

两成证金概念股三季度亏损

证金公司为何买入这些“垃圾股”？

中国上市公司研究院

上市公司三季报已披露完毕,证金概念股随之全部曝光。据 Wind 数据,截至今年三季度末,以进入前十大流通股股东为统计口径,证金公司(包括十大资产管理计划)共计持股 1017 只,占市场正常交易股票总数的近 40%。

一般观点认为,证金公司的任务是去“救”那些业绩好的股票,然而让人疑惑的是,证金公司持有的绩差股也不在少数。对于这些“垃圾股”为何会受到证金公司的青睐,市场并没有统一的说法,以致于有人怀疑,证金公司只是一通乱买。那么,证金公司持股背后的逻辑究竟是什么?这是一个值得探讨的问题。

证金介入逾千股 三季度亏损个股占两成

自今年 6 月 12 日的最高点 5178 点,至 7 月 3 日的最低 3629 点,上证指数跌幅高达 30%,股市“踩踏”现象诱发非理性抛盘,造成流动性紧张。在此情形下,证金公司担起救市重任,在“国家队”资金支持下大力介入市场。据三季报披露,证金公司(包括十大资产管理计划)已买入 1017 家上市公司的前十大流通股股东,有些甚至是第一大流通股股东,如兰石重装、重庆燃气等。在证金持股曝光初期,部分个股受到投资者追捧,股价快速上涨,其中不乏一些业绩较差、且一直不被市场看好的股票,如梅雁吉祥等。证金在大量买入绩优股的同时,为何还要买入此类绩差股?

从表 1 可以看出,证金概念股第三季度业绩亏损的有 219 只,占证金持股总数的 21.53%。在证金介入前,由于受到宏观经济、行业等多方面因素影响,这些个股在今年前两个季度的业绩表现呈现出多样化。

这 219 只股票中,有 182 只在主板上市,而中小板和创业板分别只有 24 只和 13 只。以 7 月 3 日收盘后的市值来看,低于 100 亿元的股票占据大半,达到 142 家。除去中国重机和宝钢股份两只市值超过 1000 亿元的股票后,其余 217 只股票平均市值只有 121.08 亿元。

按申万一级行业分类来看(图 1),上述 219 只个股广泛分布于 27 个行业,其中,以采掘、机械设备、钢铁行业的个股数量居多。众所周知,钢铁、采矿业产能过剩,市场低迷,业绩亏损是普遍现象。

上述 219 只个股中,还有 80 只在今年前三个季度业绩连续亏损,一季度业绩平均亏损 1.07 亿元,二季度 1.45 亿元,三季度 2.09 亿元,呈加速状态。

这些公司持续亏损的原因各不相同,但从行业特征来看,主要原因还是实体经济下滑、传统行业产能过剩。

219 只个股中,一季度、三季度业绩亏损,二季度盈利的有中国远洋、冀东水泥、山东钢铁等 34 只。这些公司一季度平均亏损 1.19 亿元,二季度平均盈利不到 1 亿元。除去净利润非常大的中国远洋,二季度盈利 32.84 亿元,而三季度平均亏损高达 5.68 亿元。其中,中国远洋、冀东水泥、苏宁云商这三家公司三季度净利润下滑最为严重,分别减少 44.77 亿元、15.19 亿元和 9.93 亿元。这些公司普遍受政策补贴和上游原材料价格等因素影响,业绩波动较大,盈亏转换不定。

此外,前两季度持续盈利,三季度业绩亏损的个股有 75 只,包括鞍钢股份、三一重工、重庆百货等。这些公司一季度、二季度平均盈利 1.07 亿元和 1.11 亿元,而三季度平均亏损 1.23 亿元。其中,有 27 家公司三季度业绩微降,在 0.1 亿元以下。

这部分公司多面临转型,成本增加,业绩出现亏损也并非偶然。例如,武钢股份自 2014 年至 2015 年上半年,业绩一直良好,2015 年前两个季度平均盈利 2.67 亿元,由于公司下半年起面临转型阵痛,销售毛利率下降导致三季度业绩亏损高达 15.24 亿元。

也有些公司遭遇突发情况,而致业绩发生亏损,如恒生电子,公司业



图1 三季度亏损的证金概念股行业分布

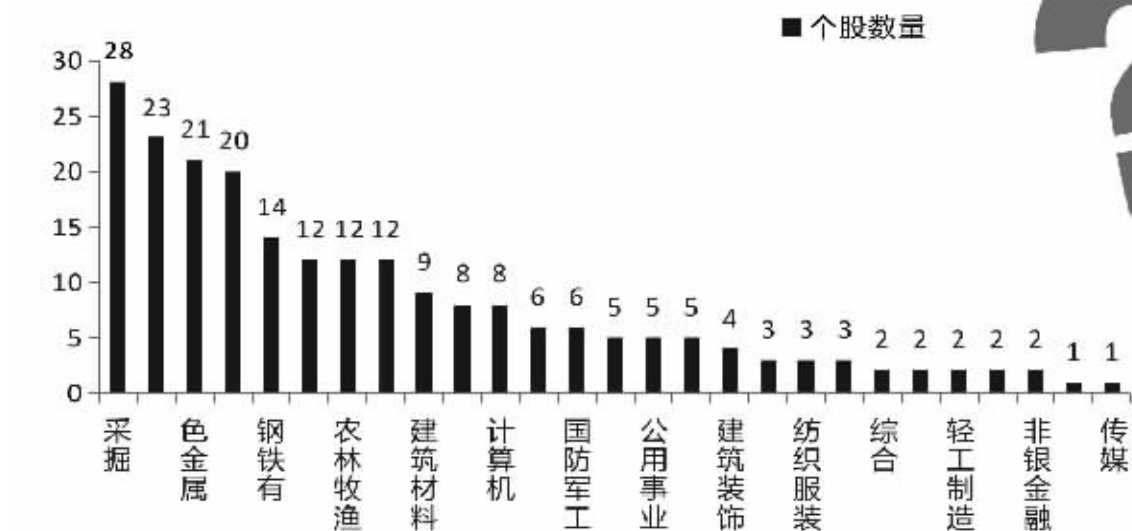


表3 三季度业绩亏损的证金概念股中的低市盈率个股

证券代码	证券简称	2015年第一季度净利润(亿元)	2015年第二季度净利润(亿元)	2015第三季度净利润(亿元)	动态市盈率
600348.SH	阳泉煤业	0.66	2.56	-0.54	19.58
002128.SZ	露天煤业	3.5	0.44	-0.79	18.35
601099.SH	太平洋	2.75	6.42	-1.37	17.89
600864.SH	哈投股份	0.55	0.4	-0.22	17.53
000921.SZ	海信科龙	2.25	2.81	-0.46	17.33
600019.SH	宝钢股份	15.47	16.27	-9.2	15.84
600067.SH	冠城大通	0.65	2.44	-0.66	15.13
600811.SH	东方集团	2.56	1.69	0.49	12.16
600657.SH	信达地产	-0.3	2.65	-0.68	11.42
600805.SH	悦达投资	1.41	1.4	-1.35	10.88
600252.SH	中恒集团	2.2	3.99	-0.2	10.06
600823.SH	世茂股份	2.53	6.76	0.14	8.34
600185.SH	格力地产	0.11	0.01	0.38	8.08

绩一直保持高速增长状态,但因场外配资接受调查,三季度受到证监会的处罚,而导致业绩出现变化。

219 只个股中,一季度盈利,二三季度连续亏损的还有 30 家,包括上海能源、山东墨龙、国中水务等。这些公司一季度平均盈利 0.40 亿元,二三季度平均亏损 1.01 亿元和 1.72 亿元。自 2014 年下半年起,这些公司多处于微利状态,因行业萎靡、企业重组等原因成本增加,业绩下滑,以致 2015 年二三季度业绩亏损。其中,浙江富润积极重组,从二季度起开始业绩亏损;中国重工受民船市场低迷的影响,中海集运因产能过剩,四川长虹则因人民币汇率波动,这三家公司在一季度净利润均超过 1 亿元,在二季度分别亏损 3.33 亿元、2.33 亿元和 0.21 亿元,到了三季度,亏损更为严重,分别高达 7.26 亿元、10.47 亿元和 2.30 亿元。

证金公司为何持有“垃圾股”？

在大盘震荡下行的三季度,投资者曾一度视证金公司买入股票为选股风向标。整体上看,证金公司选股绝大多数确实是业绩较好、有升值空间的热题材股。但是,证金公司所持有的

“垃圾股”数量也不在少数,这些股票业绩不佳,筹码分散。到底是因为什么样的原因使得证金公司选择这些股票?通过对证金公司救市过程的考察,我们可以整理出一些逻辑。

超跌股是维稳主线

证金公司救市的“主线”是围绕着那些超跌股。从 6 月 12 日至 7 月 3 日期间的股价走势来看,上述 219 只个股的平均跌幅达 40.17%,其中股价腰斩的也不在少数,跌幅超过 45% 以上的有 87 只。围绕着股价跌幅的主线,通过巨额资金买入这些超跌股来集中筹码,制造市场热点,提振股价,达到维稳的目的,回头来看,这也许是证金公司的救市路线之一。

买入成分股托底指数

在 6 月底 7 月初,A 股市场千股跌停频现,市场信心严重受挫。为防止指数持续下跌,证金公司积极买进这些超跌的权重股,以防系统性风险。据 Wind 数据,219 只三季度业绩亏损股里有 115 只属于指数成分股,其中以主板市场的采掘、有色金属、钢铁等市值较大的股票为主。115 只指数成分股中,有 72 只属于中证 500 指数成分股,包括中华企业、大连控股、华胜天成等;41 只属于沪深 300 指数成分股,包括陕西煤业、一汽轿车、贝因美等;28 只属于上证 180 指数成分股,包括北方稀土、用友网络、格力

地产等。

从证金公司介入维稳后的市场情形来看,自 7 月 7 日至 7 月 13 日,上证指数上涨了 7%,中证 500 指数上涨 13.78%,沪深 300 指数上涨 7.23%,维稳初见成效。

为小盘股注入流动性

尽管指数被拉起来了,但是非指数成分股的中小板及创业板个股走势仍然低迷,在市场的一片质疑声中,证金公司及时买进一些市值较低、流动性差、股价跌幅较高的中小板和创业板股票。

据统计,上述 219 只个股中有 37 只中小板和创业板个股,6 月 12 日至 7 月 3 日期间,它们的股价平均跌幅高达 44.59%。证金公司介入后,这些股票人气大幅提升,自 7 月 8 日以来,证金持有的这 37 只中小创个股股价平均涨幅明显高于其他的主板个股,截至 11 月 19 日,前者比后者平均涨幅高出 19% 左右。

介入低估值转型概念股

受宏观因素的影响,证金概念股中,有些个股的估值偏低,并且在前期业绩优良。以 9 月 30 日的动态市盈率来看,表 3 中这 13 家公司的市盈率均是在 0 至 20 倍之间,其中 12 家公司自 2014 年上半年以来业绩一直稳健增长。其中,宝钢股份进军电商,前两个季度盈利水平最高,但因汇兑损失而严重拖累了三季

表1 证金公司持股的业绩表现

一季度盈利				一季度亏损			
二季度盈利		二季度亏损		二季度盈利		二季度亏损	
三季度盈利个股数	三季度亏损个股数	三季度盈利个股数	三季度亏损个股数	三季度盈利个股数	三季度亏损个股数	三季度盈利个股数	三季度亏损个股数
706	75	16	30	51	34	18	80

表2 证金概念股中三季度业绩最差的十只个股(按三季度业绩亏损排序)

证券代码	证券简称	2015第一季度净利润(亿元)	2015第二季度净利润(亿元)	2015第三季度净利润(亿元)
600808.SH	马钢股份	-5.95	-6.41	-13.39
601005.SH	重庆钢铁	-8.29	-13.98	-9.73
600581.SH	八一钢铁	-4.21	-3.9	-9.18
600569.SH	安阳钢铁	-1.03	-2.9	-8.82
601225.SH	陕西煤业	-2.91	-6.64	-8.51
600058.SH	五矿发展	-0.25	-6.73	-6.33
601666.SH	平煤股份	-0.97	-1.96	-6.27
000933.SZ	神火股份	-1.89	-5.5	-5.77
600675.SH	中华企业	-0.94	-1.94	-5.61
601106.SH	中国一重	-2.89	-2.28	-5.26



数据来源:Wind 吴比较/制图

度的业绩;露天煤业发电业务为业绩做出重要贡献,但三季度以来煤炭价格的降低导致现金流入减少,三季度业绩亏损;另外,太平洋作为这 14 只股票中唯一的一只金融证券股,经纪、自营贡献的提升带来业绩的增长,但因三季度以来市场进一步回调,行业创新业务低于预期,业绩快速变脸。

业绩的亏损并不会一直持续下去,市盈率数据低显示这些企业的估值都很低,一旦转型成功,这些公司的业绩很有可能会出现爆发式增长。

从当前市场热点来看,证金概念股中有 24 家公司面临重组,涉及重大变革,如金山股份、八一钢铁、美锦能源等;有 10 家涉及“一带一路”概念,如新疆城建、中铁二局等;20 家企业涉及高送转,如光电股份、康跃科技等;另外,还有个别智能、大数据等相关概念股。这些都向市场传递了积极信号,不管是对股价还是业绩都会起到推波助澜的作用。因此,证金公司持有这样一些股票也在情理之中。

持股理念与社保基金一致

证金公司之所以被认为是“乱买一通”,是因为它介入的股票范围甚广,让人无法理清头绪。但是,通过梳理我们发现,证金公司持股里有 277 只是属于二季度被社保基金持有的,其中有 56 只股票三季度业绩亏损,有一汽轿车、秦川机

床、哈投股份等,而这部分股票中一二季度实现盈利的均在半数以上。

社保基金一向青睐有投资价值且收益稳定的传统蓝筹股,这一点与证金公司的持股理念不谋而合。

总结

通过以上分析可以看出,证金公司的救市路线可谓曲折,持股并非乱买一通。自 7 月份以来,证金公司陆续买入 A 股市场近四成的个股,成为救市的主力,证金概念股逐渐进入投资者的视野。这些证金概念股中,不乏一些长期走势低迷、业绩差的个股。然而,从维护市场稳定的大前提来看,证金持股是为了提振投资者的信心,尤其是持有传统大消费品行业个股,稳定中国实体经济的支柱非常重要。此外,从长远来看,这些公司也可能会进行转型或重组。

说明:

1. 本文分析的证金持股是证金公司在三季度增持的股票,全文以三季度业绩出现亏损的个股为分析对象,文中所有净利润数据均是单季度净利润。
2. 文中分析的证金持股主体是指其自身和旗下的十大资产管理计划。
3. 股价涨跌幅计算采用的是股票的前复权价格。

(助理研究员:张娟娟)