### 相对估值指标

#### 市盈率（PE）

PE（Price/Earning) 指的是一只股票的市盈率，它的计算方法是每股股价除以每股收益，是反映该股票估值水平的重要指标。  
其中，根据计算时采用的不同方法，可以分为：  
1.静态市盈率（LYR)

算法1：用当前股价除以上一年度的每股收益，如2015年计算市盈率，用2014年四个季度的平均收益；

算法2：总市值除以上年度净利润

。  
2.滚动市盈率（TTM)

算法1：用当前股价除最近4个季度的每股收益，如2015年四季度计算市盈率，用2014年4季度+2015年前三季度的数据。

算法2：总市值除以最近4个季度的净利润。

3.动态市盈率

总市值除以预估全年净利润，例如当前公布一季度净利润1000万，则预估全年净利润4000万。

PB(LF)指的是一只股票的市净率，计算方法为每股股价/每股净资产。同样，根据计算口径不同，分为：  
PB=每股股价/每股净资产（上一年年末净资产）  
LF=每股股价/每股净资产（最新财报净资产，一般为季报或者半年报）

##### 尽量使用静态市盈率和滚动市盈率判断股价便宜与否，不要使用动态市盈率

##### 相关概念

###### TTM （trailing twelve month）

数据是一个滚动概念，每个季度都会不同。虽然它的起始点会发生变化，但却始终包括有四个不同的季度(1、2、3、4; 2、3、4、1; 3、4、1、2; 4、1、2、3)，虽然这四个季度有可能属于两个不同的自然年度，但仍然弥补了上市公司季节性的客观差异所造成的影响。

这样一来，相隔两个季度之间的TTM 数据比较时，其采样中总会出现3 个季度的重合，1 个季度不同。正是由于加入了3 个重合的季度，则使这种比较在一定程度上过滤掉小波动，进而更加客观地反映上市公司的真实情况。

TTM应用示例

友情提示：为了环比和TTM分析,需要计算上市公司每个季度的净利润。

以格力电器为例：

2009年三季报提供格力电器2009年1-9月净利润19.91亿元和2009年7-9月净利润7.60亿元；

2009年年报提供格力电器2009年1-12月净利润29.13亿元；

2010年一季报提供格力电器2010年1-3月净利润6.39亿元；

2010年半年报提供格力电器2010年1-6月净利润15.72亿元；

2010年三季报提供格力电器2010年1-9月净利润28.90亿元和2010年7-9月净利润13.17亿元；

那么：

2009年三季度（7-9月）净利润为7.60亿元；

2009年四季度（10-12月）净利润为2009年年报净利润29.13亿元减去2009年三季报净利润19.91亿元=9.22亿元；

2010年一季度（1-3月）净利润为6.39亿元；

2010年二季度（4-6月）净利润为2010年半年报净利润15.72亿元减去2010年一季报净利润6.39亿元=9.33亿元；

2010年三季度（7-9月）净利润为13.17亿元；

列示如下：

季度 2009年三季度 2009年四季度 2010年一季度 2010年二季度 2010年三季度

净利润 7.60亿 9.22亿 6.39亿 9.33亿 13.17亿

这样就可以进行环比分析，比如2010年一季度净利润比2009年四季度要少，而2010年二季度净利润要比一季度要多，这说明格力电器主营产品空调有季节性淡季和旺季之分，从上面的季度净利润数据初步可以看出，每年的第一季度为空调的淡季，所以净利润不是很高，而二季度开始进入旺季。

为了剔除由于季节性淡季和旺季对企业净利润增长的误判，也为了与国际接轨（国外有的公司，它的财务结算年度有的是从第四季度开始起计，结算到次年的第三季度为止，所以引入TTM概念，TTM（(Trailing Twelve Months)的含义就是最近12个月（也可以理解为最近四个季度）。

那么TTM怎样计算呢？顾名思义，比如2010年第二季度的TTM数据就是将 2009年三季度、2009年四季度、2010年一季度、2010年二季度这四个净利润数据相加再除以4，同理，2010年第三季度的TTM数据就是将 2009年四季度、2010年一季度、2010年二季度、2010年三季度这四个净利润数据相加再除以4，计算结果如下表：

季度 2010年二季度 2010年三季度

净利润（TTM) 8.135 9.5275

现在使用TTM数据进行各季度净利润增长情况的分析就基本剔除了季节性淡季和旺季的因素，因而比较客观合理

###### LYR (Last Year Ratio)

人们常说的市盈率多数指LYR .

在经济好转或向好的时候，对多数企业，静态市盈率，往往会低估企业的未来盈利情况.

###### EPS(Earnings Per Share)

指普通股每股税后利润，也称为“每股收益”。EPS为公司获利能力的最后结果。每股盈余高代表着公司每单位资本额的获利能力高,这表示公司具有某种较佳的能力——产品行销、技术能力、管理能力等等,使得公司可以用较少的资源创造出较高的获利。

#### 市净率（Price to book ratio即P/B），也称市账率

市净率指的是每股股价与[每股净资产](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E6%AF%8F%E8%82%A1%E5%87%80%E8%B5%84%E4%BA%A7)的比率。

市净率可用于投资分析。[每股净资产](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E6%AF%8F%E8%82%A1%E5%87%80%E8%B5%84%E4%BA%A7" \o "每股净资产)是股票的[账面价值](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E8%B4%A6%E9%9D%A2%E4%BB%B7%E5%80%BC)，它是用成本计量的，而每股市价是这些资产的现在价值，它是[证券市场](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E8%AF%81%E5%88%B8%E5%B8%82%E5%9C%BA)上交易的结果。市价高于[账面价值](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E8%B4%A6%E9%9D%A2%E4%BB%B7%E5%80%BC)时企业资产的质量较好，有发展潜力，反之则[资产质量](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E8%B5%84%E4%BA%A7%E8%B4%A8%E9%87%8F)差，没有发展前景。优质[股票](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E8%82%A1%E7%A5%A8)的市价都超出每股净资产许多，一般说来市净率达到3可以树立较好的[公司形象](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E5%85%AC%E5%8F%B8%E5%BD%A2%E8%B1%A1" \o "公司形象)。 市价低于每股净资产的股票，就象售价低于成本的商品一样，属于"[处理品](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E5%A4%84%E7%90%86%E5%93%81)"。当然，"处理品"也不是没有购买价值，问题在于该公司今后是否有转机，或者购入后经过[资产重组](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E8%B5%84%E4%BA%A7%E9%87%8D%E7%BB%84" \o "资产重组)能否提高[获利能力](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E8%8E%B7%E5%88%A9%E8%83%BD%E5%8A%9B)，是市价与每股净资产之间的比值,比值越低意味着风险越低。

[净资产](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E5%87%80%E8%B5%84%E4%BA%A7)的多少是由[股份公司](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E8%82%A1%E4%BB%BD%E5%85%AC%E5%8F%B8)[经营状况](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E7%BB%8F%E8%90%A5%E7%8A%B6%E5%86%B5)决定的,[股份公司](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E8%82%A1%E4%BB%BD%E5%85%AC%E5%8F%B8)的经营业绩越好,其资产增值越快,[股票净值](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E8%82%A1%E7%A5%A8%E5%87%80%E5%80%BC)就越高,因此股东所拥有的权益也越多。

一般来说市净率较低的股票,[投资价值](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E6%8A%95%E8%B5%84%E4%BB%B7%E5%80%BC)较高,相反,则投资价值较低。但在判断[投资价值](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E6%8A%95%E8%B5%84%E4%BB%B7%E5%80%BC" \o "投资价值)时还要考虑当时的[市场环境](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E5%B8%82%E5%9C%BA%E7%8E%AF%E5%A2%83)以及公司[经营情况](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E7%BB%8F%E8%90%A5%E6%83%85%E5%86%B5)、盈利能力等因素。

市净率能够较好的反应出“所有付出,即有回报”,它能够帮助投资者寻求哪个[上市公司](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E4%B8%8A%E5%B8%82%E5%85%AC%E5%8F%B8" \o "上市公司)能以较少的投入得到较高的产出,对于大的投资机构,它能够帮助其辨别[投资风险](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E6%8A%95%E8%B5%84%E9%A3%8E%E9%99%A9" \o "投资风险)。

##### 市净率的应用

　　通过市净率定价法估计[股票发行价格](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E8%82%A1%E7%A5%A8%E5%8F%91%E8%A1%8C%E4%BB%B7%E6%A0%BC" \o "股票发行价格)时，首先应根据审核后的[净资产](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E5%87%80%E8%B5%84%E4%BA%A7)计算出发行人的每股净资产；然后，根据[二级市场](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E4%BA%8C%E7%BA%A7%E5%B8%82%E5%9C%BA)的平均市净率、发行人的行业情况、发行人的经营状况及其净资产收益率等拟定发行市净率；最后，依据发行市净率与每股净资产的乘积决定发行价。

##### MRQ

MRQ，most recent quarter，最近一季。

根据最近一季的财报数据计算的PB，即PB, MRQ .

##### 每股净资产(股票的净值)

　　**股票的净值**又称为**帐面价值**，也称为**每股净资产**，是用会计统计的方法计算出来的每股[股票](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E8%82%A1%E7%A5%A8)所包含的[资产净值](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E8%B5%84%E4%BA%A7%E5%87%80%E5%80%BC)。

　　其计算方法是用公司的净资产也可以称作股东权益（包括[注册资金](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E6%B3%A8%E5%86%8C%E8%B5%84%E9%87%91" \o "注册资金)、各种[公积金](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E5%85%AC%E7%A7%AF%E9%87%91)、累积盈余等 ，不包括债务）除以[总股本](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E6%80%BB%E8%82%A1%E6%9C%AC" \o "总股本)，得到的就是每股的净值。[股份公司](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E8%82%A1%E4%BB%BD%E5%85%AC%E5%8F%B8)的帐面价值越高，则股东实际拥有的资产就越多。由于帐面价值是财务统计、计算的结果，数据较精确而且可信度很高，所以它是[股票投资者](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E8%82%A1%E7%A5%A8%E6%8A%95%E8%B5%84%E8%80%85)评估和分析[上市公司](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E4%B8%8A%E5%B8%82%E5%85%AC%E5%8F%B8)实力的的重要依据之一。

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| 股票的账面价格＝ | 某时点公司总资产-公司总负债 |  |
| 该时点普通股总股数 |
|  |  |  |
| 参考：每股净资产为什麽必须考虑呢？  <https://xueqiu.com/2858189581/47149708> | | |  |

#### 市销率( Price-to-sales,PS)

市销率( Price-to-sales,PS), PS = [总市值](http://baike.sogou.com/lemma/ShowInnerLink.htm?lemmaId=7532901&ss_c=ssc.citiao.link) ÷ [主营业务收入](http://baike.sogou.com/lemma/ShowInnerLink.htm?lemmaId=5023224&ss_c=ssc.citiao.link)或者 PS=股价 ÷ 每股销售额。市销率越低，说明该公司股票目前的投资价值越大。

收入分析是评估企业经营前景至关重要的一步。没有销售，就不可能有收益。这也是最近两年在[国际资本市场](http://baike.sogou.com/lemma/ShowInnerLink.htm?lemmaId=10800074&ss_c=ssc.citiao.link)新兴起来的市场比率，主要用于创业板的企业或高科技企业。在NASDAQ市场上市的公司不要求有盈利业绩，因此无法用[市盈率](http://baike.sogou.com/lemma/ShowInnerLink.htm?lemmaId=39169&ss_c=ssc.citiao.link" \t "_blank)对股票投资的价值或风险进行判断，而用该指标进行评判。

同时，在国内证券市场运用这一指标来选股可以剔除那些市盈率很低但主营又没有[核心竞争力](http://baike.sogou.com/lemma/ShowInnerLink.htm?lemmaId=307273&ss_c=ssc.citiao.link" \t "_blank)而主要是依靠[非经常性损益](http://baike.sogou.com/lemma/ShowInnerLink.htm?lemmaId=742128&ss_c=ssc.citiao.link)而增加利润的股票（上市公司）。因此该项指标既有助于考察公司收益基础的稳定性和可靠性，又能有效把握其收益的质量水平。

##### 指标优缺点

###### 优点

市销率的优点主要有：

（1）它不会出现负值，对于亏损企业和资不抵债的企业，也可以计算出一个有意义的价值乘数；

（2）它比较稳定、可靠，不容易被操纵；

（3）收入乘数对价格政策和企业战略变化敏感，可以反映这种变化的后果。

###### 缺点

市销率的缺点主要是：

（1）不能反映成本的变化，而成本是影响企业现金流量和价值的重要因素之一；

（2）只能用于同行业对比，不同行业的市销率对比没有意义；

（3）目前上市公司关联销售较多，该指标也不能剔除关联销售的影响

##### 相关概念

###### 非经常性损益

非经常性损益这一概念是证监会在1999年首次提出的，当时将其定义为：公司正常经营损益之外的一次性或偶发性损益。

《问答第1号》则指出：非经常性损益是公司发生的与经营业务无直接关系的收支；以及虽与经营业务相关，但由于其性质、金额或发生频率等方面的原因，影响了真实公允地反映公司正常盈利能力的各项收支。

新概念放大了非经常性损益的外延：即使不是公司“一次性或偶发性”的收支，但只要被[中国证监会](http://baike.sogou.com/lemma/ShowInnerLink.htm?lemmaId=103054&ss_c=ssc.citiao.link" \t "_blank)认定“影响了真实公允地反映公司的盈利能力”，均可归为非经常性损益。相应地，新标准中增加了不少新项目，如[短期投资](http://baike.sogou.com/lemma/ShowInnerLink.htm?lemmaId=7592276&ss_c=ssc.citiao.link" \t "_blank)损益、[资产置换](http://baike.sogou.com/lemma/ShowInnerLink.htm?lemmaId=53281&ss_c=ssc.citiao.link)损益等。相信通过新标准的具体落实，上市公司盈余管理的现象将进一步得到遏制。

###### 国际资本市场

是对期限在一年或者一年以上的[金融工具](http://baike.sogou.com/lemma/ShowInnerLink.htm?lemmaId=242949&ss_c=ssc.citiao.link)进行跨境交易的市场。

#### 市现率（Price Cash Flow Ratio，PCF）

市现率是股票价格与[每股现金流量](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E6%AF%8F%E8%82%A1%E7%8E%B0%E9%87%91%E6%B5%81%E9%87%8F" \o "每股现金流量)的比率。

　　市现率可用于评价[股票](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E8%82%A1%E7%A5%A8" \o "股票)的[价格水平](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E4%BB%B7%E6%A0%BC%E6%B0%B4%E5%B9%B3)和风险水平。市现率越小，表明[上市公司](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E4%B8%8A%E5%B8%82%E5%85%AC%E5%8F%B8)的每股现金增加额越多，经营压力越小。对于参与[资本运作](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E8%B5%84%E6%9C%AC%E8%BF%90%E4%BD%9C)的投资机构，市现率还意味着其运作[资本](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E8%B5%84%E6%9C%AC)的增加[效率](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E6%95%88%E7%8E%87)。不过，在对上市公司的经营成果进行分析时，每股的经营现金流量数据更具参考价值。

##### 市现率的计算公式

　　市现率＝\frac{\sum MV_i}{\sum CF_i}

　　其中：

MVi：指数成份股总[市值](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E5%B8%82%E5%80%BC" \o "市值)([收盘价](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E6%94%B6%E7%9B%98%E4%BB%B7)\*[总股本](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E6%80%BB%E8%82%A1%E6%9C%AC))；

CFi：指数成份股现金流量净额。

### 通用财务指标

#### FCFF与FCFE

FCFF（Free Cash Flow to Firm）  
现金流：企业自由现金流，也叫无杠杆自由现金流（Unlevered），就是EBITDA减去企业所得税（不考虑利息抵税）、资本性开支和营运资本净投资。意思不考虑杠杆(不借债)的情况下，企业自身正常发展运营所产生的净现金。  
  
FCFE（Free Cash Flow to Equity）  
现金流：股权自由现金流，需要在FCFF基础上扣除付给债权人的部分，即利息和净还款，有的人喜欢表述为减去利息加上净借贷（Net Borrowing）

EBITDA，全称Earnings Before Interest, Tax, Depreciation and Amortization，即息税折旧摊销前利润，是扣除利息、所得税、折旧、摊销之前的利润。计算公式为EBITDA=净利润+所得税+利息+折旧+摊销，或EBITDA=EBIT+折旧+摊销。

EBIT，全称Earnings Before Interest and Tax，即息税前利润，从字面意思可知是扣除利息、所得税之前的利润。计算公式有两种，EBIT=净利润+所得税+利息，或EBIT=经营利润+投资收益+营业外收入－营业外支出+以前年度损益调整。 

##### 两者关系

FCFF衡量的是公司作为一个整体，通过运营能够产生的现金流。所以FCFF计算得到的是公司整体价值，在这个价值基础上要减去计息负债的价值，得到的才是股权价值.

FCFE直接计算股东在公司运营后，能够直接获得的现金流，所以计算后直接得到股权价值.

所以，FCFF使用公司加权平均资金成本（WACC），而FCFE仅适用股权资金成本

两个公式如下：  
FCFF = EBIT(1-税率) + 折旧及摊销 - 资本支出 - 营运资本变化

FCFE = 净利润 + 折旧及摊销 - 资本支出 - 营运资本变化 + 计息债务变化

这里值得一提的是，在财务模型领域中，EBIT是个很重要的基础概念：

EBIT = 净利润 + 税费 + 利息费用。EBIT代表公司通过运营得到的回报，可以拆分成三个部分，对应三种不同的利益相关人：  
利息费用：债权人获得的回报  
税费：政府获得的回报  
净利润：股东获得的回报

了解这个概念后，再回头来看FCFF和FCFE，不难发现：  
FCFF的计算基础是EBIT，代表公司整体.  
FCFE的计算基础是净利润，仅代表股东.

##### 详情分析

###### why so important

在商业互通愈发频发的今天，企业采购和生产、销售速率大为增加，无论是model establishment，还是维持企业运转的blood in 和 blood out，自由现金流概念及实质都被企业家和投资人日益重视。从balance sheet切换到income statement，读懂一个企业，就必须知晓现金流情况。

基于企业资产构成看自由现金流，我们可以得到两个分支，一个是股权自由现金流（equity），一个是企业自由现金流（enterprise），两个e之间的差别，主要在于是否存在财务杠杆（leverage）。从科普和易懂角度出发，我们只分析没有加杠杆的股权自由现金流。

###### 利润的生成过程

基于一份简式损益表，我们先观察一下利润的生成过程：



从股权自由现金流的实质来看，实际就是股东出资在一系列投资支出和盈亏之外的剩余可支配资金，所以由净利润加回没有实际资金流出的折旧摊销后，再考虑资本性支出（capex）和营运资本（working capital）变动，即为剩余可支配资金，这部分资金就构成了没有杠杆下的股权自由现金流。即：

**净利润+折旧摊销-资本支出±营运资本变动=股权自由现金流**

###### 股权自由现金流的正负影响

这里说一下资本性支出和营运资本变动。重资产行业（大部分制造业）持续的资本性支出构成经营常态，亦即维持投资和再投资；营运资本变动则不区分行业，普遍存在，模糊等于流动资产减去流动负债，它的增加和减少分别意味着现金流出和流入，如果不对其加以考虑，就会出现股权价值的高估。

股权自由现金流的正负直接关乎到是否产生分红基础和权益性的再融资需求，它为正，就为企业向股东分红构建了基础，否则企业就必须引入新的权益性资本，方式方法较多，不一一列举。

###### 股权自由现金流的过程

举个小例子吧。某半导体公司，2015年-2016年净利润分别为1000万美元和100万美元，无杠杆。下面是计算股权自由现金流的过程：



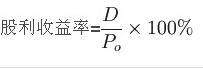
可以观察到16年虽然利润大幅减少，但是资本性支出大幅减少，营运资本变动也带来了现金流入，因此股权自由现金流反而充沛的多。

#### 股息率

股息率（Dividend Yield Ratio）是股息与股票价格之间的比率。在投资实践中，股息率是衡量企业是否具有投资价值的重要标尺之一。股息率是挑选收益型股票的重要参考标准，如果连续多年年度股息率超过1年期[银行存款利率](http://baike.sogou.com/lemma/ShowInnerLink.htm?lemmaId=58927691&ss_c=ssc.citiao.link" \t "_blank)，则这支股票基本可以视为收益型股票，股息率越高越吸引人。

决定股息率高低的不仅是股利和股利发放率的高低，还要视股价来定。例如两支股票，A股价为10元，B股价为20元，两家公司同样发放每股0.5元股利，则A公司5%的股息率显然要比B公司2.5%诱人。

##### 公式

[](http://baike.sogou.com/PicBooklet.v?relateImageGroupIds=&lemmaId=154482&now=http://pic.baike.soso.com/ugc/baikepic2/1641/20141223170853-1074229574.jpg/0&type=1)

D——股息；

Po——股票[买入价](http://baike.sogou.com/lemma/ShowInnerLink.htm?lemmaId=78773&ss_c=ssc.citiao.link" \t "_blank)。

##### 相关概念

###### 股息(Dividend)

就是股票的利息，是指公司根据[股东出资](http://baike.sogou.com/lemma/ShowInnerLink.htm?lemmaId=58452912&ss_c=ssc.citiao.link" \t "_blank)比例或持有的股份，按照事先确定的固定比例向股东分配的公司盈余。

[股票股息](http://baike.sogou.com/lemma/ShowInnerLink.htm?lemmaId=253496&ss_c=ssc.citiao.link)是以股票的方式派发的股息，通常是由公司用新增发的股票或一部分[库存股](http://baike.sogou.com/lemma/ShowInnerLink.htm?lemmaId=5172048&ss_c=ssc.citiao.link)作为股息，代替现金分派给股东。股票股息是[股东权益](http://baike.sogou.com/lemma/ShowInnerLink.htm?lemmaId=459379&ss_c=ssc.citiao.link)账户中不同项目之间的转移，对公司的资产、负债、[股东权益总额](http://baike.sogou.com/lemma/ShowInnerLink.htm?lemmaId=58983316&ss_c=ssc.citiao.link)毫无影响。

红利虽然也是[公司分配](http://baike.sogou.com/lemma/ShowInnerLink.htm?lemmaId=73940399&ss_c=ssc.citiao.link)给股东的回报，但它与股息的区别在于，股息的利率是固定的(特别是对[优先股](http://baike.sogou.com/lemma/ShowInnerLink.htm?lemmaId=65835&ss_c=ssc.citiao.link" \t "_blank)而言)，而红利数额通常是不确定的，它随着公司每年可分配盈余的多少而上下浮动。因此，有人把[普通股](http://baike.sogou.com/lemma/ShowInnerLink.htm?lemmaId=491182&ss_c=ssc.citiao.link)的收益称为红利，而股息则专指优先股的收益。

就上市公司的情况中，股息只会派发给在[除息日](http://baike.sogou.com/lemma/ShowInnerLink.htm?lemmaId=154126&ss_c=ssc.citiao.link)之前一日持有股票至除息日当日的人士，在除息日当日或以后才买入股票的人则不能获派股利。

股息是公司给股东的分红，这个要看公司的意愿了，比如每股赚了1元，公司愿意给股东0.5元分红，这就是股息，当然公司如果认为赚的钱需要继续周转投资，也可以不派发股息，股息和收益没有必然联系。

#### 基本每股收益

**基本每股收益(basic earnings per share)**

##### 什么是基本每股收益

基本每股收益是指[企业](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E4%BC%81%E4%B8%9A)应当按照属于[普通股](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E6%99%AE%E9%80%9A%E8%82%A1)股东的当期[净利润](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E5%87%80%E5%88%A9%E6%B6%A6)，除以发行在外普通股的加权平均数从而计算出的[每股收益](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E6%AF%8F%E8%82%A1%E6%94%B6%E7%9B%8A)。如果企业有[合并财务报表](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E5%90%88%E5%B9%B6%E8%B4%A2%E5%8A%A1%E6%8A%A5%E8%A1%A8)，企业应当以合并财务报表为基础计算和列报每股收益。

股份公司中的每股利润(Earnings Per Share,缩写EPS)是指普通股每股税后利润。该指标中的利润是利润总额扣除应缴所得税的税后利润,如果发行了优先股还要扣除优先股应分的股利,然后除以流通股数,即发行在外的普通股平均股数。

##### 基本每股收益的计算公式

　　企业应当按照归属于普通股股东的当期净利润，除以发行在外普通股的加权平均数计算基本每股收益。

　　发行在外普通股加权平均数按下列公式计算：

　　发行在外普通股加权平均数=期初发行在外普通股股数+当期新发行普通股股数×已发行时间÷报告期时间-当期回购普通股股数×已回购时间÷报告期时间

　　新发行普通股股数，应当根据发行[合同](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E5%90%88%E5%90%8C)的具体条款，从应收对价之日(一般为股票发行日)起计算确定。通常包括下列情况：

　　(一)为收取[现金](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E7%8E%B0%E9%87%91" \o "现金)而发行的普通股股数，从应收现金之日起计算。

　　(二)因[债务转资本](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E5%80%BA%E5%8A%A1%E8%BD%AC%E8%B5%84%E6%9C%AC" \o "债务转资本)而发行的普通股股数，从停计债务利息之日或结算日起计算。

　　(三)非同一控制下的[企业合并](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E4%BC%81%E4%B8%9A%E5%90%88%E5%B9%B6" \o "企业合并)，作为对价发行的普通股股数，从购买日起计算；[同一控制](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E5%90%8C%E4%B8%80%E6%8E%A7%E5%88%B6)下的企业合并，作为对价发行的普通股股数，应当计入各列报期间普通股的加权平均数。

　　(四)为收购[非现金资产](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E9%9D%9E%E7%8E%B0%E9%87%91%E8%B5%84%E4%BA%A7" \o "非现金资产)而发行的普通股股数，从确认收购之日起计算。

　　基本每股收益的计算公式如下：

　　基本每股收益=归属于普通股股东的当期净利润÷当期发行在外普通股的加权平均数

从公式中可以看出，计算基本每股收益，关键是要确定归属于普通股股东的当期净利润和当期发行在外普通股的加权平均数。在计算归属于普通股股东的当期净利润时，应当考虑公司是否存在[优先股](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E4%BC%98%E5%85%88%E8%82%A1)。如果不存在优先股，那么公司当期净利润就是归属于普通股股东的当期净利润。如果存在优先股，在优先股是[非累积优先股](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E9%9D%9E%E7%B4%AF%E7%A7%AF%E4%BC%98%E5%85%88%E8%82%A1)的情况下，应从公司当期净利润中扣除当期已支付或宣告的[优先股股利](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E4%BC%98%E5%85%88%E8%82%A1%E8%82%A1%E5%88%A9)；在优先股是[累积优先股](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E7%B4%AF%E7%A7%AF%E4%BC%98%E5%85%88%E8%82%A1)的情况下，公司净利润中应扣除至本期止应支付的股利。在我国，公司暂不存在优先股，所以公司当期净利润就是归属于普通股股东的当期净利润.

##### 相关概念

###### 稀释每股收益

Diluted EPS 是Basic EPS的一种延伸，上市公司可以发行convertibles bond（可转换债券）, warrants（期权）等东东，而这些最终都会变成股票，进而会影响公司的EPS。  
一般来说Convertible securities 会包括 outstanding convertible preferred shares, convertible debentures, stock options (是给员工的一种option) and warrants。我们管这种Convertible securities 转成普通股票的过程叫'exercised'（行权）。  
不难看出如果有人excercise 了他手上的convertible securities，公司普通股票的数量就增多了，分母大了，自然EPS的值就变小了。但是由于 convertible securities 的exercise 并不一定在到期时就执行，基本的EPS很难去计算，所有才有了这个 diluted EPS。  
简单的说就是把这个期间（一般是一年或者季报的报告季度区间）中，如果所有应该变的covertible securities都行权，那么公司的EPS——称之为 Diluted EPS。  
其实它是一个公司最坏情况下（就是所有的持有者都执行了它们应有的权力，即都转成股票），它的EPS是多少。当公司没有任何convertible securities时候，Basic EPS=Diluted EPS。所以基于会计谨慎性原则的角度，美股页面显示的每股收益就是选用的这个Diluted EPS

###### 摊薄每股收益

而**摊薄每股收益**是指净利润扣除了非经常损益后得到的每股收益，非经常损益指那些一次性的资产转让或者股权转让带来的非经营性利润。

###### 流通股和总股本的区别是什么?

　　流通股本是指公司已发行股本中在外流通没有被公司收回的部分。是指可以在二级市场流通的股份。

　　流通股本是一句很有中国特色的股市术语，外国的股票从一上市就是全流通的，总股本就等于流通股本;而中国的股票上市，在未实行股权分置改革前，(个人或集体或国家)法人股是不允许上市流通的，只有部份发行的股票可在二级市场流通，这部份就是所谓的流通股本。

　　05年开始实施股权分置改革后，新上市的股票都是全流通的，过去的法人股也慢慢可以开始在二级市场流通，但却是有数量和时间限制，这就是限售流通股，因为监管部门担心一下子那么多的股票上市，必然会导致资金承接不住而崩盘。慢慢的，中国股市将实现真正的全流通，[总股本](https://www.wstimes.cn/article/23440.htm)也就等于流通股了。

　　在以往的指数计算中，只要是在交易所有权利进行场内流通的股票均算作流通股，这样无论是公司发起人、国有股还是战略投资者的股份，一旦获得流通权，就可以算作自由流通股。

　　总股本包适限售股和流通股，[限售股](https://www.wstimes.cn/article/20687.htm)也是有主的，可能是个人持有，也可能是投资机构等，流通股指可在二级市场交易的股票。

　　总股本包括[新股](https://www.wstimes.cn/article/23431.htm)发行前的股份和新发行的股份的数量的总和.

　　总股本和流通股本的关系：总股本是股份公司发行的全部股票所占的股份总数，流通股本可能只是其中的一部分，对于全流通股份来说总股本=流通股本。

　　总股本的大小与股价的关系：总股本大的话,而且非流通股本小的话,庄家不易控盘,该股不易成为黑马.相反,总股本小,而且非流通股本相对来说占有较大的比例,那么庄家很容易吸筹建仓,能快速拉升股价,成为黑马的机率较大.如果没庄家的介入,股本大的价格波动要小一些。

#### 归属于母公司所有者的净利润

根据企业会计准则体系（2006）的有关规定，“归属于母公司所有者的净利润”反映在公司合并净利润中，由母公司股东（所有者）所享有的那部分净利润。

“少数股东损益”反映在公司合并净利润中，非全资子公司当期实现的净利润中属于少数股东享有的那部分净利润，即不属于母公司享有的净利润。

因为 “当纳入合并范围的子公司不是母公司100%控股的时候，子公司就存在两大类股东,一是母公司;一是母公司以外的其他股东,即少数股东;相应地,合并会计报表中就产生"归属于母公司所有者的股东权益"和"少数股东权益"以及"归属于母公司所有者净利润"和“少数股东净利润”。

比如，母公司P实现净利润200万元，其持有80%股权的子公司A实现净利润60万元。假设该子公司A没有子公司，且母子公司之间没有净利润的抵销业务，则母公司P合并净利润260万元（200 + 60），而母公司P拥有子公司A的净利润份额应为48万元（60 \* 80%），因此母公司总计实现净利润248万元（200 + 48），该净利润应当归属于母公司P的股东，子公司A实现的净利润的剩余部分12万元（60 - 48）归属子公司其他股东（也就是通常所说的“少数股东”）所有。

据此，该上市公司的母公司合并利润表相关列示如下：

......

净利润（净亏损以“-”号填列） 260万元

其中：归属于母公司所有者的净利润 248万元

少数股东损益 12万元

所以，我们通常看上市公司年报的利润表时，少数股东损益其实是个减项，如果少数股东损益很大，净利润会被放大，但每股收益却不会因此而变化，因为每股收益的计算公式中分子是归属于母公司所有者的净利润。

因此,归属于母公司所有者的净利润、母公司净利润和少数股东损益之间的关系可用关系式表述为：

归属于母公司所有者的净利润

=扣除内部交易后的母公司净利润+子公司盈利中属于母公司的数额；

少数股东损益=子公司当期净损益中属于少数股东权益的份额。

#### 产权比率(equity ratio)

产权比率＝负债总额/所有者权益总额×100％ .

产权比率越高，说明企业偿还[长期债务](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E9%95%BF%E6%9C%9F%E5%80%BA%E5%8A%A1)的能力越弱；产权比率越低，说明企业偿还长期债务的能力越强。

一般来说，这一比率越低，表明企业长期偿债能力越强，[债权人权益](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E5%80%BA%E6%9D%83%E4%BA%BA%E6%9D%83%E7%9B%8A" \o "债权人权益)保障程度越高，承担的风险越小，一般认为这一比率为1﹕1，即100%以下时，应该是有[偿债能力](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E5%81%BF%E5%80%BA%E8%83%BD%E5%8A%9B" \o "偿债能力)的，但还应该结合企业的具体情况加以分析。当企业的[资产收益率](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E8%B5%84%E4%BA%A7%E6%94%B6%E7%9B%8A%E7%8E%87)大于负债成本率时，[负债经营](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E8%B4%9F%E5%80%BA%E7%BB%8F%E8%90%A5)有利于提高资金收益率，获得额外的利润，这时的产权比率可适当高些。产权比率高，是高风险、高报酬的[财务结构](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E8%B4%A2%E5%8A%A1%E7%BB%93%E6%9E%84)；产权比率低，是低风险、低报酬的财务结构。

##### 相关概念

###### 股东权益 （所有者权益）

股东权益是指公司总资产中扣除负债所余下的部分，也称为净资产。

所有者权益与股东权益都是公司的净资产, 只是叫法不同,有限责任公司习惯叫所有者权益,股份公司习惯叫股东权益.

股东权益是一个很重要的[财务指标](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E8%B4%A2%E5%8A%A1%E6%8C%87%E6%A0%87" \o "财务指标)，它反映了公司的自有资本。当资产总额小于负债总额，公司就陷入了[资不抵债](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E8%B5%84%E4%B8%8D%E6%8A%B5%E5%80%BA)的境地，这时，公司的股东权益便消失殆尽。如果实施[破产清算](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E7%A0%B4%E4%BA%A7%E6%B8%85%E7%AE%97)，股东将一无所得。相反，股东权益金额越大，这家公司的实力就越雄厚。

###### 股东权益的内容

**股本**

　　即按照面值计算的[股本金](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E8%82%A1%E6%9C%AC%E9%87%91)。

[**资本公积**](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E8%B5%84%E6%9C%AC%E5%85%AC%E7%A7%AF)

　　包括[股票发行](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E8%82%A1%E7%A5%A8%E5%8F%91%E8%A1%8C)溢价、[法定财产重估增值](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E6%B3%95%E5%AE%9A%E8%B4%A2%E4%BA%A7%E9%87%8D%E4%BC%B0%E5%A2%9E%E5%80%BC)、[接受捐赠资产](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E6%8E%A5%E5%8F%97%E6%8D%90%E8%B5%A0%E8%B5%84%E4%BA%A7)价值。

[**盈余公积**](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E7%9B%88%E4%BD%99%E5%85%AC%E7%A7%AF)

　　分为[法定盈余公积](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E6%B3%95%E5%AE%9A%E7%9B%88%E4%BD%99%E5%85%AC%E7%A7%AF)和[任意盈余公积](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E4%BB%BB%E6%84%8F%E7%9B%88%E4%BD%99%E5%85%AC%E7%A7%AF)。法定盈余公积按公司税后利润的10％强制提取。目的是为了应付[经营风险](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E7%BB%8F%E8%90%A5%E9%A3%8E%E9%99%A9" \o "经营风险)。当法定盈余公积累计额已达[注册资本](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E6%B3%A8%E5%86%8C%E8%B5%84%E6%9C%AC)的50％时可不再提取。

[**法定公益金**](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E6%B3%95%E5%AE%9A%E5%85%AC%E7%9B%8A%E9%87%91)

　　按税后利润的5％一10％提取。用于公司福利设施支出。

[**未分配利润**](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E6%9C%AA%E5%88%86%E9%85%8D%E5%88%A9%E6%B6%A6)

　　指公司留待以后年度分配的利润或待分配利润。

[股东权益比率](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E8%82%A1%E4%B8%9C%E6%9D%83%E7%9B%8A%E6%AF%94%E7%8E%87)是股东权益对资产总额的比率。股东权益比率应当适中。如果权益比率过小，表明企业[过度负债](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E8%BF%87%E5%BA%A6%E8%B4%9F%E5%80%BA)，容易削弱公司抵御外部冲击的能力。而权益比率过大。意味着企业没有积极地利用[财务杠杆](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E8%B4%A2%E5%8A%A1%E6%9D%A0%E6%9D%86)作用来扩大经营规模。

#### 总资产报酬率(Return On Assets,ROA)

总资产报酬率又称**总资产利润率、资产收益率、资产回报率、资产总额利润率**。是指企业[息税前利润](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E6%81%AF%E7%A8%8E%E5%89%8D%E5%88%A9%E6%B6%A6)与平均总资产之间的比率。用以评价企业运用全部[资产](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E8%B5%84%E4%BA%A7)的总体[获利能力](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E8%8E%B7%E5%88%A9%E8%83%BD%E5%8A%9B)，是评价企业资产运营效益的重要[指标](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E6%8C%87%E6%A0%87)。

总资产报酬率的计算公式为:

　　总资产报酬率=（[利润总额](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E5%88%A9%E6%B6%A6%E6%80%BB%E9%A2%9D)+[利息支出](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E5%88%A9%E6%81%AF%E6%94%AF%E5%87%BA)）/平均总资产×100%

　　其中，平均总资产＝(期初资产总额+期末资产总额)/2

为什么计算总资产报酬率指标包括利息支出?因为，既然采用全部资产，从[利润](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E5%88%A9%E6%B6%A6" \o "利润)中没有扣除[自有资本](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E8%87%AA%E6%9C%89%E8%B5%84%E6%9C%AC)的等价报酬——[股利](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E8%82%A1%E5%88%A9)，那么，同样也不能扣除[借入资本](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E5%80%9F%E5%85%A5%E8%B5%84%E6%9C%AC)的等价报酬——[利息](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E5%88%A9%E6%81%AF)。何况从企业对社会的贡献来看，利息间利润具有同样的经济意义。总资产报酬率高，说明企业资产的运用效率好，也意味着企业的资产盈利能力强，所以，这个比率越高越好。评价总资产报酬率时，需要与企业前期的比率、同行业其他企业的这一比率等进行比较，并进一步找出影响该指标的不利因素，以利于企业加强[经营管理](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E7%BB%8F%E8%90%A5%E7%AE%A1%E7%90%86)

##### 总资产报酬率的意义

总资产报酬率越高，表明资产利用效率越高，说明企业在增加[收入](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E6%94%B6%E5%85%A5)、节约[资金](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E8%B5%84%E9%87%91)使用等方面取得了良好的效果；该指标越低，说明企业资产利用效率低，应分析差异原因，提高[销售利润率](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E9%94%80%E5%94%AE%E5%88%A9%E6%B6%A6%E7%8E%87)，加速[资金周转](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E8%B5%84%E9%87%91%E5%91%A8%E8%BD%AC)，提高企业[经营管理](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E7%BB%8F%E8%90%A5%E7%AE%A1%E7%90%86)水平。

　　1.表示企业全部资产获取收益的水平，全面反映了企业的[获利能力](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E8%8E%B7%E5%88%A9%E8%83%BD%E5%8A%9B" \o "获利能力)和投入产出状况。通过对该指标的深入分析，可以增强各方面对企业[资产经营](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E8%B5%84%E4%BA%A7%E7%BB%8F%E8%90%A5)的关注，促进企业提高单位资产的收益水平。

　　2.一般情况下，企业可据此指标与[市场资本](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E5%B8%82%E5%9C%BA%E8%B5%84%E6%9C%AC" \o "市场资本)[利率](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E5%88%A9%E7%8E%87)进行比较，如果该指标大于[市场利率](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E5%B8%82%E5%9C%BA%E5%88%A9%E7%8E%87)，则表明企业可以充分利用[财务杠杆](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E8%B4%A2%E5%8A%A1%E6%9D%A0%E6%9D%86)，进行[负债经营](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E8%B4%9F%E5%80%BA%E7%BB%8F%E8%90%A5)，获取尽可能多的收益。

　　3.该指标越高，表明企业投入产出的水平越好，企业的[资产运营](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E8%B5%84%E4%BA%A7%E8%BF%90%E8%90%A5" \o "资产运营)越有效。

4.一般情况下，企业可将此指标与市场利率进行比较，如果该指标大于市场利率，则表明企业可以充分利用财务杠杆，进行负债经营，获取尽可能多的收益。

##### 总资产报酬率的影响因素

　　根据总资产报酬率指标的经济内容，可将其做如下分解

　　总资产报酬率=（[销售收入](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E9%94%80%E5%94%AE%E6%94%B6%E5%85%A5)/平均总资产）×（利润总额+利息支出）/销售收入

　　=[总资产周转率](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E6%80%BB%E8%B5%84%E4%BA%A7%E5%91%A8%E8%BD%AC%E7%8E%87)×销售[息税前利润率](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E6%81%AF%E7%A8%8E%E5%89%8D%E5%88%A9%E6%B6%A6%E7%8E%87" \o "息税前利润率)

　　可见，影响总资产报酬率的因素有两个：一是总资产周转率，该指标作为反映企业[运营能力](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E8%BF%90%E8%90%A5%E8%83%BD%E5%8A%9B" \o "运营能力)的指标，可用于说明企业资产的运用[效率](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E6%95%88%E7%8E%87)．是企业资产经营效果的直接体现；二是销售息税前利润率，该指标反映了企业商品[生产经营](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E7%94%9F%E4%BA%A7%E7%BB%8F%E8%90%A5)的盈利能力，产品盈利能力越强．销售利润率越高。可见，资产经营盈利能力受[商品经营](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E5%95%86%E5%93%81%E7%BB%8F%E8%90%A5)盈利能力和资产运营效率两方面影响。

#### 投入资本回报率(Return on Invested Capital)，简称ROIC

##### 公式

ROIC = 息税前收益（EBIT）×（1 - 税率）÷ 投入资本

投入资本 = 股东权益 + 有息负债 + 应付未付股利 + 股东无息借款

有息负债：短期借款、长期借款、应付利息等。

##### 应用

资本回报率（ROIC）是用来评估一个公司或其事业部门[历史绩效](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E5%8E%86%E5%8F%B2%E7%BB%A9%E6%95%88" \o "历史绩效)的指标。

资本回报率是一个落后指标（[lagging indicator](http://wiki.mbalib.com/wiki/Lagging_indicator" \o "Lagging indicator)），就是说它所提供的信息反映的是公司的历史绩效。资本回报率通常用来直观地评估一个公司的[价值创造能力](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E4%BB%B7%E5%80%BC%E5%88%9B%E9%80%A0%E8%83%BD%E5%8A%9B)。（相对）较高ROIC值，往往被视作公司强健或者管理有方的有力证据。但是，必须注意：资本回报率值高，也可能是管理不善的表现，比如过分强调营收，忽略成长机会，牺牲长期价值。

##### 资本回报率的局限

　　作为一项会计评估方法，ROIC可能会存在以下隐患：

　　被[管理者](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E7%AE%A1%E7%90%86%E8%80%85" \o "管理者)操纵；

　　受[会计制度](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E4%BC%9A%E8%AE%A1%E5%88%B6%E5%BA%A6" \o "会计制度)以及会计制度变更的影响；

　　受[通货膨胀](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E9%80%9A%E8%B4%A7%E8%86%A8%E8%83%80" \o "通货膨胀)以及汇率变换的影响。

可以确定的一点是，如果一个公司的经营收入低于[资本成本](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E8%B5%84%E6%9C%AC%E6%88%90%E6%9C%AC" \o "资本成本)的话，那么通常它就不可能创造价值，除非它的ROIC超越资本成本（[加权平均资本成本](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E5%8A%A0%E6%9D%83%E5%B9%B3%E5%9D%87%E8%B5%84%E6%9C%AC%E6%88%90%E6%9C%AC" \o "加权平均资本成本)）。

##### 投入资本

**投入资本**是指所有者在企业[注册资本](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E6%B3%A8%E5%86%8C%E8%B5%84%E6%9C%AC)的范围内实际投入的[资本](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E8%B5%84%E6%9C%AC)，是指出资人作为资本实际投入企业的资金数额，进一步划分为[资本金](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E8%B5%84%E6%9C%AC%E9%87%91)与[资本公积](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E8%B5%84%E6%9C%AC%E5%85%AC%E7%A7%AF)。

在不同类型的企业中，投入资本的表现形式有所不同。在[股份有限公司](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E8%82%A1%E4%BB%BD%E6%9C%89%E9%99%90%E5%85%AC%E5%8F%B8" \o "股份有限公司)，投入资本表现为实际发行股票的面值，也称为[股本](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E8%82%A1%E6%9C%AC)；在其他企业，投入资本表现为所有者在注册资本范围内的实际出资额，也称为[实收资本](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E5%AE%9E%E6%94%B6%E8%B5%84%E6%9C%AC)。

##### 注册资本

所谓[注册资本](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E6%B3%A8%E5%86%8C%E8%B5%84%E6%9C%AC" \o "注册资本)，是指企业在设立时向工商行政管理部门登记的[资本总额](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E8%B5%84%E6%9C%AC%E6%80%BB%E9%A2%9D)，也就是全部出资者设定的出资额之和。企业对资本的筹集，应该按照法律、法规、合同和章程的规定及时进行。如果是一次筹集的，投入资本应等于注册资本；如果是分期筹集的，在所有者最后一次缴入资本以后，投入资本应等于注册资本。注册资本是企业的[法定资本](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E6%B3%95%E5%AE%9A%E8%B5%84%E6%9C%AC)，是企业承担民事责任的财力保证。

#### 股本回报率(净资产收益率) (Return On Equity,简称ROE)

也称**产权收益率，产权报酬率。**

股本回报率是指税后净利润对股本投资额的比值。

股本回报率＝净收入／股东股本（shareholder's equity）

股本回报率根据其计算公式，由于作为分子的[净收入](http://wiki.mbalib.com/w/index.php?title=%E5%87%80%E6%94%B6%E5%85%A5&action=edit" \o "净收入)并不能真实反映[企业绩效](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E4%BC%81%E4%B8%9A%E7%BB%A9%E6%95%88)，所以ROE的最终值也并不是决定[企业价值](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E4%BC%81%E4%B8%9A%E4%BB%B7%E5%80%BC" \o "企业价值)或成功与否的一个可靠指标。然而，这一公式仍然出现在许多公司的年报里。

一般来说，[负债](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E8%B4%9F%E5%80%BA" \o "负债)增加会导致净资产收益率的上升。企业[资产](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E8%B5%84%E4%BA%A7)包括了两部分，一部分是[股东](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E8%82%A1%E4%B8%9C)的投资，即[所有者权益](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E6%89%80%E6%9C%89%E8%80%85%E6%9D%83%E7%9B%8A)（它是[股东](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E8%82%A1%E4%B8%9C" \o "股东)投入的[股本](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E8%82%A1%E6%9C%AC)，企业[公积金](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E5%85%AC%E7%A7%AF%E9%87%91)和[留存收益](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E7%95%99%E5%AD%98%E6%94%B6%E7%9B%8A)等的总和），另一部分是企业借入和暂时占用的[资金](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E8%B5%84%E9%87%91" \o "资金)。企业适当的运用[财务杠杆](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E8%B4%A2%E5%8A%A1%E6%9D%A0%E6%9D%86)可以提高资金的使用效率，借入的资金过多会增大企业的[财务风险](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E8%B4%A2%E5%8A%A1%E9%A3%8E%E9%99%A9)，但一般可以提高[盈利](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E7%9B%88%E5%88%A9)，借入的资金过少会降低资金的使用效率。净资产收益率是衡量股东资金使用效率的重要[财务指标](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E8%B4%A2%E5%8A%A1%E6%8C%87%E6%A0%87)。

然而，公司的[股权](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E8%82%A1%E6%9D%83)收益高不代表盈利能力强。部分行业由于不需要太多资产投入，所以通常都有较高ROE，例如咨询公司。有些行业需要投入大量基础建筑才能产生盈利，例如炼油厂。所以，不能单以ROE判定公司的盈利能力。一般而言，资本密集行业的进入门槛较高，竞争较少，相反高ROE但低资产的行业则较易进入，面对较大竞争。所以ROE应用作比较相同行业。

#### 什么是资产负债率

**资产负债率**是企业负债总额占企业[资产总额](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E8%B5%84%E4%BA%A7%E6%80%BB%E9%A2%9D)的百分比。这个指标反映了在企业的全部资产中由[债权人](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E5%80%BA%E6%9D%83%E4%BA%BA)提供的资产所占比重的大小, 反映了[债权人](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E5%80%BA%E6%9D%83%E4%BA%BA" \o "债权人)向企业提供[信贷资金](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E4%BF%A1%E8%B4%B7%E8%B5%84%E9%87%91)的风险程度, 也反映了[企业举债经营](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E4%BC%81%E4%B8%9A%E4%B8%BE%E5%80%BA%E7%BB%8F%E8%90%A5" \o "企业举债经营)的能力。

##### 资产负债率的计算

　　用公式表示为：资产负债率=（[负债总额](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E8%B4%9F%E5%80%BA%E6%80%BB%E9%A2%9D)÷[资产总额](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E8%B5%84%E4%BA%A7%E6%80%BB%E9%A2%9D)）×100%。

　　资产负债率是衡量[企业负债](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E4%BC%81%E4%B8%9A%E8%B4%9F%E5%80%BA)水平及风险程度的重要标志。它包含以下几层含义：

　　①资产负债率能够揭示出企业的全部资金来源中有多少是由债权人提供。

　　②从债权人的角度看，资产负债率越低越好。

　　③对[投资人](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E6%8A%95%E8%B5%84%E4%BA%BA)或[股东](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E8%82%A1%E4%B8%9C)来说，[负债比率](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E8%B4%9F%E5%80%BA%E6%AF%94%E7%8E%87)较高可能带来一定的好处。（[财务杠杆](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E8%B4%A2%E5%8A%A1%E6%9D%A0%E6%9D%86)、[利息税](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E5%88%A9%E6%81%AF%E7%A8%8E)前扣除、以较少的[资本](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E8%B5%84%E6%9C%AC)（或[股本](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E8%82%A1%E6%9C%AC" \o "股本)）投入获得企业的[控制权](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E6%8E%A7%E5%88%B6%E6%9D%83" \o "控制权)）。

　　④从经营者的角度看，他们最关心的是在充分利用[借入资金](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E5%80%9F%E5%85%A5%E8%B5%84%E9%87%91)给企业带来好处的同时，尽可能降低[财务风险](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E8%B4%A2%E5%8A%A1%E9%A3%8E%E9%99%A9)。

　　⑤企业的[负债比率](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E8%B4%9F%E5%80%BA%E6%AF%94%E7%8E%87)应在不发生偿债危机的情况下，尽可能择高。

　　⑥一般认为，资产负债率的适宜水平是40%～60%。

　　由此可见，在[企业管理](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E4%BC%81%E4%B8%9A%E7%AE%A1%E7%90%86" \o "企业管理)中，资产负债率的高低也不是一成不变的，它要看从什么角度分析，债权人、[投资者](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E6%8A%95%E8%B5%84%E8%80%85)（或[股东](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E8%82%A1%E4%B8%9C" \o "股东)）、经营者各不相同；还要看国际国内经济大环境是顶峰回落期还是见底回升期；还要看管理层是激进者中庸者还是保守者，所以多年来也没有统一的标准，但是对企业来说：一般认为，资产负债率的适宜水平是40%～60%。

#### 营业利润率

营业利润率是指企业的[营业利润](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E8%90%A5%E4%B8%9A%E5%88%A9%E6%B6%A6" \o "营业利润)与[营业收入](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E8%90%A5%E4%B8%9A%E6%94%B6%E5%85%A5)的比率。它是衡量[企业经营效率](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E4%BC%81%E4%B8%9A%E7%BB%8F%E8%90%A5%E6%95%88%E7%8E%87)的指标，反映了在不考虑非营业成本的情况下，企业管理者通过经营获取利润的能力。其计算公式为：

营业利润率=[营业利润](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E8%90%A5%E4%B8%9A%E5%88%A9%E6%B6%A6)/营业收入(商品销售额)×100%

营业利润率越高，说明企业百元商品销售额提供的[营业利润](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E8%90%A5%E4%B8%9A%E5%88%A9%E6%B6%A6" \o "营业利润)越多，企业的盈利能力越强；反之，此比率越低，说明企业盈利能力越弱。

* 影响营业利润率因素

　　1.销售数量；

　　2.单位产品平均售价；

　　3.单位产品制造成本；

　　4.控制管理费用的能力；

　　5.控制营销费用的能力。

##### 相关概念

###### 销售利润

销售利润是企业在其全部销售业务中实现的[利润](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E5%88%A9%E6%B6%A6)，又称营业利润、经营利润，它包含[主营业务利润](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E4%B8%BB%E8%90%A5%E4%B8%9A%E5%8A%A1%E5%88%A9%E6%B6%A6)。

销售利润是企业利润的主要来源，销售利润主要由营业收人、营业成本、[期间费用](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E6%9C%9F%E9%97%B4%E8%B4%B9%E7%94%A8)、[资产减值损失](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E8%B5%84%E4%BA%A7%E5%87%8F%E5%80%BC%E6%8D%9F%E5%A4%B1)、[公允价值](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E5%85%AC%E5%85%81%E4%BB%B7%E5%80%BC)变动[净收益](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E5%87%80%E6%94%B6%E7%9B%8A)、[投资净收益](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E6%8A%95%E8%B5%84%E5%87%80%E6%94%B6%E7%9B%8A)构成。

销售利润的计算公式是：

　　销售营业利润=[营业收入](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E8%90%A5%E4%B8%9A%E6%94%B6%E5%85%A5)－[营业成本](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E8%90%A5%E4%B8%9A%E6%88%90%E6%9C%AC)－[营业税金及附加](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E8%90%A5%E4%B8%9A%E7%A8%8E%E9%87%91%E5%8F%8A%E9%99%84%E5%8A%A0)－[营业费用](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E8%90%A5%E4%B8%9A%E8%B4%B9%E7%94%A8)－[管理费用](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E7%AE%A1%E7%90%86%E8%B4%B9%E7%94%A8)－[财务费用](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E8%B4%A2%E5%8A%A1%E8%B4%B9%E7%94%A8)－[资产减值损失](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E8%B5%84%E4%BA%A7%E5%87%8F%E5%80%BC%E6%8D%9F%E5%A4%B1)+[公允价值变动收益](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E5%85%AC%E5%85%81%E4%BB%B7%E5%80%BC%E5%8F%98%E5%8A%A8%E6%94%B6%E7%9B%8A)（或减[变动损失](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E5%85%AC%E5%85%81%E4%BB%B7%E5%80%BC%E5%8F%98%E5%8A%A8%E6%8D%9F%E5%A4%B1)）+[投资收益](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E6%8A%95%E8%B5%84%E6%94%B6%E7%9B%8A)（或减[投资损失](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E6%8A%95%E8%B5%84%E6%8D%9F%E5%A4%B1)）

企业递升销售利润方法的分析

销售利润永远是商业经济活动中的[行为目标](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E8%A1%8C%E4%B8%BA%E7%9B%AE%E6%A0%87" \o "行为目标)，没有足够的利润企业就无法继续生存，没有足够的利润，企业就无法继续扩大发展。我在多年从事产品策划的工作中，经常接触到不少企业老板面对市场激烈的竞争，面对超低利润的[产品销售](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E4%BA%A7%E5%93%81%E9%94%80%E5%94%AE)局面，一筹莫展。可是不降价产品就卖不出去，企业更没法生存，价格降下来了，产品销量越来越大，可是利润越来越小，甚至亏本。

**途径一：从管理上节约成本**

　　做企业和持家一样，好的企业掌门人就像好的家庭主妇一样，能用最少的钱过最好的生活，避免每一份不必要的浪费。作为企业更是如此，一般企业内部导致资源的浪费，主要体现在：

　　1.企业人力资源浪费，这在绝大部分企业都是存在，只是程度的轻重问题，一个人的事情三个人做，这在中国企业是常有的事情，这对于企业来说就是人员开销导致企业增加不必要的浪费，企业不是慈善机构，多余的闲人，不能起作用的员工就当果断的清除出局。稍微有一点规模的公司就当制定严厉的人事考评和录用辞退制度，以使人力资源利用最大化。

　　2.办公用品开销，很多企业在办公用品的领用上没有健全的领用制度，导致任意领取使用，搞的办公桌就像开[杂货店](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E6%9D%82%E8%B4%A7%E5%BA%97)的，既浪费资源也污染了[办公环境](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E5%8A%9E%E5%85%AC%E7%8E%AF%E5%A2%83)。

　　3.行为不规范导致浪费，在一些制作加工型的企业，很多企业没有严厉的4S标准，也没有[品质管理](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E5%93%81%E8%B4%A8%E7%AE%A1%E7%90%86" \o "品质管理)的监控程序，导致人员加工产品的报费率很高，即影响了生产速度，也严重导致[生产成本](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E7%94%9F%E4%BA%A7%E6%88%90%E6%9C%AC)的递加。综上所述，企业要[开源节流](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E5%BC%80%E6%BA%90%E8%8A%82%E6%B5%81)就要从管理入手，根据自身的情况，建立一套科学、完善的人事录用管理制度，企业物料申请领用管理制度，办公操作行为规范。

**途经二：从包装上节约成本**

　　通过在包装上做文章，减量不减价来减少[产品成本](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E4%BA%A7%E5%93%81%E6%88%90%E6%9C%AC" \o "产品成本)、递升销售利润，这在[快速消费品](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E5%BF%AB%E9%80%9F%E6%B6%88%E8%B4%B9%E5%93%81)行业是惯用的手法。不妨看看我们的快餐业老大，[麦当劳](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E9%BA%A6%E5%BD%93%E5%8A%B3)、[肯德基](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E8%82%AF%E5%BE%B7%E5%9F%BA)的冰淇淋就知道了，表面上看堆的满满的冰淇淋，吃到下面却是空的。在看看上好家的系列儿童零食产品，被空气充的鼓鼓的包装袋子让客户看了就觉得实惠，其实打开才发现里面有80％是空气的成分。就连街头卖小虾小鱼的商贩，用托盘托着堆的满满的一下虾子在那里吆喝“5元／盘，既新鲜又实惠”。等到你购买了，装走虾子时才发现托盘的底是鼓起来的。这种方法虽然在某种程度上欺骗了消费者的眼球，不过我们消费者买的不就是这种感觉么，当降价减量都变成自然的时候，当这种现象变成司空见惯的时候，一切都是理所当然了，当你购买[牙膏](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E7%89%99%E8%86%8F)的时候在第一次使用的发现济了半天里面都是空气泡出来的时候你觉得是被骗了么？当你不在包装上做文章，那么你就是不顺应消费潮流，结果你只能感受亏损。

**途经三：推出**[**新产品**](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E6%96%B0%E4%BA%A7%E5%93%81)

　　任何一种产品都有生命周期，当产品进入衰退期时，商家就不得不通过促销、降价等手段来博得最后的一点销售利润，当这点利润变成负值的时候，企业就不得不开发新的产品来替代旧的产品。这种现象在电子产品行业最常见的，购买的手机、电脑等产品就是在不断的通过更新换代来弥补产品的衰竭而导致薄利的。有很多人疑问为什么电脑不能直接从奔二升级奔四，干嘛还要奔二、奔三慢慢的升级，甚至还奔三一代，奔三二代，作为商家想在短期内从486升级到奔4是不现实的，但是适当的加快升级进程还是可以的，然而商家却并不这么做就是为了多增加些产品周期以搏得市场的喝彩，从而追究更高的销售利润。

**途经四：精减进货、出货渠道**

　　有效的疏通进货、出货渠道，精简环节也是精减销售开销，增加销售利润的一种有效途径。我们有的企业在产品导入市场初期，由于[销售量](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E9%94%80%E5%94%AE%E9%87%8F" \o "销售量)的限制，不能大批量的采购原料，只能通过原料[代理商](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E4%BB%A3%E7%90%86%E5%95%86)、[零售商](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E9%9B%B6%E5%94%AE%E5%95%86)进货，这样就大大递升了进货成本。对于一些产品导入初期的企业，由于进货量的限制可以通过连横、连纵[采购](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E9%87%87%E8%B4%AD)的战略模式已达到降低[采购成本](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E9%87%87%E8%B4%AD%E6%88%90%E6%9C%AC)的目的，所谓连横采购就是与我们的竞争厂家或者[关联企业](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E5%85%B3%E8%81%94%E4%BC%81%E4%B8%9A)[联合采购](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E8%81%94%E5%90%88%E9%87%87%E8%B4%AD)同样的产品；所谓连纵就是当我们的企业有足够的[运营成本](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E8%BF%90%E8%90%A5%E6%88%90%E6%9C%AC)的时候可以在保质期内适当采购未来几个月原料用量。当然对于企业的[销售渠道](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E9%94%80%E5%94%AE%E6%B8%A0%E9%81%93)也是关系到企业销售利润的重要元素。有的企业为追求[市场占有率](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E5%B8%82%E5%9C%BA%E5%8D%A0%E6%9C%89%E7%8E%87)，大力的发展代理商，[分销商](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E5%88%86%E9%94%80%E5%95%86)，结果导致一个产品需要通过3到4层代理商才能到达顾客的手上，这样不但怎家的[渠道管理](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E6%B8%A0%E9%81%93%E7%AE%A1%E7%90%86" \o "渠道管理)开销还大大的被剥削了产品的销售利润。

**途径五：创意销售**

　　当产品，通过上面这些正常的渠道增加[产品销售利润](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E4%BA%A7%E5%93%81%E9%94%80%E5%94%AE%E5%88%A9%E6%B6%A6)还不能满足商家需求的时候，还可以变更思路，通过创意销售来增加企业的销售利润。[房地产商](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E6%88%BF%E5%9C%B0%E4%BA%A7%E5%95%86)当楼盘难以销售的时候，就可以挖渠一些[品牌文化](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E5%93%81%E7%89%8C%E6%96%87%E5%8C%96)，可以改头换面，重新包装，隆重推出“花园洋房”，“学生公寓”“白领之家”“景观房”等概念房。当[保健品](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E4%BF%9D%E5%81%A5%E5%93%81" \o "保健品)在正常的销售模式下遭受市场冷漠时，就可以改变思路，[更新包装](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E6%9B%B4%E6%96%B0%E5%8C%85%E8%A3%85)，摇身一变成为礼品、药物保健品等新的定位与市场见面，从而受到市场的青睐。随着近些年来中国策划产业的快速发展，很多商家通过专业的策划公司的精心调研、深度分析、科学策划、有效定位从而达到创意销售产品的目的。

　　递升产品销售利润的有效方法有很多种，总结下来当企业只要建立科学严格的管理体系，疏通流畅简练的物流渠道，科学创意的[产品定位](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E4%BA%A7%E5%93%81%E5%AE%9A%E4%BD%8D)，深度研究市场、挖掘[企业文化](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E4%BC%81%E4%B8%9A%E6%96%87%E5%8C%96)、提炼产品优势，经过系统策划，就不难达到有效递升产品销售利润的目的。

### 基本概念

#### 合并会计报表

合并会计报表简称合并报表，亦称合并财务报表，是指用以综合反映以产权纽带关系而构成的[企业集团](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E4%BC%81%E4%B8%9A%E9%9B%86%E5%9B%A2" \o "企业集团)某一期间或地点整体[财务状况](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E8%B4%A2%E5%8A%A1%E7%8A%B6%E5%86%B5)、[经营成果](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E7%BB%8F%E8%90%A5%E6%88%90%E6%9E%9C)和资金流转情况的[会计报表](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E4%BC%9A%E8%AE%A1%E6%8A%A5%E8%A1%A8)。主要包括[合并资产负债表](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E5%90%88%E5%B9%B6%E8%B5%84%E4%BA%A7%E8%B4%9F%E5%80%BA%E8%A1%A8)、[合并损益表](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E5%90%88%E5%B9%B6%E6%8D%9F%E7%9B%8A%E8%A1%A8)（或称合并利润表）、[合并利润分配表](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E5%90%88%E5%B9%B6%E5%88%A9%E6%B6%A6%E5%88%86%E9%85%8D%E8%A1%A8" \o "合并利润分配表)、[合并现金流量表](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E5%90%88%E5%B9%B6%E7%8E%B0%E9%87%91%E6%B5%81%E9%87%8F%E8%A1%A8)（或[财务状况变动表](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E8%B4%A2%E5%8A%A1%E7%8A%B6%E5%86%B5%E5%8F%98%E5%8A%A8%E8%A1%A8" \o "财务状况变动表)）。合并报表由企业集团中的[控股公司](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E6%8E%A7%E8%82%A1%E5%85%AC%E5%8F%B8" \o "控股公司)（母公司）于[会计年度](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E4%BC%9A%E8%AE%A1%E5%B9%B4%E5%BA%A6" \o "会计年度)终了编制，主要服务于母公司的[股东](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E8%82%A1%E4%B8%9C)和[债权人](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E5%80%BA%E6%9D%83%E4%BA%BA)；但也有人认为，服务于企业集团所有股东和债权人，包括拥有少数制股权的股东。

　　合并会计报表视企业集团为一个[会计主体](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E4%BC%9A%E8%AE%A1%E4%B8%BB%E4%BD%93" \o "会计主体)，反映其所控制的[资产](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E8%B5%84%E4%BA%A7)、承担的[负债](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E8%B4%9F%E5%80%BA)、实现的[收入](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E6%94%B6%E5%85%A5)、及发生的[费用](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E8%B4%B9%E7%94%A8)等信息。我国企业集团不是[纳税主体](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E7%BA%B3%E7%A8%8E%E4%B8%BB%E4%BD%93)，合并会计报表也不是企业进行[利润分配](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E5%88%A9%E6%B6%A6%E5%88%86%E9%85%8D)，包括缴纳[所得税](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E6%89%80%E5%BE%97%E7%A8%8E)、分派股利的依据，它仅仅具有提供企业集团整体经营情况信息的作用。

　　当一家企业（即控股公司）事实上控制了被投资企业的财务和[经营方针](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E7%BB%8F%E8%90%A5%E6%96%B9%E9%92%88" \o "经营方针)时，前者应当编制合并会计报表，将其控制的境内外[子公司](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E5%AD%90%E5%85%AC%E5%8F%B8)和事实上可以控制的被投资企业纳入合并会计报表的范围。有人认为，若子公司与母公司的经营性质有很大不同，合并报表意义不大，可不予合并；也有人认为，合并会计报表反映企业集团整体的[经营情况](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E7%BB%8F%E8%90%A5%E6%83%85%E5%86%B5)，而各成员企业无论经营性质差异多大，会计报表均可合并，因此应当将所有子公司纳入合并范围。我国财政部颁发的[《合并会计报表暂行规定》](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E5%90%88%E5%B9%B6%E8%B4%A2%E5%8A%A1%E6%8A%A5%E8%A1%A8#.E6.88.91.E5.9B.BD.E3.80.8A.E5.90.88.E5.B9.B6.E4.BC.9A.E8.AE.A1.E6.8A.A5.E8.A1.A8.E6.9A.82.E8.A1.8C.E8.A7.84.E5.AE.9A.E3.80.8B)对此无明确规定。

当一家企业（即控股公司）事实上控制了被投资企业的财务和[经营方针](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E7%BB%8F%E8%90%A5%E6%96%B9%E9%92%88" \o "经营方针)时，前者应当编制合并会计报表，将其控制的境内外[子公司](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E5%AD%90%E5%85%AC%E5%8F%B8)和事实上可以控制的被投资企业纳入合并会计报表的范围。有人认为，若子公司与母公司的经营性质有很大不同，合并报表意义不大，可不予合并；也有人认为，合并会计报表反映企业集团整体的[经营情况](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E7%BB%8F%E8%90%A5%E6%83%85%E5%86%B5)，而各成员企业无论经营性质差异多大，会计报表均可合并，因此应当将所有子公司纳入合并范围。我国财政部颁发的[《合并会计报表暂行规定》](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E5%90%88%E5%B9%B6%E8%B4%A2%E5%8A%A1%E6%8A%A5%E8%A1%A8#.E6.88.91.E5.9B.BD.E3.80.8A.E5.90.88.E5.B9.B6.E4.BC.9A.E8.AE.A1.E6.8A.A5.E8.A1.A8.E6.9A.82.E8.A1.8C.E8.A7.84.E5.AE.9A.E3.80.8B)对此无明确规定。

#### 担保债务凭证(Collateralized Debt Obligation，简称CDO)

担保债务凭证(CDO)是债务债券抵押产品，把所有的[抵押](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E6%8A%B5%E6%8A%BC)打包在一起，并且进行重新的[包装](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E5%8C%85%E8%A3%85)，再以产品的形式推放到市场。

担保债务凭证(Collateralized Debt Obligation, CDO)是一种[固定收益证券](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E5%9B%BA%E5%AE%9A%E6%94%B6%E7%9B%8A%E8%AF%81%E5%88%B8" \o "固定收益证券)，[现金流量](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E7%8E%B0%E9%87%91%E6%B5%81%E9%87%8F)之可预测性较高，不仅提供投资人多元的投资管道以及增加[投资收益](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E6%8A%95%E8%B5%84%E6%94%B6%E7%9B%8A)，更强化了[金融机构](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E9%87%91%E8%9E%8D%E6%9C%BA%E6%9E%84)之[资金运用](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E8%B5%84%E9%87%91%E8%BF%90%E7%94%A8)效率，移转不确定风险。凡具有[现金流量](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E7%8E%B0%E9%87%91%E6%B5%81%E9%87%8F)的资产，都可以作为证券化的标的。通常创始银行将拥有现金流量的资产汇集群组，然后作资产包装及分割，转给[特殊目的公司](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E7%89%B9%E6%AE%8A%E7%9B%AE%E7%9A%84%E5%85%AC%E5%8F%B8)（[SPV](http://wiki.mbalib.com/wiki/SPV)），以私募或[公开发行](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E5%85%AC%E5%BC%80%E5%8F%91%E8%A1%8C" \o "公开发行)方式卖出[固定收益证券](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E5%9B%BA%E5%AE%9A%E6%94%B6%E7%9B%8A%E8%AF%81%E5%88%B8)或[受益凭证](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E5%8F%97%E7%9B%8A%E5%87%AD%E8%AF%81)。CDO背后的为一些债务工具，如高收益的[债券](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E5%80%BA%E5%88%B8)、新兴市场[公司债](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E5%85%AC%E5%8F%B8%E5%80%BA)或[国家债券](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E5%9B%BD%E5%AE%B6%E5%80%BA%E5%88%B8)、[银行贷款](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E9%93%B6%E8%A1%8C%E8%B4%B7%E6%AC%BE)或其它[次顺位证券](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E6%AC%A1%E9%A1%BA%E4%BD%8D%E8%AF%81%E5%88%B8)。

##### CDO和ABS的差异

　　CDO可以采取有限度的[主动管理](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E4%B8%BB%E5%8A%A8%E7%AE%A1%E7%90%86" \o "主动管理)的权利，而传统的ABS则属被动经营的方式，除了上述的差异之外，CDO和[ABS](http://wiki.mbalib.com/wiki/ABS" \o "ABS)的差异如表1：



##### CDO的结构

　　CDO的发行系以不同信用质量区分各系列[证券](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E8%AF%81%E5%88%B8" \o "证券)。基本上，分为高级(Senior)、夹层(Mezzanine)，和低级/ 次顺位( Junior /Subordinated)三系列；



#### 经营活动现金流量（Cash Flow from Operating Activites）

经营活动现金流量是指[企业投资](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E4%BC%81%E4%B8%9A%E6%8A%95%E8%B5%84)[活动](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E6%B4%BB%E5%8A%A8)和[筹资](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E7%AD%B9%E8%B5%84)活动以外的所有的交易和事项产生的[现金流量](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E7%8E%B0%E9%87%91%E6%B5%81%E9%87%8F)。它是企业现金的主要来源。

#### 经营活动现金流量分析

　　相对于[净利润](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E5%87%80%E5%88%A9%E6%B6%A6)而言，企业的经营活动现金流量更能反映企业真实的经营成果。针对[经营](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E7%BB%8F%E8%90%A5)活动的[现金流量分析](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E7%8E%B0%E9%87%91%E6%B5%81%E9%87%8F%E5%88%86%E6%9E%90)我们主要从以下两方面入手：

**(1)经营活动现金流量的操纵分析。**

　　企业对[经营现金流量](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E7%BB%8F%E8%90%A5%E7%8E%B0%E9%87%91%E6%B5%81%E9%87%8F)表的操纵主要是通过以下几种方式：

　　①篡改现金流量性质，将筹资活动[现金流入](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E7%8E%B0%E9%87%91%E6%B5%81%E5%85%A5)粉饰为经营活动现金流入，将经营活动支出放到[投资活动](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E6%8A%95%E8%B5%84%E6%B4%BB%E5%8A%A8)中，将投资活动现金流入粉饰为经营活动现金流入等等；

　　②权宜之计，企业为了避免年度[会计报表](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E4%BC%9A%E8%AE%A1%E6%8A%A5%E8%A1%A8)中的[经营现金净流量](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E7%BB%8F%E8%90%A5%E7%8E%B0%E9%87%91%E5%87%80%E6%B5%81%E9%87%8F)恶化，可让[母公司](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E6%AF%8D%E5%85%AC%E5%8F%B8)或大股东在期末大量偿还[应收账款](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E5%BA%94%E6%94%B6%E8%B4%A6%E6%AC%BE)甚至先行支付[预付账款](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E9%A2%84%E4%BB%98%E8%B4%A6%E6%AC%BE)，在下期再将资金以多种形式返回给母公司或大股东；

　　③[应收票据贴现](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E5%BA%94%E6%94%B6%E7%A5%A8%E6%8D%AE%E8%B4%B4%E7%8E%B0)，应收票据贴现实质上是企业筹措资金的一种形式，并不能改善企业的[获利能力](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E8%8E%B7%E5%88%A9%E8%83%BD%E5%8A%9B)和[收益质量](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E6%94%B6%E7%9B%8A%E8%B4%A8%E9%87%8F)；

　　④利用应付项目，在改善应收账款余地已不大的情况下，将目标瞄准了应付项目。

**(2)经营活动现金流量的充裕性分析。**

##### 相关概念

###### 应收票据贴现（Discounted Notes Receivable）

应收票据贴现是指企业以未到期[应收票据](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E5%BA%94%E6%94%B6%E7%A5%A8%E6%8D%AE)向银行[融通资金](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E8%9E%8D%E9%80%9A%E8%B5%84%E9%87%91)，银行按[票据](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E7%A5%A8%E6%8D%AE)的应收金额扣除一定期间的[贴现利息](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E8%B4%B4%E7%8E%B0%E5%88%A9%E6%81%AF)后，将余额付给企业的[筹资](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E7%AD%B9%E8%B5%84)行为。

企业持有的[应收票据](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E5%BA%94%E6%94%B6%E7%A5%A8%E6%8D%AE)包括[商业承兑汇票](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E5%95%86%E4%B8%9A%E6%89%BF%E5%85%91%E6%B1%87%E7%A5%A8)和[银行承兑汇票](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E9%93%B6%E8%A1%8C%E6%89%BF%E5%85%91%E6%B1%87%E7%A5%A8)两类。应收票据贴现是指企业将持有的尚未到期的应收票据[质押](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E8%B4%A8%E6%8A%BC)或出售给银行，银行按票据的到期金额扣除票据[贴现日](http://wiki.mbalib.com/w/index.php?title=%E8%B4%B4%E7%8E%B0%E6%97%A5&action=edit)至[到期日](http://wiki.mbalib.com/w/index.php?title=%E5%88%B0%E6%9C%9F%E6%97%A5&action=edit)之间的贴现利息后，将剩余金额付给企业的行为。从理论上来讲，无论是商业承兑汇票还是银行承兑汇票都可以办理贴现业务，但由于商业承兑汇票的承兑方为企业，信用等级较差，国有四大银行一般不办理[商业承兑汇票](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E5%95%86%E4%B8%9A%E6%89%BF%E5%85%91%E6%B1%87%E7%A5%A8)的贴现业务。企业将持有的商业承兑汇票向银行办理“贴现”业务，银行一般按照信用贷款的方式进行处理，因此我国**目前所谓的“贴现”主要是指**[**银行承兑汇票**](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E9%93%B6%E8%A1%8C%E6%89%BF%E5%85%91%E6%B1%87%E7%A5%A8)**的贴现。**

#### 影子银行

【影子银行的根源】银行放贷是要记入“表内业务”的，央行银监会天天看着你，一不高兴就来个电话指导你，真烦人。怎么办？银行想出了“不出钱也能赚钱”的绝招：利用银行信誉，给人担保。例如某行因为限制不能给某个每战必胜的老赌客放贷，就指使信托公司放贷，自己做担保人，赚他一笔。

影子银行又称为影子金融体系或者影子银行系统(Shadow Banking system)，是指[银行贷款](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E9%93%B6%E8%A1%8C%E8%B4%B7%E6%AC%BE)被加工成[有价证券](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E6%9C%89%E4%BB%B7%E8%AF%81%E5%88%B8)，交易到[资本市场](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E8%B5%84%E6%9C%AC%E5%B8%82%E5%9C%BA)，[房地产业](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E6%88%BF%E5%9C%B0%E4%BA%A7%E4%B8%9A)传统上由[银行系统](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E9%93%B6%E8%A1%8C%E7%B3%BB%E7%BB%9F)承担的融资功能逐渐被投资所替代，属于银行的证券化活动[[1]](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E5%BD%B1%E5%AD%90%E9%93%B6%E8%A1%8C#_note-0)。影子银行系统的概念由[美国太平洋投资管理公司](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E7%BE%8E%E5%9B%BD%E5%A4%AA%E5%B9%B3%E6%B4%8B%E6%8A%95%E8%B5%84%E7%AE%A1%E7%90%86%E5%85%AC%E5%8F%B8)执行董事[麦卡利](http://wiki.mbalib.com/w/index.php?title=%E9%BA%A6%E5%8D%A1%E5%88%A9&action=edit)首次提出并被广泛采用，又称为平行银行系统(The Parallel Banking System)，它包括[投资银行](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E6%8A%95%E8%B5%84%E9%93%B6%E8%A1%8C)、[对冲基金](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E5%AF%B9%E5%86%B2%E5%9F%BA%E9%87%91)、[货币市场基金](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E8%B4%A7%E5%B8%81%E5%B8%82%E5%9C%BA%E5%9F%BA%E9%87%91)、[债券保险公司](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E5%80%BA%E5%88%B8%E4%BF%9D%E9%99%A9%E5%85%AC%E5%8F%B8)、[结构性投资工具](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E7%BB%93%E6%9E%84%E6%80%A7%E6%8A%95%E8%B5%84%E5%B7%A5%E5%85%B7)([SIVs](http://wiki.mbalib.com/wiki/SIVs))等[非银行金融机构](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E9%9D%9E%E9%93%B6%E8%A1%8C%E9%87%91%E8%9E%8D%E6%9C%BA%E6%9E%84)。这些机构通常从事[放款](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E6%94%BE%E6%AC%BE)，也接受[抵押](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E6%8A%B5%E6%8A%BC)，是通过[杠杆操作](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E6%9D%A0%E6%9D%86%E6%93%8D%E4%BD%9C)持有大量[证券](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E8%AF%81%E5%88%B8)、[债券](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E5%80%BA%E5%88%B8)和复杂金融工具的[金融机构](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E9%87%91%E8%9E%8D%E6%9C%BA%E6%9E%84)。在带来[金融市场](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E9%87%91%E8%9E%8D%E5%B8%82%E5%9C%BA)[繁荣](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E7%B9%81%E8%8D%A3)的同时，影子银行的快速发展和高杠杆操作给整个[金融体系](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E9%87%91%E8%9E%8D%E4%BD%93%E7%B3%BB)带来了巨大的脆弱性，并成为全球金融危机的主要推手。

影子银行的基本特点可以归纳为以下三个。其一，交易模式采用批发形式，有别于[商业银行](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E5%95%86%E4%B8%9A%E9%93%B6%E8%A1%8C)的零售模式。其二，进行不透明的[场外交易](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E5%9C%BA%E5%A4%96%E4%BA%A4%E6%98%93)。影子银行的[产品结构设计](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E4%BA%A7%E5%93%81%E7%BB%93%E6%9E%84%E8%AE%BE%E8%AE%A1)非常复杂，而且鲜有公开的、可以披露的信息。这些[金融衍生品交易](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E9%87%91%E8%9E%8D%E8%A1%8D%E7%94%9F%E5%93%81%E4%BA%A4%E6%98%93)大都在[柜台交易市场](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E6%9F%9C%E5%8F%B0%E4%BA%A4%E6%98%93%E5%B8%82%E5%9C%BA)进行，[信息披露制度](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E4%BF%A1%E6%81%AF%E6%8A%AB%E9%9C%B2%E5%88%B6%E5%BA%A6)很不完善。其三，[杠杆率](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E6%9D%A0%E6%9D%86%E7%8E%87)非常高。由于没有商业银行那样丰厚的[资本金](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E8%B5%84%E6%9C%AC%E9%87%91)，影子银行大量利用[财务杠杆](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E8%B4%A2%E5%8A%A1%E6%9D%A0%E6%9D%86)[举债经营](http://wiki.mbalib.com/wiki/%E4%B8%BE%E5%80%BA%E7%BB%8F%E8%90%A5)。

#### 现金流量表

