

投资者如何对上市公司进行财务分析

尚正

你了解自己买的股票吗？你知道自己作为股东的上市公司的经营状况和财务状况吗？投资大师彼得·林奇曾说过：“不进行研究的投资，就像打扑克从不看牌一样，必然失败。”对于投资者而言，在选择股票之前或持有股票期间对上市公司进行财务分析，有助于投资者更好地把握股票投资价值，规避投资风险。

上市公司财务分析，是投资者以上市公司财务报告等资料作为基础，采用各种财务指标分析方法，对公司的财务状况和经营成果进行分析和评价，为其投资决策提供依据。根据分析重点的不同，上市公司财务分析可大致分为以下五个方面：

（1）短期偿债能力分析。任何一家上市公司要维持正常的生产经营活动，必须持有足够的现金或银行存款以支付各种到期债务和其他费用。对公司短期偿债能力的分析主要是着眼于对公司流动资产和流动负债之间关系的分析，主要的分析指标是流动比率和速动比率。

（2）资本结构分析。资本结构是指在上市公司的总资本中，股权资本和债权资本的构成及其比例关系。资本结构反映上市公司使用财务杠杆的程度，从而直接影响上市公司的盈利能力和长期偿债能力。其分析指标主要包括资产负债率、有形净值债务率等。

（3）经营效率分析。经营效率也称资产管理能力，主要通过上市公司各种资产在一定时期内周转速度的快慢程度来反映，分析经营效率是了解公司内部经营管理水平优劣的一个重要环节。投资者可以通过公司的营业周期、存货周转率、应收账款周转率、流动资产周转率和总资产周转率等来了解上市公司资产管理的实际能力。

（4）盈利能力分析。盈利能力是公司获取利润的能力，是公司组织生产活动、销售活动和财务管理水平高低的综合成果体现，也是公司在激烈的市场竞争中得以生存的基本保证。盈利能力分析的主要指标包括销售毛利率、销售净利率、资产收益率、净资产收益率等。与此同时，投资者还需对盈利结构和多年度盈利趋势进行分析，以了解上市公司的持续盈利能力。

（5）与股票价值相关的股票投资收益分析。对上市公司来说，股价代表了市场在某个时点对其价值的反映以及投资者对持有该公司股票可能带来的潜在收益和所承担风险的判断。在选择上市公司进行投资时，投资者要将股票市价和财务报表所提供的相关信息综合起来进行分析。分析指标通常包括市盈率、市净率、股息率等。其中，利用股息率（即股息与股票价格之间的比率）来分析上市公司是否具备连续稳定的分红能力，对投资者做出恰当的投资决策至关重要。上市公司在高速成长期间，其投资资金需求量大，客观上会对现金分红取舍有影响，但公司发展的最终目的也仍然是追求股东价值最大化。采用现金红利方式给投资者以正回报，无疑是体现股东价值最大化的最重要的标志。从企业

价值衡量的角度来看，公司股票的内在价值最重要的决定因素之一是其实际的现金股利派发金额。

需要提醒投资者注意的是，上述财务分析指标并不是孤立的，投资者要注意掌握同类指标的综合分析方法，以便更好地了解公司财务和经营状况。

（1）分析公司短期偿债能力时，可以把流动比率指标与公司经营状况、所属行业特点等其他因素结合起来分析。比如说，流动比率高，则说明流动负债有较多的流动资产作为偿债保证，但与此同时，投资者还应当注意分析流动资产中应收账款的比重和存货的周转速度对公司短期偿债能力的影响。

（2）分析公司长期偿债能力时，可以把资产负债率指标与资产报酬率指标结合起来分析。资产负债率是反映公司长期偿债能力的指标，该比率较低，则反映债务负担较轻，还本付息压力相对较小。同时，如果公司资产报酬率较高，说明资产盈利能力较强，资产利用效率好，适度举债经营对股东来说是有利的。

（3）分析公司盈利能力时，也可以把每股盈利指标和资产收益率指标结合起来。评价公司盈利能力，主要运用每股收益和净资产收益率两个指标。严格来说，公司的每股收益指标与其净资产收益率不一定呈强相关的关系，但是在公司股票存在溢价发行的情况下，净资产收益率更能反映公司的总体盈利水平以及经营者运用资本的能力。

（4）分析公司分红方案时，要把利润分配与用资本公积金转增股本区别开来。公司分红送股可以用税后利润，也可能用公

积金实施。在经营业绩较好、现金充沛的情况下，公司一般会用税后利润派发红利或送股，作为对投资者的回报。而资本公积金一般来自股票溢价发行或资产重估增值，用资本公积金转增股本与当期公司经营业绩并无直接关系。如果上市公司能连续稳定地进行现金分红，可以使投资者对公司的经营前景形成理性预期。另外，现金分红还可以减少公司内部人可支配的现金流，抑制盲目的投资扩张，促进公司资金的合理配置。

在整个财务分析过程中，投资者要注意学会全面地看待问题。对上市公司而言，其筹资能力、偿债能力、盈利能力都是相互联系的，投资者在进行分析时要将各相关指标联系起来，结合公司经营环境、所属行业等其他要素进行综合分析。

总而言之，学会运用正确的方法对上市公司进行财务分析，对投资者更好地了解上市公司至关重要。尽管财务报表是静态的，但通过财务分析，可以使投资者在对上市公司的过去和现在进行研究的基础上，动态分析公司未来的发展潜力和投资价值，更加理性地参与股票交易。

（本栏目刊载的信息仅为投资者教育之目的而发布，不构成任何投资建议，投资者不应以该等信息取代其独立判断或仅根据该等信息做出决策。上海证券交易所力求本栏目刊载的信息准确可靠，但对这些信息的准确性或完整性不作保证，亦不对因使用该等信息而引发或可能引发的损失承担任何责任。更多内容敬请浏览上交所投资者教育网站（<http://edu.sse.com.cn>）。）