## 财务分析

## 如何浏览年度报告？

年报是公司对其报告期内的生产经营概况、财务状况等信息的正式的、详细的报告。年报披露的内容都是投资者完整了解公司时所必要的、有用的信息。投资者只有对年报披露的所有信息进行认真地阅读分析后,才能尽可能减少遗漏年报所包含的重大线索与信息,发掘出年报信息中隐含的投资机会。

目前,沪深两地上市公司已达4600多家,年报披露由于及时性要求集中在一个较短的时间段内公布,大量年报的“文山字海”令许多想完整阅读年报的投资者无暇应付。多数人对年报的阅读往往是走马观花,一晃而过。这种匆匆而过的年报阅读方式与不读年报没有实质性差别。投资者不可能从对年报的惊鸿一瞥中发现年报中透露的有价值的信息。但要对每家上市公司的年报全面地仔细阅读与分析,对多数投资者甚至许多专业人士来说,也是不现实的。

由于年报披露的信息、内容是针对所有的年报读者,它包括上市公司现有股东、潜在的投资者,债权人及其他各种性质的读者,所以作为普通投资者所想要了解和研究的主要内容、信息往往集中在年报的几个重要部分中的少数地方。抓住了这些部分的要点，投资者就可对上市公司基本情况有一个初步的了解。这些信息主要集中在公司简介和主要财务指标、经营情况讨论与分析、财务报告三部分。公司简介和主要财务指标向投资者提供了上市公司年度内的诸如营业收入、归属于上市公司股东的净利润、归属于上市公司股东的每股净资产、每股经营活动产生的现金流量净额等基本的财务数据和指标；经营情况讨论与分析向投资者陈述了报告期内公司经营情况、财务状况、投资情况等基本信息;财务报告如包括审计报告及资产负债表、利润表、现金流量表、股东权益变动表四大财务报表等内容。审计报告中，注册会计师就年报本身编制时是否规范，所提供的信息是否真实向投资者提供了一份专业的报告。信息质量的高低是投资者从年报中发掘有价值线索的关键。

目前我国上市公司报表编制时存在不规范现象，注册会计师对年报的审计意见更应引起投资者的关注。四大财务报表就上市公司资产负债结构、盈利能力、现金流动、股东权益变动情况向投资者提供了全面的信息。投资者在对以上几部分内容的初步了解后，根据自身的要求就可大致地确定所读年报是否有进一步详尽、认真分析的必要与价值，从而起到事半功倍的年报阅读效果。

## 财务分析有哪些基本方法？

上市公司财务分析是以上市公司财务报告等资料作为基础，采用各种分析方法和指标，对公司的财务状况和经营成果进行分析和评价，从而为社会公众投资者和经营管理者的投资决策和经济预测提供依据的一项财务管理活动。

上市公司财务分析的方法，主要有比较分析法、比率分析法、因素分析法、趋势分析法等。

比较分析法主要包括：（1）将分析期的财务实际数据与计划数据进行对比，以分析实际与计划的差异，比较计划的实际完成情况；（2）将分析期的实际数据与过去某期的实际数据进行对比，以比较分析期实际数据与过去某期实际数据的差异，揭示所比较的指标的增减变动情况，从而预测公司未来的发展趋势；（3）把公司的实际数据与同行业的平均或先进水平的数据进行比较，从而确定公司财务状况与本行业平均或先进水平的财务状况的差异。

比率分析法是指在同一期财务报表的若干不同项目或类别之间，用相对数揭示它们之间的相互关系，以分析和评价公司财务状况和经营成果的一种方法。

因素分析法又称连环替代法，是指在财务指标对比分析确定差异的基础上，利用各种因素的顺序替代，从数值上测定各个相关因素对有关财务指标差异的影响程度的一种方法。这种分析方法首先确定某个指标的影响因素及各因素的相互关系，然后依次把其中一个当作可变因素进行替换，最后再分别找出每个因素对差异的影响程度。一般来说，因素的排列顺序为：先数量指标，后价值指标;先外延，后内涵。

趋势分析法是将公司连续几年的财务报表的有关数据进行比较，以分析公司财务状况和经营成果的变化情况及发展趋势的一种方法。如从比较的时期基准来分，有环比法和定比法。环比法是对逐年数字进行比较分析的方法;定比法是以某一年为固定基准对逐年数字进行对比分析的方法。

## 财务分析的基本内容是什么?

根据其考察范围和分析重点的不同，上市公司财务分析可大致分为以下五个方面：

（1）短期偿债能力分析。任何一家上市公司要想维持正常的生产经营活动，必须持有足够的现金和银行存款以支付各种到期的费用和其他债务。对公司短期偿债能力的分析，主要是着眼于对公司流动资产和流动负债之间关系的分析，主要的分析指标是流动比率和速动比率。

（2）资本结构分析。资本结构是指在上市公司的总资本中，股权资本和债资构成及其比例关系。资本结构将直接决定上市公司使用财务杠杆的程度，从而直接影响上市公司的盈利能力和长期偿债能力。资本结构应分析的指标，包括资产负债率、股东权益比率等。

（3）经营效率分析。经营效率也称资产管理能力，主要通过上市公司各种资产在一定时期内周转的快慢程度来反映，分析经营效率是了解公司内部经营管理水平的一个主要渠道。投资者可以通过公司的存货周转率、应收账款周转率、流动资产周转率和总资产周转率，来分析上市公司资产管理能力。

（4）盈利能力分析。盈利能力就是公司获取利润的能力，是公司组织生产活动、销售活动和财务管理水平高低的综合体现，也是公司在市场竞争中立于不败之地的根本保证。盈利能力的主要分析指标包括销售毛利率、销售净利率、资产报酬率、净资产收益率等指标。在分析盈利能力的同时，还需将上述指标进行若干年的纵向趋势分析和各年的盈利结构分析，以了解上市公司的成长性。

（5）与股票市价相关的股票投资收益分析。对上市公司来说，公司的股价代表了市场在某个时点上对上市公司价值的评估，反映了投资者作为一个整体对持有该公司股票可能带来的潜在收益和所承担的风险的看法，所以，公司的股价对投资决策至关重要。因此，人们必须将股票市价和财务报表所提供的相关信息结合起来进行分析，计算的指标包括每股收益、市盈率、股利支付率、每股净资产、市净率等。

## 什么是相对额（比率）分析，它与绝对额分析有什么差别？

比率分析是指对同一张财务报表的若干不同项目或不同类别之间，或在两张不同财务报表的有关项目之间，用相对数揭示它们之间的相互关系，以分析和评价公司财务状况和经营成果及其发展趋势。

比率指标可以有不同的类型，主要有以下三类：（1）结构比率。结构比率是指财务报表中个别项目数值与全部项目总和的比率。这类比率揭示了部分与整体的关系，通过不同时期结构比率的比较还可以揭示其变化的趋势。（2）效率比率。效率比率是用以计算某项经济活动中所费与所得的比率，反映投入与产出的关系。利用效率比率指标，可能进行得失的比较，考察经营成果，评价经济效益。例如，成本费用与销售收入比率、成本费用与利润的比率、资金占用额与销售收入比率等。（3）相关比率。相关比率是以某个项目与其有关但又不同的项目加以对比所得的比率，反映有关经济活动的相互关系。利用相关比率指标，可以考察有联系的相关业务安排的是否合理，以保障公司运营活动能够顺利进行。例如，资产总额与负债总额比率、流动资产与流动负债的比率、负债与股东权益的比率等。

利用财务比率可以进行比较分析，主要有以下三种方式：

（1）纵向比较。即将公司当年财务比率同历年来的同一比率作比较，以便对这一比率的变化情况作出判断，确定公司的发展趋势。

（2）横向比较。即将一公司的财务比率与同一时期同行业其他公司的财务比率作比较，以便对两公司的经营情况进行较深入的了解。

（3）标准比率比较。标准比率分析所涉及的标准有三种:一是历史标准，即以本公司历史上的经济情况较正常（或相似）时期的财务比率数字作标准;二是行业标准，即以该公司所属行业在同一时期平均比率作为标准;三是预算标准，即以公司当期预算中的财务比率作为比较标准。

相对额（比率）分析相对绝对额分析来说，能够将各财务报表之间和每一财务报表内部各项目之间的联系反映出来，使得各个不同规模的公司会计信息标准化。由此，各公司之间的横向比较及与行业标准的比较才成为可能，也更为清晰地表明了一个公司的财务状况和经营成果及其发展趋势。

## 如何分析上市公司的偿债能力?

偿债能力是指上市公司偿还各种到期债务的能力。偿债能力分析包括短期偿债能力分析、长期偿债能力分析两方面。短期偿债能力是指公司以流动资产偿还流动负债的能力，反映公司短期偿债能力的财务比率主要有流动比率、速动比率和现金比率。长期偿债能力可以从公司资本结构中反映出来。对于公司的投资者及长期债权人而言，他们不仅关心公司的短期偿债能力，而且更关心公司的长期偿债能力。反映公司长期偿债能力的财务比率有:资产负债率、负债权益比率、利息保障倍数。

## 影响公司短期偿债能力的因素有哪些？

公司短期偿债能力主要由公司流动资产与流动负债的相对比率、公司流动资产的结构和变现能力、公司流动负债的种类和期限结构等决定，具体可以通过流动比率、速动比率等指标来衡量。同时，还有许多财务报表中没有反映出来的因素也会影响公司的短期偿债能力，投资者主要可以从以下几个方面来分析。

能提高公司短期偿债能力的因素主要有以下三方面。一是公司可动用的银行贷款指标。银行已同意、但公司尚未办理贷款手续的银行贷款，可以随时增加公司的现金，提高公司的支付能力。二是公司准备很快变现的长期资产。由于某种原因，公司可能将一些长期资产很快出售变成现金，以增加公司的短期偿债能力。三是公司偿债的信誉。如果公司的长期偿债能力一贯很好，即公司信用良好，当公司短期偿债方面暂吋出现困难时，公司可以很快地通过发行债券和股票等方法来解决短期资金短缺，提高短期偿债能力。这种提高公司偿债能力的因素，取决于公司自身的信用状况和资本市场的筹资环境。以上三方面的因素，都能使公司的实际偿债能力高于公司财务报表中所反映的偿债能力。

能降低公司短期偿债能力的因素主要是或有负债。或有负债是指过去的交易或者事项形成的潜在义务，其存在必须通过未来不确定的事项的发生或者不发生予以证实；或过去的交易或者事项形成的现时义务，履行该义务不是很可能导致经济利益流出上市公司或者该义务的金额不能可靠计量。潜在义务是指结果取决于不确定未来事项的可能义务。换言之，潜在义务能否转变为现时义务，由某些未来不确定事项的发生或者不发生才能决定。作为或有负债的现时义务，其特征是，该现时义务的履行不是很可能导致经济利益流出上市公司，或者该现时义务的金额不能可靠地计量。按照《企业会计准则》的规定，或有负债不能确认为负债，但是应按照规定予以披露。但是随着时间的推移和事态的进展，或有负债对应的潜在义务可能转化为现时义务，原本不是很可能导致经济利益流出的现时义务也可能被证实将很可能导致上市公司流出经济利益，并且现时义务的金额也能够可靠计量。在这种情况下，或有负债就会转化为上市公司的预计负债，应当予以确认。这会减少公司的偿债能力，或使公司陷入债务危机之中。常见的或有负债有:未决诉讼或未决仲裁，债务担保和产品质量保证等。

## 什么是流动比率，什么是速动比率，二者有什么联系？

流动比率可以反映公司的短期偿债能力，其计算公式为：

流动比率=流动资产/流动负债

分析流动比率时，要注意以下几点：

首先，流动比率过高并不一定表示公司财务状况良好，短期债权人可能对较高的流动比率表示欣赏，但过高的流动比率也可能是由于存货积压呆滞所引起的，这非但不能偿付到期债务，而且可能因存货跌价等原因遭受损失而危及财务状况，投资者在分析公司情况时运用流动比率时应充分考虑到这一点。另外，过高的流动比率也可能是拥有过多的货币资金而未加以有效地运用，进而影响上市公司的业绩，因此，这并不是一种良好的财务状况的反映，合理的流动比例应视上市公司的经营性质而定。一个正常经营的上市公司的流动比率高低取决于其现金流动情况。如果一家上市公司不断有现金或其他流动资产流入（如公用事业类上市公司），即使它的流动比例很低，也可以很容易地偿还债务。但是对于产品开发期或者生产周期很长的上市公司，则需要保持较高的流动比率。通常情况下，上市公司的营业周期、流动资产中的应收账款数额和存货的周转速度是影响流动比率的主要因素。

流动比率越高，公司的偿债能力也就越强，但是流动比率没有考虑公司流动资产中个别资产项目的流动性。一家流动资产主要由现金和应收账款组成的上市公司，其资产流动性要比一家流动资产主要由存货组成的上市公司的资产流动性大。所以，要用速动比率来测试公司资产的流动性，其计算公式为：

速动比率=速动资产/流动负债

其中，速动资产=流动资产-存货。

速动资产是指现金、银行存款、短期投资、应收账款、应收票据等几乎立即可以用来偿付流动负债的那些资产。在计算速动比率时，要把存货从流动资产中减去，主要是因为在流动资产中，存货的流动性最差:部分存货可能已经损失但还没有处理;部分存货可能已抵押给债权人;存货估价存在成本价与市场价格的差异。因此，把存货从流动资产中减去而计算出的速动比率，所反映的短期偿债能力更加可信。

投资者在分析速动比率时还需要注意，应收账款的变现能力是影响速动比率真实性的重要因素。公司账面上的应收账款不一定都能变成现金，因此，实际的坏账可能比计提的坏账准备要多。而且，由于公司业务的季节性变化，可能使公司财务报表中的应收账款数额并不反映平均水平。

## 什么是应收账款周转率，与应收账款周转天数有什么关系？

公司的应收账款在流动资产中具有举足轻重的地位。公司的应收账款如能及时收回，公司的资金使用效率便能大幅提高。应收账款周转率就是反映公司应收账款周转速度的比率。它说明一定期间内公司应收账款转为现金的平均次数。用时间表示的应收账款周转速度为应收账款周转天数，也称平均应收账款回收期或平均收现期。它表示公司从获得应收账款的权利到收回款项、变成现金所需要的时间。其计算公式为：

应收账款周转率=销售收入/应收账款平均余额

其中，应收账款平均余额=（年初应收账款余额+年末应收账款余额)/2。

应收账款的周转天数=应收账款平均余额X360/销售收入。

一般来说，应收账款周转率越高越好。应收账款周转率高，表明公司收账速度快，坏账损失少，资产流动快，偿债能力强。与之相对应，应收账款周转天数则是越短越好。如果公司实际收回账款的天数越过了公司规定的应收账款天数，则说明债务人拖欠时间长，资信度低，增大了发生坏账损失的风险；同时也说明公司催收账款不力，使资产形成了呆账甚至坏账，造成了流动资产不流动，这对公司正常的生产经营是很不利的。但另一方面，如果公司的应收账款周转天数太短，则表明公司奉行较紧的信用政策，有可能因此不适当地减少了部分营业收入。

一些因素会影响应收账款周转率和周转天数计算的正确性。首先，由于公司生产经营的季节性原因，使应收账款周转率不能正确反映公司销售的实际情况。其次，某些上市公司在产品销售过程中大量使用分期付款方式。再次，有些公司采取大量收取现金方式进行销售。最后，有些公司年末销售量大量增加或年末销售量大量下降。这些因素都会对应收账款周转率或周转天数造成很大的影响。投资者在分析这两个指标时，应将公司本期指标和公司前期指标、行业平均水平或其他类似公司的指标相比较，判断该指标的高低。

## 分析上市公司资本结构的比率主要有哪些？

衡量与分析上市公司资本结构的比率主要包括资产负债率、权益乘数和产权比率：

资产负债率是负债总额除以资产总额的比率，衡量上市公司在多大程度上利用债权人的资金来对其资产进行融通以展开生产经营活动。

权益乘数是资产总额除以股东权益总额的比率，反映上市公司的基本财务结构是否稳定。

产权比率是负债总额除以股东权益总额的比率，衡量公司财务结构、表明债权人权益和股东权益相对关系。

## 如何分析资产负债比率、权益乘数和产权比率？三者之间有什么联系？

（1）资产负债率是负债总额除以资产总额的比率。资产负债率反映在总资产中有多大比例是通过借款来筹集的，同时也可以衡量公司在资产清算时债权人有多少权益。其计算公式为：

资产负债率=负债总额/资产总额

从债权人的角度看，负债比例越低越好，因为负债比例越低，说明上市公司的偿债能力越强，债权人的利益越有保障。但是从投资者和经营者的角度看，在上市公司盈利水平较高的情况下，较高的负债比例可以为其带来更高的效益，这是因为上市公司通过举债筹措的资金和股东投入的资金，在生产经营中发挥着同样的作用。当上市公司的全部资产报酬率高于借款的利息率时，举债经营就能够为上市公司带来更多的盈利。但是在负债率较高的情况下，上市公司面临的风险也相应增加。因此，上市公司在利用负债比率制定筹资方案时，应当充分估计预期收益和增加的风险，在两者之间加以权衡，以便做出正确的决策。

（2）权益乘数是资产总额除以股东权益总额的比率。权益乘数越大，说明股东投入的资本在资产中所占的比重越小，财务杠杆越大。其计算公式为：

权益乘数=资产总额/股东权益总额

权益乘数越大，表明股东权益占全部资产的比重越小，上市公司负债的程度越高；反之，该比率越小，表明上市公司的负债程度越低，债权人权益受保护的程度越高。

（3）产权比率是负债总额除以股东权益总额的比率。产权比率反映债权人与股东提供的资本的相对比例。其计算公式为：

产权比率=负债总额/股东权益总额

产权比率可用于衡量上市公司破产清算时对债权人利益的保障程度。通过债权人权益与股东权益的比例关系，可以反映上市公司基本的财务结构是否稳定。产权比率高，属于高风险高报酬的财务结构，但对债权人利益的保障程度较低;产权比率低，属于低风险低报酬的财务结构，但对债权人利益的保障程度较高。

上述三项指标都是评估公司资本结构合理性的指标，都可以反映公司财务杠杆的大小。三者之间的关系如下：

权益乘数=1+产权比率

资产负债率×权益乘数=产权比率

## 什么是利息保障倍数？

利息保障倍数是指息税前利润与利息费用的比率，也称为已获利息倍数或利息偿付倍数。利息保障倍数反映了公司获利能力对偿还到期债务的保证程度。利息保障倍数越大，说明上市公司支付利息费用的能力越强。因公司所处的行业不同，利息保障倍数有不同的标准界限。其计算公式为：

利息保障倍数=息税前利润（EBIT）÷利息费用

=（税前利息+利息费用）÷利息费用

=（税后利润+所得税+利息费用）÷利息费用。

## 分析公司经营效率的比率有哪些？

衡量上市公司经营效率的比率主要有：

（1）应收账款周转率，是用以评估上市公司流动资产周转状况的重要比率之一，是分析上市公司应收账款变现速度的一个重要指标。其计算公式为：

应收账款周转率=销售收入/应收账款平均余额

其中，应收账款平均余额=（年初应收账款余额+年末应收账款余额）/2。

（2）应收账款平均回收天数，是衡量上市公司应收账款回收工作效率的一项重要指标，它是对应收账款周转率作进一步分析而得到的。其计算公式为：

应收账款的周转天数=应收账款平均余额×360/销售收入

在上式中，一年以360天计。但也有人认为，一年的营业天数应以365天计。

（3）存货周转率，是衡量上市公司销货能力强弱和存货是否过量的重要指标，是分析上市公司流动资产运转效率的又一个重要依据。其计算公式为：

存货周转率（次）=销售成本/存货平均余额

在上式中，销售成本的数据取自利润表，而存货的数据则取自资产负债表，因此需对存货取平均值。至于存货平均余额的计算，存在多种方法。假如公司销售的增长是平稳的或具有持续性质，平均存货=（期初存货+期末存货）/2;假如公司的销售具有明显的季节性或销售量经常发生剧烈的波动，则可将全年每个月底的存货余额加总，然后再除以12。

（4）存货平均周转天数，是在计算得到存货周转率后进一步推算出来的指标。其计算公式为：

存货平均周转天数=存货平均余额×360/销售成本

（5）固定资产周转率，是衡量上市公司利用现存的厂房、建筑物和机器设备等固定资产形成销售收入的程度的重要指标。其计算公式为：

固定资产周转率（次）=销售收入/固定资产平均余额

（6） 总资产周转率。其计算公式为：

总资产周转率（次）=销售收入/平均资产总额

它表明上市公司投资的每一元资产在一年里可形成或产生多少元的销售收入，因而从总体上反映了公司利用资产的效率。很明显，这个综合性的衡量指标受上述全部经营性比率的影响。

## 存货周转率、存货周转天数能说明什么问题？

存货周转率是销售成本与平均存货的比率，是衡量和评价公司购入存货、投入生产、销售收回等各环节管理状况的综合性指标。存货周转天数是存货周转率的另一种表示方法。

存货的周转天数越少，存货周转率越高，表明存货流动性越好。而在公司流动资产中，存货所占比重较大，公司存货的流动性如何，将直接影响公司的流动比率。一般而言，公司存货的周转速度越快，存货流动性就越强，存货的变现速度越快。所以，提高存货周转率、减少存货周转天数，可以提高公司的变现能力。

对于投资者来说，通过对存货周转率和存货周转天数的分析，可以了解公司存货管理的水平、存货的变现能力、资金的使用效率，从而对公司资产经营管理水平有一个大致的认识。

## 如何分析固定资产周转率？

固定资产周转率是公司的销售收入与平均固定资产净值的比率。

固定资产的周转率越高，周转天数越少，表明公司固定资产的利用效率越高，公司的获利能力越强;反之，则公司的固定资产利用效率越弱。

## 如何分析总资产周转率？

总资产周转率是公司销售收入与平均资产总额的比率，可用于分析上市公司全部资产的使用效率。其计算公式为：

总资产周转率（次）=销售收入/平均资产总额

在上式中，销售收入是指销售总收入减去销售退回、折扣、扣让后的净额，平均资产总额可采用年初年末的平均数衡量。总资产周转率也可用周转天数来表示，其计算公式为：

总资产周转天数=365/总资产周转率（次）= 365 ×平均资产总额/销售收入

总资产周转率综合反映了上市公司整体资产的营运能力。一般来说，总资产周转率越高，周转天数则越少，表明其周转速度越快，营运能力也就越强。通过该指标的对比分析，可以反映公司本年度以及以前年度总资产运营效率的变化，发现其与同类公司在资产利用上的差距。

## 如何股东权益周转率？

股东权益周转率是公司销售收入与股东权益平均余额的比率，可用于分析上市公司运用所有者的资产的效率。其计算公式为：

股东权益周转率=销售收入/股东权益平均余额

在上式中，股东权益平均余额可采用年初年末的平均数衡量。

股东权益周转率反映了上市公司运用自有资金的效率。一般来说，股东权益周转率越高，说明公司自有资金的利用效率越高，因而经营效率越高。

## 如何分析上市公司的研发能力？

上市公司的研发能力可通过以下指标或事项进行多维度的分析:

（1）研发投入：研发投入金额及占营业收入的比例、研发投入的构成项目、费用化及资本化的金额及比重；

（2）研发成果：专利及著作权的数量，包括发明专利、实用新型专利、软件著作权等；

（3）在研项目：在研产品或项目的进展或阶段性成果，研发项目预计总投资规模、应用前景以及可能存在的重大风险；

（4）研发人员：研发人员的数量、占比以及学历构成，核心技术团队的背景，包括教育背景、工作背景、头衔称号等；

（5）核心技术及其先进性：公司拥有的核心技术是否获得国家主管部门认定或者行业资质认证，是否获得科技进步、技术发明相关奖项或荣誉称号，是否承担与主营业务和核心技术相关的“国家重大科技专项”项目。

投资者可综合考虑上述因素分析上市公司的研发能力；另外，可结合公司所属行业的政策环境和发展状况，与同行业其他公司进行对比分析，以此评价公司研发能力是否突出，核心技术是否具有竞争力。

## 分析公司盈利能力的比率有哪些？

分析公司盈利能力的比率主要有:

（1）毛利率，又称销售毛利率。毛利是指销售收入与销售成本之间的差额，它是公司经营获利的基础，公司要经营盈利，首先要获得足够的毛利。将毛利与销售收入进行对比，就是毛利率。其计算公式为：

销售毛利率=毛利/销售收入

（2）销售净利率。这是衡量上市公司从事生产经营活动所获利润情况或收益水平的重要指标。其计算公式为：

销售净利率=净利润/销售收入

（3）投资报酬率，又称总资产收益率。这是一个反映上市公司盈利能力的综合性指标，用以评价上市公司运用全部资产的总体获利能力。一般来说，其计算公式为：

投资报酬率=净利润/平均资产总额

（4）净资产收益率。这项指标衡量的是上市公司股东权益获取净收益的状况。股东们通常都会关心公司的经营利润水平，但他们更关心的是与自身经济利益密切相关的净资产收益率。一般说来，其计算公式为：

净资产收益率=净利润/股东权益平均余额

## 如何分析销售毛利率？

销售毛利率是毛利占销售收入的百分比，其计算公式为：

销售毛利率=毛利/销售收入=（销售收入-销售成本）/销售收入

销售毛利率表示每一元的销售收入扣除销售成本后，尚有多少可用于支付各项期间费用和形成公司盈利。销售毛利率是公司销售净利率的基础，没有足够大的毛利率便不能盈利，因而是衡量上市公司盈利能力的一个重要指标。

销售毛利率反映了公司成本控制和产品定价有关问题，增加销售收入或降低销售成本都可以提高毛利率，因此可从这两个因素入手，分析毛利率增减变动的原因；另外，也可将该指标与同行业其他公司进行比较分析，从而评价公司盈利能力的相对强弱程度。

## 如何分析期间费用率？

期间费用率是期间费用与营业收入的比率，其计算公式为：

期间费用率=期间费用/营业收入

在上式中，期间费用是指上市公司本期发生的、不能直接或间接归入营业成本，而是直接计入当期损益的各项费用。期间费用是几类费用的合称，通常情况下，它包括了公司的销售费用、管理费用、研发费用及财务费用。

期间费用率是反映上市公司对费用管控能力的指标。期间费用率越低，说明期间费用投入的经济效益越好，公司对费用管控能力越强，越有利于公司盈利；反之，期间费用率越高，说明公司对费用管控能力越弱，越不利于公司盈利。

在进行期间费用率分析时，可以采用纵向对比方式分析公司期间费用率发展变化趋势，也可以将公司的指标数值与其他公司指标数值或同行业平均水平进行对比，从而评价公司费用管控及盈利能力的高低。

为了进行更详尽的分析，投资者也可以将期间费用率拆解到销售费用率、管理费用率、研发费用率及财务费用率等比率，并采用纵向与历史比较，横向与同行比较的方法，对公司的期间费用率水平形成更加清晰的认识。

## 如何分析销售净利率？

销售净利率是指公司净利润占销售收入的百分比，其计算公式为：

销售净利率=净利润/销售收入

在上式中，销售收入是指扣除销售折扣、销售折让和销售退回之后的销售净额。销售净利率与公司净利润同向变化，公司在提高销售收入的同时，必须更多地增加净利润，才能提高销售净利率，实现更高的盈利水平。

销售净利率反映公司销售收入的盈利水平。销售净利率提高，说明公司的获利能力提高;销售净利率降低，说明公司的获利能力下降，投资者可以进一步分析下降原因是营业成本上升还是公司降价销售、是期间费用过多还是投资收益减少等，以便更好地对公司经营状况进行判断。

在进行销售净利率分析时，投资者可以将连续几年的指标数值进行纵向分析，从而分析公司获利能力的发展变化趋势;同样也可将公司的指标数值与其他公司指标数值或同行业平均水平进行对比，综合评价公司盈利能力的高低。

## 投资报酬率能说明什么问题？

投资报酬率，又称总资产收益率，是公司净利润与公司平均资产总额的比率。其计算公式为：

投资报酬率=净利润/平均资产总额

投资报酬率是反映上市公司资产综合利用效果的指标，也是衡量上市公司利用债权人和股东权益总额所取得盈利高低的重要指标。投资报酬率越高，说明公司资产的利用效率越高，整个公司的获利能力也就越强;反之，投资报酬率越低，说明公司资产的利用效率不高，整个公司的获利能力也就越差。

在实际评价某一特定上市公司的投资报酬率时，首先应将该公司连续几年的投资报酬率水平进行纵向比较，以观察公司投资报酬率的变动趋势;还应将该上市公司的投资报酬率水平与同行业其他上市公司的投资报酬率水平、行业平均水平相比较；也可以对投资报酬率进行因素分析，对特定公司的获利能力作出准确评价。

## 如何分析加权平均净资产收益率？

净资产收益率又称股东权益报酬率，是净利润与股东权益的比率，反映了股东权益的收益水平。其计算公式为：

净资产收益率=净利润/股东权益

净资产收益率是公司经营管理业绩的最终反映。从上市公司本身运作来看，净资产收益率越高，说明公司净资产（股东权益）运用得越好，公司的盈利能力越好。

投资者可以通过净资产收益率评估公司经营情况，但必须注意的是，要同时分析公司的负债率，如若公司负债率很高，则即使净资产收益率很高，也有面临债务危机的风险。

我国公开发行证券的公司信息披露编报规则要求公司披露加权平均净资产收益率与全面摊薄净资产收益率。其中，加权平均净资产收益率是一个说明公司利用单位净资产创造利润能力的大小的动态指标，强调经营期间公司净资产赚取利润的结果，可以更科学地反映报告期内净资产变动对股东权益报酬率的影响，有助于投资者对公司未来的盈利能力作出正确判断，其计算公式为：

加权平均净资产收益率= P/（E0 ＋ NP÷2 ＋ Ei×Mi÷M0 －Ej×Mj÷M0±Ek×Mk÷M0）

其中：P分别对应于归属于公司普通股股东的净利润、扣除非经常性损益后归属于公司普通股股东的净利润；NP为归属于公司普通股股东的净利润；E0为归属于公司普通股股东的期初净资产；Ei为报告期发行新股或债转股等新增的、归属于公司普通股股东的净资产；Ej为报告期回购或现金分红等减少的、归属于公司普通股股东的净资产；M0为报告期月份数；Mi为新增净资产下一月份起至报告期期末的月份数；Mj为减少净资产下一月份起至报告期期末的月份数；Ek为因其他交易或事项引起的净资产增减变动；Mk为发生其他净资产增减变动下一月份起至报告期期末的月份数。

全面摊薄净资产收益率强调年末状况，是一个说明单位期末净资产对净利润贡献的静态指标,能够很好地体现未来股票价值的状况。其计算公式为：

全面摊薄净资产收益率=P/E

其中，P为归属于公司普通股股东的净利润或扣除非经常性损益后归属于公司普通股股东的净利润；E为归属于公司普通股股东的期末净资产。公司编制和披露合并报表的，“归属于公司普通股股东的净利润”不包括少数股东损益金额；“扣除非经常性损益后归属于公司普通股股东的净利润”以扣除少数股东损益后的合并净利润为基础，扣除母公司非经常性损益（应考虑所得税影响）、各子公司非经常性损益（应考虑所得税影响）中母公司普通股股东所占份额；“归属于公司普通股股东的期末净资产”不包括少数股东权益金额。

## 每股收益能说明什么问题？

每股收益是综合反映公司获利能力的重要指标，是普通股股东每持有一股所能享有的净利润或需承担的净亏损。其计算公式为：

每股收益=（净利润-优先股股利）/发行在外普通股平均股数

对投资者来说，每股收益是一个综合性的盈利概念，可以用来判断和评价管理层的经营业绩。人们一般将每股收益视为公司能否成功地达到其利润目标的计量标志，也可以将其看成一家公司管理效率、盈利能力和股利来源的标志。

每股收益这一财务指标在不同行业、不同规模的上市公司之间具有相当大的可比性，因而在各上市公司之间的业绩比较中被广泛地加以引用。每股收益越高，公司盈利能力越好，股利分配来源越充足，资产增值能力越强。

在分析每股收益指标时，投资者应注意公司是否利用回购库存股的方式，减少发行在外的普通股股数，使每股收益简单增加。另外，如果公司将盈利用于派发股票股利或发行股票，就会使公司流通在外的股票数量增加，这样将会大量稀释每股收益。

我国上市公司年报要求披露基本每股收益和稀释每股收益两个指标，以更科学地反映报告期内股份变动对每股收益计算的影响。其中基本每股收益的计算公式为：

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

其中，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

稀释每股收益是以基本每股收益为基础，假设公司所有发行在外的稀释性潜在普通股均已转换为普通股，从而分别调整归属于普通股股东的当期净利润以及发行在外普通股的加权平均数计算而得的每股收益。公司在计算稀释每股收益时，应考虑所有稀释性潜在普通股的影响，直至稀释每股收益达到最小。

## 如何分析每股股利和每股收益之间的关系？

每股股利是公司现金股利总额与发行在外普通股股数的比值，其计算公式为：

每股股利=普通股现金股利/发行在外普通股股数

每股股利反映的是上市公司每一普通股获取股利的大小。每股股利越大，则公司股本获利能力就越强；每股股利越小，则公司股本获利能力就越弱。值得注意的是，上市公司每股股利发放多少，除了受上市公司获利能力大小影响以外，还取决于公司的股利发放政策。如果公司为了增强发展后劲而增加留存，则当前的每股股利必然会减少；反之，则当前的每股股利就会增加。

每股收益是公司每一普通股所能获得的税后净利润，但上市公司实现的净利润往往不会全部用于分派股利。每股股利通常低于每股收益，其中一部分作为留存利润用于公司自我积累和发展。但有些年份，每股股利也有可能高于每股收益。比如在有些年份，公司经营状况不佳，税后利润不足支付股利，或经营亏损无利润可分。按照规定，为保持投资者对公司及其股票的信心，公司仍可用历年积存的未分配利润支付股利，或在弥补亏损以后支付。这时每股收益为负值，但每股股利却为正值。

反映每股股利和每股收益之间关系的一个重要指标是股利支付率，即每股股利分配额与当期的每股收益之比。借助于该指标，投资者可以了解一家上市公司的股利支付政策。

## 如何分析市价比率（市盈率、市净率、市销率）？

（1）市盈率是股票每股市价与每股收益的比率，其计算公式为：

市盈率=每股市价/每股收益

一般而言，市盈率越低越好。市盈率越低，表示公司股票的投资价值越高;反之，则投资价值越低。然而，也有一种观点认为，市盈率越高，意味着公司未来成长的潜力越大，也即投资者对该股票的评价越高，反之，投资者对该股票评价越低。

影响公司股票市盈率的因素有:第一，上市公司盈利能力的成长性。如果上市公司预期盈利能力不断提高，说明公司具有较好的成长性，虽然目前市盈率较高，也值得投资者进行投资，因为上市公司的市盈率会随着公司盈利能力的提高而不断下降。第二，投资者所获报酬率的稳定性。如果上市公司经营效益良好且相对稳定，则投资者获取的收益也较高且稳定，投资者就愿意持有该公司的股票，则该公司的股票市盈率就会由于众多投资者的普通看好而相应提高。第三，市盈率也受到利率水平变动的影响。当市场利率水平变化时，市盈率也应作相应的调整。所以，上市公司的市盈率一直是广大股票投资者进行中长期投资的重要决策指标。

（2）市净率是股票每股市价与每股净资产的比率，其计算公式为:

市净率=每股市价/每股净资产

市净率反映了市场投资者对公司资产质量的评价。一般而言，公司股票的市价高于账面价净资产时，其资产质量较好，公司有较好的发展潜力；反之，则资产质量较差。投资者可结合同行业可比公司的指标数值对公司股票投资价值进行比较分析。

（3）市销率是股票每股市价与每股主营业务收入的比率，其计算公式为：

市销率=每股市价/每股主营业务收入

对于尚未盈利或净资产为负的公司，使用市盈率和市净率无法对公司的价值做出判断，此时市销率是判断公司股票价值的关键指标之一，可以用来评估此类公司股票在未来的价值。

## 每股净资产能说明什么问题？

每股净资产，又称每股账面价值，是指公司净资产与发行在外的普通股股份之间的比率。其计算公式为：

每股净资产=净资产/发行在外的普通股股数

该项指标显示了发行在外的每一普通股股份所能分配的公司账面净资产的价值。这里所说的账面净资产是指公司账面上的公司总资产减去负债后的余额，即股东权益总额。每股净资产指标反映了在会计期末每一股份在公司账面上到底值多少钱，它与股票面值、发行价值、市场价值乃至清算价值等往往有较大差距。

利用该指标进行横向比较和纵向对比，可以衡量上市公司股票的投资价值。如在公司性质相同、股票市价相近的条件下，某一公司股票的每股净资产越高，则公司发展潜力与其股票的投资价值越大，投资者所承担的投资风险越小。但是，也不能一概而论，在市场投机气氛较浓的情况下，每股净资产指标往往不太受重视。投资者，特别是短线投资者注重股票市价的变动，有的公司的股票市价低于其账面价值，投资者会认为这个公司没有前景，从而失去对该公司股票的兴趣；如果市价高于其账面价值，而且差距较大，投资者会认为公司前景良好，有潜力，因而甘愿承担较大的风险而购进该公司股票。

## 如何对上市公司进行综合财务分析？

对上市公司进行综合财务分析，主要有以下两种分析体系和方法：

（1）杜邦财务分析体系。该分析体系是由美国杜邦公司的经理创造出来的，所以也称为杜邦系统。杜邦财务分析体系是以净资产收益率为基础的，净资产收益率是所有财务比率中综合性最强、最具有代表性的一个指标。其计算公式为：

净资产收益率=资产净利率×权益乘数

式中，资产净利率=销售净利率×资产周转率;权益乘数=1/（1-资产负债率）。

因此，净资产收益率=销售净利率×资产周转率/（1-资产负债率）。

从以上公式中可以看出，决定净资产率高低的因素有三个:销售净利率、资产周转率和资产负债率。销售净利率对净资产收益率有很大作用，销售净利率越高，净资产收益率也越高。影响销售净利率的因素是销售额和销售成本。销售额高而销售成本低，则销售净利率高;销售额高而销售成本高，则销售净利率低。

资产周转率是反映运用资产以产生销售收入能力的指标。对资产周转率的分析，需要对影响资产周转的各因素进行分析，以判明影响公司资产周转的主要问题在哪里。

资产负债率反映了公司利用财务杠杆进行经营活动的程度。资产负债率高，权益乘数就大，这说明公司负债程度高，公司会有较多的杠杆利益，但风险也高；反之，资产负债率低，权益乘数就小，这说明公司负债程度低，公司会有较少的杠杆利益，但相应所承担的风险也低。

杜邦分析方法的作用，主要是解释各项主要财务比率指标的变动原因和揭示各项财务比率指标相互之间的关系，对公司财务状况和经营成果进行系统性综合评价。

（2）沃尔的比重评分法。公司财务状况综合评价的先驱者之一，亚历山大·沃尔把若干个财务比率同线性关系结合起来，用以评价公司的信用水平。沃尔选择了七种财务比率，并分别给定了在总评价中占的比重，总和为100分；然后确定标准比率，并与实际比率相比较，得出每项指标的得分，最后求出总评分。

从理论上说，沃尔的比重评分法并未证明为什么要选择这七个指标以及每个指标所占比重的合理性。从技术上来说，沃尔的比重评分法有一个问题，即某一个指标严重异常时，会对总评分产生不合逻辑的重大影响，这是由于相对比率与比重相乘引起的。沃尔的比重评分法在实践中被广泛应用。

## 如何分析上市公司的财务状况发展趋势？

对不同时期上市公司的财务状况发展趋势进行分析的主要方法有三种:多期比较分析、结构百分比分析和定基百分比趋势分析。

（1）多期比较分析法。这是指对公司连续几个会计年度的财务报表进行研究，分析报表中各项目的变化及原因，从中看出公司财务状况变化趋势。在对公司财务报表进行多期比较时，可以进行差额比较，也可以进行百分率比较。

（2）结构百分比分析法。这是把常规的财务报表换算并编制成结构百分比报表，然后将不同年度的报表逐项比较，查明某一特定项目在不同年度间百分比差额的分析法。

（3）定基百分比趋势分析法。首先要选取一个基期，基期指数定为100。然后把其他各年度财务报表上的数字与基期数值相比，并用指数表示，由此编制出定基百分比的财务报表。使用此法，可分析财务报表各项目的变化趋势。