

| 个股报告                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             |  |  |  | 中兴通讯  |  | 000063  |  | 股价 20.9 |  | PE N/A  |  | 拖移PE N/A |  | 相对 <sup>C</sup> PE |  | N/A     |  | PS 1.03 |  | 行业: 日期: |  | 通讯: 19-2-11 |  | Stock Report |  |         |  |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--|--|--|-------|--|---------|--|---------|--|---------|--|----------|--|--------------------|--|---------|--|---------|--|---------|--|-------------|--|--------------|--|---------|--|
| <p>要点: 1、负面影响基本落定, 董事会重组到位, 经营情况有望逐渐改善。2018年4月公司被美国BIS激活禁令, 自5月9日基本停止正常经营, 直至7月下旬经营逐步恢复, 因此2018年2季度公司整体经营受较大影响。根据新的协议, 中兴通讯将支付合计14亿美元民事罚款, 其中包括10亿美元罚款和4亿美元暂缓罚金。同时, 公司和中兴康讯将更换全部董事会成员及高级副总裁及以上高层领导, 并引入向BIS汇报的特别合规协调员。目前公司管理层调整基本到位, 并基本恢复正常经营, 10亿美元的罚款业已计提, 未来经营情况有望持续改善。</p> <p>2、2018年大幅亏损。根据3季报预计, 2018年全年公司净利润在亏损62亿元至72亿元之间, 上年同期为盈利45.68亿元。即4季度单季净利润在0.6亿元至10.6亿元之间, 从中间值来看与3季度基本一致。回顾2018年前3季度业绩表现, 期内实现营收587.66亿元, 同比下降23.26%; 净利润为亏损72.6亿元; 扣非后净利润为亏损22.59亿元。其中, 3季度单季实现营收193.32亿元, 同比下降14.34%; 实现净利润5.64亿元, 同比下降64.98%; 实现扣非后净利润1.2亿元, 同比增长130.95% (2017年3季度公司计提商品跌价准备导致扣非后净利润出现亏损)。3季度业绩表现位于中报预告的中位, 营收继续下滑, 主要是7月下旬经营才逐渐恢复, 其中手机终端业务受到的影响最大, 预计海外终端业务恢复情况缓慢, 对公司营收造成持续影响。</p> <p>不过, 由于终端业务毛利率较低, 产品结构变动导致公司毛利率水平提升, 2018年3季度公司毛利率为36.51%, 同比增长6.98个百分点。市场预计在2019年下半年终端业务有望回暖, 毛利率或在2019年下半年开始逐渐回落至正常水平。</p> <p>3、5G有望带动业绩回暖, 研发投入持续增长。缴纳巨额罚金造成公司现金流紧张, 同时新管理层初期策略以稳增长为主, 预计公司将持续聚焦5G主航道, 5G建设高峰的逐渐来临, 也将助力公司业绩回暖。2018年3季度公司研发费用达到34.65亿元, 同比增长37.47%, 占营收占比的18%。预计公司将持续加大5G研发投入, 在5G领域加速追赶华为等通讯设备商, 短期内将侵蚀部分利润, 但可加强在5G领域的核心技术优势, 更好分享5G红利。在我国5G第三阶段试验中公司仍保持在第一梯队, 进度仅次于华为位列第二位。</p> <p>4、调整方案以推进定增落地。2019年1月公司通过董事会会议, 将2018年度非公开发行有效期12个月至2020年3月27日, 并取消此前设立的30元/股的发行底价, 最终发行价格将不低于定价基准日前20个交易日的A股交易均价90%。本次定增主要为加强5G技术的研发, 按照此前的方案, 将募集130亿元, 用于5G网络演进的技术研究和产品开发项目 (91 亿元), 并补充流动资金 (39 亿元)。本次方案调整有望加速定增的落地, 在市场主要5G产业链厂商均通过各种途径融资大背景下, 有助于公司夯实5G龙头地位, 同时也表明公司各项业务经营情况逐渐步入正轨, 新管理层将重心集中在5G业务上。(2019-2-12)</p> |  |  |  |       |  |         |  |         |  |         |  |          |  |                    |  |         |  |         |  |         |  |             |  |              |  |         |  |
| 成长性评级                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            |  |  |  | ★★★★☆ |  | 45.21   |  | 49.15   |  | 34.16   |  | 18.28    |  | 18.26              |  | 19.37   |  | 34.73   |  | 18.80   |  | 41.39       |  | 38.90        |  | 21.27   |  |
| 安全性评级                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            |  |  |  | ★★★☆☆ |  | 25.41   |  | 18.30   |  | 15.46   |  | 7.60     |  | 9.11               |  | 12.00   |  | 14.14   |  | 13.07   |  | 14.45       |  | 11.85        |  | 18.24   |  |
| Beta (1.00=沪深300)                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                |  |  |  | 0.72  |  | 35-15   |  | 33-19   |  | 91-51   |  | N/A      |  | 852-445            |  | 32-20   |  | 46-23   |  | 34-26   |  | 186-68      |  | N/A          |  | 82-71   |  |
| 本期合理估值买入价(元)                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |  |  |  | 15    |  | 1.4-0.6 |  | 1.3-0.8 |  | 1.1-0.6 |  | 0.7-0.3  |  | 0.8-0.4            |  | 0.8-0.5 |  | 1.2-0.6 |  | 0.7-0.5 |  | 1.5-0.6     |  | 1.9-0.6      |  | 0.9-0.7 |  |
| 2019-2020预期股价区间:                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 |  |  |  |       |  |         |  |         |  |         |  |          |  |                    |  |         |  |         |  |         |  |             |  |              |  |         |  |
| 高                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                |  |  |  | 30.00 |  | 44%     |  | 20%     |  |         |  |          |  |                    |  |         |  |         |  |         |  |             |  |              |  |         |  |
| 低                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                |  |  |  | 22.00 |  | 5%      |  | 3%      |  |         |  |          |  |                    |  |         |  |         |  |         |  |             |  |              |  |         |  |
| 机构投资者持股: (单位: 家、亿股)                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              |  |  |  |       |  |         |  |         |  |         |  |          |  |                    |  |         |  |         |  |         |  |             |  |              |  |         |  |
| 18年1季                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            |  |  |  | 18年2季 |  | 18年3季   |  |         |  |         |  |          |  |                    |  |         |  |         |  |         |  |             |  |              |  |         |  |
| 机构数: 200                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |  |  |  | 304   |  | 103     |  |         |  |         |  |          |  |                    |  |         |  |         |  |         |  |             |  |              |  |         |  |
| 持有量: 4.04                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |  |  |  | 3.61  |  | 2.94    |  |         |  |         |  |          |  |                    |  |         |  |         |  |         |  |             |  |              |  |         |  |
| 占流通: 11.8%                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |  |  |  | 10.5% |  | 8.6%    |  |         |  |         |  |          |  |                    |  |         |  |         |  |         |  |             |  |              |  |         |  |
| 成交量 (亿)                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          |  |  |  |       |  |         |  |         |  |         |  |          |  |                    |  |         |  |         |  |         |  |             |  |              |  |         |  |
|                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |  |  |  |       |  |         |  |         |  |         |  |          |  |                    |  |         |  |         |  |         |  |             |  |              |  |         |  |
|                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |  |  |  |       |  |         |  |         |  |         |  |          |  |                    |  |         |  |         |  |         |  |             |  |              |  |         |  |
|                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |  |  |  |       |  |         |  |         |  |         |  |          |  |                    |  |         |  |         |  |         |  |             |  |              |  |         |  |
|                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |  |  |  |       |  |         |  |         |  |         |  |          |  |                    |  |         |  |         |  |         |  |             |  |              |  |         |  |
|                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |  |  |  |       |  |         |  |         |  |         |  |          |  |                    |  |         |  |         |  |         |  |             |  |              |  |         |  |
|                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |  |  |  |       |  |         |  |         |  |         |  |          |  |                    |  |         |  |         |  |         |  |             |  |              |  |         |  |
|                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |  |  |  |       |  |         |  |         |  |         |  |          |  |                    |  |         |  |         |  |         |  |             |  |              |  |         |  |
|                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |  |  |  |       |  |         |  |         |  |         |  |          |  |                    |  |         |  |         |  |         |  |             |  |              |  |         |  |
|                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |  |  |  |       |  |         |  |         |  |         |  |          |  |                    |  |         |  |         |  |         |  |             |  |              |  |         |  |
|                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |  |  |  |       |  |         |  |         |  |         |  |          |  |                    |  |         |  |         |  |         |  |             |  |              |  |         |  |
|                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |  |  |  |       |  |         |  |         |  |         |  |          |  |                    |  |         |  |         |  |         |  |             |  |              |  |         |  |
|                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |  |  |  |       |  |         |  |         |  |         |  |          |  |                    |  |         |  |         |  |         |  |             |  |              |  |         |  |
|                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |  |  |  |       |  |         |  |         |  |         |  |          |  |                    |  |         |  |         |  |         |  |             |  |              |  |         |  |
|                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |  |  |  |       |  |         |  |         |  |         |  |          |  |                    |  |         |  |         |  |         |  |             |  |              |  |         |  |
|                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |  |  |  |       |  |         |  |         |  |         |  |          |  |                    |  |         |  |         |  |         |  |             |  |              |  |         |  |
|                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |  |  |  |       |  |         |  |         |  |         |  |          |  |                    |  |         |  |         |  |         |  |             |  |              |  |         |  |
|                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |  |  |  |       |  |         |  |         |  |         |  |          |  |                    |  |         |  |         |  |         |  |             |  |              |  |         |  |
|                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |  |  |  |       |  |         |  |         |  |         |  |          |  |                    |  |         |  |         |  |         |  |             |  |              |  |         |  |
|                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |  |  |  |       |  |         |  |         |  |         |  |          |  |                    |  |         |  |         |  |         |  |             |  |              |  |         |  |
|                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |  |  |  |       |  |         |  |         |  |         |  |          |  |                    |  |         |  |         |  |         |  |             |  |              |  |         |  |
|                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |  |  |  |       |  |         |  |         |  |         |  |          |  |                    |  |         |  |         |  |         |  |             |  |              |  |         |  |
|                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |  |  |  |       |  |         |  |         |  |         |  |          |  |                    |  |         |  |         |  |         |  |             |  |              |  |         |  |
|                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |  |  |  |       |  |         |  |         |  |         |  |          |  |                    |  |         |  |         |  |         |  |             |  |              |  |         |  |
|                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |  |  |  |       |  |         |  |         |  |         |  |          |  |                    |  |         |  |         |  |         |  |             |  |              |  |         |  |
|                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |  |  |  |       |  |         |  |         |  |         |  |          |  |                    |  |         |  |         |  |         |  |             |  |              |  |         |  |
|                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |  |  |  |       |  |         |  |         |  |         |  |          |  |                    |  |         |  |         |  |         |  |             |  |              |  |         |  |
|                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |  |  |  |       |  |         |  |         |  |         |  |          |  |                    |  |         |  |         |  |         |  |             |  |              |  |         |  |
|                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |  |  |  |       |  |         |  |         |  |         |  |          |  |                    |  |         |  |         |  |         |  |             |  |              |  |         |  |
|                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |  |  |  |       |  |         |  |         |  |         |  |          |  |                    |  |         |  |         |  |         |  |             |  |              |  |         |  |
|                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |  |  |  |       |  |         |  |         |  |         |  |          |  |                    |  |         |  |         |  |         |  |             |  |              |  |         |  |
|                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |  |  |  |       |  |         |  |         |  |         |  |          |  |                    |  |         |  |         |  |         |  |             |  |              |  |         |  |
|                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |  |  |  |       |  |         |  |         |  |         |  |          |  |                    |  |         |  |         |  |         |  |             |  |              |  |         |  |
|                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |  |  |  |       |  |         |  |         |  |         |  |          |  |                    |  |         |  |         |  |         |  |             |  |              |  |         |  |
|                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |  |  |  |       |  |         |  |         |  |         |  |          |  |                    |  |         |  |         |  |         |  |             |  |              |  |         |  |
|                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |  |  |  |       |  |         |  |         |  |         |  |          |  |                    |  |         |  |         |  |         |  |             |  |              |  |         |  |
|                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |  |  |  |       |  |         |  |         |  |         |  |          |  |                    |  |         |  |         |  |         |  |             |  |              |  |         |  |
|                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |  |  |  |       |  |         |  |         |  |         |  |          |  |                    |  |         |  |         |  |         |  |             |  |              |  |         |  |
|                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |  |  |  |       |  |         |  |         |  |         |  |          |  |                    |  |         |  |         |  |         |  |             |  |              |  |         |  |
|                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |  |  |  |       |  |         |  |         |  |         |  |          |  |                    |  |         |  |         |  |         |  |             |  |              |  |         |  |
|                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |  |  |  |       |  |         |  |         |  |         |  |          |  |                    |  |         |  |         |  |         |  |             |  |              |  |         |  |
|                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |  |  |  |       |  |         |  |         |  |         |  |          |  |                    |  |         |  |         |  |         |  |             |  |              |  |         |  |
|                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |  |  |  |       |  |         |  |         |  |         |  |          |  |                    |  |         |  |         |  |         |  |             |  |              |  |         |  |
|                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |  |  |  |       |  |         |  |         |  |         |  |          |  |                    |  |         |  |         |  |         |  |             |  |              |  |         |  |
|                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |  |  |  |       |  |         |  |         |  |         |  |          |  |                    |  |         |  |         |  |         |  |             |  |              |  |         |  |
|                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |  |  |  |       |  |         |  |         |  |         |  |          |  |                    |  |         |  |         |  |         |  |             |  |              |  |         |  |
|                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |  |  |  |       |  |         |  |         |  |         |  |          |  |                    |  |         |  |         |  |         |  |             |  |              |  |         |  |
|                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |  |  |  |       |  |         |  |         |  |         |  |          |  |                    |  |         |  |         |  |         |  |             |  |              |  |         |  |
|                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |  |  |  |       |  |         |  |         |  |         |  |          |  |                    |  |         |  |         |  |         |  |             |  |              |  |         |  |
|                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |  |  |  |       |  |         |  |         |  |         |  |          |  |                    |  |         |  |         |  |         |  |             |  |              |  |         |  |
|                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |  |  |  |       |  |         |  |         |  |         |  |          |  |                    |  |         |  |         |  |         |  |             |  |              |  |         |  |
|                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |  |  |  |       |  |         |  |         |  |         |  |          |  |                    |  |         |  |         |  |         |  |             |  |              |  |         |  |
|                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |  |  |  |       |  |         |  |         |  |         |  |          |  |                    |  |         |  |         |  |         |  |             |  |              |  |         |  |
|                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |  |  |  |       |  |         |  |         |  |         |  |          |  |                    |  |         |  |         |  |         |  |             |  |              |  |         |  |
|                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |  |  |  |       |  |         |  |         |  |         |  |          |  |                    |  |         |  |         |  |         |  |             |  |              |  |         |  |
|                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |  |  |  |       |  |         |  |         |  |         |  |          |  |                    |  |         |  |         |  |         |  |             |  |              |  |         |  |
|                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |  |  |  |       |  |         |  |         |  |         |  |          |  |                    |  |         |  |         |  |         |  |             |  |              |  |         |  |
|                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |  |  |  |       |  |         |  |         |  |         |  |          |  |                    |  |         |  |         |  |         |  |             |  |              |  |         |  |
|                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |  |  |  |       |  |         |  |         |  |         |  |          |  |                    |  |         |  |         |  |         |  |             |  |              |  |         |  |
|                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |  |  |  |       |  |         |  |         |  |         |  |          |  |                    |  |         |  |         |  |         |  |             |  |              |  |         |  |
|                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |  |  |  |       |  |         |  |         |  |         |  |          |  |                    |  |         |  |         |  |         |  |             |  |              |  |         |  |
|                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |  |  |  |       |  |         |  |         |  |         |  |          |  |                    |  |         |  |         |  |         |  |             |  |              |  |         |  |
|                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |  |  |  |       |  |         |  |         |  |         |  |          |  |                    |  |         |  |         |  |         |  |             |  |              |  |         |  |
|                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |  |  |  |       |  |         |  |         |  |         |  |          |  |                    |  |         |  |         |  |         |  |             |  |              |  |         |  |
|                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |  |  |  |       |  |         |  |         |  |         |  |          |  |                    |  |         |  |         |  |         |  |             |  |              |  |         |  |
|                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |  |  |  |       |  |         |  |         |  |         |  |          |  |                    |  |         |  |         |  |         |  |             |  |              |  |         |  |
|                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |  |  |  |       |  |         |  |         |  |         |  |          |  |                    |  |         |  |         |  |         |  |             |  |              |  |         |  |
|                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |  |  |  |       |  |         |  |         |  |         |  |          |  |                    |  |         |  |         |  |         |  |             |  |              |  |         |  |
|                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |  |  |  |       |  |         |  |         |  |         |  |          |  |                    |  |         |  |         |  |         |  |             |  |              |  |         |  |
|                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |  |  |  |       |  |         |  |         |  |         |  |          |  |                    |  |         |  |         |  |         |  |             |  |              |  |         |  |
|                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |  |  |  |       |  |         |  |         |  |         |  |          |  |                    |  |         |  |         |  |         |  |             |  |              |  |         |  |
|                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |  |  |  |       |  |         |  |         |  |         |  |          |  |                    |  |         |  |         |  |         |  |             |  |              |  |         |  |
|                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |  |  |  |       |  |         |  |         |  |         |  |          |  |                    |  |         |  |         |  |         |  |             |  |              |  |         |  |
|                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |  |  |  |       |  |         |  |         |  |         |  |          |  |                    |  |         |  |         |  |         |  |             |  |              |  |         |  |
|                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |  |  |  |       |  |         |  |         |  |         |  |          |  |                    |  |         |  |         |  |         |  |             |  |              |  |         |  |
|                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |  |  |  |       |  |         |  |         |  |         |  |          |  |                    |  |         |  |         |  |         |  |             |  |              |  |         |  |
|                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |  |  |  |       |  |         |  |         |  |         |  |          |  |                    |  |         |  |         |  |         |  |             |  |              |  |         |  |
|                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |  |  |  |       |  |         |  |         |  |         |  |          |  |                    |  |         |  |         |  |         |  |             |  |              |  |         |  |
|                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |  |  |  |       |  |         |  |         |  |         |  |          |  |                    |  |         |  |         |  |         |  |             |  |              |  |         |  |
|                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |  |  |  |       |  |         |  |         |  |         |  |          |  |                    |  |         |  |         |  |         |  |             |  |              |  |         |  |
|                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |  |  |  |       |  |         |  |         |  |         |  |          |  |                    |  |         |  |         |  |         |  |             |  |              |  |         |  |
|                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |  |  |  |       |  |         |  |         |  |         |  |          |  |                    |  |         |  |         |  |         |  |             |  |              |  |         |  |
|                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |  |  |  |       |  |         |  |         |  |         |  |          |  |                    |  |         |  |         |  |         |  |             |  |              |  |         |  |
|                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |  |  |  |       |  |         |  |         |  |         |  |          |  |                    |  |         |  |         |  |         |  |             |  |              |  |         |  |
|                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |  |  |  |       |  |         |  |         |  |         |  |          |  |                    |  |         |  |         |  |         |  |             |  |              |  |         |  |
|                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |  |  |  |       |  |         |  |         |  |         |  |          |  |                    |  |         |  |         |  |         |  |             |  |              |  |         |  |
|                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |  |  |  |       |  |         |  |         |  |         |  |          |  |                    |  |         |  |         |  |         |  |             |  |              |  |         |  |
|                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |  |  |  |       |  |         |  |         |  |         |  |          |  |                    |  |         |  |         |  |         |  |             |  |              |  |         |  |
|                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |  |  |  |       |  |         |  |         |  |         |  |          |  |                    |  |         |  |         |  |         |  |             |  |              |  |         |  |
|                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |  |  |  |       |  |         |  |         |  |         |  |          |  |                    |  |         |  |         |  |         |  |             |  |              |  |         |  |
|                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |  |  |  |       |  |         |  |         |  |         |  |          |  |                    |  |         |  |         |  |         |  |             |  |              |  |         |  |
|                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |  |  |  |       |  |         |  |         |  |         |  |          |  |                    |  |         |  |         |  |         |  |             |  |              |  |         |  |
|                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |  |  |  |       |  |         |  |         |  |         |  |          |  |                    |  |         |  |         |  |         |  |             |  |              |  |         |  |
|                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |  |  |  |       |  |         |  |         |  |         |  |          |  |                    |  |         |  |         |  |         |  |             |  |              |  |         |  |
|                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |  |  |  |       |  |         |  |         |  |         |  |          |  |                    |  |         |  |         |  |         |  |             |  |              |  |         |  |
|                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |  |  |  |       |  |         |  |         |  |         |  |          |  |                    |  |         |  |         |  |         |  |             |  |              |  |         |  |
|                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |  |  |  |       |  |         |  |         |  |         |  |          |  |                    |  |         |  |         |  |         |  |             |  |              |  |         |  |
|                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |  |  |  |       |  |         |  |         |  |         |  |          |  |                    |  |         |  |         |  |         |  |             |  |              |  |         |  |
|                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |  |  |  |       |  |         |  |         |  |         |  |          |  |                    |  |         |  |         |  |         |  |             |  |              |  |         |  |
|                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |  |  |  |       |  |         |  |         |  |         |  |          |  |                    |  |         |  |         |  |         |  |             |  |              |  |         |  |
|                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |  |  |  |       |  |         |  |         |  |         |  |          |  |                    |  |         |  |         |  |         |  |             |  |              |  |         |  |
|                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |  |  |  |       |  |         |  |         |  |         |  |          |  |                    |  |         |  |         |  |         |  |             |  |              |  |         |  |
|                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |  |  |  |       |  |         |  |         |  |         |  |          |  |                    |  |         |  |         |  |         |  |             |  |              |  |         |  |

# 【股票估值网使用手册】

之一

## 怎样使用【个股报告】

股票估值网《个股报告》研究覆盖 500 家公司，全年共 12 期，每期分 4 周，轮动刊出，提供在线下载阅读。

制作者：深圳市君亮资产管理有限责任公司。地址：深圳市福田区深南大道 6031 号杭钢富春大厦 1408-1410，邮编：518040。电话：0755-33011773，传真：0755-33011772。

© 2009，本报告从版式到内容的所有版权，均属深圳市君亮资产管理有限责任公司所有。未经本公司书面允许，任何单位和个人，不得以任何形式（无论印刷和电子的）复制、转载、传播本报告的全部或部分内容，违者必究。我们相信本报告的事实和数据来源可靠，但不对其完整性和真实性作任何担保。本报告仅供参考，不作任何推荐和保证。风险自负。

股票估值网  
gupiaoguzhi.com  
订阅电话: (0755)33011773

## 【个股报告】注解说明

【个股报告】借鉴美国价值线（Valueline）的逻辑和方法，用一个优雅的面，将一个公司重要和全面的信息呈现了出来。这是一个奇特的工具，将挑选股票的复杂工作，聪明地简化了。所以，巴菲特将 Valueline 称之为投资者的圣经。我们的个股报告就是中国的价值线（Chinese Stock Valueline）。

### 1 成长性评级和安全性评级

这是一个股票评级系统（Stock Ranking System）。在中国除了我们之外，没有人做评级系统，但是，如果股票里没有研究评级体系，你怎么知道谁是好股票？就如同学习没有考试评级体系，你无法知道谁是好学生一样。

成长性评级是股票估值网个股报告分析系统里的一个用于股票分类评级的重要指标，它表示一个股票的盈利增长动能相对于研究范围整体在未来 12 至 18 个月的向上趋势力量。评级 5 星(★★★★★)为最高，表示成长性最优；4 星(★★★★☆)为良好；3 星(★★★☆☆)为一般；2 星(★★☆☆☆)是较差；1 星(★☆☆☆☆)为最差。盈利成长性——包括过去和现在，同时重在预期——是决定评级的重要因素。成长性评级为 5 星的公司不仅在过去的若干个季度里盈利增长表现良好，而且预期在未来的若干个季度里其盈利也会不断向上突破。通常情况下，评级为 5 星的公司，如能达成预期，其股价也会有相应的正面表现，尤其是当其估值未能反映其成长预期时，股价有机会大幅向上移动。

安全性评级：是结合公司的财务结构、经营和盈利状况的稳定和可预期程度、股价在过去的波动强度等因素，综合考量得出的。评级为 5 星(★★★★★)表示安全性最好，4 星(★★★★☆)为平均以上，3 星(★★★☆☆)为平均，2 星(★★☆☆☆)在平均之下，1 星(★☆☆☆☆)为最差。

### 2 BETA

描述与沪深 300 指数整体相比，某股票价格变动程度的指标。1 表示该股与沪深 300 指数变动同步，大于 1 表示该股股价波动较沪深 300 指数剧烈，小于 1 表示该股股价变动弱于沪深 300 指数。

### 3 本期估值买入价和预期股价区间

合理估值买入价，是根据目前的盈利水平及多种因素计算得出的。若股价在此价位以下，即为超值折扣买入区。而预期股价区间是根据个股未来盈利水平和成长预期，并结合该股个性和市场习惯等因素综合计算得出的，其中也反映了时间的价值成份。相应的高低回报有预计高低位股价的考量在内。

### 4 年变化率

这里介绍的是营业收入、现金流、利润、净资产在过去十年和过去五年的年复合变化，以及我们根据其盈利模式和参考市场预期，对这四个项目在未来三年的成长预期。这对你了解公司的成长性和估值有重要参考。它们是成长性评级和估值评级重要基础。

### 5 历史数据和预测数据

这里包括了所有理解一个公司要用到的重要财务数据，并以直观的方式排列着。我们建议你在观察和使用它们时，能将它们每年作为一个点，然后连起来看。比如，把营业收入的点连起来，你就可以发现这条线是起伏不定的？是一直向上的？向下的？还是平缓的？对毛利率、净利率、三项费用、股东权益回报率等等，都可以这样看。看完之后，你就有了对公司的基本认识。黑色的粗体字是分析师根据公司的盈利模式研究和推算而得出的。我们的分析师会定期检讨和评估这些预测，并随时根据发生的情况和得到的新资料做出合理的调整。

### 6 分析师的评述要点

分析师的评述要点着眼是在未来和预期上，阐述为什么未来会是如此。评述要点也是对数据预测的一个补充，很多时候数据并不能讲述故事的全部，这时分析师的评述就尤为重要。分析师的评述中也体现着价值和成长的理论原则，阅读时你会从对这些原则的回顾中受益。

### 7 PE（市盈率）

我们这里的  $PE = \text{股价} / \text{已知的最近过去两个季度的每股收益} + \text{预测的下两个季度的每股收益}$ 。拖动  $PE = \text{股价} / \text{已知的最近过去四个季度的每股收益}$ 。而相对 PE，是由公司的市盈率与“股票估值网研究系统中的整体的市盈率”相比而得出的。

### 8 PS

股价与每股所承载的营业收入之比。有时对估值具有重要意义。

## 怎样用【个股报告】挑选股票

### 1. 使用成长性评级，区分出优秀的公司

首先找出成长性评级为 5 星(★★★★★)或 4 星(★★★★☆)的股票。

成长性评级是用来衡量一个股票在未来一段时期内预期业绩成长动能的指标。股市的内在逻辑告诉我们，业绩成长动能充沛是支撑估值以及股价向上的原动力。5 星(★★★★★)代表最高等级，1 星(★☆☆☆☆)表示最低等级。

|                   |       |
|-------------------|-------|
| 成长性评级             | ★★★★★ |
| 安全性评级             | ★★★★☆ |
| Beta (1.00=沪深300) | 0.73  |
| 本期合理估值买入价(元)      | 24    |

您也可以买入评级为 3 星(★★★☆☆)的股票，不过您需要有特别的理由来支持您的选择。除非你

有特别理由，否则不要购买成长性评级为 2 星(★★☆☆☆)和 1 星(★☆☆☆☆)的股票。

### 2. 寻找安全性评级为 5 星、4 星、3 星的股票

我们这里用的安全性，是一个综合了公司盈利波动性和预期的困难程度、以及财务状况等考量因素的指标。安全性评级也被分为 5 星(最高)到 1 星(最低)。寻找安全性评级为 5 星、4 星、3 星的股票，回避 2 星和 1 星。

### 3. 寻找股价在估值评级为 A 或 A/B 点位的股票

挑选到成长性和安全性评级靠前的股票后，利用工具报告中给出的合理估值买入价位对照目前的股价。寻找股价在估值评级为 A 或 A/B 点位的股票。

如图，“A”点表述目前股价在合理买入价位之下。我们认为，这种市场错误通常是获取超额回报的最佳机会。

“B”点表示目前的股价在合理估值买入价位附近，此时的估值是合理的，可买入。

“C”点表示目前价位在合理买入价位之上，并且接近未来二到三年预期价位区间。这时获利的空间就变窄了，买入需谨慎。

“D”点表示目前股价已在未来二到三年的预期股价区间之上了，出现了价值高估的现象，是卖出的好机会。

**注意：**应该将那些成长性评级 5 星(★★★★★)或 4 星(★★★★☆)

★★★★☆)，但它们股价已处在估值评级为 C 点或 D 点的股票放入关注名单，当价位回落至 A 点或 A/B 点时，再逐步买入。

### 4. 寻找持续强劲增长的股票

细读个股报告页中的内容。个股报告包括的表格中显示了收入、现金流、净利润、分红和账面价值在过去五年、十年以及未来三年的年变化，以及其它相关指数和统计。

| 年成长率 | 近10年 | 近5年 | 估计10-13 |
|------|------|-----|---------|
| 营业收入 | 24%  | 23% | 18%     |
| 经营资金 | 28%  | 39% | 6%      |
| 净利润  | 24%  | 59% | 20%     |
| 净资产  | 8%   | 13% | 25%     |

通过阅读这些数据和相关统计，您可以很快了解到这个公司业绩增长在过去的历史习惯和未来的大致趋势，同时参考报告评述，看其增长态势是否能够延续，以及它的成长质量。

如果一家公司成长特性明显，年增长率在 20% 以上，你也相信其成长性的内在逻辑，而目前的价位又在其合理买入价位附近甚至以下，你就应该果断买入该类股票，如果公司不发生负面的变化，你就应该坚定持有，直至合理的卖出价位出现。唯有这样操作，你才可能在股市投资上经常获得可观(100%以上)的回报。

### 5. 分散风险

分散投资十分重要。如果是小投资者，如果您买的第一个股票是家用电子行业的，那么第二个股票就不应该也是同类行业的公司。第二个股票应该涉足一个不同的行业，例如药业、餐饮、或者石油等。

有些投资者喜欢集中投资的风格，但我们仍然建议，你的目标应该是构建一个至少含有三到五个不同行业的组合。而事实上，使用我们的投资工具，你可以找到足够多的公司，这些公司尽管分布在不同的行业，但其成长性、价值特质和增值前景或许是相同的。这样，你既可规避那些不可预料的风险，又可取得与集中投资风格所相同的投资回报。

