

新世纪研究生教学用书

会计系列

含 MPAcc
及MBA、EMBA财会方向

财务报表分析

Financial Statement Analysis

(第三版)

胡玉明 编著

 东北财经大学出版社
Dongbei University of Finance & Economics Press



新世纪

及MBA、EMBA财会方向

财务报表分析

Financial Statement Analysis

(第三版)



胡玉明 编著



东北财经大学出版社

Dongbei University of Finance & Economics Press

大连

图书在版编目 (CIP) 数据

财务报表分析 / 胡玉明编著. —3 版. —大连: 东北财经大学出版社, 2016.8

(新世纪研究生教学用书·会计系列)

ISBN 978-7-5654-2475-5

I. 财… II. 胡… III. 会计报表-会计分析-研究生-教材
IV. F231.5

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2016) 第 202779 号

东北财经大学出版社出版

(大连市黑石礁尖山街 217 号 邮政编码 116025)

网 址: <http://www.dufep.cn>

读者信箱: dufep@dufe.edu.cn

大连永盛印业有限公司印刷 东北财经大学出版社发行

幅面尺寸: 170mm×240mm 字数: 403 千字 印张: 20.25 插页: 1

2016 年 8 月第 3 版

2016 年 8 月第 8 次印刷

责任编辑: 李智慧

责任校对: 何 莉

封面设计: 张智波

版式设计: 钟福建

定价: 39.00 元

教学支持 售后服务 联系电话: (0411) 84710309

版权所有 侵权必究 举报电话: (0411) 84710523

如有印装质量问题, 请联系营销部: (0411) 84710711

第三版前言

拙著《财务报表分析》（第二版，东北财经大学出版社2012年版）出版至今已四年有余。四年来，我一直在给暨南大学管理学院MPAcc班、厦门大学管理学院EMBA班和中山大学岭南学院EMBA班讲授“财务报表分析”这门课，也“与时俱进”地思考了一些问题，不断更新讲课的思路、内容和方式。承蒙东北财经大学出版社李智慧女士的鼓励与支持，我开始着手修订《财务报表分析》（第二版）。于是，就有了这本《财务报表分析》（第三版）。

呈现在读者面前的这本《财务报表分析》（第三版）在坚持以前版本的编写原则、思路和目的并保留原有特色的基础上，一如既往地强调“由表（财务报表）及里（经济活动）”“由里到表”“表里和谐统一”的财务报表分析理念和战略思维，引导读者跳出“就财务报表论财务报表”的思维桎梏。

本次修订的重点在于：

（1）根据财政部近年来颁布的新会计准则，相应地修改相关内容。

（2）全面更新贯穿本书的现实企业的财务报表，采用四川长虹电器股份有限公司（600839）2015年度的财务报表作为分析的样本。

（3）根据作者近年来的教学体会与读者的反馈意见，全面地梳理、增补和修订了本书的某些内容、表述方式和用语。其中，增补和修订较多的是第1章和第9章。在此，非常感谢读者认真细致地指出本书原有的差错或表述不当之处。

（4）基于数字化教材建设的探索，尝试增加“二维码”的内容。坦率地说，讲课采用的是口语，教材则采用书面语，要协调口语与书面语，还真不是那么容易。增加“二维码”的内容较好地解决了这个问题。

本书的读者群定位为商科硕士研究生（包括商科科学学位硕士研究生和MPAcc、EMBA、MBA等专业学位硕士研究生），以及希望了解和掌握财务报表分析基本原理的各类职业经理人。

尽管本书只是《财务报表分析》（第二版）的修订版，但是，本书试图总结和体现我近年来对“财务报表分析”这门课程的教学与思考的“点滴”体会。为此，我花了较多的时间与精力修订本书。但我总是没有按时完成修订任务，再次感谢李智慧女士的宽容与理解。

2 财务报表分析

我非常真诚地感谢读者在浩瀚的书海中选中并阅读本书，并期待读者对本书提出宝贵意见。

胡玉明

2016年7月22日

第一版前言

传统的经理人 (manager) 培养方式主要是自我实践。这种方式培养的经理人, 通常从企业基层做起, 依据自身的长期实践经验积累, 所谓“积沙成丘”。然而, 按照这种模式培养出来的经理人多数属于经验管理者, 且培养的周期比较长, 难以适应竞争激烈的市场经济环境, 取而代之的便是日益拓展的商学院 (school of business) 或管理学院 (school of management) 的商科教育 (business education)。由此, 商科教育, 尤其是商科硕士层次 (degree of master) 的研究生教育便承担起培养高层次职业经理人的重任。

纵观世界各国的商科教育, 作为一种商业语言 (language of business) 的会计学 (accounting) 都是一门重要的课程。可见, 身处市场经济环境的任何经理人都必须理解这种商业语言。财务报表 (financial statement) 则是这种商业语言的载体。“管理的重心在经营, 经营的重心在决策。”在当今的信息社会, 任何决策都离不开信息。财务报表所提供的信息是经理人据以决策所必不可少的信息。因此, 任何经理人都必须理解财务报表, 并善于运用财务报表辅助决策。

作为培养高层次职业经理人的商科硕士层次研究生教育的重要组成部分, 教材 (text) 建设非常重要。呈现在读者面前的这本《财务报表分析》(Financial Statement Analysis) 正是为此而编写的。因此, 本教材的读者群定位为商科硕士研究生 (包括商科科学学位硕士研究生和EMBA、MBA、MPAcc等专业学位硕士研究生), 以及希望理解财务报表分析原理的企业职业经理人。

基于上述读者群的定位, 本着面向职业 (professional) 的原则, 本教材强调“如何运用财务报表” (How to use financial statement) 的技能, 而不是“如何编制财务报表” (How to prepare financial statement) 的技能。根据这样的原则和思路, 本教材希望达到以下目的:

(1) 跳出“就财务报表论财务报表”的桎梏, 创立“环境-战略-行为-过程-结果”一体化的财务报表分析思维。

(2) 以战略为导向, 诠释企业经营理念与财务理念的关系, 使企业经理人不仅具有财务理念, 而且具有经营理念, 从而使不同领域的经理人“讲同一种语言” (持续创造价值), 构建一种以战略为起点和终点, 从战略开始又回归到战略、内外部视角相结合、企业战略与财务相融合、企业业务与企业财务连为一体, 立足于财

务报表而又超越财务报表的财务报表分析框架。

(3) 以“国际化与本土化”相融合的理念，打造“懂中国国情、察中国政情、明中国民情、通中国人情”，具有“国际视野、战略思维和市场意识”的职业经理人。

为此，本教材立足于财务报表分析的新思维，围绕财务报表分析的战略分析（strategy analysis）、会计分析（accounting analysis）、财务分析（financial analysis）和前景分析（prospective analysis）等主题，以中国上市公司——四川长虹电器股份有限公司（600839）2006年度财务报告为样本并贯穿始终（令人遗憾的是，限于数据的可获得性，本书并没有完全做到这一点），通俗易懂、言简意赅地阐述财务报表分析的基本理论、基本方法与基本技能，使读者有一种“身临其境”的真实感觉。

本教材的初稿曾经在暨南大学管理学院会计学硕士研究生班、EMBA班、MPAcc班以及厦门大学管理学院EMBA班（与厦门国家会计学院副院长、博士生导师黄世忠教授合作）和EDP班、厦门国家会计学院总会计师培训班等单位以课程或专题的形式讲授过。在这个过程中，哈佛大学 Krishna G. Palepu 和 Paul M. Healy、密歇根大学 Vactor L. Bernard 等三位知名教授合著的《运用财务报表进行企业分析与估价》（Business Analysis & Valuation: Using Financial Statements）对我影响很大。该书提出了财务报表分析的新思维。我非常喜欢《运用财务报表进行企业分析与估价》这本书，而且从中受益良多。在与黄世忠教授合作讲授“CEO财务报表分析”的过程中，黄世忠教授对财务报表分析的理论造诣与洞察力给我许多启发。我能够在厦门国家会计学院总会计师培训班讲授财务报表分析专题，也得益于黄世忠教授的邀请。非常感谢黄世忠教授的合作与支持。当然，我还得感谢厦门大学管理学院EMBA教育中心的戴亦一教授和林涛教授为我提供与黄世忠教授合作的机会。

尽管本教材的写作已经有一定的基础，但是，要把讲义转变为符合“新世纪研究生教学用书”要求的教材，还是需要花费一定的时间。尽管我力图写好这本书，但无奈能力有限，加之杂事繁多，我没有按时交稿。对此，我要特别感谢东北财经大学出版社李智慧女士的信任与宽容。

当我着手写作这本教材的时候，我只想将财务报表分析的新思维和我从“财务报表分析”这门课程所获得的“愚者之一得”的快乐传递给读者，力求感染读者。我也正是以这样一种心态来完成本教材的写作的。然而，我不敢说我已经实现了我的愿望——我只能期待广大读者的评判。

最后，真诚地感谢您阅读拙作，也欢迎您对本书提出宝贵意见。

胡玉明

2007年9月13日

目 录

第1篇 总 论

第1章 基本财务报表 ⇨3

学习目标 /3

1.1 财务视角的企业 /3

1.2 资产负债表 /4

1.3 利润表 /13

1.4 现金流量表 /18

总结与结论 /23

练习题库 /24

延伸阅读文献 /25

第2章 财务报表分析框架 ⇨27

学习目标 /27

2.1 会计信息的需求与供给 /27

2.2 从企业经济活动到企业财务报表 /31

2.3 财务报表分析的基本框架 /33

总结与结论 /35

练习题库 /36

延伸阅读文献 /39

第3章 战略分析 ⇨41

学习目标 /41

3.1 行业分析 /41

3.2 竞争战略分析 /50

总结与结论 /58

练习题库 /58

延伸阅读文献 /61

第4章 会计分析 ⇨62

学习目标 /62

2 财务报表分析

- 4.1 会计分析概述 /62
- 4.2 会计政策对财务报表分析的影响 /69
- 4.3 盈余管理对财务报表分析的影响 /72
- 总结与结论 /83
- 练习题库 /84
- 延伸阅读文献 /89

第2篇 基于外部会计视角的财务分析

第5章 财务报表分析方法基础 ⇨93

- 学习目标 /93
- 5.1 财务报表分析的核心问题 /93
- 5.2 财务报表分析的评价标准 /94
- 5.3 财务报表分析的基本方法 /95
- 总结与结论 /110
- 练习题库 /110
- 延伸阅读文献 /113

第6章 流动性与偿债能力分析 ⇨114

- 学习目标 /114
- 6.1 短期资产流动性与偿债能力分析 /114
- 6.2 长期偿债能力分析 /123
- 6.3 影响偿债能力的其他因素 /130
- 总结与结论 /132
- 练习题库 /132
- 延伸阅读文献 /135

第7章 盈利能力与股东权益分析 ⇨136

- 学习目标 /136
- 7.1 盈利能力分析 /136
- 7.2 股东权益分析 /142
- 总结与结论 /149
- 练习题库 /149
- 延伸阅读文献 /153

第8章 现金流量分析 ⇨154

- 学习目标 /154
- 8.1 收益流量、现金流量与企业生命周期 /154
- 8.2 现金流量的结构分析 /166
- 8.3 现金流量的比率分析 /169
- 总结与结论 /173

练习题库	/174
延伸阅读文献	/178

第3篇 基于内部管理视角的财务分析

第9章 经营者如何分析财务报表 ⇨181

学习目标	/181
9.1 资产负债表与财务资源配置	/181
9.2 基于管理视角的利润观念	/186
9.3 经营风险与财务风险分析	/191
9.4 经济附加值观念	/202
总结与结论	/210
练习题库	/212
延伸阅读文献	/218

第10章 成本报表分析 ⇨220

学习目标	/220
10.1 成本报表及其编制	/220
10.2 成本报表分析的内容与方法	/230
10.3 成本计划完成情况分析	/238
总结与结论	/247
练习题库	/247
延伸阅读文献	/250

第4篇 前景分析

第11章 可持续增长与证券价值分析 ⇨253

学习目标	/253
11.1 可持续增长分析	/253
11.2 证券价值分析	/260
总结与结论	/268
练习题库	/270
延伸阅读文献	/271

第12章 价值创造动因及可持续性分析 ⇨273

学习目标	/273
12.1 企业价值创造模式的转变	/273
12.2 平衡计分卡：价值创造动因与可持续性分析	/283
总结与结论	/295
练习题库	/296
延伸阅读文献	/304

主要参考文献	⇒306
第三版后记	⇒308
第二版后记	⇒310
第一版后记	⇒312

第 1 篇

总 论

本篇以财务报表分析的重要载体——财务报表为基本立足点，阐述财务报表分析基本框架，进而讨论战略分析和会计分析，为后续章节的讨论奠定基础。本篇包括：

第 1 章 基本财务报表

第 2 章 财务报表分析框架

第 3 章 战略分析

第 4 章 会计分析

第 1 章

基本财务报表

[学习目标]

通过本章的学习，您应该：（1）熟悉资产负债表的基本结构与内容；（2）熟悉利润的表基本结构与内容；（3）熟悉现金流量表的基本结构与内容。

企业财务报表（financial statement）以会计特有的语言描述企业的基本财务状况、经营成果和现金流动状况。它是企业经理人及其他会计信息使用者理解企业经济活动过程以及结果的重要载体。因此，企业财务报表是财务报表分析的重要载体。本章介绍资产负债表（balance sheet）、利润表（income statement）和现金流量表（statement of cash flow）等企业基本财务报表。^①

● 1.1 财务视角的企业

先把财务报表暂时放在一边，想象每一家企业都孜孜以求的事情：赚钱或创造价值。在任何一天，不管企业刚刚成立还是由来已久，每一家企业都为销售而提供一系列的产品或服务。制造、拥有或提供这些产品或服务需要一定的费用支出，当然，其数额应该在企业财力许可的范围之内。一个简单的道理就是通过销售或提供服务得到比生产或拥有这些产品或服务所花费的成本或费用更多的钱，从而，可以占有两者的差额——利润（profit）。这就是人们通常所说的“赚钱”或“创造价值”。

如果企业成功地实现盈利，企业将越来越兴旺发达。否则，它所拥有的财力将日渐消减。早晚有一天，它将无力支付生产或拥有那些产品或服务的成本或费用，此时，它的经济活动将不得不缩减，甚至停止，最终，它将宣布破

^① 根据《企业会计准则第30号——财务报表列报》，企业的财务报表至少包括资产负债表、利润表、现金流量表、所有者（股东）权益变动表和附注，即“四表一注”。但是，所有者（股东）权益变动表与本书的主题相关性较弱。有鉴于此，本章不讨论所有者（股东）权益变动表。

产。这就是一个企业从生到死的全部“故事”。企业的财务报表不过是用会计特有语言讲述这个“故事”的一种方式而已。

在这个世界上，无论企业的组织结构、业务内容、经营规模如何不同，也不管企业是否取得了“惊天动地”的成就，所有的企业都通过资产负债表、利润表和现金流量表描述其财务状况、经营成果和现金流动状况。每一种财务报表都有其特定的目的，三种财务报表之间存在相互核对的财务关系。在理解和分析企业财务报表的时候，很重要的一点就是不能局限于对每一种财务报表本身的理解，还要综合理解它们之间的关系以及一种财务报表的变化对其他财务报表所产生的影响。

有的企业都必须回答下面三个问题：（1）企业是否盈利？即企业的面子如何；（2）企业的价值何在？即企业的底子如何；（3）企业的现金流动状况如何？即企业的日子怎么过。企业的利润表为第一个问题提供了答案。如果企业不能盈利，企业就难以持续经营下去，这个道理非常浅显。如果企业盈利了，那么，其价值何在呢？资产负债表为第二个问题提供了答案。现金流量表则为第三个问题提供了答案。

由此，基于财务视角，企业无非是由企业经理人（managers）一系列经济活动所形成的现金流量和财务关系的集合体，体现了企业与利益相关者（stakeholder）的关系。



基于不同视角的企业

● 1.2 资产负债表

如前所述，资产负债表回答了“企业的价值何在”这个问题。那么，资产负债表如何回答“企业价值何在”这个问题呢？

1.2.1 资产负债表的结构

资产负债表是一个企业财务结构的记录。企业是一个不断运转的主体，企业价值每天都在变动，资产负债表只是表明在某个时点企业拥有什么？企业欠别人什么？两者相抵之后，企业为其所有者留下什么？它们之间存在一定的数量关系。这就是基本的会计恒等式：“资产总额=负债总额+所有者权益总额”。它表明企业的资金来源与资金运用的关系。这也是资产负债表的基本结构。根据《企业会计准则第30号——财务报表列报》及其应用指南，一般企业资产负债表的格式见表1-1。

表 1-1

资产负债表

会企 01 表

编制单位：

年 月 日

单位：元

资 产	期末 余额	年初 余额	负债和所有者权益 (或股东权益)	期末 余额	年初 余额
流动资产：			流动负债：		
货币资金			短期借款		
以公允价值计量且其变动计入 当期损益的金融资产			以公允价值计量且其变动计入当 期损益的金融负债		
应收票据			应付票据		
应收账款			应付账款		
预付款项			预收款项		
应收利息			应付职工薪酬		
应收股利			应交税费		
其他应收款			应付利息		
存货			应付股利		
一年内到期的非流动资产			其他应付款		
其他流动资产			一年内到期的非流动负债		
流动资产合计			其他流动负债		
非流动资产：			流动负债合计		
可供出售金融资产			非流动负债：		
持有至到期投资			长期借款		
长期应收款			应付债券		
长期股权投资			长期应付款		
投资性房地产			专项应付款		
固定资产			预计负债		
在建工程			递延收益		
在建物资			递延所得税负债		
固定资产清理			其他非流动负债		
生产性生物资产			非流动负债合计		
油气资产			负债合计		
无形资产			所有者权益（或股东权益）：		
开发支出			实收资本（或股本）		
商誉			资本公积		
长期待摊费用			减：库存股		
递延所得税资产			其他综合收益		
其他非流动资产			盈余公积		
非流动资产合计			未分配利润		
			所有者权益（或股东权益） 合计		
资产总计			负债和所有者权益（或股东权益） 总计		

【实例 1-1】

表 1-2 列示了四川长虹电器股份有限公司（上市股票代码 600839）2015 年 12 月 31 日的资产负债表。

表 1-2

资产负债表

2015 年 12 月 31 日

会企 01 表

编制单位：四川长虹电器股份有限公司

单位：元 币种：人民币元

资产	期末余额	年初余额	负债和所有者权益	期末余额	年初余额
流动资产：			流动负债：		
货币资金	10 254 494 369.54	13 999 811 942.03	短期借款	976 008 703.12	1 338 8072 362.19
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产	51 666 244.34	86 304 077.30	以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债	53 396 561.88	8 652 670.00
应收票据	6 317 909 535.99	872 161 928.39	应付票据	6 916 704 396.14	4 357 441 531.16
应收账款	8 032 777 170.63	8 474 051 341.98	应付账款	8 133 207 300.96	8 817 745 769.58
预付款项	1 701 902 420.16	1 645 895 852.83	预收款项	1 369 859 256.74	1 566 951 873.01
应收利息	71 482 450.52	127 185 202.98	应付职工薪酬	460 110 409.17	510 272 802.20
应收股利			应交税费	-20 959 028.97	-311 923 693.56
其他应收款	515 186 085.63	3 094 792 603.74	应付利息	112 073 669.33	145 637 085.41
存货	11 745 602 201.62	11 917 256 315.87	应付股利	5 645 923.21	5 683 064.21
一年内到期的非流动资产			其他应付款	2 859 829 036.37	2 725 703 888.31
其他流动资产	1 839 218 227.16	277 751 637.99	一年内到期的非流动负债	1 546 061 223.80	3 361 918 825.11
流动资产合计	40 530 238 705.59	48 495 210 903.11	其他流动负债	300 000 000.00	3 000 000 000.00
非流动资产：			流动负债合计	34 196 015 751.75	37 576 156 177.62
可供出售金融资产	261 991 095.55	262 790 103.23	非流动负债：		
持有至到期投资			长期借款	826 695 003.19	2 024 151 635.90
长期应收款	3 448 307 631.53	57 302 091.62	应付债券	1 623 400 000.0	
长期股权投资	1 113 696 772.98	946 531 513.64	长期应付职工薪酬	281 101 265.28	251 729 541.61
投资性房地产	455 058 626.28	481 782 181.67	专项应付款	31 520 000.00	31 520 000.00
固定资产	5 848 244 605.11	5 785 652 513.24	预计负债	447 992 199.32	445 286 332.32
在建工程	179 436 462.07	367 578 954.09	递延收益	397 604 122.12	410 954 309.14
工程物资			递延所得税负债	9 314 122.51	32 390 984.45
固定资产清理	95 328 830.04	95 391 177.29	其他非流动负债		
生产性生物资产			非流动负债合计	3 617 626 712.42	3 196 032 803.42