	2 512
未分配前利润	37 893	13 320	8 598
少数股权	(3 569)	(1 520)	(504)
长期投资净利润权益	1 052	996	—
本年净利润	35 376	12 796	8 094
普通股每股收益	0.62	0.25	0.21
全部稀释后			
普通股每股收益	0.60	0.24	0.19

除每股数据外，其他以千加元计。

附录7-1c 1993年~1994年的 财务报表和注释

合并资产负债表

(单位：千加元)

	1994年1月29日	1993年1月30日
资产		
流动资产		
现金和短期存款	79 436	7 894
应收帐款(注释3和注释5)		
交易应收帐款	60 869	44 584
其他应收帐款	20 697	15 855
库存(注释4和注释5)	83 137	44 910
预付费用	2 640	3 830
可返还所得税	597	—
	247 376	117 073
固定资产(注释6)		
商誉、许可证和商标(累计折旧 净值为2 057;1993年为998)	37 643	27 034
其他资产(注释7)	29 823	14 196
长期投资	13 136	5 389
	404 449	211 870
负债		
流动负债		
银行债务(注释5)	1 027	3 360
应付帐款	55 720	68 185
应计费用	31 559	25 091
应付所得税	—	—
长期负债中的流动部分(注释8)	2 178	2 367
	90 484	101 183
长期负债(注释8)	14 598	21 745
递延收入	250	2 379
递延所得税	8 825	4 115
少数股权, 包括422(1993年为3 312)的优先股	5 500	5 133
少数股东的垫款(注释8)	1 108	1 400
	120 765	135 955
承担的义务和意外事故(注释9)		
股东权益		
股本(注释10)59 175 662股		
(1993年为52 256 166股)普通股	228 301	55 823
Nil(1993年为Nil)一类和二类优先股	—	—

(续)

	1994年1月29日	1993年1月30日
未分配利润	51 594	19 594
外汇折算调整	3 789	498
	283 684	75 915
	404 449	211.870

附录7-1d 1993年~1994年的 财务报表及注释

合并财务状况变动表

(单位：千加元)

	1994年1月29日	1993年1月30日	1992年1月25日
现金来源(或使用的现金)			
经营活动			
本年净利润	35 376	12 796	8 094
对运营资本无影响的项目			
摊销	8 478	4 279	1 644
预付合同款摊销	4 433	1 303	—
递延收入摊销	(2 129)	(1 195)	(304)
递延所得税	8 138	2 279	1 605
少数股权	3 487	1 321	470
长期投资净利润	(1 052)	(996)	—
来自营业的现金总计	56 911	19 787	11 509
递延收入	—	3 574	—
非现金运营资本部分的			
净变动	(64 883)	(1 686)	(7 610)
	(7 972)	21 675	3 899
财务活动			
长期负债增加	2 646	8 078	2 757
长期负债偿还	(9 982)	(2 009)	(1 209)
少数股权增加	82	199	456
普通股发行	168 796	35 126	10 831
股息	(3 376)	(1 971)	(697)
付给少数股东的红利	(210)	(165)	—
少数股东垫款的变动	(292)	(417)	(1 328)
	157 664	38 841	13 466
投资活动			
商业收购(注释2)	(13 955)	(17 564)	(487)
固定资产扩充	(34 305)	(17 837)	(10 564)
出售固定资产所得	2 457	1 456	238
商誉、许可证和商标增加	(960)	(1 082)	—
其他资产净变动	(22 179)	(15 096)	(209)
长期投资	(6 875)	(4 393)	—
	(75 817)	(54 516)	(11 022)
本年现金增加额	73 875	6 000	6 343
年初现金	(4 534)	(1 466)	(7 809)
年末现金	78 409	4 534	(1 466)

(续)

	1994年1月29日	1993年1月30日	1992年1月25日
营运资本组成的净变动分析			
流动资产			
应收帐款	(21 127)	(43 831)	(5 910)
库存	(38 227)	(18 880)	(15 095)
预付费用	(1 190)	(2 213)	(131)
可返还所得税	(597)	—	(377)
	(58 761)	(64 924)	(20 759)
流动负债			
应付帐款和应计费用	5 997	60 866	13 071
应付所得税	2 180	1 888	64
	8 177	62 754	13 135
外汇折算结果	2 055	484	14
	(64 883)	(1 686)	(7 610)

附录7-1e 1993年~1994年的 财务报表及注释

合并财务报表注释

1. 会计原则

通用会计原则

这些合并财务报表是根据加拿大通用会计原则制作的。除了注释 13所提到的外，这些原则的所有方面同美国通用会计原则是一致的。

合并的基础

合并财务报表包含了公司的帐目和以购买方式记帐的子公司的帐目。

库存

库存是按成本和可变现净值孰低法计算的，成本按先进先出法计算。可回收的饮料瓶和塑料壳按低成本价、保管价和可变现价值计算。

固定资产和折旧

固定资产是按成本减折旧计算。折旧用直线法以下列折旧率计算：

建筑物	2.5%~5%
机器和设备	8%~10%
家具和附属物	10%~30%
运输装备	6.6%~15%

在前一年，公司改变了原先那种对资产的使用寿命重新估价的固定资产折旧方法。由此，公司的机器和设备的折旧率变动了 5%~6%，方法从余额递减法改变成直线法，自 1992年1月26日生效。据估计，按预期方法记帐，到 1993年1月30日年度结束，这种改变将增加折旧约500 000加元。

商誉、许可证和商标

公司是一些资产如商誉的所有者，商誉是收购公司资产时所花费用超出公司拥有的有形资产净价值的主要部分。商誉和商标采用直线法折旧，折旧期为 20~40年。许可证在许可期内按直线法折旧。

长期投资

对那些公司对其有较大影响力但没有控制权的企业，按权益方式记帐。原先支付的超出这些投资净帐面价值的费用达 8 194 000加元(1993年为4 202 000加元)，将在20~40年间折旧。至 1994年1月29日年度结束，累计折旧额达 236 000加元(1993年为79 000加元)。

外汇折算

那些被认为可自行经营的非加拿大子公司的资产和权益按资产负债表生效期的汇率进行

折算。收入和支出按一年中最普遍的平均汇率换算。最后的利润或损失记在股东权益中的外汇折算调整项目里。

递延开发费和预付合同费

发生在开发新包装上的费用的折旧和摊销用利润抵付，它们在估计的三年有效期中用直线法折旧。

预付合同费的摊销在规定的合同期内用销售收入抵付。

普通股每股收益的计算

普通股每股收益按该年内发行股票的加权平均数来计算。充分稀释的普通股每股收益是按在年初使用的发行在外普通股优先购买权的数量并假设由此产生的基金用于公司的税后财务费用来计算的。

附录7-1f 1993年~1994年的 财务报表和注释

2. 收购业务

1994年的收购

以1994年1月29日为年度结束，在一年里，公司进行了以下收购：

1993年5月31日，公司从一位董事和其他少数股东手里收购了 Retail Brands公司的普通股，这些股票已不属于公司所有。此外，为了能和 Retail Brands公司联营，公司还收购了其他少数股权，受益人是上面所指的公司董事及其配偶。考虑到这些收购，公司以每股 22.50加元的价格发行了447 336股普通股，其中333 568股发给了上面所指的董事及其配偶，否则公司会被他们控制。Retail Brands 公司也在1993年5月31日回购了2 400 000加元的高级优先股，受益人是上面所指的公司董事及其配偶。

1993年10月29日公司的一个子公司用现金490 000加元从少数股东手里回购了它的优先股。

1993年11月1日，公司使用了优先购买权，从 Lakeport酿造公司的两位高级职员那里用1 000 000加元现金购买了这一公司另外 15%的股权，即日生效。

1993年的收购

以1993年1月30日为年度结束的一年里，公司做了如下收购：

1992年2月6日，公司用600 000加元现金购买了一家新公司——Retail Brands公司的7 250 000股普通股和600 000股初级优先股，占这家公司股权的 72.5%。在随后对 Retail Brands资本化的行动中，公司用 600 000加元现金得到了此公司 100%的股权，同时发行了2 400 000股高级优先股。

1992年4月13日，公司用现金743 000加元外加一笔170 000加元的免偿式股东贷款购买了一家加拿大子公司的少数股权。

1992年6月2日，公司收购了一家美国子公司 9.25%的股权，收购的股票来自公司的一位董事兼高级职员、一位公司的高级职员和两位子公司的高级职员，作为交换，他们得到了公司2 404 916股普通股，估计价值为13 227 000加元。1992年12月8日，公司得到了另一家美国子公司超过0.5%的股权，它由一位子公司的高级职员拥有，作为交换，他得到 235 302股公司的普通股。估计价值为2 824 000加元。

上述所有收购的总价格为13 955 000加元(1993年为17 564 000加元)，它是按所收购的公司的净资产值来支付的：

(单位：千加元)

	以1994年1月29日为年度结束 总额	以1993年1月30日为年度结束 总额
固定资产	875	1 021

(续)

	以1994年1月29日为年度结束 总额	以1993年1月30日为年度结束 总额
商誉	10 058	20 989
其他资产	—	(170)
	10 933	21 840
运营资本部分	—	(657)
长期债务	—	(760)
递延所得税	—	(938)
少数股权	3 022	(1 921)
	3 022	(4 276)
用公司股份和现金所支付的购买价格	13 955	17 564

这些收购已按购买法记帐，因此从购买之日起经营业绩就被记在合并财务报表里了。

和美国分公司有关的价值 15 888 000加元的商誉及 163 000加元的少数股权被记在以 1993 年1月30日为年度结束的资产负债表里了。

附录7-1g 1993年~1994年的 财务报表和注释

2. 收购业务(续)

之后的事件

1994年1月31日，公司收购了一家新公司——本杰明·肖(Pontefract地区)有限公司(“Ben Shaw”)51%的股权。对51%股权的最初估价600万英镑(1 190万加元)。Ben Shaw公司另外31.5%的股权要遵守预买预卖权协议，根据此协议，少数股东可以预卖或者公司可以预买，这些股份到1995年3月至少要付500万英镑现金，根据Ben Shaw公司的业绩，可能再增加250万英镑(1 150万加元)现金。

在Ben Shaw公司成为公司资本后不久，公司购买了英国Pontefract地区一家罐头企业的经营资产，市场价值为1 390万英镑(2 760万加元)，其中580万英镑假设为债务，而且发行170万英镑(340万加元)有价证券给卖主，再付现金640万英镑(1 270万加元)。这次收购将以购买法记帐，而且将被包含在公司1995财务年度的经营业绩里。

3. 应收帐款

应收帐款是坏帐备抵净值，1994年1月29日数额为954 000加元(1993年1月30日为921 000加元)。

4. 库存

(单位：千加元)

	1994年1月29日	1993年1月30日
原材料	33 706	15 210
产成品	43 273	26 367
可回收容器	6 158	3 333
	83 137	44 910

5. 银行债务

银行和其他信贷机构根据可获得的抵押资产随时可向公司提供最大数额为2 890万加元的信贷。1994年1月29日，公司得到信贷机构2 670万加元的信贷。

应收帐款和库存被作为抵押资产抵押给银行信贷机构。银行债务承担的利率按银行的优惠利率计算。

6. 固定资产

(单位：千加元)

	成本	累计折旧	净额	净额
土地	5 268	—	5 268	4 150
建筑物	22 474	2 588	19 886	13 619
机器和设备				
自有	40 225	9 215	31 010	19 988
租赁	6 865	1 314	5 551	5 115
家具和附属物	10 881	2 169	8 712	2 719
运输设备	6 646	782	5 864	2 587
	92 359	16 068	76 291	48 178

7. 其他资产

(单位：千加元)

	1994年1月29日	1993年1月30日
预付合同费，5 736 000加元累计折旧		
后的净值(1993年1月30日为1 303 000)	19 099	4 626
递延发展费,2 674 000加元累计折旧		
后的净值(1993年1月30日为787 000)	7 452	3 114
给公司的享有产权股份的贷款	2 500	4 914
其他资产，791 000(1993年1月30日		
为302 000)累计折旧后的净值	772	1 542
	29 823	14 196

附录7-1h 1993年~1994年的 财务报表及注释

8. 长期负债

(单位：千加元)

	1994年1月29日	1993年1月30日
以土地和建筑物为抵押品，利率 12.125%的抵押贷款，1999年到期	5 031	5 088
以土地和建筑物为抵押品，利率为 10.5%的抵押 贷款，1996年到期	3 275	2 138
利率为从银行的优惠利率加 0.75%到加 1.25% 的定期贷款，在 1995年至 1999年之间到期	1 585	1 962
以一定的机器和设备为抵押的无息应付 票据，在每年 5月1日分期付款 80 000	640	720
大西洋加拿大商情代理处的贷款		
(a) 从 1996年 4月 30日分 5年平均归还本金，无担保	374	374
(b) 从 1994年 11月 30日分 7年平均归还本金，无担保	476	—
利率为 7.22%的期票(400万美元)	—	5 071
银行定期贷款，利率在贷款人的 资金成本上分别加 1%到 11.5%不等	—	3 062
	11 381	18 415
财务租赁，应按月分期付本金和利息 139 000加元， 利率从 9.75%到 12.13%不等，以一定的机器和设备 作抵押，分别在 1997年 11月至 1998年 10月到期	5 395	5 697
	16 776	24 112
减流动部分	2 178	2 367
	14 598	21 745

公司已签署了一份总担保协议，以其一定的资本资产为抵押由银行提供定期贷款。抵押资产帐面净值如下：土地 3 580 000加元，建筑物 14 762 000加元，自有机器和设备 800 000加元，租赁机器和设备 5 531 000加元。

5年内到期的长期贷款如下：

(单位：千加元)

1995年1月为年度结束	2 178
1996年1月为年度结束	1 714
1997年1月为年度结束	4 950
1998年1月为年度结束	1 696
1999年1月为年度结束	1 067
2000年及之后为年度结束	5 171
	16 776

财务租赁在今后5年应付利息包括以上所列共 1 42 000加元。少数股东的垫款利率以8%计，无固定偿还期。

9. 承担的义务和意外

(a) 以营业租赁租用土地、设备、家具和运输设备，未来最低租金支出总计 31 200 000加元。根据协议，年最低租金支出如下：

(单位：千加元)

1991年1月为年度结束	6 445
1996年1月为年度结束	6 038
1997年1月为年度结束	5 720
1998年1月为年度结束	4 714
1999年1月为年度结束	3 929
2000年及之后为年度结束	4 354

附录7-1i 1993年~1994年的 财务报表及注释

9. 承担的义务和意外(续)

在下列结束年度的营业租金费用为：

(单位：千加元)

1992年1月为年度结束	740
1993年1月为年度结束	1 646
1994年1月为年度结束	3 460

(b)公司已和不同的零售商和分销商签订了销售协议。这些合同中大都规定了固定的或变动的产品销售价格。合同中没有预期可能会出现损失。

(c)公司要遵守其经营管辖地区的环境法。公司预期环境法将会越来越严，但目前还未发挥应有的作用。公司没有遵守(安大略)环境保护法，而且没有预料因此产生的任何可能的罚款。公司继续和行业集团一起努力达到政府的要求。但这种努力能否成功很难说，而且政府的要求最终会超越行业的控制。

(d)公司的高级职员和一些董事成了在美国发生的一件诉讼案的被告。诉讼案的原告要求按1934年制定的证券交易法得到赔偿，并为其他如股权和费用等方面产生的不确定损失寻求补偿。管理层认为他们有卓越的辩护律师，有信心打赢这场官司。对于这一事件，公司帐上没有准备任何补偿金。假如公司输掉官司需要赔偿，损失将被记作一种前期调整。

10. 股本

被授权 —

无限发行普通股

可按顺序无限发行一类和二类优先股

股本变动：

(单位：千加元)

	普通股	涉及金额
1992年2月25日结余	44 588 172	20 267
为筹资发行	4 200 000	19 015
优先购买权实现	827 776	490
为换取美国分公司普通股的少数股权而发行	2 640 218	16 051
1993年1月30日结余	52 256 166	55 823
为筹资而发行	5 400 000	160 258
优先购买权实现	1 073 960	2 153
为换取Retail Brands公司的少数股权而发行	447 336	10 063
其他	(1 800)	—
1994年1月29日结余	59 175 662	5 228 301

1993年7月30日和1992年7月30日股票一股拆细为两股，当日生效，股票量和股价相应调整。

金额为 1 103 000 加元的股票发行净费用减金额为 430 000 加元的递延所得税。

公司用每股价值 5.5 加元的 2 404 916 股公司普通股换取了一家美国分公司 9.25% 的少数股权，1992 年 6 月 2 日生效。公司用每股价值 12 加元的 235 302 股公司普通股换取了一家美国分公司超过 0.5% 的少数股权，1992 年 12 月 8 日生效。

金额为 9 441 000 加元的股票发行净费用减金额为 53 682 000 加元的递延所得税款。

1993 年 7 月 31 日，公司为和 Retail Brands 公司联营，以每股 22.50 加元、共 447 336 股换取了一些 Retail Brands 公司的普通股和一些其他少数股权，这些股份已不再为公司所有。

附录7-1j 1993年~1994年的 财务报表和注释

10. 股本(续)

普通股优先购买权

公司在一项股票优先购买权计划,即可再发行 1 080 257股普通股之下,曾保留了它已发行的和待发行的股票量的 10%。当1990年财务年度结束时,共有 7 200手优先购买权转让。

1994年1月29日,发行的优先购买权如下:

转让财务年度	每股优先购买价格	未兑现的	在1994年除权的
1990	0.33	489 948	547 148
1991	0.33	336 000	120 000
1992	0.52~3.08	1 044 096	92 028
1993	5.50~16.00	1 474 524	314 784
1994	14.06~47.00	1 492 741	—
		4 837 309	1 073 960

11. 所得税

下表根据按法定税率计算的所得税在财务报表中调整了备付所得税。

	1994年1月29日 %	1993年1月30日 %	1992年1月25日 %
法定税率的备付所得税	40.5	43.0	43.5
已确认的所得税减早先未预料的所得税	(0.8)	(0.6)	(16.8)
制造和加工的利润减少	(2.1)	(2.3)	(4.5)
资产的非上税部分	(0.3)	(0.2)	—
不可减少项目及其他	2.1	0.9	0.4
备付所得税总计	39.4	40.8	22.6

到1994年1月29日为止,公司及其子公司累计非资本性所得税损失额为 7 234 000加元(1993年1月30日为3 769 000加元),它将抵减应纳税收入直至2001年,如下所示:

(单位:加元)

1999年	38 000
2000年	2 931 000
2001年	4 265 000

这些损失的税金已反映在公司帐上了。

到1994年1月29日,公司已发生的资本损失额为 157 000加元(1993年1月30日为2 739 000加元),这将抵减公司将来的资本收益。帐中没有考虑关于这些项目将来的税金。

根据不同计时，递延所得税费用(返还款)由下列项目组成：

(单位：千加元)

	1994年1月29日	1993年1月30日	1992年1月25日
固定资产	2 895	845	564
递延开发费	3 055	740	633
损失结转	(1 053)	1 006	(162)
股票发行成本	901	134	72
其他	2 520	(446)	498
	8 318	2 279	1 605

附录7-1k 1993年~1994年的 财务报表及注释

12. 部门信息和主要顾客

公司的经营主要是生产和分销自有品牌及有品牌的软饮料和其他饮料。

(单位：千加元)

	1994年1月29日 加拿大	1994年1月29日 美国	1994年1月29日 其他	1994年1月29日 总计
销售额	266 764	381 937	16 669	665 370
不包含以下项的利润额	29 051	33 343	185	62 579
所得税				(24 686)
少数股权				(3 569)
长期投资净利润权益				1 052
本年净利润				35 376
可确认资产	20	136 172	66 172	404 449

(单位：千加元)

	1993年1月30日 加拿大	1993年1月30日 美国	1993年1月30日 其他	1993年1月30日 总计
销售额	183 731	147 820	—	331 551
不包含以下项的利润额	12 051	10 447	—	22 498
所得税				(9 178)
少数股权				(1 520)
长期投资净利润权益				996
本年净利润				12 796
可确认资产	202 105	136 172	66 172	404 449

包括从加拿大出口给美国顾客的 Nil(1993年为11 536 000加元)。

1991年在加拿大国外开始的经营活动。

1994年1月29日年度结束，公司五个最大的客户占其总销售额的 53.6%(1993年1月30日为 67.3%)，三个主要客户(购买额占总销售额 10%或更多的单个客户)分别占公司总销售额的 22.0%、12.3%和11.0%。1993年1月30日年度结束，两个最主要客户在公司总销售额中所占比例分别为 34.3%和16.7%。1992年1月25日年度结束，主要的两个客户分别占公司总销售额的 36.5%和14.2%。

13. 美国会计原则

这些合并财务报表是公司管理层根据加拿大的通用会计原则(加拿大“GAAP”)制作的，除了下列几方面，材料的所有方面均符合美国通用会计原则(美国“GAAP”)：

(a)一些根据具体标准可补偿的费用被递延和折旧了。在美国 GAAP方式下，这些费用算

作已发生的。

(b)一些被收购的子公司的税金损失结转，在收购日已被确认为资产。按美国 GAAP，这些利益只有在实现时才能确认，而且只能被记作商誉的追溯调整。

(c)公司已同意给前一年参与一项终止了的股票升值计划的员工以额外的补偿。按美国 GAAP，额外补偿金按费用计算。

(d)美国子公司的一位经理人员要求公司购买其 5%的股权，这些股权是公司以前发行的。在执行这种要求回购的权利之前，它一直被记在帐上。按美国 GAAP，权利被赋予之日，就要对补偿进行记录。

(e)出售股本的应收款被记在资产里。按美国 GAAP，应收款要从股东权益中扣除。

(f)公司根据财务会计标准协会的 109号报告，预先补进了自 1992年1月26日以来的所得税。按美国GAAP，所得税要按当前税率调整。

附录7-1I 1993年~1994年的 财务报表及注释

13. 美国会计原则(续)

(g)在附带的合并财务状况变动表中,现金的定义指现金减银行债务。按美国 GAAP,现金不包括银行债务,银行债务的变化将作为财务活动。

按美国GAAP,非现金活动不属于财务状况变动表。因此就这方面而言,考虑到在当年为收购Retail Brands公司发行了447 336股普通股,以及前一年为换取美国子公司普通股的少数股权而发行了2 640 218股普通股,用于投资的现金和金融活动提供的现金将减少 10 065 000加元(1993年为16 051 000加元)。

下表中,所附合并损益表中的本年净利润同按美国 GAAP编制财务报表所计算出的净利润保持一致。

(单位:千加元)

	1994年1月29日	1993年1月30日	1992年1月25日
本年净利润	35 376	12 796	8 094
调整			
递延费用	279	279	(319)
商誉折旧	148	116	83
补偿金	—	—	(2 960)
递延所得税	(32)	34	(1 761)
符合美国GAAP下的净利润	35 771	13 225	3 137
普通股每股收益			
基本收益	0.59	0.24	0.07
全部稀释后	0.57	0.24	0.07

由本年度已发行的普通股的加权平均数决定的普通股每股基本收益,根据美国 GAAP进行了调整,以反映库存股票法在未兑现的优先购买权上的应用。

下表显示了按美国GAAP编写财务报表会对合并资产负债表的这些项目产生何种影响。

修改的数据如下:

(单位:千加元)

	1994年1月29日	1993年1月30日
应收帐款 - 其他	20 697	15 732
商誉、许可证和商标	32 232	21 476
其他资产	29 675	13 769
资产总计	398 890	205 762
递延的所得税债务	8 540	3 798

(续)

	1994年1月29日	1993年1月30日
未分配利润	46 320	13 926
股东权益	278 410	70 124
负债和股东权益总计	398 890	205 762

附录7-2 科特公司内部持股 和交易情况

(单位：百万加元)

科特公司	自1991年以来的净售出情况	当前持股状况	当前的优先购买权
主席杰拉尔莱德·彭瑟	29.3	11 939 960	2 950 762
副主席萨莫尔·彭瑟	17.4	3 199 324	240 000
威廉·彭瑟(兄弟)	33.4	2 749 316	—
副主席福雷瑟·拉特	5.8	1 489 666	240 000
总裁海瑟·瑞斯曼	1.7	—	275 272
董事邓·沃特	1.5	271 422	—

股票的售出和持有情况依据在 1994 年 1 月 8 日交给安大略证券委员会的公司内部交易报告。

资料来源：How Cott accounts for itself, The Financial Post, December 2, 1993.

附录7-3 公司财务历史

选出的财务项目	1988	1989	1990	1991	1992
每股帐面价值	0.51	0.53	0.56	1.30	2.91
每股收益	- 0.03	0.02	0.05	0.43	0.51
每股派息	—	—	0.02	0.03	0.08
未兑现股权	18.8	18.8	18.6	22.3	26.1
流动资产	10.1	13.6	19.5	42.9	117
固定资产	5.2	14.5	21.9	33.6	48.2
流动负债	6.1	12.8	23.6	33.9	101.2
负债总额	7.3	24.0	38.1	54.5	136.0
股东权益	9.6	10.0	10.5	29.1	75.9
利息支出	0.3	0.7	0.8	2.7	2.4
销售收入	30.9	42.8	66.5	137.4	331.6
税前利润	- 0.1	0.6	0.1	11.1	22.5
净利润	- 0.6	0.4	1.0	8.1	12.8
折旧和摊销	0.3	0.5	0.6	1.6	4.3
不含额外项目的利润	- 0.6	0.4	1.0	8.1	12.8
现金流量	0.1	1.3	0.4	11.5	19.8

注：每股价值以加元计，其他数据以百万加元计（未兑现股权以百万计）。

资料来源：Bloomberg LP.

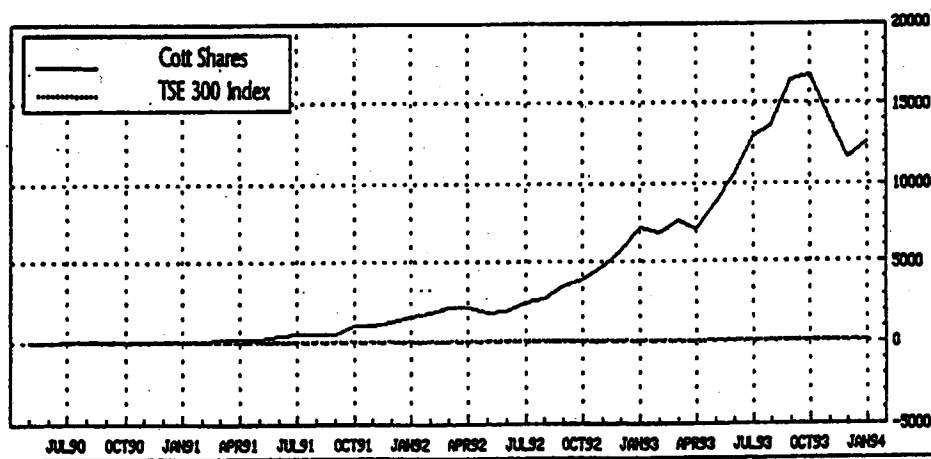


图7-1 比较回归分析

附录7-4 1990年1月至1993年12月
科特公司股价变动情况

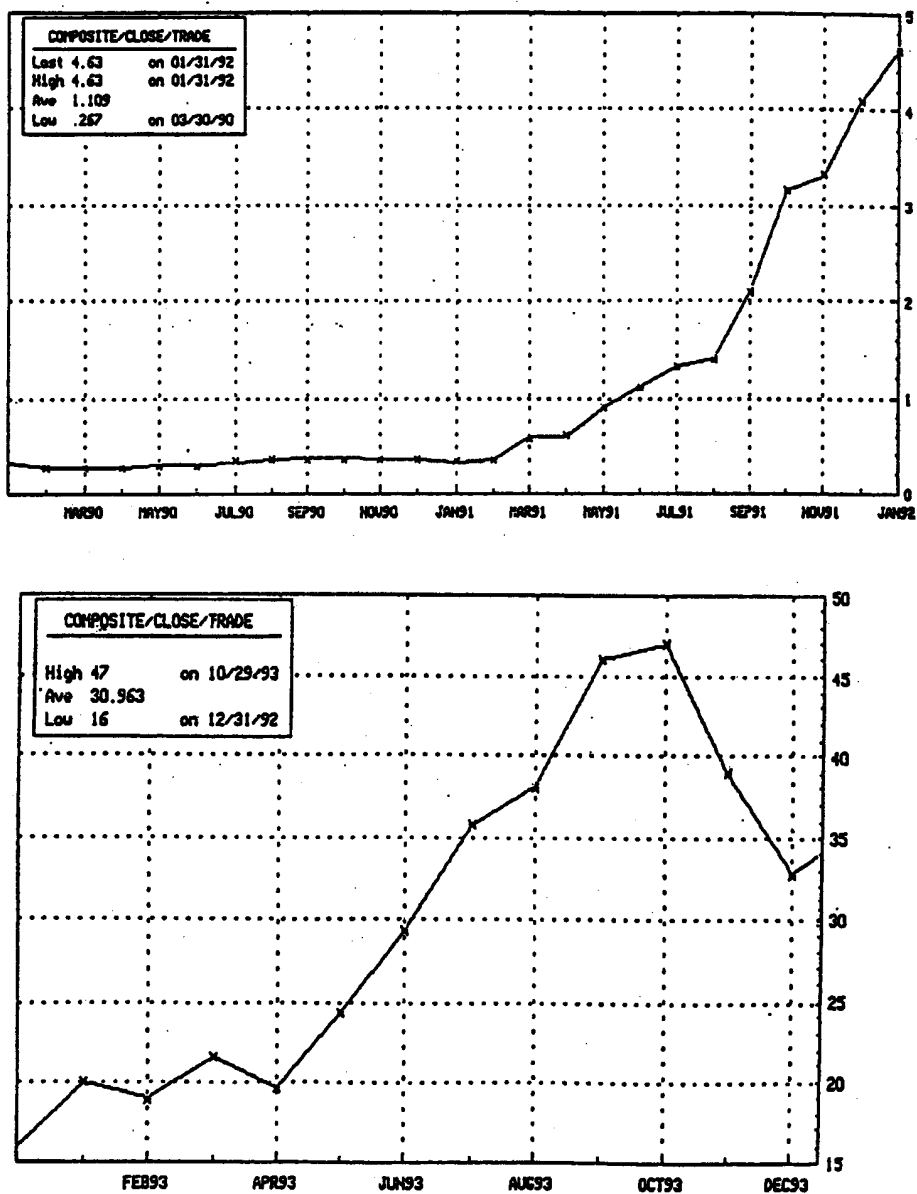


图7-2 科特公司股价变动图

附录7-5 科特公司管理层对1993年~1994年度报告的讨论和分析摘要

新帐目的购置成本

与拥有全国性品牌的竞争者不同，公司的客户群目前仅限于这样一些大零售商——它们有潜力从科特公司购买大量由零售商自己加商标的产品，而这需要科特公司帮助零售商实施一个成功的投放计划，经过一段时间，公司应能够收回它的实际投资。在帮助零售商实施投放方案时发生的费用按下面所概括的项目记帐。

递延开发费用。一旦公司同一个准备推出其自有软饮料品牌的新客户签订协议，公司都要获得这个零售商的允许，以对新产品的形象和商标图案进行设计。大多数情况下，品牌的形象设计要根据涉及零售店所有产品的品牌计划来进行。公司认识到，计划要得以成功，产品必须有一种能对零售店的顾客产生吸引力的、“看得到和感觉得到”的形象。为此，公司在这方面投入了大量的资源。公司认为，没有专门的货架展示，计划就不可能成功。因此，公司有理由确信，为此付出的费用必将在未来获得收入。于是，公司将品牌开发费用和将来的收入相对应，将直接开发费用当作资本并摊销，用后三年有效期的利润抵付。

预付合同费。同拥有全国性品牌的竞争者相比，公司的客户数相对来说非常少。公司失去任何一个客户都会使公司冒签订长期合同的客户数量减少的风险。公司要想获得其客户的长期合同，只有前期支付一笔固定数量的费用，或提供无偿的服务。大多数情况下，零售商都会利用这些资金或服务来实施其新的零售品牌计划，因而会对公司提供额外的奖励，以鼓励其支付前期费用。公司的经营战略是鼓励零售商客户签订长期合同，这既可以加强同零售商客户的长期关系，又能使未来的收入更为确定。合同一般规定：(i)科特公司是零售商自有品牌的优质软饮料的唯一供应商；(ii)每年从科特公司订购的最低数量目标；(iii)合同期内分配给科特公司的产品的最少货架空间。由于这笔费用是根据对超过一年的合同期收入的客观估计来支付的，因此，公司将其记为资本栏里的预付合同费，并在整个合同期内摊销，大多数期限为三年到五年。

对于递延开发费用和预付合同费，公司根据从有关客户那里产生的预期利润，定期对其递延这些费用的能力进行重新评价。如果公司认为任何资本化的费用不能获得补偿，将立刻将它们划掉。

案例8 资金的时间价值 (亚洲应用部分)

本案例是由杰夫·克拉姆在高林峰教授的指导下编写的。该案例只是用来作为课堂讨论的材料，作者的目的是为了论证某种经营管理方法的有效与否。出于保密起见，作者隐去了某些名字和其他一些可识别的信息资料。

未经书面许可，Ivey Management Services禁止对本案例进行任何形式的复制、存储和转载。本案例不受CanCopy和其他任何复制权力机构的管辖。购买或申请材料复制许可权，请与Ivey Management Services联系。

地址：Ivey Publication, Ivey Management Services c/o Richard Ivey
School of Business, The University of Western Ontario,
London, Ontario, Canada, N6A3K7

电话：(519)661-3208

传真：(519)661-3882

E-mail:cases@ivey.uwo.ca.

Copyright © 1998, Ivey Management Services 版本：1998年11月23日

问题1：购买并计算资产

1996年初，韩国仁川市(Inchon)的松奈姆工业股份公司(SongNam Industries Inc.)购买了一台专用机器以生产新产品。该机器花费了22亿韩元，用15%的余额递减法进行折旧。这样，该机器在1997年末的12月31日就有了15.895亿韩元的帐面净值。1998年，有位竞争者引入了与该机器品质类似但价格稍低的产品。由于竞争者的这一举措，该产品的市场销售量预计将持续下跌。

当有人在季度管理会议上提出此问题时，公司的财务主管表示出对此专用机器帐面价值的预算拨款的担忧：

“如今我们当然不必花同样价钱买这种机器。我敢打赌此机器现在还达不到其帐面价值。我需要未来销售额的估计数字以及该机器在其余下的使用期寿命中



的净现金收益。我记得最初就曾提出过该机器的预期资本回收率仅仅比我们 25% 的最低预期资本回收率高一点点。”

鉴于财务主管的要求，营销小组确定该机器每年的预期净现金收益为 2 亿韩元，这比当初决定购买新机器时估计的 5.75 亿韩元的一半还少。并且，营销小组估计仅有今后 10 年为赢利期，而不是当初购买时预计的 15 年。

问题

1. 基于最初期望，该机器是否为一项好的投资？
2. 如今松奈姆工业股份公司购买该机器将最多愿意花多少钱？
3. 考虑到为 1998 年的财务报表作准备，财务主管将采取什么措施？

问题2：解释租约

背景

租约指的是一种合同，它给予承租人在规定时间内使用出租人所拥有的某一特定财产的权利，出租人可以得到相应的货币补偿。租约条款变动很大，它仅受财产以及相关人员的机智、灵活性的限制。租约期可长至资产的整个预期经济寿命，也可短至任意期限。其补偿金或“租金”可以等同，也可以增减。设定租金也可以依据当时外部条件，如消费价格指数或初始利率而定。这些变化使得人们难以对它进行限定性分类。

如果物主的一切风险和收益基本上转至承租人，那么承租人就将此租约视作财务租约，即美国和加拿大 GAAP 中的资本租约。依据国际会计标准 (IAS)，如果满足下列条件之一及以上，即可假设该租约为财务租约（或资本租约），一切风险和收益基本上就都转至承租人了。

1. 该租约在租期之末将所有权转至承租人。
2. 该租约包含一项交易购买特权，即在可行使此项权利之时能以比平均价低得多的价格购买该出租物的特权，当然该特权理应能够行使。
3. 租约条款是针对该固定资产具有使用寿命的主要阶段的，即承租人将得到在其整个寿命期使用该出租财产的几乎所有经济收益。最终，所有权也许转至承租人，也许不转。
4. 在租约的开始，出租物最低现值基本上高于或等于出租财产的所有平均值、净赠予和当时给出租人的预付税款。这样，出租人可确保偿付出租物的投资并赢得出租协议中的投资回报（见表 8-1）。最终，所有权也许转至承租人，也许不转。

表8-1 现值贴现表
在N期间内每年收到1美元的现值

期间	3.125%	3.250%	3.375%	6.250%	6.500%	6.750%
9	7.74092	7.69612	7.65171	6.72830	6.65610	6.58509
10	8.47604	8.42240	8.36925	7.27369	7.18883	7.10547
11	9.18889	9.12581	9.06336	7.78700	7.68904	7.59285
19	14.16658	14.01187	13.85964	10.94327	10.73471	10.53223
20	14.70698	14.53935	14.37450	11.24072	11.01851	10.80302
21	15.23101	15.05021	14.87256	11.52068	11.28498	11.05669

在今后N期间内收到1美元的现值						
期间	3.125%	3.250%	3.375%	6.250%	6.500%	6.750%
9	0.75810	0.74988	0.74175	0.57948	0.56735	0.55551
10	0.73512	0.72627	0.71754	0.54539	0.53273	0.52038
11	0.71285	0.70341	0.69411	0.51331	0.50021	0.48748
19	0.55729	0.54461	0.53224	0.31605	0.30224	0.28907
20	0.54041	0.52747	0.51486	0.29745	0.28380	0.27080
21	0.52403	0.51087	0.49805	0.27996	0.26648	0.25367

第1条和第2条指出，如果在合同之外预计承租人将最终合法拥有该财产，财务租约条款则是恰当的。通过记录长期固定资产和负债，可简单地识别其为一个财务租约。

第3条和第4条之间密切相关。它们都指明加拿大或美国的 GAAP 与国际会计标准之间的区别。在国际会计标准中，并没给出明确的比例或原则以确定什么是确切的“几乎所有”。这样，基于同样的事实，依据不同的租约种类，两个公司可能得到不同的结论。因此，许多国际公司在决定其租约种类时都以美国 GAAP 的分类作参考。

在加拿大或美国的 GAAP 中，仅在出租人使用该资产不超过其经济寿命的 25%，且往往在其寿命周期的最后阶段时，第 3 条才是适用的。如果你认为绝大多数资产的经济收益都随着时间而递减，那么在使用已减少了 25% 寿命周期的该资产时，其收益与先前的 75% 相比要有限得多。这表明，物主的一大部分风险和收益已由该租约转移。

况且在加拿大或美国的 GAAP 中，第 4 条要求该租约必须保证总收益的 90%，这样，在租约的最后期限该资产就仅余 10% 或更少的残值没有保障。换句话说，租约支付了至少 90% 的资产公平价值。

财务租约引起财务报表中的资产或负债的变化。资产和负债的初始记录价值为该租约必须承担的最低租金。除非有可能在租约中精确地加以计算，否则应该使用承租人借款利润率作为折现率在加拿大或美国的 GAAP 中，使用的折现率必须为租约中明确规定的折现率和承租人借款利润率二者中的较低值。财务租约中



的资产与其他类似资产一致，在期望寿命期间内提取折旧。

所有非财务租约即被视为经营租约。经营租约既不转作资本，也无须表现为资产负债表中的负债。对一项经营租约来说，要将实际的租金以直线法记入费用帐。

背景

中国台湾省台北市的李宽股权公司 (Lee Kwan Holdings) 于1998年1月2日从王氏事业公司 (Wong Enterprises) 租用了一台机器。该租约为7年期，自交易日起每年年初交纳20万美元的租金。该机器的预计经济寿命为9年，在第7年末残值为12万美元。王氏事业公司以租约中确定的10%的利率，最终花费1 113 270美元购买该机器。李宽股权公司承担了合理的信用风险，而且由于能够实现成本，王氏事业公司就不必预提补偿成本了。李宽股权公司依照美国 GAAP 标准准备其财务报表。

问题

1. 试计算以验证租约中明确的10%的利率。
2. 该租约应是财务租约还是经营租约？
3. 在承租人的财务报表中该租约的价值应为多少？

问题3：债券价值(计算机版)

中国香港地区的一家大集团，哈齐森·沃姆普公司 (Hutchison Whampoa) 在1997年7月发行了7.5亿美元的债券。该债券的息票率为6.95%，将于2007年7月21日到期。在每年的1月21日和7月21日支付利息。

问题

1. 哈齐森·沃姆普公司在债券的整个发行期将支付给投资者们多少现金？
2. 如果与该债券有相同发行期和风险的利率为6.95%的另一债券，那么该债券在发行时该如何记帐？为什么？如果在该债券发行前日，市场利率升至7.05%，结果将会如何？
3. 如果该债券的到期收益率为6.25%，那么在2001年8月10日该债券价值为多少？在哈齐森·沃姆普公司的财务报表中将如何反映这一利率变化？

案例9 空中加拿大和加拿大人航空公司^①：租赁会计

本案例是由杰奎琳·墨菲在高林峰教授的指导下编写的。该案例只是用来作为课堂讨论的材料，作者的目的是为了论证某种经营管理方法的有效与否。出于保密起见，作者隐去了某些名字和其他一些可识别的信息资料。

未经书面许可，Ivey Management Services禁止对本案例进行任何形式的复制、存储和转载。本案例不受 CanCopy和其他任何复制权力机构的管辖。购买或申请材料复制许可权，请与 Ivey Management Services 联系。

地址：Case and Publication Services, Ivey Management Services c/o
Richard Ivey School of Business, The University of Western
Ontario, London, Ontario, Canada, N6A3K7

电话：(519)661-3208

传真：(519)661-3882

E-mail:cps@ivey.uwo.ca.

Copyright © 1997, Ivey Management Services 版本：1997年7月17日

在1997年2月玛德琳·莫塞尔 (Madelaine Mercier)的RRSP分担费到期之前，她急忙把10 000加元存入她的个人直接RRSP中。直到1997年5月，她才有时间坐下来对她的投资进行分析。她的RRSP包括空中加拿大公司和加拿大人航空公司的股票，而1996年对加拿大的航空业来说是困难的一年，玛德琳想要对在这两家公司的投资进行重新评估。她知道自己希望保留在加拿大航空业上的投资，但是她想对这两家公司做一些标准财务分析。在此过程中，玛德琳想知道空中加拿大公司和加拿大人航空公司扩展的租赁业务会对她的分析产生怎样的影响。

加拿大的航空业

1996年对加拿大航空业来说是混乱的一年。玛德琳做了一些研究，她发现随

① 两个公司的正式全名为：Air Canada和Canadian Airlines Corporation。



着贸易壁垒的减少、新竞争对手的加入和油价的上升，已经使航空业供过于求，行业竞争异常激烈。

1995年2月24日，加拿大和美国签署了“开放天空”(Open Skies)的条约。这一条约取消了两国之间的绝大多数航空服务限制，使美国和加拿大的航空公司可全权在两国飞行。直到1997年2月以前，美国航空公司飞往渥太华和蒙特利尔机场一直受到限制，而且直到1998年2月以前，一直被限制从多伦多机场起飞。制定这些限制是为了给加拿大的航空公司一些时间以准备迎接美国航空公司的竞争。这个条约使客运和货运的价格更优惠了，转机更方便了。

在1996年，有两个新的地区性航空公司加入了加拿大航空业。1996年2月29日，WestJet作为加拿大第一家低成本、低运费、有航班时刻表的航空公司在加拿大西部开始了它的商业飞行服务。新航线包括卡尔加里(Calgary)、埃德蒙顿(Edmonton)、温尼伯(Winnipeg)、温哥华(Vancouver)、维多利亚(Victoria)和克罗那(Kelowna)，公司声称它们的机票费用比传统的航空公司低50%~70%。埃德蒙顿机场新闻发布会称，WestJet公司能维持这么低的价格有四个原因。首先，WestJet公司是靠无定息股票集资的，这使它可以购买而不是租赁3架波音737喷气飞机。其次，WestJet依靠其巧妙的计算机化的订票系统，可实现100%的无票操作。第三，它们只使用一种类型的飞机——波音737喷气机，这必然减少储存多种配件的费用、地勤和培训员工掌握大量飞机类型所花的费用。最后，WestJet有200名积极主动、有效率的和以服务为导向的员工，除了工资外，他们还可以通过公司的利润分享和入股计划得到奖励。^①

第二家新的地方性航空企业是格里霍德航空公司(Greyhound Air)，它在1996年7月8日开始运营，比公司原定日期晚了两个月。国家运输署(The National Transportation Agency)曾经推迟过公司的营运，因为美国的Dial公司控制了加拿大格里霍德公司大约68%的股份。根据联邦法律，要在加拿大获得营业许可，航空公司必须100%由加拿大人拥有和管理。但格里霍德公司并不打算获得批准，因为公司将要由克罗那飞行器公司(Kelowna Flightcraft)——一家已获得营业许可的公司来运营。格里霍德公司将只对业务中的销售和营销活动负责。联邦运输部长推翻了原来的决定，允许格里霍德公司在7月开始运营。格里霍德公司有6架727-200型飞机，它们以温尼伯为中心，为温哥华、克罗那、卡尔加里、埃德蒙顿、温尼伯，渥太华、多伦多和哈密尔顿等城市服务。公司计划成为加拿大营运费用最低的提供航班飞行服务的公司。

最后，1996年石油价格的升高使油料费用提高了大约25%。这项费用的大幅增长直接减少了加拿大境内的所有航空公司的利润。

空中加拿大公司和加拿大人航空公司是国内两个大型的空中运输企业，它们都受到加拿大航空业变化的消极影响。玛德琳不了解，从长期来看，即使获得了加拿大政府的支持，这两家航空公司是否能适应行业竞争并获得成功。

① Edmonton Airports, Press Release, February 5, 1996.

空中加拿大公司

空中加拿大公司——加拿大最大的航空运输企业，它以加拿大为基地为客运和货运提供航班和包机服务。这家公司为世界上 125 个城市提供航空运输服务，而且通过开拓新的国际市场一直在不断增加其获利能力。为实现不断扩展，空中加拿大公司请求全力进入像中国香港这样的高增长地区以求有开拓此地区的机会，然而却被联邦政府拒绝了。空中加拿大公司已和美国航空公司、汉莎航空公司、SAS 和泰国国际航空公司结成了战略联盟。公司能提供的其他服务包括：飞机和器械维修、计算机、地面事务处理等等。

1996 年 8 月 1 日，拉马尔·达雷特 (Lamar Durrett) 接替霍利斯·哈里斯 (Hollis Harris) 成为空中加拿大公司的主席和首席行政官。他声明，“空中加拿大公司对那些只提供最起码必要品的航空公司的回答是：绝不妥协。我们要在票价上和它们竞争，并用服务打败他们。”价格战以及油价的上升导致公司 1996 年的营业毛利为 21 500 万加元，减少了 6 000 万加元，尽管营业收入有所增加 (见表 9-1)。

表 9-1 空中加拿大公司财务摘要

(单位：百万加元)

	1996	1995
营业收入	4 880	4 507
毛利	215	275
净利	149	62

附录 9-1、附录 9-2、附录 9-3 都是空中加拿大公司 1996 年财务报表的摘录，附录 9-4 是该公司 1995 年财务报表的摘录。

加拿大人航空公司

加拿大人航空公司是一家加拿大人控股的公司，它拥有加拿大人国际航空公司 69% 的经济收益和 75% 的投票权。加拿大人国际航空公司是一家完全为国际航线服务的公司，它为旅客和货物提供运输服务。1996 年，加拿大人航空公司运送了大约 1 160 万名旅客从加拿大分赴 17 个国家的 160 多个地区。这家公司还同许多航空企业发展了战略联盟，如美国航空公司 (American Airlines)、日本航空公司 (Japan Airlines) 和英国航空公司 (British Airways)。公司还提供其他服务，如飞机和器械检查、维修、地面保养、货物服务、员工培训、模拟飞行训练和设备出租等。

燃油价格升高、采用低价竞争以及 1996 年的日元贬值等因素导致加拿大人公司遭受了严重的现金短缺 (主要财务情况见表 9-2)。1996 年 12 月 30 日，凯文·E·本森 (Kevin E. Benson)——1996 年 6 月上任的公司总裁和首席行政官实施了为期 4 年的企业经营再造计划，这一计划需要员工基金、AMR 公司、债权人和政府的



应允与支持。计划的第一步就是使公司在短期内盈利。下面两个步骤包括吸收外来资金和扩大飞机数量以满足亚洲航线的需求。

表9-2 加拿大人航空公司财务摘要

(单位：百万加元)

	1996	1995
营业收入	3 096.4	3 136.5
营业亏损	(94.1)	(26.7)
损失	(187.1)	(194.7)

附录9-5、附录9-6和附录9-7是加拿大人航空公司1996年的财务报表摘要，附录9-8是该公司1995年财务报表摘要。

租赁

看过空中加拿大公司和加拿大人航空公司的年度报告后，玛德琳注意到，这两个公司都大量使用了租赁。租赁是指在一定期限内由出租人转移给承租人一种有形资产的使用权，并以此取得租金。^①两个公司都采用了“出售后再租回”的方式，这增加了它们的租借数量。出售后再租回交易是指一家航空公司将其飞机出售给租赁公司，然后再从租赁公司租回飞机的方式。加拿大人航空公司在1996年的年度报告中称“这种交易可以为公司产生现金从而降低全部的所有权费用。”^②

租赁方式既有优点又有缺点。租赁可以使承租人获得一项资产而不须在此之前支付其全费。租金的支付时间要同承租人预期的现金收入时间相适应。租赁物是临时使用的，不再需要时就归还给出租人。租赁物也会更新，所以承租人不会面临资产废弃问题。租赁公司也会提供辅助性服务，例如维修，这对企业来说是有帮助的。不幸的是，通常，租赁利率比公司财务负债的利率高，而且承租人会对出租物的使用规定一些限制。玛德琳不清楚为什么空中加拿大公司和加拿大人公司的租赁费用很高，但她猜想，由于租赁明显是这个行业的一种普通业务，因而企业才做出了在商业旺季利用租赁的决定。

租赁会计

玛德琳在完成她的商业管理荣誉学位时曾学过会计和企业财务两门课程，她回想起有两种租赁形式：财务租赁和营业租赁。为了财务报告的目的，对由会计师归类为财务租赁的处理是，按照公司购置资产并支付资金的方式进行，并记录在公司的资产负债表上。这种租赁将记录成待付款并作为负债出现在资产负债表上。被会计师归类为营业租赁的租赁方式被看作费用，因此不将其记录在资产负

① CICA Handbook, section 3065, paragraph.03(n).

② Canadian Airlines Corporation, Annual Report 1996, p.22.



债表上。财务租赁等同于长期购买协议，而营业租赁则更象短期租借协议。许多公司更愿意将它们的租赁归类于营业租赁而不是财务租赁，这样，他们可以不为这种负债记录在资产负债表上（非资产负债表财务）。

不同的会计团体制定了不同的规则来规范租赁会计。制定的这些规则是为了保证公司能正确地给它们的租赁归类。根据 CICA 手册第 3065 节，租赁资产的所有风险和收益实质上从出租人转移到了承租人的租赁方式应被承租人作为财务租赁来处理。租赁资产的所有风险和收益实际仍保留在承租人手中的租赁方式，承租人应作为营业租赁来处理。如果下列条件中的一项或多项被满足，租赁资产的所有实质风险和收益被认为已转移给承租人。

(a) 有理由确信在租赁期结束时承租人将得到租赁物的所有权。当租赁条款将导致在租赁期结束后所有权被移交给承租人，或者当这种租赁提供了一种可商讨的购买选择时，有理由确信承租人将得到租赁物的所有权。

(b) 租赁期是这样的时间段：承租人得到了来自租赁物使用寿命期内的全部实质经济利益。尽管租赁期在年限上不完全等于租赁物的使用寿命，但当租赁期占了租赁物的寿命周期的主要部分时（通常是 75% 或更多），承租人一般将被认为得到了产生于租赁物的全部实质经济利益。

(c) 根据租约，出租人被认为已收回了在租赁物上的投资并得到了投资回报。如果在租赁期的开始，最低租金支出的现值^①包括待付费用^②的有关部分，与在租赁开始时租赁物的全部平均实质价值（通常是 90% 或更多）相当，这个条款将不适用。

玛德琳知道这些条件很有代表性，但是要判断所有权的全部实质风险和收益已在什么时候发生了转移仍然很困难。从本质上讲，许多公司可以根据它们的需要来决定把租赁归类，然后再把租赁协定按需要进行规划。

如果一个公司要把租赁归为营业租赁，它可以在不违背上面所述条件的情况下来起草租赁协定以达到目的。例如，如果不转让所有权或者在租赁结束后不提供一种可商讨的购买选择，第一个条件就不适用。如果定几个短期的租赁合同，从而使租赁物的租期将少于其使用寿命的 75%，也就不符合第二个条件。最后，如果第三方愿意按租赁物的残值购买它，第三个条件也不符合。这个残余价值在租赁中不是必须进行记录的，因此可以使租金的现值低于租赁物平均价值的 90%。上面所述已大大简化了复杂的租约名词以及会计人员在解释将一种租赁归类于财务租赁或营业租赁的原因时所用到的名词。

分析家们意识到条件的含混之处，如果感觉财务租赁能更好地反映公司的实际经济状况，他们将把公司的营业租赁变作财务租赁。^③ 公司要么采用营业租赁要么采用财务租赁是希望能在它们的财务报表中显示出：在今后的 5 年里总租赁费

- ① 承租人所用的贴现率应是承租人递增借贷利率中较低的。而且如果知道具体数字的话，应隐含在租约中。
- ② 待付费用是和维护一项设备有关的费用。这些费用包括修理费和保险费。
- ③ 在财务租赁开始，记在公司资产负债表上的租赁物的价值和财务租赁负债额是预付最低租金的现值。这些租赁费应按承租人递增借贷利率中的低值来贴现，而且如果知道具体数字的话，应隐含在租约中。



用以及每年的租赁费用最低。通过对将来支付的营业租赁费的现值进行计算，分析家可以判断一家公司的现有负债状况。

玛德琳想知道，她在其分析中应该如何考虑空中加拿大公司和加拿大人航空公司的租赁情况。她不能肯定她是否应该对报表作出调整，而且也想知道调整是否会对她的分析产生实质影响。

问题

为了进行分析，财务报表的使用者应该如何解释空中加拿大公司和加拿大人航空公司的租赁状况？

附录9-1 空中加拿大公司合并 财务状况表摘录

1996年12月31日和1995年12月31日

(单位：百万加元)

	1996	1995
资产		
流动资产		
现金和短期投资	455	775
应收帐款	390	408
备件、材料和补给	197	176
预付费用	20	23
	1062	1382
资产和设备(注释3)	2819	2751
递延费用	1060	905
投资和其他资产	445	359
	5386	5397
负债		
流动负债		
应付帐款和应记负债	615	591
预定票销售额	270	215
长期负债的流动部分	226	710
	1111	1516
长期负债和附带的永久债务(注释6)	2847	2642
其他长期负债	122	114
递延贷款	321	292
	4401	4564
股东权益		
可转换债券	186	171
股本	1056	1054
亏损	(257)	(392)
	985	833
	5386	5397

附录9-2 空中加拿大公司合并盈亏表摘要

1996年12月31日和1995年12月31日

(单位：除股票数据外都为百万加元)

	1996	1995
营业收入		
载客收入	3980	3581
运货收入	347	323
其他收入	553	603
	4880	4507
营业支出		
工资	1152	1086
津贴	179	166
飞机用油	640	527
折旧、摊销和报废	258	216
佣金	395	359
食物、饮料和给养	201	182
飞机维修、材料和储备	210	184
机场使用费	200	183
飞机租金	319	292
客户维持材料	84	97
其他	1027	940
	4665	4232
营业利润	215	275
营业外利润(支出)		
利息收入	50	60
利息费用	(239)	(285)
资本化利息	32	24
长期债务的递延外汇摊销	(46)	(69)
出售在欧洲大陆的投资所得	129	57
出售资产所得	4	17
其他	8	3
	62	(193)
税前利润	153	82
备付所得税	(56)	(40)
上年度未记帐所得税补偿	52	20
本年利润	149	62

(续)

	1996	1995
年初赤字	(392)	(444)
与可转换债券有关费用	(14)	(10)
年末赤字	(257)	(392)
每股收益		
基本收益	0.86	0.36
充分稀释后	0.82	0.36

附录9-3 空中加拿大公司合并财务报表选注摘录

1996年12月31日和1995年12月31日

3. 资产和设备

(单位：百万加元)

	1996	1995
成本：		
飞行设备	2 942	2 759
其他资产和设备	1 176	1 110
	4 118	3 869
累计折旧和摊销		
飞行设备	1 034	927
其他资产和设备	724	667
	1 758	1 594
	2 360	2 275
设备改进付费	459	476
资产和设备净帐面价值	2 819	2 751

飞行设备中包括退役飞机，净帐面价值 700万加元(1995年无)。1996年资本化利息达到3200万加元，以平均利率8.0%计算(1995年2400万加元,利率8.0%)。

6. 长期及附带永久债务

	最后偿还期	利率(%)	1996	1995
美元负债	1997~2008	6.0~8.7	1 272	1 566
加拿大元负债	1997~2004	8.3~12.1	220	248
瑞士法郎负债	2002	5.1	190	335
德国马克负债	2001	7.1	223	—
日元负债	2007	5.8	177	198
			2 082	2 347
附带永久债务			931	931
可转换债券中的长期债务部分			60	74
			3 073	3 352
长期债务中的流动部分			(226)	(710)
长期及附带永久债务			2 847	2 642

12. 义务

预付以营业租赁方式租用飞机和其他设备的最低租赁费用总额为 303 400 万加元按下表支付：

	营业租赁 飞机	营业租赁 其他设备
1997	357	55
1998	345	46
1999	333	37
2000	318	29
2001	314	22
其余年份	948	230
	2 615	419

营业租赁承担的义务包括到 2007 年租赁终止之前为 5 架 Canadair 喷气机支付租金，这涉及到汇兑业务，要将相当数额的美元转换成加拿大元。这些货币套换，按贷方应得对应货币的方式，在签定租赁协议时就被确定，并且，考虑到当时汇兑利率的影响，1996 年 12 月 31 日以 1000 万加元(1995 年为 400 万加元)的合理价格优惠对方。

附录9-4 空中加拿大公司综合财务报表选注摘录

1995年12月31日

11. 义务

预付以营业租赁方式租用飞机和其他设备的最低租赁费总额为 355 200万加元按下表支付：

(单位：百万加元)

	营业租赁 飞机	营业租赁 其他设备
1996	364	50
1997	338	42
1998	312	38
1999	303	31
2000	303	25
其余年份	1 495	251
	3 115	437

附录9-5 加拿大人航空公司合并资产负债表摘要

1996年12月31日和1995年12月31日

(单位：百万加元)

	1996	1995
资产		
现金和短期投资	68.4	200.3
应收帐款	211.8	254.6
原料和现货	141.0	147.6
存款和预付金	35.3	48.7
资产和设备，按成本价(注释3)		
飞行设备	1 237.1	1 373.0
土地、建筑物和设施	246.4	249.6
飞行设备储备	49.7	28.1
	1 533.2	1 650.7
减累计折旧	304.1	230.4
	1 229.1	1 420.3
其他资产	181.1	162.1
	1 866.7	2 233.6
负债和股东权益(亏损)		
应付帐款和应计负债	563.6	560.7
预售票款	201.4	247.7
长期负债(注释5)	841.0	1 018.9
分公司优先股	289.3	272.3
股东权益(亏损)		
股本	406.9	382.4
亏损	(435.5)	(248.4)
	(28.6)	134.0
未来经营(注释1)		
义务		
意外准备金		
	1 866.7	2 233.6

附录9-6 加拿大人航空公司营业合并报表摘录

1996年12月31日和1995年12月31日(除股票数据外以百万加元为单位)

	1996	1995
营业收入		
载客收入	2 570.7	2 504.2
货物和邮包收入	227.2	266.7
包机和游览收入	148.3	233.4
合同服务及其他收入	150.2	132.2
	3 096.4	3 136.5
营业支出：		
工资和津贴	804.6	825.3
油料	507.1	440.0
飞机租金	302.5	272.0
佣金	300.7	322.1
维修材料和服务支出	170.0	133.9
旅客食物和娱乐品支出	157.3	162.7
折旧和摊销	115.9	141.2
机场使用费	109.2	105.7
其他	723.2	760.3
	3 190.5	3 163.2
未包括以下项目的营业亏损	(94.1)	(26.7)
改建费	6.4	48.1
营业损失	(100.5)	(74.8)
营业外支出(收入)		
净利息支出	65.4	85.2
子公司优先股的年补贴费	17.0	15.8
售出资产和设备的损失	2.6	13.2
其他	(0.1)	4.3
	84.9	118.5
税前亏损	(185.4)	(193.3)
所得税	1.7	1.4
亏损	(187.1)	(194.7)
每股损失	(4.23)	(4.67)
已发行普通股加权平均数		
(以千为单位)	44 200	41 689

附录9-7 加拿大人航空公司合并财务报表选注摘录

1996年12月31日和1995年12月31日(表内数据以百万加元为单位)

1. 未来的经营

由于不能按计划向一定的债权人和出租人付款，已导致在公司几乎所有的融资和租赁协议中出现了拖欠问题，这使债权人和出租人有权将支付期限提前。这些不确定性所带来的后果是，区分流动和非流动资产及负债已没有意义，而公司所提供的资产负债表中也没有对此加以分类。^①

3. 资产和设备

下列以财务租赁方式所租赁的资产已包括在资产和设备中了：

	1996	1995
飞行设备	85.1	84.3
减累计折旧	25.4	16.5
	59.7	67.8

5. 长期债务

1996年12月30日，公司暂时停止了向有效债权人支付本金和利息，而且未能通过因信用透支所进行的财务检查。因此，1996年12月31日，公司的所有长期债务实际上都出现了拖欠，这使债权人有权将支付期限提前。

	1996	1995
利用已承诺的信用透支所获的银行贷款，所附利息按浮动利率计算，1996年12月31日平均值是5.1%	21.9	81.0
付款期限为1997~2003年的定期贷款(7 900 000加元，137 009 000美元，1995年为109 500 000加元，168 334 000美元)是用一定的飞行设备和飞机备件担保的，1996年12月31日所附固定和浮动利率的平均值为8.9%	267.2	339.3
付款期限为1997~2010年的银行贷款(14 420 000美元，1995年为150 567 000美元)是用一定的飞行设备担保的，所附的固定和浮动利率在1996年12月31日的均值是10.2%	197.8	205.6
财务租赁待付款(注释6)	86.9	93.7
付款期限为1997~2002年的有条件销售协议(54 915 000美元，1995年为68 131 000美元)以一定的飞行设备担保，所附利率为10.9%	75.2	93.0
1997年到期的贷款，以一定的飞行设备、房地产和其他资产做担保——其中，加拿大政府为其担保12 397 000加元，	29.9	59.8

① 1995年的长期债务为83 090万加元。

(续)

	1996	1995
省政府为其担保17 500 000加元，所附利率为浮动利率， 1996年12月31日平均值为4.1% 无息可转换票据(3 885 000美元， 3 315 482 000日元)；2002年到期，以一定的飞行 设备担保	44.5	49.1
其他	117.6	104.9
	841.0	1 026.4
递延汇兑损失	—	(7.5)
长期债务	841.0	1 018.9

6. 租赁待付款

1996年12月30日，公司暂时停止了向其飞机和某些设施的出租人支付租金。因此，到1996年12月31日，公司所有的租赁项目实际上都出现了拖欠。

1996年12月31日，在不考虑拖欠造成的潜在影响和提出租金延期支付计划的情况下，对于以财务租赁和营业租赁方式租用的机群和其他设施——包括机场集散站等，未来的最低租金支出情况如下：

	财务租赁	营业租赁	
		飞机	其他
1997	14.8	318.7	47.0
1998	14.4	282.2	42.7
1999	14.8	252.8	39.3
2000	14.7	259.6	32.0
2001	13.9	212.8	23.8
之后	56.3	1 160.3	156.4
最低租金支出总计	128.9	2 486.4	341.2
减复利	42.0		
待付费的现值	86.9		

一些未来的营业租金支付款是以2002年到期的无息票据为凭证的。这些以票据为凭证的租赁支出，是整个租赁期内的累计额。营业租赁待付款是用39 051 000加元的票据(7 139 000美元和2 474 525 000日元)减去至1996年12月31日的累计额7 926 000加元这一累计额包括在长期债务中。

这些票据同其他无息票据一样，可转换成同期的普通股。

复利额是根据租期所暗示的利率(5.9%~11.9%)计算出来的。1997年的租金支出包括1996年进行200 000加元财务租赁和23 600 000加元飞机租赁的递延租金支出。

附录9-8 加拿大人航空公司合并财务报表摘录

1995年12月31日(表中数据以百万加元为单位)

7. 租赁待付款

在1995年12月31日，对于以财务租赁方式租借飞机和以营业租赁方式租借机群以及租借包括机场集散站等其他设施，未来的最低租金支出情况如下：

	财务租赁	飞机	营业租赁 其他
1996	15.6	282.2	43.6
1997	15.2	266.0	34.9
1998	14.9	250.2	30.9
1999	15.2	215.2	28.9
2000	14.9	230.4	24.4
之后	70.5	1 343.2	173.3
最低租金支出总额	146.3	2 587.1	336.0
减复利		52.6	
待付款现值	93.7		
减属于流动负债的金额	7.0		
	86.7		

案例10 设备制造公司

本案例是由高林峰教授编写的。该案例只是用来作为课堂讨论的材料，作者的目的是为了论证某种经营管理方法的有效与否。出于保密起见，作者隐去了某些名字和其他一些可识别的信息资料。

未经书面许可，Western Business School禁止对本案例进行任何形式的复制、存储和转载。本案例不受 CanCopy和其他任何复制权力机构的管辖。购买或申请材料复制许可权，请与 Western Business School联系。

地址：Case and Publication Services, Western Business School,
London, Ontario, Canada, N6A3K7

电话：(519)661-3208

Copyright © 1993, The University of Western Ontario 版本：1994年7月21日

设备制造公司(EMI)是一家年销售额超过 10亿加元的大型设备制造企业。它制造的设备包括大型工业涡轮机、高臂起重机和数控的金属工艺设备。从 1993年1月1日开始，EMI公司有了购买西部工程公司(Western Engineering Company 简称 Western)目前已发行的普通股的意向。西部工程公司是一家提供全面服务的工程企业，现由它的创建者和一些老员工牢牢控制。Western是这一行业中的一家大型企业，有持续的盈利纪录。过去，他们的绝大部分利润每年都作为股利分掉了。

先前，EMI公司曾对购买这样一家专业公司感到迟疑，因为 EMI公司的经历是和制造有关的。然而，出于两方面的原因，它决定购买 Western公司。第一，通过考察 Western为某些工业企业所做的咨询策划工作，认为 Western公司可以增加EMI公司的各种产品的销售量。第二，EMI公司对它自己工程部门的业绩感到不满，而且相信，如果它从 Western公司得到工程服务项目的话，事情将有所改观。在1993年，这两点理由都被证明是正确的。1993年，EMI公司已从 Western公司购买了价值 5000万加元的服务。Western公司提供这些服务的成本是 2200万加元。到1993年12月31日，EMI公司还没有向 Western公司支付这 5000万加元。

对于 Western公司，EMI公司最初考虑了三种不同的投资战略：

1. 投资2000万加元以获得 Western公司15%的股权，这样，它在 Western公司的运营中将获得有限的发言权，但这种发言权对公司的运营和它所作出的价格决定几乎没有影响力。

2. 投资4000万加元以获得 Western公司30%的股权，这可以对 Western公司的运营产生实质影响但不能控制它。

3. 最后，EMI公司可投资1亿加元购买Western公司80%的股权。

注释

——假定购买价格和Western公司帐面价值的差额来自专利和商誉，专利被估价500万加元，其余的是商誉价值。据估计，专利的剩余使用年限还有10年。

——1993年1月1日，Western公司的净帐面价值为9000万加元。

——如果还未进行投资，两家公司的资产负债表和损益表如表10-1和表10-2所示。

问题

根据三种不同的投资战略编写出EMI公司到1993年12月31日年度结束时的财务报表。假定EMI用现金和有价值证券来购买Western公司。解释并讨论在不同选择下，会计原则对公司的经济状况会产生何种影响。如果以成本法对投资进行会计计算的话，在第三种选择中(80%)，EMI公司的净损益额是多少？采用权益法呢？将你的答案与EMI公司的合并损益表相比较。

表10-1 资产负债表

1993年12月31日

(单位：千美元)

资产	EMI	Western
现金和有价值证券	112 000	10 000
应收帐款	130 000	226 000
库存	272 000	36 000
固定资产净值	400 000	100 000
资产总计	914 000	372 000
负债和所有者权益		
应付帐款	162 000	46 000
其他短期负债	50 000	90 000
长期负债	104 000	100 000
股本	200 000	40 000
未分配盈余	398 000	96 000
负债和所有者权益总计	914 000	372 000

表10-2 损益表

1993年12月31日

(单位：千美元)

销售收入	1 050 000	558 000
成本	480 000	224 000
毛利	570 000	334 000
其他费用	365 600	184 000



(续)

税前利润	204 000	150 000
所得税	80 000	72 000
净利润	124 000	78 000
宣告和支付的股利	60 000	32 000

案例11 大城市递送公司

本案例是由米歇尔·西奥博尔德(Michelle Theobalds)在穆雷·布莱恩特(Murray Bryant)教授的指导下编写的。该案例只是用来作为课堂讨论的材料，作者的目的是为了论证某种经营管理方法的有效与否。出于保密起见，作者隐去了某些名字和其他一些可识别的信息资料。

未经书面许可，Ivey Management Services禁止对本案例进行任何形式的复制、存储和转载。本案例不受CanCopy和其他任何复制权力机构的管辖。购买或申请材料复制许可权，请与Ivey Management Services联系。

地址：Case and Publication Services, Ivey Management Services c/o
Richard Ivey School of Business, The University of Western
Ontario, London, Ontario, Canada, N6A3K7

电话：(519)661-3208

传真：(519)661-3882

E-mail:cps @ ivey.uwo.ca.

Copyright © 1997, Ivey Management Services 版本：1997年10月9日

1997年4月7日，星期一，杰夫瑞·泰勒(Geoffrey Taylor)查阅了大城市递送公司(BIG CITY COURIER, BCC)1997年1月1日至3月31日的帐目。杰夫瑞是BCC公司的管理者和所有者，这家公司大约两年前在多伦多开业。总的来说，他对公司这段时期的业绩相当满意。但是，他对BCC的现金状况有些担心。星期五，他必须支付其司机的工资，而BCC的透支已危险地接近了银行的限制。杰夫瑞想弄清楚导致公司现金状况恶化的原因，并制定一个计划以改变这种状况。

递送业

递送公司为文件和小型包裹提供递送服务。其提供的服务有两种基本形式。快捷服务——能把对时间要求非常紧的物品，在当天递送给同地区或隔夜递送给国内其他城市或国外。在同一城市或地区，递送员采用步行、自行车、小轿车或有篷货车进行取货和送货。向远方城市和其他国家运送对时间要求很紧的物品，主要采用空运方式。地面递送服务——要慢得多也便宜得多，通常在二至八天内送到。



递送业由三种主要组织构成：大公司、小企业及独立的经营者。一般情况下，大公司——如Purolator、联邦快运公司和联合包裹服务公司，专门经营国内和国际的隔夜递送业务。这些公司都经营着大型的篷货车队、汽车队（有的还有飞机），在分拣和跟踪设施方面进行了巨大的投资。此行业中还有很多年销售额低于100万加元的小型企业。它们主要利用其员工自己的或独立经营者的运输工具，在同一城市或同地区内提供当日递送服务。开办一个小型递送企业所需的投资属于中等水平：无线电设备和办公室是主要的前期投入费用。独立经营者将它们的服务承包给其他递送企业。他们在同一城市或地区内提供当地性的取送服务。他们有自己的运输工具，或者利用自行车或步行进行工作。独立经营者通常按运送物成本的固定比例收费。

递送业的竞争非常激烈，且主要由大公司统治着。据估计，每年销售额的2/3来自约30个大公司，它们只是全加拿大2000多个递送公司中的一小部分^①。小公司为剩余的生意竞争，经常以低于竞争对手的价格来获得新顾客。递送业的主要顾客是从事服务业的组织（占总经营额的60%），特别是批发商、零售商、法律事务所、咨询和财务公司。一般公众只占行业总经营额的约1%。

经济和技术的进步对递送业有重大的影响。在经济发展时期，随着顾客对他们的产品和服务需求的增加，递送公司显得生意兴隆。但另一方面，Internet、e-mail和传真机的应用对文件递送市场又产生负面影响。一般情况下，递送公司通过寻找新的市场（如购物目录）、向顾客提供额外服务（如更快捷的递送，递送包裹确认书等）和减少管理费用来适应环境的变化。

公司背景

在创办BCC之前，杰夫瑞曾在一家多伦多的递送公司做了几年司机。最终，希望退休的公司所有者，要将公司卖给杰夫瑞和他的妻子。经过几个月的商讨，由于法律债务上的分歧而使生意告吹了。杰夫瑞决定开创自己的事业，1995年5月1日，大城市递送公司开业。他在安大略的Etobicoke租赁了办公室，并同其银行商定了14000加元的透支额度（全额担保）。开业时，BCC有一名司机、一名行政经理兼调度员，杰夫瑞监督公司的经营。第一个星期结束时，BCC的营业额只有300加元。然而到1995年最后一个季度结束，BCC公司每周的平均收入为3200加元。到1995年12月31日，八个月结束后，公司创造了76600加元的营业额，净损失17800加元。

1996年，BCC迅速扩张。杰夫瑞聘用了一名经验丰富的营销人员，此人为客户名单增添了好几位新的客户。获得新客户通常涉及到访问潜在客户、商讨价格与递送区域，最后留给顾客一份价格表和几张运货单。^②在最初的接触之后，会

① Source: Industry, Science and Technology Canada, "Couriers, Industry Profile", 1991.

② 运货单是一种预先印制供填写的一式三份的表格，它包括以下信息：寄货人和收货人的姓名和地址、服务方式、司机号码、以及为收货人在包裹的收据上签名所留的空白。一份运货单由寄货人保留，一份由司机保留，第三份和帐单一起交给寄货人。

有几次咨询电话和访问。最后，如果客户成为常客，为了客户的方便，公司将预先印好的运货单(写着客户的姓名和地址)送给他们。有很多次，当顾客原来的递送公司不能完成其递送服务时，它就会成为 BCC 公司的新客户。因此，可靠性和及时的递送对保持客户非常重要。当被问及竞争环境的时候，泰勒评论道：“一个潜在客户会给 10 个递送公司打电话，而把递送业务交给第一个到达者。这个行业竞争如此激烈，以至于 10 个公司都为这次递送派了司机！”

在 1996 年，公司又与另外几名司机签定了合同，到 1996 年底，递送人员总数已达 12 人。截止 1996 年 12 月 31 日年度结束，BCC 的营业额为 305 500 加元，净利润 26 800 加元。前两个财务年度的财务报表列在表 11-1 和表 11-2 中。

公司的主要费用是司机的佣金，占递送费的 65%。司机每两周付薪一次。客户也是每两周付一次帐，然而，有很多客户没有及时付帐。

表 11-1 大城市递送公司资产负债表

1996 年 12 月 31 日和 1995 年 12 月 31 日

	1996	1995
流动资产		
应收帐款	47 526	18 493
预付保证金	1 213	900
流动资产总计	48 739	19 393
固定资产	4 258	3 947
资产总计	52 997	23 340
负债		
透支	9 688	7 044
应付帐款	—	274
应付营业税	22 386	3,509
负债总计	32 074	10 827
权益		
资本金	11 876	30 302
未分配利润	9 047	(17 789)
权益总计	20 923	12 513
负债和权益总计	52 997	23 340

表 11-2 大城市递送公司损益表

期末为 12 月 31 日

	(1 年)	(8 个月)
	1996	1995
营业收入	303 474	76 633
营业支出	276 638	94 422
净利润	26 836	(17 789)



大城市公司的现金状况

杰夫瑞对公司1997年的业绩期望很高。在第一季度，BCC公司有几周营业额超过了10 000加元，利润也出现了增长。1997年头三个月的财务报表如表11-3和表11-4所示。然而，尽管业绩良好，公司却一直存在现金流动问题。有几次，杰夫瑞为了给司机发工资，不得不给其银行打电话请求临时超出BCC的透支限额。幸运的是，银行通融了他的请求。表11-5显示了1997年头一个季度银行与公司的业务往来。杰夫瑞被现金短缺状况压得透不过气来。他知道，如果他再雇佣一名营销人员，他的生意将会发展得更快。他想彻底弄清楚导致BCC现金流通问题的原因，并制定恰当的计划来解决这一问题。

表11-3 大城市递送公司资产负债表

	1997年1月31日	1997年2月28日	1997年3月31日
流动资产			
应收帐款	45 592	52 789	62 053
付款保证金	900	900	900
流动资产总计	46 492	53 689	62 953
固定资产	4 258	4 435	4 435
资产总计	50 750	58 124	67 388
负债			
透支	9 231	11 580	13 217
应付帐款	411	271	1 100
应付营业税	23 967	26 212	28 265
负债总计	33 609	38 063	42 582
权益			
资本金	10 544	9 057	7 476
未分配利润	6 597	11 004	17 330
权益总计	17 141	20 061	24 806
负债及权益总计	50 750	58 124	67 388

表11-4 大城市递送公司月末损益表

	1997年1月31日	1997年2月28日	1997年3月31日	合计
营业额(税后)	24 330	34 534	39 114	97 978
费用				
司机佣金	15 399	21 858	24 759	62 016
工资	2 300	2 300	2 300	6 900
营销和广告	2 221	2 221	2 221	6 663
无线电(租赁、使用时间 和修理)	870	915	917	2 702
房租	700	700	700	2 100
公共事业费	501	494	497	1 492
透支利息和银行付费	211	215	223	649
汽车修理及费用	2 673	247	333	3 253
其他费用	1 096	1 176	838	3 920



(续)

	1997年1月31日	1997年2月28日	1997年3月31日	合计
支出总额	26 781	30 126	32 788	89 695
净利润	(2 451)	4 408	6 326	8 284

表11-5 大城市递送公司与银行往来帐

1997年1月1日至1997年3月31日

交易日期	项目	借	贷	余额
97.1.1	余额			(9 688)
97.1.2	应收帐款	5 837		(3 851)
97.1.2	房租		700	(4 551)
97.1.3	司机佣金		4 753	(9 124)
97.1.9	应收帐款		5 798	(3 326)
97.1.13	无线电(租赁, 使用时间, 修理)		870	(4 196)
97.1.17	司机佣金		5 476	(9 672)
97.1.17	工资		1 150	(10 822)
97.1.17	营销和广告		1 111	(11 933)
97.1.22	应收帐款	9 094		(2 839)
97.1.22	汽车修理及费用		2 262	(5 101)
97.1.23	杂费		595	(5 696)
97.1.24	公共事业费		501	(6 197)
97.1.27	应收帐款	7 118		921
97.1.28	提款		1 332	(411)
97.1.29	杂费		998	(1 409)
97.1.31	司机佣金		5 350	(6 759)
97.1.31	工资		1 150	(7 909)
97.1.31	营销及广告		1 111	(9 020)
97.1.31	透支利息及银行费用		211	(9 231)
97.2.03	应收帐款	7 634		(1 597)
97.2.03	房租		700	(2 297)
97.2.07	杂费		495	(2 792)
97.2.14	司机佣金		9 976	(12 766)
97.2.14	工资及周薪		1 150	(13 918)
97.2.14	营销及广告		1 111	(15 029)
97.2.18	应收帐款	10 734		(4 295)
97.2.20	无线电设备		177	(4 472)
97.2.20	公共事业费		494	(4 966)
97.2.21	无线电(租赁、使用时间、修理)		915	(5 881)
97.2.24	汽车修理及费用		387	(6 268)
97.2.25	杂费		681	(6 949)
97.2.26	提款		1 487	(8 436)
97.2.26	应收帐款	11 214		2 778
97.2.28	司机佣金		11 882	(9 104)
97.2.28	工资		1 150	(10 254)
97.2.28	营销及广告		1 111	(11 365)
97.2.28	透支利息及银行费用		215	(11 580)
97.3.3	房租		700	(12 280)



(续)

交易日期	项目	借	贷	余额
97.3.4	应收帐款	13 675		1 395
97.3.7	汽车修理及费用		33	1 362
97.3.7	杂费		309	1 053
97.3.14	司机佣金		12 954	(11 901)
97.3.14	工资及周薪		1 150	(13 051)
97.3.14	营销及广告		1 111	(14 162)
97.3.19	公共事业费		497	(14 659)
97.3.19	应收帐款		18 228	3 56
97.3.21	无线电(租赁、使用时间、修理)		917	2 652
97.3.24	提款		1 581	1 071
97.3.28	司机佣金		11 804	(10 733)
97.3.28	工资及周薪		1 150	(11 883)
97.3.28	营销及广告		1 111	(12 994)
97.3.28	透支利息及银行费用		223	(13 217)

案例12 彩娜拓公司

本案例是由兰迪·库达编写的。该案例只是用来作为课堂讨论的材料，作者的目的是为了论证某种经营管理方法的有效与否。出于保密起见，作者隐去了某些名字和其他一些可识别的信息资料。

未经书面许可，Ivey Management Services禁止对本案例进行任何形式的复制、存储和转载。本案例不受CanCopy和其他任何复制权力机构的管辖。购买或申请材料复制许可权，请与Ivey Management Services联系。

地址：Ivey Publication, Ivey Management Services c/o Richard Ivey
School of Business, The University of Western Ontario,
London, Ontario, Canada, N6A3K7

电话：(519)661-3208

传真：(519)661-3882

E-mail: cases@ivey.uwo.ca.

Copyright © 1998, Ivey Management Services 版本：1998年8月10日

在1995年3月，珍尼斯·德瑞克斯尔女士应陈先生的邀请参观了彩娜拓公司(CHAI~NA~TA)在加拿大安大略省辛姆科的一处西洋参种植农场。这个农场已经投入运营两年了，拥有350英亩^①耕作土地。陈先生认为就北美市场而言，种植面积应在此基础上再扩大400英亩。在与现有耕作土地相距很近的地方，公司目前拥有一项期权，以有吸引力的市场价格购买了400英亩土地。

珍尼斯·德瑞克斯尔女士是一家大型公众养老基金的基金管理人，她正在评估基金是否应该为彩娜拓公司采购这片土地的投资提供资金，实质上是为彩娜拓公司扩展生产能力提供财政支持。她想知道，如此引人注目的生产能力扩张和公司未来5年内试图采取的发展战略，将会对公司的财务报表产生怎样的影响。她充分注意到，在对像她一样的外部人士提供运营成果报告时，注册会计师允许彩娜拓公司采用大量的灵活性原则。

公司背景

彩娜拓公司是世界上最大的西洋参生产商。自1982年开业以来，公司已经从

① 1英亩=40.4686公顷=4046.86平方米。



一家成功的农场种植企业发展成为一家垂直一体化的公司，生产和经销北美西洋参及深加工产品。通过公司的国际业务部门，彩娜拓的业务已经拓展到加拿大、美国、巴巴多斯岛、中国香港和中国内地。

公司广泛的国际业务领域使公司能够保持在西洋参产业内的领导地位。自1986年首次获利以来，公司每年都有盈利。彩娜拓继续把精力放在拓展世界范围的市场和建立主要战略联盟上，以保持公司获利的增长。

公司战略

公司管理当局宣称他们的目标是在各方面成为北美西洋参产业中的佼佼者。公司管理层断定，公司持续成长和成功的关键是实行垂直一体化的战略。为了达到此要求，公司在1992年财政年度推出了一项计划，以确保公司能够开发，加工和经销自己的北美西洋参产品及深加工增值产品。公司认为，随着西洋参收成的不断增加，通过控制分销系统，公司能够获得更加有利的和更加稳定的西洋参销售价格。其次，公司认为对深加工增值产品的消费需求将为北美西洋参增长的产量提供市场。再次，生产和经销深加工增值产品的获利潜力能超过农场种植所产生的收益。所有产品的主要市场将继续是中国香港和中国内地。

西洋参产业

西洋参(人参)是一种根块农作物，被许多人认为是能够使人延年益寿的物品。西洋参(人参)的使用历史已经有几千年了，是中国传统中草药的基础药用品，被认为拥有广泛的治疗特性。随着对更健康生活方式的追求，西洋参类产品在北美地区也变得渐渐流行起来。

市场供求情况只是部分影响人工培植西洋参的价格。与其他商品不同，西洋参的许多特征如形状、颜色、大小和味道都影响价格。在农场种植方面，西洋参通常以散装的形式(未分级)售卖，议价以“磅”[⊖]为基础。西洋参在进入零售市场前，被筛选(分级)为大约40种不同等级，这些等级不仅适用于参体，而且适用于参脚和参须。

在对未分级西洋参议价时，买家总是要考虑到参脚和参须占主要参体的百分比。通常参脚和参须的比重应该占到40%~50%，任何超出这个范围的波动都会对价格产生影响。

西洋参是否遭受过病虫害的外表、清洗干净与否、参体上横向与纵向罗纹相对的数量也都要影响其价格。西洋参的味道影响口感质量，优质的是带泥土味的、略微苦涩的、味浓的、持续时间长的味道。

西洋参的参龄能提高其市场价值。人工种植西洋参一般在3年或4年后采收。

⊖ 1磅=0.45359237公斤。

4年龄的西洋参相对同等质量的3年龄西洋参，要高出10%至25%的溢价。那些清洗干净的、黑色外表的、有许多紧密的横向罗纹、与野生人参相似的人工种植西洋参，也会要求一个溢价。

野生人参(生长于自然界森林中)一般10年以上才会被采摘，同样是由参龄、大小、形状和外表决定其价格。然而，野参通常具有比人工培植西洋参高出5倍到10倍的溢价。

西洋参零售时大约有40种等级，而批发时才3种。这些分级包括主要参体部分(大约25种)和参脚及参须部分(大约15种)。不同的市场，对西洋参的大小和形状有着不同的偏好。中国市场喜爱大一些的“大块头”参，香港和新加坡市场则更偏好小一点的“花生仁”参。

分级后的西洋参参体一般售价比参脚和参须高5倍左右，因此，在散装采购中较高的参体比重率通常会要求较高的价格。参脚和参须也被分成不同的等级，大一些的参脚被用作西洋参片和西洋参茶，参须被用来制造参粉、西洋参胶囊和西洋参榨汁。

低质的参体往往在“参脚和参须”市场上售卖。大量的低质参体涌入所形成的竞争，使参脚和参须的价格大幅下挫，进而影响到所有的散装西洋参交易价格。如果把参脚和参须进行加工，制成如茶、胶囊、榨汁、美容品和保健药品等最终产品，就能够充分地增加其价值(价值增值)。

产品生产加工

西洋参的产品生产加工过程如下。首先是播种，盖起遮阳棚以在西洋参的生长周期内保护其成长环境，实际的播种过程是在秋季进行的。到了春天，当秧苗发芽之后，必须投入更多的劳动力去护理和施肥。在头一年末，劳动力成本每亩大约2000美元。这是一个在某些环节可能发生不经济情况的产业。一些竞争对手每亩所耗费的成本比彩娜拓公司要低。

在西洋参生长的几年中，需要投入大量劳力去除草，促进作物生长。到第4年末，作物种植所耗费劳动力成本总共达到每亩20 000美元。然后对西洋参进行收割和烘干，这个加工过程需要耗费更多的劳动力和管理费用，因为必须用机械把西洋参从地里挖出来，并送到烘干房里。彩娜拓公司在辛姆科拥有自己的烘干设施，并自己进行加工。近来，当公司想要扩张在辛姆科的种植面积时，公司认识到了在烘干设备购买上的资金约束。若要安装新的风干机和脱水机，大约需要花费700 000美元。公司没有进行购买，而是试验运用位于附近迪尔森伯格地区烟草种植者的烘干设施。彩娜拓公司已经在运用这种途径上获得了一些成功经验。

1994年的成功业绩

彩娜拓公司已经公布了创纪录的1994年营业收入和利润水平。公司1994年的



营业收入达到 1.91 亿美元，净利润为 430 万美元，这些数字分别比上一个财政年度提高了 82% 和 39%。彩娜拓公司 1994 年的每股收益为 0.30 美元（摊簿 0.26 美元），超过了管理层 0.28 美元的预测，比 1993 年财政年度的每股收益提高了 30%。

在 1994 年，公司的海外投资也有了巨大的飞跃。公司同加拿大的另一家公司与中国华远集团 (CHY) 签署了合作协议，在中国大连市开办一家新的加工厂。这项行动使彩娜拓公司更迅速地推动了在中国内地的垂直一体化计划。大连处于一个经济特区的地理优势使其具有为公司提供良好商务机会的潜力。大连的合资企业获得了中国的药品生产许可证，允许企业生产以西洋参为基础的保健药品。企业预期将于 1995 年开始运营。

在 1994 年，一个新的批发陈列厅在中国上海推出。这个陈列厅将会成为中国地区经销计划执行的市场营销中心，它将为遍布整个中国的分支办事机构提供服务，提供公司下属企业在加拿大、美国和中国生产的各类产品。

在整个 1994 年间，彩娜拓公司北美西洋参的收成量也达到了创记录的 155 英亩，并在英属哥伦比亚和安大略省公司自有的农场里，新播种了大约 550 英亩西洋参。预计公司每年将继续种植 450 英亩至 500 英亩的西洋参，外加上一些小型的种植其他草药的试验地。在 1994 年，公司从 150 英亩的收成中获得了创记录的 316 604 磅西洋参，比 1993 年增加了 20%。

1994 年，公司在英属哥伦比亚和安大略省播种的七块新地，播种量比上一年增加了 64%。此时，彩娜拓公司耕种的北美西洋参达到近 1400 英亩，而且种子供应允许公司在 1995 年种植再扩大 450 英亩。

在 1994 年，公司共售出 392 000 磅西洋参，其中有 210 000 磅运送给中国香港的客户，182 000 磅被运送至中国内地。这些交易的大部分是在彩娜拓集团内部的下属公司之间进行的。在 1994 年间，公司共代理经销了 100 000 磅彩娜拓西洋参和 9 000 磅其他来源西洋参。自 1993 年 5 月 31 日以来，自产和其他来源西洋参销量分别增长了 300% 和 70%。但销售毛利有所下降，因为在销售量增长的同时，散装西洋参的价格在不断下滑。

售卖给香港客户的西洋参，有些是卖给零售商的，也有些是卖给代理商的，有些代理商然后把产品转运进中国内地。香港的代理商通常采用信用证付款方式，中国内地的代理商往往给他们的中国零售企业提供财政支持，以作为增值服务。集团公司中国下属分支机构的销售，经常采用赊销方式，而且回款往往是人民币。前不久，公司已经在回款和把人民币兑换成某种外币方面遇到过一些麻烦。在这些情况下，作为中国通货的人民币，是不能自由兑换的。在 1993 年，公司也进行了一些易货贸易，作为解决人民币和硬通货自由兑换问题的一个手段。

现行会计惯例

在会计报表合并程序中，销往中国内地的集团内部贸易已经被排除在外。在 1993 年，公司变动了财政年度的截止日，从 5 月 31 日移至 12 月 30 日。这个变动使

公司的财务报告期间同农场种植与销售运营的商业周期更好地配合起来。在 12 月 30 日，种植和收割活动基本上都完成了，农场活动在冬季开始放慢下来。在这个时候，为一年的收成所进行的销售活动也正好开始。在以前各年度，公司总是在收割完成后，立刻就销售掉生产的产品。销售一般发生在冬季和春季的几个里，到 5 月 31 日，大部分的存货都被卖掉了。这意味着，由于存货不足，在 6 月到 12 月的期间销售收入会降低。1993 年 12 月 30 日截止的 6 个月期对比情况，表明了这个销售活动周期中的低点。因而，为了使运营结果的比较有意义，更适当的方式是把 1994 财政年度同 1993 年 5 月 31 日为截止日的 12 个月期间进行比较。在 12 月 30 日的比较是十分有意义的，因为它们代表了运营周期的同一点（表 12-1 ~ 表 12-5）。

彩娜拓公司的财务报告所采用的惯例有其独特之处（见附录 12-1）。在 90 年代初期，公司试验采用一种新的会计信息报告格式，使用预期西洋参销售价格和折扣，来计量耕作中的作物和手中存货的价值。主管面临的困难是预见长达四年后的价格，还要考虑到等级问题和适当的折扣费率。现在，作物通过全部吸收成本法进行价值衡量。许多彩娜拓公司的竞争对手把播种、维护收割和烘干的所有成本统计于一个年度基础上，因此，这些公司不报告正在成长的西洋参自然增加的价值。彩娜拓公司认为现在采用的全部成本的方式，更好地反映了做生意的成本，而且是把成本同作物销售的现金流量匹配起来的更佳方法。

未来预期

公司管理层认为在未来的几年里，西洋参产业将经历一场巨大的变革。这个变革将使西洋参由传统用法向更新的非传统用法转变。传统上，西洋参（人参）由中药剂师经销，他们给西洋参（人参）单独开方或混同其他中草药一起开出药方，然后将这些草药煎成茶或汤汁以供饮用。这些药方都需耗费大量时间去准备。随着生活方式的变化，管理层相信人们将会寻求消费起来更加便利的产品。这些产品包括非传统用法的西洋参胶囊、复合维生素、浓缩制品、饮料、包装成品和保健药品。

管理层在 1995 年已经推出了 4 项主要措施。他们意图增加遍布中国的产品销售网，完成大连的工厂并开始保健药品的生产，拓展在北美的产品销售网，以及开始调研东南亚其他地区市场。在未来的几年内，彩娜拓公司计划推出除中国和东南亚之外，针对其他国家和欧洲市场的销售计划。从长期来讲，公司的目标是对公司进行完全整合，保证公司向三个细分市场提供产品：食品 / 美容用品、医用品 / 中草药和保健药品。在这一点上，公司所希望的发展前景被明确描述为运用草药制品的生产者，而不仅是西洋参生产商。

彩娜拓公司扩大的收成将在未来 4 年内继续支持公司的高速成长。在现有的 1386 英亩耕作土地中，有 200 英亩将在 1995 财政年度达到 4 年成熟期，330 英亩在 1996 年度达到 4 年成熟期，336 英亩在 1997 年度达到 4 年成熟期，550 英亩在 1998 年度达到 4 年成熟期。如果市场情况需要的话，公司也能选择在 3 年成熟期收割作



物。管理当局预期每年把新作物种植水平保持在 450~500英亩左右。农场方面生产西洋参的收益会由于商品价格的波动而进行波动，所以彩娜拓公司的垂直一体化计划通过向价格更稳定的批发市场销售深加工的增值产品，使公司有机会把这个风险降到最小。

除了扩张作物种植面积以外，管理当局也意图在其经销网络上进行投资。管理当局预期需要外加 100万美元来完成大连的项目和上海的仓库。在 1995年，公司准备把精力集中于拓展产品在中国和东南亚的市场。这项目标将通过开发和推出一系列的广告计划和增加销售产品的经销商数目来取得。为了打入中国中部和北部地区，公司准备在其市场营销计划中用名人来代表公司产品形象，这个战略将把公司推到大约 7亿人的面前。为了提高公司产品在中国南部的形象，公司计划从与这个地区相邻的更西化的国家和地区引进商业化广告。从诸如日本、中国香港和中国台湾省等地区引进的广告在中国南部很风行，并已经对中国南部消费者的购买习性产生了巨大的影响力。

表12-1 1994年12月30日的资产负债表

(单位：加元)

	1994年12月30日	1993年12月30日
<u>流动资产</u>		
现金	457 909	8 013 163
应收帐款	13 886 031	2 397 507
存货	5 284 579	4 852 265
西洋参产品(2)	5 435 155	4 434 860
预付帐款及其他资产	<u>1 192 004</u>	<u>393 632</u>
	26 255 678	20 091 427
<u>长期资产</u>		
对下属机构的投资	228 058	0
西洋参产品(2)	14 266 524	10 195 023
固定资产	14 263 069	9 929 449
其他资产	<u>3 238 697</u>	<u>710 182</u>
总资产	58 252 026	40 926 081
<u>流动负债</u>		
赊购帐款	9 406 752	6 950 000
短期借款	3 141 375	0
应付帐款	7 052 494	1 668 602
一年内到期的长期负债	<u>233 532</u>	<u>432 661</u>
	19 834 153	9 051 263
<u>长期负债</u>		
长期借款	9 050 699	10 434 533
递延税金	5 269 810	3 713 066
少数债权利息	<u>262 797</u>	<u>0</u>
总负债	34 417 459	23 198 862

(续)

	1994年12月30日	1993年12月30日
<u>所有者权益</u>		
股本	14 724 163	12 791 773
累积公积金	105 641	(44 502)
保留盈余	<u>9 004 763</u>	<u>4 979 948</u>
	23 834 567	<u>17 727 219</u>
负债和所有者权益合计	58 252 026	<u>40 926 081</u>

表12-2 1994年12月30日的损益表

(单位：加元)

	1994年12月30日	6个月期1993年12月30日	1993年5月31日
营业收入	19 085 540	2 098 586	10 469 039
销售成本	<u>9 366 280</u>	<u>2 309 167</u>	<u>4 246 072</u>
	97 19 260	(210 581)	6 222 967
营业和管理费用	3 702 267	1 501 021	1 989 093
利息和财务费用	<u>578 608</u>	<u>97 030</u>	<u>163 715</u>
	4 280 875	1 598 051	2 152 808
营业收益	5 438 385	(1 808 632)	4 070 159
营业外收益	136 544	(471 275)	15 659
投资损益	(144 162)		
非常项目	(153 359)		
重组利得	<u>639 407</u>	<u>0</u>	<u>0</u>
税前收益	5 916 815	(2 279 907)	4 085 818
所得税	<u>1 642 000</u>	<u>(784 500)</u>	<u>1 000 349</u>
净利润	4 274 815	(1 495 407)	3 085 469

表12-3 1994年12月30日的保留盈余表

(单位：加元)

	1994年12月30日	6个月期1993年12月30日	1993年5月31日
期初余额	4979948	6475355	3481708
净利润	4274	(1495407)	3085469
赎回认股权证	(250000)		
外国税收	0	0	(91822)
期末余额	9004763	4979948	6475355



表12-4 现金流量表

(单位：加元)

	1994年12月30日	6个月期 1993年12月30日	1993年5月31日
经营活动			
净利润	4 274 815	(1 495 407)	3 085 469
折旧	239 807	44 082	73 148
西洋参收割成本	5 448 305	4 228 454	3 443 175
递延税金	1 556 744	(784 500)	947 700
非常项目利息	153 359		
权益资本损益	144 162		
运营资本变动	(6 256 654)	(1 972 363)	(4 540 246)
未成熟作物成本	(7 219 050)	(3 497 977)	(4 489 082)
运营产生的现金流量净额	(1 468 369)	(3 394 805)	(1 607 245)
财务活动			
股本发行	1 932 390	1 315 785	1 346 619
发行(赎回)长期借款	(1 582 963)	7 880 909	351 571
非常项目利息	109 438		
股利税收			(91 822)
基金返还			(108 000)
赎回认股权证	(250 000)	0	0
财务活动产生的现金流量净额	208 865	9 196 694	1 498 368
投资活动			
非流动垫付款	(42 192)		
递延成本	(2 590 027)		
对分支机构的投资	(372 220)		
土地采购期权	90 000		
固定资产采购	(5 741 163)	(1 831 726)	(3 949 041)
专利和技术采购	(96 900)	0	0
投资活动产生的现金流量净额	(8 752 502)	(1 831 726)	(4 109 041)
期间净现金流量	(10 012 006)	3 970 163	(4 217 918)
	1 063 163	(290 700)	1 310 918
	(894 843)	3 163	(2 907 000)

表12-5 作物成本合并报表

(单位：加元)

	1994年12月30日	6个月期 1993年12月30日	1993年5月31日
折旧	1 278 340	522 283	820 106
农场设备运营成本	652 680	221 867	386 878
利息和财务费用	481 892	206 829	353 342
土地租金	66 642	168 856	327 718
肥料	2 034 021	793 916	1 227 568
其他	92 762	30 098	52 081



(续)

	1994年12月30日	6个月期 1993年12月30日	1993年5月31日
种植科技	24 190	27 207	26 489
种子	853 746	62 501	559 379
小型工具和设施	65 438	33 853	67 345
仓库和烘干设施	<u>82 043</u>	<u>48 763</u>	<u>53 074</u>
	10 560 101	4 916 552	689 653
期初余额	<u>1 462 983</u>	<u>13 941 785</u>	<u>10 695 307</u>
	25 189 984	18 858 337	17 384 960
减期间作物和播种收割成本	<u>548 305</u>	<u>4 228 454</u>	<u>3 443 175</u>
期末余额	19 701 679	14 629 883	1 394 175
减长期债务付现部分	<u>5 435 155</u>	<u>4 434 860</u>	<u>3 776 177</u>
	1 426 524	10 195 023	10 165 608

附录12-1 财务报表的附注

会计政策

这些财务报表的准备和报告符合加拿大通行的会计原则，其在某些方面与美国通用的会计原则有所差异，反映在以下的特殊会计政策：

- 名称和会计期间变化。在1994年12月30日截止的财政年度中，公司的名称由彩娜拓西洋参产品有限公司变动为彩娜拓集团公司。而且，公司将财政年度截止的日期由5月31日变动至12月30日，从1993年12月30日开始生效。
- 业务描述。公司运营位于加拿大的西洋参农场，种植，耕作，收割西洋参。通过自己的分支机构，公司在中国香港、中国内地和美国从事西洋参的加工生产和市场营销活动。
- 报表合并。合并的财务报表的范围包括：公司本身、下属分支机构和所辖合资企业。在1994年12月30日，公司收益来自以下部门：

彩娜拓农场有限公司	100%	
彩娜拓国际公司	100%	
彩娜拓(亚洲)有限公司	90.4%	
大连西洋参制药股份有限公司	77.3%	
北美西洋参企业有限公司	90.4%	
无锡中加天然制品公司	46.1%	合资企业

- 营业收入确认。当西洋参产品被发运给客户时，营业收入予以确认。
- 存货。存货以较低的成本和市场净价值进行估值。
- 递延财务成本。对外举债所发生的财务成本进行了递延，
- 递延开发成本。在财务年度期间，公司投资中国的制药产品市场开发和生产设施所发生的成本进行了递延。当制药生产开始后，这些成本再进行为期10年的直线摊销。
- 西洋参作物。公司采用完全吸收成本法对西洋参作物进行估值。作物成本包括种子、劳务、期间费用、利息等。成本根据期间耕作的土地总数目对每期给予分摊。与作物相关的收割和销售的费用已经计入销售成本之中。
- 固定资产和折旧。固定资产按照以下列示的期间，采用直线摊销法进行折旧：

建筑物	20年
计算机和软件	4年
家具设施	10年
租赁改良设施	10年
机器和设备	10年
活动房屋	10年
遮阳棚	10年
交通工具	8年

西洋参作物

西洋参作物在3年后成熟，并可收割。然而，作物一般在第4年收割，以获取更高的产量和多收一年的种子。关于4年参龄作物累积的成本被分配于流动资产。现在，总在耕面积为1386英亩。各年种植面积如下：

财政年度截止期	英亩数
1992年5月	200
1993年5月	300
1993年12月	336
1994年12月	550

固定资产	成本	1994年12月30日	成本	1993年12月30日
		帐面折旧		帐面折旧
土地	935 515		935 515	
建筑物	1 662 081	224 392	1 205 584	156 861
计算机和软件	158 159	145 993	142 091	108 044
家具设施	277 737	108 179	220 915	73 919
租赁改良设施	999 819	113 147	318 006	72 452
机器和设备	4 365 916	1 131 532	2 428 516	843 025
活动房屋	113 986	113 986	112 917	108 521
遮阳棚	10 583 926	3 082 310	8 061 826	2 172 478
交通工具	<u>244 073</u>	<u>118 604</u>	<u>134 679</u>	<u>95 300</u>
总额	19 301 212	5 038 143	13 560 049	3 630 600
帐面折旧		14 263 069		9 929 449

其他资产	1994年12月30日	1993年12月30日
土地购买期权	74 000	164 000
递延财务成本	429 413	490 017
递延开发成本	2 540 027	
专利和技术	96 900	
预付款	98 357	56 165
总额	3 238 697	710 182

其他运营资本项目变动	1994年12月30日	1993年12月30日	1993年5月31日
应收帐款	(11 488 524)	1 216 185	(1 664 640)
存货	(432 314)	(2 556 677)	(1 746 738)
西洋参作物	(2 062 711)	(896 292)	(1 380 465)
预付款和其他资产	(798 372)	(44 210)	(552 292)
应付帐款	538 3892	413 745	698 775
其他负债		(105 114)	105 114
短期借款	3 141 375	0	0
总额	(6 256 654)	(1 972 363)	(4 540 246)

细分市场报告	北美	远东	合并
1994年12月30日			
外部交易营业收入	50 922	19 034 618	19 085 540
内部交易营业收入	<u>10 191 025</u>	<u>0</u>	

(续)

细分市场报告	北美	远东	合并
总收入	10 241 947	19 034 168	
净利润	2 148 815	2 126 000	4 274 815
可辨识资产	33 426 716	24 825 310	58 252 026
1993年12月30日			
外部交易营业收入	43 025	2 055 561	2 098 586
内部交易营业收入	4 695 450	0	
总收入	4 738 475	2 055 561	
净利润	(1 078 386)	(417 021)	(1 495 407)
可辨识资产	29 360 877	11 565 204	40 926 081
1993年5月31日			
外部交易营业收入	424 395	1 004 644	10 469 039
内部交易营业收入	6 601 934	0	
总收入	7 026 329	1 004 644	
净利润	1 201 067	1 884 402	3 085 469
可辨识资产	24 275 410	6 061 159	30 336 569

案例13 科索尼克公司的决定(A)^①

本案例是由杰夫·库姆在高林峰教授的指导下编写的。该案例只是用来作为课堂讨论的材料，作者的目的是为了论证某种经营管理方法的有效与否。出于保密起见，作者隐去了某些名字和其他一些可识别的信息资料。

未经书面许可，Ivey Management Services禁止对本案例进行任何形式的复制、存储和转载。本案例不受CanCopy和其他任何复制权力机构的管辖。购买或申请材料复制许可权，请与Ivey Management Services联系。

地址：Ivey Publication, Ivey Management Services c/o Richard Ivey
School of Business, The University of Western Ontario,
London, Ontario, Canada, N6A3K7

电话：(519)661-3208

传真：(519)661-3882

E-mail: cases@ivey.uwo.ca.

Copyright © 1998, Ivey Management Services 版本：1998年7月18日

在中国香港市中心区的肯纳特中心 (Connaught Center),拐角办公室的窗外大雨倾盆而下。办公室里，州立银行和信托公司贷款部 (Lending for County Bank and Trust Company)副总裁乔丹·米切尔(Jordon Mitchell)坐在自己的办公桌旁检查面前的资料。尽管已经到了1995年2月22日,米切尔先生的一个客户,科索尼克国际控股有限公司(Kosonic International Holding Limited),即总部在香港的一家消费电器制造商,才刚刚公布了截止9月30日的1994财政年度年报。尽管米切尔先生曾经收到过一些信息表明科索尼克国际控股有限公司在赢利运行并且前途非常光明,但是这份财务报表却显示公司亏损了3240万港元^②。现在,米切尔先生必须做出决定：如果合作要继续下去的话,州立银行应该在科索尼克公司问题上扮演什么角色。

州立银行

州立银行和信托公司的总部位于纽约，它在世界慈善机构投资者领域里是一

① 此案例中描述的财务贷款设立为了保密而做了掩饰，其他部分则未加掩饰

② 除非另有注释，否则一切价值按照港元计。1美元=7.74港元。



位领先者。公司提供全方位、大规模的有价证券类资产投资的产品和服务。这些产品和服务的范围包括从基金管理(报帐、定价、管理)延伸到外汇、存款和现金管理。公司将这些产品与服务划分为三个业务类别：慈善机关投资服务、投资管理和商业贷款。公司的客户包括投资信托公司、投资管理公司、主要的市政管理机关、养老基金、协会、高收入的家庭和个人等。

州立银行商业贷款部主要关注地区性中等市场上的公司，它的业务包括存款、租赁和国际贸易融资。州立银行业务的国际化发展倾向及其各种世界性信用服务和活动表明公司可以提供一大篮子的信用安排。这类业务收入占州立银行总收入的9%。

同时，州立银行还将其财务分析和管理的的方法运用到自己的业务中去，这样赢得了连续17年两位数的每股赢利增长率。自1992财政年度起，公司的营业额增长了37%，如今已经达到10.1亿美元；净收入也增长了29%，达到2.20亿美元。这一快速增长得益于向现有顾客提供新业务。结论是：顾客满意与保有至关重要。

上述增长还得益于向国外市场扩张的决定。尽管美国仍拥有控制份额，州立银行也在澳大利亚、法国、维也纳、都柏(Dubai)、开曼群岛(Cayman Island)和其他地区开设了营业网点。虽然州立银行在新加坡、中国的台湾省和香港地区开设营业网点这一事实表明亚洲地区对公司扩张的重要性，但是公司还是认为欧洲和加拿大最具有发展潜力。

州立银行香港分行

州立银行香港分行向中国的香港地区和内地提供几乎是全方位的金融产品和服务。分行业务最显著的增长在于向中小规模的企业提供商业贷款。

米切尔先生亲自视察了香港分行对客户的所有贷款业务。出于战略考虑，州立银行决定提供“增殖贸易融资”。尽管分行打算展开应收帐款计划，但其贷款业务中的绝大部分还是信用证出口融资。

香港消费电器产业

香港的电器产业始于1950年，当时只有少数几家简易晶体管收音机装配厂，其电子元件还是从海外进口的。在20世纪60年代初，香港开始制造电子元件，但主要还是由美国企业生产。20世纪70年代，微电子和微处理器的产生加速了电器产业的发展。本地制造商开始分化，同时开始生产电子表和电子钟、计算器以及电子游戏机。

在20世纪80年代，为了保持国际竞争地位，大量本地制造商开始转为生产更复杂、质量更高的产品。另外，由于香港的土地使用费及人力费用逐渐提高，许多制造商将自己的生产设备从香港移至中国内地的经济特区。不过，绝大多数制造商仍在香港保留了管理中心。20世纪90年代初，电器产业成为香港继纺织业之

后的第2大出口行业，电器产业的雇员人数占制造业雇员总数的近 12%。

香港轻工制造业本身是一个低附加值、高产量、低赢利的行业。因此，对公司来说重要的是应该进行高效的管理并关注于成本的降低。其他的风险来自于技术的快速增长及需求的波动。绝大多数的技术在进入美国和日本市场几年之后被反向设计；绝大多数制造商缺乏研制革新产品的经费。顾客忠诚度非常低，需求或经济环境方面微小的变动也会导致很大的后果。

科索尼克国际控股有限公司

科索尼克公司是总部位于香港的一家中等规模制造商，专业化生产诸如盒式录音机及CD机之类的消费电器。1984年柯凯汉(Ko Kai Hing)作为单独所有人投资设立了科索尼克公司，用以在中国大陆的梧州市和深圳市生产时钟、收音机和盒式录音机。由香港总部对整个公司进行管理和监督。

随着业务的增长，科索尼克公司的产品范围扩大到能够生产单放机。1986年，公司将中国梧州市的生产设备移至宝安县，而且为了满足需求的增长，还扩大了厂房的面积。1988年，科索尼克公司开始建造音乐中心。当时公司还通过提高诸如注射模板和电路板之类元件的产量，展开了一个纵向一体化战略。这使公司加强了对原材料的控制并使利润总额得以增长。

1989年，科索尼克公司在台湾省建立了研究开发部门。1992年，公司的这一努力实现了计划：产量有所提高并推出了诸如CD机、便携式电子游戏机之类的新产品。虽然科索尼克公司的绝大多数产品是为有独立品牌的顾客制造的，如美国的约克(Yorx)，但是公司也拥有自己的品牌，这些品牌都出售给来料加工的顾客。科索尼克公司大多数的销售额来自于英国、德国、其他欧洲国家和美国。表13-1表明了公司在不同地区的营业额。

表13-1 在各地区的营业额

	1994年营业额		1993年营业额	
	1000港元	%	1000港元	%
英国	130 344	13	—	—
德国	129 036	13	86 836	12
荷兰	111 562	11	—	—
比利时	101 972	11	95 687	13
其他欧洲国家	202 284	21	210 342	29
美国	109 591	11	199 817	13
南美洲和中美洲	202 284	21	210 342	29
中国	56 302	6	32 092	4
其他国家	75 362	8	57 952	8
	973 001	100	730 789	100

注：1993年其他国家包括英国和荷兰。

科索尼克公司为在香港股票交易所上市，于 1993年2月进行了重组，从而转



变为科索尼克国际控股有限公司。与当时许多其他的中等规模公司一样，科索尼克公司也瞄准了产权市场以发现先进的设备与国际性增长机会。科索尼克公司于1993年3月3日正式在香港股票交易所注册。

香港的财务公开制度

基于美国和其他工业化国家的经验，人们普遍认为当某家公司上市时，股东投资将帮助该公司确立发展方向并审时度势。然而，科索尼克公司的许多财务董事都觉得香港的情况还不是这样。因为大宗股票通常由相似的企业集团控制，所以对某公司的评估往往是依据友谊和相互关系，而不是依据财务报表。

由此可见，发布及时、准确、详细财务报表的活动在香港还没有全面发展起来。已在香港股票交易所注册的公司只需每年提交两份财务报表，即一份年报和一份6个月的期间报表，并且这些报表经常是在约定的财政年度4~5个月之后才发布。甚至对慈善机构投资者或金融服务供应商来说，除了上述两种报表之外，也几乎没有要求提供其他任何财务信息。这样，财务决定往往是基于过期或可能错误的数 据而作出的。与其他发达国家的司法相比，香港地区的公司报表环境，包括调节法律、法规和及时、全面、可靠的公司财务报表体系尚未全面发展起来。

州立银行和科索尼克

州立银行在1993年3月科索尼克公司上市后不久就向它提供贷款服务。起先，虽然科索尼克公司的管理人员也想参与托管收据信用证业务，但是米切尔先生感兴趣的还是向美国提供开户销售服务。托管收据是一种未担保的短期贷款，而且是香港地区一种主要的融资方式。

在通常协议中，一家公司可以开具一张托管收据，此后就可以据此开具一张信用证。一般而言，由托管收据提供的运营资本要与生产周期挂钩。而且，在财务报表期末，这份证书也要终止（但经常要等到4~5个月之后）。经过分析和谈判之后，就可以决定协议是否继续。

州立银行在科索尼克公司上市之后就安排了向该公司提供400万美元的托管收据证书，在此基础上还可开具信用证或设立应收帐款。到目前为止，这项安排进展顺利，科索尼克公司对该运营资本也谨慎对待。实际上，这是州立银行曾经开出的费率第2低的托管收据——当前的费率为40%。然而，科索尼克公司最近公布的年报使对该未决帐户的检查投上了阴影。

年报

此次公布的年报使州立银行首次得到了科索尼克公司潜在亏损的信息。 9个



月以前，米切尔先生收到了科索尼克公司 1994 财政年度 6 个月的期间报表。该期间报表显示了公司经营的平稳增长，营业额达 4.48 亿港元，净利润为 3000 万港元。表 13-2 详细反映了这份期间报表。现在，看到了 1994 整个财政年度 12 个月的年报，情况完全变了样。科索尼克公司尽管营业额增长了 30%，但是 1994 财政年度的净亏损却达到了 3180 万港元。这与公司上年度 5780 万港元的赢利产生了令人震惊的反差。科索尼克公司的年报中对此问题陈述了 4 个主要的理由：

- 科索尼克公司的新产品“CD 转放机系列”原计划到 1994 年 1 月全面投产，但是由于同其他竞争对手在产品上的设计上的争论而不得不推迟了投产。科索尼克公司在推迟投产期间，运用现有生产能力制造了边际利润低得多的产品，并于 1994 年 10 月开始了正常的生产和分销活动。
- 另一项新产品“全逻辑系列”也被推迟。1994 年 2 月开始出现的技术问题到 1994 年 10 月才得以解决。
- 科索尼克公司的主要客户之一经历了重组，这使得在 1994 年的下半年该客户的定单比 1993 年同期大大减少。
- 为开发高边际利润的新产品而在第 2 季度建设的两个新车间由于尚未投入使用，因此还不能完全收回这项投资。

表 13-2 1993 年 10 月 ~ 1994 年 3 月末审计的损益期间报告

(单位：1000 港元)

营业额	448 333
日常经营利润	
税前活动	31 685
税金	1 584
股东利润分配	30 101
股息	6 992
期间保留利润	23 109
每股收益	7.7%

表 13-3 1994 年 10 ~ 12 月 3 个月的未经审计表

(单位：1000 港元)

营业额	297 443
日常经营利润	
税前活动	7 560
税金	(78)
股东利润分配	7 638
股息	—
期间保留利润	7 638

这份财务年报还表明，到 1994 年 10 月，科索尼克公司已经解决了这些主要问题，而且公司的销售组合也将逐渐转移到高目标、高赢利的产品上来。新产品“全逻辑”和“复合 CD 转放机”系列预计都将会产生显著的经济效益。同时，这份财务年报还指出“公司在 1994 年第 4 季度比 1993 年同期水平增长了近 30%”。审



计报告可参见附录 13-1，完整的财务状况见表 13-4 ~ 表 13-6。

表13-4 截止9月30日的1990 ~ 1994年财政年度合并损益表

(单位：1000港元)

	1994	1993	1992	1991	1990
营业额	973 001	730 789	539 506	509 356	458 733
经营(亏损)利润					
例外项目前的持续经营	(31 810)	55 349	36 168	24 506	11 237
例外项目	—	5 540	—	—	—
税金与少数股份前的普通					
股份(亏损)利润	(31 810)	60 889	36 168	24 506	11 237
税金	646	3 061	3 000	1 363	1 020
少数股份	—	—	—	844	100
年内(亏损)利润	(32 456)	57 828	33 168	22 299	10 117
股息	6 977	40 140	40 000	N/A	N/A
每股赢利(亏损)	(8.2%)	16.5%	N/A	N/A	N/A

注：1990年的结果是截止1990年9月30日的15个月期间的。

表13-5 9月30日合并资产负债表(1992年 ~ 1994年)

(单位：1000港元)

	1994	1993	1992
固定资产	232 136	137 098	65 590
净流动(负债)资产	(90 904)	24 685	40 801
	141 232	161 783	110 793
资金来源：			
股票资本	39 700	38 000	9
未分配利润	93 356	123 783	76 137
股东基金	133 056	161 783	76 146
一年后偿还的贷款	8 176	—	34 245
	141 232	161 783	110 391

表13-6 截止9月30日的1992 ~ 1994年财政年度净资产(负债)表

(单位：1000港元)

	1994	1993	1992
净资产			
股票和在建工程	238 594	166 061	122 285
贷款、定金和预付款	99 290	100 107	73 083
银行存款和现金	13 232	11 722	10 326
	351 116	277 890	205 694
流动负债			



(续)

	1994	1993	1992
贷款和应计费用	120 636	91 200	69 623
科索尼克公司 应得金额	39 638	—	—
税金	3 375	5 883	4 883
股息分配	—	20 140	—
一年内偿还的贷款	278 371	135 982	90 387
	442 020	253 205	164 893
净流动负债	(90 904)	24 685	40 801
股票和在建工程			
原材料	175 244	122 671	72 781
在建工程	35 192	25 914	23 402
产成品	28 158	17 476	26 102
	238 594	166 061	122 285

米切尔先生在收到科索尼克公司年报的同时，还收到了有关该公司发展前景的其他报告。这其中就包括外部职业会计师检查过的该公司 1994年度报表后3个月的财务报表。结果表明，科索尼克公司再一次取得了净收益并具有积极的未来发展潜力。科索尼克公司将自身重新定位于高毛利项目上，并且继续关注研究开发工作。表13-3详细地列出了这3个月的财务报表。

报表还表明，上一年度困扰科索尼克公司的技术问题已经得到了解决，生产和分销也已恢复正常。同时，两个新产品线也创造了 33%的营业额。报表最后指出，公司的资本支出和营业费用的扩张也得到了控制。

决定

现在，米切尔先生要决定是否对科索尼克公司的明显扩张继续提供资金支持。科索尼克公司过去曾经是州立银行的一位主要客户，但是米切尔先生不希望过去的表现过度影响自己的决定。显然，科索尼克公司熬过了艰难的一年，而且现在还不清楚他们是否未受影响。不过，米切尔先生也知道州立银行非常关注建立并保持客户。科索尼克公司在北美的非信用证业务发展迅速，而且有很多机会向当地开户出口提供融资。当米切尔先生开始非常仔细地研究这些财务报表时，他头脑中出现了以下几个想法。

- 尽管在中国的香港地区，到中国内地进行来料加工非常普遍，但是米切尔先生还是担心在当地的存货是如何评价的。由于这些生产设备远在他乡，米切尔先生知道审计师们也许从来没有去检查过这些设备。那么，在财务报表中显示的存货价值还能有几分是可靠的呢？
- 另外，电器产业本身也面临一些问题。在这个竞争日趋激烈的产业中，生存的机会是什么？由于缺乏有关电器产业机制方面的信息，米切尔先生担心自己在为知之甚少的业务进行融资。



- 米切尔先生还听到一些传言，是关于为科索尼克公司融资的银行数目的。在香港，传统上有关金融机构之间几乎没有什么联系。州立银行既没有与中国内地在香港地区的银行建立联系，也没有与位于伦敦的英国金融机构建立联系，但米切尔先生还是想知道究竟有多少家银行为科索尼克公司进行融资？如果米切尔先生知道了这个数字，这将使他的观点产生多大的改变？不过，米切尔先生的确知道州立银行是科索尼克公司唯一的一家北美银行。
- 最后还剩下香港地区财务报表这一问题。米切尔先生了解到，尽管科索尼克公司已经上市，并且该公司的年报已由德罗伊特·泰其·托马斯 (Deloitte Touche Tohmatsu) 审计，但是在该公司的年报中还可能存在一些错误或夸张的成分。以前的经验告诉乔丹，在财务公告信息有限并且时间延迟的情况下，有时会出现评估中的错误。他认识到自己不能仅依据财务报表，还要依据自己对公司未来发展前景的信赖来做出决定。米切尔先生会不会“买”这个故事？

窗外的大雨还在哗哗地下，米切尔先生打开了财务报表。他意识到自己必须尽快做出决定，因为明早就该会见科索尼克公司的财务董事了。

附录13-1 科索尼克公司1994年年报的审计报告

德罗伊特·泰其·托马斯

送：科索尼克国际控股有限公司成员

(以有限责任合并到百慕大)

我们已经按照香港审计标准审计了财务报表的第15～40页。

我们认为，这张财务报表给出了有关科索尼克公司在1994年9月30日的经营情况和该年度末公司亏损及现金流的公正、真实观点，并且这份财务报表是按照香港通用的会计原则和《香港公司法》关于财务公开的要求进行准备的。

德罗伊特·泰其·托马斯

注册会计师

香港，1995年2月16日

案例14 科索尼克公司的决定(B)

本案例是由杰夫·库姆在高林峰教授的指导下编写的。该案例只是用来作为课堂讨论的材料，作者的目的是为了论证某种经营管理方法的有效与否。出于保密起见，作者隐去了某些名字和其他一些可识别的信息资料。

未经书面许可，Ivey Management Services禁止对本案例进行任何形式的复制、存储和转载。本案例不受CanCopy和其他任何复制权力机构的管辖。购买或申请材料复制许可权，请与Ivey Management Services联系。

地址：Ivey Publication, Ivey Management Services c/o Richard Ivey
School of Business, The University of Western Ontario,
London, Ontario, Canada, N6A3K7

电话：(519)661-3208

传真：(519)661-3882

E-mail: cases@ivey.uwo.ca.

Copyright © 1998, Ivey Management Services 版本：1998年7月18日

“该死！”乔丹·米切尔一边自言自语，一边将中国《南方晨报》（South China Morning Post）商务版扔到废物箱。该报是1996年10月24日版，头条消息是“科索尼克股票暂停交易，公司前途未卜”。

科索尼克公司在1995年～1996年

米切尔先生自同意继续向科索尼克公司提供 225万美元托管收据贷款之后，一直对该公司的进展保持谨慎的乐观。科索尼克公司在 1995财政年度一改1994年3200万港元^①的亏损状况，其营业额提高了20%，净利润达到2300万港元。

从公司的营业额和净利润来看，在 1994财政年度困扰科索尼克公司的技术难题现在好像已经得到了控制。在 1995财政年度，科索尼克公司新推出的 CD转放机销售额达2.97亿港元，占总营业额的25%，总资产增加到6.88亿港元，增长了18%；净负债增加到5亿港元，增长了11%。科索尼克公司认为其固定资产的扩张是可以控制的，并且未来年份公司没有作出重大的资本支出计划。

① 除非另有注释，否则一切价值按照港元计。

科索尼克公司还安排了1995年6月27日的一项“购买交易”，将79 400 080股出售给第三方，即合作收益国际投资有限公司（Team Yield International Investment Limited）。这些股票的价值与现有股票等同，在交易当日以超过收盘价0.285港元40%的溢价，即每股按0.40港元出售。

在此期间，州立银行与科索尼克公司之间建立了互利互惠的关系，科索尼克公司仍然是州立银行的一个负责、谨慎的客户。在1996年初，科索尼克公司的托管收据贷款进一步减少到120万美元，同时增加了一项新的信用担保开户应收凭证。该凭证的金额为500万美元，科索尼克公司的使用率接近80%。1995财政年度的银行贷款总金额为2.71亿港元。此时看来，科索尼克公司好像已经平安地度过了难关而且前途光明。但是，实际状况显然并非如此。

此后，科索尼克公司开始提高自己在州立银行托管收据贷款的上限，这已经让米切尔先生开始感到担心。1996年10月23日上午10点，香港股票交易所暂停了科索尼克公司股票的交易，这使米切尔先生的怀疑得到了证实。香港股票交易所是应科索尼克公司的要求暂停其股票交易的。在一个发布会上，科索尼克公司表示，暂停股票交易这一举措是因为“公司在深圳的某些分部大体上放弃了生产”，因此，“对这些分部产量的任何假设都依赖于与银行谈判可能带来的进一步贷款以及投资者注入的新的资本。”更直率地说，科索尼克公司表明，自己正在面对一个“短期资产流动性问题”，而且已经无力购买原材料。对有关各方来说，与此报告同时提交的还有科索尼克公司1996财政年度的财务报表以及一份审计报告。

财务报表

与1995年相比，科索尼克公司1996财政年度报告的结果（见表14-1～表14-2）并不喜人。营业额降至9.357亿港元，下降了20%；经营亏损达到了1.61亿港元，营业外亏损达到了1.16亿港元，二者使得净亏损达到了2.84亿港元。营业外亏损包括固定资产报废850万港元，不同股票的价值下跌和削减帐面价值达1.076亿港元。在一年内净流动负债膨胀到2.72亿港元，并有超过4亿港元的新银行贷款。

撇开科索尼克公司目前处境不妙表面现象，审计师们认为实际情况会更遭。与财务报表一起提交的一份审计报告表明，审计师对科索尼克公司的财务报表有很大的保留意见。

审计报告

与德罗伊特·泰其·托马斯上次的审计结果不同（上次该审计报告认为科索尼克公司财务报表提供了“对公司经营情况真实、公正的观点”），这次的审计报告对科索尼克公司财务报表的效力表示出严重的怀疑。关注的焦点在于固定资产报废以及存货的评估方面。最后，德罗伊特表示了“与持续经营基础有关的基



本不确定性。”附录14-1详细地列出了完整的审计报告。

总结以上问题，审计报告结尾表明其持“否定的观点”：

由于受手头信息有限的影响……我们难以认定该财务报表是否给出了一个关于公司经营情况的真实、公正的观点……我们也难以认定该财务报表是否是依据《香港公司法》的公开性要求准备的。

米切尔先生知道这意味着什么：他在1995年2月最坏的假设是对的。他知道，不论科索尼克公司的财务报表现现在提供什么信息或者过去提供了什么信息，这些信息都是不准确、不可靠的。

未来

落日在香港商业区上空投下了长长的影子。米切尔先生喝了一小口他最爱喝的可乐，开始仔细考虑一天的商业问题。在他的头脑里，科索尼克公司的问题摆在了第一位。

米切尔先生来香港之后了解到，他需要在这个匆忙的城市依据其商业特性采取一种不同的方法。米切尔先生认识到，如果州立银行打算在香港的商业贷款业务方面进行有效的竞争，他必须重新考虑自己的传统做法。显然，目前尚不具备提供及时、准确的财务报表的条件。那么，该用何种方法（如果有的话）来帮助形成正确的决定呢？

米切尔先生认识到他与科索尼克公司之间的一些问题：他还没有确定是何因素使科索尼克公司在市场上具有竞争优势。毕竟任何一家公司在中国都能找到廉价的劳动力。米切尔先生也明白自己高估了科索尼克公司是一家上市公司这一事实。然而，这一切对州立银行的总体定位有何意义？竞争的舞台宽广、平稳，香港其他的公司还没有实力与州立银行进行竞争。米切尔先生显然仍要向一大群公司提供全方位的服务。这些公司的稳定性和资源状况也值得怀疑。这样一来米切尔先生应该采取什么新的规则？对于香港存在的众多不同的商业需求，制定一项严格的财务分析程序能起作用吗？

当米切尔先生开始考虑下一步问题时，上述想法被置于脑后。科索尼克公司已经申请了“暂停协议”，由此公司的财务人员在公司能够安排新融资或拥有新投资者之前将不再增加贷款，或者开始放弃一些业务。这一安排将持续15天，此后会组织一项新的停办或者增加贷款。米切尔先生认识到，州立银行没有能力筹办或者破坏这项安排，因为他们的资金在总计划中是最少的。不过，米切尔先生还需要采取一些措施。州立银行应该推动一项停办来挽回自己的损失吗？反正他们需要收回的资金数额是最少的，那么是不是该试着增加贷款呢？

附录14-1 审计报告

德罗伊特·泰其·托马斯

送：科索尼克国际控股有限公司成员

(以有限责任公司合并到百慕大)

我们已经审计了财务报表的第27～第66页，该财务报表是按照香港通用的会计准则提供的。

董事与审计的各自责任

公司的董事负责提供一份给出公正、真实观点的财务报表。在提供一份给出公正、真实观点的财务报表时，基本的要求是选择和一致地采用恰当的会计原则。

我们的责任是在自身审计和上述财务报表的基础上形成独立的观点，并把我们的观点报告给你们。

观点的基础

除去我们的工作范围有限这一点，我们是按照香港会计师协会发布的审计报告准则来进行审计的。

一项审计包括在实验的基础上检查与财务报表中的数额及财务公开有关的证据，还包括评估董事们在准备财务报表时作出的主要估算，评价采用的会计原则与公司的环境是否一致、是否充分公开等。

我们原计划此次审计能够获得一切必要的信息和解释，以便为我们提供足够的证据来合理保证财务报表不会受到严重伪述的影响。然而，我们能够得到的证据是有限的，原因如下：

i. 在财务报表注释第27条中解释到，自年末起，科索尼克公司已经在中国逐步地减少了生产活动。其中包括某些设备的完全关闭和其他一些设备的部分关闭。关闭设备的结果是，一些工厂和机器设备大致减少了391.5万港元；家具、建筑装饰物和设备大致减少了352.2万港元，这些都包括在财务报表第6条注释中的生产设备准备金中。1996年9月30日已经关闭设备的无形资产帐面净值如下：工厂和设备约586.1万港元；家具、建筑装饰物和设备约215.7万港元。部分关闭设备的无形资产帐面价值还未经鉴定，但是已经作为设备包括在无形资产帐面净值中。在1996年9月30日继续生产的，其值如下：土地和建筑物8518.3万港元；工厂和机器约9009.9万港元；家具、建筑装饰物和设备约320.2万港元。由于缺少有关董事们完全关闭与部分关闭生产设备无形资产最后计划的消息，而且也没有任何评估，我们不能评价永久减少准备金的需求（如果有的话）。对这些数字的任何调整都将影响到公司在1996年9月30日的净负债和年末亏损。

ii. 股票和在建工程在1996年9月30日约达2.02381亿港元，额外减少的帐面价值约达233.6万港元，这与年末低于成本价出售某些项目的现实亏损有关。然而，没有迹象表明

我们能够得到有关在建工程可实现净值的详细资料。特别需要指出的是，财务报表并未向我们表明在年末出售某些项目时发生的所有现实亏损已经得到鉴定。并且，我们已经考虑到年末出售股票的可实现净值的边际递减效应，但我们没有详细的资料表明股票和在建工程的到期过程，也难以确定哪项进度缓慢或已经过期。相应地，我们也不能确定是否需要进一步的准备金，从而以 1996年9月30日的成本和可实现净值两者之中较低的一个数值来说明存货和在建工程。对这些数字的任何调整都将影响到公司在 1996年9月30 日的净负债和年终亏损。

iii. 在财务报表注释 6中公布的营业外项目包括在年内降低原材料和在建工程帐面价值所造成的约为 7 152.7万港元的亏损。由于缺少有关原材料的详细分析和有关在建工程进度的材料，我们不能确信这些项目引起的帐面价值减少已达约 3 600万港元。对这些数字的任何调整都将影响到第 27页合并损益表的分类，并影响到分析当年营业外项目目前的经营亏损和营业外项目。

我们在形成自己的观点时，也评价了财务报表中所有公开信息的充足度。我们确信自己的审计师为我们的观点提供了合理的依据。

与持续经营有关的基本不确定性

我们在形成自己的观点时，已经考虑到财务报表注释第 2条中公开信息的充足度。注释第 2条解释到，随着秋季的到来，为今后 12个月着想并满足自身的财务需求，科索尼克公司依赖于与银行谈判的胜利结束来扩大银行贷款、依赖于其他投资者来重构债务并依赖于其他来源获得充足的外部资金。财务报表是按照持续经营的基础准备的，其效力依赖于未来资金的存在。财务报表并未指出当获取上述外部资金失败时应做什么调整。我们认为应该做出正确的公开报表。然而，考虑到公司近期对不确定性外部资金的依赖性，我们否认自己的观点与持续经营的基本不确定性有关。

与税金准备有关的基本不确定性

我们在形成自身观点时已经考虑到注释第 7条中公开信息的充足度。注释第 7条解释到，董事会正在与中国税收部门就科索尼克公司截至 1996年9月30日的纳税义务问题进行谈判。根据持续到财务报表日的这项谈判，董事们认为，据保守估计，科索尼克公司到 1996年9月30日的累计税金将达到约 696.6万港元，并且财务报表中的准备金也是在此基础上提取的。但是，在此谈判结束前，我们无法确切了解最终的准备金。我们认为已经进行了正确的评估和公开，我们的观点不仅局限在这份报告中。

否认观点的声明

由于我们手头证据有限(见此报告中“观点的基础”部分)，并且由于与持续经营有关的基本不确定性，我们难以认定科索尼克公司的财务报表是否给出了关于该公司在 1996年年末经营情况、年末亏损与现金流的真实、公正观点；我们也难以认定财务报表是否是按照《香港公司法》有关财务公开的要求准备的。

单独考虑我们工作的局限性(见此报告中“观点的基础”部分)：

- 我们还没有获得这次审计所必需的全部信息与解释。

单独考虑我们工作的局限性(见此报告中“观点的基础”部分第 iii段)：

- 我们还无法确定科索尼克公司是否保存了正确的帐册。

德罗伊特·泰其·托马斯
注册会计师

表14-1 截至9月30日的合并损益表(1995年~1996年)

(单位：1000港元)

	1996	1995
营业额	935 721	1 172 703
经营(亏损)利润		
营业外项目前的连续经营	(161 056)	23 832
营业外项目	(116 153)	—
税金和少数股权前的 日常活动(亏损)利润	(277 209)	23 832
税金	6 966	444
年内(亏损)利润	(284 175)	23 388
每股(亏损)赢利	(59.7%)	5.9%

表14-2 1995年~1996年9月30日合并资产负债表

(单位：1000港元)

	1996	1995
固定资产	231 493	247 765
净流动(负债)资产	(326 401)	(54 042)
	(94 908)	193 723
资金来源：		
股票资本	47 640	47 640
(赤字)公积金	(143 655)	140 494
股东基金(亏损)赢余	(96 015)	188 134
一年后可偿还的贷款	1 107	5 589
	(94 908)	193 723