

## 国联安投教基地

### 读懂上市公司

#### 定期报告

## 如何分析市价比率(市盈率、市净率、市销率)?

(1) 市盈率是股票每股市价与每股收益的比率，其计算公式为：

$$\text{市盈率} = \text{每股市价} / \text{每股收益}$$

一般而言，市盈率越低越好。市盈率越低，表示公司股票的投资价值越高；反之，则投资价值越低。然而，也有一种观点认为，市盈率越高，意味着公司未来成长的潜力越大，也即投资者对该股票的评价越高，反之，投资者对该股票评价越低。

影响公司股票市盈率的因素有：第一，上市公司盈利能力的成长性。如果上市公司预期盈利能力不断提高，说明公司具有较好的成长性，虽然目前市盈率较高，也值得投资者进行投资，因为上市公司的市盈率会随着公司盈利能力的提高而不断下降。第二，投资者所获报酬率的稳定性。如果上市公司经营效益良好且相对稳定，则投资者获取的收益也较高且稳定，投资者就愿意持有该公司的股票，则该公司的股票市盈率就会由于众多投资者的普通看好而相应提高。第三，市盈率也受到利率水平变动的影响。当市场利率水平变化时，市盈率也应作相应的调整。所以，上市公司的市盈率一直是广大股票投资者进行中长期投资的重要决策指标。

(2) 市净率是股票每股市价与每股净资产的比率，其计算公式为：

$$\text{市净率} = \text{每股市价} / \text{每股净资产}$$

市净率反映了市场投资者对公司资产质量的评价。一般而言，公司股票的市价高于账面价净资产时，其资产质量较好，公司有较好的发展潜力；反之，则资产质量较差。投资者可结合同行业可比公司的指标数值对公司股票投资价值进行比较分析。

(3) 市销率是股票每股市价与每股主营业务收入的比率，其计算公式为：

$$\text{市销率} = \text{每股市价} / \text{每股主营业务收入}$$

对于尚未盈利或净资产为负的公司，使用市盈率和市净率无法对公司的价值做出判断，此时市销率是判断公司股票价值的关键指标之一，可以用来评估此类公司股票在未来的价值。

## 每股净资产能说明什么问题？

每股净资产，又称每股账面价值，是指公司净资产与发行在外的普通股股份之间的比率。其计算公式为：

$$\text{每股净资产} = \text{净资产} / \text{发行在外的普通股股数}$$

该项指标显示了发行在外的每一普通股股份所能分配的公司账面净资产的价值。这里所说的账面净资产是指公司账面上的公司总资产减去负债后的余额，即股东权益总额。每股净资产指标反映了在会计期末每一股份在公司账面上到底值多少钱，它与股票面值、发行价值、市场价值乃至清算价值等往往有较大差距。

利用该指标进行横向比较和纵向对比，可以衡量上市公司股票的投资价值。如在公司性质相同、股票市价相近的条件下，某一公司股票的每股净资产越高，则公司发展潜力与其股票的投资价值越大

，投资者所承担的投资风险越小。但是，也不能一概而论，在市场投机气氛较浓的情况下，每股净资产指标往往不太受重视。投资者，特别是短线投资者注重股票市价的变动，有的公司的股票市价低于其账面价值，投资者会认为这个公司没有前景，从而失去对该公司股票的兴趣；如果市价高于其账面价值，而且差距较大，投资者会认为公司前景良好，有潜力，因而甘愿承担较大的风险而购进该公司股票。

## 如何对上市公司进行综合财务分析？

对上市公司进行综合财务分析，主要有以下两种分析体系和方法：

(1) 杜邦财务分析体系。该分析体系是由美国杜邦公司的经理创造出来

的，所以也称为杜邦系统。杜邦财务分析体系是以净资产收益率为基础的，净资产收益率是所有财务比率中综合性最强、最具有代表性的一个指标。其计算公式为：

$$\text{净资产收益率} = \text{资产净利率} \times \text{权益乘数}$$

式中，资产净利率 = 销售净利率 × 资产周转率；权益乘数 =  $1 / (1 - \text{资产负债率})$ 。

因此，净资产收益率 = 销售净利率 × 资产周转率 /  $(1 - \text{资产负债率})$ 。

从以上公式中可以看出，决定净资产率高低的因素有三个：销售净利率、资产周转率和资产负债率。销售净利率对净资产收益率有很大作用，销售净利率越高，净资产收益率也越高。影响销售净利率的因素是销售额和销售成本。销售额高而销售成本低，则销售净利率高；销售额高而销售成本高，则销售净利率低。

资产周转率是反映运用资产以产生销售收入能力的指标。对资产周转率的分析，需要对影响资产周转的各因素进行分析，以判明影响公司资产周转的主要问题在哪里。

资产负债率反映了公司利用财务杠杆进行经营活动的程度。资产负债率高，权益乘数就大，这说明公司负债程度高，公司会有较多的杠杆利益，但风险也高；反之，资产负债率低，权益乘数就小，这说明公司负债程度低，公司会有较少的杠杆利益，但相应所承担的风险也低。

### 杜邦分析

方法的作用，主要是解释各项主要财务比率指标的变动原因和揭示各项财务比率指标相互之间的关系，对公司财务状况和经营成果进行系统性综合评价。

（2）沃尔的比重评分法。公司财务状况综合评价的先驱者之一，亚历山大·沃尔把若干个财务比率同线性关系结合起来，用以评价公司的信用水平。沃尔选择了七种财务比率，并分别给定了在总评价中占的比重，总和为 100 分；然后确定标准比率，并与实际比率相比较，得出每项指标的得分，最后求出总评分。

从理论上说，沃尔的比重评分法并未证明为什么要选择这七个指标以及每个指标所占比重的合理性。从技术上来说，沃尔的比重评分法有一个问题，即某一个指标严

重异常时，会对总评分产生不合逻辑的重大影响，这是由于相对比率与比重相乘引起的。沃尔的比重评分法在实践中被广泛应用。

## 如何分析上市公司的财务状况发展趋势？

对不同时期上市公司的财务状况发展趋势进行分析的主要方法有三种:多期比较分析、结构百分比分析和定基百分比趋势分析。

(1) 多期比较分析法。这是指对公司连续几个会计年度的财务报表进行研究，分析报表中各项目的变化及原因，从中看出公司财务状况变化趋势。

在对公司财务报表进行多期比较时，可以进行差额比较，也可以进行百分率比较。

### (2) 结构百分比分析法

。这是把常规的财务报表换算并编制成结构百分比报表，然后将不同年度的报表逐项比较，查明某一特定项目在不同年度间百分比差额的分析法。

### (3) 定基百分比趋势分析法。首

先要选取一个基期

，基期指数定为100。然后把其他各年度财务报表上的数字与基期数值相比，并用指数表示，由此编制出定基百分比的财务报表。使用此法，可分析财务报表各项目的变化趋势。

本文内容来源：上海证券交易所官网

## 风险提示：

### 基金

有风险，选择需谨慎。基金的过往业绩并不预示其未来表现，基金管理人管理的其他基金的业绩并不构成本基金业绩的保证。我国基金运作时间较短，不能反映市场发展的所有阶段。基金详情请认真阅读本基金的招募说明书、基金合同、基金产品资料概要等法律文件。本产品由国联安基金管理有限公司

发行与管理，代销机构不承担产品的投资、兑付和风险管理责任。基金管理人提醒投资者基金投资“买者自负”原则，在做出投资决策后，基金运营状况与基金净值变化引致的投资风险，由投资者自行承担。基金管理人、基金托管人、基金销售机构及相关机构不对基金投资收益做出任何承诺或保证。