

分析现金流量表的三个误区

日期：2012-12-15 来源：中国证券报

很多著名的投资家和企业家都认为，现金流量对企业如同血液对于人体一样重要。巴菲特在 1984 年曾表示：“在大部分行业，企业倒闭的原因都是因为企业耗光现金。”通用电气公司前 CEO 韦尔奇说：“如果你只有三种可以依赖的业务衡量方法，那么应该就是：员工满意度、客户满意度和现金流量。”飞利浦前 CEO 柯慈雷表示，企业竞争胜出的关键因素，除了聚焦新机会之外，最需要密切关注的数据就是现金流量。

而分析企业现金流量，最重要的信息就是现金流量表。现金流量表，是指反映企业在一定会计期间现金和现金等价物流入和流出的报表。但笔者发现，业余投资者对于现金流量表经常存在以下三个认识误区。

误区一：认为现金流量表的现金只是货币资金

阅读现金流量表，首先应该正确了解现金概念。现金流量表中的现金并非日常生活中所说现钞或存款，而是包括库存现金以及可以随时用于支付的存款和现金等价物。库存现金和可以随时用于支付的存款，一般就是指资产负债表中的“货币资金”。

更严格地说，还要剔除那些不能随时动用的存款，如保证金专项存款等。现金等价物是指在资产负债表上“短期投资”项目中符合以下条件的投资：持有的期限短，流动性强，易于转换为已知金额的现金，价值变动风险很小。我国现金等价物通常是指从购入日至到期日在 3 个月或 3 个月以内，能转换为已知现金金额的短期债券投资。因此企业现钞、存款、现金等价物之间的相互转换，只是现金形式的转换，并不属于现金流量。

误区二：认为现金流量表的编制原则和利润表相同

从编制原则上看，现金流量表按照收付实现制原则编制。在我国，企业经营活动产生的现金流量应当采用直接法填列，即分别通过现金收入和现金支出的主要类别列示经营活动的现金流量。同时，企业还应采用间接法反映经营活动产生的现金流量。间接法是指以本期净利润为起点，通过调整不涉及现金的收入、费用、营业外收支以及经营性应收应付等项目的增减变动，调整不属于经营活动的现金收支项目，据此计算并列报经营活动产生的现金流量的方法。现金流量表将

权责发生制下的盈利信息调整为收付实现制下的现金流量信息，让我们可以更好地了解企业净利润的质量即其含金量。

误区三：认为现金流量表与资产负债表和利润表中经营、投资和筹资活动概念相同

从内容和结构上看，现金流量表被划分为经营活动、投资活动和筹资活动三类活动产生的现金流量，每类活动又根据企业的业务活动细分为各种现金流入和流出项目，弥补了资产负债表和利润表提供现金流量信息很少的缺陷。因此，分别分析三类活动的现金流量，能够更好地了解影响企业现金流量的重要因素，更加客观准确评价企业过去多年的支付能力、偿债能力和周转能力，在此基础上更好地预测企业未来长期现金流量，帮助我们更好根据现金流量对企业进行估值，为价值投资者提供最关键的决策依据。

需要注意的是，现金流量表中与资产负债表及利润表以及我们日常生活中所说的经营、投资、筹资概念有相当大的不同。

现金流量表中的经营活动是指企业投资活动和筹资活动以外的所有交易和事项。这个定义用的是排除法，这是因为投资活动和筹资活动相对于经营活动要少得多，而且容易辨别得多。各类企业由于行业特点不同，经营活动具体包括哪些活动存在一定的差异。对于工商企业而言，经营活动主要包括销售商品、提供劳务、购买商品、接受劳务、支付税费等。

这里所讲的投资活动，既包括企业对内部的长期固定资产和无形资产投资，也包括企业对外部的金融资产投资。

严格的投资概念，只包括对外的金融资产投资，包括股权、债权和衍生产品，都是现在把自己的资产让渡给别人使用，以追求在未来获得更多财富和更高回报。而现金流量表中的投资活动和我们个人经常把购买用于长期使用的住房和汽车、入学等也称为一项投资，泛指不能在一年之内收回或变现的长期实物资产投资和现金等价物以外的金融资产投资。

现金流量表中的筹资活动，是指导致企业股权及债务规模和构成发生变化的活动，既包括股权筹资，又包括债权筹资及混合筹资。平常所指的筹资只包括把钱筹进来，但这里的筹资也包括把钱付出去，如债务还本付息，分配股利等，也属于筹资活动。但是在通常情况下，应付账款、应付票据等商业应付款等属于经

营活动，不属于筹资活动。

（作者为汇添富基金公司首席投资理财师，本文仅为个人观点，并非任何投资建议。）