

2004年报财富榜(五)

蓝筹 笑对潮起潮落

财富论点

巨人之美

□记者 张纳

何谓“蓝筹”，其实一直是个模糊的概念。像梦境，心驰神往，朝思暮想，但有朝一日真的撞见了，却先狠掐手指看疼不疼，确认一下：这是真的吗？

追逐概念，是股市的基因；飘忽善变，是股市的性格。“蓝筹”也不能例外地受到了股市“忽亲忽疏”的待遇。蓝筹被分为新蓝筹、老蓝筹，股市追新厌旧时，才不管你是中石化、联通、宝钢抑或长电这“四大金刚”中的哪一个，想唱“空城计”时就大喝一通。

股市又像一个难推捉摸的消费者，用挑选商品品牌的本事把蓝筹也划分为一线、二线、三线，今天觉得某个“线”顺眼，不管高低，其它不够“线”的都不抬眼看；还会用观赏时装发布会的眼光，把蓝筹看出了深蓝、浅蓝和泛蓝，只要属于本季流行色，想都不想掏钱就买，才不愿走上大街是不是会“撞衫”。

不管股市的脾性如何、品味如何，真正的蓝筹像经典的黑白色、格子图案，当洋华和热闹散去后，你会发现原来它是最耐看。

《现代汉语规范词典》对蓝筹股的解释是：“经营业绩良好，具有较强经济实力，并在某一行业占支配地位的大公司所发行的普通股。”一般认为这类股票收益比较稳定可靠。”

那么，可以从这个文字概念看看这周年报财富榜上的经济现实：巨大、厚实的身影多起来。中集集团、宝钢股份、中远航运、新兴铸管……这些巨人在2004年中业绩稳步增长，在各自所属领域中堪称“龙头”，而计划派发的现金红利每10股少则3元，多则10元，尤其宝钢还提议为保护全体股东利益，公司每年分派现金股利不低于当年净利润的40%。

2005年，巨人的脚步如何迈？同样面对能源、燃料、原材料涨价，同样面对国际市场、宏观环境的不确定因素，巨人并未因身躯庞大而笨重，相反，他们挖潜增效有一套、项目储备有计划，抵御风浪更自信、更沉着。值得一提的是，在有关部门拟定的税制改革方案中，企业所得税率将统一为24%—26%，这将使巨人更能轻身前行、可能拿出更多的利润与投资者分享。

“蓝筹”的出现与经济的活跃程度有关。尽管教科书上认为蓝筹股不太受短期经济衰退的影响，但是一个生机勃勃的经济肌体内，才具备诞生巨人的养分和可能。

财富点金

济南钢铁

钢铁“新贵”显金贵

□记者 张纳

这周年报财富榜上，钢铁板块再次显示它的“坚挺”。在现金股息率子榜上，除了老面孔的新兴铸管、八一钢铁稳坐榜单之外，济南钢铁、鞍钢新轧、宝钢股份等虽然身躯庞大，但并不笨重，以良好的业绩和较低的股价跃上榜来。其中，每股派现0.5元(含税)的济南钢铁尤为引人注目。昨日收盘价5.98元，公司的股息回报率达到8.36%，一跃成为现金股息排行榜的第二名。

去年6月上市的济南钢铁算得上是股市的钢铁“新贵”。公司2004年实现主营业务收入191亿元，同比增长89%，净利润同比增幅为35%，达到8亿元，每股收益0.86元，在目前已公布年报的钢铁板块中，位居前列。

2004年国家对钢铁等局部领域实施了有保有压的宏观调控，其效果在抑制投资过热、优化投资结构的同时，也促进钢铁企业有意识提高自我发展能力和经济运行质量。在这种大背景之下，济南钢铁全年共生产生铁399万吨、钢490万吨、钢材383万吨，分别比上年增长33.8%、46.45%、33%，主要原因是产能增加和钢材价格上涨，但由于矿石、煤炭等原材料涨价，成本上升也较大。从主要产品看，公司板材和型材的毛利率均比上年有所下降，降幅分别为3.68和10.97个百分点，而矿石的毛利率比上年上升了10个百分点。

优化现有产品结构是济南钢铁2005年的主要计划之一。公司将集中力量开发好贝氏体钢、石油管线用钢、石油储罐用钢等特色品种，使其尽快形成批量生产能力。此外，公司今年要进行两个转炉和两个高炉的易地大修，而确保以上各项工程按期竣工投产并实现达产、达效，对济南钢铁能否在2005年继续保持增长很关键。

在济南钢铁十大流通股股东行列中，上海宝钢工程技术有限公司和博时裕富证券投资信托有限公司以持股0.2%和0.15%成为主要机构投资者，并且分别流通股股东的第三、四名。

净利润同比增幅排行榜

代码	简称	净利润增幅(%)	2004净利润(万元)	主营收入(万元)	主营利润(万元)
000960	锡业股份	632.47	33535.90	304191.51	67083.50
000600	建投能源	594.69	6240.37	180992.83	40114.40
600596	新安股份	290.94	13728.06	169992.43	39657.90
000039	中集集团	249.94	238902.36	2656778.38	451135.50
600428	中远航运*	238.80	37492.15	202982.20	68363.49
000835	隆源双登*	220.98	1782.35	26903.27	4297.71
600500	中化国际	204.54	79770.11	1300618.34	172856.95
000608	阳光股份	199.14	10878.70	95621.40	23845.30
600408	安泰集团	180.35	20039.40	182221.98	77325.64
000937	金牛能源*	178.73	38125.71	240920.85	94897.65
000511	银基发展	165.33	7233.34	73435.64	16254.32
000617	石油济柴*	154.61	12153.18	66749.09	16943.99
600786	东方锅炉	146.48	41322.81	444399.02	76109.75
600096	云天化	139.32	47880.63	185856.14	77720.64

注：带*号为本期新上榜公司；B:收盘价*昨日收盘价*当日汇率

财富研判

远洋航运借力东风

□光大证券研究所 王华

登上本周净利润增幅排行榜的中远航运(600428)，在2004年实现主营收入20.30亿元、净利润3.75亿元，同比分别增长150%、239%，每股收益0.8元，分配方案为每10股转增4股派3元。

业绩超出市场预期

中远航运2004年第四季度每股0.31元的业绩明显高于此前市场0.20—0.25元的预期，主要原因是公司运价上高于预期。经过测算，公司整体运价水平在2004年四季度比三季度上升10%左右，显示出公司所处件杂货运输市场的需求依然非常强劲。同时由于船队规模增加，公司的运量在四季度比三季度上升34%左右，此外市场需求旺盛使每艘船的运量在四季度比三季度上升12%左右。

年报以及中远航运发布的月度营运数据 displays，中远航运持续从航运市场的持续景气中获益。同时，在旺盛需求的支持下，公司新收购船舶的营运效果良好，其盈利能力预计远高于公司在年初收购时所给出的预测。

2004年水运业成就非凡

中远航运良好的经营成果主要得益于国际航运市场持续走好。2004年国际海运业取得了历史上最辉煌的业绩，众多航运价格都攀升至前所未有的高点。代表国际海运业景气度的波罗的海干散货运价指数(BDI)全年维持了高价位，其点数绝大部分时间维持在3000点以上，大部分时间在4000点以上。而此前自1984年开始公布BDI指数以来，其点数大部分时间在1000点至2000点之间波动，最高也仅在1995年达到2352点。国际油运价格也在需求带动下，大幅上涨。国际原油综合运价指数(BDTI)最高上涨至超过3000点，而此前其高点一般在2300点左右。受惠于国际海运市场的强景气度和国际运输需求的旺盛态势，中国沿海(散货)综合运价指数(CCBFI)和中国出

财富探秘

□国信证券经济研究所 郑东

宝钢股份(600019)2004年实现主营业务收入586.38亿元，同比增长31.89%，实现净利润93.95亿元，同比增长34.68%，每股收益为0.75元，基本符合市场预期。分配方案为每10股派现金3.2元(含税)，分红率为43%。公司率先提出每年分派现金股利不低于当年净利润的40%，尽显市场大“蓝筹”的风范，

产品结构调整受益

宝钢股份2003年10月底收购的益昌薄板和烟台鲁宝钢管，促使2004年公司销量增加和产品结构调整全年商品坯材销量为1159万吨，同比增长4.37%。其中，冷轧薄板的销量为661万吨，同比增长20.27%，占钢材总销量的57%，较上年提高7个百分点；无缝管销量为108万吨，同比增长30.45%，占钢材总销量的9%，较上年提高两个百分点。2004年钢材价格持续上升，促进宝钢业绩保持高速增长。2004年公司钢材综合价格同比增长25.95%，为4998元/吨。尽管原材料价格上涨使公司毛利率同比降低1.76个百分点，但由于产品品位高增，31.67%的毛利率仍为同行较高水平。此外，所得税减免也为公司贡献每股收益0.024元。按3月17日收盘价6.12元计算，股息率为5.23%。

首家明确实施持续分红

持续分红是国外衡量上市公司是否为“蓝筹”的重要标准。宝钢股份一直比较注重对股东的回报，自2002年上市以来，每年的派现额都在

□集装箱综合运价指数双双走强(CCFI)。

在运价获得提升的同时，2004年水路的运量和周转量也获得了维持增长，其中运量的增长率在8月之后基本稳定在15%，而周转量在8月之后出现了加速增长。

2005年仍将保持强景气度

世界经济的增长和中国强劲的需求将继续对国际运价产生强大支撑，成为远洋航运业的“东风”。根据钢铁产能和炼油产能的释放，预计中国对铁矿石的进口需求在2005年相对2004年仍有30%的增长，增长绝对量在5500万吨左右，预计2005年中国对原油和成品油进口增量应在2000万吨以上。同时，如果2005年世界经济的活跃程度与2004年将基本一致，主要工业国家的工业产出仍将保持2004年较高的增长速度。

因此，预计2005年全球整体散货海运量的增长应在1.15亿吨以上，增长率在8%以上，全球油料需求的增长应在1亿吨以上，原油和成品油2005年的海运增量应在5500万吨以上，增长率在2.6%以上。

新船订单数量上升难以消除运力缺口。根据测算，全球干散货运力在2005年的增长应在7%以下，将难以消除需求旺盛所造成的运力缺口，因此估计2005年BDI指数仍将主要在4000点以上区域运行。同时，2005年全球油轮运力增长不会太快，预计运价指数与2004年基本持平，即使出现下降其幅度也应相当有限。

此外，2005年沿海主要货种的运输需求的增长预计在15%左右，可以有效投入沿海运输的运力增长不会超过10%。中国沿海运价指数仍有上涨动力。对于中航运行主要从事的远洋件杂货运输，预计相关船舶的新增运力和原有运力淘汰基本相当，因此件杂货船舶的整体运力预计会保持在一个与现有运力基本持平的水平。在需求旺盛的前提下，这种运力增长有限的局面将有利于维持较高的运输价格。因此，预计中远航运的运价水平仍将得到相当的支持，未来两年内产生较大幅度下跌的可能性较小。

宝钢股份 盈利与回报并重

0.2元以上，4年平均现金分红比率高达47%，并连续保持稳定增长。

为保护全体股东利益，公司在2004年年报中率先提议每年分派现金股利不低于当年净利润的40%。公司的连续大比例现金分红，不仅反映出较强的盈利能力和充沛的现金流量，以及市场大“蓝筹”的风范，也体现出公司具备成熟的股利政策和注重股东回报的经营理念。

抵御成本上升能力较强

2005年尽管世界经济发展速度放缓，我国整体宏观经济仍然向好，“双稳定”的宏观经济政策为行业奠定了稳步发展的基础。值得注意的是，钢铁需求旺盛以及美元持续贬值，将使原燃料成本大幅提高。

这次铁矿石进口贸易价格大幅上涨71.5%，在业内外引起较大反响，并远超出宝钢股份的预期。按照公司计划产量的铁矿石消耗量计算，2005年后3季度铁矿石涨价将增加公司成本3.11亿元左右，但公司根据市场需求状况和成本上升压力，一、二月份先后两次上调钢材价格以抵消成本压力，累计上调幅度在15%左右，两次调价将增加公司利润总额5.66亿元。此外，公司面对大宗原燃料价格持续上涨，品种质量恶化的形势，将在生产环节从提高冶炼技术，优化配煤配矿结构等方面加大降本增效工作的力度，消化原燃料价格上涨压力。

由于宝钢股份90%的产品为板材类高端产品，附加值较高。从绝对量讲，铁矿石上涨71.5%，仅相当于每吨上涨了约200元人民币，而

扣除非经常性损益后净资产收益率排行榜

代码	简称	扣除非净资产收益率(%)	每股收益(元)	每股净资产(元)	每股经营性现金流(元)
600786	东方锅炉	53.56	1.0294	1.9194	7.3144
000617	石油济柴*	34.76	0.73	2.09	0.91
600309	烟台万华	33.33	0.62	1.98	0.31
000039	中集集团	32.55	2.37	7.41	1.44
001696	宗申动力	31.69	0.56	1.8	0.65
600205	山东铝业	30.92	1.2319	3.99	1.14
600500	中化国际	30.60	0.95	3.09	1.04
000635	英力特	28.95	0.41	1.52	1.12
600408	安泰集团	25.03	0.51	2.28	1.42
600886	国投电力	25.01	0.583	2.39	1.99
000933	神火股份	24.14	1.374	5.738	1.609
000538	云南白药*	23.95	0.709	2.78	0.7
000037	深南电A	23.93	0.8	3.23	0.91
000157	中联重科	23.88	0.7551	3.1962	0.4597

注：带*号为本期新上榜公司；B:收盘价*昨日收盘价*当日汇率

财富概览

调控声中竞风流

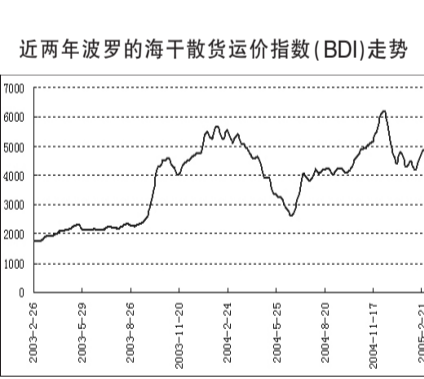
远洋件杂货运输的旗舰

整体上，预计2005年杂货运输市场仍将维持相当的景气度，而中远航运作为远洋件杂货运输的旗舰，优势明显。

在需求方面，从目前的订舱情况看需求将维持旺盛态势；供给方面，由于船台紧张、杂货船盈利相对有限、平均船龄较高等原因，杂货船运输行业的运力增长相当有限，预计将基本维持不变。因此，运价出现下滑的可能性较小。

半潜船方面，由于中远航运在去年完成了船舶扩建，同时获得了埃克森美孚的高度评价，2005年订单饱满，运能利用率将获得较大的提升，预计半潜船在2005年的盈利将有较大幅度的增长。预计公司2005年和2006年每股收益可以达到1.20元以上。

当然，中远航运也面临着一些不确定因素。首先，远洋运输是一个波动较大的行业，需求和供给的变动速度较快，从而造成运价波动剧烈。其次，不同国家在不同时期的政策可能出现变化，如贸易条件的突然恶化可能对航运企业产生不利影响。第二，燃油费用的剧烈波动将给公司的成本控制带来一定的困难，但在航运景气度较好的条件下航运企业通常可以把燃油成本的上升转嫁出去。第四，公司收支的相当部分使用外币尤其是美元结算，人民币升值可能对公司的利润产生一定影响。



现金股息率(税前)排行榜

代码	简称	股息回报率(%)	每股派现(元)	昨日收盘价(元)	每股收益(元)
000778	新兴铸管	11.68	1	8.56	1.0006
600022	济南钢铁*	8.36	0.5	5.98	0.86
000807	云铝股份	7.30	0.3	4.11	0.35
000817	辽河油田*	6.98	0.5	7.16	0.56
600581	八一钢铁	6.06	0.3	4.95	0.74
000763	锦州石化	5.83	0.3	5.15	0.34
000157	中联重科	5.71	0.4	7	0.7551
000898	鞍钢新轧*	5.60	0.3	5.36	0.6
600066	宇通客车	5.36	0.5	9.32	0.7
600104	上海汽车	5.32	0.25	4.7	0.604
000911	南宁糖业	5.32	0.378	7.11	0.46
600019	宝钢股份*	5.23	0.32	6.12	0.75
600418	江淮汽车	5.03	0.28	5.57	0.78
600357	承德钒钛	5.01	0.2	3.99	0.36

制表:本报信息数据中心

财富概览

调控声中竞风流

□记者 翟超

截至3月17日，沪深两市共有380家上市公司公布了2004年年报，其中深市150家，沪市230家。这380家公司加权平均每股收益0.4275元，扣除非经常性损益后每股收益0.4154元，加权平均净资产收益率为13.68%，扣除非经常性损益后平均13.30%，加权平均每股经营性现金流量为0.5359元。值得关注的是，这周年报财富榜上“蓝筹”公司的身影多起来。

有位朋友秦先生炒股偏爱“蓝筹”，上证50ETF推出后，就义无反顾地投入到ETF中。问其原因时，答曰：“大盘蓝筹，让人放心。”虽然笔者并不完全赞同这一投资理念，但蓝筹股去年的业绩表现的确让秦先生放心了不少。年报显示，面对2004年复杂多变的形势，“蓝筹”公司通过内抓管理，外拓市场，仍取得了良好的业绩。中集集团凭借行业龙头的定价权和灵活的经营策略，主营收入和净利润分别达到265.6亿元和23.8亿元，同比增长近93%和250%。

成绩得来却不易。宏观调控的实施，“煤电油运”的紧张、出口退税率的下调，都是经营上的巨大压力。而面对不利的形势，“蓝筹”公司应对得较为从容。一方面大力拓展市场，增加收入，另一方面加强内部管理，降

财富进行时

金牛能源

景气上升中的能源牛股

□记者 李文绚 河北报道

2004年，金牛能源创出上市以来最好的经济效益。年报显示，2004年公司主营收入24亿元，同比增长87%，利润总额5亿元，同比增长159%，净利润3.81亿元，同比增长179%，每股收益0.9元。

而金牛能源流通股股东及转债持有人结构变化显示，公司颇受社保基金及龙头基金如南方、华夏的青睐，十大流通股股东全部为基金公司和信托公司。

三重因素推升2004年业绩

谈及业绩，金牛能源总会计师陈立军显示出充分信心，他表示，“2004年收入、利润大幅增长显示出，公司在挖掘内部生产潜力的同时，充分享受了近两年煤炭行业景气带来的巨大收益。”

其实，金牛能源业绩突飞猛进还有秘密武器。对此，陈立军直言道，“最主要的原因是东庞矿并恢复生产、大力生产洗精煤和煤炭价格上涨，共同支撑2004年业绩增长。”

东庞矿并为金牛能源主力矿井，2003年4月曾发生突水事件，2004年初恢复生产。据介绍，当时预期恢复的时间要长，但经过公司努力，东庞矿井生产能力短时间得到迅速恢复，比原先预想的要好很多。2004年东庞矿井生产原煤202万吨，精煤172万吨，实现利润30529万元，超过了2003年年报预计的150万吨的年生产能力，顺利完成从抢险救灾到正常生产的转变。

金牛能源善于根据市场需求调整产品结构，加大市场需求广阔、附加值高的洗精煤生产。洗精煤2004年达到304万吨，同比增长41.4%，被陈立军评价为“比历史最好的年份都好很多”。

增产伴随着煤炭价格大幅上升，拉动金牛能源业绩昂扬而上。陈立军向记者介绍，2004年综合煤价每吨366.66元，比2003年同比上涨67.55%。

金牛能源在业绩大幅增长的同时推出10转增6派5元的优厚分红方案。陈立军表示，此

低成本，基本保持了净利润增幅不输于主营收入增幅。

事实上，蓝筹股让人放心的理由并不在于业绩一时的升降，而在于其完善的公司治理能够促进业绩稳中有升。中化国际通过建立和完善独立董事制度，改进公司战略决策、投资评价、员工激励等制度，树立了良好的市场形象，经营业绩稳步增长，2002年至2004年净资产收益率分别达到15.28%、14.34%和30.81%。

规范的管理、稳定的业绩、良好的形象，“蓝筹”公司不仅吸引了如秦先生这样的中小投资者，也受到了机构投资者的青睐，基金、券商、QFII等纷纷驻足蓝筹股，分享蓝筹股业绩增长的盛宴。烟台万华前10大流通股股东全部被机构投资者占据，人均持股由2003年的14250股上升到33289股。

蓝筹股良好的业绩为分红打下了基础，回报投资者颇为大方。如中集集团、双汇发展、辽河油田、新兴铸管等都推出了10派5元以上的分红方案，宝钢更是规定：公司每年分派现金股利不低于当年净利润的40%。当然，上市公司分红多少取决于公司发展战略和股利分配政策，也要受到现金流约束，因此，并非所有蓝筹股都推出了优厚的分配方案。但从长期来看，选择蓝筹股的投资者在分红方面应该收益不菲。

举是由于“公司管理层重视股东利益，协助投资者树立长期投资、价值投资的理念”。

2005年效益将稳步增长

由于洗精煤价格涨幅高于其他产品，金牛能源2005年将保持这种煤炭产品和销售格局，继续把洗精煤作为发展重点，继续增加产量。陈立军介绍说，公司收入主要来自煤炭，2001年到2004年比例都在85%以上，而公司煤炭销售收入中，洗精煤收入比例一直保持在50%以上，并有逐年扩大趋势。

金牛能源的煤炭主要销售市场为华北和华东，其中华北占94%。尽管河北本地有其他煤炭企业，但从运输环节来看各有各的销售半径。就河北而言，金牛能源主要供应周围钢铁厂和焦化厂，陈立军认为“有区位优势，200公里以内，公司煤炭占市场的80%以上，运输距离短，煤炭产品质量高”。

东庞矿井的生产能力在2005年也将继续提升到灾前水平。该矿井2004年生产能力达到202万吨，2005年生产能力将达到240万吨的设计能力，预计比2004年增加近40万吨。

可转债募集资金投向的葛泉矿通风及下组煤开采技术改造项目、章村矿深部水平技术改造项目将在2005年底建成投产。陈立军表示，这两个项目尽管对2005年业绩没有大的影响，但将会成为公司2006年一个主要增长因素。

陈立军对2005年煤炭价格上行比较有信心。据他介绍，按秦皇岛定货会已确定的水平，2005年综合煤炭价格将平均上涨15%以上。公司2005年已签订合同中三分之一为焦煤，增量的焦煤在煤价稳定的情况下利润非常可观；电煤则在国家规定基础上提高煤炭质量，争取优质优价。洗精煤2005年的运行比较明朗，用陈立军的话说就是：“2005年公司煤炭生产稳中有升，东庞矿井的生产能力将得到进一步提升，在较高的煤炭价格水平上，公司效益将稳步增长。”