

## 换新能源车 阿姐费思量

本报经济部主编 | 总第41期 | 2019年4月27日 星期六 本版编辑:刘珍华 视觉设计:邵晓艳 编辑邮箱:xmjjb@xmwb.com.cn

# 买 A 股为何没跑赢存银行

首席记者 谈璿

“中国公司在境外上市的表现很好,而在 A 股上市的很多却表现不理想,这是为什么呢?”来自伦敦帝国理工学院的金融学“大咖”富兰克林·艾伦教授,前几天在上海交通大学上海高级金融学院、复旦大学泛海国际金融学院作了两场演讲。他提出了这个问题。

艾伦教授在美国沃顿商学院任教多年,是美国金融学会前主席。他在演讲中称赞说,中国令人印象深刻的特点之一,是成功建立了成熟而先进的技术基础,并且诞生了一大批全球领先的科技企业,比如阿里巴巴、百度、腾讯。这些领先的互联网企业绝不亚于美国的脸书和谷歌等。有意思的是,在欧洲没有任何的高科技企业和它们进行竞争,也没有强大的互联网巨头。另外一家很出色的中国企业是华为,开发出很多世界领先的技术。“是技术使中国更进一步。”

艾伦教授认为,金融扮演的角色非常重要,驱动了各个地方的经济增长。到目前为止,中国的经济增长在很大基础上依靠着银行。但进入新发展阶段之后,技术变得非常重要,而银行不太擅长对新技术行业进行估值。所以新的融资市场尤其是股票市场将承担大任,因为股市允许各种多元化的意见。

阿里巴巴等很多成功的中国企业在境外上市。中国股市逐步国际化，开通沪港通和深港通，沪伦通也箭在弦上。A股股票被纳入了明晟指数，未来权重将上升到20%，对全球市场来说中国股市已变得举足轻重了。

回过头来看中国股市的表现。他说,中国公司的表现两极分化,在境外上市的中国公司表现很好,而A股上市的公司表现却不怎么理想。对比5年存款利率和股市收益,你会发现,截止到2017年,与其投资股市还不如存一年期的存款。

他分析说,首先在 A 股上市要求三年盈利,但高科技企业达不到这一点,所以转到境外上市。其次,A 股的上市公司往往会做大额但是低效率的投资,所创造的净现金流比较小。这就要求交易所进行改革,比如不看当前盈利,而看未来成长性,帮助这些成功企业在境内上市,共享其成长带来的获利空间。另外还包括公司治理、投资效率低下等问题都需要去改革。

“金融一直是中国经济奇迹的一个关键，”艾伦教授说，“展望未来，需要一个更发达的股票市场为企业提供融资，帮助实现中国经济的持续增长，维持中国的技术领域的前沿地位。这一点对中国来说非常重要。”

首席记者  
连建明

上市公司 2018 年年报和 2019 年一季报的披露接近尾声,上市公司整体业绩保持小幅增长,尤其是今年一季度回升势头很好,有了良好基本面的支持,这轮牛市更有底气。本周大盘出现调整,但这是让牛市走得慢一点,不会动摇这轮牛市的根基。

## 1 2018年业绩 增速下降

截至昨天,已经有 2900 家公司发布了 2018 年年报,占比达八成;超过四成的公司发布了 2019 年一季报。无论年报还是季报,上市公司整体业绩保持小幅增长。

从 2018 年年报看,根据同花顺 iFinD 统计,2900 家发布年报的公司,2018 年实现营业收入 40.2 万亿元,同比增长 13%;实现归属于母公司股东净利润总额 32984 亿元,同比增长 5.66%。

尽管还有两成公司没有发布年报,不过,由于工商银行等大市值公司已经发布年报,因此,基本上可以反映 2018 年上市公司整体业绩。如果和 2018 年前几个季度相比,增速明显下滑,2018 年上半年以及三季度,上市公司整体业绩增速都是两位数,2018 年全年增速下滑到个位数。

这个增速也低于 2017 年，2017 年上市公司净利润总额同比增长 19.12%。

对比 2012 年至 2017 年这 5 年的数据，可以发现一些很有意思的数据。2012 年至 2017 年上市公司净利润总额的增速分别为：0.96%、14%、6.1%、1.81%、7.26%、19.12%。这 5 年业绩增速一旦超过两位数，第二年就会下降到个位数，说明业绩增速总体上由高速增长进入中高速增长，上市公司业绩走势与中国宏观经济走势非常接近，从这个角度来看，2018 年上市公司业绩增速回落落到 6% 左右，属于正常态势。

从季度来看，上市公司业绩增速高点是 2017 年四季度，随后逐渐下滑，最低点出现在 2018 年四季度，这个季度上市公司整体业绩是负增长，同比下降了 15%，也使得全年上市公司业绩增速由两位数下降到个位数。从 A 股市场走势看，上证指数就是从 2018 年第一季度跌至四季度，说明股市走势与上市公司业绩还是有很大关联度的。



■ 投资者在红塔证券骊山路营业部讨论行情  
本报记者 王凯 摄

**2** 今年一季度  
增速回升

那么,今年一季度 A 股市场大幅上涨是否也得到基本面的支持?我们来看今年的一季报,截至记者发稿时有 1599 家公司发布了 2019 年一季报,占比为 44%,根据同花顺 iFinD 统计,已经发布一季报的公司,2019 年一季度实现营业收入 2.72 万亿元,同比增长 13%;实现归属于母公司股东净利润总额 2228 亿元,同比增长 14%。

14%的增速是非常高的，远远高于 2018 年全年的增速。需要指出的是，由于还有半数公司没有发布一季报，其中包括工商银行等大型蓝筹股，因此，这个数据不是最终数据，预计一季报全部发布后增速可

## 3 回调不改 牛市根基

蓝筹股创造了上市公司大部分利润,同时也创造了一批牛股。记者在2018年净利润超过5亿元的公司中,寻找几家股价创出历史新高的公司,发现这些公司均符合三个高增长的条件,即3年复合增长率、2018年增长率、2019年一季度增长率均很高,充分说明牛股的关键因素是高成长。

如贵州茅台(600519)今年股价突破 900 元大关,本周三最高 990 元,接近千元,贵州茅台净利润近 3 年复合增长率为 31%,2018 年增长 30%,今年一季度增长 32%,三个 30%创造了 A 股第一股。

贵州茅台增速并不算特别高，立讯精密(002475)近3年复合增长

能会低一点，但实现增长应该问题不大。

不管今年一季度最终增速是多少，和2018年四季度负增长相比，环比已经大幅增长，那么，今年一季度股市的上涨得到基本面的支持。

其实,2018年四季度业绩那么差,并非全部是经营的原因,一个原因是各种计提,尤其是商誉计提,由此,造成2018年亏损公司数量较多,截至记者发稿时,有241家公司亏损,亏损总额则为1375亿元,这个亏损数据已经超过2017年。2017年亏损公司为225家,亏损总额1249亿元。而且,2018年亏损公司数量和金额还不止这些,因为多家企业为计提商誉而大幅亏损的公司下周发布年报。

好在一些蓝筹公司业绩稳定，如利润总额占比最高的银行，截至

昨天 33 家上市银行 28 家发布了年报,这些银行 2018 年净利润总额为 14041 亿元,同比增加 729 亿元,增长 5.5%。银行这几年一直维持这个增速,虽然不算高,但绝对额大,抵消了一批公司亏损的影响。

蓝筹绩优股保持较高的增长率,已经发布年报的公司中,371家公司2018年净利润超过10亿元,这些“10亿公司”2018年净利润总额为2.94万亿元,几乎占全部公司利润总额九成,同比增加2852亿元,增幅为10%,远远高于全部公司的平均业绩增速。

可以说,就是依靠这些“10 亿公司”增加的 2852 亿元利润,才抵消了一批公司巨额亏损的影响,使得 2018 年上市公司业绩保持小幅增长,蓝筹股的确是 A 股市场的定海神针。

59%.

值得一提的是,本周四 A 股市场出现较大幅度的回调,但是,这几只牛股没有大幅下跌,显出英雄本色,找牛股,还得在业绩高速增长的公司中寻找。

本周四大盘出现调整，令投资者有些担心，其实，这是上涨幅度较大之后的正常回调。在今年一季度业绩回升之后，我们相信接下来的三个季度，上市公司整体业绩还会继续增长，一方面，一季度经济数据显示宏观经济在显著好转，另一方面，今年出台的一系列政策如制造业增值税下降，对提高上市公司业绩将起到积极作用。同时，2018年大幅计提也使得利空因素得到大幅消化，有利于今年业绩增速提高。有基本面的支持，不会动摇这轮牛市的根基。回调只是使牛市涨得慢一点。