个股报告	鱼跃医疗 002223	股价 24.1	PE 33	拖移PE 35.8 过往中位 42.0	相对[C] PE	1.68	PS 4.98	行业： 日期：	医药生物 19-4-23	Stock Report

评述：1、业绩增长平稳。2018年公司实现营收42亿元、扣非后净利润6.4亿元，分别同比增长18%和25%，其中，第四季度实现营收10亿元、扣非后净利润4484万元，分别同比增长18%和1080%，四季度利润增长较快，主要系2017年公司费用都集中在第四季度报销，导致利润基数较低。去年公司毛利率为39.83%，同比提升0.16个百分点，预计主要是电商平台盈利能力提升带动，期间费用率为21.64%，同比上涨0.25个百分点，其中销售费用率受加大营销体系建设及品牌推广影响，同比上涨1.54个百分点，财务费用率受益美元升值带来的汇兑收益增加，同比降低1.1个百分点。另外，根据公司披露的2019年一季报，今年一季度公司实现营收12亿元、扣非后净利润2.4亿元，分别较上年同期增长15%和16%，表现相对平稳。公司2018年分红预案为：每10股派发现金红利1.5元（含税）。

2、国内家用医疗器械市场扩容迅速，公司占据领先优势。家用医疗器械是公司第一大业务，去年该业务实现营收15亿元，同比增长17%，其中线上渠道表现突出，同比增长40%，线下渠道在人员、结构和终端精细化调整下也实现了10%的增长。近几年我国家用医疗器械市场扩容迅速，根据赛迪顾问数据，2011-2016年我国家用医疗器械市场规模从177亿元增长到511亿元，年复合增长24%。从未来需求来看，老年人口是家用医疗器械最主要需求来源，而我国人口结构老年化正在加速，截止2017年年底，我国60岁及以上人口有2.41亿人，占总人口比重的17.3%，据有关机构预测，预计到2025年，我国60岁以上人口将突破3亿人，2050年前后，我国60岁以上人口将达到峰值4.87亿人，占总人口的35%，未来我国家用医疗器械市场仍有大量扩容空间。鱼跃是国内家用医疗器械知名品牌，已经连续四年在医疗器械电商销售中排名第一，根据Wind零售端数据，2018年鱼跃线上实现营收约19.4亿元（为网络终端收入，非出厂价口径），在去年的双11电商购物节中，鱼跃电子血压计、制氧机、雾化器、呼吸机、血氧仪、吸痰仪和听诊器的销量均排名同类产品第一。

3、外延收购扩充临床器械产品线，目前整合效果良好。2014年前后，公司开启对外收购以扩充临床医用器械产品线，2015年公司收购了手术器材公司上械集团、2016年收购医用消毒企业上海中优，2017年又完成对AED（自动除颤器，可用于非专业人员抢救心源性猝死患者的设备）生产企业曼吉士Metrax的收购。去年公司医用临床业务实现营收10.30亿元，同比增长10%，上述被收购企业大多增长良其中，上海中优2018年实现营收5.2亿元、净利润1.2亿元，分别同比增长25%和35%；苏州用品厂中医器械业务（主要是针灸等中医器械）实现营收2.1亿元，同比增长22%；AED业务全球收入1.35亿元，国内市场增速达180%；上械集团实现营收5.7亿元，同比增长2.4%，实现净利润6958万元，同比持平，表现相对较差，主要是期内生产线技改影响。上海中优是国内医院消毒第一品牌，其生产的“安尔碘”（与碘伏效果类似）是医院常用消毒剂，上械的“金钟”牌手术器械在国内有较高的知名度，2016年公司非公开发行募集的25亿资金中，有2.7亿元投入中优丹阳基地建设项目，1.8亿元投入上械“金钟”手术器械项目，上述项目预计2020年建成，项目建成后相关产品的产能将得到大幅提升。由于对外收购，截止报告期末公司累计有7.4亿元商誉，其中收购上海中优产生商誉6.2亿元，收购上械集团产生商誉5800万元，上述企业业绩表现良好，至今未发生商誉减值，未来减值风险相对较小。

4、医用制氧和呼吸业务新品放量，打造产品矩阵。医用制氧和呼吸是公司的传统业务，去年该业务实现营收13.2亿元，同比增长26%。制氧机是公司制氧和呼吸业务的核心产品，公司产品市场占有率高达60%，在立足制氧机的基础上，公司陆续推出了雾化器、呼吸机、吸痰器、氧气吸入器等相关衍生新品，其中呼吸机是公司的战略新品，去年快速放量，预计销售额突破1亿元（2017年投放市场），目前国内呼吸机市场规模近10亿元，飞利浦的占有率超过55%，公司价格仅为飞利浦的一半，国产替代空间大。2019年公司将计划推出呼吸面罩，在呼吸机存量达到一定规模后，呼吸面罩作为耗材产品的市场需求也将颇为可观。（2019-4-23）

公司及经营概况：

1998年成立，2008年上市。公司是我国康复护理和医用供氧医疗器械细分领域的龙头企业，主营业务涵盖家用医疗、医用供氧和医用临床三大系列产品，拥有“鱼跃”和“华佗”、“JZ 金钟”三大主品牌，鱼跃品牌主要用于制氧机、电子血压计、血糖仪及其试纸等医疗器械产品，“华佗”品牌主要用于针37%、32%和25%。控股股东：江苏鱼跃科技发展有限公司（持股26.53%）；实际控制人、董事长兼总经理：吴光明（间接+直接持股34.20%）；员工：4870人。办公地址：江苏省丹阳市云阳工业园；电话：0511-86900802；传真：0511-86900876；网址：www.yuyue.com.cn。

年成长率	近10年	近5年	估计18-21
营业收入	26%	24%	***15%***
经营现金	29%	46%	***-1%***
净利润	26%	23%	***15%***
净资产	30%	30%	***11%***

资本结构(19-3-31)		
总负债（亿）	12.8	
流动负债合计（亿）	10.6	
长期负债合计（亿）	2.3	
总资产（亿）	71.0	
流通股（亿股）	8.6	
流通A股市值（亿）	206.2	
限售股（亿股）	1.5	
解售数量及解售时间	0.1	19-6-24
	1.4	未知

年份	营业收入			（百万）	全年
	1季	2季	3季	4季	
2016	727	702	571	641	2,640
2017	902	959	831	849	3,542
2018	1,042	1,182	957	1,003	4,183
2019	1,201	***1,373***	***1,113***	***1,166***	***4,853***
2020	***1,389***	***1,576***	***1,277***	***1,338***	***5,581***

年份	扣除非经常损益每股收益（元） 注A				全年
	1季	2季	3季	4季	
2016	0.21	0.25	0.15	0.13	0.73
2017	0.18	0.20	0.12	0.00	0.51
2018	0.20	0.24	0.15	0.04	0.64
2019	0.24	***0.28***	***0.17***	***0.05***	***0.74***
2020	***0.27***	***0.32***	***0.20***	***0.06***	***0.85***

年份	股息分派（元/10股）				全年
	1季	2季	3季	4季	
2015	-	-	-	4.00	4.00
2016	-	-	-	4.00	4.00
2017	-	-	-	1.50	1.50
2018	-	-	-	1.50	1.50

流动财务状况			（百万）
	2017	2018	19-3-31
货币资金	2,053	1,661	885
应收款项	1,369	1,473	1,823
存货	633	655	650
其他	51	114	666
流动资产	4,106	3,904	4,024
短期借款	50	157	159
应付款项	669	973	241
年内到期长期借款	100	-	-
其他	6	5	657
流动负债	824	1,135	1,056

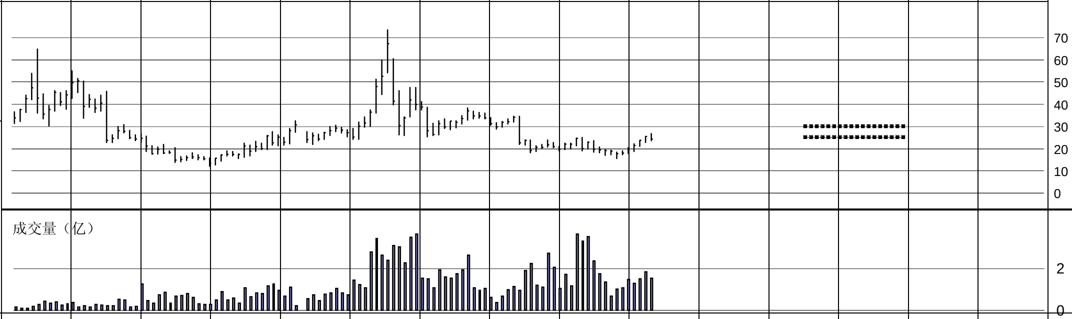
成长性评级	★★★★★	64.78	50.33	21.89	27.76	32.40	73.40	38.65	34.66	24.94	26.86			高	价格
安全性评级	★★★★☆	30.18	18.81	12.20	14.49	21.99	24.28	25.38	18.02	15.53	18.62			低	
Beta(1.00=沪深300)	0.63	90-33	67-41	41-30	61-34	61-44	119-38	51-31	46-36	38-25	***36-26***			高-低PE	
本期合理估值买入价(元)	20	15.4-5.6	10.8-6.7	7.2-5.3	9.9-5.4	9.7-7.1	19.8-6.3	9.5-5.8	6.7-5.3	5.9-3.8	***5.5-3.9***			高-低PS	

2020-2021预期股价区间：

	价位(元)	增益	年回报
高	***30.00***	***24%***	***12%***
低	***25.00***	***4%***	***2%***

机构投资者持股：(单位：家、亿股)

	18年3季	18年4季	19年1季[E]
机构数：	47	205	49
持有量：	3.94	4.87	44.30
占流通：	39.7%	49.1%	44.7%



2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	
	0.44	0.61	0.62	0.59	0.46	0.43	0.43	0.50	0.60	0.73	0.51	0.64	***0.74***	***0.85***	***0.98***	扣除非经常损益每股收益（元）
	3.76	3.90	3.48	3.46	2.86	2.47	2.68	3.16	3.60	3.95	3.53	4.17	***4.84***	***5.57***	***6.35***	每股营业收入（元）
	0.29	0.59	0.62	0.26	0.24	0.32	0.23	0.39	0.93	1.01	0.24	0.80	***0.54***	***0.65***	***0.78***	每股经营活动现金流量（元）
	1.78	3.94	3.12	3.44	2.69	2.47	2.83	3.31	3.65	7.38	5.56	5.53	***6.12***	***6.79***	***7.57***	每股净资产（元）
	0.46	2.30	1.27	1.35	0.47	0.13	0.13	0.13	0.03	3.69	2.12	1.78	***1.78***	***1.78***	***1.78***	每股资本公积金（元）
	0.29	0.56	0.69	0.92	1.09	1.17	1.52	1.93	2.33	2.34	1.83	2.36	***3.27***	***3.93***	***4.69***	每股未分配利润（元）[B]
	2.00	3.00	1.00	0.00	1.00	1.00	1.00	0.00	4.00	4.00	1.50	1.50	***1.80***	***2.00***	***2.20***	每10股现金分红（元）
	77	103	155	256	409	532	532	532	585	668	1,002	1,002	1,002	***黑体数据为预测数据***		总股本 （百万）
	-	26	39	62	150	481	446	189	287	494	855	855	855			流通A股 （百万）
	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-			其他(B,H)流通股 （百万）
	77	77	116	193	259	51	86	343	298	174	147	147	147			限售股 （百万）
	289	401	538	884	1,171	1,312	1,424	1,682	2,104	2,640	3,542	4,183	***4,853***	***5,581***	***6,362***	营业收入 （百万）
	30.2%	29.4%	38.2%	35.2%	35.5%	37.3%	37.7%	40.0%	39.8%	38.6%	39.7%	39.8%	***40.2%***	***40.3%***	***40.4%***	毛利率
	11	17	34	54	84	96	124	148	169	203	400	537	***603***	***682***	***768***	销售费用 （百万）
	18	23	52	76	107	124	145	216	269	277	346	399	***450***	***506***	***568***	管理费用 （百万）
	5	0	1	3	-3	-6	-1	-3	3	-18	12	-30	***-12***	***7***	***18***	财务费用 （百万）
	34	63	95	152	190	229	229	267	351	489	513	642	***739***	***854***	***982***	净利润(扣非后) （百万）
	33.0%	15.8%	14.4%	10.7%	12.5%	12.2%	13.3%	10.7%	10.1%	12.4%	12.9%	11.2%	***11.5%***	***11.8%***	***12.1%***	所得税率
	11.6%	15.7%	17.7%	17.2%	16.2%	17.4%	16.1%	15.9%	16.7%	18.5%	14.5%	15.4%	***15.2%***	***15.3%***	***15.4%***	净利润率
	17	227	213	535	681	857	1,012	1,246	1,124	3,998	3,282	2,769	***2,876***	***3,026***	***3,246***	营运资金 （百万）
	-	-	30	12	3	3	30	32	97	238	234	232	***232***	***232***	***232***	长期负债 （百万）
	137	406	483	879	1,098	1,312	1,506	1,762	2,132	4,935	5,571	5,545	***6,133***	***6,807***	***7,588***	股东权益 （百万）
	10.1%	17.4%	17.5%	17.8%	16.1%	16.1%	13.7%	13.5%	13.9%	11.2%	8.2%	9.3%	***10.0%***	***10.3%***	***10.4%***	总资产报酬率
	23.1%	23.2%	21.4%	22.3%	19.2%	19.0%	16.3%	16.3%	18.0%	13.8%	9.8%	11.6%	***12.7%***	***13.2%***	***13.6%***	净资产收益率

制作：中股投资研究公司。©本文档从版式到内容的版权属于中股投资研究公司所有，未经书面允许，不得以任何形式复制、转载、传播此文件，违者必究。

申明：1、我们相信本报告的数据来源正确可靠，但不担保其真实和完整性。2，本报告仅供参考，不具投资推荐和任何保证，投资风险，读者自负；3，我们的示范组合、相关公司和投资人，或已持有或将持有我们研究分析的股票。

A，季度每股盈利经过当年年末股本调整。B，预期每10股现金分红是根据往年平均派息比率计算所得，仅供参考。若往年无明显派息模式，将不做此项预测。C,相对PE = 预期PE / 股票估值500的市盈率。

D，本系列每股数据均做年末股本摊薄调整，或许与市面上未作调整的数据当有不同。E,此处为分红预案，其余数据未更新。F,高-低PE、PS经过当年年末股本除权处理。G,股票估值500的市盈率=覆盖公司总市值/总盈利，但不包含银行股。

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

【股票估值网使用手册】

之 一

怎样使用【个股报告】

个股报告	上汽集团 600104	股价 30.1 ⑦	PE 11	拖移PE 11.3 过往中位 10.0	相对[C] PE	0.47 ⑧	PS 0.44	行业： 日期：	汽车 17-5-31	Stock Report

⑥

要点：

1、2017年1季度，公司实现营收1931.68亿元，同比增长5.72%；扣非后净利润81.72亿元，同比增长11.14%，持续保持平稳增长。回顾过往业绩，2016年公司实现营收7462.37亿元，同比增长12.82%；实现扣非后净利润303.29亿元，同比增长10.97%。其中，4季度实现营收2223.82亿元，同比增长16.12%；实现扣非后净利润82.73亿元，同比增长22.4%，好于市场预期。

2、值得一提的是，**公司2016年分红预案为每10股派16.5元，连续4年以高额现金形式分红，且分红率高达50%以上。以最新股价计算，公司的出息率达5.48%，颇为诱人。**

3、2016年公司累计销售汽车648.9万辆，同比增长9.9%，较上一年5%的增速有所提升，但仍低于乘用车行业14.9%的增长水平。2017年1-3月公司销量为165.58万辆，同比增长3%，同样低于同期全国乘用车销量4.6%的增长水平，特别是核心子公司上大众销量同比下滑4.71%至50.4万辆；上汽通用增速仅有2.34%为42.9万辆。2017年4月这种局面有所改善，**当月公司汽车销量为50.13万辆，同比增长5.92%，要显著好于同期行业表现（同比下滑3.7%）。**

4、受益于荣威RX5、荣威i6、名爵ZS三款车的共同发力，今年4月自品牌乘用车销量为4.16万辆，同比增长138%，成长进一步提速。市场预计自主乘用车2017年销量有望突破60万辆，届时该业务有望大幅减亏甚至是扭亏为盈。

5、上汽大众今年4月销量为13.9万辆，仍同比下降4.3%，估计主要与其轿车占比较高有关。预计随着途观 L、途昂、柯迪亚克等重量级SUV的陆续上市，上汽大众的SUV短板将得以补齐，届时其销量亦有望随之上升。同期上汽通用销售14.5万辆，同比增长13.9%，成长有所提速，估计主要与GL8（MPV）逐步上量、轿车终端优惠加大等有关，其后续表现仍然值得期待。

6、综上所述，我们预计公司2017年EPS为2.9元（扣非后），同比增长11%左右。以最新股价30.1元计算，公司当前动态PE为11倍，PEG为1，估值趋于合理，投资者不宜过分追高。（2017-6-1）

公司及经营概况：

于1997年上市，主营汽车整车(包括乘用车、商用车)、相关零部件(包括动力传动、底盘、电子电器等)的研发、生产、销售，以及与汽车业务密切相关的汽车金融，是目前国内最大的微型车制造商和销量最大的汽车制造商。2016年公司占乘用车市场份额的26.6%，居行业首位。员工：17.14万人；控股股东：上海汽车工业(集团)总公司，持股比例为71.24%；董事长：陈虹，总经理：陈志鑫。地址：中国上海市静安区威海路489号；联系电话：021-22011138；传真：021-22011777；公司

④

年成长率	近10年	近5年	估计16-19
营业收入	44%	11%	***7%***
经营现金	5%	-11%	***28%***
净利润	36%	13%	***11%***
净资产	19%	13%	***9%***

资本结构(17-3-31)		
总负债（亿）	3650.2	
流动负债合计（亿）	2991.5	
长期负债合计（亿）	658.8	
总资产（亿）	6269.7	
流通股（亿股）	110.3	
流通A股市值（亿）	3315.4	
限售股（亿股）	6.6	
解售数量及解售时间	4.8	18-1-19
	1.8	20-1-19

年份	营业收入 1季	2季	3季	4季（百万）	全年
2014	167561	150701	150286	158165	626712
2015	167819	151937	150085	191533	661374
2016	182723	163572	177560	222382	746237
2017	193168	***177869***	***193079***	***241819***	***805936***
2018	***211155***	***189024***	***205188***	***256985***	***862351***

年份	扣除非经常损益每股收益（元） 注A 1季	2季	3季	4季	全年
2014	0.63	0.60	0.57	0.55	2.35
2015	0.67	0.58	0.62	0.61	2.48
2016	0.67	0.60	0.73	0.75	2.75
2017	0.70	***0.63***	***0.77***	***0.79***	***2.90***
2018	***0.78***	***0.71***	***0.86***	***0.88***	***3.23***

年份	股息分派（元/10股） 1季	2季	3季	4季	全年
2013	-	-	-	12.00	12.00
2014	-	-	-	13.00	13.00
2015	-	-	-	13.60	13.60
2016	-	-	-	16.50	16.50[E]

流动财务状况（百万）	2015	2016	17-3-31
货币资金	72673	105933	112211
应收款项	86056	90145	83933
存货	37243	37040	49114
其他	73959	97829	107664
流动资产	269931	330946	352923
短期借款	4908	8728	11089
应付款项	179758	209284	205646
年内到期长期借款	4974	8674	8079
其他	68027	70796	74331
流动负债	257668	297481	299146

①②

成长性评级	★★★★☆	28.77	27.23	27.11	20.25	17.77	19.00	24.30	29.18	26.55	30.12	-	高	价格
安全性评级	★★★★☆	4.78	5.43	11.82	12.49	11.17	11.83	12.22	14.00	17.60	23.57	-	低	
Beta (1.00=沪深300)	1.21	N/A	28-6	14-8	11-7	9-6	9-6	10-5	11-6	9-6	***10-8***		高-低PE	
本期合理估值买入价(元)	24	1.8-0.3	1.3-0.3	0.6-0.3	0.4-0.3	0.4-0.3	0.4-0.2	0.4-0.2	0.5-0.2	0.4-0.3	***0.4-0.3***		高-低PS	

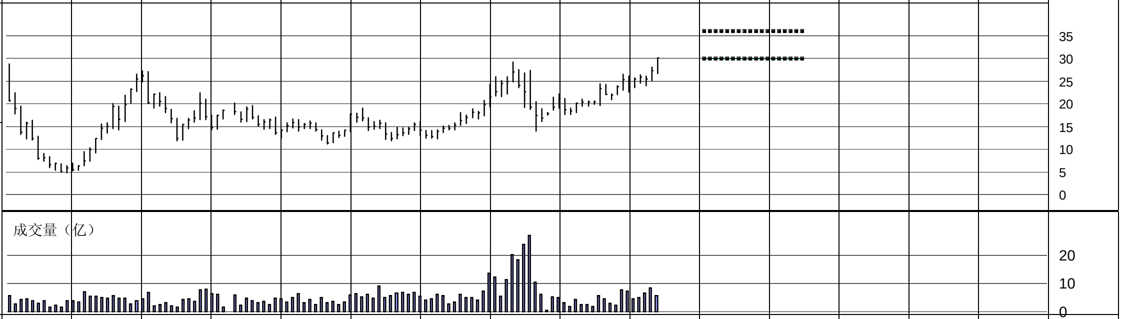
③

2018-2019预期股价区间：

	价位(元)	增益	年回报
高	***36.00***	***20%***	***9%***
低	***30.00***	***0%***	***N/A***

机构投资者持股：(单位：家、亿股)

	16年3季	16年4季	17年1季
机构数：	103	522	220
持有量：	15.64	16.72	13.48
占流通：	14.2%	15.2%	12.2%



⑤

2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	
0.13	0.31	0.21	0.46	-0.06	0.97	1.42	1.51	1.86	2.07	2.35	2.48	2.75	***2.90***	***3.23***	***3.56***	扣除非经常损益每股收益（元）
2.29	1.95	2.98	15.89	16.09	21.20	33.81	39.28	43.39	51.09	56.84	59.99	67.68	***68.98***	***73.81***	***78.24***	每股营业收入（元）
0.09	0.20	1.04	0.06	1.78	3.29	2.70	1.83	1.78	1.87	2.11	2.36	1.03	***1.62***	***1.83***	***2.03***	每股经营活动现金流量（元）
3.47	3.56	4.94	5.71	5.29	6.48	7.16	9.28	11.10	12.49	14.30	15.88	17.41	***17.83***	***19.36***	***21.11***	每股净资产（元）
1.52	1.52	3.27	3.54	3.39	3.41	3.26	3.82	4.07	3.84	3.45	3.53	3.61	***3.41***	***3.41***	***3.41***	每股资本公积金（元）
0.48	0.49	0.35	0.90	0.75	1.35	2.07	3.56	4.71	6.03	6.90	7.84	8.78[E]	***13.13***	***14.63***	***16.34***	每股未分配利润（元）[B]
2.50	2.50	1.60	2.10	0.26	0.00	2.50	3.00	6.00	12.00	13.00	13.60	16.50	***17.00***	***18.20***	***19.30***	每10股现金分红（元）
3,276	3,276	6,551	6,551	6,551	6,551	9,242	11026	11026	11026	11026	11026	11026	11683	***黑体数据为预测数据***		总股本（百万）
983	1,317	1,481	1,645	3,276	6,551	8,521	9,170	9,170	9,242	11026	11026	11026	11026			流通A股（百万）
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-			其他(B,H)流通股（百万）
2,293	1,959	5,070	4,906	3,275	-	721	1,855	1,855	1,783	-	-	-	658			限售股（百万）
7,491	6,389	19524	104084	105406	138875	312485	433095	478433	563346	626712	661374	746237	***805936***	***862351***	***914092***	营业收入（百万）
25.7%	18.5%	12.9%	14.0%	11.5%	12.7%	19.4%	18.8%	16.3%	12.8%	12.4%	11.4%	12.9%	***13.5%***	***13.7%***	***13.9%***	毛利率
233	178	1,213	8,591	7,190	9,789	21076	22851	27208	34731	40074	35538	47503	***51741***	***55622***	***59599***	销售费用（百万）
1,142	820	1,350	5,374	5,376	4,750	11442	19116	18535	18345	19309	24275	28258	***29820***	***31821***	***33639***	管理费用（百万）
4	22	99	741	1,517	579	387	43	-115	-255	-165	-231	-332	***-81***	***-172***	***-274***	财务费用（百万）
1,909	1,030	1,351	3,033	-383	6,326	13116	16656	20477	22780	25916	27331	30329	***33892***	***37794***	***41639***	净利润(扣除)（百万）
4.5%	4.7%	-2.4%	7.6%	-77.0%	5.7%	14.4%	16.7%	16.5%	14.2%	10.4%	12.5%	12.9%	***13.0%***	***13.0%***	***13.0%***	所得税率
25.5%	16.1%	6.9%	2.9%	-0.4%	4.6%	4.2%	3.8%	4.3%	4.0%	4.1%	4.1%	4.1%	***4.2%***	***4.4%***	***4.6%***	净利润率
3501	3853	226	5884	851	-5265	13277	28720	32803	45845	37111	12263	33464	***-14128***	***-15828***	***-13458***	营运资金（百万）
88	200	6248	10118	14200	11637	14829	23004	15845	25569	29940	43046	58050	***58050***	***58050***	***58050***	长期负债（百万）
11379	11655	32334	37385	34640	42462	66170	102362	122337	137757	157664	175129	191921	***208278***	***226211***	***246586***	股东权益（百万）
14.6%	7.2%	2.7%	3.3%	-0.4%	5.1%	7.1%	6.1%	6.4%	6.6%	6.6%	5.9%	5.1%	***6.1%***	***6.9%***	***6.9%***	总资产报酬率
18.0%	8.9%	6.1%	8.7%	-1.1%	16.4%	24.1%	19.8%	18.2%	17.5%	17.5%	16.4%	15.8%	***16.9%***	***17.4%***	***17.6%***	净资产收益率

制作：君亮资产管理公司.©本文档从版式到内容的版权属于君亮资产管理公司所有，未经书面允许，不得以任何形式复制，转载，传播此文件，违者必究。

说明：1，我们相信本报告的数据来源正确可靠，但不担保其真实和完整性。2，本报告只做参考使用，不具投资推荐和任何保证，投资风险，读者自负。

A，季度每股盈利经过当年年末股本调整。B，预期每10股现金分红是根据往年平均派息比率计算所得，仅供参考。若往年无明显派息模式，将不做此项预测。C,相对PE = 预期PE / 股票估值500的市盈率。

D，本系列每股数据均做年末股本摊薄调整，或许与市面上未作调整的数据当有不同。E,此处为分红预案，其余数据未更新。F,高-低PE、PS经过当年年末股本除权处理。G,股票估值500的市盈率=覆盖公司总市值/总盈利，但不包含银行股。

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

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。

【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，用一个优雅的页面，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，能将他们每年作为一个点，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=股价/已知的最近过去两个季度的每股收益+预测的下两个季度的每股收益。拖动 PE=股价/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。

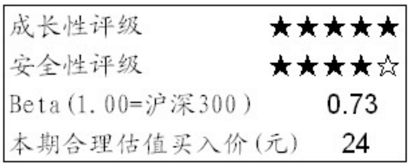
股票估值网《个股报告》研究覆盖 500 家公司，全年共 12 期，每期分 4 周，轮动刊出，提供在线下载阅读。
制作者：深圳市君亮资产管理有限责任公司。地址：深圳市福田区深南大道 6031 号杭钢富春大厦 1408-1410，邮编：518040。电话：0755-33011773，传真：0755-33011772。

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

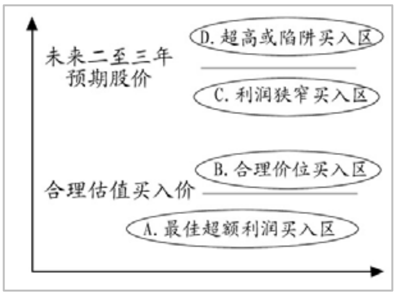
您也可以买入评级为3星(★★★☆☆)的股票，不过您需要有特别的理由来支持您的选择。除非您有特别理由，否则不要购买成长性评级为 2星(★★☆☆☆)和 1星(★☆☆☆☆)的股票。

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。

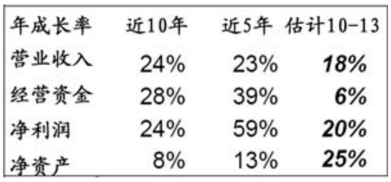
“C”点表示目前价位在合理买入价位之上，并且接近未来二到三年预期价位区间。这时获利的空间就变窄了，买入需谨慎。

“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。