

辩证分析上市公司中期业绩

◎华泰证券 陈金仁

2008年以来,我国经济发展承受着内外双重压力。一方面是国际油价居高不下,其次是信贷收紧,三是冰雪地震相继袭来,CPI依旧高位运行。在上市公司中期业绩披露之际,这些因素到底对上市公司业绩和经济基本面带来多大影响已经成为投资者普遍关注的问题。

截至7月24日,已披露半年报的57家上市公司上半年实现净利润2.94亿元,较上年同期增长32.55%;另有700家上市公司公布了上半年业绩预告,根据业绩预告情况测算,这700家公司上半年创造净利润合计2372亿元,较上年同期增长33%左右。在披露中报和公布业绩预告的上市公司中,上半年净利润前十名公司除中国石化和中国铝业外,其余八家都属于银行板块;其中,中国石化和中国铝业均预计上半年业绩下降幅度将超过50%,而

八只银行业业绩预增幅度均在50%以上。

根据相关数据,2008年中报业绩预增的上市公司主要集中在制造业,其次是信息技术业。在制造业中,机械、设备、仪表与石油、化学、塑胶、塑料等子行业中业绩预增公司居多。而在已预告中期业绩的上市公司中,续亏和预减的上市公司分别为65家和36家,续亏的公司多为*ST公司。从已经公布以及发布业绩预告的公司中,投资者基本可以对今年上市公司中期业绩有一个大致了解。但由于上市公司业绩受到诸多方面的影响,这需要投资者辩证看待,并且理性预期。

一是从上市公司业绩中尽可能分析宏观经济运行带来的变数。从目前的宏观经济情况来看,目前通胀压力依然未消,PPI持续走高;而国际市场也充满着众多不确定因素,一些出口导向型和周期性行业将明显受到影响。投资者在看到一

些上市公司中期业绩优良的同时,也需要看到一些上市公司面临的外部环境压力。对于金融、地产、钢铁等周期性行业需要投资者加以留意,如果宏观经济增长一旦放缓,则对于行业以及上市公司业绩的负面影响不可小觑。

二是把握行业发展对上市公司带来的影响。如一些房地产上市公司受原材料价格上涨等成本因素增加以及房价下跌等影响,业绩出现下滑;电力行业尤其是火电行业受到煤炭价格上涨影响业绩出现大幅下滑;石化行业由于原油价格上涨导致炼油大幅亏损等。不过,随着上市公司中期业绩的披露,一些行业的基本面也将发生改变,典型的如电力行业以及石化行业,电价以及油价的上调将明显改善电力企业以及石化企业的业绩。

一些行业的景气度一段时期以来较高,这或将成为后市股价上涨的动力。如维生素行业自去年下半

年开始,价格快速上涨。以新和成为例,自2007年6月14日以来,公司对其主导产品VE、VA连续进行了七次调价,从2007年6月到2008年6月一年内,VE价格涨幅超过300%;从2007年12月到2008年6月的半年内,VA价格涨幅超过200%。产品涨价导致维生素行业公司中期业绩暴增,新和成中报预增增幅高达100倍以上,浙江医药的增幅也接近40倍。而当前VE供应量仍然偏紧,未来VE的价格维持高位可能性依然较大。这些景气行业中的优质公司仍值得关注。因此,需要以动态的眼光来看待上市公司中期业绩表现。

三是分析所得税率调整等其它因素对于上市公司业绩的影响。税收对于公司盈利的影响并非是来自于公司内在盈利能力的提升,这种税收因素的影响也将在今后消除,对于因为税率降低带来的业绩增长,投资者仍需要保持一份谨慎。此

外,由于今年以来股指的大幅下滑,与证券投资有较大相关性的公司业绩也将明显受累,参股金融类公司业绩将受到影响,非经常性损益对少数公司净利润的影响较大,这也需要从主营业务收入中区分开来。

四是要密切关注大小非减持等因素对于股价等的影响。统计显示,上半年上市公司大、小非总解禁266.53亿股,市值约4018.98亿元,解禁股份数量占这些公司年初流通A股股份的22.11%。其中,195家上市公司的股东有减持行为,减持股数高达28.43亿股,占这些公司年初流通A股股份的8.90%。大小非减持将对股价带来明显影响,从一些解禁公司二级市场股价走势可以看出,往往解禁数目越大,原始成本越低的股价受到的冲击越大。因此,投资者在阅读中期报表时也需要了解大小非减持以及解禁日期等具体情况,对于短期有解禁压力的公司或仍需谨慎。

海证期货 ◆ 专栏 ◆

财富管理与期货投资

资产需要合理配比

在金融市场高度发达的今天,股票、基金、债券、保险、期货、权证、房产等投资工具对于大多数人并不陌生,但对权证、期货等金融衍生品的利用人们却知之甚少。在CPI高企、资本全球化带来资本市场波动加剧的叠加下,在财富管理过程中如何配置不同的投资工具以达到稳定、平滑的收益,才是多数投资者所面临的核心问题。

在一千多年以前,聪明的犹太人就已在其法典《塔木德经》中阐述了资产配置的基本思想。《塔木德经》中说:每个人都应该把自己手里的钱分为3份,1/3用来买地(不动产),1/3用来做买卖(实业和金融投资),剩下的1/3存起来。其中,不动产可以用来保值,这一部分可以是房产,也可以是黄金等具备保值特性的产品;实业和金融投资的部分资产具有很大的风险,但有可能为投资者带来很高的资产收益;存款虽然收益较低,但其基本无风险,而且还具有可流动性高的优势。这一资产配置思想对于目前投资者来说仍然具有很强的指导意义。

而现代投资组合理论的奠基人却是美国的马科维茨(Harry M. Markowitz),他于1952年在《金融杂志》上发表的“资产组合选择”论文,引发了金融学界的一次“大爆炸”。在这篇论文中,马科维茨第一次给出了风险和收益的精确定义。而且这一理论在众多金融学家和金融实务派的推动下,逐步发展成为现代金融理论的理论基石。

投资组合理论的思想提醒投资者,无论在什么时候都要将收益与风险配比,在锁定风险的前提下,尽可能追求高收益。然而,不少投资者在实际操作中,为了片面追求高收益往往对风险估计不足。在去年,股市和楼市的火爆使得一些激进型的投资者赚了个盆满钵盈;然而在今年上半年,股市下跌过半、楼市表现低迷,这些投资者又普遍遭受惨重损失。但在此期间,全球商品期货市场却经历了历史上最大的一波牛市,债券的表现也远远好于股市大盘。此时如果投资者能及时调整自己的投资组合,适当减持股票和股票型基金,而加大一些防守型货币或者债券基金的投资,或者选择在期货市场上建立部分头寸,都能在很大程度能对冲掉市场上的风险。

营养均衡是越来越被大家认可的养生之道,维生素A、B、C合理搭配才能保持身体的精力充沛。同样,在财富管理保持合理的资产配置才能确保资产的风险收益的配比达到自己期望的状态。
 (执笔:刘潇)

Hicend. 海证期货

以人本 追求卓越

全国统一客服热线
400-880-8998

活动快报

“上证报—申银万国投资者教育全国行”走进宁波

◎本报记者 马全胜

2008上海证券报—申银万国投资者教育全国行“第三站”7月20日走进宁波,吸引包括众多宁波银行限售股东在内的近500位投资者慕名而来和众多媒体的积极参与。

时隔一年,“上海证券报—申银万国投资者教育全国行”再度走进宁波,再次与宁波市证券期货业协会联合主办大型投资者教育活动。宁波市证券期货业协会副会长兼秘书长谢贵忠亲自主持本次活动,高度评价了这一投资者教育品牌活动在证券市场的借鉴意义。谢贵忠同时指出,在沪深市场平均市盈率仅为20倍和宁波银行限售解禁之际,本次投资者教育活动及时又恰如其分。“特别是对于众多宁波银行限

售股东,尽管他们对宁波银行自身状况把握比较深刻,但却对整个银行业的发展前景、行业内对比,以及资本市场健康发展对银行业的“反哺”等仍然缺乏更为深刻、透彻的理解。

为此,申银万国证券特安排了《下半年选股策略和宁波银行限售股解禁分析》、《全球通胀背景下的市场运行趋势》、《做一个明白的基金投资者》和《期货投资、赢在申万》等活动主题,并派出了申银万国证券研究所市场研究部总监启敏等专家。各位专家围绕当前市场运行及资产配置策略等全方位地为投资者作了精辟阐释,尤其是针对宁波银行限售股即将解禁情况下的宁波银行发展前景、行业地位等投资者



关注的热点话题,作了特别分析,以帮助投资者理清操作思路,坚定投资信心。

此外,本次活动还得到现代金报、宁波晚报、宁波电台经济频道、东南商报、东方热线等众多媒体的积极支持。各家媒体同时作为活动联合承办方,充分发挥媒体的积极作用,共同促进本次投资者教育活动的深入开展。

投资三人谈

纺织服装行业仍具传统贸易优势

主持人:小张老师

嘉宾:中信证券研究部纺织行业首席分析师 李鑫
大成创新成长基金经理 王维钢

小张老师:我国的纺织服装行业出口目前面临一种什么样的境况?

李鑫:随着我国内需的逐步增长,内需占整个纺织服装行业的比重已经上升到40%-50%。上半年行业出口实现794.10亿美元,同比增长7.97%,但以人民币计价的金额已同比下降1.59%。纺织服装行业对美国的出口从4月份开始持续走低,6月单月已出现负增长。

王维钢:人民币持续升值、美国消费低迷的确对行业出口造成巨大影响,2008年二季度尤为明显。但可喜的是,我国对欧盟和新兴国家的出口增速提高幅度却好于预期,从而抵减了一部分负面影响。

小张老师:那么,纺织服装行业的国内需求情况又如何呢?

李鑫:从2008年上半年的数据来看,国内服装消费继续保持景气,实现批发零售额4131亿元,同比增长18.4%;其中零售额实现1475亿元,同比增长25.12%,高于社会消费品零售总额2.12个百分点。

王维钢:由于受雪灾、地震等因素的影响,国内服装消费并未呈现超预期增长。我们认为,宏观经济增长的不确定性、CPI居高不下等短期会对国内服装消费有一定影响;

理财课堂

A—H 溢价率变化的市场意义

◎海通证券 吴一萍

关注A—H溢价率并以此来衡量A股波动趋势往往是众多投资者选择估值国际参照系的一种直接方法。我们以香港股市作为参照系来对比,发现A—H溢价率在一年多来的变化对A股走势的影响非常明显。

从历史数据分析,A股相对于H股的溢价率在2008年1月到达顶峰的108%之后,就始终处于振荡回落过程中,并在今年4月-6月该溢价率水平一直维持在30%-50%的区间,并且到目前为止,该溢价率已经在30%以下的低位运行了较长时间。若仅从该溢价率水平来看,A股的估值压力已经大幅降低,但是单靠溢价率并不能够说明A股估值的主要因素不仅包括金融权重股估

值重心的下移;而且出现H股高于A股价格的个股也大部分集中在金融股身上;此外,境内外投资者对金融股的判断出现偏差以及大小非解禁、再融资等压力也是导致两地投资者态度不一致的原因,这些因素直接影响到A—H溢价率的变化。

单纯从溢价率和A股波动的联系来看,我们发现,在4月22日该溢价率跌破30%创出新高之后,盘中引发了一轮反弹。该溢价率成为A股和外围股市联动的一个参考指标,或者说具有一定的指导意义。如在6月该溢价率跌破30%阶段性底线之后,30%成了该溢价率的波动中枢;7月3日该溢价率创出盘中20.33%低点之后,又引发小幅反弹,但反弹持续时间并不长;7月17日该溢价率再度逼近20%的关口时,又引发了A股的小波反弹。港股市场的大幅反弹对A股的“促动”也在



该溢价率7月21日创出19.70%的新低后显现出来,H股“倒逼”A股的驱动力变得越来越明显。

由此看来,该溢价率落到一定程度就可能引发一波A股行情,尽管这一参照标准从30%降低到了20%,但是在外围市场开始企稳反弹的格局下进一步下调这一参照标

上证理财学校·上证股民学校 每日一刊出

要投资 先求知 有疑问 找小张老师



◎电话提问:021-38967718 96999999
 ◎邮箱提问:zxls@ssnews.com.cn
 ◎来信提问:上海浦东杨高南路1100号(200127)
 ◎在线提问:<http://school.cnstock.com/>

活动预告 上海证券报

股民学校 理财大讲堂

上海证券报股民学校

东吴证券苏州西北街营业部授课点
 时间:7月30日 15:00
 授课内容:权证交易的风险与机遇
 地址:苏州西北街180号2楼
 热线电话:0512-87668233

江海证券北京东三环南路营业部授课点
 时间:8月2日 13:30
 授课内容:行业分析方法
 地点:北京东三环南路58号富顿中心A座
 热线电话:010-58674977

小张老师信箱

不合格账户 被中止交易后该怎么办

小张老师:
 不合格账户被中止交易后,投资者应该怎么办?
 河南 周先生

首先,关于投资者关心的不合格账户清理问题,深圳证券交易所投资者教育中心网站有全面系统的解释,您可以在该网站得到比较详细的了解。

其次,投资者发现不合格账户被中止交易后,应主动联系所在证券公司,在所在证券公司指导下,尽快办理不合格账户规范手续。不合格账户只有规范后,才能恢复交易。根据相关规定,2008年7月31日前,投资者仍可直接在证券公司柜台办理不合格账户规范手续。2008年8月1日后,出现以下情形时,投资者可以只在证券公司柜台办理账户规范手续,而无需到中国证券登记结算公司办理账户规范手续:①非投资者过错或非投资者主要过错造成投资者账户资料不规范的;②投资者不合格账户持有长期停牌股份、限售股份等证券的。此外,需要投资者本人持原委托交易的证券公司审核后的材料,到中国证券登记结算公司办理规范手续。
 本报记者 马全胜

江海证券 为投资者举办策略交流会

◎本报记者 马全胜

7月20日,上海证券报股民学校联合江海证券上海瑞金南路营业部和翟溪路营业部共同为投资者举办了“江海证券七月投资策略交流会”。

这种形式的投资策略交流会,是上海证券报股民学校和江海证券上海瑞金南路营业部与翟溪路营业部根据多年开展投资者教育的经验,在收集并分析投资者关心的热门话题的基础上,每月为投资者精心准备的。针对这些投资者普遍关心的投资热点,江海证券每月邀请市场不同领域的专家与投资者进行广泛而深入交流。对于本期投资策略交流会,江海证券除联合兴业期货参与协办外,还特邀中金所特聘高级讲师孙军来为投资者分析证券近期运行情况、投资组合策略、股指期货基础知识等。

由于这种投资者教育活动频率稳定、针对性强、话题深入广泛而又拘泥于特定程式备受投资者喜爱。

股指期货仿真交易周周报

现货市场继续上扬 期货交易投机为主

◎中诚期货 陈东坡

价格运行
 7月21日到7月25日,市场重新拾起上涨的步伐。虽然上涨幅度不大,仅仅约200点,但从目前的情况来看,2800点已经成为有效的支撑平台。而股指期货市场表现不一。0808合约上周成为当月合约之后,受到一定影响。虽然大盘基本上回到了前两周时候的点位,但由于当月合约的交割压力,该合约并没有太大的涨幅。其他三只合约则受到行情上涨的鼓舞,纷纷大幅上扬。

交易机会

0808合约距离到期日仍然有20多个交易日,目前不足200点的基差水平不太适合建立期现套利头寸。但是在上一周该合约由近月转为当月合约,基差回落幅度较大。从近一段时间的观测来看,这似乎已经成为一种普遍现象。因此可以在以后尝试近月转当月的期现套利模式。整体上看,上周的套利机会不多,交易以投机为主。