

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年平均数据为依据,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6009705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。

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年由医疗机械行业转型为房地产业的世荣兆业业绩也从此前的71万元增至7091万元,增幅高达近99倍。由红光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%。

但

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业,但随着国家对房地产业的调控,未来房地产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

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

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业,但随着国家对房地产业的调控,未来房地产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%。

华远地产600743在完成借壳上市后,2006年至2010年的年均主营业务业绩增幅在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自上市后其主营业务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;汽车行业,如:华域汽车600741、星马汽车600375;消费零售业,如:南宁百货600712、吉井贡酒000596、海信电器600060;以及地产行业的卧龙地产600173、金投银泰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了迅猛发展,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%、

9.95%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600015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年度净利润增长率达到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%。

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。

部分净利润连续三年增长的公司

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华业务,*ST金杯600609不仅实现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

部分净利润连续三年增长的公司

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600015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年度净利润增长率达到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%。

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。

部分净利润连续三年增长的公司

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600015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年度净利润增长率达到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%。

部分净利润连续三年增长的公司

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600015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年度净利润增长率达到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%。