



工业和信息化普通高等教育“十三五”规划教材立项项目  
21 世纪高等学校**会计学**系列教材

# I NTERPRETATION AND ANALYSIS OF FINANCIAL STATEMENTS

# 财务报表解读 与分析

理论 · 实务 · 案例

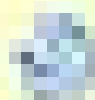
◆ 徐光华 柳世平 主编



中国工信出版集团



人民邮电出版社  
POSTS & TELECOM PRESS



教育部推荐教材  
教育部规划教材

# INTERPRETATION AND ANALYSIS OF FINANCIAL STATEMENTS

## 财务报表解读 与分析

理论 · 实务 · 案例

◎ 中国注册会计师协会 编



中国注册会计师协会



中国财政经济出版社



工业和信息

规划教材立项项目

21 世纪高等学校会计学系列教材

# INTERPRETATION AND ANALYSIS OF FINANCIAL STATEMENTS

# 财务报表解读 与分析

理论 · 实务 · 案例

◆ 徐光华 柳世平 主编

人 民 邮 电 出 版 社

北 京

图书在版编目(CIP)数据

财务报表解读与分析：理论·实务·案例 / 徐光华，  
柳世平主编. — 北京：人民邮电出版社，2017.12  
21世纪高等学校会计学系列教材  
ISBN 978-7-115-47765-1

I. ①财… II. ①徐… ②柳… III. ①会计报表—会  
计分析—高等学校—教材 IV. ①F231.5

中国版本图书馆CIP数据核字(2018)第005489号

内 容 提 要

本书主要介绍现代企业财务报表解读与分析的相关内容，分为4篇：财务报表分析理论基础、财务报表解读、财务能力分析和财务衍生分析。具体内容有：财务报表分析概论、财务报表分析程序与方法、资产负债表解读、利润表解读、现金流量表解读、企业偿债能力分析、企业营运能力分析、企业盈利能力分析、企业发展能力分析、财务综合分析、企业财务危机预警分析和企业价值评估分析等。

本书可作为高等学校经济与管理类各专业的教学用书，还可作为财务管理实务工作者的工具书或其他相关人士的参考书。

◆ 主 编 徐光华 柳世平

责任编辑 刘向荣

责任印制 焦志炜

◆ 人民邮电出版社出版发行 北京市丰台区成寿寺路11号

邮编 100164 电子邮件 315@ptpress.com.cn

网址 <http://www.ptpress.com.cn>

三河市祥达印刷包装有限公司印刷

◆ 开本：787×1092 1/16

印张：16

2017年12月第1版

字数：402千字

2017年12月河北第1次印刷

定价：45.00元

读者服务热线：(010)81055256 印装质量热线：(010)81055316

反盗版热线：(010)81055315

广告经营许可证：京东工商广登字20170147号



自美国学者本杰明·格雷厄姆（Benjamin Graham）将财务报表分析引入投资决策以后，人们开始重视并接受了这一概念。随着资本市场的日益发达和企业管理的不断完善，越来越多的人意识到财务报表分析的重要性。企业经营管理者、股权投资者、债权投资者、社会中介机构和政府职能部门等各种利益相关者都需要了解企业，只有了解企业，才能做出科学的决策，而财务报表是了解企业最为重要的窗口。

与此同时，企业财务报表质量的高低、信息使用者对财务报表理解的深浅，又将直接影响其决策的科学性和正确性。因此，学会全面、深入地解读和分析企业财务报表，对于了解企业真实的经营状况、更好地做出相应的预测和决策，显得至关重要。

本书在编写过程中吸收当今财务报表分析理论和实践的最新成果。从体系到内容，我们都力求有所突破、有所创新，主要体现在以下几个方面。

（1）逻辑严密，层次清晰。在研究和借鉴以美国为代表的西方财务报表分析体系与内容的基础上，同时吸收现代企业管理相关理论，结合我国企业财务报表分析实际情况，提出了“理论基础”“报表解读”“能力分析”和“衍生分析”四个模块组成的“大厦模式”财务报表分析体系，各部分逻辑严密、层次分明。

（2）内容翔实，案例丰富。全书内容分4篇，其中第1篇为全书的理论基础，第2篇、第3篇为全书的主体内容，第4篇则是传统财务报表分析内容的拓展。各部分均融入相关案例，达到理论与实践的有机结合。

（3）深入浅出，循序渐进。在本书内容的组织安排和编写过程中，无论是整体内容还是局部章节，都尽可能做到深入浅出、循序渐进，使学习者能轻松地掌握书中的内容。

（4）体例新颖，形式灵活。每章由“学习目标”“引言”“正文”（穿插相关链接）“推荐阅读”“复习与练习”和“案例分析”构成，其中“复习与练习”包括“业务题”和“讨论题”，为学习者设计了一个较为科学的知识体系，以帮助其更有效地学习财务报表分析。

本书由徐光华、柳世平主编，其中第1章、第7章、第9章、第10章由徐光华、沈弋撰写，第2章由温素彬撰写，第3章、第4章由柳世平、钱明撰写，第6章、第8章由刘义鹏、李文勤撰写，第5章由宋玉撰写，第11章、第12章由邓德强、石绣天撰写，最后由徐光华总纂定稿。

由于时间仓促，书中缺点乃至错误恐难避免，恳请大家不吝指正，以使本书渐臻完善。



2017年11月于九龙湖畔

# 目 录

## 第1篇 财务报表分析理论基础

### 第1章 财务报表分析概论.....2

学习目标.....2

引言.....2

1.1 财务报表分析的产生与发展.....3

1.2 财务报表分析的内涵与目标.....6

1.3 财务报表分析的体系与内容.....10

本章小结.....16

推荐阅读.....16

复习与练习.....17

案例分析 微软与三大汽车公司收入、利润  
的比较.....17

### 第2章 财务报表分析程序与方法.....18

学习目标.....18

引言.....18

2.1 财务报表分析的程序与步骤.....18

2.2 战略分析和报表分析.....20

2.3 比率分析、因素分析与图解分析.....26

2.4 财务报表分析应注意的问题.....33

本章小结.....35

推荐阅读.....35

复习与练习.....35

案例分析 A公司财务指标变化因素分析.....36

## 第2篇 财务报表解读

### 第3章 资产负债表解读.....38

学习目标.....38

引言.....38

3.1 资产负债表概述.....38

3.2 资产权益质量的解读与分析.....47

3.3 资产权益结构的解读与分析.....62

3.4 资产权益趋势的解读与分析.....68

本章小结.....73

推荐阅读.....74

复习与练习.....74

案例分析 资产质量的相对性——白送企业  
要不要.....74

### 第4章 利润表解读.....76

学习目标.....76

引言.....76

4.1 利润表概述.....76

4.2 利润质量的解读与分析.....80

4.3 利润结构的解读与分析.....93

4.4 利润趋势的解读与分析.....96

本章小结.....99

推荐阅读.....100

复习与练习.....100

案例分析 公允价值的影响.....101

### 第5章 现金流量表解读.....103

学习目标.....103

引言.....103

5.1 现金流量表概述.....103

5.2 现金流量质量的解读与分析.....107

5.3 现金流量结构的解读与分析.....112

5.4 现金流量趋势的解读与分析.....116

本章小结.....126

推荐阅读.....126

复习与练习.....126

案例分析 京东的自由现金流.....127

## 第3篇 财务能力分析

### 第6章 企业偿债能力分析.....129

学习目标.....129

引言.....129

6.1 偿债能力概述.....129

6.2 短期偿债能力分析.....132

6.3 长期偿债能力分析.....137

本章小结.....143

|                       |     |
|-----------------------|-----|
| 推荐阅读                  | 144 |
| 复习与练习                 | 144 |
| 案例分析 B 公司偿债能力分析       | 144 |
| <b>第 7 章 企业营运能力分析</b> | 146 |
| 学习目标                  | 146 |
| 引言                    | 146 |
| 7.1 企业营运能力概述          | 146 |
| 7.2 流动资产周转效果分析        | 147 |
| 7.3 固定资产利用效果分析        | 152 |
| 7.4 总资产营运能力分析         | 154 |
| 本章小结                  | 155 |
| 推荐阅读                  | 155 |
| 复习与练习                 | 155 |
| 案例分析 三一重工的应收账款管理      | 157 |
| <b>第 8 章 企业盈利能力分析</b> | 158 |
| 学习目标                  | 158 |
| 引言                    | 158 |
| 8.1 盈利能力概述            | 158 |
| 8.2 资产经营盈利能力分析        | 163 |
| 8.3 资本经营盈利能力分析        | 167 |
| 本章小结                  | 173 |
| 推荐阅读                  | 173 |
| 复习与练习                 | 173 |
| 案例分析 南方公司盈利能力分析       | 174 |
| <b>第 9 章 企业发展能力分析</b> | 176 |
| 学习目标                  | 176 |
| 引言                    | 176 |
| 9.1 企业发展能力概述          | 177 |
| 9.2 企业发展能力指标分析        | 180 |
| 本章小结                  | 183 |
| 推荐阅读                  | 183 |
| 复习与练习                 | 183 |
| 案例分析 “苏宁云商”发展能力的评价与分析 | 184 |

|                      |     |
|----------------------|-----|
| <b>第 10 章 财务综合分析</b> | 185 |
| 学习目标                 | 185 |
| 引言                   | 185 |
| 10.1 财务综合分析概述        | 185 |
| 10.2 沃尔分析法           | 187 |
| 10.3 杜邦分析法           | 189 |
| 10.4 帕利普分析           | 196 |
| 本章小结                 | 197 |
| 推荐阅读                 | 198 |
| 复习与练习                | 198 |
| 案例分析 A 公司财务综合分析      | 199 |

## 第 4 篇 财务衍生分析

|                          |     |
|--------------------------|-----|
| <b>第 11 章 企业财务危机预警分析</b> | 203 |
| 学习目标                     | 203 |
| 引言                       | 203 |
| 11.1 财务危机预警分析概述          | 203 |
| 11.2 财务危机预警的基本模型与方法      | 208 |
| 11.3 财务危机预警系统设计          | 215 |
| 本章小结                     | 220 |
| 推荐阅读                     | 220 |
| 复习与练习                    | 220 |
| 案例分析 “乐视网”危机             | 221 |
| <b>第 12 章 企业价值评估分析</b>   | 223 |
| 学习目标                     | 223 |
| 引言                       | 223 |
| 12.1 企业价值评估分析概述          | 224 |
| 12.2 现金流量折现法价值评估         | 229 |
| 12.3 经济利润法价值评估           | 241 |
| 12.4 相对价值法价值评估           | 244 |
| 本章小结                     | 249 |
| 推荐阅读                     | 249 |
| 复习与练习                    | 250 |
| 案例分析 美国企业价值评估            | 250 |

# 1.1 财务报表分析的产生与发展

## 第1章 财务报表分析概论

### 第1篇

# 财务报表分析理论基础

## 第1章 财务报表分析概论

## 第2章 财务报表分析程序与方法



# 第1章 财务报表分析概论

财务报表分析，就好似医生把脉，唯有熟悉其内在机理、掌握科学的方法和技术，才能作出精确的诊断。

——徐光华

不完全懂得财务报表分析的经营者，就好比是个不能得分的球员。

——罗伯特·C. 希金斯



## 学习目标

1. 了解财务报表分析的产生与发展；
2. 理解财务报表分析的内涵与目的；
3. 掌握财务报表分析的体系与内容。

## 引言

被称为“财务分析之父”的哥伦比亚大学经济学教授本杰明·格雷厄姆（Benjamin Graham，1894—1976），在美国并不为很多人所知，其实大名鼎鼎的投资大师沃伦·巴菲特（Warren Buffett）就是格雷厄姆的得意门生。巴菲特是以杰出的投资业绩与显赫的财富而立名于世，但在投资理念上几乎全部师承格雷厄姆的学术精华。

1934年，格雷厄姆与大卫·陶德（David Dodd）合著的《有价证券分析》一书问世，奠定了格兰厄姆“财务分析之父”的地位。在微观基本分析方面，格雷厄姆成为巴菲特、彼得·林奇（Peter Lynch）等“股神”、“股圣”的启蒙大宗师。巴菲特曾虔诚地说：在许多人的罗盘上，格兰厄姆就是到达北极的唯一指标。大卫·刘易斯（David Lewis）甚至说：格雷厄姆的证券分析学说是每一位华尔街人士的“圣经”，而他则是当之无愧的“华尔街教父”，格雷厄姆被公认为“财务分析之父”，是因为在他之前还没有财务分析这项专业，只是在他之后人们才开始重视并接受这个概念。

那么，“财务报表分析”能够为人们提供什么样的信息或帮助呢？

信息是当今社会最重要的资源之一，任何经济活动都离不开信息，而且都表现为一个信息处理过程，即对信息的收集、加工、处理与分析，依据分析的结果做出经济决策和实施经济决策，并依据决策实施过程中反馈的信息控制实施过程。

企业财务报表是集中反映企业一定时期经营活动、投资活动和筹资活动等各类财务信息的载体，财务信息是企业日常经济活动中最重要的信息资源，而财务报表解读与分析（以下简称“财务报表分析”）则是研究如何利用财务信息进行科学决策的一门科学与艺术，包括使用简单数学方法理解会计在报表形成过程中的作用和评价企业战略，其目的是通过研究公司财务报表了解报告公司的历史面貌、当前状态及未来前景，为改善企业经营状况提供线索，同时在信用决策、评价证券、分析竞争者和评估经理人员业绩等方面起着重要作用。

## 1.1 财务报表分析的产生与发展

有了稳定的财务信息的供给机制,企业外部的利益相关人还必须能够充分地利用这些信息,他们必须正确地理解与分析这些信息,必须具有利用信息进行决策的能力。财务报表分析正是研究各利益相关人出于各自经济决策的需要而分析、理解财务信息的原理、技术方法与技巧的一门学问。

### 1.1.1 财务报表分析的产生

财务报表分析的产生至今已有一百多年的历史,从最初的信用分析、投资分析到内部分析,不同的时期,其分析的重心也有所不同。

#### 1. 信用分析

财务报表分析最早产生于美国,是美国工业大发展的产物,起源于美国银行家对企业进行的所谓信用分析。在美国工业大发展前,企业规模较小,银行主要根据个人信用发放贷款。然而,随着经济的发展,银行不能仅根据个人的信用就给企业发放贷款,这样银行就更关心企业的财务状况,关心企业是否具有偿债能力。19世纪末20世纪初,美国银行为确保发放贷款的安全性,要求申请贷款的企业提供其资产负债表。随后,美国银行家亚历山大·沃尔(Alexander Wall)首开财务报表分析和评价的先河,创立了比率分析体系。在当时,沃尔的比率分析体系,仅限于“信用分析”,所用的财务比率指标只有流动比率指标,主要为银行提供信用分析服务,以防范贷款的违约风险,对贷款人进行信用调查和分析,据以判断客户的偿债能力。所以,信用分析又称资产负债表分析,主要用于分析企业的流动资金状况、负债状况和资金周转状况等。

信用分析体系的形成,标志着财务报表分析作为一门独立学科的正式诞生。当时的代表著作有沃尔的《信用分析》(1921)、《财务报表的比率分析》(1928)、《财务报表分析》(1930)、《财务报表之看法》(1936)和吉尔曼(Stephen Gilman)的《财务报表分析》等。

但应注意到,企业良好的偿债能力(尤其是长期偿债能力),必须以良好的经营状况和盈利能力为基础。因此,现代的财务报表分析,不再只是对单纯的资产负债表进行分析,而是向着以利润表为中心的方向转变。实践调查表明,目前银行是混合采用几种不同的方法以做出是否贷款的决策。方法的选择明显与企业的规模有关,对中小企业,重点考察的是企业的资产负债表;而对大型企业,强调的重点是企业的盈利能力。

#### 2. 投资分析

到了20世纪20年代,随着资本市场的形成,财务报表分析由主要为贷款银行服务扩展到为投资人服务。在资本市场上,随着社会筹资范围的扩大,非银行的贷款人和股权投资人的增加,公众开始进入资本市场和债券市场,投资人对财务信息分析的要求更为广泛,为确保和提高投资收益,广大投资者纷纷利用银行对不同企业及行业的分析资料进行投资决策;于是,财务报表分析由信用分析阶段进入投资分析阶段,其主要任务也从稳定性分析过渡到收益性分析,使财务报表分析涵盖了偿债能力、盈利能力、筹资结构、利润分配等分析内容,发展到比较完善的外部财务报表分析体系。

值得注意的是,稳定性分析变为收益性分析,并非是后者对前者的否定,而是以后者为中心的两者并存。可是,由于盈利能力的稳定性是企业经营稳定性的重要方面,企业资产的流动性在

很大程度上依赖于盈利能力,所以随着稳定性分析的深化,收益性分析也成了稳定性分析的重要组成部分。这时的稳定性分析,其内涵不仅包括企业支付能力的稳定性,而且还包括企业收益能力的稳定性。于是,财务报表分析又向着以收益性为中心的稳定性分析方向发展,逐步形成了目前企业财务报表分析的基本框架。

### 3. 内部分析

财务报表分析开始阶段,只是用于外部分析,即企业外部利益者根据各自的要求而进行的分析。后来,企业在接受银行的分析与咨询过程中,逐渐认识到了财务报表分析的重要性,开始由被动地接受分析逐步转变为主动地进行自我分析。尤其是在第二次世界大战以后,企业规模不断扩大,特别是公司制的企业组织形式出现后,经营活动日趋复杂。

为了改善企业的内部管理,使企业在激烈的市场竞争中求生存、图发展,不得不借助财务会计报告所提供的有关资料进行“资讯导向”“目标管理”“利润规划”及“前景预测”。这些都说明,财务报表分析开始由外部分析向内部分析拓展,并表现出两个显著特征:(1)内部分析不断扩大和深化,成为财务报表分析的重心;(2)分析所需和所用的资料都非常丰富,为扩大分析领域、提高分析效果、发展分析技术提供了前提条件。

通过财务报表分析掌握企业的经营状况,预测企业未来的发展前景,已经成为现代企业及社会的一大要求。不过,无论是外部分析还是内部分析,它们所用的资料主要来源于已公布的财务报表。也就是说,它们都是以企业对外公布的财务会计报告为中心,解析财务会计的信息。

#### 1.1.2 我国财务报表分析的产生和发展

在我国,过去将财务报表分析称为经济活动分析,理论界对其产生的说法不一。已故会计学家李宝震教授在其《论会计在经济管理中的重要作用》一文中认为,经济活动分析随会计一起产生和发展。在唐元和八年(公元813年),宰相李吉甫所著《元和国计簿》十卷通过历年财政状况的比较,说明军费增加是财政困难的原因之一。可以说,这是我国经济活动分析最早的一本著作。而多数人认为,这本专著应看作是我国会计理论发展史的一个里程碑,不应作为分析的开始。

中华人民共和国成立前,只存在财务报表分析的某些内容,但不具备经济活动分析的整体知识,分析方法主要是比率分析法,没有专著,只有一些译本,公开发表的文章也很少。主要有1939年的《会计学刊》创刊号上的《决算报表与分析》,1940年《会计学刊》第3期上的《成本会计与成本变动的分析》,1947年《现代会计》第8期上的《销售毛利变动的分析》等。

中华人民共和国成立后,财政部于1951年11月召开第一次全国财务管理及会计工作会议,对国营企业会计报表的格式和种类做了统一规定。1952年年初,国家颁发了《国营企业决策报告编制暂行办法》的通知,为开展企业会计报表分析奠定了基础。1952年后企业开始进行财务分析。1955年,国务院制定了《国营企业决算报告编造办法》,明确规定企业必须报送财务状况说明书,其内容包括:(1)生产、基建、劳动工资、供应、销售、成本、财务等计划的完成情况;(2)财务情况分析;(3)损益原因分析;(4)成本分析;(5)流动资金的运用情况;(6)固定资产的利用情况;(7)企业奖励基金等特种基金和其他预算拨款的使用情况;(8)财务会计工作的情况和今后的改进意见。以上内容在年度终了要详细汇报,季度终了可以略报。

1953年前后,高校开设经济活动分析课程,用苏联教科书,并有中国人民大学补充教材——《新中国国营企业经济分析特点》。1957年10月,第一本分析教科书《工业企业经济活动分析》正式出版,由中国人民大学教师编著,同时开始在全国范围内发表一些分析文章。党的十一届三中全会以后,会计工作得到重视。1979年年底中国会计学会成立,有力地推动了会计理论研究。1980



年 10 月召开全国会计工作会议,研究了如何适应新形势,进一步发挥会计的作用,为“四化”服务;总结了经验。提出了要求和措施,第一次突破了传统“工具论”的提法,提出会计是经济管理的一个重要组成部分。会计除记录、反映外,还有分析经济情况、核算经济效果、监督经济活动、预测经济前景、参与经济决策的重要作用。在这以后,又全面恢复和发展了经济活动分析的实践和理论。

20 世纪 90 年代初期进行的财务与会计制度改革,是我国企业财务报表分析和会计报表分析的理论与实践发展的又一个重大飞跃。从总体上看,新的财务报表分析理论在以下方面做了重大突破性改革。

(1) 借鉴国际惯例,改革了报表体系,使企业财务报表分析能够更好地与国际惯例接轨,更好地适应社会主义市场经济发展的新要求。

(2) 强化了报表分析和财务评价职能,并使报表分析和财务评价成为企业财务管理的一个专门化的重要功能,从而为企业报表分析和财务评价成为一门独立学科奠定了理论基础。

(3) 改革了财务报表分析指标体系,使报表分析成为企业投资者、债权人、国家经济管理机构和企业内部管理者的共同需要,改变了单纯从政府角度评价企业的评价立场。新的报表分析指标体系,以工业企业为例,主要包括资产负债率、流动比率、速动比率、应收账款周转率、存货周转率、销售利税率、资本金利润率、成本费用利润率八项。借助这套指标体系,可以从不同的角度分析和评价企业偿债能力、获利能力和营运能力,揭示企业目前的实际情况,以适应各方面的需要。

(4) 改革了报表分析和财务评价方法。借助新指标体系,企业计划完成程度,更重要的是采取了指标实际值与标准值,判断企业目前所处的经营环境,适应各方面的需要。



### 相关链接

#### IBM 公司的财务分析

众所周知,IBM 的财务管理流程及制度在业内有着极好的口碑,一向以严谨著称。IBM(中国)维持着一个相当规模的财务分析团队,团队成员加入 IBM 之前在各个行业,如制造业、会计师事务所、IT 服务商等的知名企业都有着很深的经验和行业背景。与之相匹配的是复杂而严密的财务管理流程,在 IBM 许多项目执行过程中的业务问题都需要财务分析师(Financial Analyst, FA)的意见乃至批准。

IBM 涉及的行业较广,既有目前的三大核心业务:硬件、软件、咨询服务,也有正在逐步退出中的制造业,但 IBM 的所有业务对销售成本和收入的财务指标都极为关注。

在 IBM(中国),企业高管都非常清楚自己的财务目标(Target),以及每个季度要实现多少销售收入和利润,这些数字都是他们对亚太总部(AP)的承诺。这些承诺的实现是由在整个大中华区内,由不同的项目经理(Project Manager, PM)负责的数百个正在进行中的项目,以及销售人员不断开发争取的新客户可能带来的新的收入来源促成的。

为确保项目的顺利进行和财务的可控性,IBM 通过将财务与业务深度结合的方式共同推进销售目标的实现。

IBM(中国)将整个市场分为六大行业(Sector),每个行业都有一位资深的财务分析师负责为该行业提供财务支持。每周各行业的执行官(Executive)都要举行例行销售会议,由地区领导(Country Leader)和合伙人(Engagement Partner)及该 Sector 的财务分析师参加,分析检讨目前的销售形势,核实每一个销售机会的发展进程。各行业 FA 在会议结束后会和执行官讨论确定预计本季度合同签单量的最新版本,及由此可能带来的当季度新的收入。

每周末,财务分析部门会整合所有 FA 提交的预测报表,制作出大中华地区的营业收入预测报表,



并和月初的营业收入预测报表相对比，找出有重大偏差的地方，看哪些项目的收入预测有重大的上升或下跌。财务预测上的重大偏差，如果排除掉财务分析部门预测工作的失误之外，那就是该项目在业务上已经出了问题，存在着重大的风险。CFO 将首先审阅这些重大差异及其原因，然后制作出路线图（RoadMap），使哪些风险已经或可能对月初的财务预测目标造成不利影响，哪些潜在的机会可能在当初的财务预测之外带来新的收益一目了然。

公司高管会在月中举行的高级经理会议上讨论这一路线图，对所列出的风险和机遇项目逐一分析，制定出切实可行的行动方案，由专人负责，尽量减少风险的发生，促使机遇尽早转化为现实收益。

在整个流程中，由于财务分析部门可以准确地从数百个项目中找出风险和机遇所在，并揭示发生的原因和提出初步行动方案和建议，管理层就只需要认真考虑那些被挑出来的少数项目并及早做出决策即可，从而保证企业的财务风险最小化，项目的财务状况始终都在管理层的掌握之中，使之在准确把握财务发展趋势的情况下，对于能不能实现自己全年的财务目标，离目标还差多远做到心里有底，并做出相应的战略或战术调整。

## 1.2 财务报表分析的内涵与目标

### 1.2.1 财务报表分析的内涵

#### 财务报表分析的概念

我们可以从财务会计与财务报表分析之间的区别与联系中理解什么是财务报表分析以及为什么需要财务报表分析。财务会计研究的焦点在于如何提供信息，即研究如何向企业的利益相关人提供决策相关信息的有关理论与技术问题。从理论的角度来看，财务会计首先界定企业的利益相关群体，其次研究这些群体需要做出哪些经济决策，这些决策需要哪些信息，然后研究如何确认、计量与报告交易与事项对他们决策的影响。换言之，财务会计是一门翻译学，主要研究如何将交易与事项对企业财务状况、经营成果与资金变动情况的影响翻译成会计语言（即所谓的通用商业语言），并以财务报告的形式将这种影响同会计信息的用户（即利益相关人）进行沟通，即财务会计是对企业目标实现程度、企业履行其义务的情况所做的陈述与披露。

财务报表分析则从企业所做的陈述与披露的解读与分析中，评价企业目标的实现程度与其义务的履行情况，即财务报表分析主要研究企业利益相关人如何解读这些信息，信息的解读过程是信息生成过程的逆过程。不同的利益相关人，他们与企业利益相关的性质不一样，其信息需求、对会计信息关注的重点（即分析目标）、使用的分析方法等也就不尽相同。财务报表分析这门课程不仅要讨论财务报表分析的一般目标与一般方法，还要分别研究不同的利益相关人不同的分析目标与分析方法。

关于财务报表分析的概念，美国南加州大学教授沃特·B. 梅格斯（Water B. Meigis）认为，财务报表分析的本质在于收集与决策有关的各种财务信息，并加以分析与解释的一种技术。美国纽约市立大学莱普克尔·A. 伯恩斯坦（Leopokl A. Bemstein）认为，财务报表分析是一种判断的过程，旨在评估企业现在或过去的财务状况及经营成果，其主要目的在于对企业未来的状况及经营业绩进行最佳预测。中国台湾政治大学教授洪国赐等认为，财务报表分析以审慎选择财务信息为起点，以这些信息作为探讨的根据；以分析信息为重心，以揭示其相关性；以研究信息的相关性为手段，以评价其结果。

综上所述，财务报表分析是以会计核算和报表资料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，对企业等经济组织过去和现在有关筹资活动、投资活动、经营活动的偿债能力、盈利能力、营运能力和发展能力状况等进行分析与评价，为企业的投资者、债权人、经营者

及其他关心企业的组织或个人了解企业过去、评价企业现状、预测企业未来，做出正确决策提供准确信息的经济应用学科。

其实，财务报表分析的概念有狭义与广义之分。狭义的概念是指以企业财务会计报告反映的财务指标为主要依据，通过分析，包括对财务会计报告数据的进一步加工，生成一些新的数据，对企业在运营过程中的利弊得失，对企业的财务状况和经营结果进行评价和剖析，为报表使用者投资判断和决策提供重要财务信息的一种分析活动。广义的概念是在此基础上还包括行业分析、企业战略分析、企业环境分析、企业发展前景分析和资本市场分析等。因此，财务报表分析概念体系如图 1-1 所示。

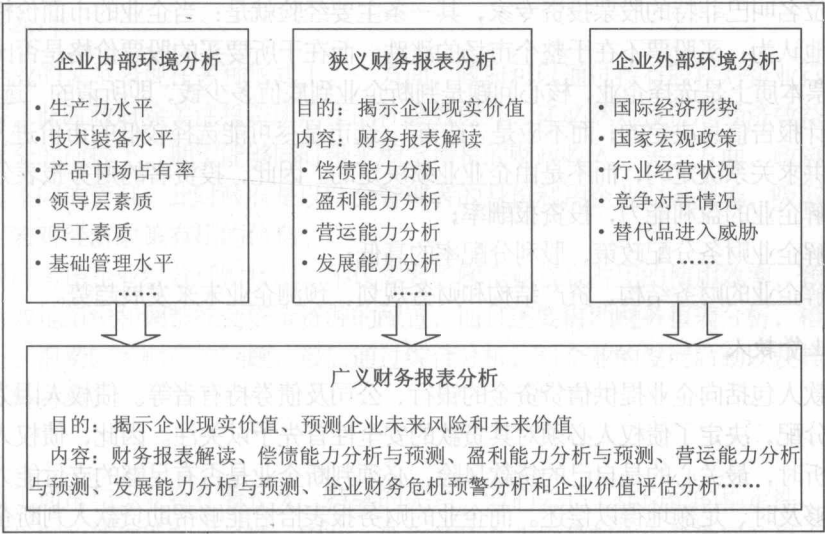


图 1-1 财务报表分析概念体系

从图 1-1 中可以看出，狭义的财务报表分析是以企业财务报表为基础，其主要目标是揭示企业的现实价值，但不是最终目的。只有在狭义的财务报表分析的基础上，结合企业内部环境和外部环境的分析，运用一定的分析方法，才能对企业未来进行有效的预测分析。报表使用者不仅关心企业的过去和现在，更关心企业的未来。

### 1.2.2 财务报表分析的主体

财务信息与决策密切相关，它是决策过程中不可缺少的依据。由于进行财务报表分析，并做出决策的主体各不相同，因此，他们对财务报表分析的目标也各不相同。

所谓财务报表分析的主体是指与企业存在一定的现时或潜在的经济利益关系，为特定的目的对企业进行财务报表分析的单位、团体和个人。一般而言，与企业有着经济利益的各个方面都会成为企业财务报表的用户，并且他们站在各自的立场上，为各自的目的，对企业的财务状况、经营成果及现金流量进行分析和评价。这些用户均构成财务报表分析的主体，包括企业所有者、企业贷款人、经营管理者、供应商和客户、政府部门、职工、竞争对手及潜在投资者等。财务报表分析的主体与目标包括以下几个方面。

#### 1. 企业所有者

按照现代企业理论，股东或业主是企业的所有者，拥有企业净资产的所有权，他们与企业经营者之间是委托代理关系。由于现代企业所有权与经营权的分离，作为委托代理关系的委托人，

一方面，有权要求企业提供有关财务信息，了解企业财务状况、经营成果及现金流量，对其投资风险和投资回报做出估计和判断，为投资决策提供依据；另一方面，委托人需要选择优秀的经营管理者从事企业的经营活动，只有通过财务信息对企业经营者受托责任的履行情况进行分析评价，才能为选择经营管理者提供依据。因此，企业所有者是最重要的主体，他们对企业的投资回报及投资风险最为关注。对于一般投资者来讲，更关心企业提高股息、红利的发放水平。而对于拥有企业控制权的投资者，考虑更多的则是如何增强竞争实力，扩大市场占有率，降低财务风险和减少纳税支出，追求长期利益的持续、稳定增长。另外，对于上市公司的股东而言，他们还关心公司股票的市场价值，关心其在二级市场上的投资收益和风险。

美国有位名叫巴菲特的股票投资专家，其一条主要经验就是：当企业的市面价格低于其价值时就投资。他认为：买股票不在于整个市场的涨跌，而在于所要买的股票价格是否比企业的价值低，投资股票本质上是选择企业，核心问题是判断企业到底值多少钱，即所谓的“选股”，它是由企业财务会计报告信息决定的；而不应是“选市”，选市是尽可能选择较低的市价进入市场，它是由股票总体供求关系决定的，而不是由企业业绩决定的。因此，投资者的财务报表分析目标为：

- (1) 了解企业的盈利能力，投资报酬率；
- (2) 了解企业财务分配政策，股利分配率的高低；
- (3) 了解企业的财务结构、资产结构和财务规划，预测企业未来发展趋势。

## 2. 企业贷款人

企业贷款人包括向企业提供信贷资金的银行、公司及债券持有者等。债权人因为不能参与企业剩余收益分配，决定了债权人必须对其贷款的安全性首先予以关注。因此，债权人在进行企业财务报表分析时，最关心的是自己的贷款风险，必须判断企业是否有足够的支付能力，以保证其债务本息能够及时、足额地得以偿还。而企业的财务报表恰恰能够帮助贷款人判断企业的偿债能力，因此，贷款人需要对企业的信用和风险情况及其偿债能力进行分析。

但短期债权人和长期债权人关注的重点又有所不同，短期借款须动用企业当期的资产偿付，所以短期贷款人关心企业的财务流动性超过企业收益性，更重视对企业短期财务状况和短期偿债能力的分析。长期贷款需企业在数个会计年度内偿付，因而，长期贷款人重视企业未来较长时间内的偿债能力的分析，要求根据企业现在的经营情况和财务状况预测其未来的经营前景、收益能力和偿付能力。

## 3. 企业经营管理者

按照现代企业委托代理理论，企业经营管理者受托代理企业的经营管理业务，对股东的资本负有保值增值的责任。他们负责企业的日常经营活动，必须确保企业能支付给股东与其风险相适应的收益，及时偿还各种到期债务，并使企业的各种经济资源得到有效利用。为满足不同利益主体的需要，协调各方面的利益关系。企业经营管理者必须对企业经营理财的各个方面，包括营运能力、偿债能力、盈利能力及社会贡献能力的全部信息予以详尽地了解和掌握，以便及时发现问题，采取对策，规划和调整市场定位目标、策略，以进一步挖掘潜力，为经济效益的持续稳定增长奠定基础。为此，经营者的财务报表分析目标为：

- (1) 了解企业资产的收益能力和流动能力；
- (2) 了解企业资产存量结构、权益结构；
- (3) 预测企业未来的收益能力和流动能力；
- (4) 进行财务筹资、投资决策；
- (5) 评价企业各项决策的执行情况。

#### 4. 供应商和客户

供应商是企业原材料等资源的提供者。在现代企业契约关系中,供应商是企业的经济利益关系人。在赊购业务过程中,企业与供应商形成了商业信用关系,他们必须判断受信企业的信用状况、风险情况及偿债能力,因此,供应商和贷款人类似,他们对企业的信用和风险情况及其偿债能力尤为关注。

企业商品的消费者是客户,也是企业的经济利益关系人。企业在为客户提供商品和劳务时,同时承担着商品质量担保的义务。客户关心的是企业的连续提供商品和劳务的能力,希望通过财务信息了解企业销售能力和企业发展能力。

#### 5. 政府部门

政府与企业的关系表现在多种形式上。一方面,政府可以通过持有股权对企业行使全部或部分的业主权益,此时政府除关注投资所产生的社会效应外,还必然对投资的经济效益予以考虑;在谋求资本保全的前提下,期望能够同时带来稳定增长的财政收入。另一方面,政府对几乎所有企业实行程度不同的管制,此时政府是以社会管理者的身份利用企业财务报表,吸取对其宏观经济管理、制定宏观经济政策有用的信息。

因此,政府考虑企业经营理财状况,不仅需要了解企业资金占用的使用效率,预测财务收入增长情况,有效地组织和调整社会资金资源的配置,而且还要借助财务报表分析,检查企业是否存在违法违纪、浪费国家财产的问题,最后通过综合分析,对企业的发展后劲以及其对社会的贡献程度进行分析考察。

#### 6. 员工

企业的员工通常与企业存在着长久、持续的关系。他们关心工作岗位的稳定性、工作环境的安全性及取得报酬的持续性和增长性。因此,他们关注企业的盈利能力及发展前景。

#### 7. 竞争对手

竞争对手希望获取关于企业财务状况的会计信息及其他信息,借以判断企业间的相对效率;同时,还可为未来可能出现的企业兼并提供信息。因此,竞争对手可能把企业作为接管目标,因而他们对企业财务状况的各个方面均感兴趣。

#### 8. 潜在投资者

潜在投资者的投资目的尽管千差万别,但都是出于对投资收益和资源的有效利用的考虑,因此为了对自己的未来投资收益率做出合理的判断和评估,理所当然地会关注未来投资对象的财务状况和经营成果。

尽管不同利益主体进行财务报表分析有着各自的侧重点,但就企业总体来看,财务报表分析可归纳为三个方面:偿债能力分析、营运能力分析、盈利能力分析。其中偿债能力是财务目标实现的稳健保证,营运能力是财务目标实现的物质基础,盈利能力是两者共同作用的结果,同时也对两者的增强起着推动作用。三者相辅相成,共同构成企业财务报表分析的基本目标与内容。

从以上的讨论中,我们可以得出以下结论。

- (1) 财务信息使用者所要求的信息大部分都是面向未来的;
- (2) 不同的信息使用者各有其不同的目的,因此,即使对待同一对象,他们所要求得到的信息也是不同的;
- (3) 不同的信息使用者所需的信息的深度和广度不同;
- (4) 企业财务报表中并不包括使用者需要的所有信息。





### 中美商业领袖论坛

多年以前，中美商业领袖论坛吸引了 300 多名商业界人士参加，其中包括当年王老吉药业股份有限公司董事长兼总经理施少斌、七喜电脑股份有限公司董事长易贤忠、侨鑫集团有限公司地产执行总裁唐明曦、奥园集团有限公司副总裁雷建文、振兴实业有限公司董事长谭培均、南方香江集体总裁助理、城启集团总裁助理梁志鹏、金海湾置业有限公司副总经理杜华萍和迈思达战略咨询公司中国区总裁等在内的企业中高层人士。

论坛主讲嘉宾为香港中文大学金融学教授郎咸平、广东美国商会副会长、广州外商投资协会副会长兼美国国际集团成员公司美亚保险公司广州分公司总经理彭德智博士。

郎咸平教授以他擅长的财务分析的手法，分析了“世界第一 CEO”杰克·韦尔奇在任时的并购和扩张政策以及他在任前后的股价变化。在郎咸平看来，韦尔奇 20 年 GE 生涯等于白干一场，而且还制造了一大堆泡沫让他的继任者和股民受难。彭德智博士作为外资企业在广州的总经理也分析了韦尔奇的成功和失败之处，认为韦尔奇的很多管理经验值得学习，但他的成功经验在中国是不可复制的。

## 1.3 财务报表分析的体系与内容

### 1.3.1 西方财务报表分析体系

目前西方理论界尤其是美国理论界关于财务报表分析体系的安排多种多样，可以说每本书都有自己的体系，不同时期其体系也不相同。从现阶段总体看，可归纳为以下 4 种体系，如表 1-1 所示。

表 1-1 西方主要财务报表分析著作基本框架与体系比较

| 序号 | 作者                                                      | 著作                    | 基本框架与体系                                          |
|----|---------------------------------------------------------|-----------------------|--------------------------------------------------|
| 1  | 佩普 (K. G. Palepu)、希利 (P. M. Healy) 和伯纳德 (V. L. Bernard) | 《哈佛分析框架》(2000)        | ◇ 战略分析<br>◇ 会计分析<br>◇ 财务分析<br>◇ 前景分析             |
| 2  | 利奥波德·伯恩斯坦 (Leopold A. Bernstein) 等                      | 《财务报表分析》(2004)        | ◇ 概论<br>◇ 会计分析<br>◇ 财务分析                         |
| 3  | 埃里克·A. 海爾菲特 (Erich A. Helfert)                          | 《财务分析技术：价值创造指南》(2000) | ◇ 概论<br>◇ 经营分析<br>◇ 投资分析<br>◇ 筹资分析<br>◇ 价值评估分析   |
| 4  | 罗伯特·C. 希金斯 (Robert C. Higgins)                          | 《财务管理分析》(2015)        | ◇ 评估企业财务健康状况<br>◇ 未来的财务工作<br>◇ 筹资运作<br>◇ 投资机会评估  |
| 5  | 马丁·弗里德森 (Martin Fridson) 等                              | 《财务报表分析》(2016)        | ◇ 读懂财务报表<br>◇ 基本财务报表解读<br>◇ 利润的深入分析<br>◇ 预测与证券分析 |