

# 五大因素或制约上市公司未来盈利

港澳资讯 马晋

近期出现的持续调整,除了市场资金供给偏紧情况下新股发行、上市公司再融资等资金需求依然较大的主要因素之外,目前市场整体估值水平过高成为另一个较大的压制因素,而这两者在某种程度上也是互为因果的。比较明显的体现是笔者注意到近期很多中小板上市公司的高管纷纷抛售持有的自家股票套现,估值高低的问题再次成为市场关注的焦点。

关于估值的一个核心的问题在于虽然经过前期的调整,相当多上市公司的股价出现了较大幅度的下跌,但是如果2008年一季度体现出来的上市公司盈利能力未能对股价的上涨提供支持,那么市场的整体估值反而可能出现提高,估值压力无法消除的情况将对未来的市场运行造成很大的伤害。为此,我们统计了近期研究报告业绩预测向下调整的个股,试图

从中探寻出部分上市公司业绩预期被下调的主要原因,以及这其中是否具有明显的行业特征。从统计出的2008年业绩预期下调的个股来看,业绩预期下调主要的原因有以下几个:

一是上市公司自身的财务负担加重。在从紧的货币政策和前期连续加息的情况下,上市公司取得贷款的难度在加大、代价在提高,特别是新年以来已有贷款的利息支付负担已经较前提高,这成为侵蚀利润的一大原因,比如登海种业、公司主业经营环境尚属良好,但财务负担加重导致了业绩预测下调。

二是人民币的汇兑损失,这种冲击主要针对的是存在出口业务的上市公司。如天药股份,公司2007年的净利润在2600多万的规模,而人民币汇兑损失数额在1000万元以上,足见负面影响之大。

三是产品价格的波动带来经营业绩的波动。这个问题同样要从供需两个方面

来看,我们注意到,近年来上游原材料的价格上涨趋势非常明显,沿产业链向下传导的压力也较大,这无疑将提升上市公司的成本压力,而生产产品价格上涨则对上市公司有利,这一点在有色金属类个股中体现最为明显,有色金属价格形成机制的影响因素多,产品波动较为频繁。有色金属类个股前两年一路走高,而2007年下半年以来出现了明显的调整,都与此有关,在列的有锌业股份等上市公司。而在近期,农产品价格上涨也造就了农业类个股的大幅上涨,使得农业股成为弱市中少有的强势品种。

四是调控政策的实施,调控政策往往具备较强的行业针对性,最为典型的是房地产行业,统计中即有泛海建设、新湖中宝等地产股。在下调评级和业绩预测的同时,机构对地产股也在持续的减仓。

五是交叉持股市值缩水将对部分公司业绩带来负面影响。由于市场持续回调,导

致部分公司的交叉持股投资缩水严重,势必也会影响到今后的财报业绩。部分上市公司高管抛售自家股票套现的出现,也使得业绩主要靠股权投资支撑的上市公司和准备在股权投资上大展拳脚的上市公司处境尴尬。或许现在已经是静下心来考虑一下股权投资的风险以及减持时机的时候了。对于投资者而言,由于目前交叉持有股权的现象较为普遍,因此大规模减持带来的连锁效应不得不防。

统计结果并没有体现出明显的行业特征,显示从上市公司的经营发展来看,不利因素还是局部的,给目前阶段我们国民经济整体发展依然健康做出了一个很好的注解。不过部分周期性行业仍存在一定的压力,比如和市场景气度高度相关的券商、信托类的上市公司。在后续的市场运行中,投资者对以上统计体现出来的几个负面因素应该密切注意,这往往可能成为潜在风险的所在。

近一个月机构研究报告业绩预测向下调整的股票一览

基本资料					2008年最新预测平均值					2008年最新预测调整变动(%)				
代码	简称	2008年EPS	2008年PE	最新1/1季报	最新1/1季报	最新1/1季报	最新1/1季报	最新1/1季报	最新1/1季报	最新1/1季报	最新1/1季报	最新1/1季报	最新1/1季报	最新1/1季报
000180	九安药业	-0.06	-	-130.94%	-130.94%	-119.01%	-	-	-	-	-	-	-	-
002041	登海种业	0.09	208.27	-39.55%	-64.57%	-64.57%	-	-	-	-	-	-	-	-
000563	奥园地产	0.39	51.55	-38.08%	-38.08%	335.59%	-	-	-	-	-	-	-	-
000046	泛海建设	0.79	60.76	-34.14%	-34.14%	-12.21%	-	-	-	-	-	-	-	-
000967	北方创业	0.28	66.42	-34.13%	-42.37%	-52.45%	-	-	-	-	-	-	-	-
600371	万向德农	0.47	40.62	-30.14%	-30.14%	-26.26%	-	-	-	-	-	-	-	-
600162	香江控股	1.53	13.71	-29.99%	39.55%	39.55%	-	-	-	-	-	-	-	-
600488	天药股份	0.25	55.44	-29.54%	-25.57%	34.87%	-	-	-	-	-	-	-	-
000751	锌业股份	0.77	19.14	-28.28%	-33.26%	-33.26%	-	-	-	-	-	-	-	-
600673	阳之光	0.72	38.85	-21.02%	-21.31%	-12.30%	-	-	-	-	-	-	-	-
002049	晶源电子	1.38	40.1	-17.53%	-17.53%	-22.12%	-	-	-	-	-	-	-	-
600893	S天-科	0.53	20.57	-17.32%	-17.32%	-17.32%	-	-	-	-	-	-	-	-
600166	福田汽车	0.45	28.54	-16.73%	-12.30%	-5.69%	-	-	-	-	-	-	-	-
600525	长园新材	1.47	35.31	-16.46%	-19.04%	-8.73%	-	-	-	-	-	-	-	-
000635	美力特	1.27	24.19	-15.29%	-15.29%	11.85%	-	-	-	-	-	-	-	-
000661	长春高新	0.46	30.77	-15.07%	-15.07%	-15.07%	-	-	-	-	-	-	-	-
600208	新湖中宝	0.49	35.19	-14.59%	-14.59%	-14.59%	-	-	-	-	-	-	-	-
600693	东百集团	0.65	53.36	-13.86%	-9.69%	-5.01%	-	-	-	-	-	-	-	-
000887	S中钢	0.53	43.62	-13.30%	-13.18%	40.82%	-	-	-	-	-	-	-	-
000949	新乡化纤	0.52	28.34	-12.49%	-12.49%	-14.01%	-	-	-	-	-	-	-	-
000562	宏源证券	1.69	18.66	-12.44%	-9.38%	40.54%	-	-	-	-	-	-	-	-
600495	晋西车轴	0.74	33.25	-11.54%	-11.78%	-13.27%	-	-	-	-	-	-	-	-
000027	华电国际	0.26	30.65	-11.53%	-11.80%	-6.52%	-	-	-	-	-	-	-	-
000522	白云山A	0.35	41.55	-11.31%	-11.32%	-9.62%	-	-	-	-	-	-	-	-
600448	中航地产	0.71	62.27	-11.04%	-11.04%	14.93%	-	-	-	-	-	-	-	-
600895	张江高科	0.43	45.02	-10.66%	-12.80%	-5.24%	-	-	-	-	-	-	-	-
600051	宁波联合	0.56	19.8	-10.50%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
000988	华工科技	0.38	38.82	-10.44%	-10.44%	-10.44%	-	-	-	-	-	-	-	-
000802	北京旅游	0.26	89.04	-9.53%	-9.53%	-10.00%	-	-	-	-	-	-	-	-
002209	达意隆	0.4	44.03	-8.75%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
600879	火药股份	0.75	36.88	-8.52%	-8.52%	-11.37%	-	-	-	-	-	-	-	-
002075	高新张铜	0.26	49.21	-8.23%	-15.83%	-6.33%	-	-	-	-	-	-	-	-
600881	亚泰集团	1.54	12.55	-7.98%	-7.98%	714.62%	-	-	-	-	-	-	-	-
000815	美利纸业	0.92	22.48	-7.76%	-11.72%	-22.84%	-	-	-	-	-	-	-	-
000968	紫江集团	1.11	30.37	-7.21%	-12.7%	77.54%	-	-	-	-	-	-	-	-
600082	海泰发展	0.42	38.06	-7.59%	-20.08%	-20.08%	-	-	-	-	-	-	-	-
600351	亚细亚药业	0.46	34.2	-7.45%	-6.17%	4.94%	-	-	-	-	-	-	-	-
000731	四川美丰	1.09	30.19	-7.43%	-7.89%	-6.97%	-	-	-	-	-	-	-	-
002094	青岛金王	0.65	36.38	-7.22%	9.09%	7.72%	-	-	-	-	-	-	-	-
000926	福星股份	0.86	18.47	-7.13%	-7.13%	-2.47%	-	-	-	-	-	-	-	-
002014	永新股份	0.46	30.7	-7.04%	-6.68%	-12.52%	-	-	-	-	-	-	-	-
600098	广州控股	0.52	25.03	-7.01%	-7.01%	-5.60%	-	-	-	-	-	-	-	-
000728	元通证券	1.62	19.63	-6.25%	7.16%	182.19%	-	-	-	-	-	-	-	-
000024	招商地产	1.82	31.05	-6.17%	3.86%	21.21%	-	-	-	-	-	-	-	-
600824	益民商业	0.19	67.53	-6.03%	-6.03%	-5.49%	-	-	-	-	-	-	-	-
600325	华发股份	0.82	58.21	-5.94%	-1.04%	1.17%	-	-	-	-	-	-	-	-
002108	沧州明珠	0.77	23.49	-5.88%	1.79%	1.79%	-	-	-	-	-	-	-	-
600839	四川长虹	0.35	27.17	-5.83%	6.80%	13.64%	-	-	-	-	-	-	-	-
600114	东睦股份	0.26	35.3	-5.61%	-5.61%	-13.98%	-	-	-	-	-	-	-	-
600522	中天科技	0.44	33.21	-5.37%	-2.87%	0.18%	-	-	-	-	-	-	-	-
000600	建投能源	0.54	29.25	-4.76%	-4.76%	4.62%	-	-	-	-	-	-	-	-
600865	S百大	0.34	55.31	-4.68%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
000718	苏宁环球	2.58	10.72	-4.66%	-4.66%	16.46%	-	-	-	-	-	-	-	-
002009	中航地产	0.76	57.57	-4.60%	-4.60%	35.16%	-	-	-	-	-	-	-	-
002045	广州丽光	0.57	25.41	-4.43%	-7.29%	-13.35%	-	-	-	-	-	-	-	-
002054	德美化工	0.84	29.62	-4.18%	-4.18%	10.47%	-	-	-	-	-	-	-	-
000572	海马股份	0.68	21.77	-3.87%	1.18%	-7.97%	-	-	-	-	-	-	-	-
600725	云维股份	1.1	33.82	-3.80%	-2.54%	-2.54%	-	-	-	-	-	-	-	-
000600	宝钢股份	0.54	46.2	-3.75%	-1.10%	2.14%	-	-	-	-	-	-	-	-
600535	天七力	0.56	41.27	-3.55%	-2.37%	-7.73%	-	-	-	-	-	-	-	-
600049	中国南玻	0.68	49.43	-3.36%	-3.36%	-7.04%	-	-	-	-	-	-	-	-
000927	一汽夏利	0.37	36.35	-3.15%	-13.29%	-11.98%	-	-	-	-	-	-	-	-
600808	马钢股份	0.52	18.17	-3.14%	-12.55%	-18.81%	-	-	-	-	-	-	-	-
601005	重庆钢铁	0.34	23.34	-3.08%	-3.08%	-4.48%	-	-	-	-	-	-	-	-
601002	烟台实业	0.3	31.53	-3.07%	-3.16%	-2.90%	-	-	-	-	-	-	-	-
002013	中航机载	0.4	57.08	-2.91%	-2.91%	14.03%	-	-	-	-	-	-	-	-
000006	深振业A	1.87	14.47	-2.86%	-2.86%	-2.86%	-	-	-	-	-	-	-	-
002125	湘潭电化	0.37	41.13	-2.77%	-2.77%	-2.77%	-	-	-	-	-	-	-	-
600628	新世界	0.41	36.4	-2.76%	-2.76%	-6.03%	-	-	-	-	-	-	-	-
601988	中国银行	0.3	18.45	-2.64%	-2.64%	-1.8%	-	-	-	-	-	-	-	-
000089	深圳机场	0.37	32.51	-2.62%	-2.62%	-5.90%	-	-	-	-	-	-	-	-
600718	东软股份	1.48	28.53	-2.53%	10.54%	11.06%	-	-	-	-	-	-	-	-
600831	广电网络	0.77	36.62	-2.49%	-2.56%	-1.60%	-	-	-	-	-	-	-	-
000829	天音控股	0.7	38.24	-2.49%	-6.14%	-14.56%	-	-	-	-	-	-	-	-
000800	一汽轿车	0.74	31.46	-2.47%	-0.19%	15.64%	-	-	-	-	-	-	-	-
000878	云南铜业	2.24	21.49	-2.44%	-0.73%	13.29%	-	-	-	-	-	-	-	-
002202	金风科技	0.89	17.7	-2.36%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
600362	江西铜业	1.83	26.2	-2.24%	-5.45%	10.08%	-	-	-	-	-	-	-	-
600436	片仔癀	0.91	41.27	-2.22%	-3.26%	-4.14%	-	-	-	-	-	-	-	-
002033	丽江旅游	0.65	42.37	-2.09%	-	8.95%	-	-	-	-	-	-	-	-
002211	宏达新材	0.48	54.33	-2.05%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
000042	深长城	1.38	19.32	-2.04%	-2.04%	-2.04%	-	-	-	-	-	-	-	-
000970	中科三环	0.4	38.7	-1.99%	-1.99%	-12.96%	-	-	-	-	-	-	-	-
600037	歌华有线	0.53	48.72	-1.88%	-2.50%	0.74%	-	-	-	-	-	-	-	-
600867	通化东宝	0.2	66.14	-1.76%	-1.76%	-22.54%	-	-	-	-	-	-	-	-
600408	安泰集团	0.76	35.27	-1.65%	0.49%	23.95%	-	-	-	-	-	-	-	-
600740	山西焦化	0.8	34.55	-1.61%	-15.74%	-12.03%	-	-	-	-	-	-	-	-
002145	中核钛白	0.37	46.92	-1.56%	-1.56%	-1.56%	-	-	-	-	-	-	-	-
002008	天族激光	0.69	45.15	-1.53%	3.55%	23.83%	-	-	-	-	-	-	-	-
200024	招商局B	2.33	12.03	-1.50%	-5.88%	9.94%	-	-	-	-	-	-	-	-
002079	苏州固铂	0.44	55.93	-1.34%	-1.34%	-6.09%	-	-	-	-	-	-	-	-
600426	华鲁恒升	0.88	35.31	-1.19%	0.34%	3.82%	-	-	-	-	-	-	-	-
600886	国投电力	0.69	21.22	-1.16%	-0.26%	8.05%	-	-	-	-	-	-	-	-
002067	景兴纸业	0.52	30.65	-1.15%	-1.59%	44.30%	-	-	-	-	-	-	-	-
002119	康强电子	0.77	33.04	-1.12%	-1.28%	-0.44%	-	-	-	-	-	-	-	-
600521	华海药业	0.78	37.32	-1.09%	-1.33%	-1.98%	-	-	-	-	-	-	-	-
002207	华鲁化工	0.34	67.46	-1.03%	-	-								