

上市公司 财务报表解读

从入门到精通



- ① 投资者和房地产分析师认为最容易读懂的财报书
- ② 以万科财报为例，逐步解读

景小勇◎著

第2版



上市公司 财务报表解读

从入门到精通

第2版

景小勇◎著



机械工业出版社
China Machine Press

图书在版编目 (CIP) 数据

上市公司财务报表解读：从入门到精通 / 景小勇著. —2版. —北京：机械工业出版社，2013.8
(财务知识轻松学)

ISBN 978-7-111-43736-9

I. 上… II. 景… III. 上市公司—会计报表—会计分析 IV. F276.6

中国版本图书馆CIP数据核字 (2013) 第197878号

版权所有·侵权必究

封底无防伪标均为盗版

本书法律顾问 北京市展达律师事务所

一点财务基础也没有的人，如何学看上市公司财务报表呢？本书以万科公司的财报为例，用股民看得懂的白话语言，介绍了分析财报必须了解的基本财务知识，并重点介绍了三大财务报表（资产负债表、利润表、现金流量表）的各项要素以及三大财务报表之间的勾稽关系，旨在让读者学会透过财务数据发现上市公司的问题、机会和潜力。

希望学习财务报表的股民、经理人、企业家、创业者，借由本书更快地踏上成功之路。

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：华 蕾 版式设计：刘永青

北京瑞德印刷有限公司印刷

2013年10月第2版第1次印刷

170mm×242mm·14.25印张

标准书号：ISBN 978-7-111-43736-9

定 价：30.00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

投稿热线：(010) 88379007

购书热线：(010) 68326294 88379649 68995259

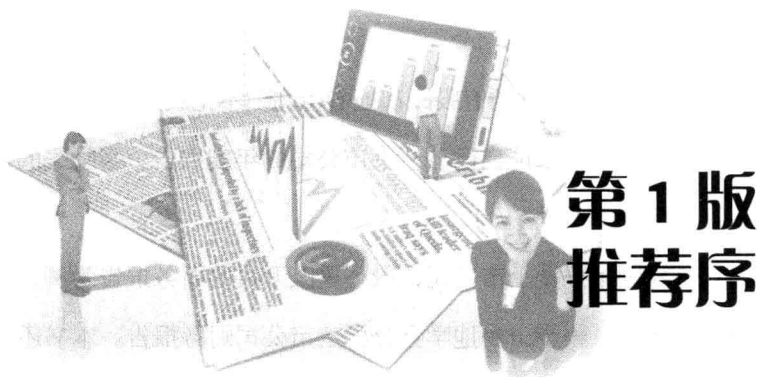
读者信箱：hzjg@hzbook.com

推荐阅读

书号	定价	书名	作者	特点
35946	68	全面预算管理：案例与实务指引（附光盘）	龚巧莉	权威预算专家，精心总结多年工作经验/基本理论、实用案例、执行要点，一册讲清/大量现成的制度、图形、表单等工具，即改即用
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
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
32920	30	上市公司财务报表解读：从入门到精通	景小勇	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
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，带你顺畅读懂财务知识
36702	35	零基础学会计	冯鹏程	带你在最短时间内，明白搞懂会计大小事
38197	39.8	企业为什么会陷入财务危机？财务危机案例启示录	李秉成	看财务危机形成原因，学会在企业管理中识别财务风险；学财务危机控制方法，提高管控财务危机的能力
38445	30	价值投资，从看懂财报开始	孙旭东	活用财务指标，看透会计数字
29232	35	看懂会计报表：从价值与信用入手	鲁桂华	带您30小时学会看懂财务报表
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
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
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
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/搞通预算利润
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
39700	32	手把手教你做优秀出纳——从入门到精通（第2版）	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	王义华	最好的出纳操练书，详细介绍63项出纳不可不知的工作项目和规范标准
	26	出纳入门—本通	张川	手把手详细讲解出纳基本职责和事项，用真实实操演示出纳核心技能
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
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
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
35123	35	新医院会计制度：新旧比较与转换操作实务	袁小勇	作者是卫生部干部培训中心著名培训师，大量举例详解
35529	39.8	外企财务英语一本通（中英文双语）	朱秀前	日常财务工作，中英文双语讲解；实际沟通要诀，仿真情景详细展示；作者是IBM财务分析师
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有的语言和财务技能
35878	35	会计核算和纳税处理实用手册	朱为绎	详细解答会计核算和税务处理工作中的重点难点问题
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
36882	30	小企业会计操练大全（准则+实务版）	黄开敏	会计实务，手把手详细讲解；准则应用，图示和举例分析
38971	36	小企业会计准则应用指南	袁小勇	新旧制度详细比较，操作难点举例详述

推荐阅读

书号	定价	书名	作者	特点
40147	39	房地产收税面对面	朱光磊	作者是房地产从业者, 结合自身工作经验和培训学员常见问题写成,
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; 作者是沃尔沃财务总监
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	刘姝威教你读财报(第2版)	刘姝威	著名财经学者, 手把手带你迈过读财报门槛
34235	38	上市公司虚假会计报表识别技术	刘姝威	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
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
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; 附专录4小时高清DVD
37852	49.8	财务诡计: 揭秘财务史上13大骗术44种手段	(美) 霍华德·M·施利特 杰里米·皮勒	财务名著, 告诉你如何通过财务报告发现会计造假和欺诈
38037	58	向经营要利润(附DVD)	史永翔	作者是著名利润管理专家; 5大经营问题逐项细说, 30个实战案例透彻解惑; 随书附赠4小时详细课程DVD
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
31433	25	写给老板读的会计书	高汉祥	用小说的形式介绍了卓越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。书末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, 财会计算与管理, 一册通晓, 轻松搞定
30323	25	会计新手日记	张春雷	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	真实实例, 带你全面演练; 贴心提示, 迅速吃透账表
38435	30	真账实操学成本核算		作者是财务总监和会计专家; 基本核算要点, 手把手讲解; 重点账务处理, 举例综合演示
33934	28	轻松编制财务报表: 实务实操操作		贴心提示 迅速吃透账表 实务实操 极速入职晋级
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
27835	38	采购成本控制与供应商管理	周云	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		用实际经验剖析企业降低成本的关键; 作者是著名生产与采购专家
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1日通	(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)		
33235	28	卖肉串的小贩为什么成标王: 赚钱先懂会计学	财盟	以故事形式, 讲解经营者必知的基本会计知识
33591	48	中小企业融资: 案例与实务指引	吴瑕	融资专家解答6大融资专题; 更有32个融资案例, 快速搞通融资问题
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
35340	38	181招你想都想不到的降成本法	(美) 大卫·W·杨	向世界最好企业学习降成本; 经理人必读
38142	58	采购管理工具箱: 策略、方法与实务指引	汤晓华	来自著名采购专家的实践经验, 详细介绍采购工作涉及的各项重要问题和工作方法; 大量采购相关制度、表格和图卡, 下载即用



几经修改，景小勇的第一本著作《上市公司财务报表解读：从入门到精通》终于出版了。景小勇 2006 年毕业于中央财经大学会计学院会计专业，他从大学三年级开始在我的指导下参与上市公司年度报告分析工作，毕业后在中央财经大学中国企业研究中心担任我的助手。作为教师，最大的欣慰是看到学生的成果。

景小勇出身于贫苦的农民家庭，自幼丧母，当年他父亲一年的收入仅两千多元。全村的乡亲们都把他当成自己的孩子，用景小勇的话说：“我是吃百家饭长大的”。景小勇刻苦聪慧，初中时便获得全国青少年数学竞赛一等奖，成为全村，甚至全乡的骄傲。在企业 and 老师的资助下，景小勇完成了中学学业，2002 年以优异的成绩考入中央财经大学会计学院会计专业。景小勇毕业时，我从众多学生中选中他担任我的助手，不仅因为他的专业基础扎实，更重要的是他的朴实。在 80 后的年轻人中，我们很难找到像景小勇这样如此朴实的人。

景小勇参与股票二级市场操作，他对股市的风云变幻比较敏感，这不仅源于他自幼对数字的敏感，而且源于他扎实的专业知识。在他提交的内部分析报告中，对一些问题的分析灼见令人感叹，一些专家评价景小勇：“他的分析能力超过一些海归。”

在大家的建议下，景小勇开始将自己的实际操作案例写作成书。我一直嘱咐

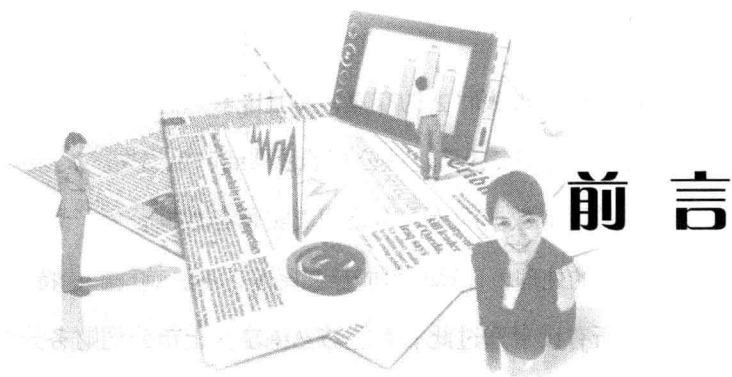
他：“你写的书一定要让所有股民都能看得懂，不论股民的文化程度和职业背景，看过你的书后，他们都能自己分析上市公司的年度报告。当股民的整体分析能力提高了，骗子就少了。”

万科是我国第一批上市公司，景小勇以万科的财务报告为例，带领大家走进财务分析的大门，一步一步地学会分析上市公司财务报告。本书还选择了其他上市公司的财务报告，目的是让大家学会透过财务数据发现上市公司的问题、机会和潜力。

景小勇是会计专业的专门人才，同时，他也是一名股民。他的双重身份让他有能力写作这本书。我希望这本书能够让更多的股民受益。

刘姝威

2010年10月于中央财经大学



前言

上市公司财务报表是我们普通投资者最熟悉的陌生人，财务报表中的数字，我们耳熟能详但又不解其意，更不能从中看出公司基本面已经发生的变化。因为，对于大多数人而言，我们不了解财务，甚至也不感兴趣，我们想知道的就是如何尽快地通过财务报表得出上市公司的投资价值。

本书将带你一起阅读财务报表，你不需要精通财务，甚至不需要知道什么是借贷记账法，因为这是一本带着你读报表的书。

首先，本书将带你一起阅读万科 2012 年财务报表，从利润表到资产负债表，再到现金流量表。我们一起熟悉财务报表，全方位了解分析财务报表所需要的一些基本概念和分析方法，并且旁征一些案例以便更好地了解，并试图分析财务报表的精髓。我们通过对万科财务报表的一步分析并且得出一定的结论，来指引阅读者在分析财务报表时应如何一步步解读财务数据，并且预测所分析公司的未来。

其次，本书还选择了财务报表中几项最重要的项目，通过案例分析和原理的讲解来剖析上市公司报表数字中隐含的其他意义，这些数据经常迷惑我们的眼睛，成为我们投资成功的绊脚石，本书将分析如何发现其中的机会。

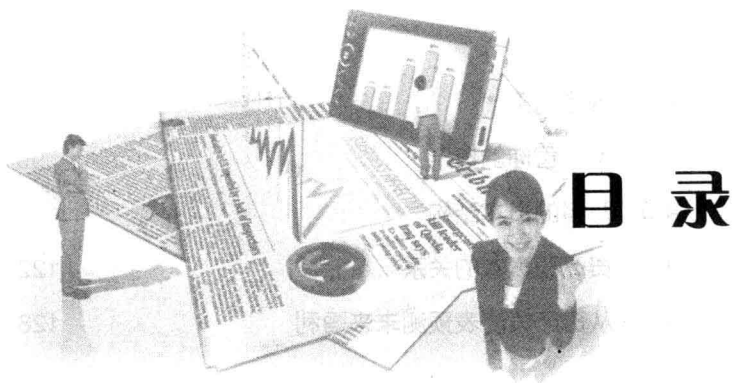
最后，本书对一些常见的财务造假方法以及财务恶化的信息进行了分析，这

样便于我们在阅读财务报表时去伪存真，并且能够通过阅读财务报表发现公司存在的问题和不足，从而避免投资这些公司的股票而产生损失。

本书所采用的财务数据均为上市公司真实财务数据，为了阅读方便，有时进行了“四舍五入”的处理，计算时可能存在尾差，不影响理解，特此说明。

本书不渴求所有读者通过此书都能够熟练掌握上市公司财务分析和上市公司业务分析，也不渴求对财务报表的讲解面面俱到，但是希望所有的读者在读完本书以后能够有一定的财务常识，不再被上市公司财务数据迷惑，在投资中保持冷静和自信，如能参照书中的分析方法，通过对上市公司报表的分析选择合适的公司，获得稳定的资产增值，那将是本书最大的成功。

感谢敬爱的刘姝威老师及所有的亲人、朋友多年来对我的帮助和关心！



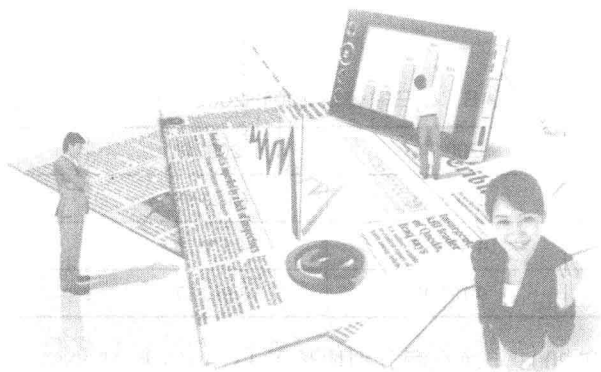
目 录

第 1 版推荐序

前言

第 1 章	读财报挖出好公司	1
第 2 章	万科的财务报表分析	6
	2.1 选择万科的原因	6
	2.2 分析财务报表的三方法和三谨慎	9
第 3 章	万科的利润表分析	13
	3.1 从哪入手	14
	3.2 万科的营业收入分析	18
	3.3 万科的支出分析	34
	3.4 资产价值变化	51
	3.5 净利润及分红	55
	3.6 从利润表预测万科的未来收益	61
第 4 章	万科的资产负债表分析	71
	4.1 万科的资产结构	73
	4.2 存货是金	80

4.3	现金为王	88
4.4	谁来管你的资产	95
4.5	万科的资本结构	103
4.6	资产和资本的关系	122
4.7	从资产负债表预测未来盈利	128
第 5 章	万科的现金流量表分析	141
5.1	经营活动现金流量	144
5.2	投资活动现金流量	151
5.3	筹资活动现金流量	155
5.4	现金流量表分析方法	163
第 6 章	火眼金睛识别数字以外的奥秘	168
6.1	货币资金的奥秘	168
6.2	应收账款的奥秘	173
6.3	存货的奥秘	181
6.4	对外投资的奥秘	187
6.5	表外资产（负债）的奥秘	191
6.6	营业收入的奥秘	194
6.7	净利润的奥秘	199
6.8	如何练就一双火眼金睛	211
结束语		218



第1章

读财报挖出好公司

在我国 A 股上市公司中，有同属一个行业的三家公司 A、B、C，其 2003 年的净利润分别是 10 535.81 万元、8 847.98 万元和 7 053.61 万元，相差不大，然而到 2012 年，三家公司的净利润发生了天翻地覆的变化，分别是 250 546.20 万元、105 344.90 万元和 5 110.70 万元，分别增加了 22.78 倍、10.91 倍和下降了 27.54%。

显然，A 在这些年中是这 3 家公司中表现最好的，而 C 是这 3 家公司中表现最差的。那么，在 2003 年，我们如何才能从这 3 家公司中发现 A 是最好的呢？

我们可以通过行业研究、深入企业调研或者直接阅读公司分析报告来对这几家公司未来发展做出判断。然而，如果不是专业人士，我们很难进行可靠的行业研究或者深入企业调研，而公司分析报告一向是标榜公司的优越性却很少提及不足，我们很难从大量的研究报告中找到非常可靠的信息。

我们不妨从最基本也最直接的做起——分析上市公司财务报表，这是因为财务报表是企业一切经济活动的最终反映，行业变化、公司业务管理情况都通过会计处理体现在财务报表中。最简单的方法是查阅这 3 家公司过去 3 年的净利润情况（见表 1-1），2001~2003 年，A 保持了快速稳定的增长，B 也有所增长，但是波动性较大，C 则略有下降。

表 1-1 A、B、C 三家公司 2001~2003 年的净利润（单位：万元）

公 司	2001年	2002年	2003年
A	2 563.36	6 023.98	10 535.81
B	4 846.35	4 470.20	7 053.61
C	9 183.40	8 693.17	8 847.98

A 公司 2002 和 2003 年净利润分别增长了 131.91% 和 68.88%，增长强劲，我们可以预测公司未来数年还会有较为明确的增长；B 公司分别下降了 20.22% 和增长了 76.64%，总趋势是增长的，但是波动性大，可预测性较差；C 公司分别下降了 6.49% 和增长了 1.17%，净利润走势平稳，可以预测未来数年净利润仍然将保持稳定。

得出这样的结论，需要我们对财务和公司经营的关系有一个基本的认识：在行业发展和企业经营没有发生较大的变化时，企业财务数据存在一定的延续性。

当然，除了对净利润的简单分析外，我们还可以对公司的盈利能力和成长性做一些较深入的分析，也就是毛利率、净利润率和营业收入增长率。A、B、C 三家公司 2001~2003 年的毛利率、净利润率、营业收入如表 1-2 至表 1-4 所示，三家公司 2002 和 2003 年的营业收入增长率如表 1-5 所示。

表 1-2 A、B、C 三家公司 2001~2003 年的毛利率（%）

公 司	2001年	2002年	2003年
A	8.64	8.09	8.35
B	16.14	15.03	13.83
C	15.48	14.48	11.42

虽然 2003 年 B 公司毛利率是最高的，A 公司是最低的，但是 A 公司的毛利更为稳定，而 B 公司和 C 公司毛利率自 2001 年以来都连续下降，显然 B 公司和 C 公司的盈利面临较大的压力。

表 1-3 A、B、C 三家公司 2001~2003 年的净利润率 (%)

公 司	2001年	2002年	2003年
A	1.54	1.71	1.75
B	4.64	2.85	1.72
C	3.90	1.70	1.60

从净利润率更能看出，A 公司毛利率虽然较低，但是净利润率在 2003 年是最高的，并且 2001~2003 年逐年提高，盈利能力越来越强，经营效率提高，而 B 公司和 C 公司均出现了明显的下降。

表 1-4 A、B、C 三家公司 2001~2003 年的营业收入 (单位: 亿元)

公 司	2001年	2002年	2003年
A	16.64	35.26	60.34
B	19.81	30.49	51.38
C	12.44	26.36	44.17

表 1-5 A、B、C 三家公司 2002 和 2003 年的营业收入增长率 (%)

公 司	2002年	2003年
A	111.89	71.14
B	111.99	67.55
C	53.95	68.53

成长性上，3 家公司 2002 和 2003 年营业收入均保持了非常快的增长速度，这说明行业在这 3 年快速发展，未来数年行业内公司有较大的成长机会。

综上所述，我们通过财务分析得出：① 3 家公司所处行业高增长，未来 3 家公司营业收入增长毫无悬念；② A 公司未来成长确定并且成长的效率很高，A 公司毛利率大幅低于 B、C 公司，但是净利润率 3 家公司几乎相同，说明 A 公司的商业模式和 B、C 公司有所不同。到 2012 年，虽然经过了多年，行业已经发生了较大的变化，但是这两项结论得到了验证。A、B、C 三家公司 2012 年的主要财务指标如表 1-6 所示。

表 1-6 A、B、C 三家公司 2012 年的主要财务指标（单位：亿元）

公 司	营业收入	净利润	毛利率 (%)	净利润率 (%)
A	983.57	25.05	17.45	2.55
B	318.59	10.53	18.68	3.31
C	123.23	0.51	20.18	0.41

A、B、C 公司的营业收入均有非常大的增长，充分验证了行业在这些年的快速发展。其中，A 公司的营业收入和净利润远超过 B 公司和 C 公司，毛利率和 B、C 的差距缩小，而净利润率进一步提高，其实在 2011 年这种对比更为明显，2011 年 A 公司净利润达到 48.86 亿元，在此之前，A 公司净利润增长率均超过 30%，2011 年行业有了较大的变化，A 公司的扩张才告一段落。而 B 公司净利润的增加也得到了验证，不过这种增加主要发生在 2012 年，2012 年 B 公司在营业收入变化很小的情况下，净利润大幅增加了 272.48%，这也验证了 B 公司净利润变化的不确定。C 公司净利润相对于 2003 年基本持平，甚至有所下降，也验证了财务分析的结论。

在 2003 年，我们如果做了上述财务分析，那么就能对这几家公司的未来有一定的判断，不管是投资还是研究都有较大的收益。当然，现在行业有了较明显的变化，原因是这 3 家公司近 3 年来营业收入增长率（见表 1-7）已经大幅下滑，其中 2012 年的增幅均低于 10%。

表 1-7 A、B、C 三家公司 2010~2012 年营业收入增长率（%）

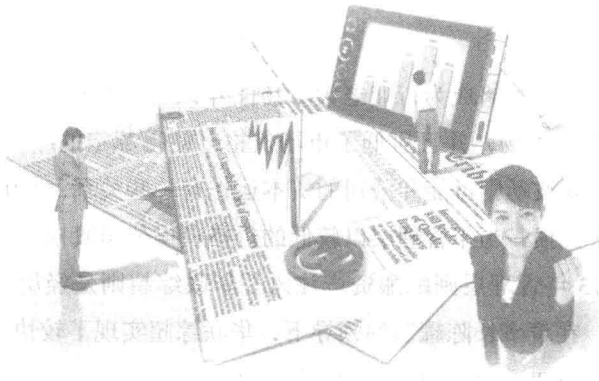
公司	2010年	2011年	2012年
A	29.51	24.35	4.76
B	15.03	24.90	4.79
C	11.68	10.75	7.63

我们在不知道公司名字和行业的条件下就得出了上述结论是不是巧合？

显然不是，这是基于行业和公司发展背景的，财务数据仅仅是这些因素的反映。这个行业就是商业连锁行业，A 公司是苏宁电器（苏宁云商），B 公司是大商股份，C 公司是华联综超。

在 2003 年，国内商业连锁处于快速发展的初期，各大企业刚开始跑马圈地，特别是以苏宁、国美为代表的电器连锁企业借助资本市场快速发展，并且最终苏

宁以更好的管理和市场策略成为行业老大。2011年以后，电子商务快速发展，侵蚀了商业连锁的部分市场，并且压低了市场价格，使得苏宁的净利润大幅下降。大商股份业绩的大幅波动则可能和公司的资本运作有一些关系，2009年公司产生了上市以来的首次亏损，当年管理层以较低的价格获得公司股权，2012年净利润大幅增长，到2013年管理层则酝酿资产注入。华联综超则是经历了管理层的变动，2006年之前，在董事长陈耀东的领导下，华联综超实现了较快的发展，净利润从2004年的9724.96万元增长到2006年的1.62亿元，然而，随着2006年陈耀东离职，公司发展陷入了停滞甚至衰退。



第2章

万科的财务报表分析

作为初学者，我们总希望研究上市公司的净利润，因为公司的盈利决定了公司的股价。本书将选择万科作为研究对象，带领你一起分析财务报表。

2.1 选择万科的原因

(1) 万科是我国最早的上市公司之一，1991年就登陆深圳A股，是见证新中国证券市场发展的一面镜子。万科总市值从1991年年底的11.36亿元涨到2012年12月31日的1113.2亿元，增长了96.99倍。万科A股复权价从1991年12月31日的12.35元涨到2012年12月31日的748.30元，增长了59.59倍，复合增长率达到21.58%，给投资者带来了巨大的投资收益。万科1991~2012年的股价走势如图2-1所示。

(2) 万科是房地产行业的龙头企业，企业规模较大，管理规范，公司业绩持续性较强。近15年来，万科的营业收入每年都保持了一定的增长，除2002和2010年外，涨幅都在15%以上；净利润除了2008年外均保持增长，其中2009~2012年的增长率都在30%以上。万科1998~2012年营业收入和净利润的增长率如图2-2所示。