**财务分析与财务报表**

**第一章：资产负债表**

**1. 资产：**

**1.1 Current Asset：流动资产 – 可以很快变成现金（以下按变成现金快慢速度）**

（1）Accounts receivable：应收账款

可以判断企业在其供应链是否强势 - 是否必须大量赊账才能卖出产品

（2）Other receivable: 其他应收账款

较有中国特色：如朋友临时周转/员工出差备用金，因为不是投资，也没有回报。中国企业可能较高，如关联方交易 – 其实并不能回收，就是被关联方占用了。

（3）Prepaid expenses and other：预付账款

类似应收账款，只是方向相反

（4）Inventory: 存货

（5） Deferred expense：待摊费用

如办公用品/预付租金/预付广告费。这里需要区分投资和费用的关系。投资是钱花出去但未来有用，而费用是花出去没有任何用处。预先买好的办公用品最开始是投资（因为得到了办公用品资产，但随着时间推移，这些资产会被逐渐消耗。所以被称为待摊费用）。

**1.2 Non-Current Asset：非流动资产（需要循环很多次变成现金 + 价值高）**

（1）long-term investment： 长期投资

比如参股其他公司/投资子公司/购买债券

（2）Fixed – asset: 固定资产

一般固定资产需要折旧。但土地不折旧。中国的土地使用权属于无形资产。

（3）Identifiable intangibles： 无形资产

如专利权/专有技术/版权/商标权/土地使用权（中国特色）

**Notes：**

**但不同的企业，每个项目里面的内涵是可能完全不同的。**比如人 —— 在一家服装设计公司，可能并不归入任何一类，因为企业并没有人的所有权。但在足球俱乐部，却可以将为球星一次性支付的转会费，算入待摊费用：因为转会费买下来这个球星接下来三年为俱乐部服务的时间。

**资产的价格：**多数国家都选择了同样的计价体系 – **用历史成本去计算资产价格**，而这可能不能反应资产当前的真实价格。但真实价格可能难以从市场获得（如不常见的设备），所以这是一种退而求其次的方案。少数例外：

**资产减值：**出于会计省慎角度，资产减值时会计入。

**金融资产/投资型房地产（非自用）：**因为价格相对容易获得，会使用公允价格（fair value）计算。

Note: 所以企业可能通过反复买卖自己的资产，从而使自己的资产重新用市场价格计算.

**2. 负债：**

**2.1 流动负债**

Short term borrowing： 一年内到期的负债

Accounts payable：应付账款

Other payables：其他应付账款 – 对应资产中的其他应收账款

Deposit received：预收账款 – 已经收了钱，但还没有发货，所以是负债

Other liability: 可能包括 – 欠员工的上个月工资/税务局的钱

**2.2 长期负债：**

Long-term loan payable: 长期负债

Bond payable：应付债券。在中国大部分是0，因为只有少量公司可以发债。

Long term payable：Operation Lease / Capital Lease: 经营性租赁/融资性租赁（时间长，金额大）

融资性租赁实质不认为是租赁而是融资。即每期支付租金实际上是购买设备。

**3. 股东权益**：

Capital stock：股本。在有限责任公司，也等于paid-in capital：实收资本。在中国，公司的注册资金必须等于股本。而其他国家没有注册资本，所以股本不一定等于注册资金。决定了股东对公司的股权。

Additional paid-in capital：资本公积。公司开始的钱大于股本的部分称为资本公积。上市公司一定会有资本公积。因为股价会大于股本价。收购一家公司，按股本占比决定实际的股权，多出来的则是资本公积。

Surplus reserve: 盈余公积。法律规定不可以分配的部分。中国规定至少留存10%利润，但并不是全球通用。

Retained earnings：未分配利润。除去盈余公积剩余的部分。

**资产负债表总结：**

**资产：**讲的是你的钱用来干什么了

**负债+股东权益：**讲的是钱是从哪里来的

**所以:** 资产 = 负债+股东权益

**第二章：利润表**

Operating income: 收入

Operation cost: 成本。也包括工人的工资。

**公式1 ： 毛利 = 收入 – 成本**

**三大费用：**并不是所有国家都如此分类

Business tax and surcharges: 营业税及附加。具有中国特色 – 跟所得税不同，属于turnover tax: 流转税。无论我赚钱没有，只要有经营活动那都要收取。营业税和Value -added tax：增值税虽然都是流转税，但略有不同。增值税是价外税，由消费者额外承担，由商家代收取。但不体现在利润表中，而是会是资产负债表里的负债中的tax payable

Operating expense：营业费用。跟销售环节相关的东西，如广告费，销售人员工资，仓储费，店面费，店铺折旧费。

Administration expense: 管理费用。跟管理相关的费用，如办公大楼的折旧，管理人员的工资。所以不同员工工资可能会属于不同的费用，固定资产的不同用途，其折旧费归类也会不同。

Financial expense： 财务费用。如融资利息费用。

**其他费用：**

Impairment loss of asset：资产减值的损失。对资产的历史成本，只计算减值。

Gains on the changes in the fair value: 公允价值的变动收益。金融资产和投资性房地产在年末净值变化。

Investment revenue: 投资收益。如子公司分红。

**公式2**： **营业利润 = 收入 – 成本 – 费用 -其他费用**

**其他收入：**

Non-operating revenue: 营业外收入。如存货盘盈 – 盘点存货发现比记账要多，固定资产售卖。这些都不属于经营活动，且没有持续性，所以不属于营业收入。

Non-operating expense: 营业外支出。如存货盘亏，突发自然灾害。

Subsidy income：补贴收入。也较有中国特色。

Exchange gains and losses：汇兑损益。

**公式3：利润总额** = **营业利润 + 其他收入**

**公式4：净利润 = 利润总额 – 所得税**

所得税计算：中国企业为25%，但计算的基础不是会计法的利润总额，而是税法中的应税所得。如广告费作为费用支出，如超过经营总额的一定比例，则不能全部做为税前费用列支。

**利润表总结：**因为经营活动和非经营活动分开，所以利润表可以用来预测企业下一年的经营状况。但应该注意，收入不等于收到现金。费用也不等于付出现金（如固定资产折旧），所以利润也不等于现金流。

**第三章：企业的生产经营活动对报表的影响**

**1. 生产活动：**

**营业成本**（记入利润表）**和生产成本**（是存货的变动，计入资产负债表）**的关系**：是部分和总体的关系，营业成本是生产成本的一部分 –—— 仅有已经被卖掉的产品计入营业成本。两者都跟生产成本有关。

**营业费用：**仅跟销售环节有关，和生产环节无关。

**毛利润提升：**不一定都是因为业绩变好，也有可能是产品产量增多，从而成本（尤其是固定成本）被摊薄。虽然毛利增加，但同时会产生库存积压。所以毛利上升需要结合库存去判断。

**2. 研究生产，技术，品牌**：

所有的研究，技术，广告，都计入管理费用-因为研究的产出和品牌效应是不确定的。

所以企业报表的无形资产，都是外购的技术。而通过设置研究部门为独立法人，可以通过组织架构改变公司资产，将这部分研究计入无形资产。

3. 支付银行利息130w： 属于财务费用。

**第四章：三张报表的关系**

**1.现金流量表：** 其实就是现金的流入流出流水账。只是会分成三类：经营活动，投资活动，融资活动。

经营

|  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
|  | **Operating Activities** | | **Investment Activities** | | **Financing Activities（2）** | |
|  | **Core business** | **Other business** | **Fixed assets** | **Investment** | **Debt** | **Equity** |
| Inflow | Sales Tax(1) | Rent Tax | Disposal | Disposal Investment income | Raise Money | Raise Money |
| Outflow | Procurement(采购) Salary Tax | Rent Tax | Purchase or construct | Invest | Interest Principal | Dividend |

**(1) Tax:** 比如商家为客户代收的增值税。会形成现金流，且在资产负债表上成为负债项 – tax payable

**(2) 融资租赁**：每期付出的租金其实是购买行为，也应该出现在融资活动的部分。

**2. 现金流量表的作用：** 现金流量表不是为了记录现金的流入流出净值（可以通过资产负债表中的现金计算），而是为了记录现金净流量的分布 – 经营/投资/融资。如果一家公司的大部分现金净值来自经营活动，则这家公司经营会相对比较稳健，具有可持续性。

**为什么资产负债表这么多项目，我们唯独单独关系现金的分布？**与其他资产的区别，现金关系更公司的生死存亡，现金流量表描述了公司的风险状况。

**3. 现金流量表的产生：**基本上公司的每一个活动都会引起现金的变化，通过区分类型，形成现金流量表。

注： 固定资产，土地使用权不属于日常经营，所以属于投资活动。而研发属于经营活动。

**4. 三张报表的关系：**

**资产负债表：**主要在描述投融资活动，记录投融资的结果。

如果公司能够活下去，那公司的经营会如何

**利润表：**主要描述经营活动。

**现金流量表：**提供另一个视角关注公司，主要在于风险，现金关系公司的生死存亡。

**举例：**银行放贷款，一般会最关心哪张报表？因为银行会希望企业通过正常经营还债（而不是最终变卖资产还债），所以一般银行最关心现金流量表。而作为一个投资者，一般可能最关心利润表。而收购一家企业，很多时候更关系资产负债表 – 因为经营活动/现金流被收购后很可能改变，无法从前一年预测。而资产的价格可能面临高估的风险，负债则可能出现低估风险，如或有负债（担保负债）或表外负债。

**第五章：财务分析**

**1. 同型分析：**

**利润表：** 所有的项目/总收入

毛利润率 = 毛利润/收入

净利润率 = 净利润/收入。利润率成漏斗状。漏斗越直，损耗越小。反应了效率。

**资产负债表：** 所有项目/总资产

**2. 比率分析：**

**投资回报比率：**

**总资产报酬率**： 收入跟投入的资产相关，所以 净利润率 （净利润/收入 ，代表了效益）\* 周转率 （收入/资产，代表了效率） => 净利润/资产 = 资产回报率

Assets turnover

Return on Asset margin

Net profit margin

Return on Investment

Efficiency

Effectiveness

**净资产报酬率** = 净利润（net income）/ 股东权益 （shareholders’ equity, 也叫净资产）

**营运能力**：

**某项资产的周转率** = 收入/某项资产 固定资产周转率 = 收入/固定资产。例外是存货周转率 = 成本(cost - 卖出去的存货)/存货(inventory)

收入来自利润表，是时段概念。而资产来自资产负债表，是时点概念。所以一般 资产 = （期初+期末）/2

**周转周期** = 365天/周转率 （单位：多少天一次周转）。从原材料采购到资金回笼：存货周转周期50天 + 应收账款周转周期109 = 159天

**短期偿债能力：**

**流动比率：**流动资产/流动负债。流动资产必须同时用于偿还短期负债，和维持营运（要有现金，原材料，存货）。所以等于1肯定不行，而实证数据：美国健康公司的一般是3-4。而中国这个数在1-2。究其原因，中国银行很少给予长期借款，而企业都是用新的短期借款还旧的短期借款。

**速动比率：**更保守估计，扣除最不易变现的存货（必须先卖出-> 应收账款 -> 现金）：（流动资产 – 存货）/流动负债。

**长期偿债能力**：

首先，不存在 **长期资产/长期负债** 这个比率。这个比率的出发点是：企业可以把所有长期资产卖掉来还债。但这不是要继续经营，而是要关门清算。

也不存在 **净利润/支出利息** 这个比率。因为净利润本身已经扣除利息和税收。所以合理的是 **利息收入倍数** = 息税前收益（Earnings Before Interest and Tax,EBIT净利润+利息+税收）/利息费用。

**1. 偿还利息能力：**利息收入倍数

**2. 偿还长期负债能力：**一般没有一个特别的现金流专门用来偿还长期负债。一个比较粗糙的比率 - 杠杆比率：总负债/总资产。中国实证数据一般是45%。重资产行业，如航空业，一般很高可以达到80%。

**第六章：财务数据与行业特征**

**1. 对外界竞争（下游）激烈：**

最敏感的数据：毛利润

然后会导致：

（1） 购买方强势，应收账款变多（允许先拿货，再付款）。存货变多。

（2）资产周转率变低： 如流动资产周转很慢 – 应收账款无法收回，存货无法卖出。

固定资产周转率也同样变慢 – 产能过剩，一部分固定资产不开工（收入/固定资产）。

(3) 大量存货转化为应收账款：是否是好事取决于应收账号是否能够收回，一般都是权宜之计。

**2. 供应方强势（上游，原材料）：**应付账款较多。

**3. 重资产行业：**固定资产占比大

**4. 资产周转率提升不一定企业运营状况好转，必须结合产业变迁**：如企业可能将关联子公司的应收账款全部计提坏账。这样表面看起来流动周转率提高，实际却是损失较大。

**5. 战略与财务的关系：**

成本领先策略：薄利多销 - 毛利率低，周转率高（卖的多，实质是卖得快 ）。

差异化战略：毛利润高，低周转率。牺牲效率去换取效益。

而当一个企业牺牲了效率，但相应的效率却并没有变高，这很大可能性是战略执行出了问题。

**总结：**一个企业的财务数据，除了一定带着它所在行业的烙印，也一定带着自身的战略选择的烙印，除此之外还能够表现它的战略执行状况。

**第七章：好企业是什么样的**

**1.投资资本回报率= 税后营业净利润（Net Operating profit after tax, 净利润再+利息支出）/投资资本**

只有需要支付利息的负债才叫投资资本。投资资本只包含了**有息负债**+**股东权益**。

投资资本回报率极其类似总资产回报率，只是更为精确：分子包含了债权人+股东共享的收益，分母也减去了不需要支付利息的债务（即分子分母都是一致的，包括债权人+股权人）。

**2. 衡量投资资本回报率的及格线** – 投资成本线：加权资本成本

WACC (Weighted Average cost of capital) = 债权成本(利息成本) \* 债务比率 + 股东成本（行业平均盈利水平）\*股权比率

利息成本 = interest rate (1- Tax rate). 因为税收是在支付过利息之后支取。有税遁作用。

**3. 如果净利润大于零，而经济利润（投资资本回报率 – 加权资本成本）小于零，这是否是家好公司？**

这意味着公司虽然在盈利，但盈利比不上行业平均水平。

经济利润的真实含义：它比行业平均盈利水平多赚了多少钱。这才是公司真正为股东赚到的钱。

公司一辈子的经济利润：公司给股东创造的价值。

**4. 股东投资回报和总资产报酬率的关系：**

Equity Multiplier

Return on equity

Return on assets

表面来看，要提高股东回报率有两个方法：1. 提高总资产报酬率 2.提高权益乘数

但其实第二个方法并不正确：借入更多债务，则这部分钱必须投入生产以产生足够的利润。如果资金闲置，则反而会导致总资产报酬率下降。归根到底，提高股东回报最终是要提高总资产报酬率，殊途同归。

**第九章：现金流量表**

**1. 现金流量表的作用-：**不是记录净现金流入流出，而是现金流具体来自企业的哪部分经营活动。

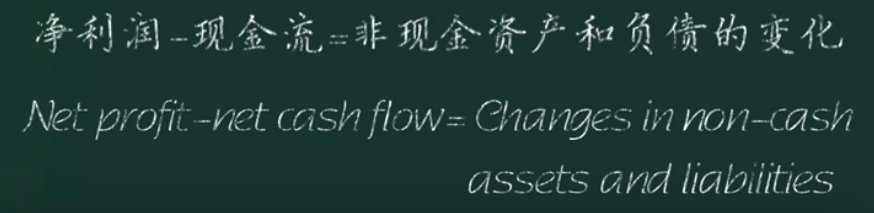
|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
|  | **Operating Cash Flow** | **Investment Cash Flow** | **Financing Cash Flow** | **可能状况** |
| 1 | + | + | + | 如果没有大规模投资计划，为什么需要融入资金？ 1.不良目的/民营企业融资渠道有限，先融入资金再考虑用途。无论是哪一种，都可能稀释企业的利润率. 2. 很快转变成情况3 |
| 2 | + | + | - | 需要融入资金，成熟期。 |
| 3 | + | - | + | 投资成果这时候很重要，决定了企业的状况。如投资规模过大，并且经营跟不上投资，则企业可能风险变大。 |
| 4 | + | - | - | 相对第3种情况，企业既可能在偿还债务控制负债，也可能在加大投资扩大风险。这时候净现金流很重要，决定了是否消耗存量现金。最危险是当经营不稳定，掉入第8种情况 |
| 5 | - | + | + | 一般都不会是企业初创，而是衰退期。因为初创会做出大量投资活动，形成负的投资现金流。具体企业状况需要判断投资现金流的来源： 1.处置资产：这种不可持续，并不是好的迹象。 2.投资金融资产如股票：也不可持续 3.投资实业子公司：可以认为企业转型，将来也可以得到持续的正向现金流，则跟实际经营现金流为正的公司差不多。 |
| 6 | - | + | - |
| 7 | - | - | + | 两种可能性： 1.企业初创的情况。 2.企业衰退，同时企业试图转型。但实际上太迟了，成功的风险极大。正确的转型时间应该是在状况3。 |
| 8 | - | - | - | 最危险的状况。有可能： 1.变成6。基本上不太可能。因为投资一般要较长时间回本，除非变卖资产。 2. 变成4。在不好的经济状况下，打折出售以换取现金流。 3.变成7。企业状况不好比较难融资。所以可能需要承担额外资金成本从非银行渠道融资。 |

**2. 当资产负负债表和现金流量表出现冲突，我们应该如果决策：**

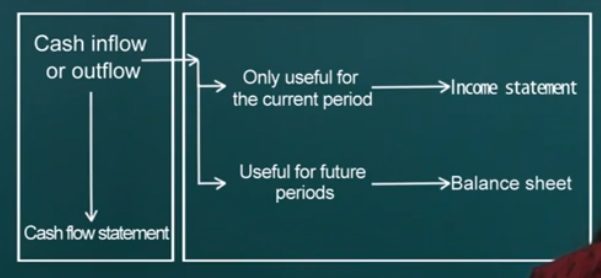
1. 有钱但没有利润

2. 有利润但没有钱：如卖出的东西还没有收回钱/买入的原材料还没有卖掉（占用了现金流但不影响利润表）

**首先，三张报表的关系：**



**更进一步如下图。**现金流量表记录所有的现金流入流出，而根据现金的用途（是否产生远期收益），分布计入另两张报表。所以一般来说，另两张报表（利润）因为提供多一层的时间维度，会比现金流量表更正确。但如果时间维度并不是正确的信息，如资产信息其实是贬值的，则这时的现金流量表会更加可靠。



**第十章：各行业对财务数据的应用**

**1. 证券投资：最主要是找出有巨大成长性的企业**

1. 通过招股书，对单个企业的财务状况了解。

2. 通过同行分析，找出每家公司在这个行业的具体定位。比如2600家上市公司，分布在50-60个行业，则每个行业 至少有70-80家公司。当某个宏观变量发生变动（如政策/上下游供应链），哪个企业是最敏感收益的，哪些企业是不利的。

3. 和其他用处的一些区别：需要预测未来三年的数据。通过对重大交易的关注，规避财务舞弊。

实战：化工企业 – 固定资产周转率很重要

**2. 信用风险：最主要找出有偿债能力的公司。**

1. 用100+财务指标筛选客户风险，开发风险计量模型。

2. 不同的行业财务指标是不一样的。

**实例：**

**制造业**- 银行利润覆盖率（没听懂这个指标？）：银行利润对债务的覆盖/ 。利息费用比率：利息费用的支出/销售收入

**批发零售企业** – 总资产周转率， 销售收入存货比 很重要。

3. 确保数据的准确性：  
 1. 建立假报表识别能力+。

2. 钩稽关系的检验，以判断数据质量。

3. 确保数据录入的唯一性。

数据质量不可一蹴而就，要敢于运用财务数据，然后慢慢改进数据质量。同时必须认识到专家判断对数据的补全作用。如子公司的利润，取决于母公司的利润分配。需要并表后才能得到真实数据。如污染企业，虽然财务数据很好，但可能会有极大的政策风险。

**3. 战略制定执行和市场营销：**

**1. 战略制定的步骤：**

外部的分析 – 市场，大环境，是否有一些变革性趋势。

内部的分析 – 1. 机会差距（如电子商务对零售业的冲击，如何应对）。2. 通过财务数据，判断战略的执行。分部门看销售业绩是否达成，做出战略决策。

**2. 市场营销：**通过内部的财务数据分析，具体每个市场活动，网上营销到底带来多少收入，哪个活动最有效。每个人通过自己的预算，给出自己最优化的活动。

**3. 战略落地：如何将战略的一打纸- 三五年的长期规划落地。**最重要是分解到一年，然后每个部门预算，计划具体的KPI到年终去衡量具体落地情况。而中小企业很大的挑战在于，没有很好的数据系统记录每一个活动，用财务数据对战略落地做支撑。

**4. 大数据在财务的应用：**数据在互联网是爆炸的。1. 会有更多数据可以分析。2.运用大数据不仅仅是财务历史数据，还可以对未来进行预测。如销售额。则可以通过市场活动去补救这个预测。