

从 3000 多家上市公司中精选真实案例，手把手带您走进财报世界。

上市公司 财报分析 实战

李秀玉 阮希阳 李国强 编著

很专业：国家会计学院资深博士推荐，专业的财报分析

接地气：全书几乎没有使用会计分录，让初学者更容易读懂

特实用：股票投资者、财务人员、上市公司管理者都可以用的工具书

很简单：用上市公司的案例带您了解财报背后的真相



清华大学出版社

上市公司 财报分析 实战

李秀玉 阮希阳 李国强 编著

清华大学出版社
北京

内 容 简 介

本书全面阐述了财务报告的架构、内容、分析模式，以及上市公司在财务报告中披露的业务范围、经营导向、业绩趋势等，详细介绍了如何通过财务报告甄别企业的基本面，从而帮助广大的投资者和财务入门者充分了解被投资企业的经营情况和财务状况。本书分析了大量上市公司的真实案例，引导读者通过阅读财务报告来排除质地不佳的企业，选择成长性、盈利能力向好的企业。

本书实用性强，既是散户投资者分析基本面的财报拆解宝典，又是财务人员的财务报表分析案例集，亦是企业高管了解上市公司财务运作的实用手册。

本书封面贴有清华大学出版社防伪标签，无标签者不得销售。

版权所有，侵权必究。侵权举报电话：010-62782989 13701121933

图书在版编目(CIP)数据

上市公司财报分析实战 / 李秀玉, 阮希阳, 李国强编著. —北京: 清华大学出版社, 2019
ISBN 978-7-302-50561-7

I. ①上… II. ①李… ②阮… ③李… III. ①上市公司—会计报表—会计分析
IV. ①F276.6

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2018)第 145338 号

责任编辑: 李跃娜 张立红

封面设计: 梁 洁

版式设计: 方加青

责任校对: 王 玲

责任印制: 董 瑾

出版发行: 清华大学出版社

网 址: <http://www.tup.com.cn>, <http://www.wqbook.com>

地 址: 北京清华大学学研大厦 A 座 邮 编: 100084

社 总 机: 010-62770175 邮 购: 010-62786544

投稿与读者服务: 010-62776969, c-service@tup.tsinghua.edu.cn

质 量 反 馈: 010-62772015, zhiliang@tup.tsinghua.edu.cn

印 装 者: 三河市金元印装有限公司

经 销: 全国新华书店

开 本: 170mm×240mm 印 张: 15.25 字 数: 240 千字

版 次: 2019 年 2 月第 1 版 印 次: 2019 年 2 月第 1 次印刷

定 价: 69.00 元

产品编号: 080052-01

在“博弈”中胜出的筹码技术

每到年初三四月份，各上市公司都会根据监管层的要求公布上年的年报。一份年报洋洋洒洒一二百页，从企业的营业范围到行业形势，从十大股东明细到高管名单，从客户清单到关联方，从营收构成到非经常性损益……年报的内容丰富多彩，就像一本故事书。

通常机构投资者会在第一时间对年报进行分析，更有消息灵通的分析师会在年报发布之前获取相关信息，提前做出自己的判断。除此之外，还有两类群体对年报充满了兴趣：一类是不甘亏损的散户投资者，一类是财务爱好者。

本书就是写给这两类读者的。作者是一个三人的小团队：一位是知名财经大学的博士、硕导、注册会计师，一位是做过上市公司十年财务报告的“大表哥”，一位是在股市持续盈利的投资者。他们三人从不同的视角拆解财务报告，把多年的经验整合在一起编写成这本书。本书深入浅出，让零基础的读者能够轻松读懂上市公司年报。

本书全面地介绍了上市公司的财务报告，以资产负债表、利润表、现金流量表和所有者权益变动表四张核心报表为基础，结合实例拆解上市公司的实际经营情况和业绩情况，力求让读者学完本书之后，就具有分析上市公司财务报告的能力。

本书的特点

1. 内容丰富，案例翔实

全书共分十一章，采用传统的财务报表顺序进行讲述，内容涉及上市公司财务报告的各个方面，共分析了数十家上市公司多年的财务报告，逐一拆解，从公司的财报数据、经营特点、营收构成、盈余管理等方面进行了多维度的对比分析。

2. 深入浅出，循序渐进

除资产负债表平衡一节外，全书没有出现一笔会计分录，这大大方便了非财经专业的读者。对于很难理解的财务术语，本书均通过通俗的语言进行了讲解，并辅以上市公司的实际案例进行说明。在满足读者了解基本概念的同时，本书也提出了更为专业的分析方法，来帮助读者提升分析水平。

3. 格式统一，讲解规范

本书中的每个财务报表项目都以实例讲解，分别从该项目的概念、报表编制以及可能对股价的影响三个方面进行分析。

4. 对比讲解，便于理解

由于财务报表项目众多，很多读者无所适从，无从下手。对于复杂的报表项目，本书用对比讲解的方式来帮助读者解决这个问题。通过多个上市公司案例的综合对比，读者可以有更深入的理解。

5. 案例精讲，深入剖析

作者团队根据多年的工作经验，从编制报表、审查报表和利用报表分析股价等方面全方位剖析。与其他同类书相比，本书虽然浅显易懂，但是从深层次分析了案例背后的动机和原因，让读者有整体的把握。然后通过知识点的详细讲解，读者可以真正掌握财务报告的精髓。

本书的内容安排

第1章 初识财报

本章讲述了对财务报告的基本认识、财务报告的构成等基础知识。

第2章 资产负债表部分

本章讲述了财务报告中资产负债表的内容，包括货币资金、三项债权、固定资产等。

第3章 利润表部分

本章讲述了财务报告中利润表的内容，包括营业收入、营业成本、销售费用和管理费用等。

第4章 现金流量表部分

本章讲述了财务报告中现金流量表的内容，包括经营活动产生的现金流量、投资活动产生的现金流量、筹资活动产生的现金流量等。

第5章 所有者权益变动表部分

本章讲述了财务报告中所有者权益变动表的内容。

第6章 附注里的干货

财务报告的附注中往往隐藏着很多主要指标里看不到的真相，本章教会读者从附注里发掘企业的投资价值。

第7章 从财报读懂经营

本章讲述财务报告里潜伏的营业范围、行业趋势、经营方向、行业地位等内容。

第8章 报表人员财技秀

本书作者以十年的做上市公司报表的经验现身说法，讲述报表人员是如何“修饰”财报的，以及修饰财报背后的目的。

第9章 财报的综合分析

本章讲述四种财务分析方法：同行业对比法、传统财务分析法、杜邦分析法和EVA分析法。

第10章 特殊行业的特殊分析

本章分别对房地产、生物医药及高科技企业的财务报告进行单独分析。

附录

本章教会读者如何用十分钟快速看完一份一二百页的财务报告。

适合阅读本书的读者

本书内容由浅入深，由理论到实践，尤其适合零基础读者逐步学习和完善自己的知识结构，适合如下人员学习使用。

- 希望了解财务报告的新手
- 股市散户投资者
- 财务入门者
- 从事上市公司财务报表工作的人员
- 大中专院校的学生

感谢山东省社科基金项目（16CKJJ05）和山东省高校人文社科项目（J16YF18）的支持。

第1章

初识财报

- 1.1 对财报的认识 / 2
- 1.2 财报的框架和结构 / 3
- 1.3 中报和年报的异同 / 6
 - 1.3.1 年报需要进行更多的数据调整 / 7
 - 1.3.2 年报内容比中报更加翔实 / 8
 - 1.3.3 年报是经过审计的财报 / 8
- 1.4 合并报表和母公司报表 / 9

第2章

资产负债表部分

- 2.1 货币资金——现金为王 / 12
 - 2.1.1 不差钱的绩优股们 / 13
 - 2.1.2 如何筛选缺钱的公司 / 14
 - 2.1.3 警惕附录里的特殊项 / 15
 - 2.1.4 如何通过货币资金排雷 / 15
- 2.2 三项债权里的坏账准备——财务人员的良心账 / 16
 - 2.2.1 前后矛盾的坏账准备 / 18
 - 2.2.2 收购来的债权就不用计提坏账准备了吗 / 19



- 2.3 藏在存货里的利润 / 20
 - 2.3.1 存货这把双刃剑 / 22
 - 2.3.2 库存周转天数远超行业平均值 / 29

- 2.4 固定资产折旧年限的奥秘 / 30
 - 2.4.1 重资产企业的利润修饰 / 31
 - 2.4.2 还有这种操作——调低折旧年限 / 32
 - 2.4.3 综合折旧率 / 34
 - 2.4.4 监管层的责任 / 35

- 2.5 在建工程里的是与非 / 35
 - 2.5.1 在转资时间上玩点花样 / 36
 - 2.5.2 从电脑业务到房地产业务的中国长城 / 38
 - 2.5.3 一半资产都是在建工程 / 38

- 2.6 长期股权投资——企业经营的方向盘 / 39
 - 2.6.1 长期股权投资体现了企业的投资导向 / 40
 - 2.6.2 长期股权投资的成本法和权益法 / 41
 - 2.6.3 如何利用长期股权投资调节利润 / 42
 - 2.6.4 长期股权投资的特例：债转股 / 42

- 2.7 看不见的生产力——无形资产 / 44
 - 2.7.1 A 股上市公司无形资产的总量和比例 / 45
 - 2.7.2 无形资产的含金量 / 45
 - 2.7.3 无形资产对科技公司的重要性 / 46
 - 2.7.4 投资者的选择 / 48

- 2.8 商誉：初看很美 / 48
 - 2.8.1 美的集团巨额商誉的产生 / 49
 - 2.8.2 渐入瓶颈的营收 / 50
 - 2.8.3 美的不惜代价要买的库卡是一家什么公司 / 51
 - 2.8.4 对短期业绩的预期影响 / 52

- 2.9 借款迷雾——短期借款和长期借款的区别 / 53
 - 2.9.1 短期借款和长期借款的优劣 / 54
 - 2.9.2 乐视网的借款构成 / 55

 - 2.10 三项债务 / 57
 - 2.10.1 越不变越安全：应付账款 / 57
 - 2.10.2 最幸福的负债：预收账款 / 58
 - 2.10.3 最不清不白的负债：其他应付款 / 59

 - 2.11 什么是所有者权益 / 62

 - 2.12 为什么资产负债表一定是平衡的 / 65
 - 2.12.1 企业购置固定资产业务 / 66
 - 2.12.2 企业的销售业务 / 67
 - 2.12.3 企业的日常费用报销 / 67
- 第3章 利润表部分**
- 3.1 企业的核心——营业收入 / 70
 - 3.1.1 建设施工行业的收入虚增 / 71
 - 3.1.2 资金“体外循环”伪造收入 / 72
 - 3.1.3 外贸纺织企业是如何骗取出口退税的 / 73

 - 3.2 核心的代价——营业成本 / 75
 - 3.2.1 国电电力的销售毛利率和净利率 / 76
 - 3.2.2 国电电力的成本构成 / 78
 - 3.2.3 供给侧改革和混合所有制改革对国电电力的影响 / 80

 - 3.3 透过管理费用和销售费用看企业管理能力和营销能力 / 80
 - 3.3.1 销售费用和管理费用的指标应用 / 81
 - 3.3.2 来自销售费用和管理费用的警告 / 83
 - 3.3.3 研发费用是把双刃剑 / 84



- 3.4 重资产、轻资产的差异——折旧费与无形资产摊销 / 85
 - 3.4.1 折旧费的占比 / 86
 - 3.4.2 折旧新政与新政受益者 / 86
 - 3.4.3 轻装上阵 / 88

- 3.5 从资产减值损失说起 / 88
 - 3.5.1 不善用资产减值损失科目的会计不是好会计 / 89
 - 3.5.2 期权激励是怎么回事 / 90
 - 3.5.3 绵石投资的投资收益 / 92

- 3.6 融资的成本——财务费用 / 93
 - 3.6.1 融资成本过高的企业——财务费用超过净利润 / 93
 - 3.6.2 财务费用为负数的企业 / 94

- 3.7 那些“不务正业”的公司们 / 96
 - 3.7.1 盘根错节——谋取投资收益 / 97
 - 3.7.2 雾里看花——靠政府补贴装饰财报 / 98
 - 3.7.3 资本盛宴背后——非经常性损益 / 100

- 3.8 税金及附加 / 107
 - 3.8.1 什么是税金及附加 / 107
 - 3.8.2 营改增对上市公司的利弊 / 109

- 3.9 缴完税还有税——所得税 / 110
 - 3.9.1 企业所得税的计算依据 / 111
 - 3.9.2 把利润藏在所得税里——递延所得税调整 / 111

- 3.10 营业利润、利润总额、净利润和扣非净利润 / 113

第4章

现金流量表部分

- 4.1 生意的好坏——经营活动产生的现金流量 / 118
 - 4.1.1 经营活动产生的现金流入 / 119
 - 4.1.2 经营活动产生的现金流出 / 120
 - 4.1.3 经营活动产生的现金流量净额 / 121

- 4.2 资产的多寡——投资活动产生的现金流量 / 121
 - 4.2.1 投资活动现金流入 / 121
 - 4.2.2 投资活动现金流出 / 122
 - 4.2.3 投资活动产生的现金流量净额 / 123

- 4.3 借钱的能力——筹资活动产生的现金流量 / 123
 - 4.3.1 筹资活动产生的现金流量——上市公司的融资方式 / 123
 - 4.3.2 现金流量表实例：青岛海尔 / 124

- 4.4 为什么现金流比利润还要重要 / 127
 - 4.4.1 盈利能力不断下降 / 128
 - 4.4.2 处置子公司实现高额投资收益 / 129
 - 4.4.3 占用供应商贷款带来的现金流 / 130
 - 4.4.4 传统零售行业的“新零售”之路 / 130

- 4.5 现金流相对于净利润的重要性 / 131

第5章

所有者权益变动表部分

- 5.1 所有者权益的分类 / 134

- 5.2 所有者权益变动表中的变动部分 / 135

附注里的干货

- 6.1 如何看附注 / 138
 - 6.1.1 附注的结构 / 138
 - 6.1.2 附注的重点关注对象 / 140

- 6.2 通过大客户清单看穿坏账准备 / 141
 - 6.2.1 疑似关联方的大量坏账——泰山石油 / 141
 - 6.2.2 突然增加巨额坏账准备的陆家嘴 / 143
 - 6.2.3 警惕大量转回坏账准备的现象 / 144

- 6.3 剪不断理还乱的关联交易 / 145
 - 6.3.1 通过关联交易操纵利润 / 146
 - 6.3.2 资产重组剥离上市公司负担 / 146
 - 6.3.3 采用资产租赁和委托经营业务输送利益 / 147
 - 6.3.4 关联方资金占用 / 147

- 6.4 金融资产——有闲钱买理财的都是好公司 / 148
 - 6.4.1 雪中送炭——弥补亏损 / 150
 - 6.4.2 改善结构——锦上添花 / 151
 - 6.4.3 从股民到股东 / 151
 - 6.4.4 打肿脸充胖子 / 152

- 6.5 供应商、客户清单里的关联方 / 153
 - 6.5.1 隐瞒关联供应商 / 154
 - 6.5.2 隐瞒关联客户 / 154

- 6.6 错综复杂的子公司列表——雪莱特的兼并之路 / 155
 - 6.6.1 雪莱特的经营范围和市场地位 / 156
 - 6.6.2 最近五年的营收和利润水平 / 156
 - 6.6.3 不断下滑的毛利水平和不靠谱的兼并 / 157
 - 6.6.4 控股和联营公司列表不断延伸 / 159

第7章

从财报读懂经营

- 7.1 从公司简介里了解营业范围和行业趋势 / 162
 - 7.1.1 让人无所适从的公司名 / 162
 - 7.1.2 那些名不副实的上市公司 / 163
- 7.2 从高管名单里读出企业的经营方向 / 165
- 7.3 从股东构成里读到上市公司的行业地位 / 166
 - 7.3.1 十大股东明细里的行业大佬们 / 167
 - 7.3.2 谁在不断地悄悄减持 / 168
- 7.4 从资产负债表项目里读透经营导向 / 169
 - 7.4.1 轻资产企业与重资产企业 / 169
 - 7.4.2 专业化经营企业与多元化经营企业 / 170
 - 7.4.3 低杠杆企业与高杠杆企业 / 171
 - 7.4.4 行业相对强势企业和行业相对弱势企业 / 172

第8章

报表人员财技秀

- 8.1 不妨恶意揣度粉饰财报的动机 / 174
- 8.2 事务所审计过的报表就是真实的吗 / 176
 - 8.2.1 美妙的入账规则 / 176
 - 8.2.2 审计事务所的斗智斗勇 / 178
- 8.3 所得税费用是负数 / 178
 - 8.3.1 通过收购实现业务多元化 / 179
 - 8.3.2 扩充品类，加大媒体宣传并定制周边食品 / 180
 - 8.3.3 疑点重重的电商渠道进展 / 180
 - 8.3.4 错综复杂的财技——通过递延所得税资产逆转亏损 / 181



- 8.4 一定要留意交易所的问询函 / 183
 - 8.4.1 扣非利润与非经常性损益 / 183
 - 8.4.2 研发投入资本化 / 184
 - 8.4.3 递延所得税资产 / 184
 - 8.4.4 企业并购相关问题 / 185
 - 8.4.5 关联交易 / 186

第9章

财报的综合分析

- 9.1 同行业对比法 / 188
 - 9.1.1 与行业龙头相比 / 188
 - 9.1.2 营收增长是否符合行业主流 / 189
 - 9.1.3 净利润保持稳定 / 191
 - 9.1.4 充裕的现金流 / 192
 - 9.1.5 需要警惕的指标 / 193
- 9.2 传统财务分析法 / 195
 - 9.2.1 基本指标 / 195
 - 9.2.2 财务指标 / 196
- 9.3 杜邦分析法 / 198
 - 9.3.1 销售净利率 / 199
 - 9.3.2 资产周转率 / 199
 - 9.3.3 权益乘数 / 199
 - 9.3.4 杜邦分析法的优劣 / 200
- 9.4 EVA 分析法 / 201
 - 9.4.1 EVA (经济增加值) 的定义及计算公式 / 202
 - 9.4.2 EVA (经济增加值) 的意义 / 203
 - 9.4.3 EVA 指标的具体应用 / 204

特殊行业的特殊分析

- 10.1 房地产行业的资产负债率 / 206
 - 10.1.1 融创中国的资产负债率和净负债率 / 207
 - 10.1.2 房地产企业负债的构成 / 208
 - 10.1.3 去库存、降杠杆对房地产企业的影响 / 209
 - 10.1.4 其他高资产负债率的行业 / 210

- 10.2 生物医药企业的毛利率 / 210
 - 10.2.1 超高毛利的生物医药行业——令人咂舌的我武生物 / 211
 - 10.2.2 生物制药企业的无底洞——研发费用和销售费用 / 212

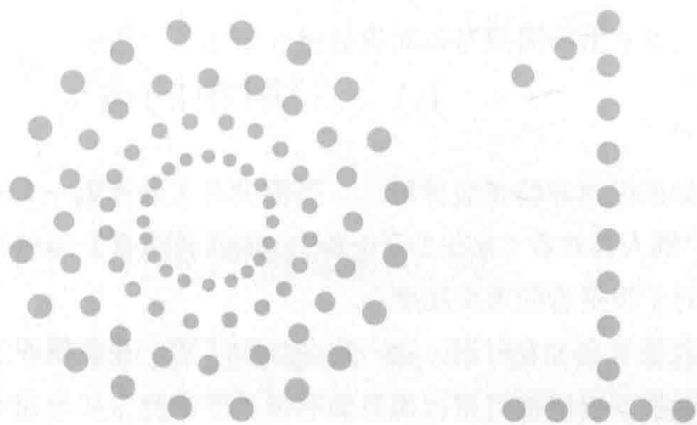
- 10.3 高科技企业的研发费 / 213
 - 10.3.1 持续高投入进行研发的恒生电子 / 214
 - 10.3.2 研发费用资本化的利弊 / 215

附录

- 十分钟看年报 220
 - 1. 重要提示和简介（二分钟） / 220
 - 2. 主要经营情况（三分钟） / 222
 - 3. 财务报告（五分钟） / 226

第1章

初识财报





许多大师级的投资者都会强调要看公司财务报告（以下简称财报），但是只看财报本身，并不能直接指导投资，因为资本炒作的内在逻辑比较复杂，企业短期内业绩并不一定与股价直接匹配。财报最大的价值是用来排雷，一个企业经营的情况、偿债能力与盈利能力、业务概况、所在行业的趋势、股东的构成、经营导向等信息，都“潜伏”在财报里。

1.1 对财报的认识

如果说巴菲特是股神第二，恐怕没有人敢称第一。对于财报，巴菲特说过：“别人喜欢看《花花公子》杂志，而我喜欢看公司财务报告。”由此可见，财报对于投资者的重要程度。

但是学会了看财报，就一定会炒股了吗？我曾供职于某上市公司，做了十年财报，可以说对自己出具的财报了然于胸，在公司业绩狂飙的上升期，我信心百倍地买了自家公司股票，结果第二天股价就一泻千里，然后被深深地套牢，当时正是大盘（上证综合指数）6000点的时候。从我投资失败的例子看，懂财报不一定能用来指导炒股。

那么，既然不能直接用来炒股，财报的价值是什么呢？财报可以帮你排雷，却无法告诉你股价。市场上有3000多家可以投资的企业，为什么要投资风险大的那家？了解了其中的缘由，才是看懂了财报。