

A股专题策略: 国有企业主要效益指标延续同比高增长 (20100820)

分析师: 王智勇 MSN:wangzhiyong4444@gmail.com

执业资格: S1150210040002

☎: 86-010-58362766

投资要点:

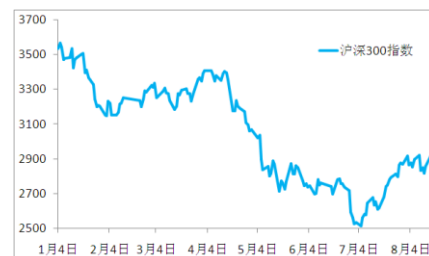
📖 市场观点: 19日, 在国企利润同比增速 50.1% 的高增长利好推动下, A股市场延续震荡盘升的走势, 采掘、化工和有色金属等资源板块涨幅靠前。如果个股既满足“高增长、低估值和大跌幅”的财报逻辑, 又符合社保基金 2 季度增仓的行业特性, 那么这类个股未来的股价上涨表现将更加确定。

📖 已经公布的 967 份中期财报显示, 中小企业板和创业板增速低于主板公司, 二线蓝筹业绩增长高于市场平均水平和市场预期。

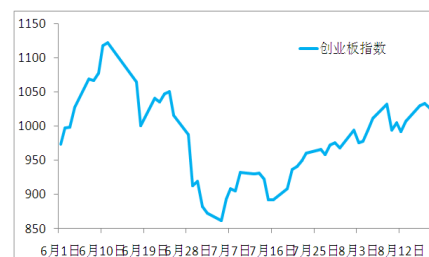
投资摘要:

- 1-7 月, 国有企业累计实现营业总收入 168697.7 亿元, 同比增长 38.8%, 7 月比 6 月环比下降 7.8%; 第 2 季度单季度营业总收入 77135.5 亿元, 环比增速 18.49%。
- 1-7 月国有企业累计实现利润 10967.7 亿元, 同比增长 50.1%, 7 月比 6 月环比下降 11.5%; 第 2 季度单季度利润 5187.7 亿元, 环比增速 26.89%, 26.89% 的环比增速远高于前 3 个季度的单季度利润环比增速。
- 截至 8 月 19 日晚间, 沪深两市累计 970 家公司公布 2010 年中期财报, 其中可比公司 967 家, 实现归属母公司股东的净利润 1797.52 亿元, 同比增长 58.98%。
- 967 家可比公司中, 上海主板公司 393 家, 实现归属母公司股东的净利润 1244.85 亿元, 同比增长 51.17%; 深圳主板公司 250 家, 实现归属母公司股东的净利润 371.98 亿元, 同比增长 109.54%; 中小企业板公司 264 家, 实现归属母公司股东的净利润 160.43 亿元, 同比增长 46.56%; 创业板公司 60 家, 实现归属母公司股东的净利润 20.26 亿元, 同比增长 28.27%。中小企业板和创业板增速低于主板公司, 二线蓝筹业绩增长高于市场平均水平和市场预期。
- 环比可比公司 946 家, 2010 年第 1 季度和 2010 年第 2 季度, 分别实现归属母公司股东的净利润 822.45 亿元和 964.54 亿元, 2010 年第 2 季度归属母公司股东净利润的环比增速为 17.28%。
- 预计 2010 年第 2 季度归属母公司股东的净利润环比增速至少 10%, 则第 2 季度的净利润至少为 3378.53 亿元, 2010 年中期归属母公司股东的净利润为 6449.93 亿元, 较 2009 年中期归属母公司股东净利润的 4516.08 亿元增长 42.82%。

沪深 300 指数:



创业板指数:



近期报告:

- 1 月, 2010 年度 A 股投资策略: 2010, 后危机下的结构性成长
- 6 月, 2010 年下半年并购重组专题策略: 大整合, 大机遇
- 7 月, 中期财报行情渐入佳境
- 7 月, 央企生产经营持续稳定增长, 加速推进央企重组进程
- 7 月, 中期财报利好预期助推股指七连阳
- 7 月, 产业资本增持潮引爆增持概念股
- 8 月, 中线布局股东权益变动型重组股
- 8 月, 布局跌破增发价格的重组概念股
- 8 月, 股改大小非减持未见明显加速
- 8 月, 延续挖掘“高增长、低估值和大跌幅”的公司
- 8 月, 中报披露提速, 财报行情延续
- 8 月, 社保基金乐观增仓 11 大行业, 拓展市场向上空间
- 2010 年 1 月至今, 并购重组每日简报

事件：18 日晚间，财政部公布了 2010 年 1-7 月全国国有及国有控股企业经济运行情况。纳入 7 月报统计范围的全国国有及国有控股企业主要效益指标同比继续处于增长区间，营业总收入、实现利润、应交税费等指标环比出现不同程度下降。全国国有及国有控股企业，包括中央企业和 36 个省（自治区、直辖市、计划单列市）国有及国有控股企业。

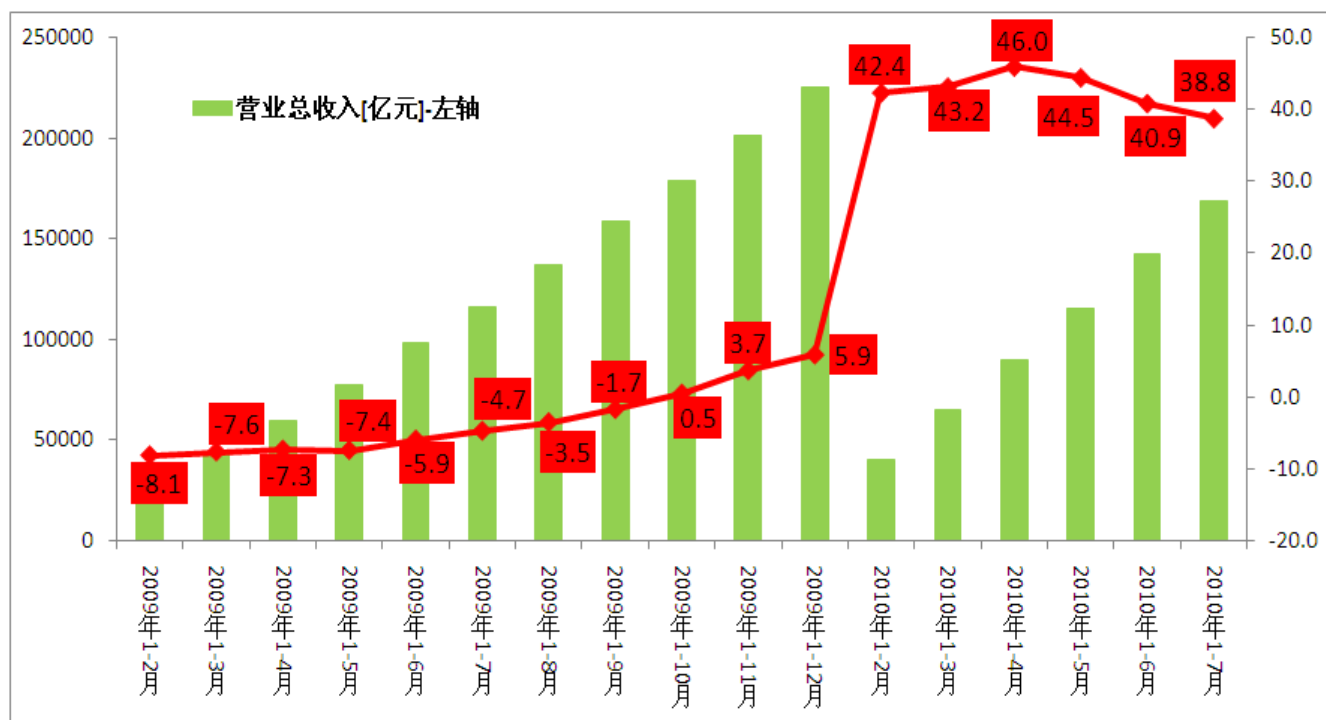
点评：

一、国有企业主要效益指标同比继续处于增长区间

1.1、1-7 月国有企业营业总收入 168697.7 亿元，同比增长 38.8%

1-7 月，国有企业实现营业总收入 168697.7 亿元，同比增长 38.8%，7 月比 6 月环比下降 7.8%。其中，中央企业累计实现营业总收入 105969.2 亿元，同比增长 38.2%，7 月比 6 月环比下降 9.2%；地方国有企业累计实现营业总收入 62728.5 亿元，同比增长 39.8%，7 月比 6 月环比下降 5.5%。

图表 1：1-7 月国有企业营业总收入 168697.7 亿元，同比增长 38.8%

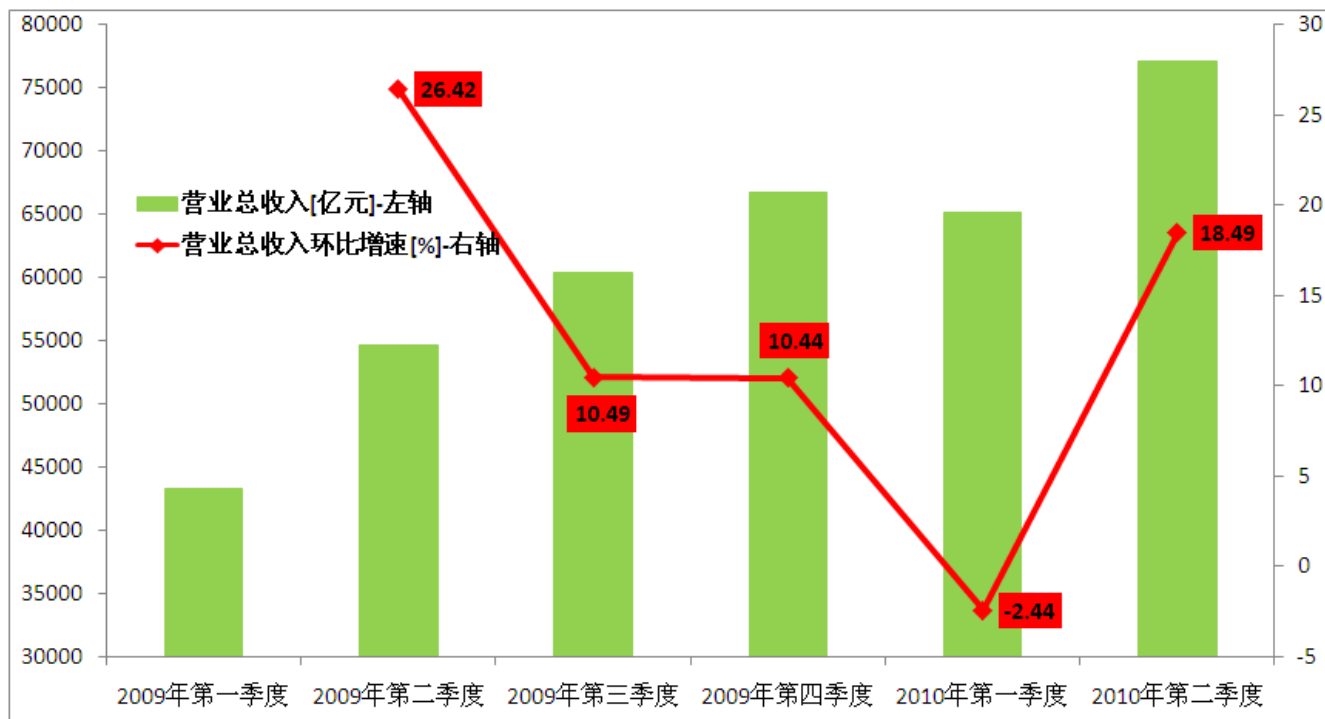


数据来源：财政部网站、渤海证券研究所

7 月 19 日，财政部公布了 1-6 月份全国国有及国有控股企业经济运行情况。以单季度营业总收入比较看，国有企业 2010 年第 1 季度和第 2 季度的单季度营业总收入

入分别为 651010.1 亿元和 77135.5 亿元,第 1 季度和第 2 季度的环比增速分别为 -2.44%和 18.49%,第 2 季度单季度营业总收入已经创出历史新高。

图表 2: 2009 年第 1 季度-2010 年第 2 季度国有企业单季度营业总收入环比增速比较[%]



数据来源: 财政部网站、渤海证券研究所

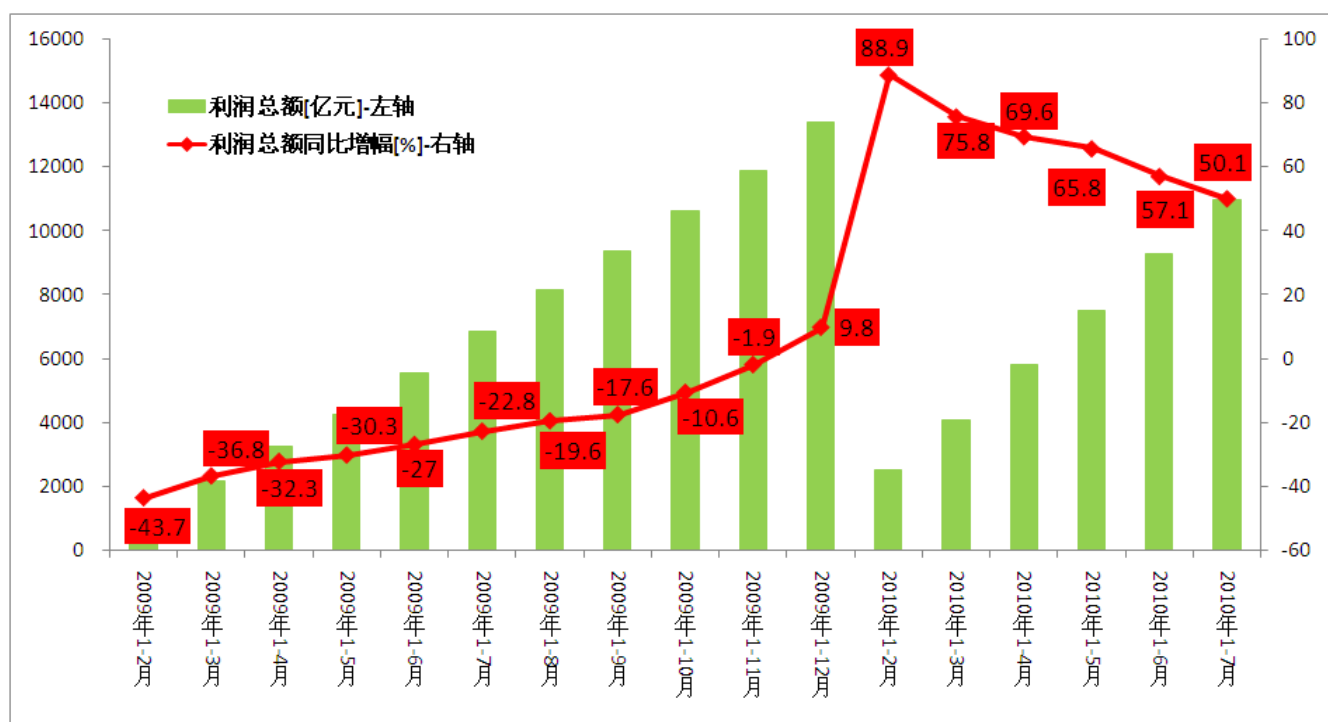
1. 2、1-7 月国有企业累计实现利润 10967.7 亿元, 同比增长 50.1%

1-7 月, 国有企业累计实现利润 10967.7 亿元, 同比增长 50.1%, 7 月比 6 月环比下降 11.5%。其中, 中央企业累计实现利润 7558.4 亿元, 同比增长 40.7%, 7 月比 6 月环比下降 4.7%; 地方国有企业累计实现利润 3409.3 亿元, 同比增长 76.2%, 7 月比 6 月环比下降 24.5%。

行业角度分析: 从同比情况看, 除烟草行业外, 其他主要行业实现利润继续保持较快增长趋势; 从环比情况看, 除交通行业外, 其他主要行业实现利润均出现不同程度下降。

7 月 19 日, 财政部公布了 1-6 月份全国国有及国有控股企业经济运行情况。以单季度利润比较看, 国有企业 2010 年第 1 季度和第 2 季度的单季度利润分别为 4088.2 亿元和 5187.7 亿元, 第 1 季度和第 2 季度的环比增速分别为 1.54%和 26.89%, 第 2 季度单季度利润创出历史新高。

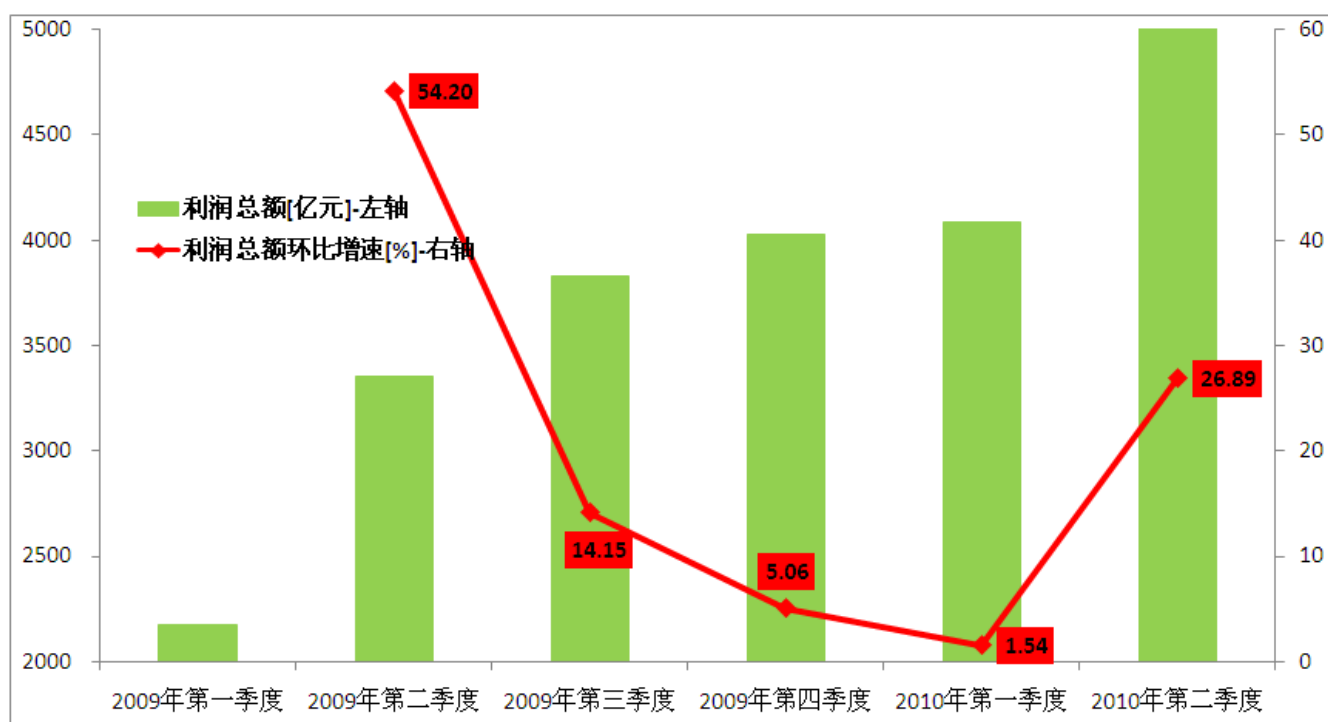
图表 3: 1-7 月国有企业累计实现利润 10967.7 亿元, 同比增长 50.1%



数据来源：财政部网站、渤海证券研究所

从国有企业 2009 年第 1 季度-2010 年第 2 季度国有企业单季度利润总额环比增速比较分析，国有企业利润的内生性依旧保持较高速度增长，26.89%的环比增速远高于前 3 个季度的单季度利润环比增速。

图表 4：2009 年第 1 季度-2010 年第 2 季度国有企业单季度利润总额环比增速比较[%]

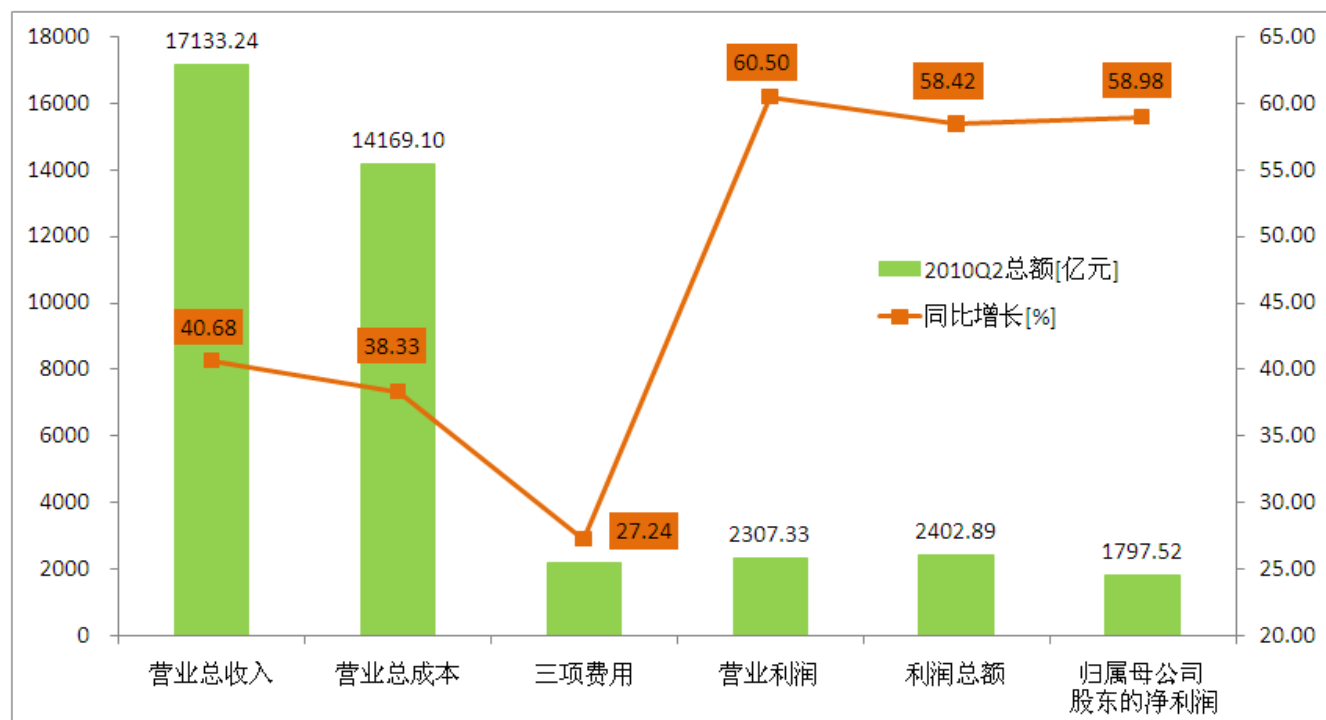


数据来源：WIND、渤海证券研究所

二、967 家 A 股公司 2010 年中期财报实现归属母公司股东的净利润 1797.52 亿元，同比增长 58.98%

截至 8 月 19 日晚间，沪深两市累计 970 家公司公布 2010 年中期财报，其中可比公司 967 家。967 家 A 股公司实现营业总收入 17133.24 亿元，同比增长 40.68%；实现营业总成本 14169.10 亿元，同比增长 38.33%；三项费用合计 2195.63 亿元，同比增长 27.24%，增速低于营业总收入和营业总成本增速；实现利润总额 2402.89 亿元，同比增长 58.42%；归属母公司股东的净利润 1797.52 亿元，同比增长 58.98%。

图表 5：967 份中期财报归属母公司股东的净利润 1797.52 亿元同比增长 58.98%



数据来源：WIND、渤海证券研究所

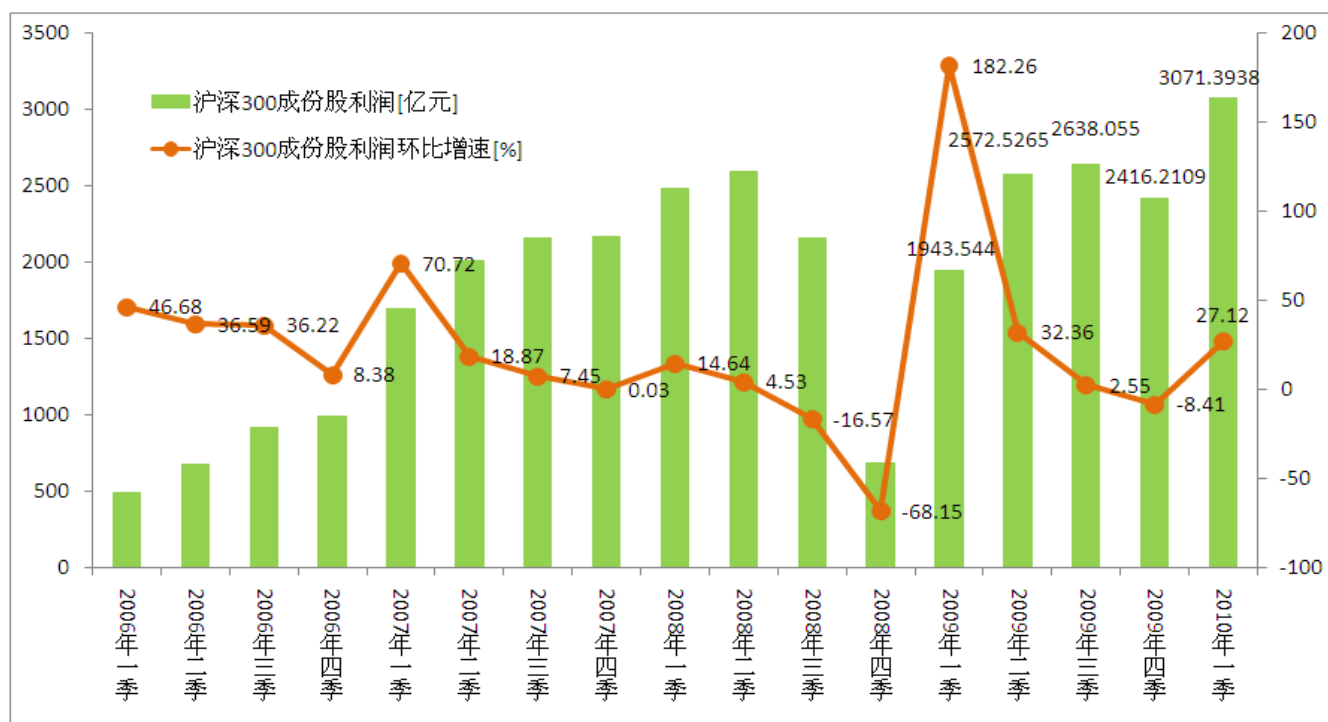
其中，上海主板公司 393 家，实现归属母公司股东的净利润 1244.85 亿元，同比增长 51.17%；深圳主板公司 250 家，实现归属母公司股东的净利润 371.98 亿元，同比增长 109.54%；中小企业板公司 264 家，实现归属母公司股东的净利润 160.43 亿元，同比增长 46.56%；创业板公司 60 家，实现归属母公司股东的净利润 20.26 亿元，同比增长 28.27%。中小企业板和创业板增速低于主板公司，二线蓝筹业绩增长高于市场平均水平和市场预期。

公布 2010 年中期财报的 970 家公司中环比可比公司 946 家。946 家 A 股公司 2009 年第 4 季度、2010 年第 1 季度和 2010 年第 2 季度，分别实现归属母公司股东的

净利润 856.14 亿元、822.45 亿元和 964.54 亿元，2010 年第 2 季度归属母公司股东净利润的环比增速为 17.28%。

根据前期公布的国有企业半年度利润（《2010.07.19-国有企业内生性增长动力强劲》）、中央企业半年度利润（《2010.07.26-央企生产经营持续稳定增长，加速推进央企重组》）、114 家沪深 300 指数成份股财报预告、和图表 6 显示的 300 指数成份股业绩环比增速，预计 2010 年第 2 季度归属母公司股东的净利润环比增速至少 10%，则预计第 2 季度的净利润至少为 3378.53 亿元，2010 年中期归属母公司股东的净利润为 6449.93 亿元，较 2009 年中期归属母公司股东净利润的 4516.08 亿元增长 42.82%。

图表 6：基准沪深 300 指数和成份股业绩环比增速



数据来源：WIND、渤海证券研究所

渤海证券股票投资评级说明

- 1、买 入：未来 12 个月内股价超越大盘 15%以上；
- 2、中 性：未来 12 个月内股价相对大盘波动在-15%~15%之间；
- 3、卖 出：未来 12 个月内股价落后大盘 15%之间；

渤海证券行业投资评级说明

- 1、增 持：行业股票指数超越大盘；
- 2、中 性：行业股票指数基本与大盘持平；
- 3、减 持：行业股票指数明显弱于大盘。

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有限责任公司所有，未获得渤海证券有限责任公司事先书面授权，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“渤海证券有限责任公司”，也不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

重要声明2：本报告PDF版由郭靖唯一制作。

渤海证券研究所机构销售团队

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

谢晓冬 022-28451849
 13820872805
actionfish@live.cn
xiexd@bhzq.com

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 602-603

邮政编码: 100032

电话: (010) 58362786

传真: (010) 58362776

渤海证券研究所网址: www.ewww.com.cn