

序三

互联网时代下的财务分析

蚂蚁金服 韩歆毅

接到 William 兄（“William”指诚迅金融培训公司许国庆先生，下同。编者注。）关于写序的邀请，颇有些惶恐，William 于我是兄长，也是前辈，能有机会为他写一点东西，是我的荣幸。

初识 William，差不多是整整 16 年前，也是冬天，在清华经管伟伦楼 5 楼北的一间小教室里，William 为 20 多个来年即将毕业的金融学子讲述什么是投资银行，暖气开的很旺，William 用柔和的声音，把投行这个“丛林”娓娓道来，完全义务，不取一分钱。这些知识是课堂上学不到的，但又非常重要，我至今仍非常感谢 William 在普及投行知识方面给我带来的帮助。

这本《财务报表分析》，又让我看到了当年的 William，不同的是，现在他有一个团队，来和他一起做这些教育、普及的工作。财务分析的重要性不必多说，本书的特点相信大家翻开书后也一眼就能发现：分析细致、案例众多，我就不再赘述。作为一名互联网的从业人士，我想借此机会谈谈我的两点看法。

一、 互联网带来的变与不变

互联网行业的快速发展正在改变传统行业，也同时给传统财务分析以及公司财务的理念带来挑战。

传统的企业，业务模式相对清晰，无论发展速度快慢，其业务模式在一定时间内总是相对稳定的，各行业尽管大不相同，但其投入产出、利润率和资本回报率也还是遵循一定规律。稳定的业务模式为财务分析提供了一个很好的基础，使得各项财务指标具有纵向可比性，同时可比公司的财务指标也可互相参考，使财务分析的横向对比成为可能。

但互联网的兴起带来了几个挑战：（1）互联网企业的业务模式常常发生变化，以应对迅速改变的用户需求和竞争对手以及技术的发展；（2）互联网企业的业务模式多样化，即使是同一个子行业，业务模式的不同（比如自营型还是平台型），使得财务指标完全不具可比性；（3）财务报表发生的变化开始挑战传统的公司财务理念，比如互联网企业常常会通过收购来获得重要的技术、业务/用户群或团队，为此互联网企业常常会力图保持更大的现金储备，同时也常常会产生大量的商誉，也可能会在未来带来更多的 impairment loss（减值损失）。另外，互联网的发展有可能会迫使传统企业的业务模式也发生变化，比如，在互联网企业的竞争下，电信运营商是否会变成仅提

供网络连接的基础设施？如果是的话，今后在估值、财务分析上就要按公用事业企业来对待。

那么，财务分析是否会被颠覆？我认为不会。财务分析的基础是会计报表，不同的业务模式会影响评判方法，但最终的评判标准还是资本的回报率。在历史上，财务分析历经了多次的挑战，比如 20 世纪 90 年代末的互联网泡沫、2008 年的金融危机等，但每次挑战带来的反思，使业界更加坚信财务分析的基础和评判标准，并带来了评判方法的与时俱进，使财务分析这套理论体系更加完善。从业人员在使用财务分析的日常过程中，往往会感到困惑，觉得以往的理念、知识都被颠覆了，其实是“只缘身在此山中”，如果我们能抽身一步，从历史的角度来看，我们就能够更清楚的看到什么是不变的、要坚守的，什么是变化的，要不断学习的。

二、 互联网金融为财务分析带来更广阔的应用空间

经过了互联网金融元年，大家都对互联网金融有了更多的认识，尽管我们现在的认识还很粗浅，但我相信一点，互联网金融不会改变金融的本质，而是更好地为金融服务。金融的本质是什么？是资本的合理配置，这不仅需要有资本的提供方、需求方，还要有提供风险定价的中介。在间接融资中，同一家机构同时提供了资本及风险定价服务，而在直接融资中，资本的提供与风险定价服务相分离。我们常说，直接融资的效率高于间接融资，是因为科技的进步促进了专业化分工，但专业化分工又受制于科技的发展，这也是小微企业为何一直难于开展直接融资的原因之一。

互联网金融的发展，使得资本提供、资本需求和风险定价服务的碎片化成为可能，从而进一步提高效率、降低交易成本，使广大小微企业和普通消费者能够享受到更好的金融服务。目前各类 P2P 金融、股权众筹的发展，尽管有诸多不规范之处，但确实代表了未来的发展方向，这也为广大普通投资者带来了更多的投资机会，也提出了更高的要求。我希望本书能够帮助更好的普及财务分析，帮助广大普通投资者多一双火眼金睛，在新一轮的互联网金融浪潮中把握更多的机会，创造财富。

韩歆毅

2015 年 1 月

韩歆毅先生任蚂蚁金服副总裁。2001 年毕业于清华大学经济管理学院金融学专业，获硕士学位。随后于中国国际金融有限公司服务 10 年，2011 年加入阿里巴巴集团，2014 年转入蚂蚁金服。