# 上市公司三个重要财务指标的解读

来源：网络 作者：独坐青楼 更新时间：2025-01-30

*上市公司三个重要财务指标的解读 上市公司三个重要财务指标的解读 上市公司三个重要财务指标的解读上市公司公开披露的财务指标很多，投资人要通过众多的信息正确把握企业的财务现状和未来，没有其他任何工具可以比正确使用财务比率更重要。虽然有不少人认为...*

上市公司三个重要财务指标的解读 上市公司三个重要财务指标的解读 上市公司三个重要财务指标的解读

上市公司公开披露的财务指标很多，投资人要通过众多的信息正确把握企业的财务现状和未来，没有其他任何工具可以比正确使用财务比率更重要。虽然有不少人认为我国当前的股市仍属于“消息市”，不少人的投资理念仍是捕捉消息，尤其是政策面的消息，在很大程度上排斥技术分析和财务分析，甚至声称根本不看财务报表。毫无疑问，把握好一个股市的大势至关重要，在目前中国股市行政特征浓厚的情况下，消息的重要性短期内无人能以替代。但无论如何，上市公司的质量差别很大，确实存在一些诸如“清华同方”、“东大阿派”等绩优股，但也不乏一些收益连年滑坡但仍在垂死挣扎以免被摘牌的垃圾股。一个投资者如果致力于中长线投资，学会正确使用财务比率则十分重要。因为从长远来看，投资者的长期收益，无论来源于价差，还是股利分红，最终仍取决于被投资企业的业绩上扬。所以，通过财务指标了解上市公司的经营状况仍很重要。

对于上市公司来说，最重要的财务指标是每股收益、每股净资产和净资产收益率。这三个指标用于判断上市公司的收益状况，一直受到证券市场参与各方的极大关注。证券信息机构定期公布按照这三项指标高低排序的上市公司排行榜，可见其重要性。但笔者建议在使用这三个指标时要做一定的调整，尤其是在选择投资目标，以期寻找一个有真正投资价值的上市公司时。以下就为什麽要调整及如何调整逐一论述。

一、调整的原因：上市公司具有利润操纵的动机与行为

每股收益、每股净资产和净资产收益率是否真实地反映了上市公司的盈利能力，关键在于上市公司是否存在利润操纵行为。要回答这个问题，就要研究我国上市公司所处的会计环境和经济环境，以论证上市公司进行利润操纵是否具有利益驱动。

（一）、在发行市盈率受到限制时为提高发行价格而进行利润操纵

就中国目前及未来一段时间而言，新股发行额都是“稀缺资源”。在这种情况下，上市公司要利用这难得的机会募集到更多的资金，只有尽量提高发行价格。新股发行价格受到发行市盈率的限制，一般不能超过15倍。尽管没有明文规定，但发行市盈率若高于15倍一般很难获得证券市场监管部门的批准。在发行市盈率为常量的情况下，要提高每股发行价格唯有在每股收益这个变量上做文章。1996年以前计算发行市盈率的公式是：“发行市盈率=每股发行价格/发行新股年度预测的每股收益”，于是1996年以前发行新股的不少公司将盈利预测高估，其中少数公司盈利预测数远低于实际完成数。针对上述情况，证券监管部门对计算发行市盈率的公式做了修正，修正后的公式为：“发行市盈率=每股发行价格/发行新股前三年平均每股收益”。于是此后发行新股的公司多在历史数据上做文章。有的公司把不能直接产生盈利的资产尽量剥离，以较低的费用与营业收入进行配比而使利润增加。对于大中型企业而言，由于受发行新股额度的限制，只能从原有总资产中剥离出一部分资产折股作为发起人股，对这部分资产的盈利能力只能根据历史数据进行模拟，模拟计算的利润无须缴纳所得税，但却是制定发行价格的依据，其结果自然可想而知。

（二）、为获得配股资格而进行利润操纵

大多数上市公司上市的目的是为了能方便地向社会公众发行股票筹集资金，在中国大陆，股份有限公司已有数万家，但其中只有数百家上市公司能够以向老股东配售新股的方式筹集资本。因此许多人认为，如果失去了配股资格也就失去了公司上市的意义。

然而中国证监会对于上市公司配股资格有严格的要求：上市公司在配股的前三年，每年的净资产收益率必须在10%以上，三年中不得有任何违法违规的记录。而且净资产收益率在10%以上，投资者往往认为该上市公司具有发展潜力。于是在政府对配股行为的行政干预，上市公司自身发展对配股资金的需求，以及投资者简单的价值判断对上市公司形成了压力。在这三方面因素的影响下，净资产收益率10%成了上市公司利润操纵的首要目标。

于是我们就看到一个非常有趣的现象：净资产收益率位于10%~11%区间的上市公司很多，而净资产收益率位于9%~10%区间的几乎没有（能源、交通、基础设施类上市公司净资产收益率只要三年保持9%以上即可获准配股，因而属例外）。

（三）、为避免连续三年亏损公司股票被摘牌而进行利润操纵

根据《股票发行与交易管理条例》的规定，上市公司如果连续三年亏损，其股票将被中止在证券交易所挂牌交易。前已述及，公司取得发行额度且争取上市非常不易，公司上市后又被摘牌，不仅对股东而言是莫大的损失，而且公司丧失上市资格意味着一种宝贵的稀缺资源白白浪费。上市公司往往认为股票被摘牌是对公司的最严厉的处罚，所以宁愿帐务处理上玩一些花样被注册会计师出具保留意见，也不愿意出现连续三年亏损而被判处“死刑”。

由以上分析可知，上市公司确实存在利润操纵的动机，上市公司在年度报表审计中被出具保留意见的审计报告的事件也屡见不鲜，程度更恶劣的如“琼民源”“红光实业”事件，这些都证明了对上市公司出具的财务报表在使用时进行一定的调整更为必要。

二、对净资产的调整

（一）、三年以上的应收款项

应收款项主要包括应收帐款、应收票据、预付帐款和其他应收款四个项目，但应收票据一般为短期信用票据，其呈兑期一般在一年以内，因而“三年以上的应收款项”一般只包括“三年以上的应收帐款、预付帐款和其他应收款”三个项目。

从国际惯例来看，在发达的市场经济条件下，对某一公司而言，存在三年以上的应收帐款是一种极不正常的现象，而且即使存在，也早已100%地计提“坏帐准备”，直接将其潜在的损失全部进入当期损益，因而对帐面股东权益不存在负面影响。而在我国，由于存在大量的“三角债”，以及人为利用关联交易通过“应收帐款”项目来进行利润操纵等情况。因而“应收帐款”在资产总额中所占比重一直居高不下，不少企业甚至大量存在三年以上帐龄的应收帐款。再者，由于我国过去的财务制度规定的坏帐的计提比例太低，造成上市公司财务报表中广泛存在资产不实，“潜亏挂帐”现象突出。而资产的本质是可以带来未来经济利益的经济资源，也就是说，资产能单独或与企业的人力资源和其他资产相结合，直接或间接地为未来的现金净流入做出贡献。显而易见，三年以上的应收帐款在未来一段时间内很难为企业的现金净流入作出贡献。列做企业的一项资产容易给使用者造成误解。

预付货款与应收帐款的本质是相同的，都是商家相互提供的一种信用。一旦接受预付款方经营状况恶化，缺少资金支持正常经营，那麽付款方的这笔货物也要遥遥无期。有时，预付货款也是关联方之间进行资金融通的一种方式。所以，把预付货款作为调整净资产的一个项目是比较稳健的做法。

（二）、待处理财产净损失。待处理财产净损失一般是指在清查财产过程中查明的各种材料、库存商品、固定资产的盘盈和毁损。这些财产损失除少量可由过失人负责赔偿，或由保险公司赔偿外，其扣除残料价值后的差额便为“待处理财产净损失”其一般处理为：通过“营业外支出”或“管理费用”项目进入损益表，减少当期税前利润。所以，“待处理财产净损失”的经济实质是本应进入损益表冲减利润的损失或费用项目，根本不能为企业带来未来的经济利益。而且，不少上市公司的资产负债表上挂帐列示巨额的“待处理财产净损失”，有的甚至挂帐达数年之久。这种现象明显不符合收益确认中的稳健原则，不利于投资者正确评价企业的财务状况和盈利能力。

（三）、待摊费用和递延资产。待摊费用和递延资产并无实质上的重大区别，它们均为本期公司已经支出，但根据“权责发生制”和收益费用确定的“配比原则”应由本期和以后各期分别负担的各项费用，简言之均为“等待摊销的费用”，只是“待摊费用”的摊销期在一年以内。而“递延资产”的摊销期超过一年，因此可将之称为“长期待摊费用”。从严格意义上讲，待摊费用和递延资产并不符合资产的定义，应为对于它们很难估计其是否有预期的未来收益或服务潜力，但它们似乎又同未来的经济利益相联系，而且在会计实务中，不少人也习惯与把已发生的成本描绘为资产。因此，成本就是资产的观点，加之收益确定时“配比原则”的需要，使得这些递延项目也能以“资产负债表项目”的方式进入资产负债表。

以上举出的只是些被事务所出具保留意见的例子，但这并不意味着被出具无保留意见的上市公司就没有问题。因为被出具保留意见的毕竟只是问题被暴露的少数。所以，若进行稳健的投资，将净资产进行以上几个项目的调整不失为一种对投资者的保护。因为若是一个业绩确实不错的公司，上述几个项目占净资产的比重不会太大，调整的影响自然很小。但一些存在利润操纵现象的公司的调整结果则会有很大差异。

三、对净收益的调整

在上市公司存在利润操纵的情况下，对净收益进行调整在一定程度上增加了每股净收益、净资产收益率这两个财务指标的决策相关性。刚才介绍的几个科目多被用来推迟确认费用，下面则从收入方面对净收益进行调整。

首先，笔者建议用主营业务收入代替净收益来重新计算，作为每股收益及净资产收益率的参考项目。主营业务收入指经营营业执照上注明的主营业务所取得的收入。有时，如果营业执照上注明的兼营业务量较大，且为经常性发生的收入，也可归为主营业务收入。

一般而言，一个业绩斐然或者成长性很好的企业往往是因为在其主营业务上取得了成功所致。一个企业或许可以将多余资金用于寻找新的增长点或开展多角经营。但最好也要围绕其主业经营，即发展一些与主业相近或相似的行业，即这些行业在技术要求、工序要求、人员要求方面与主业近似。或者，新发展的业务是为了支持主业的进一步发展。如：彩电企业收购一个电子器件工厂；食品企业收购一个种植基地等。三九集团就是一个多角经营成功的例子，它经营的产品种类虽然很多，但仍集中在医药、生化方面。而巨人集团本是一个科技含量较高的企业，却贸然去做房地产，它的失败也不是偶然的。所以，我们在解读一个财务报表时，如果一个企业的利润不少一部分来自于非营业利润，如：出租房屋出租土地等其他业务收入，或来自于资本市场上的炒作等。这些与企业的长远发展并无十分明显的相关性，很难由这样的利润认定其有长远的投资价值。

至于企业按权益法或成本法计算的“投资收益”，则要根据具体情况而处理。若这部分投资收益来自被控股子公司的主营业务收入，则也可并入主营业务中进行计算，但投资收益往往来自于关联方，这一直是上市公司信息披露中的一个黑洞。所以，若上市公司的投资收益在利润总额中所占比重较大，则也应引起投资者的注意。

主营业务的重要性也可通过现有上市公司的实际经营情况进行说明。有研究者认为我国股市中实际上已出现了5种类型的绩优股，除传统的老牌绩优股外，还有高科技绩优股（如东方电子、清华同方、中兴通讯等）；重组绩优股（如：国嘉实业、方正科技等）；享有资源优势型的绩优股（如：稀土高科、东阿阿胶等）和新上市绩优股（如：中关村、清华紫光）不难发现，这些绩优股之间有一个共同点就是都有十分明确的主业，其主要经营产品有的甚至可以说是家喻户晓。众所周知，1998是股市的一个“资产重组年”，很多企业进行了资产重组，但根据《中国证券报》的一项调查表明，98年进行了资产重组的企业，其后的业绩不尽相同，业绩令人满意的重组往往是在经历了大股东变更后，大大改善了治理结构，有的通过彻底的置换，更换了经营范围，有的由于剥离掉劣质资产强化主业 而适应路大增.......。由此可见，主营业务在很大程度上决定了一个企业的生死存亡，可谓“成也萧何，败也萧何”。

另外，对于房地产上市公司或上市公司控股的房地产业子公司要注意其在收入确定方法以防止提前确认收入的情况发生。房地产的开发周期往往需要几年，按照确认营业收入的会计理论，房地产企业在预售房屋或签定售楼合同后，按工程进度确认销售收入和与之相对应的成本也不无道理，但有的企业却以售楼合同金额确定为当年销售收入，从而被出具保留意见的审计报告。

经过以上调整，每股收益、每股净资产、净资产收益率这三个指标虽然会由于这些稳健的调整而在某些方面降低其相关性，所以，不要求也不可能要求全部上市公司方公布调整后的数据。但投资者若将其用于对企业的盈利状况进行评价，其可靠性无疑会大大提高，比较适应我国当前股市的某些现状。

参考书目：

《证券市场会计问题实证研究》 上海财经大学出版社 主编 蒋义宏 李树华

《中国证券报》九九年六月至十二月各期

本文档由范文网【dddot.com】收集整理，更多优质范文文档请移步dddot.com站内查找