

本书案例“泰囧的盈利囧不囧”获得
2013年第四届全国“百篇优秀管理案例”奖

财报这么有趣

教你4步学会读财报



- ❶ 基础知识详细讲解
- ❷ 实战应用案例呈现
- ❸ 有趣更实用

钟朝宏◎著



财报这么有趣

钟朝宏◎著



机械工业出版社
China Machine Press

图书在版编目 (CIP) 数据

财报这么有趣 / 钟朝宏著. —北京: 机械工业出版社, 2014.1
(财务知识轻松学)

ISBN 978-7-111-45043-6

I. 财… II. 钟… III. 会计报表 - 基本知识 IV. F231.5

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2013) 第 295120 号

读财报, 一共只需要四步。一要看最重要的数字, 即净资产和净利润, 它们是价值投资中评价公司和股价的基础。二要再多看两个数字, 总资产和营业收入, 这样便可以进行基本的财务分析, 洞察财富金字塔的塔基和藏宝图了。三要逐一解剖四张报表, 搞懂其来龙去脉, 就能对企业的潜力、隐患了然于胸。四要懂得会计不等式。不同的会计处理方法下, 财报数字的含金量不同。最后, 融会贯通, 熟能生巧, 即可大功告成!

本书还专门设计了股市名人堂、知识链接、要点延伸、现实案例, 更有让你动动脑筋的“趣味练习”, 赶快打开书试试。



财报这么有趣

钟朝宏 著

出版发行: 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: 桑 叶

版式设计: 刘永青

印 刷: 北京市荣盛彩色印刷有限公司

版 次: 2014 年 4 月第 1 版第 1 次印刷

开 本: 170mm × 242mm 1/16

印 张: 22

书 号: ISBN 978-7-111-45043-6

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

版权所有·侵权必究

封底无防伪标均为盗版

本书法律顾问: 北京大成律师事务所 韩光 / 邹晓东

前 言

Preface

财报既有趣也有用，您值得一读。解读财报如同修炼武功，可分为4步。

第1步，要看净资产和净利润，计算净资产收益率（*ROE*）。净资产是鸡，净利润是蛋，*ROE*就是产蛋率。在第2~4章，就有关于鸡与蛋的故事。按照价值投资的观点，市净率、市盈率就是养鸡场与下蛋力的价格。买股票，就是要以较低的价格买入能下金蛋的鸡。

第2步，要看总资产和营业收入，以进行基本的财务分析。这是有关财富金字塔的故事。财报背后的会计理论，包括应计制，是这座金字塔的地基。从毛利率、净利率出发，经过资产周转率、资产负债率，最终到达塔尖的*ROE*，只不过用到四个财报数字。登塔的藏宝图，就是杜邦分析体系。再加销售增长率，合起来就是金字塔的四维，即四种财务能力。

第3步包括第7~10章，分别解剖四张报表。与之前的高屋建筑不同，这一级是用显微镜，逐一透视财报的各种脉络纹理。各个主要的资产负债、收入费用、利得损失和现金流，告诉我们企业的日子过得怎么样，底子是否雄厚，面子是否漂亮。

第4步包括最后两章，是会计分析和综合案例。前三级是看等式，这一级则是看不等式。许多会计政策与估计，会影响财报

数字的含金量，影响净资产的计价与净利润的确定。最后的两个案例，是一种融会贯通。其中，《〈泰囧〉的盈利囧不囧》入选了第四届全国“百篇优秀管理案例”。

本书的特色是：①力求由浅入深，深入浅出，寓教于乐，寓专业知识于日常生活，用诙谐的语言、生动的例子解释复杂的专业问题。②书中有不少“干货”，是作者的研究成果。对上市公司2012年年报的大量计算和分析，可作为案头备查的工具书，或概览性的蓝皮书。③书中的许多原创观点，来自多年的研究心得。例如，价值投资的精髓是估值低与业绩好；资产、负债可按照经营性、投资性与融资性进行划分；会计准则可按“资产生命三部曲”重新打包。本书还对中国股市存在的陷阱、误区提出了批判，比如“市梦率”、高送转题材等。

本书以财报为主线，但并不限于财务分析，还涉及证券投资、财务管理、会计原理、财务会计、管理会计等诸多学科。无论您是完全的门外汉，还是从业多年的财务人员，无论您是企业管理者，还是股市投资者，或者涉世未深的学生，都能从本书获益。

目 录

Contents

前 言

第1章 导论 1

- 1.1 为什么要读财报 1
- 1.2 如何读财报：预备 7
- 1.3 假账那些事儿 12

财报
第1级

初识财报话投资

第2章 最重要的财务数字：三个“净” 16

- 2.1 存量和流量 16
- 2.2 净资产和净利润就像鸡和蛋 21
- 2.3 净资产收益率是最重要的业绩指标 25
- 2.4 判断 ROE 的高低 30

第3章 最简单的估值指标：市盈率和市净率 42

- 3.1 弄懂股份数和每股指标 42
- 3.2 市盈率 50
- 3.3 市盈率的是是非非 57
- 3.4 市净率 69

第4章 价值投资，我看行	76
4.1 估值与业绩的二维分析	76
4.2 什么样的估值才合理	81
4.3 超额回报来自估值与业绩两方面	88
4.4 什么是（或不是）价值投资	92
4.5 重视估值，所以……	100
附录4A 价值投资有效性的证据	106
4A.1 非学术性证据	106
4A.2 国内学术性证据	109
4A.3 国外的证据：派氏策略	113

财报
第2级

精选数字辨高低

第5章 揭开会计的面纱	118
5.1 会计并不神秘	118
5.2 权责发生制	129
第6章 财富金字塔：财务分析精要	141
6.1 将 <i>ROE</i> 分解为财务“四性”	141
6.2 毛利率与净利率	143
6.3 资产周转率与资产净利率	153
6.4 资产负债率	161
6.5 销售增长率	167
6.6 多年度多指标分析	172

解构四表通一体

第7章 资产负债表：给鸡做体检 179

- 7.1 资产与负债 179
- 7.2 资产的种类：格物致知 183
- 7.3 资产计价理论 192
- 7.4 负债的种类 197
- 7.5 资产与负债的结构分析 201
- 7.6 股东权益 204
- 7.7 基本会计等式 207

第8章 利润表：金蛋还是鹅卵石 210

- 8.1 利润表的概念和结构 210
- 8.2 从利得和损失到非经常性损益 218
- 8.3 少数股东权益与少数股东损益 226
- 8.4 会计等式变形记 234

第9章 现金流量表：血液检查 239

- 9.1 现金流量表的概念和结构 240
- 9.2 现金流量表重要项目 243
- 9.3 净利润与经营净现金流的关系 252
- 9.4 基于现金流的财务分析 257

第10章 股东权益变动表：真假财富 259

- 10.1 股东权益项目详解 259
- 10.2 股东权益的变动 265
- 10.3 第3级小结：财务分析基本方法和原则 275

综合分析知功底

第11章 会计政策与估计：透视会计不等式 282

- 11.1 资产的初始计价 283
- 11.2 资产减值 287
- 11.3 投资性资产的会计问题 292
- 11.4 资本化与费用化 295
- 11.5 存货发出计价 299
- 11.6 折旧与摊销 302
- 11.7 要可比，别乱变 306

第12章 综合案例 309

- 12.1 借酒论财报 309
- 12.2 《泰囧》的盈利囧不囧——电影制片企业的损益分析 322

趣味练习参考答案 338

后记 342

第1章

导 论

这是一本有关如何读财报的书。但本章不涉及任何专业知识，重点谈为什么要读财报，以及需要事先交代或约定的事项。可以说，本章是本书的广告，也是使用说明书。

1.1 为什么要读财报

1.1.1 财报的神通

财报，财务报告的简称。如果把会计称为商业语言，那么财报就是一篇商战纪实。

财报不是恶魔。许多人对财报敬而远之。要么读不懂，看到数字就头晕；要么不相信，觉得读懂了也没啥用。本书要告诉你的是，读懂财报既有趣，又有用。

财报当然也非天使。至少，它表面上看起来是冰冷的。你必须付出一些努力，才能看到它深藏的魅力。一家公司的财报，讲的是这家公司的酸甜苦辣。截至2012年年末，中国A股市场有近2500家上市公司，其财报背后折射出的是中国社会的沧海桑田。

读财报究竟能做什么？一言以蔽之，评价。

从外部投资的角度看，读好公司的财报就是寻宝淘金，读坏公司的财报就是扫雷避险。

从内部管理的角度看，读自己公司的财报就是做体检，读优秀公司的财报就是取经。不过，管理中需要的信息远不止财报，还有大量信息是机密的，不足为外人道也。本书立足于公司外部的角度。

财报是公司的化验单，读财报可以评价公司的发展状况；财报是股票的说明书，读财报可以评价股票的投资价值；财报是经理的成绩单，读财报可以评价经理的管理水平。

财报既可俯瞰全局，也可洞察入微；既如望远镜，也似显微镜。在善用者手中，更是照妖镜！

1.1.2 财报是给投资者看的

世上本没有公开的财报，“有财不外露”。即便没有包藏那些“灰色”的、歪门邪道的开支，许多财务数字也是企业的商业秘密。一般情况下，谁都不愿公开家底。回想笔者读大学时，实习单位是一家小型乡镇企业，财务科长总想让我们多学点、多看点，顺便也帮他多做点，我们才有机会见到真正的会计报表。仔细想想，都觉得后怕。居然可以在没有看过报表的情况下，学了几年会计，并且还把它学完了！

后来，有了股市，才有了上市公司的信息披露。我们习以为常的一些东西，“革命先烈”们可能也都没听过。股市也是市场，是投资者和筹资者进行资金交易的市场。中国经济需要一个能让企业和资金找到彼此的平台，像《非诚勿扰》一样。股市跟菜市场一样，卖方总要介绍自家所卖何物，买方再据以甄别筛选。稍有不同，只是无须面对面地讨价还价罢了。无数的交易报价都被揉在一起，就成了挂牌价。电视上的相亲节目，就像是剩男剩女把自己IPO（Initial Public Offering，首次公开发行）了。他们不仅要信息披露，也要适当包装。但包装过度了，就是虚假信息。

上市公司披露的各种信息中，最重要、占最大比重的是财务信息。公司上市前，要编制“招股说明书”，类似于菜贩子在吆喝，相亲男女在自荐。上市了，公司要发布“上市公告书”，要通知大家一声。没赶上买新股的投资者，如果你真觉得这公司好，以后还可以在二级市场上买。这是不同于菜市场和相亲节目的地方。为了让现有投资者和潜在投资者充分了解公司状况，公司每逢有大事发生，就要发布“临时公告”。要是平安无事，就定期向大家汇报，“我是好孩子”。这就有了季报、半年报和年报，都属于“定期报告”，其中最详细的当属年报。我国三种定期报告的发布时限分别是1个月、2个月、4个月。所有这些，都大量充斥着财务术语。所以，不会看财报，就无法了解公司。

财报最重要的读者就是投资者，上市公司的财报就是为股民服务的。读懂财报，

正是为了更多更深地了解公司、了解股票，然后增加股市赚钱的概率。为此，会计中还有一个专门的“明晰性原则”，要求企业提供的会计信息应当清晰明了，便于财务会计报告使用者理解和使用。

笔者发现，这儿有个天大的笑话！在高校的财经类专业中，几乎都开设了“会计学”或者类似的课程，属于专业基础课。而这些课程的教学大纲和教材，几乎都是按照培养专业会计人员来编写的。如果是会计专业，无可厚非。但会计以外的财经专业学习会计的目的，本应是阅读财报。你去驾校，本来想学开车，却教你如何造车、如何当一个汽车工程师，岂不可笑？！本书所讲，自然是“开车”的问题。如何进行具体的会计处理，还是留给别人吧。我们的学习目的，不是要抢了会计人员的饭碗，而是用好会计人员的产品——财报，巩固他们的饭碗。通常来说，造车比开车复杂且难学。但是开赛车，则未必简单。

1.1.3 股民的门派

投资理财是生活在我们这个时代的人一生中的必修课。你不理财，财不理你。我们前面的一两代人，因为物资短缺常为生存发愁。而我们，多多少少都有些余钱。一直做“月光族”，是对未来不负责。“零帕族”固然豁达乐观，但每个月存点钱也不会严重影响生活质量。“你可以跑不过刘翔，但不能跑不过CPI”。投资理财是应对通货膨胀的一种办法。世行高级副行长、首席经济学家林毅夫一针见血地指出，“穷人把钱存入银行，实际上是补贴富人。”香港理财专家周显在《钱的外遇》一书封面上写道：“钱放在银行是养老婆。将钱拿去投资，是让钱去外遇，艳遇人生从此开始。”2007年10月，党的十七大报告中提出：“创造条件让更多群众拥有财产性收入。”投资和婚姻一样，可都是终身大事。

理财方式中，股票是最重要的一种。将来，中国股市还会扩容，股民的数量还会继续增加。不过，股票让人欢喜让人忧。有人说，“如果你爱一个人，让TA买股票吧；如果你恨一个人，还是让TA买股票吧。”股民的操作模式不一样，就像武侠小说中的江湖门派一样。在股市中，有人看年报，有人看图形，有人看政策，有人看资金，有人听消息，有人凭感觉，还有人说“我是迷踪派”。哪一派胜率更高、回报更高？

股票投资分为基本分析和技术分析两大流派。股市上最重要的数据来源无非两种。一是市场交易，二是公司公告。技术分析侧重市场交易数据，以价格和成交量

为重点，被戏称为“看图说话”。基本分析侧重公司公告的信息，尤其是公司年度报告。技术分析注重图形，类似华山派。讲究剑法精妙，基本招式容易速成，但到了高深的境界，可谓变幻莫测。基本分析，包括宏观分析、行业分析和公司分析，类似于修炼正宗内功心法。最成功的投资者——巴菲特、彼得·林奇，都依靠公司分析，成了一代宗师。这派功夫，被称为价值投资。究竟什么是价值投资，三言两语很难说清，第4章再详细解释。从某种意义来讲，本书就是价值投资这门武功的基础手册。

听消息甚至凭感觉的，属于崆峒派、青城派之流。有时也会出现一代大侠，天下无敌，但其成功往往基于个人天赋或者偶然经历（比如吃了什么怪药，功力大增60年）。这种情况出现的概率太低，一百年难得出现一个，而且无法师徒相传，衣钵相授，所以不靠谱。

虽然本书有助于价值投资，但并不是一概否认投机。投机并不违法，也与道德无关。投机意味着承担风险，促进市场的“价格发现”功能。只是，超过承受能力的过度投机并非明智之举。如果自以为在投资而实则投机，或者把投机当正事而非消遣，其所受伤害更重。小赌怡情，大赌伤身，强赌灰飞烟灭！

无论哪一派，成功投资总是离不开学习。要先“学”再“习”，最后才能消化，才能运用。学习，才是最重要的。学习是股民的主要工作。股民不靠天，不靠地，靠自己，靠学习。“没有大量的阅读，你不可能成为一个真正成功的投资者。”这是查理·芒格说的，他是“站在沃伦·巴菲特身后的亿万富翁”，巴菲特的合伙人。

每当股市大跌，总能听到一种声音，一边大骂政府不管股民死活，一边希望政府救市、托市。中国人的“父爱主义”情结非常严重。其实，获得保护的唯一方式就是让自己变得更具竞争力。就像贸易保护主义一样，依赖保护的生存总是脆弱的，而且往往不能持久。政府的职责是打造平台、完善市场制度。而投资者的输赢成败，只能靠自己。

莫道前路无知己。中国近年也出现了一批价值投资者。不过，即便同在价值投资的阵营中，分歧也一点都不少。有的还可能是挂着“价值投资”旗号的投机者；另外，人家没“贴标签”，反而被认可了。为免口水仗，这里还是不列举了。说到底，读者需要动脑筋去思考、分辨。本书所谈，也未必就对，同样在你的批判范围之内。



延伸：五种主流投资者

美国学者劳伦斯·柯明汉姆 (Lawrence Kemingham) 认为，目前占主流的投资

者可以大致归结为五种类型：第一种是价值投资者。他们根据对公司财务数据的基本分析，确定那些市场价格低于其内在价值的股票。以巴菲特为杰出代表。第二种是成长投资者。菲利普 A. 费雪 (Philip A. Fisher) 在 20 世纪 50 年代率先采用了这种投资理论，而麦哲伦基金经理彼得·林奇在 20 世纪 80 年代对这种理论进行了大胆的扩展。许多人也将其归为价值投资。第三种是指数投资者。约翰·博格 (John Bogle) 在 20 世纪 80 年代通过实践宣传和推广了这种投资策略。第四种是技术投资者。以威廉·欧奈尔 (William J.O'Neil) 最为知名。第五种是组合型投资者。该策略于 20 世纪 50 年代提出，并在 20 世纪 70 年代由多位创立了现代金融理论的诺贝尔经济学奖得主进行完善和扩展，普林斯顿大学的经济学家伯顿 G. 马尔基尔 (Burton G.Malkiel) 的名著《漫步华尔街》让这种投资策略广为人知。

而柯明汉姆表示，在 20 世纪 90 年代末，几乎所有的投资者都翻了船。各类投资者都被市场泡沫所欺骗，只有价值投资者依靠并坚持基础分析，专注于分析资产负债表、收益以及权益回报率等可靠数据，没有被幻觉蒙住眼。

1.1.4 股市大鳄论财报

劝人读财报，最好的广告代言人当然是股神巴菲特。据说，巴菲特的办公室没有别的东西，最多的就是上市公司的年报，巴菲特保存了美国几乎所有上市公司的年报。有记者曾经问他：“你每天大部分时间干什么？”他的回答是：“我的工作阅读，阅读很多关于上市公司的资料，尤其是这家公司的年度财务报告。”他说：“对于我所关注的公司，我会阅读该公司以及竞争对手的财报。没有比这个更重要的资料了。”“有些人喜欢看《花花公子》，而我喜欢看公司年报。”“在股市赚钱的多少，跟投资者对投资对象的了解程度成正比例。”“你必须了解财务会计，并且要懂得其微妙之处。它是企业与外界交流的语言，一种完美无瑕的语言。除非你愿意花时间去学习它——学习如何分析财务报表，你才能够独立地选择投资目标。”

在中国，愿意并且能够看财报的股民还是太少了。其一，相当多的投资者是盲目的，什么都不懂，也不学。所以，经常是“傻瓜太多，骗子不够”。其二，少部分想要钻研股票的股民，不知道为什么，沉迷于斐波那契数列、艾略特波浪理论等技术分析。到书店看书，技术分析类远远多于基本分析类。到网上看信息，也是如此。其三，就算在基本分析的圈子里，宏观分析似乎也比微观的公司分析更流行。巴菲特说：“在投资中，我们把自己看成是公司分析师，而不是市场分析师，也不是

宏观经济分析师，甚至也不是证券分析师。我们不应该想尽方法去分析股价走势，而应该努力分析这家公司的经营。”

巴菲特的老师格雷厄姆说：“长期来看，市场是称重器；短期来看，是投票机。”投票如同选美，需要猜中别人眼中的美女，而不是你所认为的。这谈何容易？称重，则可以依据基本原理和各种信息。换言之，需要读财报。

另一位投资大师罗杰斯也说：“那些在投资上失败的人，正是那些连财务报告都没读完的人，因为他们没有看到投资成功和充分信息之间的相关性。”

彼得·林奇说：“在商业中，一个数字抵得上1 000个文字。”

华人首富李嘉诚也曾说：“我年轻的时候，最喜欢翻阅的是上市公司的年度报告书。”

有人调侃说：“不想当裁缝的厨师，不是好司机”。套用一下，不读财报的股民不是好股民。



股市名人堂：股神师徒与股圣

“股神”沃伦·巴菲特（Warren Buffett, 1930—）在1965年到1994年的30年中，让资产增值1 130倍，年均26.77%。如果算到2006年的42年，则是3 600多倍，是同期美国股市涨幅的55倍。他的故事早已广为人知，相关书籍颇多，其中有些，可能只是拿股神做噱头。笔者推荐刘建位先生所著的几本，既专业也易读。

股神的老师是本杰明·格雷厄姆（Benjamin Graham, 1894—1976），被誉为“华尔街教父”、证券分析行业的创始人。他在投资界的地位，相当于物理学界的爱因斯坦和心理学界的弗洛伊德。他的著作《聪明的投资者》《证券分析》《上市公司财务报表解读》，被称为投资圣经。从1936年起至1956年退休为止，格雷厄姆—纽曼公司的年回报率不低于14.7%，这一成绩可以跻身于华尔街有史以来最佳的长期收益率之列。

彼得·林奇（Peter Lynch, 1944—）对共同基金的贡献在于把投资变成了一种艺术，就像乔丹之于篮球，因而被称为“股圣”。在1977年至1990年，他担任麦哲伦基金的基金经理人的13年间，年均回报率达29%。他在1994年退休，而此前的20年内取得的回报，可以使1万元变成98.2万元，年均回报率为25.8%。这是共同基金历史上最高的20年期回报率。他的《战胜华尔街》等书也被广为赞誉。

1.2 如何读财报：预备

1.2.1 读财报的级别

打游戏为什么让人上瘾？原因之一是，它让人有成就感。如何做到这一点？它靠经验值升级。小说里的武功修炼也是如此。最先出场的都“弱爆了”，后来就越来越厉害，最终几乎天下无敌。这是值得借鉴的。我们把财报阅读也分成四级。总体上，难度是逐级递增的。但分级的理由，主要还是基于我们读财报的深度，应该是由粗到细、由表及里。许多时候，并不需要详尽的分析，只需要了解概况即可。精细到什么程度，取决于阅读者的需求。

知识本来是网状的，是立体的，也是彩色的。但一般教材都把它变成了线形的，黑白的，单调乏味。要把体系化的知识有条不紊地一一呈现出来，我们采取了分级的办法，其实就是层状结构。尽管这可能优于线形，但仍无法尽述各个结点之间的关联。因此，建议读者看了后面章节后，再回到前面，兴许会更有体会、更有感觉。

特别提示，如果看到某处看不下去，不妨跳过，或者暂停，过后再看也许会更有味儿。

第3、4、11章，与股市紧密相关。如果你对股票完全没兴趣，并且打算一辈子不碰股票，可以快速浏览这几章。有人说，“珍爱生命，远离股票！”在不懂的情况下，不碰是理智的。但如果能够懂得“香水有毒”，还懂得其毒性、毒理、毒效，就不仅能防毒、杀毒，还可以用毒、施毒，以毒攻毒（不提倡）！股市像个舞台，那么多的悲剧喜剧闹剧，你不去围观欣赏，有点儿可惜。

如图1-1所示，第1级可谓价值投资的入门，数字不多但作用巨大；第2级则以财务分析为主，仍立足企业的全局；第3级讲解财务报表，细查各个局部；第4级谈会计处理，已深入数字背后，最后的两个案例则融合各级内容，希望能收“大团圆”之效。

其中，第5章是会计基本理论，既与第1章一脉相承，又为后续各章作铺垫。为避免过于抽象，我们将会计基本原则分散在最紧密相关的章节讲述。

另外，有关合并财务报表的解读，安排在第8章。表1-1为会计基本原则首次出现的章节。

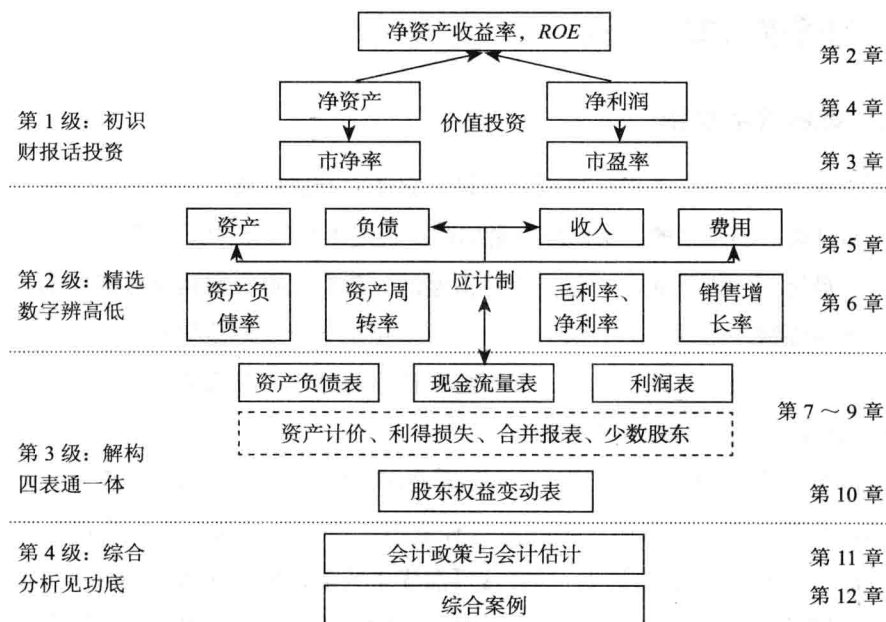


图 1-1 本书的内容结构

表 1-1 会计基本原则首次出现的章节

类别	名称	章节
会计信息质量要求	相关性、可靠性	7.3.2 节
	明晰性	1.1.2 节
	可比性、一贯性	11.6.1 节
	实质重于形式	7.2.2 节
	重要性	5.2.4 节
	稳健	7.3.3 节
	及时性	5.2.1 节
会计确认与计量	权责发生制	5.2 节
	计量属性适当	7.3 节
	配比	8.1.4 节
	划分资本性支出与收益性支出	11.4.1 节

1.2.2 宏观分析

公司分析离不开宏观分析和行业分析。证券公司的研究通常分为四种，就包括这两者。此外还有个股研究和策略研究。

宏观分析既包括看国家的财政政策、货币政策、产业政策、区域经济政策等，