

投资基本面分析， 从读懂财报开始

- 结合案例，多角度分析
- 带你真正读懂财务报表

许拯声◎著





投资基本面分析， 从读懂财报开始

许拯声◎著

本书从基本面、国家的宏观经济政策、行业的发展特征、人文和社会环境四个方面出发，对资产负债表、利润表和现金流量表进行了全盘分析。书中详细分析了财务报告中隐含的真相，对与之相关的财务规则和财务指标做了深入解读。作者还结合实际上市公司案例，细致分析了财务报表的每一个项目，并通过案例分析进行评价，从而帮助读者真正理解财务报告的内容。

封底无防伪标均为盗版

版权所有，侵权必究

本书法律顾问 北京市展达律师事务所

图书在版编目（CIP）数据

投资基本面分析，从读懂财报开始/许拯声著. —北京：机械工业出版社，2012.6

（财务知识轻松学）

ISBN 978-7-111-38642-1

I. 投… II. 许… III. 会计报表—基本知识 IV. F231.5

中国版本图书馆 CIP 数据核字（2012）第 117717 号

机械工业出版社（北京市西城区百万庄大街 22 号 邮政编码 100037）

责任编辑：刘利英 云逸 版式设计：刘永青

三河市杨庄长鸣印刷装订厂印刷

2012 年 7 月第 1 版第 1 次印刷

170mm × 242mm · 10.5 印张

标准书号：ISBN 978-7-111-38642-1

定价：29.00 元

凡购本书，如有缺页、倒页、脱页，由本社发行部调换

客服热线：（010）68995261；88361066

购书热线：（010）68326294；88379649；68995259

投稿热线：（010）88379007

读者信箱：hzjg@hzbook.com

前 言

Preface

尊敬的读者，如果你看到一家企业的利润在上升，你是否会就此认为该企业的经营管理水平在提升？你是否曾经想过这种利润的上升完全可能是由于营业收入的虚增，即营业收入的人为增加，或企业对利润表的其他收支项目的人为操纵，而非正常的经营活动的合理增加所致。事实上，会计可以有很多方法来人为地调整企业的营业收入以及利润表的其他收支项目，包括合法和非合法的方法，这在会计上称为“盈余管理”。

判断一家企业利润增长的真实性和可靠性，需要首先通过判断该企业利润表中各个收支项目的真实性来得到答案，本书将会帮助你解开这一收支的谜团。

其次，即使是真实的利润增长，也并非一定是企业经营的内源性增长。因为这种增长完全有可能由于企业资产规模的扩张，即所谓的外源性增长所导致，这就是一般所认为的投资拉动型增长。因此，

在收支真实性的基础上，可以通过评价利润增长和资产增长之间的相互关系，来评价利润增长的质量。一般情况下，这可以通过评价利润、资产和净资产的绝对数或相对数的定比或环比指标来实现。

很难说外源性增长一定是一种坏的增长，因为这涉及企业的不同经营战略，但若站在会计的角度，至少可以说这种增长是很难持久的，因为外源总是有限的。

再次，通常可以将企业的资产和利润之间的关系看做一般意义上的因果关系，其中资产是因，而利润是果。至于负债和所有者权益，则可看做维系这一因果关系的缘。

理论上，先因后果应该是一个比较符合逻辑的分析程序，这种分析思路更注重过程，并认为，过程对了，结果也就在其中了。不过，这可能和有些人的行为习惯不太相同，他们认为，过程只是手段，结果才是目的，而为达目的可以不择手段。

资产是因，是一种能力；利润是果，是最终的目的。那收支的发生就是从因到果的一个过程了。事实上，从财务的角度，收支的发生就是开源和节流的过程，但无论开源还是节流，都与企业资产的使用相关。

资产的使用，一方面导致收入的增加，另一方面导致成本的发生。因此，评价收支之间的关系，除了利润指标外，营业收入和各项资产之间的关系也至关重要，而它们之间的关系，可以通过计算各项资产周转率指标来评价。

一般情况下，可以通过评价货币资金的环比指标来评价营业收入增长所体现的现金回笼程度。更准确地，可以通过评价应收账款（包括应收票据）的周转率，或环比指标来评价营业收入增长所体现的现金回笼程度。同时，可以通过评价存货以及流动资产周转率，或环比指标来评价营业成本变动所体现的成本消耗程度。当然，还可以通过评价存货、应付账款（包括应付票据）之间，以及其他各种应收、应付款之间的债权、债务关系，来评价存在于资产负债表和利润表各项目之间其他方面的错综复杂的关系。

最后，一家企业资产结构的不同，通常能够体现出该企业的技术含量、持续经营能力、经营风险等；而资本结构的不同，则通常能够体现出该企业的信用状况、保障能力、财务风险等。

然而，基于资产负债表的评价，通常只能说明一家企业的利润、资产和权益的静态质量。若想获得动态的质量指标，通常可以通过评价现金流量表的项目和结构，以及与其他报表之间的关系获得。

由于某些原因，某些企业所提供的财务信息有些不太客观，盈余管理大量存在，这应该与中国特色的文化环境相关，无法回避，只能面对，因而特别欣赏浑水公司（Muddy Waters）的行为，至少这种行为有助于改善会计信息的质量。

总之，作为《财务报表阅读与分析指南》的升级 2.0 版，作者希望读者阅读本书后，能有一种前所未有的全新体验，当然同时更希望，能与所有的读者交朋友，希望能及时听到大家的意见

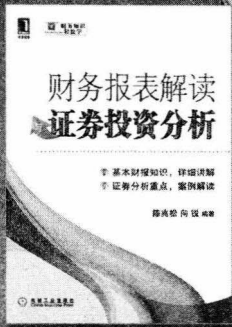
和建议，以便有机会能与大家分享更符合中国特色文化环境的 3.0 版财务报表分析技巧。作者的联系方式是，邮箱：xuzs1956@163.com；qq 群：172625972。

许拯声

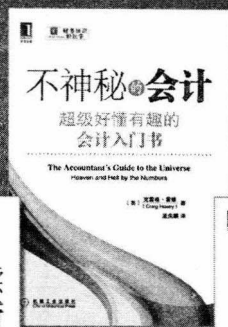
2011 年 12 月 13 日于东华旭日楼



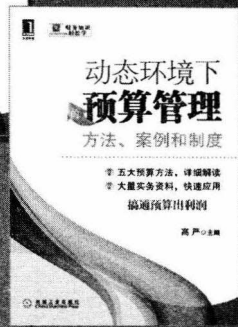
ISBN : 978-7-111-34618-0
定价 : 48.00



ISBN : 978-7-111-33435-4
定价 : 38.00



ISBN : 978-7-111-36241-1
定价 : 29.80



ISBN : 978-7-111-35179-5
定价 : 38.00



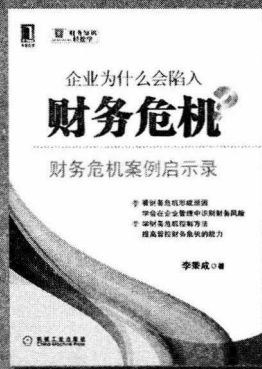
ISBN : 978-7-111-33553-5
定价 : 36.00



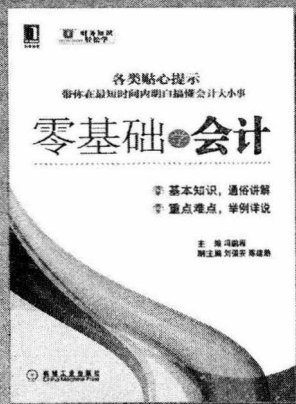
ISBN : 978-7-111-32920-6
定价 : 30.00



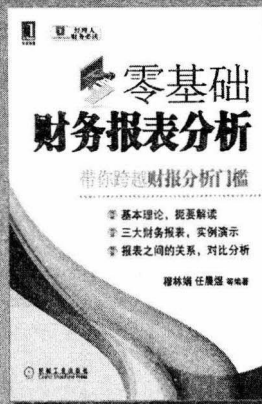
ISBN : 978-7-111-35946-3
定价 : 68.00



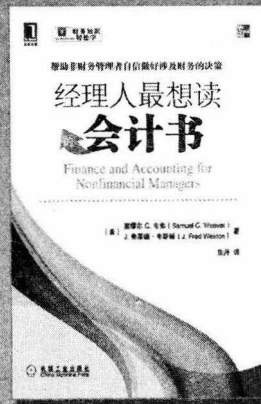
ISBN : 978-7-111-38197-6
定价 : 39.80



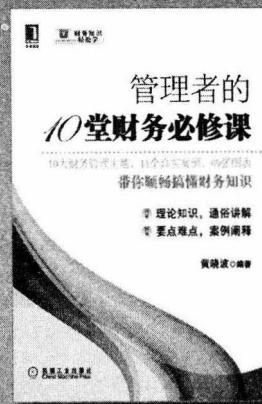
ISBN : 978-7-111-36702-4
定价 : 35.00



ISBN : 978-7-111-32714-1
定价 : 29.80



ISBN : 978-7-111-36187-9
定价 : 59.80



ISBN : 978-7-111-34767-5
定价 : 30.00

财会实务图书系列

| 书号 | 定价 | 书名 | 作者 | 特点 |
|-------|------|-----------------------------|---------------------|--|
| 28363 | 29 | 财务是个真实的谎言 | 钟文庆 | 被读者誉为最生动易懂的财务书；作者是沃尔玛财务总监 |
| 27990 | 38 | 上市公司48大财务迷局 | 郑朝晖（笔名夏草） | 著名财务专家，用真实上市公司财报分析，展示如何根据财报中的蛛丝马迹，发现潜在财务问题 |
| 29241 | 38 | IPO40大财务迷局 | | |
| 30941 | 38 | 远离财务骗术：夏草教你规避财报风险 | | |
| 31469 | 30 | 刘殊威教你读财报（第2版） | 刘殊威 | 著名财经学者，手把手带你越过财报门槛 |
| 34235 | 38 | 上市公司虚假会计报表识别技术 | 刘殊威 | 权威著作，详细阐述识别虚假会计报表的基本分析技术和分析过程 |
| 29232 | 35 | 看懂会计报表：从价值与信用入手 | 鲁桂华 | 带你30小时学会看懂财务报表 |
| 28695 | 32 | 手把手教你做优秀出纳——从入门到精通 | 出纳训练营 | 最好的出纳入门书，根据出纳训练营的培训讲义和学员普遍关注的问题编写而成 |
| 33466 | 26 | 手把手教你做优秀出纳：出纳工作明细手册 | | |
| 30968 | 98 | 全面财务管理一本通：实用操作手册（附光盘） | 许大座 王组场 | 工具书，根据恒安集团真实财务管理资料编写而成 |
| 32714 | 29.8 | 零基础财务报表分析 | 穆林娟 | 基本理论，扼要解读；三大财务报表，实例演示；报表之间的关系，对比分析；带你跨越财报分析门槛 |
| 32677 | 38 | 手把手教你做物流会计：从入门到精通 | 张川 | 理论+案例+实物单据+丰富的练习=极速入职晋级 |
| 32316 | 36 | 手把手教你学内控 | 乔彦军 | 内控入门书，用《潜伏》故事讲解企业内部控制 |
| 31783 | 22 | 手把手教你做审计：从入门到精通 | 夏伯年 | 针对审计新手开展审计工作可能会遇到的问题以及解决办法，给予手把手指导 |
| 31433 | 25 | 写给老板读的会计书 | 高庆祥 | 用小说的形式介绍了卓有成效经理人不可不知的基本财会知识 |
| 31386 | 99.8 | 企业财务运作实用工具箱（附光盘） | 平实 | 工具书，不仅有详细的会计法规、会计制度、会计准则讲解和解释，还辅以详细的示例做深刻阐释。书本以及本书附带的光盘中以文件和表格形式提供各类财务管理工具 |
| 30555 | 45 | 新编财务会计与管理指南 | 王玉欣 等 | 400条计算公式，200张图表，180个示例，财务会计与管理，一册通晓，轻松搞定 |
| 30323 | 25 | 会计新手日记 | 张春雪 | 作者头一年工作日记的真实展现，根据新企业会计准则做了必要的补充和调整。从会计新手的角度，描述了会计基础工作的各个环节 |
| 29643 | 25 | 轻松做工业会计：实务实操操作 | 鲁爱民 | 真实账实，带你全面演练；贴心提示，迅速吃透账表 |
| 33934 | 28 | 轻松编制财务报表：实务实操操作 | | |
| 28540 | 36 | Excel在财务管理中的应用（附光盘） | 航天信息培训学校 | 来自金牌培训课程，融合了近万名学员的培训反馈；手把手示范，更有专门设计的财务管理工具包，可直接应用于实际工作 |
| 27920 | 30 | 低成本采购策略 | 谢永秋译 | 大量的实际案例与行业规范方面的介绍 |
| 27835 | 38 | 采购成本控制与供应商管理 | 周四 | 用实际经验剖析采购成本控制与供应商管理的关键；作者是著名生产与采购专家 |
| 27691 | 36 | 削减工厂成本的五大方法 | | |
| 27688 | 28 | 听故事学会计：看1遍就懂会计入门 | （美）达雷尔·穆利斯 | 被当、卓越读者誉为最真材实料的易懂又有用的会计入门书 |
| 27448 | 19.8 | 图解成本11通 | （日）小川正树 | 看图就能懂成本 |
| 25550 | 25 | 家庭记账簿（信用卡式） | 恒兆文化编辑部 | 想做家庭CFO，就选它；来自台湾，越记越有财 |
| 35127 | 28 | 家庭记账簿（365日记式）（送6个理财包） | | |
| 22224 | 32 | 企业全面预算管理（附光盘） | 运转 | 完整真实的企业预算案例，拆开即用 |
| 32920 | 30 | 上市公司财务报表解读：从入门到精通 | 梁小勇 | 以万科公司财报为例，详细介绍分析财报必须了解的各项基本财务知识 |
| 33235 | 28 | 卖肉串的小贩为什么能成为王：赚钱先懂会计学 | 财盟 | 以故事形式，讲解经营者必需的基本会计知识 |
| 33435 | 38 | 财务报表解读与证券投资分析 | 陈兆松 等 | 基本财报知识，详细讲解；证券分析重点，案例解读 |
| 33553 | 36 | 财务报表阅读与分析：从入门到精通 | 杨书怀 | 结合上市公司案例，分析了四大财务报表及其附注，详细介绍了财报分析的方法与技巧 |
| 33591 | 48 | 中小企业融资：案例与实务指引 | 吴煜 | 融资专家解答8大融资专题；更有32个融资案例，快速搞懂融资问题 |
| 34103 | 36 | 理财获利入门与技巧 | 余学斌 | 九大理财方式，一册读懂；七项投资常识，学完即用 |
| 34618 | 48 | 财务报表阅读与信贷分析实务 | 崔宏 | 重点介绍商业银行授信风险管理工作中如何使用和分析财务信息 |
| 34767 | 30 | 管理者的10堂财务必修课 | 黄晓波 | 10大财务管理主题，11个真实案例，89张图表，让你轻松搞懂财务知识 |
| 35123 | 35 | 新医院会计制度：新旧比较与转换操作实务 | 梁小勇 | 作者是卫生部干部培训中心著名培训师，大量举例详解 |
| 35179 | 38 | 动态环境下的预算管理：方法、案例和制度 | 高严 | 五大预算方法，详细解读大量实务资料，快速应用/搞懂预算出利润 |
| 35180 | 58 | 向财务要利润（附DVD） | 史永翔 | 著名利润管理专家；九大财务问题，74个实战案例，随书赠3小时培训课程DVD |
| 35529 | 39.8 | 外企财务英语一本通（中英文双语） | 朱秀前 | 日常工作财务，中英文双语讲解；实际沟通要领，仿真情景详细展示；作者是IBM财务分析师 |
| 35340 | 38 | 181招你想不到的降成本法 | （美）大卫W. 杨 | 向世界最好企业学习降成本；经理人必读 |
| 35511 | 49.8 | 手把手教你做优秀外企财务：从入门到精通（中英文双语） | （中）章菲菲（美）奎格利 | 手把手讲解成功进入外企从事财务工作必须具备的语言和财务技能 |
| 35862 | 58 | 高其富说总经理的财务素养（附高清DVD） | 高其富 | 最受管理者欢迎的培训师，根据20多年来从业和培训心得写成；附录录4小时高清DVD |
| 35878 | 35 | 会计核算和纳税处理实用手册 | 朱为华 | 详细解答会计核算和税务处理工作中的重点难点问题 |
| 35908 | 49.8 | 教你学操盘：技术、人性和时机 | 梁晨 | 著名操盘手，带你一本书学会看盘和操盘 |
| 36270 | 49.8 | 股票图形和趋势交易法 | 王伟臣 | 民间股市投资大赢家带你看懂图形，把握趋势，抓住交易的关键 |
| 36187 | 59.8 | 经理人最想读的会计书 | （美）S.C. 韦弗；J.F. 韦斯顿 | 帮助非财务经理人自信做好涉及财务的决策 |
| 36241 | 29.8 | 不神秘的会计：超级好懂有趣的会计入门书 | （美）克雷格·霍维 | 故事带你快速成为半个会计专家 |
| 36548 | 32 | 小企业会计准则实务（图解+精讲版）（附小企业会计准则） | 黄开敏 | 作者是小企业会计准则培训师；结合实务，逐项解读；充分图解，即学即会 |



华章书院俱乐部反馈卡

所有以邮寄, 传真等方式登记, 并愿意加入者均可成为普通会员, 并可以享受以下服务。

- ◆ 免费电子邮件通知当月出版新书
- ◆ 共同享有读华章论坛会员交流平台
- ◆ 享受华章书院定期组织的各种活动
(包括会员联谊活动专家讲座行业精英论坛等)
- ◆ 优先得到读华章书目
- ◆ VIP会员享受全年12本最新出版精品书籍阅读

华章经管微博: <http://weibo.com/hzbook>

华章经管博客: <http://blog.sina.com.cn/hzbook>

◎ 反馈方式 ◎

网络登记:

登陆 www.hzbook.com, 在网站上进行反馈卡登记。

传 真:

将此表填好后, 传真到 010-68311602

邮 寄:

将填好的表邮寄到: 100037 北京市西城区百万庄南街1号309室 张若梦 收

咨询热线: 010-68995261

个人资料 (请用正楷完整填写, 并附上名片)

姓名: _____ 性别: 男 女 年龄: _____ 联系电话: _____ 手机: _____

E-mail: _____ 邮政编码: _____ 传真: _____

通讯地址: _____ 就职单位及部门: _____

职 务: 董事长/董事 总裁/总经理 副总裁/副总经理 高级秘书/高级助理
职员 政府官员 专业人员/工程人员 其他 (请注明) _____

学 历: 高中 大专 本科 研究生 研究生以上

所购书籍书名: _____

您是否愿意支付500元升级为VIP会员, 享受全年12本最新出版精品书籍阅读?

愿意 不愿意, 原因 _____

目 录

Contents

前 言

第 1 章 财务报告分析的环境因素 1

1.1 财务报告分析的对象和目的 2

1.2 文化环境和会计规则 16

第 2 章 利润表分析 31

2.1 经营利润分析 32

2.2 非经营利润分析 52

第 3 章 资产负债表分析 65

3.1 资产项目分析 68

3.2 负债和所有者权益类项目分析 86

第 4 章 现金流量表分析 95

4.1 现金流量表各项目分析 99

4.2 现金流量表结构和指标分析 107

第5章 财务报告综合分析 123

- 5.1 利润表分析 124
- 5.2 资产负债表分析 132
- 5.3 现金流量表分析 146
- 5.4 综合和趋势分析 151

第1章

财务报告分析的环境因素



1.1 财务报告分析的对象和目的

作为一种常理，做事总有目的，人生总有目标。这里的所谓“做事”和“人生”说明的是一种动作，它是一个包含内容的过程；而所谓的“目的”就是通过一个既定过程后希望达成的愿景。显然，愿景的达成取决于过程的完美与否，即在满足达成愿景要求基础上对过程的合理控制，这必然导致对过程分析的需要，而过程的内容就成为愿景制定者分析的对象，相应地，分析过程内容的对象就是愿景的制定者。

财务报告分析的对象包括：报告分析的对象和分析报告的对象。报告分析的对象是指报告分析的内容，即公司的财务报告，它是公司财务活动过程内容的一个报告载体；分析报告的对象则是指财务报告的使用者。

财务报告是指会计主体对外提供的反映财务状况和经营成果等信息的通用书面文件，它包括财务报表及其附表、附注或财务情况说明书两部分。就上市公司而言，财务报告包括资产负债表、利润表、现金流量表和股东权益变动表，及其附表和附注。

企业通用财务报告的使用者主要有七类，他们分析报告的目的不完全相同。

1. 投资人

为决定是否投资，需分析企业的资产、负债状况和赢利能力；为决定是否转让股份，需分析赢利能力、股价变动和发展前景；为考察经营者业绩，需分析资产赢利水平、破产风险和竞争能力；为决定股利分配政策，需分析筹资状况等。

2. 债权人

为决定是否给企业贷款，要分析贷款的报酬和风险；为了解债务人的短期偿债能力，要分析其流动状况；为了解债务人的长期偿债能力，要分析其赢利状况；为决定是否出让债权，要评价其价值等。

3. 管理者

为改善财务决策而进行财务分析，涉及的内容最为广泛，几乎包括外部使用人员关心的所有问题。企业的管理者需要通过一系列方法监控企业运营，使其与企业不断变化的情况保持同步，财务分析是实现这些目标的一个重要方法。管理者应该能连续、全面地进行财务分析，因为他们能够经常地、毫无限制地获取财务信息和其他数据。他们对比率、趋势、经济联系和其他重要因素的分析也应该比较系统，对于不断变化的商业环境也非常敏感；另外，及时发现这些变化并做出反应是他们工作的主要目标。

4. 供应商

要通过分析，看企业是否能长期合作；了解销售信用水平；是否能应对企业延迟付款期等。

5. 政府

要通过财务分析了解企业纳税情况；遵守国家法规和市场秩序的情况；职工收入和就业状况等。

6. 雇员和工会

要通过分析判断企业赢利与雇员收入、保险、福利之间是否相适应。

7. 中介机构（注册会计师、咨询人员等）

注册会计师通过财务报表分析可以确定审计的重点。财务报表分析领域的扩展与咨询业的发展有关，在一些国家财务分析师已成为专门职业，他们为各类报表使用者提供专业咨询。

财务报告之所以有需求，是因为它能够提供公司的经营业绩、财务状况、资源的利用效率和管理责任等有价值的信息，能够提高人们的决策质量，这也正是编制财务报表的目的。股东和投资者以及投资顾问都要利用财务信息，以帮助他们选择自己能够接受的风险、报酬、股利水平和流动性偏好的投资组合，否则社会就没有必要聚集一大批与财务报告的提供和分析相关的组织和人员了。

虽然从理论角度看，对财务报表分析的重要性是不言而喻的，然而现实却是令人遗憾的，比如：

1. 投资人

至2010年年底，境内上市公司数达2 063家，2010年全年股票成交金额达54.56万亿元，然而作为典型投资人的1亿多股民，究竟有多少人在买卖某公司股票时，曾经研究过该公司的股票？结论应该是令人遗憾的。

2. 债权人

典型的债权人应该是银行，然而银行在进行放贷时，其首要依据并不是报表反映的企业绩效，而是企业的所有制性质。

3. 管理者

有统计资料说明，企业管理者基本都看报表，然而真能看懂的不到5%，能看明白的近20%，其余的只看利润表，其中大多只看利润表的最后一行——净利润。

4. 供应商

几乎很少有供应商在赊销货物时，要求购货单位提供财务报表。一是没有能力，二是认为没有必要。

5. 政府

主要指税务机构，按财务报表计算的税金主要是指企业所得税。在大多数情况下，企业的应纳所得税金额并非取决于公司的税前利润，而是取决于税务机构自身的征税指标。匪夷所思吧，然而的确是这祥。

6. 雇员和工会

他们看报表，主要是为了进行工资和福利的劳资谈判，不过，至少从目前来看，条件还没有成熟。

7. 中介机构

它们倒是分析报表，不过原谅作者孤陋寡闻，国内有非营利的中介机构吗？如果没有，其结论势必包含私利。

当然，之所以出现这样的结果，并不是因为财务报告不重要，可能存在很多导致这样结果的原因，但本书认为，主要是财务报告使用者基于对报告所提供信息的不信任，以及看不懂报表的内容所致。

就不信任而言，主要是因为目前所处的文化大环境。比如，自1990年12月沪深两地的证券交易所开业以来的20年中，两地的上市公司数量也从最初的不到13家，发展到了目前的2000多家，其中由于会计信息失真（包括会计操纵和盈余管理）而被中国证监会公开处罚过的公司比比皆是，从中国证监会网站“案件发布”网页的相关资料整理结果可以看出（遗憾的是，此网址的历年数据已基本删除），自2001年11月5日到2006年8月18日，共有