



A 股上市公司盈利分析与预测（2016）发布会

国家金融与发展实验室

2016 年 9 月 25 日

A 股上市公司盈利分析与预测 (2016) 发布会

张跃文

国家金融与发展实验室

资本市场与公司金融研

究中心主任

张跃文：

感谢李老师的介绍，我想用比较短的时间稍微给大家介绍一下我们的研究工作、我们的初衷、目前的进展情况，以及后面的一些安排。

我们中心主要是以资本市场和企业融资问题为研究对象。在宏观上，我们更关注资本市场的发展和改革问题；在微观上，我们更关注上市公司这个群体和这个群体的活动所反映出来的宏观经济形势，还有通过这个群体的数据分析，能够为中央提供一些政策性的建议，有利于企业发展和实体经济发展的政策性建议。以上就是我们中心的主要职能。

正是出于这样一个职能，从资本市场健康有序的发展方向上，我们觉得应该做一些事情。作为一个国家的研究机构，我们有研究的职能，同时，我们也确实看到股票市场中的一些问题。我想各位媒体朋友也都很熟悉我们现在的股票市场，它主要是靠什么样的信息来投资的，大量的基本面信息实际上没有得到充分的重视。股票在交易的过程中，存在题材炒作和概念炒作。当然，我们不否认真正决定一只股票价格的因素，主要是未来因素，但是未来是建立在过去和现在基础上的，如果完全忽视个股基本面信息的话，对于一个投资者来说，他可能掌握的信息是不完整的。但另一个方面，我们又看到，现在市场上不是信息短缺，而是信息过剩，甚至是信息爆炸，投资者每天面对大量的来自上市公司的定期和不定期的公告信息，市场交易数据的信息，还有各种

各样的小道消息，非常多。我们的工作就是希望用我们研究的能力和我们的机构对科研工作的支撑，帮助投资者能够在比较短的时间内，用浅显易懂的文字来看到、阅读到、或者听到对整个市场，特别是上市公司基本面信息的解读。所以我们从2014年开始发布上市公司的景气指数，用一个简单的指数系列来告诉大家，刚刚发布的上市公司的财务报告所反映出来的上市公司群体在经营活动方面的景气程度。虽然背后有大量的研究和指数编制工作是由我们来承担的，但我们呈现给大家的指数产品却是浅显易懂的。从去年九月份起，我们开始提供《上市公司盈利状况分析报告》，因为市场投资者都很关注上市公司在盈利方面的变化，我们希望能够以简单的文字向大家传递刚刚发布的上市公司盈利数据和盈利趋势变化的背后有哪些原因。这是我们能够提供给市场的一个很重要产品。

在这个过程中，我们也一直希望能够跟媒体建立一种常态化的联系和互动。因为我们的这些研究成果是持续性发布的。从目前来看，上市公司景气指数是紧跟上市公司季度报告，上市公司季度报告发布之后，景气指数基本上一周左右的时间内就可以发布。上市公司的盈利状况分析报告，也通常是在季度报告全部发布完之后的大概两周时间内发布。目前主要是集中在下半年，九月中旬和十一月中旬，我们会分别发布两次。这是因为上市公司信息披露时点的特殊性，年度报告要第二年的4月30号才能全部发布结束，这就导致我们可能要在5月份才能发布前一年全年的盈利状况，感觉时滞上有点长。当然如果媒体认为很重要，市场投资人认为很重要，我们也可以后续发布一下这样的信息。

除了提供公共产品之外，我们还希望所提供的研究资料能够为各方面人士分析宏观经济形势，以及考察国家宏观调控政策引发的上市公司经营层面的变化。检验这些政策是不是有效，或者哪些政策需要调整。我们希望通过分析这些微观数据得到一些制定政策的依据。

以上研究工作的意义体现在，一是作为国家的研究机构，这是我们必须要履行的职责，为社会公众服务；二是希望通过我们的工作以及与媒体的积极互动和配合，能够向资本市场传递正能量，强调更多基本面信息的价值，倡导理性投资和长期投资；三是助力普惠金融，实际上就是让普通大众能够以比较低廉的成本、比较少的时间、比较少的精力获得可能和机构投资者差不多一样的

信息和研究产品。提高个人和中小投资者获得信息和分析信息的能力。

我们前期的研究工作和成果发布，都是在国家金融与发展实验室的资本市场和公司金融研究中心完成的，李扬老师给予了大量指导和实质性帮助。今天发布的报告，李老师也在前面总结了一下，如果说拿掉房地产这个行业的话，可能我们上半年总体的形势比去年有所好转，但是好转的幅度不会有那么大，这是一个总量的概念。第二个是结构方面的概念，我们的报告中已经把中小板、创业板和主板上市公司分离开来，作为三组数据提供给大家。从这三组数据中，我们能够看到，集中了大的国有企业、大的周期性行业内的企业这样的主板市场上市公司，其整体经营状况和创业板、中小板相比，有比较大的差距。如果只看中小板和创业板的话，上半年的经营状况，应该说数字是很亮丽的。这也从另外一个角度反映出来，我们在整个经济新常态下，产业调整的一个大的方向。我们可能需要有更多的中小板和创业板这样的上市公司能够加入到上市公司的队伍中来，或者我们应该在宏观政策上，特别是产业政策上，更多地引导企业进入到这些更具有加快转型意义的特殊行业中来。这是一个结构特点。第二个结构特点是从行业角度来看，上半年，医药、汽车、计算机、文体娱乐这样的行业在投资和经营状况方面出现“两旺”的局面。一方面，在宏观经济的总体走势上，我们看到经济增长在下行。但是，另外一方面，一些具有转型意义的特殊行业，在投资、营收、利润方面都有大幅度的增长。在分析宏观经济形势的时候，这些微观数据，增强了我们加强结构调整，在“三去一补一降”方面做更多工作的信心，这是一个基本结论。

在政策意义上，总体而言现有的产业政策是有效的，但某些方面还需要加强。对于不同行业，不同企业群体要有差别性的支持性政策。从货币政策来看，“大水漫灌”式的、过度宽松的货币政策很显然是不必要的。房地产市场的大幅上涨跟宽松的货币环境还是有一定关系的。另外，从资本市场结构调整上看，我们认为中小板和创业板市场还是有机会进一步扩容。一方面是上市公司数量方面的扩容，另一方面，中小板和创业板上市公司做大做强方面，需要更多的支持性政策措施。最后一点需要强调的是，这个报告可能会有一些讲不到或讲不透的地方，希望媒体朋友多多包涵。我们会在今后的工作中逐步完善。