

# 业绩补丁周期股主打“埋地雷” 医药股主打“兴奋剂”

证券时报记者 姚波

在经济复苏疲弱的前提下,上市公司近期业绩频变脸,目前逾百家大幅调整上半年业绩公告的公司中,向下调整与向上业绩调整的比率超过3:1,给希望从中报中“淘金”的投资者埋下不少地雷。

从行业来看,周期性的机械设备、化工、建筑建材、轻工制造等周期性行业出现较大面积的业绩下行修正,甚至不少公司从此前的正向预增变为大幅亏损。同时,业绩上修公司不但比率小,而且分布较为分散,相对集中在医药生物、信息服务和食品饮料等领域,整体上加大了今年中报“淘金”的难度。

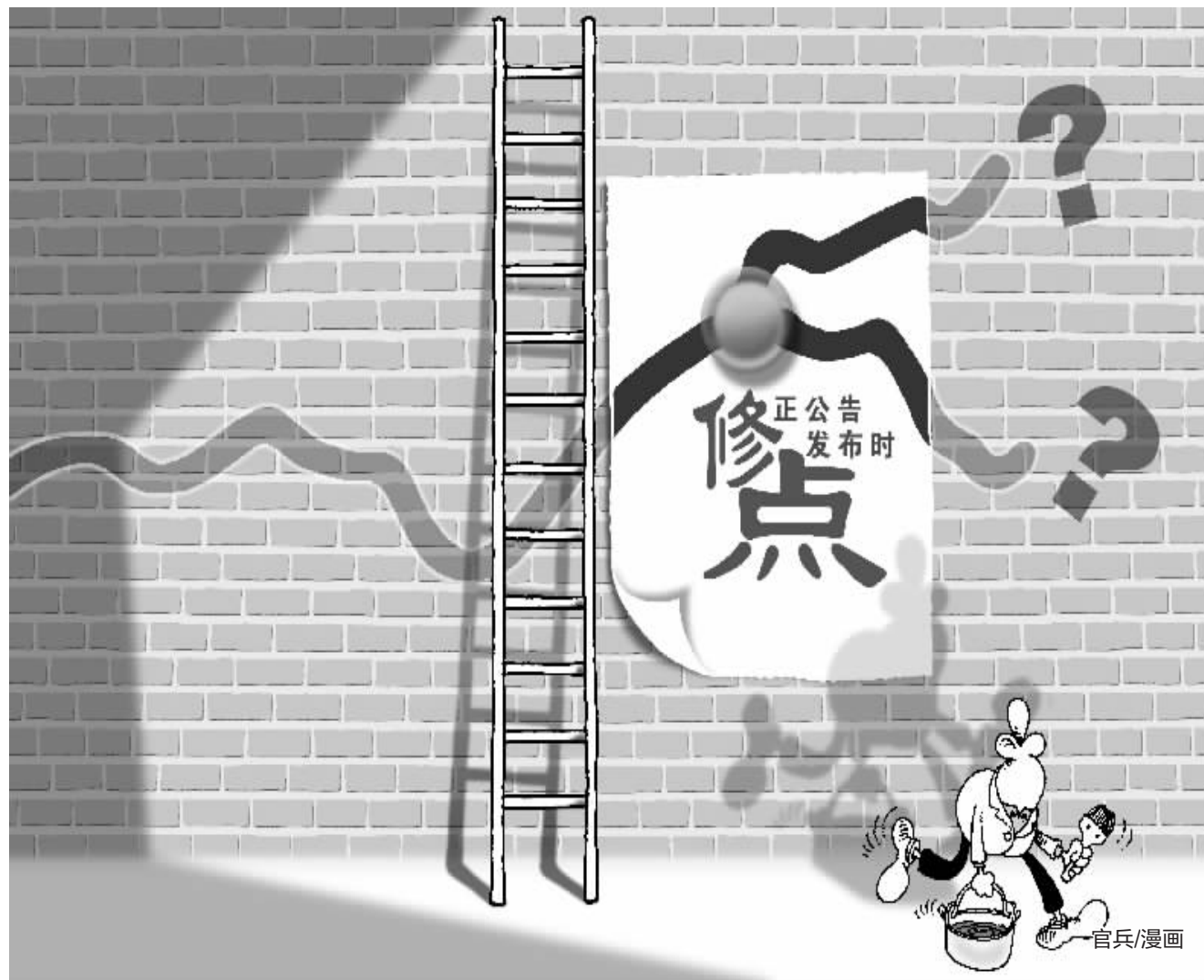
## 周期行业爱打“埋地雷”

据Wind资讯统计显示,截至昨日发布业绩修正公告的公司中,111家公司的业绩情况较一季度中期预报发生了较大的业绩调整,其中77家向下修正,占比达到69.37%,只有34家向上,占比为30.63%。

其中,机械、钢铁和建材成为今年业绩变脸的重灾区。以厦工股份为例,受宏观经济的影响,工程机械行业需求萎缩且复苏缓慢,7月20日公司业绩预亏。公告显示,公司的亏损比一季报预期下跌50%更糟,上半年预测亏损4000万元到5000万元,同比跌幅在116.82%至113.46%。

钢铁行业同样复苏困难,三钢闽光上半年净利润由同比上升90%调整至下降330%。7月15日,公司业绩预亏,净利润约-3065万元至-3525万元,同比下降300%至330%。公司表示,国内钢铁行业经营环境依然困难,市场需求维持较低水平,二季度钢材销售价格持续下跌,钢价跌幅远大于原燃料采购价的跌幅,导致公司产品的平均销售价格与上年同期相比下降14%,主营业务毛利率较上年同期大幅下降。

变化最为戏剧化的是化工股路翔股份,其业绩修正由一季度预告的同比增加30%,转向巨亏同比下跌600%,之间差额达到630%。同一季度公司预计上半年预计营收70万元至120万元相比,7月初修正为亏损400万元至500万元。公司表示,受沥青业务工程项目季节性和结算延



后的影响,加上国内宏观经济不景气、银行融资成本提高等因素,综合导致盈利大减。

总体来看,包括上述个股在内,雅致股份、光正钢构等11只机械、建材、钢铁股业绩均出现首亏或续亏,占到目前15只业绩修正亏损个股的73.33%。

## 医药、TMT主打“金补丁”

业绩向上修正的34只个股,主要分布在医药生物、信息服务设备、建筑建材、化工以及纺织服装等行业。其中,业绩向上修正同比增速最多的为今年火爆的草甘膦概念。得益于草甘膦价格上涨,江山股份7月初修正业绩预期,上半年净利润1.3亿元,较去年同期500余万元暴增22倍,成为上半年业绩最为突出的绩优股之一。

二级市场上,江山股份在7月9

日业绩预增公告后,截至昨日9个交易日内上涨18.96%,股价还创出历史新高。

如果说草甘膦原材料的价格波动还有更多周期性因素,医药食品作为典型的非周期股,不少公司业绩同比上调。康芝药业在扩大销售自产产品基础上控制费用,上半年业绩则由略增修正为173%~202.12%的大幅增加。此外,上海凯宝、以岭药业、利德曼和红日药业等生物医药股均在7月初发布公告进行业绩向上调整,同比最高增幅分别为40.00%、10.00%、45.00%和60.00%。上述个股7月以来的涨幅也分别达到了19.15%、39.60%、30.29%和11.33%,后三个个股均在7月创出了今年的股价新高。

而受到乳业整合以及营销力度加大影响,奶粉龙头贝因美上半年也大幅调高了业绩预期,归属于上市公司股

东的净利润为31824.02万元至41769.02万元,比上年同期增长60%~110%,和一季度预告的净利润23877.61万元至29847.02万元相比,调高增长幅度至少40%。

此外,今年大热的TMT行业中,不少公司也出现了业绩和股价同升的现象。浙报传媒二季度完成对在线游戏公司上海浩方的收购,大幅调高了此前盈利预期,同比增速由一季报中预测的25%调高一倍,上半年同比增速提高至50%~60%。通信产品供应商高新兴7月12日公告,上半年扭亏为盈,净利润比上年同期增加152.82%~205.63%,预测盈利在500万元至1000万元之间,扣除经常损益后在0至500万元之间,较之前预期的扣非后亏损1100万元至1600万元提升明显。二级市场上,浙报传媒和高新兴7月以来的涨幅分别为52.11%和13.87%。

## 中航证券:旺季“增持”空调类品种

根据产业在线披露的6月份空调产销数据,当月家用空调的行业生产总量为955.4万台,同比微降0.41%,环比下降18.7%;销售总量为1033.1万台,同比微降0.85%,环比下降17.3%。

由于5月底节能政策补贴结束,市场预期6月份家电零售数据大幅下滑,但数据显示空调零售数据反而有所增长,这是由于6月份全国天气进入炎热季节的原因。从数据看,空调零售数据好于预期。

不过,行业的出口表现欠佳。6月空调行业出口为434万台,环比减少172万台,同比下降0.3%。海外市场经济不景气及欧洲气温普遍较低,拖累了中国空调整体出口表现。分品牌来看,格力出口份额环比上月减少1.2个百分点,同比去年减少4.5个百分点;美的份额环比上月减少2.4个百分点,同比去年减少1.1个百分点;海尔份额环比上月降低1.8个百分点,同比去年降低1.8个百分点;志高份额环比上月持平,同比去年增加1.4个百分点;

海信+科龙份额环比上月增长1.5个百分点,同比去年大幅增加3个百分点;TCL份额环比上月降低0.1个百分点,同比去年增加2.5个百分点。

从上市公司的角度看,6月海信科龙和TCL出现大幅增长,而格力、美的、海尔都表现不佳。格力6月销量总量为335万台,其中内销240万台,外销95万台;美的6月销量220万台,其中内销130万台,外销90万台;格力6月销量份额同比下降2.8个百分点,美的份额下降0.5个百分点,主要受出口份额分别下滑的影响。格力内销份额同比仅下降0.5个百分点,美的同比持平,两者的份额同比呈现稳定的趋势。

近期,全国大部分区域雨水逐渐停止,气温回升明显,进入炎暑期,且部分区域平均气温已高于去年同期水平。若高温持续,去年下半年房地产旺销带来的滞后需求有望释放,空调增速或将提升,因此对今年旺季行业的增长预期乐观,并维持行业“增持”评级。

(唐立 整理)

## 限售股解禁 | Conditional Shares |

7月23日,A股市场有四川九州、海思科、宝诚股份共3家上市公司的限售股解禁。

**四川九州(000801):**解禁股性质为定向增发限售股,去年同期定向增发价为6.20元/股。解禁股数7990万股,解禁股东有绵阳科技城发展投资(集团)有限公司、四川江油顺辉投资(集团)有限公司、华夏基金管理(集团)有限公司等7家,持股占总股本比例均低于5%,属于“小非”,均为首次解禁且持股全部解禁,合计占流通A股比例为21.03%,占总股本比例为17.37%。该股市场价格高于定向增发价,套现压力较大。

**海思科(002653):**解禁股性质为首次增发限售股,实际解禁股数590.40万股。解禁股东

1家,即金石投资有限公司,持股占总股本比例为0.74%,为第八大股东,属于“小非”,首次解禁且持股全部解禁,占流通A股比例为4.67%。该股的套现压力一般。

**宝诚股份(600892):**解禁股性质为首次增发限售股,实际解禁股数1241.70万股。解禁股东2家,其中深圳市钜盛华实业发展有限公司为第一大股东,持股占总股本比例为19.93%,为其他法人,此前未曾减持,此次所持剩余限售股全部解禁。余下1家股东,即吕赛花,持股占总股本比例低于1%,属于“小非”,首次解禁且持股全部解禁。2家股东解禁股数合计占流通A股比例为24.63%,占总股本比例为19.67%。该股的套现压力或很小。

(西南证券 张刚)

# 利率市场化加速 金融股面临差异化重估

**编者按:**上周末,央行针对贷款利率松绑的一纸公告,在业界掀起较大反响。不过,本周首个交易日,银行、地产等相关板块的表现并未出现较大波动。利率市场化真的会抑制银行估值吗?投资者又该如何看待券商、保险等金融股?

招商证券分析师对此给出的观点是:投资者应读懂政府的初衷,在制度变革初期买入竞争力强的金融股,迎接重估时机的到来。

肖立强 罗毅

一般的观点认为,利率市场化使得目前银行的高息难以持续,对存款的激烈竞争,也将使得银行破产的风险加大。在盈利下降和风险加大预期下,银行股难有好的表现。从发达国家利率市场化历史来看,利率管制放松的确实对银行业产生较大的冲击,银行业整体利润波动和大量中小银行破产也是事实。比如1980年代美国有大量中小银行破产,银行业整体利润增速波动也比较大。

但需要指出的是,市场化的竞争同时,也会使具备经营优势的银行脱颖而出,抢占更多的市场份额并获得

更好的发展。这也是为什么在1980年~1986年美国利率市场化攻坚阶段,在大量中小银行破产的同时,美国银行、摩根大通远远跑赢标准普尔指数同期走势的原因之一。

## 利率市场化利好优质银行

以美国银行为例,在利率管制逐步放开的1982年~1986年,美国银行贷款规模从63.9亿美元增长至157.7亿美元,资产规模从128.3亿美元增长至274.7亿美元,净利润从0.88亿美元增长至1.98亿美元,远远高于行业平均增速,而公司的平均总资产收益率(ROAA)和平均净资产收益率(ROAE)也都保持平稳小幅上升的趋势。可见利率管制的放松和完全的市场

化竞争,是可以促进优秀银行脱颖而出,获得更快更好的发展。

现在较流行的逻辑是,随着银行的杠杆即将下降以及未来不良贷款不断上升,银行ROE(净资产收益率)水平下降。这一逻辑无可厚非,但另一方面,严厉的监管和对经济的改革,将为银行业长期稳健增长提供了更好的制度环境,增长的空间依然存在。如果真要严格从估值的角度看,经营波动的减弱将使银行股对应的贴现率下降,贴现模型的分子和分母的同时下降并不会使价值发生改变。银行估值长期下降的说法没有稳固的论据支撑,更何况现在银行的估值已经位于极低的水平,我们认为银行股下半年存在至少20%的估值修复机会。

我们始终认为,银行特别是优质上市银行基本面向好仍是比较确定的事件。当基本面无法解释估值的低迷时,也只能倾向于考察市场参与者的行为,即对概念股的非理性狂热和对大盘股的非常规冷淡,或许只是市场参与者配置情绪的反映。我们有理由相信,随着中国利率市场化和金融机构公平竞争时代的到来,具有经营优势的金融机构也可以凭借领先的战略和差异化服务脱颖而出,获得市场的差异化重估。

## 证券创新业务爆发式增长

证券行业当前业务模式单一的情况,导致经纪业务的竞争白热化,而佣金费率的下滑,则让全行业的危机感加大。这种现象的成因比较复杂,但直接原因是证券公司能创新的空间大小。如

果利率市场化整体得到推进,那么证券行业的创新产品也会出现爆发式增长,例如债券市场扩容、资产证券化、利率期货与期权发展等,金融市场化的推进,也可以使金融交叉行业获得更多的创新与盈利机会。

从美国的经验来看,美国资本市场的大发展,也是在Q条例废除之后,美林、摩根士丹利等由市场化进入黄金发展期,股价涨幅惊人,因为只有当金融整体的市场化推进,投资银行的竞争力才能体现出来,并为新经济提供燃料。

## 保险业投资收益逐步提高

中国的保险行业在投资上所受限制很严格,如果利率市场化得到推进,投资渠道得到拓展,整体会有不少高回报的机会,例如银行的存款利率会提高,会有更多高回报的债券投资机会出现,风险定价能力也会更强,由此带来的回报自然更多。这点在美国、日本保险公司身上有明显体现。

1975年~1992年的经济大背景与现在比较类似,经济增长刚从危机中恢复,全球通胀水平居高不下,当前中国依然需要稳增长,相信利率市场化会在很大程度上推高保险的投资收益率。

综上所述,我们重申对金融行业的长期推荐评级,我们认为目前的金融股估值或许正处于一个经济周期和制度变革的底部,投资者可积极关注平安银行、民生银行、兴业银行、中信证券、平安保险等有望在未来市场化竞争中脱颖而出的优质金融企业。

(作者系招商证券分析师)

**上海宝弘资产**  
Shanghai BaoHong Asset  
上市公司股权投资专家  
www.baohong518.com 大宗交易/股票质押融资/定向增发  
上海运营中心: 021-50592412、50590240  
北京运营中心: 010-52872517、88551531  
深圳运营中心: 0755-82944158、88262016

## 7月22日深沪两市大宗交易摘要

证券简称	成交价(元)	成交量(万股)	成交额(万元)	买方营业部	卖方营业部
中润资源(000506)	5.38	1000	5380	机构专用	中信万通证券股份有限公司济南山大路证券营业部
芭田股份(002170)	4.41	2100.05	9261.24	宏源证券股份有限公司上海康定路证券营业部	华泰证券股份有限公司南京中央路第三证券营业部
芭田股份(002170)	4.41	380	1675.8	湘财证券有限责任公司乌鲁木齐北京路证券营业部	华泰证券股份有限公司南京中央路第三证券营业部
齐星铁塔(002359)	12.03	52.94	636.87	申银万国证券股份有限公司上海中山北路证券营业部	中信万通证券股份有限公司邹平莱茵三路证券营业部
汉王科技(002362)	12.48	200	2496	中信证券股份有限公司上海沪闵路证券营业部	国泰君安证券股份有限公司上海江苏路证券营业部
汉王科技(002362)	13.18	50	659	申银万国证券股份有限公司呼和浩特东大街证券营业部	山西证券股份有限公司北京太平庄证券营业部
圣阳股份(002580)	15.1	100	1510	中信建投证券股份有限公司郑州商务外环路证券营业部	齐鲁证券有限公司济南共青团路证券营业部
共达电声(002655)	9.71	200	1942	招商证券股份有限公司济南康城路证券营业部	招商证券股份有限公司济南康城路证券营业部
三六五网(300295)	59.3	50	2965	宏源证券股份有限公司上海康定路证券营业部	渤海证券股份有限公司西安劳动南路证券营业部
三六五网(300295)	59.3	38.18	2264.17	广发证券股份有限公司上海东方路证券营业部	渤海证券股份有限公司西安劳动南路证券营业部
华虹计通(300330)	15.7	30	471	财通证券股份有限公司上海市民大道证券营业部	东方财富证券股份有限公司上海裕通路证券营业部
津膜科技(300334)	24.83	110	2731.3	华泰证券股份有限公司淮安淮海北路证券营业部	山西证券股份有限公司天津长江道证券营业部
津膜科技(300334)	24.83	50	1241.5	华泰证券股份有限公司淮安淮海北路证券营业部	华泰证券股份有限公司上海静安路证券营业部
新文化(300336)	37.94	50	1897	海通证券股份有限公司北京工人体育场北路证券营业部	海通证券股份有限公司牡丹路证券营业部
新文化(300336)	37.94	50	1897	海通证券股份有限公司北京工人体育场北路证券营业部	海通证券股份有限公司牡丹路证券营业部
宝钢股份(600019)	3.85	132	508.2	中信建投证券股份有限公司上海世纪大道证券营业部	中信证券股份有限公司苏州中新路证券营业部
吉福传媒(601929)	7.52	200	1504	中信证券股份有限公司总部(非营业场所)	中信证券股份有限公司沈阳市府大路营业部
长征电气(600112)	8.01	600	4806	中信证券股份有限公司南昌贤士一路证券营业部	西南证券股份有限公司成都西体路证券营业部
长征电气(600112)	8.01	600	4806	中信证券股份有限公司总部(非营业场所)	西南证券股份有限公司成都西体路证券营业部
盛屯矿业(600711)	7.38	200	1476	浙商证券股份有限公司深圳福华一路证券营业部	国海证券股份有限公司深圳深南大道证券营业部

更多数据见深沪证券交易所网站