

上市公司投资价值分析方法 PDF转换可能丢失图片或格式，  
建议阅读原文

[https://www.100test.com/kao\\_ti2020/246/2021\\_2022\\_\\_E4\\_B8\\_8A\\_E5\\_B8\\_82\\_E5\\_85\\_AC\\_E5\\_c70\\_246997.htm](https://www.100test.com/kao_ti2020/246/2021_2022__E4_B8_8A_E5_B8_82_E5_85_AC_E5_c70_246997.htm)

从长期来看，一家上市公司的投资价值归根结底是由其基本面所决定的。影响投资价值的因素既包括公司净资产、盈利水平等内部因素，也包括宏观经济、行业发展、市场情况等各种外部因素。在分析一家上市公司的投资价值时，应该从宏观经济、行业状况和公司情况三个方面着手，才能对上市公司有一个全面的认识。

一、宏观经济分析 宏观经济运行分析 证券市场历来被看作“国民经济的晴雨表”，是宏观经济的先行指标；宏观经济的走向决定了证券市场的长期趋势。只有把握好宏观经济发展的大方向，才能较为准确的把握证券市场的总体变动趋势、判断整个证券市场的投资价值。宏观经济状况良好，大部分的上市公司经营业绩表现会比较优良，股价也相应会有上涨的动力。为了把握国内宏观经济的发展趋势，投资者有必要对一些重要的宏观经济运行变量给予关注。

A．国内生产总值GDP 国内生产总值是一国（或地区）经济总体状况的综合反映，是衡量宏观经济发展状况的主要指标。通常而言，持续、稳定、快速的GDP增长表明经济总体发展良好，上市公司也有更多的机会获得优良的经营业绩；如果GDP增长缓慢甚至负增长，宏观经济处于低迷状态，大多数上市公司的盈利状况也难以有好的表现。我国经济稳定快速增长，2006年GDP同比增长10.7%；07年一季度GDP同比增长率达到了11.1%。近一两年来，上市公司业绩的快速增长正是处于宏观经济持续向好、工业企业效益整体提升大背景下的增长，

中国经济的快速增长为上市公司创造了良好的外部环境。

**B . 通货膨胀** 通货膨胀是指商品和劳务的货币价格持续普遍上涨。通常，CPI（即居民消费价格指数）被用作衡量通货膨胀水平的重要指标。温和的、稳定的通货膨胀对上市公司的股价影响较小；如果通货膨胀在一定的可容忍范围内持续，且经济处于景气阶段，产量和就业都持续增长，那么股价也将持续上升；严重的通货膨胀则很危险，经济将被严重扭曲，货币加速贬值，企业经营将受到严重打击。除了经济影响，通货膨胀还可能影响投资者的心理和预期，对证券市场产生影响。CPI也往往作为政府动用货币政策工具的重要观测指标，今年以来我国CPI高位运行，因此在每月CPI数据公布前后，市场也普遍预期政府将会采取加息等措施来抑制通货膨胀，引发了股市波动。

**C . 利率** 利率对于上市公司的影响主要表现在两个方面：第一，利率是资金借贷成本的反映，利率变动会影响到整个社会的投资水平和消费水平，间接地也影响到上市公司的经营业绩。利率上升，公司的借贷成本增加，对经营业绩通常会有负面影响。第二，在评估上市公司价值时，经常使用的一种方法是采用利率作为折现因子对其未来现金流进行折现，利率发生变动，未来现金流的现值会受到比较大的影响。利率上升，未来现金流现值下降，股票价格也会发生下跌。

**D . 汇率** 通常，汇率变动会影响一国进出口产品的价格。当本币贬值时，出口商品和服务在国际市场上以外币表示的价格就会降低，有利于促进本国商品和服务的出口，因此本币贬值时出口导向型的公司经营趋势向好；进口商品以本币表示的价格将会上升，本国进口趋于减少，成本对汇率敏感的企业将会受到负面影响。当本币升值，出

口商品和服务以外币表示的价格上升，国际竞争力相应降低，一国的出口会受到负面影响；进口商品相对便宜，较多采用进口原材料进行生产的企业成本降低，盈利水平提升。目前，人民币正处于渐进的升值进程中，出口导向型公司特别是议价能力弱的公司盈利前景趋于黯淡，亟待产业升级，提高利润率和产品的国际竞争力；需要进口原材料或者部分生产部件的企业，因其生产成本会有一定程度的下降而受益；国内的投资品行业能够享受升值收益也会受到资金的追捧。人民币小幅升值，房地产、金融、航空等行业将直接受益，而对纺织服装、家电、化工等传统出口导向型行业而言则带来负面影响。

**宏观经济政策分析** 在市场经济条件下，国家用以调控经济的财政政策和货币政策将会影响到经济增长的速度和企业经济效益，进而对证券市场产生影响。

**A. 财政政策** 财政政策的手段主要包括国家预算、税收、国债、财政补贴、财政管理体制和转移支付制度等。其种类包括扩张性财政政策、紧缩性财政政策和中性财政政策。具体而言，实施积极财政政策对于上市公司的影响主要有以下几个方面：减少税收，降低税率，扩大减免税范围。这将会直接增加微观经济主体的收入，促进消费和投资需求，从而促进国内经济的发展，改善公司的经营业绩，进而推动股价的上涨。扩大财政支出，加大财政赤字。这将会直接扩大对商品和劳务的总需求，刺激企业增加投资，提高产出水平，改善经营业绩；同时还可以增加居民收入，使其投资和消费能力增强，进一步促进国内经济发展，此时上市公司的股价也趋于上涨。减少国债发行（或回购部分短期国债）。国债发行规模缩减，使市场供给量减少，将导致更多的资金转向股票，推动上

市公司股价的上涨。增加财政补贴。财政补贴往往使财政支出扩大，扩大社会总需求、刺激供给增加，从而改善企业经营业绩，推动股价上扬。实施扩张性财政政策有利于扩大社会的总需求，将刺激经济发展，而实施紧缩性财政政策则在于调控经济过热，对上市公司及其股价的影响与扩张性财政政策所产生的效果相反。

B. 货币政策 货币政策是政府为实现一定的宏观经济目标所制定的关于货币供应和货币流通组织管理的基本方针和基本准则。其调控作用主要表现在：通过调控货币供应总量保持社会总供给与总需求的平衡；通过调控利率和货币总量控制通货膨胀；调节国民收入中消费与储蓄的比例；引导储蓄向投资的转化并实现资源的合理配置。

货币政策的工具可以分为一般性政策工具（包括法定存款准备金率、再贴现政策、公开市场业务）和选择性政策工具（包括直接信用控制、间接信用指导等）。如果市场物价上涨、需求过度、经济过度繁荣，被认为是社会总需求大于总供给，中央银行就会采取紧缩货币的政策以减小需求。反之，央行将采用宽松的货币政策手段以增加需求。

法定存款准备金政策。央行通过调整商业银行上缴的存款准备金率，改变货币乘数，控制商业银行的信用创造能力，最终影响市场的货币供应量。如果央行提高存款准备金率，将使货币供应量减少，市场利率上升，投资和消费需求减少，对公司经营产生负面影响，公司股价将趋于下跌。

再贴现政策。再贴现政策指央行对商业银行用持有的未到期票据向央行融资所作的政策规定，一般包括再贴现率的确定和再贴现的资格条件。当经济过热时，中央银行倾向于提高再贴现率或对再贴现资格加以严格审查，导致商业银行资金成本增加，市场贴现

利率上升，社会信用收缩，市场货币供应量相应减少，证券市场上市公司的股价走势趋于下跌。公开市场业务政策。当政府倾向于实施较为宽松的货币政策时，央行将会大量购进有价证券，使货币供应量增加，推动利率下调，资金成本降低，从而刺激企业和个人的投资和消费需求，使得生产扩张，公司利润增加，进而推动证券市场公司股价上涨。近年来，我国一直坚持实施稳健的财政政策和货币政策，维持经济持续稳定发展，防止出现“大起大落”。近期召开的国务院常务会议提出，当前要继续坚持实施稳健的财政政策和货币政策，货币政策要稳中适度从紧。流动性过剩问题已经成为当前我国经济运行中的突出矛盾，“稳中适度从紧”货币政策的提出在于要努力缓解流动性过剩矛盾。

## 二、行业分析

由于所处行业不同，上市公司的投资价值会存在较大的差异。进行行业分析，我们需要关注的是：行业本身所处发展阶段及其在国民经济中的地位；影响行业发展的各种因素及其对行业影响的力度；行业未来发展趋势；行业的投资价值及投资风险。

### 行业与经济周期

宏观经济的运行呈现周期性特点，一个经济周期包括繁荣、衰退、萧条、复苏四个阶段。由于不同行业对于经济周期的敏感性不同，其业绩可能会出现比较大的差异。根据行业与经济周期变动关系，可将行业分为增长型行业、周期型行业和防守型行业。增长型行业的运动状态与经济活动总水平的周期及其振幅无关，主要依靠技术的进步、新产品推出及更优质的服务实现增长，如高科技行业；周期型行业的运动状态直接与经济周期相关，如钢铁业、耐用品及高档消费品行业；防守型行业的产品需求相对稳定，受经济周期的影响小，如食品业和公用事业。行业生命

周期通常，行业的生命周期分为幼稚期、成长期、成熟期和衰退期。一般而言，处于幼稚期的公司比较适合投机者和创业投资者；处于成长期的行业，其增长具有明确性，投资者分享行业成长、获取较高投资回报的可能性比较高。根据行业与宏观经济周期的关系以及行业自身生命周期的特点，投资者应该选择那些对于经济周期敏感度不高的增长型行业和在其生命周期中处于成长期和成熟期的行业。此外，一个行业的兴衰还会受到技术进步、产业政策、产业组织创新、社会习惯的改变和经济全球化等因素的影响。行业内部的竞争结构也决定了竞争的激烈程度，根据哈佛商学院教授迈克尔波特所提出的波特五力模型，行业内现有的竞争、潜在进入者的威胁、替代品的威胁、买方讨价还价的能力和供应方讨价还价的能力这五种基本竞争力量决定了行业竞争的激烈度以及收益率水平。

### 三、公司分析对于上市公司投资价值的把握

，具体还是要落实到公司自身的经营状况与发展前景。投资者需要了解公司在行业中的地位、所占市场份额、财务状况、未来成长性等方面以做出自己的投资决策。

#### 公司基本面分析 A . 公司行业地位分析

在行业中的综合排序以及产品的市场占有率决定了公司在行业中的竞争地位。行业中的优势企业由于处于领导地位，对产品价格有很强的影响力，从而拥有高于行业平均水平的盈利能力。

100Test 下载频道开通，各类考试题目直接下载。详细请访问 [www.100test.com](http://www.100test.com)