唐朝: 10月小结 这个月刷雪球少，不少朋友追问老唐的投资啦，跑步啦，读书啦什么的。我早上答应球友，下午会写个小结汇报一下。分别汇报如下：①... - 雪球

唐朝
来自雪球 发布于2016-10-31 16:12

10月小结

来自 唐朝的雪球原创专栏

这个月刷雪球少，不少朋友追问老唐的投资啦，跑步啦，读书啦什么的。我早上答应球友，下午会写个小结汇报一下。分别汇报如下：
①投资。

本月无交易。过去9个月，除了收到的分红都买进了国投之外，其他调仓交易占股票市值比例不到2%。仍然一如既往的满仓，持股依然是老掉牙的几只：茅台、国投、民生H、招商H、洋河、信立泰、双汇。依赖着我家阿茅今年给力，老唐前10个月侥幸获得22%+的收益（ 不计打新所得）。

一月份有两成左右的调仓，但至今没占到啥便宜，也没吃亏。也就是说，一月份动与不动，收益差不多都是目前这个样。详细交易及持股比例，在雪球组合$老唐实盘(ZH009485)$ 里有。收益和仓位上稍有区别，是由于雪球组合不支持港股和A股混编，所以实际持仓的H股银行，组合里用A股替代。这个收益虽然很不咋地，但作为一个没躲过任何一次暴跌的呆坐不动型投资者，相对于上证指数12%+的跌幅，老唐知足；

②阅读。

十月, 读过的投资类书籍有《 做空：最危险的交易》、《 股市之神是川银藏》、《 商界局外人：巴菲特尤为看重的八种企业家特质》、《 穿过迷雾：巴菲特投资与经营思想之我见》, 前三本都在唐书房发过读书笔记和书摘, 最后一本, 还没来得及写笔记。

四本之中, 前两本不推荐, 后两本推荐。财报研报就不提了, 娱乐类, 同时追着三本网络YY小说： 《 我要做首辅》、《 我要做** 》和《 佣兵的战争》, 哈哈, bigger不高, 各位莫笑！首辅和战争都不错, **略逊一点, 但也还可读。

③码字。

刷雪球少了，码长文的时间多了。10月内，虽然头一周外出，但后面二十余天，居然在个人公众号唐书房里，码出投资感悟、财报分析、读书笔记等类别的原创文章二十余篇，近于每天一篇的节奏，实在是自己都有点佩服自己的话痨了！

另外，很多朋友关心《 手银 》的进度。这里统一回复：上个月已交稿，目前编辑中，估计元旦前能面世。新书可能比《 手财 》略厚一点点，两本书重复的内容应该有5%的样子。谢谢大家的关心。

④跑步

十月跑步10次，合计121公里。2016年前10个月合计跑步1267公里。长跑30个月以来，合计跑步4010公里，累积跑量首次突破4000公里大关。就等着上证指数啥时候追上我了！

⑤影视

就跟了一部美剧《 指定幸存者》,目前是第1季第5集。《 西部世界 》听说口碑很好,可惜我没看进去,可能还是需要去营业厅给智商充充值才行,养肥以后再试试能不能看进去。

国产电影里,就模仿《 疯狂的石头 》的《 追凶者也 》还凑合,虽然比石头差好多,但还可以看,其他没发现啥能看完的。

⑥预回答几个铁定会在评论区被重复问到的问题:

A.老唐,你截图里能显示今年以来涨幅的,是什么股票APP?

答:万得股票。

B.收费吗?我怎么找不到今年涨幅?

答:免费的。点股票后面涨幅的具体百分比,就会出来了。是点涨幅数字,不是点"涨幅"两个字。

C.老唐,你显示读书阅历的那是个什么软件?

答:多看阅读。安卓苹果均有,手机ipad均可,下载即可。我用的是kindle刷成的多看系统,好处是看书时划线笔记,可以直接同步到自己的印象笔记里。怎么刷,问度娘。

D.老唐,你读书读财报用的是什么软件?

答:读闲书用kindle+多看系统,读财报用ipad air+福昕阅读软件,读研报用慧博。

E.老唐,你跑步那个app是什么?需要带着手机跑吗?

答:我用佳明手表及其配套官方app,不用带着手机跑。如果可以接受背着手机跑,不用买手表,直接装一个跑步app即可。我曾经试用过的app中,比较好用的有:郁金香、咕咚、悦跑圈、Nike+ (仅限我用过的,没用过的不知道),推荐郁金香。

⑦没了。时光如梭,还有好些事情还没来得及干,一个月就结束了。

· 已收录至专栏 ·

唐朝的原创专栏

238篇文章, 279474人关注

进入专栏

打赏

1人打赏

同时转发 取消 发布

精彩评论（6）

风寒冰点 2016-10-31 16:15

薅完京东的羊毛，但突然发现一个特别十分严重的问题，就是害怕买完书不读，老唐有什么办法没有

赞(13) | 打赏 | 回复

唐朝 2016-10-31 16:16

> **@风寒冰点:** 薅完京东的羊毛，但突然发现一个特别十分严重的问题，就是害怕买完书不读，老唐有什么办法没有

两个方法，一个是静下心读，保证每周一本。另一个是，寄给我帮你读，一周两本，很快就没了

赞(11) | 打赏 | 回复

大灰狼律师 2016-10-31 17:12

> **@唐朝:** 刚搜了一下，树大招风看过，可能是审美问题，没觉得好看 。其他几部没看过。回头找来看

我现在看片也少了，但最近几个港片真心质量不错。《三人行》其实评分不高，但是杜琪峰作品，类似《枪火》那种，在密闭空间和少数演员之间展开情节，用大量的细节丰富作品，作为商业片还是值得鼓励。ps,赵薇演的不好……

赞(5) | 打赏 | 回复

大灰狼律师 2016-10-31 16:59

> **@唐朝:** 港片，好像就看了个寒战2，只能说凑合。有什么好的，推荐一下?

因为工作忙我看电影周期滞后不少。推荐五部（可能有你看过的）《树大招风》，《死开啲啦》，《老笠》，《踏雪寻梅》（口碑好还未看），《三人行》。
我最喜欢《死开啲啦》和《树大招风》，估计只有《三人行》能上映其他都要下载才能看。
感谢一国两制，把电影总菊屠刀限制在大陆以内。$万达院线(SZ002739)$$中国电影(SH600977)$$华策影视(SZ300133)$

赞(5) | 打赏 | 回复

开心牛牛1021 2016-10-31 22:50

老唐太可爱啦，居然还有预回答问题

赞(3) | 打赏 | 回复

唐朝 2016-10-31 16:26

> **@好吧我服了:** 跑步老是遇到狗 马丹 小时候心理有阴影 怎么破!

只要你跑的比狗快，跑的比狗快，什么狗也咬不到，一直到老……啦啦啦啦啦啦，啦啦啦啦啦啦，啦啦啦啦啦啦……

赞(3) | 打赏 | 回复

全部评论（110）

最近 | 最早 | 赞

洞庭八百里 2017-08-11 21:43

太厉害了，学习了!

赞 | 打赏 | 回复

上官文文 2017-05-14 11:01

工具收藏

赞 | 打赏 | 回复

figo1802 2017-02-05 17:28

国投电力 今年业绩增长是负数，为何还一直持有？

赞 | 打赏 | 回复

hanjiangxue73 2017-01-21 14:50

老唐，涨了那么多，考虑减仓吗，还是继续不动如山啊

赞 | 打赏 | 回复

炒股为解套吗 2016-11-23 07:18

老唐，你现在投资读书运动的生活状态，是我的奋斗目标。

赞 | 打赏 | 回复

老鱼儿CD 2016-11-10 14:51

前段时间29特价，我买了1本，哈哈

赞(1) | 打赏 | 回复

上善若水Jasonli 2016-11-08 08:25

转

赞(1) | 打赏 | 回复

唐朝 2016-11-07 11:49

> **@刘轶南老师:** 老唐，网络小说方面，我分享自己的书单给你。
> 你选股择时没问题，选书还是比较呵呵的……
> http://www.yousuu.com/booklist/5573b2bdf95bb40454c8ce1e

感谢感谢，收了两本

赞 | 打赏 | 回复

哥是那黑马 2016-11-05 21:16

支持老唐！为你价值投资点赞

赞 | 打赏 | 回复

龙泽天下 2016-11-04 20:58

E.老唐，你跑步那个app是什么？需要带着手机跑吗？

答：我用佳明手表及其配套官方app，不用带着手机跑。如果可以接受背着手机跑，不用买手表，直接装一个跑步app即可。我曾经试用过的app中，比较好用的有：郁金香、咕咚、悦跑圈、Nike+（仅限我用过的，没用过的不知道），推荐郁金香。
————————————————————

谢谢！

赞 | 打赏 | 回复

逍-遥 2016-11-03 14:12

赞 | 打赏 | 回复

快乐之星 2016-11-03 13:53

> **@老李牛先生:** 树大招风确实不错

就是股票不涨了，贺岁片是否有期待?

赞 | 打赏 | 回复

刘轶南老师 2016-11-02 00:27

老唐，网络小说方面，我分享自己的书单给你。
你选股择时没问题，选书还是比较呵呵的.....
http://www.yousuu.com/booklist/5573b2bdf95bb40454c8ce1e

赞 | 打赏 | 回复

酒保 2016-11-02 00:09

认真

赞 | 打赏 | 回复

陈光友 2016-11-01 14:39

读书、走路、投资，自由投资人的生活。

赞 | 打赏 | 回复

Tina911 2016-11-01 10:21

喜欢老唐的老书房

赞 | 打赏 | 回复

白龙马5217指数 2016-11-01 09:25

XX牛牛BB

赞 | 打赏 | 回复

大海0594 2016-11-01 08:36

赞 | 打赏 | 回复

Dorothy_Ho 2016-11-01 08:03

论雪球上的人生赢家，就小兵009和您了 爱s老唐了

赞 | 打赏 | 回复

陈达美股投资 2016-11-01 07:04

巴菲特一天花4小时读书，能做到唐总这样平均一天花1.2小时已非常牛逼。

赞 | 打赏 | 回复

刷刷雪球再下单！

常见问题 • 联系方式 • 加入我们 • 关于雪球

A 股开户 港股开户 美股开户
蛋卷基金 私募中心

风险提示：雪球里任何用户或者嘉宾的发言，都有其特定立场，投资决策需要建立在独立思考之上

互联网违法和不良信息举报：01061840600-8030 / jubao@xueqiu.com 侵权及不实信息举报指引
© 2017 XUEQIU.COM 北京雪球信息科技有限公司 京公网安备11010502026957 京ICP证100666号 京ICP备10040543
证券业协会会员单位（代码817027） 广播电视节目制作经营许可证: (京)字第08638号

唐朝: 11月小结 照着10月小结的样板，记录一下本月的平淡日子，依然分投资、阅读、码字、跑步、影视五个主题。 一、投资。本月继续呆坐不动，... - 雪球

唐朝
来自雪球 发布于2016-11-30 15:11

11月小结

来自 唐朝的雪球原创专栏

照着10月小结的样板，记录一下本月的平淡日子，依然分投资、阅读、码字、跑步、影视五个主题。

一、**投资**。本月继续呆坐不动，无任何交易。不计算打新所得，今年收益约24%。本月内除国投电力以外的持股，好像通通没有跟上大盘上行的步伐。

收益率和关注的一众高手及网络大神们比，差距颇大。但作为一个常年不看行情、满仓经历股灾1.0到N.0的懒鬼来说，看看年度涨幅为负的大盘指数，也就马马虎虎凑合过了。收益的核心因素是运气好，沾了第一重仓股阿茅年度涨幅约50%的光。

熟悉的企业非常有限，持仓依然是那几张N年老面孔：茅台、国投、民生H、招商H、洋河、信立泰、双汇。持股比例及历次交易记录都在雪球组合$老唐实盘(ZH009485)$ 里。组合创建于雪球全面开放组合功能之初的2014年11月25日，眨眼满两年了——除了强调一下组合里显示的民生A和招行A实际是H股之外，其他不细说了。

过去10个月，除了将各家公司的分红买入国投电力以外，其他调仓行为合计约总仓位的2%，属于券商最恨的懒到无语型投资者。即便是1月11日用川投换国投，1月28日用部分招商H换国投 （ 狗屎运碰上了今年国投最低），对收益的贡献好像还是轻微负值 （ 招商H涨幅大于国投），全年若更懒一点，今天的市值还会略高一半个百分点。

铁定被问之预回答：

问：老唐，你截图里能显示今年以来涨幅的，是什么股票APP?

答：万得股票。
问：收费吗？我怎么找不到今年涨幅?

答：免费的。点股票后面涨幅的具体百分比，就会出来了。注意，不是点“涨幅”两个汉字。

二、阅读。这个月码字多，读书少。纸质书，就看了6本，有3本写过读书笔记，只有1本值得推荐。简介如下：

①《 投资的护城河：晨星公司解密巴菲特股市投资法则》，写过 书评文“投资的护城河”，好评，推荐。

②《 商业的本质 》杰克.韦尔奇——写过书评文“盛名之下 其实难副”，中评，没啥看头。

③《 胡作非为：人性之本与金融暴行 》乔里斯.卢因迪克 ——写过书评文“坑人的书名儿”，差评，丢。

④《 用年表读懂中国史 》马东峰——差评，毁灭读书兴趣的中学历史教材式流水账，丢。

⑤《 透过钱眼看中国历史 》波音；

⑥《 透过钱眼看大国兴衰 》波音——波音的这两本书，浓浓的故事会行文风格，只能随便翻翻。真对此类题材感兴趣，推荐陈志武教授的《 金融的逻辑 》和王巍的《 金融可以颠覆历史》。

电子书继续追着几本bigger很低的网络意淫小说，用以调剂大脑，不提了。

铁定被问之预回答：

问：老唐，你这能显示读书阅历的是什么软件？

答：多看阅读。安卓苹果系统均有。我用的是kindle刷成的多看系统，好处是看书时划线笔记，可以直接同步到自己的印象笔记里，便于整理。怎么刷，问度娘。
问.老唐，你读书、读研报、读财报用什么工具？

答：读闲书用kindle，读研报用慧博，读财报用ipad air+福昕PDF阅读软件。

三、码字。

本月在唐书房发表原创文章20篇，其中企业深度分析类文章12篇，读书笔记类3篇，其他5篇。开设唐书房刚好三个月，累计发表企业分析、投资理念、读书笔记、荐书荐剧等各类原创文章超过60篇，果然够话痨。

铁定被问之预回答：

问：怎么找唐书房？

答：点微信右上角+，添加朋友－公众号，搜索“唐书房”即可。

问：怎么阅读历史文章？

答：唐书房下面有菜单，文章分门别类整理好的，点击即可按不同主题阅读。也可点击右上角人头，查看历史消息，按发布时间顺序阅读。

四、跑步。

因本月内陪我家领导出游累计7天，加上本月成都雾霾天偏多，符合我跑步条件（ 空气质量优或良 ） 的日子偏少，本月仅跑步8次，跑量110公里。今年跑步共计119次，合计跑量1377公里。长跑31个月以来，累计跑量4120公里。值得记录的是，本月创了个人半程马拉松新纪录210（2小时10分），比之前的成绩213提高了约3分钟。

铁定被问之预回答：

问：老唐，你这是什么跑步app？需要带着手机跑吗？

答：我用佳明手表及其配套官方app，不用带着手机跑。如果可以接受带着手机跑，个人推荐郁金香、咕咚、悦跑圈、Nike+等app。上面这个统计界面就是郁金香，自动同步佳明数据。

五、影视。

盘点一下，本月追剧不少，好像挺忙活的，汗颜：

①《指定幸存者》打不死的鲍小强主演的，好看，但该剧似乎运气不好，10周里面各种原因停播三周，再这么停下去，剧情都要忘记了，不如

改名为《 指定停播者 》算了。

②《 基本演绎法 》第五季，美版福尔摩斯与华生；

③同名老电影改编的新剧《 生死狙击》，才上映了两集，暂时觉得开局还蛮吸引人的；

④《 This is us》，译名挺乱，《 我们的生活》、《 我们的一天》、《 这就是我们》，高分喜剧，不错；

⑤网上口碑很好，评分很高的《 西部世界》，两次放起来，两次看睡着了。实在不是我的菜，智商跟不上，罢了，口碑再好也不追了。

⑥有部国产剧不错：《 如果蜗牛有爱情》，目前看到19集了。《 欢乐颂 》里面的曲筱绡和医生男友主演的（ 王子文、王凯），名字像爱情剧看剧情是刑侦剧，看颜值是偶像剧，最后发现是以刑侦剧情包装的青春偶像爱情剧。小个儿美女王子文观察和推理能力比较强的心理学硕士，在大个儿帅哥王凯任队长的刑警队实*。刑警队长高富帅，家有背景，人有智商，功夫好似李小龙，还懂得细心体贴照顾人，大概是按照女观众YY标准打造的，整个一位潘驴邓小龙。王子文演技不错，完全没有了《 欢乐颂 》里曲筱绡、《 双刺 》里吴佩欣的任何痕迹。能脱离本色饰演反差巨大角色的演员才是好演员，本剧之后，我认为王子文担得起好演员这个评价了。

大致就是这样，时光如梭，珍爱生命。让我们日拱一卒的同时，不忘享受当下。为本月离开人世的70后球友@樱桃之王 痛心，祝一路走好，望家人节哀！

· 已收录至专栏 ·

唐朝的原创专栏

238篇文章, 279474人关注

进入专栏

打赏

1人打赏

1

33 转发 · 129 评论 · 5 赞 | 举报

转发 赞 收藏

同时转发 取消 发布

精彩评论（4）

愿投服亏人士 2016-11-30 15:16

老唐，你截图里能显示今年以来涨幅的，是什么股票APP?

赞(64) | 打赏 | 回复

应如是住 2016-11-30 15:24

请问有没有什么软件方便统计自己账号投资收益率的。

赞(4) | 打赏 | 回复

世谦投资 2016-12-01 14:39

@唐朝: 正好，明天早上唐书房要推送的文章，就是谈这个问题的。明天直接看文章吧！

好的

赞(3) | 打赏 | 回复

维维逗乃 2016-11-30 21:05

老唐猪一样的人生

赞(3) | 打赏 | 回复

全部评论（129）

最近 | 最早 | 赞

舒缓 2017-10-01 20:28

唐兄，不看些身心灵的书或者说不相信人有灵魂，是很难看懂西部世界的。我刚看完了第一季，确实不错。

赞 | 打赏 | 回复

干掉那个自己 2017-08-01 10:08

学习了

赞 | 打赏 | 回复

窦德隆 2016-12-27 16:24

建议老唐的 月月来小结，
12月末快到啦，别忘了，

赞 | 打赏 | 回复

专拧螺丝钉 2016-12-26 21:38

其他不讲，就说跑步吧，我也是跑友，幸会

赞 | 打赏 | 回复

mfk45 2016-12-17 20:26

半马比老唐快10分钟

赞 | 打赏 | 回复

滚滚向前 2016-12-15 16:21

老唐市值多少，知道的朋友说下

赞(2) | 打赏 | 回复

TOPZENG 2016-12-05 17:36

国投，银行，共同持仓

赞 | 打赏 | 回复

TOPZENG 2016-12-05 17:35

跟你比我的交易还是次数多了，继续沉下心，持有好股票

赞 | 打赏 | 回复

David_xiy 2016-12-04 23:03

今年几年里收益最差一次。

赞 | 打赏 | 回复

David_xiy 2016-12-04 23:02

和我收益接近，持股竟也相似。
我是国投，老窖，阿胶，白药，江铜港股，中石油港股

赞 | 打赏 | 回复

Xcy-xq 2016-12-04 22:50

投资收益这么高？我要再进点国投了

赞 | 打赏 | 回复

---

klgentle 2016-12-03 14:06

@梦幻m 茅台、国投、民生H、招商H、洋河、信立泰、双汇

赞 | 打赏 | 回复

哥斯拉式 2016-12-02 14:46

老唐，好在不是我的微信好友，不然每天步数这么多，微信运动老是跟我抢第一，是会被我拉黑的

赞 | 打赏 | 回复

只买股票不炒股 2016-12-01 20:14

老唐，我比你还懒，今年就交易了一次，卖了一半的民生A换雅戈尔，这二周平安终于上了点，赢利4点几了，NND赚钱真难。
可以自豪的说的是从530到今天，每一次大跌都是满仓，还活着是个奇迹

赞(1) | 打赏 | 回复

世谦投资 2016-12-01 14:39

> **@唐朝:** 正好，明天早上唐书房要推送的文章，就是谈这个问题的。明天直接看文章吧！

好的

赞(3) | 打赏 | 回复

唐朝 2016-12-01 13:59

> **@世谦投资:** 我还才还在想，要不要在现在涨幅已经不错的时候是不是要提前退出呢？现在好苦恼，可是有看到老唐说自己满仓经历股灾1.0到N.0我都不知道该说什么好了，感觉买入低估的股票不涨，是因为我们有信仰，可是股票已经涨高的情况下，还有可能面临股灾，面临巨大的回撤，自己好难受，这种得而复失比未曾拥有... 展开

正好，明天早上唐书房要推送的文章，就是谈这个问题的。明天直接看文章吧！

赞 | 打赏 | 回复

世谦投资 2016-12-01 13:42

我还才还在想，要不要在现在涨幅已经不错的时候是不是要提前退出呢？现在好苦恼，可是有看到老唐说自己满仓经历股灾1.0到N.0我都不知道该说什么好了，感觉买入低估的股票不涨，是因为我们有信仰，可是股票已经涨高的情况下，还有可能面临股灾，面临巨大的回撤，自己好难受，这种得而复失比未曾拥有更加的令人痛苦，而且市场往往具有一定的趋势性，正如宴会散场之后总会令人那么的一种失望，就这样面临下跌，我也真不知如何是好，老唐能再说说自己的持仓逻辑吗？

赞 | 打赏 | 回复

应如是住 2016-12-01 11:45

> **@半透明的sky:** 如果你的券商支持，有很多的，百度就行

怕不安全，百度太坑了，所以来雪球问问老司机。

赞 | 打赏 | 回复

半透明的sky 2016-12-01 11:44

> **@应如是住:** 请问有没有什么软件方便统计自己账号投资收益率的。

如果你的券商支持，有很多的，百度就行

赞 | 打赏 | 回复

格木木木 2016-12-01 11:11

思考的人是常赢的人

赞 | 打赏 | 回复

刷刷雪球再下单！

常见问题 • 联系方式 • 加入我们 • 关于雪球

A 股开户 港股开户 美股开户

蛋卷基金 私募中心

风险提示：雪球里任何用户或者嘉宾的发言，都有其特定立场，投资决策需要建立在独立思考之上

互联网违法和不良信息举报：01061840600-8030 / jubao@xueqiu.com 侵权及不实信息举报指引

© 2017 XUEQIU.COM 北京雪球信息科技有限公司 京公网安备11010502026957 京ICP证100666号 京ICP备10040543

证券业协会会员单位（代码817027） 广播电视节目制作经营许可证: (京)字第08638号

唐朝: 1季度茅台出口形势喜人 一季度，贵州向全球21个国家和地区出口以茅台为代表的名优白酒 24.3 万升 （同比增长 133.7%），出口创汇434... - 雪球

唐朝
来自雪球 发布于2015-05-12 12:57

1季度茅台出口形势喜人

来自 唐朝的雪球原创专栏

一季度，贵州向全球21个国家和地区出口以茅台为代表的名优白酒 24.3 万升（ 同比增长 133.7%），出口创汇4347万美元 （ 同比增长 99.6%），为近五年来同期出口创汇最高。

针对国外消费市场特点，贵州白酒企业今年改变出口酒类产品单一以53度酱香白酒为主的局面，推出了不同品种、档次、度数和年份的七类新酒品。如茅台集团过去只出口53度茅台酒，根据市场需求推出38度茅台酒后 （ 老唐注：没想到38°能重获新生），荷兰、瑞典、意大利等新兴市场反响热 烈，一 季 度 这 类 酒 出 口 创 汇 同 比 增 长100%。据统计，一季度新酒品出口创汇约400万美元，占总出口创汇总额9%。

海外市场深度拓展成为白酒出口主要拉动力。一季度贵州主要白酒企业在国外设置经销点 70 个，同比增长 15%。同时，采取“新经销商招募计划”“个性定制酒市场进军计划”、“对老经销商开放计划外订货”等市场拓展措施，制定白酒销售渠道返利方案，施行销售奖励政策，提高了海外经销商营销积极性。如贵州茅台进出口公司借助返利方案，迅速拓展了美国、日本、韩国、澳门等国家和地区白酒市场，白酒出口量同比增长13.2%。（ 老唐注：从这些数字看，实际上茅台进出口公司的增长，比贵州其他白酒企业的出口增长差很多 ）

· 已收录至专栏 ·

唐朝的原创专栏
238篇文章, 279471人关注
进入专栏

打赏

9 转发 · 12 评论 | 举报
转发 赞 收藏

评论...
同时转发

全部评论（12） 最近 | 最早 | 赞

随风股舞 2015-05-12 15:57
赞 | 打赏 | 回复

大勤若懒 2015-05-12 13:34
400万美金一个季度而已
赞 | 打赏 | 回复

少读书不明事理 2015-05-12 13:27

谁还研究它，都伟大伟大去了

赞 | 打赏 | 回复

奥雷 2015-05-12 13:22

穿越牛熊的标的

赞 | 打赏 | 回复

quiy 2015-05-12 13:21

合理估值能看到多少?

赞 | 打赏 | 回复

枯荷_听雨 2015-05-12 13:06

> **@唐朝:** 可茅台38°在国内推出好些年了，一直不行，混到停产的地步了

从我观察的酒桌上来看，大家普遍还是喝低度的，50以上的不少人不愿喝或者少喝

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2015-05-12 13:05

> **@枯荷_听雨:** 唐老师，海外买茅台的人群，是不是还以华人为主？我觉得如果要歪国人接受，需要中国文化、经济等的影响，是一个长期过程

是，实际上目前还是以海外华人为主，歪果仁的接受度还非常窄，这个事情实际上茅台能做的不多，大部分事情还要靠*李了

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2015-05-12 13:04

> **@枯荷_听雨:** 五粮液和茅台开发低度酒的思路是正确的，这样受众会更广一些

可茅台38°在国内推出好些年了，一直不行，混到停产的地步了

赞 | 打赏 | 回复

枯荷_听雨 2015-05-12 13:03

唐老师，海外买茅台的人群，是不是还以华人为主？我觉得如果要歪国人接受，需要中国文化、经济等的影响，是一个长期过程

赞 | 打赏 | 回复

simplify 2015-05-12 13:02

大部分只是到了经销商的仓库或货架上吧?

赞 | 打赏 | 回复

枯荷_听雨 2015-05-12 13:00

五粮液和茅台开发低度酒的思路是正确的，这样受众会更广一些

赞 | 打赏 | 回复

追求财富的清教徒 2015-05-12 13:00

24.3万升，也就是48.6万瓶。这算下来，量不大。

赞 | 打赏 | 回复

刷刷雪球再下单!

常见问题 • 联系方式 • 加入我们 • 关于雪球

A 股开户 港股开户 美股开户

蛋卷基金 私募中心

风险提示：雪球里任何用户或者嘉宾的发言，都有其特定立场，投资决策需要建立在独立思考之上

互联网违法和不良信息举报：01061840600-8030 / jubao@xueqiu.com 侵权及不实信息举报指引

© 2017 XUEQIU.COM 北京雪球信息科技有限公司 京公网安备11010502026957 京ICP证100666号 京ICP备10040543
证券业协会会员单位（代码817027） 广播电视节目制作经营许可证: (京)字第08638号

唐朝: 2014，茅台的倒春寒 （本文发表于3.28日出版的《证券市场周刊》）预期增长创下前所未有的新低，股息率骤降，贵州茅台靓丽业绩中犹有阴影，事实上... - 雪球

唐朝
来自雪球 发布于2014-03-29 10:11

2014 茅台的倒春寒

来自 唐朝的雪球原创专栏

（本文发表于3.28日出版的《证券市场周刊》）

预期增长创下前所未有的新低 股息率骤降 贵州茅台靓丽业绩中犹有阴影 事实上 茅台现在要做的 就是留足粮草 现金为王 静候市场的春天。

本刊特约作者 唐朝/文

贵州茅台（600519.SH）2013年报显示 实现营业收入309.22亿元 同比增长16.88%； 归属于上市公司股东的净利润为151.37亿元 同比增长13.74%； 基本每股收益14.58元 同时公司拟向全体股东每10股派送红股1股并派发现金红利43.74元 共分配利润46.45亿元。

自茅台上市以来 只有2002 2012和2013年没有完成预定增长目标（分别完成预定增长目标的96% 95%和97%）但在哀鸿遍野的白酒股中已然是一枝独秀 正如3月23日1919董事长杨陵江向近百位研究员透露的部分后台销售数据所展示的那样： “现在买茅台的消费者 60%是以前在1919门店购买五粮液和国窖1573的消费者 从开具的发票抬头看 大量的是公司消费 个人消费有增加 现在1919买五粮液的消费者 恰恰是以前买水井坊 沱牌舍得 以及其他中高端产品的顾客 ”虽然仅是一家公司的数据 但由于1919门店分布较广 具有一定的代表性 完全可以管中窥豹 2013年市场的真相是： **茅台终端零售价的下降 抢了五粮液和国窖1573的市场 而五粮液则顺势下沉 挤占了其他中高端白酒的市场**。

2013年也是茅台首次在营业收入上超越五粮液（000858.SZ）的一年 自此 茅台在营业收入 净利润 出厂价 终端售价 净资产收益率 高端销量 总资产 净资产 消费者心智定位等几乎所有观测指标上 全面超越了五粮液 成为了高端白酒的唯一王者。

茅台营收从2000年末约五粮液的27% 到2013年末的超过125% 同一期间 净利润从不足五粮液的1/3 到近两倍 这个市场竞争过程即展示了行业龙头强大的竞争力 无人匹敌的品牌拉力 也为茅台管理层的能力作了不容置疑的背书。

但这份靓丽的报表 有两处异常引起投资者的关注： 一是管理层预计的2014年增长3%的数据 前所未有的低； 二是在现金余额继续增长的情况下 股息率从2012年的占当年净利润的50%陡降至2013年的30%。

财报数据静悄悄的告诉我们： 隐藏收入已用完 2014年腾挪空间有限 市场的春天还没有来到 需要预留现金棉袄过冬。

令人担忧的增速和分红

1月下旬 董事长袁仁国曾表示 2014年集团的增长目标为12.5% 就在两周前的两会期间 还是袁仁国 将集团2014年的增长目标改口为9% 依照历史数据 集团的增长主力无疑是飞天茅台 股份公司的增速 通常不低于或高于集团目标 然而 两周时间 股份公司年报出炉 预计增速居然定在3% 令人大跌眼镜。

管理层释放这样一个预期 究竟是希望影响资本市场 还是形势所迫呢？ 答案是后者 公司在2008-2011年隐藏的收入已经在2012年和2013年的“冬天”里用光了。

表1展示的是公司每年实际销售收入和报表展示收入之间的差距 最后一行中 正数为当年隐藏的收入 是当年实际销售情况好于利润表展示数据 而负数是当年消耗的隐藏收入 是当年实际销售情况低于利润表展示数据。

表1中的“销售收到的现金” 是现金流量表中 当年公司销售商品收到的现金 “应收款项增加” 是公司增加或减少的应收（票据和应收款）这二者之和 是公司当年实际完成的含税销售收入 将其折算为不含税销售收入后 与报表展示的收入进行对比 便可以发现公司隐藏或释放的收入。

从表1数据可以看出 在2008-2011年供销两旺的时间段里 公司未雨绸缪 隐藏了约50亿元的销售收入 用于等待白酒“冬天”的到来 2012年和2013年 共计释放了43亿元收入 让报表不至于显得很难看 感兴趣的投资者可用同样方法统计2002-2007年收入 会发现同样的轨迹：

2002-2006隐藏了约13亿元收入，2007年释放了10亿元收入。

至此，公司的隐藏收入仅有不到10亿元，供管理层腾挪的空间已然不大，这就是为何会定出一个上市以来最低增长目标的缘由。

至于分红小气，是相对于此前三年的阔绰而言的，如果我们站在当家人的角度，看看公司的现金家底儿后，也许能理解。

年报显示，公司现金252亿元，其中约有30亿元是关联公司的存款，剩下约220亿元，2014年的规划投资需要70亿元左右，还剩余约140多亿元，再看现金流量表，会发现公司2013年的原料采购、职工开支、广告运输等费用合计超过82亿元，手中有粮心不慌，作为公司当家人，怎么地也要考虑留个百亿现金在手。

所以，可供分红的现金，只能40多亿元！ 相对上一年度66.5亿元的分红，2013年挣的更多了，却分的更少了，怎么办？ 送股，送股对投资者而言，纯属负收益的数字游戏，但市场喜欢，记得某知名投资人曾建议公司拆股，以便“让更多小投资者可以分享茅台的成长”，笔者当然反对，拿出两万元都困难的人，应该“珍爱生命，远离股市”。

简化报表，梳理2013

将公司资产负债表和利润表简化一下，可以看出其2013年的经营状况。

茅台当前市值约1700亿元，是净资产的4倍，这吓退了很多只喜欢在净资产值附近购买资产的“价值投资者”。

1990年4月18日，沃伦.巴菲特在斯坦福商学院演讲时说：“如果一家企业赚取一定的利润，其他条件相等，这家企业的资产越少，其价值就越高，这真是一种矛盾，你不会从账本中看到这一点，真正让人期待的企业，是那种无需提供任何资本便能运做的企业，因为已经证实，金钱不会让任何人在这个企业中获得优势，这样的企业就是伟大的企业。”

净资产这东西，要倒过来看，经济学告诉我们，由于竞争的存在，世界上从来都不存在“利润”这回事，所谓“利润”，都只是某种禀赋的租（对经济学陌生的朋友，可以简单理解为利息），20世纪最伟大的经济学家欧文.费雪开创性地称，“所有可以产生收入的都是资产，收入就是资产的利息”，而投资者要找的，便是可以持续的、不可替代的生租资产，巴菲特给这禀赋起了个名字叫“护城河”。

用茅台举例，可以从两个角度理解净资产，其一，假设某甲以现价从现有股东手上买下所有茅台股票，再以原价卖回给原股东，资产负债表上净

资产会如何？ 会变成1700亿元 PB为1 市盈率不变 PB从4降为1的过程改变了公司价值吗？ 没有 其二 假设公司现在向银行贷款400亿元 向所有股东按照每股50元 发放合计520亿元的特别股息 其他条件不变的情况下 公司的总资产为435亿元 总负债514亿元 资不抵债 净资产为-79亿元 然而 手持135亿元现金 其他资产不变的贵州茅台 创造利润的能力被降低了吗？ 没有 它仍然每年创造一百多亿元的净利润 甚至因为税盾（贷款利息税前抵扣）的存在 给股东创造的价值更大了 可见 不考虑公司性质 简单以净资产倍数来考虑投资价值 是有重大缺陷的。

单看白酒主业 我们可将茅台的利润表简化如表3：

如果不考虑前文谈到的平滑 这算是一份寒冬里靓丽的成绩单 唯一令人担心的是三项费用的增长速度 相对于上一年度的30亿元 三项费用的增幅超过了四成 似乎有失控的表现 不过细看其构成 我们会发现 这恰恰是一个值得庆贺的信号。

三项费用增加额由6亿多元广告宣传及市场拓展费用和6亿多元管理费用构成 广告宣传及市场拓展费用 从2012年的12.2亿元增加到18.6亿元 从占当年营收的4.6%增加到6% 比例增幅不大 但绝对数不小 这恰恰体现了管理层面对白酒寒冬 积极进取争夺市场的态度 这是做生意必须要花的钱 也是会给股东带来更大回报的投入。

而6亿多元管理费用增加额背后 藏着一个厉兵秣马 大举进攻的茅台兵团 2013年 正值市场低谷 茅台进行了史上最大规模的招兵买马 其员工总数从年初的13717人增加到年末的16800人 新增人员中 78%为生产一线员工 同时 当年吸纳大学本科及以上学历的员工整整800名 员工增加额和增加幅度均为茅台历史之最 回看2001年茅台初上市时 不过3526人 所以 仅今年新进人员 对应的生产能力已经不低于2001年的上市公司了。

缩小万倍 体会下2013年的成就吧： 阿茅采购了22万元的原料 花了19万元费用 卖掉收回309万元现钞 被税务局征税83万元 剩了185万元 阿茅领了差旅费 工资和奖金合计28万元 剩下的157万元就是你这个当老板的了 经阿茅申请 你决定拿47万元去花天酒地 剩下的110万元扩大规模投入再生产 让阿茅来年给你赚更多的钱！

高基数导致的倒春寒

2013年 公司生产茅台酒基酒38452吨 系列酒基酒14035吨 当年生产成品商品酒26034吨 销售商品酒25177吨。

根据集团2014年1月10日年度工作总结会公布的数据 “2013年茅台酒的销售量增加了4.96%” 再根据年报中茅台酒成本同比上升12.4% 收入同比上升20.95% 可计算出均价提升为15.23% 制造成本上升7.1% 均价提升比例低于2012年9月2日茅台酒提价32%的比例 这是因为2013年年份酒 自营店以及计划外的高价格销量同比均有大幅下降所致。

茅台酒及系列酒合计总销量由2012年的25715吨 降低为2013年的25177吨 可知 系列酒的销量降低1200-1300吨（约12%）销售收入减少了23% 意味着系列酒真实出厂价同比降低约13% 同时 系列酒成本减少4% 远低于销量减少的比例 推测滞销的系列酒 主要是成本最低的迎宾酒。

2013年 按照819元的出厂价销售计划内茅台约1.22万吨（推测数）带来约181亿元（12200*2124*819/1.17）报表收入 公司还按照999元的价格释放了3000吨计划外产品 带来报表收入约54.4亿元 茅台酒总收入290.55亿元 减去这两部分收入 再去掉使用的隐藏收入25亿元 余额约30亿元 去掉未知的 大约是很小的一笔自营店利润 就是年份酒的销售收入 对应不足300吨的销量。

2014年 管理层面对的挑战 一是对年份酒的增长无信心 年报中说到“从政策方面看 对酒类产品尤其高端产品的消费限制性政策态势将常态化和制度化”； 二是无法肯定2014年能否再次向市场释放3000吨的量； 三是手中没有了隐藏利润可供调节 因此 对于公司而言 民间消费的春天来了 但首先要面对的 却是因2013年高基数带来的倒春寒。

从年报及管理层的表述看 面对上述计划外3000吨留下的50多亿的“大坑” 管理层准备了三板斧： 抓市场 打假酒 推系列。

抓市场 是稳住自己的客户的同时 继续争取五粮液和1573的消费者； 抓市场 是开展定制酒去创造原本没有的市场； 抓市场 是不仅面对

国内 也要充当中华文化的使者 走向世界 这一块 看见3个10亿元不难；

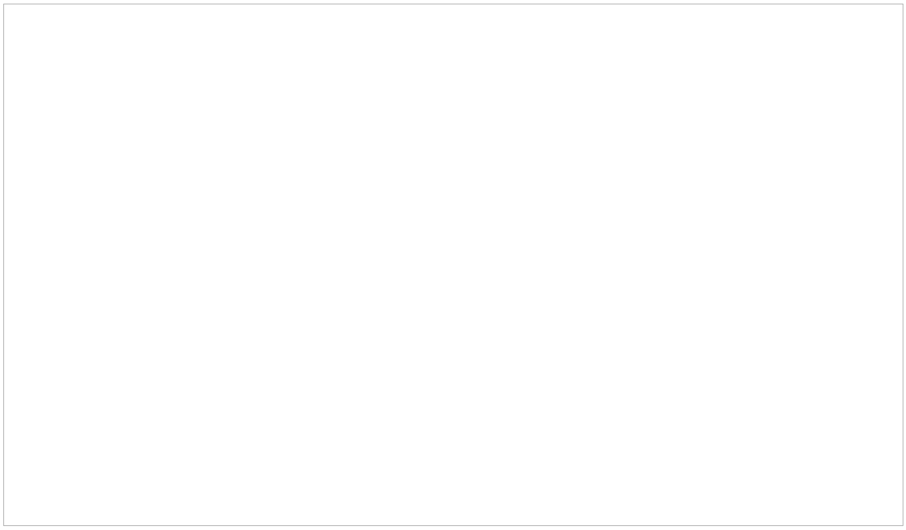
打假酒 是夺回以前因产能无法满足而漏出去的市场份额 至少要争取到那些想买真酒却被骗的消费者 这方面 从辨伪防伪的技术上 从购买的便利性上 茅台公司依然大有可为 这一步 1个10亿元 应该行；

推系列 是要去更广阔的天地锻炼队伍 以应对未来系列酒的产能释放 年报说 公司至少要打造两个系列酒品牌 成为全国化中高端品牌 实现中低端市场的有效扩张 系列酒生产及销售部分 拆分出来 成立独立的公司运作 是非常值得期盼的动作 同时 赖茅品牌的回收启用 也许与此有关 如果用汉酱和赖茅两个品牌 来整合下属系列酒子品牌 应该是步好棋 毕竟 鱼龙混杂 有人使用没人维护的赖茅品牌 一年也能做百亿销售额 现在给赖茅品牌灌入品质更稳定可靠的王子酒和迎宾酒 再加上茅台的背书保证 应该有希望接手原赖茅的市场 这一块 潜力很大 一个到多个10亿元 都是很可能的事情。

倒春寒之后是明媚春光

说倒春寒 是认为短暂的寒流后 紧接着是明媚的春天 春天的脚步 可从以下迹象窥见。

首先 分开看2013年四个季度的销售数据 我们会发现 对于茅台而言 无论同比环比 均可见本轮衰退已经自2013年三季度触底反弹 并在四季度有加速迹象。



在茅台产能跟上来以后 预收款指标基本失效 但大致还可以发现公司的生产 被经销商的付款推动着前进的繁忙景象。

三季报预收款19亿元 年报预收款30.5亿元 茅台的年销售额平均到每周 大约6亿元 根据跟进的部分经销商反馈信息看 2013年公司已经可以做到打款后两周左右提货 因此 三季报的19亿元预收款 大约是收款后两周内完成生产 发货到中转仓及经销商提货 而后一周左右票据返回入账。

年报预收款30.5亿元 是截止12月31日的数据 在2014年1月28日 媒体报道的关于茅台销售公司物流中心的文章中透露： “12月中旬以来物流配送中心发货量更是明显增大……临近春节 茅台酒销售市场向好……每天经他们配送的茅台酒及系列酒净重就达180多吨” 据此推测30.5亿元 也仅仅是十余天的款项。

茅台地处西南一隅 交通不便 从公司发货到全国9个中转仓 一千多家专卖店 通常需要数日的时间 加上经销商提货 票据返回等时间 相当于十余天销售额的预付款 可以理解为产能和市场需求高度吻合 交钱后就刚好轮到安排包装 发货的状态 这种被钱推动着生产 且能生产出来的企业 是印钞机。

茅台酒的设计产能 在十一五期间 以每年两千吨的速度增加 十二五期间 以每年三千吨的速度增加 2013年 公司计划基建投资83亿元 完成投资54亿元（放缓了）剩余部分加上新增投资合计约70亿元 将在2014年继续投入 整个十二五的投资规模 合计约200亿元 产生约1.5万吨茅台酒 约2万吨系列酒产能 这将是茅台有能力靠量推动 再次进行高速增长的家底儿 对股东而言 是花200亿元买一个新茅台 没有什么并购的回报率能与之相提并论。

由于茅台酒的生产特性 根据以往年份的基酒数据 可以推算出2014-2018四年间 每年可供销售的茅台酒数量（见2013年12月20日本刊发表的《 茅台未来三年利润推算 》一文）从量的数据上看 2014年-2018年 公司很大概率将重演2008-2012年四年的高成长的故事 所不同的

是前一个成长主要是靠价格驱动而接下来的成长将主要靠量的驱动。

量的增长是否能够被市场消化是很多对茅台心存疑虑的投资者的担心所在。

在2012年以前茅台的大部分消费来自于公款及相关消费这才使得出厂价619元的茅台被哄抢至2000元以上只不过作为投资者要思考的是究竟是因为戴上官帽才会爱茅台了？还是因为有了官帽在抢购茅台的竞争中占据了优势？如果是前者反腐无疑就断了茅台的销路如果是后者只是换另一拨优胜者而已好酒不会在竞争中剩下。

管理层在年报里称白酒行业是中国传统行业发展至今有四个没有变：一是白酒作为国人情感交流的载体没有变；二是白酒作为中华民族文化符号之一没有变；三是白酒作为国人偏爱的消费品没有变；四是国人消费白酒的传统风俗习惯和文化习惯没有变。

只要这四个没有变市场的容量就是巨大的据中国烹饪协会相关统计数据显示2013年中国餐饮业尤其是高端餐饮业严重受挫前三季度全国餐饮收入18178亿元限额以上餐饮企业收入5842亿元是二十多年来首次陷入负增长状态。

限额以上餐饮企业指年营收200万元以上员工40人以上的餐饮企业这个档次的餐饮业消费者有相当部分是有能力进行茅台酒消费的以2013年前三季度“严重受挫”的5842亿元计算全年约7700亿元按770-1100元一桌估也有7-10亿桌而茅台酒目前的年可销售商品酒不足0.4亿瓶尚不能满足每20桌一瓶茅台。

市场空间巨大至于怎么争取市场份额交给公司团队去操心吧作为股东笔者提醒自己：牢牢记住茅台酒是好喝的酒高档的酒越放越香的酒难于仿造的酒然后在市场风浪中坐稳扶好即可。

（声明：本文仅代表作者个人观点）

后记：

1. 感谢编辑何凌枫女士给予老唐的鼓励和帮助；

2.文章最后的“好喝的酒……难于仿造的酒”借用于@renjunjie 兄谢谢任兄任兄的原文为：“1 最好喝的白酒；2 最高档的白酒；3 最能放的白酒；4 最难学的白酒”。此处去掉了“最”字并非在下不认同“最”是希望躲避涉及价值判断的口舌之争；

3.篇幅原因本文省略掉了根据财报及公开资料估算当年报表中茅台酒及系列酒销售量的过程我的大体估算是1.52万吨茅台接近1万吨系列酒；

4.在“在2012年以前茅台的大部分消费来自于公款及相关消费”一句原为“在2012年以前茅台的大部分消费与全国60多万县处级以上干部及其关联消费有关”出于都懂的原因发表时删掉了这个数据；

5.对于2013年终端销售除了公司出厂的酒以外还消化了传说中数量巨大的“渠道库存”这部分渠道库存的消失及其可能的补库行为是2014年茅台销售的潜在利好但一者因为渠道库存数据不详且不可知二者以@管我财 兄为代表的一些朋友认为茅台在2013年通过更大面积的铺货在渠道上积压了更多的库存未避免陷入无法统计无法证伪的“去库存加库存”之争这部分也没有在本文中出现。

· 已收录至专栏 ·

进入专栏

唐朝的原创专栏

238篇文章, 279454人关注

打赏

295 转发 · 548 评论 · 5 赞 举报

转发 赞 收藏

同时转发 取消 发布

全部评论（548）　　最近　最早　赞

随意的罗杰　04-09 06:44

> **@prui007:** 唐兄，文中提到“表1中的“销售收到的现金”，是现金流量表中，当年公司销售商品收到的现金。“应收款项增加”，是公司增加或减少的应收（票据和应收款）。这二者之和，是公司当年实际完成的含税销售收入。将其折算为不含税销售收入后，与报表展示的收入进行对比，便可以发现公司隐藏或释放的收入... 展开

耐心看完评论吧，里面有解答。

赞　打赏　回复

哈尔滨一把手　2017-10-27 00:57

在学习一遍

赞　打赏　回复

Pause858　2017-10-23 09:30

> **@雷雷_36842:** 这个文章都被扒出来了。。。。

高端浓香小五能垄断？假酒喝多了吧？

赞　打赏　回复

雷雷_36842　2017-10-22 23:59

> **@雷雷_36842:** 小妹，你还太嫩啊，巴菲特说过，投资一个股票，对这个公司未来1，2年赚多少不在意，在意的是10年甚至20年之后这个公司能赚多少以及性价比。扣除现金静态来看茅台实际市值是五粮液的4倍，而利润只是2倍，还是茅台在粉饰报表的情况下。投资要目光长远，要能看到报表表象背后的实质。五粮液的实质我再... 展开

这个文章都被扒出来了。。。。

赞　打赏(1)　回复

上官文文　2017-03-30 11:12

老唐是价投的典范，雄文收藏并学习。

赞　打赏　回复

prui007　2016-10-06 23:06

唐兄，文中提到“表1中的“销售收到的现金”，是现金流量表中，当年公司销售商品收到的现金。“应收款项增加”，是公司增加或减少的应收（票据和应收款）。这二者之和，是公司当年实际完成的含税销售收入。将其折算为不含税销售收入后，与报表展示的收入进行对比，便可以发现公司隐藏或释放的收入。”但这里并没有考虑到预收款，这样计算隐藏和释放收入是否不够恰当啊？

赞　打赏　回复

baossdlh　2016-07-14 21:53

mark

赞　打赏　回复

雷雷_36842　2015-11-04 18:39

> **@曹文景:** 我也觉得五粮液确实不错，但是五粮液和大股东之间的利益输送您怎么看？

五粮液的利益输送确实是一大缺陷。我当年看好五粮液，可是在一年前都换了兴业银行。兴业赚了50%又换了南京银行和恒大地产。最近一直没买白酒股票，不过还是看好五粮液。但是他的分红率好像4%，我买的恒大地产分红率10%。 五粮液管理层有很多钱，不分红，不回购，想自己做银行生意，做了些收购也动静不大，总感觉白酒过剩厉害，五粮液管理层在管理和营销扩张方面不如洋河和茅台。个人浅见。你自己判断。

赞(1)　打赏　回复

曹文景　2015-11-04 17:09

@雷雷_36842: 小妹，你还太嫩啊，巴菲特说过，投资一个股票，对这个公司未来1，2年赚多少不在意，在意的是10年甚至20年之后这个公司能赚多少以及性价比。扣除现金静态来看茅台实际市值是五粮液的4倍，而利润只是2倍，还是茅台在粉饰报表的情况下。投资要目光长远，要能看到报表表象背后的实质。五粮液的实质我再... 展开

我也觉得五粮液确实不错，但是五粮液和大股东之间的利益输送您怎么看?

赞 打赏 回复

Afshen 2015-09-19 17:05

赞 打赏 回复

李一丁 2015-08-27 22:56

顺便鬼扯两句五粮液:
五粮液半年报没啥亮点，但也不糟糕。营收下降约4%，利润下降17%。从消费税情况看，增长了约12%（66页），生产和出货确实是增长了。但从存货明细情况看（55页），库存商品增加幅度比较大，增幅约莫28%左右。库存商品一般指灌装出厂的商品酒，是需要短期发货出去的。这个数据，在过去三年的半年报里，都是下降的。说明市场提货情况，和公司计划有较大差异，市场不如管理层预想的乐观。也就是说，情况没有管理层想的那么好，但也不算糟糕，生产正常，出货增长。和茅台比差距甚大，但依然是台强大的印钞机。当然，五粮液让人担忧的地方，从来不是挣钱，而是花钱。56页的长期股权投资表里的几家公司，以及74页的永不分梨和五粮春，算算五粮液投入的资源和收获，心立刻拔凉拔凉的
mark

赞 打赏 回复

十年heart 2015-08-26 13:41

唐兄，前段时间拜读你的书，收获颇多，今天看到这个帖子里面关于茅台隐藏（释放）收入的内容。有一点不太理解，特请教：我理解隐藏（释放）收入应该是通过预收款项的增减来实现的，如果理解对的话，直接用每年预收款项的增减额除以1.17就应该等于你上面方法计算的隐藏（释放）收入额，但我试了下两个数不一样，不知是什么原因。望兄不吝赐教!

赞 打赏 回复

巴菲特追随者 2015-04-05 16:50

@茶壶商人: 评论已被 茶壶商人 删除

好文二

赞 打赏 回复

gloriagao 2015-02-27 20:19

为啥隐藏收入用，折合不含税收入－报表展示收入 呢

赞 打赏 回复

阿雄-_- 2014-10-11 12:28

1
QQ去。

赞 打赏 回复

唐朝 2014-05-27 16:05

@三千弱水取一瓢: 评论已被 三千弱水取一瓢 删除

兄台太客气了，谢了。私人信息还是删掉吧，否则垃圾电话垃圾短信，很快会汹涌而至的。

赞 打赏 回复

唐朝 2014-05-27 15:52

@三千弱水取一瓢: 真不好意思，一直在请教您啊！我现在用这个模板来运算300124这家公司，发现了很大的出入，我想问题出在税率上了。不可能这家公司会释放这么多的收入。300124这家公司，采用17%的税率，则2013年年报释放收入达到6.02亿。我想不会这么大的差入。能帮我看看问题在哪里吗,谢谢！ 展开

抱歉，不熟悉的公司，帮不了你。不熟悉的生意模式，不能简单的看个数字就说话的。

赞 打赏 回复

三千弱水取一瓢 2014-05-27 15:50

> **@唐朝:** 白酒业都有一个消费税在里面。是母公司卖给下属销售公司的价格的20%，外加每升再收1元。这个是白酒业营业税及其附加的主要构成，通常该项目的七成左右都是消费税，这是其他公司没有的东西。另外，白酒还有一个销售额的千分之一的地方政府收的价格调节基金，也是其他行业所没有的。

真不好意思，一直在请教您啊！我现在用这个模板来运算300124这家公司，发现了很大的出入，我想问题出在税率上了。不可能这家公司会释放这么多的收入。300124这家公司，采用17%的税率，则2013年年报释放收入达到6.02亿。我想不会这么大的差入。能帮我看看问题在哪里吗,谢谢!

赞 打赏 回复

唐朝 2014-05-27 15:36

> **@三千弱水取一瓢:** 评论已被 三千弱水取一瓢 删除

白酒业都有一个消费税在里面。是母公司卖给下属销售公司的价格的20%，外加每升再收1元。这个是白酒业营业税及其附加的主要构成，通常该项目的七成左右都是消费税，这是其他公司没有的东西。另外，白酒还有一个销售额的千分之一的地方政府收的价格调节基金，也是其他行业所没有的。

赞 打赏 回复

唐朝 2014-05-27 15:28

> **@三千弱水取一瓢:** 评论已被 三千弱水取一瓢 删除

太客气了，喊老唐就好

赞 打赏 回复

1 2 3 4 5 ... 28 下一页

刷刷雪球再下单！

常见问题联系方式加入我们关于雪球 风险提示：雪球里任何用户或者嘉宾的发言，都有其特定立场，投资决策需要建立在独立思考之上

A 股开户 港股开户 美股开户 蛋卷基金 私募中心

互联网违法和不良信息举报：01061840600-8030 / jubao@xueqiu.com 侵权及不实信息举报指引

© 2017 XUEQIU.COM 北京雪球信息科技有限公司 京公网安备11010502026957 京ICP证100666号 京ICP备10040543

证券业协会会员单位（代码817027） 广播电视节目制作经营许可证: (京)字第08638号

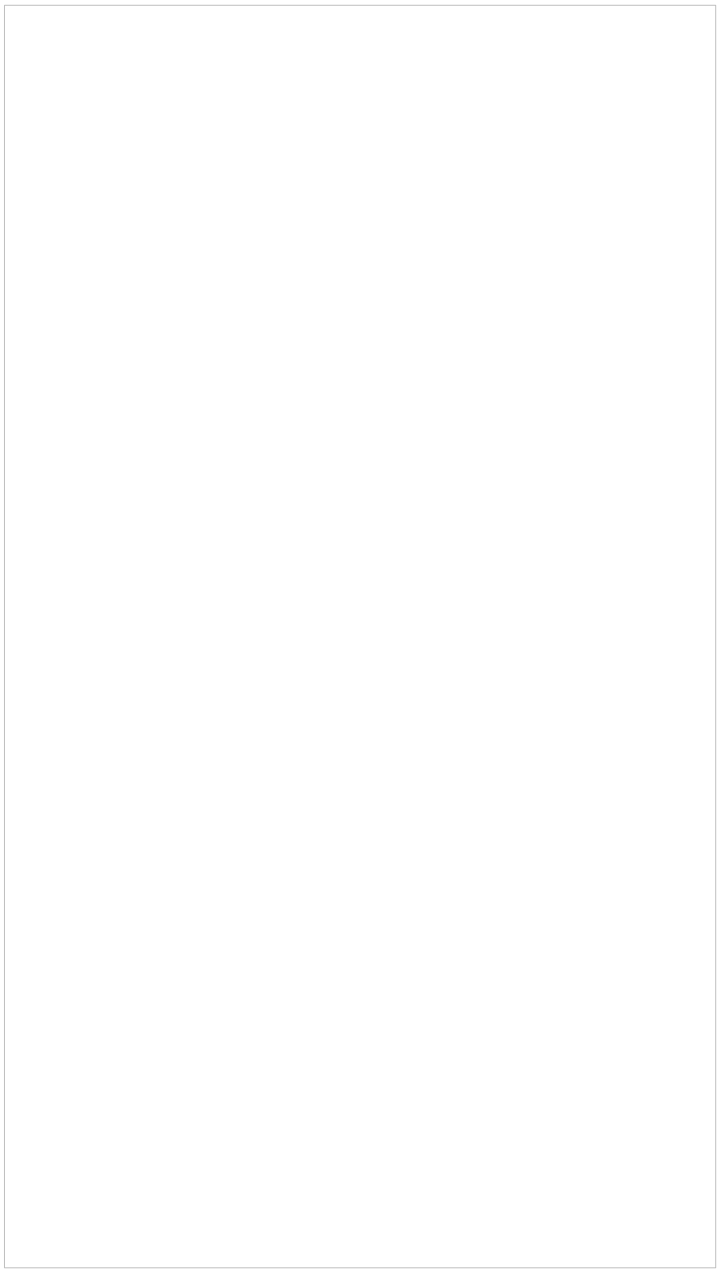
唐朝: 2016年上半年总结 四张截图，搞定总结 733公里。 不记得年初基数了。 可惜方丈没有搞个近半年走势图。 时间都献给雪球了~~~总结完毕，嚯... - 雪球

唐朝
来自雪球 发布于2016-06-30 15:37

2016年上半年总结

来自 唐朝的雪球原创专栏

四张截图, 搞定总结



733公里。

不记得年初基数了。

可惜方丈没有搞个近半年走势图。

时间都献给雪球了
~~~总结完毕，嚯嚯嚯，够水吧！

· 已收录至专栏 ·

唐朝的原创专栏

238篇文章, 279475人关注

进入专栏

打赏

4 转发 · 43 评论 · 1 赞 | 举报

转发 赞 收藏

评论...

同时转发

精彩评论（1）

一腔热情文文 2016-06-30 15:55

有运动，有阅读，有投资，这才是给力的生活。

赞(12) | 打赏 | 回复

全部评论（43） 最近 | 最早 | 赞

2016-07-01 17:12
~~~

身有瞬異

> **@唐朝:** 搞不定。我最多的一个月跑了220公里

200没效果呀！！反正我三个月来减了30斤

赞 | 打赏 | 回复

投资个体户007 2016-07-01 10:48

投资难吗？难。投资容易吗？容易。好比戒烟减肥，不抽了、多动少吃就能成功，多简单！但从结果看，成功率低过5%。能戒烟能减肥的人和投资成功的人通常有很大的交集。但我刚赞助了这篇帖子 1 雪球币，也推荐给你。

赞 | 打赏 | 回复

VEC资本 2016-07-01 08:23

每天也就一小时多阅读时间?

赞 | 打赏 | 回复

石头27 2016-06-30 18:26

牛。

赞 | 打赏 | 回复

发霉啦 2016-06-30 17:31

> **@唐朝:** 评论已被 唐朝 删除

多看有统计

赞 | 打赏 | 回复

SevenYear 2016-06-30 17:25

@唐朝 第二个阅读的软件是什么?

赞 | 打赏 | 回复

小沣 2016-06-30 17:15

> **@唐朝:** 差额你补给我?

茅台由200变300了

赞 | 打赏 | 回复

LiamKC 2016-06-30 17:10

茅台没让老唐失望

赞 | 打赏 | 回复

追求财富的清教徒 2016-06-30 17:08

没有今年又买了多少本手拉手

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2016-06-30 17:05

> **@小沣:** 老唐上半年收益50%

差额你补给我?

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2016-06-30 17:04

> **@蜉蝣掘阅:** kindle怎么有多看的？下载应用程序吗?

问度娘，网上有教程

赞 | 打赏 | 回复

蜉蝣掘阅 2016-06-30 17:04

kindle怎么有多看的？下载应用程序吗？

赞 | 打赏 | 回复

小沣 2016-06-30 17:00

老唐上半年收益50%

赞 | 打赏 | 回复

烛光慕斯 2016-06-30 16:57

厉害！

赞 | 打赏 | 回复

SilentInvestor 2016-06-30 16:38

老唐的平衡记分卡要顶一下。读书跑步吹水都不误，顺便就把钱挣了。

赞 | 打赏 | 回复

老虾堡 2016-06-30 16:35

> **@唐朝:** 评论已被 唐朝 删除

我记得我减肥的时候，因为每天都跑5KM，累计了一年，好像是1400KM.
风雨无阻!
跑步其实是一个自信不断增强的过程.

赞(1) | 打赏 | 回复

kunkunliu 2016-06-30 16:33

> **@唐朝:** 哦，我以为阅读软件还有这功能呢

我有个建议，一边读书一边甩手，步数也记录了，读书时间也记录了。初读用走路，复*选跑步。。。

赞(1) | 打赏 | 回复

亦忘朝而忘暮 2016-06-30 16:31

> **@唐朝:** 哦，我以为阅读软件还有这功能呢

所以阅读软件如果有这个功能应该很受欢迎：）

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2016-06-30 16:29

> **@亦忘朝而忘暮:** 不是软件生成哒，是我自己在Numbers（类似Excel）里记录的...

哦，我以为阅读软件还有这功能呢

赞 | 打赏 | 回复

亦忘朝而忘暮 2016-06-30 16:28

> **@唐朝:** 评论已被 唐朝 删除

不是软件生成哒，是我自己在Numbers（类似Excel）里记录的...

赞 | 打赏 | 回复

刷刷雪球再下单！

常见问题 • 联系方式 • 加入我们 • 关于雪球

A 股开户 港股开户 美股开户

蛋卷基金 私募中心

风险提示：雪球里任何用户或者嘉宾的发言，都有其特定立场，投资决策需要建立在独立思考之上

互联网违法和不良信息举报：01061840600-8030 / jubao@xueqiu.com 侵权及不实信息举报指引

© 2017 XUEQIU.COM 北京雪球信息科技有限公司 京公网安备11010502026957 京ICP证100666号 京ICP备10040543

证券业协会会员单位（代码817027） 广播电视节目制作经营许可证: (京)字第08638号

唐朝: 2017，茅台的明牌 （茅台一股跌掉40元，好惨。搬一篇5月20日发在唐书房的茅台文章过来给同好们打打气，后续还有6月11日的《茅台藏宝图》，... - 雪球

唐朝
来自雪球 发布于2017-07-07 11:10

2017, 茅台的明牌

来自 唐朝的雪球原创专栏

（ 茅台一股跌掉40元, 好惨。搬一篇5月20日发在唐书房的茅台文章过来给同好们打打气 , 后续还有6月11日的 《 茅台藏宝图》, 有闲的时候慢慢搬 ）

周五, 茅台成功突破440元, 触及老唐以前推送过的“440~480元之间, 我可能会逐步降低对茅台的持仓”估值的下沿。

挺高兴的, 从2013年12月6日首次在《 证券市场周刊 》发表《 探秘茅台 》一文开始计算, 前后“鼓吹”了三年半时间, 各种评论不算, 仅长文就发表这么多,

陪着我家阿茅从复权不足百元的低谷爬到了现在的440元, 总算伸手摸到了合理估值的边。那种感觉, 仿佛你一直努力帮着某个被冤屈的人洗刷污名, 最终伸张了正义一般, 很爽。更不用说, 这期间茅台还帮我赚到了一笔不小的财富。于是, 很不厚道的嘚瑟了一下。

嘚瑟的姿势不够帅, 结果招来一大帮因为购买和阅读了《 手把手教你读财报 》而跟进茅台的朋友追问: “现在怎么办？”、“减仓之后买什么？”。其中不乏老唐的线下朋友。逐一回答太累, 这里统一谈一下我个人的看法吧, 算有始有终。

首先, 440元我还不准备开始减。前面谈到的440~480元, 是我对2017年全年的规划, 现在已经是年中, 怎么地也要赖过区间中轴以上才会动手, 甚至随着时间的推移, 要考虑去上沿;

其次，即便是到了480元，我可能也就减掉10%左右的茅台（ 所持茅台股数的10%）。茅台仍将继续是我的第一重仓股。

再次，减仓后究竟买什么，我现在脑袋里也没有清晰计划。银行和国投，都是高杠杆企业，仓位已然不轻，不打算继续增加了。比较看好的海康威视略贵，只能继续持有着1%仓位等跌。而腾讯，我比较看好的另一家公司——最近一直在学习和思考它，自己觉得大致有些轮廓了（ 以后会考虑抽时间把对它的粗浅理解写出来 ）——估值基本合理。一直想加仓的，可惜自从今年1月份在197.3元买进2%仓位之后（ 见《 1月小结》），它就一路涨、一路涨，不断创出历史新高，现在已经到270元了，加仓实在是有心理障碍。

所以，最期望的是茅台今年别过480，也就无需费心去刨什么新目标了。随着时间的推移（ 正所谓时间是好企业的朋友，是烂企业的敌人 ）明年一提高目标，又可以赖一阵子了。当然，有个利好消息：出游已经八十多天，天气也热了，我们夫妻已经行走在回家的路上，预计再有10天左右就能回到成都啦！届时，研究公司的时间可能会多一点，或许有机会找到放钱的新地方。

那么，茅台当前的股价到底贵还是不贵呢？在已经涨了三倍多的此刻，是否有必要先出来，等出现调整之后再买回来，做个波段呢？

先聊第一个问题，茅台当前的股价到底贵还是不贵？说现在贵不贵，免不了要对照着这家公司今年的净利润来说。茅台这家公司，好就好在业务简单，数据透明，基本上稍微有一点点深入学习，对它的业绩都能估个八九不离十。比如说2017年吧，至少有这么几个数据是可以视为已知的了：

已知因素1：茅台酒销售量。

2017年，茅台酒公布的计划销量26800吨。当前市场形势供不应求，市场价格一千多，819元从厂里提到货就是钱，没有任何必要去怀疑这个计划销量完不成。最终供应只会略多，最终总有些重点客户需要照顾照顾，出现一些计划外销售量（ 我算过，最大可供应量比26800有富裕）所以，以26800吨来估算2017年茅台酒的销售量，已经是比较保守的做法了；

已知因素2：茅台酒的出厂价。

普通茅台出厂价格维持819元未调整，而今年由于鸡年生肖茅台的意外火爆，以及厂里为了回避500ml普通茅台的透明价格而加大的其他规格小批量茅台的投放（ 50ml，100ml，200ml等等），总体平均出厂价格肯定是略高于去年的。这个也是能够确定的。高多少不好说，就保守的按照高1%估算拉倒；

已知因素3：酱香酒的销售量和销售收入。

茅台酱香酒（ 报表上的系列酒 ）自从2014年12月24日独立出来以后，获得了非常好的发展。尤其是去年4月原股份公司副总李明灿出任酱香酒公司董事长、总经理以后，股份公司对其进行了资源倾斜，重点培育，酱香酒增长迅速。销售量从2014年的5200吨，飙升到2016年的14200吨，销售收入从2014年的不到10亿，提高到2016年的24亿多。

2017年，酱香酒公司的计划是销售2.6万吨，销售收入43亿元以上。一季度公布数据，已经完成销售量4790吨，同比增长191%。而酱香酒原计划于6月30日结束的全国招商活动，已经由于“各品牌签订合同量已超过全年任务”，被迫于上周一（ 5月15日 ）发文停止发展新经销商了。据透露，截止5月11日，签约经销商达到1076家，合同量近3万吨，已经超过了公司的生产能力。

这等于已经明确说了，今年“销售收入43亿以上”酱香酒的计划，只会多、不会少。这里，我们就按照43亿来估算，折算成不含税的报表营业收入约37亿。当然，这里说的是卖给经销商的量，至于经销商能否成功卖给消费者，我们这里先不去讨论它了，暂时存疑观察。

接下来可以计算茅台2017年酒业部分的营业收入了：

①已知，2016年茅台酒销售量约22700吨 （ 报表公布销量36944吨，减去酱香酒销量14200吨），营业收入367亿。则，2017年酒业收入=26800×（ 367/22700 ）×101%+37=475亿。

②然后，营业收入里除了白酒收入之外，还有财务公司利息收入。2016年净利息收入12亿，今年一季度已经达到了6亿。我们此处保守的将2017年可能获得的利息收入，依然按照2016年的12亿计算。

③茅台公司2017年营业收入=475+12=487亿，相比2016年的401亿，增长21%+。

④因高净利润率的茅台酒增加了约70亿， 综合净利润率应该比2016年的44.6%高， 我们仍保守采用44.6%估算。 则公司2017年净利润＝487×44.6%=217亿。其中归属少数股东损益6.8%，去掉15亿，则归属股份公司净利润202亿，同比增长21%+。

今年年底到明年，还有三大潜藏利好因素：

①按照大股东书面承诺，今年内股权激励方案要出台了，个人预计会以2016年净利润或者2014~2016年平均净利润为基数，设计股权激励的计算公式。2017年财报，管理层失去了压低报表利润的动力；

②茅台酒提高出厂价的必要性，已经很迫切了。鉴于当前茅台酒供不应求，出厂价和一批价之间差价高达三四百元，茅台酒基本确定要提价了最合适的时间窗口大致是中秋至春节之间。鉴于茅台管理层说过了“今年不提价”，就按照2018年元旦提价考虑吧。

③由于基酒产量的原因，2018年将是茅台未来几年里可销售量的巅峰期——参看2016年4月1日发表于证券市场周刊的《 茅台的供给侧之忧 》一文。

提价+增量+报表释放，三者叠加，2017到2018年茅台利好因素较多，正如老唐2014年3月28日在《 证券市场周刊 》公开发表的《 2014，茅台的倒春寒 》一文中，白纸黑字提出的“2014年-2018年，公司很大概率将重演2008-2012年四年的高成长的故事。所不同的是，前一个成长，主要是靠价格驱动。而接下来的成长，将主要靠量的驱动。”判断，2018年可能将是茅台利润表更肥美灿烂的时刻。

于是，结果就出来了，2017年净利润约为202亿，预计2018年依然会有不错的增长。当前市值5500亿，市盈率约27倍。贵不贵呢？我个人还是持2014年10月29日发表的“好日子还在后面呢”看法，继续作为第一重仓股持有。注意注意：**纯个人看法，仅供参考**。您需要有自己的判断！

需要提醒的是，2019年，由于2015年基酒减产的原因，可销售茅台酒总量将锐降17%左右，而价格又在2018年涨过，除非市场火爆的超乎想象，否则很难再提高价格。量确定减少，价格难涨，这两大因素造成的坑，单凭酱香酒很难填上。所以，2019年，可能会是茅台增长相对困难的一年。

那么，知道它2019年会困难，我们需要找机会出来“做个波段吗？”。这个话题，我本来写了一段，然而，又要涉及到对所谓“做T”的批评，说不定又会引来吵嘴。想起去年，已经因为否定做T，导致某做T高手拉黑老唐，并信誓旦旦地造谣说老唐是因为跟买了融创被套才“抨击”别人。做自己的投资，试图说服别人是很无趣的事，还是删了这段。

· 已收录至专栏 ·

唐朝的原创专栏

238篇文章, 279475人关注

进入专栏

打赏

3人打赏

10　6　1

124 转发 · 179 评论 · 139 赞 | 举报

转发 赞 收藏

同时转发　取消　发布

精彩评论（9）

Fuwaer　2017-07-07 11:18

跌掉40？老唐赤果果蒙骗领导把茅台分红藏作私房钱鸟

赞(24) | 打赏 | 回复

我是一只小小小小鸟　2017-07-07 12:14

不论在哪个国家炒股，和你谈目标价位的都是骗子！连韭菜都知道股价影响因素有很多，目标价位如果是个大整数，可能有心理预期因素在里面，其他说法都是骗你的！茅台调整了是因为股价高了，需要撬动它的资金量要更大，但存量资金就这些，最近又在鼓吹炒二线蓝筹，茅台资金支持当然不够，目前又是3200了，也是心理因素的关口，短线王们当然要犹豫一下！大家应该祈祷，资金别再南下了，否则近期是看不到500块的

赞(16) | 打赏 | 回复

大风谷谷主　2017-07-07 12:31

> **@唐朝:** 提醒的有道理，转发周知。顺带好奇一下：炒股这么辛苦啊，还要祈祷？你们一般是向上帝祈祷呢，还是向如来佛，或者是不是本行也有什么祖师爷，类似木匠奉鲁班之类的？一般是日出祈祷呢，还是日落，或者跟msl一样，一天几次？

拜牛魔王

赞(15) | 打赏 | 回复

醉爱寒钻　2017-07-07 16:15

3到5年的铁顶，酒喝多了伤身

赞(9) | 打赏 | 回复

是皮耶罗 2017-07-08 10:37

> **@唐朝:** 牛哥啊，我个人认为2018年上调了出厂价后，2019年恐怕很难再做上调。市场接受度是一方面因素，政治是另一方面因素 。供应量的短缺，很可能体现为今年这种迹象：零售价飞涨，厂里承受舆论的压力。

前年茅台800多的时候，没人买，现在1400多了，抢着买。我看买酒和买股票的人，真的是一样的

赞(7) | 打赏 | 回复

坐看二月雪 2017-07-07 11:18

茅台是A股里最简单，最清晰，最没深度，但却是最好的投资标的。

赞(5) | 打赏 | 回复

醉爱寒钴 2017-07-08 15:05

> **@moneybuilding:** 现在买也不会60岁赢利，现在的价格也不高，茅台明显低估了，1分钱不值的权证都能涨几万倍，茅台为什么不能1000倍市盈率?

现在的茅台早已透支了未来几年的成长，必是35年的铁定，让时间来验证吧

赞(4) | 打赏 | 回复

佛陀圣殿 2017-07-07 11:34

**传大饼 谁比谁傻多少

赞(3) | 打赏 | 回复

囲佪 2017-07-07 11:17

只要茅台基本面不大变，不是超级高估，我愿意拿茅台一辈子.

赞(3) | 打赏 | 回复

全部评论（179）

最近 | 最早 | 赞

重力波 06-06 07:33

请教老唐：刚刚茅台说“未来三年内茅台酒将投放4万吨”，你说19年要减产17%，帮忙解释一下行吗?

赞 | 打赏 | 回复

古今703 03-23 22:37

2018继续好，2019要放缓

赞 | 打赏 | 回复

黄油玩家_柚子橱 01-31 10:55

原谅我书买的晚了，有种巨亏的感觉

赞 | 打赏 | 回复

啊狼的故事 2017-11-07 16:25

能问下如果茅台提价之后税收方面变化么

赞 | 打赏 | 回复

xiaozu002 2017-10-11 20:12

茅台酒销量和可销售茅台酒总量之间有关系吗？如何通过四年前基酒产量推测四年后茅台酒销量?

赞 | 打赏 | 回复

qclll 2017-09-04 11:06

> **@Qicy:** 老唐好，最近正在读您的书《手把手教你读财报》，读到112页处，有个疑问自己思考良久仍没有理解（已经对照陪读问答还是没有解决），问题如下：问题一p112：书中说的是2013年净利润是159亿元，资产负债表算出来是86亿（再精确几位是86.75亿元），中间的差值是分红所致；而在陪读问答中，利润取的是1... 展开

我也读了这一段，疑问比较大，但是我没深究！还是你用心啊！

赞 | 打赏 | 回复

Qicy 2017-08-29 21:04

老唐好，最近正在读您的书《手把手教你读财报》，读到112页处，有个疑问自己思考良久仍没有理解（已经对照陪读问答还是没有解决），问题如下：
问题一p112：书中说的是2013年净利润是159亿元，资产负债表算出来是86亿（再精确几位是86.75亿元），中间的差值是分红所致；而在陪读问答中，利润取的是151亿元（归属母公司所有者的净利润 或是 归属母公司所有者综合收益）而不是书中写的净利润159亿元（这个净利润指的是利润表中的 净利润项 还是 综合收益总额项 的数值？），这里的利润应该是取哪个值（151亿元还是159亿元，具体在利润表中是哪一项的数值）？

问题二p112：按照书中方法，利用资产负债表计算出来“挣的钱”的数额是86.75亿元，2012年的分红金额是66.64亿元，86.75+66.64=153.39亿元，即不等于2013年利润表中的159.65亿元，也不等于151.37亿元。
书还在拜读中，望老唐能指点，解答疑惑，感谢！

赞(2) | 打赏 | 回复

哈尼大魔王 2017-07-31 17:05

> **@老曾阿牛:** 老唐的文章写的不错，总体赞成，但对2019年的看法我完全不认同。2019年供应量大降，老唐居然说相对困难。。。哈哈，2019年绝对是一个大丰收的年份啊，供应量增幅下降意意味着价格要大涨啊，那时候股权激励做完了，出厂价还不跟着市场价飞涨？老唐，你好糊涂！

牛哥相信股权激励会实现？我看可能性极小。对于19年，我认为公司储备的老酒或许该派上用场了，加之预收款释放，也会平滑业绩，大可不必担心！

赞 | 打赏 | 回复

鹏鹏暴君 2017-07-28 12:57

> **@唐朝:** 2019

大智慧2013年对茅台相关负责人进行了采访，其原话如下：“今年我们的销量计划在1.7万吨左右，这是因为现在卖的酒是2008年的”。 那15年产量不是应该对应2020年

赞 | 打赏 | 回复

成咬金 2017-07-18 06:31

> **@老曾阿牛:** 老唐的文章写的不错，总体赞成，但对2019年的看法我完全不认同。2019年供应量大降，老唐居然说相对困难。。。哈哈，2019年绝对是一个大丰收的年份啊，供应量增幅下降意意味着价格要大涨啊，那时候股权激励做完了，出厂价还不跟着市场价飞涨？老唐，你好糊涂！

股权激励不是说不搞了吗?

赞 | 打赏 | 回复

明天的太阳 2017-07-17 07:35

老唐，有没有可能在2018和2019分两次涨价，其中可能2019涨价力度会大一些?

赞(1) | 打赏 | 回复

YoungandForever 2017-07-10 19:26

别忘记了，茅台以后可不是不会提价

赞 | 打赏 | 回复

鹦鹉八哥 2017-07-10 08:47

> **@唐朝:** 牛哥啊，我个人认为2018年上调了出厂价后，2019年恐怕很难再做上调。市场接受度是一方面因素，政治是另一方面因素。供应

量的短缺，很可能体现为今年这种迹象：零售价飞涨，厂里承受舆论的压力。

赞 | 打赏 | 回复

志雄志雄 2017-07-09 21:54

@sizercle: 王者荣耀是毒害青少年。茅台是毒害全民族，喝白酒不仅伤害国民体质，高端白酒更是腐败和奢靡之风的代名词。茅台酒永远不能代表中国主流，逐步边缘化 大势所趋。

蒸馏酒真心不能喝

赞 | 打赏 | 回复

哈尼大魔王 2017-07-09 16:16

@老曾阿牛: 老唐的文章写的不错，总体赞成，但对2019年的看法我完全不认同。2019年供应量大降，老唐居然说相对困难。。。哈哈，2019年绝对是一个大丰收的年份啊，供应量增幅下降意意味着价格要大涨啊，那时候股权激励做完了，出厂价还不跟着市场价飞涨？老唐，你好糊涂！

赞(1) | 打赏 | 回复

Xcy-xq 2017-07-09 12:44

不催老唐挖宝了。目前满仓未持茅台

赞 | 打赏 | 回复

平凡人生平常心 2017-07-09 11:28

@唐朝: 应该不会。我个人认为元旦前后提价几乎是必然了，否则管理层会有点儿说不清楚。现在是茅台公司历时五年生产一瓶酒，公司赚三百多净利润，经销商从公司买走一瓶酒，转手也可三百多净利润。2015和2016年，还可以说13和14经销商同甘共苦，没赚钱，应该养养。2017，可以推给去年说过不涨价，不能出尔反... 展开

李保芳也只是承诺今年不涨价，言外之意18年会涨，只是时间窗口不好判断，如果年初张，势必会出现18/19年业绩大幅波动，当然也可以通过预收款适当调节。

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2017-07-09 11:17

@平凡人生平常心: 老唐，有没有这样一种可能：拖到明年下半年的某个时候再提价，这样可以平滑18/19年业绩?

应该不会。我个人认为元旦前后提价几乎是必然了，否则管理层会有点儿说不清楚。现在是茅台公司历时五年生产一瓶酒，公司赚三百多净利润，经销商从公司买走一瓶酒，转手也可三百多净利润。2015和2016年，还可以说13和14经销商同甘共苦，没赚钱，应该养养。2017，可以推给去年说过不涨价，不能出尔反尔。到2018年，再不调整出厂价，瓜田李下的嫌疑，不好解释。

赞(2) | 打赏 | 回复

平凡人生平常心 2017-07-09 11:11

@唐朝: 牛哥啊，我个人认为2018年上调了出厂价后，2019年恐怕很难再做上调。市场接受度是一方面因素，政治是另一方面因素。供应量的短缺，很可能体现为今年这种迹象：零售价飞涨，厂里承受舆论的压力。

老唐，有没有这样一种可能：拖到明年下半年的某个时候再提价，这样可以平滑18/19年业绩?

赞(1) | 打赏 | 回复

yrz27 2017-07-09 08:56

$贵州茅台(SH600519)$茅台白酒的详细分析

赞(1) | 打赏 | 回复

刷刷雪球再下单！

常见问题 • 联系方式 • 加入我们 • 关于雪球

A 股开户　港股开户　美股开户

蛋卷基金　私募中心

风险提示：雪球里任何用户或者嘉宾的发言，都有其特定立场，投资决策需要建立在独立思考之上

互联网违法和不良信息举报：01061840600-8030 / jubao@xueqiu.com 侵权及不实信息举报指引

© 2017 XUEQIU.COM 北京雪球信息科技有限公司 京公网安备11010502026957 京ICP证100666号 京ICP备10040543

证券业协会会员单位（代码817027） 广播电视节目制作经营许可证: (京)字第08638号

唐朝: [干货收藏] 1919杨陵江：线上成本一定比线下贵，结合成本最低 2015-03-24 微酒1919是一家O2O的电商，我们认为互联网是生产工具。线上是潮流，互联网带来了消费者主权的崛起... - 雪球

唐朝
来自雪球 发布于2015-03-24 23:49

[干货收藏] 1919杨陵江：线上成本一定比线下贵，结合成本最低

来自 唐朝的雪球原创专栏

2015-03-24　　微酒

1919是一家O2O的电商，我们认为互联网是生产工具。线上是潮流，互联网带来了消费者主权的崛起，但是也有弱点，而线下有很多优点，是线上最致命的缺点。我个人认为线上成本一定比线下贵，有些人说线上没有房租，没有人员，成本就便宜，但是这是骗人的，之所以这样说，是因为许多线下经销商被线上忽悠进去，但是我们亲身经历了，还是觉得走在地上比较踏实。

按照1919的经验，酒类电商物流成本10%+，人均客单量在1000元左右，酒需要二次包装，而且比其他行业要更加结实，要有不同规格的泡沫还需要气囊，需要人工打包。第二为了保证快递公司取件方便，要建立库房，第三还需要顺丰来取货，还需要城市配送站，再送到消费者家里，有些消费者还存在退换货的问题。这些环节下来，物流成本就达到了10%左右。

我们再来看看流量。先说实体店。我们的实体店开在街边，只要是好的口岸就有流量，一个好的实体店一年可能有5000个会员，一个会员一年消费两、三次，每次3000元左右的销售量。那么，总体来看，一个店的销售额大概就在1000万左右。有些店到第四年能够一年有4000万的销售额。而纯电商要达到这样的流量，必须去平台上面去竞价排名，去优化，去打广告，才能带来流量，因为面向全国，瞬间看到很多，但是这种流量是被夸大的，庞大的流量费用迫使电商有多少钱烧多少钱。现在很多电商是靠价格竞争力，这些都是成本问题。

我们认为，**单店销售1000万的时候，线下门店的综合成本是6%，包括房租、人员、税金、水电等等，大约是60万左右，但是电商的物流成本就达到10%**，所以线上一定是比线下贵的，前提是线下门店要学会做零售，要能够生存下来。而**单店销售为2000万的时候，门店综合成本大概是3%，如果有了线下再去做线上，那么只需要增加1%的成本（ 提成和线下员工做配送的油费）**。可见，如果做好线下的经营，1%就能干掉10%。

如何做好门店线下经营呢？ 目前，1919做的是仓储式门店。门店销售部分可以养起6%的成本，**门店除了是仓库，也是一家零售连锁公司，又是一家顺丰配送公司，又是一家电商公司**。在1919员工只做三件事情： 用条码枪来结账，做简单的接待和理货。根本不需要去做团购，不需要二次包装，也不需要打包的材料、人员和过程。只有这样才能做到线下成本比线上便宜。**线上成本10%不会变只会增加**，送货时只能用快递。没有门店的地方只有通过快递，这是无法去掉的成本。

不要刻意去做电商，**酒类产品从法律意义上是违禁产品，是不能做快递的，现在是灰色地带。现在洋河、茅台都在做这个事情，酒厂把订单入口把线下门店和订单入口结合起来**，大家不要去迷信垂直电商。线上成本比线下贵，线下线上结合成本最低。

· 已收录至专栏 ·

唐朝的原创专栏

238篇文章, 279471人关注

进入专栏

打赏

43 转发 · 28 评论 · 2 赞 | 举报

转发 赞 收藏

同时转发 取消 发布

全部评论（28） 最近 | 最早 | 赞

雨落芭蕉 2015-04-03 13:39

先转；酒类专卖店的租金、装潢都是大头，这些成本不低的。

赞 | 打赏 | 回复

最后遇到你 2015-04-03 06:23

高度酒的物流是怎么做的?

赞 | 打赏 | 回复

平凡坚持 2015-03-31 16:24

赞 | 打赏 | 回复

_MRZQ 2015-03-26 09:50

183

赞 | 打赏 | 回复

Albans 2015-03-25 16:27

酒类电商评语

赞 | 打赏 | 回复

枯道曦枫 2015-03-25 09:03

1，哪个贵，受产品类别影响很大。酒是物流成本较高的品类，在我网购里属于损坏率排很前的。
2，线上线下发展差别非常大。线上所谓赢家统吃。所以很难直接对比。
3，边际影响很重要。因受线上影响，线下单店1000万是越来越难，因线下受辐射半径限制。所以到目前止虽占总量并不太大的线上却让线下很难受。
4，现在大多的品类只是简单转移到线上，以后为线上模式定制的，各种成本可有下降。
5，未来，肯定是依产品类别，不断优化，最贴近线上线下成本与营销曲线的胜。

赞 | 打赏 | 回复

迟钝的大脑 2015-03-25 08:59

这个还是有一定的参考意义的，线上的成本不一定会比线下的低，搞不好有可能更高。

赞 | 打赏 | 回复

牛-保长 2015-03-25 08:25

$苏宁云商(SZ002024)$线上成本比线下贵!线上线下结合才是王道!苏宁继续努力!

赞 | 打赏 | 回复

秋风110 2015-03-25 07:45

赞 | 打赏 | 回复

何处是明月 2015-03-25 07:23

数据没有根据

赞 | 打赏 | 回复

litzbochum 2015-03-25 07:06

线下综合成本是固定成本，销售额如果只有100万，成本就是60%. 物流成本是可变成本，无论1000万还是100万都是10%。不知道3000元每人次，5000人次每年的好生意有多少店能做到。

赞 | 打赏 | 回复

傻大哈 2015-03-25 07:05

才明白了，总以为线上比线下便宜，是在烧钱图热闹啊

赞 | 打赏 | 回复

七棵松 2015-03-25 06:57

转

赞 | 打赏 | 回复

宁静致远njzy333 2015-03-25 06:53

赞 | 打赏 | 回复

一只老蜗牛爬 2015-03-25 06:52

谢谢分享

赞 | 打赏 | 回复

才华勿用生 2015-03-25 06:21

r

赞 | 打赏 | 回复

池19 2015-03-25 02:31

我刚赞助了这篇帖子 1 雪球币，也推荐给你。

赞 | 打赏 | 回复

大智大成 2015-03-25 00:58

酒类线上电商物流成本10%的估算较为中肯。不要说酒类线上会比线下贵，其实很多类商品在今后线上比线下要贵。
以某宝C店，B店，流量最大的服装类计算。要有流量必需投入广告，广告以点击收费，每次少则几角，多则十几元，转化率有10%以上已是高手高手了。广告也有按展现量收费，费用奇高！随着越来越多新店要争取一席之位，广告费也水涨船高。
还有其它各种费用就不一一罗列了
总之，线上比线下贵将是常态。
线上商家比线下商家做得更多更细更努力

顺祝雪球里所有线上商家流量日日高，货如轮转！
@阿狸

赞 | 打赏 | 回复

逆水行舟38888 2015-03-25 00:54

路走过才知道好不好走，谢谢分享

赞 | 打赏 | 回复

天蝎身双子心 2015-03-25 00:46

呵呵，真逗，北京中国石油附近红酒铺，开了两年倒闭滚蛋了，去年的事

赞 | 打赏 | 回复

刷刷雪球再下单！

常见问题 • 联系方式 • 加入我们 • 关于雪球

A 股开户 港股开户 美股开户

蛋卷基金 私募中心

风险提示：雪球里任何用户或者嘉宾的发言，都有其特定立场，投资决策需要建立在独立思考之上

互联网违法和不良信息举报：01061840600-8030 / jubao@xueqiu.com 侵权及不实信息举报指引

© 2017 XUEQIU.COM 北京雪球信息科技有限公司 京公网安备11010502026957 京ICP证100666号 京ICP备10040543

证券业协会会员单位（代码817027） 广播电视节目制作经营许可证: (京)字第08638号

唐朝：《手2》有奖征集副标题 《手把手教你读财报2》，简称《手2》或《手银》，编辑工作已经完成，现正由一位银行业内知名专家、中央财经大学货币银行学教授... - 雪球

唐朝
来自雪球 发布于2016-12-09 13:34

《 手2 》有奖征集副标题

来自 唐朝的雪球原创专栏

《 手把手教你读财报2》，简称《 手2 》或《 手银》，编辑工作已经完成，现正由一位银行业内知名专家、中央财经大学货币银行学教授审稿中——必须由业内专家审稿，是老唐和出版社签订合同时提出的硬条件。老唐生怕自己这种“驾校除名、自学成才”的人，会有不自知的知识错误，误导了读者那就要钻地缝了，所以必须要求一位科班高手最后把关。

简单说，这本书谈银行股财报怎么读的问题，**主名已经确定《 手把手教你读财报2》，缺一个副标题，烦请各位好友及关注者给老唐帮忙想一个**。谢谢，谢谢——所谓副标题就是例如《 手把手教你读财报：财报是用来排除企业的 》中的“财报是用来排除企业的”。

被采用的，将在书的后记里提名感谢。同时，采用的名儿和评论区被顶最多的名儿，各送《 手1 》+《 手2 》签章书一套，包邮。截止时间就设在今晚9点吧，转发或评论均可。但为避免争议，如有多人提供同一个名被采用，最早转发者中奖。都没转发的，以本帖评论时间靠前的中奖。
到此事情已经说清楚了。有耐心的，可以再看看老唐关于写这本书的简单想法：

这是一本投资者写给投资者的书；

这是一本银行股财务报告的说明书；

这是一本银行股投资者必备的工具书；

这是一本人人都能看懂的银行业学习指南。

在多年投资银行股的过程中，老唐不断发现问题，不断解决问题，最终在书柜里留下了超过60本与银行业知识相关的书籍。

这60多本书，大致可以分为三类：第一类，面向银行业从业人员的各类培训教材，如面向普通员工、银行财会、客户经理、信贷员、支行行长的；第二类，面向专家学者的理论书籍，如探讨银行业风险经营的、探讨银行业改革或转型的、探讨银行业如何面对互联网金融的、探讨数字时代银行业新模式的、探讨如何加强银行业监管的、探讨货币创造与经济结构的，等等；第三类，面向券商研究员的，主要探讨银行业各类估值方法，以及对多家银行数据和指标对比分析的。

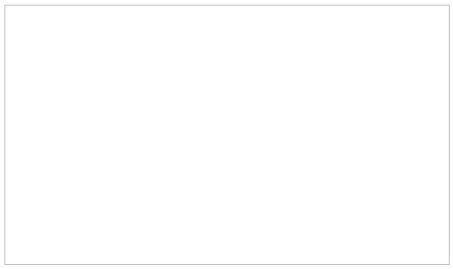
第三类算是和投资者沾边，其中比较好的有现任央行副行长潘功胜的《 上市银行价值分析》、杰恩·德米内的《 银行估值与价值管理——存贷款定价、绩效评估和风险管理》、王胜春等人编著的《 中国上市银行年报分析》。前两本侧重谈银行的各类估值方式、影响银行利润增长和估值变化的各种因子，全面且专业，缺点是模型和公式太多。尤其是杰恩·德米内教授那本，坦率地说，500多页的图书，至少有1/3老唐是跳着读过去的。后一本，每年所有银行年报出完以后，都会出新版，不仅对每家银行的数据做出统计，还会从多个不同角度，对同业数据进行专题对比。

然而，这中间有个断层。

作为投资者，翻开常常厚达三四百页的银行股年度财务报告时，你会发现大量显著区别于普通企业的表述方式。面对全新的生意模式，有很多专业术语，各种数据之间的关系也显得扑朔迷离，让人感到云山雾罩。这时候，想解开疑惑，翻第一类书，你会发现很少有涉及。即便有，也是散落在数本乃至数十本不同业务类型中；第二类书，直接以这些术语和数据作为基础，丢出来一串串复杂的数学模型和公式，默认读者都是金

融专家；第三类书则侧重对这些数据的估算和对比。

然而，天哪，他们看上去很厉害的样子，但究竟在说些什么呢？不知道，我还是装死算了！ 投资者就这样被迫离开，或者索性进入以PE、PB、ROE等简单数据为投资依据的阶段。



老唐想补上这个断层，于是有了这本书。

这本书，只有不到20%的部分涉及银行估值和不同银行间的对比，另外超过80%的笔墨用于解释银行业务模式、各种专业术语所代表的意义以及它们之间的相互影响。目的是让一位没有财会基础、对银行业一无所知的普通投资者，通过18节课的学习，拿起一份银行股财报，可以愉快地读下去，最终明白这份财报阐述的银行经营情况，明白银行在战略战术上做了哪些调整以及为什么如此调整，明白银行真实资产质量比报表数字更好还是更差，明白银行的实际经营利润比报表数字更高还是更低，明白财报里埋着哪些潜在利好或利空因素……

全书共18课。 第1课谈银行业基础知识；第2至第12课详细介绍银行资产负债表科目及数字背后的含义；第13至15课谈利润表及关键财务指标；第16至18课谈选择银行股的定性、定量及估值方法。

在18课末尾，老唐还总结了拿到一份银行财报后的阅读流程：先读哪里，后读哪里，哪里可以不管，每部分的阅读方法对应本书的第几课。初学者照着流程走即可。

坦率地说，这本书没有什么全新的创见，只是将现有知识按照投资者阅读和理解银行业和银行财报的需要，分门别类整理，并运用老唐简单粗暴、通俗易懂的叙事风格，使任何具备初中以上语文水平、加减乘除数学水平的读者，只需付出少许耐心（ 第3课和第9课略难），就可以依靠每天1小时的投入，在18天内达到顺畅阅读银行财报的水平。

为保持表述的完整性，全书大约有5%~10%的内容与《 手把手教你读财报：财报是用来排除企业的 》重复。读者可以在没读过上一本的情况下，独立阅读本书。当然，若有上一本的基础，读起来会更轻松一些。

18小时入门一个行业，在未来30年里，有能力去面对这个可能带来财富百倍增长（ 估摸每10年周期里能产生一次四到五倍的机会 ）的机会，这就是老唐对自己写这本书的期望上限。

至于下限，起码让读者在围观网络或媒体上银粉银黑大战的时候，能看懂双方的核心观点，知道哪些人是真有料，哪些人是半罐子，甚至间或还可以插几嘴Zhuangbility！

能达到吗？等您读完来评价。谢谢。

附上目录：

前言

第一课 银行业基础

第二课 银行的会计资本

第三课 银行的监管资本

第四课 银行负债之存款

第五课 银行的其他负债

第六课 银行的资产配置

第七课 客户贷款与垫款

第八课 减值准备（ 上 ）

第九课 减值准备（ 下 ）

第十课 贷款的定价与管理

第十一课 票据贴现

第十二课 风险加权资产

第十三课 利润表（ 上 ）

第十四课 利润表（ 下 ）

第十五课 重要的财务指标

第十六课 银行股的选择（ 上 ）

第十七课 银行股的选择（ 下 ）

第十八课 估值与财报使用流程

后记

· 已收录至专栏 ·

唐朝的原创专栏

238篇文章, 279474人关注

进入专栏

打赏

4人打赏

10 10 6 6

203 转发 · 778 评论 · 6 赞 | 举报

转发 赞 收藏

同时转发

取消 发布

精彩评论（10）

大乙巴狼 2016-12-09 14:25

> **@ETF拯救世界:** “知名财经作家唐朝的力作，千万股民看完后哭了——原来我们都不懂银行！罗斯柴尔德和白岩松说：如果你炒股，这是必须要看的一本书！！”

《投资银行如何获取高收益>
----巴菲特看后竟失声痛哭，称若早看十年，其资产或增十倍！

赞(92) | 打赏 | 回复

共史主任司马南 2016-12-09 14:00

手把手教你读财报2——存银行不如投银行

赞(68) | 打赏 | 回复

不忘感恩 2016-12-09 13:40

副标题是:手银是用来排除银行的。

赞(42) | 打赏 | 回复

红烧鸡翅膀我最爱吃 2016-12-09 13:53

副标题是：让银粉更粉，银黑更黑

赞(27) | 打赏 | 回复

红色警戒VIP版 2016-12-09 14:25

> **@ETF拯救世界:** “知名财经作家唐朝的力作，千万股民看完后哭了——原来我们都不懂银行！罗斯柴尔德和白岩松说：如果你炒股，这是必须要看的一本书！！”

边读财报边手银！

赞(15) | 打赏 | 回复

逍遥狂客 2016-12-09 13:51

副标题：
1、银行股投资没那么复杂
2、看懂银行股很简单

赞(11) | 打赏 | 回复

新麦子1030 2016-12-09 14:32

> **@ETF拯救世界:** “知名财经作家唐朝的力作，千万股民看完后哭了——原来我们都不懂银行！罗斯柴尔德和白岩松说：如果你炒股，这是必须要看的一本书！！”

期待出版 --- 《ETF拯救世界》

赞(8) | 打赏 | 回复

ETF拯救世界 2016-12-09 14:19

“知名财经作家唐朝的力作，千万股民看完后哭了——原来我们都不懂银行！罗斯柴尔德和白岩松说：如果你炒股，这是必须要看的一本书！！”

赞(6) | 打赏 | 回复

ETF拯救世界 2016-12-09 14:59

> **@岳少侠:** 唐朝也就是作家吧（这称呼好），股票没赚什么钱。出书赚了。呵呵笑了

老唐的股票涨得都不错。这么说不太客观。

赞(5) | 打赏 | 回复

刘冰的成长之路 2016-12-09 21:09

> **@唐朝:** 尾巴?

老唐好聪明

赞(4) | 打赏 | 回复

全部评论（778）

最近 | 最早 | 赞

邻洲秋实 02-03 23:54

叫手银不好，让人意想偏偏

赞 | 打赏 | 回复

yujianxieke 2017-02-08 14:55

期待

赞 | 打赏 | 回复

灰羽落下 2016-12-29 11:44

哪里可以买到? @唐朝

赞 | 打赏 | 回复

千秋万载一桶浆糊 2016-12-26 17:21

炒股不如抢银行（股）！

赞 | 打赏 | 回复

木棉花cl 2016-12-21 21:21

> **@lazykumo:** 在京东买的

，谢谢

赞 | 打赏 | 回复

lazykumo 2016-12-21 21:17

> **@木棉花cl:** 在哪里买的呢，谢谢。

在京东买的

赞 | 打赏 | 回复

木棉花cl 2016-12-21 19:30

> **@唐朝:** https://xueqiu.com/8290096439/57953871

谢谢，已下单。

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2016-12-21 19:06

> **@木棉花cl:** 请问：《手1》在哪里可以买到?

https://xueqiu.com/8290096439/57953871

赞 | 打赏 | 回复

木棉花cl 2016-12-21 19:05

> **@lazykumo:** @唐朝 刚买了手1 很好的书籍 但纸张有点粗糙 摸起来不舒服 手2能改进一下就好了

在哪里买的呢，谢谢。

赞 | 打赏 | 回复

赞 | 打赏 | 回复

木棉花cl 2016-12-21 19:03

请问：《手1》在哪里可以买到?

赞 | 打赏 | 回复

李冠希 2016-12-18 22:06

银行股的投资宝典

赞 | 打赏 | 回复

学缠的小屋 2016-12-16 10:40

如何挑选银行股

赞 | 打赏 | 回复

司马一笑 2016-12-14 23:43

股市老鸟教你如何从银行堆里挖金子

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2016-12-14 15:59

> **@一年级小学生:** 评论已被 一年级小学生 删除

这个就不劳您操心了，您还是看好自己的腰包吧

赞 | 打赏 | 回复

JCFS 2016-12-14 15:38

副标题：十八天读懂银行股……银粉必备

赞 | 打赏 | 回复

nuanxie 2016-12-14 13:33

> **@五岁的黎明:** 小红书是啥?

一个app。。。

赞 | 打赏 | 回复

五岁的黎明 2016-12-14 08:43

> **@nuanxie:** 少女谁上雪球啊，都在小红书。。。

小红书是啥?

赞 | 打赏 | 回复

价投者 2016-12-13 22:51

不容易 。

赞 | 打赏 | 回复

悟道之路88 2016-12-13 15:11

期待唐朝的！！

赞 | 打赏 | 回复

郑亦晴 2016-12-13 12:43

> **@唐朝:** 认真的回答你：不仅每本都读过，甚至有些读过好几遍

自愧不如，这就是差距

赞 | 打赏 | 回复

刷刷雪球再下单！

常见问题 • 联系方式 • 加入我们 • 关于雪球

A 股开户 港股开户 美股开户

蛋卷基金 私募中心

风险提示：雪球里任何用户或者嘉宾的发言，都有其特定立场，投资决策需要建立在独立思考之上

互联网违法和不良信息举报：01061840600-8030 / jubao@xueqiu.com 侵权及不实信息举报指引

© 2017 XUEQIU.COM 北京雪球信息科技有限公司 京公网安备11010502026957 京ICP证100666号 京ICP备10040543

证券业协会会员单位（代码817027） 广播电视节目制作经营许可证: (京)字第08638号

唐朝：《手把手教你读财报》写完了 终于写完了。 从8月17日下午，老唐宣称要写《手把手教你读财报》系列文章起，64天了；由此上溯到7月13日本系列第一篇文... - 雪球

唐朝
来自雪球 发布于2014-10-19 09:26

《 手把手教你读财报 》写完了

来自 唐朝的雪球原创专栏

终于写完了。

从8月17日下午，老唐宣称要写《 手把手教你读财报 》系列文章起，64天了；由此上溯到7月13日本系列第一篇文章《 财报阅读快速入门 》发出，99天了。

这64天里，有时下笔如神助，一口气熬到半夜三四点，写出七八千字；有时候，数日徘徊，写了删、删了写，毫无进展。还好，总算写完了，并且写的还算满意。

套用亚伯拉罕.林肯的名言：of the people,by the people,for the people,老唐这本书，可以说是 of the xueqiu, by the xueqiu,for the xueqiu:它的内容，受益于雪球上良师益友们的分享；它的诞生，离不开球友们热情洋溢的鼓励；它的目标，是为了帮助球友们读懂上市公司财报。

感谢雪球这个平台，感谢在财务方面给予老唐指导的师友们，包括但不限于@云里雾里瞎折腾@麦麦忠粉@brandon_cheng@漠之鹰@岁寒知松柏@熊市中那头懵懂的牛@陈欣@石头1691@那一水的鱼@每天一个新发现@慧仁 ……等各位老师，认识你们并有机会向你们学习，是老唐的荣幸。

感谢夫人晓琴和儿子天晨，如果不是你们近似怂恿的鼓励，老唐绝不够胆，给自己挖这么大一个坑。借用@云里雾里瞎折腾 兄的评语“确实是个大坑，这应该是一名会计学教授干的活儿”。谢谢夫人，谢谢儿子。

感谢跟读老唐文章、并不断鼓励老唐写下去的球友们。正是你们明显善意而夸张的表扬，激励着老唐将双手放在键盘上，敲出一篇又一篇的文章来。感谢你们！ 没有你们的鼓励，7月13日那3000字，不会变成今天的十余万字。

还要特别感谢的，是本书编辑燕丽丽博士。燕博士从开始和老唐联系时，就表现了专业的水准和敬业的态度。在本书写作过程中，不断地鼓励老唐，并从编辑的角度、从读者的角度，提出过很多有价值的建议。谢谢燕博士。

这本书，老唐自认是倾注了心血写的。自从2006年底不再工作以后，老唐从没有如此努力的做过一件事，也没有如此集中的熬过夜。

这本书，老唐自认是新颖的，有贡献的。作为一名非财会专业的投资者，老唐前后大约读过超过30本财会书籍。总体来说，要么过于简单，一般喜欢用一个面包店或者糖果店成立和经营的过程，来描述财报的编制过程；要么过于技术，重点谈如何进行财务数据分析，如何从财报中挖掘牛股。对于老唐这种喜欢刨根问底的投资者来说，前者不足以帮助我理解上市公司财报，后者则是没有根基的高楼。

这本书，将上市公司财报的每一个角落都打上灯光，不留死角。让读者知道这是什么，那是什么，对企业有何作用，对财务数据会产生什么影响，哪里是陷阱高发地，什么科目变化标识着陷阱的位置等。换个角度，站在读者的鞋上，老唐觉得这些内容，是投资者最想知道的。很奇怪，几乎没见过这类书籍。

这本书，不计算全部图表，单文字大约有12万字出头。其中已经在雪球发表的部分，经过改写和添加案例，扩充至约4万字。其余约8万字为新内容。总体来说，资产负债表 （ 约4.4万字）、现金流量表 （ 约1.3万字）、财务操纵及识别 （ 约1.2万字 ） 三部分，是自己觉得写的最满意

的。也用了1万字左右，谈了财务数据分析和企业估值的相关内容，比较简单，仅算给新朋友谈个框架，便利进一步学习吧。

这本书，没有类似于“借记银行存款，贷记应收账款”这种财会人员默认都懂，外行却头痛不已的表达方式。除非引用原文，否则老唐几乎没有用过任何专业术语，相信不难读。

由于老唐水平有限，本书没有涉及保险业和银行业等复杂行业特有的一些科目。即便如此，其中肯定还有某些老唐不自知的知识性错误，若您阅读时发现了，还请见谅并赐教。谢谢。

老唐的工作完了。出版进度，要看出版社燕丽丽博士的安排了，各位若要追问进度，今日之后，请找@jesscia。

再次感谢各位。

2014-10-19

图书目录链接 http://xueqiu.com/8290096439/31338594

· 已收录至专栏 ·

唐朝的原创专栏

238篇文章, 279466人关注

进入专栏

打赏

212 转发 · 405 评论 · 3 赞 | 举报

转发 赞 收藏

同时转发 取消 发布

全部评论（405） 最近 | 最早 | 赞

黄健峰 2015-07-24 15:49

呵呵，紫蝶老师，我又跑这里来了

赞 | 打赏 | 回复

DG大道 2015-03-26 09:42

转

赞 | 打赏 | 回复

my心飞扬 2015-03-12 12:41

> **@唐朝:** 书已面世整整两月，已经加印三次了，陪读活动还有几天就要结束了，你居然问何时售书?

唐老师好，哪有陪读活动，怎么参加？谢谢指点

赞 | 打赏 | 回复

my心飞扬 2015-03-09 17:53

> **@唐朝:** 书已面世整整两月，已经加印三次了，陪读活动还有几天就要结束了，你居然问何时售书?

惭愧，因为刚来雪球，但上周已经买了，正在学习中，谢谢批评

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2015-03-05 09:01

> **@my心飞扬:** 学习学习，何时售书?

书已面世整整两月，已经加印三次了，陪读活动还有几天就要结束了，你居然问何时售书?

赞 | 打赏 | 回复

my心飞扬 2015-03-05 08:57

学习学习，何时售书?

赞 | 打赏 | 回复

天上掉美女-晕了 2015-02-26 13:47

紫蝶妹妹好，有什么好的债券品种介绍个，谢谢

赞 | 打赏 | 回复

Research医药Dan 2015-01-25 18:02

今天刚买了四本

赞 | 打赏 | 回复

depreciation 2014-12-26 12:55

老唐,书只有当当上卖吗..? 没用过这个网站,之后JD或淘宝会有吗?

赞 | 打赏 | 回复

嘎嘎叫 2014-12-25 16:30

> **@嘎嘎叫:** 大榭

打错了 大谢

赞 | 打赏 | 回复

嘎嘎叫 2014-12-25 16:29

大榭

赞 | 打赏 | 回复

職業賭徒胡一快刀 2014-12-20 13:36

樣一般 不再关注妳 走

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2014-12-17 17:28

> **@嘉成鼓:** **的赞，唐朝老师，预祝新书大卖!

多谢。喊老唐就好

赞 | 打赏 | 回复

嘉成鼓 2014-12-17 17:27

**的赞，唐朝老师，预祝新书大卖!

赞 | 打赏 | 回复

Backend 2014-12-14 19:44

学习了。等书出版了肯定第一时间买～～

赞 | 打赏 | 回复

南方的老狼 2014-12-12 23:08

期待

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2014-11-28 17:15

> **@无名客家人:** 唐兄，何时出版发行啊！很想看了，相信看你的财务的书是一种既享受又增值的过程！

下个月内

赞 | 打赏 | 回复

无名客家人 2014-11-28 17:05

唐兄，何时出版发行啊！很想看了，相信看你的财务的书是一种既享受又增值的过程！

赞 | 打赏 | 回复

浮士德的幽灵 2014-11-19 21:13

强烈期待老唐的这本书，必买。

赞 | 打赏 | 回复

浮士德的幽灵 2014-11-19 21:13

我刚赞助了这篇帖子 1 雪球币，也推荐给你。

赞 | 打赏 | 回复

刷刷雪球再下单！

常见问题 • 联系方式 • 加入我们 • 关于雪球

A 股开户 港股开户 美股开户

蛋卷基金 私募中心

风险提示：雪球里任何用户或者嘉宾的发言，都有其特定立场，投资决策需要建立在独立思考之上

互联网违法和不良信息举报：01061840600-8030 / jubao@xueqiu.com 侵权及不实信息举报指引

© 2017 XUEQIU.COM 北京雪球信息科技有限公司 京公网安备11010502026957 京ICP证100666号 京ICP备10040543

证券业协会会员单位（代码817027） 广播电视节目制作经营许可证: (京)字第08638号

唐朝：《手把手教你读财报》陪读后天结束 昨天和今天，都有人问老唐原置顶的陪读贴目录，怎么不见了。老唐看了一下，原来是购买的置顶权限到期了，需要重新购买。老唐不准... - 雪球

唐朝
来自雪球 发布于2015-03-10 11:16

《 手把手教你读财报 》陪读后天结束

来自 唐朝的雪球原创专栏

昨天和今天，都有人问老唐原置顶的陪读贴目录，怎么不见了。老唐看了一下，原来是购买的置顶权限到期了，需要重新购买。老唐不准备再花费雪碧购买置顶了，因为陪读后天就结束了。这两天或以后还需要看的朋友，请自己收藏目录链接 http://xueqiu.com/8290096439/34986809

正好，出版社也通知书要加印了。感谢各位的捧场和支持，这次是印第五万册。据业内朋友说，这种专业类书籍能印到五万册，是相当值得骄傲的战绩。老唐不懂，但必须感谢各位的认可和支持，以及老唐为此收到和即将收到的4万本书的税后版税152291元（ 中国经济出版社是个好出版社，打款及时。@Jessica-yan 是个负责任的领导，会及时主动的谈钱，大约是知道写字换钱的一般脸皮薄吧 ）

出了本书，最大的收获是虚荣。今年春节，很多老朋友、小区邻居买了书来找老唐签名。尤其是一位现在已经不和老唐住一个小区的老邻居，专门开车近20公里，路过老唐门口，就为了让老唐站在路边给签个名儿。老唐在故作谦虚的推让中，小笔一挥，内心甜蜜蜜的写下一句赠言或者仅仅签上唐朝俩字儿（ 他们都不要老唐签实名，哈哈），感觉比老唐2006年没做宅男的时候，某笔生意赚100万带来的成就感还要高很多。表鄙视老唐，请试着理解一个没有读过大学的农村娃，内心深处隐藏着的那种自卑。

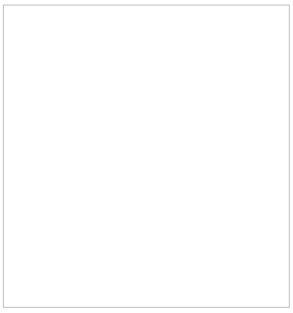
顺带总结一下陪读的情况，后天就不说了。
去年圣诞节，老唐的《 手把手教你读财报 》首发日，老唐写下“从有人收到书到春节之前，老唐计划在雪球开贴按章节讨论。读书过程中，发现不懂的地方，在对应页面的帖子下面提问。老唐会安排时间，逐个回答，并将问题汇总于主帖内”（ 原帖链接 http://xueqiu.com/8290096439/34490109 ），后因图书多次脱销断货，导致有些朋友长时间拿不到书，老唐又在1月7日发帖“初步计划从下周一开贴陪读，历时两个月，3月12日结束，期间春节前后各停一周”，将陪读的时段延长至3月12日。

陪读过程，老唐针对全书，开了20个帖子，供朋友们阅读至对应页面发现问题时提问。截止今日拷贝进主贴的问题共计解答了174条问题——估计对应的章节简单的缘故，有两条帖子下面无人提问。

如果老唐没有看漏的话，所有在陪读贴下的有关提问，老唐全部进行了回答。没有得到解答的问题，通常有三种情况：
1 ）单独发主贴圈老唐提问的。原因见 http://xueqiu.com/8290096439/36048829 实验缘起那段。自那件事之后，老唐已经将雪球的提醒，修改为“仅仅提醒我关注的人对我的@”；
2 ）私信提问的。多次说过，私信太多，且雪球私信系统不好找新留言，再加上一对一回复效率太低，很多问题会被重复提问，所以建议除了熟人密事之外，请勿私信；
3 ）发在与此无关的帖子下面，被其他朋友的评论淹没的，或者春节前后两周停更期间提问，被其他朋友评论淹没的；
如果因上述原因，问题没有得到答复。且主贴里没有同样问题，目前仍然困惑的，可以在这最后三天，按照规则重新提问。谢谢。

陪读贴收到了累计48人次合计439雪碧的赞助，谢谢朋友们。
下表是详细数据，给有分析数据嗜好的朋友们提供一个素材。

欢迎有意鼓励老唐的朋友，通过微信扫一扫打赏。无其他收钱手段，请勿询问。
作为一名经济学票友，必须站在道德制低点承认：
打赏会从边际上刺激老唐的分享欲望。
但必须强调，不愿打赏无需自责，因为你没有这个义务，因为你已经付过书钱了，因为陪读是老唐自发的活动。



谢谢你坚持读完了这篇没有什么价值的流水账。

· 已收录至专栏 ·

唐朝的原创专栏

238篇文章, 279471人关注

进入专栏

打赏

99 转发 · 115 评论 举报

转发 赞 收藏

同时转发 取消 发布

全部评论（115） 最近 | 最早 | 赞

钱_多多 2015-04-06 02:56

财报

赞 | 打赏 | 回复

mylavender 2015-03-16 22:14

> **@唐朝:** 评论已被 唐朝 删除

建议老唐再出一本书，把陪读贴的答疑一并附上，这样对照起来读，更有价值，书看了两遍，准备再看答疑结合起来再看一遍，对于菜鸟来说，要彻底消化吸收不容易啊，总是印象不深刻

赞 | 打赏 | 回复

波浪带我去战斗 2015-03-15 21:56

@唐朝 .先生好。买了你的书。
我有几点疑惑，望解答
1。怎么推算下一年的固定资产是多少?
2。怎么推算下一年的购建固定资产，无形资产和其他长期股权资产
在年报中。我想分析，他到底买了什么
应该看在建设工程。无形资产。和其他长期股权资产对吗?
我统计了在建工程，当期的增加额，发现大于购建固定资产无形资产和其他长期股权资产这个项目。我把3个项目叠加，也无法做到吻合。这是怎么回师。
我看的是海油工程2014年年报，2013年，我也对比过。找不到答案。
老师可不可以给我具体算一下。
更重要的是，我怎么可以去推算出下1年如何呢?

赞 | 打赏 | 回复

谈股论道-365 2015-03-15 15:44

> **@DAVID自由之路:** 唐兄这本书绝对算畅销书，销量代表了读者的认可。

学习

赞 | 打赏 | 回复

长投学堂 2015-03-12 21:34

> **@DAVID自由之路:** 唐兄这本书绝对算畅销书，销量代表了读者的认可。

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2015-03-12 20:24

> **@老杜杜:** 4万本才这么点钱??

所以才说，当前写书的，基本上都是为了虚荣心而战斗，当然，小说类可能好点，有些畅销小说能卖几百万册，效果就大不一样了。

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2015-03-12 20:19

> **@岁寒知松柏:** 4万本这个销量非常好了，天道酬勤，恭喜恭喜！

谢谢岁寒兄

赞 | 打赏 | 回复

岁寒知松柏 2015-03-12 20:19

4万本这个销量非常好了，天道酬勤，恭喜恭喜！

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2015-03-12 19:56

> **@安全员-不动如山:** "表鄙视老唐，请试着理解一个没有读过大学的农村娃，内心深处隐藏着的那种自卑"，我已经拜读过老唐的大作，佩服到无以复加。真想把老唐本人请到山东来，好好供养供养。

这个可不敢当 多谢鼓励

赞 | 打赏 | 回复

leehy 2015-03-12 19:07

赞 | 打赏 | 回复

老杜杜 2015-03-12 18:50

4万本才这么点钱??

赞 | 打赏 | 回复

乘风破浪101 2015-03-12 18:14

最好的一本财务入门书，没有之一

赞 | 打赏 | 回复

水煮犀牛 2015-03-12 18:14

> **@DAVID自由之路:** 唐兄这本书绝对算畅销书，销量代表了读者的认可。

那是大家给@小小辛巴 面子

赞 | 打赏 | 回复

海天飞雁 2015-03-12 17:51

> **@DAVID自由之路:** 唐兄这本书绝对算畅销书，销量代表了读者的认可。

当当同时下单自由兄和老唐的书，已读

赞 | 打赏 | 回复

安全员-不动如山 2015-03-12 17:30

> **@DAVID自由之路:** 唐兄这本书绝对算畅销书，销量代表了读者的认可。

"表鄙视老唐，请试着理解一个没有读过大学的农村娃，内心深处隐藏着的那种自卑"，我已经拜读过老唐的大作，佩服到无以复加。真想把老唐本人请到山东来，好好供养供养。

赞 | 打赏 | 回复

qazcard 2015-03-12 17:22

> **@DAVID自由之路:** 唐兄这本书绝对算畅销书，销量代表了读者的认可。

买了还没看。。。 希望陪读贴里能解答我所有的问题。

赞 | 打赏 | 回复

黑天鹅鹅 2015-03-12 17:21

> **@DAVID自由之路:** 唐兄这本书绝对算畅销书，销量代表了读者的认可。

跟唐不是一个人啊....

赞 | 打赏 | 回复

tennisfan 2015-03-12 17:12

买了套装,正在读,日拱一卒

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2015-03-12 17:10

> **@vvv881:** 应该谢你给广大股民贡献了一本好书，这本书填补了我不少财务知识的空白点，受益巨大！

V兄客气 互相学习，老唐从V兄的雪球文中也学习了不少

赞 | 打赏 | 回复

偏执浪人 2015-03-12 17:10

收阅

赞 | 打赏 | 回复

刷刷雪球再下单！

常见问题 • 联系方式 • 加入我们 • 关于雪球

A 股开户 港股开户 美股开户

蛋卷基金 私募中心

风险提示：雪球里任何用户或者嘉宾的发言，都有其特定立场，投资决策需要建立在独立思考之上

互联网违法和不良信息举报：01061840600-8030 / jubao@xueqiu.com 侵权及不实信息举报指引

© 2017 XUEQIU.COM 北京雪球信息科技有限公司 京公网安备11010502026957 京ICP证100666号 京ICP备10040543

证券业协会会员单位（代码817027） 广播电视节目制作经营许可证: (京)字第08638号

唐朝：《手把手教你读财报》陪读帖整理完毕 非常无语的在帖子开头补加提示：1）陪读帖整理后会出版电子书，是免费提供，无收费企图……2）这只是《手把手教你读财报》的答... - 雪球

唐朝
来自雪球 发布于2015-06-07 11:30

《 手把手教你读财报 》陪读帖整理完毕

来自 唐朝的雪球原创专栏

非常无语的在帖子开头补加提示：
1 ）陪读帖整理后会出版电子书，是免费提供，无收费企图……
2 ）这只是《 手把手教你读财报 》的答疑辅助材料，不是书本身……
~~~~~~

感谢@我真的是一个好人 @微宏@莫与之争@dmthinker @归源寺登博@远等耐投资@饕餮海 @扫晴娘@沃土年@追随本心@枯道曦枫 @逍遥子子 @企鹅将军z @坐看云起f @大地深沉 @hackerneo@小雨滴芃儿 的辛苦奉献。

20篇陪读帖的整理都特别漂亮，完全符合要求。更感谢其中几位不仅整理了主帖问答，整理了评论区里未copy至主帖的问答，甚至还搜罗了一些散落在其他地方的相关帖，太贴心了！ 谢谢，谢谢。

还要特别感谢@iyouyong 主动承揽了最后的风格统一及文字再整理工作，并热心的将其娴熟的office软件使用技巧传授给老唐（ 这方面老唐太笨了，以致于@iyouyong 老师不得不录制视频来教笨笨学生 ） 太感谢了！

没有想到的是，陪读贴集中在一起，居然超过六万字（ 汗，老唐得有多啰嗦啊……），经过老唐的核查和删减后，依然有超过5.5万字之多。已经发给出版社了，出版社燕博士将按照正式出版物要求，编辑修订、安排出版。

应该很快就会有免费电子书下载了。至于版本，kindle版是肯定的，其他版本，也会尽量安排。在电子书可下载之前，遇到阅读疑问，还是请自己动手翻看老唐的置顶陪读链接。

· 已收录至专栏 ·

唐朝的原创专栏
238篇文章, 279471人关注
进入专栏

打赏

244 转发 · 414 评论 · 1 赞 | 举报
转发 赞 收藏

评论...
同时转发

全部评论（414）
最近 | 最早 | 赞
~~~~~~

Natuski 2015-07-09 11:54

> **@唐史主任司马迁:** 我灰常好奇的是：当这个陪读贴面试后，会不会导致新的问题产生。然后又要写一个陪读帖的陪读帖
> 已知世界是一个圆，未知世界是圆以外的平面。已知的越多，接触到的未知就越多。

赞 | 打赏 | 回复

平凡坚持 2015-06-18 22:47

售后服务做得非常到位

赞 | 打赏 | 回复

Sw要文艺 2015-06-16 08:16

> **@小小辛巴:** 评论已被 小小辛巴 删除

赞 | 打赏 | 回复

TuCJ 2015-06-12 22:18

转发下。。

赞 | 打赏 | 回复

catbear 2015-06-10 11:07

> **@草帽路飞:** 这个牛市里，能静下心来打财务基础的股民几乎要绝迹了，老唐能请到这些热心人实在不容易。我在2005年的时候连roe是什么东东都不知道就杀进股市了，现在的股民更是连pe也不看 。
> 大浪淘沙，几年后蓦然回首，才会发现老唐曾经送给大家一块生了锈的金子，当时大家都以为那是一块废铁……

ok

赞(1) | 打赏 | 回复

股市攀岩人 2015-06-10 09:44

唐朝:《手把手教你读财报》陪读帖整理完毕

赞 | 打赏 | 回复

爱呢 2015-06-09 19:17

书在那里买

赞 | 打赏 | 回复

铁牛2240 2015-06-09 00:46

> **@云蒙:** 【现在哪里还有人还看财报投资啊】现在能耐心看财报的人都是严谨、专业、理性的投资者，可惜的按照上述要求，90%以上的上市公司会被排除。

有的人是根本懒得看也看不懂财报，大多数小散都不会的，当然我也不是很懂财报啊！
其实财报这东西要是静下心来好好去学，我不敢说在股票市场上就能赚大钱，赚暴力，但我觉得大师的话还是有道理的，及时你我这样的普通人多读读财报是不会有坏处的，最起码能在分析股票上起到点正面的作用！

赞 | 打赏 | 回复

左啦啦邦 2015-06-08 23:33

y

赞 | 打赏 | 回复

Tom_caimi 2015-06-08 23:14

马

赞 | 打赏 | 回复

bishengke284 2015-06-08 23:00

太好了！正在认真学习该书，已看完两章，就是学习进度太慢，对自己很不满意 ！准备抓紧，争取每天看一小时！

赞 | 打赏 | 回复

修寒 2015-06-08 22:01

> **@唐史主任司马迁:** 我灰常好奇的是：当这个陪读贴面试后，会不会导致新的问题产生。然后又要写一个陪读帖的陪读帖
> 已知世界是一个圆，未知世界是圆以外的平面。已知的越多，接触到的未知就越多。

Amazon Kindle版本入手，细读中~

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2015-06-08 16:39

> **@处惊不乱:** @唐朝 周末到重庆书城买了老唐的书准备从零开始学习财务知识了，顺便也买了个老唐推荐的玩具pw2

玩具？不算玩具，好工具。

赞 | 打赏 | 回复

处惊不乱 2015-06-08 16:36

@唐朝 周末到重庆书城买了老唐的书准备从零开始学习财务知识了，顺便也买了个老唐推荐的玩具pw2

赞 | 打赏 | 回复

树非树 2015-06-08 14:40

太感谢了

赞 | 打赏 | 回复

我是菜鸟2 2015-06-08 14:29

雷锋，赞一个

赞 | 打赏 | 回复

IT男020 2015-06-08 12:18

新韭菜学习了...

赞 | 打赏 | 回复

嘉成鼓 2015-06-08 11:36

必须点赞

赞 | 打赏 | 回复

草帽路飞 2015-06-08 11:32

> **@超级栋:** 雪球用盈透的还蛮多的，不过都不太了解这家券商，虽然是云蒙推荐的，但她好像也不是很了解

是比较繁琐。

赞 | 打赏 | 回复

diamond_yu 2015-06-08 11:24

关注

赞 | 打赏 | 回复

刷刷雪球再下单！

常见问题 • 联系方式 • 加入我们 • 关于雪球

A 股开户　港股开户　美股开户

蛋卷基金　私募中心

风险提示：雪球里任何用户或者嘉宾的发言，都有其特定立场，投资决策需要建立在独立思考之上

互联网违法和不良信息举报：01061840600-8030 / jubao@xueqiu.com 侵权及不实信息举报指引

© 2017 XUEQIU.COM 北京雪球信息科技有限公司 京公网安备11010502026957 京ICP证100666号 京ICP备10040543

证券业协会会员单位（代码817027） 广播电视节目制作经营许可证: (京)字第08638号

唐朝：《手把手教你读财报》陪读帖目录 为了能一起愉快的读读书，有几个注意事项提示如下：1）问题请在对应的页面下提问，单独建主贴at或发私信提问的，不答。请尽可... - 雪球

唐朝
来自雪球 发布于2015-01-08 09:11

《 手把手教你读财报 》陪读帖目录

来自 唐朝的雪球原创专栏

为了能一起愉快的读读书，有几个注意事项提示如下：
1 ）问题请在对应的页面下提问，单独建主贴at或发私信提问的，不答。请尽可能详细的说明，问题在哪一页哪一句；

2 ）所有提问，会拷贝到主贴里回答，方便有同样问题的读者。因此，提问前，请先看主贴，重复提问=谋财害命；

3 ）本帖主要是关于财务知识的，请阅读者对照贵州茅台的财报阅读。原则上，不解答涉及其他公司财报或公告的问题；

4 ）老唐从网络得到过很多分享，抱着感恩之心，一贯乐于分享。但请提问者也抱着感恩态度，不要觉着买了书或者关注了老唐，老唐就理所当然地应该提供服务。我佛也做狮子吼，这种口气的提问，可能会被老唐踢飞；

5 ）老唐会尽可能回答所有提问，但由于自己也要读书、运动、休闲，因此不可能“即点即现”，请勿催促。通常而言，如果问题量不是很大的话，48小时之内，一般都能得到解答；

6 ）再次强调：陪读是老唐心血来潮搞的额外福利，不是卖书的促销品，请千万不要以此为前提下单买书。老唐随时可能以任何无厘头的理由，终止陪读。

7 ）纸质书购买及电子书下载链接汇集：http://xueqiu.com/8290096439/57953871

8 ）烦请各位不要喊老师。直接喊“老唐”的提问，会得到优先回答

以下是各陪读贴分页链接：
陪读01： 入门部分 p1~p30 http://xueqiu.com/8290096439/35113856
陪读02： 货币资金 经营资产 p31~p60 http://xueqiu.com/8290096439/35113878
陪读03： 生产资产 p61~p74 http://xueqiu.com/8290096439/35113882
陪读04： 投资资产（ 上 ）p75~p84 http://xueqiu.com/8290096439/35113885
陪读05： 投资资产（ 下 ）p84~p97 http://xueqiu.com/8290096439/35113889
陪读06： 负债及所有者权益 p98~p110 http://xueqiu.com/8290096439/35113894
陪读07： 速读资产负债表 p111~p122 http://xueqiu.com/8290096439/35113901
陪读08： 利润表的重点 p123~p131 http://xueqiu.com/8290096439/35113906
陪读09： 创造利润的过程 p132~p150 http://xueqiu.com/8290096439/35113916
陪读10： 速读利润表 p151~p158 http://xueqiu.com/8290096439/35113918
陪读11： 现金流量表拆解 p159~p174 http://xueqiu.com/8290096439/35113923
陪读12： 企业现金流肖像及速读 p175~p186 http://xueqiu.com/8290096439/35113928
陪读13： 综合阅读三大表 p187~p194 http://xueqiu.com/8290096439/35113936
陪读14： 财务指标分析 p195~p203 http://xueqiu.com/8290096439/35113939
陪读15： 利用财务数据估值 p204~p209 http://xueqiu.com/8290096439/35113945
陪读16： 股东权益表及附注 p210~p228 http://xueqiu.com/8290096439/35113948

陪读17： 管理层的汇报 p229~p251 http://xueqiu.com/8290096439/35113953
陪读18： 财报操纵手法 p252~p265 http://xueqiu.com/8290096439/35113956
陪读19： 财报操纵留下的痕迹 p266~p274 http://xueqiu.com/8290096439/35113959
陪读20： 总结和读后感汇总区 http://xueqiu.com/8290096439/35113973

免责申明：老唐没读过大学，没从事过任何和会计有关的工作，所有财务知识全是投资过程中摸索出来的。陪读过程中，若有错漏之处，还望见谅，并请路过的高手毫不留情的指出，以免误导他人。先在此谢谢了。

· 已收录至专栏 ·

唐朝的原创专栏

238篇文章, 279469人关注

进入专栏

打赏

3人打赏

66 1 1

1486 转发 · 1709 评论 · 64 赞 | 举报

转发 赞 收藏

同时转发 取消 发布

精彩评论（6）

唐朝 2015-10-14 11:22

@晓峻: 读了老唐的大作，回去再按照书中标准选股，发现没什么好股票可选了

是啊，投资难就难在这儿。据我个人观察，能通过读财报书中标准的，全a股市场不会超过100家，然后大部分时间它们还都不便宜 幸好，多数参与者起点都不会过亿，找到三五只即满足标准又不贵的，就基本够买了。一辈子能这样折腾三五次，财务自由可期~~当然，只是没有追热点打板华丽过瘾

赞(25) | 打赏 | 回复

Rainbowang 2015-06-07 14:42

赞(9) | 打赏 | 回复

唐朝 2016-07-28 11:22

@唐朝: 1）信用风险，通俗说就是欠钱的不还钱或者还不起钱的风险；2）普通企业，坏账主要就是信用风险，其他的例如市场波动风险，比如对一些金融资产计提的坏账，在金融类企业、投资类企业中较常见，普通企业一般都是信用风险占主要比例；3）其他应收款，指除了应收账款、应收票据和预付账款以外的其他各... 展开

知识类东西果然不值钱，打了一堆字，七八分钟过去了，一个回复都木有 。

赞(8) | 打赏 | 回复

银色沙滩蟹 2015-07-24 19:35

在京东买《手把手教你读财报》了一本，到家发现空白页有十几页，我也是醉了[ ][ ]，刚去JD申请换货了。

赞(7) | 打赏 | 回复

习惯风吹 2016-08-16 20:36

> **@唐朝:** 前一个所得税问题，《手银》有比较详细的解释，等等吧。后一个问题，是的。

好的，坐等手银！

赞(4) | 打赏 | 回复

crossbones 2015-07-21 17:37

老唐真是负责，售后服务搞得棒

赞(3) | 打赏 | 回复

全部评论（1709） 最近 | 最早 | 赞

发财之正路 06-26 16:07

请教个问题,鄂武商A2017年报中,利润不是来自于经营,利润主要来自于投资收益,算不算是美化报表?对这个问题怎么看待?

赞 | 打赏 | 回复

独行26 06-23 10:27

请问，资产负债表里的应付职工薪酬是怎么形成的，期末期初值都是未付给职工的钱吗？谢谢

赞 | 打赏 | 回复

东方价值 06-14 15:16

细看

赞 | 打赏 | 回复

冷漠自逍遥 06-08 09:21

老唐，请问一下有没有球友把问题按页面顺序整理出来的。我是相信唐粉这么努力的人

赞 | 打赏 | 回复

冷漠自逍遥 06-08 09:14

转发方便快速进入

赞 | 打赏 | 回复

宇宙的宠儿 05-31 13:02

@唐朝 “免责申明：老唐没读过大学，没从事过任何和会计有关的工作，所有财务知识全是投资过程中摸索出来的。陪读过程中，若有错漏之处，还望见谅，并请路过的高手毫不留情的指出，以免误导他人。先在此谢谢了
”

赞 | 打赏 | 回复

禅衣 05-16 12:48

您好，买了您的书看了第二遍到了长期股权投资这里还是卡壳了。85-86页。
合并报表的长期股权投资是母公司长期股权投资减去了子公司属于母公司的资产？因为它俩重复了，是这样吗？
那么减去重复的剩下的部分是什么？这权益法下的合并报表长期股权投资400万代表的是谁对谁的投资呢？是母公司对别的投资还是子公司对别的投资？为什么无法抵消呢？
还有一个是母公司报表44660减去合并报表里的400，但母公司长期股权投资不是用成本法，合并报表用的权益法的吗？为什么可以用44660直接减去400呢？
小白问题，打扰了，非常感谢。

赞 | 打赏 | 回复

retofeinger 05-10 15:24

陪读

赞 | 打赏 | 回复

长年多倍 04-25 23:16

老唐，我想请问三个问题，第一个是P38，货币资金是多少才算和生产经营与短期债务相匹配，比如货币资金为60亿短期负债为102亿生产经营流出为51亿，这样的话相匹配了吗？第二个问题，去哪里可以看到高息负债，第三个问题，应收账款回款速度怎么计算？ 谢谢老唐，麻烦帮忙解答一下

赞 | 打赏 | 回复

努着走 03-30 19:46

谢谢老唐

赞 | 打赏 | 回复

帅妖睛 03-30 13:20

收藏

赞 | 打赏 | 回复

benengou 03-10 10:55

财务报表-转发

赞 | 打赏 | 回复

黄油玩家_柚子橱 02-25 12:07

> **@唐朝:** 知识类东西果然不值钱，打了一堆字，七八分钟过去了，一个回复都木有 。

知识类的东西可以一时对所有人不值钱，也可以永远对某些人不值钱，但它不会永远对所有人不值钱。谢谢老糖的知识科普

赞 | 打赏 | 回复

egretgogogo 01-31 23:25

相见恨晚

赞 | 打赏 | 回复

成长养股 01-12 23:29

再次学习，谢谢唐朝先生。我三十岁才充实学习

赞 | 打赏 | 回复

employee 01-06 19:25

唐朝大神我想想你请教一个问题，
《手把手教你读财报》关于茅台存货价值的问题，
茅台13年的存货141990t按照成本法计算价值是118.4亿。
实际茅台的出厂价是819元含税，那么这141990t的存货实际价值就是含税2325.8亿对吗？

赞(1) | 打赏 | 回复

金融小帅 01-01 19:22

收藏

赞 | 打赏 | 回复

白衣客 2017-12-18 00:53

收藏

赞 | 打赏 | 回复

每天读点军事史 2017-11-24 20:06

赞 | 打赏 | 回复

Micheletto

2017-11-18 13:40

作为财务管理学习入门读物，感激

赞(1) | 打赏 | 回复

1 2 3 4 5 ... 86 下一页

刷刷雪球再下单！

常见问题 • 联系方式 • 加入我们 • 关于雪球

A 股开户 港股开户 美股开户

蛋卷基金 私募中心

风险提示：雪球里任何用户或者嘉宾的发言，都有其特定立场，投资决策需要建立在独立思考之上

互联网违法和不良信息举报：01061840600-8030 / jubao@xueqiu.com 侵权及不实信息举报指引

© 2017 XUEQIU.COM 北京雪球信息科技有限公司 京公网安备11010502026957 京ICP证100666号 京ICP备10040543

证券业协会会员单位（代码817027） 广播电视节目制作经营许可证: (京)字第08638号

唐朝:【干货】手把手教你看透现金流量表 2015-01-26 中国经济出版社 （版权归出版社，出版社发微信，老唐就可以转一下了）相比资产负债表，现金流量表科目少... - 雪球

唐朝
来自Android 发布于2015-01-26 17:11

【 干货 】手把手教你看透现金流量表

来自 唐朝的雪球原创专栏

2015-01-26 中国经济出版社
（ 版权归出版社，出版社发微信，老唐就可以转一下了 ）

相比资产负债表，现金流量表科目少且简单；相比利润表，现金流量表被现金期初余额和期末余额所限制，造假成本比较高，因而造假情况较少。

较少不意味着没有。现金流量表里的造假主要有三种情况。一是控股股东或管理层期间挪用上市公司现金，报表节点归还；二是借用一次性行为美化当期现金流；三是抓住投资者更关注经营活动现金流量净额的特性，将投资活动和筹资活动产生的现金流入化妆成经营活动现金流入，或者将经营活动现金流出化妆成投资和筹资活动现金流出。至于作假的具体手法和财报上的痕迹，我们留在第八章谈。

现在，假如我们打开一张现金流量表，需要看些什么呢?

首先，我们应该主要关注合并现金流量表。母公司现金流量表仅仅代表了公司内部的资金调动，对投资者而言观察价值不大。

其次，需要关注现金流量表传达的异常信息。

经营现金活动现金流量中的异常现象主要有：

（ 1 ）持续的经营活动现金流净额为负。

（ 2 ）虽然经营活动现金流量表净额为正，但主要是因为应付账款和应付票据的增加。应付账款和应付票据的大量增加，可能意味着企业拖欠供应商货款，是企业资金链断裂前的一种异常征兆。

（ 3 ）经营活动现金流净额远低于净利润，这一迹象在提示投资者需要注意企业利润造假的可能。

投资现金活动现金流量中的异常现象

（ 1 ）购买固定资产、无形资产等的支出，持续高于经营活动现金流量净额，说明企业持续借钱维持投资行为。出现这种情况，要么是某项目给了管理层无敌的信心，要么就是某种特殊原因造成企业必须流出现金。若投资者找不到无敌信心的来源，可能就要选择后者的假设，这通常是营业收入造假和利润造假的资金源头。

（ 2 ）投资活动现金流入里面，有大量现金是因出售固定资产或其他长期资产而获得的。这可能是企业经营能力衰败的标志，是企业经营业绩进入下滑跑道的信号灯。

筹资现金活动现金流量中的异常现象

（ 1 ）企业取得借款收到的现金，远小于归还借款支付的现金。这可能透露银行降低了对该企业的贷款意愿，使用了“骗”回贷款的手段（ 银

行常用手法：“唐老板，请你先找笔钱还了到期贷款，我们要应付上面的检查，上面没意见，我才好安排新贷款给你呀。放心啦，你我好兄弟讲义气，所有的关系和手续都已经搞定了，一周时间给你批下来。”唐老板借了一笔高利贷还了银行贷款，然后银行就遇到一堆“意外情况”，之后就没有下文了）。春江水暖鸭先知，这种“骗贷”行为可能意味着企业出现某种圈内人士才知道的危机。

（２）企业为筹资支付了显然高于正常水平的利息或中间费用——体现在“分配股利、利润或偿付利息支付的现金”和“支付其他与筹资活动有关的现金”两个科目的明细里。当然，这也可能意味着企业遇到必须江湖救急的生存危机。

投资者在任何一个科目里发现异常现象，都需要动用老唐的搜索大法，在报表附注里寻找明细解释，甚至进一步致电公司证代或董秘寻求答案。

如何通过现金流量表寻找优质企业

搞定异常情况后，接着就可以对照上一节的八张肖像图，看企业属于什么类型的企业，并对应关注该类型企业的要点即可。

你如果是想寻找优质企业，老唐个人认为，关注以下5组数据足矣，原因均已经在前面谈过了，这里只列出基本条件：

（１）经营活动产生的现金流量净额＞净利润＞0；

（２）销售商品、提供劳务收到的现金≥营业收入；

（３）投资活动产生的现金流量净额＜0，且主要是投入新项目，而非用于维持原有生产能力；

（４）现金及现金等价物净增加额＞0，可放宽为排除分红因素，该科目＞0；

（５）期末现金及现金等价物余额≥有息负债，可放宽为期末现金及现金等价物+应收票据中的银行承兑汇票＞有息负债。

最后老唐要再次强调，以上因素不可以只看某一年的财报，衡量标准是数年持续如此。所以，需要投资者阅读并统计该公司历年财报，越多越好。

——节选自《 手把手教你读财报 》唐朝著
纸质书购买及电子书下载链接汇集：http://xueqiu.com/8290096439/57953871

· 已收录至专栏 ·

唐朝的原创专栏

238篇文章, 279470人关注

进入专栏

打赏

1人打赏

1

323 转发 · 196 评论 · 27 赞 | 举报

转发 赞 收藏

同时转发

取消 发布

全部评论（196）

最近 | 最早 | 赞

福建追风少年 05-13 00:32

不错

赞 | 打赏 | 回复

mrChowww 04-27 14:24

> **@喜乐君:** 哈哈学真快

abc文章

赞 | 打赏 | 回复

喜乐君 04-27 14:17

哈哈学真快

赞 | 打赏 | 回复

雨人很远 04-18 13:33

请问唐老师，最近再读您的手1，目前在关注一个进出口外贸的股票，毛利率才百分之2-4左右。请问以你的经验这个是否正常?

赞 | 打赏 | 回复

O小散一枚O 02-25 22:38

温故知新

赞 | 打赏 | 回复

LEWISSHANE 01-27 10:14

老唐，我看了《手财》里的折现法，也看了陪读，还不是很懂，书里说的“经营现金流入净额”是相当于报表里的“经营活动现金流入小计”吗?

赞 | 打赏 | 回复

道法自然751035 2017-12-01 17:58

学习看现金流量表，造假难度大，分三项看

赞 | 打赏 | 回复

道法自然751035 2017-11-20 16:48

怎么看现金流量表

赞(1) | 打赏 | 回复

95278wg 2017-11-15 17:40

赞 | 打赏 | 回复

木小喵 2017-08-17 10:27

> **@缘来是你888:** 唐老师您好，请问取得借款收到的现金是等于短期借款+长期借款，为什么有时后计算的结果是不一样的，还有别的算法吗，谢谢!

取得借款收到的现金看现金流量表就行了，短期借款+长期借款是一个时点数，而取得借款收到的现金是一个增量或者减量。

赞 | 打赏 | 回复

水只取一瓢 2017-07-23 10:55

赞 | 打赏 | 回复

缘来是你888 2017-07-09 16:15

唐老师您好，请问取得借款收到的现金是等于短期借款+长期借款，为什么有时后计算的结果是不一样的，还有别的算法吗，谢谢！

赞 | 打赏 | 回复

露为霜un 2017-07-08 21:01

@阳斌Perky

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2017-06-12 16:27

> **@东方价值:** 老唐这书是投资者通往（证券分析）投资圣殿的加油站啊！这书买的有价值，谢谢

过奖过奖 , 谢谢

赞 | 打赏 | 回复

东方价值 2017-06-12 10:08

老唐这书是投资者通往（证券分析）投资圣殿的加油站啊！这书买的有价值，谢谢

赞 | 打赏 | 回复

gzw_02 2017-05-07 07:03

思路很好，但不能生搬硬套。例如“经营现金流>净利润”，有些企业产品卖得好于预期，存货消耗快，所以年尾要补仓，为明年销售做准备。这样就会“经营现金流<净利润”，例如去年的原子高科

赞 | 打赏 | 回复

山河水1719 2017-02-21 03:20

马可波罗

赞 | 打赏 | 回复

白忙忙 2017-02-19 10:41

收藏

赞 | 打赏 | 回复

股市小闲人 2017-02-19 06:53

$三聚环保(SZ300072)$

赞 | 打赏 | 回复

股市小闲人 2017-02-19 06:51

@遵守纪律

赞 | 打赏 | 回复

刷刷雪球再下单！

常见问题 • 联系方式 • 加入我们 • 关于雪球

A 股开户 港股开户 美股开户

蛋卷基金 私募中心

风险提示：雪球里任何用户或者嘉宾的发言，都有其特定立场，投资决策需要建立在独立思考之上

互联网违法和不良信息举报：01061840600-8030 / jubao@xueqiu.com 侵权及不实信息举报指引

© 2017 XUEQIU.COM 北京雪球信息科技有限公司 京公网安备11010502026957 京ICP证100666号 京ICP备10040543

证券业协会会员单位（代码817027） 广播电视节目制作经营许可证: (京)字第08638号

唐朝:【重磅干货】企业的现金流肖像:告诉你什么样的企业值得投资 2015-04-02 中国经济出版社现金流量表是展示企业经营活动、投资活动和筹资活动现金流变化的。这三种活动能为企业带来... - 雪球

唐朝
来自雪球 发布于2015-04-02 11:11

【 重磅干货 】企业的现金流肖像:告诉你什么样的企业值得投资

来自 唐朝的雪球原创专栏

2015-04-02 中国经济出版社
现金流量表是展示企业经营活动、投资活动和筹资活动现金流变化的。这三种活动能为企业带来现金的流入或流出。若以“+”表示现金的流入用“-”表示现金的流出,那么企业的现金流状况就有了八种不同组合。老唐就利用这八种现金流组合,给对应的企业画一幅肖像,并从中挖掘企业是否具有投资价值,再继续探讨若要投资这类企业,投资者应该关心的重点是什么。

经营活动现金流净额为正的企业肖像

表 4-2 经营活动现金流净额为正时企业现金流状况组合

类型	经营活动现金流净额	投资活动现金流净额	筹资活动现金流净额
1	+	+	+
2	+	+	-
3	+	-	+
4	+	-	-

类型1:“+ + +”型
类型1代表的含义是经营活动现金为净流入,投资活动现金流为净流入,筹资活动现金为净流入。企业日进斗金,钞票滚滚而来。你喜欢这样的企业吗?喜欢!喜欢?等等,好像有什么地方不对劲儿,企业经营挣钱,又不向外投资,你干嘛要筹资?堆积一堆钞票数着玩?

事反必妖,老唐把这一类型的企业归类为**妖精型**。这一类型要么是即将展开大规模的对内对外投资活动,正筹本钱;要么可能是起了鬼心思,借着上市公司躯壳搞钱,搞来后再将资金转给关联企业或关联人使用。如果是前者,那实际上只是类型3的序曲,可参照下述类型3的关注要点。如果你遍查资料,也没发现企业即将进行什么大规模的投资,呵呵,还是远离比较稳当。

类型2:“+ + -”型
类型2中,经营活动现金流入,投资活动现金流入,筹资活动现金流出。经营活动现金流入,说明企业经营活动正常、良性,有钱挣。投资活动现金流入,就要分两种情况了,一种是以前投资的股利或利息收入,另一种是变卖家当。通常来说,是前者的可能性大。一家经营良好的企业,通常不会被迫秦琼卖马。筹资活动现金流出,说明企业要么在还债,要么是回报股东(分红或回购股票)。

总体来说,如果投资现金不是变卖家当所得,且经营现金流入和投资现金流入足以覆盖筹资现金流出,投资者可以初步认定这是一家健康发展的企业。企业通过经营以及之前的投资,现在处于收获期,能够有多余的现金来归还借款或回报股东。需要投资者注意的是,投资活动现金净流入,显示企业已经不再继续扩张了,成长已是过去式。企业近似一只稳定产生现金的债券,如同一只定时定量产蛋的老母鸡。只要售价不高(低市盈率)、产蛋率不错(高股息率),这种**老母鸡型**企业,你值得拥有。

类型3:“+ - +”型
类型3中,经营活动现金流入,投资活动现金流出,筹资活动现金流入。很明显,这家企业把经营活动挣的钱,加上借债或出让股权筹来的钱,一起投入新项目中去了。企业扩张的急切之心昭然若揭,如同一只勇往直前的蛮牛。所投项目如果创造辉煌,企业可能高速增长。反之,如果投

资项目失败或与期望值差距较大，投资者的失望情绪可能会严重打压公司市值。这类**蛮牛型**企业，投资项目前景究竟如何，是投资者必须首先要考虑的因素。

除了考虑项目前景，避免因蛮牛撞山（ 项目失败 ）而受损之外，投资者还有另一件重要的事情需要思考：企业经营现金流入和筹资现金流入，是否能够持续支撑企业扩张至产生现金那天？

对于蛮牛型企业来说，对这一问题的判断，颇考投资人对商业及行业的理解力。如果企业的筹资方式主要是借债，一方面显示了企业对项目的信心，认为项目的回报率将远高于债务利息支出。用债务而不是出让股权筹资，是企业对现有股东负责的行为。另一方面，毕竟债是要还的，还涉及期限问题、新旧续借问题。投资人必须仔细考虑债务的期限和数量是否足以支撑项目？企业会否遇到资金链断裂，致使蛮牛变死牛，功败垂成？反过来说，如果企业筹资方式主要是出让股权，那么情况可能刚好相反。股权倒是不用考虑归还，但管理层对投资项目的收益率是否真有足够的信心？是否是因为借不到债，才被迫低价出让股权？这些都需要投资者认真思考。

“如果有机会重来的话，两件事不能干：一是别做大，二是别借钱。”2014年9月25日，曾经的中国500强企业、四川最大的民营钢企——川威集团资金链断裂后，其掌门人王劲如此感叹。摊子铺得太大，将希望寄托于借钱之上，一旦遭遇宏观资金面的变动，企业就会遭遇灭顶之灾。

类型4：“+ - -”型

类型4中，经营活动现金流入，投资活动现金流出，筹资活动现金流出。经营现金流入表明企业经营正常；投资现金流出表明企业正在扩张；筹资现金流出表明企业还债或回报股东。也就是说，企业靠着经营现金流入，实施投资并同时清偿债务或回报股东。这种企业怎么样，不错吧？当然不错，如果可以持续的话。

“可以持续”的意思，是说经营现金流入要大于投资现金流出和筹资现金流出的总和。这样的企业，靠着挣来的钱不断扩张，同时还能减债或分红，是典型的**奶牛型**企业。不但吃下去的是草，挤出来的是奶，而且奶牛还在继续长大，产奶能力有望进一步提升。

与之相对的“不可持续”，是说虽然经营现金是流入，但流入的数量小于投资和筹资的现金流出量，那就有随时变身“+ - +”蛮牛型的可能。

所以，对于“+ - -”奶牛型企业，关键是看经营活动现金流入量，减去投资活动现金流出，再减去不包括分红在内的筹资活动现金流出，差值是正是负。如果为正，恭喜你，可能发现一头优质成长奶牛。如果为负，企业随时可能变身“+-+”的蛮牛型企业，投资者可以参照蛮牛型企业关注事项。

当然，无论是奶牛还是蛮牛，投资者都别忘了分析企业所投项目的前景。要是投出去的钱打了水漂，什么牛都会被拖垮。

请各位看看2013年贵州茅台财报，判断它2013年属于什么类型？“+ - -”型！再看流量表最后一列“上期金额”，判断2012年它属于什么类型？还是“+ - -”型！这是绝对的纯种优质成长奶牛！

经营活动现金流净额为负的企业肖像

上面我们分析了经营活动现金流净额为正的四种类型企业，它们分别是妖精型、老母鸡型、蛮牛型、奶牛型。接下来，保持这四种类型的投资和筹资活动现金流状态不变，将经营活动现金流净额修改为负值，就产生以下四种类型的企业。

表 4-3 经营活动现金流净额为负时企业现金流状况组合

类型	经营活动现金流净额	投资活动现金流净额	筹资活动现金流净额
5	-	+	+
6	-	+	-
7	-	-	+
8	-	-	-

经营现金流为负，意味着主业经营不产生现金流入。现实中，这种企业可能是初创企业，也可能是衰退期企业。很不幸，A股市场目前尚不允许未盈利的初创企业上市。于是，老唐可以万分肯定地说，经营活动现金流为负的企业，都是处于衰退期的主儿（ 请注意，以下分析不适用于A股以外的其他资本市场）。这四种组合，看着都挺吓人的。

类型8：“- - -”型

类型8中，企业的所有活动都造成现金流出，属于**大出血型**企业。老唐立刻想起“七省文状元兼参谋将军，绰号‘对王之王’的对穿肠”，败在华安手中后大喷血的局面。显然，处于这个状态的企业，一定是不久于人世。企业必须迅速堵住出血点，或者寻找外部输血。所以，这种大出血型企业，实际上在市场上很少见。作为一位珍惜资本的投资者，若是看见了大出血型企业，一定要记得亲切地说一声：滚！

类型7：“- - +”型

类型7中，企业经营活动现金流出，投资活动现金流出，筹资活动现金流入。这是一个做生意收不到钱，靠筹资度日，还不忘继续下注，力求一朝翻本的企业形象。算什么型儿呢？**赌徒型**吧！投资者若是关注此类企业，恐怕除了看投资项目的前景，更多地还要看这个赌徒的个人品性和赌运了。

类型6：“- + -”型

类型6中，企业经营活动现金流出，投资活动现金流入，筹资活动现金流出。通俗讲，这类企业是生意亏钱，债主逼债，好在投资活动还有钱收。这种类型的企业分析起来稍微复杂一点。

首先，要看企业的投资活动靠什么产生现金流入。如果是靠变卖家当，今天卖点可供出售金融资产，明天卖点长期股权投资，后天变卖厂房设备……那就基本是个**混吃等死型**。如果是因为之前投资的公司经营活动挣钱，有大把分红回来，实际上等于经营现金流为正，算是一只整过容的老母鸡。这种企业，最要紧的是把手头经营资产处理了。堵住失血通道后，对投资者来说，也不失为一种可以考虑的选择。
其次，即便是整容老母鸡型企业，也要看投资现金流是否足以支撑两个出血点的现金流失，要看现金流量表末的“现金及现金等价物净增加额”，它必须得是正数。如果是负数，虽不至于算混吃等死型，但评价为“坐吃山空型”，应该也不为过。

类型5：“-++”型

类型5中，企业经营活动现金流出，投资活动和筹资活动现金流入。这种情况比类型6略好，企业起码还能从市场里筹到钱。其中关于投资现金流入的问题，和类型6一模一样，要看投资活动是依赖什么创造现金流入。如果是靠变卖家当，却又比那混吃等死的多了条借钱的路，算是**骗吃骗喝型**吧；如果是因为之前投资的公司经营活动挣钱，有大把分红回来，那实际上还是相当于经营现金流为正，结果就凑成了3个“+”，变妖精型企业了，注意要点参看类型1。

这就是现金流量表展示给你的企业肖像。看一眼现金流量表三种活动的净额，你大体能够知道企业属于哪种类型，关注要点是什么，有没有投资价值。但是，老唐必须提醒投资者注意的是：认真的投资者不相信一见钟情，请勿仅看一份财报就下结论。上面说的各种类型，起码是要数年数据皆是如此，方可看出并认定企业秉性。一两年的偶然数据不具有代表性。

本节要点

	经现流净额	投现流净额	筹现流净额	企业类型	关注要点
1	+	+	+	妖精型	计划投资项目情况
2	+	+	-	老母鸡型	低 pe 高股息率
3	+	-	+	蛮牛型	项目前景、资金支持
4	+	-	-	奶牛型	可持续性
5	-	+	+	骗吃骗喝型	不建议投资
6	-	+	-	混吃等死型	不建议投资
7	-	-	+	赌徒型	项目前景与管理层品性
8	-	-	-	大出血型	拒绝参与

——节选自《 手把手教你读财报》（ 唐朝著 ） 第四章第二节

纸质书购买及电子书下载链接汇集：http://xueqiu.com/8290096439/57953871

· 已收录至专栏 ·

唐朝的原创专栏

238篇文章, 279471人关注

进入专栏

打赏

2人打赏

6 1

842 转发 · 594 评论 · 35 赞 | 举报

转发 赞 收藏

同时转发 取消 发布

精彩评论（2）

云蒙 2015-04-02 16:13

告诉你什么样的企业值得投资，转。不过综合来看，我觉得只有银行股值得投资，我没有说只有招行值得投资，真的没有说。

赞(3) | 打赏 | 回复

东博老股民 2015-04-02 13:22

> **@某年某月的某一天:** 创业综指已经2600以上啦，怎么办

我不是已经说过了怎么办的嘛。

嗯，估计问我的人会多起来，我干脆就浪费几个雪碧把那个东东置顶一个月吧。

赞 | 打赏 | 回复

全部评论（594）

最近 | 最早 | 赞

何必问 06-27 13:54

知识贴

赞 | 打赏 | 回复

商业旁观者 04-27 17:50

写的不错。

赞 | 打赏 | 回复

苏州一招 04-13 08:49

我刚打赏了这篇帖子 ¥6.00，也推荐给你。

赞 | 打赏 | 回复

不会游泳的J胖子 02-22 06:29

分享收藏

赞 | 打赏 | 回复

贾文宇 02-21 18:33

我又一个疑问，求高手指教，对于判断是，蛮牛型，还是奶牛型，主要是看筹资净额是否为负，但比如伊利，筹资净额虽然为负，但实际上也在向银行有大量借款，只是减去分红筹资流出后，筹资净额为负，而五粮液却不同，筹资净额为负，且没有银行借款，是典型的奶牛，那么伊利这种筹资净额虽然为负，但实际仍有大量银行借款的企业到底算小蛮牛还是奶牛呢?

赞 | 打赏 | 回复

贾文宇 02-21 17:16

@贾文宇:#星网锐捷# 按照现金流肖像分析模型，从表面来看该公司是“+ - -”，经营现金流净额为正，投资现金流净额为负，筹资现金流为

负，是小奶牛型企业（只是目前分红比例较小20%以内），但投资与筹资流出总和却远大于经营现金流净额，按照老唐的经验这个公司可能要变蛮牛，但仔细分析可以看到，投资流入流出主要为“银行理财投资”，用于经验扩大的再投资金额占比却极小，且公司把多年的自由现金流除少数（20%以内）用于分红配股外，大部分都攒下来买了银行理财投资，这其实也是一朵奇葩了吧，每年有稳定增长的现金流，但不怎么扩大经营，也不怎么向银行借款，也不打比例分红，这我觉得星网锐捷其实是一只“不怎么爱下蛋，但喜欢自己屯鸡饲料的小草鸡”，不过好在这只鸡比较健康，适合顿鸡汤，求老唐指正@唐朝

赞(1) | 打赏 | 回复

贾文宇 02-19 14:44

我觉得这篇文章主要教我们的是分析现金流表的思路，但实际分过程中，也不能单纯根据经营，投资，筹资的净额判断，例如+ - -，也不一定就是奶牛型，有的企业虽然筹资净额为负，但实际也在借款金额也很大，也有可能是小蛮牛型企业

赞 | 打赏 | 回复

茶禅 01-14 22:56

mark

赞 | 打赏 | 回复

江湖剑客123 01-14 16:28

> **@大肥狐狸:** 你这次确实办了一件有益于人民的好事

一起学习。不知道企业真实的情况，如何做投资。

赞 | 打赏 | 回复

大肥狐狸 01-14 15:50

> **@江湖剑客123:** $TCL集团(SZ000100)$ 原帖在这里，又替大家找到了。

你这次确实办了一件有益于人民的好事

赞(1) | 打赏 | 回复

江湖剑客123 01-14 09:14

$TCL集团(SZ000100)$ 原帖在这里，又替大家找到了。

赞 | 打赏 | 回复

anzchy 2017-12-17 16:10

码后看

赞 | 打赏 | 回复

拈花微笑V 2017-09-15 11:29

近两年看过最专业的财报分析文章。

赞 | 打赏 | 回复

前行之路 2017-08-19 15:49

转发，投资，经营，筹资现金流关系

赞 | 打赏 | 回复

瞭望丶塔 2017-08-02 18:18

学习了

赞 | 打赏 | 回复

水只取一瓢 2017-07-23 10:54

赞 | 打赏 | 回复

水只取一瓢

赞 | 打赏 | 回复

推土机前捡硬币 2017-07-01 20:58

//

赞 | 打赏 | 回复

九州仙人 2017-06-01 18:43

很不错

赞 | 打赏 | 回复

昂奋 2017-03-12 09:36

满满的干货。。。

赞 | 打赏 | 回复

1 2 3 4 5 ... 30 下一页

刷刷雪球再下单！

常见问题 • 联系方式 • 加入我们 • 关于雪球

A 股开户 港股开户 美股开户

蛋卷基金 私募中心

风险提示：雪球里任何用户或者嘉宾的发言，都有其特定立场，投资决策需要建立在独立思考之上

互联网违法和不良信息举报：01061840600-8030 / jubao@xueqiu.com 侵权及不实信息举报指引

© 2017 XUEQIU.COM 北京雪球信息科技有限公司 京公网安备11010502026957 京ICP证100666号 京ICP备10040543

证券业协会会员单位（代码817027） 广播电视节目制作经营许可证: (京)字第08638号

唐朝: 一个拆穿假财报的案例 4月7日，老唐曾在雪球发帖闲侃说 “怎样度过牛市？安静地等待；好好睡觉；锻炼身体，无论何时好的体魄都用得着；和相同价值观... - 雪球

唐朝
来自雪球 发布于2015-05-22 14:24

一个拆穿假财报的案例

来自 唐朝的雪球原创专栏

4月7日，老唐曾在雪球发帖闲侃说

“怎样度过牛市？安静地等待；好好睡觉；锻炼身体，无论何时好的体魄都用得着；和相同价值观的朋友聊聊影视剧；多读书，看些传记增长知识，顺带还可瞧瞧别人倒霉的时候是怎么挺过去的”。

这股票涨啊涨的，真心没啥看头。还是扯点闲蛋，分享一个《 亚洲财务黑洞 》里揭露上市公司财务造假的故事吧。

很多朋友可能觉得上市公司财报，那都是大把钞票请来的高手做的。要揭穿其造假，肯定是特别高科技的事儿，起码脑壳上要有三顶博士帽才搞的定吧！其实不然，看看国际著名投资机构香橼研究是怎么揭穿大湖建某上市公司的把戏，并从中获取暴利的。

DN公司，纽交所上市，最高市值24亿美元，主营业务为中国金融机构提供软件解决方案和服务（ 稍微关注过财经新闻的，基本能猜到是东南融通啦）。香橼怎么发现财务造假的呢？

很简单，第一步，发现该公司毛利率和营业利润率都显著高于同行。还记得吗？老唐的《 手把手教你读财报 》137页原文「 **为了衡量公司的毛利率，你需要将其与同行比较。毛利率比同行高很多的企业，要么属于业内强者，要么就是造假的骗子**」。香橼就是这么干的。他们对比了DN公司和同行的毛利率和营业利润率，发现明显偏高。公司的财报毛利率69%，同行基本在15%~50%之间。公司的营业利润率49%，同行基本位于10%~25%之间。

第二步，分析毛利率和营业利润高的原因。从财报上看，是因为营业成本中的人力成本远低于同行。那么，为何公司的人力成本会偏低呢？ 这就是读财报的要诀了： **发现异常项目，要去寻找有说服力的原因**。香橼发现，公司之所以人力成本偏低，是因为有约80%的员工，是和一家人力外包公司签署的雇佣合同。而DN公司则接受该外包公司廉价服务。DN公司宣称，该人力外包公司与DN无关联关系，无需并表。

这是真的吗？ 第三步，香橼公司调查了该人力外包公司，发现

1 ）该公司使用和DN相同的公司名称，相同的办公地址，相同的邮箱；
2 ）DN公司和外包公司之间的合同，如果DN公司违约无需支付任何罚金或费用；
3 ）外包公司唯一的客户，就是DN公司。外包公司提交给中国政府部门的报表，与DN公司报表显示支付的报酬相差甚远；
4 ）DN公司董事长在上市四年间，将自己持有DN股份的70%赠送给员工及朋友，怀疑可能是偿还潜在债务；
5 ）其他关于DN公司董事长及CEO法律背景上的灰色信息。

第四步，发布以上信息。

第五步，四个月内，DN公司股价跌去97.5%。

这个难吗？ 不难吧！即便由于国内法治环境，使我们更可能是天地侠影而不是香橼研究，这种四个月跌去97.5%的钱，我们吃起来容易磕着牙。但任何具有财报阅读常识和基本怀疑心态的投资者（ 击鼓传花的就别管这个了），避开这种陷阱，让自己不在这上面栽跟头，其实非常容易。

让我们再次回忆《 手把手教你读财报 》封面语： **财报是用来排除企业的**。这样的故事，《 亚洲财务黑洞 》一书里面，还有不少。版权原因，老唐就不好一个个摘出来了。还是上午荐书时的那句话：

以老唐个人看法，投资无外乎“理解企业的商业模式”和“用财报排除企业”两件事。前者，财务只能起到少量辅助作用；后者，读《 手把手教你读财报 》和这本《 亚洲财务黑洞 》基本足矣。

最后，@机械工业出版社 编辑和销售经理，你们是肺活量太好，还是脸皮薄？打广告费，不用那么不好意思嘛

· 已收录至专栏 ·

唐朝的原创专栏

238篇文章, 279471人关注

进入专栏

打赏

146 转发 · 135 评论 · 5 赞 | 举报

转发 赞 收藏

同时转发 取消 发布

全部评论（135） 最近 | 最早 | 赞

非主流评论 2017-06-23 23:41

做空一定要小心

赞 | 打赏 | 回复

rayllybiao 2015-10-29 15:26

机械工业出版社 不是雪球用户了？雪球中找不到啦，有知道的不？

赞 | 打赏 | 回复

求知zxm 2015-10-11 09:27

一个拆穿假财报的案例

赞 | 打赏 | 回复

云中独行 2015-10-06 18:11

学习了

赞 | 打赏 | 回复

水瓶顺其自然 2015-07-11 13:02

赞 | 打赏 | 回复

骏成 2015-06-01 22:04

> **@安桥:** @刘峻羽

转发//

赞 | 打赏 | 回复

Serenity想看世界 2015-05-24 22:00

赞 | 打赏 | 回复

demander 2015-05-24 21:54

> **@天地侠影:** 的确，财报是用来排除企业的。投资，从质疑开始。当然，炒股，另当别论！

赞 | 打赏 | 回复

demander 2015-05-24 21:54

> **@天地侠影:** 的确，财报是用来排除企业的。投资，从质疑开始。当然，炒股，另当别论！

这哥们儿放出来了？

赞 | 打赏 | 回复

开仓吃半年 2015-05-23 19:50

> **@天地侠影:** 的确，财报是用来排除企业的。投资，从质疑开始。当然，炒股，另当别论！

焦点访谈节目，海螺水泥污染

赞 | 打赏 | 回复

开仓吃半年 2015-05-23 19:49

> **@天地侠影:** 的确，财报是用来排除企业的。投资，从质疑开始。当然，炒股，另当别论！

大侠，中央一台正播海螺水泥

赞 | 打赏 | 回复

66msf 2015-05-23 08:30

可以学习下

赞 | 打赏 | 回复

上海黄非红 2015-05-23 07:37

@唐朝 学习怎么避免失败比学习怎么成功，更容易走向成功

赞 | 打赏 | 回复

把握今天_走向未来 2015-05-23 07:15

赞 | 打赏 | 回复

爱思考的蚂蚁 2015-05-23 06:24

相信老唐推荐的书，值得阅读。

赞 | 打赏 | 回复

hz02084 2015-05-23 06:20

转

赞 | 打赏 | 回复

暖成coffee 2015-05-23 00:03

> **@净夜思:** 学习了

学习

赞 | 打赏 | 回复

长征 2015-05-22 22:58

一个拆穿假财报的案例

赞 | 打赏 | 回复

大力水手吃菠菜 2015-05-22 22:55

a股里出现财务黑洞，可以理解为稀缺资源，涨涨涨 改邪归正，业绩反转，接着涨

赞 | 打赏 | 回复

自由的诗和远方 2015-05-22 22:55

赞 | 打赏 | 回复

1 2 3 4 5 ... 7 下一页

刷刷雪球再下单！

常见问题 • 联系方式 • 加入我们 • 关于雪球

A 股开户 港股开户 美股开户

蛋卷基金 私募中心

风险提示：雪球里任何用户或者嘉宾的发言，都有其特定立场，投资决策需要建立在独立思考之上

互联网违法和不良信息举报：01061840600-8030 / jubao@xueqiu.com 侵权及不实信息举报指引

© 2017 XUEQIU.COM 北京雪球信息科技有限公司 京公网安备11010502026957 京ICP证100666号 京ICP备10040543

证券业协会会员单位（代码817027） 广播电视节目制作经营许可证: (京)字第08638号

唐朝: 万科年报印象 （注：本文以“该不该买万科？”为题，发表于3.14日出版的《证券市场周刊》） 如果看好房地产业，买入万科是不错的选择；如... - 雪球

唐朝
来自雪球 发布于2014-03-15 12:09

万科年报印象

来自 唐朝的雪球原创专栏

（注： 本文以“该不该买万科？ ”为题 发表于3.14日出版的《 证券市场周刊 》）

如果看好房地产业 买入万科是不错的选择； 如果不看好房地产业但希望获取股价价差 也可以买入万科； 但如果既对房地产市场不乐观 又着眼于从企业本身得到回报 那么 万科的吸引力还是不够。

本刊特约作者 唐朝/文

万科（000002.SZ）2013年净利润为151亿元出头 晚些时候将要公布的贵州茅台（600519.SH）年报 估计其业绩比这个数字也多不了几亿 然而 即便在高端白酒成为市场弃儿的今天 茅台的市值仍然为万科两倍左右 这当中 大概既有市场偏好因素 也有生意模式差异的原因 毕竟 茅台的自由现金流稳定且容易预测 而房地产企业 很不容易想像这类企业的终极形态是什么： 现金买地－建房换现金－现金买地－建房换现金－现金买地……周而复始 实在不知道最终留给股东的 究竟是现金 还是一大片荒地？ 如果始终不产生或者很少产生现金流 投资者的回报 必须寄期望于牛市来临 这很难让保守投资者夜夜安枕。

幸好 万科变了 2014年 万科大幅度提升分红比例 董事会报告这么表述： “ 公司 2013 年度分红派息预案已经大幅提高了分红派息力度 年度现金红利占合并报表净利润的比例同比上升了接近一倍 每股股息同比增长127.8% 未来公司将在今年现金分红占合并报表净利润的基础上 稳步提升派发现金红利占合并报表净利润的比例 ”。

无论万科究竟是因为B转H股而需要吸引境外投资人 还是真的像总裁郁亮所说： “我们有钱嘛……B股转H股之后 万科没有A股（融资？ ）计划 也没有其他计划 目前的利润已经能支持万科的发展 也能够派息了 ”如果郁亮这个表述属实 万科未来的扩张所需资金 无需继续靠股权融资（坦率说 笔者怀疑这一点）那么 万科以后每年现金分红占当年净利润的比例 将至少不会低于30% 这无疑增加了万科的吸引力。

究竟万科的吸引力有多大 我们还是通过简单梳理2013年财报来寻找答案吧。

靓丽账面

2013年 万科销售面积共计1489.9万平方米 销售额达1709.4亿元 在全国商品房市场所占份额为2.09% 其销售分布如表1。

表1： 万科各区域销售情况

2013年全年完成结算1231万平方米 结算均价为 10787 元/ 平方米 结算收入1327.9亿元。

地产公司的结算收入 参考意义不是很大 毕竟 公司管理层可以通过加快或降低交房速度进行调节 2012年报显示 截至2012年末 公司已销售未结算面积已经有1354.9万平方米 对应合同金额1436.5亿元 2013年只是把其中绝大部分竣工交付了而已 有参考价值的是 截至2013年

末 公司尚有 1437.4 万平方米已售而未竣工结算 合同金额合计约 1623.3亿元 较 2013 年初分别增长 6.1%和 13.0% 从万科以往年份的结算速度看 若无意外发生 2013报表上的未结算部分 多则全部 少则八成 将成为2014年报表收入。

2013年的销售均价比当年结算均价（主要是2012年的销售）每平方米高出686元 其净利率应该可以恢复到2011年13%以上的水准 即使保守按照2013年净利率12.01%估算 1623.3亿元的已销售未结算金额 对应隐藏着约195亿元净利润。

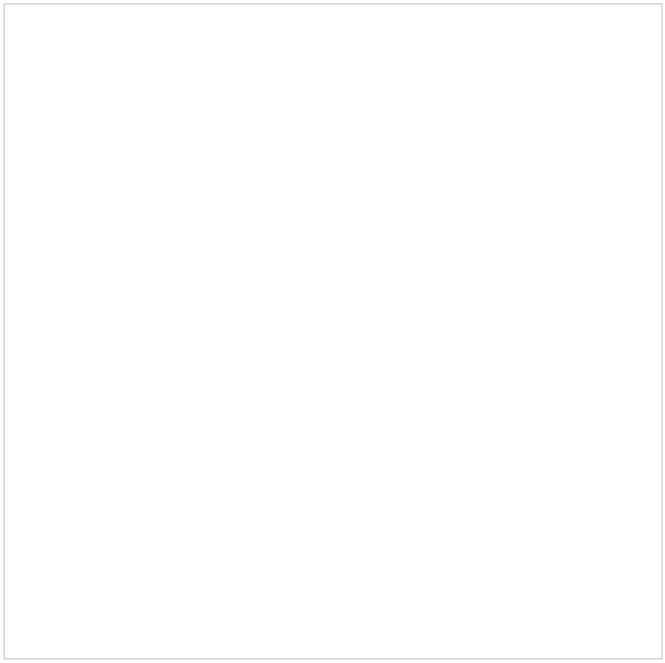
万科2013年新增项目104个 使得总规划建设项目达到398个 对应建筑面积4495万平方米 总体楼面地价2767元/平方米 大约可支撑未来两到三年的销售。

2013年新增项目中 万科按比例占地757万平方米（约11355亩）对应建筑面积2148万平方米 楼面地价3516元/平米米（总计平均约665万元/亩）拿地价格较前两年提高不少 这与2月份王石的“2014年房地产前景不妙”公开言论两相映照 似乎心口不一。

地产公司的一大特点是 资产的大头是存货 万科总资产4792亿元 其中存货3311亿元 占总资产的近七成 存货中 现房177.2亿元 在建项目1886.8亿元 尚未动工的1243.7亿元 现房及在建合计2064亿元 其中部分已经作价1623.3亿元卖掉 并基本收了全款（当然 税收和费用要对应扣掉约14%）按照2013年公司约31.5%的毛利率估算 已经卖掉的部分 在报表中对应存货约1112亿元 也就是说 实际属于公司自有的存货 大约是价值952亿元的在建项目及价值1244亿元的土地储备。

将资产负债项目整理 并缩小简化后 大致能得出表2。

表2： 万科简化的资产负债表（单位： 亿元）



备注： 此处将应付各项目公司的款项归入土地相关款。

数据显示 万科净资产为1054亿元 其中归股份公司股东拥有的净资产为769亿元。

价值考量

一般来说 估一个企业的价值 问一个问题就够了： 假如这家企业不是上市公司 按照现在的市值 你有足够的钱 愿意将其全部买下来吗？

为了回答这个问题 笔者常常喜欢将上市公司按比例缩小 以便让自己的思考更现实一些 现在 这家净资产769亿元 资产状况如表2所示的公司 要价800亿元 按照自己金融能力范围的数字 将其缩小千倍 万倍 或十万倍 例如： 净资产769万元的地产公司 开价800万元 值得买下来吗？

一个口碑不错的市场龙头 基本以净资产价格出售 看上去蛮划算的 至少 在投资万科的房子和投资万科的股票之间 后者明显划算一些 相当于购入了开发商成本价售出的房产 当然 考虑到持有房产额外具有三大优势： 一是可以利用按揭杠杆； 二是没有MR.market时刻在你面前乱报价格 扰人心神； 三是因不便利售出而被迫进行的长期投资——究竟股票和房产哪个更容易使自己赚到钱 却要因人而异的。

接下来要考虑的是 对目前不持有也不打算持有房产的投资者 净资产出售的万科 吸引力足够吗？

以2013年年报看 万科当前净利润率约12%-13% 大体测算 如果房价同比跌幅超过两成 万科将无利可图 当然 是一到两年的无利可图 房价的下跌 最终会传导到成本上 存活下来的地产公司会重新回到有利可图的位置。

根据国家统计局数据推测 截至2013年末 中国城镇住房总面积约175亿平方米 大约折合2亿套 其中1998年-2013年竣工的房屋约110亿平方米 同样截至2013年末 中国大陆总人口为136072万人 城镇常住人口73111万人 乡村常住人口62961万人 城镇化率53.7% 比上年提高了1.1个百分点。

根据发达国家城市化经验 城市化率在30%-70%期间是加速城市化的时期 这大概是郁亮在3月7日的业绩说明会上 说“房地产未来还有十到十五年好日子”的底气所在吧！ 城市化每增加一个百分点 大约会新增对应当前年城镇住宅新增竣工面积四成左右的需求。

以万科在房地产行业中的优势 以及目前专注于主要的人口流入城市的战略布局 在未来十到十五年的城市化进程中 逐步扩大市场占有率 应该是大概率事件 万科的估值难点 在于当城市化加速发展期过后 它的未来在哪里？ 目前 已经看见了万科人的探索 无论是万科的“幸福社区”计划 对旗下小区业主数据及其日常生活需要的开发； 或者是万科在海外的试水 虽然项目都还非常小； 又或者在致股东信中表示的对移动互联网的关注等等 这些探索目前收入占比都还微不足道 但它拓展了万科的视界 给了万科股东以长远的希望。

当前价格的万科 对不同类型投资者的引力值亦各有不同。

万科是一家优秀的地产公司 当前按照净资产在资本市场出售 对于所有看好房地产市场的投资者而言 买入万科股票是个很不错的选择； 即便对房地产市场不乐观的投资者 如果将希望从万科股价中获利 目前5倍出头的市盈率 加上已售未结算的业绩锁定 以年为单位看 满意回报也是大概率事件； 遗憾的是 对于笔者这种对今后房地产市场不乐观 且着眼于从企业本身得到回报的投资者 万科股价的吸引力尚不足够。

感谢周刊编辑@棒棒糖 对本文的编辑和修改。

· 已收录至专栏 ·

进入专栏

唐朝的原创专栏

238篇文章, 279451人关注

打赏

200 转发 · 367 评论 · 8 赞 举报

转发 赞 收藏

同时转发 取消 发布

精彩评论（7）

敬自然 2016-08-17 12:25

> **@唐朝:** 在万科创出历史新高近3000亿的时候，老唐很丢人的出来揭露自己，在万科不足800亿市值的时候，老唐就白纸黑字发表过“对于所有看好房地产市场的投资者而言，买入万科股票是个很不错的选择；即便对房地产市场不乐观的投资者，如果将希望从万科股价中获利，目前5倍出头的市盈率，加上已售未结算的业绩... 展开

就像一个人不能拥有所有美女一样，即使眼馋的哈喇满地，也要守着自己老婆过好日子

赞(21) 打赏 回复

水皮江鸟 2015-10-27 21:16

@黄建平: 作为死脑经，俺也担心在未来结婚人口减半的情况下，住宅地产可能会过剩，即使最优秀的万科，要保持目前的销售额和利润也是相当困难的事情，而转型的成功概率很难评估。万科也许是我十年来读财报记录数据跟踪最久的公司，也是最佩服的公司之一，每年都读它的年报，但是从长期投资的角度，始终下不了... 展开

就算人口保持不变，住宅行业也必然萎缩。房子是耐用品，周转一次要极长的时间，巴菲特仍住在50年前购买的房子里。美国现在一年的新房成交量不过50万套，历史上最高也才100多万套。我们的人口是美国的4倍多，但因为需求短期爆发，去年销售面积了12亿㎡，折合1000万套。如果有一天我们的新房成交量跟美国看齐，即使人口比例不变，市场也会萎缩为现在的1/4。
不过我一点也不担心万科。在足够长的时间里，所有产品都会过时，所有商业模式都会被颠覆，只有内生的文化可以让一个组织长存并不断成长。投资商业模式大概像投资成吉思汗，而投资企业文化大概像投资华盛顿。
讲企业文化的公司太多，但是像万科这样的我好像就看到一个。他真正尊重人的价值，而不是把人作为工具。他有强烈的理想主义，有远在利润之外的追求。在过去的三十年里，万科没选到一个好行业却在纷繁的竞争中成长成一个独树一帜的组织，在未来的时间里，我期待万科会从一个优秀的企业成长为一个伟大的企业。

赞(12) 打赏 回复

赵瑞龙 2016-08-17 12:24

@唐朝: 在万科创出历史新高近3000亿的时候，老唐很丢人的出来揭露自己，在万科不足800亿市值的时候，老唐就白纸黑字发表过“对于所有看好房地产市场的投资者而言，买入万科股票是个很不错的选择；即便对房地产市场不乐观的投资者，如果将希望从万科股价中获利，目前5倍出头的市盈率，加上已售未结算的业绩... 展开

老唐，你这是不知不觉又把自己夸了一顿？！还是装做不知不觉

赞(8) 打赏 回复

黄建平 2015-10-27 20:18

@唐朝: 关于万科，在2013年年报出来时，老唐曾在证券市场周刊公开发表过这篇《该不该买万科？》的文章。文章的结论是：万科是一家优秀的地产公司，当前按照净资产在资本市场出售。对于所有看好房地产市场的投资者而言，买入万科股票是个很不错的选择；即便对房地产市场不乐观的投资者，如果将希望从万科股... 展开

作为死脑经，俺也担心在未来结婚人口减半的情况下，住宅地产可能会过剩，即使最优秀的万科，要保持目前的销售额和利润也是相当困难的事情，而转型的成功概率很难评估。
万科也许是我十年来读财报记录数据跟踪最久的公司，也是最佩服的公司之一，每年都读它的年报，但是从长期投资的角度，始终下不了手。

赞(8) 打赏 回复

小兵o18 2016-08-17 12:38

@唐朝: 你恰恰说错了，证明想不到就做不到。老唐之所以没有买入万科，就是因为没想清楚一个问题，而不是想清楚了没做

老唐谦虚了。只说明您认为茅台水电比房地产更靠谱。能拒抗不确定性的干扰和诱惑，才是您浑厚的投资功力的核心竞争力。

赞(4) 打赏 回复

一场造化 2016-06-27 12:24

@唐朝: 居然有人转而喷老唐没看过万科就乱发言。好吧，捞一篇2014年3月发表在《证券市场周刊》上的文章，你来看看老唐究竟看过万科没有

中国人最大的问题是没有规则意识，把很多问题胡拉八扯到一起，道德，法律，同情搅成了一锅粥。宝能作为大股东，要求改选董事会这是法律赋予的权利。王石的贡献是另一回事。丘吉尔领导英国取得二战胜利，但随后被选民赶下台！规则，规则，中国人什么时候能把规则放到最高的位置考虑呢。@光远看经济

赞(4) 打赏 回复

不远的将来 2016-08-17 13:09

@唐朝: 在万科创出历史新高近3000亿的时候，老唐很丢人的出来揭露自己，在万科不足800亿市值的时候，老唐就白纸黑字发表过“对于所有看好房地产市场的投资者而言，买入万科股票是个很不错的选择；即便对房地产市场不乐观的投资者，如果将希望从万科股价中获利，目前5倍出头的市盈率，加上已售未结算的业绩... 展开

没有终极形态，过程中都凝固成千家万户了。

赞(3) 打赏 回复

全部评论（367） 最近 最早 赞

其实 06-09 17:19

为什么很多巴氏投资者对投资房地产企业不感冒，这个问题已经困扰我很长时间了。因为我翻遍老巴相关的书籍，没有找到老巴曾经有投资过房地产公司的记录。

而我似乎却对投资房地产企业情有独钟，因为自己所处的职业是与房地产开发相关的，只投自己熟悉的行业似乎也符合老巴投资企业的标准。更为重要的一点，目前的房地产行业在中国A股的估值应该是与银行业并列为市盈率最低的行业。为了避免被喷，这里还是不写估值最低了。

今天写这个文章的目的仅仅是为了抛砖引玉，房地产行业到底是怎么样一门生意，如果 算不上好是很差吗？特别是在当前的房地产形势情况下，还能不能再投房地产公司？如果能，又是哪些 房地产公司更值得投资？

文中引用了本人在雪球最景仰的二个大V@唐朝 @水晶苍蝇拍 过往对于房地产开发的一些观点，可能存在不能广泛代表巴氏投资，或者代表性不够的情况。还有没有征询他们本人目前的意见和想法，如有不当和不妥之处，就是本人不成熟 的作为，希望谅解。

唐朝在2014年3月14日《证券市场周刊》撰写“该不该买万科？”一文中指出：“$万科A(SZ000002)$ 是一家优秀的地产公司，当前按照净资产在资本市场出售。对于所有看好房地产市场的投资者而言，买入万科股票是个很不错的选择；即便对房地产市场不乐观的投资者，如果将希望从万科股价中获利，目前5倍出头的市盈率，加上已售未结算的业绩锁定，以年为单位看，满意回报也是大概率事件；遗憾的是，对于笔者这种对今后房地产市场不乐观，且着眼于从企业本身得到回报的投资者，万科股价的吸引力尚不足够。”

为什么这么便宜的房地产标杆企业万科也不买呢？文中有一句话可能对此作了解释：“地产公司的一大特点是，资产的大头是存货。万科总资产4792亿元，其中存货3311亿元，占总资产的近七成。”文中还说明了当时万科的净资产仅仅为1054亿，也就是存货占其净资产的300%多。

作为巴氏投资的摇旗呐喊的小喽啰（这是唐朝本人这样认为的，事实上我又是唐朝的铁粉，出版的财1财2不仅自己看还送人看，他写的文章一篇也不放过，最近我又在温习他的文章集锦第二遍，真的收获良多。追随优秀的人和投资优秀的企业总是不断给人以愉悦感，在这里作为小喽啰的小喽啰特别感谢），唐朝应该是谨记了巴菲特曾经说过的“最好的生意是那些 长期而言，无需更大的规模的资本投入，却能保持稳定高回报率的公司”，这也就是唐朝在他的投资组合里只有贵州茅台、腾讯控股、洋河、双汇和信力泰等。
后来唐朝在雪球上的一段文字更印证了其对房地产企业需要更大的规模的资本投入才能周而复始经营的担忧：“现金买地－建房卖掉换现金－拿卖回的现金再搭上一点借款去买入更贵的地－建房卖出换回现金－拿卖回的现金再搭上一点借款去买入更贵的地……周而复始，最终留给股东的，究竟会是一大堆现金，还是一大片荒地？一直没想明白，十年后，二十年后，房地产企业的终极形态究竟是什么样子呢？”，

房地产企业的终极形态究竟是什么样子呢？这样的企业经营方式能一直持续下去并获取合理的经营回报吗？说实在，我也没有很好的答案。

无独有偶，同样对房地产行业抱有戒心是水晶苍蝇拍，其曾在微博中写道：“这些年头，真是房地产商的天堂。一方面生意奇好，20年就没遭遇过什么坎坷，频频霸占富豪榜。另一方面，质量品质什么的完全无所谓，主要精力就是拼土地，其它差不多得了。反正最后造个碉堡也能卖出去。不满意？滚犊子，还不卖你了！这段可歌可泣的历史，估计以后说给下代人听都不带信的。”从文中影射出作者的担忧，房地产企业目前的经营仅仅是拼土地，也就是原材料，这样的经营模式怎么可能持续呢？这终将变成历史的笑话。同时他在书中“一个散户的自我修养”这样描述：“说明（地产）这类企业经营的最核心问题其实就是风险管理，因为地产商高额的存货（指土地），如果遭遇到意料之外的行业波动，如房地产价格大幅度下降，那么这些“关键风险资产”只需要几个百分点的贬值核销，就可以一把抹平1年甚至多年的净利润。”担忧的还是存货，这些价值不菲且占比越来越大的庞然大物。

我试着来分析他们对投资房地产企业不感冒的原因是：

1、土地作为房地产企业的原材料占其总资产的比例太大，且这种原材料的获取无论是数量和价格上永远是房地产公司本身不可控的，并需要公司消耗大量资本进行囤积。

以上这些让巴氏投资者最看重的股东盈余实现很难，不能产生足够多的股东盈余的企生意不是一门好生意。

2、随着房价的上涨，原材料土地占其产成品房屋的价格占比呈现越来越大的趋势。

原材料成本占产成品比例过大的商品本质上可能也不是一门好生意，这让经营 者更关注原材料而不是经营，整个行业可能 存在同质化严重的倾向，如目前的彩电行业。

3、尽管20多年来中国房价不断持续上涨，但房地产行业终究是个周期性行业，如果有长短之分，最多可以定性为长周期性行业。但当周期性行业处于最景气的阶段，接下来的事情可能就会是每个市场参与者都应该担心的事：行业的拐点会不会在这个时候出现呢？

谁都无法保证说房地产行业不会象大宗商品如石油煤炭铜铁等那样出现剧烈的价格波动，对于巴氏投资者似乎对周期性行业都不甚感冒。

以上只是对很多巴氏投资者对投资房地产企业不感冒一些原因分析，属于本人的一些理解，应该比较粗糙。

另外作为一个已经尝试投资房地产行业的投资者，是不是在房地产行业中存在这样的企业：一是比较轻而易举的获得土地原材料，价格还不高，并且这种优势可以长期保持，形成了巴氏投资眼中固有的护城河；如$华侨城A(SZ000069)$ $新城控股(SH601155)$ 招商蛇口等；二是直接就参与轻资产运作。如未上市 的万达。

我觉得这种设想应该还是可行的，我记得出版过二本巴氏投资书籍的@我是任俊杰 任老师曾经就投资过华侨城，可能 当初投资的初衷也是出于 土地获取上的考虑。

对于个股上的研究分析，以后会再写文章论述。

投资真的是很简单，但也真的不容易。

赞 打赏 回复

堡鲨 05-22 21:36

老唐没有买万科的最关键因素是“以2013年年报看，万科当前净利润率约12%-13%。大体测算，如果房价同比跌幅超过两成，万科将无利可图。”
但是实际上这是不对的，房价跌2成按照3500的楼面价和8000的均价，净利润率依旧可以在5%以上。同时，如果再考虑万科的拿地区位（一二线大半）下房价跌20%的概率，这样的负面因素就更小了。
@唐朝 @维尼家的大熊

$万科A(SZ000002)$

赞 打赏 回复

MICHAEL_HOI 04-16 14:18

净资产769万元的地产公司，开价800万元，值得买下来吗?
一个口碑不错的市场龙头，基本以净资产价格出售，看上去蛮划算的。至少，在投资万科的房子和投资万科的股票之间，后者明显划算一些，相当于购入了开发商成本价售出的房产。当然，考虑到持有房产额外具有三大优势：一是可以利用按揭杠杆；二是没有MR.market时刻在你面前乱报价格，扰人心神；三是因不便利售出而被迫进行的长期投资——究竟股票和房产哪个更容易使自己赚到钱，却要因人而异的!~~good

赞 打赏 回复

掌柜 2017-11-10 15:39

> **@黄建平:** 作为死脑经，俺也担心在未来结婚人口减半的情况下，住宅地产可能会过剩，即使最优秀的万科，要保持目前的销售额和利润也是相当困难的事情，而转型的成功概率很难评估。万科也许是我十年来读财报记录数据跟踪最久的公司，也是最佩服的公司之一，每年都读它的年报，但是从长期投资的角度，始终下不了... 展开

敬礼！真正职业选手做派

赞 打赏 回复

面条蹦蹦 2017-10-29 19:57

> **@黄建平:** 作为死脑经，俺也担心在未来结婚人口减半的情况下，住宅地产可能会过剩，即使最优秀的万科，要保持目前的销售额和利润也是相当困难的事情，而转型的成功概率很难评估。万科也许是我十年来读财报记录数据跟踪最久的公司，也是最佩服的公司之一，每年都读它的年报，但是从长期投资的角度，始终下不了... 展开

我来试着解一下唐朝的疑惑，如果不对，请见谅。土地资源的稀缺性是以占有排他而体现的。你占了这块地，别人就不能占。土地本身价值的增加在农耕时代体现为生长农作物，但在当代，则可以体现为对其他资源获取的便利性。你拥有了核心地段的土地，意味着你获取其他资源时的成本会大大减低降低。这是第一。第二，万科作为一家大型的房地产企业，我们要相信他是理性的，在买地开发之前会对市场有充分的分析。所以，万科布局的城市多半是城镇化进程中正在或者即将受益的地点。第三，土地财政意味着土地要值钱。所以，我是觉得城镇化是人的汇聚和社会分工的进一步细化，生产效率提升（大城市才有做食品和送外卖的分工），人们总体的生活成本进一步降低。所以，大城市的土地本身就是抵抗通货膨胀理想产品。

赞 打赏 回复

SW-秋水 2017-10-23 13:54

转

赞 打赏 回复

freedomqh 2017-09-16 22:41

其实怎么说呢房子并不是按照供需来决定他的价高还是低的，它只是一个通胀产品，就像美国2000年因为科网泡沫破裂而急需通胀而造成房价一路飙升，还有三四线城市之前也是烂大街没人要其实那时候供给已经极度过量，现在也是因为货币的攀升与拆迁造成抢手货。也许未来停止拆迁和减少货币才能使房价跌，未来人口减少需求并不能使房价降下来。

赞 打赏 回复

简洁可行 2017-09-16 19:26

> **@红色番茄酱:** 像老唐这样看这么远的真没有几个。。。【恰恰是因为想象不出来房地产企业的终极形态，老唐一股万科也没有，端着板凳看着别人大块吃肉、大碗喝酒，老唐默默关灯吃面】

文章发表的时候我就知道他不懂万科，不懂发这种文章也就

赞 打赏 回复

红色番茄酱 2017-09-16 19:23

> **@frankman1981:** 真心不喜欢老唐，除了那张嘴。

赞 打赏 回复

frankman1981 2017-09-16 19:21

> **@红色番茄酱:** 像老唐这样看这么远的真没有几个。。。【恰恰是因为想象不出来房地产企业的终极形态，老唐一股万科也没有，端着板凳看着别人大块吃肉、大碗喝酒，老唐默默关灯吃面】

真心不喜欢老唐，除了那张嘴。

赞 打赏 回复

灿烂的星空 2017-09-16 19:07

能想到的几个，金融，水电，飞机场。能收好多年的钱。妥妥的跑赢通涨。
别的行业，真是别人的漂亮老婆，只敢过过眼瘾。

赞 打赏 回复

学书者 2017-09-16 18:54

> **@红色番茄酱:** 像老唐这样看这么远的真没有几个。。。【恰恰是因为想象不出来房地产企业的终极形态，老唐一股万科也没有，端着板凳看着别人大块吃肉、大碗喝酒，老唐默默关灯吃面】

只想不时冒出的政府的各种调控，就没底了

赞 打赏 回复

红色番茄酱 2017-09-16 18:46

像老唐这样看这么远的真没有几个。。。【恰恰是因为想象不出来房地产企业的终极形态，老唐一股万科也没有，端着板凳看着别人大块吃肉、大碗喝酒，老唐默默关灯吃面】

赞 打赏 回复

大史同志 2017-09-15 16:25

> **@唐朝:** 是我的原文。目前依然持如此看法

我看过财报后还是买了一些，这几周涨了30%，不过是越涨心越慌，看着它在上海大把拿地的消息，赶快擦了把汗

赞 打赏 回复

大史同志 2017-08-23 11:38

> **@唐朝:** 是我的原文。目前依然持如此看法

大家都在做腾讯，没有持股的企业我打不起精神，对比老唐原来的好文找来自有房企练个手，已经三天了，还有诸多问题没搞懂，财报读得又慢，真是急死人呀，我就纳闷了，在没看懂之前哪来勇气买了它，不过这三天真是受益良多，就是赔钱也值了。再问一个小问题，文中已售合同金额对应存货1112亿元是怎么算的呢？ @唐朝

赞 打赏 回复

唐朝 2017-08-23 10:34

> **@大史同志:** “但如果既对房地产市场不乐观，又着眼于从企业本身得到回报，那么，万科的吸引力还是不够。”唐兄，原文中这段话是你写的还是编辑点评？你现在还是这么看吗？ @唐朝

是我的原文。目前依然持如此看法

赞(1) 打赏 回复

大史同志 2017-08-23 10:33

“但如果既对房地产市场不乐观，又着眼于从企业本身得到回报，那么，万科的吸引力还是不够。”唐兄，原文中这段话是你写的还是编辑点评？你现在还是这么看吗？ @唐朝

赞 打赏 回复

最爱玉米烙 2017-07-27 21:24

赞

赞 打赏 回复

最爱玉米烙 2017-07-27 21:17

> **@敬自然:** 就像一个人不能拥有所有美女一样，即使眼馋的哈喇满地，也要守着自己老婆过好日子

唐先生，错过了万科，还可以买保利啊。据我所知，现在全国各地很多项目都在延迟交房，下半年应该会逐步释放利润了

赞 打赏 回复

打金匠 2017-06-06 12:39

> **@iman自由号:** 多谋者多难做到善断，都能做到的就了不起了。

知是一方面，行是一方面，能坚持更难得。

赞 打赏 回复

非忙亦非闲 2016-08-17 13:09

> **@唐朝:** 在万科创出历史新高近3000亿的时候，老唐很丢人的出来揭露自己，在万科不足800亿市值的时候，老唐就白纸黑字发表过“对于所有看好房地产市场的投资者而言，买入万科股票是个很不错的选择；即便对房地产市场不乐观的投资者，如果将希望从万科股价中获利，目前5倍出头的市盈率，加上已售未结算的业绩... 展开

哈哈 爽
建议看看十年前巴菲特和比尔盖茨在内布拉加斯大学和大学生们的问答交流视频。有个学生问巴菲特投资中所犯的最大错误是什么，巴菲特反口就问：“我犯的错误？你有多少时间听？”全场大笑。后来巴菲特说，因为错失机会而损失的收益大概是一百亿美元，而犯错是每个人都无法避免的，所要做的是尽量减少错误。老唐自曝机会损失，和巴菲特的乐呵劲儿异曲同工啊！
这个视频将近一个小时，非常值得一看，能感受到两人的稳健自信幽默责任等等，

赞 | 打赏 | 回复

天米666 2016-08-17 13:05

> **@唐朝:** 在万科创出历史新高近3000亿的时候，老唐很丢人的出来揭露自己，在万科不足800亿市值的时候，老唐就白纸黑字发表过“对于所有看好房地产市场的投资者而言，买入万科股票是个很不错的选择；即便对房地产市场不乐观的投资者，如果将希望从万科股价中获利，目前5倍出头的市盈率，加上已售未结算的业绩... 展开

我认为，万科15元的价格是推荐所能判断的市场价格，对应2000亿市值。后面的1000亿是运气带来的市场惊喜，买任何票都可能遇到这样的风口溢价。 @唐朝

赞 | 打赏 | 回复

刷刷雪球再下单！
常见问题联系方式加入我们关于雪球 风险提示：雪球里任何用户或者嘉宾的发言，都有其特定立场，投资决策需要建立在独立思考之上
A 股开户 港股开户 美股开户 蛋卷基金 私募中心
互联网违法和不良信息举报：01061840600-8030 / jubao@xueqiu.com 侵权及不实信息举报指引
© 2017 XUEQIU.COM 北京雪球信息科技有限公司 京公网安备11010502026957 京ICP证100666号 京ICP备10040543
证券业协会会员单位（代码817027） 广播电视节目制作经营许可证: (京)字第08638号

唐朝: 万科管理层对资本市场规则的四大破坏 一个多小时以前，老唐发文说，万科事件里面实际上有三层逻辑：1）从宝能登上舞台至今，王石及其所代表的管理层错误连连、昏招倍... - 雪球

唐朝
来自雪球 发布于2016-06-28 22:13

万科管理层对资本市场规则的四大破坏

来自 唐朝的雪球原创专栏

一个多小时以前，老唐发文说，万科事件里面实际上有三层逻辑：
1 ）从宝能登上舞台至今，王石及其所代表的管理层错误连连、昏招倍出，违背了资本市场基本规则，侵犯了大股东和小股东的利益，导致情况恶化成目前这样；

2 ）现在闹成这样，后果可能很糟，是所有人全输的结局，无论宝能、华润、安邦还是管理层或者小股东，只有损失没有收益；

3 ）从万科公司的利益角度说，王石等管理层存在的价值远大于宝能和华润，如果整个管理层滚蛋，让宝能或者华润实质性控制，万科将元气大伤。

~以上是三件事，对于后两件，辩论各方其实没啥争议，我没看见过一个人说，宝能或华润执掌万科会比王石郁亮做的更好。争议是集中在1上挺王派以二三做依据来论证1正确，是典型的没逻辑，没是非观，屁股指挥脑袋。
~~~
~~~

调整商务条款；猎头闻风而动，频繁联系公司员工，人才流失风险上升”，

为什么会这样？对银行稍有了解的朋友都知道，银行对客户贷款由正常下调为关注，或者由关注下调为不良的条件里，就有“管理层与股东出现重大分歧，可能会影响到公司经营与贷款归还”此类条件，这是什么行为？是损害公司信誉和公众形象的行为，对于资本密集型的地产企业筹资能力是其重要的竞争力之一，损害公司信誉和公众形象的行为，就是损害公司价值，损害股东利益的行为。

不仅如此，王石本人还在微信朋友圈里，直接攻击大股东，谈论撕下最后一块遮羞布，谢幕不着急之类的言论，进一步将矛盾扩大化；

违规之四：虚假信息披露。当宝能宣布将对议案投反对票的时候，公司管理层对外发言是：事发突然，暂时没有需要对外公开的事项，公司需要研究以后再发布信息。这要么是赤裸裸的虚假信息披露，要么是管理层渎职。原因同上，宝能投反对票，是任何头脑正常的人都会想到的。管理层在长达半年的策划期内，没有做出如果宝能投反对票怎么办的预案，我宁愿相信是虚假信息，也不愿相信他们智商欠费；

在面对为什么不用现金买的询问时，谭华杰的回复是：深铁会接受吗？注意，不是说“我们尝试过现金购买，深铁拒绝了”，而是一个反问句：深铁会接受吗？稍微有点阅读能力的都能知道，这说明管理层并未向深铁提出过现金购买的方案。道理也简单，其实他们压根就是需要找个新的国企股东，来坐大股东位置，根本不是一定要买深铁的地。然而，在公众继续询问时，谭华杰的回复变成：给股权是为了和深铁长期捆绑，这事关万科的未来，事关万科的生死。这回答，不仅改变了前面深铁不接受的解释，同时，还将万科贬低为要靠三块深圳土地才能生存的地步，这不仅是虚假信息披露，还是严重损害万科公司商誉的行为。

然而，事情还没有完。这样一个在管理层口中事关万科生死未来的事情，现在也变成无关生死了，因为万科将迎接下一个非深铁的重组方，一个也许不涉及股权交易的重组方。这岂不是再次打了管理层的脸：你们又说谎！

这些你们都能否认，认为管理层没有违背资本市场基本规则，没有违背职业经理人的基本职业操守吗？
~~~~~~
6.29日晨补发的回复（ 因为回复淹没在评论里，太多人质问老唐管理层究竟违反了具体哪条法律法规，不胜其烦，干脆把回复补在正文里拉倒！ ）

一觉醒来，发现评论八百多，匆匆翻了一下，最后补几句了事，翻篇不谈了：
1 ）老唐本文无论是林本木提问，还是老唐的解答，都谈的是“管理层违背资本市场基本规则，违背职业经理人职业操守”，一群反对者看见四条分类简写为“违规之X”，如获至宝地要求老唐解释违背了哪条国家法律，违背了哪条证监会规定，否则就是啥啥啥的。呵呵，动动脑，如果违背国家法律和部门规定，就不是在这里聊；

2 ）那么什么是资本市场基本规则呢？简而言之，就是这个市场内默认的，大家都知道或者应当知道的游戏规则：股份公司属于股东所有，人们按照约定投票权决定事宜；股份公司是资金聚合体，不是人员聚合体，取得上市公司股份无需证明自己的智商、颜值、人品、职业、道德水平、个人爱好等条件，只需要你是最高出价者即可；职业管理人受托管理公司，具有以股东利益最大化为出发点考虑问题的义务，具有向股东如实披露信息的义务。如果反对者连这些基本规则被践踏都认为无所谓，还是别涉足股市了吧，真的好危险的，随时为卖掉自己的人喝彩 ；

3 ）关于违规之一，很多人说停牌是筹划，你老唐连筹划的字义都不懂。呵呵，看看万科H，为什么停了10个交易日就复牌了？很简单的证明了，截止2016年1月5日，万科公司拿不出任何可以向港交所证明所谓“筹划重组”存在的资料，就复牌了嚓！只有A股一众小散，硬生生地被从24元以上，停到现在忐忑于会面对几个跌停板的问题，被剥夺了以24元乃至更高（ 赤裸裸地说，突然停牌就是为了防止宝能继续追高买入 ）用脚投票的权利。这是不是侵害股东利益，是和尚头上的虱子--明摆的事儿，不知道这些人拿所谓的长远利益来证明王石等人没有侵害股东利益的时候，脸红不脸红 ；

4 ）有几位长篇大论地驳斥老唐，说公司只是增发新股，不是卖公司股东股票。这种无知的言论实在不值一驳，只能晒晒了事；更有甚者，态度是对付流氓必须更流氓，这算什么，中国资本市场比这严重的多的违规行为，也没见被怎么样。这就是属于你说鸡蛋坏了，他说隔壁鸭蛋更烂你咋不说呢。纯属浪费时间；

5 ）还有用所谓企业的长期价值来说事儿的，表明自己是资深价值投资者，不在意短期股票涨跌（ 意思是油条君带来的从14~24对价值投资者没好处？ ）。这种人在面对重组提案的时候，就不谈长期价值了。管理层设计的重组提案，是用万科自今日之后直至企业灭亡的那一天为止，所有利润及资产的20.65%，换取了深圳的三块地以及一句臆想中、没用任何合约固定下来的、甚至连口头保证都没有的深铁优先合作权。这三块地按照公司自己公布的计算（ 是否乐观先不管 ）是截止2027年能给公司带来五百多亿的利润 这些价值投资者 对万科企业这辈子
~~~~~~

能挣到的所有钱的20%，折现到现在以后，估值就这么点儿，对于万科的未来远远不如油条君看好嘛！估值这么点儿，好意思说看好万科未来，好意思在市值2600亿的时候不离场？

6 ）至于拿油条入主、华润入主会给公司带来毁灭性打击，公司管理层对万科价值无限大之类的观点来反驳老唐的，是连问题在哪儿都没摸到。老唐文章起始就说过了，万科管理层对万科价值的重要性，我没有不同看法。对于油条和华润控盘万科后，若赶走现有管理层是对万科企业价值的伤害，我也没有不同意。但这不能拿来证明王石及其背后的管理层在这件事情中，遵守了资本市场基本规则，做到了职业经理人的诚实守信及维护股东利益。万科事件中讨论的不是现有管理层该不该走，现有管理层和宝能华润可能委派的管理层哪个更优秀的问题，我们争论的是，他们设计操作此项重组案的过程，是否侵害了包括你在内的大小股东的利益。我是要告诉你：是的，他们侵害了股东利益。over。

· 已收录至专栏 ·

唐朝的原创专栏

238篇文章, 279475人关注

进入专栏

打赏

505 转发 · 1568 评论 · 6 赞 | 举报

转发 赞 收藏

同时转发 取消 发布

精彩评论（10）

木吉他0522 2016-06-28 22:27

从去年开始，我一直说万宝之争是一面镜子，也是一块试金石，照得出一个人天生的逻辑思维能力，也可以检验出后天*得的规则意识。华独董、刘老太婆、傅海油这些平时道貌岸然，满口市场经济、依法治国的所谓专家，一碰到具体问题，就露出百般的无赖样子，在众目睽睽下现了原形。

赞(379) | 打赏 | 回复

uol_happy 2016-06-28 22:22

转一位曾在证监会工作的朋友的言论：是证监会不作为！宝能利用万能险融资标购的股票，是没有表决权的，证监会应该公开站出来说明。基金投资者买基金是相信基金经理的投资理念，不是相信基金经理能够经营好企业！全世界各国监管机构都是认定万能险比照基金处理。如果万能险能强行收购一个上市公司，两种后果：一是所有的上市公司都可能被保险公司洗劫，证监会辛辛苦苦建设以基金为主体的机构投资体系，还不如外来的一个疯子。二是，万能险操盘者没有任何风险地入侵上市公司，赔了由保户担着，但进入和控制公司董事会，在实际资产运营上可以获取额外的利益，结果必然是血洗上市公司，让散户受损。宝能是牺牲了保户的利益和股票散户的利益。证监会和保监会竟然无所作为！转发朋友圈文字

赞(323) | 打赏 | 回复

ivvvi 2016-06-28 22:22

你说一亿个理由，支持王石的人也会说：如此优秀的管理层你去哪里找？没有他们就没有现在的万科。他们是为了保护现在的万科不被拆分，他们撒谎是迫不得已，他们说什么我们都愿意相信，哪怕他们说的是谎言！

赞(175) | 打赏 | 回复

万和村电信 2016-06-28 22:25

完全支持老唐。另，万科对100亿回购敷衍执行的原因是什么？难道当时郁亮们已经知道有人要抢票了？

赞(168) | 打赏 | 回复

子非鱼09 2016-06-28 22:15

没有契约精神

赞(132) | 打赏 | 回复

释老毛 2016-06-28 22:54

> **@唐朝:** 晕！前面写的那么清楚“违背资本市场基本规则”，略写为违规就被你定义为违反国家明确的法律法规的行为。你也是不审题就答题的教授

老唐，违规的指控能随便解释吗？违规是要承担法律责任的，最起码也要受到证监会谴责。我不是支持王石，我是反对你把道德或业务上的疏失转化成违规的大棒。

赞(57) | 打赏 | 回复

唐朝 2016-06-28 22:51

> **@释老毛:** 【为万科辩护一下】万科管理层违规了吗？先定义违规，是指违反明确的国家法律法规的行为。本帖仅讨论违规问题，完整内容请关注明晚某派，或者mao-talk 违规之一：这不能算违规，是利用停牌制度的漏洞钻空子，规则是允许的，只能说管理层运用停牌手段对抗恶意收购，导致小股东躺枪，可以说道... 展开

晕！前面写的那么清楚“违背资本市场基本规则”，略写为违规就被你定义为违反国家明确的法律法规的行为。你也是不审题就答题的教授

赞(44) | 打赏 | 回复

释老毛 2016-06-28 23:00

> **@唐朝:** 切，你非要扯成违背国家法规，我能奈你何？我明明说的是管理层违背了资本市场的游戏规则——公司是股东的、上市公司有义务向股东披露真实信息……。

那你这个就没法说了 违规，规就应该是客观的明确的，你理解成价值观或道义规范，那是主观的，每个人理解都不一样。违不违规就变成了每个人的内心判断，没有意义了。

赞(31) | 打赏 | 回复

释老毛 2016-06-28 22:50

【为万科辩护一下】万科管理层违规了吗？先定义违规，是指违反明确的国家法律法规的行为。本帖仅讨论违规问题，完整内容请关注明晚某派，或者mao-talk

违规之一：这不能算违规，是利用停牌制度的漏洞钻空子，规则是允许的，只能说管理层运用停牌手段对抗恶意收购，导致小股东躺枪，可以说道德上不无可指摘之处，但没有违反规范。另一方面，小股东在那种情形下买入股票时也应对停牌或增发风险有所预判，利用野蛮人套利本身应当承担相应风险，这就是市场。

违规之二：这也不算违规，开董事会本身就是讨论和解决问题的，会前沟通是技巧，但也有向不同董事打招呼操纵会议之嫌。在会上讨论没达成共识，华润翻脸，投否决票是他的权利，同样管理层提交董事会讨论表决也是管理层的权利。这不叫违规。

违规之三：这也不算违规。老唐之说是事后诸葛亮，因为董事会表决已经木已成舟，只能往下推进，华润翻脸与宝能联手是会中突发情形和事后暴露的。不能说王石为代表的管理层在会后期间没有做沟通工作，细节没有披露，管理层一直在试图说服华润，但肯定是沟通失败，华润绝不让步。这一罪状最多只能说王石孤傲清高，情商太低，违规是不成立的。

违规之四：不构成虚假信息披露，对外官方发言当然是外交辞令，不可能透露太多狗血撕逼细节。管理层肯定估计了宝能反对，但没有估计到的是华润突然出手，华宝有没有内幕我也不好判断，但不能断言万科违规。

综上，老唐四条违规指责有罗织罪名无中生有之嫌，万科管理层行为或有道德失当之处，但违规罪名不成立。本人不持有万科仓位，既不挺王也不倒王，公事公办，我认为老唐的四大指控根本不成立。
$万科A(SZ000002)$ @黄建平 @林本木

赞(30) | 打赏 | 回复

月明星黯 2016-06-29 09:53

> **@唐朝:** 一觉醒来，发现评论八百多，匆匆翻了一下，最后补几句了事，翻篇不谈了：1）老唐本文无论是林本木提问，还是老唐的解答，都谈的是“管理层违背资本市场基本规则，违背职业经理人职业操守”，一群反对者看见四条分类简写为“违规之X”，如获至宝地要求老唐解释违背了

哪条国家法律，违背了哪条证监会... 展开

老唐小心，你这说得太有道理了，别人要反驳，从道理上是驳不过的，估计只能胡搅蛮缠或者开喷，目测一大波喷子正在路上。

赞(23) | 打赏 | 回复

全部评论（1568）

最近 | 最早 | 赞

张柘雨 2017-07-26 22:39

@唐朝 老唐大哥能点评下宝万之争的这个结局吗?

赞 | 打赏 | 回复

张柘雨 2017-07-26 16:16

> **@uol_happy:** 转一位曾在证监会工作的朋友的言论：是证监会不作为！宝能利用万能险融资标购的股票，是没有表决权的，证监会应该公开站出来说明。基金投资者买基金是相信基金经理的投资理念，不是相信基金经理能够经营好企业！全世界各国监管机构都是认定万能险比照基金处理。如果万能险能强行收购一个上市公司，... 展开

时间来到了2017年，宝万之争尘埃落定，结局是宝能、恒大被罚，华润、恒大的股份转让给深铁，深铁成为第一大股东。董事会改选，王石出局任万丰系基金理事长转入幕后，宝能、安邦没有席位。保监会主席被抓。整个事件环环相扣又跌宕起伏。
在我看来，深铁和万科其实就郎有情来妾有意了一段时间了。怎奈万科是个有夫之妇。有一天，家里来了个强盗见色起意，要硬抢万科这个少妇。少妇打死不从，可她不喊自己老公来救自己却喊来了自己的情郎。
老公身为一家之主哪受得了有人给自己戴绿帽子，可也不能让强盗抢了自己女人啊~正纠结之际这事因为围观群众惊动了衙门。身为父母官得做个了结呀~要不吃瓜群众那里不好交代，树立不了青天形象。

强盗虽然抢人未遂，但是肯定要重判立威，以儆效尤。这么没有王法还是和谐社会吗？顺便把充当黑恶势力保护伞的项师爷踢出了执法队伍，要不是他强盗怎么敢在光天化日之下抢人呢?
可少妇的老公和情郎都在自己衙门给自己做事，怎么得也得给大家留点脸面好日后相见吧。结果少妇情郎的跟班因为刚才动了手，也胡乱判个扰乱治安罪和强盗一起办了敲打下，少妇和她丈夫本来就没感情了，就判个离婚让少妇跟情郎去过小日子。happy end~

赞 | 打赏 | 回复

群兽中的一只猫 2017-04-21 15:11

最近在思考投资者对自己的定位问题，想起老唐这篇帖子。感觉投资的时候老唐对自己的定位还是很准的 。为了判断企业基本面，我比较习惯站在经营者立场想问题。但其实有些时候要站在财务投资者立场或者其他立场思考，为了避免犯错，保持投资上的客观。我刚打赏了这篇帖子 10 雪球币，也推荐给你。

赞 | 打赏 | 回复

钢铁侠crc 2017-01-04 19:04

分析的真好

赞 | 打赏 | 回复

游子离 2016-09-27 21:20

> **@uol_happy:** 转一位曾在证监会工作的朋友的言论：是证监会不作为！宝能利用万能险融资标购的股票，是没有表决权的，证监会应该公开站出来说明。基金投资者买基金是相信基金经理的投资理念，不是相信基金经理能够经营好企业！全世界各国监管机构都是认定万能险比照基金处理。如果万能险能强行收购一个上市公司，... 展开

中国的保险背后都是太子-党。证监会算家奴而已。

赞 | 打赏 | 回复

莫若以明 2016-08-02 14:02

法律是检验行为是否合法得唯一准则!

赞 | 打赏 | 回复

九月十月十一月 2016-07-21 15:07

赞

赞 | 打赏 | 回复

喝牛奶也不白 2016-07-21 12:03

学习了

赞 | 打赏 | 回复

aqiao 2016-07-21 11:53

老唐雄文，必须分享！

赞 | 打赏 | 回复

安妹儿的学徒之路 2016-07-21 11:13

> **@uol_happy:** 转一位曾在证监会工作的朋友的言论：是证监会不作为！宝能利用万能险融资标购的股票，是没有表决权的，证监会应该公开站出来说明。基金投资者买基金是相信基金经理的投资理念，不是相信基金经理能够经营好企业！全世界各国监管机构都是认定万能险比照基金处理。如果万能险能强行收购一个上市公司，... 展开

推荐看看国外的一本书，门口的野蛮人。

赞 | 打赏 | 回复

安妹儿的学徒之路 2016-07-21 11:12

说的对。

赞 | 打赏 | 回复

莫讯 2016-07-21 11:08

我刚打赏了这篇帖子 100 雪球币，也推荐给你。

赞 | 打赏 | 回复

火锅达人 2016-07-19 14:54

不错，期货的收益率很好

赞 | 打赏 | 回复

倍恩先生 2016-07-17 07:30

> **@燕山野人:** 恶意收购是证券市场的一个名词，意思是不通过管理层同意的方式收购公司，对应的是善意收购，掏空公司不是购买公司股票的模式，而是关联交易和所谓的定向增发收购资产，宝能举牌的其他企业已经出现这种现象了。个人感觉证监会失职，将大量不符合资格的投资者放到这个虎狼场，导致私募机构不愿意进行... 展开

晕倒。宝能都没到30%触发要约，当你这就成要管理层首肯才是善意收购。就好比你家闺女刚交往男友，你就说家长还没同意，该男生恶意谈恋爱。

赞 | 打赏 | 回复

远虑近忧 2016-07-13 14:02

> **@白阿育王:** “哪条规定了管理层必须认可大股东”这样的问题都能提出来，就没必要和你说了。

大股东和全体股东是两个概念

赞 | 打赏 | 回复

白阿育王 2016-07-11 11:40

> **@远虑近忧:** 哪条规定了管理层必须认可大股东？哪条规定了管理层不能发表自己的意见？

“哪条规定了管理层必须认可大股东”这样的问题都能提出来，就没必要和你说了。

赞(1) | 打赏 | 回复

Letrue 2016-07-07 12:25

> **@ivvvi:** 你说一亿个理由，支持王石的人也会说：如此优秀的管理层你去哪里找？没有他们就没有现在的万科。他们是为了保护现在的万科不被拆分，他们撒谎是迫不得已，他们说什么我们都愿意相信，哪怕他们说的是谎言！

这个管理层经营确实优秀，但是作为管理层是要维护股东利益的，成天打压股份低价搞资管计划然后高位套现，这叫维护股东利益？你把企业经营的再好，最后把钱揣自己腰包，股东一分钱好处没得到，这是好的管理层？终于见识到了把无耻说成优秀人，而且还不少。

赞(2) | 打赏 | 回复

R-man 2016-07-06 10:20

> **@uol_happy:** 转一位曾在证监会工作的朋友的言论：是证监会不作为！宝能利用万能险融资标购的股票，是没有表决权的，证监会应该公开站出来说明。基金投资者买基金是相信基金经理的投资理念，不是相信基金经理能够经营好企业！全世界各国监管机构都是认定万能险比照基金处理。如果万能险能强行收购一个上市公司，... 展开

这才是说到点子上了。

赞 | 打赏 | 回复

土地主家的傻儿子 2016-07-05 21:38

酣畅淋漓 无一粗语对方狗血淋头 辛巴大叔早早套利万科 我却看不上这个公司的资本结构 用巴菲特的一句话就是 没听说能与坏人做成好生意的 无可否认 王石管理团队之于万科如今成就的贡献，但是证券市场的根本还是要维护股东的绝对权益 王石的管理团队享受了资本市场带来的权益 却又藐视必须付出的义务与代价 妄想以情怀，功劳代替资本控制企业 我该说是狂妄自大还是愚昧无知？我相信即使万科管理层再闹也于事无补 毕竟这场闹剧发酵的足够大 管理层即使有心偏袒也不能违背市场基本准则 规则比情怀更重要

赞(1) | 打赏 | 回复

sharks 2016-07-05 20:32

所有杠杆收购一定是各方全书，宝能就是搅屎棍子

赞 | 打赏 | 回复

刷刷雪球再下单！

常见问题 • 联系方式 • 加入我们 • 关于雪球

A 股开户 港股开户 美股开户

蛋卷基金 私募中心

风险提示：雪球里任何用户或者嘉宾的发言，都有其特定立场，投资决策需要建立在独立思考之上

互联网违法和不良信息举报：01061840600-8030 / jubao@xueqiu.com 侵权及不实信息举报指引

© 2017 XUEQIU.COM 北京雪球信息科技有限公司 京公网安备11010502026957 京ICP证100666号 京ICP备10040543

证券业协会会员单位（代码817027） 广播电视节目制作经营许可证: (京)字第08638号

唐朝: 三分钟科普财会的借与贷 有朋友说，财务书籍里的借记XX，贷记XX，要把人看晕，问问老唐有没有简单快速的记忆方法。确实，除了《手把手教你读财报》之... - 雪球

唐朝
来自雪球 发布于2016-07-07 14:23

三分钟科普财会的借与贷

来自 唐朝的雪球原创专栏

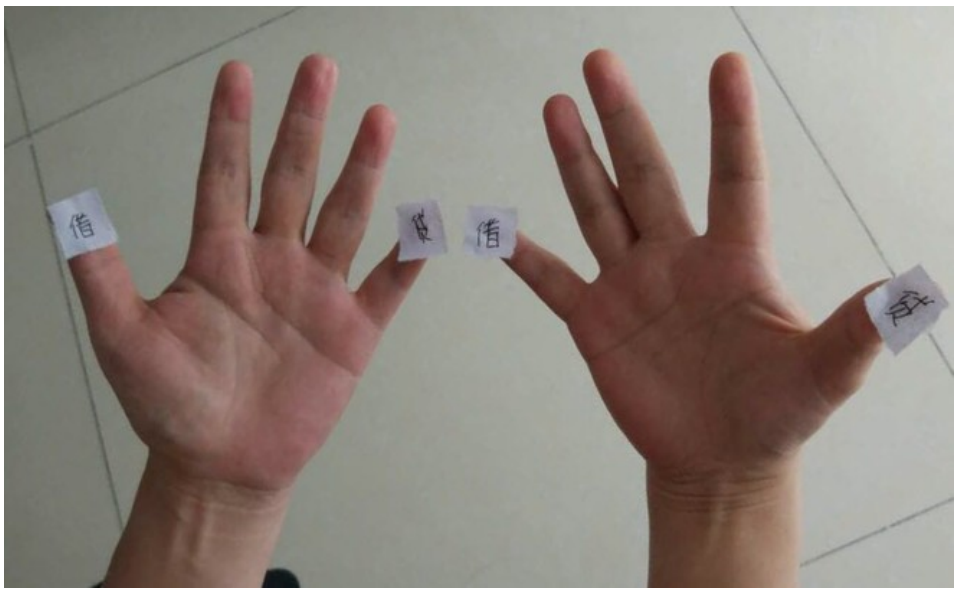
有朋友说，财务书籍里的借记XX，贷记XX，要把人看晕，问问老唐有没有简单快速的记忆方法。确实，除了《 手把手教你读财报 》之外，我没看见过哪本财务书籍，不讲借记、贷记的。也许专业人士看借贷是常识，如同1+1=2一样，但外行心里苦，外行没地儿说啊！至于原因嘛，不仅因为借和贷的中文意思近似，更重要的是，财会账本里的借贷二字跟借贷的中文意思毫无关系。

大概是前年吧，微博上的财务大拿马靖昊老师，曾经讲过一个左右手记账法。老唐这里在马老师的基础上，简单粗暴提炼一下，力争让你三分钟之内，搞明白这个财会专业大学生需要浪费一学期时间学习的玩意儿。

1 ）借贷这俩字无任何意义，完全可以用左右替代。借=左，贷=右；

2 ）还记得老唐说过的“资产负债表的左边，代表钱的去处。资产负债表的右边，代表钱的来源”吗？记得就好！以后，所有代表钱的去处的财务科目，一律用左手对应。所有代表钱的来源的科目，一律用右手对应；

3 ）然后大拇指大，代表增加；小拇指小，代表减少。左=借，右=贷。如图：



4 ）哪些东西代表钱的去处呢？资产、成本、费用。因此，所有资产，成本，费用的增加，就是借记。相应的，减少就是贷记。举例子说：当你发现一本书上写着：借记 银行存款 贷记 应收账款，因为银行存款和应收账款都是企业资产，所以，把它翻译成人话就是：减少了应收账款，增

加了银行存款，表示收了一笔欠账回来；

5 ）哪些东西代表钱的来源呢？股东权益、负债、收入。在右手代表钱的来源，大拇指代表增加，小拇指代表减少的设定下，所有股东权益、负债、收入的增加，就是贷记（ 右手大拇指）；反之，减少就是借记；

6 ）大学财会专业第一学期所学内容，讲完了，现在宣布放暑假。以后遇到借贷不清楚的，伸出你的左右手，done；

7 ）这是老唐个人粗暴理解，若是理解有偏差，欢迎球内财务专业人员指正；

8 ）对，没错，这双手就是老唐的，字儿也是老唐现写的。

· 已收录至专栏 ·

唐朝的原创专栏

238篇文章, 279475人关注

进入专栏

打赏

2人打赏

1 1

188 转发 · 185 评论 · 20 赞 举报

转发 赞 收藏

同时转发 取消 发布

精彩评论（7）

李一丁 2016-07-07 14:28

老师的爪很秀气. 学习了!

赞(24) 打赏 回复

大鳄小虾 2016-07-07 14:32

老唐.我一边看一边用手比划.这左右互博不错.收藏了！还有一个问题：谁帮你拍的照?

赞(16) 打赏 回复

过河卒 2016-07-07 14:29

照片谁拍的呢?

赞(12) 打赏 回复

黑白也是色彩 2016-07-07 14:30

脑补了一下嘴里叼着手机拍照的情景

赞(9) 打赏 回复

稷下小鱼 2016-07-07 22:48

化学上的“盐”，法律上的“债”，会计上的“借贷”不同于日常用语的意义

赞(8) | 打赏 | 回复

流风益 2016-07-10 16:10

> **@唐朝:** 金钱不会无缘无故的来，不会无缘无故的消失。因此，一处增加必将带来另一处的减少，会计就将其记录为：有借（加）必有贷（减），借贷必相等 。无需三分钟，30秒足够了。

我把借贷二字换成 去来 感觉自己就好理解些了 可以吗

赞(6) | 打赏 | 回复

好大的木桶 2016-07-07 14:51

作为专业学生，我来讲个非专业记法：借方表示自己的碗，贷方表示锅。资产就是吃着碗里，看着锅里。

赞(4) | 打赏 | 回复

全部评论（185）

最近 | 最早 | 赞

shiwei197800 05-27 11:28

你的手好丑

赞 | 打赏 | 回复

dxllolita 05-09 09:43

留着学习

赞 | 打赏 | 回复

今天中午吃面条 04-29 21:44

关于借 贷

赞 | 打赏 | 回复

攸而宁 04-22 10:33

m

赞 | 打赏 | 回复

海榄 02-18 10:44

简单粗暴的最佳运用！

赞 | 打赏 | 回复

Felicities 2017-11-30 12:21

> **@易水不寒:** 比起上次握的那双，这双明显整过容，听说每天用毛台泡就会变这样

加上主语，就能分辨借与贷

赞 | 打赏 | 回复

胖子阿尔伯特 2017-11-03 21:52

终于清楚了，正在读你的《手把手教你读财报》

赞 | 打赏 | 回复

qclll 2017-09-14 11:17

简单粗暴

赞 | 打赏 | 回复

适者生存oo 2017-07-24 17:17

还是挺难理解的

赞 | 打赏 | 回复

守股 2017-07-23 10:39

这篇该得诺贝尔会计奖

赞 | 打赏 | 回复

狼道无疆 2017-06-25 19:24

> **@态度端正:** 等式左面增加记借 减少贷 右面反之 不难理解吧 记账方式而已

也可以

赞 | 打赏 | 回复

快马快马 2017-02-23 01:17

赞一个，简单实用

赞 | 打赏 | 回复

哈哈佛 2016-10-12 20:39

好方法，借与贷

赞(1) | 打赏 | 回复

云中鹤仙 2016-10-09 09:54

三分钟科普财会的借与贷

赞 | 打赏 | 回复

当盈不让 2016-09-04 19:07

看你的手，不胖啊。

赞 | 打赏 | 回复

Time322 2016-07-20 18:19

在资产负债表中，企业的利润是融进所有者权益的，涵盖了（收入-成本-费用）。所以我认为@唐朝 您书中的公式： 资产+成本+费用=负债+权益+收入，可以帮助理解概念，但只是会计损益结转前的状态，每个月末一旦结转了，收入成本费用就进入未分配利润中去了。这有点纠结，其他书中包括我们的教材也是这么写的，但 确实是有问题的。

赞 | 打赏 | 回复

一块钱能干什么 2016-07-11 15:54

赞(1) | 打赏 | 回复

流风益 2016-07-10 16:14

> **@唐朝:** 可以的

老唐不但擅长手把手，还擅长3分钟哈

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2016-07-10 16:11

> **@流风益:** 我把借贷二字换成 未来 感觉自己就好理解些了 可以吧

@流风益: 我把借贷二字换成 去来 感觉自己就好理解些了 可以吗

可以的

赞(1) | 打赏 | 回复

流风益 2016-07-10 16:10

@唐朝: 金钱不会无缘无故的来，不会无缘无故的消失。因此，一处增加必将带来另一处的减少，会计就将其记录为：有借（加）必有贷（减），借贷必相等 。无需三分钟，30秒足够了。

我把借贷二字换成 去来 感觉自己就好理解些了 可以吗

赞(6) | 打赏 | 回复

1 2 3 4 5 ... 10 下一页

刷刷雪球再下单！

常见问题 • 联系方式 • 加入我们 • 关于雪球

A 股开户 港股开户 美股开户

蛋卷基金 私募中心

风险提示：雪球里任何用户或者嘉宾的发言，都有其特定立场，投资决策需要建立在独立思考之上

互联网违法和不良信息举报：01061840600-8030 / jubao@xueqiu.com 侵权及不实信息举报指引

© 2017 XUEQIU.COM 北京雪球信息科技有限公司 京公网安备11010502026957 京ICP证100666号 京ICP备10040543

证券业协会会员单位（代码817027） 广播电视节目制作经营许可证: (京)字第08638号

唐朝: 不扯雾霾了，还是聊茅台算了！ 昨天茅台董事长袁仁国披露“截至2015年3月5日，茅台酒销售4000多吨，同比增长39%，销售额同比增长32.5%，销售... - 雪球

唐朝
来自雪球 发布于2015-03-07 15:00

不扯雾霾了，还是聊茅台算了！

来自 唐朝的雪球原创专栏

昨天茅台董事长袁仁国披露“截至2015年3月5日，茅台酒销售4000多吨，同比增长39%，销售额同比增长32.5%，销售收入达92.94亿元”。同时，茅台电视台披露“2014年自营公司销售数量相比2013年增长26.68%”，都是好消息。

不过记者报道这个数据的时候，可能断句有误。
估计应该为“截至2015年3月5日，茅台酒销售4000多吨，同比增长39%，销售额同比增长32.5%。（ 茅台集团 ）销售收入达92.94亿元”。否则，92.94亿元，如果仅仅是茅台酒的销售，那真是难以想象。单这两月就已经比去年一季度全部销售收入增加约25%了，且93亿营收对应4000多吨茅台的话，那只能说年份酒和百年辉煌等高端新品销售的太好。画面太美，不敢直视。推测93亿说的是集团，当然，今年前两个月约等于去年一季度报表总营收，基本能推测出来。

喜庆啊！
还有茅黑来说是三公消费，是渠道囤货吗？
民间消费的潜力有木有，民间到底有木有人喝茅台？

今儿乱七八糟扯了些雾霾，整理下老唐公开发表过的关于茅台的文章，分散一下自己的注意力，也算对关注者的安慰吧：
1 ）第一篇在媒体上发表的茅台文章《 探秘茅台》，发表于2013-12-6日的《 证券市场周刊 》http://xueqiu.com/8290096439/26447162 主要是推算了茅台酒的库存，理解茅台的价值。该日茅台收盘价122.16元（ 已经复权，下同）；

2 ）第二篇在媒体上发表的文章《 茅台未来三年利润推算》，发表于2013-12-20日《 证券市场周刊 》http://xueqiu.com/8290096439/26720878，文中推测2013年年报数据，营收至少在307亿以上，最终茅台2013年财报数据为309亿。该日茅台收盘价111.16元；

3 ）第三篇在媒体上发表的文章《 2014，茅台的倒春寒》，发表于2014-3-28日《 证券市场周刊 》http://xueqiu.com/8290096439/28510507 该文提出“对于公司而言，民间消费的春天来了，但首先要面对的，却是因2013年高基数带来的倒春寒…… 短暂的寒流后，紧接着是明媚的春天……对于茅台而言，无论同比环比，均可见本轮衰退已经自2013年三季度触底反弹……2014年-2018年，公司很大概率将重演2008-2012年四年的高成长的故事”的看法。该日茅台股价134.79元；

4 ）第四篇在媒体发表的文章《 贵州茅台，销售的喜与报表的悲》，发表于2014-5-16日《 证券市场周刊 》http://xueqiu.com/8290096439/29298138 文中提出“未来三四年内，贵州茅台将迎来市盈率和净利润共同增长、推动股价上升的戴维斯双击行情”同时指出“（ 2014年茅台 ）至少要完成同比超过24%的真实销售成绩，才能在报表上实现3%的营收增长”。该日茅台收盘价137.08元；

5 ）第五篇在媒体发表的文章《 茅台半年报初判》，发表于2014-8-1日的《 证券市场周刊 》http://xueqiu.com/8290096439/30584221 文章判断“假设公司参照2013年半年报预收款数据，保留8亿元左右预收款，则半年报的营收数字将是（ 141+30-8 ）/1.17=139.3亿元，同比下降约1.5%。参照2013年同期净利率（ 不考虑营业外收支 ）计算，净利润72.5亿元左右，同比持平。”（ 事实上，8月28日公布的半年报公司预收款少留了2.6亿左右，营收多做了三亿多。预测净利润72.5亿，实际净利润72.3亿。）并提出“2014年半年报一过，人为垫高业绩的历史旧账基本还清了。从2013年全年数据看，报表营收和真实销售的数据已基本接近。资本市场可能要从2014年报数据开始，才会重新发现和评估茅台的高成长性”。该日茅台股价162.98元；

6 ）8月份之后，写《 手把手教你读财报 》去了，《 证券市场周刊 》和摩尔金融约了几次稿，实在没有时间和心思整理茅台文了。所以后

面去年8月至今没有关于茅台的文章发表了。倒是有几篇简单的讨论发在雪球，也许有点价值。链接在下面：

A：茅台三季报十大印象 http://xueqiu.com/8290096439/32566640 2014-10-29

B: 与赵兄讨论 http://xueqiu.com/8290096439/33425774 2014-11-29

C：茅台2015年的增长预估 http://xueqiu.com/8290096439/34458461 2014-12-24 该文推测茅台2014年营收315±5亿，净利润156±1亿。2015年的营收343±5亿，净利润168±2亿。~等4月21日的年报，看看老唐会不会装神被打疼。

正如雪球方老板说的，投资很无聊，没什么好聊的。投机才好玩。回头看看，15个月了，也就这么几篇文章。一家企业哪有那么多事情让人天天评说啊。而股票交易和股价，那是天天新鲜，天天有得聊。不过，周周交易甚至天天都有交易的，或者一个月长篇大论很多家公司的投资人，老唐一般是不敢看的，无法理解这种能力。

对了，补充一句：现在茅台的收盘价为183.62元。

· 已收录至专栏 ·

唐朝的原创专栏

238篇文章, 279471人关注

进入专栏

打赏

68 转发 · 88 评论 · 1 赞 | 举报

转发 赞 收藏

同时转发 取消 发布

精彩评论（1）

axp123 2015-03-07 16:54

）） 此消息绝对算超级猛料了，茅台的销量恢复是民间消费的兴起，还是腐败群体完成了从公开吃喝到地下吃喝的转变？天朝官场从来就是“上有政策，下有对策”，那帮鸟人喝惯了千元酒的你让他再去喝百元酒？这帮王八蛋只要想喝，你怕他没招？***的反腐还有很长的路要走。之前茅台价格的断崖下跌我判断主要是头几年投机商客囤货太猛（加之谷俊山为代表的狗官群体的窖藏），占着茅坑不拉屎，造成市场缺货，价格屌爆了天，***的反腐巨大的存量抛盘出来了，茅台的价格才被打回原型。

赞(5) | 打赏 | 回复

全部评论（88） 最近 | 最早 | 赞

chsh858 2016-07-10 20:16

@唐朝: 记错了，五万吨之说，不是2012~2013年发表的（虽然那时，老唐也确实持此观点），是2014年《茅台三季报十大印象》时说的

唐师:单股价格超过了300，和瓶酒价格差距不大了，我到底是继续持股，还是换酒喝，好难衡量，郁闷。

赞 | 打赏 | 回复

庭院深深深几许 2016-07-08 13:57

2018年茅台500。

赞 | 打赏 | 回复

统统1223 2016-07-08 13:46

老唐的东西，都是用来收藏用的。

赞 | 打赏 | 回复

小秘书 2016-07-08 13:40

> **@唐朝:** 这么长时间没有评论，一看就是遭了@小秘书 毒手的样子

您好，没有违规，已经给您恢复了。

赞 | 打赏 | 回复

海滩坐着卡夫卡 2016-07-08 13:27

> **@唐朝:** 记错了，五万吨之说，不是2012~2013年发表的（虽然那时，老唐也确实持此观点），是2014年《茅台三季报十大印象》时说的

5万吨的销量天花板是怎么推演出来的?

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2016-07-08 11:58

> **@唐朝:** 记错了，五万吨之说，不是2012~2013年发表的（虽然那时，老唐也确实持此观点），是2014年《茅台三季报十大印象》时说的

这么长时间没有评论，一看就是遭了@小秘书 毒手的样子

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2016-07-08 11:52

记错了，五万吨之说，不是2012~2013年发表的（虽然那时，老唐也确实持此观点），是2014年《茅台三季报十大印象》时说的

赞 | 打赏 | 回复

枯道曦枫 2016-03-15 10:06

> **@unite_zhao:** 在下 严重失误 漏过一个超级好球！肿么办？找根面条上吊

现在的价格还在射程范围，毛估估，3年左右会有不错收获。

赞 | 打赏 | 回复

投资人喜哥 2016-03-14 23:05

收藏

赞(2) | 打赏 | 回复

耐住寂寞便是金 2016-03-14 22:43

> **@唐朝:** 补充，本文里提到的股价，又经历了一次10送1股派43.74元了，需要再除一次权看

只怪当初茅台买的太少了（经拆分成本103）。。。现在只站我仓位10%，

赞 | 打赏 | 回复

unite_zhao 2016-03-14 22:40

> **@唐朝:** 补充，本文里提到的股价，又经历了一次10送1股派43.74元了，需要再除一次权看

在下 严重失误 漏过一个超级好球！肿么办？找根面条上吊

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2016-03-14 22:17

> **@唐朝:** 评论已被 唐朝 删除

补充，本文里提到的股价，又经历了一次10送1股派43.74元了，需要再除一次权看

赞 | 打赏 | 回复

wzxthu 2015-08-20 10:10

茅台1

赞 | 打赏 | 回复

抱朴阿素 2015-06-06 21:49

转

赞 | 打赏 | 回复

夏日的鸣虫 2015-04-13 18:57

去年的实际是81亿元，然后报表是74亿，而且这个92亿元一般他们都说的是含税收入，去掉增值税的话，也就是78亿元，再算上其他的收入，然后茅台再搬迁一部分到二季度。关键是三月份和四月份的情况，决定了这个财报该怎么编。

赞 | 打赏 | 回复

axp123 2015-04-03 07:17

））此消息绝对算超级猛料了，茅台的销量恢复是民间消费的兴起，还是腐败群体完成了从公开吃喝到地下吃喝的转变？天朝官场从来就是“上有政策，下有对策”，那帮鸟人喝惯了千元酒的你让他再去喝百元酒？这帮王八蛋只要想喝，你怕他没招？***的反腐还有很长的路要走。之前茅台价格的断崖下跌我判断主要是头几年投机商客囤货太猛（加之谷俊山为代表的狗官群体的窖藏），占着茅坑不拉屎，造成市场缺货，价格屌爆了天，***的反腐巨大的存量抛盘出来了，茅台的价格才被打回原型。

赞 | 打赏 | 回复

___昇 2015-03-28 00:02

恩，之前有分析过茅台，mark下取取经

赞 | 打赏 | 回复

我去阿拉斯加 2015-03-25 23:05

受教了！

赞 | 打赏 | 回复

从来没懂过 2015-03-22 21:21

学习

赞 | 打赏 | 回复

从来没懂过 2015-03-22 21:20

慢慢学习消化

赞 | 打赏 | 回复

刷刷雪球再下单！

常见问题 • 联系方式 • 加入我们 • 关于雪球

A 股开户 港股开户 美股开户

蛋卷基金 私募中心

风险提示：雪球里任何用户或者嘉宾的发言，都有其特定立场，投资决策需要建立在独立思考之上

互联网违法和不良信息举报：01061840600-8030 / jubao@xueqiu.com 侵权及不实信息举报指引

© 2017 XUEQIU.COM 北京雪球信息科技有限公司 京公网安备11010502026957 京ICP证100666号 京ICP备10040543

证券业协会会员单位（代码817027） 广播电视节目制作经营许可证: (京)字第08638号

唐朝: 两投搬砖的那些事儿 老唐对两投的大致估值：国投是雅砻江52%+80亿估值火电（火电部分其实跟上海电力差不多，但市场激动了，给上电600亿估值... - 雪球

唐朝
来自雪球 发布于2015-06-04 10:07

两投搬砖的那些事儿

来自 唐朝的雪球原创专栏

老唐对两投的大致估值：
国投是雅砻江52%+80亿估值火电
（ 火电部分其实跟上海电力差不多，但市场激动了，给上电600亿估值 ）
川投是雅砻江48%+0
（ 大渡河部分抵雅砻江控股权折价，其它算母公司费用，估值为零 ）
保守估算，雅砻江1500亿左右合理值，
因而两者的合理偏差为1500×（ 52%-48% ）+80=140亿
偏离这个数值一定范围，就是搬砖党出没的区域。
一定范围是多大，那是市场情绪的事儿，只能模糊乱猜。
老唐个人是100~300亿区间不动。出了这个区间，戴上手套开工。
纯属个人简陋看法，仅供参考。
至于一致行动，老唐的态度是不主动不拒绝不负责。
至于雪碧，多多益善，来者不拒……啦啦啦~

· 已收录至专栏 ·
唐朝的原创专栏
238篇文章, 279471人关注
进入专栏
打赏
154 转发 · 185 评论 · 5 赞 | 举报
转发 赞 收藏
评论...
同时转发

精彩评论（4）

香榧秒秒 2015-06-04 10:17
太坏，两投就是这样被搞残废的，现在银粉都知道哪家强搬哪家去，牛市还看估值是不是大V，得让多少小散耐不住寂寞去接盘？给点肉汤喝，就不至于饿着，能救多少不明真相的群众啊
赞(10) | 打赏 | 回复

牛爸炒股 2015-06-04 16:06

看到价投者理性分析 我拿着川投 更加安心了

赞(6) | 打赏 | 回复

Fuwaer 2015-07-05 20:26

> **@唐朝:** 评论已被 唐朝 删除

老唐, 雅砻江还没有完工吧, 请问哪而可以看到它的装机计划, 今年能增加多少容量?

赞(4) | 打赏 | 回复

唐朝 2015-09-21 10:21

> **@四川银藏:**

你捞的可真快

赞(2) | 打赏 | 回复

全部评论（185）

最近 | 最早 | 赞

上官文文 2017-04-10 13:14

两投估值及搬砖

赞 | 打赏 | 回复

杨小雄 2016-06-17 08:03

> **@黑色庄严:** 现在只差不到80亿喽

开搬

赞 | 打赏 | 回复

黑色庄严 2016-06-15 11:15

现在只差不到80亿喽

赞(1) | 打赏 | 回复

从来没懂过 2016-04-09 09:16

再学习

赞 | 打赏 | 回复

舒缓 2016-01-29 22:50

我都是毛估估，一眼胖瘦，没有细算过，但是我觉得国投现在比川投市值才多80亿是严重不合理的。雅砻江利润国投应该多分差不多3亿，其他水电多个2亿，火电+新能源多个13-15亿，算下来利润多出近20亿，这20亿才给4倍PE？都是人民币啊，还有高低贵贱之分，雅砻江的水电利润PE10倍，其他水电和火电新能源利润PE4倍，这不搞笑吗？都说国投火电不行了，到时候大家看看国投怎么打脸。

赞(1) | 打赏 | 回复

唐朝 2016-01-28 16:43

> **@HaroldTheGhost:** 唐老师，请教您个问题。在您这篇两投搬砖文中，对两投的估值是：国投（780+80=860）、川投（720）。您说市值差偏离140亿就可以考虑搬砖。今日（2016-1-28）收盘两投市值：国投（406）、川投（330）。看您的“老唐实盘”又加仓国投，而没有加川投，是考虑国投市值仅比川投高76亿，因此市场给国投的... 展开

我看绝对值，不看比例。

赞(1) | 打赏 | 回复

HaroldTheGhost 2016-01-28 16:42

唐老师，请教您个问题。

在您这篇两投搬砖文中，对两投的估值是：国投（780+80=860）、川投（720）。您说市值差偏离140亿就可以考虑搬砖。

今日（2016-1-28）收盘两投市值：国投（406）、川投（330）。看您的“老唐实盘”又加仓国投，而没有加川投，是考虑国投市值仅比川投高76亿，因此市场给国投的定价更低?

但有个问题：140亿的市值差应该不是定数，更应该是比例。在雅砻江1500亿市值时，两投估值差140亿。在目前两投市值比估值差不多减半的情况下，市值差是否也应该减半?

我按川投330亿市值算了一下，国投市值=330*860/720=394。国投还偏高，当然偏差较小，不到搬砖的阈值。

赞 | 打赏 | 回复

沸石追日 2016-01-06 07:40

自带白手套--两头搬砖那点事

赞 | 打赏 | 回复

shen92512 2016-01-05 22:23

准备开工了

赞 | 打赏 | 回复

海宏天 2015-12-28 12:01

搬砖大法

赞 | 打赏 | 回复

涵涵好多鱼 2015-12-23 14:19

还是川投能源厉害，国投是因为火电下调预期吗?

赞 | 打赏 | 回复

不惧钱多 2015-12-01 09:46

两投搬砖方法，及估值。

赞 | 打赏 | 回复

运气99 2015-11-12 20:11

> **@唐朝:** 最近两投就贴着140亿市值差走，搬砖工表示鸭梨山大

唐朝来自雪球06-04 10:07
两投搬砖的那些事儿
老唐对两投的大致估值：
国投是雅砻江52%+80亿估值火电
（火电部分其实跟上海电力差不多，但市场激动了，给上电600亿估值）
川投是雅砻江48%+0
（大渡河部分抵雅砻江控股权折价，其它算母公司费用，估值为零）
保守估算，雅砻江1500亿左右合理值，
因而两者的合理偏差为1500×（52%-48%）+80=140亿
偏离这个数值一定范围，就是搬砖党出没的区域。
一定范围是多大，那是市场情绪的事儿，只能模糊乱猜。
老唐个人是100~300亿区间不动。出了这个区间，戴上手套开工。
纯属个人简陋看法，仅供参考。
至于一致行动，老唐的态度是不主动不拒绝不负责。
至于雪碧，多多益善，来者不拒……啦啦啦~

赞 | 打赏 | 回复

虎视红尘 2015-11-09 23:45

可能这就是价值投资的优势吧，低估买入，高估买出，关键在于深刻了解企业的真实价值。前几天就一直在关注唐老师您和释老毛老师的价值与趋势之争，说实在的我一直在学技术分析，然后又接触趋势，认为顺应跟随趋势是最好的，只做波段，但是看到您如此之从容，归

根到低就是您掌握了最核心的秘密，那就是价值，一个东西的真实价值，价格只不过是在投机的市场里围绕价值波动，价值就是一个标尺，是一个锚。其实反过来想，趋势是赚价格波动的钱，价值是赚低估与高估之差，这里趋势也是赚差价：（是不是可以这样理解，趋势是赚的上升趋势之前趋势的钱）因为没有趋势就没有差价，小的波段不够形成趋势 再脑洞大开一下，如果假如说上升趋势不改变，趋势投资者就会一直持有， 那样又会怎样（当然，影响趋势的方面很多）其实价值投资高明就高在有一个锚，让他自己知道自己处于什么位置，而趋势投资就只会跟着趋势走，让自己处于迷失之中，只要趋势不改变。到了价格回归价值的那一天，（等等，这里又出来问题了，假如趋势投资者发现了趋势改变，也可以跑呀） 发现了，价值投资就胜在到底值多少钱上，也就是说有个锚上，这里也要求价值投资者要有冷静的头脑，也需要对大势（宏观，微观等等） 那基本面加趋势呢，为什么说基本加趋势行不通呢，价值也是要跑呀，基本加趋势也是跑，说不定跑的更准，这里又是一个问题。

赞 | 打赏 | 回复

虎视红尘 2015-11-09 23:41

可能这就是价值投资的优势吧，低估买入，高估买出，关键在于深刻了解企业的真实价值。前几天就一直在关注唐老师您和释老毛老师的价值与趋势之争，说实在的我一直在学技术分析，然后又接触趋势，认为顺应跟随趋势是最好的，只做波段，但是看到您如此之从容，归根到低就是您掌握了最核心的秘密，那就是价值，一个东西的真实价值，价格只不过是在投机的市场里围绕价值波动，价值就是一个标尺，是一个锚。其实反过来想，趋势是赚价格波动的钱，价值是赚低估与高估之差，这里趋势也是赚差价：（是不是可以这样理解，趋势是赚的上升趋势之前趋势的钱）因为没有趋势就没有差价，小的波段不够形成趋势 再脑洞大开一下，如果假如说上升趋势不改变，趋势投资者就会一直持有， 那样又会怎样（当然，影响趋势的方面很多）
其实价值投资高明就高在有一个锚，让他自己知道自己处于什么位置，而趋势投资就只会跟着趋势走，让自己处于迷失之中，只要趋势不改变。到了价格回归价值的那一天，（等等，这里又出来问题了，假如趋势投资者发现了趋势改变，也可以跑呀）

发现了，价值投资就胜在到底值多少钱上，也就是说有个锚上，这里也要求价值投资者要有冷静的头脑，也需要对大势（宏观，微观等等）

那基本面加趋势呢，为什么说基本加趋势行不通呢，价值也是要跑呀，基本加趋势也是跑，说不定跑的更准，这里又是一个问题。

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2015-10-28 17:27

> **@法路:** 老唐，刚看了一下，今天收市两投比你上述的估值都低了240亿左右，但两者差额还是神奇的140亿。这个市值在你发文后半年还适用吗，尤其是国投。谢谢！

适用

赞(1) | 打赏 | 回复

法路 2015-10-28 17:25

老唐，刚看了一下，今天收市两投比你上述的估值都低了240亿左右，但两者差额还是神奇的140亿。这个市值在你发文后半年还适用吗，尤其是国投。谢谢！

赞 | 打赏 | 回复

海浪9999 2015-10-24 20:49

转

赞 | 打赏 | 回复

小牛在渊 2015-10-21 21:07

> **@唐朝:** 不用

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2015-10-19 21:16

> **@小牛在渊:** 老唐，搬砖是否不用考虑股息差异？@唐朝

不用

赞 | 打赏 | 回复

刷刷雪球再下单！

常见问题 • 联系方式 • 加入我们 • 关于雪球

A 股开户　港股开户　美股开户

蛋卷基金　私募中心

风险提示：雪球里任何用户或者嘉宾的发言，都有其特定立场，投资决策需要建立在独立思考之上

互联网违法和不良信息举报：01061840600-8030 / jubao@xueqiu.com 侵权及不实信息举报指引

© 2017 XUEQIU.COM 北京雪球信息科技有限公司 京公网安备11010502026957 京ICP证100666号 京ICP备10040543

证券业协会会员单位（代码817027） 广播电视节目制作经营许可证: (京)字第08638号

唐朝: 丰收2014，感恩2014（上） （趁今儿空闲，写了总结，免得周三打堆堆。有点长，分成两篇发）2014年，是老唐从事宅男这份很有前途的职业整整第八年了，也... - 雪球

唐朝
来自雪球 发布于2014-12-28 20:09

丰收2014, 感恩2014（ 上 ）

来自 唐朝的雪球原创专栏

（ 趁今儿空闲, 写了总结, 免得周三打堆堆。有点长, 分成两篇发 ）

2014年, 是老唐从事宅男这份很有前途的职业整整第八年了, 也是老唐跨过40以后度过的第一个完整年度。查理芒格说“40岁以前没有真正的投资者”。老唐算顺利熬过41了, 水平咱继续努力, 好歹也算达标了一项, 不是吗?

如果要回味刚刚过去的2014年, 老唐最想说的两个词, 是「 丰收 」和「 感恩」。以下以重要性为序, 分别谈谈2014年的收获, 分别谢谢2014年需要谢谢的人和事。

第一项成果 减重约30斤, 降腰围3寸。

这是2014年最大的收获, 主要要感恩的人, 是@乐趣 兄。在乐趣兄的鼓励和带动下, 老唐从4月29日起, 麻起胆子, 将以前坚持的5公里跑, 提升至10公里跑。自4月底至今, 共计跑步138次, 距离1377公里。春节时体重超过183斤, 目前不足155斤。

可惜的是, 自10月底跌破77公斤后, 虽然11和12月继续跑步330公里, 然而体重没动, 在77±1公斤波动, 证明了老唐在跌势如虹时, 计划的150斤以下目标, 过分乐观了。也证明了嘚瑟必被打脸的雪球铁律 （ 嘚瑟贴见http://xueqiu.com/8290096439/32635546 ）

鉴于2014年获得的丰收, 2015年目标小小滴, 任务轻松滴：体重控制在150斤以内, 力争在体重基本变化不大的情况下, 把腰围再收两寸, 控制在二尺五以下去 （ 会不会又乐观了呢? 明年总结见 ）

第二项成果 出版了一本书。

作为一个因幼时家贫没读过大学但又极度喜好读书的农村穷孩子, 能看见自己的文字, 变成一本书, 真是一种英 （ xu ） 雄 （ rong ） 感 （ xin ） 高度满足的事情。

这件事儿, 除了书里感谢的那些朋友之外, 其实还有俩人起到了重要的推动作用。这个秘密, 老唐没告诉过任何人, 今儿在总结里首次披露了。

话说2014年8月10日左右, 丈母娘一行二人自千里之外的老家农村, 莅临成都指导工作。老唐肯定鞍前马后做好陪吃陪喝陪玩工作啊！ 可是被这雪球害的啊, 得空儿就摸出手机刷刷屏瞅两眼 （ 如果丈母娘有意见, 老唐觉得主要责任在@不明真相的群众 ）。

就那么寸, 那几天啊, 一位老唐非常尊敬的雪球老前辈, 正被一位后起之秀耗上了。俩人啊, 你一句我一句, 热闹上了。这环且罢了, 关键是老唐关注的朋友, 大部参战, 满屏全是这个事儿的转发。得, 老唐冒着得罪丈母娘和大姨姐的风险, 就看干仗了, 5555555……。

2014年8月17日中午啊, 老唐一狠心, 把手机上雪球给卸了。卸了就心慌啊。真心慌, 那么多高手, 那么多老师, 那么多前辈, 那么多分享, 就这么唱一句“你伤害了我, 还一笑而过”, 就股得摆了? 一个下午, 如坐针毡。突然, 天边划过一道闪电, 著名投资散打艺术家唐古拉山朝可夫得瑟斯基的名言“埋怨大地的凌乱, 不如拾起脚下的纸片”闪进了老唐的大脑里：牢骚啥, 人方总白给你围个场子, 你还抱怨台上唱戏的水平不行, you can you up!

Up 就up，老唐就在那天下午，给自己挖了巨大的坑，写了这篇文章http://xueqiu.com/8290096439/30887395 做好丢脸的准备，反正捡起几片算几片，总比坐在台下看戏抱怨强。

坑，就这么挖好了。动手挖坑是最难的，坑有了，由于老唐的强迫症，见不得地不平，折腾折腾也就把它填巴了。《 手把手教你读财报 》系列就是这么诞生的。

感谢老前辈@东博老股民（ 另一位，不提也罢 ） 书刚出来的时候，就想过要不要送您一本。犹豫很久，还是罢了：一者一本财务入门书，送您似有不敬之意；二者您也说过，很多年都不看书了。在这儿谢谢您了！

第三项成果 关注者数量增加了四万多。

托雪球跨越式发展的鸿福，老唐现在拥有了四万多关注者（ 想起来写个字儿，就有那么多人看，控制不住嘚瑟劲儿啊）。年初大约两千，上半年写总结时，大约四千出头，现在四万多，增加了不少。绝大部分，应该是冲着读财报系列来的。谢谢你们的捧场，谢谢你们的鼓励，谢谢你们的打赏。

雪球叫粉丝，其实老唐知道，我不是你们追的那颗星。只是老唐偶尔还能说几句靠谱的话，所以你们也就得空儿瞄一眼而已，算不上粉丝。粉丝，我觉着起码要手捧鲜花，冒雨去机场等俩小时，就为隔着保镖大喊一声“老唐老唐，我爱你”的，才算。老唐没保镖，所以，不可能有粉丝。

有人关注，不知不觉间，似乎也有了些责任在肩。老唐其实一直不算话痨，自从2012年3月3日跟踪美女@云小纾 的倩影踏进了雪球以来，至今快三年了，老唐主帖不足800（ 当然，删过一些口水贴、转发贴）。且大部分是最近半年的唠叨。但最近苗头不好，不但话多了，偶尔还倚老卖老的叮咛别人，这个真不好不好。2015年老唐会控制控制，学学郭芙蓉：世界如此美妙，你却如此暴躁，这样不好不好。

这个情况的诱因，是关注者里的新朋友越来越多，偶尔，这些朋友的一些看法想法，挺令人担心的，毕竟作为一个18年前破过产的人，知道这个市场，那真是吃人不吐渣的，稍不留神，就没有然后了。

为了避免老唐倚老卖老讨人嫌，老唐今天在这里，向关注老唐的朋友们，推荐一些老唐认为比较靠谱的球友（ 让他们讨人嫌去）。毕竟西谚有云：If your heroes are right, you are lucky. 你关注的人靠谱，你就烂不到哪儿去。

强调一下，老唐目力有限，只是分享自己关注的有限几个行业的高手，雪球藏龙卧虎，老唐肯定漏过了很多见首不见尾的神龙。见谅！（ 一篇文章不能at太多人，@号大家自己加 ）

首先登场的是格老门四大护法，大杀器“低估”。

管我财：相信低估逆向平均赢的价值观

微光破晓：愚蠢的人类啊，你们不要自视过高。我相信低估分散不深研，承认自己不行，就是最大的行。（ 这位居然是80后，没天理，老唐太有危机感了 ）

佐罗投资札记：深度价值，三步取利；持股守息，等待过激。每天听佐罗念叨八遍厚恩财富真经：唵嘛呢叭咪吽（ 发音All money go my home）。有静心奇效，尤其是牛市里。

编程浪子：几乎不在雪球发言。只是博客说话，自动转发雪球。其双5秘笈，专门干死5倍市盈率+5%股息的低估股票，一旦爆发，惊涛骇浪！

接下来是我巴神堂四大堂主，大杀器“股票就是企业的一部分”：

Renjunjie：一看就是喝洋墨水的，揭发他！其实就是中文名任俊杰的音译，欺负我们黑娃儿没晒过太阳。老唐E文水平虽然不咋地，但小学时拼音学得还是认真的。任堂主著有《 奥马哈之雾》，走正统注经一派，完整继承巴菲特投资精髓，是老唐进巴神堂当喽啰的指路明灯。

金石杨天南：杨堂主，一身十八横练的硬功夫，无人不服。自2007年初，上证指数3525点起，在杂志上开专栏，公开实盘，在每月只有一次调仓机会的苛刻条件下，将自己放在镁光灯下，七年零八个月，白驹过隙，截止八天前，上证指数3068点，杨堂主的一百万还挣了一点儿，不多，也

就变成513万了。感兴趣的，自己去找《 钱经 》旧杂志，老唐当年就是从订的钱经上发现这位高人的。杨堂主也有著作，感兴趣的，自己去翻他也不给广告费，老唐不给他发广告。

刘马克：刘兄马克，成都人。我们线下朋友。多次聆听他的教诲，收益颇多。少说话，但耐心、肯分享，只要你肯捅，他就会回答你。雪球言论不多，八百来条，老唐一一翻过。

归隐林地：一位老前辈。1978年的计算机系（ 汗，1978年老唐才进学前班，趴在胡基磊的课桌上流鼻涕），资深IT男。投资格言“买进林地一般的硬资产”，啥叫林地啊？就是栽着树的地，不管你看不看它，它白天长，它晚上也长，白天晚上老长啊长，就长成木材了。你砍了它吧，小树苗，它又长。挣钱挣得归隐兄烦了，就来雪球瞎扯，谁听谁挣钱。

接下来介绍银帮总舵主：东博老股民

老前辈是老唐知道的雪球上唯一一位学历比我还低的人（ 要是还有谁，小学没毕业，出来吱一声），但此老对银行业的精深理解，老唐望尘莫及；此老对相对价值的理解，老唐望尘莫及；此老对经验的无私分享，老唐望尘凑合着及。当然，老股民前辈，不仅仅是投资银行，还有很多压箱底的货随着牛市来临，等着慢慢抖呢。之所以列为银帮总舵主，只是因为上雪球这两三年，老人家主要持有银行而已。

随后闪亮登场的，是我酒神帮五大天王：

有智思有财：对茅台的深入研究，雪球网上无人能出有财兄的左右。有财兄同时还拥有雪球第一高楼，屯了我酒神帮大批老酒陈货，等茅台上2000的时候（ 股价，不是酒价），挖出来膜拜吧！老唐在有财兄处受益匪浅。有财天王，中华传统文化深厚，言语风格犀利，老唐有时候受不了他的冷嘲热讽，只好偷偷摸摸的窥视一下，一般不敢去他家大楼里亮嗓子嗝瑟。

乐趣：偶像，没说的。早退休了，每天主要活动就是跑跑步，做作平板撑。水平吗，一年也就跑两三千公里，平板撑也就20来分钟。50来岁了，不跑步的时候，就或呼朋喝友或对月独酌，喝喝茅台酒，讨好讨好漂亮老婆（ 我猜，目的是骗老婆秀厨艺以供下酒）。很少聊投资，那是因为投资就是生活，生活就是投资，已经达到拈花微笑，欲说忘言的境界了。

中国资本市场：算是雪球上妹妹缘最好的男人了吧！看见漂漂亮亮的小美女在资本兄帖子下面，甜腻腻的喊“资本哥哥”，老唐那个羡慕妒忌恨啊！后来发现，不仅是美女，资本兄男女通杀老幼不分，个个搂搂抱抱亲密无间。这下子，羡慕妒忌恨就都不在了，因为据心理学家说，人只妒忌比自己高一点点的，好一点点的。真要高太多了，就释然了（ 比如你几乎从来不会嫉妒李嘉诚巴菲特比尔盖茨）。老唐就仔细观察，发现这资本兄啊，最大的特点并不仅仅是对整个酒业研究的深，白酒黄酒葡萄酒，那都是他的能力圈。更重要的是，对人性研究的深。资本兄永远只看见别人的长处，从来“不看见”别人的短处，和他相处，总会让你很舒服。前不久还看过一篇文章，题目叫“让别人舒服的程度，决定你事业的高度！”，资本兄是此文的一个样板。

如酒人生 杯酒人生：好长时间，老唐经常搞混两位酒仙。他俩不仅名字相似，对酒业研究都很深，连说话的调调也有几分相像。不喜欢多说话但常常有业内观点分享。值得关注。

汗，这不知不觉写成四五千字了，抱歉，后面的出场的高手，得从简了。

水电飞仙：跨越巅峰 山行 大杨

雪球上这两年从水电股，尤其是国投川投上吃到钱的投资者，罕有没听过这三位大名的。这几位，深扎水电行业，从国投两块多，一直无私分享着上来。前两位也已经靠着水电股获得几十倍收益了，主要打法是利用川投国投估值差来回倒，外加对业绩的提前准确预判加杠杆。大杨兄弟80后，线下朋友，高大帅气，水电从业人员。没听他谈过收益，但想必不低。正是一次吃饭，靠他解决了老唐对国投财报上的一点疑问（ 隔行如隔山啊），老唐才入手国投（ 活生生的拿着观察仓从4元多错过到6元多才进场，你说我咋不早点和大杨兄弟吃个饭呢）。

保险双雄 草帽路飞 云里雾里瞎折腾

保险业，老唐不懂。路飞兄写有一个四五万字的连载，以中国平安为榜样，对保险业进行了详细解剖，全文连载28篇，免费分享在雪球上，一边发，那中国平安就一边涨，蹭蹭蹭蹭的从三十多就到了六十多，对保险有兴趣的朋友别错过了。（ 郁闷死了，又是一个比老唐水平高很多的80后，危机危机危机啊）。

云兄低调，粉丝很少，也很少写文章。一般就在相关文章下点评几句，但一闪眼间，飘过的都是精华。可惜，老唐不懂也不太感兴趣保险业，无法介绍太细。感兴趣的自己关注学习吧。

低风险之王 紫崴侍郎 David自由之路

紫崴侍郎最近风头正健，在分级基金的理解和实战上，雪球无人匹敌。

David自由之路，徐兄，著有一本《 低风险投资之路 》介绍了他十年二十倍的投资经历和常用兵器。徐兄今年收益百分之八十几，只做低风险品种，债券、可转债、套利等等。以所承担的风险衡量，这个八十几的含金量不是十足，是千足。绝对高手，时间允许的话，偶尔自己捡钱的时候，也会喊一嗓子，搞得懂的，一般听见哨音，跟着就冲上去吃肉了。

德艺双馨 小小辛巴 唐史主任司马迁

不让苍老师独美。辛巴兄和小唐兄（ 唐史主任司马迁比老唐小，所以他喊我老唐兄，我喊他小唐兄，各位不要弄混了 ）也该享受德艺双馨的称号。虽然，他俩在投资的道路上，和老唐走的不是一条道，但这丝毫不影响老唐对他俩思想价值的评价，也丝毫不影响老唐和他俩的友谊。老唐的《 手把手教你读财报 》一书，就是邀请辛巴兄写的序，小唐兄写的推荐语。其中原因，便是二位的德艺双馨。

德，在于他俩都乐以将自己的研究成果，实时分享，雪球上甚至有朋友构建组合跟踪辛巴兄的日常操作，已经取得了非常不错的成果。德，在于他俩随时不忘提醒粉丝股市风险，决不再涨停时做出一副股神样儿。艺，在于两位个股研究透彻，基本面技术面功底深厚。艺，还在于两位都有一整套完整的操作系统，从资金分配、仓位控制、买入纪律、卖出规则上，全面阐述分享，不仅授人以鱼还授人以渔。

当然，老唐也要提醒各位，重要的是渔，不是鱼。学会方法，独立思考，才是长远之道。只跟着捡鱼，万一哪天这二位睡午觉睡忘了，把你忘在高岗上和猩猩一起吹吹风，咳咳，呵呵。辛巴兄写了两本书分享他的体系，书名叫《 百箭穿杨 》和《 重剑无锋》。小唐兄这个散人，有闲工夫都去跟人吵架了，没书。

江湖百晓生 释老毛 宁静的冬日M 易水不寒

这三位，老唐都是只有膜拜的份儿，属于那种天上的知道一半，地下的全懂。知识面之广，见识之深刻，老唐都没法评价。只好将他们仨命名为江湖百晓生了。

释老毛好热闹，几乎天天都会天地玄黄宇宙洪荒的摆，人称雪球第一才子。雪球要是开个茶铺，老毛就是首席说书匠。后两位低调且肺活量极好，一般都是深度潜水，只在有人请教@到的时候，才浮出水面冒个泡泡。一般冒个泡泡就会技惊四座，然后挥挥衣袖，轻轻走了，带走了一大包雪碧。

藏经楼扫地僧 逍遥狂客

如果说其他前面几位还有机会通过努力学习赶上的话，这位，已经只能当传说看了。怎么个情况呢？已经持有万科23年，只买不卖；金螳螂从上市第一天买进，到今天；民生银行，有钱就买，只买不卖，基本不管价格……什么都可以追，时间面前，老唐只能认输。好吧，你是扫地僧，我投降。我承认做不到。

这位最近不知那根神经被燎到了（ 不知是不是看雪球里某些水货割韭菜那么容易，有点生气），动辄跟粉丝们要赞助，有赞助有文章，没赞助没文章。各位若是关注了，自行注意哈。为了声援这种有偿分享的理直气壮性，老唐也大喊一声：南来的北往的，偷鸡的摸狗的，走过路过不要错过，有钱的捧个钱场，没钱的捧个人场哈！
（ 未完待续…… ）
下篇链接：http://xueqiu.com/8290096439/34585973

· 已收录至专栏 ·
唐朝的原创专栏
进入专栏

238篇文章, 279468人关注

打赏

2人打赏

6 2

1540 转发 · 1152 评论 · 28 赞 | 举报

转发 赞 收藏

同时转发 取消 发布

精彩评论（3）

HIS1963 2015-05-26 15:14

资本市场英雄榜，逐一膜拜！
转

赞(9) 打赏 回复

唐朝 2016-08-19 13:13

> **@Finnsmile:** 现在腰围2.5尺以下了吗?

打人不打脸

赞(5) 打赏 回复

唐朝 2016-08-19 12:38

懒，有诀窍。在投资领域里说，让免费的、正确的勤快人儿，帮你过滤无效劳动，那才叫懒出水平！回看2014年老唐列的雪球琅琊榜，有木有经受住时间这把杀猪刀的考验涅?

赞(5) 打赏 回复

全部评论（1152）

最近 | 最早 | 赞

惟奕酸奶喊开门 04-18 08:23

值得关注的雪球大V

赞 打赏 回复

Micand 01-29 22:28

雪球名人堂

赞 打赏 回复

cg0526 2017-12-20 08:17

收藏一下

赞 打赏 回复

刘新骏 2017-11-25 19:34

> **@漫天飛舞的雪花:** 看来这是我的偏见。即使是在神创板大行其道的14、15年，也有好多价值投资的大v闪光。

是的，老唐也是实力派

赞 | 打赏 | 回复

漫天飛舞的雪花 2017-11-25 17:56

> **@刘新骏:** 现在也不晚

看来这是我的偏见。即使是在神创板大行其道的14、15年，也有好多价值投资的大v闪光。

赞 | 打赏 | 回复

刘新骏 2017-11-25 17:11

> **@漫天飛舞的雪花:** 为什么我2014年看到手1时没有细看，也没有注意老唐和雪球；为什么2015年进来雪球时，也没有看到老唐的文章，而喜欢看一个誓把老刀拉下马的组合 为什么到现在我也没有皈依价值投资的佛门

现在也不晚

赞 | 打赏 | 回复

就看见即可 2017-11-25 16:09

好帖子

赞 | 打赏 | 回复

漫天飛舞的雪花 2017-11-25 14:54

为什么我2014年看到手1时没有细看，也没有注意老唐和雪球；为什么2015年进来雪球时，也没有看到老唐的文章，而喜欢看一个誓把老刀拉下马的组合 为什么到现在我也没有皈依价值投资的佛门

赞 | 打赏 | 回复

21hope 2017-11-24 23:26

> **@唐朝:** 2016年的总结，提到几个人的投资体系，忽然想起老唐2014年总结里推荐过的雪球高手，回来翻了一下：“嗯，老唐这家伙，炒股不咋地，看人还挺准。2014年推荐的27人，今天全都在，而且没骗纸！”

老唐推荐的大v。留存一下，谢谢。

赞 | 打赏 | 回复

滚滚向前 2017-06-09 09:38

藏经楼扫地僧 这个ID找不到，换名字了吗?

赞 | 打赏 | 回复

张文涛001 2017-01-01 11:49

再过一遍

赞 | 打赏 | 回复

悠闲钦差 2016-12-31 19:03

> **@唐朝:** 收下你这个高度评价了。我也认为我2014年推荐的这27人，都是雪球瑰宝。关注了这些人的球友，想亏钱其实很难的。因为这些人会天天嗝吧嗝吧逼你思考，天天在你耳边唠叨风险，而且还以身作则示范领跑。他们是雪球之精华。老唐罕见地佩服一回自己，嗯，老唐这家伙也有看准的时候

还真是这么回事，老唐总结的太精辟

赞(1) | 打赏 | 回复

穷刘洋投资 2016-12-31 18:39

老实说，收了多少广告费

赞 | 打赏 | 回复

赞 | 打赏 | 回复

淮海一棵树 2016-12-31 16:09

好文

赞 | 打赏 | 回复

大西洋暖流-肖畅 2016-12-31 14:43

> **@唐朝:** 收下你这个高度评价了。我也认为我2014年推荐的这27人，都是雪球瑰宝。关注了这些人的球友，想亏钱其实很难的。因为这些人会天天嗬吧嗬吧逼你思考，天天在你耳边唠叨风险，而且还以身作则示范领跑。他们是雪球之精华。老唐罕见地佩服一回自己，嗯，老唐这家伙也有看准的时候

先转后看。

赞 | 打赏 | 回复

昆吾之南 2016-12-31 13:48

感谢老唐！祝2017投资更上层楼！

赞 | 打赏 | 回复

指数基金 2016-12-31 13:37

统计统这些三年的收益率。

赞 | 打赏 | 回复

跳跳虫 2016-12-31 13:16

唐朝推荐的高手们，值得关注

感谢唐朝

赞 | 打赏 | 回复

小炒肉10086 2016-12-31 13:03

re

赞 | 打赏 | 回复

南瓜不胡闹 2016-12-31 12:49

> **@唐朝:** 收下你这个高度评价了。我也认为我2014年推荐的这27人，都是雪球瑰宝。关注了这些人的球友，想亏钱其实很难的。因为这些人会天天嗬吧嗬吧逼你思考，天天在你耳边唠叨风险，而且还以身作则示范领跑。他们是雪球之精华。老唐罕见地佩服一回自己，嗯，老唐这家伙也有看准的时候

年度总结投资里写的最大收获就是认识了雪球，雪球里认识了老唐

赞 | 打赏 | 回复

刚刚雪球再下单！

常见问题 • 联系方式 • 加入我们 • 关于雪球

A 股开户 港股开户 美股开户

蛋卷基金 私募中心

风险提示：雪球里任何用户或者嘉宾的发言，都有其特定立场，投资决策需要建立在独立思考之上

互联网违法和不良信息举报：01061840600-8030 / jubao@xueqiu.com 侵权及不实信息举报指引

© 2017 XUEQIU.COM 北京雪球信息科技有限公司 京公网安备11010502026957 京ICP证100666号 京ICP备10040543

证券业协会会员单位（代码817027） 广播电视节目制作经营许可证: (京)字第08638号

唐朝: 丰收2014，感恩2014（上） （趁今儿空闲，写了总结，免得周三打堆堆。有点长，分成两篇发）2014年，是老唐从事宅男这份很有前途的职业整整第八年了，也... - 雪球

唐朝
来自雪球 发布于2014-12-28 20:09

丰收2014, 感恩2014（ 上 ）

来自 唐朝的雪球原创专栏

（ 趁今儿空闲, 写了总结, 免得周三打堆堆。有点长, 分成两篇发 ）

2014年, 是老唐从事宅男这份很有前途的职业整整第八年了, 也是老唐跨过40以后度过的第一个完整年度。查理芒格说“40岁以前没有真正的投资者”。老唐算顺利熬过41了, 水平咱继续努力, 好歹也算达标了一项, 不是吗?

如果要回味刚刚过去的2014年, 老唐最想说的两个词, 是「 丰收 」和「 感恩」。以下以重要性为序, 分别谈谈2014年的收获, 分别谢谢2014年需要谢谢的人和事。

第一项成果 减重约30斤, 降腰围3寸。

这是2014年最大的收获, 主要要感恩的人, 是@乐趣 兄。在乐趣兄的鼓励和带动下, 老唐从4月29日起, 麻起胆子, 将以前坚持的5公里跑, 提升至10公里跑。自4月底至今, 共计跑步138次, 距离1377公里。春节时体重超过183斤, 目前不足155斤。

可惜的是, 自10月底跌破77公斤后, 虽然11和12月继续跑步330公里, 然而体重没动, 在77±1公斤波动, 证明了老唐在跌势如虹时, 计划的150斤以下目标, 过分乐观了。也证明了嘚瑟必被打脸的雪球铁律 （ 嘚瑟贴见http://xueqiu.com/8290096439/32635546 ）

鉴于2014年获得的丰收, 2015年目标小小滴, 任务轻松滴：体重控制在150斤以内, 力争在体重基本变化不大的情况下, 把腰围再收两寸, 控制在二尺五以下去 （ 会不会又乐观了呢? 明年总结见 ）

第二项成果 出版了一本书。

作为一个因幼时家贫没读过大学但又极度喜好读书的农村穷孩子, 能看见自己的文字, 变成一本书, 真是一种英 （ xu ） 雄 （ rong ） 感 （ xin ） 高度满足的事情。

这件事儿, 除了书里感谢的那些朋友之外, 其实还有俩人起到了重要的推动作用。这个秘密, 老唐没告诉过任何人, 今儿在总结里首次披露了。

话说2014年8月10日左右, 丈母娘一行二人自千里之外的老家农村, 莅临成都指导工作。老唐肯定鞍前马后做好陪吃陪喝陪玩工作啊！ 可是被这雪球害的啊, 得空儿就摸出手机刷刷屏瞅两眼 （ 如果丈母娘有意见, 老唐觉得主要责任在@不明真相的群众 ）。

就那么寸, 那几天啊, 一位老唐非常尊敬的雪球老前辈, 正被一位后起之秀耗上了。俩人啊, 你一句我一句, 热闹上了。这环且罢了, 关键是老唐关注的朋友, 大部参战, 满屏全是这个事儿的转发。得, 老唐冒着得罪丈母娘和大姨姐的风险, 就看干仗了, 5555555……。

2014年8月17日中午啊, 老唐一狠心, 把手机上雪球给卸了。卸了就心慌啊。真心慌, 那么多高手, 那么多老师, 那么多前辈, 那么多分享, 就这么唱一句“你伤害了我, 还一笑而过”, 就股得摆了? 一个下午, 如坐针毡。突然, 天边划过一道闪电, 著名投资散打艺术家唐古拉山朝可夫得瑟斯基的名言“埋怨大地的凌乱, 不如拾起脚下的纸片”闪进了老唐的大脑里：牢骚啥, 人方总白给你围个场子, 你还抱怨台上唱戏的水平不行, you can you up!

Up 就up，老唐就在那天下午，给自己挖了巨大的坑，写了这篇文章http://xueqiu.com/8290096439/30887395 做好丢脸的准备，反正捡起几片算几片，总比坐在台下看戏抱怨强。

坑，就这么挖好了。动手挖坑是最难的，坑有了，由于老唐的强迫症，见不得地不平，折腾折腾也就把它填巴了。《 手把手教你读财报 》系列就是这么诞生的。

感谢老前辈@东博老股民（ 另一位，不提也罢 ） 书刚出来的时候，就想过要不要送您一本。犹豫很久，还是罢了：一者一本财务入门书，送您似有不敬之意；二者您也说过，很多年都不看书了。在这儿谢谢您了！

第三项成果 关注者数量增加了四万多。

托雪球跨越式发展的鸿福，老唐现在拥有了四万多关注者（ 想起来写个字儿，就有那么多人看，控制不住嘚瑟劲儿啊）。年初大约两千，上半年写总结时，大约四千出头，现在四万多，增加了不少。绝大部分，应该是冲着读财报系列来的。谢谢你们的捧场，谢谢你们的鼓励，谢谢你们的打赏。

雪球叫粉丝，其实老唐知道，我不是你们追的那颗星。只是老唐偶尔还能说几句靠谱的话，所以你们也就得空儿瞄一眼而已，算不上粉丝。粉丝，我觉着起码要手捧鲜花，冒雨去机场等俩小时，就为隔着保镖大喊一声“老唐老唐，我爱你”的，才算。老唐没保镖，所以，不可能有粉丝。

有人关注，不知不觉间，似乎也有了些责任在肩。老唐其实一直不算话痨，自从2012年3月3日跟踪美女@云小纾 的倩影踏进了雪球以来，至今快三年了，老唐主帖不足800（ 当然，删过一些口水贴、转发贴）。且大部分是最近半年的唠叨。但最近苗头不好，不但话多了，偶尔还倚老卖老的叮咛别人，这个真不好不好。2015年老唐会控制控制，学学郭芙蓉：世界如此美妙，你却如此暴躁，这样不好不好。

这个情况的诱因，是关注者里的新朋友越来越多，偶尔，这些朋友的一些看法想法，挺令人担心的，毕竟作为一个18年前破过产的人，知道这个市场，那真是吃人不吐渣的，稍不留神，就没有然后了。

为了避免老唐倚老卖老讨人嫌，老唐今天在这里，向关注老唐的朋友们，推荐一些老唐认为比较靠谱的球友（ 让他们讨人嫌去）。毕竟西谚有云：If your heroes are right, you are lucky. 你关注的人靠谱，你就烂不到哪儿去。

强调一下，老唐目力有限，只是分享自己关注的有限几个行业的高手，雪球藏龙卧虎，老唐肯定漏过了很多见首不见尾的神龙。见谅！（ 一篇文章不能at太多人，@号大家自己加 ）

首先登场的是格老门四大护法，大杀器“低估”。

管我财：相信低估逆向平均赢的价值观

微光破晓：愚蠢的人类啊，你们不要自视过高。我相信低估分散不深研，承认自己不行，就是最大的行。（ 这位居然是80后，没天理，老唐太有危机感了 ）

佐罗投资札记：深度价值，三步取利；持股守息，等待过激。每天听佐罗念叨八遍厚恩财富真经：唵嘛呢叭咪吽（ 发音All money go my home）。有静心奇效，尤其是牛市里。

编程浪子：几乎不在雪球发言。只是博客说话，自动转发雪球。其双5秘笈，专门干死5倍市盈率+5%股息的低估股票，一旦爆发，惊涛骇浪！

接下来是我巴神堂四大堂主，大杀器“股票就是企业的一部分”：

Renjunjie：一看就是喝洋墨水的，揭发他！其实就是中文名任俊杰的音译，欺负我们黑娃儿没晒过太阳。老唐E文水平虽然不咋地，但小学时拼音学得还是认真的。任堂主著有《 奥马哈之雾》，走正统注经一派，完整继承巴菲特投资精髓，是老唐进巴神堂当喽啰的指路明灯。

金石杨天南：杨堂主，一身十八横练的硬功夫，无人不服。自2007年初，上证指数3525点起，在杂志上开专栏，公开实盘，在每月只有一次调仓机会的苛刻条件下，将自己放在镁光灯下，七年零八个月，白驹过隙，截止八天前，上证指数3068点，杨堂主的一百万还挣了一点儿，不多，也

就变成513万了。感兴趣的，自己去找《 钱经 》旧杂志，老唐当年就是从订的钱经上发现这位高人的。杨堂主也有著作，感兴趣的，自己去翻他也不给广告费，老唐不给他发广告。

刘马克：刘兄马克，成都人。我们线下朋友。多次聆听他的教诲，收益颇多。少说话，但耐心、肯分享，只要你肯捅，他就会回答你。雪球言论不多，八百来条，老唐一一翻过。

归隐林地：一位老前辈。1978年的计算机系（ 汗，1978年老唐才进学前班，趴在胡基磊的课桌上流鼻涕），资深IT男。投资格言“买进林地一般的硬资产”，啥叫林地啊？就是栽着树的地，不管你看不看它，它白天长，它晚上也长，白天晚上老长啊长，就长成木材了。你砍了它吧，小树苗，它又长。挣钱挣得归隐兄烦了，就来雪球瞎扯，谁听谁挣钱。

接下来介绍银帮总舵主：东博老股民

老前辈是老唐知道的雪球上唯一一位学历比我还低的人（ 要是还有谁，小学没毕业，出来吱一声），但此老对银行业的精深理解，老唐望尘莫及；此老对相对价值的理解，老唐望尘莫及；此老对经验的无私分享，老唐望尘凑合着及。当然，老股民前辈，不仅仅是投资银行，还有很多压箱底的货随着牛市来临，等着慢慢抖呢。之所以列为银帮总舵主，只是因为上雪球这两三年，老人家主要持有银行而已。

随后闪亮登场的，是我酒神帮五大天王：

有智思有财：对茅台的深入研究，雪球网上无人能出有财兄的左右。有财兄同时还拥有雪球第一高楼，屯了我酒神帮大批老酒陈货，等茅台上2000的时候（ 股价，不是酒价），挖出来膜拜吧！老唐在有财兄处受益匪浅。有财天王，中华传统文化深厚，言语风格犀利，老唐有时候受不了他的冷嘲热讽，只好偷偷摸摸的窥视一下，一般不敢去他家大楼里亮嗓子嗝瑟。

乐趣：偶像，没说的。早退休了，每天主要活动就是跑跑步，做作平板撑。水平吗，一年也就跑两三千公里，平板撑也就20来分钟。50来岁了，不跑步的时候，就或呼朋喝友或对月独酌，喝喝茅台酒，讨好讨好漂亮老婆（ 我猜，目的是骗老婆秀厨艺以供下酒）。很少聊投资，那是因为投资就是生活，生活就是投资，已经达到拈花微笑，欲说忘言的境界了。

中国资本市场：算是雪球上妹妹缘最好的男人了吧！看见漂漂亮亮的小美女在资本兄帖子下面，甜腻腻的喊“资本哥哥”，老唐那个羡慕妒忌恨啊！后来发现，不仅是美女，资本兄男女通杀老幼不分，个个搂搂抱抱亲密无间。这下子，羡慕妒忌恨就都不在了，因为据心理学家说，人只妒忌比自己高一点点的，好一点点的。真要高太多了，就释然了（ 比如你几乎从来不会嫉妒李嘉诚巴菲特比尔盖茨）。老唐就仔细观察，发现这资本兄啊，最大的特点并不仅仅是对整个酒业研究的深，白酒黄酒葡萄酒，那都是他的能力圈。更重要的是，对人性研究的深。资本兄永远只看见别人的长处，从来“不看见”别人的短处，和他相处，总会让你很舒服。前不久还看过一篇文章，题目叫“让别人舒服的程度，决定你事业的高度！”，资本兄是此文的一个样板。

如酒人生 杯酒人生：好长时间，老唐经常搞混两位酒仙。他俩不仅名字相似，对酒业研究都很深，连说话的调调也有几分相像。不喜欢多说话但常常有业内观点分享。值得关注。

汗，这不知不觉写成四五千字了，抱歉，后面的出场的高手，得从简了。

水电飞仙：跨越巅峰 山行 大杨

雪球上这两年从水电股，尤其是国投川投上吃到钱的投资者，罕有没听过这三位大名的。这几位，深扎水电行业，从国投两块多，一直无私分享着上来。前两位也已经靠着水电股获得几十倍收益了，主要打法是利用川投国投估值差来回倒，外加对业绩的提前准确预判加杠杆。大杨兄弟80后，线下朋友，高大帅气，水电从业人员。没听他谈过收益，但想必不低。正是一次吃饭，靠他解决了老唐对国投财报上的一点疑问（ 隔行如隔山啊），老唐才入手国投（ 活生生的拿着观察仓从4元多错过到6元多才进场，你说我咋不早点和大杨兄弟吃个饭呢）。

保险双雄 草帽路飞 云里雾里瞎折腾

保险业，老唐不懂。路飞兄写有一个四五万字的连载，以中国平安为榜样，对保险业进行了详细解剖，全文连载28篇，免费分享在雪球上，一边发，那中国平安就一边涨，蹭蹭蹭蹭的从三十多就到了六十多，对保险有兴趣的朋友别错过了。（ 郁闷死了，又是一个比老唐水平高很多的80后，危机危机危机啊）。

云兄低调，粉丝很少，也很少写文章。一般就在相关文章下点评几句，但一闪眼间，飘过的都是精华。可惜，老唐不懂也不太感兴趣保险业，无法介绍太细。感兴趣的自己关注学习吧。

低风险之王 紫崴侍郎 David自由之路

紫崴侍郎最近风头正健，在分级基金的理解和实战上，雪球无人匹敌。

David自由之路，徐兄，著有一本《 低风险投资之路 》介绍了他十年二十倍的投资经历和常用兵器。徐兄今年收益百分之八十几，只做低风险品种，债券、可转债、套利等等。以所承担的风险衡量，这个八十几的含金量不是十足，是千足。绝对高手，时间允许的话，偶尔自己捡钱的时候，也会喊一嗓子，搞得懂的，一般听见哨音，跟着就冲上去吃肉了。

德艺双馨 小小辛巴 唐史主任司马迁

不让苍老师独美。辛巴兄和小唐兄（ 唐史主任司马迁比老唐小，所以他喊我老唐兄，我喊他小唐兄，各位不要弄混了 ）也该享受德艺双馨的称号。虽然，他俩在投资的道路上，和老唐走的不是一条道，但这丝毫不影响老唐对他俩思想价值的评价，也丝毫不影响老唐和他俩的友谊。老唐的《 手把手教你读财报 》一书，就是邀请辛巴兄写的序，小唐兄写的推荐语。其中原因，便是二位的德艺双馨。

德，在于他俩都乐以将自己的研究成果，实时分享，雪球上甚至有朋友构建组合跟踪辛巴兄的日常操作，已经取得了非常不错的成果。德，在于他俩随时不忘提醒粉丝股市风险，决不再涨停时做出一副股神样儿。艺，在于两位个股研究透彻，基本面技术面功底深厚。艺，还在于两位都有一整套完整的操作系统，从资金分配、仓位控制、买入纪律、卖出规则上，全面阐述分享，不仅授人以鱼还授人以渔。

当然，老唐也要提醒各位，重要的是渔，不是鱼。学会方法，独立思考，才是长远之道。只跟着捡鱼，万一哪天这二位睡午觉睡忘了，把你忘在高岗上和猩猩一起吹吹风，咳咳，呵呵。辛巴兄写了两本书分享他的体系，书名叫《 百箭穿杨 》和《 重剑无锋》。小唐兄这个散人，有闲工夫都去跟人吵架了，没书。

江湖百晓生 释老毛 宁静的冬日M 易水不寒

这三位，老唐都是只有膜拜的份儿，属于那种天上的知道一半，地下的全懂。知识面之广，见识之深刻，老唐都没法评价。只好将他们仨命名为江湖百晓生了。

释老毛好热闹，几乎天天都会天地玄黄宇宙洪荒的摆，人称雪球第一才子。雪球要是开个茶铺，老毛就是首席说书匠。后两位低调且肺活量极好，一般都是深度潜水，只在有人请教@到的时候，才浮出水面冒个泡泡。一般冒个泡泡就会技惊四座，然后挥挥衣袖，轻轻走了，带走了一大包雪碧。

藏经楼扫地僧 逍遥狂客

如果说其他前面几位还有机会通过努力学习赶上的话，这位，已经只能当传说看了。怎么个情况呢？已经持有万科23年，只买不卖；金螳螂从上市第一天买进，到今天；民生银行，有钱就买，只买不卖，基本不管价格……什么都可以追，时间面前，老唐只能认输。好吧，你是扫地僧，我投降。我承认做不到。

这位最近不知那根神经被燎到了（ 不知是不是看雪球里某些水货割韭菜那么容易，有点生气），动辄跟粉丝们要赞助，有赞助有文章，没赞助没文章。各位若是关注了，自行注意哈。为了声援这种有偿分享的理直气壮性，老唐也大喊一声：南来的北往的，偷鸡的摸狗的，走过路过不要错过，有钱的捧个钱场，没钱的捧个人场哈！
（ 未完待续…… ）
下篇链接：http://xueqiu.com/8290096439/34585973

· 已收录至专栏 ·
唐朝的原创专栏
进入专栏

238篇文章, 279468人关注

打赏

2人打赏

6 2

1540 转发 · 1152 评论 · 28 赞 | 举报

转发 赞 收藏

同时转发 取消 发布

精彩评论（3）

HIS1963 2015-05-26 15:14

资本市场英雄榜，逐一膜拜！
转

赞(9) 打赏 回复

唐朝 2016-08-19 13:13

> **@Finnsmile:** 现在腰围2.5尺以下了吗?

打人不打脸

赞(5) 打赏 回复

唐朝 2016-08-19 12:38

懒，有诀窍。在投资领域里说，让免费的、正确的勤快人儿，帮你过滤无效劳动，那才叫懒出水平！回看2014年老唐列的雪球琅琊榜，有木有经受住时间这把杀猪刀的考验涅?

赞(5) 打赏 回复

全部评论（1152）

最近 | 最早 | 赞

惟奕酸奶喊开门 04-18 08:23

值得关注的雪球大V

赞 打赏 回复

Micand 01-29 22:28

雪球名人堂

赞 打赏 回复

cg0526 2017-12-20 08:17

收藏一下

赞 打赏 回复

刘新骏 2017-11-25 19:34

> **@漫天飛舞的雪花:** 看来这是我的偏见。即使是在神创板大行其道的14、15年，也有好多价值投资的大v闪光。

是的，老唐也是实力派

赞 | 打赏 | 回复

漫天飛舞的雪花 2017-11-25 17:56

> **@刘新骏:** 现在也不晚

看来这是我的偏见。即使是在神创板大行其道的14、15年，也有好多价值投资的大v闪光。

赞 | 打赏 | 回复

刘新骏 2017-11-25 17:11

> **@漫天飛舞的雪花:** 为什么我2014年看到手1时没有细看，也没有注意老唐和雪球；为什么2015年进来雪球时，也没有看到老唐的文章，而喜欢看一个誓把老刀拉下马的组合 为什么到现在我也没有皈依价值投资的佛门

现在也不晚

赞 | 打赏 | 回复

就看见即可 2017-11-25 16:09

好帖子

赞 | 打赏 | 回复

漫天飛舞的雪花 2017-11-25 14:54

为什么我2014年看到手1时没有细看，也没有注意老唐和雪球；为什么2015年进来雪球时，也没有看到老唐的文章，而喜欢看一个誓把老刀拉下马的组合 为什么到现在我也没有皈依价值投资的佛门

赞 | 打赏 | 回复

21hope 2017-11-24 23:26

> **@唐朝:** 2016年的总结，提到几个人的投资体系，忽然想起老唐2014年总结里推荐过的雪球高手，回来翻了一下：“嗯，老唐这家伙，炒股不咋地，看人还挺准。2014年推荐的27人，今天全都在，而且没骗纸！”

老唐推荐的大v。留存一下，谢谢。

赞 | 打赏 | 回复

滾滾向前 2017-06-09 09:38

藏经楼扫地僧 这个ID找不到，换名字了吗?

赞 | 打赏 | 回复

张文涛001 2017-01-01 11:49

再过一遍

赞 | 打赏 | 回复

悠闲钦差 2016-12-31 19:03

> **@唐朝:** 收下你这个高度评价了。我也认为我2014年推荐的这27人，都是雪球瑰宝。关注了这些人的球友，想亏钱其实很难的。因为这些人会天天嗝吧嗝吧逼你思考，天天在你耳边唠叨风险，而且还以身作则示范领跑。他们是雪球之精华。老唐罕见地佩服一回自己，嗯，老唐这家伙也有看准的时候

还真是这么回事，老唐总结的太精辟

赞(1) | 打赏 | 回复

穷刘洋投资 2016-12-31 18:39

老实说，收了多少广告费

赞 | 打赏 | 回复

淮海一棵树 2016-12-31 16:09

好文

赞 | 打赏 | 回复

大西洋暖流-肖畅 2016-12-31 14:43

> **@唐朝:** 收下你这个高度评价了。我也认为我2014年推荐的这27人，都是雪球瑰宝。关注了这些人的球友，想亏钱其实很难的。因为这些人会天天嘚吧嘚吧逼你思考，天天在你耳边唠叨风险，而且还以身作则示范领跑。他们是雪球之精华。老唐罕见地佩服一回自己，嗯，老唐这家伙也有看准的时候

先转后看。

赞 | 打赏 | 回复

昆吾之南 2016-12-31 13:48

感谢老唐！祝2017投资更上层楼！

赞 | 打赏 | 回复

指数基金 2016-12-31 13:37

统计统这些三年的收益率。

赞 | 打赏 | 回复

跳跳虫 2016-12-31 13:16

唐朝推荐的高手们，值得关注

感谢唐朝

赞 | 打赏 | 回复

小炒肉10086 2016-12-31 13:03

re

赞 | 打赏 | 回复

南瓜不胡闹 2016-12-31 12:49

> **@唐朝:** 收下你这个高度评价了。我也认为我2014年推荐的这27人，都是雪球瑰宝。关注了这些人的球友，想亏钱其实很难的。因为这些人会天天嘚吧嘚吧逼你思考，天天在你耳边唠叨风险，而且还以身作则示范领跑。他们是雪球之精华。老唐罕见地佩服一回自己，嗯，老唐这家伙也有看准的时候

年度总结投资里写的最大收获就是认识了雪球，雪球里认识了老唐

赞 | 打赏 | 回复

刷刷雪球再下单！

常见问题 • 联系方式 • 加入我们 • 关于雪球

A 股开户 港股开户 美股开户

蛋卷基金 私募中心

风险提示：雪球里任何用户或者嘉宾的发言，都有其特定立场，投资决策需要建立在独立思考之上

互联网违法和不良信息举报：01061840600-8030 / jubao@xueqiu.com 侵权及不实信息举报指引

© 2017 XUEQIU.COM 北京雪球信息科技有限公司 京公网安备11010502026957 京ICP证100666号 京ICP备10040543

证券业协会会员单位（代码817027） 广播电视节目制作经营许可证: (京)字第08638号

唐朝: 丰收2014，感恩2014（下） （趁今儿空闲，写了总结，免得周三打堆堆。有点长，分成两篇发）上篇链接：网页链接 第四项成果 读书 老唐读书，读书本身，就... - 雪球

唐朝
来自雪球 发布于2014-12-28 20:15

丰收2014, 感恩2014（ 下 ）

来自 唐朝的雪球原创专栏

（ 趁今儿空闲, 写了总结, 免得周三打堆堆。有点长, 分成两篇发 ）
上篇链接：http://xueqiu.com/8290096439/34585825

第四项成果 读书

老唐读书, 读书本身, 就是读书的目的。也没有什么专门的领域, 属于杂食动物：小说、历史、财经、商业、财务、哲学、心理学、经济学、投资……逮住啥看啥。而且读书速度挺快, 好读而不求甚解。

现在买纸质书的时候越来越少了, 多数的阅读都搬到了多看阅读和kindle上了, 优点就是做笔记方便（ 携带这个便利, 对宅男来说, 没感受）, 缺点就是费眼睛。加上同时又在ipad上用福昕阅读器看财报, 这眼睛啊, 就用的更辛苦。想换个电子墨水屏的kindle吧, 屏幕太小看pdf文件不便, 只能忍忍了。

今年因为写书耽误工夫, 所以读书少了点, 大概的状态就是下图这个样子：

推荐几本给大家过年休闲吧：喜欢读投资类读物的，邱国鹭的《 投资最简单的事 》相当不错；消闲读物呢《 雪隐鹭鸶-金瓶梅的声色与虚无 》很好；要是有兴趣陶冶一下情操呢《 蒋勋说宋词 》是非常舒服的一本读物。

@自由老木头 希望我推荐几本读过的投资相关书籍，老唐理了理，先选必读的、紧要的、好懂的，列在下面：

1.聪明投资者（ 格雷厄姆著）。是格雷厄姆让股票投资不再像是赌博了。这本书是投资必读读物，是投资的“道”，以下推荐的书籍，都是建立在这本书建立的基石之上的。读这本书，搞懂「 股票代表着企业的一部分 」和「 市场先生 」两个概念，是每个对自己金钱负责的人，都应该做的。重点是第八章和第二十章；

2.投资中最简单的事（ 邱国鹭著）。此文道理浅显直白，结合中国实践，从投资理念、方法、系统、风险等各个方面分享了作者的经验，虽然其中也有部分观点，老唐是不完全赞同的，但真的是本好书；

3.投资中最重要的事（ 霍华德.马克斯著 ）副标题叫“顶尖价值投资者的忠告”，巴菲特的推荐语是“这是一本难得一见的有用的书”。也是雪球里很多高手枕边书。你自己看着办；

4.股市真规则（ 帕特.多尔西著 ）副标题叫“世界顶级评级机构的投资真经”，以具体操作的“术”为主，属于上手就能用的；

5.巴菲特致股东信——股份公司教程（ 劳伦斯 A.坎宁安著 ）这是分类整理了历年巴菲特致股东信的精华（ 提醒一下，注意看作者名，叫类似书名的，还有本垃圾书加了个“精华版”，别买错了）。如果有时间的话，建议读完后，再读读巴菲特致股东信的原文，雪球上有朋友分享过1957~2013年的全部致股东信中英对照版，下载链接在此http://xueqiu.com/3815464690/23742523

6.巴菲特的护城河（ 股市真规则的作者写的），本来英文书名跟巴菲特一毛钱关系也没有，起了个哗众取宠的中文名。但书真心不错，薄薄一本儿，详细阐述护城河理论的；

7.奥马哈之雾（ 朱晓芸 任俊杰合著 ）国内阐述巴菲特思想最好的书，没有之一。两位作者都在雪球上：云小纾 和 renjunjie。据说遇到无良出版社了，收了稿子，就不理作者了。郁闷。期望任老师早日再出新著。

8.股市进阶之道（ 李杰著 ）作者也在雪球上：水晶苍蝇拍。这本书的优点，是全面。几乎涵盖了一个刚刚入市的散户所应该知道和投资理论相关的一切基础知识，真正如副标题所言“一个散户的自我修养”

9.手把手教你读财报（ 唐朝著 ）这个不解释。财报都看不懂，你说你搞投资搞投机，别骗自己了，你连买卖的是啥都不知道，顶多算“投”出

自己的钱“资”助别人，或者“投”出自己的钱，给别人创造致富良“机”。

第五项成果 投资

今年投资没啥好说的，反正风来，大家一起飞啊飞。向老唐这种跟着水面上升，勉强扇了几下翅膀，截止今天（ 28日 ）收益59%的，比市场平均数大盘指数仅仅高10个百分点的，基本不值一提。

也基本没怎么操作：年初是47%茅台，25%招商，17%民生，11%老窖。
全年就是：上半年的分红撤离了；
下半年的分红在中行转债、海螺水泥、金螳螂上跳了一圈，最后落在国投电力上了；
在民生员工持股计划出来后大跌的那天，拿约4%的老窖在6元出头换进民生了；
最后剩下的老窖，清仓后也加在水电股上了。
全年动弹的仓位占比不到一成，其他的持股不动到今天。
雪球新版出来后，为便利自己不用进交易软件也知道净值变动，建了个实盘组合，至今凑凑合合勉强跑过沪深300指数5个百分点，乏善可陈。

乏善可陈就乏善可陈吧，好在老唐这些股票，反正也不操什么心，再涨一倍，我也不觉得惊奇，不会小心肝扑通扑通的。虽然知道没有离场之前，都是虚拟财富，但看着市值增长，今年一年增加的财富比老唐从出生到30岁前挣钱的总和还要多，也是件令人开心的事儿。算作一个收获吧。感谢牛市感谢风，感谢郭嘉感谢党。
（ 发完跑步去……，灌水的请自便 ）

（ 12月31日收盘记录一下：全年收益率为62%+。当前持仓为：46%茅台，23%民生，23%招行，8%川投 ）

· 已收录至专栏 ·

唐朝的原创专栏

238篇文章, 279469人关注

进入专栏

打赏

624 转发 · 399 评论 · 9 赞 | 举报

转发 赞 收藏

同时转发 取消 发布

全部评论（399） 最近 | 最早 | 赞

威震天 03-09 14:30

老唐原来买过$金螳螂(SZ002081)$ 啊。

赞(1) | 打赏 | 回复

爱山爱水先生 2016-08-19 17:53

赞 | 打赏 | 回复

中茶 2016-08-19 14:08

赞 | 打赏 | 回复

轻晨01 2016-01-03 18:38

kindle还是可以就是看pdf不行

赞 | 打赏 | 回复

在路上的初學者 2015-12-28 19:58

Mark下，

赞 | 打赏 | 回复

老凯李 2015-12-01 20:42

> **@唐朝:** 是。

多谢！

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2015-12-01 18:27

> **@老凯李:** 老唐，可不可以问以下那本《巴菲特的护城河》的英文原名是什么？是不是 "The Little Book That Builds Wealth: The Knock-out Formula for Finding Great Investments (Little Books. Big Profits)", 作者是 Pat Dorsey？ 展开

是。

赞 | 打赏 | 回复

老凯李 2015-12-01 18:26

老唐，可不可以问以下那本《巴菲特的护城河》的英文原名是什么？是不是 "The Little Book That Builds Wealth: The Knock-out Formula for Finding Great Investments (Little Books. Big Profits)", 作者是 Pat Dorsey？

赞 | 打赏 | 回复

思远-神农架 2015-11-07 18:44

还要学习呀

赞 | 打赏 | 回复

rayllybiao 2015-10-29 14:57

> **@唐朝:** kindle上可以装多看阅读的，具体请百度。

谢老唐

赞(1) | 打赏 | 回复

唐朝 2015-10-29 14:34

> **@rayllybiao:** @唐朝 看到文中的那个截图，吃惊于用多看阅读看了这么多本书，请问老唐，在多看阅读上能买亚马逊上的电子书吗或同步kindle上的电子书吗

kindle上可以装多看阅读的，具体请百度。

赞 | 打赏 | 回复

rayllybiao 2015-10-29 14:33

@唐朝 看到文中的那个截图，吃惊于用多看阅读看了这么多本书，请问老唐，在多看阅读上能买亚马逊上的电子书吗或同步kindle上的电子书吗

赞 | 打赏 | 回复

仰望月空 2015-10-11 18:09

读书

赞 | 打赏 | 回复

Melbournegrace 2015-10-11 15:49

转发

赞 | 打赏 | 回复

Keyongnelly 2015-10-11 14:17

赞 | 打赏 | 回复

涵涵好多鱼 2015-10-02 23:41

收藏

赞 | 打赏 | 回复

等待阳光之城Top10 2015-09-17 19:30

赞(1) | 打赏 | 回复

股市的复利 2015-08-26 09:50

转

赞 | 打赏 | 回复

byteboy 2015-08-03 11:49

> **@byteboy:** 评论已被 byteboy 删除

remark...书单

赞 | 打赏 | 回复

知者无畏 2015-07-22 15:57

赞 | 打赏 | 回复

1 2 3 4 5 ... 20 下一页

刷刷雪球再下单！

常见问题 • 联系方式 • 加入我们 • 关于雪球

A 股开户 港股开户 美股开户

蛋卷基金 私募中心

风险提示：雪球里任何用户或者嘉宾的发言，都有其特定立场，投资决策需要建立在独立思考之上

互联网违法和不良信息举报：01061840600-8030 / jubao@xueqiu.com 侵权及不实信息举报指引

© 2017 XUEQIU.COM 北京雪球信息科技有限公司 京公网安备11010502026957 京ICP证100666号 京ICP备10040543

证券业协会会员单位（代码817027） 广播电视节目制作经营许可证: (京)字第08638号

唐朝: 为何四季度茅台净利率锐降？ 很多朋友追问老唐，为什么四季度茅台净利润率异常锐降？本来只是一份快报，就几个数字，严重缺乏相关信息，老唐不好随便说。但问... - 雪球

唐朝
来自雪球 发布于2016-12-23 18:41

为何四季度茅台净利率锐降?

来自 唐朝的雪球原创专栏

很多朋友追问老唐, 为什么四季度茅台净利润率异常锐降？本来只是一份快报, 就几个数字, 严重缺乏相关信息, 老唐不好随便说。但问的人实在太多, 还有些气愤填膺的赶脚了, 老唐简单说说自己的看法, 不一定对, 仅供参考。

2016年前三季度报表, 营收是275.3亿, 其中白酒业务266.3亿, 财务公司业务9亿, 营业利润181.5亿, 营业利润率约66%。假如按照同样的营业利润率去乘以快报里公布的全年营业收入398.5亿, 则营业利润应该有262.7亿, 然而实际公布的是数据只有241亿, 也就是说多支出了约21.7亿的费用, 很多朋友想不通怎么多花出去21.7亿。

以老唐的看法, 花掉21.7亿不是件很难的事儿（ 不信你拿21.7亿给我, 我保证一个月内花光。哈哈, 开个玩笑）, 大致推测至少有这么4种方法可供何总监使用:

1 ） 四季度营业收入里增加了更多的低利润率业务, 简单说也就是四季度财务公司和系列酒业务发展的都不错, 这两种业务的收入全部计入了营收, 导致四季度营业利润率比前三季度略低;

2 ） 消费税税基的调整因素, 或者更严格执行的因素。消费税是全部归中央政府的收入, 地方政府和企业本来就一直有猫腻之心 （ 少收消费税, 就会多收所得税, 制造业的所得税主要归地方政府）, 执行上橡皮筋不小。今年地主家也没有余粮, 日子不好过, 把富户盯的紧点儿, 也是很有可能的 😷;

3 ） 系列酒加大费用投入, 这个是李总早就喊出来的: 允许政策性亏损。增加的战略布局费用, 全部或大部放在今年处理了, 也能多出几亿费用, 谁也没话说;

4 ） 最有弹性的一招, 就是李总以前提到过的, 系列酒的成本必须降下来, 要按照市场接受的销售价格, 反推制造成本。怎么降呢? 对库存茅台备注酒 （ 不符合茅台酒标准的基酒, 淘汰下来用于系列酒勾兑。关于茅台酒生产方面的基础知识, 去看老唐个人公众号”唐书房“下面菜单的“企业分析——食品饮料——《 如何早知道 （ 中）》一文, 发表于10月17日 ） 以及系列酒基酒和包材等, 实施一次性计提减值准备, 以后年度系列酒的制造成本就降下来了, 就给系列酒的运作增加了战略活动纵深。

大致就是这样。另外, 再答两点很多人问的问题:

1 ） 利润总额比营业利润降幅更大, 是四季度增加了2个亿的营业外支出的原因, 直接减少了利润总额。具体是啥营业外支出, 我也不知道, 或许是什么捐赠或者资产损失。千亿家当的企业, 安排两亿的营业外支出, 真心不是啥难事儿;

2 ） 不少朋友看利润总额241亿和归母净利润166.5亿, 惊讶于所得税怎么可能30%呢！ 这是忘掉了少数股东损益。茅台销售公司、和永辉合作的公司、和中石化合作的公司、定制酒公司等等, 都有少数股东持有股权的。按照三季度比例净利润133.3亿, 归母净利润124.7亿考虑, 少数股东拿走了全部净利润的6.5%。也就是说, 166.5亿的归母净利润, 对应的净利润实际上是178.2亿, 所得税负担约26%, 正常范围。

数据太少, 仅供参考, 真实情况, 要等年报。

· 已收录至专栏 ·

唐朝的原创专栏

打赏

5人打赏

6 6 6 6 6

35 转发 · 71 评论 | 举报

转发 赞 收藏

同时转发 取消 发布

精彩评论（4）

哈尔滨一把手 2016-12-23 18:55

老唐诠释了真正的从经营者的角度看公司

赞(10) | 打赏 | 回复

多收 2016-12-23 18:49

吱

赞(7) | 打赏 | 回复

桂花人家 2016-12-23 19:31

老唐出一本手财的练*题就好了，可以更好的掌握知识点。

赞(5) | 打赏 | 回复

张平原 2016-12-23 19:07

最主要的原因：股权激励还没有实施，管理层有很大的动力隐藏利润。

赞(5) | 打赏 | 回复

全部评论（71）

最近 | 最早 | 赞

mildeslicht 2017-01-27 06:21

> **@mildeslicht:** 我看今年极有可能是茅台的系列酒开始转折的一年，后续增长可期，如果主要是因为这个拉下来一点利润率的话，其实是好事。。。

属于股份公司，年度财务报表里都能找到相关信息的，经营范围就包括茅台系列酒的生产，特别是合并报表的说明里可以找到股份公司对下属子公司的权益比例，比如旗下子公司酱香酒营销公司，主要负责拓展系列酒市场，就是百分百控股，还有赖茅也是其子公司。另外，例如对一些系列酒相关的生产工程的投资，在报表里也都有数据说明的。

赞 | 打赏 | 回复

生命如歌 2017-01-27 02:59

> **@mildeslicht:** 我看今年极有可能是茅台的系列酒开始转折的一年，后续增长可期，如果主要是因为这个拉下来一点利润率的话，其实是好事。。。

请教下像赖茅和下了，泗宾这样的系列酒好像是属于集团公司的，到底可属于上市的茅台公司 多谢

请教下像赖茅和王子、迎宾这样的系列酒好像是属于集团公司的，到底可属于上市的茅台公式 多谢

赞 | 打赏 | 回复

龙泽天下 2016-12-27 17:00

赞 | 打赏 | 回复

raul_007 2016-12-26 17:33

手把手教你品茅台

赞 | 打赏 | 回复

张飞zs 2016-12-24 18:41

赞 | 打赏 | 回复

粉红色大头 2016-12-24 14:57

> **@唐朝:** 意思对的 ，但表述为销售公司稍微有点问题，表述为对合并范围之外的销售更准确

谢唐老师

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2016-12-24 14:54

> **@粉红色大头:** 唐老师，我的意思是，本部卖给销售公司的货都会确认缴纳消费税，但当期利润表里面反应的只有销售公司对外销售对应的那部分吧，其余的都在递延里面。是这样吧？另外，你那本书我很早就买了哈！

意思对的 ，但表述为销售公司稍微有点问题，表述为对合并范围之外的销售更准确

赞 | 打赏 | 回复

粉红色大头 2016-12-24 14:52

> **@唐朝:** 不用啊！朋友，你需要再翻一下《手把手教你读财报》里利润表的“权责发生制”和了“递延所得税资产”

唐老师，我的意思是，本部卖给销售公司的货都会确认缴纳消费税，但当期利润表里面反应的只有销售公司对外销售对应的那部分吧，其余的都在递延里面。是这样吧？另外，你那本书我很早就买了哈！

赞(1) | 打赏 | 回复

唐朝 2016-12-24 14:33

> **@粉红色大头:** 利润表要以销售公司销量来确认消费税?

不用啊！朋友，你需要再翻一下《手把手教你读财报》里利润表的“权责发生制”和了“递延所得税资产”

赞 | 打赏 | 回复

粉红色大头 2016-12-24 14:31

> **@唐朝:** 会对应缴纳消费税，但这个不影响利润表。

利润表要以销售公司销量来确认消费税?

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2016-12-24 14:21

> **@粉红色大头:** 茅台四季度通过本部多向销售公司多压货，不是会增加消费税吗，相当于提前缴消费税了

会对应缴纳消费税，但这个不影响利润表。

赞 | 打赏 | 回复

粉红色大头 2016-12-24 14:20

茅台四季度通过本部多向销售公司多压货，不是会增加消费税吗，相当于提前缴消费税了

赞 | 打赏 | 回复

mildeslicht 2016-12-24 06:33

我看今年极有可能是茅台的系列酒开始转折的一年，后续增长可期，如果主要是因为这个拉下来一点利润率的话，其实是好事。。。

赞(1) | 打赏 | 回复

shanhunian 2016-12-24 06:33

还没买够呢?

赞 | 打赏 | 回复

sykotn 2016-12-23 23:02

去年四季度提的消费税税基，按理呢 应该四季度同比利润率比前三季度高才对。确实是信息量太少没办法判断。等年报出来再看是一次性的，还是纯手段，还是长期性的以后净利润率就从50干到30了

赞 | 打赏 | 回复

Enjoy2012 2016-12-23 22:16

分析超级棒，学习

赞 | 打赏 | 回复

驱魔神探 2016-12-23 21:48

我刚打赏了这篇帖子 6 雪球币，也推荐给你。

赞 | 打赏 | 回复

Polarice 2016-12-23 21:34

就喜欢看你分析公司

赞 | 打赏 | 回复

sweet蜜紫 2016-12-23 21:08

腻害，如数家珍啊

赞 | 打赏 | 回复

小熊投资 2016-12-23 20:56

> **@潘潘_策略投资:** 我刚打赏了这个帖子 ¥6，也推荐给你。

赞 | 打赏 | 回复

刷刷雪球再下单！

常见问题 • 联系方式 • 加入我们 • 关于雪球

A 股开户 港股开户 美股开户

蛋卷基金 私募中心

风险提示：雪球里任何用户或者嘉宾的发言，都有其特定立场，投资决策需要建立在独立思考之上

互联网违法和不良信息举报：01061840600-8030 / jubao@xueqiu.com 侵权及不实信息举报指引

© 2017 XUEQIU.COM 北京雪球信息科技有限公司 京公网安备11010502026957 京ICP证100666号 京ICP备10040543

证券业协会会员单位（代码817027） 广播电视节目制作经营许可证: (京)字第08638号

唐朝: 五年前老唐做过的一个梦 （学总的帖子，让我想起五年前写的一个梦。农村改革方案带来了一丝梦想成真的可能。梦的题目叫：要民富国安，只需一张纸！ 20... - 雪球

唐朝
来自雪球 发布于2015-11-03 12:02

五年前老唐做过的一个梦

来自 唐朝的雪球原创专栏

（ 学总的帖子，让我想起五年前写的一个梦。农村改革方案带来了一丝梦想成真的可能。梦的题目叫：要民富国安，只需一张纸！ 2010-05-02 17:40:17）

二两跟斗酒后，二麻二麻的。
迷糊中，一副虚空，身披金盔金甲，脚踏五彩祥云飘过来，大喝一声：“喂，呆子，你在想什么？”
“我在想，中国如何才能民富国安？”
“如此简单的问题，不值劳神费力。只需站上云端向下看，便可分明”
虚空将我拉上云端：“看！很简单，只需一张纸就可民富国安！”
“什么纸？”
“愚笨！”虚空从耳后拔下一根毛，吹气成纸，递给我。

纸上有三行字：1.自即日起，所有农村土地，一律按照家庭联产承包合同界定，其自由使用权和自由转让权永远的、无任何限制的归农民享有；2.自即日起，所有国有城市土地自由使用权和自由转让权永远的、无任何限制的归现有权属人享有，原土地租用期限一律作废；3.以上两项以外的无主土地一律归国家公有。

“这三句话可民富国安？”
虚空拈花一笑，却不如佛般不语，面对我眼神中的疑问开始滔滔江水：
此纸一发，除极少数城镇无产者境况不变外，所有的农民和城镇有产者，都被天降馅饼砸中，「 被白送 」了一笔权益。

此纸一发，无数农地或出租、或抵押、或出售或联建或……犹如石子入水之涟漪，财富大体依据距城市的远近程度，或大或小的增加。众所周知农民与城市居民的平均消费水平，尚有很大差距。突然增加的财富，无论是添衣帽鞋袜，还是电饭锅洗衣机电脑冰箱……迸发出的需求，足抵半个欧美。不用急着操心世界需求不足了，国内产能满足国内需求尚显不足。

此纸一发，在货币数量没变的情况下，土地交易活动需要吸纳大量货币来协助。由此市场的通胀乃至相关的资产泡沫将**降低，中南海可以减少担忧通胀了！

此纸一发，房价必将**下挫。土地供应者大量增加，相互竞争下，天价土地一去不返。占房价大头的地价大幅下挫，引发房价大跌。由此带来的后果，一者准备购房的人可以省下大笔金钱，满足其他消费；二者囤积大量房屋的投机者，可能有部分会破产——今日之政策不也是在妖魔化这些人吗？让他们破产去吧！富人破产时，躲在家里喝着小酒仇着富的人才能明白「 富人之所以富，是对应风险的」；三者现今的房奴有些会衡量后，放弃供房，转而购买更加物美价廉的房屋——原计划数量的钞票，住上更大更好的房子。

此纸一发，粮食会涨价。用作耕地的土地减少了，会使粮价波动。推到尽，假设一夜间，全国所有耕地全部卖做工商用。粮食供应减少的预期，势必使国有粮库为之头痛的存粮以及农民余粮被抢购一空。粮价高涨，致使很多工商业的投入产出比，立刻变得不如农业合算。一夜间，原计划工商用地，大批转为农用。市场力量最终会将耕地比例固定在边际产出等于工商用的均衡点上。这一点，科斯已经用牛栏的位置解释的毫无争议了。

此纸一发，距离城市偏远的耕地，将会吸引更多资本投入。道理简单，农产品近郊和远郊除运输费用外，产品品质基本趋同。从事同一种农产品

生产，偏远地区土地市价偏低，新资本投入相同数量资金，可以获得更大比例分账。这选择会推高偏远地区农民收入。

此纸一发，劳动者工资会提高，产业结构不需要政策引导而慢慢转型。张五常说「 工业的最低工资，是由农作的收入决定的」。资产增加的农民，回家或农作或经营土地的收入增加，将减少市场劳动力供应，抬高市场最低工资。同时，租值最低的边际企业被淘汰。劳动力供应的减少和边际企业的倒闭，劳动力工资被抬高到一个新的平衡点。

此纸一发，汇率问题不再头痛。之所以低估人民币，最大的理由不过是要保持劳动密集型产业的就业，避免大量的失业带来政权不稳定。现在，一者国内需求增加，可以化解因汇率上升带来的部分冲击；二者变成有产者的农民主动放弃就业，会成为了社会的稳定因素而不是相反。

此纸一发，拆迁过程中的暴力对抗将**减少。今日愈演愈烈的拆迁暴力，以及由此引发的报复社会行为，究其根源是双方对拆迁物估值不同。于官，法律规定土地国有，现在国家要征用，仅仅补偿「 归你所有的 」地面建筑是合理的，超出已是恩赐。由于建筑成本通常不过千多一平。于是几千元一平方的开价，在官员心中已是仁至义尽，被拆迁的人应该感恩戴德「 感谢郭嘉」。于民，则认为自己久居于此，现在被拆，要求原地归还原大房屋，新旧建筑差价自己还愿意补偿，这要求合情合理。双方看法不同，所以才会出现四月中旬北京延庆镇，周围房屋一万，拆迁补偿2000元。强拆队伍和被拆迁户发生类似于小规模战争的场面。后拆迁户下跪感谢邻居，官员却说「 强拆合法拆迁户应下跪因愧对政府 」的分歧。(新闻链接见这里)

也正因为此，才有「 sb会是个阴谋，赚钱与否不重要，重要的是借sb的名义拆迁 （ 土地按每平1850元估值），会后将土地拍卖 （ 附近的土地成交价每平方五万左右 ） 就可数十倍赚回 」的流言和猜测。(官方说世博会花了286亿。等sb一完，sb概念土地怎么的也要卖个几千亿出来吧？ ） 现在这张纸发出，强拆从法律上失去了暴力机关支持，双方只剩下价格讨论——不存在所谓拆迁问题，只是买卖而已。至于买去后愿拆愿留都不是卖家关心的问题。代价过高，就放弃购买 （ 放弃拆迁），某会因此挪个地方，某路因此拐个弯……绝不是什么大过幼儿园惨案的事。

此纸一发，政府的收入减少了。以现在每年卖地的收入算，据说每年有1.5万亿。不苛求官员们戒吃喝嫖赌花，照旧吧！财政部发债借钱便是了。一年1.5万亿，借10年也不过2万多亿美金。我国现在借给老外的美金已经是这个数了。借给老外，不如借给自家政府，起码负责未来还债的人在*口底下蹲着。十年后财富基数大了许多，税收也该补上这窟窿了——就算不够，不是还有李荣融说的「 截至2006年底，国有资产总值29万亿 」吗？人民的财产人民政府随便用，又合理又合法。

此纸一发，若因从事公务员职务油水减少，从而减少千军万马千方百计挤进公务员行列的现象，那是意料外惊喜。地方政府作为利益主要损失者，有反对之声是可以预计的。但军队跟此事没什么利益瓜葛，军队主力是农民受益者子弟。国家是唯一可以合法使用暴力的机构，有人民军队和大多数受益者的支持，反对的声音撕不烂这张纸。

虚空的金甲慢慢褪去，影子正在消失：今天的中国，需要中南海里一只强有力的手。这只手可以在生命终结的时候说「 曾经有一个改变中国命运的机会摆在我的面前，我伸手抓住了，为此我名留青史一万年，是该得的。」
头痛，似乎喝到假酒了。

原文链接：http://blog.sina.com.cn/s/blog_4c86979a0100i03n.html

· 已收录至专栏 ·

唐朝的原创专栏

238篇文章, 279473人关注

进入专栏

打赏

33 转发 · 65 评论 · 2 赞 | 举报

转发 赞 收藏

同时转发 | 取消 | 发布

精彩评论（2）

追求财富的清教徒 2015-11-03 12:03

醒醒，天亮了

赞(6) | 打赏 | 回复

崖上迎风雨 2015-11-03 12:17

让狗把咬到嘴里的骨头吐出来
这可能吗?

赞(4) | 打赏 | 回复

全部评论（65）

最近 | 最早 | 赞

FUBY-波波百年老店 06-04 01:01

逐步实现

赞 | 打赏 | 回复

耕瘦田者 2015-11-03 18:56

赞 | 打赏 | 回复

开心的乔 2015-11-03 17:45

> **@虚拟账号:** 很快农民就会把土地卖掉，重新变成无产者。不卖的，会被农村恶霸迫着卖，农村立即回到解放前。佛山南海模式比你的想法好很多，它股权是固定到人头，不可转让，可以拆分继承。

你比那空想的人有见识

赞 | 打赏 | 回复

徐阿海 2015-11-03 17:26

难，党是不进棺材不掉泪不到黄河心不死。

赞(1) | 打赏 | 回复

凯利投资 2015-11-03 17:20

YY得酣快淋漓!

赞 | 打赏 | 回复

xX大宝Xx 2015-11-03 15:36

老唐也喜欢上吹牛逼了。

赞 | 打赏 | 回复

丫丫和家 2015-11-03 15:26

赞 | 打赏 | 回复

虚拟账号 2015-11-03 15:11

很快农民就会把土地卖掉，重新变成无产者。不卖的，会被农村恶霸迫着卖，农村立即回到解放前。佛山南海模式比你的想法好很多，它股权是固定到人头，不可转让，可以拆分继承。

赞(2) | 打赏 | 回复

yutengnk 2015-11-03 14:09

大格局

赞 | 打赏 | 回复

蜀山郡公 2015-11-03 14:08

这梦我也做过

赞 | 打赏 | 回复

逆风飘扬 2015-11-03 13:59

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2015-11-03 13:50

> **@huxy1023:** 失地农民变成流民怎么办?

很老套的问题了，思路都是：为了防止农民卖地换酒喝，变成失地流民，所以应该禁止土地买卖。为了防止城里人卖房子换酒喝，变成无产阶级，所以应该禁止房屋买卖....。当农民都是傻子，是弱智，不会算账 涉及到自身利益，农民从来都是最好的经济学家

赞 | 打赏 | 回复

huxy1023 2015-11-03 13:47

失地农民变成流民怎么办?

赞 | 打赏 | 回复

年增长率10个点 2015-11-03 13:44

看着看着，有些悲壮了。

赞 | 打赏 | 回复

拉米 2015-11-03 13:44

这是才是真正的中国梦

赞 | 打赏 | 回复

舍得舍不得 2015-11-03 13:29

外汇那一段说法有待商榷吧，外汇储备对应人民币负债，怎么可能发债用自己的外汇储备

赞 | 打赏 | 回复

辛苦码字的韭菜 2015-11-03 13:21

可能真是喝到假酒了...

赞 | 打赏 | 回复

不爱叫的青蛙 2015-11-03 13:15

强烈支持，希望这一天早日到来。

赞 | 打赏 | 回复

liupingxiang 2015-11-03 13:06

大事件

赞 | 打赏 | 回复

ruyanliu 2015-11-03 12:58

> **@唐朝:** 又不是一分钟之内立刻跌一半

老唐这大梦做得。
如果土地私有化，那么银行90万亿的贷款，里面多少是房产抵押物。

这些抵押物重估，金融马上崩盘。谁也不会还贷款了。抵押物你拿去好咧。 爷去买块农地重新盖房。

赞 | 打赏 | 回复

刷刷雪球再下单！

常见问题 • 联系方式 • 加入我们 • 关于雪球

A 股开户 港股开户 美股开户

蛋卷基金 私募中心

风险提示：雪球里任何用户或者嘉宾的发言，都有其特定立场，投资决策需要建立在独立思考之上

互联网违法和不良信息举报：01061840600-8030 / jubao@xueqiu.com 侵权及不实信息举报指引

© 2017 XUEQIU.COM 北京雪球信息科技有限公司 京公网安备11010502026957 京ICP证100666号 京ICP备10040543

证券业协会会员单位（代码817027） 广播电视节目制作经营许可证: (京)字第08638号

唐朝: 五粮液混改，混的不理想啊！ 公司拟以23.34元/股向公司员工持股计划等5名特定对象非公开发行不超过1亿股，募集资金总额不超过23.34亿元。 员工... - 雪球

唐朝
来自雪球 发布于2015-10-30 20:17

五粮液混改，混的不理想啊！

来自 唐朝的雪球原创专栏

公司拟以23.34元/股向公司员工持股计划等5名特定对象非公开发行不超过1亿股，募集资金总额不超过23.34亿元。

员工认购：员工拟通过国泰君安资管计划认购不超过2200万股（ **约5亿出头**）。该员工持股计划参与对象不超过3000人（ **员工人均约16万元或7000股**），其中公司董事、监事和高级管理人员共计11人认购比例为8.53%（ **约188万股，人均约400万元或17万股**）。该计划存续期为48个月，其中前36个月为锁定期，后12个月为解锁期。

经销商认购：君享五粮液1号拟认购不超过1800万股，该计划由公司部分优秀经销商以自筹资金不超过4.20亿元认购（ **4.2亿，远低于预想对于五粮液经销商的财力和数量而言，等于说捧场者寥寥无几！按照方案刚出来的时候说的，经销商参与的最低起点是50万股，最大的经销商出资超过1亿，推测最终参与的经销商估计最多也就二三十家的样子** ）

基金认购：泰康资管、华安基金、凯联基金拟筹建和管理的私募投资基金拟分别认购不超过3400万股、1500万股和1100万股，其与公司均不存在关联关系，且以现金方式认购后股票锁定期均为36个月。（ **最终大头还是被基金吃进了，14亿基金，占比这次所谓混改方案的60%，增发给基金有毛用啊，五粮液又不缺钱** ）

员工的容易安排，跟原计划数量基本没变。而按照10月25日五粮液发言人在经销商沟通交流会上说的："目前，已有10家以上的基金公司主动找到我们，希望认购剩余部分。"口径，基金公司是认购经销商放弃的"剩余"部分的。估计当时五粮液考虑经销商怎么地也要认购个10~15亿，万一不够，由基金补缺，以免面子上不好看。结果经销商不捧场，基金成了主力

· 已收录至专栏 ·

唐朝的原创专栏

238篇文章, 279473人关注

进入专栏

打赏

45 转发 · 93 评论 | 举报

转发 赞 收藏

评论...

同时转发

精彩评论（8）

陈绍霞 2015-10-30 20:43

最终大头还是被基金吃进了！一个不差钱的企业，借着混改的名义，向基金增发。整个就是一个圈钱方案。一声叹息。。。

赞(25) | 打赏 | 回复

黄建平 2015-10-30 20:29

本来基金是来填缺的，最后成了主力

赞(21) | 打赏 | 回复

alexsel 2015-10-30 22:33

> **@时光如镜:** 不出三年，洋河股份会在营收、净利润全面超越超越五粮液。

洋河是啥？我几年前都不知道。品牌几年就想做起来？开玩笑！

赞(6) | 打赏 | 回复

唐朝 2015-10-30 20:22

> **@看空的多头:** 评论已被 看空的多头 删除

发个枕头给你

赞(6) | 打赏 | 回复

lxmlyn 2015-10-30 20:48

是不是隔几年就要改一次啊，过几年这些员工退休，新员工又没股权，又要折腾。老股东权益被不断摊薄。为什么不拿一部分国有股出来股改啊。

赞(5) | 打赏 | 回复

老何投资 2015-10-31 08:39

五粮作为白酒行业的龙头，混改能走出这一步就已经不易了

这个，还是得赞一下

赞(4) | 打赏 | 回复

秘色 2015-10-31 10:42

这才是关健的一条：其中公司董事、监事和高级管理人员共计11人认购比例为8.53%，
经销商是墙头草，哪一家符正业的、不缺钱的，这几年搞房产、炒股票、多元经营酒业、借高利的都有

赞(3) | 打赏 | 回复

欲速则不达869 2015-10-31 06:49

大家对方案期望太高了。行业企业行情低迷的时候，自然不会踊跃申购。1、混改这种事，要改上市前改，上市后改很难有满意的方案的。2、混改要改得好，一定要下大决心的，要有大魄力的，这样才会有人跟的。但国有领导人多数都不是真正的企业家，首鼠两端，你能指望他们把身家投入吗？但总比没有强。

赞(3) | 打赏 | 回复

全部评论（93） 最近 | 最早 | 赞

alexsel 2017-11-14 12:15

> **@沙地的胡萝卜:** 两年后再看评论就有点意思了

市场变化，谁想得到?

赞 | 打赏 | 回复

沙地的胡萝卜 2017-11-02 19:16

> **@alexsel:** 我是复牌就准备跑，白酒行业已经过了黄金发展期了。如同房地产一样。不过品牌方面，我们公司请客吃饭一般都用茅台，五粮液，客户指定的。。。一般不用别的，特别上档次的饭局。

两年后再看评论就有点意思了

赞 | 打赏 | 回复

wuyufei2002 2017-08-26 17:37

记录一下，2015年11月2日，五粮液收盘价24.20.2017年8月26日，收盘价54.1，涨幅125%
2015年11月2日，茅台收盘价212.56.2017年8月26日，收盘价493.00，涨幅132%
2015年11月2日，兴业银行收盘价15.11.2017年8月26日，收盘价17.98，涨幅19%
2015年11月，为买房子，卖了五粮液、格力电器，唯独留下了兴业银行。

赞 | 打赏 | 回复

阿凡提着鱼 2015-11-30 11:44

> **@荒谬:** 一个闲置资金二百多亿的公司增发。。。我都不知道说啥好了

唉，停牌这么久，就为这！

什么经销商持股，他们愿意买，就二级市场买呗，员工喜欢买也可以二级市场买啊，扯那个蛋干嘛

赞 | 打赏 | 回复

1234lindsay 2015-11-03 17:21

基金认购多，对散户有什么影响啊?

赞 | 打赏 | 回复

vonpan 2015-11-03 14:19

连啤酒都卖不动了，混了就好喝吗?

赞 | 打赏 | 回复

影子武士2012 2015-11-02 16:37

市场环境变了，如果现在还是5000点，经销商肯定抢着买。

赞 | 打赏 | 回复

统统1223 2015-11-02 14:17

好歹是走出了混改第一步。

赞 | 打赏 | 回复

山涧幽泉 2015-11-02 12:27

> **@唐朝:** 评论已被 唐朝 删除

还增发个毛。。。二级市场可以买到更低的 甚至十多块都可以买到。

赞 | 打赏 | 回复

荒谬 2015-11-02 12:13

一个闲置资金二百多亿的公司增发。。。我都不知道说啥好了

赞(1) | 打赏 | 回复

布怕死 2015-11-02 11:43

> **@唐朝:** 评论已被 唐朝 删除

赞 | 打赏 | 回复

那一水的鱼 2015-11-02 11:34

@唐朝: 评论已被 唐朝 删除

分明是键盘卡了

赞 | 打赏 | 回复

niu522 2015-11-02 11:29

@唐朝: 评论已被 唐朝 删除

唐**您觉得现在白酒行业还值得进入么?

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2015-11-02 11:20

@小铁匠安东尼: 请教唐大，非公开发行的股票可以在A股市场卖出吗?

可以啊，一般发行的时候有锁定期约定，到期后就可以自由卖出了。

赞 | 打赏 | 回复

小铁匠安东尼 2015-11-02 11:19

@唐朝: 评论已被 唐朝 删除

请教唐大，非公开发行的股票可以在A股市场卖出吗?

赞 | 打赏 | 回复

酒妃特 2015-11-02 11:12

哈哈哈哈哈哈哈哈

赞 | 打赏 | 回复

吃好草的兔兔 2015-11-01 11:07

符合我的预期，坚持持有!

赞 | 打赏 | 回复

龙泽天下 2015-10-31 20:29

@陈绍霞: 最终大头还是被基金吃进了！一个不差钱的企业，借着混改的名义，向基金增发。整个就是一个圈钱方案。一声叹息。。。

空

赞 | 打赏 | 回复

秘色 2015-10-31 17:03

静下心来想想，就算没有股改，29日中午停牌至今，老窖从22元多起涨了近10派，当然还是要谢谢你的文章，让我从中挑出一些骨头。

赞 | 打赏 | 回复

自由空间 2015-10-31 13:24

@老何投资: 五粮作为白酒行业的龙头，混改能走出这一步就已经不易了

这个，还是得赞一下

同感，先把第一步走好再说

赞 | 打赏 | 回复

常见问题 • 联系方式 • 加入我们 • 关于雪球

A 股开户 港股开户 美股开户

蛋卷基金 私募中心

风险提示：雪球里任何用户或者嘉宾的发言，都有其特定立场，投资决策需要建立在独立思考之上

互联网违法和不良信息举报：01061840600-8030 / jubao@xueqiu.com 侵权及不实信息举报指引

© 2017 XUEQIU.COM 北京雪球信息科技有限公司 京公网安备11010502026957 京ICP证100666号 京ICP备10040543

证券业协会会员单位（代码817027） 广播电视节目制作经营许可证: (京)字第08638号

唐朝: 五粮液降价？ (本文刊发于5月23日《证券市场周刊》 五粮液的出厂价看似大幅降低，但由于取消了之前的补贴政策，其真实出厂价明降暗升，其实质是更好地理顺和掌控渠道系统。 本刊特... - 雪球

唐朝
来自雪球 发布于2014-05-25 10:21

五粮液降价？ (本文刊发于5月23日《 证券市场周刊 》

来自 唐朝的雪球原创专栏

五粮液的出厂价看似大幅降低 但由于取消了之前的补贴政策 其真实出厂价明降暗升 其实质是更好地理顺和掌控渠道系统。

本刊特约作者 唐朝/文

关于五粮液（000858.SZ）5月17日武汉营销大会下调出厂价的信息 市场解读不少 然而 大部分观点都错误的将五粮液的“涨价”行为 理解为“降价”了。

5月17日销售会议主要精神 可简单概括为： 核心产品52度水晶瓶五粮液出厂价调整为609元/瓶 团购价659元/瓶 零售指导价729元/瓶；1618五粮液出厂价调整为659元/瓶 团购指导价729元/瓶 零售价809元/瓶； 取消以往实施的补贴政策。

此次调价之前 五粮液的出厂价为729元/瓶 零售指导价为1109元/瓶 看上去 这次的确是降低且大幅降低了出厂价 然而 若是仔细看看调价前后真实出厂价的变化 我们会发现 五粮液不但没有降价 反而是上调了出厂价。

2013年3月24日之前 五粮液的 出厂价为659元/瓶 按照此出厂价进货的经销商 另外享受季度返利和年度返利 季返按照10%执行 年返为1.5%-5%之间（见下表）。

表：五粮液年度返利标准

年度销售额	年返比例
大于 100 万元	1.5%
大于 300 万元	2.0%
大于 500 万元	3.0%
大于 1000 万元	3.5%
大于 3000 万元	4.0%
大于 5000 万元	4.5%
大于 1 亿元	5.0%

综合季返和年返后 经销商的进货成本实际位于560-583元之间 2013年3月24日 五粮液将出厂价从659元/瓶提高到729元/瓶 并在打款的同时 给予70元/瓶返利 实际价格仍然是659元/瓶 同时季返和年返政策照旧。

因此 2013年五粮液的一批价基本维持在580元/瓶附近 这个价格 部分大经销商可以做到维持运转费用不亏损 而小经销商则基本处于亏损状态 也因此 许多小经销商放弃从公司拿货 转从大经销商手中窜货 从厂家角度看 对大经销商的依赖度更强了 渠道失控的风险在增加。

由此 我们很容易看出 在5月17日武汉营销会议上 五粮液的出厂价表面上是降低了120元/瓶 但由于补贴政策的取消 实际出厂价是从560-583元/瓶的区间 统一上调至609元/瓶 上调幅度约26-49元/瓶。

背景变了

五粮液为何要选在此时上调出厂价？ 又为何敢于在此时上调出厂价呢？ 笔者认为背后既有允许上调的背景 也有五粮液管理层对产品的战略重定位。

背景变化之一是 经过2013年的遇冷 四川省及宜宾市政府对五粮液集团的期望值降下来了 在股东大会上 公司董事长刘中国谈到了政府对五粮液营收任务的调整： “对五粮液集团的目标从2015年实现收入1000亿元 调整为2017年1000亿元； 1000亿元营收构成 也从原定的集团400亿元 股份公司600亿元 调整为集团 股份各500亿元 ”原目标若不调整 意味着2014年和2015年 五粮液年复合增长均需达到44%以

上 这在当下市场环境下 几乎是一个不可能完成的任务 而调整后的新目标 不仅使五粮液面对的销售压力陡减 而且获得了比较充裕的回旋时间 在这样的背景下 公司才有可能以平常心面对市场 重新思考公司的竞争策略。

背景变化之二是库存的降低 不仅是公司库存的降低 更重要的是渠道库存的降低 据刘中国在年度股东大会上称 截至2014年3月份 公司库存是最近4年的历史低点 同时 五粮液最大的经销商 香港上市公司银基集团（00886.HK）的财报也显示 2013年4-9月半年间 银基集团营业收入合计仅1.14亿元 而10月和11月两个月 营业收入已达1.04亿元 市场销售明显回暖 将银基视为五粮液经销商的一个样本看 渠道库存大幅降低 应该是事实 另据广发证券一份未介绍数据来源的报告称 当前五粮液渠道库存仅千吨上下 不足高峰期的两成。

一方面 政府给五粮液管理层减压； 一方面 渠道库存情况给五粮液管理层壮胆 正是这两种力量的合作 五粮液才敢于大胆的做出提高真实出厂价的决定。

战略换了

五粮液管理层对产品营销的战略也发生了一些改变。

首先是产品的重定位 本次调价 五粮液将自己的竞争对手从飞天茅台调整为除茅台以外的其他白酒 变“上马”对“上马”为“上马”对“中马”。

2013年以前 五粮液的竞争主要瞄准茅台 目标是在高端酒里形成双雄争霸的局面 其价格和品牌构建 始终以飞天茅台为比拼对象 然而 当公务消费大部分消失后 市场供需将飞天茅台放在了900元价位以上 而将五粮液留在了700元价位以下 曾经以为公务消费是茅台的主要构成 而商务和民间消费是自己传统强项的五粮液管理层突然发现 当茅台挤占商务和民间消费时 五粮液品牌远没有想象的那么强大。

扛着一个自我安慰性质的出厂价和零售指导价 坚持了一年 却无法改变市场的真实成交价 五粮液管理层开始接受现实了 通过拉开约300元的零售差价 将自己的市场定位放在了500-700元区间 从力争“中国最高档的白酒”的定位目标改变为“次高端第一选择” 笔者认为 这个区间里 五粮液是无敌的 因为 有竞争力的产品 无量； 有量的产品 无竞争力。

从这个意义上说 五粮液通过拉开和茅台的差距 放过最高端人群的大部 重新定位消费群体 构建次高端人群或者浓香口味的第一选择乃至唯一选择 是明智决定。

依据中国食品工业协会白酒专业委员会常务副会长兼秘书长马勇的统计 在公务消费断崖式下滑的2013年里 单价300元以上的白酒 约有近25万千升的销售量 如此广阔天地 即便放过高端三五万千升 还有近20万千升销量对应的消费群体 不考虑收入增长伴随的消费升级 五粮液的产能也仅能支撑占领其中10%出头的市场份额 完全可以称之为大有可为 退一步 海阔天空。

此前五粮液的经销模式更依赖大经销商 这和贵州茅台（600519.SH）有很大区别 年报数据显示 2013年五粮液前五名客户完成公司近15%的销售额 而贵州茅台前五名客户仅完成公司5.2%的销售额 五粮液大经销商模式 造就了银基集团 华泽集团 安徽百川 金榜题名 广西翠屏 广东粤强等一个又一个赫赫有名的白酒经销企业 其中部分甚至已经拥有了自己的生产企业和白酒品牌了 大经销商模式 一方面缔造了五粮液的辉煌 另一方面 也使五粮液对渠道掌控能力日渐衰落。

本次调价之前的政策 很明显的驱动了小经销商通过大经销商进货 做大了大经销商的销售额 使渠道从五粮液获取了更多的年度返利。

小经销商进货带来的批发需求 一方面削弱了大经销商深耕市场的动力 另一方面 使五粮液的经销商 转化成了大经销商的经销商 一旦大经销商出于某种原因 转向竞品阵营（例如银基成为茅台经销商）对五粮液而言 失去的不是一“个” 而是一“串”。

本次取消返利政策 统一出厂价格 使大小经销商站在同一个平台上 不仅有助于驱动大经销商更加注重终端销售 也使得五粮液公司和经销商之间的层级减少 增加企业与经销商的直接接触 提高了渠道的稳定性和可控性 这是笔者猜测的五粮液管理层本次调价背后隐藏的另一战略变化 但这个猜测是否靠谱 还要看五粮液后续是否能够坚持无返点的经销政策 毕竟 和更多的 更小的经销商打交道 需要公司上下更多的动脑动嘴动腿 去观察 了解乃至迎合市场需求 对于国企员工而言 这当然远没有直接给个折扣 让大经销商的员工去动脑动嘴动腿 自己做甩手掌柜来得轻松 坚持对渠道的掌控力 不仅需要管理层的思想转变 更需要有灵活的激励体制去推动。

总的来说 五粮液本次调价 使白酒市场的竞争格局更加清楚了 五粮液放弃和茅台在高端的竞争 转而向下与其他较弱的对手抢市场 对五粮液而言 是经营层面的重大利好 而市场反应 也许需要一段时间去理解消息背后的含义吧！

（声明： 本文仅代表作者个人观点）

· 已收录至专栏 ·

进入专栏

唐朝的原创专栏

238篇文章, 279458人关注

打赏

91 转发 · 156 评论 举报

转发 赞 收藏

同时转发 取消 发布

全部评论（156） 最近 最早 赞

沙地的胡萝卜 2017-03-15 18:07

> **@方塘半亩一鉴开:** 评论已被 方塘半亩一鉴开 删除

你说的1898吧，百元左右酱香首选。

赞 打赏 回复

莉莉_安 2015-05-13 23:20

豁然开朗，学习了

赞 打赏 回复

Aspringday 2014-10-15 10:37

> **@阿凡提着鱼:** 可惜这里是中国

只要上面有决心，其实中国也可以。

赞 打赏 回复

阿凡提着鱼 2014-10-14 15:54

> **@Aspringday:** 这种公司其实最适合的是恶意收购，驱逐现有管理层，分配现金，处置无用资产。

可惜这里是中国

赞 打赏 回复

Aspringday 2014-10-14 12:27

> **@阿凡提着鱼:** 我看关键是增加分红，把账上那些存银行，无用处的现金分掉，每股8元，除权后股价10不到，市盈率4倍，能不暴涨吗

这种公司其实最适合的是恶意收购，驱逐现有管理层，分配现金，处置无用资产。

赞 打赏 回复

跳跳虎LJP 2014-10-07 22:12

老爹曾告诉我 某布匹市场被一些大的潮汕老垄断 他们越做越大 垄断市场 只是中间商 欠织造厂赊制衣厂 逐级分包 垄断势力非常强大 …“本次调价之前的政策，很明显的驱动了小经销商通过大经销商进货，做大了大经销商的销售额，使渠道从五粮液获取了更多的年度返利。

小经销商进货带来的批发需求，一方面削弱了大经销商深耕市场的动力，另一方面，使五粮液的经销商，转化成了大经销商的经销商。一旦大经销商出于某种原因，转向竞品阵营（例如银基成为茅台经销商），对五粮液而言，失去的不是一“个”，而是一“串”。

本次取消返利政策，统一出厂价格，使大小经销商站在同一个平台上，不仅有助于驱动大经销商更加注重终端销售，也使得五粮液公司和经销商之间的层级减少，增加企业与经销商的直接接触，提高了渠道的稳定性和可控性。这是笔者猜测的五粮液管理层本次调价背后隐藏的另一战略变化。但这个猜测是否靠谱，还要看五粮液后续是否能够坚持无返点的经销政策。毕竟，和更多的、更小的经销商打交道，需要公司上下更多的动脑动嘴动腿，去观察、了解乃至迎合市场需求。对于国企员工而言，这当然远没有直接给个折扣，让大经销商的员工

去动脑动嘴动腿、自己做甩手掌柜来得轻松。坚持对渠道的掌控力，不仅需要管理层的思想转变，更需要有灵活的激励体制去推动。”

赞(1) 打赏 回复

自由老木头 2014-08-03 23:17

$五粮液(SZ000858)$ 五粮液68度500ml 【全网最低】呀饭粒值得买推荐
五粮液的品牌想必家喻户晓，在此不作赘述。这款五粮液更是经典的高度白酒（68度的白酒不是谁都能喝的了的），采用高粱、大米、糯米、玉米、小麦五种粮作物为主要原料，经古法和老窖发酿造传统酿造工艺后，长年陈酿，精心勾兑而成，具有浓香扑鼻、口感清爽甘冽、齿颊留香等特点，酒精度68度，浓香型，规格500ml。京东商城铜牌以上会员售价609元包邮，还赠送两个售价为15元的绵柔尖庄 光瓶50度225ml 其他电商售价在650元以上。
http://www.yafl.com.cn/index.php?mod=zhidemai&act=view&id=108

赞 打赏 回复

阿凡提着鱼 2014-07-10 14:38

> **@Aspringday:** 厉害，先得罪了小经销商，然后通过取消返利得罪大经销商。现在市场一片大好，没有了经销商这些王八蛋，公司的酒一定好卖。接着讲讲电商战略来听听，只要一提电商 / 扁平化销售结构，怎么股票也得来十个涨停板吧。

我看关键是增加分红，把账上那些存银行，无用处的现金分掉，每股8元，除权后股价10不到，市盈率4倍，能不暴涨吗

赞 打赏 回复

阿凡提着鱼 2014-07-10 14:36

> **@David_Wang:** 我劝你少在我面前扯淡。您从哪里冒出来，在我面前放肆的？我要你算什么"投资收益率"，我劝你早割了吧。我买的便宜，为什么要割？我在这个价位上买五粮液，不输给你茅台，再说了，我会买1，2甚至3个白酒。有钱，有品牌还怕生产不出来高端酒？你懂个什么啊。在这里装神秘。这个品牌，价格，... 展开

赞成，血拼个毛啊，我如果是茅台 或者 五粮液的老板，就去买对方的股票，成为大股东后，要求分红，大家都赚钱，多好

千万别血拼

赞 打赏 回复

bluetiger0 2014-06-18 22:22

> **@如酒人生:** 真的啊，我还以为有了资金和管理，十几万吨的什么尖庄、五粮X、五X液..都能管理成五粮液呢。
> 好吧，那要拿好你的五粮液哦，随着时间的推移，加以时日.....值得期待

诚信经营 我想起了CQ风筝的话 这么多年了 茅台还是当年的茅台 五粮液已经不是当年的五粮液了（酒质）

赞 打赏 回复

李均 2014-06-11 17:53

要感谢这次降价的机会，让我有机会以更优惠的价格再买点茅台。

赞 打赏 回复

看好不放 2014-05-29 23:51

> **@黄建平:** 本次取消返利政策，统一出厂价格，使大小经销商站在同一个平台上，不仅有助于驱动大经销商更加注重终端销售，也使得五粮液公司和经销商之间的层级减少，增加企业与经销商的直接接触，提高了渠道的稳定性和可控性。
> ---
> 分析的很赞。

我是开超市的，五粮液至少比茅台好卖的多了！！！

赞 打赏 回复

看好不放 2014-05-29 23:50

> **@黄建平:** 本次取消返利政策，统一出厂价格，使大小经销商站在同一个平台上，不仅有助于驱动大经销商更加注重终端销售，也使得五粮液公司和经销商之间的层级减少，增加企业与经销商的直接接触，提高了渠道的稳定性和可控性。
> ---
> 分析的很赞。

真还有关心五粮液的

赞 打赏 回复

唐朝 2014-05-27 12:04

> **@方塘半亩一鉴开:** 评论已被 方塘半亩一鉴开 删除

惭愧，没喝过

赞 打赏 回复

oversoul 2014-05-26 18:24

> **@一杯浊酒:** 五粮液要做到净利润第一有点难，做到销售收入第一还是很容易的

期望罢了，如真有这么一天，岂不美哉！

赞 打赏 回复

一杯浊酒 2014-05-26 14:29

> **@oversoul:** 承认自己的弱，就奠定了未来的强，未来我们也许可以看到，茅台品牌第一，五粮液净利润第一！

五粮液要做到净利润第一有点难，做到销售收入第一还是很容易的

赞 打赏 回复

如酒人生 2014-05-26 13:13

> **@David_Wang:** 我劝你少在我面前扯淡。您从哪里冒出来，在我面前放肆的？我要你算什么"投资收益率"，我劝你早割了吧。我买的便宜，为什么要割？我在这个价位上买五粮液，不输给你茅台，再说了，我会买1，2甚至3个白酒。有钱，有品牌还怕生产不出来高端酒？你懂个什么啊。在这里装神秘。这个品牌，价格，... 展开

哎呀呀，开骂了，

赞 打赏 回复

吉璧繁 2014-05-26 13:10

都在意淫。一个行业繁荣了10年，这算正常现象吗？现在才开始算总账。

赞 打赏 回复

sunny11123 2014-05-26 12:01

> **@David_Wang:** 我讲五粮液管理层SB,并非我乱说，轻狂。你如果作为一个有理想的公司，想做白酒第一品牌，世界五粮液。。你上市公司的诚信，经营指标，就不能落后其他白酒。。第一：从企业内部看，关联交易，子公司数量，效率方面看，并不如茅台，老窖，和洋河第二：从战略来看，收购那些个永不分离，有个什么鸟用... 展开

它乱收购一定有油水的，回购价格太透明，不好弄。

赞 打赏 回复

David_Wang 2014-05-26 10:10

> **@Greenroot:** David主要还是对小五的管理层失望透顶，至于与茅台的竞争倒是其次。

兄台所言极是，用了洋河或者老窖的管理层,会好很多哦。
那位兄台不知从哪里冒出来，在我面前装蒜。非要扯淡茅台如何牛逼，哈哈
他还真以为茅台可以生产几十万吨，100元一瓶，横扫天下，还血拼，茅台能拼倒洋河就算他牛逼，别提五粮液了。哈哈。

赞 打赏 回复

唐朝 2014-05-25 13:04

> **@文佳:** Key Opinion Leader，KOL

多谢指教。

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2014-05-25 13:03

> **@vinson578:** 上次已指出老唐关于13年小五实际出厂价的计算很可能有误,但他还是没仔细调查清楚就发表文章,这不够严谨！从12-13年收入及净利比较可大约推出普5实际出厂价610-620左右吧！老唐此文明捧小五实为暗贬也,同意鸟兄对此文的解读！

明捧小五实为暗贬，老唐这家伙用心险恶。

赞 | 打赏 | 回复 | 举报 | 查看对话

唐朝 2014-05-25 13:01

> **@vvv881:** 这种分析方法津津乐道于术，而忽视势，局限小了些。

老唐不懂势，本文也就津津乐道地分享一点自己知道的而已。还请兄台指教，当下的“势”是什么？多谢。

赞(1) | 打赏 | 回复

唐朝 2014-05-25 13:00

> **@深圳啊姚:** 原来有补贴，为什么今后就不能有。说明减暗升是没有道理的。

他们说以后没有，所以是明降暗升。如果他们说假话，以后又给补贴，那就是真降了

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2014-05-25 12:59

> **@青城山中鸟:** 老唐，我怎么觉得你这篇文章表面上赞小五，实际上是在褒茅台咧？几大茅粉似乎看出了其中的奥妙？ 文中关于小五的分析论述，有几处貌似值得商榷：1、普五应该是降价了。580元价格是去年4季度某些完成任务的大商享受的价格，上半年就不是这个价，普五13年大小商一起算全年出厂均价大约是在600元... 展开

尊重鸟兄的看法，但鸟兄可能邻人偷斧了。老唐小人物，即无意褒谁贬谁，同时老唐的褒贬也毫无价值。所有的个人观点，还是交由自己的账户去检测吧。

赞 | 打赏 | 回复

被解放的mogwai 2014-05-25 12:58

退一步，海阔天空

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2014-05-25 12:56

> **@欢欢虎01:** 唐兄专业、专注，解读深刻

谢虎兄鼓励。

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2014-05-25 12:55

> **@拳王GGG:** 数据较详实，结论有软伤。既然认为五粮液出厂价是明降暗升，那么实际终端零售价必然也要升，否则倒挂更加严重。既然零售价要升，何以结论是“放弃和茅台在高端的竞争，转而向下与其他较弱的对手抢市场”？

零售价其实并不由管理层决定。这里只是五粮液的管理层将自己want to 定位的1109的零售价，改变为want to729，所以是意图上放弃了和茅台在高端的竞争，转而向下与其他较弱的对手抢市场。

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2014-05-25 12:53

> **@我爱蛋炒饭1**: 我发现你们呀总去找理由为自己辩护，明明是降价，还在想办法论证在暗自涨价。明明整个高端酒行遭受前所未有的不可恢复的寒冬，总去找理由为自己辩护，五粮液降，其他酒企也挺不住，他们也会降价市场因三公的禁止，市场萎缩一大半，五粮液降这么多，说明酒不好卖，这种不好卖，显然和禁三公有关茅... 展开

倒谈不上想办法论证暗自涨价，也谈不上为自己辩护，本人不持有五粮液。就事论事，数据摆着的，取消补贴，出厂价609，事实是涨价了。

赞 | 打赏 | 回复 | 举报 | 查看对话

唐朝 2014-05-25 12:52

> **@舒颜**: 很不错的文章，专业级别的kol。

谢兄台鼓励。另外，恕老唐无知，kol是什么东东？

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2014-05-25 12:51

> **@看好股市的新人**: 五粮液价格下沉了，其它品牌白酒价格难道没有下沉空间？通过降价来赢得市场空间，必须要有厂家因为无法承受降价亏损而退出市场，从而为市场腾挪出空间，现在有白酒厂家因亏损而退出吗？
>
> 目前阶段对五粮液就开始乐观，我认为为时尚早。

即便是在市场最红火的2011年，酒企也有亏损的（当然，上市酒企里没有），去年，亏损的酒企不少，只是兄台目力所及忽略了而已。老唐对五粮液谈不上乐观，只是觉得会比降价以前的情况好点罢了。

赞 | 打赏 | 回复

香雪丽莎 2014-05-25 12:50

孔乙己再生，哈哈 现实是残酷的，不承认现实的人注定失败！

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2014-05-25 12:47

> **@看好股市的新人:** 关键之关键是调价之后，经销商能不能挣钱。

是，一批价若不能保持在出厂价以上一定空间，降价的压力并没有解除。

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2014-05-25 12:47

> **@锡风瘦马:** 迫于市场的压力，降出厂价不见得不暗补，更不见得能促进终端销售，有啥赞的

没错，五粮液非常有可能继续对大商进行补贴，那样的话，渠道掌控的意图就无法落实。这也是我文中谈到对五粮液销售团队的担心所在。

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2014-05-25 12:46

> **@释老毛:** 👍

谢老毛的大拇指 😂

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2014-05-25 12:45

> **@黄建平:** 本次取消返利政策，统一出厂价格，使大小经销商站在同一个平台上，不仅有助于驱动大经销商更加注重终端销售，也使得五粮液公司和经销商之间的层级减少，增加企业与经销商的直接接触，提高了渠道的稳定性和可控性。
> ---
> 分析的很赞。

谢黄兄鼓励。

赞 | 打赏 | 回复

刷刷雪球再下单！

常见问题联系方式加入我们关于雪球 风险提示：雪球里任何用户或者嘉宾的发言，都有其特定立场，投资决策需要建立在独立思考之上

A 股开户 港股开户 美股开户 蛋卷基金 私募中心

互联网违法和不良信息举报：01061840600-8030 / jubao@xueqiu.com 侵权及不实信息举报指引

© 2017 XUEQIU.COM 北京雪球信息科技有限公司 京公网安备11010502026957 京ICP证100666号 京ICP备10040543

证券业协会会员单位（代码817027） 广播电视节目制作经营许可证: (京)字第08638号

唐朝: 什么是SLF,MLF,SLO,PSL？ 新闻说央行向金融机构开放MLF需求报送窗口，引发有朋友问老唐：啥是MLF？奉送一份老唐的小笔记，一次分清SLF,MLF,... - 雪球

唐朝
来自雪球 发布于2016-07-10 12:35

什么是SLF,MLF,SLO,PSL?

来自 唐朝的雪球原创专栏

新闻说央行向金融机构开放MLF需求报送窗口,引发有朋友问老唐：啥是MLF？奉送一份老唐的小笔记,一次分清SLF,MLF,SLO,PSL这些央行常用流动性调节工具的意思。

SLF,酸辣粉。银行用合格抵押品从央行借款的手段,期限一般为1~3个月。目前央行接受的合格抵押品有国债、央行票据、国开行及政策性金融债、高等级公司信用债（ 当然,必然是打折抵押）。

MLF,麻辣粉。跟酸辣粉一样,靠合格抵押品从央行借款。期限比酸辣粉略长,一般都是3个月的,且允许到期展期。但麻辣粉一般都有贷款投向约束限制,也就是说,借这笔钱的银行要承诺把钱投向央行要求的某特定领域,例如三农领域、小微企业等。

SLO,酸辣藕。央行的七天以内短期流动性调节工具,基本就是更短期的正回购、逆回购,利率采用市场招标方式。正回购是央行卖各种票据,从市场中收"钱"回来,是收缩流动性的手段。逆回购,是央行花钱在市场买票据,是投钱到市场的扩张流动性行为。

PSL,胖死了。就是央行向银行放贷款,期限一般是3~5年。由于时间比较长,银行可以用这钱再放贷,息差吃到胖死了 。它和央行再贷款类似,但略有区别：再贷款不需要抵押,一般含有金融稳定意义,银行获取再贷款,容易被市场认为出现流动性危机了。而胖死了需要抵押物,是银行正常的资金获取手段。央行使用PSL,不仅可以向市场释放流动性,还能起到引导市场中长期利率的作用。

· 已收录至专栏 ·

唐朝的原创专栏

238篇文章, 279475人关注

进入专栏

打赏

3人打赏

1 1 1

503 转发 · 327 评论 · 6 赞 | 举报

转发 赞 收藏

评论...

同时转发

精彩评论（6）

安宣 2016-07-10 12:42

通俗易懂，老唐好文采！

赞(113) | 打赏 | 回复

三十分钟牛熊 2016-07-10 16:16

靠，写的真特么好，比狗日的教科书好理解一千倍

赞(85) | 打赏 | 回复

间歇性精神病828 2016-07-10 13:14

> **@唐朝:** 评论已被 唐朝 删除

老唐你这么简单粗暴是怎么追到嫂夫人的

赞(31) | 打赏 | 回复

宁静的冬日M 2016-07-10 15:33

> **@唐朝:** 新加了一句胖死了和央行再贷款的区别

正逆回购期限一般是7天以上，比如7天，14天等。SLO是7天以内的新工具，等于是对过去空白点的一种补充。使手段更加灵活。
至于PSL和再贷款的区别，或者也可以这样看：在上中国经济的一个下行周期，也就是九十年代后期的下行周期中，再贷款是常用工具。不用特定对象的任何抵押，央行直接增加基础货币。为什么呢？因为当时代表性四大行的账面不良率就已经高达30%，处于是实质破产状态。只能如此，寄望于“在发展中解决问题”--当时很多人对此大加嘲笑，事后看这却似乎是成本最小的必然选择。在目前这一个下行周期中，不再使用这个工具，是因为至少目前还没有这个必要（我记得上次在雪球上好像有朋友忧心忡忡地说，外汇占款不再上升，央行就没有办法增加基础货币，引来一遍赞同的哀叹声--其实只是个笑话）。所以，要说经济形势不好，现在也可以说确实是不好，但和九十年代后期相比，实际是要好很多--但投资者的信心却似乎反过来要差很多，这也是一个有意思的现象

赞(7) | 打赏 | 回复

shuimayor 2016-07-10 12:38

通俗

赞(4) | 打赏 | 回复

N银员外 2016-07-10 18:40

SLF=爽了否？短期女票，最长一个季度，换季就换女票
MLF=迷恋否？超过一个季度，可以无限延长，只有特定的女票才有这样的待遇
SLO=涉猎哦！不超过七天，从人海中捞女人，想了就约，玩了就走，有票就是王
PSL=破身了！期限比较长，毕竟身体都给了，没个三五年不会感到腻’

赞(3) | 打赏 | 回复

全部评论（327） 最近 | 最早 | 赞

静待花开十八载 03-07 09:54

【宏观】央行工具扫盲

赞 | 打赏 | 回复

适者生存oo 2017-07-24 16:42

这个词不错

赞 | 打赏 | 回复

罗格_常败不败 2017-02-06 18:45

今天再翻出这个来还是很应景的。 我刚打赏了这篇帖子 ¥1，也推荐给你。

赞 | 打赏 | 回复

路驼skw 2016-08-19 23:57

转

赞 | 打赏 | 回复

屁屁 2016-08-05 14:23

好文，赞一个

赞 | 打赏 | 回复

笨笨笨笨的蜗牛 2016-07-28 23:22

SLF,MLF,SLO,PSL

赞 | 打赏 | 回复

jeacio 2016-07-17 13:52

赞 | 打赏 | 回复

ccc1980 2016-07-15 08:16

赞啊

赞 | 打赏 | 回复

列文3 2016-07-14 12:13

学习

赞 | 打赏 | 回复

保守地贪婪 2016-07-13 17:04

老唐太话唠，回头找，让我找半天。不过不自己一个一个百度快

赞 | 打赏 | 回复

路千万里吾往矣 2016-07-13 06:21

人才啊

赞 | 打赏 | 回复

章远的小迷妹 2016-07-13 00:59

哇塞！简单通俗易懂！

赞 | 打赏 | 回复

三三哥 2016-07-12 18:18

> **@玩酷上帝:** 我刚赞助了这篇贴子￥100000，也推荐给你。

赞 | 打赏 | 回复

玩酷上帝 2016-07-12 12:25

我刚赞助了这篇贴子￥100000，也推荐给你。

赞 | 打赏 | 回复

逍遥在线 2016-07-12 01:05

我刚赞助了这篇贴子￥100000，也推荐给你。

赞(1) | 打赏 | 回复

小萝卜须 2016-07-12 00:35

广告费

赞 | 打赏 | 回复

实盘操作365 2016-07-11 22:51

mark。。

赞 | 打赏 | 回复

herohe 2016-07-11 22:47

学习

赞 | 打赏 | 回复

北平象 2016-07-11 22:43

这个好

赞 | 打赏 | 回复

自游离 2016-07-11 22:38

其他的都明白，就是酸辣藕没吃过 谢谢长老啦，秒懂

赞 | 打赏 | 回复

刷刷雪球再下单！

常见问题 • 联系方式 • 加入我们 • 关于雪球

A 股开户 港股开户 美股开户

蛋卷基金 私募中心

风险提示：雪球里任何用户或者嘉宾的发言，都有其特定立场，投资决策需要建立在独立思考之上

互联网违法和不良信息举报：01061840600-8030 / jubao@xueqiu.com 侵权及不实信息举报指引

© 2017 XUEQIU.COM 北京雪球信息科技有限公司 京公网安备11010502026957 京ICP证100666号 京ICP备10040543

证券业协会会员单位（代码817027） 广播电视节目制作经营许可证: (京)字第08638号

唐朝: 从三季报看茅台的产销构成 茅台三季报的要点，@有智思有财 兄已经精彩点评了。我这里把自己读财报过程中，推测的茅台公司的产销构成记录一下。1. 子公... - 雪球

唐朝
来自雪球 发布于2013-10-16 11:12

从三季报看茅台的产销构成

来自 唐朝的雪球原创专栏

茅台三季报的要点 @有智思有财 兄已经精彩点评了 我这里把自己读财报过程中 推测的茅台公司的产销构成记录一下。

1. 子公司前三季度从母公司采购44.3亿 其中一季度14.4亿 二季度10.6亿 三季度19.3亿 三季度环比增幅比较大 同比增幅也超过69%（去年三季度11.4亿）如同有财兄所述 茅粉可理解为需求上升 茅黑可理解渠道压货 此处不讨论。

2. 前三季度销售收入对应的产品成本14.4亿。

3. 按照2012年销售25715吨 销售成本20.44亿计算 2012年出售的（2008年产出的）酒 吨酒生产成本约为8万。

3.今年出售的酒 是2009年产出的 2009年是通胀年 cpi曾高达7% 这里粗略的对茅台酒生产成本按照上浮10%计算 8.8万/吨。

4.按照8.8万/吨的成本计算 14.4亿成本对应约1.63万吨。

5. 如果武断的假设系列酒的生产成本为茅台成本的80% 根据上半年报表显示 系列酒成本占总成本的22% 若三季度比例变化不大 系列酒成本依然占总成本的22% 则系列酒的销量为总销量的27% 约4400吨。

6. 共计销售1.63万吨酒 系列酒占4400吨 则茅台（含年份酒）共计1.19万吨；

7. 上半年系列酒销售7.4亿 占比5% 假设系列酒第三季度环比变化不大 或仍按照总收入的5%估算 则219亿总销售收入中 系列酒占约11亿 茅台及年份酒合计完成剩余的208亿。

8. 按照以往数据 低度茅台通常完成茅台酒销售收入近10% 大体就把1900吨尾数算作低度茅台 估算18亿收入吧。

9. 剩余1万吨53°茅台及年份酒 假设今年53°茅台的平均出厂价为750元（暗含计划外占比约1/3的假设）同时 按照平均4600元每瓶的出厂单价计算年份酒

10. 年份酒出厂价每瓶4600元 计算依据是@董宝珍 兄提供的经销商含税进货搭配比例数据：「某陈年酒经销商年进货量约为： 15年陈年酒13200件（79200瓶X￥3599=￥285,040,800）； 30年陈年酒3300件（19800瓶X￥8249=￥163,330,200）;50年陈年酒1650件（9900瓶X￥13999=￥138,590,100）」。

11.依照8.9.10三条可以推算 **前三季度销售了370吨年份酒 9600吨53°茅台 1900吨43°茅台 4400吨系列酒**。

12. 同样逻辑 应该可以推算出去年的销量结构 从而得出同比量的变化 轮廓上说 25715吨总量 按照系列酒吨酒成本为茅台成本的80%假设计算 系列酒成本占比31.5% 约有9400吨的系列酒 1.63万吨茅台 基本符合2012年销售茅台1.5万~1.6万吨的说法 详细推理改日再说了 反正不急用。

13. 四季度 通常是民间消费白酒的旺季 再加上 一者不太可能再有「去库存和打三公」的影响了 二者去年基数不高（65亿）销售情况应该可以小乐观一下。

14. 财务公司的经营暂时没啥看头 报表显示收储32.13亿 存央行及同业18.86亿 放贷0.25亿 有13亿差额 初步猜测这13亿 是季度尾三五天内归集过来的 暂时就在茅台公司手上闲置 之前的约19亿 准备金近3亿缴央行 其他的存同业 带来了些许微末收入 不表。

15. 现在的预收19亿 约相当于三周左右的销量 也从侧面论证了某经销商所言 目前茅台基本上是做到两三周内提货开票 因此 彻底认同@中国资本市场 兄所言 预收款基本上已经失去观察意义了。

16.估值是个主观的事儿 粉和黑都有道理 无需谁说服谁 我个人观点不变 200以下都算便宜 目前继续以36%的占比 为第一大持仓股 招民浦

占比49% 老窖占比18% 合计仓位103% 截止此时 今年收益为－6%。

17. 按照公司计划 全年资本支出83亿 意味着四季度可能还有四十多亿资本支出 这个要有心理准备 怎么看待资本支出 有财兄已经用「万吨产能100亿的极端假设」点评的很清楚 我没有其他意见。

18. 至于大股东增持 以及股东人数增加的问题 不懂 想来高富帅和矮穷挫 都会一时对 一时错吧 懒得去猜。

· 已收录至专栏 ·

进入专栏

唐朝的原创专栏

238篇文章, 279278人关注

打赏

27 转发 · 54 评论 · 1 赞 举报

转发 赞 收藏

同时转发 取消 发布

全部评论（54） 最近 最早 赞

唐朝 2013-10-17 13:40

> **@老杜杜:** 有财兄,你关于动销的意思我非常理解,动销是基础,是根本,和核心. 但预收如果如您所讲假设真在三季度动销良好基础上到39甚至49亿,那就真反映了一种景气度、经销商心态、甚至是良好动销基础上的一种市场未来可延续的良好动销预期.后续伴随的可能是一批和终端价格的上涨. 现在一批价在920~950左右这个... 展开

个人看法: 如果剖析预收款的本质，要么是产量不足，造成收钱后无货可发，要么是公司有货不愿发。前者，因2008年公司大容量自动勾兑技术的科研成功，使自2012年起，收钱后无货可发的情况大为减少（更巧遇打压公款消费）。后者，只有可能在需要控量反倒挂的时候才能出现。 价格倒挂或产量不足，带来的预收款增加，于股东毫无益处。只有需求突然出现爆发，带来的预收款增加，可能是股东乐见的。但如果可以阅读一下经典mba案例「情人啤酒」的话，我们会发现，需求爆发带来的订单增加，曾搞死或无数企业。当然，幸好茅台酒积压不会过期变质，再加上高毛利的特点，被突然增加的预收款搞死的可能性近于零。 所以，作为股东，如果不是因为民间的、可预期的、长久而稳固的需求增加（当然，真要如此，增加资本支出进行扩产将是必然后果），造成新的供不应求的话，次理想的状况不是突然有了大堆应收款，而是收钱发货，顺价放量。

赞(2) 打赏 回复

老杜杜 2013-10-17 13:12

> **@有智思有财:** 不是说预收不反映景气度，而是说，茅台预收的伸缩性太大，市场普遍的观察预收的方法，没有任何价值。单是一个交货期的改变，对预收的影响就已经极大了，但这里有远比交货期复杂得多的东西。如果你真的了解了看预收的方法，那么你就会发现，其实不是在看预收了。比如说这个三季报，如果预收不是19亿... 展开

有财兄,你关于动销的意思我非常理解,动销是基础,是根本,和核心. 但预收如果如您所讲假设真在三季度动销良好基础上到39甚至49亿,那就真反映了一种景气度、经销商心态、甚至是良好动销基础上的一种市场未来可延续的良好动销预期.后续伴随的可能是一批和终端价格的上涨.

现在一批价在920~950左右这个事实也能说明茅台也还只是"动销良好",这时候如果预收款上去,一批价和终端售价也上去,确定性就更强了. 而现在,我还是稍稍对未来有点不踏实,毕竟白酒行业目测还在低谷,而各种白酒专业人士和经销商参与的各类会议所透露出的信息都是高端白酒面临困难.所以,我是有点小担心的,我是茅台持有者,且是只爱喝茅台的茅粉,但我因为持股的关系,乐意去考虑一些不足或者负面的信息.

另多谢有财兄之前能回复我的疑问.我是你的忠实粉丝,

赞 打赏 回复

有智思有财 2013-10-17 11:30

> **@老杜杜:** 资本兄,按照我的理解,计划内是每月打款拿货,而计划外应该是会形成预收款的.有两种形成预收的可能,请资本兄帮我确认一下是否正确: 1. 提前执行计划内,例如有些经销商在三季度就选择提前执行四季度任务,提前打款拿货,如果暂时没货,则在三季报形成预收. 2.计划内提前完成,假设市场批发价大于999,那么... 展开

不是说预收不反映景气度，而是说，茅台预收的伸缩性太大，市场普遍的观察预收的方法，没有任何价值。单是一个交货期的改变，对预收的影响就已经极大了，但这里有远比交货期复杂得多的东西。如果你真的了解了看预收的方法，那么你就会发现，其实不是在看预收了。比如说这个三季报，如果预收不是19亿，而是29亿？39亿？甚至49亿？有什么实质性的改变吗？其实没有。但市场的理解会完全不同。这就是我讲“看货不看款”的原因，货的动销更真实些，预收那东西伸缩性太大。

赞 打赏 回复

有智思有财 2013-10-17 10:41

> **@唐朝:** 谢谢有财兄。还望有财兄以后看见我的错误，能直言批评，别让我自己悟 谢谢谢谢

唐朝兄客气了。不过自己悟出来的，不是挺好吗？每个人思路不一样，集思广益吗。

赞 打赏 回复

唐朝 2013-10-17 10:17

> **@有智思有财:** 这个好多了。你原来的那个成本计算方法严重有问题。我上次说过。昨天看到你还坚持那么算，我就没再讲。

谢谢有财兄。还望有财兄以后看见我的错误，能直言批评，别让我自己悟 谢谢谢谢

赞 打赏 回复

有智思有财 2013-10-17 10:12

这个好多了。你原来的那个成本计算方法严重有问题。我上次说过。昨天看到你还坚持那么算，我就没再讲。

赞 打赏 回复

风云壹刀 2013-10-17 08:49

佩服老唐这么细致的分析。

赞 打赏 回复

牧羊人1974 2013-10-17 08:26

> **@老曾阿牛:** 不错，转走了！

谢谢，转走了！

赞 打赏 回复

老曾阿牛 2013-10-17 05:45

不错，转走了！

赞 打赏 回复

bluetiger0 2013-10-16 19:54

> **@潜艇快乐:** 三季度的预收账款 应该还是有点价值的。看起来，扩招的新经销商不是很顺利、

不一定.如果计划外的酒已经提货,就不会以预收的形式体现。
你的推测应该论据不足。
从现金看，好转不少。
而且不要忽视产业资本对行业的了解。
之前记得有人转发过一个对华东4经销商的调研，经销商的思路是趁中秋国庆旺季降价促销，尽量跑量。之后由于本身任务完成较好、市场货源不多库存压力不大，且整体下半年市场强于上半年，开始控量稳价。应该说这说法根国内大部分专家观点截然不同。因为专家的话不需要负责，产业资本要对自己策略负责且更了解行业。所以我选择相信产业资本。

赞 打赏 回复

bluetiger0 2013-10-16 19:48

07年普茅产量约1.7万吨.如果去年普茅量是07年生产量的75%,对应1.275万吨;80%对应1.36万吨.加上去年年份酒.去年茅台产量可以用1.35~1.42万吨估计.这样可能准一些.

赞 打赏 回复

广州笔记本 2013-10-16 19:29

> **@中国资本市场:** 没错，茅台预收帐款这个指标已经被废好几年了，如果此时仍有人拿这个指标做重点来说事儿，客气点说，是他缘木求鱼刻舟求剑不懂与时俱进想偷懒，不客气的说，是他对如何分析茅台财务数据一窍不通。
>
> 感谢唐朝兄的详尽分析，学习了。

收藏

赞 打赏 回复

快乐圆周率 2013-10-16 18:28

转

赞 打赏 回复

破妄 2013-10-16 17:45

赞 打赏 回复

勃朗峰 2013-10-16 17:35

能否给讲解一下飞天茅台53度、43度、38度从生产到口味的差异？谢谢！

赞 打赏 回复

塞上江南 2013-10-16 17:24

瞅瞅看

赞 打赏 回复

sykotn 2013-10-16 16:35

> **@唐朝:** 有道理，感谢感谢 呵呵，我就没想到，回推一下2011年的生产数据。多谢指教。

还有一个就是计划外1/3这个说法，是不是可靠？按照目前来看，1-3季度敢于拿计划外量的经销商应该不多，999的价格，目前市场上大量999以下的获得途径，天猫国美一号店等，京东和酒仙网是被茅台收编为了控制终端价格不冲击，限制在1159，目前酒仙1159还送一瓶299的酒，说明经销商的成本是低于999的，就算有些配额用完的，也会选择一批价930 940调货，所以我觉得计划外的占比应该没有1/3这么高，可以试着再用更低的比例做一次推演，看看是不是更接近“感觉”一些。

赞 打赏 回复

sykotn 2013-10-16 16:02

> **@唐朝:** 有道理，感谢感谢 呵呵，我就没想到，回推一下2011年的生产数据。多谢指教。

客气了，在你这里学习呢。10年没公布数据算不出来了，不然多几年看看趋势会靠谱些。不过我总觉得年份酒下降的比例太少了，所以应该是有地方有问题的。

赞 打赏 回复

唐朝 2013-10-16 15:38

> **@sykotn:** 4. 吨酒成本10万元的估算依据：2012年增加库存商品和自制半成品合计17亿，同时报表显示2012年生产量为42824吨，销售量为25715吨，差额1.7万吨。折合吨酒成本约10万元。按照你的方法，推算11年的成本，大约在8.2w每吨。取个平均来算，似乎就多了些酒。 展开

有道理，感谢感谢 呵呵，我就没想到，回推一下2011年的生产数据。多谢指教。

赞 打赏 回复

sykotn 2013-10-16 15:28

4. 吨酒成本10万元的估算依据：2012年增加库存商品和自制半成品合计17亿，同时报表显示2012年生产量为42824吨，销售量为25715吨，差额1.7万吨。折合吨酒成本约10万元。
按照你的方法，推算11年的成本，大约在8.2w每吨。取个平均来算，似乎就多了些酒。

赞 打赏 回复

全部评论（54） 最近 | 最早 | 赞

唐朝 2013-10-17 13:40

> **@老杜杜：** 有财兄,你关于动销的意思我非常理解,动销是基础,是根本,和核心. 但预收如果如您所讲假设真在三季度动销良好基础上到39甚至49亿,那就真反映了一种景气度、经销商心态、甚至是良好动销基础上的一种市场未来可延续的良好动销预期.后续伴随的可能是一批和终端价格的上涨. 现在一批价在920~950左右这个... 展开

个人看法: 如果剖析预收款的本质，要么是产量不足，造成收钱后无货可发，要么是公司有货不愿发。前者，因2008年公司大容量自动勾兑技术的科研成功，使自2012年起，收钱后无货可发的情况大为减少（更巧遇打压公款消费）。后者，只有可能在需要控量反倒挂的时候才能出现。 价格倒挂或产量不足，带来的预收款增加，于股东毫无益处。只有需求突然出现爆发，带来的预收款增加，可能是股东乐见的。但如果可以阅读一下经典mba案例「情人啤酒」的话，我们会发现，需求爆发带来的订单增加，曾搞死或无数企业。当然，幸好茅台酒积压不会过期变质，再加上高毛利的特点，被突然增加的预收款搞死的可能性近于零。 所以，作为股东，如果不是因为民间的、可预期的、长久而稳固的需求增加（当然，真要如此，增加资本支出进行扩产将是必然后果），造成新的供不应求的话，次理想的状况不是突然有了大堆应收款，而是收钱发货，顺价放量。

赞(2) 打赏 回复

老杜杜 2013-10-17 13:12

> **@有智思有财:** 不是说预收不反映景气度，而是说，茅台预收的伸缩性太大，市场普遍的观察预收的方法，没有任何价值。单是一个交货期的改变，对预收的影响就已经极大了，但这里有远比交货期复杂得多的东西。如果你真的了解了看预收的方法，那么你就会发现，其实不是在看预收了。比如说这个三季报，如果预收不是19亿... 展开

有财兄,你关于动销的意思我非常理解,动销是基础,是根本,和核心. 但预收如果如您所讲假设真在三季度动销良好基础上到39甚至49亿,那就真反映了一种景气度、经销商心态、甚至是良好动销基础上的一种市场未来可延续的良好动销预期.后续伴随的可能是一批和终端价格的上涨.

现在一批价在920~950左右这个事实也能说明茅台也还只是"动销良好",这时候如果预收款上去,一批价和终端售价也上去,确定性就更强了. 而现在,我还是稍稍对未来有点不踏实,毕竟白酒行业目测还在低谷,而各种白酒专业人士和经销商参与的各类会议所透露出的信息都是高端白酒面临困难.所以,我是有点小担心的,我是茅台持有者,且是只爱喝茅台的茅粉,但我因为持股的关系,乐意去考虑一些不足或者负面的信息.

另多谢有财兄之前能回复我的疑问.我是你的忠实粉丝,

赞 | 打赏 | 回复

有智思有财 2013-10-17 11:30

> **@老杜杜:** 资本兄,按照我的理解,计划内是每月打款拿货,而计划外应该是会形成预收款的.有两种形成预收的可能,请资本兄帮我确认一下是否正确: 1. 提前执行计划内,例如有些经销商在三季度就选择提前执行四季度任务,提前打款拿货,如果暂时没货,则在三季报形成预收. 2. 计划内提前完成,假设市场批发价大于999,那么... 展开

不是说预收不反映景气度，而是说，茅台预收的伸缩性太大，市场普遍的观察预收的方法，没有任何价值。单是一个交货期的改变，对预收的影响就已经极大了，但这里有远比交货期复杂得多的东西。如果你真的了解了看预收的方法，那么你就会发现，其实不是在看预收了。比如说这个三季报，如果预收不是19亿，而是29亿？39亿？甚至49亿？有什么实质性的改变吗？其实没有。但市场的理解会完全不同。这就是我讲“看货不看款”的原因，货的动销更真实些，预收那东西伸缩性太大。

赞 | 打赏 | 回复

有智思有财 2013-10-17 10:41

> **@唐朝:** 谢谢有财兄。还望有财兄以后看见我的错误，能直言批评，别让我自己悟 谢谢谢谢

唐朝兄客气了。不过自己悟出来的，不是挺好吗？每个人思路不一样，集思广益吗。

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2013-10-17 10:17

> **@有智思有财:** 这个好多了。你原来的那个成本计算方法严重有问题。我上次说过。昨天看到你还坚持那么算，我就没再讲。

谢谢有财兄。还望有财兄以后看见我的错误，能直言批评，别让我自己悟 谢谢谢谢

赞 | 打赏 | 回复

有智思有财 2013-10-17 10:12

这个好多了。你原来的那个成本计算方法严重有问题。我上次说过。昨天看到你还坚持那么算，我就没再讲。

赞 | 打赏 | 回复

风云壹刀 2013-10-17 08:49

佩服老唐这么细致的分析。

赞 | 打赏 | 回复

牧羊人1974 2013-10-17 08:26

> **@老曾阿牛:** 不错，转走了！

谢谢，转走了！

赞 | 打赏 | 回复

老曾阿牛 2013-10-17 05:45

不错，转走了！

赞 | 打赏 | 回复

bluetiger0 2013-10-16 19:54

> **@潜艇快乐:** 三季度的预收账款 应该还是有点价值的。看起来，扩招的新经销商不是很顺利、

不一定.如果计划外的酒已经提货,就不会以预收的形式体现。
你的推测应该论据不足。
从现金看，好转不少。
而且不要忽视产业资本对行业的了解。
之前记得有人转发过一个对华东4经销商的调研，经销商的思路是趁中秋国庆旺季降价促销，尽量跑量。之后由于本身任务完成较好、市场货源不多库存压力不大，且整体下半年市场强于上半年，开始控量稳价。应该说这说法根国内大部分专家观点截然不同。因为专家的话不需要负责，产业资本要对自己策略负责且更了解行业。所以我选择相信产业资本。

赞 | 打赏 | 回复

bluetiger0 2013-10-16 19:48

07年普茅产量约1.7万吨.如果去年普茅量是07年生产量的75%,对应1.275万吨;80%对应1.36万吨.加上去年年份酒.去年茅台产量可以用1.35~1.42万吨估计.这样可能准一些.

赞 | 打赏 | 回复

广州笔记本 2013-10-16 19:29

> **@中国资本市场:** 没错，茅台预收帐款这个指标已经被废好几年了，如果此时仍有人拿这个指标做重点来说事儿，客气点说，是他缘木求鱼刻舟求剑不懂与时俱进想偷懒，不客气的说，是他对如何分析茅台财务数据一窍不通。

> 感谢唐朝兄的详尽分析，学习了。

收藏

赞 | 打赏 | 回复

快乐圆周率 2013-10-16 18:28

转

赞 | 打赏 | 回复

破妄 2013-10-16 17:45

赞 | 打赏 | 回复

勃朗峰 2013-10-16 17:35

能否给讲解一下飞天茅台53度、43度、38度从生产到口味的差异？谢谢！

赞 | 打赏 | 回复

塞上江南 2013-10-16 17:24

瞅瞅看

赞 | 打赏 | 回复

sykotn 2013-10-16 16:35

> **@唐朝:** 有道理，感谢感谢 呵呵，我就没想到，回推一下2011年的生产数据。多谢指教。

还有一个就是计划外1/3这个说法，是不是可靠？按照目前来看，1-3季度敢于拿计划外量的经销商应该不多，999的价格，目前市场上大量999以下的获得途径，天猫国美一号店等，京东和酒仙网是被茅台收编为了控制终端价格不冲击，限制在1159，目前酒仙1159还送一瓶299的酒，说明经销商的成本是低于999的，就算有些配额用完的，也会选择一批价930 940调货，所以我觉得计划外的占比应该没有1/3这么高，可以试着再用更低的比例做一次推演，看看是不是更接近“感觉”一些。

赞 | 打赏 | 回复

sykotn 2013-10-16 16:02

> **@唐朝:** 有道理，感谢感谢 呵呵，我就没想到，回推一下2011年的生产数据。多谢指教。

客气了，在你这里学习呢。10年没公布数据算不出来了，不然多几年看看趋势会靠谱些。不过我总觉得年份酒下降的比例太少了，所以应该是有地方有问题的。

赞 | 打赏 | 回复 | 举报 | 查看对话

唐朝 2013-10-16 15:38

> **@sykotn:** 4. 吨酒成本10万元的估算依据：2012年增加库存商品和自制半成品合计17亿，同时报表显示2012年生产量为42824吨，销售量为25715吨，差额1.7万吨。折合吨酒成本约10万元。按照你的方法，推算11年的成本，大约在8.2w每吨。取个平均来算，似乎就多了些酒。 展开

有道理，感谢感谢 呵呵，我就没想到，回推一下2011年的生产数据。多谢指教。

赞 | 打赏 | 回复

sykotn 2013-10-16 15:28

4. 吨酒成本10万元的估算依据：2012年增加库存商品和自制半成品合计17亿，同时报表显示2012年生产量为42824吨，销售量为25715吨，差额1.7万吨。折合吨酒成本约10万元。
按照你的方法，推算11年的成本，大约在8.2w每吨。取个平均来算，似乎就多了些酒。

赞 | 打赏 | 回复

老杜杜 2013-10-16 12:45

> **@中国资本市场:** 没错，茅台预收帐款这个指标已经被废好几年了，如果此时仍有人拿这个指标做重点来说事儿，客气点说，是他缘木求鱼刻舟求剑不懂与时俱进想偷懒，不客气的说，是他对如何分析茅台财务数据一窍不通。

> 感谢唐朝兄的详尽分析，学习了。

资本兄,按照我的理解,计划内是每月打款拿货,而计划外应该是会形成预收款的.有两种形成预收的可能,请资本兄帮我确认一下是否正确:

1. 提前执行计划内,例如有些经销商在三季度就选择提前执行四季度任务,提前打款拿货,如果暂时没货,则在三季报形成预收.
2.计划内提前完成,假设市场批发价大于999,那么其实走计划外是有意义的,而计划外因为交货问题形成预收款应该是很正常的.

因此我认为,实际上预收还是会反映茅台的景气度.我的理解是否正确? 谢谢! @有智思有财

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2013-10-16 12:31

> **@月牙湾渔隐:** 唐朝兄研究到这个份上，几乎就和看自己经营的公司一样那么清楚，佩服。

您过奖了，这句话送给有财兄和资本兄更合适

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2013-10-16 12:29

> **@中国资本市场:** 唐朝兄是老友了，不会留面子的，看到不顺眼的地方，绝对下重手~

🤜

赞 | 打赏 | 回复

中国资本市场 2013-10-16 12:26

> **@唐朝:** 谢谢资本兄鼓励。本文里，有几处数据，自己也有疑惑，还望资本兄不吝赐教。别顾忌老唐的面子，*总最近也在全面提倡直接展开批评，资本兄，你就下手吧！

唐朝兄是老友了，不会留面子的，看到不顺眼的地方，绝对下重手~

赞 | 打赏 | 回复

月牙湾渔隐 2013-10-16 12:26

👍 唐朝兄研究到这个份上，几乎就和看自己经营的公司一样那么清楚，佩服。

赞 | 打赏 | 回复

中国资本市场 2013-10-16 12:24

> **@潜艇快乐:** 三季度的预收账款 应该还是有点价值的。看起来，扩招的新经销商不是很顺利、

这个指标有一点价值，这是肯定的，每个指标都有价值

我的意思是，别把它当成重点指标，更不要以为它和以前一样重要~

赞 | 打赏 | 回复

潜艇快乐 2013-10-16 12:17

> **@中国资本市场:** 没错，茅台预收帐款这个指标已经被废好几年了，如果此时仍有人拿这个指标做重点来说事儿，客气点说，是他缘木求鱼刻舟求剑不懂与时俱进想偷懒，不客气的说，是他对如何分析茅台财务数据一窍不通。

> 感谢唐朝兄的详尽分析，学习了。

三季度的预收账款 应该还是有点价值的。看起来，扩招的新经销商不是很顺利、

赞 | 打赏 | 回复 | 举报 | 查看对话

唐朝 2013-10-16 12:04

> **@中国资本市场:** 没错，茅台预收帐款这个指标已经被废好几年了，如果此时仍有人拿这个指标做重点来说事儿，客气点说，是他缘木求鱼刻舟求剑不懂与时俱进想偷懒，不客气的说，是他对如何分析茅台财务数据一窍不通。

> 感谢唐朝兄的详尽分析，学习了。

谢谢资本兄鼓励。本文里，有几处数据，自己也有疑惑，还望资本兄不吝赐教。别顾忌老唐的面子，*总最近也在全面提倡直接展开批评，资本兄，你就下手吧！

赞 | 打赏 | 回复

中国资本市场 2013-10-16 11:58

没错，茅台预收帐款这个指标已经被废好几年了，如果此时仍有人拿这个指标做重点来说事儿，客气点说，是他缘木求鱼刻舟求剑不懂与时俱进想偷懒，不客气的说，是他对如何分析茅台财务数据一窍不通。

感谢唐朝兄的详尽分析，学习了。

赞 | 打赏 | 回复

刷刷雪球再下单！

常见问题联系方式加入我们关于雪球 风险提示：雪球里任何用户或者嘉宾的发言，都有其特定立场，投资决策需要建立在独立思考之上

A 股开户 港股开户 美股开户 蛋卷基金 私募中心

互联网违法和不良信息举报：01061840600-8030 / jubao@xueqiu.com 侵权及不实信息举报指引

© 2017 XUEQIU.COM 北京雪球信息科技有限公司 京公网安备11010502026957 京ICP证100666号 京ICP备10040543

证券业协会会员单位（代码817027） 广播电视节目制作经营许可证: (京)字第08638号

唐朝: 从卖家行动推理：12.08元的长电，划算！ @东博老股民 大哥，我单起一帖，你看我算的有道理不：首先，我们承认对于税收政策和产业变化的熟悉程度，我们不如川能投和云能... - 雪球

唐朝
来自雪球 发布于2015-11-07 16:17

从卖家行动推理：12.08元的长电，划算！

来自 唐朝的雪球原创专栏

@东博老股民 大哥，我单起一帖，你看我算的有道理不 ：
首先，我们承认对于税收政策和产业变化的熟悉程度，我们不如川能投和云能投，然后我们看他们在这次交易中的行动轨迹：
1 ）本次收购的推动者是大股东三峡集团；
2 ）川云公司原本的股份结构是三峡占比70%，川能投15%，云能投15%；
3 ）川云公司作价35亿股长电股份+374.24元现金卖给长江电力；
4 ）按照这个标准，三峡公司应得24.5亿股+262亿现金，川能投和云能投各自得5.25亿股+54.14亿现金；
5 ）直至11月3日，公开预案依然是收购川云公司70%股权，即三峡集团持有的部分，说明未搞定川能投和云能投；
6 ）最终方案，川能投和云能投各自在应得的现金中，拿出40.89亿按照12.08元的价格从三峡集团手中买入长电（ 8.8-5.25= ）3.55亿股，然后川能投和云能投就签字同意川云另外的30%股权也卖给长电了；
7 ）证明：川能投和云能投认为，按照12.08元的价格，从三峡集团手中买来长电股份，是吃了一口肉，所以才松口。

· 已收录至专栏 ·

唐朝的原创专栏

238篇文章, 279473人关注

进入专栏

打赏

74 转发 · 179 评论 举报

转发 赞 收藏

评论...

同时转发

精彩评论（9）

唐朝 2015-11-07 16:27

@释老毛: 老唐辩论上瘾了！

老毛乖乖，你咋看啥都是辩论，这明明叫讨论

赞(14) 打赏 回复

唐朝 2015-11-07 17:56

@东博老股民: 首先说个定义：对于我们这些二级市场的价值投资者来说，国有企业的是否买入不是我们买入的理由，他们的目的是做大资产，

我们的目的是能否赚钱。在你看来川能投和云能投拿股权是占便宜，在我看来也许是三总占便宜，面对着强势且占主导地位的三总，小喽啰是很难占便宜的。对于川能投与云能投来说，面... 展开

好像老大哥没看明白我表达的意思？我是说，对于两家能投而言，摆在面前的选择有二：1）5.25亿股+54.14亿现金；2）8.8亿股+13.25亿现金。他们选了2，证明在12.08元现金和1股长电股票之间，他们及其背后代表的地方政府，认为现金是吃亏，股票更划算

赞(9) | 打赏 | 回复

释老毛 2015-11-07 16:26

老唐辩论上瘾了！

赞(9) | 打赏 | 回复

东董懂 2015-11-07 21:53

@夜雨话秋意: 可以从另一个角度看长江电力的，长江电力目前负债率不到40%，这个结果是运行10多年的结果。也就是说由于水电企业一定会盈利的特点，其负债会越来越低，用于还债的利润会越来越少。而且大坝折旧也有折旧完的一天。那么到时候长江电力就完全变成现金奶牛了。分红就会特别好。高息债券。这也是为什么... 展开

除了战争

赞(6) | 打赏 | 回复

ysm1818 2015-11-07 16:27

延续老唐一贯的风格，通俗易懂。

赞(5) | 打赏 | 回复

唐朝 2015-11-07 21:34

@夏-天2010: 除权呢？为了分红买股票还有意义吗？

太有意义了，简直就是唯一意义。一直喜欢买高分红的股票，就为着等它除权除权再除权，一直除到0，然后从腰中掏出小木*，哦不对，掏出一张老头票，潇洒的说，不用找了，送你们拿去买猪蹄儿，公司股票我100%包圆了，我私有化退市

赞(4) | 打赏 | 回复

唐朝 2015-11-07 23:41

@夏-天2010: 靠股权价值缩水来做价值投资倒是很新颖！

你还是没听懂 白说了。晚安

赞(3) | 打赏 | 回复

五间双无下天 2015-11-07 21:05

@东博老股民: 这个差不多的，因为长江电力承诺0.60元的现金分红，相对于12元的现金，也就是5%的利息成本，所以，差不多的。我去贷款还有一定的好处，比如安排我一家子去欧洲考察什么的，但拿现金就没了这一块的好处。我们的国有企业，有时候还真不能较真什么。比如说在目前情况下，中央企业很显然债券融资更划算... 展开

想起一年多以前，长电跌到6.03元我开始建仓，跌一截买一截，越买越跌，越跌越买，买得心里直发毛，账面浮亏好多万，到后来都不忍打开交易软件

赞(3) | 打赏 | 回复

黄建平 2015-11-07 18:14

@唐朝: 好像老大哥没看明白我表达的意思？我是说，对于两家能投而言，摆在面前的选择有二：1）5.25亿股+54.14亿现金；2）8.8亿股+13.25亿现金。他们选了2，证明在12.08元现金和1股长电股票之间，他们及其背后代表的地方政府，认为现金是吃亏，股票更划算

赞(3) | 打赏 | 回复

全部评论（179） 最近 | 最早 | 赞

香港市場先生 2016-04-25 21:20

> **@禾杆:** 请问先生，为什么当时会在10X元卖清中华汽车？如果按PB，应该也只是0.6-0.7倍吧。

當時換去其他PB更低的股票.

赞 | 打赏 | 回复

禾杆 2016-04-25 13:58

> **@香港市場先生:** 在104元買的人要檢討一下。我買26的時候，股價長期在60元左右，股價升穿100元，我在10x元賣清持股。

请问先生，为什么当时会在10X元卖清中华汽车？如果按PB，应该也只是0.6-0.7倍吧。

赞 | 打赏 | 回复

香港市場先生 2016-02-25 10:37

> **@德里达27:** 股息收益110%，股价波动收益50%，持有期15年，复利不是6%?

因為你沒有計算股息再投資. 以2003年為例, 當年全年股息派了每股19.6元. 股東在2003年已經收到每股19.6元, 從2003年到現在12年, 難道這些現金就不會賺取收益嗎?

赞 | 打赏 | 回复

德里达27 2016-02-25 10:05

> **@香港市場先生:** 相信你算錯了.

股息收益110%，股价波动收益50%，持有期15年，复利不是6%?

赞 | 打赏 | 回复

香港市場先生 2016-02-24 19:10

> **@德里达27:** 整整16年，年化收益6%，您是在黑这只股票么

相信你算錯了.

赞 | 打赏 | 回复

德里达27 2016-02-24 19:06

> **@香港市場先生:** 香港有些股票長期持有的話, 累收分紅超過起初股價. 舉例#26中華汽車, 如果有投資者在2000年1月4日以當日收市價50元買入#26中華汽車, 持有至今大約15年總共收取股息每股56.76元, 已經超過當年的成本, 而現在每股#26中華汽車的價格為77.8元.

整整16年，年化收益6%，您是在黑这只股票么

赞 | 打赏 | 回复

pennyzheng 2015-11-22 21:19

> **@夏-天2010:** 10万5个点的收益买风险资产算是价投吗？建议买陆金所的零钱宝

5个点只是红利收益，关键是股价还有增值的可能的，就等于房产除了收租的收益外，还有房价的增值

赞 | 打赏 | 回复

萝卜成精 2015-11-14 13:31

> **@夏-天2010:** 你首先得确定没买在104元，然后确定下个15年还能保持股价不低于50元且分红不变，低收益率买高风险资产怎么看也不是价投

我就是从商铺投资转移到股市来的，持有街铺十多年，在2010年前还在不断购入，现在每年租金收入80多万，但是，我个人已经不再购入房产，相反有出售的想法。你说的房价房租会不断上涨和，那是北上广核心地段的，不代表群体。13年底我打算卖掉一个铺面买中行转债，别人出500万，年租金15万，由于家里人怀着你同样的想法作罢。现在的情况时，由于附近部分门面的空置，我只租了13万，然后现在租金15万左右的门面，只能卖300多万。相反，如果我那时买入了3元多的国投，现在的分红，都不止13万了，至于市值，不说了，都是沉

走泪。

赞 | 打赏 | 回复

casa 2015-11-12 23:40

> **@尘埃已落定:** 这倒是的，不过就算每年分红再投资应该也不会超过8吧，不过对于俺这种胆小如鼠的人来说够了

8%相对股票的风险系数也不是好的收益率。从2000年跑到现在是跑不过通货膨胀的。

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2015-11-11 16:12

> **@牛市龙虎豹:** 大概知道什么时间复牌吗

不晓得

赞 | 打赏 | 回复

牛市龙虎豹 2015-11-11 16:12

大概知道什么时间复牌吗

赞 | 打赏 | 回复

luQQ 2015-11-09 09:36

> **@唐朝:** 太有意义了，简直就是唯一意义。一直喜欢买高分红的股票，就为着等它除权除权再除权，一直除到0，然后从腰中掏出小木*，哦不对，掏出一张老头票，潇洒的说，不用找了，送你们拿去买猪蹄儿，公司股票我100%包圆了，我私有化退市

这个比喻太妙了，唐师说话真漂亮。

赞 | 打赏 | 回复

一诺qq 2015-11-09 02:49

> **@唐朝:** 因为他们仨急等着用钱去建设白乌电站，然后又卖给长电

请教唐兄：这种高溢价交易存在所得税问题吗？另外为何长电不能直接参与开发而要接受溢价倒卖？

赞 | 打赏 | 回复

福往福来 2015-11-08 22:47

根据这个价格十块以下买入。不打折不买

赞 | 打赏 | 回复

咖啡喵 2015-11-08 22:38

云南盐化和川化的价值要重估了。

赞 | 打赏 | 回复

人生的轨迹 2015-11-08 17:24

转

赞(1) | 打赏 | 回复

我的传奇a 2015-11-08 16:18

> **@香港市場先生:** 你這樣計算對高分紅的股票不公平，因為你假設這麼多年收回來的現金分紅沒有任何收益，如果每年都把股息再投資，總投資回報率就不同了。

72/6.5

赞(1) | 打赏 | 回复

rdstock 2015-11-08 14:07

我刚赞助了这篇帖子 1 雪球币，也推荐给你。

赞 | 打赏 | 回复

戒道求成 2015-11-08 13:11

> **@doom0675:** 我的第一重仓股啊！0.5成仓位被套半年，已提取50%跌价准备，8个板能止跌吧?

□□□□八个板全世界都来抢了！

赞 | 打赏 | 回复

dys20088 2015-11-08 12:45

> **@wwww1wwww:** □

那当然，这次相当于换股合并，他们的12.08按现金流贴现当然是划得来的，即使只考虑分红。

赞 | 打赏 | 回复

刷刷雪球再下单！

常见问题 • 联系方式 • 加入我们 • 关于雪球

A 股开户 港股开户 美股开户

蛋卷基金 私募中心

风险提示：雪球里任何用户或者嘉宾的发言，都有其特定立场，投资决策需要建立在独立思考之上

互联网违法和不良信息举报：01061840600-8030 / jubao@xueqiu.com 侵权及不实信息举报指引

© 2017 XUEQIU.COM 北京雪球信息科技有限公司 京公网安备11010502026957 京ICP证100666号 京ICP备10040543

证券业协会会员单位（代码817027） 广播电视节目制作经营许可证: (京)字第08638号

唐朝: 会计、金融、经济专业必看的20本书籍 刚刚球友@陆忄 红 转了份CMA的推荐书单给老唐。看了下，书单挺靠谱的，共享给大家。（如果你非要说老唐是给自己打广告的话，... - 雪球

唐朝
来自Android 发布于2015-09-16 16:19

会计、金融、经济专业必看的20本书籍

来自 唐朝的雪球原创专栏

刚刚球友@陆忄 红 转了份CMA的推荐书单给老唐。
看了下，书单挺靠谱的，共享给大家。
（ 如果你非要说老唐是给自己打广告的话，也对 ）

2015-09-15 Feeling CMA

一、会计类必看的7本书：

《 公司理财 》

作者:[美]斯蒂芬A.罗斯/[美]伦道夫W.威斯特菲尔德/[美]杰弗利F.杰富

豆瓣评分：9.3

这本书是财务管理学的权威著作，赢得了世界范围的声誉。书中几乎涵盖了公司理财的所有问题，包括资产定价、融资工具和筹资决策、资本结构和股利分配政策、长期财务规划和短期财务管理、收购兼并、国际理财和财务困境等，并且在最新的版本中，增加了股票和债券的内容，是非常有名的国外公司理财书籍。

《 让数字说话 》

作者:金十七

豆瓣评分：9.0

这本书的副标题是：审计，就这么简单。从副标题就可以看书这是一本专门讲审计的书籍，审计作为财务工作的一部分，是对数字进行再鉴定的行业，这本书让你发现数字工作的乐趣，通过审计挖掘到数字背后的故事。高顿财经CPA研究中心研究员表示，对于热衷于考注册会计师、ACCA，想进四大的财会大学生，在会计师事务所工作的人，这本书比800+页的CPA教材更有趣，建议先看这本书，再看注会教材。

《 公司财务原理 》

作者:理查德A.布雷利/斯图尔特C.迈尔斯

豆瓣评分：8.9

这本书是一本公司财务理论和实务相结合的书籍，书中内容包括风险及风险管理、价值、资本预算的实务问题，财务计划于短期财务管理，公司兼并与治理等等。既可以作为财会类专业学生的教材，又可以作为财会职场人床边案头的实务参考书，这本书语言诙谐有趣，是可以引人入胜的权威著作。

《 手把手教你读财报 》

作者:唐朝

豆瓣评分：8.9

本书的作者是一位久经沙场的老股民,有多年的投资经历,更明白财务的意义,更知道投资者读财报的目的。书的内容从财务的三大报表说起从资产负债表、利润表、现金流量表一一谈起,并以贵州茅台的财报为例,因为作者不是专业会计出身,文中没有难懂的晦涩术语,可以让零基础的人轻松读懂财报,读懂财报背后的密码。对于投资领域人士和企业财务经营者而言,都是难得的佳作。

《 世界上最简单的会计书 》

作者:（ 美 ）达雷尔•穆利斯/朱迪丝•奥洛夫

豆瓣评分：8.7

这是一本会计入门书籍,非常简单。书籍开头以一个小男孩开设柠檬汁摊为场景,用小男孩做生意经历的资金起起落落,来介绍公司财务处理情况,在一个个小故事中就学到了会计的资产、负债、盈余等专业术语,浅显易懂,层层深入,不知不觉之间就学到了很多知识。

《 审计学：一种整合方法 》

作者:AlvinA.Arens/RandalJ.Elder/MarkS.Beasley

豆瓣评分：8.6

这本书是美国最经典的审计学教材之一,为全球很多著名大学采用。书籍从审计职业、审计过程、审计过程在销售与收款循环中的应用、审计过程在其他循环中的应用、完成审计工作、其他保证和非保证服务六个方面入手,主要关注财务报表审计和财务报告的决策过程,书中首次提出“切块审计”备受审计理论界、教育界和实务界推崇。

《 小艾上班记 》

作者:陈艳红

豆瓣评分：8.6

这本书的副标题是：真账实操教你学会计。这是一本有趣且实用的会计书,记载了一个会计在职场的成长过程,有做会计的经历,有创业的经历,中间职场、生活和爱情穿插其中,手把手教你做账的同时,还可以把你培养成一个高情商的会计人。

二、金融类必看的7本书：

《 摩根财团 》

作者:[美]罗恩·彻诺(RonChernow)

豆瓣评分：9.4

这本书的副标题是：美国一代银行王朝和现代金融业的崛起。有人说这是一本恢弘而壮美的华尔街史诗。以摩根财团的视角,看整个华尔街、现代金融业的兴衰更替过程。可以说,摩根财团150年的发展过程其实就是一部资本市场发展过程的活教材,可以帮助金融从业者提升金融分析能力,企业家可以从中学到如何把握政治格局和市场变化,规避风险,监管部门可以从中研究如何加强金融界和实业的管理,并且让他们

保持持久的活力。

《 穷查理宝典 》

作者:[美]彼得·考夫曼(编)

豆瓣评分：9.0

这本书的副标题：是查理·芒格的智慧箴言录。这本书收集了查理在过去的20年里的公开演讲，查理·芒格虽然没有巴菲特那么有名，但同样对伯克希尔·哈撒韦的业绩作出了重要的贡献，这本书全面展现了这个传奇人物的聪明才智，查理·芒格同巴菲特一样，能引领你做出最好的投资和决策，。

《 聪明的投资者 》

作者:本杰明·格雷厄姆/BenjaminGraham

豆瓣评分：9.0

巴菲特说，这本书是有史以来，关于投资的最佳著作。如果你的一生，只读一本关于投资的书，那么毫无疑问是这本书。这本书是格雷厄姆专门为业余投资者所著的书籍，为投资人提供了一个投资决策的正确思维方式，就像书中的核心观点一样，想要获得投资的成功，不需要顶级的智商，超凡的商业头脑，或者秘密的信息，而是需要一个稳妥的知识体系作为投资决策的急促，并且能控制好自己的情绪，不要对这个体系造成侵蚀。

《 股票大作手回忆录 》

作者:埃德温·勒菲弗

豆瓣评分：9.0

这是一本非常精彩的人物传记，讲述了一位金融市场交易与投资天才杰西·利弗莫尔的传奇故事，作者将众多经典做空表演娓娓道来，非常精妙。在梦想、事业、财富的故事中，一个好的投机家改如何做？一个好的投资者该如何战胜人性的弱点？文中主人问以交易为事情追求成功，情结跌宕起伏，非常好看。不管在投资交易的哪个阶段看这本书，都会发现新的共鸣。

《 货币金融学 》

作者:弗雷德里克·S·米什金

豆瓣评分：8.7

这本书是一本很经典的金融经济学读物。这本书有点厚，但是读起来不难，很多读者表示简明易懂。最新版保留了畅销书优点的同时，也增加了很多新的内容，文章阐述了宏观经济的基本原理，基础的金融知识，对利率、金融机构、金融市场、货币政策等有详细而深刻的介绍。

《 投资中最简单的事 》

作者:邱国鹭

豆瓣评分：8.7

投资本来是一件复杂的事情，宏观上设计政治、经济等，微观上公司战略、财务状况、公司治理等等，本书化繁为简，直接追问投资的本质。作者从多年的投资经验说起，表达了对于大部分人而言，只有价值投资才是真正可学、可用、可掌握的观点，并且也分享了一些普通投资者学习和

操作的投资方法。这是一本去繁就简，阐明“投资中最简单的事”的诚意之作。

《 穷爸爸富爸爸 》

作者:（ 美 ）罗伯特·T·清崎/莎伦·L·莱希特

豆瓣评分：8.2

很多人都知道这本书，也知道这本书中的两种爸爸。这本书是一个真实的故事，作者的父亲与朋友的父亲对金钱的看法截然不同，这使他对金钱产生了浓厚的兴趣，并且最终接受可富爸爸的观念，不做金钱的奴隶，要让金钱为我们工作，并且最终成长为一名具有传奇色彩的投资家。

三、经济类必看的6本书：

《 经济学原理 》

作者:[美]N.格里高利·曼昆

豆瓣评分：9.4

这本书的副标题:微观经济学分册。可以说，这本书是世界上最流行的经济学教材了。书中充满了浓厚的人文情怀，没有复杂的数学公式，并且将图形和曲线用到了极致。如果是别的专业在校大学生，建议一定要选修经济学课程，了解宏观经济学和微观经济学的常识。曼昆教授的著作让无数有志青年自然会对经济学心向往之。

《 国富论 》

作者:[英]亚当·斯密

豆瓣评分：9.0

《 国富论 》远远不是一般人认为的经济学术书籍，是了解资本主义的基础读本，讲述国民的财富，并非国家财富。如果不是专业的研究者，普通读者可以选择人民日报出版社09年4月出的版本，如果是专业的学术研究，可以读原著，更好的理解其中的精髓。亚当·斯密并不是经济学说的最早开拓者，但首次提出了系统而全面的经济学说，是经济学的主要创立者。

《 凯恩斯传 》

作者:罗伯特·斯基德尔斯基

豆瓣评分：8.8

这是一本经济学家的人物传记。书中详细记载了20世纪最著名的经济学家凯恩斯的传奇一生。书中重点讲述了凯恩斯在公共生活中对经济学的贡献，但同时包括了他的家庭、朋友、个人兴趣爱好，以及人生哲学。凯恩斯对西方的经济学造成了巨大的冲击和影响，他的创新精神激励着无数后人。

《 金融炼金术 》

作者:[美]乔治·索罗斯

豆瓣评分：8.4

作者乔治·索罗斯也许是知名度最高的金融大师，这本是索罗斯的投资日记，书中分享了索罗斯对于个股的选择、对市场机遇转变的把握，面

作者介绍了索罗斯也许是知名度最高的金融大师，这本是索罗斯的投资日记，书中分享了索罗斯对于个股的选择，对市场机遇转变的把握，面对不利市场的调整等等，通过一系列手段，教你在风云变幻的市场中立于不败之地。

《 激荡三十年 》

作者:吴晓波

豆瓣评分：8.8分

本书分为上、下两册，讲述了中国企业1978-2008从计划经济到市场经济的转变。

上卷记载了从1978-1992年间的企业变革，重点描述文革后，在新的经济大环境中，企业和个人命运的沉浮。下卷中记载了1993—2008年的时间段里，中国国企和民企改革中崛起，中间讲述了一些成功案例和悲剧人物，书中生动了介绍了经济体制改革中，民营企业的突围与奋斗，是一本可以看出中国经济三十年变迁的书籍。

《 大败局 》

作者:吴晓波

豆瓣评分：8.3

这本书中讲述了中国第一批的明星民营企业，在最好的日子里，却一个一个的轰然倒塌。那些企业曾经给人们带来了最好的产品，却没能活的更长久。在令人激动的年代，很多企业在冒险和风险中，做出举世的成绩，但却逐渐膨胀，让成功在瞬间便灰飞烟灭，这是一部警世之作。

阅读是一种智慧的选择，对于会计、金融、经济专业的认识，更要多读几本让人终身受益的好书，大财经人，不要让忙碌成为拒绝读书的借口了遇到好书，千万不要错过。

> 本文为高顿网校原创作品，作者Feeling。由注册会计师独家整理发布。

· 已收录至专栏 ·

唐朝的原创专栏

238篇文章, 279473人关注

进入专栏

打赏

233 转发 · 98 评论 · 10 赞 | 举报

转发 赞 收藏

同时转发 取消 发布

精彩评论（3）

leepek 2015-09-16 16:24

老唐的虚荣心又得到了极大的满足！

赞(17) | 打赏 | 回复

唐朝 2015-09-16 16:38

> **@潜水地瓜:** 看的越多，感觉懂得越少

哈哈，老唐的邮箱签名就是：知识的岛屿越大，无知的海岸线越长

赞(6) | 打赏 | 回复

卡戎_ 2015-09-16 17:24

其他的书此刻都不重要，其他的书此刻又很重要

赞(3) | 打赏 | 回复

全部评论（98）

最近 | 最早 | 赞

FUBY-波波百年老店 06-03 23:38

好好

赞 | 打赏 | 回复

芳sir 2017-10-10 23:09

书单收藏

赞 | 打赏 | 回复

Time322 2017-09-18 09:53

大部头啃不动……唉

赞 | 打赏 | 回复

-Cupid- 2017-03-05 13:50

关于理财那些书

赞(1) | 打赏 | 回复

andrew1989 2016-05-11 14:21

mark

赞 | 打赏 | 回复

乐水听风 2015-10-29 15:56

表示看书比看帖子更重要

赞 | 打赏 | 回复

活在当下3 2015-10-07 08:04

转发//

赞 | 打赏 | 回复

兰小勺 2015-09-19 10:23

好好补知识才是王道

赞 | 打赏 | 回复

小牛在渊 2015-09-17 22:06

> **@唐朝:** 哈哈，老唐的邮箱签名就是：知识的岛屿越大，无知的海岸线越长

赞 | 打赏 | 回复

凤鸣如歌 2015-09-17 16:27

> **@唐朝:** 看题目 谁说是做投资来着

金融的分支是投资

赞 | 打赏 | 回复

扎西仁宝 2015-09-17 12:47

学习

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2015-09-17 11:04

> **@凤鸣如歌:** 少了最重要的，做投资要多看商业方面的书，才能理解企业

看题目 谁说是做投资来着

赞 | 打赏 | 回复

凤鸣如歌 2015-09-17 11:02

少了最重要的，做投资要多看商业方面的书，才能理解企业

赞 | 打赏 | 回复

eric未来 2015-09-17 09:49

赞 | 打赏 | 回复

WatererGump 2015-09-17 08:08

m

赞 | 打赏 | 回复

37度5 2015-09-17 07:37

好东西，留下来以后慢慢看。

赞 | 打赏 | 回复

一一天天 2015-09-17 05:17

之前收藏的不见了.还是再转发一下保险点.

赞 | 打赏 | 回复

魑魅魍魉23 2015-09-17 01:14

大师推荐的肯定错不了！！

赞 | 打赏 | 回复

于心不忍2010 2015-09-17 01:02

Mark

赞 | 打赏 | 回复

堤喀宠儿 2015-09-17 00:04

头脑风暴，武装自己!

赞 | 打赏 | 回复

刷刷雪球再下单!

常见问题 • 联系方式 • 加入我们 • 关于雪球

A 股开户 港股开户 美股开户

蛋卷基金 私募中心

风险提示：雪球里任何用户或者嘉宾的发言，都有其特定立场，投资决策需要建立在独立思考之上

互联网违法和不良信息举报：01061840600-8030 / jubao@xueqiu.com 侵权及不实信息举报指引
© 2017 XUEQIU.COM 北京雪球信息科技有限公司 京公网安备11010502026957 京ICP证100666号 京ICP备10040543
证券业协会会员单位（代码817027） 广播电视节目制作经营许可证: (京)字第08638号

唐朝: 估值的误区1 （本文9月8日发出，是个人公/众/号“唐书房”里7篇估值文章的第5篇。第1和第2篇合为1篇，以《秒懂估值》为题，9月29... - 雪球

唐朝
来自雪球 发布于2016-10-09 13:32

估值的误区1

来自 唐朝的雪球原创专栏

（ 本文9月8日发出，是个人公/众/号“唐书房”里7篇估值文章的第5篇。第1和第2篇合为1篇，以《 秒懂估值 》为题，9月29日发于雪球 ）

估值的误区1

所有的武侠江湖，都流传过武功秘笈的传说，一个关于盖世武功的传说；

所有投资教科书上，都有一个公式，一个关于现金流折现的公式。

公式的大意，是估值需要分五步：

①将企业的发展阶段分为两块，一是短期N年的高增长，例如三年、五年、十年；二是N+1年之后的永续稳定增长；

②对N年内高增长产生的自由现金流，逐年折现加总，得出价值A。折现的方法，《 聊聊估值 （ 下） 》里谈过；

③对永续增长产生自由现金流按照“N+1年的自由现金流/ （ 折现率-增长率 ） ”数学公式，得出N+1年的企业价值，再将N+1年的企业价值折现到今天，得出价值B；

④企业价值=A+B，

⑤打个4—7折，就是投资者买入价。

很清晰明白吧？然而，错的。

公式是对的。但套数据算，是错的。

这个公式里藏着很多陷阱：

1 ）该企业N年内的高增长，你是如何确定的，证据和逻辑是什么？

2 ）你对N年高增长的估算，错误的概率有多大？

3 ）N+1年后的永续增长假设，依据的是什么？

4 ）你真的理解永续两个字有多么恐怖吗？一家当前利润为1亿、永续增长率为15%的企业，值多少钱，你心中有答案吗？

5 ）4—7折购买，究竟是4折还是7折，是梭哈还是分批，为什么？

6 ）即便你计算企业价值正确，你7折买进，然后再跌40%，你怎么办，为什么？

……

在老唐看来，这陷阱每一步都可能糟蹋掉数以万计的财富。芒格曾说过，数十年来，从没见过巴菲特拿计算器算过企业价值，如果需要计算之后才能投资，收益率一定比较差（ 大意）。他为什么这么说？你俩不是反复强调现金流折现法是唯一正确的估值方法吗？为什么自己不用？

——用，怎么不用？只不过不是这么用的！正如老唐说的“财报是用来排除企业的”，他们把现金流折现法，也当做排除企业的工具。

首先，排除生命周期可能比较短或者自己无法确定的企业。因为企业价值等于其存在周期里产生的所有现金流的折现值，所以生命周期比较短的企业或者无法确定的企业，2秒以内，巴神心中就发出了“滚粗”的呐喊！

理解了这一点，就能理解巴菲特和比尔.盖茨是挚友，可以将数百亿美元的财富托付给盖茨，但为什么从来不买微软的原因：因为巴菲特知道微软今天赚钱，但不知道微软能赚多久钱，不知道何时会有新的系统、新的科技替代微软，从而导致微软瞬间和柯达一样，坍塌了；

接着，排除利润含金量低的企业。一家企业，如果年复一年的赚取的利润，多是些应收账款，那代表了该企业在产业链上弱势。弱势意味着不具备竞争优势，意味着产品和服务很容易被替代。这样的企业，利润≠可以拿出来支配的现金，今天有可以拿出来支配的现金≠明天会继续有可以拿出来支配的现金，so，滚粗！

使用现金流折现法的投资者，最喜欢的财务报表是酱紫的，你们发现了一定要告诉老唐！

单位：元　币种：人民币

账龄	期末余额		
	应收账款	坏账准备	计提比例
1年以内			
1至2年			
2至3年			
3至4年			

然后，由于公式的永续增长率对估值影响很大，所以，企业会不会增长，也是现金流折现法投资者关心的重要问题。但这个增长，不是计算增长率为2%、3%还是5%的问题，而是展望未来，预计这个企业的产品或服务会越来越强大，还是会越来越弱？

只要能估计未来会比现在更好（ 好多少，不管），ok，不用去算永续增长部分的估值了，将成长看作价值的安全边际。按照不增长出价，以无风险回报率对应的pe倍数，给企业当前的自由现金毛估估一个价格上限，在此范围内尽力获取折扣即可。

综上所述，现金流折现公式的存在价值，是展示了投资思路：只投①可见的未来，商业模式没有毁灭危险；②在产业链中处于强势地位；③竞争优势会保持强大甚至会越来越强大——的企业。

注意，不是说“只有”投这种企业才能赚到钱，而是说只有这类企业才比较适合现金流折现思路。至于其他企业，主要依赖相对估值法（ 甚至格老的烟蒂投资大法， 实际上也更接近相对估值， 只不过他拿资产重置价值来作为“可比公司”）， 甚至有类似风投依赖的“估值就是估人——投资就是投人”思路，那些一样可以赚钱，只是不属于现金折现思维的保守投资者敢去晃悠的江湖而已。

· 已收录至专栏 ·

唐朝的原创专栏

238篇文章, 279474人关注

进入专栏

打赏

5人打赏

10　6　6　1　1

同时转发 取消 发布

精彩评论（4）

邢台草帽 2016-10-09 13:49

老唐这篇说到我可理解的根上了。

赞(17) | 打赏 | 回复

价值秤 2016-10-09 18:03

DCF方法的缺陷早就被投资者所熟知了，永续价值对最终内在价值的计算影响过大，同时对于有些自由现金流为负值、处于扩张期的企业，其需要预测的时间长度远超出了人类可预测长度。与投资实务中仍占据统治地位的现金流折现法（DCF）相比，剩余收益估值法在继承前者估值理念的前提下，充分利用权责发生制会计的优势，成功的**降低了估值时需要预测的时间长度，同时显著降低了估值计算中永续价值对最终估值结果的影响，换句话说剩余收益估值法的估值结果存在更少的投机因素，有效降低了对证券估值时"垃圾进，垃圾出"的风险。这也是该方法被誉为价值投资圣殿的哥伦比亚商学院所推崇的重要原因。

剩余收益估值法的历史较长，其使用最早可追溯至19世纪，并有很长一段时期在税法中得到承认。20世纪50年代在通用电气公司的倡导下，剩余收益技术在管理层业绩评估中得到应用（目前央企中评价管理层绩效的EVA技术便是剩余收益技术的一个变种）。到了20世纪90年代，剩余收益技术开始在咨询、业绩度量、投资咨询和估值实践中得到广泛应用，绝大部分咨询公司都有它们各自不同的剩余收益模型。

剩余收益估值法是基于权责发生制会计的方法，这需要使用者深刻理解权责发生制会计的工作原理，此外由于会计准则的局限，现有财务报表中的数据往往不能直接满足模型的要求，因此使用该方法还需要对会计项目进行调整以满足剩余收益估值法要求，这些问题构成了剩余收益估值法的主要缺点：使用比较复杂。

基于过去多年的投资实践经验，**价值秤（www.ijiazhicheng.com）**借助现代软件技术成功地解决了使用剩余收益估值法的种种困难，并创造性地将股价、账面价值和内在价值同时展现在一张历史图中，为广大投资者使用剩余收益估值技术指导自己的投资提供了一个不可或缺的工具。

价值秤图中的保守价值和乐观价值是综合考量宏观经济（如市场利率、经济增速等）和上市公司情况（所处发展周期、公司规模等）后通过设定保守、乐观两套参数得到的估值结果，这些结果在过去一直指导着我们自己的投资，取得了令人满意的结果，我们一直信赖它。

特别说明：尽管价值秤很强大，但是它依然只是一个定量分析工具，我们给出的保守和乐观价值也都是在假设公司当前的盈利能力不突然发生较大改变的前提下得到的。而对于盈利能力可能突然变化的不具有持续竞争优势的企业或盈利能力存在大幅波动的周期性公司而言，价值秤图只是提供了一个预测未来价值的历史参考，仍需投资者对企业的定性分析来最终确定其未来价值所在。

赞(7) | 打赏 | 回复

ETF外星人 2016-10-09 15:16

啥时候出本估值的书啊，配合具体案例的，书名叫手把手教你估值。

赞(6) | 打赏 | 回复

wangyuliang 2016-10-09 13:39

先顶在看，最近在看手把手，写得不错，比较接地气。

赞(3) | 打赏 | 回复

全部评论（120）

最近 | 最早 | 赞

普朗克的司机 06-20 08:48

老唐谈DCF

赞 | 打赏 | 回复

宇宙的宠儿 05-31 13:45

学习，有用！

赞 | 打赏 | 回复

福建追风少年 05-13 00:38

不错

赞 | 打赏 | 回复

Mr亮亮亮 03-25 16:34

只投①可见的未来，商业模式没有毁灭危险；②在产业链中处于强势地位；③竞争优势会保持强大甚至会越来越强大——的企业。

赞 | 打赏 | 回复

Mr亮亮亮 03-25 15:07

周期股怎么办

赞 | 打赏 | 回复

古今703 02-11 08:28

永远高含金量的增长。

赞 | 打赏 | 回复

瞭望丶塔 2017-08-02 18:39

学习
估值的误区1
（本文9月8日发出，是个人公/众/号“唐书房”里7篇估值文章的第5篇。第1和第2篇合为1篇，以《秒懂估值》为题，9月29日发于雪球）

估值的误区1

所有的武侠江湖，都流传过武功秘笈的传说，一个关于盖世武功的传说；

所有投资教科书上，都有一个公式，一个关于现金流折现的公式。

公式的大意，是估值需要分五步：

①将企业的发展阶段分为两块，一是短期N年的高增长，例如三年、五年、十年；二是N+1年之后的永续稳定增长；

②对N年内高增长产生的自由现金流，逐年折现加总，得出价值A。折现的方法，《聊聊估值（下）》里谈过；

③对永续增长产生自由现金流按照“N+1年的自由现金流/（折现率-增长率）”数学公式，得出N+1年的企业价值，再将N+1年的企业价值折现到今天，得出价值B；

④企业价值=A+B，

⑤打个4—7折，就是投资者买入价。

很清晰明白吧？然而，错的。

公式是对的。但套数据算，是错的。

这个公式里藏着很多陷阱：

这个公式里藏着很多陷阱：

1）该企业N年内的高增长，你是如何确定的，证据和逻辑是什么？

2）你对N年高增长的估算，错误的概率有多大？

3）N+1年后的永续增长假设，依据的是什么？

4）你真的理解永续两个字有多么恐怖吗？一家当前利润为1亿、永续增长率为15%的企业，值多少钱，你心中有答案吗？

5）4—7折购买，究竟是4折还是7折，是梭哈还是分批，为什么？

6）即便你计算企业价值正确，你7折买进，然后再跌40%，你怎么办，为什么？

……

在老唐看来，这陷阱每一步都可能糟蹋掉数以万计的财富。芒格曾说过，数十年来，从没见过巴菲特拿计算器算过企业价值，如果需要计算之后才能投资，收益率一定比较差（大意）。他为什么这么说？你俩不是反复强调现金流折现法是唯一正确的估值方法吗？为什么自己不用？

——用，怎么不用？只不过不是这么用的！正如老唐说的“财报是用来排除企业的”，他们把现金流折现法，也当做排除企业的工具。

首先，排除生命周期可能比较短或者自己无法确定的企业。因为企业价值等于其存在周期里产生的所有现金流的折现值，所以生命周期比较短的企业或者无法确定的企业，2秒以内，巴神心中就发出了“滚粗”的呐喊！

理解了这一点，就能理解巴菲特和比尔.盖茨是挚友，可以将数百亿美元的财富托付给盖茨，但为什么从来不买微软的原因：因为巴菲特知道微软今天赚钱，但不知道微软能赚多久钱，不知道何时会有新的系统、新的科技替代微软，从而导致微软瞬间和柯达一样，坍塌了；

接着，排除利润含金量低的企业。一家企业，如果年复一年的赚取的利润，多是些应收账款，那代表了该企业在产业链上弱势。弱势意味着不具备竞争优势，意味着产品和服务很容易被替代。这样的企业，利润≠可以拿出来支配的现金，今天有可以拿出来支配的现金≠明天会继续有可以拿出来支配的现金，so，滚粗！

使用现金流折现法的投资者，最喜欢的财务报表是酱紫的，你们发现了一定要告诉老唐！

然后，由于公式的永续增长率对估值影响很大，所以，企业会不会增长，也是现金流折现法投资者关心的重要问题。但这个增长，不是计算增长率为2%、3%还是5%的问题，而是展望未来，预计这个企业的产品或服务会越来越强大，还是会越来越弱？

只要能估计未来会比现在更好（好多少，不管），ok，不用去算永续增长部分的估值了，将成长看作价值的安全边际。按照不增长出价，以无风险回报率对应的pe倍数，给企业当前的自由现金毛估估一个价格上限，在此范围内尽力获取折扣即可。

综上所述，现金流折现公式的存在价值，是展示了投资思路：只投①可见的未来，商业模式没有毁灭危险；②在产业链中处于强势地位；③竞争优势会保持强大甚至会越来越强大——的企业。

注意，不是说“只有”投这种企业才能赚到钱，而是说只有这类企业才比较适合现金流折现思路。至于其他企业，主要依赖相对估值法（甚至格老的烟蒂投资大法，实际上也更接近相对估值，只不过他拿资产重置价值来作为“可比公司”），甚至有类似风投依赖的“估值就是估人——投资就是投人”思路，那些一样可以赚钱，只是不属于现金折现思维的保守投资者敢去晃悠的江湖而已。

赞 | 打赏 | 回复

以赛亚 2017-08-02 11:00

转发//慢慢看

赞 | 打赏 | 回复

以赛亚 2017-08-02 11:00

你在推荐600886 ?

赞 | 打赏 | 回复

源远圆 2017-08-02 10:47

现金流折现公式的存在价值，是展示了投资思路：只投①可见的未来，商业模式没有毁灭危险；②在产业链中处于强势地位；③竞争优势会保持强大甚至会越来越强大——的企业。

赞 | 打赏 | 回复

时-价-量 2017-07-26 22:27

能读懂多少就能挣多少

赞 | 打赏 | 回复

迟鸟 2017-07-25 19:07

1.现金流折现公式的存在价值，是展示投资思路。 2.读财报，是用来排除那些不符合投资思路要求的公司。 3.下单《手把手教你读财报》，学起。

赞 | 打赏 | 回复

whenzb007 2017-06-02 21:25

1

赞 | 打赏 | 回复

姚小春 2017-04-14 14:11

唐朝老师，您好。有个问题请教您一下：自由现金流计算的时候，为什么要以经营性净利润作为基数呢？应收账款不是现金。另外，为什么要加回折旧呢？折旧虽然没流出，也没流入

赞 | 打赏 | 回复

Czardaz 2017-04-10 08:43

> **@herovip:** 没有邀请码啊

这是我的dxp2tU

赞 | 打赏 | 回复

搞机奇葩 2017-02-27 02:29

赞 | 打赏 | 回复

村边的韦河桥 2017-02-17 09:27

无增长估值

赞(1) | 打赏 | 回复

Hellorex 2017-02-04 16:25

很好

赞 | 打赏 | 回复

jaannee 2016-12-01 15:10

估值讨论

赞 | 打赏 | 回复

巴欧费蜀 2016-11-17 15:54

收藏

赞 | 打赏 | 回复

刷刷雪球再下单！

常见问题 • 联系方式 • 加入我们 • 关于雪球

A 股开户 港股开户 美股开户

蛋卷基金 私募中心

风险提示：雪球里任何用户或者嘉宾的发言，都有其特定立场，投资决策需要建立在独立思考之上

互联网违法和不良信息举报：01061840600-8030 / jubao@xueqiu.com 侵权及不实信息举报指引

© 2017 XUEQIU.COM 北京雪球信息科技有限公司 京公网安备11010502026957 京ICP证100666号 京ICP备10040543

证券业协会会员单位（代码817027） 广播电视节目制作经营许可证: (京)字第08638号

唐朝: 作为医学外行，我们该如何看待中医药？ 老唐觉着，中医支持者与中医反对者之间的战斗，基本上没有机会相互说服。但为何还常常辩论呢？其实都是说给旁观者中，那些在粉与... - 雪球

唐朝
来自雪球 发布于2014-07-04 12:35

作为医学外行，我们该如何看待中医药？

来自 唐朝的雪球原创专栏

老唐觉着，中医支持者与中医反对者之间的战斗，基本上没有机会相互说服。但为何还常常辩论呢？其实都是说给旁观者中，那些在粉与黑之间摇摆徘徊的人听的。

老唐没学过医，咱不扯高深复杂的，只从一个普通人的角度，用逻辑来思考一下，如何看待中医中药，对自己及家人更安全些。

1 ）欧美发达国家的医疗体系里，没有中医中药，欧美人正常的被医疗着，说明普通人一生的正常疾病，西医 （ 其实用现代医学更合适，区别于传统医学 ） 足矣。所以，除非西医西药确定束手无策了，我们普通人，完全没有必要冒巨大的风险 （ 见下文 ） 选择中医中药。

2 ）据我了解，正常的新药审批，过程大致是：实验室确定药性－动物病毒理实验－人体临床实验I期－人体临床实验II期－人体临床实验III期－人体临床实验IV期 （ 合计不得少于3000例 ） --向药监局提出申请。这其中，病毒理实验很重要很重要，但最花钱的还是人体临床实验。

你需要医院帮你找到符合疾病描述的“标准病人”，并按照“道德伦理委员会”要求，让病人知道他或她是在当小白鼠 （ 尤其是I期，高风险小白鼠），并将为此得到厂家付给的报酬。用常识也知道这是多么的花钱，以及多么的花时间了。然而，天朝，给中药开了一道后门，可怕的制毒工场就在这个后门里面。

3 ）1987年3月颁布的《 新药审批办法 》第五条－第四款 临床实验的目的要求 （ 3 ） “**对于有明确文献记载、或有一定数量的临床统计资料的古方、验方、秘方，经审核确认后，可以免做I期临床实验，或根据情况在病人身上试用，例数为10－30例**。”－－－－根据这条规则，你若是药厂，你会怎么干？去《 本草纲目 》或者《 神农本草经 》翻一个李大爷或者更老的不知名老大爷的方子，然后加上目标疾病的已有明确药效的西药，直接跳过动物毒理实验和人体临床I期。节约大量金钱和大量时间，早早的就可以申请药品上市。

4 ）2007年被判死刑的国家药监局局长郑筱萸，各位有印象吗？ （ 其前任、其下属还有一窝，咱这儿不提了 ） 郑在任期间，疯狂批准新药上市。有多疯狂呢？随便看看判决书谈到的例子吧：药监局药品注册司有个临时工作组，成员十几人，3个月内可以审批换发药品准字号14.79万个……药监局2004一年就受理了10009种“新药”申请，而同期美国药监局仅受理了148种……。

5 ）那么以上的危害在哪里呢？还记得神农尝百草吗？古人没有什么实验室，也没有什么病毒理实验，对毒所有的认识，就靠“尝”。看尝了后会不会立即嗝屁，会不会马上昏厥麻痹，仅此而已。

更何况，不是每一位古代医生都伟大如神农，更多的是听传闻靠联想，例如看蝙蝠晚上飞不会撞树，所以蝙蝠屎 （ 夜明砂 ） 明目。穿山甲善于打洞，所以下奶。大葱中空，所以通气治肺病……等等。对于慢性中毒，对肾脏和肝脏所造成的损害，有没有，有多严重，古人乃至今天的中医，统统是没有实验室数据的。

6 ）以上阐述，看客应该很清楚逻辑了。你的小病A，吃西药B，损害有多大，有什么不良反应，什么量可以被人体新陈代谢干掉，有一大堆医学博士，一大堆实验室数据和临床数据支撑，你付出了必须接受的最小代价 （ 这就是中医所歪曲的是药三分毒），获取了A病的治愈。

你如果吃中药，治病的是其中添加的西药B，然后你又捎带付高价买了一堆古方记载的、毒副作用不明的黑乎乎的东西，吃进了肚皮。最终小病A确实好了，潜在的对肝肾的杀伤风险有多大，谁也不知道。

为了小病A，冒着尿毒症、肾脏衰竭、肝硬化的风险，那才真是在高速奔驰的车轮下捡钢镚，风险性价比太不合算了。各位看客，你们翻开你

家中任何中成药看看，是不是清楚的写着“不良反应 尚不明确”。这几个字，就是没有做过病毒理实验和临床实验的标志，赶快扔了它，立刻马上。

7 ）中药是几千年老祖宗的积累，老唐相信（ 虽然，其实也没证据，纯信念 ）里面一定有些是有效的。但问题是，作为一个对医学外行，你无法知道哪些是有效的，哪些是有毒的。因此，明明有效果及危害都非常清晰的西药，没有任何必要冒未知风险去服用中药。一刀切拒绝一切中药，是权衡之后最理性的做法。

8 ）中成药尚且如此，从中医院小诊所中药柜子里抓出来，熬得黑乎乎、剂量论碗、苦不拉几的汤剂，就更是完全无监管无实验无数据的三无产品，完全是去缴纳低智商税，别去了吧。

9 ）中药注射液，这玩意儿更恐怖，而且中医界自己也有非常多的反对意见，再加上现成已有大量致死致残的不良反应案例，百度上一搜一大把，所以，就算你信中医，也首先把中药注射液拒绝了吧。

10 ）最后，老唐的结论很简单：

A.任何疾病，在西医说没办法了（ 现代医学仍然有很多尚未解决的疾病 ）之前，不要去看中医。经典笑话说「 中医推荐你去看西医，意味着你真的病了。西医推荐你去看中医，意味着你基本是死马一头了 」死马，当然可以撞撞运气了，万一呢？对吧；

B.不要吃中成药，至少不要吃上面清楚的写着「 不良反应 尚不明确 」的中成药。学会看看中成药盒子上或说明书的成分。一般最后一两位会有个奇怪的、一看就是外文译名的东西，那就是中医认为的可以治你那个病的西药；

C.任何情况，拒绝一切中药注射液。记住两个关键词「 任何时候，一切」。

其他：

@青石李 的「 关于中医 」http://xueqiu.com/1792496485/30026619

和@梁剑「 中药股值得投资吗？ 」http://xueqiu.com/8186325164/22211151

都非常精彩。各位感兴趣的自己翻一下吧。

仍然推荐《 拍砖中医 》一书，网易云阅读上只卖3元钱，看看一位医科大毕业，多年临床经验的医生，怎么看待中医药。老唐保证，写的挺好玩的，当作笑话看，也绝对超值；

其实老唐连自己的老父亲都说服不了，老一辈敢在街边卖草药的地摊上买一堆据说可以*****的不明动植物躯体来吃喝或泡酒，老唐感觉到非常失败。老唐只能尽量克制自己，以后尽可能少的涉及这个话题。(转发太多，为避免对朋友们的骚扰，删掉了文末@ 的好友 ）

后记：既然在雪球发帖，还是添一句和投资有关的看法吧：

对于A股的医疗行业公司，老唐认为，排除掉中药（ 骗子），研发型（ 知识产权保护不利），生物技术（ 类赌博），医疗保险（ 复杂，道德风险大，政治因素不可测 ）之外，值得关注的，也就剩下仿制药，医疗器材，医疗服务三块了。个人看法，仅供参考。

7月5日补充：

今天早上跑步时，又想起几点，补充如下：

1 ）中成药常见标签，除了「 不良反应 尚不明确 」以外，还有「 禁忌症 尚不明确」，「 注意事项 尚不明确」、「 药物相互作用 尚无本品与其他药物相互作用的信息 」等，这些词语就是告诉你，这个药没有病毒理实验及人体临床数据，看到这几句话，就立刻扔了它，立刻马上。

当然，也有例外。评论里就有朋友说，他服药前，会确认每一位中药成份的药性和毒性。具备这种能力的，老唐觉得，喝吧喝吧，没事儿的。

2 ）迄今为止，全国还没有一味中药经过严格的病毒理实验和大样本双盲测试。是的，你没有看错，是一例也没有。

作为外行，我们无需关心他们不做这些实验，究竟是不屑于，还是不敢。我们只需要记住，没有经过验证的东西，咱不往自己的肚子里灌，也不往亲爹亲妈亲儿子亲闺女肚子里灌，就可以了。

顺带说一句 任何一种西药 都必须提供病毒理数据和临床数据 才能被批准上市 冒着被骂汉奸的风险说一句：国内绝大部分西药都是仿制

药，是老美老英老德……那边作了这些实验，卖了很多年以后，俺们才照做的。医药界说「 八亿美元一粒药」，就是说一粒药的研发，实验过程中要花费的巨额资金。

啥是双盲呢？一点也不神秘，就是找一堆一样病症的。分成两组，一组吃药，一组吃外型味道都一样的安慰剂，发药的吃药的，都不知自己吃的究竟是药还是安慰剂，第三方观察记录的知道，然后最后查各项指标，看疾病变化情况。

3 ）真正的中医支持者，也应该拒绝中成药。道理简单，按照中医理论，每个人都是一个独立的个体，其病因不仅因个体差异而大不同。甚至夸张点说，依照天人合一的理论考虑，你去看病的时候，老中医旁边那位药剂师或者小护士昨晚上性生活是否和谐，其气场都可能使你的疾病有不同。所以，才需要老中医单独针对你这个天上地下唯一的病情，君臣佐使药材配伍辨证施治。

至于中成药，几千万不同的病人，居然吃同一种药，简直是对祖国传统医学的极大背叛。所以，如果您真是中医的坚定支持者，无疑应该拒绝中成药，只服用为你单独定制的、那种剂量论碗（ 且忽略碗大碗小 ）的熬制中药才对。

4 ）有个问题，咱都不是医生，去医院看病，少不了被医生开一堆中药，甚至遇到被挂中药注射液这种无敌杀手的情况，怎么办？

老唐个人看法，首先，要体谅医生。天朝变态规则，规定读无数医科大部头出来的医生，对你进行一次诊疗，只允许收费3～5元，收费标准介于街头擦鞋老太太和洗脚房小妹之间。这无疑是逼良为娼，非要把本来该收诊费300，药费5元，变成诊费5元，药费300。大药方就是这样出来的；

其次，医者父母心，个人经验，大部分医生都还是很善良的。你只要告诉他或者她，自己有严重的中药过敏史（ 有病历本的，直接写在病历封面上更好），一般来说，医生就不会给你开中药了。

如果医生追问你对什么过敏，你可以说柴胡一针就休克，人参一吃就全身肿大，很多不知名的中药吃了以后就全身红肿巨痒无比blalabla，放心，这些案例都是真实的，老唐二十多年前就被柴胡打休克过。这样过后，医生会放过你的，你将全程看不见中药，当然，如果你去看中医，给人家这么说，我就只能说你no zuo no die了；

最后，要是这样，还有黑心医生，硬是给你开了一堆中成药呢？简单，要么不要去划价拿药，损失诊费，换个医生看。要是已经拿出来了，顺手扔垃圾桶，是最保险的措施。放心，剩下的西药，还是一样治你的病。再强调一次，你如果非要去看中医，以上策略不合适。

相关文章：

外行看中医药I：警惕中成药http://xueqiu.com/8290096439/30031082

外行看中医药II：别迷信古医书http://xueqiu.com/8290096439/30179204

外行看中医药III:中医的转折http://xueqiu.com/8290096439/30179211

外行看中医药IV：中医的兴旺http://xueqiu.com/8290096439/30179219

外行看中医药V：中西医结合http://xueqiu.com/8290096439/30179229

外行看中医药VI：结束语http://xueqiu.com/8290096439/30179245

· 已收录至专栏 ·

唐朝的原创专栏

238篇文章, 279465人关注

进入专栏

打赏

同时转发 取消 发布

精彩评论（10）

观察中国 2014-08-03 15:17

我确认中医是有效的！我的孩子三岁前经常被要求输液，看着心疼，后来连续三次我一听输液就走人，去连夜排队找老中医看，每次都是两付中药解决！我孩子已经将近10年不输液和吃消炎药了。最典型一次是孩子头晕 微微发烧，她妈妈带她去看西医，直接说是发炎得输液，我赶紧带着去找老中医求情加了一个号看看。老中医说，消化不好而已，鸡内金片加藿香正气水～～～晚上就活蹦乱跳了。
问题是，中医虽然是系统论的东西，但是实践中确是经验性的东西。成为好中医实在太难！
在此感谢洛阳第二中医院王金旺医生，听说被聘去广州了，祝愿安好！

赞(121) | 打赏 | 回复

荒谬 2015-08-13 22:39

这东西只能仁者见仁 我是支持中药的 我相信造物主创造都是相生相克 病是自然得的 就要用大自然本身存在的东西去克服 西医就是用一些化学元素去针对治疗 所谓头痛医头 但要知道头痛可能是脚的问题 再说自己亲身经历 高中的时候得了一种癣 开始去医院 用的西医给我配的药水和口服的药 记得非常贵 一片就要二十块钱 药水摸在身上剧痛 用了一星期 痛的实在受不了了 也没见好 那时候那种绝望啊 后来奶奶带我去看一个老中医 就给我开了一个抹的膏 蛇皮什么的 成分全是中药 十多块钱一管 摸上去凉凉 用了两管就全好了 那感觉。。。 还有我一个前女友在某中医院大学读研 她的导师对西药可以说到痛恨的地步了 说西药全是抗生素 说人类不停用西药 早晚要死于滥用抗生素 所以前女友从来不让我吃西药 尤其是头孢 完全相信中药 得阑尾炎都不开刀 那是迷信 但完完全全否定中药 是迷信科学

赞(57) | 打赏 | 回复

hainanfengbao 2014-12-13 19:20

1、利用现在人注意食用安全的心里理发此文，但不能以偏概全，西药是有其准确剂量的优势，但中药也是有剂量的，怎么得来的呢……靠我们伟大的先民不断牺牲自己病体的出的，要不怎么叫中药2、你可能没多大或者生活圈没在一个大范围内，比如一个乡下大村子，经历太少:我南方这就有一种叫重度中暑，俗话热归内，症状就是不停喝水还是渴，西药就治不了，唯中药能救命。3.国外也是有中药的，不过叫草药。4/伟大的中药，很多是熬成汤服用，既然是剂，我们要做应该用现代技术分析成份给它正名，不是在这摒弃它！

赞(36) | 打赏 | 回复

喜爱夜蒲七 2015-09-28 17:37

> **@空三世:** 其實應該批評的是庸醫，中醫是好的，庸醫是不好的。

好了，来份总结性文章，什么哲学、数学、经济学就不耍扯了，医学嘛能把病治好便是好医学，不管来自中国的医生还是美国的医生还是日本的医生。治病前首先要弄清楚药是否起效，如何证明是药在起效而非其它因素？在安慰剂效应未被发现以前，人们就靠经验用药治病，于是，很多悲剧就此发生，最经典之作即为华盛顿死于放血疗法，这不展开。那么，在安慰剂效应和自限性疾病已被科学家证明是客观存在以后，人们发现如下完整逻辑：

A＋B＋C＋D+……=Z
A：有疗效的药；
B：无疗效的药；
C：心理暗示（安慰剂效应）；
D：未被科学发现（超自然超文明超科学）
E：自限性疾病
Z：病被治好

中医在两千多年里没有认识到C与E的客观存在，中医认为中药治好病是因为A＋D＝Z？或A=Z？或D=Z？干扰因素BCE呢？逻辑明显有漏洞。两千多年经验无法通过有效手段分离出疗效确切之药物或疗法，我还拿什么相信中医药？

现在有种说法：现代医学其实中医早在应用呀，只不过语言表达不同而已意思一样的。我反问：中医连基本解剖学都没有，更不用说细菌

、病毒、细胞、神经末梢、DNA之类的认识，现代医学怎么在中医里应用呢？连血常规检查的工具也没有，怎么应用现代医学？……这不是等同于告诉世人：火箭技术其实中国古代早有应用。遗憾的是中国古代真没火箭技术，那是火药技术好不好。中医确实没有现代医学所拥有的分离有效药物的方法，这是事实。直到19世纪才出现科学界公认的方法：大样随机对照双盲。不要再告诉我双盲试验中医早在应用，那是相当不尊重科学的表现，药物定量分析、毒理分析、半致死量、药代动力等分析是一个训练有数的医学博士才能完成的任务，所用的医学工具不管你穿越历史几个千年也无法找到，那是现代的东西好不好，严谨程度不是靠捏（抓）把中药、把把脉搏就能心算出来的好不好，不是通过经验就可以总结出来的好不好……

无法分离干扰因素咋办了？那就混着用。没错，中医药确实混着用，有效药物+无效药物+加安慰剂效应+自限疾病=病被治好，谁起作用？不知道。这在历史上是可行的又是不可行的，一旦不存在安慰剂效应与自限性的疾病时，分分钟钟要人命，放血疗法把华盛顿治死了就是个好例子。还没有分清什么在起效，那凭什么说此药可治感冒？可治癌症？……这是属于假药范筹？还是虚假陈述？

赞(25) | 打赏 | 回复

保守George 2015-08-14 10:47

> **@forcode:** 这个我也相信，某些中药确实可以治病的，古代反复尝试经验积累出来的，主要是一些常见病中药确实有效，至于古代都不知道其存在的病，我不相信中医能治好。以前看BBC纪录片，里面好像提到中药里有一种治疟疾的药特别有效，西医当时貌似没找到治疗疟疾的有效方法，找当地中医，一个草药就搞定了。后... 展开

中药提取物跟中药是两个概念 跟中医更是完全不同的范畴的东西。

赞(20) | 打赏 | 回复

huya0705 2015-09-28 19:13

> **@释老毛:** 喷子们好惨呀，一失言成千古恨，再回首成百年鬼

我只想说，如果中医中药真像他说的那么不堪，老百姓就都是傻子，老百姓的祖宗八辈都是傻子，中国中医药流传这么多年，所有的历史名医都是骗子，历届国务院都大力推进中医药建设，这些国家元首和领导人都是傻子。中国就是一个傻子国家依靠没用的传统医药生存到现在，或者中国有唐朝他先人和仙人保佑，所以民间从来不发生疫病流行，不需要医生。你也许炒股很牛，但比你牛的多了去了，自己都说不懂医，还在这放什么狗屁？你要喷无良官员和厂家狼狈为奸就专注的喷，别把中医中药也糟蹋了，别把真正的中成药好药也糟蹋了，至少别把你爸爸当傻子，他用中药治病多少年，西药治病多少年，没他哪有你？你有种当然可以不用中草药，但别在这忽悠别人，中医药的博大精深，不是你一个装逼贩子能污蔑的，忘了告诉你，我是一个普通西医医院的医生，西医很好，中医也很伟大，无论何时，你记住。

赞(12) | 打赏 | 回复

fixfish 2015-11-24 19:15

唐兄，不知你有没有了解一下西医史！在抗生素发明以前西医跟巫术相比也强不了多少！不过外科除外！大多数人黑中医主要是中国人比较了解中医，仅此而已！近几十年来抗生素和外科手术高速发展，看起来西医很高大上。但是有些东西你不知道不能表示不存在。比如母乳，有些成份的作用检测不出来，没有显性作用，或者说作用周期比较长。很多人就说母乳没用，要用奶粉代替，这纯属商业洗脑。母乳吃了几十万年！！

中医这个成份比较复杂，因为是没怎么提纯的。其中有一点有毒成分很正常，也没什么大不了的，也没让你天天吃，再说了吃一点有毒的成份也没必要大惊小怪的。人体本身就有解毒机制！中医的原理你搞不明白你就黑它，这也说不过去。

中医是经验医学。现代西医是科学也是艺术。没有绝对的科学化，不要被科学洗脑，把科学变成宗教！这个世界上的未知还有很多，大家多点包容心，你不明白原理也可以使用，这没什么大不了的。就拿母乳来说，人类不知道他的成分，但也吃了几十万年了，你说是不是？开放开放头脑！很多东西比你想像的要复杂的多，很多人自认为知道的很多，其实不是这样的，炒股也一样！！

赞(9) | 打赏 | 回复

xj费加罗 2015-08-14 09:13

> **@forcode:** 中医推荐你去看西医，意味着你真的病了。西医推荐你去看中医，意味着你基本是死马一头了

这话实在。

赞(8) | 打赏 | 回复

长期潜伏 2014-07-04 13:07

看了第一段就看不下去了，，，在没有西医的几千年里，这生了病的中国人不知是咋活下来的

赞(8) | 打赏 | 回复

上善若水江津 2017-03-28 18:05

本是老唐的投资粉，认为有才学，有良心，有正义感；看了老唐黑中医，无语。老唐怎么这样呢，按此人投资的智商不应这样武断地批判中医，因为没资格，外行黑内行，就像有人评玩股票的都不不务正业一样。本人曾害病五六年，最先求于西医，辗转大医院，医得家徒四壁，身体也被西药另外弄出许多毛病，万般无奈之下，求助于中医，求助于太极，求助于佛道文化，花了三年的时间，终于走出地获般痛苦。请老唐积点口德，不要一棍子打死中医，日本、韩国、新加坡把汉医学（药）当宝贝在争专利，在保护挖掘，你是大V，这样信口雌黄要不得。如果出于对中医的不了解，可以先深入继承学习再批判，如果受某些利益集团指使而黑中医，天理不容！

赞(6) | 打赏 | 回复

全部评论（2326） 最近 | 最早 | 赞

从鱼到渔 今天 14:02

> **@观察中国:** 没事儿，我七岁开始吃中药治病，现在40多年了，身体还行。

药匣子

赞 | 打赏 | 回复

观察中国 今天 13:27

> **@从鱼到渔:** 表面上的好了未必是真的好了，有可能是掩盖事实。和你炒股一样的道理，买了就涨未必能说明你的买入依据是正确的，背后可能隐藏着更大的隐患……孩子还小，中药的副作用是慢慢积累且不可逆的。

没事儿，我七岁开始吃中药治病，现在40多年了，身体还行。

赞(1) | 打赏 | 回复

食品小伽 06-28 19:25

> **@toolemon:** 是么？比如六味地黄丸，最典型的中成药，几百年前就有了，原药按比例混合打成粉，炼蜜混合药粉再制成药丸，这是绝大多数中成药的制法。你来告诉群众，和西医西药有什么关联?

你可以搜下中药的炮制方法，传统的中药还只是仅仅限于宏观的层面，现代西药区别于中药在于分子层面。很多中成药的制作方法还是保留着传统的做法，但更多的中成药开始研究中药里有效的化学成分，在大学里这门课叫天然药物化学。六位地黄丸的制作方法也不是一层不变的，也在慢慢改进。
比如复方丹参片的制作方法是：丹参450克、三七141克、冰片8克，丹参加乙醇加热回流1.5小时，提取液滤过，滤液回收乙醇并浓缩至适量，备用；药渣加50%乙醇加热回流1.5小时，提取液滤过，滤液回收乙醇并浓缩至适量，备用；药渣加水煎煮2小时，煎液滤过，滤液浓缩至适量。三七粉碎成细粉，与上述浓缩液和适量的辅料制成颗粒，干燥。冰片研细，与上述颗粒混匀，压制成1000片，包糖衣或薄膜衣，即得。
而这种检验的方法是：显微鉴别三七。薄层色谱法鉴别丹参(丹参酮IIA)、三七(三七皂苷R1、人参皂苷Rbi、人参皂苷R9i)。
即很多中成药开始采用蒸馏萃取的方式来提取中药的药效成分，深入到分子结构，酮类，酚类等等，这种方式是传统中药不具备的。
这种问题太简单了，就不要纠结了，有疑问可以找度娘

赞 | 打赏 | 回复

从鱼到渔 06-28 15:12

> **@观察中国:** 我确认中医是有效的！我的孩子三岁前经常被要求输液，看着心疼，后来连续三次我一听输液就走人，去连夜排队找老中医看，每次都是两付中药解决！我孩子已经将近10年不输液和吃消炎药了。最典型一次是孩子头晕 微微发烧，她妈妈带她去看西医，直接说是发炎得输液，我赶紧带着去找老中医求情加了一个... 展开

表面上的好了未必是真的好了，有可能是掩盖事实。和你炒股一样的道理，买了就涨未必能说明你的买入依据是正确的，背后可能隐藏着更大的隐患……孩子还小，中药的副作用是慢慢积累且不可逆的。

赞(1) | 打赏 | 回复

toolemon 06-26 18:02

> **@食品小伽:** 中成药是用西方医学的方法研究中药的药理成分，中西的另外一种结合，西医加中药，这句话没毛病。

是么？比如六味地黄丸，最典型的中成药，几百年前就有了，原药按比例混合打成粉，炼蜜混合药粉再制成药丸，这是绝大多数中成药的制法。你来告诉群众，和西医西药有什么关联?

赞 | 打赏 | 回复

食品小伽 06-26 17:49

> **@toolemon:** 你有一个看法是明显有误的，中成药不是中西医结合的产物，而是把适用性比较广或者靶向比较明确的药方做成了产品，便于大家使用，毕竟培养中医不容易，煎煮中药麻烦。中西医结合的成药特指特定时期产生的一部分成药，比如维C银翘片，消渴丸等等

中成药是用西方医学的方法研究中药的药理成分，中西的另外一种结合，西医加中药，这句话没毛病。

赞 | 打赏 | 回复

观察中国 06-26 13:53

出院后，开始找老中医，原来的王金旺老先生据说去广州了，没指望了。经过靠谱朋友介绍，孟州市有个老中医，姓卢，看心血管病友效果。于是一上班就跑到他那里求医问药，刚开始印象很不好，因为卢老中医爱吹，北京301治不好的冠心病他都能大幅度缓解，我对于爱吹牛皮的向来不感冒，抱着试一试想法买了药回去吃了三服，症状大为减轻。再去看卢老中医，他说一百服药肯定就好的七七八八，我吃了七十服不吃了，现在快一年了，没啥症状，感觉挺好。

赞 | 打赏 | 回复

观察中国 06-26 11:04

我再次说一下这几年的经历：由于工作太忙，加上不注意身体，前年开始经常不由自主的叹气，直到老婆问我为啥总叹气才注意到自己的症状。去年八月份吧，感觉背疼的厉害，每天去按摩两次还是疼的受不了，直到有一次走在路上突然满头大汗虚脱一样，坐在道牙边儿上休息了半小时才好，真正意识到自己身体出问题了。去中心医院检查，冠心病堵塞68%，可下可不下支架，我选择了不下。住院输液一个月加烤电，只是缓解一点点儿。

赞 | 打赏 | 回复

华尔街话事人 06-26 11:02

> **@观察中国:** 好吧，我认输。

赞 | 打赏 | 回复

观察中国 06-26 10:58

> **@华尔街话事人:** 明显是你没说清楚

好吧，我认输。

赞 | 打赏 | 回复

华尔街话事人 06-26 10:56

> **@观察中国:** 如果理解力不行，是你的问题；如果没说清楚了是我的问题。你不知道好医生有排队挂号之说?

明显是你没说清楚

赞 | 打赏 | 回复

观察中国 06-26 09:58

> **@华尔街话事人:** 连夜排队看老中医？ 老中医都喜欢半夜出来上班?

如果理解力不行，是你的问题；如果没说清楚了是我的问题。你不知道好医生有排队挂号之说?

赞 | 打赏 | 回复

东门听雨 06-25 23:58

这一篇主要是说中成药的毒性不明确，这一点上，我认为；西药明确标注了，也不顶用。大概的情况就是两个都有毒，毒性都差不多，一个标注了，一个没有标注而已。---说的 好像西药经过了几道鉴定程序后就没有副作用似的，这是一个误解。

赞 | 打赏 | 回复

刚刚好1008 06-25 00:41

中医很多都是用嘴看病

赞 | 打赏 | 回复

西安叨叨 06-25 00:36

留

赞 | 打赏 | 回复

将心向明月 06-24 19:10

> **@观察中国:** 我确认中医是有效的！我的孩子三岁前经常被要求输液，看着心疼，后来连续三次我一听输液就走人，去连夜排队找老中医看，每次都是两付中药解决！我孩子已经将近10年不输液和吃消炎药了。最典型一次是孩子头晕 微微发烧，她妈妈带她去看西医，直接说是发炎得输液，我赶紧带着去找老中医求情加了一个... 展开

这可能只是西医医生不行

赞 | 打赏 | 回复

林业立得 06-24 17:13

转起来，相关文章也一定要看

赞 | 打赏 | 回复

vivi1984 06-24 16:36

1/西方实践来看，现代西医完全能覆盖需求。中西方百姓对病的定义就不同，比如痛经，人不觉得是病。另外西医对于疾病采用的是能欺骗神经就欺骗，不能欺骗就麻痹他，典型的就是过敏，止痛药，感冒药，还有就是过敏源的测试和回避原则，这些在中医看来简直就是奇葩，也是西方思维方式的体现。
2/中医不止中药，还有针，灸和贴。而且以前是针灸无效了才上中药的，你推崇的西方针灸发展的似乎很好。另外以小儿为例，中医提倡食疗和身体推拿同步，绝对比西医安全。以手足口为例，完全就是可以提前预防和调理的
3/只因为不符合西方医疗评价系统就否定中医的人，希望你永远不会求助中医。PS:这类人一般以未婚无娃年轻男性居多，因为你们不明白大姨妈的威力和现在儿童生长问题的严重，以及中医在这方面的神奇效果。比如一个孩子易生病体质弱，原因不是免疫低下就是过敏，笑死了

赞 | 打赏 | 回复

华尔街话事人 06-24 15:30

看评论，中医粉真特么多啊。但是老唐用严谨的逻辑说服了我，支持老唐！

赞 | 打赏 | 回复

华尔街话事人 06-24 15:28

> **@观察中国:** 我确认中医是有效的！我的孩子三岁前经常被要求输液，看着心疼，后来连续三次我一听输液就走人，去连夜排队找老中医看，每次都是两付中药解决！我孩子已经将近10年不输液和吃消炎药了。最典型一次是孩子头晕 微微发烧，她妈妈带她去看西医，直接说是发炎得输液，我赶紧带着去找老中医求情加了一个... 展开

连夜排队看老中医？ 老中医都喜欢半夜出来上班？

赞 | 打赏 | 回复

刷刷雪球再下单！
常见问题 • 联系方式 • 加入我们 • 关于雪球
A 股开户 港股开户 美股开户
蛋卷基金 私募中心
风险提示：雪球里任何用户或者嘉宾的发言，都有其特定立场，投资决策需要建立在独立思考之上
互联网违法和不良信息举报：01061840600-8030 / jubao@xueqiu.com 侵权及不实信息举报指引
© 2017 XUEQIU.COM 北京雪球信息科技有限公司 京公网安备11010502026957 京ICP证100666号 京ICP备10040543
证券业协会会员单位（代码817027） 广播电视节目制作经营许可证: (京)字第08638号

唐朝: 你怎么还信中医呢？ （本文是罗辑思维118期内容，感谢@jh786 转发给我。我把原文加上标点，整理了一下格式。本文讲的特别好，我能从中看到... - 雪球

唐朝
来自雪球 发布于2016-04-14 17:31

你怎么还信中医呢?

来自 唐朝的雪球原创专栏

（ 本文是罗辑思维118期内容，感谢@jh786 转发给我。我把原文加上标点，整理了一下格式。本文讲的特别好，我能从中看到罗胖那种既要普及科学知识，又能照顾受众情绪的那一种温柔，怪不得罗辑思维能那么成功。再次感谢jh786，这篇文章我也第一次读，虽然观点基本一致，但他比我说的更容易被人接受 🤝，强烈推荐所有人，包括中医黑、中医粉、兼容并蓄骑墙人，都读一遍，相信我，不会浪费时间的，不仅仅是中医问题，和投资也好，生活也罢，都有关系 ）

感谢各位来到《 罗辑思维 》捧场。今天我们要说的这个话题我真的是犹豫了很久，好难好难哪！难在哪儿？主要是两点：第一点我是门外汉，怕自己准备不足贻笑大方。就是我紧接下来要谈的这一套逻辑，如果你听得懂，那你压根就不必听，因为这些东西对你来说是个常识。如果你听不懂那我下面要讲的这套东西，可能用一整期节目时间也很难说服你。而更可能的的结果呢？是你被激怒。今天罗胖要聊的是中医。中医这个话题，在中国当今的社交界有一个称号，叫朋友翻脸割席断交第一话题。确实，好多饭局都是朋友，刚开始气氛非常之融洽，结果有人嘴欠突然提出了中医争论，结果就不欢而散。甚至我听说过有大打出手的。

我自己也亲身经历过这样一个场合，就在去年中国有一位德高望重的老企业家，召集一帮年轻的媒体人，说我们聊一聊啊，什么话题都可以啊本来气氛很好，结果就有人突然把中医话题提出来。结果现场就针锋相对，那吵成一团嘛。但是现场有主持人当和事佬，说咱们别聊这个了，偏离话题了，回来回来回来，咱们不聊了，好大家都一致同意。但是不过五分钟，就又有人把话题扯到中医上，以至于紧接下来的四五个小时，没有正经话题可以聊，整体都在聊中医。那问题就出来了，其他很多争论，对于一些有学养有素质的人来说，容忍异见，就是分歧的意见，我们都是可以接受的。可为什么中医这个话题，往往一旦形成观点对立，我们很容易被激怒，很容易翻脸？这也正是为什么我今天冒天下之大不韪，冒很多观众跟我翻脸的这个风险，因为它牵扯到我们对于这个世界的认知，和我们的底层价值观。

那好我先把自己的观点亮明，其实了解《 罗辑思维 》的人，包括经常关注我们的微博微信的人，其实都知道：罗胖是一个反对中医的人。那为什么要反对中医呢？我们先把这场争论的战场给稍微清理一下。清理什么，就是那些简单的逻辑错误。把那些不值一驳的东西，我们先给它揭穿一下。

很多人一听说别人反对中医，马上第一个直觉反应就是：没有中医你爹和你爷爷是怎么活下来的？中华民族的老祖宗如果没有中医悬壶济世治病救人，他怎么会繁衍到今天？你爹和你爷爷早死了！还轮得到你罗胖生下来，今天在这儿胡说八道吗？

有的人马上很激动说这个，可是你有没有想到，只要你稍微有一点逻辑能力，往后一推导，你就发现是站不住的。第一，中医有据可考的历史距今不过两千年，是从中国的东汉它的整套理论才开始成熟。这一点可不是我说的，中医历史大概两千年，这是中医学界的一个共识。可是要知道人类历史是几百万年，中华民族有据可考的历史那也是五千年，两千年前的中国人和其他人类是怎么活下来的？第二，欧洲人没有中医吧？他们怎么活下来的？第三，其他的物种，尤其是人类的那些近亲，就是高级哺乳动物，它们也没有中医啊，它们怎么活到了今天呢？说白了作为一个物种的繁衍，是不需要医学的，它就是大自然的那个自然选择进化的剪刀，非常冷静地看着一个一个的个体，那你就死呗，这就叫优胜劣汰。这个逻辑虽然非常残酷，但它就是真相。作为生活在21世纪的人，这点接受的心胸我们还有。那为什么我们刚开始要把这个提出来就因为很多一听别人反对中医，马上就跳脚大怒的人，你要知道稍微冷静一下，听听我们到底在说什么。

很多反对中医的人有一个非常重要的论据，就是中医在中国虽然行医了两千年，可是中国古人的平均寿命并没有因此提高。我们的古人和欧洲的古人现在看来，基本上平均寿命都是35岁左右。当然各种统计口径不一样，但是都是35岁左右。那你说这不是很悲催吗？一点儿不悲催，其实作为一个物种繁衍来说，够了呀！你看那些低端的昆虫，它们基本上就是亲代和子代的关系，就是只要把孩子生下来，那长辈就可以死了这是自然选择的一个天然道理，因为你再活着没有用了，你作为一个基因的传承的载体，你的使命已经完成了，你继续活着就是和子代，就是

它生的那些孩子一起争夺生存的资源，所以你就该死。所以很多鱼类昆虫类，基本上产籽结束就死了。那作为高级的哺乳动物，尤其像灵长类，他生一个孩子，为什么他要活到35岁，这也是有道理的。你想人类的性成熟大慨在1 4岁到1 5岁，对吧？到性成熟，好，然后繁衍生下下一代。那你要守到什么时候，守到他再性成熟的时候，他再繁衍下一代的时候，你就可以死了。因为你教育下一代，养护下一代，保护他们的使命完成了。你可以死了。所以你看，15加15可不就30岁嘛！如果再把天灾、有时候不适于受孕、不适于生孩子的那些因素考虑在内，老天爷再给你放五年，35岁够了。

所以如果没有医学，我们人类的健康状况非常之差，平均寿命只有35岁。这就是天道，没有什么问题。这个逻辑很残酷，你接受起来有点不情愿，但是它就是如此。那医学呢，在它长足发展之后，可以让我们的寿命一点一点地增加。像现在发达国家70岁80岁都没有问题，这正是我们享受医学的一种恩惠。

但是，对不起，中医在有据可考的历史上，没有给我们这样的恩惠。说到这儿你可能会反驳说，我不管那些宏观的统计数据，那些数据也可能不靠谱啊？现代人又不可能穿越回古代，搞精确的人口调查。你怎么知道中国古代人均的寿命，就不比欧洲人高那么一丁点呢？哪怕高一丁点，也是中医的功劳啊！实践是检验真理的唯一标准。中国古代有据可查那么多神医，从扁鹊到张仲景、华佗、孙思邈、李时珍，还有电视剧里面的神医喜来乐。这些人治好人这都是见于史书的，都是有记载的，你能说中国古代的那些史学家都是信口雌黄吗？更何况我们做人总得有点实践精神吧，眼见为实吧。我不管那些理论，我就知道我的亲戚我的朋友，我隔壁家老王，他就是看中医看好的。他们往往得了一个什么病，到西医那里求医问药无果，结果找到一个民间的神医，中医，一针下去，一服药下去，好了。这样的事情，我们经常亲眼得见、亲耳所闻。不瞒你说，我也亲眼得见过，我也亲耳所闻过。那你说罗胖子，你为什么还要咬定牙关，说中医不靠谱呢？你看，这就是个有质量的问题。

那接下来我们就回答这个有质量的问题。我们先把中医的问题放到一边，我们来想一想医学的本质是什么。其实就是人在自己的生命过程当中，寻找一种相对确定的因果关系。这话听着绕脖子，其实很简单。就是我得了这个病，我找一种什么样的因，比如说在哪个地方扎一针或者吃一种什么东西，我就能得出一个果，就是我好了。如果这个因果关系是确定的，这就叫医学。对吧？我们简单地说就是这样。

可是要知道因果关系它不靠谱。因果是人作为一个物种，在世界上生存一种非常必要的手段。我们简单对世界理解，获得生存能力的一个必要的思考机制。我一渴，我就喝水，喝完水就不渴了。你看这个因果，多么的叫立竿见影。我饿了，吃东西，就不饿了。我一锤头下去，那个狼就死了对吧？

保护自己，获取生存，这是一个必要的思考手段。一旦放到一个相对复杂的环境里的时候，因果关系是靠不住的。举个例子来讲，一到秋天，叶子就黄，然后秋风扫落叶。那请问秋天和叶子黄和落叶之间什么关系？是因为天气温度变冷，所以它就容易黄、容易落吗？我们有着现代科学知识的人都知道，没有嘛。落叶只是植物的一个非常复杂的生理机制的结果而已。他们会说我的老祖宗告诉我的，和我自己亲眼得见，都是这样一个确切的关系：天一冷，那边树叶就开始落。所以从这个例子，你就可以看得出来，不管有多么长久的观察，不管这个观察的结果有多么的确凿，如果想用直觉得出因果关系的知识，其实是不靠谱的。

当然，落叶这种事不靠谱也就不靠谱了。如果这种思维方式一旦带到人类实践当中，其实会犯错误的。比如说日食，中国古代最早的日食记载是见于《 尚书》。这里面记载夏代的一个王叫仲康，有一天晌睛白日，突然日食了，太阳被遮住了，那谁的责任呢？找来找去，有一个天文官叫羲和，这家伙也是个倒霉催的，头天晚上大概是喝酒了，稀里糊涂的。仲康就很生气，就把这个羲和给杀了。因为在中国古人看来，上天突然出现这种异象，肯定是民间的这个王或者后来的**，施政有了问题，老天爷震怒，我就得想办法去解决。那怎么解决呢？羲和被杀了之后，历代的**和天文官都得想辙。这个辙就是穿什么样的衣服，排什么样的队形，敲什么样的响器，搞什么样的仪式，你会发现挺奏效的。只要我们一搞之后，过一会儿天就晴了，太阳又出来了。所以历代的**都会沿用这个仪式，而且觉得这是一个确切的因果关系。

可是我们有起码天文学知识的人都知道，日食本来就是一个短暂的现象，**在人间干什么，跟它没有一毛钱关系。你干或者不干或者干点什么别的，它一样一会儿就好。就像我们本期节目的策划人，他就跟我讲小时候他得过一种病，是急性的腮腺炎。这在民间还有一个说法，叫猪头腮确实那个腮帮子肿得跟头猪一样。那民间的老中医怎么给他治呢？拿出一根毛笔饱蘸浓墨，在腮帮子上就是肿的那个部位，画一只老虎，或者干脆写上一个老虎的虎字。那怎么解释这种治疗的机制昵？他说这是猪精跑到你的腮帮子里去了。所以你长得像一头猪这时候怎么办呢？我画一只老虎，老虎进去把猪给吃了，所以就好了。见效不见效？当然见效了。因为急性腮腺炎，本来就是一种自限性的疾病。什么叫自限性疾病？就是自我限制病程的一种病，就是不治一样会好。但是民间反复看这个老中医在腮帮子上画老虎，觉得太神了，每次都治得好。所以很多中医的神医就是这么来的。

我们还是回到因果关系这个话题上。很多时候我们用直觉得出来的因果关系的观察，它会引发社会上的一些骚乱的。比如说有一个很敏感的话题，就是地震的预测。要知道很多学者的共识是地震是无法预测的。这一点你还真别觉得颠覆，上网上你可以查到很多文献，很多专家都持这样的观点。为什么？因为地球的地壳系统实在是太复杂了，复杂到我们几乎无法判断其中的因果关系。但是很多人说不对呀？劳动人民在长久的观察当中，发现地震是可以预测的，包括很多人都有这样的知识，说地震之前好几天，很多小动物它的行为就开始反常，满街的爬蛤蟆

长久的观察当中，发现地震是可以预测的。也指很多人都有这样的知识，就地震是前好几天，很多动物也的行为就开始反常。满地的爬蛤蟆、蜻蜓乱飞，甚至天上会出现一种地震云，对吧？这可不仅仅是中国古人的观察，在古希腊史书里面也有记载。有一次著名的大地震，此前几天，人们就观察到老鼠满街乱蹿。那你说这不就是靠谱的预测方法吗？如果这种预测地震的方法靠谱，还要现在地震局的专家干什么呀？

在2008年汶川地震之前，果然就有人发现满街爬蛤蟆，所以赶紧跑到地震局去报告，马上要发生地震了。专家说按照我们的研究没有啊？结果几天之后果然地震。当时舆论大哗，说养这帮废物专家，还不如养一群蛤蟆呢！可是你要知道在上个世纪70年代，美国有一项研究就已经推翻了动物行为异常和地震之间的关系。那你说我们的观察和理论上的推导，为什么反差这么大呢？其实很好解释，用心理学就可以解释，这叫心理聚焦效应。啥意思？就是发生一件事情之后，人们当事后诸葛亮，都会纷纷地回想起这件事情发生之前的异动，而且回想起来的人还不少呢。但是要知道，二者之间仍然没有确定的因果关系。为啥？因为动物经常行为异常。养狗养猫的人都知道，狗的行为经常会出现异常对吧？如果街上一爬蛤蟆马上就预测地震，马上就发布预警，马上就组织老百姓疏散，那这个国家不就乱套了吗？所以你看很多文章包括一些纪录片，著名的纪录片都在讲，大地震之前有一些民间的智慧人士，从动物身上已经预测到地震了，报告给地震局，结果地震局的专家太官僚，阻断了这种挽救国家人民生命财产的机会。这种事好像说得也是在理，但是你去问地震局的专家，他会告诉你这样的报告那些人天天发，一旦碰到了一回他准，他就哭天抹泪，到处找记者去诉苦。你看我预报了吧？他们不听我的。实际上他们天天在报。

那这个例子其实又说明了，人类想通过直觉的简单的观察，不管这个观察经历了多长时间，也不管这个观察的相关记载是多么的确切，想从这样的观察当中得到靠谱的知识，其实是不可能的。但是人类文明不会一直停留在这个认知水平上。大家都有一种冲动，随着文明的发展，就是我能不能用一种理论上的构架，把这种观察给固定下来。世界上各个文明都做出这样的努力。比如说古希腊有一个医圣，叫希波克拉底，现在医学院的学生毕业之前，都要齐声朗诵所谓的希波克拉底誓言。希波克拉底是一个医德非常崇高的人，而且他也确实在认知上上了一个台阶。他就告诉同时代的古希腊人，说你们不要迷信了，你们之所以得病，不是什么妖精作祟，也不是鬼神降灾，就是因为你身体里的四种元素和大自然的四种元素不平衡。那你身体里的哪四种元素呢？就是四种体液，就是血液、黏液、黄胆汁、黑胆汁。大自然哪四种元素呢？就是土气水火一旦不平衡你就得病了。

听到这儿有点感觉了吧？和中国古人中医讲的那个阴阳五行差不多。对，这是人类的一种共同的思维机制。这样的理论建构一旦起步，很容易就被推演成一个天花乱坠的理论系统，所谓的博大精深。你看中国人先搞出了五行金木水火土，然后一对照人体内果然就有五脏心肝脾肺肾。一看药果然就分成五种药性寒凉温热平。再看五行之间什么关系呀？文人就开始琢磨给它起名字，比如说这种关系分成相生相克，制化 胜复 相侮 相乘 母子 相及等等。然后各种各样的脉象，各种各样的穴位，整个理论体系就像参天大树一样生长出来了。但问题是它的全部基础，仍然是那个简单的直觉的观察。

前面我们讲过从直觉的观察中不太可能得到确切的知识。那你可能会问：人类面对这么复杂的现象，尤其是全宇宙最复杂的现象，人类怎么得到确切的知识呢？全世界各个文明都在探索。首先取得突破的当然就是西方人。你可能会问这是不是证明，西方文明要比我们中华文明高出一大截，才会产生医疗的突破啊？还真不是这样。我们回到医疗突破的那个原点来看，它简直就是雕虫小技，不值一提的一个小伎俩。那事情是怎么回事呢？

话说1747年的时候，有一艘英国的军舰正在大西洋上航行，当时船上爆发了坏血病，要知道坏血病是几百年来，从1 5世纪的航海家开始，就是远洋航海的噩梦。比如说1 5世纪著名的大航海家达伽马，就是带领他的船员绕过了非洲的好望角，从大西洋进入了印度洋的那个人。但是这个伟大成就的背后，有一个悲催的事实，就是他手下的1 60名船员，有一百多个人死于坏血病。这个病纠缠航海家们几百年之久，就是刚开始发现牙龈出血，然后牙齿松动脱落，浑身皮下出血，全身溃烂，最后只好把这个烂得不成样子的尸体，扔到海里去。

但是对于坏血病的治疗，一直就没有进步，几百年来都是这样。到了1 747年的时候，这艘军舰上上有一个军医叫林德，他是苏格兰人，长久以来他就对治疗坏血病有浓厚的兴趣。可是要知道当时西方世界和中国古代是一样的，对于一个疑难杂症，民间流传着各种各样的验方，可是你真要把这些所谓的验方拿来试的话，有的时候碰巧也就能治好。可是你把同样的药方针对另外一个病人，往往又治不好。没有一个确切的因果答案。那怎么办呢？试来试去之后，在1 747年的这一次航程上，林德突然有了一个灵感，说我能不能搞一个分组对照实验。

于是他就找了十二个船员，这都是病情最严重的，给他们分成了六个组，每组两个人。首先给他们配上了一个基础的食谱，就是比如说麦片粥羊肉汤，就是你吃下去确保你不饿死。然后把那些流传已久的所谓的验方，这六个组当中用不同的验方。比如说第一个组吃橘子吃柠檬，第二个组喝稀硫酸，第三个组喝海水，所有当时认为有效的手段，他分成六个组分别配给他们。结果六天之后奇迹发生了，第一组就是吃橘子吃柠檬的那个组好了，其他的组没有好。反复地试都是这个结果。

其实什么原因，我们今天知道，所谓的坏血病其实就是维生素c缺乏症。而维生素c的发现，以及整个坏血病的真正的机理的发现，要到20世纪50年代才发现。林德那个时候距离这么高超的医疗水平差得很远。但是当时的人只需要找到有效的途径，他并不需要知道背后的机理对吧？解决问题就好嘛。所以林德回到英国之后就写了一篇论文叫《 论坏血病》。

可问题是这个方法虽然他已经探索出来了，但是相信它的人并不多。其中最著名的一个人，就是英国航海史上的那个大家--库克船长。库克船长在1 8世纪的70年代，在他第一次远航当中就用了这个方法，给船员大量地喝什么柠檬汁，结果确实就没有坏血病的爆发。可是英国政府接受这一点非常晚。大概要到18世纪的80年代，那个时候林德已经不得了了，是国王的御医了。他带有那么崇高的地位，建议英帝国的政府去接受这个治疗方案，都没有成功。所以英国海军最后推广用柠檬汁来治疗坏血病是林德死了之后的事情。你看一项医疗突破是多么的难。从那之后坏血病这个恶魔，就从大英帝国的海军当中被驱逐出去了。大英帝国在1 8世纪1 9世纪成为一个海上霸权，林德医生是立下了汗马功劳的。从此之后英国民间对英国海军士兵还起了个外号，叫柠檬人。因为这些水兵在船上总是大口大口地喝柠檬汁。这个问题就彻底解决了。

可是我们回头来看，你说林德医生很伟大，他伟大在哪儿啊？ 他干了什么轰天动地的事情啊？ 没有。他只不过搞了一个非常简单的分组对照实验。而这种实验方法对于我们现代人，有一些科学常识的人来说，这是用脚指头都能想明白的事情，都不用用脑子对吧？ 打一个简单的比方我们五个兄弟出去游玩，结果迷路了。现在面对五条道路，该走哪一条走得通，通向外面世界啊？ 很简单，一人走一条呗！ 大家手里反正都有手机，哪个兄弟走通了，回头打一个电话通知其他人走这条路。这就是一个简单的分组对照实验。你说不，我不相信这种方法。我非得坐在原地五个人开会商量。你说说，你二大爷祖宗的经验告诉你该怎么走，你隔壁邻居老王怎么传授给你的，你爷爷告诉你该走哪条路，或者搞一个乌龟壳烧一烧看看上面的纹路，神指示我们应该走哪条路……这不是神经病吗？ 这不就是占代的巫术吗？ 这不就是相信那些不靠谱的民间验方吗？ 也许有一条路你撞对了，但是这个几率实在是太低嘛！ 所以说人当他处于一个非常复杂的环境的时候，有的时候我们要形成确切的知识，并不一定要把整个这个系统全部弄明白，我们只需要按照林德医生的这个方法，搞分组对照实验。很快我们就能从一团乱麻当中，找到确定的知识。

这事很简单吧？ 中医在历史上真就没干过这个事。这么简单的事没人干过，那你说这个事简单吗？ 对，它刚开始就是一个小小的工具，真的是一把小刀子。可是就是这把小刀子，在十八世纪之后，锯断了一棵一棵的那些妄念，那些错误观念的参天大树。
刚才我们讲到在1 747年的时候，苏格兰军医林德发明了对照实验法，今天我们看来这没啥了不起嘛。我们现代人处理自己的实践难题，都会用这一套对吧？ 比如说一个公司要投广告，那么多媒体哪家靠谱呢？ 我们不知道那怎么办，都投一点好了，根据用户的反馈，哪个媒体广告效果好就继续追投。这是一个多么简单的思想方法，但是就像一根火柴，它虽然小，一旦划着之后，把周边那个黑洞洞的世界，一下子就照出了一些轮廓。你看坏血病的问题就这样解决了。可是这个方法一旦出来之后，它对一些传统的根深蒂固的观念的动摇渐渐地就开始了。

比如说在西方医学历史上，有一个非常悠久的治疗方法叫放血疗法。其实我们回到原始社会，你想原始社会也没啥医术，一个人得病了，我们拿他怎么办呢？ 想来想去，无非是三种方法，一个是往他人体里输入一些东西，吃点草根树皮，看什么东西有效。第二个方法呢，就是我们直接刺激这个人体，比如说按摩，还有中国人的针灸，扎他对吧？ 再有一种呢，就是从身体里放出一点什么了。确实我们原始人有这样的经验，比如说让一些毒虫子给咬了，放出来的血都是黑的，把黑血放掉之后，确实人也就好了呀。从人体当中输出一些什么东西，那总不能割鼻子割手吧，放血。这个各个民族都有的一个治疗方法，你看中医的《 黄帝内经 》里面，大量的篇幅都在谈放血疗法，就是血这玩意儿很宝贵，不能瞎放。所以基本上抠抠索索地放，扎一针放一点就算了。西方人不一样大手笔啊，我们都知道人体的血液总量不过是5到6升，可是西方古代的那些名医们放起血来那叫一个不心疼啊，450毫升起步，1升的2升的3升多的，那就是把人体的血液一半放光，那还活得了吗？ 但是你说有效没效呢？ 反正西方古代人是几千年都觉得挺有效的。人家也有医书，人家也有名医，人家也有案例，都写在纸上了，跟中国的中医是一模一样。

历代的名医，比如说那个盖伦，写那么厚的书人家也发展出一个博大精深 非常繁复的理论体系。你以为放血就随便放吗？ 包括那个器具，放血那个刀叫柳叶刀，就是现在外科医生用的那个东西，最著名的医学杂志就叫《 柳叶刀》，你以为刚开始是做外科手术的吗？ 不是，就是用来放血的。各种各样的刀形，包括放哪个部位的血，治什么样的病都是有讲究的。比如说你如果要治脾脏的病，那一定要左臂的静脉。如果你要治腰疼，一定要在膝盖后方那个地方去放血。在什么地方放，什么时间放，放多少，都是博大精深的。西方人确实也信奉了这个，深信不疑好几千年。

那最近还有人信吗？ 还有人信。比如说我见到的材料，直到1953年，谁啊？ 斯大林同志。斯大林同志临死的时候，其实就是一般的中风，但是他临死那几天，没有接受过任何现代的治疗。据说只有人给他实施过放血疗法，那放血疗法达到它的辉煌顶点是什么时间？ 1 8世纪的后期，也就是林德医生发明则照实验法的前后。其中最著名的例子是两个美国人，都是国父级的人物。美国国父反正也多了，只要在《 独立宣言 》上签过字的，都算是国父。其中有的很有名气，有的就不太有名气。比如说我们今天要讲的是一个叫本杰明.拉什的医生，他在美国医学界的位置高得不得了。据说只要有四个医生三个都是他的学生，那就是祖师爷级的人物。他就信奉放血疗法。

其中在1793年的时候，费城流行过一次黄热病。那是大的传染病，很多人就四散奔逃。但是这个本杰明.拉什医生医德特别好，驻守在城中坚决不走治病救人。那治病啥方法昵？ 放血疗法。所以他那个诊所每天要放一百个人的血，据说有一个后院那是整盆整盆的血往里泼，大团大团的苍蝇围绕在那儿。其中当时他有一个政敌也是一个记者，说你这么放血放得太邪乎了。后就去在全城搞了一个调查，这其实就是个对照实验，就是你放血别人不放血，那哪儿死的人多呢？ 后来发现本杰明大夫的诊所死的人最多。所以这人就给他报道出去了，本杰明大夫就怒了，这么大的瘟疫我不逃，你不给我评定一个什么感动美国的人物也就罢了，你还要诬蔑我，我告你，就把这个记者给告上法庭，当时法庭也觉得这个

大的猛没我不知，你不给我作是一个什么感动美国的人物也就会了，你还要诬陷我。我告你。就把这个记者给告上法庭。当时法庭也觉得这个本大夫也不容易，你怎么能还这么诬蔑他呢？居然就判这个记者败诉。这是当时的那个医疗知识水平下的一个必然结果。

但是就在这个案子宣判期间，美国另外一名国父那真叫大名鼎鼎，美国第一任总统华盛顿病了。我们都知道华盛顿担任两届美国总统之后，就告老还乡，回到自己的庄园里安度晚年。有一天，这是什么时候啊？1799年的12月，你看好可惜，只要不瞎治这华盛顿的病，华盛顿就活到了19世纪，就是跨世纪人才了。那这一天他得了什么病呢？很普通的一个咽喉炎。华盛顿自己也是笃信这个放血疗法，他自己养奴隶，他平时奴隶病了，他自己就上手给人放血，也居然经常能好。什么原因能好啊？我前面讲过，有的病你不用冶它，也好，放点血也能好。跟放血没有一毛钱关系。那华盛顿放血就放出瘾来了。这次他自己得了咽喉炎，就先自己给自己放，让自己的管家给自己放，他还有两个私人医生。病不好，请私人医生来接着放，放完之后病还不好，又请两位名医。这两位名医是谁啊？就是我们前面讲的本杰明.拉什大夫的学生，名医来了接着放。半天之内，给人家华盛顿放了2.5升血，当天晚上华盛顿就死了。这是放血疗法历史上可能最著名的一个例子。就愚昧到这个程度。

那放血疗法是怎么退出历史舞台的呢？很简单，就是用林德医生那个方法，对照实验。就在华盛顿死了之后十年，又有一个苏格兰的军医，这个人叫汉密尔顿。不是美国国父汉密尔顿，是一个医生叫汉密尔顿。他就搞了一个大型的对照实验，大概300多个人分成了三组，一组生病了放血，另外两组得同样的病不放血。后来发现那两组一个死了两个人，一个死了三个人。放血的这一组死了35个人。太吓人了这个对照结果。但是当时即使他写出论文也没有人信，因为大家还在深信这套疗法。又过了十年，有一个叫路易的法国医生，搞了两千多个病例的对照实验，最后写出论文，这才导致社会舆论开始重视这个问题，看来放血疗法不像我们老祖宗讲的，医书上记载的那么多病例言之凿凿的，没有那么有效而且会害死人的。所以放血疗法才算退出了历史舞台。

所以我们前面讲的对照实验这把小刀子，利得很哪。很多参天大树，信了几千年的东西都会被它锯断。当然你说光有这个东西有用吗？还是没用。为啥？因为人体的复杂程度远远超越我们的想象。人不仅有一具躯壳，他还有灵魂，还有心理机制。又有一名美国医生叫毕阙，发现了安慰剂效应。现在我们都知道安慰剂效应疗效惊人。有的病你给那个病人吃一坨玉米粉，你只要告诉他这是特效药，他吃下去马上病就好，而且疗效在有的病上居然能达到百分之六七十。所以其实有的病根本就不用治。所以我们也理解古代的一些神医，只要告诉你这是特效药，没准儿就能治病。这其实跟药没有什么关系。

那安慰剂效应是怎么发现的呢？这个毕阙医生原来在第二次世界大战的时候，是美军的一个随军的军医。他所在的这个部队，有一次就参加了意大利南部的海滩登陆作战。当时伤病员特别多，结果发现大事不好，随军所带的吗啡，就是那个麻醉剂不够用了。那咋办呢？伤病员还在不断地涌来，大家都在哀号疼啊疼啊，医生能不能给点吗啡啊！又没有，怎么办？所以这个毕阙大夫跟护士长一商量，说这么地吧，只好骗，给他们注射生理盐水。那本来觉得骗只是搪塞一时，但没想到奇迹发生了，那些注射完生理盐水的人不疼了不叫了。所以这毕阙医生几乎是目瞪口呆。

二次世界大战之后，毕阙医生就花大量的时间去研究这种安慰剂效应。根据他的研究结果，他就提出来看来要判断一款药有效无效，要把安慰剂效应排除在外，在原来的对照实验之外还得加一个对照组，就是安慰剂组。就是同样的药做的外形一模一样，
其实一款是药，一款是玉米粉，给不同的两组病人吃下去。那如果吃真药的病人的治疗效果，明显地要高于吃假药的这一组的病人，那我们才能判断这个药有效。

后来又发现这个招还是不管用，为什么？因为大夫知道哪个是真药哪个是假药。你想作为一个大夫你想测试一个疗法、一个药品有效没效，你对吃真药的那个病人，自然那个眼神里就会流露出各种关切对吧？你对那个吃假药的自然就会比较糊弄。病人又不傻，他自然能够接收到这样的信号。所以后来发现这个盲测还不能是单盲，就是只对病人盲，必须对医生也盲，医生也不知道哪个吃的是真药，必须委托第三方机构来做。所以这种实验方法叫做双盲对照测试。

那这就完了吗？还不行。你会发现如果病人的选择不是随机的话，有的人会故意把某一类病人送来做实验。这也会带来错误的知识。所以又必须在双盲对照测试之上，再加一个随机二字。后来发现这也还是不行，为什么？因为样本量太小的话，我们得出来的结果还是不能那么确切。所以现在医学界判定一款药到底有效没效，就是一个特别长的名词，叫大样本随机双盲对照实验。

你看现在网上中医和反中医的两拨人吵，这个词出现得频率非常高，所有反对中医的人就会质问那些中医粉们，你们所有的药你说有效没效，有没有经过大样本随机双盲对照测试？你不要小看这个词。这个词可是人类用多少血的教训，用那么漫长的历史，一点一点换取的一种结果。很多中医迷都在说，说你们否定中医，我们中医学界也这么说。因为现在江湖骗子太多，古人限于当时他们的医疗水平，确实也有一些不靠谱的说法。但是我们去其糟粕取其精华，这应该是一个相对客观的态度吧？对。可是问题是怎么去其糟粕取其精华？这就是现代医学的方法，大样本随机双盲对照测试。

很多人老把中医和西医对立起来，其实根本不存在这个对立。在现代医学出现之前，全世界各个文明都有自己的传统医学。跟中医的水平高高

低低不等，但是总体来说差不多。它都是立足于那种直觉的简单的经验的观察。而现代医学和各个民族的传统医学最大的区别是什么？不是它那些具体的结论。其实现代医学的所有具体结论，还在不断地演化当中，不断地自己驳倒自己，不断地证伪它。关键就在于那些中医粉们嘴里口口声声讲的那个词：去其糟粕、取其精华。如果没有现代医学这一整套方法，你是做不到这一点的。

比如说很多中医粉都在讲这么一个案例，就是我们国家有一个著名的功勋卓著的大夫，也是一个药学家叫屠呦呦，她从青蒿当中提取出了青蒿素，治疗了疟疾。这是在中医药当中提取出来的一个特效药，得到了国际医疗学界的一个认可。要知道疟疾可是一个不得了的传染病，在史书上死于疟疾的人那叫成千上万，甚至是上千万。一直到了1 950年的时候，我们国家还有三千万人得疟疾，当年就死了几十万人。屠呦呦提取出了青蒿素这种治疗疟疾的特效药，治好了打摆子。确实功勋卓著。

可是有的人把这笔功劳不仅仅是记在屠呦呦的头上，还记到了中草药的头上，这就有问题了。确实屠呦呦自己也承认，我是到晋代的一本药方书当中找到了这条方子，然后用现代方法把它做成了药。这是一本什么书呢？它的作者叫葛洪，是晋代的一个道士，平时是炼丹。闲来无事记载一些药方，后来编辑成册，叫做《 肘后备急方》，就是这本药方我搁在胳膊肘后面，随时要急用。拿出来就是特效药，就这么吹牛。这里面确实有一条记载了青蒿可以治疟疾。大概就是说取青蒿一握绞出汁来，吞下去马上就可治久疟。好吧？

可是你不知道的是在葛洪的这本书里，还记载了其他四十多个治疗疟疾的方子，我给你随便说几个。比如说抱一只大公鸡，让它大声叫，然后治疟疾；还比如说取一只蜘蛛放在饭团里面吃下去治疟疾；再比如说找一只很大的豆子，剖成两半，左边写上个日字，右边写上个月字，左手拿着日，右手拿着月，吞之立好。要想治疗效果更好怎么办，看着太阳，向着太阳吞下去，而且不要告诉别人，这样效果最好。这不是胡扯淡吗？如果这四十多个方子都搁在一块儿，那我可能要做一个大胆的推论，就是葛洪自己也没用青蒿真正治疗过疟疾。为啥？因为如果青蒿真有效，他就不会写其他四十多个药方了。

确实在中国古代的药方书当中，不管这些书传得多么的高大上，多么的具有中华民族辉煌灿烂的文化宝典意义，只要你摊开一看，你基本都可以当笑话书看。就像我们中国人大家都知道的李时珍的《 本草纲目》。以前的节目里我们讲过里面的一些段子，都极其可笑。比如说梁上的灰然后从那个鼻孔里吹进去可以治上吊死，这样的例子特别多。比如说《 本草纲目 》里面，我最近刚看到的治狐臭，你知道咋治吗？取两枚鸡蛋煮熟把壳剥掉，腋下夹着，趁热夹住，然后等它冷了之后赶紧跑，跑到一个三岔路口，扔到那个三岔路口，然后就不要回头赶紧往回家跑，如此三次可治狐臭。

当然你说你别老挑这个说，古人就那个认知水平，去其糟粕、取其精华好不好。我也特别同意，但问题就出在这儿，中国传统医学那一整套理论看着花团锦簇，但它没有能力去其糟粕取其精华。要不然为什么中医学的理论高峰，还是两千年前的《 黄帝内经 》呢？要不然为什么李时珍一个大夫一生可以搞出一万多个药方呢？这些药方是他听来的、搜集来的、自己推想出来的，但是他偏偏没有能力确认哪个是有效的。那怎么确认有效呢？前面讲过大样本随机双盲对照测试。

所以你看，现在FDA通过一款新药，是要花几十亿美金做大量的临床测试。然后还要通过漫长的时间，才能批准一款新药。即使如此，花这么高的成本，这些新药还不见得一定靠谱。在现代西方的医药史上我们还知道，像四环素事件，反应停事件等等，还要不断地去测试它，去驳倒它，医学才能够进步。为什么他要花这么高的成本，
这么难才搞新药，就因为只有通过这样的现代方法，才能够得到确定的知识。所以今天我实在不愿意牵扯那个叫割席断交朋友翻脸第一话题。

中医药的争论，实际上想讲的是什么呢？就是人怎样才能从这个万分复杂的世界中找到确切的知识。话说到这儿，我们可能渐渐就要触及到一个很敏感的地带了。就是所谓的民族文化自尊心问题。有的人反对批评中医，就是说不要灭自己的威风，长他人的志气。为什么我们老祖宗搞出来的东西，就不如西方人呢？所以捍卫中医，就是捍卫中国人的文化自信。其实我说这大可不必。为啥？一是西方人的主流社会观念里面有的是不着调的东西，他们如果说比我们强的话，就强一点点，就是他们有科学的方法论，导致他们可以一点一点地往前拱，把那个不着调的东西给剔除掉。如果我们学好了这种科学方法论，中华民族脑子聪明没有问题的，不存在文化自信问题。

给大家举一个医疗之外的例子，上个世纪有所谓世纪饮料大战，就是可口可乐和百事可乐两家公司死磕。可口可乐刚开始讲，我们的可乐就是好喝，要不然为什么卖得比他们多呢！百事可乐说，较劲是吧？要不我们就来一来双盲测试。所以就搞了一堆杯子，一种杯子上写一个字母叫M，一个杯子上写一个字母叫Q。M里面搁上百事可乐，Q里面搁上可口可乐，找一帮人盲测。你们说喝完了哪个好喝，结果测完了大跌眼镜。居然大家普遍认为那个标记着M字母的杯子装的百事可乐比较好喝。百事可乐说怎么样？盲测决定了我们比你好喝。

可口可乐说，你别叫板，我接着搞盲测。现在我也搞两种杯子，一种写上M一种写上Q，但是我不告诉你的是，我里面搁的其实全是可口可乐。也找一堆人盲测，结果喝完了之后，普遍还是觉得M那个杯子里面的可乐好喝。你看跟可乐无关，大家喜欢的是M这个字母。百事可乐说，那我们就接着测。现在我们把杯子上的标记全部给它抹掉，接着测试。一人喝一口，结果还是发现百事可乐比较好喝。可口可乐说你胡扯，你让人只喝一小口，你那比较甜，所以大家觉得好喝。他们这边又开始搞盲测，这双方就打来打去。这是什么时候的事？上个世纪70年代的事，当然测

喝一小口，你那比较甜，所以大家觉得好喝。他们还迎头开始搞盲测，这双方就打来打去。这是什么时候的事？上个世纪70年代的事。当然测完之后，所谓可口可乐就是比百事可乐好喝的这个神话就破灭了，整个饮料市场的格局就变化了。逼得可口可乐在上个世纪的80年代，就不得不推出新口味的可乐。

其实就在这两年，也发生着大量这样的事情。比如说在西方的音乐界，就流传着这么一个观念，说小提琴一定是那种传下来好几百年的古董琴好。现代的琴甭管你制作工艺多好，用多好的材料，你总是不如那些动不动几千万美金一把的古董名琴。201 4年有一个法国的小提琴家，就说我就不信这邪，把一堆琴搁一块儿，盲测。找一堆小提琴家来拉，盲测。闭着眼睛拉，然后你觉得哪把琴好。结果测出来了，最好的，大家都认可的一把琴，新琴。最烂的一把琴，古董琴。所以这个所谓的神话就破灭了。

西方人就是这么一点一点往前拱。他们的社会观念里还有一些不靠谱的，但是我相信只要坚持这种方法，逐渐都能破掉。那反过来说，我们中国人有没有踏上这条路的机会呢？当然有啊！就像我们前面讲的青蒿素，其实道士葛洪在那本书里也就写了四十多个方子，只要我们有这样的一个科学的方法论，我们就一点一点排除了，那个抱个大公鸡往前叫那玩意儿总不靠谱吧？所以很容易就排除掉了。你想我们在茫茫万物之中，已经很有运气了，已经收缩到四十多个方子了。只要我们有一点点的科学精神，一点一点测，我想用不了多少年，中国人也许就会瞎打误撞出一种治疗疟疾的有效方法。其实治疗一种病，并不需要知道什么微生物原理、病的具体病理，只要找到确切有效的方法即可。那中国的古代人均寿命不就提上去了吗？医疗水平不就提高了吗？

你可能注意到我刚才用了一个词，叫瞎打误撞。对现代科学医学也是瞎打误撞，只不过他们有一种方法论。我们和现代医学和科学之间，不就缺这么一点点方法论吗？那你说中国古代的医学，有没有过踏上这样方法论的机会？人的思考机制是差不多的，比如说给大家举个例子，清代有个大夫叫王清任，这个人就一直觉得古代的那些医书
互相之间矛盾得一塌糊涂，简直就是胡说八道。比如说中医当中有所谓五脏六腑的说法，那五脏是什么心肝脾肺肾。六腑是什么呢？指的是胃胆小肠大肠膀胱。还有一样东西叫三焦，这三焦是个啥呢？那就乱了套了，有人说是整个腹腔，有的人说整个胸腔，有人说是一层黏膜，有人说压根就不是具体的东西，它就是一种气，就是一种功能，在古代的医书上是各执一词。

这个王清任王大夫就说，说琢磨这三焦我真是琢磨不明白，从古到今各有各的说法，如果这个基础都没有，根据五脏六腑的那个理论，再推出来一整套治疗体系，什么八纲辨证，什么虚则补之、实则泄之等等。什么病因就是内生五邪、外感六淫，那整个这套治疗体系不就崩溃了吗？所以他就写了一本书叫《 医林改错》。其实也没有改，他只不过说这错得太离谱了，我把它们都提出来。解剖学，现代医学认为这是所有医学大厦的基础。中国人有没有解剖学，当然有啊！古时候杀猪，你也得打开看一看嘛！所以对于内脏的基本概念我们是有的。在《 黄帝内经 》里面就有记载，可是那些记载因为没有实践的解剖学，所以不准确。所以就搞出三焦这样的理论上的怪物嘛。

那这个王清任大夫正好他三十多岁那年，史书记载嘉庆二年，他正好路过河北滦州，那个地方爆发瘟疫，很多小孩就死了。正好在那个镇子上，就有个非常奇怪的风俗，大家都觉得这小孩死了就不能埋得很深，一定要埋得浅，让那个野狗把小孩尸体扒出来，然后吃掉，这样我再怀第二胎的时候，就不容易夭折。这当然是民间的迷信了，但是确实给路过的王大夫提供了一个机会。就是近距离地观察小孩的那些内脏。他是越看越不对，跟古书上怎么都对不上。所以他就抱着强烈的好奇心去找一些刽子手，就是对人大卸八块的那种专业人员，去请教他说内脏怎么样，然后还专门花钱雇一些画工，来画那些他人的内脏的那个图谱，但是很可惜王清任大夫和西方的那些医生一样，他有种求知的精神，纠错的精神，但是没有医学共同体，没有医学杂志。他出了这本书，出也就出了，其他的大夫说你胡扯，我们还是信《 黄帝内经》，我们有理论自信。所以好不容易出现的这一朵小浪花，随着王清任大夫自己死了也就没有了。中医又回到了强大的理论自信。

所以今天我们想讲什么，我们想讲的就是人认知世界的方法。现代化社会和非现代化社会，在认知方法上的区别你说多吗？其实一点都不多，简单说我认为就是三条：
第一条呢就是你得数据化。为什么一定要数据化呢？不是说我们有什么科学叫迷信数据，而是只要它一旦数据化之后，整个的协作体就可以建立出来。我测量是这个数，你也可以测量，你说不对那你可以改，然后只要这个数据是公开的，所有东西数量化之后，全人类跨时空的协作就可以展开。这是现代思维方式的一个特征；

第二条特征呢，就是非常地认真。那啥叫认真呢？说白了就是讲事实讲逻辑。你看我们罗辑思维有一个策划人叫李子暘，李子暘跟我持一样的观点，对中医是持非常严肃的批判态度。他讲过一句话，他说我建议我所有的朋友，当老板的开公司的，你招人的时候你就问他一个问题，你信不信中医啊？如果他信，你就要谨慎地用。如果他不信，我建议你马上就要用。为什么？因为不信中医的人，他是知道我干事得有那种讲事实、讲依据、讲逻辑的那套方法，要求其极致。可是信中医的人呢？也不是说这样的人就没有水平。但是他的思维方法当中有一个小漏洞，就是很多东西他听别人说他就信了，他比较容易轻信，轻信的人在工作当中就不见得那么认真。所以他建议很多老板就不要录用这样的人。这个观点信不信，您自己琢磨。但确实这是现代思维方法的第二个特征；

第三条特征呢，就是开放性。科学嘛，我们以前讲过，就是可证伪。不管现代医学的成果是多么的辉煌灿烂，本质上每一个结论都是等待着被否

定的，是面向未来的一个开放系统，只要未来有人拿出证据，证明现在的知识错了，那就坦然地承认。我们人类的认知边界就向前扎扎实实地推进一步。可是再反观我们的中医，我们抱持一种文化自信，现在还在供奉两千年前的《 黄帝内经 》为最高理论水平。那请问怎么进步呢？

中医粉反驳我们的一个证据，或者说一个论调就是你们那些科学教徒，不值一提，你们的层次好低哦！ 我们是谈的哲学，搞的是天人合一，我们那个层次高多了。说实话我自己在读医书，就是中医书的时候，也有这个感觉。那个思维方法那个巧妙，那个东方神秘主义的美感，加上汉字和汉语言的那个美感，确实你会觉得很高明。可是问题是我要治病，我要立竿见影，人就躺在那儿马上要死，你能不能给我一个靠谱的可验证的方法呀？ 很多中医学界的人也在说，中医就是让一些骗子给败坏掉了。可你告诉我一个把骗子识别出来的方法，什么是靠谱的医生啊？ 是胡子比较长还是头发比较白，还是眼镜度数比较深，还是房间里挂的锦旗比较多，就证明你靠谱啊？ 骗子也会这一套啊！ 我识别不出来，你再说你靠谱，你是高明的哲学，你让我怎么信呢？ 其实这就是一个思维方法上的一个区别。

说到这儿给大家推荐一本书，这本书搁在这儿也很奇怪，叫《 一课经济学》。跟今天所讲的话题完全无关，这本书是罗辑思维微信公众号里，是国际经济学界公认的经济学最好的入门读物。那为什么今天我们要提到这本八竿子都打不着的经济学著作呢？ 话说前几年我有一次在一家商学院讲课，但是无意当中我就提到了一句，说我不信中医。结果课后提问的时候，情绪非常激动，说你怎么就能这么荒诞，这么胡说八道呢？ 中医不是明摆着有效吗？ 已经源远流长了这么多年，老祖宗都验证过。你怎么就能这么信口雌黄？

……

（ 后面跟本话题关系不大了，省了 ）

· 已收录至专栏 ·

唐朝的原创专栏

238篇文章, 279475人关注

进入专栏

打赏

1人打赏

10

173 转发 · 351 评论 · 18 赞 | 举报

转发 赞 收藏

同时转发

取消 发布

精彩评论（10）

秋路子 2016-04-14 18:49

本来想转朋友圈，想想还是算了。“”大样本 随机 双盲 测试 实验 ” 这几个词我直到拿到理学博士学位才基本透彻地理解，其实也就是“科学”的具体的方法论。可惜，能理解这几个词的人，我朋友圈里太少。

赞(50) | 打赏 | 回复

悠悠南山zz 2016-04-14 18:09

我在医院后勤工作，前线很多学临床的医生，一说到中医，大家都狠不得竖起一个大拇指一样。大到主任医师，小到刚从学校出来的。没人会这么质疑。全文我没看完，我倒是觉得，专业的事让专业的人去做。我们这些非专业人士去讨论中医是不是真的，有意义吗？

赞(43) | 打赏 | 回复

打酱油路过3215 2016-04-14 18:06

不信中医是因为你年轻，身上没什么疾病，很多病西医是查不出也没法治的，比如我后背被冷风吹了，手臂抬不起来，西医你是x光呢

还是吊水呢。中医方法按摩，拔罐艾灸轻松搞定。中医不单指中药

赞(41) | 打赏 | 回复

小刀不着急 2016-04-14 18:04

然而，理性的光并不能穿过偏见的墙。

赞(40) | 打赏 | 回复

善战不败 2016-04-14 18:41

我对老唐严谨的治学态度还是很佩服的，但就你对中医的态度很不敢苟同，而且就中医问题频繁刷屏不胜其扰。
不想就此问题争论，只是想说，每个人都是从自己的知识出发，中医如此，西医也如此，都是有一个渐进发现的过程。你可以说，西医包括科学都在逐渐发现过程中，不断地拓展自己的视野，而你中医呢，为什么始终没有进步，还停留古人留下来的故纸堆里，为什么还没有办法用现代科学的方法来进行总结论证?
站在文中这个高度来黑中医的，大部分我是充满敬意的，因为他们是以启发民智为出发点，用科学来扫除愚昧，用进步替代落后，但这世界的两极能简单地用科学来解释，我表示怀疑。简单举例说，对于心理和精神问题，除了单纯用药物和物理治疗的方法，又系统地进行心理学的研究，但后者又不断地衍生出多个流派，并与多个学科广泛地发展联系，很难进行量化，这是否能算作科学的范围还未成定论，而且心理学的发展，能否取代更加玄虚但行之有效的太极拳、禅修等这些身心合一的东方修行也是疑问。
我说的有些跑题了，而且也比没有仔细学习老唐援引的文章，相信我的很多观点正是这些文章里的标靶。这也没关系，如果为黑中医而黑，可以找出很多问题，就说西医吧，也在发展过程中产生很多问题，你们可以查一下军区总医院华益慰大夫的事迹，一个奋战在普外科一线一辈子的大夫，在生命最后阶段自己亲历了胃切除手术引发一系列并发症后，重新思考过去自己治疗方法。这里，我不想把话题过多地讨论华大夫，也不想讨论西医和中医之争，我就是疑问，该如何面对没有充分掌握的东西，而不是简单地一黑了之，这是否是更科学的态度，或者说是更高于科学的视角。

我决定暂时取关老唐，或者说被洗出去了，希望老唐不要拉黑我，以便还能学习到对我有价值的东西。

赞(37) | 打赏 | 回复

7788i 2016-04-15 08:49

> **@HIS1963:** 许多东西是没法“大样本 随机 双盲 测试 实验”的，比如人类如果没有中医和西医，只是通过残酷的优胜劣汰自然法则，那么现在人类的寿命是不是可以200岁或者人类已经灭亡？又比如人类如果没有西医搞出那么多的化合物进入人类体内，那么现在人类的疾病种类是不是可以大幅减少或者更多？又比如如果美... 展开

哎，很多人吃撑了整天黑银行，黑中医。

赞(7) | 打赏 | 回复

卤鸭 2016-04-14 18:48

合着老罗念叨了那么多，还有那么多糊涂回帖，也不知道是真糊涂还是揣着明白装糊涂

赞(7) | 打赏 | 回复

戴维斯双击 2016-04-15 08:44

> **@HIS1963:** 许多东西是没法“大样本 随机 双盲 测试 实验”的，比如人类如果没有中医和西医，只是通过残酷的优胜劣汰自然法则，那么现在人类的寿命是不是可以200岁或者人类已经灭亡？又比如人类如果没有西医搞出那么多的化合物进入人类体内，那么现在人类的疾病种类是不是可以大幅减少或者更多？又比如如果美... 展开

什么中医可以治疗高血压，请推荐一个

赞(6) | 打赏 | 回复

太白闲客 2016-04-14 21:25

好文！不知东阿阿胶敢不敢与猪蹄做双盲试验?

赞(6) | 打赏 | 回复

幸福指数100 2016-04-14 19:23

“大样本随机双盲实验”，明白的自然明白，不明白的说啥也没用

赞(6) | 打赏 | 回复

全部评论（351）

最近 | 最早 | 赞

萝卜菜lpc 06-24 00:39

[image] 说的是黑中医，实际上讲的是底层逻辑

赞 | 打赏 | 回复

春天的冷雨夜 06-14 19:03

大样本 随机 双盲 测试 实验

赞 | 打赏 | 回复

曾经的狙神88 05-10 11:43

> **@changexx:** 雪球也有这么多人信中医，让我觉的有点遗憾。完全无科学性无理性的学说，黑的补肾，以形补形.....高中的时候就怀疑中医，越长大越发现就是低认知水平古代人的玄学。

所有纠结中西医之辩的都是错误的。本质上只有古代医学和现代医学的科学发展观问题。再过几百上千年，现代的医学在未来人类看来可能连渣渣都不如。古代的东西有用的就留下，没用的就扔掉，关键是怎么鉴别的问题。而这个困难在现代医学里也是存在的。

赞 | 打赏 | 回复

changexx 04-29 20:09

雪球也有这么多人信中医，让我觉的有点遗憾。完全无科学性无理性的学说，黑的补肾，以形补形.....高中的时候就怀疑中医，越长大越发现就是低认知水平古代人的玄学。

赞(2) | 打赏 | 回复

偷船 04-23 18:12

这个真的叫做清楚明白，有历史有逻辑有实证。看来我没什么必要去把中医当科学研究了，不过可以当文学消遣。

赞 | 打赏 | 回复

跳跃不停歇 04-07 00:48

转存

赞 | 打赏 | 回复

小纯洁窝头 01-31 01:15

老唐看多了棒棒医生、方舟子的书吧，[image] 我对中医理论以及历史也挺熟，现代医学也比较理解，中医真的完全就是骗人的，诊断没有标准，药物也没有一个能通过严格的大样本随机双盲实验的

赞 | 打赏 | 回复

yrz27 2017-10-01 03:36

你怎么还信中医呢?

赞 | 打赏 | 回复

Shylly 2017-09-13 01:49

> **@涵涵好多鱼:** 说艺术是虚伪了，就是骗术。

医术～艺术？甭管中西?

赞 | 打赏 | 回复

涵涵好多鱼 2017-09-13 01:27

> **@Shylly:** 艺术和科学之间是什么关系？艺术需不需要“大样本随机双盲测试”？～[image]

说艺术是虚伪了，就是骗术。

赞 | 打赏 | 回复

Shylly 2017-09-13 01:02

> **@8YOU8:** 文章是好文章，可有问题还是要说说，用西医的方法是理解中医本身就值得商榷，同样西医的基本理论就是没问题吗？治胃的伤肾 治骨的伤肝，头疼医头 脚疼医脚的 西医理论就是对的么，把一个生命当机器看分解开 反正有问题

世界观和方法论的关系拓展到对人体以及健康和疾病的观念和方法论～～～再深入会不会触及意识形态？

赞 | 打赏 | 回复

Shylly 2017-09-13 00:59

> **@涵涵好多鱼:** 其实很多中医粉是不懂中医的逻辑，我以前也不懂，不过现在懂了，感谢唐朝大哥，中西医和投资一样，价投是西医，而投机是中医，一个是科学论证艺术，一个是经验无知艺术

艺术和科学之间是什么关系？艺术需不需要“大样本随机双盲测试”？～

赞 | 打赏 | 回复

聆鹭 2017-09-06 12:20

我只想知道当罗胖得病。西医治不好他的时候。他会怎么做

赞 | 打赏 | 回复

网络尖兵 2017-06-23 22:35

关于中医，我建议看看张斌老婆胡紫薇的一篇文章，写得非常客观。另外这篇文章是引用罗胖的，有没有合理的推断，的确有；有没有胡说八道，也没少。中医有很多问题，特别是大理论，但在一些疾病的治疗上，的确有疗效，甚至效果神奇，中医的实质是站在反复实验基础上得出的一些经验主义的成果，虽然理论上有很多问题，但实践上确有很多确切的效果。特别是关于冷热风湿，这些大家是有切身感受的。比如麻黄汤治感冒，比如黄连素治疗拉肚子，但也不可神话中医，兼收并蓄是我们应有的态度，你要信罗胖你就完蛋了。

赞(1) | 打赏 | 回复

蜗牛525 2017-03-28 00:06

条条大路通罗马，各民族都有各自的治病经验，取其精华去其糟粕，不断发扬进步，大能量者可以自创医学；在逻辑医学没有发明之前，只认识汉字的还是学习中医为主。
《文明之旅》 郝万山 中医宝典《伤寒论》http://tv.cctv.com/2016/07/18/VIDEZUWMZEaiSkBe6YNOapDb160718.shtml
《文明之旅》 郝万山 千古名方话中医http://tv.cctv.com/2017/03/05/VIDEH7ODdGq6xcyU77ejYOYy170305.shtml

赞 | 打赏 | 回复

致股东信只写经典 2017-03-19 22:37

作者Jianan:前不久去了一趟加州,发现中医中药还挺吃香,不但唐人街中药店随处可见，且中医和针灸诊所生意不错，更有一些颇具规模的中医学院，教授传统中医中药和针灸推拿，有权颁发行医执照。老美还自产自销传统植物药或营养品。我这次就驱车近两个小时，拜访纳帕地区一个药材植物店

赞 | 打赏 | 回复

西瓜923 2016-11-11 12:40

> **@卡瓦:** 金鸡毛草 据说管用

谢谢哦

赞 | 打赏 | 回复

涵涵好多鱼 2016-10-19 23:59

好文

赞 | 打赏 | 回复

涵涵好多鱼 2016-10-16 21:16

其实很多中医粉是不懂中医的逻辑，我以前也不懂，不过现在懂了，感谢唐朝大哥，中西医和投资一样，价投是西医，而投机是中医，一个是科学论证艺术，一个是经验无知艺术

赞 | 打赏 | 回复

涵涵好多鱼 2016-10-16 21:10

赞 | 打赏 | 回复

刷刷雪球再下单！

常见问题 • 联系方式 • 加入我们 • 关于雪球

A 股开户 港股开户 美股开户

蛋卷基金 私募中心

风险提示：雪球里任何用户或者嘉宾的发言，都有其特定立场，投资决策需要建立在独立思考之上

互联网违法和不良信息举报：01061840600-8030 / jubao@xueqiu.com 侵权及不实信息举报指引

© 2017 XUEQIU.COM 北京雪球信息科技有限公司 京公网安备11010502026957 京ICP证100666号 京ICP备10040543

证券业协会会员单位（代码817027） 广播电视节目制作经营许可证: (京)字第08638号

唐朝: 信巴菲特，为何不直接买巴菲特挑的股？ （老唐注：一位球友的提问，聊出来点儿意思，觉得可以保存一下。围观群众也可以把巴菲特三个字换成你粉的某位大V、高手或者股神... - 雪球

唐朝
来自雪球 发布于2015-11-15 21:03

信巴菲特，为何不直接买巴菲特挑的股？

来自 唐朝的雪球原创专栏

（ 老唐注：一位球友的提问，聊出来点儿意思，觉得可以保存一下。围观群众也可以把巴菲特三个字换成你粉的某位大V、高手或者股神的法号 ）

△休谟：有一问题想讨论一下：既然我们如此深信巴菲特投资理念，也认为自身有许多知识上的局限导致对公司经营分析有偏差？为什么不直接相信巴菲特所投资的公司，跟随买入？比如比亚迪$比亚迪(SZ002594)$ ，而非要加大难度另投外物？这倒底是为什么？本人观点：抄袭巴菲特成功率远大于自已作主

△老唐：1 ）夹头理念要求我们将信仰建立在【 股票的内在价值是其生命周期内全部自由现金流的折现值 】这一基础上（ 虽然它几乎不可能被精确计算），多加任何不需要的变量，都在违背我们所相信的理念。因相信某人而买入，就是附加了其他变量，是对投资理念的违背。如果我们真心相信巴菲特的思想，我们就不能因巴菲特买入而买入。但是，学习他的分析，并因被他的分析说服而买入，是可以的；

2 ）除非你直接购买伯克希尔哈撒韦，否则你无法完全复制巴菲特的持股，单买其中任何一只或数只，背后仍然是悄悄附加了自己的判断。在自己不研究的情况下，作出的判断，必将使自己面对不利环境时，患得患失，被股价折磨；

3 ）你我的生命周期大概率比巴菲特长，为未来计，越早开始独立判断，越能让错误和教训发生在资本金较小、未来改错时间越长的时间段里。

△龙虎山畔客：抄袭巴菲特不是完全没有道理。投资者最头疼的一件事，就是对于管理层的判断。这些人是否理性，是否对得起小股东，会不会吃里扒外，是不是会过度粉饰数据（ 做假账的客气表达），如果做恶事有没有人制约他们。至少对于美国公司，巴菲特这个图章能很大程度上能化解这些担忧。余下的，就是计算买入价格相对公司的近景和远景，是否合适，这个判断已经排除了很多变量，就比较容易了。

△老唐：既然要计算买入价格相对于公司的近景和远景，这算是你自己的判断吧，不算抄袭。只是你因巴菲特入股而对公司估值的确定性加分了，这个我也会做的

△休谟：我们相信巴菲特理念，但怀疑其买卖，逻辑上说不通。若不怀疑其买卖的话抄袭跟随应该顺理成章。若时机不对，有更低成本应当跟随，若公司不对，岂不是直接否定巴菲特理念？

△老唐：这个理解完全不对。我们不怀疑其买卖，只是当我们不清楚公司内在价值、没发现当前价格和内在价值之间有足够吸引我们的价差的时候，我们不投资，无论有谁买入了，这就是巴菲特投资理念。所以，如果你信巴菲特理念，你就绝不能因为巴菲特买入而买入，逻辑上通的一塌糊涂。当然，巴菲特的买入可以作为你对公司确定性的加分，这个是正常的。

△休谟：我们能力圈局限，不全相信或没有能力理解其买卖，于是我们不跟随，是这意思吧？但我想说：巴菲特对其买卖是能力圈的事，我们选择相信巴菲特，为何因为我们能力圈局限而怀疑或否定巴菲特对标的的能力圈？

我们虽然理解不好标的，但巴菲特是能力圈的事呀，我们为什么不好让巴菲特帮我做投资呢？我们最大的能力圈就是知道巴菲特会做投资。原理就像：巴菲特不会造可乐汽水，但他知道谁做得好，给那个人造可乐呀；同理，我们知道巴菲特投资是优等生，让他来帮我做投资呀，抄呀。

△老唐：你当然可以抄，直接买伯克希尔就是抄袭优等生啊！但我刚刚已经回复你了，问题在于你迫于法规或者能力或者金钱，仅仅挑了一只或者数只来抄，仓位配比和巴菲特又不同，这就不是信任巴菲特，是扭曲巴菲特。

举个咱这儿的案例，就好比巴菲特买了部分分级A，部分分级B，配比吃套利。而你抄了一只B买进，没买A，这是相信吗？不是。这是附加了自己的判断，基本是盲人骑瞎马了。最后赢钱了，加强骑瞎马的信心，死在下一回。输钱了，还要冤枉巴菲特个龟儿子选的啥破股嘛 。

再说了，你跟着买入后，巴菲特没有义务随时给你通报他是否继续持股，如果他撤了你还在，股价大跌你肿么办？如果他还在，股价大跌，你怀疑他已经不在的时候，你又肿么办？最终你还不是疑神疑鬼折磨自己

人，一定要靠自己~by医生《 鼠胆龙威 》

· 已收录至专栏 ·

唐朝的原创专栏

238篇文章, 279473人关注

进入专栏

打赏

17 转发 · 44 评论 · 6 赞 | 举报

转发 赞 收藏

同时转发 取消 发布

精彩评论（1）

唐朝 2015-11-16 08:29

@小秘书: 您好，从后台记录查看并没有屏蔽，已经提交技术查看是什么情况了~

我手头有关注者的截图，证明这条帖子昨晚被阻断推送了。你说没阻断，那就当是外星人临时工干的吧

赞(2) | 打赏 | 回复

全部评论（44） 最近 | 最早 | 赞

萌萌不高兴 04-13 17:22

@老王投资笔记: 买入股票不等于投资，它只是投资的一部分。就投资动作本身来说，不仅涉及到股票买入，还涉及到资金头寸的多少（仓位）和什么时候卖出的问题。只知道什么时候买入和买入什么股票，说明你学巴菲特没有学像，巴菲特可能用20%的仓位买入了比亚迪，又或者用2%的仓位买入的比亚迪，这我们是不知道的，即... 展开

说的有道理啊

赞 | 打赏 | 回复

老王投资笔记 04-13 16:59

买入股票不等于投资，它只是投资的一部分。
就投资动作本身来说，不仅涉及到股票买入，还涉及到资金头寸的多少（仓位）和什么时候卖出的问题。只知道什么时候买入和买入什么股票，说明你学巴菲特没有学像，巴菲特可能用20%的仓位买入了比亚迪，又或者用2%的仓位买入的比亚迪，这我们是不知道的，即使我们知道，那他剩下80%或98%的仓位我们跟着买了吗？还有什么时候买出我们也是不知道，@唐朝 这个问题老唐兄已经讲的很清楚了。

只有搞清楚这支股票背后的投资逻辑，才能知道什么时候应该买入，有多大把握能如你所愿，进而才能掌握该用多少资金（仓位）买入，当股票到自己的投资目标或者投资逻辑发生变化的时候，也才能及时卖出。

赞(1) | 打赏 | 回复

亨达春海 2016-07-31 00:34

好文

赞 | 打赏 | 回复

只买优质公司 2015-12-30 08:07

> **@猪八戒打妖怪:** 不买比亚迪，而买贵州茅台的人只是学会了巴菲特的形，而不听国人苦口婆心忠告，不以自己喜好，不随大流，真正仔细研究巴菲特为什么买比亚迪的人才真正学会了巴菲特的神

巴菲特把比亚迪选出来了（不管过程如何），巴徒有理跟随。

赞(1) | 打赏 | 回复

承天之佑 2015-12-18 11:39

精辟

赞 | 打赏 | 回复

猪八戒打妖怪 2015-11-20 00:23

不买比亚迪，而买贵州茅台的人只是学会了巴菲特的形，而不听国人苦口婆心忠告，不以自己喜好，不随大流，真正仔细研究巴菲特为什么买比亚迪的人才真正学会了巴菲特的神

赞 | 打赏 | 回复

world100 2015-11-16 20:55

> **@喜爱夜蒲七:** 嗯，就是这样子啦。
>
> 其实我之所以发起讨论（信巴菲特为何不跟他买公司？），源于一个保守假设：我们不是班上优等生，但我们知道谁是优等生，有作弊机会应该狠狠抄一把。
>
> 到目前为止，班上的优等生仍然是巴菲特

所以说，你的结论的基本逻辑没有问题。楼主一边认为“你当然可以抄，直接买伯克希尔就是抄袭优等生啊！”，一边又认为“所以，如果你信巴菲特理念，你就绝不能因为巴菲特买入而买入，”其实完全抄袭与部分抄袭没有本质区别，只是部分抄袭可能不如完全抄袭好而已。
不过信巴菲特的理念与信巴菲特的买卖，还有有些不同的。

赞 | 打赏 | 回复

喜爱夜蒲七 2015-11-16 17:07

> **@world100:** 针对你的几点，也随便聊几句。1、投资组合是有效降低风险的一种途径，当然你可以通过深入了解一家公司降低风险。但对一般人而言，所谓的深入可能并不深入，而且还有更多的人也并不想深入了解，甚至都不想或者没有了解，对他们来说，指数基金是个好办法，为啥指数基金才是个好办法，因为这个组合既... 展开

嗯，就是这样子啦。

其实我之所以发起讨论（信巴菲特为何不跟他买公司？），源于一个保守假设：我们不是班上优等生，但我们知道谁是优等生，有作弊机会应该狠狠抄一把。

到目前为止，班上的优等生仍然是巴菲特

赞 | 打赏 | 回复

world100 2015-11-16 16:18

> **@喜爱夜蒲七:** 有几个问题我应该说得更清1、投资组合并不能有效降低风险，懂多少投多少，那怕只懂一家公司，投上这家公司便是你的最低风险，拉上几家看不懂的公司形成组合反而增大风险；2、普通投资者能力有限，能看懂一两个领域一两家公司业务前景已非常不错，然后还要

冒着公司造假的风险，投还是不投？3、对比... 展开

针对你的几点，也随便聊几句。
1、投资组合是有效降低风险的一种途径，当然你可以通过深入了解一家公司降低风险。但对一般人而言，所谓的深入可能并不深入，而且还有更多的人也并不想深入了解，甚至都不想或者没有了解，对他们来说，指数基金是个好办法，为啥指数基金才是个好办法，因为这个组合既可以有效回避个股的风险，又可以获得不错的长期收益。
2、无论哪个程度的投资者，都可以进行投资，但最好是在自己的能力圈内行事，否则只能自求多福。
3、显然对绝大多数人而言，相信老巴比相信自己好，所以最好的办法是买入他的公司，但许多人总是更愿意相信自己。
4、段永平的业绩按某个时段的收益率也许超过了老巴（也许部分要归于运气？），但通常而言接近都是非常困难的，因为老巴的业绩不是一般的好，虽然跟随买入可以缩小与股神的差距，但也非常有限，各方面的差距依然巨大。
5、跟随应该比自己乱买好，但更好的办法是买入他公司的股票。

赞 | 打赏 | 回复

喜爱夜蒲七 2015-11-16 13:07

> **@world100:** 这种辩论，看似针锋相对，其实是各说各话，突出了各自对事物认知不同的一面。 跟随老巴买股，没有任何问题，毕竟老巴的做法有其深刻分析作支撑，即便自己没有，抄来肯定比自己想好，所以老巴很怕大家跟随，常常开始的买股可以有特权不公告。而学老巴比较成功的段永平不也是跟随老巴买了通用电气？... 展开

有几个问题我应该说得更清
1、投资组合并不能有效降低风险，懂多少投多少，那怕只懂一家公司，投上这家公司便是你的最低风险，拉上几家看不懂的公司形成组合反而增大风险；
2、普通投资者能力有限，能看懂一两个领域一两家公司业务前景已非常不错，然后还要冒着公司造假的风险，投还是不投？
3、对比与权衡。投资者风险不会因为投资标的多少而有变化，找到一两家好公司然后投资上足以相当富有。巴菲特会把这一两家公司找出来。相信巴菲特还是自己选公司的能力？
4、门徒这么多，为什么没有一个投资者的业绩能跑出来？那怕接近也好。
5、既然聪明的门徒如此业绩，是否还有足够理由认为我是与众不同？
6、跟随巴菲特投资公司胜出机会更大。

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2015-11-16 12:57

> **@潘羊羊Anais:** 哎，评论里有人看到了，有人没看到，如果是阻断推送，何必只推送给那个看到的用户呢？技术原因时有发生，我们会努力修正，也请唐老师多多包容，至少，我们不说谎。

羊羊，没人看见 过来说看见的，是点进主页里看的，不是显示在他的动态上

赞 | 打赏 | 回复

潘羊羊Anais 2015-11-16 12:55

> **@唐朝:** 我手头有关注者的截图，证明这条帖子昨晚被阻断推送了。你说没阻断，那就当是外星人临时工干的吧

哎，评论里有人看到了，有人没看到，如果是阻断推送，何必只推送给那个看到的用户呢？技术原因时有发生，我们会努力修正，也请唐老师多多包容，至少，我们不说谎。

赞 | 打赏 | 回复

喜爱夜蒲七 2015-11-16 11:50

> **@unite_zhao:** 模仿就是最好的学习模式啊

若出现抄袭机会，抄袭比模仿更容易获得高分

赞 | 打赏 | 回复

喜爱夜蒲七 2015-11-16 11:47

> **@world100:** 这种辩论，看似针锋相对，其实是各说各话，突出了各自对事物认知不同的一面。 跟随老巴买股，没有任何问题，毕竟老巴的做法有其深刻分析作支撑，即便自己没有，抄来肯定比自己想好，所以老巴很怕大家跟随，常常开始的买股可以有特权不公告。而学老巴比较成功的段永平不也是跟随老巴买了通用电气？... 展开

其实，实验我一直在做，只不过时间还比较短（大既5年时间）不好说明问题

巴菲特买BYD-H我抄了，BYD-A回归后我也抄了。

我相信问题会越来越清晰。

赞 | 打赏 | 回复

unite_zhao 2015-11-16 11:29

> **@喜爱夜蒲七:** 所以，最后变成了选择题：1、巴菲特投资的公司与时机更优？2、投资者自己按照巴菲特理念所投资的公司与时机更优？中国股市近30年，我努力寻找巴菲特信徒的业绩，发现完全没有一个可持续，要么时间太短，要么业绩比较烂，他们都是聪明人，甚至左巴右索 ……我选择选项1，是基于一个保守假设：... 展开

模仿就是最好的学习模式啊

赞 | 打赏 | 回复

onef1984 2015-11-16 10:53

我刚赞助了这篇帖子 6 雪球币，也推荐给你。

赞 | 打赏 | 回复

Xcy-xq 2015-11-16 09:35

不是个例，近期发现不少贴子被阻断

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2015-11-16 09:24

> **@world100:** 这种辩论，看似针锋相对，其实是各说各话，突出了各自对事物认知不同的一面。 跟随老巴买股，没有任何问题，毕竟老巴的做法有其深刻分析作支撑，即便自己没有，抄来肯定比自己想好，所以老巴很怕大家跟随，常常开始的买股可以有特权不公告。而学老巴比较成功的段永平不也是跟随老巴买了通用电气？... 展开

你还是重复了老唐的观点：跟可以，但不能完全复制仓位配比可能有问题+巴神出入不会及时告诉你，这也是个问题

赞 | 打赏 | 回复

world100 2015-11-16 09:21

这种辩论，看似针锋相对，其实是各说各话，突出了各自对事物认知不同的一面。

跟随老巴买股，没有任何问题，毕竟老巴的做法有其深刻分析作支撑，即便自己没有，抄来肯定比自己想好，所以老巴很怕大家跟随，常常开始的买股可以有特权不公告。而学老巴比较成功的段永平不也是跟随老巴买了通用电气？还买得更加便宜。你看许多大公司的经营守法、技术为何要保密？因为不保密，其他人的抄袭会分流其应得的巨大价值。

那么跟随老巴买股，虽然有好处，确实还需要注意种种问题，不见得有楼主列举的分级AB这种在老巴那不易见到的问题，但却是还是需要考虑几个因素：老巴是组合，某个买亏了可能没大影响，但某人全仓或者杠杆买入却可能遭受灭顶之灾；老巴清仓了不能及时知晓等等。

辩论需要避免的是：完全无视对方论点的合理因素和自己的不合理因素。

赞(1) | 打赏 | 回复

LC_314 2015-11-16 09:11

> **@唐朝:** 我手头有关注者的截图，证明这条帖子昨晚被阻断推送了。你说没阻断，那就当是外星人临时工干的吧

昨天没看到，我睡前必读的，没看到

赞(2) | 打赏 | 回复

刷刷雪球再下单！

常见问题 • 联系方式 • 加入我们 • 关于雪球

A 股开户 港股开户 美股开户

蛋卷基金 私募中心

风险提示：雪球里任何用户或者嘉宾的发言，都有其特定立场，投资决策需要建立在独立思考之上

互联网违法和不良信息举报：01061840600-8030 / jubao@xueqiu.com 侵权及不实信息举报指引

© 2017 XUEQIU.COM 北京雪球信息科技有限公司 京公网安备11010502026957 京ICP证100666号 京ICP备10040543

证券业协会会员单位（代码817027） 广播电视节目制作经营许可证: (京)字第08638号

唐朝: 做T成功率实战统计 院长，你刚刚发成交记录说：【1月26日开始，川投做T23单，全部盈利，成功率100%】，纯学术探讨，你被你的大脑骗了... - 雪球

唐朝
来自雪球 发布于2016-03-22 10:28

做T成功率实战统计

来自 唐朝的雪球原创专栏

院长，你刚刚发成交记录说：【**1月26日开始，川投做T23单，全部盈利，成功率100%**】，纯学术探讨，你被你的大脑骗了。**我的结论是：你的成功率40.7%，失败率55.6%**。不信，我们一起分析一下你发的截图。

在此之前，我们先定义什么叫做T成功：我的理解：做T成功，就是当天完成低买高卖。如果没有在当天完成，买入了无法以更高价格卖出，或者卖出了无法以更低价格买入，即为做T失败。隔夜或隔更长时间的交易，和我买入持有获取差价，是一码事，不应算作做T成功。这个定义，你有异议否？

其次，由于你没有发单笔数量明细，我们假定每笔数量一致。可以否？事实上，如果每笔数量不一致，带来的收益，也不应当算作做T的成果，只是低位加仓或高位减仓的主观判断而已。

如果你同意上述两个原则，我将你发的成交流水整理了一下，得出下表：

日期	买入	卖出	效果
1.26	7.79	7.97	成功
	7.81	8.03	成功
	7.97	8.13	成功
	8.06		失败
1.27	7.82	7.88	成功
	7.83	7.9	成功
1.28	7.59	7.65	成功
	7.6	7.66	成功
	7.62		失败
1.29		7.65	失败
2.16		7.93	失败
2.23	8.18		失败
2.24	8.15		失败
2.25	7.68		失败
2.26	7.74		失败
2.29	7.65		失败
3.1	7.66	7.83	成功
3.4		8.23	失败
		8.33	失败
3.7	8.26		失败
3.8	8.12	8.2	成功
3.9	8.1	8.21	成功
3.1	8.14		失败
3.15		8.17	失败
3.16	8.12		失败
3.18	8.42	8.56	成功

| | 3.21 | 8.53 | | 待定 | |

结论：自1.26日起，你共计操作27笔，除去今天买入的还未知结果以外，**成功11笔，成功率40.7%；失败15笔，失败率55.6%**。期间川投从你第一日低价7.79元，上涨至目前的8.59元，涨幅为10.27%。

附上你自己的截图，看我有没有统计错误@丽春院

查询日期 2016- 1-26 至 2016- 3-21 确定 汇总 提示：

证券代码	成交日期	成交时间	证券名称	操作	成交均价
600674	20160126	14:39:35	川投能源	买入	7.810
600674	20160126	14:15:42	川投能源	买入	7.970
600674	20160126	14:19:05	川投能源	卖出	8.030
600674	20160126	14:24:51	川投能源	买入	7.910
600674	20160126	14:30:48	川投能源	卖出	7.970
600674	20160126	11:05:48	川投能源	卖出	8.130
600674	20160126	10:05:56	川投能源	买入	8.060
600674	20160127	09:41:08	川投能源	卖出	7.880
600674	20160127	09:49:44	川投能源	买入	7.830
600674	20160127	09:36:49	川投能源	买入	7.820
600674	20160127	09:31:00	川投能源	卖出	7.900
600674	20160128	13:41:25	川投能源	买入	7.620
600674	20160128	13:50:56	川投能源	买入	7.600
600674	20160128	14:17:07	川投能源	卖出	7.660
600674	20160128	14:33:59	川投能源	买入	7.590
600674	20160128	13:44:24	川投能源	卖出	7.650
600674	20160129	10:48:36	川投能源	卖出	7.650
600674	20160216	10:56:39	川投能源	卖出	7.930
600674	20160223	09:30:02	川投能源	买入	8.180
600674	20160224	10:34:51	川投能源	买入	8.150
600674	20160224	09:54:16	川投能源	卖出	8.240
600674	20160225	14:30:03	川投能源	买入	7.680
600674	20160226	11:05:12	川投能源	买入	7.740
600674	20160226	14:22:24	川投能源	卖出	7.870
600674	20160226	09:35:00	川投能源	买入	7.760
600674	20160229	09:55:18	川投能源	买入	7.650
600674	20160301	14:23:06	川投能源	卖出	7.830
600674	20160301	10:50:20	川投能源	买入	7.660
600674	20160304	13:26:16	川投能源	卖出	8.230
600674	20160304	14:26:51	川投能源	卖出	8.330
600674	20160307	11:11:05	川投能源	买入	8.260
600674	20160308	11:28:26	川投能源	买入	8.120
600674	20160308	13:54:41	川投能源	卖出	8.200
600674	20160309	09:38:52	川投能源	买入	8.100
600674	20160309	14:56:03	川投能源	卖出	8.210
600674	20160310	10:13:02	川投能源	买入	8.140
600674	20160315	14:58:53	川投能源	卖出	8.170
600674	20160316	09:30:00	川投能源	买入	8.120
600674	20160318	13:05:27	川投能源	卖出	8.560
600674	20160318	09:46:58	川投能源	买入	8.420
600674	20160321	11:25:26	川投能源	买入	8.530

雪球

· 已收录至专栏 ·

唐朝的原创专栏

238篇文章, 279474人关注

进入专栏

打赏

150 转发 · 562 评论 · 2 赞 | 举报

转发 赞 收藏

评论...

同时转发

精彩评论（10）

胡涂的森林 2016-03-22 10:34

做这种T的，纯属无聊，吃饱了没事做。

赞(139) | 打赏 | 回复

小天使Alice 2016-03-22 11:46

> **@不明真相的群众:** 请问一下，你250元卖出茅台，120元再买回来，是不是做T?

可能就你不怕释老毛把你拉黑

赞(118) | 打赏 | 回复

心无界_翔自由 2016-03-22 10:31

院长的后院被挖

赞(70) | 打赏 | 回复

Laq494 2016-03-22 11:49

> **@不明真相的群众:** 请问一下，你250元卖出茅台，120元再买回来，是不是做T?

雪球除了你谁敢这样和老毛说话？请三思

赞(64) | 打赏 | 回复

南宋王朝 2016-03-22 10:31

哈哈，坐看两口子斗嘴，看热闹不嫌事大。

赞(38) | 打赏 | 回复

孔哥 2016-03-22 11:52

> **@不明真相的群众:** 时间是相对的，年和日，只是量的区别不是质的区别

意见相左，老毛看了看，雪球老板这下没法拉黑了。

赞(33) | 打赏 | 回复

Timhi 2016-03-22 12:04

> **@不明真相的群众:** 时间是相对的，年和日，只是量的区别不是质的区别

支持屎老毛拉黑雪球老板

赞(29) | 打赏 | 回复

不明真相的群众 2016-03-22 11:44

> **@释老毛:** 【短线神话】很多神人都存在于百度上、雪球上、股吧上，利用人类心理偏差的魔术和话术的产物。我研究股票这么多年，从股市诞生以来，从华尔街到A股，没有一个大师是做短线的，巴菲特、索罗斯、林奇、欧奈尔，包括李物魔，无论他们小资金还是大资金，事实是一个短线客都没有！ 大奖章为代表的... 展开

请问一下，你250元卖出茅台，120元再买回来，是不是做T?

赞(26) | 打赏 | 回复

释老毛 2016-03-22 11:48

> **@不明真相的群众:** 请问一下，你250元卖出茅台，120元再买回来，是不是做T?

隔着一年，怎么是做T呢？年T?

赞(21) | 打赏 | 回复

秦韬 2016-03-22 11:54

@不明真相的群众: 时间是相对的，年和日，只是量的区别不是质的区别

呵呵，表面上看都是价格的高低，可是本质上，判断的标准不一样，日T依据的是市场情绪，年T依据的是内涵价值。

赞(14) | 打赏 | 回复

全部评论（562）

最近 | 最早 | 赞

灯塔1990 2017-08-11 10:28

@释老毛: 逗逼的，这还用一笔笔验证嚒，要是短线股神逻辑上真存在，还有巴菲特索罗斯毛事儿？早上福布斯了，还用搞个小账户天天网上刷存在感？

释老毛: 逗逼的，这还用一笔笔验证嚒，要是短线股神逻辑上真存在，还有巴菲特索罗斯毛事儿？早上福布斯了，还用搞个小账户天天网上刷存在感?

赞 | 打赏 | 回复

清风淡茶 2016-03-30 11:05

@丽春院:

做T控制好仓位是不是跟网格差不多。最近我在思考是不是一定量资金网格分的越多来做交易最后的收益会越大，我们会用中间一部分资金去抓比较小的波动。比如用100万资金分成20等份做比分成10等份做收益要高。如果在10元满仓一个个股，股价一点也不回调涨到二十我们分十次卖掉，平均价位应该是十五元左右吧，但是绝大部分中间是有震荡的，这样我们就会从网格交易中赚取了额外收益。如果我们不考虑手续费把单个网格再进行细分，每个小网格所取得的收益之和应该会比大网格收益要大吧。你做T的超额收益的思路是不是跟这个原理差不多。请教下

赞 | 打赏 | 回复

烧烤啊 2016-03-28 22:53

@机器喵: 你说了有啥用，该笨的还是笨

大奖章为代表的量化交易，人家玩的也不是中国股民理解的短线，量化是利用数学、统计学、大数据，寻找市场定价短暂的偏差，在纠错的电光火石间赚取市场错误的钱，所以量化交易都是自动化交易，为了追求领先市场几微秒的先机，这些机构甚至花巨资铺设交易专线。这和股民天天看K线图追涨杀跌是完全两回事

赞 | 打赏 | 回复

曾_書_樂 2016-03-24 15:07

@网络不安全: 人家外国佬都是用计算机程序做T，我们散户没这么高级的程序，手工也是一样的了

工欲善其事，必先利其器。

赞 | 打赏 | 回复

网络不安全 2016-03-23 21:55

@曾_書_樂: 爱做T的人干嘛不去学学量化呢，脑子一团浆糊还在瞎搞。真不知道他们怎么想的。

人家外国佬都是用计算机程序做T，我们散户没这么高级的程序，手工也是一样的了

赞 | 打赏 | 回复

网络不安全 2016-03-23 21:53

@曾_書_樂: 爱做T的人干嘛不去学学量化呢，脑子一团浆糊还在瞎搞。真不知道他们怎么想的。

做T就是量化，怎么叫瞎搞

赞 | 打赏 | 回复

马景逸 2016-03-23 16:26

@葡萄成熟时178: 我没有怪别人啊

没说你咧我觉得水电股的这种低迷是在蓄势当大家都不看好的时候就是埋伏的时机，只是时间成本会很高，我只找高确定性有想象力的股票一直跟踪

赞 | 打赏 | 回复

曾_書_樂 2016-03-23 16:17

爱做T的人干嘛不去学学量化呢，脑子一团浆糊还在瞎搞。真不知道他们怎么想的。

赞 | 打赏 | 回复

葡萄成熟时178 2016-03-23 16:08

@马景逸: 买不买是自己的事，亏了不能怪别人，那篇文章我也看过，但我没买！炒股还是要有自己的想法在里面才行。

我没有怪别人啊

赞 | 打赏 | 回复

马景逸 2016-03-23 16:02

@葡萄成熟时178: 我就说我自己的情况吧：2016.01.11，7.25买的$国投电力(SH600886)$ ；2016.01.15，8.58买的$川投能源(SH600674)$ 。这两只直到今天还没有解套！！！我只知道很多“价值投资”大V在国投跌破9块，川投跌破10的时候，已经号召一把梭甚至加杠杆了。还好我国投只买了1手，川投也只有3300股。 @孤独者... 展开

买不买是自己的事，亏了不能怪别人，那篇文章我也看过，但我没买！炒股还是要有自己的想法在里面才行。

赞 | 打赏 | 回复

网络不安全 2016-03-23 13:07

做T不能做这样的大盘股，很难做的，要选盘子小的，鲁泰就不错，实际上很多大V有个误解，认为做T没作用，长期来看做T踏空的损失可能更多，那么从踏空的损失来讲做日内也许长期就是无效的，但是我们可以换个角度，为什么巴菲特那样的价投会认为分红多有价值，分红实质上并没有带来资产的增加，如果交税的话还会减少资产，那么分红有什么用呢？？？其实巴菲特告诉 我们，分红能带来稳定的现金流。做T是一样的道理，成功率高的日内交易就是稳定的现金流

赞 | 打赏 | 回复

Linoya 2016-03-23 11:24

@释老毛: 嗯，是没啥用，老唐闲的，在一个过于沉重的生活世界中大家更乐于相信天外飞仙的神话，像民科引力波、气功灭大火、中医治百病、做T赚大钱……

气功灭大火

赞 | 打赏 | 回复

-静水流深 2016-03-23 09:58

@葡萄成熟时178: 我就说我自己的情况吧：2016.01.11，7.25买的$国投电力(SH600886)$ ；2016.01.15，8.58买的$川投能源(SH600674)$ 。这两只直到今天还没有解套！！！我只知道很多“价值投资”大V在国投跌破9块，川投跌破10的时候，已经号召一把梭甚至加杠杆了。还好我国投只买了1手，川投也只有3300股。 @孤独者... 展开

赞 | 打赏 | 回复

Tippiinsz 2016-03-23 09:07

@释老毛: 嗯，是没啥用，老唐闲的，在一个过于沉重的生活世界中大家更乐于相信天外飞仙的神话，像民科引力波、气功灭大火、中医治百病、做T赚大钱……

中医治百病？真正中药师没有这么说的，就像西医一样，西医也不能治百病，记得曾经听过一句话，说骨科医生流行的一句话，病人腰疼，医生头疼。

赞 | 打赏 | 回复

xiaotanyu13 2016-03-23 07:16

> **@一切都是相对论:** 首先你没公布数量，不清楚是存量的几倍。不过简单平均计算收益，确实是疏忽了，数学没学好，只是好奇，比如你有100万的底仓，做T有用另外的钱吗？如果有则没意义，因为不如买了拿着赚的多

你应该更加深入了解你的名字，相对的，他的首要任务是控制回撤，所以一路看下来他的回撤很少，自然他的收益不能和别人去比高，在这点来说个人认为是成功的，坚持自己的原则更重要，别人的方法再好，用不来也是白搭

赞 | 打赏 | 回复

慢慢虎 2016-03-23 00:47

这是个有意思的话题。我基本不做日内T，日内能有多少波动，几分钱的利润还要扣各种税费，自认为没这么好的运气赌对相对可观的日内波动。网格交易略有不同，把网拉大些，大概率会捕到些小鱼。关键是分配好长期仓位和短期博弈仓位的比例。短期仓就是用来做alpha的，对长期收益不见得有明显的提升。不过二级市场的赌场特性在短期尤其显著，见到大的波动做做短差也挺好，解决了手痒的问题，小赌怡情。不过猜几分钱的布朗运动还是算了吧。

赞 | 打赏 | 回复

日理万鸡 2016-03-23 00:04

价投T都研究出来了！唐叔！

赞 | 打赏 | 回复

山野食客 2016-03-22 23:56

> **@丽春院:**

其实好多人评论只是单纯凑热闹而已，想看你跟老唐撕起来，所以瞎8起哄，这些个评论当中没几个是真正想搞清楚到底做T是不是真的有人能做到较高的胜率，都只想看别人撕逼而已，可惜老唐跟院长三观都比较正关系上也是不错的。一帮乌合之众

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2016-03-22 23:23

> **@释老毛:** 嗯，是没啥用，老唐闲的，在一个过于沉重的生活世界中大家更乐于相信天外飞仙的神话，像民科引力波、气功灭大火、中医治百病、做T赚大钱……

赞 | 打赏 | 回复

少爷的钱庄 2016-03-22 23:18

> **@火球赵老哥:** 评论已被 火球赵老哥 删除

看市场思路已经不是打板族了

赞 | 打赏 | 回复

刷刷雪球再下单！

常见问题 • 联系方式 • 加入我们 • 关于雪球

A 股开户 港股开户 美股开户

蛋卷基金 私募中心

风险提示：雪球里任何用户或者嘉宾的发言，都有其特定立场，投资决策需要建立在独立思考之上

互联网违法和不良信息举报：01061840600-8030 / jubao@xueqiu.com 侵权及不实信息举报指引

© 2017 XUEQIU.COM 北京雪球信息科技有限公司 京公网安备11010502026957 京ICP证100666号 京ICP备10040543

证券业协会会员单位（代码817027） 广播电视节目制作经营许可证: (京)字第08638号

唐朝: 做个纯夹头，还是在夹头的基础上兼顾趋势？ 老毛，不想演化成为辩论而辩论，我另起一帖谈谈分歧算了，我猜我俩恐怕都属于只能被自己说服的人：我俩的核心分歧就两点：1）究... - 雪球

唐朝
来自雪球 发布于2015-10-28 22:28

做个纯夹头，还是在夹头的基础上兼顾趋势？

来自 唐朝的雪球原创专栏

老毛，不想演化成为辩论而辩论，我另起一帖谈谈分歧算了，我猜我俩恐怕都属于只能被自己说服的人 ：
我俩的核心分歧就两点：
1 ）究竟纯粹依据估值而动，还是在估值的基础上适当考虑技术趋势？
2 ）究竟是纯粹研究企业个体，还是在企业个体的基础上考虑宏观经济？
这两点分歧背后隐藏着两个判断：
1 ）市场参与者的情绪波动（ 即趋势），是否可以被掌握？
2 ）宏观经济，是否可以作为投资依据？

对这两点，我的认识是：
1 ）市场参与者的情绪，只有在明显疯狂状态才可以掌握。这种疯狂状态，体现在对企业的极度高估或者极度低估。两者之间，它不能被掌握既然极度疯狂状态，利用估值即可判断，而其他时候，我们不能判断，所以我就选择在此期间扮演一个安静的傻瓜。否则，热衷于技术趋势，时错时对，对时亢奋得意，错时深刻反省，周而复始，浪费青春。

2 ）所谓宏观经济，就是微观的集合。是在企业和家庭的财富创造活动上面，增加了财富重分配环节。预测宏观，相对于预测企业而言，其难度一定是几何倍数的。你认为自己可以具备“从纷繁复杂的多个变量中抓住主要矛盾”的能力，而我认为你我都没有。更坦白一点说，我怀疑这个世界真的有具备预测宏观经济变化能力的人。

以上就是我的观点。额外补充一个有趣的问题，关于你说的空仓和持有货币是偷换概念的问题。我不同意这个观点。我认为，当我们将财富配置在现金上的时候，背后的逻辑是当前股权的预期回报率低于现金 （ 或类现金资产 ） 回报率。而当你说空仓的时候，背后藏着的含义，是认为明天的股价会比今天低。

· 已收录至专栏 ·
唐朝的原创专栏
238篇文章, 279474人关注
进入专栏
打赏
368 转发 · 872 评论 · 4 赞 举报
转发 赞 收藏
评论...
同时转发

精彩评论（10）

唐朝 2015-10-29 09:44

> **@释老毛:** 【澄清与答辩】时间紧急，不多说了。本质上谁也无法说服谁，但有些讨论的问题要澄清：1）我从没说过宏观经济可以预测，老唐批判错靶子了，我承认宏观经济不可预测，而且微观企业实际上预测也很难。未来不可预测，我比纯夹头坚持得还要彻底。马化腾低价卖出过腾讯，我们外部股东凭什么比创始人还能... 展开

很好，继续深入了，勾出了新问题，可以继续聊。跟高手聊天是一种享受，也是对自己体系的质问，这是老唐乐意享受的事儿。先谢谢老毛。

1）你的第一条，谈到了“宏观微观，预测都是概率”，这一点，我是同意的，当然，同意了这条，就无法同时同意你该条所说的“未来不可预测，我比纯夹头坚持得还要彻底”了。预测是概率，这个没错。正如我主贴说的，宏观是微观的集合，其预测难度相对于微观，一定是几何倍数的。你也同意，宏观变量太多，其预测正确的概率相当低（10个变量，每个正确率90%，最终正确率不足35%）。

2）面对预测概率的客观难题，有两种态度，大抵老毛是采用人定胜天，坚持用自己的知识和智慧去尝试理解。而老唐则采取巴菲特所言的“我们不学习屠龙术，我们只躲开恶龙。我们不挑战7尺跨栏，我们寻找可以跳过去的1尺栏”。前者挥斥方遒、粪土当年万户侯，无论成败皆是划过星空的璀璨。后者冷静克制、平淡无奇，只求龟速前进到达终点。两种态度，谈不上对错，是不同的自我认知、不同的人生态度吧。但总体上而言，人定胜天论，比较适合类似老毛这种骨骼清奇、天赋异禀的非常人，而绝大多数人都会在挑战恶龙的时候，变成恶龙的盘中餐。这个老毛不否认吧？从这个意义上说，我宁愿老毛谈论宏观的时候，文采别那么令人仰慕（矛盾，若老毛失去了文采，雪球将会怎样？），因为你有很多崇拜者，他们很可能会自不量力地跟着走上那激情四射的不归路。

3）关于你说的趋势投资不是技术分析范畴，我很肯定的说，你的划分是错误的。公认的技术分析有三大假设：历史会重演，价格反映一切，价格沿趋势前进。跟踪趋势，是技术分析的重要、主要以及最核心的部分。所有的技术分析，无论是均线、kdj、macd、布林线、薛斯通道、乖离率……以及在其之上的一切衍生指标，最终无外乎两点，一是跟踪趋势，一是寻找趋势的反转。老唐不用技术分析，也不嘲笑，因为我知道，技术分析最害人的地方就在于“有时候他挺有效的”。这个就不展开说了，与我们讨论的主题无关。

4）所谓价值选股、趋势择时，是一种颇为流行的观点，也以其貌似包容的态度、不偏不倚的理性，吸引着众多拥趸。记得以前有位名人，常被媒体刻画为“左手巴菲特、右手索罗斯”，应该是这类信众的典型代表。老唐仔细想过持此种理念的人，根子在于其有意无意间做了一颗红心两种准备的打算：对了趋势获利，错了价值投资。或者说，是在抓趋势的基础上，增加了一根价值兜底的保险绳。不得不承认，这是对趋势投资的优化。但它却是价值投资（暂且这么叫吧，其实价值二字多余）退化。其本质是趋势投资，是放弃了止损系统的趋势投资，而非价值投资叠加趋势投资。

5）为何要如此拒绝两者的融合，为何要原教旨主义（死板、刻舟求剑、不懂变通）地坚持一套纯粹的夹头体系，难道这就是绝对的真理，不允许进步和修正，难道老唐你就看不见“巴菲特的价投和格雷厄姆的价投也不同”吗？这需要回到格雷厄姆体系的核心来说，格雷厄姆建立的价值投资体系核心是三块基石：股权代表企业的一部分、市场先生、安全边际。巴菲特的确对格雷厄姆的投资体系做了改变，但为何巴菲特依然坚称自己是85%的格雷厄姆呢？老唐的个人理解，这不是客气，不是礼貌，是因为整个系统，无论怎么变，依然建立在这三块基石上。巴菲特只是在格雷厄姆习惯的「股权代表企业（资产）的一部分」的基础上，进化出了「股权代表企业（未来收益索取权）的一部分」，其他的两块原封不动。如果在这套体系上，叠加技术分析（趋势投资），意味着放弃了市场先生（即市场波动不可预测、不可跟随，只可在极端情况下利用）原则，放弃了安全边际原则（趋势是走出来的，当趋势出现时跟随，意味着便宜不买、贵了再买），这是两套相互抵触的逻辑体系，推到尽，无法兼容。

6）以上是对老毛答辩的回复。下面再扯几条与本主题无关的闲言。

A.作为一个持功过零十开观点的毛黑，每次看见你崇拜某人，都需要靠教养和理性克制体内的兽性，这很难过的，55555555……，恳请老毛跟我聊天的时候，尽量不要表达对某人的仰慕和吹捧，可好？就当在回民面前不说猪一样吧！谢谢。

B.@归隐林地 兄说到搬砖，我并不抵触搬砖，甚至@唐史主任司马迁 兄还将我命名为搬砖党匪首，强烈抗议过本人在两投上不合时宜的搬砖行为。归隐兄谈到的搬砖，使用的是「搬砖（现金和筹码之间，不同筹码之间）」之间搬。老唐个人认可的搬砖活动有：同一企业搬砖，例如AH搬砖；同质化企业之间的搬砖，例如当前环境下@云蒙 在不同银行股之间的搬砖，@东博老股民 在不同银行股估值差异较大的时候的接力换股；联动型企业之间的搬砖，例如国投川投主要资产和收益来源相同，可以推定大体合理估值差。至于归隐兄谈到的现金和筹码之间的搬砖，应该是夹杂了对明日股价的预测，逻辑上兄会对也会错，属于经验、直觉和运气的混杂，我个人不认同这属于搬砖，也不会如此做。

C.要说投机，唐史主任司马迁追逐基本面热点手法，我觉着还不错。虽然我没这个能力、也没这个精力学习，但我反复想过他的操作，是集合大量的蛛丝马迹（类似于情报分析），先人一步推测基本面上将会发生些什么重要的触发事件，并寻找这些触发事件可能引发市场对什么股（或什么板块）的炒作，下注狗改不了吃屎、题材不会被市场浪费，提前潜伏进去，静待题材如期出现。在其他条件不变的情况下，题材没有出现或者出现后居然狗不吃，退出即可。多次反复博弈下，兑现的有利润，没兑现的总体持平（当然，承担系统性风险，和套利类似），从而使自己占据优势。但这种作法，需要分散、多次，并花费大量时间和精力，还要具备信息渠道及真实性甄别能力。个人感

觉，当年的一哥王亚伟，也类似这种手法（纯个人感觉的表达，没有研究，勿喷）。

D.最后强调一点，老唐所知有限，知识面有限，也从来木有一桶浆糊的梦想，我谈论我所知的，是希望和同道交流，获得指教，没有任何贬低或说服别人的意图。证券市场获利手法很多，许多我也不能理解，只能暂时存疑，例如徐翔的公开业绩、例如进化论一平的基金操作、例如山神和鹿公的日内T、例如丹神的择时……这些都是看得见的、不能否认的成果。老唐学习自己能理解的，存疑自己不能理解的，仅此而已，板砖请选泡沫的，谢谢。

赞(39) | 打赏 | 回复

北极星电力 2015-10-28 22:33

经典.读书使人睿智，老唐没上过大学，通过阅读加自己的思考，功力竟然如此深厚，佩服

赞(39) | 打赏 | 回复

释老毛 2015-10-28 22:50

> **@黄建平:** @黄建平: ，每一点都在穴位上，虽然我不信穴位。 。
> 老毛说没有人能够预测公司5年后的业绩，我可以留个预言：川投能源未来5年的平均净利润不会低于40亿元，5年后的利润会增加，概率大于90%。知道这个就能做投资决策。

那我也会预测，茅台未来五年不低于150亿净利润，5年后利润会增加，概率大于90%。

赞(18) | 打赏 | 回复

狐桑 2015-10-29 11:17

> **@哈哈镜未来:** 老毛和共党即使不怎么样，但放当时，先进性秒了老蒋和国民党还是绰绰有余的。因为老蒋更烂，一样的黑暗独裁，他唯一选对的是跟了民主的美国，不然他渣都不是，汪精卫人品都比蒋好多了。另外，老毛和共党是中国人民历史的选择，要愿赌服输。

49年以前的中国，是个四分五裂的虚弱国度，国民党执政时期的工业发展比起北洋政府还倒退了不少，奉行的造不如买，国民党42之后清党大杀自己人，从一个左翼政党退还成了一个江浙财团代理人。抗战期间扒了花园口，烧了长沙，拉壮丁百万人死在路上，抗战后搞金融投机把国家经济玩奔溃，只能说下限太低。TG49年后对和外世界第一的美国正面打了韩战，修理了第三世界老大的印度，摆脱了苏联的控制，避免成为东欧那种附庸。对内控制了新疆、西藏，清缴了西南百万土匪，建立了一个完整的工业体系（中国80年代后能成为世界工厂，这个功不可没），搞了两弹一星，农业自给自足。摆脱了百年以来半殖民地的国际地位，成为一个独立大国。在云蒙眼里居然成了0功，实在可笑。另外当时TG就是中国翻身的唯一选择，TG也确实做到了。

赞(16) | 打赏 | 回复

中帝 2015-10-29 10:09

> **@云蒙:** 评论已被 云蒙 删除

呵呵，零十开，没有他你根本就没机会在雪球上瞎扯淡，更没机会实现你所谓的财务自由

赞(14) | 打赏 | 回复

杀杀人跳跳舞 2015-10-29 10:46

> **@云蒙:** 评论已被 云蒙 删除

没想到云蒙竟然是如此一个既晕又蒙的人物！！！---------我很乐意加这个“物”！如果现在是军阀混战如叔利亚那种时代，你就乐意了？如果你没有受教育的机会你还夸夸其谈什么呢？恐怕你认识连阿拉伯数字都是一种奢望！我知道无法教导您这类自以为是的大人物（对不起，又称你为“物”了）。我只想说，如果你父母顺利生下你并让你有受教育机会并长大并有在这儿发出恶毒咒怨的机会，你一定要感谢那个人而不是狂妄叫嚣。恭喜你，晕蒙，ls用机械手段对人类斩首，而你用浅薄的看法想对中国人斩首。你忽略了，没有任何人能不付出牺牲不伤害某些利益集团或者阶级来让在历史进程巨变。所谓民主，更是如此！（正从中山陵下来，害得我走路看手机，差点摔跤！ ）

赞(13) | 打赏 | 回复

深海恒心 2015-10-29 10:17

> **@云蒙:** 评论已被 云蒙 删除

我倒觉得这十过零功太夸张的。 很多过其实是民族的过，不是他一人的过。很多功如果没有这位伟人也许我们到如今也改不过来。

赞(12) | 打赏 | 回复

释老毛 2015-10-28 23:35

> **@郭小猎老道:** 虽然老唐不需要，也声援一下老唐。1预测企业已很难，宏观经济变量更多，预测难度是几何级别上升。在宏观预测的小概率事件上押注，不能算明智。相对预测企业就是做相对简单和确定的事，胜出概率更大。2预测股价就是预测全体参与者的想法和行为，俺也认为这个几乎不可能。但有人成，理论上吧，可能有... 展开

【澄清与答辩】时间紧急，不多说了。本质上谁也无法说服谁，但有些讨论的问题要澄清：
1）我从没说过宏观经济可以预测，老唐批判错靶子了，我承认宏观经济不可预测，而且微观企业实际上预测也很难。未来不可预测，我比纯夹头坚持得还要彻底。马化腾低价卖出过腾讯，我们外部股东凭什么比创始人还能看懂公司？所以，无论宏观微观，预测都是概率。

2）不可预测，不等于不预测。老唐完全按照估值配置资产，我不反对，但任何估值模式都是建立某种预测之上的，即假设过去与未来基本具有连续性和一致性。如果出现黑天鹅，那既有的估值模型就被打破了，出现价值崩溃。注意，不可预测与不预测，是两码事，跟帖中的很多高大上的批判是不经大脑的鹦鹉学舌。

3）以前我说过，还是忍不住再说，老唐你把技术分析和趋势投资搞混了，技术分析是热衷于预测，趋势投资的策略实际上是最反对预测市场的，做右侧，只追随，不预测，看看跟帖，大部分价投没搞懂甚至不屑于搞懂这一点就急于批判和嘲笑不同流派，实际上也是致命的自负。

4）我的投资系统在退出策略上就是融合了趋势投资，今年的实战效果我很满意，收益率远远超出持有不动的价投策略，我不迷信权威和理论，价投理论我不比任何人懂得少，但为什么我要搞修正主义？不是为创新而创新，因为实践告诉我要优化，我更相信实战业绩，而不是理论的纯洁性。

5）每个人都有自己的世界观和投资系统，不能要求整齐划一，不能不允许质疑权威，不能不允许探索和优化，巴菲特的价投和格雷厄姆的价投也不同，和而不同，求同存异吧。
有一点我坚持，世界上有没有在纷繁复杂的事务中能抓住而且善于抓住主要矛盾的神人？有，毛主席就是一个！诸葛亮未出茅庐已定三分天下就是这种眼光。此处我说的宏观不是指经济学中的宏观经济，而是一种历史大趋势，不仅当年的毛能看准，当代的李嘉诚也能看准，眼光之老辣，不得不佩服！

赞(10) | 打赏 | 回复

唐朝 2015-10-28 22:39

> **@黄建平:** @黄建平: ，每一点都在穴位上，虽然我不信穴位。 。
> 老毛说没有人能够预测公司5年后的业绩，我可以留个预言：川投能源未来5年的平均净利润不会低于40亿元，5年后的利润会增加，概率大于90%。知道这个就能做投资决策。

赞(11) | 打赏 | 回复

王不羁行 2015-10-29 10:05

> **@云蒙:** 评论已被 云蒙 删除

难得云蒙一个女子有这种见识（没歧视女性的意思，但天朝大部分女生不管其他方面多优秀，涉及到政治脑子里大部分都是浆糊）

赞(10) | 打赏 | 回复

全部评论（872） 最近 | 最早 | 赞

小赌怡情大赌养家 06-07 12:23

> **@唐朝:** 很好，继续深入了，勾出了新问题，可以继续聊。跟高手聊天是一种享受，也是对自己体系的质问，这是老唐乐意享受的事儿。先谢谢老毛。1）你的第一条，谈到了“宏观微观，预测都是概率”，这一点，我是同意的，当然，同意了这条，就无法同时同意你该条所说的“未来不可预测，我比纯夹头坚持得还要彻... 展开

很好，继续深入了，勾出了新问题，可以继续聊。跟高手聊天是一种享受，也是对自己体系的质问，这是老唐乐意享受的事儿。先谢谢老毛。1）你的第一条，谈到了“宏观微观，预测都是概率”，这一点，我是同意的，当然，同意了这条，就无法同时同意你该条所说的“未来不可预测，我比纯夹头坚持得还要彻...

赞 | 打赏 | 回复

记账本 06-06 23:59

> **@唐朝:** 很好，继续深入了，勾出了新问题，可以继续聊。跟高手聊天是一种享受，也是对自己体系的质问，这是老唐乐意享受的事儿。先谢谢老毛。1）你的第一条，谈到了“宏观微观，预测都是概率”，这一点，我是同意的，当然，同意了这条，就无法同时同意你该条所说的“未来不可预测，我比纯夹头坚持得还要彻... 展开

赞 | 打赏 | 回复

抑扬顿挫 06-06 23:38

学习

赞 | 打赏 | 回复

小手胖乎乎 03-25 00:51

> **@王石首:** 我觉得买入时机可以用技术分析，卖出的时机也可以参考技术分析。

对技术分析的人来讲，价投提供了另一种对有效趋势的验证手段。多一种验证手段，成功的概率就大大提升了。

赞 | 打赏 | 回复

一生一股一生平安 2017-11-26 23:55

> **@释老毛:** 【干货】老唐大显神威，舌战群儒的架势 理性的辩论，理越辨越明，我再回应一下：1）无论宏观微观，未来不可预测，这是共识。2）人定胜天，其实不是，而是根据概率分布大概率上下注，价值投资讲安全边际，趋势投资讲敬畏市场，都是尊重客观规律，而非主观任性，既然不可预测，谈何人定胜天... 展开

基本分析与趋势跟踪是一体的基本分析与趋势跟踪是一体的，造成对立是因为二者的时间框架不同，价值派持有基本是3，5年以上，那么趋势跟踪就也应该设定3,5年的趋势，才能比较，否则就是鸡同鸭讲，说不清，说什么止损频繁，是因为趋势设定的太短期，设计成与价值分析同周期，就不存在止损频繁的问题
价值投资为基础，是考虑问题的出发点，终结点，在不违反价值分析的结论的基础上，锦上添花，多一层趋势跟踪，又有什么害处呢？用趋势分析反证价值分析的结论，结果一致很好，坚决入场。不一致找原因，互相矛盾，继续研究跟踪，保守不投资，有什么害处呢？为什么一定要对立起来呢?
股票那么多，仔细研究，一定会找到价值分析和趋势分析统一的股票，如果实在矛盾找不到，那就休息，观察。
根据价值分析买入的时候，考虑一下趋势，等待一下拐点出现，多一份确定性，有什么害处呢?
根据价值分析卖出的时候，多享受一下泡沫，等待拐点出现，有什么害处呢?
难道遵循价值分析，低估时左侧买入，不是一个模糊的正确吗？就算按照价值派的理论，趋势派是胡说八道是算命是无意义的，在不违反价值分析的结论前提下,我运用无意义的手法，我乐意!卖出同样如此吗，多加一份无意义的工作，我乐意，行不?

赞(2) | 打赏 | 回复

一生一股一生平安 2017-11-26 23:40

> **@释老毛:** 【干货】老唐大显神威，舌战群儒的架势 理性的辩论，理越辨越明，我再回应一下：1）无论宏观微观，未来不可预测，这是共识。2）人定胜天，其实不是，而是根据概率分布大概率上下注，价值投资讲安全边际，趋势投资讲敬畏市场，都是尊重客观规律，而非主观任性，既然不可预测，谈何人定胜天... 展开

基本分析与趋势跟踪是一体的，造成对立是因为二者的时间框架不同，价值派持有基本是3，5以上，那么趋势跟踪就也应该设定3,5年的趋势，才能比较，否则就是鸡同鸭讲，说不清，说什么止损频繁，是因为趋势设定的太短期，设计成与价值分析同周期，就不存在止损频繁的问题

赞 | 打赏 | 回复

灯火辉煌1989 2017-06-19 15:16

> **@唐朝:** 很好，继续深入了，勾出了新问题，可以继续聊。跟高手聊天是一种享受，也是对自己体系的质问，这是老唐乐意享受的事儿。先谢谢老毛。1）你的第一条，谈到了“宏观微观，预测都是概率”，这一点，我是同意的，当然，同意了这条，就无法同时同意你该条所说的“未来不可预测，我比纯夹头坚持得还要彻... 展开

技术分析本质上就是趋势吧

赞 | 打赏 | 回复

上官文文 2017-04-17 16:32

关于价投的讨论

赞 | 打赏 | 回复

Xcy-xq 2016-01-15 20:40

市场参与者的情绪，只有在明显疯狂状态才可以掌握。这种疯狂状态，体现在对企业的极度高估或者极度低估。两者之间，它不能被掌握。既然极度疯狂状态，利用估值即可判断，而其他时候，我们不能判断-----疯狂状态无法持久，故顶部一般很短暂。但底部却可能很漫长……

赞 | 打赏 | 回复

思股悟道 2016-01-01 22:44

学习转发

赞 | 打赏 | 回复

凯利规则 2015-12-23 13:36

> **@哈哈镜未来:** 不赞同。老毛的伟大在于破四旧，破除封建迷信，把那些文人眼中所谓的传统文化(基本都是糟粕，鲁迅眼中吃人的礼教)统统扫入历史垃圾堆，可惜老毛没做得彻底，或许因为其封建农民出身的制约，中国还是没能拥抱科学和民主，譬如直至现在，中医和各种迷信还大行其道甚至死灰复燃。现在人心散了，再想做... 展开

你这人被洗脑洗得够彻底

赞 | 打赏 | 回复

凯利规则 2015-12-23 13:02

没有一种投资方法可以包打天下，无论夹头或趋头。两种方法在根基上是不相容的，在实际操作当中的关键节点上是矛盾的，尤其在趋头认为的破位下跌时，就该止损或离场，而夹头可能这时需要补仓。但投资重要的一点是要保持开放的心态，不能固步自封。我看了釋老毛的理念觉得是较好的一种实践，是对理念的尊重也是对市场的尊重。由衷敬佩

赞(1) | 打赏 | 回复

凯利规则 2015-12-23 12:46

> **@釋老毛:** 【改革者的艰辛】是，所以一定要左侧买入，震荡市无论什么类型投资者都很难熬啊，趋势投资需要反复止损是个致命缺陷，价投有安全边际保护不妨坐坐电梯，还可以收息，所以我主张左侧买入，而不是右侧买入。但单边熊市到来时趋势投资者就很简单，果断清仓离场休息，而价投满仓hold下来要忍受腰斩甚至... 展开

这段说得太好了，我深以为然，这都是现实和理性的选择，不要单纯的归门归派，这样只会钻牛角尖

赞(2) | 打赏 | 回复

凯利规则 2015-12-23 12:43

@釋老毛: 回复@徐长青: 【改革者的艰辛】是，所以一定要左侧买入，震荡市无论什么类型投资者都很难熬啊，趋势投资需要反复止损是个致命缺陷，价投有安全边际保护不妨坐坐电梯，还可以收息，所以我主张左侧买入，而不是右侧买入。
但单边熊市到来时趋势投资者就很简单，果断清仓离场休息，而价投满仓hold下来要忍受腰斩甚至80%的回撤，连时间的玫瑰兄都认怂了！恰恰A股历史上是一个牛短熊长、暴涨暴跌的市场，我做了这么多年投资深知，做价投很苦逼，能坚持到最后的都是极个别特殊材料做成的人
我为什么要修正主义，这就像宗教改革。不是娱乐，不是游戏，而是现实逼迫、实战需要，是穷极思变的决心，是苦尽甘来的思想结晶，你以为拍拍脑袋背背书本就能开宗立派？就能到股市轻松赚大钱？

赞 | 打赏 | 回复

守望者2020 2015-12-12 18:30

> **@黄建平:** 除了鼓掌没啥补充的。 。坐等正方@釋老毛 对答。

这是雪球的价值所在

赞(1) | 打赏 | 回复

平和宁境 2015-11-05 19:12

@东博老股民: 嗯，两人继续，请继续深入探讨。转了

价值投资，一般都会长期投资，长期一定有趋势，譬如半年线年线，都是很重要的位置，价值投资讲究高估抛出，30倍，50倍，其实都没有定数，只要买卖，就一定有价格，趋势能否与之结合呢?

赞 | 打赏 | 回复

小璇兔 2015-11-05 08:51

@DAVID自由之路:

赞 | 打赏 | 回复

从来没懂过 2015-11-05 08:42

留着慢慢学习

赞 | 打赏 | 回复

快狼7 2015-11-04 17:46

@BLR投资: 李嘉诚65年没有一年亏损，这也是运气？巴菲特50多年只有两年亏损也是运气？纽伯格68年没有一年亏损也是运气？杰里米.格兰桑40年对市场的准确判断也是运气?

霍华德•马克斯 上海演讲-10.28.2015（袁凯根据录音整理，非全文记录，仅部分要点，）

15年10月28日下午， 橡树资本（Oaktree Capital）董事长、联合创始人霍华德•马克斯，他与诺亚客户面对面，分享他的投资经验和秘诀。

要点：（15：32pm)

很高兴大家来这里听我讲我写的书，我的投资哲学，和我们如何管理金钱。

如同大家都知道的，可能你已经读过我的书《投资中最重要的事》，我之所以使用这个标题是这本书真的列出了很多在投资中有非常高质量的一些观点，所以我称成为投资最重要的事。

我想借这个机会，重申一下哪些东西是我在投资中坚定的相信他们是必须的，我今天还想与大家谈论的是在这本书背后的投资哲学是如何产生的，这些影响是从那里来的。

1，我今天想同你们谈一谈我是如何发展我的投资哲学的。

2，你必须理解世界是由不确定性构成的。如果你对待世界，对待未来的方法是一定会发生什么，或者按照你假设的去采取行动应对这个世界，你一定会遇到麻烦。如果世界发生了一些你没有在你的假设中的事情，你的成绩单会非常的糟糕。（自注：建立在已经发生的基础上，即使未来发生最差的预期下也不会有全盘皆输的风险）。美国作家马克吐温讲:"不是因为你不知道什么事情会给你带来麻烦，反而是那些你认定确信不移的一些事情会导致你的困境”

3，太多的不确定性是我们这个世界危险的来源。

4，我理解的世界的发展往往是由随机性事件控制的。即使你对一些事件发生的随机分布性有了理解，即使你对事件发生的可能性有理解，你仍然不能预计未来发生什么。

5，我的职业生涯，可以说算得上成功的职业投资生涯是基于理解了未来可能会发生什么，但又不在内心假定他们会发生。同时留下了一些安全空间应对不确定性和可变性，这样才算随时准备好去应对充满不确定性的生活和世界。

6，什么是风险？ 一个非常好的解读是 &# 34;风险是那些事件，它可能发生但还没有真正发生。"（伦敦经济学院的一个教授Edward.Dems 指出的）

7, 如果一个风险在当前市场上，大多数投资者都认为是要发生，那么这就不是风险；如果大多数投资者都认为某件事未来不会发生，那么这件事就是风险之所在。但是真相是我们永远不知道某一件事情会不会发生， 从这一点来看，我们又必须努力去认知未来，去了解其可能性，但是永远不要假设我们已经完全搞清楚了。

8，好的投资方法是什么？稳健，没有特别糟糕的记录，这样好过时好时坏。我们可以有时好，有时一般，但是永远不要太糟糕。持续这样10年，20年，30年，40年.....，我们把这样的投资业绩称为成功。

9,我们的投资哲学的一部分，投资是不应该基于宏观经济的预测。什么是宏观经济预测呢？就是预测经济变化，预测市场和预测利率的变化，这些是社会的大图像。这些事情是我们排名第一的不能被理解的东西，排名第二不能理解的是，我们不能比某些人更好理解宏观经济。是的，可能有某类人获得了优势，能够理解明年世界经济的情况会怎么样？中国的经济，利息的变动会怎么样，亚洲市场的变化等等，我们觉得理解这些东西太困难了，没有办法与某一些特别的人相比。我们橡树的投资不是基于这些宏观的经济预测来做的。如果你不能知道未来的问题会出在那里，你怎么能把资金放在基于这类的判断上呢？ 或者让我换一个角度来讲这个问题，把你的资金去投在你不能知道未来会什么样的事情上，这是很危险的。

我们在开发的预测中有的主要点，一个是基于我们不知道的，另一个是基于我们不知道的不知道。我觉得这是非常重要的，因为我们

我们有两类的预测未来的入手点：一个是基于我们不知道的，另一个是基于我们不知道的不知道。我觉得这是非常重要的，因为我相信，几乎没有谁能够对宏观经济知道太多，未来宏观经济的问题会出在那里。更重要的是我们应该意识到我们做不到，而不是假设我们能做到。

10，你应该如何投资呢?

第一，你要考虑未来会出什么样的投资结果。构建一个投资组合时，这个投资组合至少要OK，即在其任何可能出现的场景下依然是可行的，在这个条件下才来投资。（自注：最坏情况下也不至于崩溃）

第二，努力控制风险，这个风险是要在你能够考虑到的任何场景下不至于失控，再去做，这样你才不至于遭遇到到糟糕的投资绩效。

第三，我们不会假设我们能够理解宏观经济，但是我们确实应该知道更多微观的东西，什么是微观呢？就是公司，行业还有证券。如果你专注在这些比较低层面的属于专业人士掌握的技能上，在这些具体，比较小的画面的任务清单上，如果你能非常努力的研究这些项目同时又有正确的技巧，你就可以做到比别人更深入理解这些公司。我认为我们公司目前获得这样的投资记录证明了这个方法可以成功的，而且我们一直以来就是这样做的。

11.投资的圣杯：便宜货

我过去的一些经验， 如果你买顶级品质公司的债券AAA，令你吃惊的是投资结果是负面的；如果你买入B级债券，你还能生存下来，甚至可能是正面的收益。

我过去10年形成的投资信念，你投资一些高品质的公司可能会亏钱，买入好公司不一定是好投资，我们买入一些差的公司，反而赚了很多钱。所以，你可以因为好公司亏钱，而因为买入坏公司而赚钱。这意味着公司的质地并不是决定投资绩效的原因。我们学到的教训是买入好公司不一定是好投资。

是什么决定了投资绩效呢？你支付的价格。如果一个好公司，支付了过高的的价格，你就要亏钱；假设你投资于差公司，但是是极低估的价格，你能够赚钱。从安全的角度讲，我的投资哲学，我所意识到的不是你买什么，而是你支付的价格是什么。买入好东西不是成功的关键，但是买入的价格才是敏感的事情。我不知道如何把这个翻译成为中文，但是我非常非常的支持这个观点，而且这就是我能够干好投资这门生意的本钱。

12，聪明的人在开始的时候行事，而愚蠢的人在结束的时候动作。

最终来看，每一个投资的趋势都有过度低位的时候。投资A股的人，当市场在2000点时候，他们入场是做了对的事情，但后来，其他的人被成功上涨的A股所吸引，随着A股的上涨，人们不断的买入，他们变得越来越激动，他们也有了更多的盈余，有一些人就会在5000点买入，这就遇到问题了。这里的观点是当那些在2000点买入的人们是处于趋势的早期，他们选择的时间和价格都是正确的，在有充分安全边际的情况下获得了回报；而在趋势后期买入的人们，没有了时机和价格安全空间带来的确定性，他们就会遇到大问题。

13，永远不要忘记六英尺高的人可能淹死在平均五尺深的小河里。

把投资当做生命的人们，应该明白这个市场是不足够能让大家平均地生存下来，但是把投资当生命的人们，我们必须每天都生存。所以我们的投资组合要能够支持我们度过最困难的时光。我们投资组合要设计的有足够的专业，充分的风险考量，足够的保守这样我们就能够度过那些艰难的日子。好日子是容易的，不会有什么困难就过去了，而且实际上，当好日子来临的时候每一个人都有获得奖励，我们面临的挑战是究竟谁能够渡过那些艰难的日子？那些建立了过于激进的投资组合和运用太多杠杆的投资者，该如何渡过艰难的日子呢?

14，太早买入，与犯错没有区别。

投资关乎未来，在投资的世界，做正确的事情是非常困难的，从长期来看，能同时在正确的时间做正确的事情这几乎不可能。

这意味着，即使我们在做了正确的事情，但我们可能没有在准确的时间采取了行动。对吧？我们可能希望自己行动的尽量早一点，如果太迟，可能会有麻烦。但是如果你入场的太早，你就不得不在市场呆的时间久一点。那些在早期入场的人们，在4000点的时候，他们可能会是说这看起来有风险了，我们还是出来吧。伙计们，我告诉你，从4000点到5000点，他们看错了，他们卖了，出来了，他们就要忍受股价上涨到5000点的过程中其他人在继续赚钱，而自己恨不得杀了自己。在4000点就卖出的人，他们是对的，但是仅仅是行动的太早了。我们总是很难准确的把握时间点。

对于投资者，我们面临随着价格下跌，我必须充满自信，我是正确的，我才会不断买入。

15，资产管理人的任务是什么：

第一，控制风险

资产管理人的任务是什么？是赚很多钱？击败市场？是跑赢华尔街？这些我们都不同意。资产管理经理的第一工作是控制风险。我们橡树资产把风险控制放在最高级别来看待，我们在风险花很多的努力在各个层面控制风险。

我们把自己定位为一个另类的资产管理人。我们不投资主流的股票，主流的债券，我们发掘教少被关注的公司债，可转换证券，不良债券，可控投资(能源，基础建设），房地产，公开上市的股票（低估），新兴市场等，对应每一个类别，我们都有自己的投资策略。这些在我们的网站上都有。

第二，稳定性

我们的投资绩效不会今年排名第一，然后明年排名最后。我们一般在中间，因为我们杰出的风险控制，我们会在艰难的时段会突颖而出。这是我们公司的目标，我们在过去30年达成了这个目标，而且在未来还会继续。

我们获得平均的收益，平均收益在好时光已经算是可以了，在好时光每个人都赚钱，这已经足够了，但是我们的客户想要我们在熊市的时候业绩超出平均水平。非常简单的概括就是：牛市我们获得平均收益，熊市我们获得超额收益。（自注：本人也是以此为目标）。如果我们能够一年又一年的，数十年的达成这个目标，会出现什么情况呢？我们的业绩波动性会低于平均水平。整体高出平均收益的回报，就是因为我们在熊市杰出的表现让我们把这个目标做到了，这也确实是很有必要的，这样我们的客户就会感到开心。我认为这就是我们公司成长的秘密，我们经过20年达到千亿美元的规模，从2006的35亿到达今天1000亿，我们真正开始资产管理是2007，2008年这是危机的时段，我们至少在2007年接受了100亿资金，因为我们的业绩在熊市的时候会好过平均水平，我们能够为人们展示这个投资结果，大家就觉得我们橡树是值得信赖，我们有能力交付一个持续的稳定的投资成绩。我们就成长了!

第三，我们寻找的是无效市场那部分（自注：寻找市场已经犯的错，而不是建立在假定市场会犯错）

对于这一点，不是谁都理解，不是谁都明白，不是谁都有这个信息，不是谁都感觉舒适，不是谁都能能够朝这个方向去行动。我们认为人们能够理解的那部分市场，投资者要获得优势去赚钱，那是非常困难的；但是对于人们通常不能理解的那部分市场，你能够做到相对

好一点。像债券，可转债券，个人抵押，基础实施建设，房地产，新兴市场.....这些项目相对要容易一点获得投资的优势，但是这也不是容易的，只是相对于充分有效的市场上的产品相对容易一点。
第四，我们相信宏观经济的预测不是成功投资的关键
我之前已经解释了一次，我不相信宏观经济是可以预测的。你不必因为能够去预测宏观经济才能成为一个成功的投资者。我认识的成功的投资者，沃伦巴菲特他们的成功建立在是超越了宏观经济的预测，因为他们把重心放在对于微观的部分上，运用他们在公司方面的知识，行业的知识，股票的知识而获得成功的。
最后，我们不是市场时间点的告知者
我们不是收到了你的钱，当我们认为市场要上涨了，就把你们的钱投进去；然后我们认为市场要下跌了，就把你的钱退出来。如果你试图这样做，这样就太容易犯错了。
无论我们是进入市场，还是相当满意的停留在市场里面，我们都非常同意是而且极端依赖，这一切都是都是要基于当时市场的资产价格和投资者的心理状态。

用打垒球的经验来看，避免了损失，利润自然会来。长期投资的成功，是建立了一个组合然后承受了比较少的亏损，较少地处于困难时光。如果你仅仅是把这些简单的事情出现做到了，你就会获得数十年好的投资记录。这也是我们的目标，

提问：
1，对于美国的加息，投资者要做什么准备?
HM: 具体在几月加息其实无所谓。我不知道，我不关心，为什么你要关心？（自注：很奇怪那么多所谓经济学家去预测美国几月加息，这有什么关系，只需要知道未来几年肯定会加息就好了）。 这是一类我们确定不知道的事情。但我相信联邦利率一定会提高。 在几月份加息就不重要了，如果我告诉你在一月份会加息，你会做什么？如果是在三月份，五月份加息，你会采取不同的作法吗？ 你最重要的是你要要下一个结论：是否你相信美联储未来会加息？如果你相信他们一定会加息，就要调整投资组合去保证在不断提高利率的环境下如何保证盈利。最重要的一件事是，如果利率上涨了，就不要持有长期的债券，因为当前债券是获得3%的收益，在利率不断上涨的环境里，短期的债券就要获得5%的收益，持有长期3%的债券就出现了低收益；在利率上涨的环境下，股票的价格也会有一定的提高。长期债券很难调整其收益率的。
2，如何选择好的投资?
HM: 这是一个好的问题，但不是容易简单做回答。当一个机构的代表来你的办公室讲解投资项目的时候，你面临的挑战是他们的项目是听起来好呢还是这个项目真的好？我给你的建议是：
1）不要投资你不能理解的东西，这是沃伦巴菲特投资的第一条原则。他能够做到，我们也能够做到。如果你需要计算机帮忙你才能理解，这个项目不要做。你的投资应该是足够的简单让你能够正确的理解。如果价格上到高位，又掉下来的时候，如果你不充分理解投资的公司，你就不能持续持有。你要只投资于你能够理解的公司。
2）你不能投资只是基于别人给你的一个高回报的承诺。你必须假设，在绝大多数情况下，越高的期望回报，这是贪婪的一种显现，通常你要放弃他们，不要当回事。承诺高回报往往隐藏着风险。 听起来高回报的承诺会让你产生冲动，产生强烈的去选择他们的愿望，但我发现这是很难辨别的。所以，仅仅去投资你能够理解的项目，你就能一直持有，并且可以在遇到了特别困难的时候仍然持有，当然，这个是非常大的挑战。而橡树本的投资经理，当我们拜访客户的时候，我们会展示不同的（不会承诺高回报）投资哲学和不同得个人品性，然后看你们是否对此感到舒适，这个不难，你必须理解，你也必须清楚地感受到你能否与我们共同走下去，而且这种在一起是否舒适，这个是重点。而其他诸如甜蜜的问候，热情，技术，专业，科学，严谨等等展示风格并不重要。

备注：
橡树资本投资策略：我们参与无效市场，（注：无效市场才是超额收益的源泉）从事另类投资，严格遵循我们的投资哲学和商业原则。

(本文转自中道巴菲特)

赞 | 打赏 | 回复

无物无我 2015-11-03 21:46

@云蒙: 评论已被 云蒙 删除

弱智偏爱现

赞 | 打赏 | 回复

刷刷雪球再下单！
常见问题 • 联系方式 • 加入我们 • 关于雪球
A 股开户 港股开户 美股开户
蛋卷基金 私募中心
风险提示：雪球里任何用户或者嘉宾的发言，都有其特定立场，投资决策需要建立在独立思考之上
互联网违法和不良信息举报：01061840600-8030 / jubao@xueqiu.com 侵权及不实信息举报指引

© 2017 XUEQIU.COM 北京雪球信息科技有限公司 京公网安备11010502026957 京ICP证100666号 京ICP备10040543
证券业协会会员单位（代码817027） 广播电视节目制作经营许可证: (京)字第08638号

唐朝: 关于保险业的讨论 刚刚看见逍遥兄和球友关于保险业的一些对话，和老唐看法一致。赶紧收藏。一者便于以后快速回复询问老唐为何不投资中国平安的朋友... - 雪球

唐朝
来自雪球 发布于2014-12-04 11:36

关于保险业的讨论

来自 唐朝的雪球原创专栏

刚刚看见逍遥兄和球友关于保险业的一些对话，和老唐看法一致。
赶紧收藏。一者便于以后快速回复询问老唐为何不投资中国平安的朋友，
二者建议保险业投资者试试看能否回答逍遥提出的问题：

@逍遥狂客:回复@流水白菜:想请教一下，
全球最大的保险集团AIG，目前的市值是多少?
它的新业务价值模型又是怎样定价的?
它的全球市场占有率又是多少?
当初巴菲特为啥不愿意在AIG困境时候收购它?
莫非它的浮存金不如盖克么?

~~~~~~~~~~~~~~~~~~~~~~~~~~~~~~~~~~~~

@市场敬畏者 回复 @逍遥狂客：
嗯，找到了。AIG找过老巴，《 大而 不倒 》里面描述还蛮精彩：

“沃伦！”弗劳尔斯拨通了巴菲特的电话后热情地问候道，就好像他们是最好的朋友一样。他向巴菲特提起了他们过去合作过的交易，接着便谈到这个电话的目的。他说手上有一份报告，显示美国国际集团很快就会面临资金短缺。他还告诉巴菲特这张数据表过于简单粗糙，“或许我本该用它来跟踪我的杂货账单。”

巴菲特被他这话逗乐了，弗劳尔斯继续说道：“他们就是一群白痴！”在这里，他故意停顿了一下：“但公司的价值还是很高的。”他解释说想让巴菲特给美国国际集团投资100亿美元，事实上，他希望他们能一起投资。

然而，巴菲特并不怎么想蹚这趟浑水。“你要知道，我现在的身家可不比从前，”他笑着说，“我手头也有点紧张。”他也不确定自己是否想介入汉克·格林伯格和艾利布罗德（ Eli Broad ）间的争斗，他们两人现在都在发起对美国国际集团的收购攻势。他告诉弗劳尔斯，自己唯一有兴趣看看的就是美国国际集团的不动产和意外伤害险业务。

“或许其中真存在好机会，”弗劳尔斯表示认同，“请至少允许我让维纶斯塔给你打个电话。”

弗劳尔斯回到会议室告诉大家，巴菲特不太可能参与进来，但他还是敦促维纶斯塔与巴菲特联系一下。

维纶斯塔从未见过巴菲特，他随即打了电话并开始他的推销，但还没等他说到重要部分，巴菲特就打断了他。

“我看过你们的年报，”他说，“你们的公司过于复杂，我没有足够的自信。听着，我们是不可能合作的，不要浪费你的时间了。你还有许多事情要做。”

但巴菲特仍给维纶斯塔留了最后一丝希望：“如果你们想出售其中的一些资产，我或许会有兴趣购买……不过也说不准。”
~~~~~~~~~~~~~~~~~~~~~~~~~~~~~~~~~~~~

维纶斯塔对他能抽时间听听自己的想法表示感谢，随后便沮丧地挂断了电话。

~~~~~~~~~~~~~~~~~~~~~

@逍遥狂客 回复 @市场敬畏者：

呵呵，有没有考虑过，巴菲特希望要AIG的哪些资产？

而又对哪些资产比较希望避免？

开谜底，逍遥也对此说过很多次了。

他只要产险，短期就能判断盈利与否，而不希望纳入寿险资产。

他并没把握打理那些寿险浮存金。

~~~~~~~~~~~~~~~~~~~~~

@草帽路飞 回复 @bigfatcat：

把保险比作包含三家子公司：营销子公司、运营子公司和投资子公司，那么平安资管就是投资子公司，负责资产端的所有配置问题。

~~~~~~~~~~~~~~~~~~~~~~~~~~~~~~~

@唐朝 回复@让子弹飞一会20: 简单说，就三个字：看不懂。

复杂点解释：保险公司，对我而言，仿佛一个黑箱。其销售保险的收入，仅仅是类似于生产企业的采购部门，采购现金。采购有没有买贵，涉及到无数假设，核心是赔付率和利率。这些假设及其计算，读八年保险精算专业的人才，加上大量数据（ 还得假设数据是真实的 ）支持，也未必搞得正确。

确认采购部门没有买亏，然后才谈得上考虑生产部门能不能赚钱。保险公司的投资，就是它的生产过程。判断其每笔投资，是否正确，需要自己了解投资对象，能够评估其价值。这个能力圈要求，实在太大，老唐做不到。

对保险公司的投资，就老唐的看法而言，要么就是信念性的无条件相信管理团队的能力。要么就是赌牛市来临，享受保险公司用别人的钱买股的高杠杆收益。至于分析什么内涵价值云云，自得其乐的天书吧。

老唐既没有无条件相信管理层能力的信念，也因怕杠杆之害而愿弃杠杆之利，因而，包括平安在内的所有保险公司，都不是老唐的菜。

@唐朝 ： 以老唐浅见，投资保险业的投资人有真懂保险业的（ 可能万中无一），但绝大多数人，可能觉得保险股要么只需记得“浮存金杠杆＋牛市到来”，要么“信念性的相信公司投资能力＋中国保险普及度极低的现实”，就基本决定了保险股的九成收益（ 我拍脑袋乱估的），其余的一成，读书破万卷且还不一定能得。性价比太不合算了。

~~~~~~~~~~~~~~~~~~~~~

关注保险业的，@草帽路飞 兄的四万字科普，是不可错过的大餐。

不要因为是免费的就忽视了：

http://xueqiu.com/3727797950/33697052（ 上半部分 ） http://xueqiu.com/3727797950/33697183（ 下半部分 ）

· 已收录至专栏 ·

唐朝的原创专栏

238篇文章, 279467人关注

进入专栏

打赏

129 转发 · 88 评论 · 10 赞 | 举报

转发 赞 收藏

同时转发 取消 发布

精彩评论（2）

凯利投资 2015-11-02 15:29

保险股本身还是有它的自身优势的：1． 资金(浮存金)零成本,比较下融资融券利率，就清楚它的优势了。2．保险业先收钱，再提供服务，无应收帐款，加之本身精算理论上也存在一定利润率。这种生意说实在的，别说生意本身有利润，就是没有利润，很多做企业的人也是愿意做的（如果放开的话）。3．前面两点决定了保险公司不需要很激进的投资，只要保守点，基本是躺着赚钱的。怕就怕过于激进，一遇上金融危机，那就翘球了。因此，保险公司关键是经营要保守，稳健。平安经过富通一役，想毕学乖许多。

赞(5) 打赏 回复

bigfatcat 2014-12-04 11:56

嗯，讨论保险股的前提是是否相信内涵价值，如果不信，就是鸡同鸭讲了。不信内涵价值，和不信银行坏账率，不信茅台酒酒质一样 银行坏账会这么低吗？茅台凭什么卖那么贵？

赞(5) 打赏 回复

全部评论（88）

最近 | 最早 | 赞

乐分析 2017-10-24 08:54

> **@bigfatcat:** 嗯，讨论保险股的前提是是否相信内涵价值，如果不信，就是鸡同鸭讲了。不信内涵价值，和不信银行坏账率，不信茅台酒酒质一样 银行坏账会这么低吗？茅台凭什么卖那么贵？

3年后再看保险，有没有什么新看法？

赞(1) 打赏 回复

乐分析 2017-09-10 00:36

最近保险大热，看看老贴，看看能不能真的理解保险业

赞 打赏 回复

柠檬色的快乐 2017-08-31 11:10

好的保险公司和投资能力关系不是太大，投资稳健不大亏就可以了，基本大部分是债券，20%左右的权重投股权，优质的保险公司其实就是一个消费类公司，产品是平滑人生风险波动的保单，理解并不困难，平安十年的年报全部读完基本就搞懂了。

赞(1) 打赏 回复

不系之舟lym 2017-08-20 11:30

赞 打赏 回复

上官文文 2017-04-01 15:18

平安股东要想明白的事情。

赞 打赏 回复

悠然茗香 2017-03-22 19:44

虽然是二年前的旧文，翻出来阅读依然受益非浅。

赞 打赏 回复

西游的鱼儿 2016-03-28 19:52

保险业知识

赞 打赏 回复

君子不狂 2015-11-04 13:04

> **@归隐林地:** 评论已被 归隐林地 删除

看完就随风而去，这位仁兄好大的胸怀！

赞(1) | 打赏 | 回复

君子不狂 2015-11-04 13:03

不懂不做，但懂其不懂，以不懂来分析，有时在逻辑成立时还是可以做，但不是现在了。

赞 | 打赏 | 回复

wilsonjiang 2015-11-04 00:06

干货啊

赞 | 打赏 | 回复

chaoda 2015-11-03 11:04

产险简单，利润算得清。寿险太复杂，原来国内的投资渠道单一，还简单一些，现在更难了，特别是加大对外的投资以后。

赞 | 打赏 | 回复

褛衣日行 2015-11-03 08:12

赞 | 打赏 | 回复

渊海行云 2015-11-03 05:47

赞 | 打赏 | 回复

cht001 2015-11-03 02:52

转

赞 | 打赏 | 回复

Ethan2012 2015-11-02 23:45

暂同老唐。2年多前就放弃保险了，没法评估，性价比低，可能还得加上自己懒吧。

赞 | 打赏 | 回复

i2018 2015-11-02 22:30

非常好

赞(1) | 打赏 | 回复

等待点点 2015-11-02 22:25

> **@归隐林地:** 评论已被 归隐林地 删除

同意唐的观点。完全搞不懂

赞 | 打赏 | 回复

淼淼冰水 2015-11-02 22:20

不错

赞 | 打赏 | 回复

把握今天_走向未来 2015-11-02 21:08

温故学习

赞 | 打赏 | 回复

谷一子2

2015-11-02 20:21

收藏

赞 | 打赏 | 回复

刷刷雪球再下单！

常见问题 • 联系方式 • 加入我们 • 关于雪球

A 股开户 港股开户 美股开户

蛋卷基金 私募中心

风险提示：雪球里任何用户或者嘉宾的发言，都有其特定立场，投资决策需要建立在独立思考之上

互联网违法和不良信息举报：01061840600-8030 / jubao@xueqiu.com 侵权及不实信息举报指引

© 2017 XUEQIU.COM 北京雪球信息科技有限公司 京公网安备11010502026957 京ICP证100666号 京ICP备10040543

证券业协会会员单位（代码817027） 广播电视节目制作经营许可证: (京)字第08638号

唐朝: 关于做T成功率的纠错 大约两小时以前，我发帖说院长做T成功率为40.7%，失败率为55.6%。院长指出我忽略了成交时间配对。看书看累了，又来重... - 雪球

唐朝
来自雪球 发布于2016-03-22 12:27

关于做T成功率的纠错

来自 唐朝的雪球原创专栏

大约两小时以前，我发帖说院长做T成功率为40.7%，失败率为55.6%。院长指出我忽略了成交时间配对。看书看累了，又来重新统计，按照当日成交顺序进行匹配。期间发现前面统计有两笔遗漏，最终结果纠正如下：

1 ）总计买入23笔，卖出18笔，净买入5笔；

2 ）按照【 日内完成低买高卖或高卖低买为做T成功 】的定义，成功13对，成功率13/23=56.5%；

3 ）按照院长的【 即便跨日或跨多日，只要有差价均算做T成功 】的定义，以先进先出原则匹配跨日落单的买卖单，成功17对，成功率17/23=74%；

4 ）按照截图的1.26日首笔买入价到今日午间收盘价计算，川投涨幅为5.83%；做T交易总成本合计约为4%左右；

5 ）结论大家自己揣摩学习；

6 ）院长是老唐一贯尊敬的高手，本统计仅在于探讨正确面对不同的交易方式的成功率及其利弊，各位评论时请口下留德。

原文链接见：http://xueqiu.com/8290096439/66349321

以及院长原帖：http://xueqiu.com/1016352112/66345333

· 已收录至专栏 ·

唐朝的原创专栏

238篇文章, 279474人关注

进入专栏

打赏

14 转发 · 54 评论 · 1 赞 | 举报

转发 赞 收藏

评论...

同时转发

精彩评论（6）

不明真相韭菜 2016-03-22 12:31

不管怎么算 院长都是赚
算都不用算 券商最划算

赞(33) | 打赏 | 回复

无计 2016-03-22 12:32

费了牛劲赚了蚊子腿

赞(19) | 打赏 | 回复

usemyhand 2016-03-22 12:51

原来老唐在偷偷学习做t，最
后发现童话里都是骗人的

赞(7) | 打赏 | 回复

我也是可凡 2016-03-22 12:29

院长在下跌中不做T，上涨趋势才做

赞(7) | 打赏 | 回复

小狼狗abc 2016-03-22 12:29

在A股做T肯定能赚钱，对手盘能力决定的。

赞(3) | 打赏 | 回复

孔哥 2016-03-22 12:29

学究派，佩服。

赞(3) | 打赏 | 回复

全部评论（54） 最近 | 最早 | 赞

理想再来 2017-06-26 07:17

@唐朝: 谢谢小兄弟

说说我的认识，等量交易下，期间股价上涨5%和做T总收益率不是总是一致的，有三种趋向，总收益率远超股价涨幅或远低于股价涨幅又或等于股价涨幅，去掉费用每次赚1%以上都是绝对成功的。做T的前提是震荡行情。用等效于加杠杆的策略，大赚或大亏的效果更明显。

赞 | 打赏 | 回复

onef1984 2016-03-23 00:56

@唐朝: 谢谢小兄弟

老唐客气了

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2016-03-22 23:15

@onef1984: http://xueqiu.com/6843906380/66385432老唐有点信立泰

谢谢小兄弟

赞 | 打赏 | 回复

onef1984 2016-03-22 22:52

http://xueqiu.com/6843906380/66385432老唐有点信立泰

赞 | 打赏 | 回复

左前锋 2016-03-22 16:21

唐朝兄太认真，其实公公就是词不达意。T+0.哈哈！

赞 | 打赏 | 回复

ninetonight 2016-03-22 15:54

@安久套海通: 评论已被 安久套海通 删除

日内相对收益率年化做到40%是什么水平?

赞 | 打赏 | 回复

杰尽所能 2016-03-22 15:11

闲得慌啊，和他PK这个。。。

赞 | 打赏 | 回复

孤筏重洋 2016-03-22 14:54

@Fuwaer: 是的如果你真的敢永远满仓。

这是另一个话题，现在谈的是，这一次关于川投的策略，一次买够并且长持收益多，还是买一部分每天T收益多。

赞 | 打赏 | 回复

joyousun 2016-03-22 14:32

@小熊投资: 没涨跌就没波动，能做t吗?

没看见人家几毛的差价都做了吗?

赞 | 打赏 | 回复

Fuwaer 2016-03-22 14:25

@孤筏重洋: 用来做T的资金也必须扣除交易成本后，T出5.83%的收益，才能跑赢一次买足的收益。

是的如果你真的敢永远满仓。

赞 | 打赏 | 回复

孤筏重洋 2016-03-22 14:14

> **@Fuwaer:** 第4点川投涨幅5.83%, 交易成本4%有误导之嫌：如做T成功则不丢筹码，那么这5.83%的涨幅不会T丢，而且还额外T出收益来

用来做T的资金也必须扣除交易成本后，T出5.83%的收益，才能跑赢一次买足的收益。

赞 | 打赏 | 回复

枯道曦枫 2016-03-22 13:24

其实老唐的夹耗子与院长的T从原理上有关键相似之处：
夹（T）住（错）不怕，因只在低位做。其实就是价投手痒，小仓位动动。

赞 | 打赏 | 回复

Fuwaer 2016-03-22 13:13

第4点川投涨幅5.83%, 交易成本4%有误导之嫌：如做T成功则不丢筹码，那么这5.83%的涨幅不会T丢，而且还额外T出收益来

赞(1) | 打赏 | 回复

小熊投资 2016-03-22 13:07

> **@joyousun:** 做T和涨跌幅有关系?

没涨跌就没波动，能做t吗?

赞 | 打赏 | 回复

小熊投资 2016-03-22 13:07

> **@sunny自由之路:** 这个不是这样算的。资金有限的情况下必须要面对好极端情况，退可守进可攻。如果资金足够充裕又有不断的现金流那就低位补仓来拉低成本。那钱不够充裕时，想通过做T拉低成本，等到真的极端情况出现至少还有钱来补仓。目的都是想把成本拉下去，这样守着筹码安全垫高一点，弱势行情下，都得防着极端事 展开

恩，不懂。

赞 | 打赏 | 回复

熊孩子爱睡觉 2016-03-22 13:04

院长在每天T的过程中透露了很多的技巧和理念的，实际是授人以渔的做法，一直都很佩服和崇拜！
我的观点是不管老唐的价值评估法还是院长的T王之王法，无关优劣，操作手法不同而已。我觉得老唐和院长都是受人尊敬的前辈和高手，两种方法我都有学习和跟随。

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2016-03-22 13:03

> **@新雷神:** 如果说做T不可预测，那期货市场好多做日内交易的怎么活下来的?
> 股票也一样啊，A股日内波动这么大，有短线技术，为啥不做T?
> 至于有人说T飞了怎么办，只能靠心理安慰自己，那是不懂短线技术的小白才会有的疑问。

我的看法：期货日内交易，超过99.9%的人，主要靠概率和本金存活。有大神没有？有，概率上可能小于0.1%

赞 | 打赏 | 回复

sunny自由之路 2016-03-22 13:00

> **@小熊投资:** 股价涨幅为5.83%；做T交易总成本合计约为4%左右；那还做个啥呀，不如买理财产品，然后天天跑步去。累成腰间盘突出呢!

这个不是这样算的。资金有限的情况下必须要面对好极端情况，退可守进可攻。如果资金足够充裕又有不断的现金流那就低位补仓来拉低成本。那钱不够充裕时，想通过做T拉低成本，等到真的极端情况出现至少还有钱来补仓。目的都是想把成本拉下去，这样守着筹码安全垫高一点，弱势行情下，都得防着极端事件

赞 | 打赏 | 回复

新雷神 2016-03-22 12:56

如果说做T不可预测，那期货市场好多做日内交易的怎么活下来的?
股票也一样啊，A股日内波动这么大，有短线技术，为啥不做T?
至于有人说T飞了怎么办，只能靠心理安慰自己，那是不懂短线技术的小白才会有的疑问。

赞 | 打赏 | 回复

zhisun 2016-03-22 12:55

谢谢您的分析和分享

赞 | 打赏 | 回复

1 2 3 下一页

刷刷雪球再下单！

常见问题 • 联系方式 • 加入我们 • 关于雪球

A 股开户 港股开户 美股开户
蛋卷基金 私募中心

风险提示：雪球里任何用户或者嘉宾的发言，都有其特定立场，投资决策需要建立在独立思考之上

互联网违法和不良信息举报：01061840600-8030 / jubao@xueqiu.com 侵权及不实信息举报指引
© 2017 XUEQIU.COM 北京雪球信息科技有限公司 京公网安备11010502026957 京ICP证100666号 京ICP备10040543
证券业协会会员单位（代码817027） 广播电视节目制作经营许可证: (京)字第08638号

唐朝: 关于分红扣税政策的科普 这些日子分红的公司比较多，很多朋友问分红扣税的政策，统一回复一下：1）分红的时候，通通不扣税；2）等你卖出股票时，算你的... - 雪球

唐朝
来自雪球 发布于2016-06-29 14:32

关于分红扣税政策的科普

来自 唐朝的雪球原创专栏

这些日子分红的公司比较多，很多朋友问分红扣税的政策，统一回复一下：
1 ）分红的时候，通通不扣税；
2 ）等你卖出股票时，算你的持有时间 （ 自你买进之日算到你卖出之日的前一天，下同 ） 超过一年的免税。去年9月之前的政策是满一年的收5%。现在执行的是去年9月份的新优惠政策：满一年的免税；
3 ）等你卖出股票时，你的持有时间在1月以内 （ 含1个月 ） 的，补交红利的20%税款，券商直接扣；
4 ）等你卖出股票时，你的持有时间在1月至1年间 （ 含1年 ） 的，补交红利的10%税款，券商直接扣；
5 ）分次买入的股票，一律按照先进先出原则一一对应计算持股时间；
6 ）信用账户，我没玩过，不知道咋扣的，应该是一样的；
7 ）当日有买进卖出的 （ 即所谓做T），收盘后系统计算你当日净额，净额为买入，则记录为今日新买入。净额为卖出，则按照先进先出原则，算成你卖出了你最早买入的对应数量持股，并考虑是否扣税和税率问题。

相关有效文件：
1.财税2015-101号文
http://szs.mof.gov.cn/zhengwuxinxi/zhengcefabu/201509/t20150907_1452683.html

2.财税2012-85号文
http://www.tax.sh.gov.cn/pub/xxgk/zcfg/grsds/201212/t20121231_401631.html

· 已收录至专栏 ·

唐朝的原创专栏

238篇文章, 279475人关注

进入专栏

打赏

1人打赏

201 转发 · 251 评论 · 18 赞 | 举报

转发 赞 收藏

评论...

同时转发

精彩评论（7）

天马流星矢 2016-06-29 14:34

学习啦！手把手教你分红3

赞(33) | 打赏 | 回复

鸿钧 2016-06-29 15:20

> **@唐朝:** 很多人问做T的咋处理，老唐没玩过做T，也没注意过这个问题，以为是一笔一笔单独计算。后经@decibel 提醒，再去查了一下文件，以我的阅读理解应该是：当日对某股有买进卖出的，收盘后系统计算你当日净额。净额为买入，则记录为今日新买入净额数量股票。净额为卖出，则按照先进先出原则，算成你卖出... 展开

应该不是这样理解的。当日卖出的，按曾经持有时间计算扣税，和当日买不买回没有任何关系，做T买回，也只能是计入下次分红的持有周期。

赞(24) | 打赏 | 回复

捕鱼洱海 2016-06-29 15:05

这个先进先出，实在不合理

赞(19) | 打赏 | 回复

深海地平线 2016-06-29 14:39

这分红有什么用？还要除息

赞(8) | 打赏 | 回复

劫盘虾 2016-06-29 18:24

太亏了，分红要除权，卖了要缴税

赞(4) | 打赏 | 回复

五间双无下天 2016-06-29 17:56

> **@深海地平线:** 这分红有什么用？还要除息

分红没什么用，分着分着股价就分成负的了，然后我卖出股票还要倒贴一笔钱给买的人

赞(4) | 打赏 | 回复

安逸之路2005 2016-06-29 15:51

> **@微积投资:** 评论已被 微积投资 删除

你这说法是错的。财政部的文件表明是按照持股时间计算。

赞(4) | 打赏 | 回复

全部评论（251）

最近 | 最早 | 赞

海街日记 06-16 20:05

当日有买进卖出的（即所谓做T），收盘后系统计算你当日净额，净额为买入，则记录为今日新买入。净额为卖出，则按照先进先出原则，算成你卖出了你最早买入的对应数量持股，并考虑是否扣税和税率问题。

赞 | 打赏 | 回复

最爱大跌买啊买 06-08 16:30

> **@新的挑战:** 信用帐户也是先进先出原则，但是这里面如果信用帐户里面有股票是抵押担保品的话，和融资买进的区分开。如此。

也就是说，比如我用融资买入5000股、次日用融资卖出融资的5000股，这5000股就不会扣税吗？

赞 | 打赏 | 回复

洪荒163 05-30 21:26

科普帖

赞 | 打赏 | 回复

华尔街518 05-30 21:19

资料，向唐朝兄借用一下……

赞 | 打赏 | 回复

Jie-W 05-30 07:33

repost

赞 | 打赏 | 回复

一生幸福aaa 05-30 06:24

赞 | 打赏 | 回复

大宇依然 05-30 00:48

> **@hnhlq:** 7）当日有买进卖出的（即所谓做T），收盘后系统计算你当日净额，净额为买入，则记录为今日新买入。净额为卖出，则按照先进先出原则，算成你卖出了你最早买入的对应数量持股，并考虑是否扣税和税率问题。000423东阿阿胶分红之后我做了一次T+0，买入大于卖出，确实没有收税，但是第二天我再卖出部分... 展开

新的一天了，算卖了以前的。。

赞 | 打赏 | 回复

何欢paul 05-30 00:27

q

赞 | 打赏 | 回复

eli1117 04-24 11:47

送的红股呢

赞 | 打赏 | 回复

武十七公子 04-15 12:54

mark

赞 | 打赏 | 回复

吉祥兔 04-04 06:00

老师好：方大特钢持将一个月，留底仓，也就打平手，除权后，继续买些，用时间换空间。

赞(1) | 打赏 | 回复

古枫投资 03-31 22:19

> **@古枫投资:** A 股上市公司分红扣税的政策解读。

关于港股的分红扣税：

1. 通过港股通买入的股票， 一律 按股息的 20% 扣税；
2. 港股直接开户买入的， 如果是大陆注册的企业， 按股息的 10% 扣税；
   如果是香港本地企业， 或者非大陆或香港的外资企业， 不收股息税。
   香港很多公司都是注册在开曼群岛之类地方，免税的。

赞 | 打赏 | 回复

古枫投资 03-31 22:04

A 股上市公司分红扣税的政策解读。

赞 | 打赏 | 回复

一亩三口田 03-28 14:40

赞 | 打赏 | 回复

南海书生 2017-06-29 13:01

感谢分享！

赞 | 打赏 | 回复

chchsheng 2017-06-10 09:19

转发存档

赞 | 打赏 | 回复

心累啊 2017-05-03 15:14

谢谢~留意~ing~

赞 | 打赏 | 回复

上官文文 2017-04-14 11:13

分红税率

赞 | 打赏 | 回复

魏斌杰 2016-12-27 15:44

> **@唐朝:** 打电话问你的券商，他们偷你钱

应该不是。先进先出

赞(1) | 打赏 | 回复

唐朝 2016-08-16 22:05

> **@不明真相韭菜:** 我今天试了下当日卖出并且当日买回同样数量
> 结果今晚发现扣税了

打电话问你的券商，他们偷你钱

赞(1) | 打赏 | 回复

刷刷雪球再下单！

常见问题 • 联系方式 • 加入我们 • 关于雪球

A 股开户 港股开户 美股开户

蛋卷基金 私募中心

风险提示：雪球里任何用户或者嘉宾的发言，都有其特定立场，投资决策需要建立在独立思考之上

互联网违法和不良信息举报：01061840600-8030 / jubao@xueqiu.com 侵权及不实信息举报指引

© 2017 XUEQIU.COM 北京雪球信息科技有限公司 京公网安备11010502026957 京ICP证100666号 京ICP备10040543

证券业协会会员单位（代码817027） 广播电视节目制作经营许可证: (京)字第08638号

唐朝: 关于巴菲特致股东信，你需要知道的（多图，3G慎点） 昨天@东博老股民向广大球友推荐了投资必读的4本书，其中之一是巴菲特致股东信(网页链接)。借着老大哥的话题，几位老朋友聊... - 雪球

唐朝
来自雪球 发布于2015-04-04 11:14

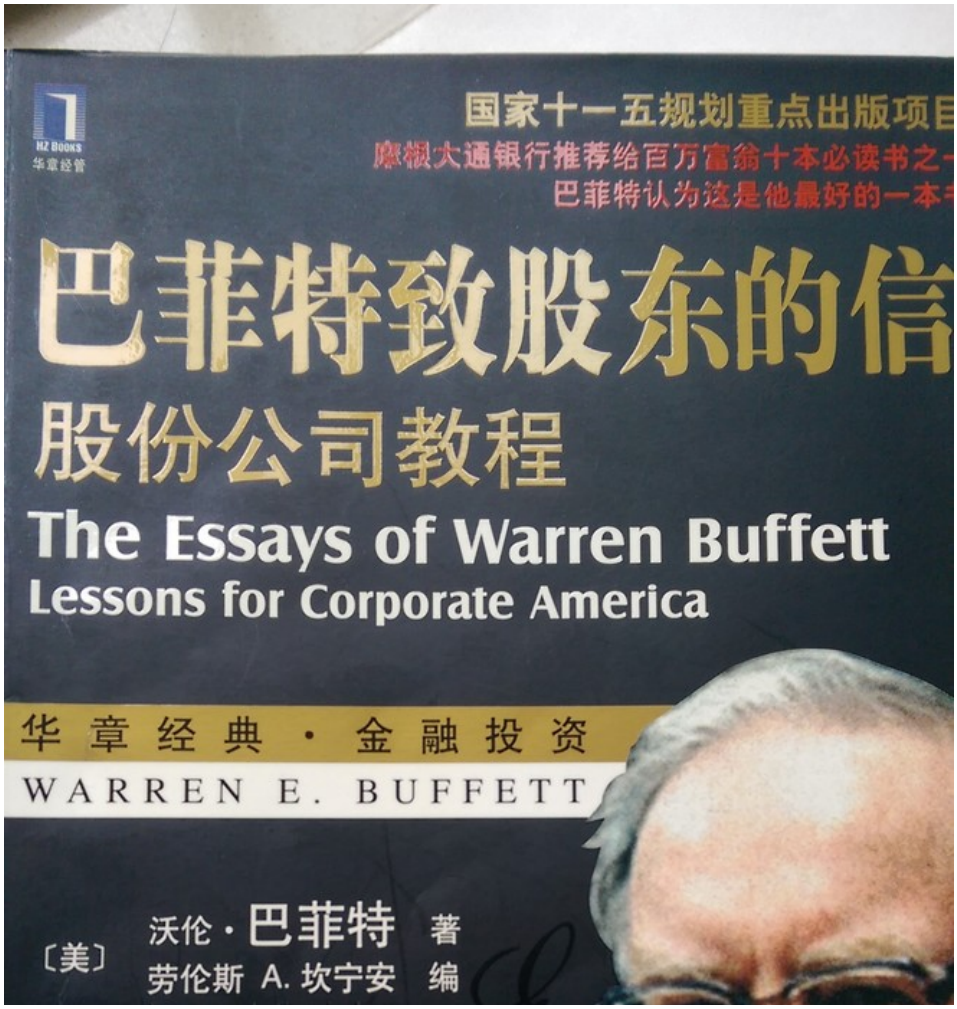
关于巴菲特致股东信, 你需要知道的 （ 多图, 3G慎点 ）

来自 唐朝的雪球原创专栏

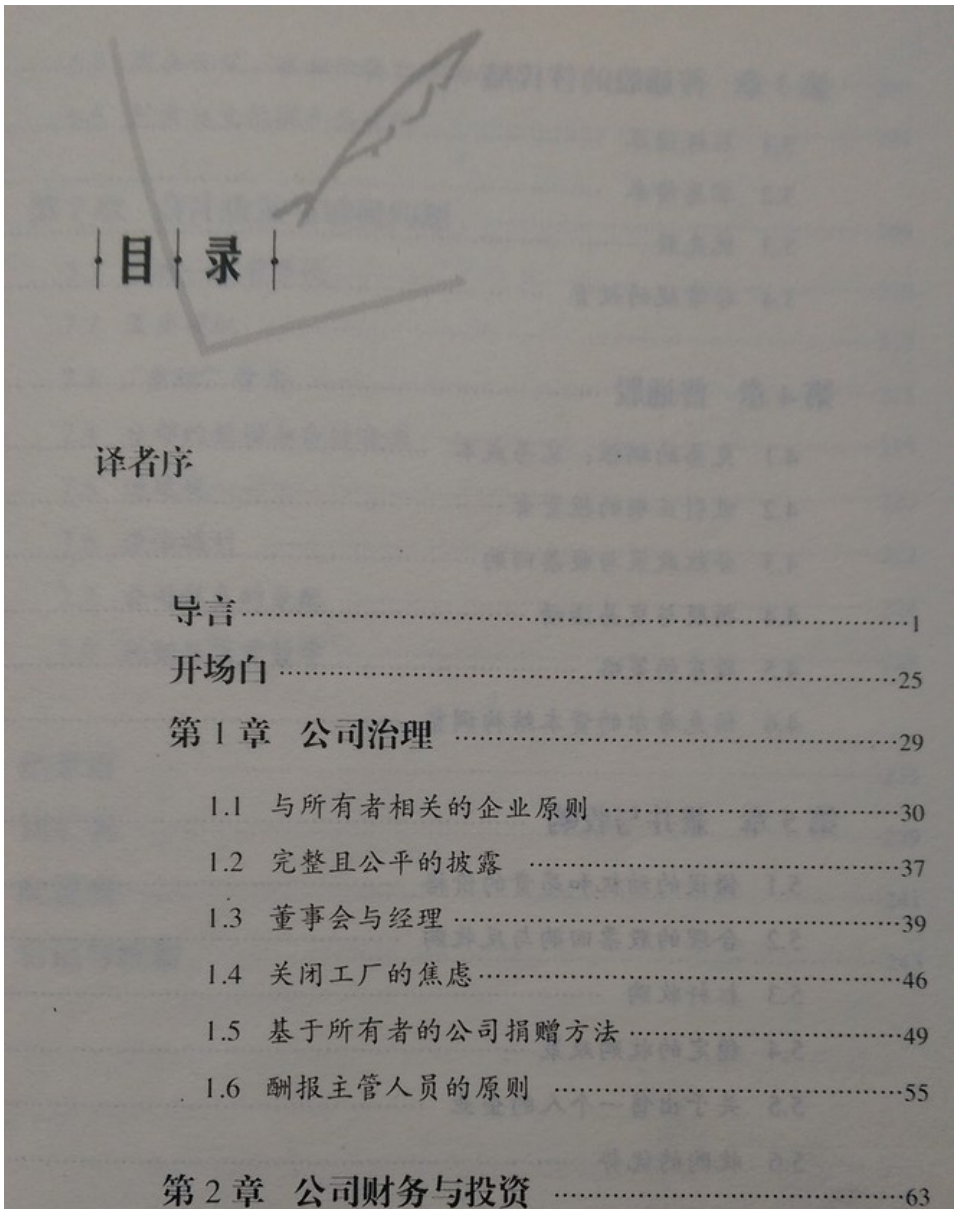
昨天@东博老股民 向广大球友推荐了投资必读的4本书, 其中之一是巴菲特致股东信(http://xueqiu.com/9528220473/39704214)。借着老大哥的话题, 几位老朋友聊起来, 说到几种不同的版本。老唐景仰的@renjunjie 任兄问起张志雄版的巴菲特致股东信的情况, 看昨天似乎没有人回复。老唐这会儿从书架上翻出这几本书, 做个简单介绍。一者是给老股民大哥的推荐做个补充, 二者是给任兄交作业, 三者也期望能帮助新朋友做读书的选择。

巴菲特致股东的信, 是老唐心中的投资圣经, 它阐述了几乎一切和投资有关的问题, 是可以照着十遍百遍读的好东东, 常读常有新体会。当然, 冲着新韭菜接手赚股票差价的, 看这个没啥意思, 远不如看老唐的投资宝典 梨花诗 http://xueqiu.com/8290096439/39338441

言归正传。
先说《 巴菲特致股东信：股份公司教程 》这本书。这是一本@华章书院 出的经典老书。它的作者算是巴菲特本人。编者劳伦斯将巴菲特历年致股东信（ 涉及1979年至2000年）, 按照内容分了类。主要收录理念和实践相关部分, 原信中涉及的巴菲特旗下公司经营数据, 大量删除了。读来轻松有趣、条理清楚, 非常适合上手。废话不说, 上图



之所以要上个封面，是市面上还有一本作者不同，内容垃圾的同名书，万一哪位新朋友买错了，浪费钱是小事儿，读的一肚子气就划不来了。
再看内容目录；



目录

译者序

导言……1
开场白……25
第1章 公司治理……29
1.1 与所有者相关的企业原则……30
1.2 完整且公平的披露……37
1.3 董事会与经理……39
1.4 关闭工厂的焦虑……46
1.5 基于所有者的公司捐赠方法……49
1.6 酬报主管人员的原则……55
第2章 公司财务与投资……63

2.1 市场先生 ……64
2.2 套利 ……67
2.3 戳穿教条 ……73
2.4 “价值”投资：多余 ……84
2.5 聪明的投资 ……90
2.6 雪茄烟蒂与习惯的需要 ……96

第3章 普通股的替代品 ……
3.1 垃圾债券 ……
3.2 零息债券 ……
3.3 优先股 ……
3.4 非常规的投资 ……

第4章 普通股 ……129
4.1 交易的祸根：交易成本 ……129
4.2 吸引正确的投资者 ……132
4.3 分红政策与股票回购 ……133
4.4 拆股与交易活动 ……140
4.5 股东的策略 ……143
4.6 伯克希尔的资本结构调整 ……144

第5章 兼并与收购 ……149
5.1 错误的动机和昂贵的价格 ……150
5.2 合理的股票回购与反收购 ……160
5.3 杠杆收购 ……160
5.4 稳定的收购政策 ……163
5.5 关于出售一个人的企业 ……166
5.6 收购的优势 ……170

第6章 会计与估值 ……173
6.1 对会计把戏的讽刺 ……173
6.2 透明盈利 ……179

6.3 经济商誉与会计商誉 ……184
6.4 所有者收益和现金流的谬误 ……193

6.5 内在价值、账面价值和市场价格 ……200
6.6 伊索与失效灌木丛理论 ……204

第7章 会计政策与纳税问题 ……209

7.1 盘购—联营争论 ……210
7.2 股票期权 ……212
7.3 “重组”费用 ……215
7.4 分部的数据与会计合并 ……219
7.5 递延税 ……220
7.6 退休福利 ……222
7.7 公司税负的分配 ……224
7.8 税制与投资哲学 ……229

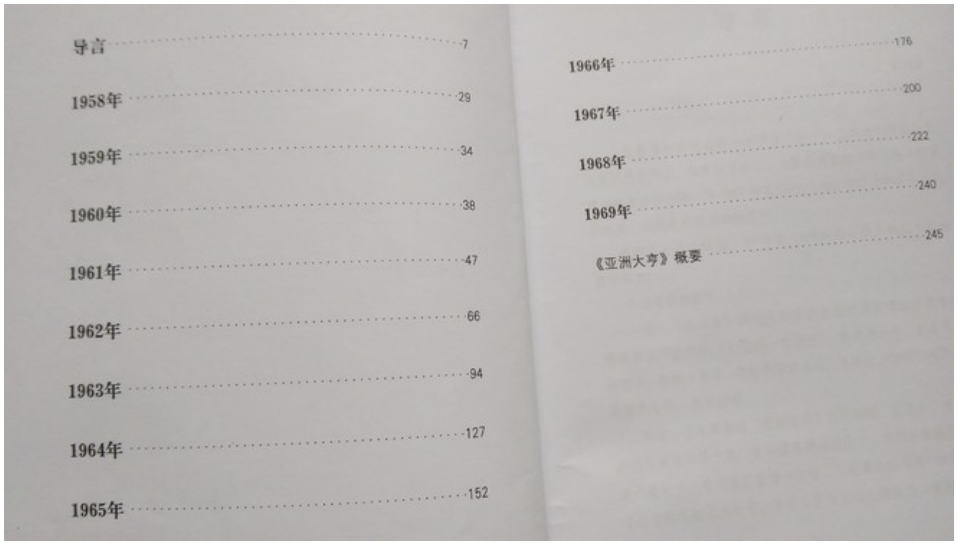
结束语 ……233
词汇表 ……239
配置表 ……241
后记与致谢 ……243

再说张志雄版。
张志雄版共有11本，统一命名为《 投资大家巴菲特》。除股东信以外，还搜集了大量巴菲特的演讲、访谈、股东大会问答实录，以及其他投资大师关于巴菲特的一些言论。不是正规出版物，所以仅在淘宝出售，没有其他正式渠道，算是张志雄自己整理印刷的黑资料吧。卖的挺贵的，有几本是60元一本，有几本是200元一本。

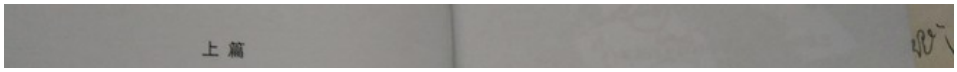
任兄的问题有三个“ 1、从哪年到哪年？ 2、全部译成中文？ 3、全部内容 （ 即对每一封信的内容都没有任何删减）？ 4、译得如何？ ”~·老唐是出于想了解早期巴菲特的目的，买了两本，涉及到1958年到1979年的股东信 （ 包含后来没有了的年中报告）。是全部译成中文的。因为老唐英文垃圾，没看过原版，所以无法确定有没有删减。感觉上，读的比较通顺，似乎是没有删减的全文。

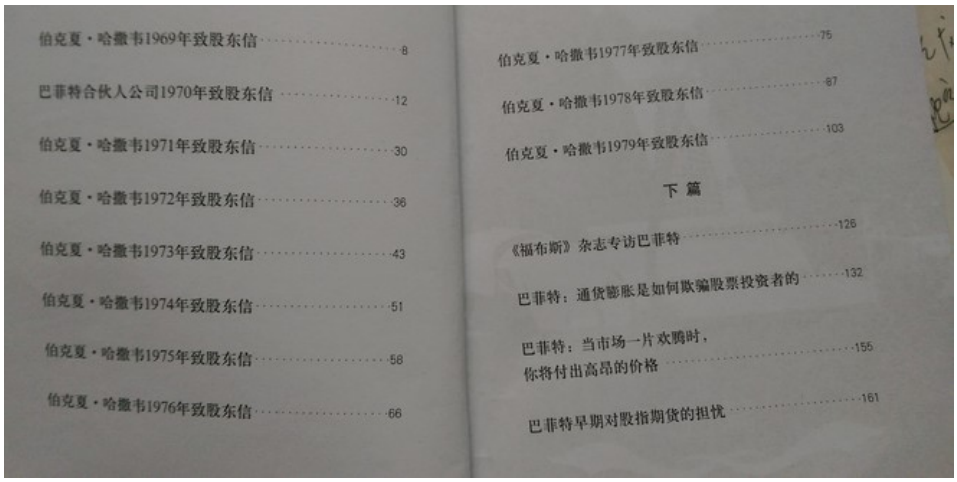
翻译者叫张芹。看介绍，在会计师事务所工作，财务术语应该是准确的吧。至于理念翻译用语方面，老唐自己没看出啥问题。（ 当然，最期盼任兄出巴菲特致股东信全集，不要说60元，600元老唐也会买 ） 其他9本涉及到的文章和信的目录，任兄可以自己到淘宝上输入“投资大家巴菲特”，逐本看目录。淘宝上就他一家卖，独门生意，很好找的。
无图无真相，上图：

两本的封面摆拍

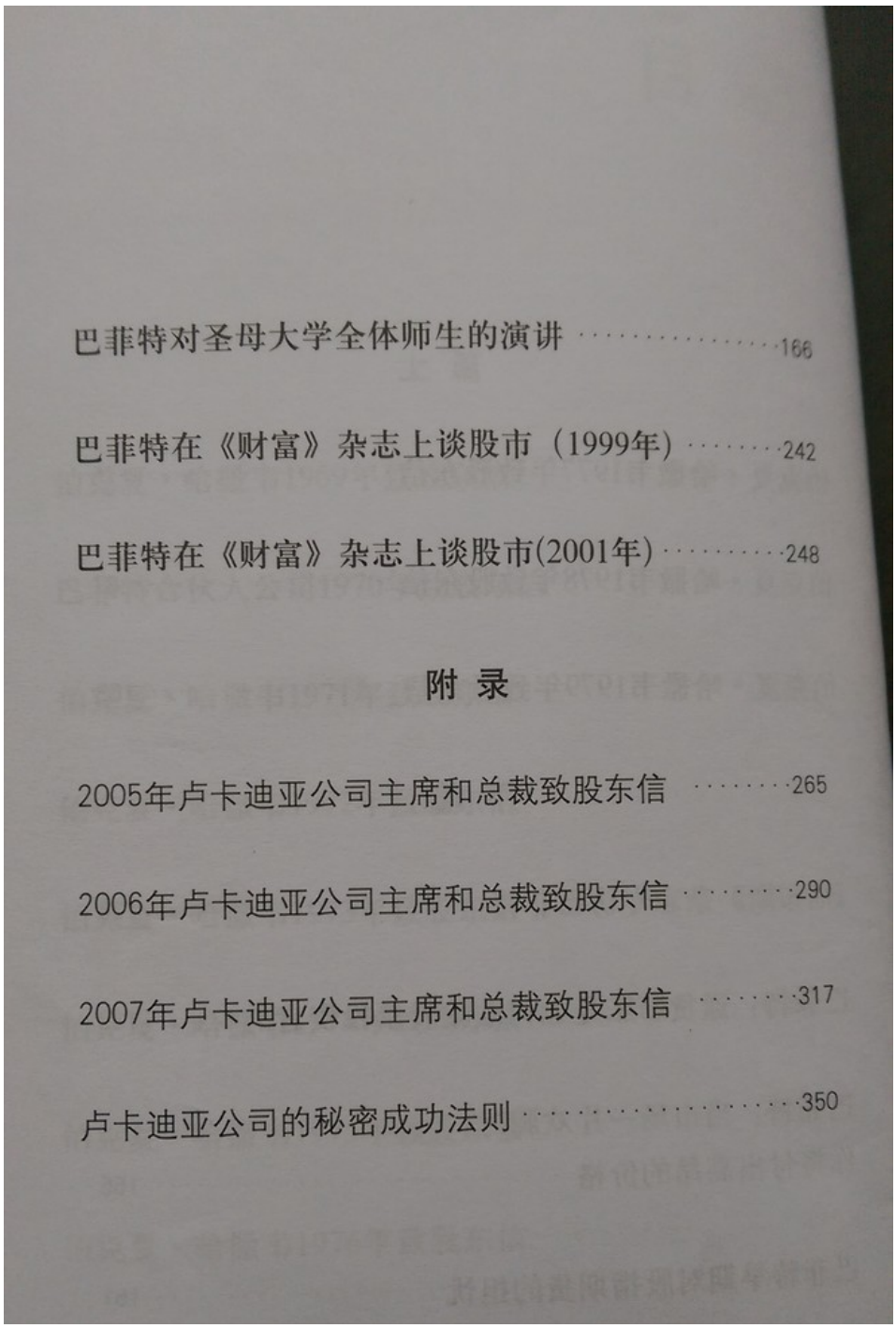

导言 7
1958年 29
1959年 34
1960年 38
1961年 47
1962年 66
1963年 94
1964年 127
1965年 152
1966年 176
1967年 200
1968年 222
1969年 240
《亚洲大亨》概要 245

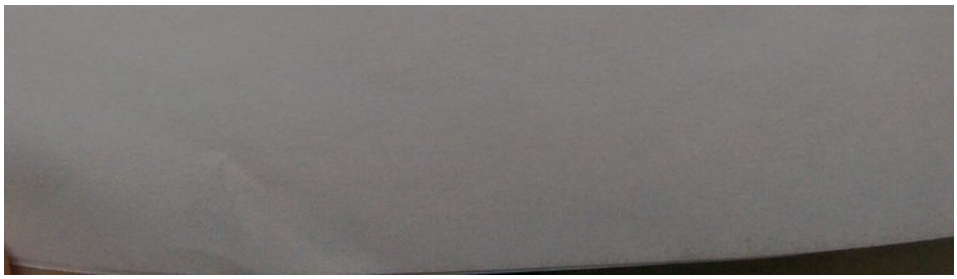
这是投资大师巴菲特1的目录




伯克夏·哈撒韦1969年致股东信 8
巴菲特合伙人公司1970年致股东信 12
伯克夏·哈撒韦1971年致股东信 30
伯克夏·哈撒韦1972年致股东信 36
伯克夏·哈撒韦1973年致股东信 43
伯克夏·哈撒韦1974年致股东信 51
伯克夏·哈撒韦1975年致股东信 58
伯克夏·哈撒韦1976年致股东信 66
伯克夏·哈撒韦1977年致股东信 75
伯克夏·哈撒韦1978年致股东信 87
伯克夏·哈撒韦1979年致股东信 103
下 篇
《福布斯》杂志专访巴菲特 126
巴菲特：通货膨胀是如何欺骗股票投资者的 132
巴菲特：当市场一片欢腾时，你将付出高昂的价格 155
巴菲特早期对股指期货的担忧 161

投资大师巴菲特（ 二），除了1969~1979年的信以外，还收录了几篇演讲和访谈。


巴菲特对圣母大学全体师生的演讲 166
巴菲特在《财富》杂志上谈股市（1999年） 242
巴菲特在《财富》杂志上谈股市(2001年) 248
附 录
2005年卢卡迪亚公司主席和总裁致股东信 265
2006年卢卡迪亚公司主席和总裁致股东信 290
2007年卢卡迪亚公司主席和总裁致股东信 317
卢卡迪亚公司的秘密成功法则 350



最后，给球友们介绍互联网馅饼儿。
雪球用户@sherry 分享过历年股东信中文版的下载，截止到2013年（ 2012财政年度）。链接在这里 http://xueqiu.com/3815464690/23742523
最近两年的信，雪球上也有，不是懒鬼的话，自己找一下。
是懒鬼的话，给你也不会读，就不给了。哈哈。

不谢，老唐小名儿雷锋。有乐意打赏雪碧的，照着@sherry 砸。

免责申明：
老唐的口号是：没有蛀牙~哦，错了，是“忽略上市资格，思考公司价值”。
这需要有厚厚的脸皮和强大的承受力，才能在遍地股神的今天生存。
若你因阅读老唐推荐的巴菲特致股东信，导致在“一把梭”击鼓传花联谊活动中长期落后，被股神们上门鄙视，最终患上抑郁症或红眼病，老唐概不负责。

· 已收录至专栏 ·
唐朝的原创专栏
238篇文章, 279471人关注
进入专栏
打赏
68 转发 · 85 评论 · 3 赞 | 举报
转发 赞 收藏
同时转发 取消 发布

全部评论（85） 最近 | 最早 | 赞

上官文文 2017-04-06 15:15
关于巴菲特的资料
赞 | 打赏 | 回复

涵涵好多鱼 2015-11-28 10:20
收了
赞 | 打赏 | 回复

unite_zhao 2015-05-07 11:50

@唐朝: 赵兄，我没读过英文版诶，所以很难评价，只能说觉得还算通顺，也没发现啥自相矛盾的地方

多谢唐兄的评价。

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2015-05-07 11:38

> **@unite_zhao:** 请教唐兄：
> VALUE翻译的巴菲特致股东的信，质量如何啊?
> 我正在准备买呐。
> 我在网上找到的翻译版，质量太差了点。
> 谢谢。

赵兄，我没读过英文版诶，所以很难评价，只能说觉得还算通顺，也没发现啥自相矛盾的地方

赞 | 打赏 | 回复

unite_zhao 2015-05-07 11:35

请教唐兄：
VALUE翻译的巴菲特致股东的信，质量如何啊?
我正在准备买呐。
我在网上找到的翻译版，质量太差了点。
谢谢。

赞 | 打赏 | 回复

brun 2015-05-06 20:24

哈哈，不错，转了

赞 | 打赏 | 回复

unite_zhao 2015-05-06 19:38

投资大家 巴菲特

赞 | 打赏 | 回复

老王123987 2015-04-13 03:28

是的

赞 | 打赏 | 回复

我是任俊杰 2015-04-09 12:15

> **@archangelking:** 我最近也在看巴菲特致股东的信第四版英文版，虽然我在国外但我也炒A股，如有什么需要查找的国外资料，我可以帮您收集，毕竟我没有屏蔽一说。 另外我同时在学唐朝大哥的书《手把手教你读财报》，很有助于我看国内的财报，毕竟我当时学的accounting课程是外国体系的。另外加油加油，我也期待任大哥的... 展开

谢谢你的鼓励!

赞 | 打赏 | 回复

archangelking 2015-04-09 11:59

> **@我是任俊杰:** 如果没有持有伯克希尔很多股票，信里的不少内容你不一定有兴趣。

我最近也在看巴菲特致股东的信第四版英文版，虽然我在国外但我也炒A股，如有什么需要查找的国外资料，我可以帮您收集，毕竟我没有屏蔽一说。 另外我同时在学唐朝大哥的书《手把手教你读财报》，很有助于我看国内的财报，毕竟我当时学的accounting课程是外国体系的。另外加油加油，我也期待任大哥的翻译，毕竟看英文的略费时间~~~

赞 | 打赏 | 回复

把握今天_走向未来 2015-04-07 20:19

赞 | 打赏 | 回复

xj168 2015-04-07 19:11

> **@我是任俊杰:** 谢谢老唐的热心推荐！1、正如楼下一位网友说的，劳伦斯的这本书最早叫《巴菲特：从100元到160亿》，我是2000年读的，当时有梁定邦作序（证券类报纸上全篇刊发），看后觉得收获很大。后来又多次阅读，记了大量笔记。2、昨天经一位网友介绍（没有老唐这么细致），我上淘宝看了一下， 顺便也买了一本... 展开

好期待

赞 | 打赏 | 回复

unite_zhao 2015-04-05 09:31

> **@我是任俊杰:** 如果没有持有伯克希尔很多股票，信里的不少内容你不一定有兴趣。

嘻嘻 我正 琢磨 买上一股呐
您开价 就行 我没问题

赞 | 打赏 | 回复

fortunate08 2015-04-05 09:18

怎么看老唐标题就有种跳跃的感觉，停不下来

赞 | 打赏 | 回复

大鹏合采 2015-04-04 23:42

陈鑫翻译的多处看不懂，辞不达意。亏他还跟译者交流过！浪费钱了@new128 @Jack

赞 | 打赏 | 回复

有所不为-而后有为 2015-04-04 22:14

> **@唐朝:** 这个不现实，几十年的信，附在后面，书岂不过千页去了。

出上下两本

赞 | 打赏 | 回复

有所不为-而后有为 2015-04-04 22:11

> **@唐晓兵:** 要出版。知道任先生谦虚

得跟老巴说一声吧，他老人家再写点子字

赞 | 打赏 | 回复

我是任俊杰 2015-04-04 21:53

> **@unite_zhao:** 啊？没关系呐，标普500指南，很厚的一本，amazon上300-400元/一本。
> 问题是：目前，能找到的信，翻译都不太靠谱哈。
> @renjunjie 兄长，若打算这样去做，我先预订2本，您开价，就行。

如果没有持有伯克希尔很多股票，信里的不少内容你不一定有兴趣。

赞 | 打赏 | 回复

柔情小羲羲 2015-04-04 20:19

> **@我是任俊杰:** 谢谢老唐的热心推荐！1、正如楼下一位网友说的，劳伦斯的这本书最早叫《巴菲特：从100元到160亿》，我是2000年读的，当时有梁定邦作序（证券类报纸上全篇刊发），看后觉得收获很大。后来又多次阅读，记了大量笔记。2、昨天经一位网友介绍（没有老唐这么细致），我上淘宝看了一下， 顺便也买了一本... 展开

好好翻译啊，大哥，我们都支持都会买。

赞 | 打赏 | 回复

东方投资6688 2015-04-04 19:19

@我是任俊杰: 谢谢老唐的热心推荐！1、正如楼下一位网友说的，劳伦斯的这本书最早叫《巴菲特：从100元到160亿》，我是2000年读的，当时有梁定邦作序（证券类报纸上全篇刊发），看后觉得收获很大。后来又多次阅读，记了大量笔记。2、昨天经一位网友介绍（没有老唐这么细致），我上淘宝看了一下， 顺便也买了一本... 展开

任兄加油啊！我预订50本。

赞 | 打赏 | 回复

1 2 3 4 5 下一页

刷刷雪球再下单！

常见问题 • 联系方式 • 加入我们 • 关于雪球

A 股开户 港股开户 美股开户

蛋卷基金 私募中心

风险提示：雪球里任何用户或者嘉宾的发言，都有其特定立场，投资决策需要建立在独立思考之上

互联网违法和不良信息举报：01061840600-8030 / jubao@xueqiu.com 侵权及不实信息举报指引

© 2017 XUEQIU.COM 北京雪球信息科技有限公司 京公网安备11010502026957 京ICP证100666号 京ICP备10040543

证券业协会会员单位（代码817027） 广播电视节目制作经营许可证: (京)字第08638号

唐朝: 关于老唐的访谈 谢绝过雪球好几次访谈的邀请了，这次是躲不过去了。谢绝，是因为老唐自认水平相当一般，谈价值，不如格老门四大护法；谈成长，不... - 雪球

唐朝
来自雪球 发布于2015-01-15 09:18

关于老唐的访谈

来自 唐朝的雪球原创专栏

谢绝过雪球好几次访谈的邀请了，这次是躲不过去了。
谢绝，是因为老唐自认水平相当一般，
谈价值，不如格老门四大护法；
谈成长，不如巴神堂四大堂主；
谈白酒，不如酒神帮五大天王；
谈金融，不如东博老股民；
谈水电，不如水电几大飞仙；
嬉怒笑骂，不如主任 老毛；
知识广博，不如宁静 易水；
淡定从容，系统完整，不如小小辛巴……
实在没觉得自己哪里有资格登上讲台~

今天，是编辑燕美女给的任务，必须出台，老唐就厚着脸皮上了。各位就当是来薅羊毛的吧，反正有10本《 手把手教你读财报 》免费赠送（老唐到这会儿，还不知道这10本书是出版社出血，还是雪球资助，管它呢，反正不是老唐出 ），只要提问就有机会抽到。

关于财报阅读问题，老唐开了20张陪读贴，各位有问题、有看法的，欢迎到那儿去指教，地址http://xueqiu.com/8290096439/34986809 这儿，咱就当是个茶座，闲聊了！ （ 反正太难的问题，老唐铁定假装不在 ）

领导规定，出台时间是下午15:00~16:00，提问地址在http://xueqiu.com/talks/item/20122348
但各位可以早点提问，给老唐留点时间想想该怎么回答，
见谅，脑壳反应慢的人，就这样~谢谢各位了。
不要在本帖下面提问哈，这里答了，编辑妹妹说不给算工分的~

· 已收录至专栏 ·

唐朝的原创专栏

238篇文章, 279470人关注

进入专栏

打赏

31 转发 · 91 评论 · 1 赞 | 举报

转发 赞 收藏

评论...

同时转发

全部评论（91）

最近 | 最早 | 赞

溪云已暮 2015-01-19 16:29

> **@天月剑:** 名人访谈！

成门

赞 | 打赏 | 回复

重力加速度87 2015-01-16 23:01

> **@Jessica-yan:** 大好的机会！

赞 | 打赏 | 回复

幽孤野叟 2015-01-15 22:35

看来这里大神众多，非涉水不可见其深。慢慢了解，呵呵。

赞 | 打赏 | 回复

huidavid 2015-01-15 19:58

求书，求秘籍

赞 | 打赏 | 回复

张三的歌 2015-01-15 15:20

赞 | 打赏 | 回复

何处是明月 2015-01-15 15:09

谦虚的老唐

赞 | 打赏 | 回复

种太阳 2015-01-15 14:54

难道留言就可以抽?

赞 | 打赏 | 回复

duleieng 2015-01-15 14:42

这是要出柜呀

赞 | 打赏 | 回复

雪球访谈 2015-01-15 14:39

感谢@唐朝 为球友们带来这么丰富的内容 ~~现在参与进唐朝的访谈并提问，即有机会获赠唐朝新书《手把手教你读财报》（共10位哟~）

访谈地址：http://xueqiu.com/talks/item/20122348

赞 | 打赏 | 回复

秋水長天 2015-01-15 14:09

听说有书送?

赞 | 打赏 | 回复

不立危墙之下 2015-01-15 13:53

哈哈哈哈，热烈关注

赞 | 打赏 | 回复

onef1984 2015-01-15 13:39

记得刘德华在一篇访谈里说：＂我歌没有张学友唱得好，舞没有郭富城跳得棒，人不如黎明长得帅，演技不如周润发，但我在每个方面都很用心努力，都有点小成就……＂（大意）。加上刘德华为人谦和品性好，成就他多年的一哥地位！

赞 | 打赏 | 回复

安桥 2015-01-15 12:56

出台啦

赞 | 打赏 | 回复

行红心 2015-01-15 12:52

以经有一本了，我也还在负债那里呆的了，暂时动不了窝了。

在这里祝老唐您演讲成功

赞 | 打赏 | 回复

桃李满园 2015-01-15 12:38

评价一下老股民换新华

赞 | 打赏 | 回复

pi98 2015-01-15 12:35

老唐对保险怎么看?

赞 | 打赏 | 回复

ST大副克里 2015-01-15 12:33

发贴就有书送?

赞 | 打赏 | 回复

估值ing 2015-01-15 11:55

赞助一雪碧，望得免费书

赞 | 打赏 | 回复

快乐小猴麻麻 2015-01-15 11:53

我围观一下，看看还有免费书

赞 | 打赏 | 回复

雪梨的冰糖 2015-01-15 11:52

力挺唐老

赞 | 打赏 | 回复

刷刷雪球再下单！

常见问题 • 联系方式 • 加入我们 • 关于雪球

A 股开户 港股开户 美股开户

蛋卷基金 私募中心

风险提示：雪球里任何用户或者嘉宾的发言，都有其特定立场，投资决策需要建立在独立思考之上

互联网违法和不良信息举报：01061840600-8030 / jubao@xueqiu.com 侵权及不实信息举报指引

© 2017 XUEQIU.COM 北京雪球信息科技有限公司 京公网安备11010502026957 京ICP证100666号 京ICP备10040543

证券业协会会员单位（代码817027） 广播电视节目制作经营许可证: (京)字第08638号

唐朝: 关于茅台系列酒的部分新信息 目前， 茅台已对各省区的营销人员进行划分，形成茅台酒和系列酒两只队伍。系列酒的销售任务将细化分配到每个销售人员身上，从营... - 雪球

唐朝
来自Android 发布于2014-03-27 13:48

关于茅台系列酒的部分新信息

来自 唐朝的雪球原创专栏

目前，**茅台已对各省区的营销人员进行划分，形成茅台酒和系列酒两只队伍。系列酒的销售任务将细化分配到每个销售人员身上，从营销总监以下的人员，2014年的包括基本工资在内的收入将全部与任务完成量挂钩。**茅台希望这一改变能够从根本上解决营销人员过往的浮躁、懒散不跟进、不服务的态度。此外，由于各省区营销人员分解后，人员出现了一定的短缺，因此会在当地招聘外聘人员充实销售队伍。

“返利优惠”分阶段实施 开发区域性品牌

去年，由于市场动销情况未达到预期，导致茅台所投入的在基础费用、品鉴费用以外的年终返利有较大数额未能到经销商手上。**因此在今年，以往的年终返利部分将转变为“分阶段浮动”进行，在某一阶段（ 如某些节庆日 ）符合公司另行发布的条例进行打款提货即能享受此项优惠。而经销商的投入则自行决定，茅台方面不做硬性要求。**

据了解，2014年，茅台系列酒将继续延伸产品，挖掘潜能，满足消费需求，扩大利润空间。**汉酱仁酒将向上向下分别延伸1到2个品相；王子迎宾酒也将向下延伸一个品相。此外，今年在缴纳一定数额的保证金后，系列酒的经销商均可根据区域实际情况申请开发区域性品牌。**

四省试点自营新模式 开拓空白区域

2014年，**茅台选择了湖南、甘肃、新疆、西藏作为试点省份，将销售公司的市场营销和管理前移，各省区销售单位和自营公司合作销售系列酒，探索新的营销模式。**自营公司将负责构建系列酒、租赁库房以及财务相关工作，由省区招聘相关人员负责系列酒的销售，填补现有空白区域市场的销售，完善现有经销商未开发的区域和客户，同时也由于自营店自建仓储，也可方便经销商的资金运转和物流，经销商可小批量打款要货由各自营店进行配送。这一模式的尝试一旦成功，将在全国范围内进行推广。

来自糖酒快讯

· 已收录至专栏 ·

唐朝的原创专栏

238篇文章, 279454人关注

进入专栏

打赏

11 转发 · 15 评论 | 举报

转发 赞 收藏

评论...

同时转发

全部评论（15） 最近 | 最早 | 赞

漫步者华越 2014-03-27 16:38

@青城山中鸟: 我擦，“我们在路上耽误的时间太久了以至于忘记了当初为什么出发。”
我当初买五粮液，不是因为其多么地好，相反是因为它其实不怎么样尤其是营销能力低下。打个比方说，五粮液就如同一个优等生，但因为染

上了泡妞的坏毛病影响了学习成绩，如果能改掉这些个坏毛病，成绩不久瞬间上升了吗？

为这个顶青鸟！

赞 | 打赏 | 回复

unite_zhao 2014-03-27 15:54

> **@唐朝:** 难得看到五粮液拥趸，肯定茅台管理层的能力。明天出版的证券市场周刊上，我的文章里，就用数字对比了茅五本世纪十三年的战绩，并给予茅台管理层以高度评价。

期待，不过呐。投资者永远不要考虑啥管理层，因为我们不真得了解他们。

赞 | 打赏 | 回复

青城山中鸟 2014-03-27 15:46

> **@唐朝:** 难得看到五粮液拥趸，肯定茅台管理层的能力。明天出版的证券市场周刊上，我的文章里，就用数字对比了茅五本世纪十三年的战绩，并给予茅台管理层以高度评价。

我擦，“我们在路上耽误的时间太久了以至于忘记了当初为什么出发。”
我当初买五粮液，不是因为其多么地好，相反是因为它其实不怎么样尤其是营销能力低下。打个比方说，五粮液就如同一个优等生，但因为染上了泡妞的坏毛病影响了学习成绩，如果能改掉这些个坏毛病，成绩不久瞬间上升了吗？

赞 | 打赏 | 回复

云里雾里瞎折腾 2014-03-27 15:46

合作销售这是老窖的柒泉模式的发展。

赞 | 打赏 | 回复

tytnii 2014-03-27 15:42

这个可以说是着手剥离系列酒的标志性事件。
不过剥离肯定不会这么快的，要等鸡养大了，快下蛋前才会真正剥离。
这两年要养鸡了，养下金蛋的鸡，投入肯定不会少的哦，反正股份公司是下金蛋的鸵鸟。
养鸡的时候集团公司不买饲料，等下金蛋的鸡要卖的时候，集团公司就会介入进来，分一杯羹。当然，买饲料比利润存在银行还是划算。
各位股东，你们咋看？

赞(1) | 打赏 | 回复

黄建平 2014-03-27 15:33

> **@青城山中鸟:** 不对吧，茅台在事件营销、题材营销等方面的能力是很高的，前五年，茅台在各大媒体上的曝光率远远超其他酒企业。此外，团购也是茅台首开先河并发扬光大的。最后，茅台讲故事的能力也至少甩开五粮液10条街加999米远。总之，茅台在品牌塑造和提升方面的成就是很高的。@释老毛 @每天发现一个更好 @管我... 展开

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2014-03-27 15:32

> **@青城山中鸟:** 不对吧，茅台在事件营销、题材营销等方面的能力是很高的，前五年，茅台在各大媒体上的曝光率远远超其他酒企业。此外，团购也是茅台首开先河并发扬光大的。最后，茅台讲故事的能力也至少甩开五粮液10条街加999米远。总之，茅台在品牌塑造和提升方面的成就是很高的。@释老毛 @每天发现一个更好 @管我... 展开

难得看到五粮液拥趸，肯定茅台管理层的能力。明天出版的证券市场周刊上，我的文章里，就用数字对比了茅五本世纪十三年的战绩，并给予茅台管理层以高度评价。

赞 | 打赏 | 回复

青城山中鸟 2014-03-27 15:26

> **@唐朝:** 是，刚刚开始要去‘卖酒’了。以前是躲着要酒的，怕被别人求

不对吧，茅台在事件营销、题材营销等方面的能力是很高的，前五年，茅台在各大媒体上的曝光率远远超其他酒企业。此外，团购也是茅

台首开先河并发扬光大的。最后，茅台讲故事的能力也至少甩开五粮液10条街加999米远。总之，茅台在品牌塑造和提升方面的成就是很高的。

@释老毛 @每天发现一个更好 @管我财 @微酒黄侍郎

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2014-03-27 14:39

> **@unite_zhao:** 茅台酒也一样哈，玩代理，玩渠道，是最低端的营销手段哈。

是，刚刚开始要去‘卖酒’了。以前是躲着要酒的，怕被别人求

赞 | 打赏 | 回复

unite_zhao 2014-03-27 14:35

> **@唐朝:** 过去系列酒只是“搭头”，根本没有营销可言。

茅台酒也一样哈，玩代理，玩渠道，是最低端的营销手段哈。

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2014-03-27 14:31

> **@unite_zhao:** 茅台已对各省区的营销人员进行划分，形成茅台酒和系列酒两只队伍。系列酒的销售任务将细化分配到每个销售人员身上，从营销总监以下的人员，2014年的包括基本工资在内的收入将全部与任务完成量挂钩。哎，这个企业真是管理糟糕，全员营销，目标到人，绩效驱动，就这点事。反过来看，繁荣期，不愁卖！ 展开

过去系列酒只是“搭头”，根本没有营销可言。

赞 | 打赏 | 回复

unite_zhao 2014-03-27 14:14

茅台已对各省区的营销人员进行划分，形成茅台酒和系列酒两只队伍。系列酒的销售任务将细化分配到每个销售人员身上，从营销总监以下的人员，2014年的包括基本工资在内的收入将全部与任务完成量挂钩。
哎，这个企业真是管理糟糕，全员营销，目标到人，绩效驱动，就这点事。反过来看，繁荣期，不愁卖！

赞 | 打赏 | 回复

蜜蜂投资路 2014-03-27 14:13

系列酒目前基本上是红海，营销很重要，这方面娃哈哈宗庆后的做法或许可以借鉴，他说:我们营销转变了一个方法，一年销1000万酒，我可以让你入股100万. 当然实际操作办法不尽要相同，但引战我觉得会考虑营销方面的战略投资者。

赞 | 打赏 | 回复

山海随行 2014-03-27 13:56

先业务分开，再剥离

赞 | 打赏 | 回复

苍茫之鹰 2014-03-27 13:56

这是要将系列酒剥离的前奏啊

赞 | 打赏 | 回复

刷刷雪球再下单！

常见问题 • 联系方式 • 加入我们 • 关于雪球

A 股开户 港股开户 美股开户

蛋卷基金 私募中心

风险提示：雪球里任何用户或者嘉宾的发言，都有其特定立场，投资决策需要建立在独立思考之上

互联网违法和不良信息举报：01061840600-8030 / jubao@xueqiu.com 侵权及不实信息举报指引
© 2017 XUEQIU.COM 北京雪球信息科技有限公司 京公网安备11010502026957 京ICP证100666号 京ICP备10040543
证券业协会会员单位（代码817027） 广播电视节目制作经营许可证: (京)字第08638号

唐朝: 关于陪读的八条提醒 重申几个关于陪读的小问题。这次心一横，大出血花1188雪碧，买个雪球粉丝头条，力求你们每位都看见。希望你收到后读一下，别... - 雪球

唐朝
来自雪球 发布于2015-01-17 17:30

关于陪读的八条提醒

来自 唐朝的雪球原创专栏

重申几个关于陪读的小问题。这次心一横，大出血花1188雪碧，买个雪球粉丝头条，力求你们每位都看见。希望你收到后读一下，别浪费了雪碧，当然，也欢迎打赏雪碧给老唐补血。

老唐性格上有点完美主义倾向，一旦答应下什么事儿，总想把它做到最好，不留遗憾。既然说了要陪读，希望能让每位朋友，都有收获、都满意，这是对自己的一个交待。但是时间精力所限，有几个原则问题，还是需要跟您聊聊。

第一、老唐针对《 手把手教你读财报 》一书，开了20个陪读页面，烦请您若有问题，一定到对应页面提问。陪读贴的链接在 http://xueqiu.com/8290096439/34986809 ；

第二、遇到问题，先请仔细想一下，确实想不通，请尝试百度，百度来的答案完全看不懂，再准备提问；

第三、提问之前，请一定先看对应页面的主贴里，是否已经有相同问题的回复了，不要重复提问。也不要单独建帖子@唐朝。单独@的以及问题放错页面的，老唐一般看见了也会忍住不答的；

第四、为什么呢？老唐简单给大家算笔帐：这本书目前销售大约两三万本，我们就保守**假设有一万名读者在雪球，再假设每名读者读一周提一次问题。意味着平均每天会产生1428个问题。如果每个问题，老唐连看带答耗时一分钟，一天需要23小时48分钟**。这显然是“臣妾做不到啊！”；

第五、如果不是互相关注的朋友或涉及隐私的问题，一定不要用雪球的聊天系统（ 或者叫私信系统、留言系统？ ）。不是老唐架子大，而是雪球的私信不会按照已阅读、未阅读分类排序的。目前太多人留言了，老唐只能看见有留言数字，很难翻到新留言在哪儿，来自何人，所以目前一般不看；

第六、通常问题提出后，老唐会尽量在48个小时以内拷贝到主贴里回复，以方便后来跟读的朋友。所以，同一个问题，即便没有得到回答，也请不要在48小时内重复提问；

第七、老唐写了书，但不印书，也不负责卖书，手边一共也只有两本样书了。询问哪儿买书，或者遇到图书装订错误，缺张少页一类的问题，请直接@高明明 ，她是出版社直接负责本书的发行主管；

第八、其他细节：
1 ） 本书目前在当当、京东、亚马逊、天猫，都有销售，自己搜一下，别来跟我要链接了；
2 ） 据出版社说，目前还暂时顾不上实体书店，各地新华书店大约半个月以后才能陆续有货；
3 ） 本书目前没有电子版，出版社计划在半年后出kindle版。没有类似多看或百阅什么的版本计划出版，见谅并请不要再追问这个问题了。

· 已收录至专栏 ·

唐朝的原创专栏

238篇文章, 279470人关注

进入专栏

打赏

48 转发 · 98 评论 | 举报

转发 赞 收藏

同时转发 取消 发布

全部评论（98）

最近 | 最早 | 赞

仔哈哈 2015-02-01 17:27

等kindle版本了～～

赞 | 打赏 | 回复

最后的英雄 2015-01-18 16:15

看到留言这么疯狂 偶也定一本充充电顺带支持老乡

赞 | 打赏 | 回复

Herewego 2015-01-18 13:49

偶也买了一本，刚收到

赞 | 打赏 | 回复

黑胡小队 2015-01-18 13:09

我刚赞助了这篇帖子 10 雪球币，也推荐给你。

赞 | 打赏 | 回复

木棉花68 2015-01-18 13:04

打赏打赏

赞 | 打赏 | 回复

王卓 2015-01-18 12:28

赞一个

赞 | 打赏 | 回复

凯琳2dian63yi 2015-01-18 11:55

我刚赞助了这篇帖子 1 雪球币，也推荐给你。

赞 | 打赏 | 回复

riverstone 2015-01-18 11:44

頂

赞 | 打赏 | 回复

钓胜于鱼 2015-01-18 11:44

@幕府之简: 两融业务整治为期权推出护驾，不是“530” 由于两融业务对部分券商的处罚，市场上很多“530”再现的舆论，为此，又到了需要判断大势的时候了。昨天我和朋友们简单交换了一些看法，总体的判断是会有一次震荡，但不会是“530”悲剧。 首先分析一下事情的来龙去脉。两融业务的检查已经有数周，这个事... 展开

赞 | 打赏 | 回复

无势不为99 2015-01-18 11:28

> **@幕府之简:** 两融业务整治为期权推出护驾，不是“530” 由于两融业务对部分券商的处罚，市场上很多“530”再现的舆论，为此，又到了需要判断大势的时候了。昨天我和朋友们简单交换了一些看法，总体的判断是会有一次震荡，但不会是“530”悲剧。 首先分析一下事情的来龙去脉。两融业务的检查已经有数周，这个事... 展开

有道理，趁机优化结构。

赞 | 打赏 | 回复

我是真的二傻子 2015-01-18 11:18

读书注意。

赞 | 打赏 | 回复

Z淑清 2015-01-18 10:59

赞 | 打赏 | 回复

愚者__ 2015-01-18 10:42

这书好，买了还包教会。正在学习中，没好意思给添堵，谢谢唐**

赞 | 打赏 | 回复

妙行 2015-01-18 10:38

太好了 ，当年买辛巴的书也是有后续精彩。我真愁怎么提问，但还没细心看，现在好了 。感谢老唐

赞 | 打赏 | 回复

万朵桃花开 2015-01-18 10:20

谢谢老唐

赞 | 打赏 | 回复

不做亏本买卖 2015-01-18 09:45

必须赞助 ，书到了还没开始读

赞 | 打赏 | 回复

J椅子猫 2015-01-18 09:43

不知还能买到不@唐朝

赞 | 打赏 | 回复

察鱼者 2015-01-18 09:02

正在读，与其他介绍财报类的书不一样，更易懂，而且很多提示很有实战价值。

赞 | 打赏 | 回复

zhyguo 2015-01-18 08:51

我刚赞助了这篇帖子 1 雪球币，也推荐给你。

赞 | 打赏 | 回复

happyguo 2015-01-18 08:01

赞 | 打赏 | 回复

刷刷雪球再下单！

常见问题 • 联系方式 • 加入我们 • 关于雪球

A 股开户　港股开户　美股开户

蛋卷基金　私募中心

风险提示：雪球里任何用户或者嘉宾的发言，都有其特定立场，投资决策需要建立在独立思考之上

互联网违法和不良信息举报：01061840600-8030 / jubao@xueqiu.com 侵权及不实信息举报指引

© 2017 XUEQIU.COM 北京雪球信息科技有限公司 京公网安备11010502026957 京ICP证100666号 京ICP备10040543

证券业协会会员单位（代码817027） 广播电视节目制作经营许可证: (京)字第08638号

唐朝: 再挖茅台半年报数据 周六写了《茅台2013年达到316亿营收的可能性很大》，周二又写了《茅台营收增幅不如价格涨幅的原因不是年份酒的萎缩》。通... - 雪球

唐朝
来自雪球 发布于2013-09-05 09:52

再挖茅台半年报数据

来自 唐朝的雪球原创专栏

周六写了《茅台2013年达到316亿营收的可能性很大》周二又写了《茅台营收增幅不如价格涨幅的原因不是年份酒的萎缩》通过对年份酒的单独推算发现第一篇文章的一个严重错误。

第一篇文章仅用一句"少量低度茅台及年份酒对冲忽略"将年份酒问题忽略过去了可能潜意识里觉得今年年份酒销售很差数量不大但通过对年份酒的单独推算发现年份酒在收入中占比颇大忽略了年份酒的营收整体数字都会产生很大差错因此加进年份酒数据又推了一次茅台半年报结果推翻了自己不少结论。

先说新结论：

1. 系列酒上半年销量同比降低23.2% 价格降低11%；

2. 茅台酒销量同比下降7.7% 销售均价提高19%； 年份酒销量持平或下降不足10%；

3. 普茅销量下降约8% 价格同比约上涨23%；

4. 上半年茅台酒销售约6800吨其中1800吨为销售公司存货；

以上结论第1条的系列酒部分是新增推论； 第2条将原来年份酒的销量萎缩不可能超过30% 向前推进了一步认为萎缩不足10%； 第3条将以前同比量不变价格上涨不足8%的结论推翻； 第4条将总销量由原来估计的8100吨其中存货2800吨大幅修正为6800吨存货1800吨。

备注： a.茅台酒指高度茅台低度茅台和年份酒的总和； 普茅指除年份酒以外的茅台酒； 系列酒指除茅台酒以外的其他酒； b.如无注明数据均为不含增值税数值。

系列酒部分推算过程

结论： 系列酒上半年销量同比降低23.2% 价格降低11%。

1. 合并报表中今年上半年系列酒收入7.38亿成本2.05亿去年同期收入10.8亿成本2.72亿；

2. 母公司报表今年上半年系列酒收入3.36亿成本2.5亿去年同期收入3.37亿成本2.67亿；

3. 以上数据显示上半年子公司从母公司采购的金额为3.36亿其生产成本为2.5亿合并之后确认成本2.05亿证明对外完成销售2.05/2.5=82% 有18%成了子公司存货；

4. 以常识推测茅台酒的制造成本（原材料人工工资制造费用动力等）同比下降的可能性极小所以同为3.3x亿（差额仅百万）销售收入母公司成本从2.67亿降低为2.5亿只能解释为量减价升以制造成本不变的假设估算母公司发给销售公司的系列酒数量是去年的2.5/2.67=93.6%；

5. 上半年系列酒对外销量是去年同期的93.6%*82%=76.8% 量减23.2%； 收入占去年同期的7.38/10.8=68.3% 去年的76.8%销量完成去年同期的68.3%收入证明系列酒对外销售价格为去年同期的68.3/76.8=89% 下调11%。

年份酒部分推算过程

结论： 茅台酒销量同比下降7.7% 销售均价提高19%； 年份酒销量持平或下降不足10%；

6. 据手头的年份酒资料茅台年份酒月销售量约50吨月销售额约为5亿合计半年约300吨销售额30亿 ——强调 虽然以下推论以此数据为

依据，但此数据真实性本人不能肯定，若有朋友提供其他版本的数据，不胜感激；

7. 茅台酒上半年营业成本为7.27亿，比去年同期数据7.88亿，降低7.7%，鉴于高度茅台、低度茅台和年份茅台，成本近似相同，若假设生产成本同比不变，意味着销量同比降低7.7%，若假设生产成本同比上升10%，则销量同比下降16%；

8. 上半年茅台酒销售收入为134亿，相比去年同期的122亿，增长12亿，增幅9.8%；

9. 销量减少7.7%~16%，销售额增加9.8%，足见销售均价是去年同期的119%~130.7%；

10.看毛利率变化，同样支持这个均价上升的判断，上半年茅台酒毛利率94.57%，相比去年同期的93.53%，提升104bp，以毛利率提升104bp推断，若生产成本不变，则销售均价同比提高19.7%，生产成本上升10%，销售均价同比提高31%；

11.鉴于去年同期市场火红，存在大量远高于出厂价的批条酒，而去年9.1日产品上调价格，最大调价幅度为32%，推测销售均价同比提高31%可能性极小，因此，基本忽略生产成本上升10%及以上的假设，采信生产成本保持不变的假设；

12.凭以上推算可知，茅台酒上半年同比销量下降7.7%，销售均价提高19%；

13.总销量降低7.7%，销售均价提高19%，如果假设上半年年份酒销量及营收不变，则普茅约缩量8%，价格提升22.7%； 若假设今年上半年平均出厂价为750（见第16条）则去年同期平均出厂价约为610元；

14.如果假设年份酒销量萎缩10%，因年份酒瓶均收入约等于5瓶以上的普茅收入，则普茅价格提升需超过约27%，则反推去年同期出厂价为590元，鉴于去年市场红火，批条价较高（据@中国资本市场 兄提供的信息，2011年底，批条出厂价已达1099元，谢谢资本兄）真实出厂价低于590元的可能性低，因此，推测上半年年份酒销售缩量超过10%的可能性小。

普茅部分推算过程

结论： 上半年普茅销量同比降低约8%，价格同比上涨约22.7%。

15.如果按照上半年年份酒的销售额持平计算，则普茅的销售额为134-30=104亿；

16.按照计划内出厂价700，计划外出厂价850，加上估算约10%的低度茅台，总体毛估估按750平均，大约折合1380万瓶，约6500吨，6500吨普茅，300吨年份，合计6800吨，是截止目前推论的上半年茅台酒销量的全部了；

17.按照母公司与合并利润表税费差异，大体可以折算销售公司营业税科目加上三费约9亿，据此可算出销售公司商品成本约138-101-9=28亿，28亿中约2亿为系列酒成本，其余26亿，对应6800吨茅台酒（普茅和年份酒，内部应是同价结算，利润留于销售公司）推测销售公司从股份公司采购茅台酒的价格很可能是180元（不含税）；

18.上半年销售公司支付给股份公司21亿，考虑到进出口、贵粮、北京神舟的采购中，可能也有部分系列酒，估算销售公司采购约2亿系列酒，则剩余19亿采购茅台酒，按照180元的单价，约5000吨；

19.销售公司销售6800吨，采购5000吨，差额1800吨，是销售公司存货；

20.上半年茅台酒销量为普茅6500吨，年份酒300吨，依据总销量降低7.7%，年份酒销量不变的推论，则去年上半年报表总销量数据为7370吨，其中普茅7070吨；

21.上半年，消费税从9.8亿降2.5亿至7.3亿，若系列酒直接按照销售额的10%估算消费税，则去年上半年系列酒消费税1亿，今年上半年0.7亿，系列酒消费税降低0.3亿，茅台酒消费税降低2.2亿；

22.依照去年同期132.6亿销售收入，9.8亿消费税，其中系列酒收入10.8亿，消费税按约1亿估，则茅台酒产生8.8亿消费税对应121.8亿营收，消费税占收入的7.2%，按610的销售均价推算，折合单瓶约44元消费税，2.2亿消费税对应母公司出货量减少约2350吨，上半年母公司销售5000吨，同比减少约2370吨，消费税数据吻合。

附加部分

23.七月初，袁董曾说“1~5月53°茅台销售量增加100多吨，销售额增加8%”，在下周六行文里，据此推算出： 提价32%，销售额仅增加8%，说明提价前后，真实出厂价的差异其实不足8%，——这个推论，和本文的约23%的数据严重抵触，故而百思不得其解，后经@有智思有财 兄指点「不到万不得已，不要把报表数据和非报表数据混算，它们的统计口径往往是不同的，上次我们聊过这个事，在定期报表公布前，茅台披露的这些数

据 都不会按照报表的统计口径 否则涉嫌违规 一个由权责发生 到收付实现的调整 就可能使所有数据面目全非 还有一个问题 你预先假设它“没有太大变化”的东西 发生了变化 六月份是用来干什么的？ 是用来调整统计口径的 。」遂决定放弃袁董对外言论与财报数据对比的手段 方解此心结 谢有财兄。

24.鉴于市场价格没有倒挂 下半年渠道应可正常采购 加上新增2000吨（有数据说是2600吨 3000吨 保守采信2000吨数据）999元（含税）产生销售收入约36亿 全年141+141+36=318 完成316的营收计划 希望很大。

25.茅台集团的增持 个人猜测和茅台技术公司被套关系较大（一笑）报表显示上半年技术公司增持67万股 若按160~180元的股价估算 耗资1.07亿~1.2亿 技术公司是由集团占股21% 职工占比79%构成 意味着上半年茅台公司职工出资8500万以上进行了增持 管理层可以不在意其他人套牢 但企业职工套牢了 总会有些牢骚 就算不影响生产 踩着花花草草也是不好的嘛……为大股东增持而欢呼 为别的股东买便宜货而雀跃的 绝对是好心人（开个玩笑）急着出货的除外。

26.雪球有位@舒颜 朋友 写了一篇文章 针对在下“投资的关键是看好企业的生意模式”一说 写了一篇如何理解生意模式的文章 文章很好 在下不知道该如何回应 也就没有回应 请朋友见谅 对于投资理论 我一般就翻翻巴菲特致股东信 段永平的博客以及@renjunjie 兄的奥马哈之雾 没什么能力和精力进行探讨。

27.还是要啰嗦一句 本文纯属纸上谈兵 盲人摸象 数据和逻辑错误之处在所难免 敬请雪友毫不留情指出错误 若有针对贪官污吏或三公 腐败的愤怒 烦请口下留德 别喷本人别喷茅台 贪官最喜欢的东西是人民币和美钞 回家烧它两叠 可能比骂茅台或骂本人解恨。

· 已收录至专栏 ·

进入专栏

唐朝的原创专栏

238篇文章, 279278人关注

打赏

5 转发 · 22 评论 举报

转发 赞 收藏

同时转发

取消 发布

全部评论（22）

最近 最早 赞

舒颜 2013-09-05 10:41

首先我喜欢这样的投资理念，也因此，本人也喜欢就“生意”深入分析或拆解。兄台的态度和努力我非常赞赏。

就整体高端酒而言，我还是偏向另一茅台投资者@茅台03 ，分享下他的话：千万别过于内在决定论，而疏忽了大环境。

就大环境来说，我们不讨论腐败或三公，说说城市化。以工程机械为例，为啥三一和中联这样的巨头陷入窘境了呢？其实内在是中国特殊的一些体制，让这样的城市化模式，走到了尽头。而工程机械巨头们总是觉得天花板远远未到，所以一直处于扩张的状态。他们犯了错误。但房地产，万科一直并没有犯错，但股价能上么？也很难。因为行业整体的边际效用也见顶了。这是现实而已，错与不错，只是待遇稍有不同，但只要处于中国城市化这个大环境下，行业里的生意，就不是宠儿了，资本市场会提前做出选择。

那茅台的大环境，我认为坏时代还没开始，这生意，需要再造。推算还能眼前再涨一点销量或收益，意义很小。银行和万科的生意，就算现在比过去盈利涨那么多，股价和07年比，又如何呢。（当然，没必要争论。只是个人看法。）

当然，我很欣赏把白酒当能力圈的投资者。这样一个大行业，白酒总会有机会的，对吧，虽然不一定是茅台，也不一定三年之内会有。总会有新的时势大环境定型出现，并让特定的白酒标的冒出来。我也等待这样的投资逻辑出现。

赞(1) 打赏 回复

青城山中鸟 2013-09-05 10:11

@唐朝 茅台中报递延所得税资产减少3个多亿，我看不明白，你怎么解释?

赞 打赏 回复

全部评论（22） 最近 | 最早 | 赞

舒颜 2013-09-05 10:41

首先我喜欢这样的投资理念，也因此，本人也喜欢就“生意”深入分析或拆解。兄台的态度和努力我非常赞赏。

就整体高端酒而言，我还是偏向另一茅台投资者@茅台03，分享下他的话：千万别过于内在决定论，而疏忽了大环境。

就大环境来说，我们不讨论腐败或三公，说说城市化。以工程机械为例，为啥三一和中联这样的巨头陷入窘境了呢？其实内在是中国特殊的一些体制，让这样的城市化模式，走到了尽头。而工程机械巨头们总是觉得天花板远远未到，所以一直处于扩张的状态。他们犯了错误。但房地产，万科一直并没有犯错，但股价能上么？也很难。因为行业整体的边际效用也见顶了。这是现实而已，错与不错，只是待遇稍有不同，但只要处于中国城市化这个大环境下，行业里的生意，就不是宠儿了，资本市场会提前做出选择。

那茅台的大环境，我认为坏时代还没开始，这生意，需要再造。推算还能眼前再涨一点销量或收益，意义很小。银行和万科的生意，就算现在比过去盈利涨那么多，股价和07年比，又如何呢。（当然，没必要争论。只是个人看法。）

当然，我很欣赏把白酒当能力圈的投资者。这样一个大行业，白酒总会有机会的，对吧，虽然不一定是茅台，也不一定三年之内会有。总会有新的时势大环境定型出现，并让特定的白酒标的冒出来。我也等待这样的投资逻辑出现。

赞(1) 打赏 回复

青城山中鸟 2013-09-05 10:11

@唐朝 茅台中报递延所得税资产减少3个多亿，我看不明白，你怎么解释？

赞 打赏 回复

唐朝: 再谈两投估值 早上被时间紧急先生捞起了投国投电力反对票的文章，文后不少朋友又在质疑文中用长江电力为标杆来估算国投电力价值的可靠性。说过... - 雪球

唐朝
来自雪球 发布于2016-01-29 14:12

再谈两投估值

来自 唐朝的雪球原创专栏

早上被时间紧急先生捞起了投国投电力反对票的文章，文后不少朋友又在质疑文中用长江电力为标杆来估算国投电力价值的可靠性。说过了估值的方法很多，便于理解，选择了一种最简单易懂的写。

这里，再举另一种粗暴的方式：

1 ）国投或川投的估值，关键就是估算雅砻江水电公司的价值，因为两家公司的主要资产分别是雅砻江水电的52%和48%；

2 ）雅砻江水电公司，大致可以分成三块。a.建成的1470万千瓦下游电站； b.中游两河口近300亿在建工程； c.中上游其他电站独家开发权；

3 ）雅砻江水电负债近千亿，现金及类现金的流动资产50亿左右。假设我们此刻将中游在建工程和中上游其他电站开发权，毛估估算350亿价值； 于是雅砻江水电，就剩余1470万千瓦下游电站和600亿负债，其他的忽略；

4 ）国投川投两家公司当前总市值约760亿。其中包含两投下辖的火电及其他几处水电资产。我们保守的将雅砻江以外的水电和火电合计按照60亿算，也就是说，我们用700亿现金加上承担600亿负债，买下两家公司，我们就得到了1470万下游已经建成投产电站 （ 有一台15万千瓦机组的马上投产，其他的已投产），每天白花花的江水路过，变成白花花的银子出来；

5 ）接下来的问题就简单了，去问问业内人士，这样的已投产水电站每千瓦收购价是多少，乘以1470万，这就是最简单的估值法。至于两个上市公司的壳，送你了，拿去换茅台喝了吧；

6 ）每千瓦多少钱？ 不告诉你。自己找切，这只是思路展示，不是荐股，你懂的，老唐短跑速度不行.....

· 已收录至专栏 ·

唐朝的原创专栏

238篇文章, 279474人关注

进入专栏

打赏

137 转发 · 224 评论 · 6 赞 | 举报

转发 赞 收藏

评论...

同时转发

精彩评论（10）

lylxj2002 2016-01-29 14:19

公司是好公司，没用，不分红，相当于你上班光干活不拿不了几个钱，公司很兴旺，你会说我喜欢这个公司？另这钱不会留下，会花完，市场不爱就因为这个

赞(53) | 打赏 | 回复

欢乐侠 2016-01-29 14:39

> **@唐朝:** 这是赤裸裸的荐股了 打成宋江丘

我是一步一步看着成都无缝钢管厂被并入成都钢铁厂，成都钢铁厂并入攀枝花钢铁厂，然后四川各地开不下去的小钢铁厂都被塞进攀枝花钢铁厂，最后攀钢钢铁厂被鞍钢合并……
国企就这德性

赞(38) | 打赏 | 回复

细牛儿 2016-01-29 14:35

> **@唐朝:** 这是赤裸裸的荐股了 打成宋江丘

就怕国企留存收益不做正事。

赞(27) | 打赏 | 回复

飞龙云雨 2016-01-29 14:14

最大的不同，在于分红，不分红的利润，等于纸上富贵

赞(21) | 打赏 | 回复

灵_狐 2016-01-29 15:06

每次提到国投，都有一帮喊着不分红咋样咋样的人，你们真的读过哪怕一次国投的财报么？？ 最近3年每年30%，30%，35%的分红，你们可以视而不见吗?
而对另一帮喷子来说，即使分了红，又喊着有个卵用，要除权。解释起来都嫌累的慌!
认真炒好你们的创业板就得了，创业板分红多，创业板分红不除权，创业板都腰斩了反弹力度大，赶紧去右侧交易!

赞(6) | 打赏 | 回复

沙洲 2016-03-11 14:27

如果以长江电力1.12万/千瓦的收购价看，企业价值为1646亿， 减负债600亿， 股权价值846亿，比目前700亿也只溢价20%。

赞(5) | 打赏 | 回复

doom0675 2016-01-29 16:27

以后两投可能还要买煤矿、买钢厂，为国分忧。
国企的主要职责从来就不是赚钱。

赞(5) | 打赏 | 回复

飞龙云雨 2016-01-29 14:16

> **@唐朝:** 这些口诀，阻碍了你思考

不是口诀，持有的川投和长电，在股灾中的表现，已经很明显了。我手上10万长电，基本没损失，15万川投，损失惨重。长电不怕套，大不了拿分红。川投呢?

赞(5) | 打赏 | 回复

63大爷的微博 2016-01-29 15:10

> **@唐朝:** 这是赤裸裸的荐股了 打成宋江丘

到时国家一个政策，把四川能源所有倒闭企业装入，叫国企改革

赞(4) | 打赏 | 回复

青冢小太岁 2016-01-29 14:31

每千瓦的算法并不适合二滩。二滩是水电的富矿，建造的时候也是按实实在在的利用小时数来确定的装机容量，业内人看来这恰恰是它最有价值之处。举个例子：三峡电站的地下厂房利用小时数貌似只有不到一千吧。收入=装机容量*利用小时数*电价/（1+增值税率）。虽然我很不看好发电行业的前景，也感觉自己被入错行了，为什么说被...因为水电在我参加工作短短的六年里，竟然尼玛从短缺被干到起码是区域性产能过剩；但是，二滩确实是业内同规模水电站可以达到利用小时数最大的企业。拿单瓦造价来比暴殄二滩了，二滩不屑于和那些随便扩容的逗比公司比。

赞(4) | 打赏 | 回复

全部评论（224） 最近 | 最早 | 赞

蜀山投资 2017-10-04 23:01

> **@BobShan:** 保守的话按照度电净利润一毛算

不是24小时发电的，每年发电3600小时，保守计算。

赞 | 打赏 | 回复

xiaoxiao小 2017-07-29 10:38

@唐朝 老唐，我有个问题不太明白，请教一下。国投市值560亿，可是去年挣了80亿，利息50亿。过几年还完钱，投产多了，利润100亿总是有的，为什么你估价12块合理，我都恨不得估到30。我担心是我哪里想错了，请教。

赞(1) | 打赏 | 回复

阿光超人 2017-04-01 15:36

> **@公子羽v:** 130亿利润，为啥能对应3000亿市值？？

因为没有负债。。。

赞 | 打赏 | 回复

不系之舟lym 2017-03-15 18:41

> **@淡蓝色的极光:** 评论已被 淡蓝色的极光 删除

赞 | 打赏 | 回复

施洛斯之道 2017-01-04 20:24

> **@以赛亚:** 好了到2021年，也就是6年后，你得到了一个造价900亿的水电站，无负债，每年产生130亿稳定净利润和分红（租金）的永续公司，我觉得按市场的估价，怎么也值3000亿以上吧？现价只要700亿，6年4倍吧。

赞(1) | 打赏 | 回复

王王海 2017-01-04 17:14

> **@以赛亚:** 好了到2021年，也就是6年后，你得到了一个造价900亿的水电站，无负债，每年产生130亿稳定净利润和分红（租金）的永续公司，我觉得按市场的估价，怎么也值3000亿以上吧？现价只要700亿，6年4倍吧。

理想化，

赞 | 打赏 | 回复

以赛亚 2017-01-04 17:09

> **@以赛亚:** 好了到2021年，也就是6年后，你得到了一个造价900亿的水电站，无负债，每年产生130亿稳定净利润和分红（租金）的永续公司，

我觉得按市场的估价，怎么也值3000亿以上吧？现价只要700亿，6年4倍吧。

淡蓝色的极光:

看不懂的，我代替老唐帮你们计算一下：
把中游完全刨去，按下游的1470万千瓦装机，600亿负债，900亿固定资产，年发电700亿度，假设该公司不分红，有钱就全力还贷款：
2016年净利润70亿，年财务成本35亿，年折旧30亿，现金流100亿，还贷款100亿，剩下负债500亿；
2017年净利润75亿，年财务成本30亿，年折旧30亿，现金流105亿，还贷款105亿，剩下负债395亿；
2018年净利润80亿，年财务成本25亿，年折旧30亿，现金流110亿，还贷款110亿，剩下负债285亿；
2019年净利润85亿，年财务成本20亿，年折旧30亿，现金流115亿，还贷款115亿，剩下负债170亿；
2020年净利润95亿，年财务成本10亿，年折旧30亿，现金流125亿，还贷款125亿，剩下负债45亿；
2021年净利润100亿，年财务成本5亿，年折旧30亿，现金流130亿，还贷款45亿，剩下负债0亿，剩下现金85亿；

好了到2021年，也就是6年后，你得到了一个造价900亿的水电站，无负债，每年产生130亿稳定净利润和分红（租金）的永续公司，我觉得按市场的估价，怎么也值3000亿以上吧？现价只要700亿，6年4倍吧。
2016-01-29 14:30

赞(2) | 打赏 | 回复

以赛亚 2017-01-04 17:08

好了到2021年，也就是6年后，你得到了一个造价900亿的水电站，无负债，每年产生130亿稳定净利润和分红（租金）的永续公司，我觉得按市场的估价，怎么也值3000亿以上吧？现价只要700亿，6年4倍吧。

赞 | 打赏 | 回复

静听风寒 2016-12-09 16:46

> **@沙洲:** 如果以长江电力1.12万/千瓦的收购价看，企业价值为1646亿， 减负债600亿， 股权价值846亿，比目前700亿也只溢价20%。

其余资产都白送了。。。。。。。。。

赞(1) | 打赏 | 回复

guitarbird 2016-10-13 16:41

看得我流口水了，可是越来越觉得国企管理是最大风险

赞(1) | 打赏 | 回复

莫非是熊 2016-09-19 15:59

> **@一鸟在手还二鸟在林:** 折旧就当折旧放那儿！折旧分完了～机组几十年后坏了！用什么换！贷款?

用折旧啊兄弟

赞 | 打赏 | 回复

ChaosHe 2016-09-18 00:40

> **@淡蓝色的极光:** 评论已被 淡蓝色的极光 删除

再看一遍

赞 | 打赏 | 回复

学为舟 2016-09-03 01:08

关注每千瓦2万和1万3的两河口与杨家沟，建设进度和实际成本

赞 | 打赏 | 回复

snowdeer 2016-08-28 10:26

> **@淡蓝色的极光:** 评论已被 淡蓝色的极光 删除

还清负债和不折旧，电价就变了。

赞 | 打赏 | 回复

妍yan2015 2016-08-13 00:26

@淡蓝色的极光: 评论已被 淡蓝色的极光 删除

收藏

赞(1) | 打赏 | 回复

小蹉跎 2016-08-03 13:46

@淡蓝色的极光: 评论已被 淡蓝色的极光 删除

专业啊这才是！！！

赞 | 打赏 | 回复

不满仓不预测 2016-07-24 10:32

@回看客树成故乡

赞 | 打赏 | 回复

NIGHTXY 2016-07-07 20:58

老唐，能不能简单粗暴的计算一下两投未来几年的利润推算

赞 | 打赏 | 回复

投资人喜哥 2016-06-30 17:30

@淡蓝色的极光: 评论已被 淡蓝色的极光 删除

收藏

赞 | 打赏 | 回复

人生不再彷徨 2016-06-01 14:31

@淡蓝色的极光: 评论已被 淡蓝色的极光 删除

一目了然，留存

赞 | 打赏 | 回复

刷刷雪球再下单！

常见问题 • 联系方式 • 加入我们 • 关于雪球

A 股开户 港股开户 美股开户

蛋卷基金 私募中心

风险提示：雪球里任何用户或者嘉宾的发言，都有其特定立场，投资决策需要建立在独立思考之上

互联网违法和不良信息举报：01061840600-8030 / jubao@xueqiu.com 侵权及不实信息举报指引

© 2017 XUEQIU.COM 北京雪球信息科技有限公司 京公网安备11010502026957 京ICP证100666号 京ICP备10040543

证券业协会会员单位（代码817027） 广播电视节目制作经营许可证: (京)字第08638号

唐朝: 几个回复 唐书房今天已经有过群发，不能再作推送了，但由于茅台新高和国投上涨，有几个问题许多人在追问。等洗车的空闲，下载个雪球回答一... - 雪球

唐朝
来自iPhone 发布于2017-03-17 14:15

几个回复

来自 唐朝的雪球原创专栏

唐书房今天已经有过群发，不能再作推送了，但由于茅台新高和国投上涨，有几个问题许多人在追问。等洗车的空闲，下载个雪球回答一下：

1 ）茅台乐观情绪已经起来，经营情况比我2012－－2014年之间乐观估计还要好，但此时真心不建议再考虑进入了。四五年前我给雪球上很多朋友的回复是：100--400间的股价波动跟我无关，100以下我会继续买，400以上我会逐步退出，按年考虑10%上移。这几年有过三次十送一，大致上距离我开始逐步撤退的位置也不远了；

2 ）国投电力是我第二大持仓，它被长电举牌，只是其价值发现的一种手段。现金流折现值决定了，长电短电，来或不来，价值都在那儿摆着的，不多不少。关于国投的文章，我在6.5元以下，已经系列完整的写了十多篇长文发在唐书房，现在真没啥要谈的，继续坚持认为合理股价12元左右的判断傻等；

3 ）银行股，通过《 手把手教你读财报2：18节课看透银行业 》一书，老唐已经用了近300页书讨论银行股，也没动力再扯了。当前持有的民生H和招商H，通过港股的更快上涨，ah溢价已经大幅缩小，近期可能搬回a股。民生是在a股贵25%－40%间卖a换h的，现在a股还贵约12%，计划在持平附近搬回来。招行是在a股贵5%时卖a换h的，计划在h贵10%左右换回来。其它没啥计划动作；

4 ）再加上洋河，上述三个行业五只股票占据了老唐持仓总额的九成以上。其它小渣渣，主要是信立泰，双汇，腾讯，宋城，联美，都是非重要观察仓。伴随茅台可能出现的减仓动作，可能会对观察仓某些股票少量增加仓位，或者增加观察仓个股数量。由于现在很少上雪球，组合$老唐实盘(ZH009485)$ 不一定能够实时更新，提请跟踪者注意；

5 ）近期陪我家领导游览祖国山河，今日已经是出门第二十天了，估计五月份才会回家。期间白天陪游，晚上侍寝，同时兼任很有前途的司机导游及摄像职位，时间较为紧张，对留言和信息回复较为龟速，还望见谅！

以上，均属个人浅见，仅供参考。

· 已收录至专栏 ·

唐朝的原创专栏

238篇文章, 279475人关注

进入专栏

打赏

2人打赏

1 1

58 转发 · 125 评论 · 18 赞 | 举报

转发 赞 收藏

评论...

同时转发 取消 发布

精彩评论（10）

好吧我服了 2017-03-17 14:20

这算是在为《手把手教你侍寝》做铺垫么?

赞(273) | 打赏 | 回复

秃头-歌女 2017-03-17 16:18

白天开车老汉，晚上老汉推车...

赞(123) | 打赏 | 回复

追求心光明 2017-03-17 14:18

注意身体啊，毕竟是不惑的人了，又是白天陪游，还要晚上侍寝的。

赞(107) | 打赏 | 回复

本手不笨 2017-03-17 14:17

侍寝要紧，不用说话。

赞(78) | 打赏 | 回复

快到家了 2017-03-17 14:16

白天陪游晚上侍寝

赞(42) | 打赏 | 回复

星辉h 2017-03-17 14:20

这出去一趟是体力活啊

赞(20) | 打赏 | 回复

山佳君 2017-03-17 14:19

看来老唐坚持不辍的长跑就是为了这一刻做准备的，一个人顶5人。

赞(7) | 打赏 | 回复

TOPCP 2017-03-17 19:22

260跌到120的时候我都在，260涨到620的时候我怎么会走?

赞(5) | 打赏 | 回复

南宋王朝 2017-03-17 14:18

请详细介绍如何侍寝，谢绝手把手辅导

赞(5) | 打赏 | 回复

安静的壁虎 2017-03-17 15:11

老唐辛苦，白天开车晚上推车

赞(4) | 打赏 | 回复

全部评论（125）

最近 | 最早 | 赞

大树yy 2017-08-02 19:58

赞 | 打赏 | 回复

春天的冷雨夜 2017-08-02 16:57

国投电力，唐朝认为12元为合理价位

赞 | 打赏 | 回复

上官文文 2017-05-22 23:49

一起等小招H溢价10%

赞 | 打赏 | 回复

煊哥在漳州 2017-05-08 10:00

多谢老唐的分享，真心希望可以多看一些你这样的大V!

赞 | 打赏 | 回复

跳跳虎LJP 2017-04-24 21:44

唐朝大哥说 茅台400逐步退出

赞 | 打赏 | 回复

跳跳虎LJP 2017-04-22 17:35

> **@跳跳虎LJP:** 唐朝大哥说茅台四百逐步退出

是股价四百逐步退出

赞 | 打赏 | 回复

跳跳虎LJP 2017-04-22 17:26

唐朝大哥说茅台四百逐步退出

赞 | 打赏 | 回复

boolen1216 2017-04-16 12:37

赞 | 打赏 | 回复

格雷费舍 2017-04-14 16:17

侍寝辛苦，注意身体啊

赞 | 打赏 | 回复

华夏之梦 2017-04-11 22:20

唐老，买了你的书，能否给你寄过去签个名儿。万一你成了财报的杜甫呢

赞(1) | 打赏 | 回复

财务自由ym 2017-03-29 11:31

@唐朝 买了你的电子书，今天又买了一本你的纸质版收藏。是不是可以免费提个问题

赞 | 打赏 | 回复

统统1223 2017-03-27 10:19

老唐辛苦了，白天陪游，晚上侍寝，注意身体。老唐实盘密切关注

赞(1) | 打赏 | 回复

晨稳投资 2017-03-21 21:39

赞 | 打赏 | 回复

Star2017 2017-03-21 18:04

> **@清风扑面:** 评论已被 Star2017 删除

嗯哪呗

赞 | 打赏 | 回复

清风扑面 2017-03-20 22:42

> **@Star2017:** 不能给点具体的鼓励和认可嘛

评论已被 Star2017 删除

赞 | 打赏 | 回复

Star2017 2017-03-20 20:50

> **@清风扑面:**

不能给点具体的鼓励和认可嘛

赞 | 打赏 | 回复

清风扑面 2017-03-20 20:18

> **@Star2017:** 老唐认为的合理估值是12块 @在风里飞的猪 @清风扑面

赞 | 打赏 | 回复

Star2017 2017-03-20 19:48

老唐认为的合理估值是12块 @在风里飞的猪 @清风扑面

赞 | 打赏 | 回复

金豆又大了 2017-03-20 14:39

老唐给力，第一本书还没看完，看完必须买第二本

赞(1) | 打赏 | 回复

小芝E 2017-03-20 11:29

> **@kingzk32:** 都差不多，所以古人云，书非借不能读也！

主要更偏向于企业管理方面的书，财务的书都是数据，看着头大

赞 | 打赏 | 回复

刷刷雪球再下单！

常见问题 • 联系方式 • 加入我们 • 关于雪球

A 股开户 港股开户 美股开户

蛋卷基金 私募中心

风险提示：雪球里任何用户或者嘉宾的发言，都有其特定立场，投资决策需要建立在独立思考之上

互联网违法和不良信息举报：01061840600-8030 / jubao@xueqiu.com 侵权及不实信息举报指引

© 2017 XUEQIU.COM 北京雪球信息科技有限公司 京公网安备11010502026957 京ICP证100666号 京ICP备10040543

证券业协会会员单位（代码817027） 广播电视节目制作经营许可证: (京)字第08638号

唐朝: 华致酒行：茅五好、其他难，珍酒高增长 8月11日，华致酒行总经理祝贺接受了媒体的采访。这家从湖南醴陵起步的酒类连锁巨头在成立近10年后已经成为 中国最大的酒类... - 雪球

唐朝
来自Android 发布于2014-08-20 18:41

华致酒行：茅五好、其他难，珍酒高增长

来自 唐朝的雪球原创专栏

8月11日，华致酒行总经理祝贺接受了媒体的采访。

这家从湖南醴陵起步的酒类连锁巨头在成立近10年后已经成为**中国最大的酒类连锁销售企业**。不过，华致酒行也在进行深度转型。

对于华致酒行的转型，祝贺表示，华致酒行的转型目标和战略都很清晰，主要包括三个方面：首先会更加重视品牌创建，尤其是几个重点的品牌创建，其次是要进行葡萄酒在内的多元化产品组合，会在这方面放更多的时间、精力和资源，除此之外，进一步的适应互联网时代的发展，形成比较清晰的互联网营销战略。

他表示，今年上半年，华致酒行年份酒销售比去年实现了增长，从具体销售品种上来说，**茅台、五粮液这样的一线高端白酒销售都不错，茅台、五粮液之外的高端白酒销售情况则不那么乐观。（ 老唐注：管中窥豹，高端市场基本上没有茅五之外的其他酒厂的生存空间了。茅五在市场调整时，展示了卓越的品牌拉力 ）**

祝贺坦言，今年上半年华致酒行大概关了几十家酒行，不过，上半年也有几十家试销酒行转成正式酒行 （ 备注:华致酒行的加盟酒行要先经过试销阶段，才有资格转为正式酒行），华致酒行原来有迷你酒行，今年这部分迷你酒行都停掉了，“停掉是战略性的，我们接到了很多的做迷你酒行的申请，不少酒商希望多一条路子，但公司评估，认为门槛不高，管理起来比较乱，还会稀释华致酒行的品牌 ”。

今年7月，五粮液经销商银基集团 （ 00886.HK ） 公告称，五粮粮液对由银基独家销售的45度及68度五粮液酒的供货价格将下调至2011年9月前的价格。作为华致酒行独家总经销的重点品种，五粮液年份酒是否也会有五粮液厂家将供货价调低的可能？对此，祝贺表示，**五粮液方面可能会出台一些优惠政策，帮助华致酒行活化库存。（ 老唐注：所谓优惠，最终无外乎体现在价格上，华致这是要和银基相同的“最惠国”待遇。）**

祝贺认为，在当前的形势下，产品的价格定位应该迅速回归，然后在这个基础上增加其他附加值，形成相对竞品的竞争优势，“你增加再多的东西，价格不到位的话，于事无济”。他说，以珍酒为例，**茅台的价格都跌到900/瓶了，珍酒的价格如果还是500/瓶、600元/瓶并不合理，因此珍酒的价格就要调整到300/瓶以下。（ 老唐注：老大坐稳了，其他人才知道选位置 ）**

“**珍酒今年在贵州省内销售额翻一番，在贵州省外市场增长达到50%**，”对于华致酒行今年的销售情况，祝贺表示，这得益于公司改变珍酒的市策略，也说明在市场不太好的情况下，到一条符合品牌发展的路径，还是有机会的。（ **老唐注：号称二茅台的珍酒，今年这个市场，取得这样的增长，虽然主要是因为基数较小，也算是很不错了。二茅台自有其舌尖魅力 ）**

祝贺认为，要打造好一个品牌，首先要让消费者**能见到你**，其次产品品质上要有**性价比**，另外，品牌形象上要与其他品牌**形成差异化的竞争优势**，（ **老唐注：深刻。尤其是第一点，以前风筝兄谈过，对老唐触动很大。差异化，是避开自杀式竞争的重要方法。白酒作为一种具有文化属性、社交属性的东西，老唐觉得差异化可以提到性价比之前去** ） 据他介绍，在贵州市场，珍酒对零售网点做管理、动销的拉动效果非常好，与此同时，公司也对珍酒的产品线进行了梳理，确立了“我是名酒更是民酒”的定位，也确定了不同的产品的角色，最终确定了五款产品作为产品主线在品质方面，珍酒主打窖藏酒、封藏酒以形成差异化，而在终端铺市上，避开大品牌的锋芒，比如做烟酒店，“有100个烟酒店，可能有60个是茅台的，20个是*酒的，没关系，你在里面找5个做第一就行了，我们很小，但我们要找一些自己的打法，形成局部的优势，培养消费者出来，慢慢建立品牌”。

（ by酒业家 ）

背景资料：华致酒行是华泽集团旗下企业。华泽集团（ VATS GROUP ）成立于2006年3月，现下辖金六福销售、金六福投资、华悦酒业、香港金六福投资四大业务板块及服务管理中心，并参股全国最大的高端酒品连锁公司----华致酒行连锁管理有限公司。

华泽集团拥有十二家酒类生产企业；包括湖南湘窖酒业、湖南雁峰酒业、滕州今缘春酒业、四川金六福酒业、安徽临水酒业、桂林湘山酒业、广东德庆无比酒业、云南香格里拉酒业、黑龙江玉泉酒业、吉林榆树钱酒业、江西李渡酒业、陕西太白酒业。

华泽旗下拥有金六福、福酒、福星、六福人家、香格里拉、大藏秘、天籁、恒美、湘窖、开口笑、邵阳、临水、今缘春、雁峰、屋里厢、湘山、玉泉、李渡、榆树钱、太白、无比古方等20余个自有品牌。参股企业华致酒行拥有五粮液陈酿年份酒、雷狄城堡干红、拉弗格威士忌、古越龙山陈酿年份酒等专销品牌。

· 已收录至专栏 ·

唐朝的原创专栏

238篇文章, 279467人关注

进入专栏

打赏

23 转发 · 38 评论 | 举报

转发 赞 收藏

同时转发 取消 发布

全部评论（38） 最近 | 最早 | 赞

自由飞人 2014-08-23 08:18

@乐趣: 我觉得1573和普五各有特色，我个人更喜欢1573一些。

好，谢谢！假如你两年内没办法喝到茅台，那你怎么办呢，是戒酒呢还是找别的什么酒来“解解馋”?

赞 | 打赏 | 回复

乐趣 2014-08-22 23:55

@自由飞人: 你喝国窖1573觉得怎样呢?

我觉得1573和普五各有特色，我个人更喜欢1573一些。

赞 | 打赏 | 回复

tytnii 2014-08-21 09:19

乐趣:
不知为何，我与珍酒始终对不上号，感觉真心难喝，喝一次后悔一次。
08-20 23:13赞助回复

乐趣 回复 乐趣:
但是，珍酒再怎么难喝，也比不上汾酒。如果说这种香型是代表中国白酒的过去或者未来的方向，那么，我弄不好也会不由自主地加入唱衰中国白酒的客官们的队伍。
08-20 23:41

唐朝 回复 乐趣:

乐趣兄觉得汾酒很难喝吗?
08-20 23:43赞助回复

乐趣 回复 唐朝:
是的，喝了几次，很少能坚持喝到第三杯。
14-08-21 00:07

一杯浊酒 回复 乐趣:
无酱不喝啊，喝了酱酒其他的没法喝啦，汾酒不习惯估计是因为清香的酒更冲一些，就是那样的口感，好多人不习惯。乐兄喝的哪个珍酒，是1975还是珍八年?
今天 00:01赞助回复

乐趣 回复 一杯浊酒:
是1975好像，当时卖得并不便宜，好几百好像是。但是，我*酒喝得惯，以前郎酒也喝得下。
14-08-21 00:13赞助回复

一杯浊酒 回复 乐趣:
1975是差些，建议不要喝啦，珍8年好些，珍30年是最好的，风格和茅台不太一样，但工艺一样，用曲量估计不一样，个人更喜欢珍8年，茅台的曲味有点大，常喝茅台的喜欢，不常喝的也不习惯
14-08-21 00:29

赞 | 打赏 | 回复

有谦 2014-08-21 09:17

祝贺认为，要打造好一个品牌，首先要让消费者能见到你，其次产品品质上要有性价比，另外，品牌形象上要与其他品牌形成差异化的竞争优势。

-----第一点就是国窖1573存在的问题，希望现在策略变化后能好起来。包括老窖在特曲价值回归上的一系列尝试，很多都是出于“自身的需要”，而没有充分面对市场现实。

赞 | 打赏 | 回复

自由飞人 2014-08-21 09:14

> **@乐趣:** 但是，珍酒再怎么难喝，也比不上汾酒。如果说这种香型是代表中国白酒的过去或者未来的方向，那么，我弄不好也会不由自主地加入唱衰中国白酒的客官们的队伍。

你喝国窖1573觉得怎样呢?

赞 | 打赏 | 回复

遥远的梦想 2014-08-21 09:07

感觉洋河马上的市值就要超过五粮液了，五粮液是不是盘子太大，跑不动啊

赞 | 打赏 | 回复

遥远的梦想 2014-08-21 09:07

五粮液销售不错，但股价就是表现极差，求解释，求深度解释

赞 | 打赏 | 回复

杯酒人生 2014-08-21 08:50

严重同意唐兄观点，差异化竞争是白酒品牌立足之地。差异化除了表现在品牌形象以外（国酒定位，大众定位，或历史故事，或男人情怀，或大唐品味，或品味舍得，或喝出男人味，或地道北京味等等），还有品质差异化（西凤、四特、老白干、景芝香型的差异化，都有不错的表现），营销差异化（洋河和古井贡就很突出）等。

赞 | 打赏 | 回复

一杯浊酒 2014-08-21 00:28

> **@乐趣:** 是1975好像，当时卖得并不便宜，好几百好像是。但是，我*酒喝得惯，以前郎酒也喝得下。

1975是差些，建议不要喝啦，珍8年好些，珍30年是最好的，风格和茅台不太一样，但工艺一样，用曲量估计不一样，个人更喜欢珍8年

，茅台的曲味有点大，常喝茅台的喜欢，不常喝的也不习惯

赞 | 打赏 | 回复

乐趣 2014-08-21 00:12

> **@一杯浊酒:** 无酱不喝啊 ，喝了酱酒其他的没法喝啦，汾酒不习惯估计是因为清香的酒更冲一些，就是那样的口感，好多人不习惯。乐兄喝的哪个珍酒，是1975还是珍八年?

是1975好像，当时卖得并不便宜，好几百好像是。但是，我*酒喝得惯，以前郎酒也喝得下。

赞 | 打赏 | 回复

一杯浊酒 2014-08-21 00:10

> **@唐朝:** 对了，话说乐趣兄在宁夏，喝什么酒呢？有没有尝尝青青稞的天佑德?

在宁夏应当喝一下老银川啊

赞 | 打赏 | 回复

一杯浊酒 2014-08-21 00:09

> **@乐趣:** 是的，喝了几次，很少能坚持喝到第三杯。

看来春天没来

赞 | 打赏 | 回复

乐趣 2014-08-21 00:07

> **@唐朝:** 对了，话说乐趣兄在宁夏，喝什么酒呢？有没有尝尝青青稞的天佑德?

我带了酒过来的

赞 | 打赏 | 回复

乐趣 2014-08-21 00:06

> **@唐朝:** 乐趣兄觉得汾酒很难喝吗?

是的，喝了几次，很少能坚持喝到第三杯。

赞 | 打赏 | 回复

一杯浊酒 2014-08-21 00:00

> **@乐趣:** 但是，珍酒再怎么难喝，也比不上汾酒。如果说这种香型是代表中国白酒的过去或者未来的方向，那么，我弄不好也会不由自主地加入唱衰中国白酒的客官们的队伍。

无酱不喝啊 ，喝了酱酒其他的没法喝啦，汾酒不习惯估计是因为清香的酒更冲一些，就是那样的口感，好多人不习惯。乐兄喝的哪个珍酒，是1975还是珍八年?

赞 | 打赏 | 回复

清水湾a 2014-08-20 23:53

唐兄，青稞酒40度左右的酒你可以喝出52浓香的酒精冲劲，虽粮食味很浓但喝不出西南酒里各种微生物的复合味。

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2014-08-20 23:43

> **@乐趣:** 但是，珍酒再怎么难喝，也比不上汾酒。如果说这种香型是代表中国白酒的过去或者未来的方向，那么，我弄不好也会不由自主地加入唱衰中国白酒的客官们的队伍。

对了，话说乐趣兄在宁夏，喝什么酒呢？有没有尝尝青青稞的天佑德?

赞 | 打赏 | 回复

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2014-08-20 23:42

> **@乐趣:** 但是，珍酒再怎么难喝，也比不上汾酒。如果说这种香型是代表中国白酒的过去或者未来的方向，那么，我弄不好也会不由自主地加入唱衰中国白酒的客官们的队伍。

乐趣兄觉得汾酒很难喝吗?

赞 | 打赏 | 回复

乐趣 2014-08-20 23:40

> **@乐趣:** 不知为何，我与珍酒始终对不上号，感觉真心难喝，喝一次后悔一次。

但是，珍酒再怎么难喝，也比不上汾酒。如果说这种香型是代表中国白酒的过去或者未来的方向，那么，我弄不好也会不由自主地加入唱衰中国白酒的客官们的队伍。

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2014-08-20 23:38

> **@清水湾a:** 唐兄，珍酒是那个年代方毅副总理负责的项目，品牌和品质都不可能动摇茅台，对于酱香，对于珍酒，这个目标想都不用想。非要说“既是名酒又是民酒”的酒，董酒和潭酒绝对各算一个，雪球里懂酒的人还是有的，应该有了解的人。银基和华致酒行最早还是和五粮有渊源后来才被动做茅台，所以它的观点就参考... 展开

和兄台看法一致

赞 | 打赏 | 回复

1 2 下一页

刷刷雪球再下单!

常见问题 • 联系方式 • 加入我们 • 关于雪球

A 股开户 港股开户 美股开户

蛋卷基金 私募中心

风险提示：雪球里任何用户或者嘉宾的发言，都有其特定立场，投资决策需要建立在独立思考之上

互联网违法和不良信息举报：01061840600-8030 / jubao@xueqiu.com 侵权及不实信息举报指引

© 2017 XUEQIU.COM 北京雪球信息科技有限公司 京公网安备11010502026957 京ICP证100666号 京ICP备10040543

证券业协会会员单位（代码817027） 广播电视节目制作经营许可证: (京)字第08638号

唐朝: 古井贡酒半年报印象 1）营收增加3.6%，净利润降幅近15%。和去年年报情况差不多，情况稳定，没有恶化。2）依赖购买的10亿银行理财产品带来... - 雪球

唐朝
来自雪球 发布于2014-08-11 20:17

古井贡酒半年报印象

来自 唐朝的雪球原创专栏

1 ）营收增加3.6%，净利润降幅近15%。和去年年报情况差不多，情况稳定，没有恶化。

2 ）依赖购买的10亿银行理财产品带来的0.54亿利润，净利润降幅收窄为不足5%。从数据上看，算是份漂亮的报告，市场应该会给点掌声吧。

3 ）这样的市场环境下，没有通过降价（ 毛利率没有下降 ）竞争。销售费用/营收，也仅仅从26.8%小幅上升至29.5%。其中广告投放同比未增加，仅仅增加了约1亿的宣传促销费用（ 推测是补贴经销商或终端的可能性大），便保住了营业收入的稳定。显示企业产品在所定位的价格区间和销售区域里，有良好的认知度和比较强大的竞争力。

4 ）现金流情况正常，应收情况正常，预收还增加1亿多。

5 ）管理费用增幅有点大，同比增加了超过1/3，多了六千万出头。主要增加是工资和损耗，不知是管理部门加薪还是加人。半年报没公布员工数额，要等年报看。

6 ）总的来说，算是寒冬里一抹亮色。看上去，在古井贡主打的价格定位区间里（ 100~200），似乎没有受到比较大的影响。在古井贡的传统市场范围内，也没有收到外来名酒的挤压。无论经销商、员工还是管理层，小日子过得还算滋润。祝古井贡的股东，小日子也越来越红火。

ps：前天，老家来亲戚了，要19日才离开。老唐现在是全职地陪一名，只能简略的看看。错漏之处，各位球友指正补充。顺便解释：同样原因，这两天咨询老唐财务或酒业问题的朋友，大部分没有得到解答。不用私信了，这种情况八九天后自动缓解。

· 已收录至专栏 ·

唐朝的原创专栏

238篇文章, 279466人关注

进入专栏

打赏

29 转发 · 57 评论 · 1 赞 | 举报

转发 赞 收藏

评论...

同时转发

全部评论（57）

最近 | 最早 | 赞

abcde1212 06-28 15:48

> **@杯酒人生:** 古井贡泛全国化战略稳步推进，省外营销做的很扎实，不搞一阵风，未来有望省内省外各占一半，百亿目标指日可待。

这都2018了，您说的这个省外好像还没个影。。。。更别说一半了

赞 | 打赏 | 回复

阳明375161749 2014-08-15 12:01

> **@唐朝:** 抱歉，对汾酒了解不多，暂时给不出什么有价值的意见。

那请多看看汾酒。这个有复苏的情况， 是以前的老大。历史最悠久的酒。 而且大本营非常稳固。

赞(1) | 打赏 | 回复

唐朝 2014-08-15 11:55

> **@阳明375161749:** 请教唐朝老兄－－古井贡酒半年报点评:二季度收入和净利润实现双增长,逐步走出低谷 。二季度营收和净利润均实现正增长 从单季度来看,今年第二季度公司实现营业收入9.02亿元,同比增长21.65%,改变了一季度收入下滑的趋势;净利润7108.65万元,同比增长4.33%,实现了连续四个季度同比下滑后的首次正增长。... 展开

抱歉，对汾酒了解不多，暂时给不出什么有价值的意见。

赞 | 打赏 | 回复

阳明375161749 2014-08-15 11:52

请教唐朝老兄－－古井贡酒半年报点评:二季度收入和净利润实现双增长,逐步走出低谷 。二季度营收和净利润均实现正增长 从单季度来看,今年第二季度公司实现营业收入9.02亿元,同比增长21.65%,改变了一季度收入下滑的趋势;净利润7108.65万元,同比增长4.33%,实现了连续四个季度同比下滑后的首次正增长。由于公司的核心产品是以100-200元之间的年份原浆为主导,符合大众化的消费需求,在行业内恢复较快。我们认为,经过2012年底以来白酒行业的深度调整,目前公司基本面已经从底部逐步恢复。
为什么古井反映这么好，都是做中端酒的汾酒为什么收入还在大幅下滑？单一个省内经济下滑似乎解释不了？？

赞 | 打赏 | 回复

一毛小师 2014-08-14 10:32

> **@自由老方:** 大家都忽略了最重要一点，产品品质！古井贡最大利好是洋河把淡雅型浓香做起来了，而洋河现在的品质已经烂了，就是说洋河为古井贡铺好路了，市场、价格全做起来了，古井贡的省外市场特别是江苏市场会很好做。

江苏市场？绝对没这希望。

赞(1) | 打赏 | 回复

自由老方 2014-08-14 01:54

> **@杯酒人生:** 古井贡泛全国化战略稳步推进，省外营销做的很扎实，不搞一阵风，未来有望省内省外各占一半，百亿目标指日可待。

赞 | 打赏 | 回复

录尚书事 2014-08-13 22:28

再捐6雪幣，以資鼓勵。希望大唐帝國再接再厲，白酒專家 。

赞 | 打赏 | 回复

追求稳定复合增长 2014-08-13 21:59

> **@杯酒人生:** 前有围堵，后有追兵，五粮液未来3年能维系在300+水平已属不易了。

兄认为五粮液会不会成为白酒中的格力?

赞 | 打赏 | 回复

追求稳定复合增长 2014-08-13 14:38

@杯酒人生: 前有围堵，后有追兵，五粮液未来3年能维系在300+水平已属不易了。

我也这么感觉，看绵柔尖庄，特曲头曲的营收效果吧?

赞 | 打赏 | 回复

杯酒人生 2014-08-13 09:46

@追求稳定复合增长: 那五粮液要有多少？股份公司突破500亿？五粮头特区干到泸州，和洋河正面竞争？请教谢谢。

前有围堵，后有追兵，五粮液未来3年能维系在300+水平已属不易了。

赞 | 打赏 | 回复

一杯浊酒 2014-08-13 00:33

@杯酒人生: 古井贡泛全国化战略稳步推进，省外营销做的很扎实，不搞一阵风，未来有望省内省外各占一半，百亿目标指日可待。

不要太乐观啊，杯酒兄，目前强攻外省未必是好事啊，看金种子简直是做滑梯啊

赞 | 打赏 | 回复

追求稳定复合增长 2014-08-13 00:27

@杯酒人生: 古井贡泛全国化战略稳步推进，省外营销做的很扎实，不搞一阵风，未来有望省内省外各占一半，百亿目标指日可待。

那五粮液要有多少？股份公司突破500亿？五粮头特区干到泸州，和洋河正面竞争？请教谢谢。

赞 | 打赏 | 回复

杯酒人生 2014-08-13 00:06

@自由老方: 大家都忽略了最重要一点，产品品质！古井贡最大利好是洋河把淡雅型浓香做起来了，而洋河现在的品质已经烂了，就是说洋河为古井贡铺好路了，市场、价格全做起来了，古井贡的省外市场特别是江苏市场会很好做。

古井贡泛全国化战略稳步推进，省外营销做的很扎实，不搞一阵风，未来有望省内省外各占一半，百亿目标指日可待。

赞(1) | 打赏 | 回复

自由老方 2014-08-12 20:35

@杯酒人生: 古井贡具备了，大本营（安徽有35亿）+大单品（年份原浆）的最具竞争力模式。
看好梁金辉团队，古井实现100亿目标不是好高骛远。

大家都忽略了最重要一点，产品品质！古井贡最大利好是洋河把淡雅型浓香做起来了，而洋河现在的品质已经烂了，就是说洋河为古井贡铺好路了，市场、价格全做起来了，古井贡的省外市场特别是江苏市场会很好做。

赞 | 打赏 | 回复

桓桓于征-z 2014-08-12 19:11

@唐朝: 是的，抛掉理财收益，净利润降幅约15%，很好了。同时，在理财这块儿，古井贡比茅老五做的都好。若茅台的现金也能这么处理，至少能增加五六亿利润，这些实际上可以看作被附身吸血虫吸掉了。古井贡还有一点比茅台五粮液好，那就是主要盈利来源的销售公司，是股份公司全资的，不像茅台五粮液，集团要... 展开

赞 | 打赏 | 回复

易道思维 2014-08-12 12:49

@杯酒人生: 古井贡具备了，大本营（安徽有35亿）+大单品（年份原浆）的最具竞争力模式。
看好梁金辉团队，古井实现100亿目标不是好高骛远。

古井的收入确认还是很实在的，不象老窖确认太保守。

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2014-08-12 11:07

唐朝 2014-08-12 11:07

> **@杯酒人生:** 古井贡具备了，大本营（安徽有35亿）+大单品（年份原浆）的最具竞争力模式。
> 看好梁金辉团队，古井实现100亿目标不是好高骛远。

杯酒兄高见。根据地+大单品模式，概括的好

赞 | 打赏 | 回复

附加值 2014-08-12 11:06

> **@杯酒人生:** 古井贡具备了，大本营（安徽有35亿）+大单品（年份原浆）的最具竞争力模式。
> 看好梁金辉团队，古井实现100亿目标不是好高骛远。

请问现在老陈酒还有市场吗？收藏、拍卖情况怎样？

赞 | 打赏 | 回复

杯酒人生 2014-08-12 11:01

古井贡具备了，大本营（安徽有35亿）+大单品（年份原浆）的最具竞争力模式。
看好梁金辉团队，古井实现100亿目标不是好高骛远。

赞 | 打赏 | 回复

释老毛 2014-08-12 11:01

> **@eglobal:** 说的是茅台。我看你提到毛五张古。

茅台是抛早了，主要是那时白酒仓位已经太重，幸好还有五粮液压舱

赞 | 打赏 | 回复

1 2 3 下一页

刷刷雪球再下单！

常见问题 • 联系方式 • 加入我们 • 关于雪球

A 股开户 港股开户 美股开户
蛋卷基金 私募中心

风险提示：雪球里任何用户或者嘉宾的发言，都有其特定立场，投资决策需要建立在独立思考之上

互联网违法和不良信息举报：01061840600-8030 / jubao@xueqiu.com 侵权及不实信息举报指引
© 2017 XUEQIU.COM 北京雪球信息科技有限公司 京公网安备11010502026957 京ICP证100666号 京ICP备10040543
证券业协会会员单位（代码817027） 广播电视节目制作经营许可证: (京)字第08638号

唐朝: 可以替代《证券分析》的三本书 这几天抽空又读了一遍新版的《证券分析》。巴曙松主持翻译的这个版本依然生涩难懂。老唐不懂E文，没读过原版，所以也不知是翻译... - 雪球

唐朝
来自Android 发布于2015-10-11 13:48

可以替代《 证券分析 》的三本书

来自 唐朝的雪球原创专栏

这几天抽空又读了一遍新版的《 证券分析》。巴曙松主持翻译的这个版本依然生涩难懂。老唐不懂E文，没读过原版，所以也不知是翻译问题还是原文风格问题。对于绝大多数读者而言，不说领会，单说读完，也是一件很困难的事儿。

书的前三章主讲债券和优先股的分析和投资，这部分估计就能让一半读者睡着，哈哈； 第四章讲股票的估值理论。上世纪三十年代划时代的醍醐灌顶之论，今天，混迹雪球的你，读来已经很难有触电感了 （ 反而更可能以老生常谈待之）； 从第五章之后 （ 整本下册 ） 主要讲财报的分析方法，如何从财报数据中过滤那些带有欺骗性的数字，以及如何根据财报作出估值判断和投资计划。很精彩，很可惜和今天的会计政策差异很大，精神可以景仰，技巧却不能照搬。

事实上，老唐觉着，被标榜为“投资圣经”的《 证券分析》，其全部内容可以通过三本书，更轻松的获取。第一，阅读格雷厄姆的另一本传世巨著《 聪明的投资者》，理解“股票代表企业的一部分，市场先生只可利用不可信任，安全边际是任何投资行为的必要条件”三个理念； 第二，阅读@DAVID自由之路 的《 低风险投资之路》，理解市场中总是存在一些可以精确计算出来的捡钱机会，练*拒绝信任市场价格，并养成随时挖掘价格与价值差的习惯； 第三，阅读老唐的《 手把手教你读财报》，学会分析财报的技能并深刻领会《 证券分析 》的核心精神：证券分析的关键是防范不利因素=财报是用来排除企业的。

· 已收录至专栏 ·

唐朝的原创专栏

238篇文章, 279473人关注

进入专栏

打赏

158 转发 · 268 评论 · 13 赞 | 举报

转发 赞 收藏

评论...

同时转发

精彩评论（6）

苦恼的阿育 2015-10-11 13:53

广告， 广告，广告

赞(38) | 打赏 | 回复

Stevevai1983 2015-10-11 14:01

如果只能给想学习夹头的人3本修真秘籍我会推荐2本内功1本招式
1： 入门心法打好良好的基础
股市真规则-世界顶级评级机构的投资真经

2：可修炼到元婴期的高级心法直指大道
聪明的投资者

3：打架的招式
手把手教你读财报
光修炼内功是不行的。读财报是夹头的必修”招式“

其实光是修炼内功都不行。因为修行中心魔太厉害，无孔不入！
除了少数心志坚定者，大多数在修炼过程中都会心魔入侵而走火入魔。
所以其实还需一本修炼心性的秘籍：
4：投资者的未来
这本书如果都不能消除修仙者修炼过程的心魔那就还是不要加入夹头这个门派了。

赞(24) | 打赏 | 回复

静以生慧 2015-10-11 15:04

> **@唐朝:** 学了几年了，没啥进展，可能我在语言方面特别笨些

我E文也不算好，不过之前用多了也算有点心得，厚颜无耻地给男神指导一下怎么学英文。

学语言最重要是有兴趣，没兴趣的东西看一千遍也不会到脑子里去。根本不用背单词练听说这么费劲。老唐兄就找一本自己很想读懂的英文书，比如证券分析，然后找一本口碑比较好的中译本对照着看。

第一遍，一边看英文一边看中文，先看英文，不懂的地方看中文翻译。这一遍大概会有很多时候要看中文，没关系。
第二遍，只看英文版，把还是看不懂的地方记下来，一章结束再看中文，同时把困扰的语法和不会的单词记下来。
第三遍，只看英文版。不管能不能看懂都逼自己看下去。

一般三遍之后，一本英文书就差不多学完，而且你会发现自己英文水平突飞猛进。

赞(13) | 打赏 | 回复

天南财务健康谈 2015-10-11 13:59

读后感不错，主标题可定为《可以替代“证券分析”的三本书》。

赞(10) | 打赏 | 回复

不明真相的球友 2015-10-11 14:17

老唐说的同意，再加一本投资最重要的事。几本都读过。

赞(7) | 打赏 | 回复

石头1978 2015-10-11 14:09

《证券分析》台湾版，黄嘉斌的最好

赞(3) | 打赏 | 回复

全部评论（268）

最近 | 最早 | 赞

zzt2004 06-28 10:05

> **@唐朝:** 可能你对david有偏见。人品问题，我不参与讨论，但他的书，我真心觉着好。

买了雪球大部分的书，david的低风险投资之路这本书是我觉得目前唯一能跟手财并列雪球第一的书，其他的书暂时没发现。（目前觉得格雷厄姆的投资之道也不错）

赞 | 打赏 | 回复

家猪193 06-17 20:57

赞一个，看了手把手教读财报，本来准备买《证券分析》了，现在先等等，看看新推荐的书！

赞 | 打赏 | 回复

富贵竹0532 06-07 16:43

这三本也许更实用易懂

赞 | 打赏 | 回复

陈陈陈陈飘飘 03-20 14:49

> **@sponsor:** 其实我感觉阅读聪明的投资者也很困难，最大的难点在于我自己对美国上世纪中叶证券市场几乎完全没有概念。

可以得出你入股市时间不是很久以年计算

赞 | 打赏 | 回复

eitherland 2017-08-28 14:29

水土不服就服这广告。

赞 | 打赏 | 回复

小飞艮丢丢 2017-08-27 17:10

我也有证券分析，表示基本木有看，依然是看不懂，呃……

赞 | 打赏 | 回复

是柿子吖 2017-08-26 12:55

书

赞(1) | 打赏 | 回复

唐朝 2017-08-23 22:55

> **@星尘洒洒:** 请教一下老唐，《证券分析》为什么没有提到现金流量表?

因为那时还木有这东东。

赞 | 打赏 | 回复

星尘洒洒 2017-08-23 21:57

请教一下老唐，《证券分析》为什么没有提到现金流量表?

赞 | 打赏 | 回复

瞭望丶塔 2017-08-02 19:33

可以替代《证券分析》的三本书
这几天抽空又读了一遍新版的《证券分析》。巴曙松主持翻译的这个版本依然生涩难懂。老唐不懂E文，没读过原版，所以也不知是翻译问题还是原文风格问题。对于绝大多数读者而言，不说领会，单说读完，也是一件很困难的事儿。

书的前三章主讲债券和优先股的分析和投资，这部分估计就能让一半读者睡着，哈哈；第四章讲股票的估值理论。上世纪三十年代划时代的醍醐灌顶之论，今天，混迹雪球的你，读来已经很难有触电感了（反而更可能以老生常谈待之）；从第五章之后（整本下册）主要讲财报的分析方法，如何从财报数据中过滤那些带有欺骗性的数字，以及如何根据财报作出估值判断和投资计划。很精彩，很可惜和今天的会计政策差异很大，精神可以景仰，技巧却不能照搬。

事实上，老唐觉着，被标榜为“投资圣经”的《证券分析》，其全部内容可以通过三本书，更轻松的获取。第一，阅读格雷厄姆的另一本传世巨著《聪明的投资者》，理解“股票代表企业的一部分，市场先生只可利用不可信任，安全边际是任何投资行为的必要条件”三个理念；第二，阅读@DAVID自由之路 的《低风险投资之路》，理解市场中总是存在一些可以精确计算出来的捡钱机会，练*拒绝信任市场价格，并养成随时挖掘价格与价值差的习惯；第三，阅读老唐的《手把手教你读财报》，学会分析财报的技能并深刻领会《证券分析》的核心精神：证券分析的关键是防范不利因素=财报是用来排除企业的。

赞 | 打赏 | 回复

适者生存oo 2017-07-20 12:25

证券分析看得我云里雾里

赞 | 打赏 | 回复

hy无涯 2017-06-19 12:10

自视过高。

赞 | 打赏 | 回复

阿猫阿狗一起走 2017-04-03 20:32

评论里的推荐图书

赞 | 打赏 | 回复

xuhuman 2017-01-03 11:41

> **@唐朝:** 同意。能看还是尽量建议看，但我估计至少有90%的读者会看睡着，不仅仅是大部头的问题，内容确实艰涩枯燥了。普通投资者意图领会智慧，还是建议看《聪明的投资者》就可以了

赞(1) | 打赏 | 回复

绿池边 2017-01-01 17:58

> **@唐朝:** 同意。能看还是尽量建议看，但我估计至少有90%的读者会看睡着，不仅仅是大部头的问题，内容确实艰涩枯燥了。普通投资者意图领会智慧，还是建议看《聪明的投资者》就可以了

刚开始啥也不懂的时候在考驾照的时期读完了2大本证券分析，现在再读恐怕就不行了

赞(1) | 打赏 | 回复

唐朝 2017-01-01 09:59

> **@中茶:** 祝老唐新年快乐!

同乐同乐，新年快乐

赞 | 打赏 | 回复

中茶 2017-01-01 09:56

祝老唐新年快乐!

赞 | 打赏 | 回复

价值投资穿越牛熊 2017-01-01 06:51

软文植入广告

赞 | 打赏 | 回复

阿瓦0912 2017-01-01 01:48

转发

赞 | 打赏 | 回复

sponsor 2017-01-01 00:25

其实我感觉阅读聪明的投资者也很困难，最大的难点在于我自己对美国上世纪中叶证券市场几乎完全没有概念。

赞 | 打赏 | 回复

1 2 3 4 5 ... 14 下一页

刷刷雪球再下单!

常见问题 • 联系方式 • 加入我们 • 关于雪球

A 股开户 港股开户 美股开户

蛋卷基金 私募中心

风险提示：雪球里任何用户或者嘉宾的发言，都有其特定立场，投资决策需要建立在独立思考之上

互联网违法和不良信息举报：01061840600-8030 / jubao@xueqiu.com 侵权及不实信息举报指引

© 2017 XUEQIU.COM 北京雪球信息科技有限公司 京公网安备11010502026957 京ICP证100666号 京ICP备10040543

证券业协会会员单位（代码817027） 广播电视节目制作经营许可证: (京)字第08638号

唐朝: 可怕的执行力！ 洋河年报出来了，经营数字上因为预增早就公告过，没什么好聊的。而白酒业的复苏，老唐在2013年底鼓吹的时候，质疑的人挺多。... - 雪球

唐朝
来自雪球 发布于2016-04-25 21:03

可怕的执行力！

来自 唐朝的雪球原创专栏

洋河年报出来了，经营数字上因为预增早就公告过，没什么好聊的。而白酒业的复苏，老唐在2013年底鼓吹的时候，质疑的人挺多。今天谈，可能没什么人质疑了。共识聊起来就没什么乐趣了，扯扯洋河那令人恐惧的执行力吧。

从资产负债说起。洋河总计338亿总资产，105亿负债。细看105亿负债，全是经营中的各类应付款项，以及经销商的返点和保证金什么的，没有有息负债。也就是说，洋河地位强势，占着别人的钱自己用。报表上的净资产数据，实际是低估了，只要企业存续，这种占便宜的事情，洋河必将会滚动着做下去的。

资产的主要构成，现金及现金等价物和银行理财产品加起来约100亿，固定资产、在建、土地等加起来又是100亿出头，存货111亿，12亿其他投资，简单明了。

销售上，去年卖出去21万吨酒，营收160亿，位居白酒业老三。这个不可怕，毕竟咱们也是城墙上的麻雀，见过茅台五粮液的。但可怕的是，这家企业卖出去160亿，居然99.5%收到的是现金（ 2015年销售收现195亿），0.5%收到的是银行承兑汇票，只有几乎可以忽略的600万左右的应收账款（ 即使把计提的坏账准备加回去，也才800多万）。难以想象吧，不要说五粮液，就是茅台也做不到。做不到啊！

从这个数据上看，洋河在财报里说自己【 深度管理700多家经销商，直接控制3万多地面推广人员 】那真是牛皮不是吹的、火车不是推的。这执行力太吓人了。你可在生活中见过卖190亿产品（ 含税），只有8000万用银行承兑汇票付款，只有600万应收账款的企业?

酒好不好喝，是个性的话题，但洋河卖得好却是铁的事实。论品牌号召力，客观说洋河和五粮液甚至老窖都还是有差距的。但她怎么就卖的这么顺畅呢？ 看看员工构成，也许能发现一些端倪。

洋河员工合计13291人，其中销售人员4088人，占比约31%，2015年卖了21万吨酒。再看五粮液，2015年卖了13.8万吨酒，营收216亿（ 显然五娘的销售均价要高出洋河一大截）。五娘的销售人员有多少呢？ 财报数据是488人，占员工总数（ 25940人 ）不到2%。大量的人员是干什么的呢？ 生产。五娘的生产和技术人员合计24307，占比近94%，看上去更像是一个庞大的生产车间。洋河呢，生产和技术人员合计7650人，占比约58%。

从人员数据上可以明显看出，对于销售活动而言，五娘更依赖于经销商，而洋河则更依赖于销售员工的参与。再想想那个应收票据和应收账款数据，意味着每位销售员，一年产生约460万的销售额（ 含税），只有2万多元是用银行承兑汇票付款，只产生不到1500元的应收款，其他的都是现金，现金。狼，群狼，一大群狼。

而且，洋河产品的毛利率其实不低的。报表数字上虽然只体现约63%，但由于洋河报表是把消费税及附加是算进营业成本里的。如果按照五粮液的同口径算的话，洋河的毛利率约75%，比五粮液的73%还略高。

要说这执行力哪里的来的，恐怕看来看去还是要回到股东名册上去。在洋河的股东组成里，有两个角度可以看到这家企业狼性的来源。

一是持股，前董事长杨廷栋直接持股1400万股，对应市值近10亿。加上实际由百余名管理及技术核心人员持股的蓝天贸易公司和蓝海贸易公司，合计持股超过3.37亿股。再计算上没进前十大股东的部分高管持股，整个公司的核心人员有大约230亿身家是上市公司股票。公司多赚的每一分钱，都会通过市盈率的变压器，让他们直接计算出自己身家的增减。

二是股权结构。国资委控股的洋河集团是第一大股东，但控股仅34.16%，而第2~第6大股东（ 公司管理层及合作伙伴 ）合计持股41%。很明显，没人可以独大，国资委不可以，管理层也做不到。双方形成了相互制衡的股权结构。

这可能就是洋河狼性的来源，也是洋河在其品牌号召力、产能、产品等方面并不占明显优势的情况下，杀进中国白酒业三强，不仅远远地将其他对手远远地甩在后面，而且其杀气已经直逼老二的颈项了。市场之所以会给洋河一个基本等于五粮液的估值，这个股东名单及其带来的执行力，恐怕是真正的原因。

~~~~~~~~~~~~~~~~~~~~~~~~

老唐补记：本文无一字谈估值高低，没说过洋河值得买。仅仅是谈了企业执行力的来源，请不要因本文而做任何投资决定。老唐持有洋河，文中很可能有爱屋及乌的情绪，请睁大双眼，警惕阅读。股市有风险，决策请谨慎。除了你，没人会为你的决定负责。

~~~~~~~~~~~~~~~~~~~~~~~~

更多干货 https://xueqiu.com/8290096439/57193180

· 已收录至专栏 ·

唐朝的原创专栏

238篇文章, 279475人关注

进入专栏

打赏

252 转发 · 470 评论 · 3 赞 | 举报

转发 赞 收藏

同时转发 取消 发布

精彩评论（10）

胡涂的森林 2016-04-25 21:08

说得我都想买了

赞(60) | 打赏 | 回复

老杜杜 2016-04-25 21:20

不出意外，一大波“价值投资者”口中呐喊着“价值！价值！”迈着坚定的步伐走在了准备买入茅五洋了的路上了...

赞(29) | 打赏 | 回复

吉普赛007 2016-04-25 21:06

看唐兄的分析真是爽快，直接-暴力

赞(29) | 打赏 | 回复

LiamKC 2016-04-25 21:06

家里还有一瓶洋河，在想要不要打开压压惊

赞(27) | 打赏 | 回复

萧萧萧 2016-04-25 21:15

应收这点恐怕海天味业可以拉出来比较比较

赞(10) | 打赏 | 回复

大徐1970 2016-04-26 21:59

泼点冷水：洋河无疑是令人尊敬的好企业，但是：
1、品牌影响力不强，至少逊于茅、五、泸一个段位，高端酒上不去就是证明；
2、产品性价比一般，隐患明显，五、泸开始发力中端产品，若打价格战，对洋河是极大考验；
3、管理能力自是超一流，但，一方面管理体制红利正在递减，另一方面则是五、泸管理体制正在积极转变，尤其是泸的新高管出身销售，冲劲更足。等等。
食品炊料类公司，品牌、品质是最重要的竞争力！公司达到相当规模以后尤甚。

赞(8) | 打赏 | 回复

小狼狗abc 2016-04-26 12:35

> **@唐朝:** 一个江苏省，洋河一年卖97亿。三十个非江苏省，洋河一年卖64亿。增速空间还有没有？我也不知道，我就静静地坐在小板凳上看看

洋河这智商税收的不亚于阿胶了

赞(7) | 打赏 | 回复

唐朝 2016-04-26 14:14

> **@洛水秋风:** 小姑娘真相了！

小姑娘正在暗自嘲笑你们一帮傻蛋儿，会信她因老唐说茅台而买茅台，更嘲笑你们会信茅台被套牢 估计内心台词是：愚蠢的男人啊，你们肿么就那么好骗，其中居然还有个公公

赞(6) | 打赏 | 回复

Elsa2008 2016-04-26 13:58

> **@唐朝:** 你又准备骗人家小姑娘哇?

还说人家骗小姑娘，我就是信了你唐朝哥哥的吹，才买的茅台嘛，现在都套着呢。你就继续茅台下去呗，那叫啥来着，要骗就骗一辈子?哪知道你那么快就移情别恋洋河了 洋河能跟茅台比？虽说茅台其实也死难喝，一样全靠忽悠，但好歹人家也忽悠了几百年了不是？你洋河才营销十来年，哪里就能象人家茅台虫草驴皮老中医似的，把自己营销成了文化。一个人做一件坏事不难，难的是几百年坚持不懈做坏事

赞(6) | 打赏 | 回复

乔司 2016-04-26 12:45

> **@唐朝:** 一个江苏省，洋河一年卖97亿。三十个非江苏省，洋河一年卖64亿。增速空间还有没有？我也不知道，我就静静地坐在小板凳上看看

洋河酒的口味很多人喝不惯。并且老实的讲，洋河酒质量不好。喝了头疼

赞(6) | 打赏 | 回复

全部评论（470）

最近 | 最早 | 赞

漂洋过湖 04-17 23:46

企业分析的经典范文！ 阿茅阿五为什么不学？哦，貌似保芳书记已经说过要像小洋子学习了。

赞 | 打赏 | 回复

适者生存oo 2017-09-05 17:15

酒鬼终于买酒咯

赞 | 打赏 | 回复

Fubisi 2017-05-01 23:51

> **@老杜杜:** 不出意外，一大波“价值投资者”口中呐喊着“价值！价值！”迈着坚定的步伐走在了准备买入茅五洋了的路上了...

回过头来看，老唐的分析具备了极具穿透力的预见性

赞 | 打赏 | 回复

夏雨半支烟 2016-11-23 23:43

不是深度管理700多家经销商，是深度管理7000多家经销商

赞 | 打赏 | 回复

静悟禅思 2016-08-13 14:28

> **@夏天的茉莉花茶:** 水井坊好喝不，酒鬼酒好喝不

喝酒乱性

赞(1) | 打赏 | 回复

小小罗老师 2016-06-18 09:42

他的产品和经营模式并不占优。。隐患很大。

赞 | 打赏 | 回复

cw仰望 2016-06-17 10:29

茅台洋河衡水老白干

赞 | 打赏 | 回复

投资头大 2016-06-14 13:02

> **@夏天的茉莉花茶:** 水井坊好喝不，酒鬼酒好喝不

都没喝过，青岛啤酒、重庆啤酒喝得多些

赞 | 打赏 | 回复

TheFBH 2016-05-17 08:24

> **@朱雀2018:** 茅台有个屁的几百年历史，都是吹出来的。茅台真正的兴起，就是在建国后，而起因就是长征时路过茅台镇。
> 真正几百年历史的好酒，是山西汾酒，泸州老窖这些

明白人

赞 | 打赏 | 回复

这个那个 2016-05-17 08:09

然并卵

赞 | 打赏 | 回复

风雪兼程 2016-05-16 22:08

洋河的渠道做的真好，我们这儿大街上的烟酒店和超市至少有五分之一是洋河的门头，高端酒做品牌，中低端酒做渠道，所以茅台和洋河会成为各自领域的佼佼者。

赞(1) | 打赏 | 回复

夏天的茉莉花茶 2016-05-16 21:46

水井坊好喝不，酒鬼酒好喝不

赞(1) | 打赏 | 回复

ys0922 2016-05-16 21:41

这个酒其实喝起来很一般，但是包装很漂亮 。

赞(1) | 打赏 | 回复

拥翠山庄 2016-05-16 21:25

只可惜，很多生逢企业被看懒的时候，已经太晚了

赞 | 打赏 | 回复

manzoon 2016-05-16 18:19

这么低，不玩咯

赞(1) | 打赏 | 回复

ljj中线踏浪 2016-05-16 18:16

毕竟是酒，长期看，应更重视酒的品质，同档的茅、五、泸、洋都饮过，觉得洋还是稍逊一筹。

赞 | 打赏 | 回复

冰人charlie 2016-05-16 18:09

楼主不是茅粉嘛，转洋粉?

赞(2) | 打赏 | 回复

期待18 2016-05-16 17:21

这么说五粮液是在家躺着就把钱赚了？这也说明长远的看还是酒的质量决定了钱途，小米是爆发力强，但华为是长跑选手，五粮液太安于现状，被茅台甩开了

赞 | 打赏 | 回复

lhs8848 2016-05-16 17:20

综艺股份也是洋河股份的股东？会不会联动?

赞 | 打赏 | 回复

金坚易 2016-05-16 16:54

赞(1) | 打赏 | 回复

刷刷雪球再下单！

常见问题 • 联系方式 • 加入我们 • 关于雪球

A 股开户 港股开户 美股开户

蛋卷基金 私募中心

风险提示：雪球里任何用户或者嘉宾的发言，都有其特定立场，投资决策需要建立在独立思考之上

互联网违法和不良信息举报：01061840600-8030 / jubao@xueqiu.com 侵权及不实信息举报指引

© 2017 XUEQIU.COM 北京雪球信息科技有限公司 京公网安备11010502026957 京ICP证100666号 京ICP备10040543

证券业协会会员单位（代码817027） 广播电视节目制作经营许可证: (京)字第08638号

唐朝: 同样是“禁令”，为何烟的结果好过酒？ 日前，中国酒业协会秘书长宋书玉与上海沐邦管理咨询有限公司董事长李克联袂到访新食品杂志社，与新食品杂志社总编辑秦柯一起，从... - 雪球

唐朝
来自Android 发布于2015-07-19 13:40

同样是“禁令”, 为何烟的结果好过酒?

来自 唐朝的雪球原创专栏

日前, 中国酒业协会秘书长宋书玉与上海沐邦管理咨询有限公司董事长李克联袂到访新食品杂志社, 与新食品杂志社总编辑秦柯一起, 从李克转行做酒谈起, 深入探讨了烟与酒在营销上的异同, 以及对白酒行业未来的思考。(节选自糖酒快讯)

秦柯：从严格意义上讲, 烟和酒虽然有行业的特殊性, 但都符合商品经济的一般性规律, 另一方面, 两者都是自瘾性商品, 营销的渠道和消费人群重合度极高。李总从烟草行业到白酒行业有怎样的感悟?

李克：虽然烟草的市场激烈程度远不如白酒, 但从营销理念、水平、层次、技术而言, 烟草比白酒却高出许多。首先看营销水平, 烟草行业不仅能清楚知道当天全国各省市销量数据统计, 就连一个小小的烟酒店都能实现精准的网上配货、网上结算和网上配送, 但是白酒却远远达不到。

其次, 营销管理上, 烟草也比白酒要高很多。即使现在掀起了禁烟风, 烟草行业依旧呈整体增长态势, 不仅价格体系几乎没有变化, 高端烟均有近10个点的增长, 与白酒受政策影响而出现的高端酒量价齐跌形成巨大反差。

再次, 在整个行业引导的层面和技术层面, 烟草也比白酒做得好。我们回想一下, 20年前, 我国的烟草最贵的10包烟中, 有9包都是外烟, 可是到今天, 最贵的100包烟中已经没有外烟了。但是号称“中国活化石”的白酒的市场现在却开始被外来的葡萄酒、洋酒挤占, 并造成极大的冲击。

宋书玉：不错, 这么多年来, 酒企基本上是不管销售的, 也管不了销售。这是白酒营销水平较低和技术实力薄弱的一个因素。造成这种现象的另一个因素是, 近十年来, 尤其是一线名酒企业, 几乎都是从厂里拉出去多少, 就是卖了多少, 并且上半年就提前把下半年的钱都收了, 甚至于今年就把明年的钱收了。反而二、三线酒企的管理水平更高, 比名酒企业更清楚自身的库存和营销状况。

秦柯：整个中国就17家烟草公司, 而白酒的市场不断会有产品和企业在增加。目前白酒有21000多家企业, 竞争更激烈, 同时也呈现出营销大于品质的现象。这是不是两者之间巨大差异的根源?

李克：诚然, 烟草的一大特色是一体化, 但是在中国, 只要有两家企业生产同类型的产品, 就会打价格战, 这不仅仅是白酒行业才会面临的问题, 关键是企业自己的选择之道。关键还是产品品质, 进嘴巴的东西是骗不了人的。一个塑化剂就把酒鬼打倒, 一个三聚氰胺不仅把企业打倒, 还把老板送到监狱里去了, 所以企业对质量的重视程度、对产品的重视程度是最重要。在我之前服务的红云集团里, 姚董事长每天7点就去车间一个多小时, 每批次的烟他都要抽上一抽。我师父褚时健也几十年如一日, 每天早上6点就去车间直到8点才出来。

宋书玉：我觉得我们很多名酒真正做到了品质的坚守。茅台、五粮液等在品质上的坚守做得非常好, 洋河在坚守品质的基础上还做了很多创新。虽然现在的企业很多, 竞争也很激烈, 但真正的名酒企业不必担忧, 毕竟名酒还是属于稀缺资源。我曾经提出过1%理论。过去的好酒产量占整个产量的1%, 现在产量增加了, 好酒还是只占1%。虽然在调整期, 过惯了好日子的名酒遇到了一些环境的压力, 但问题不是很大。一方面, 随着消费环境的变化, 越来越多的人能消费名酒了, 另一方面, 供需关系在短时间内得不到解决, 这个稀有资源的地位也不容易颠覆。所以真正竞争惨烈的是中低端白酒。

· 已收录至专栏 ·

唐朝的原创专栏

238篇文章, 279472人关注

进入专栏

打赏

41 转发 · 66 评论 | 举报

转发 赞 收藏

同时转发 取消 发布

精彩评论（3）

高位被套 2015-07-19 13:47

官员，一点脸都不要，咋不说烟草是专营专卖

赞(15) | 打赏 | 回复

坐看二月雪 2015-07-19 16:33

> **@唐朝:** 评论已被 唐朝 删除

1、烟是通用性瘾品，酒是聚会型瘾品，二者的戒断难度差不多，但成瘾性有差别。

一般人连续吸上几个月的烟这辈子就很难再戒掉了，每天必须有1-3包的消费量。而酒则不同，我是山东人，劝酒文化浓厚，是饭局人均消费酒量最多的省之一，好多人在饭局上都需要喝酒喝到吐，然后去厕所扣嗓子眼回来再喝，但闲暇问起来他们自己在家吃饭时都不会喝酒。可以这样说酒是聚会性瘾品，聚会、饭局少了消耗量自然少。而烟是通用性瘾品，消费量不会随着聚会减少而下降。

2、二者的司法行政支持有差别。

烟是烟草专卖局专卖，而烟草专卖局在各个地方几乎是工资最高、待遇最优、福利最好的单位。他们是政府的钱袋子，最重要的是他们自己就有行政执法权！

烟在中国在有利可图的基础上相对来说是最难生产买卖假冒产品的东西，你可以在淘宝上买到任何品牌的酒，但在淘宝你连一根烟都买不到！

在一二线城市以外的地方（一二线城市好久没呆了不清楚了），你哪怕是在当地最大的超市买到假酒，投诉能找的衙门最多也就是工商，消费者协会在一定程度上虽然也是衙门但没有执法权虽然我相信执法权就算有也没用，对此有疑问的同学可以看一下罗永浩投诉西门子的音频。但是至少在山东你哪怕在最偏远的农村小卖部里买到了假烟，只要一个电话放心，不出三天一定会有一群如狼似虎的人免费帮你报仇！

3、二者的淘汰方式不同，二者的消费者自由度也不同。

记得是10年前吧山东这里一次性淘汰了所有5元以下的香烟品牌，不是因为市场需要而是行政命令，相信如果酒也同样一次性淘汰100元以下的品牌相信它的总销售额也肯定不会受太大的影响。

雪球上既有酒友也有烟民，酒友只要有钱可以在中国买到世界上几乎所有的酒，而烟民则基本做不到这一点，除非他出国了。

唐老师转发文里 “新食品杂志社总编辑秦柯”第一段话里就有严重问题，酒可以说是商品经济，烟是不可以的。

第一次写长文请各位大V点评如有不当敬请谅解。

@唐朝@释老毛 @东博老股民

赞(11) | 打赏 | 回复

SIdiot 2015-07-19 14:39

> **@唐朝:** 评论已被 唐朝 删除

烟确实是专营的，且有地方保护性质，比如某地的不进该省生产的烟，不给升级，不升级就拿不到更多数量的畅销烟（中华），但在管控营销上，比白酒确实要好很多，我们公司是卷烟材料销售的，客户基本是烟厂或相关印刷厂，接受过多个省中烟的认证，我也去过几个中烟，他们质量上的管控绝不是普通白酒企业能做得到的，现在白酒企业这么多，白酒企业也会面临重新洗牌的，我们这前几年一家白酒企业现在到处长草，听说那地都被拿去准备开发房地产了

赞(4) | 打赏 | 回复

全部评论（66）

最近 | 最早 | 赞

欢乐的葡萄 2015-07-20 21:45

学习！

赞 | 打赏 | 回复

价值伴随者 2015-07-20 11:23

转发

赞 | 打赏 | 回复

boyzone 2015-07-20 06:50

赞 | 打赏 | 回复

头文字D 2015-07-20 00:25

转看

赞 | 打赏 | 回复

posit2015 2015-07-19 23:47

抽烟更多害自己和家庭，滥酒滋生奢靡，危害公共安全

赞 | 打赏 | 回复

独立日 2015-07-19 22:23

> **@唐朝:** 评论已被 唐朝 删除

刚买了，关键是省下了搜索和整理的时间，突然想起n年钱风靡的《穷爸爸富爸爸》，里面富爹也是花了几百美刀买了购房避税指南，那可是用了十几年啊

赞 | 打赏 | 回复

百源 2015-07-19 22:18

赞(1) | 打赏 | 回复

平克弗洛伊德Z 2015-07-19 19:55

> **@唐朝:** 评论已被 唐朝 删除

估计文中的李总不了解烟草行业，作为烟草从业人员，我都没发现烟草行业变这么高大上了。烟草行业营销水平牛逼？每天精确查到数据？烟草行业螺丝钉表示脸红 

赞 | 打赏 | 回复

彼岸花海 2015-07-19 19:53

> **@hippobabyfacb:** 有没有这样一种可能，就是随着时间推移喝白酒的人越来越少？比如现在85后90后都很多人不喝白酒。

会的，一直觉得元代鞑子起出现的烧酒不过是以前劳动人民解乏温阳的东东，蒙古人草原上用的多，东北关外喝的多，怎么现在遍地白酒？？上千年的黄酒文化就这么断了，可惜。

赞(1) | 打赏 | 回复

彼岸花海 2015-07-19 19:46

17家烟草公司，有多少家销售公司？烟草公司的自动化物流，据我所知，山东济南蓝剑物流做的不错，各地烟草分公司竞相上马，不惜成本，花谁的钱呢？，蓝剑的利润也杠杠的 。

赞 | 打赏 | 回复

瑞起 2015-07-19 19:08

现在酒驾查的严，都不敢喝了

赞 | 打赏 | 回复

郑泉 2015-07-19 19:00

> **@梵雲:** 这和品质关系不大，抽根烟只需3分钟，喝杯酒呢……抽烟可以在任何地点，只要想抽。喝酒呢，白酒也好，啤酒也罢。随处可见街上路人手里拿根烟，但是你见过街上路人手里拿瓶酒的吗？但是可以看见手里拿饮料的。酒有替代品，不喝白酒的可以喝饮料。不抽卷烟的难道可以抽树叶子吗？烟草的不可替代性决... 展开

你这话我不支持，你看的是终端，你怎么不看生产，好烟和差烟生产工序有什么差别？好酒和差酒的工艺差别就大了，酒起码5年以上的才能算好酒，垃圾酒，当天出当天销！

赞 | 打赏 | 回复

梵雲 2015-07-19 18:30

这和品质关系不大，抽根烟只需3分钟，喝杯酒呢……抽烟可以在任何地点，只要想抽。喝酒呢，白酒也好，啤酒也罢。随处可见街上路人手里拿根烟，但是你见过街上路人手里拿瓶酒的吗？但是可以看见手里拿饮料的。酒有替代品，不喝白酒的可以喝饮料。不抽卷烟的难道可以抽树叶子吗？烟草的不可替代性决定了所谓的品质只是营销的一种手段。10块的烟和50的烟区别不是很大，换做酒价格差5倍就有本质的区别。把茅台和1916都打一折，若干年后都会烂大街。

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2015-07-19 17:26

> **@王茶里:** 2028年7月9日晨，平壤，股市开盘前。小崔出了地铁口急忙往股票营业部跑，还差30分钟开盘，得抢个好位置。刚一进门，一个急刹，转身回来，朝大厅里悬挂的伟人像恭恭敬敬地三鞠躬，祈求伟人保佑。这几天行情不好。司令官要求慢牛，结果一不小心就被朝鲜股监会那帮家伙给整成了疯熊，半个月从5万点直... 展开

赞(1) | 打赏 | 回复

王茶里 2015-07-19 17:21

> **@唐朝:** 评论已被 唐朝 删除

2028年7月9日晨，平壤，股市开盘前。小崔出了地铁口急忙往股票营业部跑，还差30分钟开盘，得抢个好位置。

刚一进门，一个急刹，转身回来，朝大厅里悬挂的伟人像恭恭敬敬地三鞠躬，祈求伟人保佑。

这几天行情不好。司令官要求慢牛，结果一不小心就被朝鲜股监会那帮家伙给整成了疯熊，半个月从5万点直接跌到3万点，崔想把股票卖掉，可每天跌停上几百万手的封单，要把股票卖出去可真是个技术活。

崔一边擦汗一边赶紧翻看当日的《劳动新闻》，希望能找到点利好，给恐慌的自己一点安慰。

没有大利好，但有消息说，抓了两个造谣分子。一个是写《4万点才是新起点》的那个家伙，按造谣罪连夜犬决了，因为曾是功勋创作员，用的是比特犬，进口的，痛苦少。另一个倒霉的记者把夫妻吵架跳楼的硬给写成因为股市跳楼，判处扰乱金融秩序罪，熊决。

一声锣响，开盘了！天那！统统一字跌停！营业部经理赶紧跑上前，使劲拍了拍大屏幕的侧板，屏幕闪了几下，瞬间有红有绿，“又是接触不好。”一旁的老股民嘟囔道。崔买的是朝鲜卫星，军工概念，但没那么幸运，继续一字跌停。

忽然，营业部里一阵骚乱，几个人民军战士进来踹开大户室的门，把两个家伙拖到外边，任凭他俩怎么大哭求饶，随着“砰砰”两声*响，世界沉寂了。一个军官走了进来，咬着牙对众股民冷冷说，“这就是非法使用杠杆和恶意做空的下场！”

一身冷汗！人民军一走，崔赶紧撕毁了营业部经理刚塞过来的50倍杠杆使用协议。

这时，朝鲜卫星的卖单突然消失了，崔的股票成功卖出去了。“这简直就是个奇迹！感谢天降伟人赐福。”崔心里默念，可更大的奇迹在后面。

朝鲜卫星的股价又瞬间涨停了！对，一分钟，从跌停到涨停！“简直混蛋！”崔感到受到了愚弄，一阵阵眩晕。

各个跌停的股票纷纷快速上涨。大屏幕一片红！人群躁动起来。崔也想买，还没琢磨好买什么，结果除了停牌的，全都涨停了，一个也买不着。

到底是什么惊天大利好，才能让朝鲜所有的股票瞬间涨停呢？

晚7点，《朝闻联播》里的播音员得意洋洋地播出新闻：“战败国美国昨天再次给予我国500亿美元，作为战争赔偿。受该消息刺激，我国股市全线涨停。”

赞(2) | 打赏 | 回复

罗饼 2015-07-19 17:17

会不会是烟容易携带，随口袋一装。酒就不一样了，不可能人人拎个酒瓶吧？

赞 | 打赏 | 回复

doctor_young 2015-07-19 17:10

> **@hippobabyfacb:** 有没有这样一种可能，就是随着时间推移喝白酒的人越来越少？比如现在85后90后都很多人不喝白酒。

这个事儿要等85后和九零后在社会上有权，至少二十年以后的事儿了

赞 | 打赏 | 回复

焦明远 2015-07-19 16:46

好文

赞 | 打赏 | 回复

晓流 2015-07-19 16:41

看评论才发现这个世界上居然还有零成本的商品。这个政治经济学是体育老师教的吗？

赞 | 打赏 | 回复

背包牛奶iPad球鞋 2015-07-19 16:38

> **@唐朝:** 评论已被 唐朝 删除

垄断也需要技术

赞 | 打赏 | 回复

刷刷雪球再下单！

常见问题 • 联系方式 • 加入我们 • 关于雪球

A 股开户 港股开户 美股开户

蛋卷基金 私募中心

风险提示：雪球里任何用户或者嘉宾的发言，都有其特定立场，投资决策需要建立在独立思考之上

互联网违法和不良信息举报：01061840600-8030 / jubao@xueqiu.com 侵权及不实信息举报指引

© 2017 XUEQIU.COM 北京雪球信息科技有限公司 京公网安备11010502026957 京ICP证100666号 京ICP备10040543

证券业协会会员单位（代码817027） 广播电视节目制作经营许可证: (京)字第08638号

唐朝: 和老木头的闲聊成果之一 昨天跟老木头喝茶聊天的时候，说起一个话题，或许有点分享价值，流水账式敲给大家吧！ 话题是从老木头自己作为一个医生——心内... - 雪球

唐朝
来自雪球 发布于05-23 12:17

和老木头的闲聊成果之一

来自 唐朝的雪球原创专栏

昨天跟老木头喝茶聊天的时候，说起一个话题，或许有点分享价值，流水账式敲给大家吧！

话题是从老木头自己作为一个医生——心内科医生，却没怎么投过医药股说起的。老木头说医药股一直没机会拿到特别有性价比的价格。老唐接话说老木头中了深度研究格雷厄姆遗毒。然后两个人顺着这个话题，继续聊下去，大致可以总结出以下观点：

第一，无论巴菲特怎么牛，格雷厄姆的价值投资宗师地位不会改变。是格雷厄姆第一次将投资这件事系统理性的阐述出来，让它具备了科学的成分，而不仅仅是内幕消息、击鼓传花和彼此算计；

第二，巴菲特虽然已经基本摒弃格雷厄姆捡烟蒂投资手法，但巴菲特的85%格雷厄姆+15%费雪说法，绝非客气或礼貌。因为至今为止格雷厄姆提出的投资三大基础原则“股票代表企业部分所有权，安全边际，市场先生”依然是巴菲特整个投资体系的基石；

第三，巴菲特在自己的思考下，在费雪、芒格等人的影响下，对格雷厄姆的股票代表企业部分所有权的内涵做了一点点进化，即从格雷厄姆的“股票代表企业净资产的所有权”，进化为“股票不仅代表企业净资产的所有权，更代表着企业未来现金流分配的参与权”，并在此基础上进化出坚持投资具备“护城河”的企业，以追求未来现金流的可持续性、可预测性；

第四，为了更好的预测出企业未来的现金流，巴菲特进一步提出了能力圈原则。追求在自己有能力理解、预测的企业里获取相对于其他投资者的相对优势。这是对有效市场理论的有力驳斥以及对价值投资体系的重要升华。从此，巴菲特摆脱了在在财务数据里打转的思维，建立了“财务数据仅仅是研究企业的起点”的重要思想。

第五，本质上，格雷厄姆在上世纪三十年代的《 聪明投资者 》一书，主要是意图指引普通投资者建立，分散投资低估的、多家、知名企业，以少量时间付出，轻松获取超越市场平均回报的目的。

然而，由于时代的发展，金融思想的完善以及科技手段的进步，这种目的已经可以通过投资宽基指数基金 （ 行业指数基金达不到要求 ） 来完成，例如雪球的@蛋卷基金 就是辅助投资者做这件事的。投资者不需要自己大量翻阅公司财报，仅靠宽基指数基金市盈率及简单的资金分配即可达成该目的。从这个意义上说，捡烟蒂行为本身对普通人而言，已经失去了存在价值；

第六，类似雪球部分知名投资者，指名道姓说代表人物老管@管我财，通过大量翻阅资料，发现一些不被注意的机会，从而获取超额回报的手段，的确存在。但从人的生命、健康和边际回报率的角度考虑，此种方法是拿命换钱。

随着时间推移，我们的生命剩余是越来越少，此种投资模式却需要付出更多时间去刷公告、看资料，以达到配置和消化越来越多金钱的目的。越往后，越是拿着自己迫切需要的东西，去换取自己并不那么需要的东西。不值得提倡。

相比而言，将自己局限在某几个行业有限公司里研究，追求伴着优秀公司成长的方法，可能恰好反过来，是随着时间的推移、剩余生命的缩减、财富的增加，我们对该行业或者该公司越来越熟悉，所需花费时间越来越少。

老管如果对此说法不以为然，请嗤之以鼻。老唐保证我俩是从@樱桃之王、@飞翔铁和@方舟88的刷帖习惯，说起经常半夜见你发帖，出发点上是关心你的健康，而非贬低你交易系统的恶意。老唐申明：第一谈及你的话题，是我挑起的，与@自由老木头 无关 ；第二，据我所知，老管投资回报率一直远远超过唐朝。

第八，喝个茶，都能偷听到到隔壁几位大叔大妈油爆爆地讨论比特币投资项目，这fintech无处不在啊

· 已收录至专栏 ·

唐朝的原创专栏

238篇文章, 279475人关注

进入专栏

打赏

13人打赏

620 转发 · 761 评论 · 576 赞 | 举报

转发 赞 收藏

同时转发

取消 发布

精彩评论（10）

梁宏 05-23 12:36

以合理或者合理偏低买入优秀公司是我的投资核心，更靠近老巴。经过这么多年投资磨炼我认为这是最适合我的。我不喜欢便宜买入一个平庸公司。不喜欢格雷厄姆式投资。我喜欢比眼光，比大局，比洞察力，看谁更有未来眼光。长期持有获取企业成长红利是我认为的投资

二级市场的最本质方式

赞(262) | 打赏 | 回复

魔鬼鱼小高 05-23 12:25

财富基数如果已经有那么点儿规模了。（本金够大，多大见仁见智，看你开销）
再用拿命换钱的研究方式去找股票的确得不偿失。
有次无聊。点进去资料一看。
我见老管关注了1500多个股票。我就震惊了。
就算每天只读其中一段财报。工作量也是极其惊人。
如果连浅度研究也难以完成。
不知道是如何低估逆向平均的。在美国有个人干了10年，头发就全白了。当时好像才40多岁。
格雷厄姆当年也没买卖这么多股票吧

再讲那个木头。和那个u兄弹双簧（U兄是谁大家都心里有数）。而且还经常吹一只净负债率极高的地产股。不明白还能牵扯上格雷厄姆。格老的核心思想就是保守。

赞(125) | 打赏 | 回复

等待26 05-23 12:58

> **@魔鬼鱼小高:** 财富基数如果已经有那么点儿规模了。（本金够大，多大见仁见智，看你开销）再用拿命换钱的研究方式去找股票的确得不偿失。有次无聊。点进去资料一看。我见老管关注了1500多个股票。我就震惊了。就算每天只读其中一段财报。工作量也是极其惊人。如果连浅度研究也难以完成。不知道是如何低估逆向平均... 展开

雪球是一个圈子，大V们都抬头不见低头见的，他们彼此有共同的利益。比如通过雪球互相合作，提高知名度，然后人气变现，发私募。出书，公众号引流收会员费，免费出视频讲投资，故意挑动中医正反双方论战，等等。雪球提供的是一个平台，一个韭菜批发的平台。

赞(100) | 打赏 | 回复

银行螺丝钉 05-23 12:24

“随着时间推移，我们的生命剩余是越来越少，此种投资模式却需要付出更多时间去刷公告、看资料，以达到配置和消化越来越多金钱的目的。越往后，越是拿着自己迫切需要的东西，去换取自己并不那么需要的东西。不值得提倡。”
赞同～
哈哈，那随着时间推移，指数基金的性价比越来越高。因为越往后市场越成熟，超越市场需要付出的精力也会越来越多。指数基金占用精力最少，消耗“生命”的程度最低。还能提供市场平均收益。如果资金量达到一定程度，那投资指数基金是性价比最高的选择

赞(76) | 打赏 | 回复

自由老木头 05-23 12:26

老唐的总结已经非常完美了，老唐深得巴菲特真传，又完美结合中国实际，真是了不起。更重要的是，本来这个总结应该我来写的，结果他在写完唐书房后又把这些思想火花分享出来了。现在我要花更多时间研究医药股，为以后做好准备。。。

赞(74) | 打赏 | 回复

stephen54 05-23 17:48

> **@管我财:** 我熬夜是为了白日呀！

你这么有钱还能白日，我们这种没什么钱的怎么办

赞(64) | 打赏 | 回复

希曼-seaman 05-23 12:39

> **@梁宏:** 以合理或者合理偏低买入优秀公司是我的投资核心，更靠近老巴。经过这么多年投资磨炼我认为这是最适合我的。我不喜欢便宜买入一个平庸公司。不喜欢格雷厄姆式投资。我喜欢比眼光，比大局，比洞察力，看谁更有未来眼光。长期持有获取企业成长红利是我认为的投资二级市场的最本质方式

大师的进化速度是相当快，管理几十亿的基金再也不能杀进杀出了

赞(53) | 打赏 | 回复

贵阳小米 05-23 12:45

@梁宏: 以合理或者合理偏低买入优秀公司是我的投资核心，更靠近老巴。经过这么多年投资磨炼我认为这是最适合我的。我不喜欢便宜买入一个平庸公司。不喜欢格雷厄姆式投资。我喜欢比眼光，比大局，比洞察力，看谁更有未来眼光。长期持有获取企业成长红利是我认为的投资二级市场的最本质方式

比眼光

赞(46) | 打赏 | 回复

自由老木头 05-23 12:38

@梁宏: 以合理或者合理偏低买入优秀公司是我的投资核心，更靠近老巴。经过这么多年投资磨炼我认为这是最适合我的。我不喜欢便宜买入一个平庸公司。不喜欢格雷厄姆式投资。我喜欢比眼光，比大局，比洞察力，看谁更有未来眼光。长期持有获取企业成长红利是我认为的投资二级市场的最本质方式

梁大师越来越像巴菲特了

赞(32) | 打赏 | 回复

会飞的鱼123j 05-23 12:23

挺喜欢看财主捡垃圾的，他大仓位的股票都是挺便宜的，也不算拿命换钱吧。反正他资产都过亿了，追求那种自己判断正确的快感，很正常，不过不适合我们这些散户。

赞(30) | 打赏 | 回复

全部评论（761） 最近 | 最早 | 赞

龙虎山传奇 今天 14:32

@等待26: 雪球是一个圈子，大V们都抬头不见低头见的，他们彼此有共同的利益。比如通过雪球互相合作，提高知名度，然后人气变现，发私募。出书，公众号引流收会员费，免费出视频讲投资，故意挑动中医正反双方论战，等等。雪球提供的是一个平台，一个韭菜批发的平台。

雪球也就是投资直播平台 看大V们抖抖抖抖抖不停

赞 | 打赏 | 回复

阵阵清风徐来 06-28 09:52

@银行螺丝钉: “随着时间推移，我们的生命剩余是越来越少，此种投资模式却需要付出更多时间去刷公告、看资料，以达到配置和消化越来越多金钱的目的。越往后，越是拿着自己迫切需要的东西，去换取自己并不那么需要的东西。不值得提倡。”赞同～哈哈，那随着时间推移，指数基金的性价比越来越高。因为越往后市场越... 展开

真的是三句不离本行啊

赞 | 打赏 | 回复

SW-秋水 06-25 17:20

转

赞 | 打赏 | 回复

MR小心 06-20 12:03

认真学习

赞 | 打赏 | 回复

小投行日记2018 06-20 10:04

@银行螺丝钉: “随着时间推移，我们的生命剩余是越来越少，此种投资模式却需要付出更多时间去刷公告、看资料，以达到配置和消化越来越多金钱的目的。越往后，越是拿着自己迫切需要的东西，去换取自己并不那么需要的东西。不值得提倡。”赞同～哈哈，那随着时间推移，指数

基金的性价比越来越高。因为越往后市场越... 展开

个股研究最大的风险是消耗生命，精辟

赞 | 打赏 | 回复

zolcfan 06-14 04:36

> **@梁宏:** 以合理或者合理偏低买入优秀公司是我的投资核心，更靠近老巴。经过这么多年投资磨炼我认为这是最适合我的。我不喜欢便宜买入一个平庸公司。不喜欢格雷厄姆式投资。我喜欢比眼光，比大局，比洞察力，看谁更有未来眼光。长期持有获取企业成长红利是我认为的投资二级市场的最本质方式

@托尼张Tony

赞 | 打赏 | 回复

zolcfan 06-14 04:35

> **@管我财:** 其实我们只是在看故事书，他们却认为我们在工作

你们把研究财报看成工作和任务 人家财主是当成和资助女大学生一样的娱乐和消遣 所以你们会觉得花费太多精力和金钱不值得 人家财主却乐此不彼 享受着探索真理的快感和证明自己价值观的成就感 境界不一样而已.....

赞 | 打赏 | 回复

纯一郎 06-04 22:24

> **@梁宏:** 以合理或者合理偏低买入优秀公司是我的投资核心，更靠近老巴。经过这么多年投资磨炼我认为这是最适合我的。我不喜欢便宜买入一个平庸公司。不喜欢格雷厄姆式投资。我喜欢比眼光，比大局，比洞察力，看谁更有未来眼光。长期持有获取企业成长红利是我认为的投资二级市场的最本质方式

梁总好，我是参加了希瓦三周年深圳场的投资者，可惜现场没有把心中的问题提出来，只能在这像您提问，希望能得到你的回答，第一，您认为什么样的公司能算得上优秀的公司，有什么推断依据或成熟的方法吗，第二，合理的价格买入，什么样的价格算得上合理或被低估了，希瓦对于不同的行业有独特的估值方法吗？3.医药股可以说是大家比较关注的一个行业了，但是目前看大多数的医药股估值已经很高已经把2年左右的预期兑现了，您认为现在的医药股为什么能给这么高的估值呢？@梁宏

赞 | 打赏 | 回复

悟克 06-03 23:09

> **@天之骄子本科大学生:** 姐姐 小脸蛋真好看 有嫩啊

她戒指戴在中指上，你还有机会！

赞 | 打赏 | 回复

悟克 06-03 23:04

> **@魔鬼鱼小高:** 财富基数如果已经有那么点儿规模了。（本金够大，多大见仁见智，看你开销）再用拿命换钱的研究方式去找股票的确得不偿失。有次无聊。点进去资料一看。我见老管关注了1500多个股票。我就震惊了。就算每天只读其中一段财报。工作量也是极其惊人。如果连浅度研究也难以完成。不知道是如何低估逆向平均... 展开

老管的精力，天赋异禀，阅女（大学生）无数，何况财报乎！？

赞 | 打赏 | 回复

龙科地 06-02 21:11

第一桶金都没挖到的人只能学老管啊。我也想吃白酒一辈子，但是茅台，洋河天天涨，上不了车啊

赞 | 打赏 | 回复

华木 06-02 08:27

和老木头的闲聊成果之一。

赞 | 打赏 | 回复

铁歌的读书圈

一句话，好公司就是时间的朋友，投资者的朋友。你愿意和好公司一起成长吗?

赞 | 打赏 | 回复

铁歌的读书圈 06-01 07:48

巴菲特第二阶段，以合理价格长时间持股伟大公司@有持续性竞争优势的公司@ 确实具有普世价值，这些公司能够长期内在价值增长率为GDP的两倍，最终年化复合收益率可预期。适合大资金或长期眼光的小资金。核心理念，长期竞争优势，股票就是买公司未来现金流的折现，安全边际，市场先生。

赞(1) | 打赏 | 回复

顺天居主 05-31 17:29

看得通透。

赞(1) | 打赏 | 回复

Vincent0226 05-31 16:05

写的还行

赞 | 打赏 | 回复

风停花犹落 05-31 12:55

讲的太好了

赞 | 打赏 | 回复

看了个好股 05-30 19:45

> **@看了个好股:** 查理·芒格：（购买）股价公道的伟大企业比（购买）股价超低的普通企业好。巴菲特：查理很早就懂得这个道理，我是后来才明白的。
> 查理·芒格的睿见帮助巴菲特摆脱纯粹的本杰明·格雷厄姆式投资，转而关注一些伟大的企业。
>
> $中国平安(SH601318)$
> 查看原图

投资者要好好学习，要好好教育。中国股市就是一个散户控制的市场，不崇尚长期投资，恨不得每天都交易，羊群效益太明显了，非常喜欢跟风，贪得无厌，喜欢炒妖股、垃圾股追求短期暴利。爆赚爆亏，盈亏同源，遇到市场风吹草动就无脑跟风割肉清仓跑路，引起市场大跌，因为他买的股票没有任何逻辑，就是追涨杀跌，跌狠了还怪杨树林、怪某会，不反省自己买的都是垃圾票、跟风票，心甘情愿当韭菜，也是活该！$中国平安(SH601318)$

赞 | 打赏 | 回复

看了个好股 05-30 19:34

> **@梁宏:** 以合理或者合理偏低买入优秀公司是我的投资核心，更靠近老巴。经过这么多年投资磨炼我认为这是最适合我的。我不喜欢便宜买入一个平庸公司。不喜欢格雷厄姆式投资。我喜欢比眼光，比大局，比洞察力，看谁更有未来眼光。长期持有获取企业成长红利是我认为的投资二级市场的最本质方式

查理·芒格：（购买）股价公道的伟大企业比（购买）股价超低的普通企业好。巴菲特：查理很早就懂得这个道理，我是后来才明白的。
查理·芒格的睿见帮助巴菲特摆脱纯粹的本杰明·格雷厄姆式投资，转而关注一些伟大的企业。

$中国平安(SH601318)$

赞 | 打赏 | 回复

努力把自己变得更好 05-29 21:25

要选择自己的操作系统，熟悉其优缺点，同时宽容其他的系统，不必争高下。

赞 | 打赏 | 回复

刷刷雪球再下单！

常见问题 • 联系方式 • 加入我们 • 关于雪球

A 股开户 港股开户 美股开户

蛋卷基金 私募中心

风险提示：雪球里任何用户或者嘉宾的发言，都有其特定立场，投资决策需要建立在独立思考之上

互联网违法和不良信息举报：01061840600-8030 / jubao@xueqiu.com 侵权及不实信息举报指引

© 2017 XUEQIU.COM 北京雪球信息科技有限公司 京公网安备11010502026957 京ICP证100666号 京ICP备10040543

证券业协会会员单位（代码817027） 广播电视节目制作经营许可证: (京)字第08638号

唐朝: 唐书房 首次开一块雪球之外的自留地，微-信-工众号：唐书房。目前还是空地一块，手银定稿以后，可能会在唐书房连载。以后也可能写点公... - 雪球

唐朝
来自雪球 发布于2016-09-01 17:21

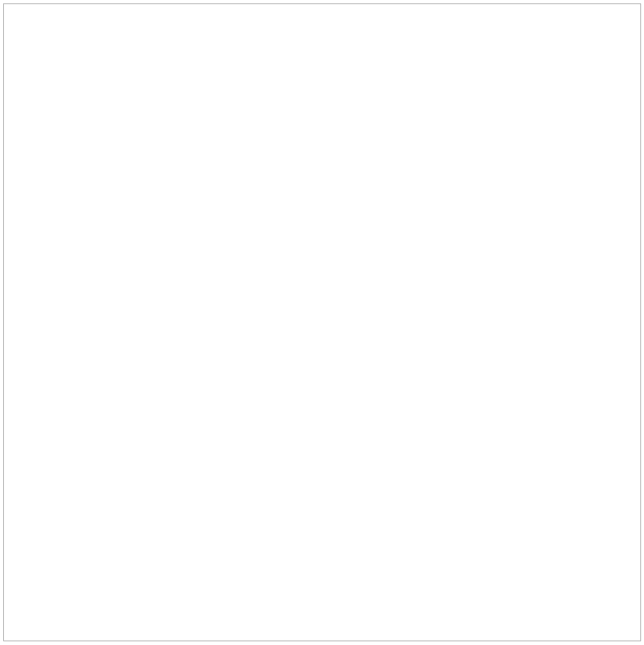
唐书房

来自 唐朝的雪球原创专栏

首次开一块雪球之外的自留地，微-信-工众号：唐书房。目前还是空地一块，手银定稿以后，可能会在唐书房连载。以后也可能写点公司分析、读书笔记啥的东西留着。

这个号是去年11月初开的，起初是准备陪我家领导各地走一走，写点游记给熟人们看的，起名“云起时”，号就弄了个“clouds70”。后来11月底在领导的鼓励下，给自己挖了个手银的坑，出游计划推后了，这号就没开过张。前几天刚好看见可以改名，就改了个唐书房，但clouds70没法改，也懒得改，将就用了，反正也不是个啥正经事儿

有需要的就先收着吧，啥时候启用还不一定



· 已收录至专栏 ·

唐朝的原创专栏

238篇文章, 279474人关注

进入专栏

打赏

36 转发 · 287 评论 · 5 赞 举报

转发 赞 收藏

评论...

同时转发

精彩评论（9）

民工君 2016-09-01 17:31

为啥不叫唐手银?

赞(91) | 打赏 | 回复

缚苍龙 2016-09-01 18:02

> **@释老毛:** 大V跑光了，雪球药丸！ 幸亏我没叫毛书房

简称毛房

赞(42) | 打赏 | 回复

孩子你慢慢来 2016-09-01 18:09

> **@释老毛:** 大V跑光了，雪球药丸！ 幸亏我没叫毛书房

名字一点要简洁，易记。建议改成“毛房”

赞(24) | 打赏 | 回复

释老毛 2016-09-01 17:42

大V跑光了，雪球药丸！ 幸亏我没叫毛书房

赞(14) | 打赏 | 回复

JoinQuant聚宽 2016-09-01 17:44

已关注。帮转。话说我一直想问，你的头像是个啥?

赞(9) | 打赏 | 回复

lywarmsky 2016-09-04 11:02

> **@唐朝:** 评论已被 唐朝 删除

我考虑可能是这个原因，老唐是价值投资派，在雪球上说来说去就是那几个票，另外其他话题就是跑步，教你读财报，茅台酒，所以关注雪球就够了。关注公众号的都是急切想获取新资讯的，比如搞题材的，所以唐史主任更容易吸引粉丝关注公众号

赞(7) | 打赏 | 回复

暗夜幽魂 2016-09-04 12:10

> **@唐朝:** 看样子你觉着老唐属于脑袋进水的那种，免费分享思考，还要花钱求人来看 ——我真的长得很制杖吗?

绝不要和贩剑的家伙聊一下午，他倒把剑贩了，你制好你的杖了吗?

赞(4) | 打赏 | 回复

漂----飘 2016-09-04 11:02

> **@唐朝:** 评论已被 唐朝 删除

是你唐朝不会吹牛逼，不会找热点，就知道跑步、灌茅台、搞手淫，这些套路那有那些会撩妹的大V有人气啊?

赞(3) | 打赏 | 回复

火凤凰 2016-09-01 23:22

> **@唐朝:** 恐怕豹房比较合适

老唐这么财迷，号明显应该叫 旺财

赞(3) | 打赏 | 回复

全部评论（287） 最近 | 最早 | 赞

行健91 2016-09-05 15:02

已收

赞 | 打赏 | 回复

凯利规则 2016-09-05 12:41

老唐，加了你的唐书房。只能看到加入日开始的内容吗？之前的能看到吗？谢谢

赞 | 打赏 | 回复

生命总有转角 2016-09-05 11:21

> **@唐朝:** 评论已被 唐朝 删除

关注唐书房 看公众号现在还不能留言，老唐要看看怎样可以开启粉丝留言，那样每篇文章下来，留言者众，老唐能收获更多的自恋感，别误会啊，自恋是自信的底砖。首先感谢老唐原创里的分享，让小白有可学习之地，也买了《手财》，从小数学不及格，看起来格外慢，另外默默的买了老唐也买的国投，现在是浮盈的节奏，师傅领进门，修行靠个人，感谢雪球各位前辈的分享和交流，真的非常感谢。

赞 | 打赏 | 回复

麦田守望者2406 2016-09-05 08:41

> **@唐朝:** 评论已被 唐朝 删除

赞 | 打赏 | 回复

五色海 2016-09-04 23:13

> **@唐朝:** 评论已被 唐朝 删除

书一次买了三本！微信关注低，估计有些人不会加关注公众号。唐兄不嫌麻烦的话，可以在雪球上介绍下怎样加公众号关注！

赞 | 打赏 | 回复

人馬道 2016-09-04 20:57

> **@唐朝:** 评论已被 唐朝 删除

作为一般人的話，發帖原創到一定數量，會出現原創保護的邀請。然後會有可以留言打賞等功能。如果走大V超車就不清楚了

赞 | 打赏 | 回复

过路的人 2016-09-04 19:59

> **@唐朝:** 看样子你觉着老唐属于脑袋进水的那种，免费分享思考，还要花钱求人来看 ——我真的长得很制杖吗?

老唐，已关注，书亦已有 。

赞 | 打赏 | 回复

BitcoinTycoon 2016-09-04 17:54

> **@唐朝:** 留言里好多建议老唐一篇文章不要超过1500字免得看的累，我觉着有道理

这帮人1500字都看不下去，来股市做慈善嘛。好文再长都不过瘾，意犹未尽，喝杯水都嫌麻烦。

赞 | 打赏 | 回复

wangang2017 2016-09-04 17:38

wanpeng2017

> **@唐朝:** 评论已被 唐朝 删除

我已经关注了。

赞 | 打赏 | 回复

紫砂壶929 2016-09-04 16:56

刚关注老唐，这句话说得特别好：“张五常说：不把思想写下来，就不会清楚地知道自己究竟在想什么！”。以后雪球还得写啊

赞 | 打赏 | 回复

笑吃砒霜 2016-09-04 15:39

> **@唐朝:** 评论已被 唐朝 删除

浓缩的都是精华

赞 | 打赏 | 回复

只买股票不炒股 2016-09-04 15:27

> **@唐朝:** 评论已被 唐朝 删除

明天一个代码，三天可以加到二万，要是三个都涨能到十万

赞 | 打赏 | 回复

大道至简持之以恒 2016-09-04 15:16

老唐，唐书房的头像好萌

赞 | 打赏 | 回复

会飞的房子 2016-09-04 14:34

> **@唐朝:** 评论已被 唐朝 删除

我应该是前50以内吧

赞 | 打赏 | 回复

淘桃 2016-09-04 14:04

> **@唐朝:** 评论已被 唐朝 删除

还是喜欢在雪球看互动 关注了maotalk 发现还有转帖和广告 也并没有比雪球上的思维碎片有意思

赞 | 打赏 | 回复

stockvoa 2016-09-04 13:46

自媒体做法。

赞 | 打赏 | 回复

flmwin 2016-09-04 13:44

> **@唐朝:** 评论已被 唐朝 删除

开通公众号是件大好事。我也关注了。相比微博和雪球，我更喜欢看公众号里的文章。公众号里没有那些随意的发言，因此更有质量。谢谢老唐免费分享！

赞 | 打赏 | 回复

心的承诺 2016-09-04 13:37

> **@唐朝:** 评论已被 唐朝 删除

老唐虽然只发了两遍，都是手把手叫一部分人如何炒股，但同时也教另一部分如何投资，

赞(1) | 打赏 | 回复

黑肤短发 2016-09-04 13:37

如果直接按加朋友 显示没有 唐书房 这个号，会有个链接查下公众号 但还是没显示 唐书房。
如果直接搜索公众号 可以找到 唐书房。
但如果搜索 clouds70 即使用第一种方法在第二步也可以搜到 唐书房
希望对想添加的朋友有帮助

赞(1) | 打赏 | 回复

杯酒人生 2016-09-04 13:27

上书房行走

赞 | 打赏 | 回复

1 2 3 4 5 ... 15 下一页

刷刷雪球再下单！

常见问题 • 联系方式 • 加入我们 • 关于雪球

A 股开户 港股开户 美股开户
蛋卷基金 私募中心

风险提示：雪球里任何用户或者嘉宾的发言，都有其特定立场，投资决策需要建立在独立思考之上

互联网违法和不良信息举报：01061840600-8030 / jubao@xueqiu.com 侵权及不实信息举报指引
© 2017 XUEQIU.COM 北京雪球信息科技有限公司 京公网安备11010502026957 京ICP证100666号 京ICP备10040543
证券业协会会员单位（代码817027） 广播电视节目制作经营许可证: (京)字第08638号

唐朝: 回望恐惧 雪球如此冷清，本话痨实在不习惯，找点话题说。现在茅台已经过了3000亿市值了，很多朋友的留言变成了：公司的确好，但估值不... - 雪球

唐朝
来自雪球 发布于2016-04-21 11:25

回望恐惧

来自 唐朝的雪球原创专栏

雪球如此冷清，本话痨实在不习惯，找点话题说。
现在茅台已经过了3000亿市值了，很多朋友的留言变成了：公司的确好，但估值不便宜。是的，目前的确也算不上便宜了。便宜的时候，市场气氛是什么样子呢？我回头看了看打三公消费叠加塑化剂风波时的发言，截图几条，分享一下那时市场的恐惧气氛，以及老唐当时的简单估值思路。

· 已收录至专栏 ·

唐朝的原创专栏

238篇文章, 279475人关注

进入专栏

打赏

58 转发 · 107 评论 · 1 赞 举报

转发 赞 收藏

评论...

同时转发

精彩评论（10）

史密斯岩折鸣 2016-04-21 11:28

和现在黑银行一样一样的

赞(47) 打赏 回复

郭小猎老道 2016-04-21 11:37

买过9pe茅台，成本130，那时只顾自己兴奋，不敢跟别人说，会被笑话的。

赞(22) 打赏 回复

小马的拳头 2016-04-21 11:27

我相信99.9%的人说茅台不便宜，贵的原因是茅台一股上百的价格，如果茅台1送100，大家就觉得，哇，好便宜，好好便宜

赞(11) 打赏 回复

踩着牛屎去翱翔 2017-02-25 12:47

> **@我是腾腾爸:** 其实，能运用常识赚钱的投资者，雪球里不光有老唐，还有TTB！

真的吗

赞(8) 打赏 回复

火凤凰 2016-04-21 11:46

老唐如何看待老窖？有机会吗？盘子比茅台小很多。

赞(8) 打赏 回复

我是腾腾爸 2017-02-25 12:32

> **@唐朝:** 一旦渡过了恐惧期，截图里的逻辑，现在看起来都是常识，并不需要什么高瞻远瞩的伟大能力。然而，在市场一片恐惧之中，能够思考常识的人，坦率说，不多 。现在，老唐“鼓吹”的银行、水/火电，同样被市场鄙视，或许四年后，我们有机会再次发现一些“常识”?

其实，能运用常识赚钱的投资者，雪球里不光有老唐，还有TTB！

赞(6) | 打赏 | 回复

唐朝 2017-02-25 12:30

一旦渡过了恐惧期，截图里的逻辑，现在看起来都是常识，并不需要什么高瞻远瞩的伟大能力。然而，在市场一片恐惧之中，能够思考常识的人，坦率说，不多 。现在，老唐“鼓吹”的银行、水/火电，同样被市场鄙视，或许四年后，我们有机会再次发现一些“常识”?

赞(6) | 打赏 | 回复

弈外断桥 2017-02-25 15:49

> **@我是腾腾爸:** 其实，能运用常识赚钱的投资者，雪球里不光有老唐，还有TTB！

开心的是……我也来到雪球；这里真的有好人 @唐朝 @天南财务健康谈 @我是腾腾爸

赞(4) | 打赏 | 回复

unite_zhao 2016-04-21 12:53

> **@释老毛:** 运气，赶上塑化剂这个黑天鹅 现在20倍市盈率了，不能说贵，也不能便宜，好怀念15倍市盈率以下的茅台啊

哈哈 市场永远不缺少机会

赞(4) | 打赏 | 回复

招财宝宝- 2017-02-26 13:53

> **@唐朝:** 一旦渡过了恐惧期，截图里的逻辑，现在看起来都是常识，并不需要什么高瞻远瞩的伟大能力。然而，在市场一片恐惧之中，能够思考常识的人，坦率说，不多 。现在，老唐“鼓吹”的银行、水/火电，同样被市场鄙视，或许四年后，我们有机会再次发现一些“常识”?

刚买了您的两本书，写的非常好，适合我们初入市的非财会股民学习！

赞(3) | 打赏 | 回复

全部评论（107）

最近 | 最早 | 赞

跳跳虎LJP 2017-04-24 21:46

恐慌时候不敢买 乐观时候卖的早 盘整时候时间耗不起 炒股不容易

赞 | 打赏 | 回复

王子的爸爸1 2017-03-30 09:36

> **@唐朝:** 一旦渡过了恐惧期，截图里的逻辑，现在看起来都是常识，并不需要什么高瞻远瞩的伟大能力。然而，在市场一片恐惧之中，能够思考常识的人，坦率说，不多 。现在，老唐“鼓吹”的银行、水/火电，同样被市场鄙视，或许四年后，我们有机会再次发现一些“常识”?

这段话我截图封存下，几年后再回味！

赞 | 打赏 | 回复

王子的爸爸1 2017-03-30 09:36

> **@唐朝:** 一旦渡过了恐惧期，截图里的逻辑，现在看起来都是常识，并不需要什么高瞻远瞩的伟大能力。然而，在市场一片恐惧之中，能够思考常识的人，坦率说，不多 。现在，老唐“鼓吹”的银行、水/火电，同样被市场鄙视，或许四年后，我们有机会再次发现一些“常识”?

这段话我截图封存下，几年后再回味！

赞 | 打赏 | 回复

谷雨轩 2017-02-27 15:04

谷雨轩

> **@唐朝:** 一旦渡过了恐惧期，截图里的逻辑，现在看起来都是常识，并不需要什么高瞻远瞩的伟大能力。然而，在市场一片恐惧之中，能够思考常识的人，坦率说，不多。现在，老唐“鼓吹”的银行、水/火电，同样被市场鄙视，或许四年后，我们有机会再次发现一些“常识”?

请教下为什么不推荐券商呢，现在在估值低位呀

赞(1) | 打赏 | 回复

SW-秋水 2017-02-27 14:38

“雪球如此冷清”所以现在正好是我们入场播种的好时机啊

赞(1) | 打赏 | 回复

wwb68302 2017-02-27 11:06

> **@我是腾腾爸:** 其实，能运用常识赚钱的投资者，雪球里不光有老唐，还有TTB!

在市场一片恐惧之中，能够思考常识的人，坦率说，不多。

赞 | 打赏 | 回复

招财宝宝- 2017-02-26 13:53

> **@唐朝:** 一旦渡过了恐惧期，截图里的逻辑，现在看起来都是常识，并不需要什么高瞻远瞩的伟大能力。然而，在市场一片恐惧之中，能够思考常识的人，坦率说，不多。现在，老唐“鼓吹”的银行、水/火电，同样被市场鄙视，或许四年后，我们有机会再次发现一些“常识”?

刚买了您的两本书，写的非常好，适合我们初入市的非财会股民学习!

赞(3) | 打赏 | 回复

小成投资2016 2017-02-25 20:44

> **@唐朝:** 一旦渡过了恐惧期，截图里的逻辑，现在看起来都是常识，并不需要什么高瞻远瞩的伟大能力。然而，在市场一片恐惧之中，能够思考常识的人，坦率说，不多。现在，老唐“鼓吹”的银行、水/火电，同样被市场鄙视，或许四年后，我们有机会再次发现一些“常识”?

老唐又回来啦，哇咔咔

赞 | 打赏 | 回复

蓝天投资 2017-02-25 18:53

> **@唐朝:** 一旦渡过了恐惧期，截图里的逻辑，现在看起来都是常识，并不需要什么高瞻远瞩的伟大能力。然而，在市场一片恐惧之中，能够思考常识的人，坦率说，不多。现在，老唐“鼓吹”的银行、水/火电，同样被市场鄙视，或许四年后，我们有机会再次发现一些“常识”?

其实现在市场走得不错，只是不明白雪球为什么这么冷清，估计创业板走好的时候雪球才会热闹起来。

赞 | 打赏 | 回复

怒海狂龍 2017-02-25 18:52

唐朝兄，看得通透，赞一个

赞 | 打赏 | 回复

UCIrvine 2017-02-25 17:22

就凭这一条我就知道自己没看懂茅台

赞(1) | 打赏 | 回复

燕赵游学者 2017-02-25 17:17

> **@唐朝:** 一旦渡过了恐惧期，截图里的逻辑，现在看起来都是常识，并不需要什么高瞻远瞩的伟大能力。然而，在市场一片恐惧之中，能够思考常识的人，坦率说，不多。现在，老唐“鼓吹”的银行、水/火电，同样被市场鄙视，或许四年后，我们有机会再次发现一些“常识”?

茅台我早换银行了，没办法，我是夹头

赞 | 打赏 | 回复

纳履而去 2017-02-25 16:58

毛巨师第一个躺枪

赞 | 打赏 | 回复

蜡笔小熊 2017-02-25 16:53

> **@interotis:** 讨论问题还想到伤不伤面子，最好不要做夹头了。

我随便逗一下啊

赞 | 打赏 | 回复

interotis 2017-02-25 16:26

> **@蜡笔小熊:** 老唐，这个帖子伤害面太大了

讨论问题还想到伤不伤面子，最好不要做夹头了。

赞(1) | 打赏 | 回复

蜜獾TBB 2017-02-25 16:13

当面不到9pe的茅台～

赞 | 打赏 | 回复

玉山落雨 2017-02-25 16:08

> **@唐朝:** 一旦渡过了恐惧期，截图里的逻辑，现在看起来都是常识，并不需要什么高瞻远瞩的伟大能力。然而，在市场一片恐惧之中，能够思考常识的人，坦率说，不多。现在，老唐“鼓吹”的银行、水/火电，同样被市场鄙视，或许四年后，我们有机会再次发现一些“常识”?

一看到贵州茅台，就想起水晶皇这个跳梁小丑当年的丑陋表演。@水晶皇

赞 | 打赏 | 回复

弈外断桥 2017-02-25 15:49

> **@我是腾腾爸:** 其实，能运用常识赚钱的投资者，雪球里不光有老唐，还有TTB!

开心的是……我也来到雪球；这里真的有好人 @唐朝 @天南财务健康谈 @我是腾腾爸

赞(4) | 打赏 | 回复

青岛在加州边 2017-02-25 15:43

> **@唐朝:** 一旦渡过了恐惧期，截图里的逻辑，现在看起来都是常识，并不需要什么高瞻远瞩的伟大能力。然而，在市场一片恐惧之中，能够思考常识的人，坦率说，不多。现在，老唐“鼓吹”的银行、水/火电，同样被市场鄙视，或许四年后，我们有机会再次发现一些“常识”?

赞 | 打赏 | 回复

天涯牧羊人 2017-02-25 14:24

> **@唐朝:** 一旦渡过了恐惧期，截图里的逻辑，现在看起来都是常识，并不需要什么高瞻远瞩的伟大能力。然而，在市场一片恐惧之中，能够思考常识的人，坦率说，不多。现在，老唐“鼓吹”的银行、水/火电，同样被市场鄙视，或许四年后，我们有机会再次发现一些“常识”?

5.3买的建行，6.5买的国投!虽然账面盈利值得高兴，但买少了有点遗憾，再看市场上其它的，真不知道找哪个下手，天天搞货基没劲!

赞 | 打赏 | 回复

到雪球再下单！

常见问题 • 联系方式 • 加入我们 • 关于雪球

A 股开户 港股开户 美股开户

蛋卷基金 私募中心

风险提示：雪球里任何用户或者嘉宾的发言，都有其特定立场，投资决策需要建立在独立思考之上

互联网违法和不良信息举报：01061840600-8030 / jubao@xueqiu.com 侵权及不实信息举报指引

© 2017 XUEQIU.COM 北京雪球信息科技有限公司 京公网安备11010502026957 京ICP证100666号 京ICP备10040543

证券业协会会员单位（代码817027） 广播电视节目制作经营许可证: (京)字第08638号

唐朝: 国投、洋河、招行一锅烩了 国投，略低于我的预期，半个月前经营数据出来的时候，以为会是个位数增长（见网页链接）结果是个富二（-2%）。 但也可以接... - 雪球

唐朝
来自雪球 发布于2015-10-29 20:38

国投、洋河、招行一锅烩了

来自 唐朝的雪球原创专栏

国投，略低于我的预期，半个月前经营数据出来的时候，以为会是个位数增长（ 见http://xueqiu.com/8290096439/57821362 ）结果是个富二（ -2%）。但也可以接受，火电利用小时下降，恰逢雅砻江来水不好，再叠加上降电价，三者加总还是赚45亿，自由现金流更是远高于45亿，对于一家六百亿市值的公司，仍然是一台马力强劲的印钞机，夫复何求？等雅砻江水电公司三季报拿到手的时候，两相对比，就可以看出火电到底有多惨了！ 也就更容易理解老唐为何只能给予火电部分80亿估值了。

洋河，意料之中的稳定增长，另一台印钞机。很巧，前三季度也是赚45亿，目前市值950亿。对比国投，市场给出了部分成长溢价。其实国投的销售更简单，应收账款更少，自由现金流更高，只是马上面对增值税返还减少、电价下降预期、未来三到四年水电部分无增长、所得税优惠部分依次到期等负面题材，压制了股价。当然，洋河和国投不是一个行业，还是跟白酒比吧！ 洋河的预增，早已按照中小板的要求，提前预告了，所以也没啥惊喜。但三季报的质量，还是亮点。总体而言，增长质量次于茅台，但已经优于五粮液了，毕竟五粮液主要靠费用上的腾挪，创造了增长，免不了会让人担忧其多少为了混改，做了些粉饰。洋河的发展态势，五粮液的老二，地位危急啊！

招行，我看鱼兄已经做了分解，而且还是“随便聊聊”。随便聊聊都聊的那么好，欺负我们嗦 ~老唐就偷懒学习了，链接在此，要看的自己过去http://xueqiu.com/2074020838/58723473 银行业同质化的时代，正在跟我们慢慢say byebye

· 已收录至专栏 ·

唐朝的原创专栏

238篇文章, 279473人关注

进入专栏

打赏

19 转发 · 25 评论 | 举报

转发 赞 收藏

评论...

同时转发

精彩评论（1）

计划工程师 2015-10-29 20:48

看见

赞(8) | 打赏 | 回复

全部评论（25） 最近 | 最早 | 赞

StarringLu 2016-12-01 12:56

两投的问题我觉得可能是，虽然年年都有大把现金流，但是作为小股东无权处置这些现金，而公司处置这些现金流又使这部分现金（不是原有净资产）产生的年化收益率会比较低，弄不好就会去还债或者买理财。

赞 | 打赏 | 回复

梦见你了 2015-11-16 23:03

赞 | 打赏 | 回复

沸石追日 2015-11-02 13:57

> **@唐朝:** 见笑了。不是什么英雄人物，七八年前，读小学的儿子给我画的像 

看起来像是卡卡西 

赞 | 打赏 | 回复

从来没懂过 2015-10-31 08:59

学习啦

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2015-10-30 09:35

> **@沸石追日:** 敢问头像画的谁哪位英雄人物？@唐朝

见笑了。不是什么英雄人物，七八年前，读小学的儿子给我画的像 

赞 | 打赏 | 回复

呆坐的悟空 2015-10-30 09:06

老唐对电力价格放开自由竞争对川投的影响怎么看？@唐朝

赞(1) | 打赏 | 回复

toufa8 2015-10-30 00:21

国军会不会投抽水蓄电项目？

赞 | 打赏 | 回复

沸石追日 2015-10-29 23:28

敢问头像画的谁哪位英雄人物？@唐朝

赞 | 打赏 | 回复

枯道曦枫 2015-10-29 23:11

我用格力印钞机来比拼三年，利润一对二。

赞 | 打赏 | 回复

投资似人生 2015-10-29 22:32

转：国电后期股价看来还有压力

赞 | 打赏 | 回复

地下的花生 2015-10-29 22:16

> **@唐朝:** 倒不是啥也不是，而是确定性比较差。确定性差的东西，估值折扣就得大 

火电因为煤价的问题，不确定性太高。远不如核电的旱涝保收，在这点上，中广核电力是不是更好点。

赞 | 打赏 | 回复

吾学以致富 2015-10-29 22:08

赞 | 打赏 | 回复

一只熊 2015-10-29 21:54

> **@唐朝:** 川投是按权益法计算雅砻江的，看不到具体情况，要等雅砻江水电公司的财报出来

按照惯例，这个周末应该可以看到。

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2015-10-29 21:31

> **@阅人有数:** 火电在唐老师眼里 啥也不是
> 不过发电里面火电占比太大 短期内不可能替代
> 记得前几年洋河厉害的时候市值都超过华能国际很多 现在$华能国际(SH600011)$ 终于超过洋河 前三季度挣钱也比洋河多

倒不是啥也不是，而是确定性比较差。确定性差的东西，估值折扣就得大

赞 | 打赏 | 回复

阅人有数 2015-10-29 21:30

火电在唐老师眼里 啥也不是
不过发电里面火电占比太大 短期内不可能替代
记得前几年洋河厉害的时候市值都超过华能国际很多 现在$华能国际(SH600011)$ 终于超过洋河 前三季度挣钱也比洋河多

赞(1) | 打赏 | 回复

sunnyt 2015-10-29 20:56

赞 | 打赏 | 回复

RobinAmos 2015-10-29 20:56

招行继续拉大溢价》？

赞(2) | 打赏 | 回复

趋势合力 2015-10-29 20:55

赞 | 打赏 | 回复

计划工程师 2015-10-29 20:48

看见

赞(8) | 打赏 | 回复

黄钟大吕3 2015-10-29 20:44

紧跟老唐步伐。I

赞 | 打赏 | 回复

刷刷雪球再下单！

常见问题 • 联系方式 • 加入我们 • 关于雪球

A 股开户 港股开户 美股开户

蛋卷基金 私募中心

风险提示：雪球里任何用户或者嘉宾的发言，都有其特定立场，投资决策需要建立在独立思考之上

互联网违法和不良信息举报：01061840600-8030 / jubao@xueqiu.com 侵权及不实信息举报指引

© 2017 XUEQIU.COM 北京雪球信息科技有限公司 京公网安备11010502026957 京ICP证100666号 京ICP备10040543

证券业协会会员单位（代码817027）　广播电视节目制作经营许可证: (京)字第08638号

唐朝: 国窖1573价格新政 推出清库存奖励政策（附老唐点评） 糖酒快讯 07-25 16:447月25日下午，国窖1573举行2014年国窖1573经销客户中期营销工作会议。经销商大... - 雪球

唐朝
来自Android 发布于2014-07-25 16:57

国窖1573价格新政 推出清库存奖励政策（ 附老唐点评 ）

来自 唐朝的雪球原创专栏

糖酒快讯 07-25 16:44
7月25日下午，国窖1573举行2014年国窖1573经销客户中期营销工作会议。经销商大会上，泸州老窖总裁张良表示，本次会议核心内容可以归纳为16个字：**质量领先，品牌高贵，价格实在，利益保证**。指导思想5个字：**计划利润制**。张良同时指出，计划利润制实施成功大的前提是信任，底线思维和契约精神是保障，信任是生产力。（ **老唐点评：张良这是说，我现在给你们降价，前面的差价也找给你们，你们还要怎么滴，再不干好，有脸见本胖咩？** ）

会上同时宣布了国窖1573价格新政策。
国窖1573于中秋节对产品价格进行如下调整：
调整后经销商计划内结算价为560元/瓶，计划外价格调整为620元/瓶，烟酒店渠道供价调整为620元/瓶，商超为670元/瓶，团购成交指导价为680元/瓶，而对于零售指导价，连锁超市为779元/瓶，商场为799元/瓶。（ **老唐点评：放弃了弯道超车，放弃了定位比茅台五粮液更高的算盘，这个价格是直接咬住五粮液，以高于五粮液的质量，等于五粮液的价格，准备冲量了。过去的1573树标杆的想法，看来灰飞烟灭了** ）

会上，对于价盘调整，1573提出“明确形象价、坚挺团购价、围绕供应价、灵活双轨价”的要求和目标。

而经销商最为关心的政策问题上，国窖在重启渠道方面，提出了市场疏通的具体政策：
存货动销奖励：针对国窖经典中库存200件以上的经销客户实行移库监管，并针对受监管库存予以存货动销奖励，以集中到指定中转库的数量作为动销奖励的基数，限时25日前完成，逾期不再处理。

奖励方式：经销客户存货成本（ 市场费用折算的底价 ）与经销商结算价格（ 52度620元/瓶 ）的差额为经销客户的存货动销奖励。（ **老唐点评：老存货差价，公司补。利好大经销商，只是日子定在今天完成，这个有点邪门。估计是前面已经通知过了，同时也怕时间流多了，小经销商的货，向大经销商集中** ）

兑付方式：根据客户今年配额完成情况，动销情况来分批兑付奖励，时间以2014年12月31日前为准，到时本政策终止。（ **老唐点评：胡萝卜给了，但不是白拿的，你们要负责把存货卖出去，才能拿得到差价** ）

关于遗留费用的及时兑付方面，2014年4-7月市场费用由于费用系统还未上线，采取手工做账来及时兑付经销商订单保证金和市场费用。（ **老唐点评：照顾有些经销商资金困难，体现了大公司的支持** ）

在战术调整方面，国窖1573下半年采取“半流通半直营”，半流通，国窖给予的定义为“**因应市场的碎片化，降低单瓶利润，扩大市场覆盖面，促进市场的适度流通**”，而半直营则是“发挥公司多年的**渠道操作战术优势，抓核心的消费者和核心的终端培育**，抓好市场的基础工作”。（ **老唐点评：这句话，真心没搞懂意思。** ）

在组织体系上，执行“**八大战区+国窖团队**”模式，成立国窖1573营销工作指挥部，林锋任总指挥，副总指挥为：李爱萍，熊聘婷，李小刚，谯治民；秘书处：国窖1573事业部 秘书长张彪。并下设八大战区。

专卖店运营政策调整：
关于专卖店产品配置方面：**恢复52度/38度国窖1573经典装在专卖店体系的销售，通过配额制严格控制进货量，配额制度规则为“2014年下**

半年单店计划内配额=（ 2014年上半年单店国窖销量/2*单店前三年平均国窖年销量/4 ）/2”，计划内配额与计划外配额按照1:1的比例进货。（ 老唐点评：560和620的搭配进货价，照顾过去销售搞得好的专卖店 ）

专卖店费用清理及解决措施：**对专卖店遗留费用进行彻底清理，对优质性专卖店客户按其总费用的1/3进行货补支持，该支持以国窖1573经典装（ 52° ）兑付，其他专卖店客户视情况而定。（ 老唐点评：这个没啥说的，就是一个字「 补」。干得好，钞票**滴，兄弟们，冲啊！ ）**

老唐点评：当前老窖股价，老唐个人认为就是将1573归零后的合理价格。1573所有的增长，就是老窖股东的风落。个人意见，仅供参考，赢了不分，错了莫闹

－－－－－－－－－－－－－－－－－－－－－－－－

补充：
张良在面对媒体采访时，又谈了些新内容，补进来。

在行业内，泸州老窖是在行业下滑时唯一逆势涨价的酒企，但牺牲不少，泸州老窖总经理张良坦言，**挺价是有销量牺牲的，结果是曲高和寡，没有销量**，所以现在要走向“曲高和众”。

“虽然刚开始的时候，市场上的赞成声音比较多，后来沉默，最近批评意见很多。**茅台如果还在1400-1300元，我们高一点可以，但茅台都达不到这个价位，我们也不能太离谱。”（ 老唐点评：这是张总给自己找的台阶 ）**

他坦言，**3月份泸州老窖做过一次小范围调低价格，针对37个一级客户，流量是明显放快，“放快的速度符合我们的预期。所以半年报2季度的情况要比1季度好很多。”（ 老唐点评：“放快的速度符合我们的预期”，背后的意思，显然是降价的效果比他的预期要好。“半年报2季度的情况要比1季度好很多”，2季度比1季度好，这个应该在市场意料之中了，毕竟没有发预告嘛。但「 好很多 」三个字，应该是给市场打了气了。）**

对于与五粮液、茅台在价格的直接竞争，张良并没有直接回答，只说“我们走自己的路，中国的白酒市场还是非常大的，**未来白酒蛋糕做大的几率还是很大，在白酒下降的过程中，葡萄酒、洋酒的销售量也在下降。”（ 老唐点评：后半句显得信心不足 ）**

对于未来，张良表示，现在销售形势应该比较清楚，渠道发挥是很重要的环节，现在是全渠道的概念，**原来国窖1573是走意见领袖工作，现在确实是碎片化，将烟酒店重视起来，整合碎片化资源，强化骨干客户，强化分销客户的作用。（ 老唐点评：战略变化这么大，由弯道超车直接改为调头了。执行力如何，挺令人担忧的 ）**

对于其他系列产品会不会调整价格，张良表示，现在还没有动作，目前其他产品的价格都比较适中了，**1573调整之后，与特曲老酒有价格冲突但其他产品价格还是比较稳定，头曲和二曲都比较低了**，所以没有系列产品都调整的考虑。（ **老唐点评：特曲老酒，本来就推广失败，销量很小，看样子只有做出牺牲了，可惜周华健了 ）**

据张良表示，这个策略将会在2014-2016年坚持，“方向不变，原则不变，方法稳定。”
泸州老窖预计，这次策略调整的效果将在今年下半年到明年年底会有比较好的结果，“如果2015年底，、2016年底没有效果，欢迎你们批评。”（ **老唐点评：变不变，还是要看市场效果，这会儿红口白牙的保证，姑妄说之姑妄听之。** ）

· 已收录至专栏 ·

唐朝的原创专栏

238篇文章, 279466人关注

进入专栏

打赏

95 转发 · 229 评论 · 2 赞 举报

转发 赞 收藏

同时转发 取消 发布

全部评论（229） 最近 | 最早 | 赞

喜喜888 2014-09-11 21:29

小张是不知臭，人家茅台要做广告吗？自己孟大广告，人家还不一定知道

赞 | 打赏 | 回复

珠海的早晨 2014-08-09 18:32

> **@哈门:** 从财报上看一直觉老窖不错，品牌也是一线的。不明白为什么那么多茅台粉这么感性，说白酒就推茅台，就算好如果不能带来投资收益都是扯淡。从不想在估值合理上赚钱

市场太噪杂，相信自己的判断。

赞 | 打赏 | 回复

4tunehunter 2014-08-04 17:02

> **@哈门:** 从财报上看一直觉老窖不错，品牌也是一线的。不明白为什么那么多茅台粉这么感性，说白酒就推茅台，就算好如果不能带来投资收益都是扯淡。从不想在估值合理上赚钱

老窖年报公开承认采购酒精，茅台好歹还算正经卖酒的，让一卖酒精的上位，太扯淡了

赞 | 打赏 | 回复

哈门 2014-08-04 15:53

从财报上看一直觉老窖不错，品牌也是一线的。不明白为什么那么多茅台粉这么感性，说白酒就推茅台，就算好如果不能带来投资收益都是扯淡。从不想在估值合理上赚钱

赞 | 打赏 | 回复

sunny11123 2014-07-31 07:36

> **@hebei1385:** 剑南春个人认为是回味甘甜是最大特点！

谢谢

赞 | 打赏 | 回复

珠海的早晨 2014-07-30 17:53

我一直对泸州老窖寄予厚望，但愿这次调整会带来一些积极的变化。

赞 | 打赏 | 回复

haibebei 2014-07-29 15:23

> **@hebei1385:** 五粮液香味足，胜在入口爽滑。1573醇厚，胜在落肚后的后劲和酒力。五粮液好比花枝招展的青春美少女，人见人爱。1573好比尝尽人间冷暖的少妇，比较适合过日子。五粮液比较符合大部分人喝酒的习惯，打开五粮液开瓶后喷香四溢，好比一个美丽的少女时尚美丽的打扮，一下子就抓住人心了。再尝一杯，爽滑... 展开

那么洋河不是口味更淡？更适合做商务用酒？42度的不是更适合商务用酒？怎么52度的卖的比低度的好？
白酒是烈酒，是彰显男子气概的酒，怕辣干嘛喝白酒？
国窖是宴会做起来的酒，就说明在酒桌上这个酒是受欢迎的。反而知名度不够高，送礼的需求少。

赞 | 打赏 | 回复

hebei1385 2014-07-29 14:27

> **@简单就是美:** 明白什么叫技术不，你以为都像秦池哪种土老冒。

你给弄个技术出来试试呗，那五粮液掌握了业内专有技术了？

赞 | 打赏 | 回复

简单就是美 2014-07-29 14:14

> **@hebei1385:** 呵呵，你都喝出来了，大家会喝不出来？那样的话五粮液早和秦池一样崩塌了！

明白什么叫技术不，你以为都像秦池哪种土老冒。

赞 | 打赏 | 回复

hebei1385 2014-07-29 08:50

> **@用户4552365472:** 你这不算泸州黑，你这说的都是个人对产品的感受。但是，就我个人这么多年的投资体会来看，对于新兴的行业和新兴的产品来说，根据个人对产品的体会来投资是有意义的，因为没有历史数据可以借鉴，你只能假设消费者和你的感受差不多。但对于泸州老窖，茅台，汾酒等等这样的百年企业来说，投资时就不要... 展开

还是有很大意义的！要不秦池也不会垮台的。

赞 | 打赏 | 回复

hebei1385 2014-07-29 08:49

> **@曙临:** 哥告诉你，泸州是野心最大的白酒公司，20万亩有机高粱，高中低通吃，一旦成功将是最牛白酒公司！作为投资者，我愿意投资双国宝窖池，也愿意与有股权激励的老窖管理层同行！

呵呵

赞 | 打赏 | 回复

hebei1385 2014-07-29 08:48

> **@sunny11123:** 老兄酒仙，历害
> 个人属于初级酒友，比较喜欢浓香型，五粮液和老窖都喜欢，但没喝过剑南春，不知道有何特点，为什么说它比老窖更有人缘

剑南春个人认为是回味甘甜是最大特点！

赞 | 打赏 | 回复

hebei1385 2014-07-29 08:47

> **@简单就是美:** 五粮液很香，但历史告诉我们，反常的香味都是不正常的，市场上很多卖所谓的鸡汤的就是这种招数，买点鸡汤精加水就行了，80-90年代的招数。

呵呵，你都喝出来了，大家会喝不出来？那样的话五粮液早和秦池一样崩塌了！

赞 | 打赏 | 回复

arek 2014-07-28 22:13

> **@唐朝:** 多谢方总打赏。商业宴请，如果习惯浓香，价格差不多的情况下，选1573弃五粮液的不少。

唐兄说的不少，但是肯定也不多。五粮液惯见于商宴或喜宴，说得不雅点，土豪居多，要的是品牌影响力，在中国的大部分土地上，只有茅台五粮液被认为是高端的代名词 。这点上国窖也好，老窖也罢，在可预见的将来，继续吃亏！

赞 | 打赏 | 回复

麓风和悦 2014-07-28 20:50

> **@简单就是美:** 无知，我也不说了，不是本地人不了解

谁无知，你才真真无知

赞 | 打赏 | 回复

简单就是美 2014-07-28 20:49

> **@麓风和悦:** 哈哈，无语，不聊了。

无知，我也不说了，不是本地人不了解

赞 | 打赏 | 回复

麓风和悦 2014-07-28 20:49

> **@简单就是美:** 很遗憾你可以去问问90年代关于酒的哪次大升级的人，后来所有酒厂为了降低成本全部用五种粮食造酒了。这里要表扬一下茅台没有卷入哪次升级。 90年以前的酒与后面的酒有较大区别原因也在这里。

哈哈，无语，不聊了。

赞 | 打赏 | 回复

简单就是美 2014-07-28 20:47

> **@麓风和悦:** 五粮液五种粮食酿造就是香，没有证据乱黑是低素质表现

很遗憾你可以去问问90年代关于酒的哪次大升级的人，后来所有酒厂为了降低成本全部用五种粮食造酒了。这里要表扬一下茅台没有卷入哪次升级。 90年以前的酒与后面的酒有较大区别原因也在这里。

赞 | 打赏 | 回复

潇湘素士 2014-07-28 17:11

> **@hebei1385:** 五粮液香味足，胜在入口爽滑。1573醇厚，胜在落肚后的后劲和酒力。五粮液好比花枝招展的青春美少女，人见人爱。1573好比尝尽人间冷暖的少妇，比较适合过日子。五粮液比较符合大部分人喝酒的习惯，打开五粮液开瓶后喷香四溢，好比一个美丽的少女时尚美丽的打扮，一下子就抓住人心了。再尝一杯，爽滑... 展开

不喝白酒无法懂。。。

赞 | 打赏 | 回复

麓风和悦 2014-07-28 17:05

> **@简单就是美:** 五粮液很香，但历史告诉我们，反常的香味都是不正常的，市场上很多卖所谓的鸡汤的就是这种招数，买点鸡汤精加水就行了，80-90年代的招数。

五粮液五种粮食酿造就是香，没有证据乱黑是低素质表现

赞 | 打赏 | 回复

刷刷雪球再下单！

常见问题 • 联系方式 • 加入我们 • 关于雪球

A 股开户 港股开户 美股开户

蛋卷基金 私募中心

风险提示：雪球里任何用户或者嘉宾的发言，都有其特定立场，投资决策需要建立在独立思考之上

互联网违法和不良信息举报：01061840600-8030 / jubao@xueqiu.com 侵权及不实信息举报指引

© 2017 XUEQIU.COM 北京雪球信息科技有限公司 京公网安备11010502026957 京ICP证100666号 京ICP备10040543

证券业协会会员单位（代码817027） 广播电视节目制作经营许可证: (京)字第08638号

唐朝: 坏账与股价之银粉说 1）银行的本职工作是经营风险，其预期损失是业务成本，没有任何可怕的。目前的上市银行，拨贷比基本都在2%以上，含义是说，银... - 雪球

唐朝
来自雪球 发布于2015-11-30 14:30

坏账与股价之银粉说

来自 唐朝的雪球原创专栏

1 ）银行的本职工作是经营风险，其预期损失是业务成本，没有任何可怕的。目前的上市银行，拨贷比基本都在2%以上，含义是说，银行已经按照二点几的预期损失定价，加在之前的贷款里了。在这个比率范围内的坏账，只是让预提的成本实报实销，捡不到预期利润之外的“额外便宜”了。

2 ）非预期损失，才是银行的损失。即坏账率最终超过拨贷比的部分，会对银行股东权益造成威胁。非预期损失有个特点，资产相关性越高，非预期损失波动可能越大。所以，业务比较集中在某些行业或者某些较小区域的银行，非预期损失兑现的可能性较大。反之，贷款覆盖行业越高，分布地区越广的银行，抵御非预期损失的能力就越强。这个很容易理解，就好比你买的都是同一个行业股票，或集中在较少的几只股票上，自然是波动幅度会比较大，涨跌幅度都可能比指数更大。

3 ）股价反映市场对银行的坏账预期，例如民生H，约0.75的市净率，其代表的含义大约是去除当前已经暴露的不良资产，其他未暴露的，大约已经占了民生银行净资产的35%~40%左右，即另外还有1000~1100亿坏账等着银行股东承受。简单粗暴计算方法：假设没有坏账的干净民生银行，值1.15pb~1.2pb （ 获得一家银行牌照，然后进行业务布局直至产生盈利的过程，需要付出一定的成本），列方程1.15 （ 净资产-隐藏坏账 ）=市值，民生净资产3000亿，按H股股价计算，总市值约2250亿，得知市场先生目前估算民生银行另外还有隐藏的坏账约1050亿出头。

4 ）按照民生银行目前1.25万亿公司贷款，0.73万亿个人贷款，合计接近2万亿贷款，考虑抵押品折扣之后，按照坏账产生50%的损失估算，1050亿隐藏坏账，意味着市场目前大约对民生银行隐藏坏账率估计约11% （ 包含报表上的，大概就是总坏账约13%的样子吧）。

5 ）最后，坏账这东西，永远没有准确数字，强总手头木有，小川手头木有，郑万春手头木有，你认识的那个分行行长木有，你朋友在民生柜台工作她也没有……，投资的难点就在这里，你要对你的“估算”下注。

6 ）股价永远不是反映现实，而是反映现实与预期的落差。关键不在于现实好不好或者坏不坏，而在于现实比预期更差还是更好。银行经营的产品比较难以清晰透明，无法摆出来一一验证，所以预期波动大是长期的和一定的，这也给投资者带来的巨大的潜在利润空间，只是~市场预期可能需要时间去调较，调的更烂或变成更好。

7 ）个人浅见，仅供参考，依此决策，风险自负。老唐个人持有民生H和招商H。over。

· 已收录至专栏 ·

唐朝的原创专栏

238篇文章, 279473人关注

进入专栏

打赏

163 转发 · 194 评论 · 5 赞 | 举报

转发 赞 收藏

同时转发 取消 发布

精彩评论（8）

唐朝 2015-11-30 15:22

> **@清风剑客A:** 时间紧急，不多说了，我早就抄你$民生银行(01988)$ 底了，还在不断抄底中。。。
>
> 另外不知老唐对最近集思路轮动银行股有何看法，是否可行?
>
> http://www.jisilu.cn/question/id-50176__sort-DESC__page-2

我对银行同质化这个前提心存疑虑。

赞(14) 打赏 回复

玖玖投资 2015-11-30 14:51

投资者往往喜欢以偏概全。经常有人说”我朋友是银行经理，坏账达10%，买银行的都是赌博，等等。”这就是拿某一个个别现象来推测整体，而不是想象统计结果。其实，有些概念只需要仔细想想就知道了，例如个人贷款是无限责任的，房贷更是几乎0风险的，而目前经济虽然不景气也还有6%增长。别跟我说统计局造价之类的，我老家农村打工的没有人回来说找不到事干，而98年不是这样的，那个时候很多打工的回老家休息的。（当然你又要说是老龄化什么的结果）但是我要说的是人人有事干，个个有钱赚，哪来那么多经济危机？多是杞人忧天罢了。当然，要是出现政治危机就另当别论了，那不是讨论的范围之内了。

赞(13) 打赏 回复

lolly1234 2015-12-01 06:47

赞同老唐。如果这么容易坏账，咱还炒股干啥，联合银行一起贷一笔款，干一票得了！

赞(8) 打赏 回复

唐朝 2015-11-30 15:19

> **@飞你莫属008:** 老唐的东西都是通俗易懂且有理有据，很适合我这种没文化的人拜读

因为老唐没多少文化，想装点儿专业术语也装不出来，公式更是没招，自己也看不懂，所以就只有上大白话喽

赞(8) 打赏 回复

Stevevai1983 2016-08-14 21:18

> **@唐朝:** 三月份有个给云蒙的回复，与本帖里的计算问题有关，不转原帖了，直接拷贝过来留存。云蒙妹妹提了两个很精彩、也很有价值的问题，我分答如下：问：老唐，您说的也许有道理。那么问题来了，您觉得该怎么算，把不良贷款改为逾期贷款还是加上关注类贷款，又或者统一改成大家臆想的6-10%的不良贷... 展开

斯蒂芬.彭曼教授的话太经典。 说出了估值的真谛。

赞(6) 打赏 回复

散落满地的青春 2015-11-30 16:49

> **@唐朝:** 我对银行同质化这个前提心存疑虑。

银行是经营风险的行业，杠杆巨大，即便业务相近，不同的风险偏好也会导致相当大的差异。除非遇到大麻烦，也很难看出其经营中究竟冒了多大的风险，因此一直以来我都很难理解所谓的搬砖策略。我认为为优秀、保守的银行付出百分之几十的溢价完全是值得的。

赞(4) 打赏 回复

Halibr 2015-11-30 16:04

向请教唐兄几个问题：1）表外或有负债怎么估计？2）如果预期之外的坏账率高达13%（尽管我个人预期更高），为何还要按照1.5PB来

估值（毁灭价值的公司应该折价，且你怎么就能够保证它不继续毁灭价值？）；3）既然大家都没有准确的数据，你是如何下注的？既然可靠性和可预见性这么差，为何一定要下注？4）之前唐兄多次表示宏观经济非常复杂，很难进行预测，而银行业跟宏观经济高度相关，属于典型周期性行业，逻辑上进行预测也很难，基于此，如何下注？5）中国银行业典型同质化严重，市场化不够，如何确定具体的银行能够胜出？（为何是招行/民生而不是工行及其它，或者没人倒闭？）谢谢了先！

赞(4) | 打赏 | 回复

如实住 2016-08-14 19:13

> **@唐朝:** 整理文字，翻到这篇银粉说，发现银行股虽然很被瞧不起，但自去年11月30日此文发出至今，在上证指数下跌11%出头的情况下，民生银行A股股价上涨约13%，民生H股股价上涨约18%，还是不赖嘛！记得发这篇文章的时候，正是雪球里热议的银行似乎要一命呜呼的样子

我们只需要确定一件事，对于一个赚钱的生意，我们买入价格越低越好，别人越看不上越好，才能闷声发大财啊。

赞(3) | 打赏 | 回复

全部评论（194）

最近 | 最早 | 赞

静待花开十八载 2017-03-10 13:20

学习

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2017-01-03 19:09

> **@NIGHTXY:** 我自己也觉得知道不对，但是没想明白哪儿出问题了，还麻烦您耐着心帮我解答一下困惑

等着看新书吧，快出来了。

赞 | 打赏 | 回复

NIGHTXY 2017-01-03 19:08

> **@唐朝:** 不对。

我自己也觉得知道不对，但是没想明白哪儿出问题了，还麻烦您耐着心帮我解答一下困惑

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2017-01-03 19:05

> **@NIGHTXY:** 没有公式，我自己理解的：比如我开了一个银行，银行的利润，拨备在有坏账的时候我就可以拿来抵坏账，如果有剩余的就变成净资产了，如果不够在从净资产里面扣，这样理解对吗。

不对。

赞 | 打赏 | 回复

NIGHTXY 2017-01-03 18:58

> **@唐朝:** 银行的实际坏账=利润+拨备+隐藏坏账，这是哪儿的公式？ 错的。

没有公式，我自己理解的：比如我开了一个银行，银行的利润，拨备在有坏账的时候我就可以拿来抵坏账，如果有剩余的就变成净资产了，如果不够在从净资产里面扣，这样理解对吗。

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2017-01-03 18:52

> **@NIGHTXY:** 老唐，我有点问题没想明白，我这样想的：银行的实际坏账=利润+拨备+隐藏坏账，隐藏坏账即是你上文中所说的。那么民生15年年报算，利润461，拨备348，隐藏坏账1050，那么民生银行的实际坏账应该是461+348+1050=1859，不良损失率按50%算，那么不良贷款应该为1859/0.5=3718,总贷款20000，那么实际不良... 展开

银行的实际坏账=利润+拨备+隐藏坏账，这是哪儿的公式？ 错的。

赞 | 打赏 | 回复

NIGHTXY 2017-01-03 18:11

老唐，我有点问题没想明白，我这样想的：银行的实际坏账=利润+拨备+隐藏坏账，隐藏坏账即是你上文中所说的。那么民生15年年报算，利润461，拨备348，隐藏坏账1050，那么民生银行的实际坏账应该是461+348+1050=1859，不良损失率按50%算，那么不良贷款应该为1859/0.5=3718,总贷款20000，那么实际不良率为3789/20000=18.59%，按着你的思路算，算出了这么个结果，这个计算和你文中的不一样啊，感觉我的思路没错啊

赞(1) | 打赏 | 回复

人在江湖31 2016-08-16 09:41

银行的本职工作是经营风险，上市银行拨贷比基本都在2%以上。
非预期损失，才是银行的损失。所以，业务比较集中在某些行业或者某些较小区域的银行。
股价反映市场对银行的坏账预期，坏账永远没有准确数字。
股价永远不是反映现实，而是反映现实与预期的落差。关键不在于现实好不好或者坏不坏，而在于现实比预期更差还是更好。银行经营的产品比较难以清晰透明，无法摆出来一一验证，所以预期波动大是长期的和一定的，这也给投资者带来的巨大的潜在利润空间，

赞 | 打赏 | 回复

明朝自由 2016-08-15 15:34

@唐朝 上面你提到给民生银行1.15-1.2pb，作为一个能挣钱无坏账的银行的估值。我很想了解一下市场上是怎么给各个行业的公司估值的呢，这个对应的pb值如何定下来？它们对应的思路逻辑是什么？有没有对应的书籍推荐？
谢谢老唐，求指教

赞(1) | 打赏 | 回复

长安大道东 2016-08-15 13:49

> **@唐朝:** 三月份有个给云蒙的回复，与本帖里的计算问题有关，不转原帖了，直接拷贝过来留存。云蒙妹妹提了两个很精彩、也很有价值的问题，我分答如下：问：老唐，您说的也许有道理。那么问题来了，您觉得该怎么算，把不良贷款改为逾期贷款还是加上关注类贷款，又或者统一改成大家臆想的6-10%的不良贷... 展开

学习

赞 | 打赏 | 回复

运气99 2016-08-15 11:13

> **@唐朝:** 三月份有个给云蒙的回复，与本帖里的计算问题有关，不转原帖了，直接拷贝过来留存。云蒙妹妹提了两个很精彩、也很有价值的问题，我分答如下：问：老唐，您说的也许有道理。那么问题来了，您觉得该怎么算，把不良贷款改为逾期贷款还是加上关注类贷款，又或者统一改成大家臆想的6-10%的不良贷... 展开

赞 | 打赏 | 回复

KP快活林 2016-08-15 09:40

要买手银了。

赞 | 打赏 | 回复

狻猊哥 2016-08-15 09:24

> **@道路在雾中:** 金VS丹兄，今日见一研报：“国君研报：银行股估值隐含不良率近14%”。原因是：“所谓估值隐含不良率，又指估值可承受/容忍不良率，是指上市银行估值已经完全隐含最糟糕情景假设下的不良率。按照国君测算，目前上市银行尚有1.9万亿的拨备余额、1.6万亿的PB（指市净率）估值、1.3万亿的税后净利润，... 展开

银行大数据。

赞 | 打赏 | 回复

JasonHK 2016-08-15 09:18

赞 | 打赏 | 回复

狻猊哥 2016-08-15 09:10

> **@金VS丹:** 民生银行每年还有拨备前利润１０００亿，按不良贷款损失率５０%，单一年度内要产生２０００亿的坏帐（坏帐率１０%）才会损害到净资产。假如民生银行的坏帐在未来一年内全部暴露，将无法收回部分全部拨备冲抵，当坏帐率低于２３%时，按港股的现价买入比新开一家银行划算。我相信民生银行的坏帐不... 展开

如果坏账到10%不良能到多少?

赞 | 打赏 | 回复

狻猊哥 2016-08-15 09:02

> **@丽春院:** 按照坏账产生50%的损失估算，----------今年的数据是32%而不是50%，去年同期是43%

核销回收率还是蛮高的?

赞 | 打赏 | 回复

狻猊哥 2016-08-15 08:58

老唐永远是话糙理不糙的，我喜欢老唐对银行坏账的解读。

赞 | 打赏 | 回复

资本永不眠2018 2016-08-15 07:55

区域银行难道没有地理区域的优势吗@唐朝

赞 | 打赏 | 回复

黑户 2016-08-15 07:51

> **@NT_CLANNAD:** 关于零售不良，我更相信报表数据，而不是你主观臆断。。。。既然建行暴露了10%的制造业不良，我没理由相信他的零售不良数据会拿去造假。还有你真懂建行么，真懂零售么，你知道剔除掉小微以后建行的零售占比其实比招行高么。

房贷房贷，，，那都是房贷，建行的特色就是房贷，但我也知道踢出房贷以后，建行就傻逼了，

赞 | 打赏 | 回复

NT_CLANNAD 2016-08-15 07:41

> **@黑户:** 做为一个对公客户经理我就呵呵了，零售虽好但是不良没有你说的那么低，，，你说客户经理不看报表？不看企业的还是银行的，还是银监会存贷表？客户经理这三个表都会看，盲人说象我觉得有点夸张了，，，对公业务属于半个累赘？我觉得说出这话纯粹纸上谈兵，只看银行财务报表型的，没有调查就没有发言... 展开

关于零售不良，我更相信报表数据，而不是你主观臆断。。。。既然建行暴露了10%的制造业不良，我没理由相信他的零售不良数据会拿去造假。还有你真懂建行么，真懂零售么，你知道剔除掉小微以后建行的零售占比其实比招行高么。

赞 | 打赏 | 回复

刷刷雪球再下单！

常见问题 • 联系方式 • 加入我们 • 关于雪球

A 股开户 港股开户 美股开户

蛋卷基金 私募中心

风险提示：雪球里任何用户或者嘉宾的发言，都有其特定立场，投资决策需要建立在独立思考之上

互联网违法和不良信息举报：01061840600-8030 / jubao@xueqiu.com 侵权及不实信息举报指引

© 2017 XUEQIU.COM 北京雪球信息科技有限公司 京公网安备11010502026957 京ICP证100666号 京ICP备10040543

证券业协会会员单位（代码817027） 广播电视节目制作经营许可证: (京)字第08638号

唐朝: 外行看中医药III：中医的转折 上回说到，由于古人条件所限，以及缺乏最基本的实证精神，所以，古代中医经典，里面有很多荒诞不羁的内容，不值得盲目崇拜，视为... - 雪球

唐朝
来自雪球 发布于2014-07-13 00:10

外行看中医药III：中医的转折

来自 唐朝的雪球原创专栏

上回说到，由于古人条件所限，以及缺乏最基本的实证精神，所以，古代中医经典，里面有很多荒诞不羁的内容，不值得盲目崇拜，视为不容置疑的经典。

即便如此，在1922年以前，中医还算是一种经验科学。说经验科学，是因为几千年来，古中医们面对各种不同的病症，按照自己想象的药理和药因，不断试错，也尝试出来了一些虽然药理荒谬、毒副作用不明、但实践中仍然有效的药方，在历史的长河中，多少起了一些作用。当然，实际作用远远小于想象，古人依然主要靠运气和自身免疫能力生存。平均寿命，与没有中医庇佑的欧洲人，没什么显著的区别。另外，需要注意的是即便那些曾经有效的药方，也因为今天有了病理更清晰的、经过临床测试，更有效、更安全的现代解决方案，而变得没有了价值。

1922年以前，中医的心肝脾胰肾，指的依然人体内看的见摸得着的真的心肝脾胰肾；1922年以前，中医的经络，依然明确的指出，就是运输血液的血管。虽然观察粗陋一些，也加进了一些想象，但仍然承认是肉眼可见的管道。将皮肉之间的大者称之为经脉（ 大动脉和静脉），小的称之为络脉（ 浅表静脉和毛细血管）。中医的经典书籍，不仅清楚的表达了这种认识，并且勾画出简单的图形来描述脏腑经络的形状和位置。此时，中医还是一种尊重事实的，可以用证据来证实（ 或证伪 ）的经验科学。

在现代医学诞生之前，西方也同样靠着古希腊医学、古罗马医学……等类似中医和古非洲跳大神一样的、今天业已消失的传统医学，生存着。而现代医学，大致是以比利时医生和解剖学家安德烈.维萨里（ 1514~1564 ）的《 人体的构造》、英国生理学家和胚胎学家威廉.哈维（ 1578~1657 ）的《 心血运动论》、荷兰人列文虎克（ 1632~1723 ）发明了显微镜为基石发展起来的。

清末，现代医学挤进了封闭落后的大清王朝境内，无情的事实、清晰的证据，告诉老中医们：

千年来所画的脏腑图，错了。

想象中“首尾相连，闭环无端”的经脉，错了。

脑渗为涕，错了。

心主神明，错了。

胆主决断，错了。

脾主统血，错了。

错了错了错了……

……。

老中医们想反驳，可残忍的现代医学，可以：

把尸体剖开给你看心肝脾胰肾的形状和位置，

给你看精确的血管走向和分布，

向你展示截肢者，切断了12条想象中的经脉，照样生存，

大脑流出来后，绝不变成鼻涕，

换了心而一样想事（ 2006年，居然有用机器泵换心的病例），

切了胆一样做决断，

切了脾不会全身血崩，

……

错了，很正常。本该认错，向先进者学习，去伪存精求发展。可惜，自诩天朝上国，陶醉了几千年，怎可以承认被洋夷--据说一种腿都不能打弯的劣等种族--超越。一个人物，在历史最不需要他的时候，横空出世了。

铛铛，铛铛铛，铛里个铛，恽铁樵（ 1878~1935 ）大师登场。此君于1922年发表了《 群经见智录》，石破天惊的提出：中医所说的五脏，不是血肉的五脏，而是四时的五脏。中医的五脏六腑二十四经络，都是看不见的，根本不是你们这帮洋鬼子展示给我们看的那些。

从此书的名字，就可以看出，它延续了和李时珍老大爷一样的老中医著书传统：无需实证，无需经验，只要阅读古典经籍，加上自己的理解和想象，便可提出一套用以治病救人的理论来。

话说恽大师的“中医之某某，非解剖之某某，而是某某之某某“论，横空出世后，中医所有理论基础，都可以由中医自说自话，无需提出证据论证也就不怕洋鬼子的显微镜和解剖图了。甚至中医甲和中医乙对同一个病人同一个病症，做出不同结论，也是对的。因为中医甲之某某，非中医乙之某某。

既然中医的五脏六腑经脉血气，和现代科学所指，根本不是一回事。那么你就是看不见，找不到，也不能证明它不存在。由此“西方科学不是唯一之途径，东方医学自有立脚点“（ 恽大师语）。中医，发现了自己的葵花宝典，并将立足于此，屹立于东方而不败！

《 群经见智录 》一出，中医理论体系中的脏腑、经脉、外邪、气血……全部变成了虚拟的。任何证据都无法否定它。自此，中医顺利的从经验科学升级为哲（ pian ）学（ shu）。这种号称的医学，其疾病的病因、传播途径、人体的运行规律，统统建立在无法证明或证伪的想象基础上。看官，您真的放心把自己和亲人之健康性命，交付于它之手?

附上恽铁樵大师简历。其背后含义，各位看官自行品味：

恽铁樵，生于1878年，16岁中秀才。

据说聪慧，20岁以前就读完了全部科举经典。

受乡风影响，涉猎医书。

26岁考入上海南洋公学，攻读英语，29岁毕业。

后任教于上海浦东中学。

教学之余翻译外国小说数篇，35岁任《 小说月报 》主编。

39岁 14岁的大儿子死于伤寒。

35岁，14岁的大儿子死于伤寒。

40岁，二儿子，三儿子亦死于伤寒。遂苦读医书。

41岁，四儿子又得了伤寒。恽大师自配方剂，四儿子活下来了。

至于究竟是因为恽大师的方子，还是因为小四改变了嘘嘘的方向所致，反正人是活了。一时，求医问药者众。

至某日某同事之子，被恽铁樵治好，遂登报感激云：小儿有病莫心焦，有病快请恽铁樵。恽大师名声大振。

43岁辞职，开医馆。

45岁发表著名的《 群经见智录》，提出“中医之五脏，非血肉之五脏“论，扬名华夏。

48岁，创办中医函授学校，函授中医。

51岁，民国废止中医法案出台，学校被关闭。

中医界及众多社会名流抗议废止中医法案。提出废止中医是违背三民主义的，是帝国主义对中华民国的文化侵略。民国政府迫于压力，后取消了该法案。

56岁，重开中医函授学校。

两年后（ 1935年 ）因“溽暑高热“而亡，年仅58岁。因为中医大师不看西医，也不好确定这究竟是个什么病，看样子似乎是中暑热死了。本山大叔的藿香正气 耶，那时没有咩?

恽大师的一生，是伟大的一生，天才的一生。其学贯中西，不仅精通科举（ 考上了秀才），还精通英语（ 会翻译小说），并且在其任《 小说月报 》期间，慧眼识英才，发现、发表并高度评价了鲁迅的第一篇小说《 怀旧》，致使鲁迅非常感激。

（ 不知鲁迅后来在《 <呐喊>自序 》里，写下“中医不过是一种有意的或无意的骗子“一语的时候，有否泛起一股对伯乐的自愧情怀？ ）

恽大师伤感于三个儿子死于伤寒，遂发粪涂墙，自学医术。三年一小成（ 辞职开医馆），五年一大成（ 著书立作）。用读小说的慧眼，读出了古代医典的智慧，石破天惊的提出了改变祖国传统医学命运的重要理论，使祖国传统医学得以立于不败之地。

然后又致力于函授中医（ 中医可以函授？是不是给几本医书，再教一点“父在母先亡、治病不治命”的话术？ ）的教育事业。如此大医师，居然被热死了，可惜可惜。魔都的夏天不好过，不好过。就算房价不贵，也居之不易。

相关文章：

外行看中医药I：警惕中成药http://xueqiu.com/8290096439/30031082

外行看中医药II：别迷信古医书http://xueqiu.com/8290096439/30179204

外行看中医药III:中医的转折http://xueqiu.com/8290096439/30179211

外行看中医药IV：中医的兴旺http://xueqiu.com/8290096439/30179219

外行看中医药V：中西医结合http://xueqiu.com/8290096439/30179229

外行看中医药VI：结束语http://xueqiu.com/8290096439/30179245

· 已收录至专栏 ·

唐朝的原创专栏

238篇文章, 279465人关注

进入专栏

打赏

1人打赏

1

146 转发 · 450 评论 · 114 赞 | 举报

转发 赞 收藏

同时转发 取消 发布

精彩评论（10）

guaguapapa 2015-08-14 11:33

以前的中医认为血管就是经络?真是滑天下之大稽，这得有多没脑子才能说出这样的话。
按照老唐的说法，那恽铁樵必须得有特异功能才行，因为他必须改变所有中医典籍中的经络走向，因为我们看到的所有典籍中的经络走向，都不与血管重合。
况且有球友已经指出了更荒谬之处:1922年以前的中医，扎针灸都是扎在血管上的……
我既不粉中医，也不粉西医，但是为了黑中医，这种无脑的话也能说出来，真是醉了

赞(67) 打赏 回复

非主流韭菜 2017-08-26 11:54

唐总，您的投资水平不用质疑，我手头上就买了您的《手财》一书，受益良多。但是你的对中医的认识，真的不是一般的菜，可以说是人云亦云，跟黄建平有一拼。对于一门你不了解的学问，你可以亲身去学习，再验证是否行得通，真正的精髓在哪，知道弱点在哪。才好评价。有时间，可以好好找个师傅学一下。前凤凰卫视主持梁冬的正安堂收罗了很多中医界真实的高手，经常开办付费课程，从中医基础到针灸，中药，艾灸，刮痧到太极，都是实用行的技巧和中医理论。有空你可以亲身体验效果和中医基础在哪（此处非替他们广告哈）。
深入亲身体验中医优劣点，才会有第一手的材料吧，您说是吧

赞(51) 打赏 回复

tingyin 2017-08-26 10:45

恩我不同意中药是安慰剂这种观点，ps：我不是中医，但是我会针灸，因为我母亲是针灸大夫。。。呃呃真的没有人针在血管上的。。。。从来没有。你如果不小心扎在血管上那是误伤，会非常疼，是会出血的，而且当时扎到的地方会形成一个硬疙瘩。所以这个扎血管的说法真的是荒谬了。不知道这个故事是谁说的，一定要找他理论，哼。
说说中药吧，一些黑中医只信西医的，说中药是安慰剂，那我应该感恩啊，靠着安慰剂，中国人居然能够在几千年后还活着，真的有神迹啊。上帝啊你是多么恩待中国人啊，我都感动了。。。。。
我很相信中药，是因为我小时候有个亲身经历。有一次我高烧不退，我妈没办法带着我去医院输液，吊瓶打完烧就退了，但是不到半天又开始发烧，我每天吊瓶每天又再次发烧，反复了一个多星期。一直烧，后来母亲没办法找中医（那老中医是老妈同学的老父亲，非常有名。当时的中医真的是好医生啊，现在很少有中医能够潜心研究了）开了中药，结果一副药下去，烧退了，两副我活蹦乱跳的了。再也没事儿了。从此我真的心眼里相信中药了。
还有就是小孩经常会得鹅掌风还是手癣之类的，我小时候就得了，又痛又痒晚上睡觉都睡不好，去医院开西药只是暂时镇住了，季节一到又复发，同样我妈给我找了那位老中医，我用中药泡手一个月再也没复发过，前些日子有人还和我妈要那个药方，可惜早就扔了，那位中医爷爷也去世了，他女儿完全没有学会自己父亲那一套。想想蛮可惜的。
中医真的是好东西，大家不要小瞧或者黑，或许有人觉得中药效果慢不如西药，但是它在治疗慢性病或一些疑难杂症方面却有着神奇的功效。

赞(20) 打赏 回复

赞(39) | 打赏 | 回复

Lordhart 06-24 13:57

> **@唐朝:** 1922年之前，中医是一种经验科学。1922年后至今，中医发展为一门彻头彻尾的玄（pian）学（shu），1922年，发生了什么，请看本文

支持唐朝。
中医是建立在中国古代原始落后的技术条件上面的，传承之原始巫医。更应该说传统医学。而西医，或者说现代医学，建立在现代技术基础之上的。到底哪个更高明，无需多言。

赞(30) | 打赏 | 回复

你好市场 06-24 15:31

> **@唐朝:** 你可以 不看老唐，但是不要黑老唐，作为迷信中医的可怜人，我对你同情。认真回复了你的留言，你除了大而化之地指责老唐不懂之外，然后就只会人身攻击了，真的是鸡同鸭讲。不懂就不要说，说你擅长的，不过很抱歉，我也不知道你擅长啥

一朋友被我反复宣讲中医类似巫术，不听，有次急性阑尾炎，我们都吓到了，我感觉问送国医馆，还是地区医院，他破口大骂，mb，还不大打120，身体还是很诚实的。

赞(28) | 打赏 | 回复

guaguapapa 2015-08-14 13:37

> **@唐朝:** 黄帝内经灵枢：“若夫八尺之士，皮肉在此，外可度量切循而得之，其死可解剖而视之，其藏之坚脆，府之大小，谷之多少，脉之长短，血之清浊，气之多少，十二经之多血少气，与其少血多气，与其皆多血气，与其皆少血气，皆有大数。”“经脉十二者，伏行分肉之间，深而不见；其常见者，足太阴过于外踝... 展开

您认为这一段就是《内经》认为经络即血管的证据，正确与否，暂且不表。姑且认为有道理吧，但有一个问题，逻辑上说不过去: 中医的针灸，是几乎不会出血的，如果自古中医都认为经脉即血管，银针扎进去不见血，他们自己不产生疑惑吗？难道从来没人怀疑过？

赞(19) | 打赏 | 回复

打赏哥 2017-08-26 10:36

> **@柳叶刀:** 评论已被 柳叶刀 删除

亏你还是学医的，你老婆的治疗方法是否有效经过统计学检验了吗？该患者如果在中医疗法期间同时找人作法了，那是如何区分是作法的功劳还是中医的功劳呢？

赞(18) | 打赏 | 回复

时间的朋友2018 06-24 15:23

> **@唐朝:** 你可以 不看老唐，但是不要黑老唐，作为迷信中医的可怜人，我对你同情。认真回复了你的留言，你除了大而化之地指责老唐不懂之外，然后就只会人身攻击了，真的是鸡同鸭讲。不懂就不要说，说你擅长的，不过很抱歉，我也不知道你擅长啥

我那天喝了点小酒，开始说中医不科学，不要信，单场一酒桌的人起来围攻了我，看来中医在民间市场还大的很，以后对自己说，千万不要在中医粉面前谈中医，只要自己不信就可以了，这像价值投资，真正赚钱的只有小数，不懂的你和他扯个一年半载也没用

赞(17) | 打赏 | 回复

上下顶底奇粲 2017-08-26 10:08

> **@唐朝:** 你是不是看见老黄跟人吵起来，才跑老唐这儿刨三年前老坟的?

何止中医，传统国术博大精深，精髓就在于“意淫”。

赞(17) | 打赏 | 回复

思念如燕 06-24 15:14

> **@阳起石:** 我已经取消你了

估计你也并不懂中医的那些所谓理论，所以也就无从对老唐的照中医理论做出科学严肃、点的反驳，只是脑子里有一些无长只名形成的自

估计你也并不懂中医的那些所谓理论，所以也就无从对老唐的黑中医理论做出稍微严肃一点的反驳，只是脑子里有一些天长日久形成的自认为正确的观念，一旦这些观念被人彻底颠覆，就本能的觉得应该反对而已。

赞(8) | 打赏 | 回复

全部评论（450） 最近 | 最早 | 赞

深海剑客 06-26 16:20

> **@henry李:** 拉倒吧，你去看中医奉为四大经典的都是什么年代的书平均都是两千年。现代物理如果还把牛三定律整天抱在手上研究，那才是冥顽不化。

温病学派的经典呢？什么时候的？

赞 | 打赏 | 回复

daydayup333 06-26 16:17

中医真的是检验逻辑和常识的试金石。看到这么多高赞，我就觉得还可以在股市里混混。
基本上我把中医当作一种宗教。

赞 | 打赏 | 回复

henry李 06-26 13:42

> **@深海剑客:** 补充一下：传统医学是尊经，但并不等于崇古。尊重历代经典，崇古就会泥古不化，失去发展动力。

拉倒吧，你去看中医奉为四大经典的都是什么年代的书平均都是两千年。现代物理如果还把牛三定律整天抱在手上研究，那才是冥顽不化。

赞 | 打赏 | 回复

小类 06-26 13:10

老唐加入论战

赞 | 打赏 | 回复

平衡0319 06-25 17:34

> **@学经济家:**

传说中的腐儒来了

赞 | 打赏 | 回复

打赏哥 06-25 13:58

> **@牛牛牛6666:** 你是什么专业毕业的?

医学

赞 | 打赏 | 回复

禾杆 06-25 13:42

> **@西峯:** 评论已被 西峯 删除

哈哈，自己感悟要多年，人家拿几万只小老鼠灌就好了。

赞 | 打赏 | 回复

登山者9876 06-25 11:26

> **@Lordhart:** 支持唐朝。
> 中医是建立在中国古代原始落后的技术条件上面的，传承之原始巫医。更应该说传统医学。而西医，或者说现代医学，建立在现代技术基础之上的。到底哪个更高明，无需多言。

无知者，，，

赞(1) | 打赏 | 回复

登山者9876 06-25 11:24

老唐你不懂就不要乱说一通，做为唐粉对你说不....

赞 | 打赏 | 回复

ahuud1234 06-25 10:24

> **@guaguapapa:** 以前的中医认为血管就是经络?真是滑天下之大稽，这得有多没脑子才能说出这样的话。按照老唐的说法，那恽铁樵必须得有特异功能才行，因为他必须改变所有中医典籍中的经络走向，因为我们看到的所有典籍中的经络走向，都不与血管重合。况且有球友已经指出了更荒谬之处:1922年以前的中医，扎针灸都是扎... 展开

若夫八尺之士，皮肉在此，外可度量切循而得之，其死可解剖而视之。……脉之长短，血之清浊，气之多少，十二经之多血少气，与其少血多气，与其皆多血气，与其皆少血气，皆有大数。
来你告诉我黄帝内经说的经络是不是血管?

赞 | 打赏 | 回复

陈一发儿 06-25 10:23

> **@唐朝:** 2014年写的啊，书房2016年9月才诞生的

哦哦。。没注意看，还以为是新文

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 06-25 10:09

> **@陈一发儿:** 哈哈哈好文，为什么这系列不放唐书房里?

2014年写的啊，书房2016年9月才诞生的

赞 | 打赏 | 回复

土地精 06-25 10:06

> **@草根阶层ABC:** 老唐，中医如果真的不堪一击，中华文明几千年，咋整的?

狮子老虎苍蝇蟑螂几千万上亿年，没中医，咋整的? 非洲人，美洲人，欧洲人几千年，沒中医，咋整的?

赞 | 打赏 | 回复

斯巴达韭菜 06-25 10:05

> **@价值趋势技术派:** 有多少数据证明你的判断? 中医一直在复古?
>
> 难道你竟然天真的以为中医粉多数都懂中医? 西医粉多数都懂西医?

以前正确的方子将永远正确，这么绝对的态度，这是科学的态度吗?

赞 | 打赏 | 回复

斯巴达韭菜 06-25 10:03

> **@价值趋势技术派:** 有多少数据证明你的判断? 中医一直在复古?
>
> 难道你竟然天真的以为中医粉多数都懂中医? 西医粉多数都懂西医?

这是倒退还是进步你看不懂?

赞 | 打赏 | 回复

斯巴达韭菜 06-25 10:02

> **@价值趋势技术派:** 有多少数据证明你的判断? 中医一直在复古?

难道你竟然天真的以为中医粉多数都懂中医？西医粉多数都懂西医？

古方已经不用任何临床毒性或者副作用研究就可以直接投产了还用什么证明？还是你视而不见？

赞 | 打赏 | 回复

陈一发儿 06-25 09:53

哈哈哈好文，为什么这系列不放唐书房里？

赞 | 打赏 | 回复

阳起石 06-25 09:20

@弓车马: 不懂其实也正常，就像大多数人不懂价值投资，但不该把这种文章发在平台上，或许会误了很多人

对啊，很多中医黑不是蠢，而是坏

赞 | 打赏 | 回复

弓车马 06-25 09:10

@阳起石: 老唐确实不懂中医，他写的文章正好暴露了他的底子。但是他炒股比我强多了。

不懂其实也正常，就像大多数人不懂价值投资，但不该把这种文章发在平台上，或许会误了很多人

赞 | 打赏 | 回复

guaguapapa 06-25 09:04

@天外de飞仙: 他以为他是全才什么都懂，和一个黑子能说什么？

怎么一个N年前的老帖子被翻出来，点了M个赞，真是一头雾水。
中医黑和中医粉又掐起来了？

赞 | 打赏 | 回复

1 2 3 4 5 ... 23 下一页

刚刚雪球再下单！

常见问题 • 联系方式 • 加入我们 • 关于雪球

A 股开户 港股开户 美股开户
蛋卷基金 私募中心

风险提示：雪球里任何用户或者嘉宾的发言，都有其特定立场，投资决策需要建立在独立思考之上

互联网违法和不良信息举报：01061840600-8030 / jubao@xueqiu.com 侵权及不实信息举报指引
© 2017 XUEQIU.COM 北京雪球信息科技有限公司 京公网安备11010502026957 京ICP证100666号 京ICP备10040543
证券业协会会员单位（代码817027） 广播电视节目制作经营许可证: (京)字第08638号

唐朝: 外行看中医药II：别迷信古医书 上回说到，由于中成药享受天朝政策优待，几乎全部未按照现代药品的检测手段，进行病毒理测试以及足量的临床实验，因而，其中蕴含... - 雪球

唐朝
来自雪球 发布于2014-07-13 00:09

外行看中医药II：别迷信古医书

来自 唐朝的雪球原创专栏

上回说到，由于中成药享受天朝政策优待，几乎全部未按照现代药品的检测手段，进行病毒理测试以及足量的临床实验，因而，其中蕴含着大量未知的致死、致残、致病风险。所以建议，在有西药可供选择的情况下，不值得冒险去尝试中药。

目前已知的有毒中药材，看客们可以自己用“有毒中药”搜索。目录之长，涉及之广，会吓得人头皮发麻。千万不要信「 以毒攻毒 」这种中医从武侠小说借来的说辞。一种毒加上另一种毒，是两种毒 （ 笑）。

上篇文章之后，套用评论里一句话「 楼主被骂出翔了」。老唐该骂。要推翻别人几十年形成的价值观和知识体系，是一件让人非常难受的事情老唐自己也经历过这个痛苦的过程。被骂是难免的，该骂。

老唐自罚禁言一周，不是因为被骂，而是谴责自己浪费数小时，跟中医粉一一对应的讨论，不值，不智。（ @易水不寒 兄，老唐还是要用回粉黑之分，见谅）。

中西医之分，误导严重。本应用现代医学和中国传统医学来区分的。但大家用习惯了，就凑合用吧。文中提到西医，指的就是现代医学。提到中医，指的就是中华民族传统医学。

今天，老唐要说点狠的，彻底暴露中医黑之面目，说点全面否定中医药的言论。提醒在先：可能会引起某些人严重心理不适，请谨慎决定是否继续阅读。

这次不会浪费时间和中医粉一对一辩论了。有不同意见，拿出证据和逻辑来，看客们自然会学习。肚里没货口中喷粪的，老唐会直接拉黑。

闲话表完，言归正传。

中医粉一般推崇古代经典，什么病症或药方，都要在古代经典-例如《 黄帝内经》、《 神农本草经》、《 伤寒论》、《 本草纲目 》……里寻医理，寻方案，寻灵感。或者经常会感叹今日中医堕落了，没有古中医那么厉害了。今天 不是中医系统不行，而是学中医的人不行。

愿意思考的朋友，可以问自己：古人的人生轨迹，是什么样子？

幼时读点孔孟之道，或者其他更古的经典；

无论贫穷富裕，手头可供选择的书，极少；

除了少数富裕人家，大部分人每天要为最基本的生存问题奔波；

接触的人群有限，基本以方圆几十公里内为主，以文盲为主；

没有显微镜可供观察，没有互联网查询资料；

读上几本书，就可以被周围的文盲崇拜的自信心爆棚；

因为中华文化传统影响，不可能具备多少人体解剖经验；

……

这样的人生，说搞点诗词歌赋书法雕刻哲学思辩什么的，因其专注、外界诱惑少，而比现代人深刻，还有几分道理。可要是论起医学，这种必须建立在经验、数据和因果关系研究的严谨学问上，说活动范围小、对外联系少、见少识窄的古人，知道的比今人更多，你信？

你今天要是穿越回汉朝，面对瘟疫，就算再怎么外行，也知道高深莫测地吐出两个字「 隔离」。就这二字真言，你会活人数十万，比医圣张仲景的《 伤寒论》，高明十万八千里。你可能被尊崇为「 医神！ 」。要知道，中医直到大清末年，还不知道隔离是对付传染病的第一秘诀。当然，如果你毛笔字写得不是很烂的话，随便划拉一本半通不通的经书，可能也被历代中医粉背诵和景仰，视为治病救人的法宝。

再看在中医体系里，地位崇高的《 本草纲目》，其实也不过是一本“尽信书”的书抄而已。《 本草纲目 》序写道：“岁历三十年，书考八百余家稿凡三易……旧本一千五百一十八种，今增药三百七十四种，分为一十六部，着成五十二卷。虽非集成，亦粗大备，僭名曰《 本草纲目 》”。清楚吧？ 就是整理古籍，记录各类书籍中流传的药方。我们幼时所受教育，说他老人家问药采药验药三十年，写成此书。又上当了！ 苦啊~。

因为缺乏最简单的质疑和实证精神，所以《 本草纲目 》中充斥着类似“母猪屎解一切毒、尿缸里泡鸡蛋吃了治哮喘、吃兔肉生儿子三瓣嘴、鸡屎治牙痛止鼻血、男人阴毛治难产、月经布包蛤蟆埋于厕前治女人妒忌、新鲜人屎人尿拌米饭发酵后吃治传染病（ 伏连传尸）、万病解毒丸包治百病起死回生……“等荒诞无稽的药方。

显而易见，在医学上崇古而疑今，是蒙昧落后的表现。动辄念叨几句《 黄帝内经 》汤头歌，不过能显得莫测高深而已。网络有术语，专门形容这种状态，看客请自动脑补。

相关文章：

外行看中医药I：警惕中成药http://xueqiu.com/8290096439/30031082

外行看中医药II：别迷信古医书http://xueqiu.com/8290096439/30179204

外行看中医药III:中医的转折http://xueqiu.com/8290096439/30179211

外行看中医药IV：中医的兴旺http://xueqiu.com/8290096439/30179219

外行看中医药V：中西医结合http://xueqiu.com/8290096439/30179229

外行看中医药VI：结束语http://xueqiu.com/8290096439/30179245

· 已收录至专栏 ·

唐朝的原创专栏

238篇文章, 279465人关注

进入专栏

打赏

44 转发 · 131 评论 · 10 赞 | 举报

转发 赞 收藏

同时转发 取消 发布

精彩评论（6）

潮州功夫茶 2015-09-28 16:33

> **@唐朝:** 是系列哦，总共六篇文章~上一块老砖头捞起来以后，底下冒出来的批判，依然是后面这几篇里批过的老一套了 。欢迎读完六篇，一起批判

老唐说中医就像很多人刚进入投资行业就批评巴菲特一样。对完全不了解的东西就随便发表不负责任的评论，当你像投资一样花了5年时间了解中医再来评论吧。

赞(26) 打赏 回复

弱弱的易碎品 2015-09-28 18:55

> **@wulaoliu:** 你要是能理解个案与统计的关系，大概就知道什么是科学了。文科生吧?

请别故弄玄虚好不好？不知你的个案和统计怎么就证明的。你知道多少重度贫血病人都是被西医医生建议长期服用阿胶的？现在一药难求的安宫牛黄丸多少钱一粒？为什么好多长期体弱感冒的病人使用了中成药通宣理肺丸或者羚翘解毒丸，就没原来那么容易感冒了？你知不知道，现在中医药已经在160个国家得到不同程度的应用？你知不知道，英国有3000多家中医门诊，美国有100多所中医学校？你知不知道，很多癌症患者切除病灶后，舍弃放化疗，用中医疗法同样使肌体得以恢复，并减少了痛苦？
西医强调标准化，易于推广。中医强调辩证而治，因人施治。和中外的餐饮文化可比，在我眼里一个类同快餐，一个是私房菜，虽有不同，但一样可以饱腹。一些中医黑对这么多的中国中医药品种视而不见，却睁眼说白话的推出中医伪科学论，不知是为了搏人眼球，还是认为只要说中国有什么不好，便瞬间高大上了。。。。。。

赞(21) 打赏 回复

白马绝尘 2016-02-05 20:22

唐朝，我敬重你的投资体系，也不否认你这篇题目的正确性:“别迷信古中医书籍”，我承认其正确性是承认在“迷信”二字。尽信书不如无书，我本人是相信中医的，但是，我也不会“盲目相信古医籍上面的每一句话”，如果这样做，那就的的确确是值得批评的。

但是，唐朝，在投资上我是外行，在中医上你却是外行。黑猫白猫，抓到老鼠的就是好猫。之前我在评论里有看到这样的说法:“中医粉是没救的，你的逻辑再清晰去告诉他中医不合乎现代科学、是错误的，他也能用一句话反驳你:我身边就有某个名中医治好了好多人/我身边就有某个人有XX病好多年怎么也治不好，被某个好的中医治了之后就好了，再没复发过”

但是，让我们回到上面这个本来是在“无奈的控诉中医粉的顽固”的一句吐槽，分析其逻辑上的正误——诚然，中医的体系不是我们现代科学所能解释的，从纯粹的唯物主义的角度说，中医体系中药的阴阳、五行、五味四气，这些都听起来像是封建迷信。但是，如果，我们不是简单的直接否定这我们所不了解的事物，而是从实践的角度来看的话，就又是另一片天地了。我们可以用黑箱的角度来思索中医:你所谓的“随意一个穿越者回到过去说一个『隔离』二字写一篇经就能媲美的”《伤寒论》为例，这是一本什么样的书呢？简单来讲，就是——用中医理论去推导，如果一个病，有了什么样的症状，就可以根据症状、发病原因等去推导出病理机制，“有诸内必形于外”，然后，再根据中草药的性质，用中医理论指导选取，配伍成方剂，然后，就能够治疗某个病。

那么，中医所被人诟病的重点在哪里呢？在于这个推导过程！这玩意儿和我们从小所接触的现代(西方)科学完完全全背道而驰好吧！！！你特喵的都在说啥？肺脏属金，秋属金，所以秋天就容易燥邪伤肺？这都什么跟什么啊！还有这种逻辑？！

然而，很不幸，中医黑们，中医的的确确就是靠着这种在你们看来“很奇怪”的逻辑活人无数！

等等。。。好像有人对“活人无数”这四个字有意见对吧？那，如果你一定要视而不见中医治病成功的大量案例，抑或者，你是个可怜人，身边的的确确只有一群中医学得其实不怎么样“庸医”们，让你对中医提不起信心，那就让我们从统计学的角度去论证中医的正确性吧。首先，我们要论证一个知识体系的正确性，一定不能找一堆半瓶子醋来当样本吧？那，我们选取国医大师，或是虚名不显但在当地有口皆碑的中医师来作为论证的人选不为过吧？

那么，我只想问一句:是什么，让这些人成名的？不是疗效是什么？一个两个可以浪得虚名，难道所有的都是浪得虚名？如果他们的治疗没有效果——也就是说，来治的有可能也有好的，但那是人家本来就要好；相当一部分完全没有效果，就是和治疗之前没什么两样。如果真是这样，大家都是傻子？还觉得他们是名医？
是什么让他们的治疗有疗效？不是中医理论体系是什么？从辩证，诊断，到具体治疗方法，选方配药，这里面的门道深着呢，这也是决定中医水平的关键了。

终于，开始有中医黑也承认，有人的的确确是多年治不好的病，到了某个名医手下几剂药喝下去之后，好了。这是客观存在的事实嘛，再不承认就不符合自己“遵守逻辑，尊重事实”的原则了，然后呢，你猜他怎么说？他说:谁能证明他病好了就跟这中医的治疗有关系？说不定是本来病就要好，碰巧喝了这个药而已。。。呜呼哀哉，这样治好的案例数量相当大，凭什么多年治不好的疾病(我承认里头也包括中医治疗，但是，治不好的确可能是中医黑认为的“这说明中医体系就有问题！中医是错的！”，但更大的可能性难道不是“这个医生学得不到家”么？)，凭什么这么多年病都不好，早不好晚不好，偏偏在喝了这个名中医的药以后就好了呢？一个两个可以是巧合，凭什么经这个名中医治疗的大部分患者的疑难杂症都是要不好晚不好偏偏在他治疗后好了？
如果中医黑还是要全盘否定中医，
请有逻辑的反驳我，谢谢

另外，最后再强调一遍我的观点:我反对的是“全盘否定中医”，但是，我并不认为古医籍中每一句话都是对的，我不否认这个体系里有糟粕，但我认为，更多的是精华。

赞(7) | 打赏 | 回复

可可西雅 2015-09-28 21:14

谁说来着，科学是最大的迷信。

赞(4) | 打赏 | 回复

闻道也问道 2015-11-26 16:05

一句话，自以为是。既然你这么明白，那请你告诉我安宫牛黄丸为什么有效。一个人吃了有效那是偶然。一百人，一千人呢?

赞(3) | 打赏 | 回复

触控窄边框 2015-09-28 21:35

> **@林本木:** 我也不懂西医，但我有评论西医权力，西医也是发展的，应该允许百姓评论。中医专业人士的评级过程我不知道，但在股市上专业的股评家我也有权力质疑一下吧？其实说中医好坏，不会对任何人有影响，这跟宗教差不多，信的人会信一生，就象信K线图一样，从来不会因为有质疑而动摇。不管中医西医，没有哪... 展开

谈肯定可以谈，新股民也可以在股东大会上和巴菲特交流，但也就仅仅是随便谈谈而已。现在的问题不是谈谈而已，现在是要对一个自己并不了解的东西彻底否定，这是交流的态度吗。一个人对林兄的专业几乎没有了解，上来交流就是你的专业是狗屁，伪科学，你能怎么交流？这也是这个话题网民聊的多，而医生患者不怎么谈的原因，大家治病都来不及啊。

赞(3) | 打赏 | 回复

全部评论（131）

最近 | 最早 | 赞

东门听雨 06-25 23:59

这一篇好像没讲什么，只是说本草纲目是一本未经临床鉴定的抄编的书而已，这一点很多人都知道，是公认的事实。

赞 | 打赏 | 回复

ahuud1234 06-25 10:27

> **@闻道也问道:** 一句话，自以为是。既然你这么明白，那请你告诉我安宫牛黄丸为什么有效。一个人吃了有效那是偶然。一百人，一千人呢?

问题在于他没有效啊

赞 | 打赏 | 回复

冰封创造者 06-24 22:22

不是自己得能力圈不要便宜去否定，可乐不就是糖水吗，人们就爱喝，阿胶不就是水煮铝皮，看完老唐分析赶紧加两手。

赞 | 打赏 | 回复

华尔街话事人 06-24 15:41

> **@白马绝尘:** 唐朝，我敬重你的投资体系，也不否认你这篇题目的正确性:“别迷信古中医书籍”，我承认其正确性是承认在“迷信”二字。尽信书不如无书，我本人是相信中医的，但是，我也不会“盲目相信古医籍上面的每一句话”，如果这样做，那就的的确确是值得批评的。但是，唐朝，在投资上我是外行，在中医上你却... 展开

什么乱七八糟的玩意儿？还发好几遍

赞 | 打赏 | 回复

北丘山 06-24 15:20

赞 | 打赏 | 回复

心清如水123 2017-08-26 02:01

对中医药，全面，彻底否定是正道。

赞(2) | 打赏 | 回复

涵涵好多鱼 2016-10-16 20:34

赞 | 打赏 | 回复

白马绝尘 2016-02-05 20:22

唐朝，我敬重你的投资体系，也不否认你这篇题目的正确性:“别迷信古中医书籍”，我承认其正确性是承认在“迷信”二字。尽信书不如无书，我本人是相信中医的，但是，我也不会“盲目相信古医籍上面的每一句话”，如果这样做，那就的的确确是值得批评的。

但是，唐朝，在投资上我是外行，在中医上你却是外行。黑猫白猫，抓到老鼠的就是好猫。之前我在评论里有看到这样的说法:“中医粉是没救的，你的逻辑再清晰去告诉他中医不合乎现代科学、是错误的，他也能用一句话反驳你:我身边就有某个名中医治好了好多人/我身边就有某个人有XX病好多年怎么也治不好，被某个好的中医治了之后就好了，再没复发过”

但是，让我们回到上面这个本来是在“无奈的控诉中医粉的顽固”的一句吐槽，分析其逻辑上的正误——诚然，中医的体系不是我们现代科学所能解释的，从纯粹的唯物主义的角度说，中医体系中药的阴阳、五行、五味四气，这些都听起来像是封建迷信。但是，如果，我们不是简单的直接否定这我们所不了解的事物，而是从实践的角度来看的话，就又是另一片天地了。我们可以用黑箱的角度来思索中医:你所谓的“随意一个穿越者回到过去说一个『隔离』二字写一篇经就能媲美的”《伤寒论》为例，这是一本什么样的书呢？简单来讲，就是——用中医理论去推导，如果一个病，有了什么样的症状，就可以根据症状、发病原因等去推导出病理机制，“有诸内必形于外”，然后，再根据中草药的性质，用中医理论指导选取，配伍成方剂，然后，就能够治疗某个病。

那么，中医所被人诟病的重点在哪里呢？在于这个推导过程！这玩意儿和我们从小所接触的现代(西方)科学完完全全背道而驰好吧！！！你特喵的都在说啥？肺脏属金，秋属金，所以秋天就容易燥邪伤肺？这都什么跟什么啊！还有这种逻辑？！

然而，很不幸，中医黑们，中医的的确确就是靠着这种在你们看来“很奇怪”的逻辑活人无数！

等等。。。好像有人对“活人无数”这四个字有意见对吧？那，如果你一定要视而不见中医治病成功的大量案例，抑或者，你是个可怜人，身边的的确确只有一群中医学得其实不怎么样“庸医”们，让你对中医提不起信心，那就让我们从统计学的角度去论证中医的正确性吧。首先，我们要论证一个知识体系的正确性，一定不能找一堆半瓶子醋来当样本吧？那，我们选取国医大师，或是虚名不显但在当地有口皆碑的中医师来作为论证的人选不为过吧?

那么，我只想问一句:是什么，让这些人成名的？不是疗效是什么？一个两个可以浪得虚名，难道所有的都是浪得虚名？如果他们的治疗没有效果——也就是说，来治的有可能也有好的，但那是人家本来就要好；相当一部分完全没有效果，就是和治疗之前没什么两样。如果真是这样，大家都是傻子？还觉得他们是名医?
是什么让他们的治疗有疗效？不是中医理论体系是什么？从辩证，诊断，到具体治疗方法，选方配药，这里面的门道深着呢，这也是决定中医水平的关键了。

终于，开始有中医黑也承认，有人的的确确是多年治不好的病，到了某个名医手下几剂药喝下去之后，好了。这是客观存在的事实嘛，再不承认就不符合自己“遵守逻辑，尊重事实”的原则了，然后呢，你猜他怎么说？他说:谁能证明他病好了就跟这中医的治疗有关系？说不定是本来病就要好，碰巧喝了这个药而已。。。呜呼哀哉，这样治好的案例数量相当大，凭什么多年治不好的疾病(我承认里头也包括中医治疗，但是，治不好的确可能是中医黑认为的“这说明中医体系就有问题！中医是错的！”，但更大的可能性难道不是“这个医生学得不到家”么？)，凭什么这么多年病都不好，早不好晚不好，偏偏在喝了这个名中医的药以后就好了呢？一个两个可以是巧合，凭什么经这个名中医治疗的大部分患者的疑难杂症都是要不好晚不好偏偏在他治疗后好了？
如果中医黑还是要全盘否定中医，
请有逻辑的反驳我，谢谢

另外，最后再强调一遍我的观点:我反对的是“全盘否定中医”，但是，我并不认为古医籍中每一句话都是对的，我不否认这个体系里有糟粕，但我认为，更多的是精华。

赞(7) | 打赏 | 回复

白马绝尘 2016-02-05 20:20

唐朝，我敬重你的投资体系，也不否认你这篇题目的正确性:“别迷信古中医书籍”，我承认其正确性是承认在“迷信”二字。尽信书不如无书，我本人是相信中医的，但是，我也不会“盲目相信古医籍上面的每一句话”，如果这样做，那就的的确确是值得批评的。

但是，唐朝，在投资上我是外行，在中医上你却是外行。黑猫白猫，抓到老鼠的就是好猫。之前我在评论里有看到这样的说法:“中医粉是没救的，你的逻辑再清晰去告诉他中医不合乎现代科学、是错误的，他也能用一句话反驳你:我身边就有某个名中医治好了好多人/我身边就有某个人有XX病好多年怎么也治不好，被某个好的中医治了之后就好了，再没复发过”

但是，让我们回到上面这个本来是在“无奈的控诉中医粉的顽固”的一句吐槽，分析其逻辑上的正误——诚然，中医的体系不是我们现代科学所能解释的，从纯粹的唯物主义的角度说，中医体系中药的阴阳、五行、五味四气，这些都听起来像是封建迷信。但是，如果，我们不是简单的直接否定这我们所不了解的事物，而是从实践的角度来看的话，就又是另一片天地了。我们可以用黑箱的角度来思索中医:你所谓的“随意一个穿越者回到过去说一个『隔离』二字写一篇经就能媲美的”《伤寒论》为例，这是一本什么样的书呢？简单来讲，就是——用中医理论去推导，如果一个病，有了什么样的症状，就可以根据症状、发病原因等去推导出病理机制，“有诸内必形于外”，然后，再根据中草药的性质，用中医理论指导选取，配伍成方剂，然后，就能够治疗某个病。

那么，中医所被人诟病的重点在哪里呢？在于这个推导过程！这玩意儿和我们从小所接触的现代(西方)科学完完全全背道而驰好吧！！！你特喵的都在说啥？肺脏属金，秋属金，所以秋天就容易燥邪伤肺？这都什么跟什么啊！还有这种逻辑？！

然而，很不幸，中医黑们，中医的的确确就是靠着这种在你们看来“很奇怪”的逻辑活人无数！

等等。。。好像有人对“活人无数”这四个字有意见对吧？那，如果你一定要视而不见中医治病成功的大量案例，抑或者，你是个可怜人，身边的的确确只有一群中医学得其实不怎么样“庸医”们，让你对中医提不起信心，那就让我们从统计学的角度去论证中医的正确性吧。首先，我们要论证一个知识体系的正确性，一定不能找一堆半瓶子醋来当样本吧？那，我们选取国医大师，或是虚名不显但在当地有口皆碑的中医师来作为论证的人选不为过吧？

那么，我只想问一句:是什么，让这些人成名的？不是疗效是什么？一个两个可以浪得虚名，难道所有的都是浪得虚名？如果他们的治疗没有效果——也就是说，来治的有可能也有好的，但那是人家本来就要好；相当一部分完全没有效果，就是和治疗之前没什么两样。如果真是这样，大家都是傻子？还觉得他们是名医？
是什么让他们的治疗有疗效？不是中医理论体系是什么？从辩证，诊断，到具体治疗方法，选方配药，这里面的门道深着呢，这也是决定中医水平的关键了。

终于，开始有中医黑也承认，有人的的确确是多年治不好的病，到了某个名医手下几剂药喝下去之后，好了。这是客观存在的事实嘛，再不承认就不符合自己“遵守逻辑，尊重事实”的原则了，然后呢，你猜他怎么说？他说:谁能证明他病好了就跟这中医的治疗有关系？说不定是本来病就要好，碰巧喝了这个药而已。。。呜呼哀哉，这样治好的案例数量相当大，凭什么多年治不好的疾病(我承认里头也包括中医治疗，但是，治不好的确可能是中医黑认为的“这说明中医体系就有问题！中医是错的！”，但更大的可能性难道不是“这个医生学得不到家”么？)，凭什么这么多年病都不好，早不好晚不好，偏偏在喝了这个名中医的药以后就好了呢？一个两个可以是巧合，凭什么经这个名中医治疗的大部分患者的疑难杂症都是要不好晚不好偏偏在他治疗后好了？
如果中医黑还是要全盘否定中医，
请有逻辑的反驳我，谢谢

另外，最后再强调一遍我的观点:我反对的是“全盘否定中医”，但是，我并不认为古医籍中每一句话都是对的，我不否认这个体系里有糟粕，但我认为，更多的是精华。

赞 | 打赏 | 回复

白马绝尘 2016-02-05 20:19

唐朝，我敬重你的投资体系，也不否认你这篇题目的正确性:“别迷信古中医书籍”，我承认其正确性是承认在“迷信”二字。尽信书不如无书，我本人是相信中医的，但是，我也不会“盲目相信古医籍上面的每一句话”，如果这样做，那就的的确确是值得批评的。

但是，唐朝，在投资上我是外行，在中医上你却是外行。黑猫白猫，抓到老鼠的就是好猫。之前我在评论里有看到这样的说法:“中医粉是没救的，你的逻辑再清晰去告诉他中医不合乎现代科学、是错误的，他也能用一句话反驳你:我身边就有某个名中医治好了好多人/我身边就有某个人有XX病好多年怎么也治不好，被某个好的中医治了之后就好了，再没复发过”

但是，让我们回到上面这个本来是在“无奈的控诉中医粉的顽固”的一句吐槽，分析其逻辑上的正误——诚然，中医的体系不是我们现代科学所能解释的，从纯粹的唯物主义的角度说，中医体系中药的阴阳、五行、五味四气，这些都听起来像是封建迷信。但是，如果，我们不是简单的直接否定这我们所不了解的事物，而是从实践的角度来看的话，就又是另一片天地了。我们可以用黑箱的角度来思索中医:你所谓的“随意一个穿越者回到过去说一个『隔离』二字写一篇经就能媲美的”《伤寒论》为例，这是一本什么样的书呢？简单来讲，就是——用中医理论去推导，如果一个病，有了什么样的症状，就可以根据症状、发病原因等去推导出病理机制，“有诸内必形于外”，然后，再根

据中草药的性质，用中医理论指导选取，配伍成方剂，然后，就能够治疗某个病。

那么，中医所被人诟病的重点在哪里呢？在于这个推导过程！这玩意儿和我们从小所接触的现代(西方)科学完完全全背道而驰好吧！！！你特喵的都在说啥？肺脏属金，秋属金，所以秋天就容易燥邪伤肺？这都什么跟什么啊！还有这种逻辑？！

然而，很不幸，中医黑们，中医的的确确就是靠着这种在你们看来“很奇怪”的逻辑活人无数！

等等。。。好像有人对“活人无数”这四个字有意见对吧？那，如果你一定要视而不见中医治病成功的大量案例，抑或者，你是个可怜人，身边的的确确只有一群中医学得其实不怎么样“庸医”们，让你对中医提不起信心，那就让我们从统计学的角度去论证中医的正确性吧。首先，我们要论证一个知识体系的正确性，一定不能找一堆半瓶子醋来当样本吧？那，我们选取国医大师，或是虚名不显但在当地有口皆碑的中医师来作为论证的人选不为过吧？

那么，我只想问一句:是什么，让这些人成名的？不是疗效是什么？一个两个可以浪得虚名，难道所有的都是浪得虚名？如果他们的治疗没有效果——也就是说，来治的有可能也有好的，但那是人家本来就要好；相当一部分完全没有效果，就是和治疗之前没什么两样。如果真是这样，大家都是傻子？还觉得他们是名医？
是什么让他们的治疗有疗效？不是中医理论体系是什么？从辩证，诊断，到具体治疗方法，选方配药，这里面的门道深着呢，这也是决定中医水平的关键了。

终于，开始有中医黑也承认，有人的的确确是多年治不好的病，到了某个名医手下几剂药喝下去之后，好了。这是客观存在的事实嘛，再不承认就不符合自己“遵守逻辑，尊重事实”的原则了，然后呢，你猜他怎么说？他说:谁能证明他病好了就跟这中医的治疗有关系？说不定是本来病就要好，碰巧喝了这个药而已。。。呜呼哀哉，这样治好的案例数量相当大，凭什么多年治不好的疾病(我承认里头也包括中医治疗，但是，治不好的确可能是中医黑认为的“这说明中医体系就有问题！中医是错的！”，但更大的可能性难道不是“这个医生学得不到家”么？)，凭什么这么多年病都不好，早不好晚不好，偏偏在喝了这个名中医的药以后就好了呢？一个两个可以是巧合，凭什么经这个名中医治疗的大部分患者的疑难杂症都是要不好晚不好偏偏在他治疗后好了？
如果中医黑还是要全盘否定中医，
请有逻辑的反驳我，谢谢

另外，最后再强调一遍我的观点:我反对的是“全盘否定中医”，但是，我并不认为古医籍中每一句话都是对的，我不否认这个体系里有糟粕，但我认为，更多的是精华。

赞 | 打赏 | 回复

闻道也问道 2015-11-26 16:05

一句话，自以为是。既然你这么明白，那请你告诉我安宫牛黄丸为什么有效。一个人吃了有效那是偶然。一百人，一千人呢?

赞(3) | 打赏 | 回复

黄理标 2015-11-25 17:30

> **@花心东日:** 我女儿就经常咳嗽，烦人的

诊断出咳嗽的原因，可能要花几千上万块吧，毕竟咳嗽的原因太多了，诊断出病因才能用对药。西医治病的前提是诊断精确，中医是一个药方治某个地方某个季节，一个年龄层的病症一致的人群，并且该药方被反复证明过。中医成本低，风险小，所以很多人愿意接受！

赞 | 打赏 | 回复

liupingxiang 2015-11-24 18:41

老唐说的中医的这个观点，我今天第一次听说，说实话挺难受的，发现自己信仰了二十几年的玩意儿可能是伪科学，就像欧洲中世纪的人，第一次听说地球是圆的理论一样，第一反应就是否定。从小到大，母亲大人就灌输人参当归驴胶党参补气血的观念，这几年也在时不时地吃着。究竟有用还是无用，我从事的工作 以前的学业与之相差甚远，自然没法求证，只能寄希望与专业人士。不过老唐有点提醒的很对，古人见识医术都有效，当今中医若还凡事抱着古典籍来治病救人，那值得推崇中医的人去思考了

赞(1) | 打赏 | 回复

求知zxm 2015-10-11 08:56

> **@求知zxm:** 外行看中医药II：别迷信古医书

外行看中医药II：别迷信古医书

赞 | 打赏 | 回复

黄晓峰 2015-09-29 11:28

@靠谱的投资人: 哥们你讲的太对了。现在中医面临的问题是：中医被GCD灭了，孩子从小没学国学，医生不懂古文，如何读经典；第二中医药的问题，中医药对药的产地各方面都有严格要求，而国家却按西医的方法来管理。

其实西方对中国传统医学也是认可的，比如针灸已经是被国外认可的，我家的私人保险里就覆盖推拿按摩与针灸的，而且这边也有不少的草药店的，但中药是不是在医保范围内我就不知道了，在这边还没看过中医，但我知道是有中医中药的。我觉得是我们国内自己把经给念歪了，包括对西医和中医，都存在很大的误解。

赞(1) | 打赏 | 回复

靠谱的投资人 2015-09-29 11:23

@黄晓峰: 我从没否认你的观点，其实在国际上也没人完全否定中医，但问题是中医或者中药本身是讲究对症下药的，是讲究个体的。而中成药却把中药给标准化了，这就是用标准化去做个体化的东西，这个就有问题了。而且中药是非常讲究原材料的一致性的，但是现在的中成药要进行规模化生产，其对原材料的控制就会存... 展开

哥们你讲的太对了。现在中医面临的问题是：中医被GCD灭了，孩子从小没学国学，医生不懂古文，如何读经典；第二中医药的问题，中医药对药的产地各方面都有严格要求，而国家却按西医的方法来管理。

赞 | 打赏 | 回复

黄晓峰 2015-09-29 11:17

@靠谱的投资人: 这说明牛逼的西医连感冒都治不好，我还是这个观点，中西医各有所长，各有所短，都有科学的成分和不足的地方，应相互吸取。好的中医是一个哲学家，好的西医是个木匠，需要结合。

我从没否认你的观点，其实在国际上也没人完全否定中医，但问题是中医或者中药本身是讲究对症下药的，是讲究个体的。而中成药却把中药给标准化了，这就是用标准化去做个体化的东西，这个就有问题了。而且中药是非常讲究原材料的一致性的，但是现在的中成药要进行规模化生产，其对原材料的控制就会存在问题，更别说为了降低成本而使用不同产地的原材料，这样就很难保证药材的一致性。所以会出现制药的人都不敢保证每批的一致性。另外国内土壤污染严重，很多中药里面的重金属超标，而由于我们对中药的有效成分及其互相作用的机理认识的局限性，导致我们无法对其进行提纯处理，也就很难去除中药中的有害物质。这也是我为什么反对中药注射剂的原因。
另外中医本身是一门经验学科，是需要师傅用大量的时间来进行言传身教的，而现在的医生的培养模式是不适合中医的。试想一下，一个在医学院学五年就出来悬壶济世的，你敢把你的疾病甚至生命交给他来处理吗？所以中医注定是一个小众市场，而无法成为主流的。

赞(1) | 打赏 | 回复

靠谱的投资人 2015-09-29 11:00

@黄晓峰: 加拿大这边的西医对付感冒就是一招，泰诺加睡觉，还有喝热柠檬水。其实中医治感冒的方法也差不多，都是先缓解症状，然后靠自身免疫力搞的

这说明牛逼的西医连感冒都治不好，我还是这个观点，中西医各有所长，各有所短，都有科学的成分和不足的地方，应相互吸取。好的中医是一个哲学家，好的西医是个木匠，需要结合。

赞(1) | 打赏 | 回复

靠谱的投资人 2015-09-29 10:58

@黄晓峰: 加拿大这边的西医对付感冒就是一招，泰诺加睡觉，还有喝热柠檬水。其实中医治感冒的方法也差不多，都是先缓解症状，然后靠自身免疫力搞的

中医从来不说是缓解症状，中医讲治愈。吃中药会昏睡吗，并且症状明显好转，西药都是加了***，并且西药没有什么疗效，我自己的体会，所以感冒从不吃西药。

赞(1) | 打赏 | 回复

黄晓峰 2015-09-29 10:55

@靠谱的投资人: 那西医治治看喽，不是这么牛逼吗?

加拿大这边的西医对付感冒就是一招，泰诺加睡觉，还有喝热柠檬水。其实中医治感冒的方法也差不多，都是先缓解症状，然后靠自身免疫力搞的

赞 | 打赏 | 回复

刷刷雪球再下单！

常见问题 • 联系方式 • 加入我们 • 关于雪球

A 股开户　港股开户　美股开户

蛋卷基金　私募中心

风险提示：雪球里任何用户或者嘉宾的发言，都有其特定立场，投资决策需要建立在独立思考之上

互联网违法和不良信息举报：01061840600-8030 / jubao@xueqiu.com 侵权及不实信息举报指引

© 2017 XUEQIU.COM 北京雪球信息科技有限公司 京公网安备11010502026957 京ICP证100666号 京ICP备10040543

证券业协会会员单位（代码817027） 广播电视节目制作经营许可证: (京)字第08638号

唐朝: 外行看中医药IV：中医的兴旺 上回说到中医从恽铁樵大师的《群经见智录》，提出“中医之五脏，非血肉之五脏”论，死里逃生，躲过了灭亡的命运。民国虽颁布了废... - 雪球

唐朝
来自雪球 发布于2014-07-13 00:11

外行看中医药IV：中医的兴旺

来自 唐朝的雪球原创专栏

上回说到中医从恽铁樵大师的《 群经见智录》,提出“中医之五脏,非血肉之五脏”论,死里逃生,躲过了灭亡的命运。民国虽颁布了废止中医法案,又被迫取消。

但即便是废止中医法案被取消,依然有大量有识之士,认为中医是一种应该被淘汰的骗术。

抄录几份。

孙中山：“予平生有癖,不服中药。”

汪精卫：“国医言阴阳五行,不重解剖,在科学上实无根据,至国药全无分析,治病效能,殊为渺茫。本人患病经验,深受国医国药之误,主张纯采用西医西药,根本废除国医国药,凡属中医,不准执业。全国中药店,限令歇业。”

陈独秀：“中医既不解人身之构造,复不事药性之分析……惟知附会五行生克寒热阴阳之说”
梁漱溟：“中国说有医学,其实还是手艺。十个医生有十种不同的药方,并且可以十分悬殊。因为所治的病同能治的药,都是没有客观的凭准的”

鲁迅：“中医不过是一种有意的或无意的骗子”

郭沫若：““国医治好的病,反正都是自己会好的病……我一直到死决不会麻烦中国郎中的”

……

问题是,这样一种差点被废止,靠着上纲上线为反帝国主义,才活下来的哲（ pian ）学（ shu),又是如何收获今日之辉煌的呢?

敏感问题,多说无益,上素材,各自领会。

1950年11月2日,毛为第一届全国卫生工作会议题词：“团结新老中西医各部分医药卫生工作人员,组成巩固的统一战线,为开展伟大的人民卫生而奋斗。”

1953年,毛批评了卫生部某些领导轻视、排斥中医的错误做法。

1954年,毛做重要指示：“中医对我国人民贡献是很大的,中国有六亿人口,是世界上人口最多的国家,我国人民所以能够生衍繁殖,日益兴盛,当然有许多原因,但卫生保健工作必是其中重要原因之一,这方面首先要归功于中医,今后最重要的是西医学习中医,而不是中医学习西医。” “即时成立中医研究院,罗致好的中医进行研究,派好的西医学习中医,共同参加研究工作。”

嗯,后来,广大人民群众喜大普奔,投入了祖国传统医学便宜而又博大精深的怀抱（ 还推广普及了打鸡血疗法,到今天,成都人依然这样形容人癫狂：跟打了鸡血一样),尤其是在掩盖二号病（ 请自己百度 ）方面,为党护了不少面子。

当然，chairman毛，为了让优秀的中医都能去为人民服务，所以自己是不舍得浪费宝贵的中医资源的，将就着用了些西医凑合，实在令人感动。

毛的保健医生名单：

王鹤滨 西医 苏联医学副博士 心脑血管

王新德 西医 苏联医学副博士 神经病学

徐德隆 西医 神经病学

陶桓乐 西医 老年病

陶寿淇 西医 心脏内科

姜泗长 西医 耳鼻咽喉科

胡旭东 西医 心脏科

吴洁 西医 心脏科

方圻 西医 心脏内科

……

上篇帖子下面，有位已经能开方子的中医粉回复说“毛1958年在青岛游泳，感冒了。吃了三天药，反而更严重了。后来用本地书记推荐，用专机从济南接来著名老中医刘惠民。只吃了三天中药，就有了明显好转，过了几天就完全康复了”。哈哈，那时江湖上可能还未曾流传普通感冒秘诀：吃药七天好，不吃药一周好。所以，老中医牛，绝对牛！必须赞。

自从毛以兼容并蓄的胸怀，提倡中西医取长补短共同发展以来，中医在全国培养了大量人才，为提高中华民族体质和智商的平均水平，做出了卓越的贡献。同时节约了进口医疗器械和药品的宝贵外汇，实在是意义巨大。

今天的中医药产业，能够做到年产值六千亿左右（ 全国年人均四五百），养活了无数依附其上的XX，首功谁也夺不走，必须归于chairman毛。

相关文章：

外行看中医药I：警惕中成药http://xueqiu.com/8290096439/30031082

外行看中医药II：别迷信古医书http://xueqiu.com/8290096439/30179204

外行看中医药III:中医的转折http://xueqiu.com/8290096439/30179211

外行看中医药IV：中医的兴旺http://xueqiu.com/8290096439/30179219

外行看中医药V：中西医结合http://xueqiu.com/8290096439/30179229

外行看中医药VI：结束语http://xueqiu.com/8290096439/30179245

· 已收录至专栏 ·

唐朝的原创专栏

238篇文章 279465人关注

进入专栏

打赏

23 转发 · 33 评论 · 3 赞 | 举报

转发 赞 收藏

同时转发 取消 发布

精彩评论（5）

野比的口袋 2015-08-14 11:21

老唐这篇不是在黑中医，是在黑太祖啊

赞(16) | 打赏 | 回复

添添1109 2015-10-05 19:51

我是省西医三甲医院医生，有很多慢性病确实中医效果好，特别是针灸，推拿，本人自己体会。不要一概而论。

赞(9) | 打赏 | 回复

虚拟蓝光光驱 2015-10-05 20:27

> **@沃威:** 高三我得了胃炎，终日拉肚子不得好，遂在西医肠道科专家治疗下输了两个礼拜液体，药一停肚子就开始疼。遂一医生开了中成药木香顺气丸，加大蒜拌热拉条面吃了三天，病遂才见好，后来若犯病干脆只吃大蒜拌拉条面。后来每有朋友类似症状在西医治愈不好的情况下，便推荐此法。孰优孰劣，恐也不好说

得了“胃炎”，找“肠道”专家，因为“拉肚子”，强大的逻辑

赞(6) | 打赏 | 回复

锋寒惊云 2014-12-30 22:12

> **@唐朝:** 可能是雪球出故障了，这下面评论海了去了

感谢，让我看到中医药，唉，吃了多少没有经过实验的东西进肚子。。。顺便问个问题，云南白药呢?

赞(5) | 打赏 | 回复

蒙面撸管侠 2015-10-05 22:15

感谢中医不杀之恩

赞(3) | 打赏 | 回复

全部评论（33）

最近 | 最早 | 赞

掌柜 06-24 19:53

不是黑太祖，是太祖黑

赞(1) | 打赏 | 回复

vivi1984 06-24 17:07

实践是检验真理的唯一标准、没有调查就没有发言权。看到说自己不懂中医的人评价中医，连针灸不属于中医的言论都有，真的是很无语。请各位外行人变成内行人之后再来发表意见可否?
另外西医在抗战时期可是金贵玩意，当年那么困难的时期肯定中医是起了大作用的，包括刚建国的困难时期也是，你们的祖辈当时应该没

几个看的了西医的吧。所以领导人肯定中医发展中医没毛病。至于领导人的医生群，那是病人肯髓器官出现问题了，这种情况确实西医更有效，那和科技发展脱离不了关系，物理化学仪器没有发展你西医发明个心血管药看看，另一方面说明了科技兴国和中西医结合的重要性，在打了这段话之后我突然发现我们的毛主席太英明了，这个问题的症结早看的清清楚楚，所以他要求是中医中引入西医，为中医取长补短。
最后，你们如果有机会和80岁以上的名老中医聊天，可以聊聊他们在建国后的大成就，相信收获会很大，比如上海甲肝爆发的事情

赞 | 打赏 | 回复

医药医疗大健康 06-24 10:41

学习了解关注。

赞 | 打赏 | 回复

老肖闯市场 06-24 05:51

西医也是一个量化范围内给的标准，中医更多讲求差异化治疗，不黑也不挺，就问大家一个问题：世间滋生万物，有没绝对的一模一样？如果没有就绝无一套绝对的标准！好比股市里面的价值分析和技术分析的道理一样，价值分析讲求模糊化概率，技术分析强求标准化精准化！个人意见，供大家讨论！

赞(1) | 打赏 | 回复

偷船 04-20 21:11

作个小修改：普通感冒，叫药一周就好，不吃药要七天才好。

赞 | 打赏 | 回复

forrest385 2017-08-17 15:36

> **@添添1109:** 我是省西医三甲医院医生，有很多慢性病确实中医效果好，特别是针灸，推拿，本人自己体会。不要一概而论。

针灸、推拿有效，不等于中药有效。

赞 | 打赏 | 回复

孙忠涛 2016-09-24 22:56

> **@添添1109:** 我是省西医三甲医院医生，有很多慢性病确实中医效果好，特别是针灸，推拿，本人自己体会。不要一概而论。

针灸推拿和中医无关，物理治疗也

赞 | 打赏 | 回复

且听疯语 2015-10-06 10:51

对待中医要重研究，慎推广，但绝不可轻易弃之。如同一句：梦就是XX，便不再理会了，同样不可取！

赞(1) | 打赏 | 回复

过山车专家 2015-10-06 07:42

> **@野比的口袋:** 老唐这篇不是在黑中医，是在黑太祖啊

太祖

赞 | 打赏 | 回复

候鸟伊人 2015-10-05 23:46

看了那些引用名人言论，我想说他们这样讲又怎样？自己不是不会简直用都不会用的，听他们讲作甚？名人捧中医的也能找出这多吧？只要发扬写八股的精神去找 用着好才是真的好，大家好才是真的好不起吗

赞(1) | 打赏 | 回复

候鸟伊人 2015-10-05 23:41

相信什么是各人选择，而各人也会用自己和家人的身体为选择付出代价或者得到收益。本人中医迷。外行。希望业余能自学。现在孩妈三年，本人自小没打针（预防针除外）输液。生孩子顺产，三甲医院没有用消炎药，只是水冲。。孩子母乳两年三个月，没黄疸没有一岁前后的幼儿急疹没有过肺炎，目前还任何西药都没用过，更别提打针输液了，上火感冒拉肚子惊吓中医推拿搞定，很好学，京东购书自学的三脚猫功夫，有了孩子之后为了孩子现学现用。当然本人家里中医书很多，因为父母也是中医迷。多少有点无师自通的底子。现在呢，就

是希望把自己身体调理好把孩子保护好，给她一个“安身立命”好根基。将来比我身体还好，说严重点，即便重病流行西医不治，就类似抗生素对细菌无效就类似人类总会遇见没有对策的新病，她也能靠自身免疫中医讲的所谓人体有大药安然度过。即便她将来离开我生活，好的生活习惯生活智慧，作为中医讲的“上医治未病”能延续，甚至她挥霍青春，我给她的好身体好底子也足够。作为母亲，这就是我能给予的也是我认为最好最珍贵的。真心敬重好中医郭嘉名老中医，因为不像我只能力所能及顾及自己和家人。他们才是最宝贵的财富和最需要传承发扬的瑰宝！

赞(1) | 打赏 | 回复

蒙面撸管侠 2015-10-05 22:15

感谢中医不杀之恩

赞(3) | 打赏 | 回复

瓦刚弟 2015-10-05 22:09

又黑太祖，呵呵。

赞 | 打赏 | 回复

理想再来 2015-10-05 21:49

文主你也偏激了,中医还是西医只是思维方式上差异大,中医的经验性案例积累本质上说就是西医的临床研究过程,中医实际上是从吃开始分离出的,故有药食同源的哲学思想,同时自然又是神秘的,于是产生医巫不分,世界上哪个族群的发展不是这样.回去问问你妈,给你用过什么偏方吗.上溯你妈用过吗,你奶奶用过吗.没有政治的时候就有中医了,请分开喷.

赞 | 打赏 | 回复

为无为事非事 2015-10-05 21:38

老唐，等你真的会中医的时候再说吧。中医有自己完整的体系，可惜的是能读懂古书的太少了。

赞 | 打赏 | 回复

Scattergun 2015-10-05 20:46

果断收藏

赞 | 打赏 | 回复

老杜杜 2015-10-05 20:33

老唐，别扯这些没用的了，这东西就是人类多样性的结果，基因里写好了你们不能都一样，所以大家不一样，有些人成了科学家，有些成了艺术家，艺术家痴迷文化导致爱中医也很正常，不能简单认为艺术家都傻都智商低吧？艺术家对人类的贡献也非常大，所以，这就是人类多样性的结果.我已想通和释然...

赞 | 打赏 | 回复

沃威 2015-10-05 20:30

> **@虚拟蓝光光驱:** 得了“胃炎”，找“肠道”专家，因为“拉肚子”，强大的逻辑

不是肠道科就是胃肠科，如果你非得较真的话

赞 | 打赏 | 回复

沃威 2015-10-05 20:29

> **@虚拟蓝光光驱:** 得了“胃炎”，找“肠道”专家，因为“拉肚子”，强大的逻辑

这么喜欢钻牛角尖呢，我又不是天天跑医院，只是知道是挂了这方面的专家门诊

赞 | 打赏 | 回复

平衡稳健 2015-10-05 20:28

不知所云

赞 | 打赏 | 回复

刷刷雪球再下单！

常见问题 • 联系方式 • 加入我们 • 关于雪球

A 股开户　港股开户　美股开户

蛋卷基金　私募中心

风险提示：雪球里任何用户或者嘉宾的发言，都有其特定立场，投资决策需要建立在独立思考之上

互联网违法和不良信息举报：01061840600-8030 / jubao@xueqiu.com 侵权及不实信息举报指引

© 2017 XUEQIU.COM 北京雪球信息科技有限公司 京公网安备11010502026957 京ICP证100666号 京ICP备10040543

证券业协会会员单位（代码817027） 广播电视节目制作经营许可证: (京)字第08638号

唐朝: 外行看中医药VI：结束语 上回说到，中西医结合的口号，看似海纳百川心胸宽广，实际上是哲学家们为了生存，不得不拉上现代医学。到这儿，老唐对中医药的看... - 雪球

唐朝
来自雪球 发布于2014-07-13 00:14

外行看中医药VI：结束语

来自 唐朝的雪球原创专栏

上回说到，中西医结合的口号，看似海纳百川心胸宽广，实际上是哲学家们为了生存，不得不拉上现代医学。

到这儿，老唐对中医药的看法，基本表达完毕。不知不觉，也吐槽七八千字了，打住，以后尽量不参与这个话题了。

看过本文，各位看官能对中医药产生一点点的质疑精神，在面对中医或中药神奇疗效传说的时候，能暗自嘀咕一句：证据呢？老唐的骂就挨的值。

至于中医铁粉，如果可以不骂人，而是对着本文提到的东西，印证一下自己一直依赖和信仰的东西是否正确。无论动摇了或是更加坚定了，都值得尊敬。当然，喷粪也请便,方便老唐拉黑，提高粉丝的平均智力水平。

备注：本文大量抄录了网上资料，尤其是@棒棒医生和@远离中医药 的博客和微博。正确之处，归于网友。谬误，都是老唐领会错误的，与他人无关。

最后，再次全文转发棒棒医生余向东的「 中医粉丝的四个发展阶段」，便于犹豫徘徊中的看客对照。

（ 余向东，1992年毕业于上海医科大学，湖北黄石市中心医院内科医师。2004年起，在网上发表大量批判中医和推介现代循证（ 遵循证据 ）医学理念的科普文章，是网络鹰派科普的代表人物之一 ）

中医粉丝的四个发展阶段

第一阶段——全盲阶段：认为中华民族之所以繁衍到今天全赖于中医，对中医各种神术秘方深信不疑，认为中医经典无法超越，认为扁鹊华佗张仲景李时珍等古代神医的医术全是真实存在的，认为在今天中医和现代医学地位平等甚至更高一个层次，深信在欧美有所谓中医热。认为中医理论博大精深美妙无比，既涵盖哲学天文地理，又天人合一，是不同于西方科学的东方科学。

第二阶段——大半盲阶段：认为现在的中医虽然都名不符实，骗子多，但仍相信存在“真正的中医”。只是要么失传了，要么在民间和深山里，他们淡薄名利，不太愿意出手而已。阴阳五行虽然有点玄，但经络穴位是客观存在的，只不过现代科学还不够发达证明不了。

第三阶段——半盲阶段：觉得中医理论是不太靠谱，但中药确实是有效的，并且副作用比西药小。相信在某些领域中医还是有它的优势，最好是中西医结合，急重病用西医，慢性病用中药。尤其无法不相信针灸。

第四阶段——脱盲阶段：认识到全部的中医理论都是建立在原始经验和思辨玄想的基础上，虽有少数合理的思想，但缺乏实验和逻辑基础，不具有可证伪性，与现代科学整体不相容，本质上与炼金术一样，顶多是一种古代的“科学萌芽”，因此中医不是科学范畴而是文化范畴的东西并且清醒的知道，全部的中医治疗方法和药物，除了极少数(比如青蒿素)，其有效性和安全性根本没有被严格的科学研究证实，对任何一种疾病都没有证据表明中医具有现代医学所不及的优势。

相关文章：

外行看中医药I：警惕中成药http://xueqiu.com/8290096439/30031082

外行看中医药II：别迷信古医书http://xueqiu.com/8290096439/30179204

外行看中医药III:中医的转折http://xueqiu.com/8290096439/30179211

外行看中医药IV：中医的兴旺http://xueqiu.com/8290096439/30179219

外行看中医药V：中西医结合http://xueqiu.com/8290096439/30179229

外行看中医药VI：结束语http://xueqiu.com/8290096439/30179245

· 已收录至专栏 ·

唐朝的原创专栏

238篇文章, 279466人关注

进入专栏

打赏

19 转发 · 42 评论 · 11 赞 | 举报

转发 赞 收藏

同时转发 取消 发布

精彩评论（4）

此地不可久留 2015-10-05 20:58

@致股东信只写经典: 通读六文全篇，我的结论是1。中医望问切，单独这套方法诊病不用说，实际已被废掉。2。中药目前看大部分古方是扯蛋。但确有精华，只是太少。云南白药，片仔癀，六味地黄丸等应该是可以的，只要不长用。你说的青蒿素是其一，据说还被提名诺贝尔医学奖，我认为，它已不是中草药原药，严格来说是现代方... 展开

四诊合参是中医基本功，现在既然在用，而且效果很好，古方尤其伤寒论的方子虽过千年，疗效依然卓有成效。绝大多数人黑中医不过是人云亦云，自我臆想罢了。如果内经不看，伤寒论不看，最起码中医药实践都没有，就黑中医 ，除了无知，还是无知。

赞(5) | 打赏 | 回复

bigfish-2015 2016-04-12 22:39

中医基本上已经成为骗子的行骗的工具。

赞(4) | 打赏 | 回复

致股东信只写经典 2015-08-29 22:15

通读六文全篇，我的结论是
1。中医望问切，单独这套方法诊病不用说，实际已被废掉。
2。中药目前看大部分古方是扯蛋。但确有精华，只是太少。云南白药，片仔癀，六味地黄丸等应该是可以的，只要不长用。你说的青蒿素是其一，据说还被提名诺贝尔医学奖，我认为，它已不是中草药原药，严格来说是现代方法植物提取物，这属于对草药的现代化发展，就如银杏叶片，已不是原银杏叶，而是起源德国的现代方法提取物。并且两种提取物均可经得起大样本双盲对照测试。所以，中药应单指古方原药来说好的极少，现代提取物则是在原药基础上的现代化发展，现代植物提取物来说分中药西药意义不大也没必要，天士力致力于滴丸即提取物应用已属现代医药范围，看市值已大于同仁堂老原药，就知道未来发展方向了

赞(3) | 打赏 | 回复

山涧幽泉 2015-08-13 22:55

> **@保守George:** 你没有通读完，更没有完全理解唐朝的帖子。建议你再读一遍。

删了，免得有非议 咱是个中性的人，看过中医也看过西医。小时候，更多的是中医。感觉一些小病，花几毛钱几块钱。从治疗效果看的确还有点用不是虚的。要是不吃药肯定不会转好。现在一点小问题特么随便几百上千，这太假了。感觉有点乱开药乱注射嫌疑。。。我投资了几家药企，只有云南白药有中医性质，云南白药止血的确不错啊，我问过不少朋友的。毕竟这些药品还是要看效果才有销量的，不是乱搞就可以增加收入的。现代人的寿命长了，和医学进步有很大关系，更多的是化学生物药品，起到了巨大作用，是不可否认的

赞(3) | 打赏 | 回复

全部评论（42）

最近 | 最早 | 赞

阿东哥哥么么 今天 04:56

特意登账号回复下，本来打了很多，后来想想算了，大部分人包括作者当然也包括我自己，很多人都是对事物浅尝则止，都是在不甚了解的情况下做出的评论。
这样发出的声音无法使人找到真正的真理，更芳纶试图说服对方。基于这个原因我决定放弃辩证，因为我对中西医药内部体系都不甚了解，现有的评论基础都是来自于生活朋友圈的日常经验。
我这里说一点，我一个的理解：其实西医临床实验本身也是一个证伪的过程，跟中医药方形成有点类似。西医也还有缺点，就是基于化验数据的诊断，也可能会造成误诊，本人自己也碰到了类似困扰。
一个在居家附近了解到的真实案例，有同村的一位朋友，怀孕多次，化验结果都是显示不达标，孕妈肯定知道，西医的建议都是建议流产。
几次怀孕都是这样的情况，最后一次那位朋友说什么也不流了。再下去，想要孩子后面估计很难了。于是，多方打听介绍到了某市中医院，具体医院就不说了，当地很有名，保胎什么的当地人是首选那里，没错就是中医院，这可不是打广告，就是事实(这里说明下，这里说的是一个事实，并不是鼓吹中医万能，中医不是万能的，如果碰到一个庸医或者赤脚医生，甚至会害人，各种例子相信不用多举例，本人也有碰到)。最后那个孩子最终在那里保住了的，当然明显孩子幼年时有点先天不足，但整体还是健康的。
我想说的是，西医也不是万能的，甚至某种条件下，会使医生正当的做出错误诊断，就因为他是基于化验数据的诊断。可能有点矛盾，但是生活中就是有这种例子。数据分析是个好东西，我不是说他不好。具体的理论体系我们外行人也无法评论。
上面那个例子，很明显，孩子先天是有点不足的，说明在胚胎发育的时候，是有某种程度的不好的，在优胜劣汰的前提下考虑，医药有做出这样合理诊断的依据，看过医的都知道医生永远只会建议你，决定权在于你，但你想到一个母亲经过治疗保住自己孩子的那种情感吗?
就说这么多，我其实想说的是，中医值得传承，但不是万能。医在实际诊断用药中才能分晓是否有疗效。
网上辩证，特别是外行辩论，我不知道有什么意义。

赞 | 打赏 | 回复

炒来潮去 06-24 16:17

@棒棒医生 已经被提拔后闭嘴了；看回复，就知道还有好多韭菜等着被割!

赞 | 打赏 | 回复

华尔街话事人 06-24 16:07

> **@bigfish-2015:** 中医基本上已经成为骗子的行骗的工具。

正解

赞 | 打赏 | 回复

华尔街话事人 06-24 16:02

感觉自己从小到大，完整经历了这四个阶段

赞 | 打赏 | 回复

偷船 04-20 21:22

彻底断了我对中医的一丝幻想。本还打算等财务自由之后自学中医。

赞 | 打赏 | 回复

軍臨 01-13 18:35

> **@一味凡尘:** 云南白药的品牌大于疗效。但止血其实，普通的一帖创可帖也是一样的。而且云南白药至少含有一种伤肝肾的断肠草。

“伤肝肾的断肠草”，我认为毒性是和剂量结合起来看的。欢迎探讨。

赞 | 打赏 | 回复

shandongdahan007 2017-08-26 21:19

赞 | 打赏 | 回复

涵涵好多鱼 2016-10-16 20:47

赞 | 打赏 | 回复

sendyjy 2016-09-25 05:13

> **@chunk998:** 评论已被 chunk998 删除

无聊，你亲人消化道出血用香灰好了

赞 | 打赏 | 回复

如履薄冰的游戏 2016-08-09 15:26

全系列充满了傲慢与偏见，如果这个槛迈不过去，可以格局就只停留于此了。 希望楼主及亲人的 身体都能健康，别什么时候得了只有中医才能治得好的病，那就打脸了。

赞(1) | 打赏 | 回复

一味凡尘 2016-07-18 20:47

> **@山涧幽泉:** 删了，免得有非议 咱是个中性的人，看过中医也看过西医。小时候，更多的是中医。感觉一些小病，花几毛钱几块钱。从治疗效果看的确还有点用不是虚的。要是不吃药肯定不会转好。现在一点小问题特么随便几百上千，这太假了。感觉有点乱开药乱注射嫌疑。。。我投资了几家药企，只有云南白药有中... 展开

云南白药的品牌大于疗效。但止血其实，普通的一帖创可帖也是一样的。而且云南白药至少含有一种伤肝肾的断肠草。

赞 | 打赏 | 回复

wanpeng2017 2016-04-13 17:12

> **@致股东信只写经典:** 信

好吧。

赞 | 打赏 | 回复

致股东信只写经典 2016-04-13 17:07

> **@wanpeng2017:** 六味地黄丸能治40种病，你信吗?

信

赞(1) | 打赏 | 回复

wanpeng2017 2016-04-13 16:17

> **@致股东信只写经典:** 通读六文全篇，我的结论是1。中医望问切，单独这套方法诊病不用说，实际已被废掉。2。中药目前看大部分古方是扯蛋。但确有精华，只是太少。云南白药，片仔癀，六味地黄丸等应该是可以的，只要不长用。你说的青蒿素是其一，据说还被提名诺贝尔医学奖，我认为，它已不是中草药原药，严格来说是现代方... 展开

六味地黄丸能治40种病，你信吗?

赞(1) | 打赏 | 回复

bigfish-2015 2016-04-12 22:39

中医基本上已经成为骗子的行骗的工具。

赞(4) | 打赏 | 回复

此地不可久留 2015-10-05 20:58

> **@致股东信只写经典:** 通读六文全篇，我的结论是1。中医望问切，单独这套方法诊病不用说，实际已被废掉。2。中药目前看大部分古方是扯蛋。但确有精华，只是太少。云南白药，片仔癀，六味地黄丸等应该是可以的，只要不长用。你说的青蒿素是其一，据说还被提名诺贝尔医学奖，我认为，它已不是中草药原药，严格来说是现代方... 展开

四诊合参是中医基本功，现在既然在用，而且效果很好，古方尤其伤寒论的方子虽过千年，疗效依然卓有成效。绝大多数人黑中医不过是人云亦云，自我臆想罢了。如果内经不看，伤寒论不看，最起码中医药实践都没有，就黑中医 ，除了无知，还是无知。

赞(5) | 打赏 | 回复

此地不可久留 2015-10-05 20:49

既然承认是外行，就不要乱发评论了。

赞(2) | 打赏 | 回复

再向虎山行 2015-09-28 21:39

看完了，很过瘾，谢谢帖主

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2015-09-28 19:24

> **@阿团潘:** 老唐怎么看以天士力和岭药业？以岭的几个核心品种都是经过双盲测试的，好几个循证的公告呢，还有天士力的FDA三期。

请在我的主页上搜“天士力”

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2015-09-28 18:49

> **@阿团潘:** 老唐怎么看以天士力和岭药业？以岭的几个核心品种都是经过双盲测试的，好几个循证的公告呢，还有天士力的FDA三期。

不看

赞 | 打赏 | 回复

刷刷雪球再下单！

常见问题 • 联系方式 • 加入我们 • 关于雪球

A 股开户 港股开户 美股开户

蛋卷基金 私募中心

风险提示：雪球里任何用户或者嘉宾的发言，都有其特定立场，投资决策需要建立在独立思考之上

互联网违法和不良信息举报：01061840600-8030 / jubao@xueqiu.com 侵权及不实信息举报指引

© 2017 XUEQIU.COM 北京雪球信息科技有限公司 京公网安备11010502026957 京ICP证100666号 京ICP备10040543

证券业协会会员单位（代码817027） 广播电视节目制作经营许可证: (京)字第08638号

唐朝: 外行看中医药V：中西医结合 上回说到，中医药从几乎被废止，发展到今天年产值六千亿左右的规模，主要应归功于毛伟人提出的中西结合道路。时至今日，类似老唐... - 雪球

唐朝
来自雪球 发布于2014-07-13 00:12

外行看中医药V：中西医结合

来自 唐朝的雪球原创专栏

上回说到，中医药从几乎被废止，发展到今天年产值六千亿左右的规模，主要应归功于毛伟人提出的中西结合道路。

时至今日，类似老唐这种宵小之辈，就不能大度一点，不要这么极端的诽谤中医，将中西医的长处结合起来，共同发展，不是更好吗？

嗯，关键问题是：中医的存在对西医没帮助，而离了西医，哲学家们就很难生存。

今天的中医院，同样用听诊器，要验血常规，要照心电图，拍B超CT核磁共振……检查完现代医学的心血肺肝脾肾胰，然后按照“非血肉之脏腑“理论，阴阳五行天人合一金木水火土太上老君急急如律令（ 哦，错了，没老君 ）学说，开一通药，针对刚才CT也不可能看见的外邪风毒阳虚阴虚，做出治疗。当然，少不了用些添加过类固醇类、非类固醇类抗炎药、苯二氮卓类、降糖药、万艾可等不可为外人道的东东的中药。

今天的病人，是更信任大医院，还是老中医坐诊的中药柜？显而易见，无论他们口中怎么说，病重了，都知道去大医院排队。而老中医们，如果去掉打针，输液，开西药，开含西药的中成药，仅仅留下传统的辨证施治的砂锅汤药，恐怕要不了几日，就该关门了。

干净的人不愿和骗子捆绑骗人，这就是拒绝中西医结合的理由。

世上很多骗术，都是靠传说，套用「 在此之后，便是因此 」的逻辑误区生存。例如天天公鸡叫，太阳就出来了。由此证明，太阳因鸡叫而升起。左手下单，股票涨，右手下单股票跌。重复十次，得出结论左右手可以决定股票的涨跌。某人吃过某药，好了，此药便是神效，同样的误区。

现代医学，不信这个。现代医学是讲证据的学问，且证据必须是可重现的。双盲实验，就是找出药品和疾病一一对应关系的必备过程。在这个领域，中医药完败，索性避而不谈，做出中华传统岂可用西方标准衡量之不屑状，或拿出夏虫不可与语冰的高贵神情，获得阿Q式伟大胜利。

而后，利用政治优势，获得无需科学数据，就可拿给病人吃的特殊待遇。然而，哲学家们很清楚，治疗急性病，容易当场穿帮，弄出人命。于是理所当然的，将目光放在了慢性病以及“未病”上。

未病现在有了个洋气的名字：亚健康。其发明者是苏联学者N.布赫曼，提出于上世纪八十年代中期。他认为，疾病和健康之间存在着一种“第三种状态“。这个概念刺激了青岛医学院一位教授的灵感，创造了”亚健康“一词。这玩意儿在广大骗子推波助澜之下，一夜之间，似乎全中国人都病了，都需要调理。只要觉得不那么舒服，都是有了”未病“，处于”亚健康“状态。就该吃药调理调理。调理的结果如何，反正也没标准可测，只要“病人觉得”好了，就马马虎虎大概也许可能差不多算好了吧！

未病或亚健康，表现出来的不舒服，要么是某种明确疾病的前兆，需要去医院（ 西医院 ）进行对应检查。要么就根本没病，可能只是需要注意休息，调节情绪等等而已。这根本就是一个专用于忽悠的词汇。却因此，给中国人创造了，有别于世界其他人种的不同体质，有了永远去不完的火，永远补不好的肾，永远驱不尽的寒，永远排不完的毒，永远祛不了的湿，永远解不了的表，永远化不完的痰，永远理不尽的气，永远健不好的脾，永远调不好的经，永远暖不了的宫，永远退不了的黄褐斑...顺带在这个过程中，还能制造出无数等着血透腹透的肾炎尿毒症候补患者，大产业啊！提醒，A股市场中，做血透腹透产业的企业，主要有：新华医疗、蓝矾股份、华仁药业、宝莱特、常山药业等。

相关文章：

外行看中医药I：警惕中成药http://xueqiu.com/8290096439/30031082

外行看中医药II：别迷信古医书http://xueqiu.com/8290096439/30179204

外行看中医药III:中医的转折http://xueqiu.com/8290096439/30179211

外行看中医药IV：中医的兴旺http://xueqiu.com/8290096439/30179219

外行看中医药V：中西医结合http://xueqiu.com/8290096439/30179229

外行看中医药VI：结束语http://xueqiu.com/8290096439/30179245

· 已收录至专栏 ·

唐朝的原创专栏

238篇文章, 279465人关注

进入专栏

打赏

22 转发 · 52 评论 · 6 赞 | 举报

转发 赞 收藏

同时转发 取消 发布

精彩评论（2）

2014元年 2015-08-14 10:44

昨天小反对了一下闲大的“阿胶”，今天要反驳一下唐总。见笑。
老唐你哪天不舒服了去正规中医院扎一次针灸，如果没用。（唐总这么爱锻炼肯定健康棒棒的）我彻底认同你中医的观点。

因为那啥，我失眠十几年了，各种西药中药都试过，效果不大。但是偶然扎了一针灸，15天，前5天没有效果，后面特别明显，一到睡觉时间就困，睡的质量也好。以前睡不好特别容易上火，脖子后面长的老多火包，扎完半年没长过。医师说我这体质一年扎两次身体就调的好好的，只是工作忙没有假期，就扎过那一次。真的很舒服。

现在水货中医特别多，出名的中医看病不一定厉害，看病厉害的中医不一定出名，这个技术无法量化，中药只是中医的一小部分，小病针灸刮痧拔罐推拿，大病喝药。

赞(4) 打赏 回复

何处风吹起 2014-07-13 13:06

> **@保守George:** 中医自诩为科学，而非文化。你把中医归类为文化，老中医跟你急。对于伪科学，只能彻底抛弃绝对批判，OK?

嗯嗯，本人无意力挺中医，只是不能苟同中医无用论，想来不可思议，如今深受污染毒害的国人施施然口诛笔伐起毒中药，难道不知中药之毒在今日之甚重金属农药残留水污染之类，莫不是人使之！西药无毒为何会有副作用？彼时批孔称之为封建流毒，君不见如今孔子学院遍地生根，去糟粕留精华，对中医亦当如此

赞(3) 打赏 回复

全部评论（52） 最近 | 最早 | 赞

chunk998

> **@2014元年:** 昨天小反对了一下闲大的“阿胶”，今天要反驳一下唐总。见笑。 老唐你哪天不舒服了去正规中医院扎一次针灸，如果没用。（唐总这么爱锻炼肯定健康棒棒的）我彻底认同你中医的观点。因为那啥，我失眠十几年了，各种西药中药都试过，效果不大。但是偶然扎了一针灸，15天，前5天没有效果，后面特别... 展开

很好解释，5天没效，就是5天没睡好，
我三天没睡好，就困得不行不行的了，还用扎针!!!!

赞(1) | 打赏 | 回复

韩太医 05-10 15:06

> **@hellooutman:** 国人相信权威而不坚持科学，甚至很多受过良好教育的人也缺乏科学精神，看到很多人在回复中讨论的是些对于案例、疗效等，忽略了传统中医所欠缺的科学理性。换句话说，如果有科学理性，有完整的医疗实验，就不叫中医了，而是现代医学。中医全称是中国传统医学，与西方传统医学并称。而老百姓所说的“... 展开

太医就服你

赞 | 打赏 | 回复

韩太医 05-10 15:04

唐好幽默哦！

赞 | 打赏 | 回复

冒_险王 01-20 16:40

个人认为，亚健康的提法是有道理的。就像体检时发现血脂偏高，这就是亚健康的状态，提醒患者需要进行干预。大众对于健康非常重视，一些国企下岗工人宁可穿着破棉袄，也要去买那些虚无缥缈的保健品，由此可见一般。所以一些厂商们就是利用这个提法进行商业运作。但不能因为商家的炒作，而否认这个科学的提法。

赞 | 打赏 | 回复

不惧浮云遮望眼 2017-09-13 13:43

学习

赞 | 打赏 | 回复

auia 2017-08-25 19:52

有了永远去不完的火，永远补不好的肾，永远驱不尽的寒，永远排不完的毒，永远祛不了的湿，永远解不了的表，永远化不完的痰，永远理不尽的气，永远健不好的脾，永远调不好的经，永远暖不了的宫，永远退不了的黄褐斑...

无论你多强壮，总有一款适合你。

赞 | 打赏 | 回复

涵涵好多鱼 2016-10-16 20:46

赞 | 打赏 | 回复

2014元年 2016-07-19 09:52

> **@一味凡尘:** 你在扎针灸后，生活方式还是跟以前一样？睡眠问题，很多是精神上紧张引起，只要加强锻炼，好多问题，自然就好。

这坑挖的好深，去年的帖子。针灸扎了不光睡的好，而且身体很舒畅。没扎前我后颈因上火老长大疙瘩，扎了后半年都没长过，也没上过火。
不过这些加强锻炼也能达到效果。这里只是指出，针灸确实有效果。

赞 | 打赏 | 回复

一味凡尘 2016-07-18 20:52

> **@2014元年:** 昨天小反对了一下闲大的“阿胶”，今天要反驳一下唐总。见笑。 老唐你哪天不舒服了去正规中医院扎一次针灸，如果没用。（唐总这么爱锻炼肯定健康棒棒的）我彻底认同你中医的观点。因为那啥，我失眠十几年了，各种西药中药都试过，效果不大。但是偶然扎了

> 一针灸，15天，前5天没有效果，后面特别... 展开

你在扎针灸后，生活方式还是跟以前一样？睡眠问题，很多是精神上紧张引起，只要加强锻炼，好多问题，自然就好。

赞 | 打赏 | 回复

bigfish-2015 2016-04-12 22:43

正是对中药的不认同，我不会去买东阿阿胶，云南白药这类股票，虽然这些股票涨势良好。

赞 | 打赏 | 回复

何时忘却营营 2016-01-14 11:00

> **@hellooutman:** 我认为你压根没明白科学是什么意思。针灸好不好不仅仅是效果来证明，还需要讲清楚为什么，内在机制是什么，有没有其他的影响等等。针灸从治疗方式上看是有创伤的治疗方法，是落后的方法。

机制没弄明白不等于方法就没有，像当今举世瞩目的量子物理，观察则发生的理论不也是还云里雾里反科学的吗？但量子应用也依然越来越广泛。中医中药最主要是经验主义的，你可以不赞同它的机理，但不能否认它的效用，全盘否定那才叫反科学！

赞 | 打赏 | 回复

2014元年 2015-09-29 17:59

> **@hellooutman:** 我认为你压根没明白科学是什么意思。针灸好不好不仅仅是效果来证明，还需要讲清楚为什么，内在机制是什么，有没有其他的影响等等。针灸从治疗方式上看是有创伤的治疗方法，是落后的方法。

莫非我要去学10医学才能说好不好?

赞 | 打赏 | 回复

hellooutman 2015-09-29 16:31

国人相信权威而不坚持科学，甚至很多受过良好教育的人也缺乏科学精神，看到很多人在回复中讨论的是些对于案例、疗效等，忽略了传统中医所欠缺的科学理性。换句话说，如果有科学理性，有完整的医疗实验，就不叫中医了，而是现代医学。
中医全称是中国传统医学，与西方传统医学并称。而老百姓所说的“西医”实为现代医学，无东西方差别。

赞(1) | 打赏 | 回复

hellooutman 2015-09-29 16:21

> **@2014元年:** 昨天小反对了一下闲大的“阿胶”，今天要反驳一下唐总。见笑。 老唐你哪天不舒服了去正规中医院扎一次针灸，如果没用。（唐总这么爱锻炼肯定健康棒棒的）我彻底认同你中医的观点。因为那啥，我失眠十几年了，各种西药中药都试过，效果不大。但是偶然扎了一针灸，15天，前5天没有效果，后面特别... 展开

我认为你压根没明白科学是什么意思。针灸好不好不仅仅是效果来证明，还需要讲清楚为什么，内在机制是什么，有没有其他的影响等等。针灸从治疗方式上看是有创伤的治疗方法，是落后的方法。

赞 | 打赏 | 回复

再向虎山行 2015-09-28 21:36

唐委员长大才

赞 | 打赏 | 回复

笑面银狐 2015-09-28 17:22

阿司匹林白虎汤

赞 | 打赏 | 回复

稻谷丰收了 2015-08-18 09:22

> **@CHIN-1-N:** 事实就是这样，没有完美的平衡态，人的身体绝大部分时间都是不平衡的，正如股市一样，非高估即低估，从这个角度讲，中医的基本理论没有问题

老唐如此黑中医药，把无知当博学，看问题基本的辩证思维都没有会误导人的，中医药乃中华文明魁宝！中医与西医两个不同科学理论体系相得益彰，中药与西药产生也源于不同科学理论时代背景，怎可以西药做个什么毒性实验中药没有就给中药中成药以全面否定。西药对多少疾病无效束手无策并毒副作用严重害死人无数，非典等重大疫情中医药显示奇效，已充分体现中医药科学有效，科学的态度应该是不

要黑中医药也不要神话中医药，对西医药也同样如此！

赞(2) | 打赏 | 回复

洪尔摩斯 2015-08-14 15:05

> **@forcode:** 说得好：未病或亚健康，表现出来的不舒服，要么是某种明确疾病的前兆，需要去医院（西医院）进行对应检查。要么就根本没病，可能只是需要注意休息，调节情绪等等而已。这根本就是一个专用于忽悠的词汇。却因此，给中国人创造了，有别于世界其他人种的不同体质，有了永远去不完的火，永远补不好的肾... 展开

说得好

赞 | 打赏 | 回复

moremoretea 2015-08-14 14:30

这个帖子写的真好，强烈推荐下。

赞 | 打赏 | 回复

bluetree 2015-08-14 11:25

也是看到‘’不良反应尚不明确‘’觉得很恼火，那么多厂家生产销售，没人做这个，废医验药，没人验啊

赞 | 打赏 | 回复

刷刷雪球再下单！

常见问题 • 联系方式 • 加入我们 • 关于雪球

A 股开户 港股开户 美股开户

蛋卷基金 私募中心

风险提示：雪球里任何用户或者嘉宾的发言，都有其特定立场，投资决策需要建立在独立思考之上

互联网违法和不良信息举报：01061840600-8030 / jubao@xueqiu.com 侵权及不实信息举报指引

© 2017 XUEQIU.COM 北京雪球信息科技有限公司 京公网安备11010502026957 京ICP证100666号 京ICP备10040543

证券业协会会员单位（代码817027） 广播电视节目制作经营许可证: (京)字第08638号

唐朝: 天才与俗人 世上真有天才，这个不信不行。就算写个破诗，有的人就是可以一挥而就，抓起笔就来，赢得一地的崇拜，例如李白就是“斗酒诗百篇”... - 雪球

唐朝
来自雪球 发布于2015-11-30 15:54

天才与俗人

来自 唐朝的雪球原创专栏

世上真有天才，这个不信不行。
就算写个破诗，有的人就是可以一挥而就，抓起笔就来，赢得一地的崇拜，例如李白就是“斗酒诗百篇”，想必从来不屑于再去搞什么修改的，那多low啊！

而李白的好友杜甫，就打定主意“语不惊人死不休”，字字琢磨，句句深思。乃至李白都要写一首“饭颗山头逢杜甫，头戴竹笠日当午。借问别来太瘦生，只为从前吟诗苦”。可见杜甫在李白心中就是那种苦哈哈，吟句诗都要整成“太瘦生”，茶不思饭不想的，变成电线杆儿了。

更有甚者，如著名的推敲一词的源头，唐诗人贾岛，更是“两句三年得，一吟双泪流”，搜肠刮肚地三年，憋出两句诗，还得靠高人指点，改“僧推月下门”为“僧敲月下门”，才算得以流芳百世。

对于李白这样的天才，几碗酒下去，随手一挥，俗人俗景便瞬间变为千年传颂的名句，例如：明月出天山，苍茫云海间。长风几万里，吹度玉门关。多简单，就是月亮出来了，有云，刮风了。如果换老唐写，可能变成：月亮月亮亮晶晶，云儿云儿雾蒙蒙，天天刮风没雾霾，老唐好去跑步噻。这意境立刻就逼人去厕所了。

雪球鬼扯，总免不了回到投资上来。一个市场参与者，重要的是自我认识，给自己定位。你是属于明月出天山派，还是月亮月亮亮晶晶派，首先要有这个定位。天山派，就是可以靠大格局，靠看一眼k线，靠背痛牙痛脑壳痛，及时的从一只股票上跳到另一只股票上，吃完这头吃那头，钞票那是“斗酒钱百万”，这生活谁不想呢？老唐也想，问题是有这个能力咩？

如果木有，那就是个晶晶派的底子，就老老实实学杜甫，学贾岛。认认真真搞推敲，搞明白你关注的企业究竟是怎么运营的，怎么赚到钱的，什么价格进入可以让自己在糟糕的环境里也能利于不败之地。拿出贾诗人“两句三年得”的精神，拼一拼“两股三年得，两倍三年得”，一辈子数钱虽然慢点儿，但起码不至于给对手当运输大队长。您说是吧？
（ 偶见某人换股，随口瞎扯几句，博您一笑 ）

· 已收录至专栏 ·

唐朝的原创专栏

238篇文章, 279473人关注

进入专栏

打赏

35 转发 · 141 评论 · 1 赞 举报

转发 赞 收藏

同时转发 取消 发布

精彩评论（7）

阿剑观自在 2015-11-30 18:37

> **@小小辛巴:** 评论已被 小小辛巴 删除

你们都没看懂：上联是云蒙，下联是娘红（胡剑口音：梁宏）！

赞(106) | 打赏 | 回复

低调的牛牛哥 2015-11-30 18:25

> **@小小辛巴:** 评论已被 小小辛巴 删除

辛巴老师，我们众筹给你买个闹钟吧

赞(64) | 打赏 | 回复

阿秋-winterqiu 2015-11-30 15:57

云儿云儿雾蒙蒙 为什么我联想这么远

赞(30) | 打赏 | 回复

迷亭 2015-11-30 18:26

> **@小小辛巴:** 评论已被 小小辛巴 删除

原来辛巴老师也喜欢蒙蒙

赞(21) | 打赏 | 回复

假汝以年 2015-11-30 18:28

> **@小小辛巴:** 评论已被 小小辛巴 删除

云蒙和梁大湿

赞(14) | 打赏 | 回复

云蒙 2015-11-30 18:59

> **@小小辛巴:** 评论已被 小小辛巴 删除

赞(8) | 打赏 | 回复

养灰尘 2015-11-30 15:57

怎么好像看到了云蒙

赞(6) | 打赏 | 回复

全部评论（141）

最近 | 最早 | 赞

梦久成真 2015-12-09 20:22

> **@唐朝:** 这书读不懂的话，解决方法有二：其一是配合财报，配合置顶陪读帖，硬着头皮仔细读。方法之二是彻底放弃研究公司这条道，因为如果这本看不懂，可能市面上基本没有可读的同类书了。不过，给你鼓鼓劲儿，不应该看不懂的。书里既没有公式，也没有专业术语，全是大白话，而且作者没读过大学，没从事过财... 展开

加油

赞(1) | 打赏 | 回复

xj费加罗 2015-12-01 20:53

> **@微光破晓-刘诚:** 月亮月亮亮晶晶，云儿云儿雾蒙蒙，天天刮风没雾霾，老唐好去跑步噻。

奥特曼童谣

赞(1) | 打赏 | 回复

唐朝 2015-12-01 19:35

> **@微光破晓-刘诚:** 月亮月亮亮晶晶，云儿云儿雾蒙蒙，天天刮风没雾霾，老唐好去跑步噻。

赞 | 打赏 | 回复

微光破晓-刘诚 2015-12-01 19:34

月亮月亮亮晶晶，云儿云儿雾蒙蒙，天天刮风没雾霾，老唐好去跑步噻。

赞(1) | 打赏 | 回复

单吊一索 2015-12-01 09:50

> **@小小辛巴:** 评论已被 小小辛巴 删除

辛巴不是离开了吗？又回来！“

赞(1) | 打赏 | 回复

简sim 2015-12-01 08:38

> **@小小辛巴:** 评论已被 小小辛巴 删除

好有爱

赞 | 打赏 | 回复

print2000 2015-12-01 01:57

> **@小小辛巴:** 评论已被 小小辛巴 删除

老师我在等你的五档买入法

赞 | 打赏 | 回复

季布一諾 2015-12-01 00:05

其实杜甫写诗从来不看重步韵和格律，要的就是随性洒脱

赞 | 打赏 | 回复

LOGOSSSS 2015-11-30 22:58

> **@小小辛巴:** 评论已被 小小辛巴 删除

又睡，你是逗吗?

赞 | 打赏 | 回复

七剑投资 2015-11-30 22:51

赞 | 打赏 | 回复

银微不屈 2015-11-30 22:39

赞 | 打赏 | 回复

tcwjdid 2015-11-30 22:16

@小小辛巴: 评论已被 小小辛巴 删除

辛巴老师不是也上班的吗，为什么可以每天午觉睡这么晚

赞 | 打赏 | 回复

臭毛毛噢 2015-11-30 22:05

@小小辛巴: 评论已被 小小辛巴 删除

辛巴老师有才

赞 | 打赏 | 回复

啊锋 2015-11-30 21:44

@小小辛巴: 评论已被 小小辛巴 删除

狮王三大爱好：文章、股票、睡午觉

赞(1) | 打赏 | 回复

啊锋 2015-11-30 21:43

@小小辛巴: 评论已被 小小辛巴 删除

赞 | 打赏 | 回复

龙石岛公主 2015-11-30 21:29

@小小辛巴: 评论已被 小小辛巴 删除

笑死我了

赞(1) | 打赏 | 回复

bobdeland 2015-11-30 21:26

@小小辛巴: 评论已被 小小辛巴 删除

中午睡得多，那晚上呢?

赞 | 打赏 | 回复

babycheng 2015-11-30 21:05

@小小辛巴: 评论已被 小小辛巴 删除

这会才出来

赞 | 打赏 | 回复

小小渔圆 2015-11-30 20:42

@雪山天涯: 多修炼啊。睡午觉特别美容哟

嗯啦

赞 | 打赏 | 回复

站岗的年青姑娘 2015-11-30 20:40

@小小辛巴: 评论已被 小小辛巴 删除

欢迎小狮子辛巴回来

赞 | 打赏 | 回复

1 2 3 4 5 ... 8 下一页

刷刷雪球再下单！

常见问题 • 联系方式 • 加入我们 • 关于雪球

A 股开户 港股开户 美股开户

蛋卷基金 私募中心

风险提示：雪球里任何用户或者嘉宾的发言，都有其特定立场，投资决策需要建立在独立思考之上

互联网违法和不良信息举报：01061840600-8030 / jubao@xueqiu.com 侵权及不实信息举报指引

© 2017 XUEQIU.COM 北京雪球信息科技有限公司 京公网安备11010502026957 京ICP证100666号 京ICP备10040543

证券业协会会员单位（代码817027） 广播电视节目制作经营许可证: (京)字第08638号

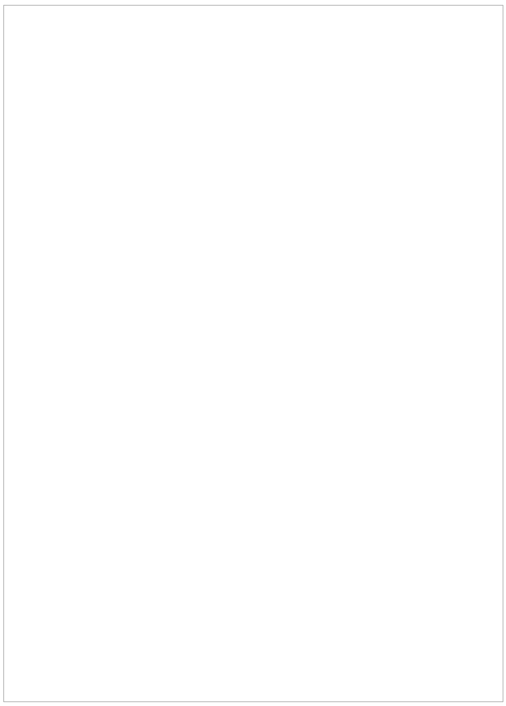
唐朝: 好书分享 推荐一本刚读完的好书：罗辑思维主笔、铅笔经济研究社研究员李子旸老师的《经济学思维》。 大概是2009~2012年间，老唐... - 雪球

唐朝
来自雪球 发布于2016-12-07 10:24

好书分享

来自 唐朝的雪球原创专栏

推荐一本刚读完的好书：罗辑思维主笔、铅笔经济研究社研究员李子旸老师的《 经济学思维》。



大概是2009~2012年间，老唐也混过一段时间微博。主要兴趣就是和一大帮经济学同好吹牛、辩论乃至争吵，各种各样的命题。和子旸老师就是那个时间段认识的。网上聊的痛快，颇有些惺惺相惜的味道。

后来——忘记了是2010年还是2011年，反正是个秋天——有次他来成都，我俩差不多有近两天时间单独待在一起，喝酒喝茶吹牛聊天吵嘴。我俩同龄，我是五常经济学脑残粉，子旸老师那时是奥地利学派的坚定信仰者。在经济学领域，我们既有很多共识，也有不少分歧，加上俩人嘴皮子都还利落，你一段我一段的，只觉着时间不够用。

印象特别深刻的，是子旸老师有开放的头脑，没有国奥常见的那种真理在手、徜徉于牛A和牛C之间的气势，对某些理论不能解释的现实经济现象，会坦然说“这东西，我还没想明白”。

时光如梭，眨眼几年过去了。翻开这本子旸老师的新书，出于和他吵嘴的习惯，我会在看到题目的时候，默默猜一下他将要表达的观点是什么，会通过什么方法论证。最终，我不得不感叹：子旸老师提升了太多太多，显然我已经被甩下很远很远，以致于在阅读过程中，不得不常常拍腿叫好。

这本书有一股浓浓的亨利·黑兹利特《 一课经济学 》和巴斯夏的《 看得见的和看不见的 》所特有的气息。没有什么高深莫测的专业术语没有任何复杂的数学公式，却能利用清晰的逻辑，将道理说的透透彻彻。以致于我看完后第一时间发给他的信息是：“你太适合做经济学科普了，说理特别清晰。”

子旸老师喜欢观察现实生活中约束理论发挥威力的那些约束条件，他相信人类的自利心和对美好生活的追求，以及出于自利而对这些约束条件作出的反应和相互之间的妥协，从中发现那些看上去怪异或不正常的现实背后藏着的合理和必然。

这种思维方式，在《 投资最重要的事 》中，被霍华德.马克斯命名为“第二层思维”，在《 思考，快与慢 》里，被丹尼尔.卡尼曼命名为“系统2”。它们的共性，是让人不那么容易被本能和情绪支配。从这个意义上说，经济学思维对投资者来说，同样重要。

这是一本文集，不是宏大而系统学术著作，基本上每篇文章都在三四千字范围内，很适合快速阅读，一点儿不累。然而，文章水平的高低，并不是靠长短来区分的。本书用一篇一篇的短文，展示了面对一个个具体的现实问题时，怎么运用基本的经济学原理去理解和分析，甚至做出正确的预测。如果用投资来类比，就像一位投资高手拿着一家家不同的公司，不断的展示如何运用同一套理论完成估值、界定买卖区间、展示上涨或下跌的逻辑，并亮了实盘供围观。

围观一下，一定会受益匪浅的。千万别说，我对经济学不感兴趣，所以没有必要。经济学不仅是一门独立的学问，更是一种思维方式。尝试着去厘清世上很多“事与愿违”事件背后的道理，理解某些行为可能带来“意外之喜”的逻辑，看见那些普通人看见的表面背后所隐藏的必然。就是拿来网上网下吹牛侃大山，也会短时间内功力大增，让你的小伙伴顿生高山仰止万仞宫墙之心的。当然，也许书中某些观点，看上去很反直觉，甚至有点毁三观，可能你会不同意，甚至你会忍不住对着书和他吵架。恭喜你，炒赢炒输，你都定会大有收获的。

强烈推荐其中的《 干掉计划经济的三种武器》、《 理性还是非理性》、《 无效的贸易战》、《 教育投资：有用还是有益？》、《 教育孩子的正确方法》、《 越污染，越健康？》、《 经济规律和市场规律》、《 高额离职金的合理性》、《 信息不对称--被夸大危害》、《 价格竞争无输家 》这几篇坦率说，每一篇都值回书价，多读多赚，消费者盈余是大上天的。

丢一本进购物车里存着吧，双12快来了！

链接：京东 当当 亚马逊 天猫 微博图书

· 已收录至专栏 ·

唐朝的原创专栏

238篇文章, 279474人关注

进入专栏

打赏

1人打赏

1

29 转发 · 44 评论 · 10 赞 | 举报

转发 赞 收藏

同时转发 取消 发布

精彩评论（2）

统统1223 2016-12-07 10:46

老唐推荐，买。

赞(4) 打赏 回复

窦德隆 2016-12-08 04:49

罗永浩 无处不在，

赞(3) 打赏 回复

全部评论（44）

最近 | 最早 | 赞

蜗牛投资者 2017-11-05 10:41

双十一书单

赞 打赏 回复

平淡起伏 2016-12-10 07:04

!

赞 | 打赏 | 回复

NEO_investment 2016-12-08 18:25

> **@唐朝:** 答案是否定的。推荐本书《干掉计划经济的三种武器一文》，很清晰。

唐兄，我买了书看了您推荐的那篇文章. 但是发现还是没能解决我的疑问，就是： 在信息交流高度有效畅通，顶层管理高度准确的掌握基层信息的情况下，更大比例的计划经济是否比更大比例的市场经济更合适?
在那篇文章里，共三节，后两节都是通过历史结果来推导计划经济的不可行性，这就跟飞机发明以前人们都认为飞机不可能出现一个逻辑.都忽视了科技生产力的发展.
但是，在第一节“价格和知识”里有一个论点，就是说要达到顶层高度准确掌握底层信息，成本几乎无穷大. 我部分同意这观点，因为顶层不可能把底层所有信息都掌握得一清二楚，但是，我认为也没必要掌握得那么清楚. 更大比例的计划经济，不代表像旧时代那种事无巨细的计划经济，只是在信息数据能被越来越有效获得并利用的时代，更大比例的计划经济或许比市场经济要合适高效.
就如我们不要独裁，也不要民粹，但是由精英来管理还是有必要的.
期待赐教.

赞(2) | 打赏 | 回复

窦德隆 2016-12-08 04:49

罗永浩 无处不在，

赞(3) | 打赏 | 回复

无限__ 2016-12-08 02:52

请问还有没专门孩子教育方面的书推荐

赞(1) | 打赏 | 回复

NEO_investment 2016-12-07 18:45

> **@唐朝:** 答案是否定的。推荐本书《干掉计划经济的三种武器一文》，很清晰。

谢唐兄回复，我去找来看看先.

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2016-12-07 18:44

> **@NEO_investment:** 请教唐兄一个问题，假如信息交流非常有效畅通，上层管理能获得相当准确的底层信息，更大比例的计划经济会否比更大比例的市场经济要更合适呢?

答案是否定的。推荐本书《干掉计划经济的三种武器一文》，很清晰。

赞 | 打赏 | 回复

醉翁山水 2016-12-07 18:08

这是锤子手机那个老罗吗?

赞(1) | 打赏 | 回复

NEO_investment 2016-12-07 18:07

请教唐兄一个问题，假如信息交流非常有效畅通，上层管理能获得相当准确的底层信息，更大比例的计划经济会否比更大比例的市场经济要更合适呢?

赞 | 打赏 | 回复

风云壹刀 2016-12-07 17:28

> **@唐朝:** 当年吵嘴的时候，记得风云兄也是偶有参与的 时光真太快了！忽然怀念起我们2007~2010年在QQ群里指点江山、吵的不亦乐乎的那些夜晚了

至今难忘那段岁月啊。

赞 | 打赏 | 回复

笨笨笨笨的蜗牛 2016-12-07 17:23

> **@杨饭:** @大胖娃

书单 经济学思维

赞(1) | 打赏 | 回复

姑妄言 2016-12-07 15:26

好！关健在于没有什么高深莫测的专业术语，没有任何复杂的数学公式！

赞 | 打赏 | 回复

百源 2016-12-07 14:54

[献花花]

赞 | 打赏 | 回复

简单的金虎 2016-12-07 14:01

成都雾霾太重，脚都发霉了！

赞 | 打赏 | 回复

乱云绯读 2016-12-07 13:43

李子扬，2b铅笔社的经济学者，他出书跟宋鸿乒一样，祸害人。

赞 | 打赏 | 回复

sponsor 2016-12-07 13:23

> **@海上狼群:** 老唐的推荐一定要收藏

本科有段时间天天看铅笔社的网站，后来不怎么看了，可能是因为觉得的铅笔社喜欢把复杂问题过于简化。

赞 | 打赏 | 回复

青山009 2016-12-07 13:20

好

赞 | 打赏 | 回复

出尘之想 2016-12-07 13:14

> **@lowbrow:** 可是他支持疑罪从有。。。令我怀疑书里会不会夹带xx

感觉李子扬的思想越来越法西斯化，

赞 | 打赏 | 回复

出尘之想 2016-12-07 13:13

买这书不如买曼昆的经济学原理。这人跟方舟子 是同一种人

赞 | 打赏 | 回复

宁可错过不可过错 2016-12-07 12:46

怎么封面没写老唐推荐呢？再加个序，至少多卖一万册

赞 | 打赏 | 回复

刷刷雪球再下单！ 常见问题 联系方式 加入我们 关于雪球 A股开户 港股开户 美股开户

常见问题 • 联系方式 • 加入我们 • 关于雪球

A股IPO 港股IPO 美股IPO

蛋卷基金 私募中心

风险提示：雪球里任何用户或者嘉宾的发言，都有其特定立场，投资决策需要建立在独立思考之上

互联网违法和不良信息举报：01061840600-8030 / jubao@xueqiu.com 侵权及不实信息举报指引

© 2017 XUEQIU.COM 北京雪球信息科技有限公司 京公网安备11010502026957 京ICP证100666号 京ICP备10040543

证券业协会会员单位（代码817027） 广播电视节目制作经营许可证: (京)字第08638号

唐朝: 好！茅台再扩营销网络 老唐注：伴随着产量的扩大，茅台当务之急，就是要增加销售网络，让更多的人有机会接触到茅台，有机会接触到真茅台。只有增加了接... - 雪球

唐朝
来自雪球 发布于2014-06-18 10:07

好！ 茅台再扩营销网络

来自 唐朝的雪球原创专栏

老唐注： 伴随着产量的扩大 茅台当务之急 就是要增加销售网络 让更多的人有机会接触到茅台 有机会接触到真茅台 只有增加了接触机会 才可能将其中部分消费者固化为茅台口味的忠实粉丝 才可能永久性的增加开瓶率。

现在空白市场的进入门槛 降低为总投入840万即可 这无疑将吸引很大一部分其他白酒经销商 今年的3000吨增量 就这么轻描淡写的出去了

以下为《每日经济新闻》的报道 及茅台公司的招商信息。

————————————————————————————

6月16日 贵州茅台集团和贵州茅台酒股份有限公司官网均发布了一则信息 称国酒茅台营销有限公司拟在相关空白市场区域发展国酒茅台专卖店营销网络 新进者只要具备一定条件就可加盟成为茅台经销商。

茅台在官网上发布的信息显示 所谓“空白区域市场”是指： 县级行政区划 地级城市 省会城市的空白区 新区和经济开发区； 该区域内未有国酒茅台专卖店或特约经销商 且符合公司开设专卖店的各项条件。

对于新加盟经销商 贵州茅台提出了几点要求 比如申请加盟企业须在当地有营业2年以上的酒类产品经销公司 且营业额名列当地前3名等《每日经济新闻》记者昨日以经销商身份致电公司 公司工作人员透露 详尽操作手法有三 均是按照经销商一年完成的销售额来界定 完成销售任务后第二年可获飞天茅台代理权 与老经销商享受同等待遇 第一种方式是 在空白市场区域 经销商以团购价999元/瓶向公司采购1.5吨飞天茅台 随后再以经销价819元/瓶向公司采购3吨 换言之 “门槛”是4.5吨 上述工作人员表示 800多万元即可达标。

同时 除空白区域市场外 贵州茅台也在努力拉动现有市场的经销商 这主要体现在另外两种操作手法中 一种是只要经销商与公司签订10吨飞天茅台合同 一年内完成采购额就可以； 另一种是经销商可选择一年内向公司采购5吨陈年酒 分别为15年 30年不等 但具体单价上述人员并未透露 仅表示初步估算1000多万元可达标 如果采用此种方式 虽然采购的不是飞天茅台 但完成任务后依然可获飞天茅台代理权。

· 已收录至专栏 ·

进入专栏

唐朝的原创专栏

238篇文章, 279463人关注

打赏

24 转发 · 73 评论 举报

转发 赞 收藏

评论...

同时转发 取消 发布

全部评论（73） 最近 最早 赞

大雨点 2014-06-20 15:31

过去军队官员疯喝时，茅那点量老白姓哪能分到！

赞 打赏 回复

追求稳定复合增长 2014-06-20 13:59

> **@vinson578:** 小唐在市场运作上真的不行.如果采用我的建议，4月1日走招商应该效果不错.其实普5实际一批价在570-590之间,则出厂价降至519才能让经销商有利可图.可惜小唐目光短浅!

请多说说小唐

赞 打赏 回复

土行孙 2014-06-20 08:31

又在玩压库存的把戏罢了，看来茅台的苦日子还在后面呢。

赞 打赏 回复

大雨点 2014-06-20 01:00

过去茅是啥日子，一瓶难求，现在要脚踏实地啦，空白还不少呢！

赞 打赏 回复

唐朝 2014-06-19 22:57

茅黑都是我朋友，随便踢。有新意，有逻辑的踢馆，是帮我挣钱。没啥新意或没啥逻辑的，就各说各话各回各家吧

赞 打赏 回复

唐朝 2014-06-19 22:21

让您失望了？实在不是故意的

赞 打赏 回复

vinson578 2014-06-19 17:28

> **@一杯浊酒:** 看来小唐不行啊，和老王比太嫩啦

小唐在市场运作上真的不行.如果采用我的建议，4月1日走招商应该效果不错.其实普5实际一批价在570-590之间,则出厂价降至519才能让经销商有利可图.可惜小唐目光短浅!

赞 打赏 回复

一杯浊酒 2014-06-19 13:44

> **@vinson578:** 早前（大约2月份）我打电话给五粮液公司建议出厂价降至519并以569进30吨配519进6吨招商,可惜唐总小气居然朋降暗升出厂价至609,而现在1573也降价在抢市场，茅台飞天产能也在不断增加，中短期内看高端白酒价格战有进一步深化可能！明后年可能普5降至519,飞天降至719！

看来小唐不行啊，和老王比太嫩啦

赞 打赏 回复

鸣君 2014-06-19 12:23

> **@vinson578:** 早前（大约2月份）我打电话给五粮液公司建议出厂价降至519并以569进30吨配519进6吨招商,可惜唐总小气居然朋降暗升出厂价至609,而现在1573也降价在抢市场，茅台飞天产能也在不断增加，中短期内看高端白酒价格战有进一步深化可能！明后年可能普5降至519,飞天降至719！

5毛拿好

赞 打赏 回复

vinson578 2014-06-19 12:11

> **@vinson578:** 当然，让压出去相比其他品牌白酒是好一点,而且879这价格比较厚道，比去年厚道多了.其实铺货是双刃剑,关键是终端能否消化,不能消化就是积蓄库存（如去年的999进的3000吨很有可能没被终端消化）,被终端消化就是良性发展.

早前（大约2月份）我打电话给五粮液公司建议出厂价降至519并以569进30吨配519进6吨招商,可惜唐总小气居然朋降暗升出厂价至609,而现在1573也降价在抢市场，茅台飞天产能也在不断增加，中短期内看高端白酒价格战有进一步深化可能！明后年可能普5降至519,飞天降至719！

赞 打赏 回复

vinson578 2014-06-19 12:05

> **@一扒就发:** 总起来说，有人要比没人要，要好的多

当然，让压出去相比其他品牌白酒是好一点,而且879这价格比较厚道，比去年厚道多了.其实铺货是双刃剑,关键是终端能否消化,不能消化就是积蓄库存（如去年的999进的3000吨很有可能没被终端消化）,被终端消化就是良性发展.

赞 打赏 回复

一杯浊酒 2014-06-19 12:00

> **@唐朝:** 是，非常感谢。兄台若以后发现我的言论中，有什么盲点，还望一定直言指教。多谢

不敢当，呵呵，只能说是隔行如隔山，圈内的事情不为外人而知

赞 打赏 回复

唐朝 2014-06-19 11:53

> **@一杯浊酒:** 这个行业水很深，好多人研究很多年还是有很多盲点

是，非常感谢。兄台若以后发现我的言论中，有什么盲点，还望一定直言指教。多谢

赞 打赏 回复

一杯浊酒 2014-06-19 11:50

> **@唐朝:** 哦，这样啊！多谢赐教

这个行业水很深，好多人研究很多年还是有很多盲点

赞 打赏 回复

唐朝 2014-06-19 11:48

> **@一杯浊酒:** 不是，从金六福 、浏阳河后，五粮液加强了品牌管理，就算是开发商新开发的品牌，即使开发商自己注册的商标，也要先转让给五粮液，合作期结束后可以再转让回给开发商。现在大企业的开发品牌持有人全是生产方，不存在持有人是开发商，只能说金六福作的早，让他钻了个空子，金六福 浏洋河商标持有人不... 展开

哦，这样啊！多谢赐教

赞 打赏 回复

一杯浊酒 2014-06-19 11:47

> **@唐朝:** 忆百年不是正牌，这个说法合理。但要说他是个贴牌，可能不对。忆百年品牌的持有人是五粮液股份公司，酒瓶子上也清楚的印着五粮液股份公司字样。和曾几何时的著名贴牌“金六福”类完全不同。我理解，大概可以说忆百年是五粮液股份公司的新推品牌吧。

不是，从金六福 、浏阳河后，五粮液加强了品牌管理，就算是开发商新开发的品牌，即使开发商自己注册的商标，也要先转让给五粮液，合作期结束后可以再转让回给开发商。现在大企业的开发品牌持有人全是生产方，不存在持有人是开发商，只能说金六福作的早，让他钻了个空子，金六福 浏洋河商标持有人不是五粮液。那以后就没有这种情况啦。靠持有人判断很不准确的

赞 打赏 回复

唐朝 2014-06-19 11:39

> **@一杯浊酒:** 同一条消息，有人看多，有人看空，都正常啊

无分歧无交易。看法对立的双方，是利益同盟。看法相同的双方，是竞争对手

赞 打赏 回复

唐朝 2014-06-19 11:38

> **@一杯浊酒:** 忆百年就是一个贴牌，不是正牌

忆百年不是正牌，这个说法合理。但要说他是个贴牌，可能不对。忆百年品牌的持有人是五粮液股份公司，酒瓶子上也清楚的印着五粮液股份公司字样。和曾几何时的著名贴牌“金六福”类完全不同。我理解，大概可以说忆百年是五粮液股份公司的新推品牌吧。

赞 打赏 回复

一杯浊酒 2014-06-19 11:35

同一条消息，有人看多，有人看空，都正常啊

赞 打赏 回复

一扒就发 2014-06-19 11:34

> **@vinson578:** 类似的问题早前好几个这样问过.正如有一小批大户看好一只股买入一样，但短期能否赚钱存在不确定性.从茅台这二次开放经销权看,去年999进的肯定亏,今年降门槛879进的基本不亏,当然生意看长远,新进者能否赚钱也需要酒市场的配合!

总起来说，有人要比没人要，要好的多

赞 打赏 回复

1 2 3 4 下一页

刷刷雪球再下单！

常见问题联系方式加入我们关于雪球 风险提示：雪球里任何用户或者嘉宾的发言，都有其特定立场，投资决策需要建立在独立思考之上

A 股开户 港股开户 美股开户 蛋卷基金 私募中心

互联网违法和不良信息举报：01061840600-8030 / jubao@xueqiu.com 侵权及不实信息举报指引
© 2017 XUEQIU.COM 北京雪球信息科技有限公司 京公网安备11010502026957 京ICP证100666号 京ICP备10040543
证券业协会会员单位（代码817027） 广播电视节目制作经营许可证: (京)字第08638号

唐朝: 存：关于银行前景的一次聊天记录 ……唐朝：鹿公，你随便拿一家银行报表，假设个极度恐怖的不良率，然后假设个回收率，试试看能对银行净资产造成多大伤害？我随口... - 雪球

唐朝
来自雪球 发布于2015-11-06 10:02

存：关于银行前景的一次聊天记录

来自 唐朝的雪球原创专栏

……

唐朝：鹿公，你随便拿一家银行报表，假设个极度恐怖的不良率，然后假设个回收率，试试看能对银行净资产造成多大伤害？我随口拿据说最可怕的民生举例（ 没开电脑，记忆数据，希望没有错）：三季报公司贷款1.2万亿，个人贷款0.75万亿，拨备前利润700多亿，公司净资产2900亿。假设公司贷款10%坏账，坏账损失70%，个人贷款5%坏账，坏账损失50%，假设这些不良三年内全部爆出来，之后的“干净”银行按照1.2倍市净率估个值，再对照当前市值，看看恐怖不？ （ 备注，当前民生h约0.8倍市净率 ）

目前市场恐惧的，是爆发的不良与息差之间的不匹配，忘记了银行只有在不良超过之前的估计值时，才会“意外”受损，而只要不良到了新的高度（ 哪怕是10%），银行贷款的定价水平也会跟着变的。皮条客不剥皮，那是不可能的。至于你前面说的拨备率的问题，拨备本就是逆周期管理工具，拨备就是供这个时候用的，需要的话，拨备监管要求降到100%~70%之间，也不意外

giftone：坏账率30%呢？是什么情况？

唐朝：嗯，那就死定了 。四大行当出纳，地方政府和国企借到就是大爷，银行技术性破产的时代，不良率最高到过24%

鹿公：那时候的资产跟现在比，扩大多少倍，你还想扩大多少啊，学津巴布韦吗？

唐朝：这不是扩大多少倍的问题，是贷款的审核条件天差地别。我坚信，目前上市银行的整体不良，决然到不了10%，这就是我坚持持有民生h和招行h的底气。

鹿公：我们银行业的问题如果光是坏账，俺认为问题也是不大，但是现在的问题在于坏账叠加利差缩小，坏账现在在陆续爆出来，利差1季度你可以看到会怎么缩小

唐朝：银行的贷款定价原则可以简单理解为：资金成本+预期不良率+预期利润。对息差大小的认识，根子上还是对资金供求关系的判断 我认为，以我国的经济发展水平和现有资源，在可见的将来，资金依然是供不应求而不是供大于求。

鹿公：呵呵，所以我们的分歧可以集中到一点上，安全回报的收益是供大于求还是供不应求。如果供不应求，SHIBOR怎么会在短短的一年内跌掉30%

唐朝：这是供求程度的变化，供求差没有以往大了，这是事实，但银行新发放贷款依然是银行占据主动地位，是供不应求，这也是事实。

· 已收录至专栏 ·

唐朝的原创专栏

238篇文章, 279473人关注

进入专栏

打赏

同时转发 取消 发布

精彩评论（4）

四十八六买过中石油 2015-11-06 11:15

所谓银行坏账的问题，纯是个伪命题，都说烂了；我的观点是：由于市场的群体性偏见，使得大众都不愿碰银行股，导致银行股股价长期低迷，（此处类似蛋生鸡，鸡生蛋），股价的低迷又促使人们去思考原因，于是找到了“罪魁祸首”——坏账！——这是我多年以来的观点，也是说烂了。顺便说的是，与大众不同，实业界对银行业的态度则迥然不同：参股、并购、控股……

赞(8) 打赏 回复

唐朝 2015-11-06 10:14

> **@这世界没有小清新:** 你这假设根本胡扯，不良率百分之十？你以为银行都是你家门口的小额贷款公司吗？

请回小学三年级重新培训阅读能力

赞(8) 打赏 回复

南宋王朝 2015-11-06 10:04

昨天在被窝里和 @超级鹿鼎公 的聊天记录？

赞(8) 打赏 回复

价值趋势技术派 2015-11-06 10:10

被窝里定三分天下

赞(3) 打赏 回复

全部评论（104）

最近 | 最早 | 赞

瞭望丶塔 2017-08-02 19:22

> **@燕山野人:** 不能这样计算，银行业最大的问题坏账引起资本充足率不够，需要配股才能支撑巨大的账面资产，这样就会滩薄股本，汇丰和渣打就面临这样的问题，而恒生银行相反，保持高得惊人的资本，恒生所以在港股银行享有高溢价。很多人只看到优先股可以加大杠杆，但没有看到优先股会滩薄股本，很多投资银行股的人... 展开

看不懂的样子

@燕山野人: 不能这样计算，银行业最大的问题坏账引起资本充足率不够，需要配股才能支撑巨大的账面资产，这样就会滩薄股本，汇丰和渣打就面临这样的问题，而恒生银行相反，保持高得惊人的资本，恒生所以在港股银行享有高溢价。很多人只看到优先股可以加大杠杆，但没有看到优先股会滩薄股本，很多投资银行股的人不去关注资本和拨备，而仅仅盯住账面利润，这是不懂银行，招行如果按照账面利润增长，看起来合理，但实际上应该享有大的溢价，主要就是资本和拨备以及低风险的业务结构，可以持续的贡献资本和股息，而不需要额外配股来增加资本，这就是内生性增长。

赞 打赏 回复

瞭望丶塔 2017-08-02 19:21

学习

唐朝来自雪球2015-11-06 10:02

存：关于银行前景的一次聊天记录

……

唐朝：鹿公，你随便拿一家银行报表，假设个极度恐怖的不良率，然后假设个回收率，试试看能对银行净资产造成多大伤害？我随口拿据说最可怕的民生举例（没开电脑，记忆数据，希望没有错）：三季报公司贷款1.2万亿，个人贷款0.75万亿，拨备前利润700多亿，公司净

资产2900亿。假设公司贷款10%坏账，坏账损失70%，个人贷款5%坏账，坏账损失50%，假设这些不良三年内全部爆出来，之后的“干净”银行按照1.2倍市净率估个值，再对照当前市值，看看恐怖不？（备注，当前民生h约0.8倍市净率）

目前市场恐惧的，是爆发的不良与息差之间的不匹配，忘记了银行只有在不良超过之前的估计值时，才会“意外”受损，而只要不良到了新的高度（哪怕是10%），银行贷款的定价水平也会跟着变的。皮条客不剥皮，那是不可能的。至于你前面说的拨备率的问题，拨备本就是逆周期管理工具，拨备就是供这个时候用的，需要的话，拨备监管要求降到100%~70%之间，也不意外

giftone：坏账率30%呢？是什么情况？

唐朝：嗯，那就死定了。四大行当出纳，地方政府和国企借到就是大爷，银行技术性破产的时代，不良率最高到过24%

鹿公：那时候的资产跟现在比，扩大多少倍，你还想扩大多少啊，学津巴布韦吗？

唐朝：这不是扩大多少倍的问题，是贷款的审核条件天差地别。我坚信，目前上市银行的整体不良，决然到不了10%，这就是我坚持持有民生h和招行h的底气。

鹿公：我们银行业的问题如果光是坏账，俺认为问题也是不大，但是现在的问题在于坏账叠加利差缩小，坏账现在在陆续爆出来，利差1季度你可以看到会怎么缩小

唐朝：银行的贷款定价原则可以简单理解为：资金成本+预期不良率+预期利润。对息差大小的认识，根子上还是对资金供求关系的判断 我认为，以我国的经济发展水平和现有资源，在可见的将来，资金依然是供不应求而不是供大于求。

鹿公：呵呵，所以我们的分歧可以集中到一点上，安全回报的收益是供大于求还是供不应求。如果供不应求，SHIBOR怎么会在短短的一年内跌掉30%

唐朝：这是供求程度的变化，供求差没有以往大了，这是事实，但银行新发放贷款依然是银行占据主动地位，是供不应求，这也是事实。

赞 | 打赏 | 回复

燕山野人 2016-03-23 21:17

不能这样计算，银行业最大的问题坏账引起资本充足率不够，需要配股才能支撑巨大的账面资产，这样就会滩薄股本，汇丰和渣打就面临这样的问题，而恒生银行相反，保持高得惊人的资本，恒生所以在港股银行享有高溢价。很多人只看到优先股可以加大杠杆，但没有看到优先股会滩薄股本，很多投资银行股的人不去关注资本和拨备，而仅仅盯住账面利润，这是不懂银行，招行如果按照账面利润增长，看起来合理，但实际上应该享有大的溢价，主要就是资本和拨备以及低风险的业务结构，可以持续的贡献资本和股息，而不需要额外配股来增加资本，这就是内生性增长。

赞(2) | 打赏 | 回复

价值趋势技术派 2016-03-23 07:35

> **@国产巴菲特:** 绝大部分股民都不懂企业，对银行业的认知只能通过媒体、传说、意淫来实现，企业家与银行业同属实业界，自然是懂的
> 股民的投资业绩公开数据：八亏一平一赚，所以大部分人的判断是错误的

赞 | 打赏 | 回复

林邨章 2016-03-23 06:56

> **@四十八六买过中石油:** 所谓银行坏账的问题，纯是个伪命题，都说烂了；我的观点是：由于市场的群体性偏见，使得大众都不愿碰银行股，导致银行股股价长期低迷，（此处类似蛋生鸡，鸡生蛋），股价的低迷又促使人们去思考原因，于是找到了“罪魁祸首”——坏账！——这是我多年以来的观点，也是说烂了。顺便说的是，与大众不... 展开

赞 | 打赏 | 回复

国产巴菲特 2016-03-23 06:40

> **@四十八六买过中石油:** 所谓银行坏账的问题，纯是个伪命题，都说烂了；我的观点是：由于市场的群体性偏见，使得大众都不愿碰银行股，导致银行股股价长期低迷，（此处类似蛋生鸡，鸡生蛋），股价的低迷又促使人们去思考原因，于是找到了“罪魁祸首”——坏账！——这是我多年以来的观点，也是说烂了。顺便说的是，与大众不... 展开

绝大部分股民都不懂企业，对银行业的认知只能通过媒体、传说、意淫来实现，企业家与银行业同属实业界，自然是懂的
股民的投资业绩公开数据：八亏一平一赚，所以大部分人的判断是错误的

赞 | 打赏 | 回复

林语山庄 2016-03-22 23:19

> **@唐朝:** 财新今日称，7家上市银行或将被动态调整拨备覆盖率，包括五家国有大行和招商银行、兴业银行。~~ 看本文发出时间和这段话【拨备本就是逆周期管理工具，拨备就是供这个时候用的，需要的话，拨备监管要求降到100%~70%之间，也不意外】 当然，今天的消息是微调，只是跨出一小步，我们需要知道... 展开

对老唐来说是好事，招商银行h
和民生银行h，多留存点利润以后再分，相当于所得税延迟了。

赞 | 打赏 | 回复

农夫s 2016-03-22 20:42

> **@唐朝:** 财新今日称，7家上市银行或将被动态调整拨备覆盖率，包括五家国有大行和招商银行、兴业银行。~~ 看本文发出时间和这段话【拨备本就是逆周期管理工具，拨备就是供这个时候用的，需要的话，拨备监管要求降到100%~70%之间，也不意外】 当然，今天的消息是微调，只是跨出一小步，我们需要知道... 展开

赞(1) | 打赏 | 回复

炒股即修行 2016-03-22 16:11

假设你的观点："未来资金依然是供不应求而不是供大于求"是正确的
但贷款的结构会发生巨大的变化，也就是重化工业阶段的高密度资本投资的国企比重在大幅降低（尤其是去产能去刚杠杆后）；面对大量的中型、小型民营企业的业务，这些大行基本就不会也不能有所作为。

国际化是四大行的优势，但也刚刚在布点阶段。
所以呢，分析银行还是分为四大行、全国性的股份制和城商行三个层次比较合适。

有希望的是中间的股份行。

赞(1) | 打赏 | 回复

GUSSAN 2016-03-22 12:34

平安银行的2015年报，拨备率为165.86%，只比现在的规定高15.86%。平安银行给人的印象就是属于，埋头于野蛮成长的那一类。看来平安的野蛮，还是另有底气的；不仅仅是有中国平安的靠山。

赞 | 打赏 | 回复

孤舟独钓翁 2016-03-22 11:51

继续讨论这么无聊的问题，无任何现实意义。就算最差的结果降临，恐怕是我等这辈子最大的机会。无数据，不如好好休息！

赞 | 打赏 | 回复

fly在风中 2016-03-22 11:10

> **@唐朝:** 财新今日称，7家上市银行或将被动态调整拨备覆盖率，包括五家国有大行和招商银行、兴业银行。~~ 看本文发出时间和这段话【拨备本就是逆周期管理工具，拨备就是供这个时候用的，需要的话，拨备监管要求降到100%~70%之间，也不意外】 当然，今天的消息是微调，只是跨出一小步，我们需要知道... 展开

贷款感觉一直都是供不应求的，关键是银行敢放吗

赞 | 打赏 | 回复

tomhans 2016-03-22 10:57

，

赞 | 打赏 | 回复

皮下脂肪 2016-03-22 10:41

@唐朝: 财新今日称，7家上市银行或将被动态调整拨备覆盖率，包括五家国有大行和招商银行、兴业银行。~~ 看本文发出时间和这段话【拨备本就是逆周期管理工具，拨备就是供这个时候用的，需要的话，拨备监管要求降到100%~70%之间，也不意外】 当然，今天的消息是微调，只是跨出一小步，我们需要知道... 展开

现在黑银行的标准姿势就是之谈最坏可能性，不跟你算数字。所以，银黑一般都是不理性的，不可说服的。

赞 | 打赏 | 回复

boolen1216 2016-03-22 09:58

@唐朝: 财新今日称，7家上市银行或将被动态调整拨备覆盖率，包括五家国有大行和招商银行、兴业银行。~~ 看本文发出时间和这段话【拨备本就是逆周期管理工具，拨备就是供这个时候用的，需要的话，拨备监管要求降到100%~70%之间，也不意外】 当然，今天的消息是微调，只是跨出一小步，我们需要知道... 展开

赞 | 打赏 | 回复

天鹅之城蜂蜜坊 2016-03-22 09:51

这是最靠谱的持有银行的理由

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2016-03-22 09:24

@波罗蜜多: 最好拨备能调成负值，银行永赚不亏。

那是不可能滴。巴塞尔协议中坏账损失率的标准数据是45%，拨备率的极限不可能低过50%

赞 | 打赏 | 回复

波罗蜜多 2016-03-22 09:22

@唐朝: 财新今日称，7家上市银行或将被动态调整拨备覆盖率，包括五家国有大行和招商银行、兴业银行。~~ 看本文发出时间和这段话【拨备本就是逆周期管理工具，拨备就是供这个时候用的，需要的话，拨备监管要求降到100%~70%之间，也不意外】 当然，今天的消息是微调，只是跨出一小步，我们需要知道... 展开

最好拨备能调成负值，银行永赚不亏。

赞(2) | 打赏 | 回复

梅溪客 2016-03-22 09:16

@唐朝: 说明你没看主帖

，主贴首发的时候看的，忘了这个数字了嘿嘿。要真到24那还不得卖房买银行啊

赞 | 打赏 | 回复

风临火山 2016-03-22 09:12

@唐朝: 财新今日称，7家上市银行或将被动态调整拨备覆盖率，包括五家国有大行和招商银行、兴业银行。~~ 看本文发出时间和这段话【拨备本就是逆周期管理工具，拨备就是供这个时候用的，需要的话，拨备监管要求降到100%~70%之间，也不意外】 当然，今天的消息是微调，只是跨出一小步，我们需要知道... 展开

这，是准备迎接坏账的洪峰到来吗?

赞(1) | 打赏 | 回复

刷刷雪球再下单!

常见问题 • 联系方式 • 加入我们 • 关于雪球

A 股开户 港股开户 美股开户

风险提示：雪球里任何用户或者嘉宾的发言，都有其特定立场，投资决策需要建立在独立思考之上

蛋卷基金 私募中心

互联网违法和不良信息举报：01061840600-8030 / jubao@xueqiu.com 侵权及不实信息举报指引
© 2017 XUEQIU.COM 北京雪球信息科技有限公司 京公网安备11010502026957 京ICP证100666号 京ICP备10040543
证券业协会会员单位（代码817027） 广播电视节目制作经营许可证: (京)字第08638号

唐朝: 实验收费 刚晃了一圈新浪微博，看到微博好友@波斯小昭 说：“观察了几天，微博获赏的概率比乞丐还低。我《注定离婚》一文，于昨天上午8... - 雪球

唐朝
来自雪球 发布于2015-01-30 18:00

实验收费

来自 唐朝的雪球原创专栏

刚晃了一圈新浪微博，看到微博好友@波斯小昭 说：“观察了几天，微博获赏的概率比乞丐还低。我《 注定离婚 》一文，于昨天上午8：55发布，至今一天半，微博页面的阅读数11.1万，文章页面的阅读数6066。我微博粉丝14973人。收到7人打赏，总金额27.9元。如果上街摆个破碗讨钱一天半，肯定不止这点，哈哈。感谢打赏的网友！”这么惨，27.9元？ 想起昨天说起雪球收费的话题，忍不住想冒着被骂的风险，试试这乞丐的滋味，试试人品（ 你的和我的），也算给其他肚里有货的朋友们当个探路先烈吧！

无论你是因为老唐的分享捡了钱，还是觉得老唐的书物超所值，又或者是老唐的耐心答疑让你觉得可以赏两个，甚至或者干脆就是看老唐顺眼、想给老唐发个过年红包的，均可扫描下面的微信支付二维码打赏老唐！金额随意，至于回报嘛，暂时没有。当然，你也可以把你打赏的数目和邮箱地址，通过雪球私信留言给我，万一哪天老唐想起来点什么，也许可以分享一下。请注意，“万一”二字的意思，就是99.99%的可能是：啥也没有！

别问其他支付方式了，没有！不会微信支付又懒得学，就不用赏了！本乞讨文，通过支付1243雪碧购买了头条推送，保证被全部潜在金主看见。此文一发，极大可能被骂的狗血淋头，老唐决定发完就闪人，明天再来看成果！ 也欢迎看了本文心头不爽的人直接取消关注！

· 已收录至专栏 ·

唐朝的原创专栏

238篇文章, 279471人关注

进入专栏

打赏

32 转发 · 134 评论 | 举报

转发 赞 收藏

评论...

同时转发

全部评论（134） 最近 | 最早 | 赞

波斯小昭 2015-02-04 00:01

哈，我还奇怪我都没在雪球发言，怎么忽然多出几十个粉丝来？原来是因你艾特了我，球友才加我关注的呀。 本来不想在雪球发言，但既然有了粉丝，以后我也把投资类的文章发到雪球上吧。

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2015-02-03 22:20

> **@旁观者Bystander:** 我能说我现在才支付的么……

还有三天后才看见的 ，实验虽已结束，还是要谢谢兄台~

赞 | 打赏 | 回复

旁观者Bystander 2015-02-03 21:53

我能说我现在才支付的么……

赞 | 打赏 | 回复

苦才是人生 2015-01-31 18:18

我刚赞助了这篇帖子 1 雪球币，也推荐给你。

赞 | 打赏 | 回复

大米o0O 2015-01-31 15:30

依稀记得唐老和跟我走吧最开始因为不同意见互相点评的时候，与唐老稍微谈论过文章免费或者收费，或者发文索要雪碧。是否得当的问题。我个人还是觉得只要是好的知识，出书也好，收费阅读也罢，或者索要雪碧，或者完全大方免费，都是值得的。如果是免费，你偷着乐，心怀感激；如果是收费，学到了知识，一点点的付出，也是远小于你的收获。 另外，唐老的手把手读财报，我买了，正在阅读，真的是佩服的五体投地，写得实在太棒了~！！

赞 | 打赏 | 回复

2015-01-31 15:12

欧少英

我刚赞助了这篇帖子 1 雪球币，也推荐给你。

赞 | 打赏 | 回复

ALL_IN_无我 2015-01-31 15:08

> **@钟华守正出奇:** 评论已被 钟华守正出奇 删除

要饭的至少不害人，股评害人，良心**的坏。

赞 | 打赏 | 回复

Ratso001 2015-01-31 13:36

老哥，不会微信支付，土了点，雪碧奉上，请别嫌弃

赞 | 打赏 | 回复

---

qxingtweet 2015-01-31 12:57

互联网免费惯了，肯付钱的都是少数，还不如引入广告

赞 | 打赏 | 回复

靖四方 2015-01-31 12:30

刚买了书，昨晚就结合国寿的公告翻了翻，能找到答案。刚微信赞助3元。希望有机会得到指教。多谢!

赞 | 打赏 | 回复

好人卡收纳盒 2015-01-31 11:54

> **@大杨:** 刚刚已经被扫盲了。。太感谢了。。真是好人卡啊。。

已经扫盲了就好，从大杨前辈这也学习了很多，谢谢您了～

赞 | 打赏 | 回复

阿尔法君 2015-01-31 10:53

不错呀~~~赞一个

赞 | 打赏 | 回复

新亮 2015-01-31 10:38

还没有用过微信支付呢

赞 | 打赏 | 回复

新亮 2015-01-31 10:37

我刚赞助了这篇帖子 10 雪球币，也推荐给你。

赞 | 打赏 | 回复

边炒边学 2015-01-31 10:22

刚刚看到这个活动，微信支付5元，支持一下，我没有别的意思，也没想着让您单独给分析一下个股，只希望能从您的帖子里吸取一点营养就很好了。您的书我正在看，有不明白的地方一样您能指点一下就很满足了。

赞 | 打赏 | 回复

淹水之鱼 2015-01-31 10:22

> **@孤独选股人:** 评论已被 孤独选股人 删除

高

赞 | 打赏 | 回复

深o秋 2015-01-31 10:09

新人买书默默自学，在此赞助雪碧6枚占个人雪碧80+%，以示支持。邮箱oye86@msn.com

赞 | 打赏 | 回复

金融名人 2015-01-31 09:58

赞助0

赞 | 打赏 | 回复

闻得此言 2015-01-31 09:53

已买书，正拜读，非常好！无微信支付，有雪碧30，赞助一半15个，请笑纳！

赞 | 打赏 | 回复

Book-12 2015-01-31 09:52

买了你的书也算支持吧

赞 | 打赏 | 回复

刷刷雪球再下单！

常见问题 • 联系方式 • 加入我们 • 关于雪球

A 股开户 港股开户 美股开户

蛋卷基金 私募中心

风险提示：雪球里任何用户或者嘉宾的发言，都有其特定立场，投资决策需要建立在独立思考之上

互联网违法和不良信息举报：01061840600-8030 / jubao@xueqiu.com 侵权及不实信息举报指引

© 2017 XUEQIU.COM 北京雪球信息科技有限公司 京公网安备11010502026957 京ICP证100666号 京ICP备10040543

证券业协会会员单位（代码817027） 广播电视节目制作经营许可证: (京)字第08638号

唐朝: 对不良没有必要谈虎色变 记者：在风控方面，你如何看待银行业不良率的情况，拐点已经到了吗，还会更坏还是即将触底反弹？浙商银行行长刘晓春：对于不良率... - 雪球

唐朝
来自Android 发布于2015-11-20 15:42

对不良没有必要谈虎色变

来自 唐朝的雪球原创专栏

记者：在风控方面，你如何看待银行业不良率的情况，拐点已经到了吗，还会更坏还是即将触底反弹？

浙商银行行长刘晓春：对于不良率，没有必要谈虎色变。**在“旧常态”向“新常态”转型的过程中，必然有企业要淘汰的，在不良率上没有反映反而不正常，所以这几年银行的不良率在可控范围内的逐年上升是一种正常现象。**

落到浙江，我们如何看待触底反弹问题？我们不能说，不良贷款率数字不再上升，不良资产压力就“见底”了。实际上，**不良贷款每年都会产生，一边处理，一边也在增加，这个标准很难定，关键是要看经济是否有企稳并反弹。**

当前，如果始终盯着传统的加工业和制造业、始终从要被淘汰的企业的角度来看，肯定是越看越悲观，因为他们本来就是要被淘汰的。因此，我们应该更全面、更宏观、以发展的眼光看问题，看新兴企业是否在成长，能否迅速覆盖被淘汰行业，新兴的行业、新兴的企业能否在发展中带动整体经济，包括带动传统行业和企业重新焕发生机。

所以我们更强调去寻找新的机会，而不是去硬堵，因为“堵不如疏”。经济好转不等于没有企业倒下，要果断稳妥地解决好“僵尸企业”问题要关注新的行业、新的企业、新的企业家。

· 已收录至专栏 ·

唐朝的原创专栏

238篇文章, 279473人关注

进入专栏

打赏

15 转发 · 24 评论 | 举报

转发 赞 收藏

评论...

同时转发

精彩评论（1）

看好股市的新人 2015-11-20 15:49

我们应该更全面、更宏观、以发展的眼光看问题，看新兴企业是否在成长，能否迅速覆盖被淘汰行业，新兴的行业、新兴的企业能否在发展中带动整体经济，包括带动传统行业和企业重新焕发生机。

赞(3) | 打赏 | 回复

全部评论（24）

最近 | 最早 | 赞

上官文文 2017-04-19 15:37

关于不良的客观视角

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2015-11-21 14:47

> **@一级推进器:** 老唐，鹿公那坏人好久不发言了，知道他消息吗?

去丽春院混去了

赞 | 打赏 | 回复

一级推进器 2015-11-21 14:46

老唐，鹿公那坏人好久不发言了，知道他消息吗?

赞 | 打赏 | 回复

涵涵好多鱼 2015-11-21 09:21

赞 | 打赏 | 回复

可乐杰 2015-11-20 19:55

作为业内人士，我只能送两个字：呵呵

赞 | 打赏 | 回复

黑熊爱折腾 2015-11-20 18:53

过于谈“不良”色变滴人，看看

赞 | 打赏 | 回复

赤山廣鐵拐曾 2015-11-20 18:27

> **@丽春院:** 新兴的行业、新兴的企业那淘汰率，我只能呵呵了，很久很久以前，投资都是自己的钱，所以谨慎是99%的投资者必备素质，现在好，讲究去国外弄个good idea就开始创业，找风投，98%是一堆坑货

等退潮...

赞 | 打赏 | 回复

世道 2015-11-20 18:11

赞 | 打赏 | 回复

boolen1216 2015-11-20 17:17

赞 | 打赏 | 回复

独行者無畏 2015-11-20 17:07

转

赞 | 打赏 | 回复

海拿百川 2015-11-20 16:59

> **@扁扁小石头:** 现在投资都是吹出来，然后风投买单。

最后风投搞个上市，股民买单

赞 | 打赏 | 回复

扁扁小石头 2015-11-20 16:04

> **@丽春院:** 新兴的行业、新兴的企业那淘汰率，我只能呵呵了，很久很久以前，投资都是自己的钱，所以谨慎是99%的投资者必备素质，现在好，讲究去国外弄个good idea就开始创业，找风投，98%是一堆坑货

现在投资都是吹出来，然后风投买单。

赞(1) | 打赏 | 回复

十年tony 2015-11-20 16:02

> **@丽春院:** 新兴的行业、新兴的企业那淘汰率，我只能呵呵了，很久很久以前，投资都是自己的钱，所以谨慎是99%的投资者必备素质，现在好，讲究去国外弄个good idea就开始创业，找风投，98%是一堆坑货

同意公公，新兴新兴，头一两批全是先烈，后面才是先驱。

赞 | 打赏 | 回复

南宋王朝 2015-11-20 16:02

> **@丽春院:** 新兴的行业、新兴的企业那淘汰率，我只能呵呵了，很久很久以前，投资都是自己的钱，所以谨慎是99%的投资者必备素质，现在好，讲究去国外弄个good idea就开始创业，找风投，98%是一堆坑货

如果说撕逼哪家好看，我说还是自己人撕自己人最好看

赞 | 打赏 | 回复

逗逗玛 2015-11-20 16:02

理是这个理

赞(1) | 打赏 | 回复

丽春院 2015-11-20 16:01

新兴的行业、新兴的企业那淘汰率，我只能呵呵了，很久很久以前，投资都是自己的钱，所以谨慎是99%的投资者必备素质，现在好，讲究去国外弄个good idea就开始创业，找风投，98%是一堆坑货

赞 | 打赏 | 回复

伊丫伊丫伊 2015-11-20 15:59

随便采访一个企业，即便他基本面再差，他也会避重就轻的回答。个人觉得，参考意义不大

赞 | 打赏 | 回复

踏雪而来8 2015-11-20 15:54

静态看1949.1979.1989.1997.2008我们已经崩溃几次了，不断崩溃中

赞 | 打赏 | 回复

山水风光 2015-11-20 15:49

这么看就科学了，动态地体现了“率”的意思。

赞(2) | 打赏 | 回复

看好股市的新人 2015-11-20 15:49

我们应该更全面、更宏观、以发展的眼光看问题，看新兴企业是否在成长，能否迅速覆盖被淘汰行业，新兴的行业、新兴的企业能否在发展中带动整体经济，包括带动传统行业和企业重新焕发生机。

赞(3) | 打赏 | 回复

刷刷雪球再下单！

常见问题 • 联系方式 • 加入我们 • 关于雪球

A 股开户　港股开户　美股开户

蛋卷基金　私募中心

风险提示：雪球里任何用户或者嘉宾的发言，都有其特定立场，投资决策需要建立在独立思考之上

互联网违法和不良信息举报：01061840600-8030 / jubao@xueqiu.com 侵权及不实信息举报指引

© 2017 XUEQIU.COM 北京雪球信息科技有限公司 京公网安备11010502026957 京ICP证100666号 京ICP备10040543

证券业协会会员单位（代码817027） 广播电视节目制作经营许可证: (京)字第08638号

唐朝: 对国投增发案投反对票的理由 这两天，由于国投电力的股价低于预计增发价格，有些朋友动摇了，以为让大股东以7.95买入，可以期盼大股东想些提振股价的措施... - 雪球

唐朝
来自雪球 发布于2016-01-16 10:48

对国投增发案投反对票的理由

来自 唐朝的雪球原创专栏

这两天，由于国投电力的股价低于预计增发价格，有些朋友动摇了，以为让大股东以7.95买入，可以期盼大股东想些提振股价的措施。这个想法too naive了。老唐今天从炒股和投资两个角度，简单聊聊我们为啥应该对国投增发投反对票。

1 ）单纯从炒股角度看，股价由股票的供应量和对该股票的需求资金之间的力量对比决定；

2 ）如果增发通过，股票供应加大，市场资金被国投公司抽走建电厂了。市场股票数量增加，资金总量减少。供应增加、需求减少，股价会怎么走，显而易见；

3 ）如果增发被否决，股票供应量不变。如果这些人愿意锁定一到三年在7.95元认（ jie ）购（ xue），也完全可能直接到市场来买入更便宜的、不用锁定的筹码。他们若买入，会推高股价，对炒股者有利。即便他们不买入，股价也不过是沿原有趋势行走而已；

4 ）所以，如果你是一个炒家，应该对增发方案投反对票。且由于国投股东数量极其分散，大股东又必须回避表决。所以，这次小散们若投反对票，是完全可能否决这个提案的；

5 ）有种奴才，没事儿就大谈中国需要民主，等选票真给他，又作高深状，说然而并没有什么用。这里提醒一句：你有权放弃，但请勿阴森森地来这里丢几句“然并卵”什么的，挖苦打击行使权利的其他股东。这样做，会被拉黑的；

6 ）从投资角度说，就要看估值了。国投的价值，可以大体看作三部分组成：水电、火电及其他；

7 ）水电，主要是雅砻江水电的52%（ 其余48%由川投持有）、云南大朝山水电的50%和甘肃小三峡水电的60%。三者加起来2015年售电740亿度；

8 ）不讲高深的理论，按照最粗暴简单的方式毛估估：长江电力年售电1050亿度电，且售电价格比国投所辖水电售价低。所以，水电这块，国投下辖水电价值，至少应该大于长江电力市值的70%（ 740/1050），长江电力当前市值2080，那么国投水电部分，价值应不低于1400亿；

9 ）国投按控股比例分摊，刚好占比全部所辖水电的52%，所以，水电这块，可以简单看成1400*52%=730亿。老唐也用过其他估值模式，大体差异不大；

10 ）特别提醒：考虑到水电公司的资产实际可用百年以上，但报表里一般按照30~50年计提折旧。即便是资产真的损毁重建重购，主要的移民搬迁、道路及配套建设等都不需要再花钱，所以，“折旧”费用中的绝大部分实际是隐藏的真金白银，水电公司真实的现金利润，是远大于报表利润的；

11 ）雅砻江中上游还有两百多亿的在建工程、以及总计约1500万千瓦的开发权（ 当前雅砻江已经投产1455万千瓦），这个比长江电力等大股东修好电站加价卖给股份公司要有优势的多。算搭头吧；

12 ）火电部分，装机容量约800万千瓦，2015年售电360亿度，约等于上海电力的售电量，但售电价格低于上海电力。上海电力目前市值230亿，我粗暴地打个对折去零，按照100亿算；

13 ）或者按照目前火电的造价，大约每千瓦0.4万~0.5万元算，大约300~400亿重置成本，国投占一半以上权益，怎么折也超过100亿；

14 ）几十万千瓦的新能源部分，白送。财务公司，运输公司啥的，白送；

15 ）综上所述，国投公司的价值至少不低于730+100=830亿，即每股不低于830/67.86=12.2元；

16 ）按照国投公司提出来的增发方案，接受增发的（ 大股东等人 ）拿出90亿，认购11.32亿新股，占新公司11.32/（ 11.32+67.86 ）=14.3%的股份，全体老股东占有的资产价值，从830亿以上减少为 （ 830+90 ）*（ 1-14.3% ）=788亿，即新股东一把从老股东腰包里掏走超过40亿；投反对票，可以帮助遏制贫富差距，哈哈！

17 ）同时，国投增发募集资金，主要是投向新的火电项目。那么这里有两个判断，如果火电值得投，则前面算的现有火电价值还应该增加，增发价导致的老股东割肉更多；

18 ）反之，如果火电不值得投，那么完全没有必要增发。更何况，国投公司根本不缺钱，银行授信还有1500亿额度没有使用，如果要用90亿资金，分分钟就可以贷到款或者发债券。近日，许多上市公司发债的利率已经低至3%左右，这时候卖股权筹资，完全是崽卖爷田的败家子行为；

19 ）所以，无论从投资还是炒股的角度看，增发方案的否决都是只有收益没有损害的。反之，增发方案的通过，对投资者和炒股者都是有害无益的。不会投的，表怕，到时候，会有《 手把手一起投反对票 》教程的；

20 ）既如此，咱们就认真把自己当做公司老板，说一次不。即便白说了，情况也不会更糟，反正市场已经当做增发消化了。如果居然否决了，不仅捍卫了自己的钱包，也给市场一个意外，以后还可以拿出来zhuanbility：劳资当时就说了不同意！

21 ）最后，说句题外话，国投要投的火电，没市场想的那么悲伤，基本都是电价高企的区域。价格反映供求状态，电价高企是可以作为电力供应木有过剩的证据的。看图中标红色的部分，对应的就是国投要投的新火电。

抄送@山行 @跨越巅峰 @黄建平 @胡涂的森林 @丽春院 @释老毛 @丹书铁券 @唐史主任司马迁 @东博老股民 @不明真相的群众 ……

· 已收录至专栏 ·

唐朝的原创专栏

238篇文章, 279474人关注

进入专栏

打赏

449 转发 · 1095 评论 · 8 赞 | 举报

转发 赞 收藏

同时转发 取消 发布

精彩评论（10）

迷失的股市 2016-01-16 10:53

期待手把手教我投反对票

赞(109) | 打赏 | 回复

老挨踢 2016-01-16 13:44

@释老毛: 【你敢接飞刀嚒？】$国投电力(SH600886)$ 内在价值底线是800亿，目前市值476亿，目前已经出现惊人安全边际和投资价值。国投分红率已达4%，余额宝的收益率才2.7%，即便股市出现万古极熊，国投已经化身一张年息4%的定期存单，分红足以保障现金流源源不断……。你敢接飞刀嚒？你敢长期持股嚒？你敢投... 展开

老毛被两投死死套住，不得已，现在也在论坛忽悠别人接飞刀了。

赞(87) | 打赏 | 回复

追求财富的清教徒 2016-01-16 14:52

@唐朝: 评论已被 唐朝 删除

根据毛系列指数，当毛教授被骂的越厉害，说明底部越接近。当他的回帖一片楼主好人，1024，说明顶部就在眼前。
当他推荐的股票打了七折还有人说，好贵好贵，那是铁定要反弹了。

赞(63) | 打赏 | 回复

追求财富的清教徒 2016-01-16 14:18

@释老毛: 跟帖竟然无一支持买入，这意味：一、熊市来了，都是熊市心态；二、老唐的号召力哟，干脆别做两投盟主了，转行做摸金校尉吧~

我还在等15元的电广呢，总的留点子弹吧，万一万一到了12咋办？

赞(61) | 打赏 | 回复

流浪的双鱼 2016-01-16 14:56

@我不贪心: 评论已被 我不贪心 删除

自认为从未对他说过过分的话，不知咋得罪了老毛，把我拉黑了。作为大v，这心胸，也是醉了。

赞(23) | 打赏 | 回复

print2000 2016-01-16 14:52

@唐朝: 评论已被 唐朝 删除

老唐生动形象揭露老毛这个神棍了。哈

赞(21) | 打赏 | 回复

沸石追日 2016-01-16 14:52

@唐朝: 评论已被 唐朝 删除

@释老毛 发一个 都能拉黑的选手

赞(17) | 打赏 | 回复

norda 2016-01-19 13:14

@释老毛: 再问一句，你敢接飞刀吗？

老毛你是涨跌都有说辞，雪球大v不是炒股水平高，那是因为口才好，我是看透了，还是按照自己的节奏走吧，趋势投资，仓位动态调整，重点控制回撤。

赞(14) | 打赏 | 回复

破壁 2016-01-16 14:14

> **@大隐无言:** 老毛要冷静呀！国投电力的火电机组电价已降，送江苏的水电电价也面临着降电价的风险；公司16年业绩同比可能大幅度下降。可笑的是公司还在玩命建火电。公司的股票融资余额30亿元，估计不少块到了强平线。还有已套住了无数公募和保险资金，那还有准备新进入的资金呢？去年以来，一直提醒大家电力股的... 展开

屎老毛这货几时冷静过？最近估计停了药了，更抽风了！

赞(13) | 打赏 | 回复

猫咖啡CFA 2016-01-16 14:20

> **@释老毛:** [illegible]跟帖竟然无一支持买入，这意味：一、熊市来了，都是熊市心态；二、老唐的号召力哟，干脆别做两投盟主了，转行做摸金校尉吧~

持有国投但还是再等等吧。从这几次股灾经验来看，融资盘这个新变量明显会改变过去的价格轨迹。黄金坑会砸得更深，泡沫也会吹的更大。国投已经缩量但照这个阴跌趋势，融资盘爆掉后还会往下砸一段[illegible]

赞(10) | 打赏 | 回复

全部评论（1095） 最近 | 最早 | 赞

万瑞斯骑士 05-17 00:53

> **@怎么改不了:** 长电售电1050亿度？搞错了吧？

当年，向溪还没有注入长电

赞 | 打赏 | 回复

怎么改不了 05-16 12:01

长电每年售电1050亿度，你搞错了吧，大概2000 亿差不多

赞 | 打赏 | 回复

怎么改不了 05-16 11:55

> **@我爱封基:** 7）水电，主要是雅砻江水电的52%（其余48%由川投持有）、云南大朝山水电的50%和甘肃小三峡水电的60%。三者加起来2015年售电740亿度；8）不讲高深的理论，按照最粗暴简单的方式毛估估：长江电力年售电1050亿度电，且售电价格比国投所辖水电售价低。所以，水电这块，国投下辖水电价值，至少应该大于... 展开

长电售电1050亿度？搞错了吧？

赞 | 打赏 | 回复

养长电防老1 05-16 08:27

> **@我爱封基:** 7）水电，主要是雅砻江水电的52%（其余48%由川投持有）、云南大朝山水电的50%和甘肃小三峡水电的60%。三者加起来2015年售电740亿度；8）不讲高深的理论，按照最粗暴简单的方式毛估估：长江电力年售电1050亿度电，且售电价格比国投所辖水电售价低。所以，水电这块，国投下辖水电价值，至少应该大于... 展开

两河口电站建好，对长江电力非常好，一方面提高了水头，一方面提高了长江电力的发电质量。电网最讨厌的是那些来水波动大的水电站。

赞 | 打赏 | 回复

蜗牛投资者 05-16 08:10

> **@我爱封基:** 7）水电，主要是雅砻江水电的52%（其余48%由川投持有）、云南大朝山水电的50%和甘肃小三峡水电的60%。三者加起来2015年售电740亿度；8）不讲高深的理论，按照最粗暴简单的方式毛估估：长江电力年售电1050亿度电，且售电价格比国投所辖水电售价低。

所以，水电这块，国投下辖水电价值，至少应该大于... 展开

可能是电价差别太大的原因

赞 | 打赏 | 回复

我爱封基 05-16 07:15

7）水电，主要是雅砻江水电的52%（其余48%由川投持有）、云南大朝山水电的50%和甘肃小三峡水电的60%。三者加起来2015年售电740亿度；

8）不讲高深的理论，按照最粗暴简单的方式毛估估：长江电力年售电1050亿度电，且售电价格比国投所辖水电售价低。所以，水电这块，国投下辖水电价值，至少应该大于长江电力市值的70%（740/1050），长江电力当前市值2080，那么国投水电部分，价值应不低于1400亿；

现在长电3000亿，7成也有2000亿，国投市值才600多亿，3折的估值吗，还请唐大解惑！！！谢谢

赞(1) | 打赏 | 回复

心似白云常自在 2017-12-07 20:20

@看空的多头: 评论已被 看空的多头 删除

赞 | 打赏 | 回复

lOnElyPG 2017-12-07 20:14

@追求财富的清教徒: 我还在等15元的电广呢，总的留点子弹吧，万一万一到了12咋办?

不用万一万一，现在才9块.....

赞 | 打赏 | 回复

单威翰 2017-11-13 14:03

@多彩投资: 配股给小股东等于增发给小股东？扯淡！配股要除权，增发除权吗?

配股好于定增远差于可转

赞 | 打赏 | 回复

搬砖小兵 2017-11-11 12:26

配股总比低价定向增发好

赞 | 打赏 | 回复

多彩投资 2017-11-11 11:57

@养老股挖掘机: 国投电力定增给大股东，相当于大股东从小股东口袋里掏走40亿（唐朝老师的分析）。这次配股是配给小股东，相当于是“增发给小股东”，为什么不干呢?
这里判断的关键点在于：你是否认同这家企业现在的价格被低估?
如果现价被低估，用现价入股增加自己的股权百分比是好事啊（因为肯定有人放弃配股）

配股给小股东等于增发给小股东？扯淡！配股要除权，增发除权吗?

赞 | 打赏 | 回复

只有地沟酒才能酒国 2017-11-11 11:50

@养老股挖掘机: 国投电力定增给大股东，相当于大股东从小股东口袋里掏走40亿（唐朝老师的分析）。这次配股是配给小股东，相当于是“增发给小股东”，为什么不干呢?
这里判断的关键点在于：你是否认同这家企业现在的价格被低估?
如果现价被低估，用现价入股增加自己的股权百分比是好事啊（因为肯定有人放弃配股）

配股完全是剥削小股东资产，变相让持股股东增资。

赞 | 打赏 | 回复

黄铁锤 2017-11-11 10:49

> **@养老股挖掘机:** 更何况，配股价格会低于现价呢！！

这部分收益，若是用发债或者其他手段筹集资金，我们自己是不需要额外出钱的，现在配股呢是我们需要额外出钱才能享受到这部分收益，好个屁。
同样享受很接近的收益，你是愿意出钱呢还是愿意不出钱?

赞 | 打赏 | 回复

STEVEN_LIU 2017-11-11 10:43

等老唐新见解

赞 | 打赏 | 回复

no_gamble 2017-11-11 10:38

> **@养老股挖掘机:** 更何况，配股价格会低于现价呢！！

真傻还是假傻?
配股全体股东，比例不变，需要多掏钱
配股后要除权，你根本没买到便宜价格

赞 | 打赏 | 回复

养老股挖掘机 2017-11-11 10:29

> **@养老股挖掘机:** 国投电力定增给大股东，相当于大股东从小股东口袋里掏走40亿（唐朝老师的分析）。这次配股是配给小股东，相当于是“增发给小股东”，为什么不干呢?
> 这里判断的关键点在于：你是否认同这家企业现在的价格被低估?
> 如果现价被低估，用现价入股增加自己的股权百分比是好事啊（因为肯定有人放弃配股）

更何况，配股价格会低于现价呢！！

赞 | 打赏 | 回复

养老股挖掘机 2017-11-11 10:24

国投电力定增给大股东，相当于大股东从小股东口袋里掏走40亿（唐朝老师的分析）。这次配股是配给小股东，相当于是“增发给小股东”，为什么不干呢?
这里判断的关键点在于：你是否认同这家企业现在的价格被低估?
如果现价被低估，用现价入股增加自己的股权百分比是好事啊（因为肯定有人放弃配股）

赞 | 打赏 | 回复

xbbxcc 2017-05-24 21:03

重温

赞 | 打赏 | 回复

Fubisi 2017-04-22 21:59

事后看来 老唐的分析真实精准而又有前瞻性啊。

赞 | 打赏 | 回复

上官文文 2017-04-21 17:27

经典

赞 | 打赏 | 回复

刷刷雪球再下单！

常见问题 • 联系方式 • 加入我们 • 关于雪球

A 股开户　港股开户　美股开户

蛋卷基金　私募中心

风险提示：雪球里任何用户或者嘉宾的发言，都有其特定立场，投资决策需要建立在独立思考之上

互联网违法和不良信息举报：01061840600-8030 / jubao@xueqiu.com 侵权及不实信息举报指引

© 2017 XUEQIU.COM 北京雪球信息科技有限公司 京公网安备11010502026957 京ICP证100666号 京ICP备10040543

证券业协会会员单位（代码817027） 广播电视节目制作经营许可证: (京)字第08638号

唐朝: 巴菲特谈长期资本（老文节选） 整个长期资本管理基金的历史，我不知道在座的各位对它有多熟悉，其实是波澜壮阔的。如果你把那16个人，象John Meriw... - 雪球

唐朝
来自雪球 发布于2015-08-05 09:30

巴菲特谈长期资本（ 老文节选 ）

来自 唐朝的雪球原创专栏

整个长期资本管理基金的历史，我不知道在座的各位对它有多熟悉，其实是波澜壮阔的。如果你把那16个人，象John Meriwether, Eric Rosenfeld, Larry Hilibrand, Greg Hawkins, Victor Haghani, 还有两个诺贝尔经济学奖的获得者，Myron Scholes和Robert Merton，放在一起，可能很难再从任何你能想像得到的公司中，包括象微软这样的公司，找到另外16个这样高IQ的一个团队。那真的是一个有着难以置信的智商的团队，而且他们所有人在业界都有着大量的实践经验。他们可不是一帮在男装领域赚了钱，然后突然转向证券的人。**这16个人加起来的经验可能有350年到400年，而且是一直专精于他们目前所做的。**第3个因素，他们所有人在金融界都有着极大的关系网，数以亿计的资金也来自于这个关系网，其实就是他们自己的资金，超级智商，在他们内行的领域，结果是他们破产了。

这于我而言，是绝对的百思不得其解。如果我要写本书的话，书名就是“为什么聪明人净干蠢事”。芒格说那本书就是他的自传（ 笑）。这真的是一个完美的演示。就我自己而言，我和那16个人没有任何过节。他们都是正经人，我尊敬他们，甚至我自己有问题的时候，也会找他们来帮助解决。他们绝不是坏人。但是，**他们为了挣那些不属于他们，他们也不需要的钱，他们竟用属于他们，他们也需要的钱来冒险，这就太愚蠢了，这不是IQ不IQ的问题。**

用对你重要的东西去冒险赢得对你并不重要的东西，简直无可理喻，即使你成功的概率是100比1，或1000比1。如果你给我一把*，弹膛里一千个甚至一百万个位置，然后你告诉我，里面只有一发子弹，你问我，要花多少钱，才能让我拉动扳机。我是不会去做的。你可以下任何注，即使我赢了，那些钱对我来说也不值一提。如果我输了，那后果是显而易见的。我对这样的游戏没有一点兴趣。可是因为头脑不清楚，总有人犯这样的错。

……

他们说一个6或7西格玛的事件（ 指金融市场的波动幅度 ）是伤他们不着的。他们错了，**历史是不会告诉你将来某一金融事件发生的概率的。**他们很大程度上依赖于数学统计，他们认为关于股票的（ 历史 ）数据揭示了股票的风险。我认为那些数据根本就不会告诉你股票的风险！我认为数据也不会揭示你破产的风险。也许他们现在也这么想了？事实上，我根本不想用他们来作例子，因为他们的经历换一种形式，很可能发生在我们中的每个人身上。

我们在某些关键之处存在着盲点，因为我们懂得太多的其他地方。正象Henry Gutman所说的，**破产的多是两类人：一是一窍不通者；一是学富五车者。**这其实是令人悲哀的。**我们是从来不借钱的，即使有保险做担保。即使是在我只有1万块钱的时候，我也决不借钱。借钱能带来什么不同玛？我只凭我一己之力时我也乐趣无穷。**

· 已收录至专栏 ·

唐朝的原创专栏

238篇文章, 279472人关注

进入专栏

打赏

211 转发 · 215 评论 · 4 赞 | 举报

转发 赞 收藏

同时转发 取消 发布

精彩评论（4）

StarringLu 2015-08-05 09:33

过去的机率不是概率，归纳法谬误 这就是他们破产的本质

赞(11) | 打赏 | 回复

管我财 2015-08-05 13:24

> **@邢台草帽:** 破产的多是两类人：一是一穷不通者；一是学富五车者。换成咱们中国人的话就是，淹死的都是不会游泳的和游泳特别好的。什么都不懂的人敢随便炒，胆大的也敢上杠杆，这种投资中死亡的概率比较大。另外一种就是算计的特清楚的哪种人，认为上杠杆赔钱的概率极小，随着赚钱，杠杆上的也比较高，直到有一... 展开

还真是这么回事。当年有一个好朋友，绝顶聪明，中学时期考试前夕还天天泡游戏机中心，却可以长期考全级十名之内。2000-01年按揭加私贷全副身家抄底香港楼市，左算右算，楼价已经下跌了45%，香港已经没有新增私楼供应，租金回报率达到了4%。谁会想到跌了45%后还能再跌45%，自杀于2003年。如果当年没有非典，毫不意外，他肯定是朋友中最富有的一位。可惜沒有如果。

赞(8) | 打赏 | 回复

淡蓝色的极光 2015-08-05 09:53

透彻，简单而言，投资一定会有风险，但是不要冒让你致命的风险，即使概率很低。

赞(8) | 打赏 | 回复

002O24 2015-08-05 10:10

> **@东博老股民:** 唐朝:巴菲特谈长期资本（老文节选）
> 为了自己能在市场活的长一点，与保守投资者共勉。

第一次看聪明的投资者直接跳过保守者的证券投资，现在我才明白格雷厄姆把安全边际放在最后一章的用心良苦。他是吃亏过的人。

赞(7) | 打赏 | 回复

全部评论（215）

最近 | 最早 | 赞

FUBY-波波百年老店 2017-10-23 22:12

> **@管我财:** 还真是这么回事。当年有一个好朋友，绝顶聪明，中学时期考试前夕还天天泡游戏机中心，却可以长期考全级十名之内。2000-01年按揭加私贷全副身家抄底香港楼市，左算右算，楼价已经下跌了45%，香港已经没有新增私楼供应，租金回报率达到了4%。谁会想到跌了45%后还能再跌45%，自杀于2003年。如果当年没... 展开

可惜，这么聪明，只能怪上小学时没好好听课，乘法规则都不懂。

赞 | 打赏 | 回复

西岭云 2017-07-07 13:45

> **@你太严肃:** 大数定理要求的数量大约是平方的吧，而且其实不光是数目小的问题吧。找到的样本只有过去的信息，不包含未来的信息。这是很严重的系统偏差。

有道理，很多金融数量研究，选择的样板都是过去10年数据。为什么不能选过去100年呢？因为环境变化太大，选了也无用。然后用过去10年数据，证明某个策略能够赚钱，样板真的够了吗？

赞 | 打赏 | 回复

上官文文 2017-04-11 13:52

不杠杆

赞 | 打赏 | 回复

浅草-HP 2015-08-15 01:02

醒世恒言！

赞 | 打赏 | 回复

资本证道 2015-08-09 16:42

> **@world100:** 可能老巴的IQ比不上这个豪华团队的一个，论数学分析的专业能力，老巴可能差得更远，为何老巴的结果要好很多？ 经济学分析也好，金融分析也好，都存在致命的缺陷：都貌似非常正确，可是无法如自然科学般进行严格证实，因假设条件太多，在极小概率事件出来证伪前，大家都选择接受，而不符合一般金融... 展开

说在点子上了

赞 | 打赏 | 回复

onef1984 2015-08-08 16:06

我刚赞助了这篇帖子 6 雪球币，也推荐给你。

赞 | 打赏 | 回复

群兽中的一只猫 2015-08-08 09:38

> **@水皮江鸟:** 这一伙人后来好像又搞了一个基金，还是老样子，08年的时候又清盘了一次

哈哈

赞 | 打赏 | 回复

水皮江鸟 2015-08-07 23:42

> **@群兽中的一只猫:** 不加杠杆

这一伙人后来好像又搞了一个基金，还是老样子，08年的时候又清盘了一次

赞 | 打赏 | 回复

林毅刚 2015-08-07 05:28

> **@管我财:** 还真是这么回事。当年有一个好朋友，绝顶聪明，中学时期考试前夕还天天泡游戏机中心，却可以长期考全级十名之内。2000-01年按揭加私贷全副身家抄底香港楼市，左算右算，楼价已经下跌了45%，香港已经没有新增私楼供应，租金回报率达到了4%。谁会想到跌了45%后还能再跌45%，自杀于2003年。如果当年没... 展开

转发，谢谢。

赞 | 打赏 | 回复

管我财 2015-08-06 16:53

> **@philton:** 妈的，死人都能用来加粉，我替死者在地下报不平。

我只是想活人，估计也只有你念着死人

赞 | 打赏 | 回复

philton 2015-08-06 15:35

> **@管我财:** 还真是这么回事。当年有一个好朋友，绝顶聪明，中学时期考试前夕还天天泡游戏机中心，却可以长期考全级十名之内。2000-01年按揭加私贷全副身家抄底香港楼市，左算右算，楼价已经下跌了45%，香港已经没有新增私楼供应，租金回报率达到了4%。谁会想到跌了45%后还能再跌45%，自杀于2003年。如果当年没... 展开

妈的，死人都能用来加粉，我替死者在地下报不平。

赞 | 打赏 | 回复

zhizu长乐 2015-08-06 00:38

@MAXPC: 谢谢@唐朝 先生的分享，希望更多有缘人看到，重视到这个问题

赞 | 打赏 | 回复

你太严肃 2015-08-05 20:59

@拿铁退: 当然不会。银行只会跪求你还贷。

又不是欠了几亿几十亿，哪有你说的那么夸张。

赞(1) | 打赏 | 回复

叫我高佬民 2015-08-05 20:47

@管我财: 还真是这么回事。当年有一个好朋友，绝顶聪明，中学时期考试前夕还天天泡游戏机中心，却可以长期考全级十名之内。2000-01年按揭加私贷全副身家抄底香港楼市，左算右算，楼价已经下跌了45%，香港已经没有新增私楼供应，租金回报率达到了4%。谁会想到跌了45%后还能再跌45%，自杀于2003年。如果当年没... 展开

没有非典他也不会富。同样会破产。香港每次楼价大跌都超过60%，经济运行不到位，是不会返转。是因为非典而引来了中央政府的支持，提早了香港经济，楼市和股市的复苏。

赞 | 打赏 | 回复

拿铁退 2015-08-05 19:30

@你太严肃: 房价大跌，银行会不会要求追加保证金?

当然不会。银行只会跪求你还贷。

赞 | 打赏 | 回复

你太严肃 2015-08-05 19:08

@迈创波利斯: 解释的很透彻，我认为现在有人所谓低风险再加杠杆就是这种，碰到六西格玛就

六西格玛事件根本不像高斯分布所预言的那样少。

赞 | 打赏 | 回复

mrbluer 2015-08-05 19:05

@开心南宫仇: 项羽百战百胜，一败而失天下。

项羽也是大英雄！我每天都看楼主的发言，楼主判断力很准确，只不过这次被救市迷惑了

赞 | 打赏 | 回复

你太严肃 2015-08-05 19:03

@谷民老Q: 如果失败的代价过于沉重、难以承受，那么这件事成功的概率有多高根本无关紧要。

然而我们还是在不停地建核电站，连暂停都不行。

赞(1) | 打赏 | 回复

你太严肃 2015-08-05 18:56

@魔燏: 很多人误解“概率”的含义，包括受到高等教育的人群。对于“罕见发生的事情”，从过去样本来统计，以为这是概率，并用于指导未来操作，那是自欺欺人。概率的本意就是大数定理，而不是“小数定理”，它不适合小样本。而“罕见事情”的定义，就注定了你能得到的样本数量太小。能用概率估计多久出现一... 展开

大数定理要求的数量大约是平方的吧，而且其实不光是数目小的问题吧。找到的样本只有过去的信息，不包含未来的信息。这是很严重的系统偏差。

赞 | 打赏 | 回复

阳光的悠长假期 2015-08-05 18:55

@邢台草帽: 破产的多是两类人：一是一窍不通者；一是学富五车者。换成咱们中国人的话就是，淹死的都是不会游泳的和游泳特别好的。什么都不懂的人敢随便炒，胆大的也敢上杠杆，这种投资中死亡的概率比较大。另外一种就是算计的特清楚的哪种人，认为上杠杆赔钱的概率极小，随着赚钱，杠杆上的也比较高，直到有一... 展开

赞 | 打赏 | 回复

刚刚雪球再下单！

常见问题 • 联系方式 • 加入我们 • 关于雪球

A 股开户 港股开户 美股开户

蛋卷基金 私募中心

风险提示：雪球里任何用户或者嘉宾的发言，都有其特定立场，投资决策需要建立在独立思考之上

互联网违法和不良信息举报：01061840600-8030 / jubao@xueqiu.com 侵权及不实信息举报指引

© 2017 XUEQIU.COM 北京雪球信息科技有限公司 京公网安备11010502026957 京ICP证100666号 京ICP备10040543

证券业协会会员单位（代码817027） 广播电视节目制作经营许可证: (京)字第08638号

唐朝: 干货：《手把手玩转分级A 》出炉了！ 在多位球友的吹捧和鼓励下，在万恶的金钱和可耻的虚荣共同推动下，老唐昨晚近乎熬了一个通宵，连夜写了一份《手把手玩转分级A... - 雪球

唐朝
来自雪球 发布于2015-07-17 09:47

干货：《 手把手玩转分级A 》出炉了！

来自 唐朝的雪球原创专栏

在多位球友的吹捧和鼓励下，在万恶的金钱和可耻的虚荣共同推动下，老唐昨晚近乎熬了一个通宵，连夜写了一份**《 手把手玩转分级A 》全攻略**。上架摩~尔，标价100元。购买请点击： http://dwz.cn/morefj

全文分为四节，77条，合计约1万字。沿用老唐简单粗暴、通俗易懂的叙事风格，将分级A的原理及获利逻辑、分级A的三类获利手段、相关实际操作的流程、重要数据查询及相关软件的使用方法，进行了系统完整的表述。真正以手把手的态度，力求使一无所知的分级小白，通过对本文的学习，快则一两天，慢则一周左右，成长为分级熟手。

文章末尾，附有专用邮箱。每位读者，都可以通过邮件，提出阅读本文后仍然没有理解的环节（ 若有）。老唐汇总后，回邮陪读解答，真正做到包教包会！

一面卖文，一面立个牌坊：**强烈不建议购买本文，理由有三**：

1 ）当前分级A伸手白捡钱的时间窗口已经过去，很可能你花费100元，发现学了屠龙术，却无龙可屠；

2 ）老唐多次介绍过，@那一水的鱼 写过十几篇科普文，链接在这里http://xueqiu.com/2074020838/22131499，集思录上也有一大堆科普文，链接在这里 http://www.jisilu.cn/question/15659，再加上无敌度娘，这些统统是免费的，只要你肯点开这些链接去学习，一文钱也不用浪费的；

3 ）最后一条，至迟国庆节前，老唐会把全文免费发表于雪球。你只需要等两个来月，就可以省下100元，完全没有必要浪费钱。

看了三条理由后，然后依然要花钱买的，猜测要么是钱太多，要么是前面跟着老唐捡耗子赚了钱，这会儿想丢几个给老唐。老唐就一一笑纳并表示感谢。

郑重提醒：本文只是知识讲授，是渔不是鱼。文中没有任何代码提供，找代码的请绕道，勿要浪费金钱。谢谢。

· 已收录至专栏 ·

唐朝的原创专栏

238篇文章, 279472人关注

进入专栏

打赏

426 转发 · 613 评论 · 2 赞 举报

转发 赞 收藏

评论...

同时转发

取消 发布

精彩评论（4）

heary 2015-07-17 12:06

看了，确实很细致，不愧为手把手。钱换知识划得来。

赞(13) | 打赏 | 回复

九三牛魔 2015-07-17 10:54

买了 虽然现在分级A不能买 但学好屠龙术 将来好屠龙

赞(5) | 打赏 | 回复

planet 2015-07-18 08:25

> **@唐朝:** 评论已被 唐朝 删除

承认自己是傻蛋，是变聪明的开始。许多人是傻蛋，不承认。缺乏独立投资能力，还要装高手。还不如跟着聪明人投资

赞(5) | 打赏 | 回复

MichaelYu_Shanghai 2015-07-18 01:07

> **@不明真相的群众:** 评论已被 不明真相的群众 删除

为什么群众您认为很多投资者希望通过维护组合赚钱?

对于有足够投资能力的人，这种赚钱方式无意义，我猜他们宁可免弗分享组合，也不愿意收那点钱;对无足够投资能力的人，他们组合的价值还不如沪深300指数，卖这种组合无意义。

SA一个收弗用户一年收2000美刀啊 我猜它300万用户中应有5%收弗，1年3亿美刀啊.

赞(3) | 打赏 | 回复

全部评论（613）

最近 | 最早 | 赞

枫叶都会 03-09 22:30

收藏

赞 | 打赏 | 回复

钱路曦 2015-10-24 20:31

学习

赞 | 打赏 | 回复

求知zxm 2015-10-11 09:12

干货：《手把手玩转分级A 》出炉了!

赞 | 打赏 | 回复

萝卜道长 2015-08-18 14:04

居然涨到了400我囧，下手晚啊。。

赞 | 打赏 | 回复

玉面老飞龙 2015-08-12 19:05

老唐的干货

赞 | 打赏 | 回复

量化观棋者 2015-08-12 19:02

Eepose

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2015-08-12 18:14

@深山老腰: 老唐出书必买!

多谢认可

赞 | 打赏 | 回复

银和投资笔记 2015-08-12 18:10

@唐朝: 评论已被 唐朝 删除

要求**搞个交易平台，咋样 @唐朝

赞 | 打赏 | 回复

深山老腰 2015-08-12 18:01

老唐出书必买!

赞 | 打赏 | 回复

志投资 2015-08-12 17:53

@唐朝: 评论已被 唐朝 删除

要在雪球公开了没?

赞 | 打赏 | 回复

深圳的风 2015-08-12 17:50

雪球良心大V啊

赞 | 打赏 | 回复

DLIVER 2015-08-12 17:43

@唐朝: 是。更何况文中还有科普链接 当然，老唐必须自豪的说，老唐写的东西还是物超所值的，绝非招募书可比

赞 | 打赏 | 回复

慕容飞云 2015-08-12 17:37

@唐朝: 评论已被 唐朝 删除

坐等暴跌

赞(1) | 打赏 | 回复

湖南小辣椒 2015-08-12 17:33

@唐朝: 评论已被 唐朝 删除

意思我如果挂100元，那都买不上喽

赞 | 打赏 | 回复

翔翔骑牛 2015-08-12 17:30

老唐，啥时候出个手把手玩分级B啊

赞 | 打赏 | 回复

差一點先森 2015-08-12 17:22

@唐朝: 评论已被 唐朝 删除

我看的怎么价格400?

赞(1) | 打赏 | 回复

结硬寨打呆仗2014 2015-08-12 17:07

> **@唐朝:** 评论已被 唐朝 删除

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2015-08-12 17:03

> **@DLIVER:** 其实看基金招募书，很多问题都迎刃而解了

是。更何况文中还有科普链接 当然，老唐必须自豪的说，老唐写的东西还是物超所值的，绝非招募书可比

赞 | 打赏 | 回复

民工君 2015-08-12 17:03

> **@唐朝:** 这个还真有 雪球城管

城管来了就跑

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2015-08-12 17:02

> **@湿湿碎:** 干货！好东西，感谢唐。

谢谢顾客的肯定

赞 | 打赏 | 回复

刷刷雪球再下单！

常见问题 • 联系方式 • 加入我们 • 关于雪球

A 股开户 港股开户 美股开户

蛋卷基金 私募中心

风险提示：雪球里任何用户或者嘉宾的发言，都有其特定立场，投资决策需要建立在独立思考之上

互联网违法和不良信息举报：01061840600-8030 / jubao@xueqiu.com 侵权及不实信息举报指引

© 2017 XUEQIU.COM 北京雪球信息科技有限公司 京公网安备11010502026957 京ICP证100666号 京ICP备10040543

证券业协会会员单位（代码817027） 广播电视节目制作经营许可证: (京)字第08638号

唐朝: 干货：五粮液渠道的那些事 2014-03-27 陈嵩昆 酒业家 五粮液的渠道价格一直十分混乱，在各种价格下，经销商赚钱还是亏钱众说纷纭，我们借糖酒... - 雪球

唐朝
来自Android 发布于2014-03-27 15:22

干货：五粮液渠道的那些事

来自 唐朝的雪球原创专栏

2014-03-27 陈嵩昆 酒业家

五粮液的渠道价格一直十分混乱，在各种价格下，经销商赚钱还是亏钱众说纷纭，我们借糖酒会的机会调研了五粮液的厂家以及经销商相关人士，试图帮助大家理清楚五粮液渠道的情况。

一、五粮液提价前后的返利体系：

2013年3月23日，在春季糖酒会上，五粮液提出要将出厂价从659元提高到729元。因此，五粮液的渠道价格体系可分成两个时间段进行分析。

1. 2013年3月以前

这段时间普五的出厂价为659元，同时承诺按照季度给予总计15%的返利（ 季返），并且年底根据完成计划的情况，给予1.5-5%的年度返利（ 年返）。年度返利标准见下表。

销售额（ 万元 ） 返利
100-300 1.5%
300-500 2.0%
500-1000 3.0%
1000-3000 3.5%
3000-5000 4.0%
5000-10000 4.5%
10000以上 5.0%

那么站在经销商的角度上，考虑所有的返利（ 16.5%-20%），其实际拿货成本为527元-550元。如果每瓶加上20元的运营成本（ 资金利息、人工、房租等），批发价在570元以下经销商将会出现亏损。

但是在2013年初，五粮液并没有执行承诺的15%的季返，而是只执行了10%，因此经销商的返利变成了11.5%-15%，实际拿货成本为560元-583元，成本比此前提高了33元，此时批发价基本在580元左右，渠道价差已经开始倒挂，部分经销商开始亏损。

2. 2013年3月经销商大会后

会后五粮液将出厂价提高到了729元，打款时给予70元返利（ 将价格返回到659元），同时10%的季返和1.5%-5%的年返政策仍然照旧。

此时经销商的成本区间变成550-575元。加上20元运营成本后，大商的实际成本约570元，因此580元是大商能接受的出货价，这基本解释了为什么2013年五粮液的批发价大部分时间都围绕580元价格运行。

但对于小商而言，580元仍然是一个亏损的价格，小商开始抵制向公司打款拿货，转而从市场上以更低的成本窜货，再加价销售，五粮液的渠道乱象逐步加剧。

二、2014春糖新提出的模糊返利政策（ 价格动态保护机制 ）

今天（ 2014年3月25日），五粮液提出要取消实施多年的年底返利制度，变为季度模糊返利模式。具体返利方式如下：

① 厂家在全国选择30家左右的核心经销商。

② 核心经销商需每周上报进销存数据，厂家评估供需情况后，确定全国统一的批发指导价，例如目前为609元，经销商原则上不能以低于此价格销售。

③ 每个区域由2名厂家销售经理跟踪区域的实际一批价（ 核心经销商批发给二批商的价格），每个季度计算区域的“平均一批价”。

④ 季度末给予完成任务的经销商季度返利，返利=出厂价-平均一批价。例如经销商按照指导价609批发，则返利为120元，即拿货成本也约为609元，保证不至于亏损。

⑤ 以上为大原则，模糊返利的关键在于模糊，从而让经销商无法计算真实成本，进而不敢低价抛货，因此还将有许多细微的政策差别。

三、新的返利政策的影响

1、批发价将逐渐提高

新的价格动态保护机制使得核心经销商很难从批发渠道中赚取太多利润，因此经销商必须努力发展团购、直控终端等销售价格较高的渠道，同时也要努力使销售价高于一批价以获得超额利润。但这一行为也会反过来影响区域的一批价，使得一批价逐渐提高，从而抬高下个季度的返利基准价格，厂家逐渐实现价格逐渐提升的目标。

2、五粮液渠道结构重回总代理模式，但乱价现象将会减少

小经销商无法进入核心经销商体系，无法享受高额返利，因此合理的选择是成为核心经销商的二批商，从核心经销商处进货并加价销售。这相比过去直接从厂家进货，抬高了小经销商的进货成本，同时没有返利支持，市场上过去的低价库存逐渐消化完毕后，小经销商将失去低价抛货的动力，渠道乱价现象将会减少。

五粮液的渠道体系将逐渐变成：厂家——区域中心——核心经销商——二批商/终端 的模式，这类似于过去的总代理模式，但由于决策权下放，对市场的管控能力**增加。

3、对五粮液的执行力提出考验

新的返利政策实际上是公司希望控量稳价与经销商希望低价走量之间的博弈，厂家和经销商将始终处在捉迷藏的过程中。经销商一方面希望在不影响返利的情况下降低价格以增加出货量；一方面按照厂家的价格管控要求，价格如果提高幅度过大，将会影响需求和出货量，有丢失市场份额的风险（ 正如13年的国窖）。因此，五粮液的市场团队能否正确衡量供需平衡点，制定合适的指导价，以及给予经销商正确的返利激励，是本次价格动态保护机制改革能否成功的关键。

五粮液的渠道价格体系十分复杂，我们调研的样本有限，难免出现和实际情况的偏差。欢迎各位朋友交流拍砖。

· 已收录至专栏 ·

唐朝的原创专栏

238篇文章, 279454人关注

进入专栏

打赏

8 转发 · 2 评论 · 1 赞 | 举报

转发 赞 收藏

同时转发 取消 发布

全部评论（2） 最近 | 最早 | 赞

不动如山的HX 2014-03-28 14:43

渠道管理很重要，但价格有时候也是要取决于竞争对手和自己渠道库存压力的因素，保持渠道上的良好周转率就保证了渠道商的投资回报率。

赞 | 打赏 | 回复

红中 2014-03-27 15:31

$五粮液(SZ000858)$

赞 | 打赏 | 回复

刷刷雪球再下单！

常见问题 • 联系方式 • 加入我们 • 关于雪球

A 股开户　港股开户　美股开户

蛋卷基金　私募中心

风险提示：雪球里任何用户或者嘉宾的发言，都有其特定立场，投资决策需要建立在独立思考之上

互联网违法和不良信息举报：01061840600-8030 / jubao@xueqiu.com 侵权及不实信息举报指引

© 2017 XUEQIU.COM 北京雪球信息科技有限公司 京公网安备11010502026957 京ICP证100666号 京ICP备10040543

证券业协会会员单位（代码817027） 广播电视节目制作经营许可证: (京)字第08638号

唐朝: 干货：茅台2014年关键词 消费转型、落地推广、强化服务 糖酒快讯网 03-25 作者：吴英 编辑：薛瑞红24日晚公布了2013年年报后，25日下午茅台经销商座谈会在成都太成宾馆... - 雪球

唐朝
来自Android 发布于2014-03-26 09:14

干货：茅台2014年关键词 消费转型、落地推广、强化服务

来自 唐朝的雪球原创专栏

糖酒快讯网 03-25 作者：吴英 编辑：薛瑞红

24日晚公布了2013年年报后，25日下午茅台经销商座谈会在成都太成宾馆举行，茅台集团总经理刘自力，总经理助理杜光义，茅台股份公司总经理助理、销售公司总经理王崇林到场，与来自全国各地的茅台经销商沟通了与茅台2014年营销工作密切相关的话题。

王崇林首先就2014年政策问题发言表示：

1、2013年茅台公布的政策不会有大的改变，2013年12月31日之前原合同计划之外增加的部分按照999元/瓶进货的经销商，2014年可享受20%的计划内（ 819元/瓶出厂价 ）奖励，2015年其新增部分可纳入合同计划。

2、茅台在今年将加强各区域内地面宣传的力度，除了茅台在面上做的品牌宣传外，希望经销商能够在各自区域内投入一定费用推广自身企业品牌和茅台品牌，让茅台宣传真正落地，真正与目标消费者面对面。在这方面茅台销售公司将制定相应的推广方案，由省区与代理商协调根据区域实际情况落实。

3、茅台将继续加强专卖店系统的管理。专卖店是茅台销售渠道构成的骨干，但是在2013年茅台专卖店的运营、服务、管理有所下滑，所以2013年茅台在部分地区进行了专卖店分级管理试点，今年对去年分级管理试点进行调整后，将在全国区域内推广执行。茅台专卖店将根据其运营情况进行分级，级别与合同计划增加、年终评优等挂钩，不合格专卖店将成为茅台重点监管对象，而评为四星甚至五星的专卖店将给与更多的支持。

4、关于电商的问题，目前茅台授权京东销售茅台产品，茅台在天猫、京东、阿里巴巴开设茅台旗舰店，加上茅台自建的电商平台，是茅台目前电子商务的主要构成平台。茅台方面希望经销商在没有授权的情况下，不向其他第三方电商平台提供产品，或者与之合作。

随后王崇林就茅台目前非常重要的四个关系进行了阐述。

首先是茅台酒和系列酒的关系。目前许多茅台经销商依然不重视茅台系列酒，但是茅台系列酒和茅台酒是战略关系，茅台系列酒是茅台股份公司未来重要的组成部分和经济增长极，所以茅台高层对系列酒倾注了非常大的心血。

系列酒是茅台酒未来发展的重要支撑，目前喝茅台酒的消费者都是40岁以上的人，这与茅台酒目标消费群体的身份、社会地位、经济水平有直接关系，而30-40岁之间的消费者，也就是80后消费者很少接触茅台酒，30岁以下的消费者几乎不会消费茅台酒，因此主攻中低端市场的茅台系列酒将承担为茅台酒培养未来消费者的重要责任，这也是茅台最初开发系列酒的初衷。

随着系列酒品牌的成长和成熟，茅台股份公司以后将形成多品牌的格局，产品覆盖高中低、品牌多元化发展也是茅台股份公司未来的战略方向。

更重要的是，系列酒发展得好，将是经销商未来利润的主要来源，茅台酒价格回归理性已经是现实，未来也不可能有太大的利润空间，所以希望经销商自身也开始重视系列酒，为自己未来持续盈利和发展打下基础。在发展系列酒的同时，经销商还可以培养销售业务人才，当销量增加的时候，销售的业务骨干就变得很重要，对于定位高端的茅台酒来说，除了销售产品，为消费者提供服务也是营销的重要一环，所以希望经销商理解公司对系列酒的规划，支持和做大系列酒的市场份额。

其二是专卖店运营管理和厂商和做之间的关系。如果按照现在一些专卖店运营的情况来看，没有规范的专卖店管理，茅台和专卖店合作的基础就不存在，因为专卖店与茅台之间是战略合作，“国酒茅台”四个字授权给专卖店使用，专卖店承担的就不仅仅是销售产品，还有展示茅台文化、品牌、提供服务的功能，这对于巩固和扩大茅台的消费群体非常重要，所以2014年茅台将继续按照销售公司的相关文件执行专卖店分级管理，也希望一些专卖店把人员、服务和品牌文化展示进一步做好。

其三是市场秩序与经销商发展的关系。说到市场秩序主要是低价窜货问题，对这个问题茅台方面将在遵循相关法律法规和市场法则的基础上进行管理，尽量杜绝低价窜货，保证经销商的利益。茅台也希望经销商朋友能与茅台一起建立良性的市场秩序，在这方面有三点建议，一是希望经销商能主动营销，主动去找到茅台新的核心消费者，与茅台酒从高端消费向大众消费、顺价销售和控量保价的思路协调发展；其二是要充实业务队伍，提升自身的服务水平，让消费者在购买茅台产品的同时享受更好的服务体验；其三是做好宣传，茅台当然会尽力做好面上的宣传，但各区域落地的宣传希望经销商能与茅台一起做，而不能仅仅靠着茅台的品牌影响了做销售。

· 已收录至专栏 ·

唐朝的原创专栏

238篇文章, 279454人关注

进入专栏

打赏

14 转发 · 6 评论 举报

转发 赞 收藏

同时转发 取消 发布

全部评论（6） 最近 | 最早 | 赞

等待坚持收获 2014-03-27 22:01

可以读懂公司想法，对价格还是比较看重。

赞 | 打赏 | 回复

龙亮 2014-03-26 09:40

这里面显示价格能不能稳住仍然要观察

赞 | 打赏 | 回复

蜗牛181 2014-03-26 09:36

赚再多的钱，不和股东分享，有什么用，腐败

赞 | 打赏 | 回复

大猫投资 2014-03-26 09:33

好文章，培育新消费者确实是战略需要，茅台酒提价比较困难了。可以看出公款消费对茅台酒的影响还是很大的。决不止只占茅台酒的7,8%。

赞 | 打赏 | 回复

方塘半亩一鉴开 2014-03-26 09:28

> **@唐一一2012:** 白酒真不能喝，太伤人了。

可你也别抱瓶喝啊，还千把块那么贵

赞 | 打赏 | 回复

唐一一2012 2014-03-26 09:19

白酒真不能喝，太伤人了。

赞 | 打赏 | 回复

刷刷雪球再下单！

常见问题 • 联系方式 • 加入我们 • 关于雪球

A 股开户 港股开户 美股开户

蛋卷基金 私募中心

风险提示：雪球里任何用户或者嘉宾的发言，都有其特定立场，投资决策需要建立在独立思考之上

互联网违法和不良信息举报：01061840600-8030 / jubao@xueqiu.com 侵权及不实信息举报指引
© 2017 XUEQIU.COM 北京雪球信息科技有限公司 京公网安备11010502026957 京ICP证100666号 京ICP备10040543
证券业协会会员单位（代码817027） 广播电视节目制作经营许可证: (京)字第08638号

唐朝: 悲观情况下，2013年茅台eps也至少在14.3以上？ 注意到2012年茅台的年报公布的2011和2012的销量分别是21231吨和25715吨。同时2007年和2008年的生... - 雪球

唐朝
来自雪球 发布于2013-04-19 23:22

悲观情况下，2013年茅台eps也至少在14.3以上？

来自 唐朝的雪球原创专栏

注意到2012年茅台的年报公布的2011和2012的销量分别是21231吨和25715吨。同时2007年和2008年的生产量分别是20214吨和25077吨，都是包含了高低度茅台和系列酒的量，似乎数字基本吻合存放5年销售的说法。

如果可以这么近似的看，那么2013年的可销售商品酒数量，应该在2009年的生产量29269吨上下，姑且按照29000吨看待。

对照2012年销售收入264.5亿，粗暴的用264.5/25715,得出102.85万/吨，折合514元/500g。按照500克=550ml近似计算，折合商品酒平均售价565元/瓶。

继续假设，如果2013年的市场低迷，价格下滑趋势明显，导致公司不得不在下个月将出厂价退回619（ 或者拿200元加大营销补贴渠道），即价格结构保持和2012年一致，约4个月出厂价819（ 已实现），另外8个月出厂价619（ 低度茅台及系列酒同样退回2012年初价格）。则2013年的销售收入约为514*2000*29000=298.12亿，增长12.7%，折合eps14.36元。

备注：这里隐含了一个假设，如果53度茅台出厂价退回619，零售价在七八百元上下（ 低度及系列相应降价），29000吨酒（ 茅台及系列酒总量 ）能全部卖掉。对于这个假设是否可以实现，仁者见仁智者见智了。

请教@renjunjie @乐趣 @中国资本市场 @杯酒人生 @如酒人生……等各尊酒神，在这个假设下，上述推算的逻辑正确吗？先行谢谢并祝周末愉快！

· 已收录至专栏 ·

唐朝的原创专栏

238篇文章, 279275人关注

进入专栏

打赏

7 转发 · 21 评论 · 1 赞 | 举报

转发 赞 收藏

评论...

同时转发

全部评论（21） 最近 | 最早 | 赞

红色番茄酱 2016-09-10 10:24

@杯酒人生: 我提几点意见，仅供参考1、茅台今年销量不可能完成2.9w吨，维持去年实际水平也很难。2、茅台不会降价200元或营销支持经销商3、由于终端销售受很大影响，即便厂家今年销量不下降，经销商库存量也会很大。4、若经销商库存量超过6个月的销量，很多经销商可能会面临现金流压力，完成计划将有心无力，对... 展开

事后看貌似都中了

赞 | 打赏 | 回复

如酒人生 2013-04-20 21:55

@唐朝: 如酒兄能指教一下15.5的依据吗？谢谢。

依据是，2012年全年基本是619出的货，所以按你说的2.9-2.57=0.43万吨的增量就是增加12.8%,也就有至少14.5的业绩，加上现在已按819出了4个月，平均税率也比12年低一点，费用增幅低于收入增幅更大幅低于12年增幅。

赞(1) | 打赏 | 回复

坚守价值宁静致远 2013-04-20 16:39

@深思熟虑: 2年前卖出泸州老窖后没碰过酒股，并在张裕那边成了看空的活跃用户。目前我反水了，结构看好白酒。

牛人~呵呵！

赞 | 打赏 | 回复

德永明 2013-04-20 16:34

弱周期股都是有周期的吧，但周期不是半年就跌完的了。

赞 | 打赏 | 回复

深思熟虑 2013-04-20 15:08

2年前卖出泸州老窖后没碰过酒股，并在张裕那边成了看空的活跃用户。目前我反水了，结构看好白酒。

赞 | 打赏 | 回复

ringdove 2013-04-20 14:18

@杯酒人生: 我提几点意见，仅供参考1、茅台今年销量不可能完成2.9w吨，维持去年实际水平也很难。2、茅台不会降价200元或营销支持经销商3、由于终端销售受很大影响，即便厂家今年销量不下降，经销商库存量也会很大。4、若经销商库存量超过6个月的销量，很多经销商可能会面临现金流压力，完成计划将有心无力，对... 展开

我身边很多人想囤货 前提是能1000买到真货 茅台要能攻克真假难辨这个问题

赞 | 打赏 | 回复

种地小农 2013-04-20 13:49

戴维斯双杀预期完了吗已经？要开始双升了？

赞 | 打赏 | 回复

坚守价值宁静致远 2013-04-20 13:24

@唐朝: 对，是挺无聊的，不过闲着也是闲着，顺带也当做跟高手们讨教学习。

赞 | 打赏 | 回复

价值伴随者 2013-04-20 13:16

@杯酒人生: 我提几点意见，仅供参考1、茅台今年销量不可能完成2.9w吨，维持去年实际水平也很难。2、茅台不会降价200元或

营销支持经销商3、由于终端销售受很大影响，即便厂家今年销量不下降，经销商库存量也会很大。4、若经销商库存量超过6个月的销量，很多经销商可能会面临现金流压力，完成计划将有心无力，对... 展开

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2013-04-20 13:15

> **@如酒人生:** 首先，这样的问题应该请教有财比较靠谱。
>
> 其次，我只能粗略答你,你这可不是悲观假设。如果这个假设(厂价下滑200元并销售茅台及系列酒共计2.9万吨）成立的话，不考虑你的计算过程正确与否，仅就eps而言，高于你14.36元的结果，保守估计达到15.5元以上。

如酒兄能指教一下15.5的依据吗？谢谢。

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2013-04-20 13:13

> **@杯酒人生:** 我提几点意见，仅供参考1、茅台今年销量不可能完成2.9w吨，维持去年实际水平也很难。2、茅台不会降价200元或营销支持经销商3、由于终端销售受很大影响，即便厂家今年销量不下降，经销商库存量也会很大。4、若经销商库存量超过6个月的销量，很多经销商可能会面临现金流压力，完成计划将有心无力，对... 展开

嗯，谢谢杯酒兄。

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2013-04-20 13:12

> **@坚守价值宁静致远:** 我觉得这些预测也很无聊。。

对，是挺无聊的，不过闲着也是闲着，顺带也当做跟高手们讨教学习。

赞(1) | 打赏 | 回复

坚守价值宁静致远 2013-04-20 13:05

我觉得这些预测也很无聊。。

赞 | 打赏 | 回复

大头78 2013-04-20 12:56

最差预期也不过如此。我个人认为，虽然一季报已经让满地眼镜片，现在诸多人把期待寄托在中报，认为中报会体现出业绩恶化，个人认为中报之后的眼镜片将更加多。
原因在于：

1.随着零售走低，个人消费已经抬头。四月份销售量远超一季度。这是基本面根本性的利好。
2.一季报说明，三公占茅台净销量比例，远低于市场预期。而目前的股价实际反映了极端差的预期，这有修正的必要。
3.经销商可以承受2-3年的低谷，也不会放弃极为珍贵的茅台经销权。市场远远低估了这种弹性。

总体：股价不见得涨多高，但茅台的投资价值已经体现。不宜追高但过低的股价期待值也没多大可能。市场早晚会挖掘茅台身上的消费升级属性，并重新赋值。

赞 | 打赏 | 回复

如影来随风去 2013-04-20 11:06

> **@杯酒人生:** 我提几点意见，仅供参考1、茅台今年销量不可能完成2.9w吨，维持去年实际水平也很难。2、茅台不会降价200元或营销支持经销商3、由于终端销售受很大影响，即便厂家今年销量不下降，经销商库存量也会很大。4、若经销商库存量超过6个月的销量，很多经销商可能会面临现金流压力，完成计划将有心无力，对... 展开

杯酒兄专业

赞(1) | 打赏 | 回复

杯酒人生 2013-04-20 10:30

我提几点意见，仅供参考
1、茅台今年销量不可能完成2.9w吨，维持去年实际水平也很难。
2、茅台不会降价200元或营销支持经销商
3、由于终端销售受很大影响，即便厂家今年销量不下降，经销商库存量也会很大。
4、若经销商库存量超过6个月的销量，很多经销商可能会面临现金流压力，完成计划将有心无力，对2014年计划将产生直接影响。
5、一切的判断关键问题，是要关注茅台接下来三个季度的终端和团购动销情况如何。

赞(2) | 打赏 | 回复

璟信 2013-04-20 09:28

茅台降价会影响品牌形象，得不偿失，渠道补贴是个很好的办法

赞 | 打赏 | 回复

如酒人生 2013-04-20 00:55

首先，这样的问题应该请教有财比较靠谱。

其次，我只能粗略答你,你这可不是悲观假设。如果这个假设(厂价下滑200元并销售茅台及系列酒共计2.9万吨）成立的话，不考虑你的计算过程正确与否，仅就eps而言，高于你14.36元的结果，保守估计达到15.5元以上。

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2013-04-20 00:20

> **@中国资本市场:** 时间关系我只说两点：
> 1 出厂价是含税价；
> 2 低度茅台和系列酒的占比，比你想象的要大一些。

突然理解到均价问题里，我是把低度酒和系列酒的销售收入占不足两成，混淆成了量占两成了。懂了，均价565的问题，是个低级错误，惭愧。关于增值税问题，一直没理解透。正确理解是否该是:公司819卖掉一瓶酒，财务报表上直接记入收入700元，119元的税根本就不出现在那个主营业务收入数字里，是这样的吗？谢谢资本兄。

赞 | 打赏 | 回复

大湿 2013-04-19 23:51

报表里的营业收入不含税的，你要乘上1.17

赞 | 打赏 | 回复

唐朝: 我的分享观 昨天下午，老唐夫妇回到了家，结束了时间96天、距离1.3万公里的南中国自驾游。今天抽空上雪球，在方丈转发的@蓝季 先生的... - 雪球

唐朝
来自雪球 发布于2017-06-02 19:12

我的分享观

来自 唐朝的雪球原创专栏

昨天下午，老唐夫妇回到了家，结束了时间96天、距离1.3万公里的南中国自驾游。今天抽空上雪球，在方丈转发的@蓝季 先生的一个买书帖下面（ 谢谢蓝季先生），看到了一些对为什么出书、为什么分享的动机质疑。据天南兄说，雪球的“卖书人”里，老唐是“赚钱最多”的，自己觉得自己可以为部分出书人辩解一下。故将本人2017年4月10日的一篇关于分享观的文章转发过来，供调侃，供喷水，供拍砖……顺祝最近几个月里出书的球友新书大卖，谢谢你们的分享。

以下为4月份原文，一字未改：

感谢书房里读者的认可。这些时间里，不仅阅读后打赏数量有明显增加，同时有不少朋友希望老唐做收费订阅，也有希望付费请老唐帮看某财报的，更有朋友自告奋勇的可以帮着做众筹程序，用金钱投票来替代点赞选择年报拆解对象……先谢谢提出这些建议的朋友，这是老唐的荣耀。谢谢。

在留言里，我一一拒绝了这些建议，但尚欠着这些朋友一个关于分享观的解释，今天补上。

1 ）免费分享是感恩。

估计书房里绝大多数读者，都是从雪球过来的，基本都知道老唐没读过大学。老唐今天能分享给大家的东西，几乎全部都来自于自学。这个过程中，互联网是起到了无可替代的作用。

感谢互联网，给我打开了一扇窗，让我即便身居斗室，也能无障碍地接触到天下那些智慧的大脑。在老唐过去乃至今天学习的过程中，曾经 （ 以及正在 ） 接受无数人无偿的帮助。没有他/她们，今天老唐的大脑里一定要空洞的多。

作为回报的一部分，在力所能及的情况下，老唐将自己所知的一点点东西，分享出来，也许会对老周大柳小武有帮助，就算我为当年做伸手党的经历做了“后付费”，这是我分享的第一个理由。前几天在厦门南普陀寺，偶见一碑文，用于此处合适

当令众生喜，能报网络恩。

2 ）免费分享是思考动力。

关注唐书房时，都会收到一条老唐设置的欢迎语，第一句写的是“不把思想写下来，不会清楚地知道想的是什么”。这句话，来自张五常教授，老唐非常喜欢，十多年前，我就把它置顶在自己新浪博客首页。

忘记了哪位球友还分享过一句话“输出倒逼输入”，大致意思和五常教授上面那句话意思近似。都是说通过写作，能够让我们厘清头脑里的想法，发现自己思考的漏洞或知识的缺陷。

事实上，正是分享，促动了老唐查漏补缺，推动了《 手把手教你读财报 》1和2的诞生；正是分享，逼迫老唐面对一个又一个的质疑，拷问着自己对白酒银行水电等等公司的理解；正是分享，产生了唐书房开设半年来一百多篇原创文章；正是分享，推动老唐这个懒人，把对企业的关注覆盖面慢慢扩大……

所以，分享过程中，不仅读者得益了，码字者的收获也不小。

3 ）免费分享是躲避义务。

老唐是个随性的人，人生观、世界观和价值观受林语堂先生影响很大，对金钱要求不高，对自由有强烈的渴望，否则也不会在2006年33岁时，就转型宅男。我家领导亦如是，2004年就转型全职家庭主妇了——想来也合理，能牵手25年，三观必然是契合的。正所谓不是一家人、不进一家门！

正因为这样的人生观，老唐居家这些年，婉拒了不少老朋友公司的兼职顾问聘请；正因为这样的人生观，老唐很早就在雪球上申明：“不发基金、不代客理财、不开收费群”；正因为这样的人生观，老唐拒绝了好几家平台的语音授课邀请，拒绝了所有文字媒体和视频媒体的采访邀请；也正因为这样的人生观，老唐可以因自己要做某事顺带获取报酬，但不愿为了报酬去做某事。总体来说，老唐夫妇是没有大追求，就想过点安静小日子的普通人。

目前的状态，是老唐想写的东西，在写给自己的同时，分享给大家。有动力写，我就发；没动力写，我就停，停了不必对任何人抱有愧疚之心。这种状态我很喜欢，也很享受。

若是一旦包年包月或者收钱码字，老唐就会犯强迫症，总觉得欠了谁的，久而久之，码字就会成为负担，而不是快乐。这不是我所追求的，也希望各位能够理解。或许某天微信能尝试类似微博的那种“一篇文章部分免费读，继续则需付费”的无思想负担模式，或许我会有兴趣试试。将写成的文章，设置成结论免费、推理和思考过程付费，会不会成为有乐趣的事儿？

4 ）免费分享是收获成就感。

金钱，是价值的度量衡，是欲望的兑换码，谁都喜欢，老唐也不例外。作为码字的成果，读者读过以后的自愿打赏，是成就感的重要来源。

正因为事实上已经免费读过，再付钱也没购买到什么新东西，理论上来说完全没有必要“糟蹋”金钱（ 谁都喜欢的金钱），也没有必要再去“麻烦自己”点一次支付行为。这种情况下，无论是多少金钱的支付，老唐都理解为一种发自内心的真正认可和感谢，这种成就感很让我享受，也是我码字的主要动力之一。

前天，任俊杰老师在微信朋友圈里分享了一篇文章，题目叫《 好男人是夸出来的》，从蔡少芬变身炫夫狂魔说起，谈到“赞美是永远的力量源泉”，读后很有感触。

人都是需要鼓励的，甚至连神也不例外，否则没法解释佛教徒常念“南无阿弥陀佛、南无观世音菩萨”（ 南无，发音拿磨，中文意思皈依、赞美）或者基督教里众多对主的赞歌和赞美诗，哈利路亚（ 意思是赞美耶和华）！ 。

绝没有冒犯神佛或者和神佛比肩的自大，想说的是每个人都喜欢被赞美、被认可，这本就是我们前进的动力。毫不惭愧的说，我家领导也是炫夫狂魔，哪怕老唐当年身无分文时，她也用她那包含崇拜和信任的眼光鼓励我前进。谢谢领导。

所以，谢谢书房里所有曾经打赏过的朋友，无论金额多寡。老唐每一篇文章的诞生，都有您的推动，谢谢。

5 ）金钱回报不一定需要靠收费。

正如春节时，老唐给大家语音拜年所说：

唐书房，我希望把它做成一个深度研究、深度分享的地方。它可能永远不如宏观视点、鸡汤八卦那么轻松，无法让你随时插上一嘴。但我希望每次推文都能让你我增加一点点“硬”知识，将自己在市场的优势扩大一点点，对企业的理解加深一点点，而不是聚在一起口水Biubiu，散场以后一切如旧。只有这样的日积月累，我们才可能最终成为市场赢家。

这样的分享，在一个以“炒”股为主流的市场里，注定是小众，很可能永远也带不来雄安新区展望、项主席倒台的背后、*特会的大格局之类文章所享受的10w+阅读，永远也成不了微信公众号里的大V。但老唐始终相信，只要是对别人有用的东西，就一定会得到回报。精神上的回报是如此，金钱上的回报同样如此。

记得老唐出版《 手把手教你读财报 》的时候，就曾经询问出版社，能否将电子版做成免费品，通过在书内夹杂广告达到获利目的。这样，商业广告得以传播，出版社和作者同样获利，而读者则得到了免费书籍，多赢。后得知因为法规方面的原因，无法实施。

道理相同，老唐这里，逐渐的也有了广告商找上门来，给老唐提供着金钱方面的回报。只是或许受知名度和主题所限吧，找上门来的广告商领域相对狭窄。在老唐拒绝了大量的股票推荐、选股公式、入群导流、股软销售等广告后，剩下的可供选择余地不大，也希望各位体谅。顺带感谢所有阅读广告并点赞的朋友，谢谢你们。

· 已收录至专栏 ·

唐朝的原创专栏

238篇文章, 279475人关注

进入专栏

打赏

43人打赏

同时转发 取消 发布

精彩评论（5）

管我财 2017-06-02 19:32

写书其实不赚钱的，少点兴趣都懒得动手，这点很多人不明白。

赞(77) 打赏 回复

Robbie2014 2017-06-02 19:21

老唐，这篇文章，格局境界都好高啊！膜拜！

赞(43) 打赏 回复

虾里巴人 2017-06-02 19:21

老唐的文笔一流，心态也是一流，分享其实也是一种学习过程，输出的同时也在输入一些东西。

赞(30) 打赏 回复

千秋万载一桶浆糊 2017-06-03 02:03

顶老唐，老唐是个高尚的人，是个纯粹的人，是个脱离了低级趣味的人。相比之下，屎老毛是个低级的人，是个庸俗的人，是个钻到钱眼里的人。

赞(28) 打赏 回复

乌石桥 2017-06-02 19:54

老唐40几儿子已经上大学了，年少就可畏啊

赞(12) 打赏 回复

全部评论（215）

最近 | 最早 | 赞

千雁 06-14 14:33

老唐的生活节奏，真让人羡慕，什么时候自己能像这样！！！！

赞 打赏 回复

TyrionW 05-01 18:43

分享能够倒逼输出。

赞 打赏 回复

老王投资笔记 04-16 19:28

善良勤勉的唐兄，谢谢你！

赞 打赏 回复

心随己动 04-10 15:59

我被老唐的人格魅力吸引了。

赞 打赏 回复

兰蒂斯 01-22 22:49

刚买的，准备好好拜读大作

赞 | 打赏 | 回复

22楼社区 01-12 12:13

唐老师，您好。我想咨询下生活问题。您夫人作为全职太太，那每天也是在做投资方面的增进还是其他？

赞(1) | 打赏 | 回复

守望鲑鱼的灰熊 2017-10-29 11:14

我刚打赏了这个帖子 ¥6，也推荐给你。不知道为什么我一个做趋势交易的人，会打赏夹头老唐@唐朝 。也许是老唐和指导我趋势入门的师傅一样，二人都宅心仁厚，从互联网免费学了很多知识，继而又把自己的知识免费分享给他人这种理念打动了我吧。祝您求仁得仁，求自由得自由。

赞 | 打赏 | 回复

FUBY-波波百年老店 2017-10-23 21:25

话痨里面，老唐是赚钱比较多的。

赞(2) | 打赏 | 回复

吾土丰登 2017-10-17 12:45

南中国用词可能稍显不当

赞 | 打赏 | 回复

FUBY_多材善股 2017-10-17 12:38

“当令众生喜，能报网络恩。”
“输出倒逼输入”
……回报 与舍得

赞 | 打赏 | 回复

李清2017 2017-10-14 10:48

谢谢唐老师的分享，受益匪浅！

赞 | 打赏 | 回复

nasdaq 2017-08-15 12:48

从老唐这里收获颇多，非常感谢老唐！

赞 | 打赏 | 回复

核心算法x重复动作2 2017-08-15 12:19

懂投资，更懂生活！学习

赞 | 打赏 | 回复

jnwalker 2017-08-15 10:40

“老唐是个随性的人，人生观、世界观和价值观受林语堂先生影响很大，对金钱要求不高，对自由有强烈的渴望，否则也不会在2006年33岁时，就转型宅男。也正因为这样的人生观，老唐可以因自己要做某事顺带获取报酬，但不愿为了报酬去做某事。”——随性的人生

赞(1) | 打赏 | 回复

隆姐姐 2017-08-15 06:26

收藏学习

赞 | 打赏 | 回复

infosphere 2017-08-15 00:30

赞 | 打赏 | 回复

白小侠 2017-08-14 22:57

> **@唐朝:** 评论已被 唐朝 删除

赞美你

赞 | 打赏 | 回复

大暑空无 2017-08-14 22:50

要是我有所成，定当学习老师精神

赞 | 打赏 | 回复

投资de孤独 2017-08-14 22:14

这篇文章又看一边，又一次感受老唐的个人魅力！

赞 | 打赏 | 回复

折腾种草 2017-08-14 19:36

感谢老唐的分享。

赞 | 打赏 | 回复

刷刷雪球再下单！

常见问题 • 联系方式 • 加入我们 • 关于雪球

A 股开户 港股开户 美股开户

蛋卷基金 私募中心

风险提示：雪球里任何用户或者嘉宾的发言，都有其特定立场，投资决策需要建立在独立思考之上

互联网违法和不良信息举报：01061840600-8030 / jubao@xueqiu.com 侵权及不实信息举报指引

© 2017 XUEQIU.COM 北京雪球信息科技有限公司 京公网安备11010502026957 京ICP证100666号 京ICP备10040543

证券业协会会员单位（代码817027） 广播电视节目制作经营许可证: (京)字第08638号

唐朝: 手把手教你玩转债套利 老唐早上开电脑，正好看见民生可转债负溢价1.8%，顺手搞了一把套利。看评论，挺多朋友不会玩可转债。发挥一下老唐简单粗暴通... - 雪球

唐朝
来自雪球 发布于2014-12-25 11:45

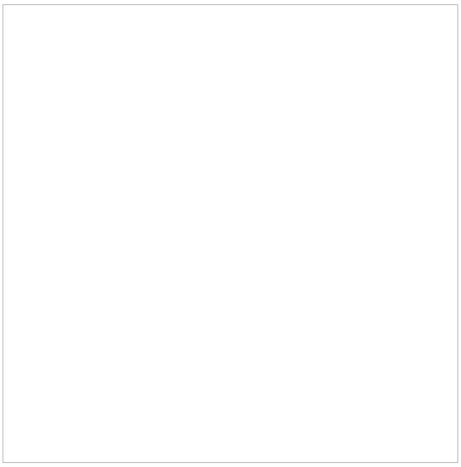
手把手教你玩转债套利

来自 唐朝的雪球原创专栏

老唐早上开电脑，正好看见民生可转债负溢价1.8%，顺手搞了一把套利。看评论，挺多朋友不会玩可转债。发挥一下老唐简单粗暴通俗易懂的特点，以民生转债为例给新朋友聊聊这个过程吧：

1 ） 民生转股价是8.18元，意味着一手转债等于100/8.18=12.225股民生银行股票。无论此时转债价格是130还是95，也无论此时民生银行股价是12还是9元，都不改变这个比例。

2 ） 如果出现负溢价 （ 或者叫折价 ） 如下图的“溢价率”，对于持有民生股票的朋友，就意味着白捡钱的机会来了 （ 下图就是雪球个股行情，溢价率帮你算好了 ）



3 ） 怎么捡呢？第一步，卖出股票600016；第二步，买入转债110023；第三步，进入交易软件的“转股回售，选择可转债转股，输入代码190023，数量全部，确认”；第四步，14:50看看行情，如果溢价率由负转正。进交易系统卖掉全部的110023，买回600016。如果还是负溢价，不管它。（ 备注，第三步的实施，不影响第四步行动。转股指令系统收盘后才执行，一旦你卖掉了转债，系统会骂一句“你这个骗子”，然后就下班了 ）

4 ） 捡钱结束，就这样。

5 ） 嘱咐一句，这是民生银行股东玩的事儿，是假设本来就准备继续持有民生银行股票的前提下，捡钱。如果不准备持有民生银行，买进转债完全可能遇到转债和股票一起跌的情况，造成损失。

6 ） 不准备持有正股的，手脚又比较麻利，同时开了融资账户，且能融到民生券的话。也可以融券卖出民生银行，同时买入民生可转债。然后转股还券，无风险套利。

~~~~~~~~~~~~~~~~~~~~~~~~~~~~

下午又写个帖子回复一个朋友问溢价率怎么算出来的，链接加这儿了
~~~~~~~~~~~~~~~~~~~~~~~~~~~~

http://xueqiu.com/8290096439/34499279

· 已收录至专栏 ·

唐朝的原创专栏

238篇文章, 279467人关注

进入专栏

打赏

1150 转发 · 894 评论 · 17 赞 | 举报

转发 赞 收藏

评论...

同时转发

全部评论（894） 最近 | 最早 | 赞

国风8848 2017-11-29 13:58

目前融券卖出标的里面都没有个股了

赞 | 打赏 | 回复

反转地球 2017-04-05 17:08

666666

赞 | 打赏 | 回复

上官文文 2017-04-01 16:55

学习可转债

赞 | 打赏 | 回复

wxl817 2017-02-04 16:47

可转债的前提是不是必须要有这个股票啊?

赞 | 打赏 | 回复

北国吹雪 2015-11-22 09:55

学习

赞 | 打赏 | 回复

昭远投资 2015-08-31 21:13

赞 | 打赏 | 回复

清川碎石 2015-07-10 16:45

> **@唐朝:** 两个条件：1）负溢价；2）持有正股或可以融到正股的券。老唐不持有这些正股，且没有开通融资融券业务。

请问下老唐兄，我看评论里的说，买入可转债则已完成套利。
那可不可以先买入可转债，后卖出（或融券卖出）正股啊?
如果不可以，那为什么1、2步不可以互换呢?

赞 | 打赏 | 回复

天爵大人 2015-06-23 13:03

可转债操作流程，收藏。

赞 | 打赏 | 回复

闲游山间 2015-05-27 17:35

赞 | 打赏 | 回复

珠海十七 2015-05-12 20:41

开始关注可转债

赞(1) | 打赏 | 回复

wonder028 2015-05-07 11:41

可转债是T+0吗?

赞 | 打赏 | 回复

拍拍熊在午休 2015-05-07 11:19

学习中

赞(1) | 打赏 | 回复

唐朝 2015-05-07 11:02

> **@临渊履冰:** 老唐，请教个事。可转债怎么买的？直接在股票账户里输入代码就可以买了么？不需要另外开户的？

前条帖子下面有科普完整版链接

赞 | 打赏 | 回复

临渊履冰 2015-05-07 11:01

老唐，请教个事。可转债怎么买的？直接在股票账户里输入代码就可以买了么？不需要另外开户的？

赞(1) | 打赏 | 回复

胡涂的森林 2015-05-07 10:53

Y，我持有民生的账户都没有开通融券，只能转股了。

赞 | 打赏 | 回复

WhiteGin 2015-05-06 14:57

> **@唐朝:** 既然是赌，问硬币比问老唐靠谱

赌徒也要明灯的

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2015-05-06 14:55

> **@WhiteGin:** 看懂了。强转是100多一点，可以赌一下不强赎么?

既然是赌，问硬币比问老唐靠谱

赞(1) | 打赏 | 回复

WhiteGin 2015-05-06 14:51

> **@唐朝:** 强转价是101元多 你还是翻我那篇文章再看看吧

看懂了。强转是100多一点，可以赌一下不强赎么?

赞 | 打赏 | 回复

WhiteGin 2015-05-05 20:51

> **@唐朝:** 强转价是101元多 你还是翻我那篇文章再看看吧

再做下功课。谢谢唐兄

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2015-05-05 20:49

> **@WhiteGin:** 可是强转价不是他的上限么?

强转价是101元多 你还是翻我那篇文章再看看吧

赞(2) | 打赏 | 回复

1 2 3 4 5 ... 45 下一页

刷刷雪球再下单!

常见问题 • 联系方式 • 加入我们 • 关于雪球

A 股开户 港股开户 美股开户

蛋卷基金 私募中心

风险提示：雪球里任何用户或者嘉宾的发言，都有其特定立场，投资决策需要建立在独立思考之上

互联网违法和不良信息举报：01061840600-8030 / jubao@xueqiu.com 侵权及不实信息举报指引

© 2017 XUEQIU.COM 北京雪球信息科技有限公司 京公网安备11010502026957 京ICP证100666号 京ICP备10040543

证券业协会会员单位（代码817027） 广播电视节目制作经营许可证: (京)字第08638号

唐朝: 手把手教你玩转债套利（续） 有朋友问雪球上可转债的溢价率是怎么来的，老唐解释如下：1）民生股票市价X100/8.18，就是转债「该有」的价格；2）如... - 雪球

唐朝
来自雪球 发布于2014-12-25 19:39

手把手教你玩转债套利（ 续 ）

来自 唐朝的雪球原创专栏

有朋友问雪球上可转债的溢价率是怎么来的，老唐解释如下：

1 ）民生股票市价X100/8.18，就是转债「 该有 」的价格；

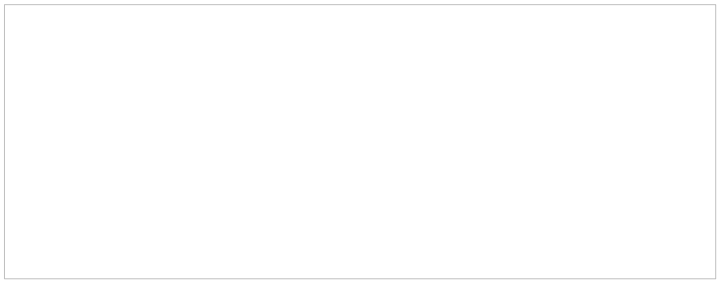
2 ）如果转债实际价格低于这个该有的价格，就是负溢价，反之就是溢价；

3 ）溢价率，就用「 转债市价/该有的价格-1」；

4 ）用下面这张截图时刻为例，10.74*100/8.18=131.2958，这是转债「 该有 」的正确价格，此时由于市场交易行为导致转债实际价格为130.4，因此，溢价率=130.4/131.2958-1=-0.68%；

5 ）只要出现超过0.3%的负溢价，理论上就有套利空间，可以参照前一个贴的方法操作

http://xueqiu.com/8290096439/34479289 但考虑到交易税费以及动手的几十秒里的价格变化，一般建议负溢价在1%以上动手比较合适。



· 已收录至专栏 ·

唐朝的原创专栏

238篇文章, 279467人关注

进入专栏

打赏

271 转发 · 125 评论 · 9 赞 | 举报

转发 赞 收藏

评论...

同时转发

精彩评论（1）

实践检验真理 2015-05-07 16:50

请问老唐，那是不是说如果在110023的溢价率为负的时候，我直接买债然后转成股票，比当时直接买股票要划算?

赞(5) | 打赏 | 回复

全部评论（125）

最近 | 最早 | 赞

不细心 05-23 11:07

赞 | 打赏 | 回复

上官文文 2017-04-01 16:58

学习可转债

赞 | 打赏 | 回复

zhunchen 2016-10-08 18:27

转债套利

赞 | 打赏 | 回复

狼道无疆 2016-06-05 18:06

> **@SU--78:** 这种套利，要即时锁定收益才算无风险，我的做法是：长期持有一定量正股，当转债出现负溢价有套利空间时，立马买债转股，并立马卖出相应正股。锁定套利收益。俗称搬砖

牛

赞(1) | 打赏 | 回复

实践检验真理 2015-05-07 17:03

> **@唐朝:** 是。

感谢老唐回复。

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2015-05-07 17:00

> **@实践检验真理:** 请问老唐，那是不是说如果在110023的溢价率为负的时候，我直接买债然后转成股票，比当时直接买股票要划算?

是。

赞 | 打赏 | 回复

实践检验真理 2015-05-07 16:50

请问老唐，那是不是说如果在110023的溢价率为负的时候，我直接买债然后转成股票，比当时直接买股票要划算?

赞(5) | 打赏 | 回复

我去阿拉斯加 2015-05-07 10:53

准备买点玩玩

赞 | 打赏 | 回复

caresse 2015-02-02 14:21

第一次套利感觉要失败~

赞 | 打赏 | 回复

顺乎自然 2015-01-20 21:07

学民生套利。

赞 | 打赏 | 回复

adba 2015-01-12 15:20

长知识了

长知识了。

赞(1) | 打赏 | 回复

河马1 2015-01-10 09:24

我刚赞助了这篇帖子 1 雪球币，也推荐给你。

赞 | 打赏 | 回复

kkjzkkjz 2015-01-09 17:40

mark 谢谢

赞 | 打赏 | 回复

奔跑歌颂 2015-01-08 19:02

zt

赞 | 打赏 | 回复

乱写乱想 2015-01-07 22:22

> **@世界致上:** 自己差点也没有转过了，很多人转不过弯在这里，比如投资者在130.4元买入可转债10张，则市值为1304元，进行套利转股后得到100/8.18*10=122.25股（0.25无法转股，会换成现金0.25*8.18=2.045元），对应股票套利时的股价，每股是10.74元，则市值变成了10.74*122=1310.28元。这样通过套利可以获得1310.2... 展开

这个仔细，保留学习

赞(1) | 打赏 | 回复

股往今来户 2015-01-04 23:50

转

赞 | 打赏 | 回复

张一尾 2014-12-29 14:38

> **@世界致上:** 自己差点也没有转过了，很多人转不过弯在这里，比如投资者在130.4元买入可转债10张，则市值为1304元，进行套利转股后得到100/8.18*10=122.25股（0.25无法转股，会换成现金0.25*8.18=2.045元），对应股票套利时的股价，每股是10.74元，则市值变成了10.74*122=1310.28元。这样通过套利可以获得1310.2... 展开

赞~

赞(1) | 打赏 | 回复

miniq 2014-12-29 13:43

转一下，回家再看，谢谢发帖的**

赞 | 打赏 | 回复

许三多Roger 2014-12-26 23:26

我刚赞助了这篇帖子 1 雪球币，也推荐给你。

赞 | 打赏 | 回复

程度111 2014-12-26 11:01

可转债名堂大了。

赞 | 打赏 | 回复

刷刷雪球再下单！

常见问题 • 联系方式 • 加入我们 • 关于雪球

A 股开户 港股开户 美股开户

蛋卷基金 私募中心

风险提示：雪球里任何用户或者嘉宾的发言，都有其特定立场，投资决策需要建立在独立思考之上

互联网违法和不良信息举报：01061840600-8030 / jubao@xueqiu.com 侵权及不实信息举报指引
© 2017 XUEQIU.COM 北京雪球信息科技有限公司 京公网安备11010502026957 京ICP证100666号 京ICP备10040543
证券业协会会员单位（代码817027） 广播电视节目制作经营许可证: (京)字第08638号

唐朝: 手把手教你读财报 图书目录（暂定） 第一章 你必须学会读财报 第一节 财报是用来排除企业的 第二节 3000字完成入门 第三节 阅读财报前的准备 第四节 财... - 雪球

唐朝
来自雪球 发布于2014-09-05 11:16

手把手教你读财报 图书目录（ 暂定 ）

来自 唐朝的雪球原创专栏

第一章　你必须学会读财报

第一节 财报是用来排除企业的

第二节 3000字完成入门

第三节 阅读财报前的准备

第四节 财报的重要提示

第五节 财务报告的结构

第二章　投资高手关心的表－资产负债表

第一节 资产：货币资金；经营资产；生产资产；投资资产

第二节 负债及权益：有息负债与无息负债；投入与留存

第三节 速读资产负债表

第三章　资本市场追捧的表－利润表

第一节 利润表的重点

第二节 利润的产生

第三节 速读利润表

第四章　事关企业存亡的表－现金流量表

第一节 现金流量表拆解

第二节 企业的现金流肖像

第三节 速读现金流量表

第五章　财报的综合阅读及分析

第一节 财报的综合阅读

第二节 财务指标分析纲要

第三节 使用财报数据估算公司价值

第六章 所有者权益变动表及附注

第一节 所有者权益变动表

第二节 财报附注详解

第七章 管理层的汇报

第一节 会计数据和财务指标摘要

第二节 董事会报告

第三节 重要事项

第八章　财报操纵及识别

第一节 财报操纵常见手法

第二节 财报操纵的识别

后记

手把手教你读财报 系列文章地址
http://xueqiu.com/8290096439/30887463

· 已收录至专栏 ·

唐朝的原创专栏

238篇文章, 279466人关注

进入专栏

打赏

126 转发 · 226 评论 · 1 赞 | 举报

转发 赞 收藏

评论...

同时转发

全部评论（226）

最近 | 最早 | 赞

幽兰80

2016-01-03 10:56

> **@唐朝:** 会的，大概就这几天的事儿了。

今年的双十一已从京东购买《手把手教你读财报》，越读越有兴趣，感谢唐老师的奉献！

赞 | 打赏 | 回复

幽兰80 2015-11-21 22:51

今年的双十一在京东上买了你的书“手把手教你读财报”，另有方三文的“老二非死不可”。你的书的确通俗易懂，物超所值。不过对于我这个才初中毕业女生来说，要完全领悟还得下深功夫，这不，今夜又熬夜了。

赞 | 打赏 | 回复

马甲C 2015-05-26 15:32

记得唐老师曾经在前面稍微说过为什么那么多人看但是评论的不多，个人表示，没有看完不敢乱说，因为的确非常多不懂的地方，直到看完一次，才有个基本印象，特来说声感谢，对于书，强烈要求届时不要忘记了出kindle的版本，买2本，kindle随时看，一本收藏，谢谢

赞 | 打赏 | 回复

skyandsea 2015-01-29 19:44

> **@唐朝:** 大概元旦以前。

老唐请问一下p80最后的公司公告投资收益和账面余额指的是哪里一?

赞 | 打赏 | 回复

阿凡达阿凡 2015-01-24 15:06

> **@唐朝:** 纸质书月底就有，电子版可能还遥远。

先买本书，支持下。

赞 | 打赏 | 回复

不要迷恋歌 2014-12-27 16:48

> **@唐朝:** 嗯，也可以。不过先买的先发货，后买的后发货，反正不急着读的话，也无关紧要的。

不是不急着读,是这两天要离开这.所以等出版了再买

赞 | 打赏 | 回复

职业点火 2014-12-27 11:24

等着出书，第一时间买。衷心感谢老唐！

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2014-12-26 22:01

> **@不要迷恋歌:** 找着了是预定,还没出版.出版了我再买

嗯，也可以。不过先买的先发货，后买的后发货，反正不急着读的话，也无关紧要的。

赞 | 打赏 | 回复

不要迷恋歌 2014-12-26 20:44

找着了是预定,还没出版.出版了我再买

赞 | 打赏 | 回复

江湖浪子OUYANG 2014-12-26 19:33

什么时候出书！到哪里买！谢谢！

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2014-12-23 10:30

@幽兰80: 唐老师，书出版了可要第一时间通知我哦?

会的，大概就这几天的事儿了。

赞 | 打赏 | 回复

幽兰80 2014-12-23 09:31

@唐朝: 还没写完，预计元旦前能出

唐老师，书出版了可要第一时间通知我哦?

赞 | 打赏 | 回复

小粤叶子 2014-12-05 00:13

@唐朝: 评论已被 唐朝 删除

拜读，谢谢

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2014-12-03 15:41

@阿凡达阿凡: 什么时候出，什么时候有电子版呢?

纸质书月底就有，电子版可能还遥远。

赞 | 打赏 | 回复

阿凡达阿凡 2014-12-03 15:18

什么时候出，什么时候有电子版呢?

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2014-12-02 09:45

@牡蛎: 评论已被 牡蛎 删除

会的。

赞 | 打赏 | 回复

麦秸面包snowball 2014-12-02 09:44

@唐朝: 这种问题只有神仙和骗子知道 专注企业吧~

好的

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2014-12-02 09:43

@老巴芒格Chen: @唐朝 ，什么时候出版呢。

估计本月底就能出来了。

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2014-12-02 09:43

@麦秸面包snowball: 您好经常看您的微博，请问最近看一系列的新闻高盛退场国内经济疲软银行间坏账风险增加，银行利率改革，存款走向保险制度。感觉国内经济一坏再坏请问，股市这一轮的上涨只是阶段还是长期趋势

这种问题只有神仙和骗子知道 专注企业吧~

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2014-12-02 09:41

> **@坚持20年:** 期待中，出版了，老唐第一时间通报

会的。

赞 | 打赏 | 回复

刷刷雪球再下单！

常见问题 • 联系方式 • 加入我们 • 关于雪球

A 股开户 港股开户 美股开户

蛋卷基金 私募中心

风险提示：雪球里任何用户或者嘉宾的发言，都有其特定立场，投资决策需要建立在独立思考之上

互联网违法和不良信息举报：01061840600-8030 / jubao@xueqiu.com 侵权及不实信息举报指引

© 2017 XUEQIU.COM 北京雪球信息科技有限公司 京公网安备11010502026957 京ICP证100666号 京ICP备10040543

证券业协会会员单位（代码817027） 广播电视节目制作经营许可证: (京)字第08638号

唐朝: 手把手教你读财报 目录 （纸质书购买及电子书下载链接汇集：网页链接）手把手教你读财报：前言 网页链接手把手教你读财报01：入门 网页链接手把手教... - 雪球

唐朝
来自雪球 发布于2014-08-17 17:27

手把手教你读财报 目录

来自 唐朝的雪球原创专栏

（ 纸质书购买及电子书下载链接汇集：http://xueqiu.com/8290096439/57953871 ）
手把手教你读财报：前言 http://xueqiu.com/8290096439/30887395
手把手教你读财报01：入门 http://xueqiu.com/8290096439/30186491
手把手教你读财报02：财报的价值及获取 http://xueqiu.com/8290096439/30903364
手把手教你读财报03：重要提示 http://xueqiu.com/8290096439/30935891
手把手教你读财报04：财报的构成 http://xueqiu.com/8290096439/30962983
手把手教你读财报05：资产负债表总述 http://xueqiu.com/8290096439/31007640
手把手教你读财报06：货币资金 http://xueqiu.com/8290096439/31040172
手把手教你读财报07：金融资产 http://xueqiu.com/8290096439/31061826
手把手教你读财报08：持有至到期投资 http://xueqiu.com/8290096439/31061993
手把手教你读财报09：长期股权投资(上) http://xueqiu.com/8290096439/31091649
手把手教你读财报10：长期股权投资(下) http://xueqiu.com/8290096439/31091924
手把手教你读财报11：其他投资 http://xueqiu.com/8290096439/31337950
未来出版图书的目录（ 暂定 ） http://xueqiu.com/8290096439/31338594
《 手把手教你读财报 》写完了 http://xueqiu.com/8290096439/32316513
全本阅读疑难解答 http://xueqiu.com/8290096439/34986809
手把手教你读财报12：非流动资产
手把手教你读财报13：来往账款及存货
手把手教你读财报14：负债及权益
手把手教你读财报15：利润表
手把手教你读财报16：现金流量表
手把手教你读财报17：股东权益表及附注
手把手教你读财报18：董事会报告
手把手教你读财报19：重要事项
手把手教你读财报20：常见造假及财报中的造假信号
手把手教你读财报21：企业财报速读及日常跟踪

· 已收录至专栏 ·
唐朝的原创专栏
238篇文章, 279466人关注
进入专栏
打赏
2468 转发 · 1462 评论 · 49 赞 | 举报
转发 赞 收藏

评论...

同时转发

全部评论（1462）

最近 | 最早 | 赞

vivienne165 06-16 12:14

@唐朝 我看兴业银行2017年财报，逾期贷款比不良贷款还少一点，这个正常吗

赞 | 打赏 | 回复

小xo生 06-06 00:04

学习财报

赞 | 打赏 | 回复

鱼河 04-18 23:04

学习中，谢谢版主！

赞 | 打赏 | 回复

不完美的操作 02-27 16:14

手把手教你读财报

赞 | 打赏 | 回复

前面还是雨 02-03 21:57

赞 | 打赏 | 回复

逍遥一市 01-19 15:51

学习

赞 | 打赏 | 回复

鹏程pc 01-12 22:48

一直想读这本书，没想到雪球里还有初稿

赞(1) | 打赏 | 回复

PDF电子书 01-11 13:36

太赞了！刚制作出来的成品，《手把手教你读财报》电子版：https://max.book118.com/html/2018/0109/148065993.shtm

赞(2) | 打赏 | 回复

天涯一瓜 2017-12-26 08:52

老唐老唐

赞 | 打赏 | 回复

价值投资-优质股 2017-12-10 21:05

写得很好，学习

赞 | 打赏 | 回复

投机转投资 2017-11-22 19:21

好文

赞 | 打赏 | 回复

烫烫烫烫烫 2017-11-11 10:10

make

赞 | 打赏 | 回复

预鉴 2017-08-08 22:35

赞(1) | 打赏 | 回复

张小闲爱星空 2017-08-02 12:31

虽然买了纸质书，但是利用碎片时间可以配合着一起看

赞 | 打赏 | 回复

责善 2017-07-03 17:55

拿来学习学习

赞(1) | 打赏 | 回复

月底藏花 2017-06-13 14:17

> **@唐朝:** 别作收藏党，要收藏进大脑而不是硬盘

书看过.学习到很多东西.特别是唐书房里一些具体公司详细分析.

赞 | 打赏 | 回复

KINGSYJQR 2017-03-29 18:16

赞 | 打赏 | 回复

许cici 2017-03-03 15:13

唐老师，我刚买了书，就发现了这个帖子

赞 | 打赏 | 回复

蓝平衡 2017-03-02 07:43

书已入手，做个记号手机看。

赞 | 打赏 | 回复

markss 2016-12-14 08:21

学习

赞 | 打赏 | 回复

刚刚雪球再下单！

常见问题 • 联系方式 • 加入我们 • 关于雪球

A 股开户 港股开户 美股开户

蛋卷基金 私募中心

风险提示：雪球里任何用户或者嘉宾的发言，都有其特定立场，投资决策需要建立在独立思考之上

互联网违法和不良信息举报：01061840600-8030 / jubao@xueqiu.com 侵权及不实信息举报指引

© 2017 XUEQIU.COM 北京雪球信息科技有限公司 京公网安备11010502026957 京ICP证100666号 京ICP备10040543

证券业协会会员单位（代码817027） 广播电视节目制作经营许可证: (京)字第08638号

唐朝: 手把手教你读财报02：财报的价值及获取 本篇谈三个问题：一、为何要读财报？二、造假横行的市场，读财报有用吗？三、哪里去搞到企业财报？ 首先谈第一个问题，为何要读... - 雪球

唐朝
来自雪球 发布于2014-08-18 13:27

手把手教你读财报02：财报的价值及获取

来自 唐朝的雪球原创专栏

本篇谈三个问题：

一、为何要读财报？

二、造假横行的市场，读财报有用吗？

三、哪里去搞到企业财报？

首先谈第一个问题，为何要读财报？

1 ）买份企业的股权，回报来自两方面：一是企业赚的比花的多，二是他人愿出高价购买。算起来和养鸡差不多（ 一笑），前者是产蛋能力的提高（ 企业价值变化），后者是下一位买鸡人的出价（ 市场情绪变化）。

2 ）如果投资人主要目的，是意图获取企业价值变化。那么，了解企业，评估价值，是必需的功课了。财报则是这门功课的基础，它是养鸡工给你汇报的鸡情。不了解鸡情，价值评估也就无从谈起。

3 ）如果投资人主要目的，是获取市场情绪变化的差价。鉴于企业经营情况好转或恶化迹象，常常是推动市场情绪变化的重要催化剂之一。读懂财报的投资人，天然的比别人多掌握了一条市场情绪变化的轨迹，赢在起跑线上。

4 ）因此，无论养鸡为生蛋还是为卖鸡，亦或者兼而有之，了解鸡情（ 读懂财报），是必不可少的技能。想在市场生存，绝对值得花时间学习。

再谈第二个问题，造假横行的市场，读财报有用吗？

5 ）有用。套用刘德华的经典台词：有信心不一定能赢，但没有信心却一定会输。对投资人而言，也可以说：**读得懂财报不一定能赢，但读不懂财报却一定会输**。

6 ）正面的不说，至少投资人可以通过财报的阅读，躲开一些骗子公司。**躲开一个骗子，投资成功的概率就大了一分**。如同生活中躲开一个垃圾人，你快乐的机会就多一点。

7 ）又或者按照索罗斯的教导「 要获得财富，就是要认清其假象，投入其中，然后在假象被公众认识之前，退出游戏 」去参与假象游戏。读懂财报，也能减少你的信息劣势，避免成为留在了高岗上的公众。

8 ）在《 价值：公司金融的四大基石 》一书中，曾利用一个模型指出**基本面投资者是决定股价的最终力量**（ 为保持阅读连续性，老唐在文末描述该模型）。而技术面，大体相当于对基本面投资者的追随。所以，**哪怕你自认是彻底的技术面投资者，也需要读懂基本面**。否则，你甚至不能算技术面，最多只能算基本面追随者的追随者（ 跟班儿的跟班儿？）。

最后了解如何获取财报。

9 ）我国上市公司，每季度都会发财务报告。但从审计要求上说，只有年度财报报告是强制要求经过会计师事务所审计，其他不要求审计。

10 ）从时间上说，年报要求在12月31日后4个月内披露；半年报要求在6月30日后2个月内披露；一三季度的季报，要求在季度结束后1个月内披露。（ 提醒：有些国家和地区，上市公司是可以自己确定自己的财政年度的，并不都统一为1月1日~12月31日 ）

11 ）因此，年度报告的可信度最高，信息披露程度也最详细。半年报次之。至于一三季报，比较简单，仅供投资者了解基本数据，参考价值有限。

12 ）学会了阅读年度财务报告，半年报和季报自不在话下。因而，老唐选择贵州茅台酒股份有限公司（ sh.600519 ）最新年报为例，谈论如何阅读财务报告。

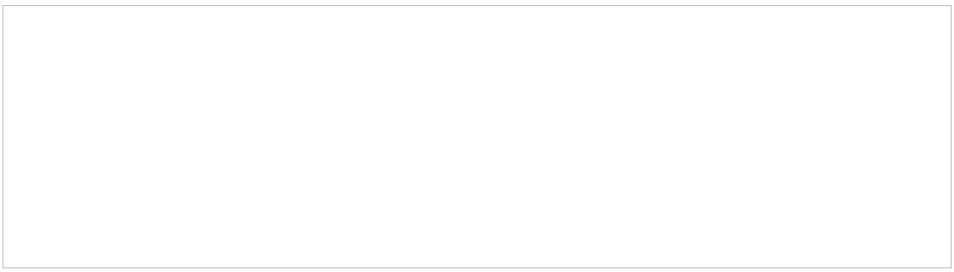
13 ）由于贵州茅台的经营模式相对简单，某些有必要介绍、贵州茅台又没涉及的项目，老唐会补充解释。这种补充解释，就不举实际财报为例了。

14 ）所有上市公司的年报、季报、半年报，以及一切公开信息，都可以在对应的交易所下载到。交易所目前仅提供企业2000年以后的财报下载；

15 ）上海交易所上市的企业，到上交所网站下载。上交所网址：http://www.sse.com.cn/

网站首页右上角，输入股票代码或企业简称，例如600519,或贵州茅台，点击查公告

然后在进入的页面里，选择要找的公告，点击「 贵州茅台年报 」几个字，即可下载到贵州茅台2013年年报全文。



16 ）深圳交易所上市的企业，到深交所网站下载，网址：http://www.szse.cn/

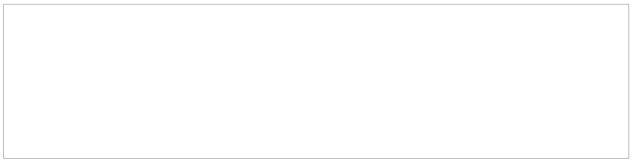
在右上角公告查询栏目里，输入股票代码或股票简称，搜索即可

然后，选择公告类型和时间即可进行下载。

17 ）上市公司的年报，按照要求，需要在次年的4月30日之前披露。所以，可以输入2014-01-01至2014-04-30进行搜索。如果你要找的企业年报，居然不在这个区间，那可能属于因故不能在4月30日前披露年报的，会被交易所从4月30日之后停牌。**无法按时披露年报，通常是警示信号。这种企业，建议新手不碰为好。**

18 ）还可以上巨潮资讯网查询，巨潮的好处是深圳上海上市的公司，都可以查。网址 http://www.cninfo.com.cn/

19 ）查询方法和深交所、上交所类似，首页上直接输入股票代码或者简称，点击“查公告”即可。



20 ）自己关注的企业，除了年报以外，还会有很多其他的信息披露不能错过。**最简单的方法，是在雪球上关注该股票，然后雪球会自动推送企业披露信息及相关新闻，省事儿不少。**

附录：股票市场模型

假设市场上有两类投资者A和B，交易一家企业的股票。A类投资者研究企业情况，推导出股票的内在价值，并依此决定买卖。一部分A类投资者认为股票的价值是40美元，一部分认为是50美元，还有一部分认为是60美元。

B类投资者则不对公司做研究，而是依据价格走势趋势决定买卖。当股票价格上升时，他们买入，认为股价将继续上升；当股价下跌时，他们卖出，认为股价将继续下跌。他们通过跟随趋势，意图通过较小的损失博取较大的收益。

假设交易开始的时候，股价为30美元。A类投资者开始买入，因为他们相信股票的价值为高于当前股价。他们的购买推高了股价。B类投资者发现股价上涨趋势，也开始买入股票，进一步推动股票价格的上涨。

越来越多的B类投资者加入购买行列，进一步带动上升势头。随着股价上升到40美元时，一部分A类投资者停止购买，但B类投资者及另一部分A类投资者继续购买。一旦股价上升到接近60美元，一些A类投资者可能认为股价已经被高估了（ 认为值40的那些），开始卖出。一旦股价超越60美元，所有的A类投资者都停止购买，其中许多开始抛售。这就减缓了上涨的势头，部分敏锐的B类投资者发现了这一点，他们也开始抛售。

最终卖盘力量超过了买盘，股价开始下滑。随着更多的B类投资者发现下跌势头，并参与到卖出行列，股价下滑越来越快。价格一直下降到接近A类投资者在此开始购买的那一点为止，下跌趋势止住并开始出现逆转。

这种模式持续进行，没有新的消息刺激，股价就在A类投资者设定的范围震荡

这样模式持续进行，没有新的消息刺激，股价就在A类投资者设定的范围震荡。

现在我们假设公司宣布一个没有任何投资者预期到的新产品。A类投资者修正了对公司价值的估计，范围变为60~80美元，他们开始买进，从而使股价开始一个新的震荡周期，但是震荡范围更高了。

这个模型展示了股市的两个重要方面：
第一，即使没有关于公司的任何新信息，股价也会波动；
第二，A类投资者是决定股票价格水平的最终力量。

手把手教你读财报 系列文章目录地址
http://xueqiu.com/8290096439/30887463

· 已收录至专栏 ·

唐朝的原创专栏

238篇文章, 279466人关注

进入专栏

打赏

320 转发 · 189 评论 · 10 赞 | 举报

转发 赞 收藏

同时转发 取消 发布

精彩评论（2）

唐朝 2014-08-18 22:58

> **@熊市中那头懵懂的牛：** 老唐热心为大家做有意义的事情，当然要捧捧场，顺便给点建议仅作参考吧。既然老唐主要是面向基本没有任何财务知识背景的球友，我觉得，比起手把手地教，更重要的是帮助他们建立一个更务实、更容易达成的读财报的目标。以我自己为例，我算是有一定财务知识背景的人了，读财报没什么问题。但是，我绝... 展开

牛兄啊，你是白天不懂夜的黑，内行不知外行苦啊！别说什么理解商业模式，进行企业估值了，当初老唐拿着财报的时候，根本不知道要看什么，从哪里看起。财报上的每个字都认识，可根本不知道串起来是啥意思，那堆数字完全是我的天书。顶多装模做样的看个每股收益，或者能干一点的，看个除非后净利润，roe了事。这样的状态，根本不可能认真读完一份财报，更谈不上理解公司商业模式或者对公司估值了。
老唐写这个系列，算是初中生教小学生吧，希望能让看完这个系列的新手，拿到一份财报，能读下去，能读出乐趣，知道从哪些地方去关注一家公司，至于更高深的东西，那要等新手能看进去财报之后，慢慢会摸索着继续学习吧。
至于牛兄所言凭财务数据估值和看出造假的难题，前者自然不可能，没有对商业模式的理解，单凭看财报，当然无法估值，而读财报仅仅可以看作了解企业商业模式的入口之一。
关于造假，我的观点是财报是用来排除公司的，读财报的人挖出假来也许需要较高水平，但发现疑点却无需多么高深的技术。只要秉承疑罪从有的精神，靠财报还是可以躲避很多造假公司的。
关于财报价值的题目，牛兄想深了。老唐这篇文章，想跟新手谈的是财报有没有读的价值，而不是从财报里可以读出些什么价值。牛兄别忘了，你我相信财报该读，但雪球依然有不少技术高手认为财报完全是浪费时间。
最后，感谢牛兄的捧场，老唐后面的文章中一定会有很多自己不知道的错误，牛兄作为行家，指出老唐的错误，将是对老唐最大的捧场，先谢谢牛兄了

赞(4) 打赏 回复

我去阿拉斯加 2014-12-28 16:14

最后一个股票市场模型很给力，清晰易懂，谢了！

赞(3) | 打赏 | 回复

全部评论（189） 最近 | 最早 | 赞

山湿666 01-26 13:53

手把手教你读财报02：财报的价值及获取

赞 | 打赏 | 回复

滑头的趋势 01-04 05:56

新手来报到，好文章简单易懂，发人深思！

赞 | 打赏 | 回复

BAiko 2017-12-28 19:39

回家路上开始看起来了

赞 | 打赏 | 回复

大盘如来 2017-04-10 15:22

2017年4月10日，已学习。本章可直接看最后一个模型：简单明了。可能存在的问题：这个模型人为设置了一个起点，而真正的市场是一个一直处于流动的过程。当然，，从我自身的实践来看，我也更认同价值投资者。

赞 | 打赏 | 回复

涵涵好多鱼 2017-01-10 23:12

> **@唐朝:** 牛兄啊，你是白天不懂夜的黑，内行不知外行苦啊！别说什么理解商业模式，进行企业估值了，当初老唐拿着财报的时候，根本不知道要看什么，从哪里看起。财报上的每个字都认识，可根本不知道串起来是啥意思，那堆数字完全是我的天书。顶多装模做样的看个每股收益，或者能干一点的，看个除非后净利润，... 展开

赞 | 打赏 | 回复

涵涵好多鱼 2017-01-10 23:08

赞 | 打赏 | 回复

zhongzemin 2016-12-12 21:42

手把手读财报

赞 | 打赏 | 回复

美丽天使d 2016-07-23 00:27

白

赞 | 打赏 | 回复

往北那个飘 2016-07-20 23:32

去哪里找财报

赞 | 打赏 | 回复

hdvjggvhv 2016-07-14 16:08

转

赞 | 打赏 | 回复

中天派 2015-12-25 11:54

@心如止水_在北京 唐朝的这一系列文章不错，“手把手教你读财报”

赞(1) | 打赏 | 回复

jamyan 2015-10-20 17:19

慢慢看，累啊！没有基础！

赞 | 打赏 | 回复

佬糖 2015-07-22 00:29

简单易懂，不错！

赞(2) | 打赏 | 回复

耐理聪 2015-07-20 21:51

感谢唐哥无私奉献！！！

赞 | 打赏 | 回复

顾拾欢 2015-07-16 16:38

中国的股市是一个散户的市场，A类投资者的决定性力量会削弱多少。

赞(1) | 打赏 | 回复

菜包啊 2015-06-19 21:47

学习

赞 | 打赏 | 回复

swlbest 2015-06-19 20:47

财报

赞 | 打赏 | 回复

雨露彩虹 2015-06-19 18:40

好

赞 | 打赏 | 回复

ziyuepx 2015-06-09 16:14

学习体会：
财报不是万能的，但是看不懂财报是万万不能滴

赞 | 打赏 | 回复

黄河沙 2015-05-30 19:29

研究下基础吧

赞 | 打赏 | 回复

刷刷雪球再下单！

常见问题 • 联系方式 • 加入我们 • 关于雪球

A 股开户 港股开户 美股开户

蛋卷基金 私募中心

风险提示：雪球里任何用户或者嘉宾的发言，都有其特定立场，投资决策需要建立在独立思考之上

互联网违法和不良信息举报：01061840600-8030 / jubao@xueqiu.com 侵权及不实信息举报指引

© 2017 XUEQIU.COM 北京雪球信息科技有限公司 京公网安备11010502026957 京ICP证100666号 京ICP备10040543

证券业协会会员单位（代码817027） 广播电视节目制作经营许可证: (京)字第08638号

唐朝: 手把手教你读财报03：重要提示 谈重要提示之前，先说三个非重要的提示： 非重要提示1 ： 自本篇以后，需要各位看官自己下载一份茅台2013年财报，对照阅读... - 雪球

唐朝
来自雪球 发布于2014-08-19 16:15

手把手教你读财报03：重要提示

来自 唐朝的雪球原创专栏

谈重要提示之前，先说三个非重要的提示：

非重要提示1：自本篇以后，需要各位看官自己下载一份茅台2013年财报，对照阅读。作为缓冲，本篇仍然采取截图的方法，展示财报对应内容。

非重要提示2：截止此时，本系列文章中被转发最多的仅仅264次，被评论最多的仅仅126次。这是在雪球显示粉丝超过11000名，被阅读次数超过32000次的情况下产生的。是雪球的僵尸粉多，还是老唐写的不够吸引力？ 😭

非重要提示3：这几日，不少朋友在老唐帖子下留言“收藏”。老唐非常不建议收藏待读。收藏党通常的结果，是累积一堆，然后望而生畏，然后就没有然后了—尤其是后面越来越难的情况下。一篇文章，老唐通常会控制在三千字以内，如果真有心学习财报阅读，建议当场（ 最迟当天 ）就读了。**收藏进大脑，不要收藏进硬盘**。

好，**继续咱们的手把手教你读财报系列**。

1 ）打开贵州茅台2013年年报，首先看见的是「 重要提示」。既然叫重要提示，当然需要看的。

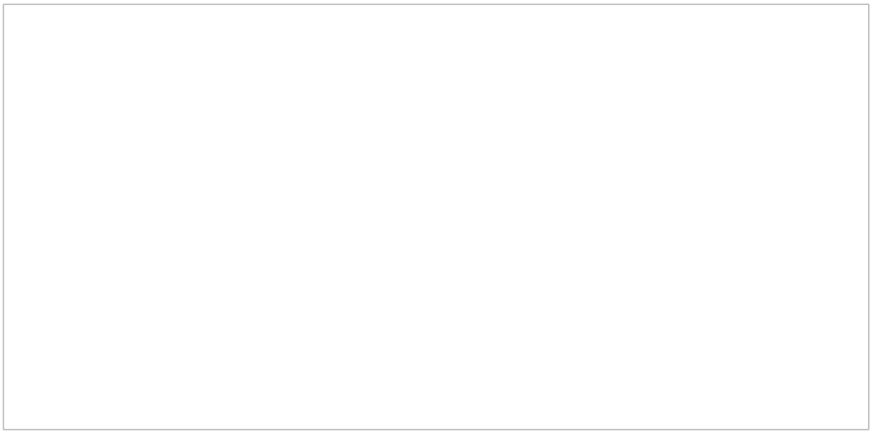
2 ）**第1句和第4句，是典型的套话+标准的假话**。套话，按规定必须说。说它是假话，是因为他们担保「 真实、准确、完整」，并承担法律责任。然而，这些信誓旦旦的社会精英，却没有哪位因为不真实、不准确、不完整的年报，承担过什么法律责任。

3 ）投资者永远都需要记住：**年报是用来排除企业的**。忽视这些人的保证，持一颗怀疑之心开始阅读之旅。

4 ）第2句，说董事参会情况，套话，不用看。

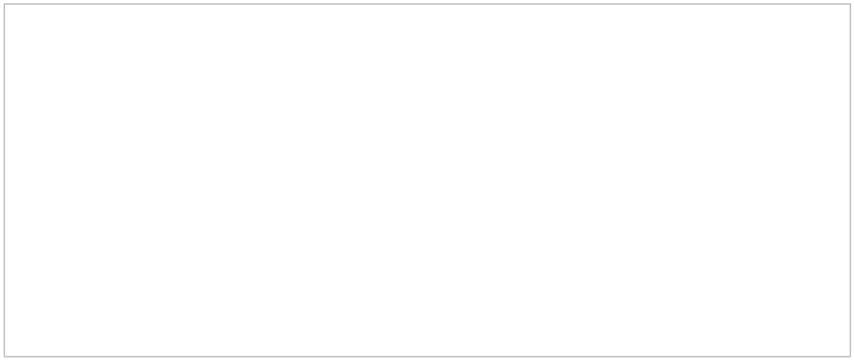
5 ）第3句，很重要。「 XX会计事务所为本公司出具了标准无保留意见的审计报告」，这句话表示会计师事务所认为财报没问题。然而，**会计师认为没问题的，不一定没问题。毕竟会计师是上市公司雇的，拿人手短吃人嘴软**。

6 ）会计师一共可能出具五种意见，考虑到会计师是拿钱帮上市公司管理层办事的，所以建议投资者按照保守原则，理解会计师的真实意思如下：



7 ）作为投资者，**有且只有「 标准无保留意见 」报表，才有看的价值**。其他四种类型的报告，丢垃圾箱即可。浪费时间浪费电，有空出去打小怪兽拯救地球，会更有意义。真要去赌这种公司的，没必要装模作样，阅读假报表来搞自我麻醉。

8 ）第5句，是投资者比较关心的净利润及分红数据。读这几个数据，可以先有个轮廓性的印象。



9 ）2013年度，茅台公司实现净利润151.36亿，提取盈余公积11.84亿，提取一般风险准备0.13亿，减去2013年内实施的2012年度的分红66.64亿，剩下的钱加上2012年年报的未分配利润287亿，最后的总数，就是按规则公司可以拿来分的钱359.75亿。

10 ）由于合并报表反应的并不是一个法律意义上的公司，而分红行为只能是法律意义上的公司对自己股东干的事儿。因此，分红的主体是母公司（即贵州茅台），提取及合并报告是以母公司本期净利润（ 116.44亿，年报42页 ）为基数提取的，所以，对一家公司来说，分红的上

母公司（即股份公司），提取盈余公积也是以母公司本期净利润（118.44亿，年报48页）为基数提取的。所以，对一家公司来说，分红的上限是母公司报表未分配利润总数。不过，由于母公司对整个合并报表范围内的利润，具有支配权。母公司当期报表利润，完全可以通过操纵子公司分红来调度，因而，规则规定股东可以分配的利润，以母公司未分配利润和合并报表未分配利润中较小那个数字为限。

11 ）可以分，并不意味着都能拿出来分。公司管理层权衡了一下，决定向股东大会提出10股送红股1股及现金43.74元的方案，这样会分掉46.45亿，剩下的313.3亿留着以后分。这里面有很多概念需要解释，且听老唐一一道来。

12 ）净利润貌似好懂，其实很复杂，后面谈利润表的时候，还要细说，此处先提醒一点：对于甲公司而言，若今年花了70元买原材料，30元生产制造费用，40元其他税费，然后被乙公司打了张200元的欠条把货拉走。甲公司会在报表上认认真真地记录60元税前利润，并按照25%的所得税率，缴15元给税务局，而后向你汇报今年获得净利润45元——其实到目前一毛钱进账都没看见，倒是贴出去不少。

13 ）盈余公积，是从净利润里单独提出来的一笔款项。按规定，累计超过实收资本（股本）的一半后，是否继续计提，董事会自己看着办。但一旦提出来后，用途上就受限制了。只能1 ）弥补企业亏损；2 ）大于实收资本25%的部分可以用来送红股；——还有一种用途，很罕见也很啰嗦，纯好奇者可以看看：3 ）万一企业当年没利润还需要分红时，可以少量的从弥补亏损后剩的盈余公积里，拿出部分来分。但规定最多一股只能分6分钱，且必须保证分红后，盈余公积至少还剩实收资本的25%。

14 ）很多新朋友不太明白，为何送红股要被扣税。解释一下，**送红股，是被视为先拿现金出来分给股东，然后又按照1元1股的价格，帮你认购了公司新发行的股票。**因为首先是大秤分金银的过程，所以税务局要征所得税。

15 ）送红股这个过程，公司实际上没有拿钱出来。股东的持股，也因为所有股东同比扩大而价值不变（一个饼分10份时占1份，和这个饼分20份时占两份，一样多），反而要损失税款。唯一得利的，只有税务局。不过，资本市场喜欢这个数字游戏，也就有人乐此不疲。与主题无关，此处不谈。

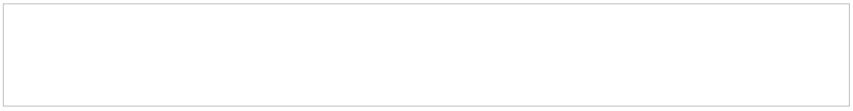
16 ）因此，茅台2013年拟定的分红方案是：10股送红股1股及现金43.74元。按照10.38亿股（请注意，股本的准确数字是103818万股，鉴于各位看官都属于财大气粗型儿，不足百万的股份或金额，就省略掉了。由此会造成某些计算上产生百万级别的小差异。以后也是如此，敬请注意 ）算，分掉的现金看上去应该是10.38*43.74/10=45.4亿，而财报说会分掉46.45亿。这期间的差额，便是刚刚谈过的送股被视作分现金，十送一相当于分掉1.04亿。当然，这个差额，实际上又被公司收回去变成实收资本项目了。

17 ）**用未分配利润或者盈余公积送股，一般叫做“派送红股X股”。用资本公积项目里的钱送股，一般叫做“转增X股”。转增股看上去和红股一样，账户上都是收到额外的股票，但转增股不用缴税。**至于资本公积里的钱，是哪儿来的，为何转增不用缴税，咱们聊资产负债表的时候再谈。

18 ）一般风险准备，是专门要求金融企业提取的一笔款。专项用于未来“莫须有（可能有）”的亏损。因为茅台公司拥有一家金融企业—茅台财务公司，所以需要计提这个准备。这个计提也仅仅与财务公司放贷额有关，与茅台其他子公司经营无关。按规定，这个计提的原则性标准是「余额不低于风险资产期末余额的1.5%」。至于风险资产的计算，比较复杂。如果对金融类公司有兴趣，自行学习风险资产余额的计算方法。其他类型的企业的话，知道这么个定义即可。

19 ）未分配利润，是从历年净利润总和中，去掉计提盈余公积和分红总额后的剩余。乍看过去，多令人高兴的，似乎公司有这么多钱等着分。其实不然。一者，这里面很多现金，已经经由公司投资变成设备、固定资产、在建工程及其他各类投资；二者，有些公司的净利润，是通过一些无现金流入的方式，创造出来的。自然也就只有数字没有钱，是永远也无法分配的未分配利润。

20 ）第6句，是告诉你，报告里提到的预计、估计、计划、我们将……如何如何，只代表管理层吹的牛皮，请你在相信之前务必先过过脑子。若因相信董事长吹牛而投资失败，是自己too young too naïve,本公司概不负责。——规定的套话，也是必要的提醒。



21 ）后面两条意思很直白，就不罗嗦了。

22 ）至此，重要提示页，就看完了。**熟悉了公司后，这页也就瞟一眼分红方案，再注意下是否有异常说明即可**。所谓异常，当然罕见的，例如公司独立董事或监事，在这里讲两句非套话，那就要引起重视了。

手把手教你读财报 系列文章目录地址

http://xueqiu.com/8290096439/30887463

· 已收录至专栏 ·

唐朝的原创专栏

238篇文章, 279467人关注

进入专栏

打赏

427 转发 · 422 评论 · 16 赞 | 举报

转发 赞 收藏

同时转发 取消 发布

精彩评论（1）

长坡湿雪 2015-01-09 07:56

楼主写的是绝世秘笈，我学会了天下无敌，万一天下人都会了，那我就毫无优势可言。看到绝世秘笈的正确做法是藏好了慢慢看，学会了就一把火烧掉，如此方能笑傲江湖，岂有把秘笈四处散播转载之理？所以众股友只看不转是正确的姿势，非僵尸粉也。更何况秘笈内容博大精深，不是一时半会能参悟通，转载出去，有好事者前来讨教，自己却无法说个一二，岂不丢人？只看不转是正确姿势。
说句不好听的，价值投资者放在国内，算是珍稀动物类，同志少啊！我身边认识的股友，没几个是信价值投资的，交流不来，转了也白转。我转了无非图个方便，以后可以上qq空间看了。
不过我也不怕秘笈给人看。原因:1他们不信。所以他们不看。2未必看懂。
好文章！楼主！

赞(8) 打赏 回复

全部评论（422） 最近 | 最早 | 赞

Zero-zero 今天 15:43

老唐写的很好，教我学会很多东西，一个老师傅教我要价值投资，你教我怎么去价值投资，谢谢了

赞 打赏 回复

微澜水 05-13 11:22

学习

赞 打赏 回复

gc123 03-07 16:02

揭开一层迷雾

赞 打赏 回复

赞 | 打赏 | 回复

碧叶舟 02-01 09:19

脑子不够使，看看就困了，还有没有更基础的

赞 | 打赏 | 回复

山湿666 01-26 14:07

唐朝财报03

赞 | 打赏 | 回复

新鲜小嫩韭 01-19 13:36

学习

赞 | 打赏 | 回复

一克拉石头 2017-09-01 13:57

赞 | 打赏 | 回复

大盘如来 2017-04-10 15:54

2017年4月10日，已学习。较重要知识点：第17，19条。

赞 | 打赏 | 回复

涵涵好多鱼 2017-01-10 23:24

> **@唐朝:** 相当同意兄台的“价值投资者放在国内，算是珍稀动物类，同志少啊！我身边认识的股友，没几个是信价值投资的”说法，价值投资本身需要逆人性而动，的确是需要修炼的，大多数人还是更容易“享受”追涨杀跌的过瘾。

赞(2) | 打赏 | 回复

涵涵好多鱼 2017-01-10 23:18

> **@唐朝:** 没什么好建议。八个字：日拱一卒，不期而至。

赞 | 打赏 | 回复

向黎明进发 2016-10-25 08:59

打算先过一遍，然后购买纸质版书籍，慢慢肯，好东西需要慢慢品，，感谢唐老师！

赞(2) | 打赏 | 回复

向黎明进发 2016-10-25 08:55

刚刚接触股市，唐老师的财务知识点丰富，受益匪浅，会跟着唐老师潜心学下去

赞 | 打赏 | 回复

可乐wifi 2016-07-28 14:46

我看了文章非常感谢老唐。因为自己是新手。对于股票一点不通。找方法也不知道从哪学起。身边还找不到可以请教的朋友。就是迷茫。感谢老唐 您是我的启蒙老师

赞 | 打赏 | 回复

SVEN7 2016-07-15 09:50

好的，谢谢

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2016-07-15 08:44

> **@SVEN7:** 同问，是所有年报必须要有吗？我也看到没有的了@唐朝

书中写过啊，有些公司没有放在重要提示里，而是在资产负债表的前一页上。陪读问答里也答过 以后遇到这些简单问题，麻烦先翻对应页面的陪读贴。

赞 | 打赏 | 回复

SVEN7 2016-07-15 07:04

> **@水中山:** 评论已被 水中山 删除

同问，是所有年报必须要有吗？我也看到没有的了@唐朝

赞 | 打赏 | 回复

Woainiuzaizai 2016-01-14 14:38

还是实体书过瘾。

赞 | 打赏 | 回复

中天派 2015-12-25 12:01

@心如止水_在北京

赞 | 打赏 | 回复

周杰森 2015-12-18 08:54

谢谢唐朝哥哥。新手刚来，很高兴看到这么好的东西。感谢分享。 纸质版马上京东下单。

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2015-10-30 10:39

> **@修行人:** 果断买了您出的书正在学习中，确实通俗易懂好理解。本来自己以前做过财务，但对于那些一堆各种指标分析堆砌，以及有些书里面案例陈旧，或者是拿国外企业说事的书确实看不进去。

赞 | 打赏 | 回复

刷刷雪球再下单！

常见问题 • 联系方式 • 加入我们 • 关于雪球

A 股开户 港股开户 美股开户

蛋卷基金 私募中心

风险提示：雪球里任何用户或者嘉宾的发言，都有其特定立场，投资决策需要建立在独立思考之上

互联网违法和不良信息举报：01061840600-8030 / jubao@xueqiu.com 侵权及不实信息举报指引

© 2017 XUEQIU.COM 北京雪球信息科技有限公司 京公网安备11010502026957 京ICP证100666号 京ICP备10040543

证券业协会会员单位（代码817027） 广播电视节目制作经营许可证: (京)字第08638号

唐朝: 手把手教你读财报04：财报的构成 读完了重要提示以后，便进入了财报正文。1）财报第2页目录显示，这份财报分11节。这其中， 真正重要的内容有三节：财务会计... - 雪球

唐朝
来自雪球 发布于2014-08-20 15:34

手把手教你读财报04：财报的构成

来自 唐朝的雪球原创专栏

读完了重要提示以后，便进入了财报正文。

1 ）财报第2页目录显示，这份财报分11节。这其中，**真正重要的内容有三节：财务会计报告（ 其中重点又是三张表和附注中的会计政策、合并财务报表主要项目解释、母公司财务报表主要项目解释 ），董事会报告，重要事项**。如果关心一家公司，这三节是必看的内容；

2 ）**次要内容有两节：股份变动及股东情况，董事、监事、高级管理人员和员工情况**。如果准备持有一家公司了，建议除了重要的三节以外，也要关心这次要的两节。

3 ）**股份变动及股东情况，可以观察股东人数的变化，以及前十大股东的变化**。股东人数的变化，每期报表都有两个数字（ 报表27页），一个是报告期末（ 年或季度的最后一天），另一个是报告披露前5日。有兴趣观察市场博弈的朋友，可以用这两个数字，加上季报数据披露的股东人数，一一找出对应当日的股票价格，可以画出两条很有趣的曲线。

4 ）从员工情况介绍里，除了大体了解员工结构以外，还可以获取公司**员工人数**。从员工人数变化，看公司的扩张与收缩。也可以用资产负债表的「 应付员工薪酬 」期末与期初的增加值，加上现金流量表的「 支付给职工以及为职工支付的现金」，得出员工薪酬总额。总额除以总人数，可以算出当年平均薪酬。

5 ）通过观察平均薪酬数据是否合理（ 例如有些公司造假无方，据此法算出员工平均年薪数千元或者数十万元，就需要警惕了），与往年相比、与同行相比，是否有异常。例如，茅台年报34页，员工16800人。报表43页和50页显示，职工薪酬总数约为31.3亿，得出平均年薪18.6万。由此还可以衍生出另外一些数据，例如人均营收，人均利润，薪酬占利润比等。自己慢慢摸索吧。

6 ）**会计数据和财务指标摘要，可以使公司股东或对公司已经熟悉的人，迅速了解一些框架性的数据**。剩余的**其他部分，基本上是官样文章**，几分钟浏览一下即可。

7 ）从便利于学习的角度考虑，本篇先简单介绍这几篇官样文章。下一篇，开始谈财务会计报告的资产负债表部分。整个财务会计报告的三份表及附注讲完了，再回头看董事会报告和重要事项。

8 ）**官样文章1：释义及重大风险提示**。解释了一下后面报告里会用到的一些简称，都代表着什么意思，这个一看就懂。至于“八个营销”，是袁仁国董事长提出的茅台营销策略，网上有很多文章阐述和解释。感兴趣的朋友，自行搜索。

9 ）**官样文章2：公司简介**。这里可以找到公司董秘和证券事务代表的联系方式，如果有事情要咨询公司的，直接打电话过去即可。不过，那边接电话的，态度和能力就有好有差了。有些公司，比较注重投资者关系维护，接电话，热情懂行。而有些公司，例如茅台，就差很多。

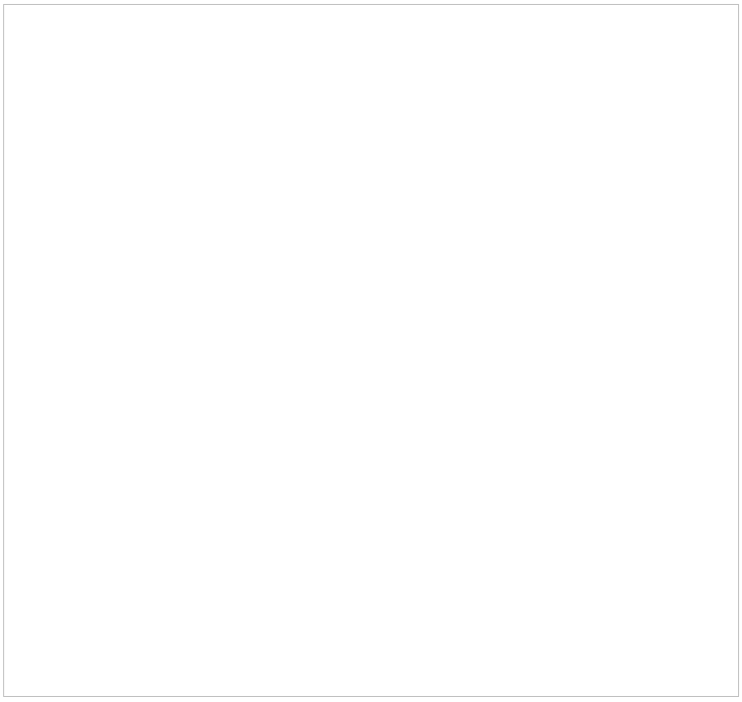
10 ）茅台的证代不够热情，很容易理解。**如果12年前，你拿了20万入股了你朋友经营的一家公司，占股不足三成。12年里，你不参与经营，但年年收到分红。12年累计收到手分红超过80万，并且最近两年，这家公司的市场价值在1200万到2700万间波动，其中有1/3多（ 期间乡政府强迫你朋友白送你部分股份 ）是属于你的，分分钟可以提现走人**。凭良心说，是你笑脸迎你朋友，还是你朋友笑脸迎你？老唐估计你打个电话过去鼓励和表扬一下朋友，他可能多高兴的。但如果你打电话过去指手画脚，他一样心头嘀咕“你懂个毛线！格老子天天在市场里摸打滚爬没得你搞得醒豁嗦？”

把上述例子中的万，改成亿，大体就是二级市场投资人和茅台公司之间的关系。

11 ）跳到财报36页，看**官样文章3：公司治理**。据说在某些国家，公司治理部分是估值的重要加减分项。在天朝，基本上是一套格式化文字。第一次看财报的时候，还是读一遍吧，尤其是可以考虑临睡前阅读，有帮助睡眠作用。这里面若有啥重要东西，都会在重要事项里提示的，所以你就是睡着了，错过了什么，也无需担心。

12 ）**官样文章4：内部控制。官样文章5：备查文件目录**。建议同上。

13 ）本篇偏短，老唐借机将**茅台酒股份公司股东结构及下属公司关系图**，放一份在这里，一者给茅台股东和准股东提供参考。二者可以避免各位朋友阅读财报时，被众多公司名称搞糊涂。——很抱歉，老唐是电脑小白，画下面这个破图，耗时比写整篇文章还长。但依然奇丑，各位将就看了。如果哪位肯帮我重做一个漂亮的，或者肯教我怎么快速简单地做出一份漂亮的控股关系图来，老唐感激不尽。



14 ）茅台销售公司，是茅台股份体系中最重要的子公司。股份公司持股95%，茅台集团持股5%。2013年茅台股份全部白酒销售额309.21亿中，298.55亿是经由茅台销售公司完成，占比96.55%。

15 ）茅台进出口公司，股份公司持股70%，茅台集团持股30%。2013年茅台酒出口约11亿，主要由进出口公司完成。

16 ）茅台个性化定制营销公司，是新设立的公司。股份公司持股70%，北京天信慧通投资公司持股30%。

17 ）茅台财务公司，股份公司持股51%，茅台集团及其全资子公司*酒公司持有剩余的49%。

18 ）贵州名剑酒业，股份公司持股55%，贵州金讯贸易公司持股45%。

19 ）另外还有还有一个不进入并表范围的贵州茅台酒厂（ 集团 ）投资合作有限公司。投了400万，占股 40%，似乎没怎么经营。

20 ）以前还有一个北京茅台神舟商贸有限公司，2014年3月注销了。这个在2013年年报的「 资产负债表日后事项说明 」里也有披露——年报93页。所谓日后事项，指的是报表截止日（ 年末或季末 ）与报表披露日之间，发生的一些比较重要的事情。顺带提一句：由于公司对报表披露日，有一定的自由决定权。因此，有些公司的某些利好或利空事件，可能会被管理层通过调整报表披露日而决定本期还是下期披露。

下篇开始谈论资产负债表。在财报的体系里，能学习着看懂资产负债表，基本可以冒充半个行家了。可能要多耗几天，才有下一篇——老唐想尽力把它写的清楚而简单，请各位看官别催。

手把手教你读财报 系列文章目录地址

http://xueqiu.com/8290096439/30887463

· 已收录至专栏 ·

唐朝的原创专栏

238篇文章, 279467人关注

进入专栏

打赏

223 转发 · 227 评论 · 11 赞 | 举报

转发 赞 收藏

同时转发 取消 发布

全部评论（227） 最近 | 最早 | 赞

神萌 06-02 11:00

善于总结知识，无偿分享知识，敬佩，唐老师，好好学习

赞 | 打赏 | 回复

山湿666 01-26 14:18

唐朝财报04

赞 | 打赏 | 回复

滑头的趋势 01-05 06:54

学习中，谢谢

赞 | 打赏 | 回复

7千的成长记录 2017-10-18 09:58

老唐说，画公司控制图比较难画，下次可以找我免费帮你画一下。

赞 | 打赏 | 回复

大盘如来 2017-04-11 10:23

2017年4月11日，已学习。第三条有时间要试下

赞 | 打赏 | 回复

涵涵好多鱼 2017-01-10 23:39

@追逐理想的狒狒: 老唐您好！这个解释其实您用文字来解释还是有点模糊，我把它写成了一个公式， 期末欠账=期初欠账+应发-实发。代入您的例子就是： 0.5=1+应发-20，则应发=19.5万 。应付薪酬的增加值-0.5其实就是还了0.5万的老账，已经含在了实发的20万里，所以本年实际支付的薪酬应该是19.5万 展开

赞 | 打赏 | 回复

涵涵好多鱼 2017-01-10 23:36

> **@唐朝:** 看来这个问题，老唐描述的不够简单，兄台已经是第三位在评论区里询问的了。我把给前面朋友的回复复制在这，麻烦兄台看过后给这个评论赞助一两个币，让它显示在最前面。谢谢。“ 应付的差额，是今年全年新欠的。现金流量表里，是今年年内已经支付给职工的。比如说，你是老板，元旦节那天，你欠员工... 展开

我刚打赏了这条评论 ¥6，也推荐给你。

赞 | 打赏 | 回复

金融IT男 2015-10-19 18:27

我理解了！ 多谢

赞 | 打赏 | 回复

金融IT男 2015-10-19 18:17

@唐朝 员工平均年薪是不是应该等于 现金流量表的「支付给职工以及为职工支付的现金」减去 资产负债表的「应付员工薪酬」期末与期初的增加值 除以员工人数。

赞 | 打赏 | 回复

鱼身与鱼尾 2015-09-01 01:01

问下茅台酒股份公司股东结构及下属公司关系图在2013年年报里能看到，还是需要看招股说明书+历年股东变动自己积累?

赞(1) | 打赏 | 回复

ziyuepx 2015-06-10 16:36

今日心得：

职工薪酬那部分原本也没有看太明白，不过看了一下评论就明白了。由此可知，评论也是重要的学习补充，相当于财报的附注

谢谢老唐

赞 | 打赏 | 回复

diwanhh 2015-05-16 11:46

继续学

赞 | 打赏 | 回复

笨笨de小屋 2015-04-27 15:47

> **@唐朝:** 谢谢，有位朋友推荐我用edraw，挺好用的。

非常感谢唐兄的文章，受益匪浅

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2015-04-27 15:45

> **@笨笨de小屋:** 画流程图有个软件是：visio，使用方便，可以搭配word一起使用。

谢谢，有位朋友推荐我用edraw，挺好用的。

赞 | 打赏 | 回复

笨笨de小屋 2015-04-27 15:44

画流程图有个软件是：visio，使用方便，可以搭配word一起使用。

赞 | 打赏 | 回复

我是小怪兽啊 2015-03-10 17:27

> **@唐朝:** 看来这个问题，老唐描述的不够简单，兄台已经是第三位在评论区里询问的了。我把给前面朋友的回复复制在这，麻烦兄台看过后给这个评论赞助一两个币，让它显示在最前面。谢谢。“ 应付的差额，是今年全年新欠的。现金流量表里，是今年年内已经支付给职工的。比如说，你是老板，元旦节那天，你欠员工... 展开

我刚赞助了这条评论 1 雪球币，也推荐给你。

赞 | 打赏 | 回复

耐持 2015-01-10 23:57

3，怎么样画曲线？又代表什么呢?

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2015-01-07 17:53

> **@Jack-Sparrow:** 多谢老唐，推荐一个工具：百度脑图 http://naotu.baidu.com/ 在线即可作图，免去安装软件的麻烦，还可保存图到云端网盘。

多谢

赞 | 打赏 | 回复

Jack-Sparrow 2015-01-07 17:14

多谢老唐，推荐一个工具：百度脑图 http://naotu.baidu.com/ 在线即可作图，免去安装软件的麻烦，还可保存图到云端网盘。

赞 | 打赏 | 回复

天下吴争 2015-01-03 20:37

> **@唐朝:** 多谢推荐。我现在学会用mindjet了，应该和xmind差不多

好的，不客气

赞 | 打赏 | 回复

刷刷雪球再下单！

常见问题 • 联系方式 • 加入我们 • 关于雪球

A 股开户 港股开户 美股开户

蛋卷基金 私募中心

风险提示：雪球里任何用户或者嘉宾的发言，都有其特定立场，投资决策需要建立在独立思考之上

互联网违法和不良信息举报：01061840600-8030 / jubao@xueqiu.com 侵权及不实信息举报指引

© 2017 XUEQIU.COM 北京雪球信息科技有限公司 京公网安备11010502026957 京ICP证100666号 京ICP备10040543

证券业协会会员单位（代码817027） 广播电视节目制作经营许可证: (京)字第08638号

唐朝: 手把手教你读财报05：资产负债表总述 本篇开始谈资产负债表。部分内容和入门篇有重复，所以稍长，有四千余字。因为不少内容前面都谈过，读起来应该不算累。请各位朋友... - 雪球

唐朝
来自雪球 发布于2014-08-22 09:13

手把手教你读财报05：资产负债表总述

来自 唐朝的雪球原创专栏

本篇开始谈资产负债表。部分内容和入门篇有重复，所以稍长，有四千余字。因为不少内容前面都谈过，读起来应该不算累。请各位朋友，备好2013年贵州茅台公司财报，开始阅读。

1 ） **资产负债表，是财务报表中最重要的一张报表**。它是企业在报表日 （ 年末或季度末 ） 的定格照片。向阅读者展示公司在这个时刻的资产、负债及净资产数据。

2 ） 企业会同时提供合并资产负债表，和母公司资产负债表 （ 或者会叫作某某股份有限公司资产负债表）。前面介绍过，**母公司就是上市的股份公司本身。而合并报表则包括了上市公司本身及其控制的子公司、孙公司等**。由于子公司、孙公司，也是企业经营的重要部分，所以**我们通常关心的经营数据，都来自合并报表**。

3 ） **上市公司制作合并报表时，会把所有母公司与子公司之间，以及子公司与子公司之间的交易抵消掉**。抵消这个事儿，道理很简单，好比你从外面买了某东西，在家里人之间转手了几次，然后由你老爹卖给了外人。此时需要核算你家 （ 家，就是个合并报表 ） 赚了多少钱的时候，就只需要计算卖给外人的价格与从外人手上的买价之间的差额即可，无需计算姐姐卖给弟弟，弟弟卖给妈妈之类的“内部交易”。不过，你家人之间交易，税务局可能不管。但母子公司及子子公司间的交易，税务局要收税，555555……。由此还会涉及到“内部交易未抵消带来的递延所得税资产”问题，以后讲。

4 ） 要提醒一句，**母公司这个词，不是专有名词，而是一个表达关系的词**，每个公司都是其子公司的母公司，也会是其母公司的子公司。如同一位女性会可能是妈妈的女儿，同时是女儿的妈妈。例如，贵州茅台酒股份有限公司，是茅台酒销售公司的母公司。但茅台集团则是股份公司的母公司。贵州茅台酒股份有限公司财务报表里谈关联公司时，用到“母公司、母公司的控股子公司、母公司的全资子公司”等词时，母公司指的是贵州茅台酒股份公司的控股股东茅台集团。

5 ） 资产负债表，是整个财务报表的核心。**利润表，只是对资产负债表的所有者权益项目下留存收益变化值 （ 包括盈余公积和未分配利润 ） 的展开。现金流量表，只是对资产负债表货币资金科目里现金及现金等价物的展开**。

6 ） **资产负债表，右边是企业的钱的来源，左边是钱的去处**。股东的钱和欠别人的钱，都记在右边，分别叫做权益和负债。搞到钱以后，无论以现金还是其他资产形态存在，都记在左边，叫做资产。因而，这**两边永远相等，即资产=负债+权益**。

7 ） 有时候，为方便阅读，资产负债表会改为上下结构。上下结构的资产负债表，从「 资产总计 」栏断开，上面对应左，下面对应右。还有些报表，在一张表里，分列合并项目和母公司项目，阅读方法没区别，注意别搞混了就行。

8 ） 资产负债表的左右两边，都是**按照流动性顺序排列**的。资产这边，按照变现的便捷度排列，现金最易变现，在最上边。固定资产，无形资产递延所得税资产等，最难变现，排在最下面。负债和权益这边，短期借款最急着还，排最上面。股东的投入，是不用还的，排最下面。

9 ） 资产负债表的每个分项，代表着什么含义，以及可以从中读出些什么内容，咱们下篇再说。本篇先谈轮廓。**轮廓上，老唐习惯先看钱的来源 （ 负债与权益），后看钱的去处 （ 资产）。这和咱日常思维类似，先搞到钱然后谈花钱**。

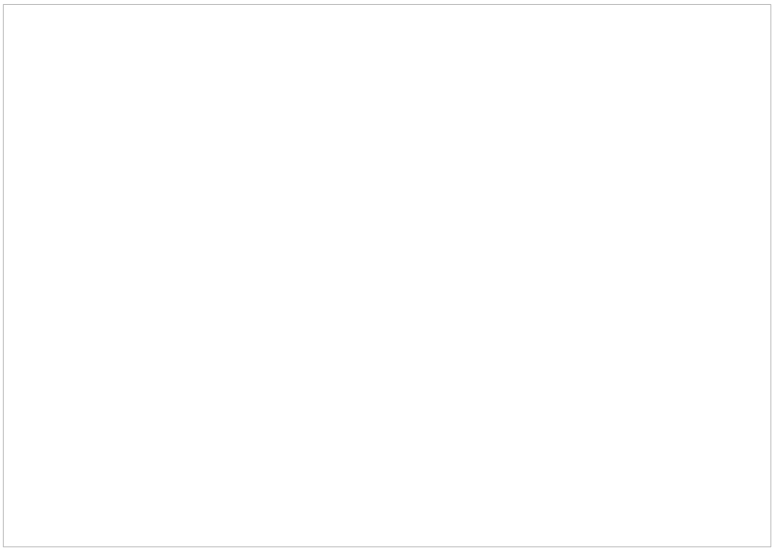
10 ） 负债项目里，分为流动性负债和非流动负债，通常是以还款日期是否超过一年界定。这个界定，老唐觉得意义不大，老唐习惯根据债务

来源将其划分为：经营性负债，分配性负债和融资性负债。

11 ）经营性负债包括各类应付XX，应交XX，预收账款等；分配性负债主要指应付股利和应交所得税；融资性负债包括长短期借款及债券。融资性负债通常是有息的，其他两类是无息的。

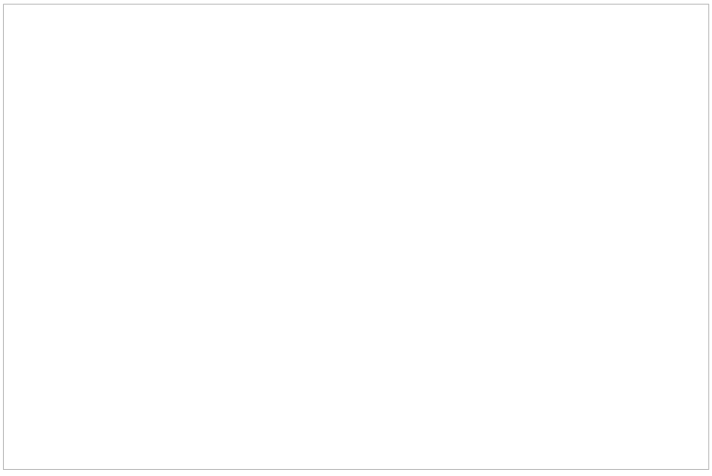
12 ）顺带在这里提一句关于分配性负债的一个小问题，**公司股东大会一旦通过分红方案，该笔分红对应的现金额就会变成一笔分配性负债成了公司欠股东的钱**。因而，分红方案的通过，虽然还没有实施，也会使公司账面净资产突然下降一大块。前段时间，有朋友问泸州老窖半年报的净资产为什么锐降，原因就是这个。

13 ）对债务的分类，还可以更简单。干脆**依据债务是否需要付息，将其分为有息负债和无息负债**。例如茅台2013年报表，负债和净资产这边，可以直接简化为



14 ）吸收存款，是2013年新开张经营的财务公司正常业务。预收，是提前收到经销商的订货款。其他无息负债中，增加的主要是应交税款和应付茅台集团的钱（ 怎么看出来，以后谈）。从这些我们能够知道，公司负债全部为无息负债。可以**不用付息占用别人的钱，反映了公司在整个商业链条上的强势地位**。

15 ）资产这边，可以将其简化为



注意：这张表和上一张表的最后一行，数字是相等的。**再次回忆会计第一恒等式：资产=负债+权益**。

16 ）类现金资产（ 大致是专业术语中的速动资产），主要是指货币资金、应收票据、预付账款。由于茅台公司的应收票据全部是银行承兑汇

票，近似现金。茅台的预付账款，主要是预付工程款、原料款等，不存在变成坏账的可能。因此，可以当做类现金资产对待。至于其他企业，则要视情况不同对待和归类。土地厂房设备项目，则包括了固定资产、在建工程和无形资产（ 在天朝，土地是主要的无形资产）。

……(此处可以中场休息，轻松分成两段阅读)……

17 ）有了上面两张简表，结合利润表，我们就可以先对2013年公司忙碌的事儿，有了一个轮廓性的印象：2013年全年，公司实施了2012年的分红，分掉约67亿现金后，净资产还增加了近87亿。

这一切都来自公司从库房里拿出成本值约22亿（ 合并利润表的营业成本项目 ）的酒卖掉所赚。公司2013年不仅生产了等价于卖掉的酒补回库中，还额外多生产了接近一倍的酒存起来。

按照当前茅台酒毛利率约93%推算，多生产出来的酒，按照出厂价折算，大约价值300来亿。（ 按照茅台产品约50%多的净利率算，这里面包含着大约150亿的净利润，只不过要四五年以后才拿得到手，按照15%折现，也超过70亿现值。从这个意义上看，说茅台2013年赚了150多亿，是忽略了一大块）。

接着，买地扩建产能，净支出44.8亿。剩下钱加上吸收的总计约18亿无息负债，一起暂时当作类现金资产放那儿了。

18 ）报表使用者，**首先要看的是公司有没有偿债危机**，比如类现金资产数额远小于一年内要还的钱（ 没有有息负债的企业，当然没有这个问题，其他类型的企业需要思考这个问题），**然后可以将每个类别占总资产的比例，折算成百分比。与同行比比，这个类别是高还是低，为什么？** 这一通思考，企业的大轮廓就出来了。

19 ）母公司的资产负债表，阅读方法和合并报表类似。只是要特别注意，**在母公司报表中，旗下所有子公司拥有的资产负债和权益，全部被归在一个长期股权投资科目里，且该科目只反应股份公司投出去的本钱。至于这些本钱，在子公司已经变成多少净资产，多少负债和多少总资产，母公司报表通通不体现。**

20 ）母公司资产负债表，除了长期股权投资科目以外，其他科目就是「 贵州茅台酒股份有限公司 」这张营业执照范围内直接拥有的资产负债和权益。**合并报表的各个项目（ 除了长期股权投资），减去母公司资产负债表的对应项目，差额就是子公司的。**

21 ）举例解释：合并的货币资金项目，是251.85亿。母公司的货币资金项目，是117.68亿，差额134.17亿，就在下属子公司账上；合并的存货项目是118.37亿，母公司的存货项目，是115.71亿，差额2.66亿，就是子公司的存货。如果了解茅台公司的生产销售模式，就知道这2.66亿，就是截止2013年12月31日，销售公司的商品酒（ 灌装好，可直接用于销售的茅台酒及系列酒 ）存货对应的成本。按照整体93%左右的毛利率估算，对应约价值38亿的商品酒。或是经销商提货后，还没来得及入账，或是在库房、路途、中转仓、直营店等处。

22 ）顺带用几段文字把茅台的经营模式介绍一下。**理解公司商业模式，和阅读财报，是相辅相成的事情。理解公司的商业模式，是能真正读懂财报的基础。而大量阅读财报，又是逐步理解商业模式的重要环节。**

23 ）Sh.600519所代表的贵州茅台酒股份有限公司，拥有整个茅台酒酿造所需的窖池、人员、厂房、设备等，负责茅台酒及系列酒的生产。生产的最后一道工序，是包装。包装好的成品酒会按照一个大体不赚不亏的价格，卖给贵州茅台酒销售公司。这是被征收高额消费税的企业的常见避税手段。利用消费税只对生产企业征收的条款，分设销售公司，达到降低生产企业销售收入的目的。

24 ）销售公司，是茅台利润的聚宝盆。按照2013年年报数据，由销售公司经手的销售额，占全部销售的96.55%。另外还有一家进出口公司，主要负责茅台酒的出口业务。这两家子公司几乎囊括了茅台酒股份有限公司的全部销售，其他公司从600519的进货量少到可以忽略。经销商团购乃至其他子公司，都是从茅台酒销售公司拿货。

25 ）有一个重要的资产，是租自茅台集团的，那就是股份公司使用的一系列商标。这些商标的租金，约定为茅台酒的年销售收入的1%~2%之间。租金付至2050年12月31日截止，其后这些商标无偿归600519所有。商标的租金，以及集团在销售公司所占的5%股份，算是集团在600519除了股权以外的主要收入来源。

26 ）别发牢骚，似乎身上吸附了一只吸血蚂蟥。将心比心，如果老唐今天成为茅台集团老板，宁愿让股份公司按照300元一股（ 够意思了吧买在山尖上的也有20%利润了），也要把外面的4亿股回购注销掉退市。股份公司手头凑吧凑吧，凑200亿现金，用存货价值2600亿（ 茅台集团党委书记透露的 ）加上公司拥有的茅台镇土地及厂房设备(若真被要求追加担保，也还有茅台商标和集团一大堆资产可以担保)，打个大折

从银行抵押贷款1000亿。以茅台的经营现金流记录，这笔贷款应该很多银行抢。

27 ）然后，哪怕就按照2013年业绩不再增长，每年卖300亿的酒，220亿左右营业利润，还银行70亿利息。剩下的缴了所得税，还有超过110亿净利润。零增长的前提下，7年就能还清全部贷款的本息。以后每年利润全拿，还不用看资本市场脸色——更重要的是，整个过程集团无需额外出一毛钱。如果考虑到每年可能还会有一点点增长，需时更短。这么想，国有资本出让了优质股权，又不甘不愿的吸点血回去，老唐认为无需太过计较。

28 ）最后介绍个混血儿：可转换债券，简称可转债或转债。这个东西既有负债成分，又有权益成分，究竟是放进负债还是放进权益呢？

29 ）正确答案是一拆为二。**将负债部分的公允价值算出来**（计算公式，你可以不用去关心，背后的原理，是按照合同规定的未来现金流，折现算出公允价值），**确认为应付债券，放进负债；用可转债的发行价格减去负债部分的公允价值，差额部分确认为资本公积，进入权益。**

30 ）资产负债表是财报的重心。从下篇开始，进入单项解释，大致可能会有七八篇吧。**下一篇计划写“货币资金”。其后安排交易性金融资产、可供出售金融资产、持有至到期投资和长期股权投资——这是老唐认为本系列中最难写、最难读的部分。一旦越过了它们，后面大约就一马平川了。**这部分估计会分两到三篇。各位看官，和老唐一起迎接挑战吧！

手把手教你读财报 系列文章目录地址
http://xueqiu.com/8290096439/30887463

· 已收录至专栏 ·

唐朝的原创专栏

238篇文章, 279467人关注

进入专栏

打赏

349 转发 · 510 评论 · 19 赞 | 举报

转发 赞 收藏

同时转发 取消 发布

全部评论（510） 最近 | 最早 | 赞

太平拳太平拳 04-26 19:02

> **@桂花载酒:** 唐老师，我有个地方没看懂，怎么看出来茅台公司2013年不仅生产了等价于卖掉的酒补回库中，还额外多生产了接近一倍的酒存起来？

96-22+44=118

赞 | 打赏 | 回复

山湿666 02-02 13:44

> **@鹏程pc:** 按照我的理解，是不是存货里显示了，卖掉了22亿的酒，存货理应减少22亿，但是存货反而增加了21.7亿，说明今年生产了43.7亿的酒。

我想应该是这么算出来的，即通过存货值变化和年经营成本

赞 | 打赏 | 回复

山湿666 02-02 10:48

资产负债表，是整个财务报表的核心。利润表，只是对资产负债表的所有者权益项目下留存收益变化值（包括盈余公积和未分配利润）的展开。现金流量表，只是对资产负债表货币资金科目里现金及现金等价物的展开

赞 | 打赏 | 回复

山湿666 01-26 14:41

唐朝财报05

赞 | 打赏 | 回复

鹏程pc 01-21 13:04

流动负债和非流动负债根据收款日期是否超过移民啊来界定。
老唐：经营性负债（应收**，应付**），分配性负债（股利，应交所得税），融资性负债（有息）。
分配性负债：一旦分红方案确定，则该笔分红方案即使没有被分配出去也会变成一笔分配性负债。
无息负债占总负债越多，越说明公司在整个产业链中的强势地位。
类现金资产：货币资金，应收票据，预付账款。
土地厂房设备：固定资产，在建工程，无形资产（主要是土地）
消费税只对生产公司征收，所以很多公司会设置专门销售的子公司，以不赚不亏的价格先卖给销售公司，在进行提价，从而减少了很多的消费税。
可转债：公允价格为负债，剩下的作为权益。（其中公允价格是按照合同规定的现金流折算而来。）

赞 | 打赏 | 回复

鹏程pc 01-19 20:26

> **@桂花载酒:** 唐老师，我有个地方没看懂，怎么看出来茅台公司2013年不仅生产了等价于卖掉的酒补回库中，还额外多生产了接近一倍的酒存起来?

按照我的理解，是不是存货里显示了，卖掉了22亿的酒，存货理应减少22亿，但是存货反而增加了21.7亿，说明今年生产了43.7亿的酒。

赞 | 打赏 | 回复

鹏程pc 01-19 19:48

> **@桂花载酒:** 唐老师，我有个地方没看懂，怎么看出来茅台公司2013年不仅生产了等价于卖掉的酒补回库中，还额外多生产了接近一倍的酒存起来?

这个问题我也没有弄懂，你现在知道了吗?

赞 | 打赏 | 回复

桂花载酒 2017-12-28 15:12

唐老师，我有个地方没看懂，怎么看出来茅台公司2013年不仅生产了等价于卖掉的酒补回库中，还额外多生产了接近一倍的酒存起来?

赞(1) | 打赏 | 回复

一克拉石头 2017-09-01 17:17

赞 | 打赏 | 回复

思之然 2017-08-20 06:13

资产负债表

赞 | 打赏 | 回复

cindyzch 2017-08-16 22:58

记录下 慢慢看

赞 | 打赏 | 回复

专心读报 2017-07-18 16:04

@唐朝: 财务公司吸收存款，当然要给利息的。利润表里专门有一栏利息支出的

谢谢老唐！这么说我就想通了

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2017-07-18 16:00

@专心读报: 受宠若惊！竟然这么快就回了 太感谢了！ 这个科目我也是对比银行想的 银行收下了我存在银行的定期或者活期 他也是要支付利息的呀 所以茅台财务公司它是不是也得支付一定利息

财务公司吸收存款，当然要给利息的。利润表里专门有一栏利息支出的

赞(1) | 打赏 | 回复

专心读报 2017-07-18 15:50

@唐朝: 别想复杂了，吸收存款，就是银行收下了你存在银行的定期或者活期存款。回答完毕

受宠若惊！竟然这么快就回了 太感谢了！ 这个科目我也是对比银行想的 银行收下了我存在银行的定期或者活期 他也是要支付利息的呀 所以茅台财务公司它是不是也得支付一定利息

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2017-07-18 15:27

@专心读报: 老唐 这么早的文章也不知道您还会不会回复 您的文章写得特别好 从头读下来 这篇遇到了一个搞不懂的概念 求问“吸收存款”用大白话解释是啥，我理解的是金融企业发到市场上的理财产品而取得的本金，所以我理解是有利息的，所以有点困惑 谢谢！

别想复杂了，吸收存款，就是银行收下了你存在银行的定期或者活期存款。回答完毕

赞 | 打赏 | 回复

专心读报 2017-07-18 15:26

老唐 这么早的文章也不知道您还会不会回复 您的文章写得特别好 从头读下来 这篇遇到了一个搞不懂的概念 求问“吸收存款”用大白话解释是啥，我理解的是金融企业发到市场上的理财产品而取得的本金，所以我理解是有利息的，所以有点困惑 谢谢！

赞 | 打赏 | 回复

大盘如来 2017-04-11 11:10

2017年4月11日，这篇是我看到现在认为最重要的一章，需要反复看！教鱼游泳的评论也很重要

赞 | 打赏 | 回复

就像雪球越滚越大 2016-04-07 13:37

"2013年全年，公司实施了2012年的分红，分掉约67亿现金后"

请问这块体现在财务报表的哪里?

赞 | 打赏 | 回复

一只蜗牛2015 2015-09-01 20:57

@唐朝: 对

这次更快

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2015-09-01 20:55

@一只蜗牛2015: 竟然这么快就回复了 万分感谢，原来所有者权益就是净资产啊

对

赞 | 打赏 | 回复

刷刷雪球再下单！

常见问题 • 联系方式 • 加入我们 • 关于雪球

A 股开户 港股开户 美股开户

蛋卷基金 私募中心

风险提示：雪球里任何用户或者嘉宾的发言，都有其特定立场，投资决策需要建立在独立思考之上

互联网违法和不良信息举报：01061840600-8030 / jubao@xueqiu.com 侵权及不实信息举报指引

© 2017 XUEQIU.COM 北京雪球信息科技有限公司 京公网安备11010502026957 京ICP证100666号 京ICP备10040543

证券业协会会员单位（代码817027） 广播电视节目制作经营许可证: (京)字第08638号

唐朝: 手把手教你读财报06：货币资金 本篇谈资产负债表的货币资金项目1)前面说过，资产是按照变现的便利性排列的。所以，第一项就是货币资金。货币资金无疑是企业变... - 雪球

唐朝
来自雪球 发布于2014-08-23 21:57

手把手教你读财报06：货币资金

来自 唐朝的雪球原创专栏

本篇谈资产负债表的货币资金项目

1)前面说过，资产是按照变现的便利性排列的。所以，第一项就是货币资金。货币资金无疑是企业变现能力最强的资产。在茅台的报表上，我们看见货币资金期末余额是251.85亿，年初余额是220.62亿。这两个数字告诉我们，茅台公司2013年全年增加的货币资金总额，是251.85-220.62=31.23亿。

2)往后翻两页，看母公司资产负债表的货币资金项目，是117.68亿，期初余额23.46亿。从这几个数字，我们知道了，母公司（ 再次提醒，就是营业执照为贵州茅台酒股份有限公司的上市公司 ）年内增加94.22亿货币资产。

3)**值得投资人关注的货币资金数量，是合并报表上的数额**，而不是股份公司（ 母公司 ）报表上的数额。**合并报表显示了公司控制着多少货币资金**。而母公司账户上，仅仅相当于一个内部调动而已。**母公司可以很简单的通过预收子公司款项，或者决定让子公司分配红利，将货币从子公司账户上调动至母公司账户**。这调动的原因，通常都是因为有些项目的支出必须以股份公司为主体，例如向股东分红或者新的投资支出等。

4)货币资金后面，标注着抬头为“附注”的（ 一），表示着对该项目的解释，在合并报表附注的第一项。**报表附注，是阅读报表的重要帮手。报表里的任何项目或数字，有不明白的地方，在pdf阅读工具里使用搜索功能，输入该项目，例如“货币资金”，就可以找到报表中所有与该项目有关的内容，从中很容易就可以找到该项目的解释**。“货币资金”项的明细，在报表的67页，表格里写清楚了货币资金251.85亿包含些什么。

5)在明细里，我们看到货币资金251.85亿，由使用受到限制的货币资金31.93亿，和不受限制的货币资金219.92亿组成。使用受限制的货币资金，期初数空白，显示是去年所没有的。如果我们读过2012年的茅台财报，我们会知道这部分是茅台财务公司经营内容，2012年茅台财务公司还没有营业。

6)2012年年底的货币资金是220.62亿（ 全部是现金及现金等价物）。从220.62亿变成219.92亿的过程，就是合并现金流量表需要展示的内容。**现金流量表负责展示，资产负债表中，“货币资金”科目里，“现金及现金等价物”（ 货币资金去除掉使用受限制的部分 ）的变化**。

7 ）必须要介绍一下什么是现金及现金等价物。**阅读财报时，碰到不明术语，首先需要做的，也是在财报内搜索会计政策定义**。例如本项目，搜索“现金及现金等价物”，搜索结果里，就有公司会计政策对该项目的定义。在财报60页。

8 ）定义原文如下：现金及现金等价物包括库存现金、银行存款、其他货币资金、存放中央银行可随时支取的备付金、存放同业款项、拆放同业款项、同业间买入返售证券、以及企业持有的期限短（ 一般指从购买日起三个月内到期）、流动性强、易于转换为已知金额现金、价值变动风险很小的投资。

9 ）用通俗语言解释一下上面的定义。

库存现金，就是公司及各个下属子公司出纳保险柜里的现钞，包括人民币和外币；

银行存款，都懂；

其他货币资金，主要企业因指定目的而存在银行某专户里的钱，例如临时到外地采购，在采购地银行开立只付不收专户里的钱；专项投资款；期限较短（ 通常指三个月以内 ）的承兑汇票或信用证保证金等；

三个**同业XX**项，都可以简单理解**为金融机构之间的资金拆借**；

最后一条指企业持有的投资里，**三个月内到期、随时都可以卖出去、能卖多少钱基本已知（ 价格波动小 ）的那部分。例如国债、大型企业短期债、银行承兑汇票、货币市场基金等等。**注意一点，持有的股票不算，因为它不符合易于转换已知金额现金、价值变动风险很小的定义。

10 ）那么货币资金里，**不属于现金及现金等价物的、不反应在现金流量表里的"使用受到限制的货币资金"**，又指的哪些呢？茅台报表67页，列出了明细：**"存放于央行的法定准备金，和不能随时支取的定期存款"。**

茅台公司只涉及这两种。其他公司报表里，不算现金及现金等价物的货币资金，还有：**被司法机关冻结的存款；被质押的存款；根据借款合同约定的某帐户中必须保持的最低存款余额；公司信用卡账户存款；为了开具银行本票、银行汇票、银行承兑汇票、信用证而存入银行的保证金；保险公司的资本金存款等。**总之，**凡是不能随时支取的货币资金，都不算现金及现金等价物。**

11 ）存放于央行的准备金，当然指的是金融机构（ 银行、财务公司什么的 ）存放于央行的钱，一般工商企业是没有的。准备金也分法定准备金（ 收到存款必须按照央行规定的比例交央行的 ）和超额准备金（ 商业银行将暂时没找到满意用途的钱，存在央行的）。**法定准备金不属于现金等价物，超额准备金属于现金等价物。**

12 ）存在其他金融机构的定期存款，有些到期才能支取，有些只需提前通知金融机构就可以支取。后者算现金等价物，前者不算。这里顺带介绍本规则的灰色地带：有些定期存款，公司可以和金融机构约定一个双方都同意不会被实施的"通知即可支取"条款，可以改变资金表现的项目。

13 ）注意一个细节：承兑汇票保证金、信用证保证金，究竟算成现金及现金等价物-其他货币资金，还是算成使用受到限制的货币资金，公司会计有一定的自由决定权。按照中国注册会计师协会的意见（ 注意，是意见而不是规定），票证到期日在三个月内的，票证的保证金建议算现金等价物。超过三个月的，建议算受限制的货币资金。实践中，有算现金等价物的，也有算受限货币资金的。

14 ）母公司报表的阅读方法，和合并报表类似。**本科目里合并报表与母公司报表之间的差额，代表着这些货币资金存在于下属全资子公司或者控股子公司账户里。**例如茅台，截止2013年12月31日，有251.85-117.68=134.17亿的货币资金，在下属子公司账户里。而2012年12月31日，有220.62-23.46=197.16亿货币资金在下属子公司账户里。

15 ）**对于货币资金的分析，坚持一个基本原则：货币资金需要与短期债务及经营需要相匹配。**与短期债务的匹配，代表着企业的偿债能力。与经营需要匹配，代表着企业的资金应用能力。**货币资金过小，则可能代表偿债能力不足，或者经营中捉襟见肘。货币资金过大，则代表资金运用能力较弱，或者可能资金性质有问题。**

16 ）依据以上原则，实践中要**注意那些：**

A.货币资金余额比短期负债小很多的；

B.货币资金充裕，却借了很多有息甚至是高息负债的；

C.定期存款很多，其他货币资金很多，流动资金却严重缺乏的；

D.其他货币资金数额巨大，没有合理解释的。

以上情况，**A可能代表公司有短期偿债危机，BCD可能意味着貌似充裕的货币资金，实际是虚构的、被冻结的，或者早就被大股东占用，只是在做报表的前几天才回到公司账上，过后又消失的。——这几条，都是老唐排除公司的重要准则。**

17 ）例如茅台公司，没有一毛钱有息负债，经营预期还有大量现金流入，投资计划加分红计划，累计不超过百亿，账上却保留着超过200亿的现金及现金等价物，属于典型的**资金运用能力低下，这是可以当做公司价值评估中的扣分项对待的。**

现金及现金等价物，属于公司的资金运用能力概念，通过对该公司价值评估中的指标实现增值。

18 ）企业的钱，除了以货币资金形式存在以外，还可能做了很多种类的投资。这些投资，放在不同科目里，对财务报表能产生不同的影响。后面两三篇就集中谈企业的投资：交易性金融资产，可供出售金融资产，持有至到期投资、长期股权投资、买入返售金融资产和投资性房地产。

文末，附上贵州茅台上市至今，货币资金与净资产、总资产的对比图，供茅台投资者参考。请注意，图中每年的数据均已经剔除实施的上年度现金分红（ 自2001年上市融资近20亿至今，贵州茅台累计实施现金分红超过220亿 ）

手把手教你读财报 系列文章目录地址

http://xueqiu.com/8290096439/30887463

· 已收录至专栏 ·

唐朝的原创专栏

238篇文章, 279466人关注

进入专栏

打赏

161 转发 · 180 评论 · 3 赞 | 举报

转发 赞 收藏

同时转发 取消 发布

精彩评论（1）

风流踢裆 2014-12-25 09:49

雪球应该多一些这样的东西，真正增加一个人的知识，整天喊巴菲特不如好好想想他为什么成为巴菲特，他有什么技能，非常欣赏唐老的这种求学精神，最重要的是懂得分享，顶你！

赞(10) | 打赏 | 回复

全部评论（180） 最近 | 最早 | 赞

gc123 03-08 12:03

没想到货币资金那么有学问

赞 | 打赏 | 回复

山湿666 01-26 14:58

唐朝财报06

赞 | 打赏 | 回复

鹏程pc 01-21 23:11

货币资金包括现金及其等价物，和不能随时支取的货币资金。
准备金：法定准备金（必须交给央行的），超额准备金（没有用途的钱暂时存放在央行）。
法定准备金不属于现金等价物，超额准备金属于现金等价物。

赞 | 打赏 | 回复

wandtran 2017-12-20 13:03

> **@wandtran:** 请教，如何看是否高息负债?

翻一页看到答案了，谢谢！除了应收应付之外的负债，基本上都是有息负债，至于是否高息，要在附注里看借款的利率。流动负债指一年内到期的负债，短期负债一词算是个不严谨的口语词汇吧。

赞(1) | 打赏 | 回复

wandtran 2017-12-20 12:58

请教，如何看是否高息负债?

赞 | 打赏 | 回复

涵涵好多鱼 2017-01-12 14:27

> **@唐朝:** 应该感谢你。如果不是你那段九阴真经，打通任督二脉的鼓励，老唐可能根本就没想起来写什么财报科普文 。我应该没有记错人吧，是你说的吧？如果老唐要是出书了，一定免费送一本给你

这句话是我说的哦，不过《手财》我有三本了，电子版也有了，《手银》签名版的也预定过了，是不是签名版的写段鼓励我的座右铭 @唐朝

赞(1) | 打赏 | 回复

小然123 2015-08-01 09:52

老唐，p33页提到货币资金只需关注合并报表，问题是如果母公司的货币资金要比合并后的货币资金多呢，那是该看母公司的么？（类似问题已经问过一次被老唐忽略了，希望老唐能够解答）

赞 | 打赏 | 回复

ziyuepx 2015-07-02 13:09

> **@Juneflier:** 现金留着肯定有用啊。
> 比如长期借款到期却资不抵债无法偿还怎么办？现金流大说明偿债能力强。
> 而且如果企业对外扩张的过程中出现资金链断裂的情况怎么办？所以现金是很重要的。
> 现在很多企业比如房地产商都是负债经营，到最后能存活下来的往往是手上有大把现金的企业，所谓现金为王就是这个道理。

谢谢您的答复。

赞 | 打赏 | 回复

Juneflier 2015-06-29 18:37

> **@ziyuepx:** 学习体会：
> 学习内容完全明白。
> 为什么那么多货币资金不分红呢？留着也是没多大用处

现金留着肯定有用啊。
比如长期借款到期却资不抵债无法偿还怎么办？现金流大说明偿债能力强。
而且如果企业对外扩张的过程中出现资金链断裂的情况怎么办？所以现金是很重要的。
现在很多企业比如房地产商都是负债经营，到最后能存活下来的往往是手上有大把现金的企业，所谓现金为王就是这个道理。

赞 | 打赏 | 回复

ziyuepx 2015-06-12 11:26

学习体会：
学习内容完全明白。
为什么那么多货币资金不分红呢？留着也是没多大用处

赞 | 打赏 | 回复

雨从龙 2015-01-31 07:17

赞 | 打赏 | 回复

不要迷恋歌 2015-01-11 09:25

老唐买书，弹出来的表怎么填。是要注册吗

赞 | 打赏 | 回复

不要迷恋歌 2015-01-11 09:22

老唐，买书弹出来的那表怎么填。是不是要注册

赞 | 打赏 | 回复

沧海一粟小小人 2015-01-04 12:42

> **@唐朝:** 意思是货币资金里，现金及现金等价物严重不足，与公司经营所需现金体量不成比例，但有很多定期存款和其他货币资金。

谢谢唐老师，给我这个小白解惑

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2015-01-04 12:02

> **@沧海一粟小小人:** B和D比较好理解。确实值的怀疑。主要是您提到的C，流动资金本身是包括定期存款和其他货币资金的，这是个正相关，可您却说定存和其他很多，流动少？这种情况会出现吗？不太能理解。

意思是货币资金里，现金及现金等价物严重不足，与公司经营所需现金体量不成比例，但有很多定期存款和其他货币资金。

赞 | 打赏 | 回复

沧海一粟小小人 2015-01-04 11:56

> **@唐朝:** 迹象就是BCD啊！有了BCD的情况，就可以怀疑（注意，只是怀疑，并不是确定）可能是“资金被占用，报表前几天回到帐上，过后又消失”。对投资者而言，木有能力证实，只能够做到合理怀疑。

B和D比较好理解。确实值的怀疑。主要是您提到的C，流动资金本身是包括定期存款和其他货币资金的，这是个正相关，可您却说定存和其他很多，流动少？这种情况会出现吗？不太能理解。

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2015-01-04 11:46

> **@沧海一粟小小人:** 唐老师，请教个问题：“BCD可能意味着貌似充裕的货币资金，实际是虚构的、被冻结的，或者早就被大股东占用，只是在做报表的前几天才回到公司账上，过后又消失的"。这句说资金被占用，报表前几天回到帐上，过后又消失，这中情况通过哪里看出来的呢？因为看资产负债表的时候是反映的一个时点上的... 展开

迹象就是BCD啊！有了BCD的情况，就可以怀疑（注意，只是怀疑，并不是确定）可能是“资金被占用，报表前几天回到帐上，过后又消失”。对投资者而言，木有能力证实，只能够做到合理怀疑。

赞 | 打赏 | 回复

沧海一粟小小人 2015-01-04 11:14

唐老师，请教个问题：“BCD可能意味着貌似充裕的货币资金，实际是虚构的、被冻结的，或者早就被大股东占用，只是在做报表的前几天才回到公司账上，过后又消失的"。这句说资金被占用，报表前几天回到帐上，过后又消失，这中情况通过哪里看出来的呢？因为看资

唐朝 2014-12-27 09:53

> **@招财猫鱼:** 顺着云蒙的帖子找到这里，第一次读老唐的文章。被吸引住了。这正是我希望读的文章，本人看过不少学习财务的书，但是很少有让人轻松理解的。早晨第一时间在当当订购了老唐的新书。还打折，真是超值。希望老唐有时间继续写书，继续分享。谢谢。

赞 | 打赏 | 回复

招财猫鱼 2014-12-27 09:51

顺着云蒙的帖子找到这里，第一次读老唐的文章。被吸引住了。这正是我希望读的文章，本人看过不少学习财务的书，但是很少有让人轻松理解的。早晨第一时间在当当订购了老唐的新书。还打折，真是超值。希望老唐有时间继续写书，继续分享。谢谢。

赞 | 打赏 | 回复

刷刷雪球再下单！

常见问题 • 联系方式 • 加入我们 • 关于雪球

A 股开户 港股开户 美股开户

蛋卷基金 私募中心

风险提示：雪球里任何用户或者嘉宾的发言，都有其特定立场，投资决策需要建立在独立思考之上

互联网违法和不良信息举报：01061840600-8030 / jubao@xueqiu.com 侵权及不实信息举报指引

© 2017 XUEQIU.COM 北京雪球信息科技有限公司 京公网安备11010502026957 京ICP证100666号 京ICP备10040543

证券业协会会员单位（代码817027） 广播电视节目制作经营许可证: (京)字第08638号

唐朝: 手把手教你读财报07：金融资产 话说上市公司手头有了钱，除了满足日常经营需求以外，也会做一些投资。下面几篇，集中介绍几种上市公司报表中常见的金融投资，主... - 雪球

唐朝
来自雪球 发布于2014-08-25 10:33

手把手教你读财报07：金融资产

来自 唐朝的雪球原创专栏

话说上市公司手头有了钱，除了满足日常经营需求以外，也会做一些投资。下面几篇，集中介绍几种上市公司报表中常见的金融投资，主要包括**交易性金融资产、可供出售金融资产、持有至到期投资、长期股权投资、投资性房地产和买入返售金融资产**。这些金融投资，**放在不同科目里可能对利润表或股东权益表产生不同影响，不仅基于企业基本面的投资者不可不知，哪怕是揣测市场情绪的投机者，也不能不知**。

举个简单的例子，如果一家上市公司，大量持有其他上市公司股票，而恰好最近，那些股票大涨。投机者可能想，哇塞，这下子，公司净利润大增股价岂不同样飙升，买。结果，财报出来，净利润没什么大变化。咦？怎么回事？询问行家才知道，这家公司买的股票，放在可供出售金融资产栏目里的，股价涨再多，只要没卖，净利润上一分钱也不会体现。

上次发《 资产负债表总述 》时，文章稍微长了点，很多新朋友都喊吃不消了。**这篇文章和那篇长度差不多，且稍难。为降低阅读难度，老唐拆成两篇，但内容有关联，所以同时发出来。消化能力强的朋友，两篇一起干掉。消化能力略差的朋友，就分而食之吧！**

交易性金融资产　要点：

交易性金融资产价格波动算当期损益，影响利润表。

1)通常公司会把计划短期内出售的债券、股票、基金、权证等金融资产，放进「 交易性金融资产 」科目。取得该项资产的**公允价值**（ 扣除已宣告但尚未发放的现金股利或已到付息期但尚未领取的债券利息 ）**算交易性金融资产的初始成本**。相关**交易费用算当期损益**，从当期利润表里扣除。注意，只是“计划”，最终是否是短期内出售了，与此无关。但企业一旦决定放进该科目，就不允许转换成其他科目了。

2 ）放进「 **交易性金融资产** 」科目的投资，**持有期间不计提资产减值损失，期间公允价值的变动，计入利润表的公允价值变动损益，影响当期利润。持有期间收到的股利或利息，计入投资收益，进入利润表**。企业利润，一般要靠企业对外交易形成。没有交易，而使利润发生变化的情况，有两种情况：一种是交易性金融资产公允价值变动导致的利润变动；另一种是由于汇率波动，导致持有外汇的价值波动。

3 ）**公允价值，指正常交易中，一项资产出售所能收到，或者一项负债所需支出的价格**。挺复杂的，很多造假都跟它有关系。作为普通投资者，大致先记住：有活跃市场报价的投资，市价就是公允价值（ 如果不是异常的关联交易，通常可以把上市公司的买价，就看作公允价值）。没有活跃市场报价的投资，一般需要专业机构进行评估一个公允价值。

4 ）由公允价值变动带来的利润或亏损，虽然算进了当期净利润，但税务局是不认的。也就是说，**公允价值变动带来的利润，税务局不向你收税。亏损，税务局也不允许你从利润里减**。只有等你卖出时，产生了利润，税务局才收税（ 若是亏损，允许你当期其他利润里抵扣）。**税务局和公司对交易性金融资产公允价值变动损益的不同政策，是产生递延所得税资产和递延所得税负债的重要源头**（ 递延所得税资产和负债，后面会讲）。

可供出售金融资产 要点：

可供出售金融资产价格波动，不影响利润表，影响净资产。

5 ）没有被划进计划短期持有的「 交易性金融资产」，也没有被划进计划长期持有的「 持有至到期投资 」的其他金融资产，都归进「 可供出售金融资产 」里。可以理解为，公司也没想明白该笔投资，究竟是准备长期持有还是短期出售，就归为「 可供出售金融资产」。取得该项资产的**公允价值加上交易费用，一起算可供出售金融资产的初始成本**。

6 ）可供出售金融资产采用公允价值计量。（ 除了减值损失和外汇汇兑损益以外的 ）**公允价值变动，不影响利润表。计入资本公积，影响股东权益（ 净资产）**。因为不进入利润表，所以也不涉及纳税问题。等卖出时，获取的差价计入当期利润表，同时从资本公积项目里去掉该笔投资历年累积的资本公积。

7 ）可供出售金融资产持有期间，发生的**减值损失和外汇汇兑损益，进入利润表。有公开报价的权益类资产（ 例如股票 ）的减值损失，当减值迹象消失的时候，可以转回资本公积项目，影响净资产，但不影响利润；无公开报价、公允价值无法获得的权益类可供出售金融资产减值损失，不得转回；债券类资产的减值损失，当减值迹象消失时可以转回利润表，影响增加当期利润。**

8 ）通俗解释一下减值损失和转回。当上市公司发现所持有的金融工具，有明显贬值迹象（ 例如债券的发行人还不起贷款了，所持股票的公司近期被骗一笔巨款，或涉及巨额诉讼等），持有人需要做**减值测试（ 就是看看可能赔多少），并提取相应的减值准备。这笔减值准备，要从当期利润表里减去，降低当期利润。**

如果后来发现债券发行人没事儿了，度过难关了，**债券又安全了。这笔减值损失，可以拿回来，加进当期利润表。这个过程被称为转回。**为了提防上市公司利用这个操控利润表，规则规定，**权益类（ 如股票 ）一旦减值，不允许转回利润表。**

9 ）**可供出售金融资产持有期间，宣告的股权分红或应得的债券利息，计入当期投资损益，影响利润表。**注意，是宣告分红和应得利息，与是否收到该笔分红或利息无关。

10 ）公司持有股票，会在财报的“董事会报告”或“重要事项”里，列出一份表格向股东汇报，通常可能叫**“持有其他上市公司股权情况”表**。财报阅读者可以输入“持有其他上市公司”字样进行搜索。表格会详细列出持有其他上市公司股票的数量，初始投资金额（ 买入成本），期末账面值，会计核算科目等。

11 ）**持有其他上市公司股权情况表，可以让你看见公司的买入成本，以及本期是赚是赔。但请一定要注意最后一行的会计核算科目，看里面写的是“交易性金融资产”还是“可供出售金融资产”或是“长期股权投资”**（ 后面讲）。它决定了该股票当年的赚赔，是否影响公司当年净利润由于茅台公司没有这两类投资，朋友们可以看自己持股的其他公司的情况。

手把手教你读财报 系列文章目录地址
http://xueqiu.com/8290096439/30887463

· 已收录至专栏 ·

唐朝的原创专栏

238篇文章, 279466人关注

进入专栏

打赏

121 转发 · 182 评论 · 8 赞 | 举报

转发 赞 收藏

同时转发 取消 发布

全部评论（182） 最近 | 最早 | 赞

山湿666 01-26 15:04

唐朝财报07

赞 打赏 回复

赞 | 打赏 | 回复

果果爱猫猫 2017-09-23 18:01

> **@唐朝:** 昨晚谁修正了什么？

可能是PC显示的问题，刚刚手机看了一下，时间是2014年，没改过

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2017-09-23 12:02

> **@果果爱猫猫:** 作者好辛苦，2014年发表的文章，昨晚又进行了修正，很认真，赞一个。但是请问，对以前已经购买的纸质版图书，有啥影响吗？谢谢。

昨晚谁修正了什么？

赞 | 打赏 | 回复

果果爱猫猫 2017-09-23 11:00

作者好辛苦，2014年发表的文章，昨晚又进行了修正，很认真，赞一个。但是请问，对以前已经购买的纸质版图书，有啥影响吗？谢谢。

赞 | 打赏 | 回复

wingwingblue 2015-09-24 23:24

会计专业的看看还好，温故而知新，要学以致用啊。

赞 | 打赏 | 回复

ziyuepx 2015-06-16 15:19

学习心得：

1、减值准备与公允价值变动是两个不同的概念，当发生确定性很高的亏损时才计提减值准备，计入当期损益，影响利润表。

2、对于股利或利息，交易性金融资产是发放后确认收益，而可供出售金融资产只要宣告发放就确认收益。

赞(1) | 打赏 | 回复

韭菜大变身 2015-05-15 11:47

感谢！学习完后准备开始自己的第一份功课

赞 | 打赏 | 回复

话语林飞 2015-03-30 15:28

> **@唐朝:** 对应陪读帖里回答过了，自己找一下。

懂了，通过看其他童鞋的提问和回答，加深了很多理解，谢谢！今后不光要看书，看贴，还要看评论

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2015-03-30 13:19

> **@话语林飞:** 老唐，可供出售金融资产以公允价值计量价值，且公允价值变动不计入利润表，计入资产负债表资本公积项目，影响净资产（这里，个人理解，公允价值既然是变动，那么就有增多和减少两种可能）。既然公允价值变动进入资产负债表，为何后面又讲“持有期间发生的减值损失和外汇汇总损益，进入利润表，影响... 展开

对应陪读帖里回答过了，自己找一下。

赞 | 打赏 | 回复

话语林飞 2015-03-30 13:18

老唐，可供出售金融资产以公允价值计量价值，且公允价值变动不计入利润表，计入资产负债表资本公积项目，影响净资产（这里，个人理解，公允价值既然是变动，那么就有增多和减少两种可能）。既然公允价值变动进入资产负债表，为何后面又讲“持有期间发生的减值损失和外汇汇总损益，进入利润表，影响利润表。两处是否有点矛盾，是不是有重复计算之嫌，或者公允价值变动与减值损失是两码事，公允价值变动不包含减值损失和外汇损失在内？

赞 | 打赏 | 回复

啊锋 2015-01-09 17:23

老师你好，辛苦了！作为初学者，我觉得即使你这样详细的讲解，我还是很难懂！主要是多个专家术语之间的相互交叉，能不能先针对初学者有一个基本的知识普及啊？就是说主要要注意哪些指标？或者推荐一些入门的书籍？？

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2015-01-04 14:16

> **@北车接盘侠:** 谢谢前辈 我是理工科背景 由于父亲炒了一辈子股 自幼就对股票的世界充满了好奇 但父亲经过文革洗礼 没有好好读书 炒股一生 昙花一现 于是我也进入了股票的世界 先前以为有了图形功底走技术路线 就能有所收获 但事实告诉我 没有一个稳定的交易系统 没有一个正确的估值体系 是不可能长期稳定在这个市... 展开

您客气。谢谢雪碧

赞(2) | 打赏 | 回复

北车接盘侠 2015-01-04 14:05

谢谢前辈 我是理工科背景 由于父亲炒了一辈子股 自幼就对股票的世界充满了好奇 但父亲经过文革洗礼 没有好好读书 炒股一生 昙花一现 于是我也进入了股票的世界 先前以为有了图形功底走技术路线 就能有所收获 但事实告诉我 没有一个稳定的交易系统 没有一个正确的估值体系 是不可能长期稳定在这个市场立足的 故现今准备从价值角度出发 从头来过 好好学习 谢谢前辈将自己所学所悟分享给我们 给您赞15个雪球币 祝前辈2015大丰收 谢谢~

赞 | 打赏 | 回复

北车接盘侠 2015-01-04 14:05

我刚赞助了这篇帖子 15 雪球币，也推荐给你。

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2014-12-29 23:02

> **@懒海豚:** 谢谢您。正在拜读您的心血之作，学到很多。感谢您的辛勤付出，让我们有了学习的机会。

客气。

赞 | 打赏 | 回复

懒海豚 2014-12-29 23:01

> **@唐朝:** 喊老唐就好，交易性金融资产的收益，是公允价值的变动值，每天都可以计算的，所以进年报的就是到12.31日截止。然后第二年又另算即可，和你自己统计自己的炒股票年终收益基本一样。可供出售金融资产，只有卖的那个年度里，才体现利润。

谢谢您。正在拜读您的心血之作，学到很多。感谢您的辛勤付出，让我们有了学习的机会。

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2014-12-29 22:44

> **@懒海豚:** 你好，唐老师，我想问“交易性金融资产”如果是跨两个年度的，是不是每年度的收益都计入对应当年的利润。而“可供出售金融资产”如果跨两个年度的，其收益是计入到出售当年年度的利润?

喊老唐就好，交易性金融资产的收益，是公允价值的变动值，每天都可以计算的，所以进年报的就是到12.31日截止。然后第二年又另算即可，和你自己统计自己的炒股票年终收益基本一样。可供出售金融资产，只有卖的那个年度里，才体现利润。

赞 | 打赏 | 回复

懒海豚 2014-12-29 22:42

你好，唐老师，我想问“交易性金融资产”如果是跨两个年度的，是不是每年度的收益都计入对应当年的利润。而“可供出售金融资产”如果跨两个年度的，其收益是计入到出售当年年度的利润?

赞 | 打赏 | 回复

晕被雷击中 2014-12-24 16:31

@简单点_: 唐老师，7）可供出售金融资产发生的减值损失 是可以转回的，其中权益类（股票）可供出售金融资产转入净资产（资本公积），也就是增加净资产，但是不影响利润；债券类可供出售金融资产是要冲销以前计提资产减值损失，也就是说会影响利润（增加利润）

正解.财务专业飘过

赞(1) | 打赏 | 回复

唐朝 2014-12-23 21:43

@摘桃士: @唐朝 大哥 能不能介绍下你是怎么学习这些财务知识的 ，你的大作什么时候能出版啊，一直在等 另外能否推荐一本财务方面的书。

我的书，应该就是本周了。
财务书籍推荐请看http://xueqiu.com/8290096439/32326439

赞 | 打赏 | 回复

1 2 3 4 5 ... 10 下一页

刚刚雪球再下单！
常见问题 • 联系方式 • 加入我们 • 关于雪球
A 股开户 港股开户 美股开户
蛋卷基金 私募中心
风险提示：雪球里任何用户或者嘉宾的发言，都有其特定立场，投资决策需要建立在独立思考之上
互联网违法和不良信息举报：01061840600-8030 / jubao@xueqiu.com 侵权及不实信息举报指引
© 2017 XUEQIU.COM 北京雪球信息科技有限公司 京公网安备11010502026957 京ICP证100666号 京ICP备10040543
证券业协会会员单位（代码817027） 广播电视节目制作经营许可证: (京)字第08638号

唐朝: 手把手教你读财报08：持有至到期投资 本篇接着上篇交易性金融资产和可供出售金融资产，讲另一种常见的金融投资——持有至到期投资。 本篇要点：持有至到期投资，应... - 雪球

唐朝
来自雪球 发布于2014-08-25 10:38

手把手教你读财报08：持有至到期投资

来自 唐朝的雪球原创专栏

本篇接着上篇交易性金融资产和可供出售金融资产，讲另一种常见的金融投资——持有至到期投资。

本篇要点：持有至到期投资，应得利息影响算当期损益，影响利润表。

本篇难点：摊余成本概念及计算

1 ）**放进「 持有至到期投资 」科目的，一般是各类债券**。例如茅台公司就持有5千万持有至到期投资。在报表里输入「 持有至到期投资 」一搜，71页有该科目明细——持有的「 商业银行次级定期债券」。如果你持续阅读茅台年报，就知道这些债券是公司2010年购买的。所谓商业银行次级定期债券，就是本金和利息的归还顺序在股本（ 含优先股和普通股 ）之前，其他债权之后的一种债券。

2)「 持有至到期投资 」科目非常烦人。烦就烦它搞出个摊余成本入账概念。摊余成本，概念复杂，计算复杂，公式更复杂。老唐当初学这个时，几乎被它搞崩溃。翻过很多书，找过很多资料，各处的解释都巨难懂。当然，今天你不会崩溃了，老唐用最简单明白的话，解释「 摊余成本」。

3 ）通常企业发债，如果给的票面利率比较高，债券可能会高于面值出售。反之，债券会低于面值出售。如果**购买债券的企业，选择将这笔债券放进「 持有至到期投资 」科目里。期初入账的时候，会按照实际投入成本（ 买价+相关费用 ）入账。**

4 ）到第一年年末的时候（ 假设债券是按年付息），按照摊余成本计算账面价值。**摊余成本账面价值=实际投入成本+按照真实利率应该得到的利息-实际收到的利息**。真实利率的计算很复杂，其背后原理却不难懂。就是将期间每年的利息折现，将最后可以拿回来的本金也折现，然后与现在投入的钱对比得出。（ 所谓折现，就是如果年利率5%，明年今天到手的105万，等价于今天的100万。将明年的105万按照利率5%换算成今天价值100万的过程，就叫做折现，5%就被称之为折现率 ）

5 ）举个例子说。假如茅台公司花了1000万（ 含费用 ）买了一笔面值1250万，票面利率为4.72%的5年期债券，放进「 持有至到期投资 」科目。这笔投资代表着，未来每年公司能收到1250*4.72%=59万的利息，然后第五年底可以一次性收回1250万。

6 ）这个时候要先计算其真实利率，计算过程，老唐放在下一条，供有兴趣的朋友参考。单纯追求读懂报表的话，这个过程不懂也没关系（ 可能很多会计专业的朋友，对这个科目也不见得懂），可以跳过下一条不读。经计算，真实利率为10%。

7 ）真实利率计算过程。首先设真实利率r为折现率：

即 $59/(1+r) + 59/(1+r)^2 + 59/(1+r)^3 + 59/(1+r)^4 + (1250+59)/(1+r)^5 = 1000$

（ ^4表示四次方，^5表示五次方，老唐不知道怎么打出右上角的小4和小5 ）

然后解方程。这个破方程，需要用插值法解。也就是假设r有两个值，可以分别使等号左边大于和小于等号右边。

本例中，假设r=9%，则等号前式等于1041.9，大于1000

再假设r=11%，则等号前式等于959.872，小于1000

说明这两个假设符合条件。然后，代入公式：

(1000-1041.9)/(959.872-1041.9)=(r-9%)/(11%-9%)

得出实际利率r=10%（ 其实只是近似等于）。

——晕的话，就跳过不读，没什么影响的。

8 ）公司期初入账时，摊余成本是实际投入成本1000万。以后逐年的现金流入、投资收益及摊余成本余额，如下表。单位万元。

9 ）上表中，**投资收益=期初摊余成本余额*真实利率。这个投资收益会被计入当期利润表，影响企业当期净利润**。特别提醒：计入当期利润表的，**不是公司收到多少利息。而是按照真实利率为利率，以上期摊余成本总额为本金，应该收到多少利息**。

10 ）**现金流入与投资收益的差，就是已收回成本**。如果差是负值，是实际收的利息低于该收的利息，相当于把这个差值又借给这家公司了。**上一期的摊余成本减去本期已收回成本，就是本期资产负债表上应该显示的持有至到期投资的账面价值**（ 即表格里摊余成本余额）。第五年的投资收益，要做调整，也就是用第五年收到的全部减去第四年底的摊余成本。即1250+59-1190.281=118.719万。（ 调整的原因，是真实利率只是近似的等于10%，所以会积累一点误差，在最后一年里调整误差 ）

11 ）这时候，可能有朋友会问了，为什么茅台公司这笔「 商业银行次级定期债券」，年年都是5千万入账，为何不是摊余成本余额呢？好问题。请看官思考：如果按照票面值买份债券，真实利率是多少，摊余成本会算出什么结果？如果你看懂前面的解释了，这个问题无需计算器，30秒内定然可以口算出来。

12 ）**持有至到期投资，有三种情况需要高度警惕。其一是进行大额减值**。虽然这代表着一种谨慎态度，但也非常有可能是首先虚构了收入和利润，然后购入掺水的持有至到期投资，最后通过减值毁尸灭迹；**其二是减值的转回**。对以往减值的转回，很可能代表着企业对当期利润的操纵意图；**其三是重分类**。持有至到期投资，不允许重分类为交易性金融资产，但可能会被企业改为可供出售金融资产。改变后，将从摊余成本计量变为用公允价值计量。重分类日的账面价值和公允价值差额，计入资本公积。

13 ）强调过，**任何会计政策的改变，都必须高度重视**。作为投资者，无需关心金融资产放这儿或放那儿的原因。但只要放进去后，又改作其他分类，就必须关心。届时，必须**仔细阅读上市公司公告，看公司提出的改变原因是否合理，改了给上市公司当期带来什么影响，以后会有什么影响？即便自己看不明白，这种改变，也一定会引起很多行家的讨论。重要的是，你知道这个重要，愿意去听，愿意去思考**。

14 ）下一篇准备谈长期股权投资。**「 持有至到期投资 」和「 长期股权投资 」两部分，是整个系列中难度最大的两部分**，虽然老唐自认已经讲到最简单的地步了，但可能仍然有一定的理解难度。但**只要这两部分咬牙啃过去了，恭喜你，很快的，你就会发现财务报表确实读起来跟小说一样有趣，那一堆堆数字，对你而言，再也不是天书了**。在资本市场里，你不可能因为不懂，还能获得梦想中的收获的。No pain No gain 坚持，加油~

手把手教你读财报 系列文章目录地址
http://xueqiu.com/8290096439/30887463

· 已收录至专栏 ·

唐朝的原创专栏

238篇文章, 279466人关注

进入专栏

打赏

115 转发 · 174 评论 · 8 赞 | 举报

转发 赞 收藏

同时转发 取消 发布

精彩评论（1）

Joe_蔡菜菜 2014-12-23 06:14

@圣拿破仑: 一张债券规定了票面价值和每期利息，平价买入债券时每期投资收益等于每期利息，折价买入投资收益大于每期利息，溢价时小于，这理所当然。会计怎么处理呢？本质就是把一个折(溢)价买入的A债券等价为另一个以买入价为面值，实际利率为票息率的B债券，每期理应收回的现金流C记为各期投资收益(权责发生... 展开

厉害

赞(4) | 打赏 | 回复

全部评论（174）

最近 | 最早 | 赞

还有不到15年 06-07 09:58

@Joe_蔡菜菜: 厉害

财报里怎么清楚债券的票面价值和计息时长?

赞 | 打赏 | 回复

山湿666 01-26 15:11

唐朝财报08

赞 | 打赏 | 回复

哥廷根 01-24 03:18

@王杨-kidd: 7）真实利率计算过程。首先设真实利率r为折现率：即 59/(1+r) + 59/(1+r)² + 59/(1+r)³ + 59/(1+r) ^4+ (1250+59)/(1+r)^5 = 1000这个公式可以写成：59*(1+r) ^4+ 59*(1+r)³ + 59*(1+r)² +59*(1+r)+ (1250+59)-1000*(1+r)^5 = 0为什么利息也要乘以真实利率？？？ 展开

我的理解是真实利率，利率是按照复利计算的。

赞 | 打赏 | 回复

稍安 2017-10-30 21:27

@拈花微笑V: 不是啊！老唐的这个例子是花了1000元购买了1250元的商业银行次级定期债券，也就是说中间有250块的利润，外加0.472的利息，那么把这250元平摊到每年，不就得出每年5%的利润了吗?

面值是1250
每年利润是 0.472X1000算的
只有最后第五年才 得到250
哥们你在看看书，书上写的很清楚

赞 | 打赏 | 回复

拈花微笑V 2017-10-30 09:25

@稍安: 以下是我的理解：你简化的公式是（1250-1000）/5/1000*100%+0.472%=9.472%真实利率：如果按面值买 （1250-

1250）/5/1000*100%+0.472%=0.472% 真是利率就是0.472%=实际利率0.472%摊余成本账面价值=实际投入成本+按照真实利率应该得到的利息-实际收到的利息。摊余成本账面价值=5000+5000X真实利率-50... 展开

不是啊！老唐的这个例子是花了1000元购买了1250元的商业银行次级定期债券，也就是说中间有250块的利润，外加0.472的利息，那么把这250元平摊到每年，不就得出每年5%的利润了吗？

赞 | 打赏 | 回复

稍安 2017-10-28 23:35

@拈花微笑V: 老唐，前面几条我看懂了，但我还是不知道11)茅台5000万商业银行次级定期债券为何年年是5000万，请指教！谢谢！

以下是我的理解：
你简化的公式是（1250-1000）/5/1000*100%+0.472%=9.472%
真实利率：如果按面值买 （1250-1250）/5/1000*100%+0.472%=0.472% 真是利率就是0.472%=实际利率0.472%
摊余成本账面价值=实际投入成本+按照真实利率应该得到的利息-实际收到的利息。
摊余成本账面价值=5000+5000X真实利率-5000X实际利率=5000。
得出茅台花了5000W买了面值5000W的商业银行次级定期债券。

赞 | 打赏 | 回复

拈花微笑V 2017-10-27 11:11

@拈花微笑V: 请教老唐：7）真实利率计算过程。首先设真实利率r为折现率：即 59/(1+r) + 59/(1+r)² + 59/(1+r)³ + 59/(1+r) ^4+ (1250+59)/(1+r)^5 = 1000 这个计算有点复杂。 能否简化为：（1250-1000）/5/1000*100%+0.472%=9.472% 展开

老唐，前面几条我看懂了，但我还是不知道11)茅台5000万商业银行次级定期债券为何年年是5000万，请指教！谢谢！

赞 | 打赏 | 回复

拈花微笑V 2017-10-27 01:00

请教老唐：7）真实利率计算过程。首先设真实利率r为折现率：
即 59/(1+r) + 59/(1+r)² + 59/(1+r)³ + 59/(1+r) ^4+ (1250+59)/(1+r)^5 = 1000 这个计算有点复杂。 能否简化为：（1250-1000）/5/1000*100%+0.472%=9.472%

赞 | 打赏 | 回复

小群众 2017-10-22 08:42

看了r值的计算过程，解决了前段时间怀疑自己的同样计算r值是否正确性。

赞 | 打赏 | 回复

wingwingblue 2015-09-25 21:05

@本分诚信: 真正的价值投资者的回答就是不一样！

我觉得需要理性和感性结合，财务数据更多地是体现了理性的一方面，优点是编造相对困难，有较大客观性，缺点是死板教条主义和枯燥。话说，能在手机上看这里的帖子吗。电脑看好累啊。。。

赞(1) | 打赏 | 回复

ziyuepx 2015-06-16 16:14

学习疑问：
实际收到的现金股利该如何入账呢?

赞 | 打赏 | 回复

本分诚信 2015-05-30 14:43

@闲云野鹤不在家: 在确认是好公司的前提下，基本了解公司的财务状况后，仍需要如此精细的了解吗？能了解更好，不了解影响又有多大呢？比如谁都知道@通用电气 是家伟大的公司，姑且不说它的财报有多厚多复杂，但它的财报是需要投资者每个细节都去精雕细琢么？我不是说，能非常详细地分析财报不好，但能这样做到的极少... 展开

真正的价值投资者的回答就是不一样！

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2015-02-03 17:57

> **@BwithU:** 老唐你好等了好几天终于把书等到了，期中有一个疑惑的地方，衡量一个公司是否应该去投资一个项目或者购买一个债券我们经常会用到NPV这个概念，例如您在78页中举得例子，假设茅台公司用1000万买了一个面值为1250万元利率4.72%的五年债券，我是否可以去算他的NPV去看看到底茅台从这份债券中获益多少 展开

你举得这个茅台买债券的例子，现实中一般不用去计算，因为只要知道利率，和次优选择对比一下即可判断了。但净现值（NPV）这个概念，投资是必须要知道，也是必须要运用的。你会在本书的205页到207页遇到它。

赞 | 打赏 | 回复

BwithU 2015-02-03 17:45

老唐你好等了好几天终于把书等到了，期中有一个疑惑的地方，衡量一个公司是否应该去投资一个项目或者购买一个债券我们经常会用到NPV这个概念，例如您在78页中举得例子，假设茅台公司用1000万买了一个面值为1250万元利率4.72%的五年债券，我是否可以去算他的NPV去看看到底茅台从这份债券中获益多少。

赞 | 打赏 | 回复

qixinlei 2015-01-29 16:34

> **@qixinlei:** 我怎么觉得这章是老唐把简单的问题搞复杂了，看了圣拿破仑网友的回复一下明白了，呵呵

不过对老唐的分享还是十分感激，上午在当当买了这本书，准备近几个月好好学习一下财报，谢谢老唐的分享和付出！

赞 | 打赏 | 回复

qixinlei 2015-01-29 16:31

我怎么觉得这章是老唐把简单的问题搞复杂了，看了圣拿破仑网友的回复一下明白了，呵呵

赞(1) | 打赏 | 回复

BwithU 2015-01-15 13:59

> **@唐朝:** 到置顶页面链接的分页陪读贴提问吧，方便其他朋友一起跟着走了，谢谢。

好的！十分感谢

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2015-01-15 13:57

> **@BwithU:** 真没想到您会回复我，现在的心情十分激动，你的书我在认真读，细致的读，如果有问题可以直接在这里提问吗?

到置顶页面链接的分页陪读贴提问吧，方便其他朋友一起跟着走了，谢谢。

赞 | 打赏 | 回复

BwithU 2015-01-15 13:48

> **@唐朝:** 您客气 实际利率主要是搞懂背后的原理，而不是计算，对于投资人来说，计算这种事情，是可以相信制表的专业人士的。另外，悄悄滴、惭愧滴告诉你，你说的Excel算法或金融计算器算法，老唐都不会。没读过大学，没学过这些，所以只能请你体谅我用笨办法了。

真没想到您会回复我，现在的心情十分激动，你的书我在认真读，细致的读，如果有问题可以直接在这里提问吗?

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2015-01-14 20:16

> **@BwithU:** 老唐讲得很精彩，只是真实利率的计算不用什么逐差法，excel的金融公式就很好算，或者用金融计算机，PV的公式。老唐你好前几天买了你的书，对财报十分感兴趣，我自己是学金融的，不是学会计的，在读研究生，虽然还没有毕业但是炒股票也有几年了，很想像你多学点东西，有很多东西还是不明白希望能得... 展开

您客气 实际利率主要是搞懂背后的原理，而不是计算，对于投资人来说，计算这种事情，是可以相信制表的专业人士的。另外，悄悄滴、惭愧滴告诉你，你说的Excel算法或金融计算器算法，老唐都不会。没读过大学，没学过这些，所以只能请你体谅我用笨办法了。

赞 | 打赏 | 回复

刷刷雪球再下单！

常见问题 • 联系方式 • 加入我们 • 关于雪球

A 股开户 港股开户 美股开户

蛋卷基金 私募中心

风险提示：雪球里任何用户或者嘉宾的发言，都有其特定立场，投资决策需要建立在独立思考之上

互联网违法和不良信息举报：01061840600-8030 / jubao@xueqiu.com 侵权及不实信息举报指引

© 2017 XUEQIU.COM 北京雪球信息科技有限公司 京公网安备11010502026957 京ICP证100666号 京ICP备10040543

证券业协会会员单位（代码817027） 广播电视节目制作经营许可证: (京)字第08638号

唐朝: 手把手教你读财报09：长期股权投资（上） 综述 要点：长期股权投资项目内的股权，股价的变化不影响当期利润。 1） 长期股权投资，按照对投资对象的控制能力，分为控制... - 雪球

唐朝
来自雪球 发布于2014-08-26 12:33

手把手教你读财报09：长期股权投资（ 上 ）

来自 唐朝的雪球原创专栏

综述
要点：长期股权投资项目内的股权，股价的变化不影响当期利润。

1 ）**长期股权投资，按照对投资对象的控制能力，分为控制、共同控制、重大影响、无控制无共同控制无重大影响四类。控制，指子公司**，通常持股50%以上~100%；**共同控制**，指按照合同约定，被投资对象经营过程中的重要决定，需要享有控制权的投资方一致通过。这类投资对象被**称为合营企业**；

2 ）**重大影响**，指有参与决策被投资对象的财务或经营活动。通常持股20%~50%间，会被认为有重大影响。这类投资对象**称为联营企业**；**持股低于20%的，一般归于无控制、无共同控制、无重大影响**。但需要注意的是，有些持股低于20%的，因为有派出人员成为被投资对象的董事或高管，有权参与财务或经营政策的制定；或因业务及技术原因，使被投资对象对公司有一定的依赖性等原因，也会被认为是重大影响。

3 ）上市公司（ 例如茅台公司 ）如果将持有其他上市公司的股票，**归入长期股权投资。那么，所持股票的股价变化，对**茅台公司**当期利润没有任何影响。只有所持上市公司经营业绩情况或分红情况，才会对**茅台公司**产生影响**。具体影响，依照茅台公司报表里，将所持股票，按照**成本法核算（ 分红产生影响）**，还是**权益法核算（ 经营业绩产生影响 ）**而定。两者影响的区别，在下篇举例细说。

4 ）**使用成本法核算的长期股权投资，通常有两种：一是对控股子公司；二是不具有共同控制或重大影响，且在活跃市场中没有报价、公允价值不能可靠计量的长期股权投资**，例如对某些非上市公司。**其他类型的一般使用权益法**。

5 ）**不具有共同控制或重大影响，且在活跃市场没有报价、公允价值不能可靠计量的长期股权投资，一旦有了活跃市场报价，应当转成以公允价值计量的可供出售金融资产或交易性金融资产**（ 例如非上市公司ipo成功上市了）。**转换形成的损益，减值损失和外汇汇兑差额进入当期利润表，其他损益进入资本公积**。

6 ）输入“长期股权投资”搜索贵州茅台2013年财务报表，会发现合并报表中，该数字为400万（ 42页），母公司报表中该数字为44660万（ 45页）。这就是表明，有44660-400=44260万，是股份公司对进入并表范围的控股子公司的投资。

7 ）合并报表“长期股权投资”，期初数和期末数都是400万，证明今年公司没有对外新增长期股权投资。而母公司报表的“长期股权投资”，期末数是44660万，期初数是43260万，证明今年贵州茅台酒股份有限公司有新设立子公司，或者新增了对子公司的投资。究竟是哪种情况呢?

8 ）母公司资产负债表“长期股权投资”项目后面，显示在附注（ 三 ）有明细，在母公司财务报表主要项目注释里面，找到“（ 三 ）长期股权投资”（ 94页），就能发现2013年新增了一家叫做“贵州茅台酒个性化定制营销公司”的子公司。股份公司出资1400万，占股70%。

9 ）提醒注意，**财务报表附注解释，要分是对合并财务报表的附注，还是对母公司财务报表的附注，这俩不能弄混了**。如果你找到合并报表的（ 三），发现是“应收利息”（ 68页），会一头雾水。实际上母公司的“（ 三 ）长期股权投资”在94页。一般来说，财务报表附注都会先提供合并报表项目解释，后提供母公司报表项目解释。例如这份报表，合并报表项目的解释，是从67页到92页。母公司报表项目解释，是从92页到100页。

10 ）反复强调，**上市公司最初将某笔长期股权投资，按成本法还是权益法计量，并不重要。重要的是，如果有会计政策的改变**，投资者就需要

打起精神来注意了。

购买同一控制下的企业股权

要点：同一控制下的股权交易，不影响利润，只影响净资产。

11 ） **购买同一控制下的企业股权，直接以被投资企业的账面价值对应额作为长期股权投资的成本**——例如，被投资企业账面价值1亿，某上市公司购买其51%股份。则上市公司长期股权投资成本就是5100万。这个很容易理解，规定同一控制下的企业，按照原账面价值交易，可以防止自买自卖（ 1元作价2元，改日3元买回来 ）做高资产总值。

12 ） **被投资对象账面价值与买价之间若有差额，差额为正（ 打折买的 ）的计入资本公积**——例如同一控制下上市公司公司甲和非上市公司乙，其中乙公司账面净资产1亿，甲公司购买其51%的股份，作价4000万。甲公司的长期股权投资成本就是5100万，同时资本公积里增加1100万（ 相当于5100万买的，然后大股东送了1100万给上市公司。股东送的钱，进资本公积）。计入资本公积，不算当期利润，堵住了某些上市公司和关联人之间，通过股权交易，影响上市公司当期利润的企图。**差额为负的（ 买贵了，跟前例相反），先用资本公积冲。资本公积不够，用盈余公积冲。再不够，用未分配利润冲。**

13 ） **同一控制下的企业股权交易，产生的审计、评估、法律等费用，计入当期费用，从当期利润表里扣除。**

14 ） **母公司购买子公司少数股东股权**——比如，如果茅台股份收购北京天信慧通投资公司持有的茅台酒个性定制公司的股权——虽然本质上并不是同一控制下的企业合并，但**参照同一控制下的企业股权处理。**

购买非同一控制下的企业股权

要点：非同一控制下的股权交易，可能影响当期利润。

15 ） **购买非同一控制下的企业股权，买价就是长期股权投资的成本。**这个也简单，两个不关联的个体达成的交易，当然按照成交价格算成本**买价包括购买方付出的资产、发生或承担的负债、发行的权益性证券的公允价值之和。**

16 ） 上述买价中包含的**权益性证券，其发行过程中产生的直接相关费用（ 例如承销费用、佣金等），自权益性证券发行产生的溢价收入中冲减，**溢价收入不足以冲减的，冲减盈余公积和未分配利润。股权购买过程中产生的其他审计、法律、评估、咨询等**中介费用，直接计入费用，进入当期利润表。**

17 ） **买家的出价里，含有资产或负债的，其公允价值和账面价值之间的差额，算营业外收支（ 看差额为正还是为负），计入当期损益，进入利润表。**例如：上市公司用原值1.5亿，已累计计提折旧0.5亿，当前账面价值1亿的某固定资产，作价1.2亿参与了收购支付。那么1.2-1=0.2亿就作为上市公司当期利润表里的营业外收入。同理，如果作价0.9亿参与支付，那么0.9-1=-0.1亿，就算上市公司当期利润表里的营业外支出。

18 ） **长期股权投资成本，大于被投资对象账面可辨认净资产（ 所谓可辨认净资产，大致可看做净资产减去商誉 ）公允价值对应份额，差额部分确认为合并报表的商誉。**例如，上市公司出价现金及资产合计5000万，购买另一家公司40%股份，该公司账面可辨认净资产公允价值为1亿，40%股份对应份额为4000万，那么多给的1000万，计入商誉。

19 ） 反之，**按照可辨认净资产公允价值打折买的，**比如上一条例子中，出资不是5000万，而是3600万购买40%股份，那么4000-3600=400万**计入当期营业外收入，影响当期利润表。**

20 ） 不知道看官们可发现一个秘密：**同样的一笔股权买卖，如果是同一控制下的交易，怎么搞都不会对当期利润表造成影响。而不同控制下的，则可能创造出营业外收入，影响当期企业利润。**因此，**确定是或不是同一控制，基本上是监管者与参与者之间，永远的猫鼠游戏。**建议报表使用者，**看到由此创造出的营业外收入时，不要被当期利润增长所迷惑，**多思考几分钟。

21 ） 另外，企业间股权交易，有时候谁是买家谁是卖家，并不如合同表述上那么清晰。资本市场常有名义买家实质是卖家的情况。反向收购借壳上市之类的交易，就是指的这种现象。话题庞大复杂，不在本系列讨论范围，有兴趣的朋友，以后自行寻找相关资料学习。

手把手教你读财报 系列文章目录地址

http://xueqiu.com/8290096439/30887463

· 已收录至专栏 ·

唐朝的原创专栏

238篇文章, 279466人关注

进入专栏

打赏

53 转发 · 95 评论 · 11 赞 | 举报

转发 赞 收藏

同时转发 取消 发布

全部评论（95） 最近 | 最早 | 赞

逸云欧阳 02-28 10:50

简明易懂，有些概念还要多看见几遍理解才更深，唐老高人

赞 | 打赏 | 回复

山湿666 01-26 15:18

唐朝财报09

赞 | 打赏 | 回复

哥廷根 01-08 00:27

非常感谢！厉害！

赞 | 打赏 | 回复

拈花微笑V 2017-10-25 14:43

本章确实没理解。

赞 | 打赏 | 回复

ziyuepx 2015-07-01 10:03

学习心得：

意思都看懂了，但是没有记住。只能到时候看财报的时候再参考了，以此来加深记忆。

谢谢老唐。

赞(1) | 打赏 | 回复

喊我蟹老板 2015-05-24 17:31

学到了新知识，谢谢唐朝！

赞 | 打赏 | 回复

话语林飞 2015-03-31 16:23

老唐，两个问题请教一下。

1、关于母公司长期股权投资和合并报表长期股权投资的计算问题。例，假设茅台公司600519对合并报表范围内的公司长投数额为A，对合并报表范围以外的公司长投数额为B。合并报表范围内公司对母公司600519及合并报表范围内其他公司长投数额为C，对合并报表以外的公司长投数额为D，那么600519母公司报表内的长投数额应为A+B,合并报表内长投数额应为B+D（因为制作合并报表时，报表范围内公司相互之间的长投数额是忽略的，不计入内的），这样理解对吗?

2、书本上P85，第二段“上市公司持有子公司的股权，按照成本法核算，体现于母公司报表里。制作合并报表时，需要全部转换成权益法核算。”前一句话很好理解，第二句话中，为什么合并报表要用权益法核算？政策的规定吗？

赞 | 打赏 | 回复

晕被雷击中 2014-12-24 17:51

> **@bambee:** 嗯嗯

合并报表，一般中级会计才会考，所以对于非本专业确实有些难！呵呵！更何况我很多同行都晕！

赞 | 打赏 | 回复

bambee 2014-12-24 17:40

> **@晕被雷击中:** 不客气，以后有财务问题，可以相互学习！

嗯嗯

赞 | 打赏 | 回复

晕被雷击中 2014-12-24 17:40

> **@bambee:** 谢谢指导

不客气，以后有财务问题，可以相互学习！

赞 | 打赏 | 回复

bambee 2014-12-24 17:25

> **@晕被雷击中:** 商誉在控制合并的企业中，只体现在合并报表中，在吸收合并中，体现在个别报表中。不能单独计算。第二年产誉也是此数，如果商誉减值，数字会变小，减值不能冲回。

谢谢指导

赞 | 打赏 | 回复

晕被雷击中 2014-12-24 17:16

> **@bambee:** 收购之时是有商誉的，收购完成后如第二年商誉是一直记在表上，还是归于0呢?

商誉在控制合并的企业中，只体现在合并报表中，在吸收合并中，体现在个别报表中。不能单独计算。第二年产誉也是此数，如果商誉减值，数字会变小，减值不能冲回。

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2014-12-20 11:20

> **@bambee:** 又学到了新知识，开心！谢谢老唐！

不客气。

赞 | 打赏 | 回复

bambee 2014-12-20 11:19

> **@唐朝:** 一直记在表上，除非有确定证据证明商誉减值。后者需要做减值测试，并将减值列入利润表资产减值损失，从利润里扣除。

又学到了新知识，开心！谢谢老唐！

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2014-12-20 11:14

> **@bambee:** 收购之时是有商誉的，收购完成后如第二年商誉是一直记在表上，还是归于0呢?

> 一直记在表上，除非有确定证据证明商誉减值。后者需要做减值测试，并将减值列入利润表资产减值损失，从利润里扣除

一直记在表上，除非有确定证据证明商誉减值。后者需要做减值测试，并将减值列入利润表资产减值损失，从利润里扣除。

赞 | 打赏 | 回复

bambee 2014-12-20 11:11

> **@唐朝:** 补充一句，兄台这个理解，只是在收购之时成立，以后子公司的经营会带来净资产的变化，该公司就不成立了。

收购之时是有商誉的，收购完成后如第二年商誉是一直记在表上，还是归于0呢?

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2014-12-20 11:08

> **@bambee:** 那我这样理解对不对：母公司长投-合并长投=子公司新增净资产+合并公司商誉

补充一句，兄台这个理解，只是在收购之时成立，以后子公司的经营会带来净资产的变化，该公司就不成立了。

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2014-12-20 11:06

> **@bambee:** 那我这样理解对不对：母公司长投-合并长投=子公司新增净资产+合并公司商誉

后面的子公司净资产，修改为“归属于母公司股东所有的净资产”吧，其他应该没有问题。

赞 | 打赏 | 回复

bambee 2014-12-20 11:04

> **@唐朝:** 不是，兄台弄混母公司报表和合并报表了。买个公司，母公司报表上的长投成本是买价。但合并该子公司的时候，就没有了长投，而是合并子公司的净资产，这样就产生了一个差价，体现在合并报表上，就是商誉。

那我这样理解对不对：母公司长投-合并长投=子公司新增净资产+合并公司商誉

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2014-12-20 10:53

> **@bambee:** 请问老唐：如果18中的长期股权投资记为5千万，同时商誉中还计入1千万，那资产不就变成6千万了吗，资产就虚增了1千万啊?

不是，兄台弄混母公司报表和合并报表了。买个公司，母公司报表上的长投成本是买价。但合并该子公司的时候，就没有了长投，而是合并子公司的净资产，这样就产生了一个差价，体现在合并报表上，就是商誉。

赞(1) | 打赏 | 回复

刷刷雪球再下单！

常见问题 • 联系方式 • 加入我们 • 关于雪球

A 股开户 港股开户 美股开户

蛋卷基金 私募中心

风险提示：雪球里任何用户或者嘉宾的发言，都有其特定立场，投资决策需要建立在独立思考之上

互联网违法和不良信息举报：01061840600-8030 / jubao@xueqiu.com 侵权及不实信息举报指引

© 2017 XUEQIU.COM 北京雪球信息科技有限公司 京公网安备11010502026957 京ICP证100666号 京ICP备10040543

证券业协会会员单位（代码817027） 广播电视节目制作经营许可证: (京)字第08638号

唐朝: 手把手教你读财报10：长期股权投资（下） 成本法和权益法造成的区别要点：成本法核算，分红影响当期利润； 权益法核算，业绩影响当期利润。 1）同一笔投资，按照权益法... - 雪球

唐朝
来自雪球 发布于2014-08-26 12:49

手把手教你读财报10：长期股权投资（ 下 ）

来自 唐朝的雪球原创专栏

成本法和权益法造成的区别

要点：成本法核算，分红影响当期利润； 权益法核算，业绩影响当期利润。

1 ）同一笔投资，按照权益法和成本法计量，会对上市公司的利润表产生明显影响。举个例子说明：甲公司总股本1亿股，乙、丙两家上市公司各持有甲公司40%股份。对这笔长期股权投资，乙公司采用权益法核算，丙公司采用成本法核算，两家都没有其他长期股权投资。

2 ）假设甲公司的经营及分配有四种情况：

第一年净利润3000万，当年宣布每股分红0.2元，分派时间在第二年2月；

第二年亏损2000万，当年不分配；

第三年净利润2000万，当年宣布每股分红0.15元，并在年底前分派了红利；

第四年净利润4000万，次年4月宣布每股分红0.25元，并在随后2个月内实施了分红。

3 ）由于乙丙两家上市公司选择的核算方法不同，他们的利润表当期利润，和资产负债表的长期股权投资成本(表中简称长投成本)，会产生如下表展示的变化（ 乙公司权益法，丙公司成本法 ）

4 ）情景再现：第一年甲公司实现了3000万利润，用权益法核算的乙公司，确认了对应的3000*40%=1200万投资收益，进入乙公司利润表，同时增加长期股权投资成本1200万（ 1200万还没有收到手，相当于继续投给甲公司了）。

5 ）第二年，甲公司首先完成了上年的分红，每股0.2元，共计分红2000万。乙公司的长期股权投资成本，变成了5200-4000*0.2=4400万。然

后甲公司当年亏损2000万，乙公司确认投资收益为-800万，进入乙公司当年利润表。长期股权投资成本变成4400-800=3600万。

6 ）第三年，甲公司实现盈利2000万，乙公司确认投资收益800万，进入乙公司当年利润表。长期股权投资成本变成3600+800=4400万。然后甲公司当年完成每股0.15元的分红，乙公司收到现金4000*0.15=600万，长期股权投资成本变成4400-600=3800万。

7 ）第四年，甲公司实现盈利4000万，乙公司确认投资收益1600万，进入乙公司当年利润表。长期股权投资成本变成3800+1600=5400万。

8 ）留个问题给看官。第五年若甲公司盈利为零。乙公司的长投成本和投资收益各是多少?

9 ）**用成本法核算的丙公司，则非常简单。成本永远是初期投入的4000万，不受甲公司经营业绩波动的影响。丙公司只在公司宣告分红时，确认对应的投资收益，进入利润表**即可。注意：是宣告分红时，不是收到分红时。甲公司宣告分红，丙公司就确认投资收益。没收到钱时，投资收益体现为应收股利。收到现金时，增加现金，减少应收股利。

持股期间净资产变动

要点：
非经营因素，导致被投资对象净资产变化。
若持股比例没变，净资产的变化计入资本公积，不影响利润。
若持股比例变了，视为出售部分股份。成本与净资产增加额差额，算投资收益，影响利润表。

10 ）如果被投资单位因为**非经营因素，导致净资产变化了。在上市公司持股比例没有发生变化的情况下，这部分净资产的增加，算进资本公积**，影响净资产。

11 ）如果是因为**非经营因素，导致净资产发生变化，且上市公司的持股比例发生了变化**，该变化**会对上市公司净资产和当期利润同时产生影响**。举个简化的例子解释本条和上条的意思。

12 ）假设公司甲，去年初有总股本1600万，净资产公允价值4000万。公司A占股10%，持有160万股（ 对应净资产400万），买的时候溢价10%，付出440万。公司A的入账为长期股权投资，成本440万。

13 ）去年，公司甲实现净利润800万。年底，公司A在利润表里确认投资收益800*10%=80万（ 与是否分红无关）。同时在资产负债表里，增加长期股权账面价值80万，变成440+80=520万。

14 ）今年，公司甲向公司B定向发行新股400万股，每股5元。公司B以2000万现金，获得甲的20%股权，400/（ 1600+400 ）=20%。

15 ）公司A对甲的持股，从10%稀释成8%（ 160/2000 ）了。会计上相当于卖掉了股份的1/5，（ 虽然手上股数没有发生任何变化，还是160万股），即卖掉了520万*1/5=104万的账面资产。

16 ）公司甲的净资产增加了2000万，A持有甲的8%，所以归A所有的净资产增加了2000*8%=160万。这160万，是A出让了价值104万资产换来的，因此当期A获得了160-104=56万的投资收益，利润表上增加56万，同时长期股权投资的账面值增加56万。

成本法与权益法的转换

要点：当上市公司宣布转换核算方法时，请仔细阅读公告，弄清转换为上市公司带来多少资产、权益及利润的变化。

17 ）股份公司持有44660万按照成本法核算的长期股权投资（ 94页），其中占控股地位的44260万，在制作合并报表时转换为按照权益法核算，剩余400万不占控股地位的、没有活跃市场报价的、对贵州茅台酒厂（ 集团 ）投资有限公司40%股权的出资（ 72页），继续以成本法核算保留在合并报表中。制作合并报表的时候，如果子公司采用的会计政策和母公司有不一致的地方，会调整子公司会计政策，这个投资者知道即可，基本无需关心。

18 ）成本法核算转换为权益法核算，道理上，是将投资成本（ 44660万），折算成在子公司对应的资产和负债。实际操作中，是将控股子公司的全部资产负债一起算进来，然后将非本公司占股部分，列为少数股东权益。

的全部资产、负债一起算起来，然后将子公司的股东权益。

19 ）长期股权投资**从成本法转换为权益法核算**的，一般有两种情况：其一是上市公司持有的“不具有共同控制或重大影响，且在活跃市场中没有报价、公允价值不能可靠计量的长期股权投资”（ 例如对某些非上市公司），由于**追加投资，提升了持股比例，变成了联营或合营企业**；其二是因为**卖出股权，导致控制的子公司变成了联营或合营公司。**

20 ）长期股权投资**从权益法转换为成本法**，也有两种情况。**一是，由于追加投资，造成原本是联营或合营的公司，变成了控股子公司。**二是，**由于处置投资，造成原联营、合营，变成无重大影响、无共同控制且无公允报价。**

21 ）**权益法与成本法之间的转换，涉及到的成本收益计算，很复杂。可以不去关心。**还是那句反复说过的话，我们要关心的是，**当上市公司改变会计政策的时候，仔细阅读公告，看看这个改变，理由是否牵强，给公司当期带来什么改变，未来什么改变？ 不要让会计政策的改变，影响了你对公司价值的估算即可**——仅仅换个记账的方式，公司价值不应该会发生什么本质的变化。

手把手教你读财报 系列文章目录地址
http://xueqiu.com/8290096439/30887463

老唐个人认为，本文过后，财报中最难的部分已经过了，后面都是些相对容易理解的内容了（ 包括有些朋友认为是难点的递延所得税）。如果朋友们咬牙熬过了最近这三篇，恭喜你，很快，你将不用再为读不懂上市公司财报而头痛了。

本篇之后，一者老唐写的累了，二者留点时间给新朋友消化。可能会休息一两周。多谢各位朋友的鼓励和捧场，也请业内人士能够就本系列已发文章中的错误，予以指教。谢谢各位。

· 已收录至专栏 ·

唐朝的原创专栏

238篇文章, 279466人关注

进入专栏

打赏

56 转发 · 119 评论 · 9 赞 | 举报

转发 赞 收藏

同时转发 取消 发布

全部评论（119） 最近 | 最早 | 赞

Chryseis_ 06-13 17:54

请问：第16条中“因此当期A获得了160-104=56万的投资收益，利润表上增加56万，同时长期股权投资的账面值增加56万。”长期股权价值增值的基础是之前的520万+56万等于576万，还是先要减去被视为卖掉的104万，即为520-104+56等于472万

赞 | 打赏 | 回复

城城163 04-13 01:54

你好，唐先生。我想问一下假如平安好医生在香港上市之后，发行股份募集回来的资金是不是进入利润表的“营业收入”那项？然后剩下来的股份，把他从成本法转换到权益的法的话，这些股份只会出现在资产负债表里面的“可出售金融资产”这项？然后股价的改变不影响当期利润表，但是影响净资产？

赞 | 打赏 | 回复

柠檬烯 02-01 21:26

“企業會計準則 講解 第三章
（三）取得现金股利或利润的处理 按照权益法核算的长期股权投资，投资企业自被投资单位取得的现金股利或利润，应抵减长期股权投资的账面价值。在被投资单位宣告分派现金股利或利润时，借记“应收股利”科目，贷记“长期股权投资(损益调整)”科目；自被投资单位取得的现金股利或利润超过已确认损益调整的部分应视同 投资成本的收回，冲减长期股权投资的成本。”
这说明乙公司第一年末的时候就应该冲掉长投呀

赞 | 打赏 | 回复

山湿666 01-26 15:21

唐朝财报10

赞 | 打赏 | 回复

是局却入了谜 2017-09-03 23:23

想问下您，权益法下的长期股权投资下的利润会在中报的利润表出现吗，还是只在年报的利润表出现?

赞 | 打赏 | 回复

青铜皖江 2016-12-01 21:54

反反复复看了789，还是没懂，继续消化

赞 | 打赏 | 回复

墩墩峰 2016-11-07 14:28

> **@唐朝:** 分红是投资收益的一部分。这个表达应该很清晰了吧？公司A持有公司甲30%股份，公司甲今年净利润100万，公司A的利润表里就记录投资收益30万，结束。至于分红，那只是这30万以什么形态存在的问题。

真的不好意思，有这么多问题，因为我真的被这个问题困扰一天了，我知道分红时收益的一种，所以成本里面减去了分红，可是收益里面没有体现啊，我就想搞清楚这个而已，现在我大概懂了；我也查了一些资料，就是分红的时候在会计记录的时候还是有体现，就是分红的时候还是会从收益里面把分红减掉，但是总的利润其实没有变化，因为分红是收益的一部分，是这样吧

赞 | 打赏 | 回复

墩墩峰 2016-11-07 14:19

> **@唐朝:** 分红是投资收益的一部分。这个表达应该很清晰了吧？公司A持有公司甲30%股份，公司甲今年净利润100万，公司A的利润表里就记录投资收益30万，结束。至于分红，那只是这30万以什么形态存在的问题。

那做会计的时候 分红那天是 借：应收股利 贷：投资收益 这样吗?

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2016-11-07 14:12

> **@墩墩峰:** 所以在权益法下，至少从你给的数据看，投资收益这个数字是和分红这个数字是独立的

分红是投资收益的一部分。这个表达应该很清晰了吧？公司A持有公司甲30%股份，公司甲今年净利润100万，公司A的利润表里就记录投资收益30万，结束。至于分红，那只是这30万以什么形态存在的问题。

赞 | 打赏 | 回复

墩墩峰 2016-11-07 13:59

> **@唐朝:** 投资收益是一笔会计意义上的“利润”，分红是其中到手的部分，另外一部分继续留存公司成为净资产。

所以在权益法下，至少从你给的数据看，投资收益这个数字是和分红这个数字是独立的

赞 | 打赏 | 回复

墩墩峰 2016-11-07 13:57

> **@唐朝:** 投资收益是一笔会计意义上的“利润”，分红是其中到手的部分，另外一部分继续留存公司成为净资产。

可是权益法下的长期股权投资成本这一栏已经把分红减去了，但是投资收益那一栏只体现了子公司的盈利亏损情况，那从成本这一块消失了，变为分红的钱怎么算

赞(1) | 打赏 | 回复

唐朝 2016-11-07 13:53

> **@墩墩峰:** 那分红怎么算，分红也是到了投资方手里啊，这笔钱怎么算

投资收益是一笔会计意义上的“利润”，分红是其中到手的部分，另外一部分继续留存公司成为净资产。

赞 | 打赏 | 回复

墩墩峰 2016-11-07 13:50

> **@唐朝:** 只算投资收益。

那分红怎么算，分红也是到了投资方手里啊，这笔钱怎么算

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2016-11-07 12:53

> **@墩墩峰:** 权益法核算下的长期股权投资，股权成本是加上子公司盈利的损益减去已经分红的部分，但投资收益那一栏的数字是只算了子公司盈利的损益的，我想问一下长期股权投资这一块计入利润表的总数字，是要算上投资收益加分红，还是只用算投资收益这一项数字？？？

只算投资收益。

赞 | 打赏 | 回复

墩墩峰 2016-11-07 12:32

权益法核算下的长期股权投资，股权成本是加上子公司盈利的损益减去已经分红的部分，但投资收益那一栏的数字是只算了子公司盈利的损益的，我想问一下长期股权投资这一块计入利润表的总数字，是要算上投资收益加分红，还是只用算投资收益这一项数字？？？

赞 | 打赏 | 回复

wingwingblue 2015-09-26 23:02

这一章看得慢，勉强复*了，需要更多的案例来加深啊。。。

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2015-08-30 15:31

> **@持仓15:** 我有个问题，你的书上说制作合并利润表时，将母公司对子公司的长期股权投资从成本法转换为权益法核算，那么理应在合并利润表里的投资收益 > 母公司利润表，但13年茅台年报确是反过来的？是我理解有问题吗？

是，理解错误。重看 简单说，母公司报表进投资收益的那些数字，合并报表里变成营业收入营业利润了，所以投资收益就少了

赞 | 打赏 | 回复

持仓15 2015-08-30 15:28

我有个问题，你的书上说制作合并利润表时，将母公司对子公司的长期股权投资从成本法转换为权益法核算，那么理应在合并利润表里的投资收益 > 母公司利润表，但13年茅台年报确是反过来的？是我理解有问题吗？

赞 | 打赏 | 回复

小然123 2015-07-22 16:27

> **@唐朝:** 经营带来的净利润，和非经营原因带来的净资产变化，处理方法不同。

哦啦，懂了，谢谢！

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2015-07-22 11:38

> **@小然123:** 老唐，13）中根据若持股比例没变，净资产的变化计入资本公积，不影响利润。为何还是确认投资收益增加了利润捏？

经营带来的净利润，和非经营原因带来的净资产变化，处理方法不同。

赞 | 打赏 | 回复

刷刷雪球再下单！

常见问题 • 联系方式 • 加入我们 • 关于雪球

A 股开户 港股开户 美股开户

蛋卷基金 私募中心

风险提示：雪球里任何用户或者嘉宾的发言，都有其特定立场，投资决策需要建立在独立思考之上

互联网违法和不良信息举报：01061840600-8030 / jubao@xueqiu.com 侵权及不实信息举报指引

© 2017 XUEQIU.COM 北京雪球信息科技有限公司 京公网安备11010502026957 京ICP证100666号 京ICP备10040543

证券业协会会员单位（代码817027） 广播电视节目制作经营许可证: (京)字第08638号

唐朝: 手把手教你读财报11：投资性房地产和买入返售 提醒，文末有重要通知！本篇谈另外两种常见的投资品种： 投资性房地产和买入返售金融资产 ，都不难理解。 投资性房地产 1... - 雪球

唐朝
来自雪球 发布于2014-09-05 10:58

手把手教你读财报11：投资性房地产和买入返售

来自 唐朝的雪球原创专栏

提醒，文末有重要通知！

本篇谈另外两种常见的投资品种：**投资性房地产和买入返售金融资产**，都不难理解。

投资性房地产

1 ）企业有些房产、地皮，可能不以自用为目的，而是为了赚取租金、获取升值，这些房和地，就会被放进**投资性房地产**科目内。出租带来的**租金收入，计入其他业务收入,进入当期利润表**。

2 ）**投资性房地产，可以选择用成本模式计量，也可以选择用公允价值模式（ 简单理解为市价吧 ）计量。但只能二选一，不可并存**。选择公允价值计量的，不允许改为成本模式。选择成本模式计量的，可以改为公允价值计量。

3 ）一般来说，会计规则建议企业“通常应当”采用成本模式计量投资性房地产。如果要**采用公允价值计量的，需要满足两大条件：A.投资性房地产所在地有活跃的房地产交易市场。“所在地”一般指大中型城市的城区。B.企业可以从活跃的房地产交易市场获得同类或类似房地产的市场价格及相关信息。同类或类似指区域位置、地理环境相似，房子性质结构相似，新旧程度相近等**。

4 ）**投资性房地产以公允价值模式计量，就不再计提折旧和摊销，直接将其公允价值变动计入当期损益，影响当期利润表**。但这笔利润实际上是纸上富贵，并没有收到现金，税务局也不认这笔收入，不对它的利润征税，不允许它的亏损抵扣。这也是产生报表上的“递延所得税资产（负债 ）”的重要原因之一。

5 ）**投资性房地产以成本模式计量，和普通的存货或者固定资产没啥区别，按时计提折旧，并将当期收到租金计入利润表的其他业务收入即可**。这属于比较谨慎的会计政策。

6 ）因而，**对某些同行业公司之间（ 尤其是房地产公司 ）进行比较的时候，如果简单的比较市盈率、市净率，很可能踩进一口巨大的陷阱里**。某些看上去市盈率、市净率很低的企业，是因为采用公允价值模式计量其拥有的大量投资性房地产，从而使每年房价的涨幅，体现在当年的净利润和净资产里，“显”的获利能力很强、净资产很高而已。

7 ）事实上，公允价值带来的增值，很可能只是存在于幻觉中的虚拟财富。如同你打高1分钱买100股中石油，总投入800元，却能使中石油公司市值增加超过18亿一样(接着你又可以用100股中石油，使中石油的市值减少18亿，过瘾。一笑)。某些上市公司，尤其是香港上市的的某些房地产企业，大量持有公允价值计量的投资性房地产，也喜欢玩用800元“赚”18亿纸上富贵的把戏。

8 ）如果公司将**投资性房地产改作自用**，报表上会从投资性房地产转为固定资产或无形资产。如果投资性房地产原本就是用成本模式计量的，那很简单，基本上原数额换个科目即可。**如果投资性房地产是用公允价值模式计量的，用转换日的公允价值，做转换后的账面价值，差额计入当期利润表**。

9 ）作为存货或者自用的房地产，转换为成本模式计量的投资性房地产，报表上会从存货转为投资性房地产。都是成本模式计量，所以也很简单，基本上也是换个科目即可，对利润表没有影响。

10 ）**作为存货或者自用的房地产，转换为公允价值模式计量的投资性房地产。转换日的公允价值算投资性房地产的成本。公允价值小于原账面价值的，差额以“公允价值变动损益”进入利润表，减少当期利润。公允价值大于远账面价值的，差额部分计入资本公积。**

买入返售金融资产

11 ）**买入返售金融资产**，大致有个了解即可。它的**实质就是一笔抵押借款**。你现在有价值100万债券，咱俩签个借款协议，你用它做抵押，从我这儿借了70万现金用1个月，约定利息1万元，这个叫借款。换个高大上的名词，你有价值100万的债券，作价70万卖给我。同时签一份在前一份协议生效基础上的新协议，约定下个月今天，我71万卖回给你，这笔债券在我的账上的时候，它就叫买入返售金融资产，按照70万入账（假设不产生相关交易费用）。

12 ）**买入返售金融资产，交易的对象通常为票据、证券、贷款等**。如果借钱的人违约了，到期没有接受“返售”，那么放款人有权拥有这些抵押品。由于买入返售多在信用良好的机构间交易，且通常抵押品通常会打折，所以这种情况少见。

13 ）买入返售金融资产，主要是银行用的多。**因为贷款要受存贷比和贷款限额的约束，而买入返售资产则不受此两项约束，因而成为银行规避监管扩大生意规模的手段**。所谓存贷比，就是监管机构规定的银行放贷上限指标，例如存贷比是75%，意味着你吸纳100亿存款，最多只可以放贷75亿出去。

所谓贷款限额，则是央行的计划性指令管理，大致相当于一家银行本期内最高可以放贷的一个额度。当然，存贷比和贷款限额两个控制性指标监管机构是就低不就高的。当放贷额度紧张时，银行就可能通过其他手段，变相放贷。买入返售就是手段之一。**除了规避存贷比和贷款限额之外，买入返售也可以规避对资本金的要求**。（ 买入返售算同业资产，规则上需要银行对应的资本金少于贷款 ）

14 ）近两年，**银行买入返售业务发展比较迅速的是信托受益权买入返售**。银行利用此手段，向一些监管政策上禁止或控制贷款的行业，变相提供贷款，获取高于正常贷款的利息收入。**监管机构于2014年5月发布了《 关于规范金融机构同业业务的通知》，以信托受益权流动性较低为由，不允许其作为买入返售资产标的物**。该项业务暂时受挫。

15 ）由于买入返售金融资产，主要是银行业使用。银行业投资者如果想深入了解这块知识，雪球上深入研究银行业的投资者不少，例如@东博老股民 @草帽路飞 @处镜如初 @Mario @T型骨头@vvv881 ……等，各位看官可自行关注学习。

文末通知

在各位朋友的支持下，在四位编辑的鼓励下，老唐决定要将本系列重新编排，扩充内容，出一本书。目前已经确定，本书将在中国经济出版社燕丽丽博士（ 雪球ID@jesscia ）的指导下写作。

必须感谢其他三位编辑，你们的邀请和鼓励给了老唐莫大的动力。虽然刚刚在微信上已经逐一通知并感谢了。但必须要在这里再感谢一次，感谢你们的专业精神，感谢你们对老唐做的出版业科普，谢谢你们，你们都很优秀，也许以后我们还有合作机会，谢谢。

相对于原计划发雪球的内容，图书内容可能会扩充超过一倍。将讲解的更加详细，更加易懂。但仍会保持老唐一贯的尽量避免专业术语，追求让纯小白能看懂的风格。且只讲阅读财报所必须的内容，摒弃与理解财报无关的会计知识。

老唐已经拉出框架和目录，计划从今日起两个月左右，写完它。力争在元旦前让各位朋友拿到书。学习完毕，正好拿2014年上市公司年报练手。

必须告诉大家的是，一者由于出版社的版权约束的原因，二者由于时间进度安排的原因，**本系列自今日后，可能不会继续更新了**。但老唐承诺，等书出版以后，会专门安排一段时间，尽自己所能，在雪球上集中回答所有读者阅读中遇到的问题，力争让读者不要反复烧温吞水，能够一次性解决财报入门问题，进入公司研究的层面。同时，也会和出版社沟通，在合适的时间，继续在雪球上连载，回报各位的鼓励。

谢谢大家！

手把手教你读财报 系列文章目录地址

http://xueqiu.com/8290096439/30887463

暂定的图书目录

http://xueqiu.com/8290096439/31338594

· 已收录至专栏 ·

唐朝的原创专栏

238篇文章, 279466人关注

进入专栏

打赏

141 转发 · 251 评论 · 5 赞 | 举报

转发 赞 收藏

同时转发 取消 发布

全部评论（251） 最近 | 最早 | 赞

山湿666 01-26 15:27

唐朝财报11

赞 | 打赏 | 回复

ziyuepx 2015-07-01 10:38

学习心得：

投资性房地产用公允价值核算的要谨慎，有可能存在猫腻，想增加利润。

买入返售金融资产：有点儿像当铺从事的业务。把票据给当铺，拿到票据上金额的部分现金；约定日期拿现金赎回票据；没有赎回的票据归当铺所有。

谢谢老唐

赞 | 打赏 | 回复

马甲C 2015-05-27 23:46

@唐朝: 我的书叫《手把手教你读财报》，作者名就用的唐朝 当当，京东，亚马逊都有。

果断入手，感谢，强烈建议出kindle版本的说~~~

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2015-05-27 20:39

@马甲C: 最近搜索到的一本书是，明明白白看年报，因为不知道唐老师本名所以不知道是否这本，而发现唐老师也不是很热衷卖书，没看到“广告”，也找不到的说，能否烦请提一下购买途径？不胜感激

我的书叫《手把手教你读财报》，作者名就用的唐朝 当当，京东，亚马逊都有。

赞 | 打赏 | 回复

马甲C 2015-05-27 19:54

@唐朝: 书已经上市销售了五个月了，现在提建议，晚了点 不过，还是谢谢了。

最近搜索到的一本书是，明明白白看年报，因为不知道唐老师本名所以不知道是否这本，而发现唐老师也不是很热衷卖书，没看到“广告”

，也找不到的说，能否烦请提一下购买途径？不胜感激

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2015-05-27 17:31

> **@马甲C:** 说实话，看完之后还是有点迷糊，估计只是看了一次而已，还没理清头绪，不过至少感觉看报表没有那么恐惧，感觉配图的部分会更加易懂，所以强烈建议唐老师书本能增加图片解析

书已经上市销售了五个月了，现在提建议，晚了点 不过，还是谢谢了。

赞 | 打赏 | 回复

马甲C 2015-05-27 17:27

说实话，看完之后还是有点迷糊，估计只是看了一次而已，还没理清头绪，不过至少感觉看报表没有那么恐惧，感觉配图的部分会更加易懂，所以强烈建议唐老师书本能增加图片解析

赞 | 打赏 | 回复

Mark16 2015-03-08 19:50

lol

赞 | 打赏 | 回复

Noenemy股神 2015-01-14 16:12

花了几小时看了一下，虽然本来就懂，温故而知新，感觉虽然浅显易懂，但绝大部分会计政策里都有了，感觉创新力不够，若仅以这些内容出书，恐怕不行，若在每章节后加入一例上市公司会计漏洞和造假的实例，则更有价值。

赞 | 打赏 | 回复

晕被雷击中 2014-12-25 12:41

我个人觉得老唐讲深了，这完全就是中级财务会计了，

赞 | 打赏 | 回复

懵圭-賢主 2014-12-19 23:14

接着马难也上

赞 | 打赏 | 回复

嘉成鼓 2014-12-17 17:21

支持！要买

赞 | 打赏 | 回复

破破的墙 2014-10-29 10:58

加油，等书，么么哒。

赞 | 打赏 | 回复

法自然 2014-10-20 18:53

出版后发个通知，买一本学习

赞 | 打赏 | 回复

阳光8848 2014-10-19 10:43

> **@Jessica-yan:** 谢谢辛巴老师的肺腑之言！改革开放后经济的迅猛发展，让绝大多数人的精力与关注点都放在经济发展上，说白了就是钱。也就是从那时开始，国人的阅读习惯开始逐步削减。人们花上千元吃一顿饭或者买件衣服可以眼都不眨，但在书店，一本书从头翻到尾也不舍得出手。谈到有人出版了一本书，有人会说，那人... 展开

赞 | 打赏 | 回复

蜗牛慢慢行 2014-10-14 17:31

值得买，预定一本

赞 | 打赏 | 回复

三金加三火 2014-09-27 22:18

感谢老唐的贡献，看完之后受益匪浅

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2014-09-24 21:11

> **@不要迷恋歌:** 哦,那一定要写上书名.别买才错了

要得

赞 | 打赏 | 回复

不要迷恋歌 2014-09-24 21:10

> **@唐朝:** 等出来了，当当亚马逊肯定都会有，到时我会在雪球发广告的

哦,那一定要写上书名.别买才错了

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2014-09-24 21:07

> **@不要迷恋歌:** 老唐,书出来在哪买得到

等出来了，当当亚马逊肯定都会有，到时我会在雪球发广告的

赞 | 打赏 | 回复

刷刷雪球再下单！

常见问题 • 联系方式 • 加入我们 • 关于雪球

A 股开户 港股开户 美股开户

蛋卷基金 私募中心

风险提示：雪球里任何用户或者嘉宾的发言，都有其特定立场，投资决策需要建立在独立思考之上

互联网违法和不良信息举报：01061840600-8030 / jubao@xueqiu.com 侵权及不实信息举报指引

© 2017 XUEQIU.COM 北京雪球信息科技有限公司 京公网安备11010502026957 京ICP证100666号 京ICP备10040543

证券业协会会员单位（代码817027） 广播电视节目制作经营许可证: (京)字第08638号

唐朝: 手把手教你读财报:前言 雪球粉丝居然过万了。记得7月初写半年总结时，还提到粉丝数约为微博的两倍，有四千多。回忆了一下，大量粉丝应该是被7月中旬发... - 雪球

唐朝
来自雪球 发布于2014-08-17 17:19

手把手教你读财报:前言

来自 唐朝的雪球原创专栏

雪球粉丝居然过万了。记得7月初写半年总结时，还提到粉丝数约为微博的两倍，有四千多。回忆了一下，大量粉丝应该是被7月中旬发的《财报阅读快速入门》（以下简称《入门》）一文吸引而来的。这些天，也有不少朋友单独咨询老唐一些财报阅读问题，佐证着这一点。

《入门》一文发出后，居然招来了两家出版社的邀请，希望老唐写一本同样简明风格的财报入门书籍。虽然因自觉知识储备不足，谢绝了邀请，但这颗种子却播在了老唐心中，时不时冒出来撩拨老唐的虚荣心。

十来天前，有位朋友在老唐帖子下诉苦："我看了几本财务报表的书了，看的时候都明白，可是为何自己独立看财报，还是看不明白？有没有以实际财报为案例，教人怎么分析的教程或者书之类的？好想有一天能像各位大神一样牛X呀！"

这段话触动了老唐。回想自己学习之初，也是一看就懂，一学就会，一用就懵。也没遇见过哪本书，是用真实完整的年报，指导新手如何阅读年报，如何从年报中挖掘经营管理数据的。

干脆，老唐就从这个角度，选择一份真实年报，完整的谈一遍如何阅读一份年报，如何从年报中挖掘自己需要的经营数据。

老唐来做这个事儿，自觉优势有三，劣势有四。

先说优势：

1）虽然所知有限，但自认善于把自己理解的东西，转换成简单易懂的话描述出来；

2）脸皮厚，不介意暴露自己无知和错谬。被高手们指出无知和错谬，老唐将其视作码字的重大收获；

3）闲且有意愿。老唐闲人一个，大把时间，且笃信「不把思想写下来，不会清楚自己想的是什么」，愿意将双手放在键盘上，尝试着敲出些什么来。

再说劣势：

1）老唐关注的公司本就不多，尤其是偏爱经营模式简单的公司。因而涉猎的财报，多数简单，可能会因知识面问题，忽略很多内容；

2）老唐读书很杂，也没有良好的笔记习惯。看懂了什么，会转换成自己能理解的语言，记在头脑中或随手写在某处。因而，自己写的文章里，有很多内容，老唐无法给出标准说法或者出处，还请看官体谅；

3）老唐闲云野鹤多年，做事但凭兴趣，因而不敢保证本系列会有始有终。万一哪天没了兴趣，半途而废，还望各位海涵。如果想骂人，烦请不要在老唐帖子下面骂，也不要@唐朝通知老唐去领。先谢谢了；

4）老唐的财务知识是典型的半罐子，真不是谦虚。老唐未经任何会计专业训练，没做过任何财务相关工作。基本上是用到什么，现翻书现搜索，知识体系完全是凑出来。所以，老唐写的东西，一定会混着不少自己不知道的错误。如果不幸误导了你，只能说一句：见谅，让我们共同进

步吧。有言在先，如果继续读下去，风险自负。老唐秉承“不主动不拒绝不负责”的三不原则。

闲话不表，言归正传。

老唐打算这么写下去：

1 ）假设阅读者在财报方面是零基础。非零基础的，忍受一些啰嗦吧，根据老唐目前的想法，可能要到第五篇才讲到资产负债表；

2 ）只针对国内上市的企业，不涉及其他市场规则；

3 ）尽可能少用图表、公式和术语，追求纯小白能听懂；

4 ）以贵州茅台最新年报为例，从头到尾谈一遍，暂时考虑可能会有20篇左右吧。用贵州茅台的原因，在《 入门 》一文中谈过；

5 ）题目就暂定为《 手把手教你读财报》，但可能会混杂一些老唐个人对茅台年报数据的挖掘，也许茅台股东或对茅台公司有兴趣的朋友会用的上；

6 ）鉴于利用选股和估值的书籍很多，老唐就侧重于谈年报的理解和数据挖掘。也许会提点数据分析，但不作为重点；

7 ）适应速读时代，文字上还是保持大家欢迎的《 财报阅读快速入门 》风格，拆成一条一条的说，力争让看客不累。

8 ）阅读财报的大框架，《 入门 》一文基本写清楚了。以后的文章，会在这个框架里细谈。《 入门 》一文，就作为本系列的第一篇吧。

老唐会专门发一个置顶目录贴，以后所有文章下面都会链接这个目录地址，所有文章的链接都放在目录贴里。

补充一点老唐的鼠肚鸡肠：很多朋友通过@ 或者私信，询问过老唐一些问题。因为老唐也经常请教他人问题，从互联网的分享精神中获益良多。所以，只要有闲工夫，只要老唐懂，都会很乐意地分享。但如果回复过后，提问者一言不发，也不反馈听懂没有，连句谢谢也没有就消失了。通常这位朋友的其他问题，老唐不会再回复了——当然，没记住id的除外。

还有，迫切希望雪球开发出永别功能，凡被我拉黑的人，在全网都看不见我写的一个字。包括老唐的帖子、转发和评论，也包括其他人转发老唐的帖子、转发和评论。虽然老唐的文字粗陋，却也不愿意与垃圾人分享。

老唐帮@不明真相的群众 想好一个比较酷的名字了，叫“**离别钩**”吧——《 七种武器 》里的离别钩。

“我知道钩是种武器，在十八般兵器中名列第七，离别钩呢?”

“离别钩也是种武器，也是钩。”

“既然是钩，为什么要叫做离别?”

“因为这柄钩，无论钩住什么都会造成离别。如果它钩住你的手，

你的手就要和腕离别；如果它钩住你的脚，你的脚就要和腿离别。”

“如果它钩住我的咽喉，我就和这个世界离别了?”

“是的，”

“你为什么要用如此残酷的武器?”

“因为我不愿被迫与我所讨厌的人相处。”

“我明白你的意思了。”

“你真的明白?”

“你用离别钩,只不过为了要相聚。”

“是的,为了和志同道合的朋友相聚。”

顺带感谢前几日某垃圾人搞的、将老唐列为雪球排行第二2B的排行榜。老唐顺着那条帖子,高高兴兴的挖掘出一堆赞助的、顶楼主的、起哄的喷粪的垃圾,一口气拉黑了约20坨,世界立刻就清净了。

手把手教你读财报 目录置顶贴地址
http://xueqiu.com/8290096439/30887463

· 已收录至专栏 ·

唐朝的原创专栏

238篇文章, 279466人关注

进入专栏

打赏

202 转发 · 237 评论 · 11 赞 | 举报

转发 赞 收藏

同时转发 取消 发布

全部评论（237） 最近 | 最早 | 赞

小xo生 05-22 08:57

赞老唐这句 “ 不把思想写下来，不会清楚自己想的是什么。写作确实是整理思路好方法

赞 | 打赏 | 回复

太极龙抄手 05-02 15:02

今天找到kindle有电子书版本的，太好了，纸质书的问题就是没空看，只有手机的零碎时间可以利用来看看书。

赞 | 打赏 | 回复

wld7749 2017-07-04 16:44

粗粗一看，感觉很好，购KINDLE电子书深入学习

赞 | 打赏 | 回复

大盘如来 2017-04-10 11:25

2017年4月10日，已学习。思考：非会计专业人士写的东西，应该是接地气的，但也要注意鉴别有没有问题。在阅读文章时保持独立思考能力很重要，不能完全被笔者带走。

赞 | 打赏 | 回复

西欧洪 2017-02-26 14:27

开始认真学习

赞 | 打赏 | 回复

y0ng9ing 2016-09-14 13:10

谢谢分享~
PS.网络上那些垃圾 如果需要 完全可以召唤广大网友帮你骂他

赞 | 打赏 | 回复

会上瘾的青少年 2016-07-17 00:52

我刚打赏了这篇帖子 10 雪球币，也推荐给你。

赞 | 打赏 | 回复

飞黄腾达6666 2016-07-14 22:13

谢谢楼主，我绝不当垃圾人

赞(1) | 打赏 | 回复

LT_china 2015-07-19 15:49

刚在当当下了单！！！！！！

赞 | 打赏 | 回复

痱子君 2015-07-03 14:30

正在学习中，非常受益！感谢！

赞 | 打赏 | 回复

这里有一只刺猬 2015-06-19 02:04

已读

赞 | 打赏 | 回复

ziyuepx 2015-06-05 16:26

今天刚刚发现您的这个系列的文章，正好是我所需要学习的，本打算收藏了以后再看。但是细细一想，现在股市如火如荼，这一波行情就已经错过了，难道还要继续拖延么？而且自己收藏的所有文章，都是仅仅收藏而已。于是在回帖中记录学习计划，也算是一种激励：我对打算根据吸收的情况每天看一到两篇。最后，谢谢您的智慧分享

赞 | 打赏 | 回复

wilsonsun 2015-06-03 22:37

已经买了kindle版了，正在看，感觉是好书！

赞 | 打赏 | 回复

Juneflier 2015-06-03 21:40

> **@唐朝:** 以2014年财报数据为依据，全部A股中净资产收益率超过15%的，一共有429家。

不过有些牛股的ROE并没有15%，看来是存在泡沫的

赞 | 打赏 | 回复

Juneflier 2015-06-03 21:35

> **@唐朝:** 以2014年财报数据为依据，全部A股中净资产收益率超过15%的，一共有429家。

原来我看的是15年一季度的数据，并不是14年年报数据 太粗心大意了，谢谢唐老师！

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2015-06-03 20:48

@Juneflier: 谁能告诉我净资产收益率有15%这么高吗?

以2014年财报数据为依据，全部A股中净资产收益率超过15%的，一共有429家。

赞 | 打赏 | 回复

Juneflier 2015-06-03 20:44

谁能告诉我净资产收益率有15%这么高吗?

赞 | 打赏 | 回复

秋止 2015-05-26 21:53

远离垃圾人，靠近咱的大神！学习之学习之。

赞 | 打赏 | 回复

darkor2 2015-05-19 00:01

好东西。赞个！

赞 | 打赏 | 回复

ilove美股 2015-05-18 17:04

指路明灯啊，大神

赞(2) | 打赏 | 回复

刷刷雪球再下单！

常见问题 • 联系方式 • 加入我们 • 关于雪球

A 股开户 港股开户 美股开户

蛋卷基金 私募中心

风险提示：雪球里任何用户或者嘉宾的发言，都有其特定立场，投资决策需要建立在独立思考之上

互联网违法和不良信息举报：01061840600-8030 / jubao@xueqiu.com 侵权及不实信息举报指引

© 2017 XUEQIU.COM 北京雪球信息科技有限公司 京公网安备11010502026957 京ICP证100666号 京ICP备10040543

证券业协会会员单位（代码817027） 广播电视节目制作经营许可证: (京)字第08638号

唐朝: 手把手教你读财报购书链接汇集 一、《手把手教你读财报》纸质版：京东：点这里亚马逊：网页链接 - 雪球

唐朝
来自雪球 发布于2015-10-18 17:23

手把手教你读财报购书链接汇集

来自 唐朝的雪球原创专栏

一、《 手把手教你读财报 》纸质版：
京　东：点这里
亚马逊：点这里
当　当：点这里

二、老唐荐书汇总：
投资类精品书籍推荐汇总点这里
非投资类精品书籍推荐汇总点这里

三、《 手把手教你读财报 》电子版：
豆 瓣 版：点这里
kindle版：点这里
当 当 版：点这里

四、《 陪读问答 》
免费电子书：点这里
雪球陪读帖：点这里
（ 免费电子书和雪球陪读帖内容一致，仅问题顺序有先后调整 ）

· 已收录至专栏 ·
唐朝的原创专栏
238篇文章, 279473人关注
进入专栏
打赏
125 转发 · 253 评论 · 16 赞 | 举报
转发 赞 收藏
评论...
同时转发

精彩评论（8）

盈利了吃饭去 2015-11-28 23:08

今晚认真看了几十页 老唐的这本书值得反复阅读思考学习

赞(16) | 打赏 | 回复

eli1117 2016-01-07 10:16

买了实体版不能送电子版吗

赞(9) | 打赏 | 回复

唐朝 2015-10-18 18:01

> **@放肆的将军_:** 我是良民，知识是有价的，老唐写的通俗易懂，我这样的小白也看得明白，实在难懂多琢磨就明了啦！老唐对雪球印象不是很好

这倒不是，只是知道雪球会屏蔽含有其他网站链接的帖子。因为有懒蛋儿不问度娘问老唐，就索性做个广告贴，再有问的直接给这个文章链接。作的时候，以为不会有人看见这帖的，所以你来评论，我挺吃惊的

赞(8) | 打赏 | 回复

SoulEdge 2016-07-27 08:01

> **@唐朝:** 见面不如闻名。鸡蛋好吃，母鸡却不一定帅的

关了灯都一样@唐朝

赞(6) | 打赏 | 回复

骑熊放牛归 2015-12-08 16:28

3天读完了，真心好书，之前看过一些股票投资类书，看完觉得好（没有财务类），结果一到操作还是一头雾水，这一本，是可以直接用的拐杖，以后还要在实践中反复学习，感谢@唐朝

赞(5) | 打赏 | 回复

再见雪球 2016-08-31 10:52

> **@唐朝:** 遭人嫌弃，伤自尊哩！默默滚一边去码字

来来来，聊天，

赞(4) | 打赏 | 回复

再见雪球 2016-07-27 07:54

> **@唐朝:** 见面不如闻名。鸡蛋好吃，母鸡却不一定帅的

我认为这母鸡挺帅的

赞(3) | 打赏 | 回复

都市的风 2016-06-27 12:49

> **@唐朝:** 评论已被 唐朝 删除

取关

赞(3) | 打赏 | 回复

全部评论（253）

最近 | 最早 | 赞

攸而宁 05-19 21:47

mark

赞 | 打赏 | 回复

成长养股 02-19 09:16

唐朝老师你好，春节假期看您的手财2有关核心一级资本充足率知道分别比例可以吗？刚了解银行业对充足率算法还是比较晕，我应该怎

么办？我是小白

赞 | 打赏 | 回复

画图匠人 01-15 17:01

> **@SoulEdge:** 关了灯都一样@唐朝

手感不一样

赞 | 打赏 | 回复

雲何 2017-12-25 16:45

手把手教你读财报购书链接汇集

赞 | 打赏 | 回复

祸起长平 2017-12-22 22:22

哪位大兄弟说一声，这书写的咋样

赞 | 打赏 | 回复

咸仔 2017-11-21 21:52

在书店只翻了几页，看到那些简明而真诚的讲解内容时，当场就买了回来研习。后来还觉得该再多买几本送给朋友，免得该书若因印刷量太少而出现和茅台一样的供需不平衡，就再也买不到了啦。 书的纸张质量非常好，又厚又光滑。
对照这本书写读报学习笔记，从未有过的清晰。感谢唐老大、唐老师！ 期待后续的著作。

赞 | 打赏 | 回复

掂过碌蔗888 2017-10-29 11:20

买书了～

赞 | 打赏 | 回复

长征 2017-10-27 14:48

手把手教你读财报，陪读贴。

赞 | 打赏 | 回复

一点不了解 2017-10-27 12:46

好书

赞 | 打赏 | 回复

相约去青楼 2017-10-27 10:59

谢，存了

赞 | 打赏 | 回复

木森2016 2017-08-14 17:03

> **@唐朝:** 所得税25%啊！

应该是23/0.25就是净利润了 怎么又成0.75呢 刚才你的回答我还明白

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2017-08-14 16:34

> **@木森2016:** 唐老师好 在你的书中115页 23亿元税收对应69亿元净利润中 为什么成0.75呢 谢谢

所得税25%啊！

赞(1) | 打赏 | 回复

木森2016 2017-08-14 16:34

唐老师好 在你的书中115页 23亿元税收对应69亿元净利润中 为什么成0.75呢 谢谢

赞 | 打赏 | 回复

尖小明 2017-06-18 18:15

<<手把手教你读财报>> 刚下单买了一本

赞 | 打赏 | 回复

lst710505 2017-06-14 06:33

> **@唐朝:** 本帖里的《雪球陪读帖》就可以打印，内容和电子版陪读一样的。

己将陪读贴每个章节全下载到一个文档里了，谢谢唐。书刚开始看，初级水平，慢慢来看。

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2017-06-10 09:52

> **@lst710505:** 买了手把手教你读财报,打算再買第二本銀行的，但是电子版陪读问答希望打印出來看，亞馬遜網只能用電腦看，不能下載打印，能發個可以打印的嗎?

本帖里的《雪球陪读帖》就可以打印，内容和电子版陪读一样的。

赞 | 打赏 | 回复

lst710505 2017-06-10 09:50

买了手把手教你读财报,打算再買第二本銀行的，但是电子版陪读问答希望打印出來看，亞馬遜網只能用電腦看，不能下載打印，能發個可以打印的嗎?

赞 | 打赏 | 回复

KINGSYJQR 2017-03-29 18:16

学习

赞 | 打赏 | 回复

xuhuman 2017-01-03 14:55

> **@hnxxczh_617:** 好

赞(2) | 打赏 | 回复

唐朝 2017-01-03 13:54

> **@祈_年:** 跑跑步慢慢等待，电子版同时上?

电子版可能10月左右才会出。

赞 | 打赏 | 回复

刚刚雪球再下单！

常见问题 • 联系方式 • 加入我们 • 关于雪球

A 股开户　港股开户　美股开户

蛋卷基金　私募中心

风险提示：雪球里任何用户或者嘉宾的发言，都有其特定立场，投资决策需要建立在独立思考之上

互联网违法和不良信息举报：01061840600-8030 / jubao@xueqiu.com 侵权及不实信息举报指引

© 2017 XUEQIU.COM 北京雪球信息科技有限公司 京公网安备11010502026957 京ICP证100666号 京ICP备10040543

证券业协会会员单位（代码817027） 广播电视节目制作经营许可证: (京)字第08638号

唐朝: 手把手教你转债套利（完整版） 昨天，老唐分享了两篇如何利用可转债负溢价白捡钱的短文，一时间引来大批询问，时间和精力原因，无法一一作答，索性今天汇总一篇... - 雪球

唐朝
来自雪球 发布于2014-12-26 11:03

手把手教你转债套利（ 完整版 ）

来自 唐朝的雪球原创专栏

昨天，老唐分享了两篇如何利用可转债负溢价白捡钱的短文，一时间引来大批询问，时间和精力原因，无法一一作答，索性今天汇总一篇完整的，从最基础的知识说起，将朋友们问到的问题，都放在这个帖子里，一起答了。看懂昨天两个捡钱贴的，这篇不用看了。

先说套利的原理

1 ）可转债，是一种附加了转股权利的债券。仍然以民生可转债为例，目前转股价格为8.18元。这代表着持有一张民生可转债，可以选择在任意时候，向民生银行股份公司换100/8.18=12.2249股民生银行股票；

2 ）上条换股权利，不因可转债价格波动改变，也不因民生银行股票价格波动改变。除非经过民生银行股东大会审议通过下调转股价。合约规定，下调的条件是：民生银行股票连续30个交易日内，有15个交易日的收盘价低于转股价的80%。也就是说，只有在连续30个交易日内，有15个交易日收盘价低于6.55元，才有可能启动转股价下调议案，改变上条谈到的兑换股数。

3 ）注意：上一条说的“有可能启动转股价下调”并不代表一定能下调。2014年2月27日，雪球很多民生银行股东（ 包括老唐 ）都曾对下调议案投过否决票，并最终成功否决了下调议案。这个与套利无关，各位知道即可；

4 ）先记住「 一张转债=100/8.18股民生银行 」这个概念，很重要，等下会用到。转债的报价，以一张为单位，一手是10张，最低买卖一手。参照股票理解的话，就是说买卖以10股为单位，以当前价格130左右计算，最低参与起点是一千三百多元。券商佣金手续费和你买卖股票一样不收印花税。

5 ）因为「 一张转债=100/8.18股民生银行股票」，因此，很显然，他们俩之间的价格有个准确的关系，就是「 转债该有的价格=民生银行股票价格x100/8.18」。

6 ）然而，由于市场里有各种各样的投资者，分别交易着可转债和股票，两者之间可能出现价格不同步的现象。一般而言，熊市里，保守的投资者偏爱可转债，而股价通常跌的厉害，因此，一般可转债的市场价格，会高过「 该有的价格」，体现为溢价；而牛市里，由于可转债的认知度比较低（ 连雪球这么个聪明投资者聚集的地方，都有很多人不知），因而，常常出现，可转债市场价格低于「 该有的价格」，此时为折价或者叫负溢价；

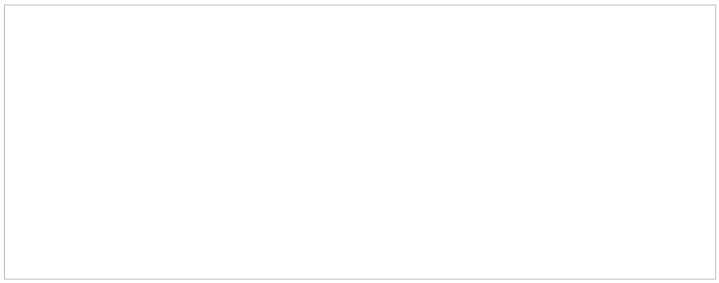
7 ）由于债可以换成股票，而股票不允许换成债券，因此只有在可转债价格低于「 该有的价格 」时，即出现折价（ 溢价率为负 ）的时候才会产生套利机会。

8 ）上面的原理听懂了没？如果还没有听懂，老唐再举个简化例子，假设协议规定一张转债可以换10股某股票，但是由于大爷大妈们熟悉股票而不熟悉可转债，因此此时，股票被更多人买，股价是13元。转债很少人买价格是120，于是你将手头持有的或者借来的100股股票按照13元卖出，得到1300元。买入10张转债付出1200元，装兜里100元（ 实际略少，要扣交易费用），然后拿着10张转债，向公司申请换100股股票，或继续持有不变或换给券商。套利完成。

接下来说套利的操作步骤：

9 ）雪球里点击民生转债（ SH：110023 ）的页面，就有溢价率实时计算。或者点击集思录的转债行情http://www.jisilu.cn/data/cbnew/#tlink_3 也有实时的所有转债的溢价率数据。顺带，有很多朋友问某某转债的代码，某某转债的转股价等等，老唐哪儿记得到那么多啊，集思录这个链接里都有，自己看；

10 ）所谓溢价率，就等于（ 转债市价/该有的价格-1 ）x100%。以下面这张雪球行情截图时刻为例，10.74*100/8.18=131.2958，这是转债「 该有的价格」，此时由于市场交易行为导致转债实际价格为130.4，因此，溢价率=（ 130.4/131.2958-1 ）x100%=-0.68%；



11 ）前面说过了，只有这个溢价率为负的时候，才代表着捡钱的机会。一般来说，因为股票买卖会产生约0.1%的印花税，以及0.02%~0.1%不等的佣金，同时转债的买入也可能产生0.02%~0.1%的佣金，所以，理论上来说，至少要负溢价率至少要大过-0.3%以上，才有价值。但考虑到买入卖出的几十秒内可能出现的成交价格变动，老唐一般建议负溢价超过-1%时，才有动手价值。当然，熟练工除外。至于佣金还是0.3%的算了吧，还是先去搞个优惠佣金率再考虑玩；

12 ）现在，我们假设你看见了溢价率超过-1%了，银子已经白花花的闪了，怎么捡回来呢？

13 ）第一步：有民生银行股票的，卖出民生银行股票；没有民生银行股票的，看看融券账户里能不能借到券，如果可以，借来卖出它；如果自己没有股票，也融不到券，那就洗洗睡了，那堆银子跟你无关；有人问，没有股票的，为什么不能买进折价转债，再转股来卖高价呢？原因是你买的转债转股要等第二天才可以卖出股票。因此，你要承担今天买入转债后，到明天开盘价之间的价格波动。万一跌了呢？这就不是捡钱了；

14 ）第二步：立刻（ 立刻的意思是不管股价是多少，有多快搞多快 ）拿刚刚卖股票的钱，全部买入110023民生可转债；

15 ）此时，银子已经在你兜里了，接下来可以慢悠悠的处理了。注意，此后股票也好，转债也好，价格仍然会涨会跌，但这个跟套利行为无关。如果你本来就持有民生银行股票，你不操作这个套利，你依然承担着股票涨跌的风险和收益。如果你是借来的股票，那更和你无关了。你只需要负责将同等数量的股票还给券商，并同时付清利息即可，至于股价，跌停板你也是还那么多数量，涨停板，你还是还那么多数量；

16 ）如果可转债价格下跌了呢？不是亏了？没亏。回看我们前面说的「 一张转债=100/8.18股民生银行股票」，所以你现在其实持有的是民生银行股票，股票的涨跌风险参见上一条。

17 ）问题来了，既然转债也是股票，为什么我要折腾呢？因为溢价率-1%产生的时候，意味着「 一张转债=100/8.18股民生银行股票 」公式的左边是99，而公式的右边是100，因而你持有同样数量的股票，你可以省下1%的钱在兜里（ 举例就暂时忽略税费了），或者同样多的钱，你可以多拿1%的股票。别小看了1%哦，敲敲键盘，1000万本金，就收进来10万块。即便是10万本金，也有1000块。什么，你只有一万本金，好吧，好歹也可以买两斤羊肉补补敲键盘花费的力气了；

18 ）收下了这1%的银子以后，其实还有可能一鱼两吃，再赚一笔。就是等溢价率由负转正（ 今天老唐就完成了一鱼两吃，哈哈，很开心）。一鱼两吃烹调技法如下；

19 ）加保险绳。进入券商交易系统——委托——在转债代码栏里输入190023——转股价格一般是自动填好的100元——填入你买回来的可转债全部数量——确认。这一条里，有几点被问的比较多，下面分条叙述；

20 ）各个券商系统，可能会略有差异。老唐说的这个是国信的，其他券商的债转股安排在哪儿，问自己的券商，别问老唐；转债代码190023，是规定的。一般买的转债如果是1100XX，这里就是1900XX。玩民生转债以外的转债，代码可以上前面发的集思录那个链接看，点开你要的转债，里面有转股代码；

21 ）这个保险绳，是命令当日收盘后，系统自动拿你的转债去民生银行换成股票，兑换比例就是前面说的「 转债张数x100/8.18」，不足1股的，退现金给你。只要够一股的，都会给你。至于明天拿到股票，你是还给券商，还是立刻卖掉或者是继续持有，随你了。但记住，其后持有的价格变动带来的收益或亏损，与本次套利无关，那是你的另一个决定；

22 ）完了吗？没有，这条鱼还可以再吃一嘴。你可以全天盯着转债的价格，如果其溢价率转为正了（ 最好在+0.3%以上，原因参见第9条，具体之上多少，自己感觉了，反正就是多捡少捡的事儿 ）你还可以卖掉转债（ 转债是T+0的），然后立刻买回股票。买回股票后的持有、卖掉还是还给券商，和上条一样，不是套利范畴的事儿，自己决定；

23 ）千万注意，如果溢价率不高于+0.3%，就别动了，动了反而把刚刚套的利吐出去部分。这里的原理，和第15条说的一样，只不过反过来而已。老唐就不解释了，自己看。实在不懂呢，背下来照做即可；

24 ）如果你执行了第22条的行动，那么第19步的保险绳自动就废掉了，对你毫无影响。

最后说说注意事项

25 ）要注意，民生2015年1月9日要派发14年中期红利，12月29日还可以转股。12月30日就不能转股了；目前转股价为8.18元，12月30日以后的转股价应该会变成8.18-0.075=8.11（ 本来可能是8.105，但估计会进位成8.11）。届时，一张转债能换的股票数量就是100/8.11=12.33股了，到时候的转债应该有的价格，同样会变成「 民生银行股价x100/8.11」；

26 ）特别叮咛一句，操作转债要选正股和转债成交都比较活跃的，如果成交不活跃，一时成交不了或者买一卖一盘价差挺大，那套利可能变成陷阱。民生不存在这个问题，但其他的转债成交活跃情况，要自己看，老唐也不熟；

27 ）很多转债有强制回售规则，就是说达到股票价格达到某个价位了，如果你不转股或者不卖出转债，公司就会用一个很低的价格强制收回你持有的转债。这是为了逼迫转债持有人转股的规则，如果你忽视了，既没有转股，也没有卖出，就可能遭受损失，这个需要各位玩转债的朋友自己注意强制回售规则；

28 ）例如民生银行，强制回售规则是：民生银行股票价格连续三十个交易日中至少有十五个交易日的收盘价格不低于当期转股价格的130%（ 含130%）。也就是说如果连续30个交易日内，有15天收盘价≥10.63元（ 8.18x130%，），公司就有权以一百零几元的价格收购你的可转债，你不许抵抗。民生银行的股价升破10.63是从昨天（ 12月25日 ）开始的，考虑到马上除息了，实际上10.63元标杆会变成10.54（ 8.11x130%），玩这个的话，自己注意一下这两个数字；

29 ）手把手教你可转债套利，白捡钱的硬知识传授完毕，欢迎各位购买雪碧来表达谢意。这个老唐会收的理直气壮，任何学到的人，哪怕运用一次，也会挣回来几千几万乃至几十万几百万雪碧，所以老唐大小通吃，绝不抗拒，顺带表达对雪球官方的支持和敬意。当然，您若懒得打赏老唐也已经免费分享了，您就偷着乐吧；

30 ）也欢迎各位购买老唐的《 手把手教你读财报 》一书。请注意，不是要你来支持老唐，而是老唐自认这本书真材实料，或多或少可以帮到投资者，无论是资深的还是新韭菜。是不是吹牛，各位读过以后，自己下判断，购书链接 http://product.dangdang.com/23625042.html

~~~~~~~~~~~~~~~~~~~~~~~~~~~~~~~~~~~~

后记：这篇文章，居然还有人说复杂。当然估计是说原理复杂，不过捡钱真心不复杂。

重发一遍昨天介绍过的捡钱四大规定姿势（ 各个转债都是这姿势，仅仅是代码不同）：

1 ）看见溢价率-1%以上了，卖出股票600016；

2 ）立刻（ 有多快搞多快 ）拿卖票的钱，买入转债110023；

3 ）慢悠悠的进入券商交易软件的“转股回售——输入代码190023——数量全部——确认”。套利结束，你的额外的1%左右到手了。

4 ）另外一包银子：如果到收盘前溢价率变成+0.3%以上（ 上多少，自己决定，等的久可能捡更多，也可能这包银子就被别人捡走了）。进交易系统，卖掉全部的110023，立刻买回600016。另一包银子收到。

· 已收录至专栏 ·

唐朝的原创专栏

进入专栏
~~~~~~~~~~~~~~~~~~~~~~~~~~~~~~~~~~~~

238篇文章, 279467人关注

打赏

9人打赏

6 6 6 6 6 6 1 1 1

2412 转发 · 1394 评论 · 228 赞 | 举报

转发 赞 收藏

同时转发 取消 发布

精彩评论（4）

没空的老林 2015-09-15 21:37

我看到这篇文章被转了那么多次，已经知道可转债无利可图了，容纳不了那么多活跃的资金，未来几年是真的要出国淘金了。熊市80多的可转才有意义。

赞(18) | 打赏 | 回复

穿格子的男生 2014-12-26 11:05

赞(13) | 打赏 | 回复

会飞的台灯 2015-07-09 11:19

1

赞(7) | 打赏 | 回复

刻意练习好奇 2014-12-26 11:15

收藏加赞助。可惜没现金啊。我的融资融券账户的交易费用又高了点，要倒腾到普通账户，怕时间不够。这个真的得手快。

赞(3) | 打赏 | 回复

全部评论（1394）

最近 | 最早 | 赞

译煌 06-28 11:00

收藏

赞 | 打赏 | 回复

白色旋风 06-28 10:30

可转债套利

赞 | 打赏 | 回复

吃大鱼1000 06-26 10:36

垃圾

赞 | 打赏 | 回复

一路向前行走 06-25 21:25

赞 | 打赏 | 回复

whyghb 06-10 20:04

赞 | 打赏 | 回复

大本咔咔 06-08 11:20

一次做空，分两次操作，可转债做中间保险绳，果然赚钱。

赞 | 打赏 | 回复

martin008 06-06 09:51

一鱼两吃：股价先涨后跌。对应的溢价率就是先负后正。

赞 | 打赏 | 回复

胖胖的瓶子 06-02 20:40

mark

赞 | 打赏 | 回复

水之魂 06-01 08:01

好

赞 | 打赏 | 回复

金融的民工 05-24 10:24

赞 | 打赏 | 回复

BNFsan 05-19 10:17

> **@没空的老林:** 我看到这篇文章被转了那么多次，已经知道可转债无利可图了，容纳不了那么多活跃的资金，未来几年是真的要出国淘金了。熊市80多的可转才有意义。

必须说熊市，价格80多才能入手意思吗？？

赞 | 打赏 | 回复

脚下的路gxy 05-17 14:04

翻出来看看

赞 | 打赏 | 回复

胜兵先胜 05-01 20:59

手把手教你可转债套利

赞 | 打赏 | 回复

呵呵红红火火1111 04-29 11:56

可转债套利

赞 | 打赏 | 回复

卓大懒 04-20 14:00

那如果该转债还没到转股起始日是不是不能套利

赞 | 打赏 | 回复

歌者文明 04-20 10:49

赞 | 打赏 | 回复

为水 04-19 19:23

谁能推荐一下可转债的书籍

赞 | 打赏 | 回复

暮色之色 04-19 18:08

有个问题，现在融券很困难啊，平安是这样，品种少，券也少。国信很容易吗?

赞 | 打赏 | 回复

庆硕 04-05 06:57

赞 | 打赏 | 回复

jessiclu 03-31 10:14

转股的代码在集思录找不到

赞 | 打赏 | 回复

1 2 3 4 5 ... 70 下一页

刷刷雪球再下单！

常见问题 • 联系方式 • 加入我们 • 关于雪球

A 股开户 港股开户 美股开户

蛋卷基金 私募中心

风险提示：雪球里任何用户或者嘉宾的发言，都有其特定立场，投资决策需要建立在独立思考之上

互联网违法和不良信息举报：01061840600-8030 / jubao@xueqiu.com 侵权及不实信息举报指引

© 2017 XUEQIU.COM 北京雪球信息科技有限公司 京公网安备11010502026957 京ICP证100666号 京ICP备10040543

证券业协会会员单位（代码817027） 广播电视节目制作经营许可证: (京)字第08638号

唐朝: 手把手玩转分级A（上） （老唐注：本文于2015年7月17日发表于某网站，按照雪球单篇长度限制，必须以三集片形态出现）本文沿用老唐简单粗暴、通俗... - 雪球

唐朝
来自雪球 发布于2015-09-26 10:43

手把手玩转分级A（ 上 ）

来自 唐朝的雪球原创专栏

（ 老唐注：本文于2015年7月17日发表于某网站，按照雪球单篇长度限制，必须以三集片形态出现 ）

本文沿用老唐简单粗暴、通俗易懂的叙事风格，将分级A的原理及获利逻辑、分级A的三类获利手段、相关实际操作的流程、重要数据查询及相关软件的使用方法，进行了系统完整的表述。全文分为四小节，约一万字。真正以手把手的态度，力求使一无所知的分级小白，通过对本文的学习，快则一两天，慢则一周左右，成长为分级熟手。

第一部分：分级基金的原理及获利逻辑
闲话不表，直说正题。沿用老唐简单粗暴、通俗易懂的风格，分条述说。先说什么是分级基金。

1 ）陈大胆想炒股，自己的1万元觉得不过瘾，想借钱。王老实胆子小，钱一般存银行，利息3%。陈大胆就跟王老实说，你把钱借给我吧，我给你5%的年收益。王老实一看，划算，就这么办；

2 ）但王老实不放心陈大胆的信誉，于是二人商量，将钱委托给基金经理管理，负责保障王老实本金和利息安全。基金经理每年为此收总额的某比例（ 例如1% ）作为管理费。此时，王老实的1万元，就叫A基金，陈大胆的1万元就叫做B基金。A和B加在一起就是母基金；

3 ）基金经理拿到钱，按照陈大胆的意图买卖股票。除去给王老实的利息和基金经理的费用之外，所有输赢由陈大胆承担。王老实照约定利率按日收息，利息每天增加在A基的净值上；

4 ）为了保障王老实本利安全，三方约定，如果炒股亏损到某程度，例如陈大胆只剩2500元了，就要把王老实的本金还掉7500元，同时结清利息，然后剩下陈大胆和王老实的各2500元，再重新开始，这个过程叫做下折。下折是为了保护出借人王老实的本金不受伤害；

5 ）后来分级基金做成标准化产品了，不再是基金经理按照陈大胆的意图炒股，而是基金经理先亮出自己的风格，例如挂钩某指数或者某行业指数，然后投资人去选基金经理。但道理相同，可以简单理解为陈大胆借了王老实的钱炒基金；

6 ）截止目前，这还只是个原始的指数基金形态。精彩的部分马上来到。假设，在双方约定的期限还没到（ 当前市场有9只有期限的分级基金，其他的都约定为永续存在 ）的某日，王老实急用钱，只好拿着这笔A基金来市场卖；

7 ）王老实来卖的时候，正是市场利率比较高的时候，理财产品收益已达6.5%了。买家对于每年能收5%利息的1万元本金，只愿意给5%/6.5%×10000=7692元。此时，A就产生了折价，显示为每1元A基金的市价0.769元（ 报价显示小数点后3位）；

8 ）分级基金最初级的获利模式出现了。如果你以0.769元的价格买下面值为1元的A基，每年收面值5%利息，相当于6.5%的债券。同时，在市场利率不变的情况下，你还可以随时按照0.769的价格收回本金；

9 ）期间，如果陈大胆的钱，亏损到约定界限，例如只剩下25%。那么按照约定，基金公司将归还面值的75%本钱及全部利息。此时你将收到7500元本金，加上逐日计算的利息总和。另外还剩下2500元面值的A基金。相对于7690元投入，超额部分，便是下折收益；

10 ）剩下的2500元面值的A，在市场交易的时候，依然会折价交易，例如还是2500×5%/6.5%=1922.5元，所以，你能收回来的钱，就是

1922.5+7500+利息=9422.5+利息。用它对比你的7690元本金，就可以算出你的投资回报率；

11 ）基金公司是按照基金规模收费的，所以他使坏心眼。将退你的75%本金和利息，默认按照下折触发日次日（ 陈大胆自有资金低于2500元的那天，为下折触发日 ）收盘时的母基金净值，买成他们家的母基金。你如果需要现金，要交0.5%的赎回费要求赎回；

12 ）目前分级里有10只4:6，6只7:3，1只8:2，1只2:8，这18只约定的下折线也是0.15~0.45不等。除了这18只，其他都是主流5:5+0.25搭配。初期尝试时，建议只关注5:5+0.25型分级，以免疏忽算错账造成无谓的损失；

13 ）B赚钱达到某值，也可以把利润拿走，叫做上折。上折同样不是给钱，而是给母基金。上折对A类基本无影响，可以忽略。甚至有几家基金直接约定A类不参与上折，而是将B基净值超过A基净值的部分折算成母基金给B就行了；

14 ）基金公司为了吸引更多人参与游戏，设定了赎回和分拆的规则。所谓赎回，指如果你在市场买了1000股A，1000股B，你可以合起来向基金公司申请按照2000股母基退款。退款按照你提出赎回要求的那天下午收盘的母基净值算。可以想象，这种情况，一定发生在买AB的合计价格，低于母基净值的时候，否则，投资人就是脑壳遭门夹了；

15 ）同样，投资人也可以按照某日净值向基金公司申购，然后自己将申购的母基分拆成为A和B，在市场中分别卖出。当然，这种情况一定发生在AB的市场交易价格合计超过母基净值的情况下，否则，申购的投资人，也是脑壳遭门夹了；

16 ）以上的介绍，就展示了参与分级A的主要获利模式：长持收息、搏下折、套利。长持收息和博下折，操作相对容易，是分级A获利的常见途径。至于套利，则品种繁多，包括合并套利、分拆套利、对冲套利、跨品种套利等，相对要复杂一些。以下分类细说。

第二部分长持收息

17 ）长持收息是分级A最简单的投资方法。如前例，你7690元买来1万元的收息权，约定收益率5%，你的实际回报是6.5%。这部分利息会按天增加在净值上。净值的增加，要么体现为交易价格的同步增长，要么在发生折算的时候，兑现成基金份额给你；

18 ）为了防止始终不发生上折和下折，导致利息无法兑现的情况发生，基金还约定了每年某固定时间折算，这个叫定期折算，简称定折。定折就是把A的利息或者B赚的利润，折算成母基金份额给你。定折不产生什么收益损失，只是给了大家一次将利息或利润兑换成现金的机会。定折时间自由约定，各家基金不同；

19 ）长持收息，具有收益率高于国债、安全性基本等于国债的特性，适合保守大资金配置。这个特性给了分级A一个兜底的价值底线。当分级A跌到收益率高于理财、货币基金、各类宝宝、国债时，这些资金就可能涌入，导致分级A价格上升。底线位置所在，取决于其他无风险收益的高低。例如前段时间打新收益比较高，分级A就会以0.7X的价格交易，而打新停掉后，分级A价格立刻全面上涨，这就是部分无风险资金涌入造成的；

20 ）长持收息，A基价格主要受市场无风险利率波动的影响。市场无风险利率升高，确定约定收益的A，价格就会下降。反之，价格就会上涨。为了和市场无风险利率挂上钩，目前A基只有少部分采用约定5%、6%或7%这种固定收益的定价模式。大部分采用的是一年定存利率+X%方式。大家习惯上按照+X%将其称为+3A，+3.5A，+4A，+5A等等；

21 ）采用长持收息手段，选择分级A的流程非常简单。登陆集思录网站http://www.jisilu.cn/（ 这是国内分级数据最齐全的网站）。然后点击“实时投资数据--股票分级”，你将会看到一个这样的页面

22 ）注意看黄色的“修正收益率”（ 下期约定收益/去掉利息后的市价），点击它，排序所有A基收益率。然后根据自己的资金量，选择最高的几只（ 例如5到10只 ）平均买入。一段时间（ 一周或两周 ）检查一次，卖出不在前5或前10的，补充新品种即可；（ 备注：1.集思录的修正收益率，还加入下次定折距离远近的影响。但数据差异很小，实战者无需纠结计算过程，直接采用修正收益率排行即可；2.实践中也有投资者以修正收益率差额为标准，例如当修正收益率差异大于0.1%以上时更换 ）

23 ）轮动策略的逻辑非常简单，却也非常可靠。A基作为放贷收息的品种，产品没有差异，收益率一定是向市场平均收益率靠拢。所以，收益率最高的品种（ 收益率=约定收益/市价），一定会因某种原因被推高市价，回归市场平均收益率；

24 ）有几点特别提醒：a.一般建议选择日成交额较大的（ 根据自己的资金量决定）。日成交太小的，不建议参与。一不小心，你就是该A基的上涨原因了；b.期限里面选择“永续”。市场有9只有期限的分级A，成交清淡。变化特点和永续A不同，相对复杂，不建议参与；c.有两只分级A没有下折保护（ 母基金净值跌的很惨时，AB共担风险），最好回避，这两只是150175和150022；

25 ）轮动策略，属于傻瓜型，期望值不能太高，算是理财替代品。据实战派们表示，年收益大约10%左右。但事实上，很少有人纯粹为赚利息而来。分级A真正吸引人的大肉，是下折收益；
（ 未完待续 ）祝各位球友中秋快乐！

相关链接：
手把手玩转分级A（ 中）：http://xueqiu.com/8290096439/57019952
手把手玩转分级A（ 下）：http://xueqiu.com/8290096439/57020058

· 已收录至专栏 ·

唐朝的原创专栏

238篇文章, 279473人关注

进入专栏

打赏

4人打赏

6 6 1 1

720 转发 · 480 评论 · 89 赞 | 举报

转发 赞 收藏

同时转发 取消 发布

精彩评论（9）

唐史主任司马迁 2015-09-26 11:10

有二维码都看不见。

赞(23) 打赏 回复

Jerry569 2015-09-26 20:43

理财产品收益已达6.5%了。买家对于每年能收5%利息的1万元本金，只愿意给5%/6.5%×10000=7692元。此时，A就产生了折价，显示为每1元A基金的市价0.769，
这段不明白，谁能帮忙解释一下不

赞(19) | 打赏 | 回复

修心逸侠 2015-09-28 09:12

【分级A的高质量讲解，小白也看得懂】
真得为老唐点赞，此神贴一出，分级A将真正为散户所熟知。

赞(15) | 打赏 | 回复

翻滚的肉球 2015-09-26 23:29

> **@Jerry569:** 理财产品收益已达6.5%了。买家对于每年能收5%利息的1万元本金，只愿意给5%/6.5%×10000=7692元。此时，A就产生了折价，显示为每1元A基金的市价0.769，
> 这段不明白，谁能帮忙解释一下不

@翻滚的肉球: 回复@Jerry569: 就是无风险利率要求6.5%，但你承诺的收益只有5%，按道理是没有人买你产品的，要想成交，只有折价卖，因此A的价格只值0.769。

赞(13) | 打赏 | 回复

没有完美才是美 2015-10-18 19:28

> **@隔壁小黑:** 你这个等式什么意思呢：一年后我想拥有1*(1+5%)这些钱，买5%收益的分级A需投入1块钱，买6.5%的其他理财只需0.9859块。这么算，你会买A吗?

假如我买a一年收益是5%，买无风险理财产品是6.5%，买入一万的无风险产品收益是650元，那么买a需要:？*5%=650，？=650/5%=13000元。也就是买不打折的a=1元一年需要产生650元的收益需要13000元才行，所以a要打折，与无风险对齐，只能够打折1元以下，这样1万买得到价值1万3的a，折价后每份a=1万/1.3万=0.769。

赞(7) | 打赏 | 回复

marginalizer_TJ 2015-10-28 18:14

> **@光辉岁月-辉:** x*(1+6.5%)=1*(1+5%),得出的是0.9859

你这个算法是一期后连本付息了，老唐的算法是基于假设A是永续的，那样的话每期只的现金流只是利息，不返本金，所以算法是x*6.5%=10000*5%。

赞(4) | 打赏 | 回复

天生奶爸 2015-09-26 13:53

认真学习，赞！

赞(4) | 打赏 | 回复

唐朝 2015-12-21 13:18

> **@丽春院:** 写书你比我行，选股，你就不一定比我行了，看看我大川投，怎么就反过来跑赢国投了

选股，肯定是你行。但你举例子举错了 我本来持有的就是川投啊

赞(3) | 打赏 | 回复

history230 2015-10-19 12:47

为了保障王老实本利安全，三方约定，如果炒股亏损到某程度，例如陈大胆只剩2500元了，就要把王老实的本金还掉7500元，同时结清利息，然后剩下陈大胆和王老实的各2500元，再重新开始，这个过程叫做下折。下折是为了保护出借人王老实的本金不受伤害；
没看明天白?

赞(3) | 打赏 | 回复

全部评论（480）

最近 | 最早 | 赞

谷思彼 06-09 15:56

搞脑子啊

赞 | 打赏 | 回复

23333aabb 04-19 10:22

学习了！

赞 | 打赏 | 回复

道法自然751035 04-11 14:15

真的可以玩转分级A

赞 | 打赏 | 回复

smile吴义鹏 03-24 08:34

> **@marginalizer_TJ:** 你这个算法是一期后连本付息了，老唐的算法是基于假设A是永续的，那样的话每期只的现金流只是利息，不返本金，所以算法是x*6.5%=10000*5%。

这个应该是b类杠杆溢价对应 a 类的折价吧

赞 | 打赏 | 回复

厉害了我的大A股 02-09 10:20

1

赞(1) | 打赏 | 回复

奔跑的大鱼 02-01 08:46

> **@Jerry569:** 理财产品收益已达6.5%了。买家对于每年能收5%利息的1万元本金，只愿意给5%/6.5%×10000=7692元。此时，A就产生了折价，显示为每1元A基金的市价0.769，
> 这段不明白，谁能帮忙解释一下不

市场上0.769元每年利息0.769*0.065=0.049985约为0.05元
分级A中1元的年利息为1*0.05=0.05
两个等值，所以分级A中的1元只相当于0.769元的价值，我们愿意出价0.769元买分级A中的1元。
这和巴菲特对企业的估值类似，企业年利润1w，折价率5%，那么这个企业就值20w

赞 | 打赏 | 回复

做一名夹头 01-29 12:31

转发，详细的分级A学习材料！

赞 | 打赏 | 回复

做一名夹头 01-28 22:07

转发，学习

赞 | 打赏 | 回复

晓-石 01-28 21:55

手把手玩转分级A（上）

赞 | 打赏 | 回复

木木的阿童木 01-22 16:56

学习分级A，多一个理财手段

赞 | 打赏 | 回复

斯塔克狼 2017-12-09 15:37

斯塔克狼

> **@Jerry569:** 理财产品收益已达6.5%了。买家对于每年能收5%利息的1万元本金，只愿意给5%/6.5%×10000=7692元。此时，A就产生了折价，显示为每1元A基金的市价0.769，
> 这段不明白，谁能帮忙解释一下不

我认为这个公式是错误的，正确的应该是10000×10000×（6.5%-5%），否则收益波动1%本金波动10%以上甚至更大，不合理。

赞 | 打赏 | 回复

斯塔克狼 2017-12-09 15:35

7）5%/6.5%×10000=7692元，这段公式我认为是错误的，正确应该是10000-10000×（6.5%-5%） 否则收益率5%跟6.5%一个波动1%，本金折价可能10%以上

赞(1) | 打赏 | 回复

Moo0425 2017-11-07 22:57

"10）剩下的2500元面值的A，在市场交易的时候，依然会折价交易，例如还是2500×5%/6.5%=1922.5元，所以，你能收回来的钱，就是1922.5+7500+利息=9422.5+利息。用它对比你的7690元本金，就可以算出你的投资回报率；"
实际情形是无风险利率并没有6.5%，也就是假设2500元面值的A在市场交易并不会大幅折价，那样我就可以有2500+7500+利息（5%）=10500元。另外，既然无风险利率没有6.5%，那么我在市场上购买A的时候，交易价格也应该接近于净值。假如我是以A的净值（假设为1）的价格买入10000元A，那么持有A到下次折算后的收益是不是也就是2500+7500+利息。不知道这么算对不对

赞 | 打赏 | 回复

Moo0425 2017-11-07 22:39

> **@没有完美才是美:** 假如我买a一年收益是5%，买无风险理财产品是6.5%，买入一万的无风险产品收益是650元，那么买a需要:? *5%=650，？=650/5%=13000元。也就是买不打折的a=1元一年需要产生650元的收益需要13000元才行，所以a要打折，与无风险对齐，只能够打折1元以下，这样1万买得到价值1万3的a，折价后每份a=1万/1.3万... 展开

绕了半天终于懂了

赞 | 打赏 | 回复

见过大海的同学 2017-09-22 13:37

简单易懂，多谢！

赞 | 打赏 | 回复

xttpsxk 2017-09-04 10:47

基金分级a

赞 | 打赏 | 回复

谷心 2017-05-03 13:51

转发学习

赞 | 打赏 | 回复

MangoBudin 2017-04-14 11:07

分级基金

赞 | 打赏 | 回复

上官文文 2017-04-13 15:27

分级A干货

赞 | 打赏 | 回复

上官文文 2017-04-13 10:08

分级A干货

赞 | 打赏 | 回复

刷刷雪球再下单！

常见问题 • 联系方式 • 加入我们 • 关于雪球

A 股开户　港股开户　美股开户

蛋卷基金　私募中心

风险提示：雪球里任何用户或者嘉宾的发言，都有其特定立场，投资决策需要建立在独立思考之上

互联网违法和不良信息举报：01061840600-8030 / jubao@xueqiu.com 侵权及不实信息举报指引

© 2017 XUEQIU.COM 北京雪球信息科技有限公司 京公网安备11010502026957 京ICP证100666号 京ICP备10040543

证券业协会会员单位（代码817027） 广播电视节目制作经营许可证: (京)字第08638号

唐朝: 手把手玩转分级A（下） （老唐注：本文于2015年7月17日发表于某网站，按照雪球单篇长度限制，必须以三集片形态出现。上篇地址：网页链接 中篇地... - 雪球

唐朝
来自雪球 发布于2015-09-26 10:59

手把手玩转分级A（ 下 ）

来自 唐朝的雪球原创专栏

（ 老唐注：本文于2015年7月17日发表于某网站，按照雪球单篇长度限制，必须以三集片形态出现。上篇地址：http://xueqiu.com/8290096439/57019750 中篇地址：http://xueqiu.com/8290096439/57019952 ）

第四部分套利

56 ） 套利比较复杂些，需要考虑的因素比较多。希望大家在玩熟轮动和下折之后，再考虑参与套利。先请大家下载安装一个软件，名叫“诺亚方舟分级基金数据分析终端”，下载地址http://www.jijinb.com/xingqingruanjianxiazai.html该软件目前免费，每个交易日10点开放下载，每天限量100份；

57 ） 套利，主要是利用分级基金可以合并、分拆的特性，结合市场AB基金交易价格和母基金净值之间不完全同步的特点，从中找到利润空间所以，有必要在介绍套利之前，先系统了解申购、分拆、合并、赎回的流程；

58 ） 以主流的深圳分级基金为例，所有以150开始的AB基金都是深圳分级基金，其对应的母基金以16开头（ 上海分级基金，母基金和AB基金均以502开头，交易规则略有不同，后面说）。下面流程以华泰手机APP为例，其他券商请咨询一下自己的客服；

59 ） 申购分拆：第一天（ 假定是周一 ）交易时间，点击“交易---分级基金（ 场内 ）--购”输入申购的母基代码和数量，确认。周二，点击“交易--分级基金（ 场内 ）--拆”输入母基代码和数量。周三早上，A和B出现在账户里，可以卖出了；

60 ） 以上速度只有部分券商可以做到，这部分券商被戏称为“文艺券商”。其他券商要慢一天，周三可拆，周四可卖。在套利这件事情，慢一天，几乎等于死定了。所以，操作分级，一定要在“文艺券商”开户（ 建议华泰），目前了解到的文艺券商有：华泰、银河、信达、招商、湘财、第一创业、广发、中信、方正、国海、民生、兴业、国金、齐鲁、中金。如果你的券商不在这个名单内，建议单独开个户；

61 ） 上海的分级是周一申购，母基周三到账。周三交易时间分拆，然后立刻可以卖出；

62 ） 提醒，如果你的券商分拆时，不会显示母基数量，则需要自己计算自己的申购量（ 即所谓盲拆）。计算方法：申购资金数（ 最少五万元起 ）减去申购费，除以前一日母基金净值。然后按照比这个量略小的量委托分拆，且必须为偶数，否则委托无效。母基净值和申购费，可以在集思录网站“股票分级--分级套利”表格里的“母基净值、申购费”两列查询，也可以在诺亚方舟软件的“特色数据--分级套利--净值--申费”查看；

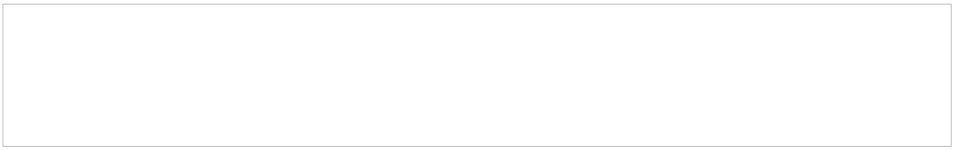
63 ） 合并赎回：深圳的分级基金，周一交易时间内买入AB后，立刻可以进行合并。周二可以申请赎回，赎回按照周二收盘母基净值算，资金快则周三，慢则周五到账；上海的分级基金，周一买入AB后，可以立刻合并。合并后的母基金可以在市场卖出（ 上海分级母基金也上市交易），也可以申请赎回，赎回以当日母基金收盘净值计算；

64 ） 合并也是进入“交易--分级基金（ 场内 ）--合”，输入母基代码和母基数量（ 注意，5:5的分级，母基数量=A基数量×2）；

65 ） 明白了申购、分拆、合并、赎回的流程以后，老唐来介绍套利需要考虑些什么。下面仍然以主流的深圳基金为例，上海基金由于母基金也可上市交易，玩法更加复杂，但逻辑是一样的，等你熟悉了深圳分级以后，再用少量真金白银尝试一两次上海分级，也就了解了；

66 ）最基础的套利，是折价套利和溢价套利。折价套利指买入AB合并，然后赎回。这里面要考虑的因素，首先AB买入价格与2倍母基净值之间有多大差距，即负溢价多少。这个数据，可以看集思录“分级套利”最右的“合并溢价”（ 如下图）。此处负号后数值越大，套利空间越大（ -5优于-3）；

也可以在诺亚方舟软件里“特色数据--分级套利--配对套利”排序看到。其中“净值”和“AB并价”之间的差额，就是我们套利的空间，这个数据，当然是越大越有价值了。必须注意，这个溢价空间只是估计（ 因为母基实时净值是推算，要晚上基金公司才会公布准确净值），会有少许差异的，操作时必须留有富裕空间；



67 ）然而，由于周一买入，马上合并，要周二才能申请赎回，且按照周二收盘的净值结算。所以，我们哪怕是周一收盘前两三分钟买入合并，也相当于需要持有母基渡过周二一天。如果周二母基净值下跌幅度超过了周一看见的套利空间，就有可能套利不成反被套；

68 ）那怎么解决呢？办法有三：1.选择第二天会涨的母基金；2.只参与套利空间足以覆盖次日波动的母基金；3.用其他手段对冲；

69 ）能选择第二天会涨的母基金，当然好。不过呢，如果有这本事，谁还做套利呢，直接买B基岂不更好！这个不靠谱，不能把自己当上帝；

70 ）办法2里，有个很重要的因素，就是母基金的仓位。极端说，母基金如果空仓，第二天股市涨跌对套利毫无影响，是最可靠的套利途径。空仓母基是套利人的真爱，千万别辜负了只收钱不干活的优秀基金经理。如果不是空仓，那么仓位的高低将决定套利空间的可靠性。例如一个半仓基金，如果有5%的套利空间，就基本上不用担心了，大不了次日指数跌停板，也不会亏损。而一个两成仓位的基金，显然安全性高于一个满仓基金。这个仓位，在哪里查呢?

71 ）集思录点击任意A基金代码，弹出页面，有“仓位估值”项目，如图

或者诺亚方舟软件--特色数据--B类份额--仓位估算

注意，这两处都是用的估算。因为基金的仓位只有在年报季报发布时，才会公开，平时并不实时公布。好在由于基金挂钩的指数波动和净值波动，是每天都可以得到的数据，由这两个数据，可以大致推算出基金的仓位。比如集思录截图中160626的7月13日母基涨幅6.36%，而挂钩指数涨幅为6.45%，由此得出仓位约6.36/6.45=98.6%。但这种估算，也有缺陷。还是这张图，7月16日，估算仓位103%。实际上可能是基金经理日内有高抛低吸动作，造成净值增长超过指数增长情况（ 指数基金不会融资的）。这个仓位可以作为决策参考，但要留有一定的余量，毕竟在极端设想下，基金经理可能会在半日内从空仓变满仓的；

72 ）套利空间+仓位估算+次日指数最大跌幅10%，三个数据综合看，某折价套利是否值得做，能投入多大资金做，基本上是小学算术了，演算两遍就手熟了。尤其是，如果放弃追求每次必赢的心态，转而考虑多次平均赢，那么次日的波动，从长期统计看，是随机的，涨跌可以对冲忽略；

73 ）如果上述方法因故无法使用，而自己又非常希望进行本次套利，还可以考虑对冲。对冲，比较常见的有融券对冲、指数期货对冲、A类对冲。前面说了，套利唯一的担心，就是次日母基金下跌，造成计划中的套利空间（ 例如5% ）消失。那么，逻辑上说，我们如果可以找到一个通过该母基金对应指数下跌获利的东西，就可以帮助克服掉套利障碍；

74 ）可选的目标有：相同或相似指数etf融券卖出、相同或相似指数的期货空单、以及超比例的相同A基（ 一般母基下跌，由此带来下折预期增加，会导致A基金的价格上扬 ）等。这些属于相对复杂的套利了，无论品种和数量，均需要仔细斟酌，老唐在这儿也只提醒思路，不建议实践。熟悉以后再摸索吧！

75 ）溢价套利，同样如此，只不过途径反过来。在市场AB价格合计超过母基金净值一定比例（ 例如8%），投资者可以通过申购母基金，次日分拆，第三日抛出的方法，来获取这个溢价差异。这个过程，也是要承担至少一日的AB价格变动。当然，投资者还可以掺杂其他想法，将分拆得来的A或者B仅仅单独出售其一，而保留另一个品种；

76 ）溢价套利，不可控因素要更多一些。比如申购次日市场AB价格的变动，分拆次日AB的流动性因素。一旦出现这种套利机会，套利客常常是不惜价格直接跌停板委托，以保障最快优先成交。而当大家都这么干时，市场买家的承接能力不一定恰好对应出现，就容易出现流动性危机导致套利者互相踩踏，跌停板上卖不出去，从而使套利失败。相对而言，溢价套利需要更加思虑周全；

77 ）综上所述：长持高折价A，配以轮动策略，间或搏取下折收益，是老唐比较推崇的低风险投资模式，很难造成亏损。而套利，则是对分级基金特性的极致利用，有待大家继续深度挖掘学习。

各位阅读本文后，如果有不能理解的地方，请在7月31日以前，汇总问题，发一封email到morefj@126.com提问。老唐会汇总问题，统一回复答疑。请注意，1 ）这个邮箱是本篇文章的临时邮箱，有效期截止7月31日，其后失效；2 ）问题多少不论，但必须汇总于一封email里，发送多封email或者发送于本文无关主题的，会被设置拒收。谢谢。

（ 全文完 ）祝各位球友中秋快乐！

· 已收录至专栏 ·

唐朝的原创专栏

238篇文章, 279473人关注

进入专栏

打赏

285 转发 · 153 评论 · 13 赞 | 举报

转发 赞 收藏

同时转发 取消 发布

精彩评论（3）

Jeffpan 2015-09-26 12:30

不错啊

赞(5) 打赏 回复

两忘烟水里 2015-10-15 15:46

前面操作思路基本上跟老唐讲的差不多，主要是拿下折收益，现在是看利息。套利太麻烦就算了

赞(4) 打赏 回复

Science_ 2015-09-26 12:09

付款三元，老唐老师中秋愉快。

赞(3) 打赏 回复

全部评论（153）

最近 | 最早 | 赞

X-Ning 04-26 16:51

现在分级基金还有操作机会和空间吗?

赞 打赏 回复

邵振新 04-09 10:54

通俗通懂，实操性强

赞 打赏 回复

xiyuxiao 01-22 23:30

学习了

赞 打赏 回复

全新全毅 2017-12-01 18:38

再

赞 打赏 回复

Terry_gnaw2017 2017-11-07 21:08

买了徐大为的书看了两天没看懂分级基金概念及操作要领，看了老唐的贴，两个小时就懂了。。。。

赞(1) 打赏 回复

适者生存oo 2017-07-09 17:33

套利的确太复杂了

赞 打赏 回复

上官文文 2017-04-13 17:34

分级A——下。

赞 打赏 回复

小虾东东 2017-02-02 18:30

下

赞 | 打赏 | 回复

不忘初心17 2017-01-27 14:31

> **@不忘初心17:** 分级A下

长持高折价A，配以轮动策略，间或搏取下折收益，是老唐比较推崇的低风险投资模式。

赞(2) | 打赏 | 回复

qin小懒 2016-09-13 13:41

国金不是文艺券商，也要很多天才能卖出

赞 | 打赏 | 回复

qin小懒 2016-09-12 18:02

问一下 为什么有些分级基金集思录可以看到套利 诺亚看不到 比如说163406

赞(1) | 打赏 | 回复

暇玉 2016-09-12 15:51

厉害啊 分析全面

赞 | 打赏 | 回复

恒顺兴 2016-08-16 20:28

转

赞 | 打赏 | 回复

水滴叶子 2016-08-16 16:45

谢老唐!

赞 | 打赏 | 回复

我会发 2016-08-09 17:15

转发

赞 | 打赏 | 回复

做个欧巴 2016-07-18 11:44

学写了下，谢谢唐老师 ，深成指a,h股a没有下折，互利a没有成交量，然后就没有一个a级基金的折价率大于5%的！！

赞 | 打赏 | 回复

纠缠的量子 2016-07-17 16:12

分级基金学习入门

赞(1) | 打赏 | 回复

百年不变2016 2016-06-22 07:36

佩服老唐

赞 | 打赏 | 回复

蛋壳里的希望 2016-06-18 22:23

好文，老唐水平高。果然是高手在民间!

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2016-05-13 18:46

> **@修道养家:** 我非抱怨呀，唐大，某学堂专教技术分析的16800的学费我都交过，某公司的上万的带盘产品我也跟过。对比起来长投教的东西和学费算是良心价了，更对比起来你们这些大V写的书和无偿的置顶帖就是慈善了

赞 | 打赏 | 回复

1 2 3 4 5 ... 8 下一页

刷刷雪球再下单！

常见问题 • 联系方式 • 加入我们 • 关于雪球

A 股开户 港股开户 美股开户

蛋卷基金 私募中心

风险提示：雪球里任何用户或者嘉宾的发言，都有其特定立场，投资决策需要建立在独立思考之上

互联网违法和不良信息举报：01061840600-8030 / jubao@xueqiu.com 侵权及不实信息举报指引

© 2017 XUEQIU.COM 北京雪球信息科技有限公司 京公网安备11010502026957 京ICP证100666号 京ICP备10040543

证券业协会会员单位（代码817027） 广播电视节目制作经营许可证: (京)字第08638号

唐朝: 手把手玩转分级A（中） （老唐注：本文于2015年7月17日发表于某网站，按照雪球单篇长度限制，必须以三集片形态出现。上篇地址：网页链接）第三部... - 雪球

唐朝
来自雪球 发布于2015-09-26 10:52

手把手玩转分级A（ 中 ）

来自 唐朝的雪球原创专栏

（ 老唐注：本文于2015年7月17日发表于某网站，按照雪球单篇长度限制，必须以三集片形态出现。上篇地址：http://xueqiu.com/8290096439/57019750 ）

第三部分下折的原理和操作

26 ）前面说过，下折是保护A基利益的手段。在B基亏损达到某程度（ 例如B基自有资金不足25%时），就必须归还部分借款，降低融资杠杆减少可能继续亏损的幅度；

27 ）下折获利的原因，一句话可以概括：你打折买的A基，将会在下折发生时，将其中绝大部分（ 例如75% ）按照全价还给你。所以，老唐以前在雪球写过一句戏言：A基投资者每天都盼着B基亏死（ 一笑）；

28 ）正因如此：如果要搏下折收益，只能买打折A，不能买溢价A（ 有些约定收益率高的A基，会溢价交易，例如150221,150321,150219等很容易理解，如果市场平均收益率是6.5%，而约定收益率是7%，那么价格就会是7%/6.5%=1.077元）。折价率既可以直接从A基价格上大致看出，也可以在集思录的这张表上，点击“折价率”排列；

29 ）下折流程是这样的，某日（ 比如周一 ）B基净值跌破约定值（ 例如0.25元），这一天就叫做下折触发日。晚上基金公司会发公告，提示要下折了；周二，停牌一小时后继续交易。周二下午收盘的净值就是下折的标准，周二就被叫做下折基准日。注意，周二跌的越狠，对A基越有利。因为B的净值越少，A基金需要留下和B配对的就越少，会有越多资金被全额返还；

30 ）以5:5的分级举例说。假如周一收盘，A的净值是1.006元，而B的净值（ B净值=母基净值×2－A的净值 ）跌到0.2311元（ 注意是看净值，不是看市价），那么周一就算下折触发日了。晚上基金公司会发公告，公告里面会以0.25元为例，告诉你下折发生后能得到多少母基和多少新A基。这个数字只是示例说明，不作数的。具体能拿到多少，要看周二；

31 ）周二，假如股市继续跌，B净值变成0.196（ A的净值还是1.006），那么每份A基，将得到0.196份新A，以及1.006-0.196=0.81份新母基（ 原1份B基变成0.196份新B）。自己持有的数量是千份万份还是百万份，自己乘就是了；

32 ）强调：即便周二股市大涨，导致B净值升至0.25元以上，比如0.278元，下折依然要进行。只不过每份A基持有者收到的新A就成了0.278份，而母基只有1.006-0.278=0.728份了。B基持有者的份额则变为0.278份新B；

33 ）周三，会停牌一天。这一天，母基所持有的股票仍然在开盘交易。由于你已经持有了母基，你会因母基净值增加或减少，而多赚或少赚；

34 ）周四早上10:30开盘。开盘后，手持的母基就可以申请赎回（ 或者进行分拆，后面再谈 ）了。基金公司按照周四下午收盘的母基净值，扣除0.5%的赎回费后，快则次日慢则三到四日内（ 不同的基金公司、不同的券商，速度不同 ）现金到你账上；

35 ）这次下折的收益怎么算呢？以第31条数据举例，假如周二前你曾以0.80的价格买入万份某收益率为+3A（ 即下期收益率为5%），参与了本次下折。周二晚上将拿到1960份A基和8100份母基。假设周三股市微涨，母基净值为1.01元。周四，市场收益率水平为6.1%（ 看看大多数+3A的修正收益率就可以毛估估这个值），你申请赎回母基，并计划抛出新A。赎回款将得到8100×1.01×99.5%=8140元。而A基的合理价格为5%/6.1%=0.82，预期你只能在第二个跌停板之上，完成抛售（ 高于此价卖掉，是额外红利）。1960份A基将卖回1960×0.82=1607元，扣

除万三佣金4.82元，所得约1602元（ 注意，分级A除佣金外，没有其他费用。部分券商有单笔不足5元按5元收的规定，华泰没有）。两项合计8140+1602=9742元，回报率约21.7%。

36 ）由此，也可以反推，考虑到承担了两天的股市波动，并耽误四五天的资金使用，如果下折前，价格距离0.97不是特别远的话（ 例如0.94）我们完全可以留部分利润给别人去参加下折，卖出A基，寻找新机会；

37 ）赎回的具体操作（ 以华泰为例），在电脑上，是进入交易系统，在你平时买卖股票的那个界面，选择“场内基金--赎回”然后输入母基金代码和母基金数量确认即可。下折日过后，你的持仓里面有母基金，这里输入的就是母基金代码和你收到的数量；

38 ）强烈建议各位直接用华泰手机app交易分级基金。操作特别简单，费用低，速度快。手机里面，分级基金的所有交易，无论是买卖、分拆、合并、赎回、申购等等，都被合并到一个专用界面：“分级基金（ 场内 ）”。赎回的时候，点“赎”字，输入母基代码和数量即可；

39 ）下折后收到的母基，也可以不赎回，而是直接分拆。在“分级基金（ 场内 ）”里，点击“拆”字，输入母基代码和数量即可。赎回要收0.5%的赎回费，分拆免费。当然，分拆一定是A和B能卖掉的价格，合计高于母基净值，才值得拆。参看第17条。电脑上分拆的话，在“基金盘后业务--基金分拆”里面，同样输入母基代码和数量即可；

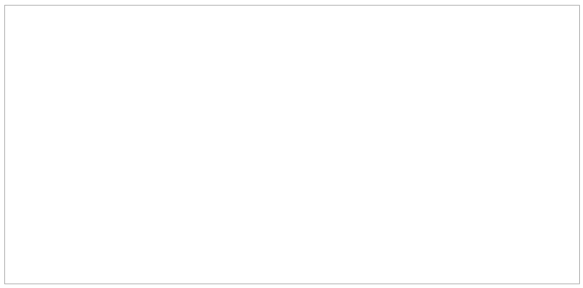
40 ）注意，这里有个陷阱，也是一个捡漏的空间，偶尔会有市场无知人士，莫名其妙的送钱。你如果懂了，就可能捡到这种风险为零的死耗子陷阱是：下折后开盘日，A是以前日净值（ 1元 ）作为昨日收盘价，而天朝有跌停板制度，所以哪怕约定收益为5%，而市场利率为6.5%的时候，跌停价还是0.9元，而事实上它的真实价格应该是5%/6.5%=0.769元。因而，开盘前晚，捡漏的人会直接申报0.9元的卖单，万一遇到有傻蛋在跌停板买货，可以意外卖个高价。这种事情常有发生；

41 ）同样，B基金也是以昨日净值为标准（ 净值不一定为1，因为下折基准日次日，AB停牌，但母基金所持的股票依然在开盘。这会使B基净值产生波动）。同样因为涨跌停板制度，导致其价格变化最多是涨停板。在5%约定收益，6.5%市场利率的情况下，一定会有人抢涨停板上的B来配对明日还会跌停的A赎回套利。所以，如果有无知人群抛售，你也可以参与抢购；

42 ）搏下折，当然是要选折价大的、发生下折概率高的品种。折价好说，直接在集思录点击折价率排列就行。难点在于如何找出下折概率高的品种。判断下折可能，就涉及到预测股市未来走向了。老唐不是经常说预测股市走势是神才能干的事儿，为何此处又要进行预测了？

43 ）判断股票涨跌的确很难。但好在我们是买A，规则是“猜对有奖、猜错不罚”。这样我们就可以大胆猜了。虽然难度不小，倒也不是无迹可寻。一般来说，前期涨的很厉害的、市盈率非常高的题材股，或者是近期消息面有重大利空的股票，相对而言，下跌的概率可能大一些，这个很容易理解。但是如何知道基金买的什么股，当前市盈率是多少呢？

44 ）点击集思录上A基金的代码，会弹出一个页面。在页面最右，有如下截图。其中跟踪指数，就表示基金经理将基本按照该指数成分股及权重买入股票；点击产品网址下面的链接，也可以查看基金持股；



45 ）另外还有几个网站可供参考。A.分级基金网http://www.abcfund.cn。点击首页的“指数数据”，然后点击你要查询的指数，再点击“成分股”，可以查看每只挂钩指数的成分股构成明细；B.中证指数公司官网，查询指数具体构成，以及该指数的市盈率情况。http://www.csindex.com.cn/sseportal/csiportal/zs/indexreport.do?type=1 （ 查市盈率，点击具体指数，然后点击“指数行情”，会下载一个excel表格，里面有每天的指数市盈率）；C.申万指数官网http://www.swsindex.com/idx0560.aspx?columnid=8905

46 ）还有个更简单的算法。例如我们说创业板高估，挂钩创业板的某A基，下折可能性大。但也许神创就不跌、就不跌呢？事实上，眼光稍微放长远一点，假设我们认为两三年内，它至少会发生幅度为30%左右的调整，我们完全可以认为，两三年内下折一定会发生。这意味着你打八折买来的A，在两三年内，将确定收到20%折扣的75%返还，即回报率为1×20%×75%=15%。你只是不知道这15%究竟是在这周，还是两三年内的哪一天给你而已。我们可以将这15%平摊到两三年里，也就是年均确定获取5%~7.5%的回报。再加上每年收的利息（ 例如6.5%）。这意味着，在你买进时，最坏情况下的兜底年回报11.5%~14%就已经确定了；

47 ）同时，数学也可以告诉我们，即便母基金买的股票不涨不跌，B每年需要支付利息、双份基金管理费、双份托管费、双份标的指数使用许可费。极端情况下，也会在大约7年时间内，导致下折的必然发生。也就是说，在市场利率不变的假设条件下，按照最极端的情况考虑，8折以下的A基，年收益可以看到6.5%+15%/7=8.64%。产品机制注定了：长持高折价A是包赢的；

48 ）老唐，你就直说怎么选吧？老唐的个人经验是这样的。首先，当前市场环境下，折价率超过20%的A基，是捡钱的黄金时代（ 过去一个月参与A基的，回报基本都不低于30%）；折价率介于20%~15%时，相对也是稳妥的；小于15%，博弈的成分就比较多了。希望大家能够将宝贵的本钱，放在八折及以下基出现的时候，重重一击（ 人性决定了，必然会有的）；

49 ）无论哪一种状态下，老唐个人是按照如下顺序筛选：打开“集思录--实时投资数据--股票分级--A类”，在A成交额那一行做如图所示的选择

然后，点击“下折母基需跌”找出触发下折母基需要跌幅最小的部分A基。一般来说，我会选择所需跌幅在30%以内的A基。在最后一列里点击+将这部分纳入自选；

50 ）接着，勾选“仅看自选”，点击筛选，显示的就是刚刚选中的那部分。在这些里面，再点击折价率排序，把折价率最小的部分找到，操作最后一列－号，将其从自选里面删掉；

51 ）接下来进行主观判断：将自认短期内很难大跌的品种删掉。比较常见的是挂钩上证50、深圳成指、低估值银行类或酒类等品种。保留下一些概念股、题材股或者前期遭遇爆炒的股票指数。这些可能都是过去涨幅比较大、没有业绩支撑、相对比较容易下跌的品种；

52 ）接着，以任意一只做标准，删掉“下折母基需跌”相近而折价更小的，或者折价相近但“下折母基需跌”更多的品种。例如某只A基下折母基需跌19%，折价率为22%。那么凡是折价率为22%而下折母基需跌20%以上的品种，大致可以看作更劣质的品种，删掉。或者同样下折母基需跌19%，折价率小于22%的品种，删掉；

53 ）提请注意一个小细节，在上述选择中，优先选”整体溢价率”较小的那只A基。因为整体溢价率大的基金，容易吸引场外套利客，他们会向基金公司申购，然后分拆出AB来卖掉，从而导致A基价格被砸低。套利行为通常只求拿到溢价差，不管是否在合理价值附近；

54 ）最终，留下足够自己资金购买的优选品种，次日按照计划买入。每晚重复上述标准动作，发现更优选择，次日进行替换；

55 ）在本段结尾，提醒一句和A无关的话：下折基准日的溢价B，万万不能买。下折过程，对于B持有者而言，净值并无变化。只是将原本每份低于0.25（ 例如0.2 ）的B，合并成净值为1元的新B的数字游戏尔。但在市场快速下跌的过程中，由于涨跌停板的阻碍，导致挂钩指数跌停，杠杆B也只能跌停板（ 本该跌幅更大的），从而使B的市价显著高于净值。这部分溢价，在下折合并过程中消失了。所以，只要买入确认键敲下去，亏损就已经铁定了。上周出现了很多傻钱，买入下折基准日的溢价B，导致一日间亏损过半的案例。谨记。

（ 未完待续 ）祝各位球友中秋快乐！
相关链接：
手把手玩转分级A（ 上）：http://xueqiu.com/8290096439/57019750

手把手玩转分级A（ 下）：http://xueqiu.com/8290096439/57020058

· 已收录至专栏 ·

唐朝的原创专栏

238篇文章, 279473人关注

进入专栏

打赏

255 转发 · 122 评论 · 38 赞 | 举报

转发 赞 收藏

同时转发 取消 发布

精彩评论（3）

天多 2015-09-26 12:01

借老唐的贴说说我是如何选A的（应很多粉要求）。

一、集思录成交金额大到小排序。理由：A的缺陷是流动性不足，有的票一天成交不了几手，只有大成交金额的A才有资金进出顺畅的保证。

二、从成交金额排序中选取预期收益率较高的。理由：预期收益率是永续的概念，注重长期收益。

三、再选择折价率较高的，一般踢除负折价的。理由：折价率是短期收益概念，其实，集思录应该有一个综合指标，兼顾短期和长期收益。如果仅以预期收益率去做，不是太科学。

四、排除最近要下折的，一般选母基下折需跌18%-40%的。理由：每波大的下跌需跌30%-40%，就目前而言，如果开始第三波大屠杀，则选母基需跌20%-40%下折的最科学，这样，到底部时下折，折完母基上升，通吃。

五、K线图形参考。理由：良好的图形是短期上涨的保证。

六、长假选择3.5%A、4%A。理由：长假可选则3.5%A、4%A预期收益率和折价率双靠前的品种，这样，虽然放假了，但净值增长较快，应对了资金永无眠的老话。折价率靠前也保证了下折收益。

七、重复一至五轮动。理由：分基A的缺陷是有天花板，涨到一定高度就到顶了，所以要不断轮动，卖出高估的，买进低估的。

赞(47) 打赏 回复

没有完美才是美 2015-10-12 23:54

请教：而B的净值（B净值=母基净值×2－A的净值）
为什么是母基净值*2?

赞(8) 打赏 回复

虚帅居士 2015-09-26 22:48

谢谢！

赞(3) 打赏 回复

全部评论（122） 最近 | 最早 | 赞

albertabc 01-31 20:46

> **@没有完美才是美:** 请教：而B的净值（B净值=母基净值×2－A的净值）
> 为什么是母基净值*2?

因为母鸡净值是A净值*A份额百分比+B净值*B份额百分比。而博主说了5:5为主流，就是A和B各占总份额的50%。所以A*0.5+B*0.5=母鸡净值。从而可得上述公式。

赞(1) 打赏 回复

木木的阿童木 01-22 18:27

> **@天多:** 借老唐的贴说说我是如何选A的（应很多粉要求）。 一、集思录成交金额大到小排序。理由：A的缺陷是流动性不足，有的票一天成交不了几手，只有大成交金额的A才有资金进出顺畅的保证。 二、从成交金额排序中选取预期收益率较高的。理由：预期收益率是永续的概念，注重长期收益。 三、再选择折价率较高... 展开

整理的很棒

赞 | 打赏 | 回复

全新全毅 2017-12-01 18:37

继续学习

赞 | 打赏 | 回复

你也安息 2017-09-03 19:22

深入浅出，太好了

赞 | 打赏 | 回复

适者生存oo 2017-07-09 17:25

有趣的分级A

赞 | 打赏 | 回复

fbaustin 2017-05-11 22:26

@唐朝 您好 本来想提问您的 可是1万太贵付不起，所以在这里at您 希望您能为我解惑.看了您的手把手教买分级A，我有以下几个问题请教： 请问理论下折收益为负的分级A 参与下折是否都为亏损？另，如果我以1.017买入的创业股A级本次下折是否会亏损； 另外 大于市价1买入的分级A 是否下折收益都不好 也就是说当前折价率情况下参与分级并不划算；最后就是当前环境下，100万资金参与分级A修正收益率前五的标的，年化收益是否有10%左右。谢谢，另外您的手把手教你读财报1、2都买了 获益良多 在此一并感谢

赞 | 打赏 | 回复

上官文文 2017-04-13 16:34

> **@天多:** 借老唐的贴说说我是如何选A的（应很多粉要求）。 一、集思录成交金额大到小排序。理由：A的缺陷是流动性不足，有的票一天成交不了几手，只有大成交金额的A才有资金进出顺畅的保证。 二、从成交金额排序中选取预期收益率较高的。理由：预期收益率是永续的概念，注重长期收益。 三、再选择折价率较高... 展开

天多的分级A思路，学习

赞 | 打赏 | 回复

上官文文 2017-04-13 16:34

分级A-中

赞 | 打赏 | 回复

wxl817 2017-02-02 21:47

只有我一个人感觉看不懂吗？我怀疑我的智商了

赞 | 打赏 | 回复

小虾东东 2017-02-02 18:30

中

赞 | 打赏 | 回复

小凡01 2016-11-29 10:52

市场收益率水平看+3A这是在A类普遍高估的时候是不是无效啊？按照这个标准算了下，很多+5的A合理价都快到1.5了。

赞 | 打赏 | 回复

食果果 2016-08-18 15:35

> **@唐朝:** 打折买来的债权，部分会全价归还。这个也复杂?

我会多看几次好好消化的，感谢你的分享。

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2016-08-18 15:30

> **@食果果:** 文章极好，只怪我笨，看到第二篇就看不明白了，有点复杂.....

打折买来的债权，部分会全价归还。这个也复杂?

赞(1) | 打赏 | 回复

食果果 2016-08-18 15:28

文章极好，只怪我笨，看到第二篇就看不明白了，有点复杂.....

赞 | 打赏 | 回复

brianyoung5 2016-08-17 17:02

@唐朝

老唐，能否帮忙解答下，看了几遍还是不理解这段。

赎回款将得到8100×1.01×99.5%=8140元。而A基的合理价格为5%/6.1%=0.82，预期你只能在第二个跌停板之上，完成抛售（高于此价卖掉，是额外红利）

1.01是周四的母基净值?
为什么预计只能在第二个跌停板之上?

赞 | 打赏 | 回复

薛定谔家的小猫 2016-08-17 09:17

我刚打赏了这篇帖子 1 雪球币，也推荐给你。

赞 | 打赏 | 回复

恒顺兴 2016-08-16 20:25

转

赞(1) | 打赏 | 回复

水滴叶子 2016-08-16 16:29

保留日后使用，谢老唐!

赞 | 打赏 | 回复

我会发 2016-08-09 17:14

转发

赞 | 打赏 | 回复

阳某 2016-08-09 01:33

35条中的市场平均收益率6.1%是怎么估算的? +3A的修正收益率+一年期定存利率1.5%吗? 什么逻辑呢? @唐朝 ，老唐看在我深夜复*的情况下解答一下?

赞 | 打赏 | 回复

风险提示：雪球里任何用户或者嘉宾的发言，都有其特定立场，投资决策需要建立在独立思考之上

蛋卷基金 私募中心

互联网违法和不良信息举报：01061840600-8030 / jubao@xueqiu.com 侵权及不实信息举报指引
© 2017 XUEQIU.COM 北京雪球信息科技有限公司 京公网安备11010502026957 京ICP证100666号 京ICP备10040543
证券业协会会员单位（代码817027） 广播电视节目制作经营许可证: (京)字第08638号

唐朝: 手把手玩转股东大会投票 国投电力今天临时股东大会，讨论两个议案：1）大股东避免同业竞争承诺；2）吸收合并全资子公司国投电力。今天这两个议案是可以... - 雪球

唐朝
来自雪球 发布于2016-01-11 09:45

手把手玩转股东大会投票

来自 唐朝的雪球原创专栏

国投电力今天临时股东大会，讨论两个议案：
1 ）大股东避免同业竞争承诺；
2 ）吸收合并全资子公司国投电力。
今天这两个议案是可以投赞成票的，与股东利益无损。我们可以拿这个临时股东大会练练手，熟悉一下流程，为1月29日为增发议案投票做准备。

@山行 刚刚已经发了一个截图示意了，就是进你平时买卖股票的地方，选择「 网络投票 」--「 网络投票」，然后找到国投电力那一行，点击后面的投票，选择后提交即可。信用账户比较麻烦，需要打电话给你的客户经理投票，建议大家1月28日，将信用账户里的国投电力，划转到普通账户待一天。届时，老唐会再来一篇傻瓜化投票操作指南的

老唐再说一种更简单的模式，方便各位在pc及手机上均可操作。
1 ）进入平时买卖股票的系统；
2 ）点击买入，买入代码738886；
3 ）买入价格1元，代表对议案1投票；买入价格2元，代表对议案2投票，依此类推……
4 ）买入数量1股，代表同意；买入数量2股，代表反对；买入数量3股，代表弃权；
5 ）例如，假设我准备对议案1投反对票，则买入738886，买入价格1元，买入数量2股，确认。搞定。其他同理。
6 ）委托后的状态，不同的券商显示不同，无论是废单还是正常委托，都不用去管它了。

· 已收录至专栏 ·

唐朝的原创专栏
238篇文章, 279474人关注
进入专栏

打赏

73 转发 · 172 评论 举报
转发 赞 收藏

评论...
同时转发

精彩评论（5）

Aris_TOTAL 2016-01-11 09:47

会不会今天很多人测试，搞到这两个议案通不过啊？哈哈哈

赞(11) | 打赏 | 回复

大只若鱼 2016-01-11 12:27

期待老唐以后出些:手把手教你泡MM，手把手教你扶老人过马路，手把手教你认ABC杯。。。

赞(8) | 打赏 | 回复

故乡的鹰 2016-01-11 09:59

信用账户也可以通过一种方法简单行使投票权：不用把票从信用账户往普通账户转，而是在普通账户里直接再买少量国投，再用普通账户投票即可，因为同一个股东，只要有股份行使投票权了，其他未投票的股份视同已投票的股份

赞(6) | 打赏 | 回复

追梦赤子123 2016-01-11 09:52

已经试投了，为何结果显示是废单，怎么确定投票是否成功？@唐朝

赞(5) | 打赏 | 回复

唐朝 2016-01-11 09:53

> **@追梦赤子123:** 已经试投了，为何结果显示是废单，怎么确定投票是否成功？@唐朝

不用管它的，已经成功了。

赞(4) | 打赏 | 回复

全部评论（172）

最近 | 最早 | 赞

林剑平 2016-02-08 09:56

> **@山行:** @唐朝 我俩很像吗？如果像，使用一次均富卡如何。

不好意思啊，出来雪球，看错了，但山行前辈应该也有我学习的地方，请多多指教啊

赞 | 打赏 | 回复

怕痒痒 2016-01-23 14:49

记号

赞 | 打赏 | 回复

马拉多纳的左手 2016-01-21 10:58

股权登记日是1月22日，信用帐户里的股票1月28划转恐怕还不及，已登记在券商名下了。并且必须提前几天去柜台填单办理投票手续

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2016-01-17 19:33

> **@lolly1234:** 老唐，是不是我有6万股，购买价格就写6万，购买数量写2股就可以了?

不是，过几天吧，快投票了，我会发攻略的

赞 | 打赏 | 回复

lolly1234 2016-01-17 19:24

> **@唐朝:** 我相信他一定还会送到你手边的

还有，现在投票29号就不用投了吧?

赞 | 打赏 | 回复

lolly1234 2016-01-17 19:23

> **@唐朝:** 我相信他一定还会送到你手边的

老唐，是不是我有6万股，购买价格就写6万，购买数量写2股就可以了?

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2016-01-13 09:54

> **@唐史主任司马迁:** 那要通知我去拉黑啊！！！

我相信他一定还会送到你手边的

赞(1) | 打赏 | 回复

唐史主任司马迁 2016-01-13 09:53

> **@唐朝:** 把我跟@唐史主任司马迁 搞混的人很多，昨天还拉黑一个指着我骂小唐兄的 但把我和伟大的山神弄混的，这还是头一次遇到。荣幸荣幸

那要通知我去拉黑啊！！！

赞 | 打赏 | 回复

---

fulina 2016-01-13 09:50

> **@雪舞风回:** 再降低就再否呗，反正我肯定投反对票的

小股东是斗不过大股东的。大股东只要不是太过分，和气生财！没必要多方俱伤!

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2016-01-13 09:38

> **@山行:** @唐朝 我俩很像吗？如果像，使用一次均富卡如何。

把我跟@唐史主任司马迁 搞混的人很多，昨天还拉黑一个指着我骂小唐兄的 但把我和伟大的山神弄混的，这还是头一次遇到。荣幸荣幸

赞 | 打赏 | 回复

山行 2016-01-12 23:14

> **@林剑平:** 山行，您是唐朝吗？有买了您的书，正在看

@唐朝 我俩很像吗？如果像，使用一次均富卡如何。

赞 | 打赏 | 回复

林剑平 2016-01-12 23:11

山行，您是唐朝吗？有买了您的书，正在看

赞 | 打赏 | 回复

雪舞风回 2016-01-12 14:15

> **@fulina:** 对7.95增发方案投反对票=白送大股东进一步降低增发价的机会

再降低就再否呗，反正我肯定投反对票的

赞 | 打赏 | 回复

深圳员外 2016-01-12 08:33

已经测试

赞 | 打赏 | 回复

人在江湖31 2016-01-11 23:34

投票流程

赞 | 打赏 | 回复

HZW1981 2016-01-11 23:15

> **@唐朝:** 哦，不好意思，好像国金手机端上真不行，确认后提示代码不存在。pc端是可以的。国金手机端真渣

国金手机端不行，只能电脑投票了

赞 | 打赏 | 回复

---

yy2010 2016-01-11 22:09

@yy2010:我在华泰证券上给国投投票
显示“该功能禁止在目前系统下运行‘’
不知道是什么情况@唐朝

赞 | 打赏 | 回复

---

yy2010 2016-01-11 22:08

我在华泰证券上给国投投票
显示“该功能禁止在目前系统下运行‘’
不知道是什么情况@山行

赞 | 打赏 | 回复

---

qs_cn 2016-01-11 21:38

这有用？还是赚钱才是真的

赞 | 打赏 | 回复

Aris_TOTAL 2016-01-11 21:37

> **@暖暖兮兮的风:** 。。。

啥情况?

赞 | 打赏 | 回复

刷刷雪球再下单！

常见问题 • 联系方式 • 加入我们 • 关于雪球

A 股开户 港股开户 美股开户
蛋卷基金 私募中心

风险提示：雪球里任何用户或者嘉宾的发言，都有其特定立场，投资决策需要建立在独立思考之上

互联网违法和不良信息举报：01061840600-8030 / jubao@xueqiu.com 侵权及不实信息举报指引
© 2017 XUEQIU.COM 北京雪球信息科技有限公司 京公网安备11010502026957 京ICP证100666号 京ICP备10040543
证券业协会会员单位（代码817027） 广播电视节目制作经营许可证: (京)字第08638号

唐朝: 手拉手投个反对票 本文以1月29日召开的国投电力2016年第二次临时股东大会为例，简单粗暴地介绍一下股东表达反对权利的途径。一、投反对票的... - 雪球

唐朝
来自雪球 发布于2016-01-23 14:16

手拉手投个反对票

来自 唐朝的雪球原创专栏

本文以1月29日召开的国投电力2016年第二次临时股东大会为例，简单粗暴地介绍一下股东表达反对权利的途径。
一、投反对票的理由，前面已经写文章说过了，没看过的朋友，请点击http://xueqiu.com/8290096439/63697343

二、有权投票的人：截止今天（ 1月23日 ）持有国投电力的。同一个身份证号在不同券商开的户，用任意一个账户投一次就行了，后面再投的无效。下周账户股票的卖出买入和划转，均不影响你的投票权。

三、信用账户，请周一（ 必须是周一，再晚可能来不及了 ）通知你的券商代替你投票（ 老唐以前建议的可以提前一天划转到普通账户上，抱歉，是老唐错了，实在是没玩过信用账户）。据有些朋友反映，某些券商要为代理投票收费2000元。自己看吧，觉得值就给，觉得不值就算了。也有部分券商系统先进，可以直接在信用账户里自主投票，问问你的客户经理吧，信用账户，老唐实在是不熟；

四、普通账户投票有五种途径，老唐依次说。
1 ）现场投票。首先，1月26号（ 星期二 ）上班时间，带上身份证和股票账户卡，到北京市西城区西直门南小街 147 号楼 1201 室公司证券部做个登记。如果你还要帮其他人投，还要带上人家的身份证和股票账户卡，并让人写好一份委托书。委托书的格式附在文末。

不想跑腿的话，可以把身份证复印件和股票账户卡（ 以及委托书 ）发个传真到010-88006368，发完了，最好打010-88006378确认一下。

然后，1月29日（ 周五 ）下午两点半之前到达上面这个地址的207会议室参加股东大会，并按照引导投票即可。

2 ）交易系统投票方法A。1月29日交易时间内，跟你平时买卖股票一样，委托五笔买入单，买入代码都是738886，买入数量都是2股（ 注意，不是2手，不是200股，就是2股），买入价格分别填1元，2元，3元，4元，5元。确认。搞定。之后在委托查询里，无论显示的是废单还是委托成功，都不用管，已经搞定了。

3 ）交易系统投票方法B。1月29日交易时间内，跟你平时买入股票一样，委托一笔买入单，买入代码738886，买入价格99元，买入数量2股，确认，搞定。这种方法，很多公司都用过，但老唐没有肉测过，也没在正式文件里看到过介绍。个人建议还是用A，稍微麻烦点，但比较靠谱。实在懒得委托五笔单，那就照B法委托一笔吧。

4 ）交易系统投票方法C。如果你按照上面两条中任何一条买入738886，你的交易系统均提示你代码不存在或者代码错误什么的，证明你的券商系统智障。你需要在1月29日交易时间进入交易系统，在“股票---其它业务（ 或者可能叫其它交易 ）”里面找到一个“网络投票（ 或者可能叫新网络投票 ）”，点击它之后，里面会有一个选项叫“股东大会”，点击之后，会显示当天所有召开股东大会的上市公司。在其中找到国投电力，点击最后一列的“投票”。在弹出来的选项里面，通通勾上反对，点击投票，确认，搞定。

5 ）交易所互联网投票平台投票。如果你拿着放大镜也没在你的券商交易系统里找到网络投票选项，那你的券商就不是智障，直接属于脑瘫痪了。你肯定搞她不定了，换个地方搞吧。去交易所搞的股东大会互联网投票平台，网址http://vote.sseinfo.com/home

这里要稍微麻烦一点，需要先注册。混互联网的，都注册过无数的网站，没啥好说的，今天就去注册呗！注册一次，以后所有的上市公司股东大会，都可以通过这里完成。点击注册，按照指引一步步的该填啥填啥，就可以注册成功。放心，这是交易所的平台，大胆填你的股东卡号，手机号好了。

注册成功了，等到1月29日，点击这个网址页面上的“会议列表”，就可以看到国投电力的股东大会，跟前面说的方法C一样，勾选反对，点击投票即可。

附件1：委托书格式
国投电力控股股份有限公司：
　　兹委托　先生（ 女士 ）代表本单位（ 或本人 ）出席 2016 年 1 月 29日召开的贵公司 2016 年第二次临时股东大会，并代为行使表决权。
　　委托人持普通股数：
　　委托人持优先股数：
　　委托人股东帐户号：

附件2：本次股东大会需要审议的议案
1.《 关于国投电力控股股份有限公司符合非公开发行股票条件的议案 》
2.《 关于调整国投电力控股股份有限公司非公开发行股票发行方案的议案 》
3.《 关于国投电力控股股份有限公司本次非公开发行股票预案（ 修订稿 ）的议案 》
4.《 关于本次非公开发行股票募集资金使用可行性分析报告（ 修订稿 ）的议案 》
5.《 关于提请股东大会授权董事会全权办理本次非公开发行股票相关事项的议案 》

备注：如果你是想对某议案投赞成票的，那就把买入数量改为1股，其他不变。如果你是想对某议案投弃权票的，你一定是闲的蛋疼，还是收拾收拾出门打小怪兽吧！

附件三：
反对的理由简述：A、国投不缺钱，还有1500亿左右的银行授信没有用，用钱完全可以直接贷款或者发3%左右利率的企业债，不需要发股票摊薄我们的每股收益；B、大股东想要更多国投股权，请自己去市场买入，不要强行平均抢劫每个股东的；C、在全国火电机组开机时间大幅下降的时候，募集资金投资建设新火电机组，必要性存疑。

附件四：答短线炒家问
看企业价值的投资者，很容易理解低于企业价值的增发，是对老股东的掠夺。而盯着股价的短线炒家，可能无法理解这种思维，再加上不怎么阅读企业公告，于是有了一些很纯很天真的看法，老唐在这里附上对炒家错误认识的解答：
1 ）炒家：现在的股价还不到7元，让大股东7.95元认购增发，大股东就有动力拉抬股价，使我们解套或者获利。
老唐：这部分增发认购的，短的锁定一年，长的锁定3年。即便像你想象的一样，有动力拉抬股价，那也是一年到三年以后的事儿，你确认你会等到一到三年以后吗?

2 ）炒家：7.95元的增发价远高于净资产，让增发通过可以抬高每股净资产。
老唐：就不解释复杂的水电公司净资产应该怎么看的问题了，简单举个极端的例子，如果你一分钱没投，直接从银行5%利率贷了1000万，建了一个水电站，电量和电价确定，因而基本确定每年税后收入是150万（ 这实际上就是国投旗下雅砻江水电缩小一万倍的数据），你的净资产是不是零，我拿10万买你一半股权你是不是巨赚了，你的净资产是不是被我抬高了很多?

3 ）炒家：我测算过，国投必须增发获得部分资金，还掉银行贷款，这样才能够降低银行利息支出，抬高每股收益。
老唐：说明你没看增发资金的用途议案。这部分钱不是拿去还银行贷款的，而是要去新投一些项目。这些钱不仅不能减少银行贷款，可以预见的是，新投的项目必然还需要增加新的贷款配套。

4 ）炒家：公司有新项目才能够增加未来的每股收益，提高公司股价。
老唐：增发募集投向的项目，能不能赚钱，我们先不说。就算是能赚钱，最快也要两年以后才能产生效益，而新发的这11亿股将直接摊薄今年和明年的每股收益高达14%。所以，如果你关注短期的每股收益和股价的话，赶快学习本文并投出你的反对票吧！短线炒家想解套，必须要

投反对票

@今日话题 @山行 @归隐林地 @跨越巅峰 @大杨 @释老毛 @胡涂的森林 @唐史主任司马迁 @丹书铁券 @黄建平 @东博老股民 @小小辛巴 @草帽路飞 @那一水的鱼 @不明真相的群众 @江涛 @……我艾艾艾艾艾不完，记不到该艾谁了，没艾上你的，你看见了，也帮着转一下呗！谢谢啦

· 已收录至专栏 ·

唐朝的原创专栏

238篇文章, 279474人关注

进入专栏

打赏

378 转发 · 844 评论 | 举报

转发 赞 收藏

同时转发 取消 发布

精彩评论（10）

黄建平 2016-01-23 14:25

墙裂转发，记得1月29日投反对票。

赞(83) | 打赏 | 回复

童思侃 2016-01-23 14:43

@唐朝: 再强调一遍：由于大股东此次必须依法回避表决，国投电力股东又很分散，所以，你能来参加投票，就非常可能让这次股东大会~听~你~的~。需要勤快的时候到了，别偷懒！！

虽然我没有这个股票，但是支持否决，不能坏了规矩随便改定增价。给大家股股劲，不要以为不可能否决而不去投票。前年散户们团结起来否决了民生银行下调转债转股价（虽然我是民生转债持有者感觉受伤），也是因为持有转债的大股东要回避不能投票。

赞(46) | 打赏 | 回复

翡翠狐狸 2016-01-23 14:40

29日再吼一声，免得忘了

赞(39) | 打赏 | 回复

小小辛巴 2016-01-23 15:30

@小小蜜蜂: 大v们都买啦？怎么今天都在组织营救呢？

我没买，纯帮忙告知。

赞(36) | 打赏 | 回复

壹贰叁肆伍陆柒捌 2016-03-08 23:37

@大杨: 当有一项权力放在你面前，你没有珍惜。。。今后的某一天，小心不要追悔莫及。。。完善中国上市公司的治理，是每一个股东的责任。。。我刚赞助了这篇帖子 110 雪球币，也推荐给你。

一路走好

赞(28) | 打赏 | 回复

翔宇投资 2016-01-23 14:55

好专业，我觉得这才是个真正的投资者，话说中国有几个炒股的向唐老师这样，我需要学习的地方实在太多了。@唐朝

赞(26) | 打赏 | 回复

湿湿碎 2016-03-09 08:38

> **@大杨:** 当有一项权力放在你面前，你没有珍惜。。。今后的某一天，小心不要追悔莫及。。。完善中国上市公司的治理，是每一个股东的责任。。。我刚赞助了这篇帖子 110 雪球币，也推荐给你。

没有关注过，没有联络过，但同为球友，，莫名伤感，祝好走。

赞(13) | 打赏 | 回复

国投小股东 2016-01-23 16:23

> **@释老毛:** 【股东可以说NO】转，我们不是股民，是股东，是东家，是主子，是公司的业主，管理层只是个仆人、保姆、管家、物业公司，妈淡，物业公司和几个大户型业主勾结在一起想倒卖小区权益，大家一起投票否了这群王八犊子，给这帮孙子一点color see see，不投不是中国人～

一定投，全国都投，简称国投

赞(11) | 打赏 | 回复

老杜杜 2016-03-09 08:22

> **@大杨:** 当有一项权力放在你面前，你没有珍惜。。。今后的某一天，小心不要追悔莫及。。。完善中国上市公司的治理，是每一个股东的责任。。。我刚赞助了这篇帖子 110 雪球币，也推荐给你。

一路走好

赞(8) | 打赏 | 回复

自由人生520 2016-01-24 14:54

> **@唐朝:** 没关系，我居心叵测也好，没逻辑也好，各说各话就是了。我相信这世上一定有很多你我的智力水平无法解释的事儿，没必要那么高要求的去压榨自己，对吧?

我顶唐兄！自己不珍惜自己的权利，不去做就觉得没用，甚至笑话敢去做的人，这是自己看不起自己！

赞(8) | 打赏 | 回复

全部评论（844） 最近 | 最早 | 赞

瞭望丶塔 2017-12-03 09:30

赞 | 打赏 | 回复

苦做舟 2017-12-01 15:34

> **@大杨:** 当有一项权力放在你面前，你没有珍惜。。。今后的某一天，小心不要追悔莫及。。。完善中国上市公司的治理，是每一个股东的责任。。。我刚赞助了这篇帖子 110 雪球币，也推荐给你。

前辈一路走好

赞 | 打赏 | 回复

徒步探花君 2016-09-07 10:07

> **@大杨:** 当有一项权力放在你面前，你没有珍惜。。。今后的某一天，小心不要追悔莫及。。。完善中国上市公司的治理，是每一个股东的责任。。。我刚赞助了这篇帖子 110 雪球币，也推荐给你。

一路走好

赞(2) | 打赏 | 回复

滚一个小雪球 2016-06-28 16:23

> **@大杨:** 当有一项权力放在你面前，你没有珍惜。。。今后的某一天，小心不要追悔莫及。。。完善中国上市公司的治理，是每一个股东的责任。。。我刚赞助了这篇帖子 110 雪球币，也推荐给你。

赞(1) | 打赏 | 回复

丫丫爸1979 2016-04-08 21:39

> **@大杨:** 当有一项权力放在你面前，你没有珍惜。。。今后的某一天，小心不要追悔莫及。。。完善中国上市公司的治理，是每一个股东的责任。。。我刚赞助了这篇帖子 110 雪球币，也推荐给你。

一路走好，真是让人唏嘘。

赞 | 打赏 | 回复

保守流 2016-03-28 16:26

> **@大杨:** 当有一项权力放在你面前，你没有珍惜。。。今后的某一天，小心不要追悔莫及。。。完善中国上市公司的治理，是每一个股东的责任。。。我刚赞助了这篇帖子 110 雪球币，也推荐给你。

现在才看到了先生的一些帖子，祝好

赞 | 打赏 | 回复

啊哩 2016-03-24 03:42

> **@大杨:** 当有一项权力放在你面前，你没有珍惜。。。今后的某一天，小心不要追悔莫及。。。完善中国上市公司的治理，是每一个股东的责任。。。我刚赞助了这篇帖子 110 雪球币，也推荐给你。

一路走好

赞 | 打赏 | 回复

冬日的百合花 2016-03-21 23:43

> **@大杨:** 当有一项权力放在你面前，你没有珍惜。。。今后的某一天，小心不要追悔莫及。。。完善中国上市公司的治理，是每一个股东的责任。。。我刚赞助了这篇帖子 110 雪球币，也推荐给你。

一路走好

赞 | 打赏 | 回复

元融 2016-03-15 19:20

> **@大杨:** 当有一项权力放在你面前，你没有珍惜。。。今后的某一天，小心不要追悔莫及。。。完善中国上市公司的治理，是每一个股东的责任。。。我刚赞助了这篇帖子 110 雪球币，也推荐给你。

一路走好

赞 | 打赏 | 回复

rendaiwei 2016-03-15 15:31

> **@大杨:** 当有一项权力放在你面前，你没有珍惜。。。今后的某一天，小心不要追悔莫及。。。完善中国上市公司的治理，是每一个股东的责任。。。我刚赞助了这篇帖子 110 雪球币，也推荐给你。

一路走好

赞 | 打赏 | 回复

独行者無畏 2016-03-15 08:37

@大杨: 当有一项权力放在你面前，你没有珍惜。。。今后的某一天，小心不要追悔莫及。。。完善中国上市公司的治理，是每一个股东的责任。。。我刚赞助了这篇帖子 110 雪球币，也推荐给你。

一路走好!

赞 | 打赏 | 回复

大太航 2016-03-14 21:01

@大杨: 当有一项权力放在你面前，你没有珍惜。。。今后的某一天，小心不要追悔莫及。。。完善中国上市公司的治理，是每一个股东的责任。。。我刚赞助了这篇帖子 110 雪球币，也推荐给你。

赞 | 打赏 | 回复

又一村 2016-03-14 19:40

@大杨: 当有一项权力放在你面前，你没有珍惜。。。今后的某一天，小心不要追悔莫及。。。完善中国上市公司的治理，是每一个股东的责任。。。我刚赞助了这篇帖子 110 雪球币，也推荐给你。

一路走好

赞 | 打赏 | 回复

illumined 2016-03-14 18:04

@大杨: 当有一项权力放在你面前，你没有珍惜。。。今后的某一天，小心不要追悔莫及。。。完善中国上市公司的治理，是每一个股东的责任。。。我刚赞助了这篇帖子 110 雪球币，也推荐给你。

一路走好

赞 | 打赏 | 回复

lbbbb 2016-03-13 20:28

@大杨: 当有一项权力放在你面前，你没有珍惜。。。今后的某一天，小心不要追悔莫及。。。完善中国上市公司的治理，是每一个股东的责任。。。我刚赞助了这篇帖子 110 雪球币，也推荐给你。

一路走好

赞 | 打赏 | 回复

凯心大帝 2016-03-13 18:28

@大杨: 当有一项权力放在你面前，你没有珍惜。。。今后的某一天，小心不要追悔莫及。。。完善中国上市公司的治理，是每一个股东的责任。。。我刚赞助了这篇帖子 110 雪球币，也推荐给你。

一路走好

赞 | 打赏 | 回复

饺子萌萌哒 2016-03-13 15:18

@大杨: 当有一项权力放在你面前，你没有珍惜。。。今后的某一天，小心不要追悔莫及。。。完善中国上市公司的治理，是每一个股东的责任。。。我刚赞助了这篇帖子 110 雪球币，也推荐给你。

一路走好

赞 | 打赏 | 回复

兔儿爷87 2016-03-13 10:36

@大杨: 当有一项权力放在你面前，你没有珍惜。。。今后的某一天，小心不要追悔莫及。。。完善中国上市公司的治理，是每一个股东的责任。。。我刚赞助了这篇帖子 110 雪球币，也推荐给你。

走好

赞 | 打赏 | 回复

聪明蛋蛋 2016-03-13 00:14

> **@大杨:** 当有一项权力放在你面前，你没有珍惜。。。今后的某一天，小心不要追悔莫及。。。完善中国上市公司的治理，是每一个股东的责任。。。我刚赞助了这篇帖子 110 雪球币，也推荐给你。

一路走好，阿弥陀佛

赞 | 打赏 | 回复

hu515 2016-03-12 23:07

> **@大杨:** 当有一项权力放在你面前，你没有珍惜。。。今后的某一天，小心不要追悔莫及。。。完善中国上市公司的治理，是每一个股东的责任。。。我刚赞助了这篇帖子 110 雪球币，也推荐给你。

一路走好

赞 | 打赏 | 回复

刚刚雪球再下单！

常见问题 • 联系方式 • 加入我们 • 关于雪球

A 股开户 港股开户 美股开户

蛋卷基金 私募中心

风险提示：雪球里任何用户或者嘉宾的发言，都有其特定立场，投资决策需要建立在独立思考之上

互联网违法和不良信息举报：01061840600-8030 / jubao@xueqiu.com 侵权及不实信息举报指引

© 2017 XUEQIU.COM 北京雪球信息科技有限公司 京公网安备11010502026957 京ICP证100666号 京ICP备10040543

证券业协会会员单位（代码817027） 广播电视节目制作经营许可证: (京)字第08638号

唐朝: 投资之外的总结 我家领导一听到我写总结就大笑不止，因为她在2004年底辞职转作家庭主妇这个很有前途的职业之前，也是每年写套话总结，应付单... - 雪球

唐朝
来自雪球 发布于2015-12-28 16:00

投资之外的总结

来自 唐朝的雪球原创专栏

我家领导一听到我写总结就大笑不止，因为她在2004年底辞职转作家庭主妇这个很有前途的职业之前，也是每年写套话总结，应付单位检查但大家都知道，不会有人真去看内容的。所以在她看来，写总结是一件超级无聊的事儿，很难想象有人会主动写总结，如同前些天奥特曼说很难理解有人会爱上跑步一样。

我挺喜欢的，基本上年年都有总结，包括2006年转作宅男之后，也没落下。在我看来，平淡的生活记录下来，过些年便是珍贵的记忆，无可替代。
言归正传。上周，由于担心满屏的高收益总结吓倒某些宝宝，老唐本着“我不下地狱，谁下地狱”的伟大情怀，暴露了自己的超低年收益http://xueqiu.com/8290096439/62405404，给各位壮胆鼓劲儿，收到无数笑脸和点赞。正应了那句网络名言：兄弟，有什么难过的事情，说出来让大家开心一下？ 今天老唐要找补回来，说点儿逗自己高兴的事儿

先来个简版：今年逗自己高兴的事儿，至少有以下六件
1 ）2014年体检报告里的两高+中度脂肪肝，今年没了；
2 ）全年跑步1366公里，并创下个人10公里及15公里速度记录，单次长跑最远距离延长到30公里；
3 ）老唐的处女作《 手把手教你读财报》，销售超过10万册；
4 ）给2016年的自己挖了一个大坑《 手把手教你读财报II：读懂银行》；
5 ）读了一百多本书；
6 ）儿子上大学了。
简版完毕，下面是啰嗦版。

最高兴的，当然首选身体状况发生的改观。对比2014年和2015年的体检报告，中度脂肪肝消失了，总胆固醇从6.32降低为5.07了（ 正常上限5.18）；甘油三酯从2.38降为1.48了（ 正常上限1.7）；原本虽没有超过正常范围，但数值偏高的尿酸和血糖也都有明显下降。这都是托跑步的福。

12月污染天气明显增多，老唐的跑步次数也锐减。本月仅跑步7次，合计98公里。2015年全年合计跑量1366公里，比去年跑量少了许多（ 去年从4月底算，也有1377公里），原因是单次距离拉长了，但次数减少了。目前10公里最好成绩56分48秒，比第一次跑10公里的时候，少用了近20分钟，简直不敢相信。15公里最好成绩90分，半马最好成绩2小时14分，单次最远距离30公里。

开始跑步的前半年，体重降了约30斤，然后就遭遇平台整理，原地不动了。今年跑了一千多公里，体重还略有反弹，大致在78±1kg波动（ 175cm），主要原因是贪吃贪睡 。不过腰围还是减少了约2cm，当前腰围90cm，对照去年初103cm的腰围，活生生地剥下来一个救生圈。

老掉牙的跑者故事，多数都是从减肥开始，跑着跑着就纯粹为了乐趣，为了过瘾了。只要空气质量许可，不出门跑个十来公里，总觉得缺了点什么。跑步的过程，是一种享受，而跑过之后大快朵颐时的坦然，算是快乐的副产品了。

承蒙各位读者的大力捧场，2015年1月1日出版的《 手把手教你读财报 》全年销售超过了10万册，其中纸质版10次加印，累计9.7万册，电子版销售约5000册。按照出版社的说法，这在小众图书中，算是罕有的成绩了。感谢雪球，没有雪球这个平台，根本不可能诞生这本书。老朋友都知道这本书的诞生纯属偶然（ 新朋友可以看去年的总结 http://xueqiu.com/8290096439/34585825 ）作为一个没读过大学的人，去年以前，真是没作过出书梦，睡着了都没有。

有了《 手把手教你读财报 》垫底，加上部分银粉的怂恿，老唐上个月斗胆又挖了个大坑，准备写一本《 手把手教你读财报II:读懂银行 》http://xueqiu.com/8290096439/60266513 计划等2015年年报出来以后就开工，力争在2016年底前搞定。

先露个怯：没有十足把握，毕竟银行财报涉及的专业知识太多太复杂。搞懂不容易，界定投资人需要知道与无需关心的边界不容易，但更不容易的是如何写出老唐简单粗暴、通俗易懂的风格来。老唐性格上有点完美主义偏执症状，要过自己这关比较难，只能说尽力。各位出版社的朋友，也别急着来谈，老唐至少要写过一半，跨过几个大坎儿，确认自己搞得定了，才会考虑合同的问题。到时会在雪球上吼的。

上市公司的财报阅读，在我看来也就分三类：非金融企业、银行、保险。保险是被我排除在关注之外的，看不懂。所以，财报类书籍，这本II之后，应该不会再有了。顺便做个广告，参照大家的建议以及考虑到书的厚度，新书会假设读者已经读过《 手把手教你读财报：财报是用来排除企业的》，所以，如果你希望届时跟得上II，呵呵，你懂的……

出书以后，换来一个意想不到的巨大好处，有出版社免费送书看。对于一个书虫而言，这个好处实在是太巨大了。今年，先后收到数家出版社赠书，累计可能有近百本，真是幸福的冒鼻涕泡泡。泡泡冒了很多，书却还没读完，大约还有一半没开封。除了纸书以外，电子书也读了不少。看自己的多看阅历，去年年底总结里读完的书籍是266，今年是331，那么今年年内是读完了65本电子书。

阅读是性价比最高的休闲活动了，拿着一本好书，仿佛是听高人讲课，几十元钱足够安逸两三天。顺带如同修*吸星大法，将别人几年乃至几十

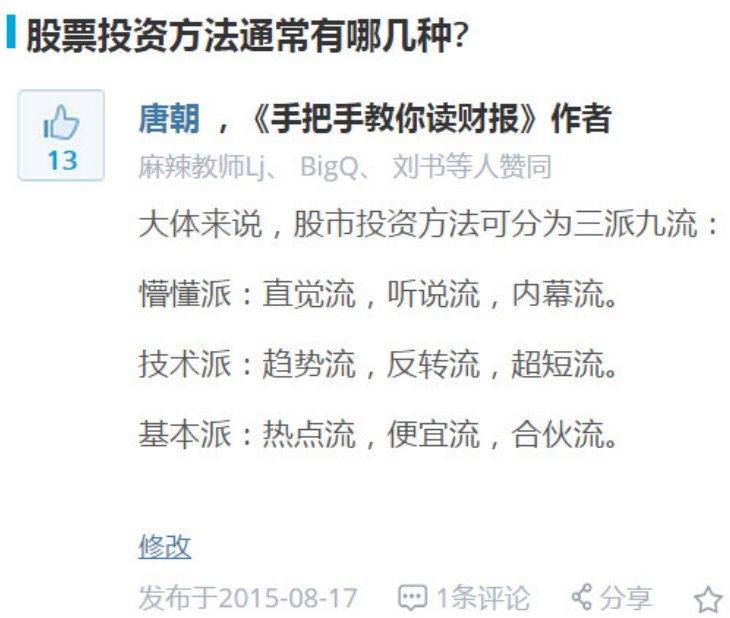
年的功力化为己用，实在超值。不过呢，坦率说，值得推荐的好书，比例真心不高。2015年里，读过的投资相关的书籍（ 老唐读书纯为乐趣，乱读一通，投资类书籍占比本身也不高），也就《 巴菲特之道 》和《 亚洲财务黑洞 》对的起精品二字吧！对了， 还有@renjunjie 即将出版的巴菲特致股东的信 。

投资所需的无外乎理念和能力， 要我说， 有几本经典反复读， 足够了 。 剩下的时间， 读读财报 、 招股说明书 、 行业或商业报道， 再刷刷雪球， 读读杂书， 收获可能更大 。

就我个人的看法而言， 投资理念方面：有1） 《 聪明投资者 》 -本杰明.格雷厄姆；2） 《 巴菲特的护城河 》 -帕特.多尔西；3） 《 奥马哈之雾 》 --任俊杰 朱晓芸 4） 《 投资中最重要的事 》 --霍华德.马克斯， 以及5 ） 任俊杰即将出版的巴菲特致股东信 ，好像足够了 。

而能力方面：有1） 《 股市真规则 》 --帕特.多尔西；2） 《 巴菲特之道 》 --罗伯特.哈格斯特朗；3） 《 手把手教你读财报 》 --唐朝 ；4） 《 亚洲财务黑洞 》 -陈竞辉， 好像也就够了 。 再多的， 大体也就是对这些内容翻来覆去的阐述了 。

当然， 对于追热点的 、 炒题材的 、 看图形的 、 搞量化的， 老唐不太懂， 也就不知道该读些啥书了 。 备注：市场上的参与者五花八门， 按照我的看法至少可以分为三派九流， 老唐属最末一流：



一年365天， 能回想起来的， 除了每天逗领导开心之外， 好像也就只干了这么几件事 。 儿子上学走了， 老唐夫妇还在心理断奶过程中， 各种不适， 得慢慢克服

大致就这些了， 祝大家新年快乐天天开心
· 已收录至专栏 ·

唐朝的原创专栏

238篇文章, 279473人关注
进入专栏
打赏
转发赞收藏
173 转发 · 393 评论 举报

同时转发
取消发布

精彩评论（7）

PorcoRosso_dw2015-12-28 16:01

唐大哥，看您这么开心我老不开心了。

赞(61)打赏回复举报

释老毛2015-12-28 16:07

唐土豪，4月买房的事没说，就像买棵菜一样，壕

赞(37)打赏回复举报

尼尔森772015-12-28 16:52

> @云蒙:
> 老唐，您的手把手教你读财报我可是贡献了一本，还有那个手把手教您读银行财报得抓点紧哦，否则我就要开始写了，明年我可有半年以上的假期哦。

产假？恭喜！

赞(24)打赏回复举报查看对话

WC福地生财SSN2015-12-28 17:11

> @云蒙:
> 老唐，您的手把手教你读财报我可是贡献了一本，还有那个手把手教您读银行财报得抓点紧哦，否则我就要开始写了，明年我可有半年以上的假期哦。

梁总感概万分

赞(16)打赏回复举报查看对话

云蒙2015-12-28 16:51

老唐，您的手把手教你读财报我可是贡献了一本，还有那个手把手教您读银行财报得抓点紧哦，否则我就要开始写了，明年我可有半年以上的假期哦。

赞(14)打赏回复举报

一品黄山2015-12-28 18:25

> @云蒙:
> 老唐，您的手把手教你读财报我可是贡献了一本，还有那个手把手教您读银行财报得抓点紧哦，否则我就要开始写了，明年我可有半年以上的假期哦。

这是二胎的节奏?

赞(4)打赏回复举报查看对话

DAVID自由之路2015-12-28 16:25

10万本

赞(1)打赏回复举报

全部评论（393）

最近最早赞

涵涵好多鱼2016-10-10 22:46

好书推荐！！！

赞 打赏 回复 举报

李一丁2015-12-31 09:22

> @湖水的魔法:
> 有没有试过叫公司寄过来呢?

有, 家里很多财报,全是香港这里寄过来的.

赞 打赏 回复 举报 查看对话

湖水的魔法2015-12-31 09:22

> @李一丁:
> 唐老师，你读书无数，就电子平板来说，你认为那种最好?
> 墨水屏 kindle?
> JD有啥阅读设备吗?

有没有试过叫公司寄过来呢?

赞 打赏 回复 举报 查看对话

李一丁2015-12-31 08:53

> @湖水的魔法:
> 哦，太重了吧!

等吧

赞(1) 打赏 回复 举报 查看对话

湖水的魔法2015-12-31 08:49

> @李一丁:
> http://item.jd.com/1593387.html
> 文石也不错,只是好象太重了860克

哦，太重了吧!

赞 打赏 回复 举报 查看对话

李一丁2015-12-31 08:46

> @湖水的魔法:
> 墨水瓶的就只有kindle了吧?

http://item.jd.com/1593387.html
文石也不错,只是好象太重了860克

赞 打赏 回复 举报 查看对话

湖水的魔法2015-12-31 08:45

> @李一丁:
> ipad, 和电脑, 还有8 寸的 lenovo 平板，最近在看 墨水屏的 设备.

墨水瓶的就只有kindle了吧?

赞 打赏 回复 举报 查看对话

李一丁2015-12-31 08:43

> @湖水的魔法:
> 你现在用什么来看财报

ipad, 和电脑, 还有8 寸的 lenovo 平板，最近在看 墨水屏的 设备.

赞 打赏 回复 举报 查看对话

湖水的魔法2015-12-31 08:41

> @李一丁:
> 唐老师，你读书无数，就电子平板来说，你认为那种最好?
> 墨水屏 kindle?
> JD有啥阅读设备吗?

你现在用什么来看财报

赞 打赏 回复 举报 查看对话

逆向再逆向2015-12-30 23:37

> @云蒙:
> 老唐，您的手把手教你读财报我可是贡献了一本，还有那个手把手教您读银行财报得抓点紧哦，否则我就要开始写了，明年我可有半年以上的假期哦。

转发//

赞 打赏 回复 举报 查看对话

李一丁2015-12-30 22:31

> @湖水的魔法:
> 电脑读财报好痛苦1是没法专注，2是眼睛受罪。

以前KINDLE 不是有和IPAD一样大的吗

赞 打赏 回复 举报 查看对话

湖水的魔法2015-12-30 22:30

> @李一丁:
> 唐老师，你读书无数，就电子平板来说，你认为那种最好?
> 墨水屏 kindle?
> JD有啥阅读设备吗?

电脑读财报好痛苦1是没法专注，2是眼睛受罪。

赞 打赏 回复 举报 查看对话

威尔史密斯江2015-12-30 16:30

> @拍拍肩膀:
> 减体重是最重要的，共勉之。

https://www.zhihu.com/question/29298020才还看，海员生活

赞 打赏 回复 举报 查看对话

赞 打赏 回复 举报 查看对话

威尔史密斯江2015-12-30 16:01

> @拍拍肩膀:
> 减体重是最重要的，共勉之。

减体重，要合适自己的方式。我也冒找到

赞 打赏 回复 举报 查看对话

冬多多2015-12-30 10:22

分享支持，买了老唐的书，只是惭愧的没读完……不过肯定会读完的……

赞 打赏 回复 举报

走向何方2015-12-29 22:10

喜欢投资之外的分享。我刚赞助了这篇帖子 10 雪球币，也推荐给你。

赞 打赏 回复 举报

燕子轻昵2015-12-29 16:41

投资所需的无外乎理念和能力，要我说，有几本经典反复读，足够了。剩下的时间，读读财报、招股说明书、行业或商业报道，再刷刷雪球，读读杂书，收获可能更大。

赞 打赏 回复 举报

燕子轻昵2015-12-29 16:40

感觉就是一个逗比啊，唐老师。

赞 打赏 回复 举报

唐朝2015-12-29 15:59

> @求知zxm:
> 不好意思啊！唐大哥，是我理解有问题，还是希望你能指导我。如何有效率的快速阅读一本书，并能为我所用。就像我读手把手财报，我会看好多次，总觉得无法速读，只能慢慢体会。

参看刚发的文章

赞 打赏 回复 举报 查看对话

求知zxm2015-12-29 15:51

> @唐朝:
> 你看的不仔细，331不是今年的，是累计数字

不好意思啊！唐大哥，是我理解有问题，还是希望你能指导我。如何有效率的快速阅读一本书，并能为我所用。就像我读手把手财报，我会看好多次，总觉得无法速读，只能慢慢体会。

赞 打赏 回复 举报 查看对话

- 关于雪球

风险提示：雪球里任何用户或者嘉宾的发言，都有其特定立场，投资决策需要建立在独立思考之上

- A 股开户
- 港股开户
- 美股开户
- 蛋卷基金
- 私募中心

互联网违法和不良信息举报：01061840600-8030 / jubao@xueqiu.com 侵权及不实信息举报指引

© 2017 XUEQIU.COM北京雪球信息科技有限公司京公网安备11010502026957京ICP证100666号京ICP备10040543

证券业协会会员单位（代码817027）广播电视节目制作经营许可证: (京)字第08638号

- 扫我，关注雪球微信公众号

唐朝: 捞一篇老唐4年多以前写的关于汇率问题的小段子 假如巴菲特白送你一亿美金 (2011-02-24 10:51:10)假如巴菲特白送你一亿美金，美金不能在国内使用，所以，... - 雪球

唐朝
来自雪球 发布于2015-08-11 10:51

捞一篇老唐4年多以前写的关于汇率问题的小段子

来自 唐朝的雪球原创专栏

假如巴菲特白送你一亿美金 (2011-02-24 10:51:10)

假如巴菲特白送你一亿美金，
美金不能在国内使用，
所以，人民银行会给你6.7亿人民币换走你这1亿美金。
换过后，人民银行资产负债表上增加6.7亿人民币负债，
同时增加1亿美金外汇储备资产，负债表完美平衡。

根据外汇管理制度，
人民银行和你交换的6.7亿人民币，是刚印出来的——还散发着油墨的清香；
于是，你的账户上多出了6.7亿人民币的存款，
你存钱的那家银行，金库里多出了6.7亿现钞，
(印钞只是个形象的说法，更可能的是人行给这家银行准备金帐户直接加6.7亿——纸钱也省了)
拿着这笔钱，无论你花掉它，还是存起来，或者去学巴菲特投资股票；
全国反正会多出来最多34亿左右的“钱”——官方叫法叫做M2。
那是因为
银行准备金率是19.5%，存款的19.5%做准备金，其他的可以放贷出去，
一轮循环下来，银行学的教科书告诉我们，
这6.7亿最多可以变成6.7*100/19.5=34.3亿——这是理论上限。
根据人行目前3.6万亿美元的负债，对应约10.5万亿美元M2数据（ 70万亿人民币 ）的账目数据，
推算可得，现实世界中，6.7亿人民币会变成20亿的“钱”。

国内商品总量没有变，货币多出来20亿，
后脑勺也可以想出来，物价会向上微勃。
通过物价微勃，达到的效果是：这20万亿由13亿人分摊了。
当然，不会恰好每人出一块五，但总体上如此。

冤枉吧？巴菲特白送1亿，我们大家还要每人凑一块五的份子钱。
老巴可是真金白银划过来一亿美金的，钱呢钱呢?

老巴送你1亿美金，6.7亿人民币划给你了，你当然是收到了。
人民银行多出来1亿美金的外汇储备，
我国那个全球第一的万亿外储数据，又增加了一个不起眼的、早已麻木的1；
然后，外储管理机构，拿着这1亿买某国国债，重新借给某国政府——这已经是外储管理人能想到的最优秀的投资了，别怪他们。
如果这个时候，巴菲特恰好收到一笔某国政府付给的咨询费——注：本情节纯属虚构；
定然认不出来，这就是他捐给你的那1亿美金。
事实上，老巴才不会傻的用现钞来往。

老巴的1亿美金回去了，我们大家的每人一元五呢？
你拿了三分之一，相当于全国人民每人给你了5毛。
（ 当然，你没有变五毛党。这点儿气节你还是有的，尤其是身家数亿了 ）
另外一元凑成的13亿多呢？
货币如蜜，蠕动。
谁最先拿到贷款，谁最早花出去，谁就真的得到了这13亿。
当然，一般是谁最先拿到贷款呢？ ——你懂的……

早起的鸟儿有食吃。
先花出去，趁物价还没有涨，就开始买商品买服务，买一切可以买的东西，
直到把它们花光——钱花光，一元五的抽头，才算完成。

过程明白了，回来理一理。
巴菲特白送1亿美元，全国人民人均被抽头1.5元；
要是巴菲特联合比尔盖茨，把全部家当都白送过来；
那是差不多1000亿美元，我们每人将被抽头1500元！
用你家人口数乘一下1500元吧。
求您了，还是别捐了。
您白送钱，就是害我们大家伙儿！

朋友，理明白没？
明白这段，也就明白为什么美国国会经常大闹：
“中国人贸易顺差太大（ 赚美国钱太多了），这个对双方都no good……”
那是人家国会大鼻子，菩萨心肠同情咱们，可别再瞎起哄骂别人了。
白送都是害咱们，更可况赚他们的钱，那是瞎忙外带耗费资源污染环境，你说你图啥？

原文链接：http://blog.sina.com.cn/s/blog_4c86979a0100oyw2.html

· 已收录至专栏 ·

唐朝的原创专栏

238篇文章, 279472人关注

进入专栏

打赏

132 转发 · 172 评论 · 2 赞 | 举报

转发 赞 收藏

同时转发 取消 发布

精彩评论（6）

byZs123 2015-08-11 10:53

没文化看不懂.贬值该咋办

赞(9) | 打赏 | 回复

WolframAlpha1234 2015-08-11 11:07

存款保证金是存款金额的百分之19.5。存款金是6.7亿，那应该是6.7×19.5%应该等于1.3亿保证金，其余的可以贷款出去难道不是6.7-1.3等于5.4吗？为啥是34.3亿啊？

赞(6) | 打赏 | 回复

景翔_ryc 2015-08-11 12:04

请教6.7*100/19.5这计算的逻辑?

赞(5) | 打赏 | 回复

泉说自话 2015-08-11 11:20

> **@唐朝:** 任何金融学、货币学或者银行学的教材，都有关于部分准备金制度下的货币扩张过程解释，可以自己翻一下

要反推，34.3*19.5%＝6.7，就是相当于银行6.7亿做准备金，贷出去是34.3亿，所以最多是能放出这么多，一般是比这个数值小，不知我说的对不对。

赞(4) | 打赏 | 回复

Robbie2014 2015-08-11 13:11

> **@cagali:** 百度：货币乘数

现在有某君A往银行里存了100元，银行再将其中的80元放贷给B，如果B把贷来的80元又全部存入银行，银行再将其中的64元贷给了C，C又把64元存入银行，银行再向D贷出51.2元...依此类推，央行最先向市场投放了100元，市场上最后多的货币会是100+80+64+51.2+...解这个数列的值是500，其实就是100*（1/0.2）=500。

赞(3) | 打赏 | 回复

唐朝 2015-08-11 11:31

> **@减肥日记:** 评论已被 减肥日记 删除

这不是问题的根本，你可以买美国的商品啊，不是和黄金一样。只是天朝外储体制决定了，它的最优选择是美债。

赞(3) | 打赏 | 回复

全部评论（172）

最近 | 最早 | 赞

上官文文 2017-04-12 11:22

思考

赞 | 打赏 | 回复

求知zxm 2015-10-11 09:06

捞一篇老唐4年多以前写的关于汇率问题的小段子

赞 | 打赏 | 回复

人在江湖31 2015-08-26 08:43

赞 | 打赏 | 回复

追求确定性 2015-08-14 08:34

> **@唐朝:** 这是汇率管制带来的财富扭曲分配。根据蒙代尔三角悖论，资本自由流动、独立货币政策、管制汇率三者不可能同时满足。如果要解决汇率管制，另外两个必有一个要放弃。至于会不会去解决，解决又要放弃谁，那就不是老唐这点可怜的智力和知识所能解决的了

自己主页没有了怎么办？想看自己的关注收藏和发言

赞 | 打赏 | 回复

傻怼 2015-08-12 16:14

学习

赞 | 打赏 | 回复

爱莎就啥 2015-08-12 15:46

> **@WolframAlpha1234:** 存款保证金是存款金额的百分之19.5。存款金是6.7亿，那应该是6.7×19.5%应该等于1.3亿保证金，其余的可以贷款出去难道不是6.7-1.3等于5.4吗？为啥是34.3亿啊？

6.7亿央行直接算在那个人存钱银行的准备金账户里了，6.7亿直接就是准备金了。

赞 | 打赏 | 回复

鲁班七号瓜 2015-08-12 07:57

怪不得好多官媒鼓吹民间增持美元

赞 | 打赏 | 回复

swell2014 2015-08-11 22:14

学习

赞 | 打赏 | 回复

左前锋 2015-08-11 21:34

> **@唐朝:** 这是汇率管制带来的财富扭曲分配。根据蒙代尔三角悖论，资本自由流动、独立货币政策、管制汇率三者不可能同时满足。如果要解决汇率管制，另外两个必有一个要放弃。至于会不会去解决，解决又要放弃谁，那就不是老唐这点可怜的智力和知识所能解决的了

已经是很高的智力，不用谦虚

赞 | 打赏 | 回复

eli1117 2015-08-11 21:12

重点在于只能在国内花！送钱等于送通胀！送iphone就不同了

赞 | 打赏 | 回复

量化观棋者 2015-08-11 18:56

Repose

赞 | 打赏 | 回复

兵如信 2015-08-11 17:20

> **@唐朝:** 这是汇率管制带来的财富扭曲分配。根据蒙代尔三角悖论，资本自由流动、独立货币政策、管制汇率三者不可能同时满足。如果要解决汇率管制，另外两个必有一个要放弃。至于会不会去解决，解决又要放弃谁，那就不是老唐这点可怜的智力和知识所能解决的了

赞 | 打赏 | 回复

AllifeX 2015-08-11 17:06

> **@WolframAlpha1234:** 存款保证金是存款金额的百分之19.5。存款金是6.7亿，那应该是6.7×19.5%应该等于1.3亿保证金，其余的可以贷款出去难道不是6.7-1.3等于5.4吗？为啥是34.3亿啊？

贷出去的钱会以各种形式重新形成银行存款，银行再贷款出去。这样反复下来就会有一个流通货币的放大效应。准备金率的倒数就是货币放大乘数，比如100块的存款，20%的准备金率，最后会形成500块的流通货币。

赞 | 打赏 | 回复

云中鹤仙 2015-08-11 16:57

关于汇率问题的小段子

赞 | 打赏 | 回复

简爱77 2015-08-11 16:21

赞 | 打赏 | 回复

幸福的蜗牛牛 2015-08-11 15:23

> **@WolframAlpha1234:** 存款保证金是存款金额的百分之19.5。存款金是6.7亿，那应该是6.7×19.5%应该等于1.3亿保证金，其余的可以贷款出去难道不是6.7-1.3等于5.4吗？为啥是34.3亿啊？

货币乘数，5.4还要存银行的。。。。然后继续加

赞 | 打赏 | 回复

chen富贵 2015-08-11 15:14

> **@海绵宝宝的小松鼠:** 没文化真可怕

哈哈

赞 | 打赏 | 回复

不惧钱多 2015-08-11 15:08

> **@Robbie2014:** 现在有某君A往银行里存了100元，银行再将其中的80元放贷给B，如果B把贷来的80元又全部存入银行，银行再将其中的64元贷给了C，C又把64元存入银行，银行再向D贷出51.2元...依此类推，央行最先向市场投放了100元，市场上最后多的货币会是100+80+64+51.2+...解这个数列的值是500，其实就是100*（1/0.2... 展开

原来公式是这个意思。百度了一下“货币乘数”没有看懂，现在理解了。

赞 | 打赏 | 回复

海边的南山 2015-08-11 14:57

赞 | 打赏 | 回复

海绵宝宝的小松鼠 2015-08-11 14:53

> **@chen富贵:** @海绵宝宝的小松鼠 没文化，真心表示没看懂里面的逻辑

没文化真可怕

赞 | 打赏 | 回复

刷刷雪球再下单！

常见问题 • 联系方式 • 加入我们 • 关于雪球

A 股开户 港股开户 美股开户

蛋卷基金 私募中心

风险提示：雪球里任何用户或者嘉宾的发言，都有其特定立场，投资决策需要建立在独立思考之上

互联网违法和不良信息举报：01061840600-8030 / jubao@xueqiu.com 侵权及不实信息举报指引

© 2017 XUEQIU.COM 北京雪球信息科技有限公司 京公网安备11010502026957 京ICP证100666号 京ICP备10040543

证券业协会会员单位（代码817027） 广播电视节目制作经营许可证: (京)字第08638号

唐朝: 探秘茅台之1 产量篇 终于将茅台历年的产量、销量和存货推算了一遍，借机重读了几遍茅台历年的财报，并整理成文三篇。 还是要特别强调，本文不少数据... - 雪球

唐朝
来自雪球 发布于2013-11-30 10:31

探秘茅台之1 产量篇

来自 唐朝的雪球原创专栏

终于将茅台历年的产量 销量和存货推算了一遍 借机重读了几遍茅台历年的财报 并整理成文三篇 。还是要特别强调 本文不少数据和思路来自@中国资本市场 @有智思有财 @renjunjie 三位兄台 必须要再次说声谢谢 虽从未与见过三位兄台 但借助雪球这个平台 老唐从三位兄台身上学习到的 远远超过了投资领域。

自11.22日 将推算的起步篇发在雪球上 是期望雪球上众多对茅台公司有兴趣的朋友 能及时发现推算过程中的逻辑和数据基础错误 以免老唐在错误的道路上走的太远。

感谢9天来 @hbwhzs 兄和老唐的邮件交流 相互探讨间 避免了许多错误 也产生了不少新思路 这也是雪球的重大价值之一吧！

企业基本面繁琐的数字 确实不如投资理论探讨有趣 数日来 仅有H兄一人有兴趣和老唐进行探讨 谢谢H兄。

本文算强迫症发作的副产品 无论其对错 若能对任何一位对茅台公司经营情况感兴趣的朋友 产生一点点作用 就足以使老唐克服在雪球只索取不奉献的惭愧感了。

老唐是电脑小白 不会画图 自觉文章缺乏视觉美感 也不会excel 所有数字都是靠计算器 纯手工打造 错误之处 在所难免 同好们若愿意指教和纠正 不胜感激！

言归正传。

----------闲话与正文分割线----------

第一部分 探秘茅台之产量篇

一）先展示推算的总体结果 表一： 产量明细表（单位吨）

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
王子酒		1000*	1290*	1301	1445	1274	1283	1266	1242	1752	1748	3024	3234
1000 吨		1200*	1576*	1525	1606	1515	1538	1492	1624	1607	1584	1575	1553
老区茅		400*	400*	1209	1199	1196	1204	1214	1876	1282	1972	1579	1203
700 吨			970	1224	1110	1053	1050	1206	1065	1040	1738	1037	1066
低度茅	1200		470	1583	1516	5144	6224	9685	12117	9114	9160	10759	12290
老线*	3800	5043	4791	3626	6438	3936	3819	2982	4174	4034	4052	4094	4029
自筹*										7000	8500	12900	14500
迎宾*		949	1173	1310	1696	1835	1977	2369	2979	3440	3858	4564	4949
其他*		18	16	16									
总产量	5000*	8610	10686	11794	15010	15953	17095	20214	25077	29269	32612	39532	42824
茅基酒	5000	6643	8207	9167	11869	12844	13835	16579	20856	24077	27006	31944	34641

二）表一说明：

1）老线 指公司未披露的 上市前公司拥有的茅台高度酒生产线估算产量；

2）迎宾酒 是用经七次取酒后的茅台酒糟 加入曲和糖化酶酿造所得 可近似看作茅台的第八次取酒 产量按茅台基酒的1/7计算；

3）当年总产量减去王子酒 迎宾酒 其他酒产量 剩余即为茅台基酒产量；

4）数据上有*号 表示为估算数据 反之为披露数据 第一列有*号 表示整列为估算数据 红色数据为暂时无法解释的异常数据；

5）最后一行“茅基酒” 指总产量中包含的茅台基酒的量 其中2003年的9167吨 似乎与公司12月宣称的茅台产量过万吨不符 但因为总产量11794吨及王子酒产量1301吨 是公司披露的确定数字 则茅台及迎宾的总产量10493吨是确定的 而当年迎宾酒销售收入5611万 相比2002年增幅93.5% 因此 迎宾酒的销量没有降至千吨以下的可能 因此 合理解释是： 公司对外宣称的茅台产量过万吨 包含了茅台王子酒或迎宾酒的产量；

6）在2011年11月9日新华网的报道《 贵州茅台未来20年将打造世界蒸馏名酒第一品牌 》一文中 写到【 统计数据显示 2010年 茅台酒产量

26284吨】这里的26284吨与推算数据27006有722吨误差看不出26284吨的合理性暂时搁置采用推算所得27006吨数据。

三）表一数据推算过程。

1）招股说明书39页【已经具备年产4000多吨茅台酒的生产能力】； 112页【目前企业已具有5000吨生产能力】； 说明企业上市前产能可能是4000多吨可能是5000吨；

2）招股说明书56页【制酒生产设备生产能力为5000吨/年】；【有低度生产线一条生产能力为1200吨/年】； 说明企业真实产能上限有三种可能:A.高茅2800多吨+1200吨低茅； B.高茅3800吨以内+低茅1200吨； C.高茅4000多吨+低茅1200吨；

3）招股说明书附录212页介绍【1）茅台酒销售总量按3000吨计老酒配兑比例按6.5%计每年需用老酒195吨 2）2002年至2006年五年间老酒总用量975吨老酒损耗量25吨】此处显示茅台酒加入老酒比例为6.5%与附录47页介绍生产高茅需14.86%老酒低茅需11.7%老酒年份酒需要更多老酒的数据似有冲突实际上并不冲突简单理解就是平均需要6.5%向茅台集团购买的【老酒】以及约8%比购买的【老酒】年份短但又长于5年的较老的基酒同时此处提示老酒存储过程中年损耗率为0.5%。

4）按照招股说明书附录数据王子酒2000年吨成本4.26万按照股份公司和集团公司采购老酒协议价格年递增4%推测成本年增长可以参照4%考虑王子酒2001年的营业成本1665.4万代表着销售约376吨；

5）2001年总销量5204吨去掉王子酒迎宾酒其他酒茅台酒的销量约4057吨；

6）茅台生产工艺特点约有基酒的25%作为老酒留存及损耗剩余75%在三年后加回约成品总量的15%老酒存放一年后销售照此推算每100吨基酒产量有75吨需要加回约13吨老酒形成第五年的约88吨茅台商品酒；

7）因此2001年销售4057吨茅台意味着1997年茅台基酒产量约为4610吨因此第2条的3种产能以【B.高茅3800吨以内+低茅1200吨】较为可信；

8）2001年的王子酒产量未披露但可根据2002年公布的累积产量2290吨及其后数年的产量均在1300吨上下估算2001年为1000吨。

9）2002年披露千吨茅台技改项目累计生产2776吨未披露2001年产量此处依据其后数年产量取值2002年为1576吨2001年为1200吨；

10）其他酒数量很小且2004年后不再公布销售量是取值年报15页的其他酒营收与2000年其他酒的吨单价简单计算所得；

11）老区茅台酒扩建工程的2001年产量400吨为估算值若不估算这个项目的产量则当年老线产量高达5191吨不合理；

12）400吨估算来源： 招股说明书附录116页对老区茅台酒改扩建工程的目标描述为【改扩建后达到新增800吨茅台酒生产能力】结合项目完成后年产量1200吨左右可估算扩建前产量为400吨/年；

13）后面的数据均可按照总产量A减掉当年王子酒产量B得出茅台及迎宾酒产量c C/8得出迎宾酒产量D D*7就是茅台酒产量E E减去各披露项目当年产量得出老线产量F；

14）2010年低茅项目产量披露数据突然从2009年的累计45852吨（当年9114吨）变成累计9160吨这个变化非常不合理数次致电公司无人接听据打通过电话的其他投资者说公司的回复是统计口径变了从种种迹象分析可能性有两种；

15）可能性A： 低茅生产线本身不产酒仅仅是对高度茅台酒进行相关加水降度的过程其产量弹性极大依据也有两条其一是招股说明书附录127页【本项目主要原料为茅台酒股份有限公司生产的高度茅台酒和各轮次基酒】其二是招股说明书附录50页【工资费用预测表】显示低度酒车间工人人数仅有23人平均工资和制酒车间拥有的1256人基本相当按照茅台生产线工人人均年产量看23人每年酿造不出100吨酒；（备注： 这个猜想来源于H兄提点）

16）可能性B： 公司自2010年起低茅生产线披露的【累计生产量】由【历年累计量】改为【当年累计生产量】根据招股说明书提示低度茅台生产设备预计能正常使用至2006年左右可能是原生产线经过技改后坚持至2009年底报废导致2010年改变了口径；

17）目前暂时采用可能性B采用可能性A无法解释公司投资1.38亿建设一个仅仅进行加水降度的车间； 无法解释历年完成的低度茅台累计45852吨的低度茅台产量； 无法解释从2010年9160吨锐降为2011年的1599吨和2012年的1531吨的过程； 无法解释总产量和高度茅台产能之间的巨大差额；

18）采用可能性B也有一个疑惑待解： 从公司销售上看低度茅台销量最高时也没有超过两千吨公司因为什么预期会如此乐观的安排年产9000~12290吨？ 对于低度茅台生产线的情况希望能得到知情朋友的解惑； 也希望公司未来能更清晰的更有逻辑的披露年报数据；

19）自筹资金建设项目 自2009年起投产 按照公司披露数据 全部自筹项目建设进度见下表。

表二： 自筹资金项目建设进度表（单位%）

	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
A1000	35	55	76	88	89	92 完工	完工	完工	
B2000		16	33	43	53	57	60 完工	完工	
C2000			26	46	77	80	83 完工	完工	
D2000				21	58	63	69	78	
E2000					33	74	90	101 完工	
F2000						40	63	74	
G2000							75	98	
301							34	75	
H2600								68	
王 2000								32	
I2500								2	
系万吨									5
K5800									19
系 7806									

19.a）A~K 代表公司自筹资金投入的茅台酒项目 后面数字代表项目设计产能 单位吨；

19.b）301 代表301车间白酒系列酒生产基地技改项目 位于仁怀市二合镇玉坪村 占地400亩 产量未披露 根据制酒房17栋推测 设计产能为3400吨系列酒 根据项目预测销售收入4.65亿推测 出厂价65元左右一瓶 是王子酒的档次；

19.c）王2000 代表新建王子酒项目2000吨；

19.d）系万吨 指一万吨系列酒项目 项目位于*水县*酒镇 占地1920亩 建设完成后 提供6400吨高档酱香型系列酒基酒 和3600吨中低档酱香型系列酒基酒；

19.e）系列酒7806吨项目2012年尚未开工 其他项目2012年进度 公司未披露 按正常速度推算 除了2000吨王子酒和2500吨茅台之外 其他项目应完工或接近完工。

相关文章： 探秘茅台之2 销量篇 http://xueqiu.com/8290096439/26336893

· 已收录至专栏 ·

进入专栏

唐朝的原创专栏

238篇文章, 279283人关注

打赏

85 转发 · 67 评论 · 2 赞 举报

转发 赞 收藏

同时转发

取消 发布

全部评论（67） 最近 最早 赞

Robot阿诺德 03-27 11:54

> **@springis:** 75*0.97/（1-0.15*0.97）

请教个问题
为何迎宾酒的产量是取基酒的1/7？生产工艺中有提到每次取酒都是等量的么？没看到这样的描述啊
老唐的推算中，老线产量是来自茅台酒减去自筹项目产量，但是我看表格里的数据，对不上啊？大家有谁算过么

赞 打赏 回复

springis 02-07 22:28

> **@springis:** 6）里说的100吨基酒应该生成85吨成品酒，而不是88吨

75*0.97/（1-0.15*0.97）

赞 打赏 回复

springis 02-07 22:18

6）里说的100吨基酒应该生成85吨成品酒，而不是88吨

赞 打赏 回复

加油66666666 01-30 16:46

请问:下列13吨是怎么算出来的?
茅台生产工艺特点，约有基酒的25%作为老酒留存及损耗，剩余75%在三年后加回约成品总量的15%老酒，存放一年后销售。照此推算，每100吨基酒产量，有75吨需要加回约13吨老酒，形成第五年的约88吨茅台商品酒；

赞 打赏 回复

飞翔1188 2017-12-18 12:21

推算到16年，系列酒占去不少，但茅台酒的设计产能不只三万多吧，老线的茅台产能难道有使用年限要求?从招股说明书看，老线的有些设备确实过了使用年限。但如果老线不因年长而不能使用，那茅台就是有意控制产量了吧

赞 打赏 回复

飞翔1188 2017-12-13 23:10

看完老唐的书，并按照生产量推算，茅台从2014年开始只披露项目进度，不披露各生产量，同时也有疑问老线是否存在生产设备不能用了，从而影响茅台产能

赞 打赏 回复

砥俊资产王俊元 2017-09-25 09:41

赞 打赏 回复

涵涵好多鱼 2017-01-10 11:59

赞 打赏 回复

baossdlh 2016-07-13 19:56

mark

赞 打赏 回复

zaz0909 2016-06-09 20:51

赞 打赏 回复

大尾巴狼A4L 2013-12-08 00:37

赞 打赏 回复

吉普赛007 2013-12-03 08:58

> **@唐朝:** 兄台，你好可爱

孩子发的，不好意思

赞 打赏 回复

唐朝 2013-12-02 23:01

> **@吉普赛007:** 💔❤️

兄台，你好可爱

赞 打赏 回复

吉普赛007 2013-12-02 22:18

赞 打赏 回复

我是任俊杰 2013-12-02 10:32

> **@风无雅:** 国民党特务何其多也！上次我们去台湾之前，我老公一个同学突然现身。老公说那哥们是国安局的。估计他怀疑我是国民党特务，特意过来看看我长的像不像邓文迪。

哈哈。其实今天再提什么国民党特务，多少有些不合时宜了，它只是一个习惯性的调侃而已，你总不能说谁是日本特务、美国特务、菲律宾特务……因为长相或语言毕竟是不同的嘛。

赞 打赏 回复

风无雅 2013-12-02 10:06

> **@我是任俊杰:** 死嗑哥儿们症治好了吗？我怎么觉得越来越严重了。 以前，我每年都要和深圳外汇局长去北京开会（很多时住京西宾馆），两个人一个房间（老外不懂这事儿），他老人家有个毛病，每晚必打呼噜，而且换一个睡觉姿势，就换一种打呼噜的声音，搞得我经常睡不着觉。后来听说吹口哨可以阻止别人打呼噜... 展开

国民党特务何其多也！上次我们去台湾之前，我老公一个同学突然现身。老公说那哥们是国安局的。估计他怀疑我是国民党特务，特意过来看看我长的像不像邓文迪。

赞 打赏 回复

我是任俊杰 2013-12-02 08:18

> **@风无雅:** 治好了死嗑哥儿症，改死嗑姐妹儿症了。

死嗑哥儿们症治好了吗？我怎么觉得越来越严重了。

以前，我每年都要和深圳外汇局长去北京开会（很多时住京西宾馆），两个人一个房间（老外不懂这事儿），他老人家有个毛病，每晚必打呼噜，而且换一个睡觉姿势，就换一种打呼噜的声音，搞得我经常睡不着觉。后来听说吹口哨可以阻止别人打呼噜，我就开始试着在局长打呼噜时轻轻地吹口哨，果然有效！，但口哨一停，呼噜继续！我只好继续吹口哨……

几天后的一个白天，局长突然非常严肃地对我说：小任，你TMD一晚一晚地不睡觉，在那里吹口哨，我怀疑你是国民党特务！

赞 打赏 回复

有智思有财 2013-12-01 19:18

> **@天-鹰:** 我又查对了一下搜狐财经上的采访原文（网页链接），其中有：“……第三，那时候我已经60多岁了，我是99年到60岁，03年我65岁，我65岁的时候完成了这个事情，那时候我应该退下来了，所以我完成了很高兴。”的话，季总明确说“03年我65岁，我65岁的时... 展开

我谈的是一个逻辑排除的问题。

赞 打赏 回复

风无雅 2013-12-01 17:05

@我是任俊杰: 妥不妥……妥不妥……妥妥地……不妥……妥妥的。
==========
我怀疑你是国民党特务，正在利用唐兄的领地发报！@唐朝 @中国资本市场 @有智思有财

治好了死嗑哥儿症，改死嗑姐妹儿症了。

赞 打赏 回复

天-鹰 2013-12-01 16:12

@有智思有财: 哈哈。是，这个需要解释一下。季老的原话是这样讲的。当时大家就为此激烈争论过。03年是基酒产量达万吨，07年是成品酒产量达万吨。有可能是季老把这两个年份搞混了。但我当时认为，这个9757，也可能根本就是07年的成品酒产量。后来大家争论的结果是以集体表决的形式，否决了我的想法(尽管我觉得他... 展开

我又查对了一下搜狐财经上的采访原文（http://business.sohu.com/20130108/n362757941_3.shtml），其中有：“.....第三，那时候我已经60多岁了，我是99年到60岁，03年我65岁，我65岁的时候完成了这个事情，那时候我应该退下来了，所以我完成了很高兴。”的话，季总明确说“03年我65岁，我65岁的时候完成了这个事情”，由此可以肯定，03年完成的“万吨（实际9757吨）并宣布。

搜狐财经上这个“07年”，应该是记者听错了，或者笔误。

并且，后边还有“从现在来看（指采访日2013.1.8），我们的销量是1万多吨，1万吨的原酒还做不出1万吨的酒出来”来看，季总说的这“一万吨”指的是原酒，不是成品酒，也肯定说的是“03年”，而非“07年”。

赞 打赏 回复

1 2 3 4 下一页

全部评论（67） 最近 | 最早 | 赞

轩辕剑v 2013-12-01 15:18

@有智思有财: 哈哈。是，这个需要解释一下。季老的原话是这样讲的。当时大家就为此激烈争论过。03年是基酒产量达万吨，07年是成品酒产量达万吨。有可能是季老把这两个年份搞混了。但我当时认为，这个9757，也可能根本就是07年的成品酒产量。后来大家争论的结果是以集体表决的形式，否决了我的想法(尽管我觉得他... 展开

看了一张民国二十一年上海一张报纸《申报》上的广告，是百货公司的冬季促销，其中酒类有四款：三个是白兰地，一个是郎地厘（【郎地厘】，不知道是什么东东）。

赞 | 打赏 | 回复

我是任俊杰 2013-12-01 15:05

@风无雅: 我仔细看了一下，唯一有音儿的地方可能是妥不妥。妥不妥是指向妥妥地，而不是指向不妥。因为妥妥的是网络流行语，又是资本兄的口头禅。此心可鉴日月。

妥不妥……妥不妥……妥妥地……不妥……妥妥的。
==========
我怀疑你是国民党特务，正在利用唐兄的领地发报！@唐朝 @中国资本市场 @有智思有财

赞 | 打赏 | 回复

风无雅 2013-12-01 14:47

@风无雅: 我仔细看了一下，唯一有音儿的地方可能是妥不妥。妥不妥是指向妥妥地，而不是指向不妥。因为妥妥的是网络流行语，又是资本兄的口头禅。此心可鉴日月。

然后呢，倘侥是锦上添花，不是雪中送炭哈。O(∩_∩)O

赞 | 打赏 | 回复

风无雅 2013-12-01 14:40

> **@我是任俊杰:** 阿庆嫂说了：听话听音儿……
> 你看资本兄的回复，明显是被你误导了。

我仔细看了一下，唯一有音儿的地方可能是妥不妥。妥不妥是指向妥妥地，而不是指向不妥。因为妥妥的是网络流行语，又是资本兄的口头禅。此心可鉴日月。

赞 | 打赏 | 回复

我是任俊杰 2013-12-01 13:40

> **@风无雅:** 任老师，我只是机械照搬，充当苦力。何来故意曲解一说？勤奋，懒惰，风流三个形容词可是原封未动！

阿庆嫂说了：听话听音儿……
你看资本兄的回复，明显是被你误导了。

赞 | 打赏 | 回复 | 举报 | 查看对话

风无雅 2013-12-01 13:28

> **@我是任俊杰:** 我不会加的，也没有必要。难道我们需要把那句诗词改成：数风流倜傥人物……
> 风妹妹故意把我的话给曲解了，我们不理睬她。

数风流人数，还看倜傥叶资本。@中国资本市场

赞 | 打赏 | 回复

风无雅 2013-12-01 13:26

> **@我是任俊杰:** 我不会加的，也没有必要。难道我们需要把那句诗词改成：数风流倜傥人物……
> 风妹妹故意把我的话给曲解了，我们不理睬她。

任老师，我只是机械照搬，充当苦力。何来故意曲解一说？勤奋，懒惰，风流三个形容词可是原封未动！

赞 | 打赏 | 回复 | 举报 | 查看对话

我是任俊杰 2013-12-01 13:16

> **@中国资本市场:** 妥妥的~
>
> 以后如果有机会我能与@renjunjie 任大哥见面的话，他会在风流两个字后面再加两个字：倜傥~

我不会加的，也没有必要。难道我们需要把那句诗词改成：数风流倜傥人物……
风妹妹故意把我的话给曲解了，我们不理睬她。

赞 | 打赏 | 回复

中国资本市场 2013-12-01 12:58

> **@风无雅:** @中国资本市场 任老师用了风流二字，你觉得妥不妥？

妥妥的~

以后如果有机会我能与@renjunjie 任大哥见面的话，他会在风流两个字后面再加两个字：倜傥~

赞 | 打赏 | 回复

风无雅 2013-12-01 11:36

> **@有智思有财:** 任兄的意思是，投资这么高雅、风流的一个活动，让有财那个苦力搞得好像跟搬运工是同行儿一样

@中国资本市场 任老师用了风流二字，你觉得妥不妥?

赞 | 打赏 | 回复 | 举报 | 查看对话

有智思有财 2013-12-01 11:36

> **@天-鹰:** ----以上的“季老的原话：“到07年实现了9757吨，差200多吨到1万吨，因为不能说假话啊，所以我就和省委书记省长汇报，我说如果今年宣布实现1万吨，那么我们还差200多吨，但是如果明年可能就是11000多吨了，后来省委书记、省长都同意宣布实现万吨，所以那年实现了万吨。”。。。。。这个·“到07年... 展开

哈哈。是，这个需要解释一下。季老的原话是这样讲的。当时大家就为此激烈争论过。

03年是基酒产量达万吨，07年是成品酒产量达万吨。有可能是季老把这两个年份搞混了。但我当时认为，这个9757，也可能根本就是07年的成品酒产量。后来大家争论的结果是以集体表决的形式，否决了我的想法(尽管我觉得他们其实并没有搞清我的想法是什么)：
http://xueqiu.com/2595056894/22776909
有兴趣的朋友，可以回顾一下。

赞 | 打赏 | 回复

风无雅 2013-12-01 11:30

> **@有智思有财:** 任兄的意思是，投资这么高雅、风流的一个活动，让有财那个苦力搞得好像跟搬运工是同行儿一样

搬运也可以高雅，风流，气吞山河呗!

赞 | 打赏 | 回复

我是任俊杰 2013-12-01 10:50

> **@有智思有财:** 任兄的意思是，投资这么高雅、风流的一个活动，让有财那个苦力搞得好像跟搬运工是同行儿一样

可以理解滴，凡事都有个惯性嘛……

赞 | 打赏 | 回复

我是任俊杰 2013-12-01 10:46

> **@不大不小的海:** 何意

感谢你的夸奖。当然，是过奖了。

赞 | 打赏 | 回复 | 举报 | 查看对话

天-鹰 2013-12-01 10:42

> **@有智思有财:** 季老的原话：“到07年实现了9757吨，差200多吨到1万吨，因为不能说假话啊，所以我就和省委书记省长汇报，我说如果今年宣布实现1万吨，那么我们还差200多吨，但是如果明年可能就是11000多吨了，后来省委书记、省长都同意宣布实现万吨，所以那年实现了万吨。”如果让我以律师的辩护方式强词夺理一下... 展开

----以上的“季老的原话：“到07年实现了9757吨，差200多吨到1万吨，因为不能说假话啊，所以我就和省委书记省长汇报，我说如果今年宣布实现1万吨，那么我们还差200多吨，但是如果明年可能就是11000多吨了，后来省委书记、省长都同意宣布实现万吨，所以那年实现了万吨。”。。。。。这个·“到07年”是“03年”吧？

最好明确一下，要不以讹传讹，成了茅台酒到07年才实现万吨了。。。。

赞 | 打赏 | 回复

有智思有财 2013-12-01 10:35

> **@我是任俊杰:** 老唐从三位兄台身上学习到的，远远超过了投资领域……==========刚看一开头就忍不住笑了，我想“超过”的部分应当是：从资本兄身上学到了“风流”，从有财兄身上学到了“勤奋”，从老任那里认识到了“懒惰”。 展开

任兄的意思是，投资这么高雅、风流的一个活动，让有财那个苦力搞得好像跟搬运工是同行儿一样

赞 | 打赏 | 回复

有智思有财 2013-12-01 10:30

> **@中国资本市场:** 关于 二）大项中第 5）小点的疑惑，我解释一下：2003年实际生产的茅台酒没有1万吨，当时贵州省和茅台酒厂对外宣称有10300吨，实际上，这是宣传的需要，是经过省里领导（当时的省委书记和省长两人最终拍板）同意这样宣传的。而实际上，2003年茅台酒的产量是9757吨。另外@renjunjie 大哥给出的1995年... 展开

季老的原话：“到07年实现了9757吨，差200多吨到1万吨，因为不能说假话啊，所以我就和省委书记省长汇报，我说如果今年宣布实现1万吨，那么我们还差200多吨，但是如果明年可能就是11000多吨了，后来省委书记、省长都同意宣布实现万吨，所以那年实现了万吨。”

如果让我以律师的辩护方式强词夺理一下，茅台每年腊月开始第一轮次取酒，04年节气早，所以03年有两个腊月，也就有了两个第一轮次取酒。只不过按照常规，2003年12月的那次取酒，要算2004年的产量。所以“2003年实际生产的茅台酒”是超过1万吨的

赞 | 打赏 | 回复

不大不小的海 2013-12-01 10:21

> **@我是任俊杰:**

何意

赞 | 打赏 | 回复

全部评论（67） 最近 | 最早 | 赞

Therunningsnail 2013-12-01 09:30

ok

赞 | 打赏 | 回复

我是任俊杰 2013-12-01 09:26

> **@唐朝:** 正所谓，行家一伸手，便知有没有。如酒兄指出错误，我立刻查看了自己推算的销量表，果然2001年茅台销售的推算数据不是3861吨，而是4057吨（销量篇随后发上来）。不知道是不是某次推算的数据，拷贝粘贴时的疏忽，马上改。如酒兄对销售数据的熟悉度，令老唐深表佩服 。

这个“深藏不露”的主儿，有时也会“偶尔露峥嵘”的。

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2013-12-01 09:01

> **@如酒人生:** 哇！任兄您老不是吧，“深藏不露”是因为您和有财兄说，没到站叫再睡会儿，又或者静养几天就好了，所以“深藏”。至于这“不露”更不敢当啦，我要有个一招半式早露了，这不是没有的嘛。@唐朝 兄的好文刚刚读完，敬佩中，推算过程逻辑严密，很多思路值得学习，干货 。说点个人看法（不一定对哈）... 展开

正所谓，行家一伸手，便知有没有。如酒兄指出错误，我立刻查看了自己推算的销量表，果然2001年茅台销售的推算数据不是3861吨，而是4057吨（销量篇随后发上来）。不知道是不是某次推算的数据，拷贝粘贴时的疏忽，马上改。如酒兄对销售数据的熟悉度，令老唐深表佩服 。

赞 | 打赏 | 回复

韭菜非赵西游记 2013-12-01 07:59

人头马，百分之二十减少。中国区。

赞 | 打赏 | 回复

健康是第一资本 2013-12-01 06:46

转发//

赞 | 打赏 | 回复

股东是上帝 2013-12-01 04:58

转发//

赞 | 打赏 | 回复 | 举报

如酒人生 2013-12-01 01:21

> **@我是任俊杰:** 看完了。唐兄的细致与资本兄和有财兄（应当还包括@如酒人生 兄——这是一个深藏不露的主儿）有一拼。
>
> 以前提供过一组数据，摘自《红色茅台》（数据应当是由茅台公司提供）：1995-2000年茅台产量（吨，不含系列酒）：3978、4365、4468、5072、5074、5397.

哇！任兄您老不是吧，“深藏不露”是因为您和有财兄说，没到站叫再睡会儿，又或者静养几天就好了，所以“深藏”。至于这“不露”更不敢当啦，我要有个一招半式早露了，这不是没有的嘛。

@唐朝 兄的好文刚刚读完，敬佩中，推算过程逻辑严密，很多思路值得学习，干货。
说点个人看法（不一定对哈），鉴于文中2001的数据至关重要，关于三.5）中“茅台酒的销量约3861吨”，不知是否包含低度茅台酒，如是，记忆中应该是4000+才对，虽然任兄提供的97年产量是4468（其实全是高度酒），是否没考虑加浆因素？我觉得中低度酒应该不会陈放4年后销售的吧；如不包含低度酒，3861似乎又多了一点。

赞 | 打赏 | 回复

rotblade 2013-11-30 22:15

除了佩服还是佩服…… 谨表达敬意！

赞 | 打赏 | 回复

老鳄鱼 2013-11-30 18:27

> **@中国资本市场:** 关于 二）大项中第 5）小点的疑惑，我解释一下：2003年实际生产的茅台酒没有1万吨，当时贵州省和茅台酒厂对外宣称有10300吨，实际上，这是宣传的需要，是经过省里领导（当时的省委书记和省长两人最终拍板）同意这样宣传的。而实际上，2003年茅台酒的产量是9757吨。另外@renjunjie 大哥给出的1995年... 展开

资本兄，你也太仔细了，支持！！！！

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2013-11-30 17:11

> **@中国资本市场:** 再次感谢唐兄的辛勤付出，正是有了这样认真细致整理分析数据精益求精刻苦钻研严谨求证而且愿意分享的茅台股东，我们才能在投资茅台的路上走的更踏实更坚定更长久~

资本兄的分享更多，更宝贵。资本兄分享的是信息和观点，老唐这些东西，只能算作低端体力活

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2013-11-30 17:09

> **@中国资本市场:** 关于 二）大项中第 5）小点的疑惑，我解释一下：2003年实际生产的茅台酒没有1万吨，当时贵州省和茅台酒厂对外宣称有10300吨，实际上，这是宣传的需要，是经过省里领导（当时的省委书记和省长两人最终拍板）同意这样宣传的。而实际上，2003年茅台酒的产量是9757吨。另外@renjunjie 大哥给出的1995年... 展开

谢谢资本兄的细节证实和宝贵数据 收藏。

赞 | 打赏 | 回复

中国资本市场 2013-11-30 16:57

再次感谢唐兄的辛勤付出，正是有了这样认真细致整理分析数据精益求精刻苦钻研严谨求证而且愿意分享的茅台股东，我们才能在投资茅台的路上走的更踏实更坚定更长久~

中国资本市场 2013-11-30 16:55

关于 二）大项中第 5）小点的疑惑，我解释一下：

2003年实际生产的茅台酒没有1万吨，当时贵州省和茅台酒厂对外宣称有10300吨，实际上，这是宣传的需要，是经过省里领导（当时的省委书记和省长两人最终拍板）同意这样宣传的。而实际上，2003年茅台酒的产量是9757吨。

另外@renjunjie 大哥给出的1995年到2000年茅台酒的产量数值，我这里也有个信息来源，数据与任大哥的高度一致，唯一一处细微区别是，1995年我这边的数据是3979吨，任大哥的是3978吨，相差1吨，之所以把这个细微差别特别指出来，是因为我知道唐兄有强迫症，这是送给强迫症“患者”的最好礼物~

赞 | 打赏 | 回复 | 举报

ArKiller 2013-11-30 16:20

赞 | 打赏 | 回复

B姥爷学投资 2013-11-30 14:08

> **@黄建平:** 收藏

赞一下

赞 | 打赏 | 回复

梧桐达人888 2013-11-30 12:57

看看

赞 | 打赏 | 回复

全部评论（67） 最近 | 最早 | 赞

财务自由小学徒 2013-11-30 11:51

先转后看

赞 | 打赏 | 回复 | 举报

黄建平 2013-11-30 11:47

> **@我是任俊杰:** 看完了。唐兄的细致与资本兄和有财兄（应当还包括@如酒人生 兄——这是一个深藏不露的主儿）有一拼。
>
> 以前提供过一组数据，摘自《红色茅台》（数据应当是由茅台公司提供）：1995-2000年茅台产量（吨，不含系列酒）：3978、4365、4468、5072、5074、5397.

收藏

赞 | 打赏 | 回复

CharlesQun 2013-11-30 11:46

好功夫

赞 | 打赏 | 回复

我是任俊杰 2013-11-30 11:41

看完了。唐兄的细致与资本兄和有财兄（应当还包括@如酒人生 兄——这是一个深藏不露的主儿）有一拼。

以前提供过一组数据，摘自《红色茅台》（数据应当是由茅台公司提供）：1995-2000年茅台产量（吨，不含系列酒）：3978、4365、4468、5072、5074、5397.

赞 | 打赏 | 回复

大漠风铃 2013-11-30 11:34

佩服哦！ 如此详尽难能可贵

赞 | 打赏 | 回复

刷刷雪球再下单！

常见问题联系方式加入我们关于雪球 风险提示：雪球里任何用户或者嘉宾的发言，都有其特定立场，投资决策需要建立在独立思考之上

A 股开户 港股开户 美股开户 蛋卷基金 私募中心

互联网违法和不良信息举报：01061840600-8030 / jubao@xueqiu.com 侵权及不实信息举报指引

© 2017 XUEQIU.COM 北京雪球信息科技有限公司 京公网安备11010502026957 京ICP证100666号 京ICP备10040543

证券业协会会员单位（代码817027） 广播电视节目制作经营许可证: (京)字第08638号

唐朝: 探秘茅台之2 销量篇 第二部分 探秘茅台之销量篇一）先展示推算结果。表三：历年销售量测算表（单位：吨） 二）表三说明：1）其他酒，量很小，且仅... - 雪球

唐朝
来自雪球 发布于2013-12-01 09:18

探秘茅台之2 销量篇

来自 唐朝的雪球原创专栏

第二部分 探秘茅台之销量篇

一 ）先展示推算结果。表三：历年销售量测算表（ 单位：吨 ）

二 ）表三说明：

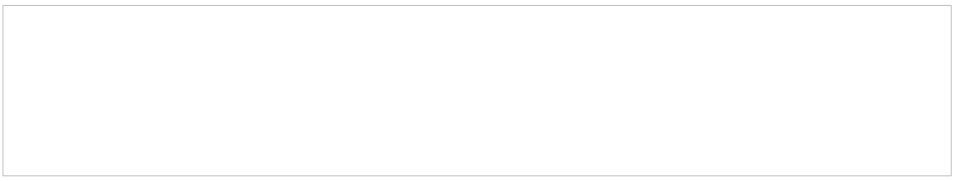
1 ）其他酒，量很小，且仅披露了三年，一并归入迎宾数量里；汉酱和仁酒等，自2011年报才提到市场开拓和导入字样。截止2012年前，销量非常小，归入王子酒数量里；

2 ）2000~2002年、2011年和2012年，销量合计数据是公司年报披露数据，其他年份为推算数据；

3 ）茅台包含了高度茅台、低度茅台和陈年茅台三大类。低度茅台年销量大体介于900吨~2100吨之间（ 库存篇有推算），而陈年茅台则是公司最难解的谜团。

4 ）对于陈年茅台的年销售量，最简单粗暴的办法，是从2001年的93吨，到2012年的据说600吨之间，拉一条平滑增长线。忽略期间的波动，大约年增长18.5%。能对茅台酒销售量数据产生最小500吨，最大3000吨的扭曲。暂时想不到解决办法，先作为估算误差接受；

5 ）一个很重要的推算假设，是相对于茅台基酒和王子基酒而言，迎宾酒不值得公司占用储酒库。假设公司会尽最大努力优先将迎宾酒发给渠道；而用公司自2004年开始披露的母公司报表，与合并报表对比系列酒营业成本，大体可以佐证系列酒成品酒处于尽产（ 包装 ）尽销状态的假设（ 表四）。



三 ）销售量数据计算过程

1 ）2001年。茅台酒销售量，以招股说明书附录的2001年销售预测表数值为基础，在保证迎宾酒优先出售的假设下，从披露总销量5204吨里减去迎宾及其他酒967吨，减去王子酒180吨，剩余部分为茅台酒4057吨；

2 ）2002年。当年王子酒营收0.3亿。对比2001年180吨王子酒对应销售收入0.37亿，可知王子酒约销售150吨。从披露总销量5323吨里，减去迎宾和其他酒1189吨，减去王子酒150吨，剩余部分为茅台酒3984吨；

3 ）2003年。当年10月，飞天茅台提价23%。按照当年四季度收入占比35.2%计算，相当于全年加权平均价提升8.1%。——这8.1%的假设，暗含了各品种比例不变。略有瑕疵，但影响不大； 假设王子酒在市场开拓初期，没有提价。那么当年王子酒收入0.24亿，意味着量萎缩约20%，即销售120吨； 以茅台酒加权平均价提升8.1%计算，营收23.2亿，同比增长30.7%，意味着量增加约20.9%，达到4817吨；因此，当年销量为茅台酒4817吨，王子酒120吨，迎宾及其他酒1326吨，合计6263吨。

4 ）2004年。当年未上调出厂价。1696吨迎宾能带来收入约7250万。王子酒收入约5850，折合约293吨； 茅台营收共计28.8亿，同比增长24%。出厂价不变，营收增幅24%，销量增幅约24%，约5973吨； 因此，当年总销量为茅台酒5855吨，王子酒293吨，迎宾酒1696吨，合计7844吨；

5 ）2005年。未上调出厂价。系列酒营收1.39亿。迎宾酒1835吨，对应销售收入约7844万。王子酒完成收入6056万，同比增长3.5%，约303吨；茅台酒，营业成本共计6.36亿，营收37.92亿，同比分别增长30.9%和31.8%。出厂价不变，营收和成本的几乎同步增长，显示茅台酒销售量的增长约31%，约为7670吨；因此，当年总销量为茅台酒7670吨，王子酒303吨，迎宾酒1835吨，合计9808吨；

6 ）2006年。2月10日，出厂价提高15%。系列酒营收2.05亿，按照系列酒同比例提价估算，1977吨迎宾酒，带来营收约9700万； 王子酒营收1.08亿，折算同比量的增幅为55%，约470吨； 茅台酒营收46.92亿，成本7.14亿，同比分别增长23.7%和12.3%； 考虑到15%的提价因素23.7%的营收增长，意味着销量的增长约8%； 当年茅台销量为7670*108%=8284吨； 当年总销量为茅台8284吨，王子酒470吨，迎宾酒1977吨，合计10731吨。

7 ）2007年。2007年3月1日提价16%，对应2006年2.10日提价15%，可近似看作全年同比提价16%； 2007年首次出现了茅台酒的【 销量上升而成本下降 】的现象（ 见下表，单位：亿 ） 对照营收增幅和成本降幅，可以推算高茅单位成本降低了25%~30%间，低茅单位成本降低了20%~27%之间； 2003年前后，未发生高粱小麦价格大幅下降的现象。茅台酒成本的下降，只能是开始大量使用自制基酒的结果。相对于集团公司作价投入股份公司的基酒，自制基酒带来成本的大幅下降；

系列酒营收5.36亿，按同比例提价测算，2369吨迎宾营收1.35亿。王子酒营收4.01亿，约1505吨；茅台酒营收67亿。42.8%的收入增幅，约相当于23%的量的增幅。折算为销售茅台8284*123%=10189吨；

8 ）2008年。1.12日出厂价提升22%。当年全球金融危机，消费萎缩。系列酒营收4.69亿。若我们假设系列酒在市场不景气时，没有跟随提高出厂价。迎宾酒2979吨，营收1.7亿。王子酒营收约3.05亿，约1144吨。

茅台营收合计77.67亿，同比增长15.9%。价格同比增长22%，营收增长15.9%，证明量萎缩为5%。当年销售茅台酒10189*95%=9680吨。因此，2008年总销量为茅台酒9680吨，王子酒1144吨，迎宾酒2979吨，合计13803吨。

9 ）2009年。1月1日上调出厂价13%。系列酒营收7.53亿。若今年同比例上调出厂价，则3440吨迎宾酒营收2.21亿。王子酒营收5.32亿，对应销量1710吨；茅台酒营收89.16亿。涨价13%，营收增14.8%，推算出量增1.6%。当年茅台酒销量为9680*101.6%=9835吨。因此，2009年总销量为茅台酒9835吨，王子酒1710吨，迎宾酒3440吨，合计14985吨。

10 ）2010年。当年出厂价无变化。系列酒营收7.83亿。其中3858吨迎宾营收约2.48亿。王子酒营收5.35亿，对应1720吨； 茅台营收同比增幅为21.7%，销量估算为11967吨；当年总销量为茅台酒11967吨，王子酒1720吨，迎宾酒3858吨，合计17545吨。

备注：在2011年11月9日新华网的报道《 贵州茅台未来20年将打造世界蒸馏名酒第一品牌 》一文中，写到【 统计数据显示，2010年，茅台酒产量26284吨、销量10141吨】。此处数据误差，可能是被年份酒影响所致，暂无解决办法。搁置。

11 ）2011年。1月1日，出厂价提高24%。系列酒营收14.51亿，假设提价比例相同，则4564吨迎宾营收约3.64亿。其余10.87亿，对应王子酒2819吨。年报公布总销量21231吨，去掉系列酒7383吨，茅台酒销量为13848吨；

12 ）2012年。9月2日提价32%。若假设年内生产成本不变，观察年报营业成本20.44亿，三季报1~9月营业成本16.29亿。可知10~12月销量占全年的20.3%。再将前九月均分，大体可知9~12月销量占全年的29.2%。全年量的29.2%提价32%，可以近似的看作全年同比提价9.3%。
系列酒营收24.23亿，同比增幅为67%。按照全年提价9.3%估算，4949吨迎宾营收4.31亿。王子酒营收19.92亿，对应销量约4726吨。年报公布总销量为25715吨，去掉系列酒9675吨，茅台酒销量为16040吨。

附注：出厂价变动幅度的相关假设，若与事实不符，希望手持数据的师友能指出来，谢谢。

相关文章： 探秘茅台之1 产量篇 http://xueqiu.com/8290096439/26330189

· 已收录至专栏 ·

唐朝的原创专栏

238篇文章, 279290人关注

进入专栏

打赏

17 转发 · 3 评论 · 3 赞 | 举报

转发 赞 收藏

同时转发 取消 发布

全部评论（3） 最近 | 最早 | 赞

旷怡投资 2013-12-08 16:32

谢谢分享。

赞 | 打赏 | 回复

飞天猪 2013-12-02 17:31

用心到这份上，谢谢。唐兄断出12年茅台酒销量为16040吨，根据早之前茅台官网公布的给全国茅台经销商的投放量53度飞天茅台为9500吨，43度的有1300吨，推出三公消费的量可能有5200吨，在之前发展新经销商的计划中已经完成了4000吨，今年的销售是已经有保证了，三公消费占的量基本消耗了。大家都担心明年

赞(2) | 打赏 | 回复

淘金者 2013-12-02 13:10

感谢分享

赞 | 打赏 | 回复

刚刚雪球再下单！

常见问题 · 联系方式 · 加入我们 · 关于雪球

A 股开户 港股开户 美股开户

蛋卷基金 私募中心

风险提示：雪球里任何用户或者嘉宾的发言，都有其特定立场，投资决策需要建立在独立思考之上

互联网违法和不良信息举报：01061840600-8030 / jubao@xueqiu.com 侵权及不实信息举报指引
© 2017 XUEQIU.COM 北京雪球信息科技有限公司 京公网安备11010502026957 京ICP证100666号 京ICP备10040543
证券业协会会员单位（代码817027） 广播电视节目制作经营许可证: (京)字第08638号

唐朝: 探秘茅台之完整篇 （本文发表于2013年12月6日出版的《证券市场周刊》2013年第71期）摘要：贵州茅台是白酒龙头、价值典范。今年以来，... - 雪球

唐朝
来自雪球 发布于2013-12-08 15:00

探秘茅台之完整篇

来自 唐朝的雪球原创专栏

（本文发表于2013年12月6日出版的《证券市场周刊》2013年第71期）

摘要： 贵州茅台是白酒龙头 价值典范 今年以来 股价大幅下挫 多空双方分歧加大 本文从公开资料中 推算出其历年产销量和库存明细 提供了一份判断其内在价值的参考材料。

转眼间 贵州茅台（600519.SH）已经上市12年 拥趸众多 也一直是市场价值投资的典范 去年以来 伴随行业低迷 对于茅台公司的内在价值市场分歧巨大 笔者根据公开数据 推算出2000-2012年间茅台的产量 销量以及库存明细 对投资者更好地判断其投资价值或有作用。

产量推算

表1： 历年生产量测算表（单位： 吨）

年度	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
王子酒		1000*	1290*	1301	1445	1274	1283	1266	1242	1752	1748	3024	3234
1000 吨		1200*	1576*	1525	1606	1515	1538	1492	1624	1607	1584	1575	1553
老区茅		400*	400*	1209	1199	1196	1204	1214	1876	1282	1972	1579	1203
700 吨			970	1224	1110	1053	1050	1206	1065	1040	1738	1037	1066
低度茅	1200		470	1583	1516	5144	6224	9685	12117	9114	9160	10759	12290
老线*	3800	5043	4791	3626	6438	3936	3819	2982	4174	4034	4052	4094	4029
自筹*										7000	8500	12900	14500
迎宾*		949	1173	1310	1696	1835	1977	2369	2979	3440	3858	4564	4949
其他*		18	16	16									
总产量	5000*	8610	10686	11794	15010	15953	17095	20214	25077	29269	32612	39532	42824
茅基酒	5000	6643	8207	9167	11869	12844	13835	16579	20856	24077	27006	31944	34641

注： 带*号为估算数据 反之为披露数据。
第一列带*号 整列为估算数据。
红色数据为暂时无法解释的异常数据。

表1中 老线 指公司未单独披露的 上市前拥有的高度茅台酒生产线估算产量；
迎宾酒 是用经七次取酒后的茅台酒糟 加入曲和糖化酶酿造所得 可近似看作茅台的第八次取酒 产量可按茅台基酒的1/7计算；
当年总产量减去王子酒 迎宾酒 其他酒产量 剩余即为茅台基酒产量 其中2003年9167吨 似乎与公司12月宣称的茅台产量过万吨不符 但因总产量11794吨及王子酒产量1301吨 是公司披露数字 则茅台及迎宾的总量10493吨是确定的 而当年迎宾酒销售收入5611万 相比2002年增幅93.5% 其销量没有降至千吨以下的可能 因此 合理解释是： 公司对外宣称的茅台产量过万吨 包含了王子或迎宾酒的产量。
另 2011年11月9日新华网的报道《贵州茅台未来20年将打造世界蒸馏名酒第一品牌》中 写到“统计数据显示 2010年 茅台酒产量26284吨” 总产量和王子酒产量已知 若采信26284吨茅台的数据 则迎宾酒产量将高达茅台基酒产量的17.5% 非常反常 所以 估计这26284吨是不同的统计口径 此处不予采信。

自筹 代表公司自筹资金投资的产能 自2009年起有完工投产项目。

表2： 自筹资金项目建设进度表（单位%）

	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
A1000	35	55	76	88	89	92 完工	完工	完工	
B2000		16	33	43	53	57	60 完工	完工	
C2000			26	46	77	80	83 完工	完工	
D2000				21	58	63	69	78	
E2000					33	74	90	101 完工	
F2000						40	63	74	
G2000							75	98	
301							34	75	
H2600								68	
王 2000								32	
I2500								2	
系万吨									5
K5800									19
系 7806									

注： A~K代表茅台酒项目 数字代表项目设计产能吨数；

301 指位于仁怀二合镇的301车间 推测产能为系列酒3400吨；

王2000 代表王子酒项目2000吨； 系万吨 指*酒镇万吨系列酒项目 含6400吨高档酱香和3600吨中低档酱香；

系列酒7806吨项目 2013年开工。

其他项目公司未披露2012年进度 按正常速度推算 除王2000和I2500外 其他项目应完工或接近完工。

再来看一看表1数据推算过程。

招股说明书39页称 “已经具备年产4000多吨茅台酒的生产能力”； 112页称 “目前企业已具有5000吨生产能力” 说明企业上市前产能可能是4000多吨 可能是5000吨 招股说明书56页称“制酒生产设备 生产能力为5000吨/年” “有低度生产线一条 生产能力为1200吨/年” 说明企业真实产能上限有三种可能:高茅2800多吨+1200吨低茅 高茅3800吨以内+低茅1200吨 高茅4000多吨+低茅1200吨。

招股说明书附录212页介绍 “1）茅台酒销售总量按3000吨计 老酒配兑比例按6.5%计 每年需用老酒195吨 2）2002年至2006年五年间老酒总用量975吨 老酒损耗量25吨” 此处提示茅台酒加入老酒比例为6.5% 与附录47页介绍生产高茅需14.86%老酒 低茅需11.7%老酒 年份酒需要更多老酒的数据似有冲突 实际无冲突 简单理解就是平均需要6.5%向茅台集团购买的“老酒” 以及约8%比购买的“老酒”年份短 但又长于5年的较老基酒 同时 此处提示 老酒存储过程 年损耗0.5%。

按照招股说明书附录数据 王子酒2000年吨成本4.26万元 参考股份公司和集团公司采购老酒协议价格年递增4%考虑 王子酒2001年的营业成本1665.4万 代表着销量约376吨。

2001年总销量5204吨 去掉王子酒 迎宾酒 其他酒 茅台酒的销量约4057吨 根据茅台工艺特点 基酒约有25%作为老酒留存及损耗 剩余75%在三年后加回约成品总量的15%老酒 存放一年后销售 照此推算 每100吨基酒 会有75吨基酒加上约13吨老酒 形成第五年的约88吨茅台商品酒 因此 2001年销售4057吨茅台 意味着1997年茅台基酒产量约4610吨 从这里可以看出 上市前有“高茅3800吨以内+低茅1200吨”的生产能力 比较可信。

2001年 王子酒产量未披露 但根据2002年公布的累积产量2290吨 及其后数年产量均在1300吨上下 估算2001年为1000吨。

2002年披露千吨茅台技改项目 累计生产2776吨 未披露2001年产量 此处依据其后数年产量均在1500吨附近 取值2002年为1576吨 2001年为1200吨。

其他酒 数量很小且2004年后不再公布 销售量是根据报表中其他酒营收 与2000年的吨单价 简单计算所得。

老区茅台酒扩建工程2001年产量400吨 为估算值 估算依据是招股说明书附录116页 对老区茅台酒改扩建工程的目标描述“改扩建后达到新增800吨茅台酒生产能力” 结合项目完成后年产量1200吨左右 估算扩建前产量为400吨/年 若不估算这个项目的产量 则2001年老线产量高达5191吨 不合理。

其余年度的数据 均可按照总产量A减掉当年王子酒产量B 得出茅台及迎宾酒产量C Ç/8得出迎宾酒产量D Ð*7就是茅台酒产量E Ë减去各披露项目当年产量 得出老线产量F。

2010年 低茅项目产量披露数据 突然从2009年的累计45852吨（当年9114吨）变成累计9160吨 以现有资料分析 有两种可能性：

一是低茅生产线本身不产酒 仅仅是对高度茅台酒进行加水降度 其产量弹性极大 依据也有两条 其一是招股说明书附录127页“本项目主要原料为茅台酒股份有限公司生产的高度茅台酒和各轮次基酒” 其二是招股说明书附录50页“工资费用预测表”显示 低度酒车间仅有23名工人 按照茅台生产工人人均年产量看 23人每年最多酿造不足百吨酒 若采用这种可能 无法解释公司投资1.38亿元建设一个仅仅进行加水降度的车间 无法解释至2009年累计45852吨的低茅产量 无法解释从2010年9160吨 锐降为2011年的1599吨和2012的1531吨的过程 也无法解释总产量和高度茅台产能之间的巨大差额。

本文采用的另一种可能性是 公司自2010年起 低茅生产线披露的“累计生产量” 由“历年累计量”改为“当年累计生产量” 根据招股说明书提示 低度茅台生产设备 预计能正常使用至2006年左右 可能是原生产线经过技改后 坚持至2009年底报废 导致2010年改变了口径 致电公司未能联系上董秘或证代 工作人员答复是统计口径变了 具体不详 但也有一个疑惑待解： 低茅销量最高时 也就2000吨左右 公司为何会乐观到安排年产万余吨低度茅台？

销量推算

表3： 历年销售量测算表（单位： 吨）

注： 2000-2002年 2011年和2012年 销量合计数据是公司年报披露数据 其他年份为推算数据。

其他酒的量小 且仅披露了三年 归入迎宾酒； 汉酱和仁酒等 自2011年报才提到市场开拓和导入 截至2012年前 销量非常小 归入王子酒。

茅台包含了高度茅台 低度茅台和陈年茅台三大类 低度茅台年销量大体介于900吨-2100吨间 陈年茅台则是公司最难解的谜 简单粗暴的办法 是从2001年的93吨 到2012年的据说600吨之间 拉一条平滑增长线 忽略期间的波动 大约年增长18.5% 会对茅台酒销量数据产生最小500吨 最大3000吨的扭曲 暂无解决办法 搁置。

相对于茅台和王子的基酒而言 迎宾酒不值得公司占用宝贵的储酒库 本文假设公司会尽最大努力 优先将迎宾酒发给渠道 而对比自2004年开始披露的母公司报表 与同期合并报表中的系列酒成本 基本可以佐证系列酒处于尽产尽销的假设。

表4： 系列酒营业成本对比表（单位： 亿）

以招股说明书附录的2001年销售预测表数值为基础 在保证迎宾酒优先出售的假设下 从披露总销量5204吨里 减去迎宾及其他酒967吨 减去王子酒180吨 剩余部分为茅台酒2001年销量4057吨。

2002年王子酒营收0.3亿 对比2001年180吨王子酒营收0.37亿元 可知2002销量约150吨 从披露总销量5323吨里 减去迎宾和其他酒1189吨 王子酒150吨 剩余为茅台酒3984吨。

2003年10月 飞天茅台提价23% 按照当年四季度营收占比35.2%计算 相当于全年加权平均提价8.1% 假设王子酒在市场开拓初期 没有提价 那么当年王子酒营收0.24亿元 意味着量萎缩约20% 销量为120吨； 以茅台酒加权平均提价8.1%计算 营收23.2亿元 同比增长30.7% 说明量增加20.9% 达到4817吨； 加上迎宾酒1326吨 当年总销量合计6263吨。

2004年未调价 1696吨迎宾能带来营收约7250万元 王子酒营收5850万元 折合销量约293吨； 茅台营收共计28.8亿元 同比增长24% 说明销量增幅约24% 约5973吨 当年总销量合计7844吨。

2005年未调价 系列酒营收1.39亿元 迎宾酒1835吨 对应营收约7844万元 王子酒完成营收6056万元 折合约303吨； 茅台酒出厂价不变 营业收入和成本同比增长30.9%和31.8% 显示茅台酒销售量的增长约31% 折合约7670吨； 当年总销量合计9808吨；

2006年2月提价15% 系列酒营收2.05亿元 按照系列酒同比例提价估算 1977吨迎宾酒 带来营收约9700万元； 王子酒营收1.08亿元 折算约470吨； 茅台酒营收增长23.7% 考虑到15%的提价因素 对应销量的增长约8% 当年茅台酒销量为7670*108%=8284吨； 总销量合计10731吨。

2007年3月提价16% 首次出现了茅台酒销量上升而成本下降的现象（见下表）对照营收增幅和成本降幅 可以推算高茅单位成本降低了25%-30% 低茅单位成本降低了20%-27% 2003年前后 未发生高粱小麦价格大幅下降的现象 那么成本的下降 只能是使用自制基酒的结果 系列酒营收5.36亿元 按同比例提价测算 2369吨迎宾营收1.35亿元 王子酒营收4.01亿元 折合约1505吨； 茅台酒营收67亿元 42.8%的收入增幅 约相当于23%的销量增幅 茅台酒销量为8284*123%=10189吨；

表5： 2007年茅台营收成本对比表（单位： 亿）

2008年1月提价22% 当年全球金融危机 消费萎缩 假设系列酒没有提价 则系列酒营收4.69亿中 迎宾酒2979吨约1.7亿元 王子酒营收约3.05亿元 对应约1144吨 茅台酒提价22% 营收同比增长15.9% 证明量萎缩约5% 当年销售茅台酒10189*95%=9680吨 当年总销量为13803吨。

2009年元旦提价13% 系列酒营收7.53亿元 若当年同比例上调出厂价 则3440吨迎宾酒营收2.21亿元 王子酒营收5.32亿元 对应销量1710吨； 茅台酒营收同比增长14.8% 证明销量增幅为1.6% 茅台酒销量为9680*101.6%=9835吨 当年总销量为14985吨。

2010年未提价 系列酒营收7.83亿元中 3858吨迎宾营收约2.48亿元 王子酒营收5.35亿元 对应1720吨； 茅台营收同比增幅为21.7% 销量同比增长 约11967吨； 当年总销量合计17545吨。

2011年元旦提价24% 系列酒营收14.51亿元 假设提价比例相同 则4564吨迎宾营收约3.64亿元 其余10.87亿元 对应王子酒2819吨 年报公布总销量21231吨 去掉系列酒7383吨 茅台酒销量为13848吨；

2012年9月提价32% 若假设年内生产成本不变 当年年报营业成本20.44亿元 1-9月营业成本16.29亿元 可知10-12月销量占全年的20.3% 再将前九月均分 大体可知9-12月销量占全年的29.2% 全年量的29.2%提价32% 可近似看作全年同比提价9.3% 系列酒营收24.23亿元 同比增幅为67% 按照全年提价9.3%估算 4949吨迎宾营收4.31亿元 王子酒营收19.92亿元 对应销量约4726吨 年报公布总销量为25715吨 去掉系列酒9675吨 茅台酒销量为16040吨。

库存推算

表6： 茅台公司库存明细表（单位： 吨）

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
当年生产	16000	6643	8207	9167	11869	12844	13835	16579	20856	24077	27006	31944	34641
外购老酒	343	1500	300	800	2428	400	300	404	130	80	20	0	0
提存老酒	1000	1329	1641	1833	2374	2569	2767	3316	4171	4815	5401	6389	6928
当年销售	3430	4057	3984	4817	5973	7670	8284	10189	9680	9835	11967	15079	16040
使用老酒	515	609	598	723	896	1151	1243	1528	1452	1430	1795	2262	2406
使用基酒	2916	3448	3386	4094	5077	6520	7041	8661	8228	8360	10172	12817	13634
应减水量				235	153	1776	2126	3340	4651	3451	3454	4190	4838
基酒库存	12430	15465	20045	24641	30948	35269	39704	44053	51631	63284	75995	90185	105546
老酒库存	824	3029	4350	6228	10083	11841	12597	15710	18466	21822	25320	29300	33653
茅台库存	13254	18494	24395	30869	41031	47110	52301	59763	70097	85106	101315	119485	139199
生产王子	6983	1000	1290	1301	1445	1274	1283	1266	1242	1752	1748	3024	3234
销售王子	176	108	150	120	293	303	470	1505	1144	1710	1720	1588	4726
王子库存	6807	7699	8839	10020	11172	12143	12956	12717	12815	12857	12885	14321	12829
库存总计	20061	26193	33234	40889	52203	59253	65257	72480	82912	97963	114200	133806	152028

表6中 当年生产 指当年生产的茅台基酒 数据来源于表1 起始数字 由2000年产量5000吨 加上1996~1999年累计量11000吨构成；

外购老酒 指股份公司从集团公司购买的老酒 其中2006年后的交易 公司仅披露了总金额 此处根据协议价按年递增4%的条款 计算所得；

提存老酒 按照当年茅台酒产量20%的提存；

使用老酒 因高茅需加近15%老酒 低茅需加11%多老酒 年份酒平均需过半老酒 总体按照当年销量的15%估算；

使用基酒 按照当年销量的85%计算；

应减水量 低度茅台是用高度茅台基酒加水降度后存储半年销售 可近似看成当年完成产销 对于低度茅台当年产销差 存储应无需加水 所以 产销差部分需要折算为高度茅台基酒看待。

按照招股说明书附录47页提供的低度基酒吨成本8956.8元 与高度基酒吨成本16302.5元对比 大致可以认为低度茅台中大约含45%水 这些水量 是多计入产量里的 需要从基酒里减去。

当年低度茅台销量估算 是按照低茅出厂价约为高茅的3/4做假设 然后按照低茅占茅台酒营收比例估算所得。

没有加入2000-2002年 是因为这三年低茅产量低 销售好 几乎没有余量存下来。

2012年 公司不再单独公布低茅数据 沿用了2011年的比例。

表7： 历年低茅产销差对应含水量（单位： 吨）

	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
当年茅台产量	9167	11869	12844	13835	16579	20856	24077	27006	31944	34641
当年低茅生产	1583	1516	5144	6224	9685	12117	9144	9160	10759	12290
当年茅台销量	4817	5973	7670	8284	10189	9680	9835	11967	15079	16040
低茅营收占比	16.6%	14.8%	11.7%	13.6%	15.7%	13.8%	11.3%	9.3%	7.2%	7.2%
低茅销量估算	1060	1177	1197	1499	2130	1781	1475	1484	1448	1540
低茅产销余量	523	339	3947	4725	7555	10336	7669	7676	9311	10750
余量对应含水	235	153	1776	2126	3340	4651	3451	3454	4190	4838

表6中 基酒库存=（当年生产-使用基酒-应减水量）*95%+去年基酒库存 基酒在生产 运输和存储过程中 会有约5%的不合格产品和存储损耗；

老酒库存 没有区分外购老酒和提存老酒使用明细 直接用外购老酒及提存老酒累计总量 减去当年使用老酒量 再去掉0.5%的存储损失；

茅台库存 是老酒库存与基酒库存的累加；

库存总计 是茅台库存与王子库存累加。

另 库存中的产成品忽略 相当于将其还原老酒和基酒看待了。

关于集团公司的老酒 招股说明书71页显示 截至2001年3月底 集团公司共计拥有老酒约5300吨； 招股说明书附录211页“在勾兑过程中 加入一定比例的以前年份经勾兑过的酒 俗称老酒 其储藏期一般在五年以上” 证明截至2001年三月底 1996年3月以前的酒累计只有5300吨。

2002年2月 天一会计师事务所对集团老酒的评估报告显示 截至2001年年底 集团老酒数量为4657.54吨 2001年3月底至12月底 集团老酒减少642.46吨 期间股份公司买走1843.13吨 证明集团公司又“产生了”1200.67吨老酒 然而 自股份公司设立日起 集团已丧失全部茅台酒酿制资产 因此 这些酒只能是由2001年3月底还不满五年的基酒变成的。

1996年3月前生产的 截止2001年3月底满五年的 是老酒 没有投入股份公司 招股说明书附录71页 谈及集团公司投入股份公司资产时 也未提及老酒 1996年3月后生产的基酒 有部分没有投入股份公司 依然在集团的酒库里慢慢变老 那么 这部分有多少呢？

股份公司自2000年之后 共计从集团公司购买老酒6705吨 证明自1996年3月后 集团至少保留了6705-5300=1405吨（考虑十年的损耗和不合格基酒 总量应有1500吨）基酒未投入股份公司。

如果以1996年公司产能按照3500吨估算 每次取酒平均约500吨 1995年重阳（11月1日）下的沙 在1996年3月底后 还能取酒3次 1996年重阳（10月20日）下的沙 当年取酒两次 合计1996年取酒2500吨左右 去除集团公司保留的1500吨左右 带入股份公司的基酒约1000吨。

依据茅台酒产酒周期自重阳到端午的特点 可信的推测是 1995年重阳下沙至1996年端午踩曲间生产的酒 归了集团所有 而1996年重阳下

沙以后的基酒 就是股份公司最老的酒。

招股说明书附录24页 ,1998-2000年资产负债表显示 公司在1999年以前 没有在建工程 ,1999年也仅有在建工程25290元 因此 基本可以将1997-1999三年的产量合计估算为10000吨 因此 ,1000吨产自1996年重阳后的基酒 加上1997-1999年累计所产万吨基酒 便是我们推算股份公司存货的开始。

本文很多思路和数据来自@中国资本市场 @有智思有财 @renjunjie @如酒人生 @hbwhzs 等兄台的提点 再次表示感谢 当然 本文的错误都是老唐自己造成的 跟酒仙们无关 ,还请雪球上一众酒仙酒神继续给予指导 谢谢。

特别感谢《 证券市场周刊 》编辑@棒棒糖 MM 在棒棒糖MM的支持和鼓励下 ,本文在一本老牌证券杂志上 变成了铅字 使老唐小小的虚荣了一把 谢谢@棒棒糖

· 已收录至专栏 ·

进入专栏

唐朝的原创专栏

238篇文章, 279290人关注

打赏

1人打赏

1

210 转发 · 154 评论 · 13 赞 举报

转发 赞 收藏

同时转发 取消 发布

全部评论（154） 最近 最早 赞

乘风破浪1986 2017-11-16 19:01

> **@空也多也:** 茅台必然跌破一百，不知道你们每天都在讨论估值的意义?

现在700

赞(1) 打赏 回复

乘风破浪1986 2017-11-16 19:01

> **@空也多也:** 茅台必然跌破一百，不知道你们每天都在讨论估值的意义?

现在700 哈哈

赞 打赏 回复

St_MickEy 2017-03-13 20:25

赞(1) 打赏 回复

涵涵好多鱼 2017-01-10 12:03

赞(1) 打赏 回复

价值投资就是道 2016-12-28 16:13

低茅就是高茅加水? @唐朝

赞 打赏 回复

yellowitom 2016-11-15 13:35

请教唐兄，表7中的“当年低茅生产”的数据，是如何计算出来的？@唐朝

赞 打赏 回复

yellowitom 2016-11-15 10:47

请教唐兄，表7中的“当年低茅生产”的数据，是如何计算出来的？

赞 打赏 回复

LifeRunner50 2016-08-02 18:45

收藏

赞 打赏 回复

石头1978 2016-05-16 23:34

今天才发现茅台的股票代码600519对应（519行情）

赞 打赏 回复

杆菌 2016-03-10 10:57

> **@空也多也:** 茅台一定要跌破一百块的，不知道你们每天都在估值里打转有何意义呢？

打脸啪啪响哈哈哈

赞 打赏 回复

杆菌 2016-03-10 10:56

> **@空也多也:** 茅台必然跌破一百，不知道你们每天都在讨论估值的意义？

打脸啪啪响哈哈哈！

赞 打赏 回复

rayllybiao 2015-10-18 19:28

> **@唐朝:** 参看手把手教你读财报13~14页介绍

已经找到，谢谢

赞 打赏 回复

唐朝 2015-10-18 17:26

> **@rayllybiao:** @唐朝 唐老师，从哪能下载已经上市多年的公司招股说明书，譬如，贵州茅台

参看手把手教你读财报13~14页介绍

赞(1) 打赏 回复

rayllybiao 2015-10-18 17:23

@唐朝 唐老师，从哪能下载已经上市多年的公司招股说明书，譬如，贵州茅台

赞 打赏 回复

小沣 2015-08-17 23:46

赞 打赏 回复

Captain_Nemo 2015-05-25 22:43

上次说的“2000年数据，是否为王子酒304吨，迎宾酒0？”是我理解错了，王子酒就应该是176.是我理解的太肤浅

赞 打赏 回复

Captain_Nemo 2015-05-19 11:32

> **@唐朝:** 不是批发价，是出厂价。出厂价的变化，公司一般会公告提交平均幅度。而详细数据，会从当时的券商报告里，由跟踪该企业的券商研究员获取并提供。

嗯嗯！谢谢唐兄！您的这篇文章读了很多遍，受益匪浅！我这有几个数据，足以证明唐兄计算模型的可靠性。2011年出版的《中国贵州茅台有限责任公司志》一书给出一些数据，茅台酒产量2000年5379吨，2001年7319（这个可能有问题，与您计算的差别太大，现在还无法解释），2002年8640吨,2003年9757吨,2004年11522.05吨，2005年1.25万吨，2006年13839吨,2007年16865吨,2008年20431吨。销售数据2000年3440吨,2002年4477吨,2003年5608吨,2008年9558吨。此外，表3历年销售量测算表中，2000年数据，是否为王子酒304吨，迎宾酒0？至少招股说明书中是这样子写的。我现在只研究到这张表，库存表还没研究~再次感谢唐兄的好文章！！

赞 打赏 回复

唐朝 2015-05-19 11:16

> **@Captain_Nemo:** 请教唐兄个小问题，您文中有批发价提价信息，是从哪里获知的？例如：“2011年元旦提价24%”。谢谢！

不是批发价，是出厂价。出厂价的变化，公司一般会公告提交平均幅度。而详细数据，会从当时的券商报告里，由跟踪该企业的券商研究员获取并提供。

赞 打赏 回复

Captain_Nemo 2015-05-19 11:13

请教唐兄个小问题，您文中有批发价提价信息，是从哪里获知的？例如：“2011年元旦提价24%”。谢谢！

赞 打赏 回复

大猫投资 2014-02-08 16:23

库存价值多少？

赞 打赏 回复

全部评论（154） 最近 | 最早 | 赞

财务报表天天看 2014-01-02 23:55

转

赞 | 打赏 | 回复

Roy远方的云彩 2013-12-30 13:24

我125.6成本买了600股，支持一下！

赞(1) | 打赏 | 回复

情怨 2013-12-25 10:58

> **@风wu长:** 我对茅台的估值更简单:133亿减掉一半利润，66.5亿，白酒龙头低迷期，15倍市盈率，66.5*15=997.5亿总市值，除以总股本即997.5/10.38=96元。利润减掉一半的理由是限三公消费后的市场真实需求会减一半。这就是今明两年的估值低点。估值是动态的，2015年则完全不同，要根据当时的市场情况定。 展开

利润乘以市盈率等于总市值？！不懂？

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2013-12-19 12:05

> **@空也多也:** 茅台一定要跌破一百块的，不知道你们每天都在估值里打转有何意义呢？

闲的没事干，为了好玩。

赞 | 打赏 | 回复

AN王任非 2013-12-19 11:15

> **@唐朝:** 兄台，请教一下，你的博客上题为「2012汉酱980吨，仁酒273吨」的博文，数据来源于哪里？看前面三个字「本报讯」，应该是某份报纸的报道，能给个链接吗？谢谢。

茅台酒报总873期，2012年49期
http://www.china-moutai.com/Portals/0/content/mtjb/%E8%8C%85%E5%8F%B0%E9%85%92%E6%8A%A5873%E6%9C%9F(copy)_Print.pdf
2013 汉 酱 酒 仁 酒 实 行 新 的 激 励 政 策
本报讯 12月19日，汉酱酒、仁酒市场专题研讨会召开，就

2012年市场情况及当前存在的困难和问题进行了总结分析，探讨了

下一步工作的思路与办法。集团公司领导刘自力、杜光义，股份公

司总经理助理王崇琳到会，并对相关工作提出要求。

汉酱酒自上市以来，目前已投放29个省区市场，发展经销商近

200家，营销网络基本覆盖经济相对发达的省地市场；仁酒共投放

省区12个，发展经销商40余家。截止12月18日，汉酱酒销售完成

980吨，仁酒销售完成273吨。

会议提出了2013年汉酱酒、仁酒的目标任务，指出，将改变以

往的合同任务模式，对经销商单位分别制定基本任务量和挑战任务

量，并采取不同的奖励政策，加大对超目标任务的激励政策，同时

将完善营销网络布局，完善经销商汰换机制，加强渠道建设，强化

终端推广，加强品牌建设，调整投入方式，加大市场推广力度，加

强市场管理，维护市场秩序。

会议强调，要统一思想，提高认识，坚定把系列酒做大做强的

信心，树立品牌，做好品牌，不断改进和修正营销模式，抓住各自

的强项，根据当地的消费习惯、文化需求等因地制宜地制定终端拉

动方案，切实做好汉酱酒、仁酒的市场营销工作。

会上，与会经销商紧紧围绕如何执行好价格体系、拓展市场等

方面畅所欲言，进行深入沟通和讨论，期望在来年的工作中，业绩

实现新的突破，合作达到新的高度，品牌实现

赞 | 打赏 | 回复 | 举报 | 查看对话

唐朝 2013-12-19 11:09

> **@AN王任非:** 这是茅台酒报的网址http://www.china-moutai.com/publish/portal0/tab681/

再次感谢

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2013-12-19 11:08

> **@AN王任非:** 看到了兄的博文，非常的好，对理清茅台的产销，至于你说的那个2012年汉酱和仁酒的销售数量书茅台酒报里面说的，这个你去茅台的官网就可以下载或者看到，每个周出一期，从2013年开始每期都发到茅台网站上了，但是具体哪一期我就忘了，应该是2012年底或2013年初的某一期吧，

谢谢兄台

AN王任非 2013-12-19 11:07

> **@AN王任非:** 看到了兄的博文，非常的好 ，对理清茅台的产销，至于你说的那个2012年汉酱和仁酒的销售数量书茅台酒报里面说的，这个你去茅台的官网就可以下载或者看到，每个周出一期，从2013年开始每期都发到茅台网站上了，但是具体哪一期我就忘了，应该是2012年底或2013年初的某一期吧，

这是茅台酒报的网址http://www.china-moutai.com/publish/portal0/tab681/

赞 | 打赏 | 回复 | 举报 | 查看对话

AN王任非 2013-12-19 11:07

> **@唐朝:** 兄台，请教一下，你的博客上题为「2012汉酱980吨，仁酒273吨」的博文，数据来源于哪里？看前面三个字「本报讯」，应该是某份报纸的报道，能给个链接吗？谢谢。

看到了兄的博文，非常的好 ，对理清茅台的产销，至于你说的那个2012年汉酱和仁酒的销售数量书茅台酒报里面说的，这个你去茅台的官网就可以下载或者看到，每个周出一期，从2013年开始每期都发到茅台网站上了，但是具体哪一期我就忘了，应该是2012年底或2013年初的某一期吧，

赞 | 打赏 | 回复

MR_SmileyFace 2013-12-12 13:21

1，茅台依旧是未来行业价格重新界定的核心成员，金字塔的上端往下压总归最后是最下面的受难；
2，剔除“三公”因素后的茅台消费端的结构会重新定位，一是依靠价格的下降和品种的多样增加更多的消费群体，增加市场份额，二还是需要宏观经济的增长带来的更多群体的可支配收入的提升；
3，茅台未来的路估计更会偏向于市场和经济的整体周期，这种匹配性会更强。

赞 | 打赏 | 回复

潜艇快乐 2013-12-11 19:25

贵州茅台官网近日公布了2012年53度茅台酒市场投放量为9500吨、43度茅台酒1300吨。

赞 | 打赏 | 回复

冷眼审视 2013-12-11 12:31

> **@风wu长:** 我对茅台的估值更简单:133亿减掉一半利润，66.5亿，白酒龙头低迷期，15倍市盈率，66.5*15=997.5亿总市值，除以总股本即997.5/10.38=96元。利润减掉一半的理由是限三公消费后的市场真实需求会减一半。这就是今明两年的估值低点。估值是动态的，2015年则完全不同，要根据当时的市场情况定。 展开

凭什么你说利润减半就减半了，你有没跟踪过茅台啊！2013年茅台的销售11月已完成全年计划，拍脑袋的货！

赞 | 打赏 | 回复 | 举报 | 查看对话

axp123 2013-12-10 22:44

好文！

赞 | 打赏 | 回复

风险来临 2013-12-10 17:30

楼主成本太高，长期收益也不会太理想，目前价位不看好，掉到1000亿以下可能性较大。

赞 | 打赏 | 回复

梅艳芳菲 2013-12-10 17:16

太牛了

赞 | 打赏 | 回复

JStype 2013-12-10 16:25

茅台长期看是可以的，短期没戏，可能还要暴跌，跌破100

赞 | 打赏 | 回复 | 举报

上兵伐谋 2013-12-10 13:50

《证券分析》定义投资为-----投资行为通过透彻的分析，保障本金安全并获利令人满意的回报率。投资中的有效因素其实很简单。廉价的股票（低PB低PE高股息率）的表现总是比高价股票可靠，超过3-5年期表现不佳的股票随后表现总会超过那些近来表现好的股票。价值投资是有效的，没有任何在证券业长期打拼的人会后悔自己坚持了价值投资。酒类和医药是熊市中的牛股。下一轮牛市肯定没它们什么事。酒类之后抑或要杀医药为牛市祭旗。在所有经过爆炒的股票中，大多经过非常长期的调整，即使调整到位，也会有很长时间的盘整，这段时间我称为垃圾时间，纵然可口可乐，也有十多年不涨的岁月。资金无效率在呆在没有主升浪的股票里面失掉机会成本。

赞(3) | 打赏 | 回复

全部评论（154） 最近 | 最早 | 赞

唐朝 2013-12-10 11:13

兄台，请教一下，你的博客上题为「2012汉酱980吨，仁酒273吨」的博文，数据来源于哪里？看前面三个字「本报讯」，应该是某份报纸的报道，能给个链接吗？谢谢。

赞 | 打赏 | 回复 | 举报

休士顿 2013-12-10 11:11

哟西，多看看医药的吧

赞 | 打赏 | 回复

风wu长 2013-12-10 10:32

> **@侠之大者-郭靖:** 限三公消费后的市场真实需求会减一半
>
> 茅台价格不会减少？

从国内外历史看，高端酒出厂价不会有大的变化，我预计茅台出厂价不会降，顶多有一些变相的折扣，估值时可以考虑10%，因为减掉一半利润是毛估估，所以这10%可以不考虑。

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2013-12-10 09:44

> **@如酒人生:** 完整无删减版的雄文，细读一遍。暂且不去揣摩推算数据与真实之距离，整个推算过程已涵盖了茅台的生产过程、生产工艺、生产规模、储藏工艺、老酒优势……营养之丰富足以值得新老茅粉反复细细研读，感叹在下何德何能与这四位酒仙相提并论，提点更无从说起，惭愧惭愧。万望唐朝兄来年继续补… 展开

谢如酒兄鼓励。我会不断搜集数据，修正估算的。如酒兄别太谦虚了，兄对酒企的熟悉和理解程度，老唐佩服之至。多指点

赞 | 打赏 | 回复

投资即生意 2013-12-10 09:33

> **@风wu长:** 我对茅台的估值更简单:133亿减掉一半利润，66.5亿，白酒龙头低迷期，15倍市盈率，66.5*15=997.5亿总市值，除以总股本即997.5/10.38=96元。利润减掉一半的理由是限三公消费后的市场真实需求会减一半。这就是今明两年的估值低点。估值是动态的，2015年则完全不同，要根据当时的市场情况定。 展开

这个方法简单却有效！

赞 | 打赏 | 回复

股市学徒 2013-12-10 08:23

> **@心燈永續:** 就算把茅台企业的“每一片叶子”都数清楚了，也没有用。 白酒的时代都过去了....

👍 一句顶一篇大作！

赞 | 打赏 | 回复

德克 2013-12-10 08:15

雄文收藏

赞 | 打赏 | 回复

如酒人生 2013-12-10 02:58

完整无删减版的雄文，细读一遍。暂且不去揣摩推算数据与真实之距离，整个推算过程已涵盖了茅台的生产过程、生产工艺、生产规模、储藏工艺、老酒优势.....营养之丰富足以值得新老茅粉反复细细研读，感叹在下何德何能与这四位酒仙相提并论，提点更无从说起，惭愧惭愧。
万望唐朝兄来年继续补充完善更新各表数据，以利学习。
收藏。

赞 | 打赏 | 回复

奥马哈的信徒 2013-12-10 00:30

> **@侠之大者-郭靖:** 限三公消费后的市场真实需求会减一半
>
> 茅台价格不会减少?

那么，大人您想过没有，茅台跌了，老百姓会不会喝呢？100人一年喝一瓶？多不多，要知道茅台成本只有25块，300块一瓶，老百姓会不会喝呢？

赞 | 打赏 | 回复

韩旷旷V 2013-12-09 23:25

一年内腰斩的股票还敢说有价值？那中国船舶 中国远洋 张裕A都等着被挖掘呢

赞(1) | 打赏 | 回复

逆转的吊车尾 2013-12-09 23:19

茅台跌到100元以下，市盈率有大幅上升，才可以看看。

赞 | 打赏 | 回复

韩旷旷V 2013-12-09 23:16

全文第一句话就立论错误 有啥好看的。请记住，茅台是价值投资典范那是以前的事了，在股市，昨天不等于今天，更不代表明天。这么一个大周期的行业今年刚拐头向下就天天在这算数字，只会是沉迷于过去的被套牢者干的事。抱着持股三五年不动就是价值投资的想法只是代表了懒惰和没有能力。

赞 | 打赏 | 回复

懿联鑫投资 2013-12-09 22:57

> **@风wu长:** 我对茅台的估值更简单:133亿减掉一半利润，66.5亿，白酒龙头低迷期，15倍市盈率，66.5*15=997.5亿总市值，除以总股本即997.5/10.38=96元。利润减掉一半的理由是限三公消费后的市场真实需求会减一半。这就是今明两年的估值低点。估值是动态的，2015年则完全不同，要根据当时的市场情况定。 展开

100元以下，我一定买

赞 | 打赏 | 回复 | 举报 | 查看对话

唐朝 2013-12-09 22:57

> **@懿联鑫投资:** 193还牛逼什么？

一点儿也不牛逼，也没说过自己牛逼。也不知道您眼中口中的牛逼，究竟从哪里来的

赞 | 打赏 | 回复

懿联鑫投资 2013-12-09 22:55

> **@唐朝:** 评论已被 唐朝 删除

193还牛逼什么？

赞 | 打赏 | 回复

JasonStoneheart 2013-12-09 22:52

感谢分享，很实在的分析！

赞 | 打赏 | 回复

侠之大者-郭靖 2013-12-09 22:40

> **@风wu长:** 我对茅台的估值更简单:133亿减掉一半利润，66.5亿，白酒龙头低迷期，15倍市盈率，66.5*15=997.5亿总市值，除以总股本即997.5/10.38=96元。利润减掉一半的理由是限三公消费后的市场真实需求会减一半。这就是今明两年的估值低点。估值是动态的，2015年则完全不同，要根据当时的市场情况定。 展开

限三公消费后的市场真实需求会减一半

茅台价格不会减少?

赞 | 打赏 | 回复 | 举报 | 查看对话

hu_z_m1976 2013-12-09 22:32

个人感觉茅台酒最大的特点是不愁卖不出去，关键是多少价位卖出去！！！

赞 | 打赏 | 回复

风wu长 2013-12-09 22:18

我对茅台的估值更简单:
133亿减掉一半利润，66.5亿，白酒龙头低迷期，15倍市盈率，66.5*15=997.5亿总市值，除以总股本即997.5/10.38=96元。
利润减掉一半的理由是限三公消费后的市场真实需求会减一半。
这就是今明两年的估值低点。
估值是动态的，2015年则完全不同，要根据当时的市场情况定。

赞(5) | 打赏 | 回复

种地小农 2013-12-09 22:09

董宝珍是你什么人

赞 | 打赏 | 回复

全部评论（154） 最近 | 最早 | 赞

临竹风静 2013-12-09 21:57

赞 | 打赏 | 回复

心燈永續 2013-12-09 21:44

就算把茅台企业的“每一片叶子”都数清楚了，也没有用。 白酒的时代都过去了....

赞 | 打赏 | 回复 | 举报

我爱蛋炒饭1 2013-12-09 21:22

茅台最多300亿，失去公款吃喝的茅台就值几百亿

赞 | 打赏 | 回复

帕海贝尔 2013-12-09 21:14

mark

赞 | 打赏 | 回复

那一剑的风情 2013-12-09 21:02

> **@唐朝:** 谢谢任兄的赞和转。不过我估计这种枯燥的、一堆数字的，且对象为过气明星的长文，有耐心读完的，可能不会超过两掌之数。说到底，只能算我向任兄，资本兄，有财兄，如酒兄等多位高手学习后，提交的一份作业。老师们肯拿出红笔来勾勾叉叉，此文才算有用

确实没读完，有些数字推理过程可以简化，否则一看就算晕了

赞 | 打赏 | 回复

自由的慢跑 2013-12-09 20:21

辛苦了。收藏。谢谢！

赞(1) | 打赏 | 回复

Forgot 2013-12-09 15:32

这是很多价值投资的牛人关注的股票啊

赞 | 打赏 | 回复

Ambrosini 2013-12-09 12:57

@西门雷锋

赞 | 打赏 | 回复

老何投资 2013-12-09 11:45

> **@唐朝:** 就图表的问题请教兄台，有没有什么往Word里插入图表方便的，比较傻瓜的制图软件推荐？老唐是电脑小白，也羡慕文章里曲线图，柱状图，饼状图……特别赏心悦目。谢谢。

好像EXCEL里能转化吧？

券商一般用啥工具？@郭荆璞

赞 | 打赏 | 回复 | 举报 | 查看对话

老何投资 2013-12-09 11:42

> **@唐朝:** 文章发表之前，给茅台公司几个邮箱都发过，想请教其中几个疑点，可惜没人理我。电话老是「董秘证代不在，工作人员不太了解情况」，唉，大国企，多数如此。

核心机密

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2013-12-09 11:33

> **@老何投资:** 以上数据很多都是从报表倒推出来的，
>
> 不知与实际相差多少
>
> 能参加茅台股东大会的可以给茅台的头头看看
>
> 能求证当然最好
>
> 给个建议：若能把表图形化，更直观些

文章发表之前，给茅台公司几个邮箱都发过，想请教其中几个疑点，可惜没人理我。电话老是「董秘证代不在，工作人员不太了解情况」，唉，大国企，多数如此。

赞 | 打赏 | 回复 | 举报 | 查看对话

唐朝 2013-12-09 11:29

> **@老何投资:** 以上数据很多都是从报表倒推出来的，
>
> 不知与实际相差多少
>
> 能参加茅台股东大会的可以给茅台的头头看看
>
> 能求证当然最好
>
> 给个建议：若能把表图形化，更直观些

就图表的问题请教兄台，有没有什么往Word里插入图表方便的，比较傻瓜的制图软件推荐？老唐是电脑小白，也羡慕文章里曲线图，柱状图，饼状图……特别赏心悦目。谢谢。

赞 | 打赏 | 回复

不屈的风帆 2013-12-09 11:21

感谢唐兄非常冷静、客观的分析。无论市场先生如何喜怒哀乐，企业始终是那家企业，按照它独特的轨道运行，除非它自己选择出轨。唐兄雄文，有助于我们看看，它是否有出轨行为。谢谢并收藏

赞 | 打赏 | 回复

老何投资 2013-12-09 11:12

以上数据很多都是从报表倒推出来的，

不知与实际相差多少

能参加茅台股东大会的可以给茅台的头头看看

能求证当然最好

给个建议：若能把表图形化，更直观些

赞 | 打赏 | 回复 | 举报

破妄 2013-12-09 10:32

赞 | 打赏 | 回复

月牙湾渔隐 2013-12-09 08:50

赞唐兄这份研究精神

赞 | 打赏 | 回复

我爱封基 2013-12-09 07:46

果断收藏，唐兄v5！

赞 | 打赏 | 回复

知行合一的修行 2013-12-08 21:41

> **@中国资本市场:** 这个要力转，然后留作资料保存~
>
> 祝贺唐兄~ 👍🍻😄

这个好

赞 | 打赏 | 回复

投资悟道 2013-12-08 21:35

> **@杯酒人生:** 唐兄是茅粉重量级人物之一，文章值得收藏好好研读。

唐朝对茅台的供应量所做研究对应现在茅台问题只解决了“买得到”的问题，其现实意义不大，有价值的分析和研究还要建立在对市场消纳潜力“买得起”和意愿“乐得买”的方面。

赞(2) | 打赏 | 回复 | 举报 | 查看对话

Eonleon 2013-12-08 21:34

仔细研究……

赞 | 打赏 | 回复

投资悟道 2013-12-08 21:30

> **@杯酒人生:** 唐兄是茅粉重量级人物之一，文章值得收藏好好研读。

可口有个3P策略：买得起 乐得买 买得到
分别对应：行业空间 品牌粘性 渠道

茅台是交际性商品也包含：同样的三位一体的问题
民间消费空间有多大？
品牌优势
渠道和供应

赞 | 打赏 | 回复 | 举报 | 查看对话

憨憨的宝哥 2013-12-08 21:30

转

赞 | 打赏 | 回复

钱添昱 2013-12-08 21:25

很高兴认识你 🤝😄

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2013-12-08 21:21

> **@管我财:** 收藏参考

管兄多批判 🤝

赞 | 打赏 | 回复

全部评论（154） 最近 | 最早 | 赞

看好股市的新人 2013-12-08 21:09

> **@白起:** 新人兄：“人民银行发布《同业存单管理暂行办法》” 这条消息对兴业银行来说是好消息吗？

本来是灰色地带，存在政策的不确定性，现在是阳光下操作，这个角度是利好；但也有不利的一面，以前是灰色地带，没人和你竞争，负债成本相对较低，现在是阳光下操作，大家都可以做，负债成本会有所提高。

赞 | 打赏 | 回复

白起 2013-12-08 21:06

新人兄：“人民银行发布《同业存单管理暂行办法》” 这条消息对兴业银行来说是好消息吗？

赞 | 打赏 | 回复

云端漫步 2013-12-08 21:03

收藏，👍

赞 | 打赏 | 回复

野鹤无粮402 2013-12-08 21:00

👍

赞 | 打赏 | 回复

jake5650 2013-12-08 20:53

> **@中国资本市场:** 这个要力转，然后留作资料保存~
>
> 祝贺唐兄~ 👍🍻😄

资料，学习。

赞 | 打赏 | 回复

画个饼吃 2013-12-08 20:18

研究真是扎实。

赞 | 打赏 | 回复

老熊老雄 2013-12-08 20:14

> **@unite_zhao:** 看来，并不真得便宜，还有友人在建仓

不要紧的，總有人要抄底吧，我可不是第一回抄底啊

赞 | 打赏 | 回复

心静如水83 2013-12-08 20:11

转发加收藏，慢慢细读

赞 | 打赏 | 回复

中国资本市场 2013-12-08 20:07

这个要力转，然后留作资料保存~

祝贺唐兄~

赞 | 打赏 | 回复

Xchen17 2013-12-08 19:55

> **@杯酒人生:** 唐兄是茅粉重量级人物之一，文章值得收藏好好研读。

目前的主要矛盾是消费端的问题，不是产量的问题

赞 | 打赏 | 回复

Nic_Viva 2013-12-08 19:53

探秘茅台之完整篇

赞 | 打赏 | 回复 | 举报

数字游戏-Kylin 2013-12-08 19:48

赞 | 打赏 | 回复

桓桓于征-z 2013-12-08 19:48

转加收藏

赞 | 打赏 | 回复

乐趣 2013-12-08 19:41

赞，转，收藏

赞 | 打赏 | 回复

古直 2013-12-08 19:38

> **@管我财:** 收藏参考

转发//

赞 | 打赏 | 回复

LarryLiu 2013-12-08 19:31

> **@管我财:** 收藏参考

收藏

赞 | 打赏 | 回复

全部评论（154）　最近 | 最早 | 赞

管我财　2013-12-08 19:28

收藏参考

赞 | 打赏 | 回复 | 举报

unite_zhao　2013-12-08 19:06

> **@老熊老雄:** 唐兄，極佩服您深入研究茅台，且和大家分享，其實我就覺得您的買入價是茅台的合理價，而現在是偏低了，這個看法是模糊的正確的機會很大，但是投資要的就是這些，所以本人在140左右買了1500股，每跌10元加500，謝謝您的大作

看来，并不真得便宜，还有友人在建仓

赞 | 打赏 | 回复

JasonHK　2013-12-08 18:51

转发//

赞 | 打赏 | 回复

太阳神　2013-12-08 18:42

> **@唐朝:** 评论已被 唐朝 删除

赞 | 打赏 | 回复

老熊老雄　2013-12-08 18:40

> **@唐朝:** 同道中人。不过，提个醒。下注以后，要少看茅粉多看茅黑

所言極是！

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2013-12-08 18:37

> **@老熊老雄:** 唐兄，極佩服您深入研究茅台，且和大家分享，其實我就覺得您的買入價是茅台的合理價，而現在是偏低了，這個看法是模糊的正確的機會很大，但是投資要的就是這些，所以本人在140左右買了1500股，每跌10元加500，謝謝您的大作

同道中人。不过，提个醒。下注以后，要少看茅粉多看茅黑

赞 | 打赏 | 回复

老熊老雄 2013-12-08 18:33

> **@唐朝:** 评论已被 唐朝 删除

唐兄，極佩服您深入研究茅台，且和大家分享，其實我就覺得您的買入價是茅台的合理價，而現在是偏低了，這個看法是模糊的正確的機會很大，但是投資要的就是這些，所以本人在140左右買了1500股，每跌10元加500，謝謝您的大作

赞(2) | 打赏 | 回复

TOPCP 2013-12-08 18:25

转，收藏了

赞 | 打赏 | 回复

大漠风铃 2013-12-08 18:24

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2013-12-08 18:20

> **@杯酒人生:** 唐兄是茅粉重量级人物之一，文章值得收藏好好研读。

胖子一枚，算有点儿重量吧，谢谢杯酒兄鼓励

赞 | 打赏 | 回复

杯酒人生 2013-12-08 18:19

> **@唐朝:** 评论已被 唐朝 删除

唐兄是茅粉重量级人物之一，文章值得收藏好好研读。

赞 | 打赏 | 回复 | 举报 | 查看对话

太阳神 2013-12-08 17:38

@唐朝 ，通过你的分析，你是看好茅台还是看空茅台？

赞 | 打赏 | 回复

gzclay 2013-12-08 17:27

👍 ，收藏。

赞 | 打赏 | 回复

unite_zhao 2013-12-08 17:20

够厉害。

赞 | 打赏 | 回复

独孤飞雪 2013-12-08 17:18

转

赞(1) | 打赏 | 回复

全部评论（154）　最近 | 最早 | 赞

云里雾里瞎折腾　2013-12-08 16:25

只要功夫深，铁杵磨成针！赞一个！

赞(1) | 打赏 | 回复

simplify　2013-12-08 16:25

辛苦啦，不过买茅台不需要算的这么细吧

赞 | 打赏 | 回复

我是任俊杰　2013-12-08 16:21

> **@唐朝:** 谢谢任兄的赞和转。不过我估计这种枯燥的、一堆数字的，且对象为过气明星的长文，有耐心读完的，可能不会超过两掌之数。说到底，只能算我向任兄，资本兄，有财兄，如酒兄等多位高手学习后，提交的一份作业。老师们肯拿出红笔来勾勾叉叉，此文才算有用

唐兄太谦逊了！“过气明星”一说有道理，那就让我们这些不识时务的茅粉们一起“抱团取暖”吧。

赞 | 打赏 | 回复

cloud185　2013-12-08 16:13

给茅台一个评价——中共的奢侈品。

赞(1) | 打赏 | 回复

太阳神　2013-12-08 16:08

@唐朝 ，请写出你的推理结论？谢谢！

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2013-12-08 15:48

> **@吉普赛007:** 评论已被 吉普赛007 删除

本文不涉及估值，所以没有「几何」只有「几吨」

赞 | 打赏 | 回复

华尔街518 2013-12-08 15:40

转！

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2013-12-08 15:38

> **@我是任俊杰:** 双手赞并坚决转！
>
> 说说老酒：它对茅台的价值，不亚于长发升对五粮液的价值。只是，很多人似乎并不了解这一点。

谢谢任兄的赞和转。不过我估计这种枯燥的、一堆数字的，且对象为过气明星的长文，有耐心读完的，可能不会超过两掌之数。说到底，只能算我向任兄，资本兄，有财兄，如酒兄等多位高手学习后，提交的一份作业。老师们肯拿出红笔来勾勾叉叉，此文才算有用

赞 | 打赏 | 回复

贰我也 2013-12-08 15:36

赞 | 打赏 | 回复

林溪春 2013-12-08 15:27

感谢分享，收藏了

赞 | 打赏 | 回复

刷刷雪球再下单！

常见问题联系方式加入我们关于雪球 风险提示：雪球里任何用户或者嘉宾的发言，都有其特定立场，投资决策需要建立在独立思考之上

A 股开户 港股开户 美股开户 蛋卷基金 私募中心

互联网违法和不良信息举报：01061840600-8030 / jubao@xueqiu.com 侵权及不实信息举报指引

© 2017 XUEQIU.COM 北京雪球信息科技有限公司 京公网安备11010502026957 京ICP证100666号 京ICP备10040543

证券业协会会员单位（代码817027） 广播电视节目制作经营许可证: (京)字第08638号

唐朝: 推荐一本好书 又很久没有读到好书了，昨天终于遇到一本。好到什么程度呢？这么说吧：如果不是因为它比《手把手教你读财报》晚两个月出版，老唐... - 雪球

唐朝
来自雪球 发布于2015-05-22 09:56

推荐一本好书

来自 唐朝的雪球原创专栏

又很久没有读到好书了，昨天终于遇到一本。

好到什么程度呢？这么说吧：
如果不是因为它比《 手把手教你读财报 》晚两个月出版，老唐会觉得《 手把手教你读财报 》第八章 欺诈与反欺诈 是摘自这本书；

如果不是因为这本书的作者拥有巨响亮的头衔和经验，老唐会觉得他是以《 手把手教你读财报 》第八章为提纲展开写的。~~作者头衔：对冲基金周刊评选的“全球绝对投资前40”，新加坡政府授予的“杰出的金融业认证专业人士”、《 财富杂志 》授予的“最佳亚洲对冲基金管理人”。

书名叫《 亚洲财务黑洞：揭秘亚洲财务欺诈手法》，机械工业出版社2015年3月出版（ @机工出版社，假装不在咩 社里广告费预算有富裕的不？）。懒得拍照片，直接放张网上的封面在后面。

全书分七章，分别从操纵收入、操纵费用、操纵经营现金流以及公司治理框架几个方面展示了上市公司进行财务操纵的手法。内容简介老唐就不写了，各位可以直接看《 手把手教你读财报 》254页至274页。难能可贵的是，作者利用其丰富从业积累，除第一章外的其他六章，每章都展示了三个真实案例分析。这下子，老唐当初写《 手把手教你读财报 》时，积累的“欺诈与反欺诈”原始材料，可以删掉了。不可能有机会写成书了，因为不会比这本书更好。

特别推荐的是，书中233~236页的检查清单。清单总结了全书的内容，归纳了发现每种财务操纵手法的检查步骤，简明易懂，对照着就可以上手，实在是居家旅行杀人越货~哦不对，是企业分析排除陷阱~必备良品。在老唐看来，就这四页纸，早已千倍于书价了。

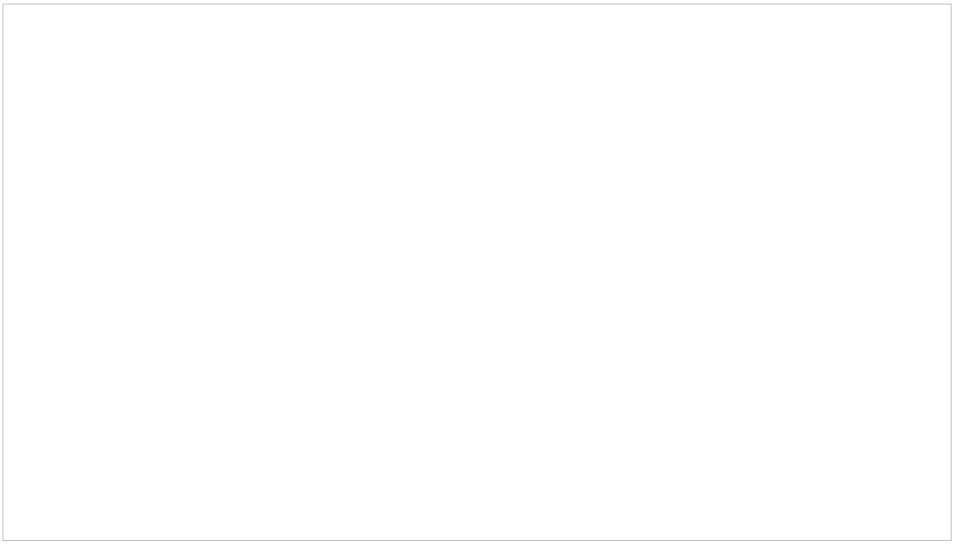
很有趣，作者跟老唐一样，涉及到的国内公司，一律用字母替代，然后给个网址提供字母和公司实名对照（ 老唐的对照，在陪读贴对应页面里）。当然，作者还谈到了一些亚洲其他国家和地区的公司，这些没有打马赛克。原因嘛，你懂的。

老婆要带老唐去逛超市，不多说了 。总体而言，以老唐个人看法，**投资无外乎“理解企业的商业模式”和“用财报排除企业”两件事**。前者，财务只能起到少量辅助作用；后者，读《 手把手教你读财报 》和这本《 亚洲财务黑洞 》基本足矣。有点小贵，老唐买的51块。但两本加起来不足百元支出，可以解决投资活动中一半问题，消费者盈余是大上天的

后记：

本想等编辑浮出水面的时候，告诉你书里两处错误。结果编辑肺活量实在太好，始终不露面。算了，两处错误放在这儿了，编辑若看见的话，加印的时候改过来吧：

两处错误分别在59页和134页，老唐直接上照片了



· 已收录至专栏 ·

唐朝的原创专栏

238篇文章, 279471人关注

进入专栏

打赏

116 转发 · 120 评论 · 5 赞 | 举报

转发 赞 收藏

同时转发 取消 发布

精彩评论（1）

冯异 2015-05-22 10:06

读完唐兄的大作以后，曾经想建议您写一本带有案例的财务造假专著，汇集财务造假常用的手段、案例以及投资人如何通过蛛丝马迹发现其中的欺诈。

这几天又读了一边您的大作，又有很大的收获。如果再版的话，有2个建议：一是案例较少，建议涉及到难以理解的概念多加上一些具体案例。二是加入不同行业的财务特征。

赞(5) 打赏 回复

全部评论（120）

最近 | 最早 | 赞

凯旋骑士 02-21 16:36

> **@唐朝:** 有的时候，人和书也讲缘分，看过电不 老唐经常拿《穷查理宝典》说事儿：很多我敬佩的人推荐的书，老唐读了两三遍，楞没看出来好在哪儿

就老唐说实话，我也看了《穷查理宝典》，都说好，我翻了几遍，就没看出好，偷偷安慰自己说我和他们不一样啊！原来老唐也是同感！感谢老唐推荐书啊。

赞 打赏 回复

爆仓后我年轻了 2017-03-13 09:13

唐前辈你好，关于这本书里面有一章节。第三章69页里面说到B公司租赁里面的1.7亿那块数字是怎样运算出来，如果有空能指点一下吗？谢谢

赞 打赏 回复

夏雨半支烟 2016-08-15 04:25

再版的时候上述两处已经改过来了。

赞 打赏 回复

Xianglinlalala 2016-06-06 18:13

赞赞赞

赞 打赏 回复

鳄等黑天鹅 2016-04-26 16:54

> **@小勇聊投资:** 我也没有看出有多好，可能是自己水平问题

多翻两次就知了。特别是后面心理学那部分。

赞 打赏 回复

小勇聊投资 2016-04-26 16:31

> **@鳄等黑天鹅:** 《穷查理宝典》是好书的啊，老唐你看两三遍还看不出好在哪里？！

我也没有看出有多好，可能是自己水平问题

赞 打赏 回复

issyhitman 2016-01-26 13:39

老唐，最近在重读你的书和《亚洲财务黑洞》，在《亚洲》中的第四章 P110页，第一段文字，第二行至第五行，看了之后不明白怎么回事，尤其是后面那个“准备账户金额占收入的比例”，这个比例能说明什么问题？还有最后一句话“上述情况可能暗示了……无法收回的坏账”，为什么能得出这样的结论？麻烦老唐抽空给解释下，感谢！对于没有任何财务基础的我，这个问题让我转不过那个弯儿来，见笑

赞 | 打赏 | 回复

leewalter 2015-12-29 19:56

收藏

赞 | 打赏 | 回复

思远-神农架 2015-11-07 18:49

读书学习

赞 | 打赏 | 回复

忧郁的兔子 2015-11-01 16:17

就去读读这书，老唐是个好人！

赞(1) | 打赏 | 回复

无语_2014 2015-08-13 15:38

仔细学习！

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2015-05-29 16:52

> **@CatStevens:** 编辑在此，感谢大神！

你可潜水够深的

赞 | 打赏 | 回复

CatStevens 2015-05-29 16:50

编辑在此，感谢大神！

赞 | 打赏 | 回复

鳄等黑天鹅 2015-05-27 15:40

> **@唐朝:** 是啊，我也很奇怪的

至少后面的“人类误判心理学"很有用，是精华中的精华，用处不仅在投资，更在于日常生活。

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2015-05-27 15:30

> **@鳄等黑天鹅:** 《穷查理宝典》是好书的啊，老唐你看两三遍还看不出好在哪里？！

是啊，我也很奇怪的

赞 | 打赏 | 回复

鳄等黑天鹅 2015-05-27 15:28

> **@唐朝:** 有的时候，人和书也讲缘分，看过电不 老唐经常拿《穷查理宝典》说事儿：很多我敬佩的人推荐的书，老唐读了两三遍，楞没看出来好在哪儿

《穷查理宝典》是好书的啊，老唐你看两三遍还看不出好在哪里？！

赞 | 打赏 | 回复

Serenity想看世界 2015-05-24 22:01

好 来看看。

赞 | 打赏 | 回复

蓝色sam 2015-05-23 16:07

老唐推荐，无脑买入

赞 | 打赏 | 回复

大有木兮 2015-05-23 10:16

转发学习

赞 | 打赏 | 回复

toufa8 2015-05-23 00:32

> **@迷恋非洲:** 看老唐的文章，我通常都是要做笔记的。

认真的孩子

赞 | 打赏 | 回复

刷刷雪球再下单！

常见问题 • 联系方式 • 加入我们 • 关于雪球

A 股开户 港股开户 美股开户

蛋卷基金 私募中心

风险提示：雪球里任何用户或者嘉宾的发言，都有其特定立场，投资决策需要建立在独立思考之上

互联网违法和不良信息举报：01061840600-8030 / jubao@xueqiu.com 侵权及不实信息举报指引

© 2017 XUEQIU.COM 北京雪球信息科技有限公司 京公网安备11010502026957 京ICP证100666号 京ICP备10040543

证券业协会会员单位（代码817027） 广播电视节目制作经营许可证: (京)字第08638号

唐朝: 推荐几本元旦消闲读物 昨天的总结里推荐了几本投资类的书籍，今天有朋友说，马上要放元旦假，打算在家里躲雾霾、躲人流，要老唐再给推荐几本闲书看看。... - 雪球

唐朝
来自雪球 发布于2015-12-29 12:49

推荐几本元旦消闲读物

来自 唐朝的雪球原创专栏

昨天的总结里推荐了几本投资类的书籍，今天有朋友说，马上要放元旦假，打算在家里躲雾霾、躲人流，要老唐再给推荐几本闲书看看。刚好手头有几本近期读过的闲书，就给大家添个元旦娱乐项目吧。

昨天的国投下调增发价事件，让人挺堵心的。但有本可以学到大量电力知识，了解火电厂前世今生发展的网络意淫小说，蛮好看的。是@超级鹿鼎公 推荐给我的，叫《 超级电力强国》。主人公是个生活于2015年的电厂职工，不小心穿越回1990年了，然后借助自己对未来电力事业的发展方向的了解，大展宏图，获得人生和事业双丰收的YY故事。

作者显然是位电力行业内人士，写的生动有趣。让读者可以一边参与YY，一边学到许多电厂和电网的知识（ 故事里还直接写到了某前任中堂大人家族 ），这种寓教于乐的形式，老唐很是羡慕。目前还没完，依然在网络连载（ 补充：老唐out了，经其他跟踪的朋友反馈，昨天完结了），但已经可以下载来看的故事，放在kindle上也有一万多页了，够你打发几天假期了。至于后面的跟踪嘛，请致电度娘。

不喜欢看穿越文的，喜不喜欢看励志奋斗史？老唐最喜欢的官场小说《 侯卫东官场笔记 》作者小桥老树，写了一本《 侯海洋基层风云》，但不知道啥原因，不仅侯卫东在9之后太监了，连侯海洋在3之后也太监了，实在是婶可忍叔不可忍！最近突然发现小桥老树在网上连载一部叫《 静州往事 》的书，基本上就是接着《 侯海洋基层风云3 》写的，只不过里面的地名和人名全部换掉了，也许是躲真理部？

刚开始读着稍有点别扭，脑海里老是把主人公王桥替换为侯海洋，但坚持读上几章以后就扭过来了。今天最新的更新是264章，也够过元旦了最近说书名要换成特别俗的《 大亨风云》，吐！书是在起点收费阅读，但是你懂的，天朝到处都是霸王餐，下面省略50字。没看过《 侯海洋基层风云1~3 》的也不妨事，需要的情节都有概要回顾，不影响阅读。

喜欢手捧纸质书感觉的朋友，可以看一本老唐很久以前推荐过、后来绝版了、最近又重新出版的好书《 乱世华尔街》，作者渔阳。这本书是写作者自己2006~2010年间作为华尔街债券交易员身份，经历那场金融海啸的故事。但有趣的是，它并不是严谨的自传体，而是以演义或者小说的形式写出来的，是我读过的最漂亮的微观角度看次贷危机的书 。

作者的文字功底令人佩服，反正我读着感觉比小说还精彩。读完后老唐脑壳青痛啊：渔阳能把有关债券、股票、金融衍生品、次贷危机等等大把的专业术语，写的如此生动，让人边读边笑边长知识，我的《 手把手教你读财报II：读懂银行 》能做到吗？自我感觉好像做不到

不仅是在笑声中学到金融知识，书中还有不少作者对投资和商业的理解，也很精辟。特别有趣的是，作者用赤壁之战的连环计来解释次贷危机的微观发展，用虚构的华尔街顶级投行超盛证券人物牛老大、猪哥靓、关西铁、柯户多、常达包、郝大丹、栾亚宝、蒙哲来，去拆借杜邦公式，分析一家企业的盈利模式，生动活泼，笑声中的记忆特别深刻。前几日重读，我怀疑我的《 手把手教你读财报 》一书中谈杜邦公式，谈企业的盈利模式分茅台模式、沃尔玛模式和银行模式，很可能就是来源于四五年前读过的这本书。

（ 这里要顺带惭愧一下：按很多作者的习惯，参（ chao ）考（ xi ）了什么文献，应该在书的末尾致谢并罗列的。但老唐从来没作过作家梦，也没有写论文的经历，写书纯属一时兴起的偶发行为。所以，以前读书时，没想到过未来要引用，没记录过出处。即便是做过笔记的，也只是大概记录内容，没记下出自哪里。以后要改 ）

懒得打字了，随便拍两张照片附在后面。更多精彩之处自己看吧，肯定足够你过一个欢乐祥和涨姿势的元旦了，哈哈 。对了，这位作者还曾经写过一篇关于凯利公式的文章，天南兄曾在雪球转发过，也非常值得一读，链接放在这儿http://xueqiu.com/8290096439/43323422

· 已收录至专栏 ·

唐朝的原创专栏

238篇文章, 279473人关注

进入专栏

打赏

71 转发 · 58 评论 | 举报

转发 赞 收藏

同时转发 取消 发布

精彩评论（2）

最怕风险的投机者 2015-12-29 13:32

渔阳的这本看了十遍以上，最好的写金融危机的书，没有之一！

赞(4) | 打赏 | 回复

放你在手心 2015-12-29 12:59

官场笔记才开始出就读，读的感同身受，热泪盈眶。

赞(3) | 打赏 | 回复

全部评论（58）

最近 | 最早 | 赞

瞭望丶塔 2017-08-02 19:38

乱世华尔街

赞 | 打赏 | 回复

今天中午吃面条 2017-08-01 21:15

> **@风转一丁:** 看到唐朝推荐《乱世华尔街》，回想起“坑爹”的经历。那天去妙峰山带了这本书，在山顶拿出来一翻就被吸引了，根本停不下来，看完时天色已暗，摸到停车场已完全黑了，忐忑开了20公里山路，是不是很坑。书很精彩，但我提醒你，一不能上山看，因为你可能再也下不来；二不能下水看，因为你可能再也上不 展开

我滴个神啊 这评论写的真

赞 | 打赏 | 回复

Time322 2016-07-20 16:54

京东上的这个华尔街上直接都写雪求大V唐朝推荐了！

赞 | 打赏 | 回复

霹雳菩萨 2015-12-31 13:41

转发//

赞 | 打赏 | 回复

畅想小鱼 2015-12-30 11:16

电力我是公公推荐后就看了，然后买了点川投，这本华尔街乱世风云，准备也找来看看，“霸王餐”唐叔形容的好贴切，对爱看书的人来说真是又刺激又有成就感！

赞 | 打赏 | 回复

李一丁 2015-12-30 10:49

谢谢！

赞(1) | 打赏 | 回复

cherry-93127 2015-12-30 01:36

转

赞 | 打赏 | 回复

风转一丁 2015-12-29 22:39

看到唐朝推荐《乱世华尔街》，回想起“坑爹”的经历。那天去妙峰山带了这本书，在山顶拿出来一翻就被吸引了，根本停不下来，看完时天色已暗，摸到停车场已完全黑了，忐忑开了20公里山路，是不是很坑。书很精彩，但我提醒你，一不能上山看，因为你可能再也下不来；二不能下水看，因为你可能再也上不来

赞 | 打赏 | 回复

leewalter 2015-12-29 20:04

留待后看

赞 | 打赏 | 回复

必须自律 2015-12-29 18:24

谢谢推荐，《乱世华尔街》确实好看。

赞 | 打赏 | 回复

尚海忠 2015-12-29 18:06

《乱世华尔街》果断买入。

赞 | 打赏 | 回复

牛熊都喜欢 2015-12-29 17:20

谢谢荐书

赞 | 打赏 | 回复

wangsong677 2015-12-29 16:48

还是看老师的手把手教你看财报吧，主任推荐的，亚马逊买的。

赞(2) | 打赏 | 回复

不小心的影_mfy 2015-12-29 16:46

不想花钱看书的偷偷说下，用uc浏览器的自带书库，这几本好像都可以免费看到，

赞 | 打赏 | 回复

huz129 2015-12-29 16:01

搜了一下**超级电力强国，居然要9000多起点币，90多大元，太贵了，今天还被国投假摔给骗了**

赞 | 打赏 | 回复

Maggie老幺婆 2015-12-29 15:55

感谢唐老师。《乱世华尔街》作者渔阳是个高智商文笔好的交易员，作者写书不要版税，只希望自己的华尔街经历能给予读者启发。作者求职的经历也适合金融专业的学生借鉴。

赞 | 打赏 | 回复

意大利小兄妹 2015-12-29 15:53

学习

赞 | 打赏 | 回复

zwhbrave 2015-12-29 15:43

乱世华尔街真是奇书，作者才华太高。

赞(2) | 打赏 | 回复

青松守岁寒 2015-12-29 14:39

这些书，开眼界了！

赞(1) | 打赏 | 回复

快看猪啊 2015-12-29 14:28

《超级电力强国》
正无聊

赞 | 打赏 | 回复

刷刷雪球再下单！
常见问题 • 联系方式 • 加入我们 • 关于雪球
A 股开户 港股开户 美股开户
蛋卷基金 私募中心
风险提示：雪球里任何用户或者嘉宾的发言，都有其特定立场，投资决策需要建立在独立思考之上
互联网违法和不良信息举报：01061840600-8030 / jubao@xueqiu.com 侵权及不实信息举报指引
© 2017 XUEQIU.COM 北京雪球信息科技有限公司 京公网安备11010502026957 京ICP证100666号 京ICP备10040543

证券业协会会员单位（代码817027）　广播电视节目制作经营许可证: (京)字第08638号

唐朝: 收费实验的果与因 先汇报实验结果吧！ 打赏的人数跟老唐预想的差不多，金额比老唐预想的略多。自18:00点，老唐发出收费实验文（网页链接 ）... - 雪球

唐朝
来自雪球 发布于2015-01-31 00:55

收费实验的果与因

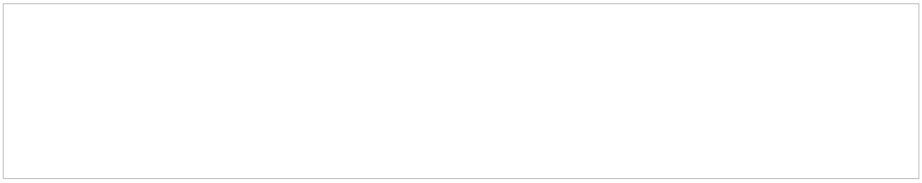
来自 唐朝的雪球原创专栏

先汇报实验结果吧！

打赏的人数跟老唐预想的差不多，金额比老唐预想的略多。

自18:00点，老唐发出收费实验文（ http://xueqiu.com/8290096439/36035797 ）至00:00点，6个小时内，合计有31位球友，通过微信向老唐支付合计691.89元。最低的0.1元，最多的100元。

截止零点，老唐粉丝数为55576，出资打赏的人占比为0.056%，略高于@波斯小昭 的0.048%打赏比。大致看来，雪球和微博的这两个个案，基本都是万名粉丝中约有5人打赏，是巧合还是有什么心理学或行为学上的原理，感兴趣的朋友可以讨论讨论。以下是明细数据分布：



谢谢各位了，老唐添点钱，买瓶酒晕了它。

下面有故事，结尾有彩蛋，请耐心看。

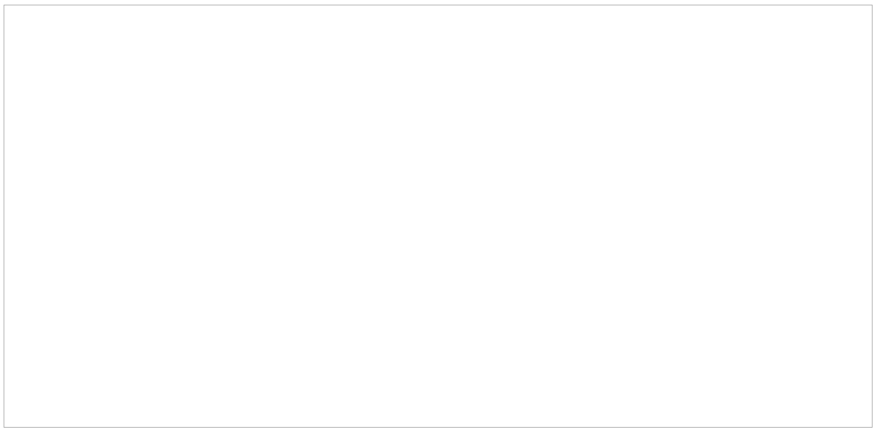
实验缘起

老唐算是个热心人，素不相识的球友@到老唐的问题，只要是知识性的问题，且老唐懂的，一般都会愿意分享的。这一点，粉丝里接受过老唐回复的人不少，假不了。当然，通常答过就答过了，若非感觉有必要，一般不喜欢转发到自己主页。

陪读帖也是如此，统计了一下，开贴至今18天，随口答复的太过简单或无分享价值的问题不算，仅拷贝进主贴答复过的问题，已经有134条了。

然而，有些球友，可能习惯了在网络上吃免费饭，已经天经地义的觉得：我都关注你了，我都已经向你提问了，你怎么能不回答我呢？更何况我还买了你的书，我是你的客户诶！例如下面这位，就是一例（ 已经被拉黑了）：

所谓老唐的德行，指什么呢？就是没回答他的问题。
为什么没回答呢？



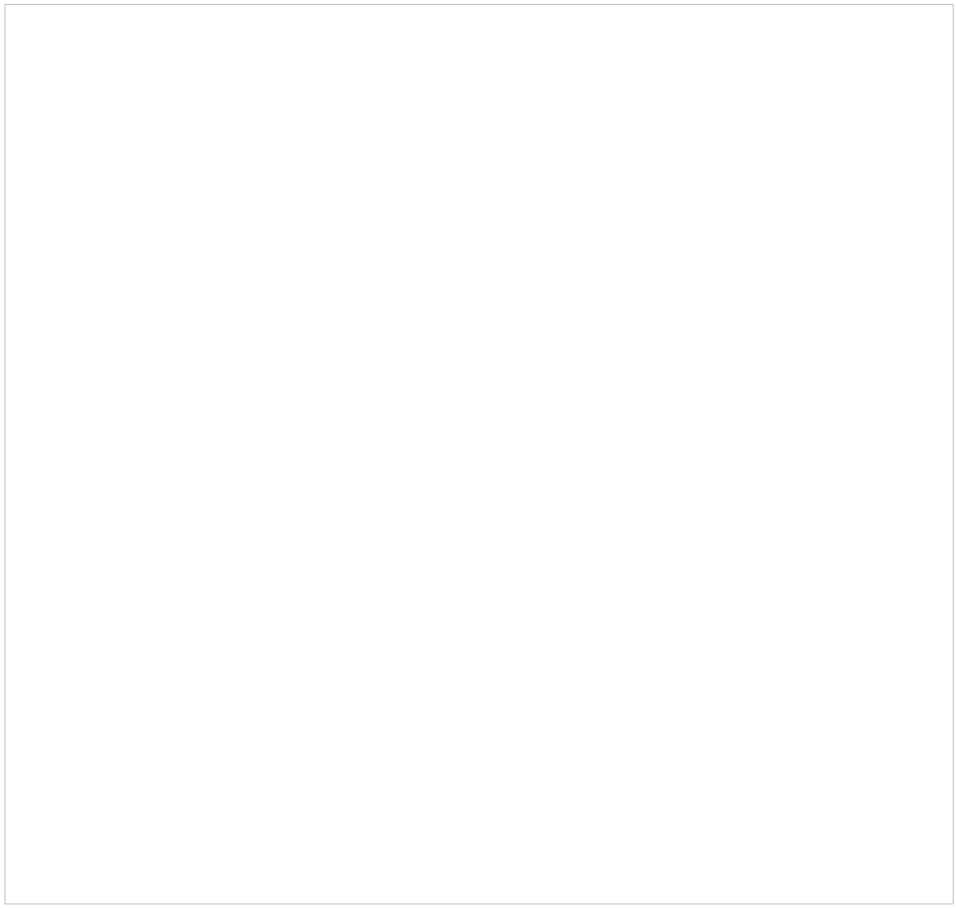
买了老唐的书，就是老唐的客户，老唐不回答就是对客户态度不好。老唐早申明过，我佛也作狮子吼，这个态度来会被踢飞的。
那为什么老唐不能帮人家答一下呢？注意看问岁寒那条的评论区，展开是这样的：

是因为已经有人答过了！且不仅仅如此，
再看20天前老唐给此人的答复：

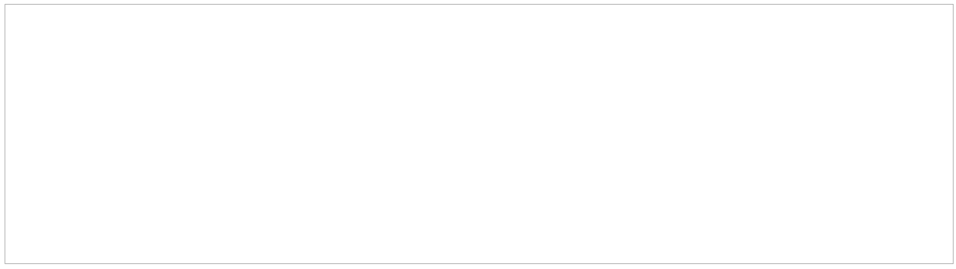
这样的问题，如果是你，你会继续耐心回答吗？ 而且，很奇怪，这位球友问了问题以后，会保留下别人给他的答复，而将评论区里他自己说的话全部删掉，不知是何原因。不仅如此，继续往前翻几页看

老唐这会儿看，简直觉得自己有点太过于好为人师了~

老唐后来反思，为什么自己屁颠屁颠的分享知识，还被骂“什么德性”呢？翻了一下这位球友的主页，得出个结论，就是因为太热心了，太容易打交道了。如果向下面这些朋友一样，就屁事没有。



两个字：寒心。这是不是民间智慧曾经曰过的“升米恩、斗米仇”呢？
正因为此，目前老唐已经将雪球的信息通知，调整成这样了



除了我关注的人以外，其他人at我，已经不会提醒了，让自己少点热心！顺便再次提醒各位，如果读书过程中有疑问要问，请到对应页面的陪读帖下问，不要单独发帖at我，看不见的。

读帖下问，不要单独发帖at我，看不见的。

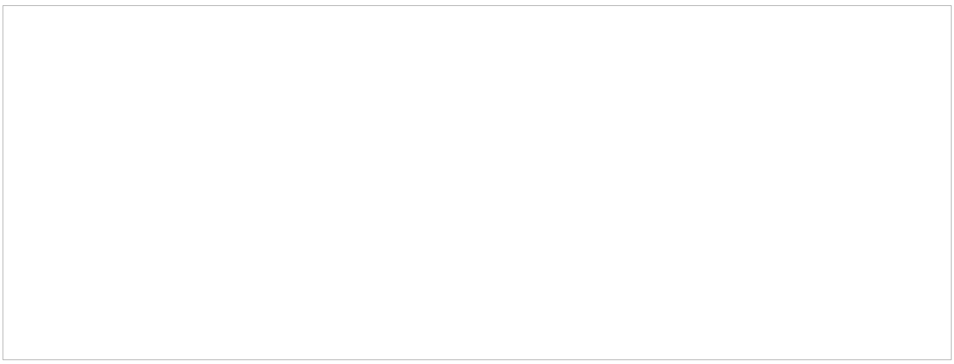
关于《 手把手教你读财报 》的陪读帖，说过的，除了春节前后各一周以外，会坚持陪到3月12日。购书者给了钱的（ 老唐仔细算过版税的，每本书老唐分到3.48元），无论怎么有情绪，会有始有终的，请勿担心。

未来思考

目前写大块东西的兴趣，真是在一点点减少。老唐关注的这部分人，也明显具备这样的趋势。将心比心，你这样，我这样，大家都等着免费获取别人的思想、讯息、知识，最终这些东西，由谁来产出呢？

老唐关注了80位球友。目前仍然正常产出，贡献大块头文章或深度数据的，大体也就@价值at风险@樱桃之王@今日财经早餐 三位了，其他人或话量锐减、或转转他人文章、或谈点风花雪月、今天的天气哈哈哈。原因何在？又如何才能改变呢？老唐不知道答案！可能@不明真相的群众@江涛@卢山林 心中应该有想法吧，毕竟这是他们的地盘，是他们的未来。

老唐目前能做的，也只有这样



以及在自认有价值的分享里面放上收钱的二维码。赏不赏是看客的事儿，是否继续写，是老唐的事儿。看不惯的，请趁早取消关注。老唐极度讨厌要求别人大公无私的人！

附弄风雅，套用一句词：冬日宴，茅台一杯歌一遍，再拜陈三愿。一愿读者感恩；二愿有才者分享；三愿更多新人，理直气壮地冲着打赏而创作。

最后，感谢通过微信支付打赏的32位朋友（ 00:28又收到一位朋友的30元打赏）。目前老唐也想不出什么回报你们的方法，暂时这样吧：这32位现金打赏的朋友，无论你是支付了0.10元，还是100元，都请通过雪球私聊留下你的支付名、支付金额和邮箱，然后再留一个你感兴趣的上市公司或者其他什么投资相关知识（ 仅限一个），问题提的越清楚越好。春节过后，老唐安排时间尽最大可能提出自己的看法。老唐的能力不敢保证，但努力可以保证：没接触过的公司，老唐可以去逐年翻它的年报。不懂的问题，老唐去买书学习。当然，没觉得有什么需要跟老唐探讨的问题，就无需留了，谢谢。

· 已收录至专栏 ·

唐朝的原创专栏

238篇文章, 279471人关注

进入专栏

打赏

42 转发 · 298 评论 举报

转发 赞 收藏

同时转发 取消 发布

全部评论（298） 最近 | 最早 | 赞

TTLLLVM 2015-09-01 14:01

老唐有良心的人，绝对有好报！

赞 | 打赏 | 回复

买房没买对地方 2015-02-23 23:34

理解，人生中难免遇到这种人，不过在给出免费东西后也同样有让人欣慰的回应，只是不爽的情绪更容易在脑子里冒出来，一休哥说的，休息一下休息一下。。。。休息一下就平静了吧

赞(2) | 打赏 | 回复

波斯小昭 2015-02-04 00:03

雪球网友比新浪微博网友有钱。这里都是投资者，不像新浪上大都是屌丝……

赞 | 打赏 | 回复

zhuang十三 2015-02-02 16:06

@唐史主任司马迁: 有槽不吐伤身骨，我也搭车吐槽吧。我水平有限，无法专注于一个领域进行深度分享。所以我在雪球多数做的是风险提示、鼓励挖掘、个股分享。举例来说就是尽量回答在我能力范围内的私信，码一些内容简单平实的韭菜贴，同时搞个603。而现在这三件事情我都打算停掉了。原因如下:我曾经在早上六点钟回复一... 展开

我是比较晚上雪球的，印象中大概刚开始关注的人中就只有@唐史主任司马迁 @唐朝 等几人，后来陆陆续续加了几人关注；俩位的文字功底不错，讲的东西也都是干货，比较爱看；随着行情变好，来这的人越多，越来越多的人只是问代码，问抄底，问高抛，问小道信息；口水战也很多；刷屏的信息越来越多，但感觉能看的信息却越少了，大概正如俩位所言，“深受其害”吧；个人问过老唐一个问题，他非常及时的回复了，我是受宠若惊的，把我所有雪碧全给他了，表示感谢；问过主任一个问题，大概问题太次，他没回复到，但我觉得这事特别正常，别人没义务回答你，可能是刷屏的信息多，可能是觉得问题太次，可能在工作，N多可能性；来雪球其实是觉得这里能告诉你很多东西是可以去学习的，很多思路可以去辨识的用；如果每个我们关注的人，都因为很多皮毛原因没有时间去深层次思考或者分享，这个平台的意义也就和其他炒股论坛区别不大了；一拍脑袋，你若关注谁，根据周，月，季度，年等系统自动给被关注者打入相应的雪碧作为“弥补”吧，金额不用高，但我相信很多人是不愿意掏钱付雪碧的，即使是很少的钱；这样风险的文章只能是关注者才能看见，也算是对知识产权的一种保护吧；这样我等关注者也能更有效的获得有用的干货，被关注者也能少了很多小白的骚扰；当然这是方老板的事情了；

赞 | 打赏 | 回复

飞飞--- 2015-02-02 05:50

@唐史主任司马迁: 有槽不吐伤身骨，我也搭车吐槽吧。我水平有限，无法专注于一个领域进行深度分享。所以我在雪球多数做的是风险提示、鼓励挖掘、个股分享。举例来说就是尽量回答在我能力范围内的私信，码一些内容简单平实的韭菜贴，同时搞个603。而现在这三件事情我都打算停掉了。原因如下:我曾经在早上六点钟回复一... 展开

支持主任！周末没怎么上线，才看到。

赞 | 打赏 | 回复

Menina 2015-02-02 01:02

@唐史主任司马迁: 有槽不吐伤身骨，我也搭车吐槽吧。我水平有限，无法专注于一个领域进行深度分享。所以我在雪球多数做的是风险提示、鼓励挖掘、个股分享。举例来说就是尽量回答在我能力范围内的私信，码一些内容简单平实的韭菜贴，同时搞个603。而现在这三件事情我都打算停掉了。原因如下:我曾经在早上六点钟回复一... 展开

主任有公众号么 我也是越来越烦雪球了

赞 | 打赏 | 回复

squallye 2015-02-01 22:46

@唐史主任司马迁: 有槽不吐伤身骨，我也搭车吐槽吧。我水平有限，无法专注于一个领域进行深度分享。所以我在雪球多数做的是风险提示、鼓励挖掘、个股分享。举例来说就是尽量回答在我能力范围内的私信，码一些内容简单平实的韭菜贴，同时搞个603。而现在这三件事情我都打算停掉了。原因如下:我曾经在早上六点钟回复一... 展开

怎么样才可以进603呀?

赞 | 打赏 | 回复

YY修羽 2015-02-01 13:26

> **@唐史主任司马迁:** 有槽不吐伤身骨，我也搭车吐槽吧。我水平有限，无法专注于一个领域进行深度分享。所以我在雪球多数做的是风险提示、鼓励挖掘、个股分享。举例来说就是尽量回答在我能力范围内的私信，码一些内容简单平实的韭菜贴，同时搞个603。而现在这三件事情我都打算停掉了。原因如下:我曾经在早上六点钟回复一... 展开

没人有权利站在道德制高点上对别人指手画脚之后，又站在道德最低谷要求别人做圣人。

赞 | 打赏 | 回复

唐史主任司马迁 2015-02-01 09:27

> **@折腾种草:** 主任是真性情，老刀也真性情。主任不设防，因为很强大，老刀爱做空，风险意识强，对应的老刀待人待事置顶帖设置了风险防控措施。同是真性情，比起厚道来说，主任厚道，老刀更狡猾。但这种狡猾，让老刀更容易置身某种口水之外。主任好金刚怒目，佛堂里除了金刚也有鼠辈。鼠总要偷油，如不改性终究是... 展开

老刀的好

赞 | 打赏 | 回复

程序化交易 2015-02-01 09:13

人性

赞 | 打赏 | 回复

折腾种草 2015-02-01 07:32

> **@唐史主任司马迁:** 有槽不吐伤身骨，我也搭车吐槽吧。我水平有限，无法专注于一个领域进行深度分享。所以我在雪球多数做的是风险提示、鼓励挖掘、个股分享。举例来说就是尽量回答在我能力范围内的私信，码一些内容简单平实的韭菜贴，同时搞个603。而现在这三件事情我都打算停掉了。原因如下:我曾经在早上六点钟回复一... 展开

主任是真性情，老刀也真性情。主任不设防，因为很强大，老刀爱做空，风险意识强，对应的老刀待人待事置顶帖设置了风险防控措施。同是真性情，比起厚道来说，主任厚道，老刀更狡猾。但这种狡猾，让老刀更容易置身某种口水之外。
主任好金刚怒目，佛堂里除了金刚也有鼠辈。鼠总要偷油，如不改性终究是鼠。金刚主要还是修行，无需斗鼠。
鼠目短，非长线。让子弹再飞一会儿。不急。

赞 | 打赏 | 回复

唐史主任司马迁 2015-02-01 06:49

> **@Retire:** 拜读了您和唐朝写的东郭先生遇到狼的故事 数以万计的粉丝 我相信百分之九十以上心里是感激你们以及辛巴老师 而懂得感恩的人往往不善于言表 你们往往容易听到些偏激的声音 也许我们没机会向你们面呈谢意 但希望您能感觉到大多数粉丝对你们的敬意和珍惜 股市的寒冬里 需要你们奉献的光明与温暖@唐史... 展开

谢谢支持

赞 | 打赏 | 回复

Retire 2015-02-01 04:08

> **@唐史主任司马迁:** 有槽不吐伤身骨，我也搭车吐槽吧。我水平有限，无法专注于一个领域进行深度分享。所以我在雪球多数做的是风险提示、鼓励挖掘、个股分享。举例来说就是尽量回答在我能力范围内的私信，码一些内容简单平实的韭菜贴，同时搞个603。而现在这三件事情我都打算停掉了。原因如下:我曾经在早上六点钟回复一... 展开

拜读了您和唐朝写的东郭先生遇到狼的故事 数以万计的粉丝 我相信百分之九十以上心里是感激你们以及辛巴老师 而懂得感恩的人往往不善于言表 你们往往容易听到些偏激的声音 也许我们没机会向你们面呈谢意 但希望您能感觉到大多数粉丝对你们的敬意和珍惜 股市的寒冬里 需要你们奉献的光明与温暖@唐史主任司马迁

赞 | 打赏 | 回复

江村漁者 2015-02-01 01:24

@唐史主任司马迁: 有槽不吐伤身骨，我也搭车吐槽吧。我水平有限，无法专注于一个领域进行深度分享。所以我在雪球多数做的是风险提示、鼓励挖掘、个股分享。举例来说就是尽量回答在我能力范围内的私信，码一些内容简单平实的韭菜贴，同时搞个603。而现在这三件事情我都打算停掉了。原因如下:我曾经在早上六点钟回复一... 展开

有人的地方就有江湖，有人侠肝义胆，有人阴险狡诈，鱼龙混杂，这才是江湖的本来面目。（注:主任的帖子非常有营养哦，谢谢啊！ ）

赞 | 打赏 | 回复

梁和平 2015-01-31 23:48

有故事的人

赞 | 打赏 | 回复

JUSTDOIT1010 2015-01-31 23:06

@唐史主任司马迁: 有槽不吐伤身骨，我也搭车吐槽吧。我水平有限，无法专注于一个领域进行深度分享。所以我在雪球多数做的是风险提示、鼓励挖掘、个股分享。举例来说就是尽量回答在我能力范围内的私信，码一些内容简单平实的韭菜贴，同时搞个603。而现在这三件事情我都打算停掉了。原因如下:我曾经在早上六点钟回复一... 展开

走自己的路，其他人不去理他。支持主任！

赞 | 打赏 | 回复

destiny3018 2015-01-31 22:34

这是和国情有关吗？盗版免费用习惯了

赞 | 打赏 | 回复

牛背上的小孩 2015-01-31 21:59

@唐史主任司马迁: 有槽不吐伤身骨，我也搭车吐槽吧。我水平有限，无法专注于一个领域进行深度分享。所以我在雪球多数做的是风险提示、鼓励挖掘、个股分享。举例来说就是尽量回答在我能力范围内的私信，码一些内容简单平实的韭菜贴，同时搞个603。而现在这三件事情我都打算停掉了。原因如下:我曾经在早上六点钟回复一... 展开

赞 | 打赏 | 回复

市场观察zhe 2015-01-31 21:08

林子大了什么鸟都有，我关注的几个大V都被无知的鸟人骂过，希望老唐不要跟他们一般见识

赞 | 打赏 | 回复

背后的影子2521 2015-01-31 20:47

@唐朝: 朦胧中觉得，雪球上，总该有个什么模式，能在不收费的前提下，达到“提醒读者（包括你我，都是读者），别人免费贡献的东西，已经值得你感谢了，BBB的滚一边去！”的效果呢？否则我觉着必将有一天，作者因无法满足更多需求，最终被人骂作“什么德性！”，如同那个经典的乞丐笑话：某男每天路过街口... 展开

我同意唐兄的观点 中国人喜欢免费的东西习惯了 包括我自己也是 无偿的在互联网上获得 如果哪天突然收费了就不高兴了 和之前的免费下电影下载音乐一样 但市场上总有人免费提供电影下载 我作为用户很开心 不过对这种模式的确比较担心 因为这毁坏了市场 另一方面 像唐兄之类的分享思想我觉得是和电影下载是不同的 因为一个人不提供电影种子 总有人免费提供相同的 但是唐兄不分享思想 其他人分享的就不是唐兄的思想了 所以这是有专一性的 我觉得这等同于 我愿意buyin 你的想法 我自然愿意在我承受的范围内付出报酬@唐朝

赞 | 打赏 | 回复

刷刷雪球再下单！

常见问题 • 联系方式 • 加入我们 • 关于雪球

A 股开户 港股开户 美股开户

蛋卷基金 私募中心

风险提示：雪球里任何用户或者嘉宾的发言，都有其特定立场，投资决策需要建立在独立思考之上

互联网违法和不良信息举报：01061840600-8030 / jubao@xueqiu.com 侵权及不实信息举报指引
© 2017 XUEQIU.COM 北京雪球信息科技有限公司 京公网安备11010502026957 京ICP证100666号 京ICP备10040543
证券业协会会员单位（代码817027） 广播电视节目制作经营许可证: (京)字第08638号

唐朝: 散打投资1 （既然扯到现金问题，老唐搬一篇5月27日发在唐书房的文章过来。文章开始有些啰嗦，为保持原样，一字未改） 标题里的散打，不... - 雪球

唐朝
来自雪球 发布于2017-07-14 12:20

散打投资1

来自 唐朝的雪球原创专栏

（ 既然扯到现金问题，老唐搬一篇5月27日发在唐书房的文章过来。文章开始有些啰嗦，为保持原样，一字未改 ）

标题里的散打，不是几秒时间里将太极宗师揍出鼻血的那种技击术，而是广泛流传于川渝地区的一种评书艺术。这种艺术形态由成都万人迷李伯清老师创造，特点是不依赖剧本，根据现场的情况而即兴表演。在川渝地区，李伯清老师的散打，不是万人迷，是人人迷。不过，由于方言的原因，风趣幽默的散打评书，基本上也仅限于川渝滇黔地区流行。

老唐今天之所以把标题写成散打投资，原因是抵达老家县城，领导打算休息半日，明天一早回去看爹妈。领导要休息，不需要老唐侍寝，正好这家酒店的桌子和椅子蛮舒服的，但时间又不够看一家公司的资料，索性就打开word，摆个安逸的造型，庄严肃穆地将双手放在键盘上，打算如同李老师按照现场气氛自由发挥的特点，希望文字会随着手指自然流淌，让原计划的停更一周变成“不要停”。这创作模式够“散打”吧，正因为够散打，所以看完后如果觉得主题不明，似乎有点东拉西扯的感觉，别发懵，本来就是东拉西扯，里面如果有那么一小段话，让你有一点点感触散打的目的就算达到了。

既然散打的是“投资”，肯定需要先搞清楚什么是投资。这俩字儿，说起来似乎人人都懂，但细究起来好像也挺费劲的。你说啥是投资？买股票是不是投资，买房子是不是投资，买车子是不是投资，办工厂是不是投资，买本老唐的《 手财 》来看算不算投资……答案恐怕莫衷一是，有时候是，有时候不是，有些情况下是，有些情况下不是。

有些朋友说，让钱越来越多就是投资，可是你若是拿着口袋里的1万人民币去换了2万日元或者1000000万津巴布韦币，钱是多了，但恐怕你家人不但不会说你投资成功，反而会担心你脑袋里进了太多的一氧化二氢，要送你去看看医生。说到底，钞票只是一张纸，甚至在Pony Ma和Jack Ma横行的今天，连张纸都不是，就一串电子符。你之所以会爱上她，不是因为她颜值爆表无敌，也不是因为她身材凹凸有致，纯粹是因为她能换来你所需要的东西。因而，让钱越来越多不是投资，真正的投资，是让你所拥有的购买力增加。套用巴神的话说：“投资是为了在未来更有能力消费而放弃今天的消费。”

从这个定义上说，同样的行为，可能有些是投资，有些不是投资。关键点是，今天的付出，会在未来为你换来更强大的购买力吗？如果是，那就是投资。拿买车举例子，有人买辆车来跑滴滴，那是投资；为了让合作伙伴或交易对手对自己的实力有信心，买一辆劳斯莱斯幻影，那也是投资；老唐买辆车开出去玩就属于纯消费而不是投资，因为支付出去的购买力，再也回不来了。

不仅买车，哪怕是养儿养女，也可能是投资。那些抱着养儿防老心态的父母，亲情的背后，也做着今日投下一口粥，期望未来换回一块肉的“生意”。更有曾经在乡间满墙刷屏的计生标语“要想富，少生儿子多种树，少养女儿多养猪”，不就是赤裸裸地把养儿养女和栽树养猪做投资回报率对比分析吗？

买车跑滴滴是不是一定能获利，恐怕不见得；买辆幻影，生意是不是就一定能赚到钱，恐怕不见得；多养几头猪，是不是一定比养个女儿回报高，恐怕也不见得。投资是“意图”获取更多购买力，但这个“意图”是否能变成现实，还是要受多种因素限制的。心想事成，是一种语言祝福，是我们心中梦想的童话。

既然靠“想”搞不定，聪明的人类就要找方法了。不仅你找过，我找过，就是伟大的巴神也找过。你按照什么顺序找的，我是不清楚了。我自己反正先是一头扎进技术分析里面，k线、均线、KDJ、布林线、薛斯通道、波浪理论、头肩底、头肩顶、上升三角形、阻力位、支撑位、趋势线、顶背离、底背离……balabalabala，研究的资料摞起来也差不多有自己这么高了吧！结局嘛，1996年成功爆仓破产，个人资产走出一条华丽的闪崩K线。说起来都是泪，这泪啊，完全是往日里脑袋进的水，流出来人就舒服了。不说老唐这种小人物了，说巴神。

巴神也没少研究这些东西，好在人家天分好、头脑清楚，早早地遇上了格大V的《 聪明的投资者 》一书，一下子就觉悟了，没有像老唐这个笨笨那样，撞了南墙才晓得回头。巴神觉悟了啥呢？老唐觉着大道无外乎两条：第一，股票不是拿来炒的，它代表着企业的一部分，其价值由所代表的企业价值决定；第二，市场报价是群体性冲动产物，受悲观或乐观情绪影响，人们会对股票背后的资产，给出过高或者过低的扭曲价格，因此，有效市场理论是虾扯蛋。这两点在后来被巴神演化为经典名言：投资只需要学习两门课，一是如何面对市场波动，二是学会给企业估值。

巴神想明白了以后，把天下的投资品分成了三大类：

第一类投资品，是现金等价物，包括银行存款、货币基金、债券等。这些资产表面上看起来很安全，但巴神认为，它们事实上是最危险的资产之一。原因嘛，当然是因为法定货币时代，现金及现金等价物是少数“购买力确定会不断减少的资产”，也就是说，一个投资者如果持有现金等价物，已经确定“包输”，差别只是输多输少的问题。

第二类投资品，是那些实际不产生任何收益的资产，但买家认为其他人未来会以更高的价格买走。巴神特意拿黄金举例，说全球黄金储量约17万吨，融化重铸的话，可以做成一个边长21米的立方体。这个立方体从地球上某处地底被挖出来，提炼融化后，再挖个洞埋起来，然后派一堆人站在周围守着（ 巴神后面说的这个洞，指的是银行的地下金库），如果让外星人看见，会百思不得其解，这帮地球人挖出来又埋进去的，玩什么幺蛾子呢？这个立方体永远不会产出任何东西，大家买它只是期望未来会有更多人会想要黄金。

按照巴神谈立方体时的金价（ 1750美元/盎司），这个立方体市价9.6万亿美元，用这笔钱，投资者可以买下美国所有的农田、16家相当于埃克森美孚石油的公司，还能剩下1万亿美元左右的零花钱。全美的农田每年都会生产出大量的玉米、小麦、棉花和其他作物，16家埃克森美孚每年分红就可达上千亿美元，不断地增加拥有者的购买能力。而17万吨黄金既不会规模膨胀，也不能创造任何产品，甚至你深情地抚摸她，她也不会对你回眸一笑，当然，也不会娇嗔一声“瞎摸啥呢，讨厌！”

不仅是黄金、艺术品、收藏品、古董等东西属于这一类的“投资品”，事实上，我们大A股大部分上市公司也是同类。他们的共同特点就是资产本身不产生回报或者产生的回报少的可怜。你如果买了，唯一的期望就是有更多的人想要它，从而抬升它的价格让你退出。透彻一点说，就是披着各色外衣的庞氏骗局，依靠后来者的本金给前面的人兑现利润，一旦后来者的数量减少，价格就出现“闪崩”。这恐怕也是很多正经人士认为炒股这件事不够正经的原因吧！

庞氏骗局中，一样有人赚到钱，正如索罗斯老师所说“世界经济史是一部基于假象和谎言的连续剧。要获得财富，做法就是认清其假象，投入其中，然后在假象被公众认识之前退出游戏！”，多么赤裸裸，多么精辟啊！不知道你读到这句话是什么感觉，反正老唐最初读到这句话，立刻站在镜子前，问里面那位唇红齿白/玉树临疯/腰缠游泳圈/一脸呆萌的中年胖子眼镜男：“你有什么能力，能够让你抢在众人之前进入，并在崩坍之前退出呢？”胖纸呆了很久，萌萌地回答：“不知道呢！”over，搞定。找不到自己的优势，还掺和进庞氏骗局里，那就是给索老师垫脚的。记得索老师说过，他改变决策的主要依据是背痛。我估计大家是听岔了，他说的不是他背痛，是被他踩的人喊叫背痛……一笑。

第三类投资品，是有生产力的资产，也就是前面巴神说的农地、像埃克森一样的公司。这些资产“能在通胀时期让产出保持自身的购买力价值”巴神说，投资有生产力的资产，长期收益将轻松超越无生产力资产和货币资产。

第一类投资品包输；第二类投资品你需要找到接盘侠一定会来的理由；第三类投资品最靠谱，因为无论有没有人接手，它都会给你带来回报而能带来回报，本身却能成为接盘侠必来的理由。特别强调一下，在第二类投资品中，接盘侠不是不会来，但如果我们将投资回报寄托于接盘侠犯傻，那么我们有很大概率成为那位犯傻的接盘侠。

很多人容易犯迷糊的，是看见第三类资产常常变成高价，而错以为第三类资产同样是靠接盘侠才能兑现回报。这是个严重的错误理念，足以误导整个投资体系的建立。为什么这么说呢？——啪，惊堂木一响，中场休息，各位茶客可以站起来扭扭小蛮腰，方便方便，然后我们接着摆。

· 已收录至专栏 ·

唐朝的原创专栏

238篇文章, 279475人关注

进入专栏

打赏

5人打赏

10 1 1 1 1

57 转发 · 89 评论 · 83 赞 | 举报

转发 赞 收藏

同时转发 取消 发布

精彩评论（2）

何颖9 2017-07-14 12:44

老唐这篇白话投资，没十年股龄撞过几次南墙的，看了也白看。雪球是个江湖，各种门派，其实最适宜小散的就这种，但小散就喜欢短炒的满融的，自嘲的自虐的

赞(6) | 打赏 | 回复

林临 2017-07-14 12:39

敲这么多字 真努力

赞(3) | 打赏 | 回复

全部评论（89）

最近 | 最早 | 赞

skywet 01-30 09:09

投资只需要学习两门课，一是如何面对市场波动，二是学会给企业估值。

赞 | 打赏 | 回复

细雨初秋千棵树 2017-12-29 14:09

感觉老唐的这篇文章已经把投资的事情说透了

赞 | 打赏 | 回复

坚持恪守每日5问 2017-11-02 08:25

> **@唐朝:** 切，现在散打14都发过了，你还在等2顺产 。2的娃儿都已经打酱油了

@唐朝 老唐怎么看小康股份这两天发行的转债?

赞 | 打赏 | 回复

安逸之路2005 2017-11-02 08:05

> **@唐朝:** 切，现在散打14都发过了，你还在等2顺产 。2的娃儿都已经打酱油了

他怕是在幼儿园门口等二娃吧？正常难道不是在产房门口吗？

赞 | 打赏 | 回复

西岭云 2017-11-01 22:04

好文推荐

赞(2) | 打赏 | 回复

stymy 2017-11-01 20:29

> **@唐朝:** 我以为网络出问题了，大片空白，刷新了两次

但是，你不能否认它的有效性啊。老唐，我刚打开微信，关注了唐书房，搜了散打，进入散打2，看到如下的文字。

这不是一个将“八成仓位”替换为“买入20%现金”的概念偷换，而是一种思考方式的变化，将类现金资产从度量衡标准转化为投资对象，将所谓半仓空仓等期盼股价下跌的行为，转化为收益率之间的比较行为。

我的理解是你一直满仓，但是总是寻找更高收益率的选择，然后调整仓位吗？

赞 | 打赏 | 回复

经济逻辑 2017-11-01 19:52

> **@唐朝:** 切，现在散打14都发过了，你还在等2顺产 。2的娃儿都已经打酱油了

老唐啥时候分析一下格力电器和福耀玻璃。

赞 | 打赏 | 回复

思诺的爸爸 2017-11-01 19:08

> **@超大榔头:** 评论已被 超大榔头 删除

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2017-11-01 18:46

> **@stymy:** 老唐，买书的时候顺便买了建行，目前已经把这次出国旅游的钱赚回来了。为了表示感谢，我分享一个减肥的法子，非常有效。我自己就减了十几斤。这个法子就是
>
> 再生个孩子。

我以为网络出问题了，大片空白，刷新了两次

赞 | 打赏 | 回复

stymy 2017-11-01 18:40

> **@唐朝:** 切，现在散打14都发过了，你还在等2顺产 。2的娃儿都已经打酱油了

老唐，买书的时候顺便买了建行，目前已经把这次出国旅游的钱赚回来了。为了表示感谢，我分享一个减肥的法子，非常有效。我自己就减了十几斤。这个法子就是

再生个孩子。

赞(1) | 打赏 | 回复

思诺的爸爸 2017-11-01 18:40

> **@超大榔头:** 评论已被 超大榔头 删除

为什么你就这么厉害呢

赞 | 打赏 | 回复

zhushuyang 2017-11-01 18:14

让钱越来越多不是投资，真正的投资，是让你所拥有的购买力增加。
很精辟!

赞 | 打赏 | 回复

就是那一只蟋蟀 2017-11-01 18:13

老唐出品，果然身材凹凸有致，颜值爆表无敌

赞 | 打赏 | 回复

小兵o18 2017-11-01 18:07

@唐朝: 不敢不敢，除非前两名都是并列十八万人

老唐不用谦虚，要相信我的眼光

赞 | 打赏 | 回复

stymy 2017-11-01 18:05

@悠扬2376: 只能说明这碗糖粉是假冒伪劣产品 。

切，手财1和2都买了两套，一套送人了，虽然还没看完。不过唐书房确实没关注，因为我微信上的太少，天天在雪球看老唐唠叨。

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2017-11-01 18:02

@小兵o18: 论投资功力老唐可排雪球前三

不敢不敢，除非前两名都是并列十八万人

赞 | 打赏 | 回复

哈哈咪 2017-11-01 18:01

@唐朝: 切，现在散打14都发过了，你还在等2顺产 。2的娃儿都已经打酱油了

这就是你的不对了，场子太多，到处乱打

赞 | 打赏 | 回复

小兵o18 2017-11-01 18:00

论投资功力老唐可排雪球前三

赞 | 打赏 | 回复

悠扬2376 2017-11-01 17:58

@唐朝: 切，现在散打14都发过了，你还在等2顺产 。2的娃儿都已经打酱油了

只能说明这碗糖粉是假冒伪劣产品 。

赞(1) | 打赏 | 回复

vmnvw 2017-11-01 17:58

@唐朝: 切，现在散打14都发过了，你还在等2顺产 。2的娃儿都已经打酱油了

哈哈，已经打出来一串了

赞 | 打赏 | 回复

刷刷雪球再下单！

常见问题 • 联系方式 • 加入我们 • 关于雪球

A 股开户 港股开户 美股开户

蛋卷基金 私募中心

风险提示：雪球里任何用户或者嘉宾的发言，都有其特定立场，投资决策需要建立在独立思考之上

互联网违法和不良信息举报：01061840600-8030 / jubao@xueqiu.com 侵权及不实信息举报指引

© 2017 XUEQIU.COM 北京雪球信息科技有限公司 京公网安备11010502026957 京ICP证100666号 京ICP备10040543

证券业协会会员单位（代码817027） 广播电视节目制作经营许可证: (京)字第08638号

唐朝: 最近两周读过的书 昨晚上雪球，见一名读者分享了他（or她）做的《手把手教你读财报》的思维导图笔记，非常详细和认真。一时心动，也总结一下老唐... - 雪球

唐朝
来自雪球 发布于2016-02-14 11:20

最近两周读过的书

来自 唐朝的雪球原创专栏

昨晚上雪球，见一名读者分享了他（ or她 ）做的《 手把手教你读财报 》的思维导图笔记，非常详细和认真。一时心动，也总结一下老唐春节前后读过的几本书给大家。

自从2月初逐步少刷屏、多潜水（ 原因见http://xueqiu.com/8290096439/64389052 ）以来，读书速度起来了。两周来是一边过年，一边读了七八本书，好劣均有，一锅烩简单说说。

先说几本不错的。

1 ）球友@诸葛就是不亮 写的小说《 **股殇-大牛市》**，刻画了一副2005年大牛市之前的股市众生图，边读边跟着书中故事回忆了一遍那段历史。看得出来，作者对证券营业部很熟，对厮混于营业部的大户们很熟。书中的营业部老总张松海，很可能就是以作者自己为原型写的（ 老唐瞎猜的）。没经历过那个时代的人，可作为猎奇读物，既能学到知识（ 作者很细心，所有证券市场老手们嘴里的切口行话，都作了小白能看懂的注解），又能享受小说的阅读快感。当然，也正是由于刻画的是众生图，没有一个明确的绝对主角，读着少一份代入感，总感觉蒙着一层纱。

阅读中，注意到几处小小的印刷错误，给诸葛先生当个义务校对工，算一份感谢吧：
A.第63页文末附注BVI的全称British virgin islands，前面多了一个the，后面islands写成islnds了；
B.第93页第三段，“事前猪一样，事后诸葛亮”写成“事前诸葛亮，事后猪一样”了；
C.第117页第9行，“你的退路就在2450上，为什么不砍？”中的2450，应该是2650的笔误。
本书只是上部，非常期待诸葛先生的下部。

2）《 **估值的艺术：110个解读案例** 》尼古拉斯.斯密德林 著，前七章算是各类财务指标的科普，第八章对各种估值方法均有简单明了的讲解，优势在于都配了实例演示，有精确的数字计算，比较适合入门了解阅读。对我而言，收获很小，一小时左右就翻完了，但书写的还是通俗易懂的。

3）《 **远离风口：林劲峰的投资逻辑》**，是写林劲峰的，不是林劲峰写的。
林劲峰在2002年，偶然因为一本《 一个美国资本家的成长 》而皈依了价值投资。在此之前的部分，算是一个头脑聪明加上比较踏实的富二代的好运史，没有可复制性。在书里，表现为55页之前，只能当故事会满足好奇心。为什么这么说呢？老唐概括一下林劲峰2002年之前的故事：

林劲峰，深圳人，上市公司农产品创始人、董事长林家宏之子。大老唐两岁，但念书的时间同步，都是1987年初中毕业。1988年，林劲峰在一名当时的巨富长辈林基秀（ 当时已经身家过百万 ）影响下接触股市。

林劲峰高中毕业入读深交所隔壁的深圳大学，拿家里给的第一笔生活费6000元，开始炒认股证，炒股票（ 1990年老唐中专毕业参加工作，个人全部家当不足100元）。1994年，林劲峰大学毕业，个人在股市的资产已过百万，入职当时国内最大的券商君安证券投行部，月薪2000左右。但林劲峰不喜欢投行，想进自营而不得，于是离职。离开君安后，先后被父亲安排在五矿集团、深业集团、中化香港从事贸易，在中化香港月薪已达7000元。但林劲峰还是喜欢待在自己的大户室炒股，所以上述每份工作最长都只干了几个月。

因不满足有钱没身份的认同感缺失，1996年林劲峰创立了巨万公司，出发点是“想有一张名片”（ 1996年，老唐炒期货爆仓）。公司创立后，没

想好要做什么，就借给一位同学做外贸生意，规模虽小，但证照齐全，是全国第一批获得进出口经营权的22家民企之一。

2000年，林劲峰炒股炒的精神空虚，决定做实业，看中了纯净水。当时，深圳纯净水市场由华润怡宝垄断，巨万迅速成为华润怡宝深圳市场的排他性商超代理商。2000年2月，巨万还和深圳市水务集团合资成立嘉源，生产纯净水。当时全国的包装水市场由华润怡宝、娃哈哈和农夫山泉三分天下，后两家要进入深圳市场，已经需要两家公司的董事长宗庆后、钟睒睒亲自出面约请林劲峰吃饭了。

这些故事，是不是爹的因素占大半？ 普通人家，也就看看，然后流流口水拉倒。

2002年，林劲峰在书店偶遇《 一个美国资本家的成长 》一书，顺藤摸瓜，阅读了《 聪明的投资者》、《 证券分析 》和巴菲特致股东信，顿悟并抛弃了前14年的手法，皈依了价值投资。

2003年6月，林劲峰在一次法人股拍卖会上，以总价1200万的代价，买下江苏糖酒公司作为发起人持有的约105万股茅台法人股（ 茅台发起成立股份公司时引进了北京、上海、江苏三家糖酒公司作为战略股东，各持0.39%），12年1股未卖，总获利过10亿，这是林劲峰最成功的一战（ 当时流通股股价16~20元间）。

必须补充，书里没交代的是：在2015年，在这本书完结出版以后，林劲峰已经清空了持有12年的茅台股份（ 留了100股）。这个决策老唐持不同看法，但谁对谁错，还是留给时间判断吧。

长江电力上市当日，林劲峰开盘追入，半年获利50%，也是在价值投资的逻辑思考下做出的经典投资案例。但后来对西凤酒和高炉家酒的投资，没看出来价值投资的部分，只看到莽撞押宝，尽力面对困难、解决问题的因素，或者还需要加上运气不错?
至于对朗诗地产的投资，更像是风投了。具体过程，有兴趣的朋友自己看吧。

虽然不是林劲峰本人执笔，但看的出来，作者和林劲峰有过大量交流，并且理解了林劲峰的投资决策过程，每笔投资，都写的有声有色，作为站在同一阵营的投资者，读来感同身受，很有共鸣。另外，末尾附的作者与林劲峰的问答，以及林劲峰合伙人张峰整理翻译的2011年与巴菲特面对面交流的问答，都很有价值。

4）**《 银行非标资产交易解读与案例 》**李洁怡主编，刚看了1/3，像是一本好书的样子。

再说说基本没啥价值的

5 ）年前买书的时候，京东满200减80，凑单凑了一本大学教材《 银行会计 第三版 》志红学主编，想了解一下官方教材教些什么，怎么教。总体而言，收获不大，翻了翻了事。

6）《 股市高频收益率波动和风险预测 》柳会珍著 完全没看懂，太多模型和高等数学了，对我而言，除了卖废纸以外，毫无用处。

7 ）电子书《 上市那些事 》作者投行小兵。看得出来，作者积累了很多公司上市的故事，可惜这本书也就是故事会风格，每家公司遇到的事儿，就是几页纸，没什么深度，可惜素材了。看了百十来页，删了。

8 ）电子书《 善用佳软》，对我而言，看完这本书就一个收获，分享给大家：发现了一个pdf转word的免费网站www.pdftoword.com ，这个网站只需要你上传pdf，留个邮箱，word版的就发你邮箱了。
想起来前年写《 手把手教你读财报 》的时候，为了印刷出来的显示效果清晰，所有的财报截图，都是@jessica-yan 老师请人，纯手工敲出来的，最后反复校对，依然留了几处没校对出来的错误，直到第三次以后的印本，才通通改掉。可怜可怜，明明有现成的先进工具，本笨笨不知道啊！

· 已收录至专栏 ·

唐朝的原创专栏

238篇文章, 279474人关注

进入专栏

打赏

128 转发 · 131 评论 · 20 赞 | 举报

转发 赞 收藏

同时转发 取消 发布

精彩评论（4）

不明真相的球友 2016-02-14 13:18

推荐一个软件，ABBYY专业的文档转换软件，任何图片，pdf都能转成word，连表格都能转出来，上次转了个银行的流水单扫描件，那种质量的文件都识别率极高，不用说一般的pdf了。

赞(14) | 打赏 | 回复

老老愤青 2016-02-14 12:13

唐兄，你的《手把手教你看银行报表》呢?期待中……

赞(7) | 打赏 | 回复

唐朝 2016-02-14 11:58

> **@不明真相的群众:** 老唐读书真是接地气

方总，啥叫接地气?

赞(5) | 打赏 | 回复

安老一 2016-02-14 12:07

唐大，我也推荐两本：你早该这么玩EXCEL1+2,推荐完毕~~ 看财报的绝佳工具非excel莫属。这两本是讲心法的...我现在就是一手手把手看财报，一手excel心法...信心满满准备横行.

赞(4) | 打赏 | 回复

全部评论（131）

最近 | 最早 | 赞

酷龙飞翔 03-09 10:12

@唐朝 我正在读你的《手把手教你读财报》，记得你提到有读者做了一份细致的读书导图笔记等，不知如何能找到，能麻烦您告知一下吗？期盼回复。

赞 | 打赏 | 回复

lan得糊涂 2017-10-22 22:52

认真读书

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2017-10-22 10:18

> **@静水深流之菜鸟:** 老唐你好，请问那位认真读财报做思维导图作业的她分享在哪里呢，想将你的财报和她的导图一起学习呀，谢谢！

老唐的雪球置顶帖里有，收存了好几位读者做的导图笔记

赞 | 打赏 | 回复

静水深流之菜鸟 2017-10-21 23:51

> **@唐朝:** 刚刚在一篇关于高炉家酒的新闻里，遇到林劲峰林总谈他的书《远离风口》，想起了去年初的读后感「在2015年，在这本书完结出版以后，林劲峰已经清空了持有12年的茅台股份（留了100股）。这个决策老唐持不同看法，但谁对谁错，还是留给时间判断吧」——此时回看，

林总2015年清空持有了12年的茅台，确... 展开

老唐你好，请问那位认真读财报做思维导图作业的她分享在哪里呢，想将你的财报和她的导图一起学习呀，谢谢！

赞 | 打赏 | 回复

盲投 2017-10-21 20:42

@唐朝: 刚刚在一篇关于高炉家酒的新闻里，遇到林劲峰林总谈他的书《远离风口》，想起了去年初的读后感「在2015年，在这本书完结出版以后，林劲峰已经清空了持有12年的茅台股份（留了100股）。这个决策老唐持不同看法，但谁对谁错，还是留给时间判断吧」——此时回看，林总2015年清空持有了12年的茅台，确... 展开

确实在那个时候就看空有点难以理解。

赞 | 打赏 | 回复

SPH随风 2017-10-21 20:41

@唐朝: 刚刚在一篇关于高炉家酒的新闻里，遇到林劲峰林总谈他的书《远离风口》，想起了去年初的读后感「在2015年，在这本书完结出版以后，林劲峰已经清空了持有12年的茅台股份（留了100股）。这个决策老唐持不同看法，但谁对谁错，还是留给时间判断吧」——此时回看，林总2015年清空持有了12年的茅台，确... 展开

也许他又去买了什么原始股了呢

赞 | 打赏 | 回复

柯山梦 2017-10-21 19:14

@唐朝: 刚刚在一篇关于高炉家酒的新闻里，遇到林劲峰林总谈他的书《远离风口》，想起了去年初的读后感「在2015年，在这本书完结出版以后，林劲峰已经清空了持有12年的茅台股份（留了100股）。这个决策老唐持不同看法，但谁对谁错，还是留给时间判断吧」——此时回看，林总2015年清空持有了12年的茅台，确... 展开

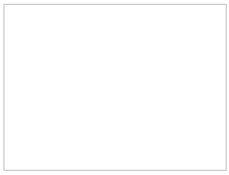
茅台的成功之处是将快销品变成了礼品。我靠，，，，，，，还研究什么制备工艺啊，我喝着茅台跟红星二锅头没啥区别，可拿出去人家就认茅台，倍儿有面子。。。。。。。就凭这点，茅台还是值得持有。

赞(1) | 打赏 | 回复

大咩爸爸 2017-10-21 18:17

@唐朝: 刚刚在一篇关于高炉家酒的新闻里，遇到林劲峰林总谈他的书《远离风口》，想起了去年初的读后感「在2015年，在这本书完结出版以后，林劲峰已经清空了持有12年的茅台股份（留了100股）。这个决策老唐持不同看法，但谁对谁错，还是留给时间判断吧」——此时回看，林总2015年清空持有了12年的茅台，确... 展开

@唐朝 哈哈，买了老师的2本书，感觉又能多赚点钱了



赞 | 打赏 | 回复

donstudy 2017-10-21 17:20

@donstudy: 不是，林当时说因为三公消费，不看好茅台。当时看到林的话，大跌眼镜。

当时看到林劲峰说的关于三公消费和茅台的话，觉得很震惊。我觉得这么一个投资茅台的标杆人物，拿了这么多年茅台，在茅台上赚了大钱的人，竟然不懂茅台。让我怀疑这个世界的真实性。
后来再看董宝珍和其他一些知名茅粉的话，进一步明白了有些人的成功是运气好，曾经傍上茅台，沾了光，而不是其认知水平有多高。

赞(2) | 打赏 | 回复

donstudy 2017-10-21 17:07

@真想只有一个: 应该没有看错，按林总当时的说法贵州茅台在很长的一段时间里依然是中国最好的白酒企业，只是他坚信自己专注经营的高炉家酒可以获得更好的回报

不是，林当时说因为三公消费，不看好茅台。当时看到林的话，大跌眼镜。

赞 | 打赏 | 回复

Findingmoats 2017-10-21 17:03

> **@唐朝:** 刚刚在一篇关于高炉家酒的新闻里，遇到林劲峰林总谈他的书《远离风口》，想起了去年初的读后感「在2015年，在这本书完结出版以后，林劲峰已经清空了持有12年的茅台股份（留了100股）。这个决策老唐持不同看法，但谁对谁错，还是留给时间判断吧」——此时回看，林总2015年清空持有了12年的茅台，确... 展开

准备下单买林劲风的"远离风口"

赞 | 打赏 | 回复

點指為愛 2017-10-21 16:13

> **@唐朝:** 刚刚在一篇关于高炉家酒的新闻里，遇到林劲峰林总谈他的书《远离风口》，想起了去年初的读后感「在2015年，在这本书完结出版以后，林劲峰已经清空了持有12年的茅台股份（留了100股）。这个决策老唐持不同看法，但谁对谁错，还是留给时间判断吧」——此时回看，林总2015年清空持有了12年的茅台，确... 展开

說不定人家16年清空茅台後，順手就滿倉融創啦……

赞 | 打赏 | 回复

湖水的魔法 2017-10-21 15:59

> **@安老一:** 唐大，我也推荐两本：你早该这么玩EXCEL1+2,推荐完毕~~ 看财报的绝佳工具非excel莫属。这两本是讲心法的...我现在就是一手手把手看财报，一手excel心法...信心满满准备横行.

当当上的wifi版本是什么意思

赞 | 打赏 | 回复

鲁小雨 2017-10-21 15:41

> **@真想只有一个:** 应该没有看错，按林总当时的说法贵州茅台在很长的一段时间里依然是中国最好的白酒企业，只是他坚信自己专注经营的高炉家酒可以获得更好的回报

好像当时林总还说准备控股其他的什么酒厂，需要资金。等等

赞 | 打赏 | 回复

Brighton渔人 2017-10-21 15:41

> **@唐朝:** 刚刚在一篇关于高炉家酒的新闻里，遇到林劲峰林总谈他的书《远离风口》，想起了去年初的读后感「在2015年，在这本书完结出版以后，林劲峰已经清空了持有12年的茅台股份（留了100股）。这个决策老唐持不同看法，但谁对谁错，还是留给时间判断吧」——此时回看，林总2015年清空持有了12年的茅台，确... 展开

也许需要钱投资其他，也许买了腾讯。

赞 | 打赏 | 回复

简单的心 2017-10-21 15:32

赞

赞 | 打赏 | 回复

真想只有一个 2017-10-21 15:27

> **@唐朝:** 刚刚在一篇关于高炉家酒的新闻里，遇到林劲峰林总谈他的书《远离风口》，想起了去年初的读后感「在2015年，在这本书完结出版以后，林劲峰已经清空了持有12年的茅台股份（留了100股）。这个决策老唐持不同看法，但谁对谁错，还是留给时间判断吧」——此时回看，林总2015年清空持有了12年的茅台，确... 展开

应该没有看错，按林总当时的说法贵州茅台在很长的一段时间里依然是中国最好的白酒企业，只是他坚信自己专注经营的高炉家酒可以获得更好的回报

赞 | 打赏 | 回复

赞 | 打赏 | 回复

吉普赛007 2017-10-21 15:25

> **@老牛失去了天堂:** 唐叔叔，唐叔叔，为什么说“预期收益低于100%的交易不要做。”？？

你是哪一年出生的?

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2017-10-21 15:11

> **@老牛失去了天堂:** 唐叔叔，唐叔叔，为什么说“预期收益低于100%的交易不要做。”？？

去问方丈，他原创 @不明真相的群众

赞 | 打赏 | 回复

老牛失去了天堂 2017-10-21 15:09

> **@唐朝:** 刚刚在一篇关于高炉家酒的新闻里，遇到林劲峰林总谈他的书《远离风口》，想起了去年初的读后感「在2015年，在这本书完结出版以后，林劲峰已经清空了持有12年的茅台股份（留了100股）。这个决策老唐持不同看法，但谁对谁错，还是留给时间判断吧」——此时回看，林总2015年清空持有了12年的茅台，确... 展开

唐叔叔，唐叔叔，为什么说“预期收益低于100%的交易不要做。”？？

赞 | 打赏 | 回复

刚刚雪球再下单！

常见问题 • 联系方式 • 加入我们 • 关于雪球

A 股开户 港股开户 美股开户

蛋卷基金 私募中心

风险提示：雪球里任何用户或者嘉宾的发言，都有其特定立场，投资决策需要建立在独立思考之上

互联网违法和不良信息举报：01061840600-8030 / jubao@xueqiu.com 侵权及不实信息举报指引

© 2017 XUEQIU.COM 北京雪球信息科技有限公司 京公网安备11010502026957 京ICP证100666号 京ICP备10040543

证券业协会会员单位（代码817027） 广播电视节目制作经营许可证: (京)字第08638号

唐朝: 最酷董秘 潜能恒信能源技术股份有限公司（以下简称：“公司”）于 2015 年 10 月26 日收到深交所《关于对潜能恒信能源技术股... - 雪球

唐朝
来自雪球 发布于2015-10-30 19:05

最酷董秘

来自 唐朝的雪球原创专栏

潜能恒信能源技术股份有限公司（ 以下简称：“公司”） 于 2015 年 10 月26 日收到深交所《 关于对潜能恒信能源技术股份有限公司的问询函》, 公司就问询函所涉及问题答复如下（ 公告链接：http://xueqiu.com/S/SZ300191/58644510 ）

交易所问：你公司于 2013 年便与中海油签订了渤海 05/31 石油区块合同, 而截至目前国际原油价格大幅下跌 50%以上。请结合国际原油价格的下跌幅度测算对你公司开采权益的影响程度, 并结合对国际原油价格未来走势的假设分析说明对你公司开采权益乃至合同履行的影响。(**油价跌这么惨,你们受多大影响,得跟股东交待一下吧?**)

董秘回复：2013 年我公司海外子公司智慧石油投资有限公司与中国海油签署的《 中国渤海 05/31 合同区石油合同》（ 以下简称“石油合同”), 合同约定勘探期共 7 年并分三个阶段（ 其中第一阶段 3 年、第二阶段 2 年、第三阶段 2 年), 目前渤海 05/31 合同区正处于勘探期第一阶段, 勘探投入主要为探井、评价井、地球物理及地质研究等。(**咱们目前还没出油,油价跌多少,关我p事**)

自 2014 年以来全球原油价格大幅下跌 50%以上, 若目前原油价格持续低迷直至渤海 05/31 合同区进入开发生产阶段仍未有起色, 那么对于未来渤海 05/31 合同区进入开发生产后, 公司开采原油收入也将降低 50%左右。虽然原油价格大幅度下跌影响了油气资源公司和油田服务公司的业绩, 但随着国际原油价格低迷背景下, 海洋作业平台租赁、海洋钻井、其他海上油田服务等价格也均有较大幅度下调, 同样渤海 05/31 合同区勘探投入都有相应降低, 从而为公司节约了勘探成本, 以 2015 年钻探的两口初探井为例, 钻井及试油等配套服务整体费用价格比 2014 年市场价格降低 30%左右。(**等咱出油,如果油价还是这个鬼样子,咱成本也要同样大降,怕毛啊**)

油气资源公司会根据国际原油价格变化趋势与自身的战略计划安排勘探与开发投资进度。一般而言, 目前油价暂时低迷的背景下, 油气资源的勘探成本下降, 油气资源公司适宜进行勘探投资；若未来油价上行回暖, 油气资源的产品价格上升, 油气资源公司适宜进行开采投资。公司目前处于勘探期的时间窗口, 可以有效的降低勘探成本；如果区块勘探成功, 未来区块可以根据届时油价可能已进入上行有利周期, 择机进入开发与生产阶段, 公司在区块成功开采的油品则将以上行回暖的油价出售。有效地为公司勘探投资降低了成本, 并可能使得公司未来进行油气开采时能够以较高的价格销售油气产品。(**油价低,咱不挖或者少挖,反正成本也要降,亏不了。等油价高了,使劲挖,还是大赚,你着急个鬼啊!**)

· 已收录至专栏 ·

唐朝的原创专栏

238篇文章, 279473人关注

进入专栏

打赏

7 转发 · 34 评论 · 1 赞 | 举报

转发 赞 收藏

评论...

同时转发

取消 发布

精彩评论（5）

晓达投资 2015-10-30 19:57

建议唐老师再写一本《手把手教你读公告》

赞(13) | 打赏 | 回复

布怕死 2015-10-30 21:33

我关注老唐兄的一大原因就在这里：老唐兄大白话技能99级啊！什么鬼话都能翻成大白话的啊！

赞(8) | 打赏 | 回复

tomhans 2015-10-30 21:20

油价低迷，对油田开发负面影响是巨大的。老唐点评精彩，重点是，你花钱构买油田，当然是想早出油早赚钱，如今都不敢出油，意味着什么?

赞(4) | 打赏 | 回复

冈州怪客 2015-10-30 19:59

谢谢老唐的语文课

赞(4) | 打赏 | 回复

布怕死 2015-10-30 21:36

> **@唐朝:** 我怎么听着不像是表扬呢?

最高层次的表扬哈！

赞(3) | 打赏 | 回复

全部评论（34）

最近 | 最早 | 赞

燕京长春藤资本 2015-11-01 08:42

赞 | 打赏 | 回复

龙泽天下 2015-10-31 20:30

赞 | 打赏 | 回复

老何投资 2015-10-31 08:22

妖股解毒

赞 | 打赏 | 回复

老何投资 2015-10-31 08:19

一般而言，目前油价暂时低迷的背景下，油气资源的勘探成本下降，油气资源公司适宜进行勘探投资；若未来油价上行回暖，油气资源的产品价格上升，油气资源公司适宜进行开采投资。

熊末，投入

牛来，兑现

赞 | 打赏 | 回复

歌癫 2015-10-31 07:13

老唐不上百家讲坛可惜了

赞 | 打赏 | 回复

赞 | 打赏 | 回复

笑傲神雕 2015-10-30 23:14

潜能本是好孩子，被环境带坏了！

赞 | 打赏 | 回复

布怕死 2015-10-30 21:36

> **@唐朝:** 我怎么听着不像是表扬呢？

最高层次的表扬哈！

赞(3) | 打赏 | 回复

唐朝 2015-10-30 21:34

> **@布怕死:** 我关注老唐兄的一大原因就在这里：老唐兄大白话技能99级啊！什么鬼话都能翻成大白话的啊！

我怎么听着不像是表扬呢？

赞(1) | 打赏 | 回复

布怕死 2015-10-30 21:33

我关注老唐兄的一大原因就在这里：老唐兄大白话技能99级啊！什么鬼话都能翻成大白话的啊！

赞(8) | 打赏 | 回复

灯火阑珊处N 2015-10-30 21:21

还是老唐酷

赞 | 打赏 | 回复

tomhans 2015-10-30 21:20

油价低迷，对油田开发负面影响是巨大的。老唐点评精彩，重点是，你花钱构买油田，当然是想早出油早赚钱，如今都不敢出油，意味着什么？

赞(4) | 打赏 | 回复

落叶吾声 2015-10-30 20:45

最酷不是董秘应是老唐兄吧

赞 | 打赏 | 回复

班尼菲特 2015-10-30 20:32

赞 | 打赏 | 回复

再向虎山行 2015-10-30 20:26

哈哈哈哈

赞 | 打赏 | 回复

悟空的土和尚 2015-10-30 20:15

如果结果是既无潜能又无恒信，咋整？

赞 | 打赏 | 回复

冈州怪客 2015-10-30 19:59

谢谢老唐的语文课

赞(4) | 打赏 | 回复

zzhcau小小鲨鱼 2015-10-30 19:57

@小张弛: 说这么多客套话干哈？还是以身相许算了。

他怕他领导…

赞 | 打赏 | 回复

晓达投资 2015-10-30 19:57

建议唐老师再写一本《手把手教你读公告》

赞(13) | 打赏 | 回复

晓达投资 2015-10-30 19:56

赞 | 打赏 | 回复

小张弛 2015-10-30 19:48

@畅想小鱼: 另外，您推荐的几位也都很不错，受益良多，谢谢您的指点！

说这么多客套话干哈？还是以身相许算了。

赞 | 打赏 | 回复

刷刷雪球再下单！

常见问题 • 联系方式 • 加入我们 • 关于雪球

A 股开户 港股开户 美股开户

蛋卷基金 私募中心

风险提示：雪球里任何用户或者嘉宾的发言，都有其特定立场，投资决策需要建立在独立思考之上

互联网违法和不良信息举报：01061840600-8030 / jubao@xueqiu.com 侵权及不实信息举报指引

© 2017 XUEQIU.COM 北京雪球信息科技有限公司 京公网安备11010502026957 京ICP证100666号 京ICP备10040543

证券业协会会员单位（代码817027） 广播电视节目制作经营许可证: (京)字第08638号

唐朝: 杜光义:控量保价实际上是适量顺价 糖酒快讯网 03-26 作者：吴英 编辑：何秋明在3月25日下午于成都太诚宾馆召开的茅台全国总经销品牌经销商代表座谈会上... - 雪球

唐朝
来自Android 发布于2014-03-26 11:55

杜光义:控量保价实际上是适量顺价

来自 唐朝的雪球原创专栏

糖酒快讯网 03-26 作者：吴英 编辑：何秋明

在3月25日下午于成都太诚宾馆召开的茅台全国总经销品牌经销商代表座谈会上，茅台集团总经理刘自力，总经理助理杜光义，茅台股份公司总经理助理、销售公司总经理王崇琳和来自全国各地的茅台经销商代表就茅台当前销售所面对的形势、存在的问题和后续工作安排进行了沟通交流。

刘自力在讲话中谈到，经历过白酒行业调整的一年，茅台的表现可谓“一枝独秀”。在中国白酒整体蛋糕缩小的情况下，茅台所占据的市场份额还在持续增大。他透露，目前的统计数据显示，相较以往，**今年以来，茅台无论是销售额和还是销售量都在增长**。他认为，国家的政策调控对茅台的市场没有影响，影响的是价格——而这样的影响是良性的，因为它使茅台的价格回归到了合理的段位。

杜光义表示，在当前的形式下，无论厂商，都要直面问题、讨论问题和树立信心。他提醒经销商，尽管目前茅台在市场上势头可喜，但也要防止“由一个倾向转向另一个倾向”的危险，谨防在当前的良好发展势头上飘飘然。

王崇琳认为，茅台良好的市场秩序的建立，需要经销商的自律。他表示，去年年末在某些省份出现的传统渠道的老经销商对新发展的团购直销商出现抵触情绪，进而发生恶性竞争的现象需要杜绝。他说：“新经销商对拓展老经销商所不能覆盖的市场、扩大茅台消费群体起着积极作用”希望老经销商对团购直营商要“支持、帮助、扶持，至少是理解”。除此之外，还需充分发挥茅台各省经销商联谊会的自治作用。过去，经销商联谊会更多的是一个经销商内部沟通和信息交流的平台，但越来越的经销商希望它还能承担市场管理自治的功能。目前，已有部分省的茅台经销商联谊会成立了对区域市场茅台的价格、销售渠道划分等方面具协调管控作用的市场协调部，今后将在全国范围内继续推进这项工作。

另据了解，为了抵制市场上假酒横行给品牌造成的不良影响和进一步开拓市场，**茅台有“初步设想”使销售公司的各服务单位进入到各区域，各省打假办、直营公司聚在一起，和经销商联谊会共同制定条约和规则，帮助经销商卖酒。“其作用类似于石油勘探队。这不是和经销商抢饭吃而是帮助经销商开拓和规范市场。销售公司的队伍完成的指标就是经销商的指标，经销商若有销售困难也可向这些队伍求助。我们希望把营销服务前置到以省为单位，整合资源，然后以经销商为主进行市场配置。”杜光义说。**

针对部分经销商反映较为集中的问题，刘自力与杜光义也进行了回应和解答。

1、对999元/瓶进货政策的各种疑虑

杜光义：这是个不好回答的“结”，也不是在短期内就能解决的问题。**事实上，今年允许经销商提前执行销售计划，也和厂家有一些后续的应对措施是有关的。**茅台会根据具体情况，进行持续的梳理改进。而“控量保价”的内涵实质上是“适量顺价”。厂商都要在对茅台品牌价值有正确认识的基础上，去确定渠道上各个层级的利益分配。

刘自力：这一政策的出台对茅台去年实现价格稳定裨益良多。但当前市场已出现了一些变化，如果政策不改进，就有可能反而制约发展。**许多经销商担心999元/瓶的茅台投放的市场区域和时间过于集中会产生不良影响，茅台会分别用选择先对空白的市场大力发展和加强跟踪管理解决类似问题。**

2、不规范宣传给茅台品牌带来的伤害

杜光义：从今年4月1号开始，所有违反规定的宣传一旦被举报，将“杀无赦”。

3、电商对传统经销商的冲击。

刘自力：茅台将继续加大力度，发挥直营店和经销商的配送优势，实现共赢。

· 已收录至专栏 ·

唐朝的原创专栏

238篇文章, 279454人关注

进入专栏

打赏

7 转发 · 9 评论　举报

转发　赞　收藏

同时转发　取消　发布

全部评论（9）

最近 | 最早 | 赞

hebei1385　2014-03-26 12:44

> **@唐朝:** 呵呵，t兄，等周末看我昨天写的文章吧，我文中谈过这个3%的问题

唐兄，3%实在难以理解，期盼唐兄大作

赞 | 打赏 | 回复

hebei1385　2014-03-26 12:41

> **@TOPCP:** 那为啥搞个3%，把这个能说清楚，我看比啥都强呀，既然未来看不出压力大，那是什么意图呢?

就是，不理解3%是啥意思，如果只有3%的增长，那么茅台利润肯定会下降，因为成本增幅大于营收增幅

赞 | 打赏 | 回复

rotblade　2014-03-26 12:40

> **@唐朝:** 呵呵，t兄，等周末看我昨天写的文章吧，我文中谈过这个3%的问题

猴急等着啊，唐兄.....

赞 | 打赏 | 回复

Mr-胡　2014-03-26 12:36

茅台在需求下降而供给上升时失去了品牌所独有的提价能力，去年价格回归在经销商层面，现在有向厂家层面蔓延的趋势，认清事实是管理层务实的表现，过去的高增长未来或许无法复制，降低投资人的期望值也是管理层的责任。

赞 | 打赏 | 回复

TOPCP　2014-03-26 12:13

> **@唐朝:** 呵呵，t兄，等周末看我昨天写的文章吧，我文中谈过这个3%的问题

等几天看看，我希望尽快出一季报

赞 | 打赏 | 回复

唐朝　2014-03-26 12:12

> **@TOPCP:** 那为啥搞个3%，把这个能说清楚，我看比啥都强呀，既然未来看不出压力大，那是什么意图呢?

呵呵，t兄，等周末看我昨天写的文章吧，我文中谈过这个3%的问题

赞 | 打赏 | 回复

TOPCP　2014-03-26 12:05

那为啥搞个3%，把这个能说清楚，我看比啥都强呀，既然未来看不出压力大，那是什么意图呢?

赞 | 打赏 | 回复

空白1968 2014-03-26 12:03

而“控量保价”的内涵实质上是“适量顺价”。

赞 | 打赏 | 回复

黄建平 2014-03-26 12:02

（1）“刘自力在讲话中谈到，经历过白酒行业调整的一年，茅台的表现可谓“一枝独秀”。在中国白酒整体蛋糕缩小的情况下，茅台所占据的市场份额还在持续增大。他透露，目前的统计数据显示，相较以往，今年以来，茅台无论是销售额和还是销售量都在增长。他认为，国家的政策调控对茅台的市场没有影响，影响的是价格——而这样的影响是良性的，因为它使茅台的价格回归到了合理的段位。”

（2）杜光义：从今年4月1号开始，所有违反规定的宣传一旦被举报，将“杀无赦”。----------维护品牌的态度很赞。

赞 | 打赏 | 回复

刷刷雪球再下单！

常见问题 • 联系方式 • 加入我们 • 关于雪球

A 股开户 港股开户 美股开户

蛋卷基金 私募中心

风险提示：雪球里任何用户或者嘉宾的发言，都有其特定立场，投资决策需要建立在独立思考之上

互联网违法和不良信息举报：01061840600-8030 / jubao@xueqiu.com 侵权及不实信息举报指引

© 2017 XUEQIU.COM 北京雪球信息科技有限公司 京公网安备11010502026957 京ICP证100666号 京ICP备10040543

证券业协会会员单位（代码817027） 广播电视节目制作经营许可证: (京)字第08638号

唐朝: 某甲尿血记 中医粉某甲因为嘘嘘时有血，去看某名老中医。老中医拈须沉吟，搭脉静思片刻说：尿血乃多发疾病，主要因外邪侵袭，热迫膀胱；或房... - 雪球

唐朝
来自雪球 发布于2015-11-25 11:35

某甲尿血记

来自 唐朝的雪球原创专栏

中医粉某甲因为嘘嘘时有血，去看某名老中医。老中医拈须沉吟，搭脉静思片刻说：尿血乃多发疾病，主要因外邪侵袭，热迫膀胱；或房室不节，相火妄动，损伤肾阴，阴虚生内热，虚火灼伤血络；或情志内伤，耗伤心阴，心火亢盛，移热于小肠，迫血妄行而致尿血。根据老夫六十年的行医经验判断，你这属于房事不节，损伤肾阴，导致阴虚生内热，虚火灼伤血络所致，你要节制房事，老夫再用祖传秘方给你熬制一帖膏药，贴于肚脐，数日即可。

某甲好奇，虚心求教：老先生，肾阴是啥，跟老婆行房事，如何损到肾阴。肾阴受伤又怎么会产生内热，难道是摩擦生热？这内热好奇怪，居然可以变成火，且既没烧到我老婆，也没烧到我的别处，单单烧了俺的血络，好奇怪。再请教，血络又是什么东东……

老中医：滚！。

某甲灰溜溜的来到另一家中医学博士诊所，见了中医博士。
博士一听尿血，显得见怪不怪：中医认为，脾主统血，也就是说人体血液的运行，由脾脏主管。你尿血，就是脾脏出了问题，导致血液运行不受管制，好比你家下水道漏了。脾虚共有十二证，分别对应脾气虚、脾阴虚、脾血虚。详细症状就不跟你讲了，讲了你也听不懂，一句话，你这个属于脾血虚，本博士在中医药大学主研方向就是脾虚，三副药煎下去，应该就没有问题了……

某甲：老师水平真高！按照您这个说法，我理解，脾血虚的话，是不是到处都可能出血，就好比下水道坏了，可能到处渗水一样，为什么我就从JJ漏，其他地方会不会漏呢？

博士：脾主统血。出了问题，当然到处都可能出血，但它会汇集在一个出口表现出来，一般表现为尿血或便血。你这个初级阶段，从小JJ漏出来，不及时治疗的话，问题会越来越严重地。

某甲：感谢老师，感谢老师。对了，我有个邻居，以前有次跟人打架，好像脾被踢破了，后来去医院做了脾脏切除手术，那他是不是随时全身到处都飙血呢，想想真可怜。对了，老师，但我好像看他挺正常的，没见他四处飙血，跟普通人一样啊！

博士：这个你就外行了，我们中医说的脾，根本不是西医切掉的那个脾。中医的脾，是一个功能代称，在中医界里，部分专家认为指主管血液运行的那个部件，部分专家认为是一整套系统，脾太阴藏象系统。但不管指哪一个，它都是看不见的，哪怕你用显微镜也看不见。

某甲：等等。老师，您的意思是说，您说的我出问题的那个部件，究竟是个什么东西，你们中医界还没有统一认识，而且大家都看不见？那你诊断的对不对，给我喝的药对不对，我怎么知道呢？

博士：药能医病，不能医命，正所谓信则灵，你既然来我这儿，就必须抱有诚心，心诚则灵。好不好，看疗效，吃了我的药，不好你来找我。

某甲：找您干嘛呢？

博士：我给你换一味药再试试。

某甲：滚！。

~~~~~~~~~~~~~~~~~~~~~~~~~~~~

昨晚和闲来兄讨论了中医是彻头彻尾的伪科学，评论甚多，还好，谩骂者不多，昨天下午到今天早晨，一共只拉黑了5个脏话骂人的，显然，群体平均素质已经大有提高，令人高兴。大体评论中的反驳意见主要是三条，一是认为宗教文学艺术音乐也不科学，为什么不反这些，要反中医。而是不明白什么叫可证伪，认为中医不能拿西方所谓科学体系来检验。三是认为老唐既然不懂中医，就不要评论中医，甚至有位朋友还建议老唐起码要吃三年阿胶才能点评阿胶。

老唐今天起床晚，看见的也晚，懒得一一回复了。编个小故事给各位，阐述这么几个观点：
第一，宗教文学艺术音乐等，是解决人类心理需要的东西。心理层面的东西，具备很强的主观性和个体特殊性，所以他们没有统一标准，但有其存在的价值，它们也从来不标榜自己是科学或者是技术。而中医是被用来治疗人体疾病的，自我标榜是明白了人体运行和疾病产生规律的学科，且通过中成药或制剂的方式，大范围的针对大量可重复疾病下药。既然号称是一门治病救人的技术，既然针对人类客观存在的身体，它就应该以可靠的数据去验证，具备起码的安全性和有效性，才应该被允许施与人体。

第二，所谓用科学检验，并不是要用西医体系检验中医。而是说你中医既然是研究人体及疾病运行规律的学科，那么提出一种病因假设，例如尿血是由脾虚引起的，就需要有一个检验标准：即什么情况下，意味着这个假设错了。而中医在面对脾脏切除以后并不飙血，则解释为脾是看不见的，所以它出没出问题，也是看不见的。既然看不见，当然这个理论就不可检验，就永远不会错，连假设中的错也不可能出现。这就导致了中医理论体系不可置疑，不会进步，中医界内也无法达成统一，演变成玄学和骗术，堕落为信则灵的东西，变成所谓以个体疗效为验证标准。而个体存在很多偶然，或自愈或其他莫名其妙的原因，即便没有好转，中医也解释为你碰到了庸医，换个医生或换个方子再试，直到试好或者试到严重的不可收拾看西医住院为止。

第三，关于不懂就不能评价，乃至要吃几年某中药才能评价某中药，老唐就不回复了，错的实在太简单了，请球友评论区补充。
~~~~~~~~~~~~~~~~~~~

~~~~老唐：这个可以理解，老唐也不反对。历史原因，这一代中国人，生下来就是天然的中医粉，而每一个人，都要经过及其痛苦的反思，自我质疑才可能成为中医黑。所以，中医天然地有良好的群众基础，连闲来兄如此智慧，尚且相信，更何况广大民众呢，业绩增长我看也是很有保障的。站在投资的立场，只是一个价值观的区别，如同管我财兄坚决不投赌业一样，并不是赌业不赚钱，而是他认为这个不道德。我也不投中药股不是认为它的业绩没保障，而是认为它是骗子产业。但这是自我约束，不妨碍大家投中药股赚钱。老唐在网络上谈到的问题，仅限于聊聊我们普通人是否应该相信中医药，是否接受中医药的所谓治疗，属于生活方式问题，属于逻辑问题，与投资无关。

有兴趣进行深一步思考和讨论的，老唐附上去年夏天写的六篇外行看中医药系列
外行看中医药I：警惕中成药：http://xueqiu.com/8290096439/30031082
外行看中医药II：别迷信古医书：http://xueqiu.com/8290096439/30179204
外行看中医药III:中医的转折：http://xueqiu.com/8290096439/30179211
外行看中医药IV：中医的兴旺http://xueqiu.com/8290096439/30179219
外行看中医药V：中西医结合http://xueqiu.com/8290096439/30179229
外行看中医药VI：结束语http://xueqiu.com/8290096439/30179245

· 已收录至专栏 ·

唐朝的原创专栏

238篇文章, 279473人关注

进入专栏

打赏

117 转发 · 641 评论 · 3 赞 | 举报

转发 赞 收藏

同时转发 取消 发布

精彩评论（10）

feigo 2015-11-25 12:24

@唐朝 老唐你写写研究财报的书挺好，那个你擅长；但是，关于中医，不能一棍子打死，说这玩意儿是伪科学。

中医的理论依据，从阴阳，五行，心肝脾肺等推演相关的治病道理，我觉得是站不住脚的，因为阴阳五行这些东西太虚了（我家几代中医）。

但是，中医确实能治疗很多西医治不了的病。从效果上来说，中医在某些领域，某些方面，是很有效的，为什么有效？我们暂且把它归结为经验科学。

例子很多，比如说，腰闪了，疼得厉害，我不知道西医怎么办，但是，中医只要在手上扎一针就好；再比如说，痔疮，十男九痔，西医的方法，目前来说只能是做手术，但是，我父亲有一个验方，只要在手腕上用药，就能把屁股上的痔疮治好，很多次临床验证下来，痔疮越严重效果越好，做了手术以后就不管用了，如果是很轻微的痔疮，效果反而不那么好；再举一个例子，小孩胎毒，生下来就有的毛病，西医怎么治？中医的一个验方用的是蝌蚪加白糖；鼻窦炎，西医只能是做手术，清除掉，我一个同学的爸爸，鼻窦炎做手术四五次，但是中医的一个验方，特别简单，而且不复发。再比如说，扁桃体炎，西医的办法，输液，手术割掉，中医可能调理一下就好了。

从效果上来看中医治本，西医治标。

说这么多，作为一个中医家庭的子弟，我反对把中医当作是一个门伪科学，阴阳五行站不住脚，但是我门可以把它看作是一门经验科学。

中医的理论，我们需要将他完善，抛弃原来阴阳五行的观点，寻找实证的东西。

1.寻找某些草药的有效成分，屠呦呦团队做的就是这个事情。

2.寻找有效成分还不够，寻找某几种草药的配伍原因，不同的草药，放到一起的配伍效果完全不一样，这里边可能涉及一些化学反应的东西，形成更复杂的化合物。所以，搞中医的，应该跟搞化学的联手。中医的常用药几百种，把他们研究清除，成体系，需要几代人的努力。元素周期表也是在经验总结的基础上发展起来的。

3.身体不同部位的反射区研究，比如说，痔疮是屁股上的病，却可以在手腕上治疗，那么，屁股和手腕之间肯定有一种联系，可能
~~~~

，他们在大脑中就存在相同的反射区。这个反射区的研究我觉得是相对配伍研究比较容易的。

我可以肯定的说，中医是有效果的，但，传统的理论是有问题的，但我们不能因此就一棍子把它打死了。我们应该借助现代科学的基础，把它搞清楚，弄明白，形成中医自己的理论体系，最终将中医发扬光大。

赞(151) | 打赏 | 回复

Aaya 2015-11-25 11:41

现在连西方人都在学习我们的中医，我们国人居然还全然认为中医是彻头彻尾的伪科学，大概是庸医见得太多没见过靠谱的中医，但是不靠谱的西医却更多

赞(70) | 打赏 | 回复

如履薄冰的游戏 2015-11-25 12:22

为什么要黑一个让民族存活了几千年的事物呢？ 你不能证伪，不代表别人不能证伪，你不能证明正确，不代表别人不能证明正确，你在你所生活的年代看不懂，不代表在历史上就没人看不懂。不可否认现在中医的传承人是有很多问题，导致能碰到真才实料的老中医太难，但你怎么就知道没有呢？从你行文看，充满了对一样事物的偏见与傲慢，带着这样的有色眼镜看事物怎么会看到本来的颜色呢？不才在这里说一句话，你现在看不懂甚至是鄙视的东西，将来却会实实在在地救你一命。不要以你有限的知识和经验，就断言一样事物的真伪存灭，没有敬畏之心，本身就不是研究事物正确的态度。

赞(52) | 打赏 | 回复

许舒 2015-11-26 09:16

> **@唐朝:** 评论已被 唐朝 删除

除了第一句黑老唐的话，后面的我居然觉得他说得好有道理，完全无法反驳

赞(41) | 打赏 | 回复

坂田银石 2015-11-25 12:01

> **@Aaya:** 现在连西方人都在学习我们的中医，我们国人居然还全然认为中医是彻头彻尾的伪科学，大概是庸医见得太多没见过靠谱的中医，但是不靠谱的西医却更多

不是xx不好，是你没碰到真正厉害的xx。
这个句式可以套入“中医”“武术”“唐刀”“藏獒”，毫无违和感，简直完美。

赞(25) | 打赏 | 回复

踩着牛屎去翱翔 2015-11-26 09:15

> **@唐朝:** 评论已被 唐朝 删除

老唐，说出你的不可告人的阴暗心理！

赞(10) | 打赏 | 回复

静默草原 2015-11-25 13:47

> **@唐朝:** 评论已被 唐朝 删除

人家说的很有道理啊，反而老唐的回复有点强词夺理，科学本身就是在不断颠覆自身，物理学颠覆的还少吗？

赞(9) | 打赏 | 回复

风吹过来了幸福 2015-11-25 11:40

枇杷川贝糖浆，肾结石冲剂，有效果吗？我经常服用。中医与西医，可以二者有效结合，你中有我，我中有你；没必要拼个你死我活的，有你没我，有我没你。

赞(7) | 打赏 | 回复

雪霜多后始青葱 2015-11-25 13:42

> **@唐朝:** 评论已被 唐朝 删除

你很自信，跟宗教裁判所有的一拼

你很自信，跟杀我我判所有的一样。

赞(6) | 打赏 | 回复

悠然爸爸 2015-11-26 10:53

> **@唐朝:** 真心建议中医粉不要轻易挑逗老唐谈论中医话题，万一老唐中计，可能继续黑的你们睡不着觉、吃不下人中黄，最终靠吞万病解毒丸安神 ！记住：老唐是个闲人，而且有点偏执，打字速度也还可以，而题材选择非常随意，属于事件触发型 ~你们可以理解为威胁，因为这本来就是威胁

第一，中医一贯很重视治未病，这个和现在提倡定期体检的出发点是一致的，只是比西医这个意识早了几千年，那会科技不行，很多事解释不了。现在有些事也挺难解释，比如我在青岛，不吃辣椒也一脸青春痘，到西安，不吃辣椒就没有新痘痘，再到四川，成天吃辣椒，我艹，痘痘好了，再到西安吃辣椒，又长。
第二，中医有中医的理论，西医有西医的科技，你可以不信，但是殊途同归，但药这个东西，最终都得是拿人试出来的，拿病人试出来的。神农尝百草，老一辈中医是亲力亲为的在试药，试问各大西医药厂N已开发出来的新药，找的是什么人试？有多少同领域的专家权威亲身参与试药的？如果抛弃人体试用这一环，中医说我给你开个新方子，抓二斤回去炖了，西医说，我这里有从石油里头最新分离出的某种奇特成分，从分子构成来说，类似于某某治某某病的有效成分，来二斤你尝尝？你试哪个？
第三，对祖祖辈辈试上千年试出来的东西，一棍子打死，反而做哪些只试了几年十几年的西药脑残粉，是很不理性的。中医药缺的是直观的论证，需要的是补上这一块，而不是把上年前传下来的方子统统摒弃。
很多事情要承认是说不清的，就像是做股票，分析都是事后，事前能让一堆人分析的头头是道字字珠玑，这股票九成九九九九九九九九的跑不过指数。

赞(5) | 打赏 | 回复

全部评论（641）

最近 | 最早 | 赞

老友2346 05-22 20:39

首先，中医包含中药（汤药、药丸或膏方等），但中药却不能完全代表中医。因为中药只是疾病内治的一种方法，还有推拿、针灸、膏药透皮治疗等外治方法，以及精神调节等方法。其次，关于什么是科学的认知一直在肯定和否定之间循环往复，到现在也没有一个定论。西医理论也是如此，也在不断推翻和建立。最后，中医药也要与时俱进，去掉先人认知局限性导致的伪，继承和创新几千年实践中留下的真，才是我们应有的态度。

赞 | 打赏 | 回复

偷船 04-23 17:24

原来两位大V还曾有此番辩论

赞 | 打赏 | 回复

仰观俯察 2016-11-19 09:29

> **@唐朝:** 注意区分中医和中药。中药是经验科学，你说的这一段都可以用。中医已经沦为赤裸裸的骗术了。

老唐，你这样无知评论中医不怕承担因果吗。可能有人会相信你失去求生机会。我已投入一千多小时全力以赴学中医还没入门，哪里是你这样不懂的人能瞎评论的。你若真有科学精神，设计一个双盲实验我给你解释科普

赞 | 打赏 | 回复

春天会远吗 2016-09-20 21:38

> **@不灭的火88:** 强烈建议所有人（包括楼主，中医黑和中医粉）看看李宁先教授在和顺堂的视频，链接：
> http://v.youku.com/v_show/id_XMTgzMDYzNzcy.html
> 无知者无畏，用在大家对待中医这件事上是最正确的！

西医解决的怎么样，只见树木不见森林的思维是微观的思维，有精密性但是有局限性。

赞 | 打赏 | 回复

春天会远吗 2016-09-20 21:36

> **@不灭的火88:** 强烈建议所有人（包括楼主，中医黑和中医粉）看看李宁先教授在和顺堂的视频，链接：
> http://v.youku.com/v_show/id_XMTgzMDYzNzcy.html
> 无知者无畏，用在大家对待中医这件事上是最正确的！

未知的东西和未解决的东西很多，中医不是万能的，但是绝对是非常有价值的。

赞 | 打赏 | 回复

春天会远吗 2016-09-20 21:35

> **@不灭的火88:** 强烈建议所有人（包括楼主，中医黑和中医粉）看看李宁先教授在和顺堂的视频，链接：
> http://v.youku.com/v_show/id_XMTgzMDYzNzcy.html
> 无知者无畏，用在大家对待中医这件事上是最正确的！

中国的文字是象形文字，中医也是取象类比，不是算命，是复杂的划归于简单的一种方法，大部分是模糊的正确。中医黑们你们怎么不否定中国汉字和中国文化呢！

赞 | 打赏 | 回复

春天会远吗 2016-09-20 21:32

> **@不灭的火88:** 强烈建议所有人（包括楼主，中医黑和中医粉）看看李宁先教授在和顺堂的视频，链接：
> http://v.youku.com/v_show/id_XMTgzMDYzNzcy.html
> 无知者无畏，用在大家对待中医这件事上是最正确的！

否定中医就是全面的否定中国古老的东方文化。古代的阴阳五行是朴素的唯物主义不是虚无主义。中医的理论本初是融合了道家里面的学说天人合一整体观，并且是经验科学。今天的中医已经西医话的思维不是正宗的中医思维是方便的思维而已。中医的理论本初是融合了道家里面的学说天人合一整体观，并且是经验科学。现今中医渐渐式微了不代表中医是伪科学，相反2000年的中国人的生存繁衍是靠中医治疗疾病的，即便有糟粕也是当时的局限改变不了它的精华部分。中医是宏观西医是微观。中医黑们对中医了解多少?

赞 | 打赏 | 回复

游水的鱼儿 2016-07-25 20:09

现在连西方人都在学习我们的中医，我们国人居然还全然认为中医是彻头彻尾的伪科学，大概是庸医见得太多没见过靠谱的中医，但是不靠谱的西医却更多。楼主看来没从中医受益过。什么是科学？科学本来就是存在争议的事情。爱因斯坦那么伟大为何最后信了神。X光射线肉眼看得见吗？难道说不存在。中医只是目前没有办法用一个标准验证。随着人类的进步发展会发现出来的。所以莫黑中医。

赞 | 打赏 | 回复

siwx 2016-05-07 22:21

有道无术，术尚可求矣，有术无道，止于术，这就是中医和西医的区别

赞 | 打赏 | 回复

Aaya 2016-05-05 11:28

> **@呵呵死你星人:** 西方人哪里学中医了…我记得前段时间美国又ban了一些中药不准带上飞机入境… 更别谈学习或者接受了

你这都是什么逻辑啊，美国不让带上飞机，美国人代表了全世界的西方人啊

赞 | 打赏 | 回复

Aaya 2016-05-05 11:26

> **@陈伟杰_:** 西方什么人学中医？比例又是多少？产生什么作用了？老唐讲得非常明白了，跟你讨论的是中西医的逻辑！中医的确是没科学根据性

西方的科学体系本身就不适用于中国的一些传统的东西，你非要生搬硬套，那你给我说说，现在西方科学解释不了的东西多了去了，那么多未解之谜呢，解释不了就说没有科学性，多可笑的逻辑啊

赞 | 打赏 | 回复

爱在10点 2016-04-19 14:13

老唐大哥的黑中医文章，常看常新啊

赞 | 打赏 | 回复

笑面银狐 2016-04-15 23:28

> **@小蛋:** 唐朝兄，现在有一部分中药无法通过fda的原因不是因为无效，而是因为无法做到一致性，这点是fda最关注的，它怕你拿去做试验的药有效，而到时候上市以后的药又变了，天士力做了二十年fda，其中头十年是在解决这个一致性的问题，从种植到提取到制造工艺，天士力付出

了许多心血和努力，如果过于偏面的... 展开

做不到一致性就上市，怎么保证效果？那不是坑人吗

赞 | 打赏 | 回复

stardestroyer 2016-04-14 18:37

我是学生物化学的，不过关注中医，以我这种非常粗浅的中医爱好者来看，楼主明摆着不懂，比如这里编造出一个中医博士出来胡说八道一通，反驳都不值得反驳
既然不懂，又表示自己不信，那不关注就算了，比如我不信彩票，那不买就是了
既不懂，又表示自己不信，可是持续不断的长篇大论，那么热情的胡说八道去黑一个事情，那就有问题了
就好像有个人持续引用圣经的材料去攻击进化论，每天发表演说说达尔文是猪，那这个人一般会被称为神经病。

赞 | 打赏 | 回复

stardestroyer 2016-04-14 18:29

@rainluna: 你说这个没用，所有人说我小时候干嘛干嘛，真的有效，这些话在他们看来都没用，因为人家一句话就堵你堵回去了，你不喝也会好，你现在已经没办法证明你不喝不会好。堵他们嘴最重要的是双盲当然了，不排除有极端份子会说，你双盲有效说明你这个药有效，不能说明你其他药也有效。没关系，继续验呗，天... 展开

比如你不信一个东西，大不了你不管，你不信奖票，你不买就是了
中医明摆着这个人不懂，那不信就可以了，但是持续不断的，热情的，东扯西拉的黑，那就是有问题了

赞 | 打赏 | 回复

kingyuyi 2016-04-14 15:38

去年肺炎几个月后咳嗽一直绵延不断...西医初听症状以为还有炎症，拍了x光后就断定我的病全好了，至年底咳嗽愈重，连气管都疼，年初去看的老中医，中药喝的第一个礼拜就能安睡，气管疼痛消失，每天咳嗽比之前少70%～所以中医是不是伪科学不是po主几个字就可以盖棺定论的！

赞 | 打赏 | 回复

瑞富睿思 2016-04-14 12:25

@唐朝: 主帖已有论证，你只管反驳我，懒得看反驳的是什么而已，我摘给你：【中医不是有些伪科学，而是彻头彻尾的伪科学。科学，重要条件是可证伪，没有被证伪之前，便是暂时的对。科学就是这样推动世界前进的。而中医无论是用五行还是阴阳，均无法观测，无法证伪，永远没有对错，连假设中的错也无法存... 展开

已拜读，证伪中医请提出自己的理论方法，你这只能算猜测，作为理论雏形尚早，望你进一步加强学习，早出理论框架成果。

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2016-04-14 11:44

@瑞富睿思: 哎呦，你可以举证中医为何伪科学么嘛，干嘛一句话已被论证来堵我们的口，这种方式恐怕只能忽悠那些广场大妈。我承认无知，因为学的越多越觉得自己知道的太少。不过你质疑你举证呗，恐怕以你的学识和能力，一辈子都没法证明中医伪科学了。

主帖已有论证，你只管反驳我，懒得看反驳的是什么而已，我摘给你：

【中医不是有些伪科学，而是彻头彻尾的伪科学。科学，重要条件是可证伪，没有被证伪之前，便是暂时的对。科学就是这样推动世界前进的。而中医无论是用五行还是阴阳，均无法观测，无法证伪，永远没有对错，连假设中的错也无法存在，完全跟科学搭不上边。至于博大精深，不过是宣传洗脑的结果而已，事实上截止目前为止，全国尚没有一味中药，能够坦然面对双盲测试去展示它的药效，一味也没有，如此条件下如何谈博大精深。

第二，所谓用科学检验，并不是要用西医体系检验中医。而是说你中医既然是研究人体及疾病运行规律的学科，那么提出一种病因假设，例如尿血是由脾虚引起的，就需要有一个检验标准：即什么情况下，意味着这个假设错了。而中医在面对脾脏切除以后并不飙血，则解释为脾是看不见的，所以它出没出问题，也是看不见的。既然看不见，当然这个理论就不可检验，就永远不会错，连假设中的错也不可能出现。这就导致了中医理论体系不可置疑，不会进步，中医界内也无法达成统一，演变成玄学和骗术，堕落为信则灵的东西，变成所谓以个体疗效为验证标准。而个体存在很多偶然，或自愈或其他莫名其妙的原因，即便没有好转，中医也解释为你碰到了庸医，换个医生或换个方子再试，直到试好或者试到严重的不可收拾看西医住院为止。】

赞 | 打赏 | 回复

瑞富睿思 2016-04-14 11:41

塢畐睿思

> **@唐朝:** 中医伪科学，早已被清楚的论证了，无知不是错，无知不思考，不学习就是你的不对了。

哎呦，你可以举证中医为何伪科学么嘛，干嘛一句话已被论证来堵我们的口，这种方式恐怕只能忽悠那些广场大妈。我承认无知，因为学的越多越觉得自己知道的太少。不过你质疑你举证呗，恐怕以你的学识和能力，一辈子都没法证明中医伪科学了。

赞 | 打赏 | 回复

yyhill 2016-04-14 11:12

> **@feigo:** @唐朝 老唐你写写研究财报的书挺好，那个你擅长；但是，关于中医，不能一棍子打死，说这玩意儿是伪科学。 中医的理论依据，从阴阳，五行，心肝脾肺等推演相关的治病道理，我觉得是站不住脚的，因为阴阳五行这些东西太虚了（我家几代中医）。但是，中医确实能治疗很多西医治不了的病。从效果上来说... 展开

说得太好了，高人！

赞 | 打赏 | 回复

刷刷雪球再下单！

常见问题 • 联系方式 • 加入我们 • 关于雪球

A 股开户 港股开户 美股开户

蛋卷基金 私募中心

风险提示：雪球里任何用户或者嘉宾的发言，都有其特定立场，投资决策需要建立在独立思考之上

互联网违法和不良信息举报：01061840600-8030 / jubao@xueqiu.com 侵权及不实信息举报指引

© 2017 XUEQIU.COM 北京雪球信息科技有限公司 京公网安备11010502026957 京ICP证100666号 京ICP备10040543

证券业协会会员单位（代码817027） 广播电视节目制作经营许可证: (京)字第08638号

唐朝: 段永平与网友问答摘抄（二） A:“价值投资”的原则没什么好学的这句话我同意。 说来说去就一句话：买股票就是买公司, 买公司就是买其未来（净）现金流（... - 雪球

唐朝
来自雪球 发布于2015-05-30 12:39

段永平与网友问答摘抄（ 二 ）

来自 唐朝的雪球原创专栏

A:“价值投资”的原则没什么好学的这句话我同意。**说来说去就一句话：买股票就是买公司,买公司就是买其未来（ 净 ）现金流（ 折现）。**不过,理解公司长期的发展确实不是一件容易的事情。所以大部分人最后在股市上赚不到钱是非常合理的

A:我很少提安全边际,所谓安全边际指的应该是自己对公司的理解度而不是价钱。

Q:请问段总,当管理层犯了一个低级的错误,使自己陷入困境中,但是只要改掉这个错误,就能轻易走出困境,股价能涨 2 到 3 倍,但是仍不确定会不会改,不改的话可能继续徘徊在亏损边缘甚至越来越糟,您是会趁股价便宜的时候买进,还是发公告纠正这个错误的时候买进? 还有种走出困境的可能,就是这个公司如果其他机构发起收购要约获得控制权的话,强行纠正这个错误的话,现在的价格应该是值这个价的,以后就难说了,您会怎么选择?
A:我不会这么跟自己过不去的。

Q： 请问大道,如果感觉整体估值过高,而自己持仓估值还算勉强合理（ 可能很多人都这么认为 ）,这时候该怎么办?
A:**任何考虑市场的行为都是不妥的。你只是考虑你自己持有的公司以及换入别的公司或别的投资或持有现金的机会成本而已。如果是好公司千万别轻易卖掉,不然往往很难买回来。**

A:我很困惑,**为什么那么多人愿意长时间干着自己不喜欢的事情呢?** 我猜最重要的原因可能是这些人对自己没信心,我很难想到别的理由。**做对的事情,把事情做对---指的就是发现是错的事情就要改,不管多大的代价都会是最小的代价**。---干着自己不喜欢的事情应该算是错的吧? 我见过很多人一直就这么且呆且抱怨着地过了很久很久。我觉得**人们选什么样的生活都有道理,但抱怨着却不打算改变就没啥道理了。**

Q:我有很多理想,但有一个共同的前提条件,等我有钱后。
A:也许有点钱之上的追求会让你更有钱些。

看完了。木有三了,老唐有感触的东西,就这么多了。
想看全文的话,去原帖下载
http://xueqiu.com/1124024129/46063976
谢谢@价值投资就是道 的整理。

· 已收录至专栏 ·

唐朝的原创专栏
238篇文章, 279471人关注
进入专栏

打赏

46 转发 · 10 评论 · 3 赞 | 举报
转发 赞 收藏

评论...

同时转发

全部评论（10）

最近 | 最早 | 赞

庭院深深深几许 2017-03-20 09:13

我很困惑，为什么那么多人愿意长时间干着自己不喜欢的事情呢？我猜最重要的原因可能是这些人对自己没信心，我很难想到别的理由。做对的事情，把事情做对---指的就是发现是错的事情就要改，不管多大的代价都会是最小的代价。---干着自己不喜欢的事情应该算是错的吧？我见过很多人一直就这么且呆且抱怨着地过了很久很久。我觉得人们选什么样的生活都有道理，但抱怨着却不打算改变就没啥道理了。

赞 | 打赏 | 回复

余蕴悠长 2015-05-31 14:00

我不会这么跟自己过不去的。经典

赞(1) | 打赏 | 回复

lol爱炒 2015-05-31 01:57

赞 | 打赏 | 回复

玄同投资 2015-05-30 23:12

如果是好公司千万别轻易卖掉,不然往往很难买回来。

赞 | 打赏 | 回复

zaz0909 2015-05-30 17:21

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2015-05-30 14:54

@再见Livermore: 大叔能问你几个问题吗？第一，为什么贴现模型一定是十年？第二，贴现模型有很多参数是变化的，用不同参数估计的差别很大，那么它们有意义？第三，如果一个公司给的增长率大于贴现率比如十五，那基本意味着什么价格买都不会亏损吧？第四，有些公司历年自由现金流有正有负，那贴现意义大吗？希望得到... 展开

在我的主页里搜...“漫谈现金流折现”

赞 | 打赏 | 回复

再见Livermore 2015-05-30 14:36

大叔能问你几个问题吗？第一，为什么贴现模型一定是十年？第二，贴现模型有很多参数是变化的，用不同参数估计的差别很大，那么它们有意义？第三，如果一个公司给的增长率大于贴现率比如十五，那基本意味着什么价格买都不会亏损吧？第四，有些公司历年自由现金流有正有负，那贴现意义大吗？希望得到你的回复。

赞 | 打赏 | 回复

老巴芒格Chen 2015-05-30 13:45

转。

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2015-05-30 12:57

@凸样凸森叵: 当年，我就是当面听过段总讲的一些话才对投资感兴趣的~~~~~~

赞 | 打赏 | 回复

凸样凸森叵

2015-05-30 12:50

当年，我就是当面听过段总讲的一些话才对投资感兴趣的~~~~~~

赞 | 打赏 | 回复

刷刷雪球再下单！

常见问题 • 联系方式 • 加入我们 • 关于雪球

A 股开户 港股开户 美股开户

蛋卷基金 私募中心

风险提示：雪球里任何用户或者嘉宾的发言，都有其特定立场，投资决策需要建立在独立思考之上

互联网违法和不良信息举报：01061840600-8030 / jubao@xueqiu.com 侵权及不实信息举报指引

© 2017 XUEQIU.COM 北京雪球信息科技有限公司 京公网安备11010502026957 京ICP证100666号 京ICP备10040543

证券业协会会员单位（代码817027） 广播电视节目制作经营许可证: (京)字第08638号

唐朝: 段永平这段话倒是给老唐壮胆了 （老唐自己有个毛病，常常在估值“偏低”时，已经梭哈了。等到变态的极低价出现时，已经木钱了。一直不知道怎么才能合逻辑的纠正... - 雪球

唐朝
来自雪球 发布于2015-05-30 12:21

段永平这段话倒是给老唐壮胆了

来自 唐朝的雪球原创专栏

（ 老唐自己有个毛病，常常在估值“偏低”时，已经梭哈了。等到变态的极低价出现时，已经木钱了。一直不知道怎么才能合逻辑的纠正这个习惯。今天看到段永平的一些说法，倒是很有说服力，算是给自己壮胆了。）

Q:问段哥投资的事情： 您投资账户中平时也是必留一部分现金吗？ 好像看老巴讲的东西,说随时都有能用的现金!
A:**除非我找不到目标,不然我不能理解留现金干什么**。需要现金时可以卖股票啊!

Q:日常家庭开支的现金,还是需要预留一些吧,或者是应急的。
A:投资用的是闲钱,不然就是投机了。

Q:段总,问个可能很肤浅的问题。很多人是留些现金作为预备队来对付越跌越买的情形。从上面段总说的不留现金,您似乎是不考虑这种情况?
A:一般来讲,你说的这种钱大概最后都会用来追涨的。

Q:我的经历证明了,想买跌=追涨
A:**当合适的价钱出现时,除非你知道等什么,不然你在等什么？其实从长期的角度看,一点点价钱的差异远不如公司好坏来的重要**。

Q:一点点价钱的差异远不如公司好坏来的重要。----------以买生意的思维去买股票就能想明白您这句话,极端点讲: 公司几年时间倒掉了,入股价格再低,股权也成零了 .我看到老巴买可乐,用了七八年时间,除了首次股灾后买入,之后的买入也会选股价回调时吧?
A:大资金买某个公司有时候需要比较长的时间,有时候是因为成交量,有时候是因为机会成本----**当你有新增加的资金时,你会比较所有标的,当没有现金增加时你甚至可以比较手头持有的公司的差异。如果自己觉得任何两家差异显著时（ 比如用 10 年或更长的眼光看 ）,为什么不换到更合适的公司呢？** 我当年买网易就花了很久,而且在很长的时间里我都找不到对我而言比网易更好的公司。这几年的苹果也是。记得有次**有人问到我能接受一家公司的仓位的最高比例时,我说我能接受 50%,但我目前喜欢的两家公司正好都叫苹果**。A 股的茅台也是如此。

Q:喜欢的两家公司正好都叫苹果,国内指茅台吗?
A:**我的意思是,我可以接受 50%买了苹果,另外 50%最后还是买了苹果**。

Q:我一直都困惑于集中与分散投资的问题,在实际操作过程在也常常是困惑于一次买入还是分批建仓的问题,看了段总的回答,似乎明白了一些。关键还是自己对标的公司是否真正的了解,是否看懂了,如果真正看懂了就应该敢于下重手。
A:如果你没看懂的话,你下的是什么手?

Q:有时我遇到的经常是自以为看懂了,而实际上可能并没有真正的看懂,可能只是了解公司的部分业务,而对其未来发展和公司估值并没有真正的理解,在这种自以为看懂的情况下进行的投资,绩效却未必真正的好。我 4 年前买入过本地的一家医药公司的股票,由于是身边的公司,又有不少朋友在公司任职,对其管理层和公司业务算是比较了解,到现在 4 年的累积收益率只有 60%,而我其它一些持仓时间远低于它的股票收益率反而更高,但这几个收益率高的股票仓位却很低,所以整体绩效并不高。这也是我比较困惑的如何分配资金的问题。看过段总的回答后,我感觉还是应该提高自己的分析能力,对所持仓股票再比较,投资更加集中一点。可能影响投资绩效的关键还是自己的分析能力和对标的公司的理解,不知这样理解段总的话是否正确?
A:理不理解我的话无所谓,理不理解你要投的公司则要重要得多。4 年 60%应该也算过得去了,要能一直持续这个收益率你就应该可以战胜

指数了,**追求高收益率是危险的。**

~~~~~~~~~~感谢@价值投资就是道 的整理, 原帖地址
http://xueqiu.com/1124024129/46063976

· 已收录至专栏 ·

唐朝的原创专栏

238篇文章, 279471人关注

进入专栏

打赏

1人打赏

1

454 转发 · 352 评论 · 102 赞 | 举报

转发 赞 收藏

评论...

同时转发

精彩评论（10）

唐朝 2015-05-31 11:06

@冯异: http://c7cn.blog.163.com/blog/static/142375526201411278105672/
这是谭昊的一篇文章，或者对唐兄有帮助。

好文 感谢。我也是这种思维，如果一个东西价值10，市价五六的时候，我可能就买入了。我无法确定会不会有四出现，但如果他出现了，我愿意祝福其他买家，且毫不妒忌。我自己想，大概自己只能做到这儿了，不求最妙一手

赞(53) | 打赏 | 回复

坚信价值 2017-07-14 18:07

@秋路子: 富裕的人一生富足

10亿亏剩9亿依然不影响生活，1万炒成10万也依然改变不了生活 。

赞(39) | 打赏 | 回复

唐朝 2017-07-14 16:55

@林临: 这个段有点装b的感觉

能说这话，估计你应该不知道段永平是何人

赞(19) | 打赏 | 回复

东海岛主 2017-07-14 18:04

@管我财: 记性好的朋友们，应该记得我说过，即便我股票市值清零，对我的生活是沒有什么影响的。保守的人一生小康富足
~~~~~~~~~~

女大学生不便宜啊

赞(16) | 打赏 | 回复

forcode 2017-07-14 22:17

> **@坚信价值:** 他有保镖啊，Dan Clark，就是股东大会一般跟在他旁边的那个眼神凶狠的魁梧男，胸肌和巴菲特肚子差不多厚，原来是奥马哈反黑组的警察

什么问题可以难倒你?

赞(7) | 打赏 | 回复

坚信价值 2017-07-14 18:18

> **@Zzz的自由之路:** 那么10万炒成100万呢，对我可是**的改善

没有多大的改善，1000万的房子还是买不起，飞趟长途还是要挤经济舱，大部分日常购物还是要看价格标签。

赞(7) | 打赏 | 回复

秋路子 2017-07-14 17:55

> **@管我财:** 记性好的朋友们，应该记得我说过，即便我股票市值清零，对我的生活是沒有什么影响的。保守的人一生小康富足

富裕的人一生富足

赞(6) | 打赏 | 回复

管我财 2017-07-14 17:53

> **@坚信价值:** 我来抬扛：同样是预留1000万现金应急，一个有100亿资产的人预留完1000万还有99.9亿可以作为“闲钱”来投资。一个有1000万资产的人，预留完1000万就没有“闲钱”了。一个有500万资产的人，要预留1000万就只能借钱炒股了。有什么办法解决呢？最简单的办法，干了这碗鸡汤，告诉自己只要留0.1%的现金就... 展开

记性好的朋友们，应该记得我说过，即便我股票市值清零，对我的生活是沒有什么影响的。保守的人一生小康富足

赞(4) | 打赏 | 回复

玄同投资 2015-05-30 23:13

追求高收益率是危险的

赞(4) | 打赏 | 回复

不鸣真相的群众 2015-05-30 19:03

> **@邢台草帽:** 我觉得1万元也应该是这个思维。
>
> 指望股票1万元投机倒1百万，我觉得这个概率还不如买彩票中500万的概率高。
>
> 但是投资却可以用10-20年达到，并且也不是太难的事情。

炒股光为了挣钱享受是肯定做不到不投机的，比如云蒙，不加杠杆理论上只要多花五年也可以财务自由，而且现在还开始学习投机了。

赞(3) | 打赏 | 回复

全部评论（352） 最近 | 最早 | 赞

战己 06-28 17:46

1.除非我找不到目标,不然我不能理解留现金干什么。
2.当合适的价钱出现时,除非你知道等什么,不然你在等什么？其实从长期的角度看,一点点价钱的差异远不如公司好坏来的重要。

赞 | 打赏 | 回复

斑斓虎 2017-09-23 15:53

真的该时刻满仓吗?

真的该时刻满仓吗？

赞 | 打赏 | 回复

大漠雪绒花 2017-08-05 03:57

很好

赞 | 打赏 | 回复

oson 2017-07-19 22:38

> **@管我财:** 记性好的朋友们，应该记得我说过，即便我股票市值清零，对我的生活是沒有什么影响的。保守的人一生小康富足

你这就让我们情何以堪。你股票清零都不影响生活。我股票清零要出去搬砖为生了
看来你不看好股市

赞 | 打赏 | 回复

老乡别跑00发 2017-07-18 17:41

> **@股民老张72:** 尝试你认为现在行的方法，然后分析总结，再调整，慢慢找到适合自己的投资方法。每个人的投资方法不会完全一模一样的。

谢谢先生 最近正按耐住躁动之心长线持有试试效果

赞 | 打赏 | 回复

股民老张72 2017-07-18 10:44

> **@老乡别跑00发:** 金玉良言谢谢提醒 追问一句 很小仓位也不行么

尝试你认为现在行的方法，然后分析总结，再调整，慢慢找到适合自己的投资方法。每个人的投资方法不会完全一模一样的。

赞 | 打赏 | 回复

联播牛市熊市 2017-07-17 23:14

> **@Zzz的自由之路:** 那么10万炒成100万呢，对我可是**的改善

炒到1000万就可以

赞 | 打赏 | 回复

jnwalker 2017-07-16 12:09

段永平：1.从长期的角度看，一点点价钱的差异远不如公司的好坏来的重要。当合适的价钱出现时，除非你知道等什么，不然你还等什么？ 2.追求高收益率是危险的。

赞 | 打赏 | 回复

买好的更要买的好 2017-07-16 08:36

> **@坚信价值:** 没有多大的改善，1000万的房子还是买不起，飞趟长途还是要挤经济舱，大部分日常购物还是要看价格标签。

最主要的是不工作也饿不死了，

赞 | 打赏 | 回复

比特旺 2017-07-15 22:02

> **@管我财:** 记性好的朋友们，应该记得我说过，即便我股票市值清零，对我的生活是沒有什么影响的。保守的人一生小康富足

赞 | 打赏 | 回复

漫步江湖3 2017-07-15 21:16

赞 | 打赏 | 回复

二茬韭菜 2017-07-15 20:14

近期看好保利地产，可还是发现建仓慢了。这货横盘很久了

赞 | 打赏 | 回复

Langolier 2017-07-15 19:15

老唐转这篇文章以前读过，但今天又读却是别一番心境。吉利融创格力平安这几个，都是想着抄底结果不得不追涨的。

赞 | 打赏 | 回复

骑牛逛雪球 2017-07-15 18:07

想买跌=追涨　确实

赞 | 打赏 | 回复

yaojh123 2017-07-15 16:37

> **@坚信价值:** 哪里有”早卖了“，几个月前才挂的牌，现在还没卖出去呢。地址是27 Emerald Bay,Laguna Beach, CA 92651 网页链接地产经纪的名字叫Bill Dolby，办公室电话是949-698-1978，手机是949-584-1874。 展开

而且好像是两栋，卖掉其中一栋

赞 | 打赏 | 回复

谁谓路远V 2017-07-15 16:04

老话说，酒壮怂人胆，
钱少总是胆小的
任你再读万遍经典，
还是改不了想赢怕输
散户和老段相差最多的是钱
他是有钱人的技术
……

赞 | 打赏 | 回复

醉翁山水 2017-07-15 15:52

> **@坚信价值:** 巴菲特出行有自己的私人飞机（每年趴在地上的固定成本大概400万美元吧，然后每小时飞行成本4000美元），在加州还有一套1100万美元的度假房子。炒成500亿还是有用的。

都说老巴开一辆破车，养的起飞机为啥不开辆好车呢?

赞 | 打赏 | 回复

lifeismiracle 2017-07-15 14:52

> **@坚信价值:** 10亿亏剩9亿依然不影响生活，1万炒成10万也依然改变不了生活 。

熊猫真扫地僧

赞 | 打赏 | 回复

lifeismiracle 2017-07-15 14:50

当合适的价钱出现时,除非你知道等什么,不然你在等什么？其实从长期的角度看,一点点价钱的差异远不如公司好坏来的重要。

赞(1) | 打赏 | 回复

神锋无影踪 2017-07-15 14:39

> **@赶路咯:** 你显然没有理解的我所说的资格是什么。我们都没有资格代表真理，所以自然不能去主观定义真理。但我们可以基于逻辑或论据或实验数据等这些有效接近事实的方式去分析讨论。你说好逸恶劳是人性，你的根据是什么，你是否提供了你的逻辑你的论据或你的实验研究数据？什么都没提供，你就敢信誓旦旦认定就... 展开

。。。。。这次不但毫无表情，还有一点想笑 。一开始就告诉你我不在乎你对人性是好逸恶劳持什么态度。你有点像中二病也要谈恋

爱的主角，在和一个幻想中的敌人战斗。支持你就是揶揄，反对是维持自我，哎呀，我这个业余捧哏捧不了了。让我来结束这次失败的对口相声吧

赞 | 打赏 | 回复

1 2 3 4 5 ... 18 下一页

刷刷雪球再下单！

常见问题 • 联系方式 • 加入我们 • 关于雪球

A 股开户 港股开户 美股开户

蛋卷基金 私募中心

风险提示：雪球里任何用户或者嘉宾的发言，都有其特定立场，投资决策需要建立在独立思考之上

互联网违法和不良信息举报：01061840600-8030 / jubao@xueqiu.com 侵权及不实信息举报指引

© 2017 XUEQIU.COM 北京雪球信息科技有限公司 京公网安备11010502026957 京ICP证100666号 京ICP备10040543

证券业协会会员单位（代码817027） 广播电视节目制作经营许可证: (京)字第08638号

唐朝: 泸州老窖三季报观感 1.从三季报报表可以推测，高端酒销量不足1.2万吨，同比萎缩超过35%。中低端疯狂扩张，达到20万吨以上，同比增幅超过5... - 雪球

唐朝
来自雪球 发布于2013-10-23 22:46

泸州老窖三季报观感

来自 唐朝的雪球原创专栏

1.从三季报报表可以推测 高端酒销量不足1.2万吨 同比萎缩超过35% 中低端疯狂扩张 达到20万吨以上 同比增幅超过55% 这个结果 显示了老窖管理层在中低端范围内的积极进取 令人欣慰 同时 高端酒 没有惊喜 面对着茅台和五粮液的降价 保价的1573毫无性价比 令人担忧；

2.这里的高端 和年报里的"主营业务（分产品）表里说的「高档酒」不同 本文的高端 指由泸州老窖酿酒公司自酿的1573 特曲 窖龄酒及同级别酒 我一直有怀疑 老窖公司统计口径里的高档酒 并不是全部出自那酿酒公司自酿 或者说 不全部出自10086口老窖；

3.这个质疑 以前发帖谈过 可以从公司去年底发布的关于2011年消费税的澄清公告中看出 澄清公告说 由酿酒公司生产的产品对应国内国外销售收入合计42.5亿 外包灌装对应销售收入为39.7亿 但数据显示2011年公司高端酒的销售收入是56.4亿 低端酒销售收入为26亿 这意味着有约近14亿高端酒也是外包灌装 这和公司宣称的高端酒全部由老窖酿酒公司生产 有明显冲突；

4.依据泸州老窖集团债券说明书公布的2012年1-9月高端销量1.8万吨 中低端销量12.77万吨数据 对应高端成本10.8亿 中低端成本17.7亿 可以算出高端吨成本约5.7万 中低端吨成本约1.4万；

5.上一条数据在《泸州老窖集团公司2013年第一期中期票据募集说明书》第37页 这里有两个小细节需要特别注意：

a.此处用的是「高端酒 中低端酒」的说法 而不是股份公司年报中的「高档酒类 中低档酒类」的用语；

b.说明书37页 显示高端酒成本10.08亿 我怀疑是10.8亿的笔误 因为母公司报表显示成本是10.8亿 不太可能会出现母公司造10.8亿的酒 却分配10.08亿成本由高端酒负担 分配0.72亿的成本给中低端负担的情况（成本摊给低端 不利于节税； 若真要分配 比例不可能这么奇怪）；

6. 顺带这里要做一个猜测 浓香酒的工艺 决定了酿造高端酒的时候 会伴生大量中低端酒 但我猜测酿造成本会全部计入高端酒里 伴生的中低端酒会计成本为零 由此 也使得中低端酒的报表成本 显得偏低 例如 老窖的中低端酒成本1.4万 约折合每瓶不足7元 导致成本如此之低的原因 很可能就是因为作为固液态法生产或者液态法生产时 加进去的「由百年老窖酿造高端酒时伴生的中端酒」成本为零 不知道这个猜测是否和事实吻合 哪位业内人士知道的 敬请不吝赐教；

7. 今年半年报数据「高档酒类」成本7.97亿 我们知道 无论1573或是五粮液 其成本一定是低过茅台的 原因至少可以举出3条：

a.浓香三个月一个生产周期 茅台5年一个生产周期。

b.浓香好酒是「三斤粮一斤酒」而茅台「五斤粮一斤酒」。

c.浓香酒酿造出来后 要加水降度 水会拉低吨成本 茅台是酒兑酒 无需加水。

——强调 本人同时持有茅台和老窖 无意贬低任何一个 只是就数据而论。

——因此 老窖高端酒的成本一定低于茅台的8万左右的吨成本的。

按照吨成本5.7万的测算数据 半年报母公司成本4.6亿 对比2012年半年报母公司成本数据7.5亿 得出今年上半年高端酒销量8100吨以内 萎缩约38% 应该基本符合市场感受。

若用产品分类中的「高档酒类」的成本数据 今年半年报7.97亿 去对比去年同期的6.5亿 显示销量大幅增长47% 即便考虑到1573和特曲类的一增一减 销量增加47% 还是与市场感受落差过大；

8.综合以上分析 股份公司报表中的「高档酒类」是包含了老窖酿酒公司生产的全部「高端酒」（全部的1573 和部分老酒 特曲 窖龄等级别的酒）以及一部分非老窖酿酒公司自产的高档酒（或是特曲 或是窖龄酒 或是其他什么品牌）；

9.在没有什么特别严重的通胀通缩的情况下 可大体假设今年生产成本和去年相等。

对应今年高端成本6.68亿 中低端成本28.55亿 可以算出今年前三季度高端销量不足1.2万吨 萎缩超过35% 中低端销量超过20万吨 增幅超过55%；

同样的逻辑 可以推算出一季度高端约4500吨 中低端6.7万吨。

二季度高端约3500吨 中低端5.2万吨

三季度高端约3700吨，中低端8.1万吨。

大体来说，三季度，高端面对茅台五粮液的打压，看不见什么反弹迹象，而中低端则攻城略地顺利，抢占了不少其他酒的地盘。

老窖是欺软怕硬的好手[ ]；

10. 存货减少约7亿，由于老窖自己只生产高端酒，存货可以近似的看成高端酒和部分原料、包装等，估计对应近1万吨高端酒，被拿去做了低端酒的勾兑酒，与前面推测相符（其实顺带还可以推出外购酒精的价格，呵呵，不说了）。

这里还可以顺带衍生出两个小思考：

1.浓香三个月一个生产周期，清香一个月一个生产周期，产能很容易变的，市场不好，便少生产一点，总产能利用率立刻就下来了，过剩便不见了，产能过剩的担忧，没那么可怕，这不，老窖今年的产便小于销；

2.市场不好，厂家便减少生产，从侧面证实，所谓越陈越香之说，对于浓香酒是存疑的，否则，理性的做法，不是应该减产，而是应该充分利用产能，把粮食变成酒存成更香，更值钱的老酒才对。

——再次申明，本人是老窖股东，绝无黑老窖或五粮液的想法，纯以事论事推理，不满勿喷；

11.同时，媒体宣传上说的「生命中的那坛酒」前三季度销售10多亿的说法，可能有夸大，或者至少还没有计入公司收入。

毕竟去年前三季度，高端酒的销售收入超过53亿，今年前三季度按照同比萎缩35%考虑，不超过35亿，如果今年杀出来的「生命中的那坛酒」卖了10多亿，那么其他高端酒仅25亿不足，同比（去年没有那坛酒）惨过腰斩，说1573腰斩，我信，但要说包括特曲老酒窖龄等酒在内的高端酒整体腰斩，有点难以相信，所以，只能推测「生命中的那坛酒」要么没有10多亿，要么大部分还没有确认收入，这个只有等待年报观察了；

12.至此，我个人看法，老窖在中低端的崛起，已经显示了公司管理层的运营能力，中低端的放量，即无关三公，也无关投机囤货，只能推测为实实在在的民间消费，这个增长，是有底气的，而高端的滞销，还是以前的观点，不可怕，高端酒定高价做锚的同时，是可以变成中端或低端酒的调味酒以另外一种方式卖出的。

结论： 前三季度获净利润27亿，对应不足300亿的市值，考虑到四季度一贯是老窖营收最好的一季，全年利润应不会低于36亿，对应市盈率不足8.5倍，分红率可能达到或超过6%，其价值是显而易见的。

· 已收录至专栏 ·

进入专栏

唐朝的原创专栏

238篇文章, 279279人关注

打赏

25 转发 · 29 评论 · 1 赞 举报

转发 赞 收藏

同时转发 取消 发布

全部评论（29） 最近 最早 赞

唐朝 2014-01-29 09:39

> **@司空逸云:** 写得很好，不过有几个疑问，还希望能不吝赐教！1.不知道您的数据来源都是来自于年报吗？2.您列举了不同酒香类型的酿造过程与成本，这些数据年报应该是没有的吧？那么您这些数据是如何得来的呢？3.您对年报看得十分仔细，都可以用“咬文嚼字”来形容了，但市面上的书籍都只是说明一些指标的重要性而... 展开

不全来自年报，各类资料都有。兄弟只要肯将任意心仪公司自上市以来的年报通读两遍，自然会知道相关资料从哪里来，到哪里去找的。

赞 打赏 回复

司空逸云 2014-01-28 22:53

写得很好，不过有几个疑问，还希望能不吝赐教！

1.不知道您的数据来源都是来自于年报吗?
2.您列举了不同酒香类型的酿造过程与成本，这些数据年报应该是没有的吧？那么您这些数据是如何得来的呢?
3.您对年报看得十分仔细，都可以用“咬文嚼字”来形容了，但市面上的书籍都只是说明一些指标的重要性而已，按照您的经验，是如何从中发现差异点，或者说怎么发现需要质疑的地方?
4.您会对不同公司的年报做比较吗？是会列出各个指标然后进行比较吗?
刚入行小菜一枚，还希望您多多赐教！谢谢

赞 打赏 回复

淮河纤夫 2013-10-26 11:00

赞 打赏 回复

枫叶S 2013-10-23 23:20

在和电商渠道合作中，老窖的力度最大，各位可看看酒仙网，京东，苏宁，中粮我买，1号店和天猫等主流国内电商网站上，老窖的广告位以及100-300的中低端酒销量是很靠前的，行业低谷时喜欢率先做出转型的管理层

赞 打赏 回复

exposuer 2013-10-23 23:07

有人喝高端酒是因为这些酒有性价比这个理由吗

赞 打赏 回复

rotblade 2013-10-23 22:59

唐朝兄写的一定要来捧场。我也认为老窖很便宜，投资有价值。不过我个人的选择是茅台+五粮液。因为自己对于白酒股投资的核心逻辑是躺着赚钱的现金奶牛。我打心眼里不希望投资的白酒企业也要高超的管理艺术+激烈的市场竞争才能赚钱。相比起茅五，我觉得老窖活得有点累……。

赞(1) 打赏 回复

知行合一价值投资 2013-10-23 22:56

感谢您的分析，所谓白酒冬天，越是龙头影响越少。

赞 打赏 回复

翻儿 2013-10-23 22:54

赞 打赏 回复

银行民工 2013-10-23 22:52

先转后看

赞 打赏 回复

上一页 12

刷刷雪球再下单！
常见问题联系方式加入我们关于雪球 风险提示：雪球里任何用户或者嘉宾的发言，都有其特定立场，投资决策需要建立在独立思考之上
A 股开户 港股开户 美股开户 蛋卷基金 私募中心
互联网违法和不良信息举报：01061840600-8030 / jubao@xueqiu.com 侵权及不实信息举报指引
© 2017 XUEQIU.COM 北京雪球信息科技有限公司 京公网安备11010502026957 京ICP证100666号 京ICP备10040543
证券业协会会员单位（代码817027） 广播电视节目制作经营许可证: (京)字第08638号

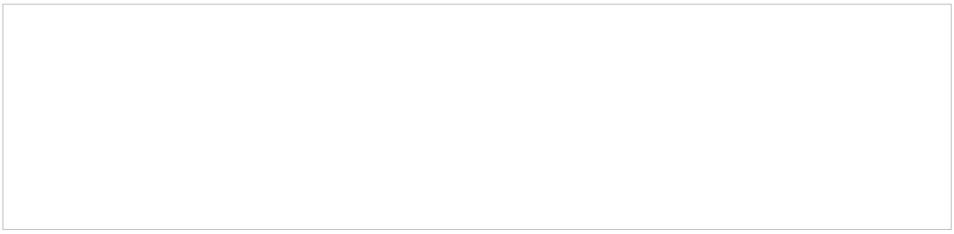
唐朝: 泸州老窖半年报速读 老窖半年报不好看，这个早已在市场预料之中，也已经反应在市场报价之中了。今天半年报出来了，我们不是看她是否糟糕，而是要看她... - 雪球

唐朝
来自雪球 发布于2014-08-07 18:59

泸州老窖半年报速读

来自 唐朝的雪球原创专栏

老窖半年报不好看，这个早已在市场预料之中，也已经反应在市场报价之中了。
今天半年报出来了，我们不是看她是否糟糕，而是要看她有没有起色。
先看几个主要数据吧：



二季度营收高出一季度32.4%，但营业成本高于一季度65.88%，毛利率依然出现比较大的降幅，证明二季度主要销售的仍然是中低端。高端依然没有起色。报表提供的数据，高档酒同比降幅约67%，中档酒同比降幅约48%，低档酒同比增幅约7%。营收分别是5.17亿，8.05亿，21.5亿。低端已经占比约六成，博大团队值得敬佩。

二季度天热，是白酒企业的传统淡季，营收出现了环比超过三成的增长，即使假设二季度末预收款与一季度持平，保持为15.5亿，二季度营收依然出现了近18%的增长。

按照老窖下半年营收占比超过55%特性推测，再考虑中高端上半年大部分时间停货清理渠道，1573降价的因素，那坛酒下半年的推广等因素推测全年营收在90亿左右乃至以上的可能性比较大。套用当前低档酒占营收六成左右，26.3%的净利率保守估算（ 中高端销售若有起色，净利率一定比这个高），**全年净利润不低于24亿（ 每股收益不低于1.7元）。对应当前市值265亿，市盈率11倍。**

从实业者重置企业的角度，理一理老窖的资产和负债。

老窖无有息负债。当前净资产大致可以简化为：**87亿现金及现金等价物，22亿存货，土地厂房设备19亿，华西证券12.99%的股份，以及没有进入资产负债表的窖池和品牌。**

22亿存货，估价30亿应该算保守（ 备注：据老窖资深股东@Rathman 兄补充，老窖的存货八万吨，里面大概有国窖1万多吨，特曲3万吨，中国品味千吨。还有定制酒，卖的都是存酒10年，20年的货。老窖80年代的老大，80年以前都是产量最大的酒厂，底子厚的。以此数量估算的话，存货价值至少过百亿。老唐因为对老窖存货信息不熟，纯粹按照想象中不能更低的数据，做最保守的估计。）

华西证券2013年净利润超过同一地区上市券商国金证券的两倍，且上市在即。若按照国金证券当前估值算，12.99%的股权价值超过70亿，打个折扣按50亿算。

87+30+19+50，与当前市值265亿之间的差额近80亿，就是市场给窖池和品牌的估值（ 备注，如果存货按照R兄所言的百亿估值，这些窖池和品牌就是白送）。80亿购买10086口窖池，外加老窖拥有的高中低端的几大品牌和全部技术人员，是否值得，各自评估吧。

总体来说，**老唐个人看法：当前就是泸州老窖业绩底（ 老唐可没说股价底，股价底只有上帝晓得）。高端降价后，不会更差。低端的竞争力，目前看不需要怀疑。唯一不确定的，是中端酒在市场高端价格下移时的应对了。但只要高低两端能有增长，中端即便略有下滑，整体情况不会更差了。**

· 已收录至专栏 ·

唐朝的原创专栏

238篇文章, 279466人关注

进入专栏

打赏

155 转发 · 198 评论 · 1 赞 | 举报

转发 赞 收藏

同时转发 取消 发布

全部评论（198） 最近 | 最早 | 赞

小群众 2017-10-20 23:18

> **@唐朝:** 为了避消费税。高达价格的20%外加一吨1000元的消费税只对生产企业收，因此几乎所有涉及消费税产品的企业，都会成立一个专门的销售公司。由生产企业以企业大体持平的价格，将产品销售给销售公司，然后销售公司再按照公司定的价格卖给经销商。所以，白酒企业的利润，基本都在销售公司。老窖属于比较... 展开

学习了

赞 | 打赏 | 回复

投资人喜哥 2015-08-20 17:37

收藏

赞 | 打赏 | 回复

reborn_fish 2014-09-19 04:13

学习！

赞 | 打赏 | 回复

高一维投资 2014-08-21 00:43

转发再看

赞 | 打赏 | 回复

修改登录密码 2014-08-15 15:54

> **@唐朝:** http://xueqiu.com/8290096439/24292575 大概是这篇回复吧

非常感谢！
但还有一个问题：公司酿酒的员工一年比一年少，现在才1800人，怎么看？
2，兄台有否去老窖调研过？
3，老窖12年卖1573这么得劲，你认为15年能否也销量恢复到差不多的水平？也即15年的eps能否回到比如说2.5元的可能性？
毕竟12年它的业绩是3.14元呀。茅台已经比12年增长超过差不多过50%了

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2014-08-15 11:07

> **@修改登录密码:** 下面这个董宝珍的研究结果，你怎么看?
>
> http://www.ltkdj.com/News/ltsd/2013/616/13616171455C67HHBFA3HG2C1DK5H73_2.html

http://xueqiu.com/8290096439/24292575 大概是这篇回复吧

赞 | 打赏 | 回复

修改登录密码 2014-08-15 11:00

下面这个董宝珍的研究结果，你怎么看?

http://www.ltkdj.com/News/ltsd/2013/616/13616171455C67HHBFA3HG2C1DK5H73_2.html

赞 | 打赏 | 回复

高山喬木 2014-08-12 21:30

符合我的标的要求，但持股已经，而且也没有仓位了，等等了。。。

赞 | 打赏 | 回复

hantang001 2014-08-12 11:27

> **@唐朝:** 是的，这个错误由于老唐对券商股完全陌生造成的。只是随手拉了只同处成都的券商来对比，市场对国金的高估，可能使我高估了华西股权的价值。您是第三位指出这个错误的球友，感谢

呵呵，不客气!

赞 | 打赏 | 回复

笑面银狐 2014-08-11 21:05

老窖我26块止损出局，等白酒基本面企稳再买回来了

赞 | 打赏 | 回复

珠海的早晨 2014-08-09 12:47

相较于五粮液，我更喜欢今时价格的老窖。老窖的金字塔排列的高中低端的产品结构，底盘稳，在白酒行业调整的大背景下，进退自如可攻可守，底牌多。当然，老窖中低端杂乱，高端销售阻断，问题多。反过来，一旦这些问题解决，老窖一段新征程又开始了。看好它，拥有它，期待它。

赞 | 打赏 | 回复

修改登录密码 2014-08-08 22:29

> **@唐朝:** 因为对券商行业不关注，随手选了同处成都的国金证券作为参照物。市场给国金的高估值，可能导致华西的估值偏高了。这个问题昨天已经有行业内朋友提醒过了。不过，这位朋友说在券商多年，没听说过华西证券，还是挺令老唐惊讶的。华西作为西南地区最大的券商，在业内知名度这么差?

它基本没投行业务；卖方研究完全没有；通道业务不知道有没有，估计也不多。营业部倒是在西南很多，但现在这块竞争最激烈。
券商的净利润，由于自营这一块波动超极大，所以。。。。。

赞 | 打赏 | 回复

成成地雷王 2014-08-08 20:00

> **@天涯路:** 刚看了一下，以泸州老窖腰斩的业绩，居然可以获得将近3pb的估值，而浦发银行连续10年高增长，却只有破净的估值。不得不说，市场先生对白酒股真是厚爱啊。白酒投资者，对市场感恩吧。

这种比较方式说明你还没搞懂价值投资

赞 | 打赏 | 回复

崇古居士 2014-08-08 19:36

@唐朝: 从上半年的品牌使用费收入看，这个现象有扩大迹象。去年全年收品牌使用费不过1.15亿，今年上半年就收了八千多万。这个市场环境，不可能是费用标准提升，只能是新发展了授权品牌。

确实如此。

赞 | 打赏 | 回复

散户乙 2014-08-08 19:09

@唐朝: 是的，这个错误由于老唐对券商股完全陌生造成的。只是随手拉了只同处成都的券商来对比，市场对国金的高估，可能使我高估了华西股权的价值。您是第三位指出这个错误的球友，感谢

华西证券高估了50亿，库存酒低估了100亿。把数字换一下，不影响你的结论。

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2014-08-08 17:48

@散户乙: 谢老唐回复。

不客气。

赞 | 打赏 | 回复

散户乙 2014-08-08 17:45

@唐朝: 这么说，理论上也是可以的。不过一者销售的情况是永远持续的，你那么做，顶多涉及夸年度的一两笔交易而已，涉及金额极小。二者，生产流程管理上，酿酒公司和销售公司是两个独立的企业（虽然是同一个老板的），他们的交易只能是独立的。生产包装完毕，进销售公司的库，就需要完成一笔交易。如果货交... 展开

谢老唐回复。

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2014-08-08 17:44

@散户乙: 谢老唐回复，关于避税，你以前有个帖子专门详细说过，我已拜读。我的意思是，老窖可以先不要把酒卖给销售公司嘛，先做为库存放在仓库，等销售公司将货品拉出仓库卖出去的时候，再同时卖给销售公司嘛，这样不就不用提前交税了？也就没有什么递延所得税资产了？我这样理解对吗?

这么说，理论上也是可以的。不过一者销售的情况是永远持续的，你那么做，顶多涉及夸年度的一两笔交易而已，涉及金额极小。二者，生产流程管理上，酿酒公司和销售公司是两个独立的企业（虽然是同一个老板的），他们的交易只能是独立的。生产包装完毕，进销售公司的库，就需要完成一笔交易。如果货交了，票不开，那就乱套了，损失会比税款大的多。三者，递延所得税资产还是公司的钱，错前错后几日而已，不值得为此打乱整个流程。

赞 | 打赏 | 回复

散户乙 2014-08-08 17:34

@唐朝: 为了避消费税。高达价格的20%外加一吨1000元的消费税只对生产企业收，因此几乎所有涉及消费税产品的企业，都会成立一个专门的销售公司。由生产企业以企业大体持平的价格，将产品销售给销售公司，然后销售公司再按照公司定的价格卖给经销商。所以，白酒企业的利润，基本都在销售公司。老窖属于比较... 展开

谢老唐回复，关于避税，你以前有个帖子专门详细说过，我已拜读。我的意思是，老窖可以先不要把酒卖给销售公司嘛，先做为库存放在仓库，等销售公司将货品拉出仓库卖出去的时候，再同时卖给销售公司嘛，这样不就不用提前交税了？也就没有什么递延所得税资产了？我这样理解对吗?

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2014-08-08 17:28

@散户乙: 逻辑上老窖应该有的是递延所得税负债而不是递延所得税资产，也就是说，销售公司先把股份公司的酒拿出去卖了，过段时间，再体现到股份公司账上，可以达到拖后交税的目的。这样逻辑上才说得通。不知我这么理解对不对?

理解错误。

赞 | 打赏 | 回复

刷刷雪球再下单！

常见问题 • 联系方式 • 加入我们 • 关于雪球

A 股开户 港股开户 美股开户

蛋卷基金 私募中心

风险提示：雪球里任何用户或者嘉宾的发言，都有其特定立场，投资决策需要建立在独立思考之上

互联网违法和不良信息举报：01061840600-8030 / jubao@xueqiu.com 侵权及不实信息举报指引

© 2017 XUEQIU.COM 北京雪球信息科技有限公司 京公网安备11010502026957 京ICP证100666号 京ICP备10040543

证券业协会会员单位（代码817027） 广播电视节目制作经营许可证: (京)字第08638号

唐朝: 泸州老窖｜无酒不成侠： 古龙小说中的泸州大曲「转载」 2014-06-22 酒业家◤说起武侠小说，当推金梁古温四家。而纵观四家小说，能发现一个有趣的现象，那就是“古之侠者，嗜... - 雪球

唐朝
来自Android 发布于2014-06-23 09:26

泸州老窖｜无酒不成侠： 古龙小说中的泸州大曲「 转载 」

来自 唐朝的雪球原创专栏

2014-06-22 酒业家

◤说起武侠小说，当推金梁古温四家。而纵观四家小说，能发现一个有趣的现象，那就是“古之侠者，嗜酒如命。”无论是金庸笔下的萧峰、令狐冲，温瑞安笔下的戚少商、追命，还是古龙笔下的李寻欢、楚留香、陆小凤，个个都是好酒之人。这些大侠们手中的酒，各有各的喝法，既有萧峰桀骜不驯的豪饮，也有楚留香别致新巧的雅饮。酒于侠客们而言，就如身边红颜知己，手中三尺青峰，一个都缺不得。◥

◤金梁古温四家中，当推古龙笔下的侠客尤其擅饮。古龙自身对酒很有研究，笔下陆小凤、沈浪、江鱼、萧十一郎皆是豪饮之辈，每餐必饮，千杯不醉。而在读过古龙的著作全集后，我们发现，他笔下的这些嗜酒的大侠们，大多钟情的正是泸州大曲……◥

▲原文：

小桌除了摆满了各式各样的干果、蜜饯、糕饼、肉脯外，还有两坛酒。

胡铁花又问楚留香：“你看不看得出这是什么？”他拍着酒坛子：“这一坛是三十年的女儿红，这一坛是最好的泸州大曲。”

他又搂起了旁边一个细腰长腿的女孩子：“你的鼻子虽然不灵，眼光却一向不错，当然也应该看得出这几位小姑娘，每一个都比我们以前遇到的那些女孩子好看十八倍。”

胡铁花摇着头叹息：“一个人有了这么好的酒，这么好看的女孩子，居然还没有忘记把他的朋友找来分享，你说这个人是个多么够义气的朋友[8]——《 楚留香传奇系列 》之《 新月传奇 》

◆编辑点评：

胡铁花这几句话，大约是要向我们普及这样一个道理：一个有义气的人，应该把以下这些东西和朋友们共享：女儿红、泸州大曲、好看的女孩子。假如舍不得将好看的女孩子同朋友分享，至少要同他分享一坛子泸州大曲。

▲原文：

一个不平凡的人，一口不平凡的箱子。

这个人如果想要一个人活下去，无论谁都很难死得了，就正如他想要一个人死的时候，无论谁都很难活得下去。

小高明白这一点。

“好酒。”他一跃而起，尽力作出很不在乎的样子：“你刚才给我喝的是不是泸州大曲？”

“好像是。”

“这种事你是瞒不过我的，别人在吃奶的时候我就已经开始喝酒了。”小高大笑，好像真的笑得很愉快：“有人天生是英雄，有些人天生是剑客，另外还有些人天生就是酒鬼。”——《 英雄无泪 》

◆编辑点评：

尝评师单靠一条舌头就能辨识酒的种类，看来小高也不差，倘若他不是生在《 英雄无泪 》这个时代，注定要成为一个侠客，其实也可以选择成为一名评酒师，按他这条舌头的素质，假以时日，必能在尝评一途上修炼成一代宗师。

▲原文：

酒摆到桌上的时候。陆小凤才发现自己又做了件多么愚蠢的事。现在他累得就像是条老牛，饿得就像是匹狼。现在他最需要喝的，是大碗用火腿炖的鸡汤。但他却偏偏要跟人比喝酒。喝酒也跟做很多别的事一样，是需要体力的。何况，此时此刻，公孙大娘就算醉了也无妨，他却绝不能醉。这地方都是公孙大娘的人，他根本就连一滴酒都不能喝。可是现在桌上却摆着六坛酒。六坛泸州大曲。——《 绣花大盗 》

◆编辑点评：
六坛酒，六坛泸州大曲，饶是陆小凤酒量再好，六坛酒下肚，怕也是要醉得不醒人世。

▲原文：
小鱼儿在屋里踱了两个圈子，只听门外“笃、笃、笃”敲了叁声，霍然拉开门，门外鬼影子都瞧不见一个，但地上却多了个大托盘，盘里装着一碟麻辣鸡，一碟回锅肉，一碟凉拌四件，一碟豆瓣鱼，一大碗老母鸡汤，还有一大壶酒浓香甘洌，果然是道道地地的大曲。——《 绝代双娇 》

◆编辑点评：
免费送上门的食物和地道的大曲酒，这样的情况下，莫名出现的这两种东西绝对是人间至美，但我想，此时小鱼儿肯定还是有些郁闷的，良辰月色，英雄、美酒、佳肴都有了，独独三缺一还缺个美人。

▲原文：
段八方也一样。
这一天他刚调停了近十年来江湖中最大的一次纷争，接受了淮阳十三大门派的衷心感激和赞扬，喝了他们特地为他准备的真正的泸州大曲，足足喝了有六斤。
他在他的好友和随从呼拥之下走出镇海楼的时候，全身都散发着热意。对他来说，生命就好像杯中不尽的醇酒，正在等着他慢慢享受。——《 飞刀，又见飞刀 》

◆编辑点评：
与其说生命似杯中不尽的醇酒，不如说醇酒似一场浮沉的人生，人生不去品味，不能见其丰富深刻，醇酒不去品味，不能见其美好甘醇。但无论如何，美酒不能牛饮，尽管我们是卖酒的，也不赞成你一个人一顿就喝六斤。

▲原文：
陆小凤笑道：“看来听话的人总是有好处的。” 花满楼道：“什么好处？请你喝酒？” 陆小凤道：“不错，这次人家已经请我们喝酒了，下次说不定还要请我们吃肉。”
花满楼道：“这是真正的泸州大曲，看来霍大老板拿出来的果然都是好酒。”
陆小凤笑道：“但好酒却不是用鼻子喝的，来，你一碗我一碗。”
花满楼道：“这种酒太烈。一碗我只怕就已醉了。”
陆小凤道：“好，你不喝我喝。” ——《 陆小凤传奇 》

◆编辑点评：
陆小凤同花满楼的这段对话可说是为泸州大曲**做了广告，花满楼难得称赞人，却公然道出：“泸州大曲，真正的好酒。”可见古龙对泸州大曲印象实在不错。

❀结语：四百年泸州大曲，华夏大地上还没有哪种酒拥有这样悠久的历史、这件延绵不间断的血统，它们被封装在土陶罐里，陈藏于遥远的侠客时代中，以侠借酒气，以酒助侠情，谱写了一出又一出传奇的江湖梦。若干年后，我们当记得，这些刀光剑影飞沙走石的江湖梦中，有鲜衣怒马的侠客、有削金断玉的利剑、有红袖添香的美人，也有一碗就能将花满楼醉倒的泸州大曲。

· 已收录至专栏 ·
唐朝的原创专栏
238篇文章, 279463人关注
进入专栏
打赏
5 转发 · 6 评论 | 举报
转发 赞 收藏

同时转发 取消 发布

全部评论（6）

最近 | 最早 | 赞

凤鸣如歌 2014-06-23 13:14

说不定古龙就是喝泸州老窖的，可以推广一下

赞 | 打赏 | 回复

大浪淘沙才是真 2014-06-23 12:32

这是历史的底蕴?

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2014-06-23 10:41

> **@易水不寒:** 我也以为是老唐手笔。
> 武侠江湖中，有个赫赫有名的家族——四川唐门，以独门暗器名满天下。
> 金古梁温是以前的讲法，黄易出现后，应该是比肩金古大侠，梁温可就逊色多了。

看来有必要在原文中加「转载」二字。黄温的书，我看得少。金古梁三人中，最喜欢古龙，不喜欢梁羽生。看过金庸的全部，古龙的《大旗英雄传》之后的全部。

赞 | 打赏 | 回复

易水不寒 2014-06-23 10:12

我也以为是老唐手笔。
武侠江湖中，有个赫赫有名的家族——四川唐门，以独门暗器名满天下。
金古梁温是以前的讲法，黄易出现后，应该是比肩金古大侠，梁温可就逊色多了。

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2014-06-23 09:32

> **@随心所欲不越矩:** 张老板 应该把你请去做 营销总监 搞什么长鞭之类的 众酒鬼不知所云

拜托，这是酒业家的文稿，我看好玩，转发一下而已

赞 | 打赏 | 回复

随心所欲不越矩 2014-06-23 09:30

张老板 应该把你请去做 营销总监 搞什么长鞭之类的 众酒鬼不知所云

赞 | 打赏 | 回复

刷刷雪球再下单！

常见问题 • 联系方式 • 加入我们 • 关于雪球

A 股开户 港股开户 美股开户
蛋卷基金 私募中心

风险提示：雪球里任何用户或者嘉宾的发言，都有其特定立场，投资决策需要建立在独立思考之上

互联网违法和不良信息举报：01061840600-8030 / jubao@xueqiu.com 侵权及不实信息举报指引
© 2017 XUEQIU.COM 北京雪球信息科技有限公司 京公网安备11010502026957 京ICP证100666号 京ICP备10040543
证券业协会会员单位（代码817027） 广播电视节目制作经营许可证: (京)字第08638号

唐朝: 流动性优势与流动性诅咒 投资没那么复杂。你只需要学习两门课程即可：一门是如何评估企业价值，一门是如何看待股市波动。前一门课要一生不断学习，不断积... - 雪球

唐朝
来自Android 发布于2015-10-19 12:43

流动性优势与流动性诅咒

来自 唐朝的雪球原创专栏

投资没那么复杂。你只需要学习两门课程即可：一门是如何评估企业价值，一门是如何看待股市波动。前一门课要一生不断学习，不断积累，不断扩大自己的能力圈。而后一门课，老唐觉着巴神的几百字（ 见下文 ）就是全部教材了。几百字个单字儿，人人都认识，但串在一起，可能某些人五分钟就修够学分了，而另一些人则需要花一生时间挂科补考（ 以下文字由@renjunjie 翻译）：

投资者可以试着将股票市场的波动当作是你身边有一位和善可亲的人，他的名字叫“市场先生”。他还是你的生意合伙人，每天从不缺席地出现在你的身边，不时会报出一个价格：要么是想买下你手中的生意权益，要么是想把他自己的权益卖给你。

即使你们所共同拥有的生意具有稳定的经济特质，市场先生每天还是会固定地给出不同的报价。不无遗憾的是，这个可怜的家伙有一个毛病，那就是他的情绪很不稳定。当他高兴时，往往只会看到影响生意的那些好的因素。每当这时，他就会给出一个很高的报价，因为他害怕你会把他手中的权益买走而剥夺他即将到手的收入。当他沮丧时，在他的眼里——无论是生意还是整个世界——就会变得暗淡无光，看不到任何希望。这时他就会给出一个非常低的报价，因为他害怕你会把手中的权益出售给他。

市场先生还有一个很可爱的特点：他不在乎被人冷落。如果今天他提出的报价不被接受，第二天他会重新上门给出一个新的报价。是否与市场先生进行交易，选择权完全在你的手中。基于此，我们可以说他的行为举止越是焦躁不安，对你就越是有利。

但是，就像灰姑娘参加化妆舞会一样，你务必注意事先的警告，否则一切将会变回南瓜与老鼠：市场先生只是你的侍从，绝不是你的引路人。你要利用的是他口袋里的皮夹子，而不是他的脑瓜子。你可以选择利用他或者不理他，但千万不要被他愚蠢的想法所吸引，否则你的下场会很惨。事实上，如果你不能比市场先生更了解所持生意的价值，你最好不要跟他玩这样的游戏。这就像打牌，如果你没有办法在30分钟内看出谁是傻瓜，那么那个傻瓜就是你！

如果有一个喜怒无常的人拥有一个农场并恰好与我的农场相邻，每一天他都提出一个报价，或是想买入我们的农场，或是想卖出他自己的农场，价格则随着他的心情好坏而忽上忽下。那么我除了利用他的疯狂还能做些什么呢？ 如果他的报价低得可笑，而我又有些闲钱，我就会买入他的农场。如果他的报价高得离谱，我要么把自己的农场卖给他，要么不予理会继续去种自己的地就是了。

然而，股票投资者经常会被周边那些因为冲动而导致不理性行为的投资者所影响，最终让自己的行为也变得越来越缺乏理性。由于我们周边有太多预测市场、经济、利率和股价走势的噪音，一些投资者就认为应该听听这些专家的建议。更加糟糕的是——某些投资者认为应该根据他们的建议而采取行动。

那些拥有一片农场或者一座房产的业主本可以安静地持有它们数十年，但一旦他们让自己置身于源源不断的报价声流中以及当耳边不时传来评论员们含蓄的声音：“别光坐着，你得做点什么”时，他们就会变得头脑发热。对于这些投资者来说，证券的流动性已从一项优势转变成了一个诅咒。

· 已收录至专栏 ·

唐朝的原创专栏

238篇文章, 279473人关注

进入专栏

打赏

212 转发 · 156 评论 · 4 赞 | 举报

转发 赞 收藏

同时转发 取消 发布

精彩评论（2）

斯坦福桥神灯 2015-10-19 12:58

人生致富法——选择好的标的，然后入狱或出国，20年后打开账户。

赞(18) | 打赏 | 回复

F的自由之路 2015-10-19 13:07

> **@唐朝:** 当然先从阅读《手把手教你读财报》开始喽（无耻的广告 ），书的277页有第一门课的绝招奉送

唐兄的书的精髓就是不仅仅解释了财报的阅读规则，还在每个数据后面增加了经验性的东西，总结了常见的财务陷阱。这是一般的财报教程不能比的。

赞(4) | 打赏 | 回复

全部评论（156）

最近 | 最早 | 赞

上官文文 2017-04-14 17:35

流动性优势与流动性诅咒

赞 | 打赏 | 回复

基金圈 2016-06-30 11:40

> **@斯坦福桥神灯:** 人生致富法——选择好的标的，然后入狱或出国，20年后打开账户。

问题是怎么选择好的标的

赞(1) | 打赏 | 回复

基金圈 2016-06-30 11:12

我以为是《聪明的投资者》

赞 | 打赏 | 回复

辛勤的矿工 2015-11-27 00:07

写的很好啊

赞 | 打赏 | 回复

长征 2015-11-26 09:01

赞 | 打赏 | 回复

可可老鼠 2015-11-26 08:46

市场波动

赞 | 打赏 | 回复

运气99 2015-11-12 20:09

唐朝来自Android客户端10-19 12:43
流动性优势与流动性诅咒
投资没那么复杂。你只需要学习两门课程即可：一门是如何评估企业价值，一门是如何看待股市波动。前一门课要一生不断学习，不断积累，不断扩大自己的能力圈。而后一门课，老唐觉着巴神的几百字（见下文）就是全部教材了。几百字个单字儿，人人都认识，但串在一起，可能某些人五分钟就修够学分了，而另一些人则需要花一生时间挂科补考（以下文字由@renjunjie 翻译）：

投资者可以试着将股票市场的波动当作是你身边有一位和善可亲的人，他的名字叫“市场先生”。他还是你的生意合伙人，每天从不缺席地出现在你的身边，不时会报出一个价格：要么是想买下你手中的生意权益，要么是想把他自己的权益卖给你。

即使你们所共同拥有的生意具有稳定的经济特质，市场先生每天还是会固定地给出不同的报价。不无遗憾的是，这个可怜的家伙有一个毛病，那就是他的情绪很不稳定。当他高兴时，往往只会看到影响生意的那些好的因素。每当这时，他就会给出一个很高的报价，因为他害怕你会把他手中的权益买走而剥夺他即将到手的收入。当他沮丧时，在他的眼里——无论是生意还是整个世界——就会变得暗淡无光，看不到任何希望。这时他就会给出一个非常低的报价，因为他害怕你会把手中的权益出售给他。

市场先生还有一个很可爱的特点：他不在乎被人冷落。如果今天他提出的报价不被接受，第二天他会重新上门给出一个新的报价。是否与市场先生进行交易，选择权完全在你的手中。基于此，我们可以说他的行为举止越是焦躁不安，对你就越是有利。

但是，就像灰姑娘参加化妆舞会一样，你务必注意事先的警告，否则一切将会变回南瓜与老鼠：市场先生只是你的侍从，绝不是你的引路人。你要利用的是他口袋里的皮夹子，而不是他的脑瓜子。你可以选择利用他或者不理他，但千万不要被他愚蠢的想法所吸引，否则你的下场会很惨。事实上，如果你不能比市场先生更了解所持生意的价值，你最好不要跟他玩这样的游戏。这就像打牌，如果你没有办法在30分钟内看出谁是傻瓜，那么那个傻瓜就是你！

如果有一个喜怒无常的人拥有一个农场并恰好与我的农场相邻，每一天他都提出一个报价，或是想买入我们的农场，或是想卖出他自己的农场，价格则随着他的心情好坏而忽上忽下。那么我除了利用他的疯狂还能做些什么呢？如果他的报价低得可笑，而我又有些闲钱，我就会买入他的农场。如果他的报价高得离谱，我要么把自己的农场卖给他，要么不予理会继续去种自己的地就是了。

然而，股票投资者经常会被周边那些因为冲动而导致不理性行为的投资者所影响，最终让自己的行为也变得越来越缺乏理性。由于我们周边有太多预测市场、经济、利率和股价走势的噪音，一些投资者就认为应该听听这些专家的建议。更加糟糕的是——某些投资者认为应该根据他们的建议而采取行动。

那些拥有一片农场或者一座房产的业主本可以安静地持有它们数十年，但一旦他们让自己置身于源源不断的报价声流中以及当耳边不时传来评论员们含蓄的声音：“别光坐着，你得做点什么”时，他们就会变得头脑发热。对于这些投资者来说，证券的流动性已从一项优势转变成了一个诅咒。

赞 | 打赏 | 回复

花开在眼前- 2015-11-08 11:24

简单投资=估值+时机。前者终其一生，后者需要历练。

赞 | 打赏 | 回复

简邪 2015-11-06 15:40

学习。

赞 | 打赏 | 回复

闲庭信步的 2015-11-02 19:57

高度归纳

赞 | 打赏 | 回复

非常可乐之投资篇 2015-10-29 05:26

学好两门课：1、企业估值；2、如何理解市场波动

赞 | 打赏 | 回复

梦怀青萍 2015-10-25 17:29

学习

赞 | 打赏 | 回复

五竹哥 2015-10-24 16:02

可见 独立思考，理性决策，知行合一有多难。

赞 | 打赏 | 回复

deeping 2015-10-24 13:08

投资并不复杂、但也没有想象中简单

赞 | 打赏 | 回复

21hope 2015-10-20 16:55

关于市场先生。

赞 | 打赏 | 回复

晓宏H 2015-10-20 11:51

赞 | 打赏 | 回复

从来没懂过 2015-10-20 08:42

学习

赞 | 打赏 | 回复

大浪淘沙才是真 2015-10-20 01:26

Mark：
流动性优势与流动性诅咒——市场先生，这个经典的人物形象，把股市人生百态描述的惟妙惟肖。切记低估买入，高估卖出，其他时候就是等待。

赞 | 打赏 | 回复

龙泽天下 2015-10-20 01:06

赞 | 打赏 | 回复

百年常青树 2015-10-19 22:54

赞 | 打赏 | 回复

1 2 3 4 5 ... 8 下一页

刷刷雪球再下单！

常见问题 • 联系方式 • 加入我们 • 关于雪球

A 股开户 港股开户 美股开户

蛋卷基金 私募中心

风险提示：雪球里任何用户或者嘉宾的发言，都有其特定立场，投资决策需要建立在独立思考之上

互联网违法和不良信息举报：01061840600-8030 / jubao@xueqiu.com 侵权及不实信息举报指引

© 2017 XUEQIU.COM 北京雪球信息科技有限公司 京公网安备11010502026957 京ICP证100666号 京ICP备10040543

证券业协会会员单位（代码817027） 广播电视节目制作经营许可证: (京)字第08638号

唐朝: 浮光掠影记出游 （上半年雪球总结收益率吓死淫，老唐就不来丢脸了。把总结里的出游流水账摘过来，说不定大家挣了钱出去耍的时候，还可以避开几个... - 雪球

唐朝
来自雪球 发布于2017-07-03 12:07

浮光掠影记出游

来自 唐朝的雪球原创专栏

（ 上半年雪球总结收益率吓死淫，老唐就不来丢脸了。把总结里的出游流水账摘过来，说不定大家挣了钱出去耍的时候，还可以避开几个地雷
原文7月1日发于唐书房 ）

终于可以记录出游了。感谢@lovebrook 感谢@秋路子 感谢@钢的锅 感谢@阳自东来 感谢四位朋友分别作了路线图给我，谢谢。

几位的图都精彩漂亮，让老唐这个IT小白仰慕无比，尤其是阳自东来发来的图，是他读初二的儿子用奥维互动地图画的。小朋友这么厉害了，除了表达佩服之外，真要感叹兴趣真是最好的老师。

成都-西昌-米易-二滩-泸沽湖-丽江-大理-昆明-呈贡-抚仙湖-建水-元阳-开远-普者黑-坝美-百色-防城港-北海-涠洲岛-玉林-梧州-肇庆-开平-佛山-广州-梅州-龙岩-永定-厦门-武夷山-三清山-篁岭-李坑-黄山-千岛湖-杭州-宁波-普陀山-上海-嘉兴-西塘-乌镇-苏州-无锡-江阴-扬州-南京-合肥-荆州-宜昌-襄阳-武当山-安康-汉中-成都。

出发的时候，还是冬天。记得做好准备后，拖乌山高速路交警的微博连续发布封路通知，一直到2月26日上午说可以通行了，我们立刻驱车出发。运气好，到拖乌山高速段时，又飘起了小雪，但路面积雪都已经被铲到两边去了，留出的一条通道还没被雪盖上，能让车以40公里时速通过。

运气好在哪儿呢，过了那个长达10公里零7米的大隧道之后，看高速路交警微博，说雪大又封路了。

进了西昌，春天的味道就来了。一路从邛海，米易，二滩，泸沽湖，边走边玩进云南。主要是奔泸沽湖去的，泸沽湖也没让我们失望。

丽江以前来旅过游。这次路过，顺带把上次没去的虎跳峡补上，然后看了一场宋城演艺的《 丽江千古情》，有感而发，翻出宋城演艺的年报来，学习了一下，写了宋城演艺年报浅印象。大致结论是演艺部分具备核心竞争力，网上六间房看不懂，因而只能给演艺部分的估值。

企业不错，但网上直播部分理解不够，无法做出估值。以三年时间跨度看，当时价格预计只有20%~50%的利润空间，不够便宜。21.12元买了一点儿观察仓，至今也不跌，也就没加过仓。继续保持观察，看最近我党清理网上视频类节目，会否给创造点儿机会。

大理苍山洱海，非常美丽的地方，海边逗逗红嘴鸥，吹吹凉风，吃吃小鱼儿，是非常安逸和悠闲的享受。也是以前来过，这次没进大理古城，就在海边玩了玩。顺带还去骗钱的垃圾景点“天龙八部影视城”上了个当，可以说除了卖门票的之外，啥也没有。

昆明，是我比较喜欢的地方。过去由于孩子只能在寒暑假出来，而寒假里，国内暖和的地方就两广海南和云南。所以，云南我们自驾来过四五次了，每次都是十几天。但云南可玩的线路确实多，来这么多次，依然有新地方。这次没进昆明城内，没去花鸟市场北京路圆通寺海埂什么的，就在滇池西山玩了一天，然后奔了呈贡，去瞻仰了亚洲最大的花卉交易市场盛况，然后奔抚仙湖环湖。

建水，穿越般的把我们带回上世纪九十年代的回忆里。不是打造，是建水的本来面目就像九十年代。这里印象最深的事儿，其一是本地人早中晚都有人围在一起吃烤臭豆腐。一群并非同行的人，围着一个炉子上的大铁丝网，随便吃，按块计费。我们也去围了两次，很奇怪店主怎么记下每个人吃了多少块的；其二是一家公司在路边做了很多广告牌，代言人是舒淇，但舒淇被ps了一个明显的高原红脸蛋。这本地化的贴心考虑让老唐至少笑了十分钟，哈哈哈，现在想起来还会笑。

元阳梯田、普者黑，都美的无法形容，相当建议各位有机会去玩。这里就不剧透了。总之，从成都出发后，邛海，泸沽湖，洱海、滇池，元阳梯田，普者黑，最美地方都跟水有关。

之所以要在这里说最美的地方，是因为老唐接下来要吐槽广西人民的飞刀了。常在江湖漂，怎能不挨刀，左一刀来右一刀，一刀一刀再一刀。飞刀要数广西人民耍的高，赞。

广西，以前自驾走过桂林阳朔，走过北海。回忆不错。但这次96天的旅行中，被宰的经历，基本都发生在广西境内，也不知道是不是巧合。

吃海鲜被红树林景区附近海鲜大排档宰——点鱼时和买单时，同一个鱼缸上的价格牌是两块不同的牌子；

定酒店被涠洲岛酒店豪华照片坑——四星照片四星价，一星招待所配置；

坐船被码头停车场坑——大牌子清清楚楚写着10元/天。隔日来取车，收费30元，说：昨天一天10元，过夜加10元，今天又一天10元。其实30元停车费并不算贵，只是模式很鸡贼；

去景区被景区坑——靖西旧州古镇，没吃的，没玩的，连商店也没几家，就几个老头老太聚众围观花48元进来的傻叉游客；鹅泉，一条小河两座桥，收费48元/人；

冠头岭赶海乐园， 买了票导航到地方， 四处不见景区入口。 问周围摊主， 明显贼兮兮地笑。 不给指路， 要收钱带我们进， 果断网上退票；……balabala，不老少。

北海银滩，北海海底世界，涠洲岛看日落，玉林五彩田园……美景真不少，但因为这些拿游客当凯子的服务，不想再去广西玩了。对了，很偶然的，在玉林街边一个烧烤摊，吃到了这次出行最美味最便宜的烤生蚝，比玉林香肉留给我们的记忆美好多了。

广东，肇庆七星岩，太美了。无愧“桂林的山，西湖的水”的简介。夜游珠江，很震撼，人类太伟大。早茶很好吃，只恨肚皮小。其他的，印象不深了。

在雪球方丈的老家龙岩蹲了三天，躲过了清明节，顺带写了《 蛰伏者双汇 》的文章。不小心发现美团创始人王兴也是龙岩人。这小地方，出人才哦！

看了著名的福建土楼后，奔了厦门。美丽的厦门，干净，舒服。如果让我在成都之外，选个地方生活，我发现厦门会成为我的第二选择。

很奇怪，厦门也在海边，但没有北海那边空气里弥漫的无处不在的咸鱼味道（ 正是在北海一周的咸鱼味道，导致我家领导不愿意顺着海边走了，我们才将原计划的湛江，阳江取消，改道杀回玉林去大喘气儿）。

厦门城市很美，鼓浪屿也很美，好多好吃的，太适合启动逛吃逛吃模式了。小小鼓浪屿，让我待上三五天也不会烦。

从厦门出来，路过著名“大中华著名饮食集团沙县”时，发现一个非常奇怪的现象：同一时间段，沙县要比前后50公里开外，热八度左右。本来准备进去领会一下纯正沙县小吃的，下车34度高温，立刻将我们夯退。

福建武夷山，等了两天，两天都下雨，只好放弃。进了江西地界。江西的行程，比较舒心。

上饶三清山玩了两天，风景和后来去的黄山有的一比，奇、险、秀。只是非常非常累，上下都坐索道，光是山上步行部分，已经走的我家领导投降了，以后一听说爬山，顿生惧意（ 后来的黄山和武当山，都是老唐连哄带拉的，才算坚持下来了）。

婺源的篁岭，虽然错过了篁岭最美的花季（ 4月13日才到），但篁岭的贴心服务和优质管理，还是让人真的产生宾至如归的感觉。

篁岭景区有且只有一家酒店，天天爆满，要提前几天网上抢订。但凡这种垄断经营，本能地做好了条件差+价格贵的思想准备。没想到这个陈旧观念，被篁岭景区管理部分彻底粉碎了。

虽然酒店价格六百多，但包含双人门票，山下宽敞免费的停车场，上下山不限次数随意来回的索道缆车，几乎看不到任何垃圾和污秽的景区，静等你惠顾、从不主动骚扰游客的小贩，价格合理的美食，鱼池边有人没人都静静制造云雾的喷头，街上的直饮水，酒店房间里两米宽的大床，赠送的筒装茶叶，竹简式样的古朴酒水单，随着你睡下会自动熄灭的夜灯……这一切的一切，都能让游客深深地感受到背后有人默默地关心你的感受。美好的体验，我想，我们一定会找个理由再去的。

很搞笑的是，同样在婺源，距离篁岭不远的李坑，可就真是个坑了。在我大成都随便拉一个免费的古镇，都可以秒杀收费的李坑。很奇怪这两家相距不远的景区，如何会有这么大的管理思维差距。

婺源出去，奔了黄山。黄山不仅指山，也是一个城市的名字，黄山市。这城市也蛮适合居住的，吃得好，风景好，生活节奏也不快，我将其排在成都--厦门--杭州之后，名列我乐意去住的城市之四。

黄山周围景区多，不仅市内有黄山老街，有黎阳水巷，附近有花山谜窟，棠樾牌坊群，鲍家花园，徽州古城，西递古村，唐模古村，宏村，反正随随便便就可以休闲好几天。尤其推荐黎阳水巷，有的看，有的吃，有得玩，很值得耗上一天。

黄山，天下名山。素有黄山归来不看山的说法，我家领导深深地领会到了，并由衷地感悟：黄山归来不看山，其原因是都被爬山这件极其可怕的事情吓倒了，听见爬山腿脚发软。

风景很美，山美、云美、松美，更难得的是，美景之外，黄山还有一种独特的光明磊落感，到处亮堂堂的，没有什么阴影，能让游者心中为之敞亮。然而，真心太难爬了，路上真有美女坐在台阶上哭。

还好，我家领导坚强，慢是慢，还是愉快地走完全程，虽然下山后双腿一直颤抖，并声称以后再也不爬山了。顺带说一声，很超预期的，黄山顶上的快餐，不仅美味，居然还不贵。

古人云，仁者乐山智者乐水，看来我家领导是智者，喜欢水。黄山下来之后的千岛湖和西湖，都玩的忘情，玩得投入，玩得开心，玩得不想走。西湖之美，赞的人多，无需补加溢美之词，仅一条苏堤就让我俩待了7个小时。果然天堂。

作为宋城演艺的渣渣股东，当然要莅临宋城景区考察一番，义务担任了一天逛吃逛吃的古装群众演员，加看了一场宋城千古情演出，对宋城的经营手段有了进一步深刻的印象。看着宋城淡季里也是满满的酒店，满满的游客，心里那个舒坦啊！

杭州玩了三天，然后奔了普陀山。除了从宁波过海的21公里的金塘大桥令人叹为观止以外，此行只能用“见面不如闻名”来形容。这里的大海全是泥汤，一眼望不到边的黄泥汤，看着难受。

普陀山上，除了一尊巨大无比的南海观音像之外，其他也没什么值得观看的美景。倒是烧香拜佛，一路磕长头的虔诚信徒不少。

从普陀山再回宁波住了四天，躲过了五一大假。期间在酒店里写了《 王者海康 》四篇文章。然后跨过一个更长的跨海大桥——长达36公里的杭州湾大桥，直奔魔都。

魔都，多年前还在工作的时候，来过几次，但我家领导没来过。这次除了过来看儿子以外，又陪同领导逛城隍庙、南京路、外滩，登上海之巅。以乡下人进城的心态，感受了大城市的辉煌壮观，站在546米高空（ 以前来，还是上金茂那个88楼），膜拜了伟大的人类。

上海周边的古镇，西塘和乌镇，风格类似。乌镇似乎名气更大一些，但二选一，我认为西塘更美，更有江南水乡风范，也更能留得住人。

苏州，过去与杭州并称苏杭，但现在的苏州，无论城市风貌还是经济水平，明显已经远远落后于杭州了。除了夜游大运河，对导游小妹儿的口才和评弹有深刻印象以外，苏州园林，我是欣赏不来的。

那种假山怪石堆积出来的“瘦、漏、透”风格，在我看来，有种鞋底上绣花般的蛋疼感，透露着一股浓浓的小家子气。反正，我们欣赏不来，几大名园，基本都是看得无趣，匆匆而过。对了，苏州菜不错，白鱼、醋鱼，还有一种像米汤一样的酒，都令人一想起来口中生津。

无锡太湖，江阴要塞，有些审美疲劳了，没有太多惊喜。直到扬州瘦西湖，才让人又激动起来。瘦西湖不大，但峰回路转，处处有景，处处有惊喜，不知不觉在里面逛了四五个小时。幸好去的早，出来时仪表盘显示外界温度已经36度了，吓死淫。

南京秦淮河、夫子庙，那是听上去就香艳无比的去处。直接住进秦淮河畔的酒店，中午睡觉，晚上出去夜游是最合适的。好吃的多，景色也美，游人够多，养眼（ 你懂的），还可以买买丝绸或者各种小工艺品，感受到了中华帝国时代的繁华。

中山陵、明孝陵、玄武湖，就盛名之下、其实难副了。倒是南京狮子桥狮子楼的“狮子头”名不虚传，美味无比，一举扭转了我“狮子头就是肉丸子”的成见。好东西自然受追捧，吃饭的时候，发现不仅人满为患，而且每桌铁定都有个拳头大的“肉丸子”，哈哈。

从南京之后，除三峡外，乏善可陈了。主要是因为气温起来了，出门就是一身汗，也实在不适合游玩了。

三峡之西陵峡，有个号称亚洲十大最美风光的悬崖洞穴餐厅，菜好吃不说，坐在里面看对面悬崖上帅哥美女们蹦极，过瘾。不好意思的说，自己没那胆儿，热情围观了两三个小时。

坐三峡游轮，最过瘾的是过船闸升降机。之前研究水电的时候，理论上搞懂了大船是怎么过大坝的，这次特意去亲身体验了一次，感受更直接，更形象了。

太热了。而且坦率说，后面的景区也确实一般般，记忆不深刻了。荆州古城（ 荆州的小龙虾好吃，做出花样了）、襄阳古城、武当山，都无趣的很。
尤其是闻名天下的武当山，除了低矮的庙宇、形象猥琐的收钱道士，高不过七八十工分的神像之外，也就山顶一座据说是铜铸鎏金的小房子，以及一些帝王赐字可以吹嘘了。而且死贵死贵的，各级门票观光车索道加起来一人四百多，属于典型的“不来怕后悔，来了真后悔”类型景区。

6月1日，回到了成都，结束了愉快的旅行。（ 全程96天，1.3万公里）。

· 已收录至专栏 ·

唐朝的原创专栏

238篇文章, 279475人关注

进入专栏

打赏

7人打赏

10 10 6 1 1 1 1

136 转发 · 226 评论 · 156 赞 | 举报

转发 赞 收藏

同时转发 取消 发布

精彩评论（8）

太原 2017-07-03 13:41

You say a JB without picture！！！

赞(111) | 打赏 | 回复

DAVID自由之路 2017-07-03 12:31

照片呢?

赞(19) | 打赏 | 回复

全踏空 2017-07-03 12:11

微信看了一遍，雪球再看一遍，还是那句，梅州哪去了

赞(15) | 打赏 | 回复

zompire 2017-07-03 13:11

硬是在我们雄伟的大公鸡肚子里画出了一只肥胖的鸭子来……

赞(14) | 打赏 | 回复

冰峰财经 2017-07-03 12:08

没图，差评@唐朝

赞(13) | 打赏 | 回复

狸哥很懒 2017-07-04 23:46

> **@不明真相的群众:** 相当于文明的船闸，把周边环境无痕拉到发达国家和一线城市水平

我想不明白，不体验一下当地真实人文环境，上车睡觉下车尿尿，住的无差别五星酒店，去旅游图个啥?

赞(5) | 打赏 | 回复

执老 2017-07-03 12:49

老唐，苏州没有那么差，你应该去金鸡湖周围走走。你去的是苏州的古城区，是保护区，不能拆，不能建的。

赞(4) | 打赏 | 回复

唐朝 2017-07-04 16:52

> **@只毛毛虫:** 理解不了，曾经老毛用苹果舍不得你骂了他，结果你自己出去不选五星级，其实5星级和苹果手机没区别。 @唐朝 @不明真相的群众

这有啥不能理解的。住过五星级自然就会晓得，除了大堂的区别以外，其他地方和四星级的差异，小到可忽略。而大堂恰恰是我们不需要的

赞(3) | 打赏 | 回复

全部评论（226）

最近 | 最早 | 赞

dd019 01-10 23:26

好体力

赞 | 打赏 | 回复

叮当猫2 2017-12-08 01:06

建水烧豆腐吃的数量是用玉米粒来算的，每吃一个老板会在一个小碟里放一个玉米粒，吃完数玉米粒就知道数量啦，欢迎再来云南玩

赞 | 打赏 | 回复

流浪的双鱼 2017-10-10 17:23

> **@唐朝:** 名字忘了，但那个景区里「有且只有」那一家酒店。

婺源篁岭晒秋美宿?

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2017-10-10 17:20

> **@流浪的双鱼:** 婺源篁岭那个酒店叫啥?

名字忘了，但那个景区里「有且只有」那一家酒店。

赞 | 打赏 | 回复

流浪的双鱼 2017-10-10 17:17

婺源篁岭那个酒店叫啥?

赞(1) | 打赏 | 回复

yrz27 2017-10-09 01:51

旅游地图，收藏先

赞 | 打赏 | 回复

number66 2017-08-19 22:33

好

赞 | 打赏 | 回复

青蛙传奇 2017-08-15 16:34

现在上黄山都是索道上，索道下，要是爬上山就太累了!

赞 | 打赏 | 回复

三迷公子 2017-07-16 19:00

唐姆罗杰斯环游投资的套路?

赞 | 打赏 | 回复

杀手师傅-Leon 2017-07-16 15:19

> **@唐朝:** 不断换新地方玩，很有趣很开心，一点儿也不需要坚持

国内也去了不少地方，风景也就算了，总觉得很多地方人不够厚道，老得防着，渐渐兴趣就淡了。情愿出国，去淳朴单纯一点的地方

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2017-07-16 15:12

> **@杀手师傅-Leon:** 按每天看是还好，坚持96天就有点吓人了

不断换新地方玩，很有趣很开心，一点儿也不需要坚持

赞 | 打赏 | 回复

杀手师傅-Leon 2017-07-16 15:11

> **@唐朝:** 不吓人啊，96天呢，日均连140公里都没有

按每天看是还好，坚持96天就有点吓人了

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2017-07-16 15:11

> **@杀手师傅-Leon:** 这个行程有点吓人

不吓人啊，96天呢，日均连140公里都没有

赞(1) | 打赏 | 回复

杀手师傅-Leon 2017-07-16 15:09

这个行程有点吓人

赞 | 打赏 | 回复

沈阳城 2017-07-16 13:51

拿三年后小孩大学，也可以弄个老唐式私奔游。现在只好眼红。
评价说老唐游记不好，我觉得非常棒：老唐把坑给排出！
老唐的游记和书一样都是价值派

赞 | 打赏 | 回复

cluky 2017-07-16 13:28

老唐，居然不来我大湛江看看？？

赞 | 打赏 | 回复

TOPZENG 2017-07-07 11:49

武当山，我是爬上去的，费用没那么贵吧，一人4百，可能缆车贵。山确实没大的特点，进大殿前的一段路，2边是红色围墙，比较有感觉，好看。

赞 | 打赏 | 回复

TOPZENG 2017-07-07 11:45

距离篁岭不远的李坑，可就真是个坑---婺源还有个著名景点理坑(很多人以为是李坑，本地人推荐去理坑），要去理坑，别去李坑。

赞 | 打赏 | 回复

何塞穆里尼奥 2017-07-05 21:52

儿子在上海工作还是读书?

赞 | 打赏 | 回复

上官文文 2017-07-05 19:47

可能和老唐擦肩而过哦，瞬间觉得世界小了。神仙眷侣说得就是老唐与夫人。羡慕！

赞 | 打赏 | 回复

刷刷雪球再下单！

常见问题 • 联系方式 • 加入我们 • 关于雪球

A 股开户 港股开户 美股开户
蛋卷基金 私募中心

风险提示：雪球里任何用户或者嘉宾的发言，都有其特定立场，投资决策需要建立在独立思考之上

互联网违法和不良信息举报：01061840600-8030 / jubao@xueqiu.com 侵权及不实信息举报指引
© 2017 XUEQIU.COM 北京雪球信息科技有限公司 京公网安备11010502026957 京ICP证100666号 京ICP备10040543
证券业协会会员单位（代码817027） 广播电视节目制作经营许可证: (京)字第08638号

唐朝: 海润光伏的阳谋 刚准备关机睡觉，瞟到@黄建平 兄发的关于海润光伏的股价图，太有意思了，这局做的黑。这个局，利用了市场普遍的误区，以为高送... - 雪球

唐朝
来自雪球 发布于2015-02-02 00:00

海润光伏的阳谋

来自 唐朝的雪球原创专栏

刚准备关机睡觉，瞟到@黄建平 兄发的关于海润光伏的股价图，太有意思了，这局做的黑。这个局，利用了市场普遍的误区，以为高送配是在利润比较好的情况下，才能实施。实际上，翻开《 手把手教你读财报 》108页，倒数第四行，清清楚楚地写着：「 **企业也可以利用资本公积转增股本，无需考虑是否有利润。有资本公积没利润，也是可以转增股本的。** 」

做局者利用了市场投资者的惯性认识，在1月22日，很策略地按照常见的高送转表述模式，发布了利润分配预案预披露，原话如下：

“基于海润光伏科技股份有限公司（ 以下简称“海润光伏” ）未来发展需要并**结合海润光伏 2014 年实际经营状况，为了积极回报股东，与所有股东分享公司未来发展的经营成果，在符合利润分配原则**，保证正常经营和长远发展的前提下，公司前三大股东 YANG HUAIJIN（杨怀进）、九润管业、紫金电子提议海润光伏 2014 年度利润分配及资本公积金转增股本预案：以海润光伏 2014 年 12月 31 日股本 1,574,978,384 股为基数，以资本公积金向全体股东每 10 股转增20 股。”

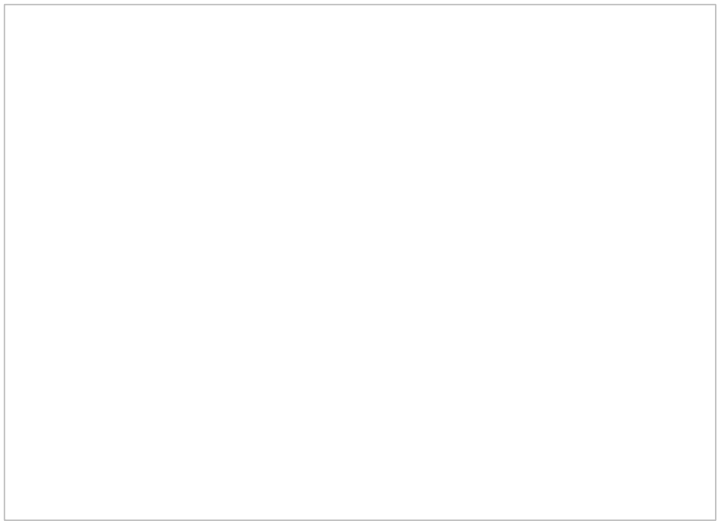
前面一段标有下划线的，是诱饵，也是预披露主要想让投资者看见的东西。强调的是“结合实际经营状况（ 没说亏赚），为了积极回报股东（ 暗示是大赚），与所有股东分享（ 暗示是赚），符合利润分配（ 暗示有利润进行分配 ）”。后面一段的“以资本公积……转增”（ 注意：不是用盈余公积或未分配利润送红股，也没有分红），是埋伏好的退路。

预案披露以后，二股东夺路而逃。把那些等着被积极回报的股东，留在了高高的山岗上。

现在报亏损8亿，可能ST，证监会能怎么着？人家完全合规合法的进行了披露，并且二股东套现，也同样进行减持股份的提示性公告，所有程序合规合法，没有任何应披露未披露信息。是你们自己贪婪+无知，怪谁？（ 最终能揪住把柄的，也就是减持股份的二股东，其控股股东是上市公司现任董事，构成内幕信息嫌疑。这计划，可能是在连续大涨以后赶急作出来的，实在没有时间换二股东的名义持股人了，还是留了个尾巴。暴利面前，坚持拉下脸，赤膊上阵一次了 ）

悲剧，昨日有、今日有、明日还是会有，不用知识武装好自己的头脑，在资本江湖里，不是踏进这个坑，就是掉进那口井。

对于被高送转题材诱惑进去的投资者，只能说……深表同情、爱莫能助……晚安！



补摘一段《 手把手教你读财报 》上的话，24页：

「 送红股这个过程，公司并没有真拿钱出来。**股东的持股，也因为所有股东同比扩大而价值不变**（ 一个饼分100份时占10份，和这个饼分110份时占11份，一样多），反而要损失税款。唯一得利的，只有税务局。只是**因为资本市场喜欢这个数字游戏，也就有人乐此不疲** 」——不过要备注一下，书中这段话是写在用盈余公积和利润送股部分的，所以提到了唯一得利的只有税务局，海润光伏这种用资本公积转增股份的，不纳

税，税务局没糖吃。

· 已收录至专栏 ·

唐朝的原创专栏

238篇文章, 279471人关注

进入专栏

打赏

286 转发 · 349 评论 · 3 赞 | 举报

转发 赞 收藏

同时转发 取消 发布

精彩评论（4）

山野食客 2015-10-13 20:57

@唐朝: 请注意将文中“现在报亏损8亿”那一自然段，与右边证监会给的最终定性，对比读

罚40万？麻痹的，这不是鼓励内幕交易吗？

赞(8) 打赏 回复

有为如是C 2015-10-13 21:05

太黑

赞(5) 打赏 回复

啃芝士 2015-10-13 20:23

@唐朝: 呵呵，出来了 ~今日，*ST海润公告，收到江苏证监局《行政处罚事先告知书》，因公司及相关责任方存在误导性陈述、未完整披露超比例减持情况、短线交易等违法行为，海润光伏被警告，并处40万元罚款。

这个处罚！无语

赞(5) 打赏 回复

唐朝 2015-04-24 09:48

@量化投机者: 重大利好！终于ST了，跌停也只跌5个点 *ST海润

这么老的帖子，您还把它捞出来？沾您光，老唐去看了一眼这公司股价，发现老唐本文之后，人家坦坦然的又翻了近一倍。即便现在st了，股价还是比2月2高近4成。这让老唐再次想起某日好玩写的梨花诗：张二娃和他婆娘真的挣到大钱了，而且买上乘以5了。问题在于，你敢不敢一把梭？你愿意跟随李扯火前进吗？想清楚这个问题，差不多就‘知者不惑’了（http://xueqiu.com/8290096439/39338441 ）

赞(2) 打赏 回复

全部评论（349） 最近 | 最早 | 赞

小凡01 02-02 11:57

从公众号过来捞鱼，手把手真是好书啊

赞(1) 打赏 回复

FUBY-波波百年老店 2017-10-23 21:45

> **@唐朝:** 教父1

印钞票的现在比不上印股票的

赞 | 打赏 | 回复

iman自由号 2016-07-05 11:58

> **@唐朝:** 不转增不能用是错误理解

唐兄以下这个对送股的理解你觉得对吗？首先需明确公司的钱的含义；公司的资产就是股东的财产。公司拿钱出来送股，本质上是股东拿自己的钱送给自己，没有什么意义。
但是送股转增都有原因，可以摆上台面的原因，就是资本公积金按规定是不能直接用于生产经营的，按规定还要保持一定的数额，并且每年都要从利润中提取一定的比例加入进去，因此是一种死钱。为了夸大生产经营，需要增加资本金，股东们若不想再从兜里掏钱出来，就可以在资本公积金满足国家规定以外的部分转化为资本金，用于经营，因此要转增股票。
其他的原因就是股票二级市场坐庄的需要。
前面有人提高分红，本质上分红也是股东的钱左手倒右手，是数字游戏，吸引大家来买股票，巴菲特的投资公司从来不分红，但不妨碍股东利益，股东的钱放在公司里能获取好收益，为什么要分回来？只有担心继续放在公司会亏损的人才会希望分红，若这样，还不如直接卖出股票。
对那些没有成长性的公司，即不需要资本金扩大再生产的公司，分红当然是对的，否则也许会被公司管理层乱用，甚至变相贪污，但那是犯罪问题。

赞 | 打赏 | 回复

闻机企伍 2016-04-29 15:08

> **@潮汕许友文:** $*ST海润(SH600401)$ 说不定这次摘星脱帽是一个高端黑的局，你怕不？我觉得是一个高端黑的局

不摘就退市了，新规之下还做局...要做也得明年啊

赞 | 打赏 | 回复

滑溜溜的牛柳 2016-04-29 10:17

> **@潮汕许友文:** $*ST海润(SH600401)$ 说不定这次摘星脱帽是一个高端黑的局，你怕不？我觉得是一个高端黑的局

黑不黑现在看来还是看不清道不明，华君有想法，老杨不吃素，社保减持，牛散入场...难说啊

赞 | 打赏 | 回复

潮汕许友文 2016-04-29 09:48

$*ST海润(SH600401)$ 说不定这次摘星脱帽是一个高端黑的局，你怕不？我觉得是一个高端黑的局

赞 | 打赏 | 回复

惋惜123 2016-01-25 02:10

> **@唐朝:** 这么老的帖子，您还把它捞出来？沾您光，老唐去看了一眼这公司股价，发现老唐本文之后，人家坦坦然的又翻了近一倍。即便现在st了，股价还是比2月2高近4成。这让老唐再次想起某日好玩写的梨花诗：张二娃和他婆娘真的挣到大钱了，而且买上乘以5了。问题在于，你敢不敢一把梭？你愿意跟随李扯火前进吗... 展开

我也来挖坟，这股看消息面感觉在花样作死，看财报又感觉是要摘帽。是不是又有阳谋了，楼主能给点拨一下么

赞 | 打赏 | 回复

海风投资 2015-10-14 10:18

> **@海风投资:** @唐朝 老唐兄，请有空看看同花顺财报，三季度净利润居然还能超过一二季度之和，有这么好赚吗?

当然，现在只是预告

赞 | 打赏 | 回复

海风投资 2015-10-14 10:14

@唐朝: 看评论里，很多朋友都觉着这个40万太过儿戏了。但实际上，一者海润此行为只能算披露不完整，是擦规则的边（见主贴“现在报亏损8亿”那段解释），二者根据证券法规定，这种情况，证监会能做的，也就是30万以上60万以下罚款（发行人、上市公司或者其他信息披露义务人未按照规定披露信息，或者所披露... 展开

@唐朝 老唐兄，请有空看看同花顺财报，三季度净利润居然还能超过一二季度之和，有这么好赚吗?

赞 | 打赏 | 回复

fdssedm 2015-10-14 09:17

啥?

赞 | 打赏 | 回复

坂田银石 2015-10-14 09:09

@iman自由号: 不敢认同全是数字游戏。公司转增股本是将公积金转入股本用于经营，对于垃圾公司是数字游戏，对于好公司是复利。如优秀银行地产股等它可用这笔钱再投资，不转增就不能用。

企业能动用的是现金，资产负债表右边的负债和权益，只是现金的来源而已，不会因为会计科目的变化导致现金的减少，也不会出现右边科目动了一下，现金就增加的情况。

赞(2) | 打赏 | 回复

幂次法则 2015-10-14 09:02

@唐朝: 请注意将文中“现在报亏损8亿”那一自然段，与右边证监会给的最终定性，对比读

请注意将文中“现在报亏损8亿”那一自然段，与右边证监会给的最终定性，对比读

赞(1) | 打赏 | 回复

Jasonlovegirl 2015-10-14 08:46

@愿看云卷云舒: 转发

转发

赞 | 打赏 | 回复

kevin滚球球 2015-10-14 07:25

@唐朝: 看评论里，很多朋友都觉着这个40万太过儿戏了。但实际上，一者海润此行为只能算披露不完整，是擦规则的边（见主贴“现在报亏损8亿”那段解释），二者根据证券法规定，这种情况，证监会能做的，也就是30万以上60万以下罚款（发行人、上市公司或者其他信息披露义务人未按照规定披露信息，或者所披露... 展开

看评论里，很多朋友都觉着这个40万太过儿戏了。但实际上，一者海润此行为只能算披露不完整，是擦规则的边（见主贴“现在报亏损8亿”那段解释），二者根据证券法规定，这种情况，证监会能做的，也就是30万以上60万以下罚款（发行人、上市公司或者其他信息披露义务人未按照规定披露信息...

赞 | 打赏 | 回复

Fantasy2008 2015-10-14 07:07

@唐朝: 请注意将文中“现在报亏损8亿”那一自然段，与右边证监会给的最终定性，对比读

前日买了老唐的书，写的丝丝入扣，易读易懂！在此赞一个！

赞 | 打赏 | 回复

渊海行云 2015-10-14 04:01

赞 | 打赏 | 回复

风临火山 2015-10-14 00:47

转赠，送股这种叫法也是有问题的。正确的叫法应该叫拆股，一拆二，一拆三。zjh应该管，但是没有管。

赞 | 打赏 | 回复

天易 2015-10-13 23:54

> **@唐朝:** 看评论里，很多朋友都觉着这个40万太过儿戏了。但实际上，一者海润此行为只能算披露不完整，是擦规则的边（见主贴“现在报亏损8亿”那段解释），二者根据证券法规定，这种情况，证监会能做的，也就是30万以上60万以下罚款（发行人、上市公司或者其他信息披露义务人未按照规定披露信息，或者所披露... 展开

制度有问题

赞 | 打赏 | 回复

斐波波浪 2015-10-13 23:48

只有股息是历久弥新的，高转送是浮云

赞 | 打赏 | 回复

W安全边际 2015-10-13 23:36

> **@唐朝:** 呵呵，出来了 ~今日，*ST海润公告，收到江苏证监局《行政处罚事先告知书》，因公司及相关责任方存在误导性陈述、未完整披露超比例减持情况、短线交易等违法行为，海润光伏被警告，并处40万元罚款。

江苏证监局收了好处费?

赞 | 打赏 | 回复

1 2 3 4 5 ... 18 下一页

刷刷雪球再下单！

常见问题 • 联系方式 • 加入我们 • 关于雪球

A 股开户 港股开户 美股开户

蛋卷基金 私募中心

风险提示：雪球里任何用户或者嘉宾的发言，都有其特定立场，投资决策需要建立在独立思考之上

互联网违法和不良信息举报：01061840600-8030 / jubao@xueqiu.com 侵权及不实信息举报指引

© 2017 XUEQIU.COM 北京雪球信息科技有限公司 京公网安备11010502026957 京ICP证100666号 京ICP备10040543

证券业协会会员单位（代码817027） 广播电视节目制作经营许可证: (京)字第08638号

唐朝: 漫谈现金流折现法——再读《安全边际》有感 唐朝/文 本文发表于3月7日出版的《证券市场周刊》 股神巴菲特年复一年的告诉全世界投资者：「投资没那么复杂。你只需要学习... - 雪球

唐朝
来自雪球 发布于2014-03-10 15:28

漫谈现金流折现法——再读《安全边际》有感

来自 唐朝的雪球原创专栏

唐朝/文　本文发表于3月7日出版的《证券市场周刊》

股神巴菲特年复一年的告诉全世界投资者：「投资没那么复杂 你只需要学习两门课程就可以了 一门是如何评估企业价值 一门是如何看待股市波动」著名价值投资人赛思.卡拉曼在其经典著作《安全边际》当中也谈到：「投资没有什么神秘的 简而言之就是先确定某个证券的内在价值 然后以这个价值的适当折扣买进 事情就是那么简单。」

如何才能知道一家企业的价值呢？ 塞斯.卡拉曼说：「虽然存在许多用于企业价值评估的方法 但我发现只有三种方法是有用的 一是对连续经营价值的分析 也就是现金流折现法 通过计算一家企业未来可能产生的全部现金流折现值来计算企业价值 第二种是分析一家企业的清算价值 第三种是股市价值法 通过预测一家企业或其子公司分拆后 会在股市上以怎样的价格进行交易 来评估企业价值 这种方法的可靠性不及前两种方法 它只会偶尔成为有用的价值准绳。」

抛开赛思.卡拉曼认为不太可靠的第三种方法 剩余的两种企业价值评估方法 分化出了价值投资的两大流派： 一种更传统 更注重企业清算价值 他们寻找那些售价在重置成本以下的机会； 另一种更注重现金流 他们寻找售价低于企业未来现金流折现值的机会。

早期的巴菲特 是格雷厄姆的信徒 更偏重于企业的清算价值 后期的巴菲特 受菲利普.费雪(代表作《怎样选择成长股》)和查理.芒格的影响 逐渐转向了现金流折现法 完成了他自己所称的从猿到人的进化。

自由现金流如何测算？

运用现金流折现法 首先要了解两个概念： 自由现金流 折现。

自由现金流 是从企业通过经营活动获取的现金里 减去为了维持生意运转必须进行的资本投入 余下的那部分现金。

折现的概念不难 如果确认年收益10% 那么一年后的110万和今天的100万等价 换句话说 一年后的110万 按照10%的折现率折算 其现值为100万 理论上 可以将企业未来每年的自由现金流 按照某折现率（无风险收益率+风险补偿）逐笔折现 所有年份现金流的折现值加总便是该企业的价值。

实际运用中 通常会逐笔计算出一段时间的自由现金流 然后对其后的部分 估算一个永续价值 将这段时间的现金流和其后的永续价值 逐笔折现 加总 得出企业的价值 例如 某企业今年底可产生自由现金流10亿 预计五年内自由现金流的年增长15% 五年后 自由现金流能保持3%的年增长 若按照10%的折现值估算 企业前五年现金流折现值加总 等于49.8亿（9.1+9.5+9.9+10.4+10.9）第6年 自由现金流18.01亿 其永续价值为257.3亿（18.01/（10%-3%））将257.3亿折现 现值约为145.2亿 由此 测算的企业内在价值约为195亿 知道了价值 投资者才能决定如何出价。

敲敲计算器 便知道企业价值 而后依此投资获利 有这么简单吗？ 当然没有 首先 预测未来无限期的自由现金流 是不可能完成的任务 其次 折现率的微小变动 会使结果呈现巨大差异 尝试将本例的折现率 小幅调整至8%或12% 或将永续增长率3%调整为0%或5% 会看到计算结果发生了多么令人惊讶的变化。

既然不能依赖其对企业价值进行计算 这套方法还有什么用呢？ 有用 非常有用 甚至毫不夸张地说 现金流折现法就是「股神秘笈」它是一套完整的投资体系 它告诉我们应该选择什么样的股票 应该规避什么样的股票 在什么区间进行买入 在什么区间进行卖出。

首先 它叫做永续现金流折现 因此 目标企业必须是可能永远存在的 至少在你的人生跨度内 它可能是始终存在的 没有被竞争对手或新科技所取代或毁灭 否则 依据现金流折现公式看 永续价值将非常低 除非其市值低于破产清算值 否则 它不是现金流折现法的能力范围 从这个角度 便很容易理解 为何许多成功投资人都会规避初创企业和高科技企业（这些企业适用概率估值法 相对估值法或股市价值法）甚至有人宣称「只投资和嘴有关的企业」。

其次 目标企业必须能通过出售商品或服务 年复一年的获取大量现金 这些现金的大部或全部 可以分给股东或进行有利可图的新投资 无需用以维持现有生意的运转 在现金流折现法里 只有持续产生自由现金流的企业 折现值才为正数 其价值才能进行评估 投资回报才无需依赖下一个出高价傻蛋的出现。

再次 企业是否具备永续增长的可能 对估值的影响很大 企业是否可以通过提升毛利率或增加销售量 使自由现金流保持增长态势 将大幅影响企业价值 回到前面的例子 其他条件不变 如果自由现金流的永续增长从3%变为0% 计算结果将缩水约1/4。

接着 现金流折现法 提示了买入区间 同样用前面的例子 意图获得10%的收益 投资者可以在市场报价低于198亿时考虑买入 若意图获得30%收益 企业价值将低于45亿 投资者就必须等到市场报价低于45亿时 才能考虑买入 显然 既定买价越低 错过机会的概率也就越大。

然后 一家可能永续存在 每年产生可观的自由现金流 且能保持增长的企业 是否就可以根据其现金流折现值 进行投入呢？ 答案仍然是no 如果企业价值1000万 出价1000万买下 意味着用1元买1元 毫无意义 回看《 安全边际 》导言中所说的：「 价值投资没有什么神秘的 简而言之就是先确定某个证券内在价值 然后以这个价值的适当折扣买进 事情就是那么简单 。」适当折扣 就是安全边际思想 无论对企业做多么详细的了解 无论估值多么保守 投资者仍然可能犯错 此时 预留的安全边际 就可以使投资者在预计正确时获取暴利 在预计错误时损失不大。

最后 如果市场对投资者手持股权的出价 高到将其变现后存入银行的利息（存款的自由现金流）折现值 已经高于最乐观估算的该企业自由现金流折现值 这便是考虑卖出的时机了《 安全边际 》说：「 只有当价格变得有吸引力时才买进 而情况相反时就卖出 」。

老窖是活生生的案例

此处以泸州老窖这只当前市场弃儿为例 轮廓性演示一下现金流折现法的运用 首先 泸州老窖从大明万历**登基的1573年开始酿造 四百多年 无论繁荣还是萧条 战争还是和平 盛世或是乱世 都没有妨碍老窖的悠悠酒香 由此 可以大概率的认定 泸州老窖未来依然会存在。

其次 泸州老窖每年都可以通过出售商品 获取大量现金 且 其生产设备（酒窖）无需投入大量现金维护 数据显示 过去十年 泸州老窖累计经营现金流 大于累计净利润 而累计资本投入额占净利润总额不足13% 占销售收入总额不足5% 截止目前 尚未发现出售商品获取现金的能力 及低资本投入的特点 有任何改变的迹象。

再次 公司预计2013年净利润34.4亿 同比下降21.55% 如果以此为基础 毛估估未来两年净利润继续同比下降20% 其后触底保持5%的永续增长 即2014年净利润27.5亿 2015年净利润22亿 其后年利润增幅为5% 对于泸州老窖 可以粗略的将净利润等同于经营现金流 将资本支出估算为净利润的15% 那么 我们将得到2013~2016年的自由现金流约为29.2亿 23.4亿 18.7亿,19.6亿。

最后 假设采用10%的折现率 2013~2015年的自由现金流折现值总和为66亿（29.2+21.3+15.4）其永续价值为392亿（19.6/（10%-5%））2016年的392亿折现值为295亿 因此 在上述假设条件下 其内在价值约为361亿（295+66）。

以上计算 仅仅用于演示现金流折现法的运用 非投资建议。

坚持理念不容易

估值追求的是大概的对 巴菲特叫它作「 模糊的正确胜过精确的错误 」精彩 可惜常被一些投资者 用于掩盖对企业基本面研究的懒惰 既然是大概的对 其数值究竟有多么接近正确答案 取决于投资者对企业生意模式的认识度 取决于各项假设是否符合实际 当投资者通过大量研究 确信假设不算过分乐观时 市场在361亿基础上给予的折扣 便是送给投资者的财富。

这就是现金流折现法的投资体系 这就是足本的股神秘笈。

投资 知易行难或知难行更难 这里聚集着全世界最聪明的人群 都想在最短时间内 用最少的金钱获取最大的利润 竞争当然残酷 甚至残酷过世上绝大多数生意 真的明白一家企业的现金流折现值 已属不易 更难的是如何保持耐心和纪律 让我们再次回味塞斯.卡拉曼在书中所说「 最大的挑战来自于始终保持不可缺少的耐心和纪律 只有当价格变得有吸引力时才买进 而情况相反时就卖出 坚决避免卷入那种吞噬市场人士的追逐短期业绩的狂热之中 。」

坚守现金流折现的理念 仅仅投资你能估算的企业 忘掉依赖未来价格的变动的投机游戏 无疑会使我们错过无数鸡犬升天的牛股 却也能使自己免于成为最后一个出高价的傻蛋 巴菲特在最新的致股东信中这样告诫我们说：「 聚焦于拟投资资产的未来生产力 没有必要成为全能者 理解自己的所作所为就可以了 」。

－－－－－－－－－－－－－－－－－－－－－－－－

备注： 感谢周刊编辑@棒棒糖 对本文做的修改和编辑。

· 已收录至专栏 ·

进入专栏

唐朝的原创专栏

238篇文章, 279304人关注

打赏

537 转发 · 458 评论 · 51 赞 举报

转发 赞 收藏

同时转发 取消 发布

精彩评论（6）

老拙 2014-03-11 08:06

循着楼主的思路，还有一种更容易理解的算法，就是用股息回本法计算,大意是投资者希望多少年（且按10年吧，好算）以股息收回投资本金，剩下的股权就可以零成本永续取得股息，前提是仅针对象泸州老窖这样的永续现金流企业。所以也用楼主毛估估的泸州老窖为例：老窖2012年每股分红1.9元，按2013、2014分别下降20%，之后年度每年增长5%，那么2013-2022年的股息是：1.6、1.3、1.36、1.43、1.50、1.57、1.65、1.73、1.81、1.90元，合计是15.85元，扣除5%红利税是15元。也就是说。如果投资者以15元/股买入泸州老窖，按上述毛估估假设，10年可收回投资，然后你持有的股权就零成本了而且每年拿股息。俺脚得这是最保守的由自由现金流折现演变而来的股息回本法，可能回比自由现金流折现法更容易理解一些。不是不可能，泸州老窖眼看就快跌破16了。
那位说了，如果老窖比你想的净利润下降更惨呢？没事的，无非是十年回本还是十五年回本的差别。再强调一遍，这种方法对且仅对泸州老窖这样的高股息永续现金流企业有效，对且仅对期望获取稳定低风险收益的投资人有用。

赞(16) 打赏 回复

唐朝 2015-11-14 11:26

@A股专治各种不服: 道理上来说，用11年折现更合理 些，也就是你说的那个方法更合理些，很直观。但是“股市真规则”这本书也是好多人推荐的书籍，他那里说的应该是有权威性的。这就是我的困惑，我个人认为你说的是合理的，但我又不敢轻易质疑股市真规则里说的内容。老唐，我这样说你应该明白我的困惑吧。所以只好转向... 展开

准确的方法，应该用我的，但实际上这个差别几乎可以忽略。建议你先阅读我去年三月的这篇谈现金流折现的文章，理解这个，比你关注公式多一年少一年，重要一百倍 http://xueqiu.com/8290096439/28126934

赞(10) 打赏 回复

星蒙 2016-01-06 07:00

@飞刀猩猩诸法空: 每次学到新东西，都觉得，卧槽，这么重要的知识我居然不知道，之前几年我挣钱是在靠猩猩甩飞刀啊

一想到扔飞刀也可以挣钱，就感到人生又有希望了.....

赞(9) 打赏 回复

关山悠悠 2016-10-18 15:25

永续价值计算公式中（10%-3%）是什么意思？？

赞(7) 打赏 回复

唐朝 2015-04-04 11:18

@dxldeng: 请教下老唐，您对泸州老窖的分析2013年现金流量，“将资本支出估算为净利润的15%”，2013年净利润34.4亿，也就是打了85折得到29.2亿，但是2013年报里面的投资支出是2.4亿左右。按书里面算法经现流净额-投现流净额，不是32亿吗？而且为什么不取经现流净额

12.3亿，而是那净利润去估算呢？这里我被卡... 展开

这种利润全部转化为现金的企业，净利润和经营现金流净额，长期趋于一致。取一年数据的话，直接用经现流净额即可，要看多年数据，净利润比较简单。但一定要注意，这种方法只适合于你判断利润都会转化为现金流入的企业。

赞(6) 打赏 回复

大浪淘沙才是真 2016-01-07 01:21

Mark：
漫谈现金流折现法——再读《安全边际》有感——精彩！1、例如，某企业今年底可产生自由现金流10亿，预计五年内自由现金流的年增长15%。五年后，自由现金流能保持3%的年增长。若按照10%的折现值估算，企业前五年现金流折现值加总，等于49.8亿（9.1+9.5+9.9+10.4+10.9）。第6年，自由现金流18.01亿，其永续价值为257.3亿（18.01/（10%-3%））。将257.3亿折现，现值约为145.2亿。由此，测算的企业内在价值约为195亿。知道了价值，投资者才能决定如何出价。
2、老窖是活生生的案例

此处以泸州老窖这只当前市场弃儿为例，轮廓性演示一下现金流折现法的运用。首先，泸州老窖从大明万历**登基的1573年开始酿造。四百多年，无论繁荣还是萧条，战争还是和平，盛世或是乱世，都没有妨碍老窖的悠悠酒香，由此，可以大概率的认定，泸州老窖未来依然会存在。

其次，泸州老窖每年都可以通过出售商品，获取大量现金。且，其生产设备（酒窖）无需投入大量现金维护。数据显示，过去十年，泸州老窖累计经营现金流，大于累计净利润。而累计资本投入额占净利润总额不足13%，占销售收入总额不足5%。截止目前，尚未发现出售商品获取现金的能力，及低资本投入的特点，有任何改变的迹象。

再次，公司预计2013年净利润34.4亿，同比下降21.55%。如果以此为基础，毛估估未来两年净利润继续同比下降20%，其后触底保持5%的永续增长。即2014年净利润27.5亿，2015年净利润22亿，其后年利润增幅为5%。对于泸州老窖，可以粗略的将净利润等同于经营现金流，将资本支出估算为净利润的15%。那么，我们将得到2013~2016年的自由现金流约为29.2亿，23.4亿，18.7亿,19.6亿。

最后，假设采用10%的折现率，2013~2015年的自由现金流折现值总和为66亿（29.2+21.3+15.4）。其永续价值为392亿（19.6/（10%-5%））。2016年的392亿折现值为295亿。因此，在上述假设条件下，其内在价值约为361亿（295+66）。

以上计算，仅仅用于演示现金流折现法的运用，非投资建议
3、能力圈：坚守现金流折现的理念，仅仅投资你能估算的企业，忘掉依赖未来价格的变动的投机游戏，无疑会使我们错过无数鸡犬升天的牛股，却也能使自己免于成为最后一个出高价的傻蛋。$泸州老窖(SZ000568)$

赞(4) 打赏 回复

全部评论（458） 最近 最早 赞

草根成长记 今天 08:40

看看

赞 打赏 回复

喜欢你的执着 06-10 16:40

@杨-诚信科技: @唐朝 我是新手请教一下，有一个数字没搞懂，非咬文嚼字。同样用前面的例子，意图获得10%的收益，投资者可以在市场报价低于198亿时考虑买入。若意图获得30%收益，企业价值将低于45亿这里面的45亿。我算的是65亿左右=（7.69+8.84+10.15+11.7+13.45）（这5个数是现金流/1.3得来的）+18.01/（0.3-0.03... 展开

我也是没搞懂，我也是新手，请教下
企业五年现金流折现值加总，
1:等于49.8亿。是怎么算出来的
2:第六年怎么就到了18.01亿了
后面还有永续值257.3，现值145.2，测算内在价值195，是怎么算出来的
下面是我瞎算的五年现金折现值，结果不对 (10+10/1.1+10/1.1^2+10/1.1^3+10/1.1^4)@杨-诚信科技[¥1.88]

赞 打赏 回复

Andyarvin 06-10 15:33

现金流折现法

赞 打赏 回复

普朗克的司机 06-06 11:49

唐朝谈估值

赞 打赏 回复

守猪待兔的鱼 05-29 05:42

Mark

赞 打赏 回复

杨-诚信科技 05-23 19:47

@唐朝 我是新手请教一下，有一个数字没搞懂，非咬文嚼字。

同样用前面的例子，意图获得10%的收益，投资者可以在市场报价低于198亿时考虑买入。若意图获得30%收益，企业价值将低于45亿

这里面的45亿。我算的是65亿左右=（7.69+8.84+10.15+11.7+13.45）（这5个数是现金流/1.3得来的）+18.01/（0.3-0.03）再除以4.83 1.3^6=4.83
请问老司机，我哪个地方理解错了呢？仔细想想还是错在这里（7.69+8.84+10.15+11.7+13.45）（这5个数是现金流/1.3得来的）应该是现金流除以1.3 1.3^2 1.3^3 1.3^4 1.3^5。这样对了=7.7+6.8+6+5.3+4.7=30.5. 再加上第六年的现金流折现约14.5亿。正好45亿，懂了。
打扰了

赞 打赏 回复

云飞扬y 05-19 23:18

茅塞顿开

赞 打赏 回复

WilburLi 05-16 18:38

@唐朝 2013~2015年的自由现金流折现值总和为66亿（29.2+21.3+15.4）。其永续价值为392亿（19.6/（10%-5%））。2016年的392亿折现值为295亿
请问，看了 手把手1 中也有相对应的公式 2016年 应该是 392.4/1.1的5次幂吧 目前看好像是3次幂算的，这里有点不太懂 求教了~

赞 打赏 回复

福建追风少年 05-10 23:26

不错

赞 打赏 回复

王爵爷 04-24 09:53

FCF提供了计算企业的模糊价值。
文章很简明的告诉我们为啥他不那么准确却很有用的原因那就是模糊的正确胜于精确的错误。

赞 打赏 回复

胡琛 04-23 22:17

请教老唐，折现率可不可以理解成预期收益率？ 泸州老窖当时按10%折现率，意思是资金预期收益率是10%吗？

赞 打赏 回复

芒格_信徒 04-19 16:34

漫谈现金流折现法——再读《安全边际》有感
谢分享

赞 打赏 回复

万千狼 03-25 09:11

雄文，先转再用

赞 打赏 回复

shunzishin 03-19 16:51

//

赞 打赏 回复

zjsrcwd 03-16 11:07

现金流折现法

赞 打赏 回复

丛林法则- 01-31 22:00

> **@老拙:** 循着楼主的思路，还有一种更容易理解的算法，就是用股息回本法计算,大意是投资者希望多少年（且按10年吧，好算）以股息收回投资本金，剩下的股权就可以零成本永续取得股息，前提是仅针对象泸州老窖这样的永续现金流企业。所以也用楼主毛估估的泸州老窖为例：老窖2012年每股分红1.9元，按2013、2014... 展开

回过头来看，老窖当年刚刚跌破16元不多就开启了3倍的长牛。后视镜里看，现金流或者股息折现的方法提供了确定了安全边际的范围，有了安全边际，后面就是耐心持股了。

赞(1) 打赏 回复

死而后生 01-30 23:33

好文，学习之

赞 打赏 回复

王公大臣 01-29 13:33

早期的巴菲特，是格雷厄姆的信徒，更偏重于企业的清算价值。后期的巴菲特，受菲利普.费雪(代表作《怎样选择成长股》）和查理.芒格的影响，逐渐转向了现金流折现法，完成了他自己所称的从猿到人的进化。
作者：唐朝
链接：https://xueqiu.com/8290096439/28126934

赞 打赏 回复

LEWISSHANE 01-27 10:25

> **@随意的罗杰:** P173，自由现金流简单算就是经营活动现金流净额减去投资活动现金流出净额

不是用财报“经营现金流入净额-投资活动现金流出”来毛估吗；这个经营现金流入净额是不是等同于报表里的经营活动现金流入小计呢。

赞 打赏 回复

SW-秋水 01-03 14:25

转

赞 打赏 回复

刷刷雪球再下单！

常见问题联系方式加入我们关于雪球 风险提示：雪球里任何用户或者嘉宾的发言，都有其特定立场，投资决策需要建立在独立思考之上

A 股开户 港股开户 美股开户 蛋卷基金 私募中心

互联网违法和不良信息举报：01061840600-8030 / jubao@xueqiu.com 侵权及不实信息举报指引

© 2017 XUEQIU.COM 北京雪球信息科技有限公司 京公网安备11010502026957 京ICP证100666号 京ICP备10040543

证券业协会会员单位（代码817027） 广播电视节目制作经营许可证: (京)字第08638号

唐朝: 牛熊市的伪概念 昨晚还是今早（抱歉，记性不好），有位朋友在一篇文章下面艾特老唐，让谈谈对文章的看法。老唐手机上瞄了一眼，看见“目前进入结... - 雪球

唐朝
来自雪球 发布于2015-10-15 14:30

牛熊市的伪概念

来自 唐朝的雪球原创专栏

昨晚还是今早（ 抱歉，记性不好），有位朋友在一篇文章下面艾特老唐，让谈谈对文章的看法。老唐手机上瞄了一眼，看见“目前进入结构性熊市”几个字，立刻回复“但凡谈牛熊市的文章，老唐一概不懂、一概不看”。这会儿，抽午饭后休息的间隙，聊聊牛熊市之说。

牛市熊市用语，媒体天天有，各类大神的交易系统描述里也常见。例如类似牛市采用A交易策略，熊市转用B交易策略（ 还有衍生品：猴市换成C），或者牛市杠杆、熊市空仓之类的表述。听上去简单通俗，过瘾且有说服力，然而可是但是，细究起来，其实是一个伪概念。

什么是牛市？是之前一直涨的市场叫牛市，还是说未来会涨的市场叫牛市？如果是之前一直涨，那么昨天涨代表今天涨、明天涨吗？若是如此，数数k线图上阳线之后阴线多还是阳线多，当即毁灭梦想。如果说的是未来会涨，这不是阴谋夺取上帝的工作岗位吗？能知道未来会涨的人，哪有空闲在网络上吹牛，不是忙着找本金就是忙着收购美帝国主义~~同样，什么叫熊市？是之前一直跌的市场叫熊市，还是说之后会跌的市场叫熊市？后面请自动脑补……

所以，建议仔细想想类似“牛市如何，熊市如何”的言论或投资体系，是否会觉得有点荒诞，或者有点浪费时间？老唐的个人偏见，但凡有效的投资体系，一定是以假定自己对世界无知的。理性的夹头说“内在价值为某值，打X折，我买入，至于会不会成为0.5X，我不知道，不关心”；理性的趋势说“我买进甲股（ 或甲题材），如果XX，证明我对了，我会看至某处。如果YY，证明我错了，我止损”；理性的逆向说“如果出现XXX，我采取planA。如果出现YYY，我采取planB”……无论哪一种类型，只要是谈目前处于牛（ 熊 ）市，或者谈未来进入牛（ 熊 ）市，建议直接忽略，节约好多看肥皂剧的时间哦。世界那么大，时间那么少，少糟蹋于牛熊，多享受于美好。

文末彩蛋：剧透剧透，@renjunjie 翻译和整理的巴神致股东信，居然有四十多万字，绝对是今年年底最值得期待的投资界巨著（ 具体细节，不告诉你，就不告诉你）。老唐要整三本，一本放手边画线线，一本放床头安眠，一本放书架上zhuangbility ~届时非要从中找出怎么判断牛市熊市的标准来，要是找不出来，哼哼，去洗劫任教主家的酒柜

· 已收录至专栏 ·

唐朝的原创专栏

238篇文章, 279473人关注

进入专栏

打赏

88 转发 · 181 评论 · 4 赞 举报

转发 赞 收藏

同时转发 取消 发布

精彩评论（7）

平常心投资者 2015-10-15 14:33

不能再同意更多，许多的大神在判断牛熊的时候就露出了本来的面目。

赞(18) | 打赏 | 回复

天鹰Eric 2015-10-15 19:46

> **@DAVID自由之路:** 记得有个朋友去年和我说大牛市，结果今年2月就跑了，估值加相对收益，才是长期致胜的法宝。

投资简单的，牛市满仓，熊市空仓，不牛不熊高抛低吸。你能说我错?

赞(7) | 打赏 | 回复

进化20 2015-10-15 14:37

理性的夹头说“内在价值为某值，打X折，我买入，至于会不会成为0.5X，我不知道，不关心”；理性的趋势说“我买进甲股（或甲题材），如果XX，证明我对了，我会看至某处。如果YY，证明我错了，我止损”；理性的逆向说“如果出现XXX，我采取planA。如果出现YYY，我采取planB”…

赞(7) | 打赏 | 回复

Stevevai1983 2015-10-15 14:35

所以还是坚持“未来是未知的” 然后自下而上的用公司估值法来投资吧。
说实话用小学生投资法光看PE PB然后适当的分散最后长期收益都会高过大部分天天算命的。

赞(6) | 打赏 | 回复

sunrain1122 2015-10-15 22:20

深以为然，最近在看丹尼尔·卡尼曼的书，深感偏见，自大，非理性，才是人类常态；而客观，谨慎，理性却是难得；疯狂之人内心常很坚定，而智者内心却充满疑惑。

赞(5) | 打赏 | 回复

等待12345678 2015-10-15 14:32

俺一直认为：牛市或熊市，投资策略难道有区别吗?

赞(5) | 打赏 | 回复

沉默的小小人物 2015-10-15 21:10

> **@天鹰Eric:** 投资简单的，牛市满仓，熊市空仓，不牛不熊高抛低吸。你能说我错?

没错，只是放在现在这个时点，你不清楚是牛市还是阶段上涨，所谓的牛市，都是过去式，过后总结的。

赞(4) | 打赏 | 回复

全部评论（181）

最近 | 最早 | 赞

爱吃个 01-20 17:25

一个估值看透所有

赞 | 打赏 | 回复

神气猪园 2017-08-06 09:09

> **@海龟乌拉:** 他的意思你还不明白？不要基于对未来市场的预测去投资，而是基于价值和价格的关系。你真以为老唐判断不了牛熊么？格雷厄姆说不要去预测，但要感受市场的温度。当具备投资价值的股票批量出现时，肯定是所谓的熊市时候，这时要做什么？去猜测反转时点么？不是的，只要选择低估股票买买买就好了啊！

谢谢啦

赞 | 打赏 | 回复

海龟乌拉 2017-08-05 22:13

> **@天鹰Eric:** 没觉得这是高级黑嘛~

怪我没有幽默感

赞 | 打赏 | 回复

海龟乌拉 2017-08-05 22:06

> **@神气猪园:** 不完全同意@唐朝 对牛熊的观点。
> 对牛熊的判断，也许不存在精准的，但有大概率的准确。
> 在大概率是牛市的判断下操作（重仓买，持有，少卖）反之则多卖，轻仓持有或空仓。这行得通啊。

他的意思你还不明白？不要基于对未来市场的预测去投资，而是基于价值和价格的关系。你真以为老唐判断不了牛熊么？格雷厄姆说不要去预测，但要感受市场的温度。当具备投资价值的股票批量出现时，肯定是所谓的熊市时候，这时要做什么？去猜测反转时点么？不是的，只要选择低估股票买买买就好了啊！

赞 | 打赏 | 回复

天鹰Eric 2017-08-05 22:00

> **@海龟乌拉:** 你说的都对，只是没一点用而已。

没觉得这是高级黑嘛~

赞 | 打赏 | 回复

海龟乌拉 2017-08-05 21:56

> **@天鹰Eric:** 投资简单的，牛市满仓，熊市空仓，不牛不熊高抛低吸。你能说我错?

你说的都对，只是没一点用而已。

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2016-03-14 08:55

> **@抱朴阿素:** @唐朝 请教老唐一个问题，以施洛斯投资理念看，茅台目前约20%净资产收益率，市净率近5倍，不考虑无形资产与存货售出增值因素及未来增产提价可能，现价持有，年实际收益仅5%左右，非常低。你持有的理由何在(定量计算并以未来不可预测为前提)?

因为我不以施洛斯的投资理念看茅台

赞(1) | 打赏 | 回复

抱朴阿素 2016-03-13 23:57

@唐朝 请教老唐一个问题，以施洛斯投资理念看，茅台目前约20%净资产收益率，市净率近5倍，不考虑无形资产与存货售出增值因素及未来增产提价可能，现价持有，年实际收益仅5%左右，非常低。你持有的理由何在(定量计算并以未来不可预测为前提)?

赞 | 打赏 | 回复

康胖德 2016-03-13 22:37

这个说的是大实话，纠结牛熊有意义吗，研究过多估值有意义吗，波段赚钱才是硬道理，谁知道以后发生什么

赞(1) | 打赏 | 回复

统统1223 2016-03-13 21:13

> **@唐朝:** 评论已被 唐朝 删除

唐兄的文章，再读一遍，还是如此津津有味。

赞 | 打赏 | 回复

脑残巴芒粉 2016-03-13 20:48

> **@唐朝:** 评论已被 唐朝 删除

无论如何，也没法说服技术流的高手们，他们的努力是徒劳的。

赞 | 打赏 | 回复

昆山阿农 2016-03-13 18:04

需要这种醒酒剂。不然，一不小心又倒向预测的歧途

赞 | 打赏 | 回复

头硬哥 2016-03-13 14:40

牛熊可以理解为市场活跃度吧，其实还是很明显的

赞 | 打赏 | 回复

虚怀若股 2016-03-13 14:22

牛市或熊市不能简单化理解为看涨或看跌，而应该是一个时间段，牛市是做多气氛高涨，大概率涨多于跌的时间段，熊市则反之。股市是讲概率的，涨跌不能确定但是涨跌的概率是可以研究的！

赞 | 打赏 | 回复

一个好名字 2016-03-13 13:14

> **@唐朝:** 下周（或下月、今年）钱从其他地方进股市，还是从股市到其他地方?

这就不知道了，只能用趋势理论进行一个大概的判断吧 。
估计老唐会问：现在是什么趋势？未来会怎么样?
答：现在还看不出趋势，未来会涨会跌没人知道。但对个股，有很大概率（70%）能判断第二天的涨跌。

赞 | 打赏 | 回复

Reloading 2016-03-13 13:10

结构性到底是什么鬼?

赞(1) | 打赏 | 回复

aaaeagle 2016-03-13 13:07

> **@唐朝:** 评论已被 唐朝 删除

明天不是上涨就是下跌，或者不涨不跌，这个我确定

赞 | 打赏 | 回复

同一个地方摔两次 2016-03-13 12:59

> **@唐朝:** 评论已被 唐朝 删除

半个小时牛市，半个小时熊市

赞 | 打赏 | 回复

岁月如梭333 2016-03-13 12:55

好幽默啊，唐老师

赞 | 打赏 | 回复

迟到者 2016-03-13 12:55

任何自然界运行的事物，都有其运行规律，只是我们还没发现运行规律公式，尤其有人参与的事情，变量太多，更复杂，但背后肯定有规律支撑，只是我不知道，只能用保守、简单的方法。股市比中医还复杂！

赞 | 打赏 | 回复

刷刷雪球再下单！

常见问题 • 联系方式 • 加入我们 • 关于雪球

A 股开户　港股开户　美股开户

蛋卷基金　私募中心

风险提示：雪球里任何用户或者嘉宾的发言，都有其特定立场，投资决策需要建立在独立思考之上

互联网违法和不良信息举报：01061840600-8030 / jubao@xueqiu.com 侵权及不实信息举报指引

© 2017 XUEQIU.COM 北京雪球信息科技有限公司 京公网安备11010502026957 京ICP证100666号 京ICP备10040543

证券业协会会员单位（代码817027） 广播电视节目制作经营许可证: (京)字第08638号

唐朝: 理论与实践结合的投资指导手册——读《巴菲特之道》有感 刚听说@金石杨天南 兄翻译的《巴菲特之道》第3版即将上市时，老唐很是期盼。想看看伴随着时间的推移，作者又加进去一些什么新... - 雪球

唐朝
来自雪球 发布于2015-03-14 14:30

理论与实践结合的投资指导手册——读《 巴菲特之道 》有感

来自 唐朝的雪球原创专栏

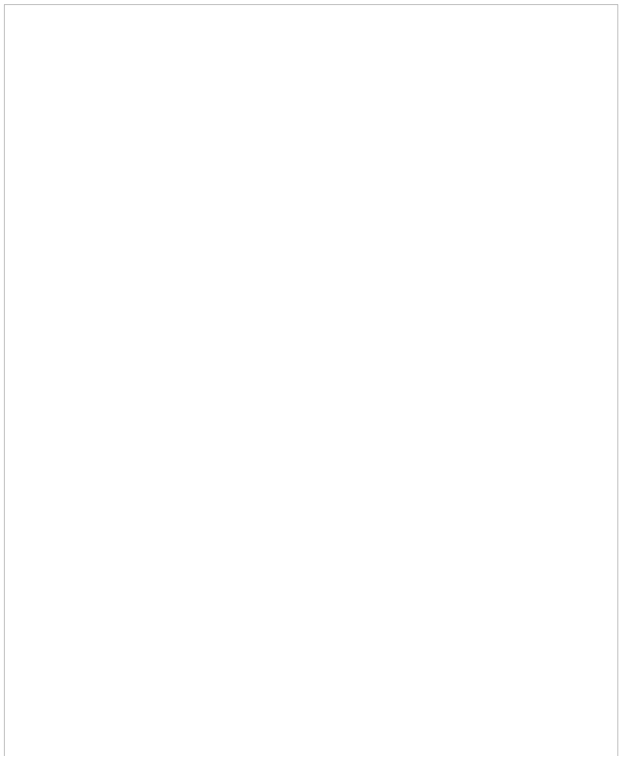
刚听说@金石杨天南 兄翻译的《 巴菲特之道 》第3版即将上市时，老唐很是期盼。想看看伴随着时间的推移，作者又加进去一些什么新的思索，想看看由成功的投资家翻译的投资书籍，和学院派翻译的会有什么不同。

激动和忐忑中收到了书。出乎意料的是，老唐无法做出对比。原因是，之前的版本，老唐根本没有看过。之所以有看过的错觉，是书架上曾经读过的两本书造成的：一本是该作者写的《 巴菲特的投资组合》，另一本是玛丽.巴菲特和大卫.克拉克合著的另一本《 巴菲特之道》。

虽然身处美剧《 绝命律师 》和国产剧《 平凡的世界 》的干扰中，老唐还是忙里偷闲地将这本书读了两遍。一遍阅读和品味，一遍做笔记。这是一本让人后悔读晚了的书，这是一本会让你写满密密麻麻笔记的书。这样的书，今天不多。

几天前，老唐刚刚看完序言部分，还没有阅读到正文时，就急不可耐的发帖推荐说：“就凭前面霍华德.马克斯、比尔.米勒、彼得.林奇、肯尼斯.费雪写的四篇序的内容，就足以值回书价了。严重推荐”，是的，今天老唐依然很肯定的说，序言部分的价值就已经值回书价了。尤其是橡树资本霍华德.马克斯、传奇投资家彼得.林奇和肯尼斯.费雪(巴菲特视为老师的菲利普.费雪之子)三人写的序。这些序言，不是友情推荐，而是大师借机阐述自己的投资思想以及对巴菲特理论体系的认识。正好，这三位和巴菲特走的不是同一条路，且都是他们自己道路上的大师。一个门派的顶级高手对另一个门派的顶级高手的评价，实在不是一般学者所能比拟的。从这个角度说，说它值回书价毫不夸张。

这本书很有意思，厚厚一本，但其实正文部分不算夸张，只有267页。厚的原因，是有10篇序。除了天南兄的自序、上面四位大师级人物写的序以外，还有5位国内成功投资人写的序，他们分别是：李剑、一支花蛤、陈理、杨宝忠、张可兴。这五位，除了杨宝忠先生老唐知之甚少以外，其他四位都在雪球。序言的内容老唐就不剧透了，只告诉大家，老唐仅序言部分做的笔记如下图（ 别讨清晰图，不给 ）：



内容不说了，倒是有个问题挺令人深思的。包括天南兄以及五位写序的投资高手，基本都提到了他们是在1995~1997年间，偶遇这本书的，“犹如一道闪电”，整个投资体系瞬间发生了天翻地覆的变化。后来，发生了什么？

看看今天这些写序的人的生活就知道了，十几年后，沿着这本书指出的体系前进的他们，基本都实现了财务自由，进入了为兴趣工作的境界。在那个时间遇到那本书，从而被改变了命运的人，除了他们，雪球还有不少，名字就不一一列举了。

现在问题来了？1995年~1997年，市面上一定还有其他投资理论类书籍出售，当时读过它们的人，今天在哪里？老唐孤陋寡闻，没听说几个沿着那条路走到今天依然成功的人。老唐只知道，自己在1995年，正在苦读许沂光的《 风险投资实用分析技巧》、约翰.墨菲的《 期货市场技术分析》、《 日本蜡烛图技术》（ 作者忘记了）、江恩理论、波浪理论、趋势线理论，KDJ分析、MACD分析、布林线分析……，结局大家都已经晓得了，破产了。同期学习这些的，最终有没有成功的呢？可能也许大概或许有吧。有没有象学习巴菲特路线这样批量成功的呢？没有，没听说过。

一条是无数前辈实践过的可复制的道路，一条是无数白骨展示的危险重重的道路。怎么选？似乎是不言而喻的。真的吗？又好像不是。直至今日，在这个号称“聪明投资者都在这里”的雪球网上，最受欢迎的干货是什么？是明天什么会涨，是下周什么是热点，是哪只股票已经收集筹码完毕、只待拉升……。没有不敬的意思，分享这些东西的朋友，付出的也是心血，应该收到敬意。但追捧者有没有想过，为什么今天我们看到的世界范围内的或者天朝范围内的成功者，绝大多数走的不是这条道？他们都在这个“不合适巴菲特道路的A股市场”，选择并成功地实践了巴菲特的道路。

老唐的观点：如果自认资质不是万里挑一，还是建议走走绝大多数成功者踩出来的平坦大道，虽然无聊，不够刺激，但有钱收啊！当然，来市场是for funny不是for money的，可以例外。如果你有那么点儿想走有钱收的坦途，或者哪怕只是想看看它究竟是什么样子？打开钱包，咬咬牙，掏出四五十元，拼了 ，来一本《 巴菲特之道》。

这本书，不是仅仅介绍理念或者讲巴菲特人生故事那么简单。正文部分分了8章，其中第2章挖掘了巴菲特投资理念的变迁轨迹，展示了如何从格雷厄姆的烟蒂投资，一步步进化到今日的巴氏风格，期间哪些理论、哪些人、哪些投资经历，起到了决定性的作用。巴菲特说他的身上有85%的格雷厄姆，老唐一直理解的不够清楚，认为可能是巴菲特谦虚，或者是因为是早期的表达。读过本章后，老唐觉得巴菲特不是谦虚，费雪和芒格的影响的确很大，但那只是深化或细化了格雷厄姆思想，并不是跳出格雷厄姆的理论框架。从这个意义上说，85%格雷厄姆，不夸张。

第2章不是最重要的，老唐觉得本书的精华在第3、4、6章。第3、4两章，不仅详细的阐述了巴菲特购买企业的4个维度12条准则，并用了9个巴菲特真金白银下注的案例，挖掘了巴菲特在做出这些投资决定时的思考和计算过程。这部分，已经脱离了单独阐述理念的境界，进入了操作手册的层次。第6章，是谈论在面对市场波动的时候，参与者常见的心理误区，以及如何改变或利用这些心理误区的。如果你能够回忆起巴菲特的一句名言：投资只需要学习两门课，一是分析企业价值，二是如何面对市场波动。你自然就知道，为何3、4、6三章如此重要。

第7章，老唐觉得算是第6章的延续。不懂为何要分成两章，而且很不幸，第7章236页全页都没读懂。后面再向各位前辈请教。

绝没有说第5章不重要的意思。第5章是谈如何建立自己的组合，多少只股票合适，为什么，决定的标准和流程是什么。很意外的是，居然还有谈凯利公式的！如果说3、4章是谈买什么的问题，那么第5章就是谈买多少的问题。重不重要？

老唐重读了一遍自己写的感想，广告味十足。但实在没办法了，它确实就是这么好（ @华章书院 如果有意付点广告费的话，请一定一定不要不好意思 ）。但必须提醒，读这本书，不能让你成为巴菲特，它顶多也就扩大了你在投资的道路上获胜的概率而已，不要寄希望一夜改变命运。前面那些写序的高手，也是用了十来年才自由了的。

最后提醒一句：巴菲特从掌控资金10.5万美元的时候，就采用并实践着书中谈到的这些理念，从而由此积累出巨大财富的。不是先搞趋势技术，挣了大钱以后转向这条道路的。

附上老唐笔记全图，反正老唐是这么仔细的读了，是否值得你花几十元加几天时间，自己判断。再说一遍，别要清晰图片，不会给的，侵权。

· 已收录至专栏 ·

唐朝的原创专栏

238篇文章, 279471人关注

进入专栏

打赏

228 转发 · 357 评论 · 7 赞 | 举报

转发 赞 收藏

同时转发 取消 发布

全部评论（357） 最近 | 最早 | 赞

Time322 2017-09-18 09:52

受推荐买的是《穿过迷雾》

赞 | 打赏 | 回复

上官文文 2017-04-06 11:44

《巴菲特之道》老唐书评，mark

赞 | 打赏 | 回复

晓T大做 2017-03-22 15:58

刚刚看完，确实是好书！

赞(1) | 打赏 | 回复

A五柳先生 2016-10-04 18:10

老唐，怎么我感觉6-7这两章比较难懂，貌似很高深那样

赞 | 打赏 | 回复

晓崾 2016-09-22 10:22

老唐提问收费好贵啊

赞 | 打赏 | 回复

瞎玩123456 2015-12-30 00:32

> **@慢牛拉金:** 这个是著名的思维导图软件，是一种全新笔记方式，由东尼巴赞首创，百度一下思维导图或者东尼巴赞就知道

谢谢分享

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2015-11-08 11:29

> **@Young2008:** 老唐，请问你的读书笔记是用什么软件制作出来的。手机版本有吗

xmind，手机可以用mindjet

赞 | 打赏 | 回复

Young2008 2015-11-08 11:28

> **@唐朝:** xmind

老唐，请问你的读书笔记是用什么软件制作出来的。手机版本有吗

赞 | 打赏 | 回复

涵涵好多鱼 2015-10-02 23:24

好文好书！

赞 | 打赏 | 回复

天高云淡19681129 2015-04-07 15:55

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2015-04-02 22:01

@一叶浮萍: 手把手教你读财报已经很好了，干吗还要推荐别的书?

总不能就读一本书吧

赞 | 打赏 | 回复

一叶浮萍 2015-04-02 21:48

手把手教你读财报已经很好了，干吗还要推荐别的书?

赞 | 打赏 | 回复

放牛娃_nj 2015-04-02 15:52

巴菲特之道34页中提到格雷厄姆买股票的标准:一个十年的市盈率乘数，股价是前期高点的一半。请问老唐@唐朝 这个十年的市盈率乘数是怎么理解的？十年收回成本，市盈率不超过10?

赞 | 打赏 | 回复

平凡坚持 2015-03-31 18:21

这笔记做的 转发：唐朝：理论与实践结合的投资指导手册——读《巴菲特之道》有感

赞 | 打赏 | 回复

编程浪子 2015-03-24 07:28

顶老唐，这个必须值得一读。

赞 | 打赏 | 回复

郭奇峰 2015-03-21 08:05

请教此书110页下部分关于媒体公司估值的计算公式：100万美元/10%的无风险利率-6%的增长率，我对于分母10%-6%有些不解，能否解惑？谢谢

赞 | 打赏 | 回复

lyricpoem 2015-03-20 15:11

@天南财务健康谈: 这是一本让人后悔读晚了的书，这是一本会让你写满密密麻麻笔记的书。这样的书，今天不多。

确实让人相见恨晚，不过这只是三分之一的情绪，那另外三分之二除了庆幸还是庆幸

赞 | 打赏 | 回复

_MRZQ 2015-03-19 11:49

151

赞 | 打赏 | 回复

装不成的价值投资 2015-03-18 20:42

列入计划

赞 | 打赏 | 回复

superle 2015-03-18 16:16

@唐朝: 评论已被 唐朝 删除

总算知道怎么得到的了

赞 | 打赏 | 回复

刷刷雪球再下单！
常见问题 • 联系方式 • 加入我们 • 关于雪球
A 股开户 港股开户 美股开户

风险提示：雪球里任何用户或者嘉宾的发言，都有其特定立场，投资决策需要建立在独立思考之上

蛋卷基金 私募中心

互联网违法和不良信息举报：01061840600-8030 / jubao@xueqiu.com 侵权及不实信息举报指引
© 2017 XUEQIU.COM 北京雪球信息科技有限公司 京公网安备11010502026957 京ICP证100666号 京ICP备10040543
证券业协会会员单位（代码817027） 广播电视节目制作经营许可证: (京)字第08638号

唐朝: 生物资产 （刚刚在獐子岛公告下面，发了老唐的《手把手教你读财报》资产负债表--经营资产--生物资产部分文字，不知道怎么回事，分段无... - 雪球

唐朝
来自雪球 发布于2014-10-31 10:39

生物资产

来自 唐朝的雪球原创专栏

（ 刚刚在獐子岛公告下面，发了老唐的《 手把手教你读财报 》资产负债表--经营资产--生物资产部分文字，不知道怎么回事，分段无法体现文字乱成一饼。朋友们喜欢看，干脆单独发出来 ）

存货里面，还有一种很好玩，也很容易造假的东西，顺带介绍一下：生物资产。茅台2013年财报42页，有这么一栏。

科目数字空白，证明公司没有这个东西。这东西一般出现在农林渔牧行业，包括动物植物。例如猪牛羊、鲤鱼王八、鲍鱼海参、蔬菜树木等。

如果这些东西是用于生产的，需要在资产负债表的“非流动资产”里单列“生产性生物资产”汇报；如果是用于消耗的，就算进存货，同样要计提折旧。简单说，一头猪，如果是母猪或种猪，算生产性生物资产；如果是准备出售的肉猪，就算消耗性生物资产，是存货。

由于生物资产的价值判断，存在很大的难度。猪牛羊兔也许还可以大致清点一下，水里的鲤鱼王八鲍鱼海参，不但难以盘点数量，没办法测量大小，甚至连是否存在也不好确定，只能根据相关票据及经验判断，因而成为造假的高发地带。当年的轰动股市的蓝田造假案，就是指着20万亩湖水告诉会计师：这下面有N万吨王八鱼虾，且根据本公司高科技养殖技术，王八鱼虾的繁殖率和生长速度，比同处于湖北的同行业上市公司武昌鱼高很多。所以，我们的每亩产值是他们的10~30倍。你做帐吧！

加句笑话：生物资产做了假账，填坑也容易。需要的时候，直接告诉会计师，王八发瘟病，死光了，连王八蛋也没留下。死了，尸体呢？——尸体烂在湖底了。

同时，消耗性生物资产的减值准备，也可能成为农林渔牧公司调节利润的手段。公司会告诉股东，最近口蹄疫横行，因而公司库存猪牛羊需要计提减值准备，使当期利润减少。下期报表告诉你，没事儿，没影响到咱家的猪牛羊，将计提的减值准备转回，利润又魔术般的增加了。

所以，老唐提醒各位朋友，农林渔牧行业是造假高危区域。经验说，除了农林渔牧，软件、集成电路、生物科技，也是造假高危区域。

为什么这些行业是造假高发地呢？大致有这么几个共性：税收优惠多；产品不易核查；产品差异大，不易找到价格参照物；产品有没有移交、或交货量的大小不易监控。

都容易理解：吹牛不上税，但造假收入税务局要抽税，这就有了造假成本之说。因而税收政策有减免的领域，容易产生造假。例如农林渔牧行业大部分是免征所得税，小部分减征所得税；软件集体电路生物科技等行业，一般会享受高科技行业的15%所得税率。高科技企业容易产生技术转让收入，可以享受免征或减半税率。软件企业的销售还可以享受增值税超过3%部分即征即退的优惠等。

还有，这些行业的产品都比较个性化，价差也大。同样一张光盘，一套软件，从数元到数亿元都正常；同样是鲍鱼，几元到几千元一只都不离奇；集成电路，垃圾和宝贝，长一个模样；至于生物科技嘛，可能审计师也只能看看外包装，至于里面究竟是咖啡可乐还是疫苗配方高分子，只能听公司专家说……

总之，对这类公司有兴趣的投资者，必须格外警惕。

~~~~~~~~~~

纸质书购买及电子书下载链接汇集：http://xueqiu.com/8290096439/57953871

· 已收录至专栏 ·

唐朝的原创专栏

238篇文章, 279467人关注

进入专栏

打赏

181 转发 · 173 评论 · 8 赞 | 举报

转发 赞 收藏

同时转发 取消 发布

全部评论（173） 最近 | 最早 | 赞

IIIIIIIIII 2017-09-08 22:21

学习了，点个赞

赞 | 打赏 | 回复

被疯人院长 2015-06-02 12:51

哈哈哈哈

赞 | 打赏 | 回复

直到看见大海 2014-12-10 13:08

老唐提醒各位朋友，农林渔牧行业是造假高危区域。经验说，除了农林渔牧，软件、集成电路、生物科技，也是造假高危区域。

赞 | 打赏 | 回复

次蹲摸腿 2014-11-12 14:39

想到了某公司的消耗性生物资产 存货 学习阿拉

赞 | 打赏 | 回复

破破的墙 2014-11-04 17:26

靠谱

赞(1) | 打赏 | 回复

又见东海 2014-11-04 08:15

水很深呐！

赞 | 打赏 | 回复

磐石与蜗牛 2014-11-03 15:53

生物计提

赞 | 打赏 | 回复

zaz0909 2014-11-03 07:37

赞 | 打赏 | 回复
~~~~~~~~~~

赞 | 打赏 | 回复

心扬2014 2014-11-02 23:56

期待新书发行，一定要买来看看～不知唐期有没看过刘顺仁老师的《财报就像一本故事书》，不知对其有没什么不同?

赞 | 打赏 | 回复

金色麦田2014 2014-11-02 23:45

赞 | 打赏 | 回复

卧龙峡 2014-11-02 21:56

@唐朝 书啥时发行啊？到时@我一下购本学习

赞 | 打赏 | 回复

lan-li 2014-11-02 17:43

> **@跳跳虎LJP:**

赞 | 打赏 | 回复

ET-来自星星的我 2014-11-02 17:31

> **@MichaelYu_Shanghai:** 呵呵，软件业是这样的 经常有刚入行的女孩子销售，看我们一同一套软件，有时卖三十万四十万，有时卖六七万，惊讶得目瞪口呆 然后问我们的定价原则是什么? 然后我们就告诉她，定价原则就是看客户口袋里有多少钱

差异化定价，经济学原理里有。

赞 | 打赏 | 回复

跳跳虎LJP 2014-11-02 16:31

> **@凤鸣如歌:** 老唐，要是像研究茅台一样研究獐子岛，很容易发现其中的问题。有一篇2012年的文章，当时就预测到了今天的问题。
> http://shangshanruoshui.blog.caixin.com/archives/43287

赞 | 打赏 | 回复

跳跳虎LJP 2014-11-02 16:08

创业板 高新科技 难以参考对比 难以评估

赞 | 打赏 | 回复

快乐圆周率 2014-11-02 15:44

转，学习

赞 | 打赏 | 回复

doer1981 2014-11-02 15:21

干货啊，学习

赞 | 打赏 | 回复

_大巧不工 2014-11-02 13:36

> **@御闲:** 其实也不难，可以通过保险计算价值，只是法律制度缺位。比如这个獐子岛，8个亿的贝，如果花8千万买了某种保险，一旦天灾损失保险公司能赔8个亿，那些贝就可以计为8个亿的“生物资产”，没买保险的一律不可作数，把尽职调查的责任转移到保险公司身上，至于是不是冷水团造成8亿贝全死光，这种扯皮的... 展开

//其实也不难，可以通过保险计算价值，只是法律制度缺位。比如这个獐子岛，8个亿的贝，如果花8千万买了某种保险，一旦天灾损失保险公司能赔8个亿，那些贝就可以计为8个亿的“生物资产”，没买保险的一律不可作数，把尽职调查的责任转移到保险公司身上，至于是不

是冷水团造成8亿贝全死光，这种扯皮的...

赞 | 打赏 | 回复

御闲 2014-11-02 13:13

> **@御闲:** 其实也不难，可以通过保险计算价值，只是法律制度缺位。比如这个獐子岛，8个亿的贝，如果花8千万买了某种保险，一旦天灾损失保险公司能赔8个亿，那些贝就可以计为8个亿的“生物资产”，没买保险的一律不可作数，把尽职调查的责任转移到保险公司身上，至于是不是冷水团造成8亿贝全死光，这种扯皮的... 展开

恰恰相反，不是保险公司睿智，而是骗子公司心虚，8个亿的假帐，保险公司尽职调查后开出的保单价格肯定也8个亿，买1赔1。话说回来，假设不是假帐，8个亿资产放那，没有一点保险措施，本身就是管理层严重的失职，还谈什么人与人之间的信任

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2014-11-02 12:26

> **@御闲:** 其实也不难，可以通过保险计算价值，只是法律制度缺位。比如这个獐子岛，8个亿的贝，如果花8千万买了某种保险，一旦天灾损失保险公司能赔8个亿，那些贝就可以计为8个亿的“生物资产”，没买保险的一律不可作数，把尽职调查的责任转移到保险公司身上，至于是不是冷水团造成8亿贝全死光，这种扯皮的... 展开

我天朝保险公司睿智，不接受这种投保

赞 | 打赏 | 回复

刷刷雪球再下单！

常见问题 • 联系方式 • 加入我们 • 关于雪球

A 股开户 港股开户 美股开户

蛋卷基金 私募中心

风险提示：雪球里任何用户或者嘉宾的发言，都有其特定立场，投资决策需要建立在独立思考之上

互联网违法和不良信息举报：01061840600-8030 / jubao@xueqiu.com 侵权及不实信息举报指引

© 2017 XUEQIU.COM 北京雪球信息科技有限公司 京公网安备11010502026957 京ICP证100666号 京ICP备10040543

证券业协会会员单位（代码817027） 广播电视节目制作经营许可证: (京)字第08638号

唐朝: 痛苦的记忆 刚刚整理东西，忽然翻出几本二十年前的老笔记本，随手一翻，心酸啊，关灯啊，吃面啊~老唐已经回忆不起来当时的心态了，随便拍了... - 雪球

唐朝
来自雪球 发布于2015-01-09 11:27

痛苦的记忆

来自 唐朝的雪球原创专栏

刚刚整理东西，忽然翻出几本二十年前的老笔记本，随手一翻，心酸啊，关灯啊，吃面啊~老唐已经回忆不起来当时的心态了，随便拍了几张，分享给朋友们一乐。郑重申明：严禁嘲笑老唐字丑哈！

白纸遮住的是人名儿。
有没有朋友发现自己的影子？悔恨、不服气和气急败坏，交织在一起。

老唐认真地研究破产捷径：波浪理论。

煞有介事的推测市场走势。

各种趋势，画的专业吧，犹如一条通往地狱的光辉大道。

上面的回形针，犹如老唐的记忆：锈迹斑斑

神耶，自己都开始佩服自己了，居然还用两种不同颜色的笔做笔记 。补图~

· 已收录至专栏 ·

唐朝的原创专栏

238篇文章, 279469人关注

进入专栏

打赏

386 转发 · 1168 评论 · 48 赞 | 举报

转发 赞 收藏

评论...

同时转发

精彩评论（10）

天南财务健康谈 2015-01-09 12:50

> **@唐朝:** 天南兄曾经走过技术路线没有?

尝年轻的时候尝试了几天技术分析，发现智力不足，就放弃了。可惜当年学的好的兄弟们，都失联了。

赞(223) | 打赏 | 回复

黄健峰 2015-11-06 20:03

感谢老唐分享。我比你幸运，我有个好爹，你做的这些事他在20年前都做过，后来他告诉我，这些没用。我爹在30年前自学电子管技术自己装了一台电视机。我爹这个智商这个钻研精神都说没用。我少走了10年弯路

赞(171) | 打赏 | 回复

边上蹲着 2015-06-22 13:48

老唐把这些全忘记，花了多久?

赞(60) | 打赏 | 回复

万重山 2015-01-14 16:49

> **@昆山阿农:** 都干过。我想起，1996年第一次看到墨菲的《期货市场技术分析》，惊为天人。觉得找到了投资圣经，结果1997股市崩盘，死得硬梆梆的。97～08年，看了好多书：《蜡烛图分析》《专业投机原理》《顾比均线系统》《长线是金》《艾略特波浪理论》……最后在08年底，炒期货暴仓，彻底死心。其实也不奇怪，都... 展开

跟我看的书不少重叠:) 专业投机原理，通向财务自由之路---完全是特么通向地狱之路！后来这些书全部折价卖掉。
其实此前也看了彼得林奇的书，但是那书实际上可操作性不强，后来看了不少博客，包括茅台03，创业板王， 风生水起，水晶苍蝇拍，初领妙道; 再到雪球，学习内容更目不暇接，继续深入学习中。

赞(35) | 打赏 | 回复

愚_人 2015-01-14 11:02

多谢老唐分享这些痛苦的记忆！个人认为价值远高于老唐的书！当然书我也买了

赞(34) | 打赏 | 回复

Bwalt 2017-07-26 12:40

> **@唐朝:** 雪球瞎逛，遇到一篇某神的文章，不知是小说还是写实，标题为《完了！天灭我也！》。忽然想起来当年自己写的那些：「今天怎么这么倒霉，第一次出手遇到一个史无前例」，「今天怎么这么背」，「***，今天又这么邪」——同病相怜，或者说人性是相通的，我们都曾感觉“被天灭”，但这真的只是一... 展开

我们只是沧海一粟。。不是vip，也不是ip,只是个p。

赞(20) | 打赏 | 回复

成长兼波段 2016-09-13 18:54

> **@黄健峰:** 感谢老唐分享。我比你幸运，我有个好爹，你做的这些事他在20年前都做过，后来他告诉我，这些没用。我爹在30年前自学电子管技术自己装了一台电视机。我爹这个智商这个钻研精神都说没用。我少走了10年弯路

技术分析很有用。我一开始也是下了苦功，效果很差，但后来随着知识的积累，理解的深入，技术分析逐渐开了窍。技术，结合基本面，政策，资金等各个因素，综合在一起，对大方向判断准确率高多了。

赞(5) | 打赏 | 回复

起个昵称怎么那么难 2016-09-13 23:40

> **@唐朝:** 现在翻出纸质的东西，有一种特别愉悦的亲切感

比如，欠条?

赞(4) | 打赏 | 回复

红杉子 2016-09-13 23:05

看来人人都有几本血泪帐啊

赞(4) | 打赏 | 回复

夜莺2018 2016-09-13 22:21

还好我从一入市就不信技术分析，问题是弟弟今年春节后拿着十几万奖金入市，天天学习各种技术分析，不亦乐乎，我每天都在和他争论这个问题，怎么说都不听劝，好烦呢。

赞(4) | 打赏 | 回复

全部评论（1168） 最近 | 最早 | 赞

放下牛哥 05-23 15:51

我花了一年半，学习了三遍缠论，不知道是否值得，哎，市场的本质是什么，但是表象就是价格的变化

赞 | 打赏 | 回复

什么是投资者 05-13 21:07

唯一不变的是努力的态度。

赞 | 打赏 | 回复

湿雪成球的N次方 04-29 13:21

我看了下唐大师的笔记，我都看不懂，技术分析太难了。

赞 | 打赏 | 回复

老王投资笔记 04-13 08:49

唐兄啊，看这笔记又是数浪，又是捡货，又是止蚀，又是做空的，当时可把你忙坏了

赞 | 打赏 | 回复

睡觉睡到自然醒 04-05 12:30

一碗心灵鸡汤，美味无穷

赞 | 打赏 | 回复

孙羿升 03-03 12:32

13年至17年，刚刚走完技术分析的路，也是满满8本笔记，去年开始全面皈依etf，把一箱a4的K线图丢到了废品站……

赞 | 打赏 | 回复

22楼社区 01-15 14:20

真没发现这字丑，呵呵

赞 | 打赏 | 回复

乔石成玉 2017-11-06 03:56

> **@回报和乐趣成反比:** K线图～投资界最大，最邪恶的欺骗工具。没有之一。一切以K线图为参照的所谓“分析”和“判断”都是江湖术数。也是投资的失败之门。此结论适用于所有投资领域。包括股票，期货，外汇..... 我的个人观点。

股市就是布朗运动，不可预测

赞 | 打赏 | 回复

买的好 2017-11-03 09:16

> **@FUBY_多材善股:** 联想到世面上的各种炒股技术书籍。。。 难道真都是。。。。

技术分析，毁人不倦啊

赞 | 打赏 | 回复

新新的希望 2017-08-07 12:34

波浪理论是个什么东东？感觉很厉害的样子

赞 | 打赏 | 回复

哆啦A梦睿 2017-08-02 22:45

> **@唐朝:** 雪球瞎逛，遇到一篇某神的文章，不知是小说还是写实，标题为《完了！天灭我也！》。忽然想起来当年自己写的那些：「今天怎么这么倒霉，第一次出手遇到一个史无前例」，「今天怎么这么背」，「***，今天又这么邪」 ——同病相怜，或者说人性是相通的，我们都曾感觉“被天灭”，但这真的只是一... 展开

一眼就看出是某神了，聪明如我

赞 | 打赏 | 回复

瞭望丶塔 2017-08-02 18:30

哈哈哈

赞 | 打赏 | 回复

高级的福尔摩斯 2017-07-30 06:41

不是自己醒悟得太晚，而且自己爱或者学得太深

赞 | 打赏 | 回复

随性随遇 2017-07-29 18:08

不光是破产的波浪理论，还有深套的形态反转，

赞 | 打赏 | 回复

xbbxcc 2017-07-29 11:47

感谢分享 属于没有时间和谨慎的人 所以做笔记和关灯吃面都比较少 只赚点日常生活费

赞(1) | 打赏 | 回复

丘比特箭 2017-07-27 11:27

老唐真用功，发现比自己优秀的人还比自己努力几百倍，真是汗颜！ 同为金牛座，不能太落后

赞 | 打赏 | 回复

跌一点点泪千行 2017-07-27 01:15

> **@唐朝:** 雪球瞎逛，遇到一篇某神的文章，不知是小说还是写实，标题为《完了！天灭我也！》。忽然想起来当年自己写的那些：「今天怎么这么倒霉，第一次出手遇到一个史无前例」，「今天怎么这么背」，「***，今天又这么邪」 ——同病相怜，或者说人性是相通的，我们都曾感觉“被天灭”，但这真的只是一... 展开

可怜的元神

赞 | 打赏 | 回复

忽悠哉游哉 2017-07-26 23:18

字写的不错

赞 | 打赏 | 回复

辛西亚Cinthia 2017-07-26 22:18

老唐的字其实写的不错

赞 | 打赏 | 回复

hardman72 2017-07-26 22:02

> **@执棋参禅:** 好文转发
>
> 我不敢说技术无用，但是技术分析（包括什么蛇猫榜）绝对没有大多数人想象的那么有用。
>
> 我用我曾经5年以上每天16小时的盯盘经验保证。

执大你牛逼

赞 | 打赏 | 回复

刷刷雪球再下单！

常见问题 • 联系方式 • 加入我们 • 关于雪球

A 股开户 港股开户 美股开户

蛋卷基金 私募中心

风险提示：雪球里任何用户或者嘉宾的发言，都有其特定立场，投资决策需要建立在独立思考之上

互联网违法和不良信息举报：01061840600-8030 / jubao@xueqiu.com 侵权及不实信息举报指引

© 2017 XUEQIU.COM 北京雪球信息科技有限公司 京公网安备11010502026957 京ICP证100666号 京ICP备10040543

证券业协会会员单位（代码817027） 广播电视节目制作经营许可证: (京)字第08638号

唐朝: 白酒的新利空 国家税务总局关于白酒消费税最低计税价格核定问题的公告 国家税务总局公告2015年第37号 现将白酒消费税最低计税价格核定问... - 雪球

唐朝
来自雪球 发布于2015-05-24 11:52

白酒的新利空

来自 唐朝的雪球原创专栏

国家税务总局关于白酒消费税最低计税价格核定问题的公告
国家税务总局公告2015年第37号

现将白酒消费税最低计税价格核定问题公告如下:

纳税人将委托加工收回的白酒销售给销售单位,消费税计税价格低于销售单位对外销售价格（ 不含增值税 ）70%以下,属于《 中华人民共和国消费税暂行条例 》第十条规定的情形,应该按照《 国家税务总局关于加强白酒消费税征收管理的通知》（ 国税函〔 2009 〕380号 ）规定的核价办法,核定消费税最低计税价格。

上述销售单位是指《 国家税务总局关于加强白酒消费税征收管理的通知》（ 国税函〔 2009 〕380号 ）附件《 白酒消费税最低计税价格核定管理办法（ 试行）》第三条规定的情形。

本公告自2015年6月1日起施行。此前已发生但尚未处理的事项,按照本公告规定执行。

特此公告。

国家税务总局
2015年5月19日

老唐再附上文件中提到的2009-380号文相关条款
第三条 销售单位是指,销售公司、购销公司以及委托境内其他单位或个人包销本企业生产白酒的商业机构。销售公司、购销公司是指,专门购进并销售白酒生产企业生产的白酒,并与该白酒生产企业存在关联性质。包销是指,销售单位依据协定价格从白酒生产企业购进白酒,同时承担大部分包装材料等成本费用,并负责销售白酒。

第八条 白酒消费税最低计税价格核定标准如下:

（ 一 ）白酒生产企业销售给销售单位的白酒,生产企业消费税计税价格高于销售单位对外销售价格70%（ 含70% ）以上的,税务机关暂不核定消费税最低计税价格。

（ 二 ）白酒生产企业销售给销售单位的白酒,生产企业消费税计税价格低于销售单位对外销售价格70%以下的,消费税最低计税价格由税务机关根据生产规模、白酒品牌、利润水平等情况在销售单位对外销售价格50%至70%范围内自行核定。其中生产规模较大,利润水平较高的企业生产的需要核定消费税最低计税价格的白酒,**税务机关核价幅度原则上应选择在销售单位对外销售价格60%至70%范围内**。

上述第八条第二款,由于种种原因,实际执行中,都有松动（ 别追问,老唐不解释）。**最新的37号文件,将“委托加工”单独提出来说,老唐理解,可能对外包加工占比比较大的白酒企业产生不利影响**。
加工避税问题,可参看老唐前年老帖：http://xueqiu.com/8290096439/24677039
为防又被无脑族毁谤为假新闻,老唐放国税总局文件截图在下面：

利益申明：老唐持有约46%仓位的茅台，不持有其他白酒企业。
@释老毛 连放两条惊天大利好，老唐放条利空对冲一下，可否？

· 已收录至专栏 ·

唐朝的原创专栏

238篇文章, 279471人关注

进入专栏

打赏

16 转发 · 66 评论 | 举报

转发 赞 收藏

同时转发 取消 发布

全部评论（66） 最近 | 最早 | 赞

散户乙 2015-05-25 10:06

@唐朝: 基酒是不是大部来自四川，这个问题，以前应该是，现在可能不是了，洋河的产能已经上去了，可能也就是部分勾调用酒需要外购了。包装和生产不是在四川进行。洋河的财报里披露过的，大致意思是，包装和生产都是由子公司的子公司完成的（孙公司），孙公司缴纳的消费税在洋河的合并报表里体现在生产成本... 展开

原来如此，多谢老唐。

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2015-05-25 10:05

@散户乙: 亲爱的老唐，洋河如此低的营业税，是不是可以证实以往的传说：洋河的蓝色系列大部分基酒来自于四川，而且很多都是在四川当地就地勾兑包装销售，因此，洋河的消费税消大部分都由基酒生产企业交了。而洋河缴交的税只是自己生产的部分？可以这么理解吗？

记忆里，洋河由孙公司支付的消费税，非常合乎政策要求，很可能几乎就是营收的10%。

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2015-05-25 10:04

> **@散户乙:** 亲爱的老唐，洋河如此低的营业税，是不是可以证实以往的传说：洋河的蓝色系列大部分基酒来自于四川，而且很多都是在四川当地就地勾兑包装销售，因此，洋河的消费税消大部分都由基酒生产企业交了。而洋河缴交的税只是自己生产的部分？可以这么理解吗？

基酒是不是大部来自四川，这个问题，以前应该是，现在可能不是了，洋河的产能已经上去了，可能也就是部分勾调用酒需要外购了。

包装和生产不是在四川进行。洋河的财报里披露过的，大致意思是，包装和生产都是由子公司的子公司完成的（孙公司），孙公司缴纳的消费税在洋河的合并报表里体现在生产成本里，没有体现在营业税金及附加项目。大致如此，我确定看到过披露，你可以自己翻一下洋河的财报。

赞 | 打赏 | 回复

散户乙 2015-05-25 09:57

亲爱的老唐，洋河如此低的营业税，是不是可以证实以往的传说：洋河的蓝色系列大部分基酒来自于四川，而且很多都是在四川当地就地勾兑包装销售，因此，洋河的消费税消大部分都由基酒生产企业交了。而洋河缴交的税只是自己生产的部分？可以这么理解吗？

赞 | 打赏 | 回复

天边sls 2015-05-24 22:26

为什么上周五茅台狂涨，不应该呀！有人肯定会早知道这个消息的。

赞 | 打赏 | 回复

boyzone 2015-05-24 22:19

赞 | 打赏 | 回复

Jasonkid 2015-05-24 22:18

这是最大的利好，收税不打压，走大中华路线

赞 | 打赏 | 回复

囤佪 2015-05-24 22:01

就是多收点税！ 又不是只针对一家，以后行情好了高档白酒可以提价对冲。不是要命的大事儿！

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2015-05-24 20:18

> **@fulina:** 这是2010年的水平，对应含增值税出厂价499元/瓶

嗯，谢谢

赞 | 打赏 | 回复

fulina 2015-05-24 20:08

> **@唐朝:** 兄台，这是低 税基263，消费税是52.6元，低于70元。

这是2010年的水平，对应含增值税出厂价499元/瓶

赞 | 打赏 | 回复

靠st股发家致富 2015-05-24 18:55

> **@以交易为生III:** St便宜嘛

我喜欢

赞 | 打赏 | 回复

散户乙 2015-05-24 18:03

> **@唐朝:** 客气 希望兄台已经忘却了雾霾争论的不愉快

呵呵，没有不愉快。文字交流的时候，一时较真，难免陷于局部扣字眼游戏。如何治理雾霾，不是我交友的标准。哈哈哈！

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2015-05-24 17:51

> **@散户乙:** 呵呵，谢老唐的答复。

客气 希望兄台已经忘却了雾霾争论的不愉快

赞 | 打赏 | 回复

散户乙 2015-05-24 17:50

> **@唐朝:** 洋河的情况跟老窖基本一样，也是由生产厂交了，计算在营业成本里了。汾酒这种企业，搞不明白，别人的销售公司都是印钞机，汾酒的销售公司是亏损的，仿佛是有意识拿来多纳税的。

呵呵，谢老唐的答复。

赞 | 打赏 | 回复

以交易为生III 2015-05-24 17:50

> **@靠st股发家致富:** 您关注的股票，靠st发家致富呀

St便宜嘛

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2015-05-24 17:49

> **@散户乙:** 谢谢老唐。看来买卖好不在税上，最终还是要看谁的产品卖得好。
> 另有一事不明，为什么同样的营业税及其附加，洋河140多亿的销售额，只交1.9亿，而汾酒，不到40亿的销售额，竟然要交5.8亿?

洋河的情况跟老窖基本一样，也是由生产厂交了，计算在营业成本里了。汾酒这种企业，搞不明白，别人的销售公司都是印钞机，汾酒的销售公司是亏损的，仿佛是有意识拿来多纳税的。

赞 | 打赏 | 回复

散户乙 2015-05-24 17:47

> **@唐朝:** 拍脑袋估，严格执行可能促使营业税金及附加向10%靠拢，影响净利润1亿到2亿间。

谢谢老唐。看来买卖好不在税上，最终还是要看谁的产品卖得好。
另有一事不明，为什么同样的营业税及其附加，洋河140多亿的销售额，只交1.9亿，而汾酒，不到40亿的销售额，竟然要交5.8亿?

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2015-05-24 17:43

> **@fulina:** 2010年茅台酒消费税税基263元/瓶；五粮液113元/瓶

兄台，这是低 税基263，消费税是52.6元，低于70元。

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2015-05-24 17:41

> **@散户乙:** 这次国家税务局关于明确白酒最低消费税计税价格的通知，主要是针对委托加工的企业。我知道老窖之前为了避税，将原有的车间都化成了独立的公司，形成了委托加工。但是这部分究竟避了多少税，我不太会看报表，就看不太出来。我就用笨办法统计了一下2014年相关企业的营业额和交税额，做一个大致的比较... 展开

拍脑袋估，严格执行可能促使营业税金及附加向10%靠拢，影响净利润1亿到2亿间。

赞 | 打赏 | 回复

散户乙 2015-05-24 17:21

这次国家税务局关于明确白酒最低消费税计税价格的通知，主要是针对委托加工的企业。我知道老窖之前为了避税，将原有的车间都化成

了独立的公司，形成了委托加工。但是这部分究竟避了多少税，我不太会看报表，就看不太出来。我就用笨办法统计了一下2014年相关企业的营业额和交税额，做一个大致的比较。

老窖的营业额是53.5亿，营业税及其附加是3.43亿，大概是6.4%

茅台的总营业额是322亿，营业税及其附加是27.89亿，大概是8.66%

五粮液的营业额是210亿，营业税及其附加是15.17亿，大概是7.2%

洋河的营业额是146.7亿，营业税及其附加是1.9亿，大概是1.3%

汾酒的营业额是39.2亿，营业税及其附加是5.87亿，大概是14.9%

++

同样的营业税及其附加，汾酒营业税及其附加占比最大达到14.9%，洋河竟然低到1.3%。相差竟然十倍。这就是避税吗？是不是如果不避税，所有的酒企都要向汾酒看齐?

恳请老唐，能否说说严格执行后对老窖的影响有多大?

赞 | 打赏 | 回复

刷刷雪球再下单！

常见问题 • 联系方式 • 加入我们 • 关于雪球

A 股开户 港股开户 美股开户

蛋卷基金 私募中心

风险提示：雪球里任何用户或者嘉宾的发言，都有其特定立场，投资决策需要建立在独立思考之上

互联网违法和不良信息举报：01061840600-8030 / jubao@xueqiu.com 侵权及不实信息举报指引

© 2017 XUEQIU.COM 北京雪球信息科技有限公司 京公网安备11010502026957 京ICP证100666号 京ICP备10040543

证券业协会会员单位（代码817027） 广播电视节目制作经营许可证: (京)字第08638号

唐朝: 盘点知乎上49个碉堡了的神回复 来源：知乎1.问：祈求代码不出bug该拜哪个神仙？知友：拜雍正，专治八阿哥。2.大圆脸是什么样的一种体验？知友：有一种被... - 雪球

唐朝
来自Android 发布于2015-05-29 23:04

盘点知乎上49个碉堡了的神回复

来自 唐朝的雪球原创专栏

来源：知乎

1.问：祈求代码不出bug该拜哪个神仙?

知友：拜雍正,专治八阿哥。

2.大圆脸是什么样的一种体验?

知友：有一种被岁月磨平了棱角的感觉。

3.问：什么宿舍名字能镇住对门的金銮殿?

知友：售票处。

4.问：美国、日本、中国的青春片各有什么特点?

知友：美国-主角参加各种社团、比赛,然后顺便谈个恋爱,最后既实现了个人价值,又抱得美人归,最后主角说,我们的青春是如此精彩！”——段青春期奋斗史;

日本—校园热暴力、冷暴力,主角一开始被欺凌,然后在朋友、家人和梦中情人的激励下奋起,突然从小孩变成大人,靠自己的努力赢得大家和梦中情人的认可,最后主角说：“我们的青春值得奋斗！”——段青春期的蜕变史;

中国—各种恋爱、各种花式作死、各种劈腿、各种约炮、各种堕胎,最后主角说：“我们的青春最终输给了现实。”——段青春期堕落史。

5.问：有男朋友是什么样的感觉?

知友：变得连矿泉水都拧不开了。

6.问：为什么有人会与深爱的伴侣分手?

知友：别人那么大,我想去试试。

7.问：14岁女孩高考677分是不是对中国教育模式的一记响亮的耳光?

知友：这特么明明是给我的一记耳光！！！

8.问：如果现在是北京时间早上八点整,我飞往巴黎,到达后巴黎当地时间为早上八点整,请问我的生命相对延长了吗?

知友：你把表的电池扣了你是不是就不死了。

9.问：有哪些电影告诉了我们“不作死就不会死”这个道理?

知友：《 西游记 》—所有的妖怪都要吃熟的。

10.问：你小时候父母为了让你能够努力学习，都用过什么丧尽天良的方法?

知友：给了我这张脸。

11.问：对于出言不逊的人，怎样适度打脸反击，以便平等交往?

知友：问他借钱。

12.问：如何应对“披萨不就是个大饼铺垫肉”、“寿司不就是放块鱼在米饭上”这种言论?

知友：你不就是个精子加个卵子。

13.问：浅睡眠的人，女朋友睡觉黏人怎么办?

知友：小学时，每次没交作业，老师就罚我去擦黑板。并不是黑板不干净，而是因为我没交作业。

14.问：哪些场景吸尘器代替不了扫把?

知友：儿子像泥猴一样回家的时候。

15.问：女人的必杀技是“你敢吼我”，男人的必杀技是什么?

知友：你要是这么想我也没办法。

16.问：你会给自己写什么墓志铭?

知友：没什么事我就先挂了。

17.问：为什么古龙的小说人物爱以数字命名，尤其是奇数，比如朱七七、萧十一郎、燕十三等等?

知友：可能想给人一种很难除的感觉。

18.问：三大电信运营商降费了，你满意吗?

知友：*主席：“年轻人，不要熬夜。”

中国移动：“睡你麻痹，起来嗨。”

19.问：如何跟女生道歉?

知友：如果对不起有用，要淘宝干嘛?

20.问：当参观一个世界奇迹时，你最想了解哪些信息?

知友：这附近有好吃的吗?

21.问：女孩子的胸到底有多软？摸着什么感觉?

知友：本来以为题主是男的,心想卧槽,这可能是2015年最悲伤的问题了;

仔细一看题主是女的,卧槽,这真的是2015年最悲伤的问题了…

22.问：如何评价“买书如山倒,看书如抽丝”这种行为?

知友：买的时候有点贪,看的时候有点瘫。

23.问：有哪些人类已经发现却又无法解释的现象?

知友：女朋友为什么会生气。

24.问：对方父母给你五百万让你离开他们的子女,这种情况下怎么应对?

知友：这可是我一生挚爱,得加钱。

25.问：有时候对猫学猫叫“喵”之后,猫咪也会回个“喵”字,它是什么意思?

知友：“爸。” “嗯。”

26.问：百度搜索有那么多缺点,大家为什么还要用呢?

知友：因为要测试网络是不是断开了。

27.问：古人有拖延症么?

知友：不急,等明天抓住了孙悟空,再跟这唐僧一起炖了吃！啊哈哈哈哈!

28.问：有哪些很短却很悲伤的故事?

知友：“你还记得她吗？”

“早忘了,哈哈”

“我还没说是谁…”

29.问：男女之间没有纯友谊吗?

知友：有,越丑越纯!

30.问：没有女朋友是什么感受?

知友：有一种怀才不遇的感觉。

31.问：热爱是一种怎样的体验?

知友：两个长得像猪一样的人，还怕对方被抢走。

32.问：已经有女朋友了，但又遇到更喜欢的对象怎么办？

知友：不要相信在野党，执政之后都一样。

33.问：长得丑但身材很好是一种什么体验？

知友：背面倾国倾城，正面忧国忧民。
（ 老唐注：我们以前是这么说的“背后看，想犯罪。侧面看，要后退。正面一看，赶紧自卫 ）

34.问：有没有一本书，提到它就觉得它改变了你，甚至影响你的人生观，让你感动不已？

知友：《 五年高考三年模拟》。

35.问：有哪些你以前深信，现在不再相信的观点？

知友：长得好看又咋了，她学习又不行！

36.问：杀气是一种什么感觉？

知友：你妈喊你全名的时候。

37.问：我妈和我爸吵架，我根本帮不上忙，怎么办？

知友：在旁边鼓掌叫好，我每次这样，他们俩就会联合起来收拾我。

38.问：怎么反驳“胸小不要说话”

知友：怎么，怕我揭你短？

39.问：为什么打群架的时候，普遍会脱掉上衣？

知友：假如脱掉裤子的话，总感觉哪里不对，气氛怪怪的。

40.问：为什么有人说“女人永远是对的”？

知友：按照达尔文的进化论解释：

一种人认为女生永远是对的；

另一种人不这么认为；

后来没有女生嫁给第二种人，于是他们灭绝了。

41.问：奥特曼为什么不直接发大招，要等怪兽快挂了才发？

知友：你斗地主直接扔炸弹啊？

42.问：前男友现任好丑，我应该高兴吗？

知友：他宁可要一个丑女人都不要你，姑娘长点心吧。

43.问：为什么我感觉《 何以笙箫默 》这个名字很美？

知友：因为读书少。

44.问：熬夜学习和早起学习哪个效果好？

知友：熬夜晚起毁上午，早起学习傻一天。

45.问：为什么说“老实的男人容易出轨”？

知友：朋友圈四大哲理。

太老实的男人容易出轨。

不抽烟的女人都是婊子。

做微商的姑娘都月入数万。

不上学的孩子都当总裁。

46.问：如何跟擦肩而过的女同学搭讪？

知友：站住，你擦我肩了，我也要擦你。

47.问：相爱三年的初恋女友，异地恋后初夜给了别人，如何调节？

知友：爱上一匹野马，头上都是草原。

48.问：如何回答女生“你喜欢我什么”？

知友：这不是有公式吗？

一个时间点+一件小事+形容润色+海誓山盟

如：四年前的一个早上，你忙碌着为我准备早餐，看着你的身影，我恍惚看到了天使，美极了，那时我便默默对自己说，这就是我要用一辈子去爱去疼的女人。

最后紧紧抱住她，不用多解释。

49.问：你做过最装逼的事情是什么？

知友：我妈回来的时候，总看到我在书桌前看书写作业。

· 已收录至专栏 ·

唐朝的原创专栏

238篇文章, 279471人关注

进入专栏

打赏

307 转发 · 236 评论 · 101 赞 | 举报

转发 赞 收藏

同时转发 取消 发布

精彩评论（3）

清川碎石 2015-05-31 23:32

我们那是：看背影，急煞千军万马；猛回头，吓退各路诸侯。

赞(30) 打赏 回复

浩瀚一粒 2015-06-01 21:35

看完了，以为在知乎，退出一看，原来在雪球

赞(17) 打赏 回复

嘿stop 06-11 12:08

我居然看完了－－－－－－评论

赞(5) 打赏 回复

全部评论（236）

最近 | 最早 | 赞

小小巩 06-19 17:00

赞 打赏 回复

虚未晞 06-11 22:36

> **@唐朝:** 突然冒出来一大堆评论和转发，这是哪个摸金校尉刨出来的?

我去，不看不知道，一看吓一跳，原来三年前的文

赞 打赏 回复

yuanqcn 06-11 16:29

47什么意思

赞 打赏 回复

一等星 06-11 13:35

这些内容我好喜欢

赞 打赏 回复

波罗的海087 06-11 13:01

喜欢，喜欢，这样的雪球别有滋味

赞 打赏 回复

进化20 06-11 12:48

good

赞 | 打赏 | 回复

星火股市水滴分级 06-11 12:43

股市不景气，也就唐朝这些段子能让广大股民乐呵乐呵！！！

赞 | 打赏 | 回复

玖玖投资 06-11 12:23

赞 | 打赏 | 回复

飞龙探云 06-11 12:16

转

赞 | 打赏 | 回复

顶点163 06-11 12:16

> **@爱眉小札:** 你居然逛知乎，比我还时髦啊！我能收藏嘛

就是，知乎明明是女知青去的地方。

赞 | 打赏 | 回复

嘿stop 06-11 12:08

我居然看完了——————评论

赞(5) | 打赏 | 回复

雪球猫 06-11 12:03

.问：已经有女朋友了，但又遇到更喜欢的对象怎么办?

知友：不要相信在野党，执政之后都一样。

赞(1) | 打赏 | 回复

爱琴海风 06-11 11:51

厉害

赞 | 打赏 | 回复

odysseus 06-11 11:48

> **@袁晓梅:** 40.问：为什么有人说“女人永远是对的”?
>
> 知友：按照达尔文的进化论解释：
>
> 一种人认为女生永远是对的；
>
> 另一种人不这么认为；
>
> 后来没有女生嫁给第二种人，于是他们灭绝了。

赞(1) | 打赏 | 回复

春晖雅韵 06-11 11:40

赞 | 打赏 | 回复

杨枝金捞 06-11 11:39

赞 | 打赏 | 回复

青山009 06-11 11:32

不错，写得好不如挖的好

赞 | 打赏 | 回复

wu名 06-11 11:22

呵呵

赞 | 打赏 | 回复

Stock将军 06-11 11:17

> **@唐朝:** 突然冒出来一大堆评论和转发，这是哪个摸金校尉刨出来的?

现在来看，依然是神回复

赞 | 打赏 | 回复

风之痕 06-11 11:15

> **@唐朝:** 突然冒出来一大堆评论和转发，这是哪个摸金校尉刨出来的?

老唐来了。
我来说个笑话，老唐这个怂娃不敢大量买分众，大家要赶紧撸起袖子加油买，可能是另一个海康的故事啊。

赞 | 打赏 | 回复

刷刷雪球再下单!

常见问题 • 联系方式 • 加入我们 • 关于雪球

A 股开户 港股开户 美股开户
蛋卷基金 私募中心

风险提示：雪球里任何用户或者嘉宾的发言，都有其特定立场，投资决策需要建立在独立思考之上

互联网违法和不良信息举报：01061840600-8030 / jubao@xueqiu.com 侵权及不实信息举报指引
© 2017 XUEQIU.COM 北京雪球信息科技有限公司 京公网安备11010502026957 京ICP证100666号 京ICP备10040543
证券业协会会员单位（代码817027） 广播电视节目制作经营许可证: (京)字第08638号

唐朝: 看不懂的老白干半年报 翻了翻老白干的半年报，被一堆疑点弄晕了。咱不质疑， 咱因不懂而向雪球各位高手请教，不会被跨省吧？ 1）主营业务收入6.6... - 雪球

唐朝
来自雪球 发布于2014-08-14 19:22

看不懂的老白干半年报

来自 唐朝的雪球原创专栏

翻了翻老白干的半年报，被一堆疑点弄晕了。

咱不质疑，**咱因不懂而向雪球各位高手请教，不会被跨省吧？**

1 ）主营业务收入6.65亿，同比下降17.5%。**假如公司产品结构与去年同期没有发生巨大变化的话，营业成本保持同比下降17.5%的话，应该是3.29亿。报表营业成本2.34亿，与3.29亿相比，降幅超过三成。**公司在报表第七页解释说，是因为推行招标采购，导致红粮等大宗原材料采购价下降造成的。根据公司产品成本构成，材料成本占总成本比例约为75%，要达到三成降幅，意味着**原材料采购价同比下降四成。高粱价格降四成，居然没有新闻报道，农民伯伯们表示情绪非常稳定？ 这究竟是招标采购，吸引来了超级低价卖家，还是老唐哪里理解错了？** 是为问题一。

2 ）报表第七页说：“2014 年度公司计划实现主营业务收入 20 亿元。报告期内公司实现营业收入 664,923,300.71 元，与去年同期的 805,991,885.85 元相比，减少 17.50%，完成年度计划的 40.3%。”这个帐怎么算的？ **6.65亿，怎么能是20亿的40.3%呢，**明明是33.3%啊？ 就算20亿说的是含税口径，那也只能是6.65*1.17/20=38.9%啊？ 再说了，公司年报提的**2014销售收入目标不是18.1亿吗？ 调升到20亿了？** 是为问题二。

3 ）报表第八页说：公司主营业务收入主要来自于白酒和商品猪、种猪。其中：白酒营业收入占营业总收入的93.54%，种猪及商品猪营业收入占营业总收入的 2.64%。**另外的3.82%，比养猪收入还高50%的业务是什么，哪位知道，请赐教。**是为问题三。

4 ）报表第九页显示，公司的销售经由主要子公司老白干营销有限公司，完成了6.33亿，比合并报表白酒业全部销售收入6.22亿，还要多。显示公司销售基本都经由营销公司进行销售。但营销公司上半年经营结果是“截止 2014年 6 月 30 日，该公司总资产 902,222,215.01 元，**净资产-26,348,329.60 元， 2014 年实现营业收入 632,711,247.68 元，实现营业利润-18,918,663.07 元，净利润-17,384,087.05 元。**”已经资不抵债的白酒销售公司，还真少见。当期净利润是-0.17亿，说明公司经营利润主要留在母公司。这与白酒企业成立销售公司一般为了避消费税的宗旨大相径异，**老白干成立销售公司，难道就为了尽最大可能多缴税？** 不明白。是为问题四。

5 ）报表第十页，显示公司向老白干集团借款3500万，还是无息的。**白酒上市公司，居然需要集团公司输血，这么窘迫？** 而且这种无息的支援如果是股份公司提供给集团，还能让人放心 （ 一笑）。如果是集团提供给上市公司，集团学雷锋，让老唐肃然、悚然。为何公司会需要集团接济？ 是为问题五。

6 ）报表第十三页，公司为河北冀衡化学公司担保借款1.7亿，担保额占公司净资产的两成有余。而且据公司公告，这家公司跟老白干无股权或其他关联关系。仅仅因为长期合作，所以互相提供担保。**一个酿酒的公司，跟一家制造消毒剂的公司，你俩长期合作些啥呢，都已经信任到担保2成身家的地步了？ 这家公司跟老白干什么关系？** 是为问题六。

7 ）报表第二十二页的合并资产负债表显示，**公司货币资金居然只有不足3400万 （ 如果不是集团公司学雷锋无息借给股份公司3500万，股份公司岂不是明天就交不起水电费了？ ），而一年内需要归还的短期负债就有3.8亿。预收款6.75亿，欠别人的应付款2.56亿，其他应付款1.84亿，光这几项就超过11亿，居然账上只有3400万。钱去了哪里？ 应付款和其他应付款合计4.4亿，除了展示了欠集团0.35亿以外，其他4亿是欠谁家的，**为什么欠的？ 是为问题七。

8 ）报表第二十五页，显示公司上半年营业税金及附加项目，是0.89亿。其中消费税0.75亿，城建税及教育附加合计为1438万 （ 报表65页）。

根据公司提供的税率，城建及教育附加合计为流转税的12%。因而可以反推出流转税总额为11983万。公司营业税项目为零，流转税基本由消费税和增值税构成，因而可知公司的增值税为11983-7507=4476万。考虑到进项增值税抵扣的因素（ 成本2.34亿，75%的材料折合不到1.8亿，农产品13%的税率，这里按17%算夸张点，约0.3亿，加上4476万增值税，合计不到0.75亿增值税 ）按照全国统一增值税率17%反推销售收入，约4.4亿，**与报表显示白酒销售收入6.22亿（ 饲料业务免税，这里单纯看白酒），差距巨大**。这个推算哪里错了？是为问题八。

9 ）还是报表第二十五页，公**司营业利润0.28亿，所得税费用0.14亿，所得税率高达50%**。对照母公司利润表营业利润0.45亿，所得税费用0.14亿（ 所得税率依然高达31%，看来公司有约1200万不被税务局承认的费用），可知除了母公司本体以外的其他子公司，全体亏损，累计亏损0.17亿。问题9和问题4，是同一个互相印证的问题。就是**通过销售公司亏损了0.17亿，而且是在已经亏的资不抵债的情况下，咬牙坚持亏损。几乎所有的白酒企业，销售公司都是主要的盈利通道，老白干却将其做成主要的亏损通道。这是什么高大上的战略考虑？**是为问题九。

算了，不往下看了。

申明：本文纯属请教，不是质疑，拒绝跨省。
请教：@杯酒人生@如酒人生@中国资本市场@云里雾里瞎折腾 @陈欣@麦麦忠粉@不熬夜@hebei1385 ……

————————————

后记：经@云里雾里瞎折腾 兄指点，老唐的第八点，忽略了数字。用于抵扣的增值税，除了包含和本期销售产品数量大致相等的原材料采购对应的增值税以外，还需要考虑为存货增加而购买的原材料对应的增值税，所以，按照本期2.34亿成本及增加2.6亿存货，对应75%为原材料成本，按照13%～17%的税率考虑，约有0.48亿～0.63亿增值税，加上缴纳的4476万，合计约0.93亿～1.08亿增值税，反推销售收入5.47亿～6.34亿。另外考虑到有些固定资产和费用也可能产生抵扣，故本疑问基本可以解释。

再次感谢云兄，云兄是财务高手，也是一位好老师，多次毫不保留的耐心指点老唐。老唐从他身上学到了很多。推荐各位对财务知识感兴趣的朋友，关注@云里雾里瞎折腾 兄。

· 已收录至专栏 ·

唐朝的原创专栏

238篇文章, 279466人关注

进入专栏

打赏

114 转发 · 229 评论 · 1 赞 | 举报

转发 赞 收藏

同时转发 取消 发布

全部评论（229） 最近 | 最早 | 赞

快乐圆周率 2015-07-14 15:46

> **@杯酒人生:** 老白干在山东去年有1亿多，今年投入力度大，仅在济青高速投放大的广告牌就有10几个。景芝去年实现22亿元，未来3年有望过50亿，另外山东的扳倒井也紧随其后，地方品牌古贝春势头很猛，省内集中度越来越高。

转，学习

赞 | 打赏 | 回复

lanternsalive 2014-11-09 09:33

kan

赞 | 打赏 | 回复

云蒙 2014-09-26 16:38

> **@赤道蓝鲸:** ,

谢谢。

赞 | 打赏 | 回复

赤道蓝鲸 2014-09-12 07:09

,

赞 | 打赏 | 回复

桐乃的恋人 2014-09-03 06:33

我是衡水的，这是衡水唯一一家上市公司，房地产但是做的红红火火

赞 | 打赏 | 回复

马踏华尔街 2014-09-02 11:50

半年报不需要审计

赞 | 打赏 | 回复

一杯浊酒 2014-09-02 11:41

> **@释老毛:** 老白干，老白干，干到老死也白干……，衡水老白干，喝出男人味

喝出汗味

赞 | 打赏 | 回复

JasperSUN 2014-09-02 11:09

> **@释老毛:** 老白干，老白干，干到老死也白干……，衡水老白干，喝出男人味

赞 | 打赏 | 回复

JasperSUN 2014-09-02 11:09

> **@释老毛:** 老白干，老白干，干到老死也白干……，衡水老白干，喝出男人味

猥琐！

赞 | 打赏 | 回复

释老毛 2014-09-02 11:08

> **@豹豹_深圳:** 呵呵，这是一家神公司，主要几个看点在于：1、高管薪酬。王占刚也才8万年薪，这对应的是什么预期？只能从其他途径来捞了；2、老白干营销公司与合并报表，合并报表的“营业成本”与母公司报表的“营业成本”严重不符，营销公司居然有600多人，而且年年亏损，白酒中少有；3、自制半成品，这是最大看... 展开

老白干，老白干，干到老死也白干……，衡水老白干，喝出男人味

赞 | 打赏 | 回复

swordsman 2014-09-02 10:58

> **@豹豹_深圳:** 呵呵，这是一家神公司，主要几个看点在于：1、高管薪酬。王占刚也才8万年薪，这对应的是什么预期？只能从其他途径来捞了；2、老白干营销公司与合并报表，合并报表的“营业成本”与母公司报表的“营业成本”严重不符，营销公司居然有600多人，而且年年亏损，白酒中少有；3、自制半成品，这是最大看... 展开

赞 | 打赏 | 回复

卢山林 2014-09-02 10:55

> **@豹豹_深圳:** 呵呵，这是一家神公司，主要几个看点在于：1、高管薪酬。王占刚也才8万年薪，这对应的是什么预期？只能从其他途径来捞了；2、老白干营销公司与合并报表，合并报表的“营业成本”与母公司报表的“营业成本”严重不符，营销公司居然有600多人，而且年年亏损，白酒中少有；3、自制半成品，这是最大看... 展开

赞 | 打赏 | 回复

豹豹_深圳 2014-09-02 10:51

呵呵，这是一家神公司，主要几个看点在于：1、高管薪酬。王占刚也才8万年薪，这对应的是什么预期？只能从其他途径来捞了；2、老白干营销公司与合并报表，合并报表的“营业成本”与母公司报表的“营业成本”严重不符，营销公司居然有600多人，而且年年亏损，白酒中少有；3、自制半成品，这是最大看点了

赞 | 打赏 | 回复

张氏氏 2014-08-30 10:49

学习。

赞 | 打赏 | 回复

林向酒业家 2014-08-26 20:41

> **@唐朝:** 林兄，算了，这种问题没有谈的价值。对这个企业，你比我熟

好吧

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2014-08-26 11:55

> **@林向酒业家:** 唐朝兄 我有个好朋友 是中国经营报的记者 想针对这个事情 采访你 方便吗?

林兄，算了，这种问题没有谈的价值。对这个企业，你比我熟

赞 | 打赏 | 回复

林向酒业家 2014-08-26 11:53

唐朝兄 我有个好朋友 是中国经营报的记者 想针对这个事情 采访你 方便吗?

赞 | 打赏 | 回复

金融投资小农民 2014-08-23 00:04

> **@唐朝:** 哈哈，感谢方总如此幽默的解答，并同时又传达了这么多老白干的新信息，奉上50雪碧，聊表谢意

销售公司的负净资产可能是与母公司关联交易形成的应付账款吧，是不是母公司的存货转移到子公司形成应付账款？但总体不影响利润……

赞 | 打赏 | 回复

阳明375161749 2014-08-20 20:54

> **@唐朝:** 其实我看过一下，只是这几天脑袋里被这个科普系列占住了，腾不出来空想别的。兄台既然问起来，我顺带聊聊吧。大体来说，基本是就是随大流的情况。考虑到去年同期动用了大约12亿预收款，今年同期动用了2亿预收款，其可比的真实销售下滑约三分之一强，在这轮调整里，营收下滑三分之一左右，算正常吧... 展开

我刚赞助了这条评论 1 雪球币，也推荐给你。

赞 | 打赏 | 回复

老烦2014 2014-08-20 20:42

学习了

学习」

赞 | 打赏 | 回复

刷刷雪球再下单！

常见问题 • 联系方式 • 加入我们 • 关于雪球

A 股开户 港股开户 美股开户

蛋卷基金 私募中心

风险提示：雪球里任何用户或者嘉宾的发言，都有其特定立场，投资决策需要建立在独立思考之上

互联网违法和不良信息举报：01061840600-8030 / jubao@xueqiu.com 侵权及不实信息举报指引

© 2017 XUEQIU.COM 北京雪球信息科技有限公司 京公网安备11010502026957 京ICP证100666号 京ICP备10040543

证券业协会会员单位（代码817027） 广播电视节目制作经营许可证: (京)字第08638号

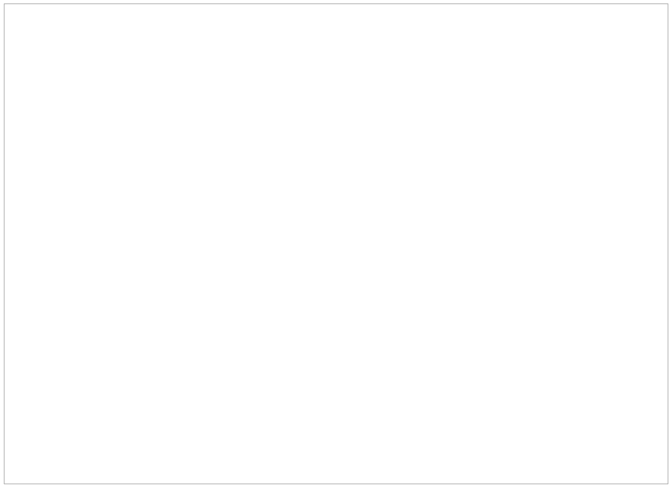
唐朝: 硕鼠 21亿营业收入，能花出去5亿广告费，最后股份公司净利润不到6千万。摆明这家广告代理公司是董事长的二大爷家小三子老婆姐夫的... - 雪球

唐朝
来自雪球 发布于2015-02-05 12:01

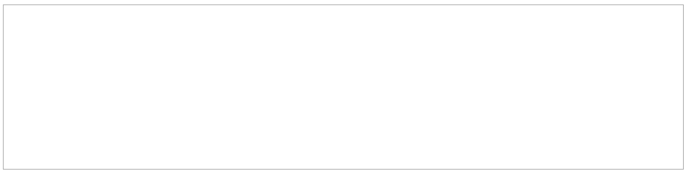
硕鼠

来自 唐朝的雪球原创专栏

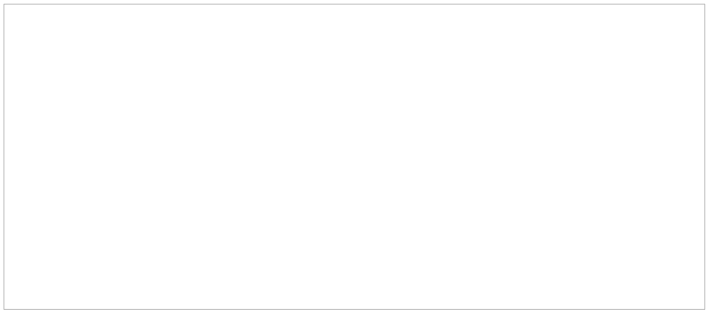
21亿营业收入，能花出去5亿广告费，最后股份公司净利润不到6千万。
摆明这家广告代理公司是董事长的二大爷家小三子老婆姐夫的二奶的大姨的亲外甥开的。



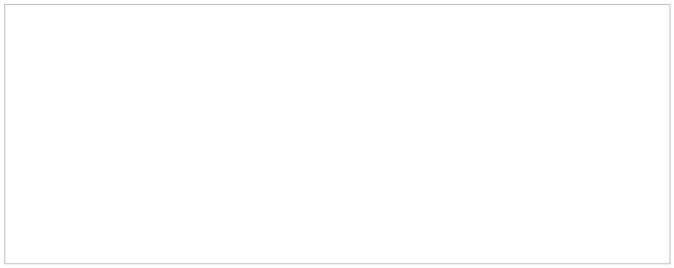
这种公司，炒家喜欢，改天需要的时候，一结账：他二大爷的，广告费实际只用了3000万，退一半回来。哇塞，利润大增。



看看这销售量和生产量，摆明了高估了库存，起码5000吨，谁没事儿加班加点的生产出来，积压在那儿，然后还有5亿多预收款不发货。



是的，藏了不少利润，保守估计藏了一亿多纯利润，是2014年报表利润的三倍多！炒家有故事，但不是我的菜，不跟硕鼠一起混。



再一看这儿，税务局门儿清！
忍不住吐槽几句，对不住@杯酒人生 兄了哈！
反之你利润丰厚、不怕不怕啦！
不看了，跑步去。

· 已收录至专栏 ·

唐朝的原创专栏

238篇文章, 279471人关注

进入专栏

打赏

46 转发 · 85 评论 · 1 赞 | 举报

转发 赞 收藏

评论...

同时转发

全部评论（85） 最近 | 最早 | 赞

漂洋过湖 03-18 01:24

学习发现财报中的疑点

赞 | 打赏 | 回复

快乐圆周率 2015-07-14 15:41

> **@杯酒人生:** 行业不好，老白干加大市场投入，首要目标是保市场份额，扩张市场，而不是保利润。费用大增是正常的，也是目前最正确的做法。我长期深入跟踪老白，不在乎几年的报表利润，也不在乎一时的股价表现 。感谢唐兄的质疑，但我认为报表还是合情合规的

学习

赞 | 打赏 | 回复

行者无疆之有疆 2015-02-09 20:25

> **@杯酒人生:** 行业不好，老白干加大市场投入，首要目标是保市场份额，扩张市场，而不是保利润。费用大增是正常的，也是目前最正确的做法。我长期深入跟踪老白，不在乎几年的报表利润，也不在乎一时的股价表现 。感谢唐兄的质疑，但我认为报表还是合情合规的

劳白干真牛80迈进

赞 | 打赏 | 回复

路上石 2015-02-06 22:40

@唐朝: 主页显示：我经常讨论的股票 五粮液(55条讨论)排第一

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2015-02-06 22:39

@路上石: 唐老师怎么从来不提五粮液?

主页显示：我经常讨论的股票 五粮液(55条讨论)排第一

赞 | 打赏 | 回复

路上石 2015-02-06 22:36

唐老师怎么从来不提五粮液?

赞 | 打赏 | 回复

等熊来-守株待兔 2015-02-06 16:12

好像有点看懂了

赞 | 打赏 | 回复

黎明前的潜伏 2015-02-06 15:55

没有钱 还要举债扩大生产 这不是赌博式经营吗 万一行业景气度继续低位 库存进一步增加 不是就是雷了吗 当然下季度或中报利润有释放 这是必然吧 老唐这样理解对吗

赞 | 打赏 | 回复

丹崖山 2015-02-06 13:14

真的是因争改制搞毒丸战术，让股东们老白干?

赞 | 打赏 | 回复

豹豹_深圳 2015-02-06 12:00

@唐朝: 昨晚跟兄台聊天的时候，搞错数字了，存货是13.4亿，不是3.4亿，哈哈，茅台思维影响，只看了自制半成品，忽略了8亿多商品酒，已改正。这么看，兄说的数字倒是有可能的。只是这也很奇怪，老白干的老酒是以勾兑灌装成商品酒存储为主的?

这公司确实是商品酒比较多，目前公开披露的就有4.4万吨，自制半成品成本比较低（不算包装费用嘛）。应该说是蓄谋已久吧

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2015-02-06 09:51

@豹豹_深圳: 客气了，我这两年明显遇到瓶颈了，跑公司也越来越少了。多交流。祝新年快乐!

昨晚跟兄台聊天的时候，搞错数字了，存货是13.4亿，不是3.4亿，哈哈，茅台思维影响，只看了自制半成品，忽略了8亿多商品酒，已改正。这么看，兄说的数字倒是有可能的。只是这也很奇怪，老白干的老酒是以勾兑灌装成商品酒存储为主的?

赞 | 打赏 | 回复

天天下雨牛 2015-02-06 07:05

@倚杖听江声: 公司把高额广告费等费用入帐（比如5亿），帐面利润就少了，所得税也就少了。税务局说：这不行，广告费只能算3亿。那么，税前利润就比公司自己算的多了2亿，所得税多扣5千万。@唐朝 对吗?

多谢，明白了。广告可抵扣时间差异 这次调增，后面是可以再调减回来的吧? 否则这一下25%企业就亏大发了@唐朝 度娘说这个差异有暂时性可永久性差异两种。

赞 | 打赏 | 回复

价值at风险 2015-02-06 00:24

@吐鲁番: 可以用广告费把公司买下来了

呵呵， 和顺鑫一个德行，不过市场的预期就是 股权激励后 利润会放出来

赞 | 打赏 | 回复

大西洋暖流-肖畅 2015-02-06 00:03

看得懂的东西很有限。

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2015-02-05 22:45

> **@豹豹_深圳:** 客气了，我这两年明显遇到瓶颈了，跑公司也越来越少了。多交流。祝新年快乐！

多谢，同乐

赞 | 打赏 | 回复

豹豹_深圳 2015-02-05 22:45

> **@唐朝:** ok，不提这些了。只言片语看的出来，兄台是有料的人，有空多来雪球聊聊天

客气了，我这两年明显遇到瓶颈了，跑公司也越来越少了。多交流。祝新年快乐！

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2015-02-05 22:39

> **@豹豹_深圳:** 没有啦，跟部分基金比较熟而已，有些兄弟和原来的同学都在公募或券商，我在私募呆过。不提这些了

ok，不提这些了。只言片语看的出来，兄台是有料的人，有空多来雪球聊聊天

赞 | 打赏 | 回复

豹豹_深圳 2015-02-05 22:38

> **@唐朝:** 哦，兄台是基金从业人员?

没有啦，跟部分基金比较熟而已，有些兄弟和原来的同学都在公募或券商，我在私募呆过。不提这些了

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2015-02-05 22:36

> **@豹豹_深圳:** 部分公司而已，最近4年下来主要还是那4、5只股票赚钱了，多数股票是打酱油的。我在基金的一些同行涉猎更广了，有很多股票我听都没听说过。

哦，兄台是基金从业人员?

赞 | 打赏 | 回复

豹豹_深圳 2015-02-05 22:35

> **@唐朝:** 兄台涉猎的挺广的。

部分公司而已，最近4年下来主要还是那4、5只股票赚钱了，多数股票是打酱油的。我在基金的一些同行涉猎更广了，有很多股票我听都没听说过。

赞 | 打赏 | 回复

刷刷雪球再下单！

常见问题 • 联系方式 • 加入我们 • 关于雪球

A 股开户 港股开户 美股开户

蛋卷基金 私募中心

风险提示：雪球里任何用户或者嘉宾的发言，都有其特定立场，投资决策需要建立在独立思考之上

互联网违法和不良信息举报：01061840600-8030 / jubao@xueqiu.com 侵权及不实信息举报指引
© 2017 XUEQIU.COM 北京雪球信息科技有限公司 京公网安备11010502026957 京ICP证100666号 京ICP备10040543
证券业协会会员单位（代码817027） 广播电视节目制作经营许可证: (京)字第08638号

唐朝: 禁言的日子里 禁言期满，老唐长出一口气，浮出水面。禁言期内，有几件事得说道说道：1）七月九日的上海证券报，发表了一篇名为《A股价值派的... - 雪球

唐朝
来自雪球 发布于2014-07-13 00:20

禁言的日子里

来自 唐朝的雪球原创专栏

禁言期满，老唐长出一口气，浮出水面。

禁言期内，有几件事得说道说道：

1 ）七月九日的上海证券报，发表了一篇名为《 A股价值派的悲情与执念：职业股民满仓三年亏5% 》的文章。这位记者，没有和老唐进行任何接触，仅仅引用并曲解老唐在雪球的总结，就能虚构出来什么「 持续亏损的事实让他们身心备受折磨，甚至耻于向外界说“自己是炒股的” 」「 悲情又执拗」「 倍感失落 」云云，实在不厚道。没精力跟他计较，以后聊这些东西，自己小心点便是了。

2 ）据说茅台上半年销售额同比增加16%左右。以老唐的观察和信息，可信。不过，由于去年上半年，真实销售比报表情况要差很多，所以，今年上半年的报表，不太可能靓丽到16%。

3 ）五粮液又收购了一家公司。理一理五粮液的公告，大体是：五粮液用两亿 （ 差32万两亿 ） 现金，从当地财政局手上，买了一家老企业 （ 乌龙酒业 ）的部分资产及负债 （ 部分二字，怕还有隐患在后面啊），合计2.36亿净资产 （ 值不值2亿，此处不谈），然后再加上0.55亿现金其他股东拿出266.6万现金，放在一起，组成一个账面净资产2.94亿的企业。然后，五粮液占股51%。这买卖作得高深莫测，只学习不评价。

4 ）禁言头两天，写了七八千字黑中医的文字。为方便阅读，拆成了五篇。和第一篇《 作为医学外行，我们应该怎么看待中医药 》形成六篇的小系列，统一定名为《 外行看中医药 》I~VI。链接发在下面，欢迎阅读。套用一位做经济学科普的朋友喜欢用的话：「 同意请转发，不同意请开骂」。

5 ）此文之后，老唐尽可能的控制自己，不再参与涉及中医药的话题。中医药问题，已经不是知识问题，而仿佛变成价值观问题了。还是各自保留，王顾左右算了。

6) 为了弥补在雪球聊中医导致的刷屏，同时，也为了让自己的大脑离开中医药之辩，老唐昨天写了篇如何阅读财务报表的个人粗浅体会，三四千字，希望能对新学习阅读财报的朋友有用。明天发出来。

7 ）被记者的“生活仍需要继续，无奈之下，唐朝决定将今年的分红撤出来补贴家用”之说气笑了。这日子不过了 （ 一笑），招行分红继续买股票。周五买了点民生，补齐因民生送股造成的“数字不整齐”，剩余的加在以前不足1%的观察仓海螺水泥上。当前持仓变成：茅台 53%-，招行 20%+，民生16%+，老窖9%-，海螺1%+。

附：老唐黑中医药的系列文章链接：

外行看中医药I：警惕中成药http://xueqiu.com/8290096439/30031082

外行看中医药II：别迷信古医书http://xueqiu.com/8290096439/30179204

外行看中医药III:中医的转折http://xueqiu.com/8290096439/30179211

外行看中医药IV：中医的兴旺http://xueqiu.com/8290096439/30179219

外行看中医药V：中西医结合http://xueqiu.com/8290096439/30179229

外行看中医药VI：结束语http://xueqiu.com/8290096439/30179245

· 已收录至专栏 ·

唐朝的原创专栏

238篇文章, 279466人关注

进入专栏

打赏

18 转发 · 23 评论 | 举报

转发 赞 收藏

同时转发 取消 发布

全部评论（23） 最近 | 最早 | 赞

春风沉醉的夜 2017-10-24 15:53

@浩然之逆水寒: 对于博主对中医的偏见，我只能说以偏概全，我对其中的偏见做分析，只论述了一，二，三段，还有四，五段只因实在费脑而未写完，是关于中，西互补及中医发展完善体系的建立！对于中医，有问题提出有建设性的建议比一味否定更有意义的多！ 对于博主的投资能力，我实在不敢恭维，对于目前的A股市场，稍... 展开

时至今日，不知道老兄对红酒和白酒的判断有没有改变?

赞 | 打赏 | 回复

不老实的人 2014-07-17 16:36

@金凤一号: 老唐，五粮液的这个买卖看不懂啊。买一个无历史，无营业额的新成立企业。可否指点一两句啊?

输送呗。要不解决包袱。。当地大企业、国企的，都是上级的小叮当。

赞 | 打赏 | 回复

金凤一号 2014-07-16 19:40

老唐，五粮液的这个买卖看不懂啊。买一个无历史，无营业额的新成立企业。可否指点一两句啊?

赞 | 打赏 | 回复

toolemon 2014-07-14 11:45

结论：老唐应该是文科出身的。
所以，大家理解一下下了。

赞 | 打赏 | 回复

eglobal 2014-07-14 07:49

楼主仔细看了五粮液收购公告吗 你写作很在行 一点事能写大堆的话 稿费不少

赞 | 打赏 | 回复

杏林3018 2014-07-13 17:13

@西点老A: 评论已被 西点老A 删除

让我想起瞎子摸象的故事。

赞 | 打赏 | 回复

诚志超 2014-07-13 11:30

另外也建议老唐别太执着与巴菲特那一套。毕竟个人投资者和老巴的资源差距还是很明显的，信息不对称是绝对的，资金差距也非常大。老巴资金量大，持股时间必须长，个人资金小，持股时间尽可能短会比较好。持股如刀刃在手啊。

赞 | 打赏 | 回复

诚志超 2014-07-13 11:26

妈蛋还有这种记者的...吃饱了没事做不，之前看到文章还以为老唐在自嘲呢。中医就更扯不清楚，大四就写过is chinese medicine scientific的论文，结果被人转到中医大的BBS上围殴，从此不讨论这个问题。没法讨论，光是关于什么是科学就没办法取得共识。

赞 | 打赏 | 回复

浩然之逆水寒 2014-07-13 11:01

对于博主对中医的偏见，我只能说以偏概全，我对其中的偏见做分析，只论述了一，二，三段，还有四，五段只因实在费脑而未写完，是关于中，西互补及中医发展完善体系的建立！对于中医，有问题提出有建设性的建议比一味否定更有意义的多！
对于博主的投资能力，我实在不敢恭维，对于目前的A股市场，稍微有点投资逻辑分析能力的都不会赞同博主选择的投资标的！现在中国很明显处于去产能周期，投资增速下滑，去产能将是一个长期的过程。银行，水泥，白酒在资金充分(以沪市达到成交额1500亿的标准)的情况下也许会有脉冲性行情，再就是指数涨到3000点，补涨行情而已！酒的大周期已过，杭州某红酒经销商从法国，意大利进口的70万只红酒，因资金链锻炼法院拍卖7元一瓶小批量才卖出20多万瓶，市场好的时候可是200--300元，可见市场有多惨淡，而红酒我相信未来比白酒会好很多！如果说真要投资大蓝畴，我相信未来保险，券商比银行，白酒，水泥这些伪蓝畴要好的多！我相信以成飞集成为代表的军工，环保，电动汽车，新能源，信息技术行业会是未来的新兴蓝畴！

赞 | 打赏 | 回复

陈一平 2014-07-13 10:54

中医系列

赞 | 打赏 | 回复

山人脚印 2014-07-13 10:53

老唐有才！

赞 | 打赏 | 回复

风大哥2016 2014-07-13 09:59

@西点老A: 评论已被 西点老A 删除

一个外行在说中医不行

赞 | 打赏 | 回复

PeterZhe 2014-07-13 09:50

赞 | 打赏 | 回复

PeterZhe 2014-07-13 09:47

说得痛快淋漓，深得我心！

赞 | 打赏 | 回复

融资融券 2014-07-13 09:37

大爷的，我到处看到 职业股民三年亏损5%分红补贴家用。楼主，起诉这些妓者，气愤ing

赞 | 打赏 | 回复

Toy.Joy 2014-07-13 09:09

新浪都上头条了 我说这是给雪球打广告呢，小小辛巴陪着你上头条呢

赞 | 打赏 | 回复

善思不随 2014-07-13 08:23

有句话说的好，60后的都在坚持大蓝筹，70后的喜欢大消费，80后的整TMT.一看这持股结构，在这里随意的猜测一下，老唐属于70年代早期，准不准?

赞 | 打赏 | 回复

永夜的极光的blog 2014-07-13 08:21

唐兄，果然利害，高人风范。

赞 | 打赏 | 回复

xj费加罗 2014-07-13 08:14

老唐炒股这事我看到了。

赞 | 打赏 | 回复

自由的慢跑 2014-07-13 06:03

在中国，价值投资被人耻笑到无以复加的境地，不过正是这样，市场的无效才被成倍的放大。

赞 | 打赏 | 回复

1 2 下一页

刷刷雪球再下单！

常见问题 • 联系方式 • 加入我们 • 关于雪球

A 股开户 港股开户 美股开户

蛋卷基金 私募中心

风险提示：雪球里任何用户或者嘉宾的发言，都有其特定立场，投资决策需要建立在独立思考之上

互联网违法和不良信息举报：01061840600-8030 / jubao@xueqiu.com 侵权及不实信息举报指引

© 2017 XUEQIU.COM 北京雪球信息科技有限公司 京公网安备11010502026957 京ICP证100666号 京ICP备10040543

证券业协会会员单位（代码817027） 广播电视节目制作经营许可证: (京)字第08638号

唐朝: 秒懂估值 闲淡扯多了，谈点儿跟投资有关的吧！自9月4日起，连续在自己的公众号“唐书房”里，发了7篇谈估值的科普文，这是9月4号和5... - 雪球

唐朝
来自雪球 发布于2016-09-29 13:24

秒懂估值

来自 唐朝的雪球原创专栏

闲淡扯多了，谈点儿跟投资有关的吧！自9月4日起，连续在自己的公众号“唐书房”里，发了7篇谈估值的科普文，这是9月4号和5号的两篇。如果还有一点用，就算看老唐扯淡的补偿吧

聊聊估值

估值，就是估算一下这家公司或者这个股票大概值多少钱的意思。投机需要估值，投资也需要估值。投机的估值，侧重于卖，考虑的问题是多少钱可以脱手；投资的估值，侧重于买，考虑的问题是多少钱买下来划算。

有些人的估值是数据和推理，有些人的估值是经验和感觉。当然，也有些人所谓的估值是跳进去以后的自我安慰，不过偶然自慰一下可以，自慰多了，铁定会招来镰刀凌迟大法，成功地被割掉韭菜根，黯然离去。

为了在市场里活着，无论是投机还是投资，无论是经验还是推理，都需要知道一些估值的方法，或者用来赚钱，或者用来壮胆。

估值的书籍很多，方法也很多，但总体来说，只有两大类：相对估值和绝对估值。

所谓相对估值，简单的说，就是给目标公司（ 就是你要估值的对象 ）找一家可比公司做参照物，依照可比公司的市值与XX之比，得出一个系数，然后套用在目标公司上，得出一个目标公司值多少钱的结论。

这个XX有很多，常见的有市值/盈利之比，得出市盈率PE；市值/净资产，得出市净率PB（ 大陆之外，习惯叫市账率，就是市值与账面净资产的比值）；市值/销售额，得出市销率PS；市值与经营现金流净额之比，得出市现率PC；市值与息税折旧摊销前利润 （ Ebitda，芒格说Ebitda是坨屎 ）之比，得出市屎率；市值与屁股之比，得出市屁率PP，错了，没市屁率，这条负责搞笑……

总之，一句话，你可以选择可比公司市值与它的任何财务数据相比，得出一个可比公司的PX（ 劈叉），然后用这个劈叉乘以目标公司的该项财务数据，得出一个估值对象的“应该有的市值”，然后与现有市值相比，来表达是否低估或者高估。

就这么简单？对，就这么简单！推到尽，相对估值法的理论依据是：市场既然给张三这个价钱，一定有他的道理；李四跟张三长得很像，也应该值这么多钱。

因此，相对估值法起效的条件有三：1 ）市场给张三这个价格，真的有它的道理，而不是一时癫痫病发作；2 ）李四跟张三真的长得很像，而不是你眼花了，误拿张飞做貂蝉的对象。也就是确认你的选的可比公司真的“可以“比；3 ）你的估值说辞，别人乐意信。乐意信嘛，原因很多，比如你的文章写的很出彩、你是很有影响力的分析师、刚好有人需要这个估值故事……等等。以上三个条件满足俩，相对估值法就会起效，在A股市场里，这种估值法很有市场的，最常见的就是所谓板块联动效应，即他家挖煤的，我家也挖煤的，他涨凭什么我不涨，这基本就算市屁率了，挺有用的，反正市场不缺人信。

单纯“炒”股的话，知道相对估值的劈叉PX，足够了。如果万一天生胆小，或者象老唐一样后天被吓破胆了，不敢炒股，那就稍微麻烦一点了，需要学习绝对估值法。

所谓绝对估值法，主要指的就是自由现金流折现法以及其变型形态：股利折现法，它是唯一能在逻辑上说得通的估值方法，简单理解就是一家企业值多少钱，要看从现在到它消失的全部时间段里，我能从中拿回多少钱，这些未来可以拿到的钱折合现在的钱是多少。

举个简单的例子，假如有一个100%确定3年后还本的债券，年息为5%，面值为100元，如果你想获得10%的回报率，这个债券多少钱你会买？这就是一个最简单的现金流折现估值法模型。

怎么算呢？第一年末，你会得到5元；第二年末，你又会得到5元钱；第三年末，你会得到105元；这个债券总共回收的现金是5+5+105=115元，要价115元，你会买吗？当然不会，除非脑壳进水。你拿今天的115换未来三年陆续拿回来的115，这属于有病。

多少钱才值得买呢？首先因为是100%确定3年后还本，所以，我们不考虑风险问题。在你期望获得10%的年回报的情况下，第一年末的5元值多少钱呢？值5/（ 1+10% ）≈4.55元，这个计算的含义是，如果现在给我4.55元，然后假如工商银行有一个10%利率的存款，我存进去，一年后我就可以连本带息得到5元，因而在10%的收益率要求下，一年后的5元等价于现在的4.55元。

同样，第二年末的5元，就等于5÷（ 1+10% ）÷（ 1+10% ）=4.13元。原理是将第二年末的5元，等于第一年末4.55元，然后第一年末的4.55又等于现在的4.13元。

同理，第三年末的105元，就等于105÷（ 1+10% ）÷（ 1+10% ）÷（ 1+10% ）=78.89元，含义同样，现在你给我78.89元，我去存年收益10%的存款，三年后同样能拿到105元，因此在10%的收益率假设下，三年后的105元就等价于今天的78.89元。

综上所述，如果我想获得10%的回报，这张债券我最高出价只能是4.55+4.13+78.89=87.57元。

上面这个计算过程，就叫做现金流折现，而这个10%就叫折现率。它的逻辑非常清晰，这张债券全部生命周期里（ 三年），带给我的全部现金流是三年内的利息15元，加上三年后还本100元，合计115元，按照10%的折现率计算，它的价值就是87.57元。估值结束。

然而，股市里可没有这么纯正的投资品。首先，公司股票没有到期还本之说；其次，公司经营利润可不一定和债券利息一样，全是白花花的现金，有些利润可能是会计做账作出来的，是欠条，水中花镜中月；再次，即便是含（ 现 ）金量十足的利润，但公司也不能像债券利息一样全部给你，它经常还要投钱进去更新设备或者扩产什么的，需要资本再投入；最后，公司每年赚多少钱可没人给你打保票。

这四个难题，就造成了股票无法象债券一样清晰的计算出来一个准确的价值，这才是“估值”的“估”字的含义。

怎么解决呢？

首先，公司股票没有到期还本一说，我们的“本”就得依赖下一位接盘侠出价才能拿回来。接盘侠在什么价格“一定”会来，这是股市里首先要考虑的问题。只有这个确定了，我们的“本”才能保住，避免了我们想别人的“息”，别人谋走了我们的“本”；

其次，公司的利润要区分是真赚钱（ 现金 ）了，还是只赚账上数字。如果只是账上数字，你还得估算它何时变成钱，能变成多少钱；

再次，如果你计算出公司创造出的含金量十足的利润数字，由于这利润也不能分光，公司可能还要更新设备或者扩产什么的。我们还需要去厘清，哪些投入是维持现有获利能力必须耗费掉的钱，哪些是为了扩大获利能力的新投资。对于维持现有获利能力的钱，我们将它当做费用处理（ 就叫维持费吧）。每年获取的含金量十足的利润里，减去维持费，剩下的就是自由现金流。每年能创造出来的自由现金流，加上你计算的接盘侠会给的钱，一起按照你想要的回报率（ 折现率），按照不同年限收到的钱分别折现后加总，就得到了这个公司的估值；

然而，由于这些东西都是你的估算，既没有国务院文件，也没有银行担保，所以我们还需要给这个估值打个折扣，算成你承担未知风险的代价（ 风险溢价），最终，你可以买入的价格，出来了。

除了你要求的折现率是个确定的数字以外（ 你可以任意精确到小数点后面N位，只是折现率越高，显然自己能出的价格就越低，买不到的可能性就越大），另外的东西都是变量：1 ）接盘侠出价；2 ）利润真假；3 ）每年的自由现金流（ 它几乎不可能是一模一样多，可能还有波动）；4 ）折扣。这四个变量+折现率，任何一个因素的变化，都可能造成“估值”的不同。

赔钱的投资决定，一定是以下一种或几种因素：①过高的估计了接盘侠出价，被市场繁荣骗；②将假利润当做了真利润，被公司会计骗；③高估了每年产生的自由现金流，被自己的乐观骗；④折扣要求太少，被不确定性骗。

不容易吧？本来就不容易。谁说投资赚钱容易，那一定是骗你的。投资很简单，但并不容易。

要赚钱的投资决策，一定是①保守估计接盘侠的出价；②仔细甄别真假报表利润；③确认自己能够“大体”估算该企业的自由现金流；④至

少留出30%以上折扣。

当然，虽然不容易，但也很简单，比如老唐就多次在雪球说过，我的估值法很简单，两句话：①三年后15倍市盈率卖出能获利100%，我就会买；②高杠杆企业打7折。

这里代表着：①三年内有机会在15倍市盈率水平交给接盘侠；②能确认利润为真；③能大体预测出三年后的利润水平；④留有一定的折扣，实际上三年能赚百分之五六十就已经满意了。

难点在②，但最难是③。认真读财报——解决②；理解企业、选择那些至少能看清楚三年以后净利润水平的企业——解决问题③，这没有捷径凡是说有捷径的，要么傻要么坏。

然后嘛，简单了，傻傻地等个便宜价格，再待其远高于15pe的合适时机将筹码交给接盘侠。重复。这就是笨笨夹头（ 价投 ）投资生活的全部。
（ 未完待续 ）……

· 已收录至专栏 ·

唐朝的原创专栏

238篇文章, 279474人关注

进入专栏

打赏

29人打赏

906 转发 · 761 评论 · 151 赞 | 举报

转发 赞 收藏

同时转发 取消 发布

精彩评论（9）

南北向前 2016-09-29 13:43

这个确实是我看到的说的最清楚的现金流折现估值方式了。能把复杂的东西说的那么简单确实厉害。

赞(121) | 打赏 | 回复

再造玄黄 2016-09-29 14:46

> **@唐朝:** 厉害厉害，五六年级的宝贝儿，能对《手把手教你读财报》这种书产生兴趣，已经是不得了的事儿了，简直有巴菲特的雏形了/我刚打赏了这条评论 66 雪球币，也推荐给你。

期待面对青少年的新作《手把手教你打飞机》

赞(68) | 打赏 | 回复

不明真相的群众 2016-09-29 14:45

我刚打赏了这个帖子 ¥100，也推荐给你。

赞(31) | 打赏 | 回复

唐朝 2016-09-30 15:13

> **@管我财:** 我一直都是非常支持这种文章的

你的“支持”，充满了浓浓的嘲笑和挖苦的意味儿，老唐虽然笨，也不至于笨到连这个也听不出来

赞(14) | 打赏 | 回复

sykotn 2016-09-29 15:05

> **@fans998:** 主要是老唐明白，写得浅显易懂，
>
> 你一般一本会计书，很容易泛困的，对不?

挺想老唐能把一些中文书再翻译一遍的。

赞(12) | 打赏 | 回复

sykotn 2016-09-29 17:37

> **@唐朝:** 这些问题在唐书房里都有人提过了，我也成文谈过了，所以才有七篇文章之说啊！回头抽空搬来雪球

主要是觉得三年后15pe卖又能赚100%

赞(5) | 打赏 | 回复

管我财 2016-09-30 19:03

> **@绒绒鼠Divin:** @管我财
>
> 请教了，
> 比“未来现金流折现”更好的方法是什么?

未来现金流贴现根本就不适用于股票投资，除非你可以买成大股东。

赞(4) | 打赏 | 回复

岗仁波齐 2016-09-30 16:27

> **@管我财:** 是的，是否胖子不需要秤的。这些年最大的感悟是，一只股票是否便宜，大多是一句话的事情，一句话说不清楚价值的，不看也罢!

一个人是不是被打到骨折躺在地上哼唧，比他是不是乔装打扮成胖子瘦子更加一目了然? 。（再不行就在它骨折的地方踢两脚）。

赞(3) | 打赏 | 回复

William_Chang 2016-09-29 16:49

> **@唐朝:** 评论已被 唐朝 删除

诱惑我去关注唐书房，还有广告嫌疑

赞(3) | 打赏 | 回复

全部评论（761） 最近 | 最早 | 赞

何必问 06-27 15:31

知识帖

赞 | 打赏 | 回复

睡醒的太阳 06-20 19:03

秒懂

赞 | 打赏 | 回复

羽的国 06-13 09:33

> **@阿兆婧婧:** 哈哈，2年前的帖子了

两年，发生了多少事情了，哈哈

赞 | 打赏 | 回复

阿兆婧婧 06-13 08:27

哈哈，2年前的帖子了

赞 | 打赏 | 回复

宇宙的宠儿 05-31 13:42

学习，有用！

赞 | 打赏 | 回复

福建追风少年 05-11 09:39

通俗易懂啊

赞 | 打赏 | 回复

老邢筒子 05-02 19:30

当然，虽然不容易，但也很简单，比如老唐就多次在雪球说过，我的估值法很简单，两句话：①三年后15倍市盈率卖出能获利100%，我就会买；②高杠杆企业打7折。

赞 | 打赏 | 回复

地火明夷虫 04-30 22:02

——当然，虽然不容易，但也很简单，比如老唐就多次在雪球说过，我的估值法很简单，两句话：①三年后15倍市盈率卖出能获利100%，我就会买；②高杠杆企业打7折。

赞 | 打赏 | 回复

王爵爷 04-24 10:05

感谢
综合分析了各类估值方法。

赞 | 打赏 | 回复

彬哲 04-22 22:32

不太理解。什么是三年后15PE卖出获利100%？能打个比方吗？

赞 | 打赏 | 回复

林奇宝宝 04-16 17:05

赞 | 打赏 | 回复

林奇宝宝 04-16 17:05

赞 | 打赏 | 回复

L100614115 04-05 20:49

赞 | 打赏 | 回复

2018一骑绝尘 02-08 20:44

赞 | 打赏 | 回复

死而后生 01-30 23:13

学习了，讲得真好

赞 | 打赏 | 回复

麦城太守 01-30 16:36

老唐就多次在雪球说过，我的估值法很简单，两句话：①三年后15倍市盈率卖出能获利100%，我就会买；②高杠杆企业打7折。
这里代表着：①三年内有机会在15倍市盈率水平交给接盘侠；②能确认利润为真；③能大体预测出三年后的利润水平；④留有一定的折扣，实际上三年能赚百分之五六十就已经满意了。

赞 | 打赏 | 回复

Ali88_free 01-25 13:34

学习

赞 | 打赏 | 回复

似水流年-sx 01-25 11:42

> **@风之弈:** 老唐就多次在雪球说过，我的估值法很简单，两句话：①三年后15倍市盈率卖出能获利100%，我就会买；②高杠杆企业打7折。这里代表着：①三年内有机会在15倍市盈率水平交给接盘侠；②能确认利润为真；③能大体预测出三年后的利润水平；④留有一定的折扣，实际上三年能赚百分之五六十就已经满意了。难... 展开

学习

赞 | 打赏 | 回复

财富与自由 01-25 11:13

> **@风之弈:** 老唐就多次在雪球说过，我的估值法很简单，两句话：①三年后15倍市盈率卖出能获利100%，我就会买；②高杠杆企业打7折。这里代表着：①三年内有机会在15倍市盈率水平交给接盘侠；②能确认利润为真；③能大体预测出三年后的利润水平；④留有一定的折扣，实际上三年能赚百分之五六十就已经满意了。难... 展开

youyisi

赞 | 打赏 | 回复

向优秀的人学习 01-25 11:13

mark

赞 | 打赏 | 回复

刷刷雪球再下单！

常见问题 • 联系方式 • 加入我们 • 关于雪球

A 股开户 港股开户 美股开户

蛋卷基金 私募中心

风险提示：雪球里任何用户或者嘉宾的发言，都有其特定立场，投资决策需要建立在独立思考之上

互联网违法和不良信息举报：01061840600-8030 / jubao@xueqiu.com 侵权及不实信息举报指引
© 2017 XUEQIU.COM 北京雪球信息科技有限公司 京公网安备11010502026957 京ICP证100666号 京ICP备10040543
证券业协会会员单位（代码817027） 广播电视节目制作经营许可证: (京)字第08638号

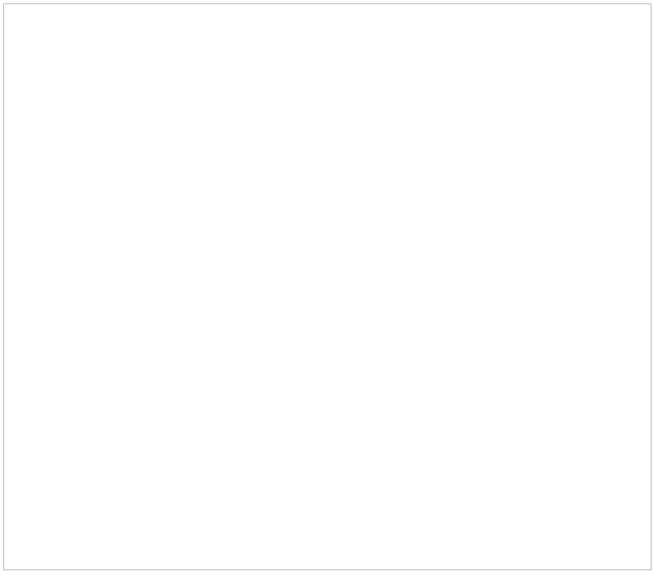
唐朝: 笨老唐学画线 老师：这个叫年线，在中间线下面分散买好股票，找不出任何亏损的可能——2001年的送钱图，任何支撑买进都是捡钱啊！ 后来，... - 雪球

唐朝
来自雪球 发布于2016-09-09 10:23

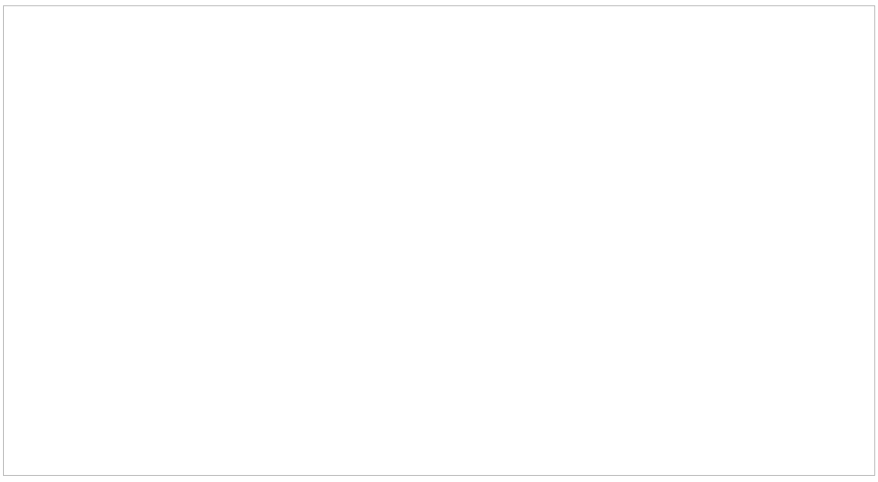
笨老唐学画线

来自 唐朝的雪球原创专栏

老师：这个叫年线，在中间线下面分散买好股票，找不出任何亏损的可能
——2001年的送钱图，任何支撑买进都是捡钱啊！



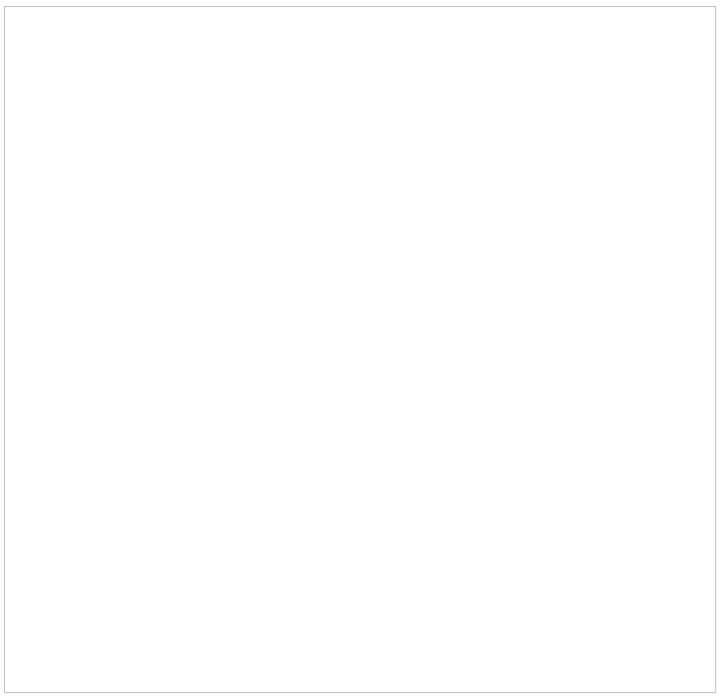
后来，老唐发现了捡毛线图



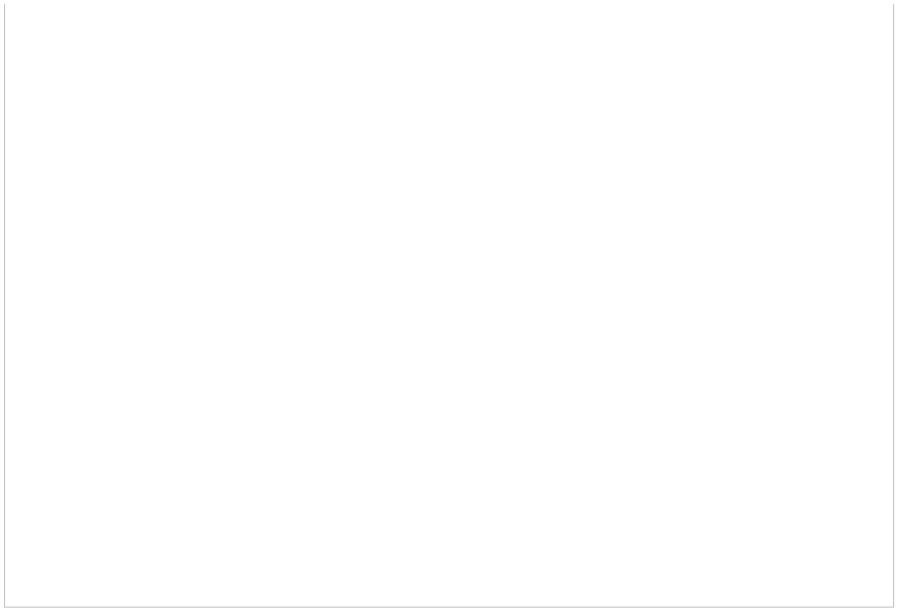
老唐：说好的捡钱呢？捡个毛线……宝宝心里苦，宝宝找谁诉？
不要说买中间线，就是买底线，也是一个死字 还特么反复死，凌迟！

老师：傻X，你不知道趋势改变了吗？你还守着旧趋势线！
你不送钱，谁送钱！
看清楚，趋势改变了，我们要随之一变，及时地跟上新趋势。
市场在进步，你也要进步！
一招鲜，吃遍天，那是旧时代的事，不要做这样的梦
以下省略老师教育言论一万字……

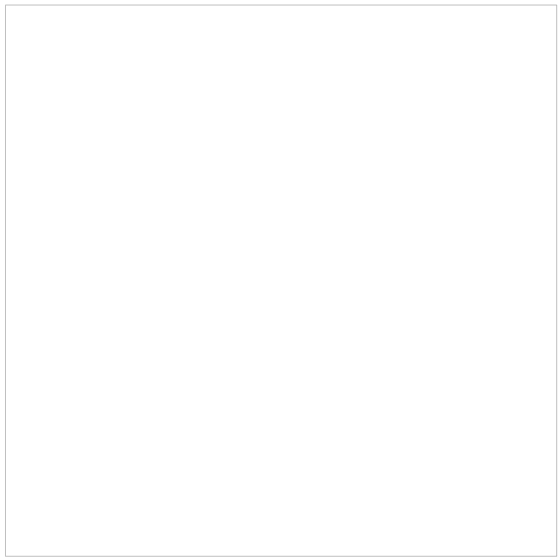
老唐：怪我咯……



老师：不怪你怪谁？，而且，你看清楚了没有？我给你说的明明白白：
「 中间线下面分散买好股票 」
——买好股票，买好股票，买好股票，重要的事情说三遍！
什么叫好股票，买了以后会涨，会赚钱的才是股票，
你非要去选那些烂股票，大牛市你都赚不到钱，不要说现在明明白白的大熊市，
你看老师我买的601024,301024,001024……全是好股，哪个不是大熊市里翻两倍
————宝宝继续学习新趋势ing……



以上故事，纯属虚构，如有雷同，实属扯淡



· 已收录至专栏 ·

唐朝的原创专栏

238篇文章, 279474人关注

进入专栏

打赏

2人打赏

6 1

39 转发 · 150 评论 · 4 赞 举报

转发 赞 收藏

评论...

同时转发 取消 发布

精彩评论（7）

PorcoRosso_dw 2016-09-09 10:24

相爱相杀

赞(33) | 打赏 | 回复

罗文玥 2016-09-09 12:10

年线中间线以下买股，确实是大概率赢，夹头懂点技术确实能大幅提高收益率。我是05年开始学炒股的，早年只会买点诸如茅台，白药之类的快消品做点长线，坐了无数次过山车。这两年从粉老唐到粉公公，确实从公公哪里获益良多，这两年学习做T，也确实对收益帮助挺大，我觉的公公是好心劝老唐，老唐老这么撕公公好似不妥。老唐文采雪球无双，公公的能力与人品也是粉丝公认的，老唐您这样不好。

赞(30) | 打赏 | 回复

东临威海 2016-09-09 10:25

老唐来砸场子了

赞(24) | 打赏 | 回复

餮餮海 2016-09-09 10:26

围观，等公公出场

赞(19) | 打赏 | 回复

蜉蝣草 2016-09-09 10:29

就靠老唐和公公攻防解闷了

赞(4) | 打赏 | 回复

自定义指数 2016-09-09 11:06

601024，301024，001024。好票就是1024，老唐好调皮。

赞(3) | 打赏 | 回复

王强Steven 2016-09-09 10:34

每个价值投资者都应该花时间培育新韭菜，不能只管收割不管种植。
韭菜多了，一切才有可能。
韭菜多了，才能不走寻常路。
韭菜多了，才能一口气上五楼。
韭菜多了，才能为自己代言。
韭菜多了，价值投资者都在这里的雪球上，才能遍地韭菜花！
$上证指数(SH000001)$

赞(3) | 打赏 | 回复

全部评论（150）

最近 | 最早 | 赞

喜之狼君 01-05 08:55

> **@罗文玥:** 年线中间线以下买股，确实是大概率赢，夹头懂点技术确实能大幅提高收益率。我是05年开始学炒股的，早年只会买点诸如茅台，白药之类的快消品做点长线，坐了无数次过山车。这两年从粉老唐到粉公公，确实从公公哪里获益良多，这两年学习做T，也确实对收益帮助挺大，我觉的公公是好心劝老唐，老唐老这... 展开

公公？公公是谁啊？

赞 | 打赏 | 回复

TED屹伦 2017-05-07 21:42

赞(1) | 打赏 | 回复

天谴宝宝MA 2016-09-12 14:41

技术分析必须和交易系统结合,破位得砍

赞 | 打赏 | 回复

锋川 2016-09-11 23:22

> **@唐史主任司马迁:** 我已抢注“TQ301024”(唐迁301024)，哼哼，你最多只能抢注“'TC601024”了

黄色网站看太多了吧，1024

赞(1) | 打赏 | 回复

坏透了的小铁匠 2016-09-11 12:30

@@麦田里的守望者J

赞 | 打赏 | 回复

零zero 2016-09-10 21:49

> **@薪者:** 恩恩 找到组织后 肯定通知大家~

坐等

赞 | 打赏 | 回复

时光深处的猫 2016-09-10 21:35

> **@唐史主任司马迁:** 我已抢注“TQ301024”(唐迁301024)，哼哼，你最多只能抢注“'TC601024”了

节日快乐！

赞(1) | 打赏 | 回复

秋意渐渐浓 2016-09-10 21:22

是的，反指

赞(1) | 打赏 | 回复

残月无声 2016-09-10 20:36

哈哈，最近我也碰到这样的老师，要指导我买股票！！！

赞 | 打赏 | 回复

今何 2016-09-10 19:55

> **@唐史主任司马迁:** 我已抢注“TQ301024”(唐迁301024)，哼哼，你最多只能抢注“'TC601024”了

怎么又玩雪球啦 我都很久不来

赞 | 打赏 | 回复

Pizi_C 2016-09-10 19:33

> **@唐史主任司马迁:** 我已抢注“TQ301024”(唐迁301024)，哼哼，你最多只能抢注“'TC601024”了

赞 | 打赏 | 回复

Bill2015 2016-09-10 19:08

> **@唐史主任司马迁:** 我已抢注“TQ301024”(唐迁301024)，哼哼，你最多只能抢注“'TC601024”了

@唐史主任司马迁 @天道骑牛 @小小辛巴 @贾玉珍 节日快乐，你们永远是我的老师，节日快乐。。。！

赞 | 打赏 | 回复

投资为生168 2016-09-10 18:58

讲师都是马后炮 真的那么牛，还用靠讲课赚钱?

赞(2) | 打赏 | 回复

秋意渐渐浓 2016-09-10 18:50

配图也超赞！偶换唐，粉了

赞 | 打赏 | 回复

左转右行 2016-09-10 18:50

开心一笑

赞 | 打赏 | 回复

秋意渐渐浓 2016-09-10 18:45

必须关注

赞 | 打赏 | 回复

秋意渐渐浓 2016-09-10 18:45

> **@唐史主任司马迁:** 我已抢注“TQ301024”(唐迁301024)，哼哼，你最多只能抢注“'TC601024”了

笑抽笑抽……

赞 | 打赏 | 回复

啊辉 2016-09-10 18:21

1024

赞 | 打赏 | 回复

疯狂原始人 2016-09-10 18:20

按年线买本身就是循环论证,这一年的走势都没走完,哪里知道当前位置算年线的什么部位.只有事后回顾的时候才能说,这里这里是底,这里买就对了.

赞 | 打赏 | 回复

康胖德 2016-09-10 17:45

唐好逗

赞(1) | 打赏 | 回复

刷刷雪球再下单！

常见问题 • 联系方式 • 加入我们 • 关于雪球

A 股开户 港股开户 美股开户

蛋卷基金 私募中心

风险提示：雪球里任何用户或者嘉宾的发言，都有其特定立场，投资决策需要建立在独立思考之上

互联网违法和不良信息举报：01061840600-8030 / jubao@xueqiu.com 侵权及不实信息举报指引

© 2017 XUEQIU.COM 北京雪球信息科技有限公司 京公网安备11010502026957 京ICP证100666号 京ICP备10040543

证券业协会会员单位（代码817027） 广播电视节目制作经营许可证: (京)字第08638号

唐朝: 算你狠，你等到了！ 标题是个玩笑，别介意！今天，分级A火爆到没法继续玩的地步了。有朋友在老唐帖子后面呼吁分级A干货文章该放出来了，说罪犯都大... - 雪球

唐朝
来自雪球 发布于2015-08-31 17:45

算你狠，你等到了！

来自 唐朝的雪球原创专栏

标题是个玩笑，别介意！今天，分级A火爆到没法继续玩的地步了。有朋友在老唐帖子后面呼吁分级A干货文章该放出来了，说罪犯都大赦了，何况文章乎！貌似有点道理。

原计划是准备再过十来天降为1元（ 算引流感谢平台），国庆前免费发雪球的。想来反正最近十来天可能操作不成了，不如提前降为1元，让乐意学习的朋友，93大假里可以研究研究，也许十来天后就有机会练手了。至于嫌麻烦的朋友，或者不乐意浪费1元钱的朋友，仍然可以安心再等20来天，依然是不晚于国庆节前，免费发雪球。待会儿老唐联系网站，预计明后天就能修改价格。链接就不放了，会被屏蔽的。截图如下，自己去搜一下。

下面部分可看可不看，老唐扯扯本文出炉的前因后果。
老唐关注分级A，大约是去年年底的事儿。在雪球第一次谈分级是2014年12月13日http://xueqiu.com/8290096439/34014446 但一者由于那时股票估值低，预期收益率高；二者整体市场估值还看不到下折发生的希望；三来满仓也没多少余钱，就一直没参与。

五月底六月初，发现关注的人里面，开始吃分级A肉肉了，而且很多股票（ 尤其是神小创 ）估值已经比较离谱。老唐模模糊糊间仿佛看见了一道道下折的刀光血影，斩的B们血淋淋的。正好手头收到几十万闲钱（ 版税和房租），那就挽起袖子上呗！

都知道老唐有点偏执，凡事喜欢打破砂锅问到底。一时间，搜罗来网上能找来的一切资料，下载基金合同，发粪涂墙。网上资料语焉不详的具体操作细节，就自己先拿个几万去试。再不明白的，就雪球上请教高手。特别感谢@紫葳侍郎@超级鹿鼎公@那一水的鱼@David自由之路，尤其是@超级鹿鼎公，特别耐心，老唐卡住的任何疑问，几乎都能在鹿公那儿得到详尽的解答。鹿公人品100分！！！ 一定要找个机会请鹿公喝几杯过期茅台 谢谢鹿公！

闲话不表，经过六月下旬的数次操作，基本明白了分级A怎么玩。由于自己的轻微强迫症，断断续续整理了大约6000字的套路和流程，算是一个白捡钱的攻略吧！回头提件旧事。话说在今年1月，老唐曾经搞过一次收费实验（ 有兴趣可以看http://xueqiu.com/8290096439/36048829），有三十几位球友，通过微信支付码打赏了老唐约1200元钱，最少的0.1元，最多的299元（ 这笔钱，老唐转捐给一位白血病球友了http://xueqiu.com/8290096439/38637508）。在这个收费实验的结尾，老唐曾经希望打赏的朋友留个邮箱，说万一老唐想起点什么有用的东西，可以回馈一下各位的信任。当时，有18位朋友，留了邮箱。

好几个月，也没啥靠谱的干货可分享。这儿既然写了个捡钱攻略，算是有用的东西吧。无论这些朋友感不感兴趣，反正也算老唐履行诺言了！于是在7月2日~4日，将文章发给这18位球友。由于是小范围的，老唐用语就比较直接了，除了科普以外，直接在文中做了推荐，原文如下：“下周老唐参与重心除了转债基金和生死一线间的重组A以外，可能会将重点放在高折价A上，例如国企改A和军工A级等。这几只都是可以拿来练练手的”。当然，第二周，这几只A都是肥的流油，加上7月8日巧遇流动性危机，基本个个都是20%以上的大肉。

由于肥肉的诱惑，关注者里问起分级A知识的朋友，多起来了。老唐虽乐意来自于网络，回馈于网络，但一时间也不能一一回复。于是将那一水的鱼写的10篇科普文，以及集思录的入门知识集锦汇集在一起，推给大家http://xueqiu.com/8290096439/51122952 希望大家自己去读。结果不少朋友读后，还是有很多不明白，又来问，老唐就有点郁闷了。

7月16日下午开始，老唐一激动，在那篇6000字攻略的基础上，熬了个通宵，写成了一篇万字长文《 手把手玩转分级A》。很显然，这文章不能免费，一者不利于自己继续吃肉肉；二者也显不出对前面18位朋友的尊重；三来老唐熬个通宵，也有资格补个猪蹄儿啥的不是。16日深夜，微信联系去年就多次邀请过老唐的敏感词金融欧阳美女。欧阳美女办事干练，效率极高，当晚就把规定需要三到五天的流程帮我办妥了。于是老唐就成了“撰稿人”，收费文章就这样发上去了。

多谢各位的信任和捧场，共计有649位朋友购买了此文。通过文中留下的邮箱，在约定时间内，有六十多位朋友发来学习后仍然不懂的疑问。所有邮件，除一位是表达自己看法（ 不是提问的 ）之外，其他邮件，老唐全部一一详细答疑回复了。

649位朋友，有近500人在100元购买的，有几十人在200元买的，有几十人在300元买的，有几位买在了400元的顶部。当然，老唐可以很自信的说，无论买在哪个价位，都是物超所值。7月17日至今，分级A的收益有目共睹，雪球上几位分级A公开组合，收益都在百分之三五十。

希望本文能对大家搞懂分级基金有帮助。

· 已收录至专栏 ·

唐朝的原创专栏

238篇文章, 279473人关注

进入专栏

打赏

75 转发 · 163 评论 举报

转发 赞 收藏

同时转发 取消 发布

精彩评论（5）

lancai2 2015-08-31 17:46

我昨天晚上买的，400！

赞(66) 打赏 回复

lancai2 2015-08-31 17:52

> **@东风贰号:** 你再卖出去，赚回来！

老唐是坏人，一天时间下跌99.99999%

赞(13) | 打赏 | 回复

山卡拉波波夫 2015-08-31 18:48

周末忍住没买，算盈利399

赞(10) | 打赏 | 回复

暴暴4 2015-08-31 17:47

买了手把手教你看财报的读者能不能给看啊?

赞(8) | 打赏 | 回复

东风贰号 2015-08-31 17:48

没看头

赞(5) | 打赏 | 回复

全部评论（163） 最近 | 最早 | 赞

火树林梵 2015-09-22 11:39

赞 | 打赏 | 回复

求真爱美拜金 2015-09-20 17:52

转发//

赞 | 打赏 | 回复

求真爱美拜金 2015-09-20 17:52

转发//

赞 | 打赏 | 回复

ihuiy 2015-09-10 11:32

感谢老唐了，手把手分级a终于买到了， 另外你的手把手读财报前几天我也买到了，不错

赞 | 打赏 | 回复

小河蟹55 2015-09-05 02:13

老唐，花了俩小时看完了，真是如梦初醒！太感谢了，文章很透彻，但触发下折风险时，好像不仅B类不能玩，连约定收益率较高的A类不能玩吧，比如中小A类等，也都是坑啊，虽然没有B类的坑大~~~

赞(1) | 打赏 | 回复

奥特之星 2015-09-04 23:29

干货转发

赞 | 打赏 | 回复

天人简美大类轮动 2015-09-03 13:40

谢谢唐朝大哥！已经花一元钱购买！
我是穷学生，前段时间买了实体书（手把手教你读财报）
今天买了手把手教你分级A
多多感谢您！！
谢谢！！

赞 | 打赏 | 回复

随记心情 2015-09-03 05:51

老唐除了降一元这个大优惠之外，还说了十几天后的时间窗口，这可是双重优。假期除了好好研读之外，就是要想出为什么是十几天后？到时候应该怎么玩？

赞(1) | 打赏 | 回复

悠闲钦差 2015-09-02 23:06

原来是这样 俺当时为啥没留邮箱

赞 | 打赏 | 回复

寒风萧瑟 2015-09-02 10:20

终于等到了

赞 | 打赏 | 回复

可能性之犬 2015-09-02 08:31

> **@伏饵魔撕大保健:** 我算是今天才认真关注老唐的新人。就让我碰到了这样的好事。吃面的运气要反转了？

抄了100 200 300 400的大底，但是过段时间要被免费的抄底了

赞 | 打赏 | 回复

地下的花生 2015-09-02 08:30

买到了，谢谢，正在拜读。

赞 | 打赏 | 回复

好心情233 2015-09-02 00:29

> **@唐朝:** 你这个评价，有意思，很新颖

怎么付不了1元，呜

赞 | 打赏 | 回复

伏饵魔撕大保健 2015-09-01 23:53

> **@可能性之犬:** 哈哈哈哈哈抄到大底了，等了这么久果然值得！

我算是今天才认真关注老唐的新人。就让我碰到了这样的好事。吃面的运气要反转了？

赞 | 打赏 | 回复

qychen 2015-09-01 21:12

> **@追求确定性:** 在分级赚了些钱，回头看您的攻略，仍然觉得写得很干净，谢谢

在哪儿买？

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2015-09-01 21:09

> **@21hope:** 老唐兄，看你分级a文章华泰佣金万三，我的华泰经理告诉我分级基金佣金可调万二，特来告知。如果已经万一，请飘过。

多谢

赞 | 打赏 | 回复

21hope 2015-09-01 21:08

> **@唐朝:** 评论已被 唐朝 删除

老唐兄，看你分级a文章华泰佣金万三，我的华泰经理告诉我分级基金佣金可调万二，特来告知。如果已经万一，请飘过。

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2015-09-01 20:52

> **@追求确定性:** 不讨论地心说，曰心说，直接操作，有点意思

你这个评价，有意思，很新颖

赞 | 打赏 | 回复

追求确定性 2015-09-01 20:51

> **@唐朝:** 评论已被 唐朝 删除

不讨论地心说，曰心说，直接操作，有点意思

赞 | 打赏 | 回复

追求确定性 2015-09-01 20:47

> **@唐朝:** 评论已被 唐朝 删除

在分级赚了些钱，回头看您的攻略，仍然觉得写得很干净，谢谢

赞 | 打赏 | 回复

刷刷雪球再下单！

常见问题 • 联系方式 • 加入我们 • 关于雪球

A 股开户 港股开户 美股开户

蛋卷基金 私募中心

风险提示：雪球里任何用户或者嘉宾的发言，都有其特定立场，投资决策需要建立在独立思考之上

互联网违法和不良信息举报：01061840600-8030 / jubao@xueqiu.com 侵权及不实信息举报指引

© 2017 XUEQIU.COM 北京雪球信息科技有限公司 京公网安备11010502026957 京ICP证100666号 京ICP备10040543

证券业协会会员单位（代码817027） 广播电视节目制作经营许可证: (京)字第08638号

唐朝: 系列酒单独运作，赖茅由股份公司控股——十分满意。 10月10日下午，贵州茅台酒股份有限公司“点酱”酱香全系列产品展示会在重庆雾都宾馆召开。汉酱、仁酒、茅台王子酒、茅台迎宾... - 雪球

唐朝
来自雪球 发布于2014-10-11 10:22

系列酒单独运作，赖茅由股份公司控股——十分满意。

来自 唐朝的雪球原创专栏

10月10日下午，贵州茅台酒股份有限公司“点酱”酱香全系列产品展示会在重庆雾都宾馆召开。汉酱、仁酒、茅台王子酒、茅台迎宾酒，茅台四酱的第一次集体亮相。茅台酒销售公司总经理王崇琳接受采访表示：

未来的系列酒将成为茅台的战略重点，也**是茅台未来的增长极**，现在茅台集团也有意让其**系列产品走向独立运作，从销售公司剥离出来，由股份公司控股**。

刚刚收回茅台的赖茅也将由股份公司控股，赖茅公司运营。据此前消息，茅台集团确认推出赖茅新品，但此次糖酒会并未携赖茅新品设展赖茅新品将于11月正式推出，并计划在12月正式上市。为做好赖茅品牌，茅台集团专门引入战略投资，成立了贵州赖茅酒业有限公司，重新面世的赖茅酒将全部由贵州赖茅酒业独立完成。

由此，老唐在今年3月28日发表的《 2014，茅台的倒春寒 》一文中提出的希望，现在看，都有了落实的可能，必须表扬管理层，并继续乐观看待茅台的未来。老唐原文说：“**系列酒生产及销售部分，拆分出来，成立独立的公司运作，是非常值得期盼的动作**。同时，赖茅品牌的回收启用，也许与此有关。如果用汉酱和赖茅两个品牌，来整合下属系列酒子品牌，应该是步好棋。毕竟，**鱼龙混杂、有人使用没人维护的赖茅品牌，一年也能做百亿销售额。现在给赖茅品牌灌入品质更稳定可靠的王子酒和迎宾酒，再加上茅台的背书保证，应该有希望接手原赖茅的市场**。这一块，潜力很大，一个到多个10亿元，都是很可能的事情。“（ 原文链接：http://xueqiu.com/8290096439/28510507 ）

· 已收录至专栏 ·

唐朝的原创专栏

238篇文章, 279466人关注

进入专栏

打赏

14 转发 · 12 评论 · 1 赞 | 举报

转发 赞 收藏

评论...

同时转发

全部评论（12）

最近 | 最早 | 赞

不知名反向指标 2014-10-11 13:33

怎么漏了20元一瓶的茅台啤酒?

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2014-10-11 10:57

> **@古树长青:** 俺有个看法，老唐点评下。这次白酒行业调整茅台无疑是表现最突出也是最好的，独占高端市场对茅台影响深远。可是俺感觉他的败笔就是腰部产品没有借机做起来，王子；迎宾还是不死不活的样，拖了后腿，

是的。同意你的看法。中端是茅台的短板，也是茅台的机会。系列酒拆出去单独运作，才可能有机会。不拆出去，销售公司永远靠着飞天，永远顾不上系列酒。

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2014-10-11 10:55

> **@上兵伐谋zgz:** 我们这边很多超市都有不同牌子的赖茅卖，很杂

是的，以前赖茅谁的可以做，浓香酒都有

赞 | 打赏 | 回复

蜜獾TBB 2014-10-11 10:54

赞 | 打赏 | 回复

Jack积 2014-10-11 10:46

茅台的基因适合做奢侈 品，舞娘才适合快消，舞娘的多品牌现在看对了

赞 | 打赏 | 回复

慢慢地开心 2014-10-11 10:45

希望如老唐所愿，生产和销售都剥离出去，而不仅是销售。

赞 | 打赏 | 回复

风云壹刀 2014-10-11 10:39

还是你的茅台选的好啊，我的老五

赞 | 打赏 | 回复

上兵伐谋zgz 2014-10-11 10:33

我们这边很多超市都有不同牌子的赖茅卖，很杂

赞 | 打赏 | 回复

水滴石穿勇往直前 2014-10-11 10:33

赞同老唐的看法

赞 | 打赏 | 回复

古树长青 2014-10-11 10:33

俺有个看法，老唐点评下。这次白酒行业调整茅台无疑是表现最突出也是最好的，独占高端市场对茅台影响深远。可是俺感觉他的败笔就是腰部产品没有借机做起来，王子；迎宾还是不死不活的样，拖了后腿，

赞 | 打赏 | 回复

孙毅之 2014-10-11 10:33

不错 非常的有意义，看来在危机下才能产生进步

赞 | 打赏 | 回复

richa 2014-10-11 10:29

赞 | 打赏 | 回复

刷刷雪球再下单！

常见问题 • 联系方式 • 加入我们 • 关于雪球

A 股开户 港股开户 美股开户

蛋卷基金 私募中心

风险提示：雪球里任何用户或者嘉宾的发言，都有其特定立场，投资决策需要建立在独立思考之上

互联网违法和不良信息举报：01061840600-8030 / jubao@xueqiu.com 侵权及不实信息举报指引

© 2017 XUEQIU.COM 北京雪球信息科技有限公司 京公网安备11010502026957 京ICP证100666号 京ICP备10040543

证券业协会会员单位（代码817027） 广播电视节目制作经营许可证: (京)字第08638号

唐朝: 终于可以发声了 终于可以发声了。 被雪球禁言三天，今天终于可以张口说话了。封住嘴被按到地上摩擦的感觉果然极度不舒服。既然可以发声，把这事... - 雪球

唐朝
来自雪球 发布于今天 10:46

终于可以发声了

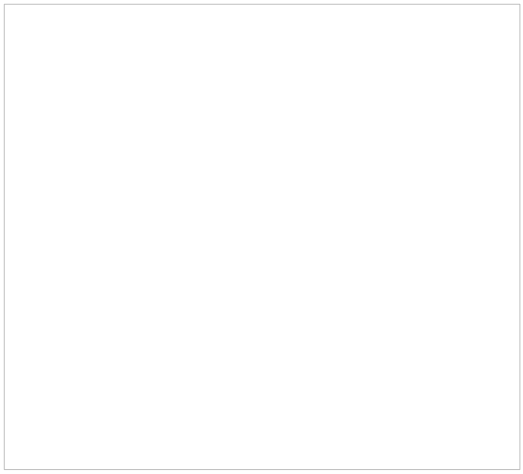
终于可以发声了。

被雪球禁言三天，今天终于可以张口说话了。封住嘴被按到地上摩擦的感觉果然极度不舒服。既然可以发声，把这事儿捋捋，旁观者理解或不理解已不重要，算给大家遇到同类事件做个参考吧。

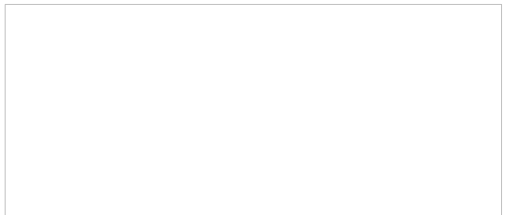
6月26日晚，在世界杯球赛中场休息时间，老唐刷了一下雪球，遇到一个挑事的帖。发帖的人是一个大约有十来个粉丝的用户，名叫@不足为外人道，内容是说雪球有四大谜团：释老毛炒股到底亏了多少，唐朝卖p2p到底赚了多少，云蒙在银行股做T到底亏了多少，段段（ 这位朋友老唐不认识 ）到底抄了多少研报。

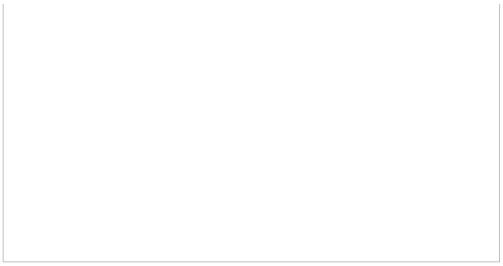
这种事情其实网络常见，一笑而已的事儿。事情的激化是另一位有两万多粉丝的用户叫@群兽中的一只猫 ”（ 后文简称兽猫 ）挑起的，此人转发该主贴，并阴阳怪气地附上点评，贬了一通其他几位后，说：老唐水平挺高的，卖广告是他的自由，没骗人就好。紧接着又留言说老唐“一年估计（ 卖广告 ）赚个45百万有的，还炒什么股啊。股票赚多赚少已经不重要。那随便买几个龙头多少能赚点就行了。”暗示老唐根本不是靠投资赚钱，而是靠圈粉赚广告费为主。

特别讨厌这种蔫儿坏，明着一副捧你的样子（ 老唐水平挺高的），背后直接捅刀子（ 转发扩散给两万多粉丝，暗示老唐的主业是圈粉赚广告费），说不定背后还会偷笑，得意于它损了你、你还拿它没办法。这种软刀子，比直接上来对骂的更让我憎恶。当时没忍住，怼了过去。原话被小秘书毁尸灭迹了，幸好小秘书删掉后还发了一条消息过来，截图如下：



接下来这个伪君子做出一副无辜样，表示并没有贬低老唐，明明是夸老唐水平高，而且也说了发广告是老唐的自由。生平最恨这种笑里藏刀的小人嘴脸，当即拆穿其卑鄙嘴脸：

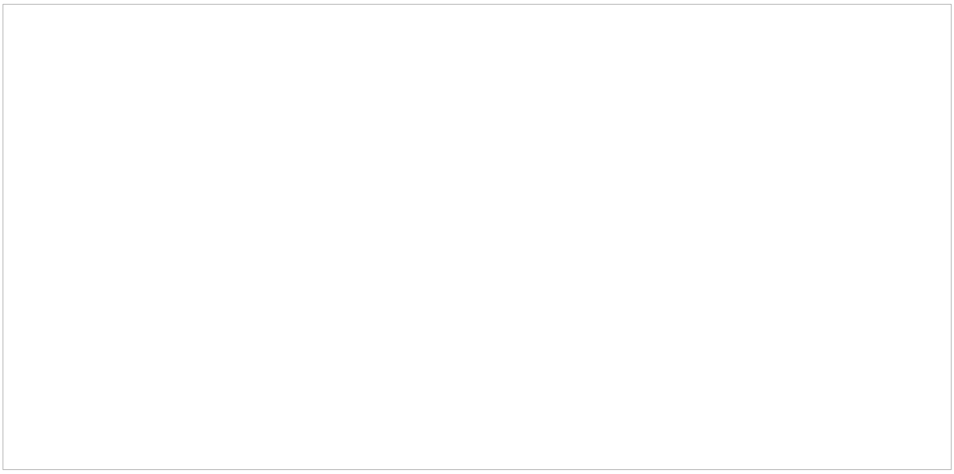




自然，对骂就无可避免的开始了。必须承认，老唐骂的更脏，市井味道更足，更加污染屏幕、脏眼睛，也让很多人大吃一惊，老唐原来如此粗鄙！很抱歉，老唐确实不是谦谦君子。你敬我一尺，我还你一丈，你捅我一刀，我剁你狗头。对流氓，我的做法就是比你更流氓——在此，向当时的围观群众道歉，污染你们的屏幕，是老唐不对。

发主贴的“不足为外人道”，在雪球首次露面是2017年11月22日，至今发帖及转发帖共计64条，其中16条是向今日话题或其他人推荐兽猫，5条是向兽猫提问，9条是指名道姓抨击别人，涉及的对象有段段，小兵oo9，云蒙，杨天南，银行螺丝钉，以及这次的一踩四。

看上去，这位“不足为外人道”在雪球的主业就是抬高兽猫，踩低别人。从部分迹象揣测，这俩甚至可能是同一个人。下图是兽猫某粉丝抱怨兽猫推荐洽洽食品害了人以后，@不足为外人道 仓促之间以高度疑似作者的口吻所做的回复：



当然，这只是老唐的一种猜测，不能作为证据。具体是不是，有兴趣的可以去帖下看评论后自行判断——如果对方没有抢先删除的话。

还是那话，对骂确实有，而且老唐的确骂了不少污言秽语。兽猫同样有骂老唐，同样涉及下三路，这是老唐拐带的，主要责任在我。区别在于这只猫有闲心一一向小秘书 举报，并将举报后得到的小秘书回复拷贝，作为展示老唐低素质形象的证据。同时偷偷将自己骂的脏话全部删掉，打扮成纯纯的受害者形象。

而老唐没那闲心，骂完睡觉。早上起床，就看到雪球小秘书发来的多条信息，已将老唐全部骂帖删除。老唐去帖下一看，一大堆骂我的评论、给老唐编造的谣言和污蔑，都在主贴下面妥妥地展示着——现在也在。准备抗议一下不公平待遇，结果发现已经被小秘书禁言，无法做任何操作。
生平第一次被禁言，但小秘书没错，喷脏话的该删，该禁，只能说是我自己玩不起。对喷中，心机婊有闲工夫一条一条的向小秘书举报删帖，老唐没兴趣将时间浪费在这上面，结局一定是我骂的帖不在，骂我的帖都在。

这种情况不是第一次，而且可以预料，我继续在雪球玩，这也不会是最后一次。因为我不喜欢有话憋着，也不喜欢把观点表达的中庸和模糊，却又没有对恶意一笑了事的圣人胸怀，所以，几乎可以肯定，这个话痨还会跟人对喷，且结局不会有太大差异。干脆，自绝后路，选择不玩算了，免得又暴露市井素质，让别人厌恶，让自己厌恶！

别误解，是自己的选择，写出来只是为了给约28万关注者一个交待，绝对不是矫情或者要挟雪球。以我对方丈的了解，方丈也绝不可能被要挟雪球的立身之本是有足够多的用户产生内容，不是依赖少量头部用户。离了谁，球都照转，说不定转的更好更快。

离开之前，有些话一吐为快吧，以后没机会了。

首先要感谢雪球，这是个很有意思的平台，老唐在这里混了几年，学到很多东西，也如同某些人指责的一样，出版了两本书，做了几年的卖书郎

也算是精神物质双丰收吧！谢谢雪球，谢谢读者们，谢谢方丈。

其次，一定要借着这个机会张口公开感谢一个人：偶像@乐趣。前几年，因为在茅台宣传巴拿马金奖的问题上，老唐发表了一些对茅台公司相关作法的负面意见，导致与乐趣兄等三几位资深茅粉产生嫌隙，少了很多交流的机会，是我的损失。几年过去了，茅台依然是老唐第一大持仓，或许乐趣兄等人应该不会继续误解我当时是为了黑茅台。不过，依然要强调的是，截止今天，在茅台金奖问题上，我仍然尊重乐趣兄等人的看法，但保留自己的观点。

乐趣兄是个超然的人，严格自律，乐于分享，专注执着，坦荡直率，对价值投资的理解非常深，几乎在各个方面都是老唐学习的偶像。受乐趣兄的影响，老唐也爱上了跑步。四年多来，累计跑量超过5000公里，从一个190多斤的巨胖，变身为现在160多斤的微胖（主要是开始跑步前几个月内实现的），这可能会是受益一生的习惯，投资回报率真正高上天。另外，从乐趣兄这里深刻感悟到的“股票只是一种特殊的债券”观，让老唐的投资体系也受益匪浅。因此，无论乐趣兄怎么看待老唐这个人，都要对您说一声：谢谢您！您是我永远学习的榜样。

感谢一众茅粉高手@我是任俊杰 @有智思有财 @中国资本市场 如酒人生 杯酒人生 华尔街518……，从你们身上学到很多，希望未来能有机会、有荣幸和各位把酒言欢，共话茅台故事……

感谢黄建平、@梁剑、不明真相的群众 @青石李、@笑面银狐、@东方未明_OLDMAN 等中医问题上的同战壕战友。好可惜，以后不能和各位一起与愚昧作战了。

感谢方丈、梁剑、小小辛巴、唐史主任司马迁、草帽路飞、杨天南、@东博老股民、David自由之路 给《 手把手教你读财报 》1和2所做的序和推荐，谢谢各位的认可和帮助。

感谢山行 @跨越巅峰 @大杨 在水电投资上给予的分享和科普。由于覆盖较晚，老唐在两投上花费了很多时间研究，但一轮过山车坐下来，最终并没有赚到多少钱。然而这个思考和投资的过程，对自己投资体系的修正和反思是巨大的，我相信这份经历会在未来某个时候变成我口袋里的财富。谢谢三位高手的耐心指教。

谢谢 @麦麦忠粉 云里雾里瞎折腾 @brandon_cheng @熊市中那头懵懂的牛 等朋友在过往的讨论中，给予的财务知识指导。

谢谢@宁静的冬日M 释老毛 易水不寒 坚信价值 四位江湖百晓生，经常看你们谈古论今，指点江山，真是大开眼界，收获不小。常常梦想，几张椅子几杯茶，听几位引经据典说些天地玄黄宇宙洪荒的龙门阵，一定是世界上最安逸的事情了。这个愿望在易水兄这儿已经达成了。希望人生的某日，也能端个小板凳，成为另外三位对面的合格听众。

也谢谢鹿鼎公（你不断改名，也不知道应该怎么称呼你，就用最初认识你时的名字称呼了），认识你是从分级基金开始的，谢谢你解答了老唐学习分级基金阶段的不少疑问。后来老唐复盘你的做T收益数据，导致你离开雪球，是我的错。不过，据部分关注者截图通知，你出走微博后，也没少在背后造谣挤兑老唐。老唐一句嘴没还，就当两清吧——不清也没关系，以我俩的性格和处事风格，应该没有可能成为生活中的朋友，还是相忘于江湖比较好。

除了同处成都、经常有机会聚会请教的几位高手@刘马克 易水不寒 饕餮海 Stevevai1983 @欢欢虎01之外，上面感谢过的朋友里，大概有十位左右是微信好友或互留过手机号的，欢迎各位路过成都的时候，能赏脸给老唐尽地主之谊的机会。谢谢大家，祝各位投资顺利，雪球越滚越大。

另：雪球过往文章，本准备解禁后就清空。经多位朋友要求，最终考虑将部分文章搬去唐书房存底。若有哪位觉得某几篇有那么一点点阅读价值的，或自行保存，或以后来书房查找，均可。这边会逐渐搬，逐渐删，最终清空。

雪球发帖不允许超过20个人，部分经常在线的互关朋友的ID前被迫取消了@，见谅。

祝大家在雪球刷得过瘾，玩得开心！再见。

打赏

43人打赏

286 转发 · 1252 评论 · 639 赞 | 举报

转发 赞 收藏

同时转发 取消 发布

精彩评论（10）

时光如镜 今天 10:59

记不清这是老唐第几次号称离开雪球了

赞(472) | 打赏 | 回复

寄情乐手跟作家 今天 10:55

所以到头来释老毛到底亏了多少?

赞(354) | 打赏 | 回复

不明真相的群众 今天 13:54

我也来扯几句哈。
这个事情的起因，是@群兽中的一只猫 对@唐朝 的行为发表了评论，@唐朝 认为@群兽中的一只猫 的评论和转发行为：
1、动机不善。
2、评论中描述的事实与真实情况有偏差。
这两种情况，只要我们在街上走，在网上混，都难于完全避免。他人的动机既无法揣测，也很难要求。他人言论中涉及到自己的事实如果与真实情况有偏差，如果自己非常在意，可以据实驳斥，还可以广而告之，让对方信口开河的不靠谱形象深入人心。
@唐朝 没有这样做，而是对对方进行了连续的漫骂，污言秽语，不堪入目，即使按最宽容的标准看，也不应该在公共言论区域出现。
@唐朝 是我非常尊敬的投资者，他的投资理念我非常认同；他对公司和行业的分析我非常敬服；他洒脱的人生态度，我非常羡慕。唐朝也是我非常喜欢的雪球用户，他分享的“干货”，对我，对其他用户，价值都是毋庸质疑的。
对于@群兽中的一只猫 ，我了解非常有限。
所以从情感偏好上说，我非常希望唐朝在雪球能获得好的用户体验。但具体在这件事情上，在谩骂这个事情上，唐朝是毋庸质疑的“喷子”和“劣币”（社区秩序的破坏者）。所以我认为，人很难绝对地分成“良币”与“劣币”，在特定的情境下，再优秀的人，也有可能做不适当的事情，如果他做了不适当的事情，并不能因为他的优秀，而获得格外的宽容。我个人的偏好，与社区秩序相比，微不足道。
我不知道@小秘书 的值班同事是基于怎样的逻辑和流程处理此事的。一旦要对事情进行主观裁定，要做到绝对的公平，要做到让所有人满意，都非常困难。具体在这件事情的处理上，我觉得@小秘书 的方式是适当的。
我希望@唐朝 有一天心情或者看法改变，能继续使用雪球。

赞(183) | 打赏(9) | 回复

恂恂如也 今天 10:59

老唐太认真了，这种人就不该理他，他只是想碰瓷涨粉而已，你都不应该@他，本来没人知道这他，现在你28万粉丝全知道了，而且这也会是一个流量超大的帖子，免费给碰瓷的人宣传了啊，亏死了，老唐

赞(181) | 打赏 | 回复

重做新兵 今天 10:56

真是雪球很大的损失，劣币驱逐良币……

赞(137) | 打赏 | 回复

zompire 今天 11:08

世间名利一条路，
有人之处有江湖。
性情唐朝辞雪球，
欲学手财上成都。

赞(87) | 打赏 | 回复

赞(67) | 打赏 | 回复

欲速则不达869 今天 11:00

还是希望老唐不要走。

赞(80) | 打赏 | 回复

大左的估值成长 今天 10:58

支持下老唐，可惜雪球值得关注的人又少一个

赞(58) | 打赏 | 回复

sym618 今天 13:56

> **@不明真相的群众:** 我也来扯几句哈。这个事情的起因，是@群兽中的一只猫 对@唐朝 的行为发表了评论，@唐朝 认为@群兽中的一只猫 的评论和转发行为：1、动机不善。2、评论中描述的事实与真实情况有偏差。这两种情况，只要我们在街上走，在网上混，都难于完全避免。他人的动机既无法揣测，也很难要求。他人言论中涉及到... 展开

方丈啊 我喜欢你。

赞(46) | 打赏 | 回复

路滑 今天 10:50

感谢唐老，财务启蒙

赞(41) | 打赏 | 回复

全部评论（1252）

最近 | 最早 | 赞

沾化非尝冬枣 8秒前

CHA,到了行情不好就开撕，赶快去找有价值的股票去

赞 | 打赏 | 回复

青山在还有那个店 40秒前

就希望不要影响到你的新书出版，也相信你还会来的。

赞 | 打赏 | 回复

At-man 40秒前

> **@黄小孺:** 这事吧，鄙人看了一下，大概是这样的：群兽中的猫看唐朝不爽，设局激怒唐朝（提问者和他穿一条裤子的）→_→唐朝没忍住，破口大骂→_→有人举报唐朝骂人→_→雪球小秘书禁言唐朝→_→唐朝愤而离去……鄙人认为：（一）群兽中的猫是个小人，该骂；（二）唐朝骂得对，换我也得骂——即使明知人家是故... 展开

社区就是要这样，的确也是这个样子的。大家高兴就好

赞 | 打赏 | 回复

田舍翁 1分钟前

> **@小兵o18:** 这就是胡说了，唐朝的投资水平绝对是超一流呀

嘴盘而已，未经证实的都是吹牛逼。

赞 | 打赏 | 回复

东方未明_OLDMAN 1分钟前

> **@不明真相的群众:** 我也来扯几句哈。这个事情的起因，是@群兽中的一只猫 对@唐朝 的行为发表了评论，@唐朝 认为@群兽中的一只猫 的评论和转发行为：1、动机不善。2、评论中描述的事实与真实情况有偏差。这两种情况，只要我们在街上走，在网上混，都难于完全避免。他人的动机既无法揣测，也很难要求。他人言论中涉及到... 展开

方丈只把人分为劣币和优币两种，区分也很简单，却不敢对大众无赖宣战，对小秘书那种公事公办的偷懒得过且过，既然说尊重规则，那所有污言秽语都应该禁言，你不能因为唐朝看的人多就只禁言他。都是雪球用户，你尊敬谁不尊敬谁不重要，努力做到公平很重要，这也

是互联网上需要的精神。一句不可能绝对公平，就放弃了对公平的追求，不能苟同。我也骂人，我骂的时候已经决定接受处罚，但我不能容忍明晃晃的不公，而且这种是非很难判断么？污言秽语只是让人感受不好，是非逻辑才是一个号称聪明人的论坛的追求

赞 | 打赏 | 回复

三方建设 1分钟前

早就该滚了

赞 | 打赏 | 回复

牛健成 1分钟前

只要能找到就行

赞 | 打赏 | 回复

孝道至上 1分钟前

能加个微信什么的么，所有大v都删了我只剩你了

赞 | 打赏 | 回复

火凤凰 1分钟前

唐朝和雪球本质上是各取所需：雪球需要乐于分享的用户，唐朝也借助雪球实现了个人的价值。不是说唐朝离开雪球就不会炒股，因为雪球他结交了那么多朋友，出版了2本书，也获得了巨大的声望—没有雪球也是很难想象的。

正因为是各取所需，双方也不需要负担太重，矛盾了，冲突了，分开了。所以我理解 @不明真相的群众 的态度。
我个人就很在意雪球账户，前一阵被盗号禁言，可以说我想尽一切办法把账号拿了回来。这个账号是我的记忆，我很珍惜。别人也许不会理解，因为每个人的“需”也是不同的。

人和人之间的关系本来就是各取所需，只是有的时候我们都想太多了。

赞 | 打赏 | 回复

Ricky 1分钟前

给你拉黑功能你不用，偏要和人吵架，吵不过别人你又生气，生气了失态发飙，又还要平台来保护你？这让人怎么玩？

总体上，你在雪球上，支持和喜欢你的人肯定是偏多的。为了一个你认为很不值当的人，却要牺牲那么多和你诚恳交流和支持你的人，这又是啥逻辑？

你不喜欢的人，拉黑不就完事了吗？

赞(2) | 打赏 | 回复

九州仙人 1分钟前

> **@不明真相的群众:** 我也来扯几句哈。这个事情的起因，是@群兽中的一只猫 对@唐朝 的行为发表了评论，@唐朝 认为@群兽中的一只猫 的评论和转发行为：1、动机不善。2、评论中描述的事实与真实情况有偏差。这两种情况，只要我们在街上走，在网上混，都难于完全避免。他人的动机既无法揣测，也很难要求。他人言论中涉及到... 展开

说的好

赞 | 打赏 | 回复

小道士 2分钟前

> **@爱眉小札:** 你可是个明眼人啦

长期在这滚着玩的，应该都看的明白。只是有些人揣着明白装糊涂，比如那位大和尚 。众人都说，雪球宠幸大V。我倒觉得V们被打压的时候更多些。好像只有西总的一次举报，被干净利索秒处理，严重怀疑动用了私人关系

赞(1) | 打赏 | 回复

托尼张Tony 2分钟前

> **@安壹:** 万里长城今犹在，不见当年秦始皇。时势造英雄平台出人才，大v借雪球涨粉然后就以为是自己的人品和能力，实在是本末倒置了。他有才归有才，污言秽语破坏社区生态，被关禁闭是正常的。如果大V就可以骂人祖宗18代还能得到众人拥护，这都可以的话，各位今后出门被

有钱人打了也不要出声，因为打你的人也... 展开

是的，说到底是自身的优越感，我是大v了，所以你不允许质疑我，被我骂了不允许还嘴，否则就骂你十八辈祖宗。雪球不能搞成少部分大v专制独裁的地方。

赞(1) | 打赏 | 回复

尚贤同学 2分钟前

> **@黄小孺:** 这事吧，鄙人看了一下，大概是这样的：群兽中的猫看唐朝不爽，设局激怒唐朝（提问者和他穿一条裤子的）→_→唐朝没忍住，破口大骂→_→有人举报唐朝骂人→_→雪球小秘书禁言唐朝→_→唐朝愤而离去……鄙人认为：（一）群兽中的猫是个小人，该骂；（二）唐朝骂得对，换我也得骂——即使明知人家是故... 展开

黄总写的坐牢准备改名叫拉黑了?

赞 | 打赏 | 回复

环翠--大地 2分钟前

> **@不明真相的群众:** 我也来扯几句哈。这个事情的起因，是@群兽中的一只猫 对@唐朝 的行为发表了评论，@唐朝 认为@群兽中的一只猫 的评论和转发行为：1、动机不善。2、评论中描述的事实与真实情况有偏差。这两种情况，只要我们在街上走，在网上混，都难于完全避免。他人的动机既无法揣测，也很难要求。他人言论中涉及到... 展开

大师，你说的对，南无阿弥陀佛

赞 | 打赏 | 回复

小兵o18 2分钟前

> **@飞刀猩猩诸法空:** 是的。谁能留下来，时间自有取舍。不是由你我取舍，大V取舍，或者老板取舍，而是由时间取舍。
> 个人存在的理由是这个人的行为规则导致他不断的创造价值。
> 组织存在的理由是这个组织的规则导致它取舍的结果和时间高度一致。
> 人如何与神一致？答案是:不判断。

星星三观正

赞 | 打赏 | 回复

丁多杰 2分钟前

@时光如镜:记不清这是老唐第几次号称离开雪球了

赞 | 打赏 | 回复

闲云万里 2分钟前

> **@不明真相的群众:** 对，派出所每处理一个治安案件，都让全民公决。。。

方丈经常泡在雪球里确实有利于雪球的活跃度。无数大V都通过方丈建立了联接。不利的方便是，用户会依赖方丈，雪球会严重依赖方丈这个IP，方丈要重新思考”陪聊，陪赌”的自我定位。
QQ用户受委屈不会牵怒马化腾，微博用户骂战也很少找平台说理。受再大的委屈，最多拉黑或潜水或退出。习以为常，不会满城风雨。因为用户接触不到负责人，心中本没有向谁维权的意识。
方丈自诩“陪聊，陪赌”，主动给了，并清晰了纠纷“负责人”。
一个公司从长远看，依赖魅力不凡的创始人或CEO是很危险的。

赞 | 打赏 | 回复

CHEN-CC 2分钟前

> **@岁寒知松柏:** 首先对唐朝兄做出离开雪球的决定表示遗憾，希望唐朝兄能继续滚雪球，继续给大家多分享。我很敬佩唐朝兄做为一个非财务工作及相关专业的人员，能自学成为财务理论功底扎实、且又能生动活泼地应用、通俗易懂地讲解的财务分析达人，相比之下我觉得自己至少是懒多了。我理解雪球网要走出好的商业模式的... 展开

岁寒兄这样的，就跟森林中的啄木鸟一样的，尤其在遍地地雷的A股，更加难能可贵

赞 | 打赏 | 回复

为爱奋斗旺旺 2分钟前

> **@缘富:** 看到@岁寒知松柏 的这段话，我还是把在$三聚环保(SZ300072)$ 股吧里拉黑的劣质粉们解禁了吧。

阅读了。

赞 | 打赏 | 回复

刷刷雪球再下单！

常见问题 • 联系方式 • 加入我们 • 关于雪球

A 股开户 港股开户 美股开户

蛋卷基金 私募中心

风险提示：雪球里任何用户或者嘉宾的发言，都有其特定立场，投资决策需要建立在独立思考之上

互联网违法和不良信息举报：01061840600-8030 / jubao@xueqiu.com 侵权及不实信息举报指引

© 2017 XUEQIU.COM 北京雪球信息科技有限公司 京公网安备11010502026957 京ICP证100666号 京ICP备10040543

证券业协会会员单位（代码817027） 广播电视节目制作经营许可证: (京)字第08638号

唐朝: 经济学的流派（老唐五年前稚嫩的读书笔记） 读书笔记：经济学的流派 (2010-05-14 14:14:21)正如以对上帝的信仰程度可以将人分为四类：完全相信从不怀... - 雪球

唐朝
来自雪球 发布于2015-07-23 11:02

经济学的流派（ 老唐五年前稚嫩的读书笔记 ）

来自 唐朝的雪球原创专栏

读书笔记：经济学的流派 (2010-05-14 14:14:21)

正如以对上帝的信仰程度可以将人分为四类：完全相信从不怀疑；非常相信偶尔怀疑；半信半疑；完全不信。经济学也可以依据对「 无形的手 」的相信程度划分为四类：奥地利学派；芝加哥学派；凯恩斯主义；马克思主义。几大流派的思想都继承和发扬于现代经济学鼻祖亚当斯密的《 国富论》。《 国富论 》最大的贡献是发现了并提出了「 无形的手」。

从经济角度，斯密认为：只关注自己所得的自私个体，受「 无形的手 」引导，可以带来他所没想到的社会财富。「 我们的晚餐，不是因为屠夫、酿酒师和面包师的善心，而是因为他们对自身利益的追求 」

对于政治体制，斯密这样描述「 每个人，只要他不去破坏公正的法则，都有按照自己的方式获取自身利益的完全自由，都有携其产业和资本与其他任何人或统治者展开完全竞争的自由」。依据此，斯密提倡自由贸易——无论是国内还是国际。

对于君主或政府，斯密认为，君主和政府只需做好三件事：1.保护社会不受其他独立社会的侵犯；2.尽可能保护社会任何成员不受其他任何成员的侵犯或压迫，即设立完全公正的司法机构；3.建立和维护个人或小团体不感兴趣投入的某些必要的公共设施和公共机构。

以上思想演化为奥地利学派和芝加哥学派的主要思想。在相信自私有利于社会这一点上，两个学派是共通的。区别在于芝加哥学派认为政府应该做好斯密所说的三件事，并负责维护货币的稳定。而奥地利学派更为激进一些，他们认为，包括国防、司法和货币都可以由市场自由竞争提供。他们认为最理想的货币是100%的金本位制。

除了中央银行提供信用货币和使用100%的金本位货币之争外，芝加哥学派和奥地利学派还有两个重大分歧：
1是方法论的分歧。芝加哥学派认为「 不存在确定的知识，只有被检验的假说」。任何理论都必须经事实验证，理论上有被证伪的可能性但没有被证伪，说明理论是有效的，一旦被证伪，理论就需要推翻和发展；奥地利学派则认为，经济科学应该采用极端的演绎推理方法。首先建立首要原理，而后利用演绎推理即可，不需要经验和事实的帮助。「 经济学的定律不是来自对事实的观察，而是来自于基于人类根本行为的演绎推论」。奥地利学派认为，人类行为的不确定性大过因果关系，因此很少有人能够做出准确的预测，事物的特征也难以被辨别清楚。在此基础上奥地利学派全面否定中央计划经济的可行性，最大限度的抨击政府对经济的任何干涉。

2是对于大萧条的解释。奥地利学派认为，处于生产前端的资本品受错误的货币政策影响，产生了比处于后端的消费品更快的增长。当货币政策不可持续时，危机必然发生。这在信用货币制度下是不可避免的经济周期。芝加哥学派认为，实践中不存在奥地利学派所说的资本结构。大萧条的根本原因，是因为在此之前的美联储实施了错误的紧缩政策，导致了货币体系崩溃。总结经验，大萧条是可以避免的。

总体来说，以上两派共同的地方多过有争议之处，他们共同的敌人是凯恩斯主义和马克思主义。

凯恩斯主义对「 无形的手 」的信仰摇摆不定。他们相信「 无形的手 」经常起作用，但同时提出了「 市场失灵 」学说。认为市场有的时候是无效的。在市场无效的时候，政府应该采用财政或货币政策「 逆周期熨平市场波动」，在政策起到作用后，退出干预，让「 无形的手 」继续主导。翻译成指导行动的语言：当私人部门陷入经济不景气时，政府应当有更多的支出；当私人部门经济过热时，政府应该减少支出。其总体思想是：宏观层面上，主张加强干预实施大政府政策。在微观层面上，主张相对的个人自由和自由放任。

斯密在《 国富论 》中提出劳动价值论，攻击地主阶级，认为政治家，音乐家，演员等人是非生产性、无关紧要的职业，将生产划分为为利润的生产和为使用的生产。这些思想经过马尔萨斯、李嘉图和穆勒发展为劳动价值理论、生存工资铁律和敌对性分配政策，并最终成为马克思的阶级斗争学说和危机理论的来源。他们认为，利润的增加只能以牺牲工人的工资为代价，让工人的工资趋向于维持生存的标准水平。马克思认为竞争是一记铁拳，打碎了工人阶级的梦想，使工人阶级的生存条件变得恶化。在马克思主义者看来，面对危机和不平等，解决的方法就是彻底革命。当然，事实证明，革命后建立的公有制，是将原来劳动者可以售与无数家公司的劳动力，变成只能售与一家超级公司（ 政府），消费者可以面对无数家公司的讨好而挑剔，变成了只能面对一家超级公司（ 政府 ）而顺从。在经济学领域内，马克思主义已经事实破产，苏联和中国的实验史无情的粉碎了其理论基础。今天，世界还剩下北朝鲜，古巴，委内瑞拉等为数不多的几个马克思主义实验室了。

从界定政府权力来说，马克思主义是主张政府包办一切，扼杀所有市场自由；凯恩斯主义主张政府根据情况「 灵活 」干预市场；芝加哥学派主张政府仅限于干好已界定的几件事；奥地利学派让政府滚蛋。包办一切已经被证明是恐怖和悲剧的，滚蛋又不甘心且没有成功案例，于是世界总是在凯恩斯和芝加哥之间摇摆。

经济学博大精深，本文只是自己粗浅的认识，必定有很多疏漏和错误之处，各家门派的高手若不小心经过，请不吝赐教。

~~~~~~~~~~~~~~~~~~~~~~~~~~~~~~~~

原文链接：http://blog.sina.com.cn/s/blog_4c86979a0100i9op.html

想起把本文捞起来，一者是正好今天在看《 凯恩斯大战哈耶克》；二者是因为@唐史主任司马迁 兄的一段精彩评论，让老唐顺带关注了一下关于救市的雪球争论。说到底，救市之争，依然是凯恩斯与哈耶克的思想之争。

· 已收录至专栏 ·

唐朝的原创专栏

238篇文章, 279472人关注

进入专栏

打赏

128 转发 · 107 评论 · 2 赞 | 举报

转发 赞 收藏

同时转发 取消 发布

精彩评论（1）

value_will_win 2015-07-23 11:47

@value_at_market:不埋葬凯恩斯主义，中国没救！但是，越是底层民众，越支持事实上对自己残害最大的凯恩斯主义，结果法西斯主义、马氏主义永远在大陆大行其道。

赞(3) | 打赏 | 回复

全部评论（107） 最近 | 最早 | 赞

大史同志 2017-06-15 11:18

听着总局局长的报告读了老唐的文章，感觉你们共同的特点就是能够把复杂的事情解释的很清楚易懂，看来唐兄是大才呀，只是不知老兄管理能力有多强？ @唐朝

赞 | 打赏 | 回复

上官文文 2017-04-11 15:12

涨知识！

赞 | 打赏 | 回复
~~~~~~~~~~~~~~~~~~~~~~~~~~~~~~~~

求知zxm 2015-10-11 09:10

> **@黄建平:** （1）凯恩斯的前提是假设政府比市场理性，当政府决策层不理性时，就会加速泡沫，制造危机。（2）芝加哥的前提是市场能够自我调节，大不了用危机解决，但是会很惨重。核心的问题都是人类作为群体是不会理性的，要么干预烫平冲动，要么放任自己制造泡沫自己破灭，貌似凯恩斯要优于芝加哥，然而干预之... 展开

黄建平: （1）凯恩斯的前提是假设政府比市场理性，当政府决策层不理性时，就会加速泡沫，制造危机。（2）芝加哥的前提是市场能够自我调节，大不了用危机解决，但是会很惨重。核心的问题都是人类作为群体是不会理性的，要么干预，要么放任，貌似凯恩斯要优于芝加哥，然而干预之手也可能是不理性的。

赞 | 打赏 | 回复

爱上粉紫 2015-07-25 22:40

> **@西胖子:** 凯恩斯的理论，干预的点，非常难界定，如同高抛低吸，什么是高，什么是低。所以经济循环的周期始终会存在。

我刚做，还是生手，我一共用五十万轮动，一只十万，就是只求增加分额，是这个目标吧。

赞 | 打赏 | 回复

西胖子 2015-07-25 22:34

> **@爱上粉紫:** 我用五十万资金，只轮动五只a级，可以吗？另外问下有割肉轮动的情况吗?

每支50万内都轮得动。常见割肉轮动

赞 | 打赏 | 回复

爱上粉紫 2015-07-25 22:13

> **@西胖子:** 凯恩斯的理论，干预的点，非常难界定，如同高抛低吸，什么是高，什么是低。所以经济循环的周期始终会存在。

我用五十万资金，只轮动五只a级，可以吗？另外问下有割肉轮动的情况吗?

赞 | 打赏 | 回复

长江川流不息 2015-07-24 21:27

> **@刘马克:** 分级套利估计很快就会有新机会，不过现在套利者太多，收益估计会大幅下降，另外太过明显套利机会，套利者互相踩踏也会形成新的机会。
>
> 如果能做美股的话，可以研究一下中概股私有化套利，大概统计了一下，目前有24只正在进行私有化。

赞 | 打赏 | 回复

枯道曦枫 2015-07-24 15:47

无为而治，就是传说中的上帝。

上帝信什么？答：达尔文主义，我就是达尔文主义，达尔文主义就是我，我信自己。
帝曰：被淘汰的是因为该淘汰。是自己淘汰了自己，是自己拯救了自己。
话说亚当.斯密很痛苦，因为发现了上帝的秘密。这个上帝是反人们的上帝的。
它的本质版就是【物竞天泽，适者生存】，人间版是那「无形的手」，股市版的[市场先生]，微观版的[自私的基因]

斯密写了三巨作，【适者生存】，[国富论]，[道德情操论]。这三者是一体三面。猪能适者生存，人可理解国富论，智者才深知道德情操论。斯密深知自私才是人类以及一切的进步源泉。但他也深知此真理不可言说，常人无法理解此意的本质，无论深度与广度。下也知溺爱必溺死，但最终还是溺死；上也知水能载舟也能覆舟，可必覆舟；主子当然知狗急要跳墙，难的是到底什么时候跳墙。能拿捏这个“什么时候”的是上帝，获得最大值；深知这个点的重要，而知自己无法拿捏准的是智者，偶得极大值；想天天把握这个点的，人称股民，引导他们的是逃顶抄底的，谓股神。

可是，越是要被淘汰的，越相信上帝。上帝于心不忍，提供天堂收留这些孤魂野鬼，它们有恐龙，猛犸象，渡渡鸟，。。。还有股民，及带领股民前进的股神

赞(2) | 打赏 | 回复

赞(2) | 打赏 | 回复

叶舞惊涛 2015-07-24 12:40

老唐是个好榜样
好好学习，天天向上！

赞 | 打赏 | 回复

南山牧雪人 2015-07-24 05:25

赞 | 打赏 | 回复

天人简美大类轮动 2015-07-24 01:07

> **@黄建平:** （1）凯恩斯的前提是假设政府比市场理性，当政府决策层不理性时，就会加速泡沫，制造危机。（2）芝加哥的前提是市场能够自我调节，大不了用危机解决，但是会很惨重。核心的问题都是人类作为群体是不会理性的，要么干预烫平冲动，要么放任自己制造泡沫自己破灭，貌似凯恩斯要优于芝加哥，然而干预之... 展开

（1）凯恩斯的前提是假设政府比市场理性，当政府决策层不理性时，就会加速泡沫，制造危机。 （2）芝加哥的前提是市场能够自我调节，大不了用危机解决，但是会很惨重。 核心的问题都是人类作为群体是不会理性的，要么干预烫平冲动，要么放任自己制造泡沫自己破灭，貌似凯恩斯要优于芝加哥，然而干预...

赞 | 打赏 | 回复

ocean0623 2015-07-23 23:36

赞 | 打赏 | 回复

涵涵好多鱼 2015-07-23 21:52

关键看凯恩斯主义的有形之手和无形之手，中国目前看更需要的是有形之手越来越少。

赞 | 打赏 | 回复

刘马克 2015-07-23 20:27

> **@长江川流不息:** 刘兄，现在感觉面前一排鸡肋，都是食之无味弃之可惜。打新没了，债券、分级A、A股甚至美股都仿佛是鸡肋，感觉思维停摆了 。马克兄怎么看?

分级套利估计很快就会有新机会，不过现在套利者太多，收益估计会大幅下降，另外太过明显套利机会，套利者互相踩踏也会形成新的机会。

如果能做美股的话，可以研究一下中概股私有化套利，大概统计了一下，目前有24只正在进行私有化。

赞 | 打赏 | 回复

波波牛 2015-07-23 20:05

主任的总结不错，虽不是经济学专业，但一直在学习。玩股票必须懂一些经济学理论和常识，否则很容易被各种噪音干扰失去判断力。

赞 | 打赏 | 回复

长江川流不息 2015-07-23 17:48

> **@刘马克:** 老唐总结的精彩！

刘兄，现在感觉面前一排鸡肋，都是食之无味弃之可惜。打新没了，债券、分级A、A股甚至美股都仿佛是鸡肋，感觉思维停摆了 。马克兄怎么看?

赞 | 打赏 | 回复

墨迹学者 2015-07-23 17:35

赞一个

赞 | 打赏 | 回复

股市门外 2015-07-23 15:56

学习了

赞 | 打赏 | 回复

欲速则不达869 2015-07-23 14:57

我刚赞助了这篇帖子 1 雪球币，也推荐给你。

赞 | 打赏 | 回复

山河入梦 2015-07-23 14:13

> **@刘马克:** 老唐总结的精彩！

赞 | 打赏 | 回复

1 2 3 4 5 下一页

刷刷雪球再下单！

常见问题 • 联系方式 • 加入我们 • 关于雪球

A 股开户 港股开户 美股开户

蛋卷基金 私募中心

风险提示：雪球里任何用户或者嘉宾的发言，都有其特定立场，投资决策需要建立在独立思考之上

互联网违法和不良信息举报：01061840600-8030 / jubao@xueqiu.com 侵权及不实信息举报指引

© 2017 XUEQIU.COM 北京雪球信息科技有限公司 京公网安备11010502026957 京ICP证100666号 京ICP备10040543

证券业协会会员单位（代码817027） 广播电视节目制作经营许可证: (京)字第08638号

唐朝: 给自己挖个新坑 今儿一高兴，挖个新坑给自己，明年财报出来以后动手填坑。先不管能不能填，挖了再说，哈哈！世上本没有坑，挖着挖着就成了坑。有... - 雪球

唐朝
来自雪球 发布于2015-11-21 16:16

给自己挖个新坑

来自 唐朝的雪球原创专栏

今儿一高兴,挖个新坑给自己,明年财报出来以后动手填坑。先不管能不能填,挖了再说,哈哈！世上本没有坑,挖着挖着就成了坑。有坑,才有动力！

手把手教你读财报II：读懂银行
目录：
第一章 银行业基础知识
1.1 银行业的发展阶段
1.2 银行业的监管机构
1.3 银行业的生态构成
1.4 其他待定

第二章 银行是如何赚钱的
2.1 银行的负债业务
  2.1.1存款
  2.1.2借款
2.2银行的资产业务
  2.2.1贷款业务
  2.2.2 债券投资
  2.2.3 同业往来
  2.2.4 现金资产
2.3银行的中间业务
  ……
2.4 银行的收入
  2.4.1 净利息收入
  2.4.2 非利息收入
2.5 银行的支出
  2.5.1 费用
  2.5.2 拨备
  2.5.3 税收
2.6 银行的利润

第三章 银行如何经营风险
3.1银行的风险
  3.1.1 信用风险
  3.1.2 市场风险
  3.1.3 流动性风险
  3.1.4 操作风险

3.1.5 其他风险
3.2 腕骨（ carpals ）监管体系
3.2.1 资本充足性
3.2.2 贷款质量
3.2.3 风险集中度
3.2.4 拨备覆盖率
3.2.5 附属机构
3.2.6 流动性
3.2.7 案件防控

第四章 银行的资本杠杆
4.1 分子项 资本
4.1.1 会计资本
4.1.2 监管资本
4.1.3 经济资本
4.2 分母项 风险资产
4.2.1 信用风险加权资产
4.2.2 市场风险加权资产
4.2.3 操作风险加权资产

第五章 银行股的分析框架
5.1 贷款规模
5.2 净息差
5.3 费用收入比
5.4 信用成本
5.5 资本充足率

第六章 如何挑选银行股
6.1 资产质量
6.2 资本充足率
6.3 业务多样性
6.4 科技含量
6.5 其他待定

第七章 手把手读懂银行财报
以某银行2015年度财报为例

银行业的高手们，这个框架需要补充些什么，或者哪些是不必要的？@东博老股民 @看好股市的新人 @那一水的鱼 @草帽路飞 @云蒙 @黄建平 @释老毛 @樱桃之王 @安居甲天下 @Mario @学经济家 @归隐林地 @管我财 @丽春院 @逍遥狂客 @云里雾里瞎折腾 ……烦请直言赐教。

PS：老唐的想法，这个坑要达到的目的，和《 手把手教你读财报 》一样，是投资者的入门科普读物。咱不是要成为银行业内人士，而是作为一个投资者，去了解那些对投资而言必须知道的东西，然后在阅读银行财报时不至于睡着，在阅读业内人士分析文章时知道人家在说些什么。毕竟银行业作为一个没有天花板的行业，一旦搞懂，一生里可能有机会在资本市场里吃上好几次肉肉。

但银行业的复杂程度仅次于保险业，报表相当不易读。老唐想尝试用自己简单粗暴、通俗易懂的文字风格去搞定它，但目前自己尚不确定会不会烂尾。反正趁虚荣心膨胀的时候，先把牛皮吹在这儿。有没有胆子去填，有没有能力填完，春节后再说 ，如果虎头蛇尾了，还望各位不要嘲笑，也欢迎各位朋友，对这个坑提出自己的建议，谢谢先。

还有一个头痛的问题：银行报表既有其独特的东西，也有和其他企业雷同的科目。这些科目在《 手把手教你读财报 》里已经讲过。那么写这个《 手把手II 》的时候，是假设读者读过前一本，将相似内容一笔带过呢？还是假设读者直接拿到《 手把手II》完整地再写一遍呢？你

觉着哪种更好，为什么？

· 已收录至专栏 ·

唐朝的原创专栏

238篇文章, 279473人关注

进入专栏

打赏

143 转发 · 586 评论 | 举报

转发 赞 收藏

同时转发 取消 发布

精彩评论（8）

草帽路飞 2015-11-21 16:23

，唐老板人生目标是写100本书？不过我觉得银行这一本应该有，等唐老板把银行科普了，全民买银行的时候，我就可以套现走人了。

赞(94) 打赏 回复

小沣 2015-11-21 16:31

到时候写不出来，老虎凳，辣椒水的伺候

赞(34) 打赏 回复

人寿年丰 2015-11-21 16:32

这是周末最好的消息。建议II包含I相关内容的要点，具有独立性。两本书穿插看可能影响专注阅读。

赞(20) 打赏 回复

DAVID自由之路 2015-11-21 17:47

> **@唐史主任司马迁:** 逼我 我刚赞助了这篇帖子 100 雪球币，也推荐给你。

你的书呢？

赞(18) 打赏 回复

woailaoshu 2015-11-21 16:31

如果需要，还是完整的写一遍的好毕竟独立成书。买过第一本的，也不介意有的内容重读一遍。

赞(13) 打赏 回复

中中中中中中华 2015-11-21 22:43

> **@爱上走:** 话说一直到现在都没想明白为啥要吹。到底为啥呢？

吹是为了方便退毛，如果不吹，有些褶皱的部位，刨子不好操作！

赞(4) 打赏 回复

豌豆豌豆 2015-11-21 17:18

我是1996年通过的注册会计师考试呢，做了N年投行，也买了一本《手把手...》，认真读了 ，期待续集！

赞(3) | 打赏 | 回复

孟之反 2015-11-21 16:58

建议老唐兄出两个版本：一个完整版，没读过1的能直接上手；一个升级版，面向读过1的筒子们。兄弟我目前正在看1，受益匪浅。我大天朝有5000万活跃A股账户，只要是好书，赶脚市场是相当有前景滴。老唐兄加油！坐等财报2

赞(3) | 打赏 | 回复

全部评论（586）

最近 | 最早 | 赞

黄健峰 2016-08-29 16:17

还在痴痴的等

赞 | 打赏 | 回复

sykotn 2016-07-23 17:03

> **@唐朝:** 不打算写，水电企业简单，有手财足够了

我坑挖的不好 老唐不跳

赞 | 打赏 | 回复

踏雪而来8 2016-07-23 16:37

银行为什么会突然死亡！案例分析！

赞 | 打赏 | 回复

牛羊成珺 2016-07-23 16:29

诏朝是唐主任司马千吗？手银，手把手都出来了。，

赞 | 打赏 | 回复

ysm1818 2016-07-23 16:27

> **@唐朝:** 评论已被 唐朝 删除

看来填完了，就等着出版了。

赞 | 打赏 | 回复

宋乒07 2016-07-23 16:27

> **@唐朝:** 评论已被 唐朝 删除

自己约的炮，含泪。。。期待银行版，手把手 已读2遍，也给别人推过，，，只可惜茅台，只赚几瓶酒钱。。。

赞 | 打赏 | 回复

真的第八大奇迹 2016-07-23 16:27

最好不要用，二,直接写银行业好过。人家觉得这是一本新书。

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2016-07-23 16:25

> **@sykotn:** 啥时候写水电?

不打算写，水电企业简单，有手财足够了

赞 | 打赏 | 回复

sykotn 2016-07-23 16:16

> **@唐朝:** 评论已被 唐朝 删除

啥时候写水电?

赞 | 打赏 | 回复

黄健峰 2016-06-26 19:33

为了更好的学习老唐的《手把手银行系列》，我现在正在读银行的《招股书》。希望等我读完几个银行的招股书和年报。书就出来了

赞 | 打赏 | 回复

Robinye 2016-06-25 22:35

> **@唐朝:** 才在写，还不知道会不会烂尾

等着买

赞 | 打赏 | 回复

吃啊吃吃 2016-06-17 09:06

唐老师准备拿一家银行举例，还是把几家有代表性的银行都点评，比较一下?

赞 | 打赏 | 回复

升级版小气囊 2016-06-17 08:29

> **@唐朝:** 没怨别人啊！子曾经曰过，世上总是先有了坑，而后才能成书

期待

赞 | 打赏 | 回复

闲云野鹤笑春风 2016-06-16 23:42

> **@唐朝:** 这样，你就可以安心挖黄金了啊，铲子坏了还可以随便换，多得劲儿

银行的财报比茅台复杂多了，老唐确实给自己挖了一个坑—，不跳也要跳下去，自己约的炮要自己打完的。

赞 | 打赏 | 回复

习惯风吹 2016-06-16 22:19

加油！期待！

赞 | 打赏 | 回复

linwei2014 2016-06-16 22:17

相似内容一笔带过好了，上下册么，这样也有利于销售丫。

赞 | 打赏 | 回复

穩見未來 2016-06-16 20:03

老唐以后可以出个文集叫《手把手系列》

赞 | 打赏 | 回复

穩見未來 2016-06-16 20:02

老唐，《手银》这本书我要了，赶紧写，别叨叨了!

赞(2) | 打赏 | 回复

如实住 2016-06-16 20:00

> **@唐朝:** 这样，你就可以安心挖黄金了啊，铲子坏了还可以随便换，多得劲儿

是不是四川话可以说：卖个铲铲。

赞 | 打赏 | 回复

赞 | 打赏 | 回复

dxllolita 2016-06-16 19:44

> **@唐朝:** 保险，我也不懂

“那么写这个《手把手II》的时候，是假设读者读过前一本，将相似内容一笔带过呢？还是假设读者直接拿到《手把手II》，完整地再写一遍呢？你觉着哪种更好，为什么？”
建议将相似内容一笔带过，这样要看《手把手II》，还要买《手把手I》，你又可以多卖几本了。@唐朝

赞(1) | 打赏 | 回复

1 2 3 4 5 ... 30 下一页

刷刷雪球再下单！

常见问题 • 联系方式 • 加入我们 • 关于雪球

A 股开户 港股开户 美股开户
蛋卷基金 私募中心

风险提示：雪球里任何用户或者嘉宾的发言，都有其特定立场，投资决策需要建立在独立思考之上

互联网违法和不良信息举报：01061840600-8030 / jubao@xueqiu.com 侵权及不实信息举报指引
© 2017 XUEQIU.COM 北京雪球信息科技有限公司 京公网安备11010502026957 京ICP证100666号 京ICP备10040543
证券业协会会员单位（代码817027） 广播电视节目制作经营许可证: (京)字第08638号

唐朝: 美国“禁酒令”下酒企逆势生长 注:招商证券的一篇文章的片段,其中谈百威的一节挺有趣的。 禁酒令并非只是中国才有。1920年美国将禁酒令写入宪法，此后从... - 雪球

唐朝
来自Android 发布于2013-12-09 22:23

美国“禁酒令”下酒企逆势生长

来自 唐朝的雪球原创专栏

注:招商证券的一篇文章的片段,其中谈百威的一节挺有趣的。

禁酒令并非只是中国才有。1920年美国将禁酒令写入宪法，此后从1920年到1933年长达14年的周期中，无论是生产运输还是销售酒类都是违法的。

1920年禁酒令初期威力巨大，1921年美国人均消费量急剧下降70%。不过禁酒令不能长期压制需求，此后由于非法生产与分销，1922年美国人均消费量又出现了大幅反弹，而美国人的消费习惯也经历了“酒吧——地下酒吧——家庭自酿”等三部曲。1929年，美国政府预计美国家庭自酿啤酒超过7亿加仑。

与中国禁酒令对于茅台的打击而言，禁酒令对于当时百威来说要严重得多，其公司价值曾经从3100万美元直接下跌到2200万美元。

不过，百威的做法出乎意料，其之后进行了多元化经营，包括卡车和巴士的制造，生产冰柜、酵母粉，还开发了多种类似啤酒的软饮料Bevo。其中最特别的是出售罐头麦芽，以方便人们把罐头麦芽买回家用于自酿啤酒。百威当时每年卖出接近3000 吨麦芽，可以想象人们利用这些麦芽能自己酿造出多少的啤酒。

百威当时的总裁曾为此开玩笑说到：“在禁酒令时期，我们（ 百威 ）竟成为了美国最大的酒精饮料贩卖者（ 通过卖麦芽）。更神奇的是，这一切都是合法的。”

尽管美国禁酒令初期也对美国酒企产生了严重的冲击，不过美国酒业并未就此一蹶不振。中国白酒业是接下来是继续沉沦，还是逆转颓势?

· 已收录至专栏 ·
唐朝的原创专栏
238篇文章, 279291人关注
进入专栏
打赏
3 转发 · 3 评论 | 举报
转发 赞 收藏
评论...
同时转发
全部评论（3）
最近 | 最早 | 赞

冷静_思考 2013-12-09 22:54

上瘾的东西是很难禁得了的，该喝的还会喝。 酒业目前是最不集中的产业之一，现在全国有几万家酒企业，随着国家各项要求越来越苛刻，酒业肯定是以后越来越集中，不达标的小企业会倒闭或被收购，市场份额会腾出来，上市的这些酒企将来不会赖到哪去。

赞 | 打赏 | 回复

管我财 2013-12-09 22:41

最近我想明白了一件事，过去几年贪官与奸商对茅台的真实需求量是远超茅台的供应量。茅台供不应求，部分贱货无奈才购买其他高端高酒。只有这样才能够解释为什么贪官奸商对茅台需求量大幅下滑近半，还能够维持现在的出货量与价格。至今我还是坚定认为，民间需求支撑了官商勾结的缺口，实际上就是屁话。

赞 | 打赏 | 回复

跳跳虎LJP 2013-12-09 22:38

刚需吧？！

赞 | 打赏 | 回复

刷刷雪球再下单！

常见问题 • 联系方式 • 加入我们 • 关于雪球

A 股开户 港股开户 美股开户

蛋卷基金 私募中心

风险提示：雪球里任何用户或者嘉宾的发言，都有其特定立场，投资决策需要建立在独立思考之上

互联网违法和不良信息举报：01061840600-8030 / jubao@xueqiu.com 侵权及不实信息举报指引

© 2017 XUEQIU.COM 北京雪球信息科技有限公司 京公网安备11010502026957 京ICP证100666号 京ICP备10040543

证券业协会会员单位（代码817027） 广播电视节目制作经营许可证: (京)字第08638号

唐朝: 老唐关于柴静《穹顶之下》的完整看法——回复@散户乙 兄 先说下本文的缘起。昨天，因@自由的慢跑 兄转了一个网络段子，大意是说，如果中国精英们在面对柴静的《穹顶之下》时，只会躲闪... - 雪球

唐朝
来自雪球 发布于2015-03-07 12:26

老唐关于柴静《 穹顶之下 》的完整看法——回复@散户乙 兄

来自 唐朝的雪球原创专栏

先说下本文的缘起。
昨天，因@自由的慢跑 兄转了一个网络段子，大意是说，如果中国精英们在面对柴静的《 穹顶之下 》时，只会躲闪逃避，不敢正视话题。老唐一时兴起，戏谑回复如下：
问：柴静拍的那个关于雾霾的纪录片怎么样?
答：很吸引眼球，但雾霾原因解释不靠谱，提出的解决方法危害很大。
问：咱们应该立即治理雾霾吧?
答：咱们是谁？你，还是我？如果是你，没问题，立即最好，只要别强迫我出钱。如果是我，是否立即，关你P事。

~~看人的意愿，不要听他说什么，要看他做什么。
这边义愤填膺的要治理雾霾，然后出门放元宵烟花的，已经用金钱和行动明确表达了，看烟花放炮仗比新鲜空气重要；
这边义愤填膺的要治理雾霾，然后随手打开空调遥控器的，已经用金钱和行动明确表达了，享受暖气比新鲜空气更重要；
这边义愤填膺的要治理雾霾，出门不跑步而是发动自己的汽车，已经用金钱和行动表达了，便利比新鲜空气更重要；
……
……

后来，一位雪球id为@散户乙 的朋友很认真的给老唐回复了一大段文字，全部内容如下：

老唐，雪球上对柴静这部片子持不同意见者很多，我都没有参与讨论。你是少数我尊敬的投资者。因为你的留言，我特意去看了下片子。说心里话，我对柴静是带有成见的，我不喜欢她的风格。但在这部片子里，我并没有看到你所说的观点。
她引用的国内外学者的观点是：根据化验雾霾的成分推测，雾霾主要来自于，燃料的燃烧（ 煤，油），餐馆，尘土（ 扬灰 ）等。关于餐馆，她主张烟囱要安装除油烟装置。工地，她主张裸露的泥土要覆盖。

老唐，我不是个爱辩论的人，也不是个喜欢打字的人，我打字要戴老花眼镜，我没睡午觉，头也有点昏（ 具体数据可能有误）。既然你懒得再看一遍，我就花一个小时，根据我看片子后的感觉谈谈我的直觉感受。我不想说服你，但你是我尊敬的人，我写这个的动机，完全是出于： 粉丝总是希望自己的偶像尽量完美（ 我是不是很幼稚？ ）的目的。

如果像大家说的，雾霾既不是汽车，也不是钢铁厂，也不是用煤，也不是餐馆，也不是裸露的泥土。如果上述都没有证据是，那么到底谁是？在没有确凿的证据出来前，一切结论都是武断的，不负责任的，哗众取宠的?
谁能证明吸烟有害健康呢？不吸烟的30岁就肺癌了。吸烟的90多还活着。拒绝公共场合吸烟就是侵犯人权了。

要不，我买你十本书。作为交换，你花100分钟看一遍这片子?
当然，其实对我们这样平时就注意环保的人，又不喜欢柴静风格的人，看这片子没什么意义，还不如有空看看纸牌屋。但既然我们想参与柴静的讨论，就该看看，否则，我们干脆就不发表观点。

也许我的理解力有问题，在说到钢铁厂的时候，我真的没有感觉柴静以环保之名要关闭钢铁厂。在说到尾气排放的时候，它的重点是指我们国家燃油标准太低，油品太差，完全没有不让大家开车的意思。当然，结尾的时候，她说了下日常每个人力所能及的环保举动，比如路太近就别开车了等等。完全感觉不到她是在用道德标准来绑架别人的生活方式。

柴静的片子一定不完美，数据和观点一定是有争议的。但我看完此片后的感觉是：用这些来否定片子，有点强词夺理的感觉。
~~~~~~~~~~~~~~~~~~~~~~~~~~~~~~~~
老唐昨天跑完半程马拉松回来，才看到这位老兄的回复。当看到打字要戴老花镜，并愿意买老唐十本书来换取老唐去看一遍柴片，老唐很是感动。遂回复如下：
冲兄台的”打字要戴老花镜“几个字，兄台应该比我年长。打这么长一篇的确不易，且是真心讨论问题，老唐愿意写篇长文回复，但不太想继续在公众场合讨论这个问题了。不知兄台可否私信个邮箱给我，我力争今晚，最迟明天发封邮件给你，全面阐述一下我的观点。
谢兄台厚爱，买书就不必了。我晚上回复你。
~~~~~~
老唐是个执着的人，连夜赶着写完这封email。可惜直至现在（ 3月7日中午12点），这位兄台也没有给我邮箱。可能没有上雪球，也可能不想继续谈论这个话题了。老唐面对这八千多字的文章，不知道该怎么办了。敝帚自珍，虽然写得不怎么样，但删了还是觉得挺心痛的。狠狠心，放上来，招骂就招骂吧。

本文大量引用了张五常博客管理员、中山大学讲师李俊慧的《 反对环保部门强力治理污染的，其实是……民众 》一文的文字，原文链接在此http://user.qzone.qq.com/908961321，但需要声明的是，不是老唐盗用她的观点。她的文章，老唐是3月5日看见的，而老唐类似观点，前几天已经发在雪球。只是一者已经删掉了，二者也没她说的清晰，所以这儿偷懒引用了部分。都是学张五常经济学的，观点雷同纯属巧合。
以下是邮件全文。

散户乙兄好：
首先感谢你以如此认真的态度讨论这个问题，感谢你在戴着老花镜的情况下，打了这么多字，且特意花费了两个小时去看了一遍原片。
首先需要说明，我几乎不看电视，所以柴静主持的片子，我以前没有看过，一部也没看过，所以谈不上对她有任何认识或偏见。当然，知道这么个人，也知道她写过一部《 看见》，仅此而已。我下面所有谈到的问题，均不针对柴静本人。对她是否开大车，是否用孩子来说事儿，是否移民美国，都是她自己的选择，老唐在雪球上谈论此话题的时候，从没有评价这些，且以后也不会评价这些。其动机或人品如何，与她要说的事儿要表达的观点是否正确无关。

其次，我得承认，自己对记者是有成见的。以前做企业的时候，圈子里有句口号，就叫做“防火防盗防记者”。因为记者们的职业习惯，就是逮住一点（ 尤其是负面 ）使劲夸大，以寻求关注度，制造热点吸引眼球。期望他们完全客观的谈论一件事情，比登天还难。因为客观，意味着观点四平八稳，没有争议性。在媒体人的眼里，没有争议性的稿子，不能引发热烈讨论的稿子，就意味着烂稿子。~~这个成见，没有在网络上表达过。此处对兄台提起，不是为了抨击柴静，而是提醒兄台注意以下表达中，我可能的偏激之处。

再次，我说过，在雪球开口谈这个问题时，我已经看过本片，但不是花费了两个小时，而是用了约莫十多分钟。中间大段大段是拉过去的，因为我能想到她讲的内容。那么，为避免我们双方对讨论的事实有不同认识，我先表述一下，我对本片内容的理解。

本片大体表达了三层意思：第一层讲了雾霾在中国的严重状况以及其对人体的危害；第二层通过大量采访，谈到了雾霾的成因，主要来自钢铁厂的排放、烧煤的排放、汽车的使用、低排放标准的汽车、使用汽油的低品质、建筑工地防尘管理不足、餐馆不使用规定的环保装置等；第三层建议环保部门针对上诉问题加强管理，推动环保标准的提高，同时呼吁广大民众从自身做起，为环保出一份力。
这就是我对本片的理解，毕竟我没有详细的看完全片，首先我们要沟通的第一个问题就是：我对本片的内容理解有误没有？

针对本片上述内容，兄台的观点是：无论柴静本片引用的数据是否有误，或者知识正确是否，她成功的引导了人们对雾霾及污染的关注，并影响了很多人从自身做起，为改变环境做出力所能及的贡献。仅此一点，她就值得尊重，而不是被批判。

老唐对本片内容以及兄台的观点，理解是否有误。如果无误，老唐接着接着表达自己的看法：
本片第一层内容，我是赞同的，也是本片中我唯一赞同的地方。空气污染的确很严重，包括成都这样一个一贯山清水秀的城市，目前（ 尤其是冬天及农民烧秸秆的时候），空气质量也常常出现重度污染，出个门就会让人嗓子难受，很是令人恼火。成都市政府针对农民烧秸秆问题，发布了很多禁令，也做了很多工作，但由于涉及地方大，农民烧秸秆时间多变，管理人员数量有限，运动范围有限，无法做到全方位全天候监控所以收效较小。加上周边县市，不一定能听成都政府的指挥，而烟尘却是随风飘荡，很是令人恼火。再看网络上经常看到的北京的照片，实在比成都严重N倍，确实是个很头痛的问题。谈论起雾霾巨大危害的片子，勾起大家同仇敌忾之心，可以理解。这是柴片的成功之处。

然而，第二层内容，问题很大。片子列举了雾霾的可能来源。但请注意，这只是“可能来源”。并没有确定的科学研究，证明他们“就是”雾霾的来源。目前对于雾霾究竟是什么原因造成的，科学界并无可信认识。这是人类知识的有限性，我们得承认，不能因为不知道，就随便给它找一个罪魁祸首。

接下来，我请兄台构想一种情况，假设柴片第一部分谈了大量的雾霾的危害以后，接下来说，雾霾的形成原因，目前科学界没有统一解释。这个片子还可能成型吗？显然，讲不下去了。对此柴静怎么操作的呢？转口谈空气污染！

注意，前面谈的是一个女人和雾霾的私人恩怨，雾霾的危害（ 当然，即便如此，也是夸大其词了。对此方舟子有访谈，兄台可以找来一看。方舟子说，在北京待一个月，吸入的雾霾危害约相当于五只香烟。虽然方舟子此人争议很大，从性格角度我并不喜欢他。但在科学问题上，我认为方舟子比柴静靠谱，更值得信任）。柴片谈完雾霾的危害以后，接下来巧妙地嫁接到污染上，链条似乎是：雾霾危害很大——空气污染是XXX造成的——我们必须行动治理空气污染。兄台觉得这是一个负责任的思路吗？

好吧，我们再退一步。就假设第一段的煽情引导不存在，本片就是谈空气污染的。空气污染本身也是危害很大的，无疑值得谈。那么，空气污染是不是就是柴片所列举的这些原因造成的呢？

我们知道，要证明一件事的因果关系，需要大量研究，而证伪他们的因果关系，却只需一个例外即可，这是科学态度的基本素养。现成手边就有一个案例，可以看看@东博老股民 发过的一个帖：“形成PM2.5的各方因素太复杂。就拿我们上海来说吧，上海地区建立了几个PM2.5检测区让人们与专家始料不及的是青浦区淀山湖地区的污染最严重，在人们的想象中，这是个上海最干净的区域，至今还不知道原因所在。淀山湖地区没有重工业，没有污染性企业，甚至可以说没有工业没有汽车，最多就是有几个零零星星的别墅工地，但就是个污染最严重的地区”。

青浦区定山湖地区是不是上海pm2.5最严重的地区，定山湖是不是比上海其他地区工业少汽车少，上网查询不难。在这里，我相信老股民不会乱说。那么，我们是否可以合理怀疑：污染并不一定来自重工业和汽车的使用？在我们没有确切证据证明污染就来自它们的时候，在一部全国播放的宣传片中，肯定而煽情的指出“就是它们，它们就是空气污染的罪魁祸首”，这没有问题吗？不值得怀疑和警惕吗？这其实和警察诬陷嫌疑犯道理相同。指证犯罪分子，一定要证据确凿才可以，不能仅仅因为“可能”或“莫须有”，就拿他们顶罪。毕竟受指责者，可能为此付出代价，而这些企业和个人没有义务自证无罪，也没有能力自证无罪。这是我要表达的重要不满之一。

好，接下来我们再退一步，假设大气污染就是柴片所举的钢铁厂的排放、烧煤的排放、汽车的使用、低排放标准的汽车、使用汽油的低品质、建筑工地防尘管理不足、餐馆不使用规定的环保装置等原因造成的（ 再次强调：污染和雾霾不是一回事儿）。毕竟2014年10月，北京市曾发布了一个北京市PM2.5来源解析报告：本地污染排放贡献占64-72%，其中机动车、燃煤、工业生产、扬尘为主要来源，分别占31.1%、22.4%、18.1%和14.3%，餐饮、汽车修理、畜禽养殖、建筑涂装等其他排放约占PM2.5的14.1%。

那么，他们为什么要搞污染，他们自己难道不呼吸吗？例如兄台在回复里所说的：
（ 1，汽车尾气。汽车尾气的排放主要是燃油的标准。为什么国外大城市的汽车更多，空气质量却好呢？主要是我们的燃油标准太低，她例举了很多国家的标准都是环保部门来制定。但我们国家制定标准的委员们都是石化行业的人，负责人就是中石化的总工程师。他说：环保部门的人都不懂。制定标准只能由他们来制定。这就是利益冲突，标准越底，油品的成本越低。环保部门测算，油品升级，成本只要增加7分钱就行了，但中石化说：成本要加5毛。环保部门硬性要中石油中石化提高油品等级，中石化的回答是：到时候供不上油你可别找我。）

我要请兄台想想，为什么中石化不提高标准呢？按道理说，中石化中石油是垄断企业，他们提高标准，完全有能力加价，消费者没有任何其他地方可买，很容易就能将环保成本收回来。以七分和五毛之争来解释这个问题，完全不通。价格是发改委定的，发改委完全有能力测算环保成本，结果不管是7分，还是47分，只要加上去，对中石化而言，没有任何影响，利人不损己，中石化中石油为什么要顶住批评，就是不干呢？中央政府为什么不可以强迫它们执行？

原因是什么？看兄台说的那位中石化工程师，他说：“如果断供导致社会不稳定，这个责任谁来负？”这句话很令观众反感，官气很重，很居高临下。但事实上他只是说了句实话而已。
众所周知，在中国，汽柴油价格是发改委根据一个数学公式制定出来的，不是石油企业自己决定的。价格管制条件下，如果要油企提高油品质量增加成本，同时又不允许它涨价足以弥补成本，任何生产者的选择，都是要么想办法绕过价格管制，变相涨价，要么想办法减少供应。前者还是涨价，后者就是断供。

兄台可能会说，那涨就是了，涨价让用油者的来负担这个成本，换取洁净的空气，不是挺好的吗？
这里有个问题。柴静也好，兄台也罢，你的选择，并不能代表全国其他任何人的选择。你之蜂糖我之砒霜，你喜欢的宝，也许对我而言一文不值。我心头挚爱，却可能是你讨厌的对象。价值是主观的。你爱的洁净空气，他也爱，但如果在一个月的优质空气+5000元月收入，和有几天重度污染+10000元月收入之间选择，恐怕选择就会有分歧了。

油价的上涨，直接带来的就是所有使用者成本的上升、打击经济发展速度、提高部分企业的生存难度、减少就业、农业灌溉成本的上升、运输菜

蛋鱼肉进城市的代价提高并带来菜蛋鱼肉价格的上升、推升CPI……这部分，就是治污的代价。代价应该由谁承担？这才是最重要的问题，所有人均摊？有些人愿意在雾霾和多挣钱之间选择后者，为什么他们必须按照你的选择为清洁空气买单？可以缩小到一个小区来说，好比此时要求所有业主平均摊派在小区里植树养花儿一样。有的人觉得值，愿意掏，但有些人觉得不值，不愿意掏。这没有对错。但愿意的人，强迫不愿意的一起拿钱，还说这事为了大家好，这是赤裸裸的强盗逻辑。

上面的道理，同样适用于兄台在回复中提到的煤炭。是的，我国是全球最大的用煤国家。由于我持股水电，看过一些关于我国能源概况的资料。用煤大，这是我国自然资源条件决定的。我国化石能源经济可开采储量的大体比例是煤炭约94%，石油和天然气各占约3%。这个先天条件，决定了我国必然多用煤，少用油和气。不在这个条件下说话，就是不负责任。

煤主要用于发电（ 在大力开发水电，政策扶持风光核电的情况下，火电占比不断下降，但2014年依然占全国发电量的75.2%，2013年占比78.3%），以及北方城市的供暖。为什么中国电厂或供暖公司使用质量差的褐煤，而不是用优质煤，或者把煤洗干净了再用呢？为什么中国要从伊朗进口含硫量大的劣质油，而不买沙特的优质油呢？答案很简单：谁都知道优质煤优质油污染少，但它贵。而中国的电费供暖费是受政府价格管制的。如果电费和暖气费不能提价到足以覆盖环保成本，当然只能使用劣质煤、劣质油了。

柴片里还有个镜头提到了北京污染最严重的时候，是清晨。因为大量货车拉蔬菜鸡鸭鱼肉进城，而这些排放不达标的货车走的是绿色通道，环保部门没有执法权，也没法处罚。
像北京这种人口密度很高的大城市、各种物资都要从外面运进来，本来物价应该比较高的，但事实上北京生活用品并不太高，这里面也是存在价格管制，是所谓的菜篮子米袋子工程，要求稳定于低价供应。但供应方不可能做亏本买卖，政府的绿色通道免收费用，使用便宜的交通工具降低成本，被执法人员抓到也不允许罚款等等，就是为了避免影响生活用品的供应，否则就可能出现“断供导致北京市面不稳定，这个责任谁来负？”

羊毛出在羊身上，一切生产过程的成本增加，最终都是要落到消费者身上来负担的。电费加价，消费者愿意吗？供暖费加价，消费者愿意吗？就算政府补贴，政府补贴的钱，同样也是各位消费者先以税的名义交给政府，政府过手一次，再以补贴的名义发给各个供应商，一定比消费者直接付钱给供应商成本更高。

接下来，老唐请兄台思考一个问题：很多在北京工作的人，他们为什么不离开北京，去选择空气更好的省份、城市，或者直接回家乡去享受更好的空气质量，而偏偏要顶着雾霾留在北京呢？
答案很显然，他们认为北京工作的收益+肮脏的空气，比其他地方工作的收益+干净一些的空气，更有吸引力。
数学公式可以告诉我们，收入不变+物价上涨，和收入下降+物价不变，实际上是一回事。也就是说，这些东西增加环保，等同于直接要人们放弃部分收入。他们愿意吗？谁征求过他们的意见？
可能有人会说我愿意！但一定不是全部，没有人阻止愿意的这部分人出钱做环保，但他们大部分不会乐意帮着不愿意的出费用。

干净的空气，对每个人而言，都是有价的，不存在任何人说不惜一切代价换取干净的空气。将这个国家缩小到一个家庭。今天任何人需要的话，都可以购买足够的空气过滤设备，将污染的空气过滤为家庭内的干净空气。只要肯付出代价，一定可以做到的。喊污染要治理，雾霾要治理的人，家里都安装了空气过滤设备了吗？如果没有安装，为什么他或她不愿意花钱治理自己的家呢？

柴静在视频开头很深情地说，只要女儿健康就好。真的是这样吗？那为什么不放弃在北京的事业，和女儿一起搬到云南或西藏去。我很喜欢云南，过去十来年里，曾自驾过四五次去云南，每次都是十五六天。今年春节又去云南待了几天，知道云南有好些城市，常年空气都是优，连良都很少。为什么不搬呢？不要误会，我不是攻击她或者主张大家逃避，而是要说明，一个人嘴上说的和实际行动往往是不一致的。而行动，才是表达意愿最有效的证据。柴静不搬，或者其他人不搬（ 事实上，留京指标还很值钱，据说成交价格已经疯涨至70万左右），说明人们做事会权衡并不是不惜一切代价获取干净空气，这和农民宁愿一把火烧了田里的秸秆，被浓烟呛的吭吭咳嗽，也不愿意将其运走卖掉一样，没有高下之分只不过是对干净空气的估值不同而已。

柴片里面还举了河北的一个城市，那些污染企业排放的污染物就飘到北京，是造成北京空气污染的主要原因之一。如果能够取缔那些污染企业，就能减轻北京的污染，但由于那些企业是那个城市的支柱产业，创造着该城GDP和就业的一大部分，所以无法取缔。

这是个笑话，如果北京人民真愿意为干净空气付出代价的话，完全可以按照那些企业所创造的利润工资税收总额（ 都有历史记录 ）付款，换取那些企业关停。河北省2014年GDP总值不过2.9万亿，钢铁石化建材三大污染行业占比约50%，再按50%成本50%工资税收利润毛估，7250亿“小钱”而已，北京按3000万总人口算，每人每月只需要付出2014元，便可以让全河北省所有的钢铁石化建材行业关门，干净空气不就来了吗？河北人睡大觉，利益还不受损，捎带还能呼吸干净空气，何乐而不为呢？很显然的问题是，北京市政府不愿意付这笔钱。北京市政府不愿意付这笔钱，其背后的意思，实际上是说，北京人不愿意支付这笔钱。人们要的不是付出代价来换取干净空气，而不是付出代价、或者付出

象征性的代价换取干净空气。

这就是真相。人民追捧柴片，不过是在其引导下，以为自己不需要付出代价，或者只需要付出类似少开一天车，多打几个举报电话这样微不足道的代价，就可以换来干净空气。人民追捧柴片，不过是在其引导下，以为恶劣的空气，都是黑心的垄断企业、不作为的政府和贪婪的小老板造成的，与自己完全无关。只要逼着政府去“作为”，去管一管，去惩罚那些黑心的垄断企业、贪婪的小老板，干净的空气就会得到。让别人承担代价，自己享受好处，这样的事情怎么能不支持呢？问题是，当最终发现，需要自己来为这一切买单，甚至还要额外负担“作为”的政府官员在这个过程中的一切吃喝卡要睡贪污加小妹的时候，呵呵，问题就会走向另一面。

这是老唐谈的第二个问题，即便污染是柴片所举的企业和行为造成的，那也是人民逼的，是民意的投票（ 钞票 ）选择。~~真话总是很招骂，所以老唐不愿意在雪球上发表这些。

老唐的第三个问题，需要谈谈政府权力。

片中大量展示过环保部门的人的抱怨，说治理雾霾需要的是“管理，管理，还是管理”，言下之意是他们需要有管理的“真权力”。他们觉得自己治理污染的努力屡屡受阻——是受油企这些垄断国企、追求政绩的地方政府等利益相关主体的阻挠。当然，我们前面已经说了，真正阻挠他们的，是民众！——是实际上根本不想真的为环保支付高价的民众。只不过直接与环保部门的人打交道的是油企、地方政府等主体，他们直接的感觉是阻力来自于这些主体，但这些主体只是把民众用钞票表达的真实意愿传递给他们而已。

如果环保部门真的掌握了非常强的权力，强得足够重罚、直至关闭污染空气的企业，由此而增加的成本最终是要通过提价传递到消费者那里去负担的——就算部分成本是企业自己消化了，企业的利润减少，挤压的是企业之内的人员的收入，他们不也是消费者的一员吗？前面说了，收入下降跟物价上升在逻辑上是同一回事。即使政府在民众的压力下坚持价格管制，不允许企业提价，承受能力差的企业就会倒闭，承受能力强的企业也会减少生产以降低成本，结果都是导致市场上的供应减少，加剧了供不应求，最终还是要用加价来平衡供求。

这是事情的一方面，事情的另一方面是，我们该问一句：为什么要给中国政府扩张权力的机会？是对官员的信任超过对企业家的信任吗？以中国37年改革开放的经历看，铁的定律是政府干涉过多的行业发展越糟。凡是政府不管或者没能力管的行业，发展的都很好。网上不是已经有段子说“没有了纺织部，我们不再穿有补丁的衣服；没有了粮食部，白米白面五谷杂粮随处可得；没有了水产部，我们天天可以吃上河鲜海鲜；没有了一机部对汽车的管制，国产汽车的产销量，世界第一；没有了冶金部，中国年产钢材3亿吨，也是世界第一……”其实这不是段子，是事实。这样的例子还可以举很多，包括今日我们不可或缺的互联网n多企业，同样是在政府没有能力监管的情况下，靠消费者的钞票引导，从无到有，发展壮大的。至于政府的西瓜办，馒头办，拉面办，五四三二一办公室……，一个一个的笑谈，为什么我们要在环保问题上，再次去相信政府呢？再次让官员去“为人民的呼吸负责”呢？

民间千条计，政府老主意：加税。几乎所有的监管要求，最终落实下去，不是加税就是罚款。如同娃哈哈宗庆后刚发表的言论：“企业除了纳税压力大，各地政府征收的各项收费压力也大。娃哈哈公司在全国有500多项收费”。500多项！！

当然，也少不了大力迎合政府扩权加税的各类专家、公知，例如财政部财政科学研究所所长贾康这种奇葩，一有事情就喊加税，我一位朋友@磨思 这么评论此人：“只要有经济问题，他的解决方案就是加税，与一般非专业人士泛泛的提出的加税建议不同，贾康会对税进行各种细化和调优，显得非常照顾每个人的切身利益。就好像强奸犯在进行各种复杂的强奸体位的设计，让受害者感到舒服，从而体现出设计者的悲悯之心”。

柴静此片，客观上就起到了这样的作用。为环保局扩权作出来占据道德制高点的舆论准备，事实上，片子播出次日，北京市就已经发出来自3月1日起全市征收工程施工工地扬尘排污费的通知。仔细想想，这是不是推高房价的一点点因素？可以想象，也可以放在这儿验证，很快各地政府都会推出类似罚款或征税征费通知的，只要知道这些费用，连带设置的这些官爷岗位、办公经费乃至配车以及他们嫖娼包二奶喝酒交际的费用，统统都是要我们承担的，我们会看待为柴静喝彩的代价的。同时，更头痛的是，很可能征了税，加了费，罚了款，涨了价，雾霾却没有那么听话，很可能雾霾依旧在，钞票说Byebye。本来该你去旅游的钱，让官爷亲自帮你用了。当然，也可能上苍照顾，想和我们一起吹吹风，可能就没有霾了，不过钞票还是不见了。

当然，令人欣慰的地方，也有。估计之后建设核电，建设PX化工项目，也许会顺利一点吧。很奇怪，支持柴片的人，和反三峡、反水电大坝，反PX，反特高压，反核电、反对汽油涨价的人，重合度挺高的。大概都是有环保情节的，爱护环境，同时反对一切替代烧煤减少污染的措施，是不是有点精分？此文一出，下次政府启动核电启动PX的时候，是不是可以拿柴静此片来教育一下反对者呢：“你们看，雾霾这么重，核电建设迫在眉睫啊！”很可惜，抗议者一定还是反对，他们会说，建到别处去吧，我们不要核辐射。

以上就是老唐要表达的对柴片的不同意之处。至于对于大气污染究竟应该怎么办。老唐的看法总体是在于推进产权界定；认可排污权以及排污权交易；取消价格管制，让商品售价中真实反映污染成本。这些是另一篇的话题了，老唐人微言轻，就不在这儿聊了。如同财报是排除企业的一样，老唐本文不过是排除了柴片。仅此而已。

祝兄台身体健康 万事如意

唐朝

2015-3-6夜

· 已收录至专栏 ·

唐朝的原创专栏

238篇文章, 279471人关注

进入专栏

打赏

2人打赏

1 1

111 转发 · 299 评论 · 18 赞 | 举报

转发 赞 收藏

同时转发 取消 发布

精彩评论（4）

几个时代 2015-10-15 18:53

好文。然而被众人喷。这就是失败投资者们的特征，被感性系统的条件反射支配。对于理性的光彩视而不见。

赞(14) | 打赏 | 回复

Roamer_T 2015-03-07 17:18

唐兄，你一直是我尊重的一个投资理论家，我认为你在是非观上应该有比较成熟的造诣，但是看完你写的这篇回信，我忍不住要提几个问题（其实也是想问一下雪球上几个一直猛烈轰击柴静个人的大v）：第一点，碳硫排放不合格钢厂，低品质燃油，劣质煤，以及柴静没有提及的其它污染源，它们造成的污染是否是不可逆转的，是否在未来会或者已经严重影响到我们的生活，是否是现阶段没有办法有效治理，或者是一定要花更大的代价才能够得到治理（以油品为例，以唐兄你对石化系统的理解，提高油质就一定要承担断供风险？石化系统的独断专行以及巨大的垄断利益你没有过了解？卖衣服小摊天天喊赔本卖衣服难道真的赔本？在高度抱团的垄断系统里，环保问题甚至更严重的问题在对利润产生威胁的时候还是问题？他们并不是真的愿意吸霾，只是不愿意用可能的未来牺牲当下的利润。）
第二点，柴静的片子是否成功的把群众的视线引导到环境这个主题上了？群众关注环保，有利还是有弊？能否被正确引导？
第三点，诸位对如何正确的处理环保问题，都有自己的见解。那么，你们在对柴静的片子进行抨击的时候，是否引导群众就如何有效地处理污染问题进行思考，还是单纯的把热点引向了其个人是非？

我个人之前不了解柴静，现在也没兴趣了解。相比之前看过的一些国外的优质环保宣传片，她的片子有很多没必要的渲染及夸大，但不可否认的，她成功的把老百姓的视线引导到环保问题上，比其它大部分片子更成功，个人角度来看，这也是这个片子最大的意义。在具体问题上，有误导也好，怎么样也罢，大V们以及其它有不同看法的文人们能否在抨击柴的同时动一点心思，让听众能在环保问题上得到客观的建议，而不是只当又看了一部泡沫剧，回过头继续享受污染。

赞(6) | 打赏 | 回复

修身问心 2015-03-22 08:45

抛开楼主的观点不敢苟同外，更重要的是：楼主对自己只看了十几分钟的片子长篇累牍的评论，是表示对片子的蔑视呢？还是为了表示对自己所放厥词的不尊重呢？

赞(7) | 打赏 | 回复

英俊叔 2015-03-07 14:54

粗粗看了一遍，大致感觉老唐是理性人，独立思考，独立思考的行为是对的，但独立思考的结果不一定是对的，感觉老唐是为辩而辩，试举硬伤两处。
1、老唐观点：代价应该由谁承担？这才是最重要的问题，所有人均摊？有些人愿意在雾霾和多挣钱之间选择后者，为什么他们必须按照你的选择为清洁空气买单？可以缩小到一个小区来说，好比此时要求所有业主平均摊派在小区里植树养花儿一样。有的人觉得值，愿意掏，但有些人觉得不值，不愿意掏。这没有对错。但愿意的人，强迫不愿意的一起拿钱，还说这事为了大家好，这是赤裸裸的强盗逻辑。
老唐以小区举例，我们也以小区举例，业主如果想要小区干净整洁，就得找人打扫，找人就得花钱，钱谁出，肯定业主分摊。这是如果有业主说我不愿出钱脏点我无所谓，按老唐逻辑是不是要么小区从此无人打扫卫生要么就得一部分业主替不原意出钱的业主出钱来换取小区的干净整洁。因为不愿意为小区环境卫生出钱的业主凭什么要为你选择小区整洁干净出钱？
我的观点：现代社会的基础是契约，本质是协商，方式是少数服从多数，表现是法律和道德，上升到法律的契约是有强制力的，不能仅因为你不想承担就可以不做，你不愿意承担义务的权力保障了，可那些已经承担义务的权力是不是就受到损害了？所以，做不做看多数人的共识，共识的表现是法律和道德，道德一般不具强制力，但法律有，最终还是看法律怎么定（把多数人表决分少数人家产的法律要排除掉，那不是法律，是暴政），所以以“为什么他们必须按照你的选择为清洁空气买单”为由做为论据不能成立。
2、老唐观点：提高汽油标准就会断供，原因是成本增加，增加成本就要提高售价，售价受到管控无法提高只能断供。
我的观点：外国那些高标准汽油为什么有的价格为什么比中国还低？油料里含有很多税费（具体多少我不知道，但肯定有），为什么多出来的成本不能通过减少税费来考虑
？汽油生产的成本到底是多少，汽油升级到底使成本增加了多少，？能不能算个账出来？油气升级就一定增加成本（技术进步、生产效率提高行不行？）且增加的成本一定无处销化只能提高售价不让提高售价只能断供逻辑不能成立。老唐还有一层意思是说现在的政府不行，它们对付问的通常方法就是收费收税，可这是政府的问题，试举例说明：
某人去菜场买菜向菜贩埋怨这里太脏太臭不卫生
菜贩：环境由菜场管理方管
管理方：搞好环境行，但成本提交，菜价就高了。
某人：你们现在不是也收费吗？
管理方：现在的收费不足以覆盖这块
某人：能公布下具体明细么？
管理方：不能
这时做为同要在这家菜场买菜的围观的你，应该如何表态？
以上假设只有一家菜市场，你别无选择的基础上。

有事，先说到这了，不针对老唐，只是就事论事，另说明我没看过柴静的片子关于片子信息只基于老唐文章所提供的信息，老唐只看了十分钟，我连一分钟都没看。

赞(2) | 打赏 | 回复

全部评论（299） 最近 | 最早 | 赞

一介悠夫 03-01 09:12

两年半之后看此文，唐兄当时观点有点偏颇了。君不见，这两年来，最大权利者，就是环保部门，等同于手拿天子宝剑，斩断一切妖魔。实业遍野哀鸿。但是，任何的社会进步都不是一帆风顺的，都会有阵痛，也许，大刀阔斧三五年，换来青天白云间。2017年的冬天，北京一次雾霾都没有，一次都没有。

赞 | 打赏 | 回复

道边草 02-28 16:41

刚看完薛兆丰教授的《经济学通识》翻帖子翻到这一文，观念和薛教授不谋而合。确定产权，回归市场。

赞 | 打赏 | 回复

麻墨 2017-12-26 17:37

近期天然气价格的暴涨和环保督查组的厉害，都不幸被言中了，理性的力量被时间验证了。

赞(2) | 打赏 | 回复

麻墨 2017-12-26 17:31

老文重读，看看今天的天然气价格和环保督查组的厉害就知道了。

赞(1) | 打赏 | 回复

daihuoxiong 2017-10-03 23:27

写的很好，观点和写法都好

赞 | 打赏 | 回复

Byronzwy 2017-09-18 19:19

分析得在理，受教了

赞 | 打赏 | 回复

爬行的乌龟 2017-09-16 10:40

产权界定
那啥的权利忒大，复制收藏为妙

赞 | 打赏 | 回复

三少爷的剑1978 2017-09-13 09:17

所见略同！

赞 | 打赏 | 回复

SPH随风 2017-09-13 00:17

老唐说了大实话啊。真相总是很残酷！

赞(2) | 打赏 | 回复

今天中午吃面条 2017-08-01 22:07

> **@_____逆凌:** 最近雾霾愈演愈烈，大背景。记得至少十年前的时候，我们全家搬到兰州市，那时候的兰州空气污染很重，每天都是灰蒙蒙的，让人心情好差。后来我们酒钢的一个董事长调到兰州市做副市长，我在西安上大学，我爸打电话说兰州的蓝天越来越多了，也就三四年的样子，变化真的很大。政府的财政我不懂，但是城... 展开

其实最直观的感觉是看上海 杭州 北京这些地方的企业财报经常遇到财报里说因为当地什么重大会议停产影响了生产造成的， 北京雾霾严重 国庆阅兵时往往都是蓝色的天空，这是给我最直观的映像

赞 | 打赏 | 回复

涵涵好多鱼 2017-06-17 22:09

> **@唐朝:** 主要是要对得起@散户乙 戴着老花镜打了几百字

重读此文，感受颇深，唐哥的思考鞭辟入里，毕竟人和人的认知是有差异性的，您的知识储备和逻辑思考能力实在佩服！

赞 | 打赏 | 回复

涵涵好多鱼 2017-06-17 21:58

> **@唐朝:** 不好意思，又让你废了一个ID

其实唐哥说的是真话，这次我们这里的环保无非换来的是给环保局官员送礼办手续，和买了一套环保设备，企业的成本增加只能在价格里面体现出来，我们的产品正好是房地产的一些产品，房价推高也有这点原因，最后就是大的企业活下来了，当然环保设备起的作用应该是表面的，最后就是算是去产能的一种方式吧，最起码我们企业有利润了。

赞(1) | 打赏 | 回复

上官文文 2017-04-06 09:40

“一个人嘴上说的和实际行动往往是不一致的。而行动，才是表达意愿最有效的证据。”

赞(1) | 打赏 | 回复

_____逆凌 2017-01-06 15:32

最近雾霾愈演愈烈，大背景。记得至少十年前的时候，我们全家搬到兰州市，那时候的兰州空气污染很重，每天都是灰蒙蒙的，让人心情好差。后来我们酒钢的一个董事长调到兰州市做副市长，我在西安上大学，我爸打电话说兰州的蓝天越来越多了，也就三四年的样子，变

好差。后来我们省钢的一个董事长调到兰州市做副市长，我在西安上大学，我爸打电话说兰州的监大越来越多了，色就上四年的样子，变化真的很大。政府的财政我不懂，但是城市的变化可以看在心里，修了高架，绕城高速，修轻轨，嗯，虽然这些让兰州市区堵的一塌糊涂。据环保局讲，兰州治理空气污染主要是限制火煤，每天的燃排有精确的控制，帮助企业使用天然气或者其它能源。前天新华社也确实提到这个事了，我就在想，既然不知道雾霾到底是什么原因，什么源头，既然国内有这样一个成功治理的先例，为什么不拿来试行呢，不能因为不知道源头，就原地不动吧？柴静也想搞清楚污染怎么来的，个人能力毕竟有限，实地考察而后举出这么多可能性的污染源头，绝对比坐在家里动动手指搜索人云亦云的说法靠谱的多吧？资金都是猛兽，细嗅血腥而后一拥而上，伦敦洛杉矶的空气污染怎么形成的？先污染后治理，先发展在环保啊~高层一直强调边发展边治理，站的是国家乃至全球的角度，地方的角度大多都是任期内的政绩。。。。跑远了。其实有时候觉得，所谓的争论只不过是观点不同，价值观不同等等，没必要问候对方本人及家属的，无非是持个不同意见，为什么都要觉得自己是天王老子逆我者亡呢？唐哥的书刚买了本，学着看看财报，写写公司研究赚口饭吃，本来今天是想看看银行股怎么分析呢，看到这个忍不住了~

赞 | 打赏 | 回复

姑苏行 2016-12-20 08:48

保护环境人人有责，怎么做人人都有义务，或许你我个人就是污染或雾霾の罪魁之一。所以，鄙视推卸责任，不管不问，网上有篇洛杉矶当年治理雾霾的故事，那可是全民运动，怎么到了中国人这里就开始斗智斗勇了？斗个毛线，想活命就从点滴运气

赞 | 打赏 | 回复

姑苏行 2016-12-20 08:08

不错，可以学习国外，玩GDP还是要命?

赞 | 打赏 | 回复

涵涵好多鱼 2016-10-19 00:36

赞 | 打赏 | 回复

y0ng9ing 2016-09-19 16:22

老唐虽然说了些负能量，但是其实说的全是事实，这就是人性，只会选择自身利益。现在环境问题还不是很严重，人们自然： 利益>环境。

若是几十年或者几百年后，环境被污染得非常非常严重了，因为环境问题死了一大票人了，有权有势的人的家人也死在里边了，那个时候人们自然知道要去环保了： 环境>利益。

人类不都是这样子的么，没权没势的时候感想一堆，觉得掌权者这也没做好那也没做好。而当自己有权有势的时候，反而非常迷茫终日灯红酒绿碌碌无为。（人都是这样的。不要以为你会不一样，其实你只会做得更差。） 那些有权有势的人需要听到声音去告诉他他要做什么，电影是一个再好不过的方式。虽然柴静的电影并不完美，但是这至少是一种声音，提出环境污染这个问题是严重的声音，而且很显然这种声音已经被那些权势阶层听到了，这就是一种成功。

其实除了普通的油，完全可以另一种环保油，我相信天朝还是有一些负担的起的人愿意买贵的。

赞 | 打赏 | 回复

心清意静 2016-07-29 23:48

看老唐的东西多了，三观尽毁，不过一个正常开放的国家，就要有不一样的声音。庄子文章里不常讥笑孔子。

赞 | 打赏 | 回复

追寻自由的boy 2016-06-17 00:54

今天才看到这篇长文，深感佩服。有些事真不能浮与表面去看待，要经过深度的思考。

赞(1) | 打赏 | 回复

刷刷雪球再下单！
常见问题 • 联系方式 • 加入我们 • 关于雪球
A 股开户 港股开户 美股开户
蛋卷基金 私募中心
风险提示：雪球里任何用户或者嘉宾的发言，都有其特定立场，投资决策需要建立在独立思考之上

互联网违法和不良信息举报：01061840600-8030 / jubao@xueqiu.com 侵权及不实信息举报指引
© 2017 XUEQIU.COM 北京雪球信息科技有限公司 京公网安备11010502026957 京ICP证100666号 京ICP备10040543
证券业协会会员单位（代码817027） 广播电视节目制作经营许可证: (京)字第08638号

唐朝: 老唐吹水集（主页置顶） 凭有限记忆，找到部分帖子，做个目录置顶，内容不断添加中~提请注意：老唐不发基金、不代客理财、不开收费群、不玩QQ、不看雪... - 雪球

唐朝
来自雪球 发布于2015-09-30 17:51

老唐吹水集（ 主页置顶 ）

凭有限记忆,找到部分帖子,做个目录置顶,内容不断添加中~提请注意：老唐不发基金、不代客理财、不开收费群、不玩QQ、不看雪球私信、不会主动与网友私聊。2016年9月1日,新设了一个发表原创文章的地方：微信公众号“唐书房”。

第一部分：手把手教你读财报相关

1）《 手把手教你读财报2 》购买链接 https://xueqiu.com/8290096439/80849292

2）《 手把手教你读财报 》购买链接 http://xueqiu.com/8290096439/57953871

3）《 手把手教你读财报 》陪读贴 http://xueqiu.com/8290096439/34986809

4）《 手把手教你读财报 》部分初稿 http://xueqiu.com/8290096439/30887463

5 ）企业的现金流肖像 http://xueqiu.com/8290096439/39597027

6 ）生物资产 http://xueqiu.com/8290096439/32612171

7 ）如何看透现金流量表 http://xueqiu.com/8290096439/35809885

8 ）一位读者做的读书笔记脑图 http://xueqiu.com/8561220392/56857363

9 ）又一位读者做的更细的笔记脑图 http://xueqiu.com/6631768062/57314805

第二部分：低风险投资相关

1 ）手把手玩转分级A（ 上 ） http://xueqiu.com/8290096439/57019750

2 ）手把手玩转分级A（ 中 ） http://xueqiu.com/8290096439/57019952

3 ）手把手玩转分级A（ 下 ） http://xueqiu.com/8290096439/57020058

4 ）手把手教你可转债套利 http://xueqiu.com/8290096439/34479289

5 ）手把手教你可转债套利（ 续 ） http://xueqiu.com/8290096439/34499279

6 ）手把手教你可转债套利（ 完整版 ） http://xueqiu.com/8290096439/34521818

7 ）两投搬砖的那些事儿 http://xueqiu.com/8290096439/46745756

8 ）关于分红扣税政策的科普 http://xueqiu.com/8290096439/70853064

第三部分：投资理念

1 ）漫谈现金流折现法 http://xueqiu.com/8290096439/28126934

2 ）赢在投机的起跑线上 http://xueqiu.com/8290096439/29929401

3 ）破产的教训 http://xueqiu.com/8290096439/29781337

4 ）自由现金流折现法的意义 http://xueqiu.com/8290096439/39840931

5 ）老唐唯一接受的一次雪球访谈 http://xueqiu.com/1287305957/35293234

6 ）痛苦的记忆 http://xueqiu.com/8290096439/35053248

7 ）老唐的技术分析观 http://xueqiu.com/8290096439/37363153

8 ）股票的本质 http://xueqiu.com/8290096439/50995133

9 ）来,一起做梦！（ 梨花诗 ） http://xueqiu.com/8290096439/39338441

10 ）为何价值投资难成主流 https://xueqiu.com/8290096439/57438750

11 ）牛熊市的伪概念 http://xueqiu.com/8290096439/57795183

12 ）流动性优势与流动性诅咒 http://xueqiu.com/8290096439/57999920

13 ）价值与趋势的辩论集 http://xueqiu.com/8290096439/58689924

14 ）巴迷是否可以无脑跟巴菲特？ http://xueqiu.com/8290096439/59814759
15 ）不能信宏观分析 http://xueqiu.com/8290096439/60295116
16 ）用宏观分析股市，属于虾扯蛋 http://xueqiu.com/8290096439/59787126
17 ）长跑与投资 http://xueqiu.com/8290096439/60735055
18 ）低估时是否需要保留部分现金 http://xueqiu.com/8290096439/46073944
19 ）巴菲特谈长期资本（ 节选 ） http://xueqiu.com/8290096439/53582682
20 ）内在价值是唯一的 http://xueqiu.com/8290096439/66249999
21 ）价值回归是如何实现的？ http://xueqiu.com/8290096439/66880080
22 ）巴菲特投资思想核心要点 https://xueqiu.com/8290096439/68144858
23 ）秒懂估值 https://xueqiu.com/8290096439/75547333
24 ）估值的误区 https://xueqiu.com/8290096439/75749285
25 ）格老门与巴神堂之争 https://xueqiu.com/8290096439/76490817

26 ）散打投资1 https://xueqiu.com/8290096439/88743256

第四部分：关于茅台
1 ）探秘茅台 http://xueqiu.com/8290096439/26447162
2 ）茅台未来三年利润推算 http://xueqiu.com/8290096439/26720878
3 ）2014，茅台的倒春寒 http://xueqiu.com/8290096439/28510507
4 ）茅台的春天 http://xueqiu.com/8290096439/41954532
5 ）贵州茅台，销售的喜与报表的悲 http://xueqiu.com/8290096439/29298138
6 ）茅台2014半年报初判 http://xueqiu.com/8290096439/30584221
7 ）茅台2014三季报十大印象 http://xueqiu.com/8290096439/32566640
8 ）回复“炮轰茅台” http://xueqiu.com/8290096439/33425774
9 ）茅台2015年的增长预估 http://xueqiu.com/8290096439/34458461
10 ）无需担忧茅台酒的销售 http://xueqiu.com/8290096439/37833975
11 ）茅台2015年半年报简析 http://xueqiu.com/8290096439/55497320
12 ）茅台是因为红军路过才红的吗？ http://xueqiu.com/8290096439/29344747
13 ）茅台2015三季报速读 http://xueqiu.com/8290096439/58259559
14 ）茅台2015三季预收与票据解读 http://xueqiu.com/8290096439/58842984
15 ）速评茅台2015年财报 http://xueqiu.com/8290096439/66447642
16 ）茅台2015年财报阅读补充 http://xueqiu.com/8290096439/66484529
17 ）茅台的供给侧之忧 http://xueqiu.com/8290096439/66933441
18 ）茅台2016中报速评 https://xueqiu.com/8290096439/74107148
19 ）2016年系列酒销售披露数据 https://xueqiu.com/8290096439/79326732

20 ）2017，茅台的明牌 https://xueqiu.com/8290096439/88376483

第五部分：其他企业
1 ）该不该买万科 http://xueqiu.com/8290096439/28235918
2 ）老窖的成长困境 http://xueqiu.com/8290096439/28863480
3 ）关于老窖的外包节税 http://xueqiu.com/8290096439/24677039
4 ）五粮液2014半年报简评 http://xueqiu.com/8290096439/31130486
5 ）五粮液降价？ http://xueqiu.com/8290096439/29397259
6 ）古井贡2014半年报印象 http://xueqiu.com/8290096439/30758033
7 ）关于保险业 http://xueqiu.com/8290096439/33603192
8 ）海润光伏的阳谋 http://xueqiu.com/8290096439/36100760
9 ）X网的雷锋 http://xueqiu.com/8290096439/39523111
10 ）X网的神收购 http://xueqiu.com/8290096439/40072813

11 ）国投和洋河的2015中报简评 http://xueqiu.com/8290096439/58727070
12 ）五粮液混改，混的不理想http://xueqiu.com/8290096439/58800880
13 ）关于银行前景的一次聊天记录 http://xueqiu.com/8290096439/59178389
14 ）坏账与股价之银粉说 http://xueqiu.com/8290096439/60847738
15 ）阅读银行财报的核心目的 http://xueqiu.com/8290096439/66401586
16 ）否决国投电力增发案的理由 http://xueqiu.com/8290096439/63697343
17 ）如何对国投增发案投出反对票 http://xueqiu.com/8290096439/64049629
18 ）再谈国投和川投的估值 http://xueqiu.com/8290096439/64336380
19 ）国投2015年报简评 https://xueqiu.com/8290096439/67135307
20 ）国投与川投的比较 https://xueqiu.com/8290096439/67286587
21 ）雅砻江水电2015年报简评 https://xueqiu.com/8290096439/68072951
22 ）国投企业资源图 https://xueqiu.com/8290096439/67224998
23 ）川投企业资源图 https://xueqiu.com/8290096439/67305116
24 ）洋河可怕的执行力 https://xueqiu.com/8290096439/67947879
25 ）解密洋河高成长 https://xueqiu.com/8290096439/68244256
26 ）老窖定增计划很无耻 https://xueqiu.com/8290096439/68823577
27 ）关于宝万大战 https://xueqiu.com/8290096439/72213619

28 ）规则 https://xueqiu.com/8290096439/72158546

第六部分：图书推荐

1 ）老唐荐书投资类汇总 https://xueqiu.com/8290096439/67501887
2 ）老唐荐书非投资类汇总 https://xueqiu.com/8290096439/67540340
3 ）读书对投资到底有没有帮助 http://xueqiu.com/8290096439/37972795
4 ）财务书籍 http://xueqiu.com/8290096439/32326439
5 ）亚洲财务黑洞 http://xueqiu.com/8290096439/44961741
6 ）亚洲财务黑洞（续） http://xueqiu.com/8290096439/45005866
7 ）巴菲特之道 http://xueqiu.com/8290096439/38042365
8 ）会计金融经济必读的20本书籍 http://xueqiu.com/8290096439/56503703
9 ）可以替代《证券分析》的三本书 http://xueqiu.com/8290096439/57465006
10 ）经济学类书籍推荐 http://xueqiu.com/8290096439/58911785
11 ）推荐几本消闲读物 http://xueqiu.com/8290096439/62658277

第七部分：其他

1 ）外行看中医药I：警惕中成药 http://xueqiu.com/8290096439/30031082
2 ）外行看中医药II：别迷信古医书 http://xueqiu.com/8290096439/30179204
3 ）外行看中医药III:中医的转折 http://xueqiu.com/8290096439/30179211
4 ）外行看中医药IV：中医的兴旺 http://xueqiu.com/8290096439/30179219
5 ）外行看中医药V：中西医结合 http://xueqiu.com/8290096439/30179229
6 ）外行看中医药VI：结束语 http://xueqiu.com/8290096439/30179245
7 ）某甲尿血记 http://xueqiu.com/8290096439/60520668
8 ）罗辑思维驳斥中医 https://xueqiu.com/8290096439/67455883
9 ）没有任何证据证明中医有效 https://xueqiu.com/8290096439/75346626
10 ）驳柴静《苍穹之下》http://xueqiu.com/8290096439/37589671
11 ）经济学的流派 http://xueqiu.com/8290096439/52324244
12 ）致即将踏入大学校园的儿子 http://xueqiu.com/8290096439/48971761
13 ）**的诱惑 https://xueqiu.com/8290096439/67526698
14 ）莫让概念扰人心 https://xueqiu.com/8290096439/67537125
15 ）三分钟科普财会的借与贷 https://xueqiu.com/8290096439/71469721
16 ）SLE MLE SLO PSL 的含义及区别 https://xueqiu.com/8290096439/71634989

17 ）浮光掠影记出游 https://xueqiu.com/8290096439/88134439

18 ）我的分享观 https://xueqiu.com/8290096439/86713870

打赏

18人打赏

954 转发 · 990 评论 · 506 赞 | 举报

转发 赞 收藏

同时转发 取消 发布

精彩评论（10）

郭小猎老道 2015-12-01 10:10

@唐朝: 评论区里居然还有小没良心的说，老唐在雪球就是跑步卖书黑中医。老唐表示不服，转一下置顶帖。这是老唐在雪球发过的部分帖子，看看除了跑步卖书黑中医之外，老唐还贡献过东西没

唐大师贡献很大滴，投资者福音。观点鲜明，解读直白，理解深刻。文章基本都读过了，还不止一遍。光一部手把手就可以流芳百世，永垂不朽了。

赞(76) 打赏 回复

牛二傻 2016-05-18 09:00

@唐朝: 长期待摊费用假装已经花出去的费用是一种资产，这样就给资产注水了，同时也虚增了利润，多缴纳了当期税收，从投资者的角度来说，长期待摊资产科目下数字越大，资产和利润的含水量就越高。举个简单例子说，假如你的车坏了，花了5万元修了发动机，我们一般将这5万元记作什么？费用，对不？也就是说你... 展开

每次看到唐大哥这么深入浅出的解释，我就佩服的一塌糊涂！！

赞(39) 打赏 回复

老骥书生 2015-12-01 09:57

@唐朝: 评论区里居然还有小没良心的说，老唐在雪球就是跑步卖书黑中医。老唐表示不服，转一下置顶帖。这是老唐在雪球发过的部分帖子，看看除了跑步卖书黑中医之外，老唐还贡献过东西没

喜欢老唐一点“荐书”，要知道如果你读了一本糟糕的书，是件让人感觉很操蛋的事情，浪费了很多时间和精力，还会把你带沟里。老唐的荐书都是自己看完，且感觉很不错才推荐出来的，这无形中节省了我们很多时间机会成本，这一点我要感谢老唐！

赞(19) 打赏 回复

御女雪千寻 06-28 20:40

@饕餮海: 以上帖子存在时间全部进入倒计时。

花了几分钟采集了【老唐吹水集】中的120篇文章（其中3篇是其他人的），明天有空再对文章中的链接做2次采集，有小伙伴需要的话到时候采集完我看看怎么把它分享出来。

赞(14) 打赏 回复

唐朝 2016-05-18 08:37

> **@A五柳先生:** 唐哥为什么你书里说长期待摊费用越少越好?

长期待摊费用假装已经花出去的费用是一种资产，这样就给资产注水了，同时也虚增了利润，多缴纳了当期税收，从投资者的角度来说，长期待摊资产科目下数字越大，资产和利润的含水量就越高。

举个简单例子说，假如你的车坏了，花了5万元修了发动机，我们一般将这5万元记作什么？费用，对不？也就是说你支出了5万元费用，你的资产减少了5万元现金。假如你今年其他项累计赚了30万税前利润，那么加上这笔修车费，你今年的税前利润就是30－5=25万，所得税缴纳25×25%=6.25万，净利润18.75万元。

但是，你的会计也可以将这5万元计入长期待摊费用，这样你的资产虽然立刻减少了5万元现金，但同时又增加了5万元的长期待摊费用，两者相抵，资产不增不减。假如这个费用计划在5年里平均分摊，那么今年底算账的时候，你的修车项费用支出就是1万元，假设你其他项依然是赚了30万，那么你今年的税前利润就是30-1=29万，所得税缴纳29×25%=7.25万，净利润21.75万。

通过计入长期待摊费用，相比直接计入费用而言，你的净资产数字提高了，净利润数字提高了，报表变的好看了，但是穿透现象看本质，实际上你当期多交了税，且资产情况与直接计入费用没有发生任何实质性的提高，都是修车的五万已经给修车厂了。所以，从投资者的角度看，长期待摊费用是花（税）钱给报表注水，数字越小越好。

赞(8) | 打赏 | 回复

一方轶伦 2016-04-13 10:10

> **@唐朝:** 评论已被 唐朝 删除

为啥不理人

赞(8) | 打赏 | 回复

衣香人影2010 2016-05-18 08:56

> **@唐朝:** 长期待摊费用假装已经花出去的费用是一种资产，这样就给资产注水了，同时也虚增了利润，多缴纳了当期税收，从投资者的角度来说，长期待摊资产科目下数字越大，资产和利润的含水量就越高。举个简单例子说，假如你的车坏了，花了5万元修了发动机，我们一般将这5万元记作什么？费用，对不？也就是说你... 展开

老唐的解释总是那么科普，如果中国各个专业多些这样的文章，中国的科学素养就提高了

赞(6) | 打赏 | 回复

开心言 2016-05-18 08:49

> **@唐朝:** 长期待摊费用假装已经花出去的费用是一种资产，这样就给资产注水了，同时也虚增了利润，多缴纳了当期税收，从投资者的角度来说，长期待摊资产科目下数字越大，资产和利润的含水量就越高。举个简单例子说，假如你的车坏了，花了5万元修了发动机，我们一般将这5万元记作什么？费用，对不？也就是说你... 展开

例子简洁明了

赞(5) | 打赏 | 回复

冯异 2016-03-28 11:06

> **@唐朝:** 五遍？表这样，我会骄傲的

我是顺道过来点赞的。
老唐《手把手教你都财报》的主要优点：1、主轴清晰，写作目的即直奔阅读上市公司财报而去，不纠结于散乱的名词概念。读后，让人对财务分析框架有个明白的认识；2、语言易懂，读起来没有丝毫阅读障碍。读这本书之前我读了十几本基本财务著作，要不就是写的跟教科书一样枯燥晦涩不明就里，要不就写的过于浅显看了没啥收获。老唐这本书是用简单幽默的语言写出了含金量十足的内容；3、里面附送了很多价值投资思想，对改善投资者的三观善莫大焉；3、此书绝不仅仅限于投资者读，对正在或即将走上管理岗位的朋友的综合能力的提升也会有很大的帮助。毕竟，管理不就是管人、管钱、管事不是?

赞(5) | 打赏 | 回复

双手合十77 2015-11-17 14:48

> **@唐朝:** 谢您吉言

第一本被我划线/笔记太多，准备买第二本喽

赞(5) | 打赏 | 回复

全部评论（990）

最近 | 最早 | 赞

夜如故 40分钟前

> **@御女雪千寻:** 刚花了点时间做了二次和三次采集，共168篇帖子，帖子内容只保留了<article></article>标签中的内容。考虑到可能涉及版权等问题，就不做成网页和电子书等形式在互联网上传播了，我备份了一下数据库，用的MySQL，放在了临时网盘上，下载20次或者24小时后自动过期，有需要的小伙伴自己去... 展开

程序员妹子么

赞 | 打赏 | 回复

钱小彪 今天 18:45

> **@御女雪千寻:** 刚花了点时间做了二次和三次采集，共168篇帖子，帖子内容只保留了<article></article>标签中的内容。考虑到可能涉及版权等问题，就不做成网页和电子书等形式在互联网上传播了，我备份了一下数据库，用的MySQL，放在了临时网盘上，下载20次或者24小时后自动过期，有需要的小伙伴自己去... 展开

下载了不会用啊

赞 | 打赏 | 回复

御女雪千寻 今天 18:42

> **@御女雪千寻:** 花了几分钟采集了【老唐吹水集】中的120篇文章（其中3篇是其他人的），明天有空再对文章中的链接做2次采集，有小伙伴需要的话到时候采集完我看看怎么把它分享出来。

刚花了点时间做了二次和三次采集，共168篇帖子，帖子内容只保留了<article></article>标签中的内容。
考虑到可能涉及版权等问题，就不做成网页和电子书等形式在互联网上传播了，我备份了一下数据库，用的MySQL，放在了临时网盘上，下载20次或者24小时后自动过期，有需要的小伙伴自己去下载吧。
https://send.firefox.com/download/01e991b2c8/#XCMYaGNPvEeaSQJJLuC6WA

对不懂数据库和网页开发的小伙伴可能有点不太友好，后面有空做成HTML文件分享给大家吧。

赞(1) | 打赏 | 回复

陈一发儿 今天 09:59

> **@饕餮海:** 以上帖子存在时间全部进入倒计时。

做P2P广告，上来就骂别人是阴阳怪气的太监，走就走呗

赞 | 打赏 | 回复

陈独秀的同学 今天 09:30

我发了个支持唐朝，随后发现被什么一只猫拉黑了，如同那些发000917会被大V拉黑一样，这个一只猫还真是小人啊

赞 | 打赏 | 回复

段小羽 今天 09:17

> **@御女雪千寻:** 花了几分钟采集了【老唐吹水集】中的120篇文章（其中3篇是其他人的），明天有空再对文章中的链接做2次采集，有小伙伴需要的话到时候采集完我看看怎么把它分享出来。

太需要了，关注你，你可以发在自己地盘上。

赞 | 打赏 | 回复

ElginLi 今天 08:15

收

赞 | 打赏 | 回复

偶尔下午茶 今天 07:35

> **@南京星辰投资:** 放心，牛市来了就回来了

你这评论好奇怪，唐朝还真不是这样！

赞 | 打赏 | 回复

你猜再猜 今天 07:25

> **@御女雪千寻:** 花了几分钟采集了【老唐吹水集】中的120篇文章（其中3篇是其他人的），明天有空再对文章中的链接做2次采集，有小伙伴需要的话到时候采集完我看看怎么把它分享出来。

需要需要，谢谢。

赞 | 打赏 | 回复

涵涵好多鱼 今天 06:13

跪求唐哥不要删雪球帖子，师傅，妖怪有错可是徒弟有很多干货还要看。

赞 | 打赏 | 回复

紫枫山庄庄主 今天 04:57

都是好东西，清空了可惜。。。

赞 | 打赏 | 回复

柳叶舟 06-28 21:33

> **@价值小股东2016:** 大家可以看看老唐走的原因，太可惜了。这是@唐朝 的公众号，小伙伴们可以关注起来。$贵州茅台(SH600519)$ $腾讯控股(00700)$ $海康威视(SZ002415)$ https://mp.weixin.qq.com/s/r9w1KO_mA1NT4fbVOqJNQQ

感觉对于那些素质特别差的球友，难道不应该直接请出社区吗？常常会感觉几粒老鼠屎坏了一锅粥，包括粥里有用的食材。实在太可惜。

赞 | 打赏 | 回复

PLA-Navy 06-28 21:23

> **@柳叶舟:** 被谁骂惨了？雪球？还是个别网友？雪球有些人素质极其低下，如果是那些不和谐的声音，真的不值得啊。。。。

唐朝也失态了，而且雪球因为唐朝频繁辱骂触犯了社区管理条例，然后扔小黑屋了，唐朝就生气了。

赞 | 打赏 | 回复

大白balalala 06-28 21:18

> **@御女雪千寻:** 花了几分钟采集了【老唐吹水集】中的120篇文章（其中3篇是其他人的），明天有空再对文章中的链接做2次采集，有小伙伴需要的话到时候采集完我看看怎么把它分享出来。

感谢！

赞(1) | 打赏 | 回复

参不透 06-28 21:07

> **@Teajea:** 难道不是他自己先嘴臭?

老唐说啥了?

赞 | 打赏 | 回复

无心睡眠a 06-28 20:53

> **@Teajea:** 你去看看那帖子不行了

@Teajea: 你去看看那帖子不行了

没那闲功夫，在老唐没删光之前，抓紧存点干货先。

赞 | 打赏 | 回复

Teajea 06-28 20:45

@无心睡眠a: 呵呵，揭底？老唐家邻居还是发小啊？

你去看看那帖子不行了

赞 | 打赏 | 回复

柳叶舟 06-28 20:43

太好的帖子，收藏。

赞 | 打赏 | 回复

柳叶舟 06-28 20:43

@价值小股东2016: 大家可以看看老唐走的原因，太可惜了。这是@唐朝 的公众号，小伙伴们可以关注起来。$贵州茅台(SH600519)$ $腾讯控股(00700)$ $海康威视(SZ002415)$ https://mp.weixin.qq.com/s/r9w1KO_mA1NT4fbVOqJNQQ

被谁骂惨了？雪球？还是个别网友？雪球有些人素质极其低下，如果是那些不和谐的声音，真的不值得啊。。。。

赞 | 打赏 | 回复

御女雪千寻 06-28 20:40

@饕餮海: 以上帖子存在时间全部进入倒计时。

花了几分钟采集了【老唐吹水集】中的120篇文章（其中3篇是其他人的），明天有空再对文章中的链接做2次采集，有小伙伴需要的话到时候采集完我看看怎么把它分享出来。

赞(14) | 打赏 | 回复

刷刷雪球再下单！

常见问题 • 联系方式 • 加入我们 • 关于雪球

A 股开户 港股开户 美股开户

蛋卷基金 私募中心

风险提示：雪球里任何用户或者嘉宾的发言，都有其特定立场，投资决策需要建立在独立思考之上

互联网违法和不良信息举报：01061840600-8030 / jubao@xueqiu.com 侵权及不实信息举报指引

© 2017 XUEQIU.COM 北京雪球信息科技有限公司 京公网安备11010502026957 京ICP证100666号 京ICP备10040543

证券业协会会员单位（代码817027） 广播电视节目制作经营许可证: (京)字第08638号

唐朝: 老唐吹水集（主页置顶） 凭有限记忆，找到部分帖子，做个目录置顶，内容不断添加中~提请注意：老唐不发基金、不代客理财、不开收费群、不玩QQ、不看雪... - 雪球

唐朝
来自雪球 发布于2016-07-13 14:05

老唐吹水集（ 主页置顶 ）

来自 唐朝的雪球原创专栏

凭有限记忆, 找到部分帖子, 做个目录置顶, 内容不断添加中~提请注意： 老唐不发基金、不代客理财、不开收费群、不玩QQ、不看雪球私信、不会主动与网友私聊。

第一部分：手把手教你读财报相关
1)《 手把手教你读财报 》购买链接 http://xueqiu.com/8290096439/57953871
2)《 手把手教你读财报 》陪读贴 http://xueqiu.com/8290096439/34986809
3 ）投资类图书精品汇总 https://xueqiu.com/8290096439/67501887
4 ）手把手教你读财报部分初稿 http://xueqiu.com/8290096439/30887463
5 ）企业的现金流肖像 http://xueqiu.com/8290096439/39597027
6 ）生物资产 http://xueqiu.com/8290096439/32612171
7 ）如何看透现金流量表 http://xueqiu.com/8290096439/35809885
8 ）一位读者做的读书笔记脑图 http://xueqiu.com/8561220392/56857363
9 ）又一位读者做的更细的笔记脑图 http://xueqiu.com/6631768062/57314805
10 ）收录的第三份思维导图笔记 http://xueqiu.com/2710840543/64717359

第二部分：低风险投资相关
1 ）手把手玩转分级A（ 上 ） http://xueqiu.com/8290096439/57019750
2 ）手把手玩转分级A（ 中 ） http://xueqiu.com/8290096439/57019952
3 ）手把手玩转分级A（ 下 ） http://xueqiu.com/8290096439/57020058
4 ）手把手教你可转债套利 http://xueqiu.com/8290096439/34479289
5 ）手把手教你可转债套利（ 续 ） http://xueqiu.com/8290096439/34499279
6 ）手把手教你可转债套利（ 完整版 ） http://xueqiu.com/8290096439/34521818
7 ）两投搬砖的那些事儿 http://xueqiu.com/8290096439/46745756
8 ）关于分红扣税政策的科普 http://xueqiu.com/8290096439/70853064

第三部分：投资理念
1 ）漫谈现金流折现法 http://xueqiu.com/8290096439/28126934
2 ）赢在投机的起跑线上 http://xueqiu.com/8290096439/29929401
3 ）破产的教训 http://xueqiu.com/8290096439/29781337
4 ）自由现金流折现法的意义 http://xueqiu.com/8290096439/39840931
5 ）老唐唯一接受的一次雪球访谈 http://xueqiu.com/1287305957/35293234
6 ）痛苦的记忆 http://xueqiu.com/8290096439/35053248
7 ）老唐的技术分析观 http://xueqiu.com/8290096439/37363153
8 ）股票的本质 http://xueqiu.com/8290096439/50995133
9 ）来, 一起做梦！ （ 梨花诗 ） http://xueqiu.com/8290096439/39338441
10 ）为何价值投资难成主流 https://xueqiu.com/8290096439/57438750
11 ）牛熊市的伪概念 http://xueqiu.com/8290096439/57795183

12 ）流动性优势与流动性诅咒 http://xueqiu.com/8290096439/57999920
13 ）价值与趋势的辩论集 http://xueqiu.com/8290096439/58689924
14 ）巴迷是否可以无脑跟巴菲特？ http://xueqiu.com/8290096439/59814759
15 ）不能信宏观分析 http://xueqiu.com/8290096439/60295116
16 ）用宏观分析股市，属于虾扯蛋 http://xueqiu.com/8290096439/59787126
17 ）长跑与投资 http://xueqiu.com/8290096439/60735055
18 ）低估时是否需要保留部分现金 http://xueqiu.com/8290096439/46073944
19 ）巴菲特谈长期资本（ 节选 ） http://xueqiu.com/8290096439/53582682
20 ）内在价值是唯一的 http://xueqiu.com/8290096439/66249999
21 ）价值回归是如何实现的？ http://xueqiu.com/8290096439/66880080
22 ）巴菲特投资思想核心要点 https://xueqiu.com/8290096439/68144858

第四部分：关于茅台
1 ）探秘茅台 http://xueqiu.com/8290096439/26447162
2 ）茅台未来三年利润推算 http://xueqiu.com/8290096439/26720878
3 ）2014，茅台的倒春寒 http://xueqiu.com/8290096439/28510507
4 ）茅台的春天 http://xueqiu.com/8290096439/41954532
5 ）贵州茅台，销售的喜与报表的悲 http://xueqiu.com/8290096439/29298138
6 ）茅台2014半年报初判 http://xueqiu.com/8290096439/30584221
7 ）茅台2014三季报十大印象 http://xueqiu.com/8290096439/32566640
8 ）回复“炮轰茅台” http://xueqiu.com/8290096439/33425774
9 ）茅台2015年的增长预估 http://xueqiu.com/8290096439/34458461
10 ）无需担忧茅台酒的销售 http://xueqiu.com/8290096439/37833975
11 ）茅台2015年半年报简析 http://xueqiu.com/8290096439/55497320
12 ）茅台是因为红军路过才红的吗？ http://xueqiu.com/8290096439/29344747
13 ）茅台2015三季报速读 http://xueqiu.com/8290096439/58259559
14 ）茅台2015三季预收与票据解读 http://xueqiu.com/8290096439/58842984
15 ）速评茅台2015年财报 http://xueqiu.com/8290096439/66447642
16 ）茅台2015年财报阅读补充 http://xueqiu.com/8290096439/66484529
17 ）茅台的供给侧之忧 http://xueqiu.com/8290096439/66933441
18 ）茅台2016中报速评 https://xueqiu.com/8290096439/74107148

第五部分：其他企业
1 ）该不该买万科 http://xueqiu.com/8290096439/28235918
2 ）老窖的成长困境 http://xueqiu.com/8290096439/28863480
3 ）关于老窖的外包节税 http://xueqiu.com/8290096439/24677039
4 ）五粮液2014半年报简评 http://xueqiu.com/8290096439/31130486
5 ）五粮液降价？ http://xueqiu.com/8290096439/29397259
6 ）古井贡2014半年报印象 http://xueqiu.com/8290096439/30758033
7 ）关于保险业 http://xueqiu.com/8290096439/33603192
8 ）海润光伏的阳谋 http://xueqiu.com/8290096439/36100760
9 ）X网的雷锋 http://xueqiu.com/8290096439/39523111
10 ）X网的神收购 http://xueqiu.com/8290096439/40072813
11 ）国投和洋河的2015中报简评 http://xueqiu.com/8290096439/58727070
12 ）五粮液混改，混的不理想http://xueqiu.com/8290096439/58800880
13 ）关于银行前景的一次聊天记录 http://xueqiu.com/8290096439/59178389
14 ）坏账与股价之银粉说 http://xueqiu.com/8290096439/60847738
15 ）阅读银行财报的核心目的 http://xueqiu.com/8290096439/66401586
16 ）否决国投电力增发案的理由 http://xueqiu.com/8290096439/63697343
17 ）如何对国投增发案投出反对票 http://xueqiu.com/8290096439/64049629
18 ）再谈国投和川投的估值 http://xueqiu.com/8290096439/64336380

19 ）国投2015年报简评 https://xueqiu.com/8290096439/67135307
20 ）国投与川投的比较 https://xueqiu.com/8290096439/67286587
21 ）雅砻江水电2015年报简评 https://xueqiu.com/8290096439/68072951
22 ）国投企业资源图 https://xueqiu.com/8290096439/67224998
23 ）川投企业资源图 https://xueqiu.com/8290096439/67305116
24 ）洋河可怕的执行力 https://xueqiu.com/8290096439/67947879
25 ）解密洋河高成长 https://xueqiu.com/8290096439/68244256
26 ）老窖定增计划很无耻 https://xueqiu.com/8290096439/68823577
27 ）关于宝万大战 https://xueqiu.com/8290096439/72213619

第六部分：图书推荐
1 ）老唐荐书投资类汇总 https://xueqiu.com/8290096439/67501887
2 ）老唐荐书非投资类汇总 https://xueqiu.com/8290096439/67540340
3 ）读书对投资到底有没有帮助 http://xueqiu.com/8290096439/37972795
4 ）财务书籍 http://xueqiu.com/8290096439/32326439
5 ）亚洲财务黑洞 http://xueqiu.com/8290096439/44961741
6 ）亚洲财务黑洞（续）http://xueqiu.com/8290096439/45005866
7 ）巴菲特之道 http://xueqiu.com/8290096439/38042365
8 ）会计金融经济必读的20本书籍 http://xueqiu.com/8290096439/56503703
9 ）可以替代《证券分析》的三本书 http://xueqiu.com/8290096439/57465006
10 ）经济学类书籍推荐 http://xueqiu.com/8290096439/58911785
11 ）推荐几本消闲读物 http://xueqiu.com/8290096439/62658277

第七部分：其他
1 ）外行看中医药I：警惕中成药 http://xueqiu.com/8290096439/30031082
2 ）外行看中医药II：别迷信古医书 http://xueqiu.com/8290096439/30179204
3 ）外行看中医药III:中医的转折 http://xueqiu.com/8290096439/30179211
4 ）外行看中医药IV：中医的兴旺 http://xueqiu.com/8290096439/30179219
5 ）外行看中医药V：中西医结合 http://xueqiu.com/8290096439/30179229
6 ）外行看中医药VI：结束语 http://xueqiu.com/8290096439/30179245
7 ）某甲尿血记 http://xueqiu.com/8290096439/60520668
8 ）罗辑思维驳斥中医 https://xueqiu.com/8290096439/67455883
9 ）没有任何证据证明中医有效 https://xueqiu.com/8290096439/75346626
10 ）驳柴静《苍穹之下》http://xueqiu.com/8290096439/37589671
11 ）经济学的流派 http://xueqiu.com/8290096439/52324244
12 ）致即将踏入大学校园的儿子 http://xueqiu.com/8290096439/48971761
13 ）独裁的诱惑 https://xueqiu.com/8290096439/67526698
14 ）莫让概念扰人心 https://xueqiu.com/8290096439/67537125
15 ）老唐简介 http://xueqiu.com/8290096439/70363546
16 ）三分钟科普财会的借与贷 https://xueqiu.com/8290096439/71469721
17 ）SLF,MLF,SLO,PSL的含义及区别 https://xueqiu.com/8290096439/71634989

· 已收录至专栏 ·

唐朝的原创专栏

238篇文章, 279474人关注

进入专栏

打赏

3人打赏

60 转发 · 65 评论 · 6 赞 | 举报

转发 赞 收藏

同时转发 取消 发布

全部评论（65）

最近 | 最早 | 赞

oldyubj 2017-07-23 13:38

$国投电力(SH600886)老唐的笔记集锦 整理的还蛮细的

赞 | 打赏 | 回复

阿猫阿狗一起走 2017-04-03 20:22

精品合集

赞 | 打赏 | 回复

蜗牛525 2017-03-27 23:25

李宁先讲座两小时视频60多岁开始自学中医十年自救救人心得http://v.youku.com/v_show/id_XMTgzMDYzNzcy.html?from=y1.2-1-87.3.1-1.1-1-1-0-0#paction

赞 | 打赏 | 回复

以赛亚 2017-01-31 22:23

慢慢看

赞 | 打赏 | 回复

以赛亚 2017-01-31 22:14

好文章，慢慢看

赞 | 打赏 | 回复

锋寒惊云 2016-09-11 10:01

> **@唐朝:** 评论已被 唐朝 删除

您就是我人生到目前最重要的一个老师。

赞(1) | 打赏 | 回复

参股好生意 2016-09-11 00:03

唐兄，节日快乐！

赞 | 打赏 | 回复

lary-xue 2016-09-08 09:10

留爪待读，谢谢楼主！

赞 | 打赏 | 回复

和暖阳光 2016-09-07 23:19

老唐，请教一下，同样是印钞机，为何格力电器未能进入您组合是出于什么考虑?

赞 | 打赏 | 回复

Mr-胡 2016-08-25 16:59

请教:一家企业的应收账款，应收票据归为金融资产还是经营资产?

赞 | 打赏 | 回复

端口复制 2016-08-24 09:25

唐老大，我看了您写的读财报书，感觉有些内容您描述的不细致，或者说欲言又止。希望能有一个更全的版本，我认为更全的版本起码是目前版本的2倍后。在这里我也想请教您个问题，看你的书，我没有找到答案。在资产负债表中按公允价值计量的金融资产，当期末数据比期初数据大幅减少时，他是否应该在利润表中有所体现？我看有的报表有体现，有的则没有。请问这个怎么解释？谢谢。

赞 | 打赏 | 回复

谨慎嘉仓 2016-08-18 17:05

书要认真看看

赞 | 打赏 | 回复

秋山落葉 2016-08-17 11:56

6/5买了本的“手把手教你读财报”，老唐是我看过的众多财报分析书籍里，内容写的最详细的二个作者之一，刚刚又再买了一本珍藏。因为担心多年后，这本书被我翻烂了。

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2016-08-16 22:42

> **@A五柳先生:** 老唐，请教一下，双汇的半年报说分红29亿，但是货币资金只有14个亿，那怎样分红

还有很多理财产品啊

赞 | 打赏 | 回复

A五柳先生 2016-08-16 22:40

老唐，请教一下，双汇的半年报说分红29亿，但是货币资金只有14个亿，那怎样分红

赞 | 打赏 | 回复

南漂水泊 2016-08-13 09:35

赞 | 打赏 | 回复

潜谦谦 2016-08-12 15:57

赞

赞 | 打赏 | 回复

如履薄冰的游戏 2016-08-09 15:17

有智无慧

赞 | 打赏 | 回复

芝麻花生汤圆 2016-08-09 14:41

@唐朝 慢慢学习

赞 | 打赏 | 回复

中古续言 2016-08-09 14:30

老唐集合

赞 | 打赏 | 回复

刷刷雪球再下单！

常见问题 • 联系方式 • 加入我们 • 关于雪球

A 股开户　港股开户　美股开户

蛋卷基金　私募中心

风险提示：雪球里任何用户或者嘉宾的发言，都有其特定立场，投资决策需要建立在独立思考之上

互联网违法和不良信息举报：01061840600-8030 / jubao@xueqiu.com 侵权及不实信息举报指引

© 2017 XUEQIU.COM 北京雪球信息科技有限公司 京公网安备11010502026957 京ICP证100666号 京ICP备10040543

证券业协会会员单位（代码817027） 广播电视节目制作经营许可证: (京)字第08638号

唐朝: 老唐在雪球发表过的茅台文章 这是老唐今年3月整理的自己写过的茅台文章，每篇文章后面对应的价格，又经历了一次十送一派43.74元了，可以大概地自行减4... - 雪球

唐朝
来自雪球 发布于2015-08-17 22:47

老唐在雪球发表过的茅台文章

来自 唐朝的雪球原创专栏

这是老唐今年3月整理的自己写过的茅台文章，每篇文章后面对应的价格，又经历了一次十送一派43.74元了，可以大概地自行减4再除以1.1~

1 ）第一篇在媒体上发表的茅台文章《 探秘茅台》，发表于2013-12-6日的《 证券市场周刊 》http://xueqiu.com/8290096439/26447162 主要是推算了茅台酒的库存，理解茅台的价值。该日茅台收盘价122.16元；

2 ）第二篇在媒体上发表的文章《 茅台未来三年利润推算》，发表于2013-12-20日《 证券市场周刊 》http://xueqiu.com/8290096439/26720878，文中推测2013年年报数据，营收至少在307亿以上，最终茅台2013年财报数据为309亿。该日茅台收盘价111.16元；

3 ）第三篇在媒体上发表的文章《 2014，茅台的倒春寒》，发表于2014-3-28日《 证券市场周刊 》http://xueqiu.com/8290096439/28510507 该文提出“对于公司而言，民间消费的春天来了，但首先要面对的，却是因2013年高基数带来的倒春寒…… 短暂的寒流后，紧接着是明媚的春天……对于茅台而言，无论同比环比，均可见本轮衰退已经自2013年三季度触底反弹……2014年-2018年，公司很大概率将重演2008-2012年四年的高成长的故事”的看法。该日茅台股价134.79元；

4 ）第四篇在媒体发表的文章《 贵州茅台，销售的喜与报表的悲》，发表于2014-5-16日《 证券市场周刊 》http://xueqiu.com/8290096439/29298138 文中提出“未来三四年内，贵州茅台将迎来市盈率和净利润共同增长、推动股价上升的戴维斯双击行情”同时指出“（ 2014年茅台 ）至少要完成同比超过24%的真实销售成绩，才能在报表上实现3%的营收增长”。该日茅台收盘价137.08元；

5 ）第五篇在媒体发表的文章《 茅台半年报初判》，发表于2014-8-1日的《 证券市场周刊 》http://xueqiu.com/8290096439/30584221 文章判断“假设公司参照2013年半年报预收款数据，保留8亿元左右预收款，则半年报的营收数字将是（ 141+30-8 ）/1.17=139.3亿元，同比下降约1.5%。参照2013年同期净利率（ 不考虑营业外收支 ）计算，净利润72.5亿元左右，同比持平。”（ 事实上，8月28日公布的半年报公司预收款少留了2.6亿左右，营收多做了三亿多。预测净利润72.5亿，实际净利润72.3亿。） 并提出“2014年半年报一过，人为垫高业绩的历史旧账基本还清了。从2013年全年数据看，报表营收和真实销售的数据已基本接近。资本市场可能要从2014年报数据开始，才会重新发现和评估茅台的高成长性”。该日茅台股价162.98元；

6 ）8月份之后，写《 手把手教你读财报 》去了，没有关于茅台的文章发表了。有几篇简单的讨论发在雪球，也许有点价值。链接在下面：

A：茅台三季报十大印象 http://xueqiu.com/8290096439/32566640 2014-10-29

B: 与赵兄讨论 http://xueqiu.com/8290096439/33425774 2014-11-29

C：茅台2015年的增长预估 http://xueqiu.com/8290096439/34458461 2014-12-24 该文推测茅台2014年营收315±5亿，净利润156±1亿。2015年的营收343±5亿，净利润168±2亿。

正如雪球方老板说的，投资很无聊，没什么好聊的。投机才好玩。回头看看，一年多时间，也就这么几篇文章。一家企业哪有那么多事情让人天天评说啊。而股票交易和股价，那是天天新鲜，天天有得聊。不过，周周交易甚至天天都有交易的，或者一个月长篇大论很多家公司的投资人，老唐一般是不敢看的，无法理解这种能力。

· 已收录至专栏 ·

唐朝的原创专栏

238篇文章, 279472人关注

进入专栏

打赏

57 转发 · 55 评论 · 1 赞 | 举报

转发 赞 收藏

同时转发 取消 发布

精彩评论（1）

新人空空 2015-08-17 23:04

茅台作为白酒第一嗜好品 始终不能开拓国外市场 在建工程除了扩建还是扩建 酱酒厂又不止他一家 唐大不觉得名不符实吗?

赞(3) | 打赏 | 回复

全部评论（55） 最近 | 最早 | 赞

Santique 2015-09-18 16:48

谢谢!

赞 | 打赏 | 回复

千帆进港 2015-09-18 12:48

@ahonye

赞 | 打赏 | 回复

21hope 2015-08-26 20:11

老唐的茅台文章 精华贴。

赞 | 打赏 | 回复

雪舞风回 2015-08-23 14:28

一篇一篇慢慢看

赞 | 打赏 | 回复

股债搬砖 2015-08-22 21:56

贵州茅台，五档建仓计划：185,155,125,85,45

赞 | 打赏 | 回复

新人空空 2015-08-22 20:49

@唐朝:

茅台要补仓啦 唐大

赞 | 打赏 | 回复

投资似人生 2015-08-18 12:19

Good!

赞 | 打赏 | 回复

行健91 2015-08-18 10:07

谢谢

赞 | 打赏 | 回复

嘿嘿zz 2015-08-18 09:30

> **@唐朝:** 目前本人持有超过4成仓位的茅台，回答完毕

好吧，我懂了

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2015-08-18 09:29

> **@嘿嘿zz:** 老唐，问个严肃的问题，茅台跌回多少钱，才是长期持有的区间，指资产回报能达到15%以上？一定要回哦

目前本人持有超过4成仓位的茅台，回答完毕

赞 | 打赏 | 回复

嘿嘿zz 2015-08-18 09:28

老唐，问个严肃的问题，茅台跌回多少钱，才是长期持有的区间，指资产回报能达到15%以上？一定要回哦

赞 | 打赏 | 回复

脑残巴芒粉 2015-08-18 08:53

> **@新人空空:** 茅台作为白酒第一嗜好品 始终不能开拓国外市场 在建工程除了扩建还是扩建 酱酒厂又不止他一家 唐大不觉得名不符实吗?

中国文化特殊产物，也只有在中国能流行，如果中国将来更透明，更法制，没有这货的市场

赞 | 打赏 | 回复

---

ropa 2015-08-18 08:51

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2015-08-18 08:16

> **@mario99:** @唐朝 老唐，这里笔误了吧“又经历了一次十送一派43.74元了，可以大概地自行减4再除以11”，应该是再除以1.1

感谢指正，已修改 我刚赞助了这条评论 6 雪球币，也推荐给你。

赞 | 打赏 | 回复

投资人喜哥 2015-08-18 08:13

收藏

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2015-08-18 08:12

> **@mario99:** @唐朝 老唐，这里笔误了吧“又经历了一次十送一派43.74元了，可以大概地自行减4再除以11”，应该是再除以1.1

是的，应该是除以1.1，多谢指正

赞 | 打赏 | 回复

睿礼文 2015-08-18 07:43

现价位的茅台仍然是可长期持有的确定性资产，1/4的仓位压底作为投资风控的策略之一。

赞 | 打赏 | 回复

yszbd 2015-08-18 07:37

转

赞 | 打赏 | 回复

mario99 2015-08-18 07:17

@唐朝 老唐，这里笔误了吧“又经历了一次十送一派43.74元了，可以大概地自行减4再除以11”，应该是再除以1.1

赞 | 打赏 | 回复

江山-本性 2015-08-18 07:11

多谢老唐，因为你的文章，才让我理解了茅台.

赞 | 打赏 | 回复

刷刷雪球再下单！

常见问题 • 联系方式 • 加入我们 • 关于雪球

A 股开户 港股开户 美股开户

蛋卷基金 私募中心

风险提示：雪球里任何用户或者嘉宾的发言，都有其特定立场，投资决策需要建立在独立思考之上

互联网违法和不良信息举报：01061840600-8030 / jubao@xueqiu.com 侵权及不实信息举报指引

© 2017 XUEQIU.COM 北京雪球信息科技有限公司 京公网安备11010502026957 京ICP证100666号 京ICP备10040543

证券业协会会员单位（代码817027） 广播电视节目制作经营许可证: (京)字第08638号

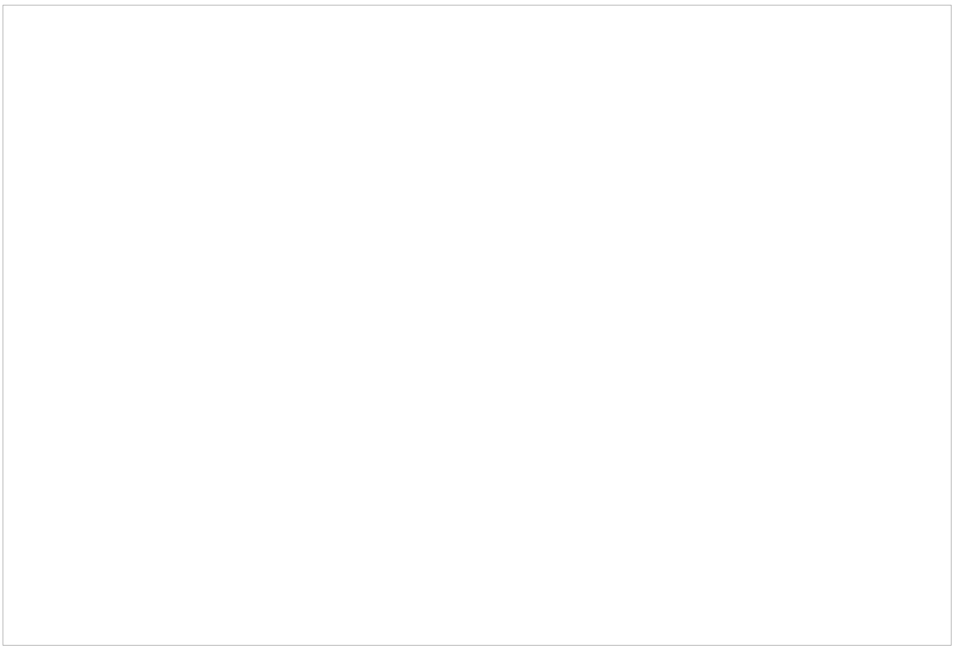
唐朝: 老唐的2016 喜欢回看过去，究竟是渐渐老去的标志，还是我们都有的文化烙印？2016，就这样悄无声息地从我们身边滑过了。回望自己的201... - 雪球

唐朝
来自雪球 发布于2016-12-31 09:33

老唐的2016

来自 唐朝的雪球原创专栏

喜欢回看过去，究竟是渐渐老去的标志，还是我们都有的文化烙印？2016，就这样悄无声息地从我们身边滑过了。**回望自己的2016年，可以用5个数字概括：23%，2，81，613，1452。**



数字一：23%，是今年不含新股在内的股票市值变动。

从今年2月到12月，除了用各家企业的分红买入了国投电力以外，其他调仓不足市值的2%。1月份里动的略多，不仅将当时占比约14%的川投全部换成国投，且曾卖出约4%的招行换入国投。作为一个死多，全年每一天都是满仓，熔断也好，股灾也罢，笨老唐一次都没有躲过，通通满仓陪跌。当前持仓依然是茅台、国投、民生H、招商H、洋河、信立泰、双汇。这几只股票一年来的市价变动如下图

基本上收益就是沾第一重仓股茅台的光，仅此而已。具体比例在雪球组合$老唐实盘(ZH009485)$ 里，因组合不能显示两只H股银行，用A股替代，比例上有些小差异。写总结才发现今年民生H股表现远好于A股，可能是去年落后太多的缘故吧！

因为都是多年老面孔，具体企业分析已经说成祥林嫂了，没啥新意可聊，聊聊我个人眼中的投资体系问题吧！

投资的方法很多，雪球上流派众多。作为我个人，坚信企业作为一个整体，增长速度会超过GDP平均，而优秀企业又会超过企业整体平均。故希望与可预测性较强的优秀企业长久为伴，以赚取企业经营增值为基础，捎带捡一点市场先生馈赠。不知道这个会不会被归入“中巴”、“拜巴菲特教”或是“原教旨主义价值投资”？

除了坚持以买股票就是参股企业为思考角度的同门师兄弟之外，其他我目力范围以内比较认同的投资体系有：以@David自由之路 @紫葳侍郎 为代表的低风险+套利投资体系；以@ETF拯救世界 @银行螺丝钉 等人为代表的、利用历史估值和无风险收益为参考依据，对大类指数进行低估买进、高估卖出的投资体系；以@微光破晓 @管我财 等人为代表的更注重资产价值的低估值+大分散投资体系——这些都属于靠知识获利的，方法都有逻辑支撑。但凡乐意学，乐意付出时间的，即便不能达到他们的水平，也会是市场赢家的。

至于其他流派，例如技术趋势、高抛低吸、热点追踪、宏观周期等等，属于我的笨脑筋完全无法理解的东西，视而不见、听而不闻——申明：老唐可没有说这些不能挣钱，只是说我个人理解不了。

2017年，老唐希望能继续拓展自己的能力圈，将目光放在白酒、银行和水电之外的行业，看看有没有自己能够理解的企业，有没有自己能够把握的机会，有没有能够继续深度研究并分享的新对象。我始终相信深度研究创造价值，在深度的前提下寻求力所能及的广度，相信不怕慢只怕站，日拱一卒，就会不期而至。永远只在自己熟悉的圈子里活动，在圈内形成局部的比较优势。不追求收益率领先，不惧怕收益率落后，始终坚持和优秀的企业捆在一起，寻找水平面不断上浮的池塘，然后漂浮在上面晒太阳睡懒觉，轻松投资、快乐生活，这就是我的生存之道。

数字二：2，今年写完了《 手把手教你读财报2》。

这是一本关于银行股财报的工具书。去年11月，老唐一嘚瑟，在雪球给自己挖了个新坑，要写一本关于银行股财报阅读的书籍，今年含泪填了坑。2017年说啥也不给自己挖坑了，要陪我家领导出去走走了。自2003年起，自驾游是全家的寒暑假标配，自从2011年儿子升初三后，基本被剥夺了长假，我们夫妻俩也就成了专业居家陪读，没什么机会出远门了。直到去年9月，儿子进了大学，算是我们夫妻俩正式解放。现在这个坑填完了，明年必须要陪我家领导了。

这本书，自己觉得写得还比较满意，是市场上从来没有过的写法，也得到了银行业界专家的认可。本来应该这几天就发售了，但帝都雾霾来袭，环保部门要求纸厂印厂停工。为了帝都人民的呼吸健康，可能要推迟至春节后面世了。

搞定雾霾要靠风，老唐的新书也要乘风。前年的《 手把手教你读财报1 》以贵州茅台为范例，面世后搭上了贵州茅台股价翻倍有余的大风。希望这次以工商银行为范例，也有搭上银行股顺风车的好运气。

数字三：81，发表原创文章81篇。

自9月1日开设了个人公众号唐书房，至今整整四个月，共计发表原创文章81篇，其中79篇为首发。主要由投资理念、企业分析、读书笔记等内容构成，算是一个保存自己想法的自留地。从2017年元旦起，准备在唐书房连载新书。按照出版社版权要求，允许免费公布50%内容，所以，全书18课，我打算连载前面9课。顺带收集和回答读者朋友们的一些疑问。

数字四：613，kindle显示的读书时间613小时。

查了2015年的总结，算了下差值，今年电子书阅读时间为613小时，读完28本电子书。至于纸质书，除了唐书房里最近四个月写过读书笔记的约10本之外，其他的忘记了。

数字五：1452，今年跑步1452公里。

长跑三年的跑量分别是1366、1377、1452，合计4195公里。目前体重还在79kg上下浮动，期望早日在不忌嘴的前提下降至70~75kg之间，届时想尝试跑一次全马。三年来，跑步成了一种娱乐，成了一种习惯，已经不需要谈坚持，看着天气好，就心中痒痒想出门跑，我觉着这是最近几年最大的收获。

年最大的收获。

老唐的2016，大致就是这样了，平平淡淡的一年，平平安安的一年。平平淡淡的生活，记录下来就是未来珍贵的记忆。习惯性做个总结，如同年终必须出一张资产负债表，便于来年回头看自己是从哪里开始的，走了多远，又收获了些什么。强烈建议你也做个坦然面对自己的年终总结，不见得一定要公开，但得有！

祝各位朋友新年快乐、天天开心！

· 已收录至专栏 ·

打赏

10人打赏

198 转发 · 421 评论 · 75 赞 | 举报
转发 赞 收藏

同时转发 取消 发布

精彩评论（10）

释老毛 2016-12-31 10:00

妈的，竟然都被老唐超越了

赞(194) | 打赏 | 回复

Hilong 2016-12-31 09:41

全年基本不调仓+23%，汗颜！

赞(41) | 打赏 | 回复

小小图钉 2016-12-31 09:36

干得漂亮

赞(34) | 打赏 | 回复

飞跃狂人院 2016-12-31 09:52

> **@杨饭:** 老唐今年的收益继续有上佳表现，除了功力深厚外，运气成分也不低，基本上靠茅台一己之力支撑，而又必须最大重仓，看出对茅台理解之深，功力啊 。不过明年呢？茅台会不会继续这个上佳表现？还是其它。
>
> 投资，读书，跑步，著作。。。
> 已经是一个夹头者理想的，梦寐以求的生活模式啊

明年说不定就是国投呢？偶然中有必然

赞(15) | 打赏 | 回复

QIc0769 2016-12-31 10:16

> **@唐朝:** 老毛这用语包含了深深的鄙视啊！ 老毛，我跟你没完，现在就去找皮筋做个弹弓砸你联排别墅的玻璃去

老唐，发个大红包我们帮你砸……

赞(9) | 打赏 | 回复

唐朝 2016-12-31 10:04

> **@释老毛:** 妈的，竟然都被老唐超越了

老毛这用语包含了深深的鄙视啊！ 老毛，找跟你没完，坝在就去找反筋做个弹弓砸你联排别墅的坡塌去

赞(8) | 打赏 | 回复

阿法1 2016-12-31 10:49

> **@唐史主任司马迁:** 赢过你两项，输给你两项。算打平手。 我们尿得一样远。

雪球里有些人靠实力尿，有个别人靠嘴尿

赞(5) | 打赏 | 回复

飞跃狂人院 2016-12-31 09:50

真正能够模仿、复制和连续稳定复利的价值投资者，云蒙虽然收益比你高得多，但是那种方法操心，需要不断的复*调仓，而且是不是能够持续复利要打一个问号，简单一句话，老唐是价值投资者中，干活最少，最不闹心，收益跟得上大部队的大师 @唐朝

赞(4) | 打赏 | 回复

网海淘乐 2016-12-31 23:27

> **@唐朝:** kindle刷的多看阅读。

谢谢！

赞(3) | 打赏 | 回复

DAVID自由之路 2016-12-31 13:36

> **@小兵oo9:** 跑步机我就用过几次，感觉速度不准，15，16，最高跑18配速，因为据说要心率达到110以上才有健身效果，18的配速，我觉得在跑道上，我很难坚持3公里，但跑步机上，感觉心率很难提高。反正15的配速，心率达不到110。

厉害，跑步机我都是8的速度。

赞(3) | 打赏 | 回复

全部评论（421）

最近 | 最早 | 赞

降心归道 2017-11-27 17:54

这个习惯好，要学习！

赞 | 打赏 | 回复

大鱼77 2017-11-04 10:24

总结2016

赞 | 打赏 | 回复

我心飞翔918 2017-11-02 20:07

赞 | 打赏 | 回复

浪子222383 2017-10-15 16:39

> **@涵涵好多鱼:** @唐朝 答案出来了，要不会不会换点茅台到国投或者小民?

你牛，这也能翻出来!

赞 | 打赏 | 回复

涵涵好多鱼 2017-10-15 15:04

> **@唐朝:** 准确地、铿锵有力地告诉你：不晓得

@唐朝 答案出来了，要不会不会换点茅台到国投或者小民?

赞 | 打赏 | 回复

构建护城河 2017-09-19 07:17

远方的灯塔！

赞 | 打赏 | 回复

weald 2017-09-18 19:39

> **@唐朝:** 然而，当领袖说了「房子是用来住的，不是用来炒的」，然后房价翻了一倍，成交量涨了三成，能理解这其间逻辑链的，才算真懂。老唐那种是假懂，纸上谈兵尔

房子是用来住的，不是用来炒的——然后就限制新房入市，政府难道不知道越稀缺越好炒吗?

赞 | 打赏 | 回复

梦回蔚蓝海岸 2017-09-18 19:36

> **@唐朝:** 然而，当领袖说了「房子是用来住的，不是用来炒的」，然后房价翻了一倍，成交量涨了三成，能理解这其间逻辑链的，才算真懂。老唐那种是假懂，纸上谈兵尔

领袖TMD就是个大骗子！

赞(1) | 打赏 | 回复

唐朝 2017-09-18 16:35

> **@爱在10点:** 上次我也给老唐大哥推荐过，可能只是忘了吧。他把，调控和加税造成房价大涨，炒家是促进房价降低的，这个逻辑链分析得非常清楚。更别提简洁的一个公司dt>0，就把交易促进财富增长说得很明白，更重要的是把所谓的中等收入陷阱说出来了，人类就是生产和抢劫，低收入的时候抢劫多，就是低等收入陷... 展开

赞 | 打赏 | 回复

q249060167 2017-09-18 16:22

转发

赞 | 打赏 | 回复

爱在10点 2017-09-18 16:09

> **@唐朝:** 好吧，我投降，我去关注 碰到你这种推销员，也是那没谁了

上次我也给老唐大哥推荐过，可能只是忘了吧。他把，调控和加税造成房价大涨，炒家是促进房价降低的，这个逻辑链分析得非常清楚。更别提简洁的一个公司dt>0，就把交易促进财富增长说得很明白，更重要的是把所谓的中等收入陷阱说出来了，人类就是生产和抢劫，低收入的时候抢劫多，就是低等收入陷阱，中等收入的时候开始抢劫就是中等收入陷阱，所谓民主的腐败，就是全民抢劫。

赞 | 打赏 | 回复

悟空斗佛 2017-09-18 15:16

> **@唐朝:** 然而，当领袖说了「房子是用来住的，不是用来炒的」，然后房价翻了一倍，成交量涨了三成，能理解这其间逻辑链的，才算真懂。老唐那种是假懂，纸上谈兵尔

@唐朝 老唐可以啊，基本上就可以跑全马了！

赞 | 打赏 | 回复

事实说明一切-伟 2017-09-18 14:07

> **@唐朝:** 然而，当领袖说了「房子是用来住的，不是用来炒的」，然后房价翻了一倍，成交量涨了三成，能理解这其间逻辑链的，才算真懂。老唐那种是假懂，纸上谈兵尔

不会留下骂名去的,估计快下台时,会来一拨向下的,最起码在历史的洪流中,他也显得尽力了

赞 | 打赏 | 回复

传图达意 2017-09-18 14:04

> **@唐朝:** 看了看下属各家子公司去年底的股价，觉得今年勉强还阔以嘛
> 这世道，真个成了「你要才涨个百分之三四十，出门都不好意思跟人打招呼」

不好意思打招呼

赞 | 打赏 | 回复

cokebingo 2017-09-18 13:26

> **@唐朝:** 然而，当领袖说了「房子是用来住的，不是用来炒的」，然后房价翻了一倍，成交量涨了三成，能理解这其间逻辑链的，才算真懂。老唐那种是假懂，纸上谈兵尔

房子是用来住的，不是用来炒的：是不是说囤地的，要清除出局；高周转盖房子，盖好房子有留下来继续为改善人民生活质量做贡献

赞 | 打赏 | 回复

财富与自由 2017-09-18 13:19

> **@xbruce_wu:** 所有挤泡沫的trigger都一样，入场抬价的增量资金无法弥补资金的流出，持有地产带来的现金流无法覆盖持有的成本，其中每分每秒呼吸的时候都在计息银行贷款应该是任何泡沫最大的抽血机了

，然后价格下跌趋势的形成，冷静就又会变成恐惧了

赞 | 打赏 | 回复

海鹰0518 2017-09-18 13:09

> **@唐朝:** 然而，当领袖说了「房子是用来住的，不是用来炒的」，然后房价翻了一倍，成交量涨了三成，能理解这其间逻辑链的，才算真懂。老唐那种是假懂，纸上谈兵尔

如果领袖说了就立马影响市场的话不一定是好事啊……领袖看得高远，指明的是方向啊

赞 | 打赏 | 回复

xbruce_wu 2017-09-18 13:08

> **@xbruce_wu:** 领袖说啥是没用的，只有管住银行才是真釜底抽薪，银行的催款通知书才能让打了鸡血的大脑真正冷静，然后价格下跌趋势的形成，冷静就又会变成恐惧了

所有挤泡沫的trigger都一样，入场抬价的增量资金无法弥补资金的流出，持有地产带来的现金流无法覆盖持有的成本，其中每分每秒呼吸的时候都在计息银行贷款应该是任何泡沫最大的抽血机了

赞 | 打赏 | 回复

xbruce_wu 2017-09-18 12:55

> **@唐朝:** 然而，当领袖说了「房子是用来住的，不是用来炒的」，然后房价翻了一倍，成交量涨了三成，能理解这其间逻辑链的，才算真懂。老唐那种是假懂，纸上谈兵尔

领袖说啥是没用的，只有管住银行才是真釜底抽薪，银行的催款通知书才能让打了鸡血的大脑真正冷静，然后价格下跌趋势的形成，冷静就又会变成恐惧了

赞 | 打赏 | 回复

东淫西荡南骚北浪 2017-09-18 12:41

5个数字，最大数字的收益最小啊，胖子……

赞 | 打赏 | 回复

刷刷雪球新下单！

常见问题 • 联系方式 • 加入我们 • 关于雪球

A 股开户　港股开户　美股开户

蛋卷基金　私募中心

风险提示：雪球里任何用户或者嘉宾的发言，都有其特定立场，投资决策需要建立在独立思考之上

互联网违法和不良信息举报：01061840600-8030 / jubao@xueqiu.com 侵权及不实信息举报指引

© 2017 XUEQIU.COM 北京雪球信息科技有限公司 京公网安备11010502026957 京ICP证100666号 京ICP备10040543

证券业协会会员单位（代码817027） 广播电视节目制作经营许可证: (京)字第08638号

唐朝: 老唐的上半年总结 看见老股民、David、山行发总结了，才反应过来，半年时光又biu的一声不在了。打开账户看了看，实在惭愧。 上半年收益只... - 雪球

唐朝
来自雪球 发布于2015-06-30 19:34

老唐的上半年总结

来自 唐朝的雪球原创专栏

看见老股民、David、山行发总结了，才反应过来，半年时光又biu的一声不在了。打开账户看了看，实在惭愧。**上半年收益只有19.5%，跑输一切指数**，实在不好意思写总结。结果@自由的慢跑 兄鄙视老唐，说老唐就那么点货，总结得出来吗？ 老唐还就不信了！ 好歹，靠经常被老师罚写检讨的光辉历史，老唐从小练就了一身凑字数的横练功夫，不敢说打遍天下无敌手、横行中州难逢对，但凑篇总结，洒洒水啦~~。分两部分说吧，投资和投资之外的。

投资部分：
去年年终总结说了，持仓：46%茅台，23%民生，23%招行，8%川投（ 见 http://xueqiu.com/8290096439/34585973）。今年正经的交易，就做了一次：2.2日民生大跌，拿约7%的茅台换成了民生H（ 差额买了川投，价格记不到了）。就这一次，还换亏了。换过之后茅台涨了47%，民生H只涨了18%。可怜我的大茅台哦~咿·咿~呀~呀~啊~……

除了这一次交易以外，剩下的就是搬砖了。小唐兄@唐史主任司马迁 曾多次说老唐是搬砖党匪首（ 熟归熟，再乱说就告你毁谤）。其实老唐连小喽啰都算不上，今年就搬了四次，全是民生A换H。分别在民生A/H溢价25%，30%，35%，40%的时候，把A换成了H。前几天有一次，好像缩小到10%了，进了老唐的计划射程。可惜当时老唐不知道在玩啥呢，还是在想啥呢！ 反正忘记按照计划搬回来1/4了。结果今天又回到22%溢价了，只有傻傻的继续吮手指。目前继续持有茅台45%+，民生H22%-，招行22%-，川投11%+。

搬砖的活动，由于雪球不能混合记录AH交易，就没有显示在“老唐实盘”组合里，所以真实账户今年比雪球显示的组合稍稍高了一点点，很可怜的一点点。
加上这可怜的一点点，自组合建立起，大约是刚刚跑平或略微跑赢沪深300指数。为啥老唐经常给新朋友推荐“定时定额定投指数基金”大法？ 看见没，买指数基金，心不怎么操，钱也不少挣，老唐看一摞财报，也不过就跑平大盘而已（ 其实好多时间里还是跑输的，这个咱就悄悄的不提）。加上定时定额左右护法，三五年下来，超越市场百分之八九十的人，那是三个指头捏田螺~稳拿。

跑题了，还是说回老唐的投资。手持的几只股票，都挺令人放心的，跌一半或者再翻一倍，老唐都不会觉得吃惊，平日里基本不需要盯着。所以，一天看股票的时间近于零~除了最近一周多时间。最近，老唐新开了个账户，打点小钱学习学习分级A。这几天，开盘时间盯得比较多了。分级A是个很有意思的品种，有很多白捡或近于白捡的钱，让人比较有成就感。算是为必将到来的熊市做点知识储备吧！ 当然，目前虽然也赚了点小钱，但研究的还不深，逻辑还不透，暂时也没什么值得分享的。

投资之外：
1 ）先说运动。去年总结里写了，去年跑了1377公里，减肥约30斤。今年继续跑，上半年累计跑步703公里，减肥约0斤~哇，哭死，真的没减。**长肉好似水推沙，减肥犹如针挑土**啊！ 腰围目前是91厘米，好像减了一点，忘记了年初具体是多少厘米了，但老唐清楚的记得去年，嘿嘿，那是102cm以上的。

自己觉得状态还不错，跑着很舒服很开心，早就忘记减肥大业了！ 最大的体会是，吃宵夜的时候，再也不怕了~神经比较大！ ……老唐经常拍怕胸口对自己说：吃，随便吃。大不了明天跑个半马！ 嘿嘿。目前，正在诱惑儿子跟着我跑，已经一起跑了五次了。计划持续诱惑。

2 ）再说读书。今年上半年，买了不少书，也感谢@华章图书 和中国经济出版社的@高明明 老师，送我不少书。那赶脚，真是色鬼进了怡红院，爽到酥啊！ 所以今年上半年乱七八糟的看了许多纸质书。遇到好书，老唐也喜欢在雪球随手和大家分享。不过老唐口味比较挑剔，值得推荐的着实不多。上半年看了十多本纸质书，似乎就推荐了《 巴菲特之道》、《 亚洲财务黑洞 》和《 我是银行客户经理 》三本书。听老唐推荐去买的，没有买后悔的吧？

除了纸质书，还有在kindle上也乱七八糟的看了些书，目前多看阅历截图如下

（ 年初的截图，去年年终总结里有）。

3 ）说完读书，再说说卖书。

承蒙各位捧场，老唐的《 手把手教你读财报 》自2015年1月8日面世以来，半年时间6次加印，印量超过7万。给老唐带来了二十多万收入的同时，也**满足了老唐的虚荣心。对于没读过大学的老唐而言，出版了一本书，且居然在老唐谢绝了出版社安排的一切线下宣传活动的前提下

卖的还挺好。这种成就感远远的大于股票翻倍（ 酸葡萄，其实主要是因为老唐没翻到倍）。谢谢各位。

这本书诞生的前因后果，都在这条帖子里
http://xueqiu.com/8290096439/34585825
读书过程中遇到的疑难问题，都在陪读贴里 http://xueqiu.com/8290096439/34986809。
陪读贴将在下个月底出版电子书，免费提供。
在此之前，读书遇到疑问，先去陪读贴里翻吧。

4 ）其他杂事。
还有啥呢？对了，儿子今年高考结束，凑合着上了重本线。目前志愿已经填报完毕、正等待录取通知过程中。老唐算是又完成一件人生大事。
嗯，还有一件需要记录的事儿：3月31日，发现跑步可以把车免费停在一家售楼部的门口，每周可以节约一个卤猪蹄儿。结果为了进去混口水喝，被售楼先生说心动了，4月11日在那个楼盘买了套房，贴出去一院子的卤猪蹄，哭死……免费的才是最贵的，至理名言啊！
没了，上半年就这样了。扯完了，出门跑步去。
（ 见识了老唐写检讨练出来的功底了吧 ）

· 已收录至专栏 ·

唐朝的原创专栏

238篇文章, 279471人关注

进入专栏

打赏

199 转发 · 443 评论 · 2 赞 | 举报

转发 赞 收藏

同时转发 取消 发布

精彩评论（1）

满仓不再踏空 2015-07-01 00:40

@唐史主任司马迁: 搬砖这回事你不用多费唇舌，不管板爷还是四丫头，一样都是匪首。至于写书这档子事，你不要傲娇，老毛大概率会把你干趴下的，他下决心要蹲地下室写了 。话说《冰与火之歌》分书党和剧党，水火不容！雪球也差不多。我熟悉的人里，书党居多。譬如：辛巴、david、老A、黄建平、鱼等等。物以类聚，... 展开

我总觉得唐史主任司马迁和唐朝现实生活中有很大关联！之前我还弄混过，总以为是同一人。 都姓唐，很像兄弟的感觉，尽管只是网名；没有唐朝，当然就不会有唐史主任这个职位，没有唐史主任，就没有唐朝历史的记载；二位聊股票时，都不糊弄人。平时主任码码段子，画画地图 ，三根阳柱改变世界观；唐朝跑跑步，写写手把手教财报，还提前告诫即将上大学的儿子在大学里的注意事项和努力方向，包括把妹要带套，又经常带儿子跑跑步，提前锻炼身体，不得不说是相当称职的父亲！自关注雪球以来，由衷地感谢雪球有这二唐，让大伙欢乐的同时又长了见识！ @唐史主任司马迁 @唐朝

赞(5) 打赏 回复

全部评论（443） 最近 | 最早 | 赞

笨笨笨笨的蜗牛 2015-11-12 12:27

@笨笨笨笨的蜗牛: #书单#我是银行客户经理

赞 | 打赏 | 回复

五竹哥 2015-07-09 21:08

读书 运动 投资

赞 | 打赏 | 回复

天中雨水 2015-07-02 10:01

呵呵，总结后面的还有趣事

赞 | 打赏 | 回复

裸奔的蜗牛I 2015-07-02 08:47

> **@唐朝:** 多看

居然没发现

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2015-07-02 08:34

> **@裸奔的蜗牛I:** 想问问老唐，您那截图是什么软件

多看

赞 | 打赏 | 回复

裸奔的蜗牛I 2015-07-02 08:34

想问问老唐，您那截图是什么软件

赞 | 打赏 | 回复

雨的天下 2015-07-01 22:04

不错！

赞 | 打赏 | 回复

stanleysun 2015-07-01 20:24

> **@wkkkk:** 霍比特人，史矛革之下战

看过 没啥印象

赞 | 打赏 | 回复

瓦蓝蓝的天 2015-07-01 18:34

哈哈，笔刷子不错嘛

赞 | 打赏 | 回复

超光速 2015-07-01 16:56

写的很有趣

赞 | 打赏 | 回复

木车亻 2015-07-01 16:51

> **@唐朝:** 对投资者而言，代表未来趋势的产业，一般都是坟堆 高大上如巴神也说过，如果给他一次机会，他会找根皮筋做个弹弓，把莱特兄弟从天上打下来

@唐朝:对投资者而言，代表未来趋势的产业，一般都是坟堆 高大上如巴神也说过，如果给他一次机会，他会找根皮筋做个弹弓，把莱特兄弟从天上打下来

赞 | 打赏 | 回复

君子不狂 2015-07-01 15:43

赞 | 打赏 | 回复

Ququr 2015-07-01 14:20

> **@vmnvw:** 茅台当然好，但它代表的只是消费品行业中的好企业。每个行业都有好企业。如果要稳，那就在衣食住行这类永远不枯竭的需求中各找一个好企业，然后有耐心就行了。如果要博大一点，那选择就多了，这就是考验胆识和眼光的时候了。

赞 | 打赏 | 回复

穩見未來 2015-07-01 14:14

> **@唐朝:** 对投资者而言，代表未来趋势的产业，一般都是坟堆 高大上如巴神也说过，如果给他一次机会，他会找根皮筋做个弹弓，把莱特兄弟从天上打下来

前几天我一同事儿子考了550多分想报金融，我推荐他 股市学院——打板系——割肉专业，刚好符合他炒股的风格，哈哈哈。

赞 | 打赏 | 回复

皮下脂肪 2015-07-01 14:08

> **@唐朝:** 对投资者而言，代表未来趋势的产业，一般都是坟堆 高大上如巴神也说过，如果给他一次机会，他会找根皮筋做个弹弓，把莱特兄弟从天上打下来

选乐视这样的趋势是没错，但是选股这事跟看一帮有潜力的熊孩子似的，肯定出人才，但不一定是你看好的那一个。茅台像成年人，收入足够多，但是发展也就这样了，大概率未来很长一段不会大变。所以，谁靠普。

赞 | 打赏 | 回复

我是秦奋 2015-07-01 13:46

看了最后一段，我笑了，唐先生乃真性情之人！

赞 | 打赏 | 回复

oversoul 2015-07-01 13:45

> **@唐朝:** 对投资者而言，代表未来趋势的产业，一般都是坟堆 高大上如巴神也说过，如果给他一次机会，他会找根皮筋做个弹弓，把莱特兄弟从天上打下来

莱特兄弟表示：什么仇什么怨。。。。。

赞 | 打赏 | 回复

过河卒子拼命向前 2015-07-01 13:41

学习。潇洒。

赞 | 打赏 | 回复

扑克先生-AQ5J 2015-07-01 13:40

> **@VICTOR:** 中国的创业板是否95%以上会一直处于创业中（亏损或者微利中）？

也没那么严重，有些公司价值还是有的，问题只在价格太高。国光苹果当金苹果卖

赞 | 打赏 | 回复

bompman 2015-07-01 13:38

> **@唐朝:** 对投资者而言，代表未来趋势的产业，一般都是坟堆 高大上如巴神也说过，如果给他一次机会，他会找根皮筋做个弹弓，把莱特兄弟从天上打下来

要感谢勇于追求的投资者，是他们支持了未来的苹果和谷歌，我只能默默捡起他们不要的废铜烂铁，这样说起来，我也是做了贡献的。

赞 | 打赏 | 回复

刷刷雪球再下单！

常见问题 • 联系方式 • 加入我们 • 关于雪球

A 股开户 港股开户 美股开户

蛋卷基金 私募中心

风险提示：雪球里任何用户或者嘉宾的发言，都有其特定立场，投资决策需要建立在独立思考之上

互联网违法和不良信息举报：01061840600-8030 / jubao@xueqiu.com 侵权及不实信息举报指引

© 2017 XUEQIU.COM 北京雪球信息科技有限公司 京公网安备11010502026957 京ICP证100666号 京ICP备10040543

证券业协会会员单位（代码817027） 广播电视节目制作经营许可证: (京)字第08638号

唐朝: 老唐的技术分析观——与黄建平兄商榷 早上戳开电脑，看见@黄建平 兄说“没有一个人能在本文论据上反驳，全都绕开论据和机理瞎扯一通，这就是技术分析的通病，只能给... - 雪球

唐朝
来自雪球 发布于2015-03-04 11:14

老唐的技术分析观——与黄建平兄商榷

来自 唐朝的雪球原创专栏

早上戳开电脑，看见@黄建平 兄说“没有一个人能在本文论据上反驳，全都绕开论据和机理瞎扯一通，这就是技术分析的通病，只能给自己打激素高喊口号：我能我行我一定成”。这显然意味着老唐昨天的反对意见（ http://xueqiu.com/8290096439/37307978），黄兄是不认可的，认为没有针对原帖的论据，进行反驳。

那老唐再试试，反正闲着也是闲着。（ 等老唐间杂着吃早饭和喝茶、磨磨叽叽地写完后，发现黄兄将上面这段话删掉了，那老唐就单独发出来算了。黄兄原帖见http://xueqiu.com/9220236682/37306629 ）

黄兄原文论据，有两段：
第一段原文说：统计这玩意儿的前提是机理上有相关性，否则所有的系数都是骗人的，因为样本都是局部的，鸡叫和天亮有统计相关性，但鸡叫并不是天亮的原因。用统计指导未来的前提是其中有规律在起作用，科学技术研究经常用到统计，因为其中有物理定律在起作用。
~这段话一共两句，重点强调统计必须有机理上的相关性，才可以使用，否则就是骗人的。

老唐反驳如下：大数据商业化应用第一人、数据科学家维克托·迈尔·舍恩伯格教授提出了大数据时代带来的三大思维转变：1.要相关，不要因果；2.要效率，不要精确；3.要全体，不要抽样。技术分析，实际上走的就是这样一条道路，追求现象之间的相关关系而不是因果关系，同时追求概率上的优势，而不是一一对应的精确。

拿黄兄自己举得鸡叫和天亮的例子说，如果长期统计数据显示，头次鸡叫后大约一个小时左右天亮。那么如果随机去一个小山村，我俩下注赌鸡叫后一个小时天亮没有。连续赌一年，我认为赌天会亮的人赢。期间有没有鸡乱叫的时候，一定有；鸡叫是不是天亮的原因，不是；靠鸡叫下注天亮，是不是纯扯淡，不是。

再引用张五常曾经在《 科学说需求 》一书中谈到的一个类似现象，今天我们已经知道了天狗食日或食月理论的荒谬，事实上宇宙中并没有一只天狗，月亮和太阳也从来没有被啃下去半边过。但中国古人用天狗食日理论，成功的预测出日蚀月蚀出现的时间，并以此为基础搞出农历历法，指导农耕文明的运转。天狗和日蚀的出现之间有没有物理规律对应？没有。天狗食日理论能否预测日蚀的出现，可以。

再看黄兄第二段原文：而股价是人情绪的投票结果，由于人的情绪投票结果又受到未知事件和人主观性的综合影响，人的主观性造成事件的过程和结果难以预测，一群人的综合结果就更加难以预测，而未知事件里面也包含人的不确定性因素，因此人的情绪投票结果是无法高概率预测的，股价短期涨跌的概率都接近50%，股价的统计系数只能反映过去不能预测未来，因为其中没有必然的规律在起作用。
~本段一句到底，说股价是人的情绪投票结果，人的情绪无法高概率预测。

老唐反驳如下：技术分析的三大基本假设之一是“历史会重演”。这个假设和黄兄所崇拜的巴菲特所言“我们从历史中学到的教训是，人们根本不会从历史中学到教训”，其实是相同意思，都在表达人类在面对诱惑和威胁时产生的贪婪和恐惧，过去和今天没什么不同。既然人的贪婪和恐惧没什么不同，那么在贪婪和恐惧之下产生的行为，也必然是有规律可循的（ 当然，寻找的难度是另一个话题）。

即便是价值投资的鼻祖格雷厄姆，也同样用历史统计来支撑自己的决策，例如1955年，格雷厄姆作为证券市场著名专家，在美国国会一个证券市场委员会的调查询证中，被问道：“当你发现了某个特殊的情形，并且您仅凭臆想判断你可以用10美元买下，而它是价值30美元的，于是你买进一些。但只有当许许多多其他的人，认为它确实价值30美元的时候，您才能实现您的利润。这个其他人认为它价值30美元的过程，是如何产生的——是做宣传呢？还是什么别的？是什么原因促使一种廉价的股票发现自己的价值呢？”格雷厄姆回答道：“这正是我们行业的

一个神秘之处。对我和对其他任何人而言，它一样神奇。但是我们从经验上知道最终市场会达到它的价值。”格雷厄姆这个回答，不是也建立在“历史会重演”的假设之上吗？

逐句反驳了黄兄的论据，老唐借机阐述一下自己的技术观。

首先声明，老唐19年前靠技术分析破产过一次，属于技术分析的失败者，目前已经完全地彻底地放弃了技术分析手段。一年开不了几次券商股票软件，开了也是查基本面数据。持仓股票价格，只在打开雪球时，被方总强迫看两眼。所以老唐对技术分析的看法，仅供参考仅供参考。如果伤到了哪位技术高手的系统，烦请直接当作屁话忽视。千万别来骂，浪费你的口水，浪费我的鼠标。

A、技术分析只能追求大概率对。技术分析有三大假设1 ）价格反映一切；2 ）价格沿着趋势移动；3 ）历史会重演。这背后是一种大数据操作模型，建立在大量历史统计的基础上，寻找人类在面对贪婪和恐惧时做出的类似反映，并以此做出决策。这种模式无法保证每次操作都对如同价值投资同样要进行适度分散、巴菲特同样会在特易购上面犯错一样。它追求的是大概率对，因此技术分析一定要谈止损概念，即什么状态表示该统计失效。

B、技术面分析和基本面分析很难融合，顶多只能说技术面分析者可以选择在看上去经营的还不错的股票上实施技术手段。这背后实际上暗含着一种侥幸：万一错了，还有基本面投资者托底，不至于死的很惨。这种技术分析者，一般看上去兼容并蓄，喜欢被称为左手XX，右手XX。但老唐觉得，这大概是不纯粹的技术派，也是对止损概念理解不够的技术派。老唐认为的真正技术派，视股票为筹码，在其眼中，甚至无需看代码只要有足够的股票价格数据，便可以展开交易了。

C、说两者很难融合，是因为在技术分析三大假设要求下，所有的技术分析工具，都要求紧盯着市场价格，并认同价格是判断系统正确或错误的唯一工具，市场永远是对的，错的只能是我们自己。而基本面分析系统的基石，则基本建立在市场总是错的（ 对的时候犹如白驹过隙），不是过份乐观，就是过份悲观，基本面投资者要寻找的是价格与价值的偏差。一个系统说价格永远是对的，我们只是跟随（ 寻找反转点的技术分析，其实不过是妄图先人一步跟随新的趋势）。另一个系统说价格永远（ 或近于永远 ）是错的，我们只有在价格错的离谱的时候，才进行交易。~~所以，试图进行两者融合的，老唐担心最终走上精分结局。

D、对于研读政策，预测热点，类似于@唐史主任司马迁 兄这样的市场参与者，目前老唐还没有想清楚他们究竟属于何种流派，暂时搁置一边吧。这方面认识深刻的，老唐希望听见赐教。老唐和主任投资模式不同，但相互认同度很高，也彼此尊重，请阅读者不要误解本条表述。

E、技术分析本质上是市场跟随者。理论上说，你的每笔交易都从边际上改变着股价（ 或其他交易标的的价格），但影响分大小，当你的资金影响足够大的时候，或和你使用同样跟随技巧的资金总和足够大的时候，该技术手段将失效，因为你们改变了跟随对象，使其必然不符合历史统计规律了。这个影响的大和小的界定，是技术分析者必然面对的难题之一。

F、正因为如此，技术分析者往往随着资金量的增长，不得不将资金分散到更多的交易对象上，从而是自己的战线越来越长，精力的分配是个大问题。很多技术分析者都是在精力分配过散，资金量比较大的时候，由于种种原因，被情绪影响而倒下的。同样，也正因为上条里所谈原因，技术分析者一般倾向于保密，公开的技术意味着失效或即将失效的技术。所以我们会发现如果一个成功的技术操作者，出现在公众面前之后，大概率会很快失败，因为他最顺手的道路上，很快会被无数跟随者挖出陷阱，埋葬这位始作俑者及其追随者。

G、我没见过什么技术分析的大成功者，不要说靠某某技术手段从几万奋斗到几亿，连从几万奋斗到几百万的，我也没见过一个拿出铁证的。但出于对未知世界的尊重，我愿意相信有这样的隐藏高手，且可能不少。只不过出于逻辑上的思考，即便他（ 或她 ）将券商交割单全部逐笔打印给我看，老唐也不会有兴趣学习和研究。老唐目前在雪球上最喜欢关注的投资者，是对某行业或某企业有深入研究的，或者先人一步有行业或企业经营信息的提供者。

H、最后打个破嘴：因为技术分析的逻辑基石决定了其必然出错，所以凡是宣称“我一直对，关注者无需关注他人、只需听我的即可”者，铁定是骗子。还好，截止目前，这种可以铁定判定为骗子的，雪球上我只看见过一两名，当然，也可能是我看的不够宽

· 已收录至专栏 ·

唐朝的原创专栏

238篇文章, 279471人关注

进入专栏

打赏

同时转发 取消 发布

精彩评论（1）

netiten 2015-03-04 12:02

> **@价值趋势技术派:** 黄建平的确是太极端了
>
> 股市投资明显是个关联关系的数据研究

俺是从事大数据分析的，偏向于语义分析及传播分析，我们可以做到网络上快速地了解某件社会事件的从发酵、点燃、传播以及中断的串联过程，这要感谢互联网以及各种技术的进步。

因为这帖所讲的“技术分析”的确涉及数据分析，因此说几句：

1.数据工作可以分为两种模式：

一种是数据分析，是自上而下的，即有了一种确定的逻辑后，通过采集来的数据，在此逻辑上找今后的因果关系。比如：关注@唐朝 的，99.8%概率是炒股的人；
另一种是数据挖掘，是自下而上的，即在采集海量数据后，通过聚类分析等手段，找到相关性，或如@价值趋势技术派 所说的关联关系。比如：关注@唐朝 的人中同时年收益50%以上的占35%，而关注@价值趋势技术派 相应占50% 。当雪球@不明真相的群众 看到这些相关性，就会在运营上有所工作，甚至总结出一定的逻辑。

严谨的态度下，任何人的人生不仅仅应追求本文说的数据分析，而更应该追求对未知世界的数据挖掘，不断筛选与淘汰，创造出自己的生活方式。

2.当一个讨论出现火热嘴仗时，85%的可能性是没有把核心定义说明白，于是有了分歧，之后大家又在自己认为的方向上演绎，两边的距离越来越大，如果后期再有几个人聊到对方人品，那这场讨论就会成为各种问候。

回到股市的技术分析，我也不能明确定义什么是技术分析，但其中一定包括前人的指标上的统计学规律，更要包括对更短时间间隔的基本面、心理动态跟踪，以及更多关联元素的加入，以得出概率更高关联，这很不容易，但却很有价值，这种价值甚于黄金。

当一个人对于元素、数据、分析技术失去耐心时，这个人要么还没有长大，要么已经老了,这句是自勉。

赞(4) 打赏 回复

全部评论（292）

最近 | 最早 | 赞

废萌的猫 06-26 02:18

技术分析无法排除黑天鹅事件，而基本面分析可以排除技术分析的黑天鹅，两者维度不同

赞(1) 打赏 回复

瞭望丶塔 2017-08-02 18:36

逐句反驳了黄兄的论据，老唐朝借机阐述一下自己的技术观。
首先声明，老唐19年前靠技术分析破产过一次，属于技术分析的失败者，目前已经完全地彻底地放弃了技术分析手段。一年开不了几次券商股票软件，开了也是查基本面数据。持仓股票价格，只在打开雪球时，被方总强迫看两眼。所以老唐对技术分析的看法，仅供参考仅供参考。如果伤到了哪位技术高手的系统，烦请直接当作屁话忽视。千万别来骂，浪费你的口水，浪费我的鼠标。

A、技术分析只能追求大概率对。技术分析有三大假设1）价格反映一切；2）价格沿着趋势移动；3）历史会重演。这背后是一种大数据

操作模型，建立在大量历史统计的基础上，寻找人类在面对贪婪和恐惧时做出的类似反映，并以此做出决策。这种模式无法保证每次操作都对，如同价值投资同样要进行适度分散、巴菲特同样会在特易购上面犯错一样。它追求的是大概率对，因此技术分析一定要谈止损概念，即什么状态表示该统计失效。

B、技术面分析和基本面分析很难融合，顶多只能说技术面分析者可以选择在看上去经营的还不错的股票上实施技术手段。这背后实际上暗含着一种侥幸：万一错了，还有基本面投资者托底，不至于死的很惨。这种技术分析者，一般看上去兼容并蓄，喜欢被称为左手XX，右手XX。但老唐觉得，这大概是不纯粹的技术派，也是对止损概念理解不够的技术派。老唐认为的真正技术派，视股票为筹码，在其眼中，甚至无需看代码，只要有足够的股票价格数据，便可以展开交易了。

C、说两者很难融合，是因为在技术分析三大假设要求下，所有的技术分析工具，都要求紧盯着市场价格，并认同价格是判断系统正确或错误的唯一工具，市场永远是对的，错的只能是我们自己。而基本面分析系统的基石，则基本建立在市场总是错的（对的时候犹如白驹过隙），不是过份乐观，就是过份悲观，基本面投资者要寻找的是价格与价值的偏差。一个系统说价格永远是对的，我们只是跟随（寻找反转点的技术分析，其实不过是妄图先人一步跟随新的趋势）。另一个系统说价格永远（或近于永远）是错的，我们只有在价格错的离谱的时候，才进行交易。~~所以，试图进行两者融合的，老唐担心最终走上精分结局。

D、对于研读政策，预测热点，类似于@唐史主任司马迁 兄这样的市场参与者，目前老唐还没有想清楚他们究竟属于何种流派，暂时搁置一边吧。这方面认识深刻的，老唐希望听见赐教。老唐和主任投资模式不同，但相互认同度很高，也彼此尊重，请阅读者不要误解本条表述。

E、技术分析本质上是市场跟随者。理论上说，你的每笔交易都从边际上改变着股价（或其他交易标的的价格），但影响分大小，当你的资金影响足够大的时候，或和你使用同样跟随技巧的资金总和足够大的时候，该技术手段将失效，因为你们改变了跟随对象，使其必然不符合历史统计规律了。这个影响的大和小的界定，是技术分析者必然面对的难题之一。

F、正因为如此，技术分析者往往随着资金量的增长，不得不将资金分散到更多的交易对象上，从而是自己的战线越来越长，精力的分配是个大问题。很多技术分析者都是在精力分配过散，资金量比较大的时候，由于种种原因，被情绪影响而倒下的。同样，也正因为上条里所谈原因，技术分析者一般倾向于保密，公开的技术意味着失效或即将失效的技术。所以我们会发现如果一个成功的技术操作者，出现在公众面前之后，大概率会很快失败，因为他最顺手的道路上，很快会被无数跟随者挖出陷阱，埋葬这位始作俑者及其追随者。

G、我没见过什么技术分析的大成功者，不要说靠某某技术手段从几万奋斗到几亿，连从几万奋斗到几百万的，我也没见过一个拿出铁证的。但出于对未知世界的尊重，我愿意相信有这样的隐藏高手，且可能不少。只不过出于逻辑上的思考，即便他（或她）将券商交割单全部逐笔打印给我看，老唐也不会有兴趣学习和研究。老唐目前在雪球上最喜欢关注的投资者，是对某行业或某企业有深入研究的，或者先人一步有行业或企业经营信息的提供者。

赞 | 打赏 | 回复

上官文文 2017-04-05 17:33

老唐关于技术分析的宏论，收藏。

赞 | 打赏 | 回复

Uncle乔 2017-01-13 11:46

分析的很到位很诚恳，赞一个

赞 | 打赏 | 回复

涵涵好多鱼 2016-12-23 09:56

> **@演阳阳:** 评论已被 涵涵好多鱼 删除

韭菜

赞 | 打赏 | 回复

演阳阳 2016-12-23 09:55

> **@涵涵好多鱼:** 说的真好，谦虚。

评论已被 涵涵好多鱼 删除

赞 | 打赏 | 回复

涵涵好多鱼 2016-12-23 00:55

> **@唐朝:** 完全懂的，懒得说。比如，我俩讨论一下牛到底有几只脚，你绝对没兴趣；完全不懂的，没法说。比如，请兄台谈谈伽马星球直径与贝塔星球自转速度之间的函数关系？ ~所以，我们只能在懂点儿，但又不完全确定的话题上聊

说的真好，谦虚。

赞 | 打赏 | 回复

涵涵好多鱼 2016-11-16 23:53

看了三遍也没看懂，反正只要知道自己学不会技术分析就对了，笨就笨点吧

赞(1) | 打赏 | 回复

在路上的初學者 2016-03-06 17:25

待看。。

赞 | 打赏 | 回复

燕子轻昵 2016-01-12 15:08

好好看看哦！

赞 | 打赏 | 回复

梦见你了 2015-11-29 10:09

> **@演阳阳:** 不明白为何人们总是对自己无知的东西大放厥词?

赞 | 打赏 | 回复

何觅自在 2015-10-27 15:23

因为技术分析的逻辑基石决定了其必然出错，所以凡是宣称“我一直对，关注者无需关注他人、只需听我的即可”者，铁定是骗子。

赞 | 打赏 | 回复

东临威海 2015-08-01 15:50

周末再次看一遍，说透了技术分析的本质。转发。

赞 | 打赏 | 回复

文峰Simon 2015-06-23 06:22

赞 | 打赏 | 回复

__悟空 2015-06-23 03:34

好文收藏 这才是思想碰撞的火花！我喜欢，虽然不是很懂！慢慢理解

赞 | 打赏 | 回复

春不老 2015-06-23 03:25

我的观点和老唐的十分一致。纯技术分析的缺陷 一是资金量不能太大, 不能对股价产生大的影响。二是只适合短线, 多短?日线级的,一次决定的时效性不应超过几天,十几天,这只是泛泛而谈。

技术分析靠概率, 靠交易系统和严格冷酷的执行。缺一不可。对于广大用手下单的散户来说, 赚的就是以概率为基础的辛苦费。

赞 | 打赏 | 回复

拾荒者1号 2015-06-23 02:36

> **@唐朝:** 评论已被 唐朝 删除

转

赞 | 打赏 | 回复

晨星 2015-06-22 23:58

"技术分析只能追求大概率对。技术分析有三大假设1）价格反映一切;"有个想法：只要认同价格反映一切的假设，就不可能长期有效的战胜市场。另一想法：技术分析也可以认同价格不一定反映了一切，只反映部分市场信息。我认为只有有如此认识的技术分析投机者才有可能及时止损，保住本金。

赞 | 打赏 | 回复

太鹤居士 2015-06-22 23:42

> **@逍遥狂客:** 评论已被 逍遥狂客 删除

呵呵，逍遥啊，等我将来财务自由了，我把编程的技术重新拿起来，开发一套操作模式出来用用。前提是你先给我一两只牛股（把浦发、兴业、招商等拉到38元就可以了），让我到老的温饱有保证先，要不然我还只能选择继续过现在“为了3斗米而折腰的生活”。

赞 | 打赏 | 回复

热点板块分析 2015-06-22 23:17

我没见过，就是没有，哪怕有我也不看。啊哈哈，真有意思。

赞 | 打赏 | 回复

刷刷雪球再下单！

常见问题 • 联系方式 • 加入我们 • 关于雪球

A 股开户 港股开户 美股开户

蛋卷基金 私募中心

风险提示：雪球里任何用户或者嘉宾的发言，都有其特定立场，投资决策需要建立在独立思考之上

互联网违法和不良信息举报：01061840600-8030 / jubao@xueqiu.com 侵权及不实信息举报指引

© 2017 XUEQIU.COM 北京雪球信息科技有限公司 京公网安备11010502026957 京ICP证100666号 京ICP备10040543

证券业协会会员单位（代码817027） 广播电视节目制作经营许可证: (京)字第08638号

唐朝: 老唐荐书汇总1：投资类书籍 4月23日是世界读书日。各大网络书商必不可少的推出了各种剁手活动，很多朋友迫切地需要找可信的书凑单。老唐在这里将自己曾经... - 雪球

唐朝
来自雪球 发布于2016-04-15 13:15

老唐荐书汇总1：投资类书籍

来自 唐朝的雪球原创专栏

4月23日是世界读书日。各大网络书商必不可少的推出了各种剁手活动，很多朋友迫切地需要找可信的书凑单。老唐在这里将自己曾经在雪球上推荐过的投资相关书籍做个汇总，各位看着对胃口的，直接拿走。

投资类书籍很多，各人口味不同，老唐的推荐必然是挂一漏万。选择的主要原则一是重要，必须读；二是好读易懂，有趣味。

1）《 **聪明的投资者**》（ 本杰明.格雷厄姆著）。格雷厄姆是巴菲特的老师，是证券投资的鼻祖。是他建立了投资分析的体系，第一次让股票投资脱离了玄学和赌博。这本书是投资必读读物，是《 证券分析 》的科普版，是投资的“道”。重中之重是第八章和第二十章。直达链接 https://union-click.jd.com/jdc?d=BfXGbf&come=appmessage

2）《 **投资中最简单的事**》（ 邱国鹭著）。此书道理浅显直白，结合中国实践，从投资理念、方法、系统、风险等各个方面分享了作者的经验，虽然其中也有部分观点，老唐是不完全赞同的，但真的是本开卷有益的好书。直达链接 https://union-click.jd.com/jdc?d=9fzWOv&come=appmessage

3）《 **投资最重要的事**》（ 霍华德.马克斯著 ）副标题叫“顶尖价值投资者的忠告”，巴菲特的推荐语是“这是一本难得一见的有用的书”。也是雪球里很多高手枕边书。直达链接https://union-click.jd.com/jdc?d=5OzHE4&come=appmessage

4）《 **股市真规则**》（ 帕特.多尔西著 ）副标题叫“世界顶级评级机构的投资真经”，以具体操作的“术”为主，属于上手就能用的。直达链接 https://union-click.jd.com/jdc?d=siBIs1&come=appmessage

5）《 **巴菲特的护城河**》（ 帕特.多尔西著），本来英文书名跟巴菲特一毛钱关系也没有，起了个哗众取宠的中文名。但书真心不错，薄薄一本儿，详细阐述护城河理论的。直达链接 https://union-click.jd.com/jdc?d=DiScwD&come=appmessage

6）《 **巴菲特致股东信——股份公司教程**》（ 劳伦斯 A.坎宁安著 ）这是分类整理了历年巴菲特致股东信的精华 （ 提醒一下，注意看作者名，叫类似书名的，还有本垃圾书加了个“精华版”，别买错了），但据很多精通八国英语的朋友反映，翻译的不顺溜，有很多别扭之处。直达链接 https://union-click.jd.com/jdc?d=rO4qhb&come=appmessage
如果不急的话，关于巴菲特的书籍，还是建议等@renjunjie 的新书出版。老唐已经读过初稿，可以负责任的说，是中文世界里关于巴菲特投资思想最好的书，没有之一。任老师前些年出了一本奥马哈之雾，也非常棒，不过已经绝版了。有新书等，可以不用再去找旧书了。

7）《 **巴菲特之道**》（ 罗伯特.哈格斯特朗著 ） 这本书的译者杨天南，雪球id： @天南财务健康谈。本书不仅展示了巴菲特投资理念的变迁，也阐述了巴菲特购买企业的4个维度12条准则，并用了9个巴菲特真金白银下注的案例，挖掘了巴菲特在做出这些投资决定时的思考和计算过程。已经脱离投资理论范围，直接具备了操作手册的价值。直达链接 https://union-click.jd.com/jdc?d=6pZvDA&come=appmessage

8）《 **低风险投资之路 第2版** 》作者徐大为，雪球id @David自由之路。大为在这本书里分享了他行走低风险投资道路的各种兵器，每样都不算深入，但非常能开阔投资者思维，尤其是会让你真正理解市场中总是存在一些可以精确计算出来的捡钱机会，并养成随时挖掘价格与价值差的习惯。大为已经发行了他的私募基金，据说是雪球规模最大的，约1.7亿，其中大为本人出资2300万。榜样的力量是无穷的，他分享的工具你，值得拥有。直达链接 https://union-click.jd.com/jdc?d=hnaGh6&come=appmessage

9）《 **乱世华尔街** 》作者渔阳。这本书是写作者自己2006~2010年间作为华尔街债券交易员身份，经历那场金融海啸的故事。但有趣的是，它并不是严谨的自传体，而是以演义或者小说的形式写出来的，是我读过的最漂亮的微观角度看次贷危机的书。作者的文字功底令人佩服，我读着感觉比小说还精彩。把有关债券、股票、金融衍生品、次贷危机等等大把的专业术语，写的非常生动，让人边读边笑边长知识。直达链接 https://union-click.jd.com/jdc?d=BCPDPL&come=appmessage

10）《 **大败局1+2** 》作者:吴晓波。十多年前的老书了。讲述了中国第一批的明星民营企业，在最好的日子里，一个一个轰然倒塌的故事。那些企业曾经给人们带来了最好的产品，却没能活的更长久。在令人激动的年代，很多企业在冒险和风险中，做出举世的成绩，但却逐渐膨胀，让成功在瞬间便灰飞烟灭，这是一部警世之作。讲成功经验的书籍太多，才衬托出这本失败经验的可贵。直达链接 https://union-click.jd.com/jdc?d=fp8tQE&come=appmessage

再来几本财务类的。

1 ）先自吹自擂一下，推一下自己的《 **手把手教你读财报**》。无论投资投机，都需要会看财报。否则连自己买卖的是啥都不知道，恐怕容易“投”出自己的钱去“资”助别人，或者“投”出自己的钱，给别人创造致富良“机”。不过，能看老唐帖子的，基本上可能都买过了，这个推荐估计用处不大。直达链接 https://union-click.jd.com/jdc?d=PeI7vf&come=appmessage

2）《 **亚洲财务黑洞：揭秘亚洲财务欺诈手法**》，作者陈竞辉。全书分七章，分别从操纵收入、操纵费用、操纵经营现金流以及公司治理框架几个方面展示了上市公司进行财务操纵的手法。难能可贵的是，作者利用其丰富从业积累，除第一章外的其他六章，每章都展示了三个真实案例分析。直达链接 https://union-click.jd.com/jdc?d=Rw1lNP&come=appmessage

3）《 **从报表看企业 数字背后的秘密（ 第二版）**》，作者张新民。张新民教授有个八集公开课叫《 企业财务报表分析》，用格力电器报表做样板，展示了对企业财务报表进行分析的过程，在网易公开课里可以免费下载观看。可以当做这本书的配套视频，如果看书费劲，可以直接听老师讲课，更容易明白。直达链接 https://union-click.jd.com/jdc?d=GhletD&come=appmessage

非投资类闲书推荐，请看：https://xueqiu.com/8290096439/67540340

· 已收录至专栏 ·

唐朝的原创专栏

238篇文章, 279475人关注

进入专栏

打赏

3人打赏

6 6 2.22

672 转发 · 455 评论 · 65 赞 | 举报

转发 赞 收藏

同时转发 取消 发布

精彩评论（4）

归隐江湖我封刀 2016-04-15 13:17

老唐推荐的书

赞(17) | 打赏 | 回复

Torrest 2016-04-15 13:53

老唐靠谱，感谢分享。

赞(12) | 打赏 | 回复

yszbd 2016-04-15 14:32

网易公开课，张新民以格力电器为例讲解如何分析企业财报

赞(11) | 打赏 | 回复

薛定谔家的小猫 2016-04-15 13:27

老唐，这三本财务书去年你推荐时都买来看过了，你的手把手看了两遍，还是觉得自己的财务知识不够，能再推荐几本财务类的书吗？谢谢

赞(9) | 打赏 | 回复

全部评论（455）

最近 | 最早 | 赞

韭菜丁 06-14 19:52

投资相关的书，先收藏着！

赞 | 打赏 | 回复

富贵竹0532 06-07 16:20

谢谢分享，这13本书我之前已买了10本收藏，内容都非常经典，剩余三本今天补上。《亚洲财务黑洞：揭秘亚洲财务欺诈手法》，《低风险投资之路 第2版》《乱世华尔街》

赞 | 打赏 | 回复

金VS丹 05-31 10:58

> **@小飞艮丢丢:** 聪明的投资者，看了好久都没看完，看不懂的说，呜呜呜

《聪明的投资者》还好啦，第一遍就基本能看懂吧。

最难的是《证券分析》，刚看的时候对投资啊经济啊啥的完全没概念，前后看过四遍，看的时候是这样子的：
第一遍：天书，完全不懂，咬牙看下去；
第二遍：妈的，什么破书，这么难看；
第三遍：好像懂了，又好像都没懂；
第四遍：好像大部分看懂了。

从第一眼看到这书，到第四遍看完，过去了12年

赞 | 打赏 | 回复

老王投资笔记 05-24 11:15

书不错，谢唐兄！

赞 | 打赏 | 回复

赤箭 04-26 21:59

赞 | 打赏 | 回复

MICHAEL_HOI 04-16 14:16

《亚洲财务黑洞：揭秘亚洲财务欺诈手法》，作者陈竞辉。全书分七章，分别从操纵收入、操纵费用、操纵经营现金流以及公司治理框架几个方面展示了上市公司进行财务操纵的手法。难能可贵的是，作者利用其丰富从业积累，除第一章外的其他六章，每章都展示了三个真实案例分析。直达链接 https://union-click.jd.com/jdc?d=Rw1INP&come=appmessage
3）《从报表看企业 数字背后的秘密（第二版）》，作者张新民。张新民教授有个八集公开课叫《企业财务报表分析》，用格力电器报表做样板，展示了对企业财务报表进行分析的过程，在网易公开课里可以免费下载观看。可以当做这本书的配套视频，如果看书费劲，可以直接听老师讲课，更容易明白。直达链接 https://union-click.jd.com/jdc?d=GhletD&come=appmessage

赞 | 打赏 | 回复

Awe-the-marketing 04-12 11:25

赞 | 打赏 | 回复

5000_W 03-04 10:57

厉害

赞 | 打赏 | 回复

离家出走的猫 03-02 20:25

书单

赞 | 打赏 | 回复

海榄 02-18 20:22

感谢老唐！也喜欢86到92年我住过的成都！

赞 | 打赏 | 回复

三元大仙 2017-12-10 20:12

老唐推荐书单2016

赞 | 打赏 | 回复

一笑788 2017-12-03 00:12

好好学习

赞(1) | 打赏 | 回复

没见过黄河 2017-10-23 21:54

mark 受教

赞 | 打赏 | 回复

八月十一 2017-09-20 15:01

mark

赞 | 打赏 | 回复

八月十一 2017-09-20 12:00

mark

赞 | 打赏 | 回复

大啄木鸟龙龙 2017-09-16 06:58

老唐推荐的投资书

赞 | 打赏 | 回复

爬行的乌龟 2017-09-15 22:14

先把书单收了，慢慢看。

赞 | 打赏 | 回复

sponsor 2017-09-15 19:42

老唐为什么不推荐巴菲特致股东的信和穷查理宝典?

赞 | 打赏 | 回复

想喷啥就喷啥 2017-09-15 19:36

记下✔啊嘞

赞(1) | 打赏 | 回复

愚笨投资者 2017-09-15 19:32

我刚打赏了这个帖子 ¥2.22，也推荐给你。

赞 | 打赏 | 回复

1 2 3 4 5 ... 23 下一页

刷刷雪球再下单!

常见问题 • 联系方式 • 加入我们 • 关于雪球

A 股开户 港股开户 美股开户

蛋卷基金 私募中心

风险提示：雪球里任何用户或者嘉宾的发言，都有其特定立场，投资决策需要建立在独立思考之上

互联网违法和不良信息举报：01061840600-8030 / jubao@xueqiu.com 侵权及不实信息举报指引

© 2017 XUEQIU.COM 北京雪球信息科技有限公司 京公网安备11010502026957 京ICP证100666号 京ICP备10040543

证券业协会会员单位（代码817027） 广播电视节目制作经营许可证: (京)字第08638号

唐朝: 老唐荐书汇总2：投资之外 有朋友看了老唐推荐的投资类书籍后，强烈要求老唐再推荐些跟投资无关的闲书。闲书这东西，量就大了去了，口味差异也大了去了。既... - 雪球

唐朝
来自雪球 发布于2016-04-16 13:46

老唐荐书汇总2：投资之外

来自 唐朝的雪球原创专栏

有朋友看了老唐推荐的投资类书籍后，强烈要求老唐再推荐些跟投资无关的闲书。闲书这东西，量就大了去了，口味差异也大了去了。既然大家这么信的过老唐，老唐就把自己认为非常经典、可能几十年以后依然会有人购买阅读的一些闲书，做个整理。如果其中有你没看过的，又觉着属于自己喜欢的类型，别客气，直接拿走。

历史小说：

1）《 **明朝那些事儿** 》当年明月著，这个不需要简介了吧，我儿子把全套七本，每本都看了四五遍以上，并由此喜欢上了和明代历史人物有关的一切书籍，当年明月的写作风格，太有魅力了。现在出了个增补版，全套有9册了。直达链接 https://union-click.jd.com/jdc?d=VLED93&come=appmessage

2 ）马伯庸三国系列

《 **三国配角演义**》,《 **三国机密：龙难日**》,《 **三国机密：潜龙在渊**》,

《 **风起陇西**》。马伯庸真的是个鬼才，网络人称亲王 （ 绰号来源不明），他的小说以跌宕起伏、悬念迭出著称，小说与史实混杂，能搞的天衣无缝，看完以后往往以为他写的东西更真实、更合理。这三部都非常精彩的小说笔法，抽丝剥茧，连缀成文，让最深藏不露的三国配角，以及他们隐藏了一千七百多年的秘密阴谋，全都呈现在读者的眼前。直达链接 https://union-click.jd.com/jdc?d=4rzLbA&come=appmessage

3 ）曹昇 （ 曹三公子 ） 秦汉系列

《 **流血的仕途** 》写李斯与大秦帝国的。《 **嗜血的皇冠** 》写汉光武帝刘秀的。故事生动，文笔精彩，爱不释手。直达链接 https://union-click.jd.com/jdc?d=G09lFr&come=appmessage

4 ）李亚平的帝国政界往事系列

《 **帝国政界往事：公元1127年大宋帝国实录** 》

《 **帝国政界往事：大明王朝纪事** 》

《 **帝国政界往事：大清是如何拿下天下的** 》

三本里面，我个人认为大宋帝国实录写的最精彩，其他两本稍次。当然，比起其他历史类书籍，可读性和历史观都要优秀许多了。直达链接 https://union-click.jd.com/jdc?d=hrhCIm&come=appmessage

战争小说

5）《 **狗日的战争** 》冰河著。多年前，我看这本书的时候，书名还叫《 无家》，作者笔名还用的是雪夜冰河。整本书阅读过程中，眼睛就没干过，是我看的最令人嘘唏的战争小说。后来好像被禁止出版了，2013年又被以《 狗日的战争 》名，分成了三本出版。据说还可能被拍成电视剧，期待啊！直达链接 https://union-click.jd.com/jdc?d=R9YFE8&come=appmessage

官场小说：

6）《 **侯卫东官场笔记** 》小桥老树著，目前出版的一共9本。作者应该跟我同龄，生活经历也像。小说前面几部非常棒，等主人公在第7部里奋斗到副市长以后，可能作者的生活经历不太能驾驭了，之后的就要稍差一些了。这本书出版艰难，据小桥老树说，书稿交了很多，但一直无法出版，你懂的……。第九部直接改名《 巴国侯氏 》偷鸡，结果出了一本以后，也出不了了。遗憾。九本我全部都看过两遍以上，非常值得珍藏。直达链接 https://union-click.jd.com/jdc?d=m3gjc6&come=appmessage

这人还写了一套《 侯海洋基层风云》,出了三部以后,也因故太监了,后面的故事情节,主人公全部改名,地名也改,全书更名为《 静州往事》目前正在每天更一篇,我正在傻追中,直达链接 https://union-click.jd.com/jdc?d=ryr9kW&come=appmessage

7)《 **二号首长** 》黄晓阳著。黄晓阳就这一本书精彩,出了1和2两本,也没完。也是交稿以后因故出版不了,太监了。不过这作者比较奸诈,二号首长红了以后,出了好几本烂书,坑俺钱。二号首长,第一章主人公由一个记者突然被提升去给省委书记当秘书,比较生硬,当时我翻了翻就放下了。幸亏后来朋友推荐,继续看了。原来就这么点不得以的瑕疵,书中也牵强附会地做了解释,其他部分相当精彩。就官场权谋而言,比侯卫东官场笔记写的还精彩。

罪案小说

8)《 **余罪-我的刑侦笔记** 》常书欣著,目前出了三本。马伯庸推荐的。确实写的好玩,套用一句烂俗的形容词说,叫接地气。警校混混的奋斗史,非主旋律、不高大上,把小人物的行为和心理特征,写的特真实。里面夹杂的推理元素,水平也很不错。拿来让人欲罢不能。直达链接 https://union-click.jd.com/jdc?d=USG2g1&come=appmessage

心理学:

9)《 **乌合之众:大众心理研究** 》法国人勒庞著。这是本经典巨著,就不做简介了,网上到处都是。个人觉着读了能增加对人性、对投资的理解。此书版本很多,我买的是封面漆黑的那本,其他版本如何不太清楚。直达链接 https://union-click.jd.com/jdc?d=wEFkXL&come=appmessage

10)《 **影响力** 》[美] 罗伯特·B·西奥迪尼著。这是心理学类的另一本我认为非常经典的书籍。在这本书中,心理学家罗伯特·B·西奥迪尼博士为我们解释了人的说服力来源于什么,什么样的人容易上当受骗,有六大心理秘笈导致一个人会顺从他人,同时讲述了这些策略的运用。听上去是不是挺可怕的? 哈哈。但提醒注意,同名的、近似封面的烂书很多,认清作者。还有,别买《 影响力2》,封面做的非常相似,是本烂书。直达链接 https://union-click.jd.com/jdc?d=C2dm3t&come=appmessage

经济学:

11)《 **自由选择** 》诺贝尔得主弗里德曼著。弗里德曼被邀请拍摄一部电视系列片的讲稿整理而得。因为电视受众的关系,此书比较口语化,把经济学的一些基本原理讲的特别清晰易懂。一不小心,成了弗里德曼所有著作中销量最高的一本。这书前些年是禁书,以前搞到手挺不容易的。近年来我党胸怀开放了,哈哈,算我们有福吧。直达链接 https://union-click.jd.com/jdc?d=VtikXV&come=appmessage

12)《 **一课经济学**》〔 美 〕亨利·黑兹利特,这本书出版于1946年,直到今天,估计也是经济学老师推荐给经济学学生的首选读物。写的很简单,一点儿也不艰涩。全书深入浅出地讨论了涉及现实社会经济生活的诸多问题,例如公共建设工程、税收、政府信贷、就业与失业、关税、最低工资、进出口、价格体系、房租管制、工会、最低工资、利润、储蓄、通货膨胀等,解读这些复杂的经济问题背后的真相、不同经济政策下,人们会做出什么样的反应。总体来说,套用薛兆丰一句话说:经济学原理必须学才能会。它非常反直觉,此书会用无可辩驳的逻辑,将你的很多直觉打的体无完肤,读过以后,人的思辨能力会上一个台阶。直达链接 https://union-click.jd.com/jdc?d=9jK4Rl&come=appmessage

13)《 **经济解释**》(及张五常的一切中文书籍) 这个比较专业了,适合对经济学有深度兴趣的人阅读。一套四本,港版和大陆版我都买的有,前后加起来,每本书都读过四五遍。写过无数笔记,烧死无数脑细胞。相当具有思考的乐趣。目前出了修订版了。直达链接 https://union-click.jd.com/jdc?d=3vUsjl&come=appmessage

如果购买经济解释的话,建议一并购买张五常博客管理员,中山大学讲师李俊慧的《 经济学讲义 》上下,可以算是《 经济解释 》的配套材料。直达链接 https://union-click.jd.com/jdc?d=87N3zi&come=appmessage

其他:

14) 有没有人对诗词感兴趣,我看过很多大师讲诗讲词,最喜欢的是
《 **蒋勋说宋词**》《 **蒋勋说唐诗**》,如果喜欢诗词的话,可以买来一读,一缕阳光、一杯清茶、没有目的、随便翻翻,那feel特爽! 《 蒋勋说红楼梦 》也很棒,但我最喜欢的还是他说唐诗宋词。直达链接 https://union-click.jd.com/jdc?d=g4RBG3&come=appmessage

15)《 **雪隐鹭鸶-金瓶梅的声色与虚无** 》格非著。金瓶梅是本奇书,但这本书其实和诲淫诲盗没啥关系,这本书最棒的地方在于,会让你发现不一样的读书方法。它堪称精读的典范,读完后你会自卑的发现,你看见了西门庆投壶,人家看见的是思想史和社会史; 你看见的是XXOO人家看见的那是无数资料,无数人际关系、官场构造、农业商业经济社会……,哈哈,别怕,这本书绝不是板着脸孔的道学先生,相反,写的非常有趣。直达链接 https://union-click.jd.com/jdc?d=53MaiM&come=appmessage

再推荐几本网络硬工业意淫小说吧！

所谓硬工业，我的理解就是没有网络小说里常见的后宫争斗、种马交配、神侃鬼扯，而是将文笔主要放在某行业的发展变迁、技术进步，以穿越者的眼光，寓教于乐的完成了某行业的初级科普。看乐呵、学知识两相宜的那种。推荐三本，都是完本。最早是超级鹿鼎公推荐我看《 超级电力强国》（ 以前我不看穿越小说的，我家领导特迷），看了以后，发现不错，又陆陆续续看了不少，精品不多，目前就发现三本不错，分别是：《**超级电力强国 》写电力行业的、《 超级能源强国 》写石油行业的、《 材料帝国 》写材料行业的**。

够看了吧？真所谓买书犹如水推沙，看书好比针挑土。当前时代，买书钱已经不是最大支出了，看书付出的时间才是，排除烂书，多读好书，祝读的开心！

投资类图书的推荐链接 https://xueqiu.com/8290096439/67501887

· 已收录至专栏 ·

唐朝的原创专栏

238篇文章, 279475人关注

进入专栏

打赏

2人打赏

6 1

677 转发 · 907 评论 · 26 赞 | 举报

转发 赞 收藏

同时转发 取消 发布

精彩评论（10）

时光如镜 2016-06-22 17:20

> **@唐朝:** 就冲着你这个介绍，这本书就不能看。朝鲜战争除了蛋炒饭算小小亮点之外，其他的真正是逆历史潮流而行。对抗联合国行动，打跑了日后带领朝鲜半岛走向富裕的大韩民国，将半个岛屿置于人间地狱至今，还牺牲了无数中华好儿郎！代价巨大是没错，至于所谓战略目的，那是萱萱之言

因为蛋炒饭，中国的牺牲都是值得的

赞(79) 打赏 回复

喵星人与汪星人 2016-06-22 17:27

> **@唐朝:** 就冲着你这个介绍，这本书就不能看。朝鲜战争除了蛋炒饭算小小亮点之外，其他的真正是逆历史潮流而行。对抗联合国行动，打跑了日后带领朝鲜半岛走向富裕的大韩民国，将半个岛屿置于人间地狱至今，还牺牲了无数中华好儿郎！代价巨大是没错，至于所谓战略目的，那是萱萱之言

仁慈的主啊，感谢那锅蛋炒饭！不然，我们还在毛三胖的治下痛不欲生。

赞(59) 打赏 回复

笨笨德熊 2016-06-22 17:24

> **@唐朝:** 就冲着你这个介绍，这本书就不能看。朝鲜战争除了蛋炒饭算小小亮点之外，其他的真正是逆历史潮流而行。对抗联合国行动，打跑了日后带领朝鲜半岛走向富裕的大韩民国，将半个岛屿置于人间地狱至今，还牺牲了无数中华好儿郎！代价巨大是没错，至于所谓战略目的，那是萱萱之言

搭上几十万人的性命，把朝鲜人民拉入无底深渊，都过去这么多年了，还有人唱赞歌

赞(55) | 打赏 | 回复

长城大道东 2016-06-22 17:23

> **@唐朝:** 就冲着你这个介绍，这本书就不能看。朝鲜战争除了蛋炒饭算小小亮点之外，其他的真正是逆历史潮流而行。对抗联合国行动，打跑了日后带领朝鲜半岛走向富裕的大韩民国，将半个岛屿置于人间地狱至今，还牺牲了无数中华好儿郎！代价巨大是没错，至于所谓战略目的，那是萱萱之言

就冲这个回复就知道这个唐朝是个傻逼，还推荐书给别人呢？朝鲜战争就这么不堪，果断取关了

赞(48) | 打赏 | 回复

刘文若 2016-06-22 17:27

> **@唐朝:** 就冲着你这个介绍，这本书就不能看。朝鲜战争除了蛋炒饭算小小亮点之外，其他的真正是逆历史潮流而行。对抗联合国行动，打跑了日后带领朝鲜半岛走向富裕的大韩民国，将半个岛屿置于人间地狱至今，还牺牲了无数中华好儿郎！代价巨大是没错，至于所谓战略目的，那是萱萱之言

历史已经发生，不会改变。当时对于社会主义阵营的中国来说，威胁巨大。如果中国不出兵，东北三省，多半就会想像37年抗战爆发前，被日本占领一样，被美国占领了。对于社会主义阵营的中国来说，生存空间被来就很狭小，需要北朝鲜作为战略缓冲。至于北朝鲜过得怎么样，与中国无关，小国无政治。如果当年是老蒋统一中国，那当然不用出兵了。

赞(40) | 打赏 | 回复

billxuj 2016-06-22 20:18

> **@唐朝:** 就冲着你这个介绍，这本书就不能看。朝鲜战争除了蛋炒饭算小小亮点之外，其他的真正是逆历史潮流而行。对抗联合国行动，打跑了日后带领朝鲜半岛走向富裕的大韩民国，将半个岛屿置于人间地狱至今，还牺牲了无数中华好儿郎！代价巨大是没错，至于所谓战略目的，那是萱萱之言

对于这个，兼听则明吧。

比如说毛泽东把他的儿子毛岸英送到朝鲜战场上去，是为了让他去镀金的。增加点参加战争的资历，好为将来培养儿子接班做准备。但是想不到竟然牺牲了。有些人的话还说的很难听，说什么要感谢美国飞行员，把未来的太子给炸死了。不然我们就没有邓小平的改革开放了，我们今天就是毛家王朝。

1.培养接班人的步骤问题　这种说法很难简单的去驳斥它，因为人已经死了，我们没办法验证说如果毛岸英活着会是什么样。　但这个事情也不是完全没有线索。因为封建世袭制度被消灭以后，领袖人物要想培养儿子接班，就必须要一步一步的历练上来，不能直接封为“太子”就行了。不管你是真共和还是假共和，面子总要装的。要培养他在军队的势力，在党内的势力，还要逐步的把他提拔到一个很接近领袖的位置上，这样领袖死了以后才能够顺利的接班。
最典型的就是蒋介石，他是让他的儿子蒋经国接班的。1937年蒋经国从苏联学习回国以后，首先就是到军队历练，1938年获封少将军衔，过了一年，就派到江西去当赣南地区行政专员和保安司令，政权军权一把抓。然后逐步的提升为江西省防空司令、省委委员。1945年，又提拔到中央来，当三民主义青年团和青年军的领导。这就是让他在青年团和青年军里边发掘人才，建立自己未来接班的政治和军事的班底。
总之，蒋经国的成长路线，明显是蒋介石精心安排的。就是党政军内各个方面都去历练，熬资历，再一步一步提拔，后来到了台湾以后，又当国防部主任、行政院副院长。最后当上行政院院长，也就是相当于我们的国务院总理的职位。这样，只等老蒋一死，他以总理的身份接这个国民党主席和总统的职位，那就顺理成章了。

如果毛泽东也想要让儿子接班，他也要按照这个程序来。军队里边的历练，那是必不可少的。等毛岸英从朝鲜战场回来，有了军功，就好进一步提拔了。
但毛岸英是1945年12月从苏联回国的，距离他去朝鲜啊，还有五年的时间。毛泽东在1943年延安整风之后已经成了党的最高领袖，毛泽东思想已经写进党章了。这个时候儿子从国外回来，培养接班人那可是恰逢其时。要知道蒋经国37年年底回国，仅仅过了几个月初就当上少将了。
1945年到1951年这六年里边，正好是中共的军队打的仗最多，打的最为顺风顺水的六年。国共内战1945年9月全面爆发，东北、华北、华中、西北……哪儿都在打仗。还是跟国民党打，相对来说比较安全，因为国军的战斗力比较战五渣。这个时候比如说，派毛岸英去东北给林彪当个参谋，那还不是很简单的事儿？当时已经有了比较稳固的北满根据地，在司令部呆着还是比较安全的。

等到辽沈战役结束以后，师部也比较安全了，就可以去当个师政委。再跟随东北野战军挥师南下，配一个能干的师长负责指挥，那个时候就像秋风扫落叶一样，肯定的不停的打胜仗嘛，一口气把蒋介石赶到台湾去，不需要什么很强的军事才能，也不会有什么危险。几场胜仗一打，这不就可以提拔上来当个纵队政委了？然后占领某个地区，直接就从纵队政委改成地委书记，这不就党政军的资历都有了，一步一步上来了？

但是，在这五年里，毛泽东啥军事任务也没有交给毛岸英去干，而是让他去学种地，参加农村的劳动。后来又参加搞土地改革，也没什么实权，主要就是做宣传、文秘工作。建国以后，又去一家工厂当了党支部副书记。既不去军队，也不去政府。完全没有要从党政军各方面来培养他的这个迹象。 2.毛泽东的选择

到了1950年朝鲜战争爆发的时候，反倒不是一个很好的去战场上熬资历的机会。

首先，这是解放军第一次到国外打仗，人生地不熟的，风险很大。解放战争的时候，***的群众基础很好，到哪个地方都有地下党组织和老百姓跟带路啊、通风报信啊之类的。在朝鲜，就是一个完全陌生的环境。

第二呢，这是和世界第一强国作战。当时中国人民志愿军和美军在装备上，是存在代差的。就是说不是一个时代的，就好像当年鸦片战争时期英军是热兵器，清军是冷兵器一样。中国这边还是传统步兵装备，也就是步枪机枪加火炮，而美军已经是海陆空立体作战了，空中有飞机、地上有坦克和装甲车、海上有战舰。在人类战争史上，存在代差的两支军队交战，基本都是落后的一方惨败，很少例外。即使有少数的例外，也是落后的一方在自己的国家抵抗侵略获得的胜利。比如这个埃塞俄比亚抵抗意大利的入侵。在没有主场优势的情况下，武器落后对方一个时代的军队取胜的案例还从来没有出现过。

在这种情况下，你把自己的儿子送上战场去“镀金”，可以说是非常愚蠢。你要说把你欣赏的某个干部送上去锻炼锻炼还可以，因为万一牺牲了还可以再选。这个能接班的儿子可就这么一个，死了就没有了。

我们说的彻底一点，站在毛泽东个人地位的角度考虑，为他培养儿子接班的大局考虑，最好的选择不是派毛岸英去朝鲜，而是根本就不要打这场战争。因为当时毛泽东的领袖地位已经很巩固了，领导中国***取得了抗日战争和解放战争的胜利，统一全中国，这个功劳还不够大？中国历史上，从纯粹的草根底层出身，白手起家，统一中国成为最高领袖的人只有三个，汉高祖刘邦、明太祖朱元璋，还有就是毛泽东。平均一千年才出一个。到了这个地步了，你还追求什么？朝鲜战争打赢了，你还是最高领袖，没办法进步了。那万一要是打输了呢？

当时中央高层除了毛泽东和彭德怀，其他人基本都反对出兵朝鲜。大家都觉得好不容易把国民党赶到海岛上去了，大陆统一了，打了这么多年仗，现在应该抓进时间搞建设。简单来说呢，就都是求稳。在这样一种情况下，你力排众议主张出兵，一旦打输了，毛泽东的领袖地位很有可能就要动摇了。大家都说不要打，你非要打，结果打输了，牺牲了几十万青壮年，把国家经济搞垮了，那必须要有人为此承担责任啊！那你就要下台，或者说退居二线，至少也要取消你的最终决策权，以后大事儿小事都要大家投票决定，不能再听你一个人的了。

所以当时毛泽东是顶着巨大的压力做出这个决定的。自己关起门来想了七天，这才最后决定初步朝鲜。这确实是一个非常艰难、风险非常大的决定。当时想让林彪带兵去朝鲜，林彪说我去不了，我有病；然后又想让粟裕去，粟裕说，我也去不了，我也有病。当然他们是不是真的病到不能带兵，我们不去研究。反正两员大将都不去，这就让毛泽东更难办了。但他还是坚持要出兵，就做了两个决定，首先是让彭德怀挂帅，解决主帅问题。第二，就是把自己的儿子送上战场，解决党内团结的问题。

彭德怀在红军时期和抗日战争时期战功很大，但在最后的这个解放战争里边表现并不突出，主要原因是因为他负责的西北战区不是主战场，没有指挥几十万人的大兵团作战的机会。所以毛泽东这次派几十万大军入朝，首先想到的是指挥过辽沈战役和淮海战役的林彪和粟裕。选彭德怀是没办法了。用毛泽东的话来说，就是：“我作为***的主席,不派自己的儿子去,又派谁的儿子去呢?”

这个时候问题就来了：为什么在解放战争的时候毛泽东没有这样想？因为那个时候党内意见很一致，仗打的比较顺，派自己儿子去参军，就有培养接班人的嫌疑。只有到了朝鲜战争，为了说服党内同志团结起来支持入朝作战，为了鼓舞志愿军的士气，他才决定让毛岸英入朝作战。

注意，这个决定不会是毛岸英主动请战的，而是毛泽东自己的决定。因为毛岸英入朝的时间是在援朝战争爆发之前。是和派彭德怀入朝同时做出来的决定。当时关于是否参战的争论拖了很久，党内没有一致意见。一直到10月份，美军都已经快打倒鸭绿江边了，形势非常危险了，再不做出决定就来不及了。

10月4号，彭德怀还在西北地区主持规划建设大会，根本没有出国打仗的准备。突然接到通知让他去北京开会，会开到一半就走了。当天下午到了北京，毛泽东就找他谈朝鲜战争问题。彭德怀当时没有表态，回去想了一晚上，才来告诉毛泽东：我赞成你的决定。也就是说10月5号才最终定下来出兵朝鲜。

根据聂荣臻的回忆，毛泽是10月6号告诉他让毛岸英去给彭德怀当俄语翻译。10月19号，彭德怀就带着一个秘书和两个警卫员秘密进入朝鲜；10月23号，彭德怀的第一批司令部成员进入朝鲜跟他回合。而毛岸英就在10月23号入朝的这第一批人中间。整个过程都是高度保密的。直到11月2号，志愿军已经跟美军交上了火以后，国内才发表声明支持志愿军入朝作战，开始进行公开的政治宣传。

也就是说，毛岸英决定入朝的决定，是在抗美援朝战争爆发之前就做出了。在这么紧张和高度机密的战争节奏中，不会出现在工厂里工作的毛岸英听说朝鲜战争爆发，然后主动要求去参战的情况。毛泽东也不会有这个闲心来考虑说，诶，这次打朝鲜是个好机会，可以让我们家岸英去捞点资历，回来以后好提拔他做官接我的班。就算要考虑，那也应该是这段最紧张最惊险的时间过去了再说。因为早在10月9号，毛岸英入朝前半个月，斯大林就通知毛泽东说，我们的空军还没有准备好，暂时不能给你们进入朝鲜提供掩护，大概要再过两到三个月才能准备好。如果说真的要去熬资历、去镀金，那可以等两三个月以后有了苏联空军保护之后再去嘛，那不是安全得多了？

实际上，就在10月22号晚上进入朝鲜的路上，跟毛岸英同一批入朝的人中间，39军司令部参谋处长何凌登，就在汽车上被美军飞机的子弹打中牺牲了。所以那是极端危险的，由于美军具有绝对的空中优势和强大的空中打击力量，任何人，包括彭德怀在内，只要一踏入朝鲜，就随时有生命危险，不会因为你是当参谋还是当翻译而有所区别、不会因为你是主席的儿子还是农民的儿子而有所区别。入朝之后一个月，毛岸英就牺牲了，死于美军的空袭。

回顾这段历史啊，我想我们有理由相信，毛泽东派毛岸英入朝作战，绝不是为了把他培养成接班人，而是在顶着党内大多数反对意见，做出抗美援朝的一关乎国运的这么一个重大战略决策的时刻，面对美国这么强大的对手，为了取得党内高层的支持，激励志愿军战士的士气

，让全党全军团结起来不惜一切代价争取战争胜利，主动做出的这么一个决定。这是一个伟大的决定，一个富有献身精神的决定。绝不是为了镀金，国家主席的儿子冒这么大危险去镀金，还就是个俄文翻译，不值得。

你看人家蒋经国，回国三个月就封为少将，还不用去前线，在后方当上几年保安司令，就晋升为中将了，这才叫镀金，这才叫培养接班人。从朝鲜战争之前毛泽东对毛岸英的安排来看，也没有要培养他接班的意思。在横扫国民党残兵败将的时候，他没有派自己的儿子去抢功劳，而把功劳留给大家；在大部分人都认为这个仗打不赢的时候，在粟裕林彪这样的虎将都称病不出的时候，他派自己的儿子顶着美军的飞机上了战场。所以说，哪些所谓的要感谢美国飞行员、感谢蛋炒饭之类的话，都是非常荒谬的。

赞(22) | 打赏 | 回复

Terastar 2016-06-22 23:43

> **@billxuj:** 对于这个，兼听则明吧。比如说毛泽东把他的儿子毛岸英送到朝鲜战场上去，是为了让他去镀金的。增加点参加战争的资历，好为将来培养儿子接班做准备。但是想不到竟然牺牲了。有些人的话还说的很难听，说什么要感谢美国飞行员，把未来的太子给炸死了。不然我们就没有邓小平的改革开放了，我们今天就是... 展开

毛被黑的地方多了去了。56年毛泽东带头签字死后遗体火化不保存的。后来是被某些人因为政治斗争需要，保存遗体。其实违背了毛自己的意愿。结果现在被人叫腊肉。

有人称毛残暴，实际上毛没有从肉体消灭过一个高官。在毛上台前，不少地方学苏联搞肃反热火朝天，在毛上台后，反而没了。很多人都是凭想象。其实只要简单地去翻下张国焘，王明，十大元帅的wikipidia页面，就一目了然。就连策划暗杀毛的总指挥江腾蛟最后都只判了10来年，还活了90多。这在古代那可是要灭九族的。彭德怀59年在大会上公然要草老毛的娘，被作为反党集团领袖打倒，但直到64年底，老彭都还一直是国务院付总理。虽然搬出了中南海，但一直住在吴家花园，也不差吧。后来老毛还专门找他谈话，希望他认错，只不过他不认。直到74年彭才因癌症死亡的，活了76岁，也不算短寿吧。

很多人还有个问题，就是喜欢将下面人犯的恶全推在毛的身上。其实管理过企业的人都知道，一个公司人数超过100，下面有些人搞鬼，老板其实就已经不清楚了。别说国企了，那些民企，外企，稍微大点的公司，采购员10个有9个都受贿。100人的小公司，老板都管不住手下的受贿，何况10亿人的大国。结果很多人就喜欢将手下人的恶，一股脑也全归结到毛身上去。

毛的治国方面确实有严重缺陷，这个得认。但肆意攻击毛根本不存在的缺点，凡事往人品，往道德，往下三路去攻击，这其实就是文革思维。

毛没那么隐秘，毛也没像李世民那样肆意篡改历史。毛的很多讲话信件都保留得很完整，毛的很多发言，都很奇特，非常没有统治阶层意识，看看蛮有意思的。林立果在纪要中骂老毛骂的狗血淋头，政治局建议封禁，老毛执意下发到团级干部阅读。事实就在那里，但很多人就是不愿意去看，他们宁肯看些“野史”，宁肯看些所谓“公知”的只言片语。觉得那才是真理所在。

看开点吧。人性就这样。雪球上很多人已经算见识比较多的了，但在看待毛这个问题上，很多人就会陷入歇斯底里的状态。他们的思维和文革时候的群众思维其实一模一样，要么是好人，要么是坏人。好人什么都好，坏人什么都坏。

反不反毛在雪球都已经成为一种站队的标志了。这和文革中，反不反刘少奇，成为站队的标志，这有何不同?

赞(15) | 打赏 | 回复

海鹰0518 2016-06-22 17:34

> **@唐朝:** 就冲着你这个介绍，这本书就不能看。朝鲜战争除了蛋炒饭算小小亮点之外，其他的真正是逆历史潮流而行。对抗联合国行动，打跑了日后带领朝鲜半岛走向富裕的大韩民国，将半个岛屿置于人间地狱至今，还牺牲了无数中华好儿郎！代价巨大是没错，至于所谓战略目的，那是萱萱之言

没有抗美援朝，今天中国的地位或许比不上印度吧，当然了，人家阿三也自得其乐，谁让中国人就不肯低头非要争口民族气呢，为了挺直腰杆，装逼要付出代价的。虽然是老唐粉，不过很少赞同老唐的政治观点

赞(13) | 打赏 | 回复

唐朝 2016-06-22 17:23

> **@长城大道东:** 就冲这个回复就知道这个唐朝是个傻逼，还推荐书给别人呢？朝鲜战争就这么不堪，果断取关了

慢走，不送

赞(12) | 打赏 | 回复

阳自东来 2016-06-22 18:00

> **@唐朝:** 就冲着你这个介绍，这本书就不能看。朝鲜战争除了蛋炒饭算小小亮点之外，其他的真正是逆历史潮流而行。对抗联合国行动，打跑了日后带领朝鲜半岛走向富裕的大韩民国，将半个岛屿置于人间地狱至今，还牺牲了无数中华好儿郎！代价巨大是没错，至于所谓战略目的，那是萱萱之言

老唐根本不知韩国独裁到七十年代后期吧，经济也是七十年代超越的。朴六十年代政变上台后通过无情镇压推行政策，经济才上来，此前韩人还都往朝鲜跑呢。都是些后视镜的瞎bb，把演义当历史。

赞(11) | 打赏 | 回复

全部评论（907）

最近 | 最早 | 赞

曾经的狙神88 05-10 12:33

> **@billxuj:** 对于这个，兼听则明吧。比如说毛泽东把他的儿子毛岸英送到朝鲜战场上去，是为了让他去镀金的。增加点参加战争的资历，好为将来培养儿子接班做准备。但是想不到竟然牺牲了。有些人的话还说的很难听，说什么要感谢美国飞行员，把未来的太子给炸死了。不然我们就没有邓小平的改革开放了，我们今天就是... 展开

你错了，毛和蒋的最大区别就是，毛主席儿子回来之后到解放前国家对内对外的正式政权是国名党，国家的领袖是蒋介石。都不是国家执政党，不是国家领袖，培养个毛太子啊

赞 | 打赏 | 回复

Jiuwanwang 03-21 14:10

老唐荐书

赞 | 打赏 | 回复

自我满足 01-10 08:00

转发

赞 | 打赏 | 回复

一只耳—— 2017-12-19 16:09

收藏一下

赞 | 打赏 | 回复

滅害靈 2017-10-19 22:20

好不容易想充下电，推荐的一课经济学从24肿么就涨到了8,90，然后侯卫东官场笔记第一部天猫当当京东亚马逊都找遍了也没

赞 | 打赏 | 回复

那天的雪 2017-09-17 22:03

老唐书目

赞 | 打赏 | 回复

大啄木鸟龙龙 2017-09-16 06:58

老唐推荐的闲书

赞 | 打赏 | 回复

湖光山居91446 2017-09-15 22:21

非投资类书籍

赞 | 打赏 | 回复

爬行的乌龟 2017-09-15 22:15

虽说是投资之外，但也是相通的，感谢

赞 | 打赏 | 回复

hutta 2017-09-15 20:33

好书

赞 | 打赏 | 回复

铭老农 2017-09-15 18:52

书单

赞 | 打赏 | 回复

小飞艮丢丢 2017-08-27 16:31

几年前看过《二号首长》，那时候刚工作不久，从业务岗位调到了行政岗位，茫然之际，看的那本书。但是，后来出的都没有看。

赞 | 打赏 | 回复

干掉那个自己 2017-08-09 07:21

赞 | 打赏 | 回复

瞭望丶塔 2017-08-02 19:31

学习
11）《自由选择》诺贝尔得主弗里德曼著。弗里德曼被邀请拍摄一部电视系列片的讲稿整理而得。因为电视受众的关系，此书比较口语化，把经济学的一些基本原理讲的特别清晰易懂。一不小心，成了弗里德曼所有著作中销量最高的一本。这书前些年是禁书，以前搞到手挺不容易的。近年来我党胸怀开放了，哈哈，算我们有福吧。直达链接 https://union-click.jd.com/jdc?d=VtikXV&come=...

12）《一课经济学》〔美〕亨利·黑兹利特，这本书出版于1946年，直到今天，估计也是经济学老师推荐给经济学学生的首选读物。写的很简单，一点儿也不艰涩。全书深入浅出地讨论了涉及现实社会经济生活的诸多问题，例如公共建设工程、税收、政府信贷、就业与失业、关税、最低工资、进出口、价格体系、房租管制、工会、最低工资、利润、储蓄、通货膨胀等，解读这些复杂的经济问题背后的真相、不同经济政策下，人们会做出什么样的反应。总体来说，套用薛兆丰一句话说：经济学原理必须学才能会。它非常反直觉，此书会用无可辩驳的逻辑，将你的很多直觉打的体无完肤，读过以后，人的思辨能力会上一个台阶。直达链接 https://union-click.jd.com/jdc?d=9jK4Rl&come=...

13）《经济解释》（及张五常的一切中文书籍）这个比较专业了，适合对经济学有深度兴趣的人阅读。一套四本，港版和大陆版我都买的有，前后加起来，每本书都读过四五遍。写过无数笔记，烧死无数脑细胞。相当具有思考的乐趣。目前出了修订版了。直达链接 https://union-click.jd.com/jdc?d=3vUsjl&come=...

如果购买经济解释的话，建议一并购买张五常博客管理员，中山大学讲师李俊慧的《经济学讲义》上下，可以算是《经济解释》的配套材料。直达链接 https://union-click.jd.com/jdc?d=87N3zi&come=...

其他：
14）有没有人对诗词感兴趣，我看过很多大师讲诗讲词，最喜欢的是
《蒋勋说宋词》《蒋勋说唐诗》，如果喜欢诗词的话，可以买来一读，一缕阳光、一杯清茶、没有目的、随便翻翻，那feel特爽！《蒋勋说红楼梦》也很棒，但我最喜欢的还是他说唐诗宋词。直达链接 https://union-click.jd.com/jdc?d=g4RBG3&come=...

15）《雪隐鹭鸶-金瓶梅的声色与虚无》格非著。金瓶梅是本奇书，但这本书其实和诲淫诲盗没啥关系，这本书最棒的地方在于，会让你发现不一样的读书方法。它堪称精读的典范，读完后你会自卑的发现，你看见了西门庆投壶，人家看见的是思想史和社会史；你看见的是XXOO，人家看见的那是无数资料，无数人际关系、官场构造、农业商业经济社会……，哈哈，别怕，这本书绝不是板着脸孔的道学先生，相反，写的非常有趣。直达链接 https://union-click.jd.com/jdc?d=53MaiM&come=...

再推荐几本网络硬工业意淫小说吧！

所谓硬工业，我的理解就是没有网络小说里常见的后宫争斗、种马交配、神侃鬼扯，而是将文笔主要放在某行业的发展变迁、技术进步，以穿越者的眼光，寓教于乐的完成了某行业的初级科普。看乐呵、学知识两相宜的那种。推荐三本，都是完本。最早是超级鹿鼎公推荐我看《超级电力强国》（以前我不看穿越小说的，我家领导特迷），看了以后，发现不错，又陆陆续续看了不少，精品不多，目前就发现三本不错，分别是：《超级电力强国》写电力行业的、《超级能源强国》写石油行业的、《材料帝国》写材料行业的。

赞 | 打赏 | 回复

悟道之路88 2017-07-07 14:29

老唐不是一般人， the end

赞 | 打赏 | 回复

上官文文 2017-04-26 16:02

收！

赞 | 打赏 | 回复

细看墨雨 2017-03-15 20:51

存

赞 | 打赏 | 回复

FoxBomber 2017-01-18 14:30

老唐荐书汇总2：投资之外

赞 | 打赏 | 回复

唐宋江山 2016-12-26 10:11

@唐朝，感谢老唐，有好书继续推荐啊！

赞 | 打赏 | 回复

巴欧费蜀 2016-11-17 15:50

收起

赞 | 打赏 | 回复

刷刷雪球再下单！

常见问题 • 联系方式 • 加入我们 • 关于雪球

A 股开户 港股开户 美股开户

蛋卷基金 私募中心

风险提示：雪球里任何用户或者嘉宾的发言，都有其特定立场，投资决策需要建立在独立思考之上

互联网违法和不良信息举报：01061840600-8030 / jubao@xueqiu.com 侵权及不实信息举报指引

© 2017 XUEQIU.COM 北京雪球信息科技有限公司 京公网安备11010502026957 京ICP证100666号 京ICP备10040543

证券业协会会员单位（代码817027） 广播电视节目制作经营许可证: (京)字第08638号

唐朝: 老唐读过的部分财会书籍 有朋友期望老唐介绍一下自己读过的财务书籍，并推荐其中比较好的。刚刚去书架翻出手边的纸质书拍张照片上来。 这其中，左起第二... - 雪球

唐朝
来自雪球 发布于2014-10-19 23:35

老唐读过的部分财会书籍

来自 唐朝的雪球原创专栏

有朋友期望老唐介绍一下自己读过的财务书籍，并推荐其中比较好的。刚刚去书架翻出手边的纸质书拍张照片上来。

这其中，左起第二本《 财务报表分析》（ 马丁.弗里德森 著），第三本《 财务报告与分析》（ 丁远和两个老外合著），第五本《 财务分析技术》（ 埃里克.赫尔福特著），第六本《 企业会计准则案例讲解 》都是不错的深化学习书籍。

《 财报这么有趣》（ 钟朝宏著）、《 明明白白看年报》（ 袁克成著 ）和《 价值投资，从看懂财报开始》（ 孙旭东著 ）都是不错的入门书籍～－当然，敝帚自珍，老唐马上要出版的《 手把手教你读财报》，自然也是极好的

另外，有些书是从图书馆里借来看的，不在手边。记忆比较深刻的入门书籍，是张新民的《 企业财务报表分析》（ 张新民教授有个同名的八集公开课，在网易公开课里可以下载。如果看书费劲的话，可以直接听老师讲课 ）和特雷西 （ 美 ）写的《 挖出财报的秘密》。

翻了翻ipad里的电子书，还有几本，其中《 财务智慧：理解数字的真正意义》（ 卡伦·伯曼著）、《 一本书读懂财报》（ 肖星著 ）都不错。

· 已收录至专栏 ·

唐朝的原创专栏

238篇文章, 279466人关注

进入专栏

打赏

283 转发 · 131 评论 · 15 赞 | 举报

转发 赞 收藏

评论...

同时转发

全部评论（131）

最近 | 最早 | 赞

富贵竹0532 06-07 16:31

老唐没有认真看过这么多财务书籍，也不可能写出手把手。

赞 | 打赏 | 回复

默默地向上游 05-21 15:57

老唐推荐财报书

赞 | 打赏 | 回复

Yu小小斌123 05-19 23:19

肖星的书还可以的。。

赞 | 打赏 | 回复

细雨微波 03-05 16:35

唐老师读好多书~

赞 | 打赏 | 回复

瞭望丶塔 2017-08-02 19:32

有朋友期望老唐介绍一下自己读过的财务书籍，并推荐其中比较好的。刚刚去书架翻出手边的纸质书拍张照片上来。

这其中，左起第二本《财务报表分析》（马丁.弗里德森 著），第三本《财务报告与分析》（丁远和两个老外合著），第五本《财务分析技术》（埃里克.赫尔福特著），第六本《企业会计准则案例讲解》都是不错的深化学习书籍。

《财报这么有趣》（钟朝宏著）、《明明白白看年报》（袁克成著）和《价值投资，从看懂财报开始》（孙旭东著）都是不错的入门书籍。——当然，敝帚自珍，老唐马上要出版的《手把手教你读财报》，自然也是极好的

另外，有些书是从图书馆里借来看的，不在手边。记忆比较深刻的入门书籍，是张新民的《企业财务报表分析》（张新民教授有个同名的八集公开课，在网易公开课里可以下载。如果看书费劲的话，可以直接听老师讲课）和特雷西（美）写的《挖出财报的秘密》。

翻了翻ipad里的电子书，还有几本，其中《财务智慧：理解数字的真正意义》（卡伦·伯曼著）、《一本书读懂财报》（肖星著）都不错。

赞 | 打赏 | 回复

责善 2017-07-03 17:54

正在学习财务方面的知识，在学堂在线听课《财务分析与决策》《财务分析与估值》，清华的课程，讲的挺好就是听着挺费劲的，可怜学财务的媳妇，我总是拉着她问问题

赞 | 打赏 | 回复

发呆的大头鱼 2016-11-29 10:19

这方面我太欠缺，常常回顾老唐置顶帖，滚回去看书。

赞 | 打赏 | 回复

maoamao 2016-10-21 11:23

有时间一本本的看

赞 | 打赏 | 回复

andrew1989 2016-09-28 17:12

mark

赞 | 打赏 | 回复

彬彬了了 2016-09-27 23:37

转发//

赞 | 打赏 | 回复

SnowSlide 2016-09-27 15:52

赞(1) | 打赏 | 回复

维维逗乃 2016-09-27 15:32

老唐，这个奶牛的效率好低，看了这么多，才写了那么一小本@唐史主任司马迁 加油

赞 | 打赏 | 回复

22ShuKe 2016-09-27 14:26

收藏学习

赞 | 打赏 | 回复

在路上的初學者 2016-09-27 14:13

看看。。

赞 | 打赏 | 回复

TAISHAN2018 2016-08-20 21:52

> **@阴平古道:** 张新民的《企业财务报表分析》（张新民教授有个同名的八集公开课，在网易公开课里可以下载。如果看书费劲的话，可以直接听老师讲课）和特雷西（美）写的《挖出财报的秘密》。

学习

赞 | 打赏 | 回复

yangch 2016-07-25 17:55

学习！

赞 | 打赏 | 回复

中古续言 2016-04-20 15:39

财务是看企业之本

赞 | 打赏 | 回复

修罗魔破拳 2016-03-06 16:09

老唐的书籍需要mark一下。

赞 | 打赏 | 回复

投资看世界 2016-02-09 13:08

mark

赞(1) | 打赏 | 回复

LD观海 2016-01-14 10:26

那本财务准则很重要，事后慢慢看收获更多。
尤其是有事例迷惑的时候，回头查查准则，才能真正明白。

赞(2) | 打赏 | 回复

刷刷雪球再下单！

常见问题 • 联系方式 • 加入我们 • 关于雪球

A 股开户 港股开户 美股开户

蛋卷基金 私募中心

风险提示：雪球里任何用户或者嘉宾的发言，都有其特定立场，投资决策需要建立在独立思考之上

互联网违法和不良信息举报：01061840600-8030 / jubao@xueqiu.com 侵权及不实信息举报指引

© 2017 XUEQIU.COM 北京雪球信息科技有限公司 京公网安备11010502026957 京ICP证100666号 京ICP备10040543

证券业协会会员单位（代码817027） 广播电视节目制作经营许可证: (京)字第08638号

唐朝: 老文重发：茅台三季报杂谈 2016年10月28日 发于唐书房 对今晚的三季报毫无期盼，饭后散步回来许久... - 雪球

唐朝
来自雪球 发布于2016-12-25 12:14

老文重发：茅台三季报杂谈

来自 唐朝的雪球原创专栏

2016年10月28日 发于唐书房

对今晚的三季报毫无期盼，饭后散步回来许久，才想起来下载财报看。没有期盼的原因，是因为情况基本已知，肯定是一份靓丽的报表。现在，已经远没有2013年和2014年熬夜刷财报，希望从中发现蛛丝马迹小变化的那种兴奋了。

早在2014年3月28日老唐发在《 证券市场周刊 》上的《 2014，茅台的倒春寒 》一文里，老唐就白纸黑字的写下了这样一段话「 2014年-2018年，公司很大概率将重演2008-2012年四年的高成长故事。所不同的是，前一个成长，主要是靠价格驱动。而接下来的成长，将主要靠量的驱动。」

今天，已经是2016年10月，茅台的确走出了高成长，也确实没有调整价格，成长主要靠量的驱动。股价也磨磨唧唧地从2014-3-28日的118元收盘价（ 复权价 ）到了今天的317元收盘价——写下这段话，不是为了吹嘘老唐多么有预见性，或者装出一副牛X的股神模样，而是为了说：有些企业，它的商业模式和竞争优势决定了具备一定的可预见性。虚心是好事儿，但不能为了虚心，陷入了完全的不可知论中去。

套用巴神一段话说：每个投资人都会犯错，但只要将自己限制在少数几个容易了解的投资对象上，一个有智慧、有知识和勤勉的投资人，一定能够将风险控制在一个可控的范围内。你不必成为所有公司的专家，甚至不必成为许多公司的专家，你只要能对个人能力范围内的公司做出正确评估即可。你正确投资一家有着单一成功要素、简单易懂并且可持久保持下去的公司，与你投资一家有着多项竞争变量且复杂难懂的公司相比，即使后者已经经过你缜密而深入的分析，它们的回报最终也差不了多少。

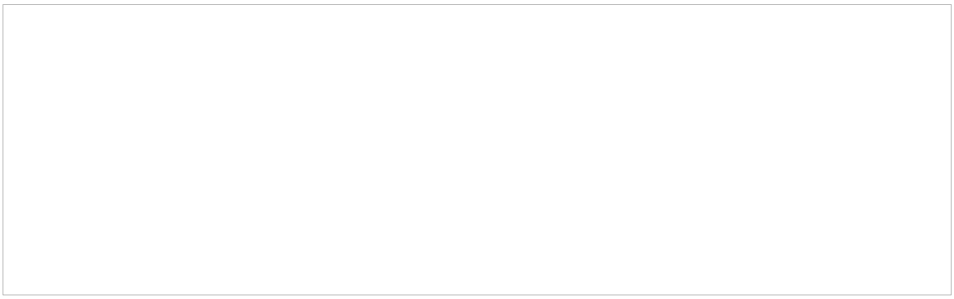
比如茅台。绝大部分人读过我11天前发的《 如何早知道 》三篇文章及后面的一篇补充，稍微花点儿时间，基本上都能大体对茅台未来几年的经营情况，做出一个基本靠谱的推测。它是真正的一尺跨栏，赚到的钱，和追逐各种题材、猜测别人的心思、研究各种神秘莫测的线条指标赚来的钱，模样没有区别，购买力也没有区别。顺带说一声，大家交来的作业，我还在看。老唐没忘，只是邮件有点多，我争取在下周挑几篇较好的发出来点评。

扯几句三季报吧！但凡看过一眼财报的，都会惊讶那史无前例的、高达174亿的预收款。大家对174亿这个数字，很多朋友可能没有直观印象，我举两个数据供直观感受：

①目前的白酒业老三洋河，前三季度营收146亿，折合含税口径170亿，加上13亿预收，合计183亿。茅台现在手头的预收，大体顶上白酒业老三忙活9个月的全部努力；
②大家都知道，茅台的净利率约50%，意味着174亿预收款里面大约含有174/1.17×50%=74亿净利润。74亿净利润是个什么数量级呢？刚好等于2016年上半年除茅台和五粮液以外的全部A股白酒业上市公司的净利润总和。
是的，洋河、老窖、汾酒、古井贡酒、口子窖、今世缘、顺鑫（ 连顺鑫的养猪业在内）、迎驾贡酒、老白干、沱牌舍得、青青稞酒、水井坊、金种子、金徽酒、酒鬼、伊力特、皇台17家上市公司，调动那么多资源折腾半年，挣的净利润，茅台云淡风轻地放在池子里存着呢！

在股权激励以前，茅台会在会计规则范围内，尽可能地将报表利润做低，这个涉及到大批为茅台奋斗半辈子的管理层，是他们人生最大一笔也是最重要一笔财富，无可厚非。老唐在2015年4月24日发表在《 证券市场周刊 》的《 茅台的春天 》和今年4月1日发表的《 茅台的供给侧之忧 》中，都说过了，由于明年股权激励的原因，今年报表利润会尽可能做低。

无论做低做高，这些金钱都已经体现在报表上，只是暂时放在不同科目而已。如果让老唐穿透报表迷雾，展示茅台的真实状况，那它可以简化成酱紫：茅台2016年三季度合并资产负债表



茅台股份公司总资产是首次破千亿，创下历史新高。眼看着净资产也直奔千亿去了。当然，任何对茅台稍有了解的人，都会知道这个报表资产是严重偏低的：

其一是土地、酒库、酒窖都是按照成本扣除折旧以后入账。但谁都知道，今天你不可能用原价在茅台镇上买到一平米的土地，不可能去挖一口酒窖，更不用说还要扣除折旧； 其二是存酒全部按照制造成本入账，而哪怕将所有老酒按照普通茅台出厂卖掉，1块钱成本的茅台存酒，要变成超过12元的营业收入，其中会给股东带来超过6元钱的净利润。
预留21亿预收款，大约是茅台两到三个星期的营业收入，属于正常的收款、发货及入账周期。于是，得出三季度合并利润表如下：

嚯嚯，这就是穿透过去看，实际运营着的茅台大致模样。当然，这是企业投资者才关心的问题，对短期炒股票的人而言，报表上体现的数字，才是重要的。对了，四季度是白酒的传统旺季，去年四季度95亿营收。今年怎么压，也只要做到105亿营收上下吧，喜欢看短期报表数字算增长率的，直接加上去即可。

借着这杂谈，感谢一下阿茅：老唐十月里股票无交易。过去九个月除了各个股票的分红买入国投以外，交易的市值不足账户市值的2%。依然是满仓，持股还是老掉牙的那几只：茅台、国投、民生H、招商H、洋河、信立泰、双汇。比例及交易明细都在雪球组合#老唐实盘#里。截止今天，依赖着我家阿茅扛起半边天，在不计算打新所得的情况下，今年账户收益大概22%的样子。作为一个呆坐不动的投资者，相对于上证指数-12%的跌幅，老唐知足了。

· 已收录至专栏 ·

唐朝的原创专栏

238篇文章, 279475人关注

进入专栏

打赏

1人打赏

同时转发 取消 发布

全部评论（23） 最近 | 最早 | 赞

WM明远 2017-12-15 00:49

厉害

赞 | 打赏 | 回复

易江斋 2017-11-19 11:10

老唐的一篇旧文,穿过迷雾看图茅台财报

赞 | 打赏 | 回复

价值人生01 2017-04-23 13:11

感谢唐老师的这篇文章，当初以这篇文章为基础，连续下载整理了唐老师茅台系列文章，然后慎重地投资了一点儿茅台，可惜道行不深、仓位太低，只吃到一点小肉。

十分感谢唐老师将一些公司深入浅出的分析，学到了很多很多。

有一个小请求，请老师以后多关注我的豆腐块，多多指导

赞 | 打赏 | 回复

曹文景 2016-12-30 16:29

我觉得预收款的增量部分才能算做这三个季度以来隐藏的利润，但老唐为何把所有的预收款都算进去了呢?

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2016-12-26 21:28

> **@pear_:** 只知道你这人经常瞎忽悠，算买错你的书了

哦？说来听听，老唐在什么地方瞎忽悠了？

赞(1) | 打赏 | 回复

pear_ 2016-12-26 21:23

只知道你这人经常瞎忽悠，算买错你的书了

赞 | 打赏 | 回复

成长价值投资者 2016-12-25 21:08

> **@唐朝:** *酒品种也挺多的，不好一概而论。高度酱香酒都有越放酒质越好的特性，但如果没有相关专业知识，建议还是直接上53°茅台比较踏实。

收到！谢谢老师

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2016-12-25 19:22

> **@成长价值投资者:** 唐老师，茅台集团生产的*酒有收藏价值吗?

*酒品种也挺多的，不好一概而论。高度酱香酒都有越放酒质越好的特性，但如果没有相关专业知识，建议还是直接上53°茅台比较踏实

酒品种也挺多的，不好一概而论。高度酱香酒都有越放酒质越好的特性，但如果没有相关专业知识，建议还是直接上53°茅台比较踏实。

赞 | 打赏 | 回复

成长价值投资者 2016-12-25 18:53

唐老师，茅台集团生产的*酒有收藏价值吗?

赞(1) | 打赏 | 回复

益荣资产 2016-12-25 16:30

在股权激励以前，茅台会在会计规则范围内，尽可能地将报表利润做低，这个涉及到大批为茅台奋斗半辈子的管理层，是他们人生最大一笔也是最重要一笔财富，无可厚非。老唐在今年4月1日发表的《茅台的供给侧之忧》中，都说过了，由于明年股权激励的原因，今年报表利润会尽可能做低

赞 | 打赏 | 回复

读财札记1 2016-12-25 16:01

威*信：Trade-celue

赞 | 打赏 | 回复

股票作手回忆录3 2016-12-25 14:35

你好，手把手教你读财报P155页中写道如毛利率40%，如果费用占毛利润的80%意味着100元销售，产生40元毛利润，其中有32元费用，8元营业利润，请问三费应该是成本里的，为什么毛利润里还有32元的费用?

赞(1) | 打赏 | 回复

爱上走 2016-12-25 14:24

可惜已经贵了

赞 | 打赏 | 回复

流动摊贩1981 2016-12-25 13:47

半仓茅台22%收益，等于别的辣麽多只股票收益-3%?

赞 | 打赏 | 回复

理性是基石 2016-12-25 13:16

老唐啥时候说说双汇 现在价格看起来比茅台要好点

赞 | 打赏 | 回复

盈盈宸睿 2016-12-25 13:05

老唐没怎么说过双汇啊

赞 | 打赏 | 回复

UCIrvine 2016-12-25 12:44

互相换着来更新

赞 | 打赏 | 回复

愿看云卷云舒 2016-12-25 12:41

不能不服

赞 | 打赏 | 回复

最爱蒜苔炒肉 2016-12-25 12:33

150块的时候没买茅台，，格力14块的时候没买，唉，那时候想赚快钱

赞(1) | 打赏 | 回复

gideonhopewang 2016-12-25 12:21

厉害厉害

赞 | 打赏 | 回复

1 2 下一页

刷刷雪球再下单！

常见问题 • 联系方式 • 加入我们 • 关于雪球

A 股开户 港股开户 美股开户

蛋卷基金 私募中心

风险提示：雪球里任何用户或者嘉宾的发言，都有其特定立场，投资决策需要建立在独立思考之上

互联网违法和不良信息举报：01061840600-8030 / jubao@xueqiu.com 侵权及不实信息举报指引

© 2017 XUEQIU.COM 北京雪球信息科技有限公司 京公网安备11010502026957 京ICP证100666号 京ICP备10040543

证券业协会会员单位（代码817027） 广播电视节目制作经营许可证: (京)字第08638号

唐朝: 老窖四季度能搞定58亿销售收入，季度同比增长62%？ 中证报发访谈，谢明说，「 有信心完成今年的目标 」。今年的目标是 营收140亿 ，前三季度营收不足82亿，意味着谢明认为... - 雪球

唐朝
来自Android 发布于2013-10-24 10:13

老窖四季度能搞定58亿销售收入, 季度同比增长62%?

来自 唐朝的雪球原创专栏

中证报发访谈, 谢明说,「 **有信心完成今年的目标**」。今年的目标是**营收140亿**, 前三季度营收不足82亿, 意味着谢明认为公司**四季度可以完成58亿收入**!
谢董事长的「 全年实现增长」, 应该理解为「 收入 」实现增长。

－－－－－－－－－－－－－－－－－－－－－－－－－－－－－－－－

来源：中国证券报 2013年10月24日

地处四川省东南部的泸州被称为“中国酒城”, 也是“中国白酒金三角”的核心腹地, 白酒业闻名遐迩的泸州老窖便位于这里。

至2013年10月, 中国白酒行业此轮调整已持续大约1年。1年之中, 无论是一线酒企还是二三线酒企都纷纷自高处陨落, 泸州老窖同样未能幸免；相应地, 无论是一线酒企还是二三线酒企都频频调整发展策略, 泸州老窖亦位列其中。

泸州老窖董事长谢明在接受记者专访时表示, 白酒行业的调整仍会持续一段时间, 至少1-2年内不会完全恢复；前三季度, 泸州老窖实现归属于上市公司股东的净利润同比下降8.59%, 但公司对今年全年实现增长充满信心, 完整的产品结构、合理的发展战略会令泸州老窖在未来五年维持一个相对较好的发展速度。

调整继续 全品类应对

2013年10月, 白酒行业步入传统消费旺季, 但高端白酒销售仍未有明显改观。随着白酒上市公司三季报披露拉开帷幕, 不佳的成绩单也反映出白酒行业调整仍在持续。

中国证券报：去年下半年以来, 白酒行业整体步入深度调整期, 如何看待白酒行业的调整？对白酒行业前景的看法如何?

谢明：白酒行业调整是必然的, 过去一味靠提价来满足企业效益的模式不可持续。白酒回归理性消费的必然性, 加上经济大环境以及政策的影响, 共同导致此次白酒行业调整的深度较深, 调整过程也较为漫长。

我们判断白酒行业的调整仍会持续一段时间, 至少1-2年内不会完全恢复, 行业恢复涉及到整体的经济环境、市场供需、消费理念、消费者信心等多重因素, 调整过程将会被延缓, 行业复苏也不会一蹴而就。

不过, 我们始终认为白酒行业未来的整体趋势是向上的, 值得看好。首先, 中国老百姓对白酒的偏爱程度没有改变, 目前没有任何一类消费品能够替代白酒在老百姓心目中的地位；其次, 白酒代表国人情感消费和物质消费的双重属性没有改变。

同时, 伴随行业的调整, 各方对于白酒行业及企业的盈利预期将会逐步得到修正, 以往期望值过高的局面将会有所改变。

记者：在白酒行业持续调整的背景下, 泸州老窖未来的发展战略有何变化?

谢明：根据行业形势，泸州老窖提出的发展战略是“稳定高端、发力中端、扩大低端”。
事实上，对于白酒行业的调整泸州老窖事先已经有预判，并且提前进行了布局。泸州老窖拥有全系列产品，包括高价位的国窖1573，中价位的特曲，低价位则以头曲、二曲为代表，公司的全系列产品可以满足不同消费群体对于白酒不同程度的偏爱需求。

在这轮白酒行业的调整过程中，公司高档次产品动销受影响较大，终端销售不理想，但中低档次产品销售态势依然良好，因此泸州老窖也在采取加大产品结构调整、扩宽渠道、挖掘民间消费等措施努力保增长。

今年在行业形势严峻的情况下，国窖1573并**未降价**，目的便是树立价格标杆体系、维持高端形象，树立及维护品牌，同时**掩护腰部发力**。

不过，泸州老窖也会始终坚持“双品牌”战略，即国窖1573和特曲系列，尤其进入下半年的销售旺季，双品牌战略要充分发挥作用，营销重心也将回归主渠道和主产品，提升国窖1573和特曲系列的动销。

依托腰部 对增长充满信心

白酒“一哥”贵州茅台已率先披露2013年三季报，前三季度实现营业收入219.36亿元，同比增长10.06%；实现归属于上市公司股东的净利润110.10亿元，同比增长6.24%。即使第三季度业绩明显改善，但贵州茅台此前约318亿元的全年收入目标完成仍有不小难度。

记者：上半年多数白酒企业业绩并不乐观，未来几年能否保持发展速度?

谢明：我们对全年实现增长充满信心。
上半年泸州老窖实现营业收入52.56亿元，同比增长1.22%；实现净利润18.16亿元，同比下降9.59%。应该说，上半年对于白酒行业以及泸州老窖都是较为困难的时期，但我们仍然努力实现了收入的同比增长。由于高档酒销售受影响，上半年高档酒收入下滑，但中低档酒依然持续增长，这也同经济环境和行业环境形势相一致。

下半年，进入白酒消费旺季，政策愈加明朗，白酒消费信心也在逐渐恢复，各种商务活动以及经济交往也更为频繁，下半年白酒销售要远好于上半年，对业绩的贡献度也较高。加上公司下半年推行了一系列拉动销售的营销政策，**有信心完成今年的经营目标**。

泸州老窖过去增速比较高，在行业调整过程中，未来的增长速度很难超越过去，但相信完整的产品结构、合理的发展战略、优秀的管理团队也会令泸州老窖在未来五年维持一个相对好的发展速度，无论收入还是利润仍将保持增长。

中国证券报：在此次白酒行业调整中，高端酒无疑受影响最大，众多一线酒企纷纷放下身段，开始着重布局中端（ 腰部产品），泸州老窖对此如何定位?

谢明：腰部发力也是泸州老窖未来发展的一个重点，而且将是一项长期战略，并非仅是针对当前行业形势所做的短期调整。无论是从经济形势、人口结构还是从消费升级趋势来看，腰部区域都将是未来白酒发展的核心区域。

泸州老窖是全国产量最大的白酒企业，产品80%以上是中低价位。如果把泸州老窖的产品比作一个纪念碑，国窖1573由于具有稀缺性，是塔尖；那么碑身就是特曲系列，从百年到特曲老酒到特曲精品到U系列，出厂价从100-500元不等，碑身非常厚重。因此从业绩上来看，泸州老窖要完成预期的收入目标，主要靠腰部，尽管对净利润的贡献率不如高端，但腰部放量才能带来销售收入的增加。

目前由于酒企都很看重腰部区域，因此竞争也非常激烈和残酷，一方面需要拿出质优价廉的商品，同时要做好市场及渠道维护。而对于一线酒企而言，腰部发力从营销手法上必须跳出过去的营销模式，改变以往品牌拉动型的营销模式，从需求、市场、文化、技术等多方面来诠释新的营销思路。

以公司腰部产品之一——百年（ 窖龄酒 ）为例，窖龄酒是公司近年来运作相对成功的产品线之一，主要原因是发挥了公司拥有众多年份窖池的优势，并着重大众消费，将公司优势同市场需求真正结合。窖龄酒去年收入约为10亿元，今年以来增长也较为乐观。

渠道创新 与经销商一起成长

“转型”是众多白酒企业应对行业调整所做出的不二选择，除了消费转型之外，营销转型同样尤为突出。伴随着行业调整，白酒渠道的精细化和多元化也在倒逼酒企进行营销转型。

记者：白酒行业调整，部分酒厂同经销商之间的矛盾也逐渐暴露，泸州老窖如何维护渠道关系？

谢明：泸州老窖同经销商之间的关系较为融洽，众多经销商是同泸州老窖一起成长的。比如此前老窖通过成立柒泉公司的模式聚拢了大批优质经销商，将经销商联合起来。

即使在行业困难时期，泸州老窖也从未采取过向经销商试施压的策略，没有向经销商压款的习惯。从去年5月份开始逐渐清理经销商库存，一个重要原则是经销商有动销就主动打款，没有动销不打款，因此渠道经销商的库存均不高。

记者：泸州老窖近期在渠道创新上的动作较多，包括同酒仙网合作、联合各方资源成立智同商贸等，公司对此作何考虑？

谢明：随着白酒市场的重心向商务及大众消费倾斜，白酒渠道也呈现出多元化发展趋势，企业必须因势而动。

作为一种新兴的渠道模式，公司正在对电商渠道进行积极研究和拓展，委托专业人士建设电商渠道，9月份已宣布同酒仙网战略合作，这是泸州老窖在电子商务领域进一步深化的探索，也是顺应市场发展新趋势的明智之举。

智同商贸主要是由集团牵头成立，采用多股东合作模式，各股东间实现采购、销售对接，以货易货，目的在于将集团内上下游关联的客户体系带到老窖的销售体系，最大限度地整合资源。相信在白酒调整期也能够推动销售。

记者：谈到渠道创新，不得不提到泸州老窖下半年推出的“生命中的那坛酒”活动，目前该活动成效如何？

谢明：泸州老窖从6月中下旬开始策划“生命中的那坛酒”品鉴活动，主打民间收藏，诉求点是“生命中每一重要时刻均有重要的一坛酒”，采用窖池年份较长的基酒进行勾调，并在酒瓶上标记贵宾信息，凸显定制意义，在销售模式上也取消中间环节，直接面对最终客户群体。

我们认为高端定制具有长久的生命力，“生命中的那坛酒”活动至今已举办一百余场，在全国反应都比较热烈，超出我们的预期。从收入上看能够弥补一部分高端酒下滑的损失，但对泸州老窖而言，除此之外，更重要的意义是利用二三季度的淡季进行“生命中的那坛酒”的推广，即维护了国窖1573和泸州老窖的品牌高度，同时也进行了市场维护、渠道维护和消费者的情感维护。
（ 编辑：范吴瑕 ）

去年四季度35亿多。估计今年三季度收了不少「 生命中的那坛酒 」的定金，后面要靠那坛酒搞定15亿以上，其他的还要再多卖七八亿。
1573是指望不上了，好在去年四季度1573本来就半死不活的。
还是要靠特曲大曲二曲，以及小二或其他新品的招商、铺货，才有完成的希望。
有难度，但毕竟已经十月底了，谢董这么说，应该大体心中有数了吧！
小股东们，拭目以待好了！ 反正就算完不成，这个价位也不吃亏。

· 已收录至专栏 ·

唐朝的原创专栏

238篇文章, 279279人关注

进入专栏

打赏

5 转发 · 16 评论 · 1 赞 | 举报

转发 赞 收藏

同时转发 取消 发布

全部评论（16） 最近 | 最早 | 赞

淮河纤夫 2013-11-14 17:12

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2013-11-01 12:53

> **@淡然棋乐:** 今年完成了，明年咋办？很疑惑

明年接着干呗

赞 | 打赏 | 回复

淡然棋乐 2013-11-01 12:52

今年完成了，明年咋办？很疑惑

赞 | 打赏 | 回复

月牙湾渔隐 2013-10-24 13:20

> **@三川渔隐:** 每股收益2.4-2.6，也还是个好生意，也是一笔好投资：）

是啊，对得起这个价格了。

赞 | 打赏 | 回复

三川渔隐 2013-10-24 12:39

> **@叶落秋无声:** 典型的马后炮

如人饮水，冷暖自知，投资亦如是。

赞 | 打赏 | 回复

老笔可穷 2013-10-24 12:34

> **@叶落秋无声:** 股价的确是瀑布式下跌

赞 | 打赏 | 回复

叶落秋无声 2013-10-24 12:34

> **@三川渔隐:** 老股民大哥说，白酒入秋了。备好衣物，开始过冬：）

典型的马后炮

赞 | 打赏 | 回复

叶落秋无声 2013-10-24 12:33

> **@老笔可穷:** 就算是收入增长20%，也是不容易的，看样子“生命中那一坛酒”的收益至少有一部分要Q4确认了。今年的调子基本定了，符合我的预期，肯定是超出了很多财经媒体预期，年初的词我至今记忆犹新，“瀑布式下跌”

股价的确是瀑布式下跌

赞(1) | 打赏 | 回复

三川渔隐 2013-10-24 12:28

> **@月牙湾渔隐:** “前三季度，泸州老窖实现归属于上市公司股东的净利润同比下降8.59%，但公司对今年全年实现增长充满信心，”==========难道“生命中那一坛酒”的收益都被藏到第四季度了？ 管理层对达成股权激励条件还没死心？。 不管怎么样，我对老窖是按13年2.6， 14年2.4的预期估值的。达到这个业绩就算... 展开

每股收益2.4-2.6，也还是个好生意，也是一笔好投资：）

赞 | 打赏 | 回复

三川渔隐 2013-10-24 12:27

老股民大哥说，白酒入秋了。备好衣物，开始过冬：）

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2013-10-24 10:45

> **@月牙湾渔隐:** 收入前三季度基本持平，要全年增长20%，第四季这是要暴发?

第四季同比需要增长超过六成，完成58亿以上的收入。

赞 | 打赏 | 回复

水龙头 2013-10-24 10:39

> **@老笔可穷:** 就算是收入增长20%，也是不容易的，看样子“生命中那一坛酒”的收益至少有一部分要Q4确认了。今年的调子基本定了，符合我的预期，肯定是超出了很多财经媒体预期，年初的词我至今记忆犹新，“瀑布式下跌”

的确是瀑布式下跌了啊！

赞 | 打赏 | 回复

月牙湾渔隐 2013-10-24 10:39

> **@唐朝:** 谢明谈的是完成收入增长20%，至于利润，没说。不过，收入若能增长20%，利润再差，跌幅只会在个位数以内。

收入前三季度基本持平，要全年增长20%，第四季这是要暴发?

赞 | 打赏 | 回复

老笔可穷 2013-10-24 10:34

> **@唐朝:** 谢明谈的是完成收入增长20%，至于利润，没说。不过，收入若能增长20%，利润再差，跌幅只会在个位数以内。

就算是收入增长20%，也是不容易的，看样子“生命中那一坛酒”的收益至少有一部分要Q4确认了。今年的调子基本定了，符合我的预期，肯定是超出了很多财经媒体预期，年初的词我至今记忆犹新，“瀑布式下跌”

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2013-10-24 10:29

> **@月牙湾渔隐:** “前三季度，泸州老窖实现归属于上市公司股东的净利润同比下降8.59%，但公司对今年全年实现增长充满信心，”==========难道“生命中那一坛酒”的收益都被藏到第四季度了？ 管理层对达成股权激励条件还没死心？。 不管怎么样，我对老窖是按13年2.6， 14年2.4的预期估值的。达到这个业绩就算... 展开

谢明谈的是完成收入增长20%，至于利润，没说。不过，收入若能增长20%，利润再差，跌幅只会在个位数以内。

赞 | 打赏 | 回复

月牙湾渔隐 2013-10-24 10:20

“前三季度，泸州老窖实现归属于上市公司股东的净利润同比下降8.59%，但公司对今年全年实现增长充满信心，”
==========
难道“生命中那一坛酒”的收益都被藏到第四季度了？ 管理层对达成股权激励条件还没死心？。 不管怎么样，我对老窖是按13年2.6， 14年2.4的预期估值的。达到这个业绩就算达到我的预期了。

赞 | 打赏 | 回复

刷刷雪球再下单！

常见问题 • 联系方式 • 加入我们 • 关于雪球

A 股开户　港股开户　美股开户

蛋卷基金　私募中心

风险提示：雪球里任何用户或者嘉宾的发言，都有其特定立场，投资决策需要建立在独立思考之上

互联网违法和不良信息举报：01061840600-8030 / jubao@xueqiu.com 侵权及不实信息举报指引

© 2017 XUEQIU.COM 北京雪球信息科技有限公司 京公网安备11010502026957 京ICP证100666号 京ICP备10040543

证券业协会会员单位（代码817027） 广播电视节目制作经营许可证: (京)字第08638号

唐朝: 老窖的成长困境（本文发表于4.18日出版的《证券市场周刊》） 泸州老窖走轻资产道路，在行业冬季里，倒也轻松自在。但也因为此，老窖失去了靠量推动营收和利润增长的空间。除非再次遇到不断上... - 雪球

唐朝
来自雪球 发布于2014-04-19 11:20

老窖的成长困境（本文发表于4.18日出版的《证券市场周刊》）

来自 唐朝的雪球原创专栏

泸州老窖走轻资产道路，在行业冬季里，倒也轻松自在。但也因为此，老窖失去了靠量推动营收和利润增长的空间。除非再次遇到不断上调出厂价的市场环境，否则，获得跟随或略高于通胀的增长不难，超额增长却很难再现。

本刊特约作者 唐朝/文

泸州老窖（000568.SZ）2013年实现营业收入104.31亿元，同比下降9.74%，这是本世纪公司首次出现的营业收入下降；归属于上市公司股东的净利润34.38亿元，同比下降21.69%；公司计划在2014年实现销售收入116.33亿元，较2013年增长11.52%；与此同时，公司却又发布业绩预警： 2014年1季度归属于上市公司股东的净利润为4.57亿-5.71亿元，同比下降50%-60%。

年报与1季报预警，展示出一幅矛盾的画面： 首先，2013年4季度，营收同比跌幅1/3，净利润同比几近腰斩，全年净利润降幅超过两成； 其次，2014年1季度，净利润同比下降50-60%，按照公告净利润上下限，参照2013年4季度32.5%的净利率考虑，1季度营收不足20亿元； 这两个数据对比，意味着到现在，管理层居然信心满满的认为，公司在2014年后三季营收将超过96亿元，平均季度营收超过32亿元，取得远超老窖历史最好水平的2012年的成绩（2012年2-4季度合计营收不足84亿元）。

加总现金流量表中销售商品收到的现金，与资产负债表中应收票据和应收款项的变化额，能够了解公司当年的真实含税销售收入，将其折算为不含税销售收入后，与报表营业收入进行对比，可以发现公司隐藏或释放的收入（参见发表于本刊的《茅台的倒春寒》一文）。通过梳理泸州老窖的现金流量表，可以发现，公司当年收到的现金，票据及应收款，合计仅98.2亿元，折合税后收入约84亿元，与报表营收104.31亿元有很大差距。

年报显示，公司预收款尚有15.6亿元，2014年计划营业收入116.33亿元，假设2014年底预收款项仅保留5亿元，也意味着真实营收同比必须超过25%，在当下这个时间点，这样的增长信心完全可以用爆棚形容，那么，管理层爆棚的信心来自哪里？

个人推测，无外乎三种可能性，可能一： 公司看到了销售好转的迹象，或者拿出了自认能够扭转销售困局的措施； 可能二： 收购，通过收购大股东某酒业资产或其他白酒企业，获得并表营业收入； 可能三： 卖家当，尤其是手持两家券商一家银行合计账面11亿多元的股权。后两种获取营业收入的方法，一是忽悠一是败家，算不上是给股东创造了真实财富，希望管理层写下116.33亿营收目标时，不是计划拿这些把戏愚弄股东。此处，笔者梳理一下迄今为止掌握的，公司为2014年准备的措施，至于这些措施能否构成“可能一”，则需要动态观察了。

中档酒成支柱

老窖的信息披露一直不错，2013年对国窖1573系列和特曲系列分别进行了披露，这将**有助于股东更详细的了解公司经营信息，值得表扬。总体来说，目前，高档酒是困局，中档酒是希望，低档酒可以放心。

先看国窖1573的困局。

通过对比老窖集团2013年和2014年债券募集说明书披露信息，并对照2013年泸州老窖年报数据，可以发现2013年高档酒营收大幅下滑，其真实原因正是由于2012年4季度公司将大量国窖1573压入渠道造成的。

表1数据显示，2012年4季度共销售4600吨酒，销售均价高达49.26万元，比前三季度均价高出66.6%。这只能有一种解释，4季度大幅增加了国窖1573系列的销售，降低了特曲系列的占比。事实上，反腐反三公，正是从2012年4季度开始的，这批在2012年4季度压给渠道的国窖1573，无疑是造成2013年财报高档酒营收降幅35%的主要原因。如果考虑到“生命中的那坛酒”营收据说超过十亿元，那么除了那坛酒之外的1573，同比销量应萎缩过半。

综合历史数据推测，2012年1573系列销售量同比增幅12%达到约3700吨，2013年同比降幅超过4成，而2014年，暂时还看不到破局之道。从年报表述看，公司可能准备对1573系列进行降价，零售价格大约介于五粮液和茅台之间，即便如此，在茅台和五粮液的两头围堵之下，营收能否增长，估计仍然要依赖于定制酒——“生命中的那坛酒”和2014年计划推出的“曾娜大师酒”——的差异化竞争。

中档酒，是老窖能给股东带来希望的地方。从中档酒的营业成本同比增加33.19%推测，在2013年降价抢市场的过程中，泸州老窖特曲系列的销售量增幅应在两到三成间。依据经销商大会的反馈，中档酒市场潜力巨大，在100-400元的销售区间里，泸州老窖特曲及窖龄酒具备明显的品牌优势，目前的主要矛盾是混乱的价格，如果能系统性解决，老窖中档酒还能有大的飞跃。出于这一认识，2014年公司计划将中档酒的工作重心放在理顺价格上，而产品，除了传统优势的特曲外，将重点推动30年窖龄酒和60年窖龄酒的销售。

为此，公司在年初将原市场部和打假办民营化，成立了专业的服务公司——泸州老窖知识产权服务公司，改行使权力为提供服务，在对窜货、低价倾销、直接或变相销售品鉴酒等违约行为的打击中，提供服务，获取收入。任何经销商一旦发现窜货等违约行为，即可通知知识产权公司进行取证，并对知识产权公司的服务付费。根据知识产权公司的取证，泸州老窖按照每瓶加价20元对违规产品进行收购，再由串货经销商支付惩罚性价格买走，通过让参与打击违约行为的各个环节均有利可图，达到理顺价格，改变“货好销，没钱赚”的局面。

为推动窖龄酒的销售，全国窖龄酒前17名核心经销商，于2014年元月下旬，联合出资组建了“泸州老窖窖龄酒销售股份有限公司”，再以此为主体，成立省级、地级窖龄酒销售公司，由片区职业经理人团队以参股的形式参与，没有条件参股的一线销售队伍，直接并入经销商团队，由泸州老窖承担基本工资，成为经销商的合作伙伴，双重管理加利益捆绑，真正让一线团队建立以客户为中心的销售体制，在渠道上推进“1685工程”（以县级市场为单位的1条形象街、6家核心名烟名酒店、8家团购单位、5个动销乡镇）通过渠道下沉，推动销量增长。

同时，自2014年3月5日起，全国范围的针对30年窖龄酒和60年窖龄酒的平价行动，也已经展开，第一目标是将一批价分别拉上150元和200元，并通过计划中的三次后续行动，最终将一批价保持在200元和260元之上。

至于博大运作的低档酒，在目标人群中口碑优势明显，基本上是稳定增长趋势，令人放心，由于其采用固液法或液态法生产，其产能可以视作没有限制，只是净利润率偏低，以报表列示的博大酒业营销公司的少数股东权益推测，博大酒业2013年净利率不足6%，即便博大将2014年销售做到60亿元，其给老窖增加的净利润也不过千万级别，影响甚小。从表2数据可以观察，2013年4季度，低档酒毛利率和销售均价有降低趋势，该趋势需要在2014年1季报中进一步确认。

有点遗憾的是 公司年报没有对特曲老酒的失败进行总结 似乎管理层尚未给特曲老酒找到定位 特曲老酒 本是公司2013年拟重点推广品牌 以“一生情 一杯酒”为主题 全国范围内举行了14场周华健个人演唱会 却仅仅形成了一亿多元的销售额 不能不说是重大挫折 对于特曲老酒的下一步动作 未见公司有效的表述 也不知2014年将如何运作特曲老酒。

难有大幅增长

通过对老窖的资产负债表进行简化处理 可以得出表3的数据。

表3显示了老窖的轻资产运营特征 如将现金和股权投资合计约95亿元去掉大部——例如仅保留15亿元现金——公司的经营获利能力丝毫无损。

然而 这张资产负债表是有严重缺陷的 公司最主要的资产： 窖池和品牌 均没有体现在表内。

泸州老窖拥有440年窖池4口 300~400年窖池94口 200~300年窖池344口 100~200年窖池1177口 百年以上窖池合计1619口 **垄断了全国浓香型名酒企业90%以上的老窖池** 另有百年以下窖池8467口。

窖池的年龄 决定了其优级酒的出酒率 20年以内新窖一般产不出优级品好酒 20-50年的可以生产5%-10%的优级品好酒 50年以上的才能产出20%-30%的优级品好酒 百年以上老窖优级品率更高 属于泸州老窖所有的10086口窖池 在财务上已经折旧归零 但正如中国古建筑泰斗罗哲文评价的： “别的设备越老越没用 唯有这种设备越古老越好 这就是始建于1573年的国宝老窖池 它是全国重点文物保护单位 是同行业唯一的‘活文物’ ‘中国第一窖’ 以其独一无二的社会 经济 历史 文化价值成为世界酿酒史上的奇迹 ”。

有位酒仙对浓香和茅台的局限做过一个精彩点评 “浓香的局限是时间 茅台的局限是空间” 茅台的扩产 最难的是找到具备同样风土条件的地方建厂 而浓香酒质量的好坏 要取决于窖池时间的长短 由时间雕琢出来的老窖池 是再多金钱也无法复制的 是泸州老窖最宽广的护城河。

老窖的品牌价值 最直观的例子 是年报116页显示 公司收到品牌使用费1.16亿元 仅仅允许别人有限制的 仅在某区域或某产品上 非独占性的 使用一年“泸州老窖”四个字 其交易对价高达1.16亿元 这块资产的价值之大 可见一斑 更重要的是 泸州老窖品牌 是完整属于股份公司所有 不同于茅台 五粮液租自集团公司。

因此 虽然当前市值250亿元 相对于报表显示的净资产106亿元 PB达2.36倍 但若考虑老窖池和品牌价值 笔者个人看法 可大略地视为PB为1倍。

当然 仅就业绩而言 老窖的天花板明显 老窖走轻资产道路 多年未投资于产能 在这行业冬季里 倒也轻松自在 也因为此 它失去了靠量推动营收和利润增长的空间。

国窖1573系列的产能 股份公司的口径是1573产能约三四千吨 而集团公司连续两年的债券募集说明书均声称1573产能0.85万吨 从采购的有机高粱数量上 可以推算出股份公司口径更符合事实真相 2013年年报28页披露的关联交易中 有采购用于生产1573的有机原粮5540.13万元的关联交易 占同类交易的63.11% 该条数据说明 2013年采购生产1573的有机高粱共计约8800万元 2013年收购价格不详 大体按照2012年农民获得的价格4.37元/公斤 上浮10%当作2013年供应商的成本 老窖按照供应商成本上浮15% 收购价约5500元/吨 那么 8800万元对应

约1.6万吨有机高粱 按照老窖酿酒约八成高粱两成曲 三斤粮一斤酒 国窖群优级品率平均按50%估算 对应优级品基酒约3500吨 未来数十年这一产能不会有太大的增幅 如果只能维持当前价格 就算年年尽产尽销 上限也不过增加20亿元营收 留给市场的想象空间不大。

特曲系列虽然受市场欢迎 但产能也只有2.5万吨左右 2013年销售量已经超出2万吨了 若2014年销量继续增长的话 产能天花板触手可及。

至于低档酒 倒是容易扩产 却利润微薄 对净利润帮助不大。

由此可见 对老窖而言 除非再次遇到不断上调出厂价的市场环境（目前看 难）否则 获得跟随或略高于通胀的增长不难 超额增长却很难再现 当然 目前估值水平进入 仍可以享受其高分红率 或等待股票市场牛市的来临 享受估值提升的回报。

（声明： 本文仅代表作者个人观点）

－－－－－－－－－－－－－－－－－－－－－－－－－－－－－－－－

后记：

1）本文完成于星期一 标题及小标题由编辑所拟 感谢周刊编辑何凌枫女士；

2）“浓香的局限是时间 茅台的局限是空间”一说 来自雪球著名酒仙@cq风筝 兄 从风筝兄那里学习了很多 在此表示衷心的感谢；

3）2014年无交易 目前持股依然由茅台56% 老窖9%弱 招行20%弱 民生15%强组成 比例相对于年初的变动由股价波动造成 烦请各位看官 请勿将本文描述的老窖成长困境 理解为“老窖黑” 谢谢。

· 已收录至专栏 ·

进入专栏

唐朝的原创专栏

238篇文章, 279455人关注

打赏

160 转发 · 239 评论 · 6 赞 举报

转发 赞 收藏

同时转发 取消 发布

精彩评论（2）

唐朝 2016-05-17 11:30

曾经也做过老窖的股东，但对老窖管理层的戒心，就是从写下这篇文章的时候开始的：2014年4月，管理层在2014年过去了1/3，白酒业最旺的一季度已经结束，全年大局基本已定，明知做不到，依然坚持吹出当年营收116亿目标的大牛皮。当时，老唐在本文里写下了：“希望管理层写下116.33亿营收目标时，不是计划拿这些把戏愚弄股东”。

然而，最终2014年营收是多少，老窖股东还记得吗？53.5亿，牛皮的一半还不到。能力可以不行，看错可以理解，但存心骗小股东，怎能不让人看白？ 。两年前的本文里，老唐提出了老窖产能的天花板限制，将导致成长困境。今天老窖终于要以这样的手段增发、扩产能了，能说什么呢？只好嘿嘿一笑，叹息一声可惜了历史、可惜了资源，仅此而已

赞(8) 打赏 回复

唐朝 2016-05-17 11:44

> **@渊海行云:** 管理层已经换了

新换的人是不是属于2014年的管理层组成部分？换两个人，可以改变企业文化吗？我持怀疑态度

赞(6) 打赏 回复

全部评论（239） 最近 最早 赞

稳步获利 06-13 16:43

@唐朝: 抱歉，时间久远了，前两个问题没法回答你，我已经忘记了具体数据 。头曲率高于优级品，这个很正常。头曲在老窖的产品序列中地位本来就不高。至于老窖窖池出酒率的问题，记得是在酿酒大师赖高淮先生写的一本书上看到的，但我不能确定这个来源是否记忆正确。见谅。

赞 打赏 回复

稳步获利 06-13 16:40

@唐朝: 曾经也做过老窖的股东，但对老窖管理层的戒心，就是从写下这篇文章的时候开始的：2014年4月，管理层在2014年过去了1/3，白酒业最旺的一季度已经结束，全年大局基本已定，明知做不到，依然坚持吹出当年营收116亿目标的大牛皮。当时，老唐在本文里写下了：“希望管理层写下116.33亿营收目标时，不是... 展开

赞 打赏 回复

西施的范蠡 2017-11-02 17:49

赞 打赏 回复

thjkkk 2017-05-19 17:28

@王若梅: 用现金流量表中销售商品收到的现金加上应收账款和应收票据，来估算实际的销售收入。乍一看觉得没什么问题，销售商品不是收到现金（或银行存款），就是计入应收账款或应收票据变成流动资产，但是总觉得有些不妥。但是一时又想不起具体的原因，先记在这里吧，后悔没学好会计了。。。

请问，这个后面有研究过么

赞 打赏 回复

统统1223 2017-05-15 15:48

@统统1223: 老文章，之前没有读过，时间才能检验文章。

今天又翻出老唐的老文学习了一遍，2014年吹牛皮，结果才53亿，2016年又搞这种摊薄中小股东股份的低价增发，看来管理层没把小股东当回事，今天在考虑要不要把已经翻倍的老窖换成洋行，重新看了老唐的文章，决定还是找个机会换了，洋河也是深圳门票。

赞 打赏 回复

lz00oo0O 2017-04-10 12:48

赞 打赏 回复

沙地的胡萝卜 2017-03-14 19:42

@醉翁山水: 四川公司咋也这么骗人涅？

四川的骗子公司有点多，小心防范

赞 打赏 回复

沙地的胡萝卜 2017-03-14 19:41

@59蓝色冰点: 没有自己的纯粮基酒，白酒贴牌就是一个笑话。

白酒贴牌短期还可以，长期就是鬼扯了。

赞 打赏 回复

投资个体户007 2016-05-19 21:24

@唐朝: 曾经也做过老窖的股东，但对老窖管理层的戒心，就是从写下这篇文章的时候开始的：2014年4月，管理层在2014年过去了1/3，白酒业最旺的一季度已经结束，全年大局基本已定，明知做不到，依然坚持吹出当年营收116亿目标的大牛皮。当时，老唐在本文里写下了：“希望管理层写下116.33亿营收目标时，不是... 展开

@唐朝，老唐，有一事不明白,望能赐教：你说浓香产好酒要老窖池，并因此限制了好酒的产量。我记得五粮液还是老窖的技术人员帮忙过去搞起来的。那为啥五粮液能产这么多优质酒呢？$五粮液(SZ000858)$ $泸州老窖(SZ000568)$

赞 打赏 回复

茅叔五娘国舅 2016-05-19 08:54

@唐朝: 抱歉，时间久远了，前两个问题没法回答你，我已经忘记了具体数据 。头曲率高于优级品，这个很正常。头曲在老窖的产品序列中地位本来就不高。至于老窖窖池出酒率的问题，记得是在酿酒大师赖高淮先生写的一本书上看到的，但我不能确定这个来源是否记忆正确。见谅。

有机会拜读一下大师的书，多谢啦

赞 打赏 回复

唐朝 2016-05-18 16:12

@茅叔五娘国舅: @唐朝 老唐，你好，我是您的手把手的书迷，感谢您对专业知识的无私传播。关于1573产量的计算有几个疑问想请教您一下
一，2013粮食的收购价格你用的2012年的数据，再上浮15%得到5500元每吨（相当于5.5元每kg.）但是2012年的关联交易公告有预计购买的原粮的金额和吨数，并且2012年年报里也有当年实际... 展开

抱歉，时间久远了，前两个问题没法回答你，我已经忘记了具体数据 。头曲率高于优级品，这个很正常。头曲在老窖的产品序列中地位本来就不高。至于老窖窖池出酒率的问题，记得是在酿酒大师赖高淮先生写的一本书上看到的，但我不能确定这个来源是否记忆正确。见谅。

赞 打赏 回复

茅叔五娘国舅 2016-05-18 16:05

@唐朝: 曾经也做过老窖的股东，但对老窖管理层的戒心，就是从写下这篇文章的时候开始的：2014年4月，管理层在2014年过去了1/3，白酒业最旺的一季度已经结束，全年大局基本已定，明知做不到，依然坚持吹出当年营收116亿目标的大牛皮。当时，老唐在本文里写下了：“希望管理层写下116.33亿营收目标时，不是... 展开

@唐朝 老唐，你好，我是您的手把手的书迷，感谢您对专业知识的无私传播。关于1573产量的计算有几个疑问想请教您一下
一，2013粮食的收购价格你用的2012年的数据，再上浮15%得到5500元每吨（相当于5.5元每kg.）但是2012年的关联交易公告有预计购买的原粮的金额和吨数，并且2012年年报里也有当年实际购买的原粮的金额和吨数，两个数据计算的单价都是7.4元每吨，相信你也看到了这个数据，为什么老唐粮食采购价格和公司公告的差别这么大?
二，11，12年关联交易公告都写了是跟泸州红高粱现代农业开发有限公司购买生产1573等高档酒的有机原粮，而14，15年的关联交易公告写的是购买有机高粱，有机小麦。问题来了，老唐的理论计算的粮食好像都默认为都是高粱，但是公告写的可能还包括小麦，因为后面要用到浓香型酒八成高粱（原料）两成小麦（曲）来计算总的粮食吨数，所以应该如何看真实的采购原粮的种类和吨数?
三，浓香型酒出好酒的概率跟窖池的年龄有很大关系，老唐的国窖群优级品率平均按50%算，这个数据应该在哪里可以获得，可以细讲一下吗？俺看到历次年报有三次提到一个数据叫头曲率，都是70%多，这个数据是啥意思？跟优级品率有关系吗?
谢谢!

赞 打赏 回复

Yujia旧账号 2016-05-17 19:28

@唐朝: 你这小算盘打的那个美啊

俺不就缺这些经验嘛！
时不时粘着你，套点真经心法出来，这是我在雪球的核心动力！
看时政，找老毛！
诊企业，当然是瞧你老唐的门啦！

当然，拉嗑打浑开玩笑，也是你们二位！

赞 打赏 回复

唐朝 2016-05-17 19:16

@Yujia旧账号: 行了，就老唐这对白酒行业的门清程度，俺以后若是要染指白酒行业的投资，一定得先搜刮一番老唐的文章，把那些不地道的剔除掉，把那些被老唐赞美过的，经常赞美的，天天赞美的，咱留存下来，细致的好好研究一番！（有了老唐，白酒行业的投资小白们，你们就偷着乐吧！ ）天灵灵地灵灵，市... 展开

你这小算盘打的那个美啊

赞 打赏 回复

HelloBitty 2016-05-17 18:13

@唐朝: 曾经也做过老窖的股东，但对老窖管理层的戒心，就是从写下这篇文章的时候开始的：2014年4月，管理层在2014年过去了1/3，白酒业最旺的一季度已经结束，全年大局基本已定，明知做不到，依然坚持吹出当年营收116亿目标的大牛皮。当时，老唐在本文里写下了：“希望管理层写下116.33亿营收目标时，不是... 展开

不懂酒，为什么老窖那么多窖池，产能却上不去?

赞 打赏 回复

Yujia旧账号 2016-05-17 17:50

@唐朝: 曾经也做过老窖的股东，但对老窖管理层的戒心，就是从写下这篇文章的时候开始的：2014年4月，管理层在2014年过去了1/3，白酒业最旺的一季度已经结束，全年大局基本已定，明知做不到，依然坚持吹出当年营收116亿目标的大牛皮。当时，老唐在本文里写下了：“希望管理层写下116.33亿营收目标时，不是... 展开

行了，就老唐这对白酒行业的门清程度，俺以后若是要染指白酒行业的投资，一定得先搜刮一番老唐的文章，把那些不地道的剔除掉，把那些被老唐赞美过的，经常赞美的，天天赞美的，咱留存下来，细致的好好研究一番！（有了老唐，白酒行业的投资小白们，你们就偷着乐吧！ ）

天灵灵地灵灵，市场差评快显灵，让白酒行业也过一过被市场抛弃的日子吧（这样我才能出手啊），所有企业市盈率折半再折半，阿弥陀佛，ALL MONEY GO MY HOME!

赞 打赏 回复

用户5185385306 2016-05-17 16:20

@唐朝: 曾经也做过老窖的股东，但对老窖管理层的戒心，就是从写下这篇文章的时候开始的：2014年4月，管理层在2014年过去了1/3，白酒业最旺的一季度已经结束，全年大局基本已定，明知做不到，依然坚持吹出当年营收116亿目标的大牛皮。当时，老唐在本文里写下了：“希望管理层写下116.33亿营收目标时，不是... 展开

老窖的管理层决定了做不好也做不大，华西证券就是例子。

赞 打赏 回复

爱思考的蚂蚁 2016-05-17 16:09

@唐朝: 曾经也做过老窖的股东，但对老窖管理层的戒心，就是从写下这篇文章的时候开始的：2014年4月，管理层在2014年过去了1/3，白酒业最旺的一季度已经结束，全年大局基本已定，明知做不到，依然坚持吹出当年营收116亿目标的大牛皮。当时，老唐在本文里写下了：“希望管理层写下116.33亿营收目标时，不是... 展开

老窖五花八门的系列酒真不好喝。

赞 打赏 回复

统统1223 2016-05-17 13:48

@唐朝: 曾经也做过老窖的股东，但对老窖管理层的戒心，就是从写下这篇文章的时候开始的：2014年4月，管理层在2014年过去了1/3，白酒业最旺的一季度已经结束，全年大局基本已定，明知做不到，依然坚持吹出当年营收116亿目标的大牛皮。当时，老唐在本文里写下了：“希望管理层写下116.33亿营收目标时，不是... 展开

老文章，之前没有读过，时间才能检验文章。

赞 打赏 回复

从来没懂过 2016-05-17 13:11

学习

赞 打赏 回复

刷刷雪球再下单！

常见问题联系方式加入我们关于雪球 风险提示：雪球里任何用户或者嘉宾的发言，都有其特定立场，投资决策需要建立在独立思考之上

A 股开户 港股开户 美股开户 蛋卷基金 私募中心

互联网违法和不良信息举报：01061840600-8030 / jubao@xueqiu.com 侵权及不实信息举报指引

© 2017 XUEQIU.COM 北京雪球信息科技有限公司 京公网安备11010502026957 京ICP证100666号 京ICP备10040543

证券业协会会员单位（代码817027） 广播电视节目制作经营许可证: (京)字第08638号

唐朝: 老窖，呵呵 那啥，八十老太靠墙喝稀饭1）4月27日，年报分红预案说：按照规定，公司发展阶段属成熟期且无重大资金支出安排的，进行利润分... - 雪球

唐朝
来自雪球 发布于2016-05-17 07:28

老窖，呵呵

来自 唐朝的雪球原创专栏

那啥，八十老太靠墙喝稀饭

1 ）4月27日，年报分红预案说：按照规定，公司发展阶段属成熟期且无重大资金支出安排的进行利润分配时，现金分红在本次利润分配中所占比例最低应达到 80%。公司本次分红，现金分红所占比例为100%。10派8元，现金分红总额11.22亿元。很明显，截止年报发出时，公司要么没有规划重大资金支出安排，要么就是年报说谎；

2 ）5月4日，继续停牌公告，策划非公开发行股票。5月17日，方案曝光：按照不低于21.86元/股的价格，非公开发行约1.372亿股，新发股份占原总股本近10%，募集资金30亿元。而公司2013~2015年，累计现金分红分掉了40亿元，其中约22亿被大股东及其关联人拿走；

3 ）募集资金计划投入基酒产能扩大项目。该项目位于四川省泸州市黄舣镇，项目分两期进行，其中一期工程为本次非公开发行募集资金投资项目，总投资 33.41亿元，拟使用募集资金30亿元。一期工程2016年开始征地，2017年1月开工建设，预计2020年12月竣工。该项目总投资占公司最新一季报净资产的1/3以上，毫无疑问属于重大资金支出；

4 ）依照项目建设需求，项目整体所需资金33.41亿，2016年仅仅是开始征地，整个建设期高达5年，2016年绝对不可能需要用到30亿资金。我们武断地按照2016年需要支出全部投资的1/3去猜测，只需要将2015年的现金分红方案修改为送红股方案即可搞定项目所需资金。且白酒企业一贯现金流极好，2016年本身还有高额净现金流入。无论从哪个角度说，都没有增发新股、稀释老股东股权的必要；

5 ）已披露的定向增发对象，泸州酒业投资公司，为泸州酒业产业园区管理委员会全资子公司，成立于2016年5月11日，定增合同签署于2016年5月15日，拟出资2亿元认购新发行股票。该产业园区管理委员会地址位于黄舣镇，产业经营和园区地址与泸州老窖集团全资子公司泸州酒业集中发展区高度吻合。一个镇上搞出两个几乎一样的产业园区，概率极小。所以参与定增的企业，高度疑似泸州老窖集团公司一致行动人；

6 ）如果4月27日年报披露分红方案时，公司关于无重大支出的表述不是假话，那么该定增扩产方案就是五一大假期间匆忙策划出来的。且接受定增的企业，恐怕是度身定做的，跑完手续成立仅四天后就和老窖签署了2亿的认购股份合同；

7 ）因此，这个事情我个人的理解就是先搞高额分红，派掉股份公司的现金（ 其中大股东及其一致行动人拿走了近55% ）然后火线挖坑做项目，让集团及相关利益人入股，明目张胆地强行低价卖掉全体小股东约10%的股份（ 而且，后面还有二期工程等着的）；

8 ）当然，也许市场喜欢。毕竟内部人如此不加遮掩地这么做，能说明这个位置的确低估，今天市场以暴涨应对也说不定。呵呵；

9 ）申明：老唐纯属路见不平、碎嘴几句。本人目前不持有老窖，且至少在今年内也不打算买入。

· 已收录至专栏 ·

唐朝的原创专栏

238篇文章, 279475人关注

进入专栏

打赏

92 转发 · 205 评论 · 3 赞 | 举报

转发 赞 收藏

同时转发 取消 发布

精彩评论（8）

追求财富的清教徒 2016-05-17 07:47

> **@easizone:** 下流无耻

全面解毒应该是“背壁”“无齿”“下流”

赞(29) | 打赏 | 回复

谷田守望者 2016-05-17 08:00

看看张裕，所有项目全是自有资金，没增发一股。在大A，定增多半是坑

赞(13) | 打赏 | 回复

唐朝 2016-05-17 08:23

> **@枯道曦枫:** 请教，为什么不走分红，增持，让公司发债或贷款，那样简单的路？
> 而常常喜欢定向增发。当然那些发不了债贷不到钱的另说。

很简单，去除大股东持股以外，流通市值总共才150亿不到，如果有30亿元来买入的话，股价会飚，买入成本翻倍都是正常的，同样的30亿投入，拿到的股票可能少7000万股。你如果是利益关联人，你会怎么办?

赞(10) | 打赏 | 回复

沽上犇牛 2016-05-17 09:43

高分红以前一直是老窖的加分项，到老唐这也成缺点了。老窖在14年业绩下降的情况下，依然选择用沉淀资金保证了分红额度，当年分红比例超过100%。这在我a上市公司中有几家可以做到。分红每股都是一样的，大股东拿大头是因为人家股份多。看看我a上市的公司，哪家不是这样？至于手里有钱，还增发，这个就见仁见智吧。

赞(6) | 打赏 | 回复

愿做浮生一朵莲 2016-05-17 09:12

增发就不需要股民投票么.否了.

赞(4) | 打赏 | 回复

东升至峰 2016-05-17 08:26

结合停牌前不停的报勾兑酒的负面新闻，也是为了不停的压低增发价格。

赞(3) | 打赏 | 回复

渊海行云 2016-05-17 08:13

> **@Sinbada:** 说明两个问题：
> 1大股东明确看好白酒未来前景
> 2 21.83这个价格对大股东是便宜的
>
> 结论：春江水暖鸭先知

赞(3) | 打赏 | 回复

追求财富的清教徒 2016-05-17 07:43

题目何解?
背避下流吗

赞(3) | 打赏 | 回复

全部评论（205）

最近 | 最早 | 赞

不懂如山 2017-11-23 14:37

看了泸州老窖的十三五规划，到2020年要实现300亿营收，是目前3倍。有点激情澎湃的意思，但是看到老窖的管理层如此厚颜无耻，还是远观为好吧。

赞 | 打赏 | 回复

今天中午吃面条 2017-05-13 22:02

> **@沽上犇牛:** 高分红以前一直是老窖的加分项，到老唐这也成缺点了。老窖在14年业绩下降的情况下，依然选择用沉淀资金保证了分红额度，当年分红比例超过100%。这在我a上市公司中有几家可以做到。分红每股都是一样的，大股东拿大头是因为人家股份多。看看我a上市的公司，哪家不是这样？至于手里有钱，还增发，这个... 展开

确实是见仁见智的问题 但是大股东这样玩就有点不地道，老唐的角度不一样 他能坐的久。

赞 | 打赏 | 回复

牛骨好了没 2016-06-23 09:53

唐先生 这个老窖分析的还是很牛逼。。。只是股价 让唐先生失望了。

赞 | 打赏 | 回复

水滴叶子 2016-05-24 09:36

八十老太靠墙喝稀饭
——“背壁”“无齿”“下流”

赞(1) | 打赏 | 回复

ykhmily 2016-05-21 23:16

> **@唐朝:** 不对，我的看法文中写的很清楚了：该增发方案是企业经营及企业诚信方面的负面因素。市场在17号涨停板开盘，当日高位盘整，显然以利好看待。

17号高收更多因素是停牌期间白酒涨幅不错的补涨因素更大一些吧？定增市场还是不认可的，如认可的话应该涨停至收盘

赞 | 打赏 | 回复

愿做浮生一朵莲 2016-05-21 19:00

> **@唐朝:** 不对，我的看法文中写的很清楚了：该增发方案是企业经营及企业诚信方面的负面因素。市场在17号涨停板开盘，当日高位盘整，显然以利好看待。

唐哥认为：明目张胆地强行低价卖掉全体小股东约10%的股份。
是否可认为增发价21确实是低价。也意味到22-20是值得做价投的?
坏就坏在管理层，如果此次定增成功，老窖的股权激励更难提上日程了?
对了。唐哥，老窖的这次定增，中小股东是否有权否掉它?

赞(1) | 打赏 | 回复

唐朝 2016-05-21 15:42

> **@愿做浮生一朵莲:** 哈哈。明白了，老唐是把这个增发当利好看的。可是大多数散们当利空看。这个消息，是短期利空，长期利好，对么老唐。

不对，我的看法文中写的很清楚了：该增发方案是企业经营及企业诚信方面的负面因素。市场在17号涨停板开盘，当日高位盘整，显然以利好看待。

赞 | 打赏 | 回复

愿做浮生一朵莲 2016-05-21 14:57

> **@唐朝:** 四天时间，看来老窖定增带来的乐观情绪消化掉了，今天的股价已经坠回停牌以前的位置了

哈哈。明白了，老唐是把这个增发当利好看的。可是大多数散们当利空看。这个消息，是短期利空，长期利好，对么老唐。

赞 | 打赏 | 回复

kentty44 2016-05-20 21:53

分析的好，没有诚信，其他的也不用看了。

赞(1) | 打赏 | 回复

学者2003 2016-05-20 16:58

> **@唐朝:** 悲观会涨停开盘?

停牌期间白酒板块大涨啊

赞(1) | 打赏 | 回复

小城读书人 2016-05-20 15:47

这是一笑话。上学时，体育老师出一迷题，“老太太靠墙喝粥”，……？，“卑鄙，无耻，下流”，闲聊！闲聊！

赞(2) | 打赏 | 回复

等熊来-守株待兔 2016-05-20 15:25

> **@唐朝:** 四天时间，看来老窖定增带来的乐观情绪消化掉了，今天的股价已经坠回停牌以前的位置了

环环论证，看到了管理层的这种行为，真正的把企业做好才会得到群众的认同

赞 | 打赏 | 回复

金凤一号 2016-05-20 15:17

> **@唐朝:** 悲观会涨停开盘?

有30亿收购别的酒厂多好。感觉是在给集团擦屁股

赞(1) | 打赏 | 回复

唐朝 2016-05-20 15:16

> **@金凤一号:** 老唐，老窖定增只带来悲观情绪，反了……

悲观会涨停开盘？

赞 | 打赏 | 回复

金凤一号 2016-05-20 15:15

> **@唐朝:** 四天时间，看来老窖定增带来的乐观情绪消化掉了，今天的股价已经坠回停牌以前的位置了

老唐，老窖定增只带来悲观情绪，反了……

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2016-05-20 15:12

四天时间，看来老窖定增带来的乐观情绪消化掉了，今天的股价已经坠回停牌以前的位置了

赞 | 打赏 | 回复

Reighly 2016-05-18 21:39

老窖2015年报在2014年业绩大洗澡的情况下仅实现恢复性增长，与历史最高还差70%，管理层对这份“成绩”的评论是“取得了远高于行业平均增长速度”，不知这是说给投资者还是说给自己听的？战略单品1573、百年老窖、特曲相继停货的情况下，又抛出74亿的扩产项目，明摆着卖不动还要增产能这是什么逻辑？以上两招下来，对老窖的前景已不敢报太多期望，很可能在困境的泥潭里挣扎很久，反转仍是一个梦。

赞 | 打赏 | 回复

投资个体户007 2016-05-18 19:24

> **@很不错嘛:** 现在的问题是利益集团很厉害，其实中央已经有点失控了，貌似很集权，但是从各个激烈的争论可以看出来，意见相当不统一，这种情况下其实做不成什么事情

确实是乱七八糟，一下L，一下S，其实经济发展速度基本是与生产率提升速度来匹配的。只要你保持开放，做好配套，加强法制，自然会增长。政府硬生生调整来调整去，真的有这么大的效果吗？我觉得作用无非是平滑了曲线或者加大了曲线的波动而已。

赞 | 打赏 | 回复

很不错嘛 2016-05-18 14:18

> **@投资个体户007:** 华生很多观点都是直指问题的根本。但是没人听，最后政府不断试错，不断碰壁，不断调整，最后还得回答华生讲的路上来，因为人家讲的是规律行动东西。口号喊再有劲，最后还得讲科学。

现在的问题是利益集团很厉害，其实中央已经有点失控了，貌似很集权，但是从各个激烈的争论可以看出来，意见相当不统一，这种情况下其实做不成什么事情

赞(1) | 打赏 | 回复

投资个体户007 2016-05-18 13:32

> **@Danny梁:** 嗯，估计也没用，大股东占大头。

人家根本就没问咱们

赞 | 打赏 | 回复

刷刷雪球再下单！

常见问题 • 联系方式 • 加入我们 • 关于雪球

A 股开户　港股开户　美股开户

蛋卷基金　私募中心

风险提示：雪球里任何用户或者嘉宾的发言，都有其特定立场，投资决策需要建立在独立思考之上

互联网违法和不良信息举报：01061840600-8030 / jubao@xueqiu.com 侵权及不实信息举报指引

© 2017 XUEQIU.COM 北京雪球信息科技有限公司 京公网安备11010502026957 京ICP证100666号 京ICP备10040543

证券业协会会员单位（代码817027） 广播电视节目制作经营许可证: (京)字第08638号

唐朝: 股票市场模型 重发去年八月发过的股票市场模型。通过这个简化模型，大家可以很清楚的看到1）底是怎么产生的？~A类投资者买出来的。2）趋势... - 雪球

唐朝
来自雪球 发布于2015-11-06 12:51

股票市场模型

来自 唐朝的雪球原创专栏

重发去年八月发过的股票市场模型。通过这个简化模型，大家可以很清楚的看到
1 ）底是怎么产生的？~A类投资者买出来的。
2 ）趋势是怎么产生的？~最后一个B类投资者的参与决定的。
3 ）整体来说，谁负责挣钱，谁负责赔钱？~B类作为一个整体，负责帮助A类投资者挣钱，当然，其中有一小部分B，顺带也赚到了其他B的钱。
最后问题来了，你选作笨笨A还是聪明B？
~~~~~~~~~~~~~~~~~~~~~~~~~~

股票市场模型

假设市场上有两类投资者A和B，交易一家企业的股票。A类投资者研究企业情况，推导出股票的内在价值，并依此决定买卖。一部分A类投资者认为股票的价值是40美元，一部分认为是50美元，还有一部分认为是60美元。

B类投资者则不对公司做研究，而是依据价格走势趋势决定买卖。当股票价格上升时，他们买入，认为股价将继续上升；当股价下跌时，他们卖出，认为股价将继续下跌。他们通过跟随趋势，意图通过较小的损失博取较大的收益。

假设交易开始的时候，股价为30美元。A类投资者开始买入，因为他们相信股票的价值为高于当前股价。他们的购买推高了股价。B类投资者发现股价上涨趋势，也开始买入股票，进一步推动股票价格的上涨。

越来越多的B类投资者加入购买行列，进一步带动上升势头。随着股价上升到40美元时，一部分A类投资者停止购买，但B类投资者及另一部分A类投资者继续购买。一旦股价上升到接近60美元，一些A类投资者可能认为股价已经被高估了（ 认为值40的那些），开始卖出。一旦股价超越60美元，所有的A类投资者都停止购买，其中许多开始抛售。这就减缓了上涨的势头，部分敏锐的B类投资者发现了这一点，他们也开始抛售。

最终卖盘力量超过了买盘，股价开始下滑。随着更多的B类投资者发现下跌势头，并参与到卖出行列，股价下滑越来越快。价格一直下降到接近A类投资者在此开始购买的那一点为止，下跌趋势止住并开始出现逆转。

这种模式持续进行，没有新的消息刺激，股价就在A类投资者设定的范围震荡。

现在我们假设公司宣布一个没有任何投资者预期到的新产品。A类投资者修正了对公司价值的估计，范围变为60~80美元，他们开始买进，从而使股价开始一个新的震荡周期，但是震荡范围更高了。

这个模型展示了股市的两个重要方面：
第一，即使没有关于公司的任何新信息，股价也会波动；
第二，A类投资者是决定股票价格水平的最终力量。

原文链接：http://xueqiu.com/8290096439/30903364

· 已收录至专栏 ·
~~~~~~~~~~~~~~~~~~~~~~~~~~

打赏

44 转发 · 37 评论 · 1 赞 | 举报
转发 赞 收藏

同时转发 取消 发布

精彩评论（2）

烈火燃冰 2015-11-06 13:02

那是理想市场，A股更多是这样的：有些股票在A类投资者卖完之后并没有跌，市场讲个故事，韭菜蜂拥而入，继续新高，B类投资者继续上，股价飞天，直入云霄，从此在云霄之间故事之中上上下下，好多神小创就是这样。所以市场除了A类B类，还有C类……哈哈 @唐朝

赞(8) 打赏 回复

长坡湿雪 2015-11-06 13:45

> **@烈火燃冰:** 那是理想市场，A股更多是这样的：有些股票在A类投资者卖完之后并没有跌，市场讲个故事，韭菜蜂拥而入，继续新高，B类投资者继续上，股价飞天，直入云霄，从此在云霄之间故事之中上上下下，好多神小创就是这样。所以市场除了A类B类，还有C类……哈哈 @唐朝

你那也是理想市场，A股市场是——A类和B类是两类人，根本不会买同一个公司。所以A类股价几乎没波动；而b类，讲个故事，讲个概念，庄家封几个停板，庄家和b类一起封停板，根本停不下来，没有A类什么事儿，就是庄家调一下情，b类自己hight翻天，直到查（zheng）房（jian）的（hui）来了，一窝端了，股价下来了；又或者b类自hight了一会儿，突然发现调情的早就不在了，股价像那话儿——瞬间萎了。 @唐朝

赞(3) 打赏 回复

全部评论（37）

最近 | 最早 | 赞

charlie_newbier 01-03 09:30

赞 打赏 回复

笑眯眯的叶子 2017-08-07 15:41

赞 打赏 回复

梦见你了 2015-11-16 21:39

赞 打赏 回复

天涯FX 2015-11-08 08:58

> **@DGJT:** 貌似有B类投机者收益率更高，刚看了徐翔的新闻被他的收益惊到了，哪个价值投资能做到200%的收益啊?

一个亿的股民中有几个徐翔?

赞 | 打赏 | 回复

龙泽天下 2015-11-07 18:23

赞 | 打赏 | 回复

涵涵好多鱼 2015-11-06 22:00

好文

赞 | 打赏 | 回复

小肥羊西马 2015-11-06 21:54

市场模型，学习之

赞 | 打赏 | 回复

HKNi 2015-11-06 18:04

> **@DGJT:** 貌似有B类投机者收益率更高，刚看了徐翔的新闻被他的收益惊到了，哪个价值投资能做到200%的收益啊?

短期超额收益，还不是被抓？价投收益高的，巴菲特不是？我一个领导丢五万买一个基金，几年后变47万了

赞(1) | 打赏 | 回复

夜之子0612 2015-11-06 17:06

深入浅出，挺不错的。

我也有一些思考，请指正

这个模型有有2个比较重要的假设，我认为是有待考研的：

1. 上面的模型假设：A类投资者的体量要比B类大，要不然当A类投资者抛时并不见得会跌。

2. 上面的模型假设：B类投资者只要上涨就会跟随，认为在A类投者认为高估后才跟随卖出，我认为实际场景中的B类投资者，也会有一个自己的目标价格（可以叫它情绪价格）。并不见得会一直追下去，

总体而言我同意价值是股价一个很重要的指导因素，

但由于B类投资者的存在，市场情绪也异常重要，股价可能长期处于情绪价格区间

这个情绪价格有可能高于 “价值价格”，也有可能低于 “价值价格”，甚至有可能影响某些当初A类投资者的定价。

所以，如果如果统一年的时间，也不见得真实的股价一定更多的时候是在 “价值价格” 区间的。@唐朝 @释老毛

赞 | 打赏 | 回复

池鱼观火 2015-11-06 16:31

经典的经典！通俗易懂

赞 | 打赏 | 回复

liangbing001 2015-11-06 16:26

好像漏掉了最重要的一类，坐庄操纵的，他们才是真正决定股票价格的最终力量。

赞(2) | 打赏 | 回复

渊海行云 2015-11-06 16:13

赞 | 打赏 | 回复

liguanhua1980 2015-11-06 16:03

转

赞 | 打赏 | 回复

hf-spring 2015-11-06 15:38

买看B，卖看A

赞 | 打赏 | 回复

关闭账号 2015-11-06 14:35

> **@关闭账号:** 如果市场只有两类交易者，应该是这样。悖论来了，交易本身零和，最终谁赚了？赚了多少？长期看A类普遍盈利，那么B类整体上注定亏损，推导出：趋势交易扯淡！

继续推导：趋势+价值、基本面+技术，更加扯淡！

赞 | 打赏 | 回复

关闭账号 2015-11-06 14:34

如果市场只有两类交易者，应该是这样。悖论来了，交易本身零和，最终谁赚了？赚了多少？长期看A类普遍盈利，那么B类整体上注定亏损，推导出：趋势交易扯淡！

赞 | 打赏 | 回复

Gary-gan 2015-11-06 14:20

> **@烈火燃冰:** 那是理想市场，A股更多是这样的：有些股票在A类投资者卖完之后并没有跌，市场讲个故事，韭菜蜂拥而入，继续新高，B类投资者继续上，股价飞天，直入云霄，从此在云霄之间故事之中上上下下，好多神小创就是这样。所以市场除了A类B类，还有C类……哈哈 @唐朝

很好的补充，解释了为什么大多数股票的价格在云端

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2015-11-06 14:05

> **@DGJT:** 貌似有B类投机者收益率更高，刚看了徐翔的新闻被他的收益惊到了，哪个价值投资能做到200%的收益啊?

就怕最终证实不是b，是信息租值

赞(1) | 打赏 | 回复

DGJT 2015-11-06 14:04

貌似有B类投机者收益率更高，刚看了徐翔的新闻被他的收益惊到了，哪个价值投资能做到200%的收益啊?

赞 | 打赏 | 回复

背包牛奶iPad球鞋 2015-11-06 13:55

这篇回答了趋势的终极缔造者是谁？投资永远是对市场平均回报、市场参与者素质、市场发展方向的基本价值判断。

赞 | 打赏 | 回复

1 2 下一页

刷刷雪球再下单！

常见问题 • 联系方式 • 加入我们 • 关于雪球

A 股开户 港股开户 美股开户

蛋卷基金 私募中心

风险提示：雪球里任何用户或者嘉宾的发言，都有其特定立场，投资决策需要建立在独立思考之上

互联网违法和不良信息举报：01061840600-8030 / jubao@xueqiu.com 侵权及不实信息举报指引

© 2017 XUEQIU.COM 北京雪球信息科技有限公司 京公网安备11010502026957 京ICP证100666号 京ICP备10040543

证券业协会会员单位（代码817027） 广播电视节目制作经营许可证: (京)字第08638号

唐朝: 股票的逻辑 中文里的股票，是两个字：股、票。它代表了两种属性：股权的属性和交易票据的属性。对于股权属性而言，投资于股权与自办企业一样... - 雪球

唐朝
来自雪球 发布于2015-07-11 12:23

股票的逻辑

来自 唐朝的雪球原创专栏

中文里的股票，是两个字：股、票。它代表了两种属性：股权的属性和交易票据的属性。

对于股权属性而言，投资于股权与自办企业一样，都是一种资本投入行为，直接创造财富，创造就业，创造税收，提升社会生产力。它可预测性相对较强，且对该行业了解越深，预测的可靠性越强。在这个领域里，体现为姜越老越辣，内行优于外行的特点。当然，也有由于市场环境突变等因素导致的预测失误，正如各行各业每天都有人关门大吉一样。投资者在这个领域里，主要靠尽可能多的了解行业和企业，加上预留安全边际和适度分散来应对。

由于上市公司整体来看，属于国民经济中相对较好的部分，加上赌徒众多，常常将企业价值极度向下扭曲至重置成本以下（ 或向上夸张性扭曲至引诱企业家退休的状态），坚持安全边际、适度分散的理念，在自己了解的行业范围内股权投资，长期看，是大概率赢的事儿。尤其是，越是所谓不适合价值投资、赌徒众多、追逐概念、忽略企业价值的市场，越是增加了股权投资的赢面。代价呢，就是常常发现今天有人会扔下1000元现钞非要买你手头的1克黄金，明天他们又拿着10克黄金来换你的百元现钞。更多的时候，他们之间莫名其妙的换来换去，居然常有靠这种莫名其妙的交换而成为巨富者。这很容易导致你夜深人静时，怀疑人生、怀疑自己（ 一笑）。

当其作为交易票据时，其价格归根到底是由供求关系决定的。而一只股票的供求关系，又由市场所有参与者对其的预期决定。如果将每一毛钱都看成背后某人投出的选票，则更多人认为其会涨，就会产生求，导致股价上涨。反之，更多人认为其会跌，就会产生供，导致股价下跌。凯恩斯有个经典的选美理论，说选美大赛中的赢家，不是你眼中最美的，而是大部分投票者眼中最美的。所以，要想猜中，你必须预测其他人认为谁最美（ 有点绕哇？ ）然后跟他们站在一边。这就是所谓的跟随市场、跟随趋势。这种投票模式决定了：某段时间内，大多数人是对的=对的人是大多数=你是对的，你就是大多数=大多数本就是由对的人组成的（ 晕~但理解了这个，就知道了如何面对股神遍地飞的时间段）。

预测其他人的想法，毫无疑问是一件难度高上天事儿。前天晚上，有位朋友（ 也在雪球 ）发微信给我，转了一篇分析股灾里政府高层想法的文章，问老唐怎么看。老唐回答大致说，同床共枕二十多年的老婆，老唐也不见得能随时猜出她的想法，更别说以诡诈著称的、从来没有一起吃过饭喝过酒的政治家群体了。朋友笑了。是的，牛顿的那句“我可以计算出天体运行的轨迹，却无法预测人性的疯狂”，表达的就是，别人的心思很难猜，你猜来猜去也猜不明白，不知道她为什么掉眼泪，也不知她为什么笑开怀（ 笑开怀）。

猜测其他人的想法及投票可能，也有很多分析工具，宏观的、微观的、技术图形的、甚至易经八卦道家兵法物理定律电化学黄大仙观音大士普贤菩萨……。如同赌马会分析天气情况，骑师水平，马匹状态，赌球要分析球员状态，裁判偏向，球场熟悉程度，赌21点，也要计算大小牌的概率等等。这些分析，对于提高猜对的概率，很可能是真有帮助的。但，必须必须记住的，不能被自己使用的某种工具蒙蔽了。无论工具多么高大上，它都是要去猜别人的想法、别人的投票方向。哪怕你用观音大士，保不齐仙界也有阻碍他猜中普贤菩萨内心想法的仙术。别忘了，你也是别人眼中的别人，你猜他们，他们猜你，你根据他们的行动而行动，他们也根据你的行动而行动……一个无限循环（ 再笑）。因此，猜心思大法，重要的有三点：1 ）能大概率正确（ 超过50% ）预测他人投票行为的工具；2 ）知道该种工具在何种状态下，代表预测出错。出错时，有决心、有能力止损认错；3 ）永远不押全部赌注在一个预测上（ 同股权投资者的适度分散）。

股和票，两种属性，两种参与者，两种模式，两种心态。股模式参与者，大部分时间要对付的是自己蠢蠢欲动的欲望，需要保持落寞的、无聊的、孤独的状态。只有在极少数市场极度向下或向上扭曲的状态，才可能出来兴奋一把。而票模式参与者，则相反。在任何时间里，都有大多数人是对的，是可以津津乐道其正确判断是如何如何作出来的。这里的任何时间，包括极度扭曲状态。在极度扭曲状态里，股模式参与者也参与投票。因此，几乎在任何时间段，票模式的胜利者总是大多数。唯一不同的是，如果象雪球今天的大party一样，年年举行全球赢家大聚会的话，股模式可能始终是那几张无趣的老脸，而票模式则很可能年年岁岁人不同，岁岁年年新偶像。

· 已收录至专栏 ·

唐朝的原创专栏

238篇文章, 279471人关注

进入专栏

打赏

2人打赏

6 6

337 转发 · 315 评论 · 16 赞 | 举报

转发 赞 收藏

同时转发 取消 发布

精彩评论（4）

唐朝 2015-07-11 12:48

> **@自由的慢跑:** 国务院刚颁布的上市公司可以通过股权市值并购，赋予了股票价格高低非常重要的作用。

哦，对。还有股权作价，产业并购功能

赞(16) | 打赏 | 回复

大顺小逆 2015-07-11 13:34

有的人性格适合持股，有的人个性适合炒票，认清自己，用心选择，才不会陷入两难。

赞(11) | 打赏 | 回复

唐朝 2015-10-26 21:27

捞个老贴

赞(3) | 打赏 | 回复

进步学术非权威 2015-07-11 19:15

你如果买股，应该去一级市场，二级市场只是票，没有所谓价值投资

赞(6) | 打赏 | 回复

全部评论（315）

最近 | 最早 | 赞

战己 06-27 23:32

炒股应该叫炒票，股是用来投资的，而票才是用来炒作的。

赞 | 打赏 | 回复

老王投资笔记 04-13 10:25

豁然开朗！对于唐兄“票模式”年年岁岁人不同的言论尚有疑虑（不过根据唐兄对股票市场的深刻理解，很可能是我自身的的水平层次理解不了），但是，看到这里，我要走“股模式”的信念却了然于胸，感谢唐兄！

赞 | 打赏 | 回复

SW-秋水 2017-12-27 14:20

转

赞 | 打赏 | 回复

坦克爷 2017-10-23 13:15

股票的本质，如果用两个字概括，我觉得应该就是：“商业”

赞 | 打赏 | 回复

fooolish 2017-06-12 22:13

长期看股票是一个称重机，短期看是投票机。 唐老解的深刻！

赞(1) | 打赏 | 回复

简行至远 2017-01-04 01:12

赞 | 打赏 | 回复

行空天马 2017-01-02 17:22

说的真好，老道，深刻。

赞 | 打赏 | 回复

复利之心 2017-01-02 11:33

俺觉得股票可以是屁股和钞票的简称

赞(1) | 打赏 | 回复

Tony2002 2017-01-02 07:57

赞 | 打赏 | 回复

安心持 2017-01-02 07:21

赞 | 打赏 | 回复

黄健峰 2017-01-02 02:33

我感觉这篇文章强调投资的科学性。但是投资还有一层是艺术性。这篇文章好像没说。不知道我得感觉对不对。科学性好像应该是主料，艺术性像是佐料

赞 | 打赏 | 回复

yszbd 2017-01-02 00:24

转

赞 | 打赏 | 回复

三三得九 2017-01-01 23:11

> **@唐朝:** “如果象雪球今天的大party一样，年年举行全球赢家大聚会的话，股模式可能始终是那几张无趣的老脸，而票模式则很可能年年岁岁人不同，岁岁年年新偶像”——无趣的老脸vs岁岁年年新偶像

赞 | 打赏 | 回复

阿甘James 2017-01-01 22:32

> **@唐朝:** “如果象雪球今天的大party一样，年年举行全球赢家大聚会的话，股模式可能始终是那几张无趣的老脸，而票模式则很可能年年岁岁人不同，岁岁年年新偶像”——无趣的老脸vs岁岁年年新偶像

婊子无情，戏子无义

赞 | 打赏 | 回复

木寻常 2017-01-01 22:22

> **@唐朝:** “如果象雪球今天的大party一样，年年举行全球赢家大聚会的话，股模式可能始终是那几张无趣的老脸，而票模式则很可能年年岁岁人不同，岁岁年年新偶像”——无趣的老脸vs岁岁年年新偶像

老脸加我一张

赞 | 打赏 | 回复

Danielz 2017-01-01 21:56

股模式不是一样需要猜测公司高管和实际控制人的想法吗?

赞 | 打赏 | 回复

本手不笨 2017-01-01 21:40

> **@唐朝:** “如果象雪球今天的大party一样，年年举行全球赢家大聚会的话，股模式可能始终是那几张无趣的老脸，而票模式则很可能年年岁岁人不同，岁岁年年新偶像”——无趣的老脸vs岁岁年年新偶像

票模式永远会占据主流，因为券商喜欢，媒体喜欢，广大赌徒群众喜欢。感谢票模式，股模式才有了更好的生存空间。

赞(1) | 打赏 | 回复

Shylly 2017-01-01 21:36

> **@唐朝:** “如果象雪球今天的大party一样，年年举行全球赢家大聚会的话，股模式可能始终是那几张无趣的老脸，而票模式则很可能年年岁岁人不同，岁岁年年新偶像”——无趣的老脸vs岁岁年年新偶像

有唐书房在，老唐总是在“股”“票”前列

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2017-01-01 21:34

“如果象雪球今天的大party一样，年年举行全球赢家大聚会的话，股模式可能始终是那几张无趣的老脸，而票模式则很可能年年岁岁人不同，岁岁年年新偶像”——无趣的老脸vs岁岁年年新偶像

赞 | 打赏 | 回复

涵涵好多鱼 2016-11-17 00:02

> **@唐朝:** 长得丑，就不出来吓你们了

川普和川普

赞 | 打赏 | 回复

刷刷雪球再下单!

常见问题 • 联系方式 • 加入我们 • 关于雪球

A 股开户 港股开户 美股开户

蛋卷基金 私募中心

风险提示：雪球里任何用户或者嘉宾的发言，都有其特定立场，投资决策需要建立在独立思考之上

互联网违法和不良信息举报：01061840600-8030 / jubao@xueqiu.com 侵权及不实信息举报指引

© 2017 XUEQIU.COM 北京雪球信息科技有限公司 京公网安备11010502026957 京ICP证100666号 京ICP备10040543

证券业协会会员单位（代码817027） 广播电视节目制作经营许可证: (京)字第08638号

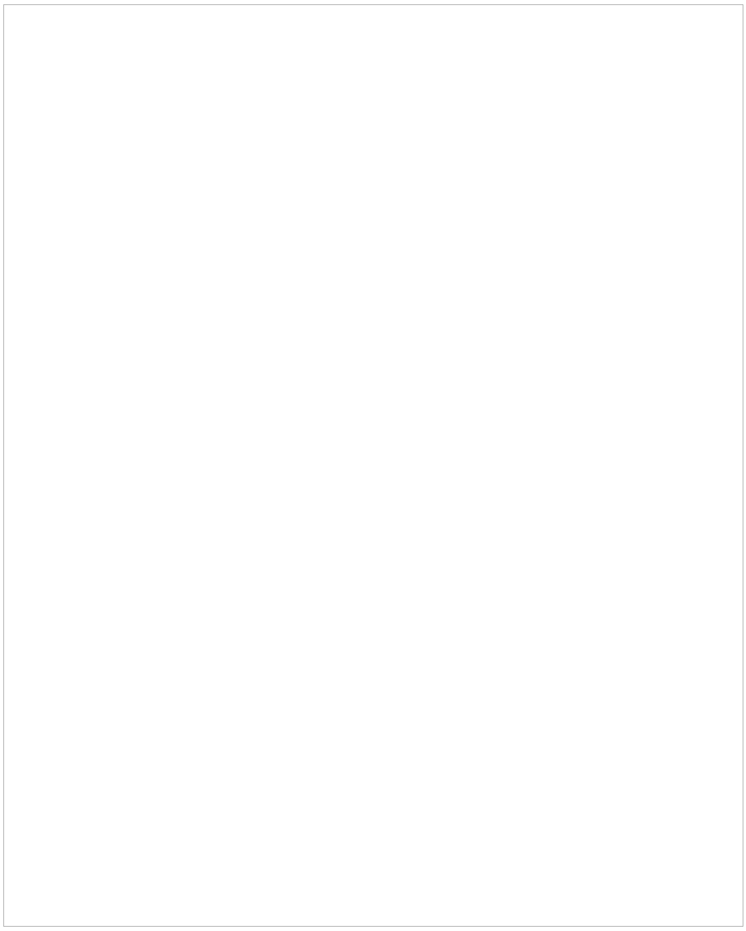
唐朝: 自由现金流折现法的意义 刚看见逍遥兄发文谈用未来现金流去估算企业没有意义 （网页链接）老唐本打算回复一下，但发现文字表述其实很啰嗦。正好昨天球友... - 雪球

唐朝
来自雪球 发布于2015-04-05 12:37

自由现金流折现法的意义

来自 唐朝的雪球原创专栏

刚看见逍遥兄发文谈用未来现金流去估算企业没有意义（ http://xueqiu.com/5830916352/39838778 ）
老唐本打算回复一下，但发现文字表述其实很啰嗦。
正好昨天球友@nicklau2015 给老唐推荐了一款制图软件Edraw，
老唐尝试着用它来画了一份流程图，
表达老唐的“自由现金流折现是一种投资思路，而不是计算方法”的观点。
第一次用，有点张飞绣花的感觉，作的很简陋，请勿嘲笑。
必须承认，图表表达意思确实比文字简练。谢谢@nicklau2015
闲话不表，直接上图



接受自由现金流折现投资思路，就必须配套能力圈概念，
知道有些别人可以赚的钱，却“不属于你的啦~”
可能是击鼓传花游戏，你不够胆。
也可能是别人可以看到的未来现金流，你看不见。

你可以不断学习，拓展能力圈，
拓展对不同累心企业商业模式的理解和预判能力，
这都是正常的。
但——跨出能力圈下注，是注定要别人收割的——早晚而已。
详细文字阐述，感兴趣的朋友可以参看《 手把手教你读财报 》204~207页。
顺带也可以看看207~209页介绍的其他两种企业估值方法。

· 已收录至专栏 ·

唐朝的原创专栏

238篇文章, 279471人关注

进入专栏

打赏

1人打赏

1

166 转发 · 83 评论 · 28 赞 | 举报

转发 赞 收藏

评论...

同时转发

精彩评论（1）

guitarbird 2015-10-17 16:50

我下了本免费的电子书，盗版的，等我赚了钱后再买一本做补偿，要是亏了，不好意思，我只能假装不知道。

赞(24) | 打赏 | 回复

全部评论（83） 最近 | 最早 | 赞

老任2510 06-21 01:22

存档

赞 | 打赏 | 回复

醉翁山水 06-20 23:20

赞 | 打赏 | 回复

菜根的滋味 06-20 16:44

表格不错。

赞 | 打赏 | 回复

青松守岁寒 06-20 15:38

赞 | 打赏 | 回复

时间的挚友 06-20 15:02

> **@唐朝:** 这个坟刨的好 谢谢。这张图虽然做的不咋地，但意思表达的够清楚，到今天看也没啥需要修改的

哈哈，百济神州这种估不出现金流的两年翻了10倍

赞 | 打赏 | 回复

修心成长养性 06-20 15:00

自由现金流折现是一种投资思路，而不是计算方法。

这段话说得超赞。

赞(1) | 打赏 | 回复

三珩 06-20 14:12

不错，我一直在思考的方式，看到了这个就豁然开朗了。

赞 | 打赏 | 回复

三珩 06-20 14:10

不错，我一直在思考的方式，看到了这个就豁然开朗了。

赞 | 打赏 | 回复

baossdlh 06-20 14:09

#自由现金流折现法的意义#

赞 | 打赏 | 回复

三珩 06-20 14:09

> **@guitarbird:** 我下了本免费的电子书，盗版的，等我赚了钱后再买一本做补偿，要是亏了，不好意思，我只能假装不知道。

要不打赏呗。

赞 | 打赏 | 回复

岂是池中物 06-20 13:53

我刚打赏了这个帖子 ¥1，也推荐给你。唐唐的未来现金流估值概念。

赞 | 打赏 | 回复

小牛在渊 06-20 13:27

存

赞 | 打赏 | 回复

老鹰不飞 06-20 13:11

@小茶壶投资

赞 | 打赏 | 回复

沙地的胡萝卜 06-20 13:10

> **@唐朝:** 这个坟刨的好 谢谢。这张图虽然做的不咋地，但意思表达的够清楚，到今天看也没啥需要修改的

老唐是最不怕刨坟的

赞 | 打赏 | 回复

小雪花A9 06-20 13:03

> **@唐朝:** 这个坟刨的好 谢谢。这张图虽然做的不咋地，但意思表达的够清楚，到今天看也没啥需要修改的

赞 | 打赏 | 回复

爬好等风来 06-20 13:00

> **@唐朝:** 这个坟刨的好 谢谢。这张图虽然做的不咋地，但意思表达的够清楚，到今天看也没啥需要修改的

咋最近这么活跃

赞 | 打赏 | 回复

大都中康 06-20 13:00

在分众分析文章里用图表示，估计可以少三页文字的输入和交代 。

赞 | 打赏 | 回复

纯粹理性实践 06-20 12:58

老唐棒棒的

赞 | 打赏 | 回复

萌萌-爸爸 06-20 12:57

自由现金流量有其适用范围，不是所有企业可以用此估值。还有估值具有艺术性，不同的人估出来都不一样。

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 06-20 12:51

> **@普朗克的司机:** 这个图的思维对投资者还是有启发的。运用DCF模型得确保投资企业能保持自由现金的保持，也就是企业的确定性，如果企业5年后被行业更新掉了，DCF会害了你。2，也是最难做的，自由现金流用的大致，因为DCF做出来也是一个估值，自由现金流也是最难了。相对于第二条，排除掉不能持续生存的企业很重要@唐... 展开

这个坟刨的好 谢谢。这张图虽然做的不咋地，但意思表达的够清楚，到今天看也没啥需要修改的

赞(2) | 打赏 | 回复

1 2 3 4 5 下一页

刷刷雪球再下单！

常见问题 • 联系方式 • 加入我们 • 关于雪球

A 股开户 港股开户 美股开户

蛋卷基金 私募中心

风险提示：雪球里任何用户或者嘉宾的发言，都有其特定立场，投资决策需要建立在独立思考之上

互联网违法和不良信息举报：01061840600-8030 / jubao@xueqiu.com 侵权及不实信息举报指引

© 2017 XUEQIU.COM 北京雪球信息科技有限公司 京公网安备11010502026957 京ICP证100666号 京ICP备10040543

证券业协会会员单位（代码817027） 广播电视节目制作经营许可证: (京)字第08638号

唐朝: 自罚禁言一周 从明天起自己禁言一周。发了个最简单易懂的反中药贴，核心其实就三句话：1）天朝的中药，没有病毒理实验数据；2）所有的西药，... - 雪球

唐朝
来自iPad 发布于2014-07-05 23:50

自罚禁言一周

来自 唐朝的雪球原创专栏

从明天起自己禁言一周。

发了个最简单易懂的反中药贴,核心其实就三句话:
1 ）天朝的中药,没有病毒理实验数据;
2 ）所有的西药,都有病毒理实验数据;
3 ）所以,如果一种病,中西医都可以治,别冒风险吃中药。

这三句话,按说稍有逻辑的人,都能看懂。
相当于说:
肚子饿了,面前有两碗饭,
一碗检查过了,确定是干干净净的大米饭。
另一碗,没查过,可能是干净的大米饭、也可能是母猪屎拌饭。
老唐说,一定要选那一碗确定干净的。决不能选那碗可能干净,可能有屎的。

中医药支持者要推翻该结论,要么证明1或2与事实不符,
要么证明前两条事实,不能推理出第三条结论。

结果,让老唐哭笑不得。
讨论过千,主要的反对意见是,
1 ）中医中药真的能治病;
2 ）楼主不懂中医,忘祖;
3 ）楼主傻逼。

实在太浪费老唐时间了。
天可怜见,老唐合计花了数小时和一帮这样水平的人鬼扯。
自罚禁言一周。

@随期而动 老唐给你的承诺依然有效,你写一篇反拍《 拍砖中医 》的文章,老唐不赞同的,给你是30雪币赞助,老唐认可的,给60雪币,上限117篇。不过无论你文章什么时候发,老唐最快也要7月12日以后付你雪币。见谅。

附：老唐黑中医药系列文章：

外行看中医药I：警惕中成药http://xueqiu.com/8290096439/30031082

外行看中医药II：别迷信古医书http://xueqiu.com/8290096439/30179204

外行看中医药III:中医的转折http://xueqiu.com/8290096439/30179211

外行看中医药IV：中医的兴旺http://xueqiu.com/8290096439/30179219

外行看中医药V：中西医结合http://xueqiu.com/8290096439/30179229

外行看中医药VI：结束语http://xueqiu.com/8290096439/30179245

· 已收录至专栏 ·

唐朝的原创专栏

238篇文章, 279465人关注

进入专栏

打赏

70 转发 · 232 评论 举报

转发 赞 收藏

评论...

同时转发 取消 发布

全部评论（232） 最近 | 最早 | 赞

雷雷_36842 2014-07-29 12:53

支持楼主。抛开中药公司的护城河不说，现在的价格也不便宜。

赞(1) | 打赏 | 回复

格利高里派克 2014-07-16 08:39

@雷动九天: 楼主不知道有没有小孩，我对中西医本没有偏见，但在看了不少反中医斗士的科普文章之后，对中医也将信将疑。儿子咳嗽发炎，去看西医，基本疗法为吊瓶，抗生素，雾化。结果为平均每半个到一个月复发一次，我明显感觉小孩抵抗力下降严重。后两次同样情况后母亲坚持改吃中药中成药。然后基本四到五个月... 展开

我也没有偏见

赞(1) | 打赏 | 回复

低买高卖中投机 2014-07-15 05:37

@何纯在南国: 起码的逻辑推理就可以证明中医药的谬误，正如证实宗教的荒谬一样。纠正人的思想是很难的事情，因为很多人只凭主观经验看问题，不愿意去深入思考问题。说中医药不好往往招来谩骂。与楼主一样，虽然我不会用任何中医药(除非这种药通过了FDA认证)，但是我要说服身边的人不用极其困难，即便这个人是我... 展开

病有心生；西药与中药以其说它们是药；还不如说它们是二种思想；对人生病看法的不同；发展出治病的二大体系！

赞 | 打赏 | 回复

牛牛龟 2014-07-14 07:26

@ay888: 评论已被 ay888 删除

真的挂了。

赞 | 打赏 | 回复

MurphyLiu 2014-07-13 21:52

@管我财: 手误，我是中医黑

我也是...杭州线下聚会还争论过这个 中医问题太多，中药用现在的技术手段是可以去伪存真的

赞 | 打赏 | 回复

自由飞人 2014-07-13 20:32

@黄铁锤: 是啊，我的意见当然不是禁用中药啊，我的意见只是禁用现在出厂的“无毒副作用”的中成药。毒副作用非常明确的中药，我为什么要反对？可惜，不知道为什么，现在我还没发现哪个中成药写明了毒副作用，好像都不存在毒副作用一样，我也不知道为什么？这些药厂是傻的还是什么？难道他真的以为不写毒副作... 展开

好的，中国传统中药走向现代化和国际需要做的功课是不少！

赞 | 打赏 | 回复

黄铁锤 2014-07-13 20:28

@自由飞人: 按你的逻辑，需要改进的是中药生产推广的方式而不是彻底禁用中药吧?

是啊，我的意见当然不是禁用中药啊，我的意见只是禁用现在出厂的“无毒副作用”的中成药。

毒副作用非常明确的中药，我为什么要反对?

可惜，不知道为什么，现在我还没发现哪个中成药写明了毒副作用，好像都不存在毒副作用一样，我也不知道为什么？这些药厂是傻的还是什么？难道他真的以为不写毒副作用就没有毒副作用了吗？或者他以为他不写，然后我就真的相信没有?

赞 | 打赏 | 回复

星流 2014-07-13 20:25

@枣树: 是啊，写这个三段论的漏了一个最重要的假定，就是病毒理实验数据是唯一科学的科学有效的。
而这恰恰是中西药争论的焦点。
楼主逻辑不清啊

3条都是错的。
最后一条：如果一种病，中西医都能治好。
什么是中西医都能治好的病呢？存在这样的病吗?
举个例子：
普通感冒在某些健康的年轻人身上，可能只是小病，甚至不吃药也可以痊愈，但是在另外一些人身上，却是致命的杀手。
世界本身是复杂的，变量是多元的，但是这3条，把复杂的世界简化的太多了，变成了一元的了，才会觉得这个逻辑如此简单，奇怪别人为啥不能理解。

赞 | 打赏 | 回复

自由飞人 2014-07-13 20:21

@黄铁锤: 有毒就是有毒，只不过用在某些地方显现的问题严重，用在某些地方显现不出问题来，如此而已。云南白药的问题，不在于他的部分成分是有毒的，而是在于他做为药卖出去的时候居然没有标明那部分的副作用，这才是问题的根本。是药三分毒，所以治病的药有毒，是很正常的，关键问题是我必须得知道治病的药... 展开

按你的逻辑，需要改进的是中药生产推广的方式而不是彻底禁用中药吧?

赞 | 打赏 | 回复

无为而治08 2014-07-13 20:14

是该禁言，能和中医粉谈逻辑吗?

赞 | 打赏 | 回复

黄铁锤 2014-07-13 19:46

@自由飞人: 外用也不行吗?

有毒就是有毒，只不过用在某些地方显现的问题严重，用在某些地方显现不出问题来，如此而已

有毒就是有毒，只不过用在某些方面产生的问题严重，用在某些方面产生的问题不严重，如此而已。

云南白药的问题，不在于他的部分成分是有毒的，而是在于他做为药卖出去的时候居然没有标明那部分的副作用，这才是问题的根本。

是药三分毒，所以治病的药有毒，是很正常的，关键问题是我必须得知道治病的药的毒副作用在哪里？然后自主抉择。

我夫人是肾内科医生，她的病人至少有五分之一是吃中药吃坏的。

有些人会说吃西药难道就真比中药好？就不会得其他病？

答案是西药不一定比中药好，但西药的优点是毒副作用写得非常明确，人家看到毒副作用会导致肾衰竭，就不会一直吃。所以吃西药吃出肾衰竭的人很少，不是因为西药好，而是因为人家知道吃这个药会对肾不好，所以会控制量，或者不吃。而中药的问题在于大家不知道毒副作用是什么，吃一段时间后就肾衰竭了。

有些人会说，有些中药也许就是没有毒副作用呢？那我们来看看西药 “西比林”——盐酸氟桂利嗪　介绍的毒副作用吧。

1、感染，得鼻炎的几率：安慰剂是1.6%，本品是4.0%
2、全身研究，体重增加：安慰剂是2.8%，本品是11.3%
3、抑郁：安慰剂是0.8%，本品是4.5%
4、瞌睡：安慰剂是1.2%，本品是9.3%
5、等等，我没有完全列出来了。

要记得安慰剂是面粉团子，药是和面粉团子比效果的，就我所知，将吃玉米和吃面粉团子相比较，都会发现其中有差别，所以我不相信中药比玉米还安全。

赞 | 打赏 | 回复

captain16616 2014-07-13 19:44

> **@captain16616:** 别信那些狗屁测试，几千年身体测出来的东西。

刚看了台湾电视台讲转基因，太可怕，玉米挖靠。

赞 | 打赏 | 回复

captain16616 2014-07-13 19:41

> **@toolemon:** 正露丸确实不错。
> 可是没有做双盲测试，怎么办?

别信那些狗屁测试，几千年身体测出来的东西。

赞 | 打赏 | 回复

toolemon 2014-07-13 19:36

> **@captain16616:** 肠胃不好吃正露丸，刚买了瓶，坚野

正露丸确实不错。
可是没有做双盲测试，怎么办?

赞 | 打赏 | 回复

captain16616 2014-07-13 19:13

中国的饮食文化同中药同出一脉，打击中药的去吃麦当劳去。

赞 | 打赏 | 回复

captain16616 2014-07-13 19:11

肠胃不好吃正露丸，刚买了瓶，坚野

赞 | 打赏 | 回复

自由飞人 2014-07-13 18:47

@黄铁锤: 云南白药不是无效的，是有毒的。

外用也不行吗?

赞 | 打赏 | 回复

三之舍 2014-07-13 18:46

@管我财: 刚刚发现天大的手误，我是中医黑不是中药黑

黑吧，从猜球发雪碧开始，你就洗不白了

赞 | 打赏 | 回复

管我财 2014-07-13 18:44

@toolemon: 你是中药黑不是中医黑吧? 中医太多了，每一个你都黑？香港人都喜欢京都念慈庵川贝枇杷膏，不过这个药方是叶天士的，你黑中医怎么还吃人家的方子呢？别告诉我叶天士不是现代的就不算中医，你们黑的是中医，没见你们分哪个中医的你不会告诉我你从来没吃过枇杷膏吧？吓死我了，白花油，红花油，... 展开

某些汉方我也推荐的，只是认同老唐所说，如果有选择，尽量不要选中医。

赞 | 打赏 | 回复

黄铁锤 2014-07-13 18:39

@自由飞人: 评论已被 自由飞人 删除

云南白药不是无效的，是有毒的。

赞 | 打赏 | 回复

刷刷雪球再下单!

常见问题 • 联系方式 • 加入我们 • 关于雪球

A 股开户 港股开户 美股开户

蛋卷基金 私募中心

风险提示：雪球里任何用户或者嘉宾的发言，都有其特定立场，投资决策需要建立在独立思考之上

互联网违法和不良信息举报：01061840600-8030 / jubao@xueqiu.com 侵权及不实信息举报指引

© 2017 XUEQIU.COM 北京雪球信息科技有限公司 京公网安备11010502026957 京ICP证100666号 京ICP备10040543

证券业协会会员单位（代码817027） 广播电视节目制作经营许可证: (京)字第08638号

唐朝: 致即将踏入大学校园的儿子 （见谅，又是跟股票无关的东西）儿子，无论你是否做好了准备，从此刻起，你成为了社会学意义上独立的“人”。父母的角色，从无微... - 雪球

唐朝
来自雪球 发布于2015-06-23 09:12

致即将踏入大学校园的儿子

来自 唐朝的雪球原创专栏

（ 见谅，又是跟股票无关的东西 ）
儿子，无论你是否做好了准备，从此刻起，你成为了社会学意义上独立的“人”。父母的角色，从无微不至的监护人，变成了网络另一端的顾问。在此送你12句话，希望能为你新的人生旅途，助上一臂之力。

1 ）人生若要活的智慧，活的有成就，“省”字最重要。不是节省，是反省，吾日三省吾身：反省今日所做事，若重来该如何做；反省今日所未做事，是否有漏掉应做的，若有，如何弥补；反省今日所见所闻，有何经验教训可供汲取。

2 ）青春遇到爱，是美妙的体验。真爱，是为所爱之人的长远幸福着想。爱一个人，是结伴奋斗，相互鼓励，而非沉迷享受、得过且过，互成拖累除非已经组成家庭，确认自己想成为一名父亲，并为此做好了精神和财富准备，否则绝不在没有安全套保护的情况下发生性行为。

3 ）不吸毒，不酗酒。学习着拒绝违背自己原则的东西，学会拒绝人生负能量的朋友。会拒绝，承诺才有价值。碍于情面勉强自己，答应一些自己很难做到或很不愿意去做的事情，不仅自己难受，慢慢的也会让别人失去应有的尊敬。大学四年，是你的人生中难能可贵的一段交友经历，你将和没有任何利益冲突的同龄人长达四年的待在一起互相了解，以后可能再也不会有这样的机会了。所以，希望你学会挑选具备优良品质的朋友，充满人生正能量的朋友，他们很可能会是你一生的好朋友，甚至未来的商业伙伴。当然，物以类聚人以群分，要吸引正能量的朋友，你自己最好成为这样的人。

4 ）大学的优点，是图书馆的书读之不尽，任何课都可去听，行业顶级的教授可以敲门去问。然而，你若不读，图书馆不会过来找你；你若不听，不会有人强迫你听；你若不问，教授不会屈尊了解你是否明白。

5 ）选书很重要。一周精读两本书，整个大学生涯，也只能读400本。选择经典书籍、可信的人推荐的书籍，不要把时间浪费在低水平的图书上新东方创始人俞敏洪曾这样谈过他的大学生活：“大学四年读的500本书，是真正决定我人生和未来的关键。这四年没有荒废，未来四十年就能开始的从容些”。顺带提一句，读书一定要存疑，书上说的不一定都是正确的。要尝试去怀疑，习惯使用网络搜索工具，寻找感兴趣的问题的正反论据。

6 ）大学四年有个简单而重要的任务，就是找到自己的兴趣。前面十几年，也许还可以东试试西试试，不断寻找不断放弃。进入大学，到了最后抉择的时间了，必须确定自己喜欢什么，未来将在什么行业发展。确定以后，就需要将精力放在自己喜欢的领域里深度挖掘，以求在此领域内获得与他人的比较优势。若实在找不出自己究竟爱什么，那就先去琢磨赚钱吧。多赚点儿钱，无论何时想明白了自己爱什么，金钱有助于你在爱好上走得更快更好。

7 ）永远不要抱怨。不喜欢就拒绝。没有拒绝、不能拒绝或不愿拒绝的事，就拼全力去做好。既要去做，又要抱怨，是非常愚蠢的事。套用一句民间粗话说，叫“切鸡鸡敬神--苦也受了，神也得罪了”。政界商界有个识人的要诀：“所谓人才，就是你交给他一件事情，他全力以赴做成了；你再交给他一件事情，他又千方百计实现了。所谓蠢才，就是你交给他一件事，不但没有做成，还能找出理由是别人的原因，和他本人无关”。希望你努力做人才。即便某事上没达到人才的境界，也尽力不要让自己成为推卸责任的蠢才。

8 ）永远不要将时间浪费在后悔之中。若认为自己某事处理不妥，马上考虑怎么弥补。立刻行动起来，是最重要的。年轻的好处就是有很多弥补遗憾的机会（ 当然，这种机会将越来越少）。哀叹自己过去不够努力而错过了机会，却不行动起来去抓住现在的机会，是loser给自己找借口的典型特征。

9 ）学会挣钱，是获得独立人格的基础条件。大学除了结交良师益友以外，也必须要学习从商业角度思考问题，靠自己去挣读书和生活费用，为独立生存奠定基础。学校汇集着数以万计的年轻消费者，他们的需求接近，尤其是每年的新生入校时间。只要稍事观察和思考，赚钱应该不是难事。

寻找并把握赚钱商机，是人生很重要的一项本事，大学四年是你锻炼此项能力的好时间。作为缓冲期，每个月老爸将按照大一3000元，大二2500元，大三2000元，大四1500元的标准补贴你。这个补贴标准，包含了除学校所收学费和住宿费以外的其他一切费用。如果你大四决定考研读硕（ 国内外不论），大四及硕士期间生活费标准回升至3000元/月。如果这样的标准下面，你出现了周转不灵，可以向老爸申请动用你的股票本金。目前，你2012-2013年间投入的2.1万元本金，已经升值为4万元。从今日至2021年7月（ 毕业一年后），没有动用的部分，老爸保底5倍合计最多20万返还给你。

10 ）如果大学期间，你又有了出国留学的意愿，无论北美澳洲还是欧洲，老爸都负担全部的学费及大部分生活费用（ 另外小部分，同样希望你自己去挣）。前提条件只有一个:拿到听说读写均不低于7.5分的雅思成绩或同等标准的托福成绩，以证明愿意为梦想付出努力且具备学习能力，不是三分钟热情。

11 ）无论爱或不爱，选修一下逻辑吧。相信老爸，它能让你受益终身。其次，建议选修法律。无论未来是象牙塔里搞研究，还是现实生活中创业、投资，基础的法律知识，总是必要的。

12 ）自己独立生活了，要保证自己的贴身衣物天天换洗，床单被罩半月更换清洗一次。练*着将自己和自己工作生活的环境收拾整洁，是一种有教养的表现。整洁的衣着容颜和起居环境，是对身边人的一种尊重，表示你在意别人的感受，也更受他人欢迎和尊重。

爱你的老爸老妈

~~~~~~~~~~~~~~~~~~~~~~~~~~~~

以上是老唐早就写好的《 致即将踏入大学校园的儿子》，发出来请求指导，还有些什么需要叮咛的？或者哪些话是不合适的？请教@renjunjie @释老毛 @宁静的冬日M @易水不寒 @唐史主任司马迁 @大杨 @西峯 @没时间的王无理 @在林地中搬砖 @金石杨天南先生 @风无雅 @乐趣 @飞刀猩猩 ……

· 已收录至专栏 ·

唐朝的原创专栏

238篇文章, 279471人关注

进入专栏

打赏

1人打赏

1

1028 转发 · 1180 评论 · 19 赞 | 举报

转发 赞 收藏

同时转发

取消 发布

精彩评论（7）

唐史主任司马迁 2015-06-23 12:13
~~~~~~~~~~~~~~~~~~~~~~~~~~~~

侄子，你好！
你爸没在大学待过（我从来不会鄙视他这点），所以，难免他会对大学有过于美好的想象。

其实，大学并不是一个建筑或者一个场所，他是你生命里最美好的一段时光。也许你最后也没学到多少东西，步入社会了还要重新学。但大学会让你无怨无悔。

首先，你会遇到很多和你一样单纯且善良的人。你们在一起吃一起睡，一起撸串一起看球赛一起聊姑娘一起笑一起哭。即使四年里你最讨厌的人，等你毕业后偶遇，都会觉得特别亲热。
所有人际关系里，大学同学是最简单最愉悦的。

其次，你会对大学失望。其实大学就是那个样子，宿舍很热没空调，有空调的教室占不到座位。大学一直是那个样子，只是你对它的期待太高而已。但凡，你只要拿大学和高中比一比，你就明白了，还是大学好。

听说你带了一位女同学见你爸。恩，我要说的是：异地恋很奇妙，但也很辛苦。不是所有的感情都有结果的，但这并不妨碍好好的珍惜。你这个年纪的爱情，只要记得戴上杜蕾斯，对任何人都没有伤害。因为即使没有结果，对彼此来说都是美妙的回忆。记住，约会要带避孕套。重要的事情要说三遍，你复述一下（老唐兄，你别把我这段话删掉，你不好意思说，我说了！）

现在的大学都拼爹，甚至幼儿园就拼爹。记住，会拼爹的孩子，往往爹都不好，不是说他们的爹没权没钱什么的，是说他们的爹都没有给孩子正确的教育。我一向认为做父母的，只需要给孩子三样东西：健康的体魄、做人的基本品德、良好的教育尤其是家庭教育。想来，这三样东西你爸都已经给你了。剩下的，你有什么想要，那要靠自己。

大学的社团活动一般都比较浮躁，大家都想搞个部长啊主席啊什么的。如果你有兴趣去参与，也可以。但我建议你去参加一些文体类的社团，而非有政治元素的社团。譬如去军乐团吹吹黑管，去足球队当个边锋。大学时代会基本奠定一个人的艺术修养基础。叔叔是个工科生，最后却能替主修文学的女生写毕业论文，所以现在说话可以跟话唠似的，一堆一堆。

如果有机会，可以去打打工。做家教就算了，搞不好耽误别的小孩。去发发单子，能让你脸皮厚一些，不怕被人拒绝。去洗洗盘子也行，但不要勾搭女服务员。最好是找一些大企业的实*机会，譬如去给500强的财务部门分类装订报表，这样的实践机会，能然你提前看到社会怎么运行的，企业怎么运行的。

最后我要说的是，我反对你在拿一等奖学金之前炒股。或许你会为你爸能炒股自豪。但叔叔要负责任地告诉你：世界的舞台非常大，你先去舞台上看看，如果真的没有别的适合你，你再来子承父业。

再补充一个：喜欢哪个女孩就去追，你不追，难道等她来追你？暗恋是最没有意思的事情了，怂包才那么干。但追女孩一定不要妨碍拿一等奖学金！
大学里，最牛逼的事情，不外乎：拿了一等奖学金后，请自己班和女朋友班的同学一起搓一顿。如果能做到这件事，那么你收获了“学业、爱情、友谊”

赞(137) | 打赏 | 回复

大杨 2015-06-23 10:35

大侄子，大杨为老不尊，就这么冒昧的叫上了。。其实我也是90后，可谁让我管你爸叫哥呢。。。

~~~~~~

你要想明白一点，你现在所学的每一样东西，都是决定你未来20年怎么活的基础。而你面对他们的态度，也将直接决定你未来40年的生活阶层。

不要以为大学学的东西没用，过时，落后。

大学是培养研究生，博士的一个机构。他从来就不是用来普九的。他是期待用4年的时间，来让社会发现你的亮点，或者你发现社会的亮点。不管是想玩笑人生，还是开启人生，都会找到自己的位置。

认真学习，有了积累，有了不解，有了思考，才会有疑问，才会具备与高人交流的基础。

大学四年，你就是一个水壶，学校就是那个水龙头，只要你肯接水，那里面就会源源不断的涌出来。

只是有的人接了一壶又一壶，有的人接了半壶，就溜开了。

好的学校，不仅给你知识，还会给你见识。这一切，都不仅仅是书本上可以学到的。
~~~~~~

那帮老专家，老教授，小专家，小教授，别管是谁，记着一点：人家能站在你前面的讲台上，就说明有太多内容可以与你分享。

管他闻道先后，术业专攻，还是不耻下问。。。榨干他们！

不榨白不榨，榨了也白榨，白榨还不榨。。。

这是不断挑战自己的一个过程。你会发现最大的问题，就是你没有问题可问。不断探寻的过程中，你会从中得到成长。

这四年是一个重要的过渡，是从填鸭式的教学，向自我学习的过渡。除了拿学分的课程，其实你会发现，你还会有大把的时间。那么，就到了挑战同学的环节了。。。

不管你学的什么专业，未来都是一个大融合的时代。玩金融的会去研究人脑的神经网络，玩生物的要去学习物理课程。如果你知道未来20年要靠什么生活之后，也就知道除了本专业的课程，还需要什么辅助技能。。。

不管是艺术的修养，还是计算机编程，以及开车，演讲，你会发现这都是会带给你乐趣的小技能。一方面可以缓解你学习的压力，一方面当你积累到一定程度的时候，会反过来给你的专业学习以指导。（例如交通规则与量子的反霍尔效应。）

灵感，从来都不是被从天而降的苹果砸出来的。灵感是一个搅拌机，你平时往里面加的东西越多，出来的东西才越是千奇百怪。

当你从学以置用，达到融会贯通之后，你会发现，人生的接力赛，你已超越同龄人坚定的一步。

哪怕你不知道你未来需要啥，也去按兴趣学就是了。反正这种好玩的事，不怕多，而且总会用到的。（当然，如果你是个学霸，个人认为，关于数学、历史、哲学和艺术的任何学习与积累，都是最顶尖的爱好。）

养儿防老的思想，在当今中国，早已时过境迁。

相信不管是你爸，还是已为人父的我，都不会期待孩子未来是自己的生活依靠。而更多的，是希望亲情的陪伴，偶尔的相聚。而之于你自己，还会有未来的家庭，子女。事业，生活。。。

这一切，都关系到另一个重点事项，就是身体。

毫无疑问，身体是革命的本钱。没有这个1，后面加了再多的零也没用。

工作后，你才会发现，你所做的一切关于身体的投资和习惯，都是价投。而且是超长线高回报。尤其是刚刚参加工作的3-5年，会迅速把你在大学期间所有的体力积累一扫而空。此时唯一能支撑你的，就是关于锻炼的爱好和习惯了。这是高附加值的项目，甚至远远超越学习本身。

只是，锻炼要讲究方式方法，除了适当的激烈运动，比如足球，篮球之外，还是推荐游泳之类温柔一点的。既锻炼身体，又避免受伤。要学会保护自己。

学习，思考，强体。

至于人生观，世界观，感情，奋斗，相信你已有自己的感悟和积累。也希望你可以更多的走进你老爹的内心世界。看看他的挣扎，他的彷徨。。。嘿嘿。主要是我要开会，不多说了。上面这些豆腐帐，算是给我未来的孩子的一次演*，不做数，权且看看吧：）祝平安快乐。

赞(39) | 打赏 | 回复

光子1983 2015-06-23 10:08

第11条，法律部分可以强化一下，不仅仅是法律常识在未来的竞争里会更重要，而且法律的思维可以强化理性的力量，甚至超过逻辑。第12条，我是打算这样跟我的儿子说：“你的内裤和你的床单的干净程度，要保证任何时候带姑娘回家都不会让她第二天醒来感觉到一丢丢后悔。”

赞(12) | 打赏 | 回复

易水不寒 2015-06-23 10:12

我比较宿命地认为：一个人努不努力甚至都可能是先天烙印好了的！有你立着，生儿自信亦仲谋！我私下觉得：第二点提醒特别重要！！！如果能加上一句：系好安全带！就更棒了。请给大侄子捎上两个"1"，群而不党周而不比，把前浪赶到沙滩上去。//我刚赞助了这篇帖子 11 雪球币，也推荐给你。

赞(9) | 打赏 | 回复

释老毛 2015-06-23 09:35

中国好爸爸！

赞(10) | 打赏 | 回复

Guffett 2016-03-28 14:03

@唐朝 读此文，真能体会到老唐对下一代的期望与良苦用心，情真意切，读来真让人想时光倒流，再读一次大学，或者，自己上大学前，能看到此文那该有多好啊！不意淫了，超前看，呵呵！

赞(3) | 打赏 | 回复

花开启扬 2015-12-27 15:47

> **@银行螺丝钉:** 每个月3000 中国好爸爸

这也不算多，因为金额是递减的，包括一切其他费用，这样说大侄子在入学初期就要考虑现金流锐减的问题，大三大四之后就紧张了，毕竟后期花钱的地方越来越大，后期要想获得相同的生活质量，只能想法挣钱呢，老唐这招厉害 ，不过相对于其他的同学还是很幸福了。

赞(3) | 打赏 | 回复

全部评论（1180）

最近 | 最早 | 赞

dd019 01-12 00:19

居高临下不好，平起平坐为佳。12条里兴趣第一。

赞 | 打赏 | 回复

此号停用了 01-02 15:20

收藏备15年后用

赞(1) | 打赏 | 回复

顽石一颗 2017-12-16 23:32

赞 | 打赏 | 回复

Terry_gnaw2017 2017-11-10 15:37

情真意切，父爱饱含；字字心成，透彻心扉。我只有一问，你儿子也上雪球吗？

赞(1) | 打赏 | 回复

学而思之 2017-09-25 15:17

11

赞 | 打赏 | 回复

多拿多腻 2017-08-31 20:20

> **@四维High:** 作为一种能力，逻辑固然重要，我会更注重表达和沟通能力（口头和书面都一样），逻辑是其中的最重要的核心。

转

赞 | 打赏 | 回复

O小散一枚O 2017-08-20 15:23

回想起来，五味杂陈

赞 | 打赏 | 回复

野马海 2017-06-30 08:36

不要太多，已经很好了

赞(1) | 打赏 | 回复

一路孤独 2017-06-19 21:44

今天下午在唐书房留言问了老唐关于教育的问题，晚上乱翻老唐雪球竟然找到了答案

赞 | 打赏 | 回复

LLWT666888 2017-05-05 20:45

短线胜在机动、果敢、魄力；长线赢在格局、城府、定力。控制风险，你就会赢得利润！

赞 | 打赏 | 回复

五笔输入法 2017-03-03 10:45

快来认伯父

赞 | 打赏 | 回复

亦忘朝而忘暮 2017-02-27 22:22

本来是来老唐兄账号下找找看有没有推荐的会计书籍，不经意中打开这个帖子，读了老唐的原文，读了@唐史主任司马迁 主任的回复，真感动，唐兄的叮嘱踏实而智慧，主任的帖子热血、充满活力和激情。忍不住想这位大侄子现在大二啦，他在过啥样的大学生活呢？他会偶尔想起老爸老妈、各位大叔大妈为他写的帖子，对他的寄语和牵挂不？

赞(1) | 打赏 | 回复

理性之路 2017-01-25 17:46

身为人父母其实要传授的没你那么啰嗦，只需要三点即可。

第一做人：尽管人非圣贤无法做到绝对意义上的的善良正直，但你也一定要尽量做一个善良正直的人，因为这是理性和智慧的体现。请记住！当你违背了善良正直的道路也就在违背理性、智慧、以及成功的人生道路。

第二做事：没有什么比做自己感兴趣的事更幸福的，尽管有时候遇上挫折而不开心，但这在所难免。说真的，如果你一直在做自己感兴趣的事，即使最终失败了有如何？没什么大不了，因为你享受到了这种兴趣和幸福的过程。所以找到你的兴趣所在，放手去干吧！

第三做学问：据我所知这个世界上还没有全能的人。不要因为他是你的老师，朋友，知己，父母，甚至是上帝对你说的就相信，因为你唯一能相信的就是合理性，那怕他只是一个默默无闻的人。

赞 | 打赏 | 回复

爱思堡 2016-12-28 12:24

有这样的老爸儿子应该会有出息。参考了。谢谢。

赞 | 打赏 | 回复

自由大气 2016-12-24 16:36

大智慧！留存给十五年后的儿子

赞 | 打赏 | 回复

fuccttt 2016-12-18 23:27

每月给生活费太多了，不过也蛮好的。比如我这种穷逼当时就没钱买相机，买耳机，培养一些兴趣爱好吧，也不至于以后和别人交谈自己啥也不懂。别天天打游戏，别在宿舍，千万别天天宅在宿舍！！！

赞 | 打赏 | 回复

混沌已开 2016-12-15 15:52

满满的父爱，

赞(1) | 打赏 | 回复

luoweijian_0 2016-12-13 15:16

青春遇到爱，是美妙的体验。真爱，是为所爱之人的长远幸福着想。爱一个人，是结伴奋斗，相互鼓励，而非沉迷享受、得过且过，互成拖累。除非已经组成家庭，确认自己想成为一名父亲，并为此做好了精神和财富准备，否则绝不在没有安全套保护的情况下发生性行为。

赞(1) | 打赏 | 回复

夏目小恶魔 2016-11-30 14:17

转发

赞(1) | 打赏 | 回复

涵涵好多鱼 2016-10-19 23:58

选修逻辑，罗胖子的可以吗？逻辑思维

赞 | 打赏 | 回复

1 2 3 4 5 ... 59 下一页

刷刷雪球再下单！

常见问题 • 联系方式 • 加入我们 • 关于雪球

A 股开户 港股开户 美股开户

蛋卷基金 私募中心

风险提示：雪球里任何用户或者嘉宾的发言，都有其特定立场，投资决策需要建立在独立思考之上

互联网违法和不良信息举报：01061840600-8030 / jubao@xueqiu.com 侵权及不实信息举报指引

© 2017 XUEQIU.COM 北京雪球信息科技有限公司 京公网安备11010502026957 京ICP证100666号 京ICP备10040543

证券业协会会员单位（代码817027） 广播电视节目制作经营许可证: (京)字第08638号

唐朝: 茅台2013年每股收益14.96元以上 截止12.15日，茅台酒销售收入增长28.1%。去年全年茅台酒营收240.33亿，假如后两周和去年持平，全年茅台酒确定超... - 雪球

唐朝
来自雪球 发布于2013-12-18 10:42

茅台2013年每股收益14.96元以上

来自 唐朝的雪球原创专栏

截止12.15日 茅台酒销售收入增长28.1% 去年全年茅台酒营收240.33亿 假如后两周和去年持平 全年茅台酒确定超过300亿 系列酒按照销量萎缩7成的「断牙」算 全年营收至少在307亿以上。

2013年的经营目标是：
营业收入： 264.55*1.2=317.46亿
营业总成本： 88.88亿
其中 营业成本： 20.44*1.15=23.5亿
营业税金及附加： 25.73*1.1=28.3亿
销售费用： 12.25*1.3=15.93亿
管理费用： 22.04*1.15=25.35亿
财务费用： -4.2亿 假设维持不变。

保守假设 营收比预期少了10亿 而成本和税金等仍按照317亿营收的对应比例估算。
则 营业利润=307-89=218亿
净利润=218*75%=163.5亿
归属母公司净利润=163.5*95%=155.3亿
每股盈利=14.96元（当然 最终报表会有微调）
当前价格不足9倍市盈率。

· 已收录至专栏 ·
进入专栏
唐朝的原创专栏
238篇文章, 279291人关注
打赏
91 转发 · 272 评论 · 1 赞 举报
转发 赞 收藏
评论...
同时转发

全部评论（272） 最近 最早 赞

袁起 2013-12-25 00:01

@唐朝: 兄的算法有误，误点有二：1.去年全年240亿。截止12.15日同比增幅28.1%，最多只能算230×128.1%＝294.6亿，所以我估全年300亿。2.集团公布的系列酒，不全是股份公司的，还包括*酒公司，白金酒公司，技术公司等几家下属公司所产酒的收入，所以，我按照去年股份公司系列酒收入降七成来估算的，不能... 展开

去年股份系列酒的销售是24.22，（24.22-19.55）/24.22=19.3%，而刚好公司的数据又是说下降19%，所以此处我理解成是股份的系列酒的销售情况。另外截止至12.15日是28.1%，此处我借用28.1%的增长率来推算年销售额，毕竟只差半月时间，增长率应该不差太多，才有240*1.281=307这么一算

赞 打赏 回复

夫立 2013-12-23 17:10

> **@unite_zhao:** 这是怎么估量的？用评估合适嘛？

是不是还得有大量的应收帐款啊！

赞 打赏 回复

投基有道 2013-12-23 16:06

保持低迷有什么不好？看看教授的研究：股票投资收益决定于公司的真实增长率与投资者预期的差距。投资者预期越不好，长期收益越高，急什么？

赞 打赏 回复

明天的太阳 2013-12-20 23:06

> **@直到看见大海:** 你看不到是因为每个人视角不一样。盲目乐观和盲目悲观都不可取，还是全面点好。这种时候，过分看多或过分看空的观点本来就会引来口水战（注：本人持有茅五泸）。

本人现在不持有任何白酒股，曾经满仓持有茅台两年多，今年初卖了。

赞 打赏 回复

peepul 2013-12-20 22:51

> **@大仙儿:** 你买了，你当然会打。
> 但你用：也 字，不妥。
> 因为我没有002456.哈哈哈，好像我给他打电话了//

呵，真敢抄啊，不能够

赞 打赏 回复

唐朝 2013-12-20 19:24

> **@袁起:** 评论已被 袁起 删除

另外，还可以这么推：茅台集团党委书记已经放话说，今年集团预计收入突破400亿。去年是353不到，其中股份公司贡献了309出头，*酒30亿，技术公司5亿，保健酒3.8亿，葡萄酒及其他渣渣合计约5亿。今年酱香系列酒营收是下降19%。葡萄酒的大气候，今年估计也不会有增长。假设下降的全是股份公司的系列酒，让*酒和技术公司及其他渣渣公司保持持平，股份公司约356亿，折合报表收入304亿。如果所有系列酒都平均的降低19%，那么股份公司报表收入应该在365以内，折合报表收入311亿出头。所以，股份公司今年的营业收入，应该会落在304~312之间。

赞 打赏 回复

时间第一 2013-12-20 15:53

> **@大仙儿:** 我的狗B朋友太多，有个狗日的，要在24抄我。
>
> 我草，都他妈什么托生的啊...
> 哈哈。
>
> 跪伏了这些鸡贼。

服了 也算是个乐趣吧

赞 打赏 回复

大仙儿 2013-12-20 15:18

@时间第一:

我的狗B朋友太多，有个狗日的，要在24抄我。

我草，都他妈什么托生的啊...
哈哈。

跪伏了这些鸡贼。

赞 打赏 回复

时间第一 2013-12-20 14:02

@大仙儿: 哈哈哈哈。
哈哈。

请您给我持短仓的中青宝骚货，请给丫打个电话，替我问候他们所有带眼儿的。
我就上厕所功夫，给我跌了1元，老子就说等等反弹吧，结果就跌了几元了。
本人浮亏数万了。
中青宝，我爱你

赞 打赏 回复

大仙儿 2013-12-20 13:59

@时间第一: 其实我也没有 我就打个电话玩玩 我要等一个合适的位置

哈哈哈哈。
哈哈。

请您给我持短仓的中青宝骚货，请给丫打个电话，替我问候他们所有带眼儿的。
我就上厕所功夫，给我跌了1元，老子就说等等反弹吧，结果就跌了几元了。
本人浮亏数万了。
中青宝，我爱你

赞 打赏 回复

时间第一 2013-12-20 13:43

@大仙儿: 你买了，你当然会打。
但你用：也 字，不妥。
因为我没有002456.哈哈哈，好像我给他打电话了//

其实我也没有 我就打个电话玩玩 我要等一个合适的位置

赞 打赏 回复

大仙儿 2013-12-20 13:40

@时间第一: 不是啊！ 我说的of MM

你买了，你当然会打。
但你用：也 字，不妥。
因为我没有002456.哈哈哈，好像我给他打电话了//

赞 打赏 回复

唐朝 2013-12-20 12:26

@袁起: 评论已被 袁起 删除

兄的算法有误，误点有二：1.去年全年240亿。截止12.15日同比增幅28.1%，最多只能算230×128.1%＝294.6亿，所以我估全年300亿。2.集团公布的系列酒，不全是股份公司的，还包括*酒公司，白金酒公司，技术公司等几家下属公司所产酒的收入，所以，我按照去年股份公司系列酒收入降七成来估算的，不能直接用此处的19亿多。

赞 打赏 回复

时间第一 2013-12-20 12:12

> **@大仙儿:** 你给茅台打电话去了?
> 是吗?

不是啊！ 我说的of MM

赞 打赏 回复

大仙儿 2013-12-20 11:57

> **@时间第一:** 老大昨天我也给董秘电话了 真心是耐心啊！ 我觉的这mm的公司能到90 搞贪污腐败的茅台 没意思

你给茅台打电话去了?
是吗?

赞 打赏 回复

ft100301 2013-12-20 10:42

> **@xineren:** 9倍应该算是低了，但是谁敢保证，明年、后年业绩不倒退，看清是倒退，不是负增长，两者有本质区别。如果倒退的话，股价再跌，也许是10倍。

倒退更没有要买的可能了，而且茅台的上市是剥离了一部分劣质资产的，所以手握大量现金在这种时候还要去投资白养活一部分人，都不肯慷慨分红甚至逆回购

赞 打赏 回复

时间第一 2013-12-20 09:50

> **@大仙儿:** 90元在等待

老大昨天我也给董秘电话了 真心是耐心啊！ 我觉的这mm的公司能到90 搞贪污腐败的茅台 没意思

赞 打赏 回复

大仙儿 2013-12-19 19:45

90元在等待

赞(1) 打赏 回复

四正为罡 2013-12-19 19:04

> **@管我财:** 昨天说过，茅台的营销出了问题。茅台该做的是在飞天之上推出金装飞天，把现在忠实客户升级，出厂价1200，定价1600。然后把飞天出厂价降低，定价800。直接放弃兴邦酒与迎宾。

荣耀的前提是量少，精神文化的茅台撑不起一万吨（2000万瓶）的量。无论保量还是保价，风险都很大。

赞 打赏 回复

清风岁月 2013-12-19 17:19

> **@老熊老雄:** 也好！但是我撑不到明天了，心臟病不饒人啊 ！唉！

可以先和老常联系一下，让微创医疗帮你准备一套心脏支架。我看雪球里面的公司可是全产业链覆盖啊，想什么就有什么。从生至死，都备齐了。

赞 打赏 回复

刷刷雪球再下单！

常见问题联系方式加入我们关于雪球 风险提示：雪球里任何用户或者嘉宾的发言，都有其特定立场，投资决策需要建立在独立思考之上

A 股开户 港股开户 美股开户 蛋卷基金 私募中心

互联网违法和不良信息举报：01061840600-8030 / jubao@xueqiu.com 侵权及不实信息举报指引

© 2017 XUEQIU.COM 北京雪球信息科技有限公司 京公网安备11010502026957 京ICP证100666号 京ICP备10040543

证券业协会会员单位（代码817027） 广播电视节目制作经营许可证: (京)字第08638号

唐朝: 茅台2013年达到316亿营收可能性很大——半年报数据印象 昨天读茅台半年报，边看边记很零碎。连一贯敬佩的、对茅台了如指掌的@有智思有财 @renjunjie @中国资本市场 @乐... - 雪球

唐朝
来自雪球 发布于2013-08-31 19:01

茅台2013年达到316亿营收可能性很大－－半年报数据印象

来自 唐朝的雪球原创专栏

昨天读茅台半年报 边看边记很零碎 连一贯敬佩的 对茅台了如指掌的@有智思有财 @renjunjie @中国资本市场 @乐趣 ……等几位兄台都没敢@ 请教。

今天发现居然被推荐到今日话题 实在是汗颜 且还被起了一个股评家的标题“茅台跌破150元并非不可能？ ”足见本人文章主题之混乱。

整理了一下 观点未变 自己加个招眼球的标题 希望能看官们能忽略那股评家标题。

原来凌乱的记录没有删除 分割线以下留着原来的零碎 但已没有阅读价值。
书归正传 大体来说 半年报给我自己带来这么几个推测：

一 、 销售公司大约清掉了去年库存2800吨；

二 、 下半年公司约有超过1.2万吨茅台可供出售 316亿营收目标可以完成；

三 、 去年茅台上调出厂价以前 真实出厂价已经达到含税819的水平 因此 今年上半年营收增幅6.5% 并不意味着销量下降了；

鉴于雪球茅粉茅黑众多 分点解释之前 先行声明： 茅台是本人第一重仓 看法免不了主观 若路过的朋友肯指出数据或逻辑错误 不胜感激 上来发泄情绪的 指导三观的 鉴于本人头脑基本固化 敬请尊驾免费口舌 谢谢。

一 销售公司出库存约2800吨。

推测过程：

1.销售公司营收138亿 营业利润101亿 假设7.4亿系列酒都是销售公司所售 则茅台酒带来约130亿营收 按照不含税出厂价700 计划外不含税出厂价850 少量低度茅台及年份酒对冲忽略 总体毛估估按750平均 大约折合1730万瓶 8100吨。

2.按照母公司与合并利润表税费差异 大体可以折算销售公司营业税及三费合计约9亿 据此可算出销售公司商品成本折合约28亿（138-101-9=28）28亿对应1730万瓶 推测销售公司从股份公司采购茅台酒的价格很可能是168元（觉得这个应该不是机密 却没有找到相关数字 哪位朋友知道真实数字的 敬请指教 先行谢过）

3.上半年销售公司支付给股份公司21亿 其中2亿采购系列酒 则剩余19亿采购茅台 按照平均168元/瓶的单价折算 折合约1130万瓶（5300吨）。

销售公司采购与销售的差额约2800吨 应是去年股份公司卖给销售公司的。

另外： 4.以母公司收入看 系列酒的产量跟去年基本相同 且全部交给了销售公司 但茅台酒的主营业务成本从7.4亿降低为5.5亿 营收也从28.6亿降低为21.6亿 也显示上半年茅台酒的包装以及对销售公司的发货是萎缩的。

5. 营业税科目从13.6亿降低至11亿 主要是消费税从9.8亿降2.5亿至7.3亿所致 若系列酒直接按照销售额的10%估算消费税 则去年上半年系列酒消费税1亿 今年上半年0.7亿 系列酒消费税降低0.3亿 茅台酒消费税降低2.2亿 按照约每瓶酒消费税约37元推测 2.2亿消费税对应产量减少也大约2800吨。

二 下半年公司约有超过1.2万吨茅台可供出售 316亿营收目标可以完成；

推测过程： 1.销售公司上半年采购5300吨 销售公司以外还有3亿营收 若按700测算 有200吨 大体推测 上半年新包装茅台酒约5500吨。

2.去年近2.6万吨销售 茅台酒约占近1.6万吨 系列酒约1万吨 若生产比例不变 则今年2.9万吨的可售产品里 应有近1.8万吨茅台酒 上半年5500吨 下半年还有超过1.2万吨茅台可供销售。

3.虽然预收款锐降 但好在市场价格还没有倒挂 没听说哪位经销商不要配额的 下半年若正常发货 经销商还能走8000吨上下 外加扩招的999的那2000吨 营收比上半年能多出36亿左右 这样整体估 141+141+36=318亿 316营收的实现还是希望**滴 当然 市场给什么估值 就只有天晓得了；

三．去年茅台上调出厂价以前 真实出厂价已经达到含税819的水平了 因此 今年上半年营收增幅6.5% 并不意味着销量下降了。

推测过程：

1. 上半年公司销售茅台约8100吨 按照袁董7月初说的 今年1~5月茅台销量比去年同期增加100多吨 若假设6月变化不大 那么去年上半年约122亿茅台酒销售额 应折合约不含税700元以上的真实出厂价 远高于含税619的名义出厂价 即便我们假设今年6月同比缩量超过3成 也可推算出去年真实出厂价应在不含税680元以上。

2. 由此可见 虽然涨价是去年下半年的事 但事实上 所谓涨价 仅仅是将名义出厂价和真实出厂价并轨而已 对销售额的贡献并没有同比增加。
3. 这也可以从袁董说“1~5月53°茅台销售量增加100多吨 销售额增加8%”可以推算出： 提价32% 销售额仅增加8% 说明提价前后 真实出厂价的差异不足8%。

4.由此可见： 提价三成有余 营收却仅增长6.5% 其原因是提价前的真实出厂价已经接近提价后出厂价 那么“由提价幅度和营收增长幅度差异 可推算出茅台销量大幅萎缩”的传言 错了。

四、 其他。

1. 以企业合伙人的角度看 投资的关键是看好企业的生意模式 至于一年半载的波动 没有什么好担心的 最坏情况也可以量增价跌 抢其他酒的市场 至于今天卖还是明天卖 让管理层自己去操心吧！

2.年初市场预期比较悲观 预期销量会出现断崖式崩溃 一季报过后 暖风渐吹 预期又给吊高起来了 这个半年报对市场情绪是个沉重打击 出现短暂恐慌恐怕是大概率事件 雪球盛传的150 120乃至两位数股价 市场先生一激动起来 可能真的出现；

3.预收款锐降八成 经营现金流锐降过半（刨过财务公司那30亿出头的净额）自由现金流为负数（首次吗？）……形势看起来蛮吓人的 也不知道是茅台在危难之际帮扶经销商呢 还是预收款的好日子一去不复返了 个人看法 预收与否 关键还是看市场供需 库存清的差不多的时候 预收款自然就来了 库存巨大时 预收款会逼的经销商低价抛货保资格 那是给市场雪上加霜 而多收预收款除了给茅台增加点活期利息以外 没什么别的作用 我愿意相信是茅台帮扶经销商度过难关 而不是茅台失去了索要预付款的能力。

4. 技术公司增持67万股 若按160~180元的股价估算 耗资1.07亿~1.2亿 按技术公司职工占比79%测算 相当于茅台公司职工出资8500万以上增持 一一这个我喜欢 茅台公司职工应该是先知春江水温的那群鸭。

5. 销售和管理费用增加7亿 异常的主要是广告和市场拓展费用增加4亿 管理人员工资及办公差旅费用增加1.7亿所致 其他一亿多费用是正常增加 四五亿的费用增加 足以显示昔日的**女儿 今日也要卷起裤腿下地干活了。

6.比较令人揪心是系列酒 以前靠搭售过日子 从公司的营销团队到渠道 估计都是扶不起来的阿斗 以目前中档的激烈竞争程度看 看不见系列酒的好日子 糟蹋东西了 如果这波冷风 能锻炼出一只中低端的队伍 那才是茅台股东之幸 毕竟2025年10万吨的时候 还有数倍的系列酒要去卖 那时 以茅台自己的供应量 再搞搭售怕是难喽。

以下是昨日随手记 和上面的文字重复了 没有阅读价值。

茅台半年报压轴登台 今天学习了一下。

总体来说 营业收入只有自己推测的九成 前几个月大致以“调价+量不萎缩”为假设进行过毛估估 以为收入能达到155亿上下 看来是乐观了 从半年报看 量不萎缩是做到了 但调价前后的价格变化 事实上是极小的。

以企业合伙人的角度看 投资的关键是看好企业的生意模式 至于一年半载的波动 没有什么好担心的 最坏情况也可以量增价跌 抢其他酒的市场 至于今天卖还是明天卖 让管理层自己去操心吧！

简单记录一下报表观感。

鉴于雪球茅粉茅黑众多，本人声明： 茅台是本人第一重仓，看法免不了主观，若路过的朋友肯指出数据或逻辑错误，不胜感激，上来发泄情绪的指导三观的，鉴于本人头脑基本固化，敬请尊驾免费精神，谢谢。

1.主要数据：

营收141亿，去年同期133亿，增加8.6亿，增幅6.5%

营业利润104亿，去年同期98亿，增加6亿，增幅6.1%

净利润72.5亿，去年同期70亿，增加2.5亿，增幅3.6%

扣非净利74亿，去年同期70亿，增加4亿，增幅6.4%

——罚款2.47亿，影响净利润1.85亿。

净资产347亿，去年同期341亿，增加6亿。

2. 茅台酒销售134亿，成本7.3亿，毛利率94.57%，提高1.04%

去年同期茅台酒122亿。

系列酒7.4亿，成本2.1亿，毛利率72.16%，降低2.72%。

去年同期系列酒10.8亿，成本2.7亿。

3.销售公司营收138亿，营业利润101亿，利润74亿，假设7.4亿系列酒都是销售公司所售，则茅台酒带来约130亿营收。

按照不含税出厂价700，计划外不含税出厂价850（少量低度茅台及年份酒忽略）总体毛估估按750平均，大约折合1730万瓶（8100吨）。

4. 按照袁董7月初说的，今年1~5月茅台销量比去年同期增加100多吨，若我们假设六月销量没增长，但同比下降也不大，对冲掉前五个月增加的一百多吨后，假设前半年总体销量和去年上半年大体持平，那么去年上半年约122亿茅台酒销售额，应折合约平均不含税700元的真实出厂价，远高于含税619的名义出厂价。

那么，虽然涨价是去年下半年的事，但事实上，所谓涨价，仅仅是将名义出厂价和真实出厂价并轨而已。

这也可以从袁董说“1~5月53°茅台酒销售量增加100多吨，销售额增加8%”可以推算出： 量多一百多吨，（名义）出厂价提高32%，销售额仅增加8%，说明提价前后，真实出厂价的差异其实不足8%。

这就是为何提价后，量没有萎缩，但销售收入却没有大幅增加的原因。

5. 按照母公司与合并利润表税费差异，大体可以折算销售公司营业税及三费合计约9亿上下，据此可算出销售公司商品成本折合约28亿（138-101-9=28）推算销售公司从股份公司采购茅台酒的价格很可能是168元（觉得这个应该不是机密，却没有找到相关数字，哪位朋友知道真实数字的，敬请指教，先行谢过）

6. 销售公司支付给股份公司21亿，其中2亿采购系列酒，则剩余19亿采购茅台，按照平均168元/瓶的单价折算，折合约1130万瓶（5300吨）销售公司采购与销售的差额大约2800吨，应是去年股份公司卖给销售公司的，由此，可以推算出，今年上半年新包装出来的茅台酒仅销售了约5500吨。

7. 去年近2.6万吨销售，茅台酒约占近1.6万吨，系列酒约1万吨，如果比例不变，今年2.9万吨的可售产品里，应有近1.8万吨茅台酒，上半年销售公司采购5300吨，下半年还有超过1.2万吨茅台可供销售。

8. 技术公司增持67万股，若按160~180元的股价估算，耗资1.07亿~1.2亿，按技术公司职工占比79%测算，相当于茅台公司职工出资8500万以上增持，——这个我喜欢，茅台公司职工应该是先知春江水温的那群鸭。

9. 以母公司收入看，系列酒的产量跟去年基本相同，且全部交给了销售公司，但茅台酒的主营业务成本从7.4亿降低为5.5亿，营收也从28.6亿降低为21.6亿，显示上半年茅台酒的包装以及对销售公司的发货是萎缩的，这与前面销售公司销售了约2800吨去年存货的推论吻合。

10. 营业税科目从13.6亿降低至11亿，主要是消费税从9.8亿降2.5亿至7.3亿所致，若系列酒直接按照销售额的10%估算消费税，则去年系列酒消费税1亿，今年0.7亿，上半年消费税降低部分主要是因为茅台酒出厂的减少造成，按照约每瓶酒消费税约37元推测，2.2亿消费税对应产量减少约2800吨，这也与前面推测股份公司出货降低基本吻合。

11. 销售和管理费用增加7亿，异常的主要是广告和市场拓展费用增加4亿，管理人员工资及办公差旅费用增加1.7亿所致，其他一亿多费用是正常增加，四五亿的费用增加，足以显示昔日的**女儿，今日也要卷起裤腿下地干活了。

12.印象：

a.年初市场预期比较悲观，预期销量会出现断崖式崩溃，一季报过后，暖风渐吹，预期又给吊高起来了，这个半年报对市场情绪是个沉重打击，出现短暂恐慌恐怕是大概率事件，雪球盛传的150乃至两位数股价，市场先生一激动起来，可能真的出现；

b.塑化剂打头阵，灭三公肆虐随行，在市场环境恶化下，茅台错过了春节旺季降价促销的黄金机会，却能在消化市场存货的情况下，力保销量不降，就这点来说，本股东对茅台品牌和品质的号召力，还是很佩服的；

c.预收款锐降八成，经营现金流锐降过半（刨过财务公司那30亿出头净额）自由现金流为负数（首次吗？）……形势看起来蛮吓人的，也不知道是茅台在危难之际帮扶经销商呢，还是预收款的好日子一去不复返了；

d.乐观想，好在市场价格还没有倒挂，没听说哪位经销商不要配额的，下半年如果能正常发货，经销商还能走8000吨上下，外加扩招的999的那2000吨，营收比上半年能多出36亿左右，这样整体估，141+141+36=318亿，316营收，15.6eps的实现还是希望**滴，至于市场给多少pe，就只有天晓得了；

e.悲惨的是系列酒，以前靠搭售过日子，从公司的营销团队到渠道，估计都是扶不起来的阿斗，以中档的激烈竞争程度看，目力所及，看不见系列酒的好日子，真是糟蹋东西了，希望这波冷风，能锻炼出一只中低端的队伍，毕竟2025年10万吨的时候，还有数倍的系列酒要去卖，那时，以茅台自己的供应量，再搞搭售怕是难喽；

f.最后，虽然不理想，也还算可以接受，白酒是本人目力所及范围内的好东西，因此，目前茅台仍是第一重仓股，占总仓位三成出头，截至目前，还找不到要离她而去的理由，——上半年出过唯一一笔茅台，在茅台194.5（除权后价）时，换了约占总仓位5%的茅台到24.85（除权前价）的老窖。

· 已收录至专栏 ·

进入专栏

唐朝的原创专栏

238篇文章, 279275人关注

打赏

47 转发 · 90 评论 举报

转发 赞 收藏

同时转发 取消 发布

全部评论（90） 最近 最早 赞

baossdlh 2016-06-23 20:07

mark

赞(1) 打赏 回复

夏日的鸣虫 2013-09-27 10:48

销售公司营收138亿，营业利润101亿。假设7.4亿系列酒都是销售公司所售，则茅台酒带来约130亿营收。按照不含税出厂价700，计划外

不含税出厂价850，少量低度茅台及年份酒对冲忽略，总体毛估估按750平均。大约折合1730万瓶，8100吨。

问题是年份酒出厂价远远高于700这个数字，但是茅台的生产成本是稳定的。用成本计算去修正。而茅台酒营业收入13,389,843,983.92
13389843983.92 / 819 /2000=8174吨
用成本估计
727176943.12/50/2000=7271.7694312000003

赞 打赏 回复

oson 2013-09-03 20:03

赞，这是目前看到的最为客观的数据分析的，推理严谨的中报分析。如果今年能实现15的EPS，那么，就看市场情绪下给出什么好的报价机会出来，真到120，我会买的。希望大家加油情绪化发酵。

赞 打赏 回复

任柏凝 2013-09-03 16:24

> **@中国资本市场:** 非常棒的一篇文章，不偏不倚，数据详实，推理严谨，逻辑清晰。我再次重复一下今年年初接受某财经记者采访时表达的观点吧：茅台会在出货量和一批价之间找到一个动态平衡点，在保证一批价不倒挂的前提下，尽可能地多出货（已考虑渠道库存及清理渠道因素）。一旦一批价有倒挂的可能，茅台将减少发货量... 展开

z

赞 打赏 回复

用户2219740394 2013-09-02 22:31

> **@中国资本市场:** 非常棒的一篇文章，不偏不倚，数据详实，推理严谨，逻辑清晰。我再次重复一下今年年初接受某财经记者采访时表达的观点吧：茅台会在出货量和一批价之间找到一个动态平衡点，在保证一批价不倒挂的前提下，尽可能地多出货（已考虑渠道库存及清理渠道因素）。一旦一批价有倒挂的可能，茅台将减少发货量... 展开

另，近期准备点资金，加仓茅台

赞 打赏 回复

用户2219740394 2013-09-02 22:30

> **@中国资本市场:** 非常棒的一篇文章，不偏不倚，数据详实，推理严谨，逻辑清晰。我再次重复一下今年年初接受某财经记者采访时表达的观点吧：茅台会在出货量和一批价之间找到一个动态平衡点，在保证一批价不倒挂的前提下，尽可能地多出货（已考虑渠道库存及清理渠道因素）。一旦一批价有倒挂的可能，茅台将减少发货量... 展开

真是没有想到啊，竟然来了个跌停。一直想200清仓的，等暴跌再买回来，结果……

赞 打赏 回复

破妄 2013-09-02 19:44

赞(1) 打赏 回复

吃瓜群众厉害蝈 2013-09-02 13:55

雪球的老板是不是@不明真相的群众？为什么雪球的精话题文章这么多问号？看的人很不舒服？你可以做个调查？看有多少人喜欢问号标题？还可以找找中学语文老师问问？问号的含义？

赞(1) 打赏 回复

小往大来 2013-09-02 12:39

现在亏多少了？

赞 打赏 回复

蜜蜂投资路 2013-09-02 11:58

> **@中国资本市场:** 非常棒的一篇文章，不偏不倚，数据详实，推理严谨，逻辑清晰。我再次重复一下今年年初接受某财经记者采访时表达的观点吧：茅台会在出货量和一批价之间找到一个动态平衡点，在保证一批价不倒挂的前提下，尽可能地多出货（已考虑渠道因

素）。一旦一批价有倒挂的可能，茅台将减少发货量... 展开

看来茅台的管理层还不赖，去年的提价现在来看是高招！

赞 打赏 回复

hhezhi 2013-09-02 00:47

转

赞 打赏 回复

rotblade 2013-09-01 23:00

非常感谢 @唐朝 兄的分析，受益匪浅！

赞 打赏 回复

Bill_Ming 2013-09-01 22:08

> **@中国资本市场:** 非常棒的一篇文章，不偏不倚，数据详实，推理严谨，逻辑清晰。我再次重复一下今年年初接受某财经记者采访时表达的观点吧：茅台会在出货量和一批价之间找到一个动态平衡点，在保证一批价不倒挂的前提下，尽可能地多出货（已考虑渠道库存及清理渠道因素）。一旦一批价有倒挂的可能，茅台将减少发货量... 展开

看看黄金多头保尔森一减仓黄金就涨，想想茅台.....

赞 打赏 回复

壳123 2013-09-01 21:00

> **@唐朝:** 其实茅台上市，集团说不定也一肚子鬼火。若不是为了领导面子，茅台有上市融资的必要吗？ipo弄来不足20亿，这12年小股东拿走的分红近60亿，要是贷款，什么高利贷也还清了，更何况还损失三分之一企业所有权。冲着这一点，集团收点品牌费用，小股东们就忍忍算了，反正2051年就会回归的。每年收销售收... 展开

你挺大度的，这个逻辑就是业绩好的、对股东有回报的拿点占点可以理解，也许你的成功正是这样的好心态成就的，祝福你。我却是个小心眼，不想和这样的大股东做合伙人。

赞(1) 打赏 回复

六个核桃 2013-09-01 20:50

> **@TOPCP:** 二季度挺悲观有35亿，四季度悲观也行乐观也好，四十亿总该有，可去年四季度只有二十多亿。我不知道这个季度同比增长多少

去年四季度确认的少，是留给今年一季二季用的

赞 打赏 回复

luckydog 2013-09-01 20:25

> **@老曾阿牛:** 茅台中报难看，猜测数据的真实性毫无意义，回到公司治理上才是正道！茅台或五粮液这样的公司，让投资人满意的最佳方法是聆听投资人的声音：提高分红率或回购股票。今年白酒市场艰难我们都理解，但我们理解不了为啥放200多亿现金在那里发霉！你们还没有贪够吗？@国酒茅台官微 @茅台集团官微

回答你：没

赞 打赏 回复

史文海 2013-09-01 20:13

赞 打赏 回复

崖上迎风雨 2013-09-01 20:11

整理了一下，观点和推理都更清晰，如此赞的推理，为何评论和转发的人却不多？
呵呵，个人的看法，如果唐朝兄的推测都对了，但悲剧的是市场上的绝大多数人却无法想得这么深，所以市场价格根本不会有好的反应，略等一等市场的第一波对悲观表象的反应，然会就会出现传说中的事实真相和人们认知的事实真相出现巨大差异时的低价买入机会？

赞 打赏 回复

湖南富农 2013-09-01 19:31

> **@玉东:** 茅台合并报表预收帐款从50亿降至8亿，而母公司从40亿略增至43亿，说明销售子公司不是从母公司提货发给打款的经销商，而是销售公司将自己去年4季度与今年一季度的存货卖给了经销商。因此从预收帐款也支持楼主母公司少发了2800吨茅台给销售公司的说法。因此预收帐款下降其实是销售公司非常彻底的清库... 展开

有道理。我没怎么看茅台的年报，我本身并不持有茅台。这里面其实就是渠道是蓄水池的注解。一季度真实销售差于报表，二季度真实销售好于报表。包括五粮液都是一样。销售跟预收款无关，几乎所有的行业研究员都在犯错。

赞 打赏 回复

1 2 3 4 5 下一页

刷刷雪球再下单！

常见问题联系方式加入我们关于雪球 风险提示：雪球里任何用户或者嘉宾的发言，都有其特定立场，投资决策需要建立在独立思考之上

A 股开户 港股开户 美股开户 蛋卷基金 私募中心

互联网违法和不良信息举报：01061840600-8030 / jubao@xueqiu.com 侵权及不实信息举报指引

© 2017 XUEQIU.COM 北京雪球信息科技有限公司 京公网安备11010502026957 京ICP证100666号 京ICP备10040543

证券业协会会员单位（代码817027） 广播电视节目制作经营许可证: (京)字第08638号

唐朝: 茅台2015年3季报速读 刚陪我家领导散步回来，已经有人催解读三季报了。三季报实际上信息量不大的，不要报太大期望。老唐匆忙但还算认真的看了看，就说... - 雪球

唐朝
来自雪球 发布于2015-10-22 20:47

茅台2015年3季报速读

来自 唐朝的雪球原创专栏

刚陪我家领导散步回来，已经有人催解读三季报了。三季报实际上信息量不大的，不要报太大期望。老唐匆忙但还算认真的看了看，就说五句话：

1 ）2015年的情况，可能比老唐去年年底做的预估要好。去年平安夜老唐给2015年全年做的预估是168±2亿净利润，以目前看，实际经营情况比这个要乐观点儿。去年的帖子在这儿http://xueqiu.com/8290096439/34458461 ；

2 ）前三季度营收237亿，归属净利润114亿。预收由年初的15亿不到，增加到56亿，调节意图明显。假设报表维持年初预收额不动，意味着营收应该多出约35亿（ 41/1.17），归属净利润将超过130亿，同比增幅将超过21%。

3 ）除了关注预收款之外，还要特别注意到应收票据也大增近65亿。预收款数据变化结合销售收现实现的245亿看，今年前三季度内搞定的销售，已经达到鼎盛时期的2012年全年数据了。如果年底，公司妄图坚持年初预告的1%增长的话，财报上将不得不继续在预收账款和应收票据两处，鼓出两个巨大的黄金包；

4 ）应收票据增长65亿，有里外两种解释。从公司角度，是让利经销商。收银行承兑，相当于帮助经销商低息贷款了。同时，也是在市场比较关注的预收账款科目已经鼓包严重的情况下，公司的一个“甜蜜的无奈之举”；从经销商角度，使用承兑付款，在茅台酒市场承接不错的情况下，可以套出现金从事其他有利可图的投资，也是一种低风险套利活动。这种出于套现目的的迅速抛售，可以解释茅台酒一面销售迅速，一面一批价低迷的现状。这种情况需要保持关注和警惕其背后的衍生风险；

5 ）茅台这样的公司，每股股票背后都是一堆盈利前景良好的硬资产支撑，基本上不需要怎么操心，我们负责坐在边上鼓掌便是了。老唐偷偷算过一下，每手茅台股票背后撑着的，是3000元现金，1250元的固定资产，外加24瓶飞天茅台。至于品牌使用权、遍布全国的销售网络、上市公司资格、茅台镇独一无二的微生物环境，以及那些酒师技工，统统白送

· 已收录至专栏 ·

唐朝的原创专栏

238篇文章, 279474人关注

进入专栏

打赏

132 转发 · 246 评论 · 1 赞 | 举报

转发 赞 收藏

评论...

同时转发

精彩评论（7）

坎比的铁杆 2015-10-22 20:54

顶老唐！唐哥的解读就是这么给力！

赞(17) | 打赏 | 回复

唐朝 2015-10-23 09:24

> **@释老毛:** 高端白酒企稳，实际增长回暖，预收款和应收票据增加异常，隐含着一个风险，茅台可能在向经销商拼命压货。我刚搜了搜天猫、酒仙网等电商，茅台酒零售价还维持在800-900元的低位，终端似还没有显示出强劲复苏。我来泼泼冷水，让茅粉儿们冷静冷静 $贵州茅台(SH600519)$ $五粮液(SZ000858)$ 展开

经销商被强制或半强制提货，才叫压货。经销商主动提货，那不叫压货。目前的情况，是绝大部分经销商都提完全年计划了 。至于你担忧的旺销和一批价低迷的矛盾问题，文中第4条有解释

赞(14) | 打赏 | 回复

明天有小雨 2015-10-22 21:44

应收票据只是算作对经销商的一种支持，和营收调节没有关系。拿着大把的预收款，把三季报做成只增长6%，摆明了年报也想要压控基数的态度。和换届有一定关系吧?

赞(7) | 打赏 | 回复

施洛斯之道 2015-10-22 21:22

赞(6) | 打赏 | 回复

PeterFu2015 2015-10-22 21:28

> **@唐朝:** 这个也有一定的限度的，也不是想调就调。茅台主要是有两个利于调节的优势：一是有近2000家自营店，二是中转库分布全国九大区域，路途遥远，票据往返有些时日可以腾挪。

老唐说的有道理。刚问了专业会计，国内有些企业可以把当月发的货物先不开票，不入账，等到下个月再开票入账算销售额，但金额不能太大，这个是对其他经销商的，再加上老唐所说的茅台2000家自有专卖店这样的有利条件，可以操作的空间就很大了。

赞(5) | 打赏 | 回复

云南老流氓 2015-10-22 23:32

> **@林本木:** 利息差不多是货币基金的收益率，但为什么还要吸引存款呢?

我理解的是，钱太多没事做，又不舍得分给股东，所以建立个财务公司，瞎JB搞

赞(3) | 打赏 | 回复

唐朝 2015-10-22 20:56

> **@舌尚在:** 请教，应收票据怎么会调节营收呢？只是改变收款性质（现金变承兑），相对应的销售应该已经是开票确认的，营收也就确认了。

应收不能调节营收。但如果营收坚持做低的话，销售收现太过夸张了，市场常用的销售收现/营业收入比会非常突兀，于是营收做低，需要销售收现也要对应降下来，从而可能导致应收票据鼓包。

赞(3) | 打赏 | 回复

全部评论（246）

最近 | 最早 | 赞

baossdlh 2016-07-13 20:02

mark

赞 | 打赏 | 回复

老陈醋啊 2015-12-24 05:45

精辟

赞 | 打赏 | 回复

运气99 2015-11-12 20:08

唐朝来自雪球10-22 20:47
茅台2015年3季报速读
刚陪我家领导散步回来，已经有人催解读三季报了。三季报实际上信息量不大的，不要报太大期望。老唐匆忙但还算认真的看了看，就说五句话：

1）2015年的情况，可能比老唐去年年底做的预估要好。去年平安夜老唐给2015年全年做的预估是168±2亿净利润，以目前看，实际经营情况比这个要乐观点儿。去年的帖子在这儿http://xueqiu.com/8290096439/34458461 ；

2）前三季度营收237亿，归属净利润114亿。预收由年初的15亿不到，增加到56亿，调节意图明显。假设报表维持年初预收额不动，意味着营收应该多出约35亿（41/1.17），归属净利润将超过130亿，同比增幅将超过21%。

3）除了关注预收款之外，还要特别注意到应收票据也大增近65亿。预收款数据变化结合销售收现实现的245亿看，今年前三季度内搞定的销售，已经达到鼎盛时期的2012年全年数据了。如果年底，公司妄图坚持年初预告的1%增长的话，财报上将不得不继续在预收账款和应收票据两处，鼓出两个巨大的黄金包；

4）应收票据增长65亿，有里外两种解释。从公司角度，是让利经销商。收银行承兑，相当于帮助经销商低息贷款了。同时，也是在市场比较关注的预收账款科目已经鼓包严重的情况下，公司的一个“甜蜜的无奈之举”；从经销商角度，使用承兑付款，在茅台酒市场承接不错的情况下，可以套出现金从事其他有利可图的投资，也是一种低风险套利活动。这种出于套现目的的迅速抛售，可以解释茅台酒一面销售迅速，一面一批价低迷的现状。这种情况需要保持关注和警惕其背后的衍生风险；

5）茅台这样的公司，每股股票背后都是一堆盈利前景良好的硬资产支撑，基本上不需要怎么操心，我们负责坐在边上鼓掌便是了。老唐偷偷算过一下，每手茅台股票背后撑着的，是3000元现金，1250元的固定资产，外加24瓶飞天茅台。至于品牌使用权、遍布全国的销售网络、上市公司资格、茅台镇独一无二的微生物环境，以及那些酒师技工，统统白送

赞 | 打赏 | 回复

从来没懂过 2015-10-31 09:24

老唐解释简单易懂

赞 | 打赏 | 回复

酒保 2015-10-29 23:53

茅台

赞 | 打赏 | 回复

投资人喜哥 2015-10-28 17:49

收藏

赞 | 打赏 | 回复

落叶无声 2015-10-27 21:38

> **@唐朝:** 观点类似。应证券市场周刊之邀，写了篇关于三季报承兑和预收的分析文章，周六给他们的，但杂志要这周五才出版，所以暂时没有发雪球

五粮液这下走在了茅台的前面了，去年底就有80亿银行承兑汇票了

赞 | 打赏 | 回复

人人都是黑天鹅 2015-10-27 14:33

> **@唐朝:** 观点类似。应证券市场周刊之邀，写了篇关于三季报承兑和预收的分析文章，周六给他们的，但杂志要这周五才出版，所以暂时没有发雪球

承兑汇票要看经销商申请时银行是否要存款抵押以及抵押多少，只要少于100%，经销商的现金流会改善。@唐朝

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2015-10-27 14:24

> **@凸样凸森叵:** 茅台启动承兑已经接近一年，初期很多经销商不太明白承兑的用途和意义，所以开始使用的并不多，在报表上应该没有太大的体现。今年很多经销商看到了承兑对现金流的意义，使用的人数增加了很多，单是贵州银行给我的数据就有30亿的承兑，还不包括其他银行。从资本市场承兑的意义我不太明白，但对于经销... 展开

观点类似。应证券市场周刊之邀，写了篇关于三季报承兑和预收的分析文章，周六给他们的，但杂志要这周五才出版，所以暂时没有发雪球

赞 | 打赏 | 回复

凸样凸森叵 2015-10-27 14:19

茅台启动承兑已经接近一年，初期很多经销商不太明白承兑的用途和意义，所以开始使用的并不多，在报表上应该没有太大的体现。今年很多经销商看到了承兑对现金流的意义，使用的人数增加了很多，单是贵州银行给我的数据就有30亿的承兑，还不包括其他银行。从资本市场承兑的意义我不太明白，但对于经销商来讲非常有意义，也对行业价格的稳定起到了积极的作用。另外，承兑是由茅台贴息，变相支持经销商获取了无息的贷款。（某经销商今天发给我的微信。供您参考）

赞 | 打赏 | 回复

维港湾畔 2015-10-24 16:12

> **@唐朝:** 前半句过誉了，老唐这水平，排三条街也轮不上我 。至于不看行情嘛，这取决于贪心、钱包和技能：涨停板到不了心理卖价，跌停板口袋空空没钱买，做T又两眼一抹黑不会，看来作甚

处境一样，深有同感！有时真有点忍不住，想折腾一下，要动手时，又觉得自己没有高抛低吸的本事，把握不大，手又缩回去了。。。。

赞 | 打赏 | 回复

阅人有数 2015-10-24 10:52

> **@唐朝:** 前半句过誉了，老唐这水平，排三条街也轮不上我 。至于不看行情嘛，这取决于贪心、钱包和技能：涨停板到不了心理卖价，跌停板口袋空空没钱买，做T又两眼一抹黑不会，看来作甚

老唐和鹿鼎公公合写一本 手把手教你t股票呗

赞 | 打赏 | 回复

jraifanfan 2015-10-24 10:01

茅台三季报一出，大佬们齐声叫好，市场也小涨回应。个人有点担忧：预收账款大增，说明经销商提前打款拿货积极；但应收款项同样大增，说明赊账很多。两者组合起来看，要么是经销商资金周转不灵，但市场旺销，积极拿货；要么是茅台酒厂提供低息贷款向经销商压货，以期争夺市场。归根结底，判断企业经营是否向好，还是要看产品卖得好不好，受不受消费者欢迎。目前茅台酒似乎销售不错，但零售价却小幅下跌，倒底是需求不足还是经销商低价销售回款？个人认为，茅台长期无忧，短期还需观察，目前估值偏低。

赞 | 打赏 | 回复

股东是上帝 2015-10-24 09:38

沧海粟：请教，茅台财务公司有64亿同业拆入8亿资本金，但只看到25亿央行存款保障金和不到1亿的贷款和拆出，剩下的46亿到底是什么资产？难道是存款，还是做了银行票据贴现？

赞 | 打赏 | 回复

江湖遗老 2015-10-24 07:25

> **@唐朝:** 前半句过誉了，老唐这水平，排三条街也轮不上我 。至于不看行情嘛，这取决于贪心、钱包和技能：涨停板到不了心理卖价，跌停板口袋空空没钱买，做T又两眼一抹黑不会，看来作甚

那每天不是有大把的时间 ，工作日旅游最舒服了

赞(1) | 打赏 | 回复

干干 2015-10-23 22:34

> **@axp123:** 预收账款增长靓丽，王者终将归来！

库存去了，至少会有一次反弹。。。很正常的，里面的逻辑很容易理解。

赞(1) | 打赏 | 回复

唐朝 2015-10-23 21:45

> **@阅人有数:** 呵呵 合江亭边看到好多人沿河跑步 不知道哪个是偶像老唐?

锦江边上木有我，我在大温江江安河畔

赞 | 打赏 | 回复

阅人有数 2015-10-23 21:43

呵呵 合江亭边看到好多人沿河跑步 不知道哪个是偶像老唐?

赞 | 打赏 | 回复

扑克先生-AQ5J 2015-10-23 21:40

> **@唐朝:** 前半句过誉了，老唐这水平，排三条街也轮不上我 。至于不看行情嘛，这取决于贪心、钱包和技能：涨停板到不了心理卖价，跌停板口袋空空没钱买，做T又两眼一抹黑不会，看来作甚

赞 | 打赏 | 回复

沈阳城 2015-10-23 20:42

> **@唐朝:** 今天从十一点多一直到三点多，都和@金石杨天南先生 吃饭喝茶聊天，我看期间我俩都没有记起来股市的存在，没人看过一眼行情

和杨大侠都仙居成都?

赞 | 打赏 | 回复

刷刷雪球再下单!

常见问题 • 联系方式 • 加入我们 • 关于雪球

A 股开户 港股开户 美股开户

蛋卷基金 私募中心

风险提示：雪球里任何用户或者嘉宾的发言，都有其特定立场，投资决策需要建立在独立思考之上

互联网违法和不良信息举报：01061840600-8030 / jubao@xueqiu.com 侵权及不实信息举报指引

© 2017 XUEQIU.COM 北京雪球信息科技有限公司 京公网安备11010502026957 京ICP证100666号 京ICP备10040543

证券业协会会员单位（代码817027） 广播电视节目制作经营许可证: (京)字第08638号

唐朝: 茅台2015的增长预估 以这两天茅台经销大会的信息看，2015年贵州茅台公司里大致能估的东西：1）普茅不增量不调价，维持在1.7万吨左右的量，营... - 雪球

唐朝
来自雪球 发布于2014-12-24 20:04

茅台2015的增长预估

来自 唐朝的雪球原创专栏

以这两天茅台经销大会的信息看,2015年贵州茅台公司里大致能估的东西:
1 ）普茅不增量不调价,维持在1.7万吨左右的量,营收大致会与2014持平。2015年普茅的主要任务,是让茅台经销商挣钱,让市场零售价格维持在千元以上;
2 ）年份酒已经差无可差,不会更坏。0~10亿的增加,估计不离谱;
3 ）高端推出百年辉煌等几款新品,估计能有一点点增长,但目前不好判断前景。暂时按零对待;
4 ）系列酒团队净身出户,成立独立公司,独立营销,主推贵州大曲（ 很突兀,这个东西以前是集团的 ）加茅台四酱。公司给的任务是25亿相当于同比增长约15亿。老唐对这块比较乐观,加上和中石化合作的赖茅合计看,粗略估20亿增幅吧;
5 ）定制酒还没有找着发力点,但增长应该会有。随手拍胸口算三亿吧。
6 ）最好的推销员满世界晃悠,结果茅台的出口部分,居然还没有找到增长点,令人很不舒服。也暂时保守看零增长吧。
以上六大块,合计营收比2014年增长28±5亿,即2015营收约莫343±5亿。

至于净利润嘛,大致上,以今年口风看,专卖店及经销商可能会给增加部分工资房租补贴什么的,系列酒开拓市场费用也会适当增加,营业润率按照69%左右估算,最终折合归属股份公司净利润168±2亿净利润吧,每股收益14.7±0.2元,同比增长7%~8%（ 估计2014年净利润156±1亿）。以当前价格看,对应2015年市盈率13倍以内。

12.24日晚10点最新消息：茅台系列酒计划将拿出39%的股权,根据 2015年12月31日的经销商的销售排名启动股改。其中,15%引进全国大型连锁商超,12%用于经销商激励,这部分排名前15家经销商才有可能参与,余下的部分用于各总经销品牌单体销售最大的可以获得股权←←然后就是茅台酱香酒股份有限公司上市,经销商们,为了原始股,冲啊~~猴子给给

· 已收录至专栏 ·

唐朝的原创专栏

238篇文章, 279467人关注

进入专栏

打赏

78 转发 · 214 评论 举报

转发 赞 收藏

评论...

同时转发

精彩评论（1）

方塘半亩一鉴开

2015-01-21 18:10

> **@唐朝:** 除了茅台自己宣布的几个渠道（天猫自营、京东、茅台网站）以外，其他的我也不敢肯定。见谅。不过以经验来说，酒仙网和中酒网应该不会卖假茅台，苏宁没用过，不知道。

多谢老唐，

赞(3) | 打赏 | 回复

全部评论（214）

最近 | 最早 | 赞

cht001

2015-07-11 04:10

赞(1) | 打赏 | 回复

落叶吾声

2015-03-11 22:39

我刚赞助了这篇帖子 1 雪球币，也推荐给你。

赞 | 打赏 | 回复

真心世纪

2015-03-07 16:23

> **@咕噜猪:** 抽中华的，很多人不足十万年薪。喝茅台的，也是一样道理，有时候不是钱的问题。这就是产品的魅力，这就是文化，是性情和癖好！就象我不懂我一个朋友，收入也不高，买的单反和镜头贵的要命，我收入高他一倍不止，只买了个2000元的普通机，是人家一个镜头的10%不到。说茅台不能老是说价格！

买烟再贵，也是零割肉不痛。还有炫耀性。爱喝酒的买上一箱茅台，在家里慢慢品味，有些不太常见。

赞 | 打赏 | 回复

真心世纪

2015-03-07 16:19

> **@咕噜猪:** 抽中华的，很多人不足十万年薪。喝茅台的，也是一样道理，有时候不是钱的问题。这就是产品的魅力，这就是文化，是性情和癖好！就象我不懂我一个朋友，收入也不高，买的单反和镜头贵的要命，我收入高他一倍不止，只买了个2000元的普通机，是人家一个镜头的10%不到。说茅台不能老是说价格！

从消费习惯上看，抽烟和喝酒还不太一样，烟单位价值低，一次性消费低，零割肉不痛。一盒中华50元VS一瓶茅台1000元。而且买一次，总得两瓶吧。

赞 | 打赏 | 回复

方塘半亩一鉴开

2015-01-21 18:10

> **@唐朝:** 除了茅台自己宣布的几个渠道（天猫自营、京东、茅台网站）以外，其他的我也不敢肯定。见谅。不过以经验来说，酒仙网和中酒网应该不会卖假茅台，苏宁没用过，不知道。

多谢老唐，

赞(3) | 打赏 | 回复

唐朝

2015-01-21 16:54

> **@方塘半亩一鉴开:** 老唐兄，问个事儿。以前买茅台怕买假都在南京苏果超市买的，999。酒仙网、中酒网、苏宁易购（苏宁自己经营发货）刚看了下都是850左右，能买吗？会不会买到假的？买几瓶过年自己家人喝。

除了茅台自己宣布的几个渠道（天猫自营、京东、茅台网站）以外，其他的我也不敢肯定。见谅。不过以经验来说，酒仙网和中酒网应该不会卖假茅台，苏宁没用过，不知道。

赞 | 打赏 | 回复

方塘半亩一鉴开

2015-01-21 15:32

> **@唐朝:** 茅台从年销售3000万瓶，增长到年销售6000万瓶的机会，在全国76.8万家企业，以及人均年可投资支出超过60万的约1700万人口中……

老居兄，问个事儿。以前买茅台怕买假都在南京苏果超市买的，999。酒仙网、中酒网、苏宁易购（苏宁自己经营发货）刚看了下都是850左右，能买吗？会不会买到假的？买几瓶过年自己家人喝。

赞(1) | 打赏 | 回复

keepissimple 2015-01-19 22:33

感觉今年茅台其实有提出厂价的资格，但意在长远。明年出了15年年报时再来印证下。

赞 | 打赏 | 回复

夏日的鸣虫 2015-01-09 18:02

普茅不增加量，说的计划内的，卖的好，一样增加计划外的。12、13、14这三年最低落的时候普茅都能够增加，15年必然也一定行。系列酒真的不用期望太高，搞营销神马的真的不是茅台的特长。茅台就是飞天，飞天就是茅台。

赞(1) | 打赏 | 回复

中轩山流水 2014-12-30 22:15

支持

赞 | 打赏 | 回复

长征 2014-12-29 08:11

转

赞 | 打赏 | 回复

长征 2014-12-28 08:01

学习

赞(1) | 打赏 | 回复

韭菜非赵西游记 2014-12-27 23:55

> **@咕噜猪:** 抽中华的，很多人不足十万年薪。喝茅台的，也是一样道理，有时候不是钱的问题。这就是产品的魅力，这就是文化，是性情和癖好！就象我不懂我一个朋友，收入也不高，买的单反和镜头贵的要命，我收入高他一倍不止，只买了个2000元的普通机，是人家一个镜头的10%不到。说茅台不能老是说价格！

有妹子，，，你懂的，，，茅台同理的属性，，，

赞 | 打赏 | 回复

sammonkey 2014-12-27 12:38

茅台每次的低点是最好的加仓和买入时机，可惜我错过了。

赞 | 打赏 | 回复

游手好闲的佘乐平 2014-12-27 11:36

> **@荔枝财富管理:** 请不要这么轻易下标签。我们无法理解乞丐的生活状态、无法理解贪腐官员的心态、无法理解看破红尘的出家人，也体会不出身价过亿的人的消费心理。我只是观察身边那些年薪在50---100万元的打工者是消费得起茅台，也不觉得他们是为了面子而消费，当然也不是富裕到经常喝，他们不是不懂酒的人为了买而买... 展开

嗯，有闲阶级消费茅台是很正常的事情。我说的那些是买茅台自己不喝的，白酒也属于轻资产公司，重营销。比如轩尼诗，“敢梦想，敢追寻”——喝茅台和喝轩尼斯一样，应该属于一种标签。

赞(2) | 打赏 | 回复

荔枝财富管理 2014-12-27 11:21

> **@游手好闲的佘乐平:** 自掏腰包消费的就是自己的不理性，虚荣，面子，攀比，这些在人类史上永恒存在

也正是有那些虚荣、爱面子的人群，那些奢侈品的需求总是有那么一丢丢，商家原本商业模式就是也要赚这一部分人的钱，这样未尝不可。还是那个比方，烟草不好，还是要卖来赚钱，赚得就是不怕肺病的那一群人，只是不够高尚而已。

赞 | 打赏 | 回复

荔枝财富管理 2014-12-27 11:18

@游手好闲的余乐平: 自掏腰包消费的就是自己的不理性，虚荣，面子，攀比，这些在人类史上永恒存在

请不要这么轻易下标签。我们无法理解乞丐的生活状态、无法理解贪腐官员的心态、无法理解看破红尘的出家人，也体会不出身价过亿的人的消费心理。我只是观察身边那些年薪在50---100万元的打工者是消费得起茅台，也不觉得他们是为了面子而消费，当然也不是富裕到经常喝，他们不是不懂酒的人为了买而买。我们要用上帝的眼睛来看这个社会或市场，不可自我局限了。

赞 | 打赏 | 回复

咕噜猪 2014-12-27 11:17

我也不喝白酒，可以说我憎恨喝酒！但我持有五粮液和老窖！

赞 | 打赏 | 回复

咕噜猪 2014-12-27 11:16

@画地为牢: 好东西是人人都喜欢的，九几年的时候抽烟抽几块的？虽然现在抽烟的人数量在减少，但是抽中华的满大街都是，抵挡烟都快绝迹了

抽中华的，很多人不足十万年薪。喝茅台的，也是一样道理，有时候不是钱的问题。这就是产品的魅力，这就是文化，是性情和癖好！就象我不懂我一个朋友，收入也不高，买的单反和镜头贵的要命，我收入高他一倍不止，只买了个2000元的普通机，是人家一个镜头的10%不到。说茅台不能老是说价格！

赞(1) | 打赏 | 回复

自由老木头 2014-12-27 10:39

@跳跳虎999999: 再次请问老师，分红险不是卖的很多吗，赚的要分给分红险的购买者吗?

当然了。

赞 | 打赏 | 回复

刷刷雪球再下单！

常见问题 • 联系方式 • 加入我们 • 关于雪球

A 股开户 港股开户 美股开户

蛋卷基金 私募中心

风险提示：雪球里任何用户或者嘉宾的发言，都有其特定立场，投资决策需要建立在独立思考之上

互联网违法和不良信息举报：01061840600-8030 / jubao@xueqiu.com 侵权及不实信息举报指引

© 2017 XUEQIU.COM 北京雪球信息科技有限公司 京公网安备11010502026957 京ICP证100666号 京ICP备10040543

证券业协会会员单位（代码817027） 广播电视节目制作经营许可证: (京)字第08638号

唐朝: 茅台一季报简评 预收微增约3亿的情况下，营收做到近百亿，且全部是现金到手，这状况可能目前已经没有人再说不好了。实际上，一季度确认的营收+... - 雪球

唐朝
来自雪球 发布于2016-04-20 20:52

茅台一季报简评

来自 唐朝的雪球原创专栏

预收微增约3亿的情况下，营收做到近百亿，且全部是现金到手，这状况可能目前已经没有人再说不好了 。实际上，一季度确认的营收+已经收到手上的预收款，合计已经可以做到173亿营业收入了。意味着2016年茅台公司定的营收计划340亿，已经完成过半了。（ 可以稍微放松一点，留两周算85.4亿预收款的发货开票时间，当成4月15日完成过半）。这大体毛估估，也可以估出来，市场没有大的变化的情况下，基本上十月底，全年计划基本可以完成，2016年的实际增长应该会在20%左右。

整个一季报中，有三个异常数字：一个是营业税金，一个是营业成本，一个是所得税费用。营业税金，是因为消费税税基提高导致的，这个老唐在年报分析文章里已经写过。所得税费用同比多了约1.4亿，是递延所得税资产减少所致，也正常。唯一没想出来原因的，是营业成本多了约8000万。按照营收的同比增长幅度17%计算，营业成本大致应该在6.78亿，实际数据是7.65亿，异常幅度高达13%。想不出来是什么导致的，只能看半年报了。

考虑过可能是系列酒提升酒质，增加原料成本、人工成本和能耗。例如一位在茅台工作的球友前几天说的，迎宾酒现在不用茅台酒糟翻沙了，也是用茅台一样的生产流程。这样可能直接加大系列酒的原料成本、直接人工和能源消耗。但很可惜，在去年底基本没有存货的情况下，今年一季度母公司营业成本基本保持不变，又否定了我这种想法。所以，我暂时还想不清楚营业成本多0.8亿，是多到哪儿去了。哈哈，不过8000万对茅台来说，小的不值一提，懒得再想了，等半年报看吧，毕竟一季报信息太少

· 已收录至专栏 ·

唐朝的原创专栏

238篇文章, 279475人关注

进入专栏

打赏

49 转发 · 148 评论 · 1 赞 举报

转发 赞 收藏

评论...

同时转发

精彩评论（6）

上善若水_80858 2016-04-20 20:57

以前以送茅台有面子，前几年以喝茅台为荣，地方政府采购，未来的日子茅台还是奢侈品！

赞(6) 打赏 回复

唐朝 2016-04-21 14:02

唐朝

> **@喵喵rainworm:** 老唐，你的第二本书啥时候出啊？赶紧地啊　第三本书《脚把脚教你跑长跑》也请抓紧。。谢谢～

第二本计划一周后动笔

赞(5) | 打赏 | 回复

木火燊 2016-04-21 14:00

> **@唐朝:** 没那么夸张吧？我看绝大部分读者都挺过了那一节。而且全书也就是持有至到期和长期股权投资两节稍微难一点，其他部分应该都可以当休闲读物读的吧？请毫不犹豫地回答Yes，给老唐一点信心 谢谢

去年看了一遍@唐朝 的手把手读财报，通俗易懂但有些内容理解不了，原本要看第二遍，手头有好几本新书，就先看新的了。
后来看半年报和年报，不懂的地方就拿手把手教你读财报查查，就会了，个人感觉多读些年报就容易看懂了，容易上手，期待你的手把手读银行阿！

赞(3) | 打赏 | 回复

---

well亲whatsup 2016-04-21 13:54

> **@唐朝:** 没那么夸张吧？我看绝大部分读者都挺过了那一节。而且全书也就是持有至到期和长期股权投资两节稍微难一点，其他部分应该都可以当休闲读物读的吧？请毫不犹豫地回答Yes，给老唐一点信心 谢谢

建议需要做假账的人手一本

赞(3) | 打赏 | 回复

学思醒 2016-04-20 22:38

稳健

赞(3) | 打赏 | 回复

唐朝 2016-04-20 21:27

> **@韩森曼:** 评论已被 韩森曼 删除

朋友，你的几个财务概念有问题。别反复发了，刚回复了你，你又删掉原帖重发

赞(3) | 打赏 | 回复

全部评论（148）

最近 | 最早 | 赞

Enjoy2012 2017-04-17 19:00

> **@Enjoy2012:** 消费税如果严格执行的话，消费税估计要交40+亿元，而2015年的消费税是24亿元。另外消费税属于国税，税务机关有较强的动力征收。如全部征收到位预计将增加20+亿元的税收负担。@唐朝 指导下！谢谢

这下坐实了，当时好像没几个人关注这个，现在讨论的多数也是牛头不对马嘴

赞 | 打赏 | 回复

---

haiwk 2016-06-30 10:26

转发//

赞 | 打赏 | 回复

---

xjhuz 2016-04-24 05:44

貌似反腐走过场，特供伊然！！

赞 | 打赏 | 回复

二手乌鸦 2016-04-23 17:45

> **@唐朝:** 没那么夸张吧？我看绝大部分读者都挺过了那一节。而且全书也就是持有至到期和长期股权投资两节稍微难一点，其他部分应该都可以当休闲读物读的吧？请毫不犹豫地回答Yes，给老唐一点信心 谢谢

刚好看到这一章节，总结一下，成本法：期末投资成本＝期初投入成本，利润=分红；权益法：期末投资成本=期初投资成本+（净利润-期内分红）×权益占比，利润=当期×权益占比。好像不怎么难吧 @唐朝

赞 | 打赏 | 回复

bentony 2016-04-22 08:28

> **@煊哥在漳州:** 可以看成少数股东对子公司的投资，在合并流量表是流入的其他与筹资活动有关的现金

多谢解读

赞 | 打赏 | 回复

长征 2016-04-21 20:03

茅台一季报简评

赞 | 打赏 | 回复

龙泽天下 2016-04-21 17:51

赞 | 打赏 | 回复

煊哥在漳州 2016-04-21 17:30

> **@唐朝:** 没那么夸张吧？我看绝大部分读者都挺过了那一节。而且全书也就是持有至到期和长期股权投资两节稍微难一点，其他部分应该都可以当休闲读物读的吧？请毫不犹豫地回答Yes，给老唐一点信心 谢谢

cpa中的难点就是 长期股权投资 所得税 合并报表

赞 | 打赏 | 回复

煊哥在漳州 2016-04-21 17:29

> **@bentony:** 在读某公司的年报，正好碰到一个问题请教下老唐：甲公司原有子公司A（100%控股），卖了49%的股份给不相关的公司乙，转让价高于按处置的股权比例计算的子公司净资产份额，那么对于合并报表来说，这个差额调整进入资本公积，为什么不算作收益呢？但是报表中又扣除了所得税的费用 还有，体现... 展开

可以看成少数股东对子公司的投资，在合并流量表是流入的其他与筹资活动有关的现金

赞 | 打赏 | 回复

bentony 2016-04-21 16:03

> **@唐朝:** 是，里面有出让后没有丧尸控股权的处理规则

多谢老唐，多喝点

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2016-04-21 15:40

> **@bentony:** 请问是《企业会计准则第2号——长期股权投资》吗?

是，里面有出让后没有丧尸控股权的处理规则

赞 | 打赏 | 回复

bentony 2016-04-21 15:39

> **@唐朝:** 说来话长了，正在啃鸡爪喝酒中 你自己查一下减持不改变控股地位的长投会计规则

请问是《企业会计准则第2号——长期股权投资》吗?

赞 | 打赏 | 回复

NIGHTXY 2016-04-21 15:30

> **@唐朝:** 没那么夸张吧？我看绝大部分读者都挺过了那一节。而且全书也就是持有至到期和长期股权投资两节稍微难一点，其他部分应该都可以当休闲读物读的吧？请毫不犹豫地回答Yes，给老唐一点信心 谢谢

我没财务背景,也不觉得难,看都能看懂,就是项目太多,看了就忘

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2016-04-21 15:29

> **@土地主家的傻儿子:** 手把手看国投还是手把手看招商啊

银行。

赞 | 打赏 | 回复

土地主家的傻儿子 2016-04-21 15:29

> **@唐朝:** 第二本计划一周后动笔

手把手看国投还是手把手看招商啊

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2016-04-21 15:20

> **@bentony:** 这个时间喝的什么酒 那我先自己啃一下~手把手还有第二版不？到时候考不考虑加点这方面的内容

应该不会有了

赞 | 打赏 | 回复

bentony 2016-04-21 15:19

> **@唐朝:** 说来话长了，正在啃鸡爪喝酒中 你自己查一下减持不改变控股地位的长投会计规则

这个时间喝的什么酒 那我先自己啃一下~手把手还有第二版不？到时候考不考虑加点这方面的内容

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2016-04-21 15:17

> **@bentony:** 在读某公司的年报，正好碰到一个问题请教下老唐：甲公司原有子公司A（100%控股），卖了49%的股份给不相关的公司乙，转让价高于按处置的股权比例计算的子公司净资产份额，那么对于合并报表来说，这个差额调整进入资本公积，为什么不算作收益呢？但是报表中又扣除了所得税的费用 还有，体现... 展开

说来话长了，正在啃鸡爪喝酒中 你自己查一下减持不改变控股地位的长投会计规则

赞 | 打赏 | 回复

bentony 2016-04-21 15:14

> **@唐朝:** 没那么夸张吧？我看绝大部分读者都挺过了那一节。而且全书也就是持有至到期和长期股权投资两节稍微难一点，其他部分应该都可以当休闲读物读的吧？请毫不犹豫地回答Yes，给老唐一点信心 谢谢

在读某公司的年报，正好碰到一个问题请教下老唐：甲公司原有子公司A（100%控股），卖了49%的股份给不相关的公司乙，转让价高于按处置的股权比例计算的子公司净资产份额，那么对于合并报表来说，这个差额调整进入资本公积，为什么不算作收益呢？但是报表中又扣除了所得税的费用 还有，体现在合并现金流量表中是算作筹资活动流入还是流出?

赞 | 打赏 | 回复

brianyoung5 2016-04-21 15:05

> **@唐朝:** 没那么夸张吧？我看绝大部分读者都挺过了那一节。而且全书也就是持有至到期和长期股权投资两节稍微难一点，其他部分应该都可以当休闲读物读的吧？请毫不犹豫地回答Yes，给老唐一点信心 谢谢

刚好读到长期股权投资的成本法，哈哈

赞 | 打赏 | 回复

刷刷雪球再下单！

常见问题 • 联系方式 • 加入我们 • 关于雪球

A 股开户 港股开户 美股开户

蛋卷基金 私募中心

风险提示：雪球里任何用户或者嘉宾的发言，都有其特定立场，投资决策需要建立在独立思考之上

互联网违法和不良信息举报：01061840600-8030 / jubao@xueqiu.com 侵权及不实信息举报指引

© 2017 XUEQIU.COM 北京雪球信息科技有限公司 京公网安备11010502026957 京ICP证100666号 京ICP备10040543

证券业协会会员单位（代码817027） 广播电视节目制作经营许可证: (京)字第08638号

唐朝: 茅台三季报十大印象 秉承老唐一贯简单粗暴的作风，直接说十个要点吧：1）前三季度，酒业销售（不含财务公司营收）带来的营业收入217.2亿，同比... - 雪球

唐朝
来自雪球 发布于2014-10-29 22:55

茅台三季报十大印象

来自 唐朝的雪球原创专栏

秉承老唐一贯简单粗暴的作风，直接说十个要点吧：

1 ）前三季度，酒业销售 （ 不含财务公司营收 ） 带来的营业收入217.2亿，同比下降0.99%。营业总收入 （ 含财务公司营收 ） 221.7亿，同比增长0.77%。归属股份公司股东所有的净利润106.9亿，同比下降3.41%。扣除非经常性损益后净利润107.9亿，同比下降4.64% （ 去年同期被发改委罚款2.47亿）；

2)前三季度营收217.2亿，其中动用预收款30.5-8.6=21.9亿。故前三季度实际销售为217.2-21.9/1.17=198.5亿。相对于2013年前三季度实销192.5亿而言，实际销售同比增长3%；

3 ）在确认的营业收入同比降低0.99%的情况下，母公司营业成本增长14%。显示补库行为开始，销售公司历史库存已经清理至低于合理库存的程度，需要母公司额外生产来填补；

4 ）毛利率略降，从半年报的93.1%，降至三季报的92.67%。原因究竟是年份酒销售继续下滑，还是三季度里系列酒略有起色，数据不足，暂时还做不出分析；

5 ）三季度单季营收74亿，预收增加3.2亿，实际完成销售76.7亿 （ 74+3.2/1.17），环比二季度实际销售，增长29%。但同比去年三季度，降低12.4%。原因是去年第三季度按照999元单价释放经销商资格，致使单季度实际销售暴增至87.6亿 （ 同比增长36.6%，环比67.9%），抬高了基数；

6 ）令人欣慰的是，在市场寒冬中，营业收入持平的同时，销售费用还出现了不小的降幅。从去年同期的11.7亿，降低为9.8亿，降幅约16%。这与其他白酒企业通过增加销售费用来促进销售，产生了鲜明的对比，产品竞争力高下立判。至于管理费用，由于其中包含固定资产折旧和无形资产摊销，必然随着公司固定资产无形资产的增加而扩大，无需在意；

7 ）前三季度销售收到现金220亿，同时增加银行承兑汇票11.6亿，合计232亿，足额对应198.5亿报表收入 （ 198.5*1.17=232），同比去年前三季度收现222亿，增长4.5%。银行承兑汇票，可以看作打折的现金，算是茅台对于个别资金紧张经销商的扶持政策。即便如此，银行承兑汇票也仅占销售的5%。先款后货的现金交易，依然占比超过95%，茅台酒在市场面前，依旧受人追捧，牛气冲天；

8 ）如果全年要达到3%增长，四季度需要完成销售约98亿。即便考虑到预收可以释放两三亿，财务公司营收能帮衬一两亿，起码四季度单季要完成95亿左右 （ 对应普茅约6400吨），即需要保证同比单季真实销售下滑不超过5% （ 去年四季度真实营收99.3亿），如果年份酒没有起色，这个销售额应该说难度比较大。但最坏情况，四季度如同三季度一样，做77亿左右 （ 全年营收298亿），应有把握。也就是说，2014年年报营收，推测上就是-4%~3%之间 （ 净利润大约±3%吧），不会大惊喜，也不会很失望。

9 ）沧海横流，方显英雄本色。市场的危机，正是强者的机会。本轮调整中，茅台的营收和净利，与原第一集团名酒五粮液、老窖、汾酒营收及净利润总和，逐步拉开了差距，显示茅台的市场份额扩张惊人。见下表 （ 洋河上市比较晚，无同口径数据，未纳入）。白酒主要是社交产品，具有强者愈强的特点 （ 喝的人越多，越容易被选择），茅台的消费者群体，才刚刚冒出扩大的迹象，好日子还在后面呢~

10 ）给茅粉们打打气：茅台上市十多年，固定资产、无形资产和在建工程真正开始大幅增加，是从去年三季末开始的，也就是说，产能的扩张，才刚刚开始。再重复一遍，好日子还在后面呢~！ 老唐拍脑袋说，在茅台可售商品酒连五万吨都没有的时候，不用我们帮着袁仁国着急销售。5万吨是个什么概念呢？ 农村不算，城市7亿人，约2亿家庭，有1/3的家庭，能够在年夜饭上配一瓶中国最好的酒——茅台酒，慰劳自己及家人。1/3家庭，每家每年一瓶，折合3万吨出头，加上现有消费1.5~1.7万吨，就是近5万吨。这之前，让袁董去扣头皮吧，我们安心熬就是了……

暂时就看了这么点内容，后面有新东西再说……。

· 已收录至专栏 ·

唐朝的原创专栏

238篇文章, 279466人关注

进入专栏

打赏

226 转发 · 578 评论 · 9 赞 | 举报

转发 赞 收藏

同时转发 取消 发布

精彩评论（3）

超级栋 2017-10-25 20:23

> **@唐朝:** 评论已被 唐朝 删除

真心不懂你们中年人的世界，我们809000后登上社会舞台后，真心没人喝酒

赞(26) | 打赏 | 回复

Tim237 2016-12-23 15:45

> **@火凤凰:** 飞天、五粮液、1573、古井贡、老白干，完全喝不出区别。。。

我家泰迪也分不出猪肉牛肉的区别。。。

赞(6) | 打赏 | 回复

流水白菜 2014-10-31 08:21

> **@ThinkSolo:** 现有消费里已经包含了家庭消费。而家庭消费也面临着迁徙，茅台在酒类中的市占率很可能降低。

家庭消费一是会更加理性，二是会更讲究健康，三从中产阶级的享乐观来说，喝酒是品酒，而不是灌酒。此外，也不能不看到，茅台的根基在于政商，在于上行下效，如果腐败重来，那么，茅台的生意还是会很好的。

赞(3) | 打赏 | 回复

全部评论（578）

最近 | 最早 | 赞

ichjj 2017-10-26 08:34

> **@飞跃狂人院:** 也不会，只是没有达到嘚瑟的地步

飞大 狂大...您对嘚瑟标准怎么划分呢

赞 | 打赏 | 回复

飞跃狂人院 2017-10-26 08:30

> **@ichjj:** 意思明年小兵....

也不会，只是没有达到嘚瑟的地步

赞 | 打赏 | 回复

雪长弓 2017-10-26 08:02

> **@唐朝:** 嗯，和融创比，茅台还涨的更少

不知道你这数学怎么学的，应该说今年和融创比，茅台跌太多了

赞(1) | 打赏 | 回复

雪长弓 2017-10-26 07:58

> **@唐朝:** 再过些年，00后和10后会跟你说同样的话

他已经说了00后……不过话说新闻里90后已经是中年了，他为什么还认为自己是少年

赞 | 打赏 | 回复

ichjj 2017-10-26 07:34

> **@飞跃狂人院:** 看着今年内房小兵茅台老唐相继嘚瑟成功，我隐约感觉明年该杠杆银行 @云蒙 嘚瑟了，当然老唐明年继续嘚瑟

意思明年小兵....

赞 | 打赏 | 回复

静待花开十八载 2017-10-25 21:59

> **@唐朝:** 评论已被 唐朝 删除

啥时候轮到拿国投嗝瑟。悄悄告诉我

赞 | 打赏 | 回复

静思0606 2017-10-25 21:29

> **@唐朝:** 评论已被 唐朝 删除

这和我推断的全年营收430亿，净利202亿差距甚远呀？我是哪里出错了吗？

赞 | 打赏 | 回复

青梅煮茶 2017-10-25 21:26

老唐的车更贵了。

赞 | 打赏 | 回复

iEve 2017-10-25 21:18

呵呵，唐先生竟然和他们斗嘴。茅台我们有，恒融我们有。恒融那不是有句话吗？改一下：我赚钱，它眼红，这是命。

赞 | 打赏 | 回复

寒林札记 2017-10-25 20:59

> **@飞跃狂人院:** 看着今年内房小兵茅台老唐相继嗝瑟成功，我隐约感觉明年该杠杆银行 @云蒙 嗝瑟了，当然老唐明年继续嗝瑟

我也看好明年杠杆云嗝瑟

赞 | 打赏 | 回复

unite_zhao 2017-10-25 20:53

> **@唐朝:** 评论已被 唐朝 删除

这帐算的，真实杠杠的，赞赞赞

赞 | 打赏 | 回复

愤怒的公羊 2017-10-25 20:53

> **@超级栋:** 真心不懂你们中年人的世界，我们809000后登上社会舞台后，真心没人喝酒

这个观点十年前就存在，咱不讨论了可以吗?

赞 | 打赏 | 回复

专职股民 2017-10-25 20:45

> **@唐朝:** 这个，我不关心，放长看价值不大。

嗯，长期收益率从按下买入键那一刻已经固定了

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2017-10-25 20:41

> **@专职股民:** 嗯，跑题了，不过感觉这几年，PE的提升比销售和利润的提升更明显一点，不仅仅是茅台，招行万科等等都是吧

这个，我不关心，放长看价值不大。

赞 | 打赏 | 回复

驴滚球 2017-10-25 20:40

> **@超级栋:** 真心不懂你们中年人的世界，我们809000后登上社会舞台后，真心没人喝酒

没关系 到中年就开始喝了。现在幼儿园喝茅台的人更是没有呢

赞 | 打赏 | 回复

专职股民 2017-10-25 20:40

> **@唐朝:** 我没说过茅台股价涨幅突出啊！我们聊茅台的销售，你别想多了

嗯，跑题了，不过感觉这几年，PE的提升比销售和利润的提升更明显一点，不仅仅是茅台，招行万科等等都是吧

赞 | 打赏 | 回复

记账先生 2017-10-25 20:40

> **@唐朝:** 评论已被 唐朝 删除

看着像那么回事。但别忘了，年轻人不喜欢喝白酒，老了也不喝，比如我。当然还是有人喝，只是这种每个家庭桌上一瓶好酒就有点一厢情愿了。@唐朝

赞 | 打赏 | 回复

小赌怡情大赌养家 2017-10-25 20:39

> **@囤佪:** 可惜了 董宝珍卖了。 在茅台最困难的时候裸奔明志，哎！有点惋惜.

人家一股没卖

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2017-10-25 20:37

> **@专职股民:** 想说，14年只要选一只股息率6%以上的蓝筹，到现在都是这个涨幅，茅台似乎并不突出。

我没说过茅台股价涨幅突出啊！我们聊茅台的销售，你别想多了

赞 | 打赏 | 回复

专职股民 2017-10-25 20:36

> **@唐朝:** 然后呢？你想说什么？

想说，14年只要选一只股息率6%以上的蓝筹，到现在都是这个涨幅，茅台似乎并不突出。

赞 | 打赏 | 回复

刷刷雪球再下单！

常见问题 • 联系方式 • 加入我们 • 关于雪球

A 股开户 港股开户 美股开户

蛋卷基金 私募中心

风险提示：雪球里任何用户或者嘉宾的发言，都有其特定立场，投资决策需要建立在独立思考之上

互联网违法和不良信息举报：01061840600-8030 / jubao@xueqiu.com 侵权及不实信息举报指引

© 2017 XUEQIU.COM 北京雪球信息科技有限公司 京公网安备11010502026957 京ICP证100666号 京ICP备10040543

证券业协会会员单位（代码817027） 广播电视节目制作经营许可证: (京)字第08638号

唐朝: 茅台供应不足的问题愈发严重 据微酒今日报道：12月6日，国酒茅台（贵州仁怀）营销有限公司发布《关于近期业务办理的通知》以下简称通知）：暂停43度茅台... - 雪球

唐朝
来自雪球 发布于2016-12-07 16:33

茅台供应不足的问题愈发严重

来自 唐朝的雪球原创专栏

据微酒今日报道：12月6日,国酒茅台（ 贵州仁怀 ）营销有限公司发布《 关于近期业务办理的通知 》以下简称通知)：暂停43度茅台酒开票以及15年陈年酒大单审批。

鉴于近期市场需求增加，公司物流配送紧张，为加强业务办理和物流配送服务，保障节前市场需求，现将近期业务办理事项通知如下：

一、经销商合同计划严格按照月执行，为不影响经销商的资金使用，请各经销商朋友按照审核后的订单回款。

二、公司审核订单后，将根据物流发运情况按订单审核顺序开票，并按照“先开票先发运”和“先远后近”的原则进行物流配送。

三、公司将实时向各省区及经销商朋友推送物流运输车辆排好信息，便于经销商朋友查询物流发运情况。

四、由于43度茅台基酒供应不足，暂时停止43度茅台酒开票。

五、由于15年陈年酒包装材料生产缓慢，暂停15年陈年大单审批，对每家经销合同实行限量批售。

各省区要协调好经销商购货和销售的安排，以保证春节前各市场的茅台酒供应。

————————————————

老唐点评，通知全文，核心三句话：

①各位经销商，求你们了，别打太多钱到我公司，没地儿堆了；

②53°茅台供应太紧张了，没有基酒生产43°低茅不说，连更暴利的陈年茅台都要靠边等等了；

③现在维护市场供应、保证春节期间不出现大幅价格上涨，不出现大面积断货影响消费者心情，是公司供应的重中之重。至于赚钱，那是次要的捎带问题

· 已收录至专栏 ·

唐朝的原创专栏

238篇文章, 279474人关注

进入专栏

打赏

46 转发 · 90 评论 举报

转发 赞 收藏

评论...

同时转发

精彩评论（5）

唐朝 2016-12-07 16:48

> **@crimsonkingbolt:** 说明什么呢？茅台只能产自茅台镇产能受限
> 产量提高必然酒质下降
> 价格已经是白酒最高，触碰天花板
> 做其他酒类和其他产业没有竞争力
> 空有现金流但是已没有继续增长的动力
> 茅台现在这个价格真的没有投资价值

茅台只能产自茅台镇产能受限——是的，大概也就是七八万吨到顶了，也就目前的年销量的三倍左右了。

产量提高必然酒质下降——没错，七八万吨之后，还找不到哪里能产出同质的酒。

价格已经是白酒最高，触碰天花板——没有最高，只有更高，天花板是可以不断捅啊捅的。

做其他酒类和其他产业没有竞争力——绝对同意，完全没看出来有什么竞争力。

空有现金流但是已没有继续增长的动力——是的，除了收钱啥也不会。

茅台现在这个价格真的没有投资价值——同意，投资者一般都已经在里面了，这个时候冲进来的，投资价值确实存疑

赞(14) | 打赏 | 回复

crimsonkingbolt 2016-12-07 16:44

说明什么呢？茅台只能产自茅台镇产能受限
产量提高必然酒质下降
价格已经是白酒最高，触碰天花板
做其他酒类和其他产业没有竞争力
空有现金流但是已没有继续增长的动力
茅台现在这个价格真的没有投资价值

赞(8) | 打赏 | 回复

唐朝 2016-12-07 17:53

> **@猥琐佬:** 老唐你好，我能请教一个问题吗？
> 目前茅台的股价已经上300元，起码已经不算太便宜了，你有考虑过卖掉部分茅台，换成电力股或者银行股吗？如果是我的话可能现在就会换掉。是什么原因让你继续坚守茅台？我觉得我提的是一个很不简单的问题

问题不难：1.我现在没有考虑换；2.不换的原因，是企业一切正常，距离我给的估值还有相当的距离。

赞(3) | 打赏 | 回复

唐朝 2016-12-07 16:44

> **@理性是基石:** 至于赚钱，那是次要的捎带问题 完蛋了 一个公司不以赚钱为目的 基本快要翘辫子了

赚钱，是做正确事情+把事情做正确的自然结果

赞(3) | 打赏 | 回复

超级栋 2016-12-07 16:37

> **@唐朝:** 不同的是，限购是有房不让你买，茅台是没货让你买

没货卖了干啥不涨价呢？国家又不可能来调控白酒价格

赞(3) | 打赏 | 回复

全部评论（90）

最近 | 最早 | 赞

价值投资就是道 2016-12-13 20:29

@唐朝 老唐，有羊年茅台吗，我跟你买一瓶，可以吗?

赞 | 打赏 | 回复

驱魔神探 2016-12-12 08:40

> **@云里雾里瞎折腾:** 哪里有卖?

天猫上

赞 | 打赏 | 回复

云里雾里瞎折腾 2016-12-12 07:18

> **@驱魔神探:** 刚才搜了一下，生肖酒涨价涨的贼快，现在马和羊的酒已经2000+了

哪里有卖?

赞 | 打赏 | 回复

驱魔神探 2016-12-12 07:02

> **@云里雾里瞎折腾:** 前面是马羊两款，我也是今年才关注的。

刚才搜了一下，生肖酒涨价涨的贼快，现在马和羊的酒已经2000+了

赞 | 打赏 | 回复

云里雾里瞎折腾 2016-12-11 22:44

> **@驱魔神探:** 10.18出厂
> 今年才关注这款茅台，生肖茅台是哪年开始推出的云兄可知道？如果凑齐12生肖茅台岂不是很壮观，收藏起来

前面是马羊两款，我也是今年才关注的。

赞 | 打赏 | 回复

驱魔神探 2016-12-11 22:41

> **@云里雾里瞎折腾:** 刚收到猴年酒，8月灌装的，非“”猴年马月“（6/5-7/3生产的）”。台兄的是几月的?

10.18出厂
今年才关注这款茅台，生肖茅台是哪年开始推出的云兄可知道？如果凑齐12生肖茅台岂不是很壮观，收藏起来

赞 | 打赏 | 回复

云里雾里瞎折腾 2016-12-11 10:57

> **@驱魔神探:** 双十一猴年的茅台我也买了两瓶，1159/瓶

刚收到猴年酒，8月灌装的，非“”猴年马月“（6/5-7/3生产的）”。台兄的是几月的?

赞 | 打赏 | 回复

倾听内心的声音 2016-12-08 21:11

> **@crimsonkingbolt:** 是不是好酒一口就尝出来了，也不是说只要挂着茅台的牌子就是茅台酒
> 这酒的酿造和窖藏都很重要，新建一个产区
> 当地的气候环境还和以前一样吗?
> 茅台酒窖藏在山洞里，产量扩容了5_6倍放哪儿?
> 要是酒质毫无变化那是见了鬼

这个问题请让袁仁国同志回答你，他负责扩产。酒质是否和原来一致，请季克良同志回答。中华村项目他们经过验证才上的。

赞 | 打赏 | 回复

crimsonkingbolt 2016-12-08 19:05

> **@倾听内心的声音:** 产能20万吨极限产量，中华村还没投产。

是不是好酒一口就尝出来了，也不是说只要挂着茅台的牌子就是茅台酒
这酒的酿造和窖藏都很重要，新建一个产区
当地的气候环境还和以前一样吗?
茅台酒窖藏在山洞里，产量扩容了5_6倍放哪儿?
要是酒质毫无变化那是见了鬼

赞 | 打赏 | 回复

倾听内心的声音 2016-12-08 18:37

> **@crimsonkingbolt:** 说明什么呢？茅台只能产自茅台镇产能受限
> 产量提高必然酒质下降
> 价格已经是白酒最高，触碰天花板
> 做其他酒类和其他产业没有竞争力
> 空有现金流但是已没有继续增长的动力
> 茅台现在这个价格真的没有投资价值

产能20万吨极限产量，中华村还没投产。

赞 | 打赏 | 回复

倾听内心的声音 2016-12-08 18:35

> **@超级栋:** 没货卖了干啥不涨价呢？国家又不可能来调控白酒价格

放量抢市场，扩大份额后再提价。

赞 | 打赏 | 回复

快乐中前进 2016-12-08 14:00

被老唐的点评逗乐了

赞 | 打赏 | 回复

unite_zhao 2016-12-08 11:45

生产搞不好？是管理问题还是营销手段

赞 | 打赏 | 回复

阳明375161749 2016-12-08 10:20

请教　就是因为茅台限量的刺激吗

赞 | 打赏 | 回复

深蓝的查理 2016-12-08 09:06

> **@唐朝:** 问题不难：1.我现在没有考虑换；2.不换的原因，是企业一切正常，距离我给的估值还有相当的距离。

唐老师，茅台我心中的估值是2106年330，2017年366，一般企业到估值左右就卖了，但是茅台属于优秀企业特别高估才会卖掉，所以如果2017年超过400就开始逐步减仓，这个策略行吗?

赞 | 打赏 | 回复

啊里爸爸 2016-12-08 07:40

> **@云里雾里瞎折腾:** 茅台现在这个价格真的没有投资价值——同意，投资者一般都已经在里面了，这个时候冲进来的，投资价值确实存疑！-----这个不能同意，你让新入场的投资者如何是好呢?

当然很简单，放弃就好了。
我又装逼了～～前几天看到格雷厄姆的证券投资，说到投资者永远不怕放弃任何赚钱的机会，我相信这个反人性的东西，应该是绝顶高手的深刻体会之谈！就如他们说心中无招胜有招，我们凡人肯定不服，怎么能无招呢?

赞 | 打赏 | 回复

dealfun 2016-12-08 07:35

茅台估值的上限我认为是一股=一瓶飞天

赞 | 打赏 | 回复

价值伴随者 2016-12-08 00:43

茅台好！

赞 | 打赏 | 回复

玩股教授 2016-12-08 00:22

> **@古灵不在家:** 一万块钱一瓶？

在过二十年，扫大街的月薪都几万了，茅台卖一万不贵啊

赞 | 打赏 | 回复

狻猊哥 2016-12-07 23:06

> **@古灵不在家:** 产能还有3倍的空间，是不是意味着股价还有至少3倍的涨幅？

酒价再涨一倍呢？

赞 | 打赏 | 回复

刷刷雪球再下单！

常见问题 • 联系方式 • 加入我们 • 关于雪球

A 股开户 港股开户 美股开户

蛋卷基金 私募中心

风险提示：雪球里任何用户或者嘉宾的发言，都有其特定立场，投资决策需要建立在独立思考之上

互联网违法和不良信息举报：01061840600-8030 / jubao@xueqiu.com 侵权及不实信息举报指引

© 2017 XUEQIU.COM 北京雪球信息科技有限公司 京公网安备11010502026957 京ICP证100666号 京ICP备10040543

证券业协会会员单位（代码817027） 广播电视节目制作经营许可证: (京)字第08638号

唐朝: 茅台半年报初判（刊发于8月1日《证券市场周刊》） 从2013年全年数据看，报表营收和真实销售的数据已基本接近。资本市场可能要从2014年报数据开始，才会重新发现和评估茅台... - 雪球

唐朝
来自雪球 发布于2014-08-03 10:15

茅台半年报初判（ 刊发于8月1日《 证券市场周刊》）

来自 唐朝的雪球原创专栏

从2013年全年数据看，报表营收和真实销售的数据已基本接近。资本市场可能要从2014年报数据开始，才会重新发现和评估茅台的高成长性。 本刊特约作者 唐朝/文

近期，白酒类上市公司，陆续发布了中期业绩预告。从预告内容看，市场调整没有完结的迹象，上市酒企依然哀鸿一片。

2013年，市场有三家上市酒企获得正增长，分别是贵州茅台（ 600519.SH）、青青稞酒（ 002646.SZ ）和伊力特（ 600197.SH）。而截至7月25日，预告2014年半年报亏损的已经有水井坊（ 600779.SH）、酒鬼酒（ 000799.SZ ）和皇台酒业（ 000995.SZ ）三家。沱牌舍得（ 600702.SH）、洋河股份（ 002304.SZ）、老白干酒（ 600559.SH）、青青稞酒、山西汾酒（ 600809.SH）、金种子酒（ 600199.SZ）、今世缘（ 603369.SH ）七家公司，则分别预告了10%-90%不等的净利润下降。泸州老窖（ 000568.SZ）、五粮液（ 000858.SZ），业绩基本确定下降。至于依赖2013年同期合计1.8亿元的资产减值损失和财务费用造成的低基数，而获得2014年一季度营收下降、净利增长的伊力特，半年报收入实现正增长难以期待。至此，以白酒为主业的上市公司，留给市场唯一的悬念，就是行业龙头贵州茅台，能否“龙抬头”了。

销售向好

近期的两则消息，提升了市场对贵州茅台半年报的乐观情绪。

其一，2014年6月25日召开的茅台集团与全国各省贵州商会会长座谈会上，贵州省政协副主席、茅台集团公司党委书记陈敏介绍，**茅台集团2013年共生产茅台基酒38599吨，销售茅台酒15000吨，目前已有2600亿元的存储量价值。2014年上半年，茅台酒的销售量与销售收入，分别较2013年同期增长了15%和16%。**

其二，2014年7月24日，贵州日报以《 顶住压力 保持动力 稳中有进 稳中向好 》为题，刊发了贵州省上半年工业经济发展综述。文中引用贵州省经信委的数据：“烟酒行业稳步发展。**茅台酒产量同比增长25.7%，包装量同比增长107.9%，拉动白酒行业增长14.7%”。**

这两则消息，相互**映证着同一个信息：2014年上半年，茅台酒销售情况良好，同比增长幅度约16%左右。**市场对此信息也回以乐观态度：自6月25日收盘至7月24日收盘，茅台股价上涨了15%，同期上证指数涨幅不足4%。

然而，意图博取半年报行情回报的投资人，需要特别警惕一个问题：**2014年上半年茅台酒销售的增长，和半年报业绩的增长，可能会出现较大的背离。而此背离完全可能引发市场预期的落空，从而使股价出现大幅震荡。**

报表数据趋同于真实销售

笔者通过数据，分三步来解释这个背离。第一步，依据报表营业收入，与期内预收款变化值，计算2013年上半年真实销售数据；第二步，估算2014年上半年真实销售数据；第三步，对比报表数据的增长。

下表中是过去五年，以半年为周期，茅台公司的预收款余额变化数据，以及在此基础上测算出的真实销售收入。

表：茅台真实销售收入变化表（ 单位：亿元 ）

注：１）实际营收=报表营收+预收变化/1.17；２）实际含税营收=实际营收*1.17；３）此处忽略了数量极小的可抵扣进项增值税（下文同）。

表中数据显示，**茅台的真实销售收入在2013年上半年经历了近五年（也是上市以来）最大的一次考验。真实含税销售收入仅仅122.75亿元，同比下滑2.09%，环比下滑25.51%。**考虑到2013年上半年，公司正逆势而动，忙着坚守1519元的零售价，并声称降价的经销商将被严惩，收获这样一个五年最大降幅的业绩，并不值得惊讶。

然而，同期报表却披露了141.29亿元的销售收入，折合含税销售收入165.31亿元。这与真实销售收入差额42.56亿元，是靠动用预收账款而获取的。**真实销售收入与报表销售收入相比，足足高估了惊人的34.68%。这个高估数据，意味着<u>如果不动用预收款，2013年上半年真实销售收入，要同比提高超过34.68%，才能在报表上体现出收入的正增长</u>。**

认识了面对的挑战以后，可以来推算一下2014年贵州茅台的半年报业绩了。

根据上文所引述的报道称，“茅台酒销售额提高了16%”，“拉动全省白酒行业增长14.7%”，从这两个数据中可以大致推测，上半年茅台酒真实销售数据同比增长应略大于16%。此数据仅仅谈到的是茅台酒，至于系列酒是否有增长，并没有提及。

2013年上半年，系列酒报表销售收入为7.38亿元，折合含税收入8.63亿元。如果考虑到系列酒很少有预收款，且占总销售收入比例很小的情况，可以假设系列酒销售收入为真实销售收入。因此，2013年上半年的真实含税销售122.75亿元中，可以近似的看作114亿元茅台酒销售收入及8.75亿元系列酒销售收入。

按照2014年上半年茅台酒销售收入同比增长16%，系列酒持平的假设推算，上半年公司完成的真实含税销售收入约141亿元。考虑到年初还有30亿元的预收款，则上半年以此假设的含税营收上限为171亿元，对应能够进入报表的营业收入数字为171/1.17=146亿元。(不含财务公司营收，下同。已知上半年财务公司营收2.94亿，净利润1.12亿）

假设公司保持年初预收款数字30.45亿元不变，半年报营业收入将是141/1.17=120.5亿元，同比下降14.7%。参照2013年同期净利率（不考虑营业外收支）计算，净利润为63亿元左右，同比下降约13%。

假设公司保持一季度末的预收款数字16亿元不变，意味着动用了约14亿元预收，则半年报的营收数字将是（141+14）/1.17=132.5亿元，同比下降约6.3%。参照2013年同期净利率（不考虑营业外收支）计算，净利润69亿元左右，同比下降约5%。

假设公司参照2013年半年报预收款数据，保留8亿元左右预收款，则半年报的营收数字将是（141+30-8）/1.17=139.3亿元，同比下降约1.5%。参照2013年同期净利率（不考虑营业外收支）计算，净利润72.5亿元左右，同比持平。

通过这样的计算，理性的投资者应该知道：当茅台半年报公布时，**无论销售收入同比数据是多少，其上半年营收的真实增长=（报表营收*1.17+预收账款-30.45）/122.75。**股东判断管理层上半年表现的正确标尺，是这个计算结果，而不是报表数据。

我们再顺便看看2013年下半年可表的转变

我们再顺便看看2013年下半年可喜的转变。

在被发改委开出巨额罚单以后，茅台管理层终于被迫转变了思想。在上下一心的努力下，在茅台品质及品牌的强势拉动下，**2013年下半年，茅台的真实销售取得了同比32.64%、环比78.07%的高增长，成就了茅台有史以来销售业绩最好的半年**。仅仅**半年的真实销售收入，居然达到了惊人的218.58亿元。甚至比市场最火爆的2010年下半年和2011年下半年真实销售收入的总和，还要高出十亿有余**。即使**去除出厂价上调的影响因素，这也是茅台历史上最辉煌的销售成果**。这样的辉煌，居然是在行业的冬天获取的，怎不让股东和同行击节叫好。只可惜，除了股价悄悄上涨了四成多以外，市场舆论似乎并没有关注到平淡数字掩盖下的茅台辉煌。

幸好，**2014年半年报一过，人为垫高业绩的历史旧账基本还清了**。从2013年全年数据看，报表营收和真实销售的数据已基本接近。**资本市场可能要从2014年报数据开始，才会重新发现和评估茅台的高成长性**。对此，笔者坚持《 贵州茅台，销售的喜与报表的悲 》一文（ 刊发于《 证券市场周刊 》2014年5月16日 ）中，对茅台股价的展望：**“未来三四年内，贵州茅台将迎来市盈率和净利润共同增长、推动股价上升的戴维斯双击行情”**。

· 已收录至专栏 ·

唐朝的原创专栏

238篇文章, 279466人关注

进入专栏

打赏

138 转发 · 282 评论 · 5 赞 | 举报

转发 赞 收藏

同时转发 取消 发布

全部评论（282） 最近 | 最早 | 赞

小群众 2017-10-17 22:09

@TOPCP: 我给老唐一个思路，我也是这么来投资茅台的。普茅是一个需要5年窖藏才能出厂的酒，而这个酒也占了茅台收入的7成左右。那么假设5年算成1年，第N年的产量，就是第N+1年的销量（假设前提是尽产尽销），加上提价的因素，那么茅台的分析将会无比的简单。系列酒是普茅的副产品，原则上不会尽产尽销，年份... 展开

赞赞

赞(1) | 打赏 | 回复

涵涵好多鱼 2017-01-10 22:17

@唐朝: 兄台的疑问颇有道理。这个问题老唐是这么理解的，聊来供兄台参考：1）金钱和权力，都可以扮演争夺好东西的本钱，无论是美酒美景，还是豪宅美女，概莫能外；2）通常而言，权力及其能调动的金钱，竞争力会大过单纯的金钱。因而，在本次大力反三公以前，茅台主要落于权力之手。金钱持有者，只能呆立一... 展开

赞 | 打赏 | 回复

St_MickEy 2016-09-13 14:59

优秀的投资逻辑经得起时间的考验。我刚打赏了这篇帖子 10 雪球币，也推荐给你。

赞(1) | 打赏 | 回复

baossdlh 2016-07-14 21:55

mark

赞 | 打赏 | 回复

香飘两岸 2016-04-26 13:52

> **@唐朝:** 搜一下“硕鼠”

老段怎么会看上老白呢。博客删了我没看到原文，他重仓茅台是比较好理解

赞 | 打赏 | 回复

旷怡投资 2016-04-26 13:00

> **@唐朝:** 搜一下“硕鼠”

好的 ，晚点搜，要上班了。

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2016-04-26 12:57

> **@旷怡投资:** 搜了几遍，把老唐这篇文章下面的14页帖子快速扫描了两遍，才看到这句话，烦请老唐点评老白干一二。整个大雪球几乎没有见到黑它的，茅黑见多了。

搜一下“硕鼠”

赞 | 打赏 | 回复

旷怡投资 2016-04-26 12:53

> **@唐朝:** 老白干的报表，四处漏风。看都看不明白，更表说预测了

搜了几遍，把老唐这篇文章下面的14页帖子快速扫描了两遍，才看到这句话，烦请老唐点评老白干一二。整个大雪球几乎没有见到黑它的，茅黑见多了。

赞 | 打赏 | 回复

行者J 2014-12-06 07:50

茅台半年报@甲蜗牛

赞 | 打赏 | 回复

哈哈佛 2014-09-19 22:00

> **@崖上迎风雨:** 感谢唐朝兄的努力和分享
> 呵呵，唐朝兄对某些无赖的人，感觉也太客气了，直接拉黑不就挺好吗

转发//

赞 | 打赏 | 回复

凤鸣如歌 2014-09-04 17:27

> **@唐朝:** 计划内可能多几百吨，计划外大致如是，年份可能在400吨以内，这就是我的估算。就聊到这儿吧，反正都是估算，大致如此即可。我闪了。

好的，谢谢。开饭了

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2014-09-04 17:26

> **@凤鸣如歌:** 没啊，11000的计划内，4000的计划外，640年份，总共291亿收入

计划内可能多几百吨，计划外大致如是，年份可能在400吨以内，这就是我的估算。就聊到这儿吧，反正都是估算，大致如此即可。我闪了。

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2014-09-04 17:22

> **@凤鸣如歌:** 没啊，11000的计划内，4000的计划外，640年份，总共291亿收入

计划内148万，计划外181万，年份1000万单价算的?

赞 | 打赏 | 回复

凤鸣如歌 2014-09-04 17:19

> **@唐朝:** 年份酒没那么多。你可能忘记了从总收入中扣除系列酒的收入。

没啊，11000的计划内，4000的计划外，640年份，总共291亿收入

赞(1) | 打赏 | 回复

唐朝 2014-09-04 17:14

> **@凤鸣如歌:** 好吧，按最大可能性推，我算出出来大概是15000多，年份酒有600多吨。

年份酒没那么多。你可能忘记了从总收入中扣除系列酒的收入。

赞 | 打赏 | 回复

凤鸣如歌 2014-09-04 17:12

> **@唐朝:** 问题是2013年销售肯定没有1.7万吨。我算的乐观数字，也不到1.6万吨的。陈敏书记也说过销售1.5万吨的。大体可以确定，就是1.5~1.6万吨之间。差一千五百吨的话，就是二十多亿收入的。还有，年份酒情况可能比你估计的数字略好一点的。如果你按照1.5~1.6之间推算的话，就会发现它对应的是报表收入而非... 展开

好吧，按最大可能性推，我算出出来大概是15000多，年份酒有600多吨。

赞 | 打赏 | 回复

凤鸣如歌 2014-09-04 17:09

> **@唐朝:** 问题是2013年销售肯定没有1.7万吨。我算的乐观数字，也不到1.6万吨的。陈敏书记也说过销售1.5万吨的。大体可以确定，就是1.5~1.6万吨之间。差一千五百吨的话，就是二十多亿收入的。还有，年份酒情况可能比你估计的数字略好一点的。如果你按照1.5~1.6之间推算的话，就会发现它对应的是报表收入而非... 展开

我刚赞助了这条评论 10 雪球币，也推荐给你。

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2014-09-04 17:01

> **@凤鸣如歌:** 我按照计划内13000吨，计划内4000吨，年份酒200吨，算出来可以对应2013年财报茅台酒收入，加起来就是17000吨。

问题是2013年销售肯定没有1.7万吨。我算的乐观数字，也不到1.6万吨的。陈敏书记也说过销售1.5万吨的。大体可以确定，就是1.5~1.6万吨之间。差一千五百吨的话，就是二十多亿收入的。还有，年份酒情况可能比你估计的数字略好一点的。如果你按照1.5~1.6之间推算的话，就会发现它对应的是报表收入而非真实收入。

赞 | 打赏 | 回复

凤鸣如歌 2014-09-04 16:52

> **@唐朝:** 没什么官方依据，但是可以自己算的。

我按照计划内13000吨，计划内4000吨，年份酒200吨，算出来可以对应2013年财报茅台酒收入，加起来就是17000吨。

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2014-09-04 16:48

> **@凤鸣如歌:** 有什么依据吗?

没什么官方依据，但是可以自己算的。

赞 | 打赏 | 回复

刷刷雪球再下单！

常见问题 • 联系方式 • 加入我们 • 关于雪球

A 股开户 港股开户 美股开户

蛋卷基金 私募中心

风险提示：雪球里任何用户或者嘉宾的发言，都有其特定立场，投资决策需要建立在独立思考之上

互联网违法和不良信息举报：01061840600-8030 / jubao@xueqiu.com 侵权及不实信息举报指引

© 2017 XUEQIU.COM 北京雪球信息科技有限公司 京公网安备11010502026957 京ICP证100666号 京ICP备10040543

证券业协会会员单位（代码817027） 广播电视节目制作经营许可证: (京)字第08638号

唐朝: 茅台半年报简析 茅台半年报，大概的翻了一遍，和预测基本一致，一份非常精彩的成绩单：营收增幅10%，净利润增幅9%。如果考虑到预收款增加了... - 雪球

唐朝
来自雪球 发布于2015-08-27 22:36

茅台半年报简析

来自 唐朝的雪球原创专栏

茅台半年报，大概的翻了一遍，和预测基本一致，一份非常精彩的成绩单：营收增幅10%，净利润增幅9%。如果考虑到预收款增加了约8.6亿（ 16页），说营收增幅为15%，净利润增幅14%，也是恰当的。

即使不考虑增加的21亿银行承兑汇票（ 15页），单纯看收到的现金，同比增加超过20%（ 21页），已经非常漂亮了。随着中华村项目的进展，公司的资本支出有减缓迹象（ 22页）。未来如何面对大量现金，是茅台及茅台股东都会异常关心的问题。目前手持超过300亿现金（ 15页），头痛啊。钱多的让人脑壳青痛，当然，还是比钱少要舒服一点点。

母公司营收大幅增加（ 20页），显示生产和供应都很紧张（ 因为母子公司之间的结算价格基本稳定）。运输费及运输保险费用，从去年同期的3676万大幅增加为今年的5673万（ 55页），产品旺销场面完全可以脑补。营收增加的情况下，广告和市场推广费用居然下降（ 55页），品牌拉力显露无遗。

营业成本增幅18%，大过营收增幅（ 19页），主要原因应该是2011年茅台酒异常紧俏，高端白酒市场异常火爆时，有机高粱大提价造成的成本增加。

美中不足的有两点：一是，系列酒目前尚未看见有明显起色。系列酒的25亿营收目标，时间过半，任务才完成20%。全年能行吗？有点玄~~希望刚成立的酱香酒营销公司团队，能让人惊艳一下。也希望一曲三茅四酱能争口气。当然，目前系列酒也就是个锦上添花的角色，好与不好，都影响不了大局；二是，去年下半年和今年上半年，基酒产量都不太景气，据说是气（ shen ）候（ mi ）原因，希望不会持续。

继续维持发表于2014-3-28日《 证券市场周刊 》上的《 2014，茅台的倒春寒 》 http://xueqiu.com/8290096439/28510507 一文的结论“对于茅台而言，无论同比环比，均可见本轮衰退已经自2013年三季度触底反弹……2014年-2018年，公司很大概率将重演2008-2012年四年的高成长的故事”的看法。

继续维持发表于2014-5-16日《 证券市场周刊 》的《 贵州茅台，销售的喜与报表的悲 》http://xueqiu.com/8290096439/29298138 一文中提出的“未来三四年内，贵州茅台将迎来市盈率和净利润共同增长、推动股价上升的戴维斯双击行情”判断。

继续维持2014-12-24日发表的《 茅台2015增长预测 》http://xueqiu.com/8290096439/34458461 一文的“2015年的营收343±5亿，净利润168±2亿”预测。出于对系列酒推进速度的怀疑，倾向于上述预测的下限。

继续维持目前四成多仓位茅台不动的策略。

· 已收录至专栏 ·

唐朝的原创专栏

238篇文章, 279473人关注

进入专栏

打赏

同时转发 取消 发布

精彩评论（5）

负雪飞鹰 2015-08-27 22:47

@唐朝: 顺便鬼扯两句五粮液：五粮液半年报没啥亮点，但也不糟糕。营收下降约4%，利润下降17%。从消费税情况看，增长了约12%（66页），生产和出货确实是增长了。但从存货明细情况看（55页），库存商品增加幅度比较大，增幅约莫28%左右。库存商品一般指灌装出厂的商品酒，是需要短期发货出去的。这个数据，... 展开

可以鬼扯几句泸州老窖吗

赞(11) 打赏 回复

唐朝 2015-08-27 22:44

顺便鬼扯两句五粮液：
五粮液半年报没啥亮点，但也不糟糕。营收下降约4%，利润下降17%。从消费税情况看，增长了约12%（66页），生产和出货确实是增长了。但从存货明细情况看（55页），库存商品增加幅度比较大，增幅约莫28%左右。库存商品一般指灌装出厂的商品酒，是需要短期发货出去的。这个数据，在过去三年的半年报里，都是下降的。说明市场提货情况，和公司计划有较大差异，市场不如管理层预想的乐观。也就是说，情况没有管理层想的那么好，但也不算糟糕，生产正常，出货增长。和茅台比差距甚大，但依然是台强大的印钞机。当然，五粮液让人担忧的地方，从来不是挣钱，而是花钱。56页的长期股权投资表里的几家公司，以及74页的永不分梨和五粮春，算算五粮液投入的资源和收获，心立刻拔凉拔凉的

赞(9) 打赏 回复

哲古投资 2015-08-27 22:38

老唐别意淫了

赞(9) 打赏 回复

黄建平 2015-08-27 23:52

很不错的业绩。

赞(5) 打赏 回复

古树长青 2015-08-27 22:40

手机现金那么多为啥就不能趁便宜买点五粮液或者泸州老窖的股份呢? 暴珍天物！！！

赞(3) 打赏 回复

全部评论（128）

最近 | 最早 | 赞

唐朝 2015-10-15 19:59

@落叶无声: 投资公司里面是五谷春，不是五粮春。

哦，居然写错了 多谢

赞 打赏 回复

落叶无声 2015-10-15 19:58

@唐朝: 顺便鬼扯两句五粮液：五粮液半年报没啥亮点，但也不糟糕。营收下降约4%，利润下降17%。从消费税情况看，增长了约12%（66页），生产和出货确实是增长了。但从存货明细情况看（55页），库存商品增加幅度比较大，增幅约莫28%左右。库存商品一般指灌装出厂的

商品酒，是需要短期发货出去的。这个数据，... 展开

投资公司里面是五谷春，不是五粮春。

赞 | 打赏 | 回复

海阔天空小飞蝶 2015-08-30 16:35

如果下周股价回落，就增仓致10%。

赞 | 打赏 | 回复

价值投资者赚翻啦 2015-08-29 17:40

赞 | 打赏 | 回复

Jay-Y 2015-08-28 23:29

酒是个性化，差异化的产品，又有文化属性。系列酒很难做起来，我觉得基本没戏。账上有钱不如在各地投资点酒窖啥的。

赞 | 打赏 | 回复

Jay-Y 2015-08-28 23:27

> **@古树长青:** 手机现金那么多为啥就不能趁便宜买点五粮液或者泸州老窖的股份呢? 暴珍天物！！！

不能吧，公司账上的钱本身就是我股票对应的资金，怎么可以拿来买我的股票呢？要买也是公司借别人钱，一般是大股东拿自己的钱或者借别人的钱来买。

赞 | 打赏 | 回复

ropa 2015-08-28 15:14

赞 | 打赏 | 回复

Halibr 2015-08-28 12:38

@唐朝 ，谢谢唐兄专业解读！不知注意到茅台技开公司二季度又减持了400万股没？联想到第一季度减持400万股，很显然这是早有计划的。不知道唐兄怎么解读？谢谢了先。

赞(1) | 打赏 | 回复

喝可乐的鸟 2015-08-28 12:07

> **@十年heart:** 请教唐兄，五粮液营收和利润均下降，但消费税增长，如何判断生产和出货增长了，谢谢。

白酒消费税除了按收入比率征收，还有按重量征收的部分

赞 | 打赏 | 回复

lmggao 2015-08-28 11:31

> **@NT_CLANNAD:** 我记得我12年三月195买的茅台。同年215卖掉。即使算上除权这收益太可怜了

哎，你得看这两年啊

赞 | 打赏 | 回复

NT_CLANNAD 2015-08-28 11:29

> **@lmggao:** 除权了啊，你得比较复权价格才对

我记得我12年三月195买的茅台。同年215卖掉。即使算上除权这收益太可怜了

赞 | 打赏 | 回复

21hope 2015-08-28 11:07

最生茅台专家的中报解读

赞 | 打赏 | 回复

KP快活林 2015-08-28 10:42

赞 | 打赏 | 回复

还能做梦 2015-08-28 10:36

茅台技术又减了400万股@唐朝

赞 | 打赏 | 回复

二手乌鸦 2015-08-28 10:22

【贵州茅台】

赞 | 打赏 | 回复

自由飞人 2015-08-28 09:48

@我是任俊杰: 我来聊点儿别的……“对于茅台酒，人们至今仍然大惑不解的迷事是：它独特的生产工艺是怎样同如此神奇的河谷结合起来的，或者说，人们为什么会在茅台河谷中恰恰选择了造酒之业，以及采用高温制曲、高温推积、高温接酒这样的与河谷相得益彰的酿酒技术”……更有意思的是，在当今被称作“中国白酒金三... 展开

赞(1) | 打赏 | 回复

双城路巴菲特 2015-08-28 09:22

@我是任俊杰: 我来聊点儿别的……“对于茅台酒，人们至今仍然大惑不解的迷事是：它独特的生产工艺是怎样同如此神奇的河谷结合起来的，或者说，人们为什么会在茅台河谷中恰恰选择了造酒之业，以及采用高温制曲、高温推积、高温接酒这样的与河谷相得益彰的酿酒技术”……更有意思的是，在当今被称作“中国白酒金三... 展开

是否有类似茅台的旅游项目，我是很想去看一看的

赞(1) | 打赏 | 回复

捕风捉云 2015-08-28 09:16

分析！

赞 | 打赏 | 回复

cognitive 2015-08-28 09:15

@我是任俊杰: 我来聊点儿别的……“对于茅台酒，人们至今仍然大惑不解的迷事是：它独特的生产工艺是怎样同如此神奇的河谷结合起来的，或者说，人们为什么会在茅台河谷中恰恰选择了造酒之业，以及采用高温制曲、高温推积、高温接酒这样的与河谷相得益彰的酿酒技术”……更有意思的是，在当今被称作“中国白酒金三... 展开

很好的差异性

赞 | 打赏 | 回复

Davidlaotie 2015-08-28 09:07

我刚赞助了这篇帖子 1 雪球币，也推荐给你。

赞 | 打赏 | 回复

刷刷雪球再下单！

常见问题 • 联系方式 • 加入我们 • 关于雪球

A 股开户 港股开户 美股开户

蛋卷基金 私募中心

风险提示：雪球里任何用户或者嘉宾的发言，都有其特定立场，投资决策需要建立在独立思考之上

互联网违法和不良信息举报：01061840600-8030 / jubao@xueqiu.com 侵权及不实信息举报指引
© 2017 XUEQIU.COM 北京雪球信息科技有限公司 京公网安备11010502026957 京ICP证100666号 京ICP备10040543
证券业协会会员单位（代码817027） 广播电视节目制作经营许可证: (京)字第08638号

唐朝: 茅台增长态势良好 （注：本文完成于10月24日，刊载于前天出版的《证券市场周刊》） 本轮白酒行业调整中，贵州茅台是最快恢复增长的。最新的三... - 雪球

唐朝
来自雪球 发布于2015-11-01 09:21

茅台增长态势良好

来自 唐朝的雪球原创专栏

（ 注：本文完成于10月24日，刊载于前天出版的《 证券市场周刊》）

本轮白酒行业调整中，贵州茅台是最快恢复增长的。最新的三季报显示：公司销售商品收到的现金创出历史新高。同时，通过适度放松销售政策，预收款大幅飙升，为业绩的进一步增长奠定了良好的基础。

本刊特约作者 唐朝/文

10月22日晚，贵州茅台公布了三季度财务报告。2015 年前三季度公司实现营业收入237亿（ 四舍五入，下同），其中酒业销售收入 232 亿。实现净利润 114 亿元，同比增长近7%。公司总资产达到776亿，其中现金及银行承兑汇票合计约388亿。

虽然三季报信息量远不如年报和半年报，但依然有两个数据引起了笔者的关注：应收票据和预收账款。从这两个数据入手，抽丝剥茧，能够发现企业经营思路上一些有趣的细微变化。

观察合并资产负债表的应收票据科目，该科目从年初18亿出头增加到三季度末的83亿，净增加近65亿。如果回头细看应收票据各个季度的变化，会发现增长正好始于一年前。在去年三季度以前，应收票据余额长期维持在3亿元以下，从去年三季度飙升为12亿以后，逐季增加。其变化趋势如下图：

如图所示，预收款数额从2011年底达到顶峰后，伴随着本轮白酒业的整体调整，公司依赖前期积累的预收款平滑报表的同时，应收票据科目并没有发生显著波动。这代表公司的销售政策保持稳定，未发生变化。2014年三季度，公司预收账款数据扭头向上。与以往历次预收增加时的情况不同，这次应收票据数额也出现同样的趋势。很明显，公司销售政策发生了松动，对票据付款的接受程度放松了。

该状况目前有愈演愈烈的趋势：去年下半年增加应收票据约15.5亿，今年上半年增加21亿，而三季度单季增加额，就超过了过去四个季度的总和，达到了43亿多。那么，这个数据变化应该怎样看待呢？背后又揭示着些什么呢？

茅台所收的承兑汇票，全部是银行承兑汇票，没有变现风险，等于略打折的现金（ 打折幅度取决于贴现率，参看拙作《 手把手教你读财报 》41页）。而经销商用承兑汇票付款，相当于从银行拿到低息贷款（ 承兑汇票的成本低于短期贷款利率）。这样，茅台愿意收银行承兑汇票，类

似在出厂价上对部分经销商作了少许优惠。而经销商则通过信誉良好的茅台酒贸易背景，获取银行承兑，拿到打折的贷款。其间甚至不排除有部分经销商，提货后在承接良好的茅台酒一批市场迅速出清，换取现金在承兑到期之前从事其他投资，赚取利差。这很可能是造成市场旺销和一批价低迷（ 仅高于出厂价20元上下 ）共存之矛盾现象的重要原因之一。

由此，通过放松销售政策，茅台刺激了经销商的付款提货欲望，边际上增加了当期营业收入或预收账款。虽然具体比例无法得知，但可以肯定，若没有这个销售政策上的放松，公司三季度财报的应收票据和预收账款的数字，应该会同时缩小。

那么，销售政策的放松，是否意味着茅台的增长质量并不可靠呢？笔者的答案是：NO。即便我们完全抛开预收账款，单纯将前三季度销售商品收到的现金，与过去五年的同期做一个对比，我们仍然会发现茅台取得了令人心动的显著增长，其销售收到的现金超过了白酒业景气巅峰时刻，创出了历史新高。确实要为这台功率强大的印钞机点赞！

前期，有券商调研报告称，大约有八至九成经销商已经用完全年额度，财报数据佐证了该调研结果。按照公司2014年财报数据及规划的2015年增长1%，推测2015年计划营收为319亿左右。目前，已经确认的营业收入231.5亿，加上经销商已经付款、即将提货的56亿预收款（ 对应56/1.17=47.8亿营收），占比已接近319亿的88%。这使公司在四季度具备了很大的政策腾挪空间。

然而，由于年初承诺的三不政策（ 不增量、不扩商、不降价），使四季度茅台的销售政策充满了压力和变数。2014年四季度，由于老经销商增加计划量叠加公司扩招新经销商，四季度的销售达到了创纪录的百亿以上。今年四季度，面临经销商基本用完计划，同时承诺不扩招新经销商不新增计划量。在此种情况下，四季度获取增长的可能性相当之低。

公司管理层明显考虑到了这一层。观察三季报的母公司营业成本和合并报表营业成本，我们会发现母公司生产并交付了成本为18.84亿的商品酒给销售公司。对照三季报92.45%的毛利率，可推算这部分商品酒，对应的营业收入应为249.5亿。而合并报表确认了17.47亿的营业成本，对应营业收入为231.5亿。这意味着大约有成本1.37亿（ 或出厂价18亿 ）的商品酒，或积压在销售公司，或已完成销售未入账。由于公司持续流入现金，并持有大量新增预收款，积压不符合逻辑。依此推测，预收款中有大约35亿属于正常生产销售周期中、尚在生产调配以满足需求的正常预收款，而另外约21亿（ 18×1.17 ）则属于母公司已交货，只是尚未确认为当期收入的销售。

这18亿已完成营收，基本保证了四季度销售情况只要大致稳定，最终四季度报表营收同比下滑会控制在个位数。反之，若四季度需求强劲，就可在单季度微增的情况下，为明年一季度留出空间。综合以上因素，笔者推测，公司全年营收数据预计在335~345亿之间，同比增长4%~7%。每股收益约13~13.5元之间，对应当前市盈率约15~16倍，仍然属于偏低估值区间。

~~~~~~~~~~~~~~~~~

更多分析文章，请参看置顶帖 http://xueqiu.com/8290096439/57193180

· 已收录至专栏 ·
~~~~~~~~~~~~~~~~~

唐朝的原创专栏

238篇文章, 279473人关注

进入专栏

打赏

124 转发 · 92 评论 · 1 赞 | 举报

转发 赞 收藏

同时转发 取消 发布

精彩评论（3）

凸样凸森叵 2015-11-01 10:38

> **@东博老股民:** 唐朝:茅台增长态势良好

唐朝对茅台的分析，东老对银行的分析，雪球无人出其右！

赞(7) | 打赏 | 回复

锋寒惊云 2015-11-01 09:52

比教科书还清晰。膜拜啊

赞(5) | 打赏 | 回复

KP快活林 2015-11-01 09:53

赞(3) | 打赏 | 回复

全部评论（92）

最近 | 最早 | 赞

价值人生01 2017-04-23 10:54

感谢老唐一年前的文章哦。
好东西就是好东西

赞 | 打赏 | 回复

小刀三角 2016-04-10 21:19

“经销商用承兑汇票付款，相当于从银行拿到低息贷款（承兑汇票的成本低于短期贷款利率）”，对银行来说，承兑汇票的成本低于贷款利率，所以同样的条件下，一般的银行客户经理会推荐用银票，而且银票一般会配50%的存款，一举多得；对客户来说，用银票和贷款，成本可能未必有那么大区别。

赞 | 打赏 | 回复

梦游小小熊 2016-03-29 12:00

醍醐灌顶！

赞 | 打赏 | 回复

dxllolita 2016-03-23 23:19

学习

赞 | 打赏 | 回复

groundswell风暴 2016-01-10 01:08

猜想增大承兑汇票的另一个原因是增加总资产，可以突破1000亿，这也是今年的目标之一吧

赞 | 打赏 | 回复

夏斌资本 2015-11-20 11:49

老唐 请问我200买的茅台买贵了吗？茅台合理的市盈率应该是多少？

赞 | 打赏 | 回复

微笑的miaoxin 2015-11-04 15:08

> **@黄建平:** 必读精品。

好文，必读，谢谢

赞(1) | 打赏 | 回复

统统1223 2015-11-02 13:24

谢谢唐兄分享，好文章，留着慢慢学习。

赞 | 打赏 | 回复

穿越自由 2015-11-02 09:18

借读三季报 复*一下《手把手教得读财报》

赞 | 打赏 | 回复

穿越自由 2015-11-02 09:17

> **@V猎人:** 茅台目前一批价835到840，819的出厂价经销商算上人工，仓储，税务还是亏本出茅台，零售终端普遍不愿卖茅台因为透明利润少，批发价能维持在870到880我才放心

同感

赞 | 打赏 | 回复

骑牛的唐僧黄建平 2015-11-02 08:06

贵州茅台2015-3Q

赞 | 打赏 | 回复

虚帅居士 2015-11-02 02:08

踏实！

赞 | 打赏 | 回复

韭菜非赵西游记 2015-11-02 00:37

水晶皇事件，今日可拿来借鉴了没?

赞 | 打赏 | 回复

愿看云卷云舒 2015-11-01 23:10

> **@黄建平:** 必读精品。

确实

赞 | 打赏 | 回复

心静如水83 2015-11-01 22:03

银粉看东老，白酒看老唐，水电看山神

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2015-11-01 22:01

@谷丰致: 银行不用垫钱，到期才付款。如果开具的单位无钱，就转为贷款。
收票单位把没有到期的拿到银行提前兑现，叫贴现，要付息。
应收票据就是个白条，信用证。银行担保的叫银行承兑汇票。没担保的叫商业承兑汇票，就如同草纸一张。
银行担保收手续费，还要存一些保证金，揽些存款。
没有付息一说。
仅供参考。

谢谢分享。别误会，这些内容手把手41页都有。本文没有去区分手续费或存贷差，而是将其笼统的视为了获取银行信用担保的成本支出，确实表达不够严谨，已修改为更清楚准确的“成本低于短期贷款”。感谢

赞 | 打赏 | 回复

谷丰致 2015-11-01 21:36

@唐朝: 评论已被 唐朝 删除

银行不用垫钱，到期才付款。如果开具的单位无钱，就转为贷款。
收票单位把没有到期的拿到银行提前兑现，叫贴现，要付息。
应收票据就是个白条，信用证。银行担保的叫银行承兑汇票。没担保的叫商业承兑汇票，就如同草纸一张。
银行担保收手续费，还要存一些保证金，揽些存款。
没有付息一说。
仅供参考。

赞 | 打赏 | 回复

火凤凰Bruce 2015-11-01 21:25

好文章，学习了！

赞(2) | 打赏 | 回复

云雾茫茫 2015-11-01 21:13

赞 | 打赏 | 回复

龙泽天下 2015-11-01 20:49

赞 | 打赏 | 回复

刷刷雪球再下单！

常见问题 • 联系方式 • 加入我们 • 关于雪球

A 股开户 港股开户 美股开户
蛋卷基金 私募中心

风险提示：雪球里任何用户或者嘉宾的发言，都有其特定立场，投资决策需要建立在独立思考之上

互联网违法和不良信息举报：01061840600-8030 / jubao@xueqiu.com 侵权及不实信息举报指引
© 2017 XUEQIU.COM 北京雪球信息科技有限公司 京公网安备11010502026957 京ICP证100666号 京ICP备10040543
证券业协会会员单位（代码817027） 广播电视节目制作经营许可证: (京)字第08638号

唐朝: 茅台年产商品酒五万吨之前无需担忧销售 在去年10月，茅台三季报出来的那天，老唐发表了一篇名为《茅台三季报十大印象》的文章（原文链接网页链接）。那是的茅台股价... - 雪球

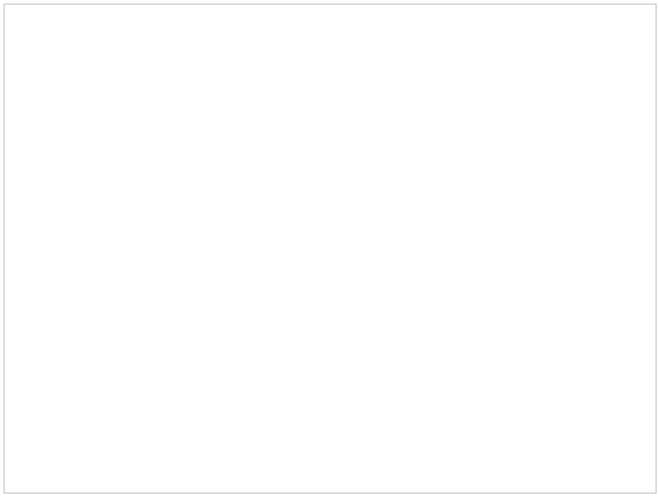
唐朝
来自雪球 发布于2015-03-11 13:31

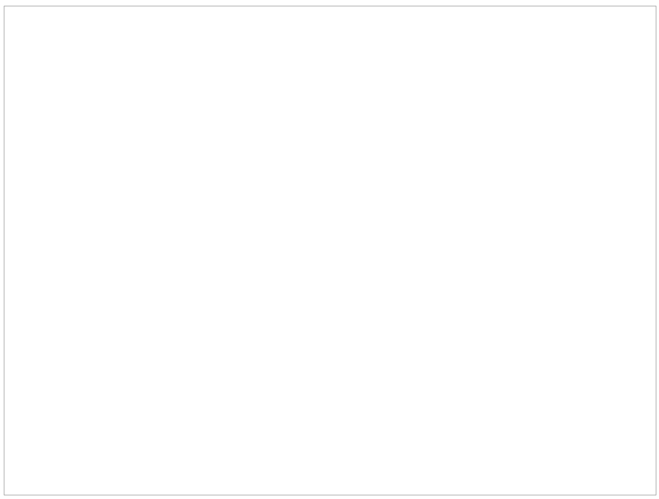
茅台年产商品酒五万吨之前无需担忧销售

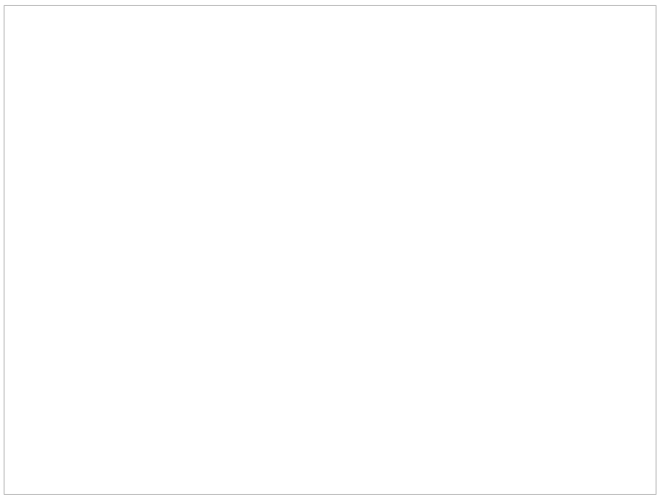
来自 唐朝的雪球原创专栏

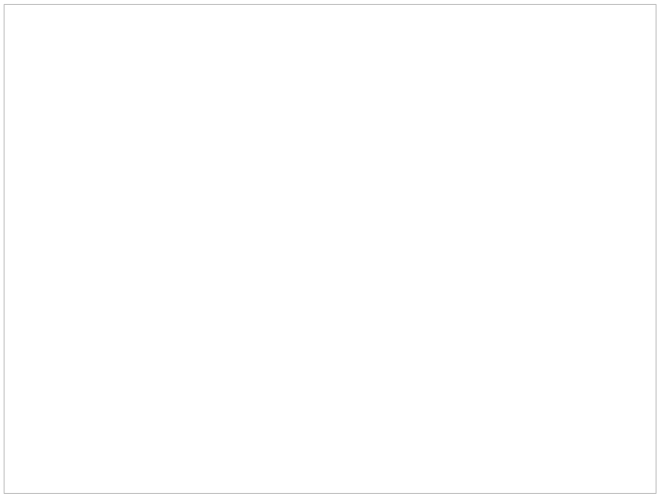
在去年10月，茅台三季报出来的那天，老唐发表了一篇名为《 茅台三季报十大印象 》的文章（ 原文链接http://xueqiu.com/8290096439/32566640 ）。那是的茅台股价刚刚从坑里爬出来。主流的声音，是下跌过程中的反弹且反弹已经结束（ 从七月的反弹高点170一路阴跌至十月的150元出头），凄风冷雨中。老唐文中，给茅粉打了打气，写下这么一段话：

10 ）给茅粉们打打气：茅台上市十多年，固定资产、无形资产和在建工程真正开始大幅增加是从去年三季末开始的，也就是说，产能的扩张，才刚刚开始。再重复一遍，好日子还在后面呢~！ 老唐拍脑袋说，在茅台可售商品酒连五万吨都没有的时候，不用我们帮着袁仁国着急销售5万吨是个什么概念呢？ 农村不算，城市7亿人，约2亿家庭，有1/3的家庭，能够在年夜饭上配一瓶中国最好的酒——茅台酒，慰劳自己及家人。1/3家庭，每家每年一瓶，折合3万吨出头，加上现有消费1.5~1.7万吨，就是近5万吨。这之前，让袁董去扣头皮吧，我们安心熬就是了……
~~~~~~
这段话在那篇文章下面，被批的体无完肤，有兴趣的可以翻看下面的评论。
今天重提这个话题，是因为老唐刚去微博上晃了一圈，很偶然的看到了一组这样的照片，它们明显展示的是农村里（ 且是经济条件不算好的农村 ）过年喝茅台的情景，照片老唐拷贝过来了，原博链接附上： http://weibo.com/2708309407/C7cP68QSs?type=comment#_rnd1426050933068


~~~~~~







这样一组照片，可否引起当时在三季报十大印象下面嘲笑老唐的人思考呢？
不是想说服你们买茅台，而是希望大家能看到人类对美好事物的追求。
喝茅台的需求，不是当了腐败官爷后才产生的。

· 已收录至专栏 ·

唐朝的原创专栏

238篇文章, 279471人关注

进入专栏

打赏

39 转发 · 168 评论 · 1 赞 | 举报

转发 赞 收藏

评论...

同时转发

精彩评论（3）

-蓝冰- 2015-03-17 20:15

糖酒会马上要开了，微信圈里今天又看见了剑南春的酒。酒瓶非常的漂亮，但是我一看见上面有个“K6”瞬间觉得非常的不爽！英文字母居然上中国的名酒上了。我当即表示如果我是乔天明绝对不上“K6”,我印“剑南春.庚申”“剑南春.乙未”“剑南春.辛酉”，多有文化！把这个建议同样也送给茅台吧。以后进高档餐厅，人家说来一瓶82年拉菲，我们就说来一瓶庚申茅台。

赞(8) 打赏 回复

唐朝 2016-01-27 15:06

@Keasat: @唐朝 老师，便宜点的酒有没有推荐 平常喝的。

如果你问酱香的话，茅台王子，酱门经典，汉酱，赖茅，都不错，价格从80到300间，可以自选

赞(3) | 打赏 | 回复

viseword 2015-03-11 14:52

前两天跟老丈人一起两个人喝了一瓶茅台，感觉茅台酒确实跟一般的酒不一样，普通的酱香酒味道很冲，但茅台却很柔和，而且两个人喝了一瓶也不觉得头疼，要换别的酒早就受不了了。这已经是今年第二次喝茅台了，现在茅台900多就能买一瓶，逢年过节的买上两瓶送给长辈也不算太贵，另外自己也能喝点。本人也就是中等偏上一点的收入，相信像我这样的人很多，比我收入高也喜欢喝酒或者家里人喜欢喝酒的绝对不算少数，而且老百姓的可支配收入在未来十年还是会呈上升趋势的。所以民间消费绝对撑得起茅台未来的价格和销量。

赞(2) | 打赏 | 回复

全部评论（168）

最近 | 最早 | 赞

尼采他叔 13分钟前

好一把洛阳产

赞 | 打赏 | 回复

洗衣船001 今天 17:43

茅台5万吨不是坎?

赞 | 打赏 | 回复

MZ华 2016-01-28 22:41

> **@二点水:** 评论已被 二点水 删除

评论已被 二点水 删除

赞 | 打赏 | 回复

MZ华 2016-01-28 22:33

> **@二点水:** 评论已被 二点水 删除

评论已被 二点水 删除

赞 | 打赏 | 回复

MZ华 2016-01-28 20:32

> **@二点水:** 评论已被 二点水 删除

评论已被 二点水 删除

赞 | 打赏 | 回复

日清日洗 2016-01-27 21:47

> **@唐朝:** 我从来不相信中国经济会崩溃

中国经济要是崩溃了，世界将会怎样？翻天覆地呀！

赞 | 打赏 | 回复

卧牛 2016-01-27 20:01

> **@唐朝:** 我从来不相信中国经济会崩溃

在民间储蓄率没有被干趴到10%以前，打死@唐朝 我都不信。

赞 | 打赏 | 回复

KP快活林 2016-01-27 18:31

赞 | 打赏 | 回复

阳光与丽水 2016-01-27 18:25

> **@ruyanliu:** 国家统计局局长马建堂20日在国新办发布会上说，2014年全国居民人均可支配收入20167元，比上年名义增长10.1%，扣除价格因素实际增长8.0%。 城镇居民人均可支配收入28844元；农村居民人均可支配收入10489元。一个喝酒的人，每年喝的酒大约总量变化不大。 占收入比例也比较稳定。假设某君常喝300元的... 展开

春节团聚，你家就你一个男人？你一个喝瓶酒？记得几年前200元一件的衣服还能穿出去，现在你过年不会还穿200元一件的大棉袄吧

赞 | 打赏 | 回复

新人空空 2016-01-27 17:46

> **@唐朝:** let it go.若解渴就是价值，白酒肯定不是你的菜，还是放手吧！天涯何处无芳草，何必盯着茅台搞

酒是嗜好品 简单说就是不求最好只求最贵的东东
跟可乐之类比我也是醉了

赞 | 打赏 | 回复

Peter02 2016-01-27 17:37

> **@唐朝:** 我从来不相信中国经济会崩溃

我也从来不相信中国奔溃，如果奔溃，无论你持有什么，都会化为流水。这就是国运，无国那来的家。津巴布韦等，国家奔溃了。什么人都会陷入赤贫。

赞 | 打赏 | 回复

Malo_Mao 2016-01-27 17:36

> **@唐朝:** 有人说除非每瓶100元，否则普通百姓不可能喝得起茅台，那就捞个老帖吧

我准备过年买一箱茅台，陪老爷子和老丈人喝喝，从大超市买靠谱不?

赞 | 打赏 | 回复

axp123 2016-01-27 17:21

哪有2亿家庭会在年夜饭喝茅台，太乐观了吧?

赞 | 打赏 | 回复

沸石追日 2016-01-27 16:29

> **@唐朝:** 我从来不相信中国经济会崩溃

茅台咋说也算是白酒中的奢侈品，还没女人一件普通衣服贵，说不过去！

赞 | 打赏 | 回复

靓靓小面包 2016-01-27 16:05

> **@唐朝:** let it go.若解渴就是价值，白酒肯定不是你的菜，还是放手吧！天涯何处无芳草，何必盯着茅台搞

请教唐大哥，普通飞天茅台哪里买靠谱？我前两天在京东买了瓶飞天茅台给我爸，我爸

喝了说末端口感有点苦，跟他以前喝过的不太一样，问我在哪买的。我本人不喝酒的，因多在京东买东西，也看了下京东是茅台酒指定销售商，就在那买了。

赞 | 打赏 | 回复

ruyanliu 2016-01-27 15:58

国家统计局局长马建堂20日在国新办发布会上说，2014年全国居民人均可支配收入20167元，比上年名义增长10.1%，扣除价格因素实际增长8.0%。 城镇居民人均可支配收入28844元；农村居民人均可支配收入10489元。

一个喝酒的人，每年喝的酒大约总量变化不大。 占收入比例也比较稳定。
假设某君常喝300元的酒，按收入10%增长计算， 一年后大约能喝330元的酒。
到能消费900元毛台，大约要20年之后吧。以上不考虑通胀。

老唐这3万吨的增量，是打算20年后开始慢慢实现吗

赞(1) | 打赏 | 回复

何处是明月 2016-01-27 15:44

不能这么算

赞 | 打赏 | 回复

sykotn 2016-01-27 15:44

老唐，看了下是贵州的，贵州喝茅台是有风气。希望有更多其他省份的农村过年都有茅台喝

赞 | 打赏 | 回复

何处是明月 2016-01-27 15:43

喝茅台酒，华人，40--60岁，男性

赞 | 打赏 | 回复

自由人生520 2016-01-27 15:38

> **@唐朝:** 你说的是茅台时空吧?

不是，是茅台声影，集团的窗口，刚开开不久好像

赞 | 打赏 | 回复

1 2 3 4 5 ... 9 下一页

刷刷雪球再下单！

常见问题 • 联系方式 • 加入我们 • 关于雪球

A 股开户 港股开户 美股开户
蛋卷基金 私募中心

风险提示：雪球里任何用户或者嘉宾的发言，都有其特定立场，投资决策需要建立在独立思考之上

互联网违法和不良信息举报：01061840600-8030 / jubao@xueqiu.com 侵权及不实信息举报指引
© 2017 XUEQIU.COM 北京雪球信息科技有限公司 京公网安备11010502026957 京ICP证100666号 京ICP备10040543
证券业协会会员单位（代码817027） 广播电视节目制作经营许可证: (京)字第08638号

唐朝: 茅台推出十款产品，王茅酒、华茅酒、贵州大曲面市 （老唐注：这新产品在不同片区售卖不同产品，可能是个不错的招儿。贵州大曲好理解，就是这华茅王茅恐怕定位不易。系列酒的未来，... - 雪球

唐朝
来自Android 发布于2015-03-24 22:42

茅台推出十款产品，王茅酒、华茅酒、贵州大曲面市

来自 唐朝的雪球原创专栏

（ 老唐注：这新产品在不同片区售卖不同产品，可能是个不错的招儿。贵州大曲好理解，就是这华茅王茅恐怕定位不易。系列酒的未来，估摸着主要看赖茅品牌，其他的品牌嘛~农夫山泉有点玄 ）

据糖酒快讯报道，3月24日，贵州茅台酒股份有限公司“酒别重逢，贵州归来”——王茅酒、华茅酒、贵州大曲面市会在成都望江宾馆五福堂内举行。

本次共推出王茅、华茅、贵州大曲三大品牌十款产品，分别为华茅·百年怀旧、王茅·百年怀旧、华茅·百年印象、王茅·百年印象、贵州大曲·记忆里的味道、贵州大曲·记忆里的醇香、贵州大曲·首发收藏纪念版、贵州大曲·有点小贵 （ 大贵、大富、普通）。其中，产品的价格也从几十元到六百元不等 （ 老唐附注：价格主打区间为100-350元/瓶。王茅主要定位在东北、山东、华南、西北等地区，华茅主要在华北、河南、陕西、西南、华东等地区；而贵州大曲则只在贵州地区销售 ）

贵州茅台销售公司总经理王崇琳在大会中讲道：**未来的茅台酱香系列酒，将是一个以贵州牌为统领** （ 老唐注：这似乎是说系列酒将逐步与茅台品牌剥离，转而使用贵州牌商标，赞），“一曲三茅四酱”为构架，围绕高端的茅台酒，形成一个跨越中端、中高端的完整产品体系。

· 已收录至专栏 ·

唐朝的原创专栏

238篇文章, 279471人关注

进入专栏

打赏

8 转发 · 29 评论 | 举报

转发 赞 收藏

评论...

同时转发

全部评论（29） 最近 | 最早 | 赞

Halibr 2015-03-25 12:16

> **@山涧幽泉:** 一般人是分不清真茅台假茅台了，你以为只一个赖茅？外头还有好多“茅台酒”。。。超市还有个茅台王子酒，价格看起来便宜，实际上难喝死了。。。。不懂行的还以为是飞天茅台级别，一买口味就不对。茅台不再是以前的茅台了。

前几年Iphone刚出来的时候，很多人为了一点差价从美国/香港请朋友代购，国内很多黄牛做水货，请问现在你用iphone还会去买水货吗？我相信大部分人是不会的，因为到处都是货真价实的iphone，茅台也一样！

？我相信大部分人是不会的，因为到处都是贵真价实的iphone，茅台也一样！

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2015-03-25 12:01

> **@云南老流氓:** 据说赖茅要单独上市

是的，公司有这个规划。好事啊，为何吐血

赞 | 打赏 | 回复

云南老流氓 2015-03-25 11:23

据说赖茅要单独上市

赞 | 打赏 | 回复

Herewego 2015-03-25 09:17

感觉定位策略让公众有点糊涂。比如过年想喝点好的，去市场一看，挂着茅台的牌子的有好多，价格差别也很大，让人搞不清楚。不如洋河系列，觉得差不多就买海之蓝，要再高档些，选天之蓝，梦之蓝

赞 | 打赏 | 回复

山涧幽泉 2015-03-25 08:42

> **@Halibr:**

一般人是分不清真茅台假茅台了，你以为只一个赖茅？外头还有好多“茅台酒”。。。超市还有个茅台王子酒，价格看起来便宜，实际上难喝死了。。。。不懂行的还以为是飞天茅台级别，一买口味就不对。茅台不再是以前的茅台了。

赞 | 打赏 | 回复

Halibr 2015-03-25 07:15

> **@倚杖听江声:** 为啥这么多人说是烂招，三茅对培养酱香消费人群（今后的茅台消费者）有战略意义。现在喝不起飞天茅台，尝尝赖茅也行啊，适应并喜欢上茅系酱香风味，等有钱了，必然喝点飞天。酒饮料的消费，无论口味和面子，必然是往高处走。由俭入奢易。

赞 | 打赏 | 回复

傻大哈 2015-03-25 07:14

一曲三茅四酱，多啊

赞 | 打赏 | 回复

有所不为-而后有为 2015-03-25 05:25

> **@小飞飞:** 一曲三茅四酱好呢还是就茅台赖茅两个好？五粮液的等级多吧，结果呢，苹果产品等级多吗？当等级定位到价格拉不开距离时就是没定位，当想高中低档通吃时就是扯淡

赞 | 打赏 | 回复

临渊结网 2015-03-25 00:36

> **@小飞飞:** 一曲三茅四酱好呢还是就茅台赖茅两个好？五粮液的等级多吧，结果呢，苹果产品等级多吗？当等级定位到价格拉不开距离时就是没定位，当想高中低档通吃时就是扯淡

太多了稀释茅台的高端形象，这点要跟苹果学，5c再便宜也没放下身价，还是一心做高端。随着未来人们生活水平和收入的提升，1000左右的茅台完全不是问题。要做低端就完全不挂茅台的名，如*酒

赞 | 打赏 | 回复

倚杖听江声 2015-03-25 00:36

为啥这么多人说是烂招，三茅对培养酱香消费人群（今后的茅台消费者）有战略意义。现在喝不起飞天茅台，尝尝赖茅也行啊，适应并喜

欢上茅系酱香风味，等有钱了，必然喝点飞天。酒饮料的消费，无论口味和面子，必然是往高处走。由俭入奢易。

赞 | 打赏 | 回复

小飞飞 2015-03-25 00:22

> **@唐朝:** 等赖茅汉酱一年卖五万吨的时候，就不觉得是烂招了。虽然没有茅台赚得多，但利润也很丰厚啊，又不跟茅台抢客户，为何不做?

一曲三茅四酱好呢还是就茅台赖茅两个好？五粮液的等级多吧，结果呢，苹果产品等级多吗？当等级定位到价格拉不开距离时就是没定位，当想高中低档通吃时就是扯淡

赞 | 打赏 | 回复

山涧幽泉 2015-03-24 23:58

乱七八糟的都分不清了。

赞 | 打赏 | 回复

提利昂兰尼斯特 2015-03-24 23:55

赞 | 打赏 | 回复

雾竹 2015-03-24 23:48

丢掉幻想，是球友我才说。

赞 | 打赏 | 回复

邢台草帽 2015-03-24 23:45

做子品牌不是不可， 但茅台的管理能力真的跟的上吗?

品牌多了，管理上的各种费用也就多了，不一定总体资产收益率更高。

赞 | 打赏 | 回复

K-KWONG 2015-03-24 23:43

喜欢

赞 | 打赏 | 回复

追求财富的清教徒 2015-03-24 23:39

关于赖茅呢，有点扯不清楚。当然，所谓茅台达人的说法比较扯，当年赖家是做盐的，20年代收购了酒坊才有了赖家茅台酒。至于前些年出来的赖茅，自己家里人还上演了很多出狗血剧。
中低档的可以交给*酒来做，没有必要用茅台。到最后成了派克圆珠笔就好玩了。至于系列酒也没有太大的必要。说实在的，以前茅台上层路线走的勤快，真要搞出来，还是要普及。当年季老就说过，茅台不应该超过工人一个月工资的水平。在我看来，真正让茅台起来的还是季老。有时候看茅台的报道，他有的话真的是微言大义。

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2015-03-24 23:23

> **@追求财富的清教徒:** 曾经和季老有过一面之缘，一起喝过一杯茅台。
> 我总觉得，茅台这几年始终没有搞明白到底往哪个方向走。茅台红酒，茅台啤酒...是不是搞得大搞得全就一定好？我很怀疑。中低端的，完全可以让*酒等去做，茅台就应该是顶端品牌。

羡慕兄台和季老举杯的机会 。对中低端酒，老唐的看法是：中低端该做，反正又不跟茅台抢客户，虽然毛利率做不到90%+，但就是60%毛利率的产品，也是印钞机啊！唯一的问题，是不能用‘’茅台‘’去做，稀释了茅台高端定位，不合算。所以兄台批评的茅台葡萄酒，茅台啤酒，的确该批。但赖茅汉酱这条路子，老唐觉得该走，走得好！

赞(1) | 打赏 | 回复

天下晃晃悠悠 2015-03-24 23:21

这是要作死，我们是要喝茅台，不是喝这些杂牌玩意

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2015-03-24 23:19

> **@小飞飞:** 茅台一直做的很好，但搞这么多牌子是烂招

等赖茅汉酱一年卖五万吨的时候，就不觉得是烂招了。虽然没有茅台赚得多，但利润也很丰厚啊，又不跟茅台抢客户，为何不做?

赞 | 打赏 | 回复

1 2 下一页

刷刷雪球再下单!

常见问题 • 联系方式 • 加入我们 • 关于雪球

A 股开户 港股开户 美股开户

蛋卷基金 私募中心

风险提示：雪球里任何用户或者嘉宾的发言，都有其特定立场，投资决策需要建立在独立思考之上

互联网违法和不良信息举报：01061840600-8030 / jubao@xueqiu.com 侵权及不实信息举报指引

© 2017 XUEQIU.COM 北京雪球信息科技有限公司 京公网安备11010502026957 京ICP证100666号 京ICP备10040543

证券业协会会员单位（代码817027） 广播电视节目制作经营许可证: (京)字第08638号

唐朝: 茅台是因为红军路过茅台镇才偶然红了的吗？ （重发@华尔街518 兄的精彩评论）茅台是因为红军路过茅台镇才红的吗？1、A、事实上，红军经过的不仅仅是茅台镇。红军长征... - 雪球

唐朝
来自iPad 发布于2014-05-21 15:14

茅台是因为红军路过茅台镇才偶然红了的吗?

来自 唐朝的雪球原创专栏

（ 重发@华尔街518 兄的精彩评论 ）

茅台是因为红军路过茅台镇才红的吗?
1、A、事实上，红军经过的不仅仅是茅台镇。红军长征是用脚一路走过去的。而不是直接飞到茅台镇的。并且，也不是永远停留在茅台镇。其他经过的地方几乎都有名酒，江西、湖南、四川、陕西、山西.....且，江西、陕西、山西（ 八路时代 ）停留的时间是**超过茅台镇的，四方面军更是常驻四川，茅台镇只是小住而已。为何现在的汾酒、老窖、五粮液（ 当时地位还低。）甚至西凤没有茅台酒的地位？可见是舌头的原因。

B、或许，误读者还要问，茅台的发展，离不开周总理的大力支持。当然支持的力度是大的。而总理支持的白酒不仅仅是茅台。江西的“四特酒”还是总理起的名。同样，对于茅台，还曾复制过---珍酒，为何珍酒不曾达到现在茅台的地位？还是舌头的原因。

C、不仅仅是红军的原因。早在民国时，就曾茅台、汾酒，谁是白酒之王（ 白酒之祖 ）打过“官司”，官司打到了蒋中正先生那，可见，茅台早就成名。远在红军还未到遵义时，大家就盼着喝茅台了（ 总理的望梅止渴之计？），可见茅台成名在红军路过之前很久了。

2、权贵们也好，平民也好，喜欢茅台，就是舌头的感觉，无他。与帝王将相宁有种乎无关。

3、清香型生产周期短，产量高，粮食不够，先选汾酒是有道理的。之后随经济的发展，运输的改善，泸型酒产能跟上，选泸型酒。再往后，随着物质的极大丰富，最耗粮的酱香，才有机会提升产量，满足舌头之选。这不是舌头变了，是条件变了---嘿嘿，因果得搞清楚。

结论，如今，各地方酒种充分发掘，通过舌头的充分筛选，才有茅台为王，绝非偶然。中国白酒之王在目前看不到有谁可以替代它。因为舌头还是那个舌头。当然，没有哪个“王”可以永恒，变才是永恒。只是，沧海桑田，在这白驹过隙之中，谁还确保有机会再见另一个白酒之王?

· 已收录至专栏 ·

唐朝的原创专栏

238篇文章, 279458人关注

进入专栏

打赏

23 转发 · 18 评论 举报

转发 赞 收藏

同时转发 取消 发布

全部评论（18）

最近 | 最早 | 赞

涵涵好多鱼 2017-01-10 16:37

赞(1) | 打赏 | 回复

渔夫YUFU 2016-03-12 04:59

酒的文化是博大精深啊，学习后受益匪浅，谢了！

赞 | 打赏 | 回复

遺惹的逍遙 2015-11-01 15:53

茅台是因为红军路过茅台镇才偶然红了的吗?

赞(1) | 打赏 | 回复

傻傻的耐心等待 2014-12-26 19:17

言简意赅，分析得很到位，虽然这篇时间长了，但现在看到还是觉得有道理。

赞(1) | 打赏 | 回复

在路上CR 2014-05-28 09:41

话少理精 ，点穴了

赞 | 打赏 | 回复

苦练叉腰肌 2014-05-22 03:49

> **@梦之队:** 茅台红历史

可惜了四特酒。

赞 | 打赏 | 回复

梦之队 2014-05-21 21:47

> **@跳跳虎LJP:** 茅台红历史

茅台红历史

赞 | 打赏 | 回复

桓桓于征-z 2014-05-21 17:25

历史充满巧合，同时也有必然，是一个综合的结果。

赞 | 打赏 | 回复

股浪语 2014-05-21 16:50

那会茅台用来洗脚丫子

赞 | 打赏 | 回复

大浪淘沙才是真 2014-05-21 16:26

不过遇到的人，很多都觉得茅台不好喝，口感没有浓香型的好接受。不知为何?

赞 | 打赏 | 回复

桃树下的春天 2014-05-21 16:10

精彩

赞 | 打赏 | 回复

难得明白的白菜头 2014-05-21 15:53

@蜜蜂投资路: 红军也不是吃素的！

经鉴定此贴为内涵贴。

赞 | 打赏 | 回复

蜜蜂投资路 2014-05-21 15:32

红军也不是吃素的！

赞 | 打赏 | 回复

安全边际 2014-05-21 15:30

赞同结论，只是纳闷：《舌尖上的中国》怎会把茅台给忘了？

赞 | 打赏 | 回复

跳跳虎LJP 2014-05-21 15:26

茅台红历史

赞 | 打赏 | 回复

大越and小满 2014-05-21 15:25

值得收藏

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2014-05-21 15:18

@华尔街518: 难得唐兄还记得。

收藏品

赞 | 打赏 | 回复

华尔街518 2014-05-21 15:17

难得唐兄还记得。

赞 | 打赏 | 回复

刷刷雪球再下单！

常见问题 • 联系方式 • 加入我们 • 关于雪球

A 股开户 港股开户 美股开户

蛋卷基金 私募中心

风险提示：雪球里任何用户或者嘉宾的发言，都有其特定立场，投资决策需要建立在独立思考之上

互联网违法和不良信息举报：01061840600-8030 / jubao@xueqiu.com 侵权及不实信息举报指引

© 2017 XUEQIU.COM 北京雪球信息科技有限公司 京公网安备11010502026957 京ICP证100666号 京ICP备10040543

证券业协会会员单位（代码817027） 广播电视节目制作经营许可证: (京)字第08638号

唐朝: 茅台未来三年利润推算 贵州茅台目前市盈率不足10倍，算得上便宜，但是否足够便宜，要看未来其盈利能力。 本刊特约作者 唐朝/文（本文刊发于12.... - 雪球

唐朝
来自雪球 发布于2013-12-21 09:59

茅台未来三年利润推算

来自 唐朝的雪球原创专栏

贵州茅台目前市盈率不足10倍 算得上便宜 但是否足够便宜 要看未来其盈利能力。

本刊特约作者 唐朝/文（本文刊发于12.20日出版的《证券市场周刊》75期）

12月17日 贵州茅台（600519.SH）董事长袁仁国在供应商大会上介绍 2013年1至11月 集团白酒产量81420吨 其中茅台酒产量38452吨 实现销售收入(含税)347.6亿元 结合上半年集团实现销售收入（含税）179亿元看 7-11月实现了销售收入168.6亿元 月均33.7亿元 比上半年月均29.8亿元提高约13% 显示了下半年市场景气度略好于上半年。

然而 这距离目标——416亿元或436亿元——仍有不小的差距 本年度仅剩一个月 袁仁国称“预计今年主要目标能够较好完成” 不知信心来自何处 笔者猜测 依据今年飞天茅台销售较好 其他酒受挫较大的情况看 如果将茅台酒相关或利税相关的目标算作“主要目标” 的确有可能做到“较好完成” 另外 袁仁国提供的数据显示 公司的生产形势很好 茅台酒同比增产近5000吨 系列酒及其他酒也同比增产近7000吨。

12月18日 在经销商大会上 贵州茅台宣布截至12月15日 茅台酒销售收入增长28.1% 2012年全年茅台酒营收240.33亿元 假如2013年12月后两周和2012年持平 全年茅台酒营收将确定超过300亿元 系列酒2012年营收24.23亿元 同比按照萎缩7成的断崖式滑落计算 公司全年营收至少在307亿元以上 增长25%以上。

根据公司2012年股东大会提出的《2013年财务预算方案》 2013年的经营目标是： 营业收入317.46亿元； 营业总成本88.88亿元 其中营业成本23.5亿元 营业税金及附加28.3亿元 销售费用15.93亿元 管理费用25.35亿元（财务费用-4.2亿元）。

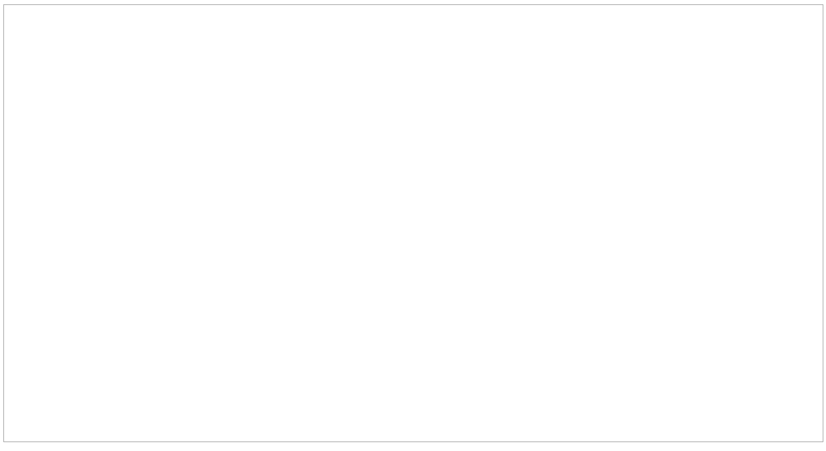
假设营收比预期少了10亿元 按307亿元计算 而成本和税金等仍按照317亿元营收的对应比例估算 则营业利润约218亿元 税后净利润为163.5亿元（218*75%）归属母公司净利润则为155.3亿元（163.5*95%）如此 每股盈利14.96元。

以目前股价计算 市盈率不足10倍 算得上便宜 但是否足够便宜 要看未来盈利情况。

目前读到最悲观的看法 是泸州老窖（000568.SZ）总裁张良11月称 “自2012年以来,行业进入大调整时期,预计该调整期将持续3-5年,明年白酒将会更冷,2014-2016年将是行业寒冬” 按照这个悲观的看法 我们推测一下未来三年茅台情形 可能有助于“酒鬼们”猫冬。

贵州茅台主营单一 产品分为系列酒和茅台酒两个大类 通常系列酒占比不足10% 为保守估值 我们可将系列酒看成安全边际的一部分 假设其系列酒部分净利润为零 那么 贵州茅台市值 可以依靠茅台酒数量和出厂价格两个因素测算。

图： 贵州茅台历年产销量 单位： 吨



图中是茅台公司历年茅台基酒产量以及与之对应的可售茅台酒数量从尽可能保守的角度考虑基酒产量选取笔者推算数据公司厂志公布数据公司经销商大会公布数据三者中较小者。

可销售商品酒数据是5年前（2008年1月生产的基酒2012年1月可销售说四年或五年均可）基酒产量的某固定比例经过按照70%-88%的不同比例分别模拟再用已知数据拟合尤其是考虑2010年茅台供不应求的状况拟合的结果73%-75%间是最可能的比例考虑到季老曾在《告诉你一个真实的茅台陈年酒》中说过「每年出厂的茅台酒只占五年前生产酒的75%左右」季老此处所谈的75%应当指已加入老酒勾兑完成的商品酒而非用75%的基酒再加老酒进行勾兑（此处推翻了笔者上一篇文章中88%的看法，下划线部分被编辑删了此处补上）此处选择可售茅台酒为5年前基酒产量的75%。

可售数量确定了接下来考虑出厂价格逻辑推到尽只要价格足够低任何商品都可以出清是保价减量还是降价出清取决于哪一个对企业更加有利我们可以近似的将保价减量的状态等同于更低价格出清的状态对待。

如果我们选择公司公布过茅台酒销量的2010年为基准年当年含税出厂价499元销售茅台酒10141吨对应合计108.5亿元的营业收入我们可将出厂价设定在自己认为可以出清的任何价格通过对比销量和价格的乘积减去营业成本管理费用销售费用财务费用和税收再去掉少数股东权益最后得出股份公司净利润。

笔者尝试按照如下4条假设进行模拟：

1.能够出清的出厂价设在499~999之间（更悲观的可以设更低）；

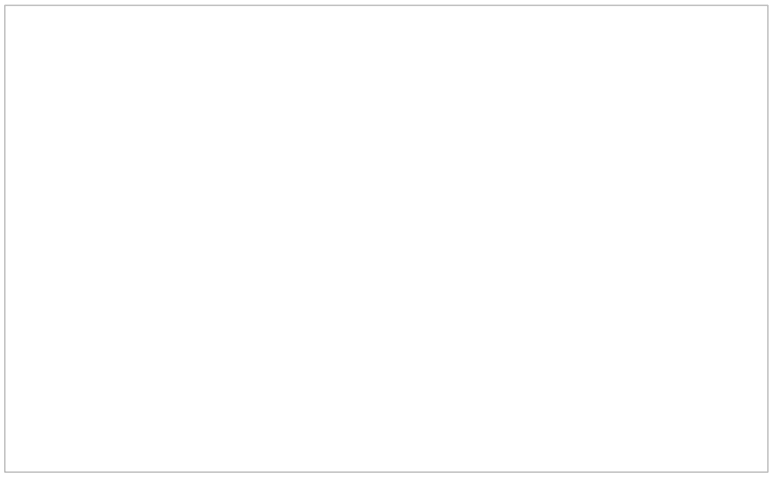
2.平均吨营业成本以2012年为基数年递增4%，2012年销售茅台酒按15326吨计算营业成本14亿元吨单价折合9.13万元，2014-2016按9.88万元，10.27万元和10.68万元计算；

3.三费占收入比，2012年为13.72%此处取最近5年均值15.58%；

4.营业税等占收入比，2012年为9.73%此处取最近5年均值10.96%。

模拟结果如下图。

2014-2016年茅台净利润推算（单位 亿）



最后我们可以很轻松的按照自己的看法对未来三年里公司的市值或者股价给出自己的估算数字并衡量是否值得投资例如：若我认为茅台酒在2015年会降价到699元才能完成其22500吨酒的销售且市场只给10倍市盈率在将系列酒利润视为零的情况下公司总市值约为160*10=1600亿元或者茅台股票价格为160*10/10.38=154元。

12.21日补充：根据茅台集团党委书记陈敏的最新口径「今年集团预计收入突破400亿」也可以换个角度推算今年的情况：

去年是353不到其中股份公司贡献了309（264.5*1.17）出头，酒30亿技术公司5亿保健酒3.8亿葡萄酒及其他渣渣合计约5亿，今年酱香系列酒营收是下降19%葡萄酒的大气候，今年估计也不会有增长。

假设悲观算，下降的全是股份公司的系列酒，酒技术公司等其他公司保持持平股份公司约356亿以上折合报表收入304亿以上。

假设稍微乐观点看是所有系列酒平均降低19%那么股份公司报表收入应该在364以上折合报表收入311亿出头，所以股份公司今年报表上的营业收入至少会落在304~312之间至于会否在这之上取决于突破400亿是401还是416，436太乐观的东西这样的环境下懒得去想了

。

· 已收录至专栏 ·

进入专栏

唐朝的原创专栏

238篇文章, 279294人关注

打赏

238 转发 · 532 评论 · 4 赞 举报

转发 赞 收藏

同时转发 取消 发布

全部评论（532） 最近 最早 赞

xiaozu002 2017-10-11 20:28

可销售商品酒数据，是5年前（2008年1月生产的基酒2012年1月可销售，说四年或五年均可）基酒产量的某固定比例。经过按照70%-88%的不同比例分别模拟，再用已知数据拟合，尤其是考虑2010年茅台供不应求的状况。拟合的结果，73%-75%间是最可能的比例。

请教下是怎么拟合得到75%的?

赞 打赏 回复

瞭望丶塔 2017-08-02 19:13

学习
茅台未来三年利润推算
贵州茅台目前市盈率不足10倍，算得上便宜，但是否足够便宜，要看未来其盈利能力。

本刊特约作者 唐朝/文（本文刊发于12.20日出版的《证券市场周刊》75期）

12月17日，贵州茅台（600519.SH）董事长袁仁国在供应商大会上介绍，2013年1至11月，集团白酒产量81420吨，其中茅台酒产量38452吨，实现销售收入(含税)347.6亿元。结合上半年集团实现销售收入（含税）179亿元看，7-11月实现了销售收入168.6亿元，月均33.7亿元，比上半年月均29.8亿元提高约13%，显示了下半年市场景气度略好于上半年。

然而，这距离目标——416亿元或436亿元——仍有不小的差距。本年度仅剩一个月，袁仁国称“预计今年主要目标能够较好完成”，不知信心来自何处。笔者猜测，依据今年飞天茅台销售较好、其他酒受挫较大的情况看，如果将茅台酒相关或利税相关的目标算作“主要目标”，的确有可能做到“较好完成”。另外，袁仁国提供的数据显示，公司的生产形势很好，茅台酒同比增产近5000吨，系列酒及其他酒也同比增产近7000吨。

12月18日，在经销商大会上，贵州茅台宣布截至12月15日，茅台酒销售收入增长28.1%。2012年全年茅台酒营收240.33亿元，假如2013年12月后两周和2012年持平，全年茅台酒营收将确定超过300亿元。系列酒2012年营收24.23亿元，同比按照萎缩7成的断崖式滑落计算，公司全年营收至少在307亿元以上，增长25%以上。

根据公司2012年股东大会提出的《2013年财务预算方案》，2013年的经营目标是：营业收入317.46亿元；营业总成本88.88亿元， 其中营业成本23.5亿元、营业税金及附加28.3亿元、销售费用15.93亿元、管理费用25.35亿元（财务费用-4.2亿元）。

假设营收比预期少了10亿元，按307亿元计算，而成本和税金等仍按照317亿元营收的对应比例估算，则营业利润约218亿元，税后净利润为163.5亿元（218*75%），归属母公司净利润则为155.3亿元（163.5*95%），如此，每股盈利14.96元。

以目前股价计算，市盈率不足10倍，算得上便宜。但是否足够便宜，要看未来盈利情况。

目前读到最悲观的看法，是泸州老窖（000568.SZ）总裁张良11月称，“自2012年以来,行业进入大调整时期,预计该调整期将持续3-5年,明年白酒将会更冷,2014-2016年将是行业寒冬”。按照这个悲观的看法，我们推测一下未来三年茅台情形，可能有助于“酒鬼们”猫冬。

贵州茅台主营单一，产品分为系列酒和茅台酒两个大类，通常系列酒占比不足10%。为保守估值，我们可将系列酒看成安全边际的一部分

，假设其系列酒部分净利润为零。那么，贵州茅台市值，可以依靠茅台酒数量和出厂价格两个因素测算。

图：贵州茅台历年产销量 单位：吨

图中是茅台公司历年茅台基酒产量，以及与之对应的可售茅台酒数量。从尽可能保守的角度考虑，基酒产量选取笔者推算数据、公司厂志公布数据、公司经销商大会公布数据三者中较小者。

可销售商品酒数据，是5年前（2008年1月生产的基酒2012年1月可销售，说四年或五年均可）基酒产量的某固定比例。经过按照70%-88%的不同比例分别模拟，再用已知数据拟合，尤其是考虑2010年茅台供不应求的状况。拟合的结果，73%-75%间是最可能的比例。考虑到季老曾在《告诉你一个真实的茅台陈年酒》中说过「每年出厂的茅台酒，只占五年前生产酒的75%左右」，季老此处所谈的75%，应当指已加入老酒勾兑完成的商品酒，而非用75%的基酒再加老酒进行勾兑（此处推翻了笔者上一篇文章中88%的看法，下划线部分被编辑删了，此处补上）。此处选择可售茅台酒为5年前基酒产量的75%。

可售数量确定了，接下来考虑出厂价格。逻辑推到尽，只要价格足够低，任何商品都可以出清。是保价减量，还是降价出清，取决于哪一个对企业更加有利。我们可以近似的将保价减量的状态，等同于更低价格出清的状态对待。

如果我们选择公司公布过茅台酒销量的2010年为基准年，当年含税出厂价499元，销售茅台酒10141吨，对应合计108.5亿元的营业收入。我们可将出厂价设定在自己认为可以出清的任何价格，通过对比销量和价格的乘积，减去营业成本，管理费用、销售费用、财务费用和税收，再去掉少数股东权益，最后得出股份公司净利润。

笔者尝试按照如下4条假设进行模拟：
1.能够出清的出厂价设在499~999之间（更悲观的可以设更低）；
2.平均吨营业成本以2012年为基数，年递增4%。2012年销售茅台酒按15326吨计算，营业成本14亿元，吨单价折合9.13万元。2014-2016按9.88万元、10.27万元和10.68万元计算；
3.三费占收入比，2012年为13.72%，此处取最近5年均值15.58%；
4.营业税等占收入比，2012年为9.73%，此处取最近5年均值10.96%。
模拟结果如下图。

2014-2016年茅台净利润推算（单位 亿）

最后，我们可以很轻松的按照自己的看法，对未来三年里公司的市值或者股价，给出自己的估算数字，并衡量是否值得投资。例如：若我认为，茅台酒在2015年会降价到699元才能完成其22500吨酒的销售，且市场只给10倍市盈率，在将系列酒利润视为零的情况下，公司总市值约为160*10=1600亿元，或者茅台股票价格为160*10/10.38=154元。

12.21日补充：根据茅台集团党委书记陈敏的最新口径「今年集团预计收入突破400亿」，也可以换个角度推算今年的情况：

去年是353不到，其中股份公司贡献了309（264.5*1.17）出头，*酒30亿，技术公司5亿，保健酒3.8亿，葡萄酒及其他渣渣合计约5亿。今年酱香系列酒营收是下降19%。葡萄酒的大气候，今年估计也不会有增长。

假设悲观算，下降的全是股份公司的系列酒，*酒、技术公司等其他公司保持持平，股份公司约356亿以上，折合报表收入304亿以上。

假设稍微乐观点看，是所有系列酒平均降低19%，那么股份公司报表收入应该在364以上，折合报表收入311亿出头。所以，股份公司今年报表上的营业收入，至少会落在304~312之间，至于会否在这之上，取决于突破400亿，是401还是416、436，太乐观的东西，这样的环境下，懒得去想了 。

赞 打赏 回复

敬恒的修行 2017-05-28 00:23

利润估算案例教学

赞 打赏 回复

格雷费舍 2017-04-14 14:45

茅台已近400，回头再看这帖子，果然是厉害啊

赞 打赏 回复

LifeRunner50 2016-08-02 18:49

留存

赞 打赏 回复

NIGHTXY 2016-05-17 21:50

老唐，按你文中的规则，请问14、15年茅台基酒产量是多少？或者我就简单点，按推算数据算，可是14、15年没有公布王子酒累计产量，这又没法推算了

赞 打赏 回复

NIGHTXY 2016-05-04 13:06

> **@唐朝:** 灌装入瓶的商品酒。

非常谢谢，我刚才看你写的2014茅台倒春寒里面还专门提到了这个。

赞(2) 打赏 回复

唐朝 2016-05-04 11:10

> **@NIGHTXY:** 老唐,弱弱问一下茅台2013年年报里公布的生产量是26033.64吨，你文中说茅台基酒的产量是38452吨，那它的这个26033.64吨指的是什么?

灌装入瓶的商品酒。

赞 打赏 回复

NIGHTXY 2016-05-04 08:58

老唐,弱弱问一下茅台2013年年报里公布的生产量是26033.64吨，你文中说茅台基酒的产量是38452吨，那它的这个26033.64吨指的是什么?

赞 打赏 回复

投资人喜哥 2016-01-29 20:47

收藏待看

赞(1) 打赏 回复

李一丁 2016-01-14 12:12

赞 打赏 回复

onef1984 2015-10-18 18:29

这篇有点像

赞 打赏 回复

来学习 2015-10-01 16:57

重读一边，继续受益。谢谢老唐

赞(1) 打赏 回复

抱朴阿素 2015-06-06 22:04

转

赞 打赏 回复

B姥爷学投资 2014-11-06 19:33

茅台154估值合理

赞 打赏 回复

文博酒店用品 2014-11-06 18:11

学习了

赞(1) 打赏 回复

anperl 2014-07-27 01:55

@唐朝: 很多人在估算利润的时候，以为降价200元，公司就损失200元，这是个误区，这里顺便提一下。以兄台举得数字说，出厂价819降到619，公司的报表收入是从700降低为529。即便假设其他税种和成本保持不变，公司的利润总额会降低171元，税后利润会降低128.25，归属股东的净利润会降低不到122元。也就是说，... 展开

赞 打赏 回复

云一 2014-03-29 18:06

畸形的品种呵呵

赞(1) 打赏 回复

砖业套牢30年 2014-02-09 00:24

@中华游: 茅台分红能力强，6元每股，跌到100元就相当于活期的余额宝了，此处庄家敢拉我们就敢耗。关键：少融资融券，大数据分析时代，庄家早就拿到我们每个人操作数据，不融资就不会发生庄家断厓式拉黑强购，以自有资金买茅台，发起“茅台不买不卖不融资行动”，庄家必耗不起，他们要付利息或投资回报，只能... 展开

谁坐茅台的庄谁哭

赞 打赏 回复

kimi1735 2014-01-31 15:05

@方何之子: 老唐这样的测算很好，能清楚明白茅台的价值底线，但对基本面判断和预测股价走势么有任何意义。当前最重要的是弄清楚，卖出去的茅台究竟喝到了哪些人的肚子里（注意是喝的人，和买的没有关系）？即真实的民间消费（自我消费）占比。2013年虽然反腐败力度大，官场浪费茅台的少多了，但是官场的老酒鬼... 展开

今年还有多少官员过年敢收茅台？即便有，基数也是大幅度下降，茅台唯一的指望是纯商务消费和个人消费尽快启动，不然中期内难言乐观。

赞 打赏 回复

刷刷雪球再下单！

常见问题联系方式加入我们关于雪球

风险提示：雪球里任何用户或者嘉宾的发言，都有其特定立场，投资决策需要建立在独立思考之上

A 股开户 港股开户 美股开户 蛋卷基金 私募中心

互联网违法和不良信息举报：01061840600-8030 / jubao@xueqiu.com 侵权及不实信息举报指引

© 2017 XUEQIU.COM 北京雪球信息科技有限公司 京公网安备11010502026957 京ICP证100666号 京ICP备10040543

证券业协会会员单位（代码817027） 广播电视节目制作经营许可证: (京)字第08638号

唐朝: 茅台的供给侧之忧 （成文于2016年3月26日，刊发于2016年4月1日的《证券市场周刊》）贵州茅台2015年财报数字靓丽、分红金额喜人，... - 雪球

唐朝
来自雪球 发布于2016-04-03 20:18

茅台的供给侧之忧

来自 唐朝的雪球原创专栏

（ 成文于2016年3月26日，刊发于2016年4月1日的《 证券市场周刊》）

贵州茅台2015年财报数字靓丽、分红金额喜人，然而背后隐藏的产能、原料及战略方向等问题，也颇令人担忧。

本刊特约作者 唐朝/文

经过三年的酒业寒冬，茅台在中国高端白酒的市场份额，已经从三年前的不足一半，扩张到今日的三分天下有其二了。2015年的茅台集团，风光无限。公司利润占整个贵州省国资委监管及参股企业利润总和的87%，上缴利税占全省公共财政预算收入的11%，为贵州省首次突破万亿GDP贡献了卓越的力量，受到了省委书记陈敏尔及代省长孙志刚的大力表扬。

3月24日，贵州茅台（ 600519.SH ）又交出一份靓丽的成绩单。2015年度实现白酒销售收入326.6亿元，同比增长3.44%；实现归属于上市公司股东净利润155亿元，同比增长1%；拟向全体股东每10股派发现金红利61.71元(含税)。

真实销售增幅超两成

单看报表数据，分红率提升、分红数额巨大，令股东欣喜，但个位数的增长似乎并不足以用靓丽形容。然而，若我们假设公司产品运输中转速度基本不变，将年终预收款82.6亿元与年初预收款14.8亿元对比，会发现当年有高达67.8亿元（ 含税 ）新增销售收入，并未在2015年财报确认。

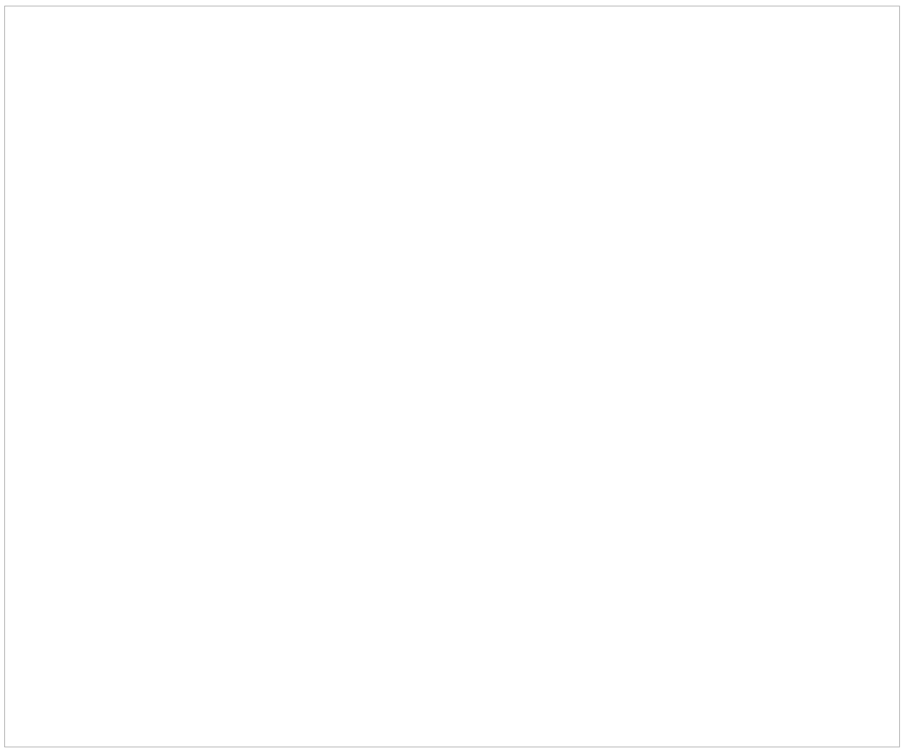
稍作市场调查就能知道，2015年底，茅台酒供销两旺，公司基本零库存。这部分营收仅仅是出于调节需要，被人为地放在了2016年一季度的销售中。考虑到此因素，2015年的真实营收及利润增长均超过两成，足够靓丽。

毛利率及净利率微降

2013及2014年度，公司均有“购买一定数量、单价为999元的茅台酒，即可获得经销商资格”的招商政策，2015年无此政策，故加权平均出厂价略低。受此影响，毛利率微降至92.23%，略低于2013和2014年，与2012年度水平基本持平。

受《 贵州省国税局关于核定部分白酒产品消费税最低计税价格的通知 》影响，公司消费税税基提高，净利润率降低1.15%至50.38%。以

2014年营业税金占营业收入之比8.83%，2015年为10.56%估算，一瓶出厂价819的53°飞天茅台，综合考虑所得税、消费税、城建税即教育费附加等因素后，因上调消费税税基导致的单瓶税收，大约增加了10元左右。下图以一瓶出厂价为819的普茅为例，展示819元的具体流向。



图中砍头税，指无论获利与否，只要生产就需要缴纳的增值税、消费税及城建税、教育费附加等；直接成本指原料、人工、能源、制造费用等；销售费用包含广告、运输、差旅等费用；管理费用包含资产折旧、商标许可及公司管理支出等；少数股东指公司下属非全资子公司中的小股东持股对应的利润。

销售费用率大降

伴随着销售收入的增长，销售费用率连续出现可喜的下降势头。销售费用率的降低，主要是广告宣传及市场拓展费用的大幅下降。2015年该项费用为12.32亿，而2014年为14.93亿，2013年为16.6亿，同比大幅降低17.5%及25.8%。

（ 备注：销售费用中运输费用同比高达36%的上升，也佐证着真实发货量的上升。）

在酒业寒冬突然降临的2013年，公司加大了广告及市场促销费用投入，销售费用率略有反弹。但很快国酒茅台的强大品牌拉力就显现出来了2015年，在营业收入创出历史新高的同时，销售费用率已经降至上市以来的次低点，仅略高于2011年的全行业巅峰期。

出口大增

2015年，茅台公司以纪念茅台酒“金奖百年”为契机，加强文化传播，提升品牌形象。分别在香港、莫斯科、米兰、旧金山等国际城市举办茅台酒金奖百年纪念活动，邀请国际名流、政要、经销商代表参加，扩大了茅台品牌的国际影响力，也带来了出口量上的突破。2015年，出口销售收入超过16亿，同比增幅高达33.62%。但即便如此，境外销售收入依然仅占茅台总销售收入的不足5%。距离袁仁国董事长在2014年提出过的“茅台境外销售要占总销售的30%”的宏伟愿景，还有广阔的空间。

2016的低目标之谜

2016年开年，销售火爆的局面不仅没有终止，反而愈演愈烈。根据公司披露，2016年前两月茅台酒销售量同比增长超过50%。同比销量超过50%，加上2015年预留的82.6亿预收款，公司2016年一季度乃至全年营收的高增长，已经基本在管理层掌握之中了。

正因为此，公司管理层在财报中也表达了对市场前景的乐观，财报写到“我们也谨慎乐观地看到，我国白酒产量约占世界烈性酒产量的 38% 左右，但国际市场份额不到 1%，白酒国际化具有较大的发展空间。尽管我国经济增速放缓，但经济基本面是好的，不会有大的波动。白酒作为中国人情感交流的载体没有变，作为中华民族文化符号之一没有变，作为中国人的日常消费偏爱没有变，消费白酒的传统风俗习惯和文化习惯也没有变。这些，都为我国白酒产业的持续健康发展提供了土壤。”

管理层对市场的回暖判断，是从2014年度结束后出现的，比较谨慎。事实上，即使单纯从财报数据分析，也能清楚地发现自2013年三季度起，茅台就已经大踏步地行走在复苏的道路上了。在《 2014，茅台的倒春寒》（ 刊发于《 证券市场周刊 》2014年3月28日 ） 一文中，笔者就提出了“对于茅台而言，无论同比环比，均可见本轮衰退已经自2013年三季度触底反弹，并在四季度有加速迹象。”的结论。

用2015年财报中管理层对未来市场的判断，对照2014年财报的“2015 年将是白酒行业发展困难较多的一年，也是发展形势较为严峻的一年”2013年财报的“预计 2014 年将是白酒行业发展更加困难的一年”以及2012年财报的“白酒行业高景气增长态势结束……白酒行业面临前所未有的压力。”来看，管理层看好2016年的态度是非常明朗的。

然而，一边是明确的看好态度，另一边，管理层又在财报里非常小心谨慎地提出了营业收入增长4%的低目标，令人困惑。这个问题，推测上似乎只能与大股东于2014年7月承诺的2017年12月前推进管理层和核心技术团队的股权激励有关。

国内上市公司的股权激励方案，通常会以方案出台前一年或三年的净利润为基数，通过同比增长率高低决定股权激励的多寡。如果方案在2017年初出台，基数可能是2015年净利润或2013-2015三年平均数。如果方案在2017年底出台，基数可能是2016年净利润或2014-2016年三年平均数。作为与管理层及核心员工几十年奋斗息息相关的股权激励，基数的微小差异，可能会带来巨大的财富落差。如果这个猜想成立，那么2016年保持平稳增长，尽可能不抬高基数，在2017年及其后释放业绩，保证管理层及核心技术团队能够顺利达成目标，完成股权激励，就是可以理解的事情了。

期盼股权激励方案早日出台，让茅台管理层及核心团队，能成为分享企业成长的公司股东，能站在股东立场更长远地畅想和规划茅台的未来。期盼股权激励方案实施后，茅台能够以国酒的先天优势，加上洋河团队一样的同心同德，打造出中国酒业的梦幻组合。

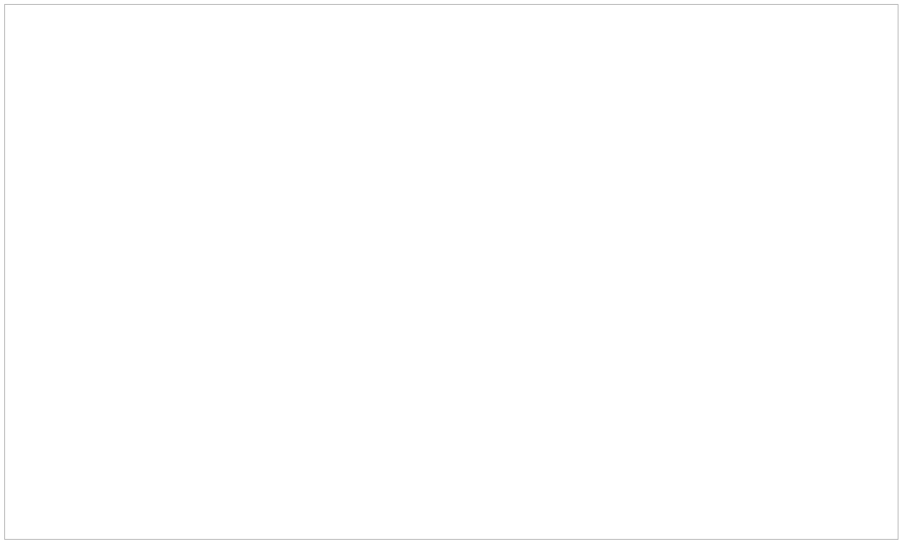
靓丽背后的隐忧

靓丽的财报数字后面，却也暴露了公司在供给侧急需考虑的几处可能影响公司未来成长的隐忧，主要有三方面： 基酒产能、高粱供应及产品结构。

基酒产能问题

过去五年，公司新建投产了制酒十九、二十、二十一车间及配套制曲、储酒等设施，新增茅台酒设计产能 8500 吨/年，增加储酒能力 15万吨。自2006年之后，茅台基酒的产量基本以年均3000吨左右的速度增长。2014年和2015年，突然出现了异常现象。2014年茅台基酒产量只增加了200多吨，而2015年，干脆出现了高达6566吨的巨量下滑。下图是改革开放37年来，茅台基酒产量走势图。高速增长过程中的突然刹车和掉头

下滑，非常刺眼醒目。



数据来源：公司披露数据（ 单位：吨 ）

由于茅台酒生产周期较长，每年重阳开始投料，历时一年，经九次蒸煮、八次发酵、七次取酒，再经三年以上酒库存放后精心勾兑，然后再存放一年左右才能包装出厂，整个过程耗时至少五年。按照2010年基酒产量26284吨和2011年基酒产量30026吨的数据，依照茅台前董事长季克良老先生在《 告诉你一个真实的茅台陈年酒 》中介绍过的“每年出厂的茅台酒，只占五年前生产酒的75%左右。剩下的25%左右，有的在陈放过程中挥发一些，有的留作以后勾酒用，有的就留存下去，最终成为15年、30年、50年、80年陈年茅台酒”的比例计算，2015年可售商品酒的上限约在2万吨~2.25万吨之间。而据笔者估算，2015年公司茅台酒销量已经超过2.1万吨了，触及了生产能力的上限。

而2016年，可售商品酒的上限大约在2.25万吨~2.52万吨之间。正因为如此，鉴于茅台一季度销售过于火爆，茅台销售公司总经理已经在春糖会上宣布：2016年下半年最多只能供应8000吨普茅，希望经销商警惕下半年的断货情况，并提前考虑预案。

由于茅台酒的生产过程中，仍有一些未被完全认识的谜，基酒产量的下滑，有归于天气原因的，也有归于粮食原因的，但至今没有明确的、权威的统一结论。那么基酒产量连续两年的不正常，究竟是天气或者其他偶然因素，还是出现了某种不可逆的变化？这是需要每一位长期投资者高度警惕和关注的重要因素，它直接关系到茅台未来的成长能力，直接关系到茅台未来的战略方向。2016年，茅台公司定的目标是基酒产量超过4万吨，比2015年产量提高约25%。是否能够完成？我们只能拭目以待了。

高粱隐忧

产能的增长，需要原料的保证，高粱种植是白酒生产的“第一车间”。酿出优质的酱香型白酒，需要贵州本土的一种名为“红缨子”的糯高粱。与其他地方普通高粱不同，只有它能做到历经八次的蒸馏翻炒而不散。

茅台集团通过与种植户签约并承担部分成本的方式，控制有机高粱基地约67万亩，年产有机高粱约15万吨。按照每生产1斤茅台需消耗高粱2.4斤的比例，约能满足6.3万吨左右的酱香酒生产能力。目前茅台基酒产能4万吨加上茅台系列酒产能约2万吨，基本已经逼近此数。贵州山多地少，扩种不易，加上茅台及系列酒的产能仍在扩大，再考虑到如果市场好转，省内大小近两千家的酒厂对有机高粱的需求，茅台的原料供应依然绷得很紧。

茅台发布财报次日，贵州省纪委宣布，已经退休一年多的茅台前董事、副总经理谭定华涉嫌严重违纪，正接受组织调查。据说谭及其夫人涉嫌在茅台粮食采购中收受巨额贿赂。该事件的进展，会不会爆出一些关于原料管理上的漏洞，也是茅台投资人需要持续关注的。

产品结构隐忧

公司在2014年末首次提出了的“做强茅台酒，做大系列酒”的战略新定位，并计划系列酒到2025年要做到10万吨规模。为此，公司陆续成立了独立的赖茅酒业和酱香酒营销公司，隆重推出“一曲三茅四酱”（ 贵州大曲、华茅、王茅、赖茅、汉酱、仁酒、王子、迎宾），并计划在2015年获取超过25亿元的营业收入。2015年1季度，系列酒增长迅猛，销售额同比增长高达137%。然而，后继乏力，全年仅实现11亿营收，同比增长仅18%，大幅低于预期。

而据部分经销商反映，今年的成都春季糖酒会上，茅台系列酒受到的追捧程度，依然远不如厂商合作的高端定制酒。"一曲三茅四酱"依然是小配角，市场对于茅台品牌的延伸，最容易接受的方向依然是向上。这种情况下，系列酒的远景规划是继续坚持还是做出修正？是听从市场的召唤，通过定制酒的探索，向上延伸发展，还是倾斜资源，坚持深挖中低端系列酒市场？

据最新信息，2016年茅台系列酒定下了20亿的销售目标。其中，迎宾酒目标为5500吨，目标销售额6.7亿元；王子酒保底4000吨，销售额7.3亿元。按此估算，整个系列酒目标销量将达到1.1万吨以上，同比增幅超过40%。为达此目标，公司加大2016年系列酒推广费用预算至6亿，同比增幅高达87%。但有趣的是，新任总经理李保芳三个月前在茅台经销商大会期间提出的系列酒全面大幅降价的措施，本次春糖会没有谈，似乎茅台高层内部对此有一定的争议。

这些措施，究竟是开拓进取，还是逆势而为？茅台系列酒会在中低端打出自己的一片天，还是在无情的市场面前碰的鼻青脸肿，稀释茅台品牌在消费者心中的国酒定位？作为投资者，我们只能选择安静地旁观，并希望下一个财报季继续为茅台人喝彩。

~~~~~~~~~~~~~~~~~~~~~~~~~~~~~~~~

更多分析文章，请参看主页置顶链接 http://xueqiu.com/8290096439/57193180

· 已收录至专栏 ·

唐朝的原创专栏

238篇文章, 279475人关注

进入专栏

打赏

243 转发 · 298 评论 · 1 赞 | 举报

转发 赞 收藏

同时转发 取消 发布

精彩评论（10）

只买优质公司 2016-04-03 20:37

茅台未来发展空间非常有限，海外扩张异常难，国内市场几乎已深挖。小心、小心、小心。

赞(37) | 打赏 | 回复

不明真相韭菜 2016-04-03 20:40

在股灾2.0前读的手把手茅台分册，有幸买到了170多块的茅台

赞(30) | 打赏 | 回复

李一丁 2016-04-04 10:05

> **@唐朝:** 曾经有一个35买洋河的机会摆在我的面前，我却因为判断洋河的产能及品牌差五娘太多而没有珍惜，等我失去的时候我才后悔莫及。人世间最痛苦的事莫过于此。终于天降一位雪球女神告诉我"洋河的核心竞争力就在股东名单里"，我才突然明白，原来利益一致能迸发出那么大的力量。我才突然明白为什么李嘉诚... 展开

看了上面的故事,我才突然明白了为什么, 英雄总是难过美人关。

赞(15) | 打赏 | 回复

PLO96 2016-04-03 22:39

茅台基酒竟能出现异常现象，确实值得警惕
~~~~~~~~~~~~~~~~~~~~~~~~~~~~~~~~

茅台基酒产能出现异常现象，确实值得警惕。
产能和土壤、水质、微生物都有很大关系，土壤、水质和微生物的变化都会引起茅台口味的质变，这才是最致命的。
传统经济的茅台和传统的气候、土壤的关联太大了。

赞(10) | 打赏 | 回复

eirinu 2016-04-03 23:01

> **@PLO96:** 茅台基酒产能出现异常现象，确实值得警惕。
> 产能和土壤、水质、微生物都有很大关系，土壤、水质和微生物的变化都会引起茅台口味的质变，这才是最致命的。
> 传统经济的茅台和传统的气候、土壤的关联太大了。

传统经济的茅台还是离不开靠天吃饭，特别是当今的这个天变化特快，工业越发达，大气污染、土壤污染、水质污染都开始加速了，小环境中的微生物是最最敏感的。

赞(8) | 打赏 | 回复

路贱不平 2016-04-04 22:07

30年前，一大家团聚，爷爷拿出一瓶存了20年的茅台酒，瓶口蜡封，打开，酒香扑鼻，那是种醇厚的香带着淡淡的甜，一种嗅觉能感受到的味觉，不知是第一次的记忆深刻还是别的原因，闻过一次永生难忘。年少不让喝，只是拿筷子沾了一点尝尝，当时并没觉得好喝，只感到辣，苦，涩，着急找水喝。突然的辛辣让我手足无措，伸手够凉水瓶的时候，不小心碰倒了酒瓶，酒瓶磕到大伯膝盖，顺着小腿滚落到桌对面，对面的小叔赶紧弯腰拿起，只见瓶肩摔了个V字形豁口，酒也撒了一半。大家都对酒洒可惜时，我却一点也不觉得心疼，因为这都是我瞎编的。

赞(5) | 打赏 | 回复

fulina 2016-04-04 11:31

> **@唐朝:** 这个问题不能那么乐观，2016年若基酒产能还起不来，茅台的战略得变，她的未来和估值恐怕都需要大打折扣

老唐
小胜靠智；大胜靠德

茅台眼前的风光丝毫掩饰不住茅台酒有被人为搞死、搞残的可能！这是我最担心的。
http://blog.sina.com.cn/s/blog_96f311330102wbcf.html一起探讨茅台基酒异常
1、茅台镇及周边的基本建设对茅台镇地表、地貌、气流、风向的影响。表面看公司的作为“很环保”，实际的结果很有可能破坏了微生物生存环境。简单地说：烂
泥巴、烂草堆里面你可以找到大把的微生物，你在钢筋水泥里面能找到微生物吗？皮之不存毛该如何？茅台酒生产过程中网罗的微生物不可能永远在空气中晃荡吧，
原生态环境受到破坏。

2、汽车尾气污染（茅台镇居民大搬迁后，茅台职工上下班估计人手一辆）。全国上下不允许任何人任何组织破坏茅台镇的生态环境，但是仁怀人生活工作方式的巨变可能不经意间影响到了茅台镇微生物生存的环境。茅台独特的地理环境有利于网罗微生物；也有利于有害气体的汇集；

3、13年、14年茅台镇的所有酒厂除茅台股份外大部分开工不足甚至停产。也就是说茅台镇作为一个酿酒总体连续2年投料不足（异常），导致茅台镇当年培育的微生物不足酿造超过4万吨茅台酒的需求；（茅台的酒糟是否外运出茅台镇，值得考虑）

4、茅台镇微生物种群退化；出工不出力

5、外来微生物入侵（不要轻易对外开放，大搞旅游对茅台镇是福是祸不好说）

堡垒都是被从内部攻破的

赞(4) | 打赏 | 回复

阿团潘 2016-04-04 10:01

> **@云海71:** 在一起

真是服了，人家谈股票，你谈感情

赞(4) | 打赏 | 回复

davidmiao_se 2016-04-04 14:46

换种思维方式，如果你来经营茅台，是倾向于提价策略，还是放量策略？我想，大多数人会优先选择提价。茅台的品牌已经在那里，提价是必然的路径选择。在此意义上，系列酒稀释茅台品牌也是伪命题。即便是顶级奢侈品，也有副品牌。而茅台的提价空间，需要很强的想象力才能预期。如果是这样，我们还需要担心什么呢？

赞(3) | 打赏 | 回复

山水风光 2016-04-03 21:01

系列酒什么意义？如果还消耗基酒的话，那就更没有意义了。

赞(3) | 打赏 | 回复

全部评论（298）

最近 | 最早 | 赞

Time322 2016-07-27 08:41

这种商业分析既全也深，一时半会是学不会了。您招助手不？远程打下手那种

赞 | 打赏 | 回复

野狼忍 2016-05-22 08:40

0A@

赞 | 打赏 | 回复

玻璃珍珠 2016-05-14 11:21

拜读

赞 | 打赏 | 回复

近朱者俊 2016-04-21 23:39

@唐朝 一直想请教您一个问题，您是如何对茅台进行估值的？用什么模型或方法？现金流折现？最近一直在研究茅台公司的商业模式，并学习您的《手把手1》，热烈期待《手把手2》中。

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2016-04-13 13:39

> **@四十不惑1977:** 那年报中的这个产量到底是当年新酿基酒的数还是5年前基酒的成品呢？有此疑问主要是因为：今天看了@中国资本市场 2012年的访谈，里面提到2009年、2010年赤水河大旱，红高粱也大面积减产，按理说原料大面积减产，茅台酒的产量也应该有所影响，但查了08年至15年的数据，除了最近两年外，茅台的基酒产... 展开

新酿的

赞 | 打赏 | 回复

四十不惑1977 2016-04-13 13:36

> **@唐朝:** 那个数字是茅台基酒和系列酒基酒的总和，然后每年公司在召开经销商大会的时候，会披露一个茅台基酒的产量，两者之差就是系列酒的产量。按照季老先生的说法，茅台基酒产量的75%左右，大概就四五年后，能拿出来销售的商品酒的上限。

那年报中的这个产量到底是当年新酿基酒的数还是5年前基酒的成品呢？
有此疑问主要是因为：今天看了@中国资本市场 2012年的访谈，里面提到2009年、2010年赤水河大旱，红高粱也大面积减产，按理说原料大面积减产，茅台酒的产量也应该有所影响，但查了08年至15年的数据，除了最近两年外，茅台的基酒产量一直稳步提升，而09年、10年距14年、15年刚好间隔5年，会这么巧吗？

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2016-04-13 13:21

> **@四十不惑1977:** 想请教唐兄：每年年报的“管理层讨论和分析”中，都有说到当年公司共生产茅台酒及系列产品基酒多少多少吨，这个基酒产量就是茅台酒及系列酒5年后的销量理论上限吗？你文中说的14-15年基酒产量出现下滑的数据也是来源于此吗（15年年报该数据比14年少了7983吨）？

那个数字是茅台基酒和系列酒基酒的总和，然后每年公司在召开经销商大会的时候，会披露一个茅台基酒的产量，两者之差就是系列酒的

产量。按照季老先生的说法，茅台基酒产量的75%左右，大概就四五年后，能拿出来销售的商品酒的上限。

赞 | 打赏 | 回复

四十不惑1977 2016-04-13 13:16

想请教唐兄：每年年报的“管理层讨论和分析”中，都有说到当年公司共生产茅台酒及系列产品基酒多少多少吨，这个基酒产量就是茅台酒及系列酒5年后的销量理论上限吗？你文中说的14-15年基酒产量出现下滑的数据也是来源于此吗（15年年报该数据比14年少了7983吨）？

赞 | 打赏 | 回复

还活着的散户 2016-04-11 21:26

茅台股权激励针对的是茅台集团，跟上市公司有区别吧？有些大股东集团公司还经常侵占用上市股份公司利益。茅台管理层都没持股，管理层跟小股东利益难保不统一。茅台商业模式一流，主题问题是治理问题。如果管理层大量持股，那就好！

赞 | 打赏 | 回复

校长老头子 2016-04-11 08:08

赞 | 打赏 | 回复

思想投资 2016-04-11 00:35

贵州茅台资料

赞 | 打赏 | 回复

alfredo1979 2016-04-10 15:58

年报平平而已！隐患倒是不少。

赞 | 打赏 | 回复

显卡大王罗西基 2016-04-10 14:30

先搬走以后看

赞 | 打赏 | 回复

夜行Kit 2016-04-10 13:45

茅台附近必须环保啊！♻

赞(1) | 打赏 | 回复

舍得 2016-04-10 12:50

看好飞天，系列酒就算了！

赞 | 打赏 | 回复

义兴 2016-04-07 11:26

茅台的今天是建立在对高品质的追求上的，基酒的减产应该也是这种追求的一种体现。作为股东，理应乐于见到这种现象。

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2016-04-07 08:34

> **@天地遁甲:** 评论已被 天地遁甲 删除

建议将“淡淡的”修改为“压抑不住的”

赞 | 打赏 | 回复

淡水河东 2016-04-05 22:16

好酒茅台。

赞 | 打赏 | 回复

大树小苗 2016-04-05 17:02

> **@释老毛:** 干货，茅台应该给老唐发奖状

存，阅。

赞(1) | 打赏 | 回复

投资个体户007 2016-04-05 14:32

> **@唐朝:** 描述基本属实。但茅台的库存积累越多越好。库存越多，企业价值越大。这一点和该段落文字暗示的意思相反

如果以后因为巨大生态意外，酿不出茅台或者酿不出现在的茅台，估计茅台可以当古董卖了。

赞 | 打赏 | 回复

1 2 3 4 5 ... 15 下一页

刷刷雪球再下单！

常见问题 • 联系方式 • 加入我们 • 关于雪球

A 股开户 港股开户 美股开户

蛋卷基金 私募中心

风险提示：雪球里任何用户或者嘉宾的发言，都有其特定立场，投资决策需要建立在独立思考之上

互联网违法和不良信息举报：01061840600-8030 / jubao@xueqiu.com 侵权及不实信息举报指引

© 2017 XUEQIU.COM 北京雪球信息科技有限公司 京公网安备11010502026957 京ICP证100666号 京ICP备10040543

证券业协会会员单位（代码817027） 广播电视节目制作经营许可证: (京)字第08638号

唐朝: 茅台的春天 （本文发表于昨天出版的《证券市场周刊》） 财报数据显示，贵州茅台实际市场销售情况已经明确反转，且在高端白酒市场上的占有率... - 雪球

唐朝
来自雪球 发布于2015-04-25 15:42

茅台的春天

来自 唐朝的雪球原创专栏

（ 本文发表于昨天出版的《 证券市场周刊》）

财报数据显示，贵州茅台实际市场销售情况已经明确反转，且在高端白酒市场上的占有率进一步提升。展望2015年，公司的经营目标却明显低调，或许是为即将开始的股权激励作铺垫。

本刊特约作者 唐朝/文

市场也许已经预料到了会很好，但一定没有预料到会这么好！

2014年3月28日，笔者在《 证券市场周刊 》发表了名为《 2014，茅台的倒春寒 》的文章，提出“对于茅台公司而言，民间消费的春天来了，但首先要面对的，却是因2013年高基数带来的倒春寒……短暂的寒流后，紧接着是明媚的春天……2014年-2018年，公司很大概率将重演2008-2012年四年的高成长的故事”的看法。2014年5月16日，依然是在《 证券市场周刊》，笔者发表了名为《 贵州茅台，销售的喜与报表的悲》，指出“未来三四年内，贵州茅台将迎来市盈率和净利润共同增长、推动股价上升的戴维斯双击行情”。

一年过去了，伴随着2014年报以及2015年一季报的公布，贵州茅台（ 600519.SH ）的股价创出历史新高。我们需要再次审视一下公司发生了哪些变化。2014年公司实现酒业销售收入315.73亿元，实现净利润153.49亿元，同比分别增长2.11%和1.41%。2015年一季度实现营业收入85.45亿元，实现净利润43.64亿元，同比分别增加14.69%和17.99%。笔者在拙作《 手把手教你读财报 》一书中，曾对上年度茅台财务数据进行了详细的分析，那么，最新的年度财报数据背后，又隐藏着些什么秘密呢?

强者恒强

茅台实际市场销售情况已经明确反转。这一点，被上市公司利用预收款的调节作用平滑掉了。如果剔除预收款的影响，将能够更直观的看到实际销售的变化趋势。我们用“营业收入+（ 期末预收款-期初预收款 ）/1.17”来展示剔除预收款影响后的实际销售。计算结果如图。

图1：剔除预收款影响的季度销售数据图

从图中明显可见，本轮危机中，茅台的真实销售已经在2014年1季度触底，并在2014年4季度创出接近于2013年3季度的销售巅峰。要知道2013年3季度的销售额，是通过额外释放了3000吨（ 999元/瓶 ）茅台，“出售”茅台酒经销权才换来的。更喜人的同比增长，是2015年1季度其真实销售的同比增长居然高达55%以上。在这个所谓的白酒冬天里，真是摔碎了一地的眼镜儿。

再结合全国春季糖酒会经销商座谈记录上，多地经销商反应的断货情况，以及最近淡季里，居然也出现了部分经销商断货的情况，我们完全可以大胆推测：茅台的春天真的来了。

春天，是行业的春天，还是仅仅是强者的春天？笔者将最近五年来茅台的营业收入和净利润，与五粮液（ 000858.SZ）、泸州老窖（ 000568.SZ）、洋河股份（ 002304.SZ）、山西汾酒（ 600809.SH ）四家传统第一集团军白酒企业的营业收入和净利润之和进行对比，结果显示：经历了冬天以后，茅台愈发强大了，市场占有率强势扩大。五粮液、洋河、泸州老窖、汾酒与茅台的差距越来越大了。

图2：茅台与五洋老汾营收、利润对比图

很显然，茅台的营业收入与其他四家营业收入之和的比率，从2012之前的40%左右，提升至2014年底的超过70%；净利润之比，从之前的60%左右，飙升至超过136%。茅台的领先优势进一步扩大。

更值得称赞的是，在销售增长的情况下，广告宣传及市场拓展费用反而从2013年的16.6亿元降至2014年的14.9亿元，降幅超过10%。对比另一位酒业巨头五粮液，茅台的销售费用不足后者的40%，但对应的营业收入是后者的150%，这可能就是品牌拉力的不同吧！ 即使合并管理费用一起看，茅台合计约50亿元，占当年营收的不足16%。五粮液合计63亿元，占当年营收的30%。差距很惊人。

显然，茅台的管理层清楚的感受到了春风拂面。在2014年财报中，董事会这样描述对2015年的展望：“2015 年将是白酒行业发展困难较多的一年，也是发展形势较为严峻的一年”，用了相对温和的“较”字。

对比2012年财报对2013年的展望：“2013年政策压力加大，各种危机事件频发，白酒行业产能过剩、市场需求及价格下跌、库存增高等日益显现，受经济下行压力加大等因素的影响，白酒行业高景气增长态势结束，将进入中低速发展的调整期，行业周期性波动和政策层面限制对白酒行业的调节将在 2013 年完全显现。白酒行业面临前所未有的压力。”

以及2013年财报对2014年的展望：“从政策方面看，对酒类产品尤其高端产品的消费限制性政策态势将常态化和制度化。从行业发展看，目前行业仍处于深度调整中，复苏时点难以把握，行业未来将会是挤压式‘缓增长’阶段，即使有所恢复，也难以再现高增长，预计 2014 年将是白酒行业发展更加困难的一年”。

从展望对比中，我们能明显感觉到茅台管理层在2014年末，对于市场和未来，开始展示积极乐观的一面了。

保守的业绩预测

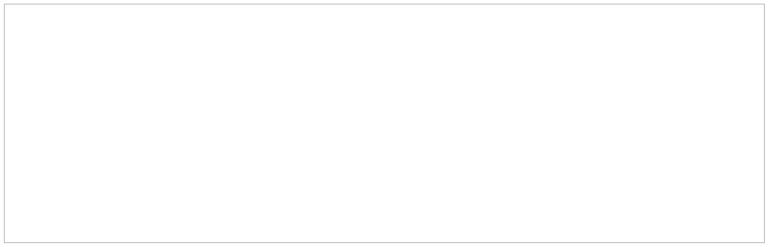
在情绪转乐观，且已知1季度销售极好的情况下，管理层却作出了“预计公司 2015 年度实现营业收入较上年同期增长 1%左右”的经营计划。这又如何理解呢？

公司的确做出了2015年普通茅台不增量的承诺，这是意图在2015年回报风雨同舟的经销商了。但即便在普通茅台不增量的情况下，春节前后多地断货的年份酒，仍可能给茅台带来部分增量。又或者忽略掉年份酒的增长，公司2015年的重头戏“酱香系列酒”，已经单独成立了赖茅酒业和酱香酒营销公司，隆重推出“一曲三茅四酱”（ 贵州大曲、华茅、王茅、赖茅、汉酱、仁酒、王子、迎宾），并计划在2015年获取超过25亿元的营收，这将带来约15亿元的营收增长。

由于1季度系列酒增长迅猛，销售额同比增长高达137%。对于系列酒全年完成15亿元营收增长，有理由持乐观态度。所以，仅仅确定的15亿元系列酒营收增长，相对于公司总营收而言，也应该有近5%的增长。

系列酒是2015年的重头戏。2014年财报中，公司首次提出了“做强茅台酒，做大系列酒”的战略定位。这当中既有公司对未来白酒消费将向大众消费发展的战略预判，也有飞天茅台的旺销使企业有能力、有可能将资源向系列酒倾斜的原因。更重要的是，自公司2011年开始大规模扩张系列酒产能以来，2014年首次遇到了销售的大幅度下挫（ 见表1）。

表1： 系列酒产销困境简表



截止2014年底，酱香系列酒配套技改投入已经完成66%，301车间技改项目已经完成99%。伴随着这两个项目的陆续完工，2015年系列酒的产量还将进一步提高。系列酒一方面面临销售压力，一方面也从量的角度具备了大展拳脚的可能。因此，系列酒必将从2014年以前的“搭头”角色，升级成为公司未来重要的增长力量。

那么，在最低可能达到约5%的增长情况下，为何公司管理层仅仅提出1%的低增长目标？ 笔者猜测，可能与公司即将展开的股权激励方案有关。

公司曾在2014年7月公告称，将于 2017 年 12 月底前实施对管理层和核心技术团队的股权激励。从流程和时间上推算，至迟2016年底前，方案应该会诞生。那么方案的参照基数，只能是2015年的营收和利润。

对于在茅台工作和奋斗了大半生的管理层和核心技术团队，这可能将是他们一生中最大的一笔收入了。为此，有控制2015年营收和利润基数的打算，可以理解。

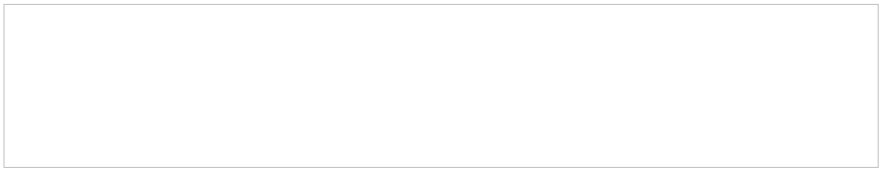
作为股东，笔者也期盼股权激励早日出台，让整个核心团队，包括已经75岁高龄，为茅台做出过卓越贡献的季克良老先生，有机会参与分享企业增长的财富中去。管理层持股与不持股的不同，可以参照近几年五粮液与洋河的发展轨迹。股权激励的出台，让核心团队与股东利益同心这是推动茅台继续高速成长的重要原动力之一。

这份财报，也有令人不满意的地方： 分红方案。

截至1季度末，茅台持有现金超过280亿元，2015年计划新增投资47.6亿元，公司却仅仅拿出50亿元进行红利分配，大量资金低效沉淀。受地理条件所限，茅台的扩张除了中华村以外，在可见的未来，并没有新区域可供扩张。而茅台每年将产生至少150亿元以上的现金。这部分现金如何处理，分红、多元化还是继续支持本地银行？ 这将决定茅台产能达到天花板以后，企业价值的多寡。

当然，这一天还比较远。看一组最近五年存货中的自制半成品数据，可以让我们畅想一下茅台未来几年的成长空间。自制半成品，指茅台的基酒，它将在酒库里存放四年后变成可售商品酒。

表2： 自制半成品库存 单位： 亿元



这个数据告诉我们，2014年，公司从2010年价值35.8亿元的自制半成品里，拿出20亿元左右灌装销售，换回超过300亿现金。然后又生产了超过46亿元基酒，放回酒库。可以想见，到2018年，公司就可以从今日的112.4亿元自制半成品里，拿出50亿元、80亿元甚至更多来灌装销售，届时将换回多少现金呢？

~~~~~~

注： 本文源自周二早上发在雪球的“茅台财报印象”一文

http://xueqiu.com/8290096439/41374969

稍微理了理，发表于昨天出版的《 证券市场周刊》。
~~~~~~

关于老唐对免费分享或收费分享的看法，可点击 http://xueqiu.com/8290096439/37788297
其他发在雪球的、和茅台相关的文章链接，可点击
http://xueqiu.com/8290096439/37593993

· 已收录至专栏 ·

唐朝的原创专栏

238篇文章, 279471人关注

进入专栏

打赏

158 转发 · 200 评论 · 2 赞 | 举报

转发 赞 收藏

同时转发 取消 发布

全部评论（200） 最近 | 最早 | 赞

SimpLe2103 06-17 16:52

剔除预收后的季度销售柱状图，跟你的不一样，难道数据有问题？

赞 | 打赏 | 回复

涨停板战法 02-08 21:24

> **@自由的慢跑:** 白酒行业下个五年肯定是收缩的五年。茅台到底如何，也得继续遭受考验。

看了三年前你们的评论，你们的悲观想法全部错了！！

赞 | 打赏 | 回复

test-louise 2015-11-19 16:24

> **@格雷e姆:** 哪个长城？35？

@stocker2015

赞 | 打赏 | 回复

芒格的小学徒 2015-06-24 08:00

> **@自由的慢跑:** 其实很简单的，再看两年即可。茅台350亿利润，不可能连续三年靠经销商囤起来的，必定得靠终端消费。

这两年的终端消费确实有，多数就是各地基层花样翻新套上马甲的腐败消费。
但是这种情形应该不会长期持续下去。

赞 | 打赏 | 回复

自由的慢跑 2015-06-24 07:58

> **@芒格的小学徒:** 关于这个，具体的数据应该是不会有的，只能从各种渠道收集信息，自己去体会。

其实很简单的，再看两年即可。茅台350亿利润，不可能连续三年靠经销商囤起来的，必定得靠终端消费。

赞 | 打赏 | 回复

芒格的小学徒 2015-06-24 07:56

> **@自由的慢跑:** 有具体的三公影响茅台的比例么?

关于这个，具体的数据应该是不会有的，只能从各种渠道收集信息，自己去体会。

赞 | 打赏 | 回复

自由的慢跑 2015-06-24 07:54

> **@芒格的小学徒:** 但是民间消费即使增加，想补上三公的口子，至少十年内都是不可能的，更别说业绩增长了，这属于常识问题。某些人自以为的价值投资的胜利，有可能不过是错误的认定碰上了未曾预料的错误形势的一时负负得正而已。我还是那句话，价值投资某只股票，没有经过五年七年十年的时间量级，不要轻言自己看得对... 展开

有具体的三公影响茅台的比例么?

赞 | 打赏 | 回复

芒格的小学徒 2015-06-24 07:53

> **@自由的慢跑:** 有一部分是民间消费增加了。毕竟，现在喝瓶1000的酒也不算什么大事了。
>
> 但白酒整体过剩是肯定的。

但是民间消费即使增加，想补上三公的口子，至少十年内都是不可能的，更别说业绩增长了，这属于常识问题。
某些人自以为的价值投资的胜利，有可能不过是错误的认定碰上了未曾预料的错误形势的一时负负得正而已。我还是那句话，价值投资某只股票，没有经过五年七年十年的时间量级，不要轻言自己看得对，更别大谈什么心得。

赞 | 打赏 | 回复

自由的慢跑 2015-06-24 07:49

> **@芒格的小学徒:** 目前的所谓销售情况反转仍然是源于基层的反腐不力。继续看*大的作为。

有一部分是民间消费增加了。毕竟，现在喝瓶1000的酒也不算什么大事了。

但白酒整体过剩是肯定的。

赞 | 打赏 | 回复

芒格的小学徒 2015-06-24 07:44

> **@自由的慢跑:** 白酒行业下个五年肯定是收缩的五年。茅台到底如何，也得继续遭受考验。

目前的所谓销售情况反转仍然是源于基层的反腐不力。继续看*大的作为。

赞 | 打赏 | 回复

自由的慢跑 2015-06-24 07:41

白酒行业下个五年肯定是收缩的五年。茅台到底如何，也得继续遭受考验。

赞 | 打赏 | 回复

穿越自由 2015-05-26 09:58

> **@投资者金大头:** 朦朦胧胧时候是买的时候，大家都看到增长的时候是撤退的时候，利已经没有多少给你了。等没有人关注在回来。

赞 | 打赏 | 回复

穿越自由 2015-05-26 09:53

> **@湘江红叶:** 茅台是别人政客吹出来的，五粮液是自己银子堆出来的，成本不一样。茅台是奢侈礼品，五粮液是优饮品，性质不一样。茅台是用来送的，五粮液是用来喝的，用途不一样。所以茅台的春夏秋冬与五粮液不在一个时区。

所以五粮液也要配置一些，还有老窖，汾酒

赞(2) | 打赏 | 回复

穿越自由 2015-05-26 09:49

> **@楊永清:** 国企原则上不符合上市条件，进一步说不符合合伙办企业的条件，再进一步说是股权缺位的企业，通俗的说管理层不能维护大股东的权益，当然最终也不可能维护小股东的权利，管理层的大脑里只要上级机关，没有股权意思。 最本质的都不具备，还研究什麽市场空间？护城河？财务价值？…… 荒唐。 展开

说得有道理！这些都是可改进的空间。

赞 | 打赏 | 回复

Martin_Wu 2015-05-23 01:23

> **@英姿萌发马虎子:** 奶源的确不是护城河，最明显的例子不过蒙牛。当年蒙牛创立的头三年，哪里有什么奶源？还不是四下跟其他企业的奶农户高价抢奶，但这并不妨碍蒙牛初始的疯狂野蛮成长。 更何况，随着乳业开放，国外廉价的奶源也会源源不断地流入国内。这对于畜牧业而言的冲击性更大，因为奶源这个东西就如同有色、煤... 展开

你说的蒙牛是三聚氰胺前的市场，三聚氰胺后还这样吗？这取决于未来乳制品品类发展趋势，以新鲜牛奶为原料的品类如白奶酸奶将会是发展主流，那对国内奶源的需求就不会减弱，稳定高质量的奶源就是乳企的最大护城河。同意你对纯奶源供应商的看法，他们受到的冲击最大，不过还有国家政策这个保障在，所以会有很大回旋余地。

赞 | 打赏 | 回复

安迪的信念 2015-05-22 21:51

> **@英姿萌发马虎子:** 奶源的确不是护城河，最明显的例子不过蒙牛。当年蒙牛创立的头三年，哪里有什么奶源？还不是四下跟其他企业的奶农户高价抢奶，但这并不妨碍蒙牛初始的疯狂野蛮成长。 更何况，随着乳业开放，国外廉价的奶源也会源源不断地流入国内。这对于畜牧业而言的冲击性更大，因为奶源这个东西就如同有色、煤... 展开

利也是自下而上的，上游速度肯定赶不上下游的。不过同意长期看，奶源是护城河，只不过周期底部的时候，上游的优势不明显。

赞 | 打赏 | 回复

呦呦切克摇 2015-05-22 21:29

> **@英姿萌发马虎子:** 奶源的确不是护城河，最明显的例子不过蒙牛。当年蒙牛创立的头三年，哪里有什么奶源？还不是四下跟其他企业的奶农户高价抢奶，但这并不妨碍蒙牛初始的疯狂野蛮成长。 更何况，随着乳业开放，国外廉价的奶源也会源源不断地流入国内。这对于畜牧业而言的冲击性更大，因为奶源这个东西就如同有色、煤... 展开

是啊！格局已定。

赞(1) | 打赏 | 回复

英姿萌发马虎子 2015-05-22 21:17

> **@呦呦切克摇:** 伊利也是自下而上的，上游速度肯定赶不上下游的。不过同意长期看，奶源是护城河，只不过周期底部的时候，上游的优势不明显。

奶源的确不是护城河，最明显的例子不过蒙牛。当年蒙牛创立的头三年，哪里有什么奶源？还不是四下跟其他企业的奶农户高价抢奶，但这并不妨碍蒙牛初始的疯狂野蛮成长。

更何况，随着乳业开放，国外廉价的奶源也会源源不断地流入国内。这对于畜牧业而言的冲击性更大，因为奶源这个东西就如同有色、煤炭等，只是初等原材料，高度同质化，只要不是有毒奶，用哪家不是一样，拼的只能是价格优势还有地理位置优势，对下游的议价能力弱得一B。所以未来乳业开放，冲击最大的不是伊利，而是国内的奶源企业。

伊利和蒙牛为什么看重大白奶？很重要的一点是其储存期或者是保质期长，不但利于消费者储存、延长商品生命期，同时在生产端也使得全球奶源配置成为可能。伊利和蒙牛发展到这个体量，竞争的已经是品牌而不是产品本身了。食品消费品的特点就是营销和广而告之，拼渠道，拼体量，各种轰炸，轰炸到洗脑的地步，这样就算商品再烂如当年脑白金，你也就赢了。

目前有这个实力在全国拥有影响力的，也就只有伊利和蒙牛而已。

赞 | 打赏 | 回复

Martin_Wu 2015-05-22 20:54

> **@呦呦切克摇:** 伊利也是自下而上的，上游速度肯定赶不上下游的。不过同意长期看，奶源是护城河，只不过周期底部的时候，上游的优势不明显。

上游建设速度肯定赶不上下游的，不过近两三年可不一定，消费放缓了，进口增多了。长期来看只做奶源供应商的风险是很高的，必须要有品牌业务消化奶源，辉山品牌做不起来最后可能被逼得很惨

赞 | 打赏 | 回复

呦呦切克摇 2015-05-22 20:46

> **@Martin_Wu:** 做乳品是快消品中最有护城河的！跟其他品类比起来，最大的护城河是对价值链上游的掌控：奶源，这个没个八年十年是建不起来的。

伊利也是自下而上的，上游速度肯定赶不上下游的。不过同意长期看，奶源是护城河，只不过周期底部的时候，上游的优势不明显。

赞 | 打赏 | 回复

1 2 3 4 5 ... 10 下一页

刚刚雪球再下单！

常见问题 • 联系方式 • 加入我们 • 关于雪球

A 股开户 港股开户 美股开户

蛋卷基金 私募中心

风险提示：雪球里任何用户或者嘉宾的发言，都有其特定立场，投资决策需要建立在独立思考之上

互联网违法和不良信息举报：01061840600-8030 / jubao@xueqiu.com 侵权及不实信息举报指引

© 2017 XUEQIU.COM 北京雪球信息科技有限公司 京公网安备11010502026957 京ICP证100666号 京ICP备10040543

证券业协会会员单位（代码817027） 广播电视节目制作经营许可证: (京)字第08638号

唐朝: 茅台经销商会全记录！（大量内幕）（感谢微酒，真的是大量内幕。老唐手机快没电了，粗瞄了一眼，至少几个信息令人欣喜： 1）年报正增长；2）2014年茅台销售... - 雪球

唐朝
来自Android 发布于2015-03-25 20:59

茅台经销商会全记录！（ 大量内幕 ）

来自 唐朝的雪球原创专栏

（ 感谢微酒，真的是大量内幕。老唐手机快没电了，粗瞄了一眼，至少几个信息令人欣喜：**1 ）年报正增长；2 ）2014年茅台销售1.83万吨的信息被证实；3 ）年份酒市场见底回升被证实，且回升的速度超过了企业和经销商最乐观的预计**。老唐的文章早就说过“资本市场要到2014年报出来时才会重新发现和评估茅台的高成长”嘿嘿... http://xueqiu.com/8290096439/37593993 ）

3月25日下午，茅台在成都望江宾馆召开全国经销商座谈会。茅台酒厂名誉董事长季克良、茅台集团总经理助理、销售有限公司总经理王崇林与全国近千名经销商进行了沟通与交流。微酒(weijiu ） 现将会议部分内容整理如下：

酒商谏言

会议首先是经销商代表对目前茅台市场情况进行了介绍，并提出了相关建议。10多名经销商的发言中，都对今年整体销售情况表示了认可。纷纷用了开门红、很成功等类似词语予以了表达。不过，各位经销商也对目前茅台市场问题提出了自己的建议。

有经销商表示，今年以来，五粮液在控量上做得很好，所以，价格情况不错，希望茅台也能坚持继续控量。同时，该经销商认为，既然茅台要将销售对象向大众消费者转移，就得在终端拉动上做一些工作。

江苏经销商：虽然江苏在春节期间销量也很好，但是和去年同期比的价格却少了34元。目前价格还是没起来是个问题。

陕西经销商表示，**春节期间，茅台15年陈酿断货一个多月**，断货太久肯定也不太好。

北京朝批：目前消费习惯发生了巨大变化，以往春节是45天的销售旺季，现在只有10几天的爆发式增长。北京市场在1-2月呈现出的茅台量价齐升，得益于茅台张弛有度的控货。这点非常好，另外，建议茅台做些个性化营销，通过个性化与来自电商等渠道的价格恶性竞争对峙。

仁怀糖酒公司：希望政策要有长期性，不要总是变化。

浙江经销商：今年以来，自己有了50%的增长，并且出现了短期断货现像，这个成绩的获得是转型到消费者层面带来的利好。不过，目前销量稳定了，希望价格提上去，让经销商赚到钱。

河南经销商：1、酒厂说了就要算数，把“不增量、不增经销商，不降价”的三不原则坚持下去；2、在可控范围内调节量，让执行不完计划量的经销商让出计划，让有能力的经销商吃饱。这样可防止低价乱世；3、目前遇到发货不及时的情况，建议在全国加大中转库的数量；4、对全年的促销推广活动提前做规划；5、高度重视某些电商、连锁渠道用茅台来进行恶意低价炒作自己的行为，这是对茅台品牌和市场秩序的破坏。

某经销商：目前茅台向消费者转型取得了一定的效果。但是要思考如何解决平民化与量之间的关系。**现在茅台是微利，比其他名酒企业倒挂好，这时一旦解决好经销商的利润问题，恰恰是再次拉大与竞争对手差距的最好机会**，

重庆经销商：春节期间重庆遭遇的窜货现象很严重，公司要出台行之有效的办法，坚决打击窜货；

广西经销商：**春节期间，全国15年陈酿出现了脱销的情况，这个情况导致的结果是少卖了一、两万箱，接近两三个亿的销售额，这是厂里对市**

场判断的失误，明年不能再出现这样的错误，当然，这也说明年份酒茅台是有市场的；另一个问题就是定制酒产品太多，我粗略看了一下，应该有100多个，而且现在市场有些混乱，这不是好事；三是市场管理要跟上，多接地气。四是发货不及时，从广西开车到贵阳，要5个小时，春节期间，12号从贵阳发货出来，收到货是17号，足足走了5天时间，希望公司在制度上更加灵活。

季克良：要解决经销商利润问题

在经销商发言中及发言后，季克良做了发言。（ 当有经销商谈到茅台目前经销商价格时，季克良表示 ）现在的价格差不多，**我多次表示，茅台酒的价格应该是最低工人工资标准。我知道，有些地方是1600左右，贵州这些地方时1000左右**。关于茅台价格到底应该怎么定，我个人观点应该符合4点：1、白酒中，价格第一；2、经销商有一定的利润带；3、厂家有一定的利润带；4、消费者能买得起。

在正式发言环节，季克良指出：
2014年，茅台销量、收入、利润、税金都实现了增长，这太不容易了，感谢在座所有经销商。（ 起立向经销商三鞠躬 ）经过去年一年的表现，我相信大家更加有信心了。目前摆在大家面前的是如何更和谐更持久发展的问题。大家今天的建议都很好。可以看出，目前茅台遇到的最大难题是经销商微利，甚至少部分经销商亏本问题。我明白，一年、两年甚至三年的困难，大家可以风雨同舟，但是，一旦时间太久了，对经销商来讲，就不公平了。这是茅台将着手解决的问题。

王崇林：保障经销商利润是重点工作

最后，王崇林做了总结发言，部分发言内容如下：
1、对于经销商提出的问题，我们都已认真做好记录，会后给大家进行沟通、交流解决。

2、**2014是白酒行业最困难的一年，2015年会更加困难，但是，茅台发展会好**。2015年截止3月上旬，茅台酒销售4000多吨，同比增长39%，销售额同比增长32.5%，销售收入达到92.94亿元。另外，系列酒也实现了110%的增长（ 老唐补充：据3月14日贵州新闻报道说，系列酒截止3月6日的销量是1460吨，同比增幅130%）。公务消费正在向私人消费转型，这样中国白酒才能迎来真正的市场经济。这样的市场才是巨大的。

3、未来2-5年，酱香酒公司将建立省级营销公司，有渠道有实力的经销商可以进入其中。茅台要将营销、服务等工作进行前移。

4、**未来几年，名烟名酒店将会消亡，经销商应该向连锁化、品牌化方向发展**。

5、茅台将电商公司独立出来，就是希望加快茅台电商发展，构建起企业、产品、经销商、消费者之间的大数据库，以便更好的服务市场。

6、茅台酒的市场前景很好，从最新数据来看，按照厂价计算，中国酒行业有5800亿，**2014年高端酒不超过3万2千吨，茅台占据了60%多的市场份额**（ 老唐补充：这一数据和3月2日贵州的报纸报道的2014年茅台酒完成包装量1.83万千升吻合）。而且中国富人阶层人数众多，茅台的市场潜力是巨大的。

7、**今年茅台压力不大，茅台集团的任务是410亿元，比2014年的多了3亿元**。所以，**我们绝对不增量。目前酱香酒公司发展状况很好**（ 老唐补充：按照公司目前透露的信息看，系列酒今年计划的增长大约是150%，从2014年的10亿左右的营收做到25亿左右营收），而且保健酒公司等也在不断成长，3个亿的增长不是问题（ 老唐补充：从已经披露的茅台技术开发公司销售数据看，集团内部这些渣渣公司，情况不错。技术开发公司2014年销售白酒1.68万吨，同比增长37%。销售收入10.17亿，同比增长69%。一副价增量升的大好形势，行业的寒冬是优秀企业的暖春啊）。大家尽量去努力做好渠道就好。**今年茅台的主要任务就是稳价格，稳步调高价格，保障经销商的合理利润**（ 如同老唐三个月前写的：2015年普茅的主要任务，是让茅台经销商挣钱，让市场零售价格维持在千元以上 http://xueqiu.com/8290096439/34458461 ）

· 已收录至专栏 ·

唐朝的原创专栏

238篇文章, 279471人关注

进入专栏

打赏

同时转发 取消 发布

全部评论（169） 最近 | 最早 | 赞

ropa 2015-05-21 23:41

虽然持有茅台近两年了，但还没好好关注过啊，惭愧啊，偶然的机会让我有幸遇到老唐，再次谢过了

赞 | 打赏 | 回复

骑牛的唐僧黄建平 2015-04-12 17:03

> **@唐朝:** 或者输入“不扯雾霾了”，那篇文章汇总了我发的茅台文章的链接，你看看有没有你要找的数据。

那组数据是每隔三年近乎翻一翻的，没有在这些文章中，当时估计您是从哪里抽出来的，很短的几句话而已。

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2015-04-12 16:22

> **@骑牛的唐僧黄建平:** 唐兄，是否能翻到之前您列过的一队数列：茅台历年真实销售收入。当时刚用雪球忘记收藏

或者输入“不扯雾霾了”，那篇文章汇总了我发的茅台文章的链接，你看看有没有你要找的数据。

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2015-04-12 16:20

> **@骑牛的唐僧黄建平:** 唐兄，是否能翻到之前您列过的一队数列：茅台历年真实销售收入。当时刚用雪球忘记收藏

点我头像进入我的主页，在右边搜索框里输入“未来三年”搜一下，应该能找到。

赞 | 打赏 | 回复

骑牛的唐僧黄建平 2015-04-12 16:17

唐兄，是否能翻到之前您列过的一队数列：茅台历年真实销售收入。当时刚用雪球忘记收藏

赞 | 打赏 | 回复

平常欣 2015-04-03 11:21

> **@释老毛:** 茅台复苏已成定局！$贵州茅台(SH600519)$ 看到250元，$中国平安(SH601318)$ 看到100元（复权价），今年最确定的两个判断 当然，散户看不上这点收益，他们追求的$全通教育(SZ300359)$ 一年5倍

借钱买股果然鸭梨大啊

赞 | 打赏 | 回复

明旺 2015-04-01 17:37

总是喝白酒的人就很容易让人感觉老土。

赞 | 打赏 | 回复

大马突袭队 2015-03-29 14:16

转发

赞 | 打赏 | 回复

罗隐_ 2015-03-28 11:00

> **@wu22:** 参加一些富二代的聚会，当然可能是因为他们基本都出国留学过，基本以红酒、酒精饮料或其他饮料（本人浅薄，不认识）为主，白酒都少，不要说茅台了。我个人觉得白酒和烟草一样，注定是要不断没落的行业，因为他不健康，对身体有害。

额，烟草公司恰恰是过去几十年回报率最高的公司。

赞 | 打赏 | 回复

且听疯语 2015-03-27 22:09

> **@释老毛:** 茅台复苏已成定局！$贵州茅台(SH600519)$ 看到250元，$中国平安(SH601318)$ 看到100元（复权价），今年最确定的两个判断 当然，散户看不上这点收益，他们追求的$全通教育(SZ300359)$ 一年5倍

中期以上可看250

赞 | 打赏 | 回复

积磊 2015-03-27 16:39

> **@msnje:** 茅台最大的风险还是年轻人的认同，看看周围年轻人聚会，基本上看不到有喝白酒的。
> 在互联网快节奏时代，年轻人不再喝高度白酒了。

当权者/管事的喝白酒，所以年轻人还是慢慢学吧

赞 | 打赏 | 回复

胖扎特 2015-03-27 14:27

赞 | 打赏 | 回复

陽化竜 2015-03-27 13:49

> **@没干货不废话:** 我刚赞助了这篇帖子 6 雪球币，也推荐给你。

雪碧给我来点

赞 | 打赏 | 回复

没干货不废话 2015-03-27 13:49

我刚赞助了这篇帖子 6 雪球币，也推荐给你。

赞 | 打赏 | 回复

佟寧 2015-03-27 10:22

赞 | 打赏 | 回复

wu22 2015-03-27 10:11

> **@牛鬼蛇神:** 年轻人也要喝的起！！！

参加一些富二代的聚会，当然可能是因为他们基本都出国留学过，基本以红酒、酒精饮料或其他饮料（本人浅薄，不认识）为主，白酒都少，不要说茅台了。我个人觉得白酒和烟草一样，注定是要不断没落的行业，因为他不健康，对身体有害。

赞 | 打赏 | 回复

江村漁者 2015-03-26 23:51

赞 | 打赏 | 回复

牛鬼蛇神 2015-03-26 20:21

> **@msnje:** 茅台最大的风险还是年轻人的认同，看看周围年轻人聚会，基本上看不到有喝白酒的。
> 在互联网快节奏时代，年轻人不再喝高度白酒了。

年轻人也要喝的起！！！

赞 | 打赏 | 回复

韭菜非赵西游记 2015-03-26 19:15

@管我财: 没有上市，福州朋友的公司，盈利能力很差，靠补贴。led灯质量倒是刚刚的

哦哦

赞 | 打赏 | 回复

管我财 2015-03-26 19:14

@韭菜非赵西游记: 说起来，想起很久前管总说的那个改灯方案，，，你新厂是用的这灯么，这灯有没有股票

没有上市，福州朋友的公司，盈利能力很差，靠补贴。led灯质量倒是刚刚的

赞 | 打赏 | 回复

1 2 3 4 5 ... 9 下一页

刷刷雪球再下单！

常见问题 • 联系方式 • 加入我们 • 关于雪球

A 股开户 港股开户 美股开户

蛋卷基金 私募中心

风险提示：雪球里任何用户或者嘉宾的发言，都有其特定立场，投资决策需要建立在独立思考之上

互联网违法和不良信息举报：01061840600-8030 / jubao@xueqiu.com 侵权及不实信息举报指引

© 2017 XUEQIU.COM 北京雪球信息科技有限公司 京公网安备11010502026957 京ICP证100666号 京ICP备10040543

证券业协会会员单位（代码817027） 广播电视节目制作经营许可证: (京)字第08638号

唐朝: 茅台股东会上激辩娃哈哈 2013-11-15 21:44导语：2013年11月10日上午，贵州茅台召开了2013年第一次股东大会。一直未就娃哈哈... - 雪球

唐朝
来自雪球 发布于2013-11-15 22:45

茅台股东会上激辩娃哈哈

来自 唐朝的雪球原创专栏

2013-11-15 21:44

导语： 2013年11月10日上午 贵州茅台召开了2013年第一次股东大会 一直未就娃哈哈进军茅台镇一事作出回应的贵州茅台高层 在此次股东大会上 从公司董事长袁仁国到茅台集团党委书记陈敏 集团总经理刘自力 均就娃哈哈进入茅台镇生产销售酱香型白酒作出评论 而各方股东对娃哈哈是否对茅台产生影响的提问 从头至尾接连不断。

经济观察网 记者 张晓晖 杜远 2013年11月5日 杭州娃哈哈集团（下称娃哈哈）在北京召开新闻发布会 董事长宗庆后高调宣布公司进入白酒行业 随后 一款以贵州茅台镇为原产地的酱香型白酒“领酱国酒”正式上市。

经济观察网获悉 娃哈哈与茅台镇进酱酒业有限公司合作 前期拟投入50亿元用于生产制造这款白酒 与同地域的贵州茅台股份有限公司（下称贵州茅台 600519.SH）形成竞争格局 娃哈哈还表示根据战略投资协议 将在仁怀这个贵州茅台的总部所在地投资150亿元生产酱香型白酒。

2013年11月10日上午 贵州茅台召开了2013年第一次股东大会。

一直未就娃哈哈进军茅台镇一事作出回应的贵州茅台高层 在此次股东大会上 从公司董事长袁仁国到茅台集团党委书记陈敏 集团总经理刘自力 均就娃哈哈进入茅台镇生产销售酱香型白酒作出评论 而各方股东对娃哈哈是否对茅台产生影响的提问 从头至尾接连不断。

经济观察网以股东身份出席了股东会 并且记录下这些精彩的 激烈的争论。

樊宁屏（贵州茅台董事会秘书）： 各位股东 股东代表 我们根据大家提交上来的发言申请 和本次议案有关的问题一份都没有 相对于议案本身 各位股东可能更关心公司的行业发展情况 以及公司现目前的生产经营情况。

有投资者关心娃哈哈进入茅台镇的问题 该投资者问及 如何看待娃哈哈进入茅台镇发展 进入茅台镇做酱酒。

陈敏（贵州茅台集团党委书记 贵州省政协主席）： 我认为这个问题提得很好 本人也愿意就这个问题 跟各位股东交流 商榷 我认为娃哈哈集团进入贵州 进入茅台镇发展酱香型白酒 有几个方面有好处。

一是作为知名的大企业 进入贵州 进入仁怀 兼并 重组 收购 发展酱香型白酒有利于酒业进一步的发展。

二是引进这些大的企业 对于经济社会发展 对于改革开放的推动有好处。

三是对于未来十年中国白酒 特别是酱香型白酒 有好处 很关键的一个问题 对茅台镇酒的发展有好处 **娃哈哈投资贵州酱香型白酒 如果酱香型白酒在中国白酒市场份额上有更大的突破 大家想一想 酱香型白酒品质最好的是茅台酒 如果酱香型白酒的份额扩大了 那么想喝茅台的消费者也会增加 我想这对我们贵州茅台的发展是有好处的**。

大家担心也好 探讨也好 研究也好 我本身也在研究这个事情 什么东西都有利有弊 我们需要进一步提升对公司（贵州茅台）的对内改革 对外开放 提升竞争力 增加我们的压力。

这些问题 我也想跟股东们进一步探索 仅供各位股东参考。

刘自才（茅台集团副董事长 总经理）： 刚才我们陈敏书记说到了哇哈哈进军白酒行业 特别是到茅台 像哇哈哈这样一个食品行业的一个巨头企业 特别是到茅台（镇）这说明了两个问题。

一是茅台(镇)赤水河这一块 仍然是酱香型白酒最好的生产地点。

二是酱香型酒仍然有着非常广阔的市场前景否则他（哇哈哈）不可能下这么大的力度到茅台（镇）来投资。

我们陈书记刚才也说了既然酱香型白酒的市场前景这么宽广那么酱香型白酒的地主它的形象代表贵州茅台的前景会更加辉煌。

所以虽然面临白酒行业的困难我们肯定会最先走出这段困难时光。

股东代表： 关于哇哈哈进军茅台（镇）的事情在贵州激起一片声浪我想请袁仁国董事长评价一下哇哈哈进入茅台（镇）对公司会产生什么样的影响？

袁仁国（贵州茅台董事长）： 这个问题本来我们陈书记（陈敏）已经给大家做出一个非常好的回答我只说两句话**哇哈哈进入茅台镇对茅台酒是有好处的可口可乐曾经说过如果没有百事可乐可口可乐不可能像今天这样发展**。

徐良训（股东）： 关于娃哈哈进入茅台镇对茅台会产生什么样影响的问题已经讨论了好几个我想咨询一下从企业经营者的角度娃哈哈在食品饮料行业是一个特大型的企业他看中了酱香型酒从行业角度上看这是件好事到从微观角度对企业而言就存在一定的挑战它进来以后就肯定会对原料进行竞争。

袁总刚才也说了我们的白酒产量（勾兑）根据有机材料（高粱）的投放量娃哈哈进来以后他也肯定需要这个材料这个对我们的生产成本是否有影响这是第一个问题。

外面报道娃哈哈要让老百姓喝自己能喝得起的茅台酒他提的茅台酒是指茅台镇的茅台酒这无形中让老百姓感觉对我们以后的茅台酒价格是否有影响即使企业输入（成本）上升输出（销售）下降我们经营者是如何考虑这个问题？

刘自力： 关于娃哈哈进入茅台镇徐先生也说到了这对我们行业是个好事。

一是说明了茅台镇这个地方生产白酒自然资源具有优势性。

二是虽然白酒行业是下滑的但酱香白酒是上升的**娃哈哈进来在生产原料上不可能形成竞争我们是订单农业我们跟所有农户是签订了高粱种植合同**他生产出来的酒是不是就是能够让老百姓喝得起的茅台酒这种说法刚才董事长（袁仁国）也说了实际上**在茅台镇能够产出最好的酱香型白酒地域就在这15.3平方公里之内我也曾经看到有企业打出口号说他的茅台酒产自茅台镇7.5平方公里之内这是欺骗消费者实际上除了贵州茅台没有任何企业能在这个最好的地域范围内造酒**我想说的是这一点。

第三 酱香型酒不等于贵州茅台酒**酱香型酒跟贵州茅台有品牌上的差异有质量上的差异工艺上的差异有成本上的差异**因为它产出不是什么高档茅台酒所以它在成本上不可能跟我们来争原材料**茅台酒的工艺是非常独特的通过历代的酿酒技师生产制造有国家级的酿酒中心我们的硬件软件**在中国的白酒行业都是第一流的。

第一流的设备和科技人才保证了贵州茅台质量的稳定同时我们茅台还有储存的老酒确保了茅台的质量哪怕他有着跟我们相同的原材料也生产不出和我们一样品质的茅台酒对工艺的贯彻执行他不具备我们这样的人才素质。

我们的工艺有长期储存精心勾兑他（娃哈哈）有吗没有也就是说哪怕一家公司有上千亿的资金投入茅台镇也不可能生产这么好这么多的老酒确保茅台酒的质量。

徐良训： 如果你的观点代表公司的观点作为投资者我觉得很危险因为现在你是老大没觉得危险比如我们通讯行业中移动是老大但是整个行业被拉低了他敢说我的费用不下降？ 我觉得我们还是要有危险的意识不要觉得跟我没有关系。

刘自力： 不好意思对不起徐先生您这个问题我不回答刚才我们董事长（袁仁国）和陈书记（陈敏）都已经回答了董事长还举可口可乐的例子陈书记还说了娃哈哈进来之后有利于企业的充分竞争实际上对这样一种挑战我们公司高层是非常清楚的移动和通讯的比较与茅台这样的传统行业是没法比较的通讯是一个现代的行业技术是相通的。

茅台酒的质量来自哪里来自它的工艺我们茅台酒投产到销售都需要五年时间我们还希望有这样的竞争不断提升我们的管理能力提升我们的科技水平。

袁仁国： 徐先生刚才的问题我们副总经理刘自力已经作了回答我再说两句**可口可乐公司说过没有百事可乐可口可乐不能做大做强那么我认为茅台镇有酱香型酒的竞争并不可怕第一个提高了大家喝酱香型酒的比例我们酱香型酒的市场份额从1998年开始不断提高如果酱香型酒不占领这个市场份额其他白酒必然占领他（娃哈哈）拓展酱香型白酒市场份额对我们而言是有好处的**。

第二 确实我们在任何时候都要有忧患意识生于忧患死于安乐我们一直有危机意识而且我们还要增加竞争意识这个竞争是大家公平的竞争向上的竞争不是那种你死我活的竞争。

第三 **茅台酒 在茅台镇15平方公里之外 其他都是小酒厂** 由于茅台实行的有机高粱的订单农业 这些**小酒厂大部分买的都是外地高粱 他们买有机高粱很贵 成本很高 茅台总厂从50年代收归国有化 仁怀市基本没有任何酒厂 贵州茅台存的老酒是非常多的 现在我们有140多栋的库房 储存了接近16万吨的老酒 这个是其他企业不可能有茅台的优势的 这是他们无法跟茅台比的。**

最后 我用一首诗赠送于你： 世人都说酱香好 酱香唯有茅台好 天香细腻回味久 荡气回肠敌不了。

原文链接 http://www.eeo.com.cn/2013/1115/252115.shtml

个人觉得 这篇文章里袁刘二位回答了@renjunjie 兄 前几日提出讨论的茅台的哪些竞争力是金钱所不能获得的： 1.核心区域； 2.一流的设备和科技人才； 3.老酒； 4.保障工艺得到贯彻的造酒工人。
另外 很喜欢这段话「可口可乐公司说过 没有百事可乐 可口可乐不能做大做强 那么我认为 茅台镇有酱香型酒的竞争 并不可怕 第一个提高了大家喝酱香型酒的比例 我们酱香型酒的市场份额从1998年开始不断提高 如果酱香型酒不占领这个市场份额 其他白酒必然占领 他（娃哈哈）拓展酱香型白酒市场份额 对我们而言是有好处的」

· 已收录至专栏 ·

进入专栏

唐朝的原创专栏

238篇文章, 279280人关注

打赏

47 转发 · 100 评论 · 3 赞 举报

转发 赞 收藏

同时转发 取消 发布

全部评论（100） 最近 最早 赞

与内心相连321 2013-11-18 08:11

> **@亚当林:** 茅台是个生产型企业，对于品牌的认知和维护属于幼儿园阶段。娃哈哈进茅台镇竞争毫无问题，问题是茅台老季去站台了。这就像可口可乐的老方丈在百事可乐成立之初任董事，如此愚蠢的商业错误在跨国公司是不可想象的。给我的认识有2点1-企业和人一样，该付的学费一分不少。茅台之前的成功不是经过常规... 展开

宗庆后做人相当不厚道，口碑太差，不一定能善终！上次不是被人砍了嘛

赞 打赏 回复

itrader 2013-11-17 22:28

Patience狙擊:

#話說茅臺#周恩來當年針對白酒業的發展規劃說了一段話：“有人不從實際出發，今天提趕茅臺，明天提超茅臺，今後不准提不切實際的口號，不是不准超，而是超不了”。

赞(1) 打赏 回复

孙毅之 2013-11-17 22:14

传说中的农民眼光再现。看来润之的阶级定位非常精准

赞 打赏 回复

MichaelYu_Shanghai 2013-11-17 21:58

> **@unite_zhao:** 沃，还是太高，我几年等一个机会

学到了。我入市时间短，后面慢慢体会。

赞 打赏 回复

unite_zhao 2013-11-17 21:54

> **@MichaelYu_Shanghai:** 您说得对。投资实在不易。都是自己的血汗钱，亏了真心痛。没有95成把握不敢做啊。我的期望不高，投入大量时间资源，期望每年能找到3-4个投资机会。您推荐的书下载了，稍后好好读读。感谢。

沃，还是太高，我几年等一个机会

赞 打赏 回复

MichaelYu_Shanghai 2013-11-17 21:25

> **@unite_zhao:** 挺好，让我们排除一堆垃圾级别企业，例如，李宁，探路者等.....
> 看完后，您会发现，没几个企业值得投资啊。

您说得对。投资实在不易。都是自己的血汗钱，亏了真心痛。没有95成把握不敢做啊。我的期望不高，投入大量时间资源，期望每年能找到3-4个投资机会。您推荐的书下载了，稍后好好读读。感谢。

赞 打赏 回复

unite_zhao 2013-11-17 21:06

> **@MichaelYu_Shanghai:** 好，去读下

挺好，让我们排除一堆垃圾级别企业，例如，李宁，探路者等.....
看完后，您会发现，没几个企业值得投资啊。

赞 打赏 回复

MichaelYu_Shanghai 2013-11-17 21:03

> **@unite_zhao:** 是有点扯淡，叫核心竞争力吧。
> 看看《巴菲特的护城河》吧，我信了。

好，去读下

赞 打赏 回复

unite_zhao 2013-11-17 21:02

> **@MichaelYu_Shanghai:** 实话说，我听到护城河都有点怕怕的:) 五粮液有护城河吗?李宁为啥又叫没有护城河? 到底什么算护城河?请兄教我。

茅五，不敢肯定有啥护城河。
不过，李宁肯定没有。

赞 打赏 回复

unite_zhao 2013-11-17 21:01

> **@MichaelYu_Shanghai:** 实话说，我听到护城河都有点怕怕的:) 五粮液有护城河吗?李宁为啥又叫没有护城河? 到底什么算护城河?请兄教我。

是有点扯淡，叫核心竞争力吧。
看看《巴菲特的护城河》吧，我信了。

赞 打赏 回复

MichaelYu_Shanghai 2013-11-17 20:48

> **@unite_zhao:** 有点意思了！我在判断行业龙头时，还是要用护城河的分析方法好。
> 尚德，李宁，没啥护城河，倒下也是正常的。

实话说，我听到护城河都有点怕怕的:) 五粮液有护城河吗?李宁为啥又叫没有护城河? 到底什么算护城河?请兄教我。

赞 打赏 回复

unite_zhao 2013-11-17 20:42

> **@MichaelYu_Shanghai:** 呵呵，我也不知道。所以我两边下注，洋河老窖2：1
> 不过您这个行业龙头的方法在危机中还是要稍微当心点。光伏中倒下的尚德，体育用品中李宁，都是行业龙头，但都是要避开的选择。白酒中茅台当然安全，但五粮的危险性也只能说比酒鬼好些。

有点意思了！我在判断行业龙头时，还是要用护城河的分析方法好。
尚德，李宁，没啥护城河，倒下也是正常的。

赞 打赏 回复

有点意思0312 2013-11-17 20:40

> **@摸啊摸:** 我对巴菲特说的“购买傻瓜也能经营的公司的股票。”极不认同！

巴菲特说的“购买傻瓜也能经营的公司的股票。”，如果是傻瓜经营这个公司，巴菲特会发动股东把这个傻瓜赶下去。当然，这在中国未必行得通。

赞(1) 打赏 回复

MichaelYu_Shanghai 2013-11-17 20:27

> **@unite_zhao:** 哦，由于我是外行，只买入行业龙头，是我的投资纪律。
> 至少我没办法判断，老窖或洋河谁会胜出啊。

呵呵，我也不知道。所以我两边下注，洋河老窖2：1
不过您这个行业龙头的方法在危机中还是要稍微当心点。光伏中倒下的尚德，体育用品中李宁，都是行业龙头，但都是要避开的选择。白酒中茅台当然安全，但五粮的危险性也只能说比酒鬼好些。

赞 打赏 回复

unite_zhao 2013-11-17 20:18

> **@MichaelYu_Shanghai:** 茅台有啥好？：-）茅台强品牌必然带来溢价，这个目前阶段真不喜欢。讲真我喜欢洋河，股价最低点到2.5折，反弹空间大。洋河管理层持股比例很高，己有民营基因。而张雨柏能把洋河这么一个三流品牌做到目前市值，论经营能力行业中可排首位。

哦，由于我是外行，只买入行业龙头，是我的投资纪律。
至少我没办法判断，老窖或洋河谁会胜出啊。

赞 打赏 回复

MichaelYu_Shanghai 2013-11-17 20:10

> **@unite_zhao:** 再看看，至少茅台还不够便宜啊

茅台有啥好？：-）茅台强品牌必然带来溢价，这个目前阶段真不喜欢。讲真我喜欢洋河，股价最低点到2.5折，反弹空间大。洋河管理层持股比例很高，己有民营基因。而张雨柏能把洋河这么一个三流品牌做到目前市值，论经营能力行业中可排首位。

赞(1) 打赏 回复

亚当林 2013-11-17 20:09

> **@victory2005:** 兄这个判断，对这个事件理解较为深入，看来兄对台商也有所了解，但这里面有几个问题望与兄探讨，1、季老站台，即使季老全身心投入娃哈哈酱酒事业，也绝无可能复制茅台，白云先生用银行做比不太恰当（金融业一关键人物被对手公司挖走，可能就会导致自身一大块业务损失，因为这个关键人物可以带走一... 展开

您应该是香港人吧,娃哈哈不是台商,老板宗庆后是杭州人,中年创业成功,算大陆营销的宗师级人物.

1/2 您说的很对, 即使娃哈哈会在广告/软文中大量宣传前茅台CEO站台,作用也是有限的. 但我这里看到的是管理层对于品牌管理原则底线的无知和弱智, 我看到它以后很大可能还要继续交学费.说实话,作为股东,我非常失望.

3 娃哈哈想法很简单,挖茅台品牌的墙角+娃哈哈强大的渠道和铺货能力,在现有产品线中增加高毛利产品,使企业的营销和经营更加健康.

正如你会认为娃哈哈是台商,其实宗庆后是浙商.作为一个营销宗师级的人物,挣茅台这种弱智错误的钱,我同样非常失望.
这种感觉有点类似看到过去在台后写"时间的玫瑰"让人心存敬意的但斌,今天突然穿上道袍,神神叨叨,上台吹嚣.
虽然我能理解屁股决定脑袋,但那种失落还是油然而生!

赞(1) 打赏 回复

unite_zhao 2013-11-17 19:52

> **@MichaelYu_Shanghai:** 这真的叫讨论了:) 1.股价调整周期与行业调整周期不相同。白酒行业调整周期我也认为要三年，但股价调整周期短很多。2.对比近两年同样的行业危机，体育用品行业和光伏行业，股价调整周期，分别为20个月与18个月。就危机深度而言，本次白酒危机相比那两个行业危机要浅很多。所以预计股价调整周期会稍... 展开

再看看，至少茅台还不够便宜啊

赞 打赏 回复

穿越自由 2013-11-17 19:48

为何茅台手握重金不去整合仁怀的那些小酒厂?而眼睁睁地看着甚至是欢迎更甚至是技术支持（季老亲自技术指导）一个强大的潜在竞争对手进驻茅台?

赞 打赏 回复

买好的更要买的好 2013-11-17 18:40

> **@管我财:** 他们的目标是茅台镇利益最大化

太短视了

赞 打赏 回复

刷刷雪球再下单！
常见问题联系方式加入我们关于雪球 风险提示：雪球里任何用户或者嘉宾的发言，都有其特定立场，投资决策需要建立在独立思考之上
A 股开户 港股开户 美股开户 蛋卷基金 私募中心
互联网违法和不良信息举报：01061840600-8030 / jubao@xueqiu.com 侵权及不实信息举报指引
© 2017 XUEQIU.COM 北京雪球信息科技有限公司 京公网安备11010502026957 京ICP证100666号 京ICP备10040543
证券业协会会员单位（代码817027） 广播电视节目制作经营许可证: (京)字第08638号

唐朝: 茅台营收增幅不如价格上调幅度的主因不是年份酒的萎缩 昨天下午，@董宝珍 兄打来电话，表达了其”上半年普茅销量其实是大增，仅仅因为年份酒的大幅萎缩，才造成上半年茅台营收增幅未... - 雪球

唐朝
来自雪球 发布于2013-09-03 18:39

茅台营收增幅不如价格上调幅度的主因不是年份酒的萎缩

来自 唐朝的雪球原创专栏

昨天下午 @董宝珍 兄打来电话 表达了其”上半年普茅销量其实是大增 仅仅因为年份酒的大幅萎缩 才造成上半年茅台营收增幅未达调价幅度“的观点 非常感谢董兄的分享 并感谢董兄发来了有关茅台年份酒的相关资料。

结合年份酒资料和财报数据 我进行了一些假设和推论 得出一个结论： “年份酒销量萎缩 导致营收增幅不如价格上涨幅度”的观点与财报数据不吻合。

以下是我的推论 基本上是纸上谈兵 盲人摸象 意在抛砖引玉 希望雪球上众多茅台股东 一起摸象 让半遮面的茅台销售数据 能在雪球上逐渐清晰起来 若您发现了我推演的错误 烦请毫不客气的指出 先行感谢。

1.董兄提供的资料显示 去年年份酒月均销量约50吨 月均销售额约5~6亿（经销商提供的估计是含税价 就按照每月不含税5亿估算）——备注 此数据真实性 在下无法确认 以下推论均在此基础之上 请各位看官注意 顺便 若哪位有不同版本的数据告知 不胜感激——茅台公司去年上半年共计销售茅台酒122亿 若年份酒占30亿 则普茅为92亿。

2.极端假设 今年上半年年份酒销量为零 意味着134亿茅台酒销售收入全部为普茅完成 若今年普茅和去年上半年价格相同 则量增加为45%以上（134/92=145.6%）若按照今年上半年普茅价格同比提高32%测算 量的增幅也在10%以上(134/92*1.32=110%)。

3. 由于茅台酒的生产原料和工人工资等 没有在今年进行下调。

因此 若量的增幅在45%以上 则营业成本应该增加45%以上 量的增幅在10%以上 营业成本的增幅也应该在10%以上。

4. 事实上 今年茅台酒的营业成本不但没有增加 反而从7.88亿降为7.27亿 降幅7.7%。

5. 上半年茅台酒收入134亿 去年茅台酒收入122亿 同比增长9.8% 营业成本同比降低7.7%——在这组数字下 我假设去年上半年茅台酒总销量为7000吨上下（本来我的推测是8000吨上下 中午和@有智思有财 兄沟通后 认为他的7000吨上下的数据可能更符合实际情况 此话题回头另表）分别按照a.年份酒销量和去年相等； b.年份酒缩量30%； c.年份酒缩量50%； 三种情况做了个模拟。

a.年份酒销量和去年相等 普茅缩量8% 涨价22.9% 收入及成本数字可吻合；

b.年份酒缩量30% 约少9亿收入 则普茅需多完成21亿收入 总量减少7.7% 除去年份酒缩量100吨 普茅量则应萎缩约6.4% 涨价31.2% 则收入成本数字吻合；

c.年份酒缩量50% 少15亿收入 则普茅多完成27亿收入 总量减少7.7% 除去年份酒缩量150吨 则普茅同比减量约5.8% 需涨价37.3% 成本收入数字能吻合。

6. 因此 从上面的模拟可以看出 今年上半年年份酒销量 即便有缩量 也应该在30%以内 30%以上的缩量 必需伴随着普茅32%以上的价格上调才有可能 而我们知道 由于今年上半年计划外出厂部分价量萎缩 整体的真实出厂价绝无可能同比高三成以上。

7. 因此 说年份酒销量萎缩三成以上 并将其视为上半年茅台销售收入增幅小的主要原因 是错误的。

8.对于“名义出厂价上调32% 而收入仅出现个位数增长”现象 合理推测是： 去年普茅的真实出厂价远比名义出厂价高 这个问题周六已经行文阐述了 不在此处啰嗦了。

· 已收录至专栏 ·
进入专栏
唐朝的原创专栏

打赏

27 转发 · 94 评论 · 1 赞 举报

转发 赞 收藏

同时转发 取消 发布

全部评论（94） 最近 最早 赞

HindSight后视镜 2013-09-05 16:45

> **@唐朝:** 是。一方面是提价的能力，另一方面，茅台连续扩产多年，尤其是自零八年大容器自动勾兑技术公关成功后，产量上的比较快。假如这个价位面对的民间需求只有这么如今大，那就意味着随着放量，出厂价还得倒退，从而带来毛利率和净利率的降低。这大约是市场的主要担忧。

是这样。只能等终端需求来证伪或证真了。

赞 打赏 回复

唐朝 2013-09-05 16:39

> **@HindSight后视镜:** 但现在销量还算稳定，说明其他需求的潜力也上来了。市场担心的估计是没有了三公的支持，茅台的提价能力丧失吧。

是。一方面是提价的能力，另一方面，茅台连续扩产多年，尤其是自零八年大容器自动勾兑技术公关成功后，产量上的比较快。假如这个价位面对的民间需求只有这么如今大，那就意味着随着放量，出厂价还得倒退，从而带来毛利率和净利率的降低。这大约是市场的主要担忧。

赞 打赏 回复

HindSight后视镜 2013-09-05 16:35

> **@唐朝:** 我个人的看法是:三公的份额，从零售价看可能更合适。零售价腰斩，正好说明三公以前占比的确很大。

但现在销量还算稳定，说明其他需求的潜力也上来了。市场担心的估计是没有了三公的支持，茅台的提价能力丧失吧。

赞 打赏 回复

唐朝 2013-09-05 16:30

> **@HindSight后视镜:** 从上半年情况看，似乎三公占比确实没那么大。现在风头依然很紧，但茅台额外放量2000吨后，一批价依然比较稳定，也说明市况不差。

我个人的看法是:三公的份额，从零售价看可能更合适。零售价腰斩，正好说明三公以前占比的确很大。

赞 打赏 回复

HindSight后视镜 2013-09-05 16:27

> **@唐朝:** 关键还是需求，就目前看经销商依然是有利润的，虽然相比前几年薄多了。现在的经销商是挣着小钱保着资格，期盼着迎来新的好日子。如果连续两三年都是这样的小钱，可能信心就不在了。说到底，还是信茅台是官爷才喜欢的东西？还是官爷的优先喜欢权靠边了，其他人才有机会喜欢？

从上半年情况看，似乎三公占比确实没那么大。现在风头依然很紧，但茅台额外放量2000吨后，一批价依然比较稳定，也说明市况不差。

赞 打赏 回复

唐朝 2013-09-05 16:25

> **@HindSight后视镜:** 恩，有道理。前几年的好行情把淡季的概念模糊了。另，如果今年上半年销量下滑在6%左右，说明今年上半年计划外的量也不小，经销商其实并不保守悲观。兄以为如何。

关键还是需求，就目前看经销商依然是有利润的，虽然相比前几年薄多了。现在的经销商是挣着小钱保着资格，期盼着迎来新的好日子。如果连续两三年都是这样的小钱，可能信心就不在了。说到底，还是信茅台是官爷才喜欢的东西？还是官爷的优先喜欢权靠边了，其他人才有机会喜欢？

赞 打赏 回复

HindSight后视镜 2013-09-05 16:16

> **@唐朝:** 兄台的第一点看法，可能有一定道理，我提不出更新的看法。至于淡季，前几年的茅台，算是没有淡季之说，当然，可能是畸形的。而事实上气温高了，白酒的消费量自然降下来，才是正常的状态。

恩，有道理。前几年的好行情把淡季的概念模糊了。另，如果今年上半年销量下滑在6%左右，说明今年上半年计划外的量也不小，经销商其实并不保守悲观。兄以为如何。

赞 打赏 回复

唐朝 2013-09-05 16:11

> **@HindSight后视镜:** 我认为到二季度发现不如预期，缩手缩脚，概率不大。可能是茅台采取了控量的措施，所以才有了一批价的触底回升。另外，二季度历来是淡季，我觉得这个理由不成立，因为每年的二季度都是淡季啊。

兄台的第一点看法，可能有一定道理，我提不出更新的看法。至于淡季，前几年的茅台，算是没有淡季之说，当然，可能是畸形的。而事实上气温高了，白酒的消费量自然降下来，才是正常的状态。

赞 打赏 回复

HindSight后视镜 2013-09-05 16:07

> **@唐朝:** 报表数据显示如此，那么推测可能1.一季度气温低，历来是白酒旺季，二季度则历来是白酒淡季；2.一季度渠道仍对春节旺季保有希望，资金压力也不明显。到二季度时，发现旺季远不如逾期，加上钱紧，便缩手缩脚了。这样，我认为可以解释一季度舆论环境恶劣，销量反而同比稳定，二季度情况反而还要恶化。... 展开

我认为到二季度发现不如预期，缩手缩脚，概率不大。可能是茅台采取了控量的措施，所以才有了一批价的触底回升。另外，二季度历来是淡季，我觉得这个理由不成立，因为每年的二季度都是淡季啊。

赞 打赏 回复

唐朝 2013-09-05 16:00

> **@HindSight后视镜:** 一季度茅台的营业成本只下降0.19%，照兄这么分析，岂不是一季度三公、塑化剂、一批价下跌最厉害的时候，茅台的同比销量反而稳定，二季度销量同比加速下滑?

报表数据显示如此，那么推测可能1.一季度气温低，历来是白酒旺季，二季度则历来是白酒淡季；2.一季度渠道仍对春节旺季保有希望，资金压力也不明显。到二季度时，发现旺季远不如逾期，加上钱紧，便缩手缩脚了。这样，我认为可以解释一季度舆论环境恶劣，销量反而同比稳定，二季度情况反而还要恶化。这是我个人看法，不知兄台怎么看这个问题？另外，如果我们注意到一季报的母公司营业成本，会发现，一季度时，股份公司对销售公司的发货，已经同比锐降两成上下了。

赞 打赏 回复

HindSight后视镜 2013-09-05 15:47

> **@唐朝:** 青城兄，补差价是指补什么和什么间的差价?

一季度茅台的营业成本只下降0.19%，照兄这么分析，岂不是一季度三公、塑化剂、一批价下跌最厉害的时候，茅台的同比销量反而稳定，二季度销量同比加速下滑?

赞 打赏 回复

唐朝 2013-09-05 09:57

> **@青城山中鸟:** 还是资本兄了解多一些。

确实，资本兄持股茅台十多年，对企业的熟悉度的确令人佩服。

赞 打赏 回复

青城山中鸟 2013-09-05 09:27

> **@中国资本市场:** 这个补差是这样的：去年3月份茅台就打算提高出厂价格，由619提到819，但当时的社会舆论对茅台提价很不利，公司决定暂缓宣布提价，但公司向经销商说明，今后一旦宣布提价后，要求经销商补齐从3月到宣布提价时这段时间计划内提货的价格差（200元）。9月1日提价后，按照原先的说法，从3月到8月提货的... 展开

还是资本兄了解多一些。

赞 打赏 回复

如酒人生 2013-09-05 02:29

> **@有智思有财:** 而且还有一个问题，就是明显变化很大的一个东西(1-5增长多少多少，1-6，只多了一个亿)，出现变化的原因，往往就在于，你预先假设它“没有太大变化”的东西，发生了变化。六月份是用来干什么的？是用来调整统计口径的。

你以前说的“统计口径”问题，现在总算有点明白了。

赞 打赏 回复

groundswell风暴 2013-09-05 01:36

> **@唐朝:** 评论已被 唐朝 删除

考虑到毛利率只提高1个点，非常可能真实提价没有名义那么高，

赞 打赏 回复

关灯吃牛肉面 2013-09-05 01:27

经营上问题也许不大，但体制和管理上的问题很大。
不同意老毛的说法，巴菲特讲过，投资是一门艺术，而不是技术。他看财务报表，但并不认为那是最重要的。

赞 打赏 回复

伴随成长 2013-09-04 23:22

> **@中国资本市场:** 这个补差是这样的：去年3月份茅台就打算提高出厂价格，由619提到819，但当时的社会舆论对茅台提价很不利，公司决定暂缓宣布提价，但公司向经销商说明，今后一旦宣布提价后，要求经销商补齐从3月到宣布提价时这段时间计划内提货的价格差（200元）。9月1日提价后，按照原先的说法，从3月到8月提货的... 展开

那就是说去年上半年的出厂价是619，而今年上半年是819，价格上调200，但收入只增长了一点，那销量确实大幅下滑了?

赞 打赏 回复

唐朝 2013-09-04 22:51

> **@云里雾里瞎折腾:** 请教一下各位,茅台上半年生产茅台及系列酒基酒3.5万吨,其中大概能勾兑出多少茅台成品酒?王子酒等不算,单指53度茅台.

茅台不加水，总是酒勾酒，所以除了留固定比例的老酒以外，酒的总数该是基本不变的。但要是单指53度茅台，便有些复杂了。我是按照往年生产比例推算的，即假设生产结构没有发生变化，那么去年约2.6万吨销量里，有接近1.6万吨茅台酒，1万吨系列酒。茅台酒占比六成。据此推算出今年2.9万吨左右的可售酒（2009年的产量），大约有1.75万吨茅台酒。但这个假设，在公司单独新增了某种酒的车间，就不太靠得住了——我的思路大体如此，正确与否，我不知，只能等以后的年报出来，慢慢核实。 供参考。

赞 打赏 回复

唐朝 2013-09-04 22:46

> **@中国资本市场:** 这个补差是这样的：去年3月份茅台就打算提高出厂价格，由619提到819，但当时的社会舆论对茅台提价很不利，公司决定暂缓宣布提价，但公司向经销商说明，今后一旦宣布提价后，要求经销商补齐从3月到宣布提价时这段时间计划内提货的价格差（200元）。9月1日提价后，按照原先的说法，从3月到8月提货的... 展开

原来如此，非常感谢资本兄的通报

赞 打赏 回复

竺西小生 2013-09-04 22:45

> **@中国资本市场:** 这个补差是这样的：去年3月份茅台就打算提高出厂价格，由619提到819，但当时的社会舆论对茅台提价很不利，公司决定暂缓宣布提价，但公司向经销商说明，今后一旦宣布提价后，要求经销商补齐从3月到宣布提价时这段时间计划内提货的价格差（200元）。9月1日提价后，按照原先的说法，从3月到8月提货的... 展开

转发

赞 打赏 回复

刚刚雪球再下单！

常见问题联系方式加入我们关于雪球 风险提示：雪球里任何用户或者嘉宾的发言，都有其特定立场，投资决策需要建立在独立思考之上

A 股开户 港股开户 美股开户 蛋卷基金 私募中心

互联网违法和不良信息举报：01061840600-8030 / jubao@xueqiu.com 侵权及不实信息举报指引

© 2017 XUEQIU.COM 北京雪球信息科技有限公司 京公网安备11010502026957 京ICP证100666号 京ICP备10040543

证券业协会会员单位（代码817027） 广播电视节目制作经营许可证: (京)字第08638号

唐朝: 茅台财报印象 边读边零碎的写几点，完整文章抽空整理。1）实际销售情况非常好。下图是去掉预收款调节后的季度销售数据（从2010年1季度末... - 雪球

唐朝
来自雪球 发布于2015-04-21 09:07

茅台财报印象

来自 唐朝的雪球原创专栏

边读边零碎的写几点，完整文章抽空整理。
1 ）实际销售情况非常好。下图是去掉预收款调节后的季度销售数据（ 从2010年1季度末预收款30.6亿，到2015年1季度预收款27.9亿 ）

上图明显可见，本轮危机中，茅台的真实销售，已经在2014年1季度触底，并在2014年4季度和2015年1季度，创出接近于2013年3季度释放3000吨单瓶999元的茅台扩大经销商资格所带来的销售巅峰。
2015年1季度同比真实销售增长超过55%，增长惊人。

2 ）综合本轮白酒业危机之后的三份财报看，自2012年到2014年，董事会用语首次转向较乐观的态度。2013年白酒行业将面临前所未有的压力→预计 2014年将是白酒行业发展更加困难的一年→2015 年将是白酒行业发展困难较多的一年，也是发展形势较为严峻的一年。

3 ）2014年财报，首次在企业战略中，增加了「 以'做强茅台酒，做大系列酒'为战略定位 」这一表述。原因有三点：其一是2011年之后的系列酒大扩产，带来的产量增加；其二是2014年系列酒销售大衰退带来的困境；其三是茅台旺销使得企业有能力将资源向系列酒倾斜。

2014年内，设立了酱香酒营销公司、赖茅酒业公司，以贵州牌统领系列酒的一曲三茅四酱（ 贵州大曲、华茅王茅赖茅、汉酱仁酒王子迎宾）

开始做大系列酒的征途。2014年计划营收25亿以上，同比将增加15亿左右营收。

2014年酱香系列酒配套技改投入已经完成66%，301车间技改项目2014年底已经完成99%，预示着2015年系列酒的产量还将进一步提高系列酒一方面面临着销售的压力，一方面也具备了大展拳脚的可能。

4 ）2014年9月，赖茅酒业成立。注册资本4000万，茅台股份公司投入1720万，持有贵州赖茅酒业有限公司 43%的股权比例。虽只有43%但并表，是因为茅台公司在赖茅公司董事会成员超过半数，能够实质控制赖茅公司~~这思路属于利润可以让，事情必须按照茅台的决定干。可以想象，成立的时候，关于股权的谈判争夺很激烈。无论茅台、中石化易捷销售公司，或是深圳国贸源酒业有限公司，都不是缺几千万的主。让茅台多掏320万的机会，他俩不从。系列酒里，老唐最看好赖茅。我猜这三个股东分别负责提供资源（ 酒和品牌）、渠道（ 中石化 ）和欲望（ 国贸源，估计是民企）。

5 ）从成品酒库存变化，从营业成本变化上，从其他渠道的披露上，共同指向2014年飞天茅台销量约为1.83万吨，仍然处于普茅高增长，年份酒继续下滑的过程。

6 ）经营计划中，提出营业收入较上年同期增长1%左右，相当保守。仅仅普茅不变，系列酒计划增加15亿，忽略年份酒及定制酒可能的增长，其营收增长也应该在4%以上。

较低的计划，推测可能与酝酿中的股权激励有关。股权激励，将在2017年12底以前实施。办法需要经过国资管理部门及股东大会批准。时间上推测，2016年底前，完整方案必须提交给国资委了。因此，整套方案的起点基数，可能就是2015年的营收和利润情况。

对于在茅台工作和生活的大半辈子的茅台管理层和技术团队，这可能将是他们一生中最大的一笔收入了。有控制2015年营收和利润基数的打算，可以理解。

本股东也期盼股权激励早日出台。持股与不持股的管理层区别，可以参照持有几万股的五粮液董事长总经理，与持有几百万股的洋河董事长总经理。期望整个核心团队，早日拿到财产性收入。且要尽快出台，要让为茅台发展做出过卓越贡献的、已经75岁高龄依然在为茅台工作的季克良老先生，在彻底退休前，也享受到这笔应得的回报。

7 ）扣除非经常性损益之后的归属母公司股东净利润155.2亿（ 含财务公司），略低于老唐预测的156±1亿（ 不含财务公司 ）的利润。其中财务公司吸收存款及同业存放39.6亿，发放贷款余额仅0.3亿，规模几乎可以忽略。财务公司还是以存银行为生存模式。货币资金里277亿银行存款，佐证着这一点。以2%息差估算，从合并范围之外获取利润不超过0.8亿，其他部分实际上是股份公司酒业经营资金的利息转换了一个科目而已。

8 ）以财报71页公布的在建工程看，全部工程完成，需资金约36亿。公司计划2015年投资47.6亿，应该是2015年还有中华村的进一步扩产的新项目。

自2012年启动的中华村扩建，整个项目计划投资约200亿元。目前看2012~2014年合计完成投资超过140亿，加上2015年的47.6亿，2016年以后，所需新增投资已经不大。

中华村项目，是历经多年考察，小试中试之后，才确定的除茅台酒厂原址以外，唯一可以生产出同样质量茅台酒的区域。截止目前为止，尚无其他区域有产出茅台酒的可能。可以预见，中华村之后，至少数年内不大可能继续有较大的扩产可能。在新增投资需求不大的情况下，茅台如何处置每年产生的至少150亿以上的现金，是加大分红、多元恶化或是闲置银行？ 这将是考验公司管理层素质、也是重新看待企业价值的一个重要抉择。

从今年的分红看，令人担忧。手持280亿现金，投资需求仅仅50亿不到，却只肯拿出50亿现金回馈股东，吝啬了。如果两年后，没有什么大投资的时候，还是这个比例，公司实际就是在部分毁灭价值了。这是茅台最令人担心的地方。

还有，这个43.74是不是哪位领导的幸运数字啊，为什么连续两年都是10送1派43.74元？ 当然，虽然方案相同，但2013年底的10股，已经变成了2014年底的11股，实际到手的现金红利还是增长了10%。

9 ）外资大举进入，前十大股东中，外资身份的已经占了6席，合计持股约9600万股，约占总股本的8.4%，或者说公众流通股的1/4。其中GIC和Temasek，是不是正牌的新加坡政府投资公司和大名鼎鼎的淡马锡?

很奇怪，一季度里，茅台技术开发公司减持了400万股（ 一季度股价最高200，最低171。400万股，大约回笼资金七亿多 ）不知是何原因茅台技术开发公司，算是茅台职工的小金库，由茅台职工持股79%，茅台集团持股21%组成。

所以啊，过去的一年里，茅粉的主要行动伙伴是老外，主要的砸盘者，是中资机构，包括茅台职工。哈哈，喜剧。

10 ）在销售增长的情况下，广告宣传及市场拓展费用反而从2013年的16.6亿，降至2014年的14.9亿，降幅超过10%。对比另一位酒业巨头五粮液，茅台的销售费用不足五粮液的40%，但对应的营业收入是五粮液的150%，这当中可能就是品牌拉力的区别吧！

即使合并管理费用一起看（ 茅台固定资产104亿，五粮液57亿，意味着管理费用里，资产折旧茅台要高很多）茅台合计约50亿，占当年营

即使合并管理费用一起看（茅台固定资产104亿，五粮液37亿，忽略看管理费用里，资产折旧茅台要高很多），茅台合计约50亿，占当年营收的不足16%，五粮液合计63亿，占当年营收的30%。差距很惊人。

2015年1季度，销售费用进一步降低。

11 ）存货中的自制半成品，也就是基酒，今年增幅三成。2014年，是从2010的35.8亿存货里，拿出20亿左右，卖回来超过300亿现金，然后生产了超过46亿的酒补回库中。等到2018年，茅台就不是从库房里拿出20亿存货卖了，而是可以轻松拿出50亿甚至80亿存货，能卖回来多少现金呢？

12 ）2014年收回一笔4~5年的欠款。小钱，但可以窥见茅台的制度管理和员工的敬业心。从广州殊荣酒业有限公司收回现金100万。该笔款项系 4-5 年应收账款，已计提坏账准备 65万，本期收回欠款，并转回已计提的坏账准备。老唐一直觉得国有企业放出去的账款，凡是超过三年的，收回来的希望都基本为零。从这笔欠款看，茅台还有追责的制度，有负责的人。高兴。

ps：以前发表的老唐看茅台文章合集
http://xueqiu.com/8290096439/37593993

· 已收录至专栏 ·

唐朝的原创专栏

238篇文章, 279471人关注

进入专栏

打赏

182 转发 · 180 评论 · 1 赞 | 举报

转发 赞 收藏

同时转发 取消 发布

全部评论（180） 最近 | 最早 | 赞

妙手書生 05-12 20:37

查出来了，最新的权威说法，《2017-12-25-002191.SZ-劲嘉股份：关于与贵州茅台酒厂集团技术开发公司签署战略合作协议的公告》。股东情况：中国贵州茅台酒厂（集团）有限责任公司持有10.83%股权，中国贵州茅台酒厂（集团）有限责任公司、贵州茅台酒股份有限公司、贵州茅台酒销售有限公司、仁怀市茅台酒职工技术协会及相关子公司的职工共计持有89.17%股权。 感觉很朦胧。

赞 | 打赏 | 回复

妙手書生 05-12 17:46

老唐，给你提问需要1万。。实在是高不可攀。只能在这里问你了。
我把技术开发公司的情况整理了一下，很困惑。几个时点：
1）上市时招股书说，集团占21%，职工入股占79%，那显然是职工激励平台了。
2）到2006年年报提了句，“贵州茅台酒厂技术开发公司于2006年8月变更为股份合作制企业。”这里股权，就可能发生变更了，但怎么变的，没有披露。之后若干年的披露中，没有再提技改公司的细节。
3）到了2015年年报，上市公司对技改公司的关联关系定义为，“母公司的控股子公司”，同时披露的其他一些公司，则为“母公司的全资子

5）到了2015年年报，上市公司对技改公司的关联关系定义为，“母公司的控股子公司，同时披露的其他一些公司，则为‘母公司的全资子公司”，这就是说，技改只控股，但不是全资了？
4）2017年年报中，对其定义也是如此，未变。
5）我查了最新的企查查，披露出来，集团对技改是100%持股的，但是没有历史的变动信息。

所以，问题就是，这块到底已经收归集团了？还是说职工仍持有一部分？决定了到底有没一点股权层面的激励？

另外一点花絮。技改公司的高抛低吸玩的很溜，在2015年股灾顶部减仓茅台，当时肯定开心的不得了，可惜后面没有加回来，然后后面3倍。内部人炒股的悲剧。

感谢感谢！

赞 | 打赏 | 回复

抱朴阿素 2015-06-06 21:44

转

赞 | 打赏 | 回复

静思0606 2015-05-30 23:27

请问老唐：2014年计划营收25亿以上（系列酒），是2015的计划还是2014的计划？如果是2015的计划，数据出至何处？
多谢解答了。

赞 | 打赏 | 回复

吾学以致富 2015-05-19 16:29

分享有礼

赞 | 打赏 | 回复

cognitive 2015-04-22 18:30

唐先生：若茅台只卖年份酒将大部同。

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2015-04-22 17:17

> **@凤鸣如歌:** 最后请教一个问题，年份酒含税出厂价按3076算是不是低了？应该用多少算比较合适？

肯定低了，这基本上是按照全是15年考虑的。但究竟按多少算，我也不晓得，因为15和50的价差太大了，稍微比例不同，就是一个大跨越。

赞 | 打赏 | 回复

凤鸣如歌 2015-04-22 17:08

> **@唐朝:** 记忆中好像是招股说明书里披露的吧，我一直用这个的，也多次在文章中谈过的，所以根本没想过你的数据问题在这个上面

最后请教一个问题，年份酒含税出厂价按3076算是不是低了？应该用多少算比较合适？

赞(1) | 打赏 | 回复

凤鸣如歌 2015-04-22 16:50

> **@唐朝:** 记忆中好像是招股说明书里披露的吧，我一直用这个的，也多次在文章中谈过的，所以根本没想过你的数据问题在这个上面

懂了，书读少了。。。谢谢老唐耐心的解答。

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2015-04-22 16:47

@凤鸣如歌: 应该早点请教老唐的，我五粮液，泸州老窖，茅台都是按2237算的，错了两年了 2124老唐是怎么发现的

记忆中好像是招股说明书里披露的吧，我一直用这个的，也多次在文章中谈过的，所以根本没想过你的数据问题在这个上面

赞 | 打赏 | 回复

凤鸣如歌 2015-04-22 16:44

@唐朝: 一吨2124瓶，这个数据可以直接引用，没有错误的。至于是不是系列酒库存影响，我也暂时无法判断

应该早点请教老唐的，我五粮液，泸州老窖，茅台都是按2237算的，错了两年了 2124老唐是怎么发现的

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2015-04-22 16:42

@凤鸣如歌: 原来如此，没注意包装量的单位。我是按0.447千克每瓶算的，1吨对应2237瓶，老唐是按0.47千克每瓶算的，这里产生了差异，增值税都是一样的。 商品酒库存会不会大部分是系列酒，导致两个数据的矛盾?

一吨2124瓶，这个数据可以直接引用，没有错误的。至于是不是系列酒库存影响，我也暂时无法判断

赞 | 打赏 | 回复

凤鸣如歌 2015-04-22 16:40

@唐朝: 包装量是1.83万“千升”，折合约1.73万吨。前面增值税若扣过的话，那就是兄台对增值税的理解可能有问题，扣得不对。例如17400吨，单瓶出厂价819的话，实际营收不是你算的272亿，而是17400×2124×819/1.17=258.7亿。

原来如此，没注意包装量的单位。我是按0.447千克每瓶算的，1吨对应2237瓶，老唐是按0.47千克每瓶算的，这里产生了差异，增值税都是一样的。 商品酒库存会不会大部分是系列酒，导致两个数据的矛盾?

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2015-04-22 16:33

@凤鸣如歌: 哪里的话，和老唐讨论是一大乐事。增值税我已经按17%扣过了，这块没问题。 3.2万吨按60%算是1.92万吨，包装量1.83万吨，再加上减少的成品酒库存，是不是销量就接近1.9万吨了，两个数据就对上了?

包装量是1.83万“千升”，折合约1.73万吨。前面增值税若扣过的话，那就是兄台对增值税的理解可能有问题，扣得不对。例如17400吨，单瓶出厂价819的话，实际营收不是你算的272亿，而是17400×2124×819/1.17=258.7亿。

赞 | 打赏 | 回复

凤鸣如歌 2015-04-22 16:29

@唐朝: 看兄台是很认真的人，老唐就直说了哈，希望不要介意。你的数据问题有三处：1）茅台公司出厂价819，但只能算700营收，另外119是增值税。所以，你前面的272、34是错的；2）年份酒不能忽略。年份酒单价极高，量不大但销售额里占比很大。具体年份的量，公司保密，我也搞不清楚；3）另外，公司还有些生... 展开

哪里的话，和老唐讨论是一大乐事。增值税我已经按17%扣过了，这块没问题。 3.2万吨按60%算是1.92万吨，包装量1.83万吨，再加上减少的成品酒库存，是不是销量就接近1.9万吨了，两个数据就对上了?

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2015-04-22 16:22

@凤鸣如歌: 计划内飞天17400吨，出厂价819，收入272亿；计划外飞天2000吨，出厂价879，收入34亿；年份酒忽略；总销量19400吨，刚好对应财报306亿收入。（附：每瓶酒按0.447千克计算）。

看兄台是很认真的人，老唐就直说了哈，希望不要介意。
你的数据问题有三处：
1）茅台公司出厂价819，但只能算700营收，另外119是增值税。所以，你前面的272、34是错的；
2）年份酒不能忽略。年份酒单价极高，量不大但销售额里占比很大。具体年份的量，公司保密，我也搞不清楚；
3）另外，公司还有些生肖酒、纪念酒、黄瓶酒、定制酒、不同规格的酒、低度酒，价格各不相同，数量也有多有少，无法精确计算的。
我没有算那么细，三个源头参考后毛估估：
1）仁怀财政局公布数据：2014年公司完成茅台酒包装量1.83万千升；

2）财报上成品酒的库存减少了几百吨；
3）袁仁国曾经有过讲话，说2014年高端酒全国销量3.2万吨，茅台占比60%（记忆数据，可能略有出入）；
考虑到1.83万千升，加上财报成品酒库存后略小于1.83万吨。而袁的数据又大于1.83万吨，可能口径上有差异，故大致按照1.83万吨毛估估。

赞 | 打赏 | 回复

凤鸣如歌 2015-04-22 16:08

> **@唐朝:** 你先说说你推算的过程。

计划内飞天17400吨，出厂价819，收入272亿；计划外飞天2000吨，出厂价879，收入34亿；年份酒忽略；总销量19400吨，刚好对应财报306亿收入。（附：每瓶酒按0.447千克计算）。

赞 | 打赏 | 回复

tytnii 2015-04-22 15:51

> **@唐朝:** 前面的营收也要还原，数据不在手边，没法细说。

感谢，等您有空时再指点一下，谢谢！

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2015-04-22 15:50

> **@tytnii:** 关于 2013年3季 的数据，请教一下是如果计算出来的？当季的营业收入为78.6亿（三季报总收入220 - 半年报总收入141.4 = 78.6，以营业总收入来计算，忽略利息收入）当季预收变化量为11.1亿合计起来：78.6+11.1/1.17=88.1亿，跟图中标注的超过100亿，相差甚远。 展开

前面的营收也要还原，数据不在手边，没法细说。

赞 | 打赏 | 回复

tytnii 2015-04-22 15:42

> **@唐朝:** 刚好在的话，老唐输入速度还凑合

关于 2013年3季 的数据，请教一下是如果计算出来的?

当季的营业收入为78.6亿（三季报总收入220 - 半年报总收入141.4 = 78.6，以营业总收入来计算，忽略利息收入）
当季预收变化量为11.1亿
合计起来：78.6+11.1/1.17=88.1亿，跟图中标注的超过100亿，相差甚远。

赞 | 打赏 | 回复

刷刷雪球再下单！
常见问题 • 联系方式 • 加入我们 • 关于雪球
A 股开户 港股开户 美股开户
蛋卷基金 私募中心
风险提示：雪球里任何用户或者嘉宾的发言，都有其特定立场，投资决策需要建立在独立思考之上
互联网违法和不良信息举报：01061840600-8030 / jubao@xueqiu.com 侵权及不实信息举报指引
© 2017 XUEQIU.COM 北京雪球信息科技有限公司 京公网安备11010502026957 京ICP证100666号 京ICP备10040543
证券业协会会员单位（代码817027） 广播电视节目制作经营许可证: (京)字第08638号

唐朝: 茅台酒经销商正在等待贵州茅台公司进一步的放量规划： 近期我们实地调研了江苏苏糖和安徽友谊商贸两大茅台经销商，目前其库存在0.5 吨左右，安徽地区由于年度计划偏少，大部分经销... - 雪球

唐朝
来自Android 发布于2014-06-24 10:36

茅台酒经销商正在等待贵州茅台公司进一步的放量规划：

来自 唐朝的雪球原创专栏

近期我们实地调研了江苏苏糖和安徽友谊商贸两大茅台经销商，目前其库存在0.5 吨左右，安徽地区由于年度计划偏少，大部分经销商谨慎发货到8 月份，最大的友谊商贸全年计划执行完毕。而江苏苏糖的执行计划到12 月份，基本没有库存，江苏的平均计划执行到10 月份左右。

大型经销商江苏苏糖1-5 月茅台销售额整体增长66%，五粮液增长80%，但进货量增加15%，整个民营和大众消费支撑了茅台五粮液需求增加，整个高端市场同时在发生分化集中，其他高端酒受压制。

管理层和中大型经销商对放量存在担忧，但经销商实际需要支撑放量：
对于经销商迫切需要增加年度计划的长期问题，厂家较为担心放量会对市场的价格产生冲击，简单地经销商计划增加也产生不公平分配的问题。

现有经销商也担心直接放量会导致不公平获取配额，同时目前的计划外政策价格对于经销商没有吸引力，经销商主要寻求通过其他经销商调剂，以确保客户需求的供给。
茅台放量无忧，只要价格积极务实，经销商有足够的承接力。

1、茅台经销商需要更大的销量支撑其营销网络精细化和客户数量增加，越是大型经销商提其前执行计划的能力和积极性最高，拓展客户的能力也最强，厂家可以819 元正常价格持续加大经销商配额实现市场有效拓展，茅台需要主导经销商的配额增加，而不是简单地和经销商争利。

2、民营经济和大众富裕阶层消费已经足够支撑茅台目前的需求，而这一需求需要厂家发动经销商拓展市场，公司需要积极务实放量，厂家要摒弃短视的和过于谨慎的消极应对市场的方式，用动态逻辑看待市场空间。

3、预期到8 月份旺季，整个市场的需求进一步增强，经销商需求加大，短期供给不足，茅台酒会因供给受限而持续紧张，茅台基本面进一步稳固。

by光大证券

· 已收录至专栏 ·

唐朝的原创专栏

238篇文章, 279463人关注

进入专栏

打赏

11 转发 · 15 评论 · 1 赞 举报

转发 赞 收藏

评论

同时转发

全部评论（15） 最近 | 最早 | 赞

勇者无畏 2014-06-24 15:11

有这么好的销量呀！就是不知道别的地方怎么样？江苏毕竟是发达地区

赞 | 打赏 | 回复

宁波小宇宙 2014-06-24 13:24

> **@唐朝:** 多谢信息

这些店比超市的出货量大很多，还是有参考价值的

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2014-06-24 13:22

> **@宁波小宇宙:** 宁波最大的烟酒商行宁波甬南五粮液售价从过年旺季时的610元上涨到659元，另一家比较大的烟酒连锁以前也是卖600元的，最近一周上涨到729元，都说进价高了没办法。,浙江最大的商源集团五粮液从609涨到640了,有很多久加久连锁店

多谢信息

赞 | 打赏 | 回复

融资融券 2014-06-24 13:21

> **@唐朝:** 真有那个本事就好了

感谢茅台大教主拉高茅台！

赞 | 打赏 | 回复

宁波小宇宙 2014-06-24 13:12

宁波最大的烟酒商行宁波甬南五粮液售价从过年旺季时的610元上涨到659元，另一家比较大的烟酒连锁以前也是卖600元的，最近一周上涨到729元，都说进价高了没办法。,浙江最大的商源集团五粮液从609涨到640了,有很多久加久连锁店

赞 | 打赏 | 回复

自由飞人 2014-06-24 12:05

> **@唐朝:** 真有那个本事就好了

盛世唐朝，能量真大！

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2014-06-24 11:58

> **@黄建平:** 茅台是不是被唐兄发帖刷起来的？

真有那个本事就好了

赞 | 打赏 | 回复

淘金者 2014-06-24 11:54

今年中秋到春节这段时间如果1批价格能够突破999，就基本可以确定茅台率先走出萧条期。

赞 | 打赏 | 回复

融资融券 2014-06-24 11:53

@黄建平: 茅台是不是被唐兄发帖刷起来的[ ]?

我也是这么想的

赞 | 打赏 | 回复

arek 2014-06-24 11:52

@黄建平: 茅台是不是被唐兄发帖刷起来的[ ]?

其实是今世缘的功劳[ ]

赞 | 打赏 | 回复

黄建平 2014-06-24 11:51

茅台是不是被唐兄发帖刷起来的[ ]?

赞 | 打赏 | 回复

格力茅台 2014-06-24 10:58

[ ][ ]怪不得今天茅台走强了$贵州茅台(SH600519)$

赞 | 打赏 | 回复

平泽涛 2014-06-24 10:56

今天白酒疯涨了。

赞 | 打赏 | 回复

我是真的二傻子 2014-06-24 10:49

旺季，今年的，准确说，该从几月开始啊？估计又是汹涌奔腾之势。

赞 | 打赏 | 回复

鸣君 2014-06-24 10:47

一定是幻觉[ ]

赞 | 打赏 | 回复

刷刷雪球再下单！

常见问题 • 联系方式 • 加入我们 • 关于雪球

A 股开户 港股开户 美股开户

蛋卷基金 私募中心

风险提示：雪球里任何用户或者嘉宾的发言，都有其特定立场，投资决策需要建立在独立思考之上

互联网违法和不良信息举报：01061840600-8030 / jubao@xueqiu.com 侵权及不实信息举报指引

© 2017 XUEQIU.COM 北京雪球信息科技有限公司 京公网安备11010502026957 京ICP证100666号 京ICP备10040543

证券业协会会员单位（代码817027） 广播电视节目制作经营许可证: (京)字第08638号

唐朝: 茅台镇遭遇史无前例的产量下滑 2015-06-04 微酒5月29日，一则来自朋友圈的消息引起了微酒记者的注意。该消息称“今年茅台镇遭受到史无前例的产量... - 雪球

唐朝
来自雪球 发布于2015-06-05 10:22

茅台镇遭遇史无前例的产量下滑

来自 唐朝的雪球原创专栏

2015-06-04 微酒

5月29日，一则来自朋友圈的消息引起了微酒记者的注意。该消息称“今年茅台镇遭受到史无前例的产量下滑，普遍产量都不好。其中**茅台酒厂，往年三次酒平均班产量有17吨左右，今年只有七八吨。三次酒，茅台酒厂五百多个班组，每个班组少出了近十吨酒，全厂一年少出5000吨酒**。国台酒厂的情况同样不容乐观，而前两年投资进入茅台镇的娃哈哈，三次酒十甑才能出五六百斤酒。”

实际上，在行业深度调整的压力下，茅台镇产量问题时有媒体提及。2014年11月，就有媒体报道称，茅台镇五成中小酒企面临停产，当时停产的原因，主要归结于行业深度调整的背景下，酱酒需求急速萎缩，中小企业流动资金严重不足，由此选择不下沙（ 即停产）。而此则消息则直指茅台、国台等茅台镇龙头企业，其真实性到底怎样？如果是真的，其原因究竟为何？随后，微酒记者进行了调查。

事实：产量普遍严重下滑

微酒记者就茅台、国台等企业今年产量下滑一事求证了茅台镇当地酒厂负责人、专家以及茅台酒厂员工等共计8人。对此现象，8位均承认了今**年茅台镇酒厂普遍第三次出酒率极低的事实**。

而在具体数据方面，某业内知名人士表示，**往年茅台第三轮次一吨能产150斤左右的酒，而今年也就60斤左右**。而据一位当地酒协人士透露，今年茅台镇酒企减产是明显存在的现象，减产主要是第三次取酒出酒率急遽下降。他表示，最低的甚至一吨只出酒20多斤。一位接近国台的当地人士告诉记者，国台往年三次酒每吨大概出酒140斤左右，今年也就只有100斤左右，“国台是民营企业，在机制上比较灵活，及时发现了问题，并进行了调整，但是，依然达不到一般水平。”该人士表示。

“总体来说，茅台镇投产的企业，今年的产量可能会在去年投产的基础上再减少80%！ 而剩下的20%都会调整产能计划。”有茅台镇企业负责人告诉微酒记者。

原因：罕见极端天气造成

为何茅台镇企业会出现普遍出酒率不高而导致减产现象呢？ 在采访中，所有人士均将原因指向了今年极端异常的天气。微酒记者采访获知，今年4-5月，茅台镇气候极为不稳定，除昼夜温差大，气温骤升骤降频繁之外，暴雨、冰雹等极端恶劣天气频繁出现，气候的变化对于微生物的影响有着直接的关系。

“一般来说，气候、温度、原料、工艺直接影响着白酒出酒率，酱香型白酒本身出酒率就低，常有五斤粮食一斤酒的说法，在天气异常，温度、湿度无法达到利于发酵的微生物快速繁殖堆积的情况下，出酒率一定是有影响的。”有专家告诉记者。

记者查阅仁怀市最近五年4月的天气记录发现，2011年——2014年4年间，仁怀市4月的天气都相对稳定，最高气温会逐步攀升到30多度，大部分时间昼夜温差不超过10度。但是2015年的情况就有所不同，数据显示，今年四月，仁怀一度从1日最高32°气温，骤降到7日最高10°气温，随后气温又快速回升到30°，到23日左右再度骤降到最高14°。

除此之外，在气温回升阶段，早晚温差也一度达到15°。茅台镇距离仁怀约10公里，虽然具体数据可能会有所不同，但温度大起大落是今年茅

台镇酿酒人最明显的感受。

“到现在早上的温度也只有10°左右，中午会热一点，白天气温逐渐升高后微生物好不容易开始聚集和繁殖，但夜间温度骤降，微生物就会死掉”当地接受记者采访的业内人士说。微生物菌群直接影响了当地三次取酒的出酒率。“这是我做酒近50年以来都没有遇到过的情况”老工人摇着头告诉微酒记者。

雪上加霜？还是积极调整？

天气造成的三次酒产量急遽下降，似乎只是天灾，但微酒记者采访所知，茅台镇产量下滑从2014年就已经出现征兆。而就在2012年下半年以来，茅台镇就开始涌入**小小的投资，其中包括娃哈哈这样的巨头在2013年宣称投资150亿元进军酱酒产业，随后各路资本掀起了一轮快速的扩产运动，而这些投资的项目大多是在2014年开始投产。当年仁怀市酱酒产能已经达到了30万千升，但是只有茅台一家产值达到百亿规模产值过亿的仅有30余家。

从2012年底开始的产业深度调整，让酱酒基酒需求快速下滑，包括茅台在内的龙头企业也出现了价格下滑、市场转型等情况，国台等企业在市场调整面前也未能幸免。不过这些龙头企业在产业调整阶段在规模和资本的支撑下有着较强的抗风险能力，生产也从未间断，但是其他企业面临的困境就不同了。2014年下半年，绝大多数以生产基酒、贴牌产品为主的茅台镇酱酒企业选择减少下沙量（即酱香酒生产中的投粮）资金实力较弱的本地中小企业甚至选择了不下沙。对于当时中小规模企业的减产或停产，当地政府相关人士也坦诚，产业进入相对理性的调整期，仁怀也必然会经历这一轮市场经济的洗礼，淘汰掉一些竞争力不强，无品牌产品的企业。

不过此次减产的则是茅台、国台这样的龙头企业。茅台2014年年报显示，当年茅台生产茅台及茅台系列基酒共计58735.49吨，同比增长11.9%，**2015年，或许茅台将会出现十余年来产量的首次下降。虽是天灾，但却可能影响今后几年茅台的市场供应量。**

“酱香型白酒必须是老旧和新旧勾调，今年的产量下降，势必影响以后几年的市场。”一位当地人士表示。“但是**对于茅台而言，这或许不是什么坏事。2015年整体产量如果降低5000吨的话，意味着五年之后的2020年，茅台可投放市场的供应量也会相应减少，茅台的稀缺性或许会被凸显出来。**”

这可以类比葡萄酒的期酒，某一年因气候等自然原因造成的产量减少，是市场规律之外对农业产品供应量的自然调节，而企业应该顺应这样的调节，调整自身的市场策略。

补记：减产这个事儿，从去年就已经有征兆了。
老唐去年12月，就曾四处咨询减产原因，但未得到结果。
原帖见：http://xueqiu.com/8290096439/34400052

· 已收录至专栏 ·

唐朝的原创专栏

238篇文章, 279471人关注

进入专栏

打赏

40 转发 · 147 评论 · 1 赞 举报

转发 赞 收藏

同时转发 取消 发布

全部评论（147） 最近 | 最早 | 赞

明日行者 2015-06-06 10:47

> **@鸣君:** 实在忍不住了，能称呼您一声sb不？

请文明发言

赞 | 打赏 | 回复

旁观者Bystander 2015-06-05 22:53

> **@fulina:** 收购粮食要是能做到当场检测淀粉含量的地步，那还是值得称道的。我说的意思是：当年仁怀所产高粱普遍淀粉含量偏低平常年份（气候原因，都不合格），难道茅台还能因为这个不收啦?

你说你就买个股票，还非要把自己搞成风险评估专家么？ 你说的这个情况我没听说有个，我不知道答案；如果真有这种情况的话，那也是领导考虑的问题，但是我想那肯定还是要折价收购啊，总不能停产一年吧

赞 | 打赏 | 回复

fulina 2015-06-05 21:00

> **@旁观者Bystander:** 收购高粱时是要检验的，淀粉不够就是不合格原料。公司这么大，这点质量控制还是要有的。

收购粮食要是能做到当场检测淀粉含量的地步，那还是值得称道的。我说的意思是：当年仁怀所产高粱普遍淀粉含量偏低平常年份（气候原因，都不合格），难道茅台还能因为这个不收啦?

赞 | 打赏 | 回复

专注等待2017 2015-06-05 20:44

塑化剂后又来天灾，我只知道天灾一般都是1年或2年，或许又是次深调的机会

赞 | 打赏 | 回复

旁观者Bystander 2015-06-05 20:01

> **@fulina:** 要是由于气候原因，高粱的淀粉含量本来就比平常年份有所降低呢?

收购高粱时是要检验的，淀粉不够就是不合格原料。公司这么大，这点质量控制还是要有的。

赞 | 打赏 | 回复

hebei1385 2015-06-05 18:05

> **@鸣君:** 分析啊，真消息还是假消息
> 象10年，还说茅台镇缺水，没水酿酒了呢

恩，老股民啊，还记得2010年的大旱啊，也是跌。

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2015-06-05 17:56

> **@屠狗辈:** @唐朝 唐朝兄，手把手教财报很不错，都是干货，感谢知识的分享

赞 | 打赏 | 回复

屠狗辈 2015-06-05 17:56

> **@唐朝:** 接受批评，下次我偃旗息鼓的讨论。当然，要请教阁下，老唐即没有加股票代码，也没有推送今日话题，甚至连白酒圈的任何好友都没有at，这是大张旗鼓、助纣为虐，那要如何才能低调讨论呢?

@唐朝 唐朝兄，手把手教财报很不错，都是干货，感谢知识的分享

赞 | 打赏 | 回复

大头两天雨 2015-06-05 16:16

@唐朝 咨询老唐一个问题，产量下滑，茅台酒价格会怎么变化，会涨价吗?

赞 | 打赏 | 回复

qys81 2015-06-05 15:21

> **@唐朝:** 接受批评，下次我偃旗息鼓的讨论。当然，要请教阁下，老唐即没有加股票代码，也没有推送今日话题，甚至连白酒圈的任何好友都没有at，这是大张旗鼓、助纣为虐，那要如何才能低调讨论呢?

支持，我重仓，这两天跌得莫明奇妙，总算知道为啥了

赞 | 打赏 | 回复

雄鹰觉醒 2015-06-05 15:21

少了就提价，到时市场好了，大卖高价洒

赞 | 打赏 | 回复

曹开智 2015-06-05 15:18

原来这段时间股价跌的真凶!

赞 | 打赏 | 回复

欲速则不达869 2015-06-05 15:05

> **@唐朝:** 我的判断是基本确定。实际上去年就已经有征兆了，当时我问了一大圈也没问出个所以然

谢谢！说气候原因造成，这么大量让人觉得不太合理呀，人为控制觉得不合逻辑。当然，事实如果是确定的，不管原因是什么，也许会给今后创造机会。

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2015-06-05 14:58

> **@欲速则不达869:** @唐朝 这减产的事情和量确定吗?

我的判断是基本确定。实际上去年就已经有征兆了，当时我问了一大圈也没问出个所以然

赞 | 打赏 | 回复

欲速则不达869 2015-06-05 14:57

@唐朝 这减产的事情和量确定吗?

赞 | 打赏 | 回复

柯山梦 2015-06-05 14:52

供应量减少有两种情况一种是行业调整，一种是环境影响。前者是市场销量减少，倒逼企业减产缩减开支，但茅台2014年报出来是对2015年美好的展望，市场份额的提升！所以这次减产肯定不是前者原因，第二种环境原因造成产品大幅不达标，影响质量，这样就造成生产成本的提升，管理经营费用的上升。导致产品价格就势必上涨。我仿佛看到了茅台的再次提价！！！这看似利空实则利好！因为环境影响是暂时的，而提价造成的利润影响是长期的！涨上去，再降就难了 老唐怎么看?

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2015-06-05 14:47

> **@川AK06Z9:** 范例：今年 ■■镇 ■■酒厂遭遇史无前例balabala

赞 | 打赏 | 回复

川AK06Z9 2015-06-05 14:46

范例：今年 ■■镇 ■■酒厂遭遇史无前例balabala

赞 | 打赏 | 回复

锋寒惊云 2015-06-05 14:45

> **@唐朝:** 接受批评，下次我偃旗息鼓的讨论。当然，要请教阁下，老唐即没有加股票代码，也没有推送今日话题，甚至连白酒圈的任何好友都没有at，这是大张旗鼓、助纣为虐，那要如何才能低调讨论呢？

跪求150.哈哈

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2015-06-05 14:43

> **@倚杖听江声:** 直接拉黑就完了

拉了

赞 | 打赏 | 回复

刷刷雪球再下单！

常见问题 • 联系方式 • 加入我们 • 关于雪球

A 股开户 港股开户 美股开户

蛋卷基金 私募中心

风险提示：雪球里任何用户或者嘉宾的发言，都有其特定立场，投资决策需要建立在独立思考之上

互联网违法和不良信息举报：01061840600-8030 / jubao@xueqiu.com 侵权及不实信息举报指引

© 2017 XUEQIU.COM 北京雪球信息科技有限公司 京公网安备11010502026957 京ICP证100666号 京ICP备10040543

证券业协会会员单位（代码817027） 广播电视节目制作经营许可证: (京)字第08638号

唐朝: 茅台集团继续扩产能，是逆向还是找死？ 今天的茅台酒报报道：6月25日，公司在十楼会议室召开评审会，邀请相关专家对茅台物流园区项目和茅台医院建设项目可行性研究报... - 雪球

唐朝
来自iPad 发布于2014-06-30 15:54

茅台集团继续扩产能，是逆向还是找死？

来自 唐朝的雪球原创专栏

今天的茅台酒报报道：

6月25日，公司在十楼会议室召开评审会，邀请相关专家对茅台物流园区项目和茅台医院建设项目可行性研究报告进行评审。仁怀市发改委、住建局、国土局、交通局、环保局、卫生局等相关职能部门负责人应邀参加评审会，会议由股份公司副总经理张家齐主持。

会上，项目设计单位对茅台物流园区项目、茅台医院建设项目可行性研究报告及设计方案作了汇报。听取汇报后，专家组一致认为，报告方案可行、具有深度，同意通过。

张家齐要求，项目设计单位要根据专家和市政府各部门提出的意见和建议对报告作进一步调整，公司相关部门要积极配合设计单位完善前期相关工作，确保项目的顺利推进。公司职工医院、物流公司、财务处、生产管理部、审计处、环保部、公司办、工会等相关部门负责人参加会议。

新闻链接：茅台物流园区项目包括三个子项，酒业及配套物流、社会物流及粮库；规划用地面积2966501平方米，总建筑面积1253924平方米，项目预计总投资443376.72万元，历时约33个月；茅台医院建设项目规划用地面积72222.3平方米，总建筑面积80230平方米，项目预计总投资53924.04万元，历时约36个月。

老唐注：这是茅台集团今年新搞的投资项目，位于仁怀市坛厂镇（ 离仁怀市区8公里，刚刚通高速）。从数字看，规模不小，占地4400多亩，投资44亿多元，每平米造价折合约3500元。看样子，不仅股份公司在中华村大扩产能，集团公司也没闲着，也在找地方扩产能。这究竟是逆向投资，还是no zuo no die，各位来聊聊自己的看法？

· 已收录至专栏 ·

唐朝的原创专栏

238篇文章, 279463人关注

进入专栏

打赏

7 转发 · 11 评论 | 举报

转发 赞 收藏

评论...

同时转发

全部评论（11） 最近 | 最早 | 赞

唐朝 2017-10-10 10:00

> **@静待花开十八载:** 从2012年4月一直翻到2014年6月（大熊市见底），因为知道老唐是出了名的话唠，想要从他的历史帖子中感受下当年那段熊市谷底的黑暗，以便于指导自己未来不再跨进同一条沟里。但是，非常失望，期间没有一点关于市场和个人对于市场情绪的信息，全是研究白酒和银行等研究行业和企业的干货。佩服的... 展开

嚯嚯，的确有删帖，一些聊天的口水贴，想的起来的时候，随手就删掉了，否则自己找东西会很不方便

赞 | 打赏 | 回复

静待花开十八载 2017-10-09 21:43

从2012年4月一直翻到2014年6月（大熊市见底），因为知道老唐是出了名的话唠，想要从他的历史帖子中感受下当年那段熊市谷底的黑暗，以便于指导自己未来不再跨进同一条沟里。但是，非常失望，期间没有一点关于市场和个人对于市场情绪的信息，全是研究白酒和银行等研究行业和企业的干货。
佩服的五体投地，彻底理解老唐为何能够如此坚定的拿住茅台。
很受教育
当然，如果期间没有删帖的话，我的佩服还会增加一百倍

赞 | 打赏 | 回复

我爱大虫子 2014-07-01 09:15

酒業及配套物流及糧庫,算是和主業相關的業務,把以前發外包的業務拿回來自己做,算是產業鏈條的上下遊縱向整合.醫院和社會物流,這兩個算是給政府增加政績和拉動當地就業的項目.

赞 | 打赏 | 回复

鸣君 2014-06-30 17:10

大股东的事，跟咱有关系吗

赞 | 打赏 | 回复

大力吹雪 2014-06-30 17:04

茅台的运输通道一直都是个短板，以前把资金用在产能上，是好钢用在刀刃上；现在产能不是问题了，是时候解决运输瓶颈的问题了；再说，茅台账上有钱，高管们总得想办法花掉吧，这事至少靠谱。

赞 | 打赏 | 回复

北宇星珩 2014-06-30 16:50

泸州老窖的张良说，现在名酒一定要放量，让那些弱小的，不规范的酒企淘汰。可能是这个意思！

赞 | 打赏 | 回复

淘金者 2014-06-30 16:44

茅台上市的时候营收不及五粮液的一半。现在茅台股份营收超五粮液正是由于茅台上市以来稳步扩产的结果。98年山西毒酒、02年非典等事件导致整个行业不景气，当时茅台依然按每年1500-2000吨的速度扩产。当时白酒是夕阳产业的说法也得到大众认可。
物流、医院是基础设施，如果是集团来做很不错，也谈不上逆向投资。茅台基本按照每年1500-3000吨这个量扩产。这个量估计是能够保证品质的前提下又能够在现有营销能力的下顺利被市场消化的量。这样做的好处是行业景气了公司能多赚点，行业不好公司能够承受不需要削减产能保证人力资源不会大量流失。98年扩产这个事王国春曾经想做，但是由于工艺等方面的原因没有达到预期目标。所以说五粮液被超越不是领导人的原因，借用一句话就是“我们没做错什么，不知道为什么我们输了”。如果把白酒行业茅五之争比作国共之争的话，现在的情况是老蒋同意划江而治老毛不同意了。

赞 | 打赏 | 回复

用户4552365472 2014-06-30 16:41

我认为看茅台要抓主线，这个主线就是——随着社会的发展和人们生活水平的提高，对高端酒的需求一定是越来越大的。这是主线。前几年出厂价800多的茅台零售价近2000块，其实就是供不应求的反映。因此，茅台扩产的大方向一定是没错的，这个不容置疑。
　　但是，我们这些年犯得很多错误都是在大方向正确的情况下发生的。
　　因此，茅台的扩产不是问题，关键是如何把握扩产的节奏，如何合理的投入资金等等。目前经济下滑，地方的GDP有下行压力。这事一旦和政府的政绩和GDP和联系到一起，就难免会染上政府的色彩：胃口大，出手重，不计后果。就怕j领导把逐步扩产看做小脚老太太，太没魄力，不如一步到位。 这方面可能是唯一要担心的。

赞 | 打赏 | 回复

2014-06-30 16:22

凤鸣如歌

1）茅台和五粮液集团领导每年有政府下达的收入增长任务，在主业增长放缓前期下大力拓展副业是领导班子的最佳选择。
2）美国有很多研究证明企业多元化后效率低于平均水平，中国历史上春兰集团多元化后春兰空调走下坡路。

赞 | 打赏 | 回复

wuya1019 2014-06-30 16:10

为啥要建医院 建医院不会是用的股份公司的钱吧？求指点

赞 | 打赏 | 回复

MichaelYu_Shanghai 2014-06-30 16:05

茅台、洋河、老窖都在利用此机会进行扩张。这也正是白酒行业竞争力最强大的三家企业。roe 30%情况下，实际上并不算是危机，少赚点而已。对这三家，所谓危机，媒体＋市场情绪自我渲染成份居多。

赞 | 打赏 | 回复

刷刷雪球再下单！

常见问题 • 联系方式 • 加入我们 • 关于雪球

A 股开户 港股开户 美股开户
蛋卷基金 私募中心

风险提示：雪球里任何用户或者嘉宾的发言，都有其特定立场，投资决策需要建立在独立思考之上

互联网违法和不良信息举报：01061840600-8030 / jubao@xueqiu.com 侵权及不实信息举报指引
© 2017 XUEQIU.COM 北京雪球信息科技有限公司 京公网安备11010502026957 京ICP证100666号 京ICP备10040543
证券业协会会员单位（代码817027） 广播电视节目制作经营许可证: (京)字第08638号

唐朝: 茅台集团继续扩产能，是逆向还是找死？ 今天的茅台酒报报道：6月25日，公司在十楼会议室召开评审会，邀请相关专家对茅台物流园区项目和茅台医院建设项目可行性研究报... - 雪球

唐朝
来自iPad 发布于2014-06-30 15:54

茅台集团继续扩产能，是逆向还是找死？

来自 唐朝的雪球原创专栏

今天的茅台酒报报道：

6月25日，公司在十楼会议室召开评审会，邀请相关专家对茅台物流园区项目和茅台医院建设项目可行性研究报告进行评审。仁怀市发改委、住建局、国土局、交通局、环保局、卫生局等相关职能部门负责人应邀参加评审会，会议由股份公司副总经理张家齐主持。

会上，项目设计单位对茅台物流园区项目、茅台医院建设项目可行性研究报告及设计方案作了汇报。听取汇报后，专家组一致认为，报告方案可行、具有深度，同意通过。

张家齐要求，项目设计单位要根据专家和市政府各部门提出的意见和建议对报告作进一步调整，公司相关部门要积极配合设计单位完善前期相关工作，确保项目的顺利推进。公司职工医院、物流公司、财务处、生产管理部、审计处、环保部、公司办、工会等相关部门负责人参加会议。

新闻链接：茅台物流园区项目包括三个子项，酒业及配套物流、社会物流及粮库；规划用地面积2966501平方米，总建筑面积1253924平方米，项目预计总投资443376.72万元，历时约33个月；茅台医院建设项目规划用地面积72222.3平方米，总建筑面积80230平方米，项目预计总投资53924.04万元，历时约36个月。

老唐注：这是茅台集团今年新搞的投资项目，位于仁怀市坛厂镇（ 离仁怀市区8公里，刚刚通高速）。从数字看，规模不小，占地4400多亩，投资44亿多元，每平米造价折合约3500元。看样子，不仅股份公司在中华村大扩产能，集团公司也没闲着，也在找地方扩产能。这究竟是逆向投资，还是no zuo no die，各位来聊聊自己的看法？

· 已收录至专栏 ·

唐朝的原创专栏

238篇文章, 279463人关注

进入专栏

打赏

7 转发 · 11 评论 | 举报

转发 赞 收藏

评论...

同时转发

全部评论（11） 最近 | 最早 | 赞

唐朝 2017-10-10 10:00

> **@静待花开十八载:** 从2012年4月一直翻到2014年6月（大熊市见底），因为知道老唐是出了名的话唠，想要从他的历史帖子中感受下当年那段熊市谷底的黑暗，以便于指导自己未来不再跨进同一条沟里。但是，非常失望，期间没有一点关于市场和个人对于市场情绪的信息，全是研究白酒和银行等研究行业和企业的干货。佩服的... 展开

嚯嚯，的确有删帖，一些聊天的口水贴，想的起来的时候，随手就删掉了，否则自己找东西会很不方便

赞 | 打赏 | 回复

静待花开十八载 2017-10-09 21:43

从2012年4月一直翻到2014年6月（大熊市见底），因为知道老唐是出了名的话唠，想要从他的历史帖子中感受下当年那段熊市谷底的黑暗，以便于指导自己未来不再跨进同一条沟里。但是，非常失望，期间没有一点关于市场和个人对于市场情绪的信息，全是研究白酒和银行等研究行业和企业的干货。
佩服的五体投地，彻底理解老唐为何能够如此坚定的拿住茅台。
很受教育
当然，如果期间没有删帖的话，我的佩服还会增加一百倍

赞 | 打赏 | 回复

我爱大虫子 2014-07-01 09:15

酒業及配套物流及糧庫,算是和主業相關的業務,把以前發外包的業務拿回來自己做,算是產業鏈條的上下遊縱向整合.醫院和社會物流,這兩個算是給政府增加政績和拉動當地就業的項目.

赞 | 打赏 | 回复

鸣君 2014-06-30 17:10

大股东的事，跟咱有关系吗

赞 | 打赏 | 回复

大力吹雪 2014-06-30 17:04

茅台的运输通道一直都是个短板，以前把资金用在产能上，是好钢用在刀刃上；现在产能不是问题了，是时候解决运输瓶颈的问题了；再说，茅台账上有钱，高管们总得想办法花掉吧，这事至少靠谱。

赞 | 打赏 | 回复

北宇星珩 2014-06-30 16:50

泸州老窖的张良说，现在名酒一定要放量，让那些弱小的，不规范的酒企淘汰。可能是这个意思！

赞 | 打赏 | 回复

淘金者 2014-06-30 16:44

茅台上市的时候营收不及五粮液的一半。现在茅台股份营收超五粮液正是由于茅台上市以来稳步扩产的结果。98年山西毒酒、02年非典等事件导致整个行业不景气，当时茅台依然按每年1500-2000吨的速度扩产。当时白酒是夕阳产业的说法也得到大众认可。
物流、医院是基础设施，如果是集团来做很不错，也谈不上逆向投资。茅台基本按照每年1500-3000吨这个量扩产。这个量估计是能够保证品质的前提下又能够在现有营销能力的下顺利被市场消化的量。这样做的好处是行业景气了公司能多赚点，行业不好公司能够承受不需要削减产能保证人力资源不会大量流失。98年扩产这个事王国春曾经想做，但是由于工艺等方面的原因没有达到预期目标。所以说五粮液被超越不是领导人的原因，借用一句话就是“我们没做错什么，不知道为什么我们输了”。如果把白酒行业茅五之争比作国共之争的话，现在的情况是老蒋同意划江而治老毛不同意了。

赞 | 打赏 | 回复

用户4552365472 2014-06-30 16:41

我认为看茅台要抓主线，这个主线就是——随着社会的发展和人们生活水平的提高，对高端酒的需求一定是越来越大的。这是主线。前几年出厂价800多的茅台零售价近2000块，其实就是供不应求的反映。因此，茅台扩产的大方向一定是没错的，这个不容置疑。
　　但是，我们这些年犯得很多错误都是在大方向正确的情况下发生的。
　　因此，茅台的扩产不是问题，关键是如何把握扩产的节奏，如何合理的投入资金等等。目前经济下滑，地方的GDP有下行压力。这事一旦和政府的政绩和GDP和联系到一起，就难免会染上政府的色彩：胃口大，出手重，不计后果。就怕j领导把逐步扩产看做小脚老太太，太没魄力，不如一步到位。 这方面可能是唯一要担心的。

赞 | 打赏 | 回复

2014-06-30 16:22

凤鸣如歌

1）茅台和五粮液集团领导每年有政府下达的收入增长任务，在主业增长放缓前期下大力拓展副业是领导班子的最佳选择。
2）美国有很多研究证明企业多元化后效率低于平均水平，中国历史上春兰集团多元化后春兰空调走下坡路。

赞 | 打赏 | 回复

wuya1019 2014-06-30 16:10

为啥要建医院 建医院不会是用的股份公司的钱吧？求指点

赞 | 打赏 | 回复

MichaelYu_Shanghai 2014-06-30 16:05

茅台、洋河、老窖都在利用此机会进行扩张。这也正是白酒行业竞争力最强大的三家企业。roe 30%情况下，实际上并不算是危机，少赚点而已。对这三家，所谓危机，媒体＋市场情绪自我渲染成份居多。

赞 | 打赏 | 回复

刷刷雪球再下单！

常见问题 • 联系方式 • 加入我们 • 关于雪球

A 股开户 港股开户 美股开户
蛋卷基金 私募中心

风险提示：雪球里任何用户或者嘉宾的发言，都有其特定立场，投资决策需要建立在独立思考之上

互联网违法和不良信息举报：01061840600-8030 / jubao@xueqiu.com 侵权及不实信息举报指引
© 2017 XUEQIU.COM 北京雪球信息科技有限公司 京公网安备11010502026957 京ICP证100666号 京ICP备10040543
证券业协会会员单位（代码817027） 广播电视节目制作经营许可证: (京)字第08638号

唐朝: 茅台高管：行业用三年打乱结构，再用三年重建 近日， 糖酒快讯记者 随贵州酒博会专访组来到茅台集团，对茅台集团多个部门进行了走访。通过今年上半年的市场走访，结合前几年... - 雪球

唐朝
来自雪球 发布于2014-08-18 17:25

茅台高管：行业用三年打乱结构，再用三年重建

来自 唐朝的雪球原创专栏

近日，**糖酒快讯记者**随贵州酒博会专访组来到茅台集团，对茅台集团多个部门进行了走访。通过今年上半年的市场走访，结合前几年的市场观察，记者发现，虽然目前行业仍处下行期，但茅台未来依然有足够的增长空间，其原因主要有三个方面，那么我们根据近一年时间所采取的一系列动作，和取得的成绩去对比、分析。

市场空间依然足够

据记者观察，前几年由于行业的高速发展，茅台酒的增量主要是满足老经销商的市场需求，并不是通过市场扩张来取得的。三年来，茅台集团一直未增开一家专卖店，没有进行任何市场布点，其主要目的就是让利经销商，让现有的经销商能够赚到钱。这种看似短视的做法却在行业调整期帮了茅台大忙，**至今尚未听说茅台经销商流失，反而吸纳了数量不少的五粮液、国窖1573等其他竞争对手的经销商（ 老唐注：只要瞎猫的命够长，死耗子也是可以等到的）**。

据悉，**茅台的经销商分三类，一是专卖店，而是特许经销商，三是总经销，目前共有经销商1600余家，专卖店1000余家，下一步将加快专卖店等销售网点建设，进一步加快市场开发体系建设。**

“这一轮新增网络建设，我们的目的不是为了增量，而是为了布点，弥补三年来没有新增网点的缺憾。”一位茅台集团的高管在介绍时表示即便是这轮重心工作是市场开发，但茅台集团也不会盲目吸纳经销商进来，“茅台要与有需求的经销商对接”，在选择新的合作伙伴时要根据地区人口、经济水平、消费需求和消费习惯等一系列指标。

据茅台集团内部测算，一个人口总人口在50万左右的中等水平的县级市场，一年内茅台酒的需求量在十吨左右，（ 老唐注：全国有近3000个县级区域 ）未来茅台集团仍然会按照这个标准去测算新开发市场，作为将来的新增专卖店、特许经销商的依据。

此前，**茅台酒的销售重心在于非商务及大众市场，“禁酒令”颁布后逐渐转向商务及部分有一定支付能力的及选择性大众消费市场，而这些市场恰好是茅台酒此前无法顾及的盲点。（ 老唐注：个人认为2013年是两者衔接的时间段，现在基本已经由新的消费群体顶上了 ）**

据介绍，截至目前，茅台酒在全国仍然没有一个饱和的市场，市场饱和度最高的贵州本土市场达到9成，北京7成，四川由于需求较低已达到8成，江苏6成，而广东、浙江等经济高度发达地区只有5成，即便是在这种情况下，茅台酒及系列酒去年的销售也达到309.22亿元，同比增长16.88%；实现净利润151.37亿元，同比增长13.74%。如果进一步**增加网点，吸纳更多优质经销商一道开发市场，提高市场占有率，未来茅台酒的增长将会得到持续。这个增长周期至少还会持续十年，但增长幅度将进一步放缓，且因市场开发的速度和力度在同行业调整过程中，增长曲线将会呈波浪式推进。（ 老唐注：根据前面的“据介绍”三个字推测，这段话应该是某位茅台管理层人士说的。和老唐以前在文章里谈到过的看法类似。）**

调整的快，才会更有希望

在谈到当前行业形势时，**一位不愿透露姓名的茅台集团高管指出，今年是行业最为艰难的一年，但不是最后一年，这种困难期至少还将持续3年。他认为，行业用2012-2014年这三年时间把原来不合理的结构全部打乱，还需要2015-2017年这三年时间来进行梳理和重构。这个过程是非常痛苦的，当然也是有机会的，但它只属于那些调整得更快、更准的少数企业。（ 老唐注：行业的调整期，历来都是强势企业扩大市场份额的好机会。酒业调整中的茅台，便如地产调整中的万科 ）**

记者观察发现，在去年被发改委开出巨额罚单以后，茅台管理层彻底转变了思想，推出了一系列的改革措施。**调整系列酒价格，市场重心从政务转向商务市场，放开部分经销权，成立定制酒公司，成立集团电商平台等等，一系列的措施让茅台在去年下半年取得相当可敬的成绩。（老唐注：老唐以前发表的文章里，已经数次感谢过发改委了，可惜不少“感谢”都被编辑敏感掉了。一笑 ）**

《 新食品 》杂志社副社长向宁在采访中指出，**茅台是这轮高端白酒洗牌、调整的大赢家。在这一轮调整过程中，茅台抢夺了一部分五粮液的市场份额，迫使五粮液必须去挤占水井坊、国窖1573、舍得、国藏汾、青花汾及其他区域品牌高端市场的市场份额，但无论怎样，茅台都是这轮高端白酒调整最大的受益者。**

据了解，茅台集团2013年下半年，茅台的真实销售取得了同比32.64%、环比78.07%的高增长，成就了茅台有史以来销售业绩最好的半年。仅仅半年的真实销售收入，居然达到了惊人的218.58亿元。甚至比市场最火爆的2010年下半年和2011年下半年真实销售收入的总和，还要高出十亿有余。即使去除出厂价上调的影响因素，这也是茅台历史上最辉煌的销售成果。（ **老唐注：这段话，明显是复制粘贴老唐文章里的** ）

今年上半年，在行业一片哀鸿的情况下，茅台仍然保持着增长，这无疑是得益于去年的及时调整。**据了解，今年晚些时候，茅台还将针对市场进行一系列的调整。（ 老唐注：期待。今年茅台公司把12个月的配额，安排在前10个月供应给经销商，明显还留着后手。期待ing…… ）**

by糖酒快讯

· 已收录至专栏 ·

唐朝的原创专栏

238篇文章, 279467人关注

进入专栏

打赏

29 转发 · 15 评论 · 1 赞 | 举报

转发 赞 收藏

同时转发 取消 发布

全部评论（15） 最近 | 最早 | 赞

徐谦 2014-08-19 12:45

怎么感觉是去年的新闻?

赞 | 打赏 | 回复

价值商人 2014-08-19 11:43

@思考派: 评论已被 思考派 删除

转发//

赞 | 打赏 | 回复

华尔街518 2014-08-18 23:34

赞 | 打赏 | 回复

江山-本性 2014-08-18 23:04

赞 | 打赏 | 回复

fulina 2014-08-18 23:00

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2014-08-18 23:00

> **@思考派:** 评论已被 思考派 删除

谢黄总

赞 | 打赏 | 回复

清风拂山岗q 2014-08-18 22:55

坚决买入，虽然套住了一点点。

赞 | 打赏 | 回复

骑牛的唐僧黄建平 2014-08-18 22:33

多谢唐兄笑评!

赞 | 打赏 | 回复

仁山智水 2014-08-18 21:37

茅台终将成为中国品牌的骄傲!

赞 | 打赏 | 回复

安全边际 2014-08-18 21:37

赞 | 打赏 | 回复

清净居士 2014-08-18 20:49

今天买了1手茅台，顶唐朝！！！

赞 | 打赏 | 回复

桓桓于征-z 2014-08-18 19:59

茅妹让人放心啊

赞 | 打赏 | 回复

股票表妹 2014-08-18 18:12

鼓舞人心!

赞 | 打赏 | 回复

一杯浊酒 2014-08-18 18:12

茅台开始抢经销商资源啦

赞 | 打赏 | 回复

ljub理性投资 2014-08-18 18:05

茅台变成稳定增长股了，也不错!

赞 | 打赏 | 回复

刷刷雪球再下单!

常见问题 • 联系方式 • 加入我们 • 关于雪球

A股IPO　港股IPO　美股IPO

蛋卷基金　私募中心

风险提示：雪球里任何用户或者嘉宾的发言，都有其特定立场，投资决策需要建立在独立思考之上

互联网违法和不良信息举报：01061840600-8030 / jubao@xueqiu.com 侵权及不实信息举报指引
© 2017 XUEQIU.COM 北京雪球信息科技有限公司 京公网安备11010502026957 京ICP证100666号 京ICP备10040543
证券业协会会员单位（代码817027） 广播电视节目制作经营许可证: (京)字第08638号

唐朝: 莫让概念扰人心 昨晚看了《希特勒回来了》发了些感概，今天开机看见很多朋友的讨论，其中有很多是关于民主的。这个话题，老唐一般很谨慎谈，倒不... - 雪球

唐朝
来自雪球 发布于2016-04-16 11:03

莫让概念扰人心

来自 唐朝的雪球原创专栏

昨晚看了《 希特勒回来了 》发了些感概，今天开机看见很多朋友的讨论，其中有很多是关于民主的。这个话题，老唐一般很谨慎谈，倒不是“莫谈国是”的小碎胆，而是这个概念外延内涵非常不清楚，讨论中一般是正方往框里装好的东西，反方往框里装烂东西，最后吵得一塌糊涂我更愿意以“权力应受监督”这个角度去理解政治体制的发展。下面也是一篇我2009年写的小文章，里面也展示了老唐一贯对中国经济的傻乐观，今日对火电、对银行前景的看法，说不定那时就已经播种在心中了

莫让概念扰人心 (2009-03-08 00:00:51)

暴风过后，又是暴风。华尔街金融危机席卷全球。风云变幻中，资本主义各主要大国，纷纷伸出了【 国有 】的那双温暖而宽厚的大手，将一个个大腹便便的资本家拉入了国家的怀抱。一时间，许多网友乃至一些专家学者开始为国有体制大唱赞歌，并以眼前的例子为佐证，试图重新证明资本主义是腐朽的、没落的，并在不久的将来进化为社会主义，从而完成【 原始社会-----封建社会------资本主义------社会主义-----共产主义 】的社会进化链条。还有更愤青的，不提也罢。

政治，不懂。也不愿评述。可惜这进化链条中有太多概念，显而易见的错误，使很多朋友心灵急躁，忘记了对今天的中国而言，最核心任务仍然是经济发展。

封建社会，显然是个误读。教科书一直告诉我们，辛亥革命以前的中华大地是一种【 封建 】的制度。近年来才搞懂，所谓【 封土建国 】的封建制度，已经被一个叫做嬴政的人打倒了。自始**之后，中华大地上已经不是所谓的【 封建 】制度、【 封建 】国家了。

社会主义是误读。曾以为社会主义就是一大二公，引导人类放弃私心，最终走向按需分配的共产主义。学过了经济常识才知道，地球上的资源，再多也是有限的；心中的欲望，敞开就是无限的。妄图以有限的资源去满足无限欲望的按需分配，天然就是一句荒诞的口号。《 资本论 》只是粗浅的看过一下，却不认为马克思是描述了这样一个缺乏逻辑支撑的乌有之乡。

也曾误读过民主、人权和自由。曾以为1776年杰斐逊向世界宣读了那伟大的《 独立宣言 》后，美国人民就拥有了民主、人权和自由。听了奥巴马的竞选获胜演讲才知道，在《 独立宣言 》后的一百多年后，民主和人权依然仅仅是一部分人享有的。女人在嫁人的时候，依然需要发誓服从丈夫的；

曾以为亚伯拉罕-林肯是解救黑奴的英雄，一定对奴隶主恨之入骨。读了《 解放宣言 》才发现，林肯总统签发的宣布所有奴隶自动成为自由人的总统令中，是有两个括号的。括号中写着（ 以下地区除外，圣伯尔拿、普拉奎明、哲斐孙、圣约翰、圣查理、圣詹姆士、亚森湘、亚森普欣、得里保恩、拉伐什、圣马利、圣马丁以及奥尔良等郡，包括新奥尔良城在内），（ 除去西佛吉尼亚四十八个郡以及柏克立、阿康玛克、诺珊普顿、依利萨伯、约克、安公主、诺福克等郡包括诺福克和朴茨茅斯两城在内）。

读美国历史，我看到，直到日本鬼子践踏我东三省的时候，美国的黑人和白人性交还是被定为犯罪的。很多百货店和电影院依然是不允许黑人入内的。甚至连胡佛总统安排阵亡军人的母亲活动，黑妈妈们也不能和白妈妈们坐在同一条船内；传奇的麦克阿瑟将军的坦克和机关枪，也曾从讨要退役金的退役军人身上碾过和穿过（ 1932年），芝加哥工人罢工也曾引起警方的大屠杀（ 1937年）；那时的美国电影面对的审查现在看已经恍若昨世了：不准有长时间接吻的镜头，不得叙述通奸行为，不能有裸体婴儿，已婚男女必须两床并列，各睡一床……这一切现在看来滑稽可笑的审查，就在七十多年前的美国。是的，只是七十多年的变化。

曾以为美国作为世界强国很多年了。读美史才惊讶的发现，1932年的美国，全国也只有132069名军人，这十三万多是包括军队机关人员、边境巡逻的、海外驻军等全部军人在内。那时的美国，沙尘暴比今天的北京还大，农民的土地常常被大风刮成沙坑。几乎美国境内所有的大江大河一样的泛滥成灾。“起来，饥寒交迫的奴隶”的声音也一样的被传唱。“这样的一天总会来到，USA再加一个S，变成美利坚苏维埃。土地归农民所有，工人是工厂的主人。我们掌握大权，USA变成USSA”也曾是许多美国团体为之奋斗的目标。

概念的误读，给我们设置了太多的阻碍。认知的东西各不相同，你表述的民主和他表述的民主也许都不是一个东西。争论许久，无异鸡同鸭讲。抛开概念，胡锦涛在2005年纪念抗战胜利60周年大会讲话时指出，【 自由、民主、平等、公正都不是资本主义的专利，也不是社会主义的独创，不是马克思主义特有的东西，是全人类的共同的追求】。温家宝在2007年2月也发表过一篇文章讲到，【 科学、民主、法治、人权都不是资本主义的专利，而是全人类共同的价值追求】。这些共同追求其实和公有制或者私有制没有关系，与社会主义或者资本主义没有关系。

如果我们能承认一个事实：世界上永远会需要一批人来维持和管理社会公共事务。那么，这就意味着 【 任何时候都将存在统治者和被统治者之分，必将有一些人拥有另外一些人所没有的权力】。根据这个事实，我认为人类的制度完全可以简单划分为1.权力被监督和制约的社会制度；2.权力不被监督和制约的社会制度。

如果可以这样分类，我们就没有必要在意识形态、公私体制、什么主义上面去费口舌耗时间。任何体制、任何主义，只要权力能被有效监督，都有可能会发展成一种优秀的社会体制。世界不是只有一种模式，民主和人权也不是只有一种套路。多花点儿思想在权力的监督体制上，努力在现有基础上，循序渐进的建立对权力的监督体系，也许是符合最广大中国人民利益的想法。

说句激进者容易拍砖的话，我们如果能看到中国的改变，给中国多一点儿耐心，伴随着经济的发展，人权、民主、自由这些价值观会拥有越来越广泛的民众基础的。中华民族几千年的历史证明，我们是有强大的基因的。

原文链接 http://blog.sina.com.cn/s/blog_4c86979a0100c80r.html

· 已收录至专栏 ·

唐朝的原创专栏

238篇文章, 279475人关注

进入专栏

打赏

1人打赏

1

82 转发 · 130 评论 · 57 赞 | 举报

转发 赞 收藏

同时转发 取消 发布

精彩评论（5）

hit_tiger 2016-04-16 11:09

同意，支持，佩服。

赞(35) 打赏 回复

东方小小生 2016-04-16 12:32

看了这篇文章对老唐利导相看，客观分析，不左不右，任何社会阶段都有不同程度的问题，不是因为是美帝就没有，是社会主义就有问题

看了这篇文章对老唐的印象，客观分析，不左不右。任何社会阶段都有不同程度的问题，不是因为是美帝就没有，是社会主义就有问题，最主要的是找到问题，解决问题。如果是因为权力滥用缺少监督导致的，那应该把精力放在或者去想办法如何监督权力如何把权力关进笼子的问题，而不应该去煽动搞一些所谓的运动，说句极端的，换一批人统治就不会有权力滥用了吗？恐怕自己也没办法相信。

赞(18) | 打赏 | 回复

等风的风 2016-04-16 11:19

很久没看到这样高水平的文章了 感觉那时候的老唐更谦逊 更平和。

赞(18) | 打赏 | 回复

小兵oo9 2016-04-16 11:41

老唐写的东西

赞(11) | 打赏 | 回复

飘血 2016-04-16 15:47

国家走一段弯路，对很多人来说就是毁了一生。一个个体的生命放在历史的长河中是很短暂的。现在有更好的地方，为什么要等一个不好的地方变好

赞(6) | 打赏 | 回复

全部评论（130）

最近 | 最早 | 赞

那一抹芽色 今天 14:13

最近老唐被推上风口浪尖，我入市晚，现在才开始看看老唐的文章。
这篇相当有水平，

赞 | 打赏 | 回复

西瓜和樱花 2017-08-15 12:11

> **@唐朝:** 还是捞全文出来，以免被误喷

写得真好，万年潜水的我也冒出头转一转

赞(1) | 打赏 | 回复

F凤姐 2017-08-14 21:29

> **@唐朝:** 表激动，其实我党的权力监督状况一直在进步，只是你愿不愿意看见的问题而已。再送一篇老唐2009年写的相关文章给你
> http://blog.sina.com.cn/s/blog_4c86979a0100c9qx.html

拜读了您的两篇大作！您的“权力需要人民监督”任重而道远，而“权力需要人民授予”看来还是遥不可及！西方民主制度和产权制度，在天朝有没有可能东西合璧，中国特色的社会主义以宽阔的胸襟来接纳私有产权制度！政府和人民对财产权的权利上成为平等的主体，这样制衡了很大的权力，剩下的权力再监督就相对容易的多了！一系列的恶性社会案件极大多数都是公权侵害私有财产造成的！
胡温都讲了民主、自由、平等并不是对等资本主义，那么中国特色社会主义难道只能对等公有制吗！再说是真的公有吗？事实只不过是披着公有制的羊皮下公有财产，养了一群群的才狼虎豹吃的膘肥体壮！

赞 | 打赏 | 回复

蜗行五十年 2017-08-14 21:16

脑子是个好东西！！！

赞 | 打赏 | 回复

土木工程师 2017-08-14 20:51

之前因为老唐一些政治言论不认同而取消关注，看了这篇文章，我决定重新关注老唐。

赞 | 打赏 | 回复

囤佪 2017-08-14 19:33

> **@唐朝:** 还是捞全文出来，以免被误喷

老唐厉害！有高度， 独立思考，又有事实依据。

由其是老唐把人类的社会制度分为两种：1,权力被监督社会制度；2,权利不被监督的社会制度.

受教了！

赞(2) | 打赏 | 回复

醉翁山水 2017-08-14 19:03

赞 | 打赏 | 回复

stymy 2017-08-14 17:23

> **@想思维爸妈:** 现行的政治体制还有个缺陷，实际上朝堂政治体制宋朝，明朝比现在民主开放的多，所谓封建社会的御史，专门对官员，政策挑刺批评的，至少能够制约权利的任性，包括清朝都有，而且百官之上还有皇权制约，现代中国朝堂，除了内斗制约，其他基本失效。

是的。以前集权王朝，国家有主人，**和朝臣互相制约。一旦皇权衰落，则必定权臣专政，最后走向分裂。

如今，虽然说国家的主人是广大人民群众。但是事实上权力和国企都只有公仆（权贵）才有支配权。由于公仆轮流转，没有谁敢公然称帝，这个国家其实是长期无主的。

因此大家都是短期思维，都想捞一把就走。卸任后哪怕洪水滔天。

其实我觉得私有化然后保护私有财产未必不是怀事，只不过权贵虽然心理想，但是没有谁敢说出来。

赞 | 打赏 | 回复

想思维爸妈 2017-08-14 17:14

> **@stymy:** 我不认为他能逆转历史大势，他是个聪明人，应该知道螳臂当车这个道理。

现行的政治体制还有个缺陷，实际上朝堂政治体制宋朝，明朝比现在民主开放的多，所谓封建社会的御史，专门对官员，政策挑刺批评的，至少能够制约权利的任性，包括清朝都有，而且百官之上还有皇权制约，现代中国朝堂，除了内斗制约，其他基本失效。

赞 | 打赏 | 回复

stymy 2017-08-14 16:34

> **@想思维爸妈:** 有理，可是现在中国有走回头路的危险，担心馒头的野心

我不认为他能逆转历史大势，他是个聪明人，应该知道螳臂当车这个道理。

赞 | 打赏 | 回复

想思维爸妈 2017-08-14 16:27

> **@stymy:** @想思维爸妈 我觉得唐朝说的很对。

有理，可是现在中国有走回头路的危险，担心馒头的野心

赞 | 打赏 | 回复

富达仁 2017-08-14 16:07

哈哈，光荣与梦想。最近在读

赞 | 打赏 | 回复

见微而知萌 2017-08-14 14:23

> **@唐朝:** 还是捞全文出来，以免被误喷

实力骗我收藏

赞(1) | 打赏 | 回复

高了去了 2017-08-14 14:18

差距啊 老唐09年就搞明白的事儿 我直到去年才算弄明白一些。扶墙！

赞 | 打赏 | 回复

布雷斯图塔 2017-08-14 14:12

> **@唐朝:** 还是捞全文出来，以免被误喷

善于自学的人，都有类似老唐这种独立思考，符合常识、逻辑，避免被忽悠的潜质。很多学科其实是相通的，只有盲目听从、不独立思考才是傻子、喷子层出不穷的原因。

赞(1) | 打赏 | 回复

做个笨笨的投资者 2017-08-14 14:11

赞 | 打赏 | 回复

IDoooo 2017-08-14 14:08

赞同老唐！

赞 | 打赏 | 回复

官丰石子 2017-08-14 14:00

赞 | 打赏 | 回复

二茬韭菜 2017-08-14 14:00

很少看到老唐聊政治，没想到讲起来这么有深度，佩服

赞 | 打赏 | 回复

二茬韭菜 2017-08-14 13:58

> **@leguy:** 不能赞同更多！唐主任听你扯淡了这么久，第一篇让我这么佩服。

此唐非彼唐也，完全两个世界的人，

赞 | 打赏 | 回复

1 2 3 4 5 ... 7 下一页

刷刷雪球再下单！

常见问题 • 联系方式 • 加入我们 • 关于雪球

A 股开户 港股开户 美股开户

蛋卷基金 私募中心

风险提示：雪球里任何用户或者嘉宾的发言，都有其特定立场，投资决策需要建立在独立思考之上

互联网违法和不良信息举报：01061840600-8030 / jubao@xueqiu.com 侵权及不实信息举报指引

© 2017 XUEQIU.COM 北京雪球信息科技有限公司 京公网安备11010502026957 京ICP证100666号 京ICP备10040543

证券业协会会员单位（代码817027） 广播电视节目制作经营许可证: (京)字第08638号

唐朝: 表怕，年终总结有老唐垫底 今天陆陆续续看见许多朋友出总结了，而且成绩都比较靓丽，这对后面写总结的朋友是个巨大的压力啊！幸好，雪球还有个笨笨叫老唐，... - 雪球

唐朝
来自雪球 发布于2015-12-24 16:12

表怕, 年终总结有老唐垫底

来自 唐朝的雪球原创专栏

今天陆陆续续看见许多朋友出总结了, 而且成绩都比较靓丽, 这对后面写总结的朋友是个巨大的压力啊！幸好, 雪球还有个笨笨叫老唐, 这就出来给大家垫底。看了老唐的收益率, 你写总结的时候, 就不需要再有压力了！

老唐今年股票账户的投资, 就干了两件事:
其一, 把A股银行搬到H股去。大致是在民生A平均溢价33%的时候, 换成民生H；在招行A溢价约5%的时候, 换成招行H。结果嘛, 一入香江深似海, 老唐从此回不来。今天民生AH溢价指数是46%, 民生H是股市最惨板块--银行板块--里跌最多的银行--全年下跌超过22%；招行AH溢价指数20%, 招行A全年上涨14%, 招行H全年下跌1.4%；

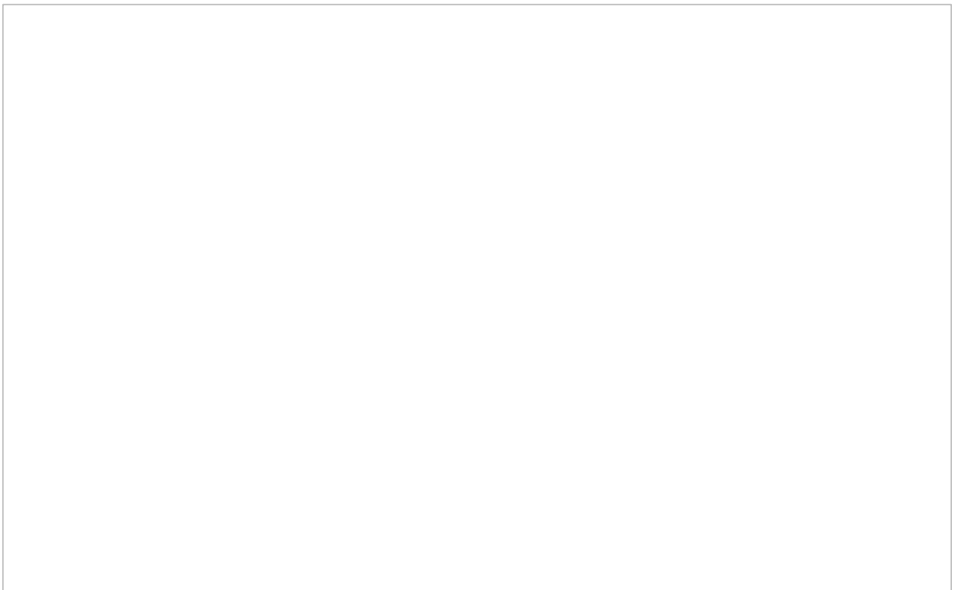
其二, 调整了近10%仓位, 其中6%出头是从茅台调整到民生H, 有3%出头是从茅台调整到洋河。从市值角度看, 前者调亏了, 后者略赚, 但总和角度看, 还是调亏了, 毕竟茅台全年上涨33%。

结论就是： 两件事全错, 啥也不做估计市值还会略多一点。做完这两件事以后, **截止今天收益13%+**, 略强于沪深300的8%, 上证指数的12%远低于中小板的56%, 更不用说创业板的90%了。惭愧。

惭愧是惭愧, 但如果给机会我重来一次, 我估摸着自己依然只能这么做。没有胆子和能力去触碰自己不明白的东西, 只能守住自己裤兜里的红中发财、做个傻呆呆的看客。

持股行业和去年一样, 依然是白酒、银行、水电。个股除了洋河为新增以外, 其他四只依然是老面孔： 茅台、民生、招商、川投, 占比就在组合"老唐实盘"里。且老唐自己估摸着, 2016年持仓变化也不会大

由于雪球组合不能混加AH股, 所以, 里面显示的民生和招商, 实际是民生H和招行H, 由此导致个股占比略有差异, 但不大。实盘总收益也因为H落后于A, 比组合显示的要低约3个百分点。



今年获利丰厚的朋友，大体都有涉足分级A。分级A不仅导致资金躲过6~9月间股灾，保住上半年胜利果实，而且在股灾期间还大赚一笔，叠加之下收益率都非常令人羡慕。老唐也单独开了个分级账户，自五月底六月初参与，直到九月二日清仓退出，期间也赚了约40%~50%。但由于主要资金在股票账户，而且四月份还一时冲动买了套房，结果分级账户投入很小，对总体收益率起不到什么作用。九月之后，资金除了理财就是在国投上吃了几小口，都是小赚，没有大肉。目前仍然看不到分级A的诱人机会，依然是持有国投。

就这样，有老唐垫底，你可以安心过圣诞，放心写总结了！ 看了这样的收益率，那些天天私信鼓动老唐去这平台那网络收费股评的各家公司，该死心了吧 ？ 粉丝再多，就凭这破水平能收费？ 铁定被打成照片，直接后果就是性生活不能自理。为免给各位的公司增添额外的麻烦你们别发信息了，谢谢 ~平安夜快乐！

· 已收录至专栏 ·

唐朝的原创专栏

238篇文章, 279473人关注

进入专栏

打赏

140 转发 · 541 评论 · 1 赞 | 举报

转发 赞 收藏

同时转发 取消 发布

精彩评论（10）

SilentInvestor 2015-12-24 16:16

重点是性生活自理。

赞(208) | 打赏 | 回复

唐朝 2015-12-24 16:49

> **@草帽路飞:** 老唐你骗人，分级a你也狠赚了一把，上次被我说怕了，你是不是不敢写了 。还有，老实交代，作为雪球最畅销书作家，您一年的稿费是多少 ？

分级A写了啊，赚了四五成，但是投资额太少，对总收益起不了什么影响。稿费嘛，承蒙十万读者抬举《手把手教你读财报》一书，大概四十万出头吧

赞(62) | 打赏 | 回复

snowman597 2015-12-24 16:17

老唐，总结还没有说跑步和写书啊，我觉得今年你收获健康，同时传播了知识，这才是最无价的

赞(35) | 打赏 | 回复

最后遇到你 2015-12-24 16:18

四月份还一时冲动买了套房

四月份！可能今年最英明的决策就是这个了。我比你早一点，三月份就觉得该撤点出来买房了，回头看似乎效果还不错。

赞(25) | 打赏 | 回复

楚怀英 2015-12-24 16:14

实在。

赞(23) | 打赏 | 回复

唐朝 2015-12-24 17:04

> **@会飞的房子:** 我想知道买房的逻辑是啥？我中间也差点买房，后来放弃了，太大宗了。

说起来都是泪 ，我拷贝上半年总结里的话给你吧：3月31日，发现跑步可以把车免费停在一家售楼部的门口，每周可以节约一个卤猪蹄儿。结果为了进去混口水喝，被售楼先生说心动了，4月11日在那个楼盘买了套房，贴出去一院子的卤猪蹄，哭死……免费的才是最贵的，至理名言啊！

赞(6) | 打赏 | 回复

唐朝 2015-12-25 10:25

> **@释老毛:** 揭发：老唐是土豪！没动股票账户，仅用生活中的闲钱就随手买套房，你到底卖书还是***？

好奇一句，被屏蔽的仨字儿是啥？

赞(4) | 打赏 | 回复

唐朝 2015-12-24 16:22

> **@最后遇到你:** 四月份还一时冲动买了套房
>
> ---

> 四月份！可能今年最英明的决策就是这个了。我比你早一点，三月份就觉得该撤点出来买房了，回头看似乎效果还不错。

很遗憾，买房没有从股市里撤一毛钱，所以，不英明 要像@释老毛 那样卖股买房的，才能算英明

赞(4) | 打赏 | 回复

黯然销魂掌1229 2015-12-24 16:21

老唐真君子坦荡荡，不像有些都亏成狗了，还在总结中吹嘘收益几倍多；还有的每天抄底逃顶，策略一日三变，除了收韭菜的讲课费，估计就没赚着钱。

赞(4) | 打赏 | 回复

唐一军 2015-12-28 18:21

其实分级B，股票也可以逃顶的，关键是策略和纪律。

赞(3) | 打赏 | 回复

全部评论（541）

最近 | 最早 | 赞

拾荒者1992 01-13 14:50

貌似年化50%+的新股申购盛筵老唐没有参与

赞 | 打赏 | 回复

飞刀断流 01-11 12:56

需要研究分级A了

赞 | 打赏 | 回复

狼道无疆 2016-04-09 02:01

没有胆子和能力去触碰自己不明白的东西，只能守住自己裤兜里的红中发财、做个傻呆呆的看客

赞 | 打赏 | 回复

晨稳投资 2016-01-10 09:18

我+10.7%，更垫底啦

赞 | 打赏 | 回复

稻谷丰收了 2016-01-02 22:25

> **@东方未明_OLDMAN:** 你读过么

我就是医生！

赞 | 打赏 | 回复

花满楼水底眠1 2015-12-29 09:16

买了唐大的财报一书，通俗易懂，感谢！知识无价！

赞 | 打赏 | 回复

黄鹤楼上看帆船 2015-12-29 00:44

老唐是个实诚的真汉子

赞(2) | 打赏 | 回复

少读书不明事理 2015-12-28 23:14

赞 | 打赏 | 回复

往矣兮 2015-12-28 21:04

赞 | 打赏 | 回复

赞 | 打赏 | 回复

运动营养健康 2015-12-28 21:03

看到前辈们的。我踏实多了[ ]，当然了，前辈们的绝对收益肯定比我多！

赞 | 打赏 | 回复

摩羯座大蜗牛 2015-12-28 20:28

看来这个，我心态平和了

赞 | 打赏 | 回复

皮蛋宝宝 2015-12-28 20:09

> **@骑行夜幕的统计客:** 今年最佳励志贴，不是我们的收益不好，而是被推得高的的都是亮瞎眼的收益

嗯，慢慢的正能量[ ]

赞 | 打赏 | 回复

viennaxq 2015-12-28 19:51

唉，抄了股之后都没钱买书

赞 | 打赏 | 回复

zpfl 2015-12-28 18:48

今年沪深300的收益啊。没亏，我可满足了。我今年才入市，资金逐步进入都是股指高位了。

赞 | 打赏 | 回复

唐一军 2015-12-28 18:21

其实分级B，股票也可以逃顶的，关键是策略和纪律。

赞(3) | 打赏 | 回复

林语山庄 2015-12-28 18:09

> **@黄睿强:** 我喜欢这样的总结，不装逼，还带一点自嘲，完完全全非常自信知道自己要干什么的感觉。就算错了也牛逼。

纯技术探讨：性生活本来就不该自理吧?

赞 | 打赏 | 回复

灵犀易水寒 2015-12-28 18:03

你的盈利模式有卖书，别人没这一项

赞(3) | 打赏 | 回复

一起去海淘 2015-12-28 17:54

老唐，卖书写作才是王道，书中自有黄金屋...

赞(1) | 打赏 | 回复

机械能 2015-12-28 17:37

喜欢看到真相！ 多做不如不做.....

赞 | 打赏 | 回复

开衫 2015-12-28 17:35

> **@快到家了:** 钱没有骨气，投机的一百块跟辛苦赚的一百块一样

在赌场赢的钱和收房租赚的钱是有区别的

赞 | 打赏 | 回复

刷刷雪球再下单！

常见问题 • 联系方式 • 加入我们 • 关于雪球

A 股开户 港股开户 美股开户

蛋卷基金 私募中心

风险提示：雪球里任何用户或者嘉宾的发言，都有其特定立场，投资决策需要建立在独立思考之上

互联网违法和不良信息举报：01061840600-8030 / jubao@xueqiu.com 侵权及不实信息举报指引

© 2017 XUEQIU.COM 北京雪球信息科技有限公司 京公网安备11010502026957 京ICP证100666号 京ICP备10040543

证券业协会会员单位（代码817027） 广播电视节目制作经营许可证: (京)字第08638号

唐朝: 规则漏洞，导致公募基金可以合法控盘 （节选自每日经济新闻文章，作者/刘明涛 张昊）根据《公开募集证券投资基金运作管理办法》第三十二条的规定，被俗称为“双十... - 雪球

唐朝
来自雪球 发布于2015-05-14 13:21

规则漏洞，导致公募基金可以合法控盘

来自 唐朝的雪球原创专栏

（ 节选自每日经济新闻文章，作者/ 刘明涛 张昊 ）
根据《 公开募集证券投资基金运作管理办法 》第三十二条的规定，被俗称为“双十限定”的条款有两条：
第一，一只基金持有一家公司发行的证券，其市值不能超过基金资产净值的10%；
第二，同一基金管理人管理的全部基金，所持有的一家公司发行的证券，不能超过该证券的10%。（ 老唐注：是总股本的10%，不是流通股的10% ）

《 每日经济新闻 》统计了所有2696只A股的总股本，以及每一只个股流通股本占总股本比例，注意到在2696只个股中，有272只个股流通股本占总股本比例小于30%；有8只个股流通股本占总股本比例低于10%，分别是石化油服、建设银行、信威集团、浙江世宝、浙能电力、印记传媒、华数传媒以及海天味业。

先以流通股本占总股本比例低于10%的个股为例，如浙江世宝，截至昨日收盘总股本为3.16亿股，但其流通股本仅为1500万股，流通股本占总股本比例仅为4.75%。根据“双十限定”，一家基金公司可以买入浙江世宝3160万股，那么，如果将1500万股流通股本全部买入也是合规的，即可以100%控制流通股本。

再从“双十限定”的另一条约束，单只基金持有一只股票市值不能超过该基金净资产10%来看，若要全部买入1500万股浙江世宝股份，以该股昨日（ 5月13日 ）收盘价37.90元计算，需5.69亿元，那么对应单一基金产品买入的受限净资产额度仅为56.9亿元，考虑一家基金公司可以用30～50只基金产品实施买入，平均计算，单一基金净资产只要达到1.2亿元～2亿元的规模，就能轻松完成对浙江世宝的100%流通盘控股。

《 每日经济新闻 》记者从流通股本占总股本比例为10%～20%的个股里，选择了目前总市值近千亿，可媲美海螺水泥、中国一重等大盘股的蓝思科技（ 300433 ）进行测算。蓝思科技总股本为6.73亿股，流通股本为6736万股，流通股本占总股本比例为10%。根据“双十限定”，同一基金管理人管理的全部基金可持有不超过6736万股的蓝思科技股份，因此，买入6700万股，占蓝思科技流通股本99%的行为完全合规。

以蓝思科技昨日收盘价138.25元计算，6700万股对应市值92.63亿元，按照“双十限定”，买入蓝思科技的单一基金产品对应基金净资产为920.63亿元，若一家基金旗下有50个产品，那么单只基金只需18.5亿元净资产就能实现完全控盘。对于华夏基金、天弘基金等体量较大的基金公司而言，控盘这样一只“大盘股”，如今来看，并非难事。

截至2014年末，基金规模超过1000亿元的有多达13家基金公司，其中天弘基金以5898亿元居首，华夏、嘉实、易方达以及南方等知名大基金规模也都在2000亿元以上。随着今年基金持续快速发行，易方达旗下仅主动偏股基金规模4月底就已达千亿级别。

业内人士指出，如果一家基金公司如果持股流通盘超过20%左右，就能对上市公司股价造成重大影响，可以影响股价走势。以安硕信息为例，总股本6872万股，流通盘仅2416万股，按照目前规定，基金公司可以持有10%的股票（ 687万股），而汇添富基金截至一季度持有597.43万股，占流通股比例为24.73%。

· 已收录至专栏 ·

唐朝的原创专栏

238篇文章, 279471人关注

进入专栏

打赏

76 转发 · 118 评论 | 举报

转发 赞 收藏

同时转发 取消 发布

全部评论（118） 最近 | 最早 | 赞

沈潜 2015-05-22 15:25

> **@沈潜:** 玩儿死你没商量

@徒步三萬里

赞 | 打赏 | 回复

慕容痕 2015-05-18 12:41

> **@唐朝:** 不是。成都唐朝

哦，幸会幸会。

赞 | 打赏 | 回复

来者可追_ 2015-05-17 18:09

> **@公众号edxinianliu:** 单只基金站10%，，同公司下基金集体控制……所以是合法的啊，所以证监会约谈是丢脸的啊，所以，某月某日，证健会修改10%是流通股的10%？同一公司旗下基金占比再加个限制？ 臆想一下

同一基金管理人管理的全部基金，所持有的一家公司发行的证券，不能超过证券总股本的10%。除非几家基金商量好共同持有

赞 | 打赏 | 回复

meninmirror 2015-05-17 17:59

我呵呵了，他们不坐庄，发帖抱怨如怨妇的也赚不到钱。因为基金控盘不是今天开始的，已经很多年了！

赞 | 打赏 | 回复

大隐无言 2015-05-17 08:44

正义之剑已经挥起。

赞 | 打赏 | 回复

穿运动裤的老头 2015-05-16 22:48

> **@孤筏重洋:** 坐庄行为，就是开赌局，引导社会财富投入毁灭价值的方向，最终的损失是全社会的。
> 价值投资本身就是把社会资本投向创造价值的方向，最终不仅投资者获益，社会财富也一起增加。
> 这就是为什么股市要倡导价值投资而不是开赌局的原因。

价值投资对分割社会财富作用可不如炒垃圾股，每当证监会像个为坐庄代言的辩护律师一样拿法条装无辜时，我就想到当年的光大乌龙指，那个意外哪里违法了？

赞 | 打赏 | 回复

我不想 2015-05-16 00:02

中国有法律吗，只看领导意思

赞 | 打赏 | 回复

D和R 2015-05-15 17:12

> **@孤筏重洋:** 坐庄行为，就是开赌局，引导社会财富投入毁灭价值的方向，最终的损失是全社会的。
> 价值投资本身就是把社会资本投向创造价值的方向，最终不仅投资者获益，社会财富也一起增加。
> 这就是为什么股市要倡导价值投资而不是开赌局的原因。

赞 | 打赏 | 回复

公众号edxinianliu 2015-05-15 12:42

单只基金站10%，，同公司下基金集体控制……所以是合法的啊，所以证监会约谈是丢脸的啊，所以，某月某日，证健会修改10%是流通股的10%？同一公司旗下基金占比再加个限制？ 臆想一下

赞 | 打赏 | 回复

强攻 2015-05-15 02:52

证监会如视而不见，要它何用。

赞 | 打赏 | 回复

强攻 2015-05-15 02:49

同一基金管理人如汇添富，持股早已超过总股本安硕信息的百分之五，属于举牌行为，按理不能抛出股票，需公告。否则所得归上市公司所有。汇添富已严重违反证券法。

赞 | 打赏 | 回复

向前还是拐弯 2015-05-15 02:43

他们自买自卖没问题的

赞 | 打赏 | 回复

价值投机魔王 2015-05-15 00:38

你觉得他没价值完全可以不买。自己管不了自己的贪婪那就是人性的懦弱。自己弱凭什么还是干预别人「做庄的强」？国人的逻辑就是见不得别人好咯？自己没魄力还是说人家不合规？不患寡而患不均对不对？输不起别玩嘛。自己眼光不好非要怪别人勾引你……啧啧。

赞 | 打赏 | 回复

力鲨 2015-05-14 22:47

有的人为国接盘，有的基金为私募接盘，各种闹剧，吹喇叭的，发传单的，拉人头的，给赞助的，抬轿子的，一个都不能少

赞 | 打赏 | 回复

力鲨 2015-05-14 22:37

我认为对于这种持仓占流通盘20%的，信息披露更为重要。人家看好又合规为什么不能买。关键是不能利用资金优势兴风作浪，三天内的买卖计划必须公布。就好了嘛

赞 | 打赏 | 回复

东方一垫圆 2015-05-14 22:32

长知识了

赞 | 打赏 | 回复

哈丁 2015-05-14 22:18

如果是基金最多持有流通股的5%，这个问题可解。

赞 | 打赏 | 回复

孤筏重洋 2015-05-14 21:59

> **@财富与自由2016:** 是的，凭什么你买到便宜货了就一定要别人高价来收?

坐庄行为，就是开赌局，引导社会财富投入毁灭价值的方向，最终的损失是全社会的。
价值投资本身就是把社会资本投向创造价值的方向，最终不仅投资者获益，社会财富也一起增加。
这就是为什么股市要倡导价值投资而不是开赌局的原因。

赞 | 打赏 | 回复

江村漁者 2015-05-14 21:50

赞 | 打赏 | 回复

财富与自由2016 2015-05-14 21:34

> **@Gary-gan:** 中国赌博不合法，可老百姓有需求，来股市合法赌，过了赌隐又交了税，碍着谁了？如果不是A股投机成风，怎么又会有长期10PE的格力空调和0．8PB的银行股让价投者不断买入？如果自己持有银行和格力电器又希望大风来吹大泡泡，是不是太贪婪了点？

是的，凭什么你买到便宜货了就一定要别人高价来收？

赞 | 打赏 | 回复

1 2 3 4 5 下一页

刷刷雪球再下单！

常见问题 • 联系方式 • 加入我们 • 关于雪球

A 股开户 港股开户 美股开户
蛋卷基金 私募中心

风险提示：雪球里任何用户或者嘉宾的发言，都有其特定立场，投资决策需要建立在独立思考之上

互联网违法和不良信息举报：01061840600-8030 / jubao@xueqiu.com 侵权及不实信息举报指引
© 2017 XUEQIU.COM 北京雪球信息科技有限公司 京公网安备11010502026957 京ICP证100666号 京ICP备10040543
证券业协会会员单位（代码817027） 广播电视节目制作经营许可证: (京)字第08638号

唐朝: 解密洋河高成长 （本文是4月25日晚上写的《可怕的执行力》一文的扩充稿，发表于4月29日出版的《证券市场周刊》） 十年间，洋河股份迅速成... - 雪球

唐朝
来自雪球 发布于2016-05-03 10:35

解密洋河高成长

来自 唐朝的雪球原创专栏

（ 本文是4月25日晚上写的《 可怕的执行力 》一文的扩充稿，发表于4月29日出版的《 证券市场周刊》）

十年间，洋河股份迅速成长为白酒行业三强，在品牌、产品等并不具备先天优势的情况下，其高成长的秘诀在于大股东和管理层相互制衡的较为理想的股权结构及其带来的强大执行力。

本刊特约作者 唐朝/文

4月25日，洋河股份（ 002304.SZ ）发布了2015年财报，全年实现营业收入160.52亿元，同比增长9.41%；实现归属于上市公司股东净利润53.65亿元，同比增长19.03%。同时，洋河还发布了2016年一季度业绩报告，实现营业收入68.43亿，同比增长9.32%；实现归属于上市公司股东净利润24.56亿元，同比增长10.28%。

早在2月26日，公司就发布过业绩预告，就经营业绩而言，是市场已知的信息了。经营数据中，除了省外销售出现了超过22%的可喜增长，首次在洋河的营收中占比达到40%以外，其他数据平稳有余、惊喜不足。然而，了解企业经营数据仅仅是阅读财报的第一步，数据后面隐藏的企业核心竞争力的变化，才是更宝贵的信息。

洋河的高成长

洋河股份于2009年上市，可信的经营数据最远可以追朔至2006年。那时的洋河，不过是一个营收10.7亿元的“小个子”。当时白酒业上市公司的营收座次是五粮液（ 000858.SZ）、茅台（ 600519.SH）、泸州老窖（ 000568.SZ）、山西汾酒（ 600809.SH）。十年后的2015年底，这座次已经变成了茅台、五粮液、洋河、泸州老窖、山西汾酒。

表1：著名白酒上市公司营收对比（ 单位：亿元 ）

洋河2006年营收只有汾酒的2/3，今天则是汾酒的近4倍。洋河人用了十年时间，成功跻身营收过百亿的中国上市公司白酒业三强，并将其他竞争对手远远地甩在了另一个数量级，复合年化增长率高达35%，不仅远远超过五粮液、老窖和汾酒，连当之无愧的白酒业老大茅台也得俯

竞争对手遥遥地甩在了另一个数量级。复合年化增长率高达35%，不仅遥遥超过五粮液、老窖和汾酒，连当之无愧的白酒业老大茅台也将倒首屈居第二。

归属于上市股东所有的净利润数据同样闪亮。

表2：著名白酒上市公司归属净利对比（ 单位：亿元 ）

2006年，五粮液和洋河的净利比是100：15。2015年，变成了100：87，洋河的净利年化增长率达到了惊人的46%。震惊之余，我们也会好奇：同样的市场环境下，洋河靠什么做到如此大幅超越同行的增长呢?

强大的控制力

截至2015年底，洋河总计338亿元资产、109亿元负债。资产的主要构成简单明了：现金、理财产品及大致可以看成现金等价物的资产加总约110亿元；固定资产、在建和土地约102亿元；存货111亿元，其他投资约12亿元。至于109亿元负债，除了财报没有披露来源的21.8万元长期借款，剩余的全是经营中的各类预收款、应付款，有息负债近于零。也就是说，洋河在整个产业链上具有强大的控制力，通过占据产业链的核心地位，以预收应付等多种方法，控制并运用着远超企业净资产的资源为企业创造财富。只要企业存续，这些预收应付会持续滚动下去，报表净资产数据，实际是低估了。

洋河在2015年卖掉了21万吨酒，创造了160亿元的营业收入，还原成含（ 增值 ）税口径看，是187亿元，2015年销售商品收到的现金高达195亿元。同时，银行承兑汇票只有0.8亿元。至于应收账款，仅600万元出头，占比几乎可以忽略。

银行承兑汇票相当于略打折的现金，企业收到汇票后可以到银行贴现，得到扣除贴现利息后的现金。当企业允许经销商用银行承兑汇票付款时，类似于帮助经销商获取了银行贷款，或者是等于放宽了经销商的付款期限，又或者干脆相当于变相降低了出厂价。通过观察这些名酒企业对经销商以银行承兑汇票付款的接受程度，也可以看出企业对渠道的实际控制力。

为了同口径观察，笔者将上述五家企业期间贴现的未到期汇票金额加回，对比其在营业收入中的占比，结果如下：2015年的营业收入中，各家企业所收的汇票占比分别为，洋河14.4%、茅台26.4%、五粮液45.8%、老窖37.3%、汾酒48.8%（ 值得注意的是，汾酒所收票据中，居然有部分未获银行承兑的商业汇票——通俗理解，就是买酒企业打的白条）。这组数据同样可以看出洋河对现金付款要求最高，对渠道的控制力在几大酒企中遥遥领先。这种控制力又是通过什么手段获得的呢?

独特的经销模式

洋河年报介绍企业核心竞争力的部分，除了谈到自然环境、绵柔技术、中华老字号和产品的系列化四大优势以外，还谈到了企业的团队平台优势：“公司拥有一支理念新、执行力强的营销团队，深度管理7000多家经销商，直接控制3万多地面推广人员”。在笔者看来，恰恰是这最后一条，才是洋河不同于茅、五、老、汾的控制力源头。至于环境、技术、品牌和产品系列化程度，洋河与上述四家企业相比，并不占据优势，甚至可以说处于劣势。

各大名酒企业，其销售主要通过经销商完成。但在与经销商的关系处理中，又分为以经销商为主和以企业为主两种不同的模式。茅台、五粮液等企业，走的是以经销商为主模式，企业与经销商是买卖关系，经销商给钱，企业发货，交易完成。至于如何完成销售，那是经销商的事情，企业顶多在费用或媒体宣传等方面给予适当配合。这种模式，对于酒企而言，销售人员少、市场事务少，管理链条短，能力要求低。

而洋河走的是另一条以企业为主的道路。依靠洋河自设的分公司和办事处，在当地招聘和培养业务员，由分公司和办事处直接管理，按照洋河

的“522极致化系统”进行市场推广和产品销售，当地经销商主要起配合作用。在市场的拓展过程中，经销商必须严格按照洋河的要求运营，否则随时可能产生二批商取代总经销、二批商直接被淘汰乃至业务员变身二批商的局面。通过这种模式，洋河牢牢地将渠道和市场掌握在自己手中。这就是年报表述的“深度管理+直接控制”。

这种模式管理链条长、管理层级多、人员事务繁杂，对运行制度、利益分配体系和员工的主观能动性要求都非常高。因此，洋河正式在册员工13291人里，销售人员高达4088人（ 并通过这4088人控制地面推广人员3万余名），占比超过30%；而茅台员工总数21115人，销售人员仅642人，占比3%；五粮液员工总数25940人，销售人员488人，占比不足2%。

控制力的源头

不说管理3万多人，就是管理4088人，也一定比管理488人辛苦的多、复杂的多。为什么洋河管理层不选择和其他企业一样的轻松道路呢？笔者通过深度挖掘，认为秘密隐藏在洋河的股东名册里。在股东名册中，我们可以从两个角度找到这家企业高速成长背后的强大控制力源泉。

一是从持股数量上看，企业经营情况直接关系到公司核心管理人员和技术人员的财富值。前十大股东里，前任董事长杨廷栋个人直接持股1400万股；另由一百多名管理及技术核心人员持股的蓝天贸易和蓝海贸易公司，持股3.23亿股；再加上没有列入前十大股东的部分高管持股，整个公司核心人员加总，有大约230亿元资产与上市公司经营状况息息相关。公司赚的每一分钱，都会通过市盈率的放大效应，使相关人员的财富值出现约二十倍的变化。

二是从股权结构上看。国资委控股的洋河集团是第一大股东，但持股仅34.16%。公司管理层及其合作伙伴位列第2至第6大股东，持股41%。很明显，在洋河，没有人可以一股独大，国资委不可以，管理层也做不到。这样的股权结构，形成了一种约束和平衡，使得对企业有利的决策，容易被支持；对企业有损的决策，有足够的动力去质疑。同时，使大约25%的公众股股东的立场有了争取价值。

这可能就是洋河营收及净利润高速发展的原因；这可能就是洋河建立庞大销售团队的动力；这可能就是洋河在品牌号召力、产能、产品等方面并不占先天优势的情况下，能杀进中国白酒业三强的秘密武器。市场之所以给洋河一个基本等于五粮液的市值，其股东结构及其带来的强大执行力，可能就是原因。笔者甚至可以断言，若五粮液不尽快在股权结构及管理机制上作出重大改革，洋河很可能会在未来三五年内，从营收和净利润上全面超越五粮液，成为中国白酒业浓香老大。

最后，奉送各位读者一个彩蛋。2015年财报里，洋河五次谈到行业并购和集中化程度的提高，并在2016年经营计划里提出“探索资本运作的突破，促进公司加快成长”，推测2016年洋河可能会有行业内收购行动。
（ 声明：本文仅代表作者个人观点，作者持有洋河和茅台公司股票 ）

后记：本文实际上还有一小段，写洋河的理财收益，是追求对现金的高效利用带来的结果，以及因洋河将消费税及其附加纳入营业成本内，同口径毛利率实际要略高于五粮液。因版面原因，没保留。

老唐吹水集（ 主页置顶 ） https://xueqiu.com/8290096439/57193180

· 已收录至专栏 ·

唐朝的原创专栏

238篇文章, 279475人关注

进入专栏

打赏

160 转发 · 167 评论 · 10 赞 | 举报

转发 赞 收藏

同时转发 取消 发布

精彩评论（5）

唐朝 2016-05-03 14:12

> **@郭小猎老道:** 仅论产品。
> 昨天问了岳父，比较了一下泸州特曲，五粮特曲，海之蓝。评价最好的是泸州，五粮稍有苦头，也不错。海之蓝，太水了。
> 管理层很重要，但还不太理解或者判断五和洋。还需要继续学习，直觉告诉我，老唐胜率较大。

半小时前有个朋友问我自己喝酒怎么选，会不会选洋河？ 我答曰：茅台，1573，五粮液，其实我很少喝洋河的酒，毕竟四川是川酒大本营，但做投资不能仅靠个人口味去肯定或否定一个企业。

赞(8) | 打赏 | 回复

杯酒人生 2016-05-03 12:23

说点不同看法 ，白酒要讲历史故事和品牌底蕴，白酒也属于资源型的行业，特别对于浓香型，这两点决定着洋河无法超越五粮液，尽管洋河很努力

赞(7) | 打赏 | 回复

hu_z_m1976 2016-05-03 10:57

> **@唐朝:** 刚刚一位被三根阳线改变世界观的朋友，洋洋得意地跑来打脸，说：自从唐朝发表了可怕的执行力之后，洋河就出现了可怕的滞涨力 。希望老唐本文里的「若五粮液不尽快在股权结构及管理机制上作出重大改革，洋河很可能会在未来三五年内，从营收和净利润上全面超越五粮液，成为中国白酒业浓香老大」... 展开

前两天和我同学（老唐表中所列企业一名中层）聊，他的判断也是洋河最有可能是老二！！

赞(6) | 打赏 | 回复

扁扁小石头 2016-05-03 11:48

> **@唐朝:** 刚刚一位被三根阳线改变世界观的朋友，洋洋得意地跑来打脸，说：自从唐朝发表了可怕的执行力之后，洋河就出现了可怕的滞涨力 。希望老唐本文里的「若五粮液不尽快在股权结构及管理机制上作出重大改革，洋河很可能会在未来三五年内，从营收和净利润上全面超越五粮液，成为中国白酒业浓香老大」... 展开

市场大部分都是以股价表现来评判而不是报表数据来评判，老唐应该高兴正是如此才有价投的活路。

赞(5) | 打赏 | 回复

布怕死 2016-05-03 11:11

> **@唐朝:** 你看的神准神准无敌准，可惜你我是鸡同鸭讲 我谈企业的营业收入、净利润，你说半小时前、明天或下周的股价变化

说说清楚谁是鸡谁是鸭

赞(5) | 打赏 | 回复

全部评论（167）

最近 | 最早 | 赞

冰山有情 05-09 09:35

> **@唐朝:** 半小时前有个朋友问我自己喝酒怎么选，会不会选洋河？ 我答曰：茅台，1573，五粮液，其实我很少喝洋河的酒，毕竟四川是川酒大本营，但做投资不能仅靠个人口味去肯定或否定一个企业。

口感问题，个人喜好，单问一个人意义不大，绵柔型的高度白酒适合南方人喝

赞 | 打赏 | 回复

冰山有情 05-09 09:34

管理层这个分析好

赞 | 打赏 | 回复

漂洋过湖 04-17 23:35

老唐吾师

赞 | 打赏 | 回复

影旋30 02-17 21:41

关注

赞 | 打赏 | 回复

SW-秋水 2017-10-23 14:03

转

赞 | 打赏 | 回复

星星银河 2017-09-17 19:46

茅洋五

赞 | 打赏 | 回复

小芝E 2017-09-17 17:38

> **@找找找:** 嗯，说服对方总是很难的，那我们一年后再看五粮液和洋河的股价和业绩。

股价不好说，业绩几年后在看

赞 | 打赏 | 回复

找找找 2017-09-17 17:09

> **@小芝E:** 如果说相同的PE下五粮液的股价上涨远高于洋河，或许有可能如你的担忧。现在PE不等，横向用股价涨幅对比企业，中间包含了市场公司不同的情绪影响罢了，公司孰优孰劣不是一年的股价表现说了算的。

嗯，说服对方总是很难的，那我们一年后再看五粮液和洋河的股价和业绩。

赞 | 打赏 | 回复

周大歪haha 2017-09-17 14:28

> **@找找找:** 市值小的时候说说洋河的营销还是不错的，现在已经逼近五粮液了，洋河会超过五粮液吗？短期内有可能，但长期内，可能性太低太低。从另一面来分析，洋河取得这样的成绩，已经把各项工作做到了极致，相比较，五粮液还有不小的改善空间。

1.能不能改变不取决于有没有改变的空间，而在于改变的意愿和能力，这两点即使是现在的洋河也比五粮液强。
2.所谓改变的空间本身就很虚，洋河的新江苏市场是其相对于五粮液独有的空间，毕竟五粮液市场从来都是全国性。而能不能发现空间，其实还是管理层的能力。
3.莫为浮云遮望眼，风物长宜放眼量

赞(1) | 打赏 | 回复

小芝E 2017-09-17 14:14

> **@找找找:** 洋河Vs五粮液，1年3个月后来看，我的看法没问题，当时洋河收盘价67，五粮液29（都是后复权），现在洋河88五粮液54 $洋河股份(SZ002304)$ $五粮液(SZ000858)$

如果说相同的PE下五粮液的股价上涨远高于洋河，或许有可能如你的担忧。现在PE不等，横向用股价涨幅对比企业，中间包含了市场公司不同的情绪影响罢了，公司孰优孰劣不是一年的股价表现说了算的。

赞 | 打赏 | 回复

找找找 2017-09-17 11:07

> **@找找找:** 市值小的时候说说洋河的营销还是不错的，现在已经逼近五粮液了，洋河会超过五粮液吗？短期内有可能，但长期内，可能性太低太低。从另一面来分析，洋河取得这样的成绩，已经把各项工作做到了极致，相比较，五粮液还有不小的改善空间。

洋河Vs五粮液，1年3个月后来看，我的看法没问题，当时洋河收盘价67，五粮液29（都是后复权），现在洋河88五粮液54 $洋河股份(SZ002304)$ $五粮液(SZ000858)$

赞 | 打赏 | 回复

找找找 2017-09-17 11:04

> **@找找找:** 市值小的时候说说洋河的营销还是不错的，现在已经逼近五粮液了，洋河会超过五粮液吗？短期内有可能，但长期内，可能性太低太低。从另一面来分析，洋河取得这样的成绩，已经把各项工作做到了极致，相比较，五粮液还有不小的改善空间。

洋河Vs五粮液，1年3个月后来看，我的看法没问题，当时洋河收盘价67，五粮液29（都是后复权），现在洋河88五粮液54

赞 | 打赏 | 回复

cognitive 2017-05-22 19:16

> **@爱在10点:** 其实都是概念问题，把营销当推销了。看看菲利普科特勒的营销管理，就知道什么叫营销了。营销就是一个企业的核心。看好洋河。

感谢两位赐教！

赞 | 打赏 | 回复

爱在10点 2017-05-22 14:59

> **@舍得:** 1、没看懂2、首先，作为营销人，我该反思。其次，事实上很多人是打着“营销”的旗号在“忽悠”，而并非从事真正的营销，特别是那些老把“极致”挂嘴上的 3、产能过剩的，似乎大多是不怎么需要营销的行业：钢铁、煤炭、玻璃、水泥。中国产能过剩的另一面是有效供给不足，而正确的营销正是提供... 展开

其实都是概念问题，把营销当推销了。看看菲利普科特勒的营销管理，就知道什么叫营销了。营销就是一个企业的核心。看好洋河。

赞 | 打赏 | 回复

沙地的胡萝卜 2017-03-14 18:27

> **@汤小贱:** 长三角地区我们都喝洋河

华东6省都是洋河的天下

赞 | 打赏 | 回复

沙地的胡萝卜 2017-03-14 18:25

> **@白荣:** 笑话，连高端祭酒都生产不出来的百亿级别酒企业，你告诉我高成长，忽悠散户还好，不如买茅台

洋河正在努力打造梦之蓝

赞 | 打赏 | 回复

沙地的胡萝卜 2017-03-14 18:23

> **@杯酒人生:** 说点不同看法 ，白酒要讲历史故事和品牌底蕴，白酒也属于资源型的行业，特别对于浓香型，这两点决定着洋河无法超越五粮液，尽管洋河很努力

就洋河提出的新国酒，绵柔的洋河的，甩五粮液两条街。

赞 | 打赏 | 回复

时常微笑的alan 2016-08-21 07:44

@江涛:「高成长的秘诀在于大股东和管理层相互制衡的较为理想的股权结构及其带来的强大执行力」

赞(1) | 打赏 | 回复

航海139319 2016-08-18 10:48

洋河高成长？研究一下

赞 | 打赏 | 回复

关下一木 2016-08-18 09:20

老唐这个文章内容深刻而又通俗易懂，我们基本可以断言三五年内必将超越五粮液，在我眼里这才是最优秀的白酒企业

赞 | 打赏 | 回复

刷刷雪球再下单！

常见问题 • 联系方式 • 加入我们 • 关于雪球

A 股开户 港股开户 美股开户

蛋卷基金 私募中心

风险提示：雪球里任何用户或者嘉宾的发言，都有其特定立场，投资决策需要建立在独立思考之上

互联网违法和不良信息举报：01061840600-8030 / jubao@xueqiu.com 侵权及不实信息举报指引

© 2017 XUEQIU.COM 北京雪球信息科技有限公司 京公网安备11010502026957 京ICP证100666号 京ICP备10040543

证券业协会会员单位（代码817027） 广播电视节目制作经营许可证: (京)字第08638号

唐朝: 论搬砖的重要性 今年就只干了一件事：把民生a搬成民生h。再加上去年12月30日，把国投搬成川投。从前五个月的情况看，对于保守投资者而言，... - 雪球

唐朝
来自Android 发布于2015-05-29 13:34

论搬砖的重要性

来自 唐朝的雪球原创专栏

今年就只干了一件事：把民生a搬成民生h。再加上去年12月30日，把国投搬成川投。从前五个月的情况看，对于保守投资者而言，便宜的作用是巨大的，搬砖的重要性是不容忽视的

· 已收录至专栏 ·

唐朝的原创专栏

238篇文章, 279471人关注

进入专栏

打赏

15 转发 · 41 评论 | 举报

转发 赞 收藏

评论...

同时转发

全部评论（41） 最近 | 最早 | 赞

伤感列车 2015-05-31 22:16

@胡涂的森林: ，最近川投可能要炒下10送10.

你好，请问，目前国投八百亿左右的市值，结合水电火电的比例，以及下游基本开发完毕的情况，是不是比较合理的呢？那么，公司价值和股价的进一步提升，是不是就得等中游的开发了？

赞 | 打赏 | 回复

阿凡大 2015-05-31 02:22

@月明星黯:

赞 | 打赏 | 回复

守望辛福 2015-05-30 08:27

短期川投涨国投跌是趋势，等川投涨到三十，国投跌到十元，两者市值正好持平。这个可能性还蛮大的。

赞 | 打赏 | 回复

吉励 2015-05-30 07:20

@唐朝: 是

老唐，请问港股通佣金多少呢

赞 | 打赏 | 回复

牛临城下 2015-05-29 16:57

@唐朝: 中国电信

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2015-05-29 16:56

@牛临城下: 请问是什么运营商啊？2G信号居然满格？[

中国电信

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2015-05-29 16:56

> **@草头黄bong:** 老唐，你搬砖是利用普通账户的，港股通吧?

是

赞 | 打赏 | 回复

bompman 2015-05-29 16:53

> **@胡涂的森林:** ，最近川投可能要炒下10送10.

今天11元加仓了国投，不指望更低了

赞 | 打赏 | 回复

草头黄bong 2015-05-29 15:59

老唐，你搬砖是利用普通账户的，港股通吧?

赞 | 打赏 | 回复

牛临城下 2015-05-29 15:35

请问是什么运营商啊？2G信号居然满格？[

赞 | 打赏 | 回复

lifeismiracle 2015-05-29 15:24

> **@胡涂的森林:** ，最近川投可能要炒下10送10.

我给国投的溢价更高，川投10送10后贵1块钱就开始搬了

赞 | 打赏 | 回复

寒武纪 2015-05-29 14:11

你们等等好吗，川投被搬得都涨不动了……

赞 | 打赏 | 回复

月明星黯 2015-05-29 14:06

其实最舒服的还是明明这种策略一直有效，但大部分人还是认为这是无效的，我也不知道为什么

赞 | 打赏 | 回复

月明星黯 2015-05-29 14:04

赞 | 打赏 | 回复

草帽路飞 2015-05-29 14:02

低估值是王道

赞 | 打赏 | 回复

cc1974 2015-05-29 13:51

> **@胡涂的森林:** ，最近川投可能要炒下10送10.

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2015-05-29 13:47

> **@氪金铁韭菜:** 100亿小钱不要了，川投先搬国投了。等你来，老唐

哈哈，你走先

赞 | 打赏 | 回复

氪金铁韭菜 2015-05-29 13:47

> **@唐朝:**

100亿小钱不要了，川投先搬国投了。等你来，老唐

赞 | 打赏 | 回复

香飘两岸 2015-05-29 13:46

> **@唐朝:** 免费的。看个股价还付费，老唐舍不得

功能挺强大。也下一个试试。一直用同花顺和腾讯自选股

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2015-05-29 13:45

> **@Veidt:** 我还是比大多数搬砖党都有节操的，我是差330y的时候国投搬川投，现在只差200y了才往回搬，有些没节操的天天看到个3%的波动就开始搬，活得真累。。。

你比我有节操一点点，我280y就搬了。所以，我决定后半截要比你更有节操，100y以下才投国军

赞 | 打赏 | 回复

1 2 3 下一页

刷刷雪球再下单！

常见问题 • 联系方式 • 加入我们 • 关于雪球

A 股开户 港股开户 美股开户

蛋卷基金 私募中心

风险提示：雪球里任何用户或者嘉宾的发言，都有其特定立场，投资决策需要建立在独立思考之上

互联网违法和不良信息举报：01061840600-8030 / jubao@xueqiu.com 侵权及不实信息举报指引

© 2017 XUEQIU.COM 北京雪球信息科技有限公司 京公网安备11010502026957 京ICP证100666号 京ICP备10040543

证券业协会会员单位（代码817027） 广播电视节目制作经营许可证: (京)字第08638号

唐朝: 读书对投资到底有没有帮助？ 今天@东博老股民 说“我没有完整的读过一本关于投资的书，但我依然在投资”。可朋友们不要忘了，老股民曾在某次访谈中说到，他... - 雪球

唐朝
来自雪球 发布于2015-03-13 11:04

读书对投资到底有没有帮助?

来自 唐朝的雪球原创专栏

今天@东博老股民 说“我没有完整的读过一本关于投资的书，但我依然在投资”。可朋友们不要忘了，老股民曾在某次访谈中说到，他在199X年就发现“**把钱交给做生意比我厉害的、资源和人脉比我丰富的人去做生意，比我自己做生意强多了。所以我就开始以这样的思路买股票了**”（ 记忆中的大意如此，我刚刚去翻了半天原文，没找着）。

所以，道理很简单，如果你也能理解老股民这句话，也能按照这种思路去思考投资，那么“投资理念类书籍”，真的没必要读了，一本都没有必要读了。顶级水平的投资类书籍，也就是在反复的、重复的、一遍又一遍的阐述这句话而已。昨天，老唐和一位球友私信分享的“如果能建立股票代表公司的概念，以你买入的公司是未上市公司的假设入手，才能真的知道企业价值，不受股价干扰。如果是以买股票卖股票的角度看，几乎无人能控制价格波动的影响的。毕竟，那是一大笔自己的钱。”说的同样是这个意思（ http://xueqiu.com/8290096439/37902198 ）

一旦真的理解了这点并将其成为自己的投资准则，剩下的就是读财报，读商业杂志，了解行业，了解企业，了解企业家……，至于投资理念类的书，老唐也同意确实没有必要读了。所以老股民刚刚又及时补充到：

“在这里有必要说一下的，我虽然并没有读投资相关的书，但其他的书可不知道读过多少，我甚至可以自称我读过的书超过一般的教授，也敢自称“读书万卷”。想当年，每天至少读书两个小时，哪怕没时间睡觉也必须坚持，通宵达旦读书是家常便饭，如此坚持了三十年。而且我可以一目十行的看，不过看过大多数就忘了，把有用的融入血液中，成为自己的东东，大脑保持空仓状态，随时接受新事物。

试想，当我有收入以后的三分之一是花在读书上的，大家有没有那么多呢。

所以，说读书对投资的帮助并没有想象中大，仅针对投资这一块相关书籍，读书，更多的是让人明智、明白与开拓思维境界，更多的让人明白事理，如何做人做事，这将促进投资能力的提高。”

~~~球友们，真言要听全，听一半漏一半是要出事故滴~

PS：附一份老唐自己的@多看阅读 阅历，与朋友们共勉。
春节前后读电子书少，纸质书多。这份阅历，仅仅包括开始使用多看后的702天里的阅读，不含纸质书及很少的其他电子阅读平台阅历。
~~~

人穷就该多读书，
人笨就该多读书，
人丑就该多读书~老唐就是这么干的

· 已收录至专栏 ·

唐朝的原创专栏

238篇文章, 279471人关注

进入专栏

打赏

195 转发 · 243 评论 · 36 赞 | 举报

转发 赞 收藏

同时转发

取消 发布

精彩评论（5）

沈阳城 2016-05-27 21:21

安心做个唐粉，又省事，又赚钱，何苦又去读啥书呢？

赞(28) | 打赏 | 回复

长投学堂 2015-03-13 12:43

长投BOSS也说过类似的话，英雄所见略同啊。

“把钱交给做生意比我厉害的、资源和人脉比我丰富的人去做生意，比我自己做生意强多了。所以我就开始以这样的思路买股票了”

赞(11) | 打赏 | 回复

flyingxf 2015-03-30 19:39

读史使人明智,读诗使人灵秀,数学使人周密,科学使人深刻,伦理学使人庄重,逻辑修辞之学使人善辩 -----培根<<**谈读书**>>

赞(7) | 打赏 | 回复

Lagom投资 2016-05-27 21:11

啥都靠自己去悟，得交多少学费哟

读书少走点弯路呗

赞(6) | 打赏 | 回复

悦卷 2016-05-27 21:44

> **@东博老股民:** 嗯，唐兄的这个理解我转一下，老唐在捧我呢，所以说，人都是具有虚荣心的，你看，有人说好听话就转了。

我刚赞助了这篇帖子 6 雪球币，也推荐给你。

赞(3) | 打赏 | 回复

全部评论（243）

最近 | 最早 | 赞

行健91 2017-12-28 20:12

谢谢

赞 | 打赏 | 回复

曹不惊 2017-08-03 12:49

哈哈，两位老大哥又在秀恩爱了，支持，多读书，读好书！古话说，一日不读书，就觉得自己面子可憎！

赞(1) | 打赏 | 回复

行健91 2017-08-03 10:51

> **@东博老股民:** 嗯，支持你的“瞭望塔”行为。

学习

赞 | 打赏 | 回复

清溪黄色潜水艇 2017-08-03 09:56

找到厉害的人，和找到一支好的股票，都是很难呀。难度相当，找好股不读书，找厉害的人要读书。不然你怎么知道他厉不厉害

赞(1) | 打赏 | 回复

熊熊爱狐狸 2017-08-03 07:35

我没有完整的读过一本关于投资的书，但我依然在投资。这句话装逼的成分太多！

赞 | 打赏 | 回复

奥雷 2017-08-02 23:21

一旦真的理解了这点并将其成为自己的投资准则，剩下的就是读财报，读商业杂志，了解行业，了解企业，了解企业家……

赞 | 打赏 | 回复

UR悠然投资 2017-08-02 23:07

读书

赞 | 打赏 | 回复

慢投 2017-08-02 22:06

> **@frankooo:** 这是什么应用?

你是只看到图，字都没看就来留言的

赞 | 打赏 | 回复

慢投 2017-08-02 22:05

> **@这家伙很懒丶:** 3小时一本书吗?这样读书能理解吗?

准确的说平均不到2小时一本

赞 | 打赏 | 回复

这家伙很懒丶 2017-08-02 21:08

> **@唐朝:** 忘了就忘了呗，读书也可以作为读书的目的啊

那一定很爽，不像我读书都是有目的性的

赞 | 打赏 | 回复

平凡的色蛮 2017-08-02 21:07

OK，多读书！

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2017-08-02 21:06

> **@这家伙很懒丶:** 如果不理解那读书有什么用啊？看过就忘了。。。

忘了就忘了呗，读书也可以作为读书的目的啊

赞(1) | 打赏 | 回复

这家伙很懒丶 2017-08-02 21:05

> **@唐朝:** 读书需要理解吗？不需要吧

如果不理解那读书有什么用啊？看过就忘了。。。

赞 | 打赏 | 回复

晨星 2017-08-02 21:03

> **@三三得九:** 富人读书或多或少的都见过，但学富五车的穷人，真的一个也没见过。所以说知识就是力量，绝对没错的。

孔子算一个。

赞 | 打赏 | 回复

关闭次账号 2017-08-02 21:03

没有

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2017-08-02 21:02

> **@这家伙很懒丶:** 3小时一本书吗?这样读书能理解吗?

读书需要理解吗？不需要吧

赞 | 打赏 | 回复

这家伙很懒丶 2017-08-02 21:01

3小时一本书吗?这样读书能理解吗?

赞(1) | 打赏 | 回复

晨星 2017-08-02 20:58

> **@林隽:** 投资水平从来不是读书读出来的，是实践经验，谁看到过一个人上来就学巴菲特成功的？大部分是头破血流地失败几次才认真读书，也就是有了深刻体验反复思考再读书，是自己已经有了体悟，看了别人的书而把这种悟出来的东西肯定下来成为自己操作系统的一部分而已？

至少有一个，巴菲特本人。

赞 | 打赏 | 回复

卅五哥 2017-08-02 20:49

有钱了，就装B

赞 | 打赏 | 回复

博弈人生V 2017-08-02 20:44

好吧，我一本书也没看，逛逛雪球，看看文章分析，同花顺告诉我今年收益率上半年超过91%的散户。再接再厉

赞 | 打赏 | 回复

刷刷雪球再下单！

常见问题 • 联系方式 • 加入我们 • 关于雪球

A 股开户 港股开户 美股开户

蛋卷基金 私募中心

风险提示：雪球里任何用户或者嘉宾的发言，都有其特定立场，投资决策需要建立在独立思考之上

互联网违法和不良信息举报：01061840600-8030 / jubao@xueqiu.com 侵权及不实信息举报指引

© 2017 XUEQIU.COM 北京雪球信息科技有限公司 京公网安备11010502026957 京ICP证100666号 京ICP备10040543

证券业协会会员单位（代码817027） 广播电视节目制作经营许可证: (京)字第08638号

唐朝: 读史可以明智 正因为承认能力不足，我们才更要选择站在大概率的一面，而不是相反 - 雪球

唐朝
来自雪球 发布于2017-07-14 13:23

读史可以明智

来自 唐朝的雪球原创专栏

正因为承认能力不足，我们才更要选择站在大概率的一面，而不是相反

· 已收录至专栏 ·

唐朝的原创专栏

238篇文章, 279475人关注

进入专栏

打赏

100 转发 · 182 评论 · 65 赞 | 举报

转发 赞 收藏

评论...

同时转发

精彩评论（5）

坚信价值 2017-07-14 14:42

> **@玩纸牌的人:** 说的很好，我们不能只谈论股票，我们要考虑的是整个家庭的资产管理，需要考虑日常现金流入流出，需要考虑资产的增值，需要考虑资产的稳定等等

对于普通人，最大现金流来源是劳动收入，已有投资的利息、股息不能覆盖开支，正常开支之后可以存起来（做任何投资包括买房）的钱很难超过劳动收入的一半。所以，现金流和资产价值的大幅波动对普通家庭财务的规划来说其实是个奢侈品。

脱离了这个现实情况去讨论投资，其实更多的是把投资当作了一个和下象棋、打篮球差不多比赛项目，收获战胜市场、战胜其他人的成就感是主要目的，而从中获得的具体经济利益倒是次要。

所以雪球上面的用户争强好胜性格的和虎扑这类小公鸡体育社区有点类似 ，和草榴这类和谐共赢的社区有很大差异。@linan

赞(14) | 打赏 | 回复

火凤凰 2017-07-14 13:25

说明老唐已经掌握概率论精髓：大数定理。虽然我打赌这4个字老唐未必见过。

赞(10) | 打赏 | 回复

cockamamie 2017-07-14 15:33

> **@唐朝:** 突然想起前几天（或是前十来天）在雪球推送的首页上偶遇的一个帖：“最近深刻反思，价值投资害人，长线更不靠谱，学习做长线价投，被套十几天了，再也不信长线了”（大意） 。我觉着吧，只要承认自己预测不出来牛熊，那么不管投资多久，都只能按长期看大概率对的方法下注

被套10分钟后再也不会长期持有了……

赞(6) | 打赏 | 回复

infosphere 2017-07-14 15:19

> **@唐朝:** 突然想起前几天（或是前十来天）在雪球推送的首页上偶遇的一个帖：“最近深刻反思，价值投资害人，长线更不靠谱，学习做长线价投，被套十几天了，再也不信长线了”（大意） 。我觉着吧，只要承认自己预测不出来牛熊，那么不管投资多久，都只能按长期看大概率对的方法下注

哇塞！居然被套了十几天，套这么久了都，这哪还敢信价值投资啊.. @唐朝 老唐你们就是害人精

赞(4) | 打赏 | 回复

坚信价值 2017-07-14 14:27

> **@洗水标:** 大学基金的规模和目的，和个人还是有些许差别的

其实一个大学基金会和个人在投资的目的上是没有区别的，都是有不断的开支需要真金白银的花，而在熊市中的开支是真实的产生永久本金损失（而不只是浮亏的）。
只是，大学基金会的资产配置和资金支出在报表里比较清晰的描述，而个人一般都是糊涂账。
比如，个人一般不觉得自己存在银行的理财产品和自己买的房子应该算在资产里面去计算配置比例

比如，一个人一般不觉得自己存在银行的理财产品和自己买的房子应该算在资产全面会计算配置比例。
即使是有一套1000万的房子、500万存了理财产品、然后200万买了一只股票，他也会描述说自己全仓股票、非常看好股市、而且说自己是超级集中投资。

赞(4) | 打赏 | 回复

全部评论（182） 最近 | 最早 | 赞

淡淡的秋风 04-30 09:18

@唐朝 唐总，有没有韩国，新加坡，中国台湾这方面的图？新教国家表现和其他特别不一样。

赞 | 打赏 | 回复

GHyatt 01-24 22:46

《投资收益百年史》

赞 | 打赏 | 回复

边走边玩 2017-11-17 17:09

长期来看，股票收益率超出国债、黄金等很多

赞 | 打赏 | 回复

有所思 2017-11-17 08:22

转

赞 | 打赏 | 回复

金融极客-姜鹏 2017-11-17 08:08

好图

赞 | 打赏 | 回复

标竿投资 2017-10-16 13:28

長投的理據

赞 | 打赏 | 回复

井下大石 2017-09-23 17:15

> **@Neo-smile:** 请问唐朝先生，文章中附图出自哪本书？谢谢！

《投资收益百年史》

赞 | 打赏 | 回复

清流一股 2017-08-29 19:50

想问问美国有没有经历过老龄化...

赞 | 打赏 | 回复

浆唐 2017-08-14 16:45

刚关注了您的唐书房，非常感谢您无私的分享

赞 | 打赏 | 回复

Neo-smile 2017-08-11 08:20

请问唐朝先生，文章中附图出自哪本书？谢谢！

赞 | 打赏 | 回复

干掉那个自己 2017-08-01 09:33

留存

赞 | 打赏 | 回复

低估值再平衡 2017-07-16 09:22

> **@刘马克:** 说的很对 ，另外，职业投资人由于没有定期的工资收入，面临的问题和大学捐赠基金极为相似。

现金分红应该是可以算稳定的现金流吧

赞 | 打赏 | 回复

价值投资者赚翻啦 2017-07-15 19:14

赞(1) | 打赏 | 回复

仓佑加错-Leo 2017-07-15 17:26

> **@坚信价值:** 对于普通人，最大现金流来源是劳动收入，已有投资的利息、股息不能覆盖开支，正常开支之后可以存起来（做任何投资包括买房）的钱很难超过劳动收入的一半。所以，现金流和资产价值的大幅波动对普通家庭财务的规划来说其实是个奢侈品。脱离了这个现实情况去讨论投资，其实更多的是把投资当作了一个和... 展开

有道理，我说怎么那么多不可理喻的人，甚至包括一些大V。

赞 | 打赏 | 回复

开始上路 2017-07-15 15:39

> **@唐朝:** 突然想起前几天（或是前十来天）在雪球推送的首页上偶遇的一个帖：“最近深刻反思，价值投资害人，长线更不靠谱，学习做长线价投，被套十几天了，再也不信长线了”（大意） 。我觉着吧，只要承认自己预测不出来牛熊，那么不管投资多久，都只能按长期看大概率对的方法下注

什么书

赞 | 打赏 | 回复

比特旺 2017-07-15 11:40

> **@唐朝:** 伦敦商学院的这本书，其重大贡献恰恰在于注意到了“后见之明”和“幸存者偏差”，对英美等主要国家使用的是原始的“全部”股票资料（有些国家原始资料缺乏），包括已经消失在历史长河中的那些。所以，其研究结果比其他资料中谈到的股权回报率要低很多。例如英国1900~1955年，以前的权威资料巴克莱... 展开

所以，其研究结果比其他资料中谈到的股权回报率要低很多

赞 | 打赏 | 回复

上海一张分 2017-07-15 09:58

美国和中国国情一样吗，中国是计划经济，股票涨多了就要打压。

赞 | 打赏 | 回复

前面还是雨 2017-07-15 00:34

拿股票和债券比?

赞 | 打赏 | 回复

大卫斯文生 2017-07-14 23:33

> **@春秋将帅:** 卓越有

谢谢

赞 | 打赏 | 回复

我心飞翔er 2017-07-14 21:49

赞 | 打赏 | 回复

刷刷雪球再下单！

常见问题 • 联系方式 • 加入我们 • 关于雪球

A 股开户 港股开户 美股开户

蛋卷基金 私募中心

风险提示：雪球里任何用户或者嘉宾的发言，都有其特定立场，投资决策需要建立在独立思考之上

互联网违法和不良信息举报：01061840600-8030 / jubao@xueqiu.com 侵权及不实信息举报指引

© 2017 XUEQIU.COM 北京雪球信息科技有限公司 京公网安备11010502026957 京ICP证100666号 京ICP备10040543

证券业协会会员单位（代码817027） 广播电视节目制作经营许可证: (京)字第08638号

唐朝: 财报阅读 快速入门 首先申明两点：第一：老唐的财务知识，未经系统学习，全靠翻书而得。谬误之处，敬请高手赐教。第二：这篇文章，不是讲怎么利用财... - 雪球

唐朝
来自雪球 发布于2014-07-13 20:33

财报阅读 快速入门

来自 唐朝的雪球原创专栏

首先申明两点：

第一：老唐的财务知识，未经系统学习，全靠翻书而得。谬误之处，敬请高手赐教。

第二：这篇文章，不是讲怎么利用财报选股、估值什么的——雪球上这类文章很多——而是谈怎么阅读财报。是针对入门级新手的。

先说件十多年前的陈年故事，提醒依赖基本面进行投资的朋友：**财报绝对不可以是投资者的唯一依赖因素，甚至不可以是第一依赖因素。**

故事的主角，是上世纪末的A股市场大牛股，四年涨了60多倍的牛股。年年高增长，营业收入高增长，利润高增长，现金流也相当优秀。一言以蔽之，财报漂亮，企业家对市场判断准确，公司年年达到甚至超越经营目标，其董秘也被江湖传为“天下第一秘”。看好的研报满天飞，是显而易见的白马，股价走势也证明了，任何回调买进的投资者，都赚到了大钱。

说到这儿，估计老江湖应该已知是谁了。对，号称东方不败的东方电子！后来的事实证明，这家公司的报表全部造假，其过程大致是：

1 ） 公司94年改制成股份公司时，由于没有获得足够认购。公司从银行贷款，另外成立了一家公司，以1.6元的价格吃下了职工股差额1044万股；

2 ） 97年上市后（ 当天股价18元），这部分职工股被分在了几十名个人账户上，由董事长隋元柏和董秘高峰等少数高管掌握。上市后，公司又先后投入了近七亿资金进入这些账户；

3 ） 公司每年提出当年计划收入和利润，由财务部算出计划和实际之差。销售部按照需要制作合同及发票；发布高增长盈利预告，股票大涨。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；

4 ） 公司甲或亲自与东方电子签订并履行合同，或将款项分拆打给东方电子的合作客户，由客户与公司签订合同，将对应款项打入东方电子账户；

5 ） 银行提供进账单、对账单。会计师事务所出财务审计报告；

6 ） 发布良好业绩财务报告，股价上涨。庄家获利（ 主庄中经开）、老鼠仓获利、市场参与者获利；

7 ） 下一年伺机买入股票。重复，重复。这些账户先后在股票炒作中获利17亿，并将其中约16亿做进了公司主营收入内，制造出一只业绩不断增长的大牛股，完成了四次送股配股，最终使二级市场投资者损失惨重；

8 ） 再后来，一个非常低级的疏漏导致东窗事发。最终董事长判两年罚五万。董秘判一年，罚两万五。总会计师判一缓一，罚五万（ 呵呵）。

这种造假，每笔合同都有对应现金进入，财报非常完美。如果不了解其在业内的地位，其市场份额，以及同行的毛利率净利率，或者对照其税收情况，提出质疑。**仅仅阅读并依赖于财报做出判断，容易踩中地雷。**前几天刚刚被查的新中基，同样拷贝的这套老手法，踩雷的照样一大堆。

有了这个故事做引子，有了对财报的警惕心，**牢记财报的第一作用是用来排除企业的**。然后我们再来谈阅读财报。

先说资产负债表

1 ）财报主要由三张表及附注构成，三张表分别是资产负债表、利润表、现金流量表。每张表又分别提供合并报表和母公司报表。

2 ）母公司就是上市的股份公司本身。而合并报表则包括了上市公司本身及其控制的子公司、孙公司等。由于子公司、孙公司，也是企业经营的重要部分，所以**我们通常关心的经营数据，都来自合并报表**，是用母公司的经营情况，加上其旗下控制的子公司、孙公司、孙孙孙公司的经营情况合并。合并时，会抵消掉这些母子公司、子孙公司之间进行的交易。

3 ）**最重要的报表，是资产负债表**。资产负债表，是企业在12.31日（ 或季度末 ）结束那一刻的定格照片。提供那一刻的资产、负债以及净资产数据。

4 ）资产负债表，是最不可或缺的表。没有利润表，可以用资产负债表的期末净资产，减去期初净资产，再考虑分红和资本公积变化情况，自己算出净利润。没有现金流量表，也可用资产负债表期初与期末的现金差异，算出本年度现金的变化。

5 ）资产负债表，很容易看。忘掉那些容易让人糊涂的专业术语。记住一句话就可以了：**表的右边，是钱的来源。表的左边，是钱的去处。**

6 ）钱的来源，无外乎借债或股东投入。所以，资产负债表的右边，分为负债和权益两大项。它告诉你，公司的家当里，有多少是借得钱，有多少是股东的钱。依照需要还钱的次序列出来，越早需要还的，放在最前面。股东投入不需要还，所以放在最后。

7 ）钱的去处，组成企业资产。资产按照可变现的便捷度排列。最容易变现的当然是现金，放在最前面。最不易变现的固定资产无形资产商誉什么的，放在最后面。

8 ）逐项看过去，公司家当一目了然。**对照以前的表格看，可以知道每个单项怎么变的。闭上眼，想象自己是老板，把各类资产如此如此的腾挪，想想他为何这么干，干的对不对，是看财报时最享受的事情**。如果自信心不够，就把所有的数字同比例缩小到自己能驾驭的级别，然后再冒充老板（ 一笑）。

9 ）跟同行比照着看，**看不同类别在总资产里占比有何不同，思考为何不同，这个不同是优势还是劣势**。尤其是**应收票据，应收账款，应付账款，预付款项，预收款项等项目，可以看出公司与上下游之间的地位，展示公司竞争力的强弱**。如此，资产负债表，大致就算消化了。

10 ）新手，一定要训练自己适应三位一逗点的数字长度，练*着条件反射的找到百万和亿。初期，可以视公司规模，习惯性四舍五入亿或百万后的小钱（ 一笑），让自己轻松点、冒充老板也踏实点。

再看利润表（ 也叫损益表 ）

11 ） 利润表，最简单，市场最喜欢看，也最容易造假。容易造假的根源，是权责发生制。权责发生制，名词解释自行百度，这里记住一点即可：**因为权责发生制，所以没收到的钱，也可能被算作收入（ 在资产负债表里记录为应收），而已经付出去的钱，可能不被记录为成本**。当然，有些企业刚好相反，收到手的钱，不记录为收入，没给出的钱，记录了成本。

12 ） 收入之下，依此是成本，税收，费用，很容易理解。收入减去它们，就是营业利润。营业利润加上一些营业外的偶然收入或支出（ **营业外收支占比大的公司，一般要警惕，都是些不让人省心的货**），便得出了利润总额，交掉所得税后，剩下的便是净利润。强调一句，很多新人不知道的常识：**上市公司报告的收入数字，是不含增值税的收入**。

13 ） **成本，税收，费用各自占总收入的比例，与同行对比，与历史对比，如果比例比较异常，就需要去财务报表附注里，寻找对应解释。如果解释不那么合理，就需要怀疑和警惕**。对投资而言，宁可错杀一千决不放过一个，是金玉良言。

14 ） 并非每家参与报表合并的企业，都是由股份公司持股100%的。所以，那些其他股东持有股份，所对应利润或亏损，需要从合并报表里去掉。这个项目就叫少数股东损益。去掉了它，剩下股东净利润，报表上名字拗口，叫“归属于母公司所有者的净利润”。

15 ） 归属于母公司所有者的净利润，除以总股本，就得出每股盈利。每股盈利除以股票价格，就是收益率。收益率的倒数，就是市场最常用的指标--市盈率（ price/earning），简称PE。和私募股权投资（ Private Equity ）的简称一样，别弄混了。

然后轮到现金流量表

16 ） **现金流量表，最简单，就是我们每个人都会做的流水账汇总。**卖东西收了多少钱（ 注意，含增值税），买东西花了多少钱，缴税多少钱（ 包括缴增值税），给工人支了多少钱，多少钱做了投资，以往的投资赚了多少钱……一笔笔流水账，合并一下同类项，写给你看便是了。

17 ） 现金流量表，最准确的数字是期初现金总额、期末现金总额，以及二者的差：现金净增加额。其他的数字，据说可靠性要排在前两张表之后。

18 ） 由于现金的收益率为零，所以无论个人还是公司，都不会持有大量现金的，而会选择将现金存银行搞理财什么的。这类东西，被称为现金等价物。

19 ） 提醒个小问题：资产负债表里的货币，不一定都是现金及现金等价物。曾有一位QFII研究员（ 也在雪球），就在茅台上碰到这个问题打电话问老唐，说为何资产负债表的货币资金数值，和现金流量表的现金余额数值差几十亿。其原因，是有些特别约定不能随便动用的钱，例如存进央行的准备金，有特别约定取款条件和期限的存款等，算是货币但不算是现金及现金等价物。

20 ） 为条理清楚，现金流量表将现金流量分成三大块：经营活动，投资活动，筹资活动。经营活动，是企业提供商品或服务，收入的现金和支出的现金情况。投资活动，是企业扩大规模的投资，或者对外的投资及其当期收到回报的情况。筹资活动，是企业筹钱（ 借债或者发股 ）收到的钱以及为此付出的成本及红利的分配。

21 ） **经营活动产生的现金流净额为负的企业，通常日子不好过（ 银行除外）**。这个不用解释都懂，就是平常说的入不敷出。这种企业，无疑要靠融资（ 借债或发股 ）过日子，所以对应筹资活动产生的现金流一般为正。当然，控股类公司，主要收入是投资对象分红收入的，也例外。

22 ） 对于企业扩张进行的对内对外投资，**一看投的项目是不是在企业能力范围内的。通常，跨行业扩张，不妙的概率大；二看投资回报率。新下注的项目，投资回报率如果不是显著高于社会资金平均回报水平，管理层就是乱来。反之，就是对股东有利的投资。**

其他补充

23 ） 财报里还有一张《 所有者权益变动表》，偷偷告诉你，老唐一般不看，搞不懂在那里去看什么东东。有经验的，敬请不吝赐教，先谢谢了。

24 ） 两千多家公司，每家公司的年报不低于十万字，也就是总字数不低于两亿，就算你一年有三百天读年报，一天也要读相当于一本《 三国演义》，这不现实。

25 ） **受精力所限，设立一些简单的规则，缩小自己的关注圈，在圈内去挑选，这是每个投资人都必须要面对的事情。**规则，依赖于自己的投资理念，此处不展开了。老唐自己，是不看ROE（ 净资产收益率 ）低于15%的企业，不看上市未满五年的企业（ @刘马克 兄更严格，要满十年的才看）。每一种规则，都可能放掉一些牛股，也绕过一些陷阱，是硬币的两面，摸索取舍吧。

26 ） 选定了大致要看的股票后，除了三张表以外，**董事会报告和重要事项，是必须细读的内容。**尤其是董事会报告，最好是多年的连在一起读，可以看出董事会说话是否可信，对市场判断是否准确，对企业掌控力是否可靠等等。

27 ） 三张表中的任何疑问，都需要在附注中去找解释。其实，**附注最好是逐字细读一遍，通常的投资者没什么耐心去读附注。**实际上有些必须披露，却不太想让你明白的东西，都在附注里。要想取得比较优势，别人不读的东西，你得读。

28 ） 财务报告的其他项目嘛，在第一次读的时候，认真点，逐字读。后面再读的时候，就可以一眼瞄过了。还有开始的那些摘要，反正要读原表的，摘要可看可不看。这样节约不少时间。

29 ） 一般来说，企业上市时的招股说明书，信息量通常丰富，比年报要大很多。**对已经产生兴趣的企业，招股说明书不可不读。**不难理解，想

跟人要钱时的讲解，和钱已经到手后的汇报，态度通常会有差异（ 一笑）。补充一句，很多企业和招股说明书同时推出的，还会有一份「 招股说明书附录」，信息量也不小，别漏过了。

30 ） 一般来说，**初学者先从贵州茅台的财报看起，是个不会错的决定**。之所以推荐它，倒不是因为老唐持有茅台，而是基于五个理由：1.这个企业的主营业务单一，就是产酒卖酒（ 去年加上财务公司业务，但很小，小到可以忽略），好理解；2.这个企业年销售量与四五年前的生产量有关系，阅读过程中产销相互印证，可以挖掘出很多表上没有的东西；3.这企业先收钱后发货，几乎不会有什么死账坏账，存货也无需计提跌价损失，报表相对简单；4.市场研究的比较多，自己看不懂的时候，很容易搜索到相关资料；5.更重要的是，在A股做投资，你绕不开茅台。茅台这样的印钞机，至少可以作为其他企业的参照物。这样，从阅读茅台财报入手，时间铁定不会是浪费的。

无论多么头大，**尝试着读完一家企业十年以上的财报**，你今天觉得费劲儿的疑问，大部分都不再是问题了。

祝各位投资顺利！

相关阅读：
财报阅读 快速入门-续篇 http://xueqiu.com/8290096439/30240445
财报阅读 快速入门-续2 http://xueqiu.com/8290096439/30287361

手把手教你读财报 系列文章目录 http://xueqiu.com/8290096439/30887463

· 已收录至专栏 ·

唐朝的原创专栏

238篇文章, 279466人关注

进入专栏

打赏

1643 转发 · 946 评论 · 49 赞 | 举报

转发 赞 收藏

同时转发 取消 发布

精彩评论（2）

唐朝 2015-06-06 09:07

> **@清楚真相的群众:** 我经济学老师明确告诉我们股票不属于投资，与我管理学老师共同套在07年的山顶。

刚好昨天有位妹妹在微信上问过老唐：炒股和赌博有何区别?
老唐是这么回答她的：
股票，两个字：股+票，它有两种属性：股权的属性和交易票据的属性。对于股权属性而言，投资于股权与自己办一家企业一样，都是一种资本投入行为，直接创造财富，创造就业，创造税收，提升社会生产力。这部分，与赌博完全不同。这个应该不难理解。

作为一种交易票据的属性，跟赌博几乎一样。无论是通过分析宏观、微观或者技术趋势什么的。其实赌博也一样，赌马也会分析天气，骑师，马匹。赌球也要分析球员状态，裁判偏向，球场熟悉程度等等，甚至赌21点，也有很多概率的分析在里面。

说几乎一样，是因为有一点不同，交易股票的赌博者，同时承担了为企业投资者提供流动性的作用。如果没有良好的流动性，很多股权投资者将不会下注，或者提出更高的回报要求。而因为有了赌博者提供的流动性，股权投资者更容易投资，企业更容易融到资金了。从这个意义上说，股票的票据属性，和纯粹的赌博有一点点区别。

综上所述，我们参与股票本身，如果基础是建立在企业回报上的，它主要是投资。即便如此，因为有时候，市场可能提前一次性将企业未来回报加倍（乃至加很多倍）给你，此时，股权投资者也会欣然笑纳，从这个意义上说，也不排除部分赌博属性。

如果我们参与股票，是建立在下一个股民接手的基础上，那基本上就是赌博，无需给它戴一个高大上的帽子。唯一有贡献的，就是它还是为股权投资者提供的流动性，压低了企业融资成本，比赌博多一点点贡献。

赞(17) | 打赏 | 回复

阿莎 2015-06-06 09:17

> **@唐朝:** 评论已被 唐朝 删除

作为会计专业科班出身的新股民，我觉得大学的会计教育不能一概否定，基础知识教育是必须的，问题再于缺乏融会贯通的教学方法，如国外的案例分析方法，我们的课堂即使有，也是比较简单的案例，其目的也仅仅是教做会计分录，还有一个问题是老师水平参差不齐，我们的上大学时候的税法老师，讲课幽默且逻辑强，知识丰富，不仅讲税法，还把税法原理也讲的很清楚，他的课场场爆满，大家都不翘课的。大学的会计教育多属于正向思维，从分录到报表。老唐的书纸质和电子版我都买了，相对于大学会计知识，属于逆向思维，以报表分析其所代表的经营行为。老唐的书看了一遍，即使作为注会，我还是觉得收获颇丰，打算再看两遍。而且很佩服唐朝老师对很多会计知识的理解，我看了不少东西都茅塞顿开。

赞(5) | 打赏 | 回复

全部评论（946）

最近 | 最早 | 赞

漂洋过湖 03-18 00:52

谢老唐

赞 | 打赏 | 回复

kided 02-11 11:42

看完这篇 确实干货 而且给得是读者角度 好书 买了！

赞 | 打赏 | 回复

山湿666 01-26 13:45

唐朝财报阅读——入门

赞 | 打赏 | 回复

我爱稀饭馒头 2017-12-14 01:58

当年俺持有东方电子三年多时间

赞 | 打赏 | 回复

风轻晚 2017-12-13 10:20

财报的获取途径在哪?

赞 | 打赏 | 回复

王公大臣 2017-11-07 22:03

认真学习老唐的财报系列，希望能学有所成

赞 | 打赏 | 回复

狮子吃骆驼 2017-10-31 18:01

有了这个故事做引子，有了对财报的警惕心，牢记财报的第一作用是用来排除企业的。然后我们再来谈阅读财报。

赞 | 打赏 | 回复

DiverLee 2017-10-03 08:22

Mark

赞 | 打赏 | 回复

SPH随风 2017-09-19 22:35

再学习一次

赞 | 打赏 | 回复

KINGSYJQR 2017-08-06 11:35

老唐真是好人呀。

赞(1) | 打赏 | 回复

喵nomi 2017-07-18 13:46

小白学习研读

赞 | 打赏 | 回复

李广8848 2017-07-11 19:27

通俗易懂，努力学习！

赞 | 打赏 | 回复

KINGSYJQR 2017-05-31 08:55

财务报表的第一作用是用来排除公司的，而不是用来选股的。另外，尤其要注重对比分析。

赞 | 打赏 | 回复

FUBY-波波百年老店 2017-05-20 00:27

> **@武汉老吕:** 呵呵，当年俺持有东方电子三年多时间，最高挣了三十多倍，出事后卖出吐回利润一半。不过那个年代代造假普遍，除了众所周知的银广夏、蓝田股份恶意凭空造假外，还有众多当时牛气的公司，如风华高科、清华同方等，他们都存在类似东方电子式造假，只不过人家没出事而已。为此，俺还离开了股市三年。相... 展开

3年30倍，真怀念当年那个纯正年代

赞 | 打赏 | 回复

FUBY-波波百年老店 2017-05-20 00:23

说起东方电子，这个有点勾起了对紫薇(er kang)制药的回忆，

这种造假，每笔合同都有对应现金进入，财报非常完美。

紫薇(er kang)制药财报上看不出什么问题来，原因可能就在于他的利润有可能类似东方电子，是按需制作出来的，只是怀疑

赞(1) | 打赏 | 回复

黄油玩家_柚子橱 2017-05-16 20:32

https://zhidao.baidu.com/question/86596748.html第十页的知识链接。。。

赞 | 打赏 | 回复

大盘如来 2017-04-10 14:39

2017年4月10日，已学习。思考：第一则警示小故事看的挺不错的。基本学校里学过的重温了一遍。资负表的讲解角度很新颖。第9、12、12、21、22、25、26、27、29条重点

赞 | 打赏 | 回复

amazingice 2017-02-14 10:24

> **@嘉当49:** 通俗易懂，适合新手！

我也觉得

赞 | 打赏 | 回复

海草303 2017-02-02 23:57

学习

赞 | 打赏 | 回复

涵涵好多鱼 2017-01-10 22:41

@唐朝: 刚好昨天有位妹妹在微信上问过老唐：炒股和赌博有何区别？老唐是这么回答她的：股票，两个字：股+票，它有两种属性：股权的属性和交易票据的属性。对于股权属性而言，投资于股权与自己办一家企业一样，都是一种资本投入行为，直接创造财富，创造就业，创造税收，提升社会生产力。这部分，与赌博完... 展开

赞 | 打赏 | 回复

刷刷雪球再下单！

常见问题 • 联系方式 • 加入我们 • 关于雪球

A 股开户 港股开户 美股开户

蛋卷基金 私募中心

风险提示：雪球里任何用户或者嘉宾的发言，都有其特定立场，投资决策需要建立在独立思考之上

互联网违法和不良信息举报：01061840600-8030 / jubao@xueqiu.com 侵权及不实信息举报指引

© 2017 XUEQIU.COM 北京雪球信息科技有限公司 京公网安备11010502026957 京ICP证100666号 京ICP备10040543

证券业协会会员单位（代码817027） 广播电视节目制作经营许可证: (京)字第08638号

唐朝: 财报阅读 快速入门-续2 今天早上，看见球友@黄铁锤 在雅戈尔公告下面说：哈哈，@唐朝 先生才介绍了看年报的要点，对转换会计准则的企业要重点注意。... - 雪球

唐朝
来自雪球 发布于2014-07-18 13:07

财报阅读 快速入门-续2

来自 唐朝的雪球原创专栏

今天早上，看见球友@黄铁锤 在雅戈尔公告下面说：哈哈，@唐朝 先生才介绍了看年报的要点，对转换会计准则的企业要重点注意。第二天，雅戈尔就送上例子了。

这位黄兄说的是老唐的《 财报阅读快速入门-续篇 》的第二条：

2 ） 企业有时候会买些股票、债券、基金什么的。买它们简单，买了之后，把他们放在资产负债表的「 交易性金融资产 」还是「 可供出售金融资产 」里却有讲究（ 债券还可选择放进「 持有至到期投资 」里）。为何放这里而不放那里，管理层负责决定，理由颇多，复杂又无聊。咱不去管它，牢记一点，**放进去就不能随便改。改动一般有鬼，发现就要高度警惕，搞清楚原因和目的。顺带说一句，除非是政府有了新龟腚，否则公司的任何会计政策变化，都必须引起足够的警惕，搞懂它为何要变，变动会造成什么影响。**

也有其他球友，对这个事儿感兴趣，向老唐咨询。老唐上午下载了雅戈尔的公告和去年的年报，翻阅了一下。虽然对雅戈尔没什么理解，但却是球友们聊聊长期股权投资、交易性金融资产和可供出售金融资产，这几个项目之间的异同的好时机。（ **后面叫简称为长期股权、交易资产、可供出售** ）

特别特别强调：**老唐以前没关注过雅戈尔，没看过雅戈尔的年报。本文仅限于探讨会计知识，不涉及对雅戈尔企业本身的任何判断。若有貌似判断的语言出现，也定然毫无借鉴价值，请忽略之。**

雅戈尔的公告，是业绩预增公告。**说上半年业绩同比增加约70%~90%间，大约增加6.7~8.6之间。其中约6.4亿，是因为调整会计政策造成的。是把占宁波银行总股本11.26%约3.25亿股，从原来的可供出售，变更为按权益法核算的长期股权。**并由此确认了6.4亿的当期净利润。这个变更，雅戈尔公司在2014年1月21日的公告中，已经通知过了，不算新闻。

看雅戈尔年报，主业大体分为四大块，纺织、房地产、电力和投资。**2013年，地产贡献了65%的营收和85%的净利润。投资收益为负值，拖累了公司表现**，这显然是被大熊挠伤的。

雅戈尔年报里，交易资产栏目空白，企业对外的投资，主要是放置在可供出售和长期股权栏目，130亿左右对外投资，基本上两者各放了一半。

等会儿再说长期股权，先说说交易资产和可供出售的异同。

1 ） **没有公允价值可供参考的金融资产（ 就简单理解为没有交易市场报价吧，例如未上市公司股权），一般不可以放在交易资产里，只能选择放在可供出售或长期股权里。**

2 ） 市场有公允价值参考的金融资产，如果管理层只是打算短炒，**随时可能卖掉，计划持有期限不足一年的，放交易资产**。如果管理层没有明确打算短炒，可能长期持有，可能看看再说，大体**「 感觉」「 计划 」持有期超过一年的，放在可供出售栏目**。这儿应该可以看到，这个选择**基本上由管理层自己决定**。

3 ） 放交易资产的，按照买入成本入账，与交易有关的费用从当期利润表里扣减。放可供出售的，按照买入成本+交易费用合计的账面资产入账。

4 ） 交易资产放在资产负债表的流动资产栏目，可供出售放在非流动资产栏目。这儿你会发现，那些算什么流动比率、速动比率的分析人士很容易就被管理层忽悠了。

5 ） **最关键的**一句话：**交易资产当期价格波动，计入利润表，影响当期净利润。可供出售当期价格波动，加入资本公积，影响可供出售金融资产的账面值，然后影响到每股净资产。但不计入利润表，不影响当期净利润。**

然后咱再说长期股权投资。

提示：经@麦麦忠粉 兄提醒，老唐发现自己在6，7两条的说法上，犯了错。是老唐自己对长期股权投资栏目的理解错误，现在改过来。原错误的描述放在括号里对照，并说明错误原因。多谢麦兄。

6 ）放进**长期股权投资**栏目的股权，指那些**能够对投资对象实施控制、重大影响**的权益性投资，以及对其合营企业的权益性投资。

[**错误原文**：放进长期股权投资栏目的股权，大体是不具有控制或共同控制能力，没有重大影响，公允价值不能可靠计量的股权。多数情况下，是持有非上市公司的小部分股权，且没资格参与董事会。

——**错误原因**：今年7月1日以前有效的会计准则，关于长期股权投资栏目，其实是**即包括**“控制、共同控制、重大影响”的股权，**也包括“不具有**控制、共同控制、重大影响，但公允价值不能可靠计量”的股权。此处，老唐**记忆有误，记成「 只 」包括后者**，而不是「 并 」包括后者，造成此处错误]

7 ）雅戈尔占宁波银行的11.26%，属于有重大影响的权益性投资，因此，从可供出售转换为长期股权，是合适的。

[**错误原文**： 从上一条其实可以看出，雅戈尔这次从可供出售转换为长期股权，在「 公允价值不能可靠计量 」这条上，是略欠说服力的，毕竟宁波银行是上市公司，分分钟都有价格报出来。当然，也扯的过去，毕竟市场价格也不能完全等于「 可靠计量」，净资产以下的报价，说不可靠，老唐是认同的。

——**错误原因：同上条。]**

8 ） 一般来说，**企业持有的未上市公司公司、无附加限制的股权，自上市之日起，转成可供出售或者交易资产，是堂堂正正无可置疑的**—毕竟开始有了清晰报价了。至于到底是转入可供出售，还是交易资产，管理层可以自由选择，参见2-5条。

9 ） 现在，是雅戈尔把对宁波银行的持股，从可供出售，转成按权益法核算的长期股权。老唐下面和感兴趣的朋友们一起看看，转成长期股权后，对公司有些什么影响。

10 ） **变成按权益法核算的长期股权以后，宁波银行每年的净利润，按比例确认为雅戈尔的投资收益，影响雅戈尔的净利润**。假设宁波银行一年的经营赚100亿，雅戈尔的利润表上会出现11.25亿的投资收益（ 长期股权还有另一种按成本法核算的，只将分红算进自己的利润表）。

11 ） 如果宁波银行因为**经营以外的其他因素，导致净资产变化了。在雅戈尔持股比例没有被变化的情况下，这部分净资产增加，算雅戈尔的资本公积增加，增加雅戈尔的净资产。**

12 ） **如果宁波银行因为经营以外的其他因素（ 比如定向增发、发行新股、配股…… ）导致净资产发生变化了，同时雅戈尔的持股比例也跟着变了，会同时给雅戈尔带来净资产变化和净利润变化**。上条和本条有点不好理解，老唐用13-17条，举个简化的例子解释。

13 ） 假设公司甲，去年初有总股本1600万，净资产公允价值4000万。公司A占股10%，持有160万股（ 对应净资产400万），买的时候溢价10%，付出440万。这个时候，公司A的入账为长期股权投资，成本440万。

14 ） 然后，去年公司甲实现净利润800万。年底，公司A就可以在利润表里确认投资收益800*10%=80万（ 与是否分红无关）。同时在资产负债表里，增加长期股权账面价值80万，变成440+80=520万。

15 ） 今年，公司甲向公司B定向发行新股400万股，每股5元。公司B以2000万现金，获得甲的20%股权，400/（ 1600+400 ）=20%。

16 ） 公司A对甲的持股 从10%稀释成8%（ 160/2000 ）了 会计上相当于卖掉了股份的1/5 （ 虽然手上股数没有发生任何变化 还是

160万股），即卖掉了520万*1/5=104万的账面资产。

17 ） 公司甲的净资产增加了2000万，A持有甲的8%，所以归A所有的净资产增加了2000*8%=160万。这160万，是A出让了价值104万资产换来的，因此当期A获得了160-104=56万的投资收益，利润表上增加56万，同时长期股权投资的账面值增加56万。

18 ） 以上五条里，雅戈尔的地位就是公司A，而公司甲则相当于宁波银行。各位看官，可以自行对照揣摩。

19 ） 明白了可供出售和长期股权间的区别，老唐大体猜测，雅戈尔管理层的想法：

首先，当前市场价格低于净资产，从可供出售移到长期股权，可以将这笔股权的价值，从市场价格入账提升为净资产入账，**提高了公司净资产**；

其次，从可供出售移到长期股权，**产生当期确认的净利润6.4亿，美化利润表**，降低公司市盈率；

再次，在这个低于净资产的时点，转至长期股权。可以保证**在长期持有过程中，除了对净资产提升做出贡献以外（ 放在可供出售或长期股权里，都能起到这个作用），还能不断为雅戈尔利润表做出贡献（ 只有长期股权才能有这个作用）**；

因而，雅戈尔如此动作，背后的想法可能是：**宁波银行被市场严重低估 + 等待高估将会是一场持久战 + 期间银行净利润会持续为正**。

20 ） 最后，一定需要强调：老唐未经任何系统培训，会计知识都是自己乱翻书所得。以上理解，如有错误之处，烦请路过的高手不吝赐教，千万无需顾忌老唐脸面。谢谢。

附加一句：别问老唐现在对茅台有什么看法。几根阳线产生的新看法，多数靠不住。关心茅台的朋友，不如翻翻老唐去年12月份和今年3月在《 证券市场周刊 》发表的看法，可能还稍微有点参考意义。

7.19日补充：有位朋友在评论里问，这种资产项目转换分类，是否需要纳税。这儿补充两句话进去：
1 ） 资产重分类的**转换行为本身，带来的损益**，是需要计入当年纳税税基，**缴纳所得税**的。

2 ） **以公允价值记账的资产，其持有期间的价格变动**，无论是否计入利润表，资产价格变动带来的利润或亏损，在缴纳所得税的时候，**税务局会从公司净利润中去除**。由于税务局不认可资产公允价值变动带来的利润或亏损，所以，税务局计算的税收，与公司报表计算的税收，会产生一个差异，该**差异进入递延所得税（ 资产或负债 ）栏目**。（ 关于递延所得税，可参看续篇第12条 ）

手把手教你读财报 系列文章目录 http://xueqiu.com/8290096439/30887463

相关阅读：
财报阅读 快速入门 http://xueqiu.com/8290096439/30186491
财报阅读 快速入门-续篇 http://xueqiu.com/8290096439/30240445

· 已收录至专栏 ·

唐朝的原创专栏

238篇文章, 279466人关注

进入专栏

打赏

220 转发 · 170 评论 · 6 赞 | 举报

转发 赞 收藏

同时转发 取消 发布

全部评论（170） 最近 | 最早 | 赞

st腾讯 06-17 16:33

$宁波银行(SZ002142)$ $雅戈尔(SH600177)$

赞 | 打赏 | 回复

投资系统之美 2017-09-24 17:13

金融资产的分析，可以参考。

赞 | 打赏 | 回复

李广8848 2017-07-11 19:29

标记，不懂随时翻出来对照查。

赞 | 打赏 | 回复

allensn 2017-06-08 17:43

关于长期股权投资中的描述
"也包括“不具有控制、共同控制、重大影响，但公允价值不能可靠计量”的股权。此处，老唐记忆有误，记成「只」包括后者，而不是「并」包括后者，造成此处错误]"
不应该是“可出售金融资产”或“以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产”吗:
-->企业持有上市公司限售股权且对上市公司不具有控制、共同控制或重大影响的，应当按金融工具确认和计量准则规定，将该限售股权划分为可供出售金融资产，除非满足该准则规定条件划分
为以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产。

赞 | 打赏 | 回复

dubiel 2015-10-05 23:45

我刚赞助了这篇帖子 1 雪球币，也推荐给你。

赞 | 打赏 | 回复

ziyuepx 2015-06-09 15:58

1、学习总结：
交易性金融资产：影响利润；
可供出售金融资产：影响净资产；
长期股权投资：影响利润和净资产。
2、同时对于老唐的例子，我用自己的理解表达一下，不知对否：
第14条，公司A长期股权账面价值是520万，由于它占有10%，所以总的账面价值是5200万元；加上第15条中公司B投入的2000万，总值是7200万。所以公司A的新账面价值就是7200*8%=576万；由于原来是520万，所以新增加的是576-520=56万。
3、谢谢老唐的无私付出

赞 | 打赏 | 回复

小鸭网吧 2015-06-08 07:18

三驾马车再续

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2015-01-05 17:51

> **@少年Pie:** 菜鸟有一个问题请教老唐，请不要嫌我烦。 13） .... 成本440万14） .... 增加长期股权账面价值80万，变成440+80=520万。这么看来，长期股权的账面价值一开始是按照成本记录的？如果按照每股净资产计算账面价值，应该是：13） .... 成本440万14） .... 增加长期股权账面价值80万，变成400+80=4... 展开

是，非同一控制下的股权投资，初始按照买入成本入账。

赞 | 打赏 | 回复

少年Pie 2015-01-05 17:50

菜鸟有一个问题请教老唐，请不要嫌我烦。
13） 成本440万
14） .... 增加长期股权账面价值80万，变成440+80=520万。

这么看来，长期股权的账面价值一开始是按照成本记录的?
如果按照每股净资产计算账面价值，应该是：
13） 成本440万
14） .... 增加长期股权账面价值80万，变成400+80=480万。

P.S.: 书已在当当订购，期待中...

赞 | 打赏 | 回复

爱晒太阳的猫 2015-01-03 11:14

手把手教你读财报 系列文章目录 http://xueqiu.com/8290096439/30887463.
太棒了，值得好好拜读。

赞 | 打赏 | 回复

风雷东 2015-01-01 19:09

我刚赞助了这篇帖子 1 雪球币，也推荐给你。

赞 | 打赏 | 回复

米糕008 2014-12-31 07:26

有个异议，貌似公允价值变动损益是不进损益表，影响的是资本公积，也不会产生所得税影响，记不清了，还请楼主斧正。

赞 | 打赏 | 回复

财富人生137 2014-12-27 19:30

今天马后炮反思，雅戈尔作为第二大股东长期看好并修改为长期股权也从侧面反映公司早知道后边的炒作

赞 | 打赏 | 回复

王遥知不是雪 2014-12-25 20:50

学习！感谢！

赞 | 打赏 | 回复

微宏 2014-12-14 01:11

> **@唐朝:** 前面的理解都对，倒数第二句不对。这笔56万的收益，在利润表上记录为投资收益，在资产负债表上记录为增加了长期股权投资。为什么会这样呢？你想啊，这笔投资收益，公司A收到没？没有吧，没有收到的这笔钱其实就相当于继续投资在公司甲了，所以就增加公司A资产负债表上长期股权投资的账面价值。这样... 展开

谢谢老唐的耐心答疑，看来业务不精真的会害死人呀。以前只知其然不知其所以然。不知你的新书什么时候出版，到时买一本来细读。一来以示支持，二来自己来增长点知识。

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2014-12-13 09:08

> **@微宏:** @唐朝 我反复把入门续2看了几篇，是不是这样理解：对于甲公司的账上，对应于公司A的账面净资产应该是480万没错。而对公司A来说，它的初始投资是440万，加上公司甲去年的利润对应于公司A的80万，一共是520万。因为是按权益法来记账，公司A的股权比率减少了20%，所以公司A的账上，长期股权投资余额相... 展开

前面的理解都对，倒数第二句不对。这笔56万的收益，在利润表上记录为投资收益，在资产负债表上记录为增加了长期股权投资。为什么会这样呢？你想啊，这笔投资收益，公司A收到没？没有吧，没有收到的这笔钱其实就相当于继续投资在公司甲了，所以就增加公司A资产负债表上长期股权投资的账面价值。这样，利润表增加导致净资产（所有者权益）对应增加，同时资产也增加了，报表才是平衡的（资产=负债+所有者权益）。

赞 | 打赏 | 回复

赞 | 打赏 | 回复

微宏 2014-12-12 23:30

> **@唐朝:** 你说错了。请仔细阅读16，17两条，并以老唐的表述为正确方法计算

@唐朝 我反复把入门续2看了几篇，是不是这样理解：对于甲公司的账上，对应于公司A的账面净资产应该是480万没错。而对公司A来说，它的初始投资是440万，加上公司甲去年的利润对应于公司A的80万，一共是520万。因为是按权益法来记账，公司A的股权比率减少了20%，所以公司A的账上，长期股权投资余额相应减少了104万（20%）。而增加的2000*0.08＝160万是相当于用减少的104万换来的，但这新增的160－104＝56万不能记入公司A的长期股权投资，而应记入它的投资收益？换句话说：股权的变动会引起公司A的长期股权投资和投资收益的增减。

赞 | 打赏 | 回复

K-KWONG 2014-12-11 11:53

老唐码字辛苦了，用拼音输入法更吃力，向老唐致敬．龟腚＝规定

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2014-12-11 06:55

> **@微宏:** 谢谢老唐的精采讲解，不过对于17条我有一疑惑：增发后的总资产是6000万，那么A公司对应的资产应该是：6000*0.08＝480万，而A公司原本对应的资产是400万，只增加了80万。你可能忽略了，原来的400万被稀释成了320万，而你只是简单的用2000*0.08＝160万来计算。不知道我有没有说错？（如果说错了，请... 展开

你说错了。请仔细阅读16，17两条，并以老唐的表述为正确方法计算

赞 | 打赏 | 回复

微宏 2014-12-11 01:47

谢谢老唐的精采讲解，不过对于17条我有一疑惑：增发后的总资产是6000万，那么A公司对应的资产应该是：6000*0.08＝480万，而A公司原本对应的资产是400万，只增加了80万。你可能忽略了，原来的400万被稀释成了320万，而你只是简单的用2000*0.08＝160万来计算。不知道我有没有说错？（如果说错了，请不要K我啊^_^）

赞 | 打赏 | 回复

刷刷雪球再下单！

常见问题 • 联系方式 • 加入我们 • 关于雪球

A 股开户 港股开户 美股开户

蛋卷基金 私募中心

风险提示：雪球里任何用户或者嘉宾的发言，都有其特定立场，投资决策需要建立在独立思考之上

互联网违法和不良信息举报：01061840600-8030 / jubao@xueqiu.com 侵权及不实信息举报指引

© 2017 XUEQIU.COM 北京雪球信息科技有限公司 京公网安备11010502026957 京ICP证100666号 京ICP备10040543

证券业协会会员单位（代码817027） 广播电视节目制作经营许可证: (京)字第08638号

唐朝: 财报阅读 快速入门—续篇 意外。周六花了3小时左右，写的财报阅读入门文章，得到雪球朋友们几乎一致的高度评价。大概是因为老唐没经过系统培训，描述很口... - 雪球

唐朝
来自雪球 发布于2014-07-16 10:20

财报阅读 快速入门—续篇

来自 唐朝的雪球原创专栏

意外。周六花了3小时左右，写的财报阅读入门文章，得到雪球朋友们几乎一致的高度评价。大概是因为老唐没经过系统培训，描述很口语化，既没有复杂的图表公式，又没有高大上的术语跑出来吓人吧（ 一笑）。

大家喜欢看，好几位新朋友给出了显然夸张的表扬，老唐一时虚荣心膨胀，就再次「 将双手放在键盘上」，尝试着敲篇续集出来，补充上一篇没有涉及到的一些内容。提醒一下，**这篇可能要比上篇难懂一点，但重要性其实不如上一篇**。

再次强调，各位看官，但凡发现老唐的描述有误导或错误，烦请毫不客气的指出，无需顾忌任何面子问题。先行谢过。

因为是上一篇的补充，且主要集中在资产负债表项目上，涉及利润表和流量表的内容很少，就混一起谈了。

1 ） 有个可爱的问题，放在开头，让开始轻松一点。有朋友问，老唐啊，你上次说「 **资产负债表的右边是钱的来源，左边是钱的去处**」。可是我手上的资产负债表没有左右啊！ ——是的，有时候，纸不够宽，会计就把左改为上，右改为下，从「 资产总计 」那一行切断，下面的部分就算是右边——严肃点，不要笑那么夸张好吧啦！

2 ） 企业有时候会买些股票、债券、基金什么的。买它们简单，买了之后，把他们放在资产负债表的「 交易性金融资产 」还是「 可供出售金融资产 」里却有讲究（ 债券还可选择放进「 持有至到期投资 」里）。为何放这里而不放那里，管理层负责决定，理由颇多，复杂又无聊。咱不去管它，牢记一点，**放进去就不能随便改。改动一般有鬼，发现就要高度警惕，搞清楚原因和目的。顺带说一句，除非是政府有了新龟腚否则公司的任何会计政策变化，都必须引起足够的警惕，搞懂它为何要变，变动会造成什么影响。**

3 ） **如果放在「 交易性金融资产 」里，它们的价格变动，要算企业当期利润或亏损（ 无论卖没卖），会直接影响企业当期净利润**。不过，里面如果有未上市股票，或者无交易商业票据，稍微麻烦点。通常，要么按照董事会批准的某估值模型算差价，要么就按照成本计价了。

4 ） 一般来说，企业利润的形成，要靠企业对外交易形成。没有交易，而使利润发生变化的情况，有两种：一是上条说的交易性金融资产价格变动导致；二是汇率波动，导致持有的外汇价值波动，影响当期净利润。

5 ） 如果股债基放在「 **可供出售金融资产** 」**里，其价格变动，不影响利润表，而是计入资本公积，影响股东权益表数据。也就是说，价格变动带来的利润或亏损，不影响当期净利润，但会增加或减少净资产。**

6 ） **商誉，是收购其他企业时，成交价和被收购对象的账面净资产的差额**。2007年之前，是按照无形资产的政策，年年摊销。2007年之后的新会计政策，不要求摊销，但要求每年估算是否减值了。（ **重要提示**：经@brandon_cheng 兄提醒，以及@岁寒知松柏 兄确认，商誉是成交价和被收购对象**可辨认净资产公允价值**之间的差额，不是和**账面净资产**之间的差额。感谢cheng 兄和岁寒兄 ）

7 ） 老唐以前曾有篇文章，谈白酒企业的市净率PB时，说到这些企业的PB看上去很高，实际上只是因为账面低估了净资产。假设企业把全部资产负债及子公司按照当前市值卖出去，再瞬间原价买回，企业价值没发生任何变化，而净资产立刻暴涨，PB变成1倍。

8 ） 商誉，是个奇妙而容易被忽略的东西。**如果一家企业没有被收购过，它的商誉，并不出现在报表里，但它又实实在在是企业得以盈利的重要资源。**巴菲特这么评价商誉：“直接和间接的企业分析经验，使我现在特别倾向于那些拥有金额很大的、可持续的经济商誉，却对有形资

产需求很少的企业……**在通货膨胀时期，经济商誉是一份不断创造丰厚回报的大礼“**。

9 ） 应收票据，分为两种：商业票据和银行票据。商业票据相当于是标准化的欠条，表示没其他纠纷好扯，承诺到日子立马付款。**商业票据的价值，因出票企业信用不同而差距巨大**。而**银行票据，可以看成打折的现金**。愿意等，到期收到足额现金。不愿意等，给个折扣（ 贴现率），银行马上给你现金。有些企业，也直接把票据当钱使，支付给自己的供应商。

10 ） 因为票据可以贴现，所以就有了交易市场。正常情况下，持票人将持有的票据贴现给银行，银行也有利可图。但这项业务做大了也可能影响银行自身的资金头寸，于是便会拿些贴了现的票据再出售。其他资金头寸充裕的银行，会到票据市场上去买票。所以，票据业务是银行较大的一块业务。而普通公司如果利用大量闲置资金去从事票据业务，就有点不太正常。所以**如果一家企业报表里的应收票据大到与正常经营不匹配，那就需要报以警惕**。（ **重要提示**：本段原本扯了句和报表无关的普通企业汇票和本票话题，后经@熊市中那头懵懂的牛 兄指点，说国内现在还只能由银行发汇票和本票。遂将之删去，并拷贝了牛兄在评论里讲解的票据知识。多谢牛兄 ）

11 ） 应收账款，就是俗语说的欠账。其他人或企业欠本公司的钱。通常是因为赊销而形成的（ 其他应收款项目，通常是由销售之外的其他原因形成的）。应收账款，会按照不同欠账的时间，计提坏账准备。计提规则在报表的会计政策里有介绍。一般来说，五年没收到的欠账，财务上就归零了。如果后来意外的又收回来了，会重新算成一笔收入。显而易见，**应收账款栏目是造假的重要通道。但凡要夸大营业收入，手头又没有足够现金折腾的，多会放在应收账款里。应收账款占营业收入比例很大的企业，最好持高度警惕态度**。

12 ） 递延所得税资产和递延所得税负债，有点拗口，老唐分几条说。刚接触的朋友，需要慢慢想一下。**递延所得税指的是公司自己算的税额和税务局认定的税额之间的差异。公司算的税，比税务局要收的税额小的，差额部分是递延所得税资产**——是公司认为自己提前预付给税务局的钱。相反，**公司算的税，比税务局要收的税额大的，差额部分叫递延所得税负债**——是公司认为自己欠税务局的。这个差额，有些是永久性的，会一直摆在帐上。有些是暂时性的，可以在未来年份冲抵。（ **重要提示**：经@岁寒知松柏 兄指点，此处有个错误。**永久性差异，不会一直摆在账上**，而是会由公司调整报表上的所得税费用数字，来和税务局吻合。因此，**递延所得税资产和负债，仅仅包含暂时性的差异**。请各位朋友注意此处的错误。感谢岁寒兄 ）

13 ） 当公司算的税，小于税务局认定的税额，按谁的数字缴税呢？当然是**按税务局的数字缴**，你敢说个不字咩？虽然你说了也不会挨打，但税务局只当听蛐蛐叫（ 笑）。两者的差额部分，报表上就计入递延所得税资产。

14 ） 为何会出现税务局认为公司应该多缴税的情况呢？主要有几种情况：1.有些费用，虽然公司实际支出或提列了，但税务局根据政策法规，不认，这会导致多缴税。例如超过一定额度的招待费、折旧摊销、行政罚款、慈善捐款什么的；2.有些公司本期一次性支出的费用，但按照税务局规定只能在以后分批扣除的费用，例如坏账准备、修理和保修费用、超过年度营收15%的广告费等，会导致多缴税；3.有些收入，被税务局认定为本期收入，但按照公司财务政策，需要在下期才报告的，也会导致多缴税。这些情况都会产生递延所得税资产。其中第1类，会是永久性差异，2、3类，则是可以在以后冲抵的临时性差异。

15 ） 当税务局认定的税款，小于公司自己报表计算的税款，按谁的数字缴税呢？当然还是听政府的，按照税务局数字缴。这部分差额，就是递延所得税负债。

16 ） 为什么会有税务局算的税款反而少的情况呢？也分几种情况：1.有些费用（ 例如研发费用），按照公司会计政策分摊在多年里，但根据税务制度，却可以在当年全额税前抵扣；2.某些被公司计入本期的收入，税务局认为可以分为几期纳税；3.国家有时为了鼓励某些行业，允许某些行业的某些资产，采用加速折旧法折旧，而公司报表上可能是按照直线折旧法折的，因而，税务局认定的费用，就可能比公司算的大，从而产生递延所得税负债。（ 加速折旧和直线折旧的名词解释，请自行百度 ）

17 ） 关于递延所得税资产和递延所得税负债，讲了五条，看懂了吗？看懂了的话，老唐问一句，对股东而言，是该喜欢递延所得税资产，还是递延所得税负债？答：资产多好啊，谁会喜欢负债？错了。**递延所得税负债，意味着少缴税或推迟缴税，相当于公司得到一笔外财或一笔无息贷款，是对股东有利的事情**。不过，没看懂也没关系，影响不是很大——看完前面令人头痛的五条，然后看见这句话，会不会犹如挥刀自宫后才发现，背面还写着「 若不自宫，也能成功」？ （ 大笑 ）

18 ） 从上几条也可看出，**费用这东西，对于股东而言，最好是尽可能当期处理了，可以减少或推后公司应纳所得税，相当于获得一笔外财或者无息贷款**。但资本市场中，反着来的多。为了利润表好看，许多公司会把费用资本化，也就是把费用列入资产负债表的「 长期待摊费用 」项目。假装花掉的费用，是一笔属于公司的资产。虽然也会符合规则，但**经常将大笔费用资本化的企业，尤其是资本化理由很牵强的企业，建议多几分疑问多几分小心**。

19 ） 在建工程，名字一看就知道是啥。但**如果一家企业的在建工程，老是处于在建状态，迟迟不转化为固定资产，通常有鬼**。因为一旦转入固定资产，就要开始计提折旧，会降低当年企业报表利润。不转，省了这笔报表上的折旧，会使当期净利润比较好看。而实际上，这个“在建工程”可能已经投入使用很久了。还有更黑的，工程根本就不存在，只是一个偷钱出去的借口，也就没法转固定资产了。这种时候，董事长就在那儿盼啊盼啊：咋就没个地震洪水，或者东突分子来扔个炸弹啥的。好报损失，圆故事啊。

20 ） 未分配利润，并不意味着都能拿来分配。企业的投入，无外乎股东的本钱，借来的钱和赚来的钱三种。这个未分配利润，是赚来的钱，可能以现金形式存在，可能以应收账款、应收票据形式存在，也可能已经变成房产土地存货什么的了。

21 ） 职工的工资，会算进营业成本里。而管理层的工资，会算进管理费用里。至于财务费用，数字为正，说明公司有需要付息的债。数字为负公司没债，还有存款。

22 ） 现金流量表，有两种编排方法。一种叫直接法，就是我们通常看见的现金流量表，分为经营活动、投资活动、筹资活动三类。另一种叫间接法，一般以现金流量表补充资料的名目，出现在报表附注里。

23 ） 间接法是从利润表的净利润开始计算，把净利润计算过程中，已经扣除的，但实际不需要支出现金的折旧摊销和计提准备，加回去。然后再加上出售固定资产带来的收益或损失，加上存货生产占用的现金，以及应收款和应付款变化带来的现金变化，从而得出经营现金流净额数据。这个数字，和直接法的经营活动现金流净额，是一致的，只是提供了另一个观察角度。至于投资和筹资现金流，一看就懂，没啥可谈的。

24 ） 最后谈谈会计操纵。会计操纵通常有三种目标，利润最大化，利润最小化，利润平滑化 （ 纯粹废话，打老唐！）。非上市公司，喜欢利润最小化，目的是少纳税。**上市公司，除了更换管理层时，可能大洗澡，使利润最小化以外，通常都倾向于利润最大化或平滑化**。常见的操纵手法有：改变利润确认的时点，变更会计政策，费用资本化，出售资产，计提准备，虚增下期会退回的当期销售，改变合并报表范围等。这个话题比较大，感兴趣的朋友，推荐阅读马丁.弗里德森和费尔南多.阿尔瓦雷斯合著的《 财务报表分析 》第三版。

25 ）财报阅读，个人觉得基本上就这么些内容了。之后的工作，就是读财报，分析财报。财报分析，大体会围绕着著名的杜邦分析法进行的。**杜邦分析法脱胎于一个公式：净资产收益率=净利润/净资产=净利润/营业收入x营业收入/总资产x总资产/净资产。** 其中**净利润/营业收入，看的是产品竞争力**；**营业收入/总资产，看的是管理层营运能力**；**总资产/净资产，看的是企业财务杠杆**。**结合企业生意模式，分析清楚产品竞争力，管理层营运能力和财务杠杆，一个企业的优劣势大体也就清楚了**。这方面的文章，雪球很多，老唐就不献丑了。

祝各位投资顺利，再次感谢朋友们的鼓励、支持和打赏。

手把手教你读财报 系列文章目录 http://xueqiu.com/8290096439/30887463

相关阅读
财报阅读 快速入门：http://xueqiu.com/8290096439/30186491
财报阅读 快速入门-续2：http://xueqiu.com/8290096439/30287361

· 已收录至专栏 ·

唐朝的原创专栏

238篇文章, 279466人关注

进入专栏

打赏

769 转发 · 503 评论 · 11 赞 | 举报

转发 赞 收藏

同时转发 取消 发布

精彩评论（1）

熊市中那头懵懂的牛 2014-07-16 14:10

关于第9）和第10）点，说一点关于票据的常识吧。

银行票据分为1）银行汇票、2）银行本票、3）商业汇票三种。其中，3）商业汇票又分为3.1）商业承兑汇票和3.2）银行承兑汇票两种。

先说简单的，1）银行汇票和2）银行本票。

简单地说，银行汇票相当于汇款单。出票人（汇款人）向银行申请开具银行汇票时，需要1）指定收款人账户和汇款金额，2）最重要的，银行要从出票人的账户上全额扣划汇款金额。

同样可以简单地说，银行本票相当于现金。出票人向银行申请开具银行本票时，相当于从自己的银行账户中支取现金。自然，银行要从出票人账户上全额扣划与银行本票金额等值的现金，但1）无需指定收款人，2）本票金额是固定的整数，比如，5万元，10万元，等等，而不是任意金额。

无论是银行汇票还是银行本票，两者的共同点也是最重要的一点就是，银行开具银行汇票或本票时，已经扣划并占有了出票人的资金。因此，这两种票据都属于“见票即付”的票据，就是说，持票人向银行出具所持票据便可立即收到票面金额的款项。出票人通常将此两种票据作为支付工具交与持票人，避免了交付大额现钞的麻烦。

因此，银行汇票和银行本票，无论在出票人（付款方）手中还是在持票人（收款方）手中，都属于现金类资产，而不属于应收票据或应付票据。公司资产负债表中“应收票据”和“应付票据”项下的资产或负债，是指公司收到（作为资产）或者开具（作为负债）的3.1）商业承兑汇票或者3.2）银行承兑汇票。

与前两种票据最大的不同点是，商业汇票（即商业承兑汇票和银行承兑汇票）出票时，银行并不从出票人账户扣划票面金额的款项，但银行会要求出票人交存一定比例的保证金，这就是“承兑”二字的含义。承兑者，承诺兑付也，确切地说，是兑付承诺，也就是说商业票据只是一种纸承诺。因此，商业汇票是一种信用支付工具，而不是像银行本票或银行汇票那样属于现金类支付工具。顾名思义，商业承兑汇票由出票人的信用承诺兑付，银行承兑汇票由银行承诺兑付。这就是为什么银行开具商业汇票时要走信贷审批流程，当然，开具银行承兑汇票的流程要比开具商业承兑汇票的流程严格的多。除了出票人的信用状况和保证金之外，流程中审批的最重要点之一，就是真实贸易背景。出票人需提供完整的交易合同作为申请材料之一。这一点也是商业汇票与前两种票据的主要区别之一，出票人申请开具银行汇票或银行本票无需任何理由。

商业汇票不是“见票即付”，而是有期限的，通常是3个月、6个月、9个月等等。持票人于到期日之前可将商业汇票交给自己的开户行委托收款。由于是期票，同时有兑付承诺，所以，持票人可以将商业汇票用于贴现（以一定的利率即贴现率换取立即的现金），或者背书转让给他人（通常，如果自己的供应商可以接受商业汇票支付方式，即可用所持有的客户出具的商业汇票支付给供应商，而无需自己另行向银行申请开具商业汇票）。

回到财报阅读的主题上来。与应收账款相比，我个人在分析资产负债表时，更关注应收票据。道理很简单，应收票据是比应收账款可靠得多、质量高得多的资产。以商业汇票作为支付工具，通常发生在相对比较固定的生意伙伴之间，并且出票人（付款方）通常都有比较高的信誉。如果一家公司的应收类资产项下应收票据占比较大，就说明这家公司的经营比较稳健（当然这只是从一个角度来看）。

赞(6) | 打赏 | 回复

全部评论（503）

最近 | 最早 | 赞

st腾讯 06-17 16:20

可辨认净资产公允价值和账面净资产有什么区别吗?

赞 | 打赏 | 回复

李广8848 2017-07-11 19:28

翻了好久才翻出来，一一标记，细细慢读！

赞 | 打赏 | 回复

哈尔滨一把手 2016-12-13 16:59

皈依都是瞬间的

赞 | 打赏 | 回复

Avinzheng 2016-10-14 10:48

> **@多多在一起:** 如果你炒房子，打算过一阵子就卖，此时，你就等于把房子视为「交易性金融资产」，如果是用来自己住，根本没想过卖，房子涨跌跟你没什么关系，你不去考虑买房是赔是赚的问题，你就等于把房子视为「持有至到期投资」;如果你自己住，但也可能在价格合适的时候卖掉房子，是住是卖还没拿定主意，此时房... 展开

形象、贴切

赞 | 打赏 | 回复

eranos 2015-08-28 11:39

> **@熊市中那头懵懂的牛:** 关于第9）和第10）点，说一点关于票据的常识吧。银行票据分为1）银行汇票、2）银行本票、3）商业汇票三种。其中，3）商业汇票又分为3.1）商业承兑汇票和3.2）银行承兑汇票两种。先说简单的，1）银行汇票和2）银行本票。简单地说，银行汇票相当于汇款单。出票人（汇款人）向银行申请开具银行汇票时... 展开

Mark

赞(2) | 打赏 | 回复

ziyuepx 2015-06-08 11:21

今天时间充裕一点儿，再学习一篇，学习体会：

“在通货膨胀时期，经济商誉是一份不断创造丰厚回报的大礼。”对这句话的理解不知对否？

通货膨胀时期，人们购买欲望强烈，商誉好的企业的产品大家争相购买，为企业赢得丰厚收益；通货紧缩时期，人们购买欲望降低，人们更倾向于购买价格低廉的产品，商誉的好坏不是购买产品的首选，所以对企业利润影响较低。

赞 | 打赏 | 回复

小鸭网吧 2015-06-08 07:17

三驾马车续

赞 | 打赏 | 回复

飞暇 2015-06-06 14:20

读财务报表-续篇！

赞 | 打赏 | 回复

草头西 2015-05-19 15:32

> **@熊市中那头懵懂的牛:** 关于第9）和第10）点，说一点关于票据的常识吧。银行票据分为1）银行汇票、2）银行本票、3）商业汇票三种。其中，3）商业汇票又分为3.1）商业承兑汇票和3.2）银行承兑汇票两种。先说简单的，1）银行汇票和2）银行本票。简单地说，银行汇票相当于汇款单。出票人（汇款人）向银行申请开具银行汇票时... 展开

我刚赞助了这条评论 1 雪球币，也推荐给你。

赞 | 打赏 | 回复

Tardis 2015-04-08 15:31

> **@唐朝:** 给你拷贝一段马上要出版的《手把手教你读财报》一书中，关于资本公积的介绍吧：「 对于我国的股份公司而言，实收资本也叫股本，就是营业执照上的注册资金。它等于股份总数乘以股票面值（我国上市公司，目前只有紫金矿业股票面值0.1元，洛阳钼业股票面值0.2元，其他公司都是1元面值）。例如贵州茅台... 展开

赞 | 打赏 | 回复

金广源 2015-04-03 09:15

转发//

赞 | 打赏 | 回复

多多在一起 2015-02-21 20:31

多多在一起

> **@村长来了:** 牛

不是我原创，看书看来

赞 | 打赏 | 回复

村长来了 2015-02-21 20:29

> **@多多在一起:** 如果你炒房子，打算过一阵子就卖，此时，你就等于把房子视为「交易性金融资产」，如果是用来自己住，根本没想过卖，房子涨跌跟你没什么关系，你不去考虑买房是赔是赚的问题，你就等于把房子视为「持有至到期投资」;如果你自己住，但也可能在价格合适的时候卖掉房子，是住是卖还没拿定主意，此时房... 展开

牛

赞 | 打赏 | 回复

多多在一起 2015-02-21 14:40

如果你炒房子，打算过一阵子就卖，此时，你就等于把房子视为「交易性金融资产」，如果是用来自己住，根本没想过卖，房子涨跌跟你没什么关系，你不去考虑买房是赔是赚的问题，你就等于把房子视为「持有至到期投资」;如果你自己住，但也可能在价格合适的时候卖掉房子，是住是卖还没拿定主意，此时房子就是「可供出售金融资产」。

赞(1) | 打赏 | 回复

安多福 2015-01-30 05:20

> **@龙头低吸:** 评论已被 龙头低吸 删除

有

赞 | 打赏 | 回复

銮銮的宝宝 2015-01-05 09:47

> **@庐山之外:** 谢谢指教!

转发//

赞 | 打赏 | 回复

锐锐哥儿SEA 2014-12-25 23:04

> **@锐锐哥儿SEA:** 快速入门的补充知识 （主要是对细分会计科目的解释）

关于第9）和第10）点，说一点关于票据的常识吧。

银行票据分为1）银行汇票、2）银行本票、3）商业汇票三种。其中，3）商业汇票又分为3.1）商业承兑汇票和3.2）银行承兑汇票两种。

先说简单的，1）银行汇票和2）银行本票。

简单地说，银行汇票相当于汇款单。出票人（汇款人）向银行申请开具银行汇票时，需要1）指定收款人账户和汇款金额，2）最重要的，银行要从出票人的账户上全额扣划汇款金额。

同样可以简单地说，银行本票相当于现金。出票人向银行申请开具银行本票时，相当于从自己的银行账户中支取现金。自然，银行要从出票人账户上全额扣划与银行本票金额等值的现金，但1）无需指定收款人，2）本票金额是固定的整数，比如，5万元，10万元，等等，而不是任意金额。

无论是银行汇票还是银行本票，两者的共同点也是最重要的一点就是，银行开具银行汇票或本票时，已经扣划并占有了出票人的资金。因此，这两种票据都属于“见票即付”的票据，就是说，持票人向银行出具所持票据便可立即收到票面金额的款项。出票人通常将此两种票据作为支付工具交与持票人，避免了交付大额现钞的麻烦。

因此，银行汇票和银行本票，无论在出票人（付款方）手中还是在持票人（收款方）手中，都属于现金类资产，而不属于应收票据或应付票据。公司资产负债表中“应收票据”和“应付票据”项下的资产或负债，是指公司收到（作为资产）或者开具（作为负债）的3.1）商业承兑汇票或者3.2）银行承兑汇票。

与前两种票据最大的不同点是，商业汇票（即商业承兑汇票和银行承兑汇票）出票时，银行并不从出票人账户扣划票面金额的款项，但银行会要求出票人交存一定比例的保证金，这就是“承兑”二字的含义。承兑者，承诺兑付也，确切地说，是兑付承诺，也就是说商业票据只是一种纸承诺。因此，商业汇票是一种信用支付工具，而不是像银行本票或银行汇票那样属于现金类支付工具。顾名思义，商业承兑汇票由出票人的信用承诺兑付，银行承兑汇票由银行承诺兑付。这就是为什么银行开具商业汇票时要走信贷审批流程，当然，开具银行承兑汇票的流程要比开具商业承兑汇票的流程严格的多。除了出票人的信用状况和保证金之外，流程中审批的最重要点之一，就是真实贸易背景。出票人需提供完整的交易合同作为申请材料之一。这一点也是商业汇票与前两种票据的主要区别之一，出票人申请开具银行汇票或银行本票无需任何理由。

商业汇票不是“见票即付”，而是有期限的，通常是3个月、6个月、9个月等等。持票人于到期日之前可将商业汇票交给自己的开户行委托收款。由于是期票，同时有兑付承诺，所以，持票人可以将商业汇票用于贴现（以一定的利率即贴现率换取立即的现金），或者背书转让给他人（通常，如果自己的供应商可以接受商业汇票支付方式，即可用所持有的客户出具的商业汇票支付给供应商，而无需自己另行向银行申请开具商业汇票）。

回到财报阅读的主题上来。与应收账款相比，我个人在分析资产负债表时，更关注应收票据。道理很简单，应收票据是比应收账款可靠得多、质量高得多的资产。以商业汇票作为支付工具，通常发生在相对比较固定的生意伙伴之间，并且出票人（付款方）通常都有比较高的信誉。如果一家公司的应收类资产项下应收票据占比较大，就说明这家公司的经营比较稳健（当然这只是从一个角度来看）

赞 | 打赏 | 回复

锐锐哥儿SEA 2014-12-25 23:03

快速入门的补充知识 （主要是对细分会计科目的解释）

赞 | 打赏 | 回复

小了哭了 2014-12-25 21:11

> **@唐朝:** 不客气。这部分本就是难点，很多人不懂的，我在书里面用了几千字详细表述的。

已在当当下单，预计再过两周就可以到手了

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2014-12-25 20:47

> **@小了哭了:** 哦，明白了，我是把费用和税款混淆了，没有认真理解，谢谢老唐的指点！

不客气。这部分本就是难点，很多人不懂的，我在书里面用了几千字详细表述的。

赞 | 打赏 | 回复

刷刷雪球再下单！

常见问题 • 联系方式 • 加入我们 • 关于雪球

A 股开户 港股开户 美股开户

蛋卷基金 私募中心

风险提示：雪球里任何用户或者嘉宾的发言，都有其特定立场，投资决策需要建立在独立思考之上

互联网违法和不良信息举报：01061840600-8030 / jubao@xueqiu.com 侵权及不实信息举报指引

© 2017 XUEQIU.COM 北京雪球信息科技有限公司 京公网安备11010502026957 京ICP证100666号 京ICP备10040543

证券业协会会员单位（代码817027） 广播电视节目制作经营许可证: (京)字第08638号

唐朝: 贵州茅台，销售的喜与报表的悲 本文刊发于5月16日出版的《证券市场周刊》 数据显示，贵州茅台的半年报会让市场产生极大分歧。悲观者会认为，去掉预收款调节... - 雪球

唐朝
来自雪球 发布于2014-05-18 10:23

贵州茅台 销售的喜与报表的悲

来自 唐朝的雪球原创专栏

本文刊发于5月16日出版的《 证券市场周刊 》

数据显示 贵州茅台的半年报会让市场产生极大分歧 悲观者会认为 去掉预收款调节 即便二季度真实销售同比增加33%-41% 显示在报表上 也不过是0%-3%的增长 股价会跌； 乐观者会认为 即便半年报显示增长为0%-3% 也代表着公司的真实销售同比增幅达到可观的33%-41% 产销两旺。

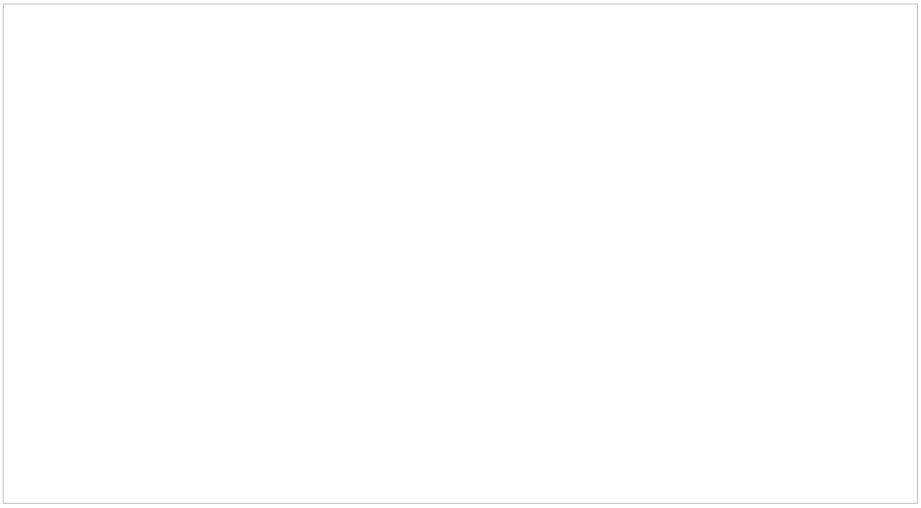
本刊特约作者 唐朝/文

5月10日 贵州茅台（600519.SH）公布了即将在5月18日年度股东大会上表决通过的2014年财务预算报告 通过这份财务预算报告 可以大致勾画出管理层对2014年酒业经营的估计。

那么 贵州茅台每年发布的财务预算报告 与最终的报表吻合度有多高 是否值得相信呢？ 用同样的方法统计过去五年（2009年-2013年）预算报告与最终财报数据（见表2）很容易看出茅台管理层在2011年和2012年的信心膨胀 正因为如此 茅台2014年的预算计划将遭遇挑战。

“跑步前进”留遗患

茅台管理层在2011年和2012年信心满满，一方面来自当时对市场供不应求的乐观估计，另一方面来自公司供应能力的提高（见表3）。



观察表3数据可以发现，正是2010年超过目标16%的战果，以及2011年、2012年将连续出现可售商品酒量同比增长超过20%的历史最好状态，管理层得出了判断： 2011年和2012年，企业经营将出现罕见的价量同步上升带来的叠加高潮。

2011年公司的销售证实并加强了管理层的这个判断，从现金流量表数据可以看出，公司2011年完成的真实销售超过202亿元，不但比2010年报营业收入数据高出74.2%，也比自设的45%高增长目标还高出20%，这样的情况下，不乐观是困难的。

然而，这次管理层犯了经验主义错误，错误的估计了新任领导人的反腐决心和能力，2012年初，公司提出了51%的增长计划，营收要达到278亿元，不幸，当年实际完成的销售不足247亿元，同比仍然增长34%，受乐观情绪驱动，管理层动用预收款，强行将营收增长做到44%，这笔给2012年的锦上添花，却必须要艰难的2013和2014还账。

假设公司2012年按照247亿元真实销售（同比增长34%）、2013年按照真实销售约285亿元（同比增长15%）制作报表，资本市场将会喜悦的发现，贵州茅台在市场寒冬中，傲然地带着超过70亿元预收款进入2014年，那样，2014年公司要达到20%-25%的增长，应该容易。

管理层的一次乐观决定，把2010-2014年的增长曲线，从持续成长型扭曲成日落西山状，对于长期投资者而言，五年总和利润不变，企业内在价值也没有变，然而，对于紧盯短期成长的资本市场而言，预期天差地别。

挤占市场是出路

正因为2012年的乐观，给2013年和2014年带来一个必须啃掉的硬骨头，通过加总2013年各季度实收现金与应收票据及账款增加值，可以得出各个季度的真实含税销售额，还原成不含税销售额后，与报表营业收入数据进行对比，我们发现2014年茅台报表面临着挑战。

表4数据显示，2013年上半年，公司管理层忙着稳定1519的终端零售价，最终将大好市场拱手让给了其他先行降价的酒企，上半年仅取得约百亿真实销售额，是发改委的罚单让企业清醒，并开始放下身段参与市场竞争。

当年下半年数据显示，一旦茅台卷起袖子参与战斗，半年环比真实销售数据增幅高达82%，即便全部扣除3000吨招商行为带来的约55亿元营收，下半年环比增长仍然高达28%。

问题来了，2014年一季度真实销售62亿，同比增长20%，报表体现营收76亿，上半年如果报表营收增长要达到3%，在不动用预收款的情况下，意味着二季度的真实销售至少要做到（72+69）*1.03-76=69.2亿元，季度真实销售同比增幅需超过41%，即便动用预收款，由于一季度末预收款仅剩余16.2亿元，假设动用10亿预收款，也至少要完成同比超过24%的真实销售成绩，才能在报表上实现3%的营收增长。

因此 市场对半年报的分歧会极大 悲观者会认为 去掉预收款调节 即便公司二季度真实销售同比增加33%-41% 显示在报表上 也不过是0%-3%的增长,股价会跌； 乐观者会认为 即便半年报显示增长为0%-3% 也代表着公司的真实销售同比增幅达到可观的33%-41% 产销两旺。

更大的争议 会出现在对下半年的看法 下半年 由于2013年同期释放3000吨造成的高基数 要想达到3%的报表增长 价格不变的情况下 同样需要在计划外释放近3000吨（含定制酒新增）如果公司真的如同4月29日 袁仁国以《**开足生产 扩大市场销售 确保超额完成年度任务**》为题 向以贵州省副省长王江平带队的国资委监管企业观摩团领导所做的汇报那样 公司将确保超额完成年度计划 其全年真实销售将至少达到13%以上的增长 股东应该会觉得欣慰吧！

乐观想 回看表3 会发现 若公司今年顺利完成3%的营收增长计划 历史旧账就算还清了 自2015到2017年 可售商品酒每年增加百分之十几 由于茅台的忠实消费者基本是在各自圈子中 拥有较大影响力的人 其口味往往是社交活动中的酒品选用的主要参考 因而 在一定范围内 茅台具有类网络效应 即“越多人使用 会导致更多人加入使用” 因此 一年百分之十几的供应量缓慢增长 基本由消费群体的自然扩大所对应 对茅台的销售不构成压力 在价格不变的前提下 量的自然增长 将带来公司营收百分之十几的年增长 考虑到当前不足11倍的市盈率 笔者大胆估计 **未来三四年内 贵州茅台将迎来市盈率和净利润共同增长 推动股价上升的戴维斯双击行情**。

悲观想 2013年下半年的真实销售额 即便去掉招商行动带来的营收 还有128亿元营收 考虑到2013年渠道或多或少的降库存抛售行为 以及政务消费的基本归零 2013年下半年真实销售减去招商营收的部分（88+95-55）可以视为当前价格 当前环境下 茅台的民间真实需求 以此推测 茅台年销售收入很难低过250亿元 对应不低于125亿归属股份公司股东所有的净利润。

至于增长 就要一靠居民收入的增长 带来的产品升级； 二靠对其他高端白酒的市场挤压； 三靠系列酒及定制酒的扩张了。

继续扩充经销商 增加消费者可接触渠道 争抢庞大的浓香 清香及其他香型的市场 这在本质上取决于酒质 酱香市场份额目前在全部白酒中仅占约3% 通过企业产量及渠道铺货量的增加 从其他香型的消费者中 吸引部分尝鲜型消费者 并最终固化一部分成为酱香型白酒的忠实消费者 是飞天茅台 茅台系列酒及其他酱香酒厂家必然要走的道路。

后记：

1）感谢周刊编辑何凌枫女士对本文进行的润色和修改；

2）本文实际上是用上周日（5月11日）雪友聚会时 老唐在饭桌上的海吹 整理而来的 感谢@刘马克@易水不寒@欢欢虎01 @青城山中鸟@stpeace老范 等兄台在饭桌上与老唐的辩论；

3）本文只是那场聚会中最不起眼的饭桌话题 刘兄马克和易兄不寒的投资体系分享 才是那场聚会最优价值的部分 有兴趣的朋友 可以参看易兄的速写http://xueqiu.com/7938552283/29196824

4）饭桌上 几乎所有的朋友 都认同茅台的价值 但同时对茅台的产能释放有担心 这个问题 老唐拍脑袋的看法 茅台在满足百分之一人1瓶/年千分之一的人1瓶/周之前（对应约4万吨商品酒）的产能 毫无担心的必要； 至于其后嘛 要看到由于新厂区的建设 最终茅台将有40多万吨的储酒库 未来十多年的产能里 相当部分会成为陈年酒的储备 对市场的供应压力 会被推到十多年以后去了 至于十多年以后的供求 老唐不敢预测 我只知道十二年前中国年产销汽车200万辆 今天每月产销汽车200万辆。

5）茅台是老唐的第一重仓股 受禀赋效应的影响 也许老唐的看法中有许多自家娃儿好的偏见 请各位看官警惕。

· 已收录至专栏 ·

进入专栏

唐朝的原创专栏

238篇文章, 279458人关注

打赏

70 转发 · 104 评论 · 2 赞 举报

转发 赞 收藏

同时转发 取消 发布

全部评论（104） 最近 最早 赞

Qingshan 2014-05-20 14:11

> **@管我财:** 999元的货我倒是不担心。茅台最大的问题是分销商铺出去的货，在渠道上真的不好卖，最前线的小分销商已经快没钱周转了，这个解释了为什么茅台减少派息。估计很可能成立财务公司，然后贷款给前线，让音乐椅可以转久一些.....不过这次时间换空间难了

你不买茅台股票，就没啥可担心的了。

赞 打赏 回复

管我财 2014-05-20 13:53

> **@vinson578:** 当然，新经销交进场费无可厚非.但如果经销商的零售一直低于999（零售实际是900-950之间,二批价860-880），则新进经销亏损,这999计划外的3000吨就很有可能形成新的库存,这是利空所在.我认为2013年茅台为了增业绩而开放经销权还无可厚非的话,但今年再次降格（二年进999元飞天20吨）招商则不妥,因二批... 展开

999元的货我倒是不担心。茅台最大的问题是分销商铺出去的货，在渠道上真的不好卖，最前线的小分销商已经快没钱周转了，这个解释了为什么茅台减少派息。估计很可能成立财务公司，然后贷款给前线，让音乐椅可以转久一些.....不过这次时间换空间难了

赞 打赏 回复

老何投资 2014-05-20 12:50

> **@vinson578:** 去年新进经销商有部分在茅台公司支持下在招行贷款10亿（10亿还是15亿记不清,每经有报道）,新进经销实力也是参次不齐.如果这几年民间终端消量跟不上产量或供应增加，则价格还会下跌,而这些套牢的新经销到时杀跌出货！一句话,现时价格下茅台不断开放经销权实际在积累库存积累风险!

新老经销商，因各自的成本不同，对于出货价格的认同度也不一样，其它酒企也是如此

所以，价格的管控是必须的

还得看杀跌的量

短期价格波动是常态

赞 打赏 回复

vinson578 2014-05-20 11:52

> **@老何投资:** 开放经销商数量及其配额，这个龙头全在茅台自己手中其数量和速度，肯定得根据市场情况而动新经销商（资金实力足够），从长远来看其取得配额的多少要高于某些年份的盈亏闪电时不在场的风和日丽时茅也不带你玩与五粮相比，茅还没到大面积贴补经销商的阶段这个缓冲弹性区有多大多观察当然，无论茅五经... 展开

去年新进经销商有部分在茅台公司支持下在招行贷款10亿（10亿还是15亿记不清,每经有报道）,新进经销实力也是参次不齐.如果这几年民间终端消量跟不上产量或供应增加，则价格还会下跌,而这些套牢的新经销到时杀跌出货！一句话,现时价格下茅台不断开放经销权实际在积累库存积累风险!

赞 打赏 回复

vinson578 2014-05-20 11:21

> **@vinson578:** 当然，新经销交进场费无可厚非.但如果经销商的零售一直低于999（零售实际是900-950之间,二批价860-880），则新进经销亏损,这999计划外的3000吨就很有可能形成新的库存,这是利空所在.我认为2013年茅台为了增业绩而开放经销权还无可厚非的话,但今年再次降格（二年进999元飞天20吨）招商则不妥,因二批... 展开

茅台现在最应该做的是控量保价,让经销商的零售价维持在1000元上方,一批价880-900,二批价900-930才是正道.但茅台为什么不这样做而选择下策的降格招商去辅货,是因为飞天产量每年都增加（产量14年2.1万吨15年估计2.5万吨）而飞天13年终端实际销量只有1.4万吨（不算计较外999的3000吨，它只能靠开放经销权去维持销量增长.但最近听白酒圈内人说今年茅台即使降格招商但反映不如去年好了,这说明

商人也看到高端白酒生意不好做了.当然总还有商人迷信茅台的牌子的,故还是能招到商的！飞天产量增加不去控量保价还是奢侈品吗？昨天@但斌 指责五粮液顺势降价怎不指责下茅台？茅台如果把零售维持在1200以上那小五那用降出厂价,这都是茅老**降零售价至1000以下逼出来的！茅台是元凶！

赞 打赏 回复

老何投资 2014-05-20 11:09

> **@vinson578:** 当然，新经销交进场费无可厚非.但如果经销商的零售一直低于999（零售实际是900-950之间,二批价860-880）,则新进经销亏损,这999计划外的3000吨就很有可能形成新的库存,这是利空所在.我认为2013年茅台为了增业绩而开放经销权还无可厚非的话,但今年再次降格（二年进999元飞天20吨）招商则不妥,因二批... 展开

开放经销商数量及其配额，这个龙头全在茅台自己手中

其数量和速度，肯定得根据市场情况而动

新经销商（资金实力足够），从长远来看其取得配额的多少要高于某些年份的盈亏

闪电时不在场的

风和日丽时

茅也不带你玩

与五粮相比，茅还没到大面积贴补经销商的阶段

这个缓冲弹性区有多大

多观察

当然，无论茅五经销采用何种方式，都是根据自身条件而定

尊重他们的选择

静观市场的反映

赞 打赏 回复

vinson578 2014-05-20 10:58

> **@老何投资:** 新进经销商不交入场费怎么可能?
>
> 如果一样的待遇，叫老经销商情何以堪?

当然，新经销交进场费无可厚非.但如果经销商的零售一直低于999（零售实际是900-950之间,二批价860-880）,则新进经销亏损,这999计划外的3000吨就很有可能形成新的库存,这是利空所在.我认为2013年茅台为了增业绩而开放经销权还无可厚非的话,但今年再次降格（二年进999元飞天20吨）招商则不妥,因二批价与经销零售价还比较低,再开放等于积累更多新的库存，短期虽利好但中长期不妥！另若去年终端飞天实际销售有1.8万吨甚至2万吨则今年根本无须再降格招商去冲业绩。13年飞天报表销量约1.7万吨,若今年还要靠开放经销权才能维持3%增长则间接证明茅台去年实际终端销售只有1.4万吨（即999计划外3000吨没被终端消化而形成库存）.茅台在经销零售价没达到1000元以上时不适宜再开放经销权,否则库存越积越大,一旦遇地产泡沫破或行业再打价格战则对茅台冲击最大！@管我财 @释老毛

赞 打赏 回复

波澜壮阔的投资札记 2014-05-20 09:48

> **@一只特立独行的猪:** 评论已被 一只特立独行的猪 删除

@一只特立独行的猪 猪兄，怎么看泸州老窖的价格?

赞 打赏 回复

唐朝 2014-05-20 09:38

> **@一只特立独行的猪:** 评论已被 一只特立独行的猪 删除

兄台把最重要的“具体逻辑”藏起来，把最不重要的结论扔出来，不厚道不厚道 。还是说说具体逻辑吧！谢谢先...

赞 打赏 回复

唐朝 2014-05-20 09:24

> **@仰观星空:** 评论已被 仰观星空 删除

含。

赞 打赏 回复

棒棒糖 2014-05-20 09:02

> **@易水不寒:** 评论已被 易水不寒 删除

多谢提醒，

赞 打赏 回复

feibiao1 2014-05-19 18:07

> **@明天的幸福今天修:** 买股后，不是股东是什么？未必亏钱被套才持股，对股票看好，更应该是持股理由。

当你是股东时，看到的优点多些，缺点就看不见。

赞 打赏 回复

明天的幸福今天修 2014-05-19 17:51

> **@feibiao1:** 因为内行高手都已经变成股东。

买股后，不是股东是什么？未必亏钱被套才持股，对股票看好，更应该是持股理由。

赞 打赏 回复

唐朝 2014-05-19 17:36

> **@明天的幸福今天修:** 好文！作者对茅台纵向时间预测和分析，让我佩服。虽然，我不知道那些真实销售数据如何得出，但是还是佩服作者清晰的思路。

现金流量表中当年销售商品收到的现金，加上资产负债表中应收票据和应收帐款的净增加值，两者之和就是当年实际完成的销售额（含增值税）。

赞(1) 打赏 回复

明天的幸福今天修 2014-05-19 17:31

好文！作者对茅台纵向时间预测和分析，让我佩服。虽然，我不知道那些真实销售数据如何得出，但是还是佩服作者清晰的思路。

赞 打赏 回复

黑白字条 2014-05-19 14:32

？

赞 打赏 回复

老何投资 2014-05-19 10:07

> **@vinson578:** 你以为新进经销商短期内一定会赚钱吗?新进经销介入不等于茅台终端销售好,他们也在赌来而已.计划外999元进飞天的新经销商跟140元买网宿科技的股民的逻辑行为类似！另外普5公开降出厂价至609暗示五的管理层中期看淡行业,至少也压制了飞天这几年提高出厂价可能。这几年高端白酒都在扩大供给（特别是飞... 展开

新进经销商不交入场费怎么可能?

如果一样的待遇，叫老经销商情何以堪?

赞 打赏 回复

经济怪人 2014-05-19 10:03

互联网金融 趋势不可逆啊 赞一个

赞(1) 打赏 回复

顾海涛金 2014-05-19 09:59

牛B的 东西。。。资金到位也太快了吧 5分钟就搞定。。。

赞(1) 打赏 回复

涅投资ooooIt 2014-05-19 09:52

赞一个!

赞(1) 打赏 回复

刷刷雪球再下单!

常见问题联系方式加入我们关于雪球 风险提示：雪球里任何用户或者嘉宾的发言，都有其特定立场，投资决策需要建立在独立思考之上

A 股开户 港股开户 美股开户 蛋卷基金 私募中心

互联网违法和不良信息举报：01061840600-8030 / jubao@xueqiu.com 侵权及不实信息举报指引

© 2017 XUEQIU.COM 北京雪球信息科技有限公司 京公网安备11010502026957 京ICP证100666号 京ICP备10040543

证券业协会会员单位（代码817027） 广播电视节目制作经营许可证: (京)字第08638号

唐朝: 赢在投机的起跑线上（本文刊发于6.27日的《证券市场周刊》） 本刊特约作者 唐朝/文A股投资者多喜欢标榜自己为价值投资，对投机则敬而远之。其实，投机又有何不可？何谓投机？被誉为价值投... - 雪球

唐朝
来自雪球 发布于2014-06-29 10:51

赢在投机的起跑线上（ 本文刊发于6.27日的《 证券市场周刊》）

来自 唐朝的雪球原创专栏

本刊特约作者 唐朝/文

A股投资者多喜欢标榜自己为价值投资，对投机则敬而远之。其实，投机又有何不可？

何谓投机？

被誉为价值投资鼻祖的本杰明.格雷厄姆，曾经这么定义投资与投机：“投资是指根据详尽的分析，本金安全和满意回报有保证的操作。不符合这一标准的操作就是投机。”这个定义相当模糊。无论是“详尽的分析”、“本金安全”，还是“满意回报有保证”，在事前都无法以客观的、统一的标准进行确认。在投入金钱买入某资产时，很少有人会承认自己没有经过分析、本金危险且不会有满意回报。因而，使用格雷厄姆的定义，很难在买入前，确认某交易究竟是投资还是投机。

投资和投机，关注对象大不同，决策系统也大不同。只有清楚的知道究竟在做什么，才可能将注意力放在正确的关注对象上，杜绝为自己贴上自欺欺人的标签。为此，寻找一个清晰准确、逻辑一贯的原则，区分投资和投机，非常有必要。

以回报来源界定投资与投机

笔者这样定义投资与投机：**投资，是回报的获取主要依赖资产自身产生的现金流，无需依赖新买家的出价；投机，刚好相反，是回报的获取主要依赖新买家的出价。或者更简单的说：买股是投资，买票是投机。**采用这个定义，可以在交易发生时，明白自己究竟是意图投资还是投机，从而圈定需要关注什么，来确保满意回报的获得。

何谓买股，何谓买票？让我们抛开教科书枯燥的解释，穿越回大航海时代吧。那是属于冒险家的时代，一艘船从欧洲大陆出发，无论经大西洋到美洲，还是绕印度洋到亚洲，带给沿途各国人民从未见过的稀罕玩意儿，当然，不便宜。顺带收走当地土产，当然，不会贵。此地之土产即是异地之稀罕，一趟船跑回来，常常是数百倍的利润。然而，风大浪大、海盗出没，十艘船总有那么两三艘或沉没或被劫。怎么办？

对利润的追求，常使人类想出精妙的解决办法。十艘船的船主，放弃每人拥有一艘船，改为每人占十艘船总收益的1/10。10*1/10=1，简单的等式，带来完全不同的获利模式。哪怕十条船只回来5条，只要每条回来的船，能获利百倍，每位船主都能够获得50倍的收益。一边是确定赚50倍，一边是或赚百倍或血本无归，精明的商人，当然知道怎么选。于是，股的概念诞生了。至于为了鼓励监督船长和水手，而诞生的股权激励及监事会制度，此处略过。

船，就是企业。股，就是船的一部分。持股人享受船的收益，并以出资为上限，承担沉船风险。

船主们找到了规避风险的办法，夜夜安枕却赚得盆满钵溢，自然惹得旁人羡慕。一群或陌生或相互认识的人，写个合约凑钱买船、雇水手，新企业就建立了。

船出海了，那可要些日子才回得来。那时候，没手机没电报。出海后，是彻底的杳无音信。这期间，若有持股人急等用钱，只好找个见证人，将出资协议附上转让合同，出让于有意购买者。成交之后，这条船或带着百倍回报返航，或沉入大海，该占的份额，该冒的风险，都由买家一力承担了，与原出资人再无干系。票，也诞生了。

逐渐的，建立在股和票上，也有了两种不同的获利模式。一种是以返航回报为主要获利来源的股模式，另一种追求买与卖之间差价的票模式。

巴菲特说，企业的内在价值就是其生命周期内产生的自由现金流的折现值。这就是以返航回报为主要获利的模式，回报的产生不依赖新买家的出价。正因为回报不依赖他人，所以巴菲特才敢放言即使股市从明天起关闭，其投资决策仍然不受影响。关于现金流折现获取回报的思路，笔者曾在《 漫谈现金流折现法》（ http://xueqiu.com/8290096439/28126934 ）一文中，进行过阐述。

而格雷厄姆一生进行的大部分交易，以及他所宣扬的主要选股规则，是买入市值低于净流动资产值2/3的企业，待股价超过净资产以上某比例后卖出获利。可见，格雷厄姆的回报，主要是依赖于新买家的出现，属于票模式。

1955年，格雷厄姆作为证券市场著名专家，在美国国会一个证券市场委员会的调查询证中，被问道：“当你发现了某个特殊的情形，并且您仅凭臆想判断你可以用10美元买下，而它是价值30美元的，于是你买进一些。但只有当许许多多其他的人，认为它确实价值30美元的时候，您才能实现您的利润。这个其他人认为它价值30美元的过程，是如何产生的——是做宣传呢？还是什么别的？是什么原因促使一种廉价的股票发现自己的价值呢？”格雷厄姆回答道：“这正是我们行业的一个神秘之处。对我和对其他任何人而言，它一样神奇。但是我们从经验上知道最终市场会达到它的价值。”这个回答清楚的表明，对于价格终将回归价值的规律性原因，当时的格雷厄姆并不明白。

以现在的眼光看，市场价格终将回归价值，是因为资本的逐利性。伴随着时间的推移，浓罩着高回报资产的未知因素，逐渐明朗。资本的逐利性决定了高回报资产必将吸引资金进入，从而拉升该资产的市价，直至其回报率回落至社会资本平均回报率水平。价格就这样回归了价值。

赢在投机的起跑线上

投资的回报，主要依赖资产自身的现金流。投资者可以不关注资产交易市场的报价，却需要时刻关注企业的经营情况。包括但不限于企业自身的决策变化，所在行业的景气度变化，竞争对手的行为变化等等。**投机，关注资产的价格变动。关注新买家何时出现，因何而出现，主导新买家出价的因素是什么。**

投机与投资既没有水平高下之分，也没有道德高下之分。所不同的，仅仅是回报来源不同、关注因素不同而已。即便是意图从企业现金流获取回报的投资者，也免不了会受买家过高出价的诱惑，卖出而成为投机者。至于意图从股价变动中获利的市场参与者，则完全可以堂堂正正承认：我，是一名投机者！

那么，资产价格究竟是如何变动的，背后有没有可以掌握的规律呢？

以股票市场为例，**股价（ P ）永远等于市盈率（ P/E ）乘以每股盈利(E)，这是数学，是永不会错的公式。**因而，只要寄希望从股价变化中获利，总也离不开预测企业盈利和市盈率——两者或两者之一的变化。如果对这两个指标全无概念，贸然入市交易，也许能有一时的好运，但长期看，关灯吃面的结局是免不了的。

企业盈利和市盈率，未来都有涨跌平三种可能，由此诞生了九种未来股价组合。能否从股票价格上获取差价，取决于今天在什么组合上买入，也取决于未来在什么组合上卖出。

企业盈利的变化趋势，需要学习和掌握的知识非常多。**任何行业，都需要数年的持续关注，才可能做出基本靠谱的判断。浸淫行业数十年的业内顶尖人士，错判形势导致企业兵败如山倒，也是残酷商业竞争中常见的事。**认识到这一点后，投机者应持保守态度看待企业未来盈利，将研究定位于排除盈利可能下滑的企业，并忘却对企业盈利的乐观预期，使股价变化的决定因素，落在市盈率的变化上。

市盈率的变化，本质上是市场参与者情绪的变化。亿万市场参与者情绪起落之和，神鬼莫测。牛顿在股市投机巨亏后，曾经发出过著名的感叹：“我可以测算天体运动的规律，却无法测算人性的疯狂”。然而，虽然规律难测，但高风险雷区却不难发现。

市盈率，是回报率的倒数。20倍市盈率，代表着回报率为 5%。同时，由于股票投资回报，无人担保，购买者需要在无风险利率的基础上，加一个风险补偿收益率，以弥补承担的风险。因而，即便乐观的假设风险补偿收益率为零，无风险的资金回报率，也已经天然的划出了市盈率的上限。也就是说，在忘却企业盈利增长的保守假设下，若无风险回报为6%，能够接受的市盈率上限必须低于17倍。17倍市盈率以上的区域，就是高风险雷区，是大概率亏损的区域。

“反过来想，总是反过来想——我只想知道我将来会死在什么地方，这样我就可以永远不去那里了。”这是被巴菲特誉为“西海岸哲学家”的查

理.芒格经常谈到的投资真理。只要能避开哪些致命区域，成功自然就会到来。**无论面临的诱惑多么大，学会拒绝进入市盈率的高风险雷区，就赢在了投机的起跑线上。**

美国投资大师、戈坦资本创始人乔尔.格林布拉特先生，仅仅依靠低市盈率策略，加上一个投资回报率指标，在其20年的投资生涯里，获得了年均40%的传奇收益。这些宝贵经验，被格林布拉特先生写成一本小书《 The little book that beatsthe market 》——中信出版社出版中译本名为《 股市稳赚》，是一本薄薄的，定价仅18元的小书，相当值得一读。

后记：

1 ）本文发表时，标题用了《 投机有何不可？》；

2 ）本文是比惨大赛后的“老唐12条”注水所得，其主要逻辑在12条里均已有阐述；

3 ）从上条可知，本文是一位“一朝被蛇咬，十年怕草绳”者的总结。对于擅长50PE买，150PE卖的高手，本文分文不值，敬请忽略；

4 ）文章最后一段，是为了以读书札记面目出现，随手从书架上扯了一本和本文主题相似的小书，而后加上去的。虽然生硬了点，但书真是值得一读的好书。作者用投资回报率和收益率组成一个简单的令人不敢相信的公式，取得了不可思议的回报率。

5 ）和戈坦的神奇公式类似的「 低市盈率，配上高Roe，再加上分散」，是老唐认为的有逻辑支撑的体系，是能在投机战场上长期生存的可靠法宝。

· 已收录至专栏 ·

唐朝的原创专栏

238篇文章, 279463人关注

进入专栏

打赏

122 转发 · 123 评论 · 17 赞 | 举报

转发 赞 收藏

同时转发 取消 发布

全部评论（123） 最近 | 最早 | 赞

跳跃紫细胞 06-28 16:50

@梧凤之鸣: 保存能分享下吗

老唐还没有删文章呢~还是看唐老的，老唐真的删除了，再分享。必定，老唐原版才是最好的呀

赞 | 打赏 | 回复

梧凤之鸣 06-28 10:44

@跳跃紫细胞: 是啊，我这大半夜的，正在保存各种老唐的帖子，把我给累的。。

保存能分享下吗

赞 | 打赏 | 回复

跳跃紫细胞 06-27 22:39

@战己: 看到老唐说要删除所有帖子，赶紧再拜读一下。

是啊，我这大半夜的，正在保存各种老唐的帖子，把我给累的。。

赞 | 打赏 | 回复

战己 06-27 22:26

看到老唐说要删除所有帖子，赶紧再拜读一下。

赞 | 打赏 | 回复

Mr亮亮亮 05-11 21:20

“投资，是回报的获取主要依赖资产自身产生的现金流，无需依赖新买家的出价”，我觉得这句话有点问题，就算我们买的是现金流良好的茅台。如果多年之后，当我们发现茅台的基本面变差要抛出茅台的时候，也还是要靠新买家出价才能获利，不然没有买家我们怎么交易？我觉得改成“无需依赖新买家错误的在高位接盘”这样比较合适

赞 | 打赏 | 回复

地火明夷虫 05-04 16:33

和戈坦的神奇公式类似的「低市盈率，配上高Roe，再加上分散」，是老唐认为的有逻辑支撑的体系，是能在投机战场上长期生存的可靠法宝
转

赞 | 打赏 | 回复

胖hhhh 04-21 08:26

写的真好

赞 | 打赏 | 回复

笨笨的投资者o 01-11 06:47

> **@下雨天88:** 市盈率是股价除以每股收益得出来的，市盈率几倍就代表几年能回本。

谢谢！

赞 | 打赏 | 回复

下雨天88 01-10 23:30

> **@笨笨的投资者o:** 市盈率，是回报率的倒数。20倍市盈率，代表着回报率为 5%
> 请问这个怎么算出来的?

市盈率是股价除以每股收益得出来的，市盈率几倍就代表几年能回本。

赞 | 打赏 | 回复

下雨天88 01-10 23:23

> **@笨笨的投资者o:** 市盈率，是回报率的倒数。20倍市盈率，代表着回报率为 5%
> 请问这个怎么算出来的?

就是100元成本，一年5元回报，20年回本

赞 | 打赏 | 回复

小溪石 2017-11-05 16:07

收藏细读

赞 | 打赏 | 回复

爬行的乌龟 2017-09-17 12:12

终于看到把“股”和“票”说的如此形象、明了的解释了

赞 | 打赏 | 回复

红色番茄酱 2017-09-16 19:09

@diogenes509: 这个私以为倒不必拘泥。比如融创，200亿的话一直不能卖也没什么；当然我也不是200亿买的，现价能不能纯当做股来看，我也没把握。

恩，很多时候当个投机者也没啥。有时候确实是不必看太远，太远了也预测不了。

赞 | 打赏 | 回复

diogenes509 2017-09-16 18:55

@红色番茄酱: 嗯呢，老唐算真正的投资者，而且还知行合一，房地产投资上就是如此。普通人其实都是投机罢了。

这个私以为倒不必拘泥。比如融创，200亿的话一直不能卖也没什么；当然我也不是200亿买的，现价能不能纯当做股来看，我也没把握。

赞 | 打赏 | 回复

红色番茄酱 2017-09-16 18:51

@diogenes509: 唐朝叙事之清，说理之明，从高就下，如汤沃雪，神通天授，非人力所能及。

嗯呢，老唐算真正的投资者，而且还知行合一，房地产投资上就是如此。普通人其实都是投机罢了。

赞 | 打赏 | 回复

diogenes509 2017-09-16 18:48

@红色番茄酱: 区别：买入是否为了卖出，清算价值估值算为了卖出吧。。【投资，是回报的获取主要依赖资产自身产生的现金流，无需依赖新买家的出价；投机，刚好相反，是回报的获取主要依赖新买家的出价。或者更简单的说：买股是投资，买票是投机。】

唐朝叙事之清，说理之明，从高就下，如汤沃雪，神通天授，非人力所能及。

赞 | 打赏 | 回复

红色番茄酱 2017-09-16 18:27

区别：买入是否为了卖出，清算价值估值算为了卖出吧。。【投资，是回报的获取主要依赖资产自身产生的现金流，无需依赖新买家的出价；投机，刚好相反，是回报的获取主要依赖新买家的出价。或者更简单的说：买股是投资，买票是投机。】

赞 | 打赏 | 回复

随意的罗杰 2017-07-29 10:24

唐叔，《股市稳赚》这本书哪里有卖啊？有电子版吗？

赞 | 打赏 | 回复

张某某某某 2017-07-26 23:55

@笨笨的投资者o: 市盈率，是回报率的倒数。20倍市盈率，代表着回报率为 5%
请问这个怎么算出来的?

20分之一啊

赞 | 打赏 | 回复

Newseed 2017-07-26 16:28

@笨笨的投资者o: 市盈率，是回报率的倒数。20倍市盈率，代表着回报率为 5%
请问这个怎么算出来的?

在老唐这里留个言。市盈率=市值除以净利润。市盈率的倒数就是净利润除以市值。站在一个企业家的角度看，这个就是当前的回报率

赞 | 打赏 | 回复

刷刷雪球再下单！ 常见问题 联系方式 加入我们 关于雪球 A股开户 港股开户 美股开户

常见问题 • 联系方式 • 加入我们 • 关于雪球

A股IPO 港股IPO 美股IPO

蛋卷基金 私募中心

风险提示：雪球里任何用户或者嘉宾的发言，都有其特定立场，投资决策需要建立在独立思考之上

互联网违法和不良信息举报：01061840600-8030 / jubao@xueqiu.com 侵权及不实信息举报指引

© 2017 XUEQIU.COM 北京雪球信息科技有限公司 京公网安备11010502026957 京ICP证100666号 京ICP备10040543

证券业协会会员单位（代码817027） 广播电视节目制作经营许可证: (京)字第08638号

唐朝: 赤水农妇的幸福生活 分享一个田间调查，2010年的。刚刚找自己拍的赤水河照片，找到的 四洞沟农妇的幸福生活 (2010-07-28 00:1... - 雪球

唐朝
来自雪球 发布于2016-04-20 12:57

赤水农妇的幸福生活

来自 唐朝的雪球原创专栏

分享一个田间调查，2010年的。刚刚找自己拍的赤水河照片，找到的

四洞沟农妇的幸福生活　(2010-07-28 00:10:25)

赤水四洞沟逛累了，坐下来吃点儿煮玉米、竹笋串串。
卖小吃的农妇很健谈，跟她聊天，得到一些令人意外的数据。
对话内容大体如下：
老唐：玉米真甜。
农妇：是我们这儿山上的糯玉米，就是甜。
老唐：生意怎么样啊？
农妇：还可以。反正差不多一天能卖两百多。
老唐：节假日要好些吧？
农妇：周末和假期要比平时好些。我是拉平算，每天能卖两百多。
老唐：那不错哦，一个月起码能赚五千往上了。
农妇：四千多吧。
老唐：不错嘛。收入比很多城市上班的高哦！
农妇：那是。这年月主要不懒，没有说挣不到钱的。不过我们辛苦哦！晚上十一点睡觉，早上四点就起来整这些，八点就要把摊子摆上了。

老唐：你男人呢？不来帮你？

农妇：这里他帮不上忙。他管屋里头，把屋里的活忙完了，有空就骑上摩托车去镇上拉客挣钱。（ 老唐注：拉客指 摩的，可不要误解为皮条客 ）

老唐：他一天又能挣好多钱呢？

农妇：他说不准。有时候一二十元，有时候四五十元。（ 老唐猜，差异如此大，很可能老公有时要填充小金库 ）

老唐：那你们不种庄稼了？

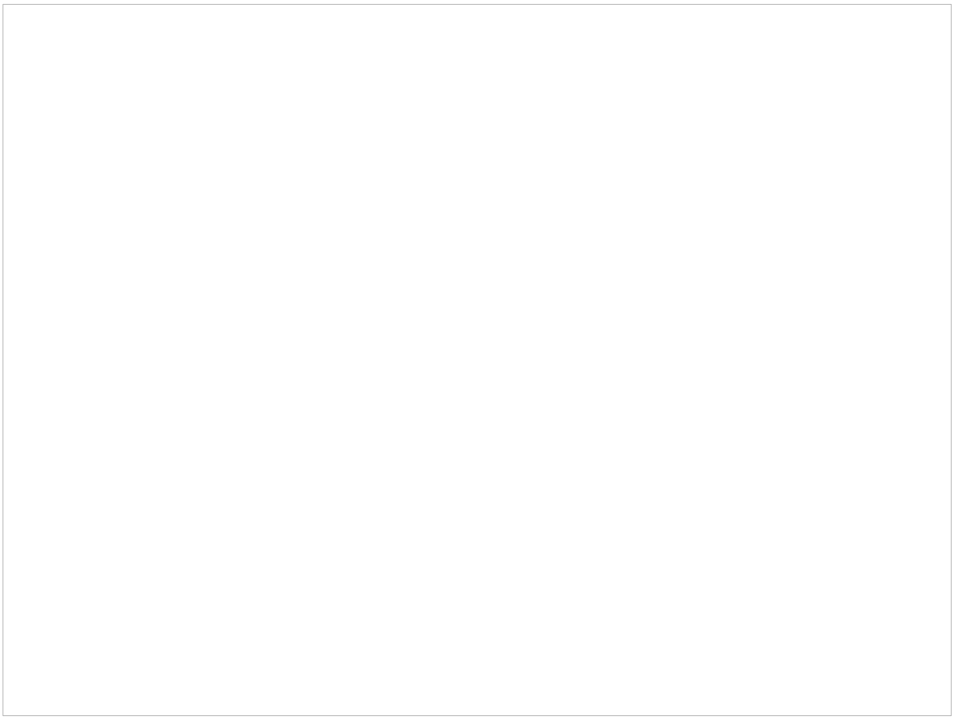
农妇：不种。我们只有竹林。

老唐：你们的竹子咋个处理呢？

农妇：只要砍下来，拉到前面路边，纸浆厂的车就会来收。405元一吨。

老唐：竹子一年收的到好多钱呢？

农妇：大概五万多。（ 老唐注：数字我可以确定没有听错。但五万多约折合120多吨，平均每天砍约700斤竹子。不懂竹子的生产和砍伐方式，当时也忘记问她了。哪位知道的，请赐教 ）



老唐：那你在这儿摆摊，景区收你们好多钱呢？

农妇：不收。我们用的都是自己的资源。

老唐：啥子资源？

农妇：这儿竹林是我们自己的，谁家的竹林里，谁家就可以来摆摊。

老唐：哦，这样的啊！夏天这里是旺季吧？

农妇：还好啦！四洞沟就是冬天也有人来的。不过生意最好是五一和十一。

老唐：你娃娃呢？都在上学？

农妇：大的去江苏打工去了，小的读高二了。

老唐：你们这可以生两个？

农妇：两个女儿。

老唐：啥子厂子打工呢？一个月挣得到好多钱？

农妇：做电视机配件的厂子里，一个月挣两千多。女娃娃不想在家，要出去见世面。

老唐：那你轻松的很嘛！

农妇：开支也还是大。小的住学校，一学期要交一千多，每周还要一百元生活费。一年差不多要花一万。

老唐：你们也差不多苦到头了嘛，小的这个大学上出去，你们老两口就彻底享福了。

农妇：现在我们日子倒是过得，不懒的话，一年还是有七八万结余。反正也政府也不跟我们要啥子，挣多挣少都是自己的。

以上就是四洞沟农妇的幸福生活，她的生活是忙碌而满足的。

原文链接：http://blog.sina.com.cn/s/blog_4c86979a0100kdng.html

· 已收录至专栏 ·

唐朝的原创专栏

238篇文章, 279475人关注

进入专栏

打赏

9 转发 · 28 评论 · 1 赞 | 举报

转发 赞 收藏

同时转发 取消 发布

精彩评论（2）

斑点芦花 2016-04-20 15:47

这么纯朴，家底都告诉你了

赞(7) | 打赏 | 回复

人人都是黑天鹅 2016-04-20 13:04

很诗意，但其实很辛苦

赞(6) | 打赏 | 回复

全部评论（28） 最近 | 最早 | 赞

爱在10点 2016-04-24 11:37

农村特定的地点还是可以的

赞(1) | 打赏 | 回复

韭菜非赵西游记 2016-04-20 22:47

> **@斑点芦花:** 这么纯朴，家底都告诉你了

我也觉得，，，老唐也太有魅力了。问这些对农民来说都很敏感的呀

赞 | 打赏 | 回复

三千与一瓢 2016-04-20 21:45

比较赞赏老唐的调研方式，能引起不少人的共鸣。。。

赞 | 打赏 | 回复

wulinseele 2016-04-20 21:33

> **@易小阳:** 因为富足总要有个形式么。钱就是一个基础指标。你没看到还有两个孩子么，有传承也是幸福么。远方和诗是以后的事

说得好

赞 | 打赏 | 回复

BarneyZhao 2016-04-20 18:04

生个儿子试试

赞 | 打赏 | 回复

清清山泉 2016-04-20 16:36

老唐，120吨说明他家竹林比较大，但也不是很多。该是卖的湿的，很压称的哦，14米的货车，两车差不多

赞(1) | 打赏 | 回复

斑点芦花 2016-04-20 15:47

这么纯朴，家底都告诉你了

赞(7) | 打赏 | 回复

超级栋 2016-04-20 15:24

这。。。。。。老唐，你身在四川，那里的农民有多苦你又不是不知道，这绝不是普遍情况，一年七八万，长三角的农民都够呛

赞(2) | 打赏 | 回复

维维逗乃 2016-04-20 14:35

万事不如小地主

赞 | 打赏 | 回复

59蓝色冰点 2016-04-20 14:21

大多是营业收入

赞(1) | 打赏 | 回复

Yudylaw 2016-04-20 13:46

竹子每年的收获肯定没那么多, 我家安徽大别山南的, 也有不少竹林, 平均每3-5 年砍伐一次, 一次卖 5 万都算非常多了. 竹子也不是每年都能砍伐的, 一片林子, 得蓄养3-5年.

赞 | 打赏 | 回复

竹林深处人家 2016-04-20 13:35

> **@唐朝:** 谢谢

客气！

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2016-04-20 13:35

> **@竹林深处人家:** 没有，接触的多些

谢谢

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2016-04-20 13:35

> **@桃花源中一书生:** 我们这边每百斤竹子十五元，竹主人和砍竹工人对半分，竹子都野生野长，不施肥打药的。

赞 | 打赏 | 回复

竹林深处人家 2016-04-20 13:34

> **@唐朝:** 感谢分享 家里有竹林?

没有，接触的多些

赞 | 打赏 | 回复

桃花源中一书生 2016-04-20 13:33

我们这边每百斤竹子十五元，竹主人和砍竹工人对半分，竹子都野生野长，不施肥打药的。

赞(2) | 打赏 | 回复

唐朝 2016-04-20 13:32

> **@竹林深处人家:** 很难得，得到你的回话。这个要分地段的，靠近路边的，一天可以砍个500到1000元，地段偏远的，一天只能100元不到，因为要运输回来。请人砍，工价一般是竹子价格的六七成，物主只能得三四成。

感谢分享 家里有竹林?

赞 | 打赏 | 回复

竹林深处人家 2016-04-20 13:31

> **@唐朝:** 这个就不晓得了，当时忘记问他们有多少竹林，怎么个砍法。但我可以肯定，没听错数字

很难得，得到你的回话。这个要分地段的，靠近路边的，一天可以砍个500到1000元，地段偏远的，一天只能100元不到，因为要运输回来。请人砍，工价一般是竹子价格的六七成，物主只能得三四成。

赞 | 打赏 | 回复

go-go-haskl 2016-04-20 13:23

四动沟风景不错，今年春节刚去

赞 | 打赏 | 回复

zadila 2016-04-20 13:22

确实是很幸福，西部农村还有很多人很幸福，哈哈

赞 | 打赏 | 回复

刷刷雪球再下单！

常见问题 • 联系方式 • 加入我们 • 关于雪球

A 股开户 港股开户 美股开户

蛋卷基金 私募中心

风险提示：雪球里任何用户或者嘉宾的发言，都有其特定立场，投资决策需要建立在独立思考之上

互联网违法和不良信息举报：01061840600-8030 / jubao@xueqiu.com 侵权及不实信息举报指引

© 2017 XUEQIU.COM 北京雪球信息科技有限公司 京公网安备11010502026957 京ICP证100666号 京ICP备10040543

证券业协会会员单位（代码817027） 广播电视节目制作经营许可证: (京)字第08638号

唐朝: 趋势与价值之辩 两三天内，居然几个来回了，有整理收藏的价值。释老毛：明斯基时刻到来 网页链接黄建平：代表价投回复老毛 网页链接释老毛：什... - 雪球

唐朝
来自雪球 发布于2015-10-29 10:55

趋势与价值之辩

来自 唐朝的雪球原创专栏

两三天内,居然几个来回了,有整理收藏的价值。
释老毛：明斯基时刻到来 http://xueqiu.com/6146070786/58536695
黄建平：代表价投回复老毛 http://xueqiu.com/9220236682/58537149
释老毛：什么是接地气的价值投资 http://xueqiu.com/6146070786/58550352
唐　朝：答老毛 http://xueqiu.com/8290096439/58551619
释老毛：答老唐,单一策略vs多策略 http://xueqiu.com/6146070786/58645908
唐　朝：答老毛,价投+趋势？ http://xueqiu.com/8290096439/58660736
释老毛：答辩及澄清 http://xueqiu.com/6146070786/58664817
唐　朝：答老毛 http://xueqiu.com/8290096439/58681970
释老毛：答老唐 http://xueqiu.com/6146070786/58692163

· 已收录至专栏 ·

唐朝的原创专栏

238篇文章, 279473人关注

进入专栏

打赏

168 转发 · 158 评论 · 1 赞 举报

转发 赞 收藏

评论...

同时转发

精彩评论（3）

blackdraco 2015-10-29 12:02

看到这个帖子，我才发现，原来我被老毛拉黑了。罢了罢了，虽然我自问从来没有骂人爆粗之举，不过拉黑谁毕竟是人家自己的权力。老毛童鞋，你现如今可真是半句逆耳之言都听不得了啊。

赞(20) 打赏 回复

胖胖锅孙胖子 2015-10-29 10:57

高手过招，看看很受益，感谢老唐

赞(4) 打赏 回复

土匪 2015-10-29 10:57

转发留存等辩论结束存档细读，同事希望各位前辈发表看法。@东博老股民 @唐史主任司马迁

赞(3) | 打赏 | 回复

全部评论（158）

最近 | 最早 | 赞

老王投资笔记 04-13 12:40

高手过招，太精彩了！必须收藏！

赞 | 打赏 | 回复

上官文文 2017-04-17 17:19

关于价投的大辩论

赞 | 打赏 | 回复

hnxtddd 2016-02-19 22:04

趋势与价值之辩

赞 | 打赏 | 回复

张明冬 2015-11-06 21:49

赞 | 打赏 | 回复

BitcoinTycoon 2015-10-30 15:31

其实看毛唐过招，除了大呼过瘾之外，这也给雪球树立了正确探讨的姿势。为什么其他的大v，讨论三分钟就开始互相问候家人，嘲笑对方智商，发誓老方再不出手做个表态就要永别雪球。此华山论剑当置顶1个月，树我立球之本。@不明真相的群众

赞 | 打赏 | 回复

思念雪城 2015-10-30 00:28

老唐我觉得你和老毛没必要争论什么，只要是能长期确定性的赚到钱什么方法都是好方法，最大的问题是 这个人的性格 资金适合不适合。老唐可以去搜索下你为什么不能成为伟大的投资家 那篇文章 看看就知道了 方法其实是次要的问题是个人的性格 和素质 导致太难成为投资家了。其实投机也可以是大概率事件，只是投机需要超级强大的心脏才能赚到钱，而价值投资不用看行情，并且资金容量是所有方法中最大的 所以价值投资更容易成为投资大师

赞 | 打赏 | 回复

深海渔 2015-10-30 00:01

辩论很精彩，两位不愧为雪球的超级大V。不仅投资做的好，辩才也了得！毫无疑问，二位的观点都是正确的，二位的投资结果也证明了这点。投资观点取决于投资者如何看待股票：认为股票是企业你就做一名价值投资者；认为股票是商品你就做趋势投资；认为股票是筹码你就当徐翔好了。正是由于股票的多重属性，在成功者的阵营中我们不仅能看到巴非特，也能看到索罗斯，西蒙斯。

赞(1) | 打赏 | 回复

程序员海风 2015-10-29 23:44

> **@blackdraco:** 看到这个帖子，我才发现，原来我被老毛拉黑了。罢了罢了，虽然我自问从来没有骂人爆粗之举，不过拉黑谁毕竟是人家自己的权力。老毛童鞋，你现如今可真是半句逆耳之言都听不得了啊。

你这算什么，我被这里面提到的2/3的人拉黑了，我能回帖，你们该知道是哪两个了吧，哈哈！！ 我发现只要你跟某毛，某平意见不同，就会被拉黑

赞 | 打赏 | 回复

Sllam 2015-10-29 23:39

赞 | 打赏 | 回复

振东投资 2015-10-29 22:40

振东投资

> **@不谋而食:** 早就评论过老毛，说他不是价投，结果就进了他的黑名单，说起还真小心眼啊

我在他暴跌之前炫耀自己组合收益的时候，对比了我和他的组合收益，也被拉黑 。不过后来的组合表现证明了一切，投资水平一般。

赞 | 打赏 | 回复

平凡坚持 2015-10-29 22:38

【君子和而不同】刚看完所有的辩论，正想着整理 还是老唐手快啊 感谢@释老毛 @唐朝

赞 | 打赏 | 回复

10点 2015-10-29 22:11

实时播报，再来看一遍

赞 | 打赏 | 回复

心飞扬 2015-10-29 22:11

收藏。围观高手过招，过瘾

赞 | 打赏 | 回复

LifeRunner50 2015-10-29 19:56

精彩的论述，收藏了

赞 | 打赏 | 回复

小小蜜蜂 2015-10-29 18:57

> **@释老毛:** 喷子都被拉黑了，不能给他们机会成长！

思想就是无限价值，拉黑绝不能手软。

赞 | 打赏 | 回复

旅者阿王 2015-10-29 18:56

赞 | 打赏 | 回复

斌斌小圆球 2015-10-29 18:38

收藏！

赞 | 打赏 | 回复

博丨裕 2015-10-29 18:32

好东西

赞 | 打赏 | 回复

JasonHK 2015-10-29 17:46

转发//

赞 | 打赏 | 回复

blackdraco 2015-10-29 17:44

> **@优的良士:** 你才发现?

我本将心向明月，奈何明月照沟渠。
罢了罢了。

赞 | 打赏 | 回复

刷刷雪球再下单！

常见问题 • 联系方式 • 加入我们 • 关于雪球

A 股开户　港股开户　美股开户

蛋卷基金　私募中心

风险提示：雪球里任何用户或者嘉宾的发言，都有其特定立场，投资决策需要建立在独立思考之上

互联网违法和不良信息举报：01061840600-8030 / jubao@xueqiu.com 侵权及不实信息举报指引

© 2017 XUEQIU.COM　北京雪球信息科技有限公司　京公网安备11010502026957　京ICP证100666号　京ICP备10040543

证券业协会会员单位（代码817027）　广播电视节目制作经营许可证: (京)字第08638号

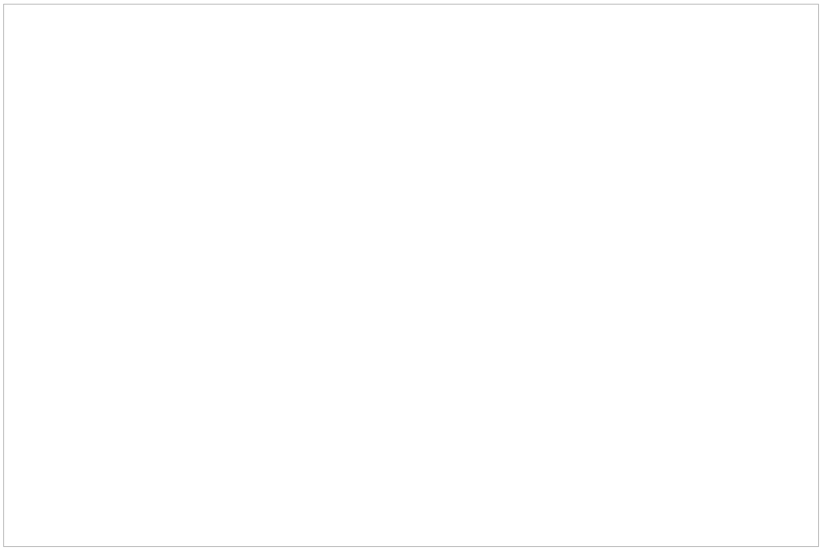
唐朝: 连失足妇女都如此努力提升自己，你还有什么理由不努力 涉猎心理学、经济学、庄子、史记、黄帝内经，同时兼修世界名车、名表、珠宝及奢侈品鉴赏，加之堪比大型国企的规章制度……这不是... - 雪球

唐朝
来自雪球 发布于2015-05-23 19:53

连失足妇女都如此努力提升自己，你还有什么理由不努力

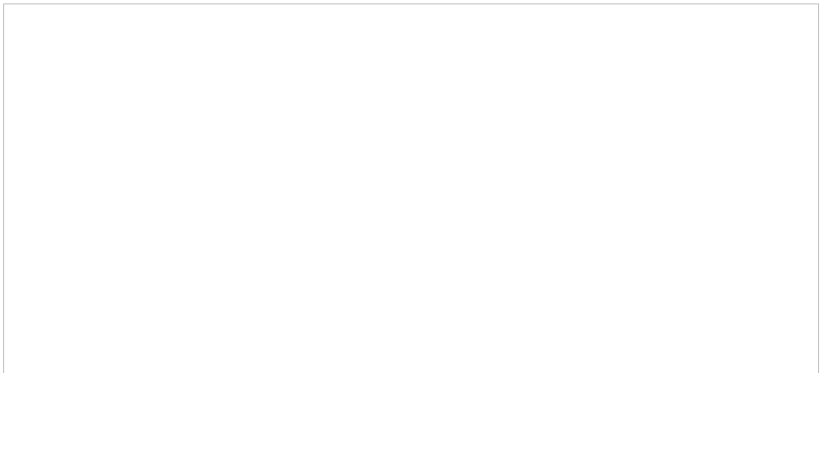
来自 唐朝的雪球原创专栏

涉猎心理学、经济学、庄子、史记、黄帝内经，同时兼修世界名车、名表、珠宝及奢侈品鉴赏，加之堪比大型国企的规章制度……这不是什么文化公司，而是盘龙警方查获的一家藏匿在昆明北市区的卖淫“培训窝点”。看到如此“高端的”卖淫“培训窝点”，民警都不禁引用一句网络用语感叹道：“连失足妇女都如此努力提升自己，你还有什么理由不努力。”



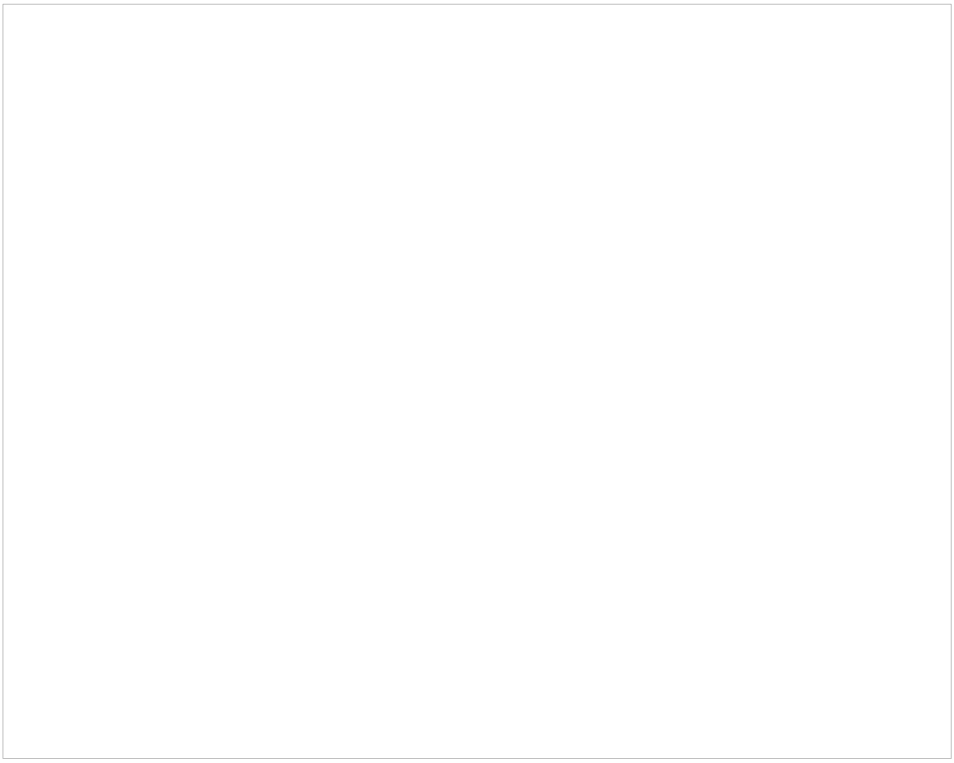
今年1月28日上午，昆明市公安局盘龙分局龙头街派出所民警在对辖区司家营附近某新建小区进行入户走访时，发现该小区一单元楼22楼一户四室两厅的房间内竟然“蜗居”着十多名男女。在登记过程中，民警察觉到他们神情可疑，通过对屋内的布置进行观察，民警发现这十余名男女不仅着装统一，就连洗漱用具、毛巾、浴巾，甚至内衣裤的摆放都出奇的整齐。

起初，民警怀疑这是传销团伙，但民警看到房屋一角的书柜中有名酒、名车、名表、化妆品、奢侈品鉴赏的书籍时也不免嘀咕“现在的传销团伙都涉猎这些？”。当民警在另一书柜中看到的心理学、社会学、经济学、庄子等高冷学问，就连达尔文进化论都摆放在书柜上有时，民警“彻底醉了”。随后民警将情况上报盘龙分局。1月28日中午12时许盘龙警方调集治安、网安、训特、刑侦等相关部门民警前往，该住所，对房间内人员、物品进行相关调查。



经初步调查，民警发现，该房间内的十余名男女并非之前怀疑的传销团伙，而是一个涉嫌组织、介绍妇女卖淫的团伙。该团伙以权某（ 男，28岁，四川屏山人 ）为首，在昆明组织、介绍妇女进行色情陪侍活动并抽取高额提成。权某亲自为卖淫女讲授高冷知识，无非是让卖淫女们提升内涵赚取更高的嫖资。而权某为了管理手下的卖淫女，还制定了堪比大型国企的行政规章制度。

在现场，民警发现两张“课程表”粘贴在屋内的黑板上，经询问得知，这些“课程”都是卖淫女每周固定需要严格执行的学习内容。课表上涵盖了“百科知识”“做人做事”“品牌知识”。昆明信息港记者翻阅了“百科知识教材”，其内容堪比大型问答综艺节目《 一站到底 》的题库，题目涵盖历史、军事、常识，甚至连电脑游戏《 星际争霸 》的热键都有。



而课程“做人做事”“品牌知识”“细节管理”就是屋内书柜上所放置的一众高冷图书，据民警在现场查获的卖淫女介绍，她们在课后还要做老板兼讲师权某布置的作业，为的就是让她们将接受的“高冷知识”彻底掌握，而权某也不含糊，每次授课前他都会亲手制作PTT用于讲解授课。

在屋内一个酒柜后的暗格内，民警发现一个诺大的“多媒体电教中心”，“中心”有多台一体机电脑及音像设备，并且提供人手一部的Ipad供卖淫女及工作人员学习娱乐。

“‘做人做事’与‘细节管理’就是为了增加她们的内涵，如果这些女孩要出入高档消费场所，没有一定内涵的谈吐，怎么能引起别人的注意，而教授她们的‘品牌知识’此时就有了用武之地。首先要对目标进行打量，没有那个消费能力的，自然就敬而远之。在寻找到适合目标后，就投其所好聊他喜好的话题，引起他的好感，这样就手到擒来了。”权某表示。

据悉，这些卖淫女通常会昼伏夜出，白天会在窝点进行培训，下午则会搭配服装并外出化妆，晚上她们会出入一些高档消费场所及夜场，通常以唱歌、陪酒为名，在聊天中以自己所学取得对象的好感，从而进一步要求进行有偿性服务。据警方查证，该团伙不会对卖淫女的对象进行指定，所有“业务”全都靠卖淫女自己去发掘，而一般卖淫女与对方商定的嫖资在3000至10000元之间。

在“培训”现场，民警除了查获的大量“培训资料”，还找到大量“公司规章制度”，权某为了便于管理卖淫女，成立了所谓的“公司”，自任“公司总裁”并下设“总参”、“总政”、“总监”、“总后”、“总装”等各个职能部门，同时在卖淫女中设立了“组织部”、“财政部”、“监察部”、“资源部”等部门。并通过雇佣聂某（ 男，27岁，贵州平坝人）、王某（ 男，27岁，四川平山人 ）帮其进行“人事”“财务”“采购”管理，同时权某还雇佣多名负责做饭洗衣的工作人员免除卖淫女们的“后顾之忧”

在权某的“公司”内，施行以业绩评级的“考核办法”，即每个月以卖淫女赚取的嫖资进行考核，经评比达标的给予一定奖励，名列前茅的还能“晋升”，反之则降级并罚款。据权某交代，他对卖淫女进行了类似授衔的评定，从“士兵”开始晋级，上不封顶，在其2013年成规模至今，在卖淫女中最高的评级为“中将”。

为提高业绩，权某制定了女员工身体状况每日一报制度，即每天“早会”时，须报自己的身体状况，以便团伙“当天工作”正常开展。在团伙中，权某都要求每个卖淫女每周缴纳500元的生活费，作为日常开支，通过评级，等级越高的卖淫女需要缴纳的生活费就越少甚至可以不用缴纳。为更有效地管理“团队”，权某还会不定期带“公司全员”到省内各地进行旅游。

据卖淫女供述，加入该卖淫团伙时，权某会对卖淫女相貌、身材、谈吐、气质等进行考察，并不是人人都能通过。通过“选拔”后，权某会要求她们吃住都在“培训窝点”内，同时实行军事化管理，要求她们不能独自一人外出，外出须由管理人员陪同。并且团伙中的卖淫女不能结识团伙以外的男生，只能与团伙内的“管理人员”处朋友。为了时刻管控卖淫女，权某还让团伙中两名为首的卖淫女江某（ 女，21岁，四川屏山人 ）和雷某（ 女，22岁，四川屏山人 ）以其“女朋友”的身份负责在生活中监察其他卖淫女，防止她们私吞嫖资，虚报业绩。

除此之外，团伙中明令禁止与外界联系，据侦办民警介绍，每个卖淫女都有2至3部手机，一部用于每周一次与家人联系，另外的则用于与“客户（ 嫖客 ）”联系及团伙内部人员间相互联系。同时管理人员还会根据其管理的卖淫女业绩进行考核，而考核优异的管理人员还能领到权某派发的“年终奖”。

要是卖淫女不想干了，想脱离团伙，还必须以书面形式提交“辞职申请”，再由各部门负责人审批同意后才能“离职”。
视频新闻链接：http://news.qq.com/a/20150522/023027.htm?ADUIN=1416549830&ADSESSION=1432381266&ADTAG=CLIENT.QQ.5407_.0&ADPUBNO=26471

· 已收录至专栏 ·

唐朝的原创专栏

238篇文章, 279471人关注

进入专栏

打赏

436 转发 · 815 评论 | 举报

转发 赞 收藏

同时转发 取消 发布

精彩评论（6）

唐朝 2015-05-23 21:53

@小小辛巴: 评论已被 小小辛巴 删除

无论进去出来还是出来进去，姑娘们接受的培训不会丢，文化不会丢，气质不会丢。无论重操旧业还是上岸从良，核心竞争力已然真真实实地提高了。

赞(42) | 打赏 | 回复

明帅帅
2015-05-24 00:44

当个失足妇女真有必要那么拼吗?

作者：寒江雪

涉猎心理学、经济学、庄子、史记、黄帝内经，同时兼修世界名车、名表、珠宝及奢侈品鉴赏，加之堪比大型国企的规章制度……这不是什么文化公司，而是盘龙警方查获的一家藏匿在昆明北市区的卖淫“培训窝点”。看到如此“高端的”卖淫“培训窝点”，民警都不禁引用一句网络用语感叹道：“连失足妇女都如此努力提升自己，你还有什么理由不努力。”

我认真阅读了这条新闻，发现是条炒冷饭的新闻，是2015年1月份的事情。

炒冷饭就炒冷饭吧。

记者是很没节操的一群人，每件事情都是怎么吸引眼球怎么报道。

当年南方都市报记者来采访我，写了篇很长的稿子。

那个记者姑娘动笔倒是飞快。
上午看我上课，下午看学员搭讪实践，晚上又跑来挖个人心路历程。
碰巧那晚我在公主家里，记者姑娘看到孤男寡女独处一室，第二天报纸上就上演春秋笔法说公主是我女朋友。

对于更加没有节操底线的寒江雪，这种误解是些些小事，不足挂齿。

文章标题骇人听闻，《宅男学沟女1388元 专门培训搭讪技巧的圈子在深圳走红，理论学习加实操训练培训出一个个把妹达人》。
这标题够劲儿吧！

我专门打电话问了记者姑娘，为什么标题这么刺眼呢？她说她本来写了一个标题，送主编审阅时，主编大人大笔一挥改掉了。
果然有功力！

新闻的标题如女人的乳沟，必须一上来就吸引住肤浅读者的眼球。
新闻的题眼则如女人的身材，也必须是凸显炸眼、刺激荷尔蒙分泌。

我注意到新闻里说这些失足妇女收费在3000-5000。
这样档次的收费可是已经达到高端淫媒的程度。在国内普遍行情，只有外围模特收费才能达到2000以上。

活得年龄越大，对市场越是敬畏。
任何东西的价钱，在市场上真是一分一毛分毫不差。
每个市场都由无数精打细算的买家和卖家组成，也受无数宏观和微观因素影响。

我印象很深的是，以前我住在南三区海岸城旁边，在附近有两个影院，一个是海岸城影院，一个是保利影院。
在两个影院门口，都有很多贩卖电影票的票贩子。
最开始的时候，海岸影城的电影票是34一张，保利影城36一张。我就很奇怪，明明海岸影城位置更好一些，怎么保利影城的票更贵呢?
这么纳闷了一年，果然反过来了，海岸影城36一张，保利影城34一张。
我就想，这才对嘛！
又深想了一层，是谁在决定着两家电影院黄牛票的价格呢?
影院周围有星罗密布的票贩子，他们的票还是统一定价，就跟开过会商量好似的。
以前是保利影城贵，后来海岸影城贵。他们那么多黄牛还真步调一致。

经济学真是一门奇妙的学问！

不说电影票了。
接着聊失足妇女。

根据我对色情行业的有限了解，我接触到的失足妇女都是文化水平很低的，不能说是文盲吧，但大多没读过大学。
（不要问我怎么接触到这些失足妇女的！）
我从不觉得自己是个有文化的人，连传统四大名著都没有读全，不敢说自己是个文化人。
就是一个俗人吧。

但即便我这样一个不讲究的人，接触这些失足妇女也非常痛苦。
我不要求她能谈论爱因斯坦相对论弹性宇宙观与牛顿力学刚性宇宙观的不同，也不要求她知道基督教和天主教的演变，我只希望她张口不是一口标准的四川普通话（并非歧视四川地方，只是四川妇女失足总数量较多）。

我自己也不懂品红酒与普洱茶，更搞不清吃西餐是右手拿刀还是左手拿叉。
但我不能忍受失足小妹妹一口痰吐在宾馆地板上的随意和潇洒。

我想说的是，管理人员组织失足妇女读管理学或是庄子，实在太有必要了。
尤其是定位收费3000元以上的高端市场，或者虽然说不上高端，但最起码已经脱离了低端吧。

或许是我过于苛刻了，我知道我这个人是个很龟毛的人，能受得了我的人很少。
我自己也经常受不了我自己。
观察全球色情行业，都是以低阶层低学历的体力劳动者为主。如果出生在一线城市，读过大学本科，留学英美，也不会来做这样辛苦熬夜的工作吧。

我在网上经常看到嫖客们津津乐道古代青楼的高标准配置。
我不需要穿越到古代，也可以知道高晓松嘴里琴棋书画诗词歌赋的高端青楼佳丽在古代也必然是少数，这是经济规律决定的，不管放到哪个朝代都是一样的。
越高端的消费，数量越少。
越低端的消费，数量越多。
古代的青楼制度，在近代已经演变为娱乐圈制度。女子是一样高贵的女子，琴棋书画是一样的琴棋书画，倾国倾城是一样的倾国倾城，一掷千金是一样的一掷千金。

最不能理解某些失足妇女爱好者口中的珍贵性息。或者疯传某某桑拿XX号技师如何的风情万种，或者煞有介事地附耳密告某某会所姑娘明星面容。
每次我亲眼目睹之后，都只想回家继续好好读书。
真的是我太挑了吗?

明明觉得大街上随便拉一个都比那些好很多啊!
好吧！我真的太难伺候了!

寒江雪
2015.05.24

赞(3) | 打赏 | 回复

碗里来 2016-04-20 11:01

> **@唐朝:** 捞老帖给新朋友 【连失足妇女都如此努力提升自己，你还有什么理由不努力？】

高端大气上档次，好想结识结识啊 ，我去昆明怎么没发现呢

赞(5) | 打赏 | 回复

优的良士 2016-04-20 10:59

> **@唐朝:** 捞老帖给新朋友 【连失足妇女都如此努力提升自己，你还有什么理由不努力？】

为什么如此看低失足妇女这个行业，当年失足妇女可是要求琴棋书画样样精通的呢。

赞(4) | 打赏 | 回复

飞刀猩猩诸法空 2015-05-23 23:17

> **@玩纸牌的人:** 道德和法律不是一回事，契约是法律概念，不是道德概念，道德是文化概念。小三事件更多的应该以人性来衡量，道德有局限性不合适。

曾经浸猪笼也是对的，曾经毒气室也是对的，曾经万人坑也是对的。人们怎么能眼瞎耳聋一般，无视受害者的哭喊呢？因为他们坚信自己是对的。
道德和法律都不是永恒不变的。
特别正义和特别正确的人是没有慈悲可言的。
我认为这世界上，唯有选择的自由是神圣值得捍卫的。唯有人心的痛苦是值得怜悯的。

赞(2) | 打赏 | 回复

dq951163 2015-05-23 22:23

> **@徒步探花君:** 评论已被 徒步探花君 删除

上联：古有金陵十三钗，琴棋书画，吹拉弹唱，揽尽秦淮河边达官贵人。

下联：今朝昆明失足女，博股通金，语数理化，抢光北上广深凯子土豪。

横批： 小女子与时俱进！

赞(1) | 打赏 | 回复

全部评论（815） 最近 | 最早 | 赞

爱在10点 2016-04-24 11:35

> **@唐朝:** 无论进去出来还是出来进去，姑娘们接受的培训不会丢，文化不会丢，气质不会丢。无论重操旧业还是上岸从良，核心竞争力已然真真实实地提高了。

这管理水平了得

赞 | 打赏 | 回复

peisx 2016-04-20 15:59

学习

赞 | 打赏 | 回复

挖塘种藕赏荷 2016-04-20 14:35

军事化管理+强化培训+有效的激励制度，这要是放手发展，将来是要冲出亚洲世界闻名的啊

赞 | 打赏 | 回复

KrakenLord 2016-04-20 13:38

> **@唐朝:** 捞老帖给新朋友 【连失足妇女都如此努力提升自己，你还有什么理由不努力？】

.

赞 | 打赏 | 回复

人馬道 2016-04-20 13:32

這麼好的典範，被端了，可惜。

赞 | 打赏 | 回复

无畏1234 2016-04-20 12:47

> **@唐朝:** 捞老帖给新朋友 【连失足妇女都如此努力提升自己，你还有什么理由不努力？】

可以专注做小三了

赞 | 打赏 | 回复

醉梦听琴 2016-04-20 12:45

我们还有什么理由不努力呢?

赞 | 打赏 | 回复

爱喝鸡汤的价值狗 2016-04-20 12:41

三天不学习，赶不上失足女

赞 | 打赏 | 回复

风de夜者 2016-04-20 12:25

向卖淫女学习！

赞 | 打赏 | 回复

长屋脊 2016-04-20 11:55

这也是服务业呀！只是没有合法化！

赞 | 打赏 | 回复

狐狸的手套 2016-04-20 11:41

书好像是盗版的

赞 | 打赏 | 回复

巧克力爸爸 2016-04-20 11:40

> **@唐朝:** 无论进去出来还是出来进去，姑娘们接受的培训不会丢，文化不会丢，气质不会丢。无论重操旧业还是上岸从良，核心竞争力已然真真实实地提高了。

良心老唐

赞 | 打赏 | 回复

xm333333 2016-04-20 11:34

> **@唐朝:** 捞老帖给新朋友 【连失足妇女都如此努力提升自己，你还有什么理由不努力？】

老唐，您有丽春院的新号吗?

赞 | 打赏 | 回复

左旋卍鬼夜食 2016-04-20 11:33

> **@唐朝:** 捞老帖给新朋友 【连失足妇女都如此努力提升自己，你还有什么理由不努力？】

→_→卖淫都要提升专业度了

赞 | 打赏 | 回复

unliner 2016-04-20 11:28

> **@永恒07:** 警察随随便便查民宅，随随便便的就拉人，这年头哪里有安全感啊?

警察没有权利搜民宅才没有安全感吧？犯罪分子在小区里没人管。

赞 | 打赏 | 回复

小马哥哥1972 2016-04-20 11:16

> **@唐朝:** 捞老帖给新朋友 【连失足妇女都如此努力提升自己，你还有什么理由不努力？】

人才啊！

赞 | 打赏 | 回复

怀金 2016-04-20 11:09

> **@唐朝:** 这是我党定的称呼 跟我没关系

没关系就好，乖娃

赞 | 打赏 | 回复

荣子 2016-04-20 11:09

> **@唐朝:** 捞老帖给新朋友 【连失足妇女都如此努力提升自己，你还有什么理由不努力？】

不提升自己看来是不行了~！！！

赞 | 打赏 | 回复

牵熊找牛 2016-04-20 11:08

> **@唐朝:** 捞老帖给新朋友 【连失足妇女都如此努力提升自己，你还有什么理由不努力？】

这是核心竞争力啊。

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2016-04-20 11:07

> **@怀金:** 失足妇女，这个称呼。。。。。。。。。。。无语了，你才失足呢

这是我党定的称呼 跟我没关系

赞 | 打赏 | 回复

1 2 3 4 5 ... 41 下一页

刚刚雪球再下单！

常见问题 • 联系方式 • 加入我们 • 关于雪球

A 股开户 港股开户 美股开户

蛋卷基金 私募中心

风险提示：雪球里任何用户或者嘉宾的发言，都有其特定立场，投资决策需要建立在独立思考之上

互联网违法和不良信息举报：01061840600-8030 / jubao@xueqiu.com 侵权及不实信息举报指引

© 2017 XUEQIU.COM 北京雪球信息科技有限公司 京公网安备11010502026957 京ICP证100666号 京ICP备10040543

证券业协会会员单位（代码817027） 广播电视节目制作经营许可证: (京)字第08638号

唐朝: 速评2015茅台财报 茅台的财报出来了，知道很多朋友等的急，老唐先迅速扫了一眼，比较安逸，快速分享几个主要观点吧：1）2015年茅台的成绩，超... - 雪球

唐朝
来自雪球 发布于2016-03-23 21:31

速评2015茅台财报

来自 唐朝的雪球原创专栏

茅台的财报出来了，知道很多朋友等的急，老唐先迅速扫了一眼，比较安逸，快速分享几个主要观点吧：

1 ）2015年茅台的成绩，超过了我乐观的估计。在2014年12月24的这篇《 茅台2015的增长预估 》里（ 链接在http://xueqiu.com/8290096439/34458461 ），文中我对茅台2015年度估算是：
【 2015营收约莫343±5亿。至于净利润嘛，大致上，以今年口风看，专卖店及经销商可能会给增加部分工资房租补贴什么的，系列酒开拓市场费用也会适当增加，营业润率按照69%左右估算，最终折合归属股份公司净利润168±2亿净利润吧。】

事实上，今年报表营业收入是334亿，其中酒类营收是326亿（ 差额是财务公司的），似乎看上去比我的343±5亿少，但事实上，我们看一眼预收款就知道了。预收创出了历史新高，已经超过了之前历史鼎盛时期的2011年（ 当时是70.3亿），达到了82.6亿，比年初的14.8亿整整高出了近67.8亿。

这67.8亿，如果进入利润表营业收入项目，将直接增加营收58亿。远远的超过了我2014年底估计的上限348亿。同样，按照归属母公司净利润占营业收入的比例折算，58亿营收至少增加27.5亿以上的净利润。所以净利润也远远超过了我2014年的估算上限170亿。实际上，这58亿营收，是已经完成了的。母公司利润表营业成本和合并利润表营业成本之差有4亿。母公司卖了29亿成本的酒给销售公司，合并报表说完成了25亿成本的销售，然后画外音“公司木有存货，公司零库存”，这就出卖了财务总监了 。4亿成本的酒，按照毛利率93%反推，就是58亿营收，财务总监，哪里走，站住，保证不打死你~~

2 ）利润的含金量依然极高，现金流量表的销售商品收到的现金高达370亿。这还是在扶持部分资深经销商，放松付款条件，接受银行承兑票据的情况下做到的。应收票据85.8亿，比年初增加了67亿出头，且全部是银行承兑票据。关于票据问题，可以看我在2015年三季报出来后，写的《 茅台增长态势良好 》一文中的分析，链接在这儿http://xueqiu.com/8290096439/58842984

3 ）分红比率**提高了，这对茅台股东及资本市场来说，都是特别开心的事儿。分红金额高达77.5亿，分红比率达到了50%。老唐曾在《 手把手教你读财报 》一书的第16页写过【 贵州茅台，于2001年8月上市。上市前，公司净资产不足5亿元，上市募集资金近20亿元，其后再未从市场融资。历年已实施的现金分红超过220亿元，其中近80亿元为公众股东所得。目前，公司净资产超过450亿元，市值约1800亿元，其中35.1%为公众股东所拥有】。

这段数据的“历年”之后部分，今天可以改成【 累计实施现金分红300亿，其中近110亿为公众股东所得。目前，公司净资产超过640亿，市值约3000亿，其中35.8%为公众股东所有】，这就是茅台传奇，简单理解，当日认购新股的所有股东看作一群人，这群人就是投了20亿，持有了15年分到手现金110亿，目前股票值1070亿，就这么个账。至于这群人之间买来卖去的，那没法算，也没必要去算了。

4 ）还有一个好消息，出口部分出现了高达33.6%的增长。这是一个非常令人惊喜的增长。同样在《 茅台2015增长预估 》一文里，老唐还埋怨过【 最好的推销员满世界晃悠，结果茅台的出口部分，居然还没有找到增长点，令人很不舒服。】今天看到这个33.6%，舒坦多了。

5 ）报表强制性的压成这样，预收款蓄水池已经要溢出来了，而且更恼火的问题是，据说一季度销售爆好。公司依然定了一个营收增长4%的目标，现在估计头痛的是，怎么样才能把40%作成4%，哈哈哈哈哈哈。2015和2016定的低目标，老唐在去年4月的文章《 茅台的春天》（ 链接在这儿http://xueqiu.com/8290096439/41954532 ）里写过，猜测上和股权激励有关，原话是

【 在最低可能达到约5%的增长情况下，为何公司管理层仅仅提出1%的低增长目标？笔者猜测，可能与公司即将展开的股权激励方案有关。

公司曾在2014年7月公告称，将于 2017 年 12 月底前实施对管理层和核心技术团队的股权激励。从流程和时间上推算，至迟2016年底前，方案应该会诞生。那么方案的参照基数，只能是2015年的营收和利润。

对于在茅台工作和奋斗了大半生的管理层和核心技术团队，这可能将是他们一生中最大的一笔收入了。为此，有控制2015年营收和利润基数的打算，可以理解。

作为股东，笔者也期盼股权激励早日出台，让整个核心团队，包括已经75岁高龄，为茅台做出过卓越贡献的季克良老先生，有机会参与分享企业增长的财富中去。管理层持股与不持股的不同，可以参照近几年五粮液与洋河的发展轨迹。股权激励的出台，让核心团队与股东利益同心这是推动茅台继续高速成长的重要原动力之一。】

这个比较敏感，不深入聊了。反正投资者的都明白，肉在锅里，早吃晚吃早晚要吃。至于投机者，投机者看不上这种蜗牛吧

6 ）最后，老唐要说个不好的消息：继2014年茅台基酒低产，2015年可能情况更糟糕。茅台基酒及系列酒产量居然比2014年少8000吨。据茅台集团的数据，2015年茅台基酒仅仅完成3.22万吨，比2014年减少约6500吨，减产比例高达17%。这是个重大问题，直接关系到茅台的未来。虽然老唐曾多方打听，但由于茅台酒的生产过程的部分因素，仍是科学的未解之谜，目前也就归于天气。

茅台基酒的产量，直接关系到四五年以后，究竟能生产多少茅台酒来销售。让我们期盼2016年风调雨顺，茅台基酒产量过4万吨吧。再次重复一下老唐2014年10月发表的文章里的一个观点：在茅台商品酒产量不足五万吨的情况下，根本无需担忧其销售 （ 链接在这儿http://xueqiu.com/8290096439/32566640 ）。商品酒产量五万吨，代表需要茅台基酒年产七万吨以上，扩产扩产扩产，想尽办法扩产

大致就先这样吧，各位先品着。我也才花了几分钟翻了一下，还没来得及细看呢，且待我慢慢看来，若有新东东，明天再写。你若看到什么新东西了，也可以直接在这下面补充。

更多茅台分析文章及其他分享，请点击http://xueqiu.com/8290096439/57193180

· 已收录至专栏 ·

唐朝的原创专栏

238篇文章, 279474人关注

进入专栏

打赏

299 转发 · 605 评论 · 4 赞 | 举报

转发 赞 收藏

同时转发 取消 发布

精彩评论（10）

冯异 2016-03-23 22:12

喝着茅台，看唐兄解读茅台，双重享受。刚才我老婆还埋怨我一个人怎么开茅台啦，结果茅台的年报一出，和我一起喝起来啦，哈。

赞(40) | 打赏 | 回复

锋寒惊云 2016-03-24 10:06

@唐朝: 真心说，虽然很多朋友支持，但有时候做点分享，遇到这种人真挺心寒的。看好某公司，说你是托，大搞鼓吹，找人接盘；看淡某公司，说你是黑，意图打压，低价吸货。扯点闲话，说高手一般深藏不漏，成天没事干，网上话痨的，都是lowB..... 想起上次和@天南财务健康谈 兄喝茶的时候，天南兄说... 展开

直接拉黑。我觉得没礼貌的，三观不正的，讲话无论有没有道理都没有必要和他说话。

赞(24) | 打赏 | 回复

lieoMM 2016-03-24 05:42

> **@lpmie:** 芒格最看好高定价的企业。芒格：“必须记得：真正有宽广护城河的企业，是那些具有高定价能力的公司”网页链接 美国最牛逼的三家企业：广告垄断平台（谷歌和FB，FB市盈率达到100倍。）、闭环可控制系统的苹果，中国的茅台、五粮液、生活圈广告垄断平台分众传媒等都具有... 展开

独一无二的垄断的物理/地理优势，导致高定价权，高定价权必然导致高净利润率：
苹果净利润率：24%；
FB净利润率： 21%；
谷歌净利润率：23%；
分众净利润率：39%；
茅台净利润率：47%；

赞(20) | 打赏 | 回复

唐朝 2016-03-23 23:07

> **@西门吹泡泡:** 老唐你好，你的书我也买看了（京东），帮助很大。但是有个问题一直困扰我，我也一直再思考。茅台的成分不也是水和酒精吗（其他酯类含量可忽略，这点不用怀疑，已经查阅资料），它和8.8的食用酒精到底区别在哪里？同样，阿胶的成分就是胶原蛋白，和花生炖猪脚接近。为什么对于茅台和阿胶你会截然不... 展开

因为茅台卖的是陶醉感，然后它也给人带来了陶醉感。阿胶卖的是补血品，结果它补个p血

赞(19) | 打赏 | 回复

lpmie 2016-03-24 05:07

芒格最看好高定价的企业。芒格：“必须记得：真正有宽广护城河的企业，是那些具有高定价能力的公司”http://www.niuniuwang.cn/195814.html

美国最牛逼的三家企业：广告垄断平台（谷歌和FB，FB市盈率达到100倍。）、闭环可控制系统的苹果，中国的茅台、五粮液、生活圈广告垄断平台分众传媒等都具有极高的定价权。 当然，对于白酒唯一可能存在的不利影响就是年轻人的社交方式会变?

茅台/五粮液最大的缺陷就是国有企业，茅台净利润只增长了1%，想想也是醉了，茅台的第一要务是为地方政府服务，所以挣再多的利润都有可能被玩财务数据最后挥霍完

赞(16) | 打赏 | 回复

囤囤 2016-03-23 21:45

老唐辛苦啦！

产量低不担心 可以提价，不明白的是茅台做假账 隐藏利润 的目的是什么?

我担心的是利益输送，不知道是不是杞人忧天了。

赞(10) | 打赏 | 回复

唐朝 2016-03-24 10:33

> **@天南财务健康谈:** 呵呵，老唐，支持你的群众还是大多数嘛！今天没有出去跑马拉松？！用你生气的工夫，帮我办个正事儿。受机工华章出版社的支持，我将过去八年的所有专栏文章、加上历史上每月的投资数据，已经全部交给他们编辑成书。暂定书名为《一个投资家的二十年》，用的就是以前我的那篇自序文章的题目... 展开

恭喜天南兄 没问题

赞(9) | 打赏 | 回复

上古天 2016-03-24 11:37

> **@释老毛:** 【祛魅与神棍】跟发不发达关系不大，是文化基因，欧洲早在古希腊时代的生活方式就是广场辩论，罗马是元老院辩论，中世纪里出了伽利略更绝，一切做实验实证，两个铁球同时落地。所以韦伯说现代化就是一部祛魅史。而中国直到目前，依然是一部神棍史，不光是炒股

领域，而是社会生活的方方面面，都可以... 展开

我们大一统得早，集权导致统一思想，不许辩论

赞(7) | 打赏 | 回复

梁高198 2016-03-24 10:05

@唐朝: 真心说，虽然很多朋友支持，但有时候做点分享，遇到这种人真挺心寒的。看好某公司，说你是托，大搞鼓吹，找人接盘；看淡某公司，说你是黑，意图打压，低价吸货。扯点闲话，说高手一般深藏不漏，成天没事干，网上话痨的，都是lowB..... 想起上次和@天南财务健康谈 兄喝茶的时候，天南兄说... 展开

支持老唐。

赞(7) | 打赏 | 回复

狻猊哥 2016-03-23 22:56

@唐朝: 评论已被 唐朝 删除

老唐莫怪，极品一般不发言，发言必极品。$贵州茅台(SH600519)$

赞(7) | 打赏 | 回复

全部评论（605） 最近 | 最早 | 赞

明进退 2016-04-20 12:47

'

赞 | 打赏 | 回复

文博酒店用品 2016-04-03 08:51

@唐朝: 关于林兄提的前两个关于应收票据的疑问，可以参看三季报后我发在《证券市场周刊》的《茅台增长态势良好》一文，重点解读应收票据的网页链接。另外，预告一下，我昨天给了周刊一份主谈茅台负面隐患的文章，应该会登在本周五的杂志上，比较狠，林兄应该会喜欢吧 ... 展开

老唐，周刊的文章什么时候放雪球上，着急看啊！

赞 | 打赏 | 回复

BMsz 2016-03-31 08:47

@林本木: 茅台就是印钞机，它的好不用多说了。下面谈谈应收票据的看法。2015年茅台年报预收款82.6亿，应收票据85.7亿，差不多都增加了64亿，有资格开票据的银行系统从中获利2，3亿，茅台最完美的年报在2011-2012年，业绩高速增长，预收款全是真金白银，几乎拒收一切承兑票据。今年茅台为什么大幅增收应收票... 展开

赞 | 打赏 | 回复

鹰视千里 2016-03-30 19:45

@唐朝: 不是算出来的，是公司披露的。

奥，谢谢。你的书真好，看了好几遍，也谢谢置顶的文章，看了好几遍才懂。祝投资顺利，也希望早点看到新书。

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2016-03-30 19:34

@鹰视千里: 先生，15年基酒产量怎么推算出来?

不是算出来的，是公司披露的。

赞 | 打赏 | 回复

鹰视千里 2016-03-30 19:19

先生，15年基酒产量怎么推算出来?

赞 | 打赏 | 回复

天南财务健康谈 2016-03-28 19:51

> **@林语山庄:** 唐僧历经磨难，取得真经修成佛，牛掰，但更牛的是还能带着悟空、八戒这些屌丝们一同成佛，避免了他们在自己的略根性下继续沉沦；巴菲特送报起家，成为大老板也牛，更牛的是带着一早就信任他的奥马哈的普通农民一同成为亿万富翁，更可以让远在千里之外的人们从其文字言谈中吸取力量，成就自己。而有... 展开

赞 | 打赏 | 回复

林语山庄 2016-03-28 09:37

> **@天南财务健康谈:** 呵呵，老唐，支持你的群众还是大多数嘛！今天没有出去跑马拉松？！用你生气的工夫，帮我办个正事儿。受机工华章出版社的支持，我将过去八年的所有专栏文章、加上历史上每月的投资数据，已经全部交给他们编辑成书。暂定书名为《一个投资家的二十年》，用的就是以前我的那篇自序文章的题目... 展开

唐僧历经磨难，取得真经修成佛，牛掰，但更牛的是还能带着悟空、八戒这些屌丝们一同成佛，避免了他们在自己的略根性下继续沉沦；巴菲特送报起家，成为大老板也牛，更牛的是带着一早就信任他的奥马哈的普通农民一同成为亿万富翁，更可以让远在千里之外的人们从其文字言谈中吸取力量，成就自己。而有些资产管理人，终日周旋于即富阶层，从而让自己变得更富，也牛，但没有更牛。听闻先生要到大学讲授，令广大青年尽早受益，先生所为，实在功德无量

赞 | 打赏 | 回复

草头黄bong 2016-03-27 19:02

> **@唐朝:** 关于林兄提的前两个关于应收票据的疑问，可以参看三季报后我发在《证券市场周刊》的《茅台增长态势良好》一文，重点解读应收票据的网页链接。另外，预告一下，我昨天给了周刊一份主谈茅台负面隐患的文章，应该会登在本周五的杂志上，比较狠，林兄应该会喜欢吧 ... 展开

请教下跑步达人，脚先着地，是前脚掌吗?

赞 | 打赏 | 回复

丹霞韶关 2016-03-27 14:17

> **@唐朝:** 在我主页上搜“靠谱店铺”

谢谢

赞 | 打赏 | 回复

林本木 2016-03-27 11:46

> **@唐朝:** 关于林兄提的前两个关于应收票据的疑问，可以参看三季报后我发在《证券市场周刊》的《茅台增长态势良好》一文，重点解读应收票据的网页链接。另外，预告一下，我昨天给了周刊一份主谈茅台负面隐患的文章，应该会登在本周五的杂志上，比较狠，林兄应该会喜欢吧 ... 展开

谢谢详细答疑。

白酒或葡萄酒如果品牌经营得好，在滞胀时期可相当于液体黄金，有保值增值的黄金效果，我对应收票据感兴趣，主要想知道每年茅台销售出去有多少被储存起来、有多少被真正喝掉？如果象李宁、江铃、格力那样，经销商开店加盟爆发期，库存下移经销商而夸大销售业绩增速，在调整期，因为经销商的去库存压力，也会影响企业的业绩。

结合茅台产量的控制，我猜测主要原因象央行控制货币发行总量一样能让币值坚挺，如果央行不诚信过量放水，而茅台产量适当控制，让市场预期茅台价格稳中有升，就能起到一般等价物的效果。如果这个因素被市场认可，就算将来酒的礼品属性减弱，茅台销售就能稳步增长，随着岁月增加，护城墙自然增厚。

跟房地产市场类似，上海、北京的房企以屯地模式为主，在政府控制地价与通胀情况下，它们不用太辛苦，只要懂得屯住好地，就有不错的业绩，而万科快周转模式，最低的毛利率、最快周转率、最高的预收款，也能做出业绩。到底什么模式更好，还没有定论。

以前我对茅台更关注好不好喝、买过酒请不同的人盲试评价，想搞清楚茅台到底好在什么地方？非得在很主观的风味上区分好不好喝，让

自己进入盲区，也是自己对消费心理不够理解的原因。如果喜诗在A股上市，我非得通过盲试实验身边的人口味，最终可能会误导自己。企业品牌经营更多在诚信，符合市场长期预期，我想茅台控量保价，将来逐渐涨价是很明智的作法。

茅台今年没送股是正确的，我更希望茅台管理层除了让酒保值增值，也要想办法把股票做成A股第一高价，这对品牌会加分。现金收益率虽然计算有误，但茅台没用好现金是事实，当然，这也是未来的增长点，如果能使用好资金，不分红可能更好，不除权能让茅台股价更好看。

我不懂酒，只是看了你的分析，小仓位折腾了几次，虽然赚不多，但让我对商业品牌建设增加了一些理解。
谢谢你 。

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2016-03-27 11:40

> **@cht001:** @唐朝 期待你的大作！

不大，就四千字左右

赞 | 打赏 | 回复

cht001 2016-03-27 11:39

> **@唐朝:** 关于林兄提的前两个关于应收票据的疑问，可以参看三季报后我发在《证券市场周刊》的《茅台增长态势良好》一文，重点解读应收票据的网页链接。另外，预告一下，我昨天给了周刊一份主谈茅台负面隐患的文章，应该会登在本周五的杂志上，比较狠，林兄应该会喜欢吧 ... 展开

@唐朝 期待你的大作！

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2016-03-27 11:39

> **@丹霞韶关:** 唐先生在哪儿可以买到真茅台，酒仙网可以吗?

在我主页上搜“靠谱店铺”

赞 | 打赏 | 回复

丹霞韶关 2016-03-27 11:35

> **@唐朝:** 关于林兄提的前两个关于应收票据的疑问，可以参看三季报后我发在《证券市场周刊》的《茅台增长态势良好》一文，重点解读应收票据的网页链接。另外，预告一下，我昨天给了周刊一份主谈茅台负面隐患的文章，应该会登在本周五的杂志上，比较狠，林兄应该会喜欢吧 ... 展开

唐先生在哪儿可以买到真茅台，酒仙网可以吗?

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2016-03-27 11:32

> **@unite_zhao:** 好厉害！很清楚

赵兄过奖

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2016-03-27 11:31

> **@zcy0323:** 你好，
>
> 我昨天给了周刊一份主谈茅台负面隐患的文章，应该会登在本周五的杂志上
>
> 文章会在雪球上发表吗

会，不过要等杂志出版以后

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2016-03-27 11:31

> **@三岁懂K线:** 为嘛海南航空年报盈利不错，却跌跌不休，求知求学求解

抱歉，不懂航空业。

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2016-03-27 11:31

> **@财智力量:** 谢谢，学习了。

客气

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2016-03-27 11:30

> **@学者2003:** 老唐兄，茅台现金充足，甚至可以说是多余，但却不回购自己股票，这是为什么呀

因为他们不仅爱茅台，也爱贵州。在投资人眼里，茅台是茅台，贵州是贵州。在茅台人眼里，贵州和茅台是一体的

赞 | 打赏 | 回复

刷刷雪球再下单！

常见问题 • 联系方式 • 加入我们 • 关于雪球

A 股开户 港股开户 美股开户

蛋卷基金 私募中心

风险提示：雪球里任何用户或者嘉宾的发言，都有其特定立场，投资决策需要建立在独立思考之上

互联网违法和不良信息举报：01061840600-8030 / jubao@xueqiu.com 侵权及不实信息举报指引

© 2017 XUEQIU.COM 北京雪球信息科技有限公司 京公网安备11010502026957 京ICP证100666号 京ICP备10040543

证券业协会会员单位（代码817027） 广播电视节目制作经营许可证: (京)字第08638号

唐朝: 酱香系列酒公司会议现场信息 酱香系列酒公司会上，李保芳首先对2016年工作进行了总结。 据其透露：截止12月20日，完成系列酒销售1.37万吨，同比... - 雪球

唐朝
来自雪球 发布于2016-12-23 14:37

酱香系列酒公司会议现场信息

来自 唐朝的雪球原创专栏

酱香系列酒公司会上，李保芳首先对2016年工作进行了总结。

据其透露：截止12月20日，完成系列酒销售1.37万吨，同比增长86%，实现销售收入23.1亿元，同比增长88%。整体超额完成计划，几近成倍增长。其中，王子酒销量近4800吨，销售收入超8.7亿，同比增99%、95%；迎宾酒销量5500余吨，收入近6.5亿元，同比增长55%、59%；汉酱：近430吨，2.3亿元，增长均超200%；仁酒：超300吨，7000万，增长920%、570%；贵州大曲：近300吨，6900余万，增长150%、180%；赖茅：1200余吨，1.8亿元，同比增248%、130%。————李总伟大伟大伟大，第一次收到这么详细的销售信息披露

2017年，酱香系列酒公司的目标为：完成全年销量2.6万吨，销售收入43亿以上。

公司用以系列酒勾兑的茅台基酒储存量约为5万吨，存储时间最短的超过5年，最长的超过8年，足以维持保障系列酒勾兑需要。另外，股份公司201厂、301厂专门生产系列酒基酒，年产能1.8万吨以上。2017年要突出抓好王子酒迎宾酒。确保完成王子7000吨，迎宾10500吨，分别实现13亿元以上。同时持续深耕市场促赖茅增长，深化和中石化合作，完成赖茅销售3000吨以上，销售收入4亿元以上。

· 已收录至专栏 ·

唐朝的原创专栏

238篇文章, 279474人关注

进入专栏

打赏

13 转发 · 20 评论 举报

转发 赞 收藏

评论...

同时转发

精彩评论（1）

王夕刚 2016-12-23 14:46

有经销商反馈，系列酒是搭配销售，强压给经销商的。

赞(3) 打赏 回复

全部评论（20） 最近 | 最早 | 赞

王夕刚 2016-12-25 04:51

王夕刚

> **@沙地的胡萝卜:** 您可真是豪，对于年收入23亿且强劲增长的系列酒竟然忽略不计。

我对茅台的期望是酿好酒！系列酒最好统统不要！个人感觉，所谓的系列酒培养酱香型消费者过于勉强。

赞 | 打赏 | 回复

沙地的胡萝卜 2016-12-24 20:59

> **@王夕刚:** 公司的增长预期太高，很难组建长期稳定的经销商，好在系列酒可以完全忽略不计。

您可真是豪，对于年收入23亿且强劲增长的系列酒竟然忽略不计。

赞 | 打赏 | 回复

林木风 2016-12-23 22:46

收藏

赞 | 打赏 | 回复

银粉酒粉 2016-12-23 16:26

转

赞 | 打赏 | 回复

simplify 2016-12-23 16:24

> **@唐朝:** 您客气 这类关于茅台生产方面的内容（包括刚刚说的备注酒），可以看唐书房10月17日的文章《如何早知道？》中篇

这就去

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2016-12-23 16:20

> **@simplify:** 谢谢

您客气 这类关于茅台生产方面的内容（包括刚刚说的备注酒），可以看唐书房10月17日的文章《如何早知道？》中篇

赞 | 打赏 | 回复

simplify 2016-12-23 16:16

> **@唐朝:** 这个5年8年说的是用以系列酒勾兑的茅台基酒（茅台基酒生产过程中，产生的部分不符合茅台酒标准的基酒，厂里称为“备注酒”）他们加进系列酒里，可以显著提高系列酒品质。

谢谢

赞(1) | 打赏 | 回复

sykotn 2016-12-23 15:44

> **@唐朝:** 应该是含税口径。

那还勉强不到挂 我看基本电商就是这个价跑量 早几年这么干就好了 不过也不晚

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2016-12-23 15:21

> **@sykotn:** 不知道这个销售收入含不含税了 要是不含税 基本都是倒挂

应该是含税口径。

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2016-12-23 15:20

> **@价值投资就是道:** 系列酒老唐喝的最多的是哪一款？ @唐朝

汉酱

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2016-12-23 15:20

> **@simplify:** 记得有些系列酒是存放两三年就勾兑出厂的，为什么这里说“存储时间最短的超过5年”?

这个5年8年说的是用以系列酒勾兑的茅台基酒（茅台基酒生产过程中，产生的部分不符合茅台酒标准的基酒，厂里称为“备注酒”）他们加进系列酒里，可以显著提高系列酒品质。

赞(1) | 打赏 | 回复

王夕刚 2016-12-23 15:20

> **@唐朝:** 以前全是，现在正在逐步分开，但还没有完全独立建成经销系统。

公司的增长预期太高，很难组建长期稳定的经销商，好在系列酒可以完全忽略不计。

赞 | 打赏 | 回复

simplify 2016-12-23 15:08

记得有些系列酒是存放两三年就勾兑出厂的，为什么这里说“存储时间最短的超过5年”?

赞 | 打赏 | 回复

价值投资就是道 2016-12-23 15:08

系列酒老唐喝的最多的是哪一款？ @唐朝

赞 | 打赏 | 回复

sykotn 2016-12-23 15:05

不知道这个销售收入含不含税了 要是不含税 基本都是倒挂

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2016-12-23 14:48

> **@王夕刚:** 有经销商反馈，系列酒是搭配销售，强压给经销商的。

以前全是，现在正在逐步分开，但还没有完全独立建成经销系统。

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2016-12-23 14:47

> **@云南老流氓:** 可是为啥茅台商城里没有赖茅?

中石化加油站系统超市运营。

赞(1) | 打赏 | 回复

王夕刚 2016-12-23 14:46

有经销商反馈，系列酒是搭配销售，强压给经销商的。

赞(3) | 打赏 | 回复

云南老流氓 2016-12-23 14:45

可是为啥茅台商城里没有赖茅?

赞 | 打赏 | 回复

自由空间价值投资 2016-12-23 14:40

市场给出的反应是利好出尽，快往下砸点吧

市场给出的反应是利好出尽，快在下跌点吧

赞 | 打赏 | 回复

刷刷雪球再下单！

常见问题 • 联系方式 • 加入我们 • 关于雪球

A 股开户 港股开户 美股开户

蛋卷基金 私募中心

风险提示：雪球里任何用户或者嘉宾的发言，都有其特定立场，投资决策需要建立在独立思考之上

互联网违法和不良信息举报：01061840600-8030 / jubao@xueqiu.com 侵权及不实信息举报指引

© 2017 XUEQIU.COM 北京雪球信息科技有限公司 京公网安备11010502026957 京ICP证100666号 京ICP备10040543

证券业协会会员单位（代码817027） 广播电视节目制作经营许可证: (京)字第08638号

唐朝: 银行坏账与股价 东方证券王剑画了三张图，谈银行不良的预期与现实导致的股价低迷，很直观。分享在这儿（会画图真好，老唐用文字说过多次同样意思... - 雪球

唐朝
来自雪球 发布于2015-11-28 11:36

银行坏账与股价

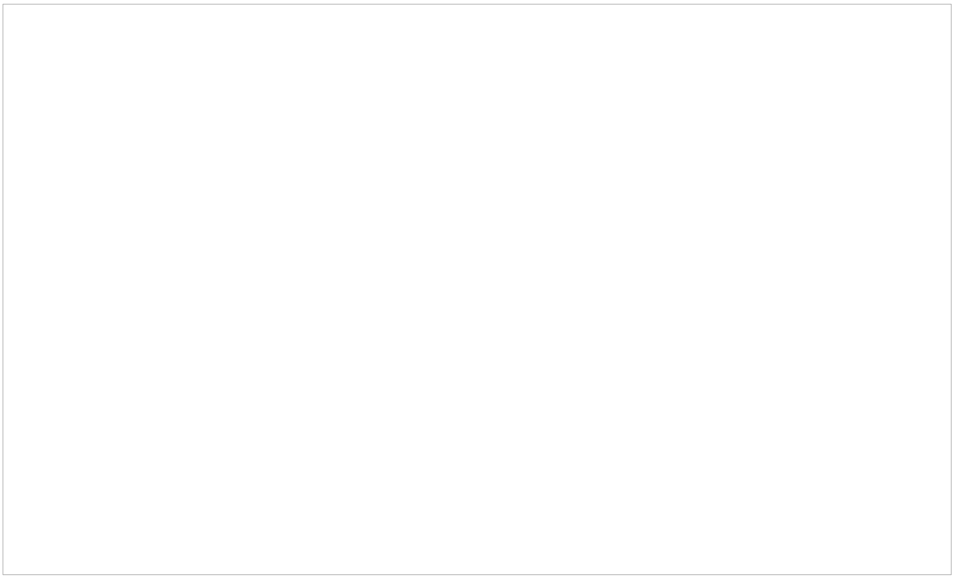
来自 唐朝的雪球原创专栏

东方证券王剑画了三张图，谈银行不良的预期与现实导致的股价低迷，很直观。分享在这儿（ 会画图真好，老唐用文字说过多次同样意思，但看到这几张图还是觉得眼前一亮，这才叫通俗易懂啊 ）

1 ）上帝视角最接近真实的不良状况，可能是酱紫滴

2 ）股价代表的市场对不良暴露的预期状态，可能是酱紫滴

3 ）未来几年银行报表实际暴露出的不良状况，可能会是酱紫滴



预期落差造就股价波动

· 已收录至专栏 ·

唐朝的原创专栏

238篇文章, 279473人关注

进入专栏

打赏

54 转发 · 66 评论 · 1 赞 | 举报

转发 赞 收藏

评论...

同时转发

精彩评论（2）

看好股市的新人 2015-11-28 11:58

关键的关键是经济什么时候能够重新上正轨。我觉得这个时间是不确定的。

赞(4) | 打赏 | 回复

混乱中的秩序 2015-11-28 14:45

明年账面上很多省份的坏账率就要下滑了吧，以俺了解的情况比如福建省就给各市下达了不良贷款率控制目标。
比如泉州：不良贷款防控化解工作作为当前工作的重中之重，落实责任，要牢牢盯紧年内不良贷款率控制在3%以内这个任务目标，按月统计、逐月通报，想方设法尽快完成省里给我市确定的不良贷款率防控目标，确保经济、社会平稳健康运行。

赞(3) | 打赏 | 回复

全部评论（66） 最近 | 最早 | 赞

承天之佑 2015-12-03 18:37

厉害

赞 | 打赏 | 回复

mmpc微风 2015-11-30 05:24

转发

赞 | 打赏 | 回复

木鱼敬畏 2015-11-29 20:48

> **@复合的增长:** 保险买的股票中很多都是银行股，平安保险本身下属就有一家平安银行，利润还占据了1/3之巨

赞 | 打赏 | 回复

流水白菜 2015-11-29 20:30

> **@复合的增长:** 保险买的股票中很多都是银行股，平安保险本身下属就有一家平安银行，利润还占据了1/3之巨

境内外机构（瑞银、中金）评估中国平安的内含价值，很多都是按照平安银行0.8pb来计算的。

赞 | 打赏 | 回复

复合的增长 2015-11-29 20:28

> **@木鱼敬畏:** 银行好保险好，银行不好不见得保险不好 ，这个逻辑对吗

保险买的股票中很多都是银行股，平安保险本身下属就有一家平安银行，利润还占据了1/3之巨

赞(1) | 打赏 | 回复

地中生木 2015-11-29 17:39

> **@流水白菜:** 工行4.5的优先股，平安有买。目前平安的银行股有很大一部分已经换成优先股了

赞 | 打赏 | 回复

木鱼敬畏 2015-11-29 15:44

> **@复合的增长:** 银行倒下，保险难以全身而退。2015年保险表现不好，2016年呢?

银行好保险好，银行不好不见得保险不好 ，这个逻辑对吗

赞 | 打赏 | 回复

山行 2015-11-29 15:03

> **@流水白菜:** 工行4.5的优先股，平安有买。目前平安的银行股有很大一部分已经换成优先股了

时机很重要啊，一年前市场还对6%的银行优先股持有疑问。现在才4.5%

赞 | 打赏 | 回复

Kevin422 2015-11-29 14:23

结合图1和2，笔者估计今年的坏账或坏账率是实际公布的五倍，明年六倍，然后逐年回落。就是说，明年没被打趴下的银行会慢慢好起来。

图2说明年是预期中的坏账爆发年，实际上是不是上帝知道，但图3说报表可能不是这样的。图2还说预期中的坏账拐点在两年后的2017年，图1猜测是这样的，但图3说报表可能不是这样的。

股价反应的是预期，那它会怎么走?

赞 | 打赏 | 回复

流水白菜 2015-11-29 14:05

@复合的增长: 银行倒下，保险难以全身而退。2015年保险表现不好，2016年呢?

工行4.5的优先股，平安有买。目前平安的银行股有很大一部分已经换成优先股了

赞 | 打赏 | 回复

cp73 2015-11-29 12:36

近期明后两年报表远好于逾期，股价可能会大幅修复悲观逾期，但对不良贷款的长期预期，会平滑价格的波动，股价的波动取决于投资者对其预期的整体认识程度，也就是所谓的反身性。分析银行不能忽略长期的通货膨胀，和GDP总量的快速增加，一些问题要用发展的眼光看，就象骑自行车，静态看那不可能立住，但实际动起来稳定没问题的。在中国千万不能忽视中国特色的政府力量，地方政府有稳定就业与税收，维护政绩的强烈要求，还存在银行业联盟与地方政府的博弈，某地方坏账多了，各银行肯定会抽贷收缩在该地区的规模，并提高风险利率，这将直接打击当地经济影响官员政绩，很大一部分坏账会被政府主导以利益补偿的方式重组化解掉。

赞 | 打赏 | 回复

复合的增长 2015-11-29 10:30

@流水白菜: 王剑预测年底银行利润增速会处在0%左右，利润也没有很好的办法改善，“主要还是因为经济下行”，不要总认为有很多变量会影响银行的业绩，最主要的还是经济，“这是规律”。江利表示，不良率暴露才刚刚开始，未来1-2年内仍要继续消化网页链接 展开

银行倒下，保险难以全身而退。2015年保险表现不好，2016年呢?

赞 | 打赏 | 回复

奇伟鸟 2015-11-29 10:30

@流水白菜: 王剑预测年底银行利润增速会处在0%左右，利润也没有很好的办法改善，“主要还是因为经济下行”，不要总认为有很多变量会影响银行的业绩，最主要的还是经济，“这是规律”。江利表示，不良率暴露才刚刚开始，未来1-2年内仍要继续消化网页链接 展开

预期负增长了。回看过去几年银行H的股价，大致有效反映了银行扣减实际不良的盈利。所以图一才重要，不过那是作者估计。

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2015-11-29 10:12

@金凤一号: 老唐，作为看图说话 ，从2015-2022都属于不良上升周期，是不是说，从2015-2022年都不能投资银行股?

一张图表，各自阐述

赞(1) | 打赏 | 回复

金凤一号 2015-11-29 10:11

老唐，作为看图说话 ，从2015-2022都属于不良上升周期，是不是说，从2015-2022年都不能投资银行股?

赞 | 打赏 | 回复

骑熊放牛归 2015-11-29 09:39

第二张图的意思是2016年的估值会最近悲观?

赞 | 打赏 | 回复

云里雾里瞎折腾 2015-11-29 09:13

银行15年报表不良腾挪吗?

赞 | 打赏 | 回复

playH2O 2015-11-29 08:57

@流水白菜: 王剑预测年底银行利润增速会处在0%左右，利润也没有很好的办法改善，“主要还是因为经济下行”，不要总认为有很多变量会影响银行的业绩，最主要的还是经济，“这是规律”。江利表示，不良率暴露才刚刚开始，未来1-2年内仍要继续消化网页链接 展开

银行业同质化的时代即将远去，搬砖党小心了

赞 | 打赏 | 回复

金田伟 2015-11-29 08:30

赞 | 打赏 | 回复

流水今日 2015-11-29 07:57

> **@流水白菜:** 王剑预测年底银行利润增速会处在0%左右，利润也没有很好的办法改善，“主要还是因为经济下行”，不要总认为有很多变量会影响银行的业绩，最主要的还是经济，“这是规律”。江利表示，不良率暴露才刚刚开始，未来1-2年内仍要继续消化网页链接 展开

http://xueqiu.com/4936181774/60774591

赞(1) | 打赏 | 回复

1 2 3 4 下一页

刷刷雪球再下单！

常见问题 • 联系方式 • 加入我们 • 关于雪球

A 股开户 港股开户 美股开户

蛋卷基金 私募中心

风险提示：雪球里任何用户或者嘉宾的发言，都有其特定立场，投资决策需要建立在独立思考之上

互联网违法和不良信息举报：01061840600-8030 / jubao@xueqiu.com 侵权及不实信息举报指引

© 2017 XUEQIU.COM 北京雪球信息科技有限公司 京公网安备11010502026957 京ICP证100666号 京ICP备10040543

证券业协会会员单位（代码817027） 广播电视节目制作经营许可证: (京)字第08638号

唐朝: 长跑与投资 长跑和投资有颇多相似之处。首先，它们都很简单。长跑就是穿上跑鞋迈开双腿。投资就是以划算的价格参与分享优质的生意。都属于一... - 雪球

唐朝
来自Android 发布于2015-11-27 19:33

长跑与投资

来自 唐朝的雪球原创专栏

长跑和投资有颇多相似之处。

首先，它们都很简单。长跑就是穿上跑鞋迈开双腿。投资就是以划算的价格参与分享优质的生意。都属于一听就懂一学就会的类型，毫无门槛可言；

其次，它们都不容易。各种各样的原因和诱惑，会让我们莫名其妙地窝坐于沙发，沉迷于屏幕花花绿绿的画面和文字而忘记跑步；各种各样的原因和诱惑，也会使我们端坐于电脑前，沉迷于屏幕里红红绿绿的数字波动而忘却投资的本质；

再次，它们都很容易领先。只要你穿上跑鞋出门，坚持慢慢跑，最多两三年的时间，就足够你领先这个世界八成以上的人了。同样的，只要坚持以划算的价格参与分享优质的生意，最多两三年时间，就足够你领先这个市场八成以上的参与者了；

最后，精益求精对它们而言都是困难的。当你跑上几年以后，你会发现有很多高手，他们总是比你跑的更远，跑的更快。你奋起直追时，才发现配速在现有基础上，每提高一秒钟，都需要你付出艰难的努力，而且越来越难。从5分配速提高到4分配速，需要的努力可能是你从6分配速提高到5分配速的十倍乃至百倍。而且，由于天赋和起点的原因，你可能无论怎么努力，也成不了特盖特（ 20公里56分钟，全程马拉松2小时4分 ）了；同样，你也会发现很多投资高手，他们总是比你了解更多行业，比你复利回报更高。你奋起直追的时候，才发现回报率在现有基础上，每提高一个点，都需要你付出大量的思考和学习，而且越来越难。从年复利20%提高到25%，需要的努力可能是你从15%提高到20%的十倍乃至百倍，甚至还需要额外的运气帮忙。而且，由于天赋和起点的原因，你可能无论怎么努力，也成不了巴菲特了；

最终你可能发现，你可以很轻松地穿上跑鞋，脚踏实地，慢慢跑起来，忘记那些千奇百怪地理由，轻轻松松领先这个世界八成以上的人，然后不要强求自己成为特盖特，只要和自己比，天天跑的爽，过几年一回顾，发现大有提高，就ok啦。同样，你也可以坚持投资理念，轻松领先这个市场八成以上参与者，并时不时地笑纳他们的额外供奉，然后不要强求自己成为巴菲特，只要天天安心、开心，每过几年一回顾，发现市值又有增长，就ok啦！

· 已收录至专栏 ·

唐朝的原创专栏

238篇文章, 279473人关注

进入专栏

打赏

146 转发 · 192 评论 · 16 赞 | 举报

转发 赞 收藏

评论...

同时转发

取消 发布

精彩评论（4）

许舒 2015-11-27 19:42

这碗鸡汤甚是滋补，我干了！

赞(59) | 打赏 | 回复

Yujia旧账号 2015-11-27 22:07

深呼吸，慢慢跑，一天，两天，三四天……你会慢慢爱上跑步，慢慢因跑步而改变……

静下心，细品读，一月，两月，三四月……你会慢慢爱上阅读，慢慢因阅读而改变……

稳心态，耐心投，一年，两年，三四年……你会慢慢爱上投资，慢慢因投资而改变……

快节奏的生活，快餐化的思考，不断的改变与决策……
终将造就平庸而失败的人生！
让生活慢下来，让思维慢下来，让心境平稳下来……
你会发现，你的人生，会逐渐走出平庸，迈向精彩！

赞(27) | 打赏 | 回复

博弈_1986 2015-11-27 20:05

发现越是价投的，越是爱惜自己的身体，多活几年即使年化收益输了，但是总收益说不定还是领先了

赞(8) | 打赏 | 回复

玩着把钱赚 2015-11-27 20:17

平时不爱看鸡汤，但这碗可口。

赞(5) | 打赏 | 回复

全部评论（192）

最近 | 最早 | 赞

麒麟9527 03-29 23:47

> **@花空烟水流:** @唐朝 今天我把你历史贴都研读了，两本书也在亚马逊下了订单。但，最惊喜的发现原来你也跑马，这才是同道！

唐朝发表了两本书？你看过了么？

赞 | 打赏 | 回复

金戈铁马云飞扬 02-01 15:12

自己也喜欢跑步，跑了三年了，对跑步的体会已经有了概念。而就投资而言，还在慢慢体会，一年已经快要到了（以2017年2月28日开始计算），再过两三年就会有如同跑步两三年的体会，很期待。。。

赞 | 打赏 | 回复

爱读财报 01-28 20:17

我的感受是，每次筋疲力尽的时候，其他各种什么想法都消失了，只剩下原始的欲望，好好休息一下，吃点好的。原来，人的欲望可以如此简单。

赞 | 打赏 | 回复

skywet 01-01 22:42

再次回顾

赞(1) | 打赏 | 回复

唐朝 2017-08-26 14:05

> **@花空烟水流:** @唐朝 今天我把你历史贴都研读了，两本书也在亚马逊下了订单。但，最惊喜的发现原来你也跑马，这才是同道！

赞(1) | 打赏 | 回复

花空烟水流 2017-08-26 14:05

@唐朝 今天我把你历史贴都研读了，两本书也在亚马逊下了订单。但，最惊喜的发现原来你也跑马，这才是同道！

赞(1) | 打赏 | 回复

适者生存oo 2017-07-19 18:50

赞 | 打赏 | 回复

糯米鸡加小笼包 2017-05-21 17:29

赞 | 打赏 | 回复

以赛亚 2017-01-31 22:17

---你可以很轻松地穿上跑鞋，脚踏实地，慢慢跑起来，忘记那些千奇百怪地理由，轻轻松松领先这个世界八成以上的人，然后不要强求自己成为特盖特，只要和自己比，天天跑的爽，过几年一回顾，发现大有提高，就ok啦。同样，你也可以坚持投资理念，轻松领先这个市场八成以上参与者，并时不时地笑纳他们的额外供奉，然后不要强求自己成为巴菲特，只要天天安心、开心，每过几年一回顾，发现市值又有增长，就ok啦！

赞 | 打赏 | 回复

进化中的Sniper 2017-01-10 16:47

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2016-11-10 15:14

> **@火柴温暖:** 大道至简？但是人是很奇怪的动物，他们只能看到自己想看到的，听到自己想听到的。他们相信奇迹，崇尚权利。不相信简单朴素的真理，却坚信复杂妖艳的谎言。

火柴挖的深，今天是铁了心刨坟了哇？

赞 | 打赏 | 回复

火柴温暖 2016-11-10 15:14

大道至简？但是人是很奇怪的动物，他们只能看到自己想看到的，听到自己想听到的。他们相信奇迹，崇尚权利。不相信简单朴素的真理，却坚信复杂妖艳的谎言。

赞 | 打赏 | 回复

一只梨花压海棠 2016-07-16 07:35

好鸡汤

赞 | 打赏 | 回复

乔纳森童鞋 2016-07-14 17:20

从跑步感悟投资的本质，就像是巴菲特在谈到师父格老时说过“他总能够把看似本不太相关的两件事情联系起来并提高投资的收益”，大概是这样吧

赞 | 打赏 | 回复

狼道无疆 2016-06-13 18:36

老唐论长跑和投资，鸡汤

赞 | 打赏 | 回复

理财米饭 2016-01-26 14:00

赞 | 打赏 | 回复

天地尘埃 2016-01-05 22:12

> **@博弈_1986:** 发现越是价投的，越是爱惜自己的身体，多活几年即使年化收益输了，但是总收益说不定还是领先了

是的，多活几年，身体不好了啥都没了。

赞 | 打赏 | 回复

天地尘埃 2016-01-05 22:12

> **@Yujia旧账号:** 深呼吸，慢慢跑，一天，两天，三四天……你会慢慢爱上跑步，慢慢因跑步而改变……静下心，细品读，一月，两月，三四月……你会慢慢爱上阅读，慢慢因阅读而改变……稳心态，耐心投，一年，两年，三四年……你会慢慢爱上投资，慢慢因投资而改变……快节奏的生活，快餐化的思考，不断的改变与决策…… 展开

是的。我们不能沦为机器，不能平庸，慢下来。

赞 | 打赏 | 回复

跑不快的书痴 2016-01-04 13:13

转发//

赞 | 打赏 | 回复

天地尘埃 2015-12-04 00:33

> **@Yujia旧账号:** 深呼吸，慢慢跑，一天，两天，三四天……你会慢慢爱上跑步，慢慢因跑步而改变……静下心，细品读，一月，两月，三四月……你会慢慢爱上阅读，慢慢因阅读而改变……稳心态，耐心投，一年，两年，三四年……你会慢慢爱上投资，慢慢因投资而改变……快节奏的生活，快餐化的思考，不断的改变与决策…… 展开

是的。我们不能沦为机器，不能平庸，慢下来。

赞 | 打赏 | 回复

刷刷雪球再下单！

常见问题 • 联系方式 • 加入我们 • 关于雪球

A 股开户 港股开户 美股开户

蛋卷基金 私募中心

风险提示：雪球里任何用户或者嘉宾的发言，都有其特定立场，投资决策需要建立在独立思考之上

互联网违法和不良信息举报：01061840600-8030 / jubao@xueqiu.com 侵权及不实信息举报指引

© 2017 XUEQIU.COM 北京雪球信息科技有限公司 京公网安备11010502026957 京ICP证100666号 京ICP备10040543

证券业协会会员单位（代码817027） 广播电视节目制作经营许可证: (京)字第08638号

唐朝: 陪读01： 入门部分 p1~p30 请将《手把手教你读财报》1~30页的疑问，发在此贴的评论区；发帖之前，请先看主贴中是否已经有相同提问的回答了。重复提问=... - 雪球

唐朝
来自雪球 发布于2015-01-11 09:40

陪读01： 入门部分 p1~p30

来自 唐朝的雪球原创专栏

请将《 手把手教你读财报 》1~30页的疑问，发在此贴的评论区；
发帖之前，请先看主贴中是否已经有相同提问的回答了。重复提问=谋财害命；
也希望路过的高手以及一起阅读的朋友，看见评论区还没有回答的问题，能答的顺手就答了吧。咱们都受益于互联网，受益于雪球，这也算一种反哺吧。谢谢。

入门部分，比较简单，重点是第二节 财报大框架。
全书基本按照第二节的框架阐述的。
本节只需理解大概即可，所有的详细阐述在后面章节都有。
建议最好是粗略的读完全书后，再回头来看本章是否有需要提问的地方。

问题1 ） P24，茅台2013年拟定的分红方案那里，每10股送红股1股，后面说在税务局眼里，那就是10股分1块，难道这里每股才1块钱，不是实际的股价?

@阿葱 回复： 送股是按照面值来计算的，每股面值1元，所以相当于每10股送1元。如果是紫金矿业的话10送1就是每10股送0.1元了。所送红股能交易，会增加总股本，稀释股价。(谢谢阿葱)

老唐补充：目前我国上市公司，除了紫金矿业股票面值0.1元，洛阳钼业股票面值0.2元之外，其他股票的面值都是一元。(参加本书106页)。
假如你持有1万股茅台，那么10送1股的过程，是企业从盈余公积或者未分配利润里，拿出1000元钱给你，然后在按照1元1股发行1000股股票给你，收回你的1000元，同时增加公司注册资本1000元，增加公司总股本1000股。其他环节税务局不关心，税务局只关心“从盈余公积或未分配利润里拿出1000元给你”这一过程，并对这个1000元利润分配行为，按照法定税率征税。

问题2 ） 求教老唐和各位童鞋，P28页说的把各期报告期末股东人数和报表披露前5日股东人数和对应日期的股价连线会得到很有趣的曲线是不是这样的：
2013年12月30日 股东人数73,255 对应股价 124元
2014年3月25日 股东人数56,431 对应股价 166元
结论就是 股东越少 筹码越集中 股价越牛啊?

老唐答：这些数据要想观察出来有价值的结果，需要积累长期数据，最好将上市以来所有的年报、中报、季报里的披露，都统计出来，然后画出两条曲线，看是否有明显关系。是否有有价值的关系，老唐不回答，自己观察。

问题3 ） P21，立信会计师事务所 （ 特殊普通合伙)，这里的特殊普通合伙是什么意思？特殊和普通不是矛盾的嘛。

老唐答：普通合伙企业，所有合伙人承担无限连带担保责任，所有合伙人对企业形成的债务均有偿付义务，企业资产不够可以追合伙人身家。多“特殊”二字的合伙企业，一般是以专业技能提供服务的 （ 例如会计师、律师、设计师等 ） 他们的对外服务，取决于个人能力，与企业财产关系不大。申请成为特殊普通合伙企业后，某合伙人对外造成的债务，该合伙人本人承担无限连带担保责任，其他合伙人仅以对企业的出资为上限承担责任，也叫做“有限责任合伙”。

问题4 ）第3页，依照妙计三步走的处理方式，上市公司确实得到了1.6个亿的实体资金来做账，但是哪个银行呢？他得到了什么？实际上不是在原来1.6亿债务的基础上又扔出去1.6个亿么？他图什么？难道我们的银行资金都是这样来放贷的？

老唐答：银行没有增加新债，依然是对这家企业的1.6亿债权。至于图什么？如果你是债主，你希望借你钱的人有持续搞钱的能力，还是希望把他搞死？

问题5 ）老唐，第3页第一个故事麻烦解答。
1、公司欠银行1.6亿，经过磋商，公司用3000万的楼房作价1.6亿归还欠款。明明只值3000万，却作价1.6亿。这样的话，可以理解为银行配合上市公司造假吗？
2、公司又花1.6亿把这栋楼买回来，钱先欠着，的确和之前欠贷款一样，还差银行1.6亿。但公司营业外收入1.3亿，这个怎么解释？能说明白点吗？
太愚钝，求老唐别笑话

老唐答：第一，市场定价自由，双方自愿的交易不算作假；第二，公司拿账面资产价值0.3亿的资产，卖了1.6亿，赚了1.3亿。由于这不是公司主营业务，所以归为营业外收入。

问题6 ）刚收到，请教下，p11，经营活动现金流入流出不是通过完整记录公司现金流水做出的，而是以利润表为基础，参考资产负债表应收应付科目，调整后得出的。这句能否具体解释下，谢谢。

老唐答：参见本书165页。

问题7 ）老唐能私信透露一下这是哪三家公司吗？
老唐答：无需私信。书里不方便写的，陪读帖里咱都给它抖出来，后面还有不少公司。本章的三家是世纪星源、东方电子、新中基。

问题8 ）唐老，你的书怎么老是缺货吖？
老唐答：抱歉。对本书销售情况估计不足，造成目前的大面积缺货情况。预计从14号开始，加印的部分投入市场后，缺货情况能得到一定程度的缓解。见谅。

问题9 ）轻资产和重资产的区分标准是什么？比如50%算轻算重？谢谢
老唐答：参看本书117页~119页的讲解。

问题10 ）卖书卖成陪读的，能做到这样太不易了，老唐是我见到的第一人。老唐，爱死你了！
老唐答：第一，将老唐的陪读看成是为了卖书，算是亲自鄙视了老唐的情怀；第二，不接受男性示爱。谢谢。

问题11 ）第12页提到筹资活动，公司回购股票，请问这对公司有什么好处，为何要回购股票。是为了减少股东权益吗？
@youmingiyoulan 答复：当企业内在价值高于股价的时候回购股票是有好处的，企业回购的股票得以注销，剩下的股票数量减少，每股净资产增加。好比以前10个人分的帐现在5个人分了。（ 谢谢@youmingiyoulan ）
老唐补充：在股票市价低于企业内在价值的时候，回购相当于免税分红，顺带将内在价值与市价的差额，一起赠送给老股东了。

问题12 ）求教老唐：p12 里您说的您的见解 会先排除（ 净利润除以净资产小与15% ）和上市未满5年的企业 能说明一下理由吗？ 还有茅台的那个不知道叫啥的ROE我算的是32.76% 对吗？
老唐答：选择Roe＞15%的，主要思想是要选获利能力强的企业，下一步是思考其获利能力如此之强的来源是什么。选择上市五年以上的企业，是为了排除陷阱。参看本书150页。后面一个问题，没理解问的是什么。

问题13 ）求教 p28 的公司向员工支付的平均薪酬（ 31.36-0.09 ）/1.68 =18.61万元 为什么要去掉0.09 虽然合并资产负债表里应付职工薪酬比12年减少了0.09 应付职工薪酬与实际付的是什么样的关系？ 应该怎样理解？ 谢谢
老唐答：参看本书104页。
补个简单例子吧：应付薪酬的差额，是今年全年新欠的。现金流量表里，是今年年内实际支付给职工及为职工支付的。比如说，你是老板，去年12月31日截止，你欠员工1万元（ 应付薪酬 ）未发，到今年12.31日，你欠员工0.3万未发。那么应付薪酬的增加值就是-0.7，期间你实际支付给员工的薪水及代缴各种保险费用等合计20万（ 现金流量表里支付给职工的现金），那么你公司员工今年的薪酬总额就是19.3万而不是20万。

为。

问题14 ） 请教24页中，关于送红股的解释，既然盈余公积是从税后利润里计提的，那么送红股为何要征股东的所得税。因为所得税的原理是上游企业或者下游投资者里只交一次就可以了，我知道送红股是要征股东所得税的，只是对您的解释有点疑问。如有冒昧还望见谅！
老唐答：“所得税的原理是上游企业或者下游投资者里只交一次就可以了”，这个原理只对企业间有效。天朝规则，一直是企业交企业所得税，完了分利润的时候个人股东投资者再交一次个人所得税。因为盈余公积是利润，所以分配时就要扣个人投资者的个人所得税。~别纠结这个原因了，我党就是这么干的，讨论原因要跑题。既然参与资本市场游戏，就得接受这个规则。

问题15 ） 关于问题14，只要不是有限合伙都是对公司和股东双重征税吧。
另外关于问题1相关，虽然说10股送1股是把100份平分10人每人10份，在蛋糕没变大的情况下变成了110份平分每人11份，但是随着股数的增加，到了第二年还是以10股为分红和送股的基数的话，是不是实际分红绝对数量会有所下降。没有读过茅台历年的报表，请教作者历年茅台分红水平是绝对值（ 钱数 ）为基础的变动还是相对值（ 比例 ）为基础的变动。

老唐答：没看懂关于问题14具体问的是什么。
关于问题1的相关的提问，实际分红绝对数取决于公司当年利润以及分配方案。当然，在相同的分配总金额下，股本越大，单股红利自然越低。茅台历年分红水平，不知道你问的是哪一页的数字，如果是39页图表，图表里的是绝对值（ 钱数）。

问题16 ） 另外还有一个问题，如果送红股对企业没利，对股东不利，只对税务局有利的话，那么企业为何要用这种方式 " 坑 " 股东?
老唐答：这是一个谜。大概只能解释为“炒”股的炒家们，喜欢这个，喜欢炒高送转、高送配题材。公司反正不用拿钱出来，也乐于让市场高兴高兴，乐于让税务局高兴高兴。

问题17 ） 看老唐的书以前，一直以为茅台300＋亿未分配利润都是白花花的真金白银。25页的（ 4 ） 一语惊醒梦中人。那么请问老唐，有没有算过茅台手上的未分配利润中，到底有多少是可分配的现金及等价物?
老唐答：这个不用算的，对于这种没有有息负债的企业，简单看一眼货币资金科目数字就可以了，大致可以认为是那个数字。

问题18 ） 怎样通过报表判断企业真实价值 如何判断股价是否符合企业真实价值?
老唐答：很遗憾，这个问题目前还是世界难题，单凭看报表是解决不了的。只能说你会看报表后，做到的可能性会增加。

问题19 ） P28页员工人数那1.68万人，看财报：母公司及主要子公司需承担费用的离退休职工人数659人，这个人数是已经包括在里面了还是不用计算的？ 员工退休后就不再有工资了。退休后领取的是养老保险金（ 可以称为“退休金”），由社保部门直接支付，与单位无关. 为什么还会有退休人数６５９人，求解！

老唐答：不用计算的，1.68万是在职职工数。有些老工人，是社保制度建立之前的历史遗留问题，很多老国企都有。

问题20 ） 求教，P3页的例子，公司出售3000万楼房，得到1.6亿，之后又花了1.6亿买回来。计算公式如下：
收入：1.6亿
支出：0.3亿+1.6亿
利润：-0.3亿，请问利润表中新增的1.3亿营业外收入怎么算出来的，为什么不计算又花费的1.6亿。
老唐答：账面价值0.3亿的东西，卖了1.6亿，所以产生了1.3亿的收入。后来花1.6亿买的账面价值1.6亿的资产，是另外一笔投资，资产还在公司，没有发生价值变化，因而无需计入。也就是说白纸两叠，分别作了一笔销售和一笔投资，销售进了利润表，投资不需要进利润表。

问题21 ） 愚钝，求教。。。P3，故事一，最后企业资产负债表中，资产增加了1.3亿，负债无增无减，报表两边岂不是不平了？？怎么搞啊?
老唐答：资产=负债+所有者权益，资产增加，负债不变，什么增加了呢？当然是所有者权益。也就是说这笔交易创造了利润，增加了所有者权益。所以，本书一直强调的一个观点，利润这东西，是不靠谱的，必须要搞清来龙去脉才能使用那个数字，单看数字，就会掉进这样的陷阱了。

问题22 ） P23---“分红的主体，是贵州茅台酒股份有限公司，提取盈余公积金也是按照母公司利润表净利润数据的10%提取的。”请问这里的母公司是指贵州茅台酒股份有限公司，还是指贵州茅台酒厂（ 集团 ）公司。
合并报表，合并的是谁？ 是贵州茅台酒厂集团公司下的所有子公司，还是贵州茅台酒股份有限公司下的所有子公司。
老唐答：四张母公司XX表，提到“母公司”都指贵州茅台酒股份有限公司。合并报表合并的是贵州茅台酒股份有限公司及其下属子公司。

问题23 ） 老唐兄，我一直想知道反腐对贵州茅台的影响。这个从报表哪里可以看出来？ 也就是说，都谁在买贵州茅台？ 若按照分析，贵州茅

台酒的成本很低，主要取决于销量，我可以根据什么判断将来几年贵州茅台销量的增长率？
老唐答：财报能告诉你销量，但不能告诉你被谁买走了。被谁买走了，要靠财报之外的思考。判断未来茅台的销量，也不能靠财报，财报可以告诉你未来的产量（ 即销量的上限），销量的下限，要靠对行业的理解。

问题24 ）P12：二要看投资回报率。投资回报率如果不是显著高于社会资金平均回报水平，管理层就是乱来，反之，就是对股东有利的投资。请问，这里的“社会资金平均回报水平”指的是？请老唐不吝赐教。
老唐答：这个各个时期不同，也不需要很精确，我一般毛估估，大体以贷款标准利率的两倍算。

问题25 ）P11：经营活动现金流净额为负的企业，通常日子不好过，银行除外。为什么银行除外呢？老唐
老唐答：因为银行就是买卖钱的，钱是他家的货物，所以银行没法看也无须看现金流量表。

问题26 ）老唐，您好。请问，茅台2013年拟定的分红方案那里，每10股送红股1股，那么假设股价不变，那么总股本增加了，是不是市值增加了？~
老唐答：如果你的“股价不变”的假设成立，市值的确是增加了。不过一般情况下，市场会对股价进行除权处理，即假设今天的11股市值等于昨天的10股，然后重新以新起点开始交易。

问题27 ）请教一个P19的问题，书中第二段说“哪怕就按照2013年业绩不再增长，每年卖300亿元的酒，220亿元左右的营业利润”，记得老唐说过茅台的利润率大概93%，那不是应该是将近280元的利润啊？请指教，谢谢！
老唐答：93%是毛利率，指营业收入-营业成本（ 理解为生产成本吧）。而营业利润，不仅要从营业收入里减去营业成本，还要减去管理费用、销售费用、财务费用以及资产减值损失等，茅台的营业利润率大约是70%。这部分可参看136页到147页的详细阐述。

问题28 ）请教：第10页 知识链接中，收入数字上只能记录819 \ 1.17=700元中，1.17是怎么来的，谢谢
老唐答：记得这个问题回答过，但居然不在，可能是其他页面吧。这里就再答一次吧。因为增值税是价外税，同时增值税率为17%，所以不含税价格×（ 1+17% ）=含税价格，这里我们已知含税价格为819，反求公司营业收入的不含税价格，就用819/1.17

问题29 ）请问：11页中两个问题 1、“20PE意味着投资回报率5%，8PE意味着投资回报率12.5% ”假如我有20000本金的话，怎么用公式算出投资回报率。2、“表里最准确的数字是期初现金总额，期末现金总额及两者之差”。现金流量表里找不到这两项。
老唐答：1、跟本金无关。投资回报率是pe的倒数，投资回报率=每股盈利/每股市价。
2、财报51页表格最后三行。

问题30 ）不好意思求教两个菜鸟问题：
1、P25 提到未分配利润已经转变为厂房、固定资产，请问是公司可以自行决定对未分配利润进行处理吗，是否需要在财务报表中体现？ 怎么体现？二提到有些公司未分配利润只有数字没有钱，是不是就是应收票据之类的？
2、对之前提到的问题16的疑问，公司对盈余公积分红股。蛋糕没变大的情况下1人10份=100，变成1人11份=110。股东没拿到钱，那钱去哪了还是公司拿去再生产了？这部分是否需要在财务报表体现？
3、盈余公积大于注册资本25%才可以用来分红股，查看某个公司财务报表，是否可以从其盈余公积金额来看是否有可能分红股？
老唐答：1.股东大会决定，或有股东大会授权董事会一定额度自主决定。会体现在财务报表上，体现为资产的增加。只有数字没有钱的未分配利润，通常表现为应收票据、应收账款、公允价值波动，后面都有讲述。
2.对。体现，体现为股本的扩大。
3.可以，盈余公积金比较大的公司，有送股的能力。但是否会送，需要由董事会提出方案，并经股东大会批准后实施。顺带说一句，盈余公积小，但资本公积大的，也可能送股票，参看本书106~109页。

问题31 ）请教老唐第8页第二段第2句。
除了上面提到的四张“母公司报表”特指上市公司本部以外，财报中其它用到“母公司”一词时，指的是上市公司的控股股东，因为财报是上市公司说的话。
这段话不理解，母公司不是上市公司本身吗，怎么有变成控股股东了呢，控股股东是指出资额占50%以上的吗？谢谢！
老唐答：财报里的四张母公司XX表，特指上市公司本部的资产负债、利润、现金流量、股东权益情况。而上市公司本部也是有母公司的，它的母公司就是它的控股股东。财报是上市公司说的话，那么这里面用到的“母公司”一词（ 除了那四张表 ）就指的是控股股东。同样，控股股东也有母公司，例如茅台集团自己的报表，也会用母公司一词，来称呼它的股东。需要理解的是，母公司就和妈妈一样，是一个称呼，究竟指的是谁，取决于谁出的报表。（ 比如股份公司下面的子公司A，可能还持有孙公司B的70%股权，这种情况下，A是上市公司的子公司，但A同时也是B的母公司 ）

B的母公司”）

问题32 ）老唐好，p25页关于“在税务局的眼里，那就是10股分一元，先分掉了1.04亿元”，税务局只是按照46.45亿做为基数收税，但实际公司付出的是45.4亿元，那1.04亿元实际还是没有实际分出去的吧？为什么财报要按照46.45亿计算呢？
老唐答：因为这是两件事儿，分钱是分钱，收钱是收钱，公司要分开计算。报表上要如实记录，分红46.45亿，收到股本1.04亿。

问题33 ）老唐，你好。
请教一个基础问题：P18-P19。你举例贷款1000亿回购股票，计算公式不太理解，望解答。
我的理解如下：贷款1000亿，按照文章说明，每年300亿销售额，去掉80亿成本，72亿贷款利息，还有税，剩110亿净利润，所以这110亿如果都去还本金，需要近10年才能还清。请问为什么是7年，谢谢。
老唐答：请使用贷款计算器计算，网上有很多这种计算贷款的计算器可以使用。简单说，就是如果你贷款1000亿，年利率7.2%，分7年还清的话，连本带利大约是还1250亿左右。所以，如果每年300亿销售额，去掉成本和税，7年左右搞定。

问题34 ）唐总，看你的书第一点就是看会计师的审计意见，可看吉林敖东的2013年报只找到一份会计师和公司内部共同出具的报告，还有高管的保证。请赐教？
老唐答：有些企业没有将会计师意见放在重要提示里，而是放在“财务会计报告”那一节（ 在合并资产负债表的前一页），通常表述为“ 我们认为，贵公司财务报表在所有重大方面按照企业会计准则的规定编制，公允反映了贵公司 20XX年 12 月 31 日的财务状况以及 20XX 年度的经营成果和现金流量”，这句话等同于“标准无保留意见”。

问题35 ）请教老唐第22页第2段
1、2013年度公司实现净利润15136639784.35元，但是财报第48页合并利润表上的是15,964,899,881.05元，这两个数怎么不一样。
2、法定盈余公积金和一般风险准备金的提取，我百度了说是按净利润的10%来扣，但是书中的法定盈余公积金为1,184,369,466.72元、提取一般风险准备13,296,286.27元，这两个数不是用15136639784.35*10%得来的吗，这是怎么回事？
谢谢！！！
老唐答：1.净利润159.64亿指股份公司及下属子公司利润总计，其中有八亿多，是下属子公司的少数股东损益，也就是比如下属销售公司，今年赚了100单位，但上市公司持股95%，那么计算上市公司利润的时候，就需要减去属于持股5%股东所有的5单位。参见第10页第三段。
2.第23页第一段和第二段解释的就是你问的问题。看书吧。

问题36 ）唐老好！在请教问题之前先表达一下我的感受。这是我有生以来看的最有激情的一本书！枯燥的财报分析能让你描述的绘声绘色，实在是爱不释手，佩服佩服！
请教：P10关于投资回报率（ 市盈率 ）的问题，投资回报率=每股收益/股票价格。
一是当这家上市公司送转除权后，每股收益是否需要按照归属于母公司所有者的净利润除以公司总股本（ 转增后的 ）来计算？
二是送转除权后的投资回报率（ 市盈率 ）与之前是没有变化的？（ 之前没有关注过此类问题 ）
老唐答：一、是，财报上叫做稀释每股收益，参见本书127页讲解。二、一般来说，进来了新钱，获利能力一定有变化，关注动态市盈率或滚动市盈率相对更合适些。一般软件上市盈率通常有三种表述：1.静态市盈率。当前股价/去年全年每股收益；2.动态市盈率。当前股价/模拟本年每股收益，模拟本年每股收益，通常会用半年报收益乘以2，或者一季报收益乘以4，或者三季报收益除以三乘以四；3.滚动市盈率（ TTM市盈率），当前股价/最近四个季度每股收益。

注意事项及陪读帖总目录，请点击 http://xueqiu.com/8290096439/34986809

· 已收录至专栏 ·
唐朝的原创专栏
238篇文章, 279469人关注
进入专栏
打赏
120 转发 · 459 评论 · 52 赞 | 举报
转发 赞 收藏

同时转发 取消 发布

精彩评论（1）

淡蓝色的极光 2016-11-29 13:07

> **@唐朝:** 陪读贴已于去年八月做成电子书，免费的，在亚马逊有下载，名字就叫《手把手教你读财报－陪读问答》。另：某宝上有提供年报打印服务的，一般一本200页左右的财报，打印装订好加上邮费也就20元左右。

某宝真是太好了，提供这样的服务才收这么点钱，真过意不去啊。

赞(7) | 打赏 | 回复

全部评论（459）

最近 | 最早 | 赞

北美雪域 02-15 13:47

老唐真是厚道人啊

赞 | 打赏 | 回复

黄钟大吕3 01-07 21:48

学习1.7

赞 | 打赏 | 回复

乔先生2015 2017-12-16 14:13

> **@知行合一践行:** 问题1）P24，茅台2013年拟定的分红方案那里，每10股送红股1股，后面说在税务局眼里，那就是10股分1块，难道这里每股才1块钱，不是实际的股价？ @阿葱 回复： 送股是按照面值来计算的，每股面值1元，所以相当于每10股送1元。如果是紫金矿业的话10送1就是每10股送0.1元了。所送红股能交易，会增加总... 展开

第三点你说对了，这个个税征收是卖出去时征收，征收比例看持股时间。

赞 | 打赏 | 回复

乔先生2015 2017-12-16 13:27

> **@知行合一践行:** 问题1）P24，茅台2013年拟定的分红方案那里，每10股送红股1股，后面说在税务局眼里，那就是10股分1块，难道这里每股才1块钱，不是实际的股价？ @阿葱 回复： 送股是按照面值来计算的，每股面值1元，所以相当于每10股送1元。如果是紫金矿业的话10送1就是每10股送0.1元了。所送红股能交易，会增加总... 展开

个人理解，
第一点对了，是要除权；
第二点错了，按照老唐的描述，应该是对1000元收税，不是1万元。
第三点也错了，你这里讲的是卖出时印花税的收取吧，和送红股收个人所得税不是一个东西，是两个过程了。
我最近也在学习，个人理解，欢迎探讨，如有错误还请 @唐朝 指点

赞 | 打赏 | 回复

知行合一践行 2017-11-13 11:45

问题1）P24，茅台2013年拟定的分红方案那里，每10股送红股1股，后面说在税务局眼里，那就是10股分1块，难道这里每股才1块钱，不是实际的股价？
@阿葱 回复： 送股是按照面值来计算的，每股面值1元，所以相当于每10股送1元。如果是紫金矿业的话10送1就是每10股送0.1元了。所送红股能交易，会增加总股本，稀释股价。（谢谢阿葱）
@唐朝 补充：目前我国上市公司，除了紫金矿业股票面值0.1元，洛阳钼业股票面值0.2元之外，其他股票的面值都是一元。（参加本书106页）。 假如你持有1万股茅台，那么10送1股的过程，是企业从盈余公积或者未分配利润里，拿出1000元钱给你，然后在按照1元1股发行1000股股票给你，收回你的1000元，同时增加公司注册资本1000元，增加公司总股本1000股。其他环节税务局不关心，税务局只关心“从盈余公积或未分配利润里拿出1000元给你”这一过程，并对这个1000元利润分配行为，按照法定税率征税。

----------分 割 线----------

问题：我持有1万股茅台、股权登记日收盘价110元，投资人交税按10%计算。茅台送红股计算方式，以下3个说法正确吗？
1.投资人持股变成1.1万股，股价变成100元。
2.投资人交税按 1000股（针对送股这部分）* 100元（股价） * 10%（税率） = 1万元。
3.投资人应缴纳的税费在卖出时根据规定扣除。（也就是暂时看不出市值有任何变化，当卖出的时候如果要交税，按照税率扣了以后就会发现比预计的要少多少钱）

赞(1) | 打赏 | 回复

曾经荒唐 2017-11-12 12:06

P28倒数第二段计算员工薪酬时要资产负债表的应付员工薪酬期末值减期初值，这个得到的不就是本期应付薪酬，为什么要加上现金流量表中的“支付给职工以及为职工支付的现金”？我百度了下，好像说的是后者不包括“离退员工”，我又不是专业的，看解释看的越来越迷糊？

赞 | 打赏 | 回复

ann_s 2017-10-28 15:39

老唐您好，正在自学cpa财管知识同时阅读您的手财一书，深深佩服您对财报的精彩解读，让我形象的了解了很多财务知识，经常有舍不得读完的感觉。
在反复阅读时我突然想到这个问题，想请教您一下：第17页您在书中列出了茅台的上市公司股权来源，以及上市公司的控股子公司，但我在财报里没有找到这么清晰的产权关系描述。请问在我们自己能在哪儿找到这种关系图呢？烦请指教，谢谢！

赞 | 打赏 | 回复

QM1412 2017-10-09 14:40

老唐您好，阅读了您的著作，有一点小问题，在28页您提到计算员工平均薪酬，减去了0.09亿的应付薪酬差额，我想问一下这0.09亿的差额是不是代表了13年发放的12年的欠款？谢谢～

赞 | 打赏 | 回复

夸克投资之路 2017-09-18 09:46

> **@唐朝:** 对的，母公司在职员工数量的确是指上市公司本部的员工。看来老唐也有表述不准确的地方 谢谢

哈哈 老唐这么一说顿时感觉轻松多了 逼死强迫症啊

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2017-09-18 09:19

> **@夸克投资之路:** 老唐你好。首先手财第八页有描述： 除了四张“母公司××表”特指上市公司本部外，财报其他用到“母公司”指的是上市公司的控股股东。 但是茅台2013年财报第34页员工情况表中第一栏“母公司在职员工的数量”，此处的母公司应该是指的上市公司本身吧？因为如果此处是指的上市公司的控股股东的话，那... 展开

对的，母公司在职员工数量的确是指上市公司本部的员工。看来老唐也有表述不准确的地方 谢谢

赞 | 打赏 | 回复

夸克投资之路 2017-09-18 00:05

老唐你好。首先手财第八页有描述： 除了四张“母公司××表”特指上市公司本部外，财报其他用到“母公司”指的是上市公司的控股股东。但是茅台2013年财报第34页员工情况表中第一栏“母公司在职员工的数量”，此处的母公司应该是指的上市公司本身吧？因为如果此处是指的上市公司的控股股东的话，那么手财第28页用上市公司的财报计算出来的薪资总额除以上市公司控股股东的员工总数，这样解释不通呀。谢谢

赞 | 打赏 | 回复

拇指里 2017-09-16 22:36

> **@唐朝:** 深沪所有公司的年报都需要（季报和半年报不需要），有些写在重要提示里，有些写在资产负债表的前一页。

谢谢唐老师，找到了，看的是洋河的，在财务报告里有一个审计报告！

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2017-09-16 22:21

> **@拇指里:** 唐老师，请教一下！我翻了好几只深交所股票的年报，都没有看到会计师事务所出具审计报告，是深交所上市的都不用吗?

深沪所有公司的年报都需要（季报和半年报不需要），有些写在重要提示里，有些写在资产负债表的前一页。

赞 | 打赏 | 回复

拇指里 2017-09-16 22:14

唐老师，请教一下！我翻了好几只深交所股票的年报，都没有看到会计师事务所出具审计报告，是深交所上市的都不用吗?

赞 | 打赏 | 回复

适者生存oo 2017-07-23 22:41

问题33还是不解

赞 | 打赏 | 回复

适者生存oo 2017-07-23 17:52

简单易懂

赞 | 打赏 | 回复

单反outside-in 2017-06-26 11:57

最近在进行市盈率曲线的绘制，很有意思，其中关于市盈率我们或者市场会用或者应该用哪个给企业估值更加科学?
1、静态市盈率应该是以当前股价*复权因子（有送股、增股等）/去年全年每股收益（如4月30日公布年报，1-4月份应该取上上年的EPS,5月份开始取上年公布的EPS)
2、动态市盈率应该是一个市场或自己的估计数据；
3、滚动市盈率TTM，这个计算比较复杂

赞 | 打赏 | 回复

投资路上的行者 2017-05-24 21:45

@唐朝 老唐，问题36）二是送转除权后的投资回报率（市盈率）与之前是没有变化的？老唐回答二：一般来说，进来了新钱，获利能力一定有变化，关注动态市盈率或滚动市盈率相对更合适些。。。我的疑问是送股除权是没有新钱进来的吧?

赞 | 打赏 | 回复

思念如燕 2017-03-16 14:03

妙计三步走，其实就是让银行配合一下，把3000万的楼盘炒作成1.6亿，楼盘的公允价值就变成了1.6亿，公司的净资产就多了1.3亿，如此而已。如果需要，大可以把他炒作成16亿。也可以不找银行，随便找个什么公司，都可以达到目的。

赞 | 打赏 | 回复

微笑的鲨鱼 2017-03-07 21:58

> **@唐朝:** 正确。

请问：回购股票时候使用负债购买不可以么？如果可以的话那净资产总额是不是不变的?

赞 | 打赏 | 回复

刷刷雪球再下单！
常见问题 • 联系方式 • 加入我们 • 关于雪球
A 股开户 港股开户 美股开户
蛋卷基金 私募中心
风险提示：雪球里任何用户或者嘉宾的发言，都有其特定立场，投资决策需要建立在独立思考之上
互联网违法和不良信息举报：01061840600-8030 / jubao@xueqiu.com 侵权及不实信息举报指引
© 2017 XUEQIU.COM 北京雪球信息科技有限公司 京公网安备11010502026957 京ICP证100666号 京ICP备10040543

证券业协会会员单位（代码817027）　广播电视节目制作经营许可证: (京)字第08638号

唐朝: 陪读02： 货币资金 经营资产 p31~p60 请将《手把手教你读财报》31~60页的疑问，发在此贴的评论区；发帖之前，请先看主贴中是否已经有相同提问的回答了。重复提问... - 雪球

唐朝
来自雪球 发布于2015-01-11 09:41

陪读02： 货币资金 经营资产 p31~p60

来自 唐朝的雪球原创专栏

请将《 手把手教你读财报 》31~60页的疑问，发在此贴的评论区；
发帖之前，请先看主贴中是否已经有相同提问的回答了。重复提问=谋财害命；
也希望路过的高手以及一起阅读的朋友，看见评论区还没有回答的问题，能答的顺手就答了吧。咱们都受益于互联网，受益于雪球，这也算一种反哺吧。谢谢。

货币资金部分，重点知道三点：
1 ）货币资金分为“现金和现金等价物”和“受限资金”两部分，其中现金和现金等价物的 变化过程，会详细展示于现金流量表。
2 ）为什么投资者主要需要关心合并报表的货币资金情况，背后的原理是什么；
3 ）报表上哪些有关货币资金的特征，是需要投资者高度警惕的。

经营资产涉及营业收入、增值税、应收票据、应收账款、预付账款、其他应收款、存货等重要科目，以及其对应的各种应付。这部分全部需要认真阅读，尤其是应收账款部分，涉及应收账款的陷阱、计提、坏账、造假等，占用了较多的页面，需要细读。
但经营资产部分虽重要却不难，基本上属于窗户纸，不捅破的时候困难，捅破了简单。
43页第三段第三行，“便进行再贴现”，应为“便进行转贴现”。麻烦自己修改一下。

问题1 ）书52页，长期应收款问题，如果企业每年从长期应收款转到一年内到期的资产吧，当本年度收到这笔钱，怎么算？算当期利润？计入经营现金流？
老唐答：长期应收款只存在收到或者没收到的情况，不存在转为一年内到期资产的说法。当收到长期应收款的时候，如果企业的主营业务不是融资租赁，则不能算经营活动现金流。请参看本书164页。

问题2 ）41页那个增值税的计算还是不太理解。819元/瓶出厂，是不是包括700元的售价和119元的增值税？
老唐答：是。

问题3 ）50页第10行，“上市资金”应该是“上市公司资金”，51页第10行第2个逗号有点不顺畅。看到60页了，都很好，老唐，我有点儿吹毛求疵了。
老唐答：50页第10行“上市资金”的确应该为“上市公司资金”，漏了两个字。多谢提醒。顺带，55页第6行，“坏账准备”，请修改为“减值准备”更准确。

问题4 ）P41讲票据，请教票据基本知识：假设经销商应该在14年6月1日给茅台公司1000万，没有现钞，而由银行在6月1日提供承兑汇票给茅台公司，3个月后到期，问题：
1、银行承兑汇票是谁提供的？如果是银行为经销商背书提供的，那经销商是不是算欠银行1000万，或者应该是算作经销商向银行贷款1000万了，而且期限是3个月？
2、茅台公司得到票据，这时银行、经销商、茅台公司谁也没支出或收到钱，对不？
3、这张票据三个月后兑现时，茅台公司是获得1000万+利息，对不？这个利息低于经销商付给银行的利息，银行获得息差才愿意这么干，是么？
4、茅台公司可以随时贴现，也就是找银行提前取现，损失一些利息。银行要在经销商还款之前提前倒贴支出现金和利息a，所以对银行称为“贴现”，这么理解对不？

5、转贴现或者再贴现时，相当于银行把对经销商的债权卖出去而获得资金。卖出票据银行会获得1000万和其他价差b。这个价差b加上贴现时付给茅台公司的利息a，总值会低于原本经销商还款时应该付的利息c，即a+b<c，对不？
6、转贴现后，经销商还款时怎么知道自己该还钱给谁呢？这时持票行将获得经销商还的1000万本金和利息c，持票行的最终收益d应该等于c-a-b，对不？
可能对常识理解有偏差，欢迎赐教。
老唐答：1.银行提供的。是经销商贷款；2.对。稍微补充，经销商会交部分承兑保证金给银行；3.不对，茅台公司获得承兑汇票面值；4.损失一些本金（ 前面说过，承兑可以看成打折的现金）；5.大体对，偶尔单笔也许银行头寸紧亏损也出；6.经销商还给发承兑票的银行，该银行负责到期兑付。对。

问题5 ）P55页：毛利率的提升，.....，也可能是因产品库存增加造成的。.....--北方某白酒公司的最新财报，就展示了这样的操作。
请教老唐：是否存货一直在增加，且毛利率由13年的52%左右提升到14年6月的68%左右的老白干酒？
老唐答：兄台慧眼。

问题6 ）唐兄，48页的应收账款计提比例表2-1，江铃汽车采用的是余额计提法，其他企业好像是账龄计提法。放在一起对比，是否有歧义？
老唐答：兄台细心，赞。的确如此，本表格就是要提醒朋友们注意，各个企业计提规则有很大的区别，哪怕是同一个行业内。表中数字没有褒贬哪家企业的意思。

问题7 ）唐兄，60页，存货和营业成本的合理比例如何推算，另外货币资金看合并资产负债表，那么存货和营业成本是否也要看合并之后的报表呢
老唐答：看公司平均每月（ 或每天 ）大概销售多少营业成本的货，然后用存货数值除以这个月均（ 或日均 ）数，大体能够知道公司存了多少月（ 天 ）销售的货物。这个数字如果和历史数据发生较大改变，或者和同行公司之间出现较大差异，就需要寻找解释。如果没有合理解释，比例可能存在不合理，需要警惕。后一个问题，是的，看合并报表。

问题8 ）38页从上往下数第3行括号里117.68这个数字在年报哪里找到？
老唐答：茅台2013年度财报44页，母公司资产负债表--货币资金。

问题9 ）唐老师，问题5中，为什么库存增加就会提升毛利率？
老唐答：下次喊老唐。再喊老师，拖一天后回复 。这个问题自53页的“第二种情况理解起来稍有难度”开始，到55页小标题上面截止，就解答的这个问题。这里也不可能比书中谈的更仔细了。你再读一遍吧。

问题10 ）求教：p38的 母公司资产负债表的资金数额与合并报表的货币资金数额是什么样的关系？ 按照书本的意思是不是母公司的货币资金加上子公司的货币资金等于合并报表的货币资金，母公司的货币资金不包含子公司的货币资金？ 如果是这样那p85的 长期股权投资的母公司的投资是否包含子公司的投资，合并报表时母公司的投资减去子公司的投资等于合并报表的长期股权投资 意味着母公司的投资包含子公司的投资 对吗？ 母公司报表和合并报表 两者具体之间的关系是什么样的关系呢？谢谢
老唐答：问题有点乱。母公司货币资金不包含子公司的货币资金；母公司长期股权投资是母公司对子公司的持股，不包含子公司对孙公司或其他公司的持股；合并报表就是母公司及其下属子公司的合并，然后抵消相互间的投资和交易之后的总和。

问题11 ）p41 819/1.17*17%=119,其中1.17哪里来的
老唐答：因为增值税率17%，商品含税价格的计算公式为，商品含税价格=商品不含税价格×（ 1+17%），所以，在知道了含税价格，需要反求不含税价格的时候，就用含税价除以1.17.

问题12 ）老唐，辛苦了！P45页，第四行“基本现款现货，应收账款只在百万级……”，第5行“为什么不走银行”，这里有点不解。
①走银行的话应该体现为承兑汇票吧，不应是应收帐款？
②卖水产品可以现款现货，应该是从有无银行存款及有无从银行转帐购买原材料才能看出破绽吧？
③老干妈的辣酱也属于替代品多如牛毛的行业，据说也是现款现货，我们不能据此认为她的收入也是在造假吧？
也许我的逻辑有问题，请见谅！
老唐答：这里算我表达的有点随意了。更准确的表达，应该是因为公司有大量销售不走银行，且全部现款现货，从而引发分析人士怀疑。说你这么多款项经手，为什么不走银行呢？自己收现金，多麻烦啊！公司回答：水产品要买鲜活的，必须到水产基地买，水产基地没银行，所以就现金了。分析人士就奇怪啊：你一年十几二十亿的成交，银行为什么 不去你家基地门口开一家分行呢？公司：## $%%^^#@$ ^sls……

问题13 ）请问老唐：p38页：倒数11行开始,实践中投资者要注意的四种情况：（ 1）（ 2）（ 3）（ 4 ）能否举例说明实践中如何排除的这4种情况？谢谢
老唐答：不举例。四种形态说的很清楚了,就是当你在某家公司的报表上,看见这四种形态,必须持合理怀疑,继续追问是为什么会如此。找不到合理的解释,排除就行了。

问题14 ）吹毛求疵：P49,第17行“通过其他应收款……从公司转出”,此处的“应收款”应为“应付款”吧,要不然怎么转出还给客户呢?
老唐答：不是,兄台理解错了。公司把钱转出给某人挪用着,就增加公司财报的其他应收款科目,表示我的钱被别人欠着了。而其他应付款,是自己欠别人钱,钱在自己手里。

问题15 ）老唐,P53第14行,“往往伴随存货增长幅度大幅超过同期营业成本增长幅度”,此处不太好理解。通常来说,生产一定的情况下,如果销售收入大幅增长必会造成存货下降,存货/成本比会明显下降；如果虚构销售收入,存货不会下降,存货/成本比也应该变动不大。不明白为什么存货增长大幅超过同期营业成本增长幅度?
老唐答：我们可以先忽略其他生产,单看这种造假模式。公司首先要对外采购100万,将资金流出去,然后才用这100万返回来购买公司的产品。因为公司的目的是做出报表利润,不可能100万买来100万卖。我们假设公司销售毛利率是50%的情况下,那么100万营收,实际上就只能发出去价值50万的存货,表现在报表上,就是明明只需要采购50万的存货即可支持正常营运,却采购了100万,导致存货增长过快。

问题16 ）P41：茅台公司收到经销商交来的119元增值税后,扣下自己采购过程中支付的增值税,将差额和供应商开给的增值税票,一起交给税务局。为什么扣下自己采购过程中支付的增值税呢？谢谢老唐
老唐答：增值税的征收办法是“根据销售商品或劳务的销售额,按规定的税率计算出销售税额,然后扣除取得该商品或劳务时所支付的增值税款,也就是进项税额,其差额就是本公司的增值部分应交的税额,这种计算方法体现了按增值因素计税的原则”。

问题17 ）请教老唐,p38页提到“货币资金过大,则代表资金运用能力较弱”；p40提到茅台账上超过200亿的现金及等价物,属于资金运用能力低下。那应该如何具体评价其资金运用能力呢?
老唐答：大量的钱闲置,可以看作资金运用能力低下,但低下具体值是多少,是没有量化标准的。

问题18 ）问题一,pdf阅读工具,是什么东西？我在巨潮网,下载了,贵州茅台年报,但那里面,好像找不着搜索功能。
问题二,35页倒数第四行,当中的219.92！是啥？在哪？应该是251.85,吧。
问题三,47页中,计提的坏账准备,在资产负债表,是一种资产损失,请问？它归于资产负债表,具体哪一个科目。在利润表是一种费用,请问？它归利润表的哪一个科目。
问题四,五十页中,说了要关注,预付货款的时间问题,请问？怎样才能看出,预付货款的时间长短！谢谢老唐。
老唐答：问题一,打开pdf文件的工具,网上无数,我用的福昕。怎么使用搜索功能,自己摸索。
问题二,合并现金流量表里最后一行数字。或者本书35页表格下那段解释。
问题三,参看陪读04问题7。
问题四,输入“预付款”搜索。例如茅台2013年财报在70页有披露。

问题19 ）向老唐请教几个问题：P46坏账准备。假如某公司按账龄分析法计提坏账,2013年一年内的应收账款1000W,按5%计提了50W的坏账。
1 ）那么,2014年年报时,该部分应收账款计提比率为15%（ 2~3年的计提比率),此时计提坏账准备,是按1000*15%＝150W还是按（ 1000－50 ）*15%＝142.5W呢?
2 ）如果该公司2014年改用余额计提来计提坏账准备,那么上述只需要将所有应收账款减去2013年已经计提的金额后乘以计提比率就行了吗？不管账龄的长短?
老唐答：1 ）都不是。是1000×15%-50=100w；2 ）不管账龄长短,但不是你说的“应收款减去2013已经计提的金额后乘以计提比率”,而是“应收款乘以计提比例,然后减去已经计提的金额”。

问题20 ）老唐,请教几个问题：一、P38对于货币资金的分析,您坚持的一个原则：货币资金需要与短期债务及经营需要相匹配。短期债务好计算,那经营需要多少资金怎么毛估?
二、能否通过财报计算固定成本和变动成本？如能,怎么算？那怕是毛估。谢谢!
老唐答：一、经营所需资金,可以大致看现金流量表中的本期内经营活动现金流出。
二、变动成本不用估,报表里有提供。在董事会报告里有一份“成本分析表”,其中的制造费用,可以大体看作固定成本,直接人工里的大半可以看作固定成本。而直接材料等其他成本,则可以大致看作为变动成本。

问题21 ）老唐，38页中，定期存款很多，其他货币资金很多，流动资金却严重缺乏；流动资金是指的什么？是指库存现金还是指流动资产呢？谢谢
老唐答：可以简单的将现金及现金等价物数额视为流动资金。

问题22 ）老唐，p36其他货币资金，“如临时到外地采购，在采购地银行开立只付不收专户里的钱”，这个只付不收是什么意思？谢谢
老唐答：公司派你去外地采购，你到了当地，在当地银行开设一个账户，公司把采购款打进这个账户。为了防止你或其他人利用公司银行账户干些违规事情，约定这个账户只具备付钱出去的功能（ 实施采购任务），不允许收钱进来。采购完成了，这个账户也就失去作用了。

问题23 ）45页的应收账款明细表。账面余额怎么理解？5，675，324.03和4，730，101.24的关系?谢谢老唐和球友们的解答！
老唐答：意思就是目前公司应收账款还有567.53万没收回来，其中按照规则累计已经计提了473.01万坏账准备，资产负债表上体现出来的应收账款，就是567.53-473.01=92.72万。

问题24 ）请问老唐，书的p57说白酒因为成本非常低，不需要计提跌价准备。茅台2013年报p71中，“在产品”这部分存货，为什么做了计提跌价准备?
老唐答：那是公司为储酒容器——酒坛子——计提的跌价准备。每年都提，数额很小，跟酒无关。

问题25 ）P57那个（ 4 ）后面这句话我怎么看不懂呢，老唐能不能换个说法。还有（ 1 ）里说数据仅仅涉及茅台酒，不包括系列酒的产销存。可为啥（ 5 ）里又说库存总值里未去除近年增加的系列酒库存捏？谢谢！
老唐答：（ 4 ）表述的是：库存总量按照2%假设了年损耗，真实年损耗可能比2%略大，有可能比2%略小，会对总量造成正负几千吨的差异，对本段的结论“高端白酒不需要计提跌价准备”不产生影响。
（ 1 ）告诉你事实，本文只计算了茅台酒的数量。（ 5 ）告诉你，茅台披露的库存总价值金额里，包含部分系列酒。此处按照保守计算，如果考虑到这一点，茅台酒的存货成本应该比本文计算更低。此处采取保守策略，忽略了系列酒存货价值。简单举例说：2013年财报库存总值118.4亿，包含14.2万吨茅台和X万吨成本为Y的系列酒。那么茅台的存货成本本应该是（ 118.4-xy ）/14.2万吨，此处保守考虑，直接用118.4/14.2万吨，得出单价39.3元的结论。如果从存货总值里去掉xy的话，茅台的单价会比39.3元更低。

问题26 ）老唐，见笑，请教一个问题：P36最后一段第四行“如国债、大型企业短期债、银行承兑汇票、货币市场基金等”，这句中的“银行承兑汇票”不是属于应收票据吗？怎么有归为货币资金了？
老唐答：如果是销售商品或提供劳务的时候，收到的银行承兑汇票，是归入应收票据的。但如果不是因此而产生了银行承兑，则可能被归入现金及现金等价物里。注意36页倒数第四行的解释原文是“企业持有的……投资”，也就是说同样是银行承兑汇票，依其来源不同、目的不同，有些是经营产生的票据，有些是“投资”。后者若是到期日在三个月以内，则会被归入现金及现金等价物里。（ 参看本书43页，有关票据交易那一小段 ）

问题27 ）老唐，请问下P44中关于应收款的回款速度从哪里可以算出来？另外应收款的回款会体现在哪个财务项目中?
老唐答：应收款总额/日均营业收入，就可以大体估算出来，公司有多少天的销售收入被欠着。收回来的款项，减少应收款的同时，增加了货币资金。同时体现为现金流量表的销售商品提供劳务收到的现金。

问题28 ）据银行工作人员@Nicholas512 提醒。对于一些金额较小如100万以下（ 小金额票据市场流动性不强，一般只能托收），背书较多（ 托收比较麻烦），银行大多是嫌麻烦不愿意去做的，所以这类票据要贴现，企业只能割肉掏高价找票贩子进行贴现。即便银行亲自来贴现，要价也会相应高一些，超过半年期贷款利率是必须的。老唐书中42页知识链接方框里最后一行“贴现率……最高不能超过现行贷款利率”的说法可能是陈旧知识了，提请各位注意。谢谢@Nicholas512

问题29 ）再问唐老师，看有的公司财报中用信用证结算，请问信用证算应收票据还是应收账款，谢谢。
老唐答：信用证一般用于国际贸易结算，主要原因是不同国家间，对法律体系或者国情了解不够，发货的担心发了货收不到钱，给钱的担心给了钱收不到货。因此，银行此时在中间起到了保证人的作用。通常买家会把钱全额存进银行（ 也有和银行有长期授信额度的，不用存钱或存部分保证金），然后银行开出信用证给卖家。卖家拿到信用证以后，按照买卖合同，发货到达约定交付地点，然后直接找银行收钱，银行看到货物移交手续（ 或符合标准的发货手续，取决于合同约定 ）立即付现。
这里面的核心是，没交货（ 发货 ）以前，货物依然在卖家掌控中，不算销售。交（ 发 ）了货，产生销售，并收到现金。因此信用证实际上是一种变相的现金交易，它既不属于应收票据，也不属于应收账款（ 所谓应收，就是卖家履行了约定义务后，需要等待一段时间才能收到对应款项），卖家只是在自己经营活动中，做个备注即可，最终信用证并不进入财务报表。而买家在没有收到货之前，交付到银行的货款，只需记录为其他货币资金即可。

不过，信用证里面，也有一种延期支付的信用证。就是买卖双方约定交货后，过一段时间，银行才给卖家付款。自交货以后，相当于产生了一笔银行欠卖家的钱，这样的信用证，会被卖家归入应收账款里。
信用证和银行承兑汇票很像，但信用证要求贸易背景，其支付需要真实贸易背景，银行将跟随货物的交付手续来履行支付义务，且支付对象是确定的（ 类似于淘宝买东西，买家确认收货，支付宝转账给卖家）。承兑汇票则没有这个要求，无论是谁，持票到期即可获得银行支付。

问题30 ）请问老唐：p38页：倒数11行开始,实践中投资者要注意的四种情况中的（ 2 ）货币资金充裕却借了很多有息甚至高息负债。货币资金和负债的比例多少为合适？什么情况下算是充裕。如9亿的货币资金，3亿的有息负债是否过分？谢谢
老唐答：这个不能一概而论，要分公司看。不同规模不同商业模式的公司，对日常运营资金需求大小是不一样的。就如同我们开一个小店，和一家大型制造企业，手头所需要保有的现金量是不同的。
要思索是否合理，背后的逻辑很简单，就是看这家公司日常经营需要多少营运资金支持，如同我们自己运行一个小店儿，也要考虑店里需要多少资金维持运转一样。如果自有资金（ 如你举例说的9亿 ）足够，却还借的有高息负债，还显然需要怀疑。反之，如果自有资金不足（ 9亿不够用），那么再有负债，就是正常现象了。

问题31 ）请问：您P36页小字说现金及现金等价物包括银行存款，那也包括定期存款咯？您P37第一段提到“……不能随时支取的定期存款”不属于现金及现金等价物。那这两个地方矛盾不？
答：不矛盾。正常的定期存款都是可以随时支取的，不过是损失定期利息而已（ 按照活期计息）。不能随时支取的定期存款，是一些和金融机构有特殊协议约定，只有到期才能支取，没有到期即便愿意放弃利息，也不能支取。有这种约定的“不能随时支取的定期存款”，就不属于现金及现金等价物，反之则属于现金及现金等价物。

问题32 ）请问老唐:（ 1 ）P50，茅台2013年决定通过送红股和派发红利方式分配利润46.45亿元，在“应付股利”栏目里为什么没有，不应该算这项目里吗？
（ 2 ）P51，预付广告费算在了其他应收款里而没放在预付款里的原因是什么。
老唐大：（ 1 ）因为这是预案，还未经股东大会通过，所以不会放在应付股利里，在股东大会通过后至实施前，它就会在应付股利里。
（ 2 ）还没收到发票。

问题33 ）请问唐大哥：短期借款需付的利息 是记入流动负债--应付利息里 还是记入利润表--财务费用里（ 书上我的理解是记入财务费用 ） 我看了酒鬼酒的2013年的年报，两边的科目明细里都有应付利息。没有借款利率说明，短期借款是2013年当期的。
老唐答：利润表的财务费用记录借款的利息，资产负债表的流动负债里记录还欠着的利息。举例说，如果借款100万，利率6%。那么利润表里记录财务费用6万，无论这笔利息是否支付了。而流动负债里，只记录还没有支付的利息，欠别人多少利息未付，就记录多少。

问题34 ）请问老唐：p47 某公司欠款收回，实际收到的钱和报表上账面价值之间的差额，还可以回到利润表“资产减值损失”科目冲抵，从而增加利润。
但根据企业会计准则，资产减值损失一经确认，在以后会计期间不得转回。这样的话收回的欠款不就无法在资产减值损失中体现，那么该欠款体现在哪里从而增加下一期的利润？
老唐答：你引用的原话说的很清楚了，还是回“资产减值损失”科目冲抵，从而增加利润。也就是说多收回的坏账，直接冲抵了当年计提的坏账准备，具体可以参看茅台2013财报99页（ 4）。

问题35 ）老唐，这本书真是爱不释手啊，五一就准备抱着它过了 。有个问题想请教一下，P46的表格中，1年以内应收账款的期初数里，坏账准备的84,797为什么不等于账面余额16,597,595的5%呢？1年以内的计提比例不是5%吗？
老唐答：那个是期初状态，也就是说，是2012年报表的事儿，2013年的期末余额为空白。而2012年的报表，可以看2012财报68页的注释，是因为其中的1653.68万，已经于2013年2月收回了，属于报表的日后事项，所以2012年财报当中就不需要显示这笔钱的坏账计提了。关于日后事项的解释，参看《 手把手教你读财报 》的227页。

注意事项及陪读帖总目录，请点击 http://xueqiu.com/8290096439/34986809

· 已收录至专栏 ·
唐朝的原创专栏
238篇文章, 279469人关注
进入专栏

打赏

1人打赏

1

22 转发 · 331 评论 · 18 赞 | 举报

转发 赞 收藏

同时转发 取消 发布

全部评论（331） 最近 | 最早 | 赞

million_road 05-04 15:48

一直不明白上市公司应收账款——坏账准备——资产减值损失——坏账核销——收回坏账——资产减值损失转回 这一系列会计过程是怎么记账的？如何影响利润？请教老唐

赞 | 打赏 | 回复

中小投资者 04-25 23:07

老唐，我想请教一下P38，货币资金和短期债务（经营需要）的比例是多少才算是相互匹配，是货币资金大于短期债务（经营需要）吗？比如货币资金是60亿而流动负债是102亿算相互匹配吗？经营的现金流出是51亿是相匹配吗？ 第二个问题是 ,从哪里看高息负债？；第三个问题P44是应收账款回款速度怎么计算？

赞 | 打赏 | 回复

庄上吴彦祖 04-21 10:15

> **@必然而然:** 请问，在哪里可以看到一家企业的短期负债？是合并负债表的短期借款吗？那怎样确定它是有息或是高息？因为茅台的报表里没有短期借款却存在应付利息。

响应一下@唐朝 ，路过顺手回答。
看资产负债表的负债端的短期借款与长期借款，这两个都是有利息的，茅台没有借款，却要付利息，是因为茅台下面有个财务公司，请参考 手把手 P38,最后一行。

赞 | 打赏 | 回复

庄上吴彦祖 04-21 09:59

老唐，你好。P36 倒数第二段，存放同业款项 ，拆放同业款项，同业间买入返售证券，都可以简单理解为金融机构之间的资金拆借。既然是拆借是不是应该记到资产负债表的负债端？

赞 | 打赏 | 回复

必然而然 03-26 21:59

请问，在哪里可以看到一家企业的短期负债？是合并负债表的短期借款吗？那怎样确定它是有息或是高息？因为茅台的报表里没有短期借款却存在应付利息。

赞 | 打赏 | 回复

极光8848 03-25 17:13

老唐，你好，在50页中应收股利和应收利息放的位置是不是不妥？这章是讲经营相关资产，该科目不是应该划为投资性资产吗？

赞 | 打赏 | 回复

完诗宗 03-18 17:54

我有一个地方没有看懂，还请懂的朋友帮我一下：
38页， （3）定期存款很多，其他货币资金很多，流动资金却严重缺乏； 请问流动资金是哪个会计科目是指现金还是指流动资产-流动负债呢？又如何衡量流动资金严重缺乏呢？
谢谢！

赞 | 打赏 | 回复

吴蔓 03-06 14:36

从文中和老唐的解答中感受到的是真诚，谢谢老唐！

赞 | 打赏 | 回复

曾经荒唐 2017-11-16 17:07

老唐，P41页中对增值税的算法，我用的上面那个例子，你看对么？
比如上面那个例子，采购原料100元，采购时缴纳增值税不是100*17%=17元，应该是100/（1+17%）*17%=14.53元，采购时缴纳增值税14.53元。而经销商拿货付款时是150元，那增值税就是150/1.17*17%=21.79元，而公司要缴给税务局的钱是21.79-14.53=7.26元和采购时供应商开给自己的增值税票。

赞 | 打赏 | 回复

飞鱼 2017-11-14 13:59

> **@曾经荒唐:** 子公司的货币资金为负

谢谢

赞 | 打赏 | 回复

曾经荒唐 2017-11-14 13:57

> **@飞鱼:** 老唐，书p34页中 合并报表的货币资金增加是31.23亿元，母公司货币资金增加是94.22亿元，为什么母公司货币资金增长大于合并报表货币资金的增长呢？ 请老唐指点。

子公司的货币资金为负

赞 | 打赏 | 回复

曾经荒唐 2017-11-14 13:56

> **@飞鱼:** 老唐，书p34页中 合并报表的货币资金增加是31.23亿元，母公司货币资金增加是94.22亿元，为什么母公司货币资金增长大于合并报表货币资金的增长呢？ 请老唐指点。

应该是子公司赔了

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2017-11-05 20:46

> **@小池杨帆:** 老唐您好！祝好书大卖！
> 请教：1，应收账款和商业承兑汇票都是客户欠的，有没有汇票不是都一样吗（反正也没有银行担保）？2，只有应收账款需要坏账计提，而应收票据不需要吗？谢谢！

请自行翻看手1第41页。

赞 | 打赏 | 回复

小池杨帆 2017-11-05 20:44

老唐您好！祝好书大卖！
请教：1，应收账款和商业承兑汇票都是客户欠的，有没有汇票不是都一样吗（反正也没有银行担保）？2，只有应收账款需要坏账计提，而应收票据不需要吗？谢谢！

赞 | 打赏 | 回复

沉木孤吟 2017-10-20 12:05

> **@沈阳Rider:** 老唐，57页2013年生产量等数据为什么和年报第8页2、收入一栏不一致？

57页2013年生产量是茅台酒基酒数据，年报第8页2、收入一栏是成品酒的数量

赞(1) | 打赏 | 回复

qdane 2017-10-04 10:13

请教老唐：问题30的答案中说的“这家公司日常经营需要多少营运资金支持”，某公司日常经营需要多少钱用什么方法估算呢？多谢。

赞 | 打赏 | 回复

一条离水的鱼 2017-10-02 18:14

老唐好：
46页的表格中，一年以内应收账款余额1659万，其中 的 1653. 68 万， 已经 于 2013 年 2 月收 回了， 属于 报表 的 日后 事项， 所以 2012 年 财 报 当中 就不 需要 显示 这笔 钱 的 坏 账 计提 了。那坏账准备计算应该是（16597595.99-16536875）*5%=3036元。为何报表数字是84797.52？请赐教，谢谢！

赞 | 打赏 | 回复

沈阳Rider 2017-07-30 10:54

老唐，57页2013年生产量等数据为什么和年报第8页2、收入一栏不一致？

赞 | 打赏 | 回复

蓝色猪油 2017-07-23 10:19

> **@唐朝:** 1是。2是。3是。4都有，和生产直接有关的进营业成本，其他和经营有关的折旧进管理费用。

老师有问必答，谢谢

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2017-07-23 10:11

> **@蓝色猪油:** 唐老师现在正在第二遍学习财报1，在52～54页有几个概念没有明白，问了下度娘也没有太明白，请老师帮忙解答。问题1：生产成本和存货成本是不是一个意思？问题2：存货价值是不是存货成本减去计提准备？问题3：54页“成本由固定成本和可变成本组成”这里的成本是不是指生产成本？问题4：53页“设备折... 展开

1是。2是。3是。4都有，和生产直接有关的进营业成本，其他和经营有关的折旧进管理费用。

赞 | 打赏 | 回复

刷刷雪球再下单！
常见问题 • 联系方式 • 加入我们 • 关于雪球
A 股开户 港股开户 美股开户
蛋卷基金 私募中心
风险提示：雪球里任何用户或者嘉宾的发言，都有其特定立场，投资决策需要建立在独立思考之上
互联网违法和不良信息举报：01061840600-8030 / jubao@xueqiu.com 侵权及不实信息举报指引
© 2017 XUEQIU.COM 北京雪球信息科技有限公司 京公网安备11010502026957 京ICP证100666号 京ICP备10040543
证券业协会会员单位（代码817027） 广播电视节目制作经营许可证: (京)字第08638号

唐朝: 陪读03： 生产资产 p61~p74 请将《手把手教你读财报》61~74页的疑问，发在此贴的评论区；发帖之前，请先看主贴中是否已经有相同提问的回答了。重复提问... - 雪球

唐朝
来自雪球 发布于2015-01-11 09:42

陪读03： 生产资产 p61~p74

来自 唐朝的雪球原创专栏

请将《 手把手教你读财报 》61~74页的疑问，发在此贴的评论区；
发帖之前，请先看主贴中是否已经有相同提问的回答了。重复提问=谋财害命；
也希望路过的高手以及一起阅读的朋友，看见评论区还没有回答的问题，能答的顺手就答了吧。咱们都受益于互联网，受益于雪球，这也算一种反哺吧。谢谢。

本节涉及固定资产、在建工程、工程物资、无形资产、商誉、长期待摊费用、递延所得税资产、递延所得税负债等科目。
本节的重点是理解关于固定资产折旧和无形资产摊销的不同政策对报表产生的影响；
而本节的难点在于理解商誉的概念、搞明白递延所得税资产和负债的产生过程以及其代表的意义。
63页最后两行，出现两次“商标权”，请朋友们见谅并自行删掉一个。

问题1 ） 老唐,我读到72页,想到了最近的獐子岛
"獐子岛公告称，根据2014年9月15日至10月12日的抽测结果，决定对成本为7.35 亿元存货进行核销处理，对成本为3.01亿元的存货计提跌价准备2.83亿元，扣除递延所得税影响2.54亿元，合计影响净利润7.63亿元，全部计入2014的三季度”
我想问问:2.54亿的递延所得税凭啥要扣除?有啥依据?獐子岛公司的目的何在?

老唐答：这个扣除是减少公司亏损的行为。递延所得税相关知识，请参看本书69~73页。实际含义是公司的亏损，可以在以后用利润抵扣，因而产生了类似预缴税款的效应。举个粗暴例子帮助理解吧：以前公司虚构了10亿利润，所以税务局按照吹牛要上税的原则，收了公司2.5亿所得税。现在公司告诉税务局“哦豁，利润没了”，税务局就说“好吧，这2.5亿你可以拿来抵别的应缴税款”可以看作退了一笔钱给公司。

问题2 ） 老唐，我是新手，请教减值准备计提后可否转回利润？ 不太明白下面这两句话是否有矛盾？ 请指教
P59 堂而皇之地将计提的减值准备转回，利润又魔术般地增加了。
P62 减值准备也是要从利润表里扣除的，且一旦计提减值，以后不可以再转回来。
老唐答：减值准备有些不允许转回，有些允许转回。全书多处讲到不同的减值准备，老唐会分别提醒该项资产的减值准备是否允许转回，会转回到报表的什么科目里。你这里提到的59页，是谈存货，存货的减值准备，当减值迹象消失的时候，会计准则允许转回利润表。62页谈的是固定资产，固定资产一旦计提减值，不允许转回。

问题3 ） 求教老唐：p61 倒第三行“ 因此，虽然不用付现金出去，但折旧…… ”公司买资产的时候 不用付现金是 分期付款吗？ 谢谢
老唐答：不是。是说公司买资产，钱已经付过了，本期不用再付现金出去。但本期利润表里要将对应的折旧当作本期费用扣除。

问题4 ） 老唐，P66里，江苏某机械设备上市公司是谁啊?
老唐答：徐工。

问题5 ） 请教，P72页提到的递延所得税资产，当被计入当期资产增加后，到下期是进行折旧处理，计入某项费用扣除利润吗？ 会出现这个科目今年的年初值是正值，而因为今年的某种原因而在期末有所减少，甚至变零的情况吗？ 多谢。
老唐答：所谓递延所得税资产，可以粗暴的理解为预缴给税务局的税款。因此它无需折旧，也不算费用。这个科目有可能减少甚至归零，如果你预缴税款的事项发生了，预缴变成实缴，递延所得税资产就会减少乃至归零。

问题6 ）递延所得税资产和延递所得税负债是不是必有一个为0？有没有可能两者都存在？
老唐答：72页倒数第二自然段写的很清楚“递延所得税资产和负债不能互相抵消……不能因为都是跟税务局的来玩，就混在一起算净额”，也就说，一家企业同时存在递延所得税资产和递延所得税负债，是非常正常和合理的事情；只有其中一项，也是非常正常合理的事情；两个都没有，依然是正常的事情（ 当然，都没有的很少见）。

问题7 ）老唐好，请问为什么固定资产有了折旧，还要计提减值准备？比如100万的设备，折旧年限为10年，每年折旧10%，跟当前市场的可变现价值没有关系了吧？
老唐答：拿我们都熟悉的轿车举个例吧：比如说2002年某公司买了一辆桑塔纳，价格22万，预计使用十年，十年后预计能卖2万元，按照年限平均折旧，年计提折旧2万元。两年后，账面价值为18万。但事实上，2003~2004年汽车行业爆发性增长，市场竞争之下，新桑塔纳已经降价为17万，此时，该旧车的账面资产就显著高于了可回收价值，这时候，就需要计提减值，否则，就存在明显的资产价值虚高。

问题8 ）老唐，您好！今天刚看完生产资产这一节，问题三中您也说了，企业在购买资产时已经付过现金了，那么这部分现金应该包含了该资产的折旧费用，而且这一部分现金应该在资产负债表中体现，为什么还要年年计算折旧并从当年利润中扣除呢，这不是重复扣除了吗？
老唐答：看133页那个例子，重点注意房租和笔记本是怎么计入利润表的。购买资产，与利润表无关，是资产负债表和现金流量表的事儿。而资产每年产生的折旧，与利润表有关，在利润表里也只扣了这一次，没有“重复”扣除。
其实这是生活中非常容易理解的事儿：假如你买了一口锅一口灶，每天烧点水，买点生面煮熟了卖（ 假设不用其他任何材料）。是不是卖熟面的钱减去生面的钱和水钱，剩下的就是你的利润呢？不是的，因为你还要考虑锅灶人工税费等。假设锅灶煮一万碗面后就会烂掉，那么你算每碗面的成本时，至少要加上万分之一的锅灶钱，对吧？这个万分之一的锅灶钱，就是财务报表里的折旧。

问题9 ）求教老唐：我看茅台年报P74中，（ 十三 ）无形资产 1、无形资产情况的那张表格，分为期初账面余额、本期增加、本期减少、期末账面余额；本期增加我理解是新买入的资产，那么本期减少是什么概念？是卖出了无形资产吗？比如土地使用权，我觉得只有卖出才能减少账面余额。
老唐答：看书的63页最后一句和64页第一句，本期减少就是无形资产的摊销。

问题10 ）P66知识链接：20天后，再以定向增发的形式，从大股东手中，将该子公司的100%股权买回。看不懂这个，直接买了不行吗，为啥还要定向增发呢？ 谢谢老唐！
老唐答：一看兄台就是实诚人，哈哈。如果你来玩这个游戏，20天前作价一元卖出去的资产，20天后你要是准备用多少元收回来呢？大于等于还是小于？——卖的时候做了价的，买的时候如果也是现金定价，那就穿帮了。换成定向发行新股收购，而且不仅收购这一家子公司，还要同时打包买下一大堆子公司一大堆资产。交易越复杂，就越少人看得懂问题了。然后嘛，呵呵，就没人知道昔日一元卖出去的东西，今日究竟是多少元买回来的了 😊

问题11 ）继续请教，第73页，表（ 四十一 ）所得税费用： 中递延所得税调整对应的数字如果是负数可以解理为这个数字就是递延所得税负债吗，谢谢！
老唐答：恰恰相反。参看71页：税务局算的税比公司算的多，差额部分叫递延所得税资产。

问题12 ）请教老唐，在P61页中提到各类固定资产的折旧方法，举例写了一个表，房屋及建筑物折旧年限为20，残值率5%，年折旧率4.75%，请问这个残值率和年折旧率是怎么算出来的啊？谢谢！
老唐答：年限和残值率，是估出来的。年折旧率是根据前面两个数据算出来的，也就是说，假设这东西准备20年折旧完，20年后预计残值为5%，那么这20年里就要每年折旧95%/20=4.75%

问题13 ）请教老唐，今天在看经纬电材公司2014年半年报时，其他非流动负债中数目较大，完全是由递延收益组成，比如”递延收益-小站厂区建设项目“，请问，这个递延收益怎么理解，就是递延所得税负债吗？谢谢
老唐答：虽然原则上不回答涉及其他公司财报的情况，但这个问题主要是一个财报科目，解答一下。这个递延收益，指政府给的与资产相关的补贴，已经收到钱了，但项目还没有交工，暂时按照负债处理（ 类似于预收账款）。待交工以后，在资产的使用周期内确认成收入。

问题14 ）请教一下，P67尝试将商誉去掉，看看负债率是否让你担忧。商誉去掉负债就要增加吗？迷糊了。
老唐答：商誉去掉负债不会增加，但负债率会增加，因为资产减少了。负债作为分子不变，资产作为分母变小了，负债率就变大了。

问题15 ）你好，请教两个问题：
1.按照你书中对于生产资本和重资产的概念，貌似大部分房地产企业都应该划为轻资产类（ 对于地产企业，土地是存货而不是无形资产），然而看你举的例子又提到地产公司经营半天跟不上地价上涨的尴尬情况，那么地产开发到底属于轻资产还是重资产呢？

然而看你举的例子又提到地产公司拿住大量土地折旧摊销情况。那么地产开发到底属于轻资产还是重资产呢？
2.按照你的观点，重资产公司之所以不好，是因为存在大量的折旧摊销等固定成本，使得生产经营弹性较差。而土地作为无形资产无需摊销，为何计入生产资产一并考虑呢？
老唐答：1.在我眼中，房地产企业属于重资产企业。参看117页。
2.生产资产这个概念，本就是老唐为方便读者理解而杜撰的概念，正规教科书上并没有这个分法，所以，你无需执着我为什么这么分。

问题16 ）老唐，你好，74页说到PB作为估值指标，由于净资产本身容易造假，请问，你用什么指标进行估值？PE?还是其它什么秘密武器？谢谢。
老唐答：没什么秘密武器，都在书里了。说简单，我的估值体系可以简单到只用pe：放眼未来企业一定不死+利润含金（ 现金 ）量高+保守估计三年后15倍pe卖出有翻倍的利润就可以买入了。~说难，难在两点，如何预计该企业一定不死+如何大致准确的估算出三年后的收益。

问题17 ）老唐您好，回过来再看到在建工程时，发现“重大在建工程项目变动情况”（ 年报P74 ）表中，很多工程的工程进度都已经100%了，为什么没有转入固定资产？按照注释，
“(十四)　在建工程:
在建工程的核算方法：各项在建工程按实际成本进行初始计量。
1、符合下列情况时，应将在建工程结转为固定资产：
（ 1 ）所购建的固定资产达到预定可使用状态；
（ 2 ）在建工程的实体建造工作已全部完成或实质上已经完成；
（ 3 ）所购建的固定资产与设计要求或合同要求相符，可以正常使用，继续发生在所购建在建工程上的支出金额很少或几乎不再发生时。”
工程进度达到100%不是意味着符合了上述（ 2 ）的表述，需要转为固定资产？
老唐答：进度达到100%的，一般都应该转为固定资产了。你说的年报74页的表格里面，第四列的数字，就是当期转入固定资产的数字。后面进度标示为100%或100%以上的，这一列的数字通常会为第二列期初数字与第三列当期增加数字之和，这就表示本期末已经全部转入了固定资产。部分按照规则不能进入固定资产的费用，放在最后一列的待摊费用里，在以后财报期里进行分摊。

问题18 ）第一遍读完了现在读二遍，读的过程中又发现一些弄不明白的问题。68页讲到费用资本化，其中一种就是说把研发支出列进长期待摊费用里算资产，而在64页不是说将研发支出列为管理费用，开发阶段支出在满足一定条件下可算进无形资产里，这不是相互矛盾了吗？另外如果开发支出不满足条件该放到哪里？
老唐答：不矛盾。都对，费用就是有多种处理方法，既可以作为管理费用支出，也可能被列为长期待摊费用假装变成一笔资产，还可以在一定的条件下计入无形资产。开发支出不满足条件的，一般应该进入管理费用里当做本期费用处理了。

问题19 ）老唐你好：
　　在茅台13年年报中86页有一个“（ 四十四 ）现金流量表补充资料”中，将净利润调节为经营活动现金流量显示，“固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产
折旧”增加了现金流量5.2个亿。
　　从表中看是把利润表中折旧的钱又加回到现金流量表中，是不是因为这些钱没有真的花出去，所以又加回来了。
　　但现实资产减值准备是200万，这个钱没花出去，怎么是负数了？
老唐答：是，没有花出去所以加回来。资产减值准备-200万，代表之前提取的资产减值（ 常见的是坏账），今年又收回来了。请参看本书145页第三自然段解释。

问题20 ）老唐您好：
　书P67。在茅台2013年财报P75，（ 十五 ）长期待摊费用，本期摊销额为4,197,830.59元。问，这笔摊销额是否在合并利润表中扣除了，具体表现在利润表中的什么项目中？
老唐答：是。销售费用和管理费用。

问题21 ）老唐您好：
　看到营业费用，想到了折旧，折旧不计现金流出，但当期计提的折旧应从利润中去除。从茅台2013年财报P72，（ 十一 ）固定资产，1、固定资产情况，查本期计提的折旧费用为5.20亿元。
问1，本期计提折旧费用为520,481,867.72元，单元格右侧的30,845,964.01元是什么意思，怎么理解？这笔钱除了在固定资产情况表里记录外，财报的主要三张表（ 资产负债表、利润表、现金流量表 ）能否查到它的记录？
问2，见一、账面原值合计这一行，本期增加22.50亿元可认为在建工程转入或新购的设备，而右侧的本期减少0.45亿元代表什么意思？这笔钱除了在固定资产情况表里记录外，财报的主要三张表能否查到它的记录？

问3，查财报P81，（ 三十五 ）管理费用，期中固定资产折旧费本期发生额约1.64亿元，那么这个1.64亿元是否在5.20亿元以内？其余的3.56亿元是否扣在营业成本和销售费用之中，但茅台的财报没有再详细的给出？
老唐答：2 ）本期减少的资产，例如拆掉的房产、报废的汽车、处理掉的资产等等。报表里没有这笔资产的明细；1 ）对应本期减少的资产应该计提的折旧，这下子不用再继续折旧了。没有；3 ）是。是。

问题22 ）老唐您好：
书P67。在茅台2013年财报P75，（ 十五 ）长期待摊费用，本期摊销额为4,197,830.59元。问，这笔摊销额是否在合并利润表中扣除了，具体表现在利润表中的什么项目中？
老唐答：是。根据待摊费用来源的不同，有些摊销在营业成本里的制造费用，有些摊销在管理费用里。

注意事项及陪读帖总目录，请点击 http://xueqiu.com/8290096439/34986809

· 已收录至专栏 ·
唐朝的原创专栏
238篇文章, 279469人关注
进入专栏
打赏
32 转发 · 146 评论 · 10 赞 | 举报
转发 赞 收藏
同时转发 取消 发布

全部评论（146） 最近 | 最早 | 赞

独行26 06-23 17:02
请问唐兄：p168--169 经营性应收项目增加值、经营性应付项目减少值、递延所得税资产增加值 把上述中的增加和减少去掉更好理解，对否？请赐教。
赞 | 打赏 | 回复

北美雪域 04-14 17:46
老唐，p70有一段，“公司内部销售未实现利润，不仅包括母子公司或子子公司间的产品销售，也可能是一个公司的产品或固定资产，卖给另一家公司成为存货或固定资产。。。。。。。因而无可避免的会产生递延所得税资产。”其中有一句话，“这个过程中，虽然合并报表会抵消买家存货或资产成本中高估的部分，但改变不了税务局按照法律个体确认所得税的事实”，请问这句话该怎么理解？谢谢！
赞 | 打赏 | 回复

山石173 2017-10-25 17:50
老唐辛苦，求教一个问题：
某公司某期购入3份原材料A，支付117*3；人工费30元，生产出3份C，市价出售其中一份得现金117*2元。
另购入3份B，支付117*3；2份B+1份C+人工费20元形成固定资产D；1份B+1份C+人工费10元形成固定资产E；
请教当期利润表，营业收入200元；营业成本100+10元；利润90元；所得税90*0.25；对不对？
另外，当期资产负债表，其它流动资产中待抵扣增值税，固定资产，在建工程分别如何变化。
赞 | 打赏 | 回复

qdane 2017-10-05 10:46

请教老唐：P63倒数第6行“这种在建工程……”意思是不是说，利润表成本不变的情况下利润增加了，然后资产负债表里资产少一块？

赞 | 打赏 | 回复

思念如燕 2017-05-18 14:38

老唐，对于问题9，我觉得您的解释可能有问题，无形资产的本期减少应该不是指摊销，因为这个表里分了原值和摊销两部分，各算各的。同样的固定资产的本期减少也不是指折旧，应该是固定资产或者无形资产的报废处置。

赞 | 打赏 | 回复

矛盾漫竹 2016-12-27 17:58

> **@唐朝:** 费用方面总有些税法和会计规则允许范围的弹性空间，而优秀公司一般倾向于尽可能地多在当期计入费用，减少利润。反之，有些公司则尽可能寻找空间提前体现利润。

后半句“优秀公司一般倾向于尽可能地多在当期计入费用，减少利润。反之，有些公司则尽可能寻找空间提前体现利润。”这点完全能够理解。
前半句“费用方面总有些税法和会计规则允许范围的弹性空间”，以前也发现会计人员记账确实很容易人为操控利润，只是一直一来总感觉各项税款，包括所得税的缴纳经过纳税调整，应该会有“标准”的计算结果（毕竟国家的便宜还是很难占到的），老唐的意思是税法方面也有弹性 感觉会计水也很深啊

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2016-12-27 16:11

> **@矛盾漫竹:** @唐朝 最近在学习您的大作《手把手教你读财报》，很崇拜您分析的如此透彻，但是有些地方没有明白，想请教一下：(我看的是kindle，不知道怎么样同步纸质页数行数 ，请原谅)第二章，第三节有关折旧的部分您写到：“优秀的公司一般倾向于使用快速折旧的方法，以增加前期费用，... 展开

费用方面总有些税法和会计规则允许范围的弹性空间，而优秀公司一般倾向于尽可能地多在当期计入费用，减少利润。反之，有些公司则尽可能寻找空间提前体现利润。

赞 | 打赏 | 回复

矛盾漫竹 2016-12-27 16:09

@唐朝 最近在学习您的大作《手把手教你读财报》，很崇拜您分析的如此透彻，但是有些地方没有明白，想请教一下：
(我看的是kindle，不知道怎么样同步纸质页数行数 ，请原谅)
第二章，第三节有关折旧的部分您写到：“优秀的公司一般倾向于使用快速折旧的方法，以增加前期费用，减少前期利润。将利润推到以后年份去，使纳税义务推后，相当于获得税务局给的免息贷款。”此处的纳税义务指的是所得税吗？如果是，那各种资产的折旧年限，残值，方法的计税基础不是国家规定的吗？如果企业多提折旧，账面价值低于计税基础不是应当先交所得税，从而产生递延所得税资产吗？为什么会纳税义务推后呢？
我是哪里出了问题，一直没想明白，希望老唐百忙之中能抽空回答 ，谢谢

赞 | 打赏 | 回复

天道静水 2016-12-15 17:57

> **@唐朝:** 能在一年以上期限内起作用的费用，就算资产，不在当期当做费用支出。——记住这个原则就行了。另外，资产数值和价值实际上不是一回事。

好的，谢谢老唐。回答效率真高，不仅仅是快

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2016-12-15 13:10

> **@天道静水:** 老唐，再麻烦请教一下。为什么p64页说，开发阶段的支出，可以计入无形资产价值？比较纳闷，为什么支出，能计入到资产里面？是说，今天我花费的，就是以后价值的体现吗？
> 再次感谢！@唐朝

能在一年以上期限内起作用的费用，就算资产，不在当期当做费用支出。——记住这个原则就行了。另外，资产数值和价值实际上不是一回事。

赞(1) | 打赏 | 回复

天道静水 2016-12-15 13:08

老唐，再麻烦请教一下。为什么p64页说，开发阶段的支出，可以计入无形资产价值？比较纳闷，为什么支出，能计入到资产里面？是说，今天我花费的，就是以后价值的体现吗？
再次感谢！@唐朝

赞 | 打赏 | 回复

绿池边 2016-06-29 16:10

P65商誉
书中没有说明经济商誉与会计商誉的区别。

赞 | 打赏 | 回复

投投都是道 2016-06-21 12:15

67页：有关长期待摊费用：15年年报没有找到长期待摊费用的明细，只有待摊费用的明细，但是根据新会计准则，待摊费用科目已经取消，企业采用这种方式是否合规？

赞 | 打赏 | 回复

帮我消消黑眼圈 2016-06-13 09:36

> **@唐朝:** 财报有，就是扩产买中华村的地，你可以翻翻

谢谢解答，还是看的不够细

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2016-06-13 09:29

> **@帮我消消黑眼圈:** @唐朝 谢谢。就简单理解为买地呗。还请问一下花了这么多钱，这种投资需要深挖吗？如何找到为什么一下买涉及这么大金额的地产呢？未来能带来什么效果呢？能给个思路吗，在财报上找不到答案

财报有，就是扩产买中华村的地，你可以翻翻

赞 | 打赏 | 回复

帮我消消黑眼圈 2016-06-13 09:19

@唐朝 谢谢。就简单理解为买地呗。还请问一下花了这么多钱，这种投资需要深挖吗？如何找到为什么一下买涉及这么大金额的地产呢？未来能带来什么效果呢？能给个思路吗，在财报上找不到答案

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2016-06-13 09:02

> **@帮我消消黑眼圈:** P64 老唐，劳烦问个问题。啃了几遍您的作品，现在正对照2013财报在慢慢加深理解。看到茅台2013年无形资产里同比增加了27亿，找附注看不到到底买了什么地。后面找到一行小字上面写本期无形资产增加主要是购买土地使用权。但是投资现金流出找不到这笔明细。简单对比了一下2012、和2014年的也没找到。... 展开

就是买地。现金流量表里体现在
构建固定资产无形资产和其他长期资产支付的现金里

赞 | 打赏 | 回复

帮我消消黑眼圈 2016-06-13 04:40

P64 老唐，劳烦问个问题。啃了几遍您的作品，现在正对照2013财报在慢慢加深理解。看到茅台2013年无形资产里同比增加了27亿，找附注看不到到底买了什么地。后面找到一行小字上面写本期无形资产增加主要是购买土地使用权。但是投资现金流出找不到这笔明细。简单对比了一下2012、和2014年的也没找到。只找到一个怀仁镇的土地金额是20亿

赞 | 打赏 | 回复

灵_狐 2016-06-10 11:49

> **@唐朝:** 17。资产在，价值按零元计。

谢谢

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2016-06-10 11:42

> **@灵_狐:** 不知老唐是否还在陪读，请教老唐，关于固定资产折旧和减值的问题：以你的小轿车为例，20万买入的，原定10年折旧完，每年折旧2万。第一年折旧完2万，第二年的财报里列出的固定资产是18万还是计提后的17万（假如减值1万）？ 如果经过多年折旧累计，原始付出的20万全部折旧完，但该项资产还在继续使用... 展开

17。资产在，价值按零元计。

赞 | 打赏 | 回复

刷刷雪球再下单！

常见问题 • 联系方式 • 加入我们 • 关于雪球

A 股开户 港股开户 美股开户

蛋卷基金 私募中心

风险提示：雪球里任何用户或者嘉宾的发言，都有其特定立场，投资决策需要建立在独立思考之上

互联网违法和不良信息举报：01061840600-8030 / jubao@xueqiu.com 侵权及不实信息举报指引

© 2017 XUEQIU.COM 北京雪球信息科技有限公司 京公网安备11010502026957 京ICP证100666号 京ICP备10040543

证券业协会会员单位（代码817027） 广播电视节目制作经营许可证: (京)字第08638号

唐朝: 陪读04： 投资资产（上）p75~p84 请将《手把手教你读财报》75~84页的疑问，发在此贴的评论区；发帖之前，请先看主贴中是否已经有相同提问的回答了。重复提问... - 雪球

唐朝
来自雪球 发布于2015-01-11 09:42

陪读04： 投资资产 （ 上 ） p75~p84

来自 唐朝的雪球原创专栏

请将《 手把手教你读财报 》75~84页的疑问，发在此贴的评论区；
发帖之前，请先看主贴中是否已经有相同提问的回答了。重复提问=谋财害命；
也希望路过的高手以及一起阅读的朋友，看见评论区还没有回答的问题，能答的顺手就答了吧。咱们都受益于互联网，受益于雪球，这也算一种反哺吧。谢谢。

本节涉及交易性金融资产、持有至到期投资和可供出售金融资产。
对于非投资类或非控股类的上市公司，这部分内容其实不算很重要，但不太容易理解，尤其是持有至到期投资部分。
不懂，就会让我们对报表产生莫名的惧怕（ 人类从来都怕黑），所以虽然不是很重要，也要搞懂它。

问题1 ） p81 可供出售金融资产持有期间发生的减值损失和外汇汇兑损益。。。影响当期利润，这个怎么理解呢？ 前面介绍是卖出以后的收益才计入利润的？
老唐答：烦请以后提问，把页面表达准确。老唐找了半天，发现你问的问题在83页第一行。
可供出售金融资产持有期间公允价值的变化不影响当期利润，只有等卖出去的收益才影响利润。但持有的可供出售金融资产是外汇资产的，持有期间由于汇率波动导致的汇兑损益，计入当期利润表。这个没有为什么，会计准则就是这么规定的，记住就可以了。
至于减值损失，规则说，有确切的证据证明公司持有的可供出售金融资产会发生价值损失了，就需要计提减值损失，这个减值损失也要进当期利润表，降低当期利润。这个“确切证据”，例如持股对象公司要破产了，高管卷巨款跑了，或者卷入一个金额巨大的诉讼并很可能要输等等。但很多时候，这也是根橡皮筋儿，公司是可以有一定主观弹性空间的。大致如此，不用去深究了。

问题2 ） p76，每1元利润，会通过n倍市盈率体现为n元的涨幅。请问老唐这咋理解呀？ 这句话，老唐你想表达的意思是1，上市公司每股1元的利润会通过n倍市盈率，体现n元的涨幅。2，上市公司持有的其他公司股票，且视为交易性金融资产的，该股票1元的利润会通过n倍市盈率体现n元的涨幅？ 个人觉得应该是前者吧。这句话是否能换种说法明确下，还是我理解错啦？ 求指教。谢谢。
老唐答：你的理解是对的。

问题3 ） P78 表2-2 第二年年底投资收益104.1是怎么计算来的 10%的实际利率好像只能只计算第一年的投资收益
老唐答：用第一年年底的摊余成本余额乘以实际利率。顺带周知，79页表格的「 -250」，请手动删除。可能是做表的时候，自动求和带出来的第二次加印版本已经删除了。

问题4 ） 唐哥，我阅读到了交易性金融资产这课了，同时我手中拿了一份上市公司报表边读边对照，发现了一个矛盾困惑我许久的问题。按照书中的讲解，期末交易性金融资产的损益是要以“加：公允价值变动收益”进利润表的，但是我拿到的这份报表这个项目却是直接画根横线具体情况是：这个公司在2008年度用闲置的货币资金购买了短期的银行理财产品，期间倒来倒去搞了很多期，然后到了期末以后有3500万的“交易性金融资产”要到2009年的2月份才到期，但是其在2008度的利润表中公允价值变动收益为0，全部计入了投资收益，这是为什么呢？ 可否认为该公司不诚信？ （ PS.该公司只购买银行理财产品），望唐哥能收到该问题，不然我绕不过去了，谢谢！
老唐答：按照你的描述，这家公司的交易性金融资产全部是理财产品，那么该理财产品持有期间公允价值没有发生变动是正常的，持有期间获得的利息，计入投资收益是合理的。

问题5 ） 求教 p83 看到可供出售金融资产是金矿还是地雷，特别想问您两个问题

1：您如何理解年报的滞后性(假如我发现是金矿)？

2：您如何判断当前股价是否已将这部分优势（ 金矿 ）体现出来？ 谢谢

老唐答：1.年报滞后，对所有人是一样的，想获得比较优势，只有持续跟踪，在披露之前预判。2.极端情况容易判断（ 例如公司市值小于所持金融资产，或者金融资产巨幅下挫，公司股价尚未跟随反应等），金额不大的普通情况，不容易判断，也没有必要判断。

问题6 ）唐老师，我买了您的书，看到78页，表2－2第二栏投资收益为什么是100万元，而不是110万元或90万元呢，这100万元是怎么计算出来了的

老唐答：投资收益=上期期末摊余成本余额×实际利率。

问题7 ）对@唐朝 说：A公司建一栋大楼1000万，分20年折旧，平均每年折旧费50W，请问这50W从利润表和资产负债表中怎么看出来？

老唐答：在财报里输入“固定资产”或者“累计折旧”进行搜索，就会找到计提折旧的具体数字，例如茅台2013财报，就在财报72页，看本期计提折旧那一栏，就是你说的这“50w”。

问题8 ）求教：

1、P80页倒数第10行，“这个方程，目的是为了寻找究竟什么折现率（ r ）可以让未来收到的金钱的总和折算到今天的价值，等于付出去的1000万元”。未来收到的金钱总和是1545万元，为什么要这算出1000万元？

2、P79页，表格上方“实际利率的计算方法是将期间每年的利息折现，将最后可以拿出来的本金总数也折现，然后与现在投入的钱对比得出”。其中现在投入的钱应该就是1000万吧？那为什么还要算1000万的折现率？

反复想了几遍也想不明白，希望能得到指教，谢谢！！！

老唐答：不是要算出今天的1000万，而是要算出你实际获得了什么样的投资收益率，才使得你今天投资1000万，在未来五年里共计收到现金1545万元。举例说，如果你今天投1000万下去，明年收到1545万，那么你的投资收益率是多少？54.5%，对不？这时r就等于54.5%。但是，由于这个1545万不是一次性给你的，而每年收到的钱，即便是同样金额，其价值并不相等（ 明年的今天给你100万，和后年的今天给你100万不等价），所以需要把每一年的收益，都反推出投资收益率。这个实际利率，实际上就是算投资者的投资收益率。

问题9 ）第82页 可供出售金融资产的公允价值变动不计入企业当期利润，83页又说 债权类资产的减值损失，当减值迹象消失时可以转回利润表，增加当期利润，这两句话是否矛盾？是说从账面扭亏为盈就能计入利润表了？

老唐答：不矛盾。可供出售金融资产的公允价值变动不计入企业当期利润，但是计提的减值损失会算进当期利润表（ 作为资产减值准备），83页说的是这笔减值。当减值迹象消失时，可以转回利润表（ 注意，仅限于债权类资产，权益类的减值不可以转回利润表）。

问题10 ）老唐，p78表2－2每期以已回收成本值是怎么算出来的?还有所购买债券与面值的差额不是由资本利得补偿回来吗，怎么还有一个每期收回成本呢？额，知识有限，别见笑

老唐答：计算方法在79页有：本期已收回成本=实际收到利息－投资收益。

因为购买价格和面值的差额，虽然最后一年才收回，但实际上它也是债券利息的一种形式。根据权责发生制，企业会计需要将其“匹配”在期间全部的会计年度（ 也就是书哦，虽然最后一年收回，但收益不能全算最后一年的），所以，才产生了这么一个计算方法。78页上半篇有讲。

问题11 ）请问一下，P81 怎么判断出持有至到期投资是按面值价格购买的还是有折价或溢价呢？是在年报里会有说明么？一般大概会在什么地方注明呢？刚开始学习看年报，实在是不熟悉，麻烦了，谢谢。

老唐答：看两个地方的数字：1 ）投资收益明细里该笔投资的投资收益数值；2 ）现金流量表里取得投资收益收到的现金。这两者一致，就是面值购买的，也就是说计算出来的实际利率和面值约定利率相同（ 如果有因债务人付不起息拖欠造成的不一致，财报会披露出来的）。2013财报里，这两个数值分别在82页和50页。另外，这些投资的详细情况，会在买入的那一年进行披露，当期找不到，就逐年向前追朔。

问题12 ）昨天刚看完您的书，随后在看$潍柴动力(SZ000338)$ 的财报时遇到一个疑问，特向您请教。

在p80和p81项中，将长期股权投资的凯傲公司的“按照公允价值重新计量所产生的利得或损失的金额”计算到利润表中。而你书中p84中说明长期股权投资中，无论权益法还是成本法，“只要没卖，其持有期间股票价格的变化，对公司当期利润没有任何影响”，我有点犯迷糊了。唯一能够解释的是，2014年 1月 15 日，公司行驶期权购买3.3%凯傲的股份。那么，每次买入或卖出股票（ 只要股权发生改变），所持股票价格将影响公司当期利润吗？谢谢！

老唐答：是由于新收购及一致行动人原因，导致了合并范围发生了变更，凯傲公司新进入了潍柴的并表范围。关于这种追加股权或其他原因导致由原非并表公司变成并表公司的，需要对原持有股权按照公允价值重新计量，公允价值和原账面价值之间的差额，计入当期投资收益。然后将原持有股权公允价值加上新买入股权的成本，合计算成长期股权投资成本。

注意事项及陪读帖总目录 请点击 http://xueqiu.com/8290096439/34986809

· 已收录至专栏 ·

唐朝的原创专栏

238篇文章, 279469人关注

进入专栏

打赏

14 转发 · 111 评论 · 6 赞 | 举报

转发 赞 收藏

同时转发 取消 发布

全部评论（111） 最近 | 最早 | 赞

林先生 2017-09-05 11:56

老唐，请教2个问题：

1、第82页（旧版），可供出售金融资产的公允价值变动计入资本公积的变动。但我发现有上市公司计入“其他综合收益“。这是合规操作吗?

2、可供出售金融资产什么情况下可转入“长期股权投资“，以及长期股权投资什么情况下可转入可供出售金融资产?

谢谢。

赞 | 打赏 | 回复

旷野中的狼 2016-12-10 15:26

唐老师，您好，打扰您了。刚学习您的手把手教你读财报这本书。遇到一个问题，书里面第91页第3段，公司A对甲的持股，从30%稀释成24%这一段，会计上将其视为卖掉了持股的1/5，请问唐老师1/5这个数字是怎么来的？是因为公司B获得了甲的20%吗？假如公司B获得40%，那个1/5是不是要变成了2/5。百忙之中如能赐教，不胜感谢！(您的书是一个字一个字读的！获益匪浅！谢谢唐老师)

赞 | 打赏 | 回复

投资新白 2016-11-30 23:23

P78 表2-2 第二年年底投资收益104.1是怎么计算来的 10%的实际利率好像只能只计算第一年的投资收益

作者：唐朝
链接：https://xueqiu.com/8290096439/35113885
来源：雪球
著作权归作者所有。商业转载请联系作者获得授权，非商业转载请注明出处。

这个地方想问一下，10%的实际利率在书的上下文中并没有提到啊，这个10%是怎么出来的?

赞 | 打赏 | 回复

xuhuman 2016-11-01 00:43

老唐您好，请教一下：
1.问题2中 上市公司每股1元的利润会通过n倍市盈率，体现n元的涨幅。 如何理解呢，即使部分人以超过1分的价格买入股票，也不一定股价就上升1分从而市值上涨这么多吧?
2.长期股权投资成本法中，为啥不确认利润收益呢？这是会计准则的要求吗，如果是的话是出于什么考虑呢？利润收益去了哪里呢？烦请指教。谢谢！

赞 | 打赏 | 回复

goorback 2016-08-01 23:49

请问老唐，一，减值与亏损的区别？二，P83，第二段：当减值迹象消失的时候，可以转回资本工资金项目，影响净值产，但不影响利润。对于权益类资产，如果减值了则进入利润表的“资产减值损失”；然后减值消失后，减值从利润表的“资产减值损失”，转回“资本公积项目”，既然从利润表里的“资产减值损失”转出的，理应影响利润表，为什么你说“不影响利润呢”？水平有限，望不吝赐教，谢谢。

赞 | 打赏 | 回复

天雷风水 2016-04-25 16:57

> **@唐朝:** 哦，这个正常 举例子说它1月8日买进一笔可供出售金融资产，11月8日卖掉了，那么期初期末会都没有数字的。

哦，那这么说我猜的还不算离谱 。再次感谢！

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2016-04-25 16:53

> **@天雷风水:** 您可能没理解我的意思，我是说资产负债表显示“可供出售金融资产”为0，去年也是如此。也就是说双汇期初、期末没有此资产，却在当期产生了收益，难道都是双汇也做短线，年底都抛了？

哦，这个正常 举例子说它1月8日买进一笔可供出售金融资产，11月8日卖掉了，那么期初期末会都没有数字的。

赞 | 打赏 | 回复

天雷风水 2016-04-25 16:51

> **@唐朝:** 在阅读软件里输入“可供出售金融资产”搜

您可能没理解我的意思，我是说资产负债表显示“可供出售金融资产”为0，去年也是如此。也就是说双汇期初、期末没有此资产，却在当期产生了收益，难道都是双汇也做短线，年底都抛了？

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2016-04-25 16:47

> **@天雷风水:** 请教老唐一个关于可供出售金融资产的问题，正在读双汇2015年报，其合并报表附注“投资收益”下显示“可供出售金融资产在持有期间的投资收益”为147,485,254.81元，然而我却在资产负债表中的“可供出售金融资产”项下看不到任何数字（含上期）。请问这笔收益是从哪冒出来的？多谢！ 展开

在阅读软件里输入“可供出售金融资产”搜

赞 | 打赏 | 回复

天雷风水 2016-04-25 16:46

请教老唐一个关于可供出售金融资产的问题，正在读双汇2015年报，其合并报表附注“投资收益”下显示“可供出售金融资产在持有期间的投资收益”为147,485,254.81元，然而我却在资产负债表中的“可供出售金融资产”项下看不到任何数字（含上期）。请问这笔收益是从哪冒出来的？多谢！

赞 | 打赏 | 回复

祥子123 2016-04-12 15:07

> **@祥子123:** 谢谢解答！我纯外行刚学看财报 ，还是不太明白交易性金融资产不是包括了股票吗？

谢谢谢谢，看懂了

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2016-04-12 15:07

> **@祥子123:** 谢谢解答！我纯外行刚学看财报 ，还是不太明白交易性金融资产不是包括了股票吗？

那一章就解答的你这个问题，看完就明白了。

赞 | 打赏 | 回复

祥子123 2016-04-12 15:06

> **@唐朝:** 76页说的是交易性金融资产，顶上硕大的黑标题得嘛

谢谢解答！我纯外行刚学看财报，还是不太明白交易性金融资产不是包括了股票吗?

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2016-04-12 14:57

> **@祥子123:** 老唐您好，在p75页最后一段举例说可售金融资产只要没有卖，公司的净利润就一分钱不会体现。但在p76页说持有期间的价值变动会进入利润表，影响公司当期利润，会对上市公司本身股价起到助涨助跌的作用。尤其感觉75页的举例和76页倒数第二段似乎有冲突，但肯定是我理解有误，（我只看到的一个表述是净... 展开

76页说的是交易性金融资产，顶上硕大的黑标题得嘛

赞 | 打赏 | 回复

祥子123 2016-04-12 14:55

老唐您好，在p75页最后一段举例说可售金融资产只要没有卖，公司的净利润就一分钱不会体现。但在p76页说持有期间的价值变动会进入利润表，影响公司当期利润，会对上市公司本身股价起到助涨助跌的作用。
尤其感觉75页的举例和76页倒数第二段似乎有冲突，但肯定是我理解有误，（我只看到的一个表述是净利润，一个是当期利润，这其中什么关系不能理解），请讲解讲解，谢谢了！

赞 | 打赏 | 回复

荣辱若惊 2016-04-06 17:33

> **@唐朝:** 不存在。你提的两处说的是一个意思，对于交易性金融资产持有期间公允价值变动，76页说计入利润表公允价值变动损益科目。107页说，不计入资本公积科目。

谢谢，107页时我理解反啦。

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2016-04-06 17:31

> **@荣辱若惊:** 老唐，你好，问题是：P76，第二段对交易性金融资产在持有期间公允价值变动，按当期损益进入利润表“公允价值变动收益”科目影响当期利润 与P107 ，第四段对非经营性交易所得计入资本公积科目的两种例外情况中的第一种“交易性金融资产”的公允价值变动。对交易性金融资产在持有期间的公允值变动存... 展开

不存在。你提的两处说的是一个意思，对于交易性金融资产持有期间公允价值变动，76页说计入利润表公允价值变动损益科目。107页说，不计入资本公积科目。

赞 | 打赏 | 回复

荣辱若惊 2016-04-06 17:28

老唐，你好，问题是：P76，第二段对交易性金融资产在持有期间公允价值变动，按当期损益进入利润表“公允价值变动收益”科目影响当期利润 与P107 ，第四段对非经营性交易所得计入资本公积科目的两种例外情况中的第一种“交易性金融资产”的公允价值变动。对交易性金融资产在持有期间的公允值变动存在不同情况需要不同计列科目吗？谢谢解答，同时恭喜体重管理成效斐然

赞 | 打赏 | 回复

我叫421 2015-10-25 13:27

> **@唐朝:** 超过50一定算，不到50，有些算有些不算，要看实际控制情况。

了然

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2015-10-25 13:20

> **@我叫421:** 请教老唐：P84页：通常直接持股或间接持股超过50%的才被成为子公司。那持股不超过50%但却身为大股东的公司也不算子公司

吗?

超过50一定算，不到50，有些算有些不算，要看实际控制情况。

赞 | 打赏 | 回复

刷刷雪球再下单！

常见问题 • 联系方式 • 加入我们 • 关于雪球

A 股开户 港股开户 美股开户

蛋卷基金 私募中心

风险提示：雪球里任何用户或者嘉宾的发言，都有其特定立场，投资决策需要建立在独立思考之上

互联网违法和不良信息举报：01061840600-8030 / jubao@xueqiu.com 侵权及不实信息举报指引

© 2017 XUEQIU.COM 北京雪球信息科技有限公司 京公网安备11010502026957 京ICP证100666号 京ICP备10040543

证券业协会会员单位（代码817027） 广播电视节目制作经营许可证: (京)字第08638号

唐朝: 陪读05： 投资资产（下）p84~p97 请将《手把手教你读财报》84~97页的疑问，发在此贴的评论区；发帖之前，请先看主贴中是否已经有相同提问的回答了。重复提问... - 雪球

唐朝
来自雪球 发布于2015-01-11 09:42

陪读05： 投资资产 （ 下 ） p84~p97

来自 唐朝的雪球原创专栏

请将《 手把手教你读财报 》84~97页的疑问,发在此贴的评论区；
发帖之前,请先看主贴中是否已经有相同提问的回答了。重复提问=谋财害命；
也希望路过的高手以及一起阅读的朋友,看见评论区还没有回答的问题,能答的顺手就答了吧。咱们都受益于互联网,受益于雪球,这也算一种反哺吧。谢谢。

本节涉及一个科目,长期股权投资、投资性房地产和买入返售金融资产。
几乎所有的上市公司,都有数量多少不等的子公司、孙公司,许多公司还有参股公司,因此,理解长期股权投资科目的核算方式,对看懂财报、尤其是搞明白合并报表与母公司报表的关系,至关重要。
这部分的重点,主要是权益法和成本法核算带来的不同影响；
另外非经营因素对长期股权投资的影响,不算重要,但不好理解,也是本节的难点。
投资性房地产,是一个常见的陷阱,重要但不难,一看就懂。
买入返售金融资产,浏览一下即可,不重要也不难。

问题1 ） 有2处有疑问的地方,请唐兄确认一下。
1,P89,第四年丙公司的投资收益是不是应该为0,投资收益应该放在第五年,因为因为有描述是“次年4月宣布每股分红”。
2,P90,下面的例子,“有公司甲,上年初有总股本1600万元”,这里应该是1600万股吧,下面：上市公司A占甲的股份为30%,持有480万元股应该是480万股吧。
老唐答：1.这里隐藏着一个实操规则,就是母公司必须收到子公司财报后,才会出自己的报表。因而,丙公司在制作自己的报表时,已经知道了甲公司的分红情况。
2.p90,总股本1600万元,或者总股本1600万股,两种表述都是正确的（ 参看106页表述）。“480万元股”,确实是多了一个字。非常感谢。
下次加印时,我会将「 1600万元 」修改为「 1600万」,将「 持有480万元股 」修改为「 480万股 」谢谢。同时,94页,买入返售金融资产标题下面的第四行,1万元元,多了一个元字,请自行删掉。

问题2 ） 求教 p96如同你打高1分钱买100股中石油.....却能使中石油公司市值增加18亿元 比较愚钝 不理解 麻烦详细说下 谢谢
老唐答：公司市值等于总股本×股价,假设此刻中石油股价是8元,卖一价格为8.01元,买一价格为8元。你打高一分钱,以8.01元价格进行买入100股,股价就会变成8.01元。股价提高一分钱（ 乘以中石油的总股本1830亿股后）,市值立刻就提高18.3亿。（ 注意,本段写于九月,当时中石油股价8元左右 ）

问题3 ） 求教老唐：p85倒第二行 有44660-400=44260万元 .....是不是代表母公司长期股权投资包含了子公司长期股权投资？ 合并报表里的长期股权投资=母公司长期股权投资-子公司长期股权投资?
老唐答：不是。不等于。母公司的长期股权投资,是母公司持有子公司的股权,不包含子公司对其他公司的投资。合并报表的长期股权投资,等于母公司长期股权投资,减去对并表范围内的子公司的股权投资（ 留下对不进入并表范围公司的长期股权投资）。

问题4 ） 求教P95,如一笔风险系数为25%的同业资产,需要的银行自有资本仅占一笔风险系数为100%的贷款的1/4.因此,同样的自有资本银行就可能做4倍的业务。这个不太明白,可否举例说明下。
老唐答：别想复杂了。就是规则规定银行做业务必须要配比一定的自有资金,不能全部拿储户的资金玩空手道,即所谓资本充足率。比如资本充足率规定为不低于8%的时候,意味着银行自有资金做分子,业务总量做分母,比值不可以低于8%。那么银行每1万元自有资金,就最多可

以对应12.5万的分母。同时，银监会为不同风险种类的业务，规定了不同的风险系数，意思就是如果风险系数是100%，那么就按照100%数额计入分母，如果风险系数是50%，那么业务量的一半计入分母，如果风险系数是25%，那么做100万业务，只需要按照25万算进分母里。

问题5 ） 请教老唐，p94页最上面一段：可不可以在这里简单介绍一下“反向收购借壳上市“交易，是如何实现买家、卖家角色转换的么？
老唐答：例如上市公司甲，向某公司乙发行大比例的新股，购买乙公司的资产或者乙公司下属子公司A的股权。看上去似乎甲是买方，乙是卖方。但事实上这就是我们说的借壳上市，公司乙才是真正的买家，而真正的卖家是公司甲的股东。

问题6 ） 求教老唐，第87页“第一年：甲公司获得净利润3000万元，当年宣告每股分红0.2元，分派时间在次年2月”。这里是应该在宣告分派股利的时候还是在实际发放股利的时候调整长投的成本啊。
老唐答：在宣告分派股利的时候。但请务必要注意，公司分派红利，会有两次“宣告”，一次是年报里提出分红预案，一次是股东会通过方案后宣告发放红利流程。调整长投成本，是在股东会通过方案后的那次“宣告”后。

问题7 ） 请教老唐，A公司持有B公司大量股票，B公司4月30日公布年报，那A公司能提前出年报吗？谢谢
老唐答：看你的意思，应该说AB都是上市公司，按照现在的新规则，如果A公司将B公司股权放在长期股权投资科目里，通常来说A不能提前披露。因为无论A对B是控股关系，还是合营、联营关系，都需要知道B公司的当年利润，在B没有披露之前，A进行披露，有违规嫌疑。如果不是放在长期股权投资科目，则不存在此问题。因为放在其他科目里，按照公允价值变动入账的话，无需知道B公司的经营收益。

问题8 ） P88页，计算2公司长期股权投资在第二年的核算。丙公司好理解，对于乙公司的长期股权投资资本，变成了5200-4000X0.2=4400万，是因为分红了吧？但是分红的钱是不是要算到本期（ 第二年 ）的利润里？看表2-6，应该没有放在利润里，那那800万去哪里了？是直接放入到了现金类科目里面了吗？
老唐答：分红的钱不放在本期利润里，权益法核算，是按照子公司的经营业绩对应比例来算利润，与是否分红无关。第一年乙公司就已经算了1200万利润。这第一年的1200万利润，年底一分没拿到，相当于继续投在甲公司了，所以乙公司的长投成本会变成5200万。第二年，收到800万现金回到乙公司的现金账上，另外400万继续作为长期投资投在甲公司，所以长投成本变成4400万（ 比第一年的4000万多了400万，4000+1200-800=4400 ）.然后当年公司又亏损……继续算下去即可。

问题9 ） 请教老唐，P93，既然3600万元购买40%股份，400万的差额计入营业外收入；为何以5000万元购买40%股份时，多给的1000万元不计入营业外支出？
老唐答：买的比公允价值便宜，算买家赚了，计入营业外收入。买的比公允价值贵，算商誉计入资产而不是算买家亏了（ 计入营业外支出就等于亏了）。规则就这么规定的，当然，要记住前提，是非同一控制下的双方。至于为什么这么规定，你真把老唐问住了，真没想过。如果想到了，再回复你吧，你先记住规则得了

问题10 ） 请教老唐，问题3中您回答的（ 留下对不进入并表范围公司的长期股权投资）。这句话是说有些母公司的投资由于占股少等原因没有列入财务报表吗？不是每个投资过的公司都会在附注中标明吗？谢谢
老唐答：不是“没有列入财务报表”，而是继续以长期股权投资的身份在合并报表中存在（ 占股超过50%的，不再继续以长期股权投资身份留在合并报表上了）。

问题11 ） 老唐你好，1 ） p84页的表2-4中，这其中关系哪几种可以作为长期股权投资？（ 看到你的问题解答10中，持股比例超过50%就不放到长期股权投资，那会放到哪里？ ）。2)另外，其他类按照可供出售或交易性金融资产对待，这两种方式对利润表的影响不一样，如何确定公司是按那一类对待？ 多谢！
老唐答：1 ） 前三种都是长期股权投资。括号里是你理解错了，持股超过50%的，在母公司报表里，列为长期股权投资。在进行报表合并的时候，这些子公司的全部资产负债都会合并进来，因此，在合并报表的长期股权投资科目里，将不再继续保留持有50%以上的股权。2 ） 公司将其分类为可供出售金融资产或者交易性金融资产，会明确在财报里标注的，无需自己去“确定”。

问题12 ） 唐兄，你好。P88表2-6，7，乙公司利润表里为什么不算分红？
老唐答：因为第一年的经营利润，乙公司已经算进自己的利润表（ 1200万），而后的分红，只是对这笔利润（ 1200万 ）中的一部分进行不同资产形式的转换（ 从应收股利转换成实收现金），并没有多“赚”，不能重复计算利润。

问题13 ） 92页上部分的例子，上市公司购买其同一控制下的公司的股权，不是很明白。虽然这样防止产生利润，但交易花的真金白银，还是会存在高买低卖利益输送对吗？
老唐答：是。毕竟账面价值同样可能被调控。

问题14 ）请问老唐，93页上面两段，都是上市公司收购，为什么第一段出资高就确认营业外收入，第二段出资高就确认为商誉？
老唐答：第一段谈的是买家拿出来作为出价的资产与该资产在买家报表上的账面价值之间的差额，第二段谈的是交易价格与卖家拿出来卖的资产公允价值之间的差额，不是一件事儿。

问题15 ）又要麻烦老唐了，91页的会计上将其视为卖掉了持股的1/5，这个为什么不是1/6怎么算出来的？我们投资者需要算吗，还是只看会计算出来的投资收益就可以了？
老唐答：原持股30%，后持股24%，等于卖掉了总股本的6%。6%占原持股的1/5。投资者可以不需要算，只要看懂这计算过程，明白这个原理知道投资对象股本的变动，可以产生投资收益即可。这种数字，通常财报还是会算的很靠谱的。

注意事项及陪读帖总目录，请点击 http://xueqiu.com/8290096439/34986809

· 已收录至专栏 ·

唐朝的原创专栏

238篇文章, 279469人关注

进入专栏

打赏

24 转发 · 117 评论 · 7 赞 | 举报

转发 赞 收藏

同时转发 取消 发布

全部评论（117） 最近 | 最早 | 赞

还有不到15年 06-15 09:36

@唐朝 老唐你好。请教一下P92~P93的内容，第一个1.2-1=0.2为何是算作买房利润表里的营业外收入而不是营业外支出？这个价格不是相当于高于账面价值的差额吗，不是花1.2买了1的资产，多花了0.2？

赞 | 打赏 | 回复

潘神的马甲被抢了 06-11 16:16

@唐朝 老唐你好，我是一个新的韭菜。不知道是不是我的理解不到位，看书有个地方感觉有个地方语言不太通顺，貌似是错的。89页的权益法和成本法的例子中，“第4年：甲公司获得利润4000万元，次年4月宣布每股分红0.25万元，并在随后2个月内实施了分红。”根据后文例子的计算，我觉得应该是“宣布次年4月每股分红0.25万元”，“并在随后2个月内实施了分红”应该是毫无用处的一句。不知道理解得对不对？希望您百忙之中能够帮忙解读，谢谢！

也希望各位网友能顺手帮我，谢谢！

重读了一遍，应该是我理解错了，“次年宣布4月每股分红0.25万元”没错，意思应该是“计划次年4月宣布每股分红0.25万元”，“并在随后2个月内实施了分红”的意思应该是“并在（宣布分红后）随后2个月内实施了分红”，这样意思就通了。 就不删掉了，留着给大家看个笑话。

赞 | 打赏 | 回复

Dannie的学习 03-11 22:36

请教老唐，关于问题2：100 股高买0.01真的足够撼动中石油的总股本1830亿股的市值吗？感觉有些不可思议，不知道是怎样理解偏差了

谢谢指教！

赞 | 打赏 | 回复

学会理财o 02-21 17:33

请教老唐P91的例子中公司甲定向增发的对象如果换成原来的股东A公司其他数据不变，这样对A公司利润、长期股权投资数据会产生怎么样的变化？

赞 | 打赏 | 回复

Name5566 2017-11-18 07:13

> **@F_Free:** @唐朝 老唐

我觉得是@唐朝 写错了。我理解的是，第一年末，乙公司，长期股权投资成本应该是 4400（老唐书中是 5200），应收股利是 800（老唐书中没有），确认投资收益 1200。

赞 | 打赏 | 回复

F_Free 2017-09-17 09:19

> **@F_Free:** 老唐，最近在就着《企业会计准则（2017年版）》服用《手1》的时候，发现一个问题想不明白，向老唐请教一下： 在投资相关资产章节，为了说明长期股权投资权益法和成本法的区别，您举了个“甲乙丙公司”的例子（手头只有电子版，不知道纸质版的具体页数，抱歉），例子中说，在权益法下，只有在收到分... 展开

@唐朝 老唐

赞 | 打赏 | 回复

F_Free 2017-09-16 12:58

老唐，最近在就着《企业会计准则（2017年版）》服用《手1》的时候，发现一个问题想不明白，向老唐请教一下：

在投资相关资产章节，为了说明长期股权投资权益法和成本法的区别，您举了个“甲乙丙公司”的例子（手头只有电子版，不知道纸质版的具体页数，抱歉），例子中说，在权益法下，只有在收到分红时，才会将收到的分红从长期投资成本中扣除。

可是企业会计准则第2号--长期股权投资的第三章第十一条说的是：“……投资方按照被投资单位宣告分派的利润或现金股利计算应享有的部分，相应减少长期股权投资的账面价值……”，于是我上网查了查，发现知乎上也有人回答这个问题，他的回答是：

在被投资单位宣告分派利润或股利时：

借：应收股利　贷：长期投资--损益调整

在取得利润或股利时：

借：银行存款　贷：应收股利

后来，我又查阅了雅戈尔2016年报（因为第一个想到的有长期股权投资的公司就是它了），在长期股权投资的注释（2016年报P115）中，“本期增加变动”下也有个“宣告发放现金股利或利润”，计算了一下，确实是“期初余额+权益法下确认的投资收益+其他综合收益调整-宣告发放现金股利或利润=期末余额“

所以，手1上的关于“甲乙丙公司”的例子的那一段是不是我理解错误了？望老唐赐教！

@唐朝

赞(1) | 打赏 | 回复

厚德-自强 2017-05-03 16:08

请问老唐：我买的手1是2016年2月第十次版，在P89页表2-9里，乙公司在第五年实收到1000万分红，应该是在第五年末长期股权投资成本（资产负债表）为4400，投资收益（利润表）是不是应该为1000？因为实收了1000啊？

赞 | 打赏 | 回复

虚谷2016 2016-09-06 14:31

@唐朝，前辈你好请教2个问题，谢谢。

Q1：p91这里为什么不能按定向增发中的定增价格5元重估甲公司股权的公允价值呢？
比如：定增后公司甲的公允价值＝2000÷20%＝10000万。公司A对甲的长期股权投资的帐面价值＝10000×24%＝2400万。结算本次非经营因素给公司A带来的损益影响＝2400－1560＝840万，为什么不能这样做？

营回系结公司A带来的损益影响＝2400－1500＝840万。为什么不能这样做？

Q2：p94略去了有关收购的话题。如果我想深入学习一下资产重组、收购、壳资源方面的书籍，请问老唐有哪些书可以推荐的？谢谢。

赞 | 打赏 | 回复

海上狼群 2016-08-16 15:18

> **@唐朝:** 经营亏损对权益法有影响，对成本法无影响。再看一遍2-4表即懂

@海上狼群 回复@唐朝:谢谢老唐我的问题描述的不清楚，我后来又看了两遍书看懂了

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2016-08-16 14:24

> **@海上狼群:** 请问老唐，在P88 表2-7，丙公司的分红600万元。为什么要从乙公司的长期股权投资中减去。尔在表2-8中则没有从乙公司减去丙公司的分红。

经营亏损对权益法有影响，对成本法无影响。再看一遍2-4表即懂

赞 | 打赏 | 回复

海上狼群 2016-08-16 14:20

请问老唐，在P88 表2-7，丙公司的分红600万元。为什么要从乙公司的长期股权投资中减去。尔在表2-8中则没有从乙公司减去丙公司的分红。

赞(2) | 打赏 | 回复

goorback 2016-08-03 15:26

关于问题7的延续，如果A公司将B公司股权放在交易性金融资产或者持有到期投资或者可供出售金融资产，B公司的分红是进入A公司利润表的，所以就是A没把B公司股权反正长期股权投资，也要等B出了年报，A才能出吧？

赞 | 打赏 | 回复

松松5130 2016-07-07 07:14

> **@唐朝:** 长投成本5000，其中1000为商誉。如果要对该子公司合并报表的话，这1000进入合并报表的商誉科目。

通常说的非经常性损益有哪些

赞 | 打赏 | 回复

松松5130 2016-07-07 07:12

> **@唐朝:** 长投成本5000，其中1000为商誉。如果要对该子公司合并报表的话，这1000进入合并报表的商誉科目。

老唐，作为新手刚开始看财报，有什么引导建议么？感觉如此多的数字和科目一会儿就眼花缭乱啦

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2016-06-28 15:53

> **@松松5130:** 有点乱了，p93的例子，上市公司买完40%股份后，资产科目下，长期股权投资成本是5000万，然后有多了一个商誉1000万。这样资产科目不就重复计算了么

长投成本5000，其中1000为商誉。如果要对该子公司合并报表的话，这1000进入合并报表的商誉科目。

赞 | 打赏 | 回复

松松5130 2016-06-28 15:46

> **@唐朝:** 你买的是哪个印次的？不好意思，商誉前面少了五个字“合并报表的”，我忘掉是哪个印次补的了。

有点乱了，p93的例子，上市公司买完40%股份后，资产科目下，长期股权投资成本是5000万，然后有多了一个商誉1000万。这样资产科目不就重复计算了么

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2016-06-28 15:20

> **@松松5130:** p93，买价大于净资产对应份额，差额部分确认为商誉。老唐呀，这时长期股权投资成本按买价算在资产科目下，然后又多出一个差额部分的商誉也算在资产科目下，这样净资产岂不多算一个差额部分么

你买的是哪个印次的？不好意思，商誉前面少了五个字“合并报表的”，我忘掉是哪个印次补的了。

赞 | 打赏 | 回复

松松5130 2016-06-28 15:17

p93，买价大于净资产对应份额，差额部分确认为商誉。老唐呀，这时长期股权投资成本按买价算在资产科目下，然后又多出一个差额部分的商誉也算在资产科目下，这样净资产岂不多算一个差额部分么

赞 | 打赏 | 回复

麟书投资咖 2016-05-29 15:41

转发先留存

赞 | 打赏 | 回复

刷刷雪球再下单！

常见问题 • 联系方式 • 加入我们 • 关于雪球

A 股开户 港股开户 美股开户

蛋卷基金 私募中心

风险提示：雪球里任何用户或者嘉宾的发言，都有其特定立场，投资决策需要建立在独立思考之上

互联网违法和不良信息举报：01061840600-8030 / jubao@xueqiu.com 侵权及不实信息举报指引

© 2017 XUEQIU.COM 北京雪球信息科技有限公司 京公网安备11010502026957 京ICP证100666号 京ICP备10040543

证券业协会会员单位（代码817027） 广播电视节目制作经营许可证: (京)字第08638号

唐朝: 陪读06： 负债及所有者权益 p98~p110 请将《手把手教你读财报》98~110页的疑问，发在此贴的评论区；发帖之前，请先看主贴中是否已经有相同提问的回答了，重复提... - 雪球

唐朝
来自雪球 发布于2015-01-11 09:42

陪读06： 负债及所有者权益 p98~p110

来自 唐朝的雪球原创专栏

请将《 手把手教你读财报 》98~110页的疑问，发在此贴的评论区；
发帖之前，请先看主贴中是否已经有相同提问的回答了，重复提问=谋财害命；
也希望路过的高手以及一起阅读的朋友，看见评论区还没有回答的问题，能答的顺手就答了吧。咱们都受益于互联网，受益于雪球，这也算一种反哺吧。谢谢。

本节涉及负债、实收资本、资本公积、盈余公积和未分配利润，比较简单。
基本属于一看就懂、一学就会的级别，暂时无难点。
问题1 ） P107页，“资本公积金有两种情况例外：一是交易性金融资产和投资性房地产的公允价值波动”----请查验是否有误?
老唐答：无误。

问题2 ） 107页，请问老唐，非公开发行所得的资金，是不是必须全部计入资本公积，还是说可以选择计入也可以不计入。如果一家公司刚刚非公开发行，紧接着又拿非公开发行募集开来的资金全部计入资本公积，然后高分配，这样是不是别有用心呢，谢谢老唐！
老唐答：超过股票面值的部分，必须全部计入资本公积。非公开募集资金计入资本公积后，再进行转增股本，也不算别有用心。因为资本公积也只是拿来送股，不允许变成现金还给股东。送股，只是公司资本再实收资本和资本公积之间的调整，算不上别有用心，顶多算迎合市场喜好吧。

问题3 ） 老唐，P105专项应付款表格里的本期减少列的数字应该在后一列期末数上。竟然被我小白发现错误了哈
老唐答：感谢感谢。本来这种pdf文件，可以直接截屏上图，就不会有错误，但为了让大家读的时候，比较清楚，是全部手工录入的（ pdf截图印刷出来不太清楚），产生了这样的疏忽，还望各位见谅。各位请注意，105页那张表格，本期减少栏目下面那列数字，应该右移在期末数那列上。

问题4 ） 老唐，在看南山铝业2013年的报表99页的时候，在应收票据的分类里，有两个新的分类，一个是“期末公司已质押的应收票据”，还有一个是“因出票人无力履约而将账款转为应收账款的票据，以及期末已经背书给他方但尚未到期的票据情况”这两个科目如何解读，后一个无力履约的票据，是不是应当慎重的对待，表示这部分很可能成为坏账，且期中有个公司是应收前五。望老唐解答。
老唐答：我没读过南山铝业财报，不做观点判断，仅就这两个（ 其实是三个 ）财报科目做个解释。
期末已质押的应收票据：就是拿应收票据质押借款，是公司增加资金利用效率的行为；

因出票人无力履约而将账款转为应收账款的票据：这是到期的商业承兑汇票，未能获得兑现（ 见本书42页底部），只好将债务转为应收账款，其债权价值下降（ 参看44页第二小段结尾）。这种转换，往往是成为坏账准备的前奏；

期末已经背书给他方但尚未到期的票据：这种科目是将收到手的银行承兑汇票，作为支付手段给第三方了（ 就是拿去采购当现金使用了）。虽然会计规则及法律规定，作为背书方（ 背后盖上自己的公章作为一种证明及担保形式），如果该票据不能兑现，将承担担保责任，所以必须在财报里作为一种或有债务披露，但实际上在天朝，银行承兑汇票是安全的，基本不可能最终承担什么责任的。所以，这只是个形式上的披露。

问题5 ） 合并报表中的“归属于母公司所有者权益合计（ 42,622,216,487.81 ）”与母公司报表中的“所有者权益合计（ 23,942,184,246.54 ）”，两者为何不等呢？请老唐解释一下，谢谢。
老唐答：前者包含子公司净资产。后者只包含对子公司持股的账面价值，至于这部分持股，在子公司已经变成多少净资产，后者不计算。

拿茅台举例。合并报表会将茅台销售公司全部净资产199亿（ 2013财报17页 ）算进来，然后对应去掉少数股东持股5%，折合“归属母公司股东所有的权益”里就包含销售公司的净资产199*95%=189.05亿。在母公司报表里，所有者权益，对茅台销售公司的计算，就是950万长期股权投资成本（ 2013财报94页）。

问题6 ）老大，书我已看完，陪读贴我也都翻了一遍，解决了我很多以前常年积压的困惑，非常感谢！后续我会一遍一遍的再看。关于有息负债，我仔细多遍翻看了书99页到100页，112页到116页，以及对应的陪读贴，我想问的是有息负债就只有短期借款和长期借款之和吗？不仅仅限于茅台财报（ 茅台是0）。以你经验详解有哪些科目之和构成有息负债？书和陪读贴说的不够让我详细。
老唐答：参看99页第二小段。任何公司财报的负债总额里，去掉经营性负债（ 各类经营活动中产生的应付XX、应交XX、预收款项 ）和分配性负债（ 应付股利、应交税费、递延所得税负债 ）之后，剩下的部分，就是有息负债。也可以简单记忆为，从负债里去掉所有带“应付、应交”字眼的科目（ 唯一的例外是应付债券），再去掉递延所得税负债，剩下的基本就是有息负债了。

问题7 ）老唐：茅台的资本公积母公司报表与合并报表差别不大，都是13,7亿，为什么有些公司差异很大？如中国玻纤13年报表：合并报表只有12亿，母公司却高达45亿。求教二者差别的原因，谢谢！
老唐答：虽然原则上不回答其他公司的财报问题，不过你提的这个问题属于比较专业的财务知识，答你了。这种合并报表资本公积远小于母公司资本公积的情况，一般是由于股份公司曾经发行股份收购下属子公司少数股东股权所致。规则非常复杂，老唐举个简单例子大体阐述一下：
假设中国玻纤原持有下属子公司A的51%股份，老唐持有另外的49%，A的账面净资产是10亿。然后某日中国玻纤和老唐达成协议，中国玻纤按照10元一股向老唐发行4900万股中国玻纤的股票，换购老唐持有A的49%股份，将A变成中国玻纤的全资子公司。此时中国玻纤母公司报表里，会增加0.49×（ 10-1 ）=4.41亿资本公积。当制作合并报表的时候，将A公司全部资产负债合并进来的同时，需要抵消母公司报表里对A的长期股权投资成本和这笔4.41亿的资本公积。于是合并报表的资本公积就会比母公司的资本公积少4.41亿。
你可以自己顺着玻纤的财报往前找，看看是哪一年的母公司资本公积发生了巨大变化，那笔交易就应该在那年的报表里。（ 也或许是多笔子公司股权交易，需要你自己去查。原理一样 ）

注意事项及陪读帖总目录，请点击 http://xueqiu.com/8290096439/34986809

· 已收录至专栏 ·

唐朝的原创专栏

238篇文章, 279469人关注

进入专栏

打赏

15 转发 · 124 评论 · 5 赞 | 举报

转发 赞 收藏

同时转发 取消 发布

全部评论（124） 最近 | 最早 | 赞

Dannie的学习 03-11 22:47

@唐朝 请教老唐，P99关于分红提高资产收益率，（1） 是只有钱真的分出去后公司才会提高资产收益率吗？钱还在账本上时资产收益率应该是不变的吧？（2） 如果是股东的话，在预测到可能公司有大额融资时，一般您会建议拿到分红就卖掉股票 / 宣布大额分红时卖掉股票吗？ 您会怎么操作？

赞 | 打赏 | 回复

老古板 2017-11-17 17:25

请问老唐，股权质押融来的资金体现在资产负债表和现金流量包哪些科目？

赞 | 打赏 | 回复

夸克投资之路 2017-09-25 13:47

> **@唐朝:** 原文表述的很清楚了，以资金使用自由度排队，未分配利润＞盈余公积＞资本公积＞注册资本。

哦　我想通了。　谢谢。

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2017-09-25 11:45

> **@夸克投资之路:** 感谢回复！1、P108最后一行到P109第三行有描述：“从资金用途的自由度上来说，未分配利润最自由，股东可以自由决定用途；盈余公积次之，可以用以弥补经营亏损或者向股东送股；然后是资本公积，只可以转成股本（注册资金）；注册资金就完全不能动了，抽逃注册资本是刑事犯罪 。” 2、如果注册资金除... 展开

原文表述的很清楚了，以资金使用自由度排队，未分配利润＞盈余公积＞资本公积＞注册资本。

赞 | 打赏 | 回复

夸克投资之路 2017-09-25 10:09

> **@唐朝:** 谁说的注册资金不能动？注册资金只是不可以拿来分红，它可以用于公司所需要的任何投资和运营。

感谢回复！1、P108最后一行到P109第三行有描述：“从资金用途的自由度上来说，未分配利润最自由，股东可以自由决定用途；盈余公积次之，可以用以弥补经营亏损或者向股东送股；然后是资本公积，只可以转成股本（注册资金）；注册资金就完全不能动了，抽逃注册资本是刑事犯罪 。” 2、如果注册资金除了分红外可以用作任何投资和运营，那么它的使用自由度就应该排在未分配利润之后，盈余公积之前吧？　　烦请老唐解惑，谢谢！

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2017-09-25 09:15

> **@夸克投资之路:** 老唐你好，感谢！ 看到 p109了 最上面一段说到资本公积只可以转成注册资金，而注册资金又是完全不能动的，请问 1、企业发行股票募集来的资金股票面值部分计入注册资金，溢价部分即资本公积只能留着以后一点一点转入完全不能动的注册资金吗？ 2、如果1成立的话，企业发行股票似乎不能募集到能自由使... 展开

谁说的注册资金不能动？注册资金只是不可以拿来分红，它可以用于公司所需要的任何投资和运营。

赞 | 打赏 | 回复

夸克投资之路 2017-09-24 23:29

老唐你好，感谢！ 看到 p109了　最上面一段说到资本公积只可以转成注册资金，而注册资金又是完全不能动的，请问 1、企业发行股票募集来的资金股票面值部分计入注册资金，溢价部分即资本公积只能留着以后一点一点转入完全不能动的注册资金吗？　2、如果1成立的话，企业发行股票似乎不能募集到能自由使用的资金啊（因为都计入了注册资本+资本公积），那企业通过发行股票融资的意义在哪里呢？　　谢谢！

赞 | 打赏 | 回复

greete8 2017-07-10 17:04

手1,p106,算了一下，发现少数股东权益，天上来，不理解为啥？一公司上市，股东的全部权益 应该来自 注册资金（实收资本）+资本溢价（资本公积）+被扣下来的（盈余公积）+经营剩下的（未分配利润）；全部这些426亿，都记到母公司帐上（大概是合并缘故）;总共426亿蛋糕，切走15亿（少数股东），变成426亿母公司权益+15亿少数股东权益，（报表特别列出）所有者权益合计441了，蛋糕怎么变大的？

赞 | 打赏 | 回复

深空飞翔 2017-04-25 13:40

请问老唐，在券商的财务报表中的，“以公允价值计量且其变动计 入当期损益的金融负债”指的是什么？能否举个通熟易懂的例子？

赞 | 打赏 | 回复

雪雪雪球1213 2017-01-05 17:45

@唐朝

老唐你好！印象里我看到过这个等式：期末资产=（期末负债+期初所有者权益）+（收入-费用）

老唐您好：印象里我看到过这个等式：期末资产=（期末负债+期初所有者权益）+（收入-费用）
这个等式成立吗？可供出售金融资产如果当期发生变动，是否会直接对所有者权益有影响而非影响收入和费用？

赞 | 打赏 | 回复

静思0606 2016-11-19 07:20

请问老唐，在阅读您的大作的时候，了解了股本和盈余公积是完全不同的东东，可是我在阅读000568（老窖）的年报的时候，发现股本和盈余公积是一样的数字 2015年和2014年都是1402252476.是怎么回事了？

赞 | 打赏 | 回复

xuhuman 2016-11-01 11:44

> **@唐朝:** 举个极端的例子：如果母公司投51万设立子公司，占下属子公司51%的股份，而下属子公司的净资产变成了1000万，母公司报表里所有者权益，反应的是51万长期股权投资。合并报表的归属于母公司所有者权益反应的是1000×51%=510万净资产。

原来是这样子 明白了 谢谢您

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2016-11-01 11:25

> **@xuhuman:** 老唐您好，关于问题5：合并报表中的“归属于母公司所有者权益合计（42,622,216,487.81）”与母公司报表中的“所有者权益合计（23,942,184,246.54）”，两者为何不等呢。老唐答：前者包含子公司净资产。后者只包含对子公司持股的账面价值，至于这部分持股，在子公司已经变成多少净资产，后者不计算... 展开

举个极端的例子：如果母公司投51万设立子公司，占下属子公司51%的股份，而下属子公司的净资产变成了1000万，母公司报表里所有者权益，反应的是51万长期股权投资。合并报表的归属于母公司所有者权益反应的是1000×51%=510万净资产。

赞 | 打赏 | 回复

xuhuman 2016-11-01 11:22

老唐您好，关于问题5：合并报表中的“归属于母公司所有者权益合计（42,622,216,487.81）”与母公司报表中的“所有者权益合计（23,942,184,246.54）”，两者为何不等呢。
老唐答：前者包含子公司净资产。后者只包含对子公司持股的账面价值，至于这部分持股，在子公司已经变成多少净资产，后者不计算。

不是很懂， 合并报表中的“归属于母公司所有者权益合计 是指母公司的所有者权益加上子公司的占有的归属于母公司的所有者权益。而母公司报表中的“所有者权益合计 仅仅是指母公司的所有者权益而已 我的这样理解对吗？

赞 | 打赏 | 回复

快乐中前进 2016-10-28 09:16

请教老唐：关于职工人数只能查到在职员工人数和离退休人数，问题是怎样区分母公司人数？求教了

赞 | 打赏 | 回复

投投都是道 2016-06-17 12:28

> **@唐朝:** 资本公积和转为固定资产是两码事，他就是全花光了，它还是资本公积。重看一遍这部分吧。

资产负债表上做了几个加减法，搞懂了，谢谢！

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2016-06-17 12:17

> **@投投都是道:** 107页：公司招股说明书中募集资金中的19.4亿资金是计划用来投资项目的，多年后，这些项目陆续转为固定资产，为什么多年后资本公积科目变化很小（2015年年报中还有13.7亿元）？如果不考虑转增股本，项目才用掉5.7亿元？

资本公积和转为固定资产是两码事，他就是全花光了，它还是资本公积。重看一遍这部分吧。

赞 | 打赏 | 回复

投投都是道 2016-06-17 12:08

107页：公司招股说明书中募集资金中的19.4亿资金是计划用来投资项目的，多年后，这些项目陆续转为固定资产，为什么多年后资本公积科目变化很小（2015年年报中还有13.7亿元）？如果不考虑转增股本，项目才用掉5.7亿元？

赞 | 打赏 | 回复

白杨58 2016-06-07 21:49

老唐，刘哲在超额收益一书中是这样定义有息负债率
（短期借款+一年内到期的非流动性负债+长期借款+应付债券）/所有者权益
你怎么看

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2016-03-16 17:21

> **@林先生:** 老唐，P108，法定盈余公积累积到注册资本的50%以后，可以不继续提取。请问
> （1）对于上市公司，注册资本=资产负债表中的实收资本（或股本）吗?
> （2）贵州茅台15年3季报，实收资本是12.56亿，盈余公积是52.49亿（都属于法定盈余公积），似乎过量提取。估计原因是哪些?
> 谢谢。

1.是。2.【可以不提】意思是不强制要求提取，企业自己决定提取与否。茅台累了这么多盈余公积，主要原因是赚的太多了

赞 | 打赏 | 回复

刷刷雪球再下单！
常见问题 • 联系方式 • 加入我们 • 关于雪球
A 股开户 港股开户 美股开户
蛋卷基金 私募中心
风险提示：雪球里任何用户或者嘉宾的发言，都有其特定立场，投资决策需要建立在独立思考之上
互联网违法和不良信息举报：01061840600-8030 / jubao@xueqiu.com 侵权及不实信息举报指引
© 2017 XUEQIU.COM 北京雪球信息科技有限公司 京公网安备11010502026957 京ICP证100666号 京ICP备10040543
证券业协会会员单位（代码817027） 广播电视节目制作经营许可证: (京)字第08638号

唐朝: 陪读07： 速读资产负债表 p111~p122 请将《手把手教你读财报》111~122页的疑问，发在此贴的评论区；发帖之前，请先看主贴中是否已经有相同提问的回答了，重复... - 雪球

唐朝
来自雪球 发布于2015-01-11 09:43

陪读07： 速读资产负债表 p111~p122

来自 唐朝的雪球原创专栏

请将《 手把手教你读财报 》111~122页的疑问,发在此贴的评论区;
发帖之前,请先看主贴中是否已经有相同提问的回答了,重复提问=谋财害命;
也希望路过的高手以及一起阅读的朋友,看见评论区还没有回答的问题,能答的顺手就答了吧。咱们都受益于互联网,受益于雪球,这也算一种反哺吧。谢谢。

这部分谈在理解了资产负债表科目后,拿到一张资产负债表,按照什么步骤进行阅读,以及关注的重心是什么,其中掺杂了老唐个人的一些投资理念。
理念和知识不同。知识对就是对,错就是错,理念却可以各持看法。请大家接触任何“理念”时,要保持怀疑的态度和独立思考的精神,严防被他人（ 含老唐 ）洗脑~

问题1 ）115页,阅读扩展里,第三行：“23亿元税收对应69亿元净利润 （ 23/0.25*0.75=69),这个公式不太懂。0.25似乎是25%所得税,0.75是啥? 麻烦老唐有空时答疑解惑。谢谢
老唐答：所得税率为25%,所以税收=税前利润×25%,而公司净利润=税前利润×75%,已知税收总额,求税后利润,便可以用「 税收/25%×75% 」得出。

问题2 ）p112页,第九行 " 答案：差额部分分红掉了。" 理解为 " 差额,部分分红掉了 " ； 还是 " 差额部分,分红掉了。" ? 原因,我按唐的思路计算了２０１２年２０１１年的 和洋河的２０１３年的.我居然这么笨没有算出。请唐解惑,谢谢
老唐答：112页原文为“差额部分分红分掉了”,你可能少看一个字,所以引起断句歧义。标准断句为“差额部分/分红/分掉了”

问题3 ）求教老唐：1：p117倒第七行”公司某设备预期能用5年……忙活5年净利润一共就500万元,白干了“ 不是很明白
2 p119第二行里这个比列显著高于社会资本平均回报率 （ 6%*2=12%)社会资本平均回报率为什么是6%*2 呢? 6%哪来的 为什么要乘以2 谢谢
老唐答：1,不知哪儿不明白,很简单,就是一个设备买来用,五年挣了500万,结果设备到期需要更换了,新设备涨价500万。这就是通胀对重资产行业的杀伤力。
2.参看陪读贴01问题24.

问题4 ）求教;p 116的 “有息负债/总资产" 的有息负债 我看了茅台合并报表,里面哪些是有息负债? 短期借款质押借款是吗? 还有 向中央银行借款、拆入资金、长期借款等 可以罗列一下哪些是有息负债吗? 谢谢
老唐答：参看本书99页第八行开始的那一自然段。

问题5 ）115页,阅读扩展里,&# 34;查看三季报净利润与年报净利润的差额,发现四季度净利润只有53亿出头。”唐兄,我查了一下13年茅台三季报,净利润是116.6亿,年报净利润是159.6亿,那四季度的净利润应该是43亿吧,不知道我算的对不对,还请唐兄核实啊。
老唐答：汗颜。校对了五六次,都没注意这个一年级数学错误。是的,是43亿。对应后面的“18”,应该修改为“15”,“5”应该修改为“8”。

问题6 ）老唐,P118第二段末“企业的现金会像流进沙漠的水一样,被资产折旧迅速吸干。", 被折旧吸干? 我的理解是,为了扩大再生产,总要投入变动成本进去,但货物卖不出去,收不到钱,变不成现金流入。那,现金应该是被存货吸干,而不是折旧吧? 求指正!
老唐答：不是。此处不是为了说明货物是否销售的出去,是否收得到钱。举例子说吧：如果你已经投资了一条生产线1000万,假设每年折旧

100万，这100万你要算进产品成本里去吧？但是，无论你是否生产，这100万折旧都是你的成本（钱你已经给了），假设你这条生产线每年产产品100万个，那么每个上面就会有1元的折旧成本。当市场产能过剩、需求不足的时候，如果每个产品的原料等可变成本是2元，而市场买家只给2.2元采购价的时候，你是停产还是继续生产？厂家的现实选择都是继续生产，虽然每个产品亏损0.8元。这个时候，股东的资金，就损失在折旧上了，一年折旧100万，但一年满产只能拿回来20万，净亏损80万（如果停产，净亏损100万）。

问题7）P115页，阅读扩展里关于递延所得税资产的说明，6亿元的内部销售损益产生的所得税（对应24亿内部销售损益）被税务局认为需要交纳的所得税，会在次年一季度被冲抵掉。这部分6亿的内部损益是期末累计数阿，那相应的24亿内部销售损益也是累计数，不是2013年的，为什么所有的累计数都会在次年一季度冲抵掉呢？
老唐答：对茅台而言，所谓内部销售损益，主要就是指茅台股份公司销售给茅台销售公司的酒，和茅台销售公司销售给茅台其他子公司孙公司的酒。茅台酒的销售情况决定了，其销售周期一般最多也就个把月（最近市场的酒，常常就是三五天前下生产线的），所以，可以确定年末的内部销售，将全部在一季度变成对外销售，这部分递延将会被抵消掉。你认为的内部销售是全年累计，是误解。内部销售始终存在，只是因为营业是连续的，其每个季度底都会产生新的内部销售，产生新的递延，而其前面的递延，已经被抵扣掉了。

问题8）唐老师，122页中，有息负债的利率是怎么算的，谢谢。
老唐答：喊老唐吧。有息负债的利率不用算，任何一家公司，借得每一笔大额债务，都会在财报中披露（当然，一般是借款的那一年披露）借款利率，不知道的时候，就往回找。如果一定要自己算的话，可以用现金流量表里的“分配股利、利润或偿付利息支付的现金”，减掉当年实施的分红总数，然后再除以公司有息负债总额，得出一个毛估估的大概利率。

问题9）@唐朝 还是112页，分红分掉了，差额部分为151-86=65亿，但前述分红只有46.45亿，这里又出了18.55亿的差额，书未看完，还未找出答案
老唐答：这里说的分红分掉了，是指2013年度里实施的2012年的分红，大约66亿多，这是2013年给出的现金。而你说的46.45亿，指的是2013年的分红预案，这个将在2014年度拿钱出去。

问题10）老唐，又来麻烦您了，请教下，资产负债表应付薪酬项目附注内A本期增加是否是当年中的薪酬费用？B本期支付为什么与现金流支付给职工的现金不一致？C我以前算工资的方法是用负债表应付薪酬项当年的数额-去年数额加现金流来计算薪酬这样对吗？
老唐答：A是；B差异是在建工程涉及员工和离退休员工；C对。参见104页。

问题11）求教老唐：
1）P115，“6亿元的内部销售损益产生的所得税（对应着约24亿元的内部销售损益）”，6亿元如果（按这页上面的一个计算公式23/0.25*0.75=69）算应该是18亿元的内部销售损益，如果按6/0.25则是24亿元的内部销售损益。没搞明白，为什么前面倒推净利润时要乘0.75，而后面的则没有？
2）P116,11亿元的预收款有被税务局确认的销售，由此产生的所得税为什么没有被放进递延所得税资产？8亿元的所得税差额，在递延所得税资产里只有6亿元。还有2亿元呢？　　谢谢了!
老唐答：1）参看本帖问题1回复。算税后净利润，就乘以75%（所得税率25%）。算含税利润，就不乘以75%。2）参看本帖问题5回复。

注意事项及陪读帖总目录，请点击 http://xueqiu.com/8290096439/34986809

· 已收录至专栏 ·

唐朝的原创专栏

238篇文章, 279469人关注

进入专栏

打赏

15 转发 · 106 评论 · 8 赞　举报

转发　赞　收藏

同时转发 取消 发布

全部评论（106） 最近 | 最早 | 赞

家猪193 06-17 21:15

请问唐老师：P118页倒数第四行，轻重资产的划分标准，是以“当年税前利润总额/生产资产”，为什么不用“当年净利润总额”/生产资产？谢谢！

赞 | 打赏 | 回复

Johnmeisi 06-07 23:39

> **@Johnmeisi:** 刚才回复的有误，重新按理解回复下:问题1.净利润应该是151.36亿，书上的159亿应该是印错。问题2.你算的差额2.03亿，是少数股东权益增加额。其实，老唐书上说的这个对照所有者权益表可能更容易理解:a.实收资本和资本公积金没变；b.盈余公积金增加11.84亿（母公司盈利的10%）；c.一般风险准备金增加0... 展开

刚洗澡的时候越想越不对，按理说像151和159亿这么明显的错误，应该该不会出现。结合刚才问题2灵光一现想明白了，老唐说的159亿也应该是整个上市公司的净利润（包含了少数股东的），匆匆洗完澡一看，果然在财报48页合并利润报表里清楚的写着综合收益总额159.65亿，问题1不是印错了，是我自己原来没理解到。抱歉哈，不过这样更加深理解了，谢谢@唐朝

赞 | 打赏 | 回复

Johnmeisi 06-07 22:46

> **@Qicy:** 老唐好，最近正在读您的书《手把手教你读财报》，读到112页处，有个疑问自己思考良久仍没有理解（已经对照陪读问答还是没有解决），问题如下：问题一p112：书中说的是2013年净利润是159亿元，资产负债表算出来是86亿（再精确几位是86.75亿元），中间的差值是分红所致；而在陪读问答中，利润取的是1... 展开

刚才回复的有误，重新按理解回复下:问题1.净利润应该是151.36亿，书上的159亿应该是印错。问题2.你算的差额2.03亿，是少数股东权益增加额。其实，老唐书上说的这个对照所有者权益表可能更容易理解:a.实收资本和资本公积金没变；b.盈余公积金增加11.84亿（母公司盈利的10%）；c.一般风险准备金增加0.13亿；d.未分配利润增加72.75亿（对照书上23页上面:151.36亿净利润-66.64亿2012年分红-11.84亿盈余公积-0.13一般风险准备金，刚好72.75亿），少数股东权益增加2.03亿（15.07-13.04），刚好就是你说的那个差额。自己捋了很多遍，应该是这样的，加深了理解，@唐朝 老唐看对吧?

赞 | 打赏 | 回复

Qicy 2017-08-29 21:07

老唐好，最近正在读您的书《手把手教你读财报》，读到112页处，有个疑问自己思考良久仍没有理解（已经对照陪读问答还是没有解决），问题如下：
问题一p112：书中说的是2013年净利润是159亿元，资产负债表算出来是86亿（再精确几位是86.75亿元），中间的差值是分红所致；而在陪读问答中，利润取的是151亿元（归属母公司所有者的净利润 或是 归属母公司所有者综合收益）而不是书中写的净利润159亿元（这个净利润指的是利润表中的 净利润项 还是 综合收益总额项 的数值？），这里的利润应该是取哪个值（151亿元还是159亿元，具体在利润表中是哪一项的数值）？

问题二p112：按照书中方法，利用资产负债表计算出来“挣的钱”的数额是86.75亿元，2012年的分红金额是66.64亿元，86.75+66.64=153.39亿元，即不等于2013年利润表中的159.65亿元，也不等于151.37亿元。
书还在拜读中，望老唐能指点，解答疑惑，感谢！

赞(1) | 打赏 | 回复

真的仿故宫红木家具 2017-08-11 10:45

唐兄，您好！在下小唐有两个问题请教，请帮忙解答，谢谢！唐兄的这两本书是我读过的最容易理解的财务分析类书籍，我打算将这两本书留给我女儿看的,女儿才三岁。
1、P120页分析了应收款占总资产比例的问题。涉及两个指标，应收款/总资产、应收款/月均营业收入。其中应收款的取值问题，小弟想确认一下。小弟认为应收账款和其他应收账款应该取附注表格中的合计账面余额，不应取合并报表中的期末余额，即应收款数值不应扣减坏账准备。
2、P121页关于非主业资产包含范围的问题。买入返售金融资产不在范围内是因为该科目主要是银行业涉及较多，而其他企业涉及较少?长期股权投资是否包含在内，小弟认为要看企业投资的标的是否与企业的发展战略和方向一致，若不一致，则不能包含?

赞 | 打赏 | 回复

沈阳Rider 2017-07-30 17:12

老唐，111页为什么公司多少家当不是用归属于母公司所有者权益合计?

赞 | 打赏 | 回复

吉普赛007 2017-07-11 22:27

唐兄，p115页提到的6亿元内部销售损益产生的所得税，是否应该为期末减去期初4.57亿，本期只有1.43亿而不是6亿。
另外6亿所得税对应24亿元的内部销售，这里24亿是指的税前利润吗?

赞 | 打赏 | 回复

小刀三角 2017-06-19 15:20

> **@唐朝:** 不算。主贴有过答复的，看主贴。

实际操作中，A开的商票给B，如果贴现的话，可以A付息，可以B付息，也可以A和B商量着共同付息。

赞 | 打赏 | 回复

月光宝盒009 2017-05-20 23:46

@泉当胡说: P118的生产资产合计约125亿元，是在哪里查到的? @唐朝

赞 | 打赏 | 回复

勇者无畏A 2017-04-22 14:20

@唐朝 老唐 p119第四行，其他人若同样投入125亿元，可能只能获得约15亿元的利润，是怎么算出来的。求解答

赞 | 打赏 | 回复

泉说自话 2017-02-22 17:18

P118的生产资产合计约125亿元，是在哪里查到的? @唐朝

赞 | 打赏 | 回复

I幸福 2017-02-04 22:39

老唐你好，p121财报合并资产负债表得货币资金项目是251.85亿，母公司的货币资金项目是117.68亿，差额134亿就是下属控股子公司帐上的所有货币资金?

赞 | 打赏 | 回复

阿伦0523 2016-12-25 20:49

看第二遍，麻烦请教一下，看了几份年报，在合并财务报表项目注释那里借款多数只显示类别（质押抵押等），没有显示向谁借的，利率多少。难道我看错了吗? 如果是错了应该哪里看? 谢谢。

赞 | 打赏 | 回复

xuhuman 2016-11-01 00:27

老唐您好，请教一下:
P120第二段中提到：应收/总资产　其中 应收 为啥不包括资产负债表中的预付款项科目呢?

赞 | 打赏 | 回复

xuhuman 2016-11-01 00:24

老唐您好两个问题请教一下:
1.关于P118倒数第二段提到用当年税前利润/生产资产　来衡量轻重资产公司，P117中第四段又提到用 生产资产/总资产　来衡量轻重公司，两者的衡量标准有啥不同呢，哪一个比较有效一点呢?
2.生产资产中还包括无形资产的土地部分，我查了一下其他公司财报的无形资产，其中土地使用权有账面价值和账面原值之分，且两者数值上不一样，请问两者有什么区别呢? 如何选择哪一个合适呢? 谢谢!

赞 | 打赏 | 回复

xuhuman 2016-11-01 00:18

老唐您好，P116第一段中提到：负债中无息负债对企业而言没有压力。　不是很懂? 对于应收账款不是也会影响到企业短暂资金周转吗?

赞 | 打赏 | 回复

绿池边 2016-07-05 08:11

P112【其他86亿元是挣的钱】
净资产－新增借款=利润 不明白

赞 | 打赏 | 回复

狂爱睡觉的猫 2016-05-31 15:05

@唐朝 你好，请教P115，为什么通过23亿税收算出的69亿净利润，对应的是年报与三季报净利润的差额，而不是年报的净利润呢?

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2016-05-19 17:56

> **@正阳投资:** 所以分红额度是不能通过计算三大表的科目差值计算出来的是吗?

利润表和分红无关，资产负债表和现金流量表数据体现的是红利的支付与否。你要关注的分红额度，公司已经明明白白地公布了，不需要你去算

赞 | 打赏 | 回复

正阳投资 2016-05-19 17:52

> **@唐朝:** 看书的22页倒数第二行

所以分红额度是不能通过计算三大表的科目差值计算出来的是吗?

赞 | 打赏 | 回复

刚刚雪球再下单！

常见问题 • 联系方式 • 加入我们 • 关于雪球

A 股开户 港股开户 美股开户
蛋卷基金 私募中心

风险提示：雪球里任何用户或者嘉宾的发言，都有其特定立场，投资决策需要建立在独立思考之上

互联网违法和不良信息举报：01061840600-8030 / jubao@xueqiu.com 侵权及不实信息举报指引
© 2017 XUEQIU.COM 北京雪球信息科技有限公司 京公网安备11010502026957 京ICP证100666号 京ICP备10040543
证券业协会会员单位（代码817027） 广播电视节目制作经营许可证: (京)字第08638号

唐朝: 陪读08： 利润表的重点 p123~p131 请将《手把手教你读财报》123~131页的疑问，发在此贴的评论区；发帖之前，请先看主贴中是否已经有相同提问的回答了，重复... - 雪球

唐朝
来自雪球 发布于2015-01-11 09:43

陪读08： 利润表的重点 p123~p131

来自 唐朝的雪球原创专栏

请将《 手把手教你读财报 》123~131页的疑问，发在此贴的评论区；
发帖之前，请先看主贴中是否已经有相同提问的回答了，重复提问=谋财害命；
也希望路过的高手以及一起阅读的朋友，看见评论区还没有回答的问题，能答的顺手就答了吧。咱们都受益于互联网，受益于雪球，这也算一种反哺吧。谢谢。

本节谈到股价变化因素导致的不同投资盈利模式，以及合并利润表和母公司利润表的对比阅读。比较简单。
问题1 ） P96中提到投资性房地产以公允值模式计量影响当期净利润，但是在P128中投资性房地产公允值变动不计入净利润，这两个表述有冲突，不知还是有其他的解释？谢谢啦。
老唐答：感谢@卡特的老虎 的细心阅读和思考。这个表述的确容易引起误解，其原因是这样的，最初老唐在雪球发表的部分，谈到投资性房地产时，除了书上的内容以外，还讲了非投资性房地产转换成以公允价值计量的投资性房地产行为对报表的影响。这个转换中，转换日的公允价值，如果高于账面价值，这部分不计入利润，而要计入资本公积里。原文见这儿 http://xueqiu.com/8290096439/31337950 第十条。

后来，在成书的定稿中，觉得这部分不是很重要，实践中也比较少见，就删掉了96页的相关表述，由此造成后面的连接上的空白。也就是说128页倒数第七段中表述的投资性房地产公允价值变动，指的是转换行为中带来的公允价值高于账面价值的部分。朋友们可以直接删掉“投资性房地产公允价值变动”，或修改为“非投资性房地产转换为投资性房地产的公允价值增值”。加印的时候，我会删掉。

问题2 ） 利润那一章看完了，明白了营业利润到净利润的过程，但是在其他地方老看到别人说折旧摊销息税前利润，这个利润指标有啥意义呢?
老唐答：除了杠杆收购者以外，其他人关注这个折旧摊销息税前利润 （ EBITDA ） 毫无意义。查理芒格曾公开说过，ebitda就是 。做投行的，也许还可以用它写点论文，对普通投资者而言，别自找烦恼了，忘掉它吧！

注意事项及陪读帖总目录，请点击 http://xueqiu.com/8290096439/34986809

· 已收录至专栏 ·
唐朝的原创专栏
238篇文章, 279469人关注
进入专栏
打赏
10 转发 · 55 评论 · 1 赞 举报
转发 赞 收藏
评论...
同时转发

全部评论（55）

最近 | 最早 | 赞

小小1412 04-11 17:13

> **@心清意静:** 老唐，看到了一个不懂的。p129页下，母公司净利润为118.44亿。然后下一个表投资收益是119.67亿。然后下面你写到公司本部经营活动微亏1.23亿。看了几次不明白两个收益都是正，为何要两者之差?

“经营利润和投资收益”的总和是118.44亿，投资收益是119.67亿，你说经营利润是多少。多看几遍就看清了

赞 | 打赏 | 回复

看透不说透2018 2017-01-20 15:41

请教老唐，128页，第八行：去掉少数股东损益后，属于上市公司全体股东享有的净利润。这个数字是151亿就是当年的净利润。我的问题是：如果少数股东损益是负数，那净利润是151亿吗？因为我看其它公司的年报里少数股东损益有出现负数，而且超过净利润（净亏损以-号填例）的情况！举例：净利润（净亏损-号填例）为2.17亿；归属母公司所有者净利润5.73亿；少数股东损益-3.55亿　这样的情况是如何计算的?

赞 | 打赏 | 回复

tjjxz 2016-11-27 16:16

> **@心清意静:** 老唐，看到了一个不懂的。p129页下，母公司净利润为118.44亿。然后下一个表投资收益是119.67亿。然后下面你写到公司本部经营活动微亏1.23亿。看了几次不明白两个收益都是正，为何要两者之差?

可以自己算一下本部经营部分是亏的1。23

赞 | 打赏 | 回复

绿池边 2016-07-05 18:09

P125[P=PE*E]
反例:造价龙头广联达002410，股价按公式不成立

赞 | 打赏 | 回复

心清意静 2016-06-17 00:33

老唐，看到了一个不懂的。p129页下，母公司净利润为118.44亿。然后下一个表投资收益是119.67亿。然后下面你写到公司本部经营活动微亏1.23亿。看了几次不明白两个收益都是正，为何要两者之差?

赞 | 打赏 | 回复

baossdlh 2016-03-31 19:34

20160331

赞 | 打赏 | 回复

妙手書生 2016-03-24 18:28

> **@唐朝:** 可以这么认为

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2016-03-24 18:27

> **@妙手書生:** 另外，归母-扣非的指标其实比归母指标更加重要，是吗？谢谢!

可以这么认为

赞 | 打赏 | 回复

妙手書生 2016-03-24 18:23

> **@唐朝:** 可以自己算，但木有必要。

另外，归母-扣非的指标其实比归母指标更加重要，是吗？谢谢！

赞 | 打赏 | 回复

妙手書生 2016-03-24 18:18

> **@唐朝:** 可以自己算，但木有必要。

好的，谢谢。我看也比较繁琐。直接用报表中结果数貌似更好。

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2016-03-24 17:25

> **@妙手書生:** 老唐，请教下，年报里都有个“归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润”这个数字是报表直接给出的，当然，后面也有一个表是计算过程，这个过程，自己可否通过报表中主要的项目自己来计算，还是很困难，只能从报表里直接拿这个数字？谢谢！

可以自己算，但木有必要。

赞 | 打赏 | 回复

妙手書生 2016-03-24 17:25

老唐，请教下，年报里都有个“归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润”这个数字是报表直接给出的，当然，后面也有一个表是计算过程，这个过程，自己可否通过报表中主要的项目自己来计算，还是很困难，只能从报表里直接拿这个数字？谢谢！

赞 | 打赏 | 回复

啊进啊啊 2016-01-30 17:46

请问老唐，营业利润率要多少才算好。1要随时间持续提高。2要高于一个固定标准，比如50%，或者是高于行业水平的多少才算好？

赞 | 打赏 | 回复

少有人走的路M 2016-01-14 20:17

唐兄，看到在书中提到通过管理人员做假变为生产人员来虚增利润。看到一份财报中感觉利润远低于自己常识。公司管理费用9亿，其中3亿是支付管理人员的工资。请问这里的管理人员是指年报中高级管理人员（只有20个左右），还是年报中人员那一章的管理人员呢（大概有300多人）。按照这个量级，应该是后者吧，不然这些高管工资岂不是上千万了？

赞 | 打赏 | 回复

老凯李 2015-11-03 18:42

> **@唐朝:** 消费税不是个好的观察起点，原因不好深说，简单提两点，第一税务局核定的税基并不恰好等于母子公司间结算价；第二消费税是国税，所得税是地税，所以有些事你懂的

嗯，多谢！

赞(1) | 打赏 | 回复

唐朝 2015-11-03 09:32

> **@老凯李:** 老唐，请教一个关于如何计算消费税的问题。从茅台母公司13年卖给其销售公司66亿（计25178吨）的酒来推算它当期应交的消费税： 66（亿） * 20% + 25178（吨） * 1000 （升） * 1（元） = 13.5 （亿）。这个数字比它在当期实际交纳的19.3（亿）的消费税来说，差了好远。。。就算把当期减少的应交（消费... 展开

消费税不是个好的观察起点，原因不好深说，简单提两点，第一税务局核定的税基并不恰好等于母子公司间结算价；第二消费税是国税，所得税是地税，所以有些事你懂的

赞 | 打赏 | 回复

老凯李 2015-11-03 00:17

老唐，请教一个关于如何计算消费税的问题。

从茅台母公司13年卖给其销售公司66亿（计25178吨）的酒来推算它当期应交的消费税： 66（亿） * 20% + 25178（吨） * 1000 （升） * 1（元） = 13.5 （亿）。这个数字比它在当期实际交纳的19.3（亿）的消费税来说，差了好远。。。就算把当期减少的应交（消费税）考

虑进去的话也还是离19.3（亿）差了好多，因为当期减少的应交（消费税）金额才1千6百万。。。

不知是我的计算方式不对，还是茅台实际（和税务局商定）的消费税率要比20%高?

以上各数字在它13年报中的出处：

母公司销售额 66（亿）：第48页（母公司利润表）
酒销售 25178（吨）：第8页（以实物销售为主的公司产品收入影响因素分析表）
当期交纳的消费税 19.3（亿）：第81页（营业税金及附加详细表）
消费税计量方法：第65页（主要税种及税率）
当期减少的应交消费税（0.16亿 = 2.59亿 - 2.43亿）：第78页（应交税费明细表）

先谢了

之所以对这个问题想搞搞清楚是因为：其一，读了你最新在《证券市场周刊》上发表的《茅台增长态势良好》一文，对你通过比较茅台母公司和其销售公司销售成本的差异来推算第4季度的增长深有启发，所以重读了这一章节。其二，我也想算算茅台通过这种合理避消费税的方法到底是避了多少的消费税 :-)

赞 | 打赏 | 回复

安逸之路2005 2015-10-30 11:19

> **@安逸之路2005:** 请教老唐@唐朝 在看$扬农化工(SH600486)$ 14年度财务报表发现：其成本分析表中的成本合计值小于主营分行业表中的成本合计，少约13%；而主营分行业表的成本与合并利润表中的成本符合。茅台的这3个地方都是一致的。这有什么玄机吗？谢谢。

谢谢。

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2015-10-30 09:57

> **@安逸之路2005:** 请教老唐@唐朝 在看$扬农化工(SH600486)$ 14年度财务报表发现：其成本分析表中的成本合计值小于主营分行业表中的成本合计，少约13%；而主营分行业表的成本与合并利润表中的成本符合。茅台的这3个地方都是一致的。这有什么玄机吗？谢谢。

各分公司之间有些贸易，合并时抵消掉了，正常的。

赞 | 打赏 | 回复

安逸之路2005 2015-10-30 09:51

请教老唐@唐朝 在看$扬农化工(SH600486)$ 14年度财务报表发现：其成本分析表中的成本合计值小于主营分行业表中的成本合计，少约13%；而主营分行业表的成本与合并利润表中的成本符合。茅台的这3个地方都是一致的。这有什么玄机吗？谢谢。

赞 | 打赏 | 回复

刷刷雪球再下单！
常见问题 • 联系方式 • 加入我们 • 关于雪球
A 股开户 港股开户 美股开户
蛋卷基金 私募中心
风险提示：雪球里任何用户或者嘉宾的发言，都有其特定立场，投资决策需要建立在独立思考之上
互联网违法和不良信息举报：01061840600-8030 / jubao@xueqiu.com 侵权及不实信息举报指引
© 2017 XUEQIU.COM 北京雪球信息科技有限公司 京公网安备11010502026957 京ICP证100666号 京ICP备10040543
证券业协会会员单位（代码817027） 广播电视节目制作经营许可证: (京)字第08638号

唐朝: 陪读09： 创造利润的过程 p132~p150 请将《手把手教你读财报》132~150页的疑问，发在此贴的评论区；发帖之前，请先看主贴中是否已经有相同提问的回答了，重复... - 雪球

唐朝
来自雪球 发布于2015-01-11 09:43

陪读09： 创造利润的过程 p132~p150

来自 唐朝的雪球原创专栏

请将《 手把手教你读财报 》132~150页的疑问，发在此贴的评论区；
发帖之前，请先看主贴中是否已经有相同提问的回答了，重复提问=谋财害命；
也希望路过的高手以及一起阅读的朋友，看见评论区还没有回答的问题，能答的顺手就答了吧。咱们都受益于互联网，受益于雪球，这也算一种反哺吧。谢谢。

这部分很重要，但不难。稍微注意一下以下几处即可：
理解权责发生制与收付实现制造成的区别，
营业收入需要关注确认原则，
资产减值损失的陷阱。
142页上面表格里有一个无关紧要的字打错了，自己改一下：城市维护建议税，应该为城市维护建设税。（ 见谅，这个图表本可以直接截屏pdf，但为了让大家阅读的清楚、赏心悦目，专门请了人输入成word文档，输入中的小错误，没有校对出来 ）

问题1 ） 请问老唐，茅台13年消费税19.31亿，从你书中得知，为合理避税，所以母公司用成本价卖货给子公司销售
1.这个19.31亿如何计算的?
2.为规避消费税，能否比制造成本低的价格 （ 即亏损价 ） 卖给子公司销售?

老唐答：1.从避税的原则上考虑，公司会大体按照售价刚好能覆盖制造成本+母公司费用+各类税收的定价，售与子公司。也就是大体保证母公司除投资收益以外，其他部分基本持平 （ 或略为亏损），只产生很少 （ 甚至为零 ） 的企业所得税为原则。
2.理论上，母公司当然可以定任何价格卖给子公司，但事实上，有两个条件会限制这个问题，其一是一家公司若长期做成亏损，不缴纳所得税，当地税务局会来找麻烦 （ 自己开过公司的，都有经验）。其二是2009年8月1日实施的《 国税函[2009]380号 加强白酒消费税征收管理的通知 》明确规定了“白酒生产企业销售给销售单位的白酒，生产企业消费税计税价格低于销售单位对外销售价格70%以下的，消费税最低计税价格由税务机关根据生产规模、白酒品牌、利润水平等情况在销售单位对外销售价格50%至70%范围内自行核定。”当然，由于消费税是国税，实践操作中，还有很多中国人善于使用的活动余地，就不在这里说了。

问题2 ） P146页，第二段，“投资收益。。。。”，里面没有提到权益法下的长期股权投资，所以我想确认下，权益法下的长期股权投资是进入利润表的投资收益的吧?
老唐答：是，持股比例乘以被投资对象的经营收益，计入投资收益。

问题3 ） 老唐：书中“净利率并不是公司挣到的钱”（ 149页 ） 部分，你谈到经营现金流净额除净利润，比值连续大于1是发现印钞机的概率大，而连续数年远小于1需要警惕，我按茅台13年报计算一下，贵州茅台2013年此项比值也只有0.79，这样好的企业还超不过比值1，那符合其条件的可能不多吧，如果这样此比值公式实用性就不高了。或许是我理解错误，请指导。
老唐答：1 ） 比值连续大于1，发现印钞机的概率大。并不意味着比值小于1，就不是印钞机，这个逻辑关系，要先弄清楚；
2 ） 茅台公司2013年财报经营现金流情况的确是史上最糟的，因为2013年的营收和利润，靠2012年收到的预收款调节的。我专门有过一篇文章分析过，大概叫“2014，茅台的倒春寒”你可以搜来看一下；
3 ） 看这个条件，要连续看多年的，不能靠一年进行肯定或否定。该条件只是提供了一种思考路径。

问题4 ） 请问老唐:137页说营业成本是资产负债表里搬走存货的价值，我用存货的期末减年初是21.7亿，但财报利润表里营业成本是21.94。

差的这2000多万是什么。
老唐答：这两个数字的关系不是这么看的，它们只是恰好数字接近而已。假设期初的存货是A，本期内可以大致看作生产了21.7亿+21.94亿，然后卖掉了21.94亿，导致期末存货变成A+21.7亿。

注意事项及陪读帖总目录，请点击 http://xueqiu.com/8290096439/34986809

· 已收录至专栏 ·

唐朝的原创专栏

238篇文章, 279469人关注

进入专栏

打赏

8 转发 · 89 评论 · 4 赞 | 举报

转发 赞 收藏

同时转发 取消 发布

全部评论（89） 最近 | 最早 | 赞

gzjunling 03-11 22:44

p135,----投资者在财报中输入“满足以下条件时确认”进行搜索，能够找到该公司对收入的确认原则。
我尝试了在影视传媒类和旅游类（如丽江旅游）尝试输入搜索，发现没有符合条件的，找不到匹配，对于此类如何确认收入原则呢？@唐朝

赞 | 打赏 | 回复

Withmetta 2017-09-27 10:54

老唐，请教一下，你在书里讲“营业成本，就是报表期内公司为了销售，而从存货科目里搬走存货的价值”。这个概念的理解在类似白酒这些有商品产生的行业很适用。但是其他行业呢？例如大秦铁路，它的存货无非是一些材料，燃料等。但是它的营业成本里主要部分其实是折旧，人员费用这些东西。在这里，如何去理解你说的“营业成本是搬走的存货”这个概念呢？

赞 | 打赏 | 回复

淡定拿稳 2017-09-05 11:15

老唐：合并利润表P46中利息收入为1.49亿，对比P47中的财务费用-4.29亿（即附注P82的利息收入）同为利息收入，两者差别这么大，有什么关系？

赞 | 打赏 | 回复

蓝色猪油 2017-08-27 10:28

> **@唐朝:** 是

谢谢老唐

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2017-08-27 10:24

> **@蓝色猪油:** 本期的营业成本计提的减值是不是已经在上期的资产减值科目存货跌价损失中已经减掉了，也就是本期营业成本是上期存货账目价值被本期卖掉的部分？老唐这样理解对吗？

是

赞(1) | 打赏 | 回复

蓝色猪油 2017-08-27 10:14

> **@唐朝:** 1.是。但不叫虚高，是合理的。2.不是，资产减值科目里是「当期又计提的新的」存货跌价损失。

本期的营业成本计提的减值是不是已经在上期的资产减值科目存货跌价损失中已经减掉了，也就是本期营业成本是上期存货账目价值被本期卖掉的部分？老唐这样理解对吗？

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2017-08-27 09:39

> **@蓝色猪油:** 老唐，昨晚想了一宿，今早又翻看手1，有以下2个问题。1、第141页营业成本指期内销售产品的存货价值，第52页按照成本和可变现净值中较低者计算存货价值，是不是可以这样理解营业成本已经计提跌价准备？毛利率就会虚高？2、如果问题1我理解对了，计算营业利润时就多减去了资产减值科目中的存货跌价损... 展开

1.是。但不叫虚高，是合理的。2.不是，资产减值科目里是「当期又计提的新的」存货跌价损失。

赞(1) | 打赏 | 回复

蓝色猪油 2017-08-27 08:45

老唐，昨晚想了一宿，今早又翻看手1，有以下2个问题。1、第141页营业成本指期内销售产品的存货价值，第52页按照成本和可变现净值中较低者计算存货价值，是不是可以这样理解营业成本已经计提跌价准备？毛利率就会虚高？2、如果问题1我理解对了，计算营业利润时就多减去了资产减值科目中的存货跌价损失？还是以上两个问题我理解有误？期待老唐解惑

赞 | 打赏 | 回复

弓马啸西风 2017-02-18 22:45

请问，P147说“看利润表，最重要的是看营业利润和营业利润率（营业利润率=营业利润÷营业总收入）“
而P156说”营业利润÷营业收入，便是营业利润率.....“ 一个是”营业总收入“ 一个是”营业收入“ 它俩都是合并利润表的科目，因此分不清了，请指教。

赞 | 打赏 | 回复

STEVEN_LIU 2016-12-08 23:54

> **@唐朝:** 是的，第一个是笔误，评论区里有人问过，大约是2月份以后的印次已经改过了。看来你的书买的很早了 第二个问题没看懂你的问题。

谢谢老唐及时回复。我买的版本是2015年1月版的，书没出版我就盼着了，唐书房的最早追随者之一 。现在是看第七遍了，爱不释手啊第二个问题是母公司利润表的投资收益怎么能包括合并利润表的投资收益呢？按照成本法核算，它不是只包括所有子公司宣布的分红吗？

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2016-12-08 16:26

> **@STEVEN_LIU:** 老唐，第146页说：“母公司利润表的投资收益，包含了合并资产负债表的投资收益和所有子公司宣布的分红额。。。。”
> 此处问题有二：一是合并资产负债表是否为合并利润表？二是如果是子公司自己对外投资产生的投资收益，怎么会一定进入母公司利润表的投资收益?

是的，第一个是笔误，评论区里有人问过，大约是2月份以后的印次已经改过了。看来你的书买的很早了 第二个问题没看懂你的问题。

赞 | 打赏 | 回复

STEVEN_LIU 2016-12-08 16:00

老唐，第146页说：“母公司利润表的投资收益，包含了合并资产负债表的投资收益和所有子公司宣布的分红额。。。。”
此处问题有二：一是合并资产负债表是否为合并利润表？二是如果是子公司自己对外投资产生的投资收益，怎么会一定进入母公司利润表的投资收益?

赞(1) | 打赏 | 回复

唐朝 2016-05-22 09:49

> **@泡泡汤:** 你好，老唐。P147第三段第二行“由营业总收入减去营业总成本（三费和资产减值损失）得出营业利润”，按我理解括号里面应该是总成本的构成，那应该是“（营业成本，营业税金和附加，三费，资产减值损失）”。不知道我的理解对不对。

对的。

赞 | 打赏 | 回复

泡泡汤 2016-05-22 09:39

你好，老唐。P147第三段第二行“由营业总收入减去营业总成本（三费和资产减值损失）得出营业利润”，按我理解括号里面应该是总成本的构成，那应该是“（营业成本，营业税金和附加，三费，资产减值损失）”。不知道我的理解对不对。

赞 | 打赏 | 回复

StarringLu 2016-04-25 10:30

问个问题：P140页，
配比原则要求在确定利润的特定期间，销售收入要与其对应的成本和费用相互配比。
房地产企业是不是不适用这个配比原则?

赞 | 打赏 | 回复

上郡太守 2016-03-20 22:18

> **@唐朝:** 两种情况下，1000万均不在利润表体现。这是公司的股权投资行为，体现于母公司资产负债表的长期股权投资科目。然后100%的那家，在并表的时候，纳入子公司的全部资产负债（子公司当年经营的收入和费用要并入合并利润表），对冲掉长期股权投资。不并表的那家，直接保留资产负债表的长期股权投资科目，... 展开

谢谢老唐耐心的解答。虽然我们买了您的书，但您并无义务解答我们的问题，可您还是耐心及时地解答，为您的人品点个赞！

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2016-03-20 21:58

> **@上郡太守:** 老唐您好！假如报告期内公司花了1000万收购了一家公司100%股权，进行并表，那么在合并利润表中这1000万在哪里体现？算营业成本还是费用？再假如花了1000万收购了40%股权，不并表，这1000万在利润表中又归属到哪里？谢谢

两种情况下，1000万均不在利润表体现。这是公司的股权投资行为，体现于母公司资产负债表的长期股权投资科目。然后100%的那家，在并表的时候，纳入子公司的全部资产负债（子公司当年经营的收入和费用要并入合并利润表），对冲掉长期股权投资。不并表的那家，直接保留资产负债表的长期股权投资科目，在利润表的体现对应的投资收益即可。

赞 | 打赏 | 回复

上郡太守 2016-03-20 21:45

老唐您好！假如报告期内公司花了1000万收购了一家公司100%股权，进行并表，那么在合并利润表中这1000万在哪里体现？算营业成本还是费用？再假如花了1000万收购了40%股权，不并表，这1000万在利润表中又归属到哪里？谢谢

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2016-02-08 22:02

> **@上郡太守:** 老唐过年好！冒昧在这个时间提问，烦请老唐在方便的时候解答下。P146第三段说到：“母公司利润表的投资收益，包含了合并资产负债表的投资收益和所有子公司宣布的分红额”，其中的合并资产负债表是不是写错了？应该为合并利润表？谢谢

是的，是个笔误，最新印次的版本已经改过来了，谢谢。新年快乐！

赞 | 打赏 | 回复

上郡太守 2016-02-08 15:33

老唐过年好！冒昧在这个时间提问，烦请老唐在方便的时候解答下。P146第三段说到：“母公司利润表的投资收益，包含了合并资产负债表的投资收益和所有子公司宣布的分红额”，其中的合并资产负债表是不是写错了？应该为合并利润表？谢谢

赞 | 打赏 | 回复

刷刷雪球再下单！

常见问题 • 联系方式 • 加入我们 • 关于雪球

A 股开户 港股开户 美股开户

蛋卷基金 私募中心

风险提示：雪球里任何用户或者嘉宾的发言，都有其特定立场，投资决策需要建立在独立思考之上

互联网违法和不良信息举报：01061840600-8030 / jubao@xueqiu.com 侵权及不实信息举报指引

© 2017 XUEQIU.COM 北京雪球信息科技有限公司 京公网安备11010502026957 京ICP证100666号 京ICP备10040543

证券业协会会员单位（代码817027） 广播电视节目制作经营许可证: (京)字第08638号

唐朝: 陪读10： 速读利润表 p151~p158 请将《手把手教你读财报》151~158页的疑问，发在此贴的评论区；发帖之前，请先看主贴中是否已经有相同提问的回答了，重复... - 雪球

唐朝
来自雪球 发布于2015-01-11 09:44

陪读10： 速读利润表 p151~p158

来自 唐朝的雪球原创专栏

请将《 手把手教你读财报 》151~158页的疑问, 发在此贴的评论区；
发帖之前, 请先看主贴中是否已经有相同提问的回答了, 重复提问=谋财害命；
也希望路过的高手以及一起阅读的朋友, 看见评论区还没有回答的问题, 能答的顺手就答了吧。咱们都受益于互联网, 受益于雪球, 这也算一种反哺吧。谢谢。

利润表是一份特别简单的表, 本节谈到拿到一张利润表, 需要特别关注的四个要点。
强调：四个要点也是老唐的个人“理念”, 请独立思考是否适合你。

注意事项及陪读帖总目录, 请点击 http://xueqiu.com/8290096439/34986809

· 已收录至专栏 ·
唐朝的原创专栏
238篇文章, 279470人关注
进入专栏
打赏

7 转发 · 35 评论 · 2 赞 | 举报
转发 赞 收藏
评论...
同时转发

全部评论（35） 最近 | 最早 | 赞

wdx0415 01-21 11:52
请问老唐 营业收入是没有交税 是不是净利润率关注价值更高
赞 | 打赏 | 回复

ashy112 2017-11-07 21:51
老唐，你在书中说营业收入的增长十分重要，请问下，你是怎么看待营业收入在某两三年中出现增长为负数的企业呢?
赞 | 打赏 | 回复

蓝色猪油 2017-08-29 09:33

老唐自有资金是否就是现金及现金等价物？这样理解对吗？

赞 | 打赏 | 回复

xuhuman 2016-11-02 16:10

老唐您好，请教一下：1P115中第3段提到：把费用率和毛利率结合起来看，大家会发现，两者共同的目标就是排除低净利润率的企业。
其实为啥不直接以净利润率或者销售净利率作为标准呢，是出于哪方面的考虑吗？谢谢

赞 | 打赏 | 回复

聚宝盆1009 2016-08-24 07:31

> **@唐朝:** 折旧就是利润表里成本的组成部分

为何管理费中的固定资产折旧费不等于固定资产折旧计算额?

赞 | 打赏 | 回复

水到渠成T 2016-04-11 16:22

> **@唐朝:** 会。高度竞争环境中并非不产牛股，只是更依赖管理层的运营能力或者资本杠杆。我书中应该也写过，选择高毛利或低毛利的企业，主要是需要关注的东西不同。

老唐，非常感谢回复！四月份买了这本书，正在认真学习，多谢指点！

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2016-04-11 16:19

> **@水到渠成T:** 老唐，P15页毛利率部分，“毛利率在40%以下的，企业通常处于高度竞争的环境中，...”，如果纯按照这个标准，会不会错失牛股，比如华东医药，毛利率25%左右，净利率6%，营业利润率6%，这些数据在整个医药行业也算不上突出。还有，应收账款部分，2013-2015年应收账款都超过资产总额的30%，谢谢！ 展开

会。高度竞争环境中并非不产牛股，只是更依赖管理层的运营能力或者资本杠杆。我书中应该也写过，选择高毛利或低毛利的企业，主要是需要关注的东西不同。

赞 | 打赏 | 回复

水到渠成T 2016-04-11 16:15

老唐，P15页毛利率部分，“毛利率在40%以下的，企业通常处于高度竞争的环境中，...”，如果纯按照这个标准，会不会错失牛股，比如华东医药，毛利率25%左右，净利率6%，营业利润率6%，这些数据在整个医药行业也算不上突出。还有，应收账款部分，2013-2015年应收账款都超过资产总额的30%，谢谢！

赞 | 打赏 | 回复

biters 2016-01-24 20:19

> **@唐朝:** 折旧就是利润表里成本的组成部分

好的，谢谢

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2016-01-24 20:19

> **@biters:** 折旧费用进营业成本?

折旧就是利润表里成本的组成部分

赞 | 打赏 | 回复

biters 2016-01-24 20:17

> **@唐朝:** 一般在管理费用里，通常董事会报告里面也会单独列出研发费用本期费用化情况。

折旧费用进营业成本?

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2016-01-24 20:16

> **@biters:** 看了几份利润表，没看到分列科目出来。

一般在管理费用里，通常董事会报告里面也会单独列出研发费用本期费用化情况。

赞 | 打赏 | 回复

biters 2016-01-24 20:14

> **@唐朝:** 当然体现的

看了几份利润表，没看到分列科目出来。

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2016-01-24 20:08

> **@biters:** 请教老唐，利润表中是否体现研发费和折旧费？看美股的损益表这2项是单列的。

当然体现的

赞 | 打赏 | 回复

biters 2016-01-24 20:06

请教老唐，利润表中是否体现研发费和折旧费？看美股的损益表这2项是单列的。

赞 | 打赏 | 回复

红心罗医生 2016-01-01 20:35

> **@红心罗医生:** 请问老唐，公司购建固定资产利息资本化，这个费用会计怎么处理？是不是算在营业成本里？从而影响毛利润？谢谢。。

赞 | 打赏 | 回复

红心罗医生 2016-01-01 19:36

请问老唐，公司购建固定资产利息资本化，这个费用会计怎么处理？是不是算在营业成本里？从而影响毛利润？谢谢。。

赞 | 打赏 | 回复

纸人书 2015-09-28 00:44

老唐，P155倒数第10行举例那里，看你写的应该是毛利润-费用=营业利润，不是应该还要减掉利息、手续费、营业税金及附加那些嘛，这样是不是不大准确，还是说这里就毛估估

赞(1) | 打赏 | 回复

唐朝 2015-07-13 12:52

> **@allenwlc:** 老唐老师，咨询一个问题。你在p152页，倒数第2行写到“营业收入减去营业成本是毛利润，……。毛利润在营业收入中所占比例是毛利率”，我理解毛利率=（营业收入-营业成本）÷营业收入。这里面的营业收入、营业成本指的是主营业务收入、主营业务成本？在p156页，倒数第7行，“营业利润÷营业收入，便... 展开

是。是。只要对比时候注意，不要使用不同口径即可。

赞 | 打赏 | 回复

allenwlc 2015-07-13 12:48

老唐老师，咨询一个问题。你在p152页，倒数第2行写到“营业收入减去营业成本是毛利润，……。毛利润在营业收入中所占比例是毛利率”，我理解毛利率=（营业收入-营业成本）÷营业收入。这里面的营业收入、营业成本指的是主营业务收入、主营业务成本？
在p156页，倒数第7行，“营业利润÷营业收入，便是营业利润率”。我理解营业利润率=营业利润÷营业收入。这里面的营业收入、营业成本，指的是总营业厅收入、总营业成本？

赞 | 打赏 | 回复

刷刷雪球再下单！

常见问题 • 联系方式 • 加入我们 • 关于雪球

A 股开户 港股开户 美股开户

蛋卷基金 私募中心

风险提示：雪球里任何用户或者嘉宾的发言，都有其特定立场，投资决策需要建立在独立思考之上

互联网违法和不良信息举报：01061840600-8030 / jubao@xueqiu.com 侵权及不实信息举报指引

© 2017 XUEQIU.COM 北京雪球信息科技有限公司 京公网安备11010502026957 京ICP证100666号 京ICP备10040543

证券业协会会员单位（代码817027） 广播电视节目制作经营许可证: (京)字第08638号

唐朝: 陪读11： 现金流量表拆解 p159~p174 请将《手把手教你读财报》159~174页的疑问，发在此贴的评论区；发帖之前，请先看主贴中是否已经有相同提问的回答了，重复... - 雪球

唐朝
来自雪球 发布于2015-01-11 09:44

陪读11： 现金流量表拆解 p159~p174

来自 唐朝的雪球原创专栏

请将《 手把手教你读财报 》159~174页的疑问，发在此贴的评论区；
发帖之前，请先看主贴中是否已经有相同提问的回答了，重复提问=谋财害命；
也希望路过的高手以及一起阅读的朋友，看见评论区还没有回答的问题，能答的顺手就答了吧。咱们都受益于互联网，受益于雪球，这也算一种反哺吧。谢谢。

这一节里有个难点，不容易理解。是166~169的净利润角度的现金流量表。
难就难在加减号互换，容易让人头晕，仔细想清楚加一个负值和减一个正值是一码事儿。
本节重要的内容反而不难，就是170-174页关于现金流量表中的关键数字。
问题1 ） 老唐，您好！P168页表4-1中的财务费用-17474.78，-89497.15是否应该去掉负号？期待您的回复，谢谢
老唐答：感谢@yellowitom 的细心。是的，这里是老唐疏忽了，抱歉。大家把书上168页表4-1的“减 利息收入 ”一栏后面两个数字的负号去掉。@Jessica_yan

问题2 ） 唐兄谢谢你的回复！P174最后一段，现金流量表中最后的数与货币资金怎么不等？这是怎么回事？25,185,009,331.68≠21,991,742,237.67？哪里理解有问题吗？
老唐答：回看34页~37页“货币资金的详细构成”一节，专门讲的就是这个问题。

问题3 ） 老唐，p171，经营现金流净额/净利润，比值越大越好，我观察泸州老窖2013年经营现金流净额比2012年少了很多，经营现金流净额/净利润的比值从2012年大于1减少到0.34，除了预售账款减少外，是不是就是应收票据的导致的，应收票据的增加，或者占比比较多怎么看企业？
老唐答：是。应收票据增加或占比大应该怎么看，请参照本书43页内容。

问题4 ） 老唐你好！有个小疑问，172页中”理想数据 （ 销售商品、提供劳务收到的现金 ） 应该是营业收入的1.17倍。或者加上应收票据里的银行承兑汇票后，是营业收入的1.17倍。” 这句，为什么要加上银行承兑汇票了？如果上一个财务年度有银行承兑汇票，这个年度也有，不是应该加上这两者的差才对么？
老唐答：因为银行承兑汇票基本相当于现金。是的，严格来说，应该加上当年增加的银行承兑汇票额，不过这个数据本就是毛估估 （ 大于1就算不错的），无需太过精确。

问题5 ） 老唐，166页，您说现金流量表不是并不是统计公司现金流水的结果，而是从利润表和资产负债表里推导出来的。但是现金流量表不是按收付实现制编制的吗，为什么不按实际收付来统计现金流量表而是按利润表和资产负债来推导现金流量表呢？如果是推导出来的，这是不是代表现金流量表也基本是个不靠谱的数据呢？
老唐答：理论上说，应该是统计公司所有现金进出，来完成现金流量表。但由于一家上市公司一年的现金流水数据实在太过庞大，所以这个工作量对于公司财务而言，不容易完成。于是实践中，大家就先统计出投资和筹资活动现金流 （ 这种一般都是大数目且笔数不多），然后通过利润表和资产负债表来反推经营活动现金流。通过165页所表述的流程，将权责发生制转换成了收付实现制。
逻辑上说，只要资产负债表和利润表是靠谱的，现金流量表也就靠谱了。当然，操作中如果有错误发生，也可能发生前两张表对，而现金流量表错的情况，因此书中说到，现金流量表最可靠的数据是期初期末 （ 这个数据都是银行对账出来的，不会错 ） 及差值，其他数据的可靠性要排在另外两张表之后。随着现金管理水平的不断提高，当前用软件系统自动统计每个账户和每笔流水，变得越来越容易了，也有些公司的现金流量表开始按照流水统计出结果了。

问题6 ）唐老师您好，请问利润表中的“营业总收入”是不是要大于现金流量表中的“销售商品、提供劳务收到的现金”？谢谢
老唐答：不一定。大于、等于、小于都有可能。一般来说，持续出现"利润表里营业总收入<现金流量表销售商品提供劳务收到的现金&# 34;的企业，通常都属于比较有竞争优势的企业。

问题7 ）问题6想不太明白，打比方，销售收到了15元，总收入怎么才10元，感觉不对头。
老唐答：按照你的比方，一家企业营业总收入10元，销售受到现金15元，那么数字背后的经营情况就是：该企业不仅全额收到当期产品的销售收入10元，同时还全额收到代收的增值税1.7元，另外还有没发货但预收了客户3.3元现金。

问题8 ）这下明白了，唐老师讲的透彻！！有家企业连续多年营收小于销现，营收也连续多年下降，这样的话，它的产品究竟有没竞争力？
老唐答：如果连续多年都能收别人的预收款，同时出现营收连续下降，那是非常反常的财报现象，需要根据行业和企业情况进行分析和质疑。理论上说，既然可以连续预收客户的预收款，说明产品或服务很受欢迎，企业要么会增产满足需求，要么会提价应对。这两种情况都应该对应营收和利润的增长才对。

问题9 ）老唐，第173页，有这样一句话，“简单起见，投资人一般会直接用经营活动现金流净额减去投资活动现金流净额来作为自由现金流数值。”请问为什么是“减去”而不是“加上”？投资活动现金流净额表现为正，难道不增加自由现金流吗？是不是我理解错了。
老唐答：你理解的没有错，是我的表述太过口语化，引发的误解（ 口语中一般说投资净额，指的是投出去多少钱，而报表上恰恰相反，如果投资活动现金流净额为正，是说收回来多少钱）。正确的表述参看205页倒数第六行，也可参看陪读15的问题2。谢谢你发现了这个问题，我应该在投资活动现金流后面加个“出”字。

问题10 ）第172页第一行说经营活动现金净额持续小于净利润，有可能是赊销或存货大量积压导致，赊销容易理解，但是存货积压不太理解难道存货也会结转营业收入吗？谢谢老师
老唐答：存货是用“经营活动现金流出”换来的。

问题11 ）老唐您好：
书P170-171。在书中有经营活动现金流净流量与折旧摊销比较。从2013年财报查，经营活动现金流净流量为126.55亿，折旧摊销=固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销=5.20+0.32+0.04=5.56亿。
问1，这么计算折旧摊销对吗？
问2，查财报P75，（ 十四 ）无形资产，本期摊销额为31,617,810.78元。而财报P81，（ 三十五 ）管理费用，表中的本期无形资产摊销为31,690,477.46元。这2项都是无形资产本期摊销额，为什么不一致，后项是否包含前项，是否代表不同含义？
老唐答：1.对。2，对于茅台数百亿规模的营收而言，我一般省略百万以后的数字，所以几万元级别的数字，我没仔细关心过。推测是有几万元待摊费用中的无形资产部分算进来了。

问题12 ）老唐您好：
书P168-169。修改后的现金流量表，在书上，有1段话：第2步，把净利润里跟经营活动无关的收入一律减去，如投资收益，募集资金在专户的利息收入。查茅台2013年财报P85，募集资金利息收入为17,474.78元。
问1，查2013年财报P82，（ 三十六 ）财务费用，利息收入为429,509,360.86元，那么17,474.78元是否包含在429,509,360.86元之内？如包含在内，除去17,474.78元之后的利息收入应与经营活动有关，那么这剩余的利息收入与什么经营活动有关？
问2，如果茅台2013年财报中有利息支出，那么在从净利润推导经营活动现金流净额时是否应将与经营活动无关的利息支出加回？还有什么经营活动会产生利息支出？
老唐答：1.包含在内，剩余的利息收入就是公司存款带来的收入。2.茅台公司利润表里的利息支出，是茅台财务公司吸收存款的支付的利息，属于企业的经营活动现金流出，已经包含在净利润的成本范围内了，无需加回。

注意事项及陪读帖总目录，请点击 http://xueqiu.com/8290096439/34986809

· 已收录至专栏 ·
唐朝的原创专栏
238篇文章, 279470人关注
进入专栏

打赏

16 转发 · 138 评论 · 5 赞 | 举报

转发 赞 收藏

同时转发 取消 发布

全部评论（138） 最近 | 最早 | 赞

Cjianb 06-17 22:41

老唐你好 ，取得子公司及其他营业单位是否反应在《资产负债表》里的长期股权投资?
处置子公司收到的现金净额－取得子公司支付的现金的差额，是否等于长期股权投资期末与期初的差额?

赞 | 打赏 | 回复

云上618 2017-10-30 16:57

老唐你好，经营活动资金流出中的各种税费主要包括哪些？财务费用包括吗？谢谢！

赞 | 打赏 | 回复

kevinchenc 2017-10-04 13:54

感谢老唐！财报81页管理费用中的固定资产折旧费和财报72页中固定资产本期折旧额，是一回事吗？ 管理费用的固定折旧是1.63亿，固定资产本期计提是5.20亿，差了近3.6亿。

赞 | 打赏 | 回复

蓝色猪油 2017-09-06 07:51

老唐，正在做第一份作业，有些事情还不太明白，请指教。1、想做4-6月份的现金流量表能不能用半年报减去一季报得到？2、如果可以是不是需要调整期初现金及现金等价物余额应改为3月末的数值，所有末期现金及现金等价物余额就是半年报末期数值？3、我做这样的报表是否有意义？不知老唐的作业有没有每一个单季的报表统计还是只关心年报数据？谢谢

赞 | 打赏 | 回复

蓝色猪油 2017-09-01 17:59

老唐，P165页中说存货变化分别记录为“投资活动现金流净额”和“筹资活动现金流净额”，不太理解。我的理解存货不应该和经营活动有关吗？请问存货具体和投资和筹资活动那个科目或那些科目有关？

赞 | 打赏 | 回复

蓝色猪油 2017-08-29 18:21

老唐，有两个问题:1、P163页收到的其他与经营活动有关的现金科目里包括自有资金的利息，问了下度娘说是所有者权益，我的理解应该是货币资金或现金及现金等价物，不知我理解的对不？请老唐指正。2、还有就是老唐说这个科目的金额应该偏小，如果是收到一大笔利息是不是也不正常，最起码说明公司运用资金的能力差，想听听老唐的看法。谢谢

赞 | 打赏 | 回复

一只梨花压海棠 2016-11-19 22:08

老唐，第169页第3步为啥要减存货增加值，不能理解啊?

赞(1) | 打赏 | 回复

山姆大叔sam 2016-09-08 21:35

唐老师，有个问题麻烦您一下，书中p173，其次要看投资回报率。 这投资回报率的公式我知道，可是怎么计算呢？比如以茅台财报为例，您能否举个例子？谢谢唐老师

赞 | 打赏 | 回复

雨_人 2016-07-11 21:24

> **@唐朝:** 书中写过，请回看34~37页。

不好意思。读报表的时候看漏了，解决了，谢谢！

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2016-07-11 21:20

> **@雨_人:** 提问@唐朝 ，老唐，现金流量表最后的数字跟货币现金不一致，看的公司有外币，是因为这个原因吗?

书中写过，请回看34~37页。

赞 | 打赏 | 回复

雨_人 2016-07-11 21:15

提问@唐朝 ，老唐，现金流量表最后的数字跟货币现金不一致，看的公司有外币，是因为这个原因吗?

赞 | 打赏 | 回复

平常心的小马哥 2016-06-19 13:30

> **@唐朝:** 财务报表采用的是权责发生制，净利润数据里已经去掉了本年度所有成本。（本年度成本，无论是否支付出去，都算入了成本，从收入里面扣除了）因而在计算当年经营现金流的时候，需要把本年度已经计入成本但实际并没有支付出去的现金加回去，或者把本年度里支付的以前年度未支付出去的成本，从净利润里... 展开

多谢老唐详细耐心的解答，我已经完全理解啦

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2016-06-19 12:20

> **@平常心的小马哥:** 老唐您好：
> P169页，减：经营性应付项目减少值：1,453,960,453.18。
> 我的问题是：这里的“经营性应付项目减少值”是否是之前年度积攒下来的，相当于本年度还之前的债，所以要从净利润的基数中减去?

财务报表采用的是权责发生制，净利润数据里已经去掉了本年度所有成本。（本年度成本，无论是否支付出去，都算入了成本，从收入里面扣除了）因而在计算当年经营现金流的时候，需要把本年度已经计入成本但实际并没有支付出去的现金加回去，或者把本年度里支付的以前年度未支付出去的成本，从净利润里减去。这个经营性应付项目减少值，若是正值就相当于本年度里支付了以前年度未支付的成本，若是负值则可以看作本年度有些成本尚未支付。

举个简单的例子，你今年生产了12个单位的产品，会计上显示净利润为120万，但到12月31日，你尚有两个月的原料采购款（比如合计20万）还欠着供应商，那么你今年的“经营性应付项目的减少值”就是-20万（即增加了20万），你想知道你今年的经营性现金流的话，就需要用净利润120万，减去“经营性应付项目的减少值-20万”，得出120-（-20）=140万（不考虑其他项目），你不仅赚了120万，还占用了别人20万，所以你的现金流就是140万。

同样，如果你去年12月31日，本就欠着供应商3个月的原料款（假如是30万），那么你今年的“经营性应付项目的减少值”就是10（30-20），于是你当年的经营性现金流就是120-10=110。

赞 | 打赏 | 回复

平常心的小马哥 2016-06-19 11:06

老唐您好：
P169页，减：经营性应付项目减少值：1,453,960,453.18。
我的问题是：这里的“经营性应付项目减少值”是否是之前年度积攒下来的，相当于本年度还之前的债，所以要从净利润的基数中减去?

赞 | 打赏 | 回复

艾比钢热 2016-06-08 09:53

> **@唐朝:** 公司要投任何项目，里面都会提到该项投资的投资回报率测算，公告会发的。

谢谢老唐！

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2016-06-08 09:32

> **@艾比钢热:** 老唐你好，P173页第二段，关于投资活动的投资回报率，请问用什么方法可以查询或计算这个回报率呢？谢谢。

公司要投任何项目，里面都会提到该项投资的投资回报率测算，公告会发的。

赞 | 打赏 | 回复

艾比钢热 2016-06-08 09:32

老唐你好，P173页第二段，关于投资活动的投资回报率，请问用什么方法可以查询或计算这个回报率呢？谢谢。

赞 | 打赏 | 回复

小牛在渊 2016-06-03 17:34

@唐朝 ，占用你写书时间一会，对长安汽车这类有长安福特等联营公司的高额分红的主机厂，看他的净利润质量，光用经营活动现金流净额与净利润比值，是够太过保守？是否要在分子项目上加上投资活动现金流净额，即用（经营活动活动现金流净额+投资活动现金流净额）/净利润大于等于1来审视这类公司的的净利润？

赞(1) | 打赏 | 回复

习惯风吹 2016-05-27 20:29

> **@唐朝:** 理解错了，不是让你再看几年，是让你看看前几年的财报 。既然有大量应收账款，可能只是今年销售收现大于营收，而前几年可能不是，所以才累积下的应收账款。

好的，明白了。

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2016-05-27 18:24

> **@习惯风吹:** 谢谢答复，我再看几年！对您的新书很期待

理解错了，不是让你再看几年，是让你看看前几年的财报 。既然有大量应收账款，可能只是今年销售收现大于营收，而前几年可能不是，所以才累积下的应收账款。

赞(1) | 打赏 | 回复

刷刷雪球再下单！

常见问题 • 联系方式 • 加入我们 • 关于雪球

A 股开户 港股开户 美股开户

蛋卷基金 私募中心

风险提示：雪球里任何用户或者嘉宾的发言，都有其特定立场，投资决策需要建立在独立思考之上

互联网违法和不良信息举报：01061840600-8030 / jubao@xueqiu.com 侵权及不实信息举报指引

© 2017 XUEQIU.COM 北京雪球信息科技有限公司 京公网安备11010502026957 京ICP证100666号 京ICP备10040543

证券业协会会员单位（代码817027） 广播电视节目制作经营许可证: (京)字第08638号

唐朝: 陪读12： 企业现金流肖像及速读 p175~p186 请将《手把手教你读财报》175~186页的疑问，发在此贴的评论区；发帖之前，请先看主贴中是否已经有相同提问的回答了，重复... - 雪球

唐朝
来自雪球 发布于2015-01-11 09:44

陪读12： 企业现金流肖像及速读 p175~p186

来自 唐朝的雪球原创专栏

请将《 手把手教你读财报 》175~186页的疑问，发在此贴的评论区；
发帖之前，请先看主贴中是否已经有相同提问的回答了，重复提问=谋财害命；
也希望路过的高手以及一起阅读的朋友，看见评论区还没有回答的问题，能答的顺手就答了吧。咱们都受益于互联网，受益于雪球，这也算一种反哺吧。谢谢。

这部分是老唐比较得意的一节，自认写的挺好玩的。不但没有难点，而且相当实用，属于一看就懂、一学就会，立刻就可以上手应用的兵器。看到“七省文状元兼参谋将军，绰号对王之王的对穿肠”，70后80后，应该都会会心一笑吧。向大师致敬

另外一部分是现金流量表的快速阅读，谈了现金流量表里的重点，三种现金流的异常现象，以及利用现金流量表寻找优质企业的方法，都不难懂。

问题1 ） P183经营现金活动现金流量中的异常现象的第二条，书中表达的意思：应付账款和应付票据增加，导致经营活动现金流量表净额变为正。我个人理解是：由于应付增加，计提增加，导致经营现金流量表净额为正，这样理解正确吗？
老唐答：与计提无关。简单理解，就是大量拖欠供应商的款项，从而减少经营活动现金流出。在经营活动现金流入不变的情况下，减少了经营活动现金流出，就增加了经营活动现金流净额，但常识告诉我们，大量拖欠供应商货款，往往是企业现金流链条断裂的前兆。

问题2 ） P184“经营活动产生的现金流量净额>净利润>0”这个基本条件怎么理解呢？我个人有个疑问，一个企业能够实现这个条件吗，总感觉是净利润一定是≥经营活动产生的现金流量净额。如果大量计提折旧提高资产减值损失就可以做到呢？
老唐答：很多企业都可以做到经营活动现金流量净额≥净利润的，例如长期有预收款的企业，茅台、五粮液、古井贡、格力、万科、保利等，或者资产折旧长期比较高的企业，例如国投、川投、长电等。

问题3 ） 唐老师好，我用老师书本的知识检测格力电器，发现格力销售商品、提供劳 务收到的现金/营业收入基本保持在0.6~0.7之间，而销售商品、提供劳 务收到的现金+应收票据基本等于营业收入，历年基本如此。
因此想请问一下，应收票据同样作为货款支付方式在现金流量表中是如何体现的？ 应计入哪个科目？ 是在收到票据时计入还是票据兑换或贴现为现金时计入？ 谢谢！
老唐答：应收票据支付，在现金流量表中不体现。现金流量表只有在票据到期收到现金，或者公司进行贴现得到现金的时候计入。这种票据背书转让支付给他人的行为，在财报附注中会在应收票据的附注里说明。一般会列明“背书转让尚未到期票据”或“期末已质押应收票据”等详细数据。你可以搜索查看。

问题4 ） 请教老唐P184，投资活动产生的现金流量净额<0，且主要是投入新项目，而不是用于维持原有生产能力。这个怎么判断是不是用于维持现有生产能力呢？ 现有生产能力的维持是不是可以认为就是跟固定资产折旧的数额呢？
老唐答：无需算。1 ） 当年如果有新的投资项目，公司都会有投资公告发布的，例如茅台2014-3-25的公告；2 ） 可以看财报里“在建工程”支出情况（ 2013财报73~74页 ） 和投资现金流出情况，就能知道公司的投资，究竟是搞新项目还是维持原有生产能力了。

问题5 ） 老唐，你好，看玩现金流量表相关章节后，有个问题：公司发行股份募集资金收购股权，是属于筹资活动现金流出吗？
老唐答：发行股份募集资金，算筹资活动现金流入。收购股权，算投资活动现金流出。

问题6 ）老唐您好：

书P178。在书上，有1段话：对于“+ - -”奶牛型企业，关键是看经营活动现金流入量，减去投资活动现金流出，再减去不包括分红在内的筹资活动现金流出，差值是正是负。

问，是否是这样计算，差值=经营-投资-筹资+分红，分红值取2013年分红值（ 46.45亿元），还是取2013年年内的2012年分红值（ 66.64亿元）？

老唐答：是。取年内实施的2012年分红数额。

问题7 ）你好，老唐：正拜读你的书，P185页你留的问题答案是什么？谢谢

老唐答：预收。

注意事项及陪读帖总目录，请点击 http://xueqiu.com/8290096439/34986809

· 已收录至专栏 ·

唐朝的原创专栏

238篇文章, 279470人关注

进入专栏

打赏

14 转发 · 85 评论 · 4 赞 | 举报

转发 赞 收藏

同时转发 取消 发布

全部评论（85） 最近 | 最早 | 赞

xu06 06-22 15:53

老唐您好!P186通过资产负债表中有息负债数据，了解公司用以支撑投资和筹资活动的现金来源是否合理。怎么样的比例才合理？有没有参考值？

赞 | 打赏 | 回复

老股民新学员 01-02 22:55

@金凤一号:

老唐，你的书我快看完了。看现金流量表时，构建固定资产…支出的现金毕竟保包含必要的支出和扩张的支出，故请问如何估算“企业为维护其长期竞争地位和单位产量而用于厂房和设备的平均资本化开支”？

我好像回答过这个问题了：用每年的投资现金流出，减去新建项目投资，剩下的大体就是了。新建项目可以在董事会报告，以及每年的投资预算中看到。

老唐你好：继续提问，现金流量表中，购建固定资产 …支付的现金：54.06亿，投资活动现金流出小计：60.99亿。年报74页重大在建工程项目变动情况中，本期增加项合计21.00亿。17页第5项，1）投资建设酱香…项目，截止报告期末，共投入5.81亿，参照74页本期增加为1.91亿，2）中华片区…项目，截止报告期末，共投入21.25亿，参照74页本期增加应为2.53亿，在这些数字中如何估算“企业为维护其长期竞争地位和单位产量而用于厂房和设备的平均资本化开支”，烦请老唐用数字示范一下，万分感谢。

赞 | 打赏 | 回复

逆叛_garment 2017-12-30 11:30

@唐朝 唐老师您好，请问p183页，企业取得借款收到的现金，远小于归还借款支付的现金。这个“归还借款支付的现金”在哪里找？好像没在筹资现金流量表里面

赞 | 打赏 | 回复

[illegible] 2016-09-24 21:56

请教老唐，170页括号里银行和控股类公司除外，为什么控股类公司除外?

赞 | 打赏 | 回复

价值派小生 2016-08-03 16:45

老唐，我觉得P185的答案应该是“存货”

赞 | 打赏 | 回复

FlyingXT 2016-08-03 16:32

老唐您好，我觉得p185的答案是“存货”

赞(1) | 打赏 | 回复

HUGO的自由之路 2016-07-15 12:32

> **@唐朝:** 预收啊！预收是经营现金流，但不是利润。

大概明白了，还需要思考一下。谢谢！

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2016-07-15 12:14

> **@HUGO的自由之路:** 第二个问题，就是既然预收款不影响利润，那么将净利润调节为经营活动现金流量时，会有一个相应的操作，体现在哪里?

预收啊！预收是经营现金流，但不是利润。

赞 | 打赏 | 回复

HUGO的自由之路 2016-07-15 12:11

> **@唐朝:** 1）对。2）读两遍没看懂你的问题

第二个问题，就是既然预收款不影响利润，那么将净利润调节为经营活动现金流量时，会有一个相应的操作，体现在哪里?

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2016-07-15 12:04

> **@HUGO的自由之路:** @唐朝 老唐，您好！关于P185页的小问题，答案是预收，我有些疑问，1)你提示是调节利润的负债，我的了解，预收款根据收入确认原则，这个是不进入利润表的，应该不影响利润，只是影响经营现金流净额。是这样理解吗？2)预收款如果不进入利润表，那么采用间接法编制的现金流量表，将净利润调节为经营活... 展开

1）对。2）读两遍没看懂你的问题

赞(1) | 打赏 | 回复

HUGO的自由之路 2016-07-15 12:02

@唐朝 老唐，您好！关于P185页的小问题，答案是预收，我有些疑问，1)你提示是调节利润的负债，我的了解，预收款根据收入确认原则，这个是不进入利润表的，应该不影响利润，只是影响经营现金流净额。是这样理解吗？2)预收款如果不进入利润表，那么采用间接法编制的现金流量表，将净利润调节为经营活动现金流量时，就应该进行如下操作，预收款增加了，净增加额就应该加上，预收款减少了，净减少额就应该减去，但是我没看到这些项目，还是预收款带来的影响已经包含在“经营性应收项目的减少”和“经营性应付项目的增加”里面了？思考几个小时了，想不明白，望回复。谢谢！

赞(1) | 打赏 | 回复

唐朝 2016-06-09 20:44

> **@月落夜魅:** 又对问题补充了一下，主要是觉得没有预收的话，现金净额小于净利润的差距会更大，看上去似乎不是一个好现象，也不符合第一条是经营现金净额大于净利润的基本条件。是代表说那一段时间的数据不支持投资茅台么?

所以一要看多年数据， 二要弄清现金流变化的原因啊！因先收了钱的缘故，自然不能和收不到钱等同看待了

赞 | 打赏 | 回复

月落夜魅 2016-06-09 20:35

> **@唐朝:** 没看懂你的问题是想问什么

又对问题补充了一下，主要是觉得没有预收的话，现金净额小于净利润的差距会更大，看上去似乎不是一个好现象，也不符合第一条是经营现金净额大于净利润的基本条件。是代表说那一段时间的数据不支持投资茅台么?

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2016-06-09 20:30

> **@月落夜魅:** 你好，我也在纠结这个问题。因为按照P184-185列出的基本条件，第一条是经营现金净额大于净利润，而P185的图上也可以看出2011年之前也是基本符合这一条的。但是2011-2013年，有了预收，增加了现金净额，减少了净利润，显现出来的反而是现金净额小于净利润了。不知道这一点该怎么理解？因为没有预收... 展开

没看懂你的问题是想问什么

赞 | 打赏 | 回复

月落夜魅 2016-06-09 20:27

> **@唐朝:** 预收款项的增加，并不是会导致本期营业收入增加，因此也不会导致本期净利润增加，但是它会导致本期经营性现金流增加。

你好，我也在纠结这个问题。因为按照P184-185列出的基本条件，第一条是经营现金净额大于净利润，而P185的图上也可以看出2011年之前也是基本符合这一条的。但是2011-2013年，有了预收，增加了现金净额，减少了净利润，显现出来的反而是现金净额小于净利润了。不知道这一点该怎么理解？因为没有预收的话，现金净额小于净利润的差距会更大，看上去似乎不是一个好现象。是因为那段时间是特殊时期么？好像2012年还没开始吧?

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2016-05-12 19:59

> **@探路求索:** 你好，老唐：正拜读你的书，P185页你留的问题，你说答案是预收款项。我理解：预收款项增加，营收会增加，导致净利润会增加，同时经营性现金流也会增加，因此无法是净利润和经营性现金流净额差值变小或变大，也就不会有两者的波动。我哪里理解错了？税的问题？两边不都会减掉吗？请指教！

预收款项的增加，并不是会导致本期营业收入增加，因此也不会导致本期净利润增加，但是它会导致本期经营性现金流增加。

赞(1) | 打赏 | 回复

探路求索 2016-05-12 19:21

你好，老唐：正拜读你的书，P185页你留的问题，你说答案是预收款项。我理解：预收款项增加，营收会增加，导致净利润会增加，同时经营性现金流也会增加，因此无法是净利润和经营性现金流净额差值变小或变大，也就不会有两者的波动。我哪里理解错了？税的问题？两边不都会减掉吗？请指教！

赞 | 打赏 | 回复

小红帽90 2016-04-29 13:07

> **@唐朝:** 因为那部分写的是如何通过现金流量表寻找优秀企业的基本条件。债务部分属于资产负债表，请翻回前面去看。

好吧，你开心就好

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2016-04-29 12:59

> **@小红帽90:** 所以，第185页的第5个条件还是有瑕疵的喽

因为那部分写的是如何通过现金流量表寻找优秀企业的基本条件。债务部分属于资产负债表，请翻回前面去看。

赞 | 打赏 | 回复

小红帽90 2016-04-29 12:55

@唐朝: 是。如果大量闲置现金，然后再借入有息债务，一般来说这种公司都是有问题的， 在我的手把手里专门讲过这个环节的。

所以，第185页的第5个条件还是有瑕疵的喽

赞 | 打赏 | 回复

刷刷雪球再下单！

常见问题 • 联系方式 • 加入我们 • 关于雪球

A 股开户 港股开户 美股开户

蛋卷基金 私募中心

风险提示：雪球里任何用户或者嘉宾的发言，都有其特定立场，投资决策需要建立在独立思考之上

互联网违法和不良信息举报：01061840600-8030 / jubao@xueqiu.com 侵权及不实信息举报指引

© 2017 XUEQIU.COM 北京雪球信息科技有限公司 京公网安备11010502026957 京ICP证100666号 京ICP备10040543

证券业协会会员单位（代码817027） 广播电视节目制作经营许可证: (京)字第08638号

唐朝: 陪读13： 综合阅读三大表 p187~p194 请将《手把手教你读财报》187~194页的疑问，发在此贴的评论区；发帖之前，请先看主贴中是否已经有相同提问的回答了，重复... - 雪球

唐朝
来自雪球 发布于2015-01-11 09:44

陪读13： 综合阅读三大表 p187~p194

来自 唐朝的雪球原创专栏

请将《 手把手教你读财报 》187~194页的疑问，发在此贴的评论区；
发帖之前，请先看主贴中是否已经有相同提问的回答了，重复提问=谋财害命；
也希望路过的高手以及一起阅读的朋友，看见评论区还没有回答的问题，能答的顺手就答了吧。咱们都受益于互联网，受益于雪球，这也算一种反哺吧。谢谢。

本节谈综合阅读三大表技巧和步骤，个人经验成分据多。
问题1 ）老唐好，请问185页文末小提示用来调节利润的负债是否指的是营业税金及附加？两者间波动原因请解释一下，谢谢。
老唐答：不是。是预收账款。

问题2 ）193页第二段，结尾的：‘‘且最好是经营活动现金流净额大于净利润，以及括号里的内容‘’，是否去掉更贴切些？增值税在经营活动现金流支出里就去掉了，这里经营活动现金流净额应该是不受增值税影响的，我的理解对否？
老唐答：不对。两个原因：1 ）由于净利润里扣掉了折旧摊销等非现金支出，优秀企业理论上应该是持续的经营活动现金流净额大于净利润；2 ）增值税不一定在本期内全部完成缴纳，可能部分会变成“应交增值税”，从而影响经营活动现金流净额。

注意事项及陪读帖总目录，请点击 http://xueqiu.com/8290096439/34986809

· 已收录至专栏 ·
唐朝的原创专栏
238篇文章, 279470人关注
进入专栏
打赏
8 转发 · 46 评论 · 1 赞 | 举报
转发 赞 收藏
评论...
同时转发

全部评论（46） 最近 | 最早 | 赞

蓝色猪油 2017-07-25 21:04

老师又要麻烦你P190中有一句话“支出是在一年内起作用，还是会在超过一年的期限内起作用”，这里的“作用”是指像P68中说的对收入起作用，还是指支付了这比费用得到一年以上的商品或服务的费用？第二个问题资产是长效支持指的是资产负债表中的固定资产、在建工程、无形资产、长期待摊费用、递延所得税资产、开发支出、其他非流动资产吗？期待老师的解答

、无形资产、长期待摊销费用、递延所得税资产、开发支出、其他非流动资产吗？期待老师的解答

赞 | 打赏 | 回复

吉普赛007 2017-05-10 22:51

> **@唐朝:** 不是。原文正确。利润从来不是个存在的“东西”，它总是以某种资产形态存在的。

新等式“资产=负债+所有者权益+收入-费用”，能理解意思，但是如果简单按照这两个公式相减那么得出收入-费用=0，也就是净利润为0 。个人觉得这个等式应该改为资产=负债+本期所有者权益+期内收入-期内费用，这样本期和上期的所有者权益变动就和净利润相等

赞 | 打赏 | 回复

山姆大叔sam 2016-09-13 08:13

@唐朝

唐老师，您好。看了您的手把手教你读财报，p190中：本期实现的净利润=期末未分配利润-期初未分配利润+期末盈余公积-期初盈余公积+分配的利润。

可是最近我在看史丹利（002588）的2016年半年报时发现，史丹利2016年半年报利用上面的公式计算出来的是不一样的。通过上面公式计算出来的净利润为377,690,912.21；与合并利润表中的归属于母公司所有者的净利润377,630,838.65有所差异。

仔细对比后我发现史丹利2016年半年报p18,公司报告期利润分配实施情况派发现金股利共计116,606,340.00 元。而在p51中，合并所有者权益变动表中-（三）利润分配为116,546,266.44。 导致了上面的公式计算出来的结果不一样。

我在互动易中问询了史丹利，史丹利的回答是：公司2016年半年报中披露的现金分红金额为116,606,340.00 元，合并所有者权益变动表中利润分配科目金额为116,546,266.44元，差额为60073.56元，该差额为应缴税金。

公司2015年度权益分派于2016年5月31日办理完毕，在截止到2016年6月30日的半年度报告期内，该部分应缴税金还未办理缴纳手续，故计入了应交税费科目中。该部分税金在2016年7月份缴纳完毕后，截止到7月末的所有者权益变动表中的利润分配金额已经为116,606,340.00元。

请问唐老师，史丹利的处理方式是否正确？我认为归入应交税费后，就已经进行了分配，就要在所有者权益中体现，不认同史丹利的这种处理方式。谢谢

赞 | 打赏 | 回复

上郡太守 2016-02-11 13:57

> **@唐朝:** 别忙着批专业人士，大家不会都错的那么浅。坦率说，是你的理解出了一点点偏差

烦请老唐闲暇时能斧正。

赞 | 打赏 | 回复

上郡太守 2016-02-11 13:56

> **@择股而栖:** 190页，净利润=期末盈余公积+期末未分配利润-期初盈余公积-期初未分配利润+期内实施的分红，结合108页谈盈余公积和未分配利润的章节，利润的分配首先应该弥补以前年度的亏损，问题来了，前面那个公式是不是只对以前年度没有亏损的公司成立的呢?

弥补以前亏损，只是数字上的临时划拨，最终这部分钱还是进入了本期末的“未分配利润”。

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2016-02-11 13:50

> **@上郡太守:** 评论已被 上郡太守 删除

别忙着批专业人士，大家不会都错的那么浅。坦率说，是你的理解出了一点点偏差

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2016-02-11 13:24

> **@上郡太守:** 评论已被 上郡太守 删除

我的公式是正确的，你的理解也是正确的 。所有大学财会教科书都是我书中的公式，换句话说，书中公式表达的意思就是你写的那个意思

赞 | 打赏 | 回复

择股而栖 2015-12-28 23:34

> **@择股而栖:** 嗯嗯，套用公式算过，吉林化纤这两年没有分红，算出来等式是成立的，那看来“弥补”引起了未分配利润变化。不过用2013年茅台的财报数据算出来有些对不上，4,220,803,927.18+35,974,971,858.64-3,036,434,460.46-28,700,075,247.50+6,664,077,420.22=15123343498.08，而合并利润表的净利润数据是15,... 展开

公式左边加上一般风险准备金13296286.27，得出来的结果就是合并利润表的归属于母公司所有者的净利润了

赞(1) | 打赏 | 回复

择股而栖 2015-12-27 17:27

> **@唐朝:** 公积没变那可能就是未分配利润变了呗 你可以套用那个公式，算算资产负债表的几个数据。看算出来是不是利润表上的净利润即可。

嗯嗯，套用公式算过，吉林化纤这两年没有分红，算出来等式是成立的，那看来“弥补”引起了未分配利润变化。不过用2013年茅台的财报数据算出来有些对不上，4,220,803,927.18+35,974,971,858.64-3,036,434,460.46-28,700,075,247.50+6,664,077,420.22=15123343498.08，而合并利润表的净利润数据是15,964,899,881.05，这里面的差额841,556,382.97莫非是子公司的分红（如果所有数据取自母公司资产负债表和利润表，等式是成立的，所以我猜测6,664,077,420.22只是母公司作为上市主体分红的金额，而并表的利润里还包含了子公司的分红）？

赞(1) | 打赏 | 回复

唐朝 2015-12-27 17:13

> **@择股而栖:** 感谢老唐的回复，我查了一家这样的公司，吉林化纤，2011、2012两年的净利润分别为-309.77百万、8.51百万，对应盈余公积这两年年初与年末的盈余公积都是190,502,144.50，貌似公积没变化。

公积没变那可能就是未分配利润变了呗 你可以套用那个公式，算算资产负债表的几个数据。看算出来是不是利润表上的净利润即可。

赞 | 打赏 | 回复

择股而栖 2015-12-27 17:08

> **@唐朝:** 有痕迹。“弥补”会引起公积的变化。

感谢老唐的回复，我查了一家这样的公司，吉林化纤，2011、2012两年的净利润分别为-309.77百万、8.51百万，对应盈余公积这两年年初与年末的盈余公积都是190,502,144.50，貌似公积没变化。

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2015-12-27 11:14

> **@择股而栖:** 如果以前年度有亏损，譬如2013年净利润为-2000万，2014年净利润为1500万，弥补掉13年的亏损后，实际上没有钱来计提盈余公积和未分配利润了，而这个等式右边没有看到弥补以前亏损利润的痕迹。不知道我有没有表达清楚。。

有痕迹。“弥补”会引起公积的变化。

赞 | 打赏 | 回复

择股而栖 2015-12-27 10:54

> **@唐朝:** 190页公式适合任何企业。后面那个“结合...”，我没看懂你要表达的意思。

如果以前年度有亏损，譬如2013年净利润为-2000万，2014年净利润为1500万，弥补掉13年的亏损后，实际上没有钱来计提盈余公积和未分配利润了，而这个等式右边没有看到弥补以前亏损利润的痕迹。不知道我有没有表达清楚。。

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2015-12-27 09:00

> **@择股而栖:** 190页，净利润=期末盈余公积+期末未分配利润-期初盈余公积-期初未分配利润+期内实施的分红，结合108页谈盈余公积和未分配利润的章节，利润的分配首先应该弥补以前年度的亏损，问题来了，前面那个公式是不是只对以前年度没有亏损的公司成立的呢?

190页公式适合任何企业。后面那个“结合...”，我没看懂你要表达的意思。

赞 | 打赏 | 回复

择股而栖 2015-12-26 23:44

> **@择股而栖:** 190页，净利润=期末盈余公积+期末未分配利润-期初盈余公积-期初未分配利润+期内实施的分红，结合108页谈盈余公积和未分配利润的章节，利润的分配首先应该弥补以前年度的亏损，问题来了，前面那个公式是不是只对以前年度没有亏损的公司成立的呢?

这个陪读贴下翻了几遍，也就两页的内容，实在找不到有类似的回复

赞 | 打赏 | 回复

择股而栖 2015-12-24 23:22

190页，净利润=期末盈余公积+期末未分配利润-期初盈余公积-期初未分配利润+期内实施的分红，结合108页谈盈余公积和未分配利润的章节，利润的分配首先应该弥补以前年度的亏损，问题来了，前面那个公式是不是只对以前年度没有亏损的公司成立的呢?

赞(1) | 打赏 | 回复

唐朝 2015-03-17 13:14

> **@foolgenius:** 一个经营周期后，利润以某种形式转换为资产，比如现金或者应收等。我的意思这个等式是不是应该加加个括号，标示期末的资产，这一个经营周期利润转化引起的资产的变化。

错的，你说的''利润''，就是资产的组成部分。如果暂时没想明白的话，就先放下吧，别卡在这儿了，先记下就是了。这是教材标准公式，不会错的。

赞 | 打赏 | 回复

foolgenius 2015-03-17 12:17

> **@唐朝:** 不是。原文正确。利润从来不是个存在的''东西''，它总是以某种资产形态存在的。

一个经营周期后，利润以某种形式转换为资产，比如现金或者应收等。我的意思这个等式是不是应该加加个括号，标示期末的资产，这一个经营周期利润转化引起的资产的变化。

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2015-03-17 11:28

> **@foolgenius:** P190页倒数第三行，新等式“资产=负债+所有者权益+收入-费用”，是不是应该在等式的左边加上“利润”？ 资产+利润=负债+所有者权益+收入-费用 @唐朝

不是。原文正确。利润从来不是个存在的''东西''，它总是以某种资产形态存在的。

赞 | 打赏 | 回复

foolgenius 2015-03-17 11:23

P190页倒数第三行，新等式“资产=负债+所有者权益+收入-费用”，是不是应该在等式的左边加上“利润”？ 资产+利润=负债+所有者权益+收入-费用 @唐朝

赞 | 打赏 | 回复

刷刷雪球再下单！

常见问题 • 联系方式 • 加入我们 • 关于雪球

A 股开户 港股开户 美股开户

蛋卷基金 私募中心

风险提示：雪球里任何用户或者嘉宾的发言，都有其特定立场，投资决策需要建立在独立思考之上

互联网违法和不良信息举报：01061840600-8030 / jubao@xueqiu.com 侵权及不实信息举报指引

© 2017 XUEQIU.COM 北京雪球信息科技有限公司 京公网安备11010502026957 京ICP证100666号 京ICP备10040543

证券业协会会员单位（代码817027） 广播电视节目制作经营许可证: (京)字第08638号

唐朝: 陪读14： 财务指标分析 p195~p203 请将《手把手教你读财报》195~203页的疑问，发在此贴的评论区；发帖之前，请先看主贴中是否已经有相同提问的回答了，重复... - 雪球

唐朝
来自雪球 发布于2015-01-11 09:45

陪读14： 财务指标分析 p195~p203

来自 唐朝的雪球原创专栏

请将《 手把手教你读财报 》195~203页的疑问，发在此贴的评论区；
发帖之前，请先看主贴中是否已经有相同提问的回答了，重复提问=谋财害命；
也希望路过的高手以及一起阅读的朋友，看见评论区还没有回答的问题，能答的顺手就答了吧。咱们都受益于互联网，受益于雪球，这也算一种反哺吧。谢谢。

涉及如何用财务指标进行企业分析的书，太多了，不是老唐这本书的重点。老唐简单的用了八九页纸，框架性的谈了利用哪些财务指标可以对企业进行安全性分析、盈利能力分析、成长性分析、管理层能力分析，并拆分了杜邦分析体系，谈了对企业分析的重点。算是给朋友们搭个架子便于后续学习。

问题1 ） 请教老唐，200页上面，存货周转率越高，存货占用的资金越少。糊涂了。营业成本不就是存货吗？ 和资金有什么关系？
老唐答： 营业成本是当期内卖掉的商品，存货是截止当期末没卖掉的商品。没有卖掉的商品，不是捡来的，所以自然要占用公司资金咯。
高存货周转率意味着同样的销售，占用资金更少。举个简单例子说吧： 你开个小店，今年完成了100万的销售收入，累计进货成本50万。这50万有两种情况，一种是你一次性进货50万，到年底卖完。另一种是你每次进货10万，卖完又进货。存货周转率前者低后者高，很显然，后者占用你的资金更少。

问题2 ） 老唐您好：
书P196。在书上，有1段话： 安全性指标只需一个就够了 （ 自己用的，没名字），即： 现金及现金等价物÷有息负债≥1，或适度放宽为： （ 货币资金+金融资产净值 ）÷有息负债≥1。
问1，现金及现金等价物是否为财报上的期末现金及现金等价物余额值？ 例茅台2013年财报P51，现金及现金等价物为财报上的期末现金及现金等价物余额值219.92亿元，这样对吗？
问2，有息负债指什么？ 以茅台2013年财报为例，有息负债是否为短期借款、向中央银行借款、吸收存款及同业存放、一年内到期的长期借款、长期借款、应付债券之和？ 不同的公司，有息负债计算是不是有差别？
问3，货币资金是否为财报合并资产负债表上的货币资金项目中的值？ 例茅台2013年财报P42，货币资金值取期末余额251.85亿元，这样对吗？
问4，金融资产净值是否指财报中应收票据中的银行承兑汇票？
老唐答： 1.是； 2.参看陪读06问题6； 3.是； 4.不止。还要算上企业拥有的其他金融资产，例如交易性金融资产、可供出售金融资产、持有至到期投资、买入返售金融资产 （ 若有）。

注意事项及陪读帖总目录，请点击 http://xueqiu.com/8290096439/34986809

· 已收录至专栏 ·
唐朝的原创专栏
238篇文章, 279470人关注
进入专栏
打赏

8 转发 · 26 评论 · 3 赞 举报

转发 赞 收藏

同时转发 取消 发布

全部评论（26） 最近 | 最早 | 赞

茅叔五娘国舅 2016-05-14 12:11

@威廉华莱士: 老唐好，P197页，营业利润率的公式，括号中的结果应该是营业利润，与P145其他收益第一段营业利润的表述有出入。

197的营业利润率公式是老唐的改良版，他把主业外的三块收益没有算进去。145的是学院派的公式。

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2015-08-05 23:16

@威廉华莱士: 老唐好，P197页，营业利润率的公式，括号中的结果应该是营业利润，与P145其他收益第一段营业利润的表述有出入。

不知具体啥问题，只有明天翻了书再回复你。同时也建议你看置顶陪读帖，看对应页面有没有相同问题。

赞 | 打赏 | 回复

威廉华莱士 2015-08-05 23:14

老唐好，P197页，营业利润率的公式，括号中的结果应该是营业利润，与P145其他收益第一段营业利润的表述有出入。

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2015-07-14 14:13

@欣雲: 唐老师，计算息税前利润中的利息支出是指的财务费用中利息支出吗？是从财务费用附注中查找的那个利息支出吗？谢谢

是。

赞 | 打赏 | 回复

欣雲 2015-07-14 14:11

唐老师，计算息税前利润中的利息支出是指的财务费用中利息支出吗？是从财务费用附注中查找的那个利息支出吗？谢谢

赞 | 打赏 | 回复

富记粥品 2015-03-10 17:28

学习

赞 | 打赏 | 回复

wl692009 2015-03-02 19:55

老唐您好：

书P196。在书上，有1段话：安全性指标只需一个就够了（自己用的，没名字），即：现金及现金等价物÷有息负债≥1，或适度放宽为：（货币资金+金融资产净值）÷有息负债≥1。

问1，现金及现金等价物是否为财报上的期末现金及现金等价物余额值？例茅台2013年财报P51，现金及现金等价物为财报上的期末现金及现金等价物余额值219.92亿元，这样对吗？

问2，有息负债指什么？以茅台2013年财报为例，有息负债是否为短期借款、向中央银行借款、吸收存款及同业存放、一年内到期的长期借款、长期借款、应付债券之和？不同的公司，有息负债计算是不是有差别？

问3，货币资金是否为财报合并资产负债表上的货币资金项目中的值？例茅台2013年财报P42，货币资金值取期末余额251.85亿元，这样对吗？

问4，金融资产净值是否指财报中应收票据中的银行承兑汇票？

问4，金融资产净值是否指财报中应收票据中的银行承兑汇票？

赞 | 打赏 | 回复

司马艾尔 2015-03-01 15:51

> **@唐朝:** 可以看书中推荐的迈克尔.波特的《竞争战略》和《竞争优势》，专门写杜邦体系，我好像没看过书，网上有太多文章资料了。

请教老唐，200页上面，存货周转率越高，存货占用的资金越少。糊涂了。营业成本不就是存货吗？和资金有什么关系？

赞 | 打赏 | 回复

eMal 2015-02-09 22:01

> **@唐朝:** 总资产的数字在资产总计那一行，或者报表最后一行“负债及所有者权益合计”。

感谢老唐秒回！

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2015-02-09 21:46

> **@eMal:** 再次请教老唐，净资产指的是资产负债表的所有者权益，那总资产在报表哪里有体现呢？还是需要自己计算？

总资产的数字在资产总计那一行，或者报表最后一行“负债及所有者权益合计”。

赞 | 打赏 | 回复

eMal 2015-02-09 21:45

再次请教老唐，净资产指的是资产负债表的所有者权益，那总资产在报表哪里有体现呢？还是需要自己计算？

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2015-02-03 14:55

> **@欣雲:** 唐老师，196页，金融资产净值是指哪些？

一般就粗略的将资产负债表资产这边所有叫”XX金融资产“的科目算进去即可。严格来说，金融资产还包括持有至到期投资、贷款和应收款，但这三项变现性稍差，196页这只是我自用的一个毛估估的比值，因此我一般不算后三项。

赞 | 打赏 | 回复

欣雲 2015-02-03 14:47

唐老师，196页，金融资产净值是指哪些？

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2015-01-29 21:31

> **@livmore:** 评论已被 livmore 删除

在我的主页上输入财务书籍搜一下，推荐过。

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2015-01-24 18:45

> **@骆驼skw:** 杜邦体系的净资产收益率=效益*效率*杠杠率。理解对吗？谢谢

后面两个可以，第一个效益略显牵强。第一个主要要表达都是产品竞争力。

赞 | 打赏 | 回复

骆驼skw 2015-01-24 18:44

杜邦体系的净资产收益率=效益*效率*杠杠率。理解对吗？谢谢

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2015-01-24 18:37

唐朝 2015-01-24 18:37

> **@骆驼skw:** 200页，固定资产周转率其中的固定资产净值是期初期末的平均值吗？谢谢

用均值或期末值均可，只要历史口径一致、同行业口径一致即可。

赞 | 打赏 | 回复

骆驼skw 2015-01-24 18:34

200页，固定资产周转率其中的固定资产净值是期初期末的平均值吗？谢谢

赞 | 打赏 | 回复

柠檬草 2015-01-23 17:24

> **@聂永存:** 扣除现金的净资产收益率才是真实的净资产收益率。说个反面例子，A地产公司净资产收益率20%，B地产公司净资产收益率15%，A公司有50%有息负债，B公司没负债。谁更好一目了然。净资产收益率一定要扣除现金或者是扣除负债计算才有意义。如果茅台没有现金他的净资产收益率会更高

这才是杜邦分析中，财务杠杠的体现吗

赞 | 打赏 | 回复

聂永存 2015-01-20 17:14

> **@唐朝:** 你减去现金算一下不就得了？但是，算这个有何意义呢?

扣除现金的净资产收益率才是真实的净资产收益率。说个反面例子，A地产公司净资产收益率20%，B地产公司净资产收益率15%，A公司有50%有息负债，B公司没负债。谁更好一目了然。净资产收益率一定要扣除现金或者是扣除负债计算才有意义。如果茅台没有现金他的净资产收益率会更高

赞 | 打赏 | 回复

刷刷雪球再下单！

常见问题 • 联系方式 • 加入我们 • 关于雪球

A 股开户 港股开户 美股开户

蛋卷基金 私募中心

风险提示：雪球里任何用户或者嘉宾的发言，都有其特定立场，投资决策需要建立在独立思考之上

互联网违法和不良信息举报：01061840600-8030 / jubao@xueqiu.com 侵权及不实信息举报指引

© 2017 XUEQIU.COM 北京雪球信息科技有限公司 京公网安备11010502026957 京ICP证100666号 京ICP备10040543

证券业协会会员单位（代码817027） 广播电视节目制作经营许可证: (京)字第08638号

唐朝: 陪读15： 利用财务数据估值 p204~p209 请将《手把手教你读财报》204~209页的疑问，发在此贴的评论区；发帖之前，请先看主贴中是否已经有相同提问的回答了，重复... - 雪球

唐朝
来自雪球 发布于2015-01-11 09:45

陪读15： 利用财务数据估值 p204~p209

来自 唐朝的雪球原创专栏

请将《 手把手教你读财报 》204~209页的疑问，发在此贴的评论区；
发帖之前，请先看主贴中是否已经有相同提问的回答了，重复提问=谋财害命；
也希望路过的高手以及一起阅读的朋友，看见评论区还没有回答的问题，能答的顺手就答了吧。咱们都受益于互联网，受益于雪球，这也算一种反哺吧。谢谢。

《 安全边际 》的作者、著名投资大师赛斯.卡拉曼说“虽然存在许多用于企业价值评估的方法，但我发现只有三种方法是有用的”。本节就介绍了这三种估值方法的计算及其要点。
关于现金流折现法，建议大家可以先看看老唐去年3月7日发表在《 证券市场周刊 》上文章 http://xueqiu.com/8290096439/28126934 一定要理解，现金流折现法，是一种非常重要的思维方式和思考路径，但并不是一种准确的计算方法，不要过于执着于计算公式了。

问题1 ） 请问P206中的永续价值，这个对于茅台来说问题小，但是对于美的集团之类的消费品，永续价值如何估算呢?
老唐答： 永续价值，跟公司产品无关，跟公司可以赚到多少自由现金流有关。只要你能估出企业未来的自由现金流，销售任何产品的企业，均可以计算永续价值。反之，则销售任何产品的企业，均无法计算永续价值。

问题2 ） p205页19行是“经营现金流入净额-投资活动现金流出”或是“经营活动现金净额-投资活动产生的现金流量净额”?
老唐答： 书中表述是正确的。投资活动现金流净额，不仅包括投资活动流出，还包括投资活动流入。书中的意思，是经营活动挣的钱，减去投资花出去的（ 不考虑投资活动收进来的现金），剩下的就是自由现金流。
另外，提醒你一个小错误，如果要考虑经营活动现金流净额与投资活动现金流净额的差值，不能用减法。因为投资活动现金流净额如果体现为净流出的话，在报表上表现为负值。也就是说如果企业经营活动挣了100，报表上显示为净额100。如果企业投资活动投出去60，那么报表上显示为-60。因此，如果想算挣回来的和投出去的之间的差值，要用加法，而不是减法。

注意事项及陪读帖总目录，请点击 http://xueqiu.com/8290096439/34986809

· 已收录至专栏 ·

唐朝的原创专栏

238篇文章, 279470人关注

进入专栏

打赏

11 转发 · 102 评论 · 6 赞 举报

转发 赞 收藏

评论...

同时转发

全部评论（102）

最近 | 最早 | 赞

人到中年的杨先生 03-20 14:33

> **@txy123:** @唐朝 老唐你好，最近在学习你的书，关于第P206这个永续价值计算公式，有一个疑惑点。若我们把第六年底的现金价值看做17.5*1.03，那么第七年底应该是17.5*1.03*1.03/1.1，这样我们构建了一个公差为1.03/1.1的等比数列。永续价值是否是将该数列无限求和？如果是的话，我算出来的结果应该是17.5*1.03... 展开

我按你说的也列了一下公式，是多了个1.1啊，咋回事

赞 | 打赏 | 回复

weihai1994 03-12 15:31

@唐朝：另外有个疑惑问题问一下，这两天浏览时记得好像在哪条回复里看到有人问：如果市场上现在没有任何票达到你的买入标准，比如你说的 3年翻番的安全边际标准，该怎么办？好像是回答说比较厌恶现金而仍选择买入？ 我记不太清了，好像是这样的。但突然间想起来你专门写过一篇“持有不等于买入”，里面还有人曾专门讨论过若持有票被媳妇给误清仓了再买不买回来（或者假设第二天媳妇又直接给重新买回来后再应不应该删除），好像回答是不应该买。这个是不是矛盾了？ 我觉得在没有任何票达到买入标准时应该空仓吧（或货基或债券等）？我想这个问题可能对你来说在实战时可能构不成问题。我猜你大概率的是会用轮动来对付它。

赞 | 打赏 | 回复

weihai1994 03-12 15:05

> **@唐朝:** 他还能不一致吗？必须一致啊

@唐朝：昨天给你发的不知看到没有，希望能在下一次出版时纠正啊，我希望手财这本好书零瑕疵。“永续年金”是计算到第六年初的价值，而不是第六年底的价值。就像我们今天（2018年初）去买一个长期债券或者永续的分类A，我们今天计算的现价是折算到“今天”（2018年初）的价值，而不是2018年末的价值一样。年初和年底正好差了一年，所以应该是5次幂。不仅仅是股市真规则，其他书也都是这样算的，比如“学会估值，轻松投资”里3M计算的例子。

赞(1) | 打赏 | 回复

weihai1994 03-11 16:28

@唐朝：

老唐，你好！
你的手财让我获益不少，多谢！不过206页的计算问题确实也困惑了我。关于和“股市真规则”上的计算冲突，我也思考了很久，才发现隐藏在其中的问题（虽然不应该在计算细节上太执着，不过作为理论计算还是应严谨讨论）。应该是股市真规则的计算更准确。
我发现的隐藏问题是个什么问题呢？

我先复制一下“360百科”里的永续年金的计算公式
如果满足以下条件:
1. 每次支付金额相同且皆为A(Amount of Payment)
2. 支付周期(每次支付的时间间隔)相同(如:年、季、月等)
3. 每段支付间隔的利率相同且皆为i(Interest Rate，根据周期不同，可以为年利率、月利率等)
则永续年金的现值PV(Present Value)计算公式为:
a. 如果每个期间的期末支付，PV = A/i
b. 如果每个期间的期初支付，PV = (1+i)*A/i
例:某人在大学里成立一个慈善基金，本金不动买入年息5%的长期国债，每年年底的利息10万用作学生们的奖学金。此基金的需要存入的本金为P=10万/5%=200万，这也是永续年金的年金现值。
如果要求在期初支付，则年金现值P=A+A/i=200万+10万=210万。

注意无论是利率在期末支付还是期初支付，都是推算到现在“今天”这个期初时点的年金现值，而不是年底的。
从上述计算来看，期末支付的永续年金公式已经包括了当年的折现了。如果是期初支付（利润在每期刚开始就支付，相当于这期提前支付了，则这期不用折现），因为永续年金公式A/i里已经把这期给折现了，这样就多折了一期，所以要重新把折现给取消，所以就变成了(1+i)*A/i。（备注：我这里把“自由现金流”简单叫做了“利润”）
再回到206页的例子上，把第六年初（第五年末）当做永续年金的计算开始第一年，每年年末支付利息（利润，自由现金流），假设从第六年期初这天（看作是今天）一开始就是一个最简单的永续年金模型（忽略掉前5年的高速增长），假设从今天开始每年的自由现金流的

年增长是3%，现在是年初，预计年底企业可以产生自由现金流18.025元（17.5*1.03），我们要求的折现率是10%，则永续年金现值=18.025÷（10%-3%）=257.5元，注意永续年金体现的是这个“今天”现在的价值（第六年年初的价值），而不是第六年期末的价值，而是指今天现在开始计算时企业的价值（这个价值是第六年期初的价值而不是期末的），而且它并不包含我们忽略掉的前面5年的现金流价值（和前5年产生的现金流没有关系）。
如果我们从“今天”（第6年年初）开始往回推5年，看看5年前的它的折现价值，就是257.5/1.1的5次幂， 而不是6次幂。
虽然它是第六年年初（或者看作是第5年年底）这个时点的永续现金流，但是它并不包括前5年所各自产生的自由现金流，最重要的是，它和第五年当年年底所产生的17.5的自由现金流无关，并没有把第五年年底的现金流包含进去（虽然时间点都是在第六年初或第五年底而重叠）。它和第5年年底的自由现金流一样，都应是计算用5次幂折现。
虽然对于股票估值来说不需要精确，不过对于计算理论来说，还是希望能纠正一下，否则后续还是会有很多人读手财时会在这里出现困惑的。

今天耗了大半天来算它写它，说完之后才感觉，废话太多了，其实只要简单一句话就可以了，表格中的永续价值并非是折现到第六年底的价值， 而是第六年年初的价值.....

赞 | 打赏 | 回复

MageMilan 01-28 22:55

> **@千层雪123:** 我算出来的和你一样

的确是你们算的这样。我估计老唐只是个估算，并没有真的按永续来算。套用老唐的公式假如第七年开始不增长，那么永续价值就是第六年底的值的10倍，意思是从第十六年就没有按照第六年度算的自由现金流了。但实际并不是，比如第十六年是17.5*1.03* (1.03/1.1)^10 = 7.15,还是不可以忽略的。所以永续价值是283.25，永续价值现值是159.74，企业价值是209.5.

赞 | 打赏 | 回复

高级水泥佬 2017-09-14 11:34

> **@蓝色猪油:** 是从第六年开始的，只是先折现的第五年然后再折现道第一年初，你自己推导下就明白了

我已经推倒过了喔，人家本来就是把第六年以后求和再折现到第一年的，书里面是是除以1.1的6次方的。你偏要说成折去第五年先～我问你从第六年开始算的话，首项是不是17.5*1.03，公比就是1.03/1.1。求和结果就是跟老唐一样啊，然后下面再折现。你用17.5*1.03/1.1就是把第六年底的折现到第五年底了，在这里没意义的。

赞 | 打赏 | 回复

蓝色猪油 2017-09-13 22:32

> **@高级水泥佬:** 首项17.5*1.03才对，先求和再在后面一起折现的，老唐没错啊。
>
> 你除以1.1就折去第五年了喔

首项17.5*1.03/1.1不是我定的是老唐这个公式本身隐含的，不是你现象出来的17.5*1.03这个数值

赞 | 打赏 | 回复

蓝色猪油 2017-09-13 22:29

> **@高级水泥佬:** 首项17.5*1.03才对，先求和再在后面一起折现的，老唐没错啊。
>
> 你除以1.1就折去第五年了喔

我不是说了吗首项17.5*1.03/1.1不是我定的是这个结果隐含的。

赞 | 打赏 | 回复

蓝色猪油 2017-09-13 22:09

> **@高级水泥佬:** 第五年都已经在上面算过了，在第六年开始才对呀。

是从第六年开始的，只是先折现的第五年然后再折现道第一年初，你自己推导下就明白了

赞 | 打赏 | 回复

蓝色猪油 2017-09-13 22:04

> **@高级水泥佬:** 第五年都已经在上面算过了，在第六年开始才对呀。

我想说的是老唐给的这个公式17.5*1.03/（10%-3%）本身就是一个首项为17.5*1.03/1.1的无穷等比数列的结果，所以17.5*1.03/1.1首项本身就自然是第六年折现到第五年的结果，这不是我说的这是老唐给这个结果隐含的条件。不信你自己用这个首项去推导这个无穷等比数列看看是不是这个结果再说吧！

赞 | 打赏 | 回复

高级水泥佬 2017-09-13 21:48

> **@高级水泥佬:** 首项17.5*1.03才对，先求和再在后面一起折现的，老唐没错啊。
>
> 你除以1.1就折去第五年了喔

第五年都已经在上面算过了，在第六年开始才对呀。

赞 | 打赏 | 回复

高级水泥佬 2017-09-13 21:47

> **@蓝色猪油:** 我还是试图解释一下。书中17.5*1.03/（10%-3%）其实就是一个首项为17.5*1.03/1.1的无穷等比数列求和结果，其首项本身的含义就已经折现到第五年末期的折现值。

首项17.5*1.03才对，先求和再在后面一起折现的，老唐没错啊。

你除以1.1就折去第五年了喔

赞 | 打赏 | 回复

千层雪123 2017-07-30 12:14

> **@txy123:** @唐朝 老唐你好，最近在学习你的书，关于第P206这个永续价值计算公式，有一个疑惑点。若我们把第六年底的现金价值看做17.5*1.03，那么第七年底应该是17.5*1.03*1.03/1.1，这样我们构建了一个公差为1.03/1.1的等比数列。永续价值是否是将该数列无限求和？如果是的话，我算出来的结果应该是17.5*1.03... 展开

我算出来的和你一样

赞(1) | 打赏 | 回复

蓝色猪油 2017-07-20 19:07

> **@唐朝:** 第一，现金流折现法主要是一种思路，而不是一种计算，不希望大家在细节计算上太着力；第二，该页表格中的永续价值并非为折现到第五年，而是折现到第六年底的价值，所以计算现在的价值，需要6次幂。我不知道这样简单的一件事情，究竟还需要做什么样的解释。回答完毕。

我还是试图解释一下。书中17.5*1.03/（10%-3%）其实就是一个首项为17.5*1.03/1.1的无穷等比数列求和结果，其首项本身的含义就已经折现到第五年末期的折现值。

赞(1) | 打赏 | 回复

唐朝 2017-07-20 19:05

> **@蓝色猪油:** 唐老师您的第一个观点我能理解，现金流折现分析方法用来定性分析，不是定量分析工具。我也这种这样做。第二个观点，我觉得既然老师出书就应该严谨，老师的学生（即读者）很多，应该把这个问题讲清楚。

书中讲的很清楚了，无法更加清楚了。我补充不了任何语言进去。

赞 | 打赏 | 回复

蓝色猪油 2017-07-20 18:41

> **@唐朝:** 第一，现金流折现法主要是一种思路，而不是一种计算，不希望大家在细节计算上太着力；第二，该页表格中的永续价值并非为折现到第五年，而是折现到第六年底的价值，所以计算现在的价值，需要6次幂。我不知道这样简单的一件事情，究竟还需要做什么样的解释。回答完毕。

唐老师您的第一个观点我能理解，现金流折现分析方法用来定性分析，不是定量分析工具。我也这种这样做。第二个观点，我觉得既然老

师出书就应该严谨，老师的学生（即读者）很多，应该把这个问题讲清楚。

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2017-07-20 10:05

> **@蓝色猪油:** 评论中也有类似的问题每个人都已自己的思维方式去理解，但是您都是只是回答没有问题，都没有给予详细解答，请您指出我的理解错在那里?

第一，现金流折现法主要是一种思路，而不是一种计算，不希望大家在细节计算上太着力；第二，该页表格中的永续价值并非为折现到第五年，而是折现到第六年底的价值，所以计算现在的价值，需要6次幂。我不知道这样简单的一件事情，究竟还需要做什么样的解释。回答完毕。

赞 | 打赏 | 回复

蓝色猪油 2017-07-20 09:57

> **@唐朝:** 书中计算没有错误。

评论中也有类似的问题每个人都已自己的思维方式去理解，但是您都是只是回答没有问题，都没有给予详细解答，请您指出我的理解错在那里?

赞(1) | 打赏 | 回复

唐朝 2017-07-19 11:00

> **@蓝色猪油:** 老唐，刚刚拜读了您的读财报1。206页关于永续价值计算应该是有误。老师书中计算的永续现值应该是折现到第5年的现值，再把第5年现在折现到第1年初，也就是第0年末就应该是5次幂。不知道这么理解对不?

书中计算没有错误。

赞 | 打赏 | 回复

蓝色猪油 2017-07-19 10:58

老唐，刚刚拜读了您的读财报1。206页关于永续价值计算应该是有误。老师书中计算的永续现值应该是折现到第5年的现值，再把第5年现在折现到第1年初，也就是第0年末就应该是5次幂。不知道这么理解对不?

赞(1) | 打赏 | 回复

刷刷雪球再下单!

常见问题 • 联系方式 • 加入我们 • 关于雪球

A 股开户 港股开户 美股开户

蛋卷基金 私募中心

风险提示：雪球里任何用户或者嘉宾的发言，都有其特定立场，投资决策需要建立在独立思考之上

互联网违法和不良信息举报：01061840600-8030 / jubao@xueqiu.com 侵权及不实信息举报指引

© 2017 XUEQIU.COM 北京雪球信息科技有限公司 京公网安备11010502026957 京ICP证100666号 京ICP备10040543

证券业协会会员单位（代码817027） 广播电视节目制作经营许可证: (京)字第08638号

唐朝: 陪读16： 股东权益表及附注 p210~p228 请将《手把手教你读财报》210~228页的疑问，发在此贴的评论区；发帖之前，请先看主贴中是否已经有相同提问的回答了，重复... - 雪球

唐朝
来自雪球 发布于2015-01-11 09:45

陪读16： 股东权益表及附注 p210~p228

来自 唐朝的雪球原创专栏

请将《 手把手教你读财报 》210~228页的疑问，发在此贴的评论区；
发帖之前，请先看主贴中是否已经有相同提问的回答了，重复提问=谋财害命；
也希望路过的高手以及一起阅读的朋友，看见评论区还没有回答的问题，能答的顺手就答了吧。咱们都受益于互联网，受益于雪球，这也算一种反哺吧。谢谢。

股东权益表，老唐个人认为都是前面重复过的内容，看不看关系不是很大。如果晕的话，跳过去也无妨。附注是财报中非常重要的部分，同时内容又特别多，容易看晕。本节介绍了附注中着重需要关注的部分。

问题1 ） P218 “D+E+F+G+L=期末所有者权益总额”为什么不是"D+E+F+G+H=期末所有者权益总额&# 34；我觉得应该是后者才对呀?

老唐答：因为H包含的四项中，IJK都是在公司内部的科目调整，即没有钱进公司，也没有钱出公司，所以不影响所有者权益的多寡。假设L为零（ 当年不分配 ）的话，则H项其实已经包含在E里面了，不需要再加一次。而L（ 分红 ）则是实实在在减少公司报表上所有者权益的动作（ 把钱从公司转移到股东手上了 ）所以，需要减去（ 即加上负数）。

问题2 ） p217,最后一句话，我记得资本公积金可以转增股本而盈余公积应该叫送股吧，因为这是分红，说法上跟资本公积不一样，对吧?

老唐答：是的，习惯上我们把资本公积拿来送股叫作转增股本，而把盈余公积送股叫做送红股。但这只是习惯叫法，其实质上，两者都是将所有者权益科目下的非股本科目“转”到股本科目下“增”加公司股本的行为，即“转增股本”。

问题3 ） 请问老唐：我是读第2遍了，受益匪浅。P226页。股份支付
”员工购买期权内包含的股权，所支付的金额，计入所有者投入和减少资本科目。
但上一段话说的是按规则需要从利润表里扣除。有点晕。并且如果从利润表里扣除的话（ 因为算费用 ）算在管理费用科目吗，那上市公司为员工购买的股权花的钱请问支付给了谁了？ 还望详细答复！ 多谢

老唐答：股权激励的会计处理以及背后的逻辑比较复杂，但可以这么简单分成两部分理解：首先是员工以当前市价入股，这部分计入所有者投入，和对外增发新股是一个道理；然后是公司拿员工实际买价和市价之间的差额，当作奖金支付给了员工，这部分计入管理费用，减少公司当期利润（ 由于一般不是当时就兑现，所以究竟差额是多少，计算公式会相当复杂，但搞明白这个公式，对于普通投资者意义不大，明白股权激励是一种管理费用的逻辑就可以了 ）

注意事项及陪读帖总目录，请点击 http://xueqiu.com/8290096439/34986809

· 已收录至专栏 ·
唐朝的原创专栏
238篇文章, 279470人关注
进入专栏
打赏

1人打赏

1

8 转发 · 19 评论 · 3 赞 | 举报

转发 赞 收藏

同时转发 取消 发布

全部评论（19） 最近 | 最早 | 赞

pbbenac 05-14 11:41

唐老师好，P214，“不计入当期利润的利得和损失”书中写的是计入“资本公积——其他资本公积”，准则修改后，这部分内容要计入“其他综合收益”，再版时可以修订下。

赞 | 打赏 | 回复

蓝色猪油 2017-08-23 21:00

老唐老师您在手1P217页中说其他综合收益=其他资本公积金中的五项，但我去查找茅台财报发现其他综合收益科目是0，但其他资本公积金是915762.18，于是我就迷茫了，这是为什么呢?

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2015-05-06 08:19

> **@静思0606:** 请问老唐：我是读第2遍了，受益匪浅。P226页。股份支付 ”员工购买期权内包含的股权，所支付的金额，计入所有者投入和减少资本科目。 但上一段话说的是按规则需要从利润表里扣除。有点晕。并且如果从利润表里扣除的话（因为算费用）算在管理费用科目吗，那上市公司为员工购买的股权花的钱请问支付... 展开

股权激励的会计处理以及背后的逻辑比较复杂，但可以这么简单分成两部分理解：首先是员工以当前市价入股，这部分计入所有者投入，和对外增发新股是一个道理；然后是公司拿员工实际买价和市价之间的差额，当作奖金支付给了员工，这部分计入管理费用，减少公司当期利润（由于一般不是当时就兑现，所以究竟差额是多少，计算公式会相当复杂，但搞明白这个公式，对于普通投资者意义不大，明白股权激励是一种管理费用的逻辑就可以了）

赞 | 打赏 | 回复

静思0606 2015-05-06 08:10

请问老唐：我是读第2遍了，受益匪浅。P226页。股份支付

”员工购买期权内包含的股权，所支付的金额，计入所有者投入和减少资本科目。

但上一段话说的是按规则需要从利润表里扣除。有点晕。并且如果从利润表里扣除的话（因为算费用）算在管理费用科目吗，那上市公司为员工购买的股权花的钱请问支付给了谁了？还望详细答复！多谢

赞 | 打赏 | 回复

张志勇 2015-03-21 12:52

> **@唐朝:** 债权类公允价值减值转回，是属于“资产减值损失”科目的。

谢谢老唐！

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2015-03-21 12:01

@张志勇: 老唐好，P214，计入当期利润的利得和损失：资产减值损失；公允价值变动收益；投资收益；汇兑收益；营业外收入

问题：是不是还要加入 债券类公允价值减值补回?

债权类公允价值减值转回，是属于“资产减值损失”科目的。

赞 | 打赏 | 回复

张志勇 2015-03-21 08:04

老唐好，P214，计入当期利润的利得和损失：资产减值损失；公允价值变动收益；投资收益；汇兑收益；营业外收入

问题：是不是还要加入 债券类公允价值减值补回?

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2015-03-16 11:43

@静思0606: 请问老唐： 鄙人已通读全书，P228页最后一段话“母公司财务报表主要项目解释”您说该细读。您的这本书好像第一次提到要细读母公司财务报表。而更多的提到合并报表。平时我看财报几乎不看母公司财务报表，都看合并报表。这种偷懒是否应该。因为我觉得投资的是合并一起的公司，不是母公司。我这种习... 展开

为钱负责的话，应该改。何况合并都看了，多花十几分钟看下母公司报表又不会怀孕 你说呢?

赞 | 打赏 | 回复

静思0606 2015-03-16 11:27

请问老唐：

鄙人已通读全书，P228页最后一段话“母公司财务报表主要项目解释”您说该细读。您的这本书好像第一次提到要细读母公司财务报表。而更多的提到合并报表。平时我看财报几乎不看母公司财务报表，都看合并报表。这种偷懒是否应该。因为我觉得投资的是合并一起的公司，不是母公司。我这种习惯是否该改下？多谢！

赞 | 打赏 | 回复

富记粥品 2015-03-10 17:29

学习

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2015-02-14 11:37

@金凤一号: 老唐，P215页，可转债的债券公允价值及权益部分具体应该如何计算？分别归入财报的什么科目？（我太好学了，敬佩自己！）

可转债由债券和期权两部分构成。债券收益(利息和最后一笔回购)逐笔折现加总，按照市场同类条件债券收益，反推债券价值，将该价值计入长期负债。面值和长期负债之差，视为公司出售期权所得，计入所有者权益~资本公积。

赞 | 打赏 | 回复

金凤一号 2015-02-14 11:33

老唐，P215页，可转债的债券公允价值及权益部分具体应该如何计算？分别归入财报的什么科目？（我太好学了，敬佩自己！）

赞 | 打赏 | 回复

mylavender 2015-02-09 20:19

p217,最后一句话，我记得资本公积金可以转增股本而盈余公积应该叫送股吧，因为这是分红，说法上跟资本公积不一样，对吧?

赞(1) | 打赏 | 回复

wonder028 2015-01-22 22:32

@wonder028: P218 “D+E+F+G+L=期末所有者权益总额”为什么不是"D+E+F+G+H=期末所有者权益总额" 我觉得应该是后者才对呀?

不好意思，刚才没仔细看。现在看懂了。

赞 | 打赏 | 回复

wonder028 2015-01-22 22:15

P218 “D+E+F+G+L=期末所有者权益总额”为什么不是"D+E+F+G+H=期末所有者权益总额" 我觉得应该是后者才对呀?

赞 | 打赏 | 回复

wonder028 2015-01-22 22:13

P218 “D+E+F+G+L=期末所有者权益总额”为什么不是"D+E+F+G+H=期末所有者权益总额" 我觉得应该是后者才对呀?

赞 | 打赏 | 回复

大金融帝国 2015-01-11 14:28

没意思，我第一批订货现在单子还在审核，你别这么快就陪读完了啊。

赞 | 打赏 | 回复

阿葱 2015-01-11 09:48

赞 | 打赏 | 回复

买股票的貔貅 2015-01-11 09:46

哇，刷屏咧

赞(1) | 打赏 | 回复

刷刷雪球再下单！

常见问题 • 联系方式 • 加入我们 • 关于雪球

A 股开户 港股开户 美股开户

蛋卷基金 私募中心

风险提示：雪球里任何用户或者嘉宾的发言，都有其特定立场，投资决策需要建立在独立思考之上

互联网违法和不良信息举报：01061840600-8030 / jubao@xueqiu.com 侵权及不实信息举报指引

© 2017 XUEQIU.COM 北京雪球信息科技有限公司 京公网安备11010502026957 京ICP证100666号 京ICP备10040543

证券业协会会员单位（代码817027） 广播电视节目制作经营许可证: (京)字第08638号

唐朝: 陪读17： 管理层的汇报 p229~p251 请将《手把手教你读财报》229~251页的疑问，发在此贴的评论区；发帖之前，请先看主贴中是否已经有相同提问的回答了，重复... - 雪球

唐朝
来自雪球 发布于2015-01-11 09:45

陪读17： 管理层的汇报 p229~p251

来自 唐朝的雪球原创专栏

请将《 手把手教你读财报 》229~251页的疑问，发在此贴的评论区；
发帖之前，请先看主贴中是否已经有相同提问的回答了，重复提问=谋财害命；
也希望路过的高手以及一起阅读的朋友，看见评论区还没有回答的问题，能答的顺手就答了吧。咱们都受益于互联网，受益于雪球，这也算一种反哺吧。谢谢。

管理层的汇报是财报里容易被忽略的金矿。本章阅读应该不难。

注意事项及陪读帖总目录，请点击 http://xueqiu.com/8290096439/34986809

· 已收录至专栏 ·
唐朝的原创专栏
238篇文章, 279470人关注
进入专栏
打赏
5 转发 · 22 评论 · 1 赞 | 举报
转发 赞 收藏
评论...
同时转发

全部评论（22） 最近 | 最早 | 赞

蓝色猪油 2017-08-26 22:04

白天还要上班，只能晚上日拱一卒了，问了一下度娘还是不太明白会计术语，又要打扰老唐了，年报第9页中成本分析表成本构成中本期金额是不是没有计提减值准备的存货成本。也就是说计算毛利润是没有考虑存货成本减值的，计算营业利润考虑了存货成本的减值的情况，这样理解对吗?

赞 | 打赏 | 回复

蓝色猪油 2017-08-26 06:56

@唐朝: 当期销售确认的那部分酒的直接材料成本。

谢谢，老唐

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2017-08-25 22:41

> **@蓝色猪油:** @蓝色猪油:老唐，237页中直接材料成本是不是产销存成品酒的材料成本还是单指销售出去成品酒的材料成本？谢谢

当期销售确认的那部分酒的直接材料成本。

赞 | 打赏 | 回复

蓝色猪油 2017-08-25 21:15

@蓝色猪油:老唐，237页中直接材料成本是不是产销存成品酒的材料成本还是单指销售出去成品酒的材料成本？谢谢

赞(1) | 打赏 | 回复

蓝色猪油 2017-08-02 07:37

唐老师你好，学生有点笨，还要请教老师几个问题。1、235页中最后一行这个“它”指的是谁？是指库存量还是销售量，还是指产、销、存量只和？2、存货中“库存商品”价值末期数比初期数少，是不是说明本期比上期茅台酒销量少，其他酒销量多所以总价值少了？谢谢

赞 | 打赏 | 回复

边远小镇 2015-06-07 15:36

> **@唐朝:** 25177吨的销售量包括茅台酒和系列酒（汉酱、仁酒、王子、迎宾），
> 15500的销售量不包括系列酒，仅仅指茅台酒；
>
> 26033吨的生产量，指当年灌瓶出厂的茅台酒和系列酒。
> 38452吨的生产量，指2013年生产后存储的茅台酒基酒。

,谢谢明白了

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2015-06-07 15:26

> **@边远小镇:** 唐先生您好，这是到第四遍细读了，原因是人到中年虽说理解力不错但记忆力差，所以有些书我会重复看，每次看到P235时我总是和P55-P56的数据对不上，因为这个问题始终没人问，我又找不出自己在哪点上理解错了，只好上来请教：P235/ 2013年报销售量为25177吨成品酒（使用四年前的生产量），P56上显示... 展开

25177吨的销售量包括茅台酒和系列酒（汉酱、仁酒、王子、迎宾），
15500的销售量不包括系列酒，仅仅指茅台酒；

26033吨的生产量，指当年灌瓶出厂的茅台酒和系列酒。
38452吨的生产量，指2013年生产后存储的茅台酒基酒。

赞 | 打赏 | 回复

边远小镇 2015-06-07 15:21

唐先生您好，这是到第四遍细读了，原因是人到中年虽说理解力不错但记忆力差，所以有些书我会重复看，每次看到P235时我总是和P55-P56的数据对不上，因为这个问题始终没人问，我又找不出自己在哪点上理解错了，只好上来请教：P235/ 2013年报销售量为25177吨成品酒（使用四年前的生产量），P56上显示销售量为15500吨（不含系列酒）；P235/ 2013年报生产量为26033吨，P56上显示生产量2013年为38452吨（不含系列酒），数据我怎么也对不上，又不知错在哪，希望老唐能指出问题所在，谢谢！

赞 | 打赏 | 回复

司马艾尔 2015-04-18 14:49

> **@唐朝:** 销售量，财报给过具体数据的。从量的变动幅度和原材料的变动幅度上，可以思考产品结构变化。

@唐朝 懂了，如果收入增加了，但是销量下滑了，那就不是靠薄利多销，再看直接材料（营业成本大头）增减，确认是涨价了，还是成本少了。谢谢老唐

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2015-04-18 14:29

> **@司马艾尔:** @唐朝 老唐请问，书上237页，成本表中的直接材料，可以在分析营收增长时起到参考作用。（是量的提升，还是价格上涨）我只看到上年同期金额和本期金额啊，材料金额的变化怎么看出是量的提升还是价格上涨呢？谢谢。

销售量，财报给过具体数据的。从量的变动幅度和原材料的变动幅度上，可以思考产品结构变化。

赞 | 打赏 | 回复

司马艾尔 2015-04-18 09:43

@唐朝 老唐请问，书上237页，成本表中的直接材料，可以在分析营收增长时起到参考作用。（是量的提升，还是价格上涨）我只看到上年同期金额和本期金额啊，材料金额的变化怎么看出是量的提升还是价格上涨呢？谢谢。

赞 | 打赏 | 回复

富记粥品 2015-03-10 17:29

学习

赞 | 打赏 | 回复

风中蝴蝶 2015-02-25 23:44

> **@唐朝:** 这个无法统一回答。要针对各个公司以及具体承诺内容才能发言。

嗯！再问具体公司就有抄作业之嫌了，不好意思再问了

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2015-02-25 22:42

> **@风中蝴蝶:** 老唐：250页，承诺事项履行情况，怎么理解“盈利预测及补偿”的承诺类型对公司价值的影响，有何利弊？谢谢！

这个无法统一回答。要针对各个公司以及具体承诺内容才能发言。

赞 | 打赏 | 回复

风中蝴蝶 2015-02-25 22:36

老唐：250页，承诺事项履行情况，怎么理解“盈利预测及补偿”的承诺类型对公司价值的影响，有何利弊？谢谢！

赞 | 打赏 | 回复

切莫追涨杀跌 2015-02-08 14:07

> **@唐朝:** 客气，喊老唐吧！我在微信上通知高老师了，她看见了就会来联系你更换的

嗯，直接给我换新的。期待哈！

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2015-02-08 13:52

> **@切莫追涨杀跌:** 谢谢唐老师了，读了您的书受益良多！

客气，喊老唐吧！我在微信上通知高老师了，她看见了就会来联系你更换的

赞 | 打赏 | 回复

切莫追涨杀跌 2015-02-08 13:51

> **@唐朝:** 这个我帮你直接@高明明 ，她会联系你进行更换的，这是极个别的装订失误。

谢谢唐老师了，读了您的书受益良多！

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2015-02-08 13:50

> **@切莫追涨杀跌:** 唐老师，我发现买的书里里面213页到228页重复印刷了，而229到244页没有了，直接到245页，http://item.jd.com/11613522.html京东上买的，您看有无发现此类问题呢?

这个我帮你直接@高明明，她会联系你进行更换的，这是极个别的装订失误。

赞 | 打赏 | 回复

切莫追涨杀跌 2015-02-08 13:48

唐老师，我发现买的书里里面213页到228页重复印刷了，而229到244页没有了，直接到245页，http://item.jd.com/11613522.html京东上买的，您看有无发现此类问题呢?

赞 | 打赏 | 回复

1 2 下一页

刷刷雪球再下单！

常见问题 • 联系方式 • 加入我们 • 关于雪球

A 股开户 港股开户 美股开户

蛋卷基金 私募中心

风险提示：雪球里任何用户或者嘉宾的发言，都有其特定立场，投资决策需要建立在独立思考之上

互联网违法和不良信息举报：01061840600-8030 / jubao@xueqiu.com 侵权及不实信息举报指引

© 2017 XUEQIU.COM 北京雪球信息科技有限公司 京公网安备11010502026957 京ICP证100666号 京ICP备10040543

证券业协会会员单位（代码817027） 广播电视节目制作经营许可证: (京)字第08638号

唐朝: 陪读18： 财报操纵手法 p252~p265 请将《手把手教你读财报》252~265页的疑问，发在此贴的评论区；发帖之前，请先看主贴中是否已经有相同提问的回答了，重复... - 雪球

唐朝
来自雪球 发布于2015-01-11 09:46

陪读18： 财报操纵手法 p252~p265

来自 唐朝的雪球原创专栏

请将《 手把手教你读财报 》252~265页的疑问，发在此贴的评论区；
发帖之前，请先看主贴中是否已经有相同提问的回答了，重复提问=谋财害命；
也希望路过的高手以及一起阅读的朋友，看见评论区还没有回答的问题，能答的顺手就答了吧。咱们都受益于互联网，受益于雪球，这也算一种反哺吧。谢谢。

本节用大量资本市场真实上市公司操纵报表的案例，展示了上市公司操纵收入、费用和现金流的常见手法共计三十余种。
本章涉及的财务操纵公司，书中用字母代替，此处放上字母与公司的对应：
L=绿大地，M=美华地（ 绿大地秘密控制的空壳公司，非上市公司），
X=新大地，
G=广汇能源，
Z=紫光古汉，
K=康芝药业，
S=三峡新材。

问题1 ） P259，“将费用暂时挂在应收账款或预付账款科目”，这个是怎么操作的？预付账款还可以想象，应收账款，怎么操作？能举个例子吗？
老唐答：好，举个简单的例子：你们公司让你领了100万去采购某物，你领了钱买了东西，交了发票，是不是公司当期就应该产生费用了？为了将费用推至未来，增加当期利润，公司财务把你交来的发票，往抽屉里一锁。报表上显示“应收款 周而复始支备用金100万”，这笔钱就变成当期的资产，不用从利润表里当作费用扣除了！ 搞定。

问题2 ） 老唐我都快看完了，又卡住了。。。
259最下面上市公司K，销售过程中支付的回扣提成无法取得发票是为什么啊？ 怎么又按照预付款挂账了？ 后面用公司其他款打回公司也没搞懂。这整句话都好难啊，只好麻烦老唐了，谢
老唐答： 假如你是某公司采购员，我是上市公司销售。1.我卖100的东西给你的公司，给你个人15回扣，你不会也不能开发票给我；2.那么我公司做账，有15元成本就没办法体现，毛利润就虚高；3.财务上不能做不平帐，于是记录预付款15；4.预付也不能老挂帐啊，哪家企业预付几个月乃至几年，审计师都要起疑心的。所以公司需要过一段时间找一笔钱以退回预付款名义，冲销预付款。然后再想办法（ 例如重新预付或者做高采购 ） 把找的钱又还上；5.这样，上市公司实际上是虚高利润，虚增资产，虚减费用，虚减经营活动现金流出额。这样说，可以明白吗？

注意事项及陪读帖总目录，请点击 http://xueqiu.com/8290096439/34986809

· 已收录至专栏 ·
唐朝的原创专栏
238篇文章, 279470人关注
进入专栏
打赏

7 转发 · 27 评论 · 2 赞 举报

转发 赞 收藏

同时转发 取消 发布

全部评论（27） 最近 | 最早 | 赞

静待花开十八载 2016-12-27 22:34

> **@唐朝:** 不是发yoleisiga吗?

看来老唐日语学的比我好，班门弄斧了，得去睡觉再修炼。

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2016-12-27 22:31

> **@静待花开十八载:** SoDiSiNei

不是发yoleisiga吗?

赞 | 打赏 | 回复

静待花开十八载 2016-12-27 22:29

> **@唐朝:** 现金出去变成现金回来，账上虚增的东西就是资产啊

SoDiSiNei

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2016-12-27 22:22

> **@静待花开十八载:** 最终变成了营业收入我明白，但是咱们说增加了1.1亿资产是不是不严谨了

现金出去变成现金回来，账上虚增的东西就是资产啊

赞 | 打赏 | 回复

静待花开十八载 2016-12-27 22:20

> **@静待花开十八载:** 老唐，恕我愚钝，问个简单问题。256页（1）中提到林地卖给L公司后，虚增公司资产约1.1亿元。可是如果L公司给出现金，买进林地，公司资产不是应该没有增加吗？只是将L公司资产负债表中的货币资金（假如算是现金）变成了固定资产吗？

最终变成了营业收入我明白，但是咱们说增加了1.1亿资产是不是不严谨了

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2016-12-27 22:12

> **@静待花开十八载:** 老唐，恕我愚钝，问个简单问题。256页（1）中提到林地卖给L公司后，虚增公司资产约1.1亿元。可是如果L公司给出现金，买进林地，公司资产不是应该没有增加吗？只是将L公司资产负债表中的货币资金（假如算是现金）变成了固定资产吗？

这一亿通过这种方法变成了公司的营业收入。

赞 | 打赏 | 回复

静待花开十八载 2016-12-27 20:49

老唐，恕我愚钝，问个简单问题。256页（1）中提到林地卖给L公司后，虚增公司资产约1.1亿元。可是如果L公司给出现金，买进林地，公司资产不是应该没有增加吗？只是将L公司资产负债表中的货币资金（假如算是现金）变成了固定资产吗？

赞 | 打赏 | 回复

zhushuyang 2016-02-01 20:04

为使读得流畅，建议P261倒数第5行，“美化经营活动现金流，既可以依赖增加经营活动现金流入，也可以依赖减少经营活动现金流出，……”，改为“美化经营活动现金流，既可以通过增加经营活动现金流入的方式实现，也可以通过减少经营活动现金流出的方式实现”。呵呵，老唐文字言简意赅，只因我阅读到此处卡了一会儿，所以提个建议。可能过于吹毛求疵了，若有不妥，请老唐只当笑谈。

赞 | 打赏 | 回复

关乎事实拒绝口号 2016-01-10 11:55

> **@关乎事实拒绝口号:** 老唐好，p263页，“以承兑汇票采购，减少当期经营活动现金流出。并顺带在到期偿还的时候，记录为债务偿还，归入筹资活动现金流出。” 假设某制造企业所有的原材料进货采购都采用这种赊购的方式，将来这部分现金归还时候的流出都归入筹资活动，那么该企业现金流量表中的的经营活动的现金流就没有真... 展开

我咨询了一个做审计的朋友，他和我说：赊购的原材料等，将来付款的时候应该归入到经营现金流中，老唐可以再核对核对，如有出入，请不吝赐教@唐朝

赞 | 打赏 | 回复

关乎事实拒绝口号 2016-01-08 21:13

老唐好，p263页，“以承兑汇票采购，减少当期经营活动现金流出。并顺带在到期偿还的时候，记录为债务偿还，归入筹资活动现金流出。”

假设某制造企业所有的原材料进货采购都采用这种赊购的方式，将来这部分现金归还时候的流出都归入筹资活动，那么该企业现金流量表中的的经营活动的现金流就没有真实反应这个企业的经营现金流情况，那么作为投资人，我们应该持怎样的态度看待这个公司的经营现金流金额呢?

谢谢。

赞 | 打赏 | 回复

关乎事实拒绝口号 2016-01-08 12:52

> **@唐朝:** 如你所言，购买商品本不应该记入应收款的，这里是把它当做员工领取备用金对待了，所以记入了应收款。是一种财务操纵技巧。

备用金是不是该记到其他应收款里面，我也有点迷糊。

赞 | 打赏 | 回复

等熊来-守株待兔 2015-07-13 15:21

@唐朝 老唐大哥，记得您在书中说有家单位存款失踪，可能是上市公司为客户担保。。。。，不太明白您说银行存款失踪怎么会和投资性现金流可能转为经营性现金流入企业，难道用银行存款为别的企业担保后银行存款的性质就变了？恳请赐教，谢谢

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2015-07-12 13:17

> **@等熊来-守株待兔:** @唐朝 老唐，您能否把这些公司如何做财务处理被发现的经过描述一下，或者相关案例的资料，网上好像基本找不到啊，这样或许能够通过公司进行操纵的原因，过程，被发现时的疑点，论证过程，这样应该能够更好的提高，如果您有相关案例的资料能否发份给我，我邮箱chens8102@126.com谢谢！ 展开

抱歉，不能。

赞 | 打赏 | 回复

等熊来-守株待兔 2015-07-12 13:16

@唐朝 老唐，您能否把这些公司如何做财务处理被发现的经过描述一下，或者相关案例的资料，网上好像基本找不到啊，这样或许能够通过公司进行操纵的原因，过程，被发现时的疑点，论证过程，这样应该能够更好的提高，如果您有相关案例的资料能否发份给我，我邮箱chens8102@126.com

谢谢！

赞 | 打赏 | 回复

雪球之地 2015-06-13 22:40

雪球之城

p255 资产=负债十所有者权益十收入一费用 这个公式对吗？收入一费用好像不用加吧

赞 | 打赏 | 回复

琴兽 2015-05-24 10:18

> **@唐朝:** 如你所言，购买商品本不应该记入应收款的，这里是把它当做员工领取备用金对待了，所以记入了应收款。是一种财务操纵技巧。

谢了

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2015-05-24 09:17

> **@琴兽:** 问题1中 的例子 应收账款不时销售商品产生的债权吗？为什么购买商品100万会记入应收账款？谢老唐

如你所言，购买商品本不应该记入应收款的，这里是把它当做员工领取备用金对待了，所以记入了应收款。是一种财务操纵技巧。

赞 | 打赏 | 回复

琴兽 2015-05-24 09:06

问题1中 的例子 应收账款不时销售商品产生的债权吗？为什么购买商品100万会记入应收账款？谢老唐

赞 | 打赏 | 回复

黄健峰 2015-04-18 20:54

读老唐的书之前看财务造假的文章看不懂，现在看了有关财务造假的报道真实触目惊心，难怪巴菲特强调要买自己能看得懂的企业。否则造假五花八门，防不胜防。根本就察觉不出来

赞 | 打赏 | 回复

bentony 2015-03-13 15:32

> **@周而复始2012:** 明白了，我对会计制度不太了解。这个应收款，感觉是对内部的应收，不是我理解的对外部的应收。

这个问题看完老唐的解释还是不太明白，按你的理解是内部的应收，这不对吧

赞 | 打赏 | 回复

刷刷雪球再下单！

常见问题 • 联系方式 • 加入我们 • 关于雪球

A 股开户 港股开户 美股开户

蛋卷基金 私募中心

风险提示：雪球里任何用户或者嘉宾的发言，都有其特定立场，投资决策需要建立在独立思考之上

互联网违法和不良信息举报：01061840600-8030 / jubao@xueqiu.com 侵权及不实信息举报指引

© 2017 XUEQIU.COM 北京雪球信息科技有限公司 京公网安备11010502026957 京ICP证100666号 京ICP备10040543

证券业协会会员单位（代码817027） 广播电视节目制作经营许可证: (京)字第08638号

唐朝: 陪读19： 财报操纵留下的痕迹 p266~p274 请将《手把手教你读财报》266~274页的疑问，发在此贴的评论区；发帖之前，请先看主贴中是否已经有相同提问的回答了，重复... - 雪球

唐朝
来自雪球 发布于2015-01-11 09:46

陪读19： 财报操纵留下的痕迹 p266~p274

来自 唐朝的雪球原创专栏

请将《 手把手教你读财报 》266~274页的疑问，发在此贴的评论区；
发帖之前，请先看主贴中是否已经有相同提问的回答了，重复提问=谋财害命；
也希望路过的高手以及一起阅读的朋友，看见评论区还没有回答的问题，能答的顺手就答了吧。咱们都受益于互联网，受益于雪球，这也算一种反哺吧。谢谢。

本节介绍了前一节中出现的操纵手法，会在三大表哪些科目中留下什么样的痕迹，以及如何识别并回避它们。主题和篇幅所限，比较框架，算是给朋友们搭个继续深化学习的纲要。
从252到274页的关于财务欺诈和反欺诈部分，是本书写作中耗时时间最长，写的最累，最后删除最多的章节。原因嘛，相信“你懂的”。好在基本精髓都在，希望大家读的不困难。

问题1 ）老唐您好：
书P273。在书上，有1段话：通过应付职工薪酬的预提，尤其是…。体现在财报上，除了应付职工薪酬的余额波动大以外，递延所得税资产增加也很大（ 税务局不认可这笔职工薪酬）。
问，什么叫应付职工薪酬的预提？预提操作后，为什么递延所得税资产增加也很大？这段话不太明白，请老唐辛苦解释一下？
老唐答：企业年末财报计算了大笔年终奖、效益工资等，就减少了公司报表利润。但税务局说要这些钱要实际发放时，才能从企业所得税里扣除，所以这笔钱暂时不能算公司的支出，要按照所得税率纳税。公司交了钱以后，这部分税收就相当于预先交给税务局了，算暂时放在税务局的一笔资产，叫做递延所得税资产（ 参看本书69~73页讲解）。

注意事项及陪读帖总目录，请点击 http://xueqiu.com/8290096439/34986809

· 已收录至专栏 ·
唐朝的原创专栏
238篇文章, 279470人关注
进入专栏

打赏

9 转发 · 83 评论 · 2 赞 | 举报
转发 赞 收藏

同时转发 取消 发布

全部评论（83）
最近 | 最早 | 赞

轻仓为王 2017-08-17 21:58

> **@静思0606:** 虽然没看懂您问的是什么，猜测着来答一下吧1 库房的货卖的少了，但销售收入--存货（营业成本）P137 却多了。虽然我卖的少了，但我能赚的更多了。唯一合理的解释恐怕就是售价提高了，或者成本（采购原材料）下降了2毛利=主营业务收入--营业成本（存货）没考虑三费和其他的（别跟我说您不知道是哪三... 展开

老唐认为存货增多和毛利率的提升，是不能同时出现的，否则造价无疑。他说的意思可能是已知的很单纯的产品滞销，而却还能带来毛利率的提升，不得不让人生疑了。而单从这句话看，是有表达瑕疵的：一是，如正常的扩大生产规模，库存增加，必然导致固定成本分摊更多，营业成本下降，毛利率自然提升。二是，先从提高毛利率入手，就是提价，也必然导致销售单位减少，库存增加。
第二个问题说的也对，表达上不应该把销售费用这个因拿出来，去阐述毛利率的这个果，他们之间没关系。

赞 | 打赏 | 回复

静思0606 2017-08-17 20:26

> **@轻仓为王:** 对这个问题老唐应该正面给予解答一下，我也有同样的疑问，老唐拜托！

虽然没看懂您问的是什么，猜测着来答一下吧

1 库房的货卖的少了，但销售收入--存货（营业成本）P137 却多了。虽然我卖的少了，但我能赚的更多了。唯一合理的解释恐怕就是售价提高了，或者成本（采购原材料）下降了
2毛利=主营业务收入--营业成本（存货）没考虑三费和其他的（别跟我说您不知道是哪三费哈）p137
而计算某个公司营业利润的时候是减去了三费和加减资产减值和其他收益
特别说明 第2个问题在利润表章节说的很清楚

赞 | 打赏 | 回复

轻仓为王 2017-06-21 23:43

> **@关乎事实拒绝口号:** p272,老唐提到，存货周转下降，毛利提高可以基本确定造假。其实在前文中讲存货的时候，讲到增加存货可以摊薄结转的营业成本，那么自然就提高了毛利。同理，如果由于战略需要，积极善意的增加存货以后，客观上也会增加毛利。所以，要辩证的看待，我觉得如果发现周转下降，毛利提升，首先要辨“善恶... 展开

对这个问题老唐应该正面给予解答一下，我也有同样的疑问，老唐拜托！

赞 | 打赏 | 回复

林奇克罗 2017-06-10 05:31

> **@唐朝:** 设备维修厂房修善，按照是否符合计入固定资产条件分为两种。不符合计入固定资产的，在利润表里算管理费用的部分，在现金流量表里算经营活动现金流的购买商品接受劳务支付的现金。符合计入固定资产条件的部分，在现金流量表里算投资现金流的构建固定资产无形资产和其他长期资产支付的现金。~以后再... 展开

这种地方有无办法识别呢?

赞 | 打赏 | 回复

投投都是道 2016-06-21 12:16

271页：”超过一年的预付款，几乎可以肯定有问题“；15年财报62页，一年以上的占近66%，其中前5名主要是土地挂牌出让保证金和工程预付款，那么这些预付款是否有问题?

赞 | 打赏 | 回复

林先生 2016-03-21 17:33

> **@唐朝:** 这个可以先看现金流量表里的资本支出，然后再从里面减去新建项目投资即可。新建项目当年支出可以从董事会报告或报表附注里找到。

老唐，

资本支出有标准定义吗?

你文中提到的“现金流量表里的资本支出”是否单单指“购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金”？谢谢。

赞 | 打赏 | 回复

赞 | 打赏 | 回复

关乎事实拒绝口号 2016-01-10 11:52

p272,老唐提到，存货周转下降，毛利提高可以基本确定造假。其实在前文中讲存货的时候，讲到增加存货可以摊薄结转的营业成本，那么自然就提高了毛利。同理，如果由于战略需要，积极善意的增加存货以后，客观上也会增加毛利。
所以，要辩证的看待，我觉得如果发现周转下降，毛利提升，首先要辨“善恶”。
另外，提高销售费用和毛利没有关系，和营业利润有关系，文中可能有笔误。@唐朝

赞(2) | 打赏 | 回复

唐朝 2015-07-06 19:40

> **@思念雪城:** 老唐我有个问题想请教 非常急。一个白酒企业 他的净利润降低了一点点
> 营业收入也降低了一点点 但是经营现金流量尽净额 却减少了30%上市公司给出的解释是 企业所得税和消费税 较上期有所增加。这是不是有鬼呢?

可以看现金流量表的经营现金流入流出数据，看是不是和公司说的情况一致。

赞 | 打赏 | 回复

思念雪城 2015-07-06 19:29

老唐我有个问题想请教 非常急。一个白酒企业 他的净利润降低了一点点
营业收入也降低了一点点 但是经营现金流量尽净额 却减少了30%上市公司给出的解释是 企业所得税和消费税 较上期有所增加。这是不是有鬼呢?

赞 | 打赏 | 回复

bentony 2015-03-28 22:26

不知道老唐还是否偶尔来看看，先问了。269页，”经营活动现金流量净额持续多年为负，往往是提示财报其他地方存在操纵或造假的信号“这个没有太想明白。按照现金流量肖像那节，如果是”- - +“的赌徒型，也并不代表有造假吧。

赞 | 打赏 | 回复

bentony 2015-03-12 11:40

> **@唐朝:** 没关系的，看上几十份财报以后，你会发现问题没有你想的那么严重。

看来还是得有一个量的积累。最近读了某公司的几年财报，读下来倒是没有多辛苦，也试着弄了些指标纵向分析对比，但是感觉依然没有形成体系，这些估计只能靠自己不断摸索进步了。最后再次感觉老唐的“渔”

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2015-03-12 11:33

> **@bentony:** 老唐，前面单独的读每一章时感觉大部分都能理解，但是到这里又被打击了，每一种财报操纵手法都得仔细想半天，但是有些还是想不太明白，看来我目前这种水平即使财报作假我也很难发觉了 我这种情况是不是因为还是理解不够深，或者是实践的太少，思考不够?有什么办法能提高吗?

没关系的，看上几十份财报以后，你会发现问题没有你想的那么严重。

赞 | 打赏 | 回复

bentony 2015-03-12 11:32

老唐，前面单独的读每一章时感觉大部分都能理解，但是到这里又被打击了，每一种财报操纵手法都得仔细想半天，但是有些还是想不太明白，看来我目前这种水平即使财报作假我也很难发觉了 我这种情况是不是因为还是理解不够深，或者是实践的太少，思考不够?有什么办法能提高吗?

赞 | 打赏 | 回复

富记粥品 2015-03-10 17:30

学习

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2015-03-09 17:34

@金凤一号: 谢谢老唐的耐心回复，再请教一个问题。在判断财报操纵或对比新增产能与旧产能对应的固定资产和无形资产时，需要计算固定资产和无形资产的原值。怎么计算？是不是当下账面价值+折旧摊销值-新增投资？新增投资是不是又无法计算？谢谢！

不需要计算，报表附注里面有原值数据。搜固定资产可以找到。

赞 | 打赏 | 回复

金凤一号 2015-03-09 16:42

谢谢老唐的耐心回复，再请教一个问题。在判断财报操纵或对比新增产能与旧产能对应的固定资产和无形资产时，需要计算固定资产和无形资产的原值。怎么计算？是不是当下账面价值+折旧摊销值-新增投资？新增投资是不是又无法计算？谢谢！

赞 | 打赏 | 回复

wl692009 2015-03-02 19:57

老唐您好：

书P273。在书上，有1段话：通过应付职工薪酬的预提，尤其是…。体现在财报上，除了应付职工薪酬的余额波动大以外，递延所得税资产增加也很大（税务局不认可这笔职工薪酬）。

问，什么叫应付职工薪酬的预提？预提操作后，为什么递延所得税资产增加也很大？这段话不太明白，请老唐辛苦解释一下？

赞 | 打赏 | 回复

不记得 2015-03-02 10:55

@唐朝: 股东参会没有看过股东大会资料，那表决什么呢？所以这个资料，应该是都有的，你再找找。

哦，好的，那我再找下，多谢回复

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2015-03-02 09:11

@不记得: 请问一下，P270页脚注中提到的“股东大会会议资料”很多公司好像都查不到，试了试，好像上海交易所的股票能查到一些，还不是所有都有，这个资料不是必须公布的，是么？谢谢。

股东参会没有看过股东大会资料，那表决什么呢？所以这个资料，应该是都有的，你再找找。

赞 | 打赏 | 回复

不记得 2015-02-25 10:03

请问一下，P270页脚注中提到的“股东大会会议资料”很多公司好像都查不到，试了试，好像上海交易所的股票能查到一些，还不是所有都有，这个资料不是必须公布的，是么？谢谢。

赞 | 打赏 | 回复

刷刷雪球再下单！

常见问题 • 联系方式 • 加入我们 • 关于雪球

A 股开户 港股开户 美股开户

蛋卷基金 私募中心

风险提示：雪球里任何用户或者嘉宾的发言，都有其特定立场，投资决策需要建立在独立思考之上

互联网违法和不良信息举报：01061840600-8030 / jubao@xueqiu.com 侵权及不实信息举报指引

© 2017 XUEQIU.COM 北京雪球信息科技有限公司 京公网安备11010502026957 京ICP证100666号 京ICP备10040543

证券业协会会员单位（代码817027） 广播电视节目制作经营许可证: (京)字第08638号

唐朝: 陪读19： 财报操纵留下的痕迹 p266~p274 请将《手把手教你读财报》266~274页的疑问，发在此贴的评论区；发帖之前，请先看主贴中是否已经有相同提问的回答了，重复... - 雪球

唐朝
来自雪球 发布于2015-01-11 09:46

陪读19： 财报操纵留下的痕迹 p266~p274

来自 唐朝的雪球原创专栏

请将《 手把手教你读财报 》266~274页的疑问，发在此贴的评论区；
发帖之前，请先看主贴中是否已经有相同提问的回答了，重复提问=谋财害命；
也希望路过的高手以及一起阅读的朋友，看见评论区还没有回答的问题，能答的顺手就答了吧。咱们都受益于互联网，受益于雪球，这也算一种反哺吧。谢谢。

本节介绍了前一节中出现的操纵手法，会在三大表哪些科目中留下什么样的痕迹，以及如何识别并回避它们。主题和篇幅所限，比较框架，算是给朋友们搭个继续深化学习的纲要。
从252到274页的关于财务欺诈和反欺诈部分，是本书写作中耗时时间最长，写的最累，最后删除最多的章节。原因嘛，相信“你懂的”。好在基本精髓都在，希望大家读的不困难。

问题1 ）老唐您好：
书P273。在书上，有1段话：通过应付职工薪酬的预提，尤其是…。体现在财报上，除了应付职工薪酬的余额波动大以外，递延所得税资产增加也很大（ 税务局不认可这笔职工薪酬）。
问，什么叫应付职工薪酬的预提？预提操作后，为什么递延所得税资产增加也很大？这段话不太明白，请老唐辛苦解释一下？
老唐答：企业年末财报计算了大笔年终奖、效益工资等，就减少了公司报表利润。但税务局说要这些钱要实际发放时，才能从企业所得税里扣除，所以这笔钱暂时不能算公司的支出，要按照所得税率纳税。公司交了钱以后，这部分税收就相当于预先交给税务局了，算暂时放在税务局的一笔资产，叫做递延所得税资产（ 参看本书69~73页讲解）。

注意事项及陪读帖总目录，请点击 http://xueqiu.com/8290096439/34986809

· 已收录至专栏 ·
唐朝的原创专栏
238篇文章, 279470人关注
进入专栏

打赏

9 转发 · 83 评论 · 2 赞 | 举报
转发 赞 收藏

同时转发 取消 发布

全部评论（83）
最近 | 最早 | 赞

轻仓为王 2017-08-17 21:58

> **@静思0606:** 虽然没看懂您问的是什么，猜测着来答一下吧1 库房的货卖的少了，但销售收入--存货（营业成本）P137 却多了。虽然我卖的少了，但我能赚的更多了。唯一合理的解释恐怕就是售价提高了，或者成本（采购原材料）下降了2毛利=主营业务收入--营业成本（存货）没考虑三费和其他的（别跟我说您不知道是哪三... 展开

老唐认为存货增多和毛利率的提升，是不能同时出现的，否则造价无疑。他说的意思可能是已知的很单纯的产品滞销，而却还能带来毛利率的提升，不得不让人生疑了。而单从这句话看，是有表达瑕疵的：一是，如正常的扩大生产规模，库存增加，必然导致固定成本分摊更多，营业成本下降，毛利率自然提升。二是，先从提高毛利率入手，就是提价，也必然导致销售单位减少，库存增加。
第二个问题说的也对，表达上不应该把销售费用这个因拿出来，去阐述毛利率的这个果，他们之间没关系。

赞 | 打赏 | 回复

静思0606 2017-08-17 20:26

> **@轻仓为王:** 对这个问题老唐应该正面给予解答一下，我也有同样的疑问，老唐拜托！

虽然没看懂您问的是什么，猜测着来答一下吧

1 库房的货卖的少了，但销售收入--存货（营业成本）P137 却多了。虽然我卖的少了，但我能赚的更多了。唯一合理的解释恐怕就是售价提高了，或者成本（采购原材料）下降了
2毛利=主营业务收入--营业成本（存货）没考虑三费和其他的（别跟我说您不知道是哪三费哈）p137
而计算某个公司营业利润的时候是减去了三费和加减资产减值和其他收益
特别说明 第2个问题在利润表章节说的很清楚

赞 | 打赏 | 回复

轻仓为王 2017-06-21 23:43

> **@关乎事实拒绝口号:** p272,老唐提到，存货周转下降，毛利提高可以基本确定造假。其实在前文中讲存货的时候，讲到增加存货可以摊薄结转的营业成本，那么自然就提高了毛利。同理，如果由于战略需要，积极善意的增加存货以后，客观上也会增加毛利。所以，要辩证的看待，我觉得如果发现周转下降，毛利提升，首先要辨“善恶... 展开

对这个问题老唐应该正面给予解答一下，我也有同样的疑问，老唐拜托！

赞 | 打赏 | 回复

林奇克罗 2017-06-10 05:31

> **@唐朝:** 设备维修厂房修善，按照是否符合计入固定资产条件分为两种。不符合计入固定资产的，在利润表里算管理费用的部分，在现金流量表里算经营活动现金流的购买商品接受劳务支付的现金。符合计入固定资产条件的部分，在现金流量表里算投资现金流的构建固定资产无形资产和其他长期资产支付的现金。~以后再... 展开

这种地方有无办法识别呢?

赞 | 打赏 | 回复

投投都是道 2016-06-21 12:16

271页：”超过一年的预付款，几乎可以肯定有问题“；15年财报62页，一年以上的占近66%，其中前5名主要是土地挂牌出让保证金和工程预付款，那么这些预付款是否有问题?

赞 | 打赏 | 回复

林先生 2016-03-21 17:33

> **@唐朝:** 这个可以先看现金流量表里的资本支出，然后再从里面减去新建项目投资即可。新建项目当年支出可以从董事会报告或报表附注里找到。

老唐，

资本支出有标准定义吗?

你文中提到的“现金流量表里的资本支出”是否单单指“购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金”？谢谢。

赞 | 打赏 | 回复

赞 | 打赏 | 回复

关乎事实拒绝口号 2016-01-10 11:52

p272,老唐提到，存货周转下降，毛利提高可以基本确定造假。其实在前文中讲存货的时候，讲到增加存货可以摊薄结转的营业成本，那么自然就提高了毛利。同理，如果由于战略需要，积极善意的增加存货以后，客观上也会增加毛利。
所以，要辩证的看待，我觉得如果发现周转下降，毛利提升，首先要辨“善恶”。
另外，提高销售费用和毛利没有关系，和营业利润有关系，文中可能有笔误。@唐朝

赞(2) | 打赏 | 回复

唐朝 2015-07-06 19:40

> **@思念雪城:** 老唐我有个问题想请教 非常急。一个白酒企业 他的净利润降低了一点点
> 营业收入也降低了一点点 但是经营现金流量尽净额 却减少了30%上市公司给出的解释是 企业所得税和消费税 较上期有所增加。这是不是有鬼呢?

可以看现金流量表的经营现金流入流出数据，看是不是和公司说的情况一致。

赞 | 打赏 | 回复

思念雪城 2015-07-06 19:29

老唐我有个问题想请教 非常急。一个白酒企业 他的净利润降低了一点点
营业收入也降低了一点点 但是经营现金流量尽净额 却减少了30%上市公司给出的解释是 企业所得税和消费税 较上期有所增加。这是不是有鬼呢?

赞 | 打赏 | 回复

bentony 2015-03-28 22:26

不知道老唐还是否偶尔来看看，先问了。269页，”经营活动现金流量净额持续多年为负，往往是提示财报其他地方存在操纵或造假的信号“这个没有太想明白。按照现金流量肖像那节，如果是”- - +“的赌徒型，也并不代表有造假吧。

赞 | 打赏 | 回复

bentony 2015-03-12 11:40

> **@唐朝:** 没关系的，看上几十份财报以后，你会发现问题没有你想的那么严重。

看来还是得有一个量的积累。最近读了某公司的几年财报，读下来倒是没有多辛苦，也试着弄了些指标纵向分析对比，但是感觉依然没有形成体系，这些估计只能靠自己不断摸索进步了。最后再次感觉老唐的“渔”

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2015-03-12 11:33

> **@bentony:** 老唐，前面单独的读每一章时感觉大部分都能理解，但是到这里又被打击了，每一种财报操纵手法都得仔细想半天，但是有些还是想不太明白，看来我目前这种水平即使财报作假我也很难发觉了 我这种情况是不是因为还是理解不够深，或者是实践的太少，思考不够?有什么办法能提高吗?

没关系的，看上几十份财报以后，你会发现问题没有你想的那么严重。

赞 | 打赏 | 回复

bentony 2015-03-12 11:32

老唐，前面单独的读每一章时感觉大部分都能理解，但是到这里又被打击了，每一种财报操纵手法都得仔细想半天，但是有些还是想不太明白，看来我目前这种水平即使财报作假我也很难发觉了 我这种情况是不是因为还是理解不够深，或者是实践的太少，思考不够?有什么办法能提高吗?

赞 | 打赏 | 回复

富记粥品 2015-03-10 17:30

学习

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2015-03-09 17:34

@金凤一号: 谢谢老唐的耐心回复，再请教一个问题。在判断财报操纵或对比新增产能与旧产能对应的固定资产和无形资产时，需要计算固定资产和无形资产的原值。怎么计算？是不是当下账面价值+折旧摊销值-新增投资？新增投资是不是又无法计算？谢谢！

不需要计算，报表附注里面有原值数据。搜固定资产可以找到。

赞 | 打赏 | 回复

金凤一号 2015-03-09 16:42

谢谢老唐的耐心回复，再请教一个问题。在判断财报操纵或对比新增产能与旧产能对应的固定资产和无形资产时，需要计算固定资产和无形资产的原值。怎么计算？是不是当下账面价值+折旧摊销值-新增投资？新增投资是不是又无法计算？谢谢！

赞 | 打赏 | 回复

wl692009 2015-03-02 19:57

老唐您好：

书P273。在书上，有1段话：通过应付职工薪酬的预提，尤其是…。体现在财报上，除了应付职工薪酬的余额波动大以外，递延所得税资产增加也很大（税务局不认可这笔职工薪酬）。

问，什么叫应付职工薪酬的预提？预提操作后，为什么递延所得税资产增加也很大？这段话不太明白，请老唐辛苦解释一下？

赞 | 打赏 | 回复

不记得 2015-03-02 10:55

@唐朝: 股东参会没有看过股东大会资料，那表决什么呢？所以这个资料，应该是都有的，你再找找。

哦，好的，那我再找下，多谢回复

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2015-03-02 09:11

@不记得: 请问一下，P270页脚注中提到的“股东大会会议资料”很多公司好像都查不到，试了试，好像上海交易所的股票能查到一些，还不是所有都有，这个资料不是必须公布的，是么？谢谢。

股东参会没有看过股东大会资料，那表决什么呢？所以这个资料，应该是都有的，你再找找。

赞 | 打赏 | 回复

不记得 2015-02-25 10:03

请问一下，P270页脚注中提到的“股东大会会议资料”很多公司好像都查不到，试了试，好像上海交易所的股票能查到一些，还不是所有都有，这个资料不是必须公布的，是么？谢谢。

赞 | 打赏 | 回复

刷刷雪球再下单！

常见问题 • 联系方式 • 加入我们 • 关于雪球

A 股开户 港股开户 美股开户

蛋卷基金 私募中心

风险提示：雪球里任何用户或者嘉宾的发言，都有其特定立场，投资决策需要建立在独立思考之上

互联网违法和不良信息举报：01061840600-8030 / jubao@xueqiu.com 侵权及不实信息举报指引

© 2017 XUEQIU.COM 北京雪球信息科技有限公司 京公网安备11010502026957 京ICP证100666号 京ICP备10040543

证券业协会会员单位（代码817027） 广播电视节目制作经营许可证: (京)字第08638号

唐朝: 陪读19： 财报操纵留下的痕迹 p266~p274 请将《手把手教你读财报》266~274页的疑问，发在此贴的评论区；发帖之前，请先看主贴中是否已经有相同提问的回答了，重复... - 雪球

唐朝
来自雪球 发布于2015-01-11 09:46

陪读19： 财报操纵留下的痕迹 p266~p274

来自 唐朝的雪球原创专栏

请将《 手把手教你读财报 》266~274页的疑问，发在此贴的评论区；
发帖之前，请先看主贴中是否已经有相同提问的回答了，重复提问=谋财害命；
也希望路过的高手以及一起阅读的朋友，看见评论区还没有回答的问题，能答的顺手就答了吧。咱们都受益于互联网，受益于雪球，这也算一种反哺吧。谢谢。

本节介绍了前一节中出现的操纵手法，会在三大表哪些科目中留下什么样的痕迹，以及如何识别并回避它们。主题和篇幅所限，比较框架，算是给朋友们搭个继续深化学习的纲要。
从252到274页的关于财务欺诈和反欺诈部分，是本书写作中耗时时间最长，写的最累，最后删除最多的章节。原因嘛，相信“你懂的”。好在基本精髓都在，希望大家读的不困难。

问题1 ）老唐您好：
书P273。在书上，有1段话：通过应付职工薪酬的预提，尤其是…。体现在财报上，除了应付职工薪酬的余额波动大以外，递延所得税资产增加也很大（ 税务局不认可这笔职工薪酬）。
问，什么叫应付职工薪酬的预提？预提操作后，为什么递延所得税资产增加也很大？这段话不太明白，请老唐辛苦解释一下？
老唐答：企业年末财报计算了大笔年终奖、效益工资等，就减少了公司报表利润。但税务局说要这些钱要实际发放时，才能从企业所得税里扣除，所以这笔钱暂时不能算公司的支出，要按照所得税率纳税。公司交了钱以后，这部分税收就相当于预先交给税务局了，算暂时放在税务局的一笔资产，叫做递延所得税资产（ 参看本书69~73页讲解）。

注意事项及陪读帖总目录，请点击 http://xueqiu.com/8290096439/34986809

· 已收录至专栏 ·
唐朝的原创专栏
238篇文章, 279470人关注
进入专栏

打赏

9 转发 · 83 评论 · 2 赞 | 举报
转发 赞 收藏

同时转发 取消 发布

全部评论（83）
最近 | 最早 | 赞

轻仓为王 2017-08-17 21:58

> **@静思0606:** 虽然没看懂您问的是什么，猜测着来答一下吧1 库房的货卖的少了，但销售收入--存货（营业成本）P137 却多了。虽然我卖的少了，但我能赚的更多了。唯一合理的解释恐怕就是售价提高了，或者成本（采购原材料）下降了2毛利=主营业务收入--营业成本（存货）没考虑三费和其他的（别跟我说您不知道是哪三... 展开

老唐认为存货增多和毛利率的提升，是不能同时出现的，否则造价无疑。他说的意思可能是已知的很单纯的产品滞销，而却还能带来毛利率的提升，不得不让人生疑了。而单从这句话看，是有表达瑕疵的：一是，如正常的扩大生产规模，库存增加，必然导致固定成本分摊更多，营业成本下降，毛利率自然提升。二是，先从提高毛利率入手，就是提价，也必然导致销售单位减少，库存增加。
第二个问题说的也对，表达上不应该把销售费用这个因拿出来，去阐述毛利率的这个果，他们之间没关系。

赞 | 打赏 | 回复

静思0606 2017-08-17 20:26

> **@轻仓为王:** 对这个问题老唐应该正面给予解答一下，我也有同样的疑问，老唐拜托！

虽然没看懂您问的是什么，猜测着来答一下吧

1 库房的货卖的少了，但销售收入--存货（营业成本）P137 却多了。虽然我卖的少了，但我能赚的更多了。唯一合理的解释恐怕就是售价提高了，或者成本（采购原材料）下降了
2毛利=主营业务收入--营业成本（存货）没考虑三费和其他的（别跟我说您不知道是哪三费哈）p137
而计算某个公司营业利润的时候是减去了三费和加减资产减值和其他收益
特别说明 第2个问题在利润表章节说的很清楚

赞 | 打赏 | 回复

轻仓为王 2017-06-21 23:43

> **@关乎事实拒绝口号:** p272,老唐提到，存货周转下降，毛利提高可以基本确定造假。其实在前文中讲存货的时候，讲到增加存货可以摊薄结转的营业成本，那么自然就提高了毛利。同理，如果由于战略需要，积极善意的增加存货以后，客观上也会增加毛利。所以，要辩证的看待，我觉得如果发现周转下降，毛利提升，首先要辨“善恶... 展开

对这个问题老唐应该正面给予解答一下，我也有同样的疑问，老唐拜托！

赞 | 打赏 | 回复

林奇克罗 2017-06-10 05:31

> **@唐朝:** 设备维修厂房修善，按照是否符合计入固定资产条件分为两种。不符合计入固定资产的，在利润表里算管理费用的部分，在现金流量表里算经营活动现金流的购买商品接受劳务支付的现金。符合计入固定资产条件的部分，在现金流量表里算投资现金流的构建固定资产无形资产和其他长期资产支付的现金。~以后再... 展开

这种地方有无办法识别呢?

赞 | 打赏 | 回复

投投都是道 2016-06-21 12:16

271页：”超过一年的预付款，几乎可以肯定有问题“；15年财报62页，一年以上的占近66%，其中前5名主要是土地挂牌出让保证金和工程预付款，那么这些预付款是否有问题?

赞 | 打赏 | 回复

林先生 2016-03-21 17:33

> **@唐朝:** 这个可以先看现金流量表里的资本支出，然后再从里面减去新建项目投资即可。新建项目当年支出可以从董事会报告或报表附注里找到。

老唐，

资本支出有标准定义吗?

你文中提到的“现金流量表里的资本支出”是否单单指“购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金”？谢谢。

赞 | 打赏 | 回复

赞 | 打赏 | 回复

关乎事实拒绝口号 2016-01-10 11:52

p272,老唐提到，存货周转下降，毛利提高可以基本确定造假。其实在前文中讲存货的时候，讲到增加存货可以摊薄结转的营业成本，那么自然就提高了毛利。同理，如果由于战略需要，积极善意的增加存货以后，客观上也会增加毛利。
所以，要辩证的看待，我觉得如果发现周转下降，毛利提升，首先要辨“善恶”。
另外，提高销售费用和毛利没有关系，和营业利润有关系，文中可能有笔误。@唐朝

赞(2) | 打赏 | 回复

唐朝 2015-07-06 19:40

> **@思念雪城:** 老唐我有个问题想请教 非常急。一个白酒企业 他的净利润降低了一点点
> 营业收入也降低了一点点 但是经营现金流量尽净额 却减少了30%上市公司给出的解释是 企业所得税和消费税 较上期有所增加。这是不是有鬼呢?

可以看现金流量表的经营现金流入流出数据，看是不是和公司说的情况一致。

赞 | 打赏 | 回复

思念雪城 2015-07-06 19:29

老唐我有个问题想请教 非常急。一个白酒企业 他的净利润降低了一点点
营业收入也降低了一点点 但是经营现金流量尽净额 却减少了30%上市公司给出的解释是 企业所得税和消费税 较上期有所增加。这是不是有鬼呢?

赞 | 打赏 | 回复

bentony 2015-03-28 22:26

不知道老唐还是否偶尔来看看，先问了。269页，”经营活动现金流量净额持续多年为负，往往是提示财报其他地方存在操纵或造假的信号“这个没有太想明白。按照现金流量肖像那节，如果是”- - +“的赌徒型，也并不代表有造假吧。

赞 | 打赏 | 回复

bentony 2015-03-12 11:40

> **@唐朝:** 没关系的，看上几十份财报以后，你会发现问题没有你想的那么严重。

看来还是得有一个量的积累。最近读了某公司的几年财报，读下来倒是没有多辛苦，也试着弄了些指标纵向分析对比，但是感觉依然没有形成体系，这些估计只能靠自己不断摸索进步了。最后再次感觉老唐的“渔”

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2015-03-12 11:33

> **@bentony:** 老唐，前面单独的读每一章时感觉大部分都能理解，但是到这里又被打击了，每一种财报操纵手法都得仔细想半天，但是有些还是想不太明白，看来我目前这种水平即使财报作假我也很难发觉了 我这种情况是不是因为还是理解不够深，或者是实践的太少，思考不够?有什么办法能提高吗?

没关系的，看上几十份财报以后，你会发现问题没有你想的那么严重。

赞 | 打赏 | 回复

bentony 2015-03-12 11:32

老唐，前面单独的读每一章时感觉大部分都能理解，但是到这里又被打击了，每一种财报操纵手法都得仔细想半天，但是有些还是想不太明白，看来我目前这种水平即使财报作假我也很难发觉了 我这种情况是不是因为还是理解不够深，或者是实践的太少，思考不够?有什么办法能提高吗?

赞 | 打赏 | 回复

富记粥品 2015-03-10 17:30

学习

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2015-03-09 17:34

> **@金凤一号:** 谢谢老唐的耐心回复，再请教一个问题。在判断财报操纵或对比新增产能与旧产能对应的固定资产和无形资产时，需要计算固定资产和无形资产的原值。怎么计算？是不是当下账面价值+折旧摊销值-新增投资？新增投资是不是又无法计算？谢谢！

不需要计算，报表附注里面有原值数据。搜固定资产可以找到。

赞 | 打赏 | 回复

金凤一号 2015-03-09 16:42

谢谢老唐的耐心回复，再请教一个问题。在判断财报操纵或对比新增产能与旧产能对应的固定资产和无形资产时，需要计算固定资产和无形资产的原值。怎么计算？是不是当下账面价值+折旧摊销值-新增投资？新增投资是不是又无法计算？谢谢！

赞 | 打赏 | 回复

wl692009 2015-03-02 19:57

老唐您好：

书P273。在书上，有1段话：通过应付职工薪酬的预提，尤其是…。体现在财报上，除了应付职工薪酬的余额波动大以外，递延所得税资产增加也很大（税务局不认可这笔职工薪酬）。

问，什么叫应付职工薪酬的预提？预提操作后，为什么递延所得税资产增加也很大？这段话不太明白，请老唐辛苦解释一下？

赞 | 打赏 | 回复

不记得 2015-03-02 10:55

> **@唐朝:** 股东参会没有看过股东大会资料，那表决什么呢？所以这个资料，应该是都有的，你再找找。

哦，好的，那我再找下，多谢回复

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2015-03-02 09:11

> **@不记得:** 请问一下，P270页脚注中提到的“股东大会会议资料”很多公司好像都查不到，试了试，好像上海交易所的股票能查到一些，还不是所有都有，这个资料不是必须公布的，是么？谢谢。

股东参会没有看过股东大会资料，那表决什么呢？所以这个资料，应该是都有的，你再找找。

赞 | 打赏 | 回复

不记得 2015-02-25 10:03

请问一下，P270页脚注中提到的“股东大会会议资料”很多公司好像都查不到，试了试，好像上海交易所的股票能查到一些，还不是所有都有，这个资料不是必须公布的，是么？谢谢。

赞 | 打赏 | 回复

刷刷雪球再下单！

常见问题 • 联系方式 • 加入我们 • 关于雪球

A 股开户 港股开户 美股开户

蛋卷基金 私募中心

风险提示：雪球里任何用户或者嘉宾的发言，都有其特定立场，投资决策需要建立在独立思考之上

互联网违法和不良信息举报：01061840600-8030 / jubao@xueqiu.com 侵权及不实信息举报指引

© 2017 XUEQIU.COM 北京雪球信息科技有限公司 京公网安备11010502026957 京ICP证100666号 京ICP备10040543

证券业协会会员单位（代码817027） 广播电视节目制作经营许可证: (京)字第08638号

唐朝: 陪读19： 财报操纵留下的痕迹 p266~p274 请将《手把手教你读财报》266~274页的疑问，发在此贴的评论区；发帖之前，请先看主贴中是否已经有相同提问的回答了，重复... - 雪球

唐朝
来自雪球 发布于2015-01-11 09:46

陪读19： 财报操纵留下的痕迹 p266~p274

来自 唐朝的雪球原创专栏

请将《 手把手教你读财报 》266~274页的疑问，发在此贴的评论区；
发帖之前，请先看主贴中是否已经有相同提问的回答了，重复提问=谋财害命；
也希望路过的高手以及一起阅读的朋友，看见评论区还没有回答的问题，能答的顺手就答了吧。咱们都受益于互联网，受益于雪球，这也算一种反哺吧。谢谢。

本节介绍了前一节中出现的操纵手法，会在三大表哪些科目中留下什么样的痕迹，以及如何识别并回避它们。主题和篇幅所限，比较框架，算是给朋友们搭个继续深化学习的纲要。
从252到274页的关于财务欺诈和反欺诈部分，是本书写作中耗时时间最长，写的最累，最后删除最多的章节。原因嘛，相信“你懂的”。好在基本精髓都在，希望大家读的不困难。

问题1 ）老唐您好：
书P273。在书上，有1段话：通过应付职工薪酬的预提，尤其是…。体现在财报上，除了应付职工薪酬的余额波动大以外，递延所得税资产增加也很大（ 税务局不认可这笔职工薪酬）。
问，什么叫应付职工薪酬的预提？预提操作后，为什么递延所得税资产增加也很大？这段话不太明白，请老唐辛苦解释一下？
老唐答：企业年末财报计算了大笔年终奖、效益工资等，就减少了公司报表利润。但税务局说要这些钱要实际发放时，才能从企业所得税里扣除，所以这笔钱暂时不能算公司的支出，要按照所得税率纳税。公司交了钱以后，这部分税收就相当于预先交给税务局了，算暂时放在税务局的一笔资产，叫做递延所得税资产（ 参看本书69~73页讲解）。

注意事项及陪读帖总目录，请点击 http://xueqiu.com/8290096439/34986809

· 已收录至专栏 ·
唐朝的原创专栏
238篇文章, 279470人关注
进入专栏

打赏

9 转发 · 83 评论 · 2 赞 | 举报
转发 赞 收藏

同时转发 取消 发布

全部评论（83）
最近 | 最早 | 赞

轻仓为王 2017-08-17 21:58

> **@静思0606:** 虽然没看懂您问的是什么，猜测着来答一下吧1 库房的货卖的少了，但销售收入--存货（营业成本）P137 却多了。虽然我卖的少了，但我能赚的更多了。唯一合理的解释恐怕就是售价提高了，或者成本（采购原材料）下降了2毛利=主营业务收入--营业成本（存货）没考虑三费和其他的（别跟我说您不知道是哪三... 展开

老唐认为存货增多和毛利率的提升，是不能同时出现的，否则造价无疑。他说的意思可能是已知的很单纯的产品滞销，而却还能带来毛利率的提升，不得不让人生疑了。而单从这句话看，是有表达瑕疵的：一是，如正常的扩大生产规模，库存增加，必然导致固定成本分摊更多，营业成本下降，毛利率自然提升。二是，先从提高毛利率入手，就是提价，也必然导致销售单位减少，库存增加。
第二个问题说的也对，表达上不应该把销售费用这个因拿出来，去阐述毛利率的这个果，他们之间没关系。

赞 | 打赏 | 回复

静思0606 2017-08-17 20:26

> **@轻仓为王:** 对这个问题老唐应该正面给予解答一下，我也有同样的疑问，老唐拜托！

虽然没看懂您问的是什么，猜测着来答一下吧

1 库房的货卖的少了，但销售收入--存货（营业成本）P137 却多了。虽然我卖的少了，但我能赚的更多了。唯一合理的解释恐怕就是售价提高了，或者成本（采购原材料）下降了
2毛利=主营业务收入--营业成本（存货）没考虑三费和其他的（别跟我说您不知道是哪三费哈）p137
而计算某个公司营业利润的时候是减去了三费和加减资产减值和其他收益
特别说明 第2个问题在利润表章节说的很清楚

赞 | 打赏 | 回复

轻仓为王 2017-06-21 23:43

> **@关乎事实拒绝口号:** p272,老唐提到，存货周转下降，毛利提高可以基本确定造假。其实在前文中讲存货的时候，讲到增加存货可以摊薄结转的营业成本，那么自然就提高了毛利。同理，如果由于战略需要，积极善意的增加存货以后，客观上也会增加毛利。所以，要辩证的看待，我觉得如果发现周转下降，毛利提升，首先要辨“善恶... 展开

对这个问题老唐应该正面给予解答一下，我也有同样的疑问，老唐拜托！

赞 | 打赏 | 回复

林奇克罗 2017-06-10 05:31

> **@唐朝:** 设备维修厂房修善，按照是否符合计入固定资产条件分为两种。不符合计入固定资产的，在利润表里算管理费用的部分，在现金流量表里算经营活动现金流的购买商品接受劳务支付的现金。符合计入固定资产条件的部分，在现金流量表里算投资现金流的构建固定资产无形资产和其他长期资产支付的现金。~以后再... 展开

这种地方有无办法识别呢?

赞 | 打赏 | 回复

投投都是道 2016-06-21 12:16

271页：”超过一年的预付款，几乎可以肯定有问题“；15年财报62页，一年以上的占近66%，其中前5名主要是土地挂牌出让保证金和工程预付款，那么这些预付款是否有问题?

赞 | 打赏 | 回复

林先生 2016-03-21 17:33

> **@唐朝:** 这个可以先看现金流量表里的资本支出，然后再从里面减去新建项目投资即可。新建项目当年支出可以从董事会报告或报表附注里找到。

老唐，

资本支出有标准定义吗?

你文中提到的“现金流量表里的资本支出”是否单单指“购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金”？谢谢。

赞 | 打赏 | 回复

赞 | 打赏 | 回复

关乎事实拒绝口号 2016-01-10 11:52

p272,老唐提到，存货周转下降，毛利提高可以基本确定造假。其实在前文中讲存货的时候，讲到增加存货可以摊薄结转的营业成本，那么自然就提高了毛利。同理，如果由于战略需要，积极善意的增加存货以后，客观上也会增加毛利。
所以，要辩证的看待，我觉得如果发现周转下降，毛利提升，首先要辨“善恶”。
另外，提高销售费用和毛利没有关系，和营业利润有关系，文中可能有笔误。@唐朝

赞(2) | 打赏 | 回复

唐朝 2015-07-06 19:40

> **@思念雪城:** 老唐我有个问题想请教 非常急。一个白酒企业 他的净利润降低了一点点
> 营业收入也降低了一点点 但是经营现金流量尽净额 却减少了30%上市公司给出的解释是 企业所得税和消费税 较上期有所增加。这是不是有鬼呢?

可以看现金流量表的经营现金流入流出数据，看是不是和公司说的情况一致。

赞 | 打赏 | 回复

思念雪城 2015-07-06 19:29

老唐我有个问题想请教 非常急。一个白酒企业 他的净利润降低了一点点
营业收入也降低了一点点 但是经营现金流量尽净额 却减少了30%上市公司给出的解释是 企业所得税和消费税 较上期有所增加。这是不是有鬼呢?

赞 | 打赏 | 回复

bentony 2015-03-28 22:26

不知道老唐还是否偶尔来看看，先问了。269页，”经营活动现金流量净额持续多年为负，往往是提示财报其他地方存在操纵或造假的信号“这个没有太想明白。按照现金流量肖像那节，如果是”- - +“的赌徒型，也并不代表有造假吧。

赞 | 打赏 | 回复

bentony 2015-03-12 11:40

> **@唐朝:** 没关系的，看上几十份财报以后，你会发现问题没有你想的那么严重。

看来还是得有一个量的积累。最近读了某公司的几年财报，读下来倒是没有多辛苦，也试着弄了些指标纵向分析对比，但是感觉依然没有形成体系，这些估计只能靠自己不断摸索进步了。最后再次感觉老唐的“渔”

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2015-03-12 11:33

> **@bentony:** 老唐，前面单独的读每一章时感觉大部分都能理解，但是到这里又被打击了，每一种财报操纵手法都得仔细想半天，但是有些还是想不太明白，看来我目前这种水平即使财报作假我也很难发觉了 我这种情况是不是因为还是理解不够深，或者是实践的太少，思考不够?有什么办法能提高吗?

没关系的，看上几十份财报以后，你会发现问题没有你想的那么严重。

赞 | 打赏 | 回复

bentony 2015-03-12 11:32

老唐，前面单独的读每一章时感觉大部分都能理解，但是到这里又被打击了，每一种财报操纵手法都得仔细想半天，但是有些还是想不太明白，看来我目前这种水平即使财报作假我也很难发觉了 我这种情况是不是因为还是理解不够深，或者是实践的太少，思考不够?有什么办法能提高吗?

赞 | 打赏 | 回复

富记粥品 2015-03-10 17:30

学习

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2015-03-09 17:34

@金凤一号: 谢谢老唐的耐心回复，再请教一个问题。在判断财报操纵或对比新增产能与旧产能对应的固定资产和无形资产时，需要计算固定资产和无形资产的原值。怎么计算？是不是当下账面价值+折旧摊销值-新增投资？新增投资是不是又无法计算？谢谢！

不需要计算，报表附注里面有原值数据。搜固定资产可以找到。

赞 | 打赏 | 回复

金凤一号 2015-03-09 16:42

谢谢老唐的耐心回复，再请教一个问题。在判断财报操纵或对比新增产能与旧产能对应的固定资产和无形资产时，需要计算固定资产和无形资产的原值。怎么计算？是不是当下账面价值+折旧摊销值-新增投资？新增投资是不是又无法计算？谢谢！

赞 | 打赏 | 回复

wl692009 2015-03-02 19:57

老唐您好：

书P273。在书上，有1段话：通过应付职工薪酬的预提，尤其是…。体现在财报上，除了应付职工薪酬的余额波动大以外，递延所得税资产增加也很大（税务局不认可这笔职工薪酬）。

问，什么叫应付职工薪酬的预提？预提操作后，为什么递延所得税资产增加也很大？这段话不太明白，请老唐辛苦解释一下？

赞 | 打赏 | 回复

不记得 2015-03-02 10:55

@唐朝: 股东参会没有看过股东大会资料，那表决什么呢？所以这个资料，应该是都有的，你再找找。

哦，好的，那我再找下，多谢回复

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2015-03-02 09:11

@不记得: 请问一下，P270页脚注中提到的“股东大会会议资料”很多公司好像都查不到，试了试，好像上海交易所的股票能查到一些，还不是所有都有，这个资料不是必须公布的，是么？谢谢。

股东参会没有看过股东大会资料，那表决什么呢？所以这个资料，应该是都有的，你再找找。

赞 | 打赏 | 回复

不记得 2015-02-25 10:03

请问一下，P270页脚注中提到的“股东大会会议资料”很多公司好像都查不到，试了试，好像上海交易所的股票能查到一些，还不是所有都有，这个资料不是必须公布的，是么？谢谢。

赞 | 打赏 | 回复

刷刷雪球再下单！

常见问题 • 联系方式 • 加入我们 • 关于雪球

A 股开户 港股开户 美股开户

蛋卷基金 私募中心

风险提示：雪球里任何用户或者嘉宾的发言，都有其特定立场，投资决策需要建立在独立思考之上

互联网违法和不良信息举报：01061840600-8030 / jubao@xueqiu.com 侵权及不实信息举报指引

© 2017 XUEQIU.COM 北京雪球信息科技有限公司 京公网安备11010502026957 京ICP证100666号 京ICP备10040543

证券业协会会员单位（代码817027） 广播电视节目制作经营许可证: (京)字第08638号

唐朝: 陪读20： 总结和读后感汇总区 这里留给大家灌水，对本书的看法，阅读后的感受，或者财务学习中的一些思考，实战里的感受等等……，随便聊吧，当个摆龙门阵的休... - 雪球

唐朝
来自雪球 发布于2015-01-11 09:47

陪读20： 总结和读后感汇总区

来自 唐朝的雪球原创专栏

这里留给大家灌水，对本书的看法，阅读后的感受，或者财务学习中的一些思考，实战里的感受等等……，随便聊吧，当个摆龙门阵的休闲茶座对待。对于一些比较有思想有内涵的评论，老唐会拷贝在这里，跟更多的朋友分享。

注意事项及陪读帖总目录，请点击 http://xueqiu.com/8290096439/34986809

· 已收录至专栏 ·

唐朝的原创专栏

238篇文章, 279470人关注

进入专栏

打赏

22 转发 · 71 评论 · 1 赞 | 举报

转发 赞 收藏

评论...

同时转发

精彩评论（1）

snowman597 2015-10-04 17:42

> **@唐朝:** 读书，至少有四种不同收获，技能、情感、知道、困惑。其中只有“知道”是需要记忆的，记不住就成为“知不到”或“似曾相识”。但基本上移动互联时代，有无处不在的关键词搜索，似曾相识就能解决绝大部分问题了，随缘吧；情感，悲欢离合阴晴圆缺，跟着文字感受过、也就享受过了，无需记忆；困惑，是... 展开

老唐真是手把手啊，佩服

赞(7) | 打赏 | 回复

全部评论（71）

最近 | 最早 | 赞

漂洋过湖 03-18 00:41

关于读书后觉得没读的困惑一扫而光，谢谢老唐

赞(1) | 打赏 | 回复

唐朝 2016-02-14 17:10

@无尘菩提: 老唐，在资产负债表，资产等于负债加所有者权益。在第八章，资产等于负债加所有者权益，又要加上利润呢？不明白啊

很简单，就是今年权益等于去年权益加利润。别想的太复杂，把自己绕进去了

赞(2) | 打赏 | 回复

无尘菩提 2016-02-14 15:16

老唐，在资产负债表，资产等于负债加所有者权益。在第八章，资产等于负债加所有者权益，又要加上利润呢？不明白啊

赞 | 打赏 | 回复

Kellyh 2015-11-09 17:48

@斐波波浪: 老唐的手把手教你读财报快翻烂了，好书越读越有劲，我把书中的全部编成Excel公式，从看财报网下载年报季报来分析应用，加深理解和内化，老唐是我入门老师，强烈推荐这本书

可以学雷锋发给我吗？我也是打算精读

赞 | 打赏 | 回复

金炜棋 2015-10-15 16:46

@斐波波浪: 老唐的手把手教你读财报快翻烂了，好书越读越有劲，我把书中的全部编成Excel公式，从看财报网下载年报季报来分析应用，加深理解和内化，老唐是我入门老师，强烈推荐这本书

excel公式能否共享一下 谢谢

赞 | 打赏 | 回复

一天到晚 2015-10-09 19:17

@斐波波浪: 老唐的手把手教你读财报快翻烂了，好书越读越有劲，我把书中的全部编成Excel公式，从看财报网下载年报季报来分析应用，加深理解和内化，老唐是我入门老师，强烈推荐这本书

兄弟 这本书我也买了 能不能把excel公式发给我

赞 | 打赏 | 回复

行远必自迩 2015-10-05 06:56

@唐朝: 读书，至少有四种不同收获，技能、情感、知道、困惑。其中只有“知道”是需要记忆的，记不住就成为“知不到”或“似曾相识”。但基本上移动互联时代，有无处不在的关键词搜索，似曾相识就能解决绝大部分问题了，随缘吧；情感，悲欢离合阴晴圆缺，跟着文字感受过、也就享受过了，无需记忆；困惑，是... 展开

说的好，唐老师

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2015-10-04 21:07

@斐波波浪: 老唐的手把手教你读财报快翻烂了，好书越读越有劲，我把书中的全部编成Excel公式，从看财报网下载年报季报来分析应用，加深理解和内化，老唐是我入门老师，强烈推荐这本书

赞 | 打赏 | 回复

斐波波浪 2015-10-04 20:46

@唐朝: 读书，至少有四种不同收获，技能、情感、知道、困惑。其中只有“知道”是需要记忆的，记不住就成为“知不到”或“似曾相识”。但基本上移动互联时代，有无处不在的关键词搜索，似曾相识就能解决绝大部分问题了，随缘吧；情感，悲欢离合阴晴圆缺，跟着文字感受过、也就享受过了，无需记忆；困惑，是... 展开

老唐的手把手教你读财报快翻烂了，好书越读越有劲，我把书中的全部编成Excel公式，从看财报网下载年报季报来分析应用，加深理解和内化，老唐是我入门老师，强烈推荐这本书

赞(2) | 打赏 | 回复

涵涵好多鱼 2015-10-04 20:24

> **@唐朝:** 读书，至少有四种不同收获，技能、情感、知道、困惑。其中只有“知道”是需要记忆的，记不住就成为“知不到”或“似曾相识”。但基本上移动互联时代，有无处不在的关键词搜索，似曾相识就能解决绝大部分问题了，随缘吧；情感，悲欢离合阴晴圆缺，跟着文字感受过、也就享受过了，无需记忆；困惑，是... 展开

感谢雪球，感谢遇到唐朝大哥！这几天把置顶的文章都又系统看了一遍，很有所得，谢谢您的无私分享！

赞 | 打赏 | 回复

简sim 2015-10-04 19:04

> **@唐朝:** 读书，至少有四种不同收获，技能、情感、知道、困惑。其中只有“知道”是需要记忆的，记不住就成为“知不到”或“似曾相识”。但基本上移动互联时代，有无处不在的关键词搜索，似曾相识就能解决绝大部分问题了，随缘吧；情感，悲欢离合阴晴圆缺，跟着文字感受过、也就享受过了，无需记忆；困惑，是... 展开

我和那哥们一样，看书也是看完就忘，记不住。可能最大的问题还是迷茫吧，对投资完全不懂，看了也发现不了问题。或许书读的足够多了 就有质的变化

赞 | 打赏 | 回复

冯异 2015-10-04 18:51

> **@唐朝:** 读书，至少有四种不同收获，技能、情感、知道、困惑。其中只有“知道”是需要记忆的，记不住就成为“知不到”或“似曾相识”。但基本上移动互联时代，有无处不在的关键词搜索，似曾相识就能解决绝大部分问题了，随缘吧；情感，悲欢离合阴晴圆缺，跟着文字感受过、也就享受过了，无需记忆；困惑，是... 展开

摘自《传*录》王阳明和友人的一段对话。
一友问：“读书不记得如何？”
先生曰：“只要晓得，如何要记得？要晓得已是落第二义了，只要明得自家本体。若徒要记得，便不晓得；若徒要晓得，便明不得自家的本体。”
——《传*录》

赞(1) | 打赏 | 回复

超人叔叔不会飞 2015-10-04 18:38

> **@唐朝:** 读书，至少有四种不同收获，技能、情感、知道、困惑。其中只有“知道”是需要记忆的，记不住就成为“知不到”或“似曾相识”。但基本上移动互联时代，有无处不在的关键词搜索，似曾相识就能解决绝大部分问题了，随缘吧；情感，悲欢离合阴晴圆缺，跟着文字感受过、也就享受过了，无需记忆；困惑，是... 展开

虽然没有完全理解老唐所说，但也似有所悟。感谢老唐

赞 | 打赏 | 回复

sun_leonard 2015-10-04 18:18

> **@唐朝:** 读书，至少有四种不同收获，技能、情感、知道、困惑。其中只有“知道”是需要记忆的，记不住就成为“知不到”或“似曾相识”。但基本上移动互联时代，有无处不在的关键词搜索，似曾相识就能解决绝大部分问题了，随缘吧；情感，悲欢离合阴晴圆缺，跟着文字感受过、也就享受过了，无需记忆；困惑，是... 展开

唐老师过完十一回来了

赞 | 打赏 | 回复

蜈蚣精 2015-10-04 18:03

唐大，催催主任写书吧，你刺激他比较管用

赞 | 打赏 | 回复

shrek 2015-10-04 18:00

> **@snowman597:** 老唐真是手把手啊，佩服

正在读第二遍

赞 | 打赏 | 回复

Joechow169 2015-10-04 17:49

赞 | 打赏 | 回复

zz1238 2015-10-04 17:44

赞 | 打赏 | 回复

snowman597 2015-10-04 17:42

> **@唐朝:** 读书，至少有四种不同收获，技能、情感、知道、困惑。其中只有“知道”是需要记忆的，记不住就成为“知不到”或“似曾相识”。但基本上移动互联时代，有无处不在的关键词搜索，似曾相识就能解决绝大部分问题了，随缘吧；情感，悲欢离合阴晴圆缺，跟着文字感受过、也就享受过了，无需记忆；困惑，是... 展开

老唐真是手把手啊，佩服

赞(7) | 打赏 | 回复

唐朝 2015-10-04 17:35

> **@超人叔叔不会飞:** 看完了老唐的书引起了我对读书的兴趣，于是在看完最近买的三本书之后又趁着京东国庆活动买了10本书，但是我对于读书有一个问题就是读了可能也记不住多少，对于这样的疑惑老唐可以解答一下嘛?

读书，至少有四种不同收获，技能、情感、知道、困惑。其中只有“知道”是需要记忆的，记不住就成为“知不到”或“似曾相识”。但基本上移动互联时代，有无处不在的关键词搜索，似曾相识就能解决绝大部分问题了，随缘吧；情感，悲欢离合阴晴圆缺，跟着文字感受过、也就享受过了，无需记忆；困惑，是读书最容易被忽略的收获。读一本什么书，有什么问题引发了自己的思考，或者和作者的观点相抵触，自己百思不得其解，甚至试图反驳作者，这自然不需记忆，且很可能还会是不是的自动重现；技能类，几乎不可能靠记忆解决，它必须付出重复训练才行。如同我们把字根背的再熟，不上键盘上实操，不可能熟练使用五笔一样。希望这个回复，能助你轻松愉快的读书

赞(1) | 打赏 | 回复

1 2 3 4 下一页

刷刷雪球再下单！

常见问题 • 联系方式 • 加入我们 • 关于雪球

A 股开户 港股开户 美股开户

蛋卷基金 私募中心

风险提示：雪球里任何用户或者嘉宾的发言，都有其特定立场，投资决策需要建立在独立思考之上

互联网违法和不良信息举报：01061840600-8030 / jubao@xueqiu.com 侵权及不实信息举报指引

© 2017 XUEQIU.COM 北京雪球信息科技有限公司 京公网安备11010502026957 京ICP证100666号 京ICP备10040543

证券业协会会员单位（代码817027） 广播电视节目制作经营许可证: (京)字第08638号

唐朝: 集中或分散，应取决于波动性大小 （本是看@英科睿资鹰 的“小议集中或分散”时写的评论，结果写的太长了，单独成帖吧。原帖地址 网页链接）不太赞成这种以资... - 雪球

唐朝
来自雪球 发布于2014-11-03 11:50

集中或分散，应取决于波动性大小

来自 唐朝的雪球原创专栏

（ 本是看@英科睿资鹰 的“小议集中或分散” 时写的评论，结果写的太长了 ，单独成帖吧。原帖地址 http://xueqiu.com/9640778912/32667046 ）

不太赞成这种以资金量来决定集中或分散的思路。刚好周六成都几位球友聚会，在与@欢欢虎01 和@偶尔打猎的农夫 两位兄台的交流中，也谈到这个问题：怎么决定在一只股票上投入多少资金。回忆自己的发言大致如下:

事物之间的关系，可以分为因果关系和相关关系两种。因果关系是寻求确定性，有A必有B；相关关系是寻求可能性，有A可能有B。应用到投资上，大致价值投资者是寻求因果关系，成长投资者乃至技术分析者是寻求相关关系。

因果关系中，确定的因素被认识的越多，潜藏的风险和回报都越低。体现在股市，是股价呈现低波动性。低波动性的东西，可以下重注，这是凯利公式证明的内容。

相关关系，本就是寻求可能性，其不确定因素多。不确定因素越多，体现在市场上，就是潜在的风险和回报都“可能”越大，即股价可能呈现大波动性。大波动性的东西，绝对不可以下重注，这也是凯利公式证明的内容。

以下两条线间为现在的补充：
~~~~~~~~~~~~~~~~~~~~~~~~~
凯利公式：（ 赔率X胜率-败率 ）/赔率=可以下注的资金比例。

我理解凯利公式讲了三句话：

1 ）分子等于或小于零的赌局，不包含正期望值，做多输多，不能参与。例如一个色子六个面，你压任意一个，错了输1元，对了赔4元。赔率3，胜率1/6，败率5/6。分子为负，只要参与，输光是迟早的事儿；（ 后记纠正：此处最初写混赔率了，赔率应等于扣除本金后的盈利/本金，对了拿4元，输了输1元，赔率不是4，是3。）

2 ）分子为正的赌局，是可以参与的赌局，但赔率越高的下注必须越小。上个例子中，如果赢了赔7元，就能形成微小的优势（ 6*1/6-5/6），长期玩，必赢。必赢，可以单次下多大赌注呢？凯利说（ 1-5/6 ）/6=1/36。赔率大的游戏，必须以极小的赌注，保证生存；

3 ）波动性大的赌局，即便你具有很高的胜率，只要下注比例大了，依然会壮烈牺牲，甚至是在方向正确的情况下，死于波动。技术、宏观、趋势类型的高手的突然死亡，基本都是这种原因。传奇操盘手利弗莫尔是典型代表吧！

因而，集中还是分散，主要应取决于投资对象的波动性（ 或者说赔率）。波动性小的投资对象，可以集中，波动性大的投资对象，必须分散。这个与资金是10亿还是10万无关。
~~~~~~~~~~~~~~~~~~~~~~~~~~~~~~
（ 接着，老唐在发言中，谈了一点@小小辛巴 兄投资体系的理解，没有和辛巴兄沟通过，仅仅是自己的粗浅认识，错漏之处，还请辛巴兄见谅并指教 ）

例如，小小辛巴的投资体系，前几天看见有位球友冷嘲热讽说辛巴兄是“分散投资这么多行业的不同股票，最后哪个大涨了，就把它拿出来回溯自己的投资理念，是吗？这不是对“幸存者偏差效应”的极其典型的利用吗？这么低级的营销手法。”

辛巴兄的确非常分散，在快餐阅读时代，引起误解非常正常。但以老唐的理解，辛巴兄实际上就是在追求大波动性的股票。因为被投资对象的大波动性，所以必须分散，才能存活。

以下两条曲线间为现在补充：

~~~~~~~~~~~~~~~~~~~~~~~~~~~~~~

只是辛巴兄在这个追求的过程中，将本来是1赔5的游戏，”开挂出千“变成0.5赔5。这个挂，是企业基本面的分析，尽可能寻找如果市场波动向下，会有价值投资者或产业资本进来救命的投资对象；而千，则是利用A股上市公司炒垃圾股、炒廉价股、炒壳资源的特性，在向下波动过程中，伴随被炒家看中的可能性不断增大，辛巴兄也不断的增加赌注。因而，可以看见，辛巴兄能看上的股票，多数是大幅下跌过的、技术面符合经典图形的、股价或市值比较小的公司。

~~~~~~~~~~~~~~~~~~~~~~~~~~~~~~

这个投资模式，顺带产生了一个副产品，就是@易水不寒 兄指出的：通过分散，无形中随时有涨有跌，辛巴兄还收获了一种心情的平静。而心情的平静，又是增加投资者做出理智决定的重要前提。（ 大意，完整版请易兄补充 ）

当时发言就上面这么多，下面就是现在想到的了：

确定性越高、波动性越小的赌局，就能够越集中。@刘马克 兄在周六聚会上，谈到他曾测试过用sp500加杠杆，可以承担比直接投资纳斯达克更小的风险，却能够获取等同于纳斯达克的收益。饭桌上，时间不足以展开，还希望刘兄抽空能仔细阐述一下这个测试数据及背后的理念。

相反，确定性越低、波动性越大的赌局，就需要分散。周六聚会里，大家也达成了科技创新是大概率失败，但一旦成功却能带来高收益的共识。这种情况就属于低确定性、高波动性的投资。成功的风险投资家们，也是如此通过高度分散下注创新来获取高波动性的回报。这种类型的投资集中就不是好选择。

由此，也联想到基金排名或者媒体上的股神问题。老唐想，如果目标是成为基金排头兵或者引人注目的股神，必须要重注压大波动性投资对象才可能成功吧。当然，重注大波必然会有一群人，落后于小注大波、重注小波、小注小波，成为牺牲品。“去年以超过600%的收益率登顶私募冠军的国内著名期货操盘手刘增铖一日爆仓”，展示的正是这种变化。逻辑上说，长期赢家，应该是小注大波和重注小波两类人。而这两类人，其投资往往乏味无趣，很少有激动人心的英雄故事或起死回生的诱人经历，很难在短期的XX排行榜上出现，也很难出现在人们的视线里。往往只是在某牛市中后期被人发现，哇，某人坐着不动，n年累计nnn倍云云。

看帖中，想到哪儿写到哪儿，有点凌乱，各位将就看了。

· 已收录至专栏 ·

唐朝的原创专栏

238篇文章, 279467人关注

进入专栏

打赏

395 转发 · 396 评论 | 举报

转发 赞 收藏

同时转发 取消 发布

全部评论（396） 最近 | 最早 | 赞

抚琴种股 2017-12-28 15:07

"集中还是分散，主要应取决于投资对象的波动性（或者说赔率）。"

赔率是胜率的函数，感觉把波动性和确定性混在一起了。

赞 | 打赏 | 回复

上官文文 2017-07-10 17:00

> **@刘马克:** @唐朝 周六我们是大会里面夹小会,老唐能总结的这么好不容易" " 。 我再把我主要的观点简述一下： 1）从长期来看，综合考虑分红，幸存者偏差，资金加权等因素调整，代表高科技高成长的纳斯达克收益率与代表大盘蓝筹的标普收益相差不大，换句话说，投资纳斯达克的投资人并没有因为承担... 展开

集中 vs 分散

赞 | 打赏 | 回复

上官文文 2017-04-01 10:31

关于集中和分散，值得反复认真思考

赞 | 打赏 | 回复

逢低潜伏 2015-06-06 22:57

评论已被 唐朝 删除

赞 | 打赏 | 回复

老王123987 2015-04-25 23:56

好文采

赞 | 打赏 | 回复

吉普赛007 2015-01-31 10:09

凯利公式：（赔率X胜率-败率）/赔率=可以下注的资金比例。

我理解凯利公式讲了三句话：

1）分子等于或小于零的赌局，不包含正期望值，做多输多，不能参与。例如一个色子六个面，你压任意一个，错了输1元，对了赔4元。赔率4，胜率1/6，败率5/6。分子为负，只要参与，输光是迟早的事儿；

2）分子为正的赌局，是可以参与的赌局，但赔率越高的下注必须越小。上个例子中，如果赢了赔6元，就能形成微小的优势（6*1/6-5/6），长期玩，必赢。必赢，可以单次下多大赌注呢？凯利说（1-5/6）/6=1/36。赔率大的游戏，必须以极小的赌注，保证生存；

re：第二点结论有问题吧？凯利公式的仓位可以分解为=胜率-败率 / 赔率。这里仓位小的根本原因是因为胜率太低造成的，而败率由胜率决定，胜率越高对应仓位越高，赔率越大仓位越大，和文中结论恰恰相反。
指出不同意之处，纯属探讨。

赞 | 打赏 | 回复

山高月明静如水 2015-01-03 23:13

> **@释老毛:** 这回就不同意老唐了！决定集中还是分散的，不是波动性，而是确定性。这个确定性包括：估值的确定性（安全边际）+业务的确定性（护城河）+认知的确定性（能力圈）。如果确定性为绝对的100%，那完全可以集中满仓一支标的 。波动性是假象，是虚幻，在不动用杠杆的长期投资之下，波动性根本不存在... 展开

应该说确定性才是假象吧？

赞 | 打赏 | 回复

牧童短笛 2014-11-25 02:49

纯粹从市场气氛看，已经调动了人心，电话里饭桌上打听股票的人多起来了，又有“砖家”出没，老股民告戒新入市者的话是追高要小心，但你买我买大家买，买了都赚钱，如果再推升一段，多数人根本不再听老股民的啰嗦，饿死胆小的撑死胆大的，胆大做将军的话会流传，

也许春节往后就会如此。变脸就不会远了。

赞 | 打赏 | 回复

投资信仰人生 2014-11-25 01:17

很好的讨论！坚持既集中又分散！

赞 | 打赏 | 回复

江湖儿女日减少 2014-11-23 20:23

对头，喜欢

赞 | 打赏 | 回复

BBRAIN 2014-11-18 10:39

> **@小小辛巴:** 评论已被 小小辛巴 删除

转发//

赞 | 打赏 | 回复

Greenroot 2014-11-16 14:37

> **@刘马克:** @唐朝 周六我们是大会里面夹小会,老唐能总结的这么好不容易" " 。 我再把我主要的观点简述一下： 1）从长期来看，综合考虑分红，幸存者偏差，资金加权等因素调整，代表高科技高成长的纳斯达克收益率与代表大盘蓝筹的标普收益相差不大，换句话说，投资纳斯达克的投资人并没有因为承担... 展开

更赞同永久损失的可能性，实际上即使价值蓝筹，波动的理论也难以自圆其说。

赞 | 打赏 | 回复

凯凯 2014-11-13 00:01

> **@小小辛巴:** 评论已被 小小辛巴 删除

【概率分析精品】波动与投入仓位比例的关系，此文讲得透彻而易懂，理论与实践结合，好文转发。

赞 | 打赏 | 回复

明道笃行 2014-11-11 17:26

> **@曾经沧海2:** 长期资本公司破产好象就是因为计算错了波动性才导致破产的，问题出在俄罗斯的债券上。只是好奇，不是太了解。

长期资本杠杆太高了

赞 | 打赏 | 回复

曾经沧海2 2014-11-11 16:06

> **@明道笃行:** 如果是自己的钱确实可以这样做，如果是资管的话可能就不是很理想。要对收益做一些平滑处理，可能会错失一些机会，但是净值的波动性将显著收窄。所以波动性大的资产下注小，波动性小的下重注是符合逻辑的，也是现实社会的普遍做法，做债券的动辄3倍，如果是股票可能波动性会无法接受。

长期资本公司破产好象就是因为计算错了波动性才导致破产的，问题出在俄罗斯的债券上。只是好奇，不是太了解。

赞 | 打赏 | 回复

谋自在 2014-11-11 15:03

> **@唐朝:** 确定性越大的投资对象，体现出来的就是波动性小。极端例子就是国债或其他高等级债券，欧美对冲基金投资这类高确定性对象，往往上远超100%的重注，可能上数倍乃至数十倍杠杆。其实也就是重注小波。老毛兄和@黄建平 兄所谈的确定性，实际是指市场不确定，而你确定的东西，最后事实还证明你对了。这是... 展开

写得很好，所谓波动性与确定性其核心是一个意思。

赞 | 打赏 | 回复

明道笃行 2014-11-11 11:23

> **@曾经沧海2:** 集中或分散，应取决于内心承受能力，波动性是外在的，不可控，不可预知的，不宜作判断基准。

如果是自己的钱确实可以这样做，如果是资管的话可能就不是很理想。要对收益做一些平滑处理，可能会错失一些机会，但是净值的波动性将显著收窄。所以波动性大的资产下注小，波动性小的下重注是符合逻辑的，也是现实社会的普遍做法，做债券的动辄3倍，如果是股票可能波动性会无法接受。

赞 | 打赏 | 回复

曾经沧海2 2014-11-11 11:03

> **@明道笃行:** 唐兄讲的透彻。集中与分散的讨论在这可以终结了。

集中或分散，应取决于内心承受能力，波动性是外在的，不可控，不可预知的，不宜作判断基准。

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2014-11-07 10:47

> **@冰之蓝:** 关于凯利公式的应用：1.它适用的是只有两种结果（输去所有注金，或者获得资金乘以特定）的简单赌局。股票投资很少输去所有，期货另算。2.（赔率X胜率-败率）/赔率，可以等价于胜率-败率/赔率，也就是当结果是正数时，赔率越大，下注比例应越大。楼主对公式的解释有点不妥，或者楼主想讲另外一种道... 展开

多谢指教。可能绝大多数的朋友都把“我觉得”当做“确定性”了。如果以为资本市场会出现胜率一半，赔率为2的游戏，可能有点鄙视众生的意思在。辛巴兄的体系应该不是建立于此。赚概率和赚知识租值，是两个体系，很难有机会交集。我以为辛巴兄体系颇有点集大成的味道，不被理解是正常的。还是多谢朋友的思考和提醒了 🤝

赞 | 打赏 | 回复

冰之蓝 2014-11-07 09:23

> **@小小辛巴:** 评论已被 小小辛巴 删除

关于凯利公式的应用：
1.它适用的是只有两种结果（输去所有注金，或者获得资金乘以特定）的简单赌局。股票投资很少输去所有，期货另算。
2.（赔率X胜率-败率）/赔率，可以等价于胜率-败率/赔率，也就是当结果是正数时，赔率越大，下注比例应越大。
楼主对公式的解释有点不妥，或者楼主想讲另外一种道理，但是用错公式了。

赞 | 打赏 | 回复

刷刷雪球再下单！
常见问题 • 联系方式 • 加入我们 • 关于雪球
A 股开户 港股开户 美股开户
蛋卷基金 私募中心
风险提示：雪球里任何用户或者嘉宾的发言，都有其特定立场，投资决策需要建立在独立思考之上
互联网违法和不良信息举报：01061840600-8030 / jubao@xueqiu.com 侵权及不实信息举报指引
© 2017 XUEQIU.COM 北京雪球信息科技有限公司 京公网安备11010502026957 京ICP证100666号 京ICP备10040543
证券业协会会员单位（代码817027） 广播电视节目制作经营许可证: (京)字第08638号

唐朝: 雷锋在哪里，雷锋在哪里，雷锋就在那财务报表里！ 刚刚一位叫@格道 的球友，发帖询问老唐说：看了一下XX网2014年财报，在合并利润表中有一个少数股东损益:-2.35亿元... - 雪球

唐朝
来自雪球 发布于2015-04-01 16:58

雷锋在哪里，雷锋在哪里，雷锋就在那财务报表里！

来自 唐朝的雪球原创专栏

刚刚一位叫@格道 的球友，发帖询问老唐说：看了一下XX网2014年财报，在合并利润表中有一个少数股东损益:-2.35亿元，直接让归属于母公司所有者的综合收益总额从1.29亿变为3.65亿，财报中却没任何详细说明。希望万能的雪球能够解开谜底！

老唐答复：
这个不奇怪，虽然老唐还没有来得及学习这份报表（ 老父亲住院十多天了，没抽出时间看），但给你举个例子，你就会明白如何可以达到这种效果：
1 ）假设上市公司格道网和自然人雷锋共同成立格雷公司，上市公司格道网51%控股，雷锋持股49%；
2 ）格道网将除所得税以外全部成本合计70的部分地雷散件，作价100卖给格雷公司；
3 ）格雷公司增加各项成本40元后，组装地雷成功，按照100元投向市场，成功卖给了老唐，格雷公司利润-40；
4 ）财务做账，上市公司格道网母公司利润表营收100，营业利润30。合并利润表营收100，营业利润-10；
5 ）格雷公司股东雷锋占比49%，承担40*49%=19.6元亏损，归属母公司股东利润为30+（ -40*51% ）=9.6元，就这样，合并报表归属母公司股东所有的利润就大于了营业利润；
6 ）因为格雷公司亏损，由此还可以产生可抵扣递延所得税资产，导致格道网当期合并报表所得税费用为负，还可以增加点报表净利润；
7 ）格雷公司为什么愿意亏？呵呵，你猜你猜你再猜！可以肯定，格道网要么对格雷增加股权投资、要么借钱给格雷，要么就是会产生大量应收账款，反正得有人出钱；
8 ）老唐未阅读本文涉及公司财报，上述举例，仅限于讨论财务知识，与具体公司无关，谢绝跨省
补充：
1 ）别问老唐买地雷干嘛，问者必被鄙视
2 ）这种手法不算造假。这是明牌，上市公司已经履行了必要的披露义务。当然，如果是因为你看不懂而做了错误的判断和预期，那与上市公司毫无关系；
3 ）必须强调的是，上市公司盈利或亏损，报表好看或难看，和明天的股价涨跌并没有可靠对应关系，此答复不涉及任何股价判断，请勿恶意揣测。

· 已收录至专栏 ·

唐朝的原创专栏

238篇文章, 279471人关注

进入专栏

打赏

208 转发 · 253 评论 · 39 赞 | 举报

转发 赞 收藏

评论...

同时转发 取消 发布

精彩评论（10）

量化投机者 2017-06-22 13:15

> **@唐朝:** 有人说聊乐视会被喷成半身不遂，但其实老唐真的写过乐视的，2015年4月，然而并没有被喷啊

我来说实话吧，投机xx网甚至到现在还持有的脑残粉根本看不懂你这篇会计计算，他们甚至不看财报，他们只看净利同比增xxx，基数大小也不管。所以他们不知道你是在评xx网，这就是你没招骂的原因。

赞(32) | 打赏 | 回复

一买就套 2017-06-22 13:22

> **@唐朝:** 有人说聊乐视会被喷成半身不遂，但其实老唐真的写过乐视的，2015年4月，然而并没有被喷啊

你写得太复杂，搞得人家根本看不懂，让人家怎么黑你?

赞(17) | 打赏 | 回复

唐朝 2015-04-01 17:35

> **@Alpacino22:** 设立这样的公司意义在哪里，自己卖，不就得了

可以让股份公司从亏损变盈利，从少盈利变多盈利啊自己卖，怎么能达到这个效果呢?

赞(15) | 打赏 | 回复

唐朝 2017-06-22 13:10

> **@ghostshang:** 说明你把喷子都拉黑了

木有，老唐目前在雪球没有拉黑任何一个人

赞(5) | 打赏 | 回复

永兴资本 2015-10-28 15:29

不能孤立考虑“归属于母公司所有者的净利润”，事出反常必有妖！

赞(5) | 打赏 | 回复

wdctll 2017-07-16 23:27

本来就是一个成本110，营收100，亏10元的买卖，结果控股子公司少数股东雷锋却承担了近20元的亏损，而上市母公司股东实现了近10元利润，xx网真是好财技。老唐分析的漂亮，赶紧买你书看看

赞(4) | 打赏 | 回复

世界无边 2017-07-16 22:19

这个有点复杂了。将白了就是利润是关联交易做出来的，而这些利润其实和一般投资者一毛钱关系没有，乐视利润表，总利润很高，但是都归属了少数股东，留给一般股东的是负的。刘姝威姥姥曾经15年前后分析过乐视的财报，可惜那时候创业板如日中天没人听。乐视的做账方法很简单，但是经典。以至于有会计学教授拿这个做例子，告诉学生如何合理合法的做高利润。

赞(4) | 打赏 | 回复

丛心 2016-07-01 23:22

@老唐，请教个问题。正文中“5）格雷公司股东雷锋占比49%，承担40*49%=19.6元亏损，归属母公司股东利润为30+（-40*51%）=9.6元，就这样，合并报表归属母公司股东所有的利润就大于了营业利润；”计算归属母公司股东利润为什么不是合并报表净利润-10×51%=-5.1？查询了 下会计准则，**归属于母公司所有者的净利润=扣除内部交易后的母公司净利润+子公司盈利中属于母公司的数额；应该就是你的算法30+（-40*51%）=9.6元，那这里边的30不应该作为内部交易利润扣除吗？盼望能解惑，谢谢。手把手+答疑已经看过两遍，还是这个水平。**

赞(3) | 打赏 | 回复

保险经纪人伟成 2015-04-02 20:17

> **@唐朝:** 可以让股份公司从亏损变盈利，从少盈利变多盈利啊 自己卖，怎么能达到这个效果呢?

1.我们不是更应该关注合并报表么？母公司盈利30，但合并却是-10，归属母公司股东的净利润也是只有9.6。明显没有自己卖（赚30）时的报表好看。
2.那么只有一种解释，产品或服务根本卖不出去。
3.下家（子公司）不是傻子啊，接手卖不出去的东西，应该是打白条了。

赞(3) | 打赏 | 回复

草帽路飞 2015-04-01 17:45

，少数股东权益为负数的要小心。

赞(3) | 打赏 | 回复

全部评论（253） 最近 | 最早 | 赞

martin008 06-09 00:02

雷锋就在那财务报表里

赞 | 打赏 | 回复

偷船 03-05 21:05

> **@唐朝:** 木有，老唐目前在雪球没有拉黑任何一个人

这一点比某Ｖ高得不止一点点 👍

赞(1) | 打赏 | 回复

快狼7 02-02 10:46

精妙
回头再读，更有意思

赞(2) | 打赏 | 回复

大左的估值成长 02-02 10:25

唐兄真的是顶级牛人

赞 | 打赏 | 回复

否定之后 2017-12-07 23:47

财务做账，上市公司格道网母公司利润表营收100，营业利润30。合并利润表营收100，营业利润-10；

我感觉合并利润表营收应该是100+100=200,因为格雷作为格道网的子公司，营收及利润等数据应该一同进入格道网的利润表而不是只把利润放进去，而不把营收放进去。

赞 | 打赏 | 回复

否定之后 2017-12-07 23:22

财务做账，上市公司格道网母公司利润表营收100，营业利润30。合并利润表营收100，营业利润-10；

唐长老，这句话中合并利润表的营收还有营业利润是怎么算出来的？上市公司母公司利润表要进入上市公司的利润表中体现吗?

赞 | 打赏 | 回复

boolen1216 2017-07-19 16:06

> **@唐朝:** 可以让股份公司从亏损变盈利，从少盈利变多盈利啊 自己卖，怎么能达到这个效果呢?

赞 | 打赏 | 回复

哈哈咪 2017-07-17 12:21

> **@唐朝:** 格雷还没上市

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2017-07-17 12:19

> **@哈哈咪:** 你说格雷坏话

格雷还没上市

赞 | 打赏 | 回复

哈哈咪 2017-07-17 12:17

> **@唐朝:** 张总上电视关我啥事儿?

你说格雷坏话

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2017-07-17 12:10

> **@哈哈咪:** 格雷资产张总做客CCTV2首席看市谈：闪崩如何避免财产的重大损失。
> 老唐你摊上大事了

张总上电视关我啥事儿?

赞 | 打赏 | 回复

哈哈咪 2017-07-17 12:05

格雷资产张总做客CCTV2首席看市谈：闪崩如何避免财产的重大损失。
老唐你摊上大事了

赞 | 打赏 | 回复

boolen1216 2017-07-17 09:40

> **@wdctll:** 本来就是一个成本110，营收100，亏10元的买卖，结果控股子公司少数股东雷锋却承担了近20元的亏损，而上市母公司股东实现了近10元利润，xx网真是好财技。老唐分析的漂亮，赶紧买你书看看

赞 | 打赏 | 回复

甜甜牛牛 2017-07-17 09:22

格道网现在修正了去年的年报，又认领格雷的亏损。这种关联交易算不算造假?

赞 | 打赏 | 回复

快乐发 2017-07-17 09:14

> **@wdctll:** 本来就是一个成本110，营收100，亏10元的买卖，结果控股子公司少数股东雷锋却承担了近20元的亏损，而上市母公司股东实现了近10元利润，xx网真是好财技。老唐分析的漂亮，赶紧买你书看看

乐视网好财计！假会计并不是草包！做的一手好账！$乐视网(SZ300104)$

赞 | 打赏 | 回复

鸿_GROK 2017-07-17 07:34

原来真的是15年的

原来真的是13年的

赞 | 打赏 | 回复

Hi支离疏 2017-07-17 07:23

一针见血

赞 | 打赏 | 回复

GNAHCNAMUIJEILIJUB 2017-07-17 06:30

赞 | 打赏 | 回复

哎呀真啰嗦飞飞 2017-07-17 00:44

> **@量化投机者:** 我来说实话吧，投机xx网甚至到现在还持有的脑残粉根本看不懂你这篇会计计算，他们甚至不看财报，他们只看净利同比增xxx，基数大小也不管。所以他们不知道你是在评xx网，这就是你没招骂的原因。

赞 | 打赏 | 回复

今天中午吃面条 2017-07-17 00:31

> **@拿破烂先生:** 1.看报表炒股你就输在起跑线了。 2.特斯拉、亚马逊亏损这么多年。。。。 3.看PE就能炒股？ 4.....

亚马逊 特斯拉这世界上有几个？随处闪崩的A股到处都是

赞 | 打赏 | 回复

刷刷雪球再下单！

常见问题 • 联系方式 • 加入我们 • 关于雪球

A 股开户 港股开户 美股开户

蛋卷基金 私募中心

风险提示：雪球里任何用户或者嘉宾的发言，都有其特定立场，投资决策需要建立在独立思考之上

互联网违法和不良信息举报：01061840600-8030 / jubao@xueqiu.com 侵权及不实信息举报指引

© 2017 XUEQIU.COM 北京雪球信息科技有限公司 京公网安备11010502026957 京ICP证100666号 京ICP备10040543

证券业协会会员单位（代码817027） 广播电视节目制作经营许可证: (京)字第08638号

唐朝: 顺鑫农业的现金流很奇怪 $顺鑫农业(SZ000860)$刚看见牛二的中报出来了，净利润增长七成，很鼓舞人心的样子。然而，翻了下几张表，觉得有很多... - 雪球

唐朝
来自雪球 发布于2014-07-29 23:09

顺鑫农业的现金流很奇怪

来自 唐朝的雪球原创专栏

$顺鑫农业(SZ000860)$
刚看见牛二的中报出来了，净利润增长七成，很鼓舞人心的样子。
然而，翻了下几张表，觉得有很多令人不解的地方，向熟悉这家公司的球友请教。

1 ）年初公司有18.5亿现金；

2 ）定向增发1.32亿新股，募集了17亿现金；

3 ）向银行贷款16.7亿，贷款利率5.76%~6.46%不等。看现金流量表，似乎是上半年还了这部分贷款，然后又马上借出来；

4 ）今年发债借了7亿现金，加上2012年发的10亿两年期债（ 11月到期），共计发债借款17亿（ 后面这个10亿，应该是年初18.5亿现金的组成部分）；

5 ）以融资租赁的方式，以价值6.8亿的抵押物，从两家融资租赁公司变相抵押贷款6亿（ 年初18.5亿现金的另一组成部分）；

6 ）然后股份公司把46亿现金存在银行。上半年利息收入0.11亿，利息及手续费支出0.95亿，这是玩什么游戏？

7 ）公司有预收款18.5亿。看了下公司业务，只有白酒和房地产可能产生预收款。其中母公司预收款10亿，应该是白酒业务的。上半年白酒业务营收26亿，10亿预收款相当于两个月的预收款。牛二比茅台五粮液还牛，在这样的市场环境下，可以收经销商两个月的预收款？

8 ）公司从事着12种行业，各种方法找来的钱，通过借款的形式，借给下属公司64亿，其中北京顺鑫宇佳房地产公司一家就借了53亿。考虑到母公司加上所有子公司，净资产总额不过50亿，似乎公司的主要发力方向，是房地产行业，叫农业公司，真是些名不符实。

以上诸多不理解，盼哪位球友对牛二比较熟的，出来指点老唐两句，先谢谢了。

老唐按照雪球推荐的该股下面影响力@了哈
@云水即缘 @新生活 @价值at风险@杯酒人生@轻安自在

· 已收录至专栏 ·
唐朝的原创专栏
238篇文章, 279466人关注
进入专栏
打赏

评论...

同时转发

全部评论（112）

最近 | 最早 | 赞

顺鑫你耶 2014-09-26 22:30

请教老唐，你是否认为顺鑫的情况有好转，拐点确认了吗？你觉得有价值了没？你觉得经有进步吗？？谢谢指教

赞 | 打赏 | 回复

顺鑫你耶 2014-08-12 09:00

奇怪的是，这个问题在互动交易里天天问，天天被删，没出来过。

赞 | 打赏 | 回复

顺鑫你耶 2014-08-12 08:57

14年顺鑫农业中报酒收入262984.93万元，毛利152228.66万元，毛利率57.88%，净利润24620.03万元；
14年泸州老窖中报酒收入347030.31万元，毛利167282.34万元，毛利率48.2%，净利润95840.07万元。
这个国企也太明目张胆了，性质恶劣！请教各位大侠释疑，谢谢！

赞 | 打赏 | 回复

笑傲a股 2014-08-07 23:43

> **@三马路:** 管理层持有一定比例的股份吗?

顺鑫集团是十大股东之首，你说呢?

赞 | 打赏 | 回复

笑傲a股 2014-08-07 23:41

> **@云水即缘:** 白酒行业本来应该是现金流最充沛的行业，但0860近几年的账目一直很让我费解，以前在tgb也发过质疑他业绩的文章，我的理解是和@轻安自在 差不多，公司这几年不断的向银行借钱应该是给地产项目用的，买理财应该是用牛二和猪肉的盈利。国企都是这样的通病，管理层不思进取，只图安逸。地产项目早就该... 展开

你懂个屁，你要是懂了，就不会在那里乱猜

赞 | 打赏 | 回复

笑傲a股 2014-08-07 23:38

> **@唐朝:** 兄台谦虚了。不过，仅凭本文列举的3~6条，公司存银行存款46亿，然后又贷款合计40亿，给我的感觉就很可疑。

000860是超级大牛

赞 | 打赏 | 回复

小希论宏观 2014-08-06 00:03

> **@老TOM:** 哎！我看了几本财务报表的书了，看的时候都明白，可是为何自己独立看财报，还是看不明白，老唐你列的那些数据我只能看出来很少一部分。 能指点一下不?

报表是流水账的立体展示，一开始学先还原到流水账看起。

赞 | 打赏 | 回复

价值at风险 2014-08-01 15:46

> **@顺鑫你耶:** 会不会这样：牛二是低端酒，给小经销商的让利比一般的酒企要大的多。品牌力不强，让大利给经销商，让经销商有利可图，小经

销商就会玩命销售。大酒企在前几年市道好的时候，基本不鸟经销商，经销商没有地位；但顺鑫却把经销商当上帝看，又有利润，故才能在困境中还增长。因此费用难免高，现在别的酒... 展开

想太多了。。。

赞 | 打赏 | 回复

顺鑫你耶 2014-08-01 15:43

> **@价值at风险:** 比较一下同行业实在太值得怀疑了，为什么同样是白酒，顺鑫的费用那么高！虽然我没有证据，你可以稳稳顺鑫的内部人士，他们应该会有内幕，我严重怀疑 上市公司在坑小股东的钱，体制太烂

会不会这样：牛二是低端酒，给小经销商的让利比一般的酒企要大的多。品牌力不强，让大利给经销商，让经销商有利可图，小经销商就会玩命销售。大酒企在前几年市道好的时候，基本不鸟经销商，经销商没有地位；但顺鑫却把经销商当上帝看，又有利润，故才能在困境中还增长。因此费用难免高，现在别的酒企销售费用也得高了，渠道商现在有地位了。

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2014-08-01 15:27

> **@顺鑫你耶:** 老唐你好，请教顺鑫农业一季度中房地产（不含建筑）的收入有多少？利润有多少？二季度，顺鑫地产方面收入没有确认多少吧？你个人对这该票感觉有兴趣吗？谢谢您的指点！

哦，你问一季度，我没看。5.7亿是半年报数据。

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2014-08-01 15:26

> **@顺鑫你耶:** 老唐你好，请教顺鑫农业一季度中房地产（不含建筑）的收入有多少？利润有多少？二季度，顺鑫地产方面收入没有确认多少吧？你个人对这该票感觉有兴趣吗？谢谢您的指点！

收入5.7亿，利润不知。我对这个企业没什么兴趣，也没有深入的研究，只是因为持有茅台和老窖，所以会看看有些酒业同行的年报。

赞 | 打赏 | 回复

顺鑫你耶 2014-08-01 15:24

老唐你好，请教顺鑫农业一季度中房地产（不含建筑）的收入有多少？利润有多少？二季度，顺鑫地产方面收入没有确认多少吧？你个人对这该票感觉有兴趣吗？谢谢您的指点！

赞 | 打赏 | 回复

老TOM 2014-08-01 15:24

> **@唐朝:** 慢慢来吧

有没有以实际财报为案例，教人怎么分析的教程或者书之类的？好想有一天能像各位大神一样牛X呀！

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2014-08-01 15:19

> **@老TOM:** 哎！我看了几本财务报表的书了，看的时候都明白，可是为何自己独立看财报，还是看不明白，老唐你列的那些数据我只能看出来很少一部分。 能指点一下不?

慢慢来吧

赞 | 打赏 | 回复

老TOM 2014-08-01 15:10

哎！我看了几本财务报表的书了，看的时候都明白，可是为何自己独立看财报，还是看不明白，老唐你列的那些数据我只能看出来很少一部分。 能指点一下不?

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2014-07-31 16:38

@云里雾里瞎折腾: 在讨论区，看不见

新帖里也有了，呵呵。算了，不问了

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2014-07-31 16:37

@云里雾里瞎折腾: 在讨论区，看不见

咦，热帖里冒出来了，还排第一

赞 | 打赏 | 回复

云里雾里瞎折腾 2014-07-31 16:35

@唐朝: 没失效啊，我的页面看见你顶的了。

在讨论区，看不见

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2014-07-31 16:35

@云里雾里瞎折腾: 这里面我是没看出啥负面的因素

我也纳闷呢……

赞 | 打赏 | 回复

唐朝 2014-07-31 16:34

@云里雾里瞎折腾: 邦老唐把帖子顶起来

没失效啊，我的页面看见你顶的了。

赞 | 打赏 | 回复

刷刷雪球再下单！

常见问题 • 联系方式 • 加入我们 • 关于雪球

A 股开户 港股开户 美股开户

蛋卷基金 私募中心

风险提示：雪球里任何用户或者嘉宾的发言，都有其特定立场，投资决策需要建立在独立思考之上

互联网违法和不良信息举报：01061840600-8030 / jubao@xueqiu.com 侵权及不实信息举报指引

© 2017 XUEQIU.COM 北京雪球信息科技有限公司 京公网安备11010502026957 京ICP证100666号 京ICP备10040543

证券业协会会员单位（代码817027） 广播电视节目制作经营许可证: (京)字第08638号