

财务分析学

财务分析学

CAIWU FENXIXUE

陈希圣 编著

陈希圣
编著

立信会计出版社

立信会计出版社

财务分析学

CAIWU FENXIXUE

陈希圣 编著

立信会计出版社

图书在版编目(CIP)数据

财务分析学/陈希圣著. —上海:立信会计出版社,
2004. 8

ISBN 7-5429-1315-8

I. 财… II. 陈… III. 会计分析 IV. F231. 2

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2004)第 086143 号

出版发行	立信会计出版社
经 销	各地新华书店
电 话	(021)64695050×215 (021)64391885(传真) (021)64388409
地 址	上海市中山西路 2230 号
邮 编	200235
网 址	<i>www. lixinaph. com</i>
E-mail	<i>lxaph@sh163. net</i>
E-mail	<i>lxzbs@sh163. net</i> (总编室)

印 刷	立信会计常熟市印刷联营厂
开 本	850×1168 毫米 1/32
印 张	7. 125
插 页	2
字 数	173 千字
版 次	2004 年 8 月第 1 版
印 次	2004 年 8 月第 1 次
印 数	3 000
书 号	ISBN 7-5429-1315-8/F·1198
定 价	13. 50 元

如有印订差错 请与本社联系

序 言

现代企业经营是围绕着企业业主资本增值——企业价值增值这一中心目标展开的,通过企业人力资源、财务资源和物资资源的高效配置及其逐利性的制造、服务、市场交易活动,以实现企业价值增值的最大化。因此企业管理的中心是财务管理,而管理的关键在于决策,财务分析则是财务决策的基础,只有在透彻的财务分析的基础上才能做出财务管理的最优决策,财务分析便显得尤其重要。

财务分析是一门新兴的边缘学科,它吸收了现代微观经济学的理论与方法,是财务学与经济学的有机结合,是现代企业科学管理的一项重要工具和内容。企业财务经理人员的一项主要工作是写作财务分析报告,以供企业领导人作为经营管理决策的依据。财务分析的产生与发展有助于企业改善经营管理,提高企业经济效益。

本书着重于全面、系统地讲述财务分析学的基本理论与方法,书中阐述财务报告分析、资本分析、本量利分析、杠杆分析和 EVA 分析,涵盖了财务分析的各个重要领域,并努力做到理论联系实际。财务分析站在财务学的前端,许多内容都是财务学之精粹,具有良好的应用与发展前景。本书主要不是给读者的财务实践一个具体结论,而是指明具体的思维方式和途径。

本书可作为高等院校财经类与管理类专业学生的教材,也可作为自学用书及在职人员的培训教材。

朱子诗云：昨夜江边春水生，艤艫巨舰一毛轻。向来枉费推移力，此日中流自在行。作者在撰写本书时对这首诗蕴含的贤者意境略有感通，作为序言。

陈希圣

2004年8月

目 录

第一章 财务分析概论	1
第一节 财务分析概述.....	1
第二节 财务报告分析概述.....	8
本章小结	15
第二章 财务报告比较分析	16
第一节 财务报告横向趋势分析	16
第二节 财务报告纵向比重分析	25
本章小结	28
第三章 财务比率分析	29
第一节 财务比率分析概述	29
第二节 偿债能力分析	35
第三节 营运能力分析	56
第四节 盈利能力分析	70
第五节 企业市值分析	83
第六节 企业成长分析	93
本章小结.....	105
第四章 现金流量分析	106
第一节 现金流量分析概述.....	106
第二节 现金流量结构分析.....	112
第三节 现金流量趋势分析.....	118
第四节 现金偿付能力分析.....	123

第五节 现金流量综合分析·····	128
本章小结·····	132
第五章 资本分析·····	134
第一节 资本成本分析·····	134
第二节 资本结构分析·····	138
第三节 资本投资分析·····	143
本章小结·····	151
第六章 本量利分析·····	152
第一节 成本性态分析·····	152
第二节 盈亏平衡分析·····	162
第三节 利润规划分析·····	171
第四节 利润敏感性分析·····	176
本章小结·····	186
第七章 杠杆分析·····	188
第一节 经营杠杆分析·····	188
第二节 财务杠杆分析·····	195
第三节 合并杠杆分析·····	205
本章小结·····	212
第八章 EVA 分析 ·····	213
第一节 EVA 概述 ·····	213
第二节 EVA 分析 ·····	215
附表一 复利现值系数表·····	218
附表二 年金现值系数表·····	220

第一章 财务分析概论

第一节 财务分析概述

企业经营的目标是实现企业价值的最大化,一个企业当前的价值决定未来预期盈利的流入以及预期盈利的风险性。而企业财务的功能在于筹集、分配和使用资金,监督企业生产经营活动中资金的流向,调控风险与报酬的比率。要了解财务功能是否有效地发挥,财务分析是必不可少的。因此,财务分析的本质特征是企业的—项价值管理活动。

财务分析的目的是要查明企业的经营目标是否实现,并依据企业对外报表和内部管理的有关资料进行认真、细致的分析研究,以发现影响企业经营目标实现的各因素,以及各因素变动对企业经营目标实现情况所起的作用,包括积极作用和消极作用,从而为与企业有经济利益关系的内部和外部会计信息使用者提供有价值的、与决策相关的信息和与目标相关的信息等。具体表现为既评价过去的营运成绩,又衡量当前的财务状况,还要预测未来的发展趋势,为信息使用者进行财务决策,确定投资方向,合理组织财务营运提供比较全面的分析资料。

如此,我们给财务分析学下一个完整的定义:财务分析学是以财务会计核算的报表资料和其他内部管理资料为依据,采用专门的方法,系统分析和评价企业过去和现在的财务情况,预测企业未来的财务情况,发现问题,提出改进措施或优选方案,为企业领导人作出正确的经营决策提供科学依据,为与企业有利害关系的各

方会计信息使用者了解企业过去、评价企业现状、预测企业未来以作出正确决策提供准确依据的学科。

本书讲述的广义财务分析学的主要内容为财务会计报告分析、资本分析、本量利分析、杠杆分析和 EVA 分析几项,对这些内容加以归纳、演绎,基本上涵盖了财务分析的主要领域。财务分析学是适应现代市场经济制度和现代公司管理制度的需要,在以上领域研究的基础上发展起来的一项管理活动,是一门独立的、边缘性的新兴经济应用学科。

一、财务分析的历史沿革

财务分析是伴随着资本主义经济的发展而兴起的。大约在 20 世纪初,美国的银行家们首先开始审查企业的会计报表,这种信用分析对金融机构选择贷款方向、确保贷款的可靠性起了重要作用。随着市场经济的发展,社会筹资规模不断扩大,投资者希望能将资金投放到报酬率较高的产业,迫切需要了解企业的经营状况。因此,银行开始对企业进行盈利状况、筹资成本、投资收益和利润分配等情况的分析,由此,财务分析由偿债能力分析发展到盈利能力分析。

随着资本主义在全球市场的迅速开拓扩大,企业迫切需要强化内部管理以提高劳动生产率,开始对自身财务状况进行分析,以了解企业经营状况及其变化。在一个相当长的时期内,财务分析只起事后分析的作用。企业主要运用会计核算提供的资料,分析成本升降的原因,寻求降低成本、增加盈利的途径。现代管理科学的兴起,丰富了会计的内容、职能和技术方法,会计工作重点开始由经营过程的事后反映,逐渐过渡到经营过程的控制和事前的预测、决策。财务分析也在事后分析的基础上,提供企业未来盈利能力和现金流量的预测资料等等。

一直以来,财务分析都从属于其他有关的管理活动,如金融管理活动、企业管理活动、财务管理活动,并没有被作为一项独立的活

动。初期的财务分析局限于会计报表分析,后来,财务分析从外部分析扩展到内部分析,分析的依据除了对外报送或公布的会计报表外,还经常利用企业内部预算或计划、成本报表资料及其他管理资料。因此,财务分析学成为一门独立的学科,其条件渐趋成熟。

二、财务分析的意义

不同的信息使用者,对财务分析的要求和分析的侧重点不同,因此,财务分析对不同的服务对象有着不同的意义。

1. 从企业经营者角度看财务分析的意义

企业经营者承担着资产经营责任,即资产保值和增值,对资产的运用要能够使企业生存和发展,并向业主提供投资收益,按约定条件向债权人偿还债务。因此,首先,他们要及时了解企业的财务、成本计划的完成情况,看其是否达到了盈利目标,并分析盈利变动的过程及主、客观原因。例如,分析销售的变化、成本的变化及其对支付能力的影响,分析企业未来的经营风险和财务风险,以及资产运用中的安全和效益,其目的—方面是总结工作业绩和经营责任完成情况;另一方面是找出生产经营中的薄弱环节,挖掘潜力,寻找降低消耗、增加盈利的途径,并预测企业的财务前景,确定未来的盈利目标,为编制下期财务收支、成本计划提供依据。其次,利用财务分析资料,考核、检查下级各部门责任的完成情况,查找原因,分清责任,以便奖惩。

2. 从企业投资者角度看财务分析的意义

对于企业投资者,通过财务分析提供的信息可以帮助其进行投资决策。投资者投资于某项经营活动的目的是为获得高于其他投资的投资回报,获得未来更多的现金流入。他们要利用财务分析的结论,全面考察企业的经营状况、盈利能力及发展趋势,以及预测投资风险和投资报酬,作出投资、继续投资或转移投资的决策。股东们还要了解企业每年股利发放情况和股票市价的变化,以便决定是买进、继续持有或卖出股票。另外,作为企业的业主,

利用财务分析的结论,可以了解经营者受托责任的完成情况,评价经营者的经营业绩,以决定对其解聘或继续聘用。

3. 从政府作为行政管理和监督者角度看财务分析的意义

工商、税务等部门的责任,就是检查企业有无违反政策、法规、制度的现象,促使企业遵纪守法。第一,税务部门通过财务分析,揭露企业存在的偷、漏税的现象,监督企业依法、及时、足额地缴纳税金。第二,市场经济是法制经济,市场竞争是有序竞争,政府有责任维护市场竞争的正常秩序,因此,政府利用财务分析资料,检查、监督国家的各项经济政策、法规、制度在企业的执行情况,及时揭露和阻止违法行为,维护全社会的共同利益。第三,政府作为国民经济管理者,要利用价格、税收、利率、汇率等经济手段,对国民经济进行宏观调控,这就需要将基层企业的会计信息资料逐级汇总,并进行宏观的财务分析——经济分析,为政府制定经济政策和发展战略提供依据。

4. 从授信者角度看财务分析的意义

对于债权人,关心的是企业还本付息的能力,他们通过分析企业偿债能力、获利能力,作出扩大或缩小信贷规模的决策。授信者包括向企业提供贷款的金融机构和向企业提供商品和劳务的供应商,以及购买企业债券的单位和个人等,他们愿意给企业提供资金或赊销商品,是为了未来的现金回报或扩大销售、增加盈利。他们进行财务分析的意义在于衡量企业是否能及时、足额地清偿债务。在短期信用下,债权人要分析企业的短期偿债能力,主要分析企业资产的流动性。在长期信用下,债权人要分析企业的长期偿债能力、企业的盈利能力及未来获利趋势,预测企业未来的发展势头,以判断信用的风险程度。

5. 从企业职工角度看财务分析的意义

企业职工和工会进行财务分析的意义在于,了解企业的财务状况,判断企业职工保障程度和集体福利的发展趋势。

6. 从社会中介机构角度看财务分析的意义

社会中介机构指的是会计师事务所、律师事务所、资产评估师事务所和咨询顾问公司等,这些机构进行企业财务分析是为其特定的主顾服务的。

三、财务分析的作用

1. 促进企业财务目标的实现

企业进行财务分析主要是对企业经济活动和财务活动进行全面评价,主要是依据所掌握的资料,同时通过调查研究,对财务指标的实现情况进行检查、分析来完成的。通过分析一系列的财务指标即可反映出企业财务目标的实现情况。如通过财务分析,检查企业的资金运用是否合理,企业的资产构成和资金来源结构是否适当,企业有无偿付债务本息能力,企业是否达到盈利目标等。企业管理者还可以通过分析差异产生的原因,找出影响财务目标实现的有利和不利因素,并提出改进工作的建议和措施,促进企业财务目标的实现。

2. 挖掘企业内部潜力,提高企业经济效益

企业进行财务分析,不仅是对过去的财务情况进行检查、总结,而且也是查找企业经营潜力的过程,如生产能否发展,成本能否降低,销售能否扩大,企业人力、设备有无闲置,物资使用是否浪费等。通过查找潜力,就可对这些潜力充分加以利用,从而促进企业经济效益的进一步提高。

3. 保证国家政策法规和制度的实施

企业进行财务分析,不仅要数量上分析检查,还要对照国家政策、法规和制度进行检查,查明企业在组织财务活动过程中是否按照国家规定筹集资金,是否按照税法规定计算缴纳税金,是否按照规定程序分配利润等。

4. 协助企业管理人员作出经营决策

通过财务分析可以提供经营决策所需要的资料。在市场竞争

的环境下,企业的领导人必须从实际出发,抓住有利时机,避免可能遇到的风险,善于利用财务分析所提供的资料作出正确的决策。

财务分析不仅可以分析过去,而且可以评价现在和预测未来,这些作用是其他相关学科不完全具备的。

四、财务分析的方法

1. 定性分析和定量分析

(1) 定性分析法。这是指确定企业各项财务指标的性质及其变动的合法性、合理性、可行性和有效性的一种分析方法。

(2) 定量分析法。这是从数量上计算各项财务指标及其变动的数额,以及各财务指标变动的原因和各因素影响大小的一种分析方法。定量分析法主要有:比较分析法、比率分析法、线性规划分析法、回归分析法、指数分析法、净现值分析法和现金流量分析法等。

定性分析是为了揭示事物的内涵与本质,阐明事物发展变化的规律性,而事物的发展变化,都有一个从量变到质变的过程,定量分析就是揭示事物的数量变化规律性的分析方法。一方面,定性分析是基础和前提,没有定性分析,就不能弄清事物的性质、发展趋向及其与其他事物的相互关系;另一方面,没有定量分析去描绘事物的量变过程,并寻求一定的数量界线,则事物发展的阶段性、特殊性就显现不出来。在财务分析中,应将定性分析与定量分析相结合,透过数字看到实质。

2. 因素分析法

因素分析法是根据分析指标与其影响因素之间的关系,从数值上确定各因素对分析指标差异影响程度的一种方法。

(1) 因素连环替代法。因素连环替代法是将财务指标按照分析目的的不同,分解为几个因素,按顺序依次将因素的标准值连环用分析值替代,分别测定各个因素变动对财务指标影响程度的一种分析方法。

差额计算法是因素连环替代法的简化形式,采用这种计算形式是先计算出各因素的分析值与标准值之间的差额,然后仍按照一定的替代程序直接计算各因素变动对财务指标的影响程度。

(2) 因素定基替代法。因素定基替代法是将财务指标按照分析目的的不同,分解为几个因素,在计算每一个因素变动的影晌时,都是和标准值计算的结果相对比,确定各因素变动对指标影响数值的一种分析方法。

五、财务分析的程序

无论是企业的经营管理者,还是投资者、债权人,在作出财务评价和经济决策时,都必须进行充分的财务分析。为了保证财务分析的有效进行,必须遵循科学的程序。财务分析的程序就是进行财务分析的步骤,一般包括以下几步。

1. 确定财务分析的范围,搜集有关的经济资料

财务分析的范围取决于财务分析的目的,它可以是企业经营活动的某一方面,也可以是企业经营活动的全过程。例如,债权人可能只关心企业偿还债务的能力,这样他就不必对企业经营活动的全过程进行分析。又如,企业的经营管理者则需进行全面的财务分析。财务分析的范围决定了所要搜集的经济资料的数量,范围小,所需资料也少;全面的财务分析,则需要搜集企业各方面的经济资料。

2. 选择适当的分析方法进行对比,作出评价

财务分析的目的和范围不同,所选用的分析方法也不同。常用的财务分析方法有比较分析法、比率分析法等,这些方法各有特点,在进行财务分析时可以结合使用。局部的财务分析,可以选择其中的某一种方法;全面的财务分析,则应该综合运用各种方法,以便进行对比,作出客观的、全面的评价。利用这些分析方法,就可以比较分析企业的有关财务数据、财务指标,对企业的财务状况作出评价。

3. 进行因素分析,抓住主要矛盾

通过财务分析,可以找出影响企业经营活动和财务状况的各种因素。在诸多因素中,有的是有利因素,有的是不利因素;有的是外部因素,有的是内部因素。在进行因素分析时,必须抓住主要矛盾,即影响企业生产经营活动和财务状况的主要因素,然后才能有的放矢,提出相应的办法,作出正确的决策。

4. 为作出经济决策提供各种建议

财务分析的最终目的是为经济决策提供依据。通过上述的比较与分析,就可以提出各种方案,然后权衡各种方案的利弊得失,从中选出最佳方案,作出经济决策。这个过程也是一个信息反馈过程,决策者可以通过财务分析总结经验,吸取教训,以改进工作。

5. 编写财务分析报告

财务分析报告是财务分析工作的总结,也是财务分析的最后步骤,它将财务分析的对象、目的、程序、评价及提出的改进建议以书面形式表达出来。撰写财务分析报告,数据要确凿,观点要鲜明,语言要朴素。

进行财务分析还必须了解企业的理财环境,企业理财环境是指独立存在于企业外部的经济、政治、法律和社会等因素所构成的领域。经济的构成因素主要来自以下几个方面:租税政策、商业周期、通货膨胀、证券价格及收益、市场竞争和技术变革。这些构成因素对企业财务效应发生着直接和间接的影响。

第二节 财务报告分析概述

财务分析以企业的财务报告分析为主要内容,狭义的财务分析指的就是财务报告分析。财务会计报告的价值不仅在于它按照一定的模式提供有关财务状况和经营成果的信息,还在于通过财务分析,能够估计企业未来现金流量及其风险的大小。

财务会计报告,是用统一的货币计量单位,把日常财务核算资料,通过整理、分析、综合,成为一个完整的指标体系,总括地反映企业在一定时期内的经营活动成果、财务收支状况和理财过程的一种书面报告。

财务会计工作的最终产品是提供一套报告,即所有的工作都是围绕着资产负债表、利润表和现金流量表这三张主要会计报表的编制展开的。这三张主要报表将有关企业财务状况、经营业绩和现金流量的变化等财务信息传递给信息使用者,使他们据此作出合理的决策。股市上公布的会计报表是国际通用的“商业语言”,这能使各国投资者获得与企业经营、理财和投资有关的信息,并在促进全球资本合理流动和国际经济贸易的发展方面发挥着重要作用。

企业定期编制的各种会计报表,主要是为企业领导层、投资人、债权人等进行决策服务的。然而会计报表只能粗略地反映企业的财务状况和经营成果,为了充分发挥会计报表的作用,报表使用者还必须将会计报表上相关的财务指标有机地联系起来,通过计算、比较和综合分析,借以全面正确地评价企业财务状况的优劣,经营管理水平的高低,以及企业发展前景的好坏,以便作出正确的决策。

一、财务报告分析的种类

财务报告分析按其分析主体的不同分为两类:

1. 内部分析

内部分析是企业内部管理部门对本企业的财务活动进行的分析。它的目的是了解企业的财务活动状况和效率是否良好,存在哪些问题,从而为今后有效地组织财务活动提供依据。例如,某企业拥有大量的固定资产,为了了解这些固定资产的管理和利用效果如何,可以进行专题财务分析,通过分析,可以对效率很差的机器、设备、不动产及其他固定资产尽快进行处理、出售,以获取现金

或进行机器设备的更新换代。

2. 外部分析

外部分析是企业外部各利益集团(投资者、债权人、财税机构等)根据各自要求而对企业进行的分析。它可以只对企业某一部进行财务分析,也可以对整个企业进行全面财务分析。例如,企业投资者运用会计报表来监督经理人员的行为,经理人员作为业主代理人要对扩大业主利益负责,投资者通过会计报表分析可以识别管理者与业主利益是否一致,管理人员的行为是否有利于业主利益,以及管理人员的行为是否扩大了业主价值。

二、财务报告分析的目的

对企业进行财务分析所依据的资料是客观的,但是,不同的人所关心的侧重点不同,因此,进行财务分析的目的也各不相同。综合起来,进行财务分析主要出于以下目的:

1. 评价企业的偿债能力

通过对企业的财务报告等财务资料进行分析,可以了解企业资产的流动性、负债水平以及偿还债务的能力。

2. 评价企业的资产管理水平

企业的生产经营过程就是利用资产取得收益的过程。资产是企业生产经营活动的经济资源,资产的管理水平直接影响企业的收益,它体现了企业的整体素质。进行财务分析,可以了解企业资产的保值和增值情况,分析企业资产的管理水平、资金周转状况、现金流量情况等,为评价企业的经营管理水平提供依据。

3. 评价企业的获利能力

获取利润是企业的主要经营目标之一,获利能力反映了企业的综合素质。企业要生存和发展,必须争取获得较高的利润,这样才能在竞争中立于不败之地。投资者和债权人都十分关心企业的获利能力,获利能力强,可以提高企业偿还债务的能力,提高企业的信誉。对企业获利能力的分析不能仅看其获取利润的绝对数,