

如何阅读一份上市公司财报

目录

一：财报阅读入门

二：投资高手关心的表—资产负债表

三：资本市场追捧的表—利润表

四：事关存亡的表—现金流量表

五：财务报表综合阅读与分析

六：所有者权益变动表和财报附注

一：财报阅读入门

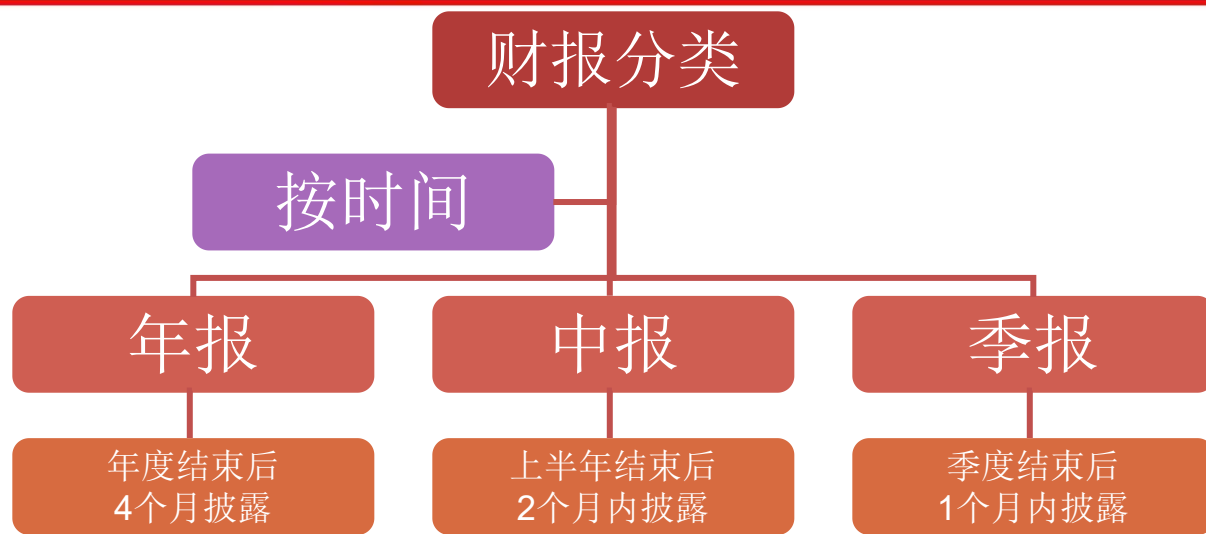
财报是股票的投资说明书，是企业的体检报告，通过阅读财报评估股票价值，并根据财报数据判断企业健康水平和生存能力。

巴菲特：你必须了解财务报告，它是企业与外界交流的语言，一种完美无瑕的语言。只有你愿意花时间去学习它，学习如何分析它，你才能够独立地选择投资目标。你在股市赚钱的多少，跟你对投资对象的了解程度成正比。

财报阅读原则：财报是用来证伪的，不是用来证实的。财报是用来排除企业的。

- (1) 只看F10很容易上当；
- (2) 财报可以用来排除造假企业。

一：财报阅读入门



四表一注

资产负债表——明明白白我的账：反映公司在某一特定日期财务状况的报表。

利润（损益）表——秋后算账：反映公司在一定时期的经营成果及其分配情况。

现金流量表——有进有出的蓄水池：反映公司一定会计期间内有关现金及现金等价物流入流出的信息。

所有者权益变动表——股东股份变化：反映公司本期内所有者权益的变动情况。

一：财报阅读入门

投资者可以通过巨潮资讯网、上海证券交易所、深圳证券交易所等网站获取上市公司的财务报表，本PPT以**2013年贵州茅台公司的财报**作为分析范本。

重要提示

三、立信会计师事务所（特殊普通合伙）为本公司出具了标准无保留意见的审计报告。

会计师出具意见与其真实意思对照表

会计师出具意见	会计师真实意思
标准无保留意见的审计报告	造假迹象未被本人发现
附带说明的无保留意见审计报告	黑锅有人背，本人大胆收钱
保留意见审计报告	假报表，别看了
无法出具意见审计报告	本人拒绝和拙劣的骗子合作
否定意见审计报告	本人举报诈骗犯

翻到这一页看一眼会计师意见和分红方案，再注意一下是否有异常说明即可，异常说明很少见，但一旦出现必须引起重视。（如独立董事或监事跳出来讲两句）

一：财报阅读入门

1、财报结构

目录

第一节	释义及重大风险提示.....	3
第二节	公司简介.....	4
第三节	会计数据和财务指标摘要.....	6
第四节	董事会报告.....	8
第五节	重要事项.....	21
第六节	股份变动及股东情况.....	26
第七节	董事、监事、高级管理人员和员工情况.....	30
第八节	公司治理.....	36
第九节	内部控制.....	39
第十节	财务会计报告.....	41
第十一节	备查文件目录.....	101

2、重要内容

主要内容有三节，分别是财务会计报告、董事会报告和重要事项；次要内容有两节，分别是股份变动及股东情况和董事、监事、高级管理人员和员工情况；其他部分可初略浏览。本PPT重点讲解主要内容，对于次要内容，股份变动及股东情况可以重点关注股东人数的变化以及前十大股东的变化，从员工情况可以了解高管履历、薪酬以及员工结构、人数，计算员工平均薪酬。

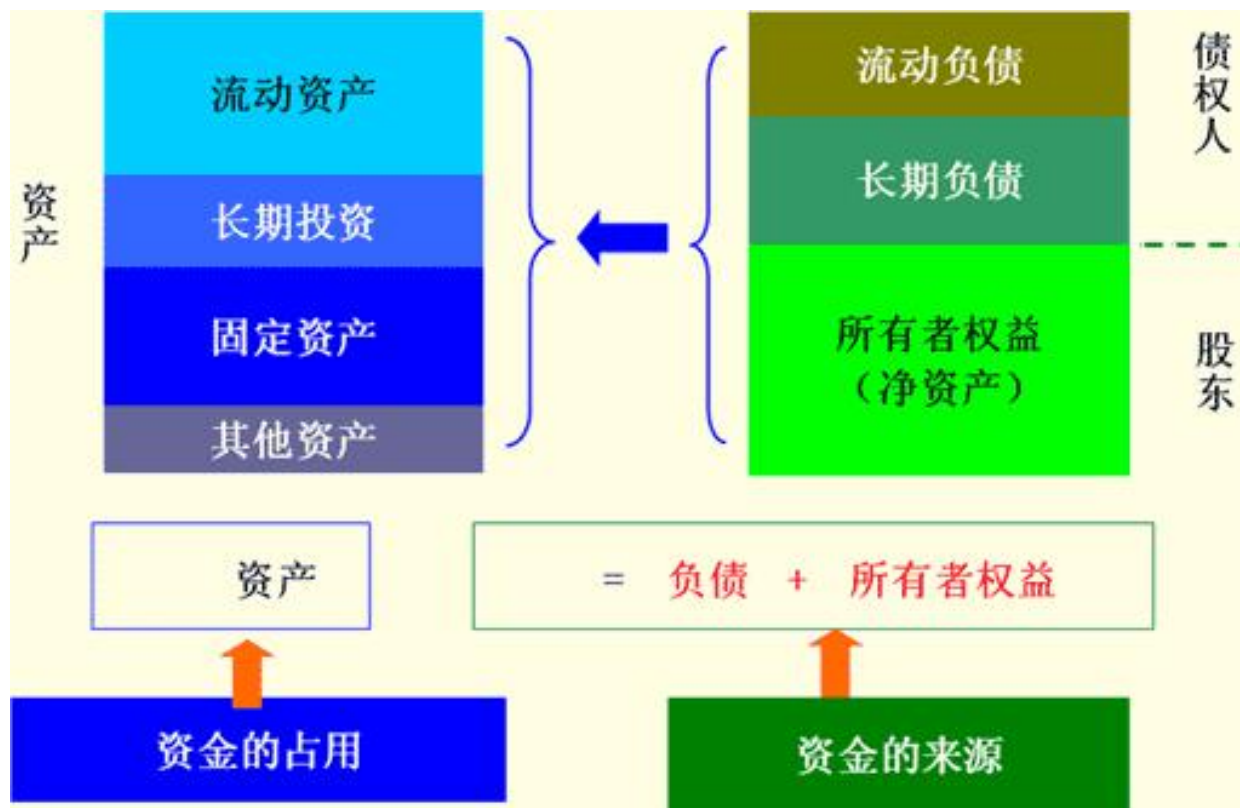
$(\text{应付员工薪酬} + \text{支付员工现金}) \div \text{员工人数} = \text{平均薪酬}$

2013年度贵州茅台员工平均薪酬： $(31.36 - 0.09) \div 1.68 = 18.61$ 万元

二：资产负债表

资产负债表恒等式：资产=负债+所有者权益

1、资产负债表结构



2、为了照顾债权人（如银行），方便债权人迅速评估企业的长短期偿债能力。

3、为方便投资者，划分为货币资金、经营相关资产、生产相关资产、投资相关资产四类。

二：资产负债表

NO1、货币资金

货币资金包含库存现金、银行存款和其他货币资金（指企业因指定目的而存在银行某专户里的钱）。

货币资金通常来源于①发售股票或举债；②出售资产或业务部门；③经营活动的现金流入大于现金流出。

货币资金的分析原则：货币资金需要与短期债务和经营需要相匹配。与短期债务相匹配代表企业的偿债能力，与经营需要相匹配代表企业的资金运用能力。

依据以上原则，投资者要注意以下四种情况：

- （1）货币资金余额比短期负债少很多；
- （2）货币资金很多，却借了很多有息甚至高息负债；
- （3）定期存款很多，其他货币资金很多，而流动资金却严重缺乏；
- （4）其他货币资金数额巨大，但没有合理解释。

“事为反常极为妖”，（1）代表公司有短期偿债危机，（2）（3）（4）则意味着貌似充裕的货币资金，可能存在虚构、冻结，或者早就被大股东占用，只是在报表日前几天回到公司账上，过后又会消失。

二：资产负债表

NO2、经营相关资产：主要指应收、预付和存货。

NO3、生产相关资产：主要指固定资产、在建工程、无形资产、商誉和递延等。

NO4、投资相关资产：主要指公司持有的各类证券、债券、理财、其他金融资产和投资性房地产等。

结构分析：轻资产公司优于重资产公司（生产资产资产÷总资产）。
轻资产公司重资产公司的另一简单划分，用“当年税前利润总额÷生产资产”，得出的比值如果显著高于社会平均资本回报率，则属于轻资产公司，反之属于重资产公司。

历史分析：看企业的各种指标的历史变化，如应收÷总资产，货币资金÷有息负债，非主业资产÷总资产等，看透企业。

同行比较：与同行业的公司进行比较，财务稳健、业务专注的企业值得信赖。

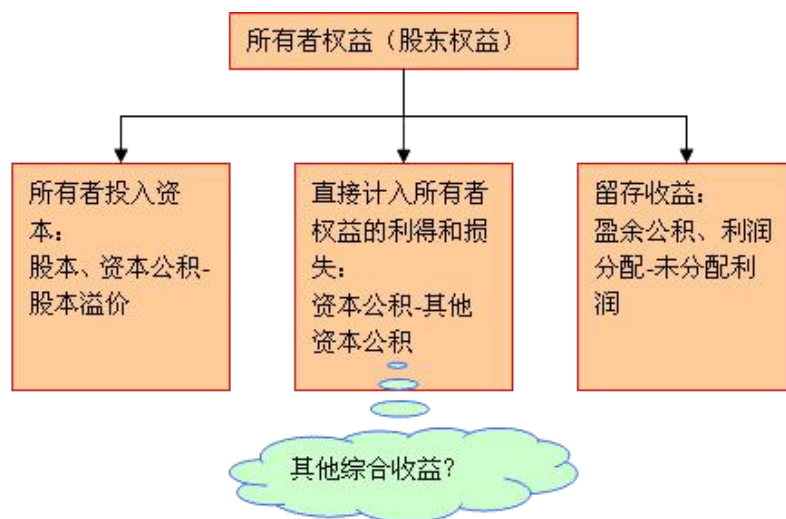
二：资产负债表

负债与所有者权益

1、从两个角度看负债，一是以负债的来源分为经营性负债、分配性负债和融资性负债；二是以是否承担利息，分为有息负债和无息负债。

经营性负债伴随企业经营性活动而产生，包括各类应付××、应交××、预收账款等。**分配性负债**伴随企业的盈利而产生，主要指应付股利和应交所得税。**融资性负债**包括各种形式的长短期借款。经营性负债和分配性负债通常是无息负债，而融资性负债一般是有息负债。

2、所有者权益由四部分组成，即实收资本、资本公积、盈余公积和未分配利润。



其他综合收益，是指企业根据企业会计准则规定未在当期损益中确认的各项利得和损失。

三：利润表

市场为何追逐利润表？

因为股价由市盈率和每股收益的乘积决定，即

$$P(\text{股价}) = PE(\text{市盈率}) \times E(\text{每股收益})$$

三种不同的投资体系：一种体系追逐市场投资者心理变化，捕捉市盈率从低到高或从高到更高的股价变动；另一种是分享企业成长，寻找每股收益从低到高或从高到更高的收益；第三种是集大成者，就是我们熟知的“戴维斯双击”。

戴维斯双击

戴维斯双击是美国戴维斯家族的投资哲学，老戴维斯1947年以5万美元开始投资，到1994年去世时，拥有9亿美元财富，47年增长1.8万倍，齐身世界投资大师行列。

在低市盈率(PE)买入股票，待成长潜力显现后，以高市盈率卖出，这样可以获取每股收益(EPS)和市盈率(PE)同时增长的倍乘效益。这种投资策略被称为“**戴维斯双击**”，反之则为“**戴维斯双杀**”。

三：利润表

利润表关注四个要点：营业收入、毛利率、费用率、营业利润率。

1、营业收入

营业收入展示企业经营状况和发展趋势，作为投资者应选择营业收入持续保持增长的企业。如果不考虑外延式并购，营业收入的增长通常有三种途径：潜在需求增长、市场份额扩大和价格提升，区别在于可靠性不同。

2、毛利率

高毛利率代表公司产品或服务具有很强的竞争优势，可替代性低或替代代价高，低毛利率反之。建议投资者选择高毛利率企业，获得稳定轻松的盈利。

3、费用率

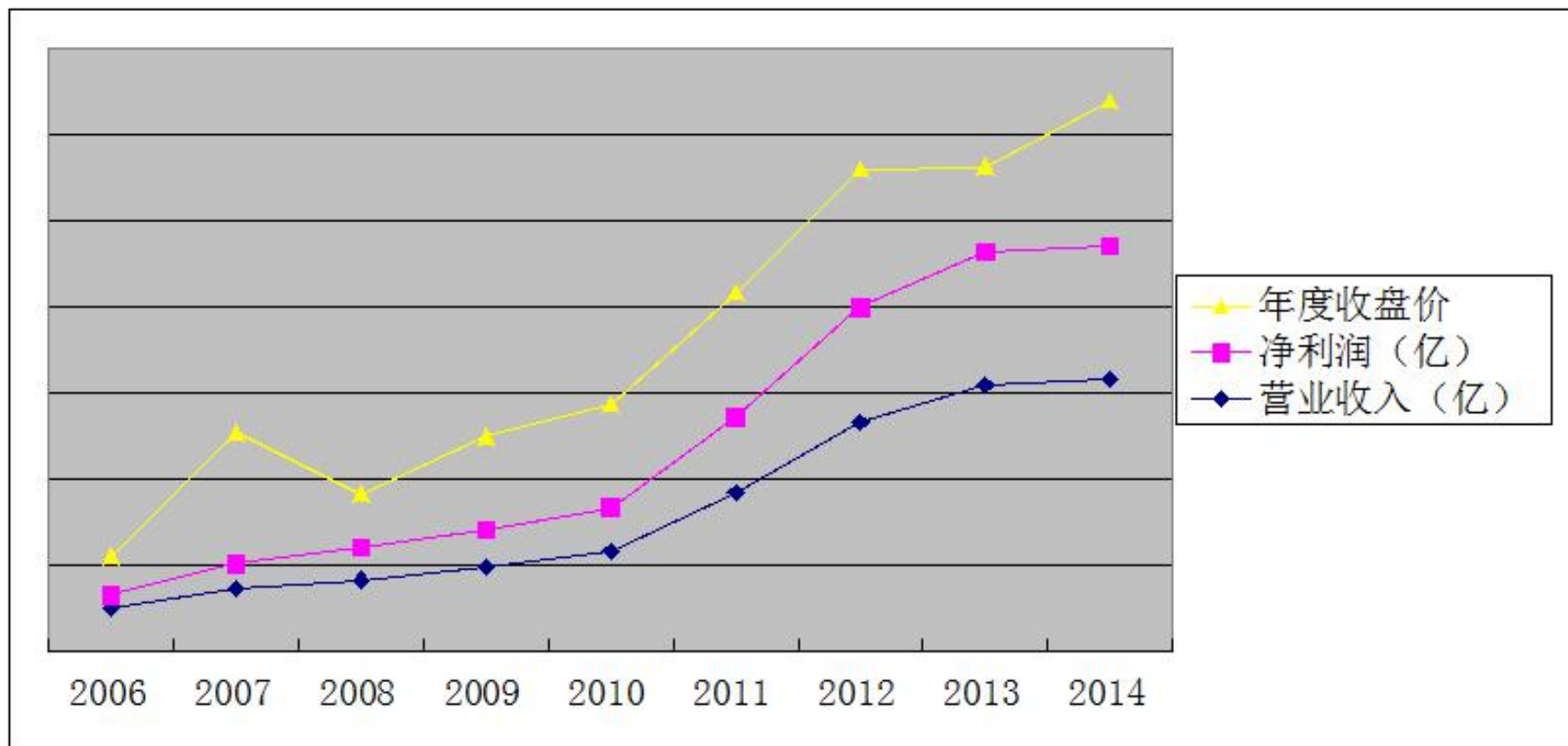
费用一般习惯性被称为“三费”，即销售费用、管理费用和财务费用。投资者要警惕费用率高的公司和费用率剧烈变化的公司。

4、营业利润率

营业利润÷营业收入就是营业利润率，完整体现企业的盈利能力，越大越好。

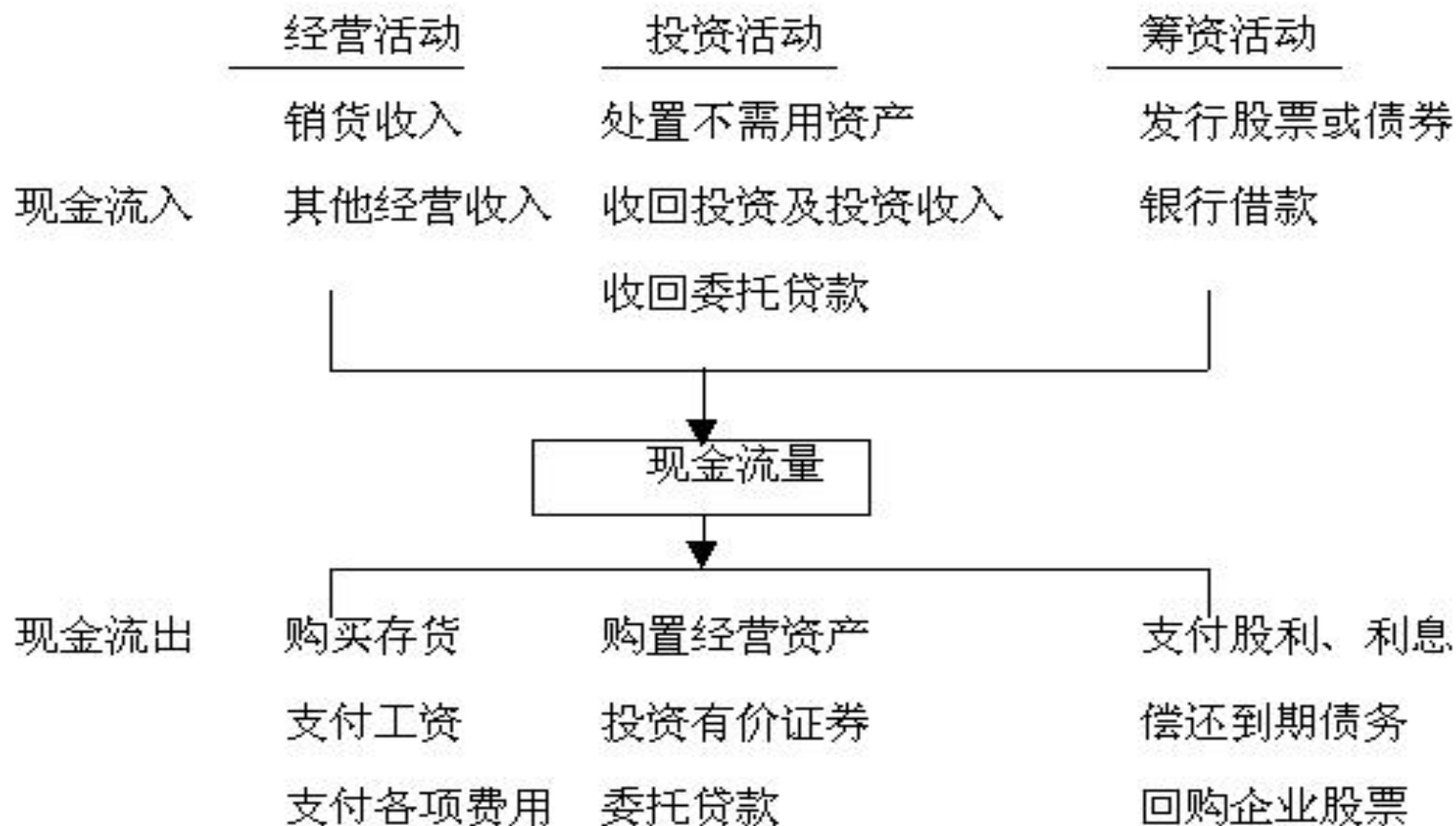
三：利润表

2006——2014年贵州茅台营业收入、净利润和年度收盘价关系



四：现金流量表

现金流量表分为经营活动现金流量表、投资活动现金流量表和筹资活动现金流量表。



四：现金流量表

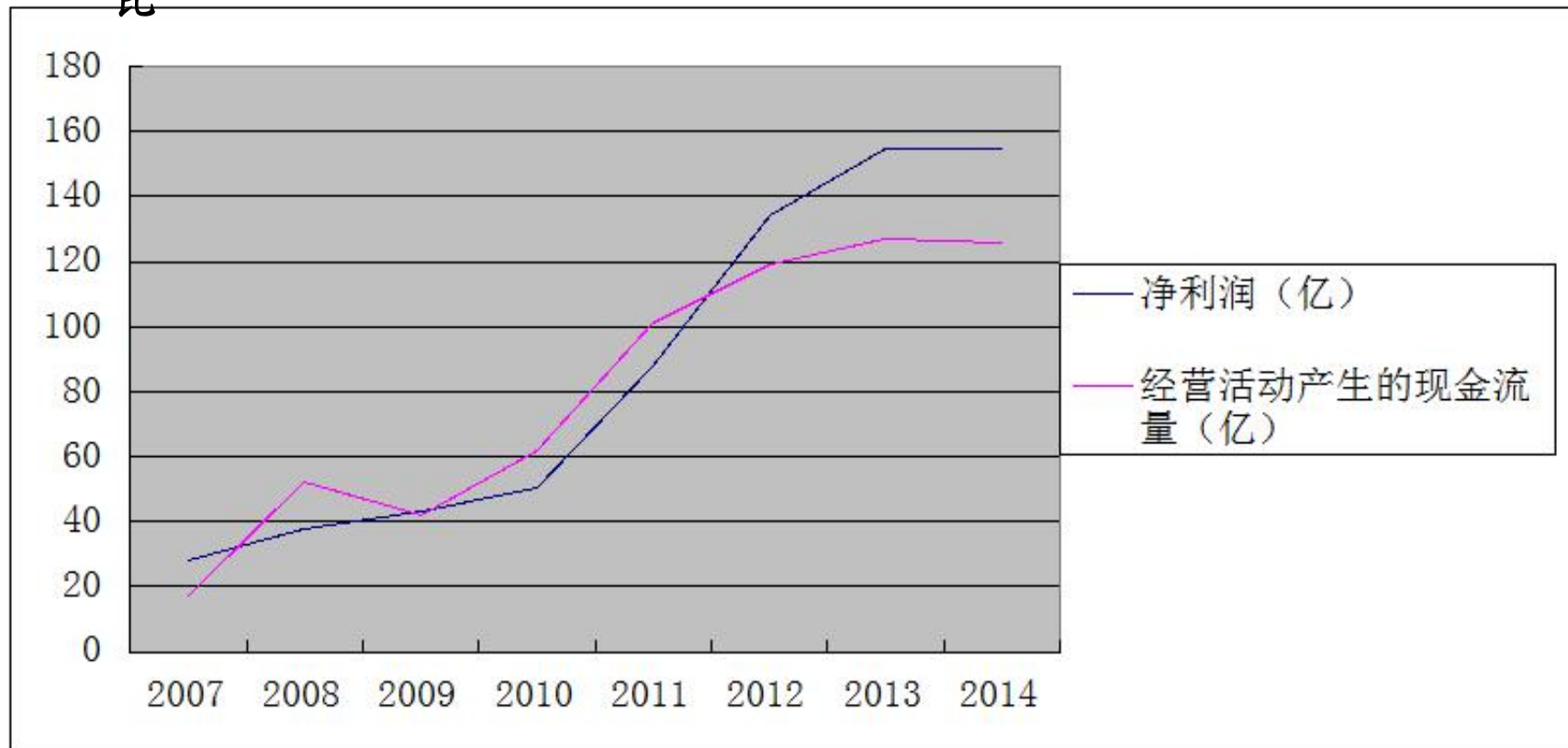
如何通过现金流量表寻找优质企业？

- （1）经营活动产生的现金流量净额 $>$ 净利润 >0 ；
- （2）销售商品、提供劳务收到的现金 \geq 营业收入；
- （3）投资活动产生的现金流量净额 <0 ，且主要是投入新项目，而非用于维持原有生产力。
- （4）现金及现金等价物净增加额 >0 ，可放宽为排除分红因素，该项目 >0 ；
- （5）期末现金及现金等价余额 \geq 有息负债，可放宽为期末现金及现金等价物+应收票据中的银行承兑汇票 $>$ 有息负债。

以上5个因素不能只看一年，衡量标准是数年持续如此，所以需要投资者阅读并统计该公司历年来的财报。

四：现金流量表

2007——2014年贵州茅台经营活动产生的现金流量净额与净利润对比

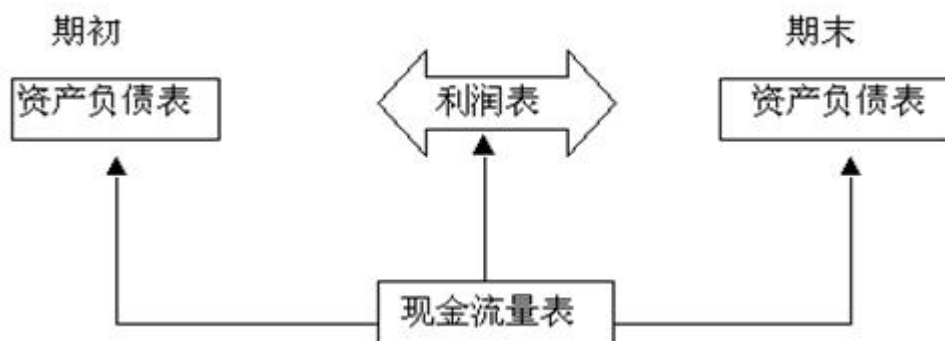


观察经营现金流量净额是否为正，是否持续增长，净利润的含金量如何？

五：财报综合阅读与分析

相互关联的三大报表

三大财务报表的勾稽关系



财报分析四步走

第一步、浏览资产负债表和利润表各科目，关注有无异常；

第二步、进行财务指标的历史分析；

第三步、对比企业利润和现金流量变化的趋势；

第四步、将企业与竞争对手对比。

五：财报综合阅读与分析

财务指标分析列表

财务指标分析	含义	财务指标类别
安全性分析	能否在需要时 及时偿还债务	$\text{流动比率} = \text{流动资产} \div \text{流动负债}$ (2左右) $\text{速动比率} = \text{速动资产} \div \text{流动负债}$ (1左右) $\text{资产负债率} = \text{负债总额} \div \text{资产总额}$ $\text{现金及现金等价物} \div \text{有息负债} \geq 1$
盈利能力分析	企业的盈利能力	$\text{营业利润率} = (\text{营业收入} - \text{营业成本} - \text{三费}) \div \text{营业收入}$ $\text{毛利率} = (\text{营业收入} - \text{营业成本}) \div \text{营业收入}$ $\text{净利率} = \text{净利润} \div \text{营业收入}$
成长性分析	描述企业的成长能力	$\text{营业收入增长率} = (\text{本期营业收入} - \text{上期营业收入}) \div \text{上期营业收入}$ $\text{营业利润增长率} = (\text{本期营业利润} - \text{上期营业利润}) \div \text{上期营业利润}$ 总资产增长率、净资产增长率
管理能力分析	企业的经营管理能力 (营运能力)	$\text{应收账款周转率} = \text{营业收入} \div \text{平均应收账款}$ $\text{存货周转率} = \text{营业成本} \div \text{存货平均余额}$ $\text{固定资产周转率} = \text{营业收入} \div \text{固定资产净值}$ $\text{总资产周转率} = \text{营业收入} \div \text{平均总资产}$
总体分析	杜邦分析体系	$\text{净资产收益率 (ROE)} = \text{净利润} \div \text{平均净资产}$

六：所有者权益变动表和财报附注

一、所有者权益变动表

所有者权益变动表，也称“股东权益变动表”。它反映公司本期内所有者权益变动情况，包括：直接计入所有者权益的利得和损失信息；所有者权益总量的增减变动；所有者权益增减变动的结果信息。

二、财报附注

财务报表附注是对资产负债表、利润表、现金流量表和所有者权益变动表等报表中列示项目的文字描述或明细资料，以及对未能在这些报表中列示项目的说明等。可以使报表使用者全面了解企业的财务状况、经营成果和现金流量。

附注应当按照如下顺序披露有关内容：

(一)公司的基本情况；(二)公司主要会计政策、会计估计和前期差错；(三)税项
(四)企业合并及合并财务报表；(五)合并报表项目解释；(六)关联方及关联交易；
(七)股份支付；(八)或有事项；(九)承若事项；(十)母公司财务报表主要项目解释；
(十一)补充资料。

谢谢大家！