



# 明明白白看年报

投资者有必读

2007年年报最新版

袁克成 著

简单易懂 轻松入门 实战必备

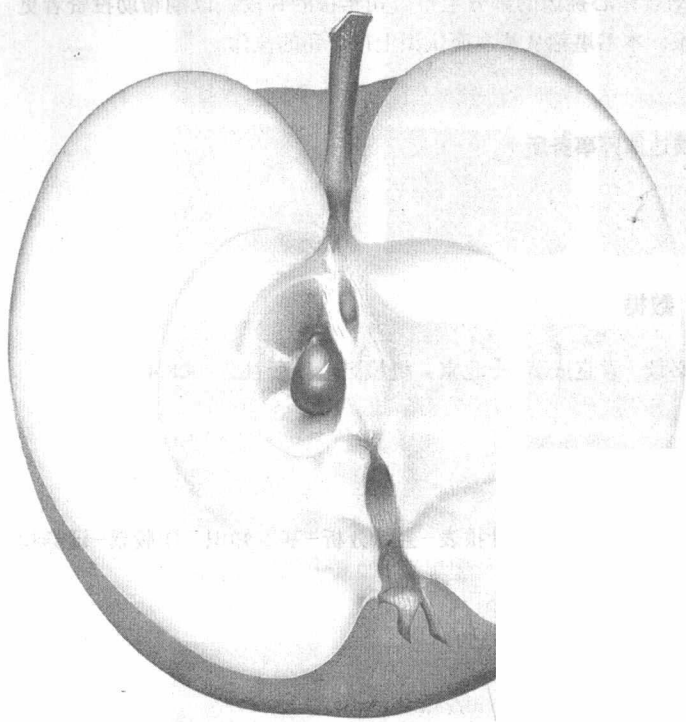
让股民不再视读年报为畏途，不再依赖道听途说的内幕、消息  
从阅读年报中得到乐趣、启发与收获

中信建投副总经理、央视《理财教室》特邀讲师张昕帆倾力推荐



机械工业出版社  
China Machine Press

... ..  
... ..  
... ..



袁克成 著

# 明明白白看年报 投资者必读

目录 (10)



机械工业出版社  
China Machine Press

F-279.246

本书紧密结合2007年年报的内容与格式，按照读懂上市公司年报的三项技能要求，对其进行了详细的解读与分析，特别是针对投资者对年报中的内容有疑虑、容易产生误解的地方进行了重点论述。论述结合精心挑选的部分上市公司年报的片段，以期帮助投资者更加直观地理解、读懂会计年报。本书堪称从基本面认识上市公司的佳作。

版权所有，侵权必究

本书法律顾问 北京市展达律师事务所

### 图书在版编目（CIP）数据

明明白白看年报投资者必读 / 袁克成著. —北京：机械工业出版社，2008.4  
(投资者必读系列)

ISBN 978-7-111-23768-6

I. 明… II. 袁… III. ①上市公司—会计报表—会计分析—基本知识 ②股票—证券投资—基本知识 IV. F276.6 F830.91

中国版本图书馆CIP数据核字（2008）第035915号

机械工业出版社（北京市西城区百万庄大街22号 邮政编码 100037）

责任编辑：胡智辉 版式设计：刘永青

北京牛山世兴印刷厂印刷 · 新华书店北京发行所发行

2008年4月第1版第1次印刷

165mm × 205mm · 14印张

标准书号：ISBN 978-7-111-23768-6

定价：28.80元

凡购本书，如有缺页、倒页、脱页，由本社发行部调换

本社购书热线：(010) 68326294

投稿热线：(010) 88379007



## 袁克成

复旦大学新闻系毕业，曾任《上海证券报》上市公司部记者、首席记者、部主任。现从事投资工作。

《上海证券报》的十年中，他近距离目睹了证券市场，特别是上市公司群体沧海桑田的变化，并用他的笔记录了其所见所闻、所思所感。

基于多年来对上市公司发展历程、财务特征、运作特点、政策环境以及经验教训的学习与思考，他自己的投资眼光与经验也得以不断提升，并取得了很好的回报。

将枯燥晦涩的证券知识与投资心得，以通俗易懂深入浅出的方式“翻译”给普通投资者，是他一直以来的兴趣所在。因为在他看来，能否将问题讲清楚，恰恰是检验其是否把问题想清楚的标尺。

# 投资者必读系列

投资理财精英联手打造

——股票、基金、外汇、港股、黄金、期货  
——简单易懂，轻松入门，实战必备！



ISBN 978-7-111-23393-0  
定价：28.80元



ISBN 978-7-111-23621-4  
定价：28.80元



ISBN 978-7-111-23536-1  
定价：28.80元



ISBN 978-7-111-23563-7  
定价：28.80元

试读结束：需要全本请在线购买：

[www.ertongbook.com](http://www.ertongbook.com)

封面设计：陈子平

## FOREWORD I | 推荐序一

### 巴菲特的“三板斧”

有记者问过巴菲特，选股有什么诀窍？

巴菲特说，第一，去学会计，做一个聪明的投资人，而不要做一个冲动的投资人。因为会计是一种通用的商务语言，通过会计财务报表，聪明的投资人会发现企业的内部价值，而冲动的投资人看重的只是股票的外部价格。第二是阅读技能，只投资自己看得明白的公司，如果一个公司的年报让你看不明白，很自然就会怀疑这家公司的诚信度，或者该公司在刻意掩藏什么信息，故意不让投资者明白。第三是耐心等待，一个人一生中真正投资的股票也就四五只，一旦发现了，就要大量买入。

听了这个“三板斧”的回答，你满意吗？

可能有点失望，本指望巴菲特能口吐莲花，露一点独门绝技，没成想，却是无甚出奇。

但不要小看这个无甚出奇的回答，留意一下，我们不难发现，巴菲特的“三板斧”中，有两招都与年报相关（财务



报表是年报的重要组成部分)。可见巴菲特对读年报的重视与推崇。

巴菲特如此强调年报的重要性，并不意外。因为年报是了解、分析上市公司基本面的核心依据，而读年报是炒股的基本功，特别对于那些有志于价值投资的股民来说，更是如此。

同样的年报，同样的内容，高手就能去伪存真，就能入木三分，就能透过数字看出背后的玄机。而普通投资者，可能只是浮光掠影，过眼不过心。

那么如何练就一双“慧眼”，可以在年报中淘金呢？

我想先要具备一定的基础知识，包括财务知识、证券知识、公司运作知识等。然后是多看，只有大量阅读年报，我们对很多关键点的感知才能够变得细腻、敏感。最后是找到一本好的教材，作为梳理思路、答疑解惑、开启智慧的指南，以达事半功倍之效。

而《明明白白看年报投资者必读》就是这样一本好教材。

在我看来，本书有三大特点。一是注重理解本质。这一点，在书中的会计报表篇、财务指标篇，体现得尤其明显。因为坊间大多数相关书籍，仅仅是在摘抄教科书上的定义，罗列财务分析的公式，以至于投资者知其然，却不知其所以然，真正到了应用时，却发现捉襟见肘、漏洞百出。但本书却着重于会计报表的内涵、财务分析的本质。以利润表为例，不少投资者也许对利润表中的会计科目不陌生，但对利润表的本质内涵——“利润 = 收入 - 费用”，却不甚了了。本书花大量笔墨讲解了收入与费用的匹配关系，而这一点，对于判断上市公司的盈利能力其实至关重要。

二是紧密结合实际。这本书可以说做到了三结合。首先是结合了2007年年报的特点，特别是注重了新的企业会计准则与新的年报格式在2007年年报中的应用。其次是结合了目前中国股市的特点，比如说股权激励、交叉持股这些目前中国股市中的新生事物，书中有专门章节进行讲解。最后是结合了具体案例，将理论阐述与实际应用相衔接。

三是通俗易懂。年报内容较为专业与枯燥，而本书却能用普通人能够理解的语言，深入浅出娓娓道来，相信即使是对年报较为陌生的投资者也能够无障碍阅读。

所谓百战归来再读书，希望投资者在历经了两年的大牛市后，能够静下心来，反思过往，扎扎实实地读几本书。当然，不是读那些所谓秘籍、绝招之类的野狐禅，而是读那些真正能够帮助投资者炼内功，长元气的书籍。我相信，《明明白白看年报投资者必读》就是其中的一本。

张昕帆

中信建投副总经理

中央电视台《理财教室》特邀讲师



## 推荐序二 | FOREWORD II

年报是上市公司信息披露的核心，也是分析上市公司基本面的最重要资料，它对所有投资者都是公开的，绝大多数投资者也都会在相同的时间看到年报。对年报信息的理解、分析与利用，考验着每一名投资者的眼光与判断能力。

平庸的投资者，可能只是浏览几个简单的财务数据便浅尝辄止弃之一旁；有经验的投资者，可以从年报中，粗略看出上市公司的价值或症结所在；而高水平的投资者，则能见人所未见，从年报中找寻到上市公司未来兴盛或衰败的蛛丝马迹，并将年报作为投资决策时的关键依据。

因此，判断一家上市公司的投资价值，很多时候并不取决于投资者占有信息量的多少，而是取决于分析信息的能力。对不少投资者来说，与其舍本逐末，孜孜不倦于听消息，道听途说所谓的内幕、题材，还不如扎扎实实地求问于年报，求问于公开信息。

比如，投资者都很关注年报中净利润的数据，这一数据固然重要，但更重要的是年报中所展示的净利润产生过程。由这个过程，投资者可以解读出上市公司的真实盈利能力。

《明明白白看年报投资者必读》中，有专门一章分析上市公司的产品毛利率。产品毛利率就是分析净利润产生过程中所得出的一个财务指标。这项财务指标的重要意义往往要超过作为结果的净利润。因为它在很大程度上，代表了上市公司所生产产品或所提供服务的“含金量”，而这一点是决定上市公司未来能否实现业绩高成长的关键因素。正如书中所言，很多时候，上市公司净利润本身的增长并不能真正说明问题，因为它很可能加杂了过多的噪音与偶然性因素，而产品毛利率的提高才是上市公司真正发家致富的标志。

从上面的例子中可以看出，当投资者能够透过表象看到内在的变化，屏蔽杂音听到真实的旋律，通过枯燥的财务数据品味出公司经营的兴衰时，上市公司年报的魅力就开始真正向我们敞开。

年报中，除了财务信息，还有大量的非财务信息。这些信息对于投资者判断上市公司投资价值也相当有帮助。

比如说，上市公司高管是否实施了股权激励，就可以视为判断其投资价值的重要参考依据，特别是当股权激励的行权价格与市价相接近之时，更值得投资者给予密切关注。

但值得注意的是，股权激励作为中国证券市场中的新生事物，很多投资者对其概念与实际应用相当陌生，这样一来，对年报中大量与股权激励有关的信息，如行权价、行权期、激励成本等，难免无法吃透。而本书，不仅对股权激励做了相当通俗易懂的介绍，同时对股权激励在股票操作中的应用进行了详解。投资者完全可以按图索骥，将股权激励融入自己的股

票评价体系与选股标准。

事实上，2007年年报中如股权激励这样的新概念还有很多，如上市公司交叉持股、新会计准则下的一系列新会计科目等，准确理解这些概念的内涵，把握它们在实际应用时的要点，对于充分汲取年报中的“营养”至关重要，本书则在这方面有的放矢，以明白晓畅的解读方式，将各领域的专业知识做了通俗化的转换，为投资者“畅游”年报做了非常必要的准备。

年报是一座富矿，但这座富矿需要投资者自己去探索、开采和提炼，在年报所提供的林林总总的信息中，缺乏耐心者、急于钻研者、懈于思考者会止步于看似烦琐的文字与数据，而有心人则会甘之如饴，在其中流连忘返，将其视为取之不尽的宝藏。

本书为投资者描绘了这座宝藏的全貌，描绘了走进宝藏深处的路线图以及充分利用这座宝藏的种种方法。有志于探索这座宝藏的投资者，完全可以将本书视为自己的向导与助手。有了这本书陪伴，在持续稳定获得投资收益的道路上，你会走得更快、更远。

程峰

联合证券广州华乐路营业部总经理

联合证券研究所高级研究员

联证华乐证券培训学校校长

## PREFACE | 前 言

我们去超市购物时会发现，每一种商品除了标示价格外，在其包装上还会标示产品成分、生产日期、保质期、性能介绍、原产地等信息，这些信息是消费者决定是否购买该商品的重要参考依据。对这些信息的内容与格式，有关部门都有明确而详细的规定。

对投资者来说，上市公司（股票）其实也是一种商品，既然是商品，除了价格（股价）外，当然也会有其他的信息提供给投资者参考。与普通商品一样，上市公司所提供信息的内容与格式也有明确规范，这样，投资者看起来才有用，才方便。

上市公司所提供的信息有很多，涉及的领域也很广，但其中最重要的就是年报。从某种意义上讲，年报就如同我国政府每年提交全国人大审议的政府工作报告。它主要告诉我们，上市公司在过去一年都干了什么，干得怎么样，现在情况如何，明年有什么打算等。

从这些信息中，投资者可以比较充分地了解一家上市公司目前生产经营的全貌，预测上市公司未来的发展潜力，进

而结合股价判断该上市公司是不是值得投资。

## ▶ 两类信息

从内容的角度分析，一份上市公司年报，主要包括两类信息：财务信息与非财务信息。其中财务信息又是最核心的内容。

为什么财务信息是最核心的内容呢？因为财务信息是数字化、量化的信息，与其他信息相比，财务信息最客观、最准确、最容易进行比较。比如我们经常会在上市公司年报的董事会报告中发现这样的描述：公司去年的销售业绩同比有大幅提高。但“大幅”是多少呢？语焉不详，只有看了利润表中营业收入的数额，投资者才会知道所谓“大幅”到底是多少。

再比如，一些上市公司年报中，公司董事会声称该公司的盈利能力（净资产收益率）有了令人可喜的进步，但投资者通过查阅该公司及同行上市公司的财务信息，也许就会发现，虽然这家公司的盈利能力的确有了提高，但与同行公司相比，其提高的速度并不快。由此，我们对所谓“令人可喜的进步”就需保持相对审慎的态度。

当然，很多非财务信息对于投资的参考意义也同样不容忽视，如上市公司前十大流通股股东的名单及其持股量、上市公司的年度利润分配预案等，都值得投资者高度关注。

## ▶ 2007年的新变化

具体到2007年年报，与以前相比，又有了很大变化。一方面，新的

《企业会计准则》实施后，2007年年报的财务报告无论是内容还是格式，都与以前有了很大不同。比如投资者以前熟知的净资产、净利润的名称改变了，会计报表也由之前的三张表变成了四张表，一些新的会计科目也出现了，一些老的会计科目也有了新的含义，会计附注的内容也更加翔实了。

另一方面，新的年报披露规范格式也使2007年年报增加了不少非财务信息。公司对持股、参股其他上市公司情况的说明，对股权激励计划实施情况的详细说明等内容，都是以前年报中从未出现过的。

## ■ 传记文学

在很多投资者看来，阅读年报是相当枯燥与痛苦的事情，一方面是因为年报的内容主要是一大堆枯燥的格式化的记述和数字；另一方面，真正理解年报还要具备一些相应的财务知识，了解证券市场的一些政策、规定，熟悉公司运营的基本常识与规律。也就是说，上市公司年报不仅表述的内容不易理解，而且表述的方式也不能做到生动活泼。

毋庸讳言，看年报肯定不像读小说一样赏心悦目，但如果我们能够掌握一些基本知识与常识，认真体会、品味年报中所展露的信息，年报就不会像初看上去那么“面目可憎”了，渐渐地，你可能还会体验到一种别样的乐趣。

其实，如果通读一家上市公司上市历年来的年报，就如同看该公司的“传记”一般。从每年年报所披露的各种信息中，我们可以体会公司经营



中的跌宕起伏，可以品味出开拓的艰辛、收获的喜悦；我们可以目睹什么叫峰回路转、柳暗花明；我们可以理解为什么千里之堤毁于蚁穴，为什么差之毫厘失之千里。

当然，更重要的是，在阅读的同时，你可以展开充分的遐想，推测一下公司的未来。

总之，如果有心，人生百态、世间道理都可以在年报中找到踪迹。投资大师巴菲特的一大嗜好就是独自一人在办公室研读年报。可以想见，在巴菲特的感受中，阅读年报所带来的乐趣、分析年报所启发的智慧、预测未来所调动的激情，都是令人甘之如饴的。

## 每天40万字

目前上市公司的年报字数是平均10万，截至2007年年底，沪深两市A股上市公司在1500家左右，其年报的总字数过亿，即使我们用一年的时间来看这些年报，每天也要看40万字。

对于一个正常人来说，不用说40万字，每天阅读4万字也是很痛苦的事情。因此，我们得找到一些方法，既能够减少阅读量，又能够汲取有效信息，使年报为我所用。这就要求我们具备三项技能：

**一是熟悉年报的基本格局与框架。**知道哪些内容会出现在年报的什么地方，这样，查询、阅读时会大大提高速度。

**二是具备很好的基本功。**基本功主要包括一定的财务知识、证券专业知识与上市公司经营、运作知识。这样有利于加快阅读速度，不会使一些

专业化内容与表述成为阅读障碍。

三是学会抓关键点。上市公司年报字数虽多，但真正有意义的内容，大概不到8 000字，剩下的多是赘言。因此，这就要求投资者深刻把握决定一家上市公司投资价值的一些关键看点，从而按图索骥。

记住：阅读年报并不是看上市公司希望我们看的内容，而是看那些我们期望看到的内容以及内容背后的“玄机”。

## 本书的目的

本书共计六篇，分别为宏观篇、股东篇、董事会报告篇、重要事项篇、会计报表篇、财务指标篇。每一篇的内容都紧密结合2007年年报的内容与格式，按照上述三项技能的要求，进行解读与分析。

其中宏观篇，侧重于从宏观上把握年报的大致框架与整体脉络；股东篇，着重于从控股股东、限售股东以及机构投资者的角度，分析上市公司的未来发展；董事会报告篇，主要针对年报“董事会报告”部分的三个关键点进行解读；重要事项篇，是基于年报“重要事项”部分中，三项对评估上市公司最有帮助的内容展开的；会计报表篇，详细分析了四张会计报表的本质内涵、基本要素以及重要看点；而财务指标篇，则是讲解投资中最为常用也最为有效的五个财务指标。

建议投资者在阅读本书后，再精读3~4份上市公司年报，这样就能较为熟练地把握阅读上市公司年报的基本要领。请注意，所谓精读，一定要逐字逐句地阅读年报全文，阅读时要结合该上市公司以前年度的年报。

在选择所精读的年报时，最好挑选一家自己平时比较关注的上市公司的年报，一家业绩多年持续大幅增长的上市公司的年报，再找一家多年微利甚至亏损的上市公司的年报。这样，有利于熟悉不同业绩类型的上市公司的基本特色。

精读之后，如果投资者还有时间，可以选择不同行业的上市公司年报进行解读，这样有利于熟悉各行业的基本财务特征。阅读时，每个行业最好选择两家公司进行对照，这样有利于加深理解年报中各项要素的功能与意义。

### 重要提示

在此特别提示投资者，由于实施了新的《企业会计准则》，2007年年报中，净利润和净资产都改名了。原来投资者日常所接触的上市公司净资产改称为“归属于母公司所有者权益”；上市公司净利润改名为“归属于母公司所有者的净利润”。而且，上述两个财务数据以合并会计报表中的数据内容为准（切不可用母公司会计报表中的数据为准）。在计算上市公司财务指标，如每股收益、净资产收益率以及每股净资产时，也都是以这两个数据为准。

为遵循投资者阅读习惯，本书除有特别说明之处，所写净资产、净利润，均是指“归属于母公司所有者权益”以及“归属于母公司所有者的净利润”。