

上市公司财务分析

刘柏霞 徐晓辉 编著

东北大学出版社

图书在版编目(CIP)数据

上市公司财务分析/刘柏霞,徐晓辉编著. —沈阳:东北大学出版社,2002.3

ISBN 7-81054-743-7

I. 上… II. ①刘… ②徐… III. 上市公司-会计报表-分析
IV. F276.6

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2002)第 006601 号

出 版 者: 东北大学出版社

(邮编: 110004 地址: 沈阳市和平区文化路 3 号巷 11 号)

出 版 人: 李毓兴

印 刷 者: 沈阳农业大学印刷厂

发 行 者: 东北大学出版社

开 本: 850mm×1168mm 1/32

字 数: 344 千字

印 张: 13.25

出版时间: 2002 年 3 月第 1 版

印刷时间: 2002 年 3 月第 1 次印刷

责任编辑: 张德喜 向 荣

封面设计: 唐敏智

责任出版: 杨华宁

定 价: 28.00 元

垂询电话: 024—83687331 (发行部)

024—83680265 (传 真)

E-mail: neuph@neupress. com

http: //www. neupress. com

内容简介

《上市公司财务分析》是经济管理类的教学用书。从上市公司财务分析的基本理论和基本方法出发，系统阐述了上市公司财务活动的各个环节及财务报告使用者如何对各个环节进行财务分析。其内容包括：上市公司财务分析的基本理论、上市公司融资状况分析、长期投资分析、资产营运状况分析、利润及股利政策分析、现金流量分析、财务综合分析等。本书简明规范，通俗易懂，方法有例题相配，具有较强的实践性。

本书既可作为经济管理类专业的教材，也可供公司管理人员在工作和学习中使用，还是股票投资者的好帮手。

前 言

中国的股票市场正在逐渐走向成熟，随着中国加入 WTO，这种日趋成熟的股票市场为中国股市跻身于世界级金融市场跨出了关键的一步。但上市公司的投资者、经营者、债权人对于公司的财务状况还缺乏深入的分析，如股票投资者仅凭感觉购买股票，随政策的风向而转变，只看股价、做做 K 线图，显然这不是健全的股票市场应有的现象，无法达到国际水平的要求。

作为一名真正的投资者、有责任心的经营者和债权人，必须认真分析上市公司的财务状况，充分利用其财务分析的理论和方法，得出正确结论，进行科学的决策；否则，对风险的控制是极其有限的。做好财务分析，可以使投资者、经营者、债权人等准确预测一个公司存在的隐患。然而，在许多人看来，财务分析是一项专业性很强的工作，非专业人士做不好，但事实并非如此。随着我国证券发行量的日益增加，上市公司越来越多，每年中期、年末都会有大量的上市公司的中期报告和年报涌向普通投资者，使越来越多的人意识到这是沟通上市公司和投资者的一座桥梁，同时也是引导理性投资的最好方法。为此，人们希望能读懂财务报告，分析上市公司的财务状况，由此作出明智的选择。

《上市公司财务分析》全方位地论述了财务分析的基本理论和方法。不仅考虑股票投资者的需求，也考虑公司经营者的需要，还顾及公司债权人的要求。为此，本书为不同信息使用者介绍如何分析对外报送的财务报告，使经营者了解如何利用内部报表进行辅助分析，还介绍了一些股票市场的常识。

本书在编写中力求突出以下特点：一是在体系结构上，体现公司经营活动过程的连续性。从融资、选择投资项目、进行资本经营，到实现利润、分配利润，得出分析结论，预计发展趋势，注意了内容前后安排的系统性、逻辑性和科学性。二是在内容安排上，强调其应用性。对上市公司财务分析理论与方法进行深入浅出的阐述，删减复杂理论公式的推导，注重公式的应用。三是注意理论与实际的结合，强调其实践性。本书在介绍每一种理论与方法时，均附有典型例题，紧密结合上市公司经营活动的实际，通过例题分析，判断其财务指标的优劣，同时在章末附有复习思考题及实际操作练习要求。

本书既可以作为经济类专业的教材，又可作为上市公司管理者、债权人等的参考用书，更是股票投资者的好帮手。

本书由刘柏霞、徐晓辉编著。全书共 7 章，编写分工如下：第 1，2，3，4 和 5 章由刘柏霞编写；第 6 和 7 章由徐晓辉编写；全书由刘柏霞通编定稿。

单永治教授、张剑锋副教授对本书的编写提出了许多宝贵意见和建议，在此深表谢意。

由于作者水平所限，加之编写时间仓促，难免有不足之处，敬请广大读者批评指正。

作 者

2002 年 1 月

目 录

第1章 导 论	1
1.1 上市公司财务分析的目的	1
1.1.1 上市公司概述	1
1.1.2 上市公司财务分析的意义	4
1.1.3 上市公司财务分析的目的	7
1.2 上市公司财务分析的内容	12
1.2.1 财务状况分析	13
1.2.2 盈利能力分析	14
1.2.3 资产管理效率分析——运营能力分析	17
1.2.4 其他分析内容	17
1.3 上市公司财务分析的方法和步骤	18
1.3.1 上市公司财务分析的方法	18
1.3.2 上市公司财务分析的步骤	40
1.4 上市公司财务分析的基本信息	44
1.4.1 上市公司提供的分析资料	44
1.4.2 上市公司财务分析评价的依据和标准	64
复习思考题	69
第2章 上市公司融资分析	71
2.1 上市公司融资分析概述	71
2.1.1 上市公司融资分析的目的	71
2.1.2 上市公司融资的分类	72
2.1.3 上市公司融资分析的内容	75
2.2 上市公司融资成本分析	75

2.2.1 融资规模的分析	75
2.2.2 资金成本计划执行情况的分析	85
2.3 上市公司融资结构分析	95
2.3.1 融资结构分析概述	95
2.3.2 融资结构分析的方法	100
2.3.3 资本结构的选择	109
2.4 偿债能力分析	111
2.4.1 短期偿债能力分析	112
2.4.2 长期偿债能力分析	118
2.5 资本保值增值率分析	126
2.5.1 资本保值增值率分析概述	126
2.5.2 资本保值增值率的计算与分析	127
复习思考题	130
第3章 上市公司长期投资分析	131
3.1 投资分析概述	131
3.1.1 投资的概念及类别	131
3.1.2 投资环境的选择	135
3.1.3 长期投资决策程序	137
3.2 货币时间价值	141
3.2.1 单利计算法	142
3.2.2 复利计算法	143
3.2.3 年金计算法	146
3.3 长期投资分析的方法	154
3.3.1 长期投资经济可行性分析的步骤和内容	154
3.3.2 长期投资经济可行性分析的方法	158
3.4 长期投资风险分析	173
3.4.1 长期投资的风险种类	173
3.4.2 投资风险的衡量方法	175
3.5 长期投资决策的分析案例	180
3.5.1 长期投资决策的敏感性分析	180

3.5.2 固定资产更新改造的决策分析	184
3.5.3 证券投资方案的决策分析	186
复习思考题	198
第4章 上市公司资产营运状况分析	199
4.1 上市公司资产营运分析概述	199
4.1.1 上市公司资产的概念及分类	199
4.1.2 营运资本的概念及特征	199
4.1.3 公司资产营运状况分析的意义	200
4.1.4 公司资产营运状况分析的内容	201
4.2 上市公司流动资产营运状况分析	202
4.2.1 上市公司现金状况分析	202
4.2.2 上市公司应收账款分析	211
4.2.3 上市公司存货状况分析	225
4.2.4 上市公司营运资本状况分析	239
4.3 上市公司固定资产及其他资产营运状况分析	240
4.3.1 固定资产管理分析	240
4.3.2 无形资产管理分析	243
4.3.3 递延资产与其他资产管理	246
4.4 上市公司资产营运效率分析	247
4.4.1 上市公司资产周转速度分析	247
4.4.2 上市公司资产利润率分析	253
复习思考题	256
第5章 上市公司利润及股利政策分析	257
5.1 上市公司利润及股利政策分析概述	257
5.1.1 利润分析概述	257
5.1.2 利润分配及股利政策分析概述	260
5.2 上市公司目标利润完成情况分析	262
5.2.1 目标利润完成情况的一般分析	262
5.2.2 主营业务利润分析	273

5.2.3 其他利润指标的分析	280
5.3 上市公司盈利能力分析	283
5.3.1 生产经营业务盈利能力分析	283
5.3.2 资产获利能力分析	285
5.3.3 所有者投资获利能力分析	292
5.4 上市公司利润分配和股利政策分析	304
5.4.1 利润分配分析	304
5.4.2 股利分配政策分析	315
复习思考题	324
第6章 上市公司现金流量分析	325
6.1 上市公司现金流量分析概述	325
6.1.1 现金流量的概念及其影响因素	325
6.1.2 现金流量的分类及作用	326
6.1.3 现金流量表的概念及格式	328
6.1.4 现金流量表的作用及意义	330
6.1.5 现金流量表分析的内容	331
6.1.6 现金流量表分析的方法	332
6.1.7 现金流量表分析的步骤	332
6.1.8 现金流量表分析应注意的问题	332
6.2 现金流量表的结构分析	336
6.2.1 现金收入结构分析	336
6.2.2 现金支出结构分析	339
6.2.3 现金余额结构分析	340
6.3 现金流量的变化趋势分析	341
6.3.1 定基趋势分析法	346
6.3.2 环比趋势分析法	348
6.3.3 趋势预测分析	349
6.4 现金流量的财务比率分析	351
6.4.1 现金比率	352
6.4.2 现金到期债务比率	353

6.4.3 现金负债总额比率	357
6.4.4 每股现金流量	358
6.4.5 现金流量现金股利比率	360
复习思考题	361
第7章 上市公司财务综合分析	362
7.1 上市公司财务综合分析概述	362
7.1.1 财务综合分析的概念	362
7.1.2 财务综合分析的特点	362
7.1.3 财务综合分析的目的	363
7.1.4 财务综合分析的内容	363
7.1.5 财务综合分析的方法	364
7.2 杠杆分析	364
7.2.1 风险和杠杆	364
7.2.2 成本按习性分类	365
7.2.3 经营风险和经营杠杆	367
7.2.4 财务风险和财务杠杆	370
7.2.5 复合杠杆	375
7.3 杜邦分析方法体系	377
7.3.1 杜邦财务分析体系	377
7.3.2 杜邦分析方法案例	379
7.3.3 杜邦分析方法的评价	381
7.4 沃尔比重评分法	382
7.4.1 沃尔比重评分法简介	382
7.4.2 沃尔比重评分法案例	382
7.4.3 沃尔比重评分法的评价	384
7.4.4 沃尔比重评分法的改进	384
7.5 雷达图分析法	386
7.5.1 雷达图分析法简介	386
7.5.2 雷达图分析法案例	386
7.6 坐标图分析法	390

7.6.1 坐标图分析法简介	390
7.6.2 坐标图分析法的应用	390
复习思考题	391
主要参考书目	393
附表 1 1 元复利终值表	394
附表 2 1 元复利现值表	398
附表 3 1 元年金终值表	402
附表 4 1 元年金现值表	406

第 1 章 导 论

1.1 上市公司财务分析的目的

1.1.1 上市公司概述

公司是社会化大生产发展的必然产物，是依法集资联合组成，有独立的注册资本，自主经营，自负盈亏，照章纳税的法人企业，它是企业的一种组织形式。主要有股份有限公司和有限责任公司两种。前者是指全部资本由等额股份构成，并通过发行股票筹集资本，股东以其所认购股份对公司承担责任，公司以其全部资产对公司债务承担责任的企业法人。后者是指两个以上股东共同出资，每个股东以其认缴的出资额对公司承担有限的责任，公司以其全部资产对其债务承担责任的企业法人。二者最大的区别在于前者可以发行股票，而后者则不能对外发行股票。

1.1.1.1 股票上市与上市公司

股票上市也称股票的上市交易，是指股份公司发行的股票在经有关部门批准后，可以在股票交易所公开挂牌上市交易。股票上市增强了股票的流动性。

股份公司按其股份是否上市划分为股份上市公司和股份不上市公司两类。其中，股份不上市公司因不够上市条件，故不能在交易所使其股票公开挂牌交易，但可以在证券交易柜台转让、交易；股份上市公司则是股票上市的公司，简称上市公司，即指所发行的股票经国务院或者国务院授权的证券管理部门批准在证券交易所挂牌交易的股份有限公司。上市公司一般都是规模较大，

经营状况良好，获利能力较强且在社会上具有较好信誉的股份有限公司。

1.1.1.2 股票上市原则与条件

(1) 股票上市的原则

一般说来，股票上市应坚持公开性、公正性、公平性和自愿性四项原则。

① 公开性原则。股票上市意味着该公司的股票将要挂牌公开交易，所以，上市公司应定期向社会和公众发布公司的有关财务信息，如资产负债表、损益表等，及时提供公司重大信息，使广大投资者都可以了解公司及其股价的真实性，从而维护买卖双方的利益。

② 公正性原则。公正性主要表现在：股票市场（股票交易所）在审批上市公司时，应严格按审批条件进行，不许带有个人感情色彩，不能使上市条件弹性化；国家中央银行及其他金融主管部门在审批申请经办股票业务时，应公正；通过各种宣传媒体公布的上市公司财务报告，应由会计师事务所所委派的注册会计师签字许可，以示公正；上市公司在委托交易业务时，对券商的选择以及股票交易所的选择应该公开。

③ 公平性原则。涉及到股票上市的各方，诸如中央银行、上市公司、券商等均有各自的权利和义务。如中央银行有权对股票市场实施有关金融政策，同时兼有维护市场秩序、提供政策解释、咨询服务的义务。股票市场有权组织股票上市交易业务，同时兼有对投资人方便服务的义务和协调中央金融政策的实施义务。

④ 自愿性原则。公司的申请上市应坚持自愿，任何部门或个人不得施加外部压力；上市公司对股票交易所的选择，以及投资人对买卖活动的选择应坚持自愿，其他部门与个人不得强迫投资人在何时、何地、何价购买何种股票。

(2) 股票上市的条件

股份有限公司申请其股票上市必须具备、符合下列条件。

① 股票经国务院证券监督管理部门批准已向社会公开发行；

② 公司股本总额不少于人民币 5 000 万元；

③ 开业时间在三年以上，最近三年连续盈利；原国有企业依法改制而设立的，或者《公司法》实施后新组建成立，其主要发起人为国有大中型企业的，可以连续计算；

④ 持有股票面值达人民币 1 000 元以上的股东人数不少于 1 000 人，向社会公开发行的股份达公司股份总数的 25 % 以上；公司股本总额超过人民币 4 亿元的，其向社会公开发行股份的比例为 15 % 以上；

⑤ 公司在最近 3 年内无重大违法行为，财务会计报告无虚假记载；

⑥ 中国证监会关于公开发行股票的公司信息披露内容与格式准则的要求；

⑦ 国务院规定的其他条件等。

1.1.1.3 暂停上市与终止上市

申请上市的公司股票获准上市后，就可以在股票市场（证券交易所或称股票交易所）上公开挂牌买卖。然而，不论是在国外还是在国内，对于上市公司来说，股票上市之后不是一劳永逸的。如果证券交易所发现某种股票不适宜继续上市，则将暂停或终止该种股票的上市资格。

上市公司必须按照公司法和中国证监会有关的法律、行政法规和会计准则的规定，定期公开其财务状况和经营情况，在每个会计年度内半年公布一次财务会计报告。上市公司有下列情况之一的，由国务院证券管理部门决定暂停其股票上市：公司股本总额、股权分布等发生变化不再具备上市条件；公司不按规定公开其财务状况，或者对财务会计报告作虚假记载；公司有重大违法行为；公司最近三年连续亏损。

上市公司发生下列任何一种情况时，将会终止上市：有暂停

上市的情况并已造成严重后果；在规定的暂停时间内未能消除被暂停原因；公司解散或破产清算；其他必须终止上市的原因。

暂停上市与终止上市是股票交易所按上述规定执行的，上市股票被暂停的原因若被消除，股票可以恢复上市。终止上市对于各股东来说，不是绝对的，股票交易所允许在特定的时间、特定的场所、以特定的价格使股东交易，以便使之最终兑现、退出市场。

1.1.2 上市公司财务分析的意义

财务分析是以公司的财务报告等会计资料为基础，对公司的财务状况和经营成果进行分析和评价的一种方法。财务分析是财务管理的重要方法之一，是对公司一定期间的财务活动的总结，为公司进行下一步财务预测和财务决策提供依据。因此，财务分析在公司的财务管理中具有重要意义。

1.1.2.1 市场经济客观上要求进行财务分析

建立社会主义市场经济是我国经济体制改革的总体目标，而市场经济体制的建立将使公司面临崭新的经营环境，进行财务分析正是这一新环境对公司所提出的新要求。

(1) 实现市场对经济资源配置的基础作用的需要

经济资源是社会资源的一部分，包括资金、物资、人力、技术、无形资产等。建立社会主义市场经济体制要求市场在资源配置中发挥基础作用，而市场对社会资源的配置主要通过资金市场来完成。进行经济资源的配置和调整必然表现为资金的运动，公司要从长远发展角度出发作出与公司资金运动相关的经营与财务决策，如合理确定资金投向、加速资金周转以使公司降低资金占用成本等，这些经营与财务决策都要求我们进行财务分析，发挥公司财务的参谋作用。

(2) 市场竞争原则的要求

市场的基本特征是竞争，通过竞争，那些经营管理不善、生

产技术落后、生产成本比社会成本高的企业将会倒闭，而那些管理有方、技术先进、成本较低的公司将会在市场上站稳脚跟，市场竞争既给公司带来了压力又带来了动力，它客观上就要求公司在购置设备、原料、技术时精打细算、进行认真的经济分析，以降低生产成本，提高产品在市场中的竞争力和占有率。在确定竞争战略时，公司要了解自身和竞争对手的经营及财务状况，就要进行财务分析，加强财务分析是提高公司竞争力的客观要求。

(3) 生产要素市场发展和完善之必须

社会主义市场经济体制的建立，将会使得生产资料、资金、技术等生产要素都作为商品进入市场，这些生产要素的取得和价格主要是靠市场来定。在这种情况下，公司不仅要经营商品而且还要进行资金、技术等其他生产要素的经营，公司要通过对生产要素的全方位经营取得经济效益就必须进行财务分析。通过财务分析，合理确定生产要素的价格，及时调整生产要素的配置，始终保持经济资源的最优配置，提高公司的竞争能力和生存能力。

1.1.2.2 建立现代企业制度必然要求进行财务分析

建立政企分开、产权明晰、权责分明、管理科学的现代企业制度是推进国有企业改革，促使我国国有企业经营机制转换的重要措施，也是建立适应市场经济企业制度的客观要求，现代企业制度的建立要求我们重视财务分析。

(1) 政企分开促使企业进行财务分析

政企分开使企业成为自主经营、自负盈亏的法人实体。为此，企业的生产结构、资金来源、资金使用等经营问题都要由企业自己决策，而企业决策是否正确，将直接影响企业的前途和命运。这就要求企业进行经营和财务状况评价和监控，建立有效的评价和监控体系，创造有效的决策监督手段和途径，形成企业自主经营、自负盈亏、自我发展、自我约束的良性决策和运转机制。完成这些则需要掌握财务分析理论，进行经常性的财务分析。