

Finance
经济管理类课程教材

金融系列

财务报表分析

何 青 主编



 中国人民大学出版社



金融系列

财务报表分析

何 青 主编

中国人民大学出版社
· 北京 ·

图书在版编目 (CIP) 数据

财务报表分析/何青主编. —北京: 中国人民大学出版社, 2016. 5
经济管理类课程教材·金融系列
ISBN 978-7-300-22712-2

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

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2016) 第 069145 号

经济管理类课程教材·金融系列

财务报表分析

何 青 主编

Caiwu Baobiao Fenxi

出版发行 中国人民大学出版社

社 址 北京中关村大街 31 号

邮政编码 100080

电 话 010—62511242 (总编室)

010—62511770 (质管部)

010—82501766 (邮购部)

010—62514148 (门市部)

010—62515195 (发行公司)

010—62515275 (盗版举报)

网 址 <http://www.crup.com.cn>

<http://www.ttrnet.com> (人大教研网)

经 销 新华书店

印 刷 北京昌联印刷有限公司

规 格 185 mm×260 mm 16 开本

版 次 2016 年 5 月第 1 版

印 张 17

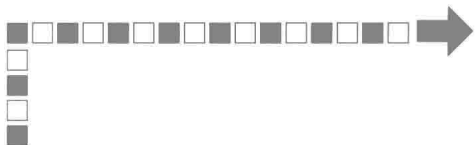
印 次 2016 年 5 月第 1 次印刷

字 数 394 000

定 价 35.00 元

版权所有 侵权必究

印装差错 负责调换



出版说明

改革开放以来，中国的金融走上了高速发展的快车道，获得了前所未有的发展，有关院校都开设了金融课程，以便培养我国急需的人才。

一套高质量的教材是提高教学质量的前提之一。教材规定了教学内容，是教师授课取材之源，是学生求知和复习之本，没有优秀的教材，无法提高教学质量。中国人民大学出版社推出“经济管理类课程教材·金融系列”，旨在推动国内金融人才培养工作的发展。

组织编写这套教材时，我们遵照以下原则：

1. 教材实行本土化。为了更快地与国际接轨，许多人主张采用“拿来主义”原则，直接引进国外的教材。实践证明，我国与发达国家相比，国情不同，文化背景不同，思维方式不同，语言表述方式不同，广大的专家教授一致认为：我们培养的是中国金融人才，是为中国的金融服务的，教材还是本土化为宜。在了解我国现况之后，再学习国外的知识。把中国的背景知识与国际接轨才是我们最需要的。该套教材均为本土原创作品。

2. 精选作者，保证教材质量。金融与国家的政策联系紧密，应用性强，培养的学生既要懂理论又要会应用，既要与国际接轨，又要考虑中国的国情。该套教材涵纳全

国“政产学研”方面的作者，从源头上保证了这套书的质量。

3. 要始终保持教材的“精”与“新”。现代金融日新月异，课程设置不断变化。该套教材根据形势的发展，不断推出新课程教材，并不断修订、完善。

4. 形式多种多样，方便教材使用者。书中每章大都设有“本章小结”、“本章要点”、“本章关键术语”、“本章思考题”和“本章练习题”等栏目，此外，各书还有配套的“学习指导书”，方便读者学习和使用。

总之，这套系列教材紧密结合当前国内外金融研究的最新成果与金融政策发展的实际情况，全面讲述金融基本理论和基本知识。我们相信“经济管理类课程教材·金融系列”的推出，能够为读者掌握现代金融知识、培养人才起到应有的作用。

中国人民大学出版社



目 录

第 一 章	财务报表分析的逻辑框架·····	(1)
第一节	财务报表分析的基本内容·····	(1)
第二节	财务报表的用户和财务分析的目的 ·····	(17)
第三节	财务报表分析基本理论 ·····	(24)
第四节	财务报表分析逻辑 ·····	(28)
第 二 章	财务报表分析的基本方法 ·····	(37)
第一节	财务报表分析方法概述 ·····	(37)
第二节	比率分析法 ·····	(39)
第三节	比较分析法 ·····	(42)
第四节	因素分析法 ·····	(53)
第五节	财务评价标准 ·····	(57)
第 三 章	资产营运与管理能力分析 ·····	(61)
第一节	资产营运与管理能力分析的内涵 ···	(61)
第二节	资产结构分析 ·····	(62)
第三节	资产营运效率分析 ·····	(65)
第四节	营运资金管理分析 ·····	(76)
第五节	资产结构与营运能力的匹配分析 ···	(78)
第 四 章	盈利能力分析 ·····	(83)
第一节	盈利能力分析基本框架概述 ·····	(83)

第二节	资产回报率	(88)
第三节	股东权益回报率分析	(96)
第四节	上市公司的盈利能力分析	(100)
第五节	盈利质量评价	(103)
第 五 章	现金流量分析	(110)
第一节	现金流量表分析概述	(111)
第二节	现金流量表分析方法	(117)
第 六 章	财务分析与信用评价	(144)
第一节	财务分析之债权人关注视角	(145)
第二节	企业偿债能力分析	(146)
第三节	或有负债	(160)
第四节	债务结构与财务风险分析	(162)
第五节	基于财务报表分析的财务失败预测模型	(169)
第六节	财务分析与外部信用评级	(172)
第 七 章	财务分析与价值评估	(185)
第一节	企业价值评估内涵	(186)
第二节	发展能力与可持续财务增长分析	(190)
第三节	以现金流量为基础的价值评估	(195)
第四节	以经济利润为基础的价值评估	(201)
第五节	以价格比为基础的价值评估	(204)
第 八 章	综合财务分析与评价	(212)
第一节	综合分析评价的目的	(212)
第二节	杜邦财务分析体系	(214)
第三节	综合评分法	(221)
第四节	雷达图分析	(228)
第 九 章	综合案例——万科财务分析与估值	(233)
第一节	万科经营环境与公司竞争力	(234)
第二节	财务状况分析	(239)
第三节	财务估值	(251)
后 记		(263)



◎学习目标◎

第一节 财务报表分析的基本内容

一、财务报表的含义与意义

（一）财务报表的含义

1

除了财务报表的“正式”定义外，还有一些“非正式”的对财务报表的通俗概括，可能更有助于我们理解财务报表的本质。

1. 地图

这种观点将财务报表比喻为“地图”(map)。当我们到达一个陌生的城市，如果对其一无所知，那我们怎么办呢？我们通常会找一张当地的地图，就可以了解该城市的交通路线、餐饮饭店、旅店宾馆、旅游景点、商场超市、学校医院和居民小区等信息。同样当我们遇到一家陌生的企业，我们对其知之甚少，也可以先获得一张该企业的“地图”——财务报表，通过财务报表去了解一个企业财务状况，评价公司的业绩和财务健康情况，并据此预测公司前景，获得决策所需要的信息。因此，财务报表和地图一样都是信息的载体，都是我们了解情况并做出决策的依据。

2. 迷宫

这种观点将财务报表比喻为“迷宫”(maze)，认为财务报表包含了超量的信息，超出了财务报表使用者的解读能力。如果我们随手翻阅一下上市公司的会计报表，我们就会发现上市公司年报少则几十页，多则几百页，如要浏览一遍至少需要花费半个小时以上的时间。此外，指导这些会计报表编制的会计政策和财务报表要求不仅非常复杂，而且不断发展，这也给我们阅读和理解企业的财务报表增加了相当多的负担，即使是专业人士也不一定能全面理解会计准则的内涵。公司管理层对会计政策、会计程序和方法以及会计估计有大量的选择(discretion)空间，例如选择不同的存货计价方法，选择固定资产的折旧年限；公司管理层甚至故意隐瞒(hide)或省略(omit)重要信息，误导财务报表的使用者。财务报表使用者在阅读财务报表时像进入了迷宫一样，不知何去何从。

表 1—1 美国财务报告信息披露平均页数的增长趋势

	1972 年	1982 年	1992 年	2002 年	2012 年
会计报表	35	53	64	87	117
报表附注	4	8	17	35	72
管理层讨论与分析	3	7	12	24	46

(二) 财务报表的意义

事实上财务报表既可能是地图，也可能是迷宫，关键看我们阅读、分析和理解报表的能力。我们越是具备解读和分析财务报表的能力，能够将财务报表深加工成有用的信息，那么财务报表越是像地图一样指引我们做出正确的经济决策，帮助我们深刻、准确了解报表背后的关于企业投资、融资、经营的故事。

《孙子·谋攻篇》中说：“知己知彼，百战不殆；不知彼而知己，一胜一负；不知彼，不知己，每战必殆。”在经济决策中如何做到知己知彼？在并购估值或信用评价中如何了解标的状态？当然需要充分和高质量的财务信息。公司的财务报表是关于公司当前健康状况和未来前景的最好信息来源。财务报表可以作为公司管理层的成绩单，用于衡量管理层经济责任的履行情况；作为财务困境的早期信号；作为公司未来前景的预测基础。尽管财务报表不像新闻那样及时，但是财务报表确实提供了有关公司持续经营业绩的信息，确实

有助于预测公司的前景。

二、基本财务报表

基本财务报表或者称为主表，类似于学生的成绩单，以项目（科目）加金额（分数）的形式反映财务状况（学习成绩状况）。基本财务报表至少应当包括资产负债表、利润表、现金流量表和所有者权益（或股东权益）变动表。

（一）资产负债表

1. 资产负债表的含义

资产负债表（balance sheet）也称为财务状况表，是反映企业在某一特定日期的资产、负债和所有者权益状况的报表。

资产负债表上每一个项目都可以被理解为截止到资产负债表日为止，根据会计准则确定的价值。这就是为什么资产负债表的表头上要标明具体的日期（通常也叫资产负债表日，例如，2013 年 12 月 31 日）。它是截止到那一天有关公司资产、负债和所有者权益的快照。资产负债表上的账户属于“存量”指标，表述的是资产负债表日有关公司资产、负债和所有者权益的持有量。

2. 资产负债表的格式

大多数国家（包括我国）采用账户式结构的资产负债表，将资产负债表分为左右两方，左方列示资产项目，按资产的流动性升序排列，反映全部资产的分布及存在形态；右方列示负债和所有者权益各项目。负债按清偿的先后顺序升序排列，所有者权益按各个项目的稳定性降序排列。账户式结构的资产负债表强调资产负债表左右的平衡关系，资产总计等于负债和所有者权益总计即“资产=负债+所有者权益”。

表 1—2 是我国企业资产负债表的一般格式。

表 1—2

资产负债表（样表）

会企 01 表

编制单位：_____年____月____日

单位：元

资产	年初余额	期末余额	负债和所有者权益	年初余额	期末余额
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		
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		

续前表

资产	年初余额	期末余额	负债和所有者权益	年初余额	期末余额
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		
			流动负债合计		
非流动资产：			非流动负债：		
可供出售金融资产			长期借款		
持有至到期投资			应付债券		
长期应收款			长期应付款		
长期股权投资			专项应付款		
投资性房地产			预计负债		
固定资产			递延所得税负债		
减：累计折旧			其他非流动负债		
固定资产净值			非流动负债合计		
减：固定资产减值准备			负债合计		
固定资产净额					
在建工程			所有者权益（或股东权益）：		
工程物资			实收资本（或股本）		
固定资产清理			资本公积		
生产性生物资产			减：库存股		
无形资产			专项储备		
商誉			盈余公积		
长期待摊费用			未分配利润		
递延所得税资产			所有者权益（或股东权益）合计		
其他非流动资产					
非流动资产合计					
资产总计			负债和所有者权益（或股东权益）总计		

资产负债表的另外一种格式是报告式，这种格式将负债和所有者权益放在资产的下方，突出了所有者权益是资产减去负债后的净权益。

3. 资产负债表提供的信息

企业编制资产负债表的目的是通过如实反映企业的资产、负债和所有者权益金额及其构成情况，从而有助于财务报表使用者评价企业资产的质量、短期偿债能力、长期偿债能力和利润分配能力等。具体而言，资产负债表可以提供以下信息：

(1) 资产总额及其结构方面的信息。

资产负债表“左方”可以提供某一日期资产的总额及其结构，表明企业拥有或控制的资源总额及其分布情况（资产结构），可以用于分析企业资产结构的合理性与流动性。

资产是指企业过去的交易或者事项形成的、由企业拥有或者控制的、预期会给企业带来经济利益的资源。只有经济资源的价值可以比较准确、客观地量化，才能在资产负债表上作为资产列报。大多数非金融资产的估价建立在历史成本的基础之上。资产在资产负债表上按照流动性或转化成现金的能力升序排列，向我们提供“钱到哪儿去了”的信息。

资产的类型包括：

①流动资产。流动资产是指现金或能合理预期将在1年内或超过1年的一个营业周期内转化成现金的资产。流动资产包括货币资金、交易性金融资产和所有经营性资产（例如，应收票据、应收账款、存款和预付账款等）。

②固定资产。固定资产是公司对于房屋和建筑物、机器和设备等的投资。固定资产又被称为资本性资产，不像流动资产那样能够容易地转换成现金。在取得固定资产时按成本入账。应提折旧的固定资产（也就是随着时间的推移固定资产的价值会耗尽或下降）在其使用期限内计提折旧或被摊入费用。土地是不提折旧的资产之一。应提折旧的固定资产的账面价值是其原始成本减去累计折旧后的净额。

③其他非流动资产包括对其他公司长期债权（债券）投资和长期股权（股票）投资以及无形资产等。无形资产是指没有实物形态并且其未来价值具有高度不确定性的资产。无形资产包括商标、专利、版权和土地使用权等。如果无形资产具有有限使用寿命，那么其应该在法律规定的期限或使用寿命内进行摊销；如果无形资产具有无限使用寿命，那么对其不进行摊销，但必须每年进行减值测试，并将减值确认为当期损益。

(2) 负债和所有者权益总额及资本结构方面的信息。

资产负债表“右方”反映形成企业资产的资金来源：债权人提供的资金站在企业的角度称其为负债，所有者提供的资金站在企业的角度称其为所有者权益。资产负债表“右方”向我们提供“钱从哪儿来”的信息。资产负债表“右方”可以用于分析和评价企业资本结构的合理性，对企业运用财务杠杆的效果进行评估。

①负债。负债是公司对于债权人的义务，债权人包括主要的贷款人和供货商，负债主要包括经营性负债账户和融资性债务账户。负债预期需要公司未来用资产或劳务进行偿还。流动负债包括短期借款、应付票据、应付账款、应付职工薪酬、应交税费和长期债务中的将于一年内到期的部分。应付票据和应付账款也称为商业应付款，是因为采购货物而应付给供货商的金额。商业应付款与应付职工薪酬、应交税费等经营性应计项目一起属于经营性负债账户。长期负债包括超过一年的长期贷款、融资租赁负债和应付债券等。

②所有者权益。所有者权益是公司所有者提供的融资和由公司经营提供的资金。实收资本（或股本）是公司股东投入的资本。留存收益是公司留存的利润或亏损所引起

的股东权益的变化。向股东支付股利减少公司的留存收益。股东权益变动表概括了股东权益的业务。

(3) “左方”和“右方”是否匹配的信息。

将企业的负债总额和资产总额进行对比，揭示企业资产对债务的保障程度，评价公司的长期偿债能力。将流动资产与流动负债进行比较，计算出流动比率；将速动资产与流动负债进行比较，计算出速动比率等，可以表明企业资产的变现能力和短期偿债能力，从而有助于报表使用者做出经济决策。资产负债表右方与左方的匹配，不仅表现在金额上，而且表现在期限结构上。这些资产负债表这些内容，对于报表使用者判断企业的信用状况，是否可持续经营等意义重大，是传统财务分析的重要组成部分。

(二) 利润表

1. 利润表的含义

利润表 (income statement) 又称损益表、收益表等，是反映企业在一定会计期间的经营成果的财务报表。

利润表上的所有项目必须以一段时间来计量才有意义。例如，我们在谈到营业收入时，如果我们不知道其代表的是月度收入、季度收入还是年度收入，那么这是没有意义的。这是为什么在利润表的表头部分要注明收入和费用计量的时间区间（例如 2013 年 1 月 1 日—12 月 31 日，或 2013 年度）。利润表上的项目属于“流量”指标，因为收入和费用项目衡量的的是一个期间的流量。因此，利润表中计量的只是那些利润表所涵盖的计量期间内所发生的收入和费用项目。既不是收入也不是费用的流量（例如贷款本金的偿还）不在利润表中反映。

2. 利润表的格式

我国企业采用多步式利润表（或称分步式利润表），即分步计算营业利润、利润总额和净利润。因此，多步式利润表提供了财务报表分析所需要的中间数据，有利于揭示利润的形成和原因，预测公司未来的盈利能力。利润表中项目的排列顺序为：从与产生主要收入活动最为密切相关的活动到那些没有那么直接相关的活动。一般先计算营业利润，再计算利润总额，最后计算净利润和每股收益。

表 1—3 是我国企业利润表的一般格式。

表 1—3

利润表（样表）

会企 02 表

编制单位：

_____年度

单位：元

项目	本年金额	上年金额
营业总收入		
营业收入		
其他业务收入（金融类）		
营业总成本		
营业成本		
营业税金及附加		

续前表

项目	本年金额	上年金额
销售费用		
管理费用		
财务费用		
资产减值损失		
其他业务成本（金融类）		
其他经营收益		
公允价值变动净收益		
投资净收益		
其中：对联营企业和合营企业的投资收益		
汇兑净收益		
营业利润		
加：营业外收入		
减：营业外支出		
其中：非流动资产处置净损失		
利润总额		
减：所得税		
加：未确认的投资损失		
净利润		
减：少数股东损益		
归属于母公司所有者的净利润		
加：其他综合收益		
综合收益总额		
归属于母公司普通股股东综合收益总额		
每股收益：		
基本每股收益		
稀释每股收益		

另一种格式的利润表为单步式利润表。单步式利润表采用当期全部收入抵减当期全部支出，一次计算出当期损益的利润表形式。单步式利润表的优点是收入、费用归类清楚，经营成果的确认比较直观，报表编制方法简单；其不足之处是对各类收入、各类费用的性质不加区分，不能揭示利润中各要素之间的内在联系，不便于对企业经营成果进行分析和评价。

3. 利润表提供的信息

企业编制利润表的目的是通过如实反映企业实现的收入、发生的费用以及应当计入当期利润的利得和损失等金额及其结构情况，从而有助于使用者分析和判断净利润的构成和质量，评价企业的盈利能力，预测净利润的持续性。具体而言，利润表可以提供以下信息：

(1) 收入来源方面的信息。利润表可以反映企业一定会计期间的收入实现情况（钱从哪儿来），如实现的营业收入、投资收益、营业外收入等。

(2) 费用去向方面的信息（钱到哪儿去）。利润表可以反映一定会计期间的资源耗费情况，如耗费的营业成本、营业税金及附加、销售费用、管理费用、财务费用、资产减值损失和营业外支出各有多少等。

(3) 经营成果方面的信息。可以反映企业生产经营活动的成果，即净利润的实现情况，据以判断资本保值、增值情况。

(4) 营运能力和盈利能力方面的信息。例如，将利润表中的赊销收入净额信息与资产负债表中应收账款平均余额的信息相结合，可以计算出应收账款周转率；再如，将销货成本与存货平均余额进行比较，计算出存货周转率；将净利润与所有者权益进行对比，可以计算出净资产收益率等。

所有的利润表要素（包括全面收益）反映的是一个期间所发生的经济活动（流量），而资产负债表反映的是某一时点的资产、负债和所有者权益账户余额（存量）。利润表中的这些经济流量说明了资产负债表账户期初余额和期末余额差异的原因。

（三）现金流量表

1. 现金流量表的含义

现金流量表（statement of cash flow）是反映企业在一定会计期间的现金和现金等价物流入和流出的财务报表。

现金流量表与利润表的期间相同，也属于动态报表（时期报表）。但是现金流量表按照收付实现制（cash basis，又称现金收付制）原则编制，将权责发生制（accrual basis）下的盈利信息调整为收付实现制下的现金流量信息，便于信息使用者了解企业用“现金”表示的企业利润。

建立在权责发生制基础上的会计信息在反映公司绩效方面是有用的。然而，债权人、投资者和政府等财务报表的使用者也关心企业的现金流量，因为用于偿还债务、支付货款、支付股利和缴纳税款需要使用现金流，而不是利润；在估值领域普遍使用的折现估值法（DCF）也是以现金流（而非利润）为基础。

2. 现金流量表的格式

现金流量表由经营活动、投资活动和筹资活动三大部分的现金流量组成。每类活动又分为各具体项目，这些项目从不同角度反映企业业务活动的现金流入与流出，弥补了资产负债表和利润表提供信息的不足。

现金流量表的格式见表 1—4。

表 1—4

现金流量表

会企 03 表

编制单位：

____年____月

单位：元

项目	本期金额	上期金额
一、经营活动产生的现金流量：		
销售商品、提供劳务收到的现金		
收到的税费返还		
收到其他与经营活动有关的现金		
经营活动现金流入小计		
购买商品、接受劳务支付的现金		
支付给职工以及为职工支付的现金		
支付的各项税费		
支付其他与经营活动有关的现金		
经营活动现金流出小计		
经营活动产生的现金流量净额		
二、投资活动产生的现金流量：		
收回投资收到的现金		
取得投资收益收到的现金		
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额		
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额		
收到其他与投资活动有关的现金		
投资活动现金流入小计		
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金		
投资支付的现金		
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额		
支付其他与投资活动有关的现金		
投资活动现金流出小计		
投资活动产生的现金流量净额		
三、筹资活动产生的现金流量：		
吸收投资收到的现金		
取得借款收到的现金		
收到其他与筹资活动有关的现金		
筹资活动现金流入小计		
偿还债务支付的现金		
分配股利、利润或偿付利息支付的现金		
支付其他与筹资活动有关的现金		
筹资活动现金流出小计		
筹资活动产生的现金流量净额		
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响		
五、现金及现金等价物净增加额		

续前表

项目	本期金额	上期金额
加：期初现金及现金等价物余额		
六、期末现金及现金等价物余额		

3. 现金流量表提供的信息

企业编制现金流量表的目的是通过如实反映企业各项活动的现金流入（钱从哪儿来）、现金流出（钱到哪儿去）及其内部结构，从而有助于使用者评价企业的现金流金周转情况。通过现金流量表，报表使用者能够了解现金流量的影响因素，评价企业的支付能力、偿债能力和周转能力，预测企业未来现金流量，为其决策提供有力依据。

一个持续经营的企业必须在大部分年份产生正的现金流。投资活动和融资活动支持当前和未来的经营，但是企业的目的在于经营，负的经营现金流不可能通过投资现金流和融资现金流持续很久。

（四）所有者权益变动表

1. 所有者权益变动表的含义

所有者权益变动表（statement of change in equity）又称股东权益变动表，是指反映构成所有者权益各组成部分当期增减变动情况的报表。

所有者权益变动表应当全面反映一定时期所有者权益变动的情况，不仅包括所有者权益总量的增减变动，还包括所有者权益增减变动的重要结构性信息，特别是要反映直接计入所有者权益的利得和损失，解释在某一特定时间内，股东权益如何因企业经营的盈亏及现金股利的发放而发生的变化，让报表使用者准确理解所有者权益增减变动的根源。所有者权益变动表是说明管理阶层是否公平对待股东的最重要的信息。

2. 所有者权益变动表的格式

在所有者权益变动表中，企业至少应当单独列示反映下列项目的信息：

- （1）净利润；
- （2）直接计入所有者权益的利得和损失项目及其总额；
- （3）会计政策变更和差错更正的累积影响金额；
- （4）所有者投入资本和向所有者分配利润；
- （5）提取的盈余公积；
- （6）实收资本或股本、资本公积、盈余公积、未分配利润的期初和期末余额及其调节情况。

为了清楚地表明构成所有者权益的各组成部分当期的增减变动情况，所有者权益变动表应当以矩阵的形式列示。一方面，列示导致所有者权益变动的交易或事项，改变了以往仅仅按照所有者权益的各组成部分反映所有者权益变动情况，而是从所有者权益变动的来源对一定时期所有者权益变动情况进行全面反映。另一方面，按照所有者权益各组成部分（包括实收资本、资本公积、盈余公积、未分配利润和库存股）及其总额列示交易或事项对所有者权益的影响。

所有者权益变动表的格式见表 1—5。