

心系投资者 携手共行动

——筑牢注册制改革基础，保护投资者合法权益

5·15全国投资者保护宣传日

心系投资者 携手共行动

筑牢注册制改革基础 保护投资者合法权益

2022年5月15日

2022年5月15日，是第四届“全国投资者保护宣传日”。为进一步加强投资者教育，提升投资者风险防范能力，根据中国证监会统一部署，公司积极响应宁波证监局的号召，开展了投资者保护宣传专题活动，公司将围绕“读懂上市公司报告”和“基础设施REITs来了”相关内容进行解读和宣传。

PART 1

读懂上市公司

定期报告小TIPS

为进一步贯彻党中央、国务院决策部署，推进以信息披露为核心的注册制改革，提高中小投资者阅读使用上市公司信息披露文件的能力，引导投资者主动阅读定期报告，提升投资者客观分析能力、识别投资风险，让投资者愿意看、看得懂、能判断，感受深度学习上市公司报告能够创造的“价值”，鼓励投资者养成阅读上市公司报告的习惯。

在中国证监会的统一部署下，面向全市场投资者，上海证券交易所梳理了阅读年报、半年报等定期报告的应知应会并形成概述篇、财务篇、非财务篇三大章节的基础问答手册。其中财务篇从资产负债表、利润表、现金流量表三大基础报表出发，介绍了阅读财务报表及进行财务分析的重点及方法；非财务篇侧重管理层讨论和分析，结合公司治理、企业责任等非财务信息引导投资者了解定期报告是如何讲述企业实际经营情况的故事，帮助投资者提升价值判断和投资决策能力。本手册基于当前最新业务规则编写，系统讲解了阅读定期报告的方法以及阅读重点。注重专业性、适用性、通俗性的有机结合，力求内容准确、形式灵活，通俗易懂，编者建议投资者在阅读此手册时，下载一份定期报告对照阅读。希望投资者能够喜爱，并从中受益。

特别提醒投资者，本手册所讲述的内容和方法仅适用于中国 A 股市场上上市的公司，如对其他市场上上市公司进行分析时，请参考当地会计准则的要求。

本次宣传材料仅节选部分内容，详细内容请见上海证券交易所网站 (www.sse.com.cn)投资者服务之投资者教育专栏。



1. 什么是定期报告，投资者为何要阅读定期报告？

定期报告是上市公司在一定时期内向证券监督管理机构提交，并向社会公众披露的反映公司某个会计期间的财务状况、经营情况、股本变动和股东情况、募集资金的使用情况和公司重要事项等相关情况的报告。

依据《证券法》的规定，定期报告分为年度报告和中期报告。其中，年度报告是上市公司一年一度对其报告期内的生产经营概况、财务状况等信息的全面总结，是上市公司信息披露制度的核心。中期报告又称半年度报告，是上市公司在每一会计年度上半年结束后，向证券监管机构提交并向社会公众公告的定期报告，目的在于及时披露公司每一会计年度前六个月的经营与财务状况，以便投资者了解公司信息。通常年度报告的披露内容相对广泛和全面，中期报告相较简单。

对于投资者而言，定期报告尤其是年度报告，是上市公司对整个报告期内生产经营、财务状况、投资发展、治理内控等情况的总结分析，是投资者获取公司信息的重要来源，以及投资决策的重要依据。因为一般普通投资者在公司调研、股东大会等渠道并没有信息优势，通过阅读定期报告，投资者可以识别和获取对作出价值判断和投资决策有重大影响的信息，有利于捕捉定期报告中所包含的信息与线索，进而可以进行科学合理的投资。



2. 财务会计报告的主要内容是什么？

上市公司年度报告中财务会计报告的主要内容，包括审计报告、会计报表和会计报表附注三部分。

如果上市公司被出具了非标准审计报告，年度报告重要提示中应当声明某会计师事务所为本公司出具了带有强调事项段、持续经营重大不确定性段落、其他信息段落中包含其他信息未更正重大报错说明的无保留意见、保留意见、否定意见或无法表示意见的审计报告，本公司董事会、监事会对相关事项已有详细说明，请投资者注意阅读。

会计报表，包括合并会计报表和母公司会计报表。具体包括资产负债表、利润表、现金流量表和所有者权益变动表。

会计报表附注由上市公司按照《公开发行证券的公司信息披露编报规则第 15 号<财务报告的一般规定>》以及《企业会计准则第 30 号——财务报表列报》的相关规定进行编制。会计报表附注包括企业基本情况、财务报表的编制基础，遵循企业会计准则的声明，主要会计政策和会计估计，会计政策和会计估计变更以及差错更正的说明，报表主要项目的说明。



3. 如何解析定期报告中的主要会计数据？

(1) 总资产

企业过去的交易或事项形成的、由企业拥有或控制的、预期会给企业带来经济利益的所有资源，总资产是反映公司规模大小的一个主要指标。

(2) 营业收入

企业经营业务实现的收入总额，包括主营业务收入和其他业务收入，主营业务收入核算销售商品、提供服务等主营业务的收入，其他业务收入核算企业确认的除主营业务活动以外的其他经营活动实现的收入，包括出租固定资产、出租无形资产、出租包装物和商品、销售材料、用材料进行非货币性交换（非货币性资产交换具有商业实质且公允价值能够可靠计量）或债务重组等实现的收入。

(3) 归属于上市公司股东的净利润

反映净利润中由母公司所有者享有的份额，在合并报表层面扣除非全资子公司当期实现的净利润中归属于少数股东的份额。

(4) 归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润

在归属于上市公司股东的净利润的基础上，扣除非经常性损益的部分，非经常性损益是指与公司正常经营业务无直接关系，以及虽与正常经营业务相关，但由于其性质特殊和偶发性，影响报表使用人对公司经营业绩和盈利能力做出正常判断的各项交易和事项产生的损益，如债务重组收益、不能持续获取的政府补助。

(5) 归属于上市公司股东的净资产

反映企业集团的所有者权益中归属于母公司净资产的部分。对于纳入合并财务报表的非全资子公司，需要根据股权比例，将不属于上市公司的这部分资产剔除，列入少数股东权益。

(6) 经营活动产生的现金流量净额

经营活动是指企业投资活动和筹资活动以外的所有交易和事项，经营活动现金流量净额是经营活动现金流入与经营活动现金流出的差额，反映公司生产经营产生现金的能力。



4. 如何解析年报中的主要财务指标？

(1) 基本每股收益

按照归属于普通股股东的当期净利润，除以发行在外普通股的加权平均数计算，用于衡量企业每股投资所产生的净利润。

(2) 稀释每股收益

企业存在稀释性潜在普通股的，应当归分别调整归属于普通股股东的当期净利润和发行在外普通股的加权平均数，并据以计算稀释每股收益。稀释性潜在普通股，是指假设当期转换为普通股会减少每股收益的潜在普通股，例如，认股权证和股份期权等的行权价格低于当期普通股平均市场价格时，应当考虑其稀释性。

(3) 扣除非经常性损益后的基本每股收益

将基本每股收益计算公式的分子从净利润改为扣除非经常损益后的净利润。

(4) 加权平均净资产收益率

净利润与净资产平均余额的比率，从所有者角度分析企业盈利水平大小，指标越高，说明所有者投资带来的收益越高。

(5) 扣除非经常性损益后的加权平均净资产收益率

将加权平均净资产收益率计算公式的分子从净利润改为扣除非经常性损益后的净利润。



5. 如何阅读和分析资产负债表

投资者可从以下几个方面进行资产负债表阅读和分析：

(1) 浏览一下资产负债表主要内容，由此，你就会对企业的资产、负债及股东权益的总额及其内部各项目的构成和增减变化有一个初步的认识。由于企业总资产在一定程度上反映了企业的经营规模，而它的增减变化与企业负债与股东权益的变化有极大的关系，当企业股东权益的增长幅度高于资产总额的增长时，说明企业的资金实力有了相对的提高；反之，则说明企业规模扩大的主要原

因是来自于负债的大规模上升，进而说明企业的资金实力在相对降低，偿还债务的安全性亦在下降。

(2) 对资产负债表的一些重要项目，尤其是期初与期末数据变化很大的项目进行进一步分析，例如流动资产、流动负债、固定资产、有息的负债（如短期银行借款、长期银行借款、应付票据等）、应收账款、货币资金以及股东权益中的具体项目等。例如，企业应收账款增长速度过快，说明该企业可能因产品的市场竞争力较弱或受经济环境的影响，企业结算工作的质量有所降低。又如，企业年初及年末的负债较多，说明企业每股的利息负担较重，但如果企业在这种情况下仍然有较好的盈利水平，说明企业产品的获利能力较佳、经营能力较强，管理者经营的风险意识较强，魄力较大。

(3) 对一些基本财务指标进行计算，重点是分析比例指标，包括反映企业财务结构是否合理的指标、反映企业偿还债务安全性及偿债能力、反映股东对企业净资产所拥有的权益的指标。

(4) 在以上这些工作的基础上，对企业的财务结构、偿债能力等方面进行综合评价。

值得注意的是，由于上述这些指标是单一的、片面的，因此，就需要投资者能够以综合、联系的眼光进行分析和评价，因为反映企业财务结构指标的高低往往与企业的偿债能力相矛盾。例如企业净资产比率很高，说明其偿还期债务的安全性较好，但同时反映出其财务结构不尽合理。投资者的目的不同，对这些信息的评价亦会有所不同。如作为一个长期投资者，所关心的就是企业的财务结构是否健全与合理；相反，如果投资者以债权人的身份出现，就会非常关心该企业的债务偿还能力。最后还需要说明的是，由于资产负债表仅仅反映的是企业某一方面的财务信息，因此投资者要对企业有整个全面的认识，还必须结合财务报告中的其他内容进行分析，以得出正确的结论。



6. 财务分析的基本内容是什么？

根据考察范围和分析重点的不同，上市公司财务分析大致可分为以下五个方面：

(1) 短期偿债能力分析

任何一家上市公司要想维持正常的生产经营活动，必须持有足够的现金和银行存款以支付各种到期的费用和其他债务。对公司短期偿债能力的分析，主要是着眼于对公司流动资产和流动负债之间关系的分析，主要的分析指标是流动比率和速动比率。

(2) 资本结构分析

资本结构是指在上市公司的总资本中，股权资本和债权资本构成及其比例关系。资本结构将直接决定上市公司使用财务杠杆的程度，从而直接影响上市公司的盈利能力和长期偿债能力。资本结构应分析的指标，包括资产负债率、股东权益比率等。

（3）经营效率分析

经营效率也称资产管理能力，主要通过上市公司各种资产在一定时期内周转的快慢程度来反映，分析经营效率是了解公司内部经营管理水平的一个主要渠道。投资者可以通过公司的存货周转率、应收账款周转率、流动资产周转率和总资产周转率来分析上市公司资产管理能力。

（4）盈利能力分析

盈利能力就是公司获取利润的能力，是公司组织生产活动、销售活动和财务管理水平高低的综合体现，也是公司在市场竞争中立于不败之地的根本保证。盈利能力的主要分析指标包括销售毛利率、销售净利率、资产报酬率、净资产收益率等指标。在分析盈利能力的同时，还需将上述指标进行若干年的纵向趋势分析和各年的盈利结构分析，以了解上市公司的成长性。

（5）与股票市价相关的股票投资收益分析。

对于上市公司来说，公司的股价代表了市场在某个时点上对上市公司价值的评估，反映了投资者作为一个整体对持有该公司股票可能带来的潜在收益和所承担的风险的看法。所以，公司的股价对投资决策至关重要。因此，人们必须将股票市价和财务报表所提供的相关信息结合起来进行分析，计算的指标包括每股收益、市盈率、股利支付率、每股净资产、市净率等。

PART 2

走近基础设施

公募REITs

我国公开募集基础设施证券投资基金（以下简称基础设施公募 REITs）是指依法向社会投资者公开募集资金形成基金财产，通过基础设施资产支持证券等特殊目的载体持有基础设施项目，由基金管理人等主动管理运营基础设施项目，并将产生的绝大部分收益分配给投资者的标准化金融产品。按照规定，我国基础设施公募 REITs 在证券交易所上市交易。

基础设施资产支持证券是指依据《证券公司及基金管理公司子公司资产证券化业务管理规定》等有关规定，以基础设施项目产生的现金流为偿付来源，以基础设施资产支持专项计划为载体，向投资者发行的代表基础设施财产或财产权益份额的有价证券。基础设施项目主要包括仓储物流，收费公路、机场港口等交通设施，水电气热等市政设施，污染治理、信息网络、产业园区等其他基础设施。

01 什么是基础设施公募REITs?

基础设施公募REITs是公开募集基础设施证券投资基金的简称,是指依法向社会投资者公开募集资金形成基金财产,通过基础设施资产支持证券等特殊目的载体持有基础设施项目,由基金管理人等主动管理运营上述基础设施项目,并将产生的绝大部分收益分配给投资者的标准化金融产品。在投资标的方面,基础设施公募REITs限定主要投资于不动产的基金。本次试点的基础设施包括仓储物流、收费公路、信息网络、产业园区等,不包括住宅和商业地产。简单来说,基础设施公募REITs可以让投资者们用较少的资金参与到大型基建项目中,从而分享项目的基础收益和资产升值。

02 基础设施公募REITs业务试点推出的重要意义是什么?

基础设施公募REITs是国际通行的配置资产,具有流动性较高、收益相对稳定、安全性较强等特点,能有效盘活存量资产,填补当前金融产品空白,拓宽社会资本投资渠道,提升直接融资比重,增强资本市场服务实体经济质效。短期看有利于广泛筹集项目资本金,降低债务风险,是稳投资、补短板的有效政策工具;长期看有利于完善储蓄转化投资机制,降低实体经济杠杆,推动基础设施投融资市场化、规范化健康发展。

03 上交所市场REITs相关实践有哪些?

境内市场经历了前期私募REITs的探索和尝试,在既有法律框架下发行了具有相似功能的“类REITs”产品。以上交所为例,经过积极探索实践,初步构建了类型丰富、运行稳健的私募REITs市场。截至2020年底,上交所私募REITs产品已经覆盖高速公路、仓储物流、产业园区、租赁住房、商业物业等多种不动产类型;此外,推出了首单基础设施私募REITs,引领了境内市场储架式产品、可扩募产品等多轮创新,为试点公募REITs积累了丰富的实践经验。

04 基础设施公募REITs试点项目具有哪些特点?



一、聚焦重点行业

优先支持仓储物流、交通、污染治理、市政工程等基础设施补短板行业项目。鼓励信息网络等新型基础设施、国家战略性新兴产业集群、高科技产业园区、特色产业园区等开展试点。



二、聚焦重点区域

优先支持京津冀、长江经济带、雄安新区、粤港澳大湾区、海南、长江三角洲等重点区域。支持国家级新区、有条件的国家级经济技术开发区开展试点。



三、聚焦优质项目

试点项目应当权属清晰,原始权益人或其所属项目公司合法持有底层资产的财产权利;运营模式成熟、市场化,有持续、稳定的收益及现金流,来源具备较高分散度,运营3年及以上;底层资产已完成竣工验收,各项前期工作手续完备;企业信用稳健、内部控制健全,最近3年无重大违法违规行为。

05 基础设施公募REITs与股票的差异在哪些地方?

基础设施公募REITs具有双重属性,投资者收益主要来源于期间分红收益和资产价值提升带来的份额价值增长收益。

和股票相比,一是基础设施公募REITs具有较高的分红比例,采取强制分红政策,收益分配比例要求不低于基础设施项目年度可供分配金额的90%,收益分配较高股息股票而言可能更加稳定。二是底层资产主要为成熟优质、运营稳定的基础设施项目,现金流预期相对明确,单位价值波动性原则上相对有限。从物业运营来看,基本不会出现大幅的增长或者维持持续性的高增长。因此,基础设施公募REITs产品的收益相对稳定。

06 基础设施公募REITs与债券相比有哪些特点?

和债券相比,基础设施公募REITs无固定利息回报,但是有稳定强制的分红机制,并在此基础上有资产增值带来的份额价值提升预期。由于基础设施公募REITs是权益投资,对于本息没有主体信用担保,依赖于资产本身的运营,因此,受基金管理人及资产运营管理机构管理能力的影响,可能也会存在由于运营不善等原因造成的单位价值下跌的风险。

07 基础设施公募REITs与普通的公募基金相比有什么不同？

1 投资标的不同

基础设施公募REITs产品以拥有持续、稳定经营现金流的不动产作为底层基础资产。普通的公募基金通常以上市公司股票、债券等作为主要投资标的。

2 收益来源不同

基础设施公募REITs收益来源主要由经营收益以及因资产增值带来的资本利得收益，对于高速公路等基础设施，收益来源更多由不动产经营收益构成。普通的公募基金除获取股息、利息收益外，灵活调整投资组合配置，资本利得收益显得更重要。

3 产品定位不同

基础设施公募REITs产品作为“自下而上”搭建的“资产上市平台”，借助发行人、管理人在不动产投资经营领域的专业优势及资源积累，促进基金价值不断提升。普通的公募基金主要依靠基金管理人的主动投资能力，通过灵活配置资产，实现投资收益。

08 对投资者而言，基础设施公募REITs的投资价值主要体现在哪些方面？

01 参与门槛低流动性预期优于债性标的

02 项目优质，投资者可以享受到优质稀缺资产的价值提升和运营收益

03 具有稳定的分红机制及扩募机制，可以实现长期资产配置

04 与其他资产相关性较低，有助于优化投资组合

【免责声明】

本手册仅为投资者教育之目的，不构成任何投资建议。上海证券交易所力求本手册刊载的信息准确可靠，但对这些信息的准确性或完整性不作保证，亦不对因使用该等信息而引发或可能引发的损失承担任何责任。更多内容请浏览上交所投资者教育网站 (<http://edu.sse.com.cn>)、基础设施 REITs 专栏 (<http://www.sse.com.cn/reits/home/>) 或关注“上交所投教”微信公众号。



上交所投教公众号



上交所投教网站

指导单位： 中国证监会投资者保护局
Investor Protection Bureau of CSRC

主办单位： 上海证券交易所
SHANGHAI STOCK EXCHANGE  上海证券交易所
投资者教育基地

地 址：上海市浦东新区杨高南路388号
投资者服务热线：4008888400

基础设施公募 REITs 投资修炼手册（一）

走近基础设施 公募REITs

浙江长华汽车零部件股份有限公司

2022年5月