



公司金融系列教材

何 韧 编著

财务报表分析

CAIWU BAOBIAO FENXI

(第二版)



上海财经大学出版社
Shanghai University of Finance & Economics Press

公司金融系列教材

财务报表分析

(第二版)

何 韧 编著

 上海财经大学出版社

图书在版编目(CIP)数据

财务报表分析/何韧编著. —2版. —上海:上海财经大学出版社,
2010.3

(公司金融系列教材)

ISBN 978-7-5642-0699-4/F·0699

I. ①财… II. ①何… III. ①会计报表-会计分析-高等学校-教材
IV. ①F231.5

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2010)第 017259 号

☐ 组 稿 何苏湘

☐ 责任编辑 李宇彤

☐ 封面设计 周卫民

CAIWU BAOBIAO FENXI

财 务 报 表 分 析

(第二版)

何 韧 编著

上海财经大学出版社出版发行
(上海市武东路 321 号乙 邮编 200434)

网 址: <http://www.sufep.com>

电子邮箱: webmaster@sufep.com

全国新华书店经销

上海第二教育学院印刷厂印刷

宝山葑村书刊装订厂装订

2010 年 3 月第 2 版 2010 年 3 月第 1 次印刷

787mm×960mm 1/16 23.25 印张 480 千字

印数:13 001—17 000 定价:34.00 元

(本教材附光盘一张, 请向售书单位索取)

总 序

公司是现代市场经济机体的细胞,公司的融资、投资、改制上市、并购重组、跨国经营等等,或者本身即是金融活动,或者与金融活动密切相关。就微观而言,一个公司的金融活动构成了该公司的血液循环,是保证公司机体有序运行的基础;就宏观而言,公司的金融活动牵系着银行等金融机构的稳健经营,一个国家的企业金融活动则是整个国家宏观经济正常运行的基石,其发达程度标志着该国市场经济的发展阶段。

随着企业在经济生活中的主体作用的日益体现,随着中国金融市场的迅速发展和对外开放进程的日益加快,随着金融业综合经营趋势的出现,我国政府、金融监管部门、金融机构、企业界、工商管理部门等对于公司金融管理人才的需求急剧增加。在加入 WTO 后,改善中国的金融环境,建立、健全公司的金融制度和国家对公司金融活动的管理体系,已成当务之急。在紧迫形势之下,首当其冲的就是进行现代公司金融知识的普及、学习和研究。为此,教育先行便是必然的事情了。

西方市场经济发达国家高度重视公司金融管理的教育,将公司金融作为西方金融学教育的主要领域之一。现代金融学以资本成本理论、企业估值理论、投资组合理论等为理论基础,以公司理财、证券投资学、兼并与收购、公司重组、金融风险管理、金融工程学、投资组合管理、固定收益证券等为主干课程。西方主要大学的管理学院、商学院开设的金融学课程,主要面向微观、面向现实。目前金融学的两门主干课程公司金融(corporate finance)和投资学(investment 或 securities analysis)构成了金融学发展的两条主线,两条主线的新方向是向公司治理领域和金融工程(衍生金融工具)领域拓展空间,反映了金融学与法学、数学两大学科的交叉融

合。金融学和法学等学科结合产生了公司治理,而金融学和数学结合产生了金融工程学。相形之下,国内院校对金融工程学已经大力引进并设置了学科专业,培养了相应人才,而对发展公司金融的重视程度尚且不足,当前国内金融学最需要发展的学科之一就是公司金融。

具体而言,公司金融的内容包括公司投资管理、项目评估与项目管理、融资管理、股票发行与承销、公司债券发行、公司资产证券化、公司收购兼并、公司重组、公司价值评估、公司财务报表分析、公司营运资本管理、跨国公司融资与投资管理、公司的财务软件开发与数据库建立,等等。

本系列丛书就上述部分内容制定了写作规划,以上海财经大学金融学院部分教师的力量编著。他们年纪较轻,具有博士学位,或毕业于国际知名学府,或曾在国外著名大学从事访问研究,对该领域前沿有比较清楚的了解。丛书力求反映国内外的新动态,并能够基本揭示公司金融各个学科的主要内容和发展脉络。

上个世纪70年代末、80年代初,经济改革和对外开放使得我国金融学获得了一次大的发展,建立了以货币银行学和国际金融学为主体的金融学科体系。21世纪以来,我国市场经济体制已经确立,经济现实已经与20年前甚至10年前有了很大区别,相应的金融学科的教育需要进行改革,才能获得进一步发展。本套丛书只是一个初步的努力,金融学科的改革和建设需要更多人的关心和支持,我希望将来有更多样、更精彩的金融学新领域、新知识的教材和专著不断问世,以共同描绘21世纪我国金融学学科体系的新蓝图。

金德环

(上海财经大学教授、博士生导师、
金融学院副院长)

2006年2月

第二版前言

本书第一版自2007年6月出版以来,已有两年多的时间了。作为一本高校公司金融专业的教材,本书同时还被国内多家商业银行作为信贷从业人员的培训教材使用,这并未出乎笔者的意料。

多年前,笔者曾在某大型国有商业银行从事信贷评审工作,当时想要找一本通俗的《财务报表分析》教材却十分不易。因为大部分这样的教材,都是财会专业的教师所著,读者对象主要以本专业的学生为主,涉及的专业知识较深,因此对于没有会计专业背景的学生或金融机构的在职人员来说,学习起来就会感到比较吃力(这至少是我本人当时的感受)。基于这样的体会,我在写作本书的时候,特别针对的就是非财会专业的读者群体,力求本书结构清晰明了,内容简单实用,数据一目了然,公式统一规范,使读者能够通过系统学习,熟练地掌握财务报表的分析技术。或许这就是本书的一大特色吧。

本书的另一特色是理论联系实际,关注社会和热点问题。2008年5月我国汶川地区发生地震时,笔者当时正在美国西部的一所高校进修访问。当消息传来,学校里的CSSA(中国学生学者联谊会)迅速动员,在校内外及当地社区开展了大规模的募捐赈灾活动,醒目的标语写着“Every Penny Will Help!”这是我亲眼目睹的海外学子们对国家和民族的社会责任感。同样,关于企业社会责任的话题也从来没有像现在这样成为整个社会讨论的焦点。让我感到十分欣慰的是,本书在第一版就已经对企业社会责任评价指标体系进行了系统的介绍,而在近年来国内出版的同类教材中尚难见到相关内容。我想,当我们在关注中国企业经营业绩的同时,理应更加关注企业的社会责任,这才是社会进步的真正

体现。

本书第二版与第一版相比进行了以下修订和改进:

一是对部分内容和数据进行了修改和更新,并订正了一些疏漏之处。例如,在第九章详细介绍了最新的国务院国有资产监督管理委员会制定的《中央企业综合绩效评价实施细则》(2006),以替代第一版中的原国家财政部等五部委制定的《企业绩效评价操作细则(修订)》(2002),并在附录中据此列示国务院国资委财务监督与考核评价局更新后的企业绩效评价标准值。再如,在第十章的财务预警模型中,又新增了以经济增加值和安全增长率为核心的经营增长预警模型。另外,对于原书中的分析案例和20家上市公司的财务数据,笔者也进行了调整和数据更新。

二是对于原书的指标体系和有关指标进行了调整和充实。例如,第一版第五章中的投资收益率指标是按照原报表定义的,本书第二版又根据新报表的特点重新进行了定义。为了方便不同读者需要,本书所有财务比率指标首先以新报表口径定义计算(适用于分析上市公司),如与原报表不一致时,同时列示原报表口径的计算公式(适用于对非上市公司包括中小企业的评价)。此外,本书又新增了一些财务分析指标。笔者在美国访问时,注意到当地财经及网络媒体对美国上市公司的分析中有较多的估价指标,例如PEG、EV/EBITDA、PS指标等,过去国内同类教材基本没有提及,本版教材此次也全部予以增补,以方便读者了解和研究国外资本市场和进行国际企业评价。

三是根据新会计准则具体运用和公司金融的最佳实践,对原书的专栏进行了修订和更新。新增了“金融资产”、“会计要素计量属性”等专栏,对“财务报表分析的框架”、“投资收益”、“可持续增长率的影响因素”等专栏的文字进行了较大幅度的修改,力争能够将学术前沿的最新理论和企业财务实践中的关键信息以简单通俗的方式介绍给读者。

根据一些读者的建议和要求,本版教材还附有一张学习光盘,包括相关财务分析案例和本课程的各种课件资料。其中,绝大部分案例来自于最近五年笔者讲授该课程时我的本科生、硕士生和留学生们所做的千份以上的研究报告。我们选取了其中有代表性的20来个案例,并进行了分类编辑,主要包括三个部分,分别是审计报告案例、会计操纵案例和综合分析案例。课件资料包括全书的PPT课件、EXCEL计算表格和一些财务会计参考资料等。

在看似平凡的教学工作中,笔者每时每刻都能深深感受到从那些年轻学子头脑中迸发出的智慧火花,它们促我深思,启我前行。在此,我谨向王枫、叶卓娅、陈妍莹、刘汉莹、李静玫、虞晨露、薛晓倩、吴楠、方鹏飞、白明晶、郭晨、王乐斯、王晓培

等同学表示感谢,并特别对 2007 级信用管理班、公司金融班和国金 2 班这三个班级的全体同学致以谢意!

在本书第二版的修订过程中,笔者还得到了学院领导及有关同事们的大力支持,再次谨致谢忱!

本书不当之处,诚请读者朋友批评指正。联系方式如下:

E-mail:heren@mail.shufe.edu.cn。

何 韧

2009 年 11 月

第一版前言

“财务报表分析”课程是我院新设立的公司金融本科专业的核心课程,也是货币银行学、信用管理、国际金融和证券投资专业本科和研究生的重要专业基础课程。作为管理的分析工具,财务报表分析技术具有广泛的应用性和实用价值,是金融学各专业学生必须掌握的一项重要实践技能。

所谓财务报表分析,是指报表分析主体以财务报表为主要依据,采取一定的标准和系统科学的分析方法,对企业的生产经营活动和财务状况进行综合评价的过程,其目的是了解过去、评价现在和预测未来,为报表使用者的各项决策行动提供依据。

近年来,该课程的教材国内已出版了很多种,同时还有不少引进的外文版本,本书在借鉴和博采各家之长的同时,在以下方面进行了改进和创新。

第一,及时增加了 2007 年开始实施的《新会计准则》在会计报表体系中的相关变化信息,使本书具有较强的时效性。自 2007 年起,我国的上市公司开始执行《新会计准则》,需要对外公布资产负债表、利润表、现金流量表和股东权益变动表四张财务报表;同时其他大部分企业仍将采用原会计报表体系。这样一来,我国的企业就会在较长一段时间内出现两种财务报表体系共存的局面。为适应这种新情况,本书对原报表和新报表进行了对比研究,将两种报表体系同时列示。尽管出于趋势分析和统计口径一致性的需要,本书的财务指标是以原报表为基础进行定义的,但是读者在掌握了新报表的特点以后,也可以很方便地将其修正为适用新报表的财务分析指标。

第二,本书建立了比较完整的财务报表分析体系。目前国内类似教材众多,很

多财务指标名称不统一,非常混乱。有的同一公式的财务指标中文名称多达七八种之多,还有的同一名称的财务指标在国内外应用时出现有多种计算公式。本书尽作者之所能对这些指标进行了规范和统一,并全部进行列表分类汇总附录于书后,同时加注英文译文,便于读者区分、识记,以及进行跨国公司之间的同口径财务指标比较。此外,对于一般教材较少涉及的上市公司特定指标、企业发展指标、杠杆系数指标和企业社会责任指标等本书也力争涵盖务尽。

第三,本书提供了大量财务指标分析的统计数据,除附录中的公开数据外,本书正文部分还提供有我们经过计算得到的各行业上市公司的统一的比较财务指标数据。我在教学实践中发现,目前的同类教材大多缺乏财务指标统计数据的支持,学生们虽然知道如何使用财务分析指标,但计算出来以后却不知道如何评价这些指标结果,本书增加相关数据,可以部分地改变这样的窘境。

第四,考虑到不同读者的需要,本书在附录中将部分国家的会计报表用中英文对照的形式进行了列示。我在教学中了解到,近年来虽然国外教材被大量引进,但是对于没有会计学 and 财务基础的学生来说,假如没有专业教师的指导,他们看国外教材其实很难直接用于分析国内的财务报表(原因是报表体系差异和财务分析指标无法衔接);反之亦然。对此我有切身体会,我曾在国内金融机构从事信贷工作,当看到外资企业提交的境外母公司报表时,当时也是十分茫然。所以我在给本校研究生讲授本课程时,都要增加国别比较财务报表分析的内容。尽管本书没有涉及比较报表分析部分,但附录的报表列示相信会对国内实践工作者了解境外企业财务报表有所裨益。

第五,本书提供了较多深化理论及结合实际的专栏短文,以提高读者的学习兴趣。专栏短文中有一些是《新会计准则》中比较重要的准则,还有一些是相关财务理论的扩展。此外,本书的算例也比较多样。为避免读者阅读疲劳,本书制作了较多的图表,同时又精简文字。例如,除非必要,一些属于基础会计学 and 中级会计学讲授的会计原则、会计估计、会计计量和会计核算等内容本书都没有纳入(建议读者阅读相关专业教材以获取基础会计知识,这对更好地学习本课程极有帮助)。

第六,本书对现实中的热点问题,如会计操纵、财务预警等方面也进行了精练而全面的介绍。财务预警中提到的一些方法简单实用,不需要复杂的模型和大量的统计数据,特别适合一些低成本中小企业选用。

运用财务报表分析还有助于企业价值评估、企业资信评级、企业并购重组及企业跨国投资等更多公司金融活动的开展,但本书对此未能予以扩展和涉及,有兴趣的读者可以参阅上海财经大学金融学院我的同事们所著的相关教材和专著。

最后,我还需要强调的一点是,财务指标的数据分析并不是财务报表分析的全

部,透过现象看实质、透过数字看内容才是财务分析的关键,财务报表分析只有结合对企业从公司治理、行业背景、发展战略、经营管理、市场营销、风险内控等全方位的综合评价,才能最终得出客观而准确的分析结论。

本书的读者对象是在校大学生、研究生和专业教师,金融机构专业分析人员、企业管理和财务分析人员,以及对企业财务报表分析有兴趣的个人投资者。本书的编写原则是理论和实际相结合,做到资料丰富、信息量大、文字简练、图表说话,使读者能充分掌握财务报表的分析技术,体会到财务分析的乐趣。本书附录有完整的公式体系、丰富的数据资料和重要的参考文献材料,使本书同时也成为一本非常实用的财务报表分析工具书。

在本书写作过程中,作者参阅了较多的国内外同行的有关著作,另外,附录部分获益于刘琨、高攀、黄晶赞、方磊、苏莉等同学的细致的专业成果,在此向他们谨致谢意。

本书中的不当之处,敬请读者诸君予以指正。

何 韧

2007年3月

目 录

总 序	1
第二版前言	1
第一版前言	1
第一章 财务报表分析概述	1
第一节 财务报表分析的主体、内容和作用	1
第二节 财务报表分析的资料	6
第三节 财务报表分析的程序与方法	39
本章小结	46
本章关键术语	46
思考题	46
第二章 偿债能力和资本结构分析	47
第一节 短期偿债能力分析	47
第二节 资本结构分析	56
第三节 长期偿债能力分析	63
本章小结	70
本章关键术语	71

思考题	71
第三章 营运能力分析	72
第一节 营运能力分析概述	72
第二节 营运能力指标分析	82
本章小结	96
本章关键术语	96
思考题	96
第四章 获利能力分析	97
第一节 获利能力分析概述	97
第二节 收支项目分析	101
第三节 获利能力指标分析	115
第四节 销售毛利变动分析	123
本章小结	127
本章关键术语	127
思考题	127
第五章 投资报酬能力分析	129
第一节 投资报酬能力分析概述	129
第二节 投资报酬能力指标分析	132
第三节 杜邦分析法	140
本章小结	143
本章关键术语	143
思考题	143
第六章 现金流量分析	144
第一节 现金流量分析概述	144
第二节 现金流量表的一般分析	152
第三节 现金流量比率指标分析	158
本章小结	169
本章关键术语	170
思考题	170

第七章 上市公司信息披露制度及特定指标分析	171
第一节 上市公司的信息披露制度.....	171
第二节 上市公司特定指标分析.....	179
本章小结.....	192
本章关键术语.....	192
思考题.....	192
第八章 其他相关财务分析	193
第一节 企业发展能力分析.....	193
第二节 杠杆系数分析.....	202
第三节 社会责任财务指标分析.....	210
本章小结.....	216
本章关键术语.....	217
思考题.....	217
第九章 绩效的综合评价	218
第一节 企业绩效评价方法的历史演进.....	218
第二节 绩效评价指标、评价标准及其确定方法	230
第三节 企业绩效评价的主要方法.....	234
本章小结.....	252
本章关键术语.....	252
思考题.....	252
第十章 会计操纵和财务预警分析	253
第一节 会计操纵及其识别.....	253
第二节 财务预警分析.....	267
本章小结.....	286
本章关键术语.....	287
思考题.....	287
专栏	
专栏 1—1 财务报表分析的起源与发展	5
专栏 1—2 财务报表体系的形成	38

专栏 1—3	财务报表分析的框架	45
专栏 2—1	应收账款、应收票据和其他应收款	49
专栏 2—2	资本结构的影响因素	62
专栏 2—3	借款费用的资本化问题	70
专栏 3—1	金融资产	74
专栏 3—2	企业长期投资合理性分析	81
专栏 3—3	发生资产减值的认定标准	95
专栏 4—1	非经常性损益	100
专栏 4—2	企业税金对盈利的影响	115
专栏 4—3	企业收益质量恶化的预警信号	123
专栏 4—4	分部报告和中期报告	126
专栏 5—1	投资收益	131
专栏 5—2	政府补助	140
专栏 5—3	净资产报酬率的五因素模型	142
专栏 6—1	编制经营活动现金流量的间接法	151
专栏 6—2	权责发生制和收付实现制	157
专栏 6—3	自由现金流量	169
专栏 7—1	关联方与关联方交易	178
专栏 7—2	净资产收益率和每股收益的计算	191
专栏 8—1	可持续增长率的影响因素	202
专栏 8—2	资产负债表日后事项	209
专栏 8—3	会计要素计量属性	215
专栏 9—1	企业绩效评价体系改革的动因	230
专栏 9—2	如何识别企业是否创造价值	240
专栏 9—3	企业绩效评价体系的发展方向	251
专栏 10—1	新会计准则对会计操纵的防范	267
专栏 10—2	分析性复核	286

附录

附录 1	中国 MN 公司财务报表(本书案例计算资料)	288
附录 1—1	MN 公司资产负债表	288
附录 1—2	MN 公司利润表	290
附录 1—3	MN 公司现金流量表	291

附录 2 财务报表指标体系一览表(中英文对照)	294
附录 3 财务指标统计数据一览表	302
附录 3—1 2009 年企业绩效评价标准值(全国国有企业)	302
附录 3—2 2007 年上市公司行业主要财务指标	304
附录 3—3 1992~2007 年上市公司主要财务指标	305
附录 4 财务报表分析相关审计准则	306
附录 4—1 中国注册会计师审计准则第 1501 号——审计报告	306
附录 4—2 中国注册会计师审计准则第 1502 号——非标准审计报告	310
附录 5 部分国家著名企业财务报表结构概览(中英文对照)	316
附录 5—1 美国惠普公司财务报表	316
附录 5—2 英国石油公司财务报表	320
附录 5—3 瑞士雀巢公司财务报表	325
附录 5—4 日本佳能公司财务报表	330
附录 6 公司财务报表分析案例	335
参考文献	353

第一章 财务报表分析概述

学习目的

- 了解财务报表分析的主体、内容和作用；
- 熟悉各主要财务报表的结构和特征；
- 了解财务报表附注披露的内容和审计报告的种类；
- 了解财务报表分析的程序；
- 掌握财务报表分析的主要方法。

第一节 财务报表分析的主体、内容和作用

财务报表分析是指一定的报表分析主体以财务报表为主要依据,采取一定的标准和系统科学的分析方法,对企业的生产经营活动和财务状况进行综合评价的过程,其目的是了解过去、评价现在和预测未来,为报表使用者的各项决策行动提供依据。

一、财务报表分析的主体

财务报表分析的主体,也就是报表的使用人,通常情况下,一般包括企业的债权人、权益投资人、企业内部经理人员、政府经济管理机构以及其他与企业有利益关系的人士。他们出于不同目的使用财务报表,因此需要的信息不同,关注的角度不同,采用的分析程序和方法也会有一定的差别。