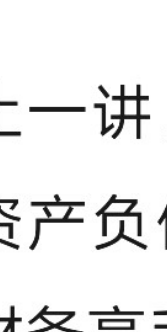


03 | 负债经营：高负债等于高风险吗？



贾宁

10-27 17:52



03 | 负债经营：高负债等于...

11:06 10.17 MB



| 贾宁亲述 |

你好，我是贾宁，欢迎来到我的《财务思维课》。

上一讲，我们讨论的是财务高手如何看待资产负债表中的资产。这一讲我们就来讲财务高手是如何看待负债的。

什么是负债？**负债就是欠了别人钱，将来必须要还，这是义务。**公司负债经营，是非常普遍的现象。中国上市公司当中，没有一家是零负债的。

在财务上，我们用资产负债率来衡量公司的负债水平。负债率是公司的负债总额与资产总额的比值。比如一家公司的债务400万，而公司资产有1000万，那么这家公司的负债率就是40%。

根据研究，中国上市公司的平均资产负债率在42%左右。负债率低于这个比例，借钱给你的债权人会对你很安心，投资给你的投资者会对你有信心。高于这个比例，公司破产风险就会大大提高。

这样看来，负债率是公司经营的风险指示器。公司的负债率如果高于别人，那就是一家高风险公司。

但真的是这样吗？我先给你讲个自己的亲身经历：

几年前我表妹毕业找工作，来咨询我的建议。她在两家公司之间犹豫不决，一家是房地产公司，一家是互联网公司。她倾向于去互联网公司，因为她打听到，房地产公司的负债率是63%，互联网公司的负债率只有40%。

我知道她为什么这么想。因为我告诉过她负债率的平均水平是42%，表妹就用这个作为标准，选了负债率更低的互联网公司。

我跟表妹说，你只知其一不知其二，犯了三个财务方面的认知错误，所以这个选择是错的。

这三个认知错误是什么呢？现在我们就来仔细说说。

一、负债率不能跨行业比较

我表妹犯的第一个错误，是把一家房地产公司和一家高科技公司的负债率放在一起比较了。

我问你，梅西和姚明谁更厉害？

你可能会说，很难判断吧，因为他们搞的不是同一项运动。

假如我非要拿梅西的篮球技术和姚明的比，这对梅西公平吗？

肯定不公平啊。

像我表妹那样，把处在不同行业的两家企业放一起比较负债率，也是不公平的。

房地产是个什么样的行业呢？资金密集型行业。我们都知道，盖一套房子需要好几年时间，从买土地，买钢筋水泥到支付建筑工人的工资，房地产企业需要不断往里砸钱。

地产公司没这么多钱，怎么办呢？向银行借。所以地产公司资产负债率普遍都高。

相反，互联网是个什么样的行业呢？轻资产运作行业，因为互联网公司既不盖房子也不造东西，没那么大资金需求。再加上他们也没有什么能抵押给银行的实物资产，所以整体负债率都偏低。

所以，地产公司和互联网公司，由于经营性质不同，他们的财务报表是没法放在一起比的。

根据统计，资产负债率确实存在明显的行业差异。金融、房地产和建筑这三个行业的负债率最高，达到70%以上。食品饮料、文化传媒和医药生物这三个行业的负债率最低，在40%以下。

所以财务报表分析的一个重要原则，就是财务数据不能跨行业比较，这点你一定要记住。

那你可能会问，怎么比才是对的呢？

正确的方法是和同行业中的其他公司比较。

咱们看看地产公司和互联网公司各自平均负债率是多少呢？2013年中国上市房企的平均负债率是63%，互联网公司是30%。

这么一比，我表妹所在那家房企的负债率比行业还低了3%，而那家互联网公司却比同行高了10%。

反而是互联网公司的相对负债率更高了。

我们再强调一下，我表妹犯的第一个错误，就是把处在不同行业的两家企业的负债率放在一起比较。这样得到的结论，一定是错的。

二、高负债不代表面临危险

我们再来说说我表妹犯的第二个认知错误，就是以为高负债等于高风险。

咱们开头提过，中国上市公司的平均负债率是42%。而地产企业的负债率都在70%左右甚至更高，难道说地产企业就面临更高的风险吗？

其实不是的。

因为要判断某种负债是不是高风险负债，你首先得搞明白这个负债的性质是什么。

如果你仔细看地产企业的资产负债表，就会发现其中有一个叫“预售房款”的债务条目。

你想想买房是怎样一个过程。我们买期房通常用的是预付制，也就是你先把钱给开发商，房子盖好之后开发商再把房子交给你。那盖房子中间这几年，地产公司已经收了你的钱，但还欠着你房子，所以在账面上你缴纳的预付款就成了房产公司的负债。

这种负债的增加，代表地产公司风险变高吗？

咱们一块儿琢磨一下“风险”这个词。我查了一下这个词的由来，说是在远古时代，渔民们每次出海前都要祈祷神灵保佑自己能够平安归来。因为他们深深的体会到海上的“风”会给他们带来无法预测又无法确定的危险。“风”即意味着“险”，因此就有了“风险”这个词。

什么是风险？是无法预测又不可控的因素。

回到盖房子这件事儿。除非碰到地震、洪水这种不可抗拒的天灾，只要开发商人品不差，顺利交房还是比较有把握的一件事情对吧。

所以这个负债背后对应的风险其实并不高。

另外，你再想想，只有房子卖的越多的时候，预售房款才会越高。所以地产公司负债率上升，反倒说明这家公司干得好。

所以我表妹看到那家地产企业的负债率高，就认为风险更高，也是不对的。

那咱们再往深一步想，客户交的预付款对于地产公司来说，实际是什么呢？

地产公司收了你一笔钱，它可以拿这个钱去投资，做一切它想做的事情。

实际上，你等于是变向借给了开发商一笔钱。

我们知道，一般来说，除非朋友之间借钱，否则都是要付利息的对吧。

但是我问你，开发商向你付过利息吗？

反正我是没听说过。

所以，你买期房，不但是变向借给房产公司一笔钱，而且这笔钱还是免费借的。

咱们刚才说的这个事儿，是一种非常时髦的商业模式，英文叫 **OPM (Other People's Money)**，翻译过来就是“**用别人的钱**”，本质上就是一种**无息债务融资方式**。

在第三个模块中，我们还会讲融资租赁，比如航空公司租飞机，本质上也是一种债务融资。

常见的“用别人的钱”模式有两种：

一种是用客户的钱。比如我们刚刚说的房地产，除了房地产，其实很多公司都在用你的钱给他们赚钱，比如摩拜向你收取的押金、你买的健身房和发廊的充值卡，都是一个道理。