

已披露的2010年年报显示,虽然上市公司整体盈利能力持续恢复,但以上市公司3年平滑数据为依据,剔除不可比数据,两市在2006年至2010年5年间保持业绩持续增长的公司仅有396家,仅占可比上市公司总和的26.60%。

业绩持续增长

五年马拉松 七成公司未达标

□本报记者 李若馨

一朝重组 多年受益

在净利润持续增长的公司中,有30余家公司自2006年以来的年均复合增长率超过了100%,其中华丽家族(600503)、世荣兆业(002016)、金隅股份(601992)、云南城投(600239)、梅花集团(600873)和如意集团(000626)的5年内年均复合增长率超过了200%,华丽家族近5年来年均复合增长率甚至高达250.17%,位列两市该指标之首。

但如此高的年均复合增长率似乎难以归功于主业的发展,前述几家高增长公司近5年内的跨越式发展多是因重组造就。华丽家族2007年借壳当时的*ST宏智,业绩随即从2006年的345万元一举跃升至1.03亿元。2008年由医疗器械行业转型为房地产的世荣兆业业绩也从此前的71万元猛增至7091万元,增幅高达近99倍。由红河光明变身而来的云南城投在5年内业绩出现了两次飞跃,2007年重组时,业绩增长了12倍;2009年则依靠开发项目收益的大幅增长,业绩同比2008年增长了271%。

另外需要注意的是,几家近5年内高速增长的企业中大部分为房地产企业,但随着国家对房地产行业的调控,未来房地产企业能否维持稳健增长还是未知数,世荣兆业2010年业绩仅同比增长了29.88%。

相比之下,那些依靠主业发展提升业绩的公司,其成长性更具含金量。祁连山(600720)虽然2010年业绩仅增长20.42%,但依靠2008年业绩的爆发性增长(业绩上涨28倍),使其近5年的年均复合增长率达到了189%。

盈利回升难敌股本扩张

虽然每股收益均值已经超过了2007年的高点,但是上市公司盈利能力的回升却被股本扩张所摊薄。wind数据显示,2010年全部上市公司的整体净资产收益率为16.22%,而这一数字相较2009年的水平提升了2.02个百分点。比较多年数据不难看出,上市公司整体盈利能力一直处于金融危机之后的恢复期,2008年全部上市公司的整体净资产收益率仅为13.67%。即使持续恢复,但上市公司的净资产收益率仍然没有恢复到金融危机前的高点,2007年全部上市公司的整体净资产收益率为19.27%,与之相比2010年水平仍低3.05个百分点。

而在可比的1947家已披露年报数据的公司中,有547家公司净资产收益率高于两市上市公司的平均水平。依靠大股东华晨集团买下持续亏损的华晨中业务,*ST金杯(600609)不仅实现在2010年扭亏,更使其加权净资产收益率高达159.96%,该项指标位列两市之首。而

一朝盈利能力的突出却不能成为公司具有持续增长盈利能力的保障。*ST金杯在2008年和2009年连续两年的净资产收益率均为负值,分别为-44.52%和-169.62%。

考虑到上市公司发行新股、增发融资等扩大股本的行为,维持净资产收益率的多年增长并非易事。而连续几年实现净资产收益率增长的上市公司,几乎可以被视为通过自身造血实现主业持续发展的典范。中国证券报记者筛选了62家2006年以来净资产收益率持续提升的上市公司,多年平均净资产收益率提升幅度居于首位的是徐工机械(000425),该公司依靠2009年净资产收益率的快速提升(从2008年的8.96%提升至41.52%)使得2006年至2010年5年净资产收益率年均提升12.57个百分点。相比之下,中材国际(600970)5年来净资产收益率则呈现稳步提升态势。该公司2006年以来净资产收益率分别为:16.44%、28.23%、28.97%、43.49%和51.95%;按年分别提升11.79、0.74、14.52和8.46个百分点,五年来年均净资产收益率提升8.88个百分点,可谓是主业持续发展、盈利稳步提升的典范。

固投消费类持续“走阳”

考评一家公司的持续成长能力,主业的多年复合增长率似乎比净利润的复合增长更为关键。而在已披露2010年年报的上市公司中,保持2006年至今连续5年营业利润增长的只有445家。

众多近5年来年均经营业绩复合增长率较高的公司中,资产重组虽然是一个较为显眼的因素,但重组后的成长动力却出现了分歧。华远地产(600743)在完成借壳上市后,2006年至2010年的年均主营业务增幅在381.7%,但年均业绩的复合增长主要是由借壳当年实现的,借壳完成后几年的年均复合增长率只有8.16%和5.2%。时代出版(600551)自上市后其主营业绩的年均增长率也仅为8.35%和5.75%。而同样借壳上市的云南城投,在借壳后的年均经营业绩复合增长率则分别达到了68%和172%。

根据中国证券报记者统计,上市公司在过去的4至1年间经营业绩年均复合增长率都在50%以上的仅有24家,集中在水泥行业,如:天山股份(000887)、冀东水泥(000401);汽车业,如:华域汽车(600741)、星马汽车(600375);消费零售业,如:苏宁百货(600712)、古井贡酒(000596)、海信电器(600060);以及地产行业的卧龙地产(600173)、京投银泰(600683)等。可见,在“十一五”期间,固定资产投资及消费领域的上市公司业绩得到迅猛发展,这也与宏观经济的走势相吻合。

上市公司主营业务利润能获得持续增长主要得益于规模、市场的扩大以及行业景气度的提升。以中联重科(000157)为例,近5年来的年均复合增长率分别为80.67%、58.17%、

79.95%和96.86%;同期的营业收入年均复合增长率则分别为62.14%、53.08%、54.14%和55.05%,经营利润的涨幅高于收入涨幅说明在扩大市场规模的同时,行业景气也同样走出一根“阳线”。

股权激励描绘成长蓝图

上市公司的历史业绩只能证明过去,而对未来成长性的预期则不能仅凭此前的业绩走势判断。2011年伊始,A股公司就掀起了股权激励浪潮。自2011年1月1日至4月27日,两市共有52家上市公司发布了股权激励预案。相当于每周便有2家以上公司进行股权激励,而2010年全年公布股权激励草案的公司仅30余家。

从2010年起发布的82份股权激励草案中,有60份来自于中小板和创业板的公司。整体来说,中小板、创业

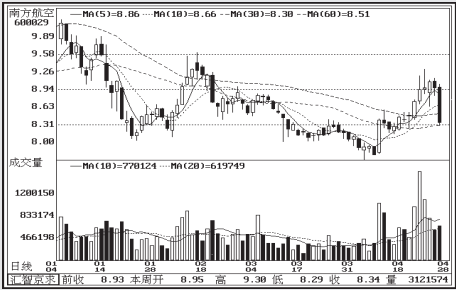
板的上市公司对股权激励的行权业绩增长要求要高于主板公司。

爱尔眼科(000015)在其股权激励草案中要求,高管行权的业绩条件是以2010年净利润为基数,2011-2016年相对于2010年的净利润增长率分别不低于20%、40%、65%、90%、110%、140%;2011年-2013年和2014-2016年的净资产收益率分别不低于9.6%和10%。中小板的亚厦股份(002375)的股权激励业绩要求则是:2011年度净利润增长率达到30%,净资产收益率不低于12%;2012年度净利润增长率达到70%,净资产收益率不低于13%;2013年度净利润增长率不低于120%,净资产收益率不低于14%;2014年度净利润增长率达到170%,净资产收益率不低于15%。而主板公司正泰电器(601877)的业绩考核条件则是行权期前一年的净资产收益率不低于10%,净利润增长率不低于10%,营业收入增长率不低于10%。

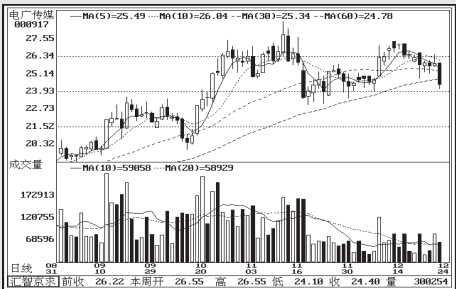
当然,并非所有主板公司都吝啬于承诺业绩增长,华业地产(600240)就在业绩承诺中表示,2011年经审计的扣除非经营性损益后的净利润与2010年扣除非经营性损益后的净利润相比,增长率不低于50%;2012年经审计的扣除非经营性损益后的净利润与2010年的扣除非经营性损益后的净利润相比,增长率不低于100%;2013年经审计的扣除非经营性损益后的净利润与2010年的扣除非经营性损益后的净利润相比,增长率不低于150%。

业内人士表示,股权激励的业绩承诺虽然可以看成是上市公司业绩增长的一个保障,但过高的业绩承诺条件也许会成为市场关注的焦点,反而成为公司炒作股价的手段,未来即便业绩没有达标,高管不过无法行权而已,而投资者的预期则打了水漂,从这个角度来看,投资者应理性看待上市公司在股权激励草案中做出的业绩承诺。

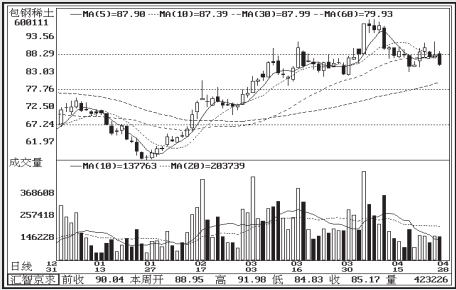
十大净利润跃升



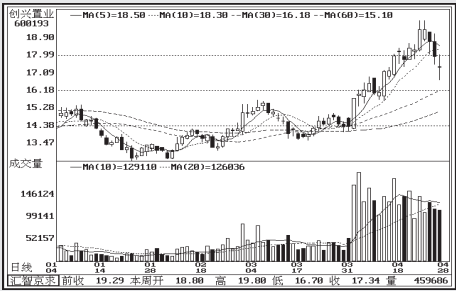
600029南方航空净利润增长1423.622%



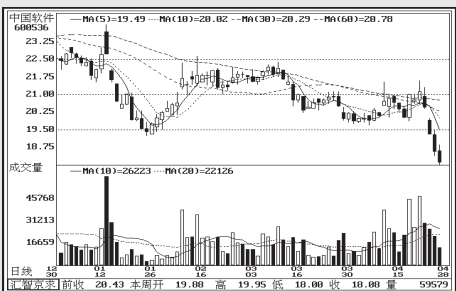
600917广电传媒净利润增长1294.6826%



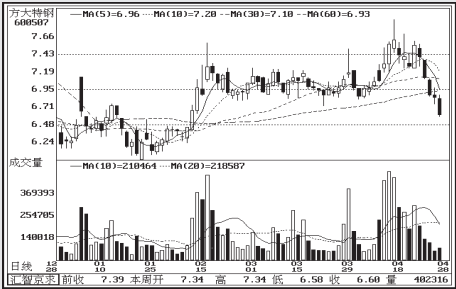
600111包钢稀土净利润增长1246.1787%



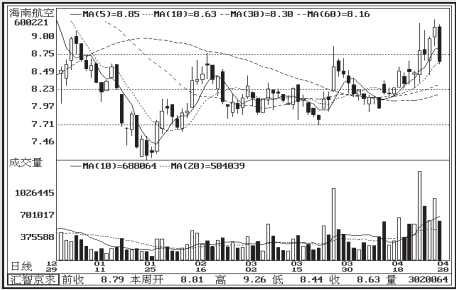
600193创兴置业净利润增长1027.3213%



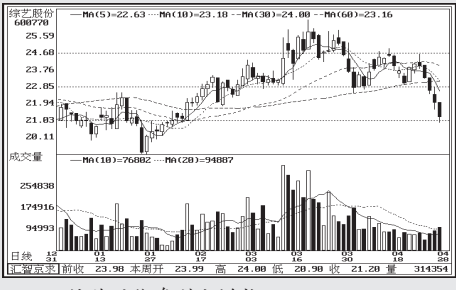
600536中国软件净利润增长928.5693%



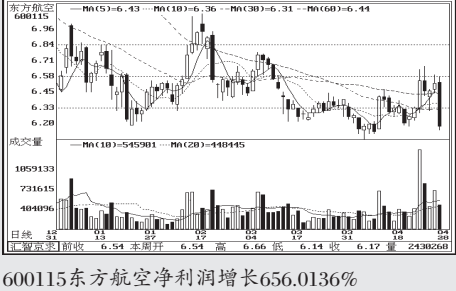
600507方大特钢净利润增长818.1783%



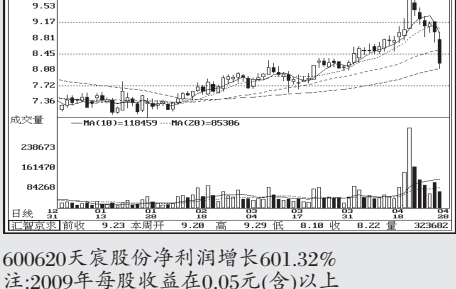
600221海南航空净利润增长800.5623%



600770综艺股份净利润增长724.6649%



600115东方航空净利润增长656.0136%



600620天宸股份净利润增长601.32%
注:2009年每股收益在0.05元(含)以上

部分净利润连续三年增长的公司

代码	简称	2010年净利润 (亿元)	2010年净利润同比 增幅(%)	2009年净利润同比 增幅(%)	2008年净利润同比 增幅(%)	基本每股 收益(元)	净资产产 收益率(%)
600157	永泰能源	1.32	508.90	111.86	12.71	0.485	24.87
600712	苏宁百货	0.98	239.46	14.21	100.19	0.3748	33.50
600252	中恒集团	3.99	217.06	167.43	28.51	0.744	40.80
000671	阳光城	5.61	209.22	200.94	256.88	1.05	45.32
002118	紫鑫药业	1.73	183.53	14.51	11.24	0.84	33.35
600784	鲁银投资	1.06	155.53	35.34	11.12	0.43	28.30
600683	京投银泰	2.69	148.05	82.59	184.07	0.36	16.04
002126	银轮股份	1.31	141.90	23.98	27.49	1.31	22.57
000789	江西水泥	1.53	131.91	34.90	48.16	0.3871	13.43
200468	宇通客车	0.24	122.28	65.45	63.78	0.11	6.80
600763	通发医疗	0.49	121.81	44.33	52.48	0.31	21.20
600805	皖通投资	7.17	121.36	415.42	67.60	1.32	39.08
600466	迪森药业	0.31	110.80	44.62	84.30	0.1763	6.16
200152	山航B	6.34	109.86	273.27	18.79	1.59	56.84
600458	时代新材	1.99	108.86	102.18	35.53	0.9	18.63
600113	浙江东日	0.58	106.32	47.47	31.71	0.25	13.12
000915	山大华特	0.71	104.98	151.35	11.53	0.39	18.34
600816	安信信托	0.93	96.07	75.76	250.36	0.2041	33.12
600841	上海股份	1.36	96.01	154.90	53.11	0.28	6.99
002081	金岭矿业	3.89	93.73	45.41	53.02	1.22	37.36
600970	中材国际	14.26	91.58	143.34	22.57	1.88	51.95
000157	中联重科	46.66	90.71	51.17	17.68	0.97	33.41
600648	外高桥	6.62	88.03	45.86	25.96	0.66	14.91
002158	汉钟精机	1.37	83.68	23.43	12.75	0.7557	22.50
000153	丰原药业	0.42	81.09	62.06	151.73	0.1601	6.01
000069	华侨城A	30.39	78.21	18.99	22.26	0.978	25.71
000790	华神集团	0.12	73.22	41.01	176.82	0.0466	2.91
002089	新海宜	1.39	69.37	162.95	20.25	0.62	19.85
000425	徐工机械	29.26	68.04	16.42	346.75	3.22	51.88
000920	南方汇通	0.58	67.88	41.00	86.87	0.1369	5.85
600060	海信电器	8.35	67.57	121.47	10.80	0.963	15.81
002146	荣泰发展	10.21	67.57	64.43	30.33	0.71	24.06
000988	华工科技	2.51	66.22	167.00	25.06	0.62	16.32
002063	远光软件	1.91	65.53	56.17	33.31	0.74	31.03

代码	简称	2010年净利润 (亿元)	2010年净利润同比 增幅(%)	2009年净利润同比 增幅(%)	2008年净利润同比 增幅(%)	基本每股 收益(元)	净资产产 收益率(%)
600547	山东黄金	12.23	63.35	17.08	72.46	0.86	36.07
002080	中材科技	1.77	63.31	15.19	25.34	1.18	19.81
600742	一汽富维	5.71	60.84	87.18	295.02	2.7	29.79
600015	华夏银行	59.90	59.29	22.45	46.15	1.2002	18.25
002139	拓邦股份	0.72	58.85	22.12	77.29	0.43	19.54
600239	云南城投	3.29	56.06	271.03	21.85	0.5196	10.55
000887	中鼎股份	3.11	55.32	23.15	11.01	0.73	33.51
000538	云南白药	9.26	53.41	29.72	40.95	1.33	23.07
600820	隧道股份	5.53	53.37	54.78	53.53	0.75	13.24
000070	特发信息	0.63	51.88	16.61	221.00	0.251	8.56
002140	航天晨光	1.97	51.54	44.19	30.64	0.71	25.24
002167	东方锆业	0.46	51.02	19.07	21.24	0.25	7.95
600501	航天晨光	0.70	49.42	26.85	37.66	0.22	6.58
600262	北方股份	0.73	49.29	30.07	43.32	0.43	9.71
002128	露天矿业	14.56	48.90	53.26	49.54	1.1	38.50
000423	东阿阿胶	5.82	48.72	36.61	39.47	0.8902	22.36
002003	佛塑股份	2.56	48.47	10.26	35.18	1.24	24.07
600724	宁波富达	3.39	47.86	33.97	18.64	0.2346	13.26
000503	海虹控股	0.12	47.64	46.18	48.64	0.0162	0.94
600425	青松建化	3.05	47.33	76.74	55.68	0.752	16.63
600690	青岛海尔	20.35	47.07	49.64	19.35	1.52	24.28
600639	浦项钢铁	5.30	47.06	29.78	34.27	0.5702	15.00
000651	格力电器	42.76	46.76	48.15	65.60	1.52	36.51
600422	昆明制药	0.86	46.73	81.59	10.49	0.2724	12.24
600976	武汉健民	0.72	46.72	195.98	89.50	0.47	8.97
600983	合肥三洋	3.02	46.18	79.79	69.06	0.57	32.78
600587	新华医疗	6.60	46.18	38.23	33.14	0.45	8.95
600528	中铁二局	9.77	45.45	34.24	22.26	0.6696	21.72
600322	天秀发展	2.26	44.60	39.20	117.05	0.2	5.77
000123	宝信股份	2.67	44.20	42.38	56.29	0.8	18.51
000877	天山股份	5.05	43.98	88.66	83.22	1.39	19.06
600498	烽火通信	3.77	43.97	49.55	65.84	0.85	11.27
600376	普开股份	13.45	43.82	63.25	75.93	1.1694	13.55

代码	简称	2010年净利润 (亿元)	2010年净利润同比 增幅(%)	2009年净利润同比 增幅(%)	2008年净利润同比 增幅(%)	基本每股 收益(元)	净资产产 收益率(%)
600263	路桥建设	1.74	43.68	30.73	10.86	0.43	8.99
600518	康美药业	7.16	42.67	70.25	64.74	0.422	15.58
000417	合肥百货	2.86	42.31	66.93	20.14	0.5956	25.04
600535	天士力	4.50	42.18	23.77	37.66	0.92	21.06
000826	桑德环境	2.07	42.04	30.91	28.58	0.5	17.62
600266	北京城建	12.01	41.32	160.60	19.36	1.3508	22.35
600248	延长化建	1.24	41.25	89.84	517.68	0.2913	18.68
000401	冀东水泥	13.98	40.88	125.91	22.58	1.153	18.93
600794	保税科技	0.76	40.46	54.03	105.86	0.43	22.73
600225	天津松江	1.86	40.24	924.07	31.82	0.3	23.12
600048	保利地产	49.20	39.80	57.19	50.35	1.08	18.02
601166	兴业银行	185.21	39.44	16.66	32.60	3.28	24.64
600987	航民股份	2.35	39.06	27.99	11.00	0.56	17.30
600488	天药股份	0.91	38.90	30.20	92.14	0.167	5.86
002029	七匹狼	2.83	38.87	33.27	72.50	1	19.12
002024	苏宁电器	40.12	38.82	33.17	48.09	0.57	24.48
000679	大连实德	2.49	37.55	36.95	328.28	1.047	24.69
600511	国药股份	3.10	36.81	16.91	47.84	0.6475	26.40
600651	飞乐音响	0.93	36.07	14.57	10.68	0.151	9.17
600395	盘江股份	13.45	35.88	82.75	441.21	1.219	23.28
600298	安琪酵母	2.85	35.59	101.15	15.25	0.9773	22.82
000858	五粮液	43.95	35.46	79.20	23.27	1.158	26.68
000028	一致药业	2.61	35.39	20.60	23.93	0.91	27.17
600893	航空动力	2.09	35.11	31.27	42.64	0.38	5.64
000411	美特集团	0.42	35.00	64.97	31.20	0.2	21.70
600259	广夏有色	0.38	34.95	119.50	537.24	0.15	13.66
600267	海正药业	3.66	34.35	39.39	39.84	0.756	14.43
600499	科达机电	2.41	33.94	20.71	59.12	0.404	18.06
600480	凌云股份	2.52	32.72	92.06	39.94	0.81	25.95
000206	东方海洋	0.73	32.65	20.54	19.70	0.3008	6.53
000063	中兴通讯	32.50	32.22	48.06	32.59	1.17	15.32
000568	泸州老窖	22.05	31.79	32.18	63.70	1.5817	41.21
601007	金陵饭店	1.12	31.73	31.60	10.82	0.375	10.66