

沪市公司上半年总体业绩延续增长态势

截至2008年8月30日,沪市863家上市公司如期披露了2008年半年报(目前沪市共864家上市公司,中国南车于2008年8月18日上市,未披露半年报)。半年报显示,2008年上半年沪市上市公司整体业绩延续去年以来的增长态势,金融保险业、机械设备等景气行业表现依然强劲,沪市上市公司总体盈利水平再创历史新高。

◎本报记者 王璐

根据统计,这863家上市公司2008年上半年加权每股收益、加权净资产收益率分别达到0.2358元和8.41%,与上年同期相比分别增长15.59%和11.54%;2008年上半年沪市全部上市公司营业总收入为45354亿元,同比增长24.98%;全部营业总成本为39829亿元,同比增长35.65%。2008年上半年营业利润总额为5999亿元,基本与上年同期持平;利润总额总计6408亿元,同比增长5.53%;归属于上市公司股东的净利润(以下简称净利润)总计4808亿元,同比增长15.85%;扣除非经常性损益后的净利润为4372亿元,同比增长11.46%。从上述统计数据不难看出,尽管2008年上半年各种原材料和基础产品价格飙升,通货膨胀仍处于相对高位,大多数上市公司通过采取主业增长、费用控制等措施,经营业绩继续向好,2008年上半年沪市上市公司整体业绩再次创出历史最佳水平。

从整体情况来看,沪市公司上半年业绩主要呈现这样几大特点:

第一,从上市公司利润构成来看,盈利增长速度趋缓。
2008年上半年上市公司营业收入的增长幅度低于营业成本的增长幅度,销售毛利率略有下降,营业利润基本与上年同期持平,上市公司盈利增长速度趋缓。三费的控制较好但同比增长速度较快,其中销售费用同比增长14.09%、管理费用同比增长26.32%、财务费用同比增长17.74%。

第二,蓝筹指标股市场整体业绩的影响举足轻重。

据统计,沪市蓝筹股的代表群体上证50指数成份股加权每股收益0.2544元,加权净资产收益率9.42%,均高于沪市平均水平。统计分析还发现,上证50指数样本股2008年上半年的总资产、股东权益分别占全部上市公司总和的89.12%和72.06%,而营业总收入和归属于上市公司股东的净利润分别占所有上市公司总和的64.31%和80.40%。样本股2008年上半年全部盈利,营业总收入、净利润分别较上年同期增长22.84%和13.04%,营业总收入增长和净利润增速略低于市场水平,主要是由于该类公司上年同期基数较大所致,这样的增长能力对于几乎全是由大盘蓝筹公司构成的上证50指数样本股来说是非常难得的。

第三,上市公司行业业绩分析表明,不同行业上市公司业绩分化迹象明显。

据统计,863家公司中一共有445家公司业绩与上年同期相比发生重大变动,有205家公司(将近全部公司的23.7%)净利润同比增加50%以上;42家公司(近4.9%)扭亏为盈,88家公司(10.2%)净利润同比下降50%以上,亏损的公司有110家(12.7%)。

从主要行业业绩变动情况来看,金融保险行业中银行一枝独秀,业绩大幅走高,保险类上市公司基本持平,而证券类上市公司业绩下滑明显。采掘业中中国石油和中国石化业绩大幅下滑,煤炭类上市公司业绩继续向好。房地产业由于其收入确认的滞后性,本期业绩仍保持增长,但当下宏观环境的变化将持续影响这个行业的未来业绩。由于电煤价格的持续上涨,尽管国家数次上调了火电的上网价格,但是由此增加的收入远远不能弥补发电成本上升的缺口,火电类上市公司业绩一落千丈,一些老牌绩优股也发生了亏损,成为整个证券市场业绩增长的最大负面因素。金属非金属类中钢铁类上市公司业绩仍然保持着较高水准,但其上游的铁矿石、焦炭等原材料价格快速上涨,而产品的销售价格却不能同步上扬,这些因素将在下半年对钢铁类上市公司业绩形成严峻考验。由于上半年我国自然灾害频发,水泥类上市公司受惠于灾后重建,业绩同比大幅上升,而有色金属类上市公司则由于产品价格的大幅波动,业绩同比有所下降。

从业绩占比来看,金融行业上市公司盈利能力较强,依然是A股市场的中流砥柱。从统计数据可以看出,金融保险业上市公司占沪市整体业绩的比重不断提高,沪市上市公司结构已经发生了根本性的变化。净利润比重占前3名的一级行业合计占全部净利润的86.94%,其中金融保险业一个行业的净利润就超过了全体上市公司的一半。因此,有必要对金融保险业上半年的业绩单独进行分析。

在金融类21家上市公司中有12家银行、3家保险公司、4家证券公司。虽然受美国次贷危机不利因素、国内货币政策从紧等各种不利因素影响,各家银行还是取得了不错的业绩。12家上市商业银行半年报显示,上半年利润增幅均在50%以上,其中中信银行以162.62%的同比增长位列榜首,民生银行、北京银行、南京银行、招商银行净利润增长都超过了100%;交通银行、兴业银行、华夏银行净利润增长超过80%。而工商银行上半年实现税后利润648.79亿元,上半年盈利居全球银行行业之首,同比增幅为57.99%。

上半年银行业继续大增主要有三大原因。一是2007年央行6次加息,使得存贷款利差继续扩大。如浦发银行上半年净利息收入同比增长38.85%,约占总收入的近九成。二是银行中间业务增长较快。如兴业银行上半年实现中间业务收入19.93亿元,同比大增204.10%。三是新的企业所得税法将银行企业所得税税率由33%降至25%,为整个银行业贡献了约15%的业绩。(下转封七)

表一 上证50指数成份股对沪市整体业绩的影响

| 项目 | 加权每股收益(元) | 加权净资产收益率(%) | 2008年上半年营业总收入增幅(%) | 2008年上半年净利润增幅(%) |
|-----------|-----------|-------------|--------------------|------------------|
| 全体上市公司 | 0.2358 | 8.41 | 24.98 | 15.85 |
| 上证50指数样本股 | 0.2544 | 9.42 | 22.84 | 13.04 |

表二 不同行业上市公司今年上半年业绩变化情况

| 行业 | 同比大幅上升 | 扭亏为盈 | 同比大幅下降 | 亏损 | 公司家数 |
|----------|-----------|---------|----------|-----------|------|
| 机械、设备、仪表 | 28 | 2 | 10 | 14 | 123 |
| 石化、塑胶、塑料 | 25 | 4 | 8 | 15 | 77 |
| 金属、非金属 | 20 | 6 | 4 | 6 | 72 |
| 批发和零售贸易 | 11 | 3 | 7 | 7 | 60 |
| 医药、生物制品 | 14 | 1 | 7 | 7 | 56 |
| 信息技术 | 8 | 1 | 6 | 11 | 54 |
| 交通运输、仓储 | 14 | 1 | 0 | 2 | 47 |
| 综合 | 6 | 3 | 7 | 6 | 42 |
| 电力、煤气及水 | 5 | 0 | 8 | 11 | 41 |
| 房地产 | 17 | 2 | 1 | 3 | 39 |
| 食品、饮料 | 9 | 2 | 4 | 3 | 36 |
| 纺织、服装、皮毛 | 3 | 6 | 7 | 2 | 36 |
| 电子 | 4 | 4 | 3 | 8 | 28 |
| 采掘 | 13 | 0 | 2 | 0 | 25 |
| 农林、牧、渔 | 2 | 4 | 1 | 6 | 24 |
| 建筑 | 4 | 1 | 2 | 2 | 24 |
| 金融、保险 | 12 | 0 | 1 | 1 | 21 |
| 社会服务业 | 1 | 1 | 3 | 4 | 21 |
| 造纸、印刷 | 6 | 1 | 3 | 1 | 17 |
| 其他制造业 | 1 | 0 | 4 | 0 | 12 |
| 传播与文化 | 1 | 0 | 0 | 1 | 7 |
| 木材、家具 | 1 | 0 | 0 | 0 | 2 |
| 合计 | 205/23.7% | 42/4.9% | 88/10.2% | 110/12.7% | 864 |

表三 金融等行业上市公司盈利能力变化情况

| 行业 | 家数 | 2008年上半年占全体上市公司净利润比例(%) | 2007年上半年占全体上市公司净利润比例(%) | 2008年净利润(亿元) |
|--------|-----|-------------------------|-------------------------|--------------|
| 金融保险 | 21 | 53.52 | 41.10 | 2573 |
| 采掘 | 25 | 19.74 | 33.48 | 949 |
| 制造业 | 458 | 13.68 | 12.07 | 657 |
| 全部公司合计 | 863 | 100 | 100 | 4808 |

表四 上半年央企对业绩增长的贡献情况

| 所属机构 | 家数 | 2008年上半年占全体上市公司净利润比例(%) | 2008年上半年净利润(亿元) | 2008年上半年净利润增长率(%) | 业绩增长贡献率(%) |
|----------|-----|-------------------------|-----------------|-------------------|------------|
| 国务院国资委 | 148 | 32.26 | 1501 | -18.45 | -53.33 |
| 财政部及其他部委 | 38 | 43.72 | 2102 | 47.71 | 103.19 |
| 其他 | 11 | 7.02 | 338 | 51.88 | 17.43 |
| 合计 | 197 | 83 | 3941 | 11.11 | 67.49 |

表五 非经常性损益占净利润的比例情况

| 扣除非经常性损益的项目 | 金额(亿元) | 占非经常性损益的比例(%) | 占沪市上市公司净利润比例(%) |
|-----------------------------|--------|---------------|-----------------|
| 非流动资产处置收益 | 56.39 | 10.63 | 1.17 |
| 同一控制下企业合并产生的子公司期初至合并日的当期净损益 | 3.69 | 0.70 | 0.08 |
| 非货币性资产交换损益 | 6.92 | 1.30 | 0.14 |
| 债务重组收益 | 27.25 | 5.14 | 0.57 |
| 政府补贴 | 427.21 | 80.55 | 8.89 |
| 除以上外的营业外收支净额 | -28.28 | -5.33 | -0.59 |
| 委托贷款损益 | 4.95 | 0.93 | 0.10 |
| 其他 | 32.23 | 6.08 | 0.67 |
| 总计 | 530.36 | 100.00 | 11.03 |

深市主板公司上半年每股收益创新高

◎本报记者 屈红燕

截至2008年8月30日,深市主板488家上市公司如期披露了2008年半年报。2008年上半年,深市上市公司整体业绩仍呈增长态势,半年度每股收益创新高。总体而言,深市主板上市公司2008年上半年呈现了六大特点。

一是上半年公司整体业绩增长,每股收益创新高。统计数据显示,深市主板上市公司2008年上半年实现营业收入9441.19亿元,同比增长23.11%,平均营业总收入19.35亿元;实现营业利润755.67亿元,同比增长8.87%,平均营业利润1.55亿元;实现净利润1.20亿元;归属于上市公司股东的净利润,下同)587.15亿元,同比增长16.13%,平均净利润1.20亿元;扣除非经常性损益后的净利润544.69亿元,同比增长20.14%;每股收益0.2078元,同比增长0.31%,为近年来半年度每股收益新高。亏损公司由去年同期的102家减少到96家,亏损面下降一个百分点,收缩至19.67%。上半年上市公司整体业绩仍保持增长态势,但营业总收入、营业利润和净利润的增速较去年同期明显放缓。

二是主营业务稳步发展,营业毛利率与去年持平。2008年上半年深市主板上市公司营业总收入和营业利润分别取得了23.11%和8.87%的增幅;上市公司营业毛利率为7.14%,与去年同期持平;扣除非经常性损益后的净利润同比增长20.14%,超过了净利润的增幅。数据表明上市公司在油价持续高涨、生产企业成本上升、内外需求放缓的情况下,主营业务整体上仍稳步发展。值得一提的是,湖南、四川的上市公司克服雪灾、地震等严重自然灾害的影响,经营业绩实现大幅增长。其中,湖南上市公司营业总收入、净利润、每股收益分别取得了35.73%、41.90%和20.51%的增幅;四川上市公司分别取得了29.49%、29.81%和19.86%的增幅,两省上市公司业绩指标的增幅均超过了深市平均水平。

三是全行业整体实现盈利,行业分化程度有所下降。2008年上半年深市主板公司13个行业整体实现盈利。但随着石油、铁矿石、煤炭等上游原材料价格继续上涨,以及证券市场、房地产市场深幅调整,使得不同行业上市公司业绩出现一定程度的分化,而分化程度有所下降。上游原材料行业盈利大幅增长,但一些成本难以控制的下游行业由于无法转嫁成本的压力,业绩迅速下滑。2008年上半年深市主板采掘业取代金融保险业盈利能力跃居首位,平均每股收益达到0.64元,增幅高达71.23%;金融保险业上市公司以0.49元的每股收益位居次席,降幅达42.88%;房地产业实现每股收益0.14元,由去年同期的第三位下降为第五位;电力、煤气及水的生产和供应业在煤价持续上涨、电价调整空间狭小的双重重压下,每股收益从去年同期的0.17元直线下滑至盈利临界状态,每股收益仅0.006元,居深市主板公司行业末位;为数众多的制造业公司业绩稳步增长,实现每股收益0.25元,同比增长19.26%,是整体业绩增长的主要因素;传播与文化产业则成功实现扭亏。总体来看,深市主板上市公司行业业绩分化程度有所降低。但另一方面,深市主板公司业绩集中度进一步提高,净利润前五名的鞍钢股份、太钢不锈、深发展A、万科A和唐钢

股份合计实现净利润140.31亿元,占深市主板公司净利润的23.90%,少数蓝筹公司成为名副其实的“中流砥柱”。

四是公司盈利结构发生变化,证券投资拖累公司业绩。随着证券市场、房地产市场的深幅调整,企业所得税税率变化,深市主板上市公司盈利结构发生变化,公司经营业务产生的收益比重有所提高,投资收益、公允价值变动损益所占比例明显减小,甚至产生亏损。以营业收入为例,2008年上半年公司营业总收入占利润总额的比例由去年同期的1053.13%,提高至1178.88%。与此形成对照的是,投资收益、公允价值变动损益占利润总额的比例由去年的16.37%、1.60%分别下降为13.81%和-3.95%。其中,公允价值变动损益形成亏损31.60亿元,占深市公上半年净利润的5.38%;持有交易性金融资产、持有至到期投资、可供出售金融资产等期间取得投资收益及处置收益较去年同期减少20.74亿元,同比下降35.31%,证券投资对公司业绩形成了明显的拖累。此外,经初步测算因所得税税率降低使上市公司实际税负降低约3个百分点,增加净利润约24亿元。

五是上市公司现金流日趋紧张,现金回收压力较大。统计数据显示,2008年上半年深市主板上市公司加权平均每股经营活动现金流量净额仅0.13元,同比下降64.86%;加权平均每股现金流量净额较去年同期的0.26元直线下滑到0.05元,降幅80.77%。体现在回款方面,应收账款余额高达1528.84亿元,同比增长了28.29%。与营业收入和营业利润的增幅相比,现金流量指标明显落后于经营业务的增长水平。相关数据表明,2008年上半年随着从紧货币政策等宏观调控措施的继续实施,其累积效应逐步显现,上市公司资金面日趋紧张、现金回收压力较大。

六是现金分红公司家数、金额增长,利润分配水平提高。2008年上半年公司业绩增幅有所放缓,但利润分配水平相对提高,现金分红的公司家数、分红金额都呈增长趋势。据统计,共有11家公司在2008年半年报中提出了股利分配或资本公积金转增预案,较去年同期增加了5家,增幅8.33%。其中,拟进行现金分红的公司有8家,拟分配的现金红利总额5.91亿元,同比增长15.21%。该等数据表明2008年上半年不少公司采取了比较积极的利润分配政策,股东的股息收益率相对提高。

为了做好本次半年报的披露工作,深交所发出《关于做好上市公司2008年半年度报告工作的通知》,要求上市公司董事会组织相关人员认真学习中国证监会和本所发布的与半年度报告有关的规定,按照要求编制、报送和披露本次半年报。

截至8月30日,深交所已对主板公司发出半年报问询函19份。部分上市公司存在财务指标、股东数据列示等方面的错误,深交所已责成相关公司刊登补充公告、更正公告7份。针对在事后审查中发现的公司业绩预告披露不及时、不准确,半年报财务数据、财务指标和重要财务报表附注项目列报错误等披露问题,深交所将会同相关证监局进行调查核实,并对半年报披露中存在违规行为的公司进行处理。

中小板公司业绩持续稳步增长

◎本报记者 屈红燕

截至8月31日,中小企业板块上市公司2008年半年度报告披露工作顺利结束,268家中小板公司除10家公司已在发行上市文件中披露2008

年半年度财务资料外,其他258家公司均如期披露了2008年半年报。数据显示,虽然受到原材料上涨、人民币不断升值、出口退税率下降以及自然灾害等因素的不利影响,但是中小板公司整体经营业绩仍然保持平稳增长。(下转封六)

成长三大动力同时发力 保证公司稳定增长

——中国中铁 08 年半年报解读

◎中投证券 李凡

中国中铁日前发布2008年半年报,上半年公司实现营业收入952.14亿元,实现归属母公司股东的净利润18.84亿元,分别同比增长25.8%和36.8%。公司上半年的基本每股收益为0.09元,符合我们的预期。

本人在去年12月份的报告中曾经指出,公司于腾飞起点。腾飞的动力来自于三个方面:1、铁路建设行业的快速增长;2、相关多元化的跨业务领域扩张;3、公司管理效率的迅速提升。而正是这三个方面保证了公司2008年上半年业绩的稳定增长。

一、铁路投资的加快,保证了公司主业面临市场空间的激增

上半年占公司主营业务收入85%的基建业务收入同比增长了21.2%,为公司收入增长奠定了坚实的基础。而作为公司未来2-3年收入保障的新签合同的增长更是迅猛。2008年上半年公司新签合同总额达到1798亿元,与上年同期相比增长119.2%,其中基建新签合同1550亿元,与去年同期相比增长100.7%。铁路合同的大幅增加是公司新签合同快速增加的主要原因,上半年公司新签铁路建设合同836.59亿元,已占到同期基建新签合同总额的50%以上。

主要原因,上半年公司新签铁路建设合同836.59亿元,已占到同期基建新签合同总额的50%以上。

从去年10月份以来的A股市盈率的快速下降实际上反映的是投资者对未来宏观经济层面的担心。而市场的共识是随着通货膨胀压力的缓解和我国经济增速的回落,明年上半年增加财政支出将成为稳定国民经济的主要手段。而我国经济体系中发展相对落后的铁路建设无疑是财政支出的主要领域。这种趋势将在今年下半年和明年上半年公司的业绩中体现得更为明显。

二、相关多元化的业务拓展成为新的利润增长点

之前市场对于公司多元化扩张的担心主要是对于公司新开发的房地产和有色金属矿产领域在未来的两年内处于周期的下降通道的疑虑。我们认为,虽然这两个行业自身的企业盈利能力可能下降,但是即使下降,其盈利能力相对于公司传统建筑类业务的盈利能力仍然非常高。因此多元化扩展仍然会使公司的盈利稳步增长。而且目前房地产公司主要的问题

在于囤地成本过高,而公司从一级开发到房地产设计到建筑再到房地产开发的完整产业链保证了公司房地产业务相对于其他公司具有较为明显的成本优势,所以即使在房地产行业可能向下的情况下,公司的房地产项目仍能获得较高的收益。这一点在今年的中报中也得到了充分的体现。

房地产开发方面,公司不仅实现了建筑面积的突破,毛利率也得到了明显的提升。上半年,公司房地产主营业务收入达到15.87亿元,同比增长13.3%。毛利率高达46.3%,同比增加了13.3个百分点,公司下属中铁置业今年上半年净利润达到1.8亿元。处于开发阶段的项目总占地面积约为924万平方米,总建筑面积约为1609万平方米。

纵观全年,中铁置业全年利润预计将超过3亿元,有望较2007年0.41亿元的水平增长600%以上。而且公司今年下半年到明年还陆续有北京西客站南广场、深圳诺德国际、贵阳珠江畔等多个城市的房地产项目进入结算期。因此,这一业务在未来2-3年内将进入快速增长

的通道,同时,资源业务也将在下半年逐步步入正轨。公司金矿也将于今年投产。刚果(金)铜矿项目有望在2009至2010年产生收益。目前对该项目收益的因为数据不完整暂时无法测算可能产生的收益和风险。

三、管理效率的提升使毛利率和管理费用率均超出我们的预期

年初,市场对于公司今年上半年盈利能力的担心主要源于两点:1、钢材和水泥成本的上升导致毛利率的下降;2、去年上半年福利费用的冲回导致去年管理费用偏低,会导致今年账面的管理费用率大幅度上升。而半年报中,这两项指标均超出了市场的普遍预期。

毛利率环比实现上升,未来将进一步稳步提升。2008年上半年公司基建业务的综合毛利率水平为9.0%,同比来看略低于去年同期水平,但与2007年下半年数据相比,各类基建业务的盈利水平回升明显。其中,铁路施工的毛利率从2007年下半年的8.8%回升到目前的10.0%,提高了1.2个百分点,公路施工的毛利率也环比回升了1.2个百分点。上半年公司毛

利率的回升主要归功于甲方业主分担主要材料价格涨幅以及公司采取的提前储备、集中采购原料等积极的成本管理措施。随着下半年水泥、钢材等原材料价格涨幅逐步回落,预计公司的毛利率还将继续稳步提升。

管理费用率显著下降,管理效率改善明显。剔除去年同期公司管理费用因为应付职工福利费余额转出而调减了11.74亿元的不可比因素,今年上半年公司的管理费用较去年同期增加1%,大大低于公司营业收入的增长水平,体现出公司在组织结构精简整合及管理效率方面的明显改善。

建议投资者择机买入,长期持有。在铁路投资的旺盛需求下铁路基建行业的成长较为明确,公司是行业持续景气的主要受益者之一。我们认为公司在未来3-5年内发展战略明确,发展思路清晰。完全有可能成为我国铁路建筑行业快速发展的主要受益者,在铁路建设高峰期过后,将成为给行业中最成功的转型者。建议投资者择机买入,长期持有。(公司巡礼)