

网络合作伙伴:



手把手教你读财报

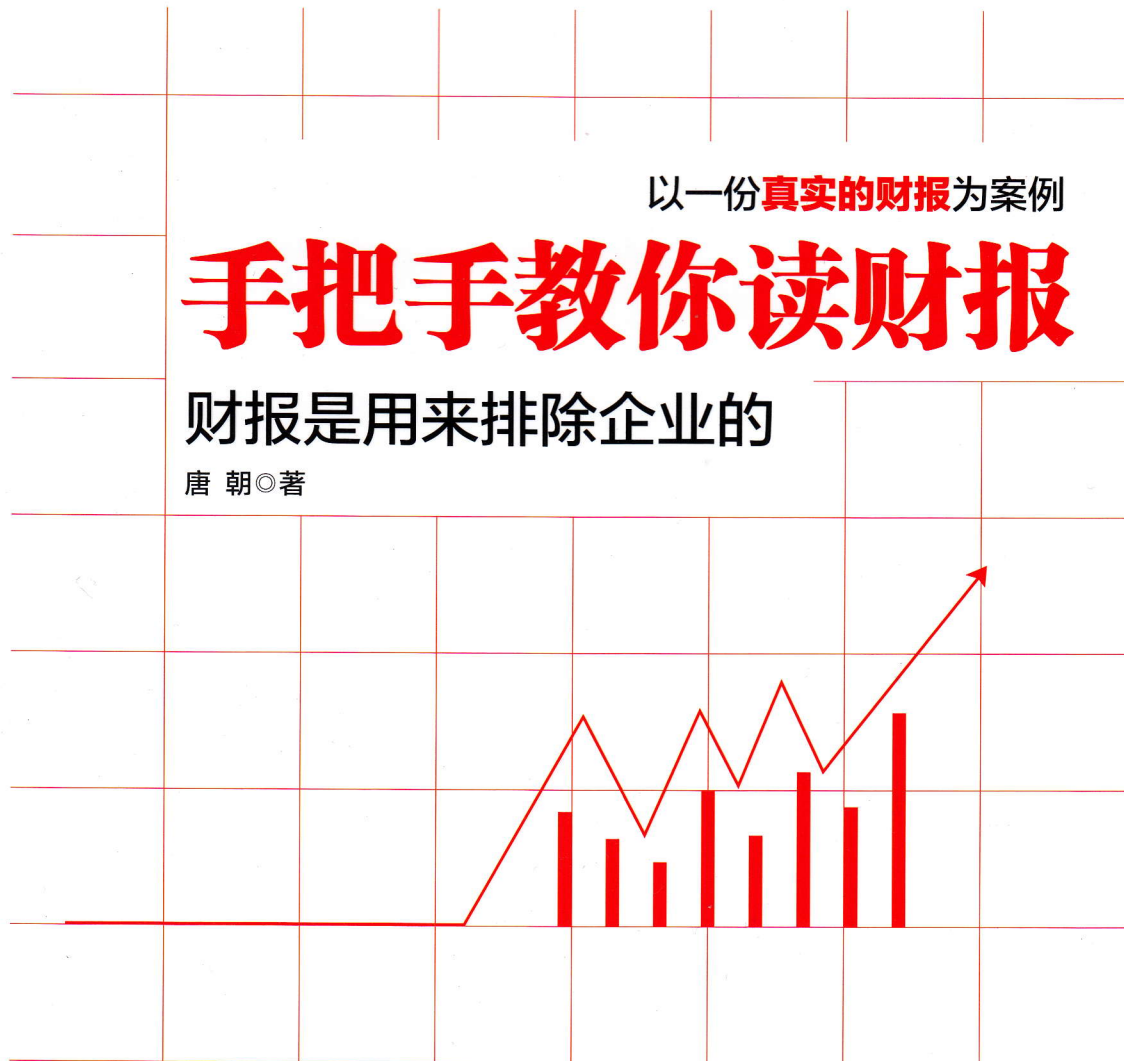
唐朝◎著

以一份**真实的财报**为案例

手把手教你读财报

财报是用来排除企业的

唐朝◎著



告诉你如何探知财报背后的企业秘密
没有晦涩的术语、没有难懂的公式

雪球创始人 **方三文**

i 美股资产管理有限公司创始人、CEO **梁 剑**

雪球人气用户 **小小辛巴**

中央财经大学会计学博士 **袁 皓**

**联袂
推荐**

中国经济出版社
CHINA ECONOMIC PUBLISHING HOUSE

 **中国经济出版社**
CHINA ECONOMIC PUBLISHING HOUSE

以一份真实的财报为案例
手把手教你读财报

对于投资来说，看懂财报不是万能的，看不懂财报是万万不能的。

——雪球创始人 方三文

投资是一项对公司定性和定量的工作。定量的主要依据就是财报。研究财报往往是枯燥的体力劳动，但如果掌握一些技巧，可明显提高效率。

——i美股资产管理有限公司创始人、CEO 梁 剑

当一个人拥有强大的财务分析能力，却能用证伪的思维方式独立研究判断时，其视角无疑会宽广得多。

——雪球人气用户 @小小辛巴

这本著作深入浅出，有完整的理论框架，更有丰富的实践总结。

——中央财经大学会计学博士 袁 皓

老唐这本书是被网友逼着写的。自从他将第一篇文章发布于雪球，“球友”们便日夜坐等更新，以便挖掘股票之用，因为阅读财报是了解企业尤其是规避投资风险的法门。

老唐这本《手把手教你读财报》是类似图书中最为平实的，文如其名，可手把手教会，实在是规避风险、炒股赚钱之良药。

——雪球人气用户 @唐史主任司马迁

成为一名合格的价值投资者所必备的条件是相当苛刻的，我总结了三点：财务知识、理念悟性和资本基础。投资市场鱼龙混杂，唐朝兄的这本书将价值投资理念融入基础财务分析，通俗易懂，入木三分。我入行近十载，然读此书方豁然开朗，实乃价值投资者不可或缺的案头读本。

——雪球人气用户 @草帽路飞

手把手教你读财报

唐
朝
◎
著



体验更多精彩阅读
尽在中国经济出版社微信平台
请扫描二维码或查找zgjjcbs



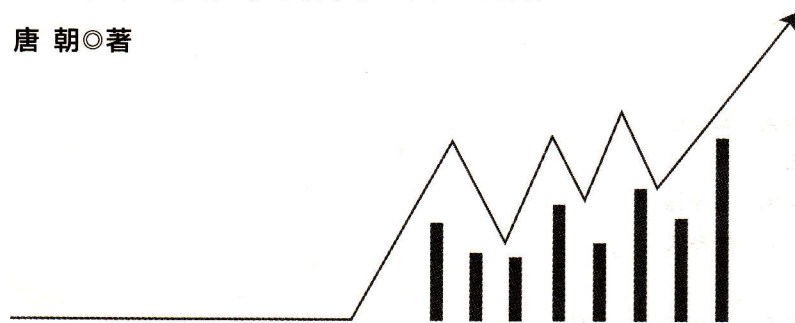
定价：49.00元

以一份真实的财报为案例

手把手教你读财报

财报是用来排除企业的

唐 朝◎著



定制电子书QQ2093533843



中国经济出版社
CHINA ECONOMIC PUBLISHING HOUSE

北 京

序

财报是用来证伪的

“财报是用来证伪的，不是用来证实的。”

前段时间在探讨某只股票过程中，听到老唐说这句话，让我有一种如逢旧友的感觉。几年前，我曾打算组织一个证伪之维俱乐部，对各种假报表进行群策群力的证伪。后来，行情下跌，人气涣散，不少朋友赔得不想再看股票，这个计划也就无疾而终。但我惊奇地发现，财报作假的行为同样也大为减少。大概是因为市场低迷，傻子太少，都不够骗子分，作假做得再漂亮，也没人看，所以，财报中虚增利润的行为大为减少，水分挤得很干。

但是，我们绝不能低估骗子们坚韧不拔的毅力，只要有行情，他们就会跳出来，各种靓丽财报反复上演“阳光灿烂的日子”，结果却是“一地鸡毛”“后会无期”。

所以，我觉得交易者可以不懂股票走势图，但绝对不能不懂财务数据。很多时候，哪怕是只懂一点点，交易的幸运值就会高那么一点

手把手教你读财报

点。别小看这一点点差异，在交易市场经常会遇到各种左右为难的决断，有时候，就是一点点的心理差别，导致不同的选择，从而救我们于万劫不复之中。

老唐在他的书中举过几个著名的骗子公司案例。他比较客气，没有说具体名字。但我一看就知道，其中一家就是十几年前的东方电子。当时可是著名的高成长绩优牛股，我也曾交易过这只股票，并长线持有不肯放手。好在后来我也算是初通了点财务知识，虽然当时还是搞不懂它是怎么作假的，但至少能看懂一些质疑的财务分析文章，所以及时出逃了。不幸的是，相当多的交易者却被市场反复教育得宁可相信骗子的造假与做庄实力，也不愿意理性地相信财务数据分析，从而在连续跌停中损失惨重。

岁月蹉跎，时光荏苒，如今在老唐的书中再次披阅到那些曾经的夺命惊魂，不胜叹惋。

对于老唐的文字，我是佩服并喜爱的。

佩服的是他通过多年实战磨炼出来的财务数据分析能力；喜爱的是他能妙趣横生地娓娓道来，让我们能够很清楚地理解财报中各个关键数据的投资含义。

而最让我触动的，不仅仅是他在书中所传授的分析技能，还有他在字里行间流露出来的精神状态与思维方式。

交易水平到了一定层次以后，基本技能的差别已经不大了。如果讲到某个数据的分析比较，研判某只股票的发展趋势，只要市场中混得足够久，谁都可以很专业地讲出些道道来。但是，思维方式的差别却会带来不同的行为结果。

不同于那些整天想年报掘金的套路，老唐在书的开篇就写道：“财报是用来排除企业的”，这种思维就很大气。

首先，取舍在我，不是别人说好就好。不管多么叫座的企业财报，都得由我自己来独立判断。

其次，财报分析只是一个工具，只是用它帮我们框定一个范围，并不意味着只靠它包打天下。能够明白一个工具什么时候好用，什么时候不好用，才算是真正客观地认识并掌握了这个工具。而某些人，自以为自己财报分析技能很高明，就将其奉为无可匹敌的神功，什么时候都能用，在这种狭隘的思维格局影响之下，迟早会踩到盲目的地雷。相反，当我们客观平和地把财报分析当作一种工具，既重视其分析结论，又与其他信息综合评判，得到正确结果的可能性将会更大些。

最后，这也是一种证伪思维的体现。大部分人被现有的教育体系培养得思维僵化，习惯了什么问题都有一个标准答案，解决办法就是把它证明出来，也就是我们通常所说的证实。习惯了证实模式后，到了生活与工作当中，也就特别容易体制化，很容易盲从与奴化，创新思维与灵活应变能力不足。殊不知，生活是复杂多变的，而股市更是瞬息万变。如果以为什么都有标准答案，就很容易轻信于人，从而成为不能独立思维的旅鼠，有再高明的技能也是白搭。而习惯了证伪的排除式思维，就会知道，反复证伪，可以使我们对一个事实的认知更接近于真相，但它仍可能不是真相，它只是被我们框定到了一个范围里，而这个范围里仍然有各种可能性，虽然其变动概率大大减少。

而当一个人拥有强大的财务分析能力，却能用证伪的思维方式独立研究判断时，其视角无疑会宽广得多。由于避免了机械教条主义，对于各种难以预料的突变也将会有更多的预见与准备，从而能更加自如地适应各种复杂的形势。

格雷厄姆说：“就理性投资而言，精神状态比技巧更重要。”

阅读提示

本书以贵州茅台（600519）2013 年财报为例，系统讲解了阅读财报的方法以及阅读重点。文中节选了部分茅台财报内容，但因篇幅所限，并未全文刊出。因此，编者建议读者朋友在阅读本书时，按照第一章所介绍的方法，下载一份《贵州茅台酒股份有限公司 2013 年年度报告》，对照本书阅读，将更有助于理解文中所讲。

要特别提醒读者朋友，本书所讲述的内容和方法，仅适用于在中国 A 股市场上市的公司，若运用于其他国家和地区上市公司分析时，请注意不同国家或地区会计准则的区别。

中央财经大学会计学博士袁皓先生对本书进行了专家审读，在此表示感谢！

第一章 总论 1

第一节 财务管理的内容 1

第二节 财务管理的目标 2

第三节 财务管理的环境 3

目 录

第二章 货币资金 31

第一节 货币资金的作用 31

第一章 你必须学会读财报 1

第一节 财报是用来排除企业的 / 3

第二节 财报大框架：财报阅读入门 / 7

第三节 读财报前的准备工作 / 13

第四节 重要提示 / 20

第五节 财报的结构 / 27

第二章 投资高手关心的表——资产负债表 31

第一节 货币资金 / 33

第二节 经营相关资产 / 40

第三节 生产相关资产 / 61

第四节 投资相关资产 / 75

第五节 负债和所有者权益 / 98

第六节 快速阅读资产负债表 / 111

手把手教你读财报

第三章	资本市场追捧的表——利润表	123
第一节	利润表的重点 / 125	
第二节	创造利润的过程 / 132	
第三节	速读利润表 / 151	
第四章	事关存亡的表——现金流量表	159
第一节	现金流量表拆解 / 161	
第二节	企业的现金流肖像 / 175	
第三节	现金流量表速读 / 182	
第五章	财报的综合阅读及分析	187
第一节	鸟瞰三大表 / 189	
第二节	财务指标分析 / 195	
第三节	使用财务数据估值 / 204	
第六章	所有者权益变动表和财报附注	211
第一节	所有者权益变动表 / 213	
第二节	财报附注 / 220	
第七章	管理层的汇报	229
第一节	会计数据和财务指标摘要 / 231	
第二节	董事会报告 / 232	
第三节	重要事项 / 250	

第八章 欺诈与反欺诈 253

第一节 常见的操纵财报手法 / 255

第二节 财报被操纵的痕迹 / 266

后 记 / 275

第一章

你必须学会读财报

财报是股票的投资说明书，是企业的体检报告。投资者可以通过阅读财报评估股票价值，并按照财报数据判断企业健康水平和生存能力。投资大师巴菲特曾说：“你必须了解财务报告，它是企业与外界交流的语言，一种完美无瑕的语言。只有你愿意花时间去学习它，学习如何分析它，你才能够独立地选择投资目标。你在股市赚钱的多少，跟你对投资对象的了解程度成正比。”由此可见阅读财报的重要性。老唐之所以写这本书，就是想和朋友们聊聊怎么听懂这种“完美无瑕的语言”。

第一节 财报是用来排除企业的

老唐先给各位看官讲三个暖场的股市小故事，如假包换。只是出于“你懂的”的原因，隐去了公司名字。

第一个故事。

话说某年，某股票代码排序在前十名的上市公司，经营亏损1亿元。出于某种特殊原因，董事长需要当年实现盈利。于是，财务总监贡献了一条起死回生的“妙计”——只用了白纸两沓，顺利扭亏为盈。

“妙计”分为三步：

第一步，签一份合同。公司在银行有贷款1.6亿元，经过与银行磋商，双方达成协议：用公司账面价值3000万元的华×大厦部分房产作价1.6亿元归还欠款。

第二步，再签一份合同。公司与银行签订买楼协议，作价1.6亿元买回抵押给银行的全部房产，房款暂时欠着。

第三步，公司实现了扭亏为盈。怎么样？比把大象放进冰箱里容易得多吧？

手把手教你读财报

这也行？是的，这也行。公司用账面价值 3000 万元的房产，归还 1.6 亿元的贷款，获得了 1.3 亿元营业外收入，进入利润表。减去当年经营造成的亏损 1 亿元，当年实现利润总额 3000 万元。

公司用 1.6 亿元买回那座价值 3000 万元的房子。购买的资产，按照买价入账，公司资产里增加了一栋账面价值 1.6 亿元的楼。至于负债嘛，如果忽略交易费用，那原本欠着银行 1.6 亿元，现在不多不少还是 1.6 亿元。

这个故事告诉我们，财报编制中有很多技巧，能够合法地改变公司的利润。如果你不懂得阅读财报，只依赖 F10 里的每股盈利和市盈率，就很可能糊里糊涂地踩中地雷。

第二个故事。

某大牛股，四年涨了 60 多倍。营业收入年年高增长，利润年年高增长，现金流相当优秀。董事长英明神武，对市场判断极其准确，年年达到乃至超越经营目标，其董秘也被众多调研机构传为“天下第一秘”。看好的研报满天飞，该股成为显而易见的大白马。股价走势证明，任何回调都是买进良机。

很可惜，后来的事实显示，从公司上市的第一天开始，这家公司就一直在造假。其过程大致是：

(1) 改制成股份公司时，公司贷款运作至公司之外，以 1.6 元的价格吃下了 1000 万余股。

(2) 三年后，公司上市，当天股价 18 元。这 1000 万余股被分在了几十个私人账户上，由少数高管掌握。

(3) 上市后，公司先后投入了近 7 亿元资金进入这些账户买入自己公司的股票。

(4) 公司提出当年计划收入和利润，发布超过 50% 的高增长盈利预告，股票大涨。

(5) 财务部算出计划收入、利润和实际之差，销售部按需制作合同及发票，证券部按照需要的收入金额，抛售个人账户股票，并将资金汇入空壳公司甲。

(6) 公司甲或亲自与上市公司签订并履行合同，或将款项分拆打给上市公司的合作客户，由客户签订合同，并将对应款项打入上市公司账户。

(7) 银行提供进账单、对账单；会计师事务所出具财务审计报告；上市企业发布财报，兑现良好乃至超预期经营成果；各大券商发布各种吹捧研报。

(8) 在股价上涨过程中，公司送股、配股，高价融资。庄家、老鼠仓乘机大捞一把。

(9) 次年，选择股价低谷时，证券部控制的账户伺机买入本公司股票，重复上面的故事。

这些账户累计在公司股票炒作中获利 17 亿元，并将其中约 16 亿元做进了公司主营收入，制造出一只业绩不断增长的大牛股。同时，在市场完成了四次融资，最终使二级市场投资者损失惨重。

这种造假，每笔合同都有对应现金进入，财报表面数字完美。如果不了解公司在业内的地位和产品的市场份额，不懂得运用财报中毛利率、净利率和税收数据与行业内竞争对手数据进行对比，那么踩雷受骗就是大概率事件。

上面两个是老故事，下面讲个新故事。

2014 年 7 月，某上市公司被证监会处罚，原因是上市公司隐秘出

手把手教你读财报

资，设立空壳公司甲，专门负责从上市公司采购，然后再通过公司乙转手，将采购来的上市公司产品卖给上市公司的下属子公司丙，从而将上市公司盈利数据玩弄于股掌之上。

需要上市公司赢利的时候，上市公司高价卖给甲公司，再经过乙公司低价卖给丙公司；需要上市公司亏损时，反其道而行之。整个过程中，上市公司的产品原地不动，只通过合同和仓单的转移就完成了利润操控。公司利用此手段，在 5 年时间里，累计虚增收入 6.6 亿元，虚增利润 2.2 亿元。

相对于第二个故事主角而言，这第三个故事中的造假手法实际上是倒退了，财报里的毛利率、关联交易和运输费用等数据都可能成为破绽。

以上三个故事，第一个发生在 20 世纪末，第二个发生在 21 世纪初，第三个则是刚刚曝光。造假者的存在，似乎成了资本市场发展历程中不可或缺的组成部分。

与后两个故事里造假企业一样，造假公司在被揭穿以前，一般都是经营业绩靓丽，形象良好，被媒体和股评家普遍看好和推荐。然而，无情的事实告诉我们：

- (1) 只看 F10 很容易上当；
- (2) 财报可以用来排除造假企业。

懂得了这两句话，你的投资水平已经有了一次质变式的飞跃。