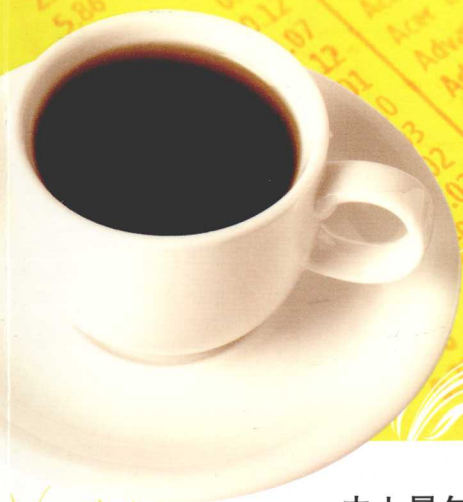


想获得高投资回报，
一定要学会读财报。
沃伦·巴菲特



史上最年轻的注册会计师投资力作

轻松读懂财报

选对高回报投资对象的秘诀

[日] 胜间和代 著



中信出版社·CHINACITICPRESS



轻松读懂财报

选对高回报投资对象的秘诀

[日] 胜间和代 著

千太阳 译

中信出版社
CHINA CITIC PRESS

图书在版编目 (CIP) 数据

轻松读懂财报：选对高回报投资对象的秘诀 / (日) 胜间和代著；千太阳译。

—北京：中信出版社，2009.9

书名原文：決算書の暗号を解け！—ダメ株を見破る投資のルール

ISBN 978-7-5086-1674-2

I. 轻… II. ①胜…②千… III. 会计报表—基本知识 IV. F231.5

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2009) 第 153972 号

KESSANSHO NO ANGO O TOKE! by Kazuyo Katsuma

Copyright © 2007 by Kazuyo Katsuma

All rights reserved.

Original Japanese edition published by Random House Kodansha Co., Ltd., Tokyo:

This Simplified Chinese language edition published by arrangement with

Random House Kodansha Co., Ltd., Tokyo in care of Tuttle - Mori Agency, Inc., Tokyo
through EYA Beijing Representative Office.

轻松读懂财报——选对高回报投资对象的秘诀

QINGSONG DUDONG CAIBAO

著 者：[日] 胜间和代

译 者：千太阳

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 (北京市朝阳区和平街十三区 35 号煤炭大厦 邮编 100013)
(CITIC Publishing Group)

承印者：北京通州皇家印刷厂

开 本：880mm × 1230mm 1/32 印 张：7.5 字 数：110 千字

版 次：2009 年 11 月第 1 版 印 次：2009 年 11 月第 1 次印刷

京权图字：01-2008-3583

书 号：ISBN 978-7-5086-1674-2/F·1732

定 价：22.00 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：010-84264000

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

服务传真：010-84264033

E-mail: sales@citicpub.com

author@citicpub.com



2006年1月爆发了“活力门”事件^①，当时我就职于外商证券公司，任财务分析师一职，主要工作是负责处理互联网业界的财务分析。

在闻知该事件的那一瞬间，我心中想的是“该来的，终究还是来了”。说实话，很久以前我便开始注意活力门这类企业——为增加账面获利，“积极”使用各种非法的会计手段。最终，事件的爆发直接导致了市场大动荡。这时我真的很后悔，

^① 2006年1月16日，东京地方检察厅特搜部与日本证券交易监管委员会，以活力门公司及其下属的子公司涉嫌违反《证券交易法》有关规定为由，强行搜查活力门公司总部及其董事长堀江贵文的住所。次日，日本股票市场受到这一消息的震撼，股价大幅下跌。1月23日，堀江贵文被正式逮捕。史称“活力门”事件。——编者注

后悔自己当初为何没有将企业操纵会计的种种手段如实地公之于世。



自“活力门”事件爆发后，投资人对于企业的谴责之声越来越高，对它们做假账的行为感到大为不齿、大为愤恨。然而，顶风作案者却依旧比比皆是，日兴证券、房地产开发商三泽九州株式会社、冷冻食品大厂加卜吉株式会社等上市公司，依然先后爆出会计做假的丑闻。其实就财务报表比例而言，做假账的企业其财务报表并不惊人。要知道，更多的企业虽然在财务报表方面称不上“做假”，它们会在“合法”的范围内，进行盈余管理，美化财务报表，使财务报表上的获利金额一直维持稳定增长。

一般而言，被媒体大肆宣扬、貌似叱咤风云的经营者，即使他们发布了全新事业计划，其真实性亦有待考察；即使该公司所策划的并购案耗费金额高得惊人，但市场资金依然会源源不断地注入其中。其实，对于亟待扩张企业的经营者而言，没有比这更好的方法了。

这种经营者，究竟何处值得媒体趋之若鹜（即便只是表面现象）？答案如下：企业利用投资人将财务报表损益的亏盈作为判断标准这一盲点，不断发布正面信息，如此，企业便可合法地虚增营业收入，其所获利润亦今非昔比，而且公司的营业收入状况以及所获利润，均会得到持续增长。综上所述，为了吸引媒体注意，经营者必然会最大限度地增加账面获利。基于

经济诱因，公司会利用会计方法的可选性，进行盈余管理，美化财务报表。

但是，所有的事情并不是因此就能圆满解决。

在这种情况下，投资人所注入的大量资金并不能保证企业长期、持续获利，因为公司资产很有可能被经理人掏得空空如也。我们可以将其比做“玩火自焚”——一支火柴扔在了成捆的钞票里，转眼间便将其烧得一干二净，正是名副其实的“烧钱”。

再过几年，极尽所能、想方设法辛苦维系的“连年××期营业收入、获利正增长”的信誉保证，便会变得越发难以示人，在这种情况下，公司股价必然会一路狂跌，最终跌至最高点时的几分之一或几十分之一。

而在其中，为企业不诚实举动付出最惨痛代价的人又会是谁？就是我们投资人！

所谓的投资就是——由个人承担风险，为愿意从事有益于社会的事业的诚实企业提供资金，并从中获取回馈的行为。对诚实企业进行投资，也许会因风险而获利，亦有可能会因风险过大而遭受损失。不过，媒体对不诚实企业进行大肆宣扬、报导，协助它们暗地从事会计作假，或利用会计方法的可选性进行会计操作（即使媒体并不知晓）的行为，其本身在某种程度上说，亦是对资本主义理论的一种挑战。投资人若想维护公正的“资本主义”，帮助遵守市场机制的企业维系公平的市场竞争，就必须练就一双“火眼金睛”，必须能够明断媒体发布的信息是真是假，对财务报表详加查验，找出端倪，全力防止类似作假事件再次发生。



我在大学时期便通过了美国会计师考试，并成为注册会计师。此后，有很长一段时间，我一直从事会计审计工作，后又转至麦肯锡顾问公司任经营顾问一职，主要负责企业新型事业提案与并购案实际推动工作。再后来，我转入外商证券公司，成为一名证券分析师。

在成为证券分析师后，市场对于获利的现实评价方式，令我大感惊异。证券市场只关注获利金额大小，却从不去考虑那个所谓的金额是如何通过做账而得出的。

某些诚实的公司虽然一再努力进行经营，却因为自身知名度不够而难以施展拳脚，为筹措资金困顿不已。然而，那些要尽一切手段、用尽一切伎俩的公司，只因为账面做得漂亮——营业收入、获利均呈正增长状态，便可源源不断地筹集到资金。将两者之间的情况进行一番比较，明眼人又怎能不心生困惑呢？我曾经任职过会计师，查看财务报表时连同附注一并仔细查阅，这是我一直以来的习惯。因此，当我目睹财务报表上处处隐藏着会计处理的痕迹时，顿时充满疑惑——噢！这种财务报表怎么会通过会计师的审计呢？

后来，我辞掉了证券公司的工作。2007年，我成立了一家调查公司，专门对企业会计操作方法进行分析。今天，我决定为自己树立一项毕生之志——将处理公司业务时所获取的知识与信息，一一传递给市场。因此，在这里我有一句话告知各位投资人：企业获利不仅仅是“金额”上的差异，亦存在“本

质”上的差异。我一直希望能够与各位共同分享这一重要概念，这也正是我撰写本书的初衷。

在学会洞悉获利的本质后，我们才能够避免会让自己后悔的事情（如果在购买股票之前，便知道那些公司的状况是如此糟糕，我又怎会去购买它们的股票……）。与此同时，它还可以帮助大家认识到那些经营状况看上去不如同行业竞争者，但却肯不断付出努力，业绩蒸蒸日上的诚实公司，去购买它们的股票。

我多次谈及“财务报表”，正因为它才是协助我们洞悉获利本质的唯一线索。某家公司的所思所想，接下来它准备做什么，经营者的高调言论——这一切究竟只是故弄玄虚，还是确有其事？我们投入的资金将来可否获利？上述种种问题的答案，已经全部隐藏于财务报表之中。

可是对于绝大多数人而言，财务报表简直就是一本天书。我想很多人都曾产生过这类感想：财务报表简直太难理解了！要求我如同专家一般理解会计学，这无异于赶鸭子上架……

事实上，查看财务报表有一定的诀窍。在没有掌握诀窍之前，财务报表上那密密麻麻的数字，对于我们而言只是一些毫无意义的密码；与之相反，当我们对诀窍了如指掌后，破译财务报表也只不过是区区小事而已。另有一点你尽可放心，即便你尚未取得“日商簿记3级”^①资格，但只要掌握了查阅财务报表的诀窍，你依然能够在查验财务报表后，迅速洞悉隐藏其

^① 日商簿记检定由日本商工会议所主办，是日本历史最长、影响范围最大的簿记考试，分1、2、3级。日商簿记3级的考试内容包括借贷记账法、传票和账簿的记入、个人和企业的一般业务和最终决算。——编者注

中的数字密码，其过程就像阅读精彩、刺激的推理小说一样。

而后，当你破译出财务报表密码时，企业的动机与会计操作手段便会自然呈现在你的眼前。同时，解密的过程与结果亦可以说充满了刺激与趣味，丝毫不逊色于真正的推理小说。也许，你甚至会为企业操作手法的绝妙之处击掌叫好。

我想我说得再精彩，你也未必会尽信，那么就请你亲自阅读本书，了解其中的诀窍，同时尽情享受其中的乐趣吧。要知道，我们唯有学会如何去分辨获利的本质，才能够识破做假的会计，守护你辛苦赚来且与自身生计息息相关的金钱。

言不多述，下面就让我们共同学习破译财务报表密码的诀窍吧！



前 言 / VII

第一章	财务报表上的会计净利不可信 / 1
	做账方式的不同将直接影响会计净利的增减状况 / 3
	经营者为何对“制造获利”兴致勃勃? / 5
	注册会计师与证券分析师的监督能力有限 / 11
	学会辨别会计净利的真实性 / 15
第二章	请这样解读财务报表 / 19
	不要被损益表蒙住双眼 / 21
	资产负债表, 应该如何解读? / 23
	损益表暗藏玄机, 应该如何识破? / 31
	正确解读现金流量表 / 35
	三大基本财务报表之间的关联 / 40
	会计利益和现金利益迥然不同 / 42

有“操作”就必然有破绽 / 45

损益表 Vs. 现金流量表 / 48

损益表 Vs. 资产负债表 / 51

第三章 | 辨别虚增获利 / 55

破解会计操作的秘密 / 57

会计操作基本技巧一——借助损益表虚增获利 / 58

会计操作基本技巧二——利用资产负债表虚增获利 / 70

会计操作基本技巧三——通过合并报表虚增获利 / 76

分析财务报表时的预备事项 / 84

第四章 | 以证券分析师的视角搜寻会计操作的痕迹 / 95

审视财务报表关键在于数字之间的比例 / 97

体制健全企业的“完美比例” / 99

看财务报表首页便可了解财务概况 / 115

预估的下期业绩是否合理? / 127

通过经营绩效与财务状态验证经营的可靠性 / 135

整理对 X 公司的质疑 / 143

第五章 | 像会计师一样迅速发现破绽 / 145

面对各项数据时要客观冷静 / 147

资产负债表【资产栏】之流动资产 / 148

资产负债表【资产栏】之固定资产 / 155

资产负债表【资产栏】之递延资产 / 166

资产负债表【负债栏】 / 167

资产负债表【股东权益栏】	/ 173
损益表	/ 179
现金流量表	/ 189
制作合并财务报表应注意的基本事项	/ 197
附注事项	/ 202
培养审阅财务报表的良好习惯	/ 203

第六章	用投资家的眼光进行判断 / 205
	阅毕财务报表 / 207
	投资判断矩阵 / 212
	购进股票后的后续追踪仍应以财务报表为主 / 218

结 语 / 222

致 谢 / 225

第一章

财务报表上的会计净利不可信



做账方式的不同将直接影响 会计净利的增减状况

盈亏可由账面随意支配，匪夷所思吗？

在切入正题之前，首先让我们来进行一个小测验。

请你首先参看表 1-1 中的 A、B 两份损益表。设想一下，如果你身为投资人，会选择其中哪家企业作为投资目标呢？A 与 B 销售收入相同，均为 200 亿日元，但税后纯益的差距却极为明显。其中 A 税后纯益为 30 亿日元，而 B 却净赔 5 亿日元。如果是只以损益表为判断依据的投资人，当目睹两者之间的获利差异，他必然会不假思索地选择 A 作为投资目标。

但是，如果你得知 A 与 B 两份损益表均出自同一家公司的手笔，且所表明损益状况又处于同一时间段，你又会作何感想？其实，只是两份损益表所采取的做账方式有所不同，便得出了两种截然不同的计算结果——你是否会感觉诧异万分呢？

“财务报表上的会计净利值得信赖，因为会计有一定的准则进行约束，且又有会计师从旁监督把关……”如果你在参考

财务报表时持有这种观点，并对报表上的数字信以为真，以此为判断依据进行股票投资，那么你的投资很有可能会遭遇风险。我们必须清楚，会计净利所表明的无非是一些概略数字而已，即“利用一定时间，通过一定规则计算而来的概算结果”。

表 1-1 哪一个才是好的投资目标呢？

(单位：亿日元)

	A	B
营业收入	200	200
营业成本	80	100
营业毛利润	120	100
销售管理费用	80	90
营业净利润	40	10
营业外损益	-10	-15
经常利益	30	-5
法人税等	20	0
非常损益	20	0
税后纯益	30	-5
纯益率	15%	-2.5%

做假账违法，但是“操作”会计准则合法

如果依据现行会计准则，通过较为严格的会计原则做账，那么账面上便会出现财务赤字；反之，如果选用颇为松弛的会计原则，则会“转亏为盈”。即会计账面的盈亏状况，完全可以随意操作。

你以为“这就是所谓的做假账”吗？当然不！如果使用会计准则规定之外的方式做账，才会被认定为“做假账”。例如美国的安然公司与日本的佳丽宝，它们就因为使用了不合法的

做账手段，才会被指出做假账。但只要企业选择会计准则认同的方式做账，长此以往，即使表面上并没有做假账，但仍有可能已经“合法”地制造获利或隐藏获利。

出现这种状况，原因何在？在于我们现行的会计准则，已不能全面应对现实状况。论及簿记起源，我们可以追溯至 15 世纪，在此后的 600 年间，为应对各种不同状况，簿记中先后添加了无数记账手法，但其基本框架与方式却丝毫未曾改变。也就是说，现行会计准则已经落伍，无法适应今日趋复杂的商业行为。

很多企业开始利用制度上的漏洞，千方百计使自己在合法范围内获取最大利润。表面上奉公守法，暗中却以旁门手段实质性地做假账，又或“虽有欺诈投资人之嫌，但绝无非法行为”的企业，在日本与美国已数不胜数，更何况全世界呢！

经营者为何对“制造获利”兴致勃勃？

经营者走向“制造获利”的四个阶段

在我们的社会中，大多数经营者一直恪守公正合法的会计做账方式，所以请诸位不要误解。那么，“千方百计也要挤出利润”的“邪恶咒语”，又为何会时时盘旋于部分上市企业经营者的脑海之中呢？

若要解析这一问题，首先我们应就企业成功上市后的成长过程进行一番探讨（图 1-1）。