

投资者如何分析上市公司基本面

高正

对于上市公司投资价值的把握,具体还是要落实到公司自身的经营状况与发展前景。投资者需要了解公司在行业中的地位、所占市场份额、财务状况、未来成长性等方面以做出自己的投资决策。

一、公司基本面分析

1. 公司行业地位分析

在行业中的综合排序以及产品的市场占有率决定了公司在行业中的竞争地位。行业中的优势企业由于处于领导地位,对产品价格有较强的影响力,从而拥有高于行业平均水平的盈利能力。

2. 公司经济区位分析

经济区位内的自然和基础条件包括矿业资源、水资源、能源、交通等等,如果上市公司所从事的行业与当地的自然和基础条件相符合,更利于促进其发展。区位优势对产业政策对于上市公司的发展也至关重要,当地政府根据经济发展战略规划,会对区内优先发展和扶植的产业给予相应的财政、信贷及税收等方面的优惠措施,有利于相关产业内上市公司的进一步的发展。

3. 公司产品分析

公司提供的产品或服务是其盈利的来源。产品竞争能力、市场份额、品牌战略等的不同,通常对其盈利能力产生较大的影响。一般而言,公司的产品在成本、技术、质量方面具有相对优势,更有可能获取高于行业平均盈利水平的超额利润;产品市场占

编者按:为贯彻落实证监会主席郭树清关于“上市公司和监管机构要转变观念,积极回报投资者”的要求,根据中国证监会的统一部署,上海证券交易所近期将通过组织专栏文章、开展主题活动、举办培训班等多种形式,深入开展“积极回报投资者”主题宣传教育活动,并在证券时报推出“积极回报投资者”系列宣传文章,推动上市公司形成重视回报投资者的股权文化。系列文章的第一篇《投资者如何分析上市公司基本面》,主要介绍了分析上市公司基本面的主要指标和概念,以期更好地帮助投资者分析上市公司投资价值和投资风险。更多内容敬请关注。

有率越高,公司的实力越强,其盈利水平也越稳定;拥有品牌优势的公司产品往往能获取相应的品牌溢价,盈利能力也高于那些品牌优势不突出的产品。分析预测公司主要产品的市场前景和盈利水平趋势,也能够帮助投资者更好地预测公司未来的成长性和盈利能力。

4. 公司经营战略与管理层

公司的经营战略是对公司经营范围、成长方向、速度以及竞争对策等的长期规划,直接关系到公司未来的生产经营状态,反映了公司利润的各个组成部分;现金流量表则反映公司一定时期内现金的流入流出情况,表明公司获取现金和现金等价物的能力。我们通常采用财务比率分析,例如资产负债率、净资产收益率等,用公司财务报表列示的项目之间的关系揭示公司目前的经营状况。

优秀的上市公司,应当拥有长期可持续的竞争优势和良好的发展前景,具备强劲的持续盈利能力,能较好地抵御周期波动,同时具备以持续的现金分红方式回馈投资者的公司治理机制。重视现金分红,一方面可以合理配置上市公司资金,抑制投资的盲目扩张;另一方面,有助于吸引长期资金入市,稳定公司股价,充分保障投资者回报的稳定性。

二、公司财务分析

一家上市公司的财务报表是其一段时间生产经营活动的一个缩影,是投资者了解公司经营状况和对未来发展趋势进行预测的重要依据。上市公司公布的财务报表主要包括资产负债表、利润表和现金流量表。资产负债表反映的是公司在某一特定时点(通常为季末或年末)的财务状况,反映了该时点公司资产、负债和股东权益三者之间的情况;利润表反映的是公司在一定时期的生产经营成果,反映了公司利润的各个组成部分;现金流量表则反映公司一定时期内现金的流入流出情况,表明公司获取现金和现金等价物的能力。我们通常采用财务比率分析,例如资产负债率、净资产收益率等,用公司财务报表列示的项目之间的关系揭示公司目前的经营状况。

通过财务分析,不仅可以帮助投资者更好地了解上市公司的经营状况,还有助于发现上市公司经营中存在的问题或者识别虚假会计信息。在蓝田股份案例分析中,刘炜威教授就运用财务分析方法揭露了蓝田股份提供虚假会计报表

的真相:2000年蓝田股份流动比率和速动比率分别是0.77和0.35,说明蓝田股份短期可转换成现金的流动资产不足以偿还到期流动负债,扣除存货后仅能偿还35%的到期流动负债;其流动比率和速动比率分别低于同业平均值大约5倍和11倍,短期偿债能力最低。且从1997年至2000年蓝田股份的固定资产周转率和流动比率逐年下降,到2000年二者均小于1,其偿还短期债务能力越来越弱。再结合公司销售收入、现金流量、资产结构的分析(在此不一赘述),刘炜威教授得出蓝田股份的偿债能力越来越恶化,扣除各项成本和费用后,公司没有净收入来源;不能创造足够的现金流量以维持正常经营活动和保证按时偿还银行贷款的本金和利息。

另外,现金分红政策也是衡量企业是否具有投资价值的重要标尺之一。可以采用股利支付率、股息率等指标,衡量上市公司投资者的回报水平。股利支付率是指现金分红与净利润的比例,股息率是指股息与股票价格之间的比率。如果一家上市公司高比例、持续稳定地进行现金分红,且连续多年的年度现金

股息率超过1年期银行存款利率,则这只股票基本可以视为收益型股票,具有长期投资价值。但是,如果有盈利的公司却长期不分红,投资者就应该当心了。少数上市公司可能会通过夸大或虚构营业收入和净利润来欺骗投资者,但发放给投资者的现金股利却没有办法造假。“银广夏”、“蓝田股份”和“北生药业”等舞弊案例,都是通过经营业绩和现金分红上的巨大反差发现的。因此,关注上市公司现金分红政策,同样有助于投资者判断公司经营状况的真实性。

三、公司估值方法

进行公司估值的逻辑在于“价值决定价格”。上市公司估值方法通常分为两类:一类是相对估值方法;另一类是绝对估值方法。

1. 相对估值方法

相对估值法简单易懂,也是投资者广泛使用的估值方法。在相对估值方法中,常用的指标有市盈率(P/E)、市净率(P/B)、EV/EBITDA倍数等。

运用相对估值方法所得出的倍数,用于比较不同行业之间、行业内部公司之间的相对估值水平;不同行业公司的指标值并不能做直接比较,其差异可能会很大。相对估值法反映的是,公司股票目前的价格是处于相对较高还是相对较低的水平。通过行业内不同公司的比较,可以找出在市场上相对低估的公

司。但这也并不绝对,如市场赋予公司较高的市盈率说明市场对公司的增长前景较为看好,愿意给予行业内的优势公司一定的溢价。因此采用相对估值指标对公司价值进行分析时,需要结合宏观经济、行业发展与公司基本面的情况,具体公司具体分析。

与绝对估值法相比,相对估值法的优点是相对简单,易于被普通投资者掌握,同时也揭示了市场对于公司价值的评价。但是,在市场出现较大波动时,市盈率、市净率的变动幅度也比较大,有可能对公司的价值评估产生误导。

2. 绝对估值方法

在绝对估值方法中,常用的股利折现模型和自由现金流折现模型采用了收入的资本化定价方法,通过预测公司未来的股利或者未来的自由现金流,然后将其折现得到公司股票的内在此价值。

与相对估值法相比,绝对估值法的优点在于能够较为精确地揭示公司股票的内在此价值,但是如何正确地选择参数则比较困难。未来股利、现金流的预测偏差、贴现率的选择偏差,都有可能影响到估值的精确性。

投资者在进行上市公司投资价值分析时,需要结合宏观、行业和上市公司财务状况、市场估值水平等各类信息,同时区别影响上市公司股价的主要因素与次要因素、可持续因素和不可持续因素,对上市公司作出客观、理性的价值评估。

问:什么是战略配售制度?上述制度对新股定价和后市表现有什么影响?

答:按照现行规定,首次公开发行股票数量在4亿股以上的,可以将一部分发行股票向战略投资者配售。

战略投资者是指愿长期持有发行人股票并自愿锁定一定期限的投资者,A股战略投资者锁定期应不少于12个月。战略投资者应在发行前与发行人达成一定的认股意向并承诺锁定期。战略投资者不能参与定价过程并且按

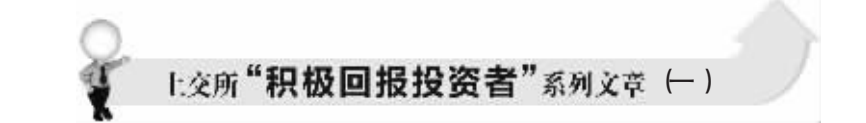
照最终确定的发行价格认购股份。战略配售可以提前锁定一部分股票需求,在需求不踊跃的大盘发行时,减小发行压力并一定程度上增强投资者

信心,平衡市场供求关系,但战略配售锁定期满时二级市场可能会面临供给冲击的压力。

(本系列完)



中国证券业协会新股发行制度投资者系列问答(七)



关于2012年长沙县星城建设投资经营有限公司公司债券上市交易的公告

长沙县星城建设投资经营有限公司发行的2012年长沙县星城建设投资经营有限公司公司债券将于2012年8月28日起在上海证券交易所交易。该债券简称“星城债”,证券代码为“122649”。债券上市后可进行质押式回购,质押申报和转回代码为“T0469”。

上海证券交易所
二〇一二年八月二十七日

证券代码: 002011 证券简称: 盾安环境 公告编号: 2012-056

浙江盾安人工环境股份有限公司2012年第一次临时股东大会决议公告

本公司及董事会全体成员保证信息披露的内容真实、准确、完整,没有虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。

重要提示:本次股东大会无增加、变更、否决提案的情况。

一、会议召开和出席情况

- 1、会议召开:2012年8月24日(星期五)14:00
- 2、召开地点:杭州市滨江区西兴工业园区聚园路8号2楼会议室
- 3、会议召开方式:本次股东大会采取现场投票的方式。
- 4、会议召集人:公司董事会
- 5、现场会议主持人:董事长周才良先生
- 6、本次股东大会会议的召集、召开程序符合《中华人民共和国公司法》、《上市公司股东大会规则》等有关法律、行政法规、部门规章、规范性文件和《公司章程》的规定。

2、股东出席会议情况

参加本次股东大会表决的股东代表共5名,代表股份5名,代表有表决权的股份数共计460,118,131股,占公司股份总数的54.91%。

3、公司部分董事、监事和董事会秘书出席了本次会议,部分高级管理人员及见证律师出席了本次会议。

二、议案审议表决情况

本次股东大会采取现场表决的方式。

- 1、审议通过了《关于变更募集资金投资项目实施主体和实施地点的议案》; 表决结果:同意460,118,131股,反对0股,弃权0股,回避0股,同意股数占出席本次股东大会有效表决权股份总数的100%;
- 2、审议通过了《关于提供对外担保事项的议案》; 表决结果:同意460,067,331股,反对50,800股,弃权0股,回避0股,同意股数占出席本次股东大会有效表决权股份总数的99.99%。

三、律师出具的法律意见

北京市竞天公诚律师事务所马秀梅、张绪生律师列席了本次股东大会,进行现场见证,并出具法律意见书认为:本次股东大会的召集、召开程序符合中国法律法规和公司章程的规定;经本所验证,出席本次股东大会人员资格合法有效;本次股东大会召集人资格符合中国法律法规和公司章程的规定;本次股东大会的表决程序及表决结果合法有效。

四、备查文件

- 1、与会董事签署的2012年第一次临时股东大会决议;
- 2、北京市竞天公诚律师事务所出具的《关于浙江盾安人工环境股份有限公司2012年第一次临时股东大会的法律意见书》。

浙江盾安人工环境股份有限公司董事会
2012年8月25日

证券代码: 002254 股票简称: 泰和新材 公告编号: 2012-028

烟台泰和新材料股份有限公司2012年第一次临时股东大会决议公告

本公司及董事会全体成员保证信息披露的内容真实、准确、完整,没有虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。

特别提示:

- 1、本次股东大会以现场方式召开;
- 2、本次股东大会召开期间无增加、否决或变更议案情况发生;
- 3、本次股东大会未涉及变更此前股东大会决议。

一、会议召开和出席情况:

烟台泰和新材料股份有限公司2012年第一次临时股东大会于2012年8月24日在公司会议室召开,14名股东及股东授权代表出席会议,代表股份154,565,671股,占公司有表决权股份总数的39.47%,符合有关法律、行政法规、部门规章、规范性文件和公司章程的规定。

本次会议由董事会召集,董事长孙茂健主持,全体董事及2名监事出席会议,1名监事因出差请假,公司高级管理人员及法律顾问列席会议。

山东鼎然律师事务所律师洪文、高强出席本次股东大会进行见证,并出具法律意见书。

二、议案审议情况:

本次会议采用记名式书面投票表决方式,对以下第1-2项议案进行了逐项表决,表决结果如下:

- 1、关于修改《公司章程》的议案
- 154,565,671股同意(占出席会议股东所持表决权的100.000%),0股弃权,0股反对,本议案以特别决议作出,表决结果为“通过”。
- 2、十五股东回报规划(2012-2015年)
- 154,565,671股同意(占出席会议股东所持表决权的100.000%),0股弃权,0股反对,表决结果为“通过”。

以上议案的具体内容详见2012年8月3日的《中国证券报》、《上海证券报》、《证券时报》、《证券日报》、巨潮资讯网(<http://www.cninfo.com.cn>)。

三、律师见证情况:

本次股东大会由山东鼎然律师事务所律师洪文、高强现场见证,并出具了《法律意见书》,认为公司2012年第一次临时股东大会的召集、召开及表决程序符合我国现行法律、行政法规、《上市公司股东大会规则》及《公司章程》、《公司股东大会议事规则》的规定。公司2012年第一次临时股东大会召集人的资格以及出席股东大会人员的资格合法有效,本次股东大会的表决结果合法有效。

四、备查文件:

- 1、经出席会议董事签字确认的股东大会决议。
- 2、山东鼎然律师事务所律师对本次股东大会出具的《法律意见书》。

特此公告。

烟台泰和新材料股份有限公司董事会
2012年8月25日

关于增加深圳众禄基金销售有限公司为旗下基金代销渠道的公告

根据东方基金管理有限责任公司(以下简称“本公司”)与深圳众禄基金销售有限公司(以下简称“众禄基金”)签署的代理销售协议,自2012年8月27日起,将新增众禄基金代理本公司管理的东方龙混合型开放式证券投资基金、东方精选混合型开放式证券投资基金、东方金账簿货币市场证券投资基金、东方策略成长股票型开放式证券投资基金、东方稳健回报债券型证券投资基金、东方核心动力股票型开放式证券投资基金、东方保本混合型开放式证券投资基金以及东方增长中小盘混合型开放式证券投资基金的销售业务。

投资者可以通过众禄基金办理上述基金的开户、申购、赎回、定期定额投资、转换等业务,定期定额投资起点金额100元,具体办理流程详情请咨询众禄基金的规定。

自2012年8月27日起,投资者通过众禄基金申购上述基金(含定投申购),申购费率实行4折优惠,但优惠后申购费率不低于0.6%,优惠后申购费率等于或低于0.6%的,按0.6%执行;若原申购费率低于0.6%或为固定费用的,则按原费率执行。各基金申购费率以各基金基金合同、招募说明书及相关最新公告公布的费率为准。

投资者可通过以下途径咨询有关详情:

- 1、深圳众禄基金销售有限公司 客户服务电话:400 678 8887 公司网址:www.zlfund.cn及www.jimwm.com
- 2、东方基金管理有限责任公司 客户服务电话:400 628 5888 公司网址:www.df5888.com或www.orient-fund.com

风险提示:基金管理人承诺以诚实信用、勤勉尽责的原则管理和运用基金资产,但不保证基金一定盈利,也不保证最低收益。基金管理人管理的基金的业绩不构成对其他基金业绩表现的保证。基金管理人提醒投资人基金投资的“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。

特此公告。

东方基金管理有限责任公司
二〇一二年八月二十七日

成都聚友网络股份有限公司关于股改进展的风险提示公告

本公司及董事会全体成员保证公告内容的真实、准确和完整,没有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。

一、公司股改分置改革相关股东会议决议情况

公司已于2012年7月6日召开了第一次股改分置改革相关股东会议,会议经表决未通过《成都聚友网络股份有限公司股权分置改革方案》。

二、公司股改保荐机构情况

公司已经聘请国都证券有限责任公司为公司股改保荐机构。

三、公司董事会拟采取的措施

根据中国证监会等五部委联合颁布的《关于上市公司股权分置改革的指导意见》,对于难办公司,鼓励结合资产重组解决股权分置问题。鉴于上市公司的现状,公司要扭转这一局面、走出困境、提高资产质量,使公司重新获得持久的可持续盈利能力,必须实施重大资产重组,并推进股权分置改革,彻底改善公司的盈利能力和持续发展能力。为此,公司董事会提出了本次重大资产出售及发行股份购买资产与股权分置改革同步进行的总体方案。

2012年7月9日,公司召开2012年第一次临时股东大会,会议经审议表决通过了《关于公司进行重大资产出售及发行股份购买资产的议案》、《成都聚友网络股份有限公司重大资产出售及发行股份购买资产暨关联交易报告书》(以下简称“重组报告书”)及其它相关提案。经公司股东大会审议通过的《重组报告书》在本次交易的风险、本次交易的背景、与本次交易相关的其他安排、协议生效等方面对本次重组与股改的关系进行了描述。在本次交易的风险中,明确了“本次交易与本公司股权分置改革同步进行,若本公司的股权分置改革方案未能获得相关股东会议审议通过,则本次交易将不再实施,本公司将面临退市风险”。

2012年7月20日,公司根据中国证监会的要求报送了公司《发行股份购买资产核准》的申请材料;2012年7月26日,公司接到中国证监会《行政许可申请材料补正通知书》,要求公司在30个工作日内补正作为公司重组前提条件的股权分置改革的资料等。公司为此积极推进第二次股权分置改革,中国证监会待补正材料齐备后,才能正式受理公司《发行股份购买资产核准》的申请。

为继续推进公司的重组,避免退市风险,2012年8月6日,公司召开七届四十七次董事会,审议通过了《关于进行股权分置改革方案的议案》(以下简称“股改方案”),并定于2012年8月27日召开第二次股权分置改革相关股东会议,审议股权分置改革有

关事项。公司已于2012年8月7日在中国证监会指定的信息披露网站<http://www.cninfo.com.cn>和《中国证券报》、《证券时报》披露《成都聚友网络股份有限公司股权分置改革说明书》及摘要。公司董事会将根据有关规定,已于2012年8月16日公告了股权分置改革方案沟通协商的结果;同时于2012年8月21日和2012年8月23日发布了两次召开本次会议的提示公告(详见8月16日、8月21日、8月23日的《中国证券报》、《证券时报》和巨潮资讯网)。

2012年6月28日,深圳证券交易所发布了《关于改进和完善深圳证券交易所主板、中小企业板上市公司退市制度的方案》,根据该方案,本公司属于2012年1月1日之前已暂停上市的公司,深圳证券交易所将在2012年12月31日之前对本公司作出是否核准恢复上市的决定。

若深圳证券交易所截至2012年12月31日未核准公司股票恢复上市,公司股票将被终止上市,公司董事会提醒投资者注意投资风险。

四、保密义务及董事责任

本公司全体董事确认并已明确告知相关当事人,按照《上市公司股权分置改革管理办法》第七条等的规定履行保密义务。

本公司全体董事保证将按照《上市公司股权分置改革管理办法》、《深圳证券交易所股票上市规则》及相关业务规则的规定及时披露股改相关事项。

本公司全体董事确认已知《公司法》、《证券法》、《上市公司股权分置改革管理办法》等对未按规定披露信息、内幕交易等的罚则。

公司联系方式:

联系地址:成都市上南街72号8楼
邮编:610015
电话:028-86758751
传真:028-86758331
联系人:吴鋒
电子信箱:wufeng@ufg.com.cn

特此公告。

成都聚友网络股份有限公司
董 事 会
二〇一二年八月二十四日

关于增加杭州数米基金销售有限公司为旗下基金代销渠道的公告

根据东方基金管理有限责任公司(以下简称“本公司”)与杭州数米基金销售有限公司(以下简称“数米基金”)签署的代理销售协议,自2012年8月27日起,将新增数米基金代理本公司管理的东方龙混合型开放式证券投资基金、东方精选混合型开放式证券投资基金、东方金账簿货币市场证券投资基金、东方策略成长股票型开放式证券投资基金、东方稳健回报债券型证券投资基金、东方核心动力股票型开放式证券投资基金、东方保本混合型开放式证券投资基金以及东方增长中小盘混合型开放式证券投资基金的销售业务。如本公司新增基金产品,则自该基金产品发售当日起,将同时在数米基金网代理销售,本公司将不再另行公告。

投资者可以通过数米基金网办理上述基金的开户、申购、赎回、定期定额投资、转换等业务,定期定额投资起点金额100元,具体办理流程详情请咨询数米基金网的规定。

自2012年8月27日起,投资者通过数米基金网的基金电子交易平台-数米基金超市(market.fund123.cn)和销售网点申购上述基金(含定投申购),使用中国银行卡支付,申购费率6折优惠,但优惠后申购费率不低于0.9%,若优惠后申购费率等于或低于0.9%,

东方基金管理有限责任公司
二〇一二年八月二十七日