



张新民
张连起
鼎力推荐

财务报表 解读

教你快速学会
分析一家公司

续芹◎著



26

26家国内外上市公司
财报分析案例

17

17家相关竞争对手
同行业分析

20

遍及教育、房地产等
20个行业

Financial Statements and Corporate Analysis



机械工业出版社
China Machine Press

财务报表解读

教你快速学会分析一家公司

续芹◎著



Financial Statements and Corporate Analysis



机械工业出版社
China Machine Press

图书在版编目 (CIP) 数据

财务报表解读：教你快速学会分析一家公司 / 续芹著. —北京：机械工业出版社，2017.10 (2018.4 重印)

ISBN 978-7-111-58302-8

I. 财… II. 续… III. 会计报表 - 会计分析 IV. F231.5

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2017) 第 260885 号

本书是一本让你极易学会的财务报表入门书。作者精心收集整理了中国本土和海外上市的 43 家典型企业的公开资料，从分析公司价值的视角，详细介绍财务报表基本知识、报表结构、报表关系、财务报表的各个项目的含义和新手在阅读财务报表时可能遇到的问题，并特别地对报表项目典型的盈余操纵案例进行讨论与点评。作者还对报表项目进行了大样本的描述性统计，可帮助读者了解上市公司该项目列报时的特点。

全文使用百姓语言，很接地气，轻松易懂，是一本很有用的报表入门书。

财务报表解读：教你快速学会分析一家公司

出版发行：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：李 菡
印 刷：北京瑞德印刷有限公司
开 本：170mm×242mm 1/16
书 号：ISBN 978-7-111-58302-8

责任校对：李秋荣
版 次：2018 年 4 月第 1 版第 3 次印刷
印 张：17
定 价：49.00 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

版权所有·侵权必究

封底无防伪标均为盗版

本书法律顾问：北京大成律师事务所 韩光 / 邹晓东

华章经管
HZBOOKS | Economics Finance Business & Management



本书实际案例所属行业及分析重点一览表

公司名称	所属行业	重点分析项目与内容	所在章节	同行对比公司
海天味业	食品饮料—食品加工制造	净利润 VS 经营活动现金流量净额	第 1 章 1.1 节	千禾味业
		OPM 战略与现金转换周期	第 4 章 4.4 节	
桑德环境	公用事业—环保工程	净利润 VS 经营活动现金流量净额	第 1 章 1.2 节	
学大教育	信息服务—教育	净利润 VS 经营活动现金流量净额	第 1 章 1.3 节	
特斯拉	电动汽车	净利润 VS 经营活动现金流量净额	第 1 章 1.4 节	
		成长期企业现金流量表特征	第 7 章 7.1 节	
苹果	信息设备—移动通信、媒体设备	报表的重构与解读	第 3 章	
雅戈尔	纺织服装	报表的重构与解读	第 3 章 3.3 节	
酒鬼酒	食品饮料—白酒	银行存款	第 4 章 4.1 节	贵州茅台、水井坊
莲花健康	食品饮料—食品加工制造	应收账款	第 4 章 4.2 节	
东阿阿胶	医药生物—中药	存货、生产能力、生产效率的判断	第 4 章 4.5 节	
乐视网	信息服务—通信服务	递延所得税资产	第 4 章 4.6 节	
		合并报表 VS 母公司报表	第 8 章 8.2 节	
掌趣科技	信息服务—传媒	商誉	第 4 章 4.7 节	
永辉超市	商业贸易—零售	长期待摊费用	第 4 章 4.8 节	红旗连锁
华为	信息设备—通信设备	无形资产	第 4 章 4.9 节	中兴通讯、思科
福建水泥	建筑材料	可供出售金融资产	第 5 章 5.2 节	
超日太阳	机械设备—电气设备	应付债券	第 5 章 5.4 节	
草原兴发	农林牧渔—农产品加工	银行借款、货币资金	第 5 章 5.5 节	双汇发展
辉山乳业	农林牧渔	公允价值计量生物资产、负债率激增	第 5 章 5.6 节	伊利股份、现代牧业
中国宏桥	原材料—一般金属及矿石	毛利率极高、负债率激增	第 5 章 5.7 节	南山铝业、中国铝业、美国铝业

(续)

公司名称	所属行业	重点分析项目与内容	所在章节	同行对比公司
贵州茅台	食品饮料—白酒	外延扩张与自身增长的不同报表体现	第5章5.8节	帝亚吉欧
		合并报表 VS 母公司报表	第8章8.1节	五粮液
美联航	交通运输—机场航运	盈利能力分析	第6章6.1节	中国国航、西南航空
可口可乐	食品饮料—饮料	盈利能力分析	第6章6.2节	百事可乐
好未来	信息服务—教育	盈利能力分析	第6章6.3节	
京东	互联网软件与服务	非公认会计原则净利润	第6章6.4节	
沃尔玛	商业贸易—零售	成熟期企业现金流量表特征	第7章7.2节	
凯马特	商业贸易—零售	衰退期企业现金流量表特征	第7章7.3节	
新希望六和	农林牧渔—农产品加工	合并报表 VS 母公司报表	第8章8.3节	

推荐序

Foreword

我拿到续芹博士的这份书稿，看到一位青年教师能够在教学岗位上认真钻研、努力进取，心里是十分高兴的。读罢书稿，我感觉到这的确是续芹博士对她十年财务报表（以下简称财报）分析教学内容的凝练和总结，并将她在教学中使用的经典案例、热门案例梳理出来，按照案例的不同侧重进行了章节编排和整理。我想这本书的受众应该还是比较广泛的。

投资者、财务人员和高校相关师生的好帮手

第一，对于广大的投资者而言，具备一定的财报分析能力，可以大幅降低投资失败的概率。现代会计体系已经很完善、很严谨，一家上市公司想做点什么，却不在财务报表上留下蛛丝马迹是几无可能的。透过会计报表，识别背后的陷阱，识别公司业务的发展潜力，是广大投资者、企业管理人员和财务专业人员需要掌握的必备能力。

第二，对于财务相关专业的在校学生来说，教材上的内容提纲挈领，这些内容如何落地？在财报分析过程中如何将财报知识运用到实际案例中去？实务中上市公司的报表可能会呈现出什么样的特点？这些特点分别意味着什么？续芹博士的这本书通过大量上市公司的实际案例，可以帮助学生了解财报分析在实务中的落地与运用。本书可以成为学生学习财报分析课程的参考读物。

第三，对于从事财务分析教学的教师而言，本书可以作为案例工具书，在给学生讲解相关知识点时，辅助例证和说明。因此，本书也适宜作为财务相关专业教师的教辅资料。

本书特色：既通俗又专业

续芹博士这本书的定位是财务普及性读物，因此行文尽量诙谐、表述尽量直白，但细读之下本书的专业度并不低。在一些案例分析上，如果想要完全看明白书里的内容，需要有相当的会计专业知识才可以。但是即使是会计初学者读本书写的这些内容，也会感到津津有味；即使不明白细节，也能够明白大概，并对财务分析形成宏观上的一定认识。会计基础较为薄弱的读者，应当仔细阅读第1～3章的内容。

续芹博士毕业于中国人民大学商学院，毕业之后在对外经济贸易大学国际商学院教书。她不仅会计功底十分扎实，对实践的感悟能力也很强。这本书是她十多年“积攒”的课程精华，包括大量的精彩案例与对财务报表由浅入深的分析。理论“干货”与实务案例并重，是续芹博士上课的特点，也是本书的特点。

在学术界不在少数的年轻人不遗余力地追赶“潮流”，在以发表“高大上”的学术论文为荣的学术浮躁的今天，续芹博士长期专注于高质量的教学就更显得难能可贵。

在过去的二十几年里，我一直专注于财报分析的理论研究与教学活动，并形成了基于中国情境的财务报表分析框架。正像续芹博士在书中所言，本书中的一些分析思路与方法运用了我所提出的分析框架。看到这个框架具有如此的生命力，我感到由衷的高兴。

过去，我也曾经出版过几本案例分析类的书。应该说，本书在案例的多样性、对案例分析的透彻性以及与企业管理的结合等方面，已经有了新的超越。

希望续芹博士能够继续在财务分析领域悉心钻研，带来更多、更精彩的理论分析和案例解读。

张新民

2017年10月于对外经贸大学

前言

Preface

熟悉我的人，喜欢称呼我为栗子老师。栗子老师从小的理想就是当老师，博士毕业后找工作的简历都投到了高校中，并非常幸运得偿所愿。十分感谢母校中国人民大学的领导、老师对我的教育和培养，也要感谢接纳我的对外经济贸易大学的领导和老师对我的信任与支持。从教以来我主要讲授财务会计、财务报表分析等课程，近来萌发了想要将自己的教学心得和教学案例总结出来的想法。

2016年动笔，有空就写，我陆陆续续将教学中的一些经典案例整理了出来，并且结合一年来的财经热点新闻，更新写作了一些案例。

本书特点

本书有以下三个特点：

第一，避免描述会计核算。会计核算因为使用借贷记账法这样的会计语言，入门需要相当长的时间熟悉和掌握会计语言。对于那些只是想要了解报表的人来说，并不需要花费过多的时间在会计核算上。本书用生动有趣的语言表述了报表与企业活动之间的关系，解释了报表之间的内在逻辑。本书会是一本有用的报表入门书。

第二，使用最新的资本市场案例。这些案例来自栗子老师多年的教学，有些是经典案例，更多的是最新发生、广受关注的上市公司案例。通过这些案例分析，读者可以感受到报表分析与我们的现实生活非常贴近，十分有用。本书又是一本接地气的报表入门书。

第三，既有本土上市公司的案例，又有国外上市公司的案例。除本土案例之外，栗子老师也挑选了教学中经常使用的一些经典国际公司案例，例如苹果公司、沃尔玛、特斯拉、可口可乐等。通过这些案例，读者可以了解美股报表列报格式与国内有何不同，对我们的分析又有何影响。本书因此带上了一丝国际范儿。

对于那些没有会计基础或者对会计一知半解的人来说，本书能够帮助他们更好地读懂财务报表、了解一家公司。本书也可供学习财务报表分析这门课程各个层次的学生作为案例参考资料，辅助学习之用。

目 录

Contents

推荐序（张新民）

前言

第 1 章 请不要再问我“这企业赚钱吗”：利润不是钱 / 1

1.1 有利润又赚钱 / 1

1.2 有利润不赚钱 / 2

1.3 没利润但赚钱 / 2

1.4 没利润不赚钱 / 4

第 2 章 四张表讲述的故事：报表反映了企业活动 / 6

2.1 筹资活动与报表：资产负债表的右边 / 7

2.2 投资活动与报表：资产负债表的左边 / 8

2.3 经营活动与报表：利润表与现金流量表 / 9

2.3.1 利润表中的经营结果 / 9

2.3.2 现金流量表中的经营结果 / 10

2.4 第四张表：那张总是被人遗忘的报表 / 12

第 3 章 报表还要这样看：以苹果公司为例 / 19

3.1 隐藏在负债结构中的融资战略：不差钱的苹果公司 / 19

3.1.1 负债的期限结构 / 19

3.1.2 负债的来源结构 / 20

3.1.3 苹果公司的负债结构及其融资倾向判断 / 20

- 3.2 隐藏在资产中的投资战略：苹果公司账上都是手机吗 / 21
 - 3.2.1 资产的期限结构 / 21
 - 3.2.2 资产的性质结构 / 22
 - 3.2.3 苹果公司的账上可不都是手机 / 22
- 3.3 盈利模式的判断：美股报表（苹果公司为例）VS 我国报表（雅戈尔公司为例） / 24
 - 3.3.1 美股利润表举例：苹果公司 / 24
 - 3.3.2 我国利润表举例：雅戈尔公司 / 27

第 4 章 资产负债表（上）：经营活动形成的经营性资产和经营性负债 / 33

- 4.1 谁丢钱了谁心酸：见过丢钱的上市公司吗？酒鬼酒银行存款丢失案 / 34
 - 4.1.1 酒鬼酒的收入和净利润 / 34
 - 4.1.2 银行存款丢失案 / 36
 - 4.1.3 银行存款丢失案带来的思考 / 38
- 4.2 应收账款与坏账政策：一直改错又不断犯错的莲花味精 / 40
 - 4.2.1 莲花味精总体情况介绍 / 40
 - 4.2.2 莲花味精应收账款分析 / 49
- 4.3 企业与上下游的关系（上）：涨幅最高大牛股的 OPM 战略及其营运资本特征 / 57
 - 4.3.1 OPM 战略及其报表体现 / 57
 - 4.3.2 我国上市公司 OPM 营运资本与营运资本统计 / 59
 - 4.3.3 OPM 营运资本为负的公司分析 / 59
 - 4.3.4 OPM 营运资本为正的公司分析 / 61
 - 4.3.5 涨幅前十大牛股属于哪个区间 / 62
- 4.4 企业与上下游的关系（下）：有一种竞争优势叫作没有应收账款 / 63
 - 4.4.1 海天与下游的关系 / 64
 - 4.4.2 海天与上游的关系 / 64
 - 4.4.3 海天的现金转换周期 / 64
 - 4.4.4 海天的盈利状况 / 65
 - 4.4.5 海天的现金流状况 / 66
- 4.5 生产这条线：东阿阿胶的驴皮会坏吗 / 68
 - 4.5.1 生产这条线的直接报表体现 / 68
 - 4.5.2 东阿阿胶简介 / 69

- 4.5.3 东阿阿胶的规模及盈利状况 / 69
- 4.5.4 东阿阿胶的存货变动及其构成 / 71
- 4.5.5 生产能力的判断 / 73
- 4.5.6 生产效率的判断 / 77
- 4.6 报表上的税：以乐视网为例看隐藏在递延所得税资产中的盈利预测 / 77
 - 4.6.1 总有更大的动作：我看乐视网 / 78
 - 4.6.2 隐藏在未确认递延所得税资产中的盈利预测 / 96
- 4.7 商誉是不是“炸弹”：掌趣科技的巨额商誉 / 104
 - 4.7.1 什么是商誉 / 104
 - 4.7.2 大额的商誉说明什么 / 105
 - 4.7.3 什么是商誉的减值 / 106
 - 4.7.4 如何判断商誉是否会减值 / 108
 - 4.7.5 商誉与“炸弹” / 108
- 4.8 长期待摊费用怎么摊：看看永辉超市的装修费 / 110
 - 4.8.1 永辉超市的规模 / 110
 - 4.8.2 永辉超市的主要财务指标 / 113
 - 4.8.3 永辉超市的长期待摊费用 / 115
- 4.9 资产负债表里的护城河：华为的无形资产分析 / 121
 - 4.9.1 护城河在财务报表中的表现 / 124
 - 4.9.2 华为的财务表现 / 125
 - 4.9.3 华为的无形资产以及研发支出 / 130

第5章 资产负债表(下)：投资性资产、金融性负债与所有者权益 / 134

- 5.1 投资性资产与金融资产：傻傻分不清 / 134
 - 5.1.1 美国在早期金融工具相关准则制定上的努力 / 135
 - 5.1.2 国际和我国金融工具相关准则的制定 / 135
 - 5.1.3 从报表分析角度看金融工具在财报中的列报 / 136
- 5.2 投资理财形成的投资性资产：到底卖不卖？福建水泥的可供出售金融资产 / 137
 - 5.2.1 利润不好看 / 137
 - 5.2.2 投资收益与经营性利润的关系 / 138
 - 5.2.3 投资收益怎么来的 / 139
 - 5.2.4 到底想卖不想卖 / 139

- 5.3 准则修订“四分类”变“三分类”对报表分析的影响 / 141
 - 5.3.1 简单地与原有的“四分类”对比 / 142
 - 5.3.2 修订后准则的分类标准及其判断 / 142
 - 5.3.3 对权益性工具的核算处理 / 142
 - 5.3.4 权益性工具核算方法的变化对报表的影响 / 144
 - 5.3.5 其他综合收益的信息含量增加 / 145
- 5.4 借的钱终究是要还的：超日债违约与盈余操纵 / 145
 - 5.4.1 “超日债”债券违约的第一只螃蟹 / 145
 - 5.4.2 发债之前：一切貌似正常 / 146
 - 5.4.3 发债之后：企业业绩突变 / 148
 - 5.4.4 从此变成 *ST / 149
 - 5.4.5 涅槃重生 / 150
- 5.5 报表上的“三(双)高”及其解读：草原兴发的虚假银行存款 / 151
 - 5.5.1 引人深思的“三高现象” / 151
 - 5.5.2 草原兴发案例简介 / 152
 - 5.5.3 草原兴发的“三高”症状 / 152
- 5.6 负债率激增时(上)：辉山乳业做空事件 / 155
 - 5.6.1 辉山乳业简介 / 156
 - 5.6.2 做空以及澄清 / 157
 - 5.6.3 报表上的一些特点 / 158
- 5.7 负债率激增时(下)：中国宏桥做空事件 / 162
 - 5.7.1 做空事件进行时简介 / 162
 - 5.7.2 报表上的一些特点 / 163
 - 5.7.3 对中国宏桥的总体评价 / 169
- 5.8 分红策略比较：谁是世界酒王？帝亚吉欧 VS 贵州茅台 / 170
 - 5.8.1 规模比较 / 170
 - 5.8.2 盈利能力 / 171
 - 5.8.3 成长性 / 172
 - 5.8.4 总体印象 / 175
 - 5.8.5 贵州茅台和帝亚吉欧各有特点 / 175

第6章 利润表：权责发生制下的经营结果 / 179

- 6.1 盈利能力分析（上）：暴力赶人的美联航业绩怎么样 / 179
 - 6.1.1 美联航事件中提到的一些概念 / 180
 - 6.1.2 美联航的行业地位 / 181
 - 6.1.3 美联航的盈利能力 / 182
 - 6.1.4 总体评价 / 184
- 6.2 盈利能力分析（中）：你更爱喝哪一个？可口可乐 VS 百事可乐 / 186
 - 6.2.1 谁是老大 / 186
 - 6.2.2 短期偿债能力 / 187
 - 6.2.3 营运能力 / 188
 - 6.2.4 长期偿债能力 / 188
 - 6.2.5 盈利能力 / 188
 - 6.2.6 总体评价 / 189
- 6.3 盈利能力分析（下）：学而思“烈火烹油”的培优班 / 190
 - 6.3.1 这是一家快速成长的企业 / 190
 - 6.3.2 这是一家盈利的企业 / 190
 - 6.3.3 这是一家赚钱的企业 / 196
 - 6.3.4 是什么支撑了好未来如此高的成长性 / 196
 - 6.3.5 快拿钱去报名 / 200
- 6.4 其他口径的净利润数字：京东是真的盈利了吗 / 201
 - 6.4.1 什么是 non-GAAP income / 202
 - 6.4.2 京东 non-GAAP income 和 GAAP income 的区别 / 202
 - 6.4.3 京东的利润趋势 / 204
 - 6.4.4 京东的现金流状况 / 206

第7章 现金流量表：收付实现制下的经营结果 / 208

- 7.1 高速成长期企业的特点：说说我心爱的钢铁侠 / 208
 - 7.1.1 成长期企业的财报特征 / 208
 - 7.1.2 规模迅速扩张 / 209
 - 7.1.3 企业往往亏损 / 210

- 7.1.4 经营活动现金净流量为负 / 210
- 7.1.5 投资活动现金净流量为负 / 211
- 7.1.6 筹资活动现金净流量为正 / 212
- 7.2 成熟期企业的特点：现金牛沃尔玛 / 213
 - 7.2.1 成熟期企业的财报特征 / 213
 - 7.2.2 规模增速开始放缓，甚至停止增长 / 213
 - 7.2.3 利润增速放缓，或者停止增长 / 215
 - 7.2.4 经营活动现金流量非常充裕 / 217
 - 7.2.5 投资活动的现金流量需要分类仔细分析 / 218
 - 7.2.6 筹资活动往往是比较大的现金流出 / 220
- 7.3 衰退期企业的特点：凯马特的重组之路 / 220
 - 7.3.1 衰退期企业的财报特征 / 221
 - 7.3.2 规模逐渐萎缩 / 221
 - 7.3.3 盈利状况不佳，经常在微利与亏损之间摇摆 / 225
 - 7.3.4 经营活动现金流量告急，出现负数 / 226
 - 7.3.5 企业减少在经营性长期资产上的投资活动现金流出，甚至该类现金流净结果变成正数 / 226
 - 7.3.6 筹资活动现金流量是适应性的，给股东回报的现金流量会几乎停止 / 227

第8章 合并报表与母公司报表：对比看看更有意思 / 229

- 8.1 集团扩张效应的报表体现：以贵州茅台为例 / 229
 - 8.1.1 贵州茅台与五粮液的报表比较分析 / 229
 - 8.1.2 合并报表与母公司报表 / 235
- 8.2 合并范围选择与盈余管理：以乐视网为例 / 242
 - 8.2.1 对投资撬动效应的补充说明 / 242
 - 8.2.2 乐视网由预期盈利变成实际亏损的原因 / 245
- 8.3 集团内资金管控特征及其报表体现：以新希望六和为例 / 250
 - 8.3.1 越合并越大的长投 / 250
 - 8.3.2 整体来看筹资水平和利率 / 251
 - 8.3.3 资金的内部往来和集中管理 / 253

请不要再问我“这企业赚钱吗”： 利润不是钱

作为非典型财务人（教财务而非做财务），栗子老师[⊖]经常被人问：“老师，这家企业赚钱吗？”

往往这种时候，我会很难办。我的财务用词洁癖会发作。

我知道提问者想问的应该是一家企业的盈利情况，但是他说的是“赚钱”二字。教师综合征爆发的后果是，我洋洋洒洒地要先解释一番“赚钱”不是“利润”。最后还不忘记说，记住下次要问这家企业业绩（绩效）怎么样。

这就是权责发生制与收付实现制的不同。上市公司披露的四张财务报表中（如果你不知道是哪四张，可以先去看看第 2 章），只有现金流量表是用收付实现制编制的。

现在先来看一下，利润并不是钱。净利润可以从一家企业的利润表上找到，到底是否赚钱往往可以关注一家企业的经营活动现金流量（企业在主营业务上的赚钱能力）。

如果一家企业有利润同时又赚钱，那么太好了；如果一家企业有利润但不赚钱，那么需要想办法赚钱，不然日子会很难过；如果一家企业没有利润但赚钱，虽然一时半会死不了，但是不扭亏没利润的情况，最终就会死；如果一家企业没有利润也不赚钱，很快就会死（除非有大的转型或新的增长点）。

1.1 有利润又赚钱

让我们看看海天味业（603288）这家调味品生产企业（见图 1-1）。

⊖ 熟悉我的人喜欢这样称呼我。下次你见了，也这样称呼我吧！