

SHANGSHI GONGSI CAIWU FENXI

# 上市公司财务分析

赵运通◎著



# 上市公司财务分析

赵运通 著

 **企业管理出版社**  
ENTERPRISE MANAGEMENT PUBLISHING HOUSE

**图书在版编目 (CIP) 数据**

上市公司财务分析/ 赵运通著. —北京: 企业管理出版社,  
2011. 10

ISBN 978 - 7 - 80255 - 909 - 7

I. ① 上… II. ① 赵… III. ① 上市公司 - 会计报表 - 会计分  
析 - 高等学校 - 教材 IV. ① F276. 6

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2011) 第 210451 号

---

**书 名:** 上市公司财务分析

**作 者:** 赵运通

**责任编辑:** 刘一玲 范劲松

**书 号:** ISBN 978 - 7 - 80255 - 909 - 7

**出版发行:** 企业管理出版社

**地 址:** 北京市海淀区紫竹院南路 17 号 **邮编:** 100048

**网 址:** <http://www.emph.cn>

**电 话:** 出版部 68414643 发行部 68467871 编辑部 68701322

**电子信箱:** 80147@sina.com zbs@emph.cn

**印 刷:** 北京金华印刷有限公司

**经 销:** 新华书店

**规 格:** 710 毫米 × 1000 毫米 16 开本 23.25 印张 380 千字

**版 次:** 2011 年 10 月第 1 版 2011 年 10 月第 1 次印刷

**定 价:** 48.00 元

---

版权所有 翻印必究 · 印装有误 负责调换

## 序 言

赵运通同志1983—1987年在河南大学读本科，毕业后考入西南财经大学财务管理专业研究生，先后获得学士和硕士两个学位，受到系统的专业学历教育。1990年研究生毕业后进入平顶山煤业集团，从基层会计师做起，然后是子公司总会计师、集团财务处副处长和处长，直到现任的上市公司——平顶山天安煤业股份有限公司董事、总会计师，20多年来一直工作在企业财务工作的第一线，积累了丰富的财务管理经验。我和运通同志结缘于1986年，当时我刚刚研究生毕业留校任教，为他们年级开设了西方经济学课程，他是我授课班上的学生，有师生之谊。2007年我担任平煤股份独立董事，他是该公司董事和总会计师，我们又算是同事，缘分进一步加深，了解也进一步增多。运通同志很高的专业素养和丰富的财务工作经验，以及对各种财务问题的妥当处理，给我留下了深刻的印象。参加董事会的工作，尤其是在平煤股份与运通的深入交往，使我对公司财务乃至公司运行所涉及的方方面面有了更多的了解，受益匪浅。

作为一个经营规模达数百亿元的上市公司总会计师，财务工作的繁忙与复杂可想而知，但作为一名受过系统专业教育的财务实际工作者，运通同志从来没有放弃对公司财务管理过程中所涉及的相关理论和实际问题的探索。凭借他多年的知识和经验积累，以及孜孜以求的执著精神，终于拿出了《上市公司财务分析》这本大部头著作。在即将出版之际，运通同志邀我作序，我既感荣幸，又感惶恐。因为我虽然从事经济学术研究，也长期关注现代企业制度和公司治理结构，但对公司财务管理工作却不甚了了，是个外行。要对这样一部专业的财务管理著作说三道四，确实超出了我的知识范围。好在我们都生活在中国经济乃至世界经济这一个屋檐下，在市场日益深化和高度开放的今天，每一个个微

观经济主体都是全国乃至全球经济链条上的一个环节，每一单个微观主体的行为都多多少少会对整个宏观经济产生影响。反过来，宏观经济环境的每一个微小的变化都会对微观经济主体产生重大的影响。所以，我们都关注中国乃至世界经济存在的问题和未来的走向，以及它们对我们的经济活动究竟会产生什么样的影响。借此机会，就这个话题谈几点陋见，一来尝试为我们共同关心的问题释惑；二来呼应一下运通同志为提升财务管理水平所作的努力。

第一个认识：未来的宏观环境会使得企业成功的难度越来越大。改革开放以来，中国经济持续高速增长，年均增长率达到10%左右，在这种宏观背景下，市场持续扩张，财富效应凸显，单个企业很容易抓住机会迅速成功。2007年由美国次贷危机引发的全球金融危机，以及中国自身经济发展中累积下来的问题，将这个进程打断了，长期经济增长出现了拐点，次高乃至中等偏低的增长可能成为常态，市场扩张放慢，财富效应降低的情况下，单个企业成功的压力自然增大。

第二个认识：当前和今后一个较长时期内经济增长的压力主要来自三个方面：一是中国长期投资主导的经济增长伴随着印度、巴西等发展中大国的崛起，对能源原材料的需求急剧膨胀，全球范围内能源原材料的瓶颈约束越来越紧，以至于美国著名经济学家萨克斯认为，能源约束甚至会使全世界的城市都逐步选择美国曼哈顿那样高楼林立的集约模式，这无疑会构成对经济增长的长期压力。二是国际之间生产和消费的不平衡导致国际贸易摩擦越来越大。中国生产大于消费和美国消费大于生产，是中美之间贸易摩擦的根源。美国努力要把制造业留在国内以缓解其就业压力，但这样做的结果是遏制中国的出口，为中国制造就业压力，这势必转化为对中国经济增长的压力。三是国内投资和消费的不均衡，这是产能过剩和消费不足的根源，在整个经济结构转换的过程中，消费不足导致缺口不能总靠投资来弥补，这也一定会构成对经济增长的长期压力。

第三个认识：转变经济增长方式是无法回避的选择。投资主导的经济增长造成了对能源原材料的过量需求和越来越严峻的瓶颈约束，消费主导取代投资主导是不可逆转的趋势，金融危机和国际经济不均衡造成的贸易摩擦决定了外需主导要转向内需主导。最困难的是消费比例的增

大，因为这需要缩小贫富差距和社会保障体系与公共服务体系的完善，背后包含着一系列的制度变革和制度改造，困难之大可想而知，但也无法回避，只能沿着这条道路往前走。

第四个认识：转换商业模式是转变经济增长方式的另一个努力方向。过去的经济增长靠两种方式来支撑：一是大规模的外来资本；二是资源开发和比较优势发掘。这两种增长方式都不需要靠创新，尤其是前一种增长方式逐步形成了技术和市场为外商控制，收益也大部流入外商腰包，国内要素只是扮演打工者的商业模式。在宏观环境日益趋紧的情况下，这种商业模式也将无以为继。以创新来获取经济持续增长的动力也是不二选择。

总之，未来在增长放慢，各种约束瓶颈越收越紧，消费和创新日益成为拉动经济增长主要力量的背景下，企业感受到的压力会越来越大，企业生存和发展的基础就必须由过去的比较优势转向竞争优势，技术和管理创新以及成本控制能力将决定企业成败。从这种意义上说，赵运通同志对财务管理的研究和探索及其著作出版，也算是为企业提升竞争力所作出的一种努力吧。

耿明斋

2011年10月21日

于河南大学中原发展研究院

# 目 录

## 序 言 /1

## 第一章 财务报表分析 /1

第一节 财务报表分析概述 .....	1
第二节 上市公司偿债能力分析 .....	12
第三节 上市公司营运能力分析 .....	26
第四节 上市公司盈利能力分析 .....	36
第五节 上市公司成长能力分析 .....	43

## 第二章 绩效评价分析 /46

第一节 绩效评价的产生和发展 .....	46
第二节 上市公司绩效评价方法分析 .....	51
第三节 上市公司绩效评价实证分析 .....	57

## 第三章 信息披露 /74

第一节 上市公司信息披露概述 .....	74
第二节 我国上市公司信息披露存在的问题及解决途径 .....	78
第三节 上市公司信息披露案例分析 .....	97

## 第四章 关联交易 /105

第一节 上市公司关联交易关系介绍 .....	105
第二节 上市公司利益输送 .....	120
第三节 我国对上市公司关联交易的规范 .....	126



## 第五章 融资策略与资本结构优化 /144

第一节	公司融资概述	144
第二节	股权融资	149
第三节	债务融资	153
第四节	资本结构理论	157
第五节	我国上市公司融资结构分析	168

## 第六章 股利政策 /177

第一节	上市公司股利政策简介	177
第二节	主要股利政策理论	184
第三节	我国上市公司股利分配政策存在的问题及建议	190
第四节	案例分析	198

## 第七章 财务控制 /206

第一节	财务控制理论概述	206
第二节	上市公司财务控制系统的构建	213
第三节	我国企业的财务控制	221
第四节	典型案例分析 ——来自德国大众公司的财务控制和启示	228

## 第八章 财务风险及防范 /235

第一节	认识财务风险	235
第二节	财务风险管理	240
第三节	筹资风险的分析与防范	247
第四节	投资风险的分析与防范	254
第五节	流动性风险的分析与防范	256

## 第九章 成本控制 /259

第一节	上市公司成本控制理论	259
第二节	上市公司成本控制方法	263
第三节	我国企业成本控制	271



**第十章 对外投资 /288**

- 第一节 对外投资概述 ..... 288
- 第二节 金融资产投资 ..... 294
- 第三节 长期股权投资 ..... 303
- 第四节 我国上市公司的对外投资 ..... 307

**第十一章 资产重组 /311**

- 第一节 资产重组概览 ..... 311
- 第二节 我国上市公司资产重组的动因和类型 ..... 316
- 第三节 企业合并的会计处理 ..... 327
- 第四节 基于协同效应下的绩效评价 ..... 337
- 第五节 案例分析 ..... 343

**参考文献 /349****后 记 /359**

## 第一章 财务报表分析

财务报表分析，又称财务分析，是通过收集、整理企业资产负债表、利润表、现金流量表等财务会计报告中的有关财务数据，对这些数据采用专门的分析技术和方法，并结合其他有关补充信息，对企业的财务状况、经营成果和现金流量情况进行综合比较和评价，为相关利益者提供管理决策和控制依据的一项工作。上市公司的财务分析主要分为偿债能力分析、营运能力分析、盈利能力分析，以及公司成长能力分析等四大部分，在本章我们会分节详细为大家讲解。

### 第一节 财务报表分析概述

#### 一、财务报表分析的主体

财务报告分析的主体是指与企业存在一定现实或潜在的利益关系、为特定目的对企业进行财务分析的单位、团体和个人。从本质上讲，企业财务分析的主体就是企业财务信息的使用者。报表使用人要通过通过对报表的分析，从中提取自己需要的信息，并研究其相互关系，使之符合特定决策的要求。归纳起来，企业财务报表的主体即使用人主要有以下几种：

##### （一）企业投资者

企业投资者提供资金给企业，并为企业承担最终风险的所有者。为决定是否投资，是否转让股份，需要分析盈利状况、股价变动和发展前景；为考察经营者业绩，需要分析资产盈利水平、破产风险和竞争能力；为决定股利分配政策，需要分析筹资状况等，是对财务信息的需求和要求最多的主体。

##### （二）企业债权人

企业债权人是指借款给企业并取得企业还款承诺的人，他们比较关心企业是否能够按期偿还贷款本金和能否支付贷款利息，因此债权人特别关注企业的信用及风险情况以及企业是否有偿还债务的能力。

### （三）企业的经营管理者

企业的经营管理者为改善财务决策，需要进行内容广泛的财务分析，几乎包括外部使用人关心的所有问题。

### （四）企业的供应商及客户

企业供应商是企业原材料等资源的提供者，与企业形成商业信用关系，需要关心公司的信用、风险情况和偿债能力。为决定信用政策，他们需要分析公司的短期偿债能力等。企业客户是指企业产品的购买者，他们比较关心企业能否为其提供稳定的货源，产品质量的担保义务能否长期履行等，所以他们关心企业的发展能力和获利能力等。

### （五）政府部门

政府中包括财务、税收、国有企业管理部门及证券监督管理机构。为履行政府职能，评价企业遵守政府法规和市场秩序的情况，以及职工的收入和就业状况等时都需要了解公司财务情况。

### （六）注册会计师

注册会计师为减少审计风险，需要评估公司的盈利性和破产风险；为确定审计的重点，需要分析财务数据的异常变动。

### （七）其他财务分析主体

其他财务分析主体包括金融中介机构，如证券经纪人、提供投资建议的分析师、评价其工资和工作环境的公允性的员工、律师为协助调查及法律工作有时也需要财务分析。

## 二、财务报表分析的对象

财务报表分析的对象包括反映企业财务状况、经营成果和现金流量的所有财务报表和相关经济资料，其中最主要的就是企业的会计报告。这里需要强调的是，除了企业的会计报告外，企业的一些非财务资料，如市场份额、研究与开发等状况以及企业的一些外部资料，如行业数据、宏观经济数据等也是财务分析的对象。

### （一）资产负债表

资产负债表是指反映企业在某一特定日期的财务状况的会计报表。<sup>①</sup>以“资产 = 负债 + 所有者权益”这一会计等式为依据，按照资产、负债

---

<sup>①</sup> 《企业会计准则——基本准则》第四十五条。

和所有者权益分类分项列示。资产负债表的具体内容和格式如表 1-1 所示。

表 1-1 浙江东日 2009—2010 年资产负债表

单位：元

报告期	2009 - 12 - 31	2010 - 12 - 31
货币资金	156 902 149.9	261 335 095.6
交易性金融资产	3 138 062	43 5383.5
应收票据	—	—
应收账款	484 521.87	771 578.95
预付款项	5 832 144.09	8 392 562.29
其他应收款	5 125 281.19	12 359 912.53
应收关联公司款	—	—
应收利息	—	—
应收股利	—	—
存 货	301 166 593.6	487 607 933.4
消耗性生物资产	—	—
一年内到期的 非流动资产	—	—
其他流动资产	40 000 000	137 086.98
流动资产合计	512 648 752.6	771 039 553.3
可供出售金融资产	—	—
持有至到期投资	—	—
长期应收款	—	—
长期股权投资	117 900 000	135 342 972.6
投资性房地产	177 112 572.7	103 799 674
固定资产	27 107 584.99	26 439 505.36
在建工程	216 000	—
工程物资	—	—
固定资产清理	—	—
生产性生物资产	—	—
油气资产	—	—

续表

报告期	2009-12-31	2010-12-31
无形资产	9 836 687.93	9 992 345.53
开发支出	—	—
商誉	—	—
长期待摊费用	—	—
递延所得税资产	3 190 951.54	5 848 329.17
其他非流动资产	—	—
非流动资产合计	335 363 797.1	281 422 826.7
资产总计	848 012 549.8	1 052 462 380
短期借款	—	12 000 000
交易性金融负债	—	—
应付票据	—	1 170 871.45
应付账款	6 836 631.95	8 269 936.91
预收款项	367 474 167.6	505 828 017.3
应付职工薪酬	2 540 417.73	1 649 807.77
应缴税费	-13 223 133.22	-17 685 809.85
应付利息	33 333.33	83 333.33
应付股利	772 724.94	—
其他应付款	35 969 085.9	23 621 932.51
应付关联公司款	—	—
一年内到期的 非流动负债	—	—
其他流动负债	—	—
流动负债合计	412 403 228.2	522 938 089.5
长期借款	—	30 000 000
应付债券	—	—
长期应付款	—	—
专项应付款	—	—
预计负债	—	—
递延所得税负债	—	—

续表

报告期	2009-12-31	2010-12-31
其他非流动负债	—	—
非流动负债合计	—	30 000 000
负债合计	412 403 228.2	552 938 089.5
实收资本(或股本)	147 500 000	236 000 000
资本公积	179 218 536.8	130 954 415.8
盈余公积	29 050 053.61	35 862 726.92
减:库存股	—	—
未分配利润	65 186 305.25	65 087 639.75
少数股东权益	14 654 425.95	31 619 507.97
外币报表折算价差	—	—
非正常经营项目 收益调整	—	—
归属母公司所有者 权益(或股东权益)	420 954 895.6	467 904 782.5
所有者权益(或股东 权益)合计	435 609 321.6	499 524 290.5
负债和所有者(或股 东权益)合计	848 012 549.8	1 052 462 380

注:数据来源于网上公开资料。

## (二) 利润表

利润表是指反映企业在一定会计期间的经营成果的会计报表。<sup>①</sup> 利润表是以“利润=收入-费用”这一会计等式为依据编制的,按照各项收入、费用以及构成利润的个股项目分类分项列示。利润表的内容和格式如表1-2所示。

表1-2 浙江东日2009—2010年利润表 单位:元

报告期	2009-12-31	2010-12-31
一、营业收入	227 482 613.88	314 706 311.81

<sup>①</sup> 《企业会计准则——基本准则》第四十六条。

续表

报告期	2009 - 12 - 31	2010 - 12 - 31
减:营业成本	184 556 534.15	246 488 498.55
营业税金及附加	5 004 726.26	11 399 891.29
销售费用	4 657 860.60	6 507 440.36
管理费用	9 597 969.60	11 626 445.58
财务费用	- 713 162.70	- 3 693 535.14
资产减值损失	87 434.46	161 464.75
公允价值变动净收益	5 261 363.13	- 112 202.61
投资收益	6 018 856.83	7 402 638.05
联营、合营企业投资收益	—	—
二、营业利润	35 571 471.47	49 506 541.86
补贴收入	—	—
营业外收入	4 160 715.00	29 342 207.46
营业外支出	208 607.56	608 345.41
非流动资产处置净损失	17 365.69	9 546.91
影响利润总额的其他科目	—	—
三、利润总额	39 523 578.91	78 240 403.91
所得税	8 899 863.55	17 702 815.16
影响净利润的其他科目	—	—
四、净利润	30 623 715.36	60 537 588.75
归属于母公司所有者的净利润	28 276 386.56	58 339 007.81
少数股东损益	2 347 328.80	2 198 580.94
五、每股收益	—	—
(一)基本每股收益	0.19	0.25
(二)稀释每股收益	0.19	0.25

注:数据来源于网上公开资料。

### (三) 现金流量表

现金流量表是指反映企业在一定会计期间的现金和现金等价物流入和



流出的会计报表。<sup>①</sup> 现金流量表是按照经营活动、投资活动和筹资活动的现金流量分类分项列示。现金流量表的内容和格式如表 1-3 所示。

表 1-3 浙江东日 2009—2010 年现金流量表

单位：元

报告期	2009-12-31	2010-12-31
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	482 124 606.26	445 755 233.14
收到的税费返还	21 140 835.31	22 284 080.57
收到其他与经营活动有关的现金	2 677 878.68	6 029 420.35
经营活动现金流入小计	505 943 320.25	474 068 734.06
购买商品、接受劳务支付的现金	273 312 286.49	310 455 663.38
支付给职工以及为职工支付的现金	7 566 089.97	9 596 549.10
支付的各项税费	36 456 499.32	52 230 715.41
支付其他与经营活动有关的现金	7 941 549.15	17 102 500.37
经营活动现金流出小计	325 276 424.93	389 385 428.26
经营活动产生的现金流量净额	180 666 895.32	84 683 305.80
二、投资活动产生的现金流量		
收回投资收到的现金	70 181 281.53	168 156 612.38
取得投资收益收到的现金	6 178 218.02	6 000 000.00
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	225	107 705 092.00
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	76 359 724.55	281 861 704.38
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	929 482.11	2 429 293.98
投资支付的现金	155 158 650.00	147 036 721.00
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	—	35 386 547.13
支付其他与投资活动有关的现金	2 016 124.12	—

<sup>①</sup> 《企业会计准则——基本准则》第四十七条。

续表

报告期	2009 - 12 - 31	2010 - 12 - 31
投资活动现金流出小计	158 104 256.23	184 852 562.11
投资活动产生的现金流量净额	-81 744 531.68	97 009 142.27
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	12 000 000.00	30 000 000.00
收到其他与筹资活动有关的现金	12 000 000.00	—
筹资活动现金流入小计	24 000 000.00	30 000 000.00
偿还债务支付的现金	20 000 000.00	32 000 000.00
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	10 830 280.20	14 515 789.47
支付其他与筹资活动有关的现金	26 691 902.68	62 129 408.61
筹资活动现金流出小计	57 522 182.88	108 645 198.08
筹资活动产生的现金流量净额	-33 522 182.88	-78 645 198.08
四、汇率变动对现金的影响	-2 847.33	118 012.32
五、现金及现金等价物净增加额	65 397 333.43	103 165 262.31
期初现金及现金等价物余额	91 504 816.44	156 902 149.87
期末现金及现金等价物余额	156 902 149.87	260 067 412.18
附注： 1. 将净利润调节为经营活动现金流量		
净利润	30 623 715.36	60 537 588.75
加：资产减值准备	87 434.46	161 464.75
固定资产折旧、油气资产折耗、 生产性生物资产折旧	7 739 614.13	7 337 949.28
无形资产摊销	220 611.44	225 142.40
长期待摊费用摊销	—	—
处置固定资产、无形资产和其他长期 资产的损失	17 365.69	-24 129 918.52
固定资产报废损失	—	—
公允价值变动损失	-5 261 363.13	112 202.61
财务费用	2 847.33	-118 012.32