

EVA 增加值的解析、运用与策略

---授课人：中央财经大学经济学院 陈 光

第一天掌握 EVA 的精髓

壹、 EVA 的春天：EVA 指标正日益被众多投资者采用为股票估值的重要方法，这将引导资本市场的正确流向并帮助企业建立以 EVA 为核心的衡量标准，从而真正为投资者创造价值。

贰、 会计实践中有大量的不确定性

- a) 如对折旧、存货计价、坏帐准备、无形资产摊销、收购时对商誉的处理
- b) 会计政策的调整会很大地影响会计利润，比如四项计提的强制执行

参、 更何况,会计反应的只是过去而非未来,只看会计报表就好象开车只看后视镜。

四、 很多学者的研究表明，会计收益率全然不能反映真实的收益率，通货膨胀使之更为恶化。

伍、 现金流固然与价值紧密相关，是评价整体项目或投资的良好指标，但不是一个用于日常管理的好的绩效指标

六、 因为：

- a) 在投资初期，现金流往往是负的，无法以此判断经理人员的当期业绩
- b) 出现好的投资项目时，牺牲短期现金流，追求高投资回报有利于增加股东价值
- c) 有较高的现金流并不一定代表良好的业绩，可能是缺乏良好的投资机会，或过于保守的投资政策

七、 内容模式：经济增加值，Economic Value Added, EVA

简单地说，就是超过资本成本的投资回报

当投资回报多过资本成本时，就是创造了价值

当投资回报少于资本成本时，就是破坏了价值

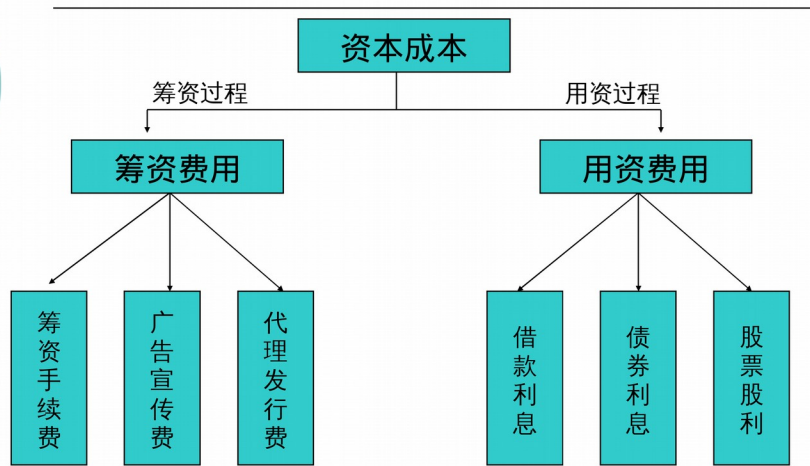
八、 EVA 可以用公式表示为：

$EVA = \text{税后净营业利润} - \text{资本成本}$

$= (\text{资本回报率} - \text{资本成本率}) \times \text{资本}$ ，

其中：资本成本率的计算与风险相关。

资本成本的内容



2009-2-5

15

九、 EVA 所涉及的会计增减科目：

- 1.长期费用支出资本化（如研发费用、营销费用、培训费用等）
- 2.从冲销计提到现金标准（如坏账准备、长短期投资准备、商誉摊销等）
- 3.营业外收支（如资产处置带来的收益或损失、重组费用等）
- 4.非经常项目（如资产出售等）

九、企业为什么要用 EVA？

过去衡量企业赚钱的标准是利润

现在衡量上市企业赚钱的标准是 EVA

原因是股民的成本需要考虑进去。

案例分析

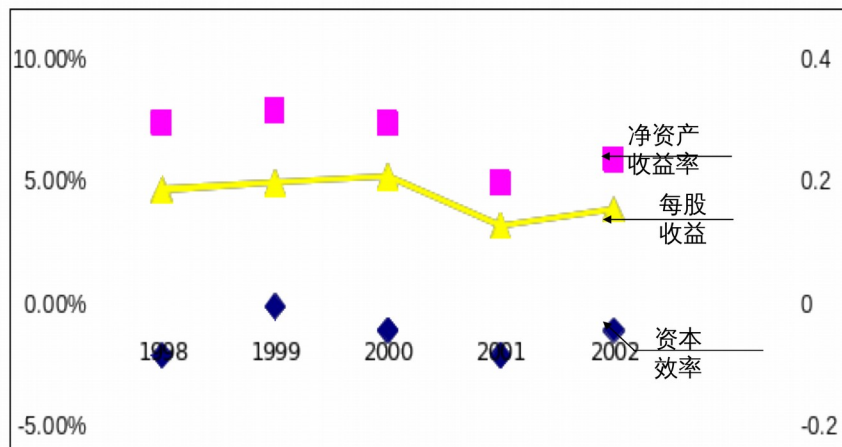
举例：青岛啤酒公司（股票代码为600600）

- 青岛啤酒公司（股票代码600600）2000年主营业务收入为37.7亿元，经调整后的经营成本为35亿元，当年税前净经营利润为2.7亿元，扣除经调整的所得税0.6亿元，青岛啤酒当年实现税后净经营利润为2.1亿元。
- 实证研究表明，投资人投资股票的收益高于投资相同期限政府债券收益6%。目前，上海证券交易所最长期政府债券的收益率为3.4%。也就是说，投资股票的平均收益应该是9.4%左右。青岛啤酒公司股票波幅未显异常，故采用该投资收益率。
- 青岛啤酒同时使用债务资本和股权资本。债务资本成本就是利息，对于股权资本成本，测算的加权平均资本成本率为8.2%。

2009-2-5

1

中国上市公司历年（1998年到2002年）平均资本效率(EVA/资本)



2009-2-5

22

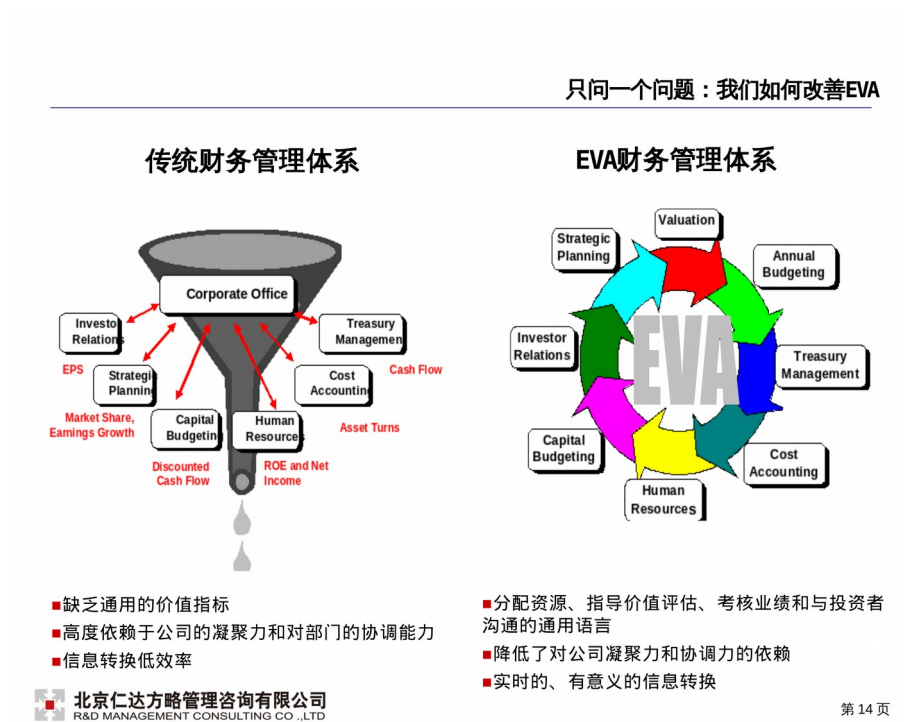
第三天 EVA 与企业财务战略

壹、 管理 EVA 就是管理企业的股价：

为了得到最符合经济意义的“利润”，需要的调整：

有价证券 从资本和 NOPAT 中剔除

- 坏帐 用净坏帐损失替代坏帐准备
 - 存货 将 LIFO 调为 FIFO
 - 在建工程 从资本中剔除
 - 商誉摊销 调回商誉摊销
 - 收购时产生的商誉 包含在资本中
 - 研究开发费用 资本化,在 5 年以上的期限内摊销
 - 营销和广告费用 资本化,在 3 年以上的期限内摊销
 - 非经常项目 正常化并资本化
 - 非营业项目 收入正常化并资本化
 - 税负 只计入营业利润的现金税负
 - 期权 在 NOPAT 计为费用,在市场价值中计入当前期权价值
 - 汇兑损益调整 计入 NOPAT
- 式、 传统财务管理体系与现代 EVA 财务管理体系的重大变化：



参、 EVA 的激励政策

建立在 EVA 基础上的激励制度使所有者和经营者的利益取向趋于一致。

经营者的奖励是他为所有者创造的增量价值的一部分。

以 EVA 为绩效指标，可以使经理人员象所有者一样思考和行为。可以在很大程度上缓解因委托 - 代理关系而产生的道德风险和逆向选择。最终降低全社会的管理成本。

正确的激励制度的建立和实施是落实 EVA 的最关键的制度保障。

最终必将对组织行为产生积极影响

四、 企业财务战略中如何应用 EVA ？

- 1、 企业内部控制中如何成功应用 EVA ？
- 2、 全面预算管理中如何成功应用 EVA ？
- 3、 企业风险管理中如何成功应用 EVA ？
- 4、 企业资本运营中如何成功应用 EVA ？

案例分析 2 ：

北汽福田汽车股份有限公司在实际工作中的 EVA 应用案例 ：

- A、 财务报表分析
- B、 内部控制
- C、 全面预算管理
- D、 风险管理
- E、 企业资本运营

案例分析 3 ：

中国石油总公司在实际工作中的 EVA 应用案例 ：

- A、 财务体系变化
- B、 全面预算管理
- C、 内部控制
- D、 财务战略

陈光先生介绍



声誉 ：

- ❖ 毕业于中央财经大学税务学院，经济学硕士，
注册税务师和会计师
- ❖ 中央财经大学财务长期班客座教授
- ❖ 黑龙江省国税局培训中心纳税检查讲师，
- ❖ 后在多个国有企业、IT 企业从事财务审计工作并担任过高职。

- ❖ 具有 8 年的大企业管理经验和 5 年咨询顾问经历，特别在企业内部控制、企业

财务战略、财务管理与项目管理、纳税筹划等方面有丰富的授课经验。

影响力：

--受邀为不同类型的企业、知名学府、政府部门做过多次大型演讲及授课。 受邀在全国各地主持多种主题研讨会，全国学员近 2 万人。

-接受过多家媒体专访并报道，全国电视栏目<前沿讲座>主讲。

-曾经培训辅导过多家行业品牌公司，培训现场有效促使人们快速成长，获得极大反响与绩效。

-财税、房地产项目管理专家，参与不同类型企业集团的战略、财务、项目管理咨询。担任过 50 多家企业的顾问。

-主持北汽福田汽车股份有限公司等知名企业财务风险以及内部控制流程咨询项目。丰富的内部控制诊断经验，丰富的内部控制以及财务审计经验。

-多年来曾为多家全球 500 强企业和行业品牌公司提供过专业培训与管理咨询，其中包括：

中国海洋石油----中国最大能源企业

长庆油田----西北最大能源企业

中国移动----中国最大通讯公司

IBM 中国----世界老牌 IT 巨头

北汽福田汽车股份有限公司---中国汽车知名品牌

中国普天----中国知名通信集团

北京用友财务----中国软件巨头

韩国三星----著名综合企业集团

中国银行----中国历史最悠久、国际金融最具优势的银行

招商银行----中国第一家由企业投资创办的股份制商业银行

万科集团----地产业的典范企业

中国电力----中国最大电力集团

肯德基----全球快餐行业龙头企业

天津顶津----中国食品行业第一品牌

莲花集团----调制品行业上市品牌公司

优秀的实战家：

职业经历；

❖ 曾任美国商务网金融事务总监，负责企业“电子政务数字项目”商业运营。

主讲课程：

《企业资本运营》；《资本运营中的企业问题解决》；《〈银行风险管理〉》《〈企业上市与资产重组〉》《〈企业财务战略〉》、《〈企业内部控制〉》、《〈企业财务管理与项目管理〉》、《〈全面预算管理〉》、《〈纳税筹划〉》、《〈企业文化与财务管理〉》、《〈企业投融资策略〉》等。

授课特点：

陈先生培训风格以理论深厚，贴近实战见长。内容充实新颖、培训气氛活跃、言简意赅、案例经典、分析深刻，深受学员好评，在业内享有良好声誉。

培训现场照片：

