

微淼商学院第十九周课程——通过财报读懂企业的 23 个步骤 (1-11)

第一节

- 资产负债表、利润表、现金流量表三大报表我们已经学习完了。
- 股东权益变动表很简单，分析方法和三张表一样。我们就不多说了
- 三大报表之间不是独立的，它们之间是相互联系的。它们从不同的方面共同来展示企业的情况

○ 海天味业的资产负债表：

佛山市海天调味食品股份有限公司
合并资产负债表 (续)
2016 年 12 月 31 日
(金额单位：人民币元)

项目	附注	2016 年	2015 年
负债和股东权益 (续)			
股东权益			
股本	五、22	2,704,950,700.00	2,706,246,000.00
其他权益工具		-	-
其中：优先股		-	-
永续债		-	-
资本公积	五、23	1,320,136,410.56	1,333,875,444.15
减：库存股	五、24	(75,623,665.92)	(109,179,250.00)
其他综合收益	五、25	23,734,458.90	5,022,311.65
专项储备		-	-
盈余公积	五、26	1,041,726,620.60	827,373,822.15
未分配利润	五、27	4,998,844,908.89	3,987,787,273.78
归属于母公司股东权益合计		10,013,769,433.03	8,751,125,601.73
少数股东权益		-	-
股东权益合计		10,013,769,433.03	8,751,125,601.73
负债和股东权益总计		13,463,592,998.27	11,498,002,242.84

- 我们可以看到 2015 年年底，海天味业的资产负债表中“盈余公积”与“未分配利润”之和为 48.15 亿。
- 到了 2016 年年底，海天味业的资产负债表中“盈余公积”与“未分配利润”之和为 60.41 亿。
- 2016 年底比 2015 年年底多了 12.26 亿。那么这 12.26 亿是怎么来的呢？为什么会多了那么多钱呢

○ 看一下利润表：

五、净利润		2,843,133,968.17
归属于母公司股东的净利润		2,843,133,968.17

- 我们可以看到海天味业 2016 年的归母净利润为 28.43 亿

分配给普通股股东及限制性股票 持有者股利支付的现金		(1,623,747,600.00)
------------------------------	--	--------------------

微淼商学院第十九周课程——通过财报读懂企业的 23 个步骤（1-11）

○ 我们知道在 2016 年分配了 16.24 亿的现金分红。

■ 我们用 2016 年的归母净利润 28.43 亿减去 2016 年分掉的 16.24 亿现金，还剩下 12.19 亿。是不是和资产负债表中“盈余公积”与“未分配利润”的增加额差不多？

■ 其实这两个数字应该是一样的。我们发现利润表和资产负债表之间是有联系的。

■ $\text{净利润} = (\text{期末盈余公积} + \text{期末未分配利润}) + \text{本期已实施的分红} - (\text{期初盈余公积} + \text{期初未分配利润})$

■ 我们知道公司赚钱，就会增加股东权益；公司亏钱，就会减少股东权益。所以资产负债表的恒等式也可以写成这样：资产 = 负债 + 所有者权益 + 收入 - 费用，这个公式是动态表达式。

■ 这个动态表达式就把资产负债表和利润表联系在一起了

○ 这个动态表达式还有一个重要的作用，就是它揭示了财务造假的思路。

■ 根据动态表达式，如果一家公司要虚增利润，那么它必定要虚减负债或虚增资产。虚减负债是不容易的，因为虚减负债需要债权人的配合。

■ 所以大部分造假公司会选择虚增资产。我们可以说虚增利润就会虚增资产，所以资产负债表对于财务造假很重要

第二节

三大报表中，不但资产负债表和利润表有联系。现金流量表与资产负债表和利润表的联系就更密切了

○ 我们先看一下资产负债表与现金流量表的联系：

佛山市海天调味食品股份有限公司
合并资产负债表
2016 年 12 月 31 日
(金额单位：人民币元)

项目	附注	2016 年	2015 年
资产			
流动资产：			
货币资金	五、1	5,196,574,520.25	4,519,091,067.15

微淼商学院第十九周课程——通过财报读懂企业的 23 个步骤 (1-11)

五、现金及现金等价物净增加额	五、40(1)	681,192,202.39	597,208,071.14
加：年初现金及现金等价物余额	五、40(1)	4,487,502,970.20	3,890,294,899.06
六、年末现金及现金等价物余额	五、40(2)	5,168,695,172.59	4,487,502,970.20

■ 我们可以看到海天味业的货币资金 2016 年比 2015 年增加了 6.78 亿。那么这 6.78 亿到底是怎么来的呢？

■ 现金流量表就具体反映了这增加的 6.78 亿中所有现金及现金等价物的具体变化情况。

■ 我们可以看到 2016 年海天味业的现金及现金等价物净增加了 6.81 亿。6.81 亿和 6.78 亿有一点差别，这主要是有一小部分资金使用受到了限制

■ 我们可以说现金流量表就是对资产负债表货币资金科目中的现金及现金等价物变动情况的详细展示

○ 下面我们来看一下利润表和现金流量表之间的联系：

佛山市海天调味食品股份有限公司
合并利润表
2016 年度
(金额单位：人民币元)

项目	附注	2016 年	2015 年
一、营业收入	五、28	12,458,558,940.81	11,294,380,030.09
二、营业成本	五、28	(6,983,199,621.89)	(6,557,244,862.44)
税金及附加	五、29	(126,562,559.12)	(105,227,681.17)
销售费用	五、30	(1,559,903,903.37)	(1,227,220,684.17)
管理费用	五、31	(519,685,281.65)	(534,901,347.04)
资产减值损失		-	-
加：财务净收益	五、32	45,681,637.22	48,786,754.34
公允价值变动收益		-	-
投资收益	五、33	87,079,359.19	70,568,046.26
其中：对联营企业和合营企业的投资收益		-	-
三、营业利润		3,401,968,571.19	2,989,140,255.87
加：营业外收入	五、34	12,844,419.39	22,833,067.30
其中：非流动资产处置利得		18,417.47	118,451.32
减：营业外支出	五、35	(1,434,246.63)	(670,409.22)
其中：非流动资产处置损失		(384,063.63)	(615,571.68)
四、利润总额		3,413,378,743.95	3,011,302,913.95
减：所得税费用	五、36	(570,244,775.78)	(501,670,546.62)
五、净利润		2,843,133,968.17	2,509,632,367.33
归属于母公司股东的净利润		2,843,133,968.17	2,509,632,367.33
少数股东损益		-	-

微淼商学院第十九周课程——通过财报读懂企业的 23 个步骤（1-11）

佛山市海天调味食品股份有限公司
合并现金流量表
2016 年度
(金额单位：人民币元)

项目	附注	2016 年	2015 年
一、经营活动产生的现金流量：			
销售商品、提供劳务收到的现金		15,261,371,037.48	12,318,711,621.39
收到的税费返还		3,629,283.81	2,707,698.12
收到的政府补助		13,515,856.99	18,596,955.00
收到其他与经营活动有关的现金	五、39(1)	3,725,189.95	7,895,329.89
经营活动现金流入小计		15,282,241,368.23	12,347,911,604.40
购买商品、接受劳务支付的现金		(7,866,788,789.40)	(7,242,036,735.72)
支付给职工以及为职工支付的现金		(593,451,326.45)	(553,368,989.99)
支付的各项税费		(1,485,187,202.12)	(1,379,056,518.92)
支付其他与经营活动有关的现金	五、39(2)	(1,262,763,302.50)	(978,617,703.42)
经营活动现金流出小计		(11,208,190,620.47)	(10,153,079,948.05)
经营活动产生的现金流量净额	五、40(1)	4,074,050,747.76	2,194,831,656.35

■ 我们可以看到海天味业 2016 年的“营业收入”为 124.59 亿，2016 年的“销售商品、提供劳务收到的现金”为 152.61 亿。这两者之间有什么联系吗？

这里有个等式：

■ 销售商品、提供劳务收到的现金 = 营业收入 + 增值税销项税额 + 应收账款本期减少额(期初余额 - 期末余额) + 应收票据本期减少额(期初余额 - 期末余额) + 预收款项本期增加额(期末余额 - 期初余额) ± 特殊调整业务

○ 我们再来看一下“净利润”和“经营活动产生的现金流量净额”之间的关系：

这里也有一个等式：

■ 经营活动产生的现金流量净额 = 净利润 + 不影响经营活动现金流量但减少净利润的项目 - 不影响经营活动现金流量但增加净利润的项目 + 与净利润无关但增加经营活动现金流量的项目 - 与净利润无关但减少经营活动现金流量的项目

■ 以上两个等式，同学们了解一下就好，不用掌握。我们只要知道现金流量表与利润表和资产负债表之间有紧密的联系。我们在看财务报表的时候，要把这三张报表结合起来看，这就可以了

微淼商学院第十九周课程——通过财报读懂企业的 23 个步骤（1-11）

第三节

举例：描述一下三张报表是如何相互联系的

○ 有两个人投资了 500 万成立了一家公司。

■ 股东投的这 500 万就会反映在资产负债表的股东权益项下的“注册资本”科目中。同时这 500 万也会反映在资产负债表资产项下的“货币资金”科目中。

■ 公司要买设备，就向银行贷款了 300 万，这 300 万就会反映在资产负债表负债项下的“长期借款”科目中。

■ 同时这 300 万也会反映在资产负债表资产项下的“货币资金”科目中。另外这 300 万还会反映在现金流量表的“取得借款收到的现金”科目中，

■ 公司为了生产产品，就要建厂房、买设备。建厂、买设备花了 500 万，花的这些钱就会反映在现金流量表投资活动项下的“购建固定资产无形资产和其他长期资产支付的现金”科目。

■ 厂房、设备就会反映在资产负债表资产项下的“固定资产”科目中，同时资产负债表资产项下“货币资金”科目减少 500 万。

■ 厂房、设备有了以后，就要生产产品。这就需要招人、买原材料。购买原材料花了 80 万、招人花了 20 万。花的这些钱就会反映在现金流量表经营活动项下的“购买商品、接收劳务支付的现金”科目。

■ 人员工资、买原材料花的钱同时也会反映在利润表和资产负债表中。

■ 生产人员的工资反映在利润表的“营业成本”科目中，管理人员的工资反映在利润表的“管理费用”科目中。原材料在资产负债表中反映在“存货”科目。同时资产负债表的“货币资金”科目要减少 100 万。

■ 产品生产出来以后，卖掉产品，获得了 200 万的收入。200 万的收入会反映在利润表的“营业收入”科目。并且资产负债表的“存货”科目减少 80 万元。

■ 收入有 2 种形式，一种是现金，现金收入 150 万。一种是应收账款，应收账款 50 万。

微淼商学院第十九周课程——通过财报读懂企业的 23 个步骤（1-11）

- 收入的现金部分 150 万会反映在现金流量表的“销售商品、提供劳务收到的现金”科目
- 同时资产负债表的“货币资金”科目增加 150 万。收入的应收账款部分会反映在资产负债表的“应收账款”科目。公司到年底净利润赚了 200 万，净利润会增加股东权益，反映在“未分配利润”科目。
- 公司积累了 500 万的未分配利润之后，公司决定分红 200 万，分红的钱会在现金流量表的“分红支付的现金”科目进行反映。
- 同时这些被分掉的钱也会减少“未分配利润”和“货币资金”科目 200 万，并在资产负债表中进行反映






第四节 如何通过三张表三位一体的去看公司

分为 23 步：










举例：海天味业

第 1 步，准备好相关公司的年报

- 我们要把目标公司过去 5-10 年的年报下载下来，年报的期数越多越好。
 - 最好连招股说明书也下载下来。
 - 另外目标公司同行业前 3 名公司过去 5-10 年的年报也要下载下来
- 比如 A 股中调味品行业市值前 3 名的公司是：

 海天味业：2013年年度报告.PDF	2017/5/31 22:52	Foxit Reader PD...	2,421 KB
 海天味业：2014年年度报告.PDF	2017/5/31 22:52	Foxit Reader PD...	2,058 KB
 海天味业：2015年年度报告.PDF	2017/5/31 22:51	Foxit Reader PD...	2,660 KB
<input checked="" type="checkbox"/>  海天味业：2016年年度报告.PDF	2017/5/31 22:51	Foxit Reader PD...	5,615 KB
 海天味业招股说明书.PDF	2017/6/5 10:35	Foxit Reader PD...	8,999 KB

微淼商学院第十九周课程——通过财报读懂企业的 23 个步骤（1-11）

 中炬高新：2008年年度报告.PDF	2017/9/27 15:52	Foxit Reader PD...	839 KB
 中炬高新：2009年年度报告.PDF	2017/9/27 15:52	Foxit Reader PD...	912 KB
 中炬高新：2010年年度报告.PDF	2017/9/27 15:52	Foxit Reader PD...	652 KB
 中炬高新：2011年年度报告.PDF	2017/9/27 15:52	Foxit Reader PD...	757 KB
 中炬高新：2012年年度报告.PDF	2017/9/27 15:51	Foxit Reader PD...	1,963 KB
 中炬高新：2013年年度报告.PDF	2017/9/27 15:51	Foxit Reader PD...	1,911 KB
 中炬高新：2014年年度报告.PDF	2017/9/27 15:51	Foxit Reader PD...	2,916 KB
 中炬高新：2015年年度报告.PDF	2017/9/27 15:51	Foxit Reader PD...	2,685 KB
 中炬高新：2016年年度报告.PDF	2017/9/27 15:51	Foxit Reader PD...	2,651 KB

 加加食品：2011年年度报告（更新后...	2017/7/30 20:31	Foxit Reader PD...	2,025 KB
 加加食品：2012年年度报告.PDF	2017/7/30 20:31	Foxit Reader PD...	2,671 KB
 加加食品：2013年年度报告.PDF	2017/7/30 20:31	Foxit Reader PD...	2,397 KB
 加加食品：2014年年度报告.PDF	2017/7/30 20:31	Foxit Reader PD...	2,473 KB
 加加食品：2015年年度报告.PDF	2017/7/30 20:30	Foxit Reader PD...	2,977 KB
 加加食品：2016年年度报告.PDF	2017/7/30 20:30	Foxit Reader PD...	2,591 KB

第 2 步，先看目标公司最近期的年报

- 打开目标公司最近期的年度。
- 搜索“合并资产负债表”，先从“合并资产负债表”开始看起。

第 3 步，把合并资产负债表各个科目看一遍，标记异常科目

- 先把资产负债表的每个科目快速看一遍，同比增长或下降大于 30%的科目标记一下。
- 回头重点看，并查明原因。

○ 我们来看一下海天味业的异常科目：

微淼商学院第十九周课程——通过财报读懂企业的 23 个步骤 (1-11)

佛山市海天调味食品股份有限公司

合并资产负债表

2016 年 12 月 31 日

(金额单位：人民币元)

项目	附注	2016 年	2015 年
资产			
流动资产：			
货币资金	五、1	5,196,574,520.25	4,519,091,067.15
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产		-	-
应收票据		-	-
应收账款		-	-
预付款项	五、2	16,997,928.74	7,279,517.87
应收利息	五、3	2,071,262.81	753,269.40
应收股利		-	-
其他应收款	五、4	6,251,866.18	7,085,944.99
存货	五、5	939,884,332.90	999,924,009.12
划分为持有待售的资产		-	-
一年内到期的非流动资产		-	-
其他流动资产	五、6	2,666,423,818.65	1,640,624,402.16
流动资产合计		8,828,203,729.53	7,174,758,210.69

项目	附注	2016 年	2015 年
资产 (续)			
非流动资产：			
可供出售金融资产	五、7	100,000.00	100,000.00
持有至到期投资		-	-
长期应收款		-	-
长期股权投资		-	-
投资性房地产	五、8	5,314,445.51	5,923,756.26
固定资产	五、9	3,830,285,320.94	3,263,644,592.88
在建工程	五、10	582,415,461.85	786,640,648.16
工程物资		-	-
固定资产清理		-	-
油气资产		-	-
无形资产	五、11	140,015,729.76	144,144,932.39
开发支出		-	-
商誉	五、12	17,177,837.38	17,177,837.38
长期待摊费用		-	-
递延所得税资产	五、13	57,333,527.30	98,901,621.42
其他非流动资产	五、14	2,746,946.00	6,710,643.66
非流动资产合计		4,635,389,268.74	4,323,244,032.15
资产总计		13,463,592,998.27	11,498,002,242.84

微淼商学院第十九周课程——通过财报读懂企业的 23 个步骤（1-11）

项目	附注	2016 年	2015 年
负债和股东权益			
流动负债：			
短期借款		-	-
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债		-	-
应付票据	五、15	28,268,738.44	-
应付账款	五、16	546,931,168.31	584,833,180.73
预收款项	五、17	1,809,254,480.79	1,118,865,208.36
应付职工薪酬	五、18	303,390,784.70	275,931,741.72
应交税费	五、19	262,194,019.14	271,101,353.14
应付利息		-	-
应付股利		-	-
其他应付款	五、20	448,238,091.59	446,084,576.58
划分为持有待售的负债		-	-
一年内到期的非流动负债		-	-
其他流动负债	五、21	5,329,782.27	6,792,580.58
流动负债合计		3,403,607,065.24	2,703,608,641.11

○ 以上红色框内的科目都是异常科目。

第 4 步，搜索异常科目，查明原因

- 发现科目有异常变动之后，我们还要查明因。
- 并分析这种变化对于公司是有利还是有害。

佛山市海天调味食品股份有限公司
合并资产负债表
2016 年 12 月 31 日
(金额单位：人民币元)

项目	附注	2016 年	2015 年
资产			
流动资产：			
货币资金	五、1	5,196,574,520.25	4,519,091,067.15
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产		-	-
应收票据		-	-
应收账款		-	-
预付款项	五、2	16,997,928.74	7,279,517.87
应收利息	五、3	2,071,262.81	753,269.40
应收股利		-	-
其他应收款	五、4	6,251,866.18	7,085,944.99
存货	五、5	939,884,332.90	999,924,009.12
划分为持有待售的资产		-	-
一年内到期的非流动资产		-	-
其他流动资产	五、6	2,666,423,818.65	1,640,624,402.16
流动资产合计		8,828,203,729.53	7,174,758,210.69

○ 比如我们看到

- 海天味业 2016 年的“预付款项”为 0.17 亿，比 2015 年的 0.07 亿增加了 143%，增幅比较大。

微淼商学院第十九周课程——通过财报读懂企业的 23 个步骤 (1-11)

- 但是我们发现 0.17 亿的“预付款项”只占 134.64 亿总资产的 0.13%。
- 像这种占总资产比率小于 3%的科目，出现较大的异常变动也是可以忽略不计的。因为对公司的影响是

极其有限的

佛山市海天调味食品股份有限公司
合并资产负债表
2016 年 12 月 31 日
(金额单位：人民币元)

项目	附注	2016 年	2015 年
资产			
流动资产：			
货币资金	五、1	5,196,574,520.25	4,519,091,067.15
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产		-	-
应收票据		-	-
应收账款		-	-
预付款项	五、2	16,997,928.74	7,279,517.87
应收利息	五、3	2,071,262.81	753,269.40
应收股利		-	-
其他应收款	五、4	6,251,866.18	7,085,944.99
存货	五、5	939,884,332.90	999,924,009.12
划分为持有待售的资产		-	-
一年内到期的非流动资产		-	-
其他流动资产	五、6	2,666,423,818.65	1,640,624,402.16
流动资产合计		8,828,203,729.53	7,174,758,210.69

项目	附注	2016 年	2015 年
负债和股东权益			
流动负债：			
短期借款		-	-
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债		-	-
应付票据	五、15	28,268,738.44	-
应付账款	五、16	546,931,168.31	584,833,180.73
预收款项	五、17	1,809,254,480.79	1,118,865,208.36
应付职工薪酬	五、18	303,390,784.70	275,931,741.72
应交税费	五、19	262,194,019.14	271,101,353.14
应付利息		-	-
应付股利		-	-
其他应付款	五、20	448,238,091.59	446,084,576.58
划分为持有待售的负债		-	-
一年内到期的非流动负债		-	-
其他流动负债	五、21	5,329,782.27	6,792,580.58
流动负债合计		3,403,607,065.24	2,703,608,641.11

○ 我们可以看到

- 在占总资产比率超过 3%的科目中，只有“其他流动资产”和“预收款项”这两个科目出现了异常变动。

我们分别搜索这两个科目，查一下原因。

○ 通过搜索我们可以找到以下内容：

微淼商学院第十九周课程——通过财报读懂企业的 23 个步骤（1-11）

相关数据同比发生变动 30%以上的原因说明：

（1）报告期末，预付款项同比增加 133.50%，主要是预付材料款和广告款增加所致。

（2）报告期末，应收利息增加 174.97%，主要是由于截止到 2016 年底未到期的定期存款相比于去年增加，相应的应收利息增加所致。

（3）报告期末，其他流动资产增加 62.52%，主要是由于本期增加购买期限为一年以内的理财产品所致。

（4）报告期末，预收款项增加 61.70%，主要是年末经销商提前打款订货积极，导致期末预收账款对应增加。

其他流动资产

项目	2016 年	2015 年
可抵扣进项税	34,755,157.74	133,792,580.34
预缴税费	22,715.69	135,406.29
可供出售金融资产 - 银行理财产品	2,631,645,945.22	1,506,696,415.53
小计	2,666,423,818.65	1,640,624,402.16
减：减值准备	-	-
合计	2,666,423,818.65	1,640,624,402.16

预收款项

项目	2016 年	2015 年
预收经销商货款	1,803,699,856.72	1,115,833,770.09
其他	5,554,624.07	3,031,438.27
合计	1,809,254,480.79	1,118,865,208.36

■ 我们可以看到“其他流动资产”大幅增加的原因是海天味业 2016 年比 2015 年多买了 11.25 亿的短期银行理财产品，这是海天味业在进行货币资金管理。

■ 我们知道海天味业的货币资金有 51.97 亿，进行一下货币资金管理也是正常的情况。

■ “预收款项”的大幅增加主要是年末经销商提前打款，这是海天味业竞争力强的表现。这个科目金额增幅较大是好事情

○ 注意：

■ 资产项中的应收票据、应收账款、其他应收款、预付款项、存货、在建工程、长期待摊费用这几个科目如果出现异常变化，是需要同学们重视的。这几个科目是财务造假的高发科目。

■ 负债项中的短期借款、应付票据、应付账款、其他应付款这几个科目如果出现异常变化，也是需要同学们重视的。

■ 偿债危机往往是从这几个科目开始的。

■ 我们可以看到海天味业的这些科目还是很正常的。

微淼商学院第十九周课程——通过财报读懂企业的 23 个步骤（1-11）

- 在第 4 步进行完以后，没有问题的公司我们可以继续往下进行。
- 有问题但找不到可信解释的公司。淘汰

第五节

第 5 步，看总资产，判断公司实力及扩张能力

- 一般来说，总资产金额大的公司实力更强，总资产同比增长快的公司扩张能力更强

资产总计		13,463,592,998.27	11,498,002,242.84
资产总计		4,910,866,585.04	4,523,115,170.58
资产总计	2,850,586,123.20		2,697,075,879.08

- 以上是海天味业、中炬高新、加加食品 3 家公司 2016 和 2015 年的总资产。
- 从总资产的规模来看，海天味业的总资产比中炬高新和加加食品加起来还要多很多。
- 从总资产的同比增幅来看，海天味业增长了 17%；中炬高新增长了 8.6%；加加食品增长了 5.7%。
- 哪家公司的实力最强，扩张能力强还是一目了然的。

第 6 步，看资产负债率，判断公司的债务风险

- 资产负债率大于 60%的公司，债务风险较大。淘汰。

海天味业的资产负债率：

负债合计		3,449,823,565.24	2,746,876,641.11
资产总计		13,463,592,998.27	11,498,002,242.84

- 计算出海天味业 2016 和 2015 两年的资产负债率分别为：26%和 24%。
- 海天味业的资产负债率稳定在很低的水平，海天味业目前没有发生债务违约的可能。

中炬高新和加加食品的资产负债率：

微淼商学院第十九周课程——通过财报读懂企业的 23 个步骤 (1-11)

负债合计		1,821,761,980.28	1,724,527,047.08
资产总计		4,910,866,585.04	4,523,115,170.58
负债合计	899,636,558.85		852,073,281.35
资产总计	2,850,586,123.20		2,697,075,879.08

■ 计算出中炬高新 2016 和 2015 两年的资产负债率分别为：37%和 38%。加加食品 2016 和 2015 两年的资产负债率分别为：32%和 32%。

■ 我们可以看到中炬高新和加加食品的资产负债率也比较稳定且比较低的，中炬高新和加加食品的债务风险也是很低的。

■ 不过和海天味业相比的话，还是海天味业的风险更小

第 7 步，看有息负债和货币资金，排除偿债风险

■ 对于资产负债率大于 40%的公司，我们要看它的货币资金是否大于有息负债。

■ 货币资金小于有息负债的公司，淘汰。

○ 海天味业的有息负债和货币资金：

佛山市海天调味食品股份有限公司
合并资产负债表 (续)
2016 年 12 月 31 日
(金额单位：人民币元)

项目	附注	2016 年	2015 年
负债和股东权益			
流动负债：			
短期借款		-	-
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债		-	-
应付票据	五、15	28,268,738.44	-
应付账款	五、16	546,931,168.31	584,833,180.73
预收款项	五、17	1,809,254,480.79	1,118,865,208.36
应付职工薪酬	五、18	303,390,784.70	275,931,741.72
应交税费	五、19	262,194,019.14	271,101,353.14
应付利息		-	-
应付股利		-	-
其他应付款	五、20	448,238,091.59	446,084,576.58
划分为持有待售的负债		-	-
一年内到期的非流动负债		-	-
其他流动负债	五、21	5,329,782.27	6,792,580.58
流动负债合计		3,403,607,065.24	2,703,608,641.11
非流动负债：			
长期借款		-	-
应付债券		-	-

微淼商学院第十九周课程——通过财报读懂企业的 23 个步骤（1-11）

货币资金	五、1	5,196,574,520.25	4,519,091,067.15
------	-----	------------------	------------------

- 我们可以看到海天味业的有息负债为 0，货币资金为 51.97 亿。
- 海天味业没有任何债务违约的风险

第六节

第 8 步，看“应收应付”和“预付预收”，判断公司的行业地位

行业地位强的公司留，行业地位弱的公司淘汰

○ 看一下海天味业的行业地位：

佛山市海天调味食品股份有限公司
合并资产负债表
2016 年 12 月 31 日
(金额单位：人民币元)

项目	附注	2016 年	2015 年
资产			
流动资产：			
货币资金	五、1	5,196,574,520.25	4,519,091,067.15
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产		-	-
应收票据		-	-
应收账款		-	-
预付款项	五、2	16,997,928.74	7,279,517.87

佛山市海天调味食品股份有限公司
合并资产负债表(续)
2016 年 12 月 31 日
(金额单位：人民币元)

项目	附注	2016 年	2015 年
负债和股东权益			
流动负债：			
短期借款		-	-
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债		-	-
应付票据	五、15	28,268,738.44	-
应付账款	五、16	546,931,168.31	584,833,180.73
预收款项	五、17	1,809,254,480.79	1,118,865,208.36

- 我们可以看到海天味业“应收”和“预付”总金额为 0.17 亿；“应付”和“预收”总金额为 23.84 亿。
- 后者减去前者的差是 23.67 亿。这就是海天味业无偿占用其上游供应商和下游经销商的资金金额。

微淼商学院第十九周课程——通过财报读懂企业的 23 个步骤（1-11）

- 这相当于海天味业的上下游公司为海天味业提供了 23.67 亿的无息贷款。
- 海天味业具有“两头吃”的能力。海天味业的行业地位很强。
- 关于行业地位的判断，我们不能只看 1 年的数据。我们至少要看 5 年的数据。

○ 看一下海天味业更多年份的数据：

佛山市海天调味食品股份有限公司
合并资产负债表
2015 年 12 月 31 日
(金额单位：人民币元)

项目	附注	2015 年	2014 年
资产			
流动资产：			
货币资金	五、1	4,519,091,067.15	5,117,565,091.95
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产		-	-
应收票据		-	-
应收账款		-	-
预付款项	五、2	7,279,517.87	21,882,548.01

佛山市海天调味食品股份有限公司
合并资产负债表(续)
2015 年 12 月 31 日
(金额单位：人民币元)

项目	附注	2015 年	2014 年
负债和股东权益			
流动负债：			
短期借款		-	-
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债		-	-
应付票据		-	-
应付账款	五、15	584,833,180.73	599,248,049.80
预收款项	五、16	1,118,865,208.36	2,022,083,979.88

佛山市海天调味食品股份有限公司
合并资产负债表
2013 年 12 月 31 日
(金额单位：人民币元)

项目	附注	2013 年	2012 年
资产			
流动资产：			
货币资金	五、1	2,264,838,665.10	2,502,833,002.86
交易性金融资产		-	-
应收票据		-	-
应收账款		-	-
预付款项	五、2	20,661,031.71	36,946,227.90

微淼商学院第十九周课程——通过财报读懂企业的 23 个步骤（1-11）

佛山市海天调味食品股份有限公司
合并资产负债表(续)
2013 年 12 月 31 日
(金额单位: 人民币元)

项目	附注	2013 年	2012 年
负债和股东权益			
流动负债:			
短期借款		-	-
交易性金融负债		-	-
应付票据		-	-
应付账款	五、15	463,851,487.03	315,053,588.93
预收款项	五、16	1,736,223,333.21	1,648,566,573.60

- 我们可以看到从 2012 年到 2015 年,连续 4 年,海天味业的“应收”和“预付”总金额分别为:0.37 亿、0.21 亿、0.22 亿、0.07 亿;“应付”和“预收”总金额分为:19.64 亿、22 亿、26.21 亿、17.04 亿。
- 后者减去前者的差分别是:19.27 亿、21.79 亿、25.99 亿、16.97 亿。
- 通过历史对比,我们可以看到海天味业在过去连续 5 年中,行业地位都是很高的。

○ 看一下中炬高新的行业地位:

合并资产负债表
2016 年 12 月 31 日
编制单位: 中炬高新技术实业(集团)股份有限公司

项目	附注	期末余额	期初余额
流动资产:			
货币资金		441,444,916.48	354,620,902.84
结算备付金			
拆出资金			
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产			
衍生金融资产			
应收票据			
应收账款		43,572,817.92	50,953,219.50
预付款项		65,880,903.86	23,805,848.50
应收保费			
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债			
衍生金融负债			
应付票据		50,047,000.00	52,648,000.00
应付账款		236,453,389.34	262,125,666.25
预收款项		199,823,124.81	96,278,248.11
卖出回购金融资产款			

- 我们可以看到中炬高新“应收”和“预付”总金额为 1.1 亿;“应付”和“预收”总金额为 4.86 亿。
- 后者减去前者的差是 3.76 亿。这就是中炬高新无偿占用其上游供应商和下游经销商的资金金额。
- 这相当于中炬高新的上下游公司为中炬高新提供了 3.76 亿的无息贷款。中炬高新也具有“两头吃”的能力,也还不错。但是中炬高新的行业地位明显不如海天味业

○ 看一下加加食品的行业地位:

微淼商学院第十九周课程——通过财报读懂企业的 23 个步骤（1-11）

应收票据	5,508,787.86	13,479,699.10
应收账款	69,683,092.52	37,563,998.40
预付款项	99,076,305.00	109,091,043.57
应付票据	232,913,607.53	52,340,000.00
应付账款	201,308,629.72	291,960,103.30
预收款项	99,387,068.53	67,870,534.93

- 我们可以看到加加食品“应收”和“预付”总金额为 1.75 亿；“应付”和“预收”总金额为 5.33 亿。
- 后者减去前者的差是 3.58 亿。这就是加加食品无偿占用其上游供应商和下游经销商的资金金额。
- 这相当于加加食品的上下游公司为加加食品提供了 3.58 亿的无息贷款。加加食品也具有“两头吃”的

能力，加加食品的行业地位和中炬高新差不多，也还不错。但是明显不如海天味业

第七节

第 9 步，看固定资产，判断公司的轻重

- （固定资产+在建工程+工程物资）与总资产的比率大于 40% 的公司为重资产型公司。
- 重资产型公司保持竞争力的成本比较高，风险比较大。
- 当我们遇到重资产型公司，安全起见还是淘汰

○ 看一下海天味业属于轻公司还是重公司：

- 我们可以计算出海天味业的（固定资产+在建工程+工程物资）与总资产的比率为 33%。
- 海天味业属于轻公司

○ 看一下加加食品是属于轻公司还是重公司：

- 我们可以计算出加加食品的（固定资产+在建工程+工程物资）与总资产的比率为 60%。
- 加加食品属于重公司。
- 虽然处于同行业，加加食品维持竞争力的成本相对要比海天味业高很多。加加食品面临的风险也比海天

味业高

微淼商学院第十九周课程——通过财报读懂企业的 23 个步骤（1-11）

第 10 步，看投资类资产，判断公司的专注程度

- 与主业无关的投资类资产占总资产比率大于 10% 的公司不够专注。淘汰。

○ 看下海天味业的投资类资产：

以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产		-	-
------------------------	--	---	---

项目	附注	2016 年	2015 年
资产 (续)			
非流动资产：			
可供出售金融资产	五、7	100,000.00	100,000.00
持有至到期投资		-	-
长期应收款		-	-
长期股权投资		-	-
投资性房地产	五、8	5,314,445.51	5,923,756.26

- 我们可以看到与主业无关的投资类资产总额为 541.45 万，仅占 134.64 亿总资产的 0.04%，可以忽略不计。

- 海天味业是一家专注于主业的公司

○ 看一下中炬高新的投资类资产：

- 我们可以看到与主业无关的投资类资产总额为 4.72 亿，与 49.1 亿总资产的比率为 9.6%。

- 中炬高新不是一家专注于主业的公司

第 11 步，把利润表和现金流量表各个科目看一遍，标记异常科目

- 资产负债表过关后，我们需要看利润表和现金流量表。
- 资产负债表不过关的，就不用看利润表和现金流量表了。
- 先把利润表和现金流量表中的每个科目快速看一遍，标记异常科目。回头重点看，并查明原因。

○ 看一下海天味业的异常科目：

微淼商学院第十九周课程——通过财报读懂企业的 23 个步骤 (1-11)

佛山市海天调味食品股份有限公司

合并利润表

2016 年度

(金额单位：人民币元)

项目	附注	2016 年	2015 年
一、营业收入	五、28	12,458,558,940.81	11,294,380,030.09
二、营业成本	五、28	(6,983,199,621.89)	(6,557,244,862.44)
税金及附加	五、29	(126,562,559.12)	(105,227,681.17)
销售费用	五、30	(1,559,903,903.37)	(1,227,220,684.17)
管理费用	五、31	(519,685,281.65)	(534,901,347.04)
资产减值损失		-	-
加：财务净收益	五、32	45,681,637.22	48,786,754.34
公允价值变动收益		-	-
投资收益	五、33	87,079,359.19	70,568,046.26
其中：对联营企业和合营企业的投资收益		-	-
三、营业利润		3,401,968,571.19	2,989,140,255.87
加：营业外收入	五、34	12,844,419.39	22,833,067.30
其中：非流动资产处置利得		18,417.47	118,451.32
减：营业外支出	五、35	(1,434,246.63)	(670,409.22)
其中：非流动资产处置损失		(384,063.63)	(615,571.68)
四、利润总额		3,413,378,743.95	3,011,302,913.95
减：所得税费用	五、36	(570,244,775.78)	(501,670,546.62)
五、净利润		2,843,133,968.17	2,509,632,367.33
归属于母公司股东的净利润		2,843,133,968.17	2,509,632,367.33
少数股东损益		-	-

项目	附注	2016 年	2015 年
一、经营活动产生的现金流量：			
销售商品、提供劳务收到的现金		15,261,371,037.48	12,318,711,621.39
收到的税费返还		3,629,283.81	2,707,698.12
收到的政府补助		13,515,856.99	18,596,955.00
收到其他与经营活动有关的现金	五、39(1)	3,725,189.95	7,895,329.89
经营活动现金流入小计		15,282,241,368.23	12,347,911,604.40
购买商品、接受劳务支付的现金		(7,866,788,789.40)	(7,242,036,735.72)
支付给职工以及为职工支付的现金		(593,451,326.45)	(553,368,989.99)
支付的各项税费		(1,485,187,202.12)	(1,379,056,518.92)
支付其他与经营活动有关的现金	五、39(2)	(1,262,763,302.50)	(978,617,703.42)
经营活动现金流出小计		(11,208,190,620.47)	(10,153,079,948.05)
经营活动产生的现金流量净额	五、40(1)	4,074,050,747.76	2,194,831,656.35
二、投资活动产生的现金流量：			
收回投资收到的现金		4,070,828,212.48	2,700,000,000.00
取得投资收益收到的现金		87,079,359.19	70,568,046.26
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额		91,588.39	779,989.03
收到其他与投资活动有关的现金	五、39(3)	43,068,449.60	56,696,196.64
投资活动现金流入小计		4,201,067,609.66	2,828,044,231.93
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金		(788,066,840.33)	(744,281,217.14)
收购开平广中皇与调味品生产相关的业务支付的现金		-	(1,500,000.00)
投资支付的现金		(5,170,828,212.48)	(2,400,000,000.00)
投资活动现金流出小计		(5,958,895,052.81)	(3,145,781,217.14)
投资活动产生的现金流量净额		(1,757,827,443.15)	(317,736,985.21)

- 我们可以看到海天味业的利润表中没有异常科目，现金流量表中有异常科目

第 12 步，搜索异常科目，查明原因

- 发现科目有异常变动之后，我们要查明原因。

微淼商学院第十九周课程——通过财报读懂企业的 23 个步骤（1-11）

- 并分析这种变化对于公司是有利还是有害。有问题不能找到合理解释的公司，淘汰掉

○ 搜索 经营活动产生的现金流量净额：

报告期内，公司经营活动产生的现金流量净额同比增长85.62%，净流入增加18.79亿，主因是：

（1）报告期内，归属于上市公司股东的净利润增加3.34亿，对应本期经营活动现金流入增加；

（2）去年春节期间的订货款大部分在本期到账，导致本期经营活动现金流入增加；

上年末为进一步支持经销商再发展，减轻经销商的资金压力，公司及时调整了货款的年末到款时点要求，引导经销商在2016年1月份产品发货前完成货款打款到账的操作，由此造成上年期末预收账款余额同比下降约9亿元，相应地也导致本期期初经营活动现金流入增加。

（3）报告期末，经销商提前打款订货积极，导致期末预收账款余额同比增加 6.9 亿，经营活动现金流入对应增加。

○ 搜索 现金流量同比变化：

（2）投资活动现金流量净流出同比增幅 453.23%，增加 14.4 亿，主要是：本期理财规模从 15 亿提高到 26 亿，导致本期现金流出增加 11 亿，另去年理财及定期存款操作导致现金净流入 3 亿综合所致。

- 我们可以看到海天味业的这两个异常科目没有什么问题，而且对公司也是有利的

第八节

第 13 步，看营业收入，判断公司的行业地位及成长能力

- 我们通过营业收入的金额和含金量看公司的行业地位；通过营业收入增长率看公司的成长能力。
- 营业收入金额较大且“销售商品、提供劳务收到的现金”与“营业收入”的比率大于 110%的公司行业地位高，产品竞争力强。
- “营业收入”增长率大于 10%的公司，成长性较好。
- “销售商品、提供劳务收到的现金”与“营业收入”的比率小于 100%的公司、营业收入增长率小于 10%的公司淘汰掉

○ 看一下海天味业营业收入的相关情况：

项目	附注	2016 年	2015 年
一、营业收入	五、28	12,458,558,940.81	11,294,380,030.09

微淼商学院第十九周课程——通过财报读懂企业的 23 个步骤（1-11）

项目	附注	2016 年	2015 年
一、经营活动产生的现金流量：			
销售商品、提供劳务收到的现金		15,261,371,037.48	12,318,711,621.39

- 我们可以看到海天味业 2016 和 2015 年的营业收入分别为 124.59 亿、112.94 亿，金额比较大。
- “销售商品、提供劳务收到的现金”与“营业收入”的比率为分别为：122%和 109%，营业收入含金量高。

营业收入同比增长率为 10%，成长性较好

○ 关于营业收入我们也至少需要看连续 5 年的数据

从 2012 年到 2016 年：

- 海天味业营业收入的同比增长率分别为：19%、17%、15%、10%。
- “销售商品、提供劳务收到的现金”与“营业收入”的比率为分别为：129%、118%、120%、109%、122%。
- 这说明海天味业是一家行业地位高，竞争力强，成长较快的公司

○ 看一下中炬高新的情况：

- 中炬高新 2016 年的营业收入为 31.58 亿，规模一般。
- “销售商品、提供劳务收到的现金”与“营业收入”的比率为 117%，营业收入含金量高。
- 营业收入同比增长率为 14%，成长性较好。这说明中炬高新是一家行业地位较高，竞争力较强，成长性较好的公司

○ 看一下加加食品的情况：

- 加加食品 2016 年的营业收入为 18.87 亿，规模一般。“销售商品、提供劳务收到的现金”与“营业收入”的比率为 116%，营业收入含金量高。
- 营业收入同比增长率为 7.5%，成长性一般。这说明加加食品是一家行业地位较高，竞争力较强，成长性较好的公司

微淼商学院第十九周课程——通过财报读懂企业的 23 个步骤（1-11）

性一般的公司。

○ 对比：

■ 我们可以看到中炬高新加上加加食品的营业收入还不到海天味业的一半，两者营业收入的含金量也不如海天味业高，通过以上对比，哪家公司的行业地位高，竞争力强，成长性好就一目了然了

第 14 步，看毛利率，判断公司产品的竞争力

■ 一般毛利率大于 40%就意味着公司的产品竞争力较强。

■ 毛利率高的公司，风险相对较小。毛利率小于 40%的公司，淘汰

○ 看一下海天味业的毛利率：

■ 海天味业 2012 到 2016 年的毛利率分别为：37%、39%、40%、42%、44%。

■ 我们发现海天味业的毛利率在过去 5 年每年在上升，这说明海天味业的产品竞争力在加强。

○ 看一下中炬高新的毛利率：

■ 我们可以计算出中炬高新 2016 年的毛利率为 37%，这表明中炬高新的产品竞争力一般

○ 看一下加加食品的毛利率：

■ 加加食品 2016 年的毛利率为 28%，这表明加加食品的产品竞争力一般。

■ 我们发现海天味业 2016 年的毛利率比中炬高新高了 7%。因为海天味业稳居行业第一名的地位，所以毛利率比中炬高新高 7%是正常的。

■ 假如我们发现中炬高新的毛利润比海天味业高，我们就要小心了，因为可能存在造假。

■ 在实践中，很多公司的财务造假就是在毛利率上暴露的。假如行业地位一般的公司的毛利率比行业第一名公司的毛利率还高，那么这家公司很可能在造假

微淼商学院第十九周课程——通过财报读懂企业的 23 个步骤（1-11）

第九节

第 15 步，看费用率，判断公司成本管控能力

- 毛利率高，费用率低，经营成果才可能好。
- 优秀公司的费用率与毛利率的比率一般小于 40%。
- 费用率与毛利率的比率大于 60% 的公司，淘汰。

○ 看一下海天味业的费用率：

项目	附注	2016 年	2015 年
一、营业收入	五、28	12,458,558,940.81	11,294,380,030.09
二、营业成本	五、28	(6,983,199,621.89)	(6,557,244,862.44)
税金及附加	五、29	(126,562,559.12)	(105,227,681.17)
销售费用	五、30	(1,559,903,903.37)	(1,227,220,684.17)
管理费用	五、31	(519,685,281.65)	(534,901,347.04)
资产减值损失		-	-
加：财务净收益	五、32	45,681,637.22	48,786,754.34

- 我们可以计算出海天味业 2016 年的费用率为 17%，费用率与毛利率的比率为 39%，这表明海天味业的成本管控能力较强

○ 看一下中炬高新的费用率：

销售费用	275,356,128.36	270,375,444.30
管理费用	348,943,660.53	331,331,465.35
财务费用	63,247,203.54	61,164,838.68

- 我们可以计算出中炬高新 2016 年的费用率为 22%，费用率与毛利率的比率为 59%，这表明中炬高新的成本管控能力一般。

○ 看一下加加食品的费用率：

一、营业总收入	1,886,682,974.61	1,755,008,747.88
销售费用	183,834,800.78	188,270,013.37
管理费用	112,162,935.92	100,584,649.65
财务费用	13,796,826.55	9,373,585.76

- 我们可以计算出加加食品 2016 年的费用率为 16%，费用率与毛利率的比率为 57%，这表明加加食品的成本管控能力一般。

微淼商学院第十九周课程——通过财报读懂企业的 23 个步骤（1-11）

第 16 步，看主营利润，判断公司的盈利能力及利润质量

- 主营利润是一家公司最主要的利润来源，主营利润小于 0 的公司，不用往下看了，直接淘汰。
- 毛利率大于 40% 的公司，主营利润率至少应该大于 15%。主营利润率小于 15% 的公司，淘汰。
- 另外优秀公司的“主营利润”与“利润总额”的比率至少要大于 80%。
- “主营利润”与“利润总额”的比率小于 80% 的公司，淘汰

○ 看一下海天味业的情况：

佛山市海天调味食品股份有限公司
合并利润表
2016 年度
(金额单位：人民币元)

项目	附注	2016 年	2015 年
一、营业收入	五、28	12,458,558,940.81	11,294,380,030.09
二、营业成本	五、28	(6,983,199,621.89)	(6,557,244,862.44)
税金及附加	五、29	(126,562,559.12)	(105,227,681.17)
销售费用	五、30	(1,559,903,903.37)	(1,227,220,684.17)
管理费用	五、31	(519,685,281.65)	(534,901,347.04)
资产减值损失		-	-
加：财务净收益	五、32	45,681,637.22	48,786,754.34
公允价值变动收益		-	-
投资收益	五、33	87,079,359.19	70,568,046.26
其中：对联营企业和合营企业的投资收益		-	-
三、营业利润		3,401,968,571.19	2,989,140,255.87
加：营业外收入	五、34	12,844,419.39	22,833,067.30
其中：非流动资产处置利得		18,417.47	118,451.32
减：营业外支出	五、35	(1,434,246.63)	(670,409.22)
其中：非流动资产处置损失		(384,063.63)	(615,571.68)
四、利润总额		3,413,378,743.95	3,011,302,913.95

- 我们可以得出海天味业 2016 年的“主营利润率”为 26%，盈利能力较强。
- “主营利润”与“利润总额”的比率为 96%，利润质量非常高。

○ 主营利润我们至少也要看连续 5 年的数据：

- 海天味业从 2012 年到 2016 年的比率：
- 主营利润率分别为：21%、22%、24%、25%、26%。
- “主营利润”与“利润总额”的比率分别为：99%、95%、95%、95%、96%。

微淼商学院第十九周课程——通过财报读懂企业的 23 个步骤 (1-11)

- 我们可以看到海天味业过去 5 年的盈利能力比较强，利润质量非常高

○ 看一下中炬高新的情况：

- 通过计算，我们可以得出中炬高新 2016 年的“主营利润率”为 14%，比较低。
- “主营利润”与“利润总额”的比率为 88%，利润质量一般

第 17 步，看净利润，判断公司的经营成果及含金量

- 净利润金额越大越好。净利润小于 0 的公司，直接淘汰掉。
- 优秀的公司不但净利润金额大而且含金量高。优秀公司的“净利润现金比率”会持续的大于 100%。
- 过去 5 年的“净利润现金比率（过去 5 年的“经营活动产生的现金流量净额”总和/过去 5 年的净利润

总和*100%）”小于 100%的公司，淘汰掉

○ 看一下海天味业的净利润：

- 海天味业 2016 年和 2015 年的净利润分别是 28.43 亿和 25.1 亿，经营成果看起来还是很不错的。这

个经营成果是实实在在的吗？

- 我们可以计算出海天味业 2016 年和 2015 年的“净利润现金比率”分别为：143%和 87%。2015 年的“净利润现金比率”小于 100%，利润质量好像不高。

- 其实不然，我们用 2016 和 2015 年两年的“经营活动产生的现金流量净额”之和除以“净利润之和”我们可以计算出 2016 和 2015 两年的“净利润现金含量”为 117%，还是非常高的，这说明海天味业的净利润中都是真金白银

第十节

第 18 步，看归母净利润，判断公司自有资本的获利能力

- 用“归母净利润”和“归母股东权益”可以计算出公司的净资产收益率，也叫 ROE。

微淼商学院第十九周课程——通过财报读懂企业的 23 个步骤（1-11）

- 优秀公司的 ROE 一般会持续大于 15%。ROE 小于 15% 的公司，淘汰。
- ROE 也需要看至少连续 5 年的数据。ROE 可以自己计算，我们就不计算了。

○ 直接搜索“净资产收益率”我们可以查到海天味业过去几年的 ROE：

主要财务指标	2016年	2015年	本期比上年同期增减(%)	2014年
基本每股收益（元/股）	1.05	0.93	12.90	0.78
稀释每股收益（元/股）	1.05	0.93	12.90	0.78
扣除非经常性损益后的基本每股收益（元/股）	1.03	0.90	14.44	0.75
加权平均净资产收益率（%）	32	32	0	33
扣除非经常性损益后的加权平均净资产收益率（%）	31	31	0	32

主要财务指标	2013年	2012年	本期比上年同期增减(%)	2011年
基本每股收益（元/股）	2.26	1.7	32.94	1.34
稀释每股收益（元/股）	2.26	1.7	32.94	1.34
扣除非经常性损益后的基本每股收益（元/股）	2.17	1.69	28.40	1.34
加权平均净资产收益率(%)	45	38	增加 7 个百分点	35
扣除非经常性损益后的加权平均净资产收益率(%)	43	37	增加 6 个百分点	35

- 我们可以看到从 2011 年到 2016 年海天味业的 ROE 最低也在 32% 以上。这是非常高的。
- 这说明海天味业的自有资本获利能力极强

第 19 步，看经营活动产生的现金流量净额，判断公司的造血能力

- 经营活动产生的现金流量净额越大，公司的造血能力越强。优秀的公司，造血能力都很强大。
- 优秀的公司满足经营活动产生的现金流量净额 > 固定资产折旧 + 无形资产摊销 + 借款利息 + 现金股利，这个条件。

个条件。

- “经营活动产生的现金流量净额”持续小于（固定资产折旧和无形资产摊销 + 借款利息 + 现金股利）的公司，淘汰

○ 看一下海天味业是否满足这个条件：

- 海天味业 2016 年和 2015 年的“经营活动产生的现金流量净额”分别为 40.74 亿和 21.95 亿。

微淼商学院第十九周课程——通过财报读懂企业的 23 个步骤（1-11）

■ 通过计算我们知道海天味业 2016 年和 2015 年的“固定资产折旧和无形资产摊销+借款利息+现金股利”的金额分别是：20.05 亿和 16.31 亿。

■ 海天味业 2016 和 2015 年的“经营活动产生的现金流量净额”>固定资产折旧+无形资产摊销+借款利息+现金股利”。

■ 这表明海天味业通过自身的造血能力就能满足扩大再生产的需求。海天味业的造血能力强大

第 20 步，看“购买固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金”，判断公司未来的成长能力

■ “购买固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金”金额越大，公司未来成长能力越强。

■ 成长能力较强的公司，“购买固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金”与“经营活动现金流量净额”比率一般在 10%-60%之间。

■ 这个比率连续 2 年高于 100%或低于 10%的公司，淘汰

○ 看一下海天味业的情况：

经营活动产生的现金流量净额	五、40(1)	4,074,050,747.76	2,194,831,656.35
二、投资活动产生的现金流量：			
收回投资收到的现金		4,070,828,212.48	2,700,000,000.00
取得投资收益收到的现金		87,079,359.19	70,568,046.26
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额		91,588.39	779,989.03
收到其他与投资活动有关的现金	五、39(3)	43,068,449.60	56,696,196.64
投资活动现金流入小计		4,201,067,609.66	2,828,044,231.93
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金		(788,066,840.33)	(744,281,217.14)

■ 海天味业 2015 和 2016 两年“购买固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金”与“经营活动产生的现金流量净额”的比率分别是 34%和 19%，

■ 这个比率在合理范围之内，这预示海天味业未来的成长能力依然比较强

第十一节

第 21 步，看“分配给普通股股东及限制性股票持有者股利支付的现金”判断公司的品质

■ 连续高分红的公司财务造假的概率很小。优秀的公司应当每年分红且分红率一般会大于净利润的 30%。

微淼商学院第十九周课程——通过财报读懂企业的 23 个步骤（1-11）

- 分红率低于 30%的公司要么能力有问题，要么品质有问题。

- 分红率低于 30%的公司，淘汰。

○ 看一下海天味业的分红率，搜索“现金分红的数额”：

(二) 公司近三年（含报告期）的普通股股利分配方案或预案、资本公积金转增股本方案或预案

单位：元 币种：人民币

分红年度	每 10 股送红股数 (股)	每 10 股派息数 (元) (含税)	每 10 股转增数 (股)	现金分红的数额 (含税)	分红年度合并报表中归属于上市公司普通股股东的净利润	占合并报表中归属于上市公司普通股股东的净利润的比率 (%)
2016 年	0	6.8	0	1,839,366,476.00	2,843,133,968.17	64.70
2015 年	0	6	0	1,623,747,600.00	2,509,632,367.33	64.70
2014 年	0	8.5	8	1,278,043,000.00	2,090,275,690.29	61.17

- 海天味业 2014、2015、2016 年的分红率分别是：61.17%、64.7%和 64.7%。

- 可见海天味业的分红率还是非常高的，海天味业对股东是很慷慨的

第 22 步，看三大活动现金流量净额的组合类型，选出最佳类型的公司

- 优秀的公司一般是“正负负”和“正正负”类型。

- 连续 2 年为其他类型的公司，淘汰。

○ 看下海天味业的类型：

- 海天味业 2015 年和 2016 年都是“正负负”类型

第 23 步，看“现金及现金等价物的净增加额”，判断公司的稳定性

- “现金及现金等价物的净增加额”持续小于 0 的公司，很难稳定持续的保持现有的竞争力。

- 优秀公司的“现金及现金等价物的净增加额”一般都是持续大于 0 的。

- 去掉分红，“现金及现金等价物的净增加额”小于 0 的公司，淘汰。

○ 看一下海天味业的“现金及现金等价物的净增加额”：

- 海天味业自 2013 年到 2016 年的“现金及现金等价物的净增加额”只有 2013 年为-0.91 亿，其余年份

微淼商学院第十九周课程——通过财报读懂企业的 23 个步骤（1-11）

均为正。

- 2013 年如果去掉 7.47 亿的现金分红，“现金及现金等价物的净增加额”则为 6.56 亿。也是不错的

(二) 公司近三年（含报告期）的利润分配方案或预案、资本公积金转增股本方案或预案

单位：元 币种：人民币

分红年度	每 10 股送红股数 (股)	每 10 股派息数 (元) (含税)	每 10 股转增数 (股)	现金分红的数额 (含税)	分红年度合并报表中归属于上市公司股东的净利润	占合并报表中归属于上市公司股东的净利润的比率 (%)
2014 年	0	8.5	8	1,278,043,000.00	2,090,275,690.29	61.17
2013 年	0	13.5	10	978,600,000.00	1,606,418,791.67	60.92
2012 年	0	10.5	0	746,550,000.00	1,207,566,852.96	61.82

○ 结束：

- 通过以上 23 步，我们就能比较全面的了解一家公司了。
- 如果我们通过这 23 步去看 A 股 3300 多家上市公司，那么至少 99% 的公司会被淘汰掉。
- 剩下不到 1% 的公司一般就是非常优秀的公司了。这就叫剩者为王
- 我们可以先通过财务指标把符合条件的公司选出来。然后再按照这 23 步去看，这样就能极大的提高效率

率