

交易链: 干货：如何分析年报？（一）注：本文来自2017年3月22日#交易链#成员“剑气留形”关于年报的交流，当日交流课题为《如何在年报中掘金？》，近期我们..(1). - 雪球

注：本文来自2017年3月22日#交易链#成员“剑气留形”关于年报的交流，当日交流课题为《如何在年报中掘金？》，近期我们对相关内容进行了一些整理，希望能给大家些许启示。



本次交流的信息量很大，并不能一下消化，也考虑到多数人基础知识还不够，也没有建立这样的分析习惯，所以讲得比较细致。

首先讲一下当日的市场（3月22日），这是比较贴近许多非专业投资人习惯的一个开场。

近期市场比较明显的特征是蓝筹股的崛起，概念股基本无法持续，这是重要的特征。可以看出市场其实在修正错位的行情。什么错位？在5000点的时候，市场中小板的估值非常高，导致现在还在挤压的阶段，起色不大。而蓝筹股5000点时整体的估值水平不高，股灾存在错杀，这是很多机构失误的地方，做了净值管理的很受伤，反而散户如果拿优质的品种扛过来还有收获。**在这个背景之下，市场只要存在低估值的品种都会逐步被挖掘出来，只是时间先后的问题，例如环保、工程机械、高速板块、电力板块、家电、酿酒、汽车等，其中家电、酿酒、汽车等板块依靠业绩的增量表现充分，其它仍没有表现充分。**

市场真正大的风险是当你找不到低估的品种或者极少的低估品种时，面临的压缩会大些，当然轮动只是市场的钟摆周期表现而已，配置谨慎点也没有什么好担心，不用天天关注市场涨跌。

回到之前的年度策略文：《[2017年市场浅析---寻找未来](#)》，虽然文字不多，但都是切中要害的。

投资分析有几个层次，中间的层次应该是在基本面分析的基础上做技术分析，没有关注基本面，技术分析就无从谈起，这是决策的起点。技术分析来来去去就那些了。可能大家已经很熟悉了。之前经常用复星医药举例子，不知不觉走出来了。

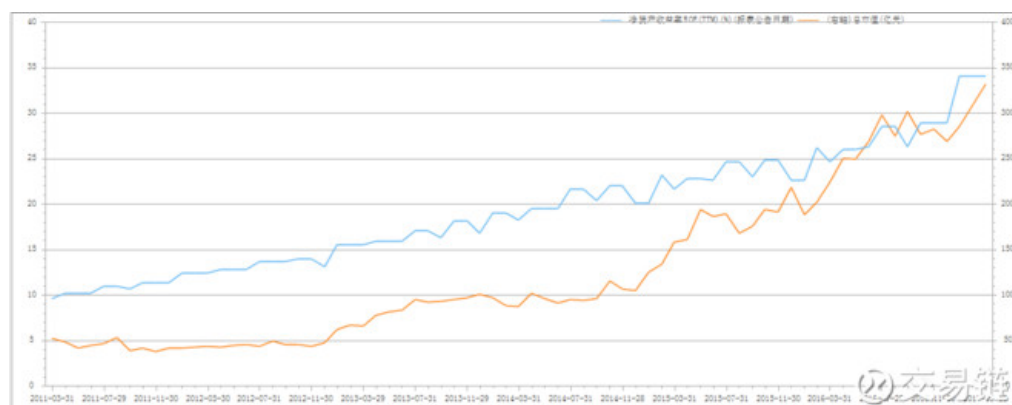
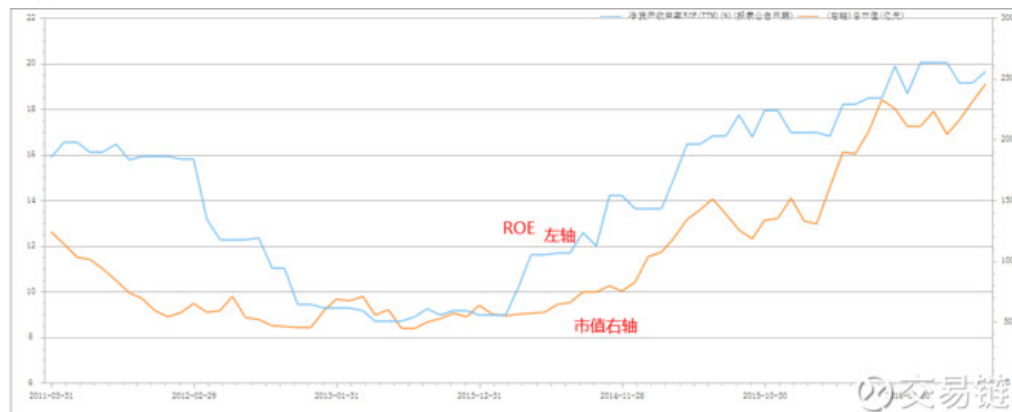


长期而言，股价是基本面驱动，但股票的内在价值与什么因素相关度最高，是否可量化？对于这个问题，巴菲特N年前讲过---股票的内在价值与ROE相关。

基本面的驱动因素可以归结为ROE或者净利润持续增长，这里就明确告诉你不是技术面驱动，但不排除技术面的扰动。把握股价的核心驱动因素就是要把握ROE的变化，部分过度高估除外。

先看两家公司（[\\$小天鹅A\(SZ000418\)\\$](#)，[\\$老板电器\(SZ002508\)\\$](#)）的市值与ROE的趋势图表，这里有两条线，你看到

了什么？



ROE与市值变动的同向性。第一个图是小天鹅，第二个图是老板电器。

若明白这个原理，就不会只是看量价时空，而是将主要精力放在观察基本面的数据。

先简单介绍这个原理，以后的内容涉及更多，慢慢就会熟悉。对于什么是ROE，就先要明白什么是净资产，基本面课程的第四课有，微信视频上也有。（近期也制作了相关的系列视频来普及一些概念，会陆续投放）

近期家电走势很强，这是一个显而易见的板块，虽然我没讲，但一直有跟踪。公司的业绩与估值匹配度都很好，错过一些好的位置，就只能等待。一些比较优质的品种可跟踪的周期是非常长，事先做好一些功课。这是个大行业，家电行业周期性并不明显，国内的市场非常庞大，竞争也非常激烈，但竞争格局开始向好，几个细分领域都出现了巨头：例如[格力电器\(SZ000651\)](#)，一直给投资人一个很好的回报。美的集团、老板电器、小天鹅。

格力、美的是传统的蓝筹品种，老板电器经历股灾后可以表现强势，背后有较强的业绩支撑。近期的年报中，小天鹅整体上给我的印象最深，从营收、现金流、增长等角度看都表现出非常好的态势。就2016年而言，依靠单一的业务，出现整体上较好的财务数据是A股不多见的品种之一。其他品种如伟星新材、恒瑞医药、长城汽车等这些优质的品种都表现出较好的财务数据。

有人说，财报有很多作假的，我可以告诉你，没有“真”的财报。财务报表本身的规则就决定它是“真实的谎言”，报表很多数字是真实的，但表达出来的方式很模糊，我们都是在谎言中找真实，又在真实中找谎言。会计在法律许可的范围内调整是允许的，但和财务刻意造假还是有区别的。造假是违法的，根据会计准则调整是不违法的。我们看财报，首选不是如何通过细节的数据去挖掘里边的机会，我很少做黑马，而是通过财报理解企业的大概面目，是对其优势的验证，这些功能更加重要，要通过数据与文字思考竞争力是在加强还是在衰亡。

就基本面而言，关注的要点在于如何发现比较好的品种？如何快速的浏览值得看的公司？不要老把时间耗在黑马上，看一些优质的白马更容易赚钱，而且具备持续性，看有价值的好年报，看完会让你心情好不少，可信度高，可预测性强。不要看像悬疑剧一样像迷一样的结局的年报，遇到这类型两字：放弃！烂年报浅看快过，烂年报最大的价值是对比价值，作为参照物，发现其它公司明显好些，这是对比的价值。

年报主要表达的内容：公司的成绩单，今年做了什么？未来如何做？（未完待续，下一章节我们继续）@今日话题