

A OF COMPREHENSIVE LISTED REVIEW COMPANIES

上市公司综合分析

上海新世纪服务投资公司编
上海三联书店



(沪)新登字 117 号

责任编辑 高 包 倪为国
封面装帧 周艳梅

上市公司综合分析(1993—1994) 上海新世纪投资服务公司 编

生活·读书·新知

三联书店上海分店出版

上海绍兴路 5 号

上海三联书店发行

上海中华印刷厂印刷

1994 年 6 月第一版

1994 年 6 月第一次印刷

开本:787×1092 1/16

印张:23.75 字数:350 千字

印数:1~5000

ISBN7-5426-0816-9/F·125

定价:58.00 元

均要按有关法规向股东汇报,并接受其监督。从证券市场的发展来看,上市公司规范化运作是保证股票市场稳定健康发展和我国企业成功进入国际证券市场的重要前提,因此上市公司必须自觉地按照现代企业制度的要求和证券法规的规定,进一步提高质量,依法规范化运作。另外,证券交易所作为证券市场交易的管理部门,一方面要严格履行新股发行上市的审核职能,保证上市公司的质量,另一方面,要充分发挥交易所市场监管职能,帮助和督促上市公司按规范化要求运作。

由上海新世纪投资服务公司编辑的《上市公司综合分析》一书,从多角度、多层次揭示了上市公司基本情况、股本形成、对外投资、财务状况、经济效益、股票流通等方面的信息,是广大投资者深入了解上市公司的一扇窗口。我相信本书的出版对于进一步提高上市公司质量、规范市场行为将起积极的作用。

1994 年 6 月

前 言

遵照邓小平同志 92 年初在南方《讲话要点》的精神,1993 年 2 月在深圳召开了股份制试点工作座谈会,会上提出股份制试点规范化的要求,确定了“坚决试、不求多,务求好”的方针,自此我国股份制试点工作取得了很大的进展。至今年 4 月 30 日止,在上海、深圳两个证交所挂牌上市 A 股的股票就有 250 多种,B 股股票 50 余种,每天的成交股数一般在 3 亿股以上。据不完全统计,目前我国证券从业人员已超过 5 万人,1993 年股票交易金额达 3000 多亿元,上交国家税利达数十亿元,显而易见,我国的证券市场方兴未艾,已在国民经济中占有重要的地位。证券市场健康而有序的发展在很大程度上取决于上市公司的质量。中国证监会主席刘鸿儒去年曾明确指出,上市公司质量的好坏关系到股份制和股票市场改革的成败。要提高上市公司质量而不断努力。由于多种主观原因,我国的股份制在经营观念、股份制实务操作方面存在着许多误区,距规范化有不小差距。

我们上海新世纪投资服务公司在参与并帮助企业进行股份制规范化设计和股票上市咨询等近两年的服务中,深深感到上市公司正按照法制化、规范化的要求,积极转变观念,抓紧转换经营机制和业务人员的培训,千方百计提高自己的质量,并在短期内取得了成效。

为了投资者更好地了解和认识上市公司,我们在大量股份制规范化实践的基础上,依据各上市公司公开披露的上市公告书、中期报告、年度报告、送配股公告等有关信息,对 1993 年 12 月 31 日前在上交所上市的 102 家公司进行综合分析,具体内容包括:公司基本情况、股本形成过程、送配股情况、股票交易月度资料、92 年度、93 年中期、93 年度财务指标分析、93 年资金投向、94 年资金规划、94 年盈利预测、资产评估、中介服务机构、股东大会决议及重要事项等十二个方面。并对 1994 年 1 月至 4 月新上市的公司进行简析。本书着重于上市公司资金运用情况及财务结构和质量指标的反映,目的是让投资者深入地分析上市公司的经营规模和经营效果,为理性投资决策提供依据。对上市公司综合分析是我们努力促使我国股份制试点和证券市场向规范化方向健康发展的又一尝试。但由于涉及的上市公司数量多,数据处理量大,加之信息批露尚处规范过程中,数据收集、整理难度较大,编写人员虽几易其稿,几经推敲,仍不免出现疏漏、错谬之处。初次编著此类书籍,缺乏经验,限于水平,一定有不少须改进、完善之处,恳请专家、广大股民、上市公司以及有关管理部门批评指教。本书编撰中,在资料收集、整理诸方面得到了上海证券交易所、中国人民银行上海分行金管处等部门、上市公司及证券商和上海财经大学多位师生的大力支持,深表感谢!

编 者

1994.6

上市公司综合分析思路

潘洪董 朱荣恩 徐建新

股票是一种有价证券。它完全不同于一般商品,也不同于其他金融商品。对于一般商品,人们可以从其功能、外型、质量、价格等诸方面去甄别,从中选择满意的商品。对于其他金融商品,如债券等,人们也可以从其利率、还款期限、贴现条件等方面来选择。股票作为特殊的金融商品,其真正的价值是所代表的公司价值。当股票投资从盲目投机转向理性投资的时候,人们必然要关心研究股票的内在价值——公司的现有实力和潜力,必然会使股票投资过程步入对发行或上市公司的选择过程。随着我国证券市场的发展,在沪深两地证券交易所上市的股票日益增多,上市公司的经营业绩和财务状况正受到广大证券投资者的密切关注。于是,如何了解上市公司,如何分析其内在价值,对于股票投资决策的正确至关重要。

上市公司分析是多角度、多层次、长时间的综合分析,它一般涉及以下几方面内容。

一、产业分析

上市公司所属产业的性质是决定上市公司经营特点的关键。产业分析就是要分析研究上市公司受产业影响的因素及其程度。首先,产业发展受国民经济发展和科技发展的影响和制约,产业都会经历发展兴盛和衰落阶段,因此,就会出现所谓“朝阳产业”和“夕阳产业”。公司与产业的兴衰息息相关。公司是集人财物于一体的实体,公司的产业属性是其资本投资、生产流程、技术设备、市场拓展和人才培养的长期演变结果,公司产业属性及其发展前景决定着公司的生存发展。因此,投资者在选择上市公司时,总希望选择其产业处于上升地位或是呈上升趋势。其次,不同产业因其在生产领域和流通领域的地位和作用不同,其产生的产品或劳务的附加值也不一样,由此会出现不同的产业有不同的投资报酬率,即所谓的行业利润率。一般来说,在衡量一个上市公司业绩时,应以所属行业投资报酬率的先进水平为衡量依据。通常投资者喜欢选择行业投资报酬率高的公司作为投资对象,但是投资者必须看到投资报酬率越高的公司,面临的经营风险也越大,潜在的竞争对手也越多。在市场经济的初创阶段所产生超额的行业投资报酬率这种暂时现象,它将逐渐被社会平均投资报酬率所取代。投资者还要考虑到国家的产业政策对上市公司的影响,例如国计民生的支柱是产业,是国民经济的基础,还有些是急需发展的部门,国家必定要通过财政、信贷、价格、税收等经济杠杆,加以以行政手段扶持这些产业的发展,使它们处于较有利的市场竞争地位,产生有较稳定的产品或劳务市场和较丰厚的投资回报。也要注意,在我国经济在与国际接轨中,诸如复关后对产业的影响等等。

应该看到,随着上市公司自主经营权的扩大,那种单一产业结构的状况正逐渐被“一业为主,综合经营”或“多种经营,齐头并进”所替代。现在,有不少上市公司是集工业、科技、贸易、运输、金融、房地产为一体的企业集团,呈现多元化经营的格局,在这种情况下就很难区分该公司属哪种产业或行业,对此我们主要看这些上市公司的产业结构、经营范围是否符合产业发展方向、是否

有利可图、是否与其专业水平、管理机制、人员素质相适应。

二、管理素质分析

上市公司经营好坏在很大程度上取决于管理素质的高低。管理素质分析涉及组织机构分析,管理制度分析,财产受托管理人员素质分析,员工队伍分析等。

上市公司在完成股份制规范化过程,首先是企业组织机构的重组。在领导机构上要设置股东大会、董事会和监事会“三会”机构。要分析,“三会”机构是否发挥领导作用,他主要体现在决策科学和监督严密两方面。在管理层看要分析的管理部门是否精简、高效,是否与公司经营规模和经营范围的动态要求相适应。

上市公司内部管理制度包括生产组织、劳动人事、收益分配、财务会计、内部审计等。分析时,一是考察这些制度是否健全有效;二是分析管理制度是否具有相互协调、相互制约作用,是否能达到内部控制的要求。内部控制包括组织规划控制、授权批准控制、实物安全控制、业务程序控制、文件记录控制、员工素质控制、业绩报告控制、预算控制、内部审计等。

作为投资者,必然要注意其资产受托管理者董事、监事、经理的素质,分析他们的学历、资历、年龄是否合理,社会知名度如何,与社会各界的联系是否畅通;分析他们的组合是否体现较佳领导群体,有号召力、战斗力,能开拓进取;分析能否履行对公司诚信和勤勉的义务、能否廉洁自律、遵纪守法、勤勉尽责。

员工队伍素质分析的内容包括分析在职员工的人员数量、知识结构、技术力量和年龄分布;分析职工的流动性和稳定性能否稳定骨干,随时解聘不称职人员。能否在流动中形成相对合理的人员组织结构;分析员工教育和培训措施是否得力。大部分员工能否随着公司的发展、业务的扩展、产品的更新而随时得到知识与技能的补偿。

三、市场分析

在市场经济环境中,上市公司的产品市场性直接影响上市公司经济和社会效益。产品市场性既有产品品种及结构的选择问题,又有市场营销管理问题。

产品品种及结构的选择是上市公司制定经营战略的主要依据,也是投资者分析上市公司经济效益和经营风险的基础。产品品种及结构分析的方法有多种,主要有:

(1)产品生命周期分析,即根据产品经历的投入期、成长期、成熟期和衰退期的生命周期,分析产品所处的位置,将来发展的可能性和产品组合的合理性,以此产品品种及结构;

(2)产品关连性分析,即根据几种产品所具有的销售渠道、开发能力、生产工艺和设备的共通性来评价产品组合合理性;

(3)产品系列平衡分析,即根据产品的市场引力(包括产品市场需要量、利润率大小、销售量增长状况)与公司实力(市场占有率、技术开发能力、生产能力)不同程度的组合分析产品品种及结构合理性;

(4)产品四象限分析,即通过把公司全部产品按市场占有率和销售增长率的大小,用坐标图圈标其相应的位置,并根据产品市场占有率和销售增长率的评价标准确定冒险产品、名牌产品、赚钱产品和劣等产品,以分析评价产品组合的合理性;

(5)产品获利能力分析,即利用产品的资金利润率(销售利润率 $\times$ 资金周转率)作出坐标图来找出产品或大力发展、或加快资金周转、或提高销售利润率、或准备撤退的战略方向;

(6)产品竞争力分析,即根据产品性能、质量、价格、成本、设备成套、技术服务、销售渠道、推销活动和同用户的关系等指标,以打分形式评价产品的竞争能力。

投资者通过对上述产品品种及结构分析可了解上市公司经营战略是否正确,经济效益前景是否良好以及面临经营风险的高低程度。

市场营销是以消费市场需求为中心,从长期、综合、动态的观点来谋求公司持续发展的经营活动。分析上市公司的市场营销管理内容包括:

(1)了解制定的市场营销目标是否恰当、完善。市场营销目标应是先进而合理,能调动营销人员的积极性,有助于经营计划的实现。同时它应全面、具体,如目标利润、市场占有率、销售额(销售量)、质量水平、销售价格、产品构成、销售渠道、促销活动、企业形象等;

(2)了解确定的目标市场是否适当。目标市场是公司在按某种标准确定具有类似特征的消费者集团(又称市场划分)中选择的特定消费集团作为服务对象。分析时,主要了解公司确定的目标市场是否有利于产品、市场和技术三者密切联系;有助于遵循公司既定的发展方向(包括市场渗透、市场开拓、产品开发、多种经营);有助于公司的竞争优势以及有助于公司人才、技术、资金的有效利用以获得最大的经济效益。

四、投资分析

上市公司利用优越的筹资条件,通过参股、联营、合资等方式进行投资,是为不断创造新的经济增长点,追求最大化利润目标的重要途径。但是如何保证投资的可靠性和效益性,以保障股东权益,又是上市公司所面临的新课题。应该看到,目前有些上市公司违背招股说明书的规定,把相当大部分募股资金投到风险很大的公司主业以外的其他行业,如搞房地产、搞证券投资或融资拆借,这既助长了一段时间的房地产热和证券投机,又使公司面临较大的风险,有的已给股东造成不必要的损失。因此,投资分析的目的就是了解上市公司投资方向是否正确,项目选择是否恰当,投资比例是否合理,投资收益回报是否可靠。从长期投资看,上市公司有不同的投资方向可供决策。一种是水平方向投资,即投资于与本公司产品相类似的其他企业,这种投资的目的是扩大生产规模;另一种是垂直方向投资,即投资于与本公司产品生产工艺、经营环节密切联系的企业,这种投资的目的在于扩大综合生产经营能力;再一种是集团方向投资,即投资于与本公司产品不相关的企业,也就是多种经营,其目的是扩大企业规模、规避行业风险、提高综合经营效益。对上市公司来说,上述三种投资方向可以兼而有之,相辅相成,走“一业为主,多种经营”的发展道路。

正确选择投资项目是保证投资目的实现的前提。这里就要分析、评估投资项目的可行性。投资项目的可行性分析和评估是项技术性较强的工作,它包括市场规模分析、技术和设计分析、财务分析、经济效益分析等。作为投资者比较关心的是投资的回报,总希望投资于高回报的项目,但并不是回报率越高越好,这里要考虑风险问题。应在降低风险的前提下,尽可能选择投资回报高的项目。对投资者来说,还要分析上市公司的投资组合是否合理。投资组合是个综合概念,包括实业投资与非实业投资、现金投资与实物投资、长期投资与短期投资、中外投资与内联投资等。一个好的投资组合应是充分利用现有资金存量,适合本身管理能力,用好用足各项优惠政策,兼顾近、中、远期投资效益,符合公司发展战略目标。

项目的投资比例直接影响上市公司对投资项目的管理介入程度和权益分配比例。按不同的投资比例,上市公司与被投资企业可成为母子、控股、关联等投资关系,究竟采用何种投资关系,主要取决于上市公司资金实力、管理能力、发展目标以及相关企业投资者和管理者的意愿等。

项目的投资效益回报时间也是广大投资者关注的。上市公司在选择投资项目时,既要考虑投资的中远期效益,又要考虑投资的短期效益,也就是在搞周期长的大项目时,还需兼顾短平快的小项目,这种组合投资选择能使股东对上市公司的中长期发展建立信心,又有眼前利益可图。

五、股利政策分析

股利是股票投资收益形式之一,也是中长期投资者十分关注的焦点。股利形式主要有现金股利和股票股利两种。现金股利是以现金方式直接支付给股东;股票股利是以增发股票代替现金方式支付给股东。对上市公司说,现金股利是一种资金的实际流出,由此减少资产总量;股票股利只是股东权益结构的调整,即增加股本,减少公积,不影响资产总量。分析上市公司股利政策基本原则是,一要维护股东的切身利益,二要不影响公司的发展后劲,三要避免股市过度震荡。

不论采取何种股利形式,投资者都关心以股利形式的投资回报。现金股利的投资回报比较直观,人们只要将收到的现金与投资额(不论是在一级市场或二级市场上支付的)相比,计算出投资收益回报率。问题是何参照值相比,有的人将其与银行利率相比,这种比较似乎过于简单。这是因为现金股利只是上市公司经营所产生的税后利润的一部分,只要投资者持有股票,他就有享受留存在公司的另一部分税后利润的权力。股票股利对投资者来说,是在增加股权的同时降低了权益含量。其是否有利于投资者,一是看上市公司发展前景是否良好,资本增值能力是否强,即股票股利这部分是否能产生更高的投资回报;二是看二级市场的反应如何,常常一个股票股利政策会给股民带来正面或负面效应,如股票股利实施前的股价上升和下跌;以及由填权效应带来价位落差程度。

股利政策分析中还应考虑配股情况。严格说,配股只是一种再投资而不是一种回报。投资者在行使配股权时,应分析:(1)配股的原因是什么,是为生产经营扩大而筹资,还是用于兼并其他企业;(2)配股价是否合理;(3)自己是否有资金能力配股,如果资金不足,可采取转让配股股权;或放弃配股权;或恰当转让部分配股股权。

必须提出的是,上市公司的股利政策要受政府政策和法规的影响。例如上海证券管理部门针对上市公司发展现状,提出1993年度股利分配原则是:鼓励分配现金红利,少送红股,严格控制配股。又如即将实施的《公司法》规定,上市公司的股本总额必须在5000万元以上,这样就促使已上市但还没达到上述股本总额规模的公司尽快采取送配股政策,以达到上市标准。

六、股本结构分析

我国上市公司股本结构按持股主体分为国家股、法人股、个人股和外资股(H股和B股)。股本结构不仅影响上市公司的管理和发展,而且也影响交易市场表现。

按照同股同权的原则,投资者拥有上市公司的股权越大,对上市公司的控制权也越大,影响力也大。从各类股东持股比例看,就可了解该公司的控制权掌握在谁的手中,对公司管理和发展也可窥见一斑。

目前,我国大部分上市公司国家股和法人股未进入交易市场,个人股和外资股又分别在各自交易市场流通。作为国内投资者势必关注个人股的流通数量。通常个人股比例越高,流通性越好,成交量和成交金额越大,流通的个人股越少,股票越容易被炒作,股价涨跌幅度越大。

股本结构会随着上市公司增资配股发生变化。由于种种原因,较多上市公司在增资配股时,国家股、法人股发生放弃配股权,或转让配股权,使得股本结构发生变化。当这种变化发生质的变化时,势必对上市公司的管理层带来影响。另外,如果今后国家股、法人股的流通问题得到解决的话,也必然对上市公司管理和发展带来较大的影响。

股本形成过程是股本结构分析的另一面。上市公司股本来源有资产折股,土地使用权折股,现金购股,公积金转股。不同的来源对上市公司的作用各不相同。如资产折股与现金认股就不一样,前者以原有资产存量为基础,具有特定的资产形态,公司只能利用不能随意变换;后者只是

货币形态,公司可根据需要变换各种资产形态;公积金转股对公司的资产形态没有任何影响。所以同样是股本金,但其来源途径不一样,致使公司对资本的利用能力也不一样。同时对于股本不同来源还要分析其入股标准差异的合理性。资产入股前通常要经资产评估,其增值部分有的不入帐,不入资本公积;有的部分折股,部分转资本公积。而现金入股又有面值与溢价之分,溢价入资金公积,不管以何种形式折股,都要考虑不同入股标准是否兼顾各类股东的利益。

从股本形成过程中,还可以从中了解各类股东是否按时,按比例投入股本。当某公司前后两个时点上股本比例发生变动,是由于某类股东的股本金没及时到位所致,那就势必影响其他类别股东的利益为此需要进一步分析其原因。

目前,上市公司信息披露中只规定揭示前十名股东名单,如能同时揭示股东持股数量分布情况,则更能有助于分析股东的变动对公司未来发展乃至股市的影响。这对上市公司兼并收购及其防御是尤为重要的信息。

七、股票交易分析

投资者通过分析上市公司股票每周、每月、每季、每年交易的资料,包括最高价、最低价、收盘价、成交笔数、成交股数和成交金额,了解该股票的落差波幅、增值或贬值幅度、换手率、股性活跃程度、弹性程度、被炒作的程度,从中了解该股票在股市上的声誉、被关注和受欢迎的程度,是属股性活跃、弹性大的热门股,还是股性呆板、弹性小的冷门股。这些都可作为投资者投资决策、选择股票的重要参考因素。

投资者还可以运用股市中的有关指标来分析上市公司。主要指标有:

(1)市盈率:它反映了股票价格与上市公司盈利能力间的关系,即投资成本相当于投资利润的多少倍。倍数越多,表明股价与公司实际盈利能力的差距越大。市盈率有Ⅰ和Ⅱ之分,市盈率Ⅰ是按上年度每股税后利润计算;市盈率Ⅱ按当年预计每股税后利润计算。当股价与税后利润在计算时间上差距越大,它的分析作用也越小。

市盈率是衡量股价水平高低的一个常用尺度,根据证券成熟程度,有相应的正常值区域。市盈率如过小,则股价低,风险小,值得购买;如过大则说明股价过高,风险大,购买时应谨慎。但从股市实际情况来看,市盈率大的股票往往是热门股;市盈率小的股票可能是冷门股,对短期投资来说,购入也未必有利。

(2)股价净资产倍率,它是衡量股价与上市公司净资产价值之间的尺度,即股票投资成本相当于股票帐面价值的多少倍。该比例反映了股票本身价值的高低。一般说来,倍率越小,股票的价值越高,倍率越大则股票价值越低。利用股价净资产倍率与公司历史与同行业其他公司进行比较,可以对股价水准作出较准确的判断。

八、财务会计分析

上市公司的财务状况和经营成果是广大投资者最为关注的领域。从某种意义上讲,上市公司的经营状况如何,发展前景如何都能从财务会计分析中找到答案。财务会计分析涉及的信息资料较多,上市公司公开披露的财务会计信息是进行财务会计分析的基础,投资者可从上市公司股票招股说明书、上市公告书、中期报告和年度报告收集有关财务状况和经营成果的信息。另外,投资者还可通过向上市公司有关部门查阅财务会计的明细资料和统计资料,为进一步深入分析采集详尽数据,以便能更全面、客观了解上市公司的内在价值。

通常,财务会计分析可从上市公司的会计政策以及财务报表入手。下面简要说明其分析要点。

(一)会计政策是上市公司处理经济业务的会计依据。这些会计政策是根据国家颁布的《企业会计准则》，结合本公司实际情况制定的。它一般包括：会计期间、会计制度、所得税率、记帐本位币和外汇汇率、记帐原则、坏帐准备、存货核算方法、固定资产计价标准及折旧方法、无形资产和其他资产的分摊方法、长期合同工程核算、承诺事项和或有事项的说明、财务报表合并的原则等。分析时，应注意以下项目内容：

(1)所得税率：所得税率直接影响税后利润。所得税率受国家产业政策的影响。例如国家规定高科技产业、校办产业实行15%的所得税率。所得税率还有适用的期限，如国家规定去年到境外上市公司实行15%税率；但从今起一律执行33%的税率。

(2)外币核算：在以人民币为记帐本位币的情况下，公司发生的外币业务应折合为人民币记帐。当汇率变动时，就会发生汇兑损益。按规定，公司外币帐户的期末外币余额按照当时的国家外汇市场汇率折合为人民币，作为外币帐户的期末人民币余额。调整后的外币帐户的人民币余额与原帐面的余额的差额，作为汇兑损益，列作当期财务费用。所以当汇率变动时，就会对当期利润产生影响。投资者在阅读年度报表时，应注意编表日后汇率是否有变动及由此引起汇兑损益对利润的影响程度。按国际惯例，如其影响程度占上年度利润的比例低于5%的，可以不进行调整；如影响程度是减少利润，而且数据额较大占上年度利润的5%以上时，应对上年度末的会计报表作调整。总之，对外币核算业务的公司，要考虑其外币风险。

(3)坏帐准备：为防止应收帐款倒帐损失，公司可按年末应收帐款余额的3%~5%计提坏帐准备，应收帐款余额越大坏帐准备的数额也越大。这种预提的结果势必增加管理费用。同时如果实际发生坏帐损失超过预提额又会进一步增加管理费用的支出。

(4)存货计价方法：存货计价方法有加权平均，后进先出，先进后出等多种。不同的计价方法对其成本及利润都有影响，如在通货膨胀的条件下，先进先出会使当期成本相对降低，利润相对增加；但因成本得不到实物补偿最终会对下期的成本和利润产生相反的影响。

(5)固定资产标准和折旧方法：目前固定资产标准是单位价值1000元、1500元、2000元，使用年限一年以上。采用不同固定资产单位价值对公司的各期盈利水平也有影响。如固定资产采用单位价值高的公司，会使低于其标准的实物资产作低值易耗品处理，于是就相应增加当期的费用；反之，采用单位价值低的可使这部分的支出以折旧形式递延，由以后各期成本负担。另外，采用不同的折旧方法(如直线法、加速法)也会对各期成本和利润产生影响。

(6)无形资产及其他资产分摊方法：无形资产与公司的未来收益有关，所以适当的分配方法很重要。通常无形资产摊销使用直线法，按预计受益期限平均摊销。然而预计受益期限又往往无法确定，所以其长短会对公司的收益产生直接影响。按目前规定，对无法确定受益期限的无形资产，要在不少于10年的期限分期摊销，其目的是使这一摊销结果不会给各期收益带来忽低忽高的影响。

(7)长期合同工程：长期合同工程是指建筑一项资产或构成一个单项工程的几项资产，合约期超过一个会计年度以上期间才能完成的合同。这种合同常发生于从事房地产开发、大型项目建设的公司。长期合同工程收益应当按完成百分比法或完成合同法进行会计处理。如上市公司执行完成百分比法，应在合同的财务成果能够可靠预计时才能使用。这也向投资者披露，如长期合同工程采用完成百分比法的公司，对其盈利结果不宜过分乐观。

(8)或有事项和承诺事项：或有事项是指资产负债表日止既存的事实或状况，这种事实或状况可能会给公司带来损益，但其最终结果有赖于未来不确定事项的发生或不发生方可证实，如已发生的经济诉讼事件、已发生的应收票据贴现等。通常，或有事项可能构成的损失，应在报表列示，或有收益不作收益在报表上列示，以体现稳健原则。承诺事项是指公司已许诺但尚未实际发

生的事项,如捐赠等。这种事项会对以后收益发生影响。

(9)合并报表原则:按规定,上市公司当其投资占被投资企业资本50%以上时,应编制合并报表,但性质特殊的企业不宜合并可作例外。投资者应注意合并报表反映的只是一个经济实体概念,而不是法律实体的概念,所以在分析时,要考虑少数股权及内部往来抵销等因素。

(二)财务报表分析

财务报表分析方法有比较分析、比率分析、趋势分析。

1. 比较分析:是指会计报表中有关数据与计划数,与其他公司的同类指标相比较,以便揭示差距,寻找原因。在与计划比较时,应注意计划的合理性。从目前上市公司93年计划完成情况分析,超计划或完不成计划的因素是多种的,有的是客观情况变化,如宏观调整的影响;有的是估计不足,如资本金没有及时到位;不可否认,也有个别的是为了争取高溢价发行而虚估。应该看到,上市公司的计划完成好坏直接影响到股民的利益,在一级市场上,盈利预测是决定溢价发行的依据之一;在二级市场上,盈利预测又会影响到股价。可以说上市公司计划的科学性,合理性从另一侧面反映上市公司内部管理水平、驾驭市场的能力以及对股民负责的态度。在与其他公司(特别是上市公司)比较时,既要注意行业的相同性,不同行业不能等同类比,又要注意公司间的不同特点。即使同行业,每个公司在经营上仍有各自的特色,这些特点必然会影响到公司的财务状况和经营成果;还要注意股份制改制时期的差异对公司经营业绩的影响,一般来说,股份制改制早的公司,资本到位早,效益也应该早发挥,而改制不久的公司,因资本效益的滞后性,会在改制初期经济效益并不十分明显。

2. 比率分析:是将会计报表不同项目,用比率反映它们之间的相互关系,从而揭示经营及财务状况。比率分析有以下三类,每种类别又有一系列比率组成。限于篇幅,这里只列示比率名称。

(1)反映流动状况的比率。该比率主要分析公司资金的流动性,流动资金周转情况和构成情况,以及债务清偿能力。具体比率有:①流动比率②速动比率③存货周转率④应收帐款周转率。

(2)反映权益状况的比率。权益分为债权人权益和股东权益。该比率评价长期债务的偿还能力和资本构成及股东权益情况。具体比率有:①举债经营比率(债务比率)②股东权益对资产总额比率③负债总额对股东权益比率④利息保障倍数⑤固定资产对长期负债比率⑥每股净资产。

(3)反映获利能力的比率。该比率主要评价公司的获利能力。具体比率有:①主营业务收入利润率②总资产报酬率③净资产报酬率④每股税后利润。

比率分析要注意采用数据的一致性。例如,时点上的数据有加权平均和全面摊薄之分;时期上的数据有以股份制改制后实际数据与以股份制改制后实际数据来推算全年数据之别。显然,采用不同时点和时期数据,比率分析的结果也不一样,有的差异甚大。

3. 趋势分析:即将一个上市公司连续几个会计年度的会计报表上的相同项目列示并比较,判断其变化趋势。比较数据可以用绝对数;也可以某一时期的数据为基期,用该基期的百分比来表示连续期间的变动趋势。例如主营业务利润连续下降,其他业务利润呈上升趋势,说明公司经营业务结构在调整变化之中。又如投资收益的逐年增加,说明公司对外投资正在发挥出效益。

编写说明

一、本书所载资料来源:

1.《上海证券报》上渐次刊登的各上市公司的上市公告书、中期财务报告、年度报告摘要、年度会计报表、送配股公告及有关重大事项,每个公司公开资料刊登日期均可从附于书后的《上市公司公开刊登资料日期表》及《送配股一览表》中查询。

2.股票交易资料取自上海证券交易所 1993 年股票行情月报,1992 年上海股票交易统计年报。

二、有关本书内容的具体说明

1.基本情况——取自上市公司 93 年度报告摘要中最新资料

2.股本形成——表格所揭示的股本结构,反映每个时期股本的存量,“+”,“-”符号表示为本期增加或减少股本的数量,在资金来源一栏中“现金”或“送配股”等,则表示存量差额的来源。每股售价即指每股发行价格。

3.送配股情况——反映的是 93 年 1 月至 94 年 4 月各上市公司的送配股情况。

4.1992 年股票交易月平均资料和 92 年度交易资料——根据 92 年上海股票交易统计年报加工整理而成。其中月平均最高价和最低价是指一个月中每个交易日的最高价和最低价的平均数。

5.1993 年股票交易年度资料——取自上交所 1993 年股票行情月报。

6.主要财务指标——各指标计算方法如下:

$$\text{流动比率} = \frac{\text{期末流动资产总额}}{\text{期末流动负债总额}}$$

$$\text{速动比率} = \frac{\text{期末速动资产总额}}{\text{期末流动负债总额}}$$

其中: $\text{速动资产} = \text{流动资产} - \text{预付货款} - \text{存货} - \text{待摊费用}$

$$\text{股东权益比率} = \frac{\text{期末股东权益总额}}{\text{期末总资产}}$$

$$\text{应收帐款周转率} = \frac{\text{主营业务收入}}{\text{应收帐款平均余额}}$$

$$\text{其中: 应收帐款平均余额} = \frac{\text{期初应收帐款余额} + \text{期末应收帐款余额}}{2}$$

应收帐款周转天数以会计报表反映的日期数除以相应的应收帐款周转率,存货周转天数和总资产周转天数计算相类似。

$$\begin{aligned} \text{存货周转率} &= \frac{\text{营业成本}}{\text{存货平均余额}} \\ \text{其中: 存货平均余额} &= \frac{\text{期初存货余额} + \text{期末存货余额}}{2} \\ \text{总资产周转率} &= \frac{\text{主营业务收入}}{\text{总资产平均余额}} \\ \text{其中: 总资产平均余额} &= \frac{\text{期初总资产} + \text{期末总资产}}{2} \\ \text{销售利润率} &= \frac{\text{主营业务利润}}{\text{主营业务收入}} \\ \text{销售毛利率} &= \frac{\text{销售毛利}}{\text{主营业务收入}} \\ \text{其中: 销售毛利} &= \text{主营业务收入} - \text{营业成本} \\ \text{资产利润率} &= \frac{\text{利润总额}}{\text{总资产平均余额}} \\ \text{股东权益净利率} &= \frac{\text{税后利润}}{\text{期末股东权益总额}} \\ \text{每股净资产} &= \frac{\text{期末股东权益总额}}{\text{期末股本总额}} \\ \text{每股税后利润} &= \frac{\text{税后利润}}{\text{期末股本总额}} \end{aligned}$$

以上每股净资产和每股税后利润中股本总额均根据 1992 年末、1993 年中期、1993 年年末的实际股本总额计算。税后利润分别为本期实际发生数额(股份公司成立后),不包括上年度结余利润和少数股权。

7. 资产评估——根据有关国有资产确认部门确认数摘要。

8. 子公司与关联企业、1994 盈利预测、1993 年资金使用情况、1994 年资金投资方向、中介服务机构、股东大会决议及重要事项均摘自 93 年度报告及其他有关公开资料。

9. 1994 年 1—4 月新上市公司因不再披露 1993 年年度报告,故只以这些公司的上市公告书以及有关财务报表为依据,作简要分析。

10. 由于部分上市公司有些资料揭示不充分,无法证实,故在本书中未予列出。

目 录

序	上海证券交易所总经理 尉文渊	1
前 言		1
上市公司综合分析思路	潘洪萱 朱荣恩 徐建新	1
编写说明		1
1993 年底上市公司综合分析		1
淄博乡镇企业投资基金公司		1
青岛啤酒股份有限公司		3
上海延中实业股份有限公司		6
上海真空电子器件股份有限公司		9
上海兴业房产股份有限公司		12
上海二纺机股份有限公司		16
上海轻工机械股份有限公司		20
上海嘉丰股份有限公司		23
上海联合实业股份有限公司		26
上海异型钢管股份有限公司		29
金杯汽车股份有限公司		32
上海中国纺织机械股份有限公司		35
上海市大众出租汽车股份有限公司		38
中国第一铅笔股份有限公司		42
上海永生制笔股份有限公司		45
上海胶带股份有限公司		48
上海丰华圆珠笔股份有限公司		51
上海市第一食品商店股份有限公司		54
上海联华合纤股份有限公司		57
上海氯碱化工股份有限公司		60
上海冰箱压缩机股份有限公司		63
上海市联农股份有限公司		66
上海金陵股份有限公司		69
上海嘉宝实业股份有限公司		72
上海轮胎橡胶(集团)股份有限公司		75
上海复华实业股份有限公司		78
上海水仙电器实业股份有限公司		81
上海申达股份有限公司		84
上海电器股份有限公司		87
上海新世界股份有限公司		90
上海棱光实业股份有限公司		93
上海龙头(十七棉)股份有限公司		95
上海市第一百货商店股份有限公司		98

上海华联商厦股份有限公司	101
上海双鹿电器股份有限公司	104
上海海鸟电子股份有限公司	107
上海浦东大众出租汽车股份有限公司	110
上海三爱富新材料股份有限公司	113
上海广电股份有限公司	116
上海黄浦房地产股份有限公司	119
上海市金桥出口加工区开发股份有限公司	122
上海国脉实业股份有限公司	125
上海众城实业股份有限公司	128
上海申能股份有限公司	131
上海爱建股份有限公司	134
乐山电力股份有限公司	137
上海望春花实业股份有限公司	140
上海国嘉实业股份有限公司	143
上海新亚快餐食品股份有限公司	146
上海外高桥保税区开发股份有限公司	149
上海原水供应股份有限公司	152
上海新锦江大酒店股份有限公司	155
上海飞乐音响公司	158
上海爱使电子设备股份有限公司	161
上海申华实业股份有限公司	164
上海飞乐股份有限公司	167
上海豫园旅游商城股份有限公司	170
浙江凤凰化工股份有限公司	174
北京天桥百货股份有限公司	178
北京天龙股份有限公司	181
福建省福联股份有限公司	184
福建省耀华玻璃工业股份有限公司	187
上海南洋国际实业股份有限公司	190
上海浦东强生出租汽车股份有限公司	193
上海市陆家嘴金融贸易区开发股份有限公司	196
哈尔滨医药股份有限公司	199
上海沪昌特殊钢股份有限公司	202
西南药业股份有限公司	205
无锡太极实业股份有限公司	208
浙江尖峰集团股份有限公司	211
鞍山合成(集团)股份有限公司	214
东北华联集团股份有限公司	217
杭州天目山药业股份有限公司	220
四川广华化纤股份有限公司	223
成都量具刀具股份有限公司	226
峨眉铁合金(集团)股份有限公司	229
中华企业股份有限公司	232
上海钢铁汽车运输股份有限公司	235
浙江中汇(集团)股份有限公司	238
四川金顶(集团)股份有限公司	242
上海凤凰自行车股份有限公司	246

上海邮电通讯设备股份有限公司	249
武汉长印(集团)股份有限公司	252
南京新街口百货商店股份有限公司	255
宁波华联集团股份有限公司	258
广州珠江实业开发股份有限公司	261
广州广船国际股份有限公司	264
厦门汽车股份有限公司	267
厦门国贸泰达股份有限公司	270
上海石油化工股份有限公司	273
上海三毛纺织股份有限公司	276
青岛海尔电冰箱股份有限公司	279
东新电碳股份有限公司	282
上海亚通股份有限公司	285
福州东街口百货大楼股份有限公司	288
大连商场股份有限公司	291
上海大江(集团)股份有限公司	294
豪盛(福建)股份有限公司	297
长春市汽车城百货股份有限公司	300
济南轻骑摩托车股份有限公司	303
辽源得亨股份有限公司	306
天津环球磁卡股份有限公司	309
 1994 年 1—4 月新上市公司简析	 312
华新水泥股份有限公司	312
福建水泥股份有限公司	312
河北威远实业股份有限公司	312
成都工益冶金股份有限公司	313
江苏悦达股份有限公司	313
昆明机床股份有限公司	313
济南百货大楼股份有限公司	314
马鞍山钢铁股份有限公司	314
山西杏花村汾酒厂股份有限公司	314
神马实业股份有限公司	314
东方集团股份有限公司	315
华北制药股份有限公司	315
鞍山第一工程机械股份有限公司	315
杭州解放路百货商店股份有限公司	316
厦门工程机械股份有限公司	316
鞍山信托投资股份有限公司	316
上海良华实业股份有限公司	317
上海永久自行车股份有限公司	317
上海耀华皮尔金顿股份有限公司	317
上海隧道工程股份有限公司	317
天津劝业场股份有限公司	318
上海物资贸易中心股份有限公司	318
上海万象(集团)股份有限公司	318
上海益民百货股份有限公司	319
上海时装股份有限公司	319

上海兰生股份有限公司	319
上海友谊华侨股份有限公司	320
成都人民商场股份有限公司	320
哈尔滨天鹅实业股份有限公司	320
宁波城隍庙实业股份有限公司	321
西安黄河机电股份有限公司	321
上海东方明珠股份有限公司	321
上海商业网点发展实业股份有限公司	321
上海凌桥自来水股份有限公司	322
上海上菱电器股份有限公司	322
上海界龙实业股份有限公司	322
上海市农垦工商综合商社股份有限公司	323
上海市第九百货商店股份有限公司	323
四川长虹电器股份有限公司	323
绍兴百货大楼股份有限公司	324
上海柴油机股份有限公司	324
上海中西药业股份有限公司	324
上海工业缝纫机股份有限公司	325
上海英雄股份有限公司	325
上海钢管股份有限公司	325
上海同济科技实业股份有限公司	325
重庆万里蓄电池股份有限公司	326
上海自动化仪表股份有限公司	326
上海四药股份有限公司	326
上海华东电脑股份有限公司	327
上海海欣股份有限公司	327
中国四川国际合作股份有限公司	327
北满特殊钢股份有限公司	328
江苏春兰制冷设备股份有限公司	328
北京旅行车股份有限公司	328
长春百货大楼股份有限公司	329
宁波中百股份有限公司	329
附录一	330
1. 1993 年末上市公司股本结构一览表	330
2. 上市公司 1993 年度主要指标计划完成情况一览表	332
3. 1993 年末上市公司部分财务指标分类比较一览表	334
4. 上市公司 1993 年 1—12 月及 1994 年 1—4 月送配股情况一览表	337
附录二	340
1. 上市公司股票代码及简称一览表	340
2. 上市公司地址一览表	342
3. 上市公司咨询项目一览表	346
4. 上市公司公开刊登资料日期索引一览表	350
5. 异地证券公司在沪设业务部地址一览表	355
上海新世纪投资服务公司简介	361