

世界上没有看不懂的财报

徐友斌◎著



ZHEJIANG UNIVERSITY PRESS
浙江大学出版社

财报

越看越有趣

徐友斌◎著



ZHEJIANG UNIVERSITY PRESS

浙江大学出版社

图书在版编目(CIP)数据

财报越看越有趣 / 徐友斌著. —杭州: 浙江大学出版社, 2014. 8

ISBN 978-7-308-13544-3

I. ①财… II. ①徐… III. ①会计报表—基本知识
IV. ①F231.5

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2014) 第 158041 号

财报越看越有趣

徐友斌 著

策 划 者 杭州蓝狮子文化创意有限公司

责任编辑 黄兆宁

出版发行 浙江大学出版社

(杭州市天目山路 148 号 邮政编码 310007)

(网址: <http://www.zjupress.com>)

排 版 杭州林智广告有限公司

印 刷 浙江印刷集团有限公司

开 本 710mm×1000mm 1/16

印 张 14.25

字 数 157 千

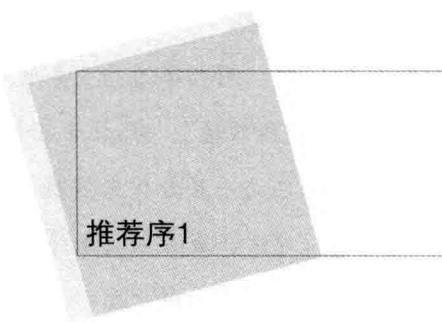
版 印 次 2014 年 8 月第 1 版 2014 年 8 月第 1 次印刷

书 号 ISBN 978-7-308-13544-3

定 价 39.00 元

版权所有 翻印必究 印装差错 负责调换

浙江大学出版社发行部邮购电话: (0571) 88925591; <http://zjdxcs.tmall.com>



推荐序1

这是一本很有新意的财报分析指南。

市面上的财报分析书籍，大抵遵循的是一种“自下而上、由点及面”的分析思路，即先分析每一个报表项目、每一张报表，再来分析报表之间的关系。这种分析方法，很是精确，却失之呆板；并且容易只是停留在财务数字的分析之上，而忘了深入挖掘至业务层面。

我们常常用“庖丁解牛”来形容一个人对某件事情得心应手、了然于胸，分析财报似乎也是如此。报表中的每个项目都代表企业这头“牛”的某个细节，通过对这些细节进行分析，就能了解到企业在某个方面的表现。但是，一个个器官的叠加并不能产生一头活生生的牛，报表项目分析的简单汇总自然也无法反映出企业的全部。企业是一个有机的整体，是一个生生不息的循环，而不是可以随意分割的会计科目。因此，这本书并没有像常见的财报分析书籍那样，对逐个报表项目进行罗列，而是从整体入手，致力于为读者构建一个企业的“整体面貌”。这是这本书的第一个

特色。

财报不过是业务的“镜像”，既可以映射出企业的方方面面，也可以像“照妖镜”一样，让企业显露出它的“真身”，业绩的好坏、数字是否粉饰都在这一层分析中显现。但是，面对同一份报表，有人只能看到满眼的数字——财务人员也好，研究财报的人也好，自然不能只懂财务数字，其视野不应局限于此——有人却能看出数字背后的业务和企业的竞争优势（“护城河”）。数字不过是企业的“相”，破除诸“相”，才能见证“如来”——也就是企业的真实情况。如何破“相”？财务和业务分析的结合自是正道，这是这本书的第二个特色。

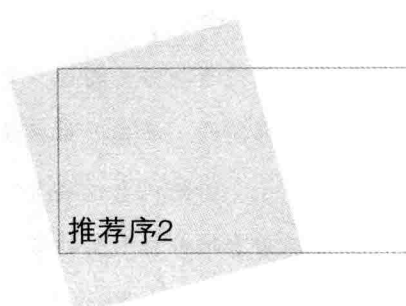
市场上的企业万千，它们的财报看起来却大同小异。但形似神离，每个行业都有自身的特点，每家企业都有自己的精气神，任何一本书都不可能穷尽这些“具体情况”，我们必须具体情况具体分析。我们常说，“授人以鱼不如授人以渔”，分析的逻辑比传授几个公式更为重要。正如书中所言，经济学界的牛人凯恩斯和哈耶克之间的争执，不仅仅是经济理论的分歧，更是背后哲学思想的不同，掌握了这种分析的逻辑，我们才能透过数字，摸到企业的“雪泥鸿爪”。这是这本书的第三个特色。

三个特色成就了这本书的新意，读来令人有一种新的感受。

此外，学习财务或者从事财务工作的人多半养成了“谨小慎微”的职业习惯，传统的财务书籍也往往显得“一本正经”、言语拘谨，作者的行文却颇为活泼，这无疑大大增加了此书的趣味。

清华大学会计系主任 肖星

2014年6月17日于清华园



推荐序2

接到为“糯米大人”(即本书作者)新书写序的邀请,我实在感到很意外。朋友圈内皆了解,本人虽大学修读文科类专业,但本质上却仍是个理科男。我自知没有生花妙笔,也不是名士红人,怎能为其新著写序?作为虚长他一届的直系师兄,我大学时代就与其相识,此时盛情难却,最终还是将此事答应下来。

当我们还在ARGO(中山大学逸仙时空BBS)上相互讨论与交流时,糯米大人在财经会计上的深厚造诣和文采飞扬的文字功底就已深令我等折服,圈内好友因此皆称其为“糯米大人”。毕业10年以来,岁月变幻,糯米大人不但没有荒废所学,反倒将自身两方面的优点结合起来,另辟蹊径,以幽默的语言、显浅的事例,写出了一本寓知识于休闲的财务职场小说和一本令财务分析不再枯燥的财报分析类著作。作品虽有瑕疵,但其新意灿然,不乏洞见。

这一次,糯米大人又在前作的基础上推出新作——《财报越看越有

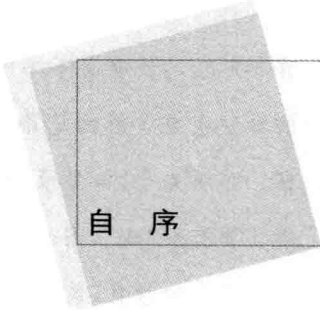
趣》，进一步以翔实的案例、生动有趣的语言，向我们全面展示公司财报中所隐含的方方面面。它的出现，将很大程度上帮助广大缺少财会基础，或希望进一步提升财报分析能力的读者，解决看不懂财报的问题。

另外，《财报越看越有趣》的分析角度也大异于市场上的同类书籍，其蕴含的分析逻辑和解决问题的思维尤其值得我们关注。对于广大会计专业的学子来说，这本书无疑是提升自身理论水平和实践分析能力的上佳选择。

广东猛狮电源科技股份有限公司

副董事长、副总裁、财务总监

赖其聪



自序

这是我的第三本书。

三，是一个特别的数字。《道德经》有云：“道生一，一生二，二生三，三生万物。”这个“三”，是万物的“源头”，也是一个好兆头。早年间我亦曾想过，有朝一日会将自己的姓名印在纸张上、散诸众人，立言于有生之年亦是一番快事，但那时不过是年少轻狂，今已逾而立，一介布衣汲汲于稻粱，纵未折腰，也花去了不少心思，幸运的是，方寸间总还剩了一丝清明。所以当初有了机缘，得以出版第一本书的时候，着实有些欣慰。

我的第一本书走的是传统的套路，写我对财报的看法。虽有一个完整的框架，但囿于琐事终是失于深切。第二本书则是为了了却一些私事，想要在文字间留下些念想，奈何最终出版的故事，篇幅被减去了三分之一，内容较之初心，更是未能始终。意兴阑珊，本已不愿再做这“二道贩子”，财报也好，故事也好，都未曾离开赖以谋生的职业，但运用之妙，存乎一心，许多事情实非文字所能形容。

然而前缘已定，我对吴晓波先生的部分作品颇为激赏，其中内容亦对青年时期的我有着不小的影响；时光变迁之间，年月沉淀之后，我对财报的看法也有了新的思路，纵然不敢说是革命的鼎新，也如星星之火般坚韧。阳明先生《传习录》有言，“知是行之始，行是知之成”，既然有“知”，当然就要有所“成”，因此才有了我和蓝狮子的这次合作，这也是一份机缘。

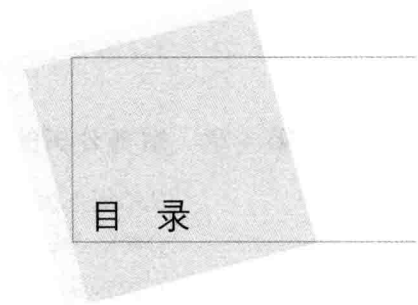
我们的教育，最缺的不是难度，也不是技术，缺的是逻辑和新意，所以我们在学生时期能拿到奥林匹克竞赛的世界冠军，却只能在进入社会后一板一眼、生搬硬抄。于是，拿到一份财报，很多人就要把它拆成三张报表，照着那几个公式，算来算去。可惜的是，每一家企业都是有血有肉的组织，不是冷冰冰的指标。真正了解一家企业，要做很多功课，这份功课是一套逻辑之下的抽丝剥茧、层层梳理，公式不过是最后一种简略的概括罢了。这就是我写这本书的意义。

在这本书里，我不再给出一个完整的框架，也不再去区分资产负债表、利润表或者现金流量表，更不会再去解释每一个公式到底是如何计算，这些都是浮云。比这些更重要的是，我们必须有一套自己的分析系统和逻辑，去发现企业深处的秘密，这也正是“三生万物”的意义。

没有完美的企业，也没有完美的书稿，书中或许会有很多错漏，我只能对此表示歉意。当我写下最后一个字的时候，窗外的阳光很好，“万物负阴而抱阳，冲气以为和”，一切都很美好。

徐友斌

2014年5月5日



目 录

第 1 章 财报初体验

财报简史 // 3

编财报就是“戴着镣铐跳舞” // 6

第 2 章 企业的“史记”

一窥企业的家底儿 // 13

资产创造价值 // 16

资产变现偿债 // 20

资产结构:盈利和变现的最优配置 // 24

资本结构:平衡负债与权益 // 28

负债二三事 // 31

均衡和效率:资产、负债和权益 // 36

资产负债表里的“护城河” // 44

第 3 章 一切为了利润

收入的增长和持续增长 // 53

成本的秘密 // 59

毛利率,没什么比这更重要 // 65

利润表里的“护城河” // 71

利润是怎么来的 // 79

第4章 财务分析的显微镜

从哈耶克到凯恩斯,从索罗斯到巴菲特 // 87

分析的逻辑 // 91

三张报表和一个故事 // 95

深度分析:杜邦分析法的运用 // 102

整体分析:企业的自治 // 106

行业周期和行业结构 // 111

企业的“护城河” // 120

第5章 风险的价格

风险社会 // 155

固定成本的陷阱 // 159

借鸡生蛋的财务风险 // 162

杠杆! 杠杆! // 166

消失的业务 // 169

一枚硬币的两面 // 179

第6章 财报是一面“照妖镜”

新大地的故事 // 189

舞弊三角“神器” // 193

合法的犯罪:盈余管理 // 198

舞弊和“补丁” // 206

“照妖镜”案例分析 // 209

第 1 章

财报初体验

财报简史

一切都要从财报的前生今世说起。

在大家还在结绳记事的时候,显然不需要什么财报,那会儿能把数字数清楚已经不错了。到了后来,自给自足的经济出现了,大家喂马砍柴,面朝大海,春暖花开,自己满足自己的需要,有什么事情一清二楚,自然也不需要财报。

再后来,社会分工进一步发展,大家开始专门从事自己最擅长的事情,出现了“工作”,也出现了“资本雇佣劳动”。作为“资本家”的人不一定有时间、有精力、有能力听到、听懂“来自第一线的炮声”,但是,本着为自己的血汗钱负责的精神,投入金钱的“资本家”,也就是股东们自然需要被雇佣的劳动者给自己一个“交代”——这个交代就是财报,财报反映了劳动对资本的“信托责任”。

劳动没有贵贱之别,但有富穷之分,工钱的差别还很大,劳力者费力,劳心者费神,劳力者总是在劳心者之下。孟子早在 2000 多年前就说了:“然则治天下独可耕且为与?有大人之事,有小人之事。且一人之身,而百工之所为备,如必自为而后用之,是率天下而路也。故曰,或劳心,或劳

力；劳心者治人，劳力者治于人；治于人者食人，治人者食于人；天下之通义也。”在这样的“天下通义”中，股东管不了那么多，也无须费心劳神一个个去检查，只需要查看工钱最多的“大人”——也就是管理层，为其提交的财报即可。

这就是财报的简单历史。真实的历史过程自然曲折繁复，但大概也就是如此了。

也就是说，财报是管理层和股东的桥梁：股东投入资本，并聘请管理层为其管理资本、开展经营活动；管理层通过财报阐述这些活动的过程及其成果——也就是说，我用你的钱都干了些什么，有没有赚钱、赚了多少钱。这就像是一个 money in money out 的过程，钱进钱出，中间过程是一个黑匣子。

由于经济活动的不断扩展，这里的股东不仅仅包括既有的股东，也包括潜在的股东，财报的最初意义因而大为扩展，内容也越来越复杂。但尽管如此，财报的宗旨是不变的：为股东或者其他利益关联方（比如潜在投资者、政府部门、新闻媒体，甚至是任何对企业有兴趣的人）提供一面“镜子”。透过这面镜子，股东或者其他的利益关联方能够看到管理层的活动、企业的过去和现在，当然，也有人利用它来预测未来。

李玟有一首歌叫《魔镜》，里面有一句歌词是这么唱的：

魔镜魔镜告诉我

男人到底要什么

Mirror Mirror on the Wall

Who's the Fairest of Them All

.....

财报就是这样的魔镜。

当然,它不能告诉你“男人到底要什么”,但可以告诉你“管理层到底干了什么”。

编财报就是“戴着镣铐跳舞”

财报很重要。

魏末晋初的时候，有一个号称竹林七贤的小圈子，也就是那个时候的“公知”。竹林七贤个个都很有名气，其中有一个叫嵇康的，对玄学很有研究，也很有名气。太傅钟繇的儿子钟会对玄学很感兴趣，也是嵇康的粉丝。有一次，他锦衣玉马地跑去造访嵇康，准备与嵇康好好探讨一下当时的显学“清谈玄理”。但是很不幸，嵇康当时正在柳树下接受“劳动改造”，扬锤锻铁，他装作没看见钟会一样，自己玩了几个钟头。钟会好歹也是个官二代、世家子弟，还是很有教养的，并没有放狗咬他或者把他抓起来，只是觉得没意思就打算静悄悄离开。要说嵇康有个性，他还真有个性，这时候他突然发问：“君从何处来，要往何处去？”钟会这官二代不仅会吃喝玩乐和遛狗，脑子反应也挺快，立刻答道：“我从来处来，要往去处去。”

这个故事就这么结束了，嵇康和钟会两人的简单对话看起来很玄奥，其实很简单，无非是弄清楚事情的来龙去脉。当然，当事人都带着点意气，于是也就造就了后面的悲剧——这是后话，此处不表。

为什么我们要在开头说这样一段看起来与财报毫不相关的故事？关