

# 《手把手教你读财报》读书笔记

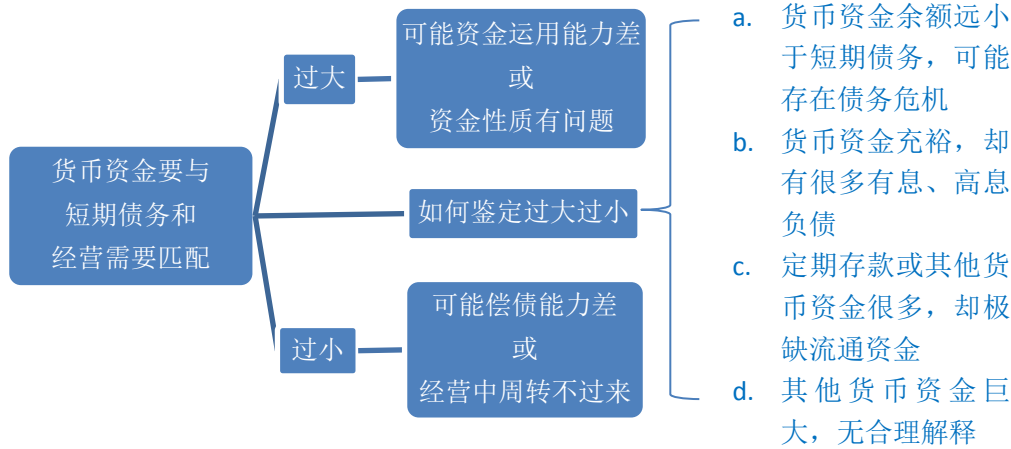
风林的角度

雪球: <https://xueqiu.com/wys2016/profile>

简书: [http://www.jianshu.com/users/86ff3e26ee66/latest\\_articles](http://www.jianshu.com/users/86ff3e26ee66/latest_articles)

# 一. 资产负债表——财务状况

## 1. 货币资金：如何鉴定货币资金是否合理？计算现金及现金等价物。 P38



● 现金及现金等价物 = 货币资金 - 使用受到限制的货币资金

## 2. 应收票据：观察商业承兑汇票同比是否突增？ P43

● 商业承兑汇票突增说明产品或服务遇到销售困难，开始放松销售政策。

## 3. 应收账款：警惕——陷阱、计提政策改变、造假。

● 陷阱：看大小、变化、周转是否合理？ P44

a. 同比大幅增长，增长幅度超过同期收入增长

b. 回款速度低于同行，或者明显下降

c. 占收入比例过大，30%以上是大于一年旧款

d. 没有或者过低（结合商业模式）

可能：放宽信用政策，加大赊销力度或者提前确认收入甚至虚构收入

警惕公司收入真实性

● 计提政策改变：查找计提标准突然改变的原因。 P49

a. 由严变宽：美化当期利润

b. 由宽变严：做低当年收入增长基数，次年转回美化利润（洗大澡）

● 造假：如果应收账款突然或大幅得到解决，需查找原因。 P49

a. 警惕：找一笔资金流入冲销应收账款，再以其他科目或项目流出

b. 观察：企业是否新增其他异常投资

4. 预付账款：如果占营业收入或营业成本比例同比大幅波动，查找和理解解释。

P50

- 常需预付大量款项，说明企业在商业生态链上地位不高或信用不好。
- 预付款大幅增长（尤其是工程款、专利款、采购款等），警惕将资金外流再以收入流回。
- 长时间挂账的预付款，警惕是挪为他用。

5. 其他应收款和其他应付款：越小越好，最好为 0。P50

6. 存货：警惕造假三种常见方式、存货周转率。

- 不对贬值存货计提跌价准备（各行业贬值特性不一，参考同行标准进行对比）。

P52

- 虚构采购（价值和数量不易确定的商品）流出资金，再流回虚增利润。P53

a. 存货增长大幅超过同期营业成本增长幅度

b. 所备存货与企业销售速度相比，显著高于同行业水平

- 加大生产，降低单位产品成本，提高毛利率。P53

a. 固定制造费用不变，生产越多，单个成本越低，毛利率越高，代价是存货、纳税增多

b. 和同行对比——成本变化情况、存货变化情况、毛利率变化情况

- 分析存货周转率（存货一个周期周转的次数）P200

a. 一般，存货周转率越高，存货占用资金越少。

b. 根据企业具体情况，在满足市场需求的情况下，保持最小库存最好

7. 固定资产：看折旧速度。P62

- 一般，好公司喜欢快速折旧（增加前期费用，减少利润，推迟纳税）

- 折旧不等于损失，账面价值很小，实际可能很有价值（潜伏的公司价值，股价的催化剂）

8. 在建工程：警惕数目巨大，而迟迟不转固的在建工程。P63

- 寻找两种可能

- a. 已完工，为了避免折旧，美化利润，推迟转固

- b. 假工程，设立进行资金操作，事后大比例折旧或计提高额减值损失，使其消失

9. 无形资产：如果研发费用庞大，需要主观判断是机会还是风险。P64

10. 商誉：结合收购的项目，看商誉的变化。

- 如何看待商誉产生？P67

- a. 看收购的有形资产是否合理

- b. 尝试对商誉当成普通资产进行折旧，再看资产负债是否合理

- c. 将商誉去掉，看负债率是否合理

- 商誉在未来可减值也可不减值，企业可以利用这个特性来操纵未来利润。P67

- a. 通过做高有形资产成交价，减低商誉

- b. 将有形资产作价变低，提高商誉（不用减值，美化利润）

11. 长期待摊费用：钱已然花掉，却算成是今后每年花一点，当然越小越好。P68

12. 金融资产：区分几个问题？

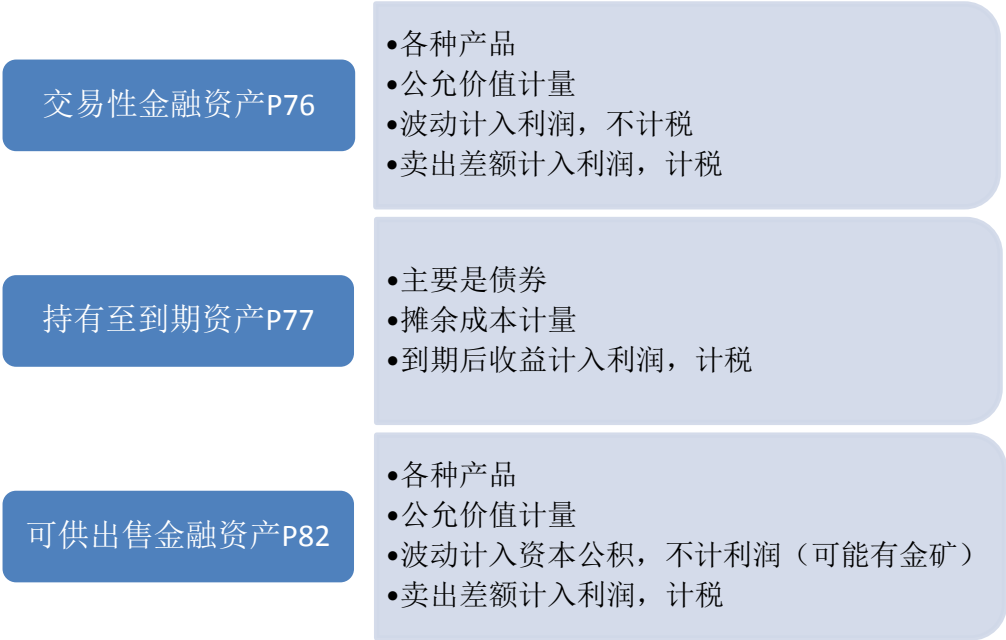
- a. 什么类别？（交易性金融资产、持有至到期资产、可供出售金融资产）

- b. 什么产品？（股票、债券、权证、基金等）

- c. 什么计量方式？（公允价值计量、摊余成本计量）

- d. 波动是否计入利润、是否记税？

- e. 卖出或者到期后的差额、收益是否计入利润？



13.投资性房地产：主要看其计量方式。P96

- 以成本模式计量，按时折旧，等同于一般资产。
- 以公允价值计量，如果规模巨大，房价波动会极大影响利润。

14.负债：看分配性负债目的？融资性负债（有息负债）比例多大？ P99

- 经营性负债：先收钱后发货，先进货后给钱，经营、信用良好
- 分配性负债：通过分红，降低资产，升高净资产收益率
- 融资性负债：有息负债，计算
  - 现金及现金等价物 > 有息负债：安全
  - 有息负债 / 总资产：同比、和同行比较

} 无息负债

15.应付职工薪酬：查看报告期内职务变动情况。P104

- 将人员任命为生产相关职务，使其薪酬算作固定成本，计入存货，提高营业利润（存货卖出才算营业成本）。

16.资产负债率：同期，与同行进行比较。P116

- 负债率：负债 / 总资产
- 有息负债率：有息负债 / 总资产（更有参考价值）

17.资产结构分析：判断轻重，分析历史变化。

● 判断是轻资产企业还是重资产企业，一般轻资产优于重资产。P117

a. 找出并计算生产资产：固定资产、在建工程、工程物资、土地等

b. 生产资产 / 总资产：大的是重资产，小的是轻资产

c. 如何判定大小——生产资产回报率：

当年税前利润总额 / 生产资产  $\gg$  2 \* 银行贷款利率

可以认为是轻资产企业，反之则是重资产企业

● 生产资产 / 总资产——看历史，轻重是如何变化的。P119

a. 查找分析变化原因：为什么变重（轻）？是战略的需求还是运营的问题？

b. 查看是哪一块资产变化，变了有什么利或弊？

c. 和同行相比，变化趋势是同向还是反向？是否发展战略产生分化？谁对？

18. 财务稳健：计算几个数据的比例关系。P120

● 应收款占比：（应收 XX—应收票据中的银行承兑汇票） / 总资产

a. 是否过大？——超过 30% 就很严重了，越小越好。

b. 是否有巨大变化？正常情况，应收款增幅  $<$  营业收入增幅

● 是否有债务危机：现金及现金等价物  $>$  或  $=$  有息负债——安全

● 业务是否专注：非主营资产 / 总资产，越小越专注。

非主营资产：交易性金融资产、可供出售金融资产、持有至到期资产、投资性房地产等

## 二. 利润表——经营成果

1. 利润产生过程：先要理清利润产生过程，分清收入、成本、利润之间的关系。

### P132—P150

净利润	=	税前收入	-	所得税（25%）
税前收入	=	营业利润	+	营业外收支净额（偶发性收入和支出）
营业利润	=	毛利润	-	营业费用（三费：销售费用、管理费用、财务费用）
毛利润	=	主营业务收入	-	营业成本（期内销售产品的存货价值）
主营业务收入	=	营业收入	-	其他业务收入（顺手赚的小钱、扣的赔偿金等）
营业收入	=	营业总收入	-	金融业务收入（利息收入、已赚保费、手续费、佣金）
营业总成本：				
┌ 营业成本				
├ 营业费用				
├ 营业税金及附加				
└ 资产价值损失				

2. 毛利率：与同行比较，高者竞争力高，但谨防高得离谱。P137
  - 高者竞争力高，但谨防高得离谱。
  - 分析变化趋势、变化原因：
    - a. 成本下降（升高）
    - b. 售价提高（下降）
  - >40%，攫取利润，不靠高毛利率，就得靠运营或者杠杆。P153
3. 主营业务的分类介绍：主要看是否专注、有无核心竞争力产品、客户依赖程度
  - 分行业介绍：分析其主营业务收入占比情况，看其是否专注。P138
  - 分产品介绍：看其是否有核心竞争力产品。P139
  - 前五大客户占比：看其对少数大客户的依赖程度。P140
4. 营业费用：分析三费变化趋势。P143
  - 销售费用和管理费：
    - a. 变化趋势应和营业收入一致。
    - b. 一般，应保持比例大致稳定
    - c. 与年初预算基本相符

5. 资产减值损失：应该很小。P145
6. 营业利润：持续增加，则蒸蒸日上。P147
7. 营业利润率：持续提高，则竞争力不断提高。
  - 营业利润 / 营业总收入：同比，和同行比。P147
  - 分析提高原因：P157
    - a. 售价提高？——会不会导致市场份额下降？
    - b. 成本下降？——全行业都下降还是独降？为什么下降？是一次下降还是持续下降？
    - c. 费用缩减？——是否消减团队战斗力？一次还是持续？同行是否能采取同样办法？
8. 净利润：分析来源和有多少是现金。
  - 净利润来源于营业外收支不能太大：营业利润\*75%：去掉与经营无关收支影响。P148
  - 净利润中有多少是收回的现金：经营现金流净额 / 净利润 > 1（持续）P149
9. 营业收入：分析增长原因，将增长幅度与同行比较。P151



- 不但要增长，增长幅度还要大于同行，才能说明市场份额在扩大。P152
10. 费用率：三费大小要合理。
    - 计算方法，考虑财务费用正负，保守计算，减少影响 P154

- a. 财务费用为正（支出）： $\text{营业费用} / \text{营业总收入}$
- b. 财务费用为负（收入）： $(\text{销售费用} + \text{管理费用}) / \text{营业总收入}$
- 销售动力 = 营销的推力 + 产品的拉力。P154  
销售费用过高，可能是产品不行
- 管理费用增长比例 < 营业收入增长比例。P155
- 三费 / 毛利润 < 30% 最好， < 70% 也还行。P155

### 三. 现金流量表——现金管理

1. 现金流肖像：及格的只有“+，-，-”和“+，-，+”两种。P181
2. 经营活动现金流：看是否为正，够不够多。
  - 经营活动现金流净额 $>0$ ，且 $>$ 折旧摊销。P171
    - a. 能正常经营、补偿折旧摊销
    - b. 还有现金扩张
  - 经营活动现金流净额 $\geq$ 净利润（持续）。P171
    - a. 净利润全部或者大部分为现金
    - b. 供不应求，先收了定金
    - c. 折旧较高，使得净利润账面比实际低
  - 销售商品，提供劳务收到的现金 $\geq$ 营业收入\*1.17。P172  
说明绝大多数销售款都收回现金
  - 分析经营活动现金流为正的含金量。P183  
看是否因为应付账款、应付票据增加，使得经营活动现金流为正。
3. 投资活动现金流：看对外投资情况，即扩张情况。
  - 投资项目是什么，是否在其能力范围之内（合理扩张）。P173
  - 投资回报率是否显著高于社会平均。P173
  - 投资资金来源是自产还是筹资。P173
  - 如果购买固定、无形资产的投资活动现金流支出持续大于经营活动现金流净额，分析该项目是不是真的值得如此。P183
4. 筹资活动现金流：看多少、类型、利息。
  - 筹资类型：P173
    - a. 权益性筹资：发行价是多少，当前股价是多少？
    - b. 债务性筹资：来源是哪里，利息多高？

- 货币资金很多，还要去借钱，肯定有问题。P174
- 借款得到的现金<<还借款的现金，分析其信用度是否下降，为什么？P183
- 筹资成本：利息或中间费用明显过高，是否遇到生存危机？P184

5. 总结：5组数据分析。P184

经营活动产生的现金流 > 净利润 > 0

销售商品、提供劳务收到的现金 ≥ 营业收入 × 1.17

投资活动产生的现金流净额 < 0，用于扩张，而非维持

现金及现金等价物增加额（+分红） > 0

期末现金及现金等价物余额 ≥ 有息负债

四. 财务指标分析 P195

安全性分析	盈利能力分析	成长性分析	管理层分析	杜邦分析
流动比率 = 流动资产 / 流动负债 在 2 左右，大小都不好	营业利润率	营业收入增长率	应收账款周转率	依赖产品优势
	毛利率	营业利润增长率	存货周转率	
速动比率 = (流动资产 - 存货) / 流动负债 在 1 左右，大小都不好	净利率	总资产增长率	固定资产周转率	依赖运营能力
	净资产收益率	净资产增长率	总资产周转率	
现金及现金等价物 ≥ 有 息负债	总资产收益率			依赖高杠杆