

财务数据对市场走势解释度极低

——一季报财务指标与市场走势实证分析

表一		表二			表三			表四		
调整过的 R Square	1.10%	调整过的 R Square	0.30%	调整过的 R Square	0.40%	调整过的 R Square	0.10%	调整过的 R Square	0.10%	
F 统计量	4.108	F 统计量	1.976	F 统计量	2.063	F 统计量	0.759	F 统计量	0.759	
显著变量	标准化系数 显著性水平									
净利润增长率 (%)	0.107 0	无	无	无	无	无	无	无	无	

说明:以上四表以模型(一)为模型,以净资产收益率、净利润增长率、速动比率、存货周转率以及每股现金流为自变量,表一以2009年一季报公告日当日(遇节假日顺延)相对大盘涨跌幅为因变量,表二以2009年一季报公告日前一个月相对大盘涨跌幅为因变量,表三以2009年一季报公告日后一个月相对大盘涨跌幅为因变量,表四以2009年一季报公告日前后各一个月相对大盘涨跌幅为因变量统计出的结果。其中调整过的 R Square 为自变量对因变量的影响程度显著性水平为 F 统计量表示方程对应的显著性水平 F 检验值,标准化系数为自变量为自变量对于因变量的影响程度显著性水平为 F 统计量表示方程对应的显著性水平 F 检验值,标准化系数为零的概率。

笔者采用2009年一季报财务指标中的净资产收益率、净利润增长率、速动比率、存货周转率以及每股现金流为自变量,特定时间点或者时间段内上市公司二级市场相对大盘涨跌幅为因变量,以模型(一)为统计模型,用SPSS13.0为统计软件,对经验数据进行了实证检验。

模型(一):

$$y = a + \lambda ROE + \mu NPGR + \sigma CTD + \beta ITR + \gamma CFFPS + \epsilon$$
 ROE:净资产收益率;NPGR:净利润增长率;CTD:速动比率;ITR:存货周转率;CFFPS:每股现金流量

本统计以非金融上市公司为样本,删除了ST及*ST上市公司的异常值,并剔除了数据不全的上市公司财务指标,统计结果见表一、表二、表三、表四。其中,表一的因变量为2009年一季报公告日当日(遇节假日顺延)相对大盘涨跌幅,表二因变量为公告日前一个月相对大盘涨跌幅,表三因变量为公告日后一个月相对大盘涨跌幅,表四因变量为公告日前后两个月相

对大盘涨跌幅。调整过的 R Square 为自变量对因变量解释度,F 统计量表示方程对应的显著性水平 F 检验值,标准化系数为自变量为因变量对于因变量的影响程度显著性水平为 F 统计量表示方程对应的显著性水平 F 检验值,标准化系数为零的概率。

根据表一至四统计结果,公告日当日相对大盘的涨跌幅与2009年一季报净利润增长率显著相关,相关系数为0.107,即净利润增长率每增加一个百分点,上市公司二级市场则上涨0.107个百分点。所有的五个自变量对公告当日涨跌幅的贡献为1.1%。而公告前一个月相对大盘涨跌幅,公告后一个月相对大盘涨跌幅,公告前后各一个月相对大盘涨跌幅与本文五个自变量相关性不显著,甚至方程不能通过检验,解释度极低。也就是说涨跌幅基本不能用五个财务指标来解释。国家的相关政策对于不同的上市公司影响不同,暂时的业绩也许已不再是重要的投资参考建议,但是五个指标均不能解释上市公司二级市场的涨跌幅,不禁让人费解。(李东亮)

一季报公告日相对大盘涨幅最大个股

代码	简称	相对大盘涨跌幅(%)					2009年一季报				
		公告日	公告前一个月	公告后一个月	公告日前后各一月	净资产收益率(%)	净利润增长率(%)	速动比率(%)	存货周转率(%)	每股经营活动现金流量(元)	
600410	华胜天成	11.80	-2.06	8.09	5.88	2.28	56.22	113.52	51.39	-0.5900	
002166	莱茵生物	11.78	-3.58	104.23	101.55	-0.36	-186.82	111.10	15.97	-0.0400	
600796	钱江生化	10.80	3.38	28.93	36.26	2.39	167.14	52.60	59.81	0.0150	
002017	东信和平	10.74	23.85	11.81	40.40	2.04	-4.45	132.81	66.59	0.2200	
600578	京能热电	10.64	-5.84	11.27	5.10	4.56	49.26	68.64	1044.72	0.5300	
000531	德恒运A	10.63	13.91	17.36	35.47	4.98	245.52	49.49	122.25	-0.9000	
600889	南京化纤	10.62	1.91	22.08	25.83	6.93	1547.13	53.35	156.35	0.0520	
600873	五洲明珠	10.62	10.90	55.42	74.32	0.11	-89.34	61.32	53.06	-0.3408	
000099	中信海直	10.55	2.26	37.18	42.61	3.78	229.50	205.12	53.87	0.0402	
002249	大洋电机	10.51	53.51	17.40	83.48	4.71	32.99	308.86	148.27	0.9800	
000552	靖远煤电	10.20	4.11	76.77	85.42	4.34	-13.28	120.89	160.22	-0.5000	
600195	中牧股份	10.19	35.50	-16.78	15.90	8.08	115.23	96.04	85.78	-0.3800	
600647	同达创业	10.17	2.96	14.56	18.42	2.01	432.23	37.35	7.42	2.1221	
002239	金飞达	10.16	-3.49	5.00	1.08	1.56	-38.07	550.69	118.47	0.2695	
000611	时代科技	10.16	-4.32	13.87	8.73	0.58	-54.83	390.22	36.83	0.3690	
002197	证通电子	10.16	0.21	17.46	17.96	4.22	171.07	191.12	81.29	-1.0000	
002128	露天煤业	9.89	10.23	88.42	115.25	12.52	13.00	133.40	372.88	0.3500	
002169	智光电气	9.89	35.81	1.89	40.51	0.67	-41.58	101.67	35.87	-0.1593	
002013	中航精机	9.89	10.72	23.95	39.72	0.20	-79.09	122.72	43.98	-0.0930	
600179	黑芝麻	9.67	-8.58	6.15	-3.28	-1.97	-332.01	50.44	236.18	0.0100	
600280	南京中商	9.63	16.52	5.01	23.54	0.33	-85.87	32.94	115.35	0.4860	
000425	徐工科技	9.63	-4.09	-1.47	-5.84	-0.69	35.93	62.61	56.84	0.0900	
600703	三安光电	9.62	14.17	-6.17	7.82	4.45	6753.03	208.21	55.55	0.3900	
000066	长城电脑	9.62	32.80	23.95	67.75	1.27	255.96	61.58	379.97	-0.1100	
000528	柳工	9.62	7.52	-2.46	5.28	5.43	8.57	71.85	69.64	1.3100	
600345	长江通信	9.60	9.26	-9.67	-0.58	1.34	49.20	159.71	93.80	0.0100	
600184	新华光	9.57	18.33	13.97	38.33	-0.81	-204.48	128.17	25.12	0.0200	
600787	中储股份	9.56	-15.20	-0.62	-16.77	1.28	-30.86	75.36	-0.7911	-0.2000	
600292	龙溪股份	9.49	23.82	23.61	55.72	2.10	-46.84	155.69	25.68	-0.0300	
600598	友阿股份	9.45	6.73	15.60	25.37	3.46	26.20	24.95	58.62	0.1487	
601699	潞安环能	9.13	16.95	32.00	57.84	8.12	30.42	108.39	826.98	0.2000	
002219	独一味	8.95	-1.00	-9.44	-10.77	3.42	0.58	629.97	101.32	0.0400	
000262	双鹤药业	8.60	2.86	-12.93	-10.34	4.53	35.06	202.33	140.81	0.2220	
000099	深天健	8.53	12.11	16.01	32.25	2.15	1937.15	45.41	17.62	-0.0490	
000028	一致药业	8.36	-3.54	-8.20	-11.89	6.42	13.30	78.47	269.89	0.2330	
600055	万东医疗	8.33	11.56	-7.74	3.92	0.96	19.79	90.78	44.23	-0.5700	
000987	广州友谊	8.09	17.27	-2.29	15.36	6.45	2.94	204.50	538.29	0.1000	
000782	美达股份	8.00	0.77	12.42	14.64	0.56	-38.58	49.71	222.19	0.4700	
600857	工大首创	7.99	-15.51	12.68	-6.11	0.48	47.24	143.33	321.02	0.0240	
000975	科学城	7.92	1.44	7.87	10.34	-1.95	-172.08	68.69	239.64	-0.0200	
002136	安纳达	7.92	1.06	3.31	4.89	-1.07	63.42	33.79	110.56	-0.0500	
002042	华孚色纺	7.91	9.77	10.40	23.07	-0.58	95.20	12.17	66.72	0.0330	
002133	广宇集团	7.86	3.21	25.38	32.26	0.78	-51.05	35.22	1.58	0.3600	
002258	利尔化学	7.86	-1.97	25.23	25.29	4.28	36.03	837.05	126.00	0.5400	
600420	现代制药	7.82	-1.17	-0.63	-1.91	3.79	9.43	154.37	117.54	0.0658	
600978	宜华木业	7.78	21.45	-7.65	12.74	2.34	21.20	142.42	59.46	0.0900	
600547	山东黄金	7.52	-9.40	6.81	-3.69	6.44	-27.34	49.95	2092.58	-0.1000	
000753	漳州发展	7.49	5.25	5.31	11.40	2.86	260.30	160.83	282.88	0.0030	
600359	新安开发	7.36	-6.07	-10.74	-17.50	0.34	163.15	40.22	17.44	-0.1000	
002250	联化科技	7.33	-5.86	26.34	21.84	3.83	69.65	70.50	86.36	0.3900	
000770	佛塑股份	7.30	12.90	0.04	24.33	-2.65	-754.95	50.09	193.71	0.0130	
600741	华域汽车	7.27	-2.37	11.88	9.55	2.07	-37.92	157.26	168.42	0.0390	
000806	银河科技	7.25	25.93	36.23	74.46	11.82	1337.02	114.26	44.92	-0.0900	
002193	山东铝业	7.24	-1.07	-0.74	-1.91	1.89	7.43	89.65	53.77	0.0400	
600614	鼎立股份	7.24	22.50	2.63	27.33	1.62	-41.40	46.06	21.13	0.1740	
600233	大杨创世	7.20	3.03	16.27	21.83	2.99	68.98	333.78	115.30	0.5100	
600186	莲花味精	7.20	1.27	6.15	7.83	0.39	7.90	78.31	150.37	0.0320	
600218	全柴动力	7.16	-1.93	15.27	13.06	1.07	37.01	101.10	170.61	0.2100	
000540	山东城投	7.15	-6.45	16.11	8.18	7.50	188.07	58.32	9.99	0.2303	
002130	沃尔核材	7.15	26.05	-4.58	21.33	1.86	8.71	111.20	53.25	-0.0200	
600167	联美控股	7.14	-4.31	18.11	13.59	5.97	335.65	52.21	652.62	-0.1100	
600486	扬农化工	7.11	-4.41	4.14	-0.82	4.60	2.83	71.65	281.53	0.7810	
000780	平庄能源	7.07	13.25	40.19	64.72	6.55	76.32	162.85	946.38	0.4200	
600869	三普药业	7.05	0.13	18.01	20.17	-4.54	-294.80	71.63	101.18	0.1000	
600754	锦江股份	6.90	9.80	12.38	24.53	2.94	43.92	388.72	347.90	0.0440	
000020	深华发A	6.77	22.31	20.60	49.93	3.84	38.01	156.55	127.83	-0.0240	
002007	新华生物	6.74	-4.89	-3.09	-8.31	0.03	60.87	468.86	27.48	-0.0600	
600781	上海辅仁	6.67	-8.30	6.02	-3.48	2.46	-26.47	44.24	11.85	-0.1200	
600846	同济科技	6.59	0.63	10.73	11.98	-0.87	-137.94	35.46	15.49	0.0091	
600395	盘江股份	6.58	0.33	33.12	34.01	7.81	454.81	171.12	336.46	0.5500	
002029	七匹狼	6.51	5.53	-6.08	-1.06	5.34	18.34	163.39	74.80	0.6900	
002070	众和股份	6.30	6.15	3.61	10.73	2.25	38.96	77.63	73.77	0.0300	
600588	用友软件	6.24	4.84	-5.60	-0.64	12.08	259.26	206.13	382.46	-0.2700	
600362	江西铜业	6.15	-4.90	13.29	8.52	0.73	-89.27	136.37	138.16	0.6200	
600153	建发股份	6.12	-3.27	9.48	6.05	3.50	-19.33	57.46	72.39	1.5500	
600538	北海国发	6.10	-9.67	46.25	31.79	-7.74	-48.96	19.28	64.34	0.0100	
002261	拓维信息	6.02	16.44	0.75	18.29	3.16	13.36	1419.59	420.89	0.0800	
600077	百科集团	5.90	-0.94	27.85	28.80	0.10	-88.35	135.40	504.88	-0.2774	
600399	抚顺特钢	5.89	-2.65	5.13	2.91	0.25	-38.91	49.61	69.05	0.1800	
600794	保税科技	5.84	3.41	-0.78	2.61	3.54	-29.28	75.53	110.76	0.0400	
000524	东方宾馆	5.72	0.23	44.95	47.06	-1.81	-84.05	57.61	749.57	-0.0600	
000913	钱江摩托	5.69	-5.38	10.78	4.89	1.63	8.11	93.16	140.16	0.1000	
000677	山东海龙	5.60	7.86	10.78	20.52	-3.28	-178.78	37.82	71.32	-0.0220	
000901	航天科技	5.58	0.91	29.00	33.44	2.55	163.35	234.99	18.25	-0.0300	
600960	滨州活塞	5.51	17.33	-6.99	10.21	-0.33	-133.99	87.90	76.24	0.0400	
000423	东阿阿胶	5.49	1.94	-9.40	-7.59	5.13	-0.09	387.11	116.21	0.1300	
000584	友利控股	5.48	-1.89	18.91	18.54	0.17	-90.30	90.11	113.45	-0.0860	
600378	天科股份	5.38	0.70	19.64	22.69	0.89	-35.84	165.49	80.42	-0.2234	
600851	海欣股份	5.34	-2.14	11.93	9.47	-0.55	-198.22	60.43	37.71	0.0059	
002267	陕天然气	5.26	6.60	19.92	29.21	6.76	1.07	171.84	1649.70	0.3800	
000532	力合股份	5.23	-2.74	21.06	17.75	2.30	248.43	210.21	13.61	0.0100	
600638	新黄浦	5.17	4.00	0.89	5.22	1.42	-10.52	78.21	4.55	-0.0186	
002107	沃华医药	5.07	10.29	-3.48	6.81	2.41	31.75	667.17	67.23	-0.1700	
002116	中国海诚	5.03	0.36	-0.							