

总结二

模块二总结：业绩公告

第一周：找准最新业绩

2.1.1 搜财报

关键词：定期报告的出处、发布频率、可信程度，定期报告里关于公司主营业务和业绩的信息，三个常用的业绩指标：营业收入、归母净利润、扣非归母净利润

要点回顾：不要惧怕翻公告

很多新手想学基本面投资或者说价值投资，总希望能够有捷径，道听途说一些利好利空来做投资判断。但实际上大部分利好利空，上市公司通过官方渠道发布的公告（巨潮网上查询）已经可以看到，媒体为了吸引眼球，会只截取公告部分内容，而不顾上下文的联系，或忽略其他重要信息。

财务造假这些信息失真的问题，在三千多家上市公司的公告中也是极少数的情况。不能因为这些少数情况就一棒子打死所有公告。

定期报告多则几百页，少的也有一百多页，这一模块的目的就是为大家节约时间，抓住公告里关于“业绩”方面最重要、最通用的信息。剩下的内容，未来2斗和后续课程会进一步解释，有兴趣的会员也可以自学。

2.1.2 看快报预告

关键词：业绩快报、业绩预告的发布时间和内容，不同交易所和市场的强制披露规则，PE里E的计算方法

要点回顾：业绩的准确性和前瞻性

从交易软件还在默认显示静态市盈率、动态市盈率这种普遍错误的情况来看，国内行情软件对于散户仍然十分不友好。一方面更加精准的计算方法是用近四

个季度的归母净利润之和计算PE，而不是用一个季度乘以4预估全年业绩；另一方面，有最新业绩出来（也就是快报和预告的内容），自然就要用最新业绩，而不能继续拿着上一期的定期报告来计算。

国内的机构，也都是用这样的方式来计算估值，如果说散户在投资专业性上还拼不过机构，至少在数据上和他们齐平，把自己的起跑线往前拉一拉。

2.1.3 知未来业绩

关键词：激励计划和业绩解锁条件、“并购”和“定向增发”公告中的承诺业绩

要点回顾：承诺业绩和业绩解锁

从激励计划、并购和定增中找到未来业绩，并假设这些计划可以完成时，这只股票的估值变化，这块内容算是九斗数据提供的特色服务了，各位可以在公众号和电脑端的网站上找到。

这些管理层或者董事会预计的未来业绩，短则两三年，长则四五年，我们一般最关心的就是下一年的业绩，公司能完成的一般也是下一年的业绩，再往后的事情，谁也看不清。

因为有真金白银的激励或惩罚，公司有动力去实现这些目标，所以可以当作我们投资一只股票的参考。但有些“画大饼”的公司还需手工排查。

对比定期报告、快报预告和解锁/承诺业绩，这三项业绩数字的确定性从强到弱，前瞻性从弱到强。

第二周：预警业绩变化

2.2.1 估值本质

关键词：估值的本质就是预期增速，PE、PB、PEG的简单介绍

要点回顾：估值和增速

从中长期投资角度看，高增速对应着高估值，低增速对应着低估值。这里注意，增速指的是未来增速，估值意味着市场对未来增速的看法。这也就能解释为什么不同行业之间、同行业里的不同股票估值差异巨大的原因。

这里的常见误区是，为什么业绩很好，增速很快，估值却跟不上。一般是因为市场认定这只股票未来增速不会像现在这么快了。

估值这个话题太大，大家理解本质后，日后实践中再深挖。

2.2.2 增速拐点一

关键词：增速的计算方法，业绩负数时如何处理增速，同比增速，业绩的季节性变化，领先业绩指标（经营月报），业绩增速负转正、维持正增速的例子

要点回顾：经营月报和增速计算

这是对上一周找最新业绩的一个补充，经营月报逐月发布，业绩的确定性和及时性比预告快报要好。可惜只有地产、汽车和券商这三个行业需要披露经营月报。

增速计算上，容易错的点是负业绩怎么和正业绩相比。我们归纳了一个统一的式子，可以应用于正负业绩，那就是“ $\text{同比增速} = (\text{本期业绩} - \text{同比上期业绩}) / (\text{同比上期业绩的绝对值})$ ”。

但还有一种情况无法避免，就是业绩恰好等于零，这种情况很罕见，增速可判断为正无穷或负无穷。

2.2.3 增速拐点二

关键词：并购后的业绩增速计算，业绩对赌，业绩增速由正转负的例子，激励计划业绩解锁未实现的例子，业绩修正的例子

要点回顾：业绩增速转差

本期结合上周说的并购和激励公告，找了几个业绩不及预期、增速下滑的案例，还有一个最差的情况：推翻自己的定期报告业绩，发布“业绩修正”公告。

由于基本面恶化导致的股价下跌，一定要立刻止损，否则将面临戴维斯双杀的惨剧。

基本面投资者不怕找不到好股票，也不怕找不到低估的股票，就怕在一个高估的股票上浪费时间和本金，简称“套牢”。

第三周：评判业绩质量

2.3.1 赚钱来源

关键词：主营业务构成，多业务公司的例子，营业成本，毛利率，同一行业分类下不同主营业务的例子，并表，投资收益，控股子公司占比对归母净利润的影响

要点回顾：业绩的来源

如果把业绩简单分类为“主营业务收入”和“归母净利润”这两个最常用于业绩增速和估值的指标，那么这两个指标的构成都十分复杂。

公司的主营业务收入可以是单一业务，也可以是多元化的来源；可以统一上下游产业链，也可以跨界经营。所以初识一只股票时，最先翻看的就是它的主营业务构成，不同的业务，有不同的毛利率和增速。主营业务收入不是铁板一块，而是要分拆看。

归母净利润的构成更加复杂，本期找了其中两个比较重要的指标进行举例：“投资收益”和“归母净利润”的计算。

两者都是上市公司投资其他公司时产生的盈亏，而被投资公司的净利润要归到上市公司的报表中，以体现上市公司整体的利润。不同的是，归母净利润里纳入的都是子公司的利润，子公司就是上市公司“控制”了被投资的公司，不管是董事会控制，还是靠占股比控制；“投资收益”则相反，只投资，不控制对方。

2.3.2 利润陷阱

关键词：非经常损益，“扣非归母净利润”和“归母净利润”增速的区别，政府补助，投资收益，资产处置，业绩预告中包含非经常损益的信息

要点回顾：业绩的持续性

不管会计术语上怎么称呼，投资者最关心的是业绩的持续性。国家补贴高新产业的钱每年都有，虽然会计上属于“非经常损益”，但我们在投资时仍然当作是经常性的，除非有一天国家政策发生了变化了，不再补贴。

而卖出投资公司的股权挣钱，这种虽然列在“投资收益”里，但上市公司持有的其他公司股份不是无穷无尽的，总要有一天卖完，这种情况就要当作“非经常”损益。

关注非经常损益，前提是这部分金额占营收、占归母净利润的比重很大，如果占比不大的就不需要操心了。判断为非经常的部分，计算估值和业绩增速时，要进行扣除。否则参与计算的业绩不可持续，假如下一季度政府补贴没有了，估值将会有极大的提高，对股票价值的判断就完全失效了。

2.3.3 收款风险

关键词：现金流，权责发生制，收付实现制，利润表和现金流量表简单介绍，应收、应付、预收、预付的简单介绍，议价能力，现金流的重要性

要点回顾：现金是空气

前两期说的是业绩构成，本期新提出的概念是“现金”。业绩是记在账上的钱，现金流则是实打实拿到手里的钱。在会计处理上，两者并不一致。

对于高速成长期的公司，现金流时常紧缺，因为拿到现金就要迅速扩大规模；对于成熟期股票则相反，现金充裕，于是才能稳定分红，例如银行股、消费行业的龙头股、公用事业股等。

现金流的分析是公司业绩的另一面镜子，当企业没有生存威胁的时候，市场看业绩增速；一旦可能产生入不敷出的情况、破产的威胁，那么市场会迅速考量现金流的质量。如果一家公司总是在大量融资，钱总是不够用，那么就有可能影响市场对它的估值。比如最近的PPP行业，资金链有断裂的风险，好业绩，却无法匹配高估值。

第四周：猜透市场

2.4.1 一致预期

关键词：券商做盈利预测的方法，一致预期的查找方法，业绩预期差距及其对股价的影响，估值中枢下移，内幕交易

要点回顾：研报的意义

由于国内券商的研报（也就是卖方研究）大部分都在做多，流传到市面上的时候，早已经不知道经过多少机构和大资金的传阅了，所以散户获取研报信息的时效性较差，唯一能做的，就是看研报的逻辑，而不是看业绩预测的数字。

研究员怎么预测公司业绩，每一块业务的发展态势是否合乎逻辑，需要投资者阅读大量的材料，相互比对，积累经验。比如在石油价格120美元时还在大喊上涨空间巨大的研究员，这种预测就毫无意义。价格已经位于历史高位，上涨的空间和概率已经很小，以此做出的业绩预测则是错上加错。

总结一句话就是，看逻辑，看数据，不要看最终的结论。

2.4.2 靴子落地

关键词：新闻政策、新概念对市场的影响，炒地图，黑天鹅和黄金坑

要点回顾：炒概念

大部分A股的新兴概念，没怎么炒就落下帷幕了；炒起行情的概念，大部分也难以落到基本面的实处上；最后因为新概念确实带来业绩的公司，寥寥无几。

这里注意，参与概念股要清楚自己在做什么，因为这种投资方式，或者说投机方式，股价上涨的很少，基本面因此改善的更少，亏钱的概率要大于挣钱的概率，一旦出现超过交易纪律的止损位，立刻割肉，而不要幻想未来因为政策受益，从炒作变成了长持。

2.4.3 业绩泄露

关键词：业绩泄露，内部交易（增减持、并购等）泄露，外部消息（政策）泄露

要点回顾：消息泄露的必然性

如果说A股什么时候能够赶上美股这样的消息保密程度，恐怕还要等很多很多年，更何况成熟市场也会发生消息泄露的情况。信息传递的手续越多，泄露的可能性就越大。投资者所能做的就是接受这个现实，做好应对方案。盘中莫名的突然跌停，收盘后大概率将跟着一个利空消息，但即使如此，大部分情况下，未来仍有机会止损。

不要因为信息泄露就放弃了自己原有的交易纪律，或者因此而热衷打听内幕消息。从历史来看，坑人最深的不是消息泄露，而是因为打听消息于是决定买入的股票。

模块二的总结就到这这里。

