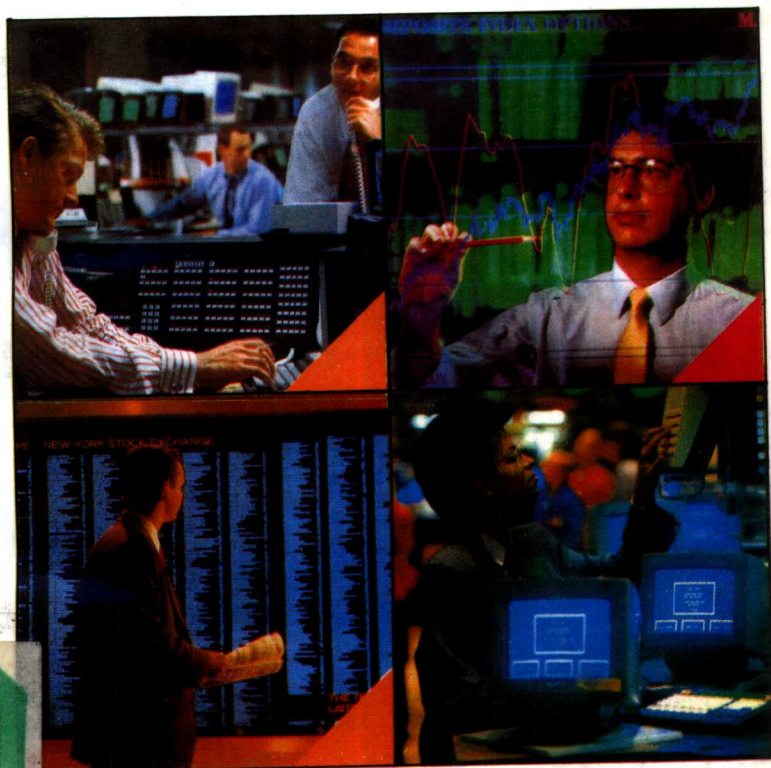


上市股票品质 分析指南

肖 伟 许小玲 吴方伟 编著



科学普及出版社

上市公司报表的阅读与使用

上市股票品质分析指南

肖伟 许小玲 吴方伟 编著

科学普及出版社

(京)新登字 026 号

图书在版编目(CIP)数据

上市股票品质分析指南:上市公司报表的阅读与使用/肖伟等著. —北京:科学普及出版社,1994.7

ISBN 7-110-03707-X

I. 上… II. 肖… III. ①股票—市场价值—资本分析②股票—证券投资—手册 IV. F830.9-62

中国版本图书馆 CIP 数据核字(94)第 08531 号

**上市公司报表的阅读与使用
上市股票品质分析指南**

肖伟 许小玲 吴方伟 编著

责任编辑 杜筱进 冯军

· *

科学普及出版社出版(北京海淀区白石桥路 32 号)

电话:8324348 邮政编码:100081

新华书店北京发行所发行 各地新华书店经售

北京昌平第二印刷厂印刷

*

开本:787×1092 毫米 1/32 印张:12 字数:250 千字

1994 年 7 月第 1 版 1994 年 7 月第 1 次印刷

印数:1-10 000 册 定价:10.00 元

ISBN7-110-03707-X/F·181

前 言

出于为中小股东服务的目的,也使中小股市投资者掌握理智投资分析的基本技能,我们编写了这本《上市股票品质分析指南》。综观当前流行于市场上的各类股票书籍,本书有如下特点:

1. 以上市公司会计报表为主线,由浅入深地介绍了阅读报表的基本方法,并结合实例与读者一同来阅读和分析上市公司的会计报表,同时透过报表来了解上市公司的财务状况及业绩。

2. 通过一系列财务指标,向读者介绍了如何剖析上市公司股票品质,介绍每个财务指标含义、用途及合理的数值范围。

3. 通过会计报表,向读者介绍了如何横向比较多家上市公司股票品质的一般原理,并且通过实例进行演示。

4. 附有截止 1994 年 6 月 ~~两市两网~~ 的全部上市公司最新分析参数指标,为投资人提供了简便、有效的投资决策参考数据。

由于本书的作者均为参与股市运作的学者和管理人员,因此,该书语言贴切,浅显易懂,而且针对性强,实用性强。另一方面,将较为深奥的会计报表原理以通俗和实用的方法写出来,尤其是将它奉献给大多数没有受过会计基本训练的中小投资者,这本身就是一个难度颇大的创作。也正是如此,目前图书市场上,还无一本此类指南书籍。我们为这样一种高难度的创作,进行了初步的尝试,效果如何,还有待实践的评判,

恳请读者读后提出宝贵意见。

最后应说明的是,本书所附上市公司分析参数指标,由于种种原因,股本结构主要依据该公司的 1993 年度报告,1994 年上半年以来送配股所造成的股本结构及总额的变化大部分没有考虑在内,财务指标多取用 1992 年度的年度报告和 1993 年的中期报告,读者在查阅这些参数时,请注意标注的日期。

参加本书编写的人员还有陈明理、李海涛、吉峰、林世权、刘怀德等同志。最后还要感谢为本书的创作提供了各种帮助的证券界人士,他们是沈小凤、成保良、陈元春、梁理森、李春玲、刘彩霞、李莉、汪少雄等。

作者

1994 年 6 月于北京

目 录

第一章 中国股市与会计报表	(1)
第一节 认识中国股市.....	(1)
第二节 更新观念, 重视股票品质.....	(5)
第三节 上市公司的会计报表.....	(9)
第二章 资产负债表的阅读与使用	(30)
第一节 什么是资产负债表	(30)
第二节 资产负债表对投资人的股票投资有什么 具体用途	(31)
第三节 如何阅读与理解资产负债表	(32)
第四节 怎样对资产负债表进行财务分析	(65)
第三章 损益表的阅读与使用	(75)
第一节 什么是损益表	(75)
第二节 损益表对投资人的投资有何用途	(76)
第三节 如何阅读与理解损益表	(77)
第四节 如何对损益表进行盈利分析	(90)
第四章 利润分配表的阅读与使用	(94)
第一节 什么是利润分配表? 利润分配表对投资 人有何作用	(94)
第二节 如何阅读利润分配表	(95)
第三节 利润分配表的财务分析.....	(105)
第五章 财务状况变动表的阅读与使用	(110)

第一节	什么是财务状况变动表·····	(110)
第二节	财务状况变动表对投资人的股票投资有 哪些具体用途·····	(111)
第三节	如何阅读与分析财务状况变动表·····	(114)
第四节	进一步的导读与分析·····	(134)
第六章	股票品质的综合评析·····	(139)
第一节	H 股份有限公司股票品质综合评析 ···	(139)
第二节	比较分析实例·····	(141)
第三节	指标分析的“度” ·····	(155)
第七章	两所两系统上市公司重要参数汇编 ·····	(159)
第一节	上海证券交易所上市公司重要分析参数 汇编·····	(159)
第二节	深圳证券交易所上市公司重要分析参数 汇编·····	(287)
第三节	NET 系统上市公司重要分析参数汇编 ·····	(363)
第四节	STAQ 系统上市公司重要分析参数汇编 ·····	(369)

第一章 中国股市与会计报表

第一节 认识中国的股市

中国股市是伴随企业股份制的兴起而发生、发展的。1984年7月25日，我国第一家进行股份制改革试点的国有企业——北京天桥百货股份有限公司成立。1984年11月，上海飞乐音响股份有限公司在国内首次向社会公开发行股票，这标志着我国股票发行市场的初步展开。1985年10月，我国第一家证券公司——深圳经济特区证券公司成立，专门从事股票的发行、转让及管理工作。1986年9月，中国工商银行上海信托投资公司静安区业务部正式挂牌办理股票买卖业务，成为我国最早的股票柜台交易。

随着改革的深化，本世纪90年代中国证券市场初步形成。1990年12月，中国第一个证券交易所——上海证券交易所成立，紧接着，深圳证券交易所也于1991年7月宣告成立。随之而来的是从事证券交易的全国性和地方性证券公司的发展。为了完善中国证券市场，1992年和1993年在北京相继成立了主要从事法人股交易、具有交易所性质的STAQ系统和NET系统。至此，以两市（上海证券交易所和深圳证券交易所）两网（STAQ系统和NET系统）为主体，以股票发行市场和股票交易市场为渠道，以各个证券公司为网点的中国股

市基本形成。截止 1993 年 12 月 31 日，上海证券交易所上市公司 107 家，A 股 101 只，B 股 22 只；深圳证券交易所上市公司 77 家，A 股 76 家，B 股 19 家；STAQ 系统上市公司 10 家，上市法人股票 10 只；NET 系统上市公司 7 家，上市法人股票 7 只。

上海证券交易所和深圳证券交易所是按照国际惯例以会员制方式组建的、不以盈利为目的的事业法人。它们的宗旨是完善证券交易制度，加强证券市场管理，提供集中交易场所，办理证券集中交易的清算、交割和证券集中过户，提供证券市场信息和办理中国人民银行许可或委托的其他业务。以上海证券交易所和深圳证券交易所为主体形成的股市，主要是进行 A 股和 B 股的交易。A 股是指人民币股票，是我国大陆投资人（自然人和法人）才能进行买卖的股票。B 股是指以人民币标明股票面值，以外币进行认购和交易，专供外国和香港、澳门、台湾地区的投资者买卖的股票。

NET 系统和 STAQ 系统是与上海证券交易所和深圳证券交易所所有类似功能的证券交易场所。不同之处在于，以 NET 系统和 STAQ 系统为主体形成的股市，仅限于上市定向募集公司的法人股股票，而且对入市股民资格进行严格限制，凡具有法人资格的投资人才能入市参加交易。

目前中国股市的投资者队伍正在扩大。据不完全统计，中国股票投资人已达 2500 多万，其中包括机构（法人）投资者、大户投资者和散户投资者。

为了加强对日益发展起来的中国股市的管理，政府组建国务院证券委员会（简称证券委）及其执行机构中国证券监督管理委员会（简称证监会），对证券市场进行规划、立法与

监管。另一方面，国家计委、国家体改委、人民银行、财政部等中央有关部门相互配合，继续发挥对证券市场的管理职能。有的省市成立了相应的证券管理部门，参与指导当地企业股份制改造、上市公司的初审以及股票发行的组织工作。

以法治市，是中国股市逐步走入规范化的标志之一。1992年，国家体改委会同国家有关部门颁布了《股份制企业试点办法》、《有限责任公司规范意见》、《股份有限公司规范意见》等十几个配套文件。1993年，为了满足证券市场发展的需要，一部部更加系统化和细化的法规陆续出台，包括《股票发行与交易管理暂行条例》、《证券交易所管理暂行办法》、《禁止证券欺诈行为暂行办法》、《公开发行股票公司信息披露实施细则（试行）》、《招股说明书的内容与格式（试行）》。特别值得一提的是1993年末颁布的《中华人民共和国公司法》，它将对上市公司和中国的股市产生重大影响。此外，财政部、国有资产管理局、司法部、审计署分别会同证监会发布了关于从事证券业务的会计师事务所、注册会计师、资产评估机构、律师及律师事务所、审计事务所的资格确认的规定和通知。所有这些法规的出台，标志着我国的证券法规体系正在逐步建立起来。

回顾股市几年来的发展历程，体验股海几年来的沧桑，中国股市有如下特点：

1. 从无到有，发展迅速。从初建到初步发展，仅仅3年，就已形成了以两市两网为主体的中国股市，上市公司达200多家，而且建立了相应的管理体制，出台了一系列的配套法规，真可谓发展迅速。

2. 股市行情并不能完全反映中国经济发展的晴雨，它受

到宏观政策面的强烈影响。几次股市的震荡，无不与宏观政策直接相关。1993年7月，受金融宏观调控政策的影响，深圳股票指数（深证指数）跌至248点，上海股票指数（上证指数）跌至868点。1993年12月18日，受证监会《关于上市公司送配股的暂行规定》和关于征收股票收益个人所得税传言的组合利空信息影响，上证指数跌至750点，深证指数跌到237.47点，STAQ指数跌至96.70点，中证指数（NET系统股票指数）跌至63.53点。1994年元月中旬，由于受国家股、法人股不再放弃配股权而以权证形式上市、法人股即将上市流通、股票收益要纳税等组合利空传言的影响，使股市再受重创，上证指数跌破800点大关，深证指数也在跌向220点，中证指数再摸低到62点。中国股市不规范还表现在：①上市公司信息披露不规范；②机构和大户操纵股市，托盘、砸盘、轮炒个股现象严重；③只看总股本和流通筹码的大小，不看上市公司的业绩，如每股盈利一角多钱的股票只因流通筹码小，就能恶炒到30多元一股，而每股税后利润0.90元的绩优股，只因流通筹码不袖珍，而屈尊在10元左右一股；④偏爱、保护本地股，排斥异地股；⑤上市公司本身的行为不规范，等等。上述种种原因，造成了本应该是一个投资与投机有机结合的股市，成为了与国民经济运行状况相脱节、并有强烈短期投机行为特征的股市。

3. 市场不统一，特点各异。中国的股市以两市和两网为主体，上交所有上交所的一套管理政策，深交所有深交所的一套管理办法，两个条件均等的上市公司在两所上市，会有两种不同的价位结果。另外，上证指数与深证指数也不具有可比性。同样，NET系统与STAQ系统在许多地方也表现出

差异。

4. 仍带有计划管理的色彩。例如 1993 年和 1994 年实行的发行股票按额度控制、按地区分割的管理办法等。

第二节 更新观念，重视股票品质

中国的股市，虽然存在一些问题，但终将逐步完善，走向规范。

——中国经济的健康发展，将推动股市的繁荣，股市必好无疑。

——随着各项法规的逐步落实，股市运行将进入良性循环阶段。

——随着股市的逐步扩容以及法人股、国家股、社会公众股逐步并轨流通，股市中的投机炒作现象与可能性将大大减少，重业绩、选企业的正常投资行为将成为股市投资行为的主导。

——A 股与 B 股的并轨、国内企业到海外上市、国外投资基金进军中国股市，上市公司与中国股市将进一步走向国际规范化。

总之，股市价格向其内在价值回归是未来股市发展的重要走向，过去那种高投机、高市盈率、价格严重偏离其价值的现象将得到逐步纠正。随着股票价格向其内在价值的回归，股票的价格与公司的经营业绩联系将越来越紧密，股价的档次将不断拉开，成长率高的绩优股会越来越受投资者的追捧。因此，理智的股市投资者，应更加重视上市公司的经营业绩，重视股票自身的品质。

如何分析上市公司的经营业绩，如何判断出各种股票品质的优劣，如何从众多的股票中挑选出高成长率的股票？阅读与分析上市公司的会计报表是最直接了当、最有效的手段，因为：

1. 会计报表可以准确地反映一个上市公司的财务状况。公司的资产、负债、净资产、股本总额及结构、财务状况发生增减变动等情况，都可以通过会计报表来反映。含金量是衡量股票品质优劣的重要指标之一，即每股净资产额，只有通过资产负债表阅读和分析才能得出答案。

2. 会计报表可以准确反映出一个上市公司的经营业绩。经营业绩是反映上市公司经营管理好坏的镜子，是投资人选股的重要依据。所谓绩优股，就是经营业绩优良的上市公司之股票，要判断一个公司的业绩是好是坏，关键要阅读与分析上市公司公布的利润表。衡量股票品质优劣的另一重要指标含金量，是通过上市公司利润表中利润总额或税后利润总额除以总股数而求出的。股市中有句行话叫“挖掘黄金股”。何谓“黄金股”呢？就是经营业绩有大幅度成长的股票。这种股票是适当处理资产以产生巨额利益的股票，是经营业绩有显著突破的股票，是能够从困境中恢复正常的股票。如何挖掘“黄金股”呢？答案就是阅读与分析上市公司的利润表。

3. 会计报表可以反映出上市公司的利润分配情况。利润分配是关系每一个股东切身利益的事。对于一个正在准备投资的投资人来说，通过阅读与分析上市公司的利润分配表，可以了解上市公司的利润分配政策；对于一个已投资于某公司的投资人来说，通过对该公司利润分配表的研读，可以了解利润分配的情况，进而判断出这种利润分配方案合理与否，自

己的权益是否受到侵害。

4. 会计报表可以反映公司财务状况的变动情况，揭示公司筹资募股的资金是否按照指定的用途去投资。反映一个股票品质的好坏，不仅要看它含金量和含利量的大小，而且还要看它未来的发展趋势。一般而言，如果公司将募股、借款筹得的资金以及生产经营积累增加的资金用于扩大再生产，用于筹划公司的未来，开拓新的领域，那么这种股的未来发展必然看好，并可能成为持续成长率较高的成长股。怎样才能知道上市公司将积累和筹集的资金用于扩大再生产了呢？如何判断某上市股票是不是具有发展潜力的成长股呢？一个有效的方法是阅读和分析公司的财务状况变动表、资产负债表和利润分配表。财务状况表可以告诉您公司的财务状况是向好的方向发展，还是向坏的方面发展，告诉您公司将手中的资金用到了什么地方；资产负债表和利润分配表可以向您展现出该公司的股票是否具有成长股的特征。

上述可见，阅读与分析上市公司的会计报表有两大重要功能：一是通过分析各种股票品质的好坏来反映出它的内在价值，进而帮助您选股；二是通过阅读与分析您所投资的上市公司的会计报表，了解您所应有的权益，进而帮助您维护自己应得的利益。所以说，无论是正处于选股阶段的投资人，还是已投资于某公司的股东，要想作一名理智的投资者，要想维护并发展自身的经济利益，就必须认认真真地研读上市公司的会计报表，这正是“磨刀不误砍柴功”。如果您在股市投资时还是如同过去那样“跟风”、“跟着感觉走”，对您所投资的公司知之甚少，那就应了股市箴言中的一句话：“不经调查研究的投资者就像盲人骑瞎马。”

“品质”一词用于物质上时多指该物质的质量，用于股票，就是指它的内在价值。股票品质分析法是关于股票内在价值的分析方法，它是通过阅读与分析上市公司公布的会计报表，向股东揭示上市公司经营业绩及财务状况的“真面目”，进而向股东揭示出该公司上市股票品质的优劣，或者说向股东揭示股票内在价值的多少，帮助股民选股。

显示股票品质的指标主要有如下几个：

资产负债率——反映公司财务基础稳固性的指标之一。它衡量公司利用债权人提供资金进行经营活动的能力，以及反映债权人发放贷款的安全程度。

流动比率——反映公司财务基础稳固性的指标之一。它衡量公司流动资产在短期债务到期以前可以变为现金用于偿还流动负债的能力。

速动比率——反映公司财务基础稳固性的指标之一。它衡量公司流动资产中可以立即用于偿付流动负债的能力。

股东权益率——反映公司财务基础稳固性的指标之一。它衡量公司总资产中自有资本（即股东权益）所占的比重。公司股东权益率高，则对外负债就少，财务基础稳固。

应收帐款周转率——反映公司资产运用效益的指标之一，用以揭示公司应收帐款的流动程度。

存货周转率——反映公司资产运用效益的指标之一，衡量公司销售能力和存货是否过量。

固定资产利用率——反映公司资产运用效益的指标之一，用以揭示固定资产能量的使用率。

总资产利用率——反映公司资产运用效益的指标之一，衡量公司总资产的使用效益。

总资产报酬率——反映公司经营业绩的指标之一，衡量总资产投资报酬是否合理。

每股税后利润——反映公司经营业绩的指标之一，也就是人们常说的股票“含利量”。用以衡量股东投入资本的获利能力。

每股净资产——反映公司经营业绩和实力的指标，也就是人们常说的股票“含金量”。它表明每股股票中所含有的净资产的价值，是股票内在价值的主要体现。

持续成长率——是考察上市公司“后劲”的指标，是上市公司凭借自己的财务资源支持自身成长能力的重要尺度，也是判断是否是“成长股”的重要依据。

第三节 上市公司的会计报表

会计报表是反映上市公司财务状况和经营成果的书面文件，它是根据帐簿和有关经济资料编制，是会计核算工作的主要产品。上市公司的会计报表包括资产负债表、利润表（也称损益表）、财务状况变动表、利润分配表和会计报表附注说明。

对于上市公司来说，要求每年公布二次会计报表，一次是中期会计报表，另一次是年度会计报表，在特殊情况下，如招股、上市股票等，也要求向社会公布会计报表。公布的报表主要是资产负债表、利润表、财务状况变动表以及利润分配表。

我国的上市公司，如果发行的股票仅仅为 A 股，那么，它所编制的会计报表严格遵循财政部颁布的《企业会计准则》、

《企业财务通则》以及《股份制试点企业会计制度》；如果该公司还发行 B 股或 H 股，那么，它所编制的会计报表还要符合国际惯例，比如 GAAP，即美国的“一般公认的会计原则”。由于上市公司的会计报表规范性较强，而且在公布前必须经过注册会计师的审计，所以它的可靠性比较高。如果股东发现上市公司的会计报表与事实不符，股东在阅读和分析了这种“虚假”报表后造成了较大的投资损失，那么股东完全有权利状告上市公司和注册会计师，要求赔偿一切损失。因为经过注册会计师签字认可的上市公司会计报表具有公证认可性，如果上市公司出具假报表，而注册会计师没有查出或勾通一气骗股东，就必须受到法律的制裁。这方面是有许多案例的。比如 1939 年美国发生了一起麦克森与罗宾斯舞弊案 (Mckesson & Robbins fraud case)。麦克森与罗宾斯公司是一家药材公司，为了粉饰公司的财务状况，该公司的会计人员在会计报表上钻了注册会计师对存货和应收帐款的实存数一般不进行深入审查的空子，虚列了根本不存在的存货 1000 万美元和应收帐款 900 万美元。注册会计师没有审出这些“假数字”，结果报表公布后使投资者受到巨大损失。后来投资人状告会计师事务所，会计师事务所退回了审计公费，另外还赔偿了 50 万美元。这个例子也从另一个角度告诉股东，阅读与分析上市公司的会计报表对于保护投资人自身的利益是多么的重要。

前面讲了，上市公司编制的会计报表包括资产负债表、利润表、财务状况变动表、利润分配表和会计报表附注说明，这几张报表的基本情况如下：

资产负债表是反映上市公司在某一特定日期财务状况的