

热点分析

张刚

010-88092288-3608

z_ggg@tom.com**业绩同比下降约 10% 盈利巨头贡献减弱 亏损巨头影响减轻****——2009 年三季报业绩预测分析——**

2009 年 10 月 16 日

根据 WIND 系统统计，截至 8 月 31 日，剔除*ST 本实 B，沪深两市共有 1637 家上市公司已经披露了 2009 年半年报业绩。这些上市公司 2009 年半年报加权平均每股收益、加权平均净资产收益率分别为 0.190 元和 6.47%，和 2008 年半年报的 0.247 元和 8.14%相比，下降幅度分别为 23.07%和 20.51%，整体业绩比 2008 年半年报出现一定幅度下降。此前 2009 一季报加权平均每股收益为 0.084 元，同比下降 32.80%。上市公司整体业绩呈现同比下降幅度减小的状态。

我们根据 2009 年半年报的数据，从上市公司的创利大户、亏损大户、对 2009 年三季报业绩进行预测的公司进行分析，由此来对上市公司 2009 年三季报业绩进行一下量化的预测。

一、创利大户：1 家预增 贡献度将下降

归属母公司股东净利润额最高的前 20 名上市公司的净利润额之和，占上市公司净利润总额的 72.42%，集中度环比略有下降，同比明显提高，2008 年半年报这一数据为 63.06%，2009 年一季报的为 77.26%。银行 10 家，保险 2 家，石油石化 2 家，煤炭 2 家，交通运输 2 家，工程建设 1 家，券商 1 家。其中，民生银行、招商银行、北京银行、工商银行、交通银行、中信银行、兴业银行、建设银行、中国银行、浦发银行共 10 家银行类上市公司的净利润之和占已披露 2009 年半年报上市公司净利润总额的 44.80%（所有 14 家上市银行的净利润之和占比为 45.93%，2009 年一季报的为 52.90%）；中国石油、中国石化的净利润占 17.22%，2009 年一季报为 14.71%；中国神华、中煤能源的净利润占 4.02%，2009 年一季报为 4.80%；中国人寿、中国平安的净利润占 3.77%，2009 年一季报为 3.45%。看来，银行、煤炭对沪深上市公司整体业绩贡献下降，而石油石化、保险的贡献上升。

这 20 家公司中，中国石化、中国国航、中国中铁、中国人寿、民生银行、中国神华、浦发银行、工商银行、北京银行、交通银行共 10 家半年报净利润同比实现增长，余下 10 家出现下降。增幅在 50%以上的仅有中国国航、中国石化、中国中铁共 3 家，2008 年半年报这一数据为 9 家。10 家公司在 2009 年一季报、半年报维持同比下降的状态，但仅有兴业银行的降幅扩大，余下 9 家降幅收窄。中国国航、北京银行由一季度的同比下降转为半年报的同比增长。与 2009 年一季报相比增幅提高的有中国石化、民生银行、浦发银行共 3 家，2008 年半年报这一数据为 4 家。3 家公司数据具体见表 1。20 家公司中，中国中铁、中国人寿、中国神华、工商银行、交通银行共 5 家净利润同比虽增长但增速放缓，2008 年半年报这一数据为 9 家。

重要声明：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。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。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或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。本报告版权归西南证券所有，未经书面许可，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。

表 1

代码	名称	所属行业	净利润同比增幅(%)	
			2009 年半年报	2009 年一季报
600028. SH	中国石化	石油石化	332. 56	84. 74
600016. SH	民生银行	银行	22. 07	1. 63
600000. SH	浦发银行	银行	6. 37	5. 29

从截至 10 月 13 日披露的业绩预警情况看, 20 家盈利巨头中预计 2009 年三季报业绩同比大幅增长的仅有中国石化一家。中国中铁原本在半年报的净利润同比增长幅度达到 60.86%, 但截至目前尚未公布预增公告。

而这 20 家上市公司中, 2009 年半年报净利润同一季报的相比, 处于 2 倍以下的有中国神华、招商银行、交通银行、中煤能源、工商银行、中国联通共 6 家。余下 14 家公司这一比例均高于 2 倍。多数公司将保持环比增长趋势。

因此, 我们得出结论, 20 家创利大户中, 多数单季环比维持增长, 但同比方面仅有中国石化 1 家预增, 整体增速将放缓, 银行类上市公司对整体业绩的提升作用将减弱。盈利巨头对整体上市公司的净利润比重将略有下降。

二、亏损大户：超半数预亏 负面影响减轻

2009 年半年报亏损的有 361 家, 占上市公司总数的 21.89%, 2009 年一季报这两个数据为 436 家和 26.88%, 2008 年半年报为 227 家和 14.03%, 显示亏损面迅速减小, 但未恢复到去年同期水平。亏损额最高的前 20 名上市公司的亏损额之和, 占已披露半年报亏损上市公司亏损总额的 66.63%, 集中度明显提高, 2008 年半年报这一数据为 53.89%, 2009 年一季报的为 61.18%。这 20 家上市公司的行业分布为, 钢铁 12 家, 交通运输 2 家, 电子元器件 2 家, 电力 2 家, 有色 1 家, 煤炭 1 家。其中, 鞍钢股份、攀钢钢钒、本钢板材、济南钢铁、马钢股份、包钢股份、太钢不锈、莱钢股份、华菱钢铁、柳钢股份、安阳钢铁、三钢闽光共 12 家钢铁类上市公司的亏损额之和便占到已披露 2009 年半年报亏损上市公司总额的 24.90%; 中国远洋、中海集运 2 家交通运输类上市公司的亏损额之和占 21.95%, 2009 年一季报时为 22.13%; 中国铝业的亏损额之和占 9.62%。看来, 钢铁、交通运输、有色类上市公司较差经营状况对沪深上市公司整体业绩水平产生了拖累。

其中, 东方热电、鞍钢股份、本钢板材原本在 2009 年一季度还实现了盈利, 2009 年半年报突然转为巨亏。攀钢钢钒、包钢股份、中海集运、华银电力共 4 家公司的 2009 年半年报亏损额为一季报亏损额的 2 倍以上, 业绩严重恶化。而赛格三星、山西焦化、三钢闽光、中国铝业、京东方 A、中国远洋、华菱钢铁、安阳钢铁、济南钢铁、莱钢股份、太钢不锈、马钢股份、柳钢股份共 13 家亏损巨头的亏损状况有所减轻, 占 2009 年一季度亏损额比例均在 200% 以下。

这 20 家公司中, 半年报亏损状况恶化的 4 家上市公司, 见表 2。

表 2

代码	名称	2009 年半年报亏损额 占一季报亏损额比例 (%)	所属行业
000629. SZ	攀钢钢钒	828. 52%	钢铁
600010. SH	包钢股份	659. 24%	钢铁
601866. SH	中海集运	281. 85%	交通运输
600744. SH	华银电力	253. 77%	电力

从截至 10 月 13 日的业绩预告上看, 这 20 家上市公司中, 华菱钢铁、本钢板材、山西焦化、攀钢钢钒、安阳钢铁、京东方 A、赛格三星、包钢股份、中海集运、济南钢铁、*ST 金果、华银电力、东方热电共 13 家公司预计 2009 年三季度报依旧亏损。鞍钢股份、柳钢股份预计三季度报业绩为大幅下滑, 显示有望改变亏损的局面。

可见, 超过半数家亏损大户基本确立了 2009 年三季度报亏损的状态。太钢不锈、中国铝业、中国远洋、马钢股份、莱钢股份共 5 家公司截至目前未发布预警。目前看亏损巨头对上市公司三季度报整体业绩的负面影响将可能减弱。

三、对三季度报业绩进行预测的公司: 负面影响幅度约为 1. 48%

截至 10 月 13 日, 沪深两市共有 707 家上市公司对 2009 年三季度报业绩进行了预测。其中首次亏损的 113 家, 继续亏损的 84 家, 继续盈利的有 65 家, 业绩大幅下滑的有 117 家, 业绩大幅增长的有 136 家, 有一定增长的有 83 家, 有一定下降的 47 家, 扭亏的有 52 家, 业绩不确定的有 8 家。预增公司家数最多的前三个行业为机械、化工、医药, 预减公司家数最多的前三个行业为化工、金属非金属、机械。扭亏公司家数最多行业为化工、电力、房地产。亏损家数最多的行业为化工、金属非金属、机械。

从 2009 年半年报的业绩看, 预计三季度报首亏的 113 家上市公司中, 盈利的有金宇车城、江山股份、氯碱化工、大港股份共 4 家公司, 2009 年三季度报至少比半年报减少盈利额 981. 25 万元。若以 2009 年三季度报同 2008 年三季度报相比, 由于这 113 家公司 2008 年三季度报均实现盈利, 预计共至少在 2009 年三季度报中对整体业绩减少盈利额 1629946. 64 万元。

预计扭亏的 52 家上市公司中, 2009 年半年报亏损的公司有美欣达、万泽股份、S*ST 兰光、*ST 盛润 A、内蒙华电、*ST 唐陶、S*ST 鑫安、*ST 海星、*ST 锌业、*ST 亚华共 10 家公司, 若确实能实现扭亏, 2009 年三季度报将至少比半年报共减少亏损额 26943. 00 万元。若以 2009 年三季度报同 2008 年三季度报的业绩相比, 由于这 52 家公司 2008 年三季度报均出现亏损, 预计共减少亏损额 790513. 77 万元。

预计业绩大幅增长的 136 家上市公司中, 2009 年半年报净利润同比出现下降的有西南合成、星马汽车、天保基建、上海汽车、洪都航空、新华锦、精功科技共 7 家公司; 虽然实现增长但增幅在 50%以下的公司有大湖股份、长安汽车、ST 双马、昆明制药、川大智胜、华意压缩、奥维通信、太极实业、大连友谊、同力水泥、亚太股份等共 34 家。这两类公司会形成一定的增量。136 家公司以 2008 年三季度报净利润按公司预告增长幅度 (未明确增幅的按 50%保守估算), 2009 年三季度报预计所能形

成的新增盈利额为 4032960.79 万元。

预计业绩大幅下降的 117 家上市公司中，七喜控股、大连国际共 2 家公司 2009 年半年报净利润同比为增长状态；兖州煤业、拓日新能、雪莱特、川投能源、沙隆达 A、华茂股份、中鲁 B、兴化股份、通葡股份、中集集团、绿景地产共 11 家公司 2009 年半年报净利润下降幅度还不足 50%。这两类公司会减少一定的盈利额。以 2009 年半年报净利润按公司预告下降幅度（未明确幅度的按 50%估算），117 家公司预计将减少盈利额共计 4436197.66 万元。

预计业绩有一定增长的有 83 家公司，若按公司预计变化幅度（未明确幅度的按 30%估算），预计贡献盈利额 270228.14 万元。预计业绩有一定下降的有 47 家公司，若按公司预计变化幅度（未明确幅度的按 30%估算），预计减少盈利额为 101442.96 万元。

针对已经对 2009 年三季报业绩进行了预测的公司，和 2008 年三季报相比，预计扭亏的公司减少了 79 亿元的亏损额，有预计业绩大增的公司也贡献了 403 亿元的新增利润，预计略增公司贡献 27 亿元，共计 509 亿元。预计业绩大幅下滑的公司减少盈利额约 444 亿元，预计首亏的公司则增加了亏损额 163 亿元，预计略减公司减少盈利额 10 亿元，共计 617 亿元。相抵之后形成新增亏损额 108 亿元。沪深两市上市公司 2009 年半年报亏损上市公司亏损额总和为 365.10 亿元，而所有上市公司半年报净利润总额为 4875.26 亿元。假设 2009 年三季报上市公司净利润总额为 2009 年半年报的 1.5 倍，发布业绩预测的公司对上市公司整体业绩的负面影响比重约占 1.48%。

综合看，沪深两市上市公司中的 20 家创利大户中，预增公司数量仅 1 家，银行的整体增长速度明显放缓，而整体贡献度将出现下降。而 20 家亏损大户中，13 家公司确立了 2009 年三季报亏损的趋势，2 家预计业绩大幅下滑。其中，13 家公司半年报的亏损程度减轻，4 家公司亏损状况恶化，预计对三季报整体业绩的负面影响将减弱。已经发布业绩预测的公司对上市公司整体业绩会产生负面影响为 1.48%的比例。

对比来看，在整体上市公司业绩上，盈利巨头的贡献减弱，而亏损巨头的负面影响减轻，形成对冲。由于 2008 年三季报业绩较好，对比基数过高，目前我们预计 2009 年三季报加权平均每股收益为 0.29 元，同比下降幅度约为 10%。

表 3

数据 时间	2009 年			2008 年			2007 年		
	加权平均 每股收益 (元)	同比 增幅 (%)	加权净资 产收益率 (%)	加权平均 每股收益 (元)	同比 增幅 (%)	加权净资 产收益率 (%)	加权平均 每股收益 (元)	同比 增幅 (%)	加权净资 产收益率 (%)
全年业绩				0.339	-24	10.62	0.446	93	14.83
前三季度				0.326	13	10.44	0.289	48	11.31
半年报	0.190	-23	6.47	0.247	28	8.14	0.193	44	7.75
第一季度	0.084	-33	2.55	0.125	42	3.99	0.088	57	3.57

重要声明

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。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。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或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。本报告版权归西南证券所有，未经书面许可，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。

西南证券研究发展中心

北京市西城区金融大街 35 号国际企业大厦 A 座 4 层

邮编：100140

电话：（010）88092288-3507、3217

邮箱：market@swsc.com.cn

网址：<http://yf.swsc.com.cn/>