

乖离率 (BIAS) 指标在报表分析中的应用研究

■ 梁勇

乖离率 (BIAS) 一般是用于资本市场中测量股价偏离移动平均线大小程度的指标。在财务报表分析中可以采用改良的乖离率指标进行辅助分析。当营业收入线偏离营业成本线超出以前合理区间后,即乖离率过大时,可以重点关注公司在上一期或下一期是否进行了盈余管理,即所谓的“大洗澡”。通过分析伊利集团在“三聚氰胺”事件中乖离率指标的异动,为我们进一步分析其盈余管理行为提供了参考。

一、乖离率 (BIAS) 指标分析理论概述

乖离率 (BIAS) 指标简称Y值,也叫偏离率,一般是用于资本市场中测量股价偏离移动平均线大小程度的。乖离率 (BIAS) 指标是依据葛兰碧移动均线八大法则而派生出来的一项技术分析指标。该理论认为移动平均数额一般可以被视为某一时期内买卖双方都能接受的均衡价格。因此,股价距离移动平均线太远时会重新向平均线靠拢。

乖离率指标通过测算股价在波动过程中与移动平均线出现的偏离程度,得出股价在剧烈波动时因偏离移动平均趋势可能形成的回档或反弹,据以指导证券投资。其计算公式为:乖离率 (BIAS) = (当日指数或收盘价 - N日平均指数或收盘价) / N日平均指数或收盘价 × 100%。当股价偏离市场平均成本太大时,都有一个回归的过程,即所谓的“物极必反”。乖离率指标主要用来预

警金融产品的暴涨和暴跌引发的行情逆转,即当金融产品价格在上方远离移动平均线时,就可以卖出;当金融产品价格在下方远离移动平均线时,就可以买进。

二、乖离率 (BIAS) 指标在财务报表分析中的应用

在资本市场剧烈波动的情况下,乖离率指标对市场价格的预测具有先行导向作用,那么这一指标是否可以用于财务报表分析中呢?答案是肯定的。

(一) 乖离率 (BIAS) 指标在报表分析中的改良

乖离率 (BIAS) 指标计算公式中的分母是N日平均收盘价格,可以理解为平均市场成本,这也就是会计报表中的营业成本的概念。乖离率 (BIAS) 指标计算公式分子中的当日收盘价格可以理

解为每日的交易价格,即会计报表中的营业收入。由此乖离率指标可以改写为:改良乖离率 (BIAS) = (当期营业收入 - 当期营业成本) / 当期营业成本 × 100%。

(二) 乖离率 (BIAS) 指标在财务报表分析中的案例分析

以下我们就以伊利实业集团股份有限公司(下称伊利集团)为例来说明乖离率指标在报表分析中的使用。内蒙古伊利实业集团股份有限公司是全国乳品行业龙头企业之一,1996年在上海证券交易所上市,是上证50指数成分股。企业主营业务为乳制品的制造,食品、饮料加工,农畜产品及饲料加工。液体乳占主营业务收入的70%以上,毛利率维持在30%左右,冷饮产品系列占主营业务收入的15%以内,毛利率维持在15%以下,奶粉及奶制品占主营业务收入的

季度(年、季度)	07.1	07.2	07.3	07.4	08.1	08.2	08.3	08.4
营业收入(亿元)	39.05	54.49	53.83	46.22	47.47	67.64	75.99	25.49
营业成本(亿元)	28.34	39.73	39.98	35.42	34.69	46.78	54.36	22.66
乖离率(100%)	37.79	37.15	34.64	30.49	36.84	44.59	39.79	12.49
季度(年、季度)	09.1	09.2	09.3	09.4	10.1	10.2	10.3	10.4
营业收入(亿元)	51.22	71.38	70.35	50.28	70.14	77.36	102.55	61.40
营业成本(亿元)	33.28	45.87	44.69	33.94	47.59	53.07	73.99	42.98
乖离率(100%)	53.91	55.61	57.42	48.14	47.38	45.77	38.60	42.86
季度(年、季度)	11.1	11.2	11.3	11.4	12.1	12.2	12.3	12.4
营业收入(亿元)	90.61	98.85	87.74	82.51	102.58	109.23	117.28	90.82
营业成本(亿元)	61.72	67.96	63.22	61.19	71.27	76.95	82.23	64.60
乖离率(100%)	46.81	45.45	38.79	34.84	43.93	41.95	42.62	40.59
季度(年、季度)	13.1							
营业收入(亿元)	117.24							
营业成本(亿元)	79.29							
乖离率(100%)	47.86							

表1(以上数据来自于伊利集团年报、半年报、季报数据计算)

15%以下,毛利率维持在40%以上,混合饲料占主营业务收入的占比很小,在2%以内,毛利率维持在15%以下。一直以来伊利实业集团股份有限公司由于总体业绩优良,成为上交所的一只老牌绩优股。分析伊利集团的财务报表,我们会发现伊利集团财务报表的三项关键指标很重要:营业收入、营业成本与销售费用。公司从2007年第一季度到2013年第一季度的营业收入、营业成本、乖离率三项数据见表1。

我们把伊利集团营业收入与营业成本和乖离率的数据列示于坐标轴中画出平滑曲线(见图1),将这些曲线进行相互比较研究。在坐标轴中按照每一季度的发生额进行标示。图1中横轴代表时间,横轴的071表示2007年第1季度,113表示2011年第3季度,以此类推,纵

轴代表金额(单位:亿元)。

通过观察营业收入—营业成本线(图1)和乖离率线(图2),我们会很容易地发现伊利集团一些生产经营的特点:

1. 营业收入线与营业成本线高度相关,说明伊利集团营业成本中的变动成本是影响伊利集团营业收入的主要影响因素。

2. 伊利集团的生产经营具有很明显的季节性特点,在每年第4季度,收入与成本会出现回调,1、2季度伊利集团的销量会逐渐上升到达最高点。

3. 2008年4季度由于受到三聚氰胺事件影响,伊利集团的营业收入锐减,单季利润已经微乎其微。2009年1季度市场好转,2季度与3季度乖离率放大,毛利区达到最大,甚至超过危机爆发前

的毛利区。提示我们伊利集团内部,在2008年4季度有可能进行了盈余管理操作,需要我们进一步研究。

4. 从营业收入与营业成本图中可以看出,伊利集团在三聚氰胺事件影响后营业收入与营业成本在随着时间的推移逐级上扬。但观察图2,从09年第三季度开始,伊利集团的乖离率指标却逐级下探,说明每100元的销售成本(生产成本)创造的毛利在持续下降,应值得关注。同时也进一步印证了伊利集团2008年4季度盈余管理的可能性。

三、乖离率(BIAS)指标在财务报表分析中应注意的问题

乖离率(BIAS)指标报表分析方法只是财务报表分析的一种辅助分析方法,在使用中需注意以下问题:

(1) 在对上市公司使用乖离率(BIAS)指标报表分析方法时,要认真分析所关注企业所处的行业,发现营业收入—营业成本线运动规律,找出异动,进行后续的深入研究。

(2) 要注重数据收集的长期性。在对上市公司进行乖离率(BIAS)指标报表分析方法时,应该深入了解制约企业发展的关键因素,绘制尽可能时间长的坐标图,只有这样,企业经营特点与问题才可以表露出来,异动点才会准确把握。

(3) 营业收入—营业成本线性描述中的营业成本线是完全成本法下的成本线,而非变动成本法下的成本线,与营业收入的高度正相关性存疑,不同企业可能表现会不一,这一点要注意。

(4) 注意偶发性事件对财务报表的影响。当企业遇到偶发性事件时,线性描述中的曲线会出现脱离正常趋势的异动,造成乖离率异动,而这正是报表分析者最应该关注的地方。□

(作者单位:内蒙古财经大学)

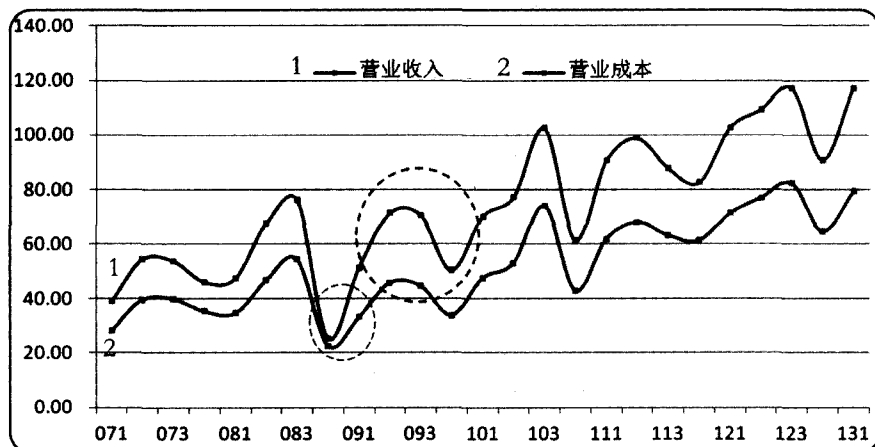


图1

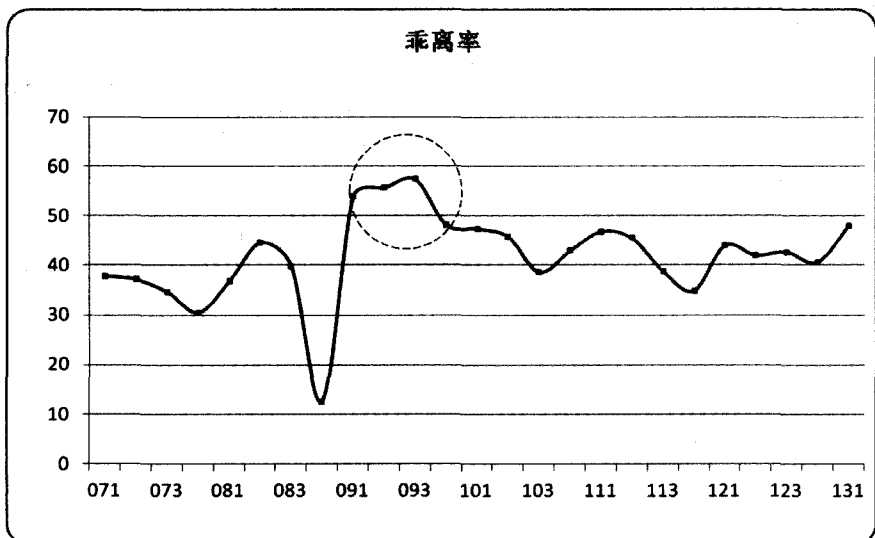


图2