

寻找中报超预期的“黑马”



华泰联合证券
HUATAI UNITED SECURITIES

分析师

戴爽
SAC 执业证书编号: S1000108061261
+755-82492172
daishuang@lhqz.com

业绩是最有说服力的“武器”

在当前市场反复震荡,趋势不明的情况下,业绩成了最有说服力的“武器”。历史经验显示,进入财报披露期以后,业绩超预期的个股往往不受股指走势所困,连续数日保持上升的趋势,同时业绩低于市场预期的个股也会面临很大的下跌风险。“伏击”超预期股,“规避”低预期股不失为目前一种行之有效的投资方式。

从四个维度出发筛选业绩超预期的行业和公司

我们分别从盈利预测动量、中期业绩预告、宏观数据自上而下以及行业公司基本面自下而上这四个维度对中报业绩可能超预期或者低于预期的行业和公司进行了筛选。

中报业绩可能超预期的行业

综合以上四个维度的分析,我们认为**电力、煤炭、医药、石油天然气**行业中期业绩可能超预期,**银行、保险、汽车行业**的中期业绩基本符合预期,而**钢铁、建材、证券、通信**行业则很可能中报业绩低于市场预期。

中报业绩可能超预期的公司

综合华泰联合证券研究所各位行业分析师的观点,我们认为中报可能超预期的公司有:**大冶特钢、青岛海尔、石基信息、卓翼科技、天源迪科、蓝色光标、包钢稀土、云海金属、浔兴股份、中银绒业、新宙邦、三维丝、皖维高新、中国重汽、友好集团、友阿股份、友谊股份、鄂武商、王府井**。中报可能低于预期的公司有:**海信电器、昆明机床、东软集团、宝信软件、塔牌集团、拓中建设、金晶科技、鲁阳股份、中天科技、亨通光电、奥飞动漫、烟台万华、山东海化、诺普信、华鲁恒升**。

目 录

从盈利预测动量寻找可能超预期的公司	3
从业绩预告中寻找超预期的公司	4
从宏观数据出发自上而下寻找可能超预期的行业	6
从行业和公司基本面出发自下而上寻找超预期的公司	9

图目录

图 1 、 2010 年中报业绩预告的分布情况	4
图 2 、 2010 年中报预增公司的行业分布情况	4
图 3 、 2010 年中报业绩预减公司的行业分布情况	5

表目录

表 1、盈利预测上调动量排名前 10 的上市公司（收盘价为 7 月 16 日价格）	3
表 2、盈利预测下调动量排名前 10 的上市公司（收盘价为 7 月 16 日价格）	3
表 3、依照业绩预告得出的超预期公司名单	5
表 4、依照业绩预告得出的低于预期公司名单	6
表 5、1-5 月份工业企业利润增速与一致预期 2010 年利润同比增速对比	6
表 6、通过宏观数据判断哪些行业的业绩可能超预期	8
表 7、各主要行业中报业绩超预期情况统计	9

业绩是最有说服力的“武器”

在当前市场反复震荡，趋势不明的情况下，业绩成了最有说服力的“武器”。历史经验显示，进入财报披露期以后，业绩超预期的个股往往不受股指走势所困，连续数日保持上升的趋势，同时业绩低于市场预期的个股也会面临很大的下跌风险。“伏击”超预期股，“规避”低预期股不失为目前一种行之有效的投资方式。

从盈利预测动量寻找可能超预期的公司

盈利预测动量指的是分析师在近期的盈利预测调整幅度与更早时期的盈利预测调整幅度的差值，它反映了分析师对该公司盈利增长水平的信心。动量大于 0 说明分析师近期盈利预测调整的速度正在加快，这很可能是因为分析师逐步了解到公司的经营和业绩情况要好于（坏于）他们此前的预期，我们认为这样的公司超预期（低于预期）的概率较大。

具体的测算的样本为 1172 家存在分析师预期的上市公司（剔除了 S, ST, *ST），首先筛选出近期盈利预测上调（下调）的公司，然后分别计算它们的盈利预测动量，最后按照盈利预测动量由高到低的顺序进行排序，盈利预测上调动量以及下调动量排名前 10 位的公司如下表所示。

表 1、盈利预测上调动量排名前 10 的上市公司（收盘价为 7 月 16 日价格）

证券代码	证券简称	收盘价	所属申万行业	P/E10	EPS09	EPS10	EPS11
600760.SH	东安黑豹	7.28	交运设备	23.57	0.15	0.31	0.44
300050.SZ	世纪鼎利	136.76	信息设备	44.48	2.06	3.07	4.32
002317.SZ	众生药业	36.10	医药生物	30.55	0.84	1.18	1.59
600079.SH	人福医药	15.67	医药生物	33.43	0.43	0.47	0.60
300055.SZ	万邦达	65.18	公用事业	44.92	0.71	1.45	2.09
300025.SZ	华星创业	26.22	信息设备	46.05	0.33	0.57	0.81
300039.SZ	上海凯宝	28.31	医药生物	43.07	0.39	0.66	0.94
002099.SZ	海翔药业	15.67	医药生物	30.81	0.19	0.51	0.73
002268.SZ	卫士通	20.08	信息服务	53.37	0.27	0.38	0.46
600240.SH	华业地产	6.29	房地产	12.14	0.18	0.52	0.77

资料来源：华泰联合证券研究所整理

表 2、盈利预测下调动量排名前 10 的上市公司（收盘价为 7 月 16 日价格）

证券代码	证券简称	收盘价	所属申万行业	P/E10	EPS09	EPS10	EPS11
600329.SH	中新药业	11.51	医药生物	26.23	0.35	0.44	0.57
000717.SZ	韶钢松山	3.78	黑色金属	22.47	0.06	0.17	0.27
002327.SZ	富安娜	33.25	纺织服装	38.69	0.64	0.86	1.15
600702.SH	沱牌曲酒	10.90	食品饮料	0.00	0.16	0.00	0.27
600321.SH	国栋建设	5.84	建筑建材	28.77	0.09	0.20	0.37
600489.SH	中金黄金	26.09	有色金属	41.56	0.37	0.63	0.82
600718.SH	东软集团	12.10	信息服务	19.62	0.52	0.62	0.78

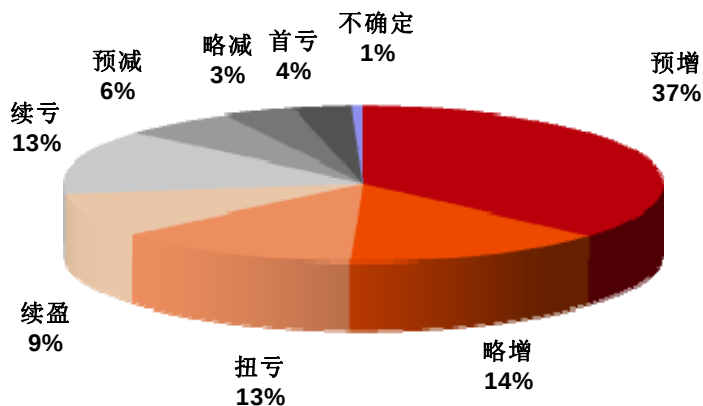
600281.SH	太化股份	6.47	化工	0.00	-0.50	0.00	0.18
000402.SZ	金融街	7.32	房地产	13.73	0.45	0.53	0.66
000936.SZ	华西村	10.75	化工	43.40	0.21	0.25	0.25

资料来源：华泰联合证券研究所整理

从业绩预告中寻找超预期的公司

截止到7月18日，共有966家A股上市公司发布了2010年中期业绩预告，其中预增351家、略增137家、扭亏127家、续亏130家、续盈87家、预减59家、首亏37家、略减30家以及6家业绩不确定的公司。

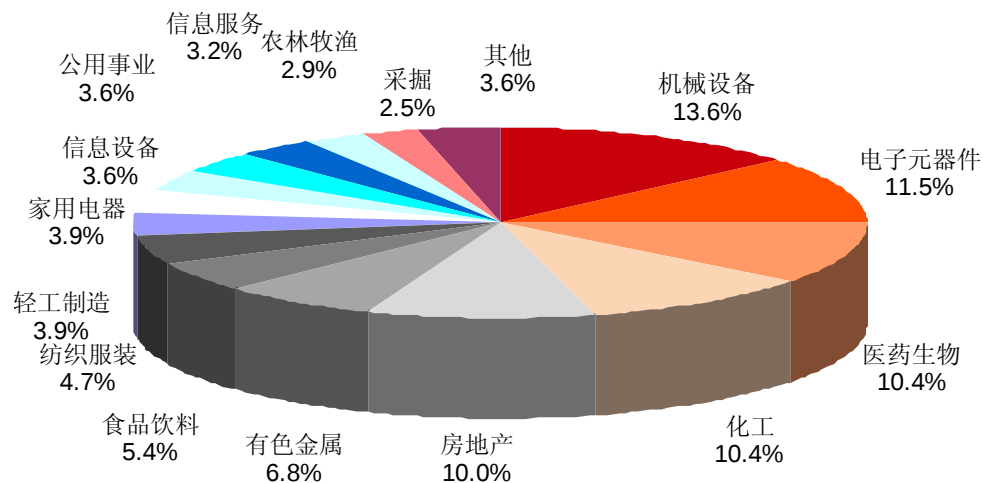
图1、2010年中报业绩预告的分布情况



资料来源：华泰联合证券研究所整理

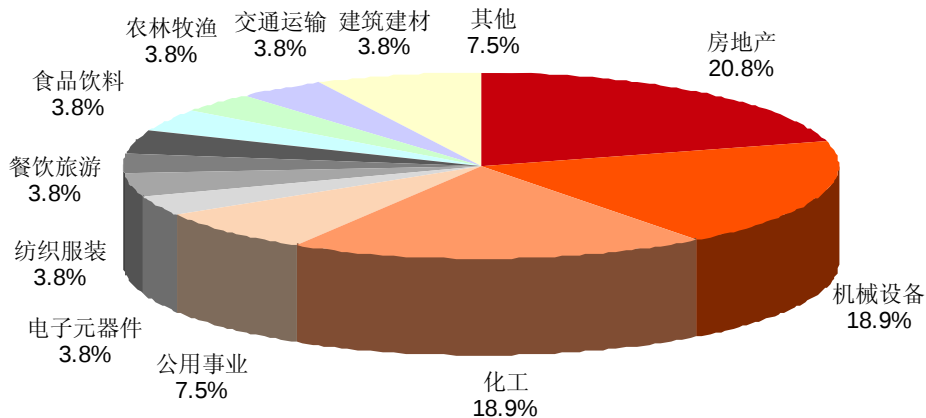
预增的351家公司以及预减的59家公司的行业分布如下图所示。从图上看预增的公司行业分布较为分散，占比前三的行业为机械设备、电子元器件以及医药生物行业。预减的公司则集中在房地产、机械设备及化工三大行业。

图2、2010年中报预增公司的行业分布情况



资料来源：华泰联合证券研究所整理

图 3 、 2010 年中报预减公司的行业分布情况



资料来源：华泰联合证券研究所整理

进一步，我们将业绩预告的数据和分析师一致预期的数据进行比对，从两者的差值中可以很容易的发现哪些公司的中期业绩可能超出预期或者低于预期。需要注意的一点是，由于分析师一致预期的数据一般为年度数据，所以需要将半年报的预告数据进行季节性调整，从而转变为年度数据才可以与一致预期数据进行比对。超预期幅度及低于预期幅度排名前十的公司名单如下表所示：

表 3、依照业绩预告得出的超预期公司名单

证券代码	名称	收盘价	申万行业	超预期幅度
000537.SZ	广宇发展	11.47	房地产	3913.85%
600636.SH	三爱富	6.09	化工	2792.00%
000760.SZ	*ST 博盈	5.19	交运设备	1584.13%
000606.SZ	青海明胶	5.28	化工	832.04%
000040.SZ	深鸿基	15.81	房地产	564.10%
000665.SZ	武汉塑料	5.95	信息服务	554.27%
000150.SZ	宜华地产	13.47	房地产	499.98%
000029.SZ	深深房 A	21.52	房地产	411.27%
002285.SZ	世联地产	7.62	房地产	313.23%
600376.SH	首开股份	34.15	房地产	235.85%

资料来源：华泰联合证券研究所整理

表 4、依照业绩预告得出的低于预期公司名单

证券代码	名称	收盘价	申万行业	低于预期幅度
000602.SZ	金马集团	17.71	有色金属	-7132.05%
002039.SZ	黔源电力	17.47	公用事业	-3577.08%
000607.SZ	华立药业	5.58	医药生物	-1357.43%
000838.SZ	国兴地产	7.69	房地产	-783.62%
000966.SZ	长源电力	4.72	公用事业	-747.30%
600961.SH	株冶集团	8.67	有色金属	-565.68%
002143.SZ	高金食品	8.98	农林牧渔	-557.29%
000995.SZ	ST 皇台	6.64	食品饮料	-495.18%
000420.SZ	吉林化纤	4.68	化工	-412.90%
000779.SZ	三毛派神	8.74	纺织服装	-337.19%

资料来源：华泰联合证券研究所整理

从宏观数据出发自上而下寻找可能超预期的行业

尽管上市公司 2010 年中报的披露大幕才刚刚拉开,但是上半年的宏观数据已经出炉,考虑到大部分有代表性的工业企业均已上市,所以从工业企业利润、工业增加值以及 PPI 的数据出发可以把握上市公司相应各行业中期业绩的趋势。

首先看一下 1-5 月份的工业企业利润同比增速(统计局现在改为每年 2、5、8、11 月公布该数据)与上市公司中相应各行业 2010 年一致预期利润同比增速之间的比较:

表 5、1-5 月份工业企业利润增速与一致预期 2010 年利润同比增速对比

行业名称	工业企业利润增速	一致预期增速	相差幅度
黑色金属冶炼及压延加工业	3289.54	233.61	3055.93
电力、热力的生产和供应业	261.52	-7.74	269.26
有色金属冶炼及压延加工业	329.31	75.18	254.13
石油和天然气开采业	166.82	23.98	142.84
通信设备、计算机及其他电子设备制造业	128.68	13.71	114.97
仪器仪表及文化、办公用机械制造业	78.59	-16.76	95.35
化学纤维制造业	200.08	108.03	92.05
水的生产和供应业	125.73	36.20	89.53
交通运输设备制造业	120.75	36.09	84.66
造纸及纸制品业	91.1	10.43	80.67
橡胶制品业	51.5	-19.13	70.63
煤炭开采和洗选业	80.92	20.64	60.28
黑色金属矿采选业	197.53	148.06	49.47
纺织服装、鞋、帽制造业	26.64	-20.84	47.48
专用设备制造业	69.88	23.69	46.19
燃气生产和供应业	44.51	5.22	39.29
文教体育用品制造业	61.92	27.12	34.80
塑料制品业	54.89	26.24	28.65
电气机械及器材制造业	46.84	18.61	28.23
纺织业	63.82	39.62	24.20
通用设备制造业	59.16	35.11	24.05
非金属矿物制品业	60.66	41.74	18.92
农副食品加工业	44.62	28.86	15.76
印刷业和记录媒介的复制	36.27	20.73	15.54
医药制造业	38.79	24.19	14.60
家具制造业	60.14	47.93	12.21
化学原料及化学制品制造业	69.28	59.22	10.06
金属制品业	63.42	56.82	6.60
饮料制造业	25.17	26.84	-1.67
食品制造业	19.74	55.91	-36.17
皮革、毛皮、羽毛(绒)及其制品业	54.08	102.05	-47.97
木材加工及木、竹、藤、棕、草制品业	53.53	121.56	-68.03
有色金属矿采选业	131.83	365.64	-233.81
石油加工、炼焦及核燃料加工业	-8.94	257.77	-266.71

资料来源：华泰联合证券研究所整理

从上表的比对中可以了解到市场目前对各工业类行业 2010 年下半年运行趋势的预期情况，按照两者相差幅度的大小，我们将其分为大幅衰退、衰退、向好、大幅向好这四大类。

进一步，我们根据已公布的 6 月份工业增加值的数据（相当于收入项），和各行业 PPI 差值（=产成品 PPI-原材料 PPI）的数据（相当于毛利率），综合两者的走势可以得到 6 月份各工业行业的利润趋势，将得到的结果与前表进行比对得到如下结果：

表 6、通过宏观数据判断哪些行业的业绩可能超预期

行业名称	工业增加值	PPI 差值	运行趋势	与预期对比
有色金属冶炼及压延加工业	大幅下降	强势下降	大幅衰退	符合预期
黑色金属冶炼及压延加工业	大幅下降	反向下降	大幅衰退	符合预期
化学纤维制造业	大幅下降	强势下降	大幅衰退	符合预期
仪器仪表及文化、办公用机械制造	略微下降	强势下降	大幅衰退	符合预期
交通运输设备制造业	下降	强势下降	大幅衰退	符合预期
通信设备、计算机电子设备制造业	下降	强势下降	大幅衰退	符合预期
金属制品业	下降	反向上升	衰退	符合预期
造纸及纸制品业	下降	反向下降	大幅衰退	符合预期
专用设备制造业	略微下降	强势下降	衰退	符合预期
纺织业	略微下降	反向下降	衰退	符合预期
通用设备制造业	略微下降	强势下降	衰退	符合预期
家具制造业	大幅下降	强势下降	大幅衰退	低于预期
塑料制品业	下降	强势下降	大幅衰退	低于预期
化学原料及化学制品制造业	下降	反向下降	大幅衰退	低于预期
纺织服装、鞋、帽制造业	下降	强势下降	大幅衰退	低于预期
黑色金属矿采选业	下降	反向下降	大幅衰退	低于预期
农副食品加工业	下降	强势下降	大幅衰退	低于预期
电气机械及器材制造业	下降	强势下降	大幅衰退	低于预期
皮革、毛皮、羽毛(绒)及其制品业	下降	反向上升	衰退	低于预期
食品制造业	略微下降	强势下降	衰退	低于预期
饮料制造业	略微上升	反向下降	衰退	低于预期
有色金属矿采选业	大幅下降	反向下降	大幅衰退	大幅低于预期
石油加工、炼焦及核燃料加工业	下降	反向上升	衰退	大幅低于预期
木材加工及木、竹、藤、制品业	略微上升	强势下降	衰退	大幅低于预期
电力、热力的生产和供应业	下降	强势上升	向好	大幅超预期
煤炭开采和洗选业	大幅下降	反向上升	衰退	超预期
橡胶制品业	下降	反向上升	衰退	超预期
水的生产和供应业	略微上升	反向下降	衰退	超预期
石油和天然气开采业	略微上升	反向下降	衰退	超预期
非金属矿物制品业	下降	强势上升	向好	超预期
文教体育用品制造业	略微下降	强势上升	向好	超预期
医药制造业	略微下降	强势上升	向好	超预期
燃气生产和供应业	略微下降	强势上升	向好	超预期

资料来源：华泰联合证券研究所整理

从上表中可以看到，**超预期的行业有**：电力、热力的生产和供应业、煤炭开采和洗选业、橡胶制品业、水的生产和供应业、石油和天然气开采业、非金属矿物制品业、文教体育用品制造业、医药制造业、燃气生产和供应业。**低于预期的行业有**：木材加工及木、竹、藤、棕、草制品业、石油加工、炼焦及核燃料加工业、有色金属矿采选业、饮料制造业、食品制造业、皮革、毛皮、羽毛(绒)及其制品业、电气机械及器材制造业、农副食品加工业、黑色金属矿采选业、纺织服装、鞋帽制造业、化学原料及化学制品制造业、塑料制品业、家具制造业。

从行业和公司基本面出发自下而上寻找超预期的公司

从行业和公司的基本面自下而上的寻找超预期的公司是最为直接的办法，在综合了华泰联合证券研究所所有行业部同事的观点之后，我们将各主要行业中报业绩超预期的情况绘制成下表：

表 7、各主要行业中报业绩超预期情况统计

行业名称	研究员	超预期	符合预期	低于预期
钢铁	黄静	大冶特钢	宝钢股份	其它钢铁公司
家电	张泽京	青岛海尔	三花股份	海信电器
煤炭	孙海波	无	基本都符合预期	无
机械	吴凯	无	中国南车、北车	昆明机床
计算机	张熙	石基信息、卓翼科技、天源迪科	用友软件、恒生电子、辉煌科技	东软集团、宝信软件
建材	周焕	无	其它公司	塔牌集团、拓中建设、金晶科技、鲁阳股份
通信	王晓松	无	其它公司	中天科技、亨通光电
证券	张黎	全行业普遍低于预期，预计全行业中报同比下降 30%~40%		
银行	吴松凯	无	基本都符合预期	无
传媒	刘佳宁	蓝色光标	其它公司	奥飞动漫
有色	有色小组	包钢稀土、云海金属	东阳光铝	大部分均低于预期
保险	李聪	无	基本都符合预期	无
纺织服装	汪蓉	浔兴股份、中银绒业	其它公司	无
化工	肖晖、李辉	新宙邦、三维丝、皖维高新	其它公司	烟台万华、山东海化、诺普信、华鲁恒升
商贸	耿邦昊	友好集团、友阿股份、友谊股份、鄂武商、王府井	其它公司	无

汽车	汽车小组	中国重汽	其它公司	无
----	------	------	------	---

资料来源：华泰联合证券研究所整理

华泰联合证券评级标准:

时间段 报告发布之日起 6 个月内

基准市场指数 沪深 300 (以下简称基准)

股票评级

买 入 股价超越基准 20%以上
增 持 股价超越基准 10%-20%
中 性 股价相对基准波动在 $\pm 10\%$ 之间
减 持 股价弱于基准 10%-20%
卖 出 股价弱于基准 20%以上

行业评级

增 持 行业股票指数超越基准
中 性 行业股票指数基本与基准持平
减 持 行业股票指数明显弱于基准

免责声明

本研究报告仅供华泰联合证券有限责任公司(以下简称“华泰联合证券”)客户内部交流使用。本报告是基于我们认为可靠且已公开的信息,我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更。我们会适时更新我们的研究,但可能会因某些规定而无法做到。

本报告所载信息均为个人观点,并不构成所涉及证券的个人投资建议,也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。本文中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。某些交易,包括牵涉期货、期权及其它衍生工具的交易,有很大的风险,可能并不适合所有投资者。

华泰联合证券是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。我公司可能会持有报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易,还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。

我们的研究报告主要以电子版形式分发,间或也会辅以印刷品形式分发。我们向所有客户同时分发电子版研究报告。

©版权所有 2010 年 华泰联合证券有限责任公司研究所

未经书面授权,本研究报告的任何部分均不得以任何形式复制、转发或公开传播。如欲引用或转载本文内容,务必联络华泰联合证券研究所客户服务部,并需注明出处为华泰联合证券研究所,且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

深 圳

深圳市福田区深南大道 4011 号香港中旅大厦 25 层
邮政编码: 518048
电 话: 86 755 8249 3932
传 真: 86 755 8249 2062
电子邮件: lzrd@lhzq.com

上 海

上海浦东银城中路 68 号时代金融中心 17 层
邮政编码: 200120
电 话: 86 21 5010 6028
传 真: 86 21 6849 8501
电子邮件: lzrd@lhzq.com