

一次
就懂

就算是沒會計基礎的新水族，
用**Excel**看透財報就能讓一生不愁錢

怪老子帶你

看懂財報
選好股

怪老子◎著

推薦人

股市專家
賴憲政

《操盤人教你看財務報表》作者
劉心陽

《Smart 智富》月刊總編輯
朱紀中





怪老子

本名蕭世斌。《Smart智富》月刊專欄作家、「怪老子理財網站」站長，於社區大學擔任理財課程講師，擅長用Excel解釋財務觀念。台灣科技大學電子工程學系畢業，在科技業工作15年，當上高階主管，存款卻只有300萬元；直到40歲開始苦學理財，花了10年就讓存款翻5倍，順利在50歲生日之前退休。每年靠投資賺上百萬元的他，認為投資賺錢只要懂一件事：「找到價值被低估的商品，誰就是贏家。」

部落格 怪老子理財

<http://www.masterhsiao.com.tw/>

快來學8大分析重點，好股任你挑

1. 企業賺錢嗎？利潤好不好？
2. 跟去年相比，盈餘成長或衰退？
3. 獲利靠本業還是業外？
4. 產品競爭力如何？
5. 企業賺的錢用到哪裡去？
6. 投資報酬率如何？
7. 短期資金週轉是否順暢？
8. 財務結構是否穩當，獲利足以支付利息嗎？

怪老子 帶你看懂財報選好股

著◎怪老子

- 008 推薦序 看財報，從此無障礙
- 010 自序 搞懂財報邏輯，比想像中更簡單
- 014 前言 財務報表讀懂了，股市撈錢力再升級！

必讀財報：損益表

第1章

026 公司賺或賠？損益表有第一手資訊

每月公布的營收，可當作獲利領先指標

第2章

030 想知產品競爭力 就看毛利率

毛利率愈高，產品競爭力愈強／相同產業才有比較價值

第3章

034 從營業利益率 看出企業持續賺錢能力

排除業外獲利，更能看清本業真功夫

第4章

038 稅前淨利呈現營運績效 稅後淨利影響股東權益

純益率高、營益率低，留意公司是否不專心本業／業外比率是否過多，得看合併報表／排除所得稅干擾，更貼近公司經營績效／純益率差，資產報酬率不見得就差／稅後淨利增加，股東獲益也跟著增加

第5章

048 2大評估法 看誰玩得起財務槓桿

評估法1》稅前息前淨利／評估法2》資金報酬率

第6章

056 本業虧損 就算稅後有盈餘也難持久

EPS表現好，不代表經營績效也好／別被業外收益美化的報表蒙蔽

第7章

060 每股盈餘只能衡量股價高低 不能判定經營績效

成長型公司，高EPS但配息率低／潛在普通股將對EPS具稀釋作用／不是EPS高就代表比較賺錢／股本變動少，EPS只能用來衡量股價高低／要賺一個股本，不見得很難／若用EPS看盈餘成長，須將配股一併考量

第8章

070 本益比有盲點 須搭配企業遠景一起看

高盈餘成長公司回本快，本益比自然高／盈餘若能逐年增高，將能縮短等效本益比

第9章

078 盈餘成長快又穩 才能推升股價

淨值成長率夠高，股價才會高於淨值

必讀財報：資產負債表

第1章

084 衡量企業財務實力強弱 就看資產負債表

總資產＝總負債＋股東權益，等式左右邊數字必須相等／資產負債狀況隨時變動，也需隨時保持平衡

第2章

092 資產》企業投資的總金額

固定資產為企業生財工具，不會隨例行性的營運而變動／折舊提列多寡僅為財務數字改變，不影響現金水位／流動資產記錄資金流動狀態，週轉愈多次獲利就愈多／金融商品投資須依3目的區分／無形資產占總資產比率不應超過5%

第3章

112 負債》從目的及比率評量企業體質

流動資產宜為流動負債的1.5倍，短期借貸更別逾總負債10%／長期負債可為股東報酬加乘，但也需小心將虧損放大

第4章

116 《股東權益》股東擁有的總資產金額

股東投入的總資金是股東權益金額，並非股本

第5章

120 盈餘轉增資 股東不會更有錢

盈餘配股不代表獲利增加／減資不會影響投資者權益

必讀財報：現金流量表

第1章

130 看懂現金流量表 掌握企業現金來龍去脈

了解現金流量表，先搞懂兩種會計基礎／分類說明現金變化，有助檢視營運狀況

第2章

144 用期初、期末資產負債表 推導現金流量

了解編製原理，須掌握資產負債表之恆等式／1.營業活動現金流量》檢驗本期淨利是否落實／2.投資活動現金流量》檢驗長期投資項目／3.融資活動現金流量》考量貸款、增減資、股息發放的影響／4.淨現金流量》綜合分析3大現金流才能判斷良惡

第3章

158 帳面獲利卻沒現金入袋 究竟發生什麼事？

績優公司營業活動現金流量大於當年損益／突然出現高現金流量不穩定，應細究原因

第4章

162 4個觀察重點 打探出企業投資方向

1.資本支出，就是固定資產投資／2.現金流量比率，代表自主償債能力／3.現金流量允當比率，衡量企業自主營運能力／4.現金再投資比率，看出獲利再投資程度

必讀財報：股東權益變動表

第1章

176 股東權益4大科目 投資人非懂不可

透析股權買賣及企業經營狀況／1.股本／2.資本公積／
3.保留盈餘／4.股東權益其他調整項目

第2章

190 股東權益變動表的解讀技巧

現金股利會造成股東權益減少

第3章

196 現金增資 到底肥了誰的荷包？

增資價若低於市價，原股東吃虧／虧損企業
靠私募籌資，原股東任人宰割

搞懂財務比率分析 幫企業把脈

第1章

202 診斷企業體質 5 面向分析缺一不可

1.財務結構／2.償債能力／3.經營能力／4.獲利能力／5.現金流量

第2章

204 從資產與負債 看出企業週轉能力

指標1》負債占資產比率：觀察企業借貸狀況／指標2》長期資金占固定資產比率：看長期資金是否充足

第3章

210 週轉不靈有前兆 3指標檢視償債能力

指標1》流動比：數值愈高代表流動資金愈充足／指標2》速動比：進一步觀察流動性較高的資產／指標3》利息保障倍數：愈高代表長期貸款償債能力佳

第4章

220 用3個數字 找出會賺錢的公司

指標1》股東權益報酬率：企業為股東賺錢的投資報酬率／
指標2》資產報酬率：企業利用資產創造的收益／指標3》
純益率：代表每一元營收可賺到的淨利

第5章

228 杜邦分析法 洞悉企業獲利模式

資產報酬率》拆分為「資產週轉率」、「純益率」／股東
權益報酬率》資產報酬率乘上「權益乘數」

第6章

238 買股票 不能只看股東權益報酬率

資產報酬率才是企業獲利核心

第7章

242 檢視企業經營能力 關鍵在資產週轉率

2大方向提高資產週轉率／2指標左右流動資產週轉速度

練好基本功 看透公司吉凶

第1章

256 舉債投資 是放大報酬還是加速虧損？

獲利率大於資金成本，才值得借錢投資／計算資產報酬率，可用
平均總資產為分母／要用「税前息前資金報酬率」來評估／税前
息前資金報酬率不應低於貸款利率

第2章

270 營收成長的真實表現 要看趨勢線才對

用YoY觀察公司營收成長，較易看出長期趨勢／只看月增率易誤
判，結合看累計營收才準／趨勢線的成長率，才是實質成長率

第3章

284 盈餘與營收同步 獲利才算理直氣壯

營收成長但盈餘表現差，恐是本業衰退

第4章

288 資產週轉率高 就能用最少資金做最多生意

提升資產報酬率，從產品面與管理面著手／產業不同，固定資產及流動資產比重也不同

第5章

296 綜合運用4大分析法 正確接收財報訊息

盡量以合併財報為主／1.垂直分析法／2.水平分析法／3.趨勢分析法／4.比率分析法

範例演練 不怕提槍上戰場

第1章

306 看財報解8疑惑 挑對好股遠離地雷

範例1《大立光（3008）民國100年財報》／範例2《精英電腦（2331）民國100年財報》

第2章

336 搞懂會計記帳基礎 看財報好簡單

先做交易記錄，再以財報呈現經營績效／《會計分錄》記錄每筆交易如何影響股東權益／《實例演練》以租車公司為例看權益變化／《期末調整》應列出如「折舊」之隱含費用／《期末結算》綜合損益表顯示真正獲利

附錄

352 圖解 Excel 操作 輕鬆把財報圖像化

推薦序

看財報，從此無障礙

蕭世斌兄，自號怪老子，本是一位上班族，勤勤勉勉認真工作打拼，幾乎不曾理財，及至中年才驚覺，當年班上不起眼的同學由於懂得及早理財，以至於 20 年後兩人的資產竟有天壤之別，這激起他的鬥志，全心投入理財，只花了不到 10 年的時間，就完成了財務準備，提早退休。

從自身的經歷，蕭兄體認到大多數人或許不知道該及早理財、或許欠缺正確的理財觀念，因此在財富累積路上跌跌撞撞、事倍功半，他便以怪老子為名號，在網路上發表相關文章，並大方提供使用 Excel 的絕活，無償提供給網友，因而贏得「複利達人」、「Excel 達人」等名號。

由於本身在社區大學開課，在教學經驗中他發現，大多數人對於財務報表有一種莫名的恐懼感，直覺「很難」、「太複雜」，因而逃

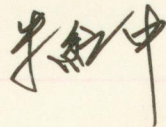
避學習。他感嘆，其實財務報表一點都不難，而且對於投資股票、擔任企業主管或自行創業，都有莫大的幫助，特別是股票投資人想做好基本面的功課，財報是最容易取得又最為關鍵的資訊，怎麼能不好好搞懂它呢？因此，他決心以圖解的方式，配合淺顯易懂的文字，寫出一本不多說廢話、不讓人眩暈、能輕鬆窺得財務報表原理及其應用的書，因而促成本書付梓。

如果你從來不曾讀過會計相關書籍，我建議你一定要把這本書當作第一本，這將讓你一次就能建立完整的財報概念，下次要買股票之前，跟著書中的方法做好功課，自然能趨吉避凶，挑對潛力股、避開地雷股。

如果你曾學過「會計」，但離開學校後只想「快快忘記」，那麼你更應該讀這本書，你會發現，如果學生時代就有這本書，那麼學習會計、財務報表以及財報分析將是多麼輕鬆而有趣的一件事。

坊間關於財報的書籍很多，但能做到讓財報變可愛、變容易卻是少之又少，蕭兄所投注的心血實令人欽佩，強力向讀者推薦此書。

《Smart智富》月刊總經理兼總編輯



自序

搞懂財報邏輯，比想像中更簡單

投資股票的人都知道，想要靠股票賺錢，就得學會分析財務報表。然而，對於不是財經背景的學習者來說，閱讀財務報表分析的書籍，其難度之高，簡直跟看一本無字天書沒啥兩樣。

確實是這樣！我是理工出身，為了投資理財，我也曾下過苦功學習財務報表分析，也買了許多本書來閱讀。我花費了相當久的時間苦讀，才真正悟出當中道理，這種學習夢魘到現在仍然充斥在我腦海。

當我把財報分析整理出一套邏輯以後，發現其中道理竟是那麼的簡單。只要掌握幾個核心觀念，學習財報分析將不再是一件難事。因此我告訴自己，應該將這樣的經驗傳承下來，讓有心學習的投資者，不用再經歷我以前那種痛苦的經驗。我給自己一個期許，要寫出一本跟別人不一樣的財務報表分析書籍，讓學習者可以一看就懂。

投資理財這一路走來，我發現一個奇怪的現象，縱然投資的方式有很多種，國人卻偏好股票投資；茫茫股海中，能夠長期賺到錢卻是少數，究其原因，無非是對投資企業的財務狀況不夠了解。只是，買股票不就是成為該公司的股東？最應該關心的，莫過於這家企業的營運及獲利的狀況。為何大部分的人沒有這麼做，而且是反其道而行？原因大多是道聽塗說，全憑街頭小道消息，也難怪散戶在股市賺錢的機會少之又少。

對照華倫巴菲特的投資方式，不外乎對所投資的企業瞭若指掌，不論是過去的獲利以及未來的前景，全部通盤的了解，才能讓自己立於不敗之地。所以，若想投資一家公司的股票，就得確實了解這家公司的財務狀況。最直接的方式，就是分析該公司的財務報表，從中了解該公司的營業狀況，進而抽絲剝繭，將各項數據相互比對，詳細檢視資訊深層所代表的意義，避免被經營者所蒙蔽。

除了股票投資者需要分析財務報表，經營者也需要了解如何閱讀財務報表，尤其是當職務到達一定位階時，通常就得對企業的盈虧負直接或間接的責任。如何管理自己的部門，以達到企業要求的財務目

標，是管理階層無法推卸的責任。企業的營運狀況，是透過財務報表來表達，如果對財務報表不夠了解，當企業經營績效不是很好時，管理者就無法知道得要如何改善，才能夠達到財務的目標。

簡單說，財務報表分析就好像拿著一個放大鏡，詳細檢視企業的財務狀況及營運績效。透過這樣的過程，投資者才可以精準的選對股票，讓個人資產不斷增加。企業管理者也才能知道如何提高企業價值，使股價持續上升。

凡此總總，財務報表分析都扮演著關鍵性的角色。期待這本書能帶給股民及經營者扎實的財務報表分析能力，讓個人及企業財源廣進。

怪老子

畢世斌



財務報表讀懂了 股市撈錢力再升級！

簡單說，財務報表分析就是替企業畫一張放大鏡，詳細檢視企業的財務狀況及營運績效。透過這樣的過程，投資者才可以精準的選對股票，讓個人資產不斷增加。企業營運者也能知道如何提高企業價值。

一個人的身體是否完全健康，光從外表是無法看出來的，除非透過詳細的健康檢查才能確認；經由醫生分析健檢報告，也才能夠進一步找出病因以及治療的方法。企業的經營也是一樣，如果希望知道企業財務是否健全，就得替企業做健康檢查。而財務報告（以下簡稱財報）就好似健檢報告，列出各種的檢查數據，讓經營者及投資者透過財報分析，了解企業的財務是否健康。

除了財務健康還不夠，投資者當然希望知道自己買的股票能夠股價長紅，那麼就更要關心企業的盈餘是否如預期般成長；還有，即便企業有獲利，若因現金管理不當，發生週轉不靈，也是徒然。凡此種種的投資判斷，都需要以財報為依歸，否則買賣股票將淪為猜謎遊戲，無法做出正確的投資決策。

許多投資者期望利用財報，掌握波段的買賣點。其實這並不是一個實際的方法，財報每季才公告一次，也就是最快得一季之後，才知道過去一季的盈虧，以及各項財務比率。所以說財報是落後指標，若

據以推論短線或波段的買賣點，並不是很實際的。

即便透過每月公布的上月營收金額，藉此觀察成長或衰退的狀況，再推測未來營收的優劣，也是沒有學理基礎的。統計學告訴我們，每月營收會在趨勢線的上下波動，當月的成長並不代表未來一定成長，所以光靠 1 個月的營收，就據以推斷未來，是很危險的。

如果把時間拉長，觀察一段長時間的趨勢，較能確定成長態勢，只是到那個時候，股價早已被推升，想要進場經常為時已晚。

財報呈現公司體質 可選出值得長期投資標的

雖然以財報分析做短線股票買賣並不可靠，但是，對於希望長期持有股票的投資者而言，財報分析是非常有效且重要的。長期投資者關心的是企業的競爭力，也就是持續獲利的能力。當然，身為一個股東，必須得知道投資這家企業的報酬率是多少，以及是否過度使用財務槓桿達成目標，而將企業暴露在過高的風險中，這些都是觀察重點。

如果是投資定存股，投資者關心的是每年配息是否可以持續，所以現金流量就顯得非常重要。若是成長股，是否維持股東權益報酬率就是重要關鍵，因為成長股的特點，就是大部分的盈餘會再投入，增