

## A股年报成绩单之“好孩子、坏孩子”（上交所投资者教育网站）

投身股市，我想大部分投资者都以学生的心态来定位自己。其实在证券市场，投资者的身份是家长，你所投资的股票是你的孩子。每年股票这个孩子都会向你交出两次季度考试（季报）、一次期中考试（中报）、一次期末考试（年报）一共4份成绩单。大部分家长会对孩子的成绩单做细致的分析，哪个科目分数高了多少？哪个科目分数低了多少？各自的原因是什么？老师的评价是什么？不过在股市里，大部分家长是不会关注和认真地研究“孩子”的成绩。因为他们有个很好的借口——看不懂！在这里我们不妨以看成绩单的家长心态来解读上市公司的年报。

首先，成绩好的小孩一般都会提前公布成绩单，因为孩子也有虚荣心，希望得到家长的肯定、表扬和奖励，成绩差的一般会要等到最后才会拿出来，因为孩子怕会被批评、指责或者挨打。1-4月是上市公司披露年报的法定时间，4月以前公布的大都是业绩较好，同比增长较多的，伴随提前漂亮业绩大比例分红送股，往往还有更深一层次的目的——希望得到家长的奖励，而这个奖励在股市里面就意味着需要股东掏钱的再融资等。而到4月中下旬公布业绩的公司一般都是业绩平平的。翻开2011年已披露的年报，在\*ST金果迫不及待甩出第一份净利润同比增长229%成绩单后，踌躇满志的刚泰控股宣布净利润增长4258%，随后的既有得意洋洋道博股份净利润环比增长4079%，也有春风满面的ST华源净利润环比增长501%。统计前十家公司率先公布年报的公司，仅有一家公司业绩为负，而这家公司也是停牌进入重组程序的，属于那种极有可能“乌鸡变凤凰”的公司。这些无疑是市场公认的“好孩子”。而大量的业绩平平或者业绩下降的坏孩子，都会将业绩公告日期尽量拖后，这样就不会那么影人注目。

其次，成绩单应该是德、智、体、美、劳全面发展，对应于上市公司年报，我们重点应该关注主营业务利润率、净资产收益率、资产负债率、非经常性损益和股东人数的变化。1、主营业务利润率高体现了企业经营活动最基本的获利能力较高，成本控制、费用管理、产品营销、经营策略等方面都较为优秀。2、净资产收益率高，说明投资带来的收益高，一般年净资产收益率要高于贷款利息和CPI的涨幅之和才是好的公司。3、资产负债率的高低衡量是需要根据行业来定，

并不是越低越好，例如工商银行资产负债率达到 94%，这就与商业银行特殊行业有关。4、非经常性损益是与经营业务无直接关系的各项收入、支出。部分公司公布的净利润大幅增长，但细看利润构成，你也许就会发现原来他可能是靠卖子公司、靠国家税收补贴、债务重组等修饰业绩。5、股东人数的变化在因年报和一季报披露时差很短，所以参考意义更大。股东人数减少，新增基金较多的公司一般都是被市场所认可的公司。

最后，成绩单应该通过同比、环比、行业比三个比较的原则才能看的更清楚。一次考试成绩的好坏不能作为衡量“好孩子、坏孩子”的标准。上市公司的业绩也是这样，拿到年报，我们更加倾向于拿着异常数据和他过去三年相比较，得出同比数据；拿最近三个季度的数据比较得出环比数据；拿他和同行业数据比较，得出行业比数据。通过一系列的比较，你就能得出一个比较准确的结论。相信您能成为一名合格的家长，收获好孩子满意的成绩单。（本文作者系财富证券湘潭韶山中路营业部赵凯亮）