

季报业绩冰点反弹 经济回暖驱动蓝筹回归

——08年度及09年1季度上市公司业绩及估值分析

2009年5月20日

策略研究/深度报告

民生证券研究所

投资策略研究部

联系人:

黄常忠

电话: (8610)85253667

Email: huangchangzhong@mszq.com

杜鹏

电话: (8610)85253595

Email: dupeng@mszq.com

吴璇

电话: (8610)85253590

Email: wuxuan@mszq.com地址: 北京市朝阳区门外大街
16号中国人寿大厦 1901
室

邮编: 100020

报告摘要

- ◆ A股可比上市公司08年4季度是同比和环比业绩增速的最低点,09年1季度净利润增速环比大幅反弹,虽然经济数据有待进一步观察,但是通过对上市公司盈利能力、收益质量、营运能力、偿债能力的考察,我们认为经济最坏时期或已过去。
- ◆ “毛利同比大幅下降”、“财务费用大幅上升”、“资产减值损失创历史新高”、“投资净收益贡献率大幅下降”是构成上市公司08年业绩大幅下滑的主要原因。09年1季报显示,随着“央行数次降息”、“净利润贡献行业发生转移”、“投资净收益对净利润增长贡献出现反弹”与“资产减值损失的有所转回”,成为业绩环比巨增的主要因素。
- ◆ 09年5月4日的相对估值结果显示,根据08年年报统计的全部A股PE为25.67倍,全部A股静态PE(TTM)为28.75倍,动态PE为18.9倍,整个A股市场的市净率水平为2.95倍。09年5月4日的绝对估值结果显示:A股市场相对1季报的整体折价率仅为-0.01,相对于08年报及半年报业绩的预测估值整体溢价0.44,目前市场短期估值相对偏高。
- ◆ 建议关注折价率偏高同时预期内在价值提升的行业包括:采掘业、交通运输与仓储业、制造业;特别是09年1季度环比业绩有明显改善及预期向好的保险、证券、电力、汽车及配件、化工、交通运输、食品饮料、电气设备等行业,及预收账款单季增加额大幅上升的房地产、建筑装饰、贸易、煤炭开采、石油开采、有色金属和石油化工等行业。
- ◆ 判断基本面与资金面对股市的制约与驱动性质近期内不会发生质变,两者之间的对冲关系也不会改变。但并不排除它们发生量变,也不排除两者独自发生量变的同时,对冲后的合力发生方向性的质变。如果管理层对经济和市场过于乐观,回收流动性或加大股票供应力度过早过大,市场结束反弹的可能性久很大。
- ◆ 由于驱动因素的量变,这种题材向蓝筹地转换一定会延续,尽管这种转换可能会有反复,但战略上应该执行从题材转向蓝筹的操作策略。转换能成功,股指也主要靠蓝筹驱动;转换不成功,题材的回落速度会更快。所以,无论怎样,目前都是蓝筹的机会多,风险少。

免责声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保。我公司及其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开前已经使用或了解其中的信息。本报告版权归民生证券有限责任公司所有。未获得民生证券研究所事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“民生证券有限责任公司”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。