

## 【最资深最沉稳】

老生——食品饮料

几乎每年都备受关注的食品饮料板块，今年仍旧吸引投资者的关注。

凭借48.85%的整体利润增幅，食品饮料成为2012年前三季度业绩表现最好的板块之一。从目前已公布的全年业绩预告来看，双汇发展、酒鬼酒、西藏发展等公司全年业绩都有超过100%的增长预期。但由于此前曾受多重利空消息的影响，白酒子板块去年4季度单季业绩下降幅度较为明显，或拖累2012年全年业绩表现。预告显示，青稞酒、洋河股份2012年的业绩增速不如2011年。

“就目前白酒板块上市公司的业绩预告来看，大部分预告都说公司的产品销量增长、成本费用控制得力，但不同公司之间的盈利情况会有所差别。”东兴证券研究所研究总监、食品饮料首席分析师刘家伟说，“白酒近些年高景气的最重要驱动力来自公务消费，GDP、城乡居民收入的增长都是次要因素。倘若以限酒、禁酒为导向的三公消费政策没有改变，白酒走向深度调整的预期就很难改变。塑化剂风波或成为影响白酒2013年销售的一个事件性因素，但不会是中长期的根本性原因。”

长城证券研报认为，虽然受白酒子板块拖累，食品饮料业防御性有所减弱，但2012年主营收入及净利润增速仍有望超越A股市场整体水平。随着春节假日消费高峰的逐步临近，具备绩优、低估值的食品饮料股有望走出较好的波段行情。因此，短期建议关注小市值、高成长的三线白酒伊力特、老百姓、沱牌舍得等，这些三线白酒企业受政策影响小，本地渠道深化以及产品结构升级空间较大，有望保持较快增长。

“总体来看，2013年食品饮料行业的整体策略是调整、慎选、避险。2012年年报甚至2013年一季报报表亮丽的行业和公司未必就是最好的投资标的，要深刻研究和领会行业和企业的基本面，只有基本面和报表都很好的标的，才值得投资。”刘家伟表示。

在个股方面，刘家伟认为，投资者可重点关注功能健康配料之王、生物饲料第一股预期较强的保龄宝、乳制品龙头伊利股份和贝因美、黄酒龙头古越龙山、酱油第一股加加食品，以及区域性较强、颇具特色的白酒企业山西汾酒、沱牌舍得等。

## 【最具争议】

花脸——银行业

去年银行股估值一度引发争论。有人坚定看多，有人消极看空。且不谈结论如何，至少从年报业绩来看，上市银行2012年仍然“不差钱”。

“就目前已公布的银行业绩快报来看，4家银行中虽然出现净利润增幅下降的现象，但行业的整体利润仍较为可观，略好于市场预期。银行不良贷款率虽呈温和上升态势，但仍在可控范围内。”方正证券分析师表示。年报预显示，民生银行、浦发银行的不良贷款率为0.76%、0.58%，同比分别上升了0.13、0.14个百分点，而兴业银行的不良贷款率相对较低，为0.43%。

自去年12月以来，银行股就迎来一波大幅上涨，申万银行指数大幅跑赢大盘。从个股来看，民生银行表现尤为亮眼，其股价12月份大涨25%。截至1月21日，民生银行月涨幅为11.6%，在银行个股中属于领先水平。

对于整个行业的未来走势，长江证券分析师刘俊表示，短期来看，2013年一季度银行板块可能将会有明显的超额正收益。“资金面充裕将阶段性缓解资产质量压力，至少一季报内不良率将基本保持平稳。同时，固定收益和浮动收益理财产品分账经营、分类管理的实施，也将有助于增强银行基层内控，防范违规代销。”刘俊说。

“目前银行业2012年、2013年动态PB为1.18倍和1.08倍，与其他周期性行业相比，存在明显估值优势。同成长股相比，银行上半年业绩确定性强，向上超预期概率大。”刘俊表示，“个股方面，业绩表现良好的民生银行、兴业银行，以及估值较低、基本面优良的交通银行，将是投资者可重点关注的对象。”

投资者最关注的上市公司年报大戏正在上演。

随着威远生化1月19日成为首家公布年报的上市公司，沪深两市2012年报大戏正式拉开帷幕。Wind资讯统计数据显示，截至1月22日，沪深两市共有1177家上市公司公布了年报业绩预告。其中，年报业绩预增的上市公司为626家，业绩预减预亏的上市公司为538家，剩余13家公司业绩持平或不确定。

## @年报大戏主角

本报记者 陈果静 何川

## 【最多想象空间】花旦——生物医药

自2012年4月份生物医药的表现就让人眼亮，这轮行情一直延续到10月末，到了11月进入了深度调整阶段，近期由于进入流感高发期，利好积累。从盘面表现来看，兴业证券统计数据显示，2012年初至今医药指数累计上涨19.52%，跑赢沪深300指数8.87个百分点，在23个一级行业中位列第四。

难怪基金对其爱不释手。Wind资讯统计显示，继去年二季度基金增仓209.69亿元之后，去年三季度基金公司增仓医药生物制品行业市值超过50亿元，上升最多。

中信证券分析师李朝表示，从基本面

来看，医药属于长期稳定增长的板块。这一特点也在业绩预报的结果中显示出来，公司业绩预增的幅度都不大，业绩预增25%以上的不超过20家。其中有上升幅度较大的，如红日药业预增85%-105%，浙江震元预增70%，舒泰神预增45%-75%，信立泰预增45%-60%。但生物医药上市公司也存在业绩分化的趋势，莱茵生物等业绩大幅下跌。

虽然生物医药在2012年前三季度仅实现了0.98%左右的整体业绩增幅，不过作为在弱增长周期中防守性最好的行业之一，生物医药板块2012年年报的预增率仍然超过7成。剔除ST股，2012年

前3季度医药生物板块上市公司营业收入同比增长约19%，营业利润同比增长3%左右，收入增速保持稳定，利润增速虽止跌回升，但仍处于相对低位。

对于2013年走势，李朝表示，从估值看，行业2013年动态PE仅21倍，具备足够的吸引力。利好因素也正在积累。李朝认为，前期医药股跑输大市，相对估值压力得到释放。随着药价降价幅度低于预期、扩大版基药即将出台等众多因素集聚，生物医药板块再度走强的利好因素正在积累。信达证券分析师认为，刚性需求将助推医药行业的稳定增长，预计2013全年行业销售增速约20%。

## 【最强成长力】武生——基建板块

虽然基建板块在2012年表现差强人意，但由于受新型城镇化概念的拉动，基建板块成为目前以及今后一段时间的“最具潜力新星”。

以近期较活跃的水泥板块为例，申银万国分析师预计，虽然去年四季度水泥业绩环比大幅增长67%，呈现回升的趋势，但预计板块主要上市公司四季度及全年仍然难以扭转业绩下滑的局面，预计下滑幅度约为55%。从全年来看，水泥企业下滑幅度约为40%-90%，其中冀东水泥、巢东股份、青松建化下滑幅度可能超过80%，海螺水泥、华新水泥、江西水泥、天山股份同比下滑或在45%以上。

玻璃行业也与水泥类似，随着玻璃价格复苏，单季盈利环比显著恢复，但同比依然大幅下滑，申银万国分析师预计玻璃行业企业年报整体将处于亏损或大幅下滑的状态，主要上市公司年业绩或将同比下滑86%。

与水泥、玻璃相比，新型建材板块或将成为一抹亮色。申银万国分析师预计新型建材板块四季度单季增速约为35%，全年同比业绩增速为26%。同时，预计2012年永高股份、海螺型材等公司全年业绩增长将超过50%。

对于2013年基建板块的行情，业内叫好声一片。“随着2013年一季度迎

信贷投放的高峰，将解决基建板块资金不足的问题。”日信证券首席分析师徐海洋表示，从2013年信贷投放计划来看，将比2012年有所增长，这将给基建板块行情带来利好。申银万国分析师也预计，2013年固定资产投资增速将整体保持稳定，全年增速或将维持在20%左右。

还有分析师认为，随着城镇化进程加快，再加上2012年审批的城际铁路、公路等基建项目陆续开工，水泥需求也将大幅增加，相关公司的业绩有望改善。此外，新型建材和建筑装饰类公司也将受益，或成为2013年板块中的亮点。

## 科学的理财观念是什么？

本报记者 钱箐旎

家住江西省九江市的读者董文强在给财富周刊的来信中问：“如何使财富迅速升值？”工作在北京工人体育馆的读者倪娜也在致信财富周刊中写道：“如何能快速增值？”如今，“你不理财，财不理你”的道理早已深入百姓心中，但想要“快速的增值”是不是科学的理财观念？或者说，想要达到上述的理财结果，应该持有什么样的科学理财观念？似乎仍然是不少朋友关心不明白却又迫切想要得到解答的难题。

光大银行北京世纪城支行零售部经理

赵海波认为，理财是一种人生规划，是需要自己好好考虑的。理财的资金都是自己辛辛苦苦积攒起来的，个人资产的安全应该是放到首位的，不要相信理财能够一夜暴富的神话。赵海波表示：“天下从来就没有免费的午餐，高收益的理财产品往往蕴含着高风险，近年来，很多客户就是因为受到市场上一些所谓‘高收益’产品的诱惑，最终导致血本无归的，这样的例子太多了。”

那么，究竟应该持有什么观念去理财呢？赵海波结合自己多年的从业经验表

示，读者朋友们在理财时要注意四个方面的问题：一是资产升值只是理财所要实现的目标之一，不要片面追逐高收益，一定要警惕风险；二是理财一定要尽早开始，科学的理财规划也需要严格执行，这样才能有效地达成理财目标；三是灵活运用信用卡等简便的融资工具，提高个人资金的流动性；四是不要对保险产品存在偏见，咨询一下理财师，你会发现保险其实是人生理财规划中的重要一环。

树立一个科学的理财观念，需要想一想自己的理财目标是什么？赵海波建议，理财规划的过程包含了数据量化分析、市

场分析、金融产品选择等诸多环节，是一个专业性比较强的工作。通过让专业的理财师根据投资者当前的实际情况，分析理财目标，并结合目前的市场情况，通过对各种金融产品建立科学的投资组合设计，才能帮助投资者在未来逐步实现自己的理财目标。

本刊执行主编 刘溟

编辑 常艳军 姚进

联系邮箱 jjrblm@live.cn

## 数字背后的秘密

中瑞岳华会计师事务所 张连起

虽说“内行看门道，外行看热闹”，但只要掌握一些基本常识和分析方法，普通投资者也可以“登堂入室”，依据上市公司年报形成可靠的投资参考。

## ★提纲挈领看年报

读年报首先要弄清上市公司年报的大体结构，这样才能提纲挈领，不至于“眉毛胡子一把抓”。年报主要包括重要提示、会计数据和业务数据摘要、股本变动及股东情况、董事、监事和高级管理人员、董事会报告、重要事项、财务报告等。

重要提示的内容就像宣誓词，阅读该项时要看董事会对该报告的内容是否有异议，以及产生异议的原因。另外，要注意注册会计师出具的审计报告是何种类型，非无保留意见提示你上市公司已“冒烟”了，甚至可能面临“着火”。

在股本变动及股东情况中，除了可以观察到该股票的股本结构和控股股东持股的状况，还可以从变化中把脉公司股票走势。如果股份变动表中有配股、送股、增发等股本扩张现象，要注意股份数量的增加有没有带来每股收益的大幅减少，即股本扩张对业绩的稀释作用是否强烈，如果每股收益随着股本的扩张而减少，那么投资须谨慎。反之，则预示着机会。

“董监高”包含董事、监事和高级管理人员的年龄、收入和持股变动情况。从管理层持股情况看出其对本公司前景是否看好，如果是连本公司高层都不看好，情形可以想见。

看董事会报告，则主要测试其诚信度。比如，董事会对过去是如何反思的，关键是看陈述的理由是否可信，对存在的问题是否找托词；对承诺事项是如何兑现的，结合“股本变动与股东情况”一节，重点关注上市公司最近一次募集资金承诺的投向是否改变；对未来发展有何长远打算，由于“买股票就是买上市公司的未来”，因此，对董事会未来打算要格外重视，以判断是否值得投资。

年报重要事项包含的信息是投资者应该特别留意的。如果上市公司有出售资产的行为，而且收益为数不小，就要结合现金流量表中的现金流量净额分析，看出售资产的现金流在整体现金流的比重，如果经营性现金流和融资现金流都为负值，则说明企业财务状况恶化。如果公司涉及诉讼纠纷，即使尚未判决，无论判决的结果如何，都有可能影响公司的声誉和投资者的信心。此外，还要看上市公司是否为关联方提供巨额贷款担保。

## ★怎么看待业绩大幅增长

一些上市公司年报表面看来业绩大幅增长，背后究竟隐藏着怎样的秘密？

在上市公司主营业务未发生结构性变动的情况下，业绩增速超过几倍甚至数十倍的公司，如果不是上一报告期的利润基数过低，则很可能是靠非经常性损益来扭亏的。如果一家公司净利润中非经常性损益占比过高，就不能认为该公司的成长具有持续性，将营业收入替换净利润更有助于投资者对上市公司真实盈利能力进行分析。

一般而言，上市公司的供应商及客户集中度越低，其抗风险能力也就越强。如果公司经营中对某个或少数几个大客户和供应商依赖较大，那么只要这些客户和供应商中一个出现问题，就可能会让上市公司蒙受损失。一旦上市公司前五名大客户的销售占比超过五成，即可认定其存有较严重的客户依赖隐忧。

同时也要注意，一些上市公司虽然盈利，但多来自“应收账款”，有盈利却见不到钱。不过，造成上市公司大幅盈利但现金流紧张的原因并不只有此类情况，也包括公司报告期内有大笔对外投资，这要分开来考虑。

此外，还要看上市公司存货额度有多高。如果一家公司产品库存较多，很可能表明该公司产品销售遇到了困难，企业去库存化的压力较重，更为重要的是，高库存面临的产品跌价风险也高。如果上市公司虽然处于高库存状态，但却并未计提或少计跌价准备，则存在财务粉饰的嫌疑。