

关注高派现的“白马股”

●截至27日,沪深股市总共已经有515家公司披露了年报。这些公司2006年整体业绩较2005年有所改观——利用整体法计算的结果表明,其主营业务收入同比增长20.8%,净利润同比增长59.23%;每股收益为0.34元,同比增加42.91%;净资产收益率为11.33%。

●部分在以往行情中因为2005年度发生经营亏损而导致问津者寥寥的公司,却由于2006年度的成功扭亏,近期受到了投资者的热捧。我们认为,近期部分投资者的“扭亏就是好”情结也是导致市场上微利和绩差股表现抢眼的原因之一。

●2006年度企业的每股经营性现金流增速明显,同比增速在80%左右。这为上市公司大比例派现提供了很好的财务支持。面对如此诱人的“大蛋糕”,投资者的第一反应往往就是在年报披露后迫不及待地买入高派现公司,我们利用以往的历史数据所做的分组统计结果也支持这个策略。

申银万国研究所

沪深A股上市公司2006年度财务报告披露工作正在如火如荼地进行中,根据沪深交易所的安排,预计到3月底会有将近一半的A股上市公司披露2006年报。那么最新的2006年报行情有些什么样的特征呢?申万研究所数量分析小组分析了近期所披露年报的亮点,并结合若干统计结论,为投资者提供一些量化的投资策略。

“扭亏就是好”

根据申万研究所数据库信息,截至27日总共已经有515家公司披露了2006年年报,这些公司2006年整体业绩较2005年有所改观。利用整体法计算的结果表明,其主营业务收入同比增长20.8%,净利润同比增长59.23%;每股收益为0.34元,同比增加42.91%;净资产收益率为11.33%。这些数据也给市场带来了“惊喜”,3月5日至27日间披露年报的上市公司在披露年报前后20个交易日内的CAR(“CAR”即累积超额收益,其算法是个股阶段性累积涨跌幅减去同期基准指数涨跌幅)大多数为正数。

但仔细观察后可以发现,CAR为负数的股票绝大多数都是基金所偏爱的重仓品种,覆盖了银行、公用事业和消费等热门权重行业。另一方面,部分在以往行情中因为2005年度发生经营亏损而导致问津者寥寥的公司,却由于2006年度的成功扭亏,近期受到了投资者的热捧。从CAR排名看,绝大多数公司都位列前50%。我们认为,近期部分投资者的“扭亏就是好”情结也是导致市场上微利和绩差股表现抢眼的原因之一。

换个角度分析,我们认为可以以更清楚地看到这些2006年扭亏公司对于市场整体业绩的贡献。如果在统计中不考虑那些2005年亏损的企业,截至3月27日,上市公司2006年年报并没有给我们太大的惊喜,比如净利润同比只增加了32.28%;每股收益的增速要低于主营业务和

净利润的增速,仅为18.36%;三大费用的增长率达到22.43%,超过了主营收入的增长速度。很明显,如果把2005年亏损公司放在一起统计,客观上会减小2005年上市公司的整体净利润,“基数效应”会导致上市公司2006年业绩增长率大幅增加。

从年报亮点公司看,ST股占据了各个指标排名靠前的位置,表明一批往年绩差公司借股改契机,一举摆脱了亏损的帽子。至于非ST公司的情况:主营业务增长率方面,由于2006年行情火爆,导致中信证券收入剧增,排名进入前五;毛利率方面,医药股占据了“半壁江山”,旅游股和路桥股占据另两个位置;净利率方面,上海机场暂时排名第五;有色金属行业在2006年维持高景气度,该行业有3只个股进入每股收益前五名;投资收益前五家公司获得“意外之财”的原因都与证券投资有关,比如目前“冠军”中国国航由于在报告期内向国泰航空出售了港龙航空部分股权而获得了巨额投资处置收益。又比如“亚军”中集集团由于在二级市场积极运作,股票投资收益达到3.5亿多,可谓“斩获颇丰”。有理由相信,随着我国A股市场的进一步活跃以及上市公司积极投身于证券投资活动,上市公司的投资收益科目在2007年将继续为股东们贡献可观利润。

从本周即将披露年报的上市公司前期市场表现看,投资者对其报告还是充满了信心,因为个股的CAR绝大多数都是正数。

关注高派现的“白马股”

上文中我们统计了上市公司2006年年报所呈现的特征,其中有一点是企业每股经营性现金流增速明显,同比增速在80%左右,这为上市公司大比例派现提供了很好的财务支持。而已披露年报的上市公司在派现上的确很大方,高比例送股、转增和派现现金红利的公司很多。

面对如此诱人的“大蛋糕”,投资者的第一反应往往就是在年报披露后迫不及待地买入高派现公司。我们利用以往的历史

数据所做的分组统计结果也支持这个策略——统计1998至2005年度数据后我们发现,从年报披露日开始至股东大会召开

前,高派现公司跑赢大盘的几率很高;而在股东大会结束至分红股权登记日前,高派现公司并没有特别良好的市场表现。

具体的做法是,在每一年度,我们把所有进行当年利润分配的上市公司按照综合分配指标(即送股数+转增数+现金红利)等分成10个小组。然后分别统计小组内个股从年报披露日开始至股东大会召开前和从股东大会结束至分红股权登记日前的CAR,最后统计小组内CAR样本的均值和标准差等指标,以考察各个小组CAR的水平。

从年报披露日开始至股东大会召开前的数据看,第1组公司历年的CAR都很高,第2组

次之,而其他小组,即分配较少的公司的CAR既不稳定又偏低。说明从年报披露日开始至股东大会召开前,高派现公司跑赢大盘的几率很高,“在年报披露后迫不及待地买入高派现的公司”策略的成功机率也较大。

从股东大会结束至分红股权登记日前的数据看,各组的CAR都比较接近,而且数量也不大。说明在分红股权登记日前,有关分配方案的信息已经充分体现在股价中,这时候获利机率就小了很多。由于目前很多高送配上市公司还未召开2006年度股东大会,投资者对这些公司不妨多加以关注。

(执笔:马骏 王海涛)

股票代码	股票名称	派息情况	股票代码	股票名称	派息情况
000792	盐湖钾肥	10派8.5	600066	宇通客车	10派5
000869	张裕A	10派8	600547	山东黄金	10派4.8
000895	S双汇	10派8	000039	中集集团	10派4.3转2
002069	獐子岛	10派7	000852	江钻股份	10派4
600331	宏达股份	10派6.9	000933	神火股份	10派4
000911	南宁糖业	10派6.6	000983	西山煤电	10派4
000731	四川美丰	10派6	002014	永新股份	10派4送1
000912	泸天化	10派6	002108	沧州明珠	10派4
002106	莱宝高科	10派6转3	600096	云天化	10派4
600971	恒源煤电	10派6	600310	桂东电力	10派4
002090	金智科技	10派5转5	600428	中远航运	10派4

股票代码	股票名称	送股情况	股票代码	股票名称	送股情况
600497	驰宏锌锗	10送10派30	000858	五粮液	10送4派0.6
000829	天音控股	10送9派1转1	000760	博盈投资	10送3派0.3
600840	新潮创业	10送6派0.667	002083	孚日股份	10送3派1
000511	银基发展	10送5派1转3	600078	澄星股份	10送3派0.5转3
002062	宏润建设	10送5派1	600261	浙江阳光	10送3派1
002100	天康生物	10送5派0.56	600276	恒瑞医药	10送3派1.6
600791	天创置业	10送5派0.6	600611	大众交通	10送3
000835	四川圣达	10送4.5派0.5转0.5	000858		

股票代码	股票名称	转增情况	股票代码	股票名称	转增情况
000527	美的电器	10转10派3.5	600518	康美药业	10转7送3派0.35
600031	三一重工	10转10派2	002104	恒宝股份	10转7派1
600246	万通先锋	10转10派1	000807	云铝股份	10转6派4.5
600048	保利地产	10转10派0.3	000819	S岳兴长	10转5.485
000428	华天酒店	10转10	000410	沈阳机床	10转5送1派0.5
002024	苏宁电器	10转10	000903	云内动力	10转5派2.5
600864	岁宝热电	10转10	002038	双鹭药业	10转5派1.6
600143	金发科技	10转8送2派3	000002	万科A	10转5派1.5
000690	宝新能源	10转8送2派0.3	600255	鑫科材料	10转5派1
000667	名流置业	10转8送2派0.25	600575	芜湖港	10转5派1
600410	华胜天成	10转8派3.7	000157	中联重科	10转5派0.4
002076	雪莱特	10转8派1	600390	金瑞科技	10转5派0.4
600158	中体产业	10转7.5送0.5派0.7	000980	金马股份	10转5

券商研究机构首次关注上市公司追踪

(统计日:3月21日-3月28日)

股票代码	股票名称	机构名称	机构评级	报告类型	发布时间	2006报告预期		2007报告预期		2006一致预期		2007一致预期	
						EPS	PE	EPS	PE	EPS	PE	EPS	PE
000538	云南白药	东方证券	增持	一般报告	3-26	--	--	0.670	44.030	0.571	49.21	0.679	41.37
000858	五粮液	海通证券	买入	一般报告	3-26	--	--	0.630	42.619	0.432	63.42	0.601	45.57
000932	华菱管线	银河证券	谨慎推荐	调研报告	3-26	--	--	0.540	15.037	0.486	16.74	0.624	13.04
600012	皖通高速	中银国际	同于大市	一般报告	3-26	--	--	0.460	18.391	0.452	18.44	0.496	16.78
600125	铁龙物流	国泰君安	谨慎增持	调研报告	3-26	0.280	49.643	0.440	31.591	0.291	46.14	0.430	31.25
600586	金晶科技	国泰君安	增持	调研报告	3-26	--	--	0.350	32.143	0.271	41.23	0.379	29.46
600809	山西汾酒	海通证券	买入	调研报告	3-26	0.600	55.567	0.930	35.849	0.605	54.16	0.922	35.51
000963	华东医药	长江证券	推荐	调研报告	3-25	--	--	0.250	36.000	0.192	43.74	0.250	33.60
002103	广博股份	银河证券	谨慎推荐	调研报告	3-25	--	--	0.409	33.227	0.328	41.60	0.397	34.39
002066	瑞泰科技	天相投顾	中性	一般报告	3-23	--	--	0.410	37.805	0.268	58.15	0.414	37.58
002120	新海股份	金元证券	强烈推荐	一般报告	3-23	--	--	0.620	47.129	0.422	67.78	0.593	48.20
600612	第一铅笔	中信建投	增持	调研报告	3-23	--	--	0.350	41.114	0.241	59.96	0.355	40.71
600815	康工股份	银河证券	推荐	一般报告	3-23	--	--	0.280	28.464	0.099	78.54	0.288	27.01
000001	S深发展A	国信证券	谨慎推荐	一般报告	3-22	--	--	0.940	20.202	0.670	28.61	0.919	20.84
600391	成发科技	东方证券	中性	调研报告	3-22	--	--	0.340	55.265	0.299	62.21	0.357	52.17
600456	宝钛股份	东方证券	买入	一般报告	3-22	--	--	1.520	26.901	0.841	48.28	1.634	24.85
600522	中天科技	KGI	增持	一般报告	3-22	0.140	55.429	0.240	32.333	0.112	69.58	0.262	29.64
000756	新华制药	东方证券	中性	一般报告	3-21	0.060	114.833	0.066	104.394	0.050	135.75	0.064	105.64
000887	ST中鼎	东北证券	中性	深度报告	3-21	--	--	0.080	48.000	0.050	80.64	0.080	50.38
002021	中捷股份	中金公司	推荐	深度报告	3-21	0.400	33.875	0.510	26.569	0.400	34.78	0.532	26.17
002022	科华生物	申银万国	增持	调研报告	3-21	--	--	0.740	34.797	0.532	48.80	0.666	38.99
002070	众和股份	东方证券	增持	调研报告	3-21	--	--	0.700	34.057	0.508	46.98	0.716	33.31
600396	金山股份	兴业证券	推荐	一般报告	3-21	--	--	0.380	44.289	0.249	67.52	0.529	31.74
600787	中储股份	招商证券	推荐	深度报告	3-21	--	--	0.190	56.421	0.128	80.01	0.195	52.56

说明: “首次关注”品种由于市场认知度不高往往非对称信息体现得较为明显,在知情者交易向公众化交易过渡过程中黑马频出。我们从两个角度追踪它们的动向: 一是利用机构研究报告明示出具的“首次关注”为筛选品种; 二是从全部卖方机构的研究成果中筛选出一个周期内第一次被机构纳入研究关注范畴的品种(即首篇报告)。

(数据来源:上海朝阳永续一致预期 www.go-goal.com)

信息评述

规模以上工业利润前两月增长四成多

国家统计局周二消息,今年前2个月我国规模以上工业企业实现利润2932亿元,比上年同期增长43.8%;涨幅比去年同期的21.8%提高了22个百分点。

光大证券:

1-2月份规模以上工业企业盈利能力在继续改善,同比增速高达43.8%,较去年四季度35%左右的利润增速上升了近9个百分点,较去年全年31%的增速上升了12.8个百分点,这与我们此前的预期比较接近。从利润份额和税前净利等指标来看,今年年初的水平也要高于历史平均水平,显示工业企业盈利能力在明显增强。

然而最新公布的OECD领先指标同比增速在继续回落,表明尽管目前全球工业增长仍在加速,但其拐点已经清晰可见。以此为基础,我们预期中国本轮的通货膨胀加速过程和企业盈利的改善过程不会持续太长时间,可能很快就会转入下降过程。

天相投顾:

我们认为工业利润持续走好的原因从根本上讲还是由于产业结构的转变,在上游价格涨幅回落情况下,中游行业对于整体工业利润的推动作用逐渐增强。我们依然维持对于一季度工业利润增速的判断(38.9%),而全年将呈现前高后低走势。利润增长的下行压力包括去年的基数因素、上游产品价格的不确定性、实体经济

东方证券:

我们认为,这意味着短期内工业企业盈利仍会保持高速增长。从另外两个反映企业经营状况的指标——应收账款净额和产成品库存占过去12个月销售收入的比重看,两个指标都继续明显下降,这意味着市场需求仍然旺盛。

长江证券:

数据显示中国工业利润增速维持了去年以来的持续反弹走势。我们认为,利润增长和流动性是支撑资本市场上升的两个最主要的宏观因素,去年下半年来的市场上升,既有企业利润增长又有流动性支撑。在利润增长和

申银万国:

工业企业利润的整体大幅增长得益于旺盛的市场需求,经济高速增长态势为企业利润的实现提供了保证。行业的利润结构分化差异则与价格直接相关,钢铁、建材、化工受益于原材料价格的下降和工业制成品价格的上涨,这种利润结构有可能将发生变化。如果伊朗局势短期内无法缓解,上游原材料价格涨幅加快,对相关行业利润的影响会比较大。

天津滨海新区综合配套改革方案有望获批

天津市市长戴相龙27日说,天津滨海新区综合配套改革试验方案将于3月底上报国务院,争取5月获得批复。

海通证券:

经过十多年的发展,天津滨海新区的综合实力不断增强,服务功能进一步完善,是继深圳经济特区、浦东新区之后,又一带动区域发展的新的经济增长极。天津滨海新区的开发开放,有利于促进我国东部地区率先实现现代化,从而带动中西部地区,特别是东北地区发展,形成东中西互动、优势互补、相互促进、共同发展的区域协调发展格局。

行业评析

前两月钢铁行业利润同比增长3.6倍

国家统计局27日发布的报告显示,今年前两月,全国规模以上工业企业实现利润同比增长43.8%,增幅比去年同期加快了22个百分点。其中,钢铁行业利润增长处于领先状态,同比增长3.6倍。

天相投顾:

钢铁行业利润同比大幅增长的主要原因有三:一是基数较低,2006年同期钢铁行业利润处于阶段性低谷;二是2007年以来行业景气继续向好,前两个月钢材综合价格指数同比增长16.77%,较2006年末增长5.81%;三是钢材出口依然强劲,2007年前两个月受国际需求拉动,我国出口钢材876万吨,同比增长139.34%。

联合证券:

钢铁行业盈利增长来源于两个方面,第一、2006年的成本控制,第二、由于需求旺盛,钢材价格稳中有升。但是由于公司的多样化,各公司表现的业绩成长性并不完全一致。

我们认为目前股价反映了行业盈利情况和行业向好趋势。

国务院支持符合条件服务企业上市融资

中国政府网周二公布的《国务院关于加快发展服务业的若干意见》提出,从财税、信贷、土地和价格等方面进一步完善促进服务业发展政策体系。积极支持符合条件的服务企业进入境内外资本市场融资。

申银万国:

服务业尤其是现代服务业一直是产业结构的短板,特别是近几年基础工业和加工制造业的快速发展使服务业的比重相对有所下降。

基于最大人口的基础,服务业的空间无可限量。《意见》中特别提到深化电信、铁路、民航等领域的改革,放宽市场准入,推进国有资产重组,关注其中的重大机会。