

CEO

财务分析与决策

(第二版)



吴世农 吴育辉 编著



北京大学出版社
PEKING UNIVERSITY PRESS



精品资源
网购返利

此为试读，获取PDF全文，请前往“品品品”
自行搜索该书名下载。N多资源，来了就是赚到！
品品品—全网最好的 资源分享+网购返利站

WWW.PINMUCH.COM



精品资源
尽情品味

全网
唯一

史上最牛返利站

最好精品资源 + 最高网购返利

你还有什么理由不来呢？



扫描左侧二维码（微信号：pinmuch）
每日精彩发布 等你一扫

Fanli.Pinmuch.Com 品品品 • 返利站



精品资源
网购返利

此为试读，获取PDF全文，请前往“品品品”
自行搜索该书名下载。N多资源，来了就是赚到！
品品品—全网最好的 资源分享+网购返利站

WWW.PINMUCH.COM

这里 给你带来的是……

与众不同

最好的 返利+资源分享站

- ★精品资源：涵盖电子书、电子杂志、亲子教育、学习考试、影视动漫、商业教程等，许多为全网唯一发布
- ★用户体验：资源连续完整，100%全文、100%可下载，资源分类清晰易找，页面干净，无杂乱广告弹窗
- ★资源定制：满足品友个性需求，任何想看的电子书等资源尽心帮您找到，真正实现想看就看，品你所想
- ★网购返利：通过品品品返利站网购，还可获得高额返利，省钱同时还能获得丰富的精品资源，何乐不为

你 还有什么理由不来呢？



扫描左侧二维码（微信号：pinmuch）
每日精彩发布 等你一扫

Fanli.Pinmuch.Com 品品品 • 返利站



丛 书 编 委 会

主 任 委 员 赵纯均 郑绍濂

副主任委员 仝允桓 吴世农 张维迎 席酉民 徐二明

主 编 仝允桓 吴世农 陆正飞

编 委 (按姓名汉语拼音排序)

陈 收	陈晓红	戴国强	董大海	贾建民
蓝海林	李国津	李维安	李新春	李燕萍
李延喜	李一军	李 垣	刘 星	王重鸣
王方华	王 华	翁君奕	武常岐	杨 丹
伊志宏	尤建新	于 立	曾 勇	张金隆
张 维	张新民	张屹山	赵曙明	

丛书序言

在我国高校 MBA 教育项目成功开办十周年后，国务院学位委员会于 2002 年 7 月正式批准我国 30 所高校开办 EMBA 教育项目。从此，一批具有高层管理经验的企业家、董事长和总经理等纷纷报考高级工商管理硕士研究生，再次走进高校，开始他们的学习生涯。工作之余，继续学习。他们刻苦钻研，深究理论，联系实际，探讨改革，在课堂上提出许多中国特有的、具有理论挑战性的管理问题。这批具有丰富实践经验、勤于探索的学生与高校的管理学院之间形成了实践和理论的互动，推动了我国高校管理学院在教学和科研方面的改革和创新。

自清华、北大、复旦、上海交大、西安交大、厦大和南京大学等 30 所高校开办 EMBA 教育项目以来，EMBA 教育特有的学习和培养模式深受国有企业、外资公司和民营企业高级管理人员的欢迎。他们当中不乏硕士、博士，不乏高级工程师、高级经济师等，但他们有着与众不同的学习目标——不为学历为学习，不为文凭为求知，不为自己为企业，不为现状为未来。我国 30 所高校的管理学院，在国务院学位委员会的领导下，由全国 MBA 教育指导委员会组织全国著名专家学者，借鉴国际上 EMBA 教育的经验，结合中国国情，认真设计和制定了 EMBA 教育项目的培养方案、课程体系和管理办法；密切注意 EMBA 教育中出现的問題，提出和制定了相应的政策和管理规范；设计和制定了 EMBA 教育基本教学规范和教学质量评估方案，并对全国 30 所招收 EMBA 研究生的高校进行了教学质量评价。这些举措有力地推动了我国 EMBA 教育的健康发展。

五年多来，在各高校管理学院的努力之下，EMBA 教育的总体发展趋势良好，并涌现了一批优秀的 EMBA 教师。他们按照我国 EMBA 研究生培养方案中的课程体系和教学要求，借鉴全国重点高等院校和国际一流大学 EMBA 课程教学的经验，根据 EMBA 学生的特点，精选教学内容，结合典型案例，善于联系实际，授课生动活泼，深受学生欢迎。他们丰富的教学经验，是我国管理教育的一笔宝贵财富。为此，北京大学出版社在全国 MBA 教育指导委员会的支持下，邀请国内一流 EMBA 院校的负责人和活跃在 EMBA 教学一线的知名学者组成《中国高级工商管理丛书》编委会，遴选国内一流 EMBA 院校中在 EMBA 教育领域已积累丰富经验、深受学生欢迎的知名教师为各书作者，组织撰写和出版《中国高级工商管理丛书》。

本系列丛书针对企业高层管理者在现代管理思想、领导能力、综合决策方面的实际需要，强调管理理论的知识整合和决策导向，注重使用通俗易懂的语言和国内外典型案例，讲授涉及企业全局性、战略性、前瞻性等方面的管理问题，使广大企业高层管理人员能尽快掌握系统的工商管理理论要点和分析决策方法，结合企业管理实践进行有效的管

1. 实用性。本系列丛书参照 EMBA 培养方案和课程体系，以全国重点高等院校和国内一流大学所开设的 EMBA 主干课程为基础，邀请具有丰富教学经验的知名专家学者，尊重和鼓励他们在教学内容和教学组织等方面有所突破和创新，同时结合国情，根据我国高层管理人员的管理实践需要，精选教学内容和案例，设计和撰写适合我国高层管理人员实际需要的教材。丛书内容充分吸收了中国企业管理的智慧和经验，具有突出的中国特色。

2. 思想性。本系列丛书针对企业高层管理人员在企业实际运作中面临的企业组织、公司治理、竞争力、财务、资本运作、人力资源、营销、生产和运作等战略性问题，在准确、精练地阐述每个领域的基本理论的同时，结合在中国本土的各类企业的实践，深入挖掘管理实践背后的理论观点和思想内涵，注重启发读者的思维，使读者既能掌握先进的现代管理理念，又能增强解决实际问题的能力。

3. 广泛性。本系列丛书坚持“学以致用，学以致道”的原则，旨在为企业高层管理人员提供一整套系统、实用的企业管理理论和分析方法，为其发现、分析和解决企业各类战略决策问题服务。由于语言通俗易懂，理论突出重点而又简练，分析精辟而独到，案例经典且有借鉴价值，因此本系列丛书不仅适合作为 EMBA 研究生主干课程的教材，同时也适合作为国际通行的高级管理人员培训项目 EDP(Executive Development Program) 或企业高级管理人员自学的教材。

此外，本系列丛书将在出版基础教材的同时，推出教学课件，包括教学 PPT、思考与练习题参考答案和案例分析示范等配套教辅材料，以尽可能地方便教师使用。

基于此，我代表编委会真诚地向各位读者推荐这套丛书，并希望这套丛书在今后能够持续地吸收来自读者的意见和建议，在可以预见的将来不仅能够充分地满足国内读者学习高层管理知识的需要，同时也因为它日益完善的本土特色而有朝一日成为国外读者了解和学习中国高层管理知识的首选。

赵纯均

全国 MBA 教育指导委员会常务副主任

2008 年 1 月 30 日

第二版前言

《CEO 财务分析与决策》(第一版)已经出版发行近五年了,深受广大读者,特别是EMBA 研究生、MBA 研究生、EDP 学员、企业 CEO 和 CFO 等的欢迎与好评。但我们深知,一字之差,可能失之千里。写书,永远都是一项遗憾的工作。在教学实践中,我们一方面思索教材中的不足和缺陷并进行相应的修正,另一方面不断修改课件和编写相关案例以充实教学内容。在第一版的体系、框架和内容基础上,本着写一本“立足中国,面向世界”的财务管理教材,写一本“理论联系实际”的财务管理教材,写一本对具有实践经验的企业 CEO、高管和董事会成员来说“简明、易学、实用”的财务管理教材,写一本“学以致用、学以至道”的财务管理教材,我们进行了精心的修改、调整与充实,力求止于至善。今天,历经一年的修订,《CEO 财务分析与决策》(第二版)终于脱稿了,即将再次与读者见面。

此次我们从三个方面进一步完善此书:第一,由于企业的发展犹如大浪淘沙,新旧更替,更似激流之舟,不进则退,为此我们系统地收集了最新的企业财务管理案例资料和数据,更新了所有的案例,使用最新的财务数据分析和研究近年来柯达、宜家、可口可乐、福耀、金龙、宇通、苏宁、国美、美的、夏新、李宁、安踏、海龙等公司的经营之道、成功经验和失败教训等,使得本书所阐述的理论及原理与财务管理实践密切结合,同时让读者能够及时掌握企业财务管理实务的动态发展与现状。第二,随着近年来财务管理理论研究的不断深入,特别是负债理论、现金分红理论和业绩评价理论等取得一系列新的进展,本书增加了动态资本结构理论、迎合股利政策理论、财务业绩评价和商业模式评价方法等,简要地介绍了这些新的研究成果及其现实意义和应用价值。第三,对书中的某些文字进行订正,个别内容进行了调整和充实,并增加了一些现实的例子,修改和增补了习题以及财务指标体系计算公式等。

在本书的修订过程中,我要特别感谢吴育辉副教授。他为本书的再版和修订投入了大量时间和精力,我为有这样一位学生、助手和同事而深感荣幸。我相信,他今后将担负更多的责任,不断修订此书,使之臻于完美。感谢我们的同事厦门大学管理学院沈艺峰、李常青、屈文洲、王志强、肖珉、吴超鹏等老师,感谢他们所提出的建议和给予的鼓励;感谢查露、卓建明、朱睿、王鼎、罗华、耿艳丽、汤亮、范高燕、蔡伟鑫、冯玉玲、李娜、梁丽娟、汪媛、张筱雪、张秋煌、郑嘉义、郑东也、熊力凡、王毓娴、张婧菁、庄园等同学参与本书第二版的部分案例资料收集、整理、初步分析以及校对工作。

本书第二版是第一版的延续,因此,我还要再次感谢世界银行和厦门国家会计学院的资助,感谢厦门国家会计学院副院长黄世忠教授,感谢所有帮助我们完成此书的同仁。



精品资源
网购返利

此为试读，获取PDF全文，请前往“品品品”
自行搜索该书名下载。N多资源，来了就是赚到！
品品品—全网最好的 资源分享+网购返利站

教师以教书育人为己任，总希望能把终身积累的知识传承下去，而传承知识最好的载体之一就是教材。光阴荏苒，世事变迁。当一辈子教书匠，写一本好教材，著几篇好论文，教一批好学生。“三好”是我终身追求，如能遂愿，此生足矣。

吴世农

2012年7月16日

于厦门大学海滨东区8号楼

第一版前言

随着改革开放的深入，中国经济显现出前所未有的活力。在中国经济增长奇迹的背后，我们看到了数以亿计的建设者们辛勤的汗水和努力的工作，无数企业的高效经营和日夜运作，一批批企业经营者精心的管理和富有眼光的战略，这些因素成为推动中国经济强劲增长的动力之一。

随着经济的发展，终身学习成为人们的自觉行动。从那一群群涌入大学校园继续深造、学习科学技术与管理的年轻人身上，从那一群群放弃休息、忘却辛劳、回到教室接受培训的企业家和高层经理人渴望知识的眼光里，作为大学的教师，我感到教材的重要性。在以论文数量和研究经费多寡评价教师学术水平的年代里，校园里盛行“一流教授发表论文，二流教授参加学术会议，三流教授写教材”的风气，我重拾写书这种繁重的“爬格子”生活，收集资料和文献，坐在计算机前，一字一句地敲打键盘，将我在财务管理这一领域的教学经验、科研成果和实践经验，融入这本为那些具有丰富管理经验，但缺乏财务知识的企业家和中、高层管理者而编写的教材。

这几年来，我有幸在厦门大学、中山大学、武汉大学、重庆大学、湖南大学、华南理工大学、大连理工大学等高校为 EMBA 研究生讲授《CEO 财务管理》课程，也有幸数次应邀到厦门国家会计学院、深圳证券交易所、中国移动、中国电信、中国建设银行、北京银行和很多国资委下属的国有企业，为高层管理者、董事和独立董事讲授《财务报表和财务政策分析》和《投资分析与决策》课程，深受学生和学员的欢迎。他们强烈的求知欲，不仅让我积累了许多宝贵的教学经验，而且增添了我写作的信心，激发了我写作的热情。

本书从企业财务管理实际出发，围绕企业 CEO 或高层经营管理者通常面临的六大财务管理决策问题——企业经营和财务绩效评价、营运资本管理决策、投资决策、负债决策、股利决策、投资价值的分析与决策，采取“三表入手，由表及里”的教学路径，通过分析企业的资产负债表、利润表和现金流量表，讨论和分析企业的财务管理决策问题，为具有企业实践经验的学生和学员构建一个有序而系统、简明而易懂的财务分析和决策框架。同时，本书系统地向学生和学员灌输现代财务管理思想、理念、基本原理和分析方法，力图让他们了解企业财务管理的优秀思想观念——利润、价值、现金、风险、成长，掌握财务管理的主要理论及其现实意义，了解如何应用主要的财务分析方法解决财务管理的实践问题。

正巧，世界银行立项支持中国的财务和会计的培训，包括资助撰写系列教材、编写案例和制作课件。厦门国家会计学院副院长黄世忠教授提议我申请为我国企业高层管理者编写一部《CEO 财务分析与决策》的教材、相关案例和课件。世界银行的资助和厦门国

门国家会计学院，感谢黄世忠教授。我还要感谢沈艺峰、李常青、王志强、肖珉、屈文洲老师，他们参加了该书的讨论和审稿；感谢我的助手吴育辉博士，他协助收集了大量资料，并撰写了本书其中两章——“营运资本管理与决策”和“投资价值分析与决策”；感谢厦门大学管理学院的博士和硕士研究生黄娟娟、许年行、吴超鹏、肖作平、汪强、胡赫男、翁洪波、潘越、吴红军、王庆文、陈剑平、林晓辉、章之旺、傅德伟、陈炜、曾永艺、李文强、蔡志岳、王毅辉、陈晓芸、李锦、曾小兰、高局先、刘光辉、刘光伟、王占兴、王校培、陈伟、闫薇等同学，他们参加了有关资料的收集和整理工作；感谢 Athena Yang 同学参与本书的首次校对和课件修改工作。

我还要特别感谢数年来参加高层经理培训、独立董事培训和参加 EMBA 课程学习的那些“好学、淘气的老学生”，他们耐心地听我讲授那些枯燥的财务数字和繁杂的财务公式，认真地思考数字和公式背后的含义，并向我提出种种具有挑战性问题，促使我思考如何运用更加通俗、简练和明了的语言和实例，剖析那些烦人的财务原理，讲述那些枯燥数字背后的故事。感谢我的同事、学生、朋友和家人，他们从各方面无私地支持我完成这本小书，有的与我讨论写作内容，有的帮我收集资料，有的为我校对书稿，有的为我修改课件……点点滴滴，铭记在心！

吴世农

2007 年 12 月 8 日

于厦门大学芙蓉湖畔嘉庚主楼

目 录

第一章 解读企业财务报表	(1)
第一节 财务报表的战略意义	(3)
第二节 解读资产负债表	(5)
第三节 解读利润表	(8)
第四节 解读现金流量表	(11)
第五节 解读财务报表之间的关系	(19)
第六节 案例分析	
——解读美的电器 2006—2010 年度财务报表	(21)
本章小结	(29)
专业词汇	(30)
思考与练习	(31)
第二章 CEO 解读企业财务报表	(35)
第一节 CEO 解读资产负债表	(37)
第二节 CEO 解读利润表	(41)
第三节 CEO 解读现金流量表	(50)
第四节 协调发展和可持续增长	(53)
第五节 案例分析	
——解读宇通客车和金龙汽车的财务报表	(55)
本章小结	(72)
专业词汇	(73)
思考与练习	(73)
第三章 分析企业财务报表	(81)
第一节 财务指标体系	(83)
第二节 财务比率分析	(86)
第三节 财务报表的三维分析	(106)
第四节 主要财务指标的分解分析	(116)
本章小结	(141)
专业词汇	(142)
思考与练习	(143)
第四章 营运资本管理与决策	(147)
第一节 营运资本管理思想的演变	(150)

第三节 现代营运资本管理与现金管理	(173)
第四节 案例分析	
——苏宁电器与国美电器的营运资本管理	(180)
本章小结	(193)
专业词汇	(194)
思考与练习	(194)
第五章 投资分析与决策	(199)
第一节 投资项目的可行性研究、论证和管理	(201)
第二节 资本成本和货币时间价值	(209)
第三节 投资项目的财务报表编制和财务效益与风险评价	(220)
第四节 投资项目财务效益评价的若干理论和实践问题	(242)
第五节 案例分析	
——A公司投资项目的效益和风险评价	(249)
本章小结	(256)
专业词汇	(257)
思考与练习	(258)
第六章 负债管理理论与实践	(261)
第一节 负债管理的理论问题	(263)
第二节 负债管理的实践问题	(277)
第三节 财务困境的分析与预测	(284)
第四节 案例分析	
——山东海龙的短期融资券事件	(300)
本章小结	(308)
专业词汇	(308)
思考与练习	(309)
第七章 股利政策理论与实践	(319)
第一节 股利政策的主要理论	(321)
第二节 股利政策的主要形式	(331)
第三节 股利政策管理的实践问题	(337)
第四节 案例分析	
——福耀玻璃的现金股利政策	(348)
本章小结	(354)
专业词汇	(354)
思考与练习	(355)
第八章 投资价值分析与决策	(359)
第一节 债券投资的估值方法与实践应用	(361)
第二节 股票投资的估值方法与实践应用	(378)

——中国建设银行的投资价值方法	(395)
本章小结	(405)
专业词汇	(405)
思考与练习	(406)
附 录	(409)
附表一 战略性财务分析指标体系一览表 ——财务指标的计算公式和含义	(411)
附表二 商业银行主要监管指标的计算公式和释义	(417)
附表三 总风险、经营风险、财务风险的分解公式	(420)
附表四 权益资本收益率(ROE)和自我可持续增长率(g)的 影响因素分解公式	(421)
附表五 经济增加值(EVA)的分解公式	(422)
参考书目	(423)



精品资源
网购返利

此为试读，获取PDF全文，请前往“品品品”
自行搜索该书名下载。N多资源，来了就是赚到！
品品品—全网最好的 资源分享+网购返利站

第一章

解读企业 财务报表



精品资源
网购返利

此为试读，获取PDF全文，请前往“品品品”
自行搜索该书名下载。N多资源，来了就是赚到！
品品品—全网最好的 资源分享+网购返利站

力。因为由成本价乘以折扣率形成的折扣价，因为折扣的折扣率和系数的折扣公式，企业的总裁和董事长等高层管理者常常认为难以应付，因此不愿多花时间去学习和理解。实际上，在这些枯燥无味的数字背后隐含着极其丰富的经营和管理信息，包括企业高层管理者或董事会过去正确和错误决策所导致的结果，包括反映企业未来兴衰存亡或命运趋势的信息，具有极其重要的战略意义。在这一章，我们将了解企业财务报表的基本框架，解读资产负债表、利润表和现金流量表中的基本财务原理，以及财务报表中各种数据背后的含义，使得没有会计或财务专业背景的高层管理者可以通过解读财务报表来初步了解企业的财务状况，“三表”入手，由表及里，从财务管理的角度，逐步深入了解企业面临的问题，并思考应采取的对策。

第一节 财务报表的战略意义

一、财务报表及其使用者

所谓的财务报表，主要是指资产负债表、利润表和现金流量表，俗称“三表”。它们是企业按照企业会计准则编制出来的，向企业的股东、债权人、董事会、管理者和政府有关部门（如税务局）报告企业在过去某一时点财务状况和一段时期经营业绩的正式文件。

财务报表集中地反映了企业在过去某一时点（月、季、半年、年）的财务状况和一段时期的经营管理成果，是企业未来进行经营管理决策的重要依据。企业的董事会和高层管理者可以依据企业的财务报表评价企业过去一段时期的业绩，调整和制定企业下一时期的经营计划、经营政策和财务政策，计算和评判高层管理者的业绩和给予薪酬激励的合理性等；银行或债权人可以根据企业提供的财务报表分析企业的负债程度和偿债能力，评价企业的信用等级，决定是否批准企业的贷款申请或者考虑是否提前收回贷款或继续提供贷款；投资者可以依据企业所披露的财务报表，分析企业股票或债券的投资价值，判断企业未来的财务状况和业绩是否足以支撑其股票价格或债券价格，并根据企业的股票价格或债券价格是否超过或低于其应有的内在价值来决定买卖其股票或债券；政府的税务部门可以根据企业的财务报表计算企业应缴的所得税等各种税费，判断企业是否足额纳税；国有资产管理部可以根据其所控股或参股企业提供的财务报表，分析企业的经营业绩，判断国有资产是减值、保值还是增值了，以此决定对其经营管理者的奖惩方案。

二、解读财务报表的重要意义

在每年的3—6月份，也就是各个国家的公司上一年度的财务报表正式披露结束之

2000年5月22日，《上海证券报》以“根据在上海证券交易所上市的中国公司的盈利能力、销售收入增长、销售总收入、净利润等分别排出了“中国上市公司100强”；美国《商业周刊》2006年第5期专刊报道了“《商业周刊》50强”和“《商业周刊》标准普尔500股票指数公司排名”。此外，美国的《财富》和《福布斯》、英国的《金融时报》、中国的《新财富》等财经媒体也不甘示弱，纷纷排出基于各种财务指标的全球或本国100强公司，包括：销售100强公司、利润100强公司、市场价值100强公司、成长性100强公司、价值创造100强公司，如此等等，令人眼花缭乱。

在《商业周刊》2006年的50强排名中，苹果公司位居50强的首位，但如果从过去3年的利润增长率来看，苹果公司仅以318.7%名列第五；从过去1年的销售收入增长率来看，苹果公司仅以66%位居第八；从股东回报率、净利润率和长期盈利增长率来看，苹果公司甚至没有进入前10名；从规模来看，苹果公司2005年度的销售收入和净利润分别只有162亿美元和16亿美元，而微软公司同期的销售收入和净利润分别达到414亿美元和131亿美元，但在排名上却只屈居50强的第34位。那么，《商业周刊》到底为什么将苹果公司排在50强的首位呢？事实证明，《商业周刊》的排名确实富有远见。2010年5月，苹果公司以2220亿美元的市值首次超过了微软的市值；2011年8月，苹果公司以3467亿美元市值首次成为全球市值最高的公司，超过此前全球市值第一的埃克森美孚；2012年2月13日，苹果的股价收盘500.39美元，市值4627.38亿美元，超过了微软与谷歌市值的总和（见图1-1），此时微软的市值约为2560亿美元，而谷歌约为1990亿美元。

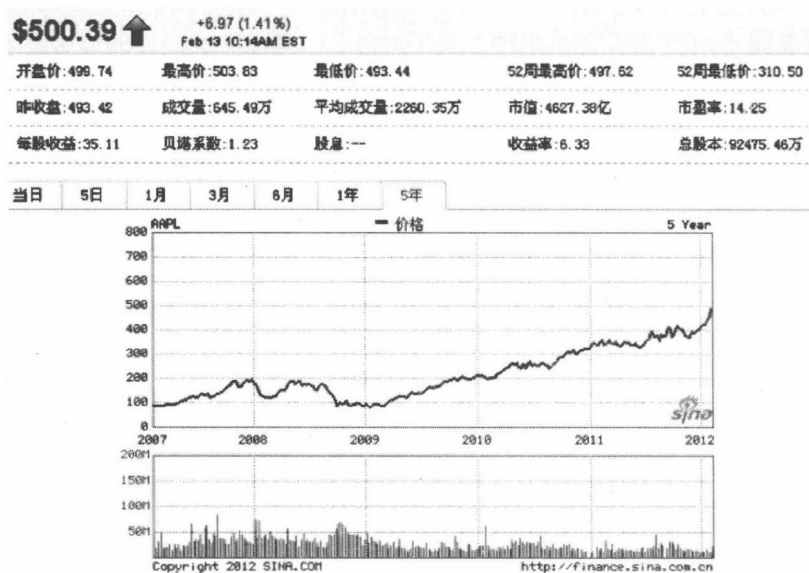


图 1-1 苹果公司 2007—2012 年初的股价走势图

资料来源：新浪网。

对于一家公司的财务状况、业绩和未来的发展前景，财经专业人士和财务分析师的

对众说纷纭的分析和评价，我们不能让某些“简单”的排名或某些“片面”的财经报道主导我们的看法、评论和行动。财务分析是一项比较专业的工作，任何涉及企业财务状况的评价，都应该基于科学的分析，而不是表层现象的简单叙述。

对近 20 年来各种企业的排名分析后可见：曾是全球最大汽车制造公司的通用汽车公司于 2009 年 6 月正式向美国政府申请破产保护；同样是著名的跨国公司、拥有 131 年历史的柯达公司也于 2012 年 1 月向美国纽约州提出破产保护；昔日互联网的代名词、曾经最大的网站公司——雅虎公司自 2008 年以来表现一蹶不振，股票市值大幅缩水；曾是中国家电企业龙头老大的长虹 2004 年销售收入达到 115.39 亿元人民币，但却爆出 36.81 亿元的巨额亏损；曾经以 A8 手机风靡全国的夏新电子，2003—2005 年的销售收入分别是 68.17 亿元、50.54 亿元和 48.09 亿元，而净利润却分别是 6.14 亿元、0.11 亿元和 -6.58 亿元，业绩转眼“大变脸”，令投资者目瞪口呆；曾备受中国众多财经媒体吹捧的“德隆神话”早已经从“天堂”掉入“地狱”。这样的例子不胜枚举。惨痛的教训反复地告诫我们：无论是企业的高层管理者、股东、债权人还是政府的财经官员，都必须学会读懂公司的财务报表。美国著名财务学家希金斯（Robert C. Higgins, 2003）说：“不懂得财务报表的经营管理者，就好像是一个会投篮而不会得分的球员。”总之，“自己动手，丰衣足食”。如果你是公司的高层管理者人员、董事会成员、银行家、政府的财经官员或投资者，学会自己看懂、理解和分析公司的财务报表，必将终生受益。

当你学会和掌握了分析企业财务报表的基本方法，以你亲身的管理经验和和管理实践，潜心研究经营管理决策与财务报表及其业绩之间的关系，根据企业长期发展战略的目标，调整和制定相对正确的经营政策和财务政策，体会研读财务报表后进行战略决策的价值，其乐无穷！更重要的是，通过分析和研究自己所管理的企业的财务报表，你将正确地理解经营管理决策可能给公司财务状况带来的后果，有助于避免盲目或错误的决策。读懂财务报表，你可以成功地经营和管理一家企业，也可以更加自信地去拯救一家处于困境中的企业！

第二节 解读资产负债表

一、资产负债表简介

资产负债表是一张反映公司资本来源和资本使用状况的报表，它表明了公司在某一个特定时点的各种资本来源和与之相对应的全部资产，或者说，所拥有的全部资产和与之相对应的全部要求权。编制资产负债表的基本公式是：

$$\text{资产} = \text{负债} + \text{所有者权益} \quad (1-1)$$

为了理解资产负债表的原理和含义，让我们设想创办一家新公司时的情形。通过市

肤洗涤用品制造公司，这样 5 人共出资 500 万元形成了公司的“所有者权益”或“权益资本”。公司推举王先生为董事长，李先生为总经理。李先生招聘了分管投资、技术、生产、采购、人事、财务和营销 7 个部门的经理，公司召开了第一次经营管理会议，决定向董事会提出申请银行贷款的计划——向银行申请贷款 500 万元，其中长期贷款 300 万元，短期贷款 200 万元。董事会研究后批准了管理层的贷款计划，银行也批准了该公司的贷款申请。这样公司就形成了 500 万元的“负债”，即来自银行贷款的资本——“债务资本”500 万元。结果是，公司的资本来源共计 1 000 万元，其中所有者权益 500 万元，负债 500 万元。即

$$\begin{aligned}\text{企业的总资本} &= \text{权益资本} + \text{债务资本} \\ &= 500 + (200 + 300) \\ &= 1\,000 (\text{万元})\end{aligned}\quad (1-2)$$

首次债务筹资后，李总经理开始布置工作，各部门经理开始分工合作。首先，分管投资和技术的经理将 700 万元用于厂房建设和设备采购安装，于是形成了 700 万元的“固定资产”；其次，分管生产和采购的经理将 200 万元用于采购原材料、配件和能源，其中 150 万元形成“存货”，剩下的 50 万元形成了“预付款”；最后，财务经理经过核算，将剩余的 100 万元存入银行，于是形成了 100 万元的“银行存款”。结果是，公司的总资产 1 000 万元，其中“长期资产”或“固定资产”700 万元，“流动资产”300 万元；流动资产又包括银行存款 100 万元，预付款 50 万元，存货 150 万元。即

$$\begin{aligned}\text{企业的总资产} &= \text{长期资产} + \text{流动资产} \\ &= 700 + (100 + 50 + 150) \\ &= 1\,000 (\text{万元})\end{aligned}\quad (1-3)$$

事实上，我们已经编制出了 ABC 公司的第一张资产负债表，即 2009 年末的资本来源和资本使用的状况表，见表 1-1。

表 1-1 ABC 护肤洗涤用品公司 2009—2010 年资产负债表

单位：万元

总资产	2009 年末	2010 年末	总资本	2009 年末	2010 年末
货币资金	100	150	短期借款	200	200
交易性金融资产	0	0	应付票据	0	0
应收账款	0	100	应付账款	0	50
预付账款	50	0	应付股利	0	0
存货	150	200	流动负债合计	200	250
流动资产合计	300	450	长期借款	300	300
固定资产原值	700	700	非流动负债合计	300	300
减：累计折旧	0	50	负债合计	500	550
固定资产净值	700	650	股本	500	500
无形资产	0	0	资本公积	0	0
其他资产	0	0	盈余公积	0	15
非流动资产合计	700	650	未分配利润	0	35
			所有者权益合计	500	550
资产总计	1 000	1 100	负债和所有者权益总计	1 000	1 100

二、解读资产负债表

表 1-1 表明了 ABC 这家新创立的公司从首次筹资到首次投资，到生产经营一年后的全部资产使用和资本来源的状况，即 2009—2010 年末的资产负债表。在解读和分析资产负债表时，必须注意如下几个问题：

第一，资产负债表的表格形式可以是“直列式”，也可以是“并列式”。为了便于学习，在教学讲解时通常使用并列式资产负债表，但实践中却大多使用直列式资产负债表。无论是并列式还是直列式，二者只是形式不同，内容和含义完全相同。

第二，在并列式的资产负债表中，其右边表明资本的来源，即资本来源于负债和所有者权益，反映了公司的筹资政策和效果；左边表明资本的使用结果，即资本的使用结果形成了流动资产和长期资产，反映了公司的投资政策和资产配置的效果。或者说，左边反映了公司的全部资产，右边反映了与公司全部资产相对应的所有要求权或索取权。

第三，在资产负债表中有三种重要的结构：一是“资本结构”，反映各种资本的来源及其比例关系，例如，负债和所有者权益的比例关系，长期负债和短期负债的比例关系，所有者权益和长期负债的比例关系，有息负债和无息负债的比例关系。二是“资产结构”，反映了公司各种资产之间的比例关系，例如，流动资产与非流动资产的比例关系，流动资产中各项资产的比例关系，非流动资产中各项资产的比例关系，流动资产中现金资产与非现金流动资产的关系。三是“股权结构”，反映了公司投入资本与留存收益之间的关系、股本与资本溢价之间的关系。

第四，在流动资产这一栏目中，流动资产的各项资产按照其变现能力的高低，从高到低依序逐项排列。首先是货币资金（现金和银行存款），其变现能力最强；其次是交易性金融资产；再次是应收账款和预付账款；最后是存货，其变现能力最弱。这样一种排序，有助于管理者和银行观察和分析公司流动资产的变现能力。特别是对于银行来说，当其给公司短期贷款时，总是希望公司的流动资产越多越好，超过其短期贷款金额，且变现能力越强越好，以防公司无力按期支付银行短期债务时，银行能够将公司的流动资产拍卖变现以抵偿其拖欠的短期贷款。因此，分析比较流动资产与流动负债之间的关系，可以反映公司流动资产的变现能力和短期债务的偿还能力。

第五，当企业开始正式生产和销售时，就不可避免地产生了一些应收应付款和预收预付款。当应收款和预付款的总额超过应付款和预收款的总额，说明公司的资本（金）被他人无偿占用，从而增加了公司总的资本占用；当应收款和预付款的总额少于应付款和预收款的总额，说明公司无偿地占用了他人的资本（金），从而减少了公司总的资本占用。因此，实际上，企业的占用资本不等于企业的总资产，企业的投入资本不等于企业的负债和所有者权益之和。所谓的“占用资本”或“投入资本”（Invested Capital），是指企业需要支付成本的资本，而不需要支付成本的资本不在其中。当一个公司被他人占用了资本，其投入资本就需要增加；当一个公司占用了他人的资本，其投入资本就会减少。换言之，

务部分是有息负债，部分是无息负债，其投入资本小于总资产；当一个公司使用的债务全部是无息负债，其投入资本等于权益资本。

第六，在中国，权益资本除了“股本”和“未分配利润”，还有“资本公积”和“盈余公积”。其中，未分配利润、资本公积和盈余公积三者之和可视为国外的“留存利润”或“留存收益”。其中，盈余公积又分为“法定盈余公积”和“任意盈余公积”，法定盈余公积是按照公司税后利润的10%提取，法定盈余公积累计额达到注册资本的50%时可以不再提取。法定盈余公积主要用于弥补未来公司可能发生的亏损或转增资本。任意盈余公积则是上市公司按照股东大会的决议提取。

第七，资产负债表中的所有数据都是“时点数据”，表明在某一特定时点，如年末（12月31日）或上半年末（6月30日），公司的资本来源和资本使用状况，但不能反映公司1年期间或半年期间公司的资本来源和资本使用状况，因此是一种“静态数据”或“静态信息”。正因为如此，资产负债表的数据一般会做“平均化”处理，才能反映公司在1年期间或半年期间的资本来源和资本使用状况。^① 例如，ABC公司2009年末公司的总资产为1000万元，2010年末的总资产为1100万元，则公司过去1年平均的总资产是 $(1000 + 1100)/2 = 1050$ 万元。

第三节 解读利润表

一、利润表简介

利润表，又称损益表，是一张反映公司销售收入、成本、费用、所得税和盈利关系的报表，它表明公司在过去一段时期，例如一个季度、半年或一年，通过销售产品或提供服务所确认或获得的销售收入和与之相应的成本及利润。编制利润表的基本公式是：

$$\begin{aligned} \text{净利润} = & \text{营业收入} - \text{营业成本} - \text{营业税金及附加} \\ & - (\text{销售费用} + \text{管理费用} + \text{财务费用}) - \text{资产减值损失} \\ & + \text{公允价值变动收益} + \text{投资收益} + \text{营业外收支} - \text{所得税费用} \quad (1-4) \end{aligned}$$

为了进一步理解利润表的原理和含义，我们再次来演绎ABC护肤洗涤公司的利润表。当ABC公司创立后，便开始生产和销售。1年后的2010年末，经会计核算，公司2010年的销售收入达到1000万元，其中90%的销售收入是现金收入，10%是应收账款；实现这1000万元销售收入的总成本是850万元，其中：营业成本（包括直接材料、直接人工和制造费用等）是450万元，营业税金及附加是50万元，销售费用是150万元，管理费用是150万元，财务费用是50万元。这样，如果公司的所得税税率是33%，那么ABC公

^① 在有些情况下，为了方便起见，一些财务指标也可以直接用资产负债表期初或期末的数据来计算，如净资产收益率等。

表 1-2。

表 1-2 ABC 护肤洗涤用品公司 2010 年度的利润表

单位:万元

项目	金额
一、营业收入	1 000
减:营业成本	450
营业税金及附加	50
销售费用	150
管理费用	150
财务费用	50
资产减值损失	0
加:公允价值变动收益	0
投资收益	0
二、营业利润	150
加:营业外收入	0
减:营业外支出	0
三、利润总额	150
减:所得税费用	50
四、净利润	100
加:年初未分配利润	0
其他转入	0
五、可供分配的利润	100
减:提取公积金	15
六、可供股东分配的利润	85
减:普通股股利	50
七、未分配利润	35

注:假定现金股利已经在 2009 年年底发放。

二、解读利润表

表 1-2 反映了 ABC 公司自创立投产 1 年来的经营成果——收入、成本、费用、所得税和利润。在解读和分析公司的利润表时,应注意如下几个问题:

第一,利润表反映了公司的营业收入、总成本和利润之间的关系。当营业收入高于总成本时,企业就有盈利;反之,当营业收入低于总成本时,企业就发生亏损。

第二,利润表反映了股东和债权人之间的风险和收益的关系,也反映了企业和政府之间的关系。在利润表中,债权人拥有对公司的债权,因此获得利息作为其所拥有债权的回报;政府由于为企业提供公共管理而获得了税收;股东获得公司最后的剩余收益,即税后利润。这种制度安排表明:债权人由于拥有债权而获得的利息是在税前开支了,优先于股东获得回报;而股东虽然拥有股权,其所获得的利润却是税后的剩余收益。可见,