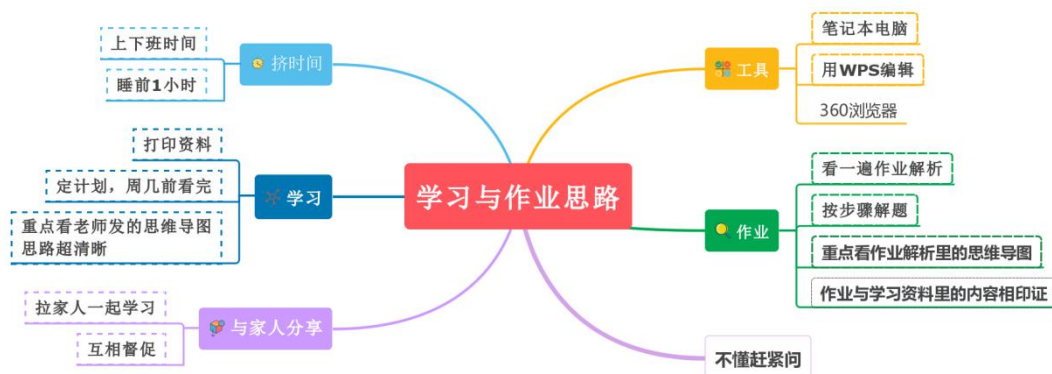


一、作业分享：



双汇发展 (000895)

| 双汇发展 | 2015年 | 2016年 | 2017年 | 2018年 | 2019年 | 识别 |
|--------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|------|
| 货币资金 | 2,426,692,246.83 | 3,303,688,588.09 | 6,162,804,240.18 | 2,617,940,968.03 | 3,455,331,419.03 | |
| 其他流动资产里的理财产品 | 2,578,000,000.00 | 0 | 0 | 7,500,000.00 | 0 | |
| 准货币资金 | 5,004,692,246.83 | 3,303,688,588.09 | 6,162,804,240.18 | 2,625,440,968.03 | 3,455,331,419.03 | |
| 短期借款 | 600,000,000.00 | 1,055,000,199.99 | 1,942,107,168.85 | 2,322,205,449.85 | 3,277,465,169.50 | |
| 一年内到期的非流动负债 | 320,004.61 | 341,855.36 | 320,950.78 | 338,807.39 | 67,979,596.11 | |
| 短期有息负债合计 | 600,320,004.61 | 1,055,342,055.35 | 1,942,428,119.63 | 2,322,544,257.24 | 3,345,444,765.61 | |
| 准货币资金-短期有息负债 | 4404372242 | 2248346533 | 4220376121 | 302896710.8 | 109886653.4 | 正 |
| 总资产 | 22,884,467,166.16 | 21,351,919,400.65 | 23,089,066,159.71 | 22,347,914,320.79 | 28,633,340,531.12 | |
| 准货币资金占总资产比率 | 21.87% | 15.47% | 26.69% | 11.75% | 12.07% | >10% |

风险识别

2015-2019年年报均为标准无保留意见审计报告，说明年报数据有参考价值。

无短期偿债风险：准货币资金-短期有息负债，差额2015-2019年均为正，说明该公司没有短期偿债风险。

资金情况比较好：2015-2019年的准货币资金占总资产比率均大于10%，说明其资金情况比较好。

其中4个年度准货币资金占总资产比率小于25%，只有2017年大于25%。

异常数据：2018年准货币资金较低，查询年报说明为：1、投资活动现金流出同比上升71.48%，主要原因是本期银行结构性存款增加；2、投资活动产生的现金流量净额同比多流出184,907万元，主要原因是本期银行结构性存款增加；3、筹资活动现金流出同比上升38.06%，主要原因是本期偿还债务及分红增加；4、筹资活动产生的现金流量净额同比多流出387,628万元，主要原因是本期分红增加及净融资额减少；5、现金及现金等价物净增加额同比减少617,976万元，主要原因是本期投资结构性存款增加、分红流出的资金增加及净融资额减少。

嘉寓股份 (300117)

| 嘉寓股份 | 2014年 | 2015年 | 2016年 | 2017年 | 2018年 | 识别 |
|--------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|---------|
| 货币资金 | 288,547,088.73 | 424,891,637.99 | 399,482,846.25 | 621,886,556.47 | 767,410,082.16 | |
| 其他流动资产里的理财产品 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | |
| 准货币资金 | 288,547,088.73 | 424,891,637.99 | 399,482,846.25 | 621,886,556.47 | 767,410,082.16 | |
| 短期借款 | 658,363,013.72 | 981,397,743.24 | 899,989,414.67 | 947,073,500.00 | 1,153,687,940.04 | |
| 一年内到期的非流动负债 | 0.00 | 0.00 | 75,809,168.32 | 235,822,398.87 | 266,853,365.54 | |
| 短期有息负债合计 | 658,363,013.72 | 981,397,743.24 | 975,798,582.99 | 1,182,895,898.87 | 1,420,541,305.58 | |
| 准货币资金-短期有息负债 | -369815925 | -556506105.3 | -576315736.7 | -561009342.4 | -653131223.4 | 负 |
| 总资产 | 3,587,174,662.17 | 4,244,637,050.98 | 4,538,173,848.13 | 5,560,538,824.31 | 6,763,539,012.01 | |
| 准货币资金占总资产比率 | 8.04% | 10.01% | 8.80% | 11.18% | 11.35% | 部分小于10% |

风险识别

2015-2019年年报均为标准无保留意见审计报告，说明年报数据有参考价值。

有短期偿债风险：差额2014-2018年均负，说明该公司有短期偿债风险，很可能发生偿债危机。

资金情况不太好：2015-2019年的准货币资金占总资产比率均2014和16年小于10%，2015、17、18年虽然大于10%，但比值不高，说明其资金情况存在问题，存在短期偿债风险。准货币资金连续5年数额在增长，其短期有息负债数额同时在增长，也说明公司有问题。

二、

十一周的课程分为两大块：一个是如何下载及查找年报数据，二是分析货币资金科目判断公司是否有短期偿债风险。

现在问大家几个问题，看看大家学的怎么样哈

1、如何查询年报！使用年报！使用搜索功能！大家都会了吗？

2、横贯整个财报分析的公式是什么？有个恒等式，大家记得吗？

资产=负债+股东权益

3、合并报表和母公司报表的区别是什么呢？我们看财报时，要分析哪个报表呢？

母公司报表：只反映了母公司本身的财务状况。

合并报表：包括了各个子公司以及母公司的数据。反映的是母公司和子公司作为一个整体的财务状况。

分析上市公司财报时，我们应该合并报表和母公司报表结合来看，但我们大多的指标分析的都是合并报表中的数据哦，因为合并报表反映的是整个集团的财务状况和经营成果。

4、货币资金来源于哪个报表？

现金流量表 （负债表只是一个数据的汇总，具体要看现金流量表）

5、货币资金主要有几个活动？分别是什么知道吗？

主要有 3 个。

分别是：

A 通过经营活动产生的资金；

B 通过筹资活动产生的资金，主要包括发行股票、发行债券、银行借款；

C 投资活动产生的资金。

6、哪种来源越多越好？

经营活动 （公司经营产生的资金越多越好，这条途径具有可持续性。）

7、那我们现在来看下货币资金这个科目、

货币资金其实就是现金及现金等价物，包括库存现金，银行存款，持有期限短、流动性强、易于转换为已知金额现金、价值变动风险很小的投资，是指公司持有的，一般到期期限在 3 个月以内的、可以随时卖出、价格波动很小的投资。（比如到期期限在 3 月内的国债、企业债、银行承兑票据、货币基金等。）

合并资产负债表中我们可以看到“流动资产”项的第一科目就是货币资金。这说明货币资金是流动性最强的，也就是最容易变现的资产。

8、然后我们再看看其他流动资产科目，这里的银行理财不容忽视。

从资金的使用效率来说，如果短期实在没有好项目可投，那么企业会选择买理财产品，该数据体现在公司的“其他流动资产科目”。

所以判断公司判断一家企业到底有没有钱，不能只看货币资金的金额大小部分有钱的企业买了大把银行理财，并没有体现在“货币资金”科目，而是体现在了“其他流动资产”科目里，这也就是我们分析公司资金好坏是要计算准货币金额，也就是货币资金与其他流动资产里的理财产品之和。

9、那问个问题，其他流动资产占总资产比例很大，需要淘汰，对吗？

这个要看情况哈！如果因为是理财产品的原因就没问题了哈！

10、然后我们再看一下如何通过“货币资金”科目识别公司的风险：

如果货币资金金额小于短期有息负债金额，预示公司很可能要发生偿债危机。

在这里说明一下只要准货币金额大于短期有息负债，不管金额多少，都认为是没有短期偿债风险的。

货币资金数额较大，但却有很多有息特别是高息负债，有肯能公司并没有钱。

正常情况下，货币资金数额大表明公司钱多，那么公司应该没有或只有极少的有息负债才对。

11、我们再看下科目异常分析：

通常我们会把占总资产比率大于 3%且增降幅度大于 30%的标记为异常科目。

但是我们现在处于单个科目学习阶段，所以只要数据较上一年增幅或下降比较大，我们都建议分析下。

我们以双汇为例，2014-2018 年，双汇发展的准货币资金金额分别为：42.29 亿、50.05 亿、33.04 亿、61.63 亿、26.26 亿。

可以看出 16 年和 18 年减少较多，我们就可以具体分析下，以 16 年为例。

12、同学们先想想企业的钱来自哪里呢？

经营活动赚钱，筹资活动筹钱（股东融资，借债），投资活动（包括出售资产）主要这三个途径。

那么分析方向就出来了。

赚的钱就来自经营活动产生的现金流量净额，有没有股东融资，现金流量表里看看吸收投资所收到的现金就知道了，有没有新债，现金流量表里看看取得借款收到的现金、发行债券收到的现金就知道了。

13、那同学在想一下那么花钱呢？

对企业来说：扩大再生产，营运资本增加（就是看货币资金以外的资产增加变动情况）。

对债权人来说：收本收息（也就还债）。

对股东来说：收分红。

如果还有剩的钱就在货币资金里了。

货币资金一进一出，来源和去处，就是我们分析异常要找的原因思路。

14、2016 年双汇发展的钱少了，所以我们的分析思路就是：准货币资金少了，是经营亏损了？还是大规模投资了？还是还债或分红了？

不同原因导致货币资金的减少对公司的影响是不一样的。

我们开始一步步排查

微淼商学院 302 班

| 双汇发展 | 2014-12-31 | 2015-12-31 | 2016-12-31 | 2017-12-31 | 2018-12-31 |
|---------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|
| 经营活动产生的现金流量净额 | 4,712,041,491.8 | 5,766,324,283.5 | 5,545,999,256.7 | 5,650,043,808.0 | 5,194,846,772.4 |

对，都是正的，证明没有亏损。

那我们在看看是不是扩建了。

| 双汇发展 | 2014-12-31 | 2015-12-31 | 2016-12-31 | 2017-12-31 | 2018-12-31 |
|---------------|------------------|------------------|-----------------|----------------|------------------|
| 投资活动产生的现金流量净额 | -2,241,300,434.0 | -3,289,326,917.4 | 1,764,104,943.2 | -401,700,454.6 | -2,250,770,632.4 |

发现也没有扩建。

| 双汇发展 | 2014-12-31 | 2015-12-31 | 2016-12-31 | 2017-12-31 | 2018-12-31 |
|---------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|
| 筹资活动产生的现金流量净额 | -3,385,172,370.5 | -2,970,130,448.2 | -6,741,393,824.8 | -2,480,595,949.9 | -6,356,872,402.3 |

(1) 负数是什么意思呢？

经营净额为负说明没赚到钱，也就是亏损了。

筹资活动流入记为正，流出为负，净额为负证明流出大于流入。

这块的流出主要就是指还债或分红了。

(2) 双汇的筹资活动为负，是因为分红的原因。我们在分析报表的时候，是不是遇到筹资活动为负都首要考虑分红的原因呢？

要考虑是否还债或分红

(3) 筹资活动还有流出吗 比如哪些呢？

筹资就是借钱融资之类，还钱或分红的时候就会流出了。

(4) 筹资和投资为负啥意思？

筹资相当于借钱，也就是流入为正，最终净额为负说明流出大于流入。

发现双汇 2016 年的筹资活动产生的现金流量净额为：-67.41 亿，比 2015 年多流出了 37.71 亿。我们再来看一下多流出的 37.71 亿做什么去了？

| | | |
|-------------------|------------------|------------------|
| 分配股利、利润或偿付利息支付的现金 | 7,350,790,285.79 | 3,290,203,132.32 |
|-------------------|------------------|------------------|

我们发现双汇 2016 年分红支出的现金为 73.5 亿，比 2015 年的 32.9 亿，多分了 40.6 亿。所以货币资金减少的原因我们找到了。是分红导致的。

这我们就找到原因了，是分红使准货币资金减少了。

分红导致的现金减少对于投资者来说不是坏事，甚至是好事。所以虽然 2016 年双汇的货币资金科目金额大幅减少，但是没有问题。

所以这个异常一分析反而是好事

15、那货币资金到底多少合适呢？

企业持有的准货币资金除满足经营所需外，还需能够偿还有息负债，尤其是短期借款、一年内到期的非流动负债。

因此，当准货币资金低于企业短期借款、一年内到期的非流动负债时，企业将可能面临经营或偿债危机。

反过来，当公司持有大量现金，负债较少，而又没有较好投资项目时，为了不降低净资产收益率，应加大分红，使货币资金保持在一个合理水平。

合适的货币资金规模应当与短期债务规模和经营所需要的资金规模相匹配。

根据封老师的个人经验，封老师一般会选择连续 5 年准货币资金与总资产的比值大于 25% 的公司。一家货币资金充足的公司其财务造假和再融资的概率就会小很多。财务造假和再融资对投资者的伤害都是比较大的。

我们所有的分析都是以 5 年的年报为准的。

16、我们多角度看货币资金：

（1）、从货币资金看持续性。

比如 2017 年梅泰诺货币资金增加了 14.37 亿，是依靠公司定向增发而来，其经营现金流净额仅 2.9 亿，如果账面现金被消耗掉，梅泰诺货币资金还能持续吗，难道再来一次增发吗？

经营活动赚来的才可持续，不能没钱就增发呀，对吧

（2）、从货币资金看流动性。

比如 2017 年年末东方园林拥有 34.03 亿货币资金，其中 12.59 亿权利受限，比例高达 37%，资金高度紧张。（受限资金太多，看着有不能用呀，对吧）

权利受限是为什么？

货币资金分两类，非限制和限制。

非限制：自己说了算，随时支取。

限制：自己说了不算，只能在账上趴着，不能动用

（3）、从货币资金看效率。

货币资金收益率是观察管理层效率的一个指标，比如我们都知道贵州茅台账上有巨额现金，2013 年末有货币资金 251.9 亿，利息收入 1.49 亿，收益率为 0.59%，而 2018 年末有 1120.75 亿，利息收入 35.6 亿，收益率 3.18%，

有钱但是不能产生收益，只在账户里趴着，有钱有收益才更能证明你真的有钱，对吧？

(4)、从货币资金看异常。

很多人说康美药业各项财务指标都不错，怎么突然就暴雷了呢？

其实如果认真看过康美药业的财报。就会发现康美药业长期保持巨额货币资金，2017年末为 341.5 亿，没有任何理财，也没有大额资本开支，年利息收入 2.69 亿，利息支出高达 12.38 亿。为什么宁愿付高利息也不还钱？

高账面现金加高短期负债，很难用正常的逻辑解释。需要特别警惕。

17、这里有个个人经验哈，如果企业货币资金和短期负债都很高，怎么判断是否有问题呢？比较一下利息支出和净利润，如果占净利润的 10%以上，有问题的可能性就比较大了，可能不是真的有钱！

18、最后我们一起来思考一个问题：我们一直说股票年收益能到达 10%，为什么这些大公司有这么多的钱它们不用来买股票呢？

对于非投资类的公司来说是有自己的主业的，比如双汇是搞肉制品的、茅台是卖酒的，账上的货币资金一般是用来维持公司的日常运营的或者为了下一年的资本扩张的，短期要用的。

如果拿去买股票，万一要用的时候，股市行情不好，手里的股票下跌了怎么办？

当然公司也不能把钱都放在账户里趴着，所以才会去买银行短期理财，提高收益率。

咱们每次的作业都是大家练手亲身实践的好机会，大家一定不要轻易放弃，因为你每偷懒一次，可能后续就会影响到你人生的重大投资。

然后是每周的晚课要跟上老师的思路，积极参与讨论，吸收更多的有效知识。



微淼商学院 302 班



微淼商学院 302 班