

Chapter1
第1章

请不要再问我“这企业赚钱吗”： 利润不是钱

作为非典型财务人（教财务而非做财务），栗子老师^①经常被人问：“老师，这家企业赚钱吗？”

往往这种时候，我会很难办。我的财务用词洁癖会发作。

我知道提问者想问的应该是一家企业的盈利情况，但是他说的是“赚钱”二字。教师综合征爆发的后果是，我洋洋洒洒地要先解释一番“赚钱”不是“利润”。最后还不忘记说，记住下次要问这家企业业绩（绩效）怎么样。

这就是权责发生制与收付实现制的不同。上市公司披露的四张财务报表中（如果你不知道是哪四张，可以先去看看第2章），只有现金流量表是用收付实现制编制的。

现在先来看一下，利润并不是钱。净利润可以从一家企业的利润表上找到，到底是否赚钱往往可以关注一家企业的经营活动现金流量（企业在主营业务上的赚钱能力）。

如果一家企业有利润同时又赚钱，那么太好了；如果一家企业有利润但不赚钱，那么需要想办法赚钱，不然日子会很难过；如果一家企业没有利润但赚钱，虽然一时半会死不了，但是不扭转没利润的情况，最终就会死；如果一家企业没有利润也不赚钱，很快就会死（除非有大的转型或新的增长点）。

1.1 有利润又赚钱

让我们看看海天味业（603288）这家调味品生产企业（见图1-1）。

① 熟悉我的人喜欢这样称呼我。下次你见了，也这样称呼我吧！

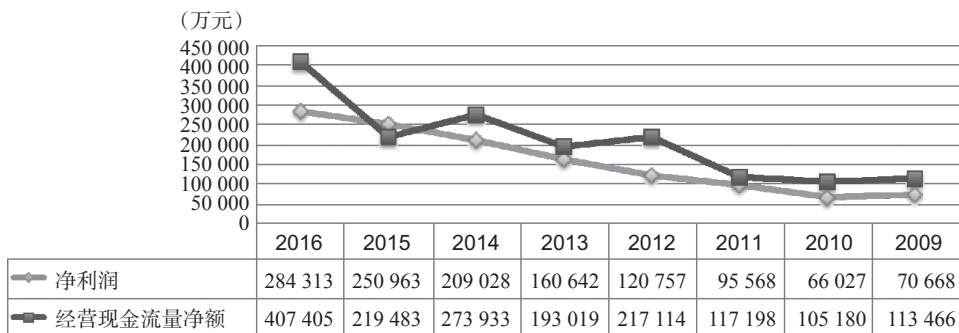


图 1-1 海天味业的净利润与经营活动现金流量净额

海天味业的净利润以平均 23% 的速度增长。经营活动现金流量净额也非常充裕，多数时候高于净利润。仅看这两个指标，这家企业是一家业绩非常优秀的企业。

栗子老师能说我是因为常用海天金标生抽，才去看它的报表的吗？海天味业在一个领域内，精细地研究、专注地努力，我就喜欢这样的企业。

1.2 有利润不赚钱

启迪桑德（000826）是一家主营城市固体废弃物及工业固体废弃物处置、危险废弃物处置和回收利用、特定地区水务投资运营等业务的公司。

处在朝阳行业——环保行业之中，启迪桑德的净利润呈现出非常好的成长性（见图 1-2）。净利润环比增长率均值为 32%，很好看！但是经营活动现金净流量与净利润之间的差距在 2011 年之后越拉越大，且伴随着企业账上应收账款的激增。

当然，也有人认为环保行业普遍呈现出这种报表特点，客户多是地方政府以及国企，顶多就是还款迟，不会存在不还款的情况。企业目前是在利用一切可能条件冲收入，抢占市场。不过我们也要意识到，这种做法背后可能存在资金链断裂的危机。

1.3 没利润但赚钱

学大教育（纽约证券交易所：XUE）是曾经在美国上市的一家中国中小学一对一个性化培训机构（2016 年已经终止在美国上市，实现了私有化，并成功实现在国内借壳上市），培训行业的特点就是预收学费，所以现金流的发生往往会早于利润的发生（见图 1-3）。

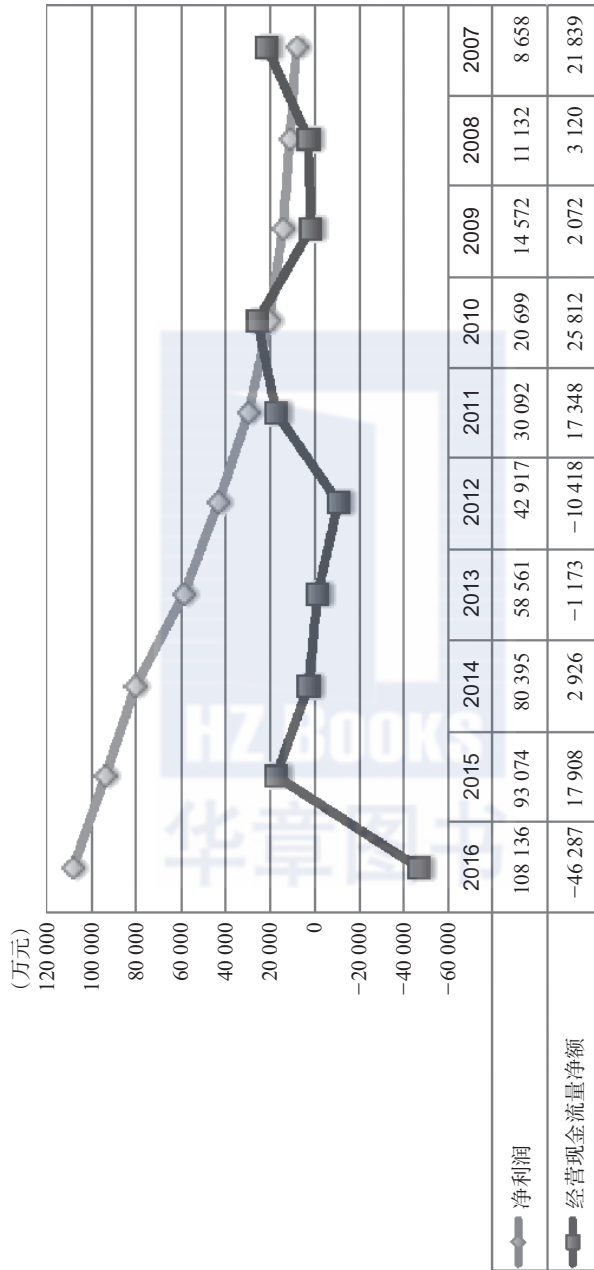


图 1-2 启迪桑德的净利润与经营活动现金流量净额

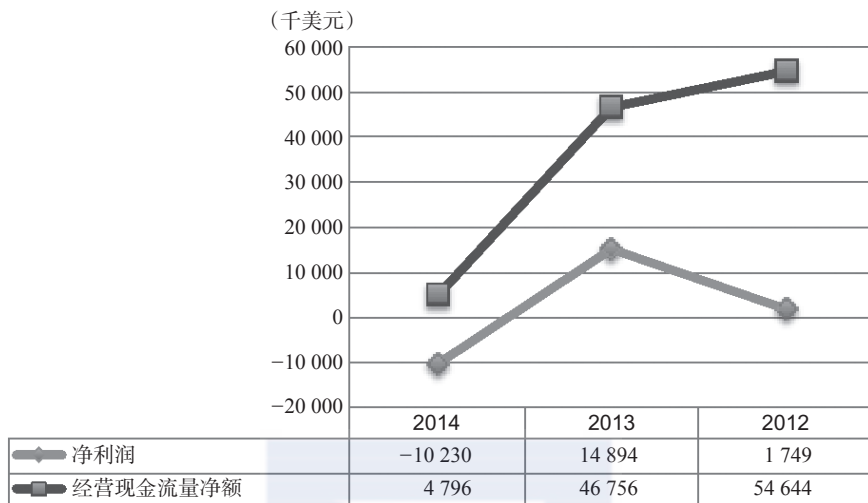


图 1-3 学大教育的净利润与经营活动现金流量净额

学大教育因为在 2015 年忙着进行私有化，所以在美国证监会的网站上，我们能够找到的最新年报是其 2014 年年报。

学大教育体现出非常明显的教育培训行业的特征，即利润显著小于经营现金流量。2012 年和 2013 年都是栗子老师说的没有利润但有钱的典型示例。有钱日子还能过，但如果不改善盈利能力的话，这就不是长久之计。借壳上市之后，紫光学大（000526）2016 年年报中营业收入为 13.07 亿元，其中教育培训带来 12.71 亿元。净利润为 -9 868 万元，经营活动现金流量净额 8 625 万元。这是典型的没利润但赚钱。

1.4 没利润不赚钱

我们看一看钢铁侠马斯克的特斯拉（NASDAQ：TSLA）。

特斯拉一直是亏损的，经营活动现金流量净额在多数年份中也为负数（见图 1-4）。既没有利润又不赚钱，特斯拉为什么能实现上市？栗子老师告诉大家，特斯拉 2009 年上市的时候净资产都是负的！一家资不抵债的公司成功上市。

既没利润又不赚钱，为什么还会受到投资者的追捧？因为大家都在看未来，赌明天呢。

总之，利润不是钱。长期来看，利润与一家企业的赚钱能力一致；短期来看，二者会有分离和偏差。要想看懂，就得学点儿会计知识或者看看本书。本书不讲核算，因为一提借贷，有些没有会计基础的朋友就晕。那么我们就绕过核算，直接看看报表，看懂报表上的那些事儿吧。没有会计基础的朋友，建议大家仔细阅读第 2 章的内容。认识四张报表，这是财报分析的基础。

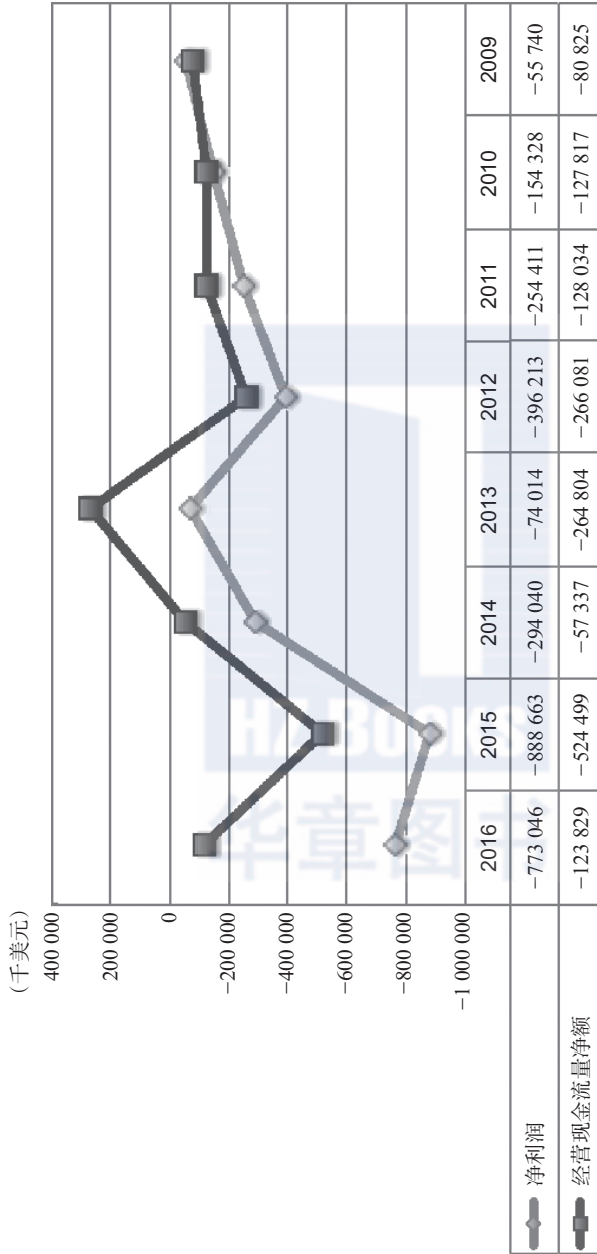


图 1-4 特斯拉的净利润与经营活动现金流量净额