

[2010.4.26]

关注业绩同比环比增长“双高”类公司

——上市公司 09 年年报及 10 年一季报探析专题之一

	何 翔	周喜
SAC执业证书编号	S1150208030106	S1150208030107
✉	hexiang@bhzq.com	zhouxi623@sohu.com

核心观点:

- 根据最新年报的业绩情况,上证50是估值相对较低的,中小板与创业板估值已经高企,沪深300以及全部A股的估值相对适中,但其支撑都有耐于未来业绩的稳定高速增长,即便2010年30%的增长也不能使沪深300估值接近估值底的区域。
- 从已公布年报的情况来看,全部A股上市公司09年净利润同比增幅为25.57%。由于去年1季度经济环境较差,上市公司利润基数较低,因此今年一季度基本都保持了较大幅度的业绩增长。不过从环比情况来看,上市公司整体业绩的持续增长仍不容乐观。
- 综合已公布一季报上市公司净利润增长同比与环比情况来看,有色金属、电子元器件、农林牧渔、化工等行业的净利润增长情况相对较好。而餐饮旅游、信息设备、金融服务、医药生物等行业利润增长情况相对一般。
- 综合同比与环比的比较,商业贸易、农林牧渔、公用事业、电子元器件、有色金属等几个行业的业绩增长公司数量占比情况相对较好。而金融服务、信息服务、房地产、综合等行业情况相对一般。
- 我们认为业绩同比与环比都能保持较高增长的“双高”上市公司,其相对投资价值应当是较为突出的。在已公布一季报的上市公司中,同比业绩增长率与环比业绩增长率均在30%以上的上市公司共有106家。这其中公司数量较多的行业是化工、机械设备、医药生物、有色金属。
- 结合对行业季度净利润的比较分析,我们认为商业贸易、农林牧渔、公用事业、电子元器件、有色金属以及化工等行业中的“双高”上市公司应值得重点关注。

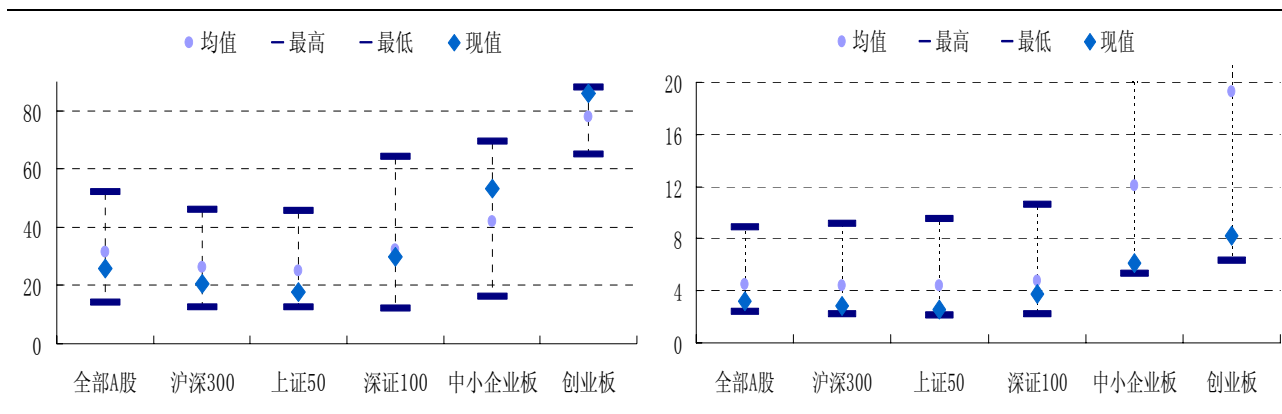
[相关报告](#)

1 以年报业绩为基准的估值比较

由于已公布一季报数据相对较少，我们以公布 09 年报为基准进行市场估值比较。目前全部 A 股的市盈率是 26.02 倍，沪深 300 的市盈率是 20.45 倍，上证 50 的市盈率是 17.66 倍，中小企业板的估值是 53.2 倍，创业板的市盈率是 88.12 倍。可以看到，根据最新年报的业绩情况，上证 50 是估值相对较低的，中小板与创业板估值仍然高企，沪深 300 以及全部 A 股的估值相对适中，但其支撑都有耐于未来业绩的稳定高速增长，即便 2010 年 30% 的增长也不能使沪深 300 估值接近估值底的区域（12-13 倍市盈率）。

图 1: A 股各板块市盈率估值比较（4 月 23 日）

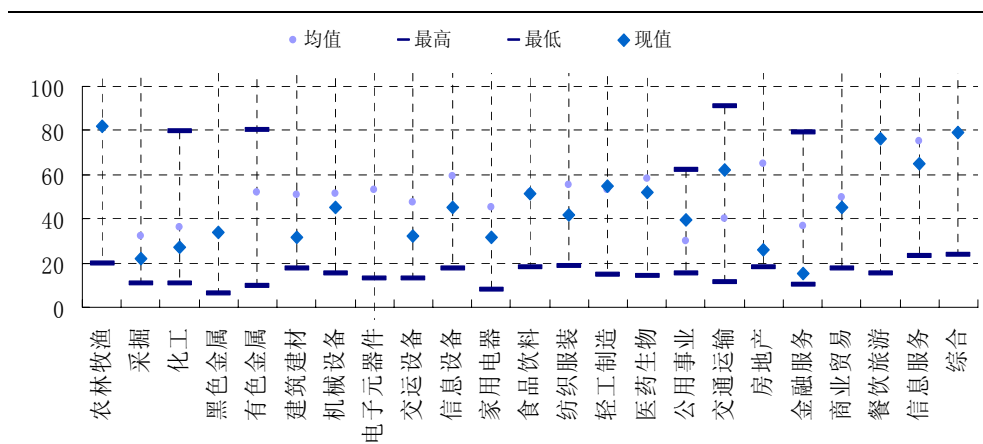
图 2: A 股各板块市净率估值比较（4 月 23 日）



资料来源：WIND，渤海证券研究所

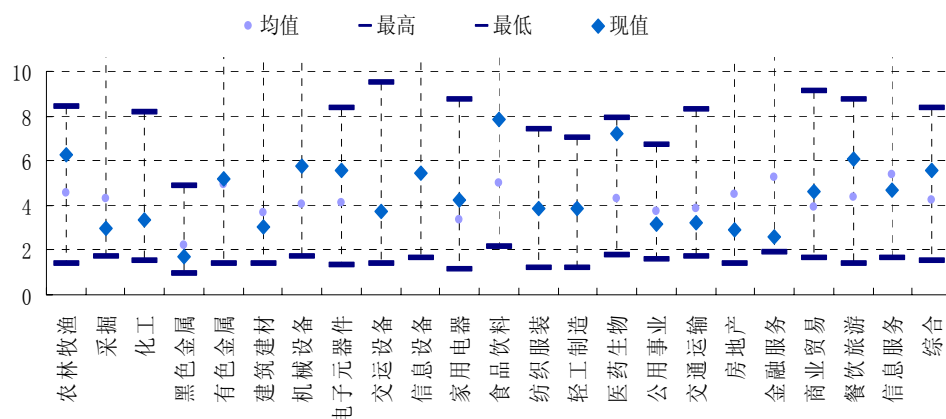
从行业市盈率估值来看，金融服务、房地产、采掘等行业的估值是相对较低的，而交通运输、农林牧渔等行业估值相对较高。从行业市场净率估值来看，黑色金属、金融服务的估值是相对较低的，而医药生物、食品饮料等行业的估值都已经处在历史相对高位。

图 3: 行业市盈率比较（4 月 23 日）



资料来源：WIND，渤海证券研究所

图 4: 行业市净率比较 (4 月 23 日)

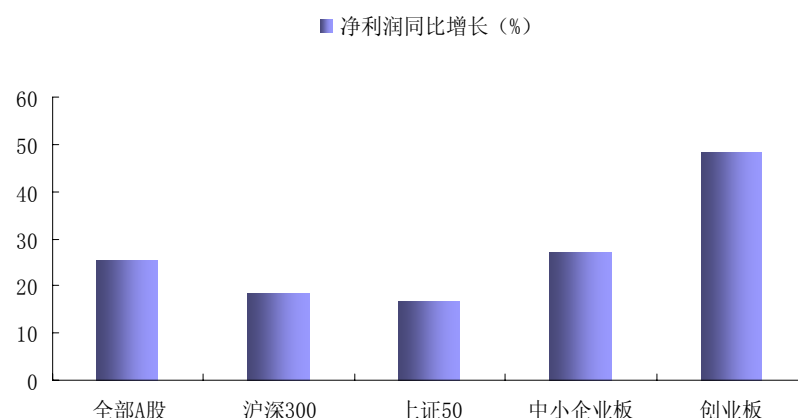


资料来源: WIND, 渤海证券研究所

2 2009 年年报净利润增长情况比较

截止 4 月 23 日, 全部 1804 家 A 股上市公司中只有 221 家未公布年报, 从已公布年报的情况来看, 全部 A 股上市公司 09 年净利润同比增幅为 25.57%, 其中沪深 300 增长 18.55%, 上证 50 增长 16.68%, 中小企板增长 26.99%, 创业板增长 48.19%。可见创业板与中小板均体现出较为显著的成长性优势。

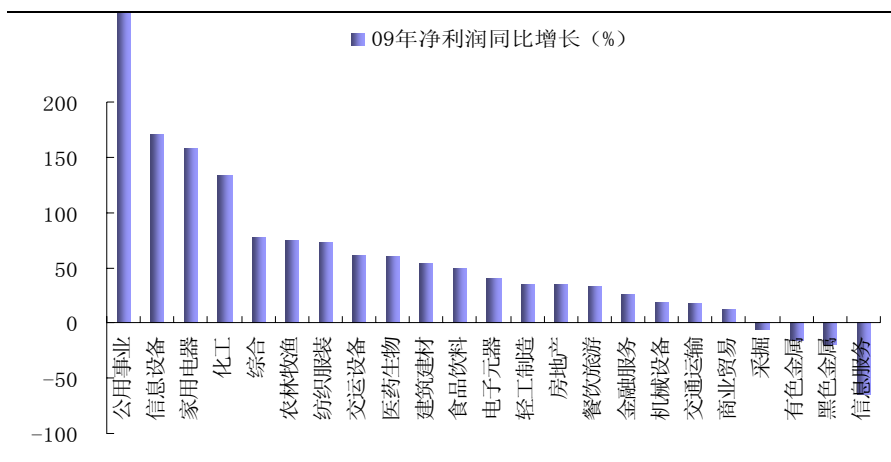
图 5: A 股主要板块 09 年净利润增长比较



资料来源: WIND, 渤海证券研究所

分行业比较来看, 公用事业、信息设备、家用电器、化工等行业的净利润同比增速最大, 增速均在 100%以上, 而信息服务、黑色金属、有色金属、采掘等行业的净利润同比均是下降。

图 6: 分行业 09 年净利润增长比较



资料来源: WIND, 渤海证券研究所

3 A 股市场 2010 年一季度业绩比较

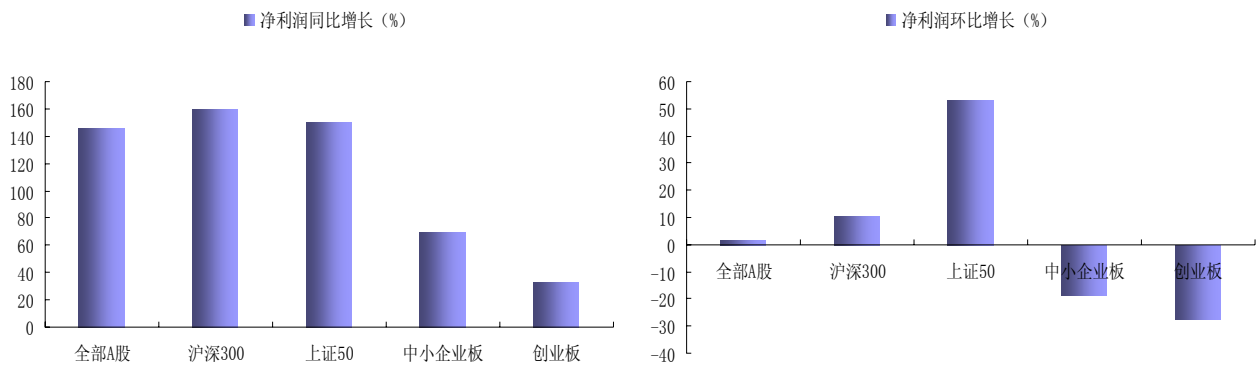
已公布一季报业绩公司同比大增, 环比微增

截止 4 月 23 日已公布一季报的上市公司共有 641 家, 从其全部统计来看, 净利润同比增长 145.9%, 而环比仅仅微增 1.63%。其中分属沪深 300 的上市公司同比增 159.56%, 环比增 10.64%; 分属上证 50 的上市公司同比增 149.39%, 环比增 52.89%; 分属中小企业板的上市公司同比增 69.08%, 环比下降 18.99%; 分属创业板的上市公司同比增 32.7%, 环比下降 27.31%。

从这个比较来看, 由于去年 1 季度经济环境较差, 上市公司利润基数较低, 因此今年一季度基本都保持了较大幅度的业绩增长。不过从环比情况来看, 上市公司整体业绩的持续增长仍不容乐观。尤其中小企业板和创业板的上市公司环比利润均是下降, 这也可能与中小企业利润季节性波动较大有关, 而蓝筹板块尤其上证 50 的环比增长较为显著。

图 7: 已公布一季报公司一季度净利润同比增长情况比较

图 8: 已公布一季报公司一季度净利润环比情况比较



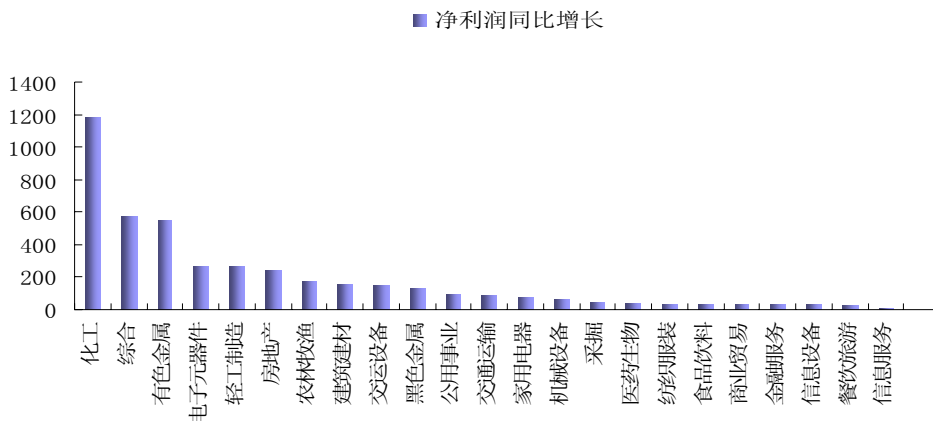
资料来源: WIND, 渤海证券研究所

4 分行业一季报比较

4.1 分行业净利润增长比较

已公布上市公司的一季报数据显示 2010 年一季度所有行业的净利润实现了同比正增长, 其中业绩同比增速居前的五大行业是化工、综合、有色金属、电子元器件、轻工制造, 其净利润分别同比增长 1181%、572.21%、544%、267.81%、265.15%。而信息服务、餐饮旅游、有色金属、信息设备、金融服务、商业贸易等行业净利润同比增幅相对较低, 增幅基本都在 30%以内。

图 9: 分行业 2010 年一季度业绩同比增长情况

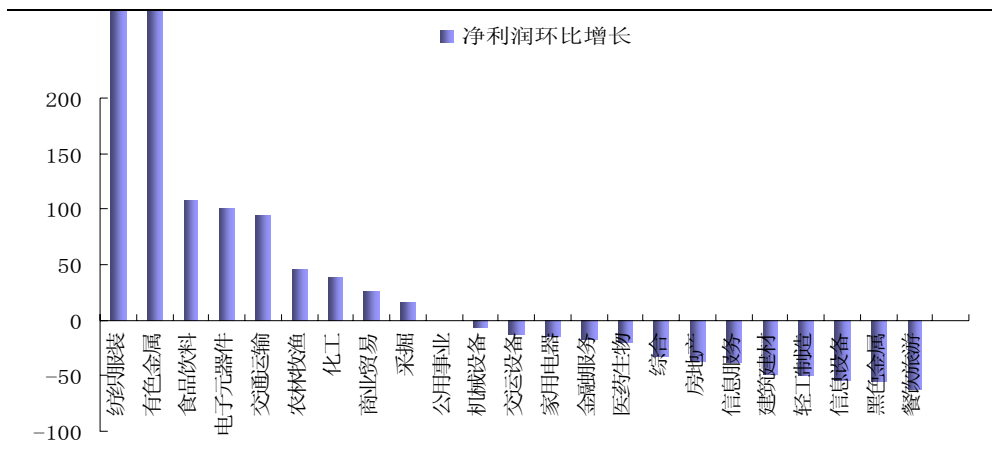


资料来源: WIND, 渤海证券研究所

从 2010 年一季度较去年四季度环比情况看, 业绩增长情况显著不如同比乐观, 23 个行业仅 9 个行业实现环比增长, 其余行业利润都是环比下降。纺织服装、有色金属、食品饮料、电子元器件、交通运输等行业净利润环比增长较多, 增幅分别都在 90%以上。而净利润环比下降较多的则有餐饮旅游、黑色金属、信息设备、

轻工制造和建筑建材等行业。

图 10: 分行业 2010 年一季度业绩环比增长情况比较



资料来源: WIND, 渤海证券研究所

综合已公布一季报上市公司净利润增长同比与环比情况来看, 有色金属、电子元器件、农林牧渔、化工等行业的净利润增长情况相对较好。而餐饮旅游、信息设备、金融服务、医药生物等行业利润增长情况相对一般。

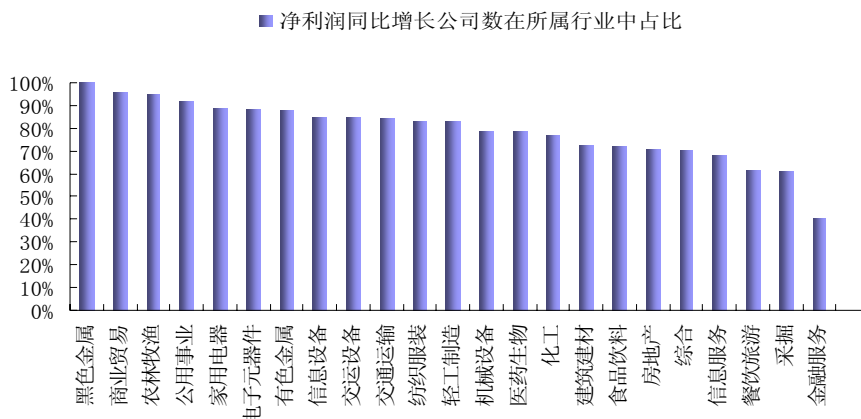
4.2 分行业业绩增长公司数占比情况比较

考虑到目前公布一季报的公司数量有限, 某一家公司的业绩变化可能给行业的业绩统计带来较大影响, 因此我们可以从另一个角度即该行业业绩增长的公司数量占比来进行比较。这同时可以反映出在投资于某行业时, 投资于其中好公司的一个大致概率。

从一季度的同比情况来看, 已公布的黑色金属行业上市公司全部实现同比增长, 此外商业贸易、农林牧渔、公用事业、家用电器和电子元器件等行业的同比增长公司占比数量也排在前列; 而金融服务、采掘、餐饮旅游、信息服务、综合和房地产等行业同比增长公司占比数相对较低。

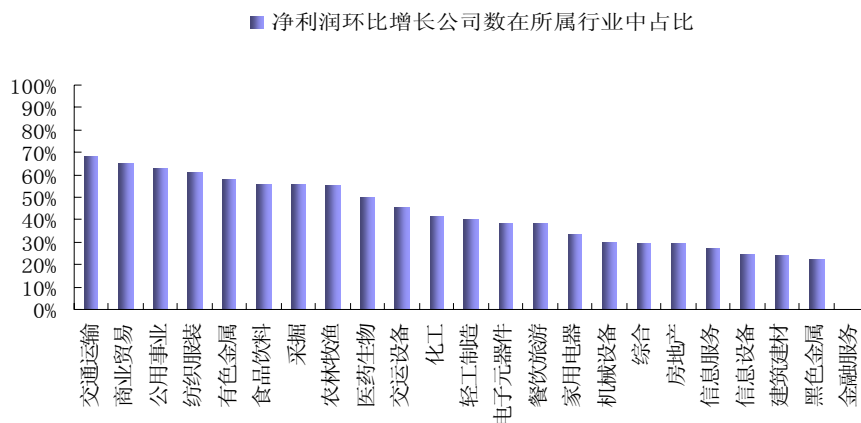
从一季度的环比情况看, 交通运输、商业贸易、公用事业、纺织服装、有色金属和食品饮料等行业的环比增长公司占比数量也排在前列; 而金融服务、黑色金属、建筑建材、信息设备、信息服务和房地产等行业环比增长公司占比数相对较低。

图 11: 分行业净利润同比增长公司数在所属行业中占比比较



资料来源: WIND, 渤海证券研究所

图 12: 分行业净利润环比增长公司数在所属行业中占比



资料来源: WIND, 渤海证券研究所

综合同比与环比的比较, 商业贸易、农林牧渔、公用事业、电子元器件、有色金属等几个行业的业绩增长公司数量占比情况相对较好。而金融服务、信息服务、房地产、综合等行业情况相对一般。

5 关注一季度业绩同比环比均保持高增长的“双高”上市公司

我们认为业绩同比与环比都能保持较高增长的“双高”上市公司, 其相对投资价值应当是较为突出的。在已公布一季报的上市公司中, 同比业绩增长率与环比业绩增长率均在 30%以上的上市公司共有 106 家。这其中公司数量较多的行业是, 化工行业有 13 家、机械设备 13 家、医药生物 12 家、有色金属 9 家。而建筑材料、金融服务以及信息服务等行业目前均没有满足条件的上市公司。(具体各行业

满足条件的公司参见表 1)

结合对行业季度净利润的比较分析,我们认为商业贸易、农林牧渔、公用事业、电子元器件、有色金属以及化工等行业中的“双高”上市公司应值得重点关注。

表 1: 一季度净利润同比环比增速均在 30%以上的上市公司分行业统计 (截止 4 月 23 日)

化工		机械设备		医药生物		有色金属	
武汉塑料	宏达新材	五洲明珠	大西洋	鲁抗医药	爱尔眼科	焦作万方	锡业股份
友利控股	泰山石油	星马汽车	晋亿实业	天茂集团	亚宝药业	中孚实业	中国铝业
华峰氨纶	山东海化	银河动力	方圆支承	*ST 天方	三精制药	贵研铂业	山东黄金
氯碱化工	沧州大化	山河智能	方正电机	莱茵生物	恩华药业	精艺股份	紫金矿业
湖北宜化	大东南	SST 中纺	拓日新能	海翔药业	通化东宝	包钢稀土	
德赛电池	海印股份	福星股份	特变电工	海王生物	乐普医疗		
六国化工		精达股份					
交运设备		交通运输		商业贸易		农林牧渔	
南方汇通	天润曲轴	ST 东航	铁龙物流	渤海物流	东百集团	山下湖	
江淮汽车	中鼎股份	怡亚通	中海发展	东方市场		丰乐种业	
海马股份	金马股份	中国国航	重庆港九	兰州民百		登海种业	
一汽夏利		南京港		新华百货		顺鑫农业	
襄阳轴承		长航油运		家润多		大湖股份	
采掘		轻工制造		纺织服装		食品饮料	
神火股份		景兴纸业		华润锦华		贵糖股份	
金岭矿业		冠豪高新		华芳纺织		洋河股份	
平煤股份		威华股份		宜科科技		山西汾酒	
露天煤业		青岛金王		孚日股份		上海梅林	
靖远煤电		老凤祥					
电子元器件		公用事业		黑色金属		房地产	
三安光电		ST 梅雁		西宁特钢		栖霞建设	
苏州固锝		涪陵电力		马钢股份		广宇集团	
长电科技		皖能电力					
信息设备		家用电器		餐饮旅游		综合	
华工科技		禾盛新材		湘鄂情		宁波联合	

资料来源: WIND, 渤海证券研究所

渤海证券研究所机构销售团队

黄锋 022-28451131
13512060965
loyalbright@yahoo.com.cn

谢晓冬 022-28451849
13820872805
actionfish@live.cn

渤海证券研究所

天津

天津市南开区宾水西道8号
邮政编码: 300381
电话: (022) 28451888
传真: (022) 28451615

北京

北京市西城区丰汇园11号楼东翼1107
邮政编码: 100032
电话: (010) 58362157

渤海证券研究所网址: www.ewww.com.cn

重要声明: 1. 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和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发表之前已经使用或了解其中的信息。本报告的版权归渤海证券股份有限公司所有, 未获得渤海证券股份有限公司事先书面授权, 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“渤海证券股份有限公司”, 也不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

2. 本报告 PDF 版由郭靖唯一制作。