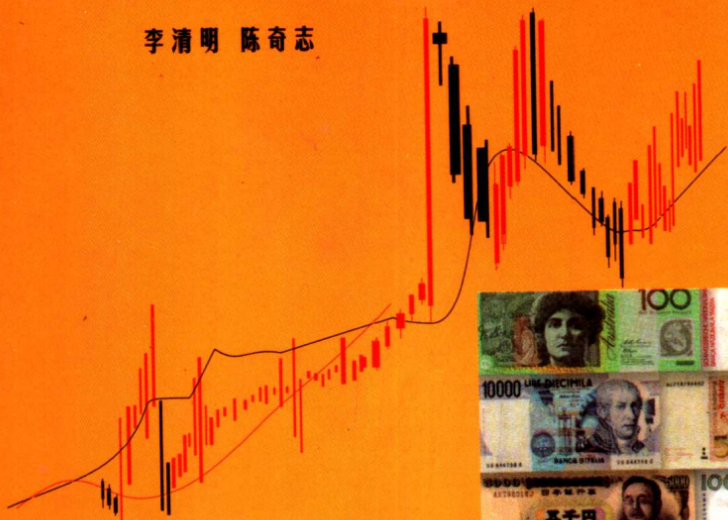


—— 年报揭秘 股市胜法

从年报中选“黑马”

李清明 陈奇志



选

工商出版社

从年报中选“黑马”

李清明 陈奇志

工商出版社

责任编辑:袁 泉 王福荣

图书在版编目(CIP)数据

从年报中选“黑马”/李清明,陈奇志编. —北京:工商出版社, 1999.1

ISBN 7-80012-447-9

I.从… II.①李… ②陈… III.股份有限公司—概况—中国 IV.F279.246

中国版本图书馆 CIP 数据核字(98)第 40458 号

从年报中选“黑马”

编著者/李清明 陈奇志

出版·发行/工商出版社

经销/新华书店

印刷/北京翌新工商印制公司

开本/787×1092 毫米 1/32 印张/11 字数/230 千

版本/1999 年 1 月第 1 版

印数/16000 册

社址/北京市丰台区花乡纪家庙(100071)

电话/(010)63812074

出版声明/版权所有,侵权必究。

书号:ISBN7-80012-447-9

定价:16.80 元

(如有缺页或倒装,本社负责退换)

110 2660

前 言

进入股市的投资者，都期望能买到那些走得稳、涨得快的股票，这就是“黑马”。但如何找到“黑马”，却不是一件容易的事。

股市上的“黑马”有两类，一类是人造“黑马”，也就是假“黑马”。之所以成为“黑马”，一是有人给它梳妆打扮，涂墨抹粉。类似于停牌达一年多的“琼民源”，就是因为造假业绩、出伪证明而使股价从2元多上涨到20多元的；如现在股市上大出风头的一些ST股票，都是因被冠以“资产重组”、“壳资源”等等旗号而鸡犬升天的。其二是有一个好骑手。有些股票虽然业绩平平，上市公司的经营管理并无特色可言，但由于背后有机构大户精心呵护、轮番作庄，通过拉、抬、举、抛等手段，造成一种直冲云霄的气势。这类“黑马”，大多是有头有面的人骑的，一旦交给了中小散民，其使命就完成了，“黑马”就变成了“白马”或者“死马”了。相信在股市上有点阅历的股民，在这方面都多多少少有一些经验和教训。

股市上还有另一类“黑马”，这就是天然“黑马”。这类“黑马”虽然是天生丽质，但貌不动人，其表现并不出众，但要鸣就一鸣惊人。如上市后在较长时间内被人冷落的“四川长虹”、“青岛海尔”等，其公司经营稳健、管理规范、成长速度快，现在就都成了股市上有目共睹的“黑马”明星。

那么，怎样去寻找“黑马”呢？这就是本书的任务。通常

的办法,是借助于各种技术指标,研究股价的运动轨迹,从中探寻出“黑马”的行踪。但令人遗憾的是,如此找出的“黑马”大多是人造黑,经不起市场的洗涤,用不着几天它就掉色了。而要鉴别出是人造黑还是天然黑,就要对上市公司的历史沿革、经营范围、会计数据、财务指标、股本结构、重大投资事项、分红配股方案及财务报表等进行详尽的了解,再结合二级市场股价的走势,进行深入的研究,从而洞析上市公司的经营作风、管理水平、盈利能力及主要业务的竞争态势。

本书根据上市公司年度报告的顺序,全面和详尽地解释和介绍了年报所涉及的金融、财会、管理及证券等方面的基础知识,提供了股票分析的基本方法和探寻“黑马”的基本思路,十分适合于中小股民阅读。

由于我国股票市场一直处在规范和成熟之中,虽然笔者长期从事我国证券市场和经济评价等方面的研究和实际工作,但由于时间仓促及水平有限,书中的不足之处在所难免,诚恳希望广大股民批评指正。

作者

1999年1月18日

第一章	公司简况	(1)
第二章	会计数据与业务数据摘要	(19)
第三章	股本变动及股东情况	(55)
第四章	募集资金的使用情况	(77)
第五章	重要事件	(85)
第六章	子公司及关联企业	(137)
第七章	财务报告(基础)	(143)
第八章	资产负债表分析	(197)
第九章	利润及利润分配表分析	(241)
第十章	财务状况变动表分析	(259)
第十一章	现金流量表分析	(275)
第十二章	合并报表及少数股东权益	(301)
附录	会计报表的分析方法	(313)

第一章 公司简况

本章要点：

- 1. 什么是股份有限公司？**
- 2. 不同的注册地对公司经营有哪些影响？**
- 3. 如何核实公司经营的有关信息？**

在年报中，这一部分主要是对公司的情况作一个简单介绍，包括公司的名称、注册地址、办公地址、信息披露部门及联系人、电话等等。

年报原文：

一、公司简介：

1. 公司法定名称：重庆长安汽车股份有限公司
英文名称：ChongQing Changan Automobile Limited
2. 公司注册地址：重庆市南岸区南城大道 309 号
办公地址：重庆市南岸区南城大道 309 号
邮政编码：400060
3. 公司法定代表人：赵国华
4. 公司信息披露人员：向明强 严长云
联系人及电话：023-67591349、023-62901907
传真：023-67866055、023-62820649
5. 公司股票上市地：深圳证券交易所
股票名称：长安汽车 长安 B
股票代码：0625 2625

释义：

1. 公司法定名称

在社会经济活动中，为了方便于相互间的联系及有效地区别于他人或其它团体，参加活动的每一个人或团体都需要有一个代号。如果这个代号用数字表示，这就是代码。如我

们的身份证号；如果这个代号用文字表示，这就是名称。同样，为社会提供产品及服务的企业也需要有一个名称。之所以称为法定名称，是因为公司名称的确定履行了相应的法律手续。

公司的名称一般由四个部分组成，第一部分是公司所在地名，如重庆长安汽车股份有限公司中的重庆；第二部分是公司的字号，如重庆长安汽车股份有限公司中的长安；第三部分是公司所提供的产品名称或服务内容，如重庆长安汽车股份有限公司中的汽车，表示该公司是从事汽车生产的；第四部分是公司的属性，如重庆长安汽车股份有限公司中的股份有限公司，它表示该公司资本金的出资方式采用的是股份制，公司的股东对公司的债务承担有限责任。

在公司的经营中，公司的名称尤为重要，因为企业的外形象及对消费者的感召力最终都落在企业的名称中。如买某类产品，消费者一般都习惯于买某某厂家的。类似于购买小轿车，长安汽车就是代表重庆长安汽车股份有限公司所产的微型轿车；长虹彩电，就是四川长虹电器股份有限公司的产品；海尔冰箱，就是青岛海尔电冰箱股份有限公司的产品。

因为是法定名称，所以每个企业的名称都是唯一的，而不能重复。为了防止企业间名称的重复而对消费者产生误导，我国的法规规定，在工商局进行企业名称登记时，一般都是要由申请人事先申报，即申请人将拟定的企业名称报与工商管理机关，当工商管理机构审核无重名后再核准登记。这样就能保证任何两家企业名称不会出现重复，在文字上都会有较为明显的区别。如果出现企业的名称相同等情况，不

是仿冒、就是没有注册，这都是法律所不允许的。

股份有限公司，是说明公司性质的。股份有限公司，是公司中较为特殊的一种。投资者在二级市场上所购买的股票，都是股份有限公司所发行的。但在股份有限公司中，并不是所有公司发行的股票都能够上市流通，从国际上的情况来看，能上市流通的也就占5%左右。在国内，80年代后期及90年代初期发行股票的企业很多，少量部分已获中国证券监督管理委员会的批准后上市流通。在当前，股票的发行与上市基本上是联系在一起的，在经过中国证券监督管理委员会的审核批准后，股票在发行后迟早都能上市流通，而没有上市可能的，根本也就不会批准其发行股票。

(1) 所谓股份，说明这家公司的出资形式是采取股份的形式，通俗地说也就是参股者个个出资、人人有份的企业。

根据投资来源的不同，企业可分为独资企业和合资企业两种。所谓独资企业，就是该家企业的出资人只有一个，或是某一家企业，或是某一个人。如街头遍布林立的小餐馆、小商店，由于其经营规模较小，一般都是由一个人或一家机构单独出资，这都是独资企业。就是规模较大的企业，如许多特大型国有企业，由于它是由国家一家出资，它也是独资企业。最典型的独资企业，就是企业的分支机构，如银行的分支行，中国工商银行四川省分行，它是中国工商银行在四川省的办事机构，其出资人为中国工商银行总行。而合资企业则是由两个或两个以上的个人或企业合伙出资而组成的企业，如通常所说的中外合资企业，企业的出资人为中、外双方，任何一方的出资人至少有一家。

股份制企业实际上是合资企业的一种。之所以称为股份制企业，最显著的特点就是投资人所投资金都是以股为单位，而股就不能再分割为小数。在股票市场上，所买卖的股票都是股的倍数，而不能是0.1股或0.3股。在一般的合资企业中，出资人既可出资10万、8万，也可出资1.5万、0.3万，其出资数额可以是任意数。但在股份制企业中，出资人最小的投资单位就是股，其数额可以是股的倍数，但不能为小数。如某股份制企业，其每股为8万人民币，那么参股的任何一方，其出资额最少为8万，愿意多出的，可以是2股、3股甚至百股、万股，但不能为0.5股。而至于每股所包含的投资额大小，可由股份公司的发起人商定，公司规模大的可以是几万人民币一股，规模小的可以定为几元甚至几毛钱一股，对于这一点，有关法律未作任何限制。但对于在沪深股市上市流通的股票，中国证券监督管理委员会都做了统一规定，每一股的面额都统一为一元人民币，既不能多也不能少。不合规范的，在上市流通前都要进行重新调整。

在经营管理上，股份制企业与一般合资企业也有所不同。股份制企业有它一套规范化的经营管理运作方式，这已成为国际惯例。在一般合资企业中，谁当公司的法定代表人、谁当总经理、公司成立后如何经营、利润如何分配等等问题的解决是比较灵活的，可由出资方进行协商，并不一定要根据出资数额决定，出资多的也不一定非要做法人或总经理。但股份制公司不同，它首先要由出资人也就是股东开会，选举出公司的董事会，再由董事会选举董事长，由董事长聘任公司的总经理。公司的重大投资决策、经营方针及利润分配方式等都要经股东大会表决通过。而在表决中，股

东大会采取的是一股一票制，谁占有的股份多，谁的决策权利就大。这也符合常理，谁投入的资金多，谁承受的风险就大，当然就应该是谁说话的权利就大。有些投资者在购买股票时对这一点还不太了解，以为自己当了股东就是上市公司的老板了，就能对上市公司的经营管理指手划脚了。实际上，如果所购买的股票数量有限，那点决策权就无足轻重。1996年某上市公司召开股东大会时，中小股东异常踊跃，参会者多达一千多人。结果他们发现，无论他们对董事会提出的动议赞同与否，他们的投票仅仅是凑凑热闹而已，因为国有股东占有的股份比例为75%，各项动议均由国有股东控制的董事会提出，开股东大会不过是按法定程序走走过场，决议提出了也就等于股东大会通过了，因为这一千多名股东所占有的分量太小了，全部加起来也就是25%。所以该公司在次年召开股东大会时，其场面又极其尴尬，只有董事长一人参会，他既是会议的主持人，又是会议的唯一参加者，但按照法律要求，他还得按程序一项项地将会议进行下去。

再有一点就是股份公司的利润分配，它也是按照所持股份的比例来分派的。多投多得、少投少得。谁的投入大，谁的收益就多，持有100万股的能分10万元，那么1万股就只能分到1千元。在股份公司分配利润的表述中，都是用每股分配多少或每股送股多少来描述。比如说每10股送2股派现金0.2元，就是每10股股票除了送2股股票外还能再分0.2元的现金。一年下来投资者能分得多少利润，按照所持有的股份简单一算就出来了。

在股份公司的利润分配中，它是以持股数量为基数来计

算的，这与银行存款不同，银行存款的利息计算是以投入金额大小来计算的，投入的资金数量大，所获的收益就多，而股票却不同，它是以股东所持股份的多寡来计量的，投入的资金多，收益并不一定就高。

特别是在二级市场上，股票的价格已脱离了面值，它可高于面值，也可低于面值。购买股票的价格不同，所取得的收益就会不一样。别人购入股票时的价格是每股3元，你买人的价格是每股4.5元，同股虽然同权，但其投资收益率就不同，因为你购买的股票数量少。购入股票时价格高的，盈利率就相对低一些，若购入股票的价格较低，盈利率就要高得多。所以投资者在购买股票时，应尽量在低价位买入。不论是长线短线，并不是在什么价位买入都能赚钱。

(2) 有限公司中有限的意思是指有限责任，也就是责任有限。具体地说就是入股的股东对股份公司所借的外债承担有限责任，仅限于所投入的股金。如果股份有限公司的所有资产都难以偿付债务，那就有多少赔多少，即使偿还不清，债主只能自认倒霉，它不能再向出资的股东追索，而无论股东是否还有余钱。

如某股份公司的股东共出资100万元修建了厂房、购置了设备，在开工生产时，公司以厂房和设备为抵押向银行申请了200万元的流动资金贷款购置了原材料，结果在经营中，由于市场预测不准确，所生产的产品没有销路，全部成了废品，此时要还银行的贷款就成了问题，因为公司的厂房设备就值100万元。那么银行的200万元贷款怎么办呢？公司因资不抵债，可按法律程序进入破产清算。按事先的约定，公司的厂房和设备抵押给了银行，银行可委托拍卖机构

将这些厂房、设备拍卖，不超过借款的部分都归银行。很明显，100万元钱的厂房设备不可能拍卖到200万元，那不足的部分怎么办？银行就只有自认倒霉，谁让你不谨慎，200万元的贷款只抵押了100万元的厂房设备。这些出资的股东可能还有钱，但按法律规定，银行不能再向股份公司的股东索要，因为这家公司是有限责任公司，股东不承担连带责任。

在现代的企业经营中，企业一般都愿意注册成为有限责任公司，几乎没有几个出资人愿意将企业注册为无限责任公司的。如果是无限责任公司，公司的债务就和出资人的家产联系在一起了，公司偿付不清时，就得由出资人用自己名下的财产支付，这样就可能由于经营不善，容易将自己弄得倾家荡产。许多大老板一般都拥有多家企业，一般的人搞不清，认为这些企业反正都是他的，搞成一个大公司不就成了吗，机构精简、还容易管理。其实这里面有奥妙，这就是规避经营风险的必要，若其中的某一个公司经营不善，老板可断臂割肉，至多让它破产罢了，而不至于连累属下的其他企业。

为了加深读者对有限责任的印象，这里再举日常经济生活中的一个小例子。某人开了一家工厂，由于是私人企业，向银行等金融机构贷款就比较困难，于是就向朋友借款20万元以解燃眉之急。在向朋友打借条的时候，借款人就玩了一个花招，他向朋友说，反正这家工厂是我的，我以工厂的名义给你打个借条如何？这位朋友心想，反正是将钱借给朋友，用什么名义都行，何况盖上工厂的公章还显得正式一些，于是就答应了。第二年，当这位朋友如期向这位私人老

[REDACTED]

板索要借款时，不料这位老板以工厂经营亏损为由拒绝还钱。朋友说，你的财产几百万，还我这点钱也算不得什么，何况工厂经营亏损又与你还我的借款有何关系呢？这位老板说，你把借条拿出来，看看你是将钱借给谁了，你是借给了我开的工厂，那就只能由工厂来偿还你的借款了，用不着由我来还你的钱。最后，这位朋友吃了一个哑巴亏，只有耐心地期盼着工厂经营的好转。

在这一例子中，当私人老板向朋友借钱时，他就巧妙地利用了有限责任这一概念，工厂向朋友举债，作为老板的他就不承担连带责任。若工厂经营不善，至多将这家工厂的烂摊子盘给朋友，而不损及他的其他财产。如果他以个人的名义向朋友借款，他就要承担无限责任，若他自己手头无钱，就得用工厂的财产去还。这就是有限责任与无限责任的区别。

(3) 所谓公司，就是一种以盈利为目的而向社会提供产品或劳务的经济组织。公司是企业的一种，但与企业又有所不同。公司是企业，但企业并不都是公司。公司是取得法人资格的企业，但企业并不一定都有法人资格。如深圳发展银行与其属下的深圳发展银行杭州分行，两者都是企业，但深圳发展银行是公司，其全称应为深圳发展银行股份有限公司，但深圳发展银行属下的杭州分行却不是一家公司，它不具有法人资格，不能独立对外承担民事责任。若与其客户发生存贷款纠纷，最终要由深圳发展银行股份有限公司来承担民事责任。

2. 公司法定注册地址及办公地址

每一个人都有一个住处，同样，公司经营也需要一个固定的场所。公司在某地注册，一方面其经营管理要受当地的经济大气候的影响，另外还要服从当地工商、税务部门的管理。同时，也可享受当地的一些优惠政策。一般的公司，在工商管理机构注册的地址都和实际的办公地址相一致，但有时为了经营的便利，法定注册地址与实际的办公地址也有相分离的。如在上海，在浦东刚刚开放时，办企业就能享受许多的优惠，包括土地购置、资金配套及税收减免等等。为了享受这些优惠政策，上海浦西的一些老企业就跑到浦东去登记注册，而实际的办公地还在原地。再如许多上市公司，法定注册地址为某某开发区，而实际办公地址却未改变，更改注册地的目的就是为了让享受开发区的优惠政策。公司的地址对投资者有什么意义呢？主要是可了解上市公司的经营环境。公司在开发区等地注册，公司的所得税率就低，投资同类型的公司，股东的收益就会高一些。按我国的税法，企业的所得税率为 33%，也就是说企业利润的 1/3 要上交给国家财政。而在开发区等地，企业的所得税率就只有 15% 甚至更低，可以“免二减三”，头两年免交、再之后三年减半。这就增加了企业的税后利润，投资者的收益就高得多。

另外，根据企业的地址，可以判断当地的宏观经济环境。在我国，各地区的经济发展极不平衡，东西部有差异，南北方有区别。相对来说，深圳、广东、上海、大连、福建等沿海城市的经济就相对发达一些，企业的发展就相对要快一些，投资的环境优热一些，投资的风险就小一些。而中西