



漫画 严勇杰

中报披露了哪些重要信息

某物流公司财务经理 杨女士 京投发展（宁波华联）原始股股东

关键词 资产负债

一个不争的事实是，A股上市公司季报、半年报、年报披露的内容越来越多，面对其中大量信息，非专业人士颇有眼花缭乱的感觉，是将整个报告通览一遍，还是只着重看部分内容？

首先要先看半年报的摘要，重点的内容在摘要里都有说明；其次考察财务指标的变化，最重要指标是销售收入，需结合历史数据和行业平均数据来进行比较，并重点关注变化的原因。

一个公司是否优秀，收入的持续增长和毛利率

变化是最重要的指标。优秀公司的毛利率必须稳定。毛利率一旦出现大幅下降，投资者必须引起高度注意。

财报最主要的部分是三大会计报表：资产负债表、利润表和现金流量表。

看资产负债表可以判断出公司是否具有持续性的竞争优势。其中较为重要的一个指标是流动比率（流动资产/流动负债），这是衡量公司是否具有短期偿债能力的重要指标，通常这个数字大于1就证明公司短期偿债能力较好，超过2则更为理想，证明公司可变现的资产非常充裕。

应收账款的多少既反映企业的销售质量，销售质量低意味坏账发生的可能性越大，这也表明企业

实现价值的风险越大。利润的构成则反映公司实现价值的能力。公司的主要利润应由主营业务利润构成；主营业务成本占主营业务收入的比例能体现企业产品在市场上的竞争力；营业费用与管理费用总额占主营业务收入的比例能体现企业的管理绩效；财务费用与负债总额的比率能反映企业借贷成本的高低。

众所周知，现金是企业的生命。现金之于企业犹如血液之于生命，现金流的水平能够反映企业实现价值能力的高低。

经营活动、投资活动、筹资活动的现金净流量能反映企业的经营状况。如果公司经营状况正常，经营活动产生的现金流量应占主要部分。相反，要是投资活

动产生的现金流量占有的比重大，表明公司主业处于萧条状态。要是筹资活动产生的现金流量大，要么是公司处于扩张期，如发行新股、债券，要么是公司生计困难，借钱度日。

经营性现金流属于企业的“自我造血”功能，投资性现金流属于企业“向外输血”的功能，融资性现金流属于“接受输血”的功能。其中，经营性现金流是现金流量表中最值得关注的部分。

报表之外的内容要关注审计单位是否出具“无审计意见”，有批注的要详细看其批注的内容。另外，上市公司的审计事务所若是频繁更换也要引起注意，或许其中会有“某种压力”等因素吧。

每股未分配利润并非越高越好

管杰 宁波海顺高级投顾

关键词 市盈率

创业板上市公司中文在线7月11日率先公布半年报，成为两市首个披露半年报的上市公司。随着沪深两市上市公司2016年半年报预约披露时间表的出来，上市公司上半年业绩的表现将成为投资者首要关注的焦点。

我个人认为在披露的报告中较大信息量，投资者可以在目录中首先选择对“会计数据和财务指标摘要”、“董事会报告”、“重要事项”、“财务报告”等几项内容首先了解，然后再考虑是否进一步分析。

对于财务分析，我个人认为可以重点关注公司短期偿债能力、经营效率、盈利能力等方面。

在“董事会报告”中投资者可以了解到董事会对经营情况与公司投资状况的详细分析、相关项目的进展情况及利润分配预案等信息，当然对于利润分配或资本公积金转增预案我个人相信也是投资者最为关注的地方。

在“重要事项”中投资者可以了解公司是否有重大诉讼等等可能影响公司未来发展的“隐患”。

在我们A股市场上，一定要注重价值投资和趋势投资相结合。我个人选股上除了技术选股外同时结合基本面选股。一般先看动态PE市盈率（股票每股市价与每股盈利的比

率），市盈率是负值的基本都会舍弃，当然也有一些成长股市盈率非常高，这就要考虑到PEG（市盈率相对盈利增长比率），PEG是用公司的市盈率（PE）除以公司未来3或5年的每股收益复合增长率。PEG大于1则这只股票的价值就可能被高估，或市场认为这家公司的业绩成长性会高于市场的预期因看好而给予较高估值，反之亦然。所以将市盈率和公司业绩成长性相对比，那些超高市盈率的股票就看上去不那么吓人了，但我个人偏好可能更喜欢PE在20~100以内。

“每股净资产”是一个存量指标，是公司历年经营成果的长期累积，一般我们以2元作为分界岭，公司每股净资产高于2元，

就可视为正常水平。

“市净率”，每股股价与每股净资产的比率，市净率越低的股票，其风险系数越少，通常熊市中可能投资者会更加关注这一指标。

“每股未分配利润”，跟每股净资产同样是一个存量指标，它是一个适度的值，并非越高越好，未分配利润长期积累而不分配，贬值预期会加强。现金流指标，股票投资中参考较多的现金流指标主要是自由现金流和经营现金流，现金流越多抗风险系数越高。

以上是几个简单的财务指标供投资者参考，当然我个人还是强调相关的指标都是要相互结合使用，而不是单一的去做出判断，只有这样才会提高分析的成功率。



时间让价值绽放

孔子说：“无欲速，无见小利。欲速则不达，见小利则大事不成。”意思是做事不要图快，不要只见眼前小利，如果只图快，结果反到达不到目的；只图小利，就办不成大事。这样看起来，如果让孔子来炒股，大头菜觉得他八成会是价值投资者。

中国人喜欢把投资说成“炒”，炒股炒成股东，炒房炒成房东。一个投资品，如果长久地留在手上，仿佛是不幸的事情。所以价值投资很难在国内得到认同。但是，投资中最常出现的两种失误却是与时间密切相关的：一种是买进了经不起时间考验的劣质资产；另一种是卖出了经得起时间考验的优质资产。

价值投资者，经过长时间对基本面的深入分析，确定合理的价格区间，然后慎重作出买入股票的决定，因为心中对于价值有自己的认定，不会被市场的噪音打乱自己的投资计划。不过在A股的市场当中，大部分人没有对公司的基本面有足够的重视，无论是从公司所处行业的发展还是公司财务报表数据。

“逢低买入，逢高卖出”，是最常见的投资建议，但是真正能够做到的又有几个？因为大多数人的思维方式是“高位时贪婪、低位时恐惧”。贪婪和恐惧本身没有错误，但应该是该贪婪时恐惧、该恐惧的时候贪婪。一只好股赚钱了，你担心它回调赶紧卖了，从而失去了获得更大收益的机会；一

只濒临破产的公司股票跌了一大半，你不肯接受事实上的损失，结果在漫长的等待中承受更多的损失，也失去了其他投资的机会。这两种错误最后都会在时间中给出答案。但是起因都是你对投资的价值认识不清。

时间是许多事物的奥秘所在，只有选择投资经得起时间考验的优秀公司，才是成功投资的关键。而另一个关键则是与时间相匹配的耐心。非凡的耐心是伟大投资者的共同特征。用《时间的玫瑰》作者但斌的话说，投资就是发现优秀企业，趁低购买，长期持有，委托时间来为自己积累财富，让时间的玫瑰慢慢绽放！

对于价值投资者来说，长期持有、越跌越买是投资策略中最常用的方法。但是，并不是所有资产都是值得这么操作。拿股票来说，公司的成长是动态的，有变化的。发现好股票，买入并持有，也不能一劳永逸，你持有的时候得跟踪关注。可持续的发展能力，才是决定一个资产是否可以长期持有的因素。

冬去春来，春华秋实，是自然界万年不变的轮回。被投资的资产却是此消彼长，各领风骚。所以，在我们购买任何一种资产的时候，必须仔细考虑，5年、10年乃至20年以后，这个资产是否还能存活下去？低估值买入的资产，是否一定能迎来再次的春暖花开？时间的魅力，只会对于有价值的投资绽放。



关注“值说吧”，让财经新闻有点意思