

新世纪研究生教学用书
会计系列

含 MPAcc
及 MBA、EMBA 财会方向

胡玉明 编著

财务报表分析

Financial Statement Analysis

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

F231.5/81D

2008

新世纪研究生教学用书

会计系列

含 MPAcc
及 MBA、EMBA 财会方向

胡玉明 编著

财务报表分析

Financial Statement Analysis

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

© 胡玉明 2007

图书在版编目 (CIP) 数据

财务报表分析 / 胡玉明编著. —大连: 东北财经大学出版社,
2008. 1

新世纪研究生用书·会计系列

ISBN 978 - 7 - 81122 - 214 - 2

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 (2007) 第 177852 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)

总编室: (0411) 84710523

营销部: (0411) 84710711

网 址: <http://www.dufep.cn>

读者信箱: dufep@dufe.edu.cn

大连金华光彩色印刷有限公司印刷

东北财经大学出版社发行

幅面尺寸: 170mm × 240mm 字数: 404 千字 印张: 20 1/4 插页: 1
2008 年 1 月第 1 版 2008 年 1 月第 1 次印刷

责任编辑: 李智慧

责任校对: 赵楠 刘咏宁

封面设计: 张智波

版式设计: 钟福建

ISBN 978 - 7 - 81122 - 214 - 2

定价: 36.00 元

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。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, 从而达到不同领域的经理人“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”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, 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 企业基本财务报表 ⇨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 /12

1.4 现金流量表 /16

1.5 企业基本财务报表之间的关系 /20

总结与结论 /20

练习题库 /21

补充阅读材料 /22

第 2 章 财务报表分析基本框架 ⇨23

学习目标 /23

2.1 会计信息的需求与供给 /23

2.2 从企业经营活动到企业财务报表 /27

2.3 财务报表分析基本框架 /30

总结与结论 /31

练习题库 /32

补充阅读材料 /36

第 3 章 战略分析 ⇨37

学习目标 /37

3.1 行业分析 /37

3.2 竞争战略分析 /46

总结与结论 /54

练习题库 /55

补充阅读材料 /57

2 财务报表分析

第4章 会计分析 ⇨58

学习目标 /58

4.1 会计分析概述 /58

4.2 会计政策对财务报表分析的影响 /65

4.3 盈余管理对财务报表分析的影响 /68

总结与结论 /80

练习题库 /81

补充阅读材料 /86

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 ⇨91

学习目标 /91

5.1 财务报表分析的核心问题 /91

5.2 财务报表分析的评价标准 /91

5.3 财务报表分析的基本方法 /93

总结与结论 /110

练习题库 /110

补充阅读材料 /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 /127

6.3 影响偿债能力的其他因素 /134

总结与结论 /135

练习题库 /136

补充阅读材料 /139

第7章 盈利能力与股东权益分析 ⇨140

学习目标 /140

7.1 盈利能力分析 /140

7.2 股东权益分析 /146

总结与结论 /153

练习题库 /154

补充阅读材料 /158

第8章 现金流量分析 ⇨159

学习目标 /159

8.1 收益流量、现金流量与企业生命周期 /159

8.2 现金流量的结构分析 /171

- 8.3 现金流量的比率分析 /173
- 总结与结论 /178
- 练习题库 /179
- 补充阅读材料 /183

第3篇 基于内部管理视角的财务分析

第9章 基于内部管理视角的财务分析概论 ⇨187

- 学习目标 /187
- 9.1 资产负债表的财务学透视 /187
- 9.2 基于管理视角的利润观念 /192
- 9.3 经营风险与财务风险分析 /198
- 9.4 经济附加值观念 /209
- 总结与结论 /215
- 练习题库 /217
- 补充阅读材料 /224

第10章 成本报表分析 ⇨225

- 学习目标 /225
- 10.1 成本报表及其编制 /225
- 10.2 成本报表分析的内容与方法 /235
- 10.3 成本计划完成情况分析 /243
- 总结与结论 /252
- 练习题库 /253
- 补充阅读材料 /255

第4篇 前景分析

第11章 可持续增长与证券价值分析 ⇨259

- 学习目标 /259
- 11.1 可持续增长分析 /259
- 11.2 证券价值分析 /267
- 总结与结论 /275
- 练习题库 /277
- 补充阅读材料 /278

第12章 价值创造动因及可持续性分析 ⇨279

- 学习目标 /279
- 12.1 企业价值创造模式的转变 /279
- 12.2 平衡计分卡：价值创造动因与可持续性分析 /289
- 总结与结论 /301

4 财务报表分析

练习题库 /302

补充阅读材料 /309

主要参考文献 ⇨310

后记 ⇨312

本书免费赠送光盘，
盘里内容为本书的电
子课件和习题参考答
案，敬请使用。

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 企业基本财务报表
- 第 2 章 财务报表分析基本框架
- 第 3 章 战略分析
- 第 4 章 会计分析

第 1 章

企业基本财务报表

[学习目标]

通过本章的学习，您应该：（1）熟悉资产负债表基本结构与内容；（2）熟悉利润表基本结构与内容；（3）熟悉现金流量表基本结构与内容；（4）理解企业基本财务报表之间的关系。

企业财务报表（financial statement）以会计特有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营管理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及其关系。

● 1.1 财务视角的企业

先把财务报表暂时放在一边，想象每一个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，每一个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，它的经营活动将不得不缩减，甚至停止，最终，它将宣布破产。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另外的财务报表所产生的影响。

所有的企业都必须回答下面三个问题：（1）企业盈利吗？即企业的面子如何；（2）企业的价值如何？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）一系列决策所形成的现金流量和财务关系的集合体（企业的资产归谁所有——股东、投资者还是债权人）。

● 1.2 资产负债表

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 = 负债 + 所有者权益”。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如表 1—1 所示。

表 1—1 资产负债表范例

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	期末 余额	年初 余额
流动资产：			流动负债：		
货币资金			短期借款		
交易性金融资产			交易性金融负债		
应收票据			应付票据		
应收账款			应付账款		

续表

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
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			递延所得税负债		
在建物资			其他非流动负债		
固定资产清理			非流动负债合计		
生产性生物资产			负债合计		
油气资产			所有者权益：		
无形资产			实收资本（或股本）		
开发支出			资本公积		
商誉			减：库存股		
长期待摊费用			盈余公积		
递延所得税资产			未分配利润		
其他非流动资产			所有者权益合计		
非流动资产合计					
资产总计			负债和所有者权益总计		

【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）2006 年 12 月 31 日的资产负债表。

表 1—2

资产负债表

2006 年 12 月 31 日

编制单位：四川长虹电器股份有限公司

单位：元

项目	期末数	期初数	项目	期末数	期初数
流动资产：			流动负债：		
货币资金	2 254 221 937.10	1 248 738 518.12	短期借款	2 428 180 704.28	1 304 930 224.82
短期投资	139 109 226.30	210 418 713.93	应付票据	1 908 218 548.13	1 832 073 996.94
应收票据	1 486 841 897.52	1 377 376 398.62	应付账款	2 228 385 070.65	1 972 514 303.55
应收股利			预收账款	534 201 625.28	736 150 077.93
应收利息			应付工资	19 066 180.62	9 264 500.71
应收账款	1 948 808 670.42	3 084 963 835.82	应付福利费	29 146 060.74	111 144 535.42
其他应收款	316 854 823.30	1 321 536 445.17	应付股利	2 365 019.62	2 365 019.62
预付账款	438 212 827.84	234 932 983.70	应交税金	-459 679 149.30	-614 773 969.14
应收补贴款	63 775 604.79	83 013 836.40	其他应交款	3 688 086.51	52 507 252.39
存货	5 301 543 549.22	4 766 757 763.46	其他应付款	399 233 944.87	245 740 156.74
待摊费用	7 739 484.32	1 482 285.36	预提费用	209 772 535.80	33 451 455.97
一年内到期的长期股权投资			预计负债		
其他流动资产			一年内到期的长期负债		70 000 000.00
流动资产合计	11 957 108 020.81	12 329 220 780.58	其他流动负债		
长期投资：			流动负债合计	7 302 578 627.20	5 755 367 554.95
长期股权投资	242 855 763.60	144 434 295.51	长期负债：		
长期债权投资			长期借款		
长期投资合计	242 855 763.60	144 434 295.51	应付债券		
其中：合并价差	19 610 525.15		长期应付款		
其中：股权投资价差	65 104 282.06	1 538 014.01	专项应付款	22 290 000.00	18 700 000.00
固定资产：			其他长期负债		
固定资产原价	4 106 958 016.99	5 445 201 569.27	长期负债合计	22 290 000.00	18 700 000.00
减：累计折旧	1 513 748 060.86	2 374 282 334.73	递延税项：		
固定资产净值	2 593 209 956.13	3 070 919 234.54	递延税款贷项	2 032 286.89	3 012 284.48
减：固定资产减值准备	169 366 547.45	380 986 612.07	负债合计	7 326 900 914.09	5 777 079 839.43
固定资产净值	2 423 843 408.68	2 689 932 622.47	少数股东权益	282 734 701.28	255 914 257.64
工程物资		812 737.96	股东权益：		
在建工程	165 517 095.94	114 258 440.72	实收资本	1 898 211 418.00	2 164 211 422.00
固定资产清理	55 756 128.77	21 041 074.53	减：已归还投资		
固定资产合计	2 645 116 633.39	2 826 044 875.68	实收资本净额	1 898 211 418.00	2 164 211 422.00
无形资产及其他资产：			资本公积	3 265 943 182.72	4 135 889 950.06
无形资产	1 668 293 781.45	435 340 437.85	盈余公积	3 511 879 198.53	4 903 788 389.04
长期待摊费用	56 598 966.61	88 948 351.20	其中：法定公益金		984 039 710.98
其他长期资产			未分配利润	284 960 207.23	-1 412 856 426.29
无形资产及其他资产合计	1 724 892 748.06	524 288 789.05	其中：现金股利	132 874 799.26	
递延税项：			外币报表折算差额	-656 455.99	-38 700.06
递延税款借项			股东权益合计	8 960 337 550.49	9 790 994 643.75
资产总计	16 569 973 165.86	15 823 988 740.82	负债和股东权益总计	16 569 973 165.86	15 823 988 740.82

公司法定代表人：赵勇

主管会计工作负责人：林茂祥

会计机构负责人：余晓

由此可见,资产负债表的左边列示了各项资产,右边列示了各种负债及所有者权益(或股东权益)。根据我国企业会计准则,资产(asset)是指过去的交易、事项形成并由企业拥有或控制的资源,该资源预期会给企业带来经济利益。负债(liability)是指过去的交易、事项形成的现时义务,履行该义务预期会导致经济利益流出企业。所有者权益(equity)是指所有者在企业资产中享有的经济利益,其数额为资产总额减去负债总额之后的余额。

资产负债表反映企业在某一特定时点(如2006年12月31日)的财务状况。资产负债表是一幅企业财务状况的静态图画。它是报表编制日(如2006年12月31日)企业财务结构的“快照”。而在这一天之后或之前的资产负债表可能与之不同。一般来说,企业过去的经营、投资和融资或理财等活动的结果都会反映在资产负债表上。可以说,资产负债表在一定程度上总括地反映了企业全部交易、事项与情况的影响。

资产负债表反映了企业与企业之外的社会各界的契约关系,对于了解和把握特定时点(如2006年12月31日)企业财务结构有很大的帮助。但是,资产负债表并不直接反映企业的财务绩效如何,也不直接反映企业是否在某一时期赚得足够的利润以承担其还债的责任,并增加企业所有者的资产。

【相关链接1—1】^①

其实,世界各国资产负债表的格式不尽相同。资产负债表通常存在三种形式:

1. 账户式

账户式(account form)反映了“资产=负债+所有者权益”这个等式关系,明显地体现了企业使用的资产与外部的权益之间的平衡对应关系。其简明格式如表1—3所示。

表1—3

资产负债表(账户式)

20×6年12月31日

编制单位:某公司

单位:万元

项 目	金 额	项 目	金 额
流动资产:		流动负债:	
现金	15 631	应付票据	3 800
应收票据	3 200	应付账款	11 748
应收账款	5 880	应付股利	2 500
存货	7 099	应付工资	125
待摊费用	2 408	流动负债合计	18 173
流动资产合计	34 218	长期负债:	
		应付公司债	10 000
		长期负债合计	10 000
		负债合计	28 173

① 胡玉明:《西方财务会计》,17—18页,北京,中国物价出版社,1992。

续表

项 目	金 额	项 目	金 额
固定资产：	38 256	所有者权益：	
固定资产原价	8 227	实收资本	30 000
减：累计折旧	30 029	留存收益	6 074
固定资产净值		所有者权益合计	36 074
资产总计	64 247	负债及所有者权益总计	64 247

2. 报告式

报告式 (report form) 资产负债表所依据的公式为“资产 - 负债 = 所有者权益”，突出了所有者权益与净资产之间的内在关系。其简明格式如表 1—4 所示。

表 1—4

资产负债表 (报告式)

20×6 年 12 月 31 日

编制单位：某公司

单位：万元

项 目	金 额
资产：	
流动资产	34 218
固定资产	30 029
资产总计	64 247
减：负债	
流动负债	18 173
长期负债	10 000
负债总计	28 173
所有者权益总计	36 074

3. 财务状况式

财务状况式 (financial position form) 资产负债表提供了一个反映财务状况的重要指标——营运资本 (working capital)。营运资本等于流动资产与流动负债之差。其简明格式如表 1—5 所示。

表 1—5

资产负债表 (财务状况式)

20×6 年 12 月 31 日

编制单位：某公司

单位：万元

项 目	金 额
流动资产	34 218
减：流动负债	18 173
营运资本	16 045
长期资产	30 029
减：长期负债	10 000
所有者权益总计	36 074