

3.15 投资者保护主题教育活动

“理性认识市场 投资量力而行”

从三张财务报表解读上市公司基本面（下）

深交所投资者教育中心

上一篇我们从三张财务报表，即资产负债表、利润表和现金流量表的角度，分别介绍了如何解读上市公司基本面。这一篇，我们将通过分析三张财务报表，从股价升值收益和股利收益的角度来继续解读。

投资的核心问题之一就是收益率，也就是说投资者投入一定量的资本到底能获得多少收益。一般来看，股票带给投资者的收益主要包括两个部分，即股价升值收益和股利收益。

一、股价升值收益与上市公司基本面

股价升值收益是股票投资收益的主要来源之一。如果投资者低价买入股票，然后高价卖出，就可获得股价升值收益，即资本利得。然而，波动是股票的天性，对很多投资者来说，一旦买入一只股票，就开始了对股价波动的长期担心中。相比之下，另外一部分投资者则更胸有成竹些，他们更耐得住性子，投资策略更加稳健。决定投资心态很重要的一点就在于，投资者是否懂得分析上市公司的基本面。

接下来，我们一起看看如何通过分析上市公司的基本面，挖掘公司的内在价值，从而判断股票估值处于低估、合理、高估哪个区间，进而做出适当的投资决策。

首先，投资者可以关注公司净资产情况。我们说一家公司有没有钱，除了它的资产有多少，更重要的是看它的净资产有多少。比如甲公司拥有 100 万总资产，但是还借了别人 60 万；而乙公司虽然只有 50 万总资产，但没有任何外债，那么甲公司和乙公司到底谁更有钱就一目了然了。如果我们结合过往几年的财务报表，也可以进一步判断企业财富的增长趋势和未来成长性。

此外，在关注一家公司是否富有的同时，投资者通常也会关心其赚钱能力。结合净利润来寻找一些财务指标，通常可以给投资者的判断带来更充分、有效的信息。比如，看一家上市公司毛利率的表现，若毛利率持续走高，则一定程度上说明公司的赚钱能力在提升。又比如，净利率高则表示这家公司盈利效率较高，同样获得一块钱收入所赚取的利润更高。

其次，投资者可以关注公司每股净资产和每股价格之间的关系，即市净率指标，尤其可以特别关注每股价格低于每股净资产的公司。如果公司的每股净资产为 10 元，而公司每股股价是 8 元，那么理论上我们可以花 8 块钱买到价值 10 块钱的东西，这可能就是一个投资机会，但是值得注意的是，投资者同时需要深入了解这类公司股价低于净资产的真正原因，比如是否面临公司业绩持续增长乏力、行业处于传统夕阳行业等不利因素？这些不利因素是可以消除的还是短期无法改变的？公司对此是否采取了相应措施等？这些通常也可以通过分析相关期间的主要财务报表来辅助判断。

综上，看一家公司是否值得投资，一方面可以从其净资产角度看哪家公司更富有，从获利能力角度看哪家公司的前景更好，上升空间更大；另一方面，在选择出手时机或成本上，还可以关注市净率以增加投资的“安全系数”。

二、股利收益与上市公司基本面

公司的每股盈利和股利支付率也是投资决策中不可忽视的因素，这两项指标在一定程度上反映了被投资公司回馈投资者的能力与意愿。每股盈利反映了投资者当年所能享有的公司赚取的利润金额，股利支付率则反映了多大程度上这些年度盈利可以“落袋为安”。

每股盈利体现了投资者可获股利的最大值。投资者除了可以利用上述提到的毛利率、净利率等指标来观察上市公司的获利能力外，还可以通过纵向分析公司历年盈利率的变动来动态分析和判断公司未来的盈利水平。

在分析公司盈利能力时，投资者除了关注每股盈利，还可以进一步思考公司盈利能力质量。当公司的盈利能力出现增长时，不妨看看这种增长是不是与偶发性交易相关，比如税收返还、减免，政府补助，重组损益等，一般这些信息在公司的年报附注中（如非经常性损益相关注释）就可以能找到。

此外，股利支付比率的波动性，公司是否具备支付相对较高比率的股息的能力与意愿也往往可以从报表中得到体现。比如，通过比对现金流量表中的投资性支出及每年经营性现金流入的规模与趋势，可

在一定程度上体现公司是否具备充沛的资金来源以支持其一般股利支付比率。通过观察每年股利支付比率可以看出公司对于以股息回馈投资者的稳定程度。

如果我们能学会综合运用三张财务报表解读企业，就能帮助我们抓住企业成长中的关键信息，识别“潜力股”，从而获得更多的投资机会。

（免责声明：本栏目的信息不构成任何投资建议，投资者不应以该等信息取代其独立判断或仅根据该等信息做出决策。供稿人力求本栏目文章所涉信息准确可靠，但并不对其准确性、完整性和及时性做出任何保证，亦不对因使用本栏目信息引发的损失承担责任。）