

## 2.2.2 预警业绩变化-增速拐点一

今天第17期内容是【预警业绩变化】中的第二讲【增速拐点一】。

上一期我们谈到了业绩增速这个概念，在实际应用中，还会遇到很多问题：

- 1.业绩增速有高低，还有正负之分，应该怎么看？
- 2.业绩反转为什么能为投资者带来翻番甚至几倍的利润？
- 3.持续的高增速有什么隐患吗？

带着这些问题，我们开始今天的内容分享：

### 1.【降维打击】

看过科幻小说《三体》的会员都知道这个词——降维打击，外星文明所处的发展维度远高于人类生存的三维空间，把太阳系折叠成二维不过就是随手的事。后来这个词流行开来，成为了实力悬殊、碾压对手的代名词。

在股票市场，只盯着业绩数字的投资者，眼光就要低那些看业绩增速的竞争者们一等了，这一点在上一期已经举了很多例子。但由于增速是对业绩数字做加工处理，“低维度”的业绩数字有很多特殊情况，这里容易产生很多误区。先把这些低维度的事情搞明白，高维度的基础才扎实：

一个是业绩为负数时，怎么计算【同比增速】？这里有一个通用的公式：

同比增速=（本期业绩 - 同比上期业绩） / （同比上期业绩的绝对值）

拿坚瑞沃能（300116）近几年的单季度净利润同比来看，基本把正负业绩都包括了（以下以万元为单位）：

- 1.本期业绩为正，同比上期业绩也是正的，2017Q3同比增速：

★★★★★★★★九斗关注

8



这种是最常见的情况，2017Q3和2016Q3相比， $(19316-8562)/8562=125.6\%$ ;

2.本期业绩为正，同比上期为负的，2017Q1同比增速:

坚瑞沃能 (300116) 3.89 -0.51%



★★★★★★★★九斗关注

8

技术面  
65

基本面  
34

资金面  
0

消息面  
75

2018Q1 净利润: -3.19亿, 同比增速: -225.86%

一年

三年

五年

全部



这种属于扭亏为盈，增速一定是正的： $(25360 - (-15.09)) / (15.09) = 168100\%$

也就是大概168100%，图中小数位取的有一些偏差。分母15.09，就是2016Q1单季度负的净利润-15.09万的绝对值。

另外，这里还涉及到了上次课提到的，基数过小，从而导致增速过大。这样的增速参考意义不大，如果按照PEG的角度考虑，总不可能给他十万多倍的合

理PE。

3.本期为负，同比上期为正的，2016Q2同比增速：



从正到负，增速肯定也是负数，代表了业绩增速的下滑：

$$(-112.78-306.61)/(306.61)=-136.8\%$$



4.本期为负，亏的比同期负业绩还多的，增速为负。这种情况ST股比较多：



来看一个雄安概念股廊坊发展，现在已经叫ST坊展（600149），它的2018Q1净利增速：

$$(-287.7 - (-232.1)) / (-232.1) = -24\%$$

计算同比的情况就这么多，注意【分母取上一期的绝对值】，【分子为本期减去上期】就可以了。

【同比增速】的另一个误区，就是那些业绩季节性较强的企业，不能盯着业绩占比较少的季度看。近期因PPP模式存在疑问的环保工程龙头东方园林（002310），它的营收以二季度和四季度为主：



东方园林 (002310)

15.87

-3.64%



才高八斗

5

技术面  
50

基本面  
64

资金面  
43

消息面  
60

2018Q1 营收: 25.40亿, 同比增速: 106.65%

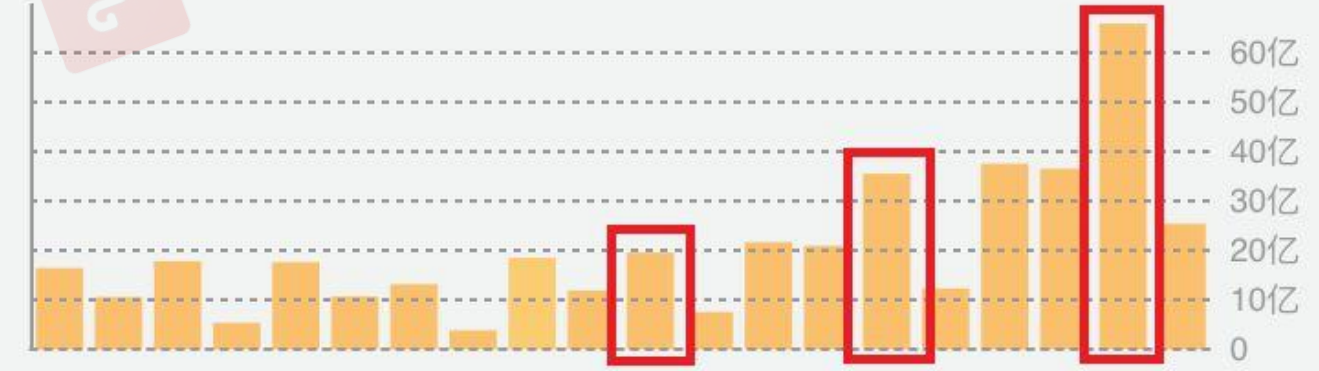
一年

三年

五年

全部

按季



PE  
17.48 预

PB  
3.76

PS  
2.57

营收增速  
106.7%

净利增速  
42.2% 预

其中尤其以四季度为主，看净利润的单季度表现：

★★★★★★★★

才高八斗

5

技术面	基本面	资金面	消息面
50	64	43	60

2018Q1 净利润： 0.10亿， 同比增速： 127.81%



这和东方园林的营收、净利润确认政策有一定关系，很多工程都是在四季度确认收入。看一个公司的业绩表现时，如果有单季度占全年50%以上业绩比重的时候，就要注意这个季度才是公司表现的重点时段。



除了同比增速，业绩为负的时候还会产生【负的PE】。这时候，负数虽然比正数小，但代表的可不是低估：企业都不挣钱了，也就无法用PE来比较了，九斗数据在此处用正无穷来特别把这一段取出来：



廊坊发展亏损的时候，PE都放在了无穷大的位置。

注意，这里的PE根据预告快报或定期报告的数据每天更新，在预告快报和定期报告的发布日，PE可能会有剧烈的波动。

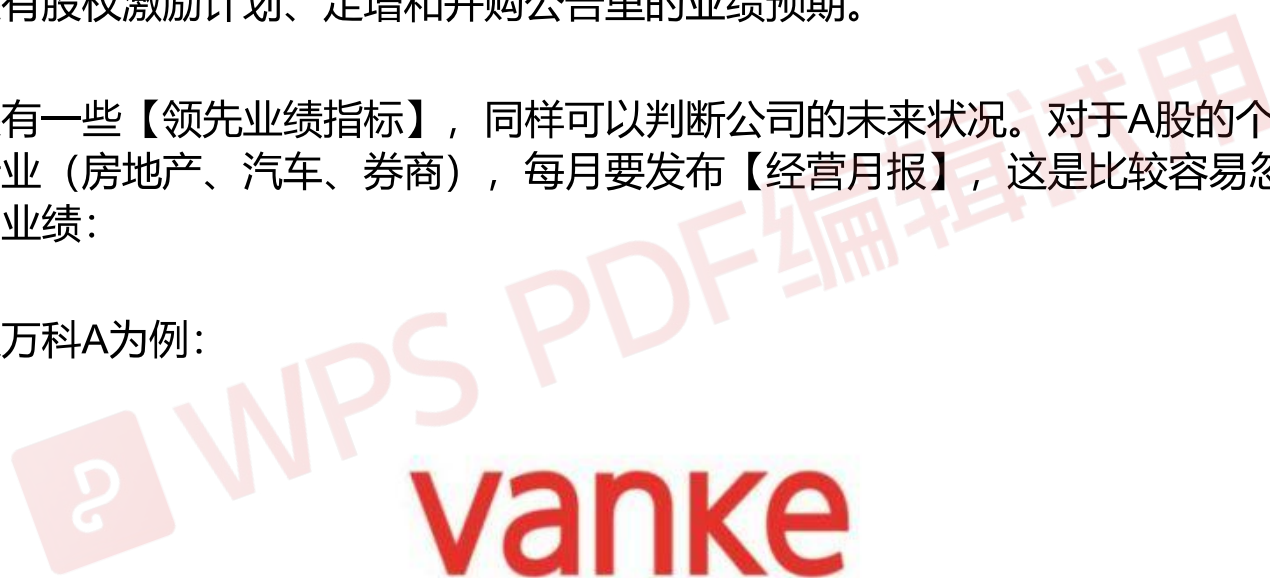
为什么要用极大值去处理负PE，如果从估值的本质看，相同市值下，高利润低PE，低利润高PE，负利润就得算作极高的PE了，用“能不能赚钱”来衡量PE的意义。

避开了这些误区和疑问，我们就能得出真实的业绩增速并且加以比较了。

在上周寻找最新业绩的内容中，我们知道定期报告里的财务数据最准确，但也是最晚发布的，再早一些的应该是预告和快报。如果算上对未来业绩的展望，还有股权激励计划、定增和并购公告里的业绩预期。

还有一些【领先业绩指标】，同样可以判断公司的未来状况。对于A股的个别行业（房地产、汽车、券商），每月要发布【经营月报】，这是比较容易忽略的业绩：

以万科A为例：



万科企业股份有限公司

二〇一八年四月份销售及近期新增项目情况简报

证券代码：000002、299903

证券简称：万科 A、万科 H 代

公告编号：〈万〉2018-047

这里的信息相当丰富了：

## 一、2018 年 4 月销售情况

2018 年 4 月份公司实现合同销售面积 257.6 万平方米，合同销售金额 418.9 亿元；2018 年 1~4 月份公司累计实现合同销售面积 1,305.8 万平方米，合同销售金额 1,961.5 亿元。鉴于销售过程中存在各种不确定性，上述销售数据与定期报告披露的数据可能存在差异，因此相关统计数据仅作为阶段性数据供投资者参考。

对于长期跟踪万科发展和房地产行业情况的投资者，这些内容比什么公告都要及时。

另外，根据政策，部分行业会披露最新的【订单】情况。以刚才的PPP环保工程龙头东方园林为例，它的业绩来源于政府订单，订单越多，未来的营收和业绩就更有保障（但是回款就不一定能回这么多了），在他的定期报告中可以找到这一部分：

### （二）业务表现

报告期内，公司从事水环境综合治理、工业危废处置和全域旅游三大板块的业务，水环境综合治理及全域旅游业务主要通过PPP模式开展，工业危废处置主要通过新建、并购等模式扩大处理能力。

报告期内，公司中标的PPP订单数量为50个，中标金额为715.71亿元，同比增长88.30%；传统项目中标金额为47.50亿元，同比增长30.83%；项目合计中标金额为763.21亿元，同比增长83.29%。上述订单涵盖水环境综合治理（含城市黑臭水体治理、河道流域治理和海绵城市等）、全域旅游、市政园林和土壤矿山修复领域，以水环境综合治理为主。

最后，周期股主营产品的【商品价格】，也是一大领先指标，我们经常听到的螺纹钢价格、煤炭价格、石油价格，对相关行业公司的成本、收入都有重大影响。

一会儿我们举一个周期股的例子就能看到。

有了这些公告业绩和领先指标，和准确的计算方法。我们就可以从“低维度”迈向“高维度”——业绩增速。

刚才前面的增速计算，让我们可以算对历史的增速。而后面的这些更新的信息，则是辅助我们去判断未来的增速。

本期的主题是【增速拐点】，那么拐点到底是什么意思呢？

## 2. 【否极泰来】

先从最刺激也是获利最丰厚的情况说起：负业绩增速到正业绩增速。此类情况基本都是在周期股身上发生的较多，我们用以前提过的突击型高分红股票——方大特钢（600507）做个例子：





方大特钢 (600507)

12.29

-1.05%



九斗关注

3

技术面  
60

基本面  
100

资金面  
75

消息面  
0

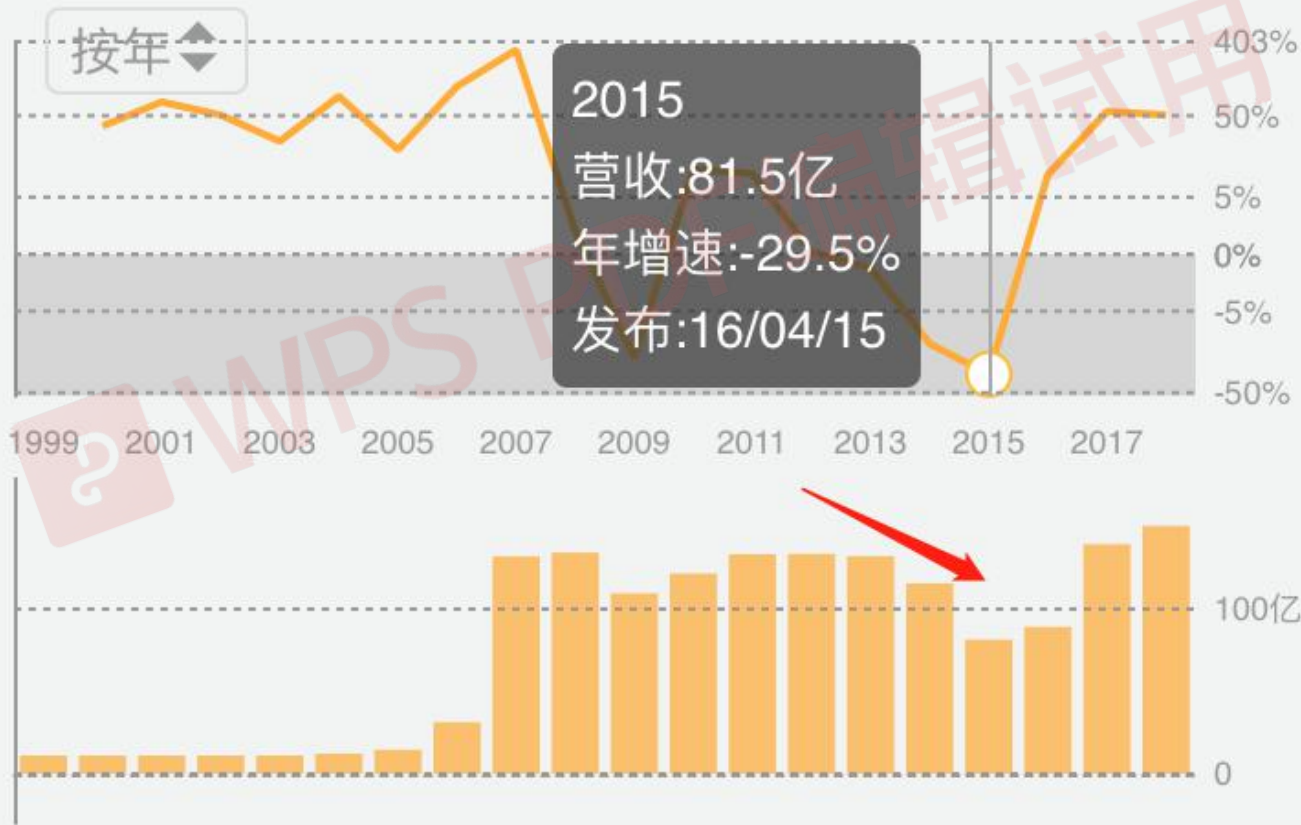
2018Q1 营收: 38.63亿, 同比增速: 40.15%

一年

三年

五年

全部



PE  
6.34

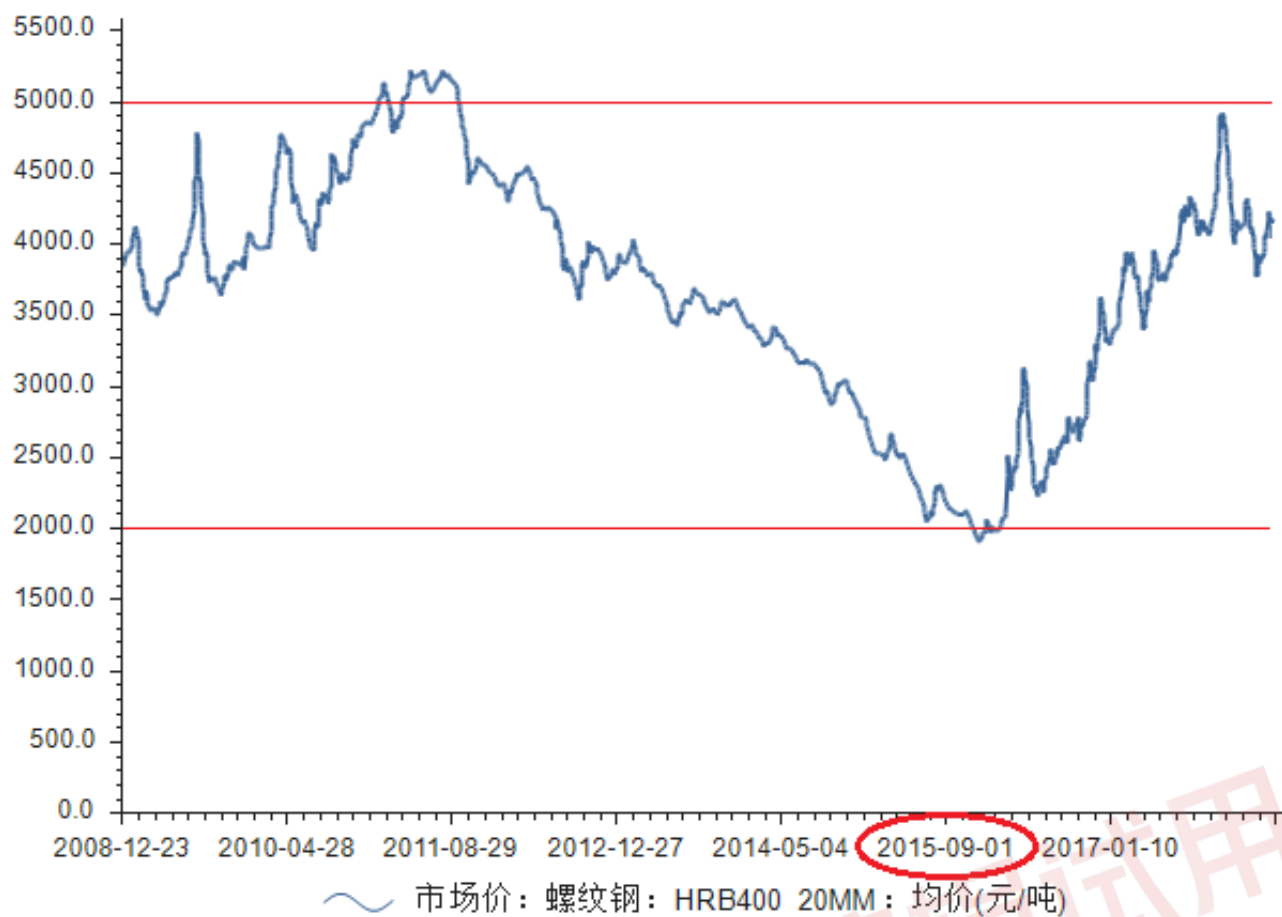
PB  
5.39

PS  
1.18

营收增速  
40.1%

净利增速  
95.7%

可以看到2015年是整个钢铁行业的最低谷了，也是业绩反转的前夜。在那时，螺纹钢价格约2000元/吨，而最近价格在4000元/吨，2017年最高曾经触碰过5000元/吨。



产品价格的改善对周期股影响巨大。我们看一下方大特钢的历史PB：

★★★★★★★★九斗关注

3

技术面 60	基本面 100	资金面 75	消息面 0
-----------	------------	-----------	----------

PB: 5.38 高于历史96.02%的日子

一年

三年

五年

全部



PE 6.33	PB 5.38	PS 1.18	营收增速 40.1%	净利增速 95.7%
------------	------------	------------	---------------	---------------

在2014年左右PB见底，后来方大特钢赶上了2015年的牛市，和2015年开始的供给侧改革，PB开始回升。供给侧改革开始后，市场普遍对产能过剩行业中龙头企业的未来充满信心。供给侧改革等于是用行政手段把小玩家都清走了，所以龙头们的业绩将会有有一个爆发式增长预期。

方大特钢 (600507)

12.31

-0.89%



九斗关注

3

技术面  
60

基本面  
100

资金面  
75

消息面  
0

2018Q1 营收: 38.63亿, 同比增速: 40.15%

一年

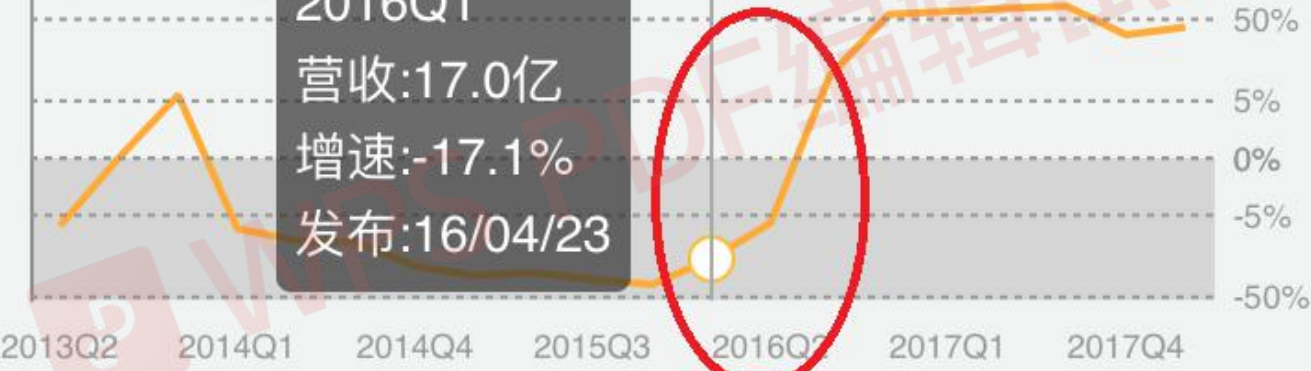
三年

五年

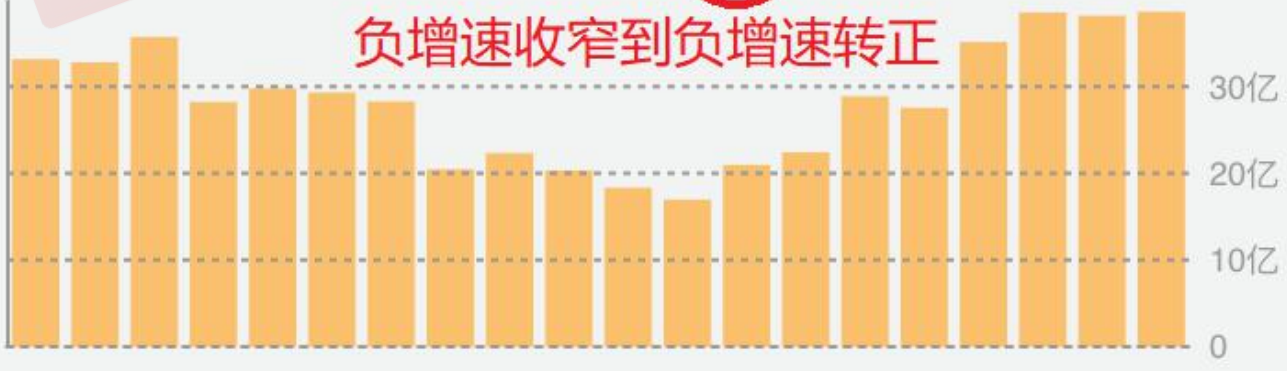
全部

按季

2016Q1  
营收:17.0亿  
增速:-17.1%  
发布:16/04/23



负增速收窄到负增速转正



PE  
6.35

PB  
5.40

PS  
1.19

营收增速  
40.1%

净利增速  
95.7%

从2016Q1的业绩增速来看，方大特钢在这时的负业绩增速就开始收窄了，这也是很多业绩反转向上股票的一个特征：要么是单季度增速一下从负到正；要么就是逐步从负增速收窄，逐步变为正增速。



由于估值和业绩的同时反转，方大特钢在2016年后至今股价收益率两倍以上，这可是在熊市里的收益率，已经相当可观了。之前课程提到的戴维斯双击，对于周期股来说是最容易发生的一类股票了。

### 3.【加速奔跑】

还有一类股票，它们的单季度增速越来越快，此类股票以成长股居多。我们来看受益于苹果手机产业链的大族激光（002008），看它的业绩增速：



大族激光 (002008)

55.10

-0.86%



六星高照

1

技术面

60

基本面

33

资金面

0

消息面

0

2018Q1 营收: 16.92亿, 同比增速: 11.20%

一年

三年

五年

全部

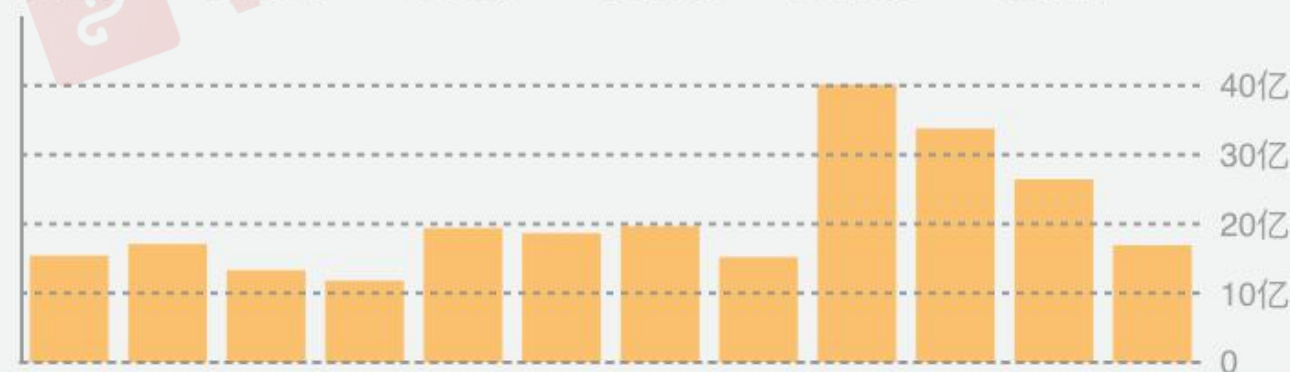
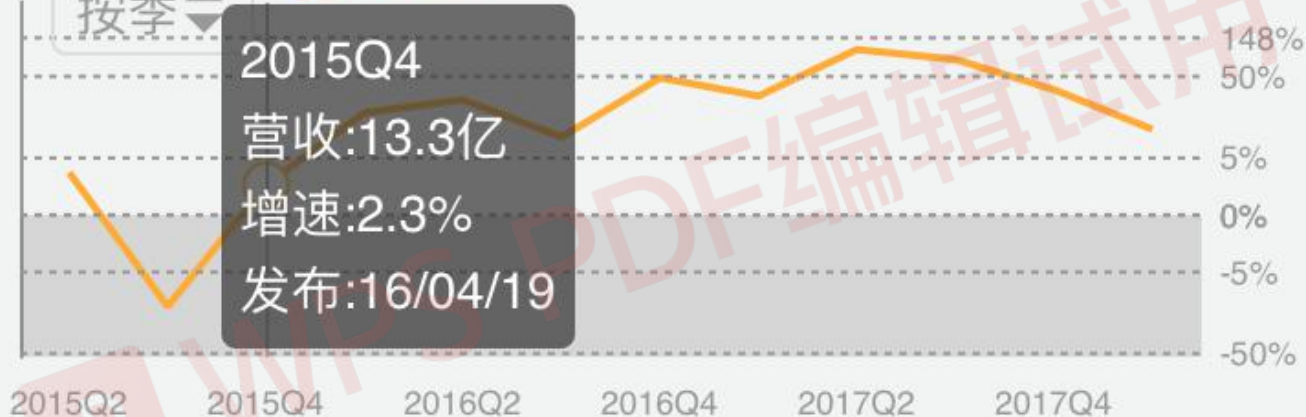
按季

2015Q4

营收:13.3亿

增速:2.3%

发布:16/04/19



PE

32.62 预

PB

7.49

PS

5.01

营收增速

11.2%

净利增速

-10.0% 预

速从2015年Q4开始加速向上, 2016年的股价至今涨幅在1.5倍, 同样获利颇丰。但一般这种高速正增长+加速, 很难维持很多年, 这一点我们去看其他苹果产业链上的受益股票也是类似。这是因为, 业绩增速一直为正已经很难, 如果这个正数还能一直增大, 就更难了。

熟悉行业分析的会员可能知道一个指标叫“渗透率”，讲的就是量化了这个天花板的距离，我们在后续的行业分析课程中会详细讲述。

每一个行业都有一个天花板，不论是人口规模，消费能力，总是有一个市场总量掣肘着这个行业。跑得越快，离天花板也就越来越近了。

## 【知识延伸：历史故事】

供给侧改革这个政策，炒过一两年股票的会员肯定不会陌生，是从2015年11月中央正式提出的一项经济结构改革计划。这个词甚至还衍生出了很多梗，比如沙特王室审查王子的腐败情况，抓了很多王子，叫做“王子的供给侧改革”。大家从这个政策关心的重点就是，从供给端减少数量、砍掉产能、优化结构。

从市场的基础理论看，价格就是供需决定的，需求不变的情况下，供给减少，价格提高。像是国内煤炭钢铁这样的行业，“散户”和“僵尸”企业居多，不好管理，还带来很大的安全和环保隐患。把他们都“改革”掉，有利于促进整体的发展。

从更大的角度来看，中国这个世界工厂，在改革开放之后源源不断的供给国内需求。在经过二十多年奇迹般地发展速度之后，国内的部分需求已经满足，但供给端还在维持以前的产业水平和规模。

这时候，从供给端来说，一方面就要提高产业的水平，开始满足国内的高端需求，也就是“消费升级”，另一方面，“供给侧改革”的实施，从国家层面更容易控制供给总量。实施各种调控政策。

而从需求端，则是开展“一带一路”这样的开放政策，让国内的供给满足国外的需求，从国内市场发展到全球市场。否则，中国这样体量的生产能力，找不到需求的话，后果将十分恐怖。

## 【知识点总结】

- 1.业绩增速的各类情况如何计算
- 2.负PE应该怎么看待

3.业绩增速反转和增速不断加快的例子

