

MASTER 巨匠系列

投資報表

—— 1937 年經典版

The Interpretation of Financial Statements

—— The Classic 1937 Edition

著◆班傑明·格拉罕&史賓塞·慕迪斯

(Benjamin Graham & Spencer B. Meredith)

導言◆邁可·普萊思 (Michael F. Price)

譯◆魏 珩

目錄

contents

〈推薦語〉

〈推薦者序〉所有的投資終將回歸基本面

陽正光 9

〈作者序〉財務報表是證券分析的入門

13

〈導言〉投資重點是牛排，不是煎牛排的嘶聲

邁可·普萊思 16

第一講 資產負債表及損益表

23

1. 資產負債表概述

25

2. 借與貸

28

3. 總資產與總負債

33

4. 資本和公積

35

5. 固定資產帳戶

38

6. 折舊及耗損

41

7. 非流動投資

44

8. 無形資產

46

21.	20.	19.	18.	17.	16.	15.	14.	13.	12.	11.	10.	9.
計算帳面價值	帳面價值或淨值	準備	應付票據	現金	應收帳款	存貨	流動比率	營運資產	流動負債	流動資產	遞延借項	預付費用

34	33	32	31	30	29	28	27	26	25	24	23	22
結語	普通股股票的價格及價值	趨勢	利息及優先股股利的保障	維修及折舊因素	計算盈餘	典型鐵路公司的損益表	典型製造業的損益表	典型公用事業的損益表	獲利能力	清算價值及淨流動資產價值	帳面價值的其它項目	債券及股票的帳面價值
114	111	109	107	104	100	97	95	92	90	88	86	83

第二講 利用比例法分析資產負債表及損益表

第三講 財務專有名詞解釋

推薦語

最近一年來投資者投資上市（櫃）股票，不少人慘遭套牢或踩到地雷，主要是購買股票前，沒有事先閱讀投資標的的財務報表，或不知如何閱讀、分析其財務報表。財務報表是企業最近經營情況的濃縮資料，由財務報表的角度去了解一家公司的經營結果與狀況，是最實在、最具體的方法。

本書先就資產負債表、損益表等各科目解說，深入淺出，進而闡述資產的市值、獲利的能力、資金的回收及股票的價格等各種分析基本的方法及比較標準，為證券分析的基本知識，亦為股票投資者的入門功夫。投資者如勤於研讀，了然於胸，實戰活用後，消極地可避開地雷股，免於被套牢，以致血本無歸。積極地可選購績優股，永享高額

的投資報酬。

衆信聯合會計師事務所所長 翁榮隨

本書爲了解並充分應用財務報表精髓的最佳讀物，也是有效掌握上市公司經營體質與績效的利器，透過譯者流暢的文筆與專業的素養，更增添此書的可讀性，國內讀者大衆切莫錯失良機。

台大財金系所教授 黃達業

〈推薦者序〉

所有的投資終將回歸基本面

——建弘投信投資研究處投資經理暨建弘福元基金經理人 陽正光

十年前，我自美國紐約市立大學研究所畢業，決定以證券專業投資研究人員為畢生職志，曾請教我的論文指導教授，一個成功的證券投資研究人員，應將哪些書籍，列為終生參考研讀的重要經典之作，他洋洋灑灑列出十餘冊鉅著，多是諾貝爾獎得主，或各大知名教授的名著，最後，他說：「所有的投資分析，都是以公司基本面為依歸，只

有格拉罕及陶德所著的證券分析，夠資格被稱為基本分析的聖經」。

回台後投入證券研究工作，近四十年的時間，看盡國內股市飆漲至一二、六八二點的多頭行情，又跌落至二、四八五點的悲觀空頭走勢，再攀升至目前的水準，而工作也由資淺研究員，到資深基金經理，這本書一直隨時放在案頭。每當遇到基本面及技術面相違背的狀況時，除了再三請益於相關研究的同事外，再參酌當時不同的時空背景，翻閱這本聖經中的相關部分，更加堅定自己以基本面擇股的投資原則。

民國八十七年下半年，多家上市公司介入股市過深，發生資金調度的財務危機，導致國內股市大幅震盪。平心而論，如以事發當時，能取得的最新財務報表評估，很難斷定這些地雷股將會引爆。但若細究這些地雷股的資金流向，並與逾五百家的上市及上櫃公司進行橫向評

比，無論就未來業績成長性、本益性或重置成本的淨值考量，至少超過三分之二的上市及上櫃公司，較這些地雷股更具投資價值。一個理性的投資人，在當時理應趨吉避凶，而並非沉迷於公司派護盤拉抬的毒癮中。

或許執著於基本財務分析，無法在股市中短期致富，但在投資理財逐漸成為現代人不可或缺的人生規劃時，財務分析技巧將可以協助投資人理智的選擇適當的投資標的，獲取長期穩定成長的報酬。很多非商學背景的朋友，在此次多家上市公司爆發財務危機後，請我推薦財務分析的參考書籍，當他們看到那本原文逾千頁的「證券分析」時，不少人都打退堂鼓。金錢文化此次出版班傑明·格拉罕的《投資報表》一書，將大師對於財務分析的要點，配合九〇年代財務觀念，以深入淺出方式，展現在國人面前，無論是否具有商業背景，皆可由此

書中一窺財報分析之堂奧。我衷心的推薦這本好書，並祝福所有股市投資朋友皆能由此書中建立正確的投資觀念，得到應有的合理投資報酬。

〈作者序〉

財務報表是證券分析的人門

本書能幫助你聰明地閱讀財務報表。財務報表是用濃縮的方式，將一家公司的狀況及營運結果，精確地呈現出來。每一個與企業與其證券接觸的人，皆有機會閱讀資產負債表及損益表，每一位商人及投資人皆希望能了解這些公司的報表，對證券銷售員及其客戶而言，分析報表的能力更爲必要，當你了解這些數字所代表的意義時，你就愈具備良好的基礎去判斷企業健全與否。

我們的做法，是先去了解典型的資產負債表及損益表中的項目。最先是弄清楚專有名詞或特定表達法的意義，再概略地說明其重要性。在可能的情況下，我們亦提供簡單的標準或測驗，讓投資人可藉以了解公司在該情況下營運的良窳。由於分析財務報表並非特別困難的工作，本書大部分的內容也相當基本。但即或如此，其中仍有特殊性和易犯錯誤的陷阱，投資人必須特別注意。

當然，投資是否獲利最終是取決於一家公司的未來發展，而未來永遠無法精確預測，若投資人有目前公司的財務狀況及過去獲利的記錄，你就比較能評估它未來的潛力，此即為「證券分析」的基本功能價值所在。

本書內容是紐約股票交易學院（New York Stock Exchange Institute）「證券分析」課程的材料。該課程可單獨學習，也可當作是較

深內容的入門。在紐約股票交易所，本書內容是和《證券分析》
(Security Analysis) (格拉罕與陶德合著) 一起使用的。

格拉罕與慕迪斯

一九三七年五月二日於紐約

〈導言〉

投資重點是牛排，不是煎牛排的嘶聲

——富蘭克林互助顧問公司總裁邁可·普萊思 (Michael F. Price)

一九七五年春，我剛開始到互助股份基金 (Mutual Shares Fund) 工作不久，梅克斯·海恩 (Max Heine) 要我注意一家小釀酒廠——F & M 蕭佛，我絕不會忘記它的資產負債表，其中有 + / - 四千萬元的淨值及四千萬元的無形資產，我對梅克斯說：「它的市價遠低於淨值，看起來很便宜……是一支很典型的有『價值』的股票」。梅克斯