

上市公司中报大戏紧张开锣,根据2013年一季报的数据,市场专业机构从上市公司的创利大户、亏损大户、对比2012年半年报业绩进行分析,对上市公司2013年半年报业绩进行量化预测——

# 半年报业绩整体偏乐观

西南证券 张刚



根据WIND统计,截至4月30日,沪深两市共有2491家上市公司披露了2013年一季度业绩,其第一季度加权平均每股收益、加权平均净资产收益率分别为0.143元和3.12%,相比去年一季度,分别增长了5.93%和减少了2.19%,整体业绩摆脱了去年各个会计期间业绩同比下降的格局。此前2012年年报加权平均每股收益为0.514元,同比减少2.65%。上市公司整体业绩恢复了正增长态势。

## 创利大户:多数盈利环比上升

石油、中国石化的净利润占9.40%,中国神华的净利润占2.01%。这20家公司中,除中国神华、中国石油一季度净利润同比出现下降以外,其余18家全部实现增长,增幅在50%以上的仅有中国人寿。与2012年年报相比,增幅提高的有中国平安、上汽集团、中信银行和建设银行,2012年一季度报这一数据为2家。工商银行、交通银行、兴业银行、中国银行、北京银行、光大银行、贵州茅台、五粮液等12家净利润同比虽增长但增速

## 亏损大户:半数亏损减少

之和占已披露2013年一季度亏损上市公司总额的20.58%;安阳钢铁、马钢股份、华菱钢铁、重庆钢铁4家钢铁类上市公司的亏损额之和占8.90%。中海集运、天山股份、冀东水泥、重庆钢铁、中海发展、大同煤业、锡业股份等7家2012年年报实现盈利的公司,2013年一季度突然转为巨亏;S仪化、云天化、华锐风电等3家公司业绩大幅恶化,2013年一季度报亏损额为2012年年报亏损额的40%以上;而蓝星新材、\*ST长油、\*ST超日、\*ST凤凰、\*ST二重、华菱钢铁、安阳钢铁、马钢股份、中国铝业、

## 预警公司:整体负面影响微弱

多的为化学原料、专用设备和电子元器件行业。针对已经对2013年半年报业绩进行预测的公司,和2012年半年报相比,预计扭亏的公司减少了39.75亿元的亏损额,预计业绩大增的公司也贡献了111.85亿元的新增利润,预计略增公司贡献91.81亿元,共计243.41亿元。预计业绩大幅下滑的公司减少盈利约195.54亿元,预计首亏的公司则增加了亏损额12.14亿元,预计略减公司减少盈利额49.50亿元,共计257.18亿元。相抵之后形成

放缓,2012年一季报这一数据为15家。截至7月8日,20家上市公司业绩无一预警。其中,2013年一季报净利润同2012年年报相比,处于25%以下的仅有中国神华、中国石化,两家公司按单季环比计算,2013年一季度较2012年第四季度环比依然下降。因此,20家创利大户中,18家单季净利润环比增长,但同比无一半年报预增。银行类上市公司仅有宁波银行预计略增,预计对整体业绩的贡献将维持原有水平,盈利巨头对整体上市公司净利润的贡献将出现增加。

\*ST远洋等10家亏损状况减轻,这一比例在25%以下。截至7月8日,安阳钢铁、\*ST超日、重庆钢铁、\*ST长油、中海发展、华菱钢铁、马钢股份、华锐风电等8家公司预计2013年半年报依旧亏损,天山股份半年报业绩预减,余下11家尚未发布业绩预警公告。整体来看,亏损大户有约一半明确了2013年半年报继续亏损,但交通运输、钢铁行业的经营状况有所改善,10家公司的亏损额处于2012年年报净利润的25%以下,预计对上市公司半年报业绩的负面影响减轻。

新增亏损额13.77亿元。沪深两市2013年一季度报亏损上市公司亏损额总和为180.93亿元,而所有上市公司一季报净利润总额为5513.48亿元。假设2013年半年报上市公司净利润总额为一季报的2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0.12%。由于作为对比基数的2012年半年报业绩较差,目前预计2013年半年报加权平均每股收益为0.29元,同比增幅约为一成。

# 三季度资金面或仍趋紧

摩根士丹利华鑫基金 王建立

回顾上半年,宏观经济总体表现出弱复苏的格局。从5月份工业增加值来看,尽管国内房地产和汽车销售尚可,但是由于其他领域产能过剩的巨大压力,工业欲振乏力。总而言之,在去产能和去杠杆的背景下,短期经济强力上行的情形几乎难以看到。

目前市场中的投资者基本形成了一致的看法,即在经济结构调整的过程中,中国潜在经济增长率的重心下移趋势将难以避免。短期的问题是,宏观经济在出现难得的弱复苏局面后,会不会因为政府推动工业周期品行业去产能而再次出现失速的可能。

在稳增长、调结构、防通胀、控房价的平衡性政策导向下,一方面管理层不会释放过度宽松的政策信号,否则可能会导致产能的进一步过剩和恶化,但另一方面,进行结构性改革的前提是保持宏观经济稳定和就业稳定,尤其是在十八届三中全会即将召开的前后,有可能出台一系列的改革政策规划,稳定的经济增长格局是管理层愿意看到的经济环境,如果经济失速的风险果真显现,政策微调也是有可能的。总体来看,在稳中趋紧的政策环境中,短期经济将缺乏超预期的波动因素,即可能维持相对较弱的增长格局,出现显著恶化的态势可能性较小。

展望三季度,由于经济基本面可能不温不火,而投资者本身更担心其下行风险,或者说市场情绪对风险的厌恶程度正在提升,此时资金面的紧张与否对资本市场的影响可能更大。我们判断三季度市场资金面将总体趋紧,具体而言,第一,在美国量化宽松政策将逐渐退出的预期下,美元有望走强,新兴市场的资金将总体趋向回流美国,对于人民币而言,当前升值的预期将减弱,甚至不排除出现贬值的可能,这意味着上半年外汇占款大幅增加的局面将难以持续;第二,当前政府进行经济结构调整的决心表现得越来越坚决,预计稳中偏紧的政策导向在三季度将继续贯彻;第三,三季度是信托、理财和地方融资平台集中偿付和展期的高峰期,在巨大的偿付压力和资金需求下,资金成本可能居高不下;第四,三季度IPO有望开闸,部分股市二级市场资金将分流至“打新”市场,同时三季度依然处于限售股解禁和减持高峰期,资本市场的资金面将面临较大压力。

三季度资金面紧张将是导致大盘难有起色的核心因素,如果大盘出现系统性下跌,从而导致小盘成长股出现回调,那意味着对受益于经济结构调整和制度性改革的成长股进行逢低布局的机会将再次来临。



## 创投机构看中的机会

清科研究中心 罗玉

在宏观经济环境前景不明朗、退出渠道不畅以及VC/PE行业内部调整的影响下,今年上半年VC投资继续出现下滑。2013年上半年,中国创投市场共发生投资案例336起,其中披露金额的266起共涉及投资总额18.78亿美元,投资数量同比下降41.4%,环比下降32.5%;投资金额同比下降46.3%,环比下降50.8%。尽管二季度以来创投市场投资出现一定增长,但从长远来看,投资回暖趋势并不明显。

从创投机构投资行业分布来看,互联网在历年均保持行业第一的水平,2013年上半年投资行业中最受关注的依然是互联网行业,共发生68起投资,遥遥领先于其他行业,获得投资金额共计4.51亿美元。不过,以网上零售为代表的电子商务行业投资逐渐从狂热转向理性。尽管在2013年创投市场普遍遇冷的情况下,互联网行业或无法再现此前资本扎堆的火热局面,然而相对其他行业,仍然有很多投资机会。

获投案例数居二、三位的分别是电信及增值业务行业、生物技术/医疗健康行业,获投案例数分别为50起和42起。在投资金额上,能源及矿产、生物技术/医疗健康行业位居二、三位,投资金额分别为2.36亿美元、1.98亿美元。

2013年初,清科研究中心曾对市场活跃的创投机构进行调研,结果显示,生物医药、清洁技术、消费、先进制造业、新农业等老牌热门行业依旧是众多投资机构的关注焦点,有50%以上的机构将其作为热点投资

方向,而生物医药成为VC/PE关注行业的重中之重。

从地域上分析,东部地区投资规模领先,中西部日益获创投青睐。2013年上半年中国创业投资案例分布于25个省市,北京地区投资案例数和投资金额依然遥遥领先于其他省市,上海和深圳分列二、三位。拥有众多中小企业资源和良好投资环境的发达地区是创投机构最青睐的地区。近几年,随着社会经济环境不断发展,中西部地区创业投资活动不断提升。如甘肃、湖南、四川等地,属于资源丰富或制造业发展迅速的地区,在上半年均获得了创投机构较多资金投入。

2013年上半年,中国创业投资市场共发生38笔退出交易,退出笔数同比下降70.5%,环比下降67.5%。2012年年底以来,中国A股市场正经历着历史上第八次IPO空窗期,作为一直以来中国创投市场主要退出方式的IPO,此次暂停对于创投退出有着重大影响。

退出方式上,并购退出在2013年上半年首次成为创投的主要退出方式,共有13笔并购退出,占比35.2%。其次是股权转让退出,共9笔。2013年上半年,仅有2家VC支持的企业上市退出,即二季度在纽交所上市的兰亭集势控股有限公司和香港主板上市的中国和谐汽车控股有限公司,共涉及7笔VC退出。考虑到当前IPO的现状,VC机构正逐步寻求多样化的退出方式,以并购和股权转让为代表的退出方式成为机构退出的重要选择。

## 过犹不及

吴益生

上下徘徊的当口,“T+0”真的是利好么? 实行“T+0”,意味着投资者可以在买入之后随时转身就跑。若是投资者能充分利用股价的起起伏伏,理论上倒是可以提高资金的利用效率,放大投资收益。然而,买卖越频繁,失手的风险也越高,一着不慎,数日甚至数月的积累旋即化为乌有。投资大师费雪曾说,短期的价格波动本质上难以捉摸,玩抢进杀出的游戏,不可能像长期抱牢正确的股票那样,一而再、再而三地获得庞大的利润。由此可见,买卖的速度太快,除了能让券商偷笑,自己未必能尝到什么甜头。而“T+

0”(不管是不是蓝筹股)自然也就难言利好了。投资想赚大钱,对股票的估值必须有信心,一旦持有也须有耐心。慢牛投资公司董事长张化桥就认为,买股票不能依赖下家,如果我买股票的目的是为了用更高的价格卖给下家,那么我的命运就被捏在了下家手里。完全不依赖下家,那才叫无欲则刚,那才是估值的底线。期待“T+0”,寄望于超短线的进进出出,展现的其实是投资者过于强烈的“赚快钱”的欲望。投资不想赚钱当然不行,但欲望太强,就过犹不及了;终日想着加价甩货,成天只顾寻找下家,早晚会栽大跟头。



温故

## 财富漫画

远志/文 段涛涛/绘

