

金融行家 为什么败给猴子？



[日] 山本和隆 / 著
朱悦玮 / 译

零理论、零起点的金融学入门

想炒股，想投资，想创业，
一定要读的金融学



中信出版社 · CHINACITICPRESS

ファイナンスプロが
猿に勝てない
不思議な話



金融行家
为什么败给猴子？

[日] 山本和隆 / 著
朱悦玮 / 译

中信出版社
CHINA CITIC PRESS

图书在版编目 (CIP) 数据

金融行家为什么败给猴子? / (日) 山本和隆著; 朱悦玮译. —北京: 中信出版社, 2011.1

书名原文: ファイナンスプロが猿に勝てない不思議な話

ISBN 978-7-5086-2498-3

I. 金… II. ①山… ②朱… III. 金融学—通俗读物 IV. F830-49

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2010) 第 223366 号

Finance Proga Sarunimakeru Fushiginahanashi

Copyright © 2010 by Kazutaka Yamamoto

Original Japanese edition published by Nikkei Publishing Inc.

Chinese simplified character translation rights arranged with Nikkei Publishing Inc.

Through Shinwon Agency Beijing Representative Office, Beijing.

Chinese simplified character translation rights © 2010 CHINA CITIC PRESS

本书仅限于中国大陆地区发行销售

金融行家为什么败给猴子?

JINRONG HANGJIA WEISHENME BAIGEI HOUZI ?

著 者: [日] 山本和隆

译 者: 朱悦玮

策划推广: 中信出版社 (China CITIC Press)

出版发行: 中信出版集团股份有限公司 (北京市朝阳区惠新东街甲 4 号富盛大厦 2 座 邮编 100029)

(CITIC Publishing Group)

承印者: 北京京师印务有限公司

开 本: 787mm × 1092mm 1/16 印 张: 11.25 字 数: 110 千字

版 次: 2011 年 1 月第 1 版 印 次: 2011 年 1 月第 1 次印刷

京权图字: 01-2010-4664

书 号: ISBN 978-7-5086-2498-3 / F · 2171

定 价: 32.00 元

版权所有 · 侵权必究

凡购本社图书, 如有缺页、倒页、脱页, 由发行公司负责退换。

服务热线: 010-84849283

<http://www.publish.citic.com>

服务传真: 010-84849000

E-mail: sales@citicpub.com

author@citicpub.com

引言

在运动神经方面，人类与动物恐怕无法相提并论，但是在需要进行智慧思考的方面，如果说人类依旧无法战胜动物，那是无法想象的。可是偏偏就有这样的情况发生，人类——不是普通人，而是某一领域的专家——在与猴子之间的正式较量中无法获胜。值得一提的是，这种较量并非一局定胜负——依靠运气取胜，而是在长达 10 年间历经百余次较量所得出的结果。而且，在经历了这些失败之后，人类也总结出了相应的理论。可以说，金融领域让人匪夷所思。

本书向读者描述了无尽的金融奥秘。如果问我为何如此关注金融知识，毫无疑问，因为金融学充满了让人欲罢不能的乐趣。

我自参加工作以来，一直从事营销方面的工作。原本以为自己这辈子都难以和金融学产生交集，但是当我在芝加哥大学布斯商学院接受了金融学理论的洗礼之后，便完完全全地变成了金融学的拥趸。于是，与观看一部有趣的电影之后会迫不及待地推荐给朋友们分享一样，我也渴望将金

金融行家为什么败给猴子？

融学的知识传达给我所认识的或不认识的每一个人。

出于这样的考虑，我在1999年写作了《MBA金融学》，并且在2009年发行了全面修订的新版本。虽然该书的出版取得了一定的反响，但作为一本金融学教材，毕竟具有一定的局限性，无法起到寓教于乐的作用。于是，为了进一步增加广大读者对金融学的兴趣，我再次创作出版了本书。

虽然是出于这种目的，但本书的内容并不像现在充斥在图书市场上的那些畅销书，为了言简意赅地说明问题而脱离本质，甚至篡改内容。本书力求在能够使初学者轻松理解内容的同时，遵循金融学的本质，为读者提供一个透彻的学习机会。

所以本书在通俗易懂的同时，也能够禁得起专业人士的推敲。另外，为了将金融学中那些晦涩难懂的部分降到最易读的程度，一些有关的数学公式也只使用于对说明有帮助的情况下，而即便对公式不理解，也可以通过书中通俗的语言描述和简洁的插图说明来搞清楚相应的原理，所以就算是对数字不敏感的读者，也可以轻松地读懂这本书的内容。

另外，如果对金融学的相关知识有浓厚兴趣、渴望更深入了解的读者，推荐大家阅读我的另一部作品——《MBA金融学》（新版）。

纵观目前市面上的金融学相关书籍，大部分的内容都不太实用，而且有很多内容都是基于作者的个人经验所创作出来的。

当然，你可以因为喜欢某位作者而去模仿他的成功模式，这也无可厚非。毕竟“学习”从某种意义上来说，就是一种“模仿”的过程。但是，那种基于作者个人经验的理论，从客观的角度上看，是无法保证其正确性



的。只是说“因为我这样做了，所以取得了成功”，这很难找到确切的因果根据，而且这种成功的例子也仅限于某个人。如果从科学的角度出发，提出“难道这不是偶然得出的荒唐结论吗”，那么恐怕对方只能哑口无言。

由此可见，在读过其他人的成功经验之后，接下来的步骤就是由自己去寻找真正的金融学规律。所以，我们需要正确的理论体系支撑探寻真理的道路。而这本书所介绍的金融学理论一定不会让诸位读者失望。

虽然这也许是一条充满艰辛和困苦的道路，但想要成为某一方面的专家本来就不是一件容易的事。被称为天才的铃木一郎在第一届世界棒球经典赛上曾向时任日本队教练的王贞治提过这样一个问题：“你觉得本垒打容易吗？”王贞治给出的回答是：“我从未觉得本垒打容易。”而得到这个回答的铃木一郎也是一副深以为然的表情。金融学也是如此，在这条路上走得越远，你会发现自己不知道的事情越多。所以，要想成为一名金融学专家，就要时刻保持追寻真理的脚步，一刻也不能松懈。

这本书由三部分组成。第一部分正如文字所言，带领读者前往金融的世界，负责导游工作的是《伊索寓言》中大名鼎鼎的“会下金蛋的鹅”。第二部分通过详细解析被称为金融理论精髓的净现值的内在含义，使读者能够搞清楚金融学思维方式的本质。第三部分介绍了金融学中所包含的那些令人感到意外的信息。

虽然和以前相比，金融学在日本取得了一定的地位。但从世界范围来看，金融学目前在日本的认知度还是很低。为什么一个如此有吸引力的领域却鲜有人问津？这也是我一直以来的疑问。

金融行家为什么败给猴子？

每个人第一次喝啤酒的时候大概都会觉得，为什么这样苦涩的东西还会有人喜欢？不过，很多人多次品尝后会觉得啤酒好喝。和啤酒一样，金融学也可以说是成熟人士的“饮料”。曾经对金融学感到十分头疼的一定大有人在，但现在这些人毫无疑问都品尝到了金融学的甜头。

如果能够让读者在读过本书之后产生“金融学真有趣啊”的想法，哪怕只有一个人也好，都能够让我感到十分欣慰。尽管在感到有趣的同时，也会感到一丝苦涩，但就好像喝啤酒一样，正因为有这种苦涩的滋味才显得更加爽快。让我们为了金融学一起干杯吧！

山本和隆

2010年1月



目录

引言...VII

第一部分...1

金融世界的入场券

- 01 下金蛋的鹅与金融的本质...3
- 02 不懂得金融学便莫谈经济...6
- 03 资产负债表——经营者的记分牌...9
- 04 从金融学的角度看财务报表...18
- 05 公司究竟属于谁?...25
- 06 企业经营离不开资金的流动...32
- 07 现金为王...38
- 08 朝三暮四的猴子并不愚蠢...45
- 09 风险——不入虎穴焉得虎子...51
- 10 期望值——微软与谷歌的商业经营奇迹...54
- 11 净现值——商业活动的经济价值...57
- 12 净现值的竞争对手们...61

第二部分 ... 71

构建金融理论的金字塔

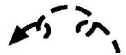
- 13 沉没成本——打了水漂的现金流 ... 73
- 14 运营资本与经营效率的抉择困境 ... 81
- 15 商业活动的时间轴——永续价值与残值 ... 90
- 16 倍数的世界——用市盈率判断股市泡沫 ... 94
- 17 资本成本——商业风险的风向标 ... 98
- 18 揭开风险的面纱 ... 103
- 19 测量经营风险高低的武器 ... 109
- 20 规避风险——不要把鸡蛋都放在一个篮子里 ... 112
- 21 时间回报与风险回报，你更看重哪一个？ ... 117
- 22 受市场影响越大，风险系数越高 ... 122
- 23 股票价格取决于企业价值 ... 128
- 24 偶然性是天使还是恶魔？ ... 133
- 25 专业投资者也做不到稳赚不赔 ... 137

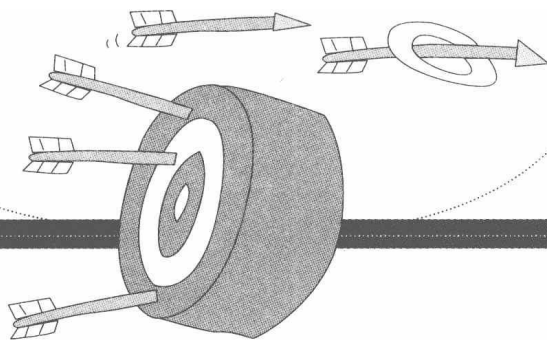
第三部分 ...141

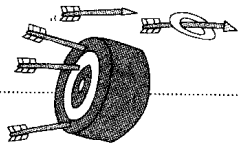
诡谲多变的金融市场

- 26 最佳资本结构——不管切成多少块，
比萨总量保持不变 ...143
- 27 股东并不会因分红而大赚一笔 ...148
- 28 股东至上还是顾客至上? ...153
- 29 投资的成败取决于坏消息与好消息的较量 ...157
- 30 经营高手绝不纸上谈兵 ...161

后记 ...165

第一部分 
金融世界的入场券



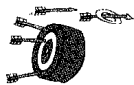


01 下金蛋的鹅与金融的本质

《伊索寓言》里面有一则关于会下金蛋的鹅的故事。“从前有一位农夫，养了一只每天都会下一枚金蛋的鹅。但是利令智昏的农夫觉得一天只下一枚金蛋，速度实在太慢，决定将鹅的肚子剖开取出里面所有的金蛋。结果可想而知，农夫不但没找到一枚金蛋，甚至连会下金蛋的鹅也失去了。”

实际上，作为理解金融理论的小故事，称这则寓言为一个杰作也不为过。那么，就让我们从这只鹅开始，来谈一谈有关金融学方面的知识吧。

让我们假设这只鹅并没有被杀掉。想要得到这只鹅的你向农夫提出了“请将鹅卖给我”的请求。对于你的请求，聪明的农夫应该回答“看你出多少钱了”。这时，你就需要给这只鹅估算一个价格。那么，这只鹅的价



金融行家为什么败给猴子？

格究竟应该如何估算呢？

比如，我们可不可以这样想：

每个金蛋的重量和黄金的纯度如何？

金蛋的重量是否稳定，或许每天都在变化？

能否保证每天都下一枚金蛋？如果无法保证，那么出现这种情况的概率有多大？

这只鹅下金蛋的情况能够持续多久？

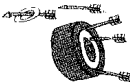
饲养这只鹅所需的必备设施需要花费多少资金？

饲料之类的饲养费用又要花费多少？

购入这只鹅的资金要如何取得？

虽然会下金蛋的鹅在现实中是不存在的，但如果你在刚才所举的这个研究课题中没有感到丝毫的不适，那么，可以说明其实你已经抓住了金融的本质。为什么我会这么说？因为刚才所提出的那些问题都是与金融理论相关的题目。

在这里有两个重要的问题。第一，价值的定义究竟是如何判断的？也许有人会认为鹅很可爱所以有价值，当然这种说法也可以。但从金融学的角度来说，鹅的价值在于它能够产出金蛋。如果把鹅换成现实中的企业，你当然也可以说企业的价值在于其社会意义和其所具有的创新精神等，但从金融学的角度考虑，其实际价值还是在于这个企业所创造的商品价值。



第二，价值本身又是如何判断的？比如评价这只鹅的价值，首先，我们要知道它能够产出多少金蛋、可以持续生产多久、能否保证万无一失地得到，这是将金蛋回报用时间轴与风险进行分析之后得出的结论。换成企业也是一样，我们将从企业得到的商品用时间轴与风险进行分析之后，评价出相应的经济价值，这就是金融学的思维方式。

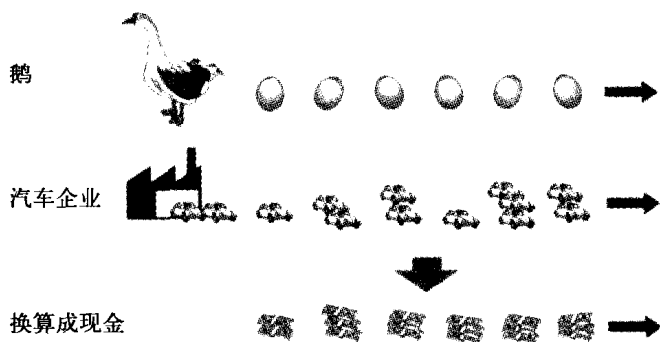


图 1-1 下金蛋的鹅

这样一来我们便可以发现，下金蛋的鹅实际上与企业具有相同的构造。我们以一家生产汽车的企业为例。汽车公司每年的利润依靠所生产的汽车来提供，这一点跟鹅会下金蛋一样。一家生产汽车的企业，其价值是由所能够生产的汽车的产量、能够生产多久，以及有多少把握销售出去等因素决定的。所以，无论是金蛋还是汽车换算成现金的话，除了在数额上有差别之外，其他都是完全相同的资金流动。

所以我们可以说，估算会下金蛋的鹅的价格与评价一个企业的经济价值在本质上是相同的。

02 不懂得金融学便莫谈经济

让我们根据“会下金蛋的鹅”的故事，来了解金融学的主要内容。虽然名字往往能够代表内容，但在金融学领域却不可以一言以蔽之。一般人都会将金融理解为财务，但实际上，金融学的本质却与财务工作完全不同。正所谓不懂得金融学便莫谈经济。当你掌握了金融学知识，便可以做到以下几点，从而在商战中掌握主动权。

① 定量把握投资风险

有句古话“不入虎穴，焉得虎子”，可见很早以前，人们便已经知道没有风险就没有回报。只要从事过商业活动的人，一定对这句话深有感触。而将这种抽象的感觉具体到直观的数字上，并对其加以定量的把握，则是每一位经营者的追求。大约在半个世纪之前，金融学成功地对这个课题进



行了理论分析，从此，金融学理论便开始了其飞跃性的发展进程。

② 设定经营所追求的回报值

回报，也就是所赚到的钱，是可以数字来表示的。那么，如果将风险用数字来表示，就可以计算风险与回报之间的比率。一般情况下高风险能够带来高回报，通过金融学理论，我们可以将这二者之间的关系用具体的数字表现出来。

③ 判断项目的可行性

只有那些不具备商业经验的人才会说出“这个项目看样子能赚到钱，做一下试试吧”这样的话。专业人士在投资前必须从风险与回报是否平衡的角度进行分析。“通过分析得出该项目能够创造3亿日元的经济价值。投资2亿日元的话，可以得到1亿日元的差额回报。所以可以进行投资。”这才是专业人士的判断。

④ 评价公司的价值

当投资的对象是公司时，就会发生企业的兼并与收购。通过对投资项目的分析可以判断出该公司的价值，因此可为该公司评定出合理的价格。

⑤ 计算股价的理论值

收购公司的时候，实际的收购对象是该公司的股票。评定出该公司的价格之后，也可以计算出该公司股价的理论值。

⑥ 判断最合适的资金调配方法

投资资金的支付方法分为自己出资与银行贷款。后者厌恶风险，而前者则喜欢迎接挑战。在对该项目进行风险分析之后，可以将这两种“性格”

