【读财报系列】如何阅读三张报表九讲

买股票、做投资、学管理、办企业, 哪怕只是为了打好一份工……总之如果 要赚钱, 就要学会一个本事:看表!不会看表的基本上就是睁眼瞎啊。初善君们 特别整理读财报系列,希望可以打开大家心灵之门。

一、资产负债表透露的家底

资产负债表是什么呢?是指公司在12月31日(国内上市公司)这个时点的"家底"情况。比如把初善君比作一家公司的话,这家公司在12月31日的资产负债表是什么样子呢?比如说有银行存款1万,借给朋友还未收回的款项1万(应收账款),价值10万的小汽车(固定资产)一辆,价值100万房产(固定资产)一套等等。负债方面呢,比如有消费贷30万(银行借款),房贷60万等等。这么一来净资产(所有者权益)就没多少了。

就好比相亲,你第一步去看的就是对方的资产负债表。用相亲的眼光来看资 产负债表,瞬间简单多了。

那么我们去看什么呢?很多财务人会说资产负债表主要看点是财务风险、资产质量、偿债能力等等。这样子会容易落入呆会计的窘境。初善君告诉你们NO。 作为一个投资者,你关注他财务风险有什么用,毕竟上市公司破产的几率较低。

1、知己知彼,百战不殆

初善君看来,第一步应该去看看对方家底的主要构成是什么。举个例子,方 大炭素 (600516) 去年业绩特别好,实现净利润约 40 亿左右,年报公布得也特 别早。

初善君把简要版的资产负债表整理如下。资产构成上,主要是应收账款和票据、其他流动资产、固定资产、货币资金及存货。负债合计仅 37.59 亿,应付票据及账款仅 4.3 亿,净资产高达 139.53 亿。

项目	2017年12月31日	项目	2017年12月31日
货币资金	16.17	短期借款	8.07
应收账款和票据	38.94	应付票据及账款	4.30
存货	14.06	预收款项	3.94
其他流动资产	34.97	应付职工薪酬	4.89
固定资产+无形资产	20.99	应交税费	7.37
在建工程	3.64	其他拉付款	4.98
		负债合计	37. 59
		股本	17.89
8		资本公积	22.01
		未分配利润	54.97
		所有者权益	101.94
资产合计	139.53	负债和所有者权益合计	139. 53

可以看出来什么呢?

- 一看公司资产负债率不高。你没必要去计算这个数据是多少,即使有同行业的对比,高低几个点也说明不了什么。
- 二看特殊项目,比如其他流动资产、商誉等特殊科目。比如方大炭素的其他流动资产高达 34.97 亿元,我们需要查询附注。查看附注发现公司居然有 26.3 亿元的资金用于理财,此外还有 8.33 亿的结构性存款。那么如果这些都计算在货币资金里,公司的货币资金将高达 50.8 亿。

13、 其他流动资产

√适用 □不适用

单位:元 币种:人民币

期末余额	期初余额
5, 783, 516. 85	3, 552, 242. 49
2, 630, 000, 000. 00	700, 000, 000. 00
27, 848, 476. 44	26, 479, 295. 22
	1, 303, 400.00
833, 000, 000. 00	
3, 496, 631, 993. 29	731, 334, 937. 71
	5, 783, 516. 85 2, 630, 000, 000. 00 27, 848, 476. 44 833, 000, 000. 00

三看应收账款和应付账款。应收账款是对下游的议价能力,应付账款是对上游的议价能力,这一点不仅要看绝对值,还要结合利润表的毛利率。什么意思呢?应付账款可以理解为购买原材料(营业成本)而待支付的部分,应收账款则是销售营业收入待收回的部分,都是在利润表体现了但是没能实现的收支。因此可以与毛利率比较,即(应收账款-应付账款)/应收账款与毛利率比较,该数值大于毛利率可以理解为企业整体议价能力较弱(该收的没收回来,该付的却都付了);该数值小于毛利率可以理解为企业整体议价能力较强(该收的都收回来了,该付的却欠着)。方大炭素的这个数值为89%,毛利率约为78%,因此可以判断出,即

使公司产品价格大幅提高,下游议价能力依然相对较弱。此时需要再去看应收账款的账龄、集中度及坏账计提政策(影响净利润)等方面。

四看在建工程及其与固定资产的比例。固定资产是公司现有产能的体现,而在建工程则代表了公司未来产能的提升空间。方大炭素在建工程仅 3.64 亿,固定资产高达 21 亿元,占比约为 17%。因此可以判断 18 年公司收入增长的主要驱动因素只有产品的提价,而不是产能的增加。当然,在建工程的具体项目还是建议再看报表附注去深入分析。

五看负债构成及负债金额。方大炭素负债金额较小,短期借款约8.07亿元, 预收账款约3.94亿元等等,比例较低,也看不出什么,没必要深入。

六看所有者权益及其构成。考虑到公司 17 年实现净利润高达 40 亿元,因此公司未分配利润余额高达 55 亿元,也是公司大额分配现金股利的底气。17 年合计分配现金股利高达 34 亿元,也侧面反映了公司没有追加大额投资的打算。

在这里初善君特别提醒,有些公司所有者权益很高,但是存在大额的少数股东权益(即这部分不属于上市公司股东),这时候使用 PB 估值就会带来误区。比如房地产公司多存在联合开发,因此存在大量的少数股东权益。像华发股份(600325)截止9月底所有者权益高达228亿,但是有104亿都是别人的(少数股东权益)。

华发股份	分[600325.SH]]-资产负	债表

		2017-09-30	2017-06-30	2016-12-31
所有者权益(或股东权益):				
实收资本(或股本)	all	2,118.31	2,118.31	1,169.05
其它权益工具	all			
其它权益工具: 优先股	all			
资本公积金	al	4,281.80	4,512.44	5,627.23
減: 库存股	all	63.45	63.45	
其它综合收益	al	220.30	234.12	320.95
专项储备	all			
盈余公积金	all	383,48	383.48	383.48
一般风险准备	all			
未分配利润	all	5,413.15	5,115.93	5,488.77
外币报表折算差额	all			
未确认的投资损失	16			
股东权益差额(特殊报表科目)				
股权权益差额(合计平衡项目)				
归属于母公司所有者权益合计	al	12,353.60	12,300.84	12,989.48
少数股东权益	all	10,443.88	11,187.36	10,226.00
所有者权益合计	all	22,797.48	23,488.20	23,215.48

2、同比之后, 方见真章

我们需要比较资产负债表期初期末数据,来与上面的分析进行印证。下图是资产负债表变动,引入了2016年12月31日的数据。

项目	2017年12月31日	2016年12月31日	变动
货币资金	16.17	16.10	0%
应收账款和票据	38. 94	17.22	126%
存货	14.06	9.42	49%
其他流动资产	34. 97	7. 31	378%
固定资产+无形资产	20.99	20.75	1%
在建工程	3.64	5.50	-34%
资产合计	139.53	80. 56	73%
短期借款	8. 07	8.75	-8%
应付票据及账款	4.30	4.54	-5%
预收款项	3.94	0.43	404%
应付职工薪酬	4.89	0.44	999%
应交税费	7.37	0.57	1195%
其他应付款	4.98	1.44	246%
负债合计	37. 59	20.04	88%
股本	17.89	17.19	4%
资本公积	22. 01	16.71	32%
未分配利润	54.97	21.75	153%
所有者权益	101.94	60. 52	68%

一是资产规模增加了 73%, 由 80.56 亿增加到了 139.53 亿元, 主要是资本公积及未分配利润的增加,即 17 年实现净利润的大幅增加,与 17 年超高的净利润印证。

二是理论上盈利会带来应收和货币资金的增加,体现在方大炭素的报表上,就是应收和其他流动资产的大幅增加,与公司大额理财和结构性存款印证。负债 类的科目如预收、应付税费、应付职工薪酬等均大幅增加,也可以跟营业收入大幅增加印证,但是绝对值相对较低,倒是可以不必深究。

在单纯地看一家企业时,没必要去计算太多的数据,尤其是偿债能力指标、运营能力指标,因为这些指标对我们投资用处不大。要看就需要看五年以上这些指标的变动及同行业对比,这样才有价值。

总结:阅读单家公司的资产负债表时,我们需要关注其构成(占比高的科目)、特殊项目(非流动资产、商誉、递延所得税资产等等),并得到其上下游议价能力(应收应付和毛利率的比较及应收账款的账龄、坏账等),了解公司现在的产能、未来的产能情况及判断其未来收入增长的驱动(在建工程及固定资产),关注负债及所有者权益情况(是否存在大额的少数股东权益)等等。

通过资产负债表做一次完美的尽调,这样才不会在相亲时被欺骗。这里我又

想起某明星嫁给基金经理的故事,管理的钱不是他的钱啊。

二、资产负债表的秘密

在第一讲里,我们介绍了如何看资产负债表透露的家底。除了其构成、体现的公司上下游议价能力、现有产能、未来产能等情况之外,资产负债表仍然还有些秘密等待我们去挖掘。

1、隔行如隔山,资产负债表构成的秘密

我们先看几家公司的资产负债表。由于有几家暂未披露 2017 年年报,我们使用 2017 年半年报代替。

科目	2017年12月31日	2016年12月31日	变动	变动率
货币资金	41.97	14.59	27.38	188%
应收账款	0.00	0.00	0.00	
存货	41.90	32.76	9.14	28%
固定资产	105.97	82.34	23.63	29%
在建工程	14. 98	10.36	4.62	45%
生产性生物资产	14. 02	13.55	0.46	3%
其他非流动资产	10.88	5.40	5. 48	101%
资产合计	240.45	173. 85	66. 59	38%
短期借款	₩ 35.60	23. 27	12.34	53%
应付账款	15. 20	11.46	3.74	33%
其他流动负债	21.97	4.99	16. 98	340%
长期借款	15.34	12.42	2. 92	24%
应付债券	13. 93	13.91	0.02	0%
负债合计	113.08	82.74	30.34	37%
实收资本(或股本)	11.58	11.58	0.00	0%
其它权益工具:优先股	24.60	0.00	24.60	
资本公积金	38. 65	38.65	0.00	0%
未分配利润	48. 69	37.42	11.27	30%
所有者权益合计	127. 37	91.12	36. 25	40%

公司 A,资产负债表显著特点:一是公司资产和所有者权益大幅增加,且增幅远大于实现的净利润,是因为 2017 年实施了优先股增发;二是应收账款为零,应付账款约 15.2 亿,但这能说明公司议价能力特别强吗;三是有 14.02 亿元的生产性生物资产,有高达 41.9 亿元的存货,因此可以猜测这是一家农林牧渔企业。

科目	2017-06-30	2016-12-31	变动	变动率
货币资金	1,053.18	956.13	97.05	10%
应收票据	209.96	299. 63	-89.67	-30%
应收账款	75. 21	29.61	45.60	154%
预付款项	35.31	18.15	17.16	95%
存货	133.35	90. 25	43.10	48%
其他流动资产	59.85	19.93	39.93	200%
发放贷款及垫款	86.89	47.37	39.52	83%
可供出售金融资产	15.07	13.84	1.22	9%
固定资产	172.54	176.82	-4.28	-2%
无形资产	35.17	33. 55	1.61	5%
递延所得税资产 🗟	125, 48	96.68	28.80	30%
资产总计	2, 045. 78	1,823.70	222.08	12%
短期借款	203.47	107.01	96.46	90%
应付票据	112.46	91.27	21.19	23%
应付账款	315.07	295. 41	19.65	7%
<u> 预收款项</u>	62.95	100.22	-37.27	-37%
应付股利	108.43	0.88	107.55	12259%
其他流动负债	615.55	597. 59	17.96	3%
负债合计	1,510.25	1,274.46	235.78	19%
实收资本(或股本)	60.16	60.16		0%
盈余公积金	35.00	35.00	=	0%
未分配利润	426.99	440.75	-13.76	-3%
所有者权益合计	535. 54	549. 24	-13.70	-2%

公司 B,资产负债表显著特点:一是高额的货币资金,账面货币资金高达 1,053.18 亿元,这些钱就这么趴在账面上,可以看到公司应付股利余额 108.43 亿元,高额分红底气足;二是应收票据和应收账款合计小于应付账款和应付票据,考虑到毛利率 30%以上,公司对行业上下游的议价能力让人羡慕,随之而来的就是开展供应链金融业务,发放贷款及垫款增长 83%(仅仅半年);三是递延所得税资产高达 125 亿,增加 28.8 亿,这个 28.8 亿会影响利润表的所得税费用,从而直接影响净利润。

科目	2017-06-30	2016-12-31	变动	变动率
货币资金	47.05	49.12	-2.07	-4%
应收票据	9.50	11.23	-1.73	-15%
应收账款	29.01	23. 25	5.76	25%
存货	6. 59	6.37	0.23	4%
其他流动资产	25.18	15.94	9.24	58%
固定资产	16.88	16.77	0.12	1%
在建工程	து 10.30	7.97	2.33	29%
资产总计	157. 35	143.30	14.05	10%
应付账款	8.16	7.55	0.61	8%
负债合计	15. 56	14.56	1.00	7%
实收资本(或股本)	28.17	23.47	4.69	20%
资本公积金	4.43	4.38	0.05	1%
盈余公积金	12.45	12.45	0.77-5	0%
未分配利润	91.88	84.01	7.87	9%
所有者权益合计	141.79	128.74	13.05	10%

公司 C, 一是特别低的资产负债率; 二是较高的应收账款和应收票据; 三是因为高额的货币资金,公司开始买入理财产品,其他流动资产余额高达 25.18 亿元,但是 17 年分红情况暂时不详。

科目	2017-06-30	2016-12-31	变动	变动率
现金及现金等价物	703	719	-16	-2%
其他短期投资	644	536	108	20%
应收款项合计	315	226	89	39%
存货	3	3	0	13%
其他流动资产	13	8	6	77%
固定资产净值	212	186	26	14%
权益性投资	987	803	184	23%
可供出售投资	1,071	838	233	28%
其他长期投资	120	91	29	32%
商誉及无形资产	389	365	24	7%
总资产	4,655	3, 959	696	18%
应付账款及票据	410	309	102	33%
应交税金	74	60	14	24%
短期借贷及长期借贷当	108	123	-15	-12%
其他流动负债	642	521	121	23%
长期借贷	1,018	938	80	9%
其他非流动负债	140	147	-7	-5%
总负债	2, 391	2,097	295	14%
储备	2,147	1,689	458	27%
股东权益合计	2, 264	1,862	402	22%

公司 D, 一是存货和固定资产占比极低,可以猜测这不是制造业企业;二是权益性投资和可供出售投资高达 2,058 亿,说明这是一家在资本市场买买买的主;三是长期借款高达 1,018 亿元,说明这是一家杠杆率相对较高的公司。

A、B、C、D分别是牧原股份(002714)、格力电器(000651)、恒瑞医药(600276)和腾讯控股(00700)。腾讯高达1,018亿的长期借贷吓到初善君了,不过报表是公司投行化的表现。

初善君想说明什么呢:不同行业的企业,其资产负债表的构成会有较大的差别。你肯定会说这是废话,但是如果你能大概了解各个行业的资产负债表构成,会不会很牛逼呢。在上述四家企业净利润均是新高的情况下,资产负债表也体现了企业的决策:格力电器的高分红,牧原股份的募资再投入等等。

2、企业发展战略之辨

即使是同行业的不同公司,其资产负债表的构成依然会有很大的区别,通过对比可以看出企业的发展战略或者说发展方式的异同。

第一组: 牧原股份(002714)(上)和温氏股份(300498)(下)。初善君发现温氏股份作为更大的养猪企业,货币资金仅仅只有6亿元,原来它有高达30亿元的理财。可是这种对上下游议价能力如此强的企业,货币资金依然相对较少,

原因是什么呢?是因为更多的资金都沉淀在固定资产投资和存货里了(这是农林牧渔的硬伤)。

科目	2017年12月31日	2016年12月31日	变动	变动率
货币资金	41.97	14.59	27.38	188%
应收账款	0.00	0.00	0.00	
存货	41.90	32.76	9.14	28%
固定资产	105.97	82.34	23.63	29%
在建工程	14. 98	10.36	4.62	45%
生产性生物资产	14. 02	13.55	0.46	3%
其他非流动资产	10.88	5.40	5. 48	101%
资产合计	240.45	173. 85	66.59	38%
短期借款	35.60	23. 27	12.34	53%
应付账款	15. 20	11.46	3.74	33%
其他流动负债	21.97	4.99	16.98	340%
长期借款	15.34	12.42	2. 92	24%
应付债券	13. 93	13.91	0.02	0%
负债合计	113.08	82.74	30.34	37%
实收资本(或股本)	11.58	11.58	0.00	0%
其它权益工具:优先股	24.60	0.00	24.60	
资本公积金	38. 65	38. 65	0.00	0%
未分配利润	48. 69	37.42	11.27	30%
所有者权益合计	127.37	91.12	36. 25	40%

科目	2017年6月30日	2016年12月31日	变动	变动率
货币资金	6.62	7.92	-1.30	-16%
应收账款	2. 33	1.44	0.89	62%
存货	103.87	105.48	-1.60	-2%
其他活动资产	30.05	64.14	-34.10	-53%
可供出售金融资产	43.88	43.04	0.85	2%
固定资产	119.09	113.71	5.39	5%
在建工程	30.81	19.46	11.35	58%
生产性生物资产	32.92	30.91	2.01	6%
资产合计	402.85	414.38	-11.54	-3%
短期借款	27.00	0.00	27.00	
应付账款	19.78	26.49	-6.71	-25%
其他应付款	49.91	47.68	2.23	5%
长期借款	10.00	0.00	10.00	6
应付债券	4.96	0.00	4.96	
负债合计	122.62	100.59	22.03	22%
实收资本(或股本)	52.20	43.50	8.70	20%
其它权益工具:优纬	0.00	0.00	0.00	
资本公积金	48.44	57.14	-8.70	-15%
未分配利润	160.99	186.39	-25.40	-14%
所有者权益合计	280. 23	313.79	-33.57	-11%

第二组:格力电器(000651)(上)和美的集团(000333)(下)。一是跟温氏股份一样,美的集团有高达500亿左右的理财,因此账面上货币资金只有342亿元。二是美的集团的商誉高达284亿元,而格力几乎为零。这也是美的集团的发展战略,除了早年并购了小天鹅,去年还并购了德国的库卡,随之而来的就是86.81亿元的少数股东权益(如果不是100%控股收购就会留下很多少数股东权益)。

科目	2017-06-30	2016-12-31	变动	变动率
货币资金	1,053.18	956.13	97.05	10%
应收票据	209.96	299.63	-89.67	-30%
应收账款	75. 21	29.61	45.60	154%
预付款项	35.31	18.15	17.16	95%
存货	133.35	90. 25	43.10	48%
其他流动资产	59.85	19.93	39.93	200%
发放贷款及垫款	86.89	47.37	39.52	83%
可供出售金融资产	15.07	13.84	1.22	9%
固定资产	172.54	176.82	-4.28	-2%
无形资产	35.17	33.55	1.61	5%
递延所得税资产 🗟	125.48	96.68	28.80	30%
资产总计	2, 045. 78	1,823.70	222.08	12%
短期借款	203.47	107.01	96.46	90%
应付票据	112.46	91.27	21.19	23%
应付账款	315.07	295. 41	19.65	7%
预收款项	62.95	100.22	-37.27	-37%
应付股利	108.43	0.88	107.55	12259%
其他流动负债	615.55	597.59	17.96	3%
负债合计	1,510.25	1, 274. 46	235.78	19%
实收资本(或股本)	60.16	60.16	= =	0%
盈余公积金	35.00	35.00	=	0%
未分配利润	426.99	440.75	-13.76	-3%
所有者权益合计	535. 54	549. 24	-13.70	-2%

				Total Control Control
科目	2017-06-30	2016-12-31	变动	变动率
货币资金	342.19	171.96	170.23	99%
应收票据	108.84	74.27	34.57	47%
应收账款	193.81	134.55	59.26	44%
预付款项	20.66	15. 87	4.78	30%
存货	208.85	156. 27	52. 58	34%
其他流动资产	500.42	435.30	65.12	15%
可供出售金融资	18.72	51.88	-33.15	-64%
长期股权投资	25.86	22.12	3.75	17%
固定资产	226.03	210.57	15.46	7%
在建工程	8. 81	5. 81	3.00	52%
无形资产	163.12	68. 69	94.44	137%
商誉	284.18	57.31	226.87	396%
递延所得税资产	₹ 36.02	30.30	5.72	19%
资产总计	2,310.16	1,706.01	604.16	35%
短期借款	323, 92	30.24	293.68	971%
应付票据	220.34	184.85	35.49	19%
应付账款	322.99	253. 57	69.42	27%
预收款项	141.71	102.52	39.18	38%
其他流动负债	266.05	245.63	20.42	8%
负债合计	1,560.22	1,016.24	543.98	54%
实收资本(或股	65.20	64.59	0.61	1%
资本公积金	147.34	135. 97	11.38	8%
未分配利润	424.51	381.05	43.46	11%
归属于母公司的	663.14	611.27	51.87	8%
少数股东权益	86. 81	78.50	8.31	11%
所有者权益合	749. 95	689. 77	60.18	9%

第三组: 恒瑞医药 (600276)(上)和复星医药 (600196)(下)。同为医药

企业,两者在增长方面最明显的区别就是恒瑞医药靠研发,而复星医药靠并购,复星医药的商誉高达 38 亿元,长期股权投资高达 177 亿元。此外,复星医药也算是医药行业高负债的典范了。

科目	2017-06-30	2016-12-31	变动	变动率
货币资金	47.05	49.12	-2.07	-4%
应收票据	9.50	11.23	-1.73	-15%
应收账款	29.01	23. 25	5.76	25%
存货	6.59	6.37	0.23	4%
其他流动资产	25.18	15.94	9.24	58%
固定资产	16.88	16.77	0.12	1%
在建工程	<u>ரு</u> 10.30	7.97	2. 33	29%
资产总计	157. 35	143.30	14.05	10%
应付账款	8.16	7.55	0.61	8%
负债合计	15. 56	14.56	1.00	7%
实收资本(或股本)	28.17	23.47	4.69	20%
资本公积金	4.43	4.38	0.05	1%
盈余公积金	12.45	12.45	2 7 5	0%
未分配利润	91.88	84.01	7.87	9%
所有者权益合计	141.79	128.74	13.05	10%

科目	2017-06-30	2016-12-31	变动	变动率
货币资金	94.45	59.96	34. 4 9	58%
应收账款	25.74	19.65	6.09	31%
存货	19.66	16.71	2. 95	18%
可供出售金融资产	26.76	26.74	0.01	0%
长期股权投资	177.43	161.76	15.67	10%
固定资产	51.31	51.40	-0.09	0%
在建工程	14.47	11.60	2.87	25%
无形资产	35. 35	30.80	4.55	15%
商誉	38.17	34.73	3. 4 4	10%
资产总计	506.34	437.68	68.66	16%
短期借款	45. 27	38. 26	7.01	18%
应付账款	11.59	10.25	1.35	13%
其他应付款	14.35	12.64	1.72	14%
长期借款	55.10	21.83	33.27	152%
应付债券	46.36	33.88	12 . 4 8	37%
递延所得税负债	17.89	17.86	0.02	0%
负债合计	231.54	185.17	46.37	25%
实收资本(或股本)	24.95	24.15	0.81	3%
资本公积金	95.83	78.58	17.26	22%
未分配利润	98.10	89. 94	8.16	9%
归属于母公司所有者	246.60	221.90	24.70	11%
少数股东权益	28.19	30.60	-2 . 4 1	-8%
所有者权益合计	274.80	252. 50	22. 29	9%

最后再分享一张资产负债表给大家,议价之王——贵州茅台(600519)。初善君不做点评,各位自己感受。

科目	2017-06-30	2016-12-31	变动	变动率
货币资金	736.35	668.55	67.80	10%
应收票据	16.98	8.18	8.80	108%
存货	208.50	206. 22	2. 28	1%
固定资产	150.36	144.53	5. 82	4%
在建工程	21.91	27.46	-5. 55	-20%
无形资产	34.87	35. 32	-0.45	-1%
递延所得税资产	18.35	17.46	0.90	5%
资产总计	1,203.83	1,129.35	74.48	7%
应付账款	10.64	10.41	0.24	2%
预收款项	177.80	175. 41	2.39	1%
应交税费	19,43	42.72	-23, 29	-55%
其他应付款	27.46	17.25	10.21	59%
负债合计	413.19	370.36	42.83	12%
实收资本(或股	12.56	12.56	5.00	0%
资本公积金	13.75	13.75	(0%
盈余公积金	80.32	71.36	8. 97	13%
未分配利润	645. 46	627.18	18. 28	3%
所有者权益合	790. 63	758. 99	31.65	4%

结语:不同行业、不同企业的资产负债表都存在着较大的不同,这也体现了每个行业独有的特性。对每一家公司来说,其经营模式、企业发展战略,甚至是做的每一件大事,可能会被资产负债表记录下来,你需要做的就是去细心体会和发现。

三、利润表之毛利率

利润表的基本结构是收入减去成本、费用,再加上各项其他收支,其反映的是企业在某一经营期间营业收入、营业成本、各项费用和实现利润的情况。

譬如相亲,问完资产负债表(房车)之后,对方就开始关心利润表了:一年工资多少(营业收入)?有没有工资外的其他收入(比如投资)?有没有读 MBA的计划(再投资)?一月花销多少(成本)?一年能存多少钱(净利润)?所以说, 丈母娘是最熟悉财务报表的人。

比如方大炭素的利润表,可以看到哪些信息呢?收入暴涨 249%,在成本几乎不变的情况下,营业利润及净利润均大幅增长。这是很容易看到的信息,那么我们要去分析什么呢?

科目	2017年	2016年	变动	变动率
营业收入	83.50	23.95	59.55	249%
营业成本	19.55	17.87	1.68	9%
税金及附加	1.66	0.56	1.10	196%
销售费用	1.93	1.52	0.41	27%
管理费用	11.20	3.21	7.99	249%
财务费用	0.41	0.38	0.03	8%
资产减值损失	0.38	0.95	-0.57	-60%
其他经营收益	-0.34	1.08	-1.42	-131%
公允价值变动净收益	-0.43	-0.06	-0.37	617%
投资净收益	0.09	1.14	-1.05	-92%
营业利润	48.27	0.55	47.72	8676%
加:营业外收入	0.25	0.40	-0.15	-38%
减:营业外支出	0.22	0.10	0.12	120%
利润总额	48.30	0.85	47.45	5582%
减: 所得税	8. 58	0.55	8.03	1460%
净利润	39. 72	0.30	39.42	13140%
减:少数股东损益	3.52	-0.37	3.89	-1051%
归属于母公司所有者的净利润	36.20	0.67	35. 53	5303%

毛利=营业收入-营业成本,毛利率=毛利/营业收入。

毛利(或毛利率)在一定程度上可以反映企业的持续竞争优势如何。如果企业具有持续的竞争优势,其毛利率就处在较高的水平,企业就可以对其产品或服务自由定价,让售价远远高于其产品或服务本身的成本。如果企业缺乏持续竞争优势,其毛利率就处于较低的水平,企业就只能根据产品或服务的成本来定价,赚取微薄的利润。这是书本上教的。

我们看方大碳素的毛利率,由 2016 年的 25%增长至 2017 年的 77%,这是公司收入暴涨的原因。为什么毛利率会暴涨?因为方大炭素产品的供不应求。为什么炭素供不应求?因为新能源汽车需求的爆发,这才是方大炭素收入大涨的根本原因。

科目	2017年	2016年	变动	变动率
营业收入	83. 50	23.95	59.55	249%
营业成本	19.55	17.87	1.68	9%
毛利	63. 95	6.08	57.87	952%
毛利率	77%	25%	0.51	202%
			3	3 C

总之,看任何一家企业的利润表,第一步必须要去看毛利率。

如果能通过分析企业产品未来的供需判断企业产品价格的波动情况,投资就简单多了。当然这种分析更适用于能源要素企业,即上游企业,比如石油、钢铁、煤炭。

你肯定会说这很简单啊。小学生都会,比王者荣耀还简单。初善君带大家看看家电双牛的毛利率: 2016 年格力电器毛利率比美的集团高 5%左右,能说明格力电器的产品竞争力比美的强吗? 这 5%是格力掌握核心科技带来的吗?

格力电器				
科目	2016年	2015年	变动	变动率
营业收入	1,083.03	977.45	105.58	11%
营业成本	728.86	660.17	68.69	10%
毛利	354.17	317.28	36.89	12%
毛利率	32.70%	32.46%	0.00	1%
美的集团				
科目	2016年	2015年	变动	变动率
营业收入	1,590.44	1,384.41	206.03	15%
营业成本	1, 156. 15	1,026.63	129.52	13%
毛利	434.29	357.78	76.51	21%
毛利率	27.31%	25. 84%	0.01	6%

其实并不能这么说,因为我们知道美的除了空调之外,还有洗衣机、冰箱和 小家电等等。因此关于毛利率,还需要按产品去分析。

我们拆产品来看,格力的收入主要是空调,2016 年毛利率高达 38.54%,而 美的空调同期毛利率只有 30.56%,差额高达 8%,看来格力的空调竞争力强过美 的是毋庸置疑的,这个"核心科技"带来的毛利率不止 5%。当然在小家电领域, 美的无论是规模还是毛利率都秒杀格力,这也是在小家电领域美的得以称王的表 现。

格力			美的		
科目	2016年	2015年	科目	2016年	2015年
空调	A Parameters		空调及零部件		A PARTICULAR STATE OF THE STATE
收入	880.85	837.18	收入	667.81	644.92
成本	541.40	535. 82	成本	463.72	462.71
毛利	339.46	301.36	毛利	204.09	182. 21
毛利率(%)	38.54	36.00	毛利率(%)	30.56	28. 25
小家电			洗衣机及零部件	4	
收入	17.18	15. 23	收入	161.19	120.18
成本	13.38	12.09	成本	115.12	86.41
毛利	3.80	3.13	毛利	46.07	33.77
毛利率(%)	22.11	20.57	毛利率(%)	28.58	28.10
			冰箱及零部件		18
			收入	149.56	114.23
			成本	115.07	87.75
			毛利	34.49	26.48
			毛利率(%)	23.06	23.18
			小家电	133	
			收入	432.83	354.46
			成本	304.32	265.75
			毛利	128.51	88. 71
			毛利率(%)	29.69	25.03

其实说到这里,分析利润表时应该一起看收入的构成及变动,看看公司收入 增长或下降背后究竟是哪些产品或者服务的收入在驱动,这个问题可以跟毛利率 分析一起进行。

总结:在毛利率的分析上,还可以按地域、按季度等等。初善君觉得分析数字不是重点,重点是从数据得出背后企业产品竞争(毛利率变动)、企业收入变动的驱动因素(各产品收入的占比及毛利率变动)等等问题。了解了这些,才能对企业未来的发展有更准确的展望。

四、利润表之季度对比

初善君今天本来打算写的是利润表之核心利润问题,没想到老板电器不老板, 开盘直接跌停。连累整个家电板块大跌 4.43%,格力、美的和海尔三大巨头跌幅 均超过 4%。

初善君不禁想聊聊老板电器 (002508) 的跌停原因和是否有方法避免。老板电器 26 日晚披露全年业绩快报及一季度的业绩预告。一是年度业绩快报,收入和净利润分别增长 20.78%和 20.18%,二是公布 2018 年净利润增长只有 10%到 30%。

单位:元

项目	本报告期	上年同期	增减变动幅度 (%)
营业总收入	6,998,858,253.44	5,794,897,867.13	20.78%
营业利润	1,616,205,904.03	1,334,507,974.94	21.11%
利润总额	1,678,986,443.90	1,404,259,100.63	19.56%
归属于上市公司股东的净 利润	1,450,345,258.36	1,206,833,878.67	20.18%
基本每股收益 (元)	1.53	1.27	20.47%
加权平均净资产收益率	31.25%	33.38%	减少了 2.13 个 百分点

一、本期业绩预计情况

- 1、业绩预告时间: 2018年1月1日至2018年3月31日
- 2、预计业绩:

□亏损 □扭亏为盈 √同向上升 □同向下降

项目	本报告期	上年同期
归属于上市公司腏东	比上年同期增长 10%—30%	盈利: 25,157.67
的净利润	盈利: 27,673.44 万元—32,704.97 万元	万元

不明真相的群众会说,这业绩很好啊,还增长 20%以上,可见业绩和股价没什么关系啊(这种韭菜最好收割了)。长期关注老板电器的人会说老板电器跌停是因为业绩低于预期,一是 2017 年 wind 净利润一致预期为 16 亿,实际只有14.5 亿,但是差额也只有1.5 亿;二是老板电器的收入、利润增长率由 40%以上下降至 20%左右。初善君基本认可这些原因,可是如果你会阅读利润表的话,大概率可以避免。

方法就是把公司的营业收入和利润拆分为季度,然后做同比和环比,这样可以判断公司营业收入的变动。比如拆分之后我们发现,老板电器 2017 年 Q1 之前收入和利润的增长基本维持在 40%以上,但 2017 年 Q2 和 Q3 收入同比已经下降至 20%,虽然净利润同比增速还在 30%左右。到了 2017 年 Q4,老板电器净利润同比负增长,这才是老板电器跌停的根本原因吧,如果业绩不能及时恢复增长,很可能面临戴维斯双杀。

	2017年Q4	2017年Q3	2017年Q2	2017年Q1	2016年Q4	2016年Q3	2016年Q2	2016年Q1	Q4同比	Q3同比	Q2同比	Q1同比
营业收入	20.11	17.90	18.36	13.62	18.09	14.60	15.09	10.16	11%	23%	22%	34%
归母净利润	4.89	3.63	3.46	2.52	5.06	2.78	2.60	1.63	-3%	31%	33%	55%

划重点:根据公司披露的业绩信息,分季度营业收入和净利润做同比和环比

分析来判断公司营业收入的变动。但是那些具有季节性的公司不适合环比,比如 老板电器的营业收入季节性也很强,环比不好判断。

话说,根据交易所规则,这几天会是中小板和创业板公司的业绩快报披露期,各位最好根据此方式去判断自己关注公司的业绩变动情况,防止再次碰雷。

比如信维通信(300136),公布的业绩快报收入、净利润分别增长 42%和 67%, 然而这个远远低于券商的预期,券商一致预期分别是 84%和 92%。(不要问初善君 券商怎么预测的。)

单位:元

			T-12. 74
项目	本报告期	上年同期	增减变动幅度 (%)
营业总收入	3, 436, 091, 274. 82	2, 412, 927, 483. 86	42. 40
营业利润	1, 060, 833, 766. 96	454, 596, 725. 77	133. 36
利润总额	1, 062, 920, 104. 00	541, 812, 404. 21	96. 18
归属于上市公司股东的 净利润	888, 282, 298. 64	531, 568, 728. 13	67. 11
基本每股收益(元)	0. 9090	0. 5551	63. 75
加权平均净资产收益率	37.75%	32. 03%	5. 72
	本报告期末	本报告期初	増减变动幅度 (%)
总资产	5, 314, 505, 385. 88	3, 163, 204, 173. 64	68. 01
归属于上市公司股东的 所有者权益	2, 758, 829, 048. 32	1, 923, 118, 547. 29	43. 46
股 本	982, 834, 638. 00	960, 820, 638. 00	2. 29
归属于上市公司股东的 每股净资产(元)	2. 8070	2. 0015	40. 24

注: 上述数据为公司合并报表数据。

但是实际上,分季度来看,信维通信的同比增速已经大幅下滑了,2017年Q2和Q3收入和利润增速远远低于Q1,也难怪Q4净利润已经下滑了。这跟老板电器惊人的一致。

6	2017年Q4	2017年Q3	2017年Q2	2017年Q1	2016年Q4	2016年Q3	2016年Q2	2016年Q1	Q4同比	Q3同比	Q2同比	Q1同比
营业收入	9.54	10.50	7.14	7.18	9.08	7.33	4.16	3, 55	5%	43%	72%	102%
归母净利润	1.76	3.13	1.9%	2.02	1.81	1.81	0.89	0.72	-3%	73%	121%	181%

至于很多人提到的洋河股份(002304),初善君觉得还好。Q4 虽然较 Q1 等下滑,但是下滑幅度很小。

	2017年Q4	2017年Q3	2017年Q2	2017年Q1	2016年Q4	2016年Q3	2016年Q2	2016年Q1	Q4同比	Q3同比	Q2同比	Q1同比
营业收入	28. 91	53.48	39.42	75.89	25.16	44.73	33. 51	68.43	15%	20%	18%	11%
归母净利润	10.25	16.73	11.62	27.38	9.82	14.03	9.63	24.56	4%	19%	21%	11%

当然用这种方法还能判断哪些企业超预期了,初善君不再一一分析,大家可以看看岭南园林(002717)、汤臣倍健(300146)等等。大家要记住,**投资收益**

往往来自于预期差。

总结:在阅读利润表时,不能仅仅只看年度同比,还需要把年度收入和利润 拆分成季度,然后进行同比和对比,这样可以较为容易判断公司收入和利润的变 动趋势,避免被收割。

四、利润表之核心利润

1、估值的困惑

不知道大家使用利润表进行估值时有没有困惑,即"扣非净利润"并没有扣完"非"。"非"指非经常性损益,是指公司发生的与生产经营无直接关系,以及虽与生产经营相关,但由于其性质、金额或发生频率,影响了真实、公允地评价公司当期经营成果和获利能力的各项收入、支出。

比如说丈母娘问我收入时,我说上个月捡到了1万块,因为我并不能每天都 能捡到1万块,因此这1万块是非经常性损益。

根据《公开发行证券的公司信息披露规范问答第1号--非经常性损益》(2007修订),其中把之前的14条非经常性损益扩大到21条,其中主要内容有:

- (三) 计入当期损益的政府补助,但与公司正常经营业务密切相关,符合国家政策规定、按照一定标准定额或定量持续享受的政府补助除外(部分政府补助也算经常性损益,类似京东方的面板补助);
- (五)企业取得子公司、联营企业及合营企业的投资成本小于取得投资时应 享有被投资单位可辨认净资产公允价值产生的收益(应该指负商誉);
- (八)因不可抗力因素,如遭受自然灾害而计提的各项资产减值准备**(仅仅是不可抗力的资产减值,常见的固定资产等资产减值算经常性损益,比如今年乐视网)**;
- (十二)同一控制下企业合并产生的子公司期初至合并日的当期净损益(想想部分群众怀疑富士康净利润问题就是因为它们来自合并利润);
- (十四)除同公司正常经营业务相关的有效套期保值业务外,持有交易性金融资产、交易性金融负债产生的公允价值变动损益,以及处置交易性金融资产、交易性金融负债和可供出售金融资产取得的投资收益(就是说其他类型的投资收益算在经常性损益里);

(十七)采用公允价值模式进行后续计量的投资性房地产公允价值变动产生的损益:

大家有没有发现,以上内容基本是上市公司调节利润的主要行为。具体内容可以参见初善君的万字总结。

在这种情况下,使用归母净利润、归母扣非净利润均会有所失真,因为里面或多或少包含了你所不知道的一次性损益。那么有没有更好的指标来**衡量企业利**用经营资产从事经营活动产生的利润呢?

2、核心利润之我见

首先,我们再次看一下利润表的一般结构:从营业收入到归母净利润中间,有些科目并非每个企业都会有,但是从1到6确是所有企业都会存在的。

-	YIZ
1	营业收入
2	营业成本
3	税金及附加
4	销售费用
5	管理费用
6	财务费用
7	资产减值损失
8	其他经营收益
9	公允价值变动净收益
10	投资净收益
11	其中:对联营企业和合营企业的投资收益
12	汇兑净收益
13	资产处置收益 🝃
14	其他收益
15	营业利润
16	加:营业外收入
17	减:营业外支出
18	其中: 非流动资产处置净损失
19	利润总额
20	减: 所得税
21	加:未确认的投资损失
22	净利润
23	减:少数股东损益
24	归属于母公司所有者的净利润

因此引出核心利润的计算公式:

核心利润=营业收入-营业成本-税金及附加-销售费用-管理费用-财务费用

核心利润来源于企业经营产生的毛利,扣除税金、企业销售、管理以及杠杆利用相关的三费后的部分,如上篇读财报所说,毛利高低代表了企业产品的竞争

力等,而费用高低则代表了企业费用控制的能力。总体来说,核心利润越高,盈利能力越强,盈利质量越高。

这里暂时不用考虑资产减值损失、公允价值变动损益和投资收益等等这些可能跟生产经营有关系的科目,比如与经营活动相关的坏账准备、存货减值以及可以稳定贡献业绩的联营或者合营企业的投资收益等等也不考虑,虽然他们跟经营活动相关。

3、长安汽车们的投资收益

了解我们国家汽车公司历史的朋友们都知道,当年一穷二白的我们为了引入汽车技术,都是与国外汽车集团成立合营企业的方式(各占50%股份),比如长安福特、一汽大众等等。在这种情形下,因为只有50%的股份,因此利润表中核算时合营企业的利润记在投资收益科目,并不体现核心利润里。

如果我们使用核心利润来看长安汽车(000625)、长城汽车(601633)等, 或许就会明白很多人提到的中国汽车的未来在自主品牌了。

下图是长安汽车 2010 年至今,实现的利润总额及核心利润的情况。我们发现,虽然长安汽车利润规模不断增加,2015 年和 2016 年更是超过 100 亿,八年间利润总额合计为 413 亿元,妥妥的绩优大蓝筹。但是大部分年份长安汽车的核心利润都是负的,八年间核心利润合计为-28 亿,也就是说长安汽车每年 600 亿的营业收入不仅赚不到钱,还亏钱。



那么长安汽车的利润来自哪里?来自下属合营企业长安福特和长安马自达

的投资收益。长安汽车的投资收益如下图,八年间合计投资收益达到 424 亿元。 这或许是在蓝筹普涨的 2017 年,长安汽车股价一直没有涨的根本原因:核心利 润没有起色,自主汽车一直未能赚钱。



再比如上汽集团 (600104), 虽然公司的主要利润也来源于投资收益, 即上汽大众、上汽通用等合营公司,但是上汽集团的核心利润一直很高(即使剔除上汽通用五菱这个占比 50.1%的非标准并表子公司,这是另外一个与财务报表有关的故事)。上汽的核心利润在利润总额中的占比一直在 50%左右,这或许是上汽集团股价迭创新高的原因。



这里就不分析长城汽车、比亚迪和吉利汽车们了。他们或许真的代表中国汽车工业的未来,收益几乎都是核心利润,有兴趣的朋友可以分析比较。

另外不得不提一句, 你购买任意一辆合资车, 产生利润的一半都会被国外的

合资企业拿走,比如奥迪、大众、福特等等。这些年,他们属于躺着赚钱的人, 让人羡慕而又无可奈何。吉利们加油!

4、结语

其实结语之前,初善君还是想说说星辉娱乐(300043)这家企业,不明真相的群众可以看这篇文章。

初善君把它的利润总额和核心利润拿出来一比较,就可以很明显地看出企业的盈利能力和盈利质量了。虽然近两年利润总额基本没下降,一直维持在高位,但是它的核心利润明显下滑,2017年已经下降到2014年的水平,但是你看归母净利润很难看出来。



总结:在看利润表时,第一步是毛利(毛利率),第二步就是核心利润了, 这才是企业长治久安、不断发展壮大的真正秘密。

六、现金流量表之构成

今天再继续简单介绍下其中非常正直可爱的现金流流量表。

阅读财务报表,相信大多数人会按照"利润表-资产负债表-现金流量表"这个顺序,但是三张表中最富含金量的一张报表非现金流量表莫属了。就如阿喀琉斯之踵,如果现金流量表出了问题那整个财务报表就破绽百出。

我国现行会计准则中规定对现金流量表采用直接法编制,与港股和美股上市公司现金流量表编制方法略不同。直接法是指将每笔涉及现金收支的业务按照属性归入经营、投资、筹资这三个部分;间接法是指从企业的净利润出发,调整按照收付实现制与权责发生制这两种方法记录不一致的项目,最后倒推出当期经营

活动的现金流。间接法只适用于经营活动现金流量表的编制,投资和筹资活动只有直接法。间接法编制的现金流量表通常在报表附注中"现金流量表补充资料"项进行说明。

(一) 现金流量表

现金流量表主要由经营、投资及筹资三大活动构成,以下分别介绍:

1、经营活动产生的现金流量

经营活动现金流量与企业主营业务密切相关,年报"第二节、公司简介和主要财务指标"中就列示了"经营活动产生的现金流量净额"金额,其重要性比肩营业收入和归母净利润。

I and the second se	-	
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		
收到的税费返还		
收到的其他与经营活动有关的现金		
经营活动现金流入小计		
购买商品、接受劳务支付的现金		
支付给职工以及为职工支付的现金		
支付的各项税费		
支付的其他与经营活动有关的现金		
经营活动现金流出小计		
经营活动产生的现金流量净额		

(1)销售商品、提供劳务收到的现金主要为当期现销收入,基本逻辑关系为: 含税营业收入≈应收账款增加额+应收票据增加额+销售商品、提供劳务收到的现金-预收账款增加额(即现销和赊销两者之和)。

当期销售商品、提供劳务收到的现金/含税营业收入占比通常是越高越好,当期卖的产品同期回款是最乐见的,不过具体也要看行业和营业周期。零售业比值就相对高(营业周期短),重型制造业相对低(营业周期长)。

鄂武商 A(000501)(湖北省综合零售商业企业)2017年3季度销售商品、提供劳务收到的现金157.78亿元,营业收入130.19亿,换算成含税收入上述比值大于1;中联重科(000517)(主要从事工程机械、环境产业、农业机械等高新技术装备研发制造)2017年3季度销售商品、提供劳务收到的现金167.64亿元,营业收入178.6亿,换算成含税收入上述比值小于1。

(2) 购买商品、接受劳务支付的现金主要为当期含税采购成本,基本逻辑关系为:(营业成本+存货增加额)*1.17≈应付账款增加额+应付票据增加额+购买商品、接受劳务支付的现金-预付账款增加额(假设此处增值税为17%)。

对于上游供应商议价能力强的企业可以利用商业信用期暂不付款,当期购买商品、接受劳务支付的现金支出减少;议价能力弱的企业就享受不到这种时间差优势。

另外特别提出的是需要关注"**收到/支付的其他与经营活动有关的现金**"项目,如果上述两个项目金额大、占比高就需要特别注意,应结合报表附注查阅是否存在向关联方提供资金的情况。

金亚科技(300028)2015年年报中"收到/支付的其他与经营活动有关的现金-往来款"金额分别为3,468万/1,337万,年报披露后即收到关于关联方占款问题监管机构的问询函,可知其早在现金流量表已显露该问题。

2、投资活动产生的现金流量

二、投资活动产生的现金流量
收回投资所收到的现金
取得投资收益所收到的现金
处置固定资产、无形资产和其他长期资产所收回的现金净额
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额
收到的其他与投资活动有关的现金
投资活动现金流入小计
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金
投资所支付的现金
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额
支付的其他与投资活动有关的现金
投资活动现金流出小计
投资活动产生的现金流量净额

(1) 收回投资所收到的现金

主要比较投资变现价值与初始投资成本,结合报表附注所披露的明细项目,分析收回投资过程中所体现的盈亏性。

海螺水泥(600585)2017年半年报披露减持冀东水泥(000401)13.93%股份,最初投资成本为21.61亿元;减持新力金融(600318)1.49%股份,最初投资成本约为897.61万元,合计确认处置上述两项投资取得投资收益15.56亿元,合

计收回现金约37亿元。

(2) 取得投资收益所收到的现金

主要与利润表中投资收益项目进行对比,该项目体现当期实际收到的各类投资现金收益,分析投资收益的现金获取能力。

雅戈尔 (600177) (不懂股票的不务正业者不是好裁缝) 2016 年利润表中实现投资收益 34.95 亿元,取得投资收益所收到的现金仅为 8.74 亿元,多为账面浮盈。

(3) 购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金

在建工程代表未来产能,固定资产代表现有产能;通过在建工程转换为固定资产,固定资产转化成产能,产能形成收入,收入创造利润并产生现金流,构成经营活动闭环。通过分析该项目可知当期投入金额,并结合资产负债表中在建工程、固定资产明细项目变动推测未来及现有产能规模,测算营收增长。

(4) 投资所支付的现金

结合资产负债表中长期股权投资等项目分析公司发展战略,与"收回投资所收到的现金"进行比较,可知公司目前属于结构性调整、扩张式发展或收缩式发展。若两者规模(综合考虑绝对值与相对值)均较大,可推测其处于结构性调整;投资支付的金额较大,公司处于扩张式发展;收回投资支付的金额较大,公司处于收缩式发展。

复兴医药(600196)2017年2季度现金流量表中投资支付的现金为13.27亿, 收回投资收到的现金5.86亿,并且长期股权投资金额逐年增长,符合公司外延 式扩张发展战略。

3、 筹资活动产生的现金流量

三、筹资活动产生的现金流量:

吸收投资所收到的现金

借款所收到的现金

发行债券收到的现金

收到的其他与筹资活动有关的现金

筹资活动现金流入小计

偿还债务所支付的现金

分配股利、利润或偿付利息所支付的现金

支付的其他与筹资活动有关的现金

筹资活动现金流出小计

筹资活动产生的现金流量净额

(1) 借款所收到的现金与偿还债务所支付的现金

筹资活动现金流量主要结合公司资本结构分析,以及当期有息负债增减变动。 分析"取得借款收到的现金"与"偿还债务支付的现金"两者规模变动,可知公司是否存在以新债还旧债的情形。

宝钢股份(600019)2017年2季度取得借款收到的现金579.93亿元,偿还债务支付的现金556.74亿元,二者规模相当,结合钢铁去产能现状分析可知其是以新债还旧债。

(1) 分配股利、利润或偿付利息所支付的现金

通过分析可知公司向投资者实际分配现金股利金额,相对于股票股利及资本公积转增股本等基于所有者权益内部项目变动更实在;结合利润表中财务费用利息支出、当期分红情况可推测当期实际支付利息情况,测算公司融资利率。

(二) 现金流量表补充资料

阅读完现金流量表后接着再阅读间接法现金流量表,看看是如何将净利润调节为经营活动产生的现金流量净额,分析最主要的影响因素是折旧、摊销还是经营性往来项目。

1. 将净利润调节为经营活动现金流量: ₽

净利润₽

加: 资产减值准备₽

固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧↓

无形资产摊销₽

长期待摊费用摊销₽

处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失(收益以"一"号填列)→

固定资产报废损失(收益以"一"号填列)→

公允价值变动损失(收益以"一"号填列)→

财务费用(收益以"一"号填列)↓

投资损失(收益以"一"号填列)↓

递延所得税资产减少(增加以"一"号填列)→

递延所得税负债增加(减少以"一"号填列)→

存货的减少(增加以"一"号填列)→

经营性应收项目的减少(增加以"一"号填列)↓

经营性应付项目的增加(减少以"一"号填列)↓

其他₽

经营活动产生的现金流量净额₽

(三) 其他重点关注事项

最后需要关注的是资产负债表中**货币资金**项目与**期末现金及现金等价物余 额**两者是否存在差额,若存在则表明存在不可随时变现的货币资金,两者差额悬 殊的话需要特别留意,在计算例如偿债能力指标时需扣除。

中国中车(601766)2017年2季度期末现金及现金等价物余额238.76亿,货币资金350.29亿,差额约111亿元,其中受限的货币资金38亿,三个月或长于三个月到期的定期存款78亿。

综上,作为财务人员,笔者在结合自己实际工作经验和相关资料的基础上提出上述现金流量表中需重点关注的项目。如有不妥,欢迎指出。

七、现金流量表之构成

前几年流行成长股投资时,开口必谈 PEG, 因为只有这样,才能给他们持有的 50 倍 PE 或者 100 倍 PE 的个股找到持有的理由。这几年随着小盘股估值的不断下移和三聚环保神雾环保等疑似造假问题,各位投资者开口无不是经营活动现金流量净额必须为正,可是经营活动现金流量净额为负不行吗?

1、首先看看究竟什么是经营活动现金流量净额

理解上就是企业主营业务收入创造的现金流,计算上使用经营活动现金流入减去经营活动现金流出。看下图贵州茅台(600519)的经营活动现金流量净额计算表,流入主要是销售商品或者提供劳务收入的现金,流出主要是购买商品或者接受劳务支付的现金、支付的人力资源费用、税费等等。

		2017-09-30	2016-12-31	2015-12-31
B 告期		三季报	年报	年报
R表类型		合并报表	合并报表	合并报表
· 经营活动产生的现金流量:				
销售商品、提供劳务收到的现金	af	489.01	610.13	370.8
收到的税费返还	all			
收到其他与经营活动有关的现金	all	5.79	1.89	<u>1.5</u>
日 经营活动现金流入(金融类)	- ill	30.22	60.77	27.7
经营活动现金流入差额(特殊报表科目)				
经营活动现金流入差额(合计平衡项目)				
经营活动现金流入小计	all	525.02	672.79	400.1
购买商品、接受劳务支付的现金	all	33.86	27.73	29.6
支付给职工以及为职工支付的现金	all	44.11	46.74	45.3
支付的各项税费	all	190.60	175.11	140.0
支付其他与经营活动有关的现金	all	19.45	23.71	18.6
9 经营活动现金流出(金融类)	all	9.13	24.99	-7.9
经营活动现金流出差额(特殊报表科目)				
经营活动现金流出差额(合计平衡项目)				
经营活动现金流出小计	all	297.16	298.28	225.7
经营活动产生的现金流量净额差额(合计平衡项目)			Č.	产初藝粉簽
经营活动产生的现金流量净额	al	227.87	374.51	174.3

那么可以得出第一个结论:经营活动现金流入与营业收入的关系,即确认的营业收入收回了多少现金,一般情况下考虑增值税,这个比值在1.17,即经营活动现金流入/营业收入=1.17.

现在来看,当然越大越好。但是长期来看,这个比值就是1.17(假设增值 税为17%)。即使今年流入的现金大于营业收入,那么后一年的现金流入可能会 小于营业收入。

考虑到经营活动现金流出并不全部等于营业成本+期间费用,因此净利润看似跟经营活动现金流量净额没什么关系。但是实务总结来看,两者的比例超过1是最佳状态,意味着创造的的净利润均通过现金流入了。

举个栗子,比如贵州茅台从 2007 年至 2016 年十年间实现净利润 1,067 亿元,产生的经营活动现金流量净额为 1,197 亿,经营活动现金流量净额是净利润的 1.12 倍。我们给这个比值起个名字,叫净现比,即净利润能不能变成现金流入,甚至是超额流入。

	累计	2016-12-3	2015-12-3	2014-12-3	2013-12-3	2012-12-3	2011-12-3	2010-12-3	2009-12-3	2008-12-3	2007-12-3
净利润	106,738	17, 931	16, 455	16, 269	15,965	14,008	9, 250	5,340	4,553	4,001	2, 966
加:资产减值准备	7	12	-1	0	-2	3	-3	-3	-0	0	-1
固定资产折旧、油气资产折耗	4, 252	843	761	675	520	415	331	268	187	147	104
无形资产摊销	339	80	80	78	32	16	12	15	12	7	8
长期待摊费用摊销	123	11	7	4	4	4	5	3	9	11	66
存货的减少	-18,641	-2,609	-3,031	-3,146	-2, 171	-2, 479	-1,613	-1,382	-1,078	-810	-324
经营性应收项目的减少	-1,293	7,670	-6,705	-1,518	-63	-65	-149	232	1.25	-VEL = 950	(L) 72
经营性应付项目的增加	29,633	14,102	10, 207	184	-1,484	163	2,543	1,783	1,72	17/2=191	乙里, 265
间接法-经营活动产生的现金流		37, 451	17, 436	12,633	12,655	11,921	10,149	6, 201	4, 224	5, 247	1,743
经营活动产生的现金流量净额/净利润	1.12	2.09	1.06	0.78	0.79	0.85	1.10	1.16	0.93	1.31	0, 59

茅台十年现金流

再来看格力的现金流,十年间实现净利润 767 亿元,经营活动现金流量净额 1,261 亿元,净现比高达 1.64。

	合计	2016-12-31	2015-12-31	2014-12-31	2013-12-31	2012-12-31	2011-12-31	2010-12-31	2009-12-31	2008-12-31	2007-12-3
净利润	76, 731	15, 525	12,624	14, 253	10,936	7,446	5, 297	4,303	2,932	2,128	1,287
加: 资产减值准备	844	-1	86	398	192	66	-21	100	11	3	10
固定资产折旧、油气资产折耗	8, 296	1,735	1,245	1,276	1,146	883	583	429	410	326	265
无形资产摊销	381	73	59	55	49	69	31	15	11	10	9
长期待摊费用摊销	162	9	14	26	35	27	19	5	9	9	
处置固定资产、无形资产和其	65	12	8	14	2	12	7	4	-1	1	5
公允价值变动损失	47	-1,093	1,010	1,382	-991	-247	.58	-69	-2	200	
財务费用	-2,818	-3, 246	-729	283	622	154	-16	43	3	65	2
投资损失	535	2, 221	-97	-724	-717	20	-91	-62	-7	-9	1
递延所得税资产减少	-9,634	-910	-526	-2, 512	-2,763	-1,229	-155	~483	-321	-427	-308
递延所得税负债增加	332	88	-18	-78	170	114	3	24	26	1	3
存货的减少	-3,534	422	-902	4,572	4,048	235	-5, 917	-5, 736	-955	2,350	-1,650
经营性应收项目的减少	-16,807	-5, 230	34, 388	-5, 979	-15, 182	-2,489	-1,393	-12,928	952	-6,324	-2,621
经营性应付项目的增加	79, 523	4,724	-1,112	7, 967	19,129	12,380	5, 323	6,051	16,618	2,614	5, 830
未确认的投资损失								AGONESIC .	17.5	-Virtain-k	1, 359
其他	-7, 986	532	-1,673	-1,992	-3,706	968	-372	8,921	-10, z.	1/1/2518	2.0148
间接法-经营活动产生的现金流量消	126, 139	14,860	44, 378	18,939	12,970	18,409	3, 356	616	9,450	369	2,793
则比	1.64	0.96	3, 52	1.33	1.19	2.47	0.63	0.14	3. 22	0.17	2.17

格力十年现金流

由此初善君得出第二个结论:长周期来看(10年以上),净利润应该跟经 营活动现金流量净额相等或近似相等,即净现比约等于1,当然越大越好。

同时,初善君发现茅台的净现比最高达到 2.09,即当年实现 1 元的净利润收回了 2.09 的现金;最低仅为 0.59,即当年实现 1 元净利润收回的现金仅仅为 0.59 元。格力的净现比最高为 3.52 和 3.22,最低为 0.14 和 0.17。那么初善者得出第三个结论:单年度或者季度来看,净利润与经营活动现金流量净额差异可能很大,即净现比波动非常大。所以很多人看到单季度或者但年度现金流量净额不好的时候,任何担心可能只是庸人自扰。这个问题很好理解,因为现金流量表是收付实现制。收付实现制下,截止期限有比较大的影响,而利润表是权责发生制。

2、那么那些经营活动现金流量净额差(净现比远小于1)的主要原因是什么呢? 我们可以根据间接法编制的现金流量来判断,先看间接法编制现金流量表的方法:从净利润开始,通过加或减去若干调整项目,得到"经营活动现金流量净额"。调整过程如下图:

		2016-12-31
充资料:		
净利润	al	17,930.64
加: 资产减值准备	at	12.33
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	all	842.73
无形资产摊销	al	80.46
长期待摊费用摊销	all	11.0
待摊费用减少	all	
预提费用增加	al	
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失	all.	
固定资产报废损失	af	1.87
公允价值变动损失	all	
财务费用	af	
投资损失	all.	
递延所得税资产减少	all	-590.20
递延所得税负债增加	all.	
存货的减少	all	-2,608.95
经营性应收项目的减少	all	7,669.65
经营性应付项目的增加	al.	14,101.72
未确认的投资损失	all	
其他	all	
间接法-经营活动现金流量净额差额(特殊报表科目)		
间接法-经营活动现金流量净额差额(合计平衡项目)		in anathra
间接法-经营活动产生的现金流量净额	df	37,451.25

调整最主要的是两类内容,一是影响净利润但不影响现金流的,即利润表项目中的折旧摊销、财务费用(不是经营活动导致的)等等;二是主要影响现金流但是影响净利润较小的资产负债表科目因素,比如存货的变动、应收账款和应付账款的变动。

这种分类不好理解,你们可以忽略,我们换一种方式。间接法的调整科目分为三类:一类是影响经营活动现金流入的,如应收账款的增加;一类是影响经营活动现金流出的,如应付账款的减少、存货的增加等等;还有就是算成本但是没有现金流出的折旧等等

那么初善君得出第四个结论:针对净现比低的企业,通过间接法编制的现金流量表来判断是因为现金流入的不够(应收账款增加),还是因为现金流出的太多(应付增加、存货增加),然后在结合其商业模式来验证即可。

从以上的结论来看环保企业。首先是三聚环保(300072),其十年净现比 仅为 0.14,即 1 亿的净利润现金流入仅 1,400 万。其次我们来看原因: 34 亿元的净利润里,应收账款累计增加 81 亿,而同期存货增加 7.38 亿,应付账款累计增加 41 亿。因此结论是三聚环保现金流差主要是因为确认的收入没能及时地变成现金流入进来。那么看三聚环保的关键是应收账款是谁?履约能力怎么样?坏账准备政策如何? 计提的坏账是否充足? 应收账款能不能收回来,不然一旦计提减值,净利润就还回去了。

- DARKEN	合计	2016-12-	\$2015-12-	32014-12-	2013-12-	2012-12-	2011-12-	2010-12-	2009-12-	2008-12-3	2007-12-
净利润	3, 487	1,635	814	411	205	180	95	58	51	28	10
加: 资产减值准备	552	237	179	64	34	12	9	10	1	5	1
固定资产折旧、油气资产	393	144	97	53	29	27	14	10	9	5	6
无形资产摊销	43	11	10	7	3	3	2	2	2	2	1
长期待摊费用摊销	27	9	6	3	3	5	0	0	0	. 0	1
处置固定资产、无形资产	-48	0	0	0	0	-49	0	0	0	2	0
财务费用	961	372	263	124	70	53	29	14	14	13	11
投资损失	1	0	-1	0	2	0		1	0.000		0
递延所得税资产减少	-97	-33	-31	-16	-6	-2	-1	2	0	-10	-1
存货的减少	-738	-224	-23	-133	-132	-117	-58	-12	-5	-26	-9
经营性应收项目的减少	-8, 156	-3, 982	-2, 324	-650	-350	-244	~320	-159	-25	-60.	-42
经营性应付项目的增加	4,063	2, 154	1,072	456	172	93	26	28	1	- 3/ [44	27 7 (46
间接法-经营活动产生的现	488	321	61	319	30	-39	-202	-47	30	-8	24
争现比	0.14	0.20	0.07	0.77	0.15	-0.22	-2.13	-0.82	0.59	-0.30	2. 31

再来看碧水源(300070)的现金流量表,碧水源的净现比相对还好,十年间累计净现比为 0.71,近五年净现比没有超过 1。但是分析其原因,跟三聚环保如出一辙。

- responden	合计	2016-12-31	2015-12-31	2014-12-31	2013-12-31	2012-12-31	2011-12-31	2010-12-31	2009-12-31	2008-12-31	2007-12-31
净利润	6, 649, 32	1,849.73	1,457.42	1,013.68	939.88	595.77	360.46	179.45	107.63	74.67	70.63
加:资产减值准备	461.55	150.90	135.02	84. 37	50, 90	21.85	11.11	4. 62	-0.04	1.71	1.11
固定资产折旧、油气资	186,95	43, 48	34.52	32, 65	25. 69	22, 04	17.70	5.73	3, 55	1.13	0, 46
无形资产摊销	107, 29	44.60	27.16	16.05	6, 21	4.69	4.10	2.97	0, 90	0.53	0,08
长期待隨费用隨销	7, 30	1, 79	1.24	0.07	0.39	1,20	0.52	1.56	0, 22	0, 31	
处置固定资产、无形资	0.42	0.03	0, 41	0.02	-0.08	6/03/100	-0.01	0.00	0.00	0.04	0.01
固定资产报废损失	4.03	4.03			3						3374333
公允价值变动损失	0.00										0.0000
财务费用	371.20	93. 28	90, 50	113.10	71.25	2.73	4.95	0.14	-1.98	-1.32	-1.45
投资损失	-1, 206, 85	-263, 84	-217.46	-317.80	-255, 10	-109, 94	-42, 24	-0.58	-0.07	0.10	0.08
递延所得税资产减少	-85, 71	-32, 34	-23.18	-14.00	-8.97	-3.74	-2.08	-0.97	0.08	-0.31	-0.20
递延所得税负债增加	-15, 34	1.03	-20, 58		4, 21	1000000		180,000/20	7,000,000	3557200	101700
存货的减少	-420,71	-69, 50	-70, 74	-82, 25	-64, 49	-22, 09	-64, 92	1.37	-34, 04	7, 21	-21, 26
经营性应收项目的减少	-5, 946, 20	-2, 454, 38	-1, 116, 25	-844, 05	-803.04	-478.43	-196.08	-31.93	22, 78	12.92	-57, 74
经营性应付项目的增加	4, 513, 81	1,383.02	1,061.17	762, 52	694.05	288.96	236, 80	15.13	36.00	8.35	27.81
未确认的投资损失	0,00								J.R.	La Diego minis	Tri nees
其他	85, 85	2		17.03	13.19	25. 91	29.72		100	一初轉	粉瓷
间接法-经营活动产生的现金	4,712.92	751.83	1,359.22	781.39	674.08	348.94	360.03	177, 51	135.03	105.37	19.52
即现比	0.71	0.41	0,93	0.77	0.72	0, 59	1.00	0.99	1, 25	1.41	0, 28

大家在看现金流尤其是经营活动现金流量净额时,还是需要结合公司的经营模式来看。尤其是现金流差的企业,如果因为现金流差就抛弃,你可能就错过了三聚环保和碧水源这种十年十倍的牛股了。

不过,远离现金流差的企业也是最好的规避造假企业的方式之一,所以有些时候错过就错过。

毕竟,人生何处不错过。

八、三表之间的勾稽关系

初善君今天讲讲三表之间的勾稽关系,以便大家在分析财报的时候心中能有

清晰的框架。

首先,最重要一句话就是"有借必有贷,借贷必相等"。每张表中任意科目的数字变动都会引起三表中与之相关科目的变动。

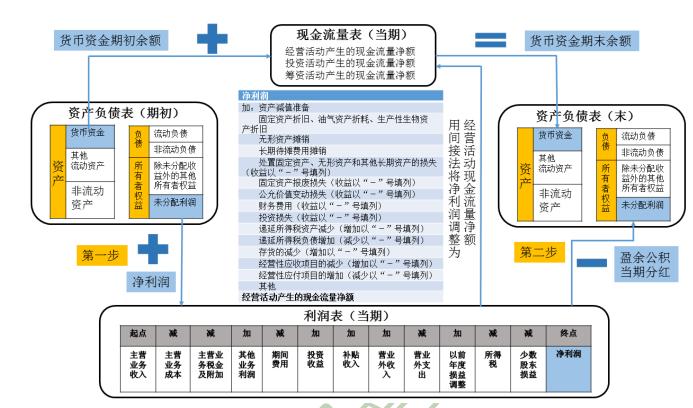
举个例子,资产负债表中有一项恒等式是:

资产(左边)=负债+所有者权益(右边)

也就是说一项资产的增加,来源于一项负债的增加或所有者权益的增加,或者来源于另一项资产的减少。同理,一项收入增加的同时,一项资产同步增加或一项负债同步减少;一项成本增加的同时,一项资产同步减少或一项负债同步增加(这里你可以把整个利润表当做是所有者权益科目,即利润表科目最终影响的是未分配利润)。

三表之间的关系干丝万缕,但还是有规可循的。资产负债表是现金流量表和 利润表的基础(不介意的话你也可以喊爸爸),其反映的是企业当期期初和期末 两个时点的财务状况。在资产负债表中,可以从左边看出企业资产(包含了现金 资产和非现金资产)的构成,从右边看到企业的资产来源于负债(借来的钱)和 所有者权益(实收资本和资本公积即股东投入的钱、盈余公积以及赚来的还没分 红的未分配利润)。

现在请发挥想象力,跟着初善君想象三张表其实就是一张资产负债表,现金流量表就只是把货币资金科目解释了,利润表的影响都在所有者权益里,就好比爸爸抱着俩儿子。如果你还没听不懂,没关系,善解人意就是初善君本人了。请看下图!



现金流量表反映的是资产负债表中各个项目对现金流量的影响,并最终反映 为资产负债表"货币资金"科目当期期初及期末两个时点数的差额,也就是说, 企业在经营、投资和筹资三类活动中分别获得多少现金净流入,三者加起来的当 期现金流量净额再加上资产负债表中货币资金期初余额即等于货币资金科目期 末余额。

而利润表则对资产负债表中"未分配利润"科目在本期期初到期末之间发生的变化的过程做了解释。企业本期从主营业务收入、其他业务收入、投资收益和营业外收入甚至获得的补贴收入中分别获得了多少钱,扣除了成本、费用、税金等还剩下多少钱,该部分剩下的钱还需要提取法定盈余公积和任意盈余公积,接着再扣掉当期分红(如现金股利),最终剩下加上期初未分配利润就等于资产负债表中未分配利润科目的期末余额了。

在此特别介绍一下将净利润调整为经营活动产生的现金流量净额的间接法。 企业会计准则规定企业应当在附注中披露将净利润调节为经营活动现金流量的 信息(其实还要求披露不涉及现金收支的重大投资和筹资活动以及现金及现金等 价物净额变动等信息,在此不展开)。

用间接法调将净利润调整为经营活动产生的现金流量净额的过程中,需要调整的项目主要包含以下三大类:

是否影响	是否属于	是否涉及現金收支	涉及的调整项目。
损益	经营活动		
Le	e)	÷.	资产减值准备、固定资产折旧、油气资产
影响损益₽	属于经营活动。	没有支出现金₽	折耗、生产性生物资料折旧、无形资产摊
			销、长期待摊费用摊销。
影响损益₽	不属于↩	没有支出现金₽	处置固定资产、无形资产和其他长期资产
	经管活动₽		的损益、固定资产报废损益、公允价值变
			动损益、财务费用、投资损失₽
不影响↓	属于经营活动。	涉及现金收支。	递延所得税资产、递延所得税负债、↓
损益₽			经营性应收项目、经营性应付项目、+
			存货的增减变动₽

将上述三表勾稽关系图中调整净利润的表放大给大家看,具体如下:

	净利润
	加:资产减值准备
	固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资 产折旧
	无形资产摊销
	长期待摊费用摊销
	处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损 失(收益以"一"号填列)
	固定资产报废损失(收益以"一"号填列)
) 1	公允价值变动损失(收益以"一"号填列)
	财务费用(收益以"一"号填列)
	投资损失(收益以"一"号填列)
	递延所得税资产减少(增加以"一"号填列)
	递延所得税负债增加(减少以"一"号填列)
	存货的减少(增加以"一"号填列)
	经营性应收项目的减少(增加以"一"号填 列)
	经营性应付项目的增加(减少以"一"号填 列)
	其他
i	经营活动产生的现金流量净额

很多人做投资喜欢看利润表,并重点关注营收和净利润增长。然而,三表中

最容易被动手脚的就是利润表,含金量最高的反而是现金流量表。现金流量表之于企业,就如血液之于人体。人少吃几顿饭,企业暂时不赚钱,都不会挂掉,但人没了血液或者企业没了现金流,就不好意思了,供应商是不会接受非现金的"利润"来作为货款的,员工也不会接受这样的"利润"作为工资。

要明白上述道理首先需要明白利润表中"营业收入"不一定能直接带来现金流量表中经营性现金流的流入,或者资产负债表中"货币资金"的增加。因为营业收入还可能是赊销带来的收入而使资产负债表中应收账款或应收票据的增加。资产负债表和利润表是权责发生制的,而现金流量表是收付实现制的。也就是,买卖做了,但钱不一定马上收得到。

而投资高手一般先看资产负债表和现金流量表,最后才看利润表。和大家分享初善君认识的一个前辈对乐视网(300104)的分析。他说过:"只要具备财务常识和谨慎之心,两年前就可以避开乐视这种虚假繁荣的公司。乐视我当时从现金流量表入手,就否定它: 2015年:经营净流入9亿、投资是净流出30亿、筹资净流入44亿。属于典型的"蛮牛型"公司,就是经营赚一点钱,但远远不够,要靠融资的钱加大投资。这样的公司要很慎重。

- 1、2016年:经营净流出10亿、投资净流出90亿、融资净流入94亿。 这个呈"赌徒型"了,就是经营赚不到钱、完全靠融资来弥补亏损和加 大投资,就靠搏一搏,投资那边如果搏输了,就全垮了。
- 2、即使贾校长"让我们一起,为梦想窒息"极煽情,无论利润表多好看, 正确的做法是15年观望、16年坚决避之。"

項目 年份₽	2015 年	2016 年↩
经营活动产生的现金流量净额₽	9 1Z¢	-10 亿₽
投资活动产生的现金流量净₽	-30 亿₽	-90 1८०
筹资活动产生的现金流量净额。	44 ℃	94 亿+

今儿暂时到这吧,之后初善君会就三表之间勾稽关系的细分的知识点结合具体案例再和大家分享,你们期待初善君找到好的案例咯!

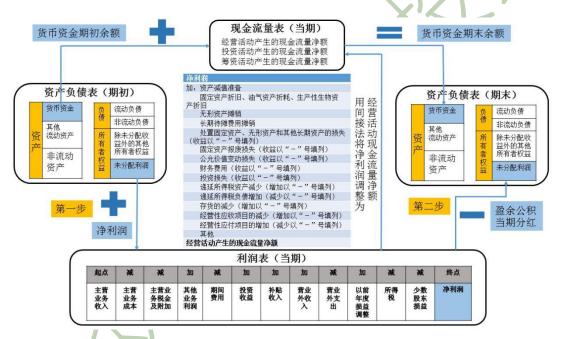
恩,别忘了,资产负债表是爸爸。

九、从三表关系看企业造假

1、造假的逻辑

从读财报 8 我们知道,可以说财务报表中主表就一张,即作为爸爸的资产负债表。简单来看因为:第一,要是没有利润表,可以通过对资产负债表中的净资产期末数与期初数进行比较,计算出当年的利润数额(假设没有股权融资);第二,要是没有现金流量表,可以通过对货币资金的期初期末余额增减变化,计算出当年的现金及现金等价物净增加额。

即上篇的这张表。



将资产负债表和利润表结合起来的一个动态等式:资产=负债+所有者权益 (不含当年新增未分配利润)+收入-费用。从这个等式可以看出,企业造假尤其是 上市公司造假,一般是虚增利润(收入-费用),因此要保持等式平衡,那么必须 同时虚增资产或虚减负债。在不能虚减负债情况下,企业只能选择虚增资产。

为什么是虚增资产呢,我们看支出、费用及资产的关系。企业所有的支出都会引起现金的增减变化,因此都要记入现金流量表。该支出如果影响企业时间短,即一年内,那么往往直接计入利润表,作为当期成本或者费用,在现金流量表中计入经营活动现金流量支出。如果该支出为一年以上,一般就要进行资本化处理,作为资产记入资产负债表,在现金流量表中计入投资现金流量支出。可以说:资

产是寿命长的支出,费用是寿命短的支出。

那么企业造假没可能虚减负债,只能虚增资产。

2、资产会计科目的秘密

我们在从审计角度看看资产负债表的科目。流动资产主要是货币资金、应收 账款及存货科目,非流动资产主要是固定资产及在建工程科目。

货币资金造假难度较高,需要银行配合,或者伪造银行对账单、询证函等信息。货币资金造假难度五颗星,但是依然存在。

应收账款造假难度比较高,需要对方(第三方)配合,这也是我前文说的应收账款导致的经营活动现金流量净额差造假的可能性较低,但是如果是关联方的应收账款,那么造假的可能性直接翻倍。应收账款造假难度三颗星,以前大量存在,现在由于信息的透明度,大大减少。

存货造假难度看存货性质,如果是易于盘点、易于计价的物品,则很难造假,审计师通过盘点等手段可以确认。但是如果是不易盘点计价的物品,则造假比较容易。比如我们的獐子岛同学,扇贝这玩意,配粉丝最好吃了。通过存货造假需要看存货性质,难度三颗星,以前多,现在也比较少。

固定资产及在建工程造假简直是精英手法了,为什么呢?首先,审计时,盘点对于固定资产和在建工程帮助不大,企业指着这栋楼告诉我,价值1个亿,恩,我也很绝望啊,对于审计师是核查的难点。再次,在现金流量表中影响的是投资现金流出,不影响经营活动现金流,因此可以骗过喜欢看经营活动现金流量净额的朋友。第三,若干年的折旧摊销之后,如果需要,直接计提资产减值损失,就把造假的账磨平了,美滋滋。通过固定资产造假难度一颗星,发现难度五颗星。其实大家想想,研发支出资本化算不算呢?

总体来看,流动资产造假难度偏高,相对容易核查。因为基本上属于短期资产,使用流动资产造假,现金流量表中已经反应为经营活动现金流出,经营活动现金流量净额不好看,同时应收账款周转率和存货周转率会不断变慢(这也是判断是否存在流动资产造假的必要不充分条件之一)。而是用长期资产固定资产和在建工程们造假难度低,发现还困难,是逐渐多企业采取的方式。

3、简单的两个例子

举两个疑似造假的例子,獐子岛(002069)和尔康制药(300267),不深入

解说了, 初善君以前都写过。

首先是獐子岛的存货余额及存货周转率。



再次看尔康制药的固定资产和在建工程余额及固定资产周转率。



结论: 造假的虽然是利润表,但是我们却需要通过资产负债表来判断。需要 关注的几个造假点: 一是关联方的应收账款 (乐视模式)、二是高额的存货及越 来越低的存货周转率 (獐子岛模式)、三是高额的长期资产 (固定资产等)及越 高越低的长期资产周转率 (尔康模式)。最后,以上均是必要不充分条件,一定 要具体分析。