

股市韬略丛书

主编 张俊瑞 邓崇云

上市公司分析

- 培养交易理念，提供分析工具
- 判断行情走势，洞察买卖先机



东北财经大学出版社

股市韬略丛书

上市公司分析

主编 张俊瑞 邓崇云

东北财经大学出版社

图书在版编目(CIP)数据

上市公司分析/张俊瑞, 邓崇云主编. —大连: 东北财经大学出版社, 2000.10

(股市韬略丛书)

ISBN 7-81044-791-2

I. 上… II. ①张…②邓… III. 股份有限公司-分析
IV. F276.6

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2000) 第 36721 号

东北财经大学出版社出版

(大连市黑石礁尖山街 217 号 邮政编码 116025)

网 址: <http://www.dufep.com.cn>

读者信箱: dufep@mail.dlptt.ln.cn

东北财经大学印刷厂印刷 东北财经大学出版社发行

开本: 850 毫米 × 1168 毫米 1/32 字数: 171 千字 印张: 7 3/8

印数: 1—5 000 册

2000 年 10 月第 1 版

2000 年 10 月第 1 次印刷

策划: 方红星

责任编辑: 孟 耀

责任校对: 尹秀英

封面设计: 钟福建

版式设计: 吴 伟

定价: 15.00 元

编写委员会

主 编 张俊瑞 邓崇云

编 委 (以姓氏笔划为序)

乔引华 杨 芳 胡洪杰

序

我国的证券市场经过十年的发展,已经由区域性的小市场扩展到了拥有上千家上市公司、四千万投资者的庞大市场,越来越多的投资人通过证券市场进行投资,既为上市公司输入了紧缺的资金,又为自己带来了投资收益。因此,证券市场的主体非上市公司和投资人莫属。上市公司是投资人的投资对象,投资人是上市公司的所有者。

投资人进行股票投资,必须选择合适的投资对象,即选择上市公司。那些能够为投资人带来丰厚投资回报的上市公司自然会受到投资人的青睐,而不能为其带来回报甚至可能招致损失的上市公司,投资人理所当然地惟恐避之不及。但在证券市场上,既不能简单地说业绩优良的公司一定能够为投资人带来较高的投资回报,不会发生投资损失,也不能说业绩差的公司就一定会导致投资人的损失。因为,证券市场股价涨落的影响因素实在太多,没有铁定的规律可循,更没有可套用的公式。

那么,投资人是否在证券市场上就无所适从、任由市场摆布呢?答案显然是否定的。证券市场本身存在着自身的规律,它和国内外经济环境、国家的财政与金融政策、上市公司的基本而之间都存在着密不可分的联系。投资人若能掌握这些关系,并对上市公司的获利能力、偿债能力、营运能力等分析方法有所了解,完全可以在动荡不定的市场中选择到自己满意的投资对象,获得理想的投资收益。

本书就是在这样的考虑下撰写的。

本书的阅读对象是参与证券市场投资的普通投资者。对于大专院校学习经济学、管理学的学生以及公司、企业单位从事经济管理工作的专业人员也非常适用。本书的侧重点是上市公司的环境分析和财务分析。在写作风格上,本书注重把上市公司分析的基本原理和实际案例结合起来,具有很强的实用性。

本书由张俊瑞博士、邓崇云博士担任主编,乔引华、杨芳、胡洪杰参加编写。各章分工为:第1章、第2章由杨芳编写,第3章、第4章由乔引华编写,第5章由胡洪杰编写,第6章、第7章、第8章由张俊瑞编写。吴华茵在本书编写过程中做了大量的辅助性工作。

本书若有不足之处,恳请读者批评指正。

编 者

2000年6月30日

目 录

第 1 章 上市公司宏观分析	1
1.1 上市公司概览:蛋糕有多大	1
1.2 上市公司经营业绩、最新信息及特征	3
1.3 股价涨跌终有时	7
1.4 影响上市公司股价变动的宏观因素知多少	10
1.5 中国股票市场的未来走向	15
第 2 章 上市公司行业分析	17
2.1 上市公司所处行业是如何分类的	17
2.2 每个行业的生命周期又怎样	21
2.3 意味深长的产业结构调整	23
2.4 加入 WTO 对我国相关行业的影响 有多大	25
2.5 传统行业是否还值得投资	28
2.6 寻找 21 世纪最具投资潜力的行业	30
第 3 章 上市公司财务报告透视	45
3.1 基本财务报表	45
3.2 财务报表附表及附注	66
3.3 审计报告	82
第 4 章 财务分析的技术方法	94
4.1 对比分析法	94

4.2	结构分析法	98
4.3	趋势分析法	101
4.4	比率分析法	104
4.5	综合分析法	106
第5章	偿债能力分析	109
5.1	偿债能力:上市公司财务健康与否的 晴雨表	109
5.2	短期偿债能力分析	112
5.3	长期偿债能力分析	117
5.4	上市公司偿债能力的总体状况	129
第6章	获利能力分析	132
6.1	上市公司获利能力如何影响投资人的 股票买卖决策	132
6.2	共同比收益与收益趋势分析	138
6.3	收益比率分析	143
第7章	上市公司现金流量分析	163
7.1	日益重要的现金流量信息	163
7.2	上市公司现金流量的构成	164
7.3	现金与利润:何者更重要	166
7.4	用基本现金流量指标分析上市公司的 现金流量状况	172
7.5	现金流量结构与趋势分析	174
7.6	现金流量比率分析	179
7.7	1999年上市公司现金流量总体状况评价	188
第8章	上市公司关联方关系及关联交易分析	193
8.1	什么是关联交易	193

8.2	如何认定上市公司与有关各方是否存在 关联方关系	200
8.3	关联交易何其多	205
8.4	上市公司关联交易面面观	213

第1章 上市公司宏观分析

上市公司宏观分析,这里是指对影响上市公司股票供求关系及其变动趋势的外围宏观环境因素进行分析。通过分析,使投资者了解股票市场供求变化的趋势,从而把握股价变动方向及大势,解决在股市中选时的问题,即投资者选择最佳入市和离市的时机,以回避股市系统风险。

1.1 上市公司概览:蛋糕有多大

沪深股市经历了从试点、推广到大发展三个阶段,蛋糕已越做越大。

1. 试点阶段(1984—1991年)

上海第一只相对规范的股票是“飞乐音响”,它产生于1984年11月。深圳第一只向社会公开发行的股票是“深发展”,它于1987年5月在六家信用社的基础上宣告成立并向社会公开发行了39.65万股面值为20元的股票,“深发展”股票的发行,是深圳股票发行的起点。

上海股市不仅发行在全国领先,交易市场的产生也早于全国。1986年9月26日,上海出现了第一个证券柜台交易点——中国

工商银行上海市静安区办事处信托分部。但深圳股市后来居上,先于上海进入了活跃高涨期。1988年4月,深圳证券公司成立,股票在证券公司挂牌买卖,这标志着深圳股票市场产生。深圳股市在上市公司分红机制改革和深圳经济快速发展的推动下,其发展速度快于上海,成为80年代末、90年代初中国股票市场的中心,这从图表1—1中的数据可以得以说明(见图表1—1)。

图表 1—1 1991 年沪、深股市交易情况简表

项 目	深 圳	上 海
上市公司家数	6	8
股本总额(亿元)	3.57	2.72
市价总值(亿元)	79.76	29.43
年成交总额(亿元)	35.30	8.07
日成交额(亿元)	0.14	0.06

2. 推广阶段(1992—1998 年)

从1992年起,在邓小平南巡讲话推动下,我国经济体制改革向建立社会主义市场经济的目标大踏步前进,股份制改造高潮在全国兴起,为股市向全国推广奠定了基础。1992年起,上市公司迅速向全国各省市拓展,伴之以沪深股市迅猛扩容。从图表1—2可见,截止1998年,沪深股市发行股本、市价总值和成交总额均拓展了数十倍。其中沪市规模超过了深市,上海成为全国股票市场新的中心(见图表1—2)。

3. 大发展阶段(1999 年至今)

1999年6月15日以《人民日报》发表的《坚定信心、规范发展》的特约评论员文章为标志,中国股市进入了新的大发展阶段。

图表 1—2 1992—1998 年发行、交易情况简表

年 份	发行总股本 (亿股)		市价总值 (亿元)		成交总额 (亿元)	
	上海	深圳	上海	深圳	上海	深圳
1992 年	46.94	26.27	558.40	489.73	247.18	434.07
1993 年	206.62	122.06	2 195.69	1 335.32	2 380.36	1 286.67
1994 年	419.01	220.59	2 600.13	1 090.49	5 735.08	2 392.55
1995 年	498.25	267.38	2 525.66	948.61	3 103.48	932.33
1996 年	670.82	439.53	5 477.81	4 364.56	2 025.35	2 069.60
1997 年	975.37	795.86	9 218.06	8 311.17	13 763.17	16 958.62
1998 年	1 280.34	1 065.01	10 625.92	8 879.73	12 386.12	11 158.15

为了扩大直接融资以支持国企改革,在国家调控政策的推动下,股价指数迅速回升的同时,公司上市的步伐加快,仅 1999 年沪深两市的上市公司就达 970 家,比 1998 年增加 123 家,其中沪市增加 57 家,深市增加 66 家。进入 2000 年的头几个月,股价指数连创新高,在改革新股发行方式的推动下,新股发行上市又比 1999 年明显加快,截至 2000 年 4 月底,沪深两市上市公司已达 1 045 家。

1.2 上市公司经营业绩、最新信息及特征

1. 上市公司经营业绩及最新信息

据沪深两市证券交易所公布的信息,截至 2000 年 4 月 29 日,沪市 494 家公司除 ST 北旅延期外,均公布了年报;深市 476 家公司有 3 家公司延期公布外,473 家公布了年报。其综合财务数据

如下表(见图表 1—3、图表 1—4):

图表 1—3 上市公司 1999 年年报主要
财务指标(加权平均)一览表

财务指标	市场分类	1999 年度	1998 年度(调整后)
1. 每股收益(元)	合 计	0.2069	0.1772
	沪 市	0.2009	0.1923
	深 市	0.2145	0.1582
2. 每股净资产(元)	合 计	2.4891	2.3128
	沪 市	2.4925	2.3183
	深 市	2.4849	2.3059
3. 净资产收益率(%)	合 计	8.3131	7.6621
	沪 市	8.0597	8.2949
	深 市	8.6323	6.8618

2. 上市公司经营业绩的特征

1999 年上市公司年度报表显示出如下特征:

(1) 净利润同比增长三成

总的来看,上市公司 1999 年度经营业绩令人惊喜。两市累计完成主营业务收入 8 115 亿元,同比增长 13.62%,累计实现净利润 648 亿元,同比增长 30.03%。

(2) 四项计提挤干水分

1999 年首次实施“四项计提”,总共能挤掉上市公司多少水分?一项对 808 家沪深上市公司 1999 年披露年报进行的统计表明:四项计提总共挤去了这些上市公司高达 267.66 亿元的“水分”。

图表 1-4 1999 年度上市公司经营业绩排行榜一览表

前十名	每股收益 (元)	净资产收益率 (%)	每股净资产 (元)	净利润增长率 (%)	主营业务收入增长率 (%)					
第一名	五粮液	1.35	ST 中华 A	96.63	宝华实业	7.65	闽福发 A	19 619.39	华晨集团	23 034.5661
第二名	蓝田股份	1.15	ST 英达 A	87.00	神马实业	6.65	云铝股份	14 067.84	ST 振新	20 626.3858
第三名	辽宁成大	1.06	ST 粤海发	64.47	深康佳 A	6.35	氯碱化工	7 989.96	ST 粤海发	2 141.2372
第四名	深康佳 A	0.91	中讯科技	62.88	唐钢股份	6.12	上菱电器	7 338.31	如意集团	1 715.9734
第五名	英豪科技	0.88	ST 深华宝	60.00	上菱电器	6.00	鲁石化 A	4 569.10	中能股份	1 157.1128
第六名	国电电力	0.87	ST 石劝业	59.95	四川长虹	5.97	方正科技	2 472.08	上菱电器	688.4278
第七名	春兰股份	0.87	英豪科技	43.73	江苏阳光	5.81	爱使股份	2 336.52	方正科技	555.6835
第八名	鲁润股份	0.85	全兴股份	41.66	宇通客车	5.63	焦作万方	1 636.56	甬成功	461.8332
第九名	乐凯胶片	0.84	国电电力	37.66	合肥百货	5.58	兰州民百	935.69	比特科技	421.6407
第十名	全兴股份	0.84	环保股份	34.41	山东巨力	5.58	经纬纺织	931.41	深万山 A	330.6354

从这项不完全统计的情况看,四项准备中,坏账准备一项挤去的水分最多,808家共提取坏账准备168.3亿元,占四项准备合计数的约63%左右。此外,在800余家上市公司中,共有48家上市公司四项计提合计总金额在1亿元以上,其中如ST粤金曼等公司因四项计提挤去的水分都高达近10亿元。其中ST粤金曼的主要“损失”就在“坏账准备”上,该公司由于应收账款和其他应收款两项合计高达逾15亿元,因此仅坏账准备一项就提去了近9亿元人民币。其他如从事房产开发的深深房,不仅对以在建房产为主的“存货”提取了近5亿元的跌价准备,对长期投资也提取了近4亿元的“减值准备”,因此四项计提等于一举去除了公司近10亿元的“利润”和“资产”。

(3) 纺织、石化类上市公司重焕青春

1999年对于中国纺织工业,具有划时代的意义,国有纺织企业一举结束连续六年亏损的历史,首次实现扭亏为盈。55家上市公司平均实现净利润2.40亿元,每股收益0.206元,成为股市的新亮点。

22家石化业上市公司统计显示,1999年主营业务收入总额为652.21亿元,同比增长21.27%;实现净利润36.25亿元,同比增长83.35%。

(4) 资不抵债的公司大扩容

1998年资不抵债的公司为4家,1999年新增8家,合计12家,它们是PT农商社、ST郑百文、ST粤金曼、PT渝钛白、ST中洁、ST网点、ST琼华侨、ST南洋、ST金荔、ST永久、ST深华源、ST白云山。

(5) 亏损面有所下降

1999年实现扭亏的公司达70家。同时1999年度亏损的上市公司77家,大多为新亏损公司,亏损面为7.8%,较同期下降了

近1.2个百分点。

1.3 股价涨跌终有时

1. 股价涨跌的规律

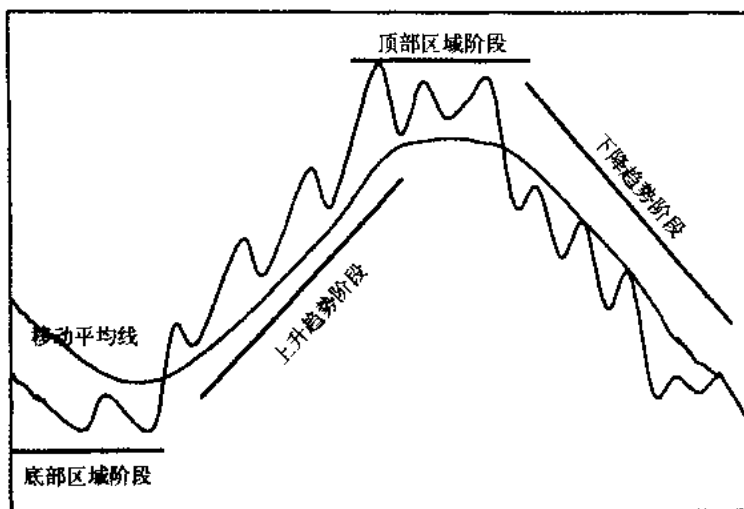
“世界上没有只涨不跌的股票,也没有只跌不涨的股票”,“选时比选股更为重要”,这是投资者熟悉的股市名言。也就是说,任何股票有上涨就必然有下跌,有下跌就必然会上涨,只有涨涨跌跌股市才会充满诱惑和机会。投资者都知道只有低买高卖才能获取利润。然而,在实际操作中,能踏准股价(或大盘指数)运行节奏的投资者总是少数,大多数投资者不是卖在地板价上,就是卖在上升途中,造成踏空,套牢资金;或者不是买在天花板上“拔了红旗”,就是买在下跌途中,造成股票深度套牢。实际上,股价涨跌是有其自身内在规律的,作为一个理性投资者应对其股价运行规律有一个深刻理解,以减少失误,提高成功率。

一般来说,股价的涨跌和趋势是由多空双方力量的大小决定的。当多方力量强于空方力量时,股价就会持续上涨或大涨小回,并一直上涨到空方力量强于多方力量,股价就由持续上涨转为持续下跌或大跌小涨,直至多方力量再次强于空方力量时,股价才又重拾升势,股价就是在这种上涨——下跌——再上涨——再下跌之中循环运行。

如果将股价涨跌的规律以下图来表示,投资者会清楚看到,其运行分为四个阶段(见图表1—5)。

(1)底部区域阶段

股价经过较长时间和较大幅度下跌之后,空方力量渐渐减弱,下跌动力明显不足,股价开始在一定幅度的价格区域内横向波动,



图表 1—5 股价涨跌的规律

成交量显著萎缩,多空双方力量悄悄地发生转变。此阶段买入股票需要有勇气和信心,持股要有耐心。因为,此时股市到处是悲观气氛,大多股评和投资大众预期股市还会下跌,可底部就在眼前,是分批买入股票的时机。

(2) 上升趋势阶段

在底部阶段的末期,股价开始出现小幅回升,成交量也呈温和放大,多方力量也渐渐占有一定优势。终于,股价向上突破并离开底部区域,开始进入上升趋势阶段,股价不断创新高,成交量也有规律地放大。一般来说,上升趋势阶段初期是最佳买入时机。

(3) 顶部区域阶段

经过较长时间的上涨,股价已到了相当高度,投资者大多被市场的持续上涨和赚钱效应冲昏了头脑,市场近于疯狂,成交量放大到无法放大的地步,此阶段买入股票已无异于刀口舔血,它是分批卖出股票的最佳时机。