

净资产收益率：判断上市公司盈利能力的核心指标

净资产收益率是反映上市公司盈利能力及经营管理水平的核心指标。该指标无论在定期报告，还是临时报告中，都时常出现，深刻理解其内涵，了解其功用，是投资者提升基本面分析能力的必由之路。

什么是净资产收益率

净资产收益率的计算公式是：**净资产收益率=净利润÷净资产**

上市公司的资产中，除去负债，其余都属于全体股东，这部分资产称为净资产（所有者权益）。净资产就如同做生意当中的本金。如果有两家上市公司，A公司一年赚1亿，B公司一年赚2亿，仅从这个数据，无法判断哪家公司经营得更好。因为我们不知道，A、B两家公司赚这些钱时用的本金（净资产）是多少。如果A公司的净资产是5亿，B公司的净资产是20亿，可以肯定地说，A公司的盈利能力要比B公司强很多。因为A公司的净资产收益率是20%，而B公司则是10%。

如果不考虑股价因素，好公司的标准当然是那些很会赚钱的公司，而净资产收益率就是用来告诉投资者，一家上市公司赚钱的能力怎么样，赚钱效率高不高。

至少看三年

在所有评价上市公司的常用财务指标中，净资产收益率普遍被认为最重要。观察净资产收益率，至少要看过去三年的指标——年报正文开始部分的“报告期末公司前三年主要会计数据和财务指标”表格中，有连续三年的数据，看起来很方便。如果公司没有经过大的资产重组，最好看看自其上市以来，每一年的净资产收益率。

这是因为，由于融资、投资进度等原因，只看一两年净资产收益率，有可能无法全面反映上市公司的盈利能力，连续几年净资产收益率最能将上市公司的盈利能力暴露无遗。

越过隐形的坎

观察一家上市公司连续几年的净资产收益率表现，会发现一个有意思的现象：刚刚上市的几年中，上市公司都有不错的净资产收益率表现，但之后，这个指标会出现明显下滑。

这是因为，当一家企业随着规模扩大，净资产不断增加，必须开拓新的产品，新的市场，并辅之以新的管理模式，以保证净利润与净资产同步增长。这对于企业来说，是很大的挑战，它在考验一个企业领导者对行业发展的预测，对新的利润增长点的判断，以及他的管理能力是否可以不断提升。

有时候，上市公司看上去赚钱能力还不错，主要是因为领导者，熟悉某一种产品、某一项技术，某一种营销方式，或者是适合于管理某一种规模的人员、资金。当企业的发展对他提出更高要求时，他可能就捉襟见肘力不从心了。因此，当一家上市公司随着规模扩大，仍能够长期保持一个较好的净资产收益率，则说明这家公司的领导者具备了带领企业从一个胜利走向另一个胜利的潜力。

利率是下限

上市公司的净资产收益率多少合适呢？一般来说，上不封顶，越高越好，但下限还是有的——不能低于银行利率。

100 元存在银行，一年定期的存款利率是 2.75%（2010 年底数据），那么这 100 元一年的净资产收益率就是约 2.75%。如果一家上市公司的净资产收益率低于 2.75%，说明这家公司经营得很一般，赚钱效率低。

投资者认购新股时，有没有想过，为什么一家上市公司的每股净资产是 5 元，而新股的发行价格会是 15 元。也就是说，为什么原来 5 元钱的东西能卖到 15 元，最重要原因，就是认购者预期，上市公司的净资产收益率可能会远远高于银行利率，于是溢价发行的新股才会被市场接受。

可以说，**高于银行利率的净资产收益率是上市公司经营的及格线**，偶尔一年低于银行利率，也许还可以原谅，若长年低于银行利率，这家公司上市的意义就要打一个问号。有鉴于此，证监会也对上市公司的净资产收益率保持特别关注，证监会明确规定：上市公司公开增发时，最近三年的加权平均净资产收益率平均不得低于 6%。