**《财务报表阅读与分析》大作业——个人作业**

**要求：**

选择一家A股上市公司，对其进行如下分析：

1. 预测分析（至少应预测未来3年），应包含不少于500字的文字说明（预测的顺序，主要报表项目的预测假设）；
2. 估值分析（采用公司自由现金流估值方法和股权自由现金流法）；

**注意：**

上市公司行业分类请参考“讨论区——课程文件——参考资料”（大家可以优先考虑上证50、上证180、沪深300指数成分股公司或其他指数成分股公司，因这些公司更受市场关注）

**提交形式：**

个人作业；Excel分析过程+预测文字说明

**提交时间：**

2021年11月16日23:59（即本课程结束之后两周内）

提交方式：

网络学堂

**1. 预测分析**

近年来，受新冠疫情影响，白酒行业更加受到人们的关注，人们对白酒的需求量高速上升，近一年白酒行业的搜索量同比增速高达45%；人们对健康白酒的需求同比增速高达103%；观察山西汾酒近十年的利润表，我发现在2017年及以前，营业收入在30亿~60亿浮动，在2017年以后，开始高速增长。2018年增幅为55%，2019年增幅为27%，2020年增幅为18%，可以看到这样的增幅是越来越小的。因此我将这三年的增长率做了拟合，预测未来三年增长率为10.8%、6.48%和0.38%，得出未来三年的营业收入预测为15500698400元、16505143656元和17146863642元。

接下来，按照老师给的表格样例，我将预测参数填写好，重点将资产总计以及负债总计进行了调平。值得注意的是，汾酒没有流动负债，也没有应付股利，但是为了调平，我强行加入了应付股利。

**2. 估值分析**

公司自由现金流（二阶段）估值309亿；股权自由现金流（二阶段）估值297亿。都远远小于其市值（3800亿）。

令我比较困惑的是，我非常仔细地检查了资产负债表，非常认真地进行了调平。我发现，这个行为对我估值的误差影响大约是百万量级。但是在我选区beta值得过程中，因为可以用不同长度时间段的利润率来对beta进行回归，当我选取的时间段在1~3年浮动时，beta值的波动范围在1~2之间，而这直接导致我的估值在40亿~800亿之间浮动。这让我现在觉得公司估值就是一个伪科学，不论前期巨大的参数量要多么仔细地调，最后一个beta值竟然可以决定性地影响到估值的量级，那么前期仔细检查参数，仔细阅读财报生怕输错数字又有什么意义？这些误差都会被不经意间的beta值的选取给抹平。