

炒股族MUST BUY选对股买对时

# 看不懂财报， 就炒不好股票

## 投资人用的财务指标【实战详解】

吴晶◎著

私募基金职业操盘手



看财报，抓牛股  
做个稳健的价值发现者  
看指标，识陷阱  
规避突然降临的黑天鹅

理解会计报表的基本组成是一种自卫的方式：当经理们想要向你解释清楚企业的实际情况时，可以通过会计报表的规定来进行。但不幸的是，当他们想要耍花招时（起码在部分行业）同样也能通过会计报表的规定来进行。如果你不能识别出其中的区别，你就不必在资产选择行业做下去了。

——巴菲特



立信会计出版社

LIXIN ACCOUNTING PUBLISHING HOUSE

# 看不懂财报， 就炒不好股票

投资人用的财务指标【实战详解】

私募基金职业操盘手 **吴晶** 著



立信会计出版社  
LIXIN ACCOUNTING PUBLISHING HOUSE

### 图书在版编目 ( CIP ) 数据

看不懂财报, 就炒不好股票/吴晶著.--上海:  
立信会计出版社, 2015.8  
(擒住大牛/荣千主编)  
ISBN 978-7-5429-4675-1  
I. ①看… II. ①吴… III. ①会计报表—基本知识  
IV. ①F231.5  
中国版本图书馆CIP数据核字(2015)第115051号

策划编辑 蔡伟莉  
责任编辑 余 榕  
封面设计 久品轩

### 看不懂财报, 就炒不好股票

---

出版发行 立信会计出版社

|      |                  |      |                 |
|------|------------------|------|-----------------|
| 地 址  | 上海市中山西路2230号     | 邮政编码 | 200235          |
| 电 话  | (021) 64411389   | 传 真  | (021) 64411325  |
| 网 址  | www.lixinaph.com | 电子邮箱 | lxaph@sh163.net |
| 网上书店 | www.shlx.net     | 电 话  | (021) 64411071  |
| 经 销  | 各地新华书店           |      |                 |

---

印 刷 廊坊市华北石油华星印务有限公司

|     |                          |       |
|-----|--------------------------|-------|
| 开 本 | 787毫米×1092毫米             | 1/16  |
| 印 张 | 17.75                    | 插 页 1 |
| 字 数 | 280千字                    |       |
| 版 次 | 2015年8月第1版               |       |
| 印 次 | 2015年8月第1次               |       |
| 书 号 | ISBN 978-7-5429-4675-1/F |       |
| 定 价 | 42.00元                   |       |

---

如有印订差错, 请与本社联系调换

## 前言

preface

投资大师巴菲特早在师从格雷厄姆的时候就学会了阅读财务报表(简称财报)的每个细节，以及如何发现其中的舞弊行为。更为精髓的是，格雷厄姆教会他如何从一家公司的公开信息中得到对其证券价值的客观评判。

有人说：“巴菲特对企业的洞察不是看报表或走访企业看出来的”，果真如此吗？不久前，巴菲特重访中国，中央电视台的记者在大连对他进行了采访。记者问：“听说您1年看1万多份年报，是真的吗？”巴菲特回答道：“读年报像其他人读报纸一样，每年我都读成千上万份，我不知道我读了多少。不过像中石油，我读了2002年4月的年报，而且又读了2003年的年报，然后我决定投资5亿元给中石油。仅仅根据我读的年报，我没有见过管理层，也没有见过分析家的报告，但是非常通俗易懂，是很好的一个投资。”记者问：“您最关心年报中的哪些方面？”巴菲特回答道：“学生总是问我这个问题，但是所有的年报都不同，如果你要找个男人的话，什么样的吸引你，是有体育才能的，还是帅的，还是聪明的？所以看企业也有不同的方法，一个企业到另外一个企业，我看的是不同的东西。根本性地来说，我是看企业的价值。”

巴菲特主张，投资人应把自己当成经理人。可见了解财报数字背后的含

义，对于投资人来说，是迫切需要的。深入了解企业创造财富的活动。投资人可从财报解析企业竞争力，或从企业公布的财务数据发现其不合理之处，从而作出正确的投资决策。

本书从财务角度入手，教导普通投资人如何看懂财报、重点看什么、如何识破财报粉饰陷阱，对于投资人保护自己的利益提供了妙方。

本书既避免了各教材内容的重复，又保持了本书体系的完整，借助于企业财报及其附注，系统地介绍了财务分析的基本理论和方法。本书全面、系统地阐述通过财报分析企业经营能力的思路和方法；将分析的视角拓展到财报以外的其他财务信息；重点介绍了合并财报的分析方法；结合近年来鲜活的上市公司有关财报信息实例展开点评，让读者看得懂、用得上。

## 目录

contents

### 掌握财报分析的基础

|     |                   |    |
|-----|-------------------|----|
| 第1招 | 明确分析财报目的何在 .....  | 2  |
| 第2招 | 确定分析财报的原则 .....   | 6  |
| 第3招 | 弄清财报分析的要求 .....   | 8  |
| 第4招 | 分析财报的内容 .....     | 11 |
| 第5招 | 确定财报分析的基本程序 ..... | 13 |

### 明确财报分析的工具

|      |                   |    |
|------|-------------------|----|
| 第6招  | 确立财报分析评价标准书 ..... | 16 |
| 第7招  | 水平分析法的运用 .....    | 19 |
| 第8招  | 垂直分析法的运用 .....    | 21 |
| 第9招  | 趋势分析法的运用 .....    | 23 |
| 第10招 | 比率分析法的运用 .....    | 25 |

|      |                |    |
|------|----------------|----|
| 第11招 | 因素分析法的运用 ..... | 28 |
| 第12招 | 综合分析法的运用 ..... | 31 |

## 资产负债表分析

|      |                   |    |
|------|-------------------|----|
| 第13招 | 分析资产负债表的作用 .....  | 34 |
| 第14招 | 分析资产负债表的格式 .....  | 36 |
| 第15招 | 分析资产负债表的结构 .....  | 38 |
| 第16招 | 分析资产负债表的局限性 ..... | 39 |
| 第17招 | 资产的结构分析 .....     | 41 |
| 第18招 | 资产规模分析 .....      | 44 |
| 第19招 | 资产管理效率分析 .....    | 46 |
| 第20招 | 资产的分项目分析 .....    | 49 |
| 第21招 | 负债结构分析 .....      | 58 |
| 第22招 | 负债具体项目分析 .....    | 63 |
| 第23招 | 所有者股权结构分析 .....   | 65 |
| 第24招 | 企业所有者权益变动分析 ..... | 67 |
| 第25招 | 所有者权益项目的分析 .....  | 69 |
| 第26招 | 企业短期偿债能力分析 .....  | 71 |
| 第27招 | 企业长期偿债能力分析 .....  | 74 |

## 利润表分析

|      |                  |    |
|------|------------------|----|
| 第28招 | 分析利润表的独特性质 ..... | 78 |
| 第29招 | 分析利润表的格式 .....   | 79 |
| 第30招 | 分析利润表的结构 .....   | 82 |
| 第31招 | 利润表分析的基本程序 ..... | 84 |

|      |                  |     |
|------|------------------|-----|
| 第32招 | 收入确认及其分析 .....   | 85  |
| 第33招 | 费用类项目及其分析 .....  | 88  |
| 第34招 | 利润项目分析 .....     | 96  |
| 第35招 | 盈利能力指标分析 .....   | 98  |
| 第36招 | 增长能力分析 .....     | 103 |
| 第37招 | 上市公司盈利能力分析 ..... | 106 |

### 现金流量表分析

|      |                        |     |
|------|------------------------|-----|
| 第38招 | 分析现金流量表的内容 .....       | 114 |
| 第39招 | 分析现金流量表的作用 .....       | 116 |
| 第40招 | 影响现金流量的因素 .....        | 118 |
| 第41招 | 现金流量的分类和计算方法 .....     | 119 |
| 第42招 | 现金流量表的内容和结构 .....      | 123 |
| 第43招 | 现金流量表的格式 .....         | 125 |
| 第44招 | 现金流量表项目的内容及分析 .....    | 127 |
| 第45招 | 经营活动产生的现金流量的质量分析 ..... | 132 |
| 第46招 | 投资活动产生的现金流量的质量分析 ..... | 136 |
| 第47招 | 筹资活动产生的现金流量的质量分析 ..... | 139 |
| 第48招 | 现金流量表比率分析 .....        | 141 |
| 第49招 | 收益质量分析 .....           | 145 |
| 第50招 | 现金流量结构分析 .....         | 148 |

### 成本费用报表分析

|      |                 |     |
|------|-----------------|-----|
| 第51招 | 成本和费用的内容 .....  | 152 |
| 第52招 | 成本费用报表的分类 ..... | 154 |

|      |                        |     |
|------|------------------------|-----|
| 第53招 | 成本费用报表分析的意义 .....      | 156 |
| 第54招 | 成本费用报表分析的内容 .....      | 157 |
| 第55招 | 成本费用报表分析的方法 .....      | 159 |
| 第56招 | 全部产品成本计划完成情况分析 .....   | 160 |
| 第57招 | 可比产品成本降低计划完成情况分析 ..... | 162 |
| 第58招 | 主要产品单位成本计划完成情况分析 ..... | 165 |
| 第59招 | 制造费用分析 .....           | 170 |
| 第60招 | 管理费用分析 .....           | 171 |
| 第61招 | 销售费用分析 .....           | 173 |
| 第62招 | 财务费用分析 .....           | 175 |

### 企业合并财报分析

|      |                     |     |
|------|---------------------|-----|
| 第63招 | 分析合并财报的性质与作用 .....  | 178 |
| 第64招 | 合并财报的种类 .....       | 180 |
| 第65招 | 分析合并财报的特点 .....     | 182 |
| 第66招 | 分析合并财报的编制 .....     | 184 |
| 第67招 | 具体分析合并财报的范围 .....   | 188 |
| 第68招 | 编制合并财报的方法 .....     | 192 |
| 第69招 | 分析合并财报自身的局限性 .....  | 194 |
| 第70招 | 分析合并财报的特殊信息含量 ..... | 196 |
| 第71招 | 分析合并财报中的特殊项目 .....  | 198 |
| 第72招 | 合并财报的抵销项目分析 .....   | 200 |

### 财报综合分析

|      |                            |     |
|------|----------------------------|-----|
| 第73招 | 综合分析 with 业绩评价的目的与内容 ..... | 204 |
| 第74招 | 杜邦财务综合分析 .....             | 206 |

|      |                         |     |
|------|-------------------------|-----|
| 第75招 | 企业经营业绩综合评价 .....        | 208 |
| 第76招 | 趋势分析和预测分析的目的 .....      | 217 |
| 第77招 | 趋势分析和预测分析的内容 .....      | 220 |
| 第78招 | 财报趋势分析 .....            | 222 |
| 第79招 | 财报预测分析 .....            | 224 |
| 第80招 | 企业价值评估的目的 .....         | 226 |
| 第81招 | 企业价值评估的内容与方法 .....      | 227 |
| 第82招 | 以现金流量为基础的价值评估 .....     | 228 |
| 第83招 | 以经济利润为基础的价值评估 .....     | 232 |
| 第84招 | 以价格比或价格乘数为基础的价值评估 ..... | 235 |

### 财报附注分析

|      |                   |     |
|------|-------------------|-----|
| 第85招 | 财报附注分析的意义 .....   | 238 |
| 第86招 | 关于附注时代的辩证观 .....  | 239 |
| 第87招 | 附注内容安排及其作用 .....  | 241 |
| 第88招 | 财报附注的主要内容 .....   | 242 |
| 第89招 | 附注披露分部报表的意义 ..... | 245 |
| 第90招 | 报表分部的确定 .....     | 247 |
| 第91招 | 分部报表的信息内容 .....   | 249 |
| 第92招 | 分析主要报表分部信息 .....  | 250 |
| 第93招 | 分析次要报表分部信息 .....  | 253 |

### 财报的粉饰与识别

|      |                 |     |
|------|-----------------|-----|
| 第94招 | 财报粉饰的动机分析 ..... | 256 |
| 第95招 | 财报粉饰的类型 .....   | 260 |

|                        |     |
|------------------------|-----|
| 第96招 财报粉饰的方法 .....     | 263 |
| 第97招 财报粉饰的行业特点分析 ..... | 265 |
| 第98招 财报陷阱预兆信号分析 .....  | 267 |
| 第99招 被粉饰财报的识别方法 .....  | 271 |
| 第100招 粉饰金额估计和剔除 .....  | 273 |

# 掌握财报分析的基础



## 第1招 明确分析财报目的何在

从财报分析中受益的主要是财报使用者，即企业的利益关系人。他们拿到财报后，要进行分析，获得对自己有用的信息。财报的使用者很多，包括权益投资人、债权人、经营者、监管部门和股民等。他们使用财报的目的不同，因而需要不同的信息，采用不同的分析程序。

### 1. 权益投资人分析财报的目的

权益投资人即普通股东。企业对权益投资人并不存在偿还的承诺。普通股东投资于企业的目的是增加自己的财富。他们的财富表现为所有者权益的价格，即股价。影响股价的因素很多，都是他们所关心的，包括偿债能力、收益能力以及风险等。

按照企业法的规定，普通股东是剩余权益的所有者，企业偿付各种债务之后的一切收益都属于普通股东。正因为如此，企业要由普通股东或其代理人来管理和控制。与此同时，普通股东也是企业风险的最后承担者。在正常营业过程中，企业只有在支付债权人的利息和优先股利之后，才能分配普通股股利。一旦企业清算，其资产必须先用来清偿债务及保障优先股东的权益，然后才能分配给普通股东。普通股东不但要承担企业的一切风险，而且还是债权人和优先股东的屏障。

权益投资人的主要决策包括：决定是否投资于某企业，决定是否转让已经持有的股权，考查经营者业绩以决定是否更换主要的管理者，决定股利分配政策。

由于普通股东的权益是剩余权益，因此他们对财报分析的重视程度会超过其他利益关系人。权益投资人进行财报分析，是为了在竞争性的投资机会中作

出选择。他们进行财报分析，主要是了解企业当前和长期的收益水平高低，企业收益是否容易受重大变动的影响，企业当前的财务状况如何，企业资本结构决定的风险和报酬如何，与其他竞争者相比企业处于何种地位。

## 2. 债权人分析财报的目的

债权人是指借款给企业并得到企业还款承诺的人。借款都是有时间限制的，或者说借款只是“暂时”的融资来源。债权人期望企业在一定期限内偿还其本金和利息，自然关心企业是否具有偿还债务的能力。债权人有多种提供资金的方式，其提供贷款的目的也不尽相同。债权人大体上可以分为两种：一种是提供商业信用的赊销商；另一种是提供融资服务的金融机构。

商业债权人在向企业提供商品或服务时，往往为了扩大销售量而允许企业在一个合理的期限内延期付款。这个期限根据行业惯例确定。为了尽早收回款项，商业债权人可以为企业提出现金折扣，如果企业延期还款，商业债权人经常得不到延期的利息。商业债权人的利润直接来源于销售的毛利，而不是借款的利息，因此他们只关心企业是否有到期支付贷款的现金，而不关心企业是否盈利。

提供融资服务的债权人也叫非商业债权人。他们向企业提供融资服务，并得到企业的承诺——在未来的特定日期偿还借款并支付利息。融资服务的主要形式是贷款，包括短期贷款和长期贷款。企业也可以通过在证券市场公开发行债券来获得长期借款，但目前，在我国企业发行债券受到严格限制，并非经常可以采用这种方式。此外，还有租赁等筹资方式。

债权人可以分为短期债权人和长期债权人。短期债权是指授信期不超过1年的信用，如银行短期贷款、商业信用和短期债券等。长期债权是指授信期在1年以上的信用，如银行长期贷款、长期债券和融资租赁等。短期债权人主要关心企业当前的财务状况和企业流动资产的流动性、周转率。他们希望企业的实物资产能顺利地转换为现金，以便偿还到期债务。长期债权人主要关心企业的长期收益能力和资本结构。企业的长期收益能力是其偿还本金和利息的决定性因素。资本结构可以反映长期债务的风险。

短期信用和长期信用的共同特点是，企业需要在特定的时间支付特定数额的现金给债权人。偿付的金额和时间不因企业经营业绩好或不好而改变。但

是，一旦企业运营不佳或发生意外，陷入财务危机，债权人的利益就会受到威胁。因此，债权人必须事先审慎分析企业的财报，并且给予企业持续性的关注。

债权人的主要决策包括决定是否给企业提供信用，以及决定是否提前收回债权。债权人要在财报中寻找借款企业有能力定期支付利息和到期偿还贷款本金的证明。他们进行财报分析，主要是了解企业为什么需要额外筹集资金，企业还本付息所需资金的可能来源是什么，企业对于以前的短期借款和长期借款是否按期偿还，企业将来在哪些方面还需要借款。

### 3. 经营者分析财报的目的

经营者是指被所有者聘用的、对企业资产和负债进行管理的人。经营者关心企业的财务状况、盈利能力和持续发展的能力。他们管理企业，要随时根据变化的情况调整企业的经营，而财务分析是他们监控企业运营的有力工具之一。他们可以根据需要随时获取各种会计信息和其他数据，因而能全面地、连续地进行财报分析。

经营者可以获取外部使用人无法得到的内部信息。但是，他们对于公开财报的重视程度并不低于外部使用人。由于存在被解雇的威胁，他们不得不从外部使用人（债权人和权益投资人）的角度看待企业。他们通过财报分析，发现有价值的线索，设法改善业绩，使得财报能让投资者和债权人满意。他们分析财报的主要目的是改善财报。经营者的财务分析属于内部分析，他们可以获得财报之外的企业内部的各种信息，其他人员的财务分析属于外部分析。

### 4. 监管部门分析财报的目的

政府机构也是企业财报的使用人，包括税务部门、国有企业的管理部门、证券监管机构、会计监管机构和社会保障部门等，它们使用财报是为了履行自己的监督管理职责。

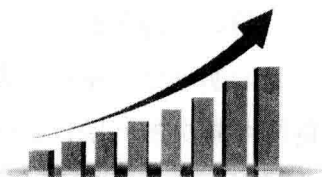
我国的政府机构既是财报编制规范的制定者，又是会计信息的使用者。税务部门通过财报分析，可以审查企业纳税申报数据的合法性；国资委通过财报分析，可以评价国有企业的政策的合理性；证券管理机构通过财报分析，可以评价上市公司遵守政府法规和市场秩序的情况；财政部门通过财报分析，可以审查企业遵守会计法规、财报编制规范的情况；社会保障部门通过财报分析，可以评价职工的收入和就业情况。

## 5. 股民分析财报的目的

股民通过分析资产负债表，可以了解公司的财务状况，对公司的偿债能力、资本结构是否合理、流动资金是否充足作出判断。

股民通过分析利润表，可以了解分析公司的盈利能力、盈利状况和经营效率，对公司在行业中的竞争地位、持续发展能力作出判断。

股民通过分析现金流量表，了解公司营运资金管理能力，判断公司合理运用资金的能力以及支持日常周转的资金来源是否充分并且有可持续性。例如，青松建化（600425）在2008年度的经营活动现金净流量为1.97亿元，而全年最后现金净流量为-3.57亿元，为什么会出现这样的关联数据？钱花到哪里去了？了解这些信息，才是股民分析财报的目的和意义。



## 第2招 确定分析财报的原则

财报分析的原则是指各类报表使用者在进行财务分析时应遵循的一般规范。它可以概括为目的明确原则、实事求是原则、全面分析原则、系统分析原则、动态分析原则等。

### 1. 目的明确原则

目的明确原则是指报表使用者在分析和计算之前，必须清楚地理解分析的目的即要解决的问题；否则，即使计算机和数据库技术的发展使分析的工作量大为减少，整个分析过程也仅是毫无用处的数字游戏而已。

财报分析的过程，可以说是“为有意义的问题寻找有意义的答案”的过程。要解决的“问题”必须是有意义的，并且是明确的。

### 2. 实事求是原则

实事求是原则是指在分析时应从实际出发，坚持实事求是，反对主观臆断和“结论先行”，不能搞数字游戏。

### 3. 全面分析原则

全面分析原则是指分析者要全面看问题，坚持“一分为二”地看问题，反对片面地看问题。报表分析者要同时注意财务问题与非财务问题、有利因素与不利因素、主观因素与客观因素、经济问题与技术问题、外部问题与内部问题等。

### 4. 系统分析原则

系统分析原则是指分析者应注重事物之间的联系，坚持全面地看问题，反对孤立地看问题。分析者要注意局部与全局的关系、报酬与风险的关系、偿债能力与收益能力的关系等，从总体上把握企业的状况。分析时要有层次地展