

制度性变革推升半年报业绩

IPO重启、股改重组及整体上市成为三大最直观原因

□本报记者 张喜玉

截至8月30日,已披露半年报上市公司净利润总额同比增长5.76%。

研究人士指出,上市公司上半年整体盈利能力节节攀升是受基本面、宏观环境等多方面共同影响。但其中不可忽视的一个重要因素是,股改大局已定,A股市场制度性变革的潜能逐渐显现,并成为上市公司业绩出现超越宏观和行业因素跳跃式增长的深层次动力。在公司的半年报业绩中,优质新股上市、绩差上市公司股改重组推动、整体上市业绩增厚是三个最直观的原因。

优质新股成为生力军

新老划断后IPO的重启为A股市场带来了新鲜血液和新的投资机会。在新的制度环境下,新上市公司的整体素质比股权分置条件下更高,也更真实,对A股上市公司整体业绩的提升作用勿庸置疑。

自6月19日中工国际成为新股发行第一单起,至今已有21只新股发行上市。

据统计,在2006年6、7两个月内就有14家公司实施了IPO,合计募集资金421.37亿元。在此次2006年半年报披露期间,包括中国银行在内的11家新股公司按照规定格式公布上市以来的首份半年报,其中在6月30日前上市的公司有4家,即中工国际、大同煤业、同洲电子和云南盐化。这些新鲜血液贡献的业绩增量颇为惊人,据统计,截至8月29日,已公布半年报的包括7家中小板公司在内的8家新股公司共实现净利润4.11亿元,净利润增加额为9630万元,增幅30.57%,远超上市公司总体业绩水平。而中国银行一家为市场贡献的净利润增加额就达到25.9亿元。

从新股公司的成长性来看,已披露半年报公司中的大部分新股公司都实现了较大幅度的业绩增长,如报告期内受调控政策冲击的保利地产净利润劲增67.66%。

重组式股改立竿见影

在历年的定期报告披露期间,一批绩差公司的巨亏年报

往往成为拖累上市公司整体业绩水平的地雷。而在今年的半年报中,伴随着重组式股改而带来的绩差及问题公司“脱胎换骨”在一定程度上减少了地雷风险,提升了整体业绩。

据WIND资讯统计,目前已启动或完成股改的68家ST公司中超过1/3将股改方案与资产重组、清欠、股份回购等形式相结合。大股东在股改中或向绩差公司注入优质资产和现金,或承担公司债务等,从根本上改善资产质量,提高每股收益。

从半年报来看,截至8月29日,公布半年报的31家GST公司中超过半数公司在股改实施后扭转了业绩颓势,实现了上半年盈利,有10家公司预计,今年前三季度同比继续扭亏为盈。这其中借助股改重组翻身的绩差公司最为醒目。如上半年实施了重大资产置换的GST建丰,2006年上半年,公司实现每股收益0.35元,净利润同比增长352.55%,均大举超过上市公司平均业绩水平。完成资产重组及股改后上半年每股收益

达0.395元的G*ST天桥同样也是有力印证。

整体上市效应显著

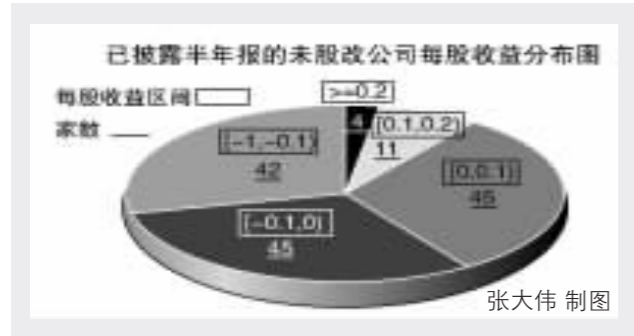
全流通时代的到来,使围绕上市公司的利益博弈发生了颠覆性变换,一项重要的结果就是整体上市概念的兴起。今年以来,整体上市借助各种创新模式不断涌现,例如G鞍钢、G宝钢、G太钢、G上汽等公司的资产收购型定向增发, G上港与上港集团的换股合并等。

全流通时代的整体上市要么消除了大量关联交易,要么通过优质资产注入增厚公司业绩,能够显著提升上市公司估值水平和内在价值。今年半年报中,年内实施了整体上市的G鞍钢、G宝钢等公司作出了出色表率。上半年钢铁行业景气低迷,而在报告期内完成增发新股整体上市的这两家钢铁公司业绩却都出现了逆周期的强劲业绩增长。例如,今年上半年,G鞍钢实现净利润30.43亿元,同比增长148.98%。同时公司还预测前三季度累计净利润同比增长150%至200%。

披露半年报的新股公司业绩一览

部分重组式股改公司上半年业绩一览

数据来源:Wind资讯



张大伟制图

近70家上市公司未明确股改时间表

未股改公司只剩199家

□本报记者 张喜玉

全面股改推进至第47批,目前沪深两市股改公司总市值占比超过90%,未股改公司只剩199家,未明确股改时间的公司则为近70家。

从这199家未股改公司2006年半年报所披露的股改进展来看,有不少公司的股改已是箭在弦上,但也有相当数量的公司无法拟定具体股改时间,或者虽计划在年底前启动股改却存在尚未克服的各类难题,成为股改攻坚扫尾阶段的“钉子户”。

据WIND资讯统计,截至8月28日,有131家公司在今年半年报或临时公告中锁定了股改时间。其中有51家公司计划在9月底前进入股改程序,占未股改公司总数的25.6%;有13家公司计划在10月底前进入股改;有2家公司计划在11月底前;其他65家公司公告称在今年的股改大限前启动股改。

199家未股改公司中,其余的近70家未明确具体时间的上市公司,除少数存在特殊情况的公司像*ST桐城的股改方案在8月份被否决,其他大多数在半年报中详细披露了公司推进股改过程中所面临的困难,表明尚无法准确预计股改时间。

值得注意的是,在目前计划于年底前股改的上市公司中,也有相当一部分身处困境,能否在最后期限前启动股改存在极大的不确定性。如*ST合金虽然在半年报中称计划在年底前进入股改,但在股改面临的困难中也表示,公司重组方案尚未与债权人就债务重组达成和解协议,重组方豁免要约收购公司股权的包括尚未得到证监会批准。

从这些公司的情况来看,股改攻坚扫尾阶段的困难户主要还是集中在四类。第一类也是攻坚难度最

大的,就是绩差公司。它们往往除了业绩亏损、资金紧张外,还存在大股东占资、侵占乃至掏空公司以及替大股东对外担保导致或有负债极高、大股东股权质押或冻结等问题,公司治理混乱。据统计,100多家未股改公司中,*ST和ST公司,占了近一半,其中还包括21家暂停上市公司。这些未股改的ST公司大半在今年上半年继续亏损,目前资不抵债的也有48家,像*ST科健每股净资产为-12.48元。同时有50多家大股东股权存在质押或司法冻结,很多公司还存在诉讼和大股东占款事宜。由于目前未股改的绩差公司多少已没有能力直接支付对价,除了通过重组来完成股改的公司外,剩余的很可能难逃边缘化的命运。

第二类是大股东及非流通股股东持股比例过高的公司。这类公司若支付对价承担的股改成本非常高。业绩较好的公司,或许还可以通过附加承诺、权证等创新方式作为对价内容,但业绩不理想的公司就易陷入两难处境。199家未股改公司中,包括南京新百等在内的99家公司大股东持股比例低于30%。

第三类是“瑕疵”股权公司,这类公司的非流通股股东的股权存在一定的问题,如股权已被冻结或质押的,历史上存在股权实际已被转让但未完成过户等情况的公司,在股改实际操作中会遇到很多问题。如哈药集团计划在年底前进入股改,但在股改面临的困难中也表示,公司重组方案尚未与债权人就债务重组达成和解协议,重组方豁免要约收购公司股权的包括尚未得到证监会批准。

第四类是集团或大股东的态度不明确,典型的像中石化系统的上海石化、四川美丰等公司;中铝旗下的山东铝业和兰州铝业。不过由于这类公司基本面较好,实际股改难度并不大。

分年家数超过去年同期水平

32家公司提出中期分配预案

□本报记者 张喜玉

截至8月28日,公布2006年度半年报的1186家上市公司中有32家提出了中期分配预案,占比为2.7%。与2005年中期全年度上市公司中仅有23家实施利润分配,占比不足2%的水平相比,虽然仍显得不温不火,但已走出去年“低谷”。

值得注意的是,与往年业绩、市场表现等因素主宰中期分配不同,今年相当多上市公司的中期分配预案是由股改方案、分红承诺等股改因素所左右。

现金分红占比近四成

由于多数上市公司倾向于在年底进行利润分配,近年上市公司的中期分配比例一直在低谷徘徊。据WIND资讯统计,2005年中期、2004年中期和2003年中期实施分转送的公司数量分别为23、39、35家。

送转增股份在目前中期利润分配中占主要地位,32家公司中有23家拟用资本公积金定向转增股本,如G华业、G金证、G好当家、G东信均拟用资本公

积金每10股转增10股。G生益、同洲电子等6家公司拟送红股。拟实施现金分红的上市公司也不少,目前提出了单纯或者组合式现金分红预案的公司有12家,在拟分配公司中约占四成。从派现金额看,G小商品以后10股派现10元排在首位,其后是哈飞股份每10股派现3.37元。从股息率指标来看,除哈飞股份、G铸管、焦作万方的股息率分别达25.3%、24.1%和2.30%以外,其他公司的股息率都未达一年期定期银行存款利率。

股改左右中期分配

是否进行中期利润分配与上市公司的中期业绩并不完全相关,32家拟进行中期利润分配的公司中既有像G生益、新潮创业等上半年净利润同比翻番,也有如G铸管、G汉商等净利润指标出现同比下滑的公司。

值得注意的是,这些公司的中期利润分配预案有相当多被股改因素所左右。一方面,除新上市的同洲电子外,32家公司有27家股改已实施完毕,股改后股东利益趋于一致有利于

这些公司形成连续的分红政策。另一方面,目前拟进行中期分配公司中近半公司的利润分配是履行了股改方案及分红承诺的要求,与股改“捆绑”实施。

中期派现总额1.137亿的哈飞股份,其中中期利润分配预案是股改方案的一部分,上市公司在向全体股东每10股派现3.37元的同时,非流通股股东向流通股股东直接支付1.1422亿元现金。推出每10股派10元的称,若股改方案获得通过,则实施中期分配,公司第一、二大股

东将获得的2006年中期现金分配共计4981.13万元让渡给流通股股东。此外焦作万方、*ST三木、G精达、G汉商等10家公司推出的中期利润分配预案也履行了公司在股改方案中的承诺。

业内人士指出,虽然股改对中期利润分配的促进作用有所显现,但在宏观调控及股改后大股东控股比例降低等因素影响下,今年中期大部分上市公司仍难现分红热情。不过,随着股改后股东利益日益趋向一致,2006年年报披露期间可能会迎来分红新高潮。



张大伟制图

部分拟中期分配公司股改承诺一览

Table with 3 columns: Name, Interim Distribution Plan, and Share Repurchase Commitment. Lists companies like 焦作万方, G小商品, G铸管, etc.

数据来源:Wind资讯

QFII “买酒”扎堆

□聚源数据研究所 谢虎 邓海

截至8月26日,共有1145家上市公司公布了半年报。以6月30日期末所持个股收盘价计算,QFII持有市值为1353233.09万元,比起第一季度末(3月31日)1835979.54万元的持股市值,下降了26.29%。

扎堆现象有所增加

QFII“单打独斗”的习惯没有明显变化。156只所持个股中有95只仅有一家QFII把守,但抱团的情况有所增加。统计数据表明,持有同一个股的QFII数目超过5家的有14家,占持股情况的8.97%,而在第一季度,这一比例才仅有1.69%。QFII持股在建仓期(即从4月1日到6月30日)的表现依然与第一季度一样,呈现出QFII持有家数减少,整体表现越好的趋势,仅一家QFII持有的个股整体平均涨幅为51.86%,三家以上QFII持有的个股的整体平均涨幅就只有38.22%,而五家以上的则仅有31.78%。但这一现象在市场进入第三季度的调整期后,却出现了完全相反的情况,五家以上QFII持股的整体平均跌幅仅为1.05%,三家的为下跌3.03%,而仅有一家QFII把守的个股整体平均跌幅则高达7.03%。

QFII 总体市值大幅下降

截至8月26日,第一季度QFII持有市值最大的10只个股中,仅有G燕啤得到增持,而G招行、G鞍钢、G万科A、G海螺、G华菱、G中兴则居大幅减仓的前六名,如果以6月30日的收盘价计算,仅这6只个股减少的市值就达296184.91万元,这是第二季度QFII整体市值下降的一个重要原因。但虽然经过大幅的减仓,G鞍钢和G中兴依然居QFII持股中市值最大个股的第一和第三位,第二位则是G燕啤,而QFII减仓的理由似乎与业绩无关,如减仓的最大的这6只个股中,除了G华菱和G中兴中期业绩同比有所下降,其他4只个股都有大幅的提高,而减仓的G燕啤,中期净利润同比增长率仅为5.25%。这说明QFII的大幅减仓并不一定是对这些个股基本面看淡,很有可能仅仅是为了调整持仓结构。

依然看好后市

本期QFII增仓市值最大的是G宇通,截至6月30日,QFII持股已达到其流通股本的15.93%,而在8月16日的公司公告中,QFII对其持股比例超过16%,这是自QFII入市以来,第一次超过16%的入市。

按《合格境外机构投资者境内证券投资暂行管理办法》规定,QFII对单个上市公司的持股比例总和不得超过该公司股份总数的20%。增仓市值第二位的是G五粮液,值得注意的是,这是QFII在新进个股中的大手笔,联系另外增仓的酒类个股GST酒花和G茅台,以及上文提到的G燕啤,在已公布中报的酒类上市公司里,QFII实行了全面增仓。在增仓市值较大的G三爱富身上,出现了两种截然不同的情况,一季末公司前10大流通股股东中有9家国内保险和基金等机构,而中报前十大流通股股东则完全换了一副面孔,基金大部分出逃,日兴资产、花旗、汇丰等5家QFII扎堆介入,共计持有公司10.68%的流通股。

首次越线、酒类个股的全面增持、逆国内基金而动,QFII的种种行为说明了其看好后市的姿态依然没有改变。