

Empirical Research And Conformity Measure In Financial Risk Of Listed Companies In Chinese Pharmaceutical Industry

by

Liang Mou

Master of Science

2010



**Institute of Chinese Medical Sciences
University of Macau**

Empirical Research And Conformity Measure In Financial Risk Of Listed
Companies In Chinese Pharmaceutical Industry

by

Liang Mou

A thesis submitted in partial fulfillment of the
requirements for the degree of

Master of Science

Institute of Chinese Medical Sciences
University of Macau

2010

Approved by

Supervisor

Date

碩士學位論文

中國上市醫藥企業財務風險的實證研究和控制措施

UNIVERSIDADE DE MACAU

研究生姓名： 梁謀
導 師： 卞鷹
專 業： 醫藥管理
日 期： 2010 年 6 月

仁美禮知信

澳門大學



澳門大學中華醫藥研究院

原創性聲明

本人聲明：所呈交的學位論文，是本人在導師的指導下，獨立進行研究所取得的成果。除文中已經注明引用的內容外，本論文不包含任何其他個人或團體已經發表或撰寫過的科研成果。對本文的研究做出重要貢獻的個人和集體，均已在文中以明確方式標明。本人完全意識到本聲明的法律責任由本人承擔。

論文作者簽名：_____ 日期：_____

關於學位論文使用授權的聲明

本人完全瞭解澳門大學有關保留、使用學位論文的規定，同意學校保留或向政府有關部門或機構送交論文的影本和電子版，允許論文被查閱和借閱；本人授權澳門大學可以將本學位論文的全部或部分內容編入有關資料庫進行檢索，可以採用影印、縮印或其他複製手段保存論文和彙編本學位論文。

(保密論文在解密後應遵守此規定)

論文作者簽名：_____ 導師簽名：_____ 日期：_____

致 謝

時光荏苒，白駒過隙。回想研一的課堂生活仿佛就在昨天，而此刻就要畢業了。兩年的學習經歷對我來說獲益良多，讓我對什麼是學術有了深刻體會，全新的教育體制和管理模式，使我體會到了不同的學習氛圍。至此，向澳門大學中華醫藥研究院的所有老師致以最誠摯的感謝，在你們的悉心幫助和指導下，我順利完成了學業。

飲水思源，感謝王一濤教授和史祿文教授的推薦，在您的促成下，我來到澳門開始了自己新的學習之旅，您的信任和支援給予我前行道路上極大的動力，使我感動不已，倍受鼓舞。感謝我的導師卞鷹博士在學術上的細緻耐心的教誨，在您的言傳身教下，我的學習能力長進很多，學會了做事嚴謹的態度，特別是卞老師深厚的學術功力，淵博的知識和豐富的閱歷，極大拓寬了我的知識面，您雷厲風行和硬朗的為人風格，給我留下深刻印象，更是我學習的榜樣。感謝鄭力仁博士在學習過程中給予我的幫助和指導，傳授我新的知識。感謝胡豪博士，胡博士商科的學術背景，讓我站在不同的視角去分析學習知識，讓我收益匪淺，心中一直把胡博士當作自己大哥一樣去尊重。感謝李紹平博士、李銘源博士、鄭穎博士、許貝文博士傳授新的知識。

感謝和我朝夕相處的同學們，陪伴我度過每一天的學習生活，讓我感受到團隊合作獲得勝利的喜悅，我們互相勉勵，共同進步。

最後，祝中華醫藥研究院和所有老師同學，一切順利，取得更輝煌成績。在這裏的學習生活經歷，是我人生道路上寶貴的財富，終生受用。

梁謀

2010年6月



Empirical Research And Conformity Measure In Financial Risk Of Listed Companies In Chinese Pharmaceutical Industry

ABSTRACT

The main idea of this paper is research on financial risk of medical listed companies, analysis of enterprises state of the financial risk over the years, and factors affecting the financial situation of enterprises, To provide help and reference for pharmaceutical companies and pharmaceutical industry healthy and stable development. Currently, which has not any more research about medical listed companies in domestic academia.

There are four themes in this paper. First, Analysis pharmaceutical listed companies state of the financial risk from 1999 to 2008, Be wise to dynamic changes of pharmaceutical listed companies state of the financial risk. The second, analysis what is impact factors on the state of pharmaceutical listed companies financial risk and it how to impact the financial situation of enterprises. The paper then make use of case study methods, the Heng Rui Yi Yao, Di Kang Yao Ye, Yun Nan Bai Yao, ST Zhong Xin, are compared of multi-level, the situation of financial for four enterprises is significantly different. The final major theme according to empirical research of financial risk for pharmaceutical listed companies, provide advice to effective control of financial risk.

The result is that except 2007, the situation of financial risk is steady. In 2007, the change of the financial situation was mainly due to stock price volatility. Case study indicate that in order to control the financial risk should empowerment four parts it concludes create cash flow, asset profitability, financing and reinvestment, mobility of corporate asserts.

**Key-Word: Pharmaceutical companies Financial risk Z-value model
Conformity measure**

中國上市醫藥企業財務風險的實證研究和控制措施

摘要

本文以研究醫藥行業上市企業的財務風險狀況為主題，對相關企業多年來的財務風險狀況進行分析。對企業財務狀況的影響因素進行分析，為醫藥企業乃至醫藥行業健康穩定發展提供幫助和參考。目前，國內針對醫藥企業財務風險狀況的系統研究尚不多見。

具體地說，本文內容可以歸納為四部分，第一，分析醫藥上市企業從 1999 年-2008 年多年的財務風險狀況，掌握上市醫藥企業財務風險狀況的動態變化；第二，研究影響上市醫藥企業財務風險狀況差距的因素是什麼，這些因素是怎麼影響企業財務狀況的；第三，利用多案例多層面的研究方法，對恒瑞醫藥、迪康藥業、雲南白藥、ST 中新，等 4 家財務風險狀況差異明顯的上市醫藥企業進行多層面的對比研究，分析造成財務風險狀況差異的原因；第四，通過對上市醫藥企業財務風險的實證研究，為企業有效控制財務風險提供建議。

研究結果表明，除 2007 年以外，上市醫藥企業多年來的財務狀況保持平穩，而 2007 年財務狀況的變化主要是因為企業的股票價格波動產生的影響。案例分析結果表明，為了控制好企業財務風險應從企業創造現金流能力、企業資產盈利能力、籌資和再投資能力以及企業資產流動性等四個方面加以控制。

關鍵字：醫藥企業 財務風險 Z 值模型 控制措施

目錄

第一章 緒論.....	1
第二章 理論基礎及研究綜述.....	7
2.1 財務風險相關定義.....	7
2.1.1 國外關於財務困境的界定.....	7
2.1.2 國內關於財務困境的界定.....	8
2.2 判定財務困境的指標選擇.....	9
2.2.1 財務指標資訊類模型.....	9
2.2.2 現金流量資訊類模型.....	9
2.2.3 市場收益率資訊類模型.....	10
2.3 財務困境判別方法的選擇.....	10
2.3.1 單變數判定模型.....	10
2.3.2 多元判定模型.....	11
2.3.3 類神經網路模型.....	13
2.4 我國對企業財務困境預測的研究.....	14
2.5 財務風險的特點.....	16
第三章 我國醫藥行業財務風險的實證分析.....	19
3.1 研究設計.....	16
3.1.1 研究總體思路.....	19
3.1.2 樣本來源及選取.....	19
3.1.3 採用的研究模型.....	23
3.2 醫藥行業財務風險的實證分析.....	24
3.2.1 醫藥行業 Z 值分佈結果.....	24
3.2.2 醫藥行業 Z 值均值分析結果.....	26
3.3 影響醫藥行業上市企業財務風險的因素分析.....	28
3.4 Z 值模型對醫藥上市企業財務判別的準確性研究.....	29
第四章 我國醫藥上市企業財務風險的案例研究.....	33
4.1 選取樣本企業的基本情況介紹.....	33
4.2 選取樣本企業的 Z 值情況分析.....	34

4.3 企業財務風險原因分析.....	35
4.4 案例分析結果討論.....	42
第五章 醫藥企業控制財務風險的建議.....	45
5.1 醫藥政策對醫藥企業發展的影響分析.....	45
5.2 醫藥企業控制財務風險的措施.....	46
第六章 總結.....	51
6.1 研究總結.....	51
6.2 研究局限性及未來研究方向.....	51
參考文獻.....	53
攻讀學位期間發表的學術論文及成果.....	56



文中列表

表 3-1.選取的樣本企業名稱和股票代碼.....	21
表 3-2.本文研究中的企業分類與國家標準的經濟行業分類對應情況.....	22
表 3-3. Z 值模型判別標準.....	23
表 3-4.變數指標解釋.....	23
表 3-5. 1999 年-2008 年不同子行業 Z 值分佈情況.....	25
表 3-6. 1999 年-2008 年醫藥行業 Z 值均值和差值.....	26
表 3-7. 1999 年-2008 年 Z 值因變數的均值之差.....	28
表 4-1.不同企業不同年份 Z 值分數.....	35
表 4-2.4 家企業 2004 年-2008 年不同變數的值.....	35
表 4-3.財務狀況不同的上市醫藥企業差異比較.....	42



文中圖示

圖 1-1.研究思路.....	4
圖 4-1.企業資產流動性能力評價相關指標分析.....	37
圖 4-2.企業融資能力和再投資能力評價相關指標分析.....	38
圖 4-3.企業資產盈利能力評價相關指標分析.....	40
圖 4-4.企業獲得現金流方面能力評價的相關指標分析.....	42

