

业绩难以在产业链中传导

05 年上市公司半年报分析

景志钟

86-755-82960739

jingzz@ccs.com.cn

主要内容

- 今年上半年上市公司整体业绩出现了 2002 年以来的首次同比下滑，各项财务指标呈现一定的分化，1363 家正常上市的 A 股公司加权平均每股收益为 0.138 元，2004 年中报是 0.143 元，今年上半年度的净资产收益率平均为 5.18%，而去年同期为 5.40%。我们将 2005 年上半年度与 2004 年同期整体情况进行比较，平均每股收益同比下降 3.13%，剔除 2004 年 7 月以后上市的 54 家新股，平均每股收益下降 3.03%，净资产收益率则分别下降 3.95% 和 3.69%。说明新公司的业绩整体上还不如老公司，它们并没有很好的为上市公司充当新鲜血液的作用。
- 尽管业绩的增长不尽人意，但从反映上市公司盈利质量的每股经营性现金流来看，在可比的 1309 家公司中，我们剔除金融股，2005 年每股经营性现金流为 0.213 元，而去年为 0.188 元。另外，剔除金融股后的可比公司的应收帐款周转率和存货周转率分别比去年同期增长 13.47% 和 4.85%。
- 以“净利润增量贡献率”为衡量指标，可以看出净利润的增量几乎仅来自基础原材料、基础能源和金融服务行业，而信息技术、公用事业、周期性消费品和工业生产等行业净利润的增量均有不同程度的下降。可见，一段时间以来的宏观调控政策改变了利润在各行业当中的分配，经济的增长使得瓶颈的制约反而越发明显，这也可能是宏观调控阶段需要经历的阵痛。
- 比较各项经济指标，我们认为一方面要认识到，基础原材料和基础能源行业确实是今年中报的亮点，但也应该意识到，随着宏观调控的作用的逐步显现，随着政府倡导“节约型社会”理念的深入，高耗资源行业需求将明显减速，且上游行业往往由于前几年的高速扩张而积累了较高的产能，上游产品价格很可能见顶回落，而部分下游行业对此价格又非常敏感（例如航空对油价），尽管价格在产业链中的传导还将艰难，我们一定要以需求变化的眼光动态的看待这些行业的变化。

一、上市公司半年报总体情况

今年上半年上市公司整体业绩出现了 2002 年以来的首次同比下滑，各项财务指标呈现一定的分化，截止到 8 月 31 日，沪深两市已有 1363 家正常上市的 A 股公司如期公布了 2005 年半年报，今年上半年上市公司加权平均每股收益为 0.138 元，2004 年中报是 0.143 元，今年上半年度度的净资产收益率平均为 5.18%，而去年同期为 5.40%。我们将 2005 年上半年度与 2004 年同期整体情况进行比较，平均每股收益同比下降 3.13%，剔除 2004 年 7 月以后上市的 54 家新股，平均每股收益下降 3.03%，净资产收益率则分别下降 3.95% 和 3.69%。说明新公司的业绩整体上还不如老公司，它们并没有很好的为上市公司充当新鲜血液的作用，也说明前期的宏观调控对上市公司的影响已经开始显现。

图 1：历年上市公司中报年报 EPS 对比图

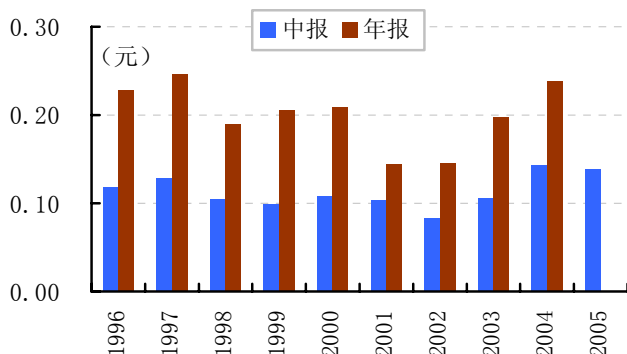
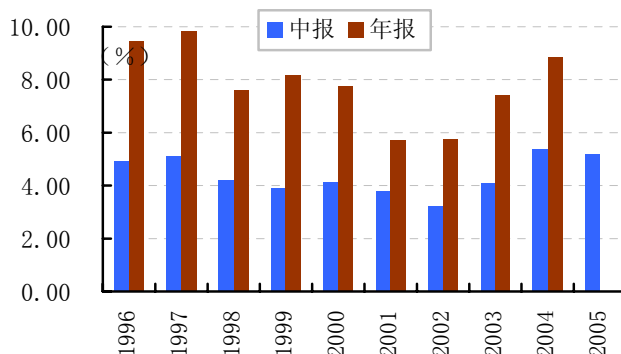


图 2：历年上市公司中报年报 ROE 对比图



数据来源：Wind.net、聚源数据库，各指标采用整体法计算

值得注意的是，我们剔除金融股，在可比的 1309 家公司中，反映公司实际盈利能力的 EBIT/财务费用指标也出现了 11.97% 的跌幅，此外，在上市公司整体业绩出现下滑的同时，亏损公司数量也在进一步扩大，在可比的 1309 家公司中，共有 212 家公司亏损，而去年中期为 140 家，亏损公司数增加逾五成。

尽管业绩的增长不尽人意，但从反映上市公司盈利质量的每股经营性现金流来看，在可比的 1309 家公司中，我们剔除金融股，2005 年每股经营性现金流为 0.213 元，而去年为 0.188 元。另外，剔除金融股后的可比公司的应收帐款周转率和存货周转率分别比去年同期增长 13.47% 和 4.85%。

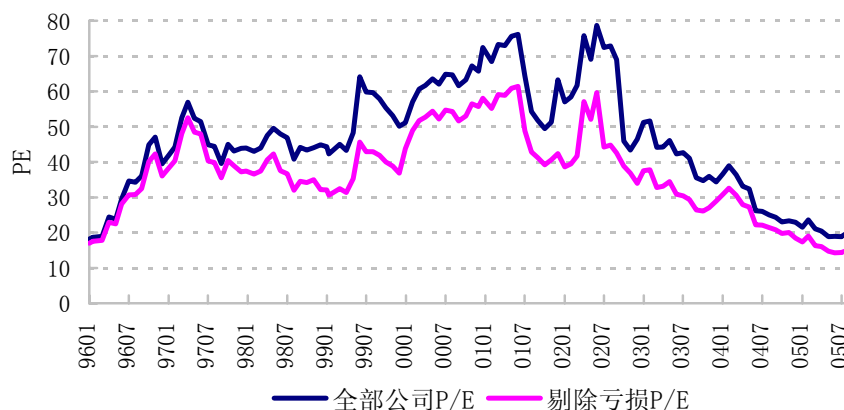
可见，前期的宏观调控对今年上半年上市公司的业绩产生了一定的影响，但总体上，上市公司还是能抓住契机，提高盈利质量，特别是在企业的资产流动、流动资金的运用及流转等方面有不同程度改善。

表 1: 05 年上半年度与 04 同期上市公司整体情况对比

	04 年上 半年度	05 上半 年度相 同样本	05 上半 年度新 增样本	05 上半 年度整 体	相同样本 增幅	增体增幅
样本公司家数	1309	1309	54	1363	0.00%	4.13%
亏损公司数	140	212	2	214	51.43%	52.86%
平均每股收益	0.143	0.139	0.130	0.138	-3.03%	-3.13%
每股净资产	2.648	2.667	2.670	2.671	0.69%	0.87%
净资产收益率	5.39%	5.19%	4.86%	5.18%	-3.69%	-3.95%
毛利率(剔除金融股)	21.25%	18.99%	18.25%	18.98%	-10.59%	-10.65%
每股现金流(剔除金融股)	0.016	-0.027	0.112	-0.024	-263.88%	-248.07%
每股经营性现金流(剔除金融股)	0.188	0.213	0.159	0.212	13.48%	12.87%
经营性现金流/销售收入(剔除金融股)	8.12%	7.90%	6.80%	7.88%	-2.66%	-2.87%
EBIT/财务费用(剔除金融股)	7.60	6.68	6.27	6.68	-12.02%	-12.12%
应收帐款周转率(剔除金融股)	5.65	6.41	6.06	6.40	13.47%	13.35%
存货周转率(剔除金融股)	2.23	2.34	3.37	2.35	4.85%	5.35%
资产负债率(剔除金融股)	51.52%	54.41%	51.53%	54.36%	5.60%	5.51%
PE(8 月 31 日)	25.69	20.54	21.52	20.56	-20.04%	-19.96%

数据来源: Wind.net、聚源数据库, 各指标采用整体法计算

由于市场整体的下跌, 我们以半年报公布完毕日(8 月 31 日)的股价和 04 年下半年至 05 年上半年一个滚动年度的净利润计算的市场整体市盈率平均为 20.54 倍, 剔除亏损公司, 市盈率平均为 15.06 倍, 而去年同期分别为 25.05 倍和 21.31 倍, 一年时间整体下降幅度为 20.04%。目前市场整体市盈率已是 1996 年以来的最低水平, 甚至已同国外成熟市场的成份股市盈率接轨。

图 3: 目前上市公司中 PE 水平


数据来源: Wind.net、聚源数据库, PE 指标采用整体法计算

二、成本提高正在蚕食相当下游企业利润

以“净利润增量贡献率”为衡量指标，可以看出净利润的增量几乎仅来自基础原材料、基础能源和金融服务行业，而信息技术、公用事业、周期性消费品和工业生产等行业净利润的增量均有不同程度的下降。可见，一段时间以来的宏观调控政策改变了利润在各行业当中的分配，经济的增长使得瓶颈的制约反而越发明显，这也可能是宏观调控阶段需要经历的阵痛。

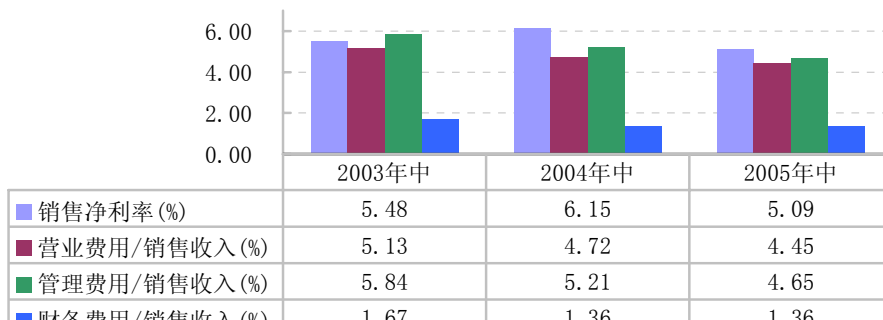
从各子行业来看，净利润的增量贡献率最高的依次是钢铁、石化、煤炭、房地产、化工品、水运和银行等行业，而净利润负增量贡献率最大的是电力、航空、电子元器件、汽车、电子终端和化纤等行业。可见，上游产品价格出现的持续涨升已传导到下游，但除房地产等少部分行业外，下游企业却很难通过自身产品价格的上涨来传导这一影响，虽然下游企业在强化科学管理、推进技术改造方面做了一些工作，但还相当欠缺，更多的只能是被动的选择压缩利润空间。成本的提高正在蚕食这些企业的利润，上下游价格传导机制不畅给经济造成的不良影响值得关注。

表 2：招商证券十大一级行业的净利润贡献情况：

行业名称	净利润增量贡献率 %	净利润(亿元)	净利润同比增长 %	每股收益 05 中期	每股收益 04 中期	流通市值 (亿元)	公司数
基础原材料	311.88	526.08	20.87	0.225	0.199	1965.22	268
基础能源	60.63	49.91	54.75	0.400	0.284	228.31	19
周期性消费品	-44.51	104.35	-11.05	0.102	0.124	1734.79	292
非周期性消费品	7.22	37.64	5.92	0.104	0.104	659.71	114
金融服务	30.73	53.91	19.91	0.182	0.179	536.36	7
医疗保健	-9.33	26.84	-9.19	0.101	0.116	535.05	108
工业生产	-27.03	119.36	-6.19	0.121	0.135	1578.31	226
信息技术	-132.75	1.04	-97.38	0.003	0.107	811.89	131
电讯服务	-10.88	13.00	-19.60	0.060	0.080	184.48	3
公用事业	-87.91	69.25	-27.00	0.112	0.165	829.98	70
合计	100.00	1001.39	2.90	0.148	0.154	9588.74	1238

数据来源：Wind.net、聚源数据库，各指标采用整体法计算

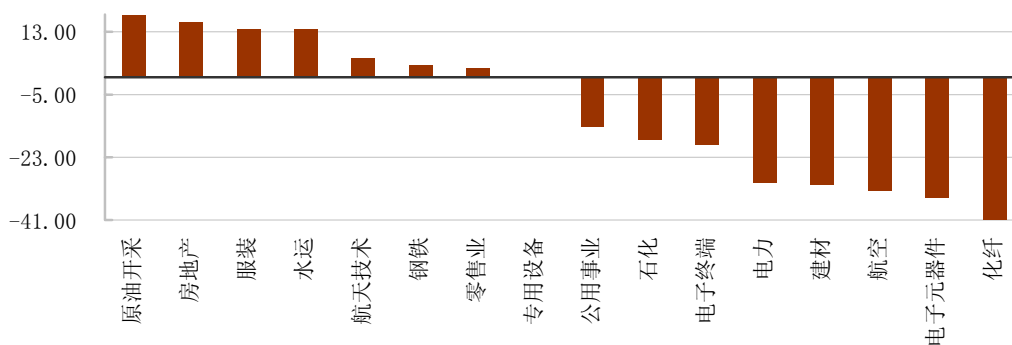
其实，面对成本提高对企业利润的蚕食，今年上半年上市公司销售净利润率同比跌幅虽然逾两成，但是，近几年上市公司的经营管理水平还是在不断提高的，具体表现在三项费用占销售收入的比例有逐年下降的趋势。经营管理水平的不断提高，也是在宏观调控下，今年上半年上市公司业绩没有大幅下降的重要原因。

图 4：历年上市公司三项费用率变化情况：


数据来源：Wind.net、聚源数据库，各指标采用整体法计算

从各行业上半年毛利率同比增长情况来看，油价的持续上涨，使原油开采行业毛利率大幅增长。能够顺利传导价格的房地产行业毛利率也有较大幅度的增长。上市公司中，服装行业整体毛利率水平一直较低，整体净利率水平也仅 4.57%，成本和价格对毛利率影响非常敏感，部分服装行业上市公司还是通过产品价格的传导实现了毛利率水平的一定增长。

而化纤、航空、电力甚至石化、公用事业等行业却体会到了石油、煤炭等基础能源和基础原材料价格上涨带来的压力，但自身产品价格或被政府控制、或由于行业激烈的竞争而不能有效传导，双向的挤压，使这些行业的毛利率水平均出现较大幅度的下降。

图 5：上半年各行业毛利率同比增长情况：


数据来源：Wind.net、聚源数据库，各指标采用整体法计算

从各行业净利润增长率来看，水运、电力设备、房地产、煤炭和钢铁等行业净利润同比增长均逾四成，这些行业一般也为上游行业，或自身有较好的价格传导能力。而没有较好价格传导能力的航空、化纤、电子终端和电子元器件等行业净利润跌幅均在 100% 以上。

从经营质量上判断，每股经营性现金流、存货周转率以及应收账款周转

率普遍得到了提高，所有公司平均水平分别增长 13.48%、13.47% 和 4.85%。每股经营现金流较低的是通信及广电设备、贸易、航天技术和电子终端等行业。存货周转率较低的是房地产、旅游、航天技术、公用事业和服装等行业。应收账款周转率较低的是电力设备、通信及广电设备、电子元器件和机场等行业。

比较各项经济指标，我们认为一方面要认识到，基础原材料和基础能源行业确实是今年中报的亮点，但也应该意识到，随着宏观调控的作用的逐步显现，随着政府倡导“节约型社会”理念的深入，高耗资源行业需求将明显减速，且上游行业往往由于前几年的高速扩张而积累了较高的产能，上游产品价格很可能见顶回落，而部分下游行业对此价格又非常敏感（例如航空对油价），尽管价格在产业链中的传导还将艰难，我们一定要以需求变化的眼光动态的看待这些行业的变化。

附表 1：05 年上半年上市公司行业盈利增长情况：

行业名称	净利润增量 贡献率%	净利润（亿 元）	同比增长%	每股收益 05	每股收益 04	流通市值（亿 元）	公司数
基础原材料	311.88	526.08	20.87	0.225	0.199	1965.22	268
钢铁	218.44	224.13	39.64	0.371	0.326	658.89	30
石化	102.37	224.81	15.29	0.219	0.190	257.22	15
建材	-31.69	4.64	-66.56	0.034	0.106	156.72	44
有色金属	16.66	29.46	19.73	0.208	0.186	235.79	35
化工品	35.08	39.01	35.49	0.138	0.109	496.04	101
化纤	-31.91	-3.67	-165.14	-0.040	0.063	60.50	20
纸制品	2.93	7.69	12.48	0.142	0.141	100.06	23
基础能源	60.63	49.91	54.75	0.400	0.284	228.31	19
煤炭	54.99	41.97	61.73	0.414	0.288	180.53	16
原油开采	5.63	7.95	26.02	0.340	0.270	47.78	3
周期性消费品	-44.51	104.35	-11.05	0.102	0.124	1734.79	292
汽车	-57.06	20.55	-44.72	0.119	0.222	218.31	27
家电	-17.18	5.58	-47.29	0.056	0.112	183.03	21
传媒	1.33	3.57	12.16	0.122	0.106	92.42	9
汽车零配件	-3.35	6.80	-12.55	0.112	0.155	102.38	22
房地产	41.95	31.41	63.66	0.115	0.076	454.40	68
木材家具	-0.09	0.72	-3.44	0.092	0.108	13.15	6
贸易	-10.19	11.66	-20.29	0.138	0.195	122.59	20
纺织	-9.40	4.99	-35.41	0.046	0.083	140.48	39
零售业	12.24	13.43	36.11	0.102	0.079	303.07	57
旅游	-2.76	5.65	-12.46	0.093	0.116	104.96	23
非周期性消费品	7.22	37.64	5.92	0.104	0.104	659.71	114
食品	1.06	8.73	3.66	0.100	0.098	177.20	26
服装	2.59	4.80	18.66	0.073	0.069	93.69	23
农业	-7.48	5.01	-30.30	0.053	0.080	126.26	36
饮料	11.05	19.09	20.28	0.166	0.147	262.56	29
金融服务	30.73	53.91	19.91	0.182	0.179	536.36	7
银行	31.47	53.53	20.67	0.202	0.201	499.26	5
证券	-0.74	0.38	-36.18	0.012	0.019	37.10	2
医疗保健	-9.33	26.84	-9.19	0.101	0.116	535.05	108
医药	-9.33	26.84	-9.19	0.101	0.116	535.05	108
工业生产	-27.03	119.36	-6.19	0.121	0.135	1578.31	226
港口	9.39	16.98	19.20	0.242	0.251	191.83	11
公路运输	-0.15	25.19	-0.17	0.107	0.107	239.95	19
通用机械	-4.00	3.50	-24.97	0.065	0.089	78.52	28
水运	34.55	22.12	83.47	0.397	0.230	68.48	8
电力设备	18.39	13.15	68.76	0.216	0.137	132.43	26
工程机械	-16.52	8.07	-37.35	0.167	0.300	110.51	15
电气机械	-0.80	5.89	-3.82	0.187	0.206	64.64	16
仪器仪表	-1.17	0.90	-27.41	0.042	0.060	30.28	11
专用设备	9.51	11.31	32.46	0.122	0.095	140.37	39
机场	-0.75	10.18	-2.11	0.255	0.260	186.03	4
航天技术	1.73	1.88	36.45	0.077	0.065	60.26	9
建筑施工	4.59	6.50	25.90	0.065	0.055	150.13	27
客运	-2.20	3.22	-16.60	0.123	0.153	49.81	7
航空	-79.60	-9.53	-169.80	-0.076	0.113	75.07	6
信息技术	-132.75	1.04	-97.38	0.003	0.107	811.89	131
电子元器件	-71.96	-3.84	-122.44	-0.027	0.124	217.93	42
通信及广电设备	-17.03	5.40	-47.86	0.059	0.117	211.23	31

电子终端	-38.12	-4.05	-157.50	-0.055	0.106	148.37	18
软件及系统集成	-5.64	3.53	-31.74	0.043	0.066	234.35	40
电讯服务	-10.88	13.00	-19.60	0.060	0.080	184.48	3
通信服务	-10.88	13.00	-19.60	0.060	0.080	184.48	3
公用事业	-87.91	69.25	-27.00	0.112	0.165	829.98	70
电力	-84.62	60.90	-28.81	0.118	0.174	681.21	54
公用事业	-3.30	8.35	-10.31	0.081	0.113	148.76	16
合计	100.00	1001.39	2.90	0.148	0.154	9588.74	1238

注：1、数据来源：Wind.net、聚源数据库。行业的每股收益采用加权方式计算；

2、样本选择具有与 2004 年中报可比的公司，同时剔除 ST 公司。

附表 2：05 年上半年上市公司行业经营指标比较：

行业名称	主营业务利润 (亿元)	同比增长%	销售净利率 同比增长%	销售净利率 %	毛利率%	同比增减%	三项费用率 %
基础原材料	1383.76	21.04	-10.95	6.06	17.27	-11.42	6.35
钢铁	435.14	47.34	-1.84	8.19	16.36	3.51	4.10
石化	662.41	10.88	-14.20	5.25	17.67	-17.87	6.12
建材	42.38	-19.96	-71.26	2.15	20.20	-30.87	17.25
有色金属	75.85	42.69	-20.40	6.53	17.36	-3.97	7.50
化工品	127.11	27.76	5.40	5.79	19.60	-1.01	11.02
化纤	13.81	-34.60	-158.53	-1.93	7.50	-40.79	7.46
纸制品	27.07	13.76	-10.74	5.66	20.29	-9.66	13.17
基础能源	113.18	32.79	12.20	16.49	38.91	-2.80	13.14
煤炭	98.64	32.28	15.03	15.28	37.41	-4.95	13.78
原油开采	14.54	36.37	8.40	28.37	53.68	17.85	6.91
周期性消费品	487.71	8.78	-22.25	3.04	15.22	-4.84	11.00
汽车	85.83	-16.31	-43.78	3.33	15.92	-13.29	11.10
家电	101.19	10.88	-56.33	0.84	15.43	-8.23	14.30
传媒	8.36	4.36	1.95	13.04	33.92	-4.47	17.18
汽车零配件	23.10	1.70	-22.50	5.50	19.06	-10.11	12.66
房地产	76.46	37.48	38.91	12.02	34.02	15.86	13.69
木材家具	3.18	8.75	-10.41	5.85	25.95	-1.66	22.06
贸易	49.35	7.66	-32.43	1.37	6.00	-8.52	4.08
纺织	25.86	-3.22	-41.69	2.45	13.00	-12.37	8.67
零售业	96.56	27.42	9.53	2.18	16.29	2.57	14.50
旅游	17.84	5.22	-16.24	9.59	32.69	-2.98	23.93
非周期性消费品	183.10	13.23	-9.97	4.78	26.19	-3.22	16.95
食品	54.76	10.64	-16.73	3.27	20.84	-10.88	17.09
服装	20.88	19.24	11.84	4.57	20.52	13.92	14.64
农业	30.36	-0.09	-38.33	2.53	15.74	-11.70	12.87
饮料	77.10	19.87	-0.04	8.82	45.11	-0.68	21.63
医疗保健	176.03	7.33	-19.21	3.97	26.55	-4.32	20.93
医药	176.03	7.33	-19.21	3.97	26.55	-4.32	20.93
工业生产	354.29	7.34	-21.70	6.79	21.98	-9.74	12.15
港口	28.74	21.47	-6.17	29.10	52.47	-4.29	12.72
公路运输	47.22	0.20	-8.25	30.48	61.74	-7.93	12.41
通用机械	19.18	0.00	-32.63	3.13	17.45	-10.35	13.91
水运	30.47	72.70	21.88	29.50	42.64	13.72	4.31
电力设备	34.54	23.55	25.38	8.22	22.13	-7.42	14.00
工程机械	26.70	-12.77	-35.59	5.02	17.15	-10.06	11.39
电气机械	21.62	7.30	-20.53	5.18	19.29	-11.17	10.37
仪器仪表	5.82	10.91	-41.34	3.11	20.37	-10.33	16.58
专用设备	31.54	17.97	11.68	6.31	18.10	0.13	10.86

机场	14.84	13.27	-19.51	35.41	55.42	-6.44	11.94
航天技术	6.40	19.87	20.05	6.06	20.78	5.39	14.42
建筑施工	25.73	12.15	11.10	2.29	12.12	-0.54	6.78
客运	12.20	-4.88	-24.19	5.46	23.66	-11.85	17.31
航空	49.29	-14.34	-152.16	-2.47	15.43	-32.52	16.38
信息技术	173.71	-11.27	-97.56	0.10	16.88	-17.18	17.83
电子元器件	28.29	-37.04	-122.99	-1.58	11.89	-34.63	13.41
通信及广电设备	61.94	-16.16	-38.25	2.22	25.85	-0.49	23.81
电子终端	57.35	10.66	-141.91	-0.94	13.47	-19.37	16.81
软件及系统集成	26.14	3.90	-35.50	2.70	20.65	-1.85	18.30
电讯服务	175.01	-2.81	-24.22	3.41	48.64	-8.11	37.06
通信服务	175.01	-2.81	-24.22	3.41	48.64	-8.11	37.06
公用事业	151.21	-7.85	-44.34	9.36	21.09	-29.39	7.92
电力	138.80	-8.49	-46.18	8.71	20.47	-30.34	7.53
公用事业	12.41	0.04	-21.82	20.82	31.87	-14.13	14.71
合计	3408.81	11.58	-17.58	5.42	20.89	-9.83	10.77

注：1、数据来源：Wind.net、聚源数据库。行业的每股收益采用加权方式计算；

2、样本选择具有与 2004 年中报可比的公司，同时剔除 ST 公司。

附表 1：05 年上半年上市公司行业经营质量指标对比：

行业名称	每股经营性现金流 04	同比增长%	存货周转率	同比增减	应收帐款周转率 %	同比增减%
基础原材料	0.32	20.46	3.27	-4.95	15.05	20.35
钢铁	0.50	10.71	2.95	-22.89	23.84	10.98
石化	0.28	11.12	4.28	4.34	28.63	20.85
建材	0.11	-41.45	1.98	1.89	3.44	5.77
有色金属	0.29	235.38	1.85	15.44	9.13	26.08
化工品	0.27	51.76	2.76	0.70	5.12	17.15
化纤	0.19	378.57	3.04	-0.80	6.98	13.30
纸制品	0.13	-45.07	1.97	-3.22	3.27	25.27
基础能源	0.60	22.38	4.34	11.14	7.45	40.09
煤炭	0.62	21.17	4.91	18.21	7.87	44.66
原油开采	0.52	25.93	1.70	-32.44	4.89	8.73
周期性消费品	0.12	46.05	1.52	6.09	7.17	9.21
汽车	0.44	96.52	2.68	-11.28	6.09	-9.14
家电	0.14	-40.18	2.14	15.13	5.11	24.83
传媒	0.23	-4625.69	2.56	-28.11	5.89	23.79
汽车零配件	0.04	-64.26	1.85	-4.91	2.90	-5.18
房地产	-0.02	-84.83	0.20	1.19	4.70	28.87
木材家具	-0.05	-537.87	0.95	-17.83	4.19	-2.56
贸易	-0.23	-329.64	3.46	17.04	11.82	-11.12
纺织	0.03	15.09	1.65	7.51	5.37	25.03
零售业	0.27	38.79	4.11	19.95	27.57	13.28
旅游	0.15	32.63	0.71	-28.65	6.09	-20.58
非周期性消费品	0.18	23.09	1.47	2.17	6.70	21.52
食品	0.13	272.87	2.83	17.60	7.15	18.87
服装	-0.09	-136.65	0.92	-13.01	4.21	28.02
农业	0.20	49.74	1.54	-3.71	5.77	10.57
饮料	0.37	83.72	0.98	3.76	10.42	27.00
医疗保健	0.10	16.12	2.25	3.65	2.78	4.71
医药	0.10	16.12	2.25	3.65	2.78	4.71
工业生产	0.17	-11.53	1.91	1.22	3.41	3.76
港口	0.34	-5.71	14.76	-4.98	3.41	-8.79

公路运输	0.19	1.04	5.16	-0.01	8.21	9.14
通用机械	0.09	10.81	1.68	-6.40	2.45	4.14
水运	0.49	32.53	7.79	-11.26	17.61	43.93
电力设备	-0.07	-114.85	1.18	-6.06	1.63	13.38
工程机械	0.14	181.40	1.41	-19.02	3.38	-20.33
电气机械	0.19	62.77	2.53	14.43	3.65	0.76
仪器仪表	-0.04	-162.98	1.76	-7.97	2.26	2.62
专用设备	-0.14	2726.89	1.27	3.53	2.51	9.38
机场	0.27	-1.40	32.91	21.58	1.99	-31.40
航天技术	-0.21	14.67	0.83	-5.47	2.44	-3.23
建筑施工	0.01	-148.38	1.22	-0.64	2.90	6.70
客运	0.33	19.09	3.98	-82.62	16.80	-10.35
航空	0.49	12.49	7.96	30.57	8.00	7.69
信息科技	-0.13	83.78	1.97	0.69	2.40	-10.93
电子元器件	0.01	-92.10	2.11	-16.62	1.94	-11.67
通信及广电设备	-0.39	126.66	1.34	-4.03	1.79	-19.91
电子终端	-0.20	-40.45	2.52	8.14	3.69	-24.50
软件及系统集成	-0.04	-64.00	1.78	-6.31	2.28	-0.12
电讯服务	0.74	4.95	6.75	-11.74	6.34	12.70
通信服务	0.74	4.95	6.75	-11.74	6.34	12.70
公用事业	0.22	-11.25	4.78	6.72	3.65	4.66
电力	0.25	-11.21	6.12	3.90	3.80	5.97
公用事业	0.07	45.14	0.87	-0.89	2.19	-12.25
合计	0.25	48.40	2.36	4.51	6.67	12.61

注：1、数据来源：Wind.net、聚源数据库。行业的每股收益采用加权方式计算；

2、样本选择具有与 2004 年中报可比的公司，同时剔除 ST 公司。

重要说明

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归招商证券所有。