



高等院校网络教育系列教材

Analysis and Valuation of Financial Statements

财务报表分析与估值

唐松莲◎主编



华东理工大学出版社
EAST CHINA UNIVERSITY OF SCIENCE AND TECHNOLOGY PRESS

高等院校网络教育系列教材

财务报表分析与估值

唐松莲 主编

 華東理工大學出版社
EAST CHINA UNIVERSITY OF SCIENCE AND TECHNOLOGY PRESS

· 上海 ·

图书在版编目(CIP)数据

财务报表分析与估值 / 唐松莲主编. —上海:华东理工大学出版社, 2017. 8

高等院校网络教育系列教材

ISBN 978-7-5628-5136-3

I. ①财… II. ①唐… III. ①财务分析-高等学校-教材
IV. ①F231.2

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2017)第 182389 号

项目统筹 / 周 颖

责任编辑 / 高 虹

装帧设计 / 戚亮轩

出版发行 / 华东理工大学出版社有限公司

地 址: 上海市梅陇路 130 号, 200237

电 话: 021-64250306

网 址: www.ecustpress.cn

邮 箱: zongbianban@ecustpress.cn

印 刷 / 江苏凤凰数码印务有限公司

开 本 / 787 mm×1092 mm 1/16

印 张 / 18

字 数 / 355 千字

版 次 / 2017 年 8 月第 1 版

印 次 / 2017 年 8 月第 1 次

定 价 / 49.00 元

版权所有 侵权必究

序

网络教育是依托现代信息技术进行教育资源传播、组织教学的一种崭新形式，它突破了传统教育传递媒介上的局限性，实现了时空有限分离条件下的教与学，拓展了教育活动发生的时空范围。从1998年9月教育部正式批准清华大学等4所高校为国家现代远程教育第一批试点学校以来，我国网络教育历经了若干年发展期，目前全国已有68所普通高等学校和中央广播电视大学开展现代远程教育。网络教育的实施大大加快了我国高等教育的大众化进程，使之成为高等教育的一个重要组成部分。随着它的不断发展，也必将对我国终身教育体系的形成和学习型社会的构建起到极其重要的作用。

华东理工大学是国家“211工程”重点建设高校，是教育部批准成立的现代远程教育试点院校之一。华东理工大学网络教育学院自创建以来，凭借着自身的优质教育教学资源、良好的师资条件和社会声望，得到了迅速发展。但网络教育作为一种不同于传统教育的新型教育组织形式，如何有效地实现教育资源的传递，进一步提高教育教学效果，认真探索其内在的规律，是摆在我们面前的一个新的、亟待解决的课题。为此，我们与华东理工大学出版社合作，组织了一批多年来从事网络教育课程教学的教师，结合网络教育学习方式，陆续编撰出版了一批包括图书、课件光盘等在内的远程教育系列教材，以期逐步建立以学科为先导的、适合网络教育学生使用的教材结构体系。

掌握学科领域的基本知识和技能，把握学科的基本知识结构，培养学生在实践中独立发现问题和解决问题的能力，是我们组织教材编写的一个主要目的。该系列教材包括了计算机应用基础、大学英语等全国统考科目，也涉及管理、法学、国际贸易、机械、化工等多学科领域。

根据网络教育学习方式的特点编写教材，既是网络教育得以持续健康发展的基础，也是一次全新的尝试。本套教材的编写凝聚了华东理工大学众多在学科研究和网络教育领域中具有丰富实践经验的教师、教学策划人员的心血，希望它的出版能对广大网络教育学习者进一步提高学习效率予以帮助和启迪。

华东理工大学



前 言

企业财务数据在公司管理中的作用越来越大,如何通过财务分析挖掘对企业管理决策有用的信息,已成为一项越来越迫切的工作。财务报表分析是一项专业性强、实践性强,并且讲究方法和技巧的工作,只有真正理解财务报表的数据,熟练掌握财务分析指标,才能得出真正准确、合理、有价值的财务信息。

本书通过简洁通俗的语言、直观明了的图表以及生动的案例,让读者在轻松愉悦的氛围中了解、掌握财务基本知识;从财务报表的本质入手,将财务报表项目加以简化,透视报表最核心的内容,让不熟悉会计的职业经理人、股票投资者、政府人员轻松抓住关键,了解财务报表数字的含义;同时,可以帮助会计师通过简单易懂的财务报表概念与企业家进行交流,有利于双方沟通,发现问题之所在。

本书特点:

将财务分析与行业分析结合起来。由于行业之间差距很大,同一指标在不同行业之间的含义是不同的,因此本书在举例和案例分析时,都考虑到了行业的影响。

指标介绍和案例分析相结合。为了帮助读者真正掌握财务指标的含义,笔者在介绍每一个财务指标的时候都举出了相应的案例,并对每一个案例的指标做出了细致的分析。对财务分析理论和方法的介绍力求全面、系统,注重同指标之间的联系,比如在分析偿债能力时,会考虑盈利能力、营运能力的影响;同样在分析盈利能力时,会考虑营运能力以及发展能力对其的影响。

本书的主要内容如下:

第一篇:财务报表基本知识。本篇包括第1章到第6章,介绍了财务分析必须掌握和了解的入门知识,财务报表的框架和内容,常用的三大报表之间的勾稽关系,基本的财务分析方法、财务报表分析的内容和指标;还介绍了如何撰写有关的财务分析报告以及阅读财务报表需要具备的会计知识。

第二篇:财务报表分析基础。本篇包括第7章到第11章,主要从企业的盈利能力、经营效率、偿债能力和成长性等四个方面,对财务报表进行比率分析,在此基础上介绍了如何对财务报表进行综合分析,旨在帮助读者明白每个关键项目的来龙去脉,以便为后面财务报表进行全面分析打下基础。

第三篇:财务报表分析案例。本篇包括第12章到第14章,是本书的核心内容。财务分析是专业性很强的一种技能,讲究方法和技巧,本篇深入、全面、系统地介绍了财务

分析的一整套知识。值得一提的是,本篇内容并非是泛泛而谈,而是将财务分析与财务管理决策结合起来进行讲解,深入浅出,通俗易懂,并通过大量的实例来讲解每一个财务指标,力求实现理论、方法与实际应用的紧密结合,不仅帮助读者切实掌握财务分析的方法和技巧,而且帮助企业管理者通过财务分析指导财务管理工作。

第四篇:财务报表分析估值。本篇包括第 15 章到第 17 章。公司估值是投融资及交易的前提。一家投资机构将一笔资金注入企业,应该占有的权益首先取决于企业的价值。公司估值有利于我们对公司或其业务的内在价值进行正确的评价,从而确立对各种交易进行定价的基础。公司估值是证券研究最重要和最关键的环节,估值是对公司的综合判定,无论宏观分析、资本市场分析、行业分析还是财务分析,估值都是其最终落脚点,投资者最终都要依据估值做出投资建议与决策。

适合阅读本书的读者:

本书不仅适合财务分析、财务管理的从业人员阅读,而且对投资分析、资信评估、银行授信、行业分析等专业人员也具有重要的参考价值。

在本书编写过程中,要感谢我的研究生团队,他们是马美玲、尤瑞如、林圣越、张咪和尤娜等,他们是我撰写本书过程中最绚丽的色彩。马美玲在第 1 章、第 6 章、第 11 章和第 13 章做了大量撰写工作,尤瑞如在第 2 章、第 3 章、第 4 章、第 5 章和第 14 章做了大量撰写工作,林圣越在第 7 章、第 8 章、第 9 章、第 10 章和第 12 章做了大量撰写工作,张咪和尤娜为本书做了大量的校对工作。此外,还要感谢刘经国在第 15 章、第 16 章和第 17 章做出的大量撰写工作。最后,感谢我的女儿刘伊默,她的成长是对我写作的最大慰藉。

唐松莲

2017 年 3 月于上海

第一篇 财务报表基本知识

第 1 章 财务报表分析概述	3
1.1 哪些人要懂财务报表 / 4	
1.2 财务报表分析的内容 / 6	
1.3 财务报表之间的勾稽关系 / 9	
本章小结 / 12	
复习思考题 / 13	
阅读资料——到哪儿获取财务信息资料? / 13	
第 2 章 揭开资产负债表的面纱	15
2.1 认识资产负债表 / 16	
2.2 流动资产项目 / 20	
2.3 非流动资产项目 / 26	
2.4 流动负债项目 / 30	
2.5 非流动负债项目 / 32	
2.6 所有者权益项目 / 34	
本章小结 / 35	
复习思考题 / 35	
阅读资料——冲销应付账款意欲何为? / 36	
第 3 章 反映企业损益状况的利润表	39
3.1 认识利润表 / 40	
3.2 营业利润 / 43	

- 3.3 利润总额 / 52
- 3.4 净利润 / 53
- 3.5 息税前利润 / 53
- 本章小结 / 54
- 复习思考题 / 54
- 阅读资料——连续五年财务报表不实亚太实业受罚或“戴帽” / 55

第4章 反映企业“血液循环”的现金流量表 57

- 4.1 认识现金流量表 / 58
- 4.2 经营活动产生的现金流量 / 60
- 4.3 投资活动产生的现金流量 / 64
- 4.4 筹资活动产生的现金流量 / 68
- 本章小结 / 70
- 复习思考题 / 70
- 阅读资料——三个案例解读上市公司现金流与净利润增速 / 71
- 附件 / 73

第5章 财务报表附注揭示的“秘密” 75

- 5.1 报表附注的作用 / 75
- 5.2 财务报表附注的内容及结构 / 76
- 5.3 企业的基本情况 / 77
- 5.4 重要会计政策和会计估计 / 77
- 5.5 重要报表项目的说明 / 78
- 5.6 其他需要说明的重要事项 / 79
- 本章小结 / 79
- 复习思考题 / 80
- 阅读资料——基于上市公司会计报表附注披露透明度的研究 / 80

第6章 财务报表分析的方法与技巧 82

- 6.1 财务报表分析的基本方法 / 83
- 6.2 常用分析指标 / 89
- 6.3 财务分析的主要步骤 / 90
- 6.4 如何撰写优秀的财务分析报告 / 91

本章小结 / 93

复习思考题 / 94

阅读资料——巨额预收账款为 16 年提供业绩支撑,关注通胀预期下茅台提价可能 / 94

第二篇 财务报表分析基础

第 7 章 快速分析企业的盈利能力 99

7.1 营业毛利率 / 100

7.2 营业利润率 / 103

7.3 净利润分析 / 105

7.4 资产报酬率分析 / 107

7.5 所有者权益报酬率分析 / 108

本章小结 / 110

复习思考题 / 110

阅读资料——四招识破上市公司盈利能力 / 111

附件 / 113

第 8 章 快速了解企业的经营效率 114

8.1 存货周转率 / 115

8.2 应收账款周转率 / 117

8.3 总资产周转率 / 119

8.4 现金转化周期 / 120

本章小结 / 122

复习思考题 / 122

阅读资料——三个案例解读周转率如何影响业绩 / 123

附件 / 125

第 9 章 快速判断企业的偿债能力 126

9.1 流动比率 / 127

9.2 速动比率 / 129

9.3 现金比率 / 130

9.4 利息保障倍数 / 131

9.5 企业长期偿债能力 / 133

- 本章小结 / 137
- 复习思考题 / 137
- 阅读资料——流动比率与速动比率分析陷阱 / 138
- 附件 / 141

第 10 章 快速洞悉企业的发展能力 142

- 10.1 营业收入增长率 / 143
- 10.2 净利润增长率 / 144
- 10.3 总资产增长率 / 145
- 10.4 资本积累率 / 147
- 本章小结 / 148
- 复习思考题 / 148
- 阅读资料——企业发展能力指标的循环分析 / 150
- 附件 / 153

第 11 章 财务综合分析 154

- 11.1 杜邦综合分析法 / 155
- 11.2 沃尔综合评分法 / 159
- 本章小结 / 164
- 复习思考题 / 165
- 阅读资料——利润表反哺资产负债表 / 166

第三篇 财务报表分析案例

第 12 章 白酒行业：贵州茅台财务分析 171

- 12.1 公司概况 / 171
- 12.2 资金结构分析 / 172
- 12.3 偿债能力分析 / 175
- 12.4 盈利能力分析 / 176
- 12.5 营运能力分析 / 176
- 12.6 发展能力分析 / 177
- 12.7 现金流量分析 / 178

12.8 财务分析结论 / 180

附件 / 181

第 13 章 军工行业:中国重工财务分析 189

13.1 公司概况 / 189

13.2 资金结构分析 / 190

13.3 偿债能力分析 / 192

13.4 盈利能力分析 / 193

13.5 营运能力分析 / 193

13.6 发展能力分析 / 194

13.7 现金流量分析 / 195

13.8 财务分析结论 / 197

附件 / 198

第 14 章 互联网行业:利欧股份公司财务分析 202

14.1 公司概况 / 202

14.2 资金结构分析 / 203

14.3 偿债能力分析 / 206

14.4 盈利能力分析 / 207

14.5 营运能力分析 / 207

14.6 发展能力分析 / 208

14.7 现金流量分析 / 208

14.8 财务分析结论 / 211

附件 / 212

第四篇 财务报表分析估值

第 15 章 基于盈余预测的价值评估与投资决策 219

15.1 企业估值的应用 / 219

15.2 绝对估值法 / 220

15.3 相对估值法 / 228

15.4 综合估值法 / 238

- 本章小结 / 239
- 复习思考题 / 239
- 阅读资料——富力认为收购万达值吗? / 240

第 16 章 新经济下财务报表估值 242

- 16.1 初创企业如何估值 / 243
- 16.2 互联网企业如何估值 / 247
- 16.3 互联网企业为什么估值难 / 251
- 本章小结 / 251
- 复习思考题 / 252
- 阅读资料——共享单车的融资 / 252

第 17 章 基于价值评估的非财务信息分析 254

- 17.1 非财务信息概述 / 254
- 17.2 宏观形势与经济环境 / 257
- 17.3 行业政策与竞争环境 / 260
- 17.4 公司治理与内部控制 / 266
- 本章小结 / 270
- 复习思考题 / 271
- 阅读资料——胜景山河 / 271

参考文献 273

第一篇

财务报表基本知识

第 1 章

财务报表分析概述

引 言

白酒行业中,贵州茅台(证券代码:600519)与五粮液(证券代码:000858)的“酒王”之争一直是备受争议的话题。五粮液是中国最大的白酒企业之一,是世界上最大的酿酒生产基地。“五粮液”品牌在 2006 年中国最有价值品牌评估中,品牌价值为 358.26 亿元,居食品制造业第一位。“贵州茅台”为国内高档白酒第一品牌,其公司具备 15 000 吨茅台酒的生产能力,公司生产的茅台酒为国内白酒市场唯一获“绿色食品”及“有机食品”称号的天然优质白酒,是我国酱香型白酒的典型代表。

那么如何才能判断茅台与五粮液这两家公司哪个更具投资价值呢?我们可以通过行业研究、深入企业调研或直接阅读公司分析报告来对这两家公司未来的发展做出预判。然而,如果不是专业人士,则很难进行可靠的行业研究和深入的企业调研。那么,我们不妨从最基本也最直接的做起——分析上市公司财务报表。因为财务报表是企业一切经济活动的最终反映,行业变化、公司业务和管理情况都通过会计处理体现在财务报表中。

财务报表是以会计准则为规范编制的,向所有者、债权人、政府及社会公众等外部使用者反映会计主体财务状况、经营成果和现金流量的会计报表。从某种程度上来说,财务报表是一家企业对外的“窗口”,是对企业各项经济活动所产生经济后果的揭示。那么,哪些人要懂财务报表?不同的主体分析财务报表的着重点在哪里?“财务三表”之间的勾稽关系是什么?本章将揭开这些问题的谜底。

本章学习目标

1. 明晰财务报表分析的主体；
2. 了解财务报表分析的内容；
3. 熟悉财务报表之间的勾稽关系。

1.1 哪些人要懂财务报表

1.1.1 企业管理者需要懂得财务报表

如果将企业比作一辆正在公路上行驶的汽车,管理者则是这辆车的驾驶员。那么,财务报表的作用就相当于车里的仪表盘,反映着整部车的运行情况。企业管理者需要懂得财务报表,尤其是要结合公司的发展策略和所处的经济环境,来读懂财务报表所列示的数字背后的含义。

对于管理者而言,财务报表能够佐证自己的“管理业绩”。企业的营运情况是否良好,盈利能力如何,企业股东的投资能否获得出色的回报,这些衡量指标都可以从财务报表上的数字反映出来。值得注意的是,在编制财务报表时,不论是在财务经理层面,还是其他高管层面,都要树立起据实编制财务报表的观念,以严谨的态度对待财务报表。

然而,管理者不能光看报表表面的数字,还应该结合企业的发展战略和当时的经济环境来分析报表。例如,企业如果在市场扩展阶段,营业收入的增加往往意味着市场份额的提升。

此外,管理者可以通过对财务报表的分析来加强内部控制和监督。例如,管理者可运用财务比率分析,探讨企业运营中的得失,不断改进管理。管理者还可以透过财务报表看企业成长模式,以便及时更新运营策略。

1.1.2 财务人员应读懂财务报表

财务工作是一项事无巨细的工作。透过现象看本质,透过报表看企业,透过数据看指标,能够读懂财务报表,是财务人员的一项基本功。

通过分析资产负债表,可以了解公司的财务状况,对公司的偿债能力、资本结构是否合理和流动资金是否充足做出判断。通过分析利润表,可以了解公司的盈利能力、经营效率,对公司在行业中的竞争地位、持续发展能力做出判断。通过分析现金流量表,了解公司的资金管理能力,对公司的资金来源、资金运用是否合理做出判断。

财务人员应读懂财务报表,并对相关财务数据进行科学有效的分析。以财务报表及其他相关资料为依据,采用一系列专门的分析技术和方法,并根据财务活动的历史资料 and 现实状况,对未来财务活动进行预测。

1.1.3 股东应熟悉财务报表分析

公司利润的高低和利润额的增长速度是评价企业管理效能优劣的标志。作为企业的股东,肯定会高度关心所投入的资金能否保值增值。企业的投资回报率关系到股东的切身利益。

通过对财务报表的阅读与分析,股东可以了解投资回报情况,如自己的投资是否赚钱,赚多少钱,所投资的企业发展的现状及前景如何,是需要追加投资还是考虑收回投资,投资的企业利润分配政策是怎样的,能否持续地获得分红等。

股东对财务报表数据的关注点主要集中在这样几个方面:投资回报率是否足够高,是否需要追加投资;企业的资金结构、盈利能力以及发展潜力;企业的利润分配政策等。假如发现财务报表中负债持续增加,股本不断削减,现金支出远远大于现金流入,那么,应及时查明原因,适时地追究企业管理层的责任。

1.1.4 供应商需要看财务报表

赊购赊销的行为在商业活动中时常发生。供应商向客户企业赊销商品或提供劳务,成为客户企业的债权人,因而必须清楚客户企业的偿债能力,判断能否及时收回相应价款。

客户企业的财务报表,与供应商有着密切关系。对供应商而言,客户企业的信用水平高低,是否能够长期合作,是否应对客户企业延长付款期等,这些问题的答案都可以从客户企业财务报表中找寻。一般来说,供应商更愿意给那些偿债能力强、资信程度高的企业供应货物或劳务。

供应商需要看客户企业的财务报表,从中分析出客户企业的财务状况和偿债能力。一般而言,大多数商品和劳务供应商更关注客户企业的短期偿债能力。当然,那些与企业存在着较为长久的、稳固的经济关系的供应商,也会对客户企业的长期偿债能力感兴趣。

1.1.5 债权人要关注财务报表

企业为满足生产和发展的需要,扩大债务规模而筹集资金的活动时有发生。给企业提供贷款的机构或个人(贷款债权人)和以出售货物或劳务形式提供短期融资的机构或个人(商业债权人)最关心的是债权的安全,包括贷款到期的收回和利息的偿付。

例如,商业银行在向企业授信时,通常要严格考察企业的信用状况,财务报表分析是银行必须做的工作。银行希望通过财务报表分析,重点考察企业的偿债能力,分析贷款的报酬和风险,从而决定是否给企业贷款。如果企业的短期偿债能力和长期偿债能力都比较强,公司的负债率较低,债务负担较轻,偿债压力较小,债务的安全性较高,就应该能够从商业银行获得一个比较好的信用级别。

按照债务偿还期限的长短,债权人一般可以分为短期债权人和长期债权人。对于短期债权人来说,他们最关心的是企业偿还短期债务的能力,企业资产的流动性越强、现金越充足,其偿债能力越好;而对于长期债权人来说,他们更关心的是企业整体的负债水平、盈利能力以及企业的发展前景。