

HZ BOOKS
华章经管

Mc
Graw
Hill
Education



怎样选择 成长股

It's Earnings that Count

Finding Stocks with Earnings Power for Long-Term Profits

[美] 小休伊特·海瑟曼 (Hewitt Heiserman, Jr.) 著 鲁爱民 等译

约翰·博格、吉姆·罗杰斯、肯尼思·费雪
多位重量级价值投资大师鼎力推荐!

三张利润表、一张盈利能力图、五分钟快速测试，找出持续盈利股!



机械工业出版社
China Machine Press

怎样选择 成长股

It's Earnings that Count

Finding Stocks with Earnings Power for Long-Term Profits

[美] 小休伊特·海瑟曼 (Hewitt Heiserman, Jr.) 著 鲁爱民 等译



机械工业出版社
China Machine Press

图书在版编目 (CIP) 数据

怎样选择成长股 / (美) 海瑟曼 (Heiserman, H.) 著; 鲁爱民等译. —北京: 机械工业出版社, 2013.11
书名原文: It's Earnings that Count: Finding Stocks with Earnings Power for Long-Term Profits

ISBN 978-7-111-44583-8

I. 怎… II. ①海… ②鲁 . III. 股票投资-基本知识 IV. F830.91

中国版本图书馆CIP数据核字 (2013) 第257180号

版权所有·侵权必究

封底无防伪标均为盗版

本书法律顾问 北京市展达律师事务所

本书版权登记号: 图字: 01-2012-6071

Hewitt Heiserman, Jr. It's Earnings that Count: Finding Stocks with Earnings Power for Long-Term Profits.

ISBN 0-07-146399-2

Copyright © 2004 by Hewitt Heiserman Jr.

This authorized Chinese translation edition is jointly published by McGraw-Hill Education (Asia) and China Machine Press. This edition is authorized for sale in the People's Republic of China only, excluding Hong Kong, Macao SAR and Taiwan.

Copyright © 2014 by McGraw-Hill Education (Asia), a division of McGraw-Hill Education (Singapore) Pte.Ltd and China Machine Press.

No part of this publication may be reproduced or transmitted in any form or by any means, electronic or mechanical, including without limitation photocopying, recording, taping, or any database, information or retrieval system, without the prior written permission of the publisher.

All rights reserved.

本书中文简体字翻译版由机械工业出版社和麦格劳—希尔 (亚洲) 教育出版公司合作出版。

版权 © 2014 由麦格劳—希尔 (亚洲) 教育出版公司与机械工业出版社所有。

此版本经授权仅限在中华人民共和国境内 (不包括中国香港、澳门特别行政区及中国台湾地区) 销售。未经出版人事先书面许可, 对本出版物的任何部分不得以任何方式或途径复制或传播, 包括但不限于复印、录制、录音, 或通过任何数据库、信息或可检索的系统。

本书封底贴有 McGraw-Hill Education 公司防伪标签, 无标签者不得销售。

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: 洪海山 版式设计: 刘永青

北京瑞德印刷有限公司印刷

2014年1月第1版第1次印刷

170mm × 242mm · 14.5印张

标准书号: ISBN 978-7-111-44583-8

定 价: 49.00元

凡购本书, 如有缺页、倒页、脱页, 由本社发行部调换

客服热线: (010) 68995261 88361066

投稿热线: (010) 88379007

购书热线: (010) 68326294 88379649 68995259 读者信箱: hzjg@hzbook.com



赞誉

“这本书逻辑清晰，写得很好。其‘通俗易懂’的讲述让所有潜心于证券投资与分析的人都能看得明白。同时，这本书也可谓是对那些滥用资本市场体系、扰乱资本市场正常发展的人的迎头痛击。”

——约翰 C. 博格，美国先锋集团创始人及前 CEO

“一口气读完这本书，感觉简单而实用。海瑟曼抓住了企业发展与企业价值的本质，给我们介绍了一种深刻而富有见解的选股方法。”

——查尔斯 W. 马尔福德，《上市公司财务欺诈与识别》一书的合著者，杜普雷财务分析实验室主任，佐治亚理工学院会计学教授

“这本书清晰而又有趣，海瑟曼分别从防御型投资者和激进型投资者两个不同角度介绍了如何便捷地评价一家成长型公司的投资潜力。结果如何？‘谨慎的贪婪’（既保守又激进）的投资者更容易成功。”

——汤姆·雅各布斯，“大傻瓜”投资理财网站的高级分析师

“海瑟曼介绍的这些独特的分析内容，不仅为我们提供了规避财务状况不稳定的那些公司的方法，而且有助于我们寻找那些具有良好的未来发展能力的潜力股。”

——蒂莫西 M. 马利根，法律博士，法学硕士，
注册会计师，法律顾问公司首席执行官

“海瑟曼的这些具有创新意识的财务分析技巧，为投资者提供了一套独特的方法，有助于投资者鉴别未来的成长型潜力股票，并有效规避企业过度投资的风险。”

——桑顿 L. 奥格鲁夫，《盈利质量报告》的创始人

“这本书为我们成为一名成功的长期资本市场投资者奠定了基础。”

——马克·塞勒斯，晨星公司股票投资策划师兼证券投资经理

“作为一名投资类书籍的热心读者，在此我真诚而郑重地向读者推荐此书。”

——阿恩·阿尔辛，Real Money.com 网站和重振基金创始人

“海瑟曼为我们描绘了一份清晰、健全合理又切实可行的投资路线图。参考此图，有助于你把握一切可能成为一名成功的长期资本市场投资者的机会。”

——罗伯特 L. 罗德里格斯，第一太平洋顾问公司首席执行官，
两次获得晨星基金“年度最佳基金经理”称号

“如果你想成为一名成功的长期投资者，的的确确需要了解真正的‘盈利’含义。”

——吉姆·罗杰斯，著有《风险投资家环球游记》和《投资骑士》

“在这本书中，海瑟曼向我们展现了如何分辨出华尔街那些盈利不实和虚假盈利的公司的方法。这是一本投资者必读的好书。”

——肯尼思·李，《痛击道琼斯指数》一书作者

“犹如一名职业证券分析师，海瑟曼的研究给证券投资领域注入了鲜活的思维方法。如果想投资，就需要全面掌握这本书的精华。建议你买一本

回去好好领会其中的方法与技巧。”

——约翰 D. 斯普纳，花旗集团美邦公司投资总监，
著有《一个股票经纪人的自白》《性别与财富》《股市智慧投资 66 则》

“这本书是对证券投资学领域内容的很好补充。在这本书中，海瑟曼为我们精心制作了一套简单易懂的，能够避免因公司财务信息不实或虚假而导致投资者出现一些最常见错误的基本教程。书中内容兼顾了不同的年龄阶段——资深而睿智的投资者、受托投资的中介机构等。”

——肯尼思 L. 费雪，费雪投资公司首席执行官，
《福布斯》杂志“投资组合策略”专栏作家



历史性的通胀泡沫

1998 ~ 2000 年发生的股市泡沫一直被认为只是时间问题（即随着时间的推移不可避免终会遇到的问题），至少在查尔斯·麦凯于 1841 年编著的研究市场狂热表现的著作《非同寻常的大众幻想与群体性疯狂》（*Extraordinary Popular Delusions and the Madness of Crowds*）的新版中是如此论证股市泡沫的。当然，现在我们已经知道，引起市场狂热的原因有很多。

毫无疑问，其中一个原因就是我们已经步入了一个“新时代”。经历了两千多年的发展，我们正步入一个信息爆炸的时代，一个新千年。计算机技术的飞跃发展、微芯片价格的暴跌和万维网，都印证着人类社会正处于一个彻底变革的开端。

“这是个不一样的时代”，也是这个新时代的重要特征。随着投资者疯狂进入股市，股票市场的总体价格水平几乎持续上涨。从 1998 年开始到 2000 年 3 月的股市最高点，纳斯达克综合指数（主要代表的是“新经济”股票）涨幅达到了 220%，甚至连不够景气的“旧经济”股票所对应的纽约证券交易所指数也回升了 40%。

新的黄金时代

随着新经济的发展，华尔街这一重要金融营销中心的核心地位很快被人们所发掘。大量企业和投资者蜂拥

而至，参与其中。随后有人提出，“一个新的黄金时代已然到来”。事实上，这只是通过加速现有成长型股票的交易以及更积极地推进首次公开发行上市的股票（常常冠以“投资发掘”的名义）来促成新黄金时代的到来。不过，并非对所有投资者而言，它都是黄金时代。确切地说，从股市泡沫中赚取数十亿，甚至成百上千亿美元的都是一些金融大亨、投资银行家、基金经理人、网络先行者和企业家等，他们抛出新观念和创建新公司的速度就如同让大众能够认识他们一样快。

这同时也是公司高管的黄金时代。在目前的高管薪酬制度中，依然存在很多缺陷，比如授予高管的股票期权是基于公司股价的短期上涨，而不是基于企业内在价值的持续增长；对资本成本的约束缺失；对那些已经通过行权而持有股份的公司高管的经营管理没有具体的目标约束要求，而只依赖于他们的自觉性；利用不确认股票期权费用的手段来掩盖股票期权真实的资本成本等。这些缺陷基于企业管理当局改变了资本所有权私有制度下的传统经营管理模式，从传统的资本所有者管理体系转变为新型的经理人管理体系。这一改变也逐步影响到传统的资本模式所依赖的道德和伦理标准基础。它不仅使企业管理当局没能真正做到把股东利益置于管理者利益之上以维护股东权益，甚至有些企业的股东自己都不知道，至少是不关注他们的利益，事实上这些股东的利益已经遭受了一定程度的侵害。

带动股票价格不断上涨的动力支撑通常会是不正确的企业收益传闻。在解释股价高涨时，股市参与者总会为之寻求合理化的原因：“新经济”形势下据说将要建立新的会计原则；企业不仅能够“完成”当季度收益目标，还能提前完成下季度收益目标；预计当期盈利比按照公认会计原则计算出来的收益更可观等。这些愚笨的想法不仅会对初次踏入股市的个人投资者产生影响，也会对一些经验丰富的机构投资者产生影响，这真让人匪夷所思。

巧妙的预谋

为什么没有人对此进行研究或进行客观的评论呢？一定程度上讲，是因

为投资者乐见其成，因为股价大涨会使“每一个持股人”都变得富裕。但我们难道不该更好地去了解一下相关公司的真实状况吗？显然应该如此。我们难道没有意识到这个疯狂的大牛市注定要惨淡收场吗？答案也是肯定的。事实上，在“安然事件”发生的两年多前，我就曾针对公司的“盈余管理”行为发出过警示。在1999年10月20日纽约证券分析师协会的一次题为“沉寂的资金”的主题会议中，我站起来发表了如下观点，当时我感觉自己就像身处异国的陌生人一般孤立。我当时说：

如今我们置身于一个充满“盈余管理”的环境中。公司管理层在进行“盈余管理”时至少是得到了公司董事和审计师的默许，以及那些目光短浅的机构投资者，甚至是投机者和套利者的鼓励和支持。而这种“盈余管理”的行为并非是从长线投资者的角度去考虑。不管投资者是否乐意，公司高管和财务会计都更关注华尔街股市所要求披露的每一季度报告的盈利预期，这意味着公司需要有稳定的年收益增长率，理想的话，他们会设法保持每年至少12%的收益增长水平，并不惜一切代价使公司报表达到年初制定的收益目标。如果其他方法都无法做到这一点，公司就会通过合并、一次性巨额摊销以及权益法核算等非常手段来粉饰报表。所有这些财务上的粉饰手段都是为了提高公司的股票价格，为了使管理层得到更多以及为了机构投资者的需求服务。

如果股市走向是以企业价值评估为基础，如果对企业价值评估是基于企业精确的财务报告以及关注企业长期发展预期的基础之上，那么我认为股市一定会良性发展。然而股市表现与企业价值评价却似乎完全相反。虽然美国的企业会计实务受到了全世界的追从和肯定，但我们的财务环境已被“盈余管理”这一概念所渗透，充斥着平滑盈余报告信息的思想。企业常常是先利用金融分析师抛出一个年度收益目标，然后设法使每一期财务报告上的收益都“达标”，当然更好的是“超标”。这显然变成了一个无视收入和费用正常上下波动的虚幻世界，一个不惜一切代价避免“惊现亏损”的世界……

目前，通过大量的结构重组、频繁的并购会计、资产准备、过多的无形资产，以及提前确认收入等手段进行“盈余管理”的现象已经非常严

重。正如美国证券交易所主席阿瑟·莱维特所说：“每一位身处金融与财务领域的人（包括企业管理者）都要为目前这一境况负责。”这是一种有悖常理的巧妙的预谋。但是我相信，没有一个公司能永远利用“盈余管理”来操纵利润，“盈余管理”只会扰乱经济业务的固有周期。当我们开始认为盈利波动趋于稳定甚至上涨已成定局时，我们应该意识到，这也可能是给有朝一日令人不快的亏损清算埋下了伏笔。

清算之日来临

其实，仅仅过了六个月，不可避免的清算之日就来临了。2000年3月24日，股票大牛市不可避免地结束了，因为股价的飙升不可能永远持续（借用经济学家赫布·斯坦的官方措辞）。牛市终结的后果很难让人心情舒畅起来：从2000年3月的股市高峰到2002年11月初的市场低谷（变化如此之快），纳斯达克指数暴跌了75%，纽约证券交易所的股指也下跌了33%之多。在我写这篇文章时，纳斯达克指数和纽交所股指都已经从低谷时期恢复过来了，但也仅仅是接近于1997年年底股市泡沫经济开始之前那一时期的水平，而且已经对投资者、资本制度以及我们的社会造成了极大的伤害。

这些不良商业行为的最终赢家——成功抛售股票套现的高管、首次公开发行股票的企业家、在公开市场上抛售新股的华尔街上的那些公司以及吸收了近万亿美元公众资产的共同基金管理人，他们大多集中在新经济时期成立的激进型基金中，其中有近500人是在股市交易达到疯狂的顶峰时孤注一掷进场的。

这些不良的商业行为也给了那些失败者以教训。所谓失败者不是那些长线投资者，他们只是见证了自己的投资产品从一个合理的价位上涨到一个荒谬离谱的高价位的过程，对他们而言股市大跌仅仅是投资产品再度恢复到合理的水平而已。真正遭受损害的是短期投资的股票持有者，包括数以百万计的公众投资者，他们被那些油嘴滑舌的营销人员所迷惑，又或者是被他们自身的贪婪和无知所诱惑而进入这一狂热市场；不客气地说还有那

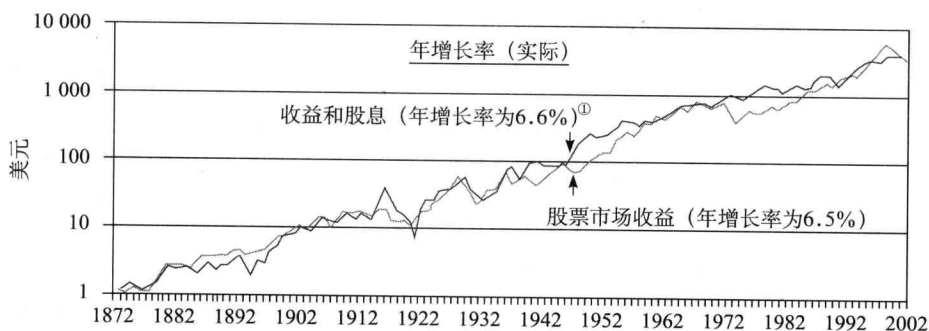
些为了避免因过度实施股票期权计划而稀释股份，因而进行股票回购的公司。然而最终的回报似乎并未如其所愿。公平地说，我们见证了一次大规模的财富转移，其中大部分是从那些既不懂也不关注企业真实财务表现的投资者那里，转移到了那些清晰了解哪些才是公司真实财务信息的投资者手中。

我不得不承认有太多的共同基金管理人都是属于那些既不懂也不关注企业真实财务表现的人。基金这一行在股市繁荣和随后的股市萧条期间的表现都不尽如人意，这在很大程度上与基金管理者不得力的投资分析息息相关。早在 1968 年，哥伦比亚大学法学院教授路易斯·洛温斯坦就曾发现，那些基金管理者“一直强调关注短暂的股票价格，却全然不顾特定行业之间存在的不同之处”。从那以后，基金运作情况变得越来越糟糕：每年基金所持有的证券投资组合都在不断变换调整，从 20 世纪 50 年代大约 15% 的调整比例，上升到 20 世纪 60 年代末期 40% 的调整比例，而这还仅仅是个开始。去年，平均每家基金的换手率高达 110%，是从股权投资向租赁行业转换的高峰期。其实，当奥斯卡·王尔德将那些玩世不恭之人描述为一群“只知道世间万物的价格而不知道其任何价值的人”时，他已经简略描述了今天的基金经理人的形象。

盈利才是最重要的

要想让股市重回稳定，拥有坚实的发展基础，就需要共同基金的管理者和其他机构持股人摒弃他们目前只关注即时股票价格变动的短期投机行为，而重新回归到传统的以注重公司内在价值为基础的长期投资行为。由于企业价值取决于（事实上也确实一直取决于）企业未来现金净流量的贴现价值，因此根据现金流量来推算企业盈利价值才是公允、准确和可靠的，这正是这本由小休伊特·海瑟曼所著的优秀之作中所阐述的内容。

“盈利才是最重要的”是一个很恰当的标题。盈利当然是最重要的！下图将整个股市过去 130 年间的回报与由公司盈利增长所带来的回报以及股息收益率等进行了比较，从中可以揭示一些公司财务信息的真相。通常，



美国股市 130 年来的收益与股息

①初期股息收益加上年收益增长。

短期内的股票价格常常会脱离投资的基本规律，而长期股权投资的回报总体上与企业盈利和派发股息密切相关。股息自然而然的是公司对股东最真实的回报。此外，针对会计处理问题的公认会计原则存在非常大的选择余地，这就使企业得以按照管理人员的需要（借助于会计处理方法的变动），随意调整盈利数据。

当粉饰后的盈余依然达不到管理者所期望的水平的时候，他们就会通过变换一些专业术语的手法来模糊使用者对财务数据的正确理解，从而将人们的注意力从财务报告中的利润总额转移到营业利润上去，以忽略掉那些早期草率确认的资本化支出和不明智的合并费用的冲销所产生的对企业盈利数据的不利影响。如果他们没有使用这样的伎俩，那就会在财务报告预估利润时剔除那些所谓“不利”的非经常性项目，同时计入那些“有利”的收益，包括非经常性收益和隐性收益。如果利用营业利润和预估利润的粉饰做法依然不足以达到股市所期待的水平，管理层就可能直接编造虚假的收益。在安然事件之后的一段时期，仅“做假账”一项就已经让我们看到了太多的会计欺诈事件。我们只能寄希望于会计信息造假者因其犯罪行为而受到法律严惩，我们也不能忘记他们的行为也违背了资本的本质。

基于公认会计原则的会计制度环境，已然被证实无法通过会计师和不受企业控制人指派的独立董事以及只拥有有限可利用资源的监管人员，来达到对那些由首席执行官及其幕后操纵者、首席财务官等人频繁进行的粉饰

造假行为的约束和防范。一旦这些高管掌握了调控数据、新闻发布和组织管理的手段和途径，他们就有了随心所欲地粉饰财报的机会。我们目前的高管薪酬体系存在太多的制度缺陷，令这些高管有可能产生利用会计“准则”的漏洞来满足其相关业绩需要的动机。当机会和动机并存时，编造虚假的财务报表也就不足为奇了。

简言之，我们的会计准则其实太过宽松，足以让人钻空子。即使是对经济业务活动的会计处理，是按照许多深思熟虑的分析家的建议来进行，从目前美国“基于规则”的系统方法调整为英国“基于原则”的系统方法，仍然存在大量粉饰报表的空间。一个可能有效提高报表信息质量的方法应该是，让企业提供两种不同编制体系下的盈利报告。一种是按照乐观的会计估计（这种估计有助于提高报表收益）来编制报告，这与目前的财务报告编制方法比较接近；另一种是按照最不利的会计估计来编制报表，比如当企业税率上升到 90% 时，财务报告中还能有多少盈利？

三思而后行

也许海瑟曼有关编制两套可供选择的利润表的设想终有一天会被接受（不过这似乎不太可能），至少这种想法目前感觉还比较完善。一种是防御型利润表，揭示了企业对外部资本的依赖程度（即利用外部资本所获得的回报）；另一种是激进型利润表，反映了公司利用所有资本（包括股东权益）所获得的回报。（这两张表都可以根据企业按照 10-K 和 10-Q 的特定格式要求报送给美国证券交易委员会的年度和季度报告中的公开信息来编制。）

本书作者对编制两套利润表所能发挥的作用充满了信心，他还将这种方法综合运用到一套简单的“盈利能力图”分析中，为那些愿意承担一定分析费用的谨慎投资者提供这两种报表易于理解的使用方法。（在《聪明的投资者》一书中，本杰明·格雷厄姆把这样的投资者称为“激进型”投资者，而把“防御型”投资者界定为那些委托他人管理其投资资产的人。海瑟曼则以不同的表达方式，对格雷厄姆的价值驱动股票选择模式给出了新的

诠释。)

我们真的需要三张利润表吗？反正我没觉得有什么不好！当你阅读了本书作者对当前基于公认会计原则所编制报表的这两项补充的相应案例之后，我想你也会赞同将这三种报表联系到一起，以便能够更加理性、更加条理清楚地做出明智的股票投资选择的建议。木工这一行有句古话叫做“度量两次再动手”。投资者在选择股票时面对的往往是远比一种木材要多得多的众多备选股票。显然，结合三张按照不同标准编制出来的报表进行对比分析，无疑有助于对企业盈利能力做出更恰当的评价，正所谓“三思而后行”。

你可能惊讶于这本优秀之作竟然是由一个仅仅有些聪敏的投资者所著，而不是由学术专家，或受过 MBA 培训、有着丰富经验的证券分析师所著。其实，现在很多投资分析专家都来自市场实践，而非来自单纯的理论研究，这不足为奇。华尔街一直以来就被认为是（说实话，也必须是）一个大型的证券交易中心。相对于创造更高收益纪录的想法而言，共同基金经理更希望（能够借助于盈余管理）使其管理下的基金资产得以增长（毕竟，所有基金经理都有能力吸收资金，但只有极少数经理有能力或有幸跑赢市场）。那些通过我前文所提到的“巧妙的预谋”进行盈余管理而获利的人，不会自动承认财务报告中的利润好比股市中的“皇帝的新装”，因为这种盈余管理的存在，可以留给股市很多的想象空间。

个人观点

不得不提的是，当我答应为这本关于如何分析利润表以提升选股能力的书撰写推荐序时，我自己都觉得很惊讶！这本书更多讨论的是关于盈利的质量问题，是对美国企业中很多错误做法的一次很好的概述，也是我十多年来一直非常忧虑和关注的内容。这本书也含蓄地提出了一个问题：当证券市场持续疯狂时，身处该环境中的机构投资者究竟该如何考虑其投资决策？从这个意义上讲，本书无论是对那些滥用资本市场体制的企业家，还是那些造成财务数据脱离实际的财务专家而言，无疑是当头棒喝，也许会

让他们有所收敛。

需要澄清的是，上述评论与我作为一个纯粹的“拿来主义”者（不掺杂个人观点）的人生哲学并不矛盾，我相信投资选股是在比拼输赢的同时也比拼财富的游戏。积累权益资本的最好策略就是在整个股市发展期间拥有它。我的意思是说，首先通过完全股市指数基金以低成本购买一家有发展前景的美国公司股票，之后按照巴菲特最喜欢持股的时期（永久）来持有它，这对长期投资者而言是最可靠的成功途径。

然而，无论好坏，也不管我怎么建议和提醒，大部分投资者都可能会选择至少一两只股票进行投资，然后与市场变动一拼高低。这本书中所讲述的原理应该会给投资者一个赢得游戏的机会，实际上是一个极好的机会。作者直率而谦逊地表示他赞同我的观点，即“与市场较量是很困难的”，并且也赞成我自己经常说的一个信条，即“投资者95%的权益性投资应该是投向一个完全股市指数基金或者是一个包含足够广泛的证券投资组合”。我支持作者的投资观点，即在投资初期那几年，你可以拿出不超过5%的权益性资本，按照这本书中所介绍的投资分析方法进行投资；如果这一招管用，则“可以将投资的比例提升至原来的双倍，即从5%增加到10%。”¹

祝你好运！

约翰 C. 博格[⊖]

美国先锋共同基金创始人及前 CEO

⊖ 博格先生1951年以优异的成绩从普林斯顿大学经济系毕业，之后开始投身于投资管理领域。1974年，他创立了美国先锋集团股份有限公司，该公司如今拥有6000亿美元资产。1975年，博格设立了第一款指数型基金——“先锋500指数型基金”。1999年，他因“国内服务领域的杰出成就”获得了普林斯顿大学颁发的伍德罗·威尔逊奖，同年被评为“20世纪四大投资人”之一。他著有四本书籍，其中包括《博格论共同基金：理智投资者的新视野》，该书自1993年出版以来一直是一本畅销书。博格目前仍在先锋集团博格财务市场研究中心担任总裁，在这里他以个人投资者的身份继续发表强有力的见解。博格也是宾夕法尼亚州费城的国家宪法中心主席。



译者序

逐利，是投资者的本能，也是投资最根本的目标。资本市场中，盈利的前提是，在全面、有效的信息的基础上，对投资对象（如上市公司）的正确选择，以及对投资时机与投资模式的正确决策。一直以来，我们习惯了基于企业财务报告（如资产负债表、利润表、现金流量表）等企业自身披露的数据对其财务与经营状况进行分析评价，同时又不断抱怨企业财务报告可能存在不全面、不真实、偶然性等状况。于是，一些投资者干脆放弃了对企业的财务分析，而将选择标准更多地集中于所谓的“内幕消息”和“炒作题材”，寄希望于短线运作来博取盈利。

然而，没有业绩支撑的短线投资，常常会使投资者遭遇措手不及的打击，甚至不得已转为长期投资。而一旦步入长期持股阶段，被投资公司的真实盈利能力便直接影响着公司未来的兴盛与衰落，也决定着投资者最终的盈利与损失。

如何在进入资本市场、决定投资行为之前，对可能投资的公司进行恰当的分析，此时就显得非常重要。传统的投资学著作中，且不说厚厚的大部头论述首先让一些人望而却步，单单是其中大量的计算公式和深奥莫测的理论就常常会让投资者有种“身在云雾中”的晕眩感，更别说将这些理论应用到实际中了。

本书作者以通俗易懂的解释，配以简单明了的图示，向我们介绍了一套能够对公司经营与财务状况进行快速分析的技巧。书中关于“防御型利润表”与“激进

型利润表”的编制与分析模式，以及“阶梯递增型盈利公司”和“盈利质量图”等概念和图示，给我们提供了便捷实用又易于掌握的方法。对我们识别传统利润表中可能存在的粉饰信息，更加关注企业盈利质量与风险问题，更加理性地进行股票投资选择等，无疑会有明显的帮助。

本书由鲁爱民担任主译，胡学为（主要参与第3～5章）、潘央迪（第6章）、刘奕（主要参与第7～9章）、陈诗慧（浙江大学，第10章）等参与了部分章节的初译工作，并由鲁爱民负责对初译文稿进行全面修正和总校。文稿翻译过程中，得到了机械工业出版社华章公司的大力支持和帮助，在此一并表示感谢。虽然译稿几经推敲、反复斟酌，但因时间较紧及译者个人水平所限，译稿中难免仍有不妥之处，敬请读者谅解并指正。

浙江工业大学 鲁爱民

2013年9月于杭州