

财务报表 分析

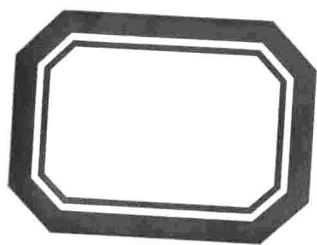
主 编·张丽蓉

副主编·赵正华 吴 戈

C A I W U B A O B I A O F E N X I



 中国时代经济出版社



财务报表分析

主 编 张丽蓉

副主编 赵正华 吴 戈



 中国时代经济出版社

北 京

图书在版编目 (CIP) 数据

财务报表分析/ 张丽蓉主编. --北京: 中国时代
经济出版社, 2013. 12

ISBN 978-7-5119-1860-4

I. ①财… II. ①张… III. ①会计报表—会计分析
IV. ①F231.5

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2013) 第 317515 号

书 名: 财务报表分析

作 者: 张丽蓉 赵正华 吴 戈

出版发行: 中国时代经济出版社

社 址: 北京市丰台区右安门外玉林里 25 号楼

邮政编码: 100069

发行热线: (010) 83910203

传 真: (010) 83910203

邮购热线: (010) 83910203

网 址: www.cmepub.com.cn

电子信箱: zgkdjj@hotmail.com

经 销: 各地新华书店

印 刷: 三河市天润建兴印务有限公司

开 本: 170 × 240 1/16

字 数: 310 千字

印 张: 19

版 次: 2014 年 4 月第 1 版

印 次: 2014 年 4 月第 1 次印刷

书 号: ISBN 978-7-5119-1860-4

定 价: 48.00 元

本书如有破损、缺页、装订错误, 请与本社发行部联系更换

版权所有 侵权必究

前 言

在我国资本市场日益成熟的今天，信息使用者能否通过公司的财务报表全面了解公司的经营状况，越来越成为影响其决策的关键因素。由于公司的财务报表数据是运用会计语言对公司经济运行过程中资金运动的反映，其内容具有高度的概括性和抽象性。信息使用者必须借助正确的分析手段才能获取与决策相关的实质性信息。编写本书的目的就是帮助信息使用者正确运用科学的方法对财务报表进行分析，透过数字深奥的陈述以及华丽的外表，去评价一个企业实际的财务状况和经营成果，进而判断其是否具有投资价值，为分析者做出准确的决策提供依据。

目前有关财务报表分析的书籍往往局限于财务报表本身，且没有明确的指向。即使是上市公司财务报表分析，也存在就报表分析报表，而服务于股票投资决策的目的不明确的问题。这就会造成分析思路不清晰、分析体系不完整、分析方法不完善，进而导致分析效果不理想的后果。本书基于2006年颁布的《企业会计准则》，以会计理论为基石，以科学的哈佛分析框架为指导，以信息使用者的客观信息需求为导向，构建了财务报表分析理论框架。以这一理论框架为主线，对信息使用者应该如何正确分析公司的财务报表进行了详细的阐述。

全书包括六章内容。前两章是理论分析及理论框架的构建，从财务报表分析的重要性入手，在介绍财务会计基本理论和一般的财务报表分析理论基础上，借鉴哈佛分析框架构建了财务报表分析的理论框架。第三章到第五章根据理论框架，依次从财务情况预判、财务报表结构和指标分析、财务前景

预测逐级论述，深入阐释了具体的分析方法和过程。最后一章以青岛海尔股份有限公司为例，对其 2011 年的财务报表信息进行了全面的分析，并得出了分析结论。

本书具有如下特色：首先，理论指导与实务操作相结合，逻辑严密，结构清晰，实用性强；其次，对财务会计相关理论和财务报表的内容介绍较为详细，不具有财务会计知识的投资者也能看懂；最后，案例分析新颖全面，有助于读者阅读和理解本书内容。

需要指出的是，本书在选择分析方法时，遵循的原则是简单实用，适合会计、财务管理、证券投资等专业的学生，以及其他对财务报表分析知识感兴趣的读者。

本书由张丽蓉担任主编，赵正华、吴戈担任副主编。具体分工如下：张丽蓉负责全书的框架设计和统稿，并负责第一、二、五章内容的编写；第三、四章由赵正华编写；第六章由吴戈编写。

最后要说明的是，由于公司财务报表分析涉及的因素多，不仅包括客观条件，而且包括主观判断。尽管公司是同一家公司，但分析的结论则可能“见仁见智”。由于编者水平所限，不当之处甚或错谬在所难免，敬请广大读者批评指正。

编 者

2013 年 12 月

目 录

第一章 财务报表分析总论

第一节 财务信息披露的局限性	1
一、财务报表是公司财务信息披露的核心	1
二、公司披露的财务报表信息的局限性	4
第二节 财务报表阅读的理论基础	6
一、财务报告目标	6
二、财务报表的基本假设	10
三、公司财务报表编制基础——权责发生制	14
四、会计信息质量特征	14
五、会计计量属性	19
六、会计要素的确认和计量	21
七、财务报表编制程序	26
第三节 财务报表分析理论框架	29
一、财务报表分析的基本理论	29
二、财务报表分析的理论框架	37

第二章 财务情况预判

第一节 财务情况预判之宏观环境分析	44
一、宏观经济环境分析	45
二、行业竞争环境分析	46
三、竞争优势及竞争战略分析	57

第二节 财务情况预判之会计调整	63
一、舞弊预警信号的识别	64
二、信息使用者应予重点关注的舞弊预警信号	70
三、评价关键会计政策和会计估计	75
四、对财务报表舞弊的识别与会计调整	78

第三章 财务报表结构分析

第一节 资产负债表分析	87
一、资产负债表项目分析	87
二、资产负债表变动情况及原因分析	110
三、资产负债表总体结构分析	115
第二节 利润表分析	118
一、利润表项目质量分析	118
二、利润表增减变动情况分析	126
三、利润表构成变动情况分析	127
四、利润表总体结构分析	128
五、分部报告阅读与分析	130
第三节 现金流量表分析	134
一、现金流量表主表的分析	135
二、现金流量表附注阅读与分析	151
第四节 所有者权益变动表分析	159
一、所有者权益变动表主要项目分析	159
二、所有者权益变动表的趋势及结构分析	162
三、公司股利决策对所有者权益变动影响的分析	163

第四章 财务报表指标分析

第一节 评价公司盈利能力的指标分析	169
一、经营业绩指标分析	170

二、资产资本回报指标分析	171
三、市场价值指标分析——上市公司盈利能力指标分析	172
第二节 评价公司财务安全性的指标分析	176
一、反映短期偿债能力的流动性指标分析	176
二、反映长期偿债能力的财务杠杆指标分析	179
三、反映实际支付能力的自由现金流量分析	181
第三节 评价公司资产运营效率的指标分析	182
一、单项资产周转率	182
二、分类资产周转率	185
三、总资产周转率	186
第四节 评价公司成长性的指标分析	187
一、反映盈利能力增长的指标分析	187
二、反映资产资本规模扩张的指标分析	189
三、反映对股东支付能力的指标分析	191
第五节 公司财务报表指标综合评价	192
一、杜邦分析法	192
二、沃尔比重评分法	194
三、现代财务综合评分法	195

第五章 财务前景预测

第一节 财务前景的定性预测	199
一、未来宏观环境预测	200
二、未来现金利润的趋势预测	201
第二节 财务前景的定量预测	201
一、现金利润预测的起点和假设	202
二、现金利润预测模型	205
三、情景分析和敏感性分析	207
第三节 财务困境的预测模型	209

一、财务困境预测对投资决策的重要性	209
二、财务困境预测模型	210
第六章 股票投资决策的财务报表分析案例	
第一节 青岛海尔股份有限公司概况	215
一、青岛海尔股份有限公司介绍	215
二、青岛海尔股份有限公司 2011 年年度财务报表	220
第二节 公司财务情况预判	231
一、公司宏观环境分析	231
二、公司会计调整	234
第三节 公司财务报表结构分析	234
一、资产负债表分析	234
二、利润表分析	246
三、现金流量表分析	257
四、所有者权益变动表分析	269
第四节 公司财务报表指标分析	272
一、反映盈利能力的指标分析	272
二、反映财务安全性的指标分析	277
三、反映资产运营效率的指标分析	280
四、反映成长性的指标分析	282
五、公司财务报表指标综合评价	284
第五节 公司财务前景预测及公司投资价值评判	287
一、公司财务前景定性预测	287
二、公司财务前景的定量预测及对公司投资价值的评判	289
参考文献	294

第一章 财务报表分析总论

财务分析有广义和狭义之分。广义的财务分析泛指对企业财务管理工作方方面面进行分析，既包括资金投放与运用分析，又包括资金筹措与分配分析；既包括财务预测、决策及控制分析，又包括财务管理绩效分析等。狭义的财务分析则特指财务报表分析，它是以企业财务报表及其他相关资料为主要依据，运用一定的分析方法和技术，系统分析和评价企业的经营成果、财务状况和现金流量，对企业财务活动的过程和结果进行评价、剖析，以了解企业过去的经营业绩，掌握企业目前的财务状况，考察企业经营管理的利弊得失，判断企业未来的发展趋势，以帮助信息使用者做出投资判断和决策。

第一节 财务信息披露的局限性

公司披露的信息既有财务信息，也有非财务信息，其中财务信息主要是通过公司的财务报告完成的。正是这些持续发布的财务信息为信息使用者正确决策提供主要依据。关注财务信息，学会财务分析，解读公司财务报告，就成了一个好的信息使用者需要具备的基本技能。

一、财务报表是公司财务信息披露的核心

财务报表是公司财务报告的主要组成部分，它是根据日常会计核算资料定期整理，并按照规定的报表格式编制而成，是对公司财务状况、经营成果

和现金流量的结构性表述。根据《企业会计准则》（2006）的规定，公司的财务报表主要包括资产负债表、利润表、现金流量表、所有者权益变动表四大会计报表和会计报表附注。

（一）会计报表

会计报表是根据日常会计核算资料定期编制的，综合反映公司某一特定日期财务状况和某一会计期间经营成果、现金流量的总结性书面文件。其中，资产负债表是反映公司静态财务状况的报表，是反映公司某一特定时点（会计期末）的资产、负债和所有者权益等财务状况的报表，如资产总额及其构成、负债总额及其构成、所有者权益总额及其构成。利润表是反映公司动态经营成果的报表，也就是反映公司某一特定期间内的经营成果，如利润（亏损）总额及形成过程。现金流量表反映公司一定期间现金流量变动的情况，如经营活动、投资活动以及筹资活动的现金流入与流出。所有者权益变动表则是反映公司在一定期间由于各种原因导致股东权益各个项目的增减变化过程和结果，而在上年年末所有者权益的基础上导致所有者权益发生变化的原因主要是会计政策变更与会计差错调整的影响、当期损益、直接计入所有者权益的利得和损失、所有者投入资本和减少资本、利润分配，以及所有者权益内部结转。

会计报表勾稽关系的存在，增强了会计报表项目的间接内涵，从中可以概括出公司的经营状况。

各会计报表内部存在着相当严密的勾稽关系，主要表现为：

$$\text{资产} - \text{负债} = \text{所有者权益}$$

$$\text{收入} - \text{费用} = \text{利润}$$

$$\text{经营活动现金流量} + \text{投资活动现金流量} + \text{筹资活动现金流量} = \text{现金净增加额}$$

$$\text{当期损益} + \text{直接计入所有者权益的利得和损失} + \text{所有者投入资本和减少资本} = \text{本年所有者权益增减变动额}$$

各会计报表并不是孤立的，它们之间存在着内在的有机联系，4张会计报表之间的勾稽关系如图1-1所示。首先，在资产负债表、利润表与所有者权益变动表之间，一个会计期间的净收益、前期收益的调整以及在该期间内的股东投资和撤资，三者综合影响构成了该期间“所有者权益”的变动。其次，

在资产负债表、利润表与现金流量表之间，资产负债表的现金、银行存款及其他货币资金等项目的期末数减去期初数，应该等于现金流量表最后的现金及现金等价物净流量。在现金流量表的间接编制法中，更是直接以利润表为基础，并调整资产负债表某些项目的变动，得到经营活动的现金流量净额。

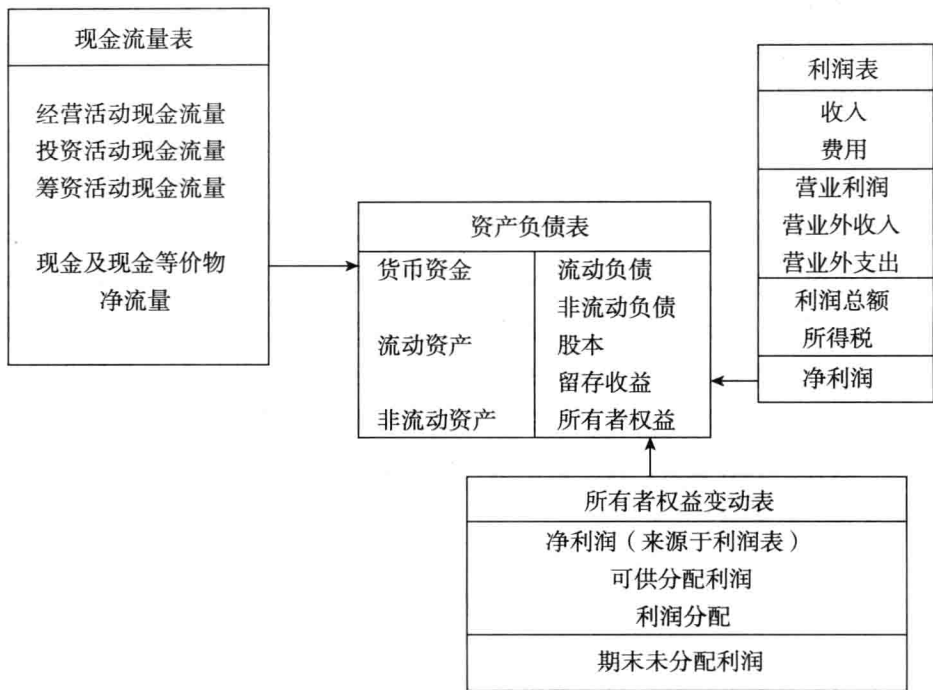


图 1-1 会计报表的勾稽关系

公司对外披露的会计报表主要包括资产负债表、利润表、现金流量表和所有者权益变动表。在季度报告中，只需披露简要的利润表和资产负债表。在半年报告中，必须披露和报送完整的半年会计报表，包括资产负债表、利润表和现金流量表。在年度报告中，必须披露和报送完整的年度会计报表，包括资产负债表、利润表、现金流量表和所有者权益变动表。

(二) 会计报表附注

会计报表附注是为了帮助会计报表使用者更深入地理解会计报表的内容。会计报表由于自身的局限性，所提供的资料受到了一定的限制，特别是有些

表外项目无法在表内反映，就需要在会计报表附注中对会计报表重要项目做进一步的补充说明。

会计报表附注是会计报告不可缺少的一个组成部分，它是对在资产负债表、利润表、现金流量表和所有者权益变动表等报表中列示项目的文字描述或明细资料，以及对未能在这些报表中列示项目的说明等。会计报表附注主体内容是以表格形式反映会计报表主要项目的构成和增减变化情况，并对重大变化和详细内容做出解释。

会计报表附注应当披露会计报表的编制基础，相关信息应当与资产负债表、利润表、现金流量表和所有者权益变动表等报表中列示的项目相互参照。会计报表附注不同于表内信息披露：它既可用文字说明和数字描述，也可只用文字说明；它可以用来解释或补充表内确认的资料，但不可以用来更正表内确认的错误。会计报表附注中披露的主要信息包括公司基本情况、财务报表编制基础、遵循企业会计准则的声明、重要会计政策的说明、重要会计估计的说明、会计政策和会计估计变更以及差错更正的说明、报表重要项目的说明、或有和承诺事项、资产负债表日后非调整事项、关联方关系及其交易等需要说明的事项。

二、公司披露的财务报表信息的局限性

公司财务报表是对公司经营活动的数字化反映，而公司经营活动转化为会计数字，其加工机器是财务会计规则。从总体上看，现行财务会计具有以权责发生制为确认基础、以历史成本为计量基础，以复式簿记为记账方式的“三大特色”，加之会计核算的会计主体、持续经营、会计分期、货币计量的“四大假设”，以及公司管理当局对会计政策的主观选择甚至有意舞弊的行为，必然导致作为会计核算成果的公司财务报表信息存在一定的局限性。

(1) 财务报表主要反映定量的货币性财务信息。四大会计报表所反映的信息是定量的货币性信息，许多不能货币化计量的经营活动不能进入其中，只能在会计报表附注中加以说明。例如，准备将要出售的长期资产、未做记录的或有负债、为他人担保的项目等。此外，还有一些非物质资本（如自创的商誉、人力资源等），虽然它们转化为生产力不是直截了当的，但对公司的生产、经营管理的作用和影响还是巨大和深远的，特别是在高科技公司与信

息产业里，拥有的这些无形资产对公司整体价值的贡献远比有形资产大。但由于这些信息无法用货币表示，甚至无法定量地进行描述，所以不仅无法在会计报表中列示，而且也无法在会计报表附注中加以说明。导致报表使用者无法了解公司的发展潜力，也就是说，财务报表所提供信息的范围是有限的。

(2) 财务报表主要反映的是过去的历史信息。由于财务报表描述的是公司过去的事，只能说明公司过去做得怎么样，无法反映公司未来的经营成果及财务状况，缺少对使用者未来决策有重要参考价值的信息。虽然目前，我国上市公司被要求在年报中披露盈利预测的信息，但也往往是避重就轻、敷衍了事或者报喜不报忧，业绩预测的准确性差。部分上市公司多次变更，不仅对业绩预测信息的披露较少，而且预测指标与实际相差较大，误导和蒙蔽投资者，给股票市场造成了恶劣影响。

(3) 会计政策的选择和会计估计的存在使报表数据具有相当的主观性。财务报表中包括了诸多假设、估计、判断等，一方面，财务报表中的某些数据不能做到十分精确，有些项目数据是会计人员根据经验和实际情况加以估计计量的，比如资产减值准备的计提比例、固定资产的净残值率、无形资产的摊销年限的确定等都不同程度地含有主观估计因素；另一方面，再详实、科学的会计准则，也不得不允许公司对会计政策与会计处理方法进行选择，如公司存货发出计价方法、固定资产折旧方法等，从而使不同公司同类的报表数据可能缺乏可比性。这妨碍了潜在投资者挑选投资对象，也妨碍了现有的投资者对公司做出公允评价。

(4) 统一格式的财务报表难以满足信息使用者的特殊需要。公司对外披露的财务报表都是按现行准则的统一格式编制的“通用型”财务报表，是根据全体使用者的一般要求而设计的，若就某一特殊的需求主体而言，必然对其特殊性或专用性照顾不周，一些对其重要的信息可能没有纳入报表，一些对其不重要的信息可能又过多。不同的分析主体应从自己的特定目的出发，在财务报表中搜寻对其决策有用的信息，并结合大量的表外信息作出判断。

(5) 财务报表往往提供缺乏时效的滞后信息。财务报告对外披露的财务信息的有用性在很大程度上取决于它的及时性，对于会计信息的使用人来讲，会计信息的披露和传递是越快越好，及时性是会计信息重要质量特征。例如，我国上市公司的半年度中期财务报告应当于年度中期结束后 60 天内（相当于两个连续的月份）对外提供，年度财务报告应当于年度终了后 4 个月内对外

提供。可见，我国上市公司财务报表披露时间间隔过长，缺乏及时性。在信息瞬息万变的现代经济社会里，这么长的时间间隔内，即使公司的财务状况没有多大的变化，至少现金流量表已经没有太大的参考价值了。

(6) 财务报表可能会受到公司管理层的粉饰。因为会计信息具有重大的经济后果性，所以公司管理层试图改变或修饰会计信息的做法，某种程度上可以理解为合乎逻辑的博弈行为。基于业绩考核、获取信贷资金、股票发行上市、税收筹划、政治利益、推卸责任等动机，公司管理层或控股股东极有可能利用其所处的信息优势地位，滥用会计准则和制度所赋予的会计政策选择权，进行报表粉饰，人为改变公司的财务状况、经营成果和现金流量，造成财务报表信息失真。

由此可见，公司财务报表的内在局限性决定了信息使用者在为投资决策进行财务报表阅读和分析时，不能简单地“就报表论报表”。孤立地阅读和分析公司财务报表，难以理解和体会财务报表所反映的公司经营活动，甚至根本无法解读“会计数字”的经济含义。这样，公司财务报表分析可能演化为一种“重形式、轻实质”的“数字游戏”。因此，信息使用者应结合公司披露的其他信息和社会信息，全面解读公司财务报表信息。这就要求信息使用者必须了解财务报表分析的相关理论。

第二节 财务报表阅读的理论基础

进行财务报表分析的前提是首先要看懂财务报表，要学会阅读财务报表必须具备基本的财务会计理论知识。财务会计的基本理论包括：财务报告目标、财务会计基本假设、财务会计基础、财务会计信息质量特征、财务会计要素以及财务会计计量属性。

一、财务报告目标

财务会计的目标是财务会计所要达到的目的和要求，它包括提供什么信

息、满足哪些人的需要两个方面。财务会计对会计主体的经济活动进行核算，提供反映会计主体经济活动的信息，以满足与企业有利益关系的各方面的需要，财务会计提供的信息只能满足各方面需要的公共信息，而不是满足其特殊需求的信息。1978年，FASB第1号财务会计准则公告表述了商业公司对外财务报告的基本目标：财务报告应该给现有的及潜在的投资者、债权人和其他用户做出理性的投资、贷款及类似决策提供有用的信息。1990年，澳大利亚会计研究基金会（AARF）在SAC2第26段中表述了与FASB给出的非常相似的一个对外财务报表的基本目标：一般意义的财务报告基本目标是给用户对稀缺资源分配的决策及评价提供有用的信息。因此，综合这两个概念框架提出的财务报表的主要目标是要求会计人员向用户报告有用信息，并且信息将被选择使用，因为它有助于经济决策过程。

财务报表目标并非一成不变，而是密切依存于使用者的信息需要。在不同的环境中，由于信息使用者有差别，严格地说，不可能有完全一致的目标。正如FASB在1978年发布的《财务会计概念》第1辑——《企业编制财务报告的目标》所指出的那样，“编制财务报告的目的不是一成不变的，而会受到财务报告所产生的经济、法律、政治和社会环境的影响”。不过，市场经济毕竟是当前大多数国家的经济体制。这一点决定了市场经济条件下，财务报表目标可以简单地概括为会计应该为谁服务和为其提供什么样的服务。财务报表目标所要回答的问题是：谁是财务报表信息的使用者？对于使用者来说信息的主要用途是什么？现行财务报表能提供哪些主要信息？

（一）财务报告目标的两大观点

目前，人们对会计目标的认识主要基于两种观点：“受托责任观”和“决策有用观”。在不同的经济发展阶段和不同的法律环境、资本市场发展状况下，人们对这两种观点的采纳情况也不尽相同。

受托责任观认为，会计目标是反映受托者对受托责任的履行情况的义务。在“委托—受托”关系中，受托方负有向委托方交代其履行受托责任的活动和结果的义务，而这一义务具体是由会计人员完成的。其财务报告主要用于反映企业的客观历史信息，并且会计人员的行为不受资源委托者和受托者的影响，只受会计准则的约束。因此，在可靠性和相关性中，受托责任观更强调可靠性。一般而言，在经济发展的初级阶段，资本市场欠发达的情况下，

受托责任观占上风。因为在资本市场欠发达的条件下，委托者主要根据会计人员提供的经营者履行受托责任的情况，以采取“用手投票”的方式决定经理人员的去留。

决策有用观是在资本市场日益扩大化和规范化的背景下不断形成和发展起来的，在经济发展，特别是资本市场和股份公司的发展的条件下，股东和投资者不再单纯地以“用手投票”的方式决定经理人员的去留，而更多的是通过在证券市场上买卖股票来实现自己的选择权。因此，它认为，会计目标是向会计信息使用者（主要包括现有和潜在投资者、信贷者企业管理当局和政府）提供对他们的决策有用的信息。由于决策是面向未来的，而前瞻性的信息同决策最为相关。所以，“决策有用观”除了强调可靠性外，更强调相关性，即会计信息有助于预测公司的未来价值。

（二）我国财务报告目标的特点

我国2006年发布的《企业会计准则——基本准则》中指出，财务会计报告的目标是“向财务会计报告的使用者提供与企业财务状况、经营成果和现金流量等有关的会计信息，反映企业管理层受托责任履行情况，有助于财务会计报告使用者做出决策”。财务会计报告使用者包括投资者、债权人、政府及有关部门和社会公众等。从这一界定可以看出，我国会计报告目标具有以下特点：

一是公司财务报表信息披露的内容，不仅包括财务状况和经营成果有关的信息，而且还包括现金流量等有关的会计信息。

1993年，在我国《企业会计准则》和各行业会计制度中均要求企业提供反映企业财务状况、经营企业和财务状况变动等方面的财务信息。由于利润表采用应计制度，现金流与企业的收入与费用的流入和流出并不一致，导致许多上市公司采用各种会计手段对利润进行操纵，这逐渐引起政府相关部门和投资者对公司盈利质量的关注。1998年1月27日，财政部以财会字〔1998〕7号文件发布《股份有限公司会计制度——会计科目和财务报表》，制度中规定以“现金流量表”替代原《股份制试点公司会计制度》中规定的“财务状况变动表”。

为适应这一制度中编制“现金流量表”的要求，财政部1998年3月20日以财会〔1998〕10号文件发布了《企业会计准则——现金流量表》及其指南。由此，投资者逐渐增加了对现金流量会计信息的重视。2006年发布的新