

业绩持续增长公司投资策略

理财顾问: 吴志团 赵佑启

(8627) 65799603

wuzt@cjsc.com.cn

审 核: 宋中庆

(8627) 65799521

songzq@cjsc.com.cn

截止目前, 沪深两市共有 566 家上市公司公布了中期业绩预告。业绩预告对于投资者从中选择发展良好、具备价值投资潜力的上市公司, 有着相当程度的参考价值。在我们前不久发布的《2009 年一季度业绩增长公司投资策略》报告中, 我们通过分析一季度业绩增长公司的股价表现, 得出以下结论: 1、上市公司因主营业务带来的业绩增长, 在一定时期内具有一定的持续性; 2、业绩增长的上市公司股价往往在财务报表披露之前就有所反映, 并将持续反映。

基于此, 我们及时追踪业已公布的中期业绩预告, 在与 2009 年一季度实现业绩增长的公司进行对比后, 从中筛选出 22 家上市公司。这类上市公司不仅一季度业绩增长明显, 而且中期业绩也预计实现将持续增长, 未来中期内业绩增长可期。我们认为, 这类公司存在中期交易性机会, 建议投资者密切关注。

通过对业绩持续增长的 22 家上市公司进行分析, 我们得出以下结论:

1、业绩持续增长公司的行业分布特征明显, 处于成长期的信息技术、化工等行业的公司业绩增长幅度较大;

2、业绩持续增长公司的股价在二级市场上多有表现, 说明业绩增长的持续性和确定性容易吸引场外资金的关注;

3、业绩持续增长公司估值不高, 仍具有投资价值, 投资者可择机介入调整充分的公司。

一、566 家上市公司公布中期业绩预告

目前, 两市共有 566 家上市公司公布了中期业绩预告, 其中预增 42 家, 略增 96 家, 续盈 37 家, 扭亏 20 家, 预喜阵营囊括了 195 家公司; 首亏 98 家, 续亏 78 家, 预减 121 家, 略减 64 家, 预忧阵营集中了 361 家公司; 另有 10 家公告称中期业绩还不确定。整体来看, 预喜公司占已披露中期业绩预告公司数的 34.45%, 喜忧比例 1:1.85。

联系人: 吴志团

(8627) 65799603

wuzt@cjsc.com.cn

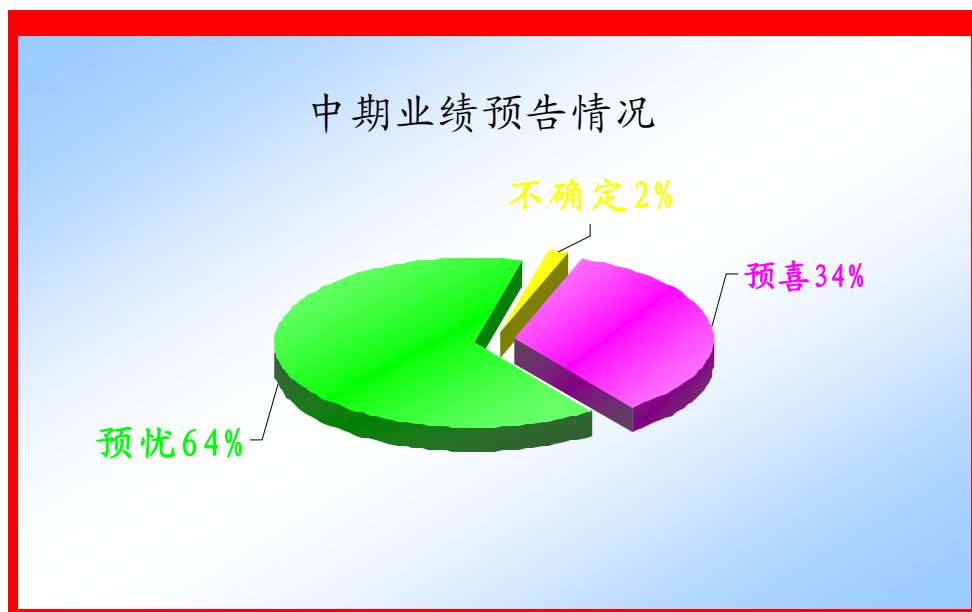


图 1: 已公布的中期业绩预告情况

从行业分布看,公司的业绩预告具有非常明显的行业特征,且与目前经济危机的宏观经济境况高度相关。

非周期类行业,如医药、电子信息、家用电器等业绩预喜的较多,15 家医疗保健行业的公司预喜,39 家电子信息行业的公司预喜,6 家家用电器行业的公司预喜,这些行业预喜比例超过 50%;

经过小阳春行情的房地产行业中有 29 家公司发布中期业绩预告,其中有 10 家公司预喜,金融街、阳光股份、锦龙股份等 6 家公司中期业绩预增幅度都在 100%以上。说明,房地产行业业绩分化日渐突出,行业整合的趋势初步显现;

周期类的行业,如有色金属、采掘、钢铁等业绩表现堪忧,发布预告的 19 家钢铁公司没有一家报喜,有色金属、采掘等行业公司业绩表现也多报冷,说明经济危机还在探底阶段,但随着经济的可能复苏,这类行业或将率先复苏。

二、业绩预增公司

我们从 2009 年发布中期业绩预告的公司中,选取了 131 家业绩预增公司进行分析,并与 2009 年一季报业绩大幅增长的公司进行比对,发现有 22 家公司既出现在我们的中期业绩预增的公司中,又出现在一季度报业绩大幅度增加的公司中。22 家入选公司基本情况如下:

表 1: 22 家业绩持续增长的公司

名称	净利润同比	所属行业	EPS	PE	2009 年初至今涨跌幅
----	-------	------	-----	----	--------------

增长率					
久联发展	208.7155	化工行业	0.04	78.5	49.6487
宏润建设	73.7645	土木工程	0.17	25.4	93.4708
远光软件	42.3701	信息技术	0.06	64	89.625
东华合创	35.1227	信息技术	0.14	41.2	58.9779
青岛软控	45.2961	信息技术	0.12	44.1	103.6156
天康生物	30.7941	医疗保健	0.17	28.9	66.5803
沃华医药	31.6594	医疗保健	0.19	51.3	45.8349
沧州明珠	346.032	化工行业	0.13	39.7	79.2719
露天煤业	40.8919	煤炭采掘	0.4	18.8	227.9428
利欧股份	41.3913	制造业	0.18	20	110.503
北纬通信	70.6363	电信服务	0.11	50.8	63.9586
东力传动	56.4613	制造业	0.11	37.6	73.913
红宝丽	85.8134	化工行业	0.15	26.4	112.6482
劲嘉股份	62.1116	印刷业	0.19	24.4	41.6923
证通电子	161.6586	信息技术	0.2	38.4	93.3125
鱼跃医疗	76.8268	医疗保健	0.14	45.1	55.499
江南化工	334.6919	化工行业	0.23	31.7	110.9025
科大讯飞	176.5045	信息技术	0.07	120.5	41.2174
联化科技	135.1899	化工行业	0.2	27.3	113.659
利尔化学	40.4191	化工行业	0.27	24.2	94.904
欣网视讯	66.1692	信息技术	0.03	79.7	85.7143
雷鸣科化	333.0297	化工行业	0.15	23.7	105.613

上表显示，入选的 22 只上市公司中，有 20 家属于中小板企业，2 家属于沪市上市企业，0 家深市股票入选。说明，处于高速成长期的股票大多在中小板上市，这类型的股票往往是高科技中小型企业，处于行业生命周期的成长期，而沪深主板市场上上市股票大多为处于成熟期的股票。成长期的股票往往给投资者以更大的风险刺激和更高的收益回报。

从行业分布来看，22 家公司中，7 家分布在化工行业、6 家在信息技术行业、3 家在医

疗保健行业、2 家在制造业、电信服务、煤炭采掘、土木工程、印刷业各 1 家。

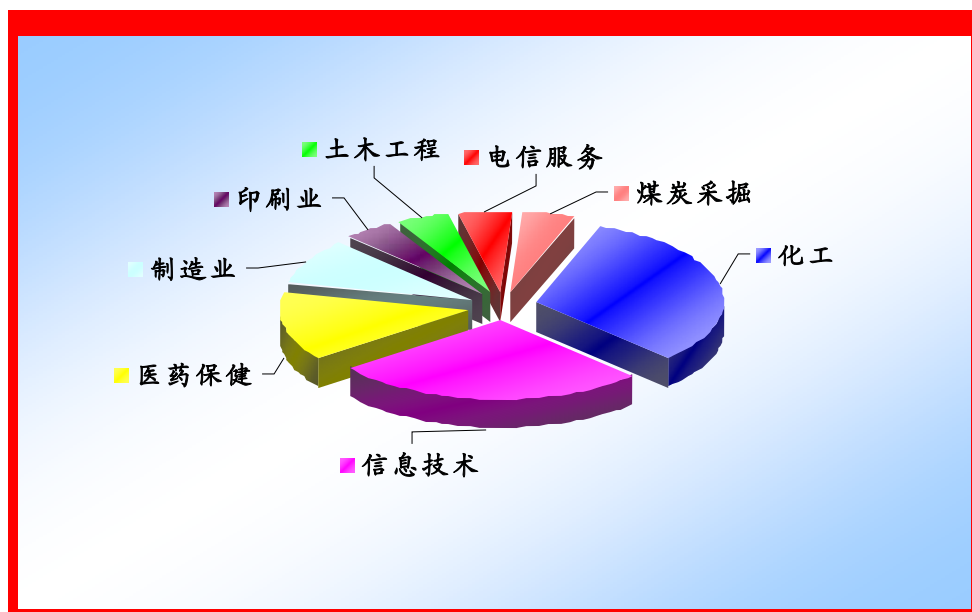


图 2: 22 家入选公司的行业分布

股价表现来看，2009 年年初至今，沪深 300 指数涨幅 54%，入选的 22 家上市公司股价表现只有 4 家没有超过沪深 300 指数，分别是科大讯飞（002230）、颈嘉股份（002191）、沃华医药（002107）、久联发展（002037）；其余 18 家上市公司股价表现强于大盘，其中露天煤业（002128）2009 年年初至今涨幅 227%，青岛软控（002073）、雷鸣科化（600985）、利欧股份（002131）、江南化工（002226）、红宝丽（002165）及联化科技（002250）涨幅都在 100% 以上，说明业绩表现优秀的中小板公司其股价在二级市场上均有所表现。

三、重点行业及个股介绍

本部分，我们将从入选的 22 家上市公司中挑选几个行业和个股进行重点介绍，以给投资者提供分析方法上的参考。我们这样挑选仅仅是因为报告篇幅所致，投资者进行投资选择时，可以参考公开信息及根据技术指标进行选时操作。

1、化工行业

入选的 22 家上市公司，其中化工行业就有 7 家，分别为雷鸣科化、利尔化学、红宝丽、联化科技、江南化工、沧州明珠、久联发展。化工行业 2009 年业绩增长有望超过其他行业。

今年前三个月化学原料与化学制品制造业产成品水平较去年年底已有明显回落，产成品以及产成品资金占用率均已跌落至 08 年初的水平，表明化工行业的去库存化过程已基本完成。同时，随着高价存货的消化，化工企业的生产成本较去年出现明显下降，同时，随着下游需求的转暖，大部分化工产品价格从非理性超跌到反弹、趋于平稳，化工企业整体盈利能力在经历了过去两个季度的低谷之后，有望在二季度出现恢复性提升。随着我国各项经济刺激计划的落实，09 年宏观经济下滑趋势有望得到遏制，化工行业作为国民经济的基础性行

业，下游应用领域广泛，与国民宏观经济关联度高，09年的经营环境将明显好于去年。

我们建议投资者关注化工行业中业绩增长明确的利尔化学，理由如下：

（1）有效的成本控制和管理大幅降低公司费用，营业费用率和管理费用率分别为1.21%和8.02%，同比分别下降52%和11%；再加上由于去年募投项目资金带来的大量利息收入，期间费用率仅为8.39%，同比减少6.6个百分点，是自2007年2季度以来的单季度新低。

（2）近期公司被评为高新技术企业，将自09年起享受3年的15%优惠税率，同时2009年和2010年享受“两免三减半”的优惠，名义税率为7.5%。

（3）上半年毒莠定、毕克草产能的扩大和500吨/年氟草烟的落成等新增项目将会逐步带来增量，而3季度以后3000吨/年毒死蜱和600吨/年丙环唑的陆续投产也会使公司保持大步向前。

（4）由于国际农药巨头将原药产能转移至中国的趋势已经形成，我们认为利尔作为该类产业明显的受益者，其领先优势明显，而未来公司新建项目的陆续投产必然会使公司在未来3年内保持旺盛的竞争优势。

同时，我们注意到化工行业中有两家民爆子行业公司出现在我们入选的22家公司中，上一篇报告我们重点分析了久联发展，这次我们分析雷鸣科化。

民爆行业受到市场关注主要基于以下两点：一是价格因素，受益于产品价格的上涨和原料价格的下跌；二是行业特点，民爆属于基础行业中的基础行业，受全球金融危机冲击小，且将长期受益于国家拉动内需的投资。由于2009年A股市场优良投资品种的有限，不少机构开始将目光投向民爆行业，已经有不少基金、券商到多家企业进行考察。雷鸣科化(600985)是国内民爆行业的龙头企业，公司是全国民爆器材行业的第一家上市公司，主产品水胶炸药销售量约占全国水胶炸药销售总量的40%左右，76%的产品是国和省、部优质产品，其中水胶炸药获国家银质奖，并获安徽省首批向海内外推荐的优质名牌产品、省质量免检产品等称号，产品销往国内21个省、自治区并出口东南亚、欧洲、非洲及港澳地区。2009年一季报披露，公司08年上半年归属于母公司所有者净利润为67万元，预计09年上半年归属于母公司所有者的净利润比上年同期增长200%以上，业绩增长极为明确，多家基金青睐，技术上基本调整到位，值得关注！

2、信息技术

信息技术行业处于产业生命周期的成长期，在这个阶段，行业内公司竞争激烈，入选我们分析的6家信息技术行业上市公司是在激烈的竞争中暂时胜出的佼佼者，分别为郑通电子、东华合创、青岛软控、远光软件、欣网视讯、科大讯飞。科大讯飞是难得的技术驱动型企业，技术领先，随着应用点铺开有望爆发式增长；远光软件，增长稳定，新业务线未来半年会有所表现；东华合创，订单增长稳健，业绩预见性强，09年是公司的并购大年。

3、医疗保健

经济危机下，医疗保健行业受危机影响最小，防御特征明显。且受国家医改政策支持及居民对医疗保健刚性需求释放的刺激，医疗保健行业业绩增长路径将越来越清晰。入选的 22 家公司中，有 3 家医疗保健行业上市公司，分别是天康生物、鱼跃医疗及沃华医药。

本报告我们重点推荐将明显受益于医改带动的国内医疗器械需求上升，及由中国人均可支配收入增长与人口老龄化趋势引发的保健产品消费升级，业绩有望维持高速增长趋势的鱼跃医疗。其具体投资价值优势在于：医改利好兑现，销售收入大幅增长：医改带动基础医疗器械显著增长，作为细分领域龙头公司受益明显，多个产品增长迅速；销售毛利率快速提高：由于公司主要原材料铝、铜等金属价格与去年同期相比大幅下降，使得公司生产成本降低；高毛利产品如 X 射线机、电子血压计等开始形成销售，公司整体产品结构不断优化，拉动利润率提升，我们认为这一趋势仍将延续；所得税率下调：公司在 2008 年底获得高新技术企业资质，所得税率下调到 15%。上述 3 大因素驱动公司实现高增长。

4、露天煤业

入选的 22 家公司中，有一家基本面情况较好，业绩增长明确的煤炭采掘行业公司——露天煤业。其一季度公司销售费用、管理费用、财务费用分别为 21.3、66.8、4.3 百万元，较上年同期增长分别为 0.4%、23.1%、-62.8%。公司经营活动现金流量净额近 3 亿元，同比增长 407%，现金流充裕。收购集团二号露天矿资产已列入 2009 年拟重大投资计划。扎哈淖尔二号露天矿可采储量为 4.6 亿吨，煤种以褐煤为主，煤层埋藏浅、储量大、煤层倾角小，适合大型露天开采，2010 年达到设计产能 1500 万吨，如果注入成功，公司产能将增加 40% 左右，目前二号矿资产评估工作已经完成。

露天煤业 2009 年业绩增长无忧。不考虑资产注入，预计公司 2009、2010 年 EPS 为 1.13 元、1.09，对应 PE 为 17X 和 18X 倍，估值同行业平均水平一致，但由于公司是露天开采，应该享有高于行业平均的估值，同时公司资产注入预期强烈，我们建议投资者密切关注。

四、投资策略

从入选的 22 家上市公司 2009 年年初至今的股份表现来看，大多数股票表现都强于大盘，其中有 8 家公司股价涨幅超过 100%，很多投资者认为该类型的股票涨幅很大，患有恐高症，不敢追高。但从我们的分析看来，由于有现有业绩的支撑及未来业绩大幅度增长的预期，这类型公司的 PE 尚处于安全边际，投资者可大胆介入。

1、对于股价涨幅不大的科大讯飞（002230）、颈嘉股份（002191）、沃华医药（002107）、久联发展（002037）等，投资者可积极介入，关注这类股票在业绩支撑下的补涨机会。

2、化工行业从年初到现在经历了“去库存”到“补库存”的过程，行业增长日益明确，对于这类型的行业，如果股票涨幅过大，投资者可在大盘或股价调整时大胆介入。

3、信息技术、电信服务等高科技行业处于产业生命周期中的成长期，公司分化比较明显。入选我们 22 强的公司在行业激烈竞争中暂时获胜，公司短期业绩增长明确，二级市场上，股价亦会有所表现。

4、2009 年，新能源投资将成为贯穿这一年的主题，但以煤炭为代表的旧能源我们同样给予关注。经济需要复苏，首先需要的是以煤炭行业为代表的能源类企业。优秀的业绩加上低于市场平均的市盈率的露天煤业其二级市场上的交易性机会值得投资者关注。

5、温总理表态，应对经济危机远不止 4 万亿投资计划，其他政策将在年内不断出台及央行继续高调宣布保持适度从宽的经济和货币政策，这些政策一方面让我们看到经济复苏的希望，另一方面亦增加了资金入场的信心。同时喜忧参半的 4 月份宏观经济数据又使得我们对于宏观经济的复苏雾里看花。2009 年市场将在这种模棱两可、犹犹豫豫中保持震荡盘升格局。入选的 22 家上市公司股价，我们判断或将随大盘的振荡而出现价格的涨跌，但跌下来将是我们积极介入该类股票的大好时机。

综合以上分析，业绩持续增长板块行情已如箭在弦，一旦有强势股崛起，局部板块行情有望逐波展开。当然，在业绩增长板块中并不是所有的个股均有操作价值，我们应将挖掘的重点放在那些已调整较充分、温和横盘的品种上。本报告所选取的 22 家上市公司，投资者可积极关注其二级市场上的走势，逢低介入优质个股。

理财顾问介绍

对本报告的评价请反馈至长江证券理财服务中心

姓名	职务	电话	E-mail
刘开忠	首席理财顾问	(8627) 65799520	liukz@cjsc.com.cn
宋中庆	资深理财顾问	(8627) 65799521	songzq@cjsc.com.cn
赵佑启	资深理财顾问	(8627) 65799603	zhaoyq@cjsc.com.cn
周晓忠	资深理财顾问	(8627) 65799536	zhouxz@cjsc.com.cn
廖波俊	资深理财顾问	(8627) 65799840	liaobj@cjsc.com.cn
张 伟	理财顾问	(8627) 65799840	zhangwei@cjsc.com.cn
徐建兵	理财顾问	(8627) 65799603	xujb@cjsc.com.cn
叶 俊	理财顾问	(8627) 65799603	yejun@cjsc.com.cn

重要声明

长江证券系列报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不代表对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告中所评价或推荐的证券没有利害关系。本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为长江证券研究部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。
