

初期课第一课 公司分析的基础

第一节 年报是什么



年报是什么？

从大的来讲的话投资的核心或者说更精确一点就是股票投资价值投资的核心其实就是给一家公司估值。如果我们估值说这家公司值一千万，但是现在这家公司其实只卖七百万的话，那么我们很简单就知道这家公司是便宜的，是值得我们投资的。这是我相信你下面一个问题就是我怎么知道这家公司值一千万呢？就是通过年报分析才能让我们充满信心的估值而后得出这个结论，这家公司的价值在什么范围内，这就是我们长投学堂要学习的技能，所以说年报分析是我们投资估值的基础，当然也是投资的基础。如果不能完全掌握年报分析的话，那剩下的投资其实就是空中楼阁了，好，下面一个问题又来了，什么叫年报分析呢？或者说如果分析年报呢？更基础一点的问题，什么是公司的年报呢？想到年报这个词

或者说公司年报这个词，很多院生和第一张图的反应一样，脑海中会浮现出的是三、四百页的纸厚厚一打扔在桌上内容枯糙无比，一般看一页就会睡着了，是的，对大部分的人来说年报就像王母娘娘的裹脚布一样，又臭又长，但是这是他们不理解年报，不知道在哪里找到有用的信息，本课我们就来讲如何从年报中挖掘出有用的资料和数据，回到上一个问题

初级课第壹课 – 年报是什么



年报是什么？年报就像是一个公司的体检报告



**公司的三张表，也就是俗称的三表：
综合损益表，资产负债表和现金流量表**

本检测结果仅对此次标本负责

姓名: [REDACTED]	性别: 男	年龄: 26		
临床诊断:	送检医师: 孙	标本种类: 血		
项目名称	检验结果	提示	S/CO 值	Exp.Val
HbsAg	阴性	(-)	0.74	≤1
HbsAb	阳性	(+)	7.89	≤1
HbeAg	阴性	(-)	0.23	≤1
HbeAb	阳性	(+)	0.43	≥1
HbcAb	阳性	(+)	0.21	≥1

HBV-DNA

定性结果:	阴性
定量结果:	3.46×10^3 copy/ml
参考值:	$\leq 4.0 \times 10^3$ copy/ml

送检日期: 2004-7-23 报告日期: 2004-7-23 检验者: 余

年报是什么？

年报就像一个人的体检报告，相信很多人都拿到过体检报告，体检报告可以给出一个人身体状况的各种数据，反应出我这个人是不是太胖了，心脏是否有问题，肝是不是有问题等等，年报也是一样，只是年报不是给某一个人的，而是给某个公司的一张体检报告，你还记得你第一次拿到体检报告的情形吗？否则说你第一次看到体检报告的情形吗？我相信你第一次看到的时候也是一头雾水，上面

充满了我们不明白、不认识、不清楚的名词，比喻说肝功能、肝油三脂、大三阳、小三阳、天知道这些词是什么意思，这个时候我们就需要请教对这些体检数据有点经验的人，比喻说我们的父母，然后他们就会指出。你看这一块这个值是用来看血糖的，然后这个值是用来看心脏功能的。然后这个又是血脂等等，然后我们才知道这些奇异的名词背后的含义是这样的，下一次我们再看体检报告的时候，我们自己就可以按图说及寻找有用的信息了，公司的年报也是这样，小熊就充当比较有经验这个人的角色，第一次来指导你这个值是什么意思？那个值是什么意思？然后你就可以自己往下看了，每一个人看第一张年报的时候其实都是痛不欲生的，当年小熊看第一张公司的年报而且是美股的，英文的，痛苦的想自杀，三百页的年报整整看了两周，但是当你随着慢慢搞懂了年报当中的含义以及年报数据背后的意义，小熊读年报的速度也飞速上升，一般现在半小时到一个小时可以看完一家公司五到十年的年报，这关键其实就是在于我们要理解年报是什么？以及知道在哪里寻找有意义的数据，在一张公司的年报当中，最重要的就是公司的三表，也就是俗称的综合损益表、资产负债表和现金流量表。

下面这一课，小熊就带领你来学习和领悟这三张表当中各各数据的含义以及我们需要注意的地方。

第二节 赚多赚少大不同---综合损益表

初级课第壹课 – 综合损益表



还记得入门课里的小熊冰屋吗？如果不记得的话，可以先去听一下第六章的小熊冰屋部分。

综合损益表 (单位:千元)	2010	2011
营业收入	600	900
营业成本	120	160
销售费用	0	10
管理费用	154	197
财务费用	6	3
营业利润	320	530
所得税费用	80	130
净利润	240	400
稀释每股收益	/	/

初级课第壹课 – 综合损益表



营业收入，企业在生产经营活动中，因销售产品或提供劳务而取得的各项收入



营业成本，公司生产和销售与主营业务有关的产品或服务所必须投入的直接成本



三费，销售费用、管理费用和财务费用

- 销售费用是指企业在销售产品、自制半成品和工业性劳务等过程中发生的各项费用
- 管理费用是指企业的行政管理部门为管理和组织经营而发生的各项费用，包括管理人员工资等
- 财务费用是指企业为筹集生产经营所需资金等而发生的费用，包括利息支出（减利息收入）、汇兑损失（减汇兑收益）以及相关的手续费等

初级课第壹课 – 综合损益表



营业收入减去营业成本，再减去三费的话，得到的就是营业利润



等到交了所得税，剩下的钱，就是我们的净利润



综合损益表就是反映出这家公司在一年的时间内，这家公司赚了多少钱。



先来讲综合损益表，就用小熊冰屋的部分来做例子，小熊冰屋在 2010 年 1 月 1 日正式开张，这里就列出了 2010 年到 2011 年的业绩作为例子，带大家浏览一下公司三表分析，这里需要各位院生牢记在心里的就是公司的三表就是公司用来描述当年的经营状况的语言，三表的三张表侧重点各有不同，结合起来就描述了一个完整的公司。

首先我们来看第一张表，综合损益表。

综合损益表什么意思？就是描述一家公司当年的盈利情况，从上面这张表中我们可以看到有两列数据，2010 年下面的就是小熊冰屋 2010 年的收益数据，2011 对应的就是 2011 年的盈利状况数据。我们拿 2010 年这一列做例子，它描述的是什么呢？描述的是从 2010 年 1 月 1 日到 2010 年 12 月 31 日的盈利状况。在这整整一个会计年度当中小熊冰屋是怎么赚钱的以及赚了多少钱，所以说综合损益表描述的就是公司怎么赚钱和赚了多少钱，我知道你现在在看这张综合损益

表，你先停一下闭上眼睛让我们来想像一下，一张描述这家公司怎么赚钱以及赚了多少钱这样一张表应该包含一些什么东西呢？首先当然第一个肯定是我们卖出商品赚了多少钱，然后这些赚来的钱当然不全都是你的了，我们还有各种各样的成本需要算进去，比如说这个商品原来的成本，包括还有工人的工资，你总得付工资吧，水电煤气费，场地费，而且还应该交税吧，抛去上面这些成本之后，剩下的才是我们赚了多少钱，其实就是这么一个简单的东西。所以说综合损益表其实描述的就是这些东西。我们就从这张综合损益表的头开始，一项一项来解释这些词的含义，注意一下这里小熊冰屋的综合损益表的单位是千元，

首先第一项 营业收入 这个非常容易理解，就是小熊冰屋卖出冰激凌一共收到多少钱，2010 年是 600 个千元，就是 60 万，2011 年是 90 万，

第二项 营业成本 按照小熊冰屋 10 元一个冰激凌这样记的话，说明 2010 年卖出了 6 万个冰激凌，当然这仅仅是个约数了。也许你在做冰激凌当中不小心摔坏了一个怎么的，这个就不算了，2011 年卖出了 9 万个冰激凌，做这个冰激凌我们总是需要成本的，冰激凌成本的话我们在入门课小熊冰屋那章节 里说过了，冰激凌原浆的成本我们就假设是 2 元钱一个，那 2010 年的话它的成本就是 12 万，因为卖出了 6 万个冰激凌，2 元一个成本吧，2011 年 9 万个冰激凌成本用了 16 万，为什么不是 18 万呢？因为经过了一年的生意，小熊和冰激凌厂达成了更好的协议，我们可以拿到一点打折扣价了，所以冰激凌原浆的价格它便宜了。那 2011 年每一个冰激凌成本就下降了不是 2 元一个了，只有 1.8 元一个

第三项 销售费用 什么叫销售费用呢？就是小熊冰屋为了卖出冰激凌所需要的做广告、给领导吃饭、给领导送礼物等等这些支出，2010 年小熊冰屋因为刚刚开张不需要做任何广告，所以销售费用为 0，2011 年小熊雇用了两个漂亮的妹妹

在路上发发传单又重新油漆了小熊冰屋这块招牌，一共花费 1 万元，正式定义的话，销售费用就是指企业在销售产品、自制半成品和工业性劳务等过程中所发生的各项费用叫销售费用，

第四项 管理费用 管理费用包括了最重要的一个就是员工的工资，第二个很重要的一点就是场地费，2010 年小熊冰屋的管理费主要包括了两个卖冰激凌妹妹的工资和租赁这间场地的费用，一共花了 15 万元多一点，管理费用严格定义的话就是管理费用是指企业的行政管理部门为管理和组织经营而发生的各项费用，包括管理人员工资和租用场地所用的费用。

第五项是财务费用 财务费用是指企业为筹集生产经营所需资金等面发生的费用，主要包括利息支出，利息支出的话在综合损益表里面应该记为负值，汇兑损失，汇兑损失也应该记为负值，以及相关手续费等等。当然还包括公司为银行借款和民间借贷所付出的利息

销售费用、管理费用和财务费用这三个加起来就是我们俗称的三费，三费和营业收入的比值我们称为三费占比，用来反映公司运营的成本，在第三课护城河当中，我们会更多的说到分析三费占比的用处，到这里为止，到账务费用这一行为止，如果拿营业收入-营业成本-三费的话我们得到了什么？我们得到了一个营业利润这个值，营业利润是用来初步衡量这家公司在这一年经营当中一共赚了多少钱，但是小熊冰屋所需要付出去的钱还没完呢，你公司只要赚了钱就是要交税的，当然国家规定不同行业不同的交税等级，我们这里就简单一点，营业收入的 25%要交所得税，小熊冰屋 2010 年赚了 32 万那就需要交 8 万的所得税，2011 年赚了 53 万，那就需要交 13 万的所得税，等到交完了所得税，也就是营业利润减去所得税我们就得到了净利润，净利润反应了这家公司当年赚了多少钱，在小

熊冰屋这个例子上面，净利润就是我们得到了真金白银的真实现金，因为小熊冰屋赚来的都是现金，概不赊账，但是在真实的世界当中，很多公司的净利润和他真真赚来的现金有可能相差甚远，我们后面都会讲到的

初级课第壹课 – 综合损益表



我们来换一个角度来看这个问题，小熊冰屋一只冰激凌售价 10 元，这 10 元钱当中包括了什么呢，我们一项项算过来，第一部分就是冰激凌的最基本的成本也就是冰激凌原浆的价格，所以 2011 营业成本一共是 16 万，卖出 9 万支冰激凌的话分摊到每一只冰激凌上的冰激凌原浆的价格成本就是 1.78 元，近似于在 1.8 元左右，第二部分是销售成本，销售成本的话就是你因为卖出这只冰激凌你要去做广告、要去吆喝，这个价格各只冰激凌分摊下来就是 0.11 元，然后是管理成本，每只冰激凌它需要有人把它卖出来，有人把它做出来，包括这只冰激凌在这个地方卖也是需要它的场地成本的，所以每只冰激凌的管理费用是多少，是 2.18 元，

然后才是财务成本，每只冰激凌分摊下来是 0.03 元，最后就是交税，每只冰激凌卖下来有 1.45 元是交给国家作为冰激凌的税了，最后剩下的 4.45 元才是真正的小熊冰屋的利润，所以你可以看到在这里 10 元钱里面分开来的话冰激凌的成本其实只占很小一部分，而销售费用、管理费用、财务费用和税占了很大一部分，还有就是这个店家的利润了，这里说明一个什么道理呢？小熊经常听到有人抱怨说大酒店的饮料太贵了，一瓶可乐竟然要卖 30 元，外面小卖部一瓶可乐只卖 6 元 7 元，这种外行话，如果你没有学过长投学堂的、没有学过年报那说出来这种话来还情有可原，人总是可以无知的吧，但是等到你了解了综合损益表之后，你就明白一瓶可乐它不光包括了产品的成本、还包括了销售费用、管理费用和财务费用三费，还包括了交税，大酒店它有广告成本，它有房租、它有装修，它有水电煤气，还有服务生妹妹在外面一直为你服务。这些他们的工资都要加到这瓶可乐里面。所以这些成本大酒店要远远大于小卖部，那大酒店里面一瓶可乐卖的比小卖部贵，那也是很正常的事情了，综合损益表我们讲完了，怎么样，是不是觉得还挺简单的，确实在三表当中，综合损益表是最简单、最直白、而且还是广受大家股民所关注的，为什么？因为它当中有一个值就是净利润，全世界的股民最关注的就是这个值，净利润这个值反应出这家公司在这一年的时间当中真正赚到手里面的到底是多少钱，但是正是因为综合损益表受到大家广泛的关注所以也是最容易被人做手脚的一张表，大部分的财务虚假陷阱都是在综合损益表上面做文章的，我们在下面这节课当中所讲到，如何来分辨这些财务陷阱

第三节 到底值多少钱？--资产负债表

初级课第壹课 – 资产负债表

资产负债表 (单位:千元)	2010	2011
货币资金	143	228
应收账款	0	0
存货	50	80
流动资产合计	193	308
固定资产	13	23
商誉	0	0
非流动资产合计	13	23
总资产	206	331
短期借款	30	30
应付账款	30	40
流动负债合计	60	70
长期借款	30	0
非流动负债合计	30	0
负债合计	90	70
股东权益合计	116	261
负债及股东权益合计	206	331



第二张表是

资产负债表，资产负债表和综合损益表有很大的不同，综合损益表表示的该公司的某一个会计年度也就是一年当中的经营状况，盈利状况它的一个总合，所以综合损益表描叙的是一段时间内的状况，而资产负债表则不一样，它描叙的是在该会计年度结束的时候这家公司资产和负债的状况。一般来说指的是 12 月 31 日这一个时间点这家公司的资产和负债的总和，所以和综合损益表描叙一段时间内的经营状况不一样，资产负债表描叙的是一个时间点的状况，这里大家请记住，我们来看一下小熊冰屋 2010 年和 2011 年的资产负债表的状况，在这张 PPT 里面，首先你能看到的是货币资金，也就是这家公司在 12 月 31 日 一共有多少现金，包括存放在银行里的现金

然后第二项是应收账款 应收账款就是指其它公司欠这家公司多少钱，一般来说在公司范畴内应收账款是一件很糟糕的东西，因为没有人能保证这家公司可

以收回这些应收账款。一般来说按常识来讲的话，这些钱你可以收到 70%-80%就算不错了，大多数的情况那些欠你钱的公司的老板会学习温州老板一样跑路。

初级课第壹课 – 资产负债表



首先是货币资金，就是指这家公司在会计年度年底一共有多少现金



应收账款，应收账款就是指其它公司欠这家公司多少钱

小熊定理一（注水猪肉大法）：当一家公司的连续两年应收账款上升幅度超过营业收入上升幅度的话，说明这家公司没有赚多少钱，只是收到很多白条。



存货，随着小熊冰屋生意越做越大，当然存货要准备的越来越多的。

小熊定理二（注水猪肉大法二）：当一家公司的连续两年存货上升幅度超过营业收入的上升幅度的话，说明这家公司的运营出现很大问题，生产出的产品根本卖不出去。



那就是这

些应收账款也就打了水漂，所以应收账款虽然是算在资产里面的但是我们要对它另眼相看，这里我们迎来了什么？迎来了小熊定理，小熊定理一共有五条，我们先来看第一条：

小熊定理一（注水猪肉大法）：当一家公司连续两年应收账款上升幅度超过营业收入上升幅度的话，说明这家公司没有赚多少钱，只是收到很多白条。

我们先来解释一下小熊定理一，请注意这里说的应收账款的上升幅度和营业收入的上升幅度这里指的是绝对值，而不是百分比，在制造业当中很多公司为了推销自己的商品所以他喜欢用应收账款来替代收到的现金，举个例子，一家生产冰箱的公司，为了卖出冰箱，公司今年发货 100 台送到苏宁、咏乐这些公司，到了年末的时候其实只卖出了 20 台，那剩下的 80 台实际上到了明年还是会被送回来的，

但是不要紧我今年在年报上我就会写我卖出了 100 台冰箱，其中 80 台我作为应收账款，这就是我今年的业绩了。但是其实这 80 台冰箱我并没有收到钱，到了明年我们也知道这 80 台冰箱也不会变成现金的，而是仍旧作为冰箱给送回来，但是到了第二年我跟苏宁说你们 80 台千万不要送还给我，就继续放在你那边，然后我再发 120 台冰箱给你，然后到了第二年的话我还是只卖出了 20 台，但是不要紧，在我的年报里面我会写今年我们卖出了 120 台冰箱，虽然剩下的 100 台又作为应收账款记录了，虽然我没有收到钱，但是至少我们公司的年报，特别是那张综合损益表会非常的好看，因为营业收入的话是记录 120 台冰箱的，这种花招在制造业当中会有很多。如果你用小熊定理一的话，你就能轻易识破了。为什么呢？因为第一年我们来看，它的营业收入是 100 台，第二年的营业收入是 120 台冰箱，所以它的上升幅度绝对只是 20 台冰箱，增涨了 20 台，而应收账款的话第一年我记 80 台冰箱，然后第二年我又多出了 100 台冰箱，等于第二年我们应收账款变成了 180 台冰箱，上升幅度是多少？上升幅度是 100 台冰箱。远远大于营业收入那 20 台冰箱，所以我们用小熊定理一我们就会轻易的知道这家公司在玩应收账款的花招。很多上市公司都喜欢玩这种花招来做高当年的营业收入的业绩。当然这也是一种比较初期的做假手法。

第三项是存货 2010 年小熊冰屋的存货也就是冰激凌原浆是 5 万，2011 年是 8 万，随着小熊冰屋生意越做越大，当然存货也要准备的越来越多了，这是我们迎来了小熊定理二：

小熊定理二（注水猪肉大法二）：当一定公司的连续两年存货上升幅度超过营业收入的上升幅度的话，说明这家公司的运营出现很大问题，生产出的产品根本卖不出去。

这是其实类似于上面的应收账款，只是把应收账款换成了存货，很多上市公司都处于这样一种无需生产的状态，他也不管自己的产品是否卖的出去，先生产了再说，然后生产出来的这些产品都是堆在仓库里面作为存货而没有卖出去。

初级课第壹课 – 资产负债表



流动资产的含义就是一年内马上可以变现的资产。



固定资产，一般指公司的设备，机器，厂房和土地等等



商誉，指的是本公司收购其他公司所付出的超过对方公司净资产的溢价部分



应付账款，是这家公司欠别的公司的钱



第四项 上面说的三项货币资金、应收账款、存货合计起来就叫流动资产

流动资产的含义就是一年内马上可以变现的资产

现金没有话说它就是现金，应收账款的话如果我们不看前面那几种极端的情况如果这家公司是老实本份在做生意的话，那一般来说应收账款我们能收上 70%以上那是比较正常情况，那应收账款一般来说欠钱你一年也能收回来。存货的话我们可以通过拍卖来套现，所以这些一年之内可以变成现金的流动资产是一家公司赖以生存的血液，如果流动资产不足的话将会产生非常恐怖的后果，我们下面就会讲到，我们继续往下看这张资产负债表

固定资产 一般指公司的设备、机器、厂房和土地等等。这些固定资产的价

值各不相同，首先是土地，我相信作为中国人的话我们容易理解土地是很赚钱的，因为一家公司它的土地都是在几年前甚至是十几年前买入的，说不定是几十年前买入的，那到现在的话，一般来说都会升值的，所以土地是比较值钱的，第二是厂房，厂房也算不错，为什么呢？因为厂房可以改成民用住宅或者是商用住宅，也算是比较值钱的，机器、设备就是一个问题了，设备，尤其是使用了几十年的设备，你知道是很难卖出去的，很可能一文钱都不值，你还要倒贴别人钱把这些设备拖到垃圾场报废的，你就比喻说一家纺织厂它有很多设备，但是这些设备除了纺织厂其它纺织厂以外别人是根本用不上的，谁会要这些设备。所以设备一般来说不怎么值钱。那我们回过头来看小熊冰屋的固定资产，那基本上就是冰激凌机了，因为他的店面是租学校的，所以店面包括土地都不是固定资产，都不是他的因为是租来的，

商誉 商誉指的是本公司收购其他公司所付出超过对方公司净资产的溢价部分。

我知道你在这里肯定没听懂，因为大部分院生第一次听到商誉这个概念基本上都晕过去了，所以小熊不要求你马上能够理解，我们在第三课重新仔细的讲商誉，这里你只需要小熊冰屋没有商誉就可以了

固定资产+商誉变成了非流动资产 非流动资产指的是那些变现时间非常长，需要一年以上的资产，比如说设备你需要找得到人来接手，厂房和土地你需要找到下家来买进，这些都需要比较长的时间，所以成为非流动资产，一家公司它的流动资产和非流动资产它的合计是什么，就是这家公司的总资产，这就是资产负债表的第一部分，资产部分，也就是说这家公司的资产合计一共值多少钱，那第一部分是资产部分，

初级课第壹课 – 资产负债表



短期负债加上应付账款就是流动负债，是那些一年内就必须还的负债

小熊定理三：如果一家公司的流动负债远远大于流动资产的话，说明这家公司已经很接近破产了。



长期负债，就是指在一年以上才需要还的负债



总资产，就是这家公司一共有多少资产。然后减去总负债的话，就是减去欠别人的钱，剩下的就是这家公司的实际资产价值

还没完，一般公司都会欠别人钱的。所以我们还有第二部分，第二部分是什么，就是负债部分，指的是我们来算一下这家公司在这个时间段到底欠了别人多少钱，负债部分的话我们首先会看到的是短期负债，也就是那些一年之内就会到期的负债，比喻说小熊冰屋借了别人 3 万元，约定 6 个月之后还，这种负债就是短期负债

下一项叫应付账款 就是说这家公司欠别的公司的钱，不过这个问题不大，为什么呢？因为有句俗话说欠债的是老爷，要债的是孙子，前面应收账款的部分问题很大，因为你未必要回来，而应付账款的话那问题就不大了，为什么呢？因为你未必会还给别人，

短期负债+应付账款就是流动负债，就是那些一年之内必须要还的负债。如果流动负债它过高的话那就是悬在公司头上的达姆科尼斯剑了，因为你还不出这些钱

的话那理论上来说你马上这家公司就会进入破产清算程序，大家听到流动负债这个词是否想到了别的什么东西，就是上面那个对应的那个词流动资产，流动资产指的是一年内可以变现的资产，而流动负债指的是一年内必须要还的负债，所以我们这里就迎来了小熊定理三

小熊定理三：如果一家公司的流动负债远远大于流动资产的话，说明这家公司已经很接近破产了。

因为流动负债是一年内必须要还的钱，但是如果你这一年内可以变现的资产要小于这些必须要还的钱的话，那你除了请求债权人宽限你以下以外你恐怕没有别的办法了。如果债权人不肯宽限的话，你就必须想办法从别的地方变出一点钱来，不然的话只能宣布破产。所以说符合小熊定理三的公司我们最好要避开。当然并不是说这家公司一定会破产，但是就算就是只有很小的可能性，我们也要尽量避免。不必冒这种风险了。

下面一项就是长期负债 长期负债也主要是指一年以上才需要还的负债，长期负债一般都是有息负债。为什么？因为你今年不不必要还这个钱，但是总应该付利息吧。长期负债一般就是非流动负债，而流动负债+非流动负债的话就是总负债，也就是指这家公司欠别人的钱一共加起来有多少。

资产负债表的第一部分我们得到了总资产，资产负债表的第二部分我们得到了总负债然后这家公司的

总资产也就是这家公司一共有多少资产减去它的总负债 也就是减去它一共欠别人多少钱，那剩下的是什么呢？剩下的就是这家公司的实际价值，那这个价值归谁呢？这些价值就归这家公司的股东所有。所以我们这些剩下的价值我们就称

它为股东权益。也叫做净资产。对于我们买入公司的投资者而言，我投入一元钱首先换来的就是这个股东权益。有的公司比较贵，我投入一元钱才能换回来一毛钱的股东权益，有的公司比较便宜，我投入一元钱换回来一块五毛钱的股东权益。这各不相同，具体这些背后的含义是什么，我们会在第四第五课会仔细讲。我们继续看这张资产负债表，到这里整张资产负债表具体的项目已经讲完了，在三张表当中，资产负债表和其它两张表有很大的不同，因为它是对于该会计年度的最后的时间点的描述，而不像另外两张表而是对于这个会计年度时间段的描述。而且资产负债表的描述比起综合损益表来说它更准确更难做假。很多公司在破产前一两年在资产负债表里都可以看到端倪。虽然这些公司的管理层在那边会混世太平，他会把综合损益表做的很好看，但是资产负债表上面钉是钉目是目，这是混不过去的，

上面小熊三条定理其实就是大部分上市公司在破产前，在资产负债表上面反应出来的技巧，这里小熊我多说一句，很多学生会觉得为什么小熊不教我们找到好公司，找到那些赚钱的公司，而在这里反复的强调破产、破产、破产的公司，寻找破产的坏公司呢？其实这是一项逆向思考的方式，前面我们说过，美国股市一百年平均收益，每年的平均收益是 7%，中国股市我没有统计过，但是 10%总是有的，而这些指的是整个股市的收益，包括了什么？包括了那些破产清算公司到最后一文不值的公司，也就是总量中国股市的话，每年平均下来也有 10%的增涨，所以我们能够在一开始就避开这些破产的公司的话，那我们的效益肯定会高过 10%，这就是逆向思维。举个例子，比喻说有 500 家公司三年后有 50 家破产了。如果我们投资的时候能够避开破产的 50 家只投资剩下的 450 家的话那我们的收益肯定会超过投资这 500 家，所以推广到股市的话，如果我们避开那些破产

的公司话，我们的业绩肯定会超过美国股市的 7%和中国股市的 10%了。这就是就是一种跑赢指数，跑赢大盘最简单的一种方式。这就是逆向思考，我们避开那些让我们损失的公司本身而言就是在帮我们盈利。所以我希望你能够记住小熊定理中的那三条，避开地雷股，未来的破产股你就是在为你自己盈利了。

第四节 真金白银！----现金流量表

初级课第壹课 – 现金流量表

现金流量表（单位:千元）	2010	2011
净利润	240	400
折旧	2	4
无形资产摊销	0	0
财务费用	6	3
存货的减少	-50	-30
经营活动产生的现金流量净额	198	377
购建固定资产、无形资产和其他长期资产	-15	-12
投资活动产生的现金流量净额	-15	-12
取得借款收到的现金	60	0
偿还债务支付的现金	0	-30
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	-100	-250
筹资活动产生的现金流量净额	-40	-280
现金及现金等价物净增加额	143	85
期初现金及现金等价物余额	0	143
期末现金及现金等价物余额	143	228
净现金流	183	365



现金流量表和综合损益表类似，记录了这家公司在该财政年度当中公司的现金的流入和流出，所以它是对于一段时期的会计描述，而不是某一个时间点的描述，现金流量表你可以在上面这张看到它一共分为三块：

第一块 我们分为经营活动现金流这一块，反应是公司的经营活动所产生的现金的流入和流出。

第二块 是投资活动现金流 反应的是公司投资活动所产生的现金进出，

最后一块 是筹资活动现金流 反应的是公司筹资活动产生的现金进出

这是我知道你一定想问筹资活动是什么意思？筹资活动一般是指公司举债、还债、发新股和分红等等活动称为筹资活动。我们就从头一项项讲下来

初级课第壹课 - 现金流量表



现金流量表分为以下三部分组成



经营活动产生的现金流量净额，主要包括了公司的经营产生的现金活动



投资活动产生的现金流量净额，主要包括了公司投资产生的现金活动



筹资活动产生的现金流量净额，主要包括了公司借债、还债、发新股和分红



初级课第壹课 - 现金流量表



净利润这个数值是从综合损益表当中拿过来的



在会计制度中规定，买入的固定资产，需要在一定的年限内折旧掉

因为你买入的固定资产不是无限可以用下去的，总有一个使用年限的



存货的减少，在现金流量表中反应的就是当公司存货减少了，说明卖出东西了换来现金了



净利润加回折旧，加回了摊销，加回了财务费用，加回了存货的减少，得到经营现金流。

小熊定理四：当一家公司的经营活动现金流净额远远大于净利润的话，说明这家公司有隐蔽的盈利能力，值得多多研究，很可能是个金矿。



第一项 净利润 净利润我们是从综合损益表当中直接拿过来的。

第二项 折旧 折旧这个概念很多院生不是很了解，在会计制度中规定，买入的固定资产，需要在一定年限内折旧掉。因为我们买入的固定资产不可能无限用下去的，总有一个使用年限的，

举个例子 有一家工厂买了一些设备价值 10 万元，预计可以用 10 年，10 年之后我们就要买新设备了。那在资产负债表上面这批设备价值 10 万元就会算做固定资产，到了 10 年后的某一天这批设备在资产负债表上面突然就会变成 0 了，你觉得这么合理吗？这批设备不是一夜之间变得一文不值的，其实它是一个缓慢的每年慢慢变旧的过程，所以我们需要在会计报表当中反应出这个固定资产越变越旧这个概念，所以你就会发现在资产负债表当中的固定资产就算没有买入和卖出也会不断的变少，而相应的每年的公司会计报表就会把减少的部分记为折旧，比喻说刚才那家公司我们每年就会记一笔折旧费用，这批设备一共价值 10 万，可以作用 10 年，那也就是说我们把它分 10 年折旧，那每年是多少钱？很简单那就是 1 万元，用这 1 万元来反应出这批设备慢慢变旧的事实，所以在资产负债表当中每年这批设备就会损失 1 万元，那在综合损益表当中为了反应出这个损失折旧就会算成管理费用，相当于折旧就是一种费用了，所以公司在进行净利润的时候它会把折旧算成管理费用减去，但是我们不要忘了这个 10 万元的设备我在第一年我就付出去了，后面每年的 1 万元的折旧我其实并没有花钱，这家公司我并没有花现金去折旧，其实是为了反应出这批设备越来越不值钱所以才会有这 1 万元的折旧的，所有这现金并没有真真的花出去，而是会计上要求把它标记为管理费用，所以我们在计算净利润的时候其实相当于多减去了折旧这个费用，因为现金我没有花出去吧，所以在衡量现金的这张现金流量表当中我们就要把折旧加回来，有多少折旧当年我们就要把它加回来，然后下面一项就是推销，推销

的话就是和资产负债表当中的商誉有关了，我们会在第四课里面会详细讨论的，这里我们只需要知道推销也要加回来就可以了，下面一项是财务费用，财务费用的话在经营活动产生的现金流部分我们需要把财务费用加回来，因为财务费用虽然是你付出去现金。但其实指的是你付的借债之后的利息，但这个钱并不是因为你经营才去付的费用，所以这里我们需要把它加回来

下面讲一下这张 现金流量表当中没有的一个值，叫应收账款增加，小熊冰屋因为没有应收账款所以现金流量表当中没有这项值，就像前面冰箱的例子一样，我如果卖出了 100 台冰箱 80 台记为应收账款，其实我并没有收到现金，但是在综合损益表当中这些应收账款还没有被去除，还是被认为一般的收入，到最后记到净利润里面，所以在现金流量表当中我需要把这些增加的应收账款给减去，因为这些应收账款我并没有收到现金

再一项叫存货的减少 这是很多院生觉得很绕的一个概念，存货的减少 在现金流量表中反应的就是当公司存货减少了，说明卖出东西了换来现金了，所以就会记为正值，而如果一家公司的存货增加了，说明这家公司在囤积存货，那就说明它去买入了存货，那就计为负值了，存货的减少计算方法就是用上一年资产负债表当中的存货减去今年资产负债表当中的存货，得到的数值，如果是正值说明存货减少了，现金增加了，如果是负值说明存货增加了，现金减少了

净利润+折旧+摊销+财务费用+存货的减少 小熊冰屋就得到了当年小熊冰屋的经营活动产生的现金流量净额，也称为经营现金流。这个值反应了这家公司辛辛苦苦一年它的经营活动一共赚了多少钱，如果是负值的话，那就当然反应出它辛辛苦苦一年终于赔了多少钱，当一家公司经营活动现金流净额远远大于净利润的话说明这家公司有隐蔽的盈利能力，这就是小熊定理四

小熊定理四：当一家公司的经营活动现金流净额远远大于净利润的话，说明这家公司有隐蔽的盈利能力，值得多多研究，很有可能是个金矿。

对于这个的公司我们就需要多多的研究，因为这家公司有可能是一个金矿，不少院生对于这条定理有点疑惑，小熊在五月和十月的长投线下培训当中举个一个实际例子作为这条定理的佐证，你可以在进阶课第零课那个公开课里面找到这个例子

然后经营活动产生的现金流净额这一部分我们讲完了，我们讲下一部分投资活动产生的现金流量净额。

这一部分一般来说就一个值 就是购建固定资产、无形资产和其它长期资产 也就是说这家公司买厂房、买土地、买设备所花出去的现金，这个值一般来说就是投资活动所产生的现金流净额。这些现金付出去其实是为了支撑公司未来的经营和扩张活动，所以在国际会计准则当中把这个购建固定资产、无形资产和其它长期资产这个值算作资本开支 小熊冰屋 2010 年买了一些设备花了 15000 元，2011 年又买了一些设备花了 12000 元，投资活动的现金流我们说完了。

最后我们来看筹资活动的现金流 筹资活动的现金流包括了哪些呢？

首先借款收到的现金 比喻说你从银行或者其它公司借钱得到的现金就记录在这里，小熊冰屋 2010 年从银行借了 60000 元，然后就是偿还债务支付的现金，欠债总是要还钱的吧，2011 年小熊冰屋还了 30000 元给银行，这些付出的现金因为是付出去的所以计为负值，

还有分配股利、利润或偿付利息支付的现金，比喻小熊冰屋赚钱了 2010 年就支付给股东 10 万元，2011 年分配 了 25 万元，

借款取得的现金加上偿还债务支付的现金加上分配股利、利润或偿付利息支

付的现金得到的就是筹资活动的现金流净额

我们这里三个值都有了，经营活动产生的现金流净额、投资活动产生的现金流净额和筹资活动产生的现金流净额这三个值加起来我们就得到了这家公司在这个财政年度当中的现金变化，一般来说一家稍微普通的公司话，经营活动产生的现金流净额一般是正值，投资活动产生的现金流净额一般是负值，因为你投资是付出去的钱，最后筹资活动产生的现金流净额当然可能是正可能是负，正的话说明你在问什么地方借钱，有可能是银行、有可能是发行新股票。负的话说明你在还银行的钱，也有可能是分配红利给各各股东。所以这些值加起来的话那就说明这家公司到最后现金是增加了还是减少了。比喻说小熊冰屋的话连续两年现金都是增加的，这里请注意一个值，就是期末现金及现金等价物，这个值的话什么意思？就是指这一个报告会计年度最后的时候你的现金一共有多少钱？这个值理论上来说应该和资产负债表的货币资金是一样的，很好理解 因为资产负债表就是这个会计年度最后一天的现金的这个值，而在这个现金流量表里面反应的期末就是指最后一天现金这个值，所以这两个值肯定是一样的，而期初现金及现金等价物余额这个值应该和上一年度的资产负债表的现金等价物是一样的。

最后一项一般现金流量表里面很多时候很有可能是没有的，但是这里是一个很重要的值，所以很值得多说两句，就叫做净现金流。也称为自由现金流。净现金流或叫自由现金流有两种不同的计算方式，这是两种不同的会计制度造成的，中国会计制度当中自由现金流等于税后净利润加上折旧及摊销减去资本支出和营运资本的增加，但是这个公式在实际计算的时候很有问题，因为营运资本的增加和资本支出的计算方式各不相同，小熊曾经在网上好好找了一下各大公司提供财报数据的地方，只有三个网站提供净现金流这个数据，然后就是造房子的万科

公司为例，同样家万科，三个网站给出的净现金流竟然方便的很。所以呢小熊更倾向使用美国会计制度的净现金流或自由现金流这个定义，怎么计算呢？

自由现金流（净现金流）=经营活动产生的现金流量净额—资本支出

这里的资本支出就是现金流量表里面的购建固定资产、无形资产和其它长期资产。这种计算方法非常简单吧，这里我们迎来了小熊定理最后一个定理五。

初级课第壹课 – 现金流量表



购建固定资产、无形资产和其他长期资产，算作资本开支



借款取得的现金加上偿还债务支付的现金，加上分配股利、利润或偿付利息支付的现金

得到的就是筹资活动产生的现金流量净额



自由现金流（净现金流）= 经营活动产生的现金流量净额 – 资本支出

小熊定理五：自由现金流（净现金流）=经营现金流-资本开支。这才是这家公司今年的真金白银的收入，比起净利润更真实，更难作假。用来衡量公司的盈利能力更准确。

小熊定理五：自由现金流（净现金流）=经营现金流—资本开支。这才是这家公司今年的真金白银的收入，比起净利润更真实，更难作假。用来衡量公司的盈利能力更准确。

小熊很喜欢现金流量表，因为比起综合损益表现金流量表更能够准确的衡量公司的盈利能力，而且你要知道这张表不像综合损益表一样容易作假，因为现金流量表当中都是真金白银的支出和收入