

强周期行业现金流出现萎缩

本报记者 陆 敏

开栏的话 年报是上市公司向投资者递交的一份成绩单，研读年报也是投资者必做的功课。2013年是经济转型的关键一年，上市公司的经营业绩完整映射这一宏观背景。在此，我们选取现金流、净利润、存货、每股收益等财务指标对上市公司业绩进行梳理，以给读者。

现金流直接关系到企业自身的支付能力及给予企业利益相关者的回报能力，是企业发展潜力的综合体现。在年报披露阶段，上市公司的现金流状况值得重点关注。

据Wind的统计数据，截至3月23日中午，有689家上市公司交出了2013年

年报成绩单，689家上市公司共实现净利润4564.03亿元，经营活动产生的现金流量净额为12431.08亿元，同比增加了1217.53亿元，加权平均每股经营现金流量净额为10.73元，与去年的10.97元较为接近。

虽然已公布年报上市公司的整体业绩表现较为乐观，但是公司之间差异较大，一些公司的现金流状况也令人担忧。已公布的689家上市公司中，156家企业现金流为负数，其中15家企业现金流-10亿元以下。

“如果一家上市公司经营性现金流为负或非常低，说明企业经营资金周转不灵，其财务状况不太乐观，可能存在存货积压、坏账过多等不利因素，企业往

往会采取借贷等多种方式来增加现金流。”东兴证券首席策略分析师王平告诉记者，在分析现金流时要结合公司情况，具体问题具体分析。

从行业分布看，2013年现金流出现大幅萎缩的公司主要集中在强周期行业领域，如化工、机械设备、有色金属、交通、能源等。王平认为，在宏观经济增速放缓的背景下，上市公司的现金支出增速明显加快，同时销售市场的疲软引发应收账款、存货规模的增加，这是一些上市公司现金流状况较为严峻的原因，另外，一些面临转型的行业，现金流压力也较大。餐饮行业的代表湘鄂情年报显示，2013年度公司亏损5.70亿元，其经营性现金流为-1.79亿元。

对于上市公司来说，现金流好比公司的血液，只有血液充足，发展才会有活力。英大证券研究所所长李大霄认为，一些上市公司业绩与现金流出现严重背离的情况，值得关注。“一旦公司现金流量净额为负数，即便有高额利润，但公司的现金不能支付日常的经营所需要的资金流转，也可能会导致‘成长性破产’。”企业的现金状况是企业生存和发展的基础，能够判断公司经营状况的好坏。上市公司现金流吃紧，其“自我造血”能力必然下滑，如果占用本应投资的长期资金来维持流动资金需求，其发展潜力将进一步受限，容易造成恶性循环，从这个意义上来说，现金流可能比利润更重要。

中国证监会：新股发行基本符合预期

未发现市值分别计算

对市场产生重要影响

本报讯 记者温济聪报道：“新股发行情况总体良好，基本符合改革预期。”中国证监会新闻发言人张晓军在日前举行的证监会例行新闻发布会上表示，新股发行体制改革后，共计52家公司刊登招股文件。其中，48家公司完成发行并上市，4家公司暂缓发行。48家公司中，主板6家、中小板18家、创业板24家。

张晓军表示，从发行价格看，48家公司发行市盈率平均为29.02倍，较2012年首发公司30倍的平均市盈率降低3.26%。从募集资金数量看，48家公司募集资金总额（发行新股对应的募集资金金额）为223.88亿元，平均每家公司募集金额为4.66亿元，扣除发行费用后，仅1家创业板公司（绿盟科技）募集资金净额超过项目需要量。从老股转让比例看，48家公司中有39家（81%）转让老股，转让金额总计111.13亿元，平均每家转让2.85亿元。老股转让数量平均占比41.2%。

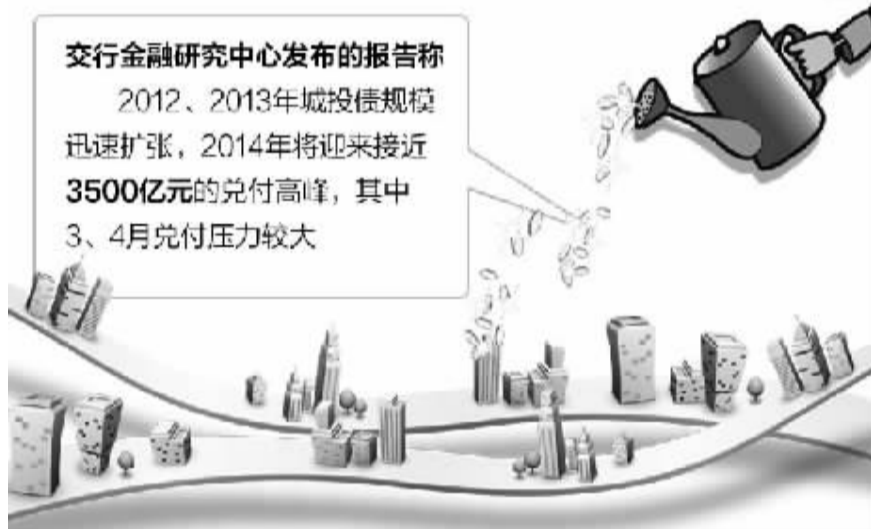
又讯 中国证监会新闻发言人张晓军在日前举行的证监会例行新闻发布会上表示，目前没有发现市值分别计算对市场产生重要影响的证据。

“统计表明，此前48家新股发行期间，参与网上申购的账户中约有17%的账户存在两市之间互相买入卖出的行为，合计在单一市场的净买入和净卖出均不足同期两市各自成交总量的1%。从客户保证金账户流动情况看，也未发现明显的异常变动。综上，目前没有发现市值分别计算对市场产生重要影响的证据。”张晓军说。

“此外，A股市场曾于2002年至2005年采用跨市场市值配售，但并没有合并计算两市市值，其中原因主要是沪深两市各自有独立的证券账户，合并计算市值需要进行大量的账户比对、数据交换、技术系统改造等配套工作，十分复杂，也会给投资者带来一定的不便之处。”张晓军表示，目前，登记结算公司正在进行统一账户的相关工作。综合考虑，此次政策微调暂不涉及两市市值合并计算问题，证监会将继续观察后续情况。

城投债迎来兑付高峰

本报记者 陈果静 周 琳



近期，城投债市场行情火爆，无论在一级市场还是二级市场都备受青睐。与此同时，城投债兑付高峰越来越近。

交行金融研究中心发布的报告称，由于2012年、2013年城投债规模迅速扩张，2014年将迎来接近3500亿元的兑付高峰，其中3月、4月兑付压力较大。城投债集中到期考验地方政府的融资能力，同时或将加大一级市场供给，对二级市场造成冲击。

市场由冷转热

与去年备受冷落、发行利率飙升的市场相反，今年城投债市场迅速“反转”。2月份，二级市场近千只城投债收益率回落，价格走高，一级市场上，城投债发行明显升温。

2月26日发布簿记建档结果的23亿元“14莆田城投债”票面年利率最终确定为7.59%，远低于簿记建档利率8.50%的上限。而此前发行的“14泉州高新债”、“14赣开债”和“13赣开债02”票面利率分别为7.40%、7.43%和7.40%。

这与1月份几乎破“9”的票面利率相比，已经出现了明显下行。中诚信国

际统计数据显示，去年以来，城投债发行成本飙升，2013年12月，超过一半的城投债票面利率在8.2%以上，今年1月初发行的“14怀化债01”票面利率高达8.99%，创下了近年来新高。

机构较高的配置热情助推了城投债市场升温。“近期市场对城投债的资产配置需求较强。”民生银行金融市场部首席分析师李志强表示，春节后资金面相对宽松，一些机构愿意持有收益率较高的品种，也认为目前城投债的风险相对可控。

在业内分析师看来，城投债市场的热度并不可持续。“目前的城投债市场的疯狂类似于去年1季度的状况，投资者不可掉以轻心。”申银万国债券首席分析师屈庆认为，伴随着当前城投债发行利率的大幅下行，去年4季度以来几乎停滞的一级市场供给将加快释放。随着后续资金利率上行，潜在信用风险导致的估值压力、未来一级市场供给或加大等因素，中期来看，一旦一级市场利率过低，后期一定会面临调整压力。

违约风险隐现

更被广泛关注的是，城投债市场由于

有地方政府背景而形成的“刚性兑付”会在今年打破成为市场的最关键的变数。对于当前城投债市场的违约风险，有一些业内人士表示乐观，这与监管层近期的相关政策密切相关。

发改委此前表示，将允许平台公司发行部分债券对“高利短期债务”进行置换，或者通过发行新债券募资用于“借新还旧”和未完工的项目建设。民族证券高级宏观策略分析师陈伟认为，此次发改委推出的加大债务重组力度、允许“借新还旧”等举措，有利于短期保障城投公司的偿付能力，避免城投公司债务危机的爆发。

城投债今年并不会爆发系统性风险已成为业内人士的共识。虽然11超日债的违约打破了债券市场的“刚性兑付”，但类似的信用风险事件是否在城投债身上发生？南京银行相关负责人表示，今年到期的城投债中接近90%为省及省会级城投债，整体信用资质较好，无须过度担忧城投债市场爆发系统性风险。

不仅如此，从其资金投向看，城投债的风险也并不会“失控”。陈伟分析，从我国地方政府性债务资金投向看，主要用于基础设施建设和公益性项目，不仅较好地保障了地方经济社会发展的资金需要，而且形成了大量优质资产，大多有经营收入作为偿债来源，因此地方债务的总体风险可控。

但也有业内人士对城投债态度谨慎。“城投债的信用风险并不能完全被排除。”屈庆表示。

去年12月16日，中债资信将武汉城投主体评级由AA降至AA-，显示城投偿债能力堪忧。南京银行相关负责人表示，系统性风险无虞并不意味着所有城投债都没有风险，除了财政收入超过债券余额1000亿元以上的省市，其余省市发行的城投债也有违约可能。



中石化2013年报出炉 派息率达42.1%

本报北京3月23日讯 记者祝君璧报道：中国石化股份有限公司今日公布2013年年报。

按照国际财务报告准则，中国石化实现营业额及其他经营收入人民币28803.11亿元，同比增长3.4%，经营收益为人民币967.85亿元，同比减少1.9%。本公司股东应占利润为661.32亿元，同比上升3.5%。每股净利润为0.57元人民币。按照中国企业会计准则，中国石化2013年营业利润为人民币964.53亿元，同比增长9.7%。归属于本公司股东净利润为人民币671.79亿元，同比增长5.8%。基本每股收益为人民币0.579元。

中国石化董事会建议派发末期股息每股人民币0.15元，加上中期已派发股息每股0.09元，全年股息每股人民币0.24元。按照国际财务报告准则，2013年股息分派率为42.1%，全年共分派现金股息279.8亿元。按全年平均股价计算，H股股息收益率达到4.82%。

提示：本版投资建议仅供参考

本版编辑 姜楠 温宝臣

电子邮箱 jrbzbsc@126.com

观市

消费医疗主题基金收益靠前

本报记者 周 琳

上周(3月17日至3月21日)A股市场上演大逆转好戏，周中缩量收跌，震荡下行。而在3月21日，受中国证监会发布《优先股试点管理办法》利好，权重股大举收复失地，上证综指上涨2.72%，深成指大涨3.48%。

受行情波动影响，基金净值表现出现分化。中国银河证券统计的1625只开放式基金中，上周净值出现下跌的达600只，基金区间回报率最高为7.73%，除个别基金因分红、拆分导致净值下降较多外，区间回报率最低为-4.28%，相差12.01%。

好买基金研究中心总监曾令华认为，此轮反弹并未减少基金观望情绪，上周权益类基金整体仓位再度下降，这已是基金连续4周主动减仓。好买基金统计显示，截至3月21日，上周股票型、标准混合型、偏股型基金分别下降0.37%、0.66%和0.48%，当前仓位分别为79.60%、67.28%和75.15%。至此，近1个月来，基金仓位已累计下降6.9%、6.46%和6.74%。分行业看，上周基金主要加仓了食品饮料、家电和医药3个板块；轻工制造、非银行金融和电力设备3个行业的减仓幅度较大。

具体看，较之封闭式基金、股票型分级基金，普通股票型基金尚有亮点可寻。“医疗、消费主题类基金上周收益较好。”国金证券基金研究中心研究员王聘聘介绍，上周权益类基金整体表现随市波动，但消费主题类、医药行业主题类和中海消费股票收益在3%以上。

而股票型封闭式基金“安全垫”效应进一步减弱。在平均剩余存续期1.27年的背景下，平均到期年化收益率12.42%。折价率环比进一步下降，仍处于较低水平，同时大盘动荡也增加了停牌期间市场走势的不确定性。

在股票型分级基金方面，上周股票型杠杆份额基金价格简单平均下跌1.36%，基金涨跌不一。国金证券统计显示，从折溢价变化来看，上周股票型固定收益份额基金整体折价3.35%，杠杆份额基金整体溢价13.55%。

上周，偏股上市交易型基金整体溢价交易。上市交易类的LOF基金整体价格平均下跌0.31%，ETF基金价格平均下跌0.74%。截至3月20日，LOF基金按规模加权平均溢价1.06%；ETF基金按规模加权平均溢价0.29%。

兴业银行北京分行“安愉人生”为破解中国式养老难题而努力

当前，中国式养老越来越受到世人关注，而兴业银行北京分行“安愉人生”养老金融服务方案契合了中国老龄化时代的来临，为中国式养老注入一股与众不同的力量。

中国人正面临着“未富先老”尤其是“未备先老”的尴尬局面，大部分人仍倾向于储蓄性养老，而不是投资性养老。对此业内人士指出，在养老金储备过程中，不能仅靠缴费缴出来，而是要靠投资滚动利用复利原则增值出来。

在此背景下，兴业银行北京分行为“安愉人生”客户精心定制专属“安愉养老财富”理财产品，充分满足老年客户的低风险、高收益投资诉求，帮助“安愉人生”客户实现资金的稳健增值。同时，其还在养老融资服务方面做出了积极探索，为“安愉人生”客户提供旅游及医疗信用贷款业务，贷款由客户本人或其成年子女申请，无抵押担保，贷款金额最高30万元，贷款期限最长可达3年，可及时满足老年客户的临时大额用款需求。

当今社会“421”家庭模式渐趋普遍，人口流动性大

大增强，候鸟式异地养老老人群大幅增加。老年人退休以后与社会接触面明显缩小，精神需求往往难以得到满足，日常生活品质也将大打折扣。针对上述问题，兴业银行北京分行“安愉人生”增值服务将通过“老有所乐”、“老有所为”、“老有所医”、“老有所保”、“老有所养”和“老有所依”6项措施，全方位满足老年客户的精神与生活需求，进一步提高其生活品质。

在国外，金融养老是较为普遍的养老模式，但在我国才刚刚起步。业内人士也指出，从本质上讲，养老金融是一种市场化的服务工具，是一种有助于提高老年人生活品质的养老方式，也是政府主导的社保体系与养老服务的重要补充，具有广阔的市场前景。“安愉人生”这样的养老金融方案将在这一领域大有可为。

兴业银行北京分行表示，未来还将继续关注养老政策动向，继续秉承“真诚服务、相伴成长”理念，持续发挥自身在综合金融服务领域的专业优势，并努力践行社会责任，不断改进“安愉人生”养老金融方案，助力老年用户实现高品质晚年生活。