上市公司半年报收官在即 净利增长或逾七成

再过三天,上市公司2007年半年报披露就将落下帷幕。截至今日,两市已有1304家上市公司的半年报亮相,占上市公司总数的94.2%。统计显示,今年上半年,在景气行业的带动下,这些已公布业绩的上市公司通过主营业务的增长及投资收益迅速扩大,实现净利润同比增长78.16%。市场人士认为,如无意外,今年中期上市公司业绩增幅超过七成已成定局。

火爆的行情令上市公司上半年投资收益大幅提高 本报记者 徐汇 摄

⊙本报记者 王璐 徐锐

投资收益占比近二成

据天相投资顾问有限公司提供的统计数据,截至8月27日,共1220家上市公司披露了2007年中期报告,占上市公司总数的81.12%。加权每股收益为0.1871元,同比增长60.82%;净资产收益率为7.77%。其中,1074家实现盈利,占比88.03%;74.34%即907家上市公司,净利润较去年同比实现增长。

1220家上市公司创造净利润2687.22亿元,其中具有可比性的1101家公司净利润合计1585.56亿元,较去年同期增长78.16%。从半年报来看,净利润增长的原因是多方面的,主要包括行业景气度上升带来的主营业务毛利率提升、资产重组后资产质量迅速改观带来的盈利能力增强以及投资收益大幅提高这几大因素。尤其是投资收益指标值得关注,据统计,已披露半年报公司实现投资净收益合计731.38亿元,占利润总额比例为18.34%。剔除金融行业后,实现投资净收益合计314.90亿元,占利润总额的比例为14.12%。

半年报还显示,一批大盘蓝筹公司的半年报尽显绩优风采,中国平安、中国银行、贵州茅台等公司业绩均实现了高增长,其中今年上半年刚刚回归A股的中国平安净利润同比实现了翻番。市场分析人士指出,正是这些权重股的业绩情况,带动了7月以来较强的中报行情。

按照行业内上市公司税后利润增长率排序,目前增幅最大的三个行业分别是民航业、家电业和化纤业,增长率都超过了400%。其中,民航业税后利润增长率高达4141.03%。综合业、金融业、贸易业等八个行业税后利润增长率也不俗,均在100%以上。

和以往一样,中期打算进行利润分配的公司仍然不多。到目前为止2007年中期预计实施现金分红的A股公司有14家,预派现公司比重为0.93%,加权派现率为15.73%,加权股息率为0.39%。

三季报业绩增长可期

在半年报披露大幕即将落下的同时,不少上市公司三季度业绩状况也浮出水面。据wind统计,截至8月27日,沪深两市共有408家上市公司预告了三季度的业绩状况。有259家公司因业绩改善或提高而"报喜",报喜比例高达63.48%。这些业绩预告初步显示,上市公司今年三季度业绩仍大有看头。

统计资料显示,259家"报喜"公司中,有147家预增、62家略增、50家扭亏。从行业分布看,这些公司主要分布在机械设备、金属非金属以及石化行业。而在119家因业绩下滑或亏损的"报忧"公司中,则有16家预减、13家略减、51家续亏、39家首亏。此外,还有30家上市公司不能确定前三季度的公司业绩。

在业绩增长方面,预计今年三季度净利润比去年同期增幅大于100%的共有60家,其中,得益于主营业务收入增长的共有36家,如鑫富药业称,受公司主导产品价格的上涨以及销量的增加等因素影响,公司预计今年前三季度净利润将较上年同期增长1750%至1950%。而非流动资产处置、股权转让等非经常性损益项目上获取的收益也成为部分上市公司三季度业绩增长不可忽视的一个因素,航天通信、锦龙股份、深鸿基等24家上市公司都成了其中的受益者。此外,证券市场的持续向好也令两家券商公司的业绩预告颇为引人注目,宏源证券和海通证券均预计今年前三季度业绩较去年同期将有较大幅度增长。

■机构观点

高基数或影响上市公司未来业绩增速

⊙东方证券研究所 毛楠 冯玉明

▶▶ 净利增幅远超主营业务

截至2007年8月27日,已经有超过1100家上市场公司公布了中报。与2006年中期相比,2007年上市公司的中报呈现了以下几个特征:第一,上市公司净利润大幅增长的同时,主营业务收入并没有出现大幅增加。已经披露中报的1100多家上市公司净利润同比大增69.5%,而主营业务仅增长20.8%,净利润增长更多是来自投资收益增加,此特征在房地产、商业贸易、金融和家用电器板块中表现尤其明显;第二,上市公司主营业务利润率保持了较为稳定的增加。已经公布中报的上市公司主营业务净利润率,从2006年中期的16%增加到2007中期的26.36%,其中黑色金属、交通运输和机械设备板块的主营业务利润率同比都出现较大增长。

虽然本轮以权重蓝筹股为核心力量的行情本来是基于其估值相对合理、中报业绩超预期增长以及未来稳健成长性而展开的,但在经过近两个月的持续上涨后,站在目前的时点上,估值优势明显的蓝筹个股似乎已经难寻其踪。如果仅以估值和成长来寻找蓝筹品种,显然并不容易。在基金发行规模扩大帮助维系市场现状的大背景下,投资者似乎已忽视了估值风险,资金大量涌入流动性强的大盘权重股以及所谓的"估值洼地"。

▶▶ 下半年增速可能回落

据我们观察,影响市场未来走势的一个重要因素是企业盈利的未来趋势。从上市公司2007年的中报中可以看出,业绩大幅增长是不争的事实,但是这样的增长是否具有持续性值得大家思考。截至8月27号,全部A股的静态市盈率(前推12个月)为49.2倍,这意味着,从长期来看,上市公司每年的平均增长也需要达到这个水平。2007年中期的同比净利润增长虽然大大超过了这个数字,但是理性地看,这样的利润增长并不具有持续性,原因主要有三:第一,随着股权分置改革的结束,上市公司定向增发、资产注入成为常态,制度变革给上市场公司带来了短期巨大的制度红利,而制度红利的效用是递减的;第二,上市公司利润结构不具有持续性。上市场公司的利润增长很大程度上来自于投资收益,而给予投资收益和主营业务相同的估值显然是不合理的。投资收益是一把双刃剑,在市场火爆的时候,对净利润起到了推波助澜的作用,在市场低迷的时候又会严重拖累净利润的增长;第三,2006年上市公司的业绩增长呈现出典型的翘尾特征,而在今年,虽然三季度以及年度的净利润有可能继续保持大幅增长,但在上半年高基数的前提下,下半年上市公司业绩增速逐渐回落的可能性比较大。市场盈利增速同比下滑的预期,将会成为制约估值进一步提升的最重要因素,同时也可能导致市场情绪回落。随着市场对三、四季度企业盈利预期的下降和估值的不断提高,市场出现调整的可能性在不断增大。

上半年不同行业净利润增长及估值水平

行业	净利润同比增长(%)	静态市盈率(倍)
采掘	25	44.11
餐饮旅游	21	94.74
电子元器件	-8	60.42
房地产	97	95.14
服装纺织	38	55.85
公用事业	48	44.75
黑色金属	68	24.32
化工	72	27.60
机械设备	80	57.03
家用电器	79	58.78
建筑建材	84	66.31
交通运输	65	44.24
交运设备	190	59.09
金融服务	81	43.16
农林牧渔	-48	75.38
轻工制造	52	56.18
商业贸易	41	72.17
食品饮料	28	82.15
信息服务	-7	68.94
信息设备	52	67.92
医药生物	43	75.03
有色金属	32	54.57

▶▶ 高估值下宜精选个股

在这种情况下,我们建议投资者遵循行业景气度、产业政策导向以及市场结构特征变化三个纬度来配置资产。资源性地产、估值合理的开发型地产、大银行、新能源、PE公司以及具备重组概念的个股,是近期可以重点关注的。在市场高估值状态下,以精选个股为主,以追求更大的安全边际。另外,在主题投资方面,建议关注有资产注入和整体上市题材的行业和公司。据WIND统计,7月份以来市场定向增发速度明显加快,当月上市公司拟定向增发的股份数达到12.9亿股,超过4、5、6三个月之和,建议关注上市公司中集团公司具有优质资产的行业和企业,如电力、煤炭和军工板块。

另外,从理论角度来看,持续加息使得无风险溢价水平逐步上升,而5·30之后的大幅调整也已显著降低了市场整体的风险偏好程度,股市风险溢价也开始回升,这点从基金开户数持续大幅攀升可以看出。所以,这些潜在的变化都使目前的估值承受着更大的压力。

虽然我们认为,人民币汇率低估以及高储蓄率等维持流动性充裕的根本因素仍然存在,但在下半年,资金供给会面临比上半年更多的考验,包括交易成本对流动性的持续大量消耗、QDII范围拓宽、个人直接对外投资、特别国债发行、加强热钱监管以及股市波动加大可能带来的储蓄回流,等等。

基金半年报

半年净赚5203亿 赚钱效应加速基金"散户化"

据Wind统计,截至今日,已披露半年报的247只基金在今年上半年实现经营业绩5203.44亿元,接近去年全年基金经营业绩的两倍。巨大的赚钱效应吸引了数以万计的个人投资者涌入,个人投资者持有比例在今年上半年继续大幅上升。同时,基金从业人员在申购开放式基金"解禁后"短短半个月内,也纷纷对公司旗下基金进行了大量申购。

⊙本报记者 贾宝丽

半年赚了5203.4亿元

沪深股指在今年上半年的快速攀升让基金取得了前所未有的惊人业绩。

来自Wind资讯的统计数据显示,已经披露的247只基金上半年实现经营业绩5203.4亿元。而数据显示,全部开放式基金在2006年全年实现的经营业绩也只有2713.36亿元。这意味着今年上半年,部分基金实现的经营业绩将达到其去年全部基金全年经营业绩的两倍。

统计显示,在上述5203.4亿元中,有2709.07亿元为净收益,另外2494.37亿元为未实现利得。当然,偏股型基金仍然是市场大幅上涨的最大获益者。数据显示,仅股票型、封闭式、积极配置型三种类型的基金实现的经营业绩就达到5145.21亿元,占247只基金实现总经营业绩的比例高达98.88%。

个人投资者占比达到88.02%

随着业绩和规模的持续增长,基金作为大众理财产品的特征更加明显。根据Wind资讯统计的数据显示,上半年以来,开放式基金的持有人结构继续出现"机构退、散户进"的趋势。

数据显示,截至2007年6月30日,已披露半年报的开放式基金持有人总户数达到2827.56万户,较去年末增加了2234.47万户;基金总份数达到8117.69亿份,较去年末增加5226.27亿份。其中,个人投资者持有的份数为7188.08亿份,持有比例高达88.02%,较去年末劲升15.46个百分点;机构投资者持有的份数为948.35亿份,持有比例仅为11.98%,较去年末相应减少15.46个百分点。

值得注意的是,从不同类型的基金持有人结构来看,"散户化"主要是体现在股票型、积极配置型等风险收益水平较高的基金品种上。而像保本、普通债券、短债、货币这些风险收益水平都较低类型的基金,个人投资者持有比例反而都出现下降的趋势。

比如,数据显示,截至报告期末,股票型、积极配置型、封闭式基金的个人投资者持有比例依次为93.67%、93.66%、43.01%,分别较去年末上升12.19、18.35、2.13个百分点;而货币基金、普通债券型、短债型、保本型基金的个人投资者持有比例依次为51.68%、42.82%、69.45%、89.51%,依次分别较去年末下降1.73、8.93、8.26和4.19个百分点。

这说明,在个人投资者选择理财产品时,收益的高低具有明显的吸引力,但同时也说明,个人投资者的风险意识较弱。

从业人员半月买3642.46万份

自今年6月14日,证监会基金部下发通知,明确基金公司从业人员可以投资开放式基金后,短短半月内,基金公司人士纷纷对旗下基金进行了积极的申购。

根据Wind资讯提供的数据显示,在已经公布半年报的41家基金公司247只基金中,就有23家基金公司员工对旗下89只基金进行了申购。截至2007年6月30日,这23家公司员工持有旗下89只基金的份额总和高达3642.46万份。

从基金从业人员购买旗下基金的资料来看,包括短债、货币基金在内的各种类型基金都受到基金公司从业人士的关注。但其中,最受追捧的还是偏股型基金。数据显示,上述89只基金当中,股票型基金就有45只,积极配置型基金有21只,这43只基金合计被持有的份额为2445.93万份。另外还有15只货币型基金、5只普通债券型基金,而短债、保本、保守配置型基金则各有1只。

数据显示,上述17家基金公司当中,员工持有旗下基金份额排在前面的几家公司有长信、富国、华夏、华安、万家、招商、银华,持有份额分别为656.26万份、623.42万份、467.94万份、354.88万份、265万份、197.81万份、161.07万份。而单只基金被员工持有最多的几只分别为长信增利动态策略、华夏现金增利、万家货币、华安宏利、富国天益价值、巨田资源优选、富国天瑞强势地区精选,分别被持有539.41万份、452.93万份、265万份、261.93万份、226.31万份、162.49万份、135.57万份。

从被持有的基金来看,主要以一些业绩优良、成立时间较长的老基金为主。但也有像益民红利成长、中邮创业核心成长这样的新基金,另外,还有由封闭式基金转型而来的博时第三产业成长、富国天博创新主题基金等也受到基金公司从业人员的青睐。

已披露半年报基金净收益合计数据

类型	本期净收益(亿元)	未实现利得(亿元)
股票型	1624.40	1325.69
封闭式	547.07	504.49
积极配置型	496.66	646.90
保守配置型	12.30	-0.92
普通债券型	14.19	16.90
保本型	8.34	1.31
货币型	5.81	
短债型	0.30	0.00

基金管理人员工持有最多的15只基金

基金简称	管理人员工持有份额(份)
中信稳定双利债券	571019.61
招商安本增利债券	555280.92
华宝兴业宝康债券	380060.18
富国天利增长债券	349316.97
华夏债券 A B	2857.19
长信增利动态策略	5394100
巨田资源优选	1624895.44
富国天博创新主题	617751.85
招商先锋	285478.24
中银国际中国精选	247789.1
华宝兴业宝康灵活配置	183850.58
华安宝利配置	142456.59
银华优势企业	113484.14
招商核心价值	81944.75
国投瑞银景气行业	70452.03

证监会发文调整券商净资本计算标准

(上接封一)"100%的全额扣减风险标准,将成为券商直接投资业务净资本计算的必备规定,这也显示了监管层支持券商开展直投业务的同时,对风险控制的稳妥考虑。"

此次调整的主要内容包括:将券商自营业务中一般上市股票投资的扣减比例由10%提高到15%,将未上市流通和限制流通股票的扣减比例由15%提高到20%;将上海180指数、深圳100指数及沪深300指数成分股扣减比例由5%提高到10%;持有一种股票的市值与该股票市值的比例超过5%的,扣减比例由30%提高到40%;ST股票、*ST股票、已退市且在代办股份转让系统挂牌的股票、已退市且未在代办股份转让系统挂牌的股票,扣减比例分别由40%、50%、70%、80%提高到50%、60%、80%、100%。另外,在直投等"其他股权投资"方面,将扣减比例由50%提高到100%。

去年7月,证监会在发布《证券公司风险控制指标管理办法》的同时发布了第一版净资本计算表。《管理办法》中明确,证监会"可以根据市场发展情况和审慎监管原则,对净资本计算规则、风险控制指标及其标准、风险准备的计算比例、各项业务规模的计算口径进行调整"。有关人士表示,在以净资本为核心的风控指标管理制度稳定运行的基础上,对净资本、风控指标标准和各类计算口径的调整,恐将成为一种常态,以进一步体现监管的导向性要求和作用。

此外,考虑到货币市场基金、短期融资券等其他金融资产的价格波动较小,现有的风险扣减比例已经能够反映其流动性风险,因此维持现有风险扣减比例,不作调整。