



沪市主板公司 2019年年报整体分析报告

上交所资本市场研究所

2020年4月30日,沪市主板有1476家上市公司对外披露2019年年报,另有38家公司披露年度主要经营业绩信息。数据统计显示,沪市主板公司在营业收入、净利润、扣非净利润以及经营性现金流上均实现正增长,在国民经济中继续发挥着压舱石作用。这也集中体现了我国经济所具备的强大韧性,为2020年面对复杂形势下的攻坚克难提供了巨大的回旋空间。同期,面对国内外风险挑战上升的复杂局面,沪市主板公司整体经营承压,有些公司也出现了比较大的经营困难,需要主动适应、调整结构,提升绩效、提高质量。

一、整体业绩稳中有增,优质蓝筹抗风险稳增长表现突出

2019年,沪市主板公司专注主业,业绩整体稳中有增,全年共实现营业收入37.21万亿元,同比增长9%,约占全国GDP总额近四成;共实现净利润3.19万亿元,同比增长9%。其中,九成以上公司实现盈利,共计1370余家。同时,经营质量上稳扎稳打,共实现扣非后净利润2.97万亿元,同比增长8%。八成公司扣非后净利润为正,七成以上连续三年为正;约半数同比增长,330余家连续三年实现增长。在内外经济环境复杂多变,经济结构深度调整的背景下,沪市公司在现有较大规模营收和利润的基础上,继续实现业绩增长,殊为不易。

从产业结构来看,2019年,沪市实体类公司经营稳健,营收持续保持较快增长,经营业绩整体平稳,共实现营业收入28.98万亿元,同比增长8%,净利润1.21万亿元,同比基本持平;同期,沪市金融类公司总体业绩保持稳定增长,共实现营业收入8.23万亿元,净利润1.97万亿元,分别同比增长13%和14%。

沪市主板集聚了一大批优质蓝筹企业,对中国经济发展的中流砥柱作用凸显。这其中,大盘蓝筹贡献突出。上证50公司实现营业收入19.19万亿元,净利润2.17万亿元,同比分别增加9%、11%,占沪市整体营业收入的52%,整体利润的68%;上证180公司实现营业收入26.03万亿元,净利润2.70万亿元,同比增幅均为10%,占沪市整体营业收入的70%,整体利润的85%。同样,沪市中小市值企业也表现不俗。这些企业主动适应、积极转型,业绩表现也不乏亮点。市值五百亿以下的中小市值的公司,合计实现13.42万亿元营业收入和5227亿元的净利润,近九成公司实现盈利。市值百亿以下的公司中,也有约87%实现盈利,近四成实现营收和净利双增长。

具体来看,这些沪市主板的佼佼者长期专注主业,扎实经营,在抗风险稳增长上表现突出。其中,有金融类的“银证保”,也有实体类的行业龙头,有中国中车、中国建筑、中国船舶等“中”字央企支柱,也有三一重工、恒力石化、海天味

二、实体类公司重绩效抓质量,企业经营质效进一步夯实

2019年度,沪市主板实体类公司共实现扣非后净利润1.03万亿元,与去年基本持平。其中,八成公司扣非后净利润为正,七成以上公司已连续三年保持主业盈利。受内外诸多因素影响,实体企业增速持续放缓,部分行业出现业绩下滑情况。

在经营质量上,实体企业日益稳健。全年实体类公司共实现经营性现金流2.59万亿元,同比增长8%。其中,八成五公司经营性现金流为正,六成以上公司已连续三年稳定获取经营性现金净流入。此外,1030余家扣非后净利润与经营性现金流同时为正,其中840余家经营性现金流大于扣非后净利润,占实体类公司总数的六成,这些公司实现的主业利润有充足的现金流支撑,盈利质量较高。

资产结构方面,沪市主板实体类公司资产规模保持稳定增长,资产负债率基本稳定。截至2019年末,沪市主板实体类公司资产总额共计44.13万亿元,同比增长10%,整体资产负债率61.56%,同比基本持平,已连续三年维持在60%左右。其中,国有实体资产负债率61.46%,民营实体资产负债率61.90%,两者差异不大;制造业整体资产负债率同比下降0.39个百分点,煤炭、钢铁、化工等行业降幅较大,均在1个百分点以上,去杠杆初见成效。

分所有制类型看,沪市国有实体企业加快改革步伐,不断做优做强,合计贡献营业收入22.76万亿元,同比增长8%,扣非后净利润分别为8770亿元和7600亿元,同比基本持平,经营性现金流2万亿元,同比增长5%。民营实体企业在市场下行压力下仍保持了经营韧性,共实现营业收入6.22万亿元,净利润3557亿元,扣非后净利润2684亿元,同比增速与国有实体企业相近,但经营性现金流5894亿元明显改善,同比增速达22%。

三、逾六成行业净利润实现增长,近四成行业出现下滑

沪市主板汇集了关乎国计民生的各大大行业门类,工业体系完整,产业配套健全,在宏观经济面临下行压力时期,仍具备较强的腾挪空间和抗风险能力。2019年,沪市主板各主要行业营收均实现增长,但业绩表现有所分化,超六成行业净利润实现增长,近四成行业出现不同程度下滑。

上中游部分传统周期性行业在经历前期高速增长后逐步放缓趋稳或有所下滑,设备制造类行业则实现较快增长。具体看,上游行业中,有色行业实现净利润112亿元,同比增长11%;煤炭行业实现

净利润862亿元,基本稳定持平;石油行业实现净利润1049亿元,同比下滑11%。中游行业中,化工、钢铁行业分别实现净利润424亿元和316亿元,同比下滑28%和49%,主要系原料价格上涨、产品价格回落等因素所致。受益于基建需求拉动、设备更新需求增长及“一带一路”政策等影响,通用设备、专用设备、运输设备制造行业分别实现净利润110亿元、244亿元和215亿元,同比增长21%、62%和52%,扣非后净利润增速也分别高达26%、74%和35%。

下游必选消费品行业继续保持较快增长,可选消费品行业呈现一定分化,服务支持类行业趋于稳定增长。具体看,食品饮料、批发零售、房地产、建筑等行业分别实现净利润808亿元、448亿元、1209亿元和1461亿元,同比增长17%、30%、13%和13%,主要受益于基础消费需求稳定增长、新兴消费潜力加快释放以及固定资产投资持续加码。医药行业实现净利润313亿元,同比增长2%,主要因销量采购、一致性评价等政策加速行业结构调整分化,优胜劣汰趋势逐步显现。汽车行业实现净利润503亿元,同比下滑27%,经营业绩有所承压。服务支持行业中,电力热力、交通运输行业增速趋于稳定,分别实现净利润726亿元和1064亿元,同比增长1%和8%,扣非后净利润也分别增长8%和9%。

四、研发与投融资持续加码,为转型升级提供发展动力

在创新驱动发展战略的引领下,沪市主板公司持续加大科技研发投入,加快科技成果转化应用,新动能快速成长。2019年,沪市实体类公司研发投入合计4478亿元,同比增长约14%,其中70家公司研发投入占比超10%,480家公司研发投入超1亿元,工程建筑、汽车制造等行业研发投入居前,软件和信息技术服务、互联网服务行业研发投入占比居前。这其中,有传统制造业通过技术革新带动新旧动能转换,致力建设制造强国,也有战略新兴产业聚势赋能,带动工业经济换挡提速。

资产投资与并购重组共同助力沪市主板公司实现内生外延协同发展。内生性资产投资方面,除研发投入外,沪市主板实体类公司固定资产投资等长期资产支出合计1.93万亿元,同比增长11%,其中制造业保持8%增速,有效推动产能结构优化升级。外延式并购重组方面,产业逻辑已成为沪市主板“主基调”,2019年并购重组交易约1050次,涉及金额约7700亿元,重大资产重组实施完成51单,涉及金额约1820亿元,虽交易数量和金额有所下降,但盲目跨界减少,估值趋于理性,整体质量有所提升。这其中,既有国有企业推动改革发展,探索市场化机制,如大连港、锦州港、营口港引入招商局集团,带动腹地经济发展;也有民营企业整合优势资源,抵御风险挑战,如兆易创新收购思立微,快速

提升集成电路芯片的规模效应。融资端保持稳步增长,为上市公司经营及投资活动提供有力支持。2019年,沪市主板实体企业整体融资规模约9.62万亿元,同比增长7%,其中制造业整体融资规模同比增长约10%。结构上看,直接融资合计约1.16万亿元,其中股权融资占比约54%,同比增长17%,呈现良好增长趋势。资本市场再融资市场活跃度有所提升,沪市主板公司再融资募集资金合计5222亿元,同比增长33%。可转债、优先股成为今年再融资市场的主要增长点。沪市全年共有59家发行可转债,募资逾1800亿元;沪市7家银行发行优先股,募资总额逾2000亿元。同时,公开增发重回公众视野,紫金矿业、能科股份等公司成功发行。

五、分红金额再创新高,践行企业社会责任已成蓝筹传统

2019年,沪市主板公司延续了重回报、高分红的优良传统,持续增强投资者获得感。共有约1110家公司推出分红方案,占全部盈利公司家数的81%,整体分红比例32.4%,合计分红金额1.07万亿元,再创历史新高。其中,810家公司分红比例超30%,约230家公司分红比例超50%,工商银行的分红总额最高,达937亿元,22家公司的派现金额在100亿元以上。同时,570家公司连续3年分红比例超30%,超90家公司连续3年分红比例超50%,稳定高比例分红的群体已经形成。这其中,除长年以现金分红回报投资者的银行及采掘业龙头企业外,其他行业中,伊利股份、大秦铁路、兖州煤业、大唐发电等公司也成为长期大比例分红的典范。

扶贫方面,沪市主板公司持续推进精准扶贫、精准脱贫工作,助力国家巩固脱贫攻坚成果,决战脱贫攻坚目标。2019年,约690家公司披露了精准扶贫信息,涉及产业、就业、教育脱贫等多种形式。这其中,涌现出不少典型案例。中国太保扶贫项目覆盖全国建档立卡贫困户约513.3万人,为贫困地区提供了总保额2.32亿元的风险保障;江苏银行提供扶贫贷款超240亿元,帮助建档立卡贫困人口超9000人;华能水电全年投入扶贫援助资金5.16亿元,沧源、耿马、双江3个贫困县提前一年脱贫,澜沧县贫困发生率由46.68%下降至1.61%,西藏定佐村、富源县白岩村脱贫出列;福耀玻璃及其董事长累计捐赠约120亿元,涉及救灾、扶贫、助困、教育、文化等各方面,向新疆、福建、湖北、宁夏等多地捐助资金支持扶贫项目。

环保方面,沪市主板公司积极响应国家号召,深度参与污染防治攻坚战,共同推动生态环境质量持续好转。截至目前,约620家公司建立了环境信息披露机制,主动披露环保排污相关信息,环保投入资金也持续加大。例如,宝钢股份全年环保合计投入约107亿元,以

“三治四化”为抓手,加快绿色城市钢厂建设,全面实施超低排放改造,主要环保指标实绩得到持续改善;中国铝业全年累计投资20多亿元,实施60余个环保提标改造项目,完成土地复垦1.2万亩,累计完成复垦7.85万亩,复垦率达86%以上;紫金矿业2019年共投入环保生态工程资金7.25亿元,其中生态恢复资金9481.05万元,恢复植被528.48万m²,种植各类花木134.18万株。

六、困难与机遇并存,攻坚克难还须提升公司质量

2019年报也反映出,部分公司经营出现了一定的困难和风险,个别公司出现业绩下滑或亏损。据统计,2019年,沪市主板141家公司出现亏损,与2018年的143家基本持平,占公司总数约为一成。从总体亏损金额来看,2019年度亏损约1178亿元,与2018年度的约1152亿元相比,也基本持平。

具体分析亏损公司情况,有部分公司受行业周期和经济形势影响遇到比较大的困难。有些行业出现成本上升、需求不旺的情况;有些企业前期扩张过快,成本费用难以及时消化,遇到市场变化措手不及。但同时,也有不少亏损公司除自身经营问题外,往往伴有公司治理、财务真实性、高溢价收购后业绩等方面问题。另有个别公司不排除前期业绩真实性存疑,甚至可能存在通过“大洗澡”掩饰前期问题的嫌疑。这些公司中,有些已因业绩连续亏损、被出具无法保留审计意见等,被实施退市风险警示。

质押和商誉风险方面,整体得到一定疏解。截至2019年末,沪市主板股票质押的公司有1170家,较年初净减少203家,控股股东质押比例超过80%的公司有143家,较年初净减少51家。2019年度,沪市主板公司商誉余额为5355亿元,共计计提商誉减值准备185亿元,远低于2018年度的383余亿元,占总体净资产的0.06%,占净利润比例约为0.58%。总体来看,质押和商誉风险已得到一定程度释放。但结构上看,部分民营企业高质押风险仍然延续,一些前期“三高”重组公司的商誉居高不下,后续仍然需要密切关注,稳妥处置。

对于这些情况,要按照证监会的统一部署,继续以推动提高上市公司质量为主线,坚持规范与发展并重,监管与服务并举。一方面,深化资本市场基础制度改革,按照市场化、法治化原则,多措并举支持上市公司转型升级、做优做强。对于短期内存在经营困难的公司,多渠道纾解公司困境,激发公司活力,稳定市场预期。另一方面,把维护投资者利益落在实处,紧盯“关键少数”,严肃市场纪律,紧盯上市公司的财务信息披露真实性,对造假、欺诈骗等行为“零容忍”,切实维护市场秩序和诚信基础。

A股财报榜单透视④

22家公司 近三年ROE超30% 大消费行业成“长牛”摇篮

■本报见习记者 徐一鸣

“股神”巴菲特非常看重净资产收益率,他曾在致股东的信中谈道:“我们判断一家企业经营好坏的主要依据,取决于公司的净资产收益率(排除不当的财务杠杆或会计作账)”。

22家公司连续三年ROE超30%

2019年年报显示,净资产收益率(也即ROE)TOP50公司中,民和股份、益生股份两家公司净资产收益率位居沪深两市前列,分别为83.61%和83.18%。此外,万集科技、石头科技、京基智农、宁波富邦、中公教育、金溢科技、上峰水泥、重庆啤酒、公牛集团、南华仪器、智飞生物、八方股份、圣农发展、卓胜微、四川金顶、汇顶科技、远望谷、艾可蓝、水井坊、云海金属、浙江广厦等21家公司2019年净资产收益率也都超过了40%。

《证券日报》记者根据同花顺数据进一步统计发现,截至5月5日,A股近三年净资产收益率均不低于25%的公司有64家。其中,四川金顶、卓胜微、壹网壹创、公牛集团、祥生医疗、帝尔激光、新大正、锐明技术、上峰水泥、开普云、艾可蓝、玉禾田、佳华科技、新城控股、平治信息、贵州茅台、石头科技、立华股份、视源股份、双汇发展、华夏幸福、海天味业等22家公司近三年净资产收益率均超30%。

“根据价值可以成金的淘股路线,目前A股超50家公司近三年净资产收益率连续超过25%,已经很难得了。”香港国际新经济研究院数字经济研究中心主任郑磊对《证券日报》记者如是说。

受访分析人士普遍认为,投资者在基于净资产收益率等指标遴选出质地优良的公司之后,结合所处行业的景气度,可以分享优质公司长期价值投资的收益。

从市场表现来看,上述连续三年高净资产收益率TOP50公司中,大博医疗、壹网壹创、小熊电器、安图生物、贵州茅台等5家公司4月份以来均实现大幅上涨,期间累计涨幅超10%。

对此,前海开源基金首席经济学家杨德龙告诉《证券日报》记者:“在大盘仍处于底部状态的情况下,近期以贵州茅台为代表的具有业绩支撑的消费股再次创出历史新高,充分说明价值投资在A股已逐步深入人心,坚持价值投资的投资者不仅没受到大盘调整的影响,而且获得了较好的超额收益。”

首创证券研究所所长王剑辉在接受《证券日报》记者采访时表示上述观点,他认为“部分上市公司股价出现逆市上涨的迹象,除了业绩基本面有所支撑以外,主要因素还源于过剩流动性带来的短期冲击,随着全球开启流动性宽松政策,部分高收益资产吸引资金流向股市,助推个股股价上扬。”

大消费行业成“长牛”摇篮

进一步统计显示,上述连续三年高净资产收益率TOP50公司,主要集中在电子、食品饮料、生物医药等消费行业,这主要得益于其所处行业长期以来的高成长景气度。

王剑辉表示,“大消费行业一直是盛产‘长牛’的摇篮,消费品公司不仅成功穿越经济周期波动,还为投资者带来了超额回报。2019年大消费行业年报业绩表现较为突出,首先是消费引领的转型效果正在显现,其次在政策推动下,扩大内需发挥了重要作用。”

同时,政策促消费提升投资者信心。近期,国家发改委、商务部等23个部门联合发布《关于促进消费扩容提质,加快形成强大国内市场的实施意见》,指出消费是经济增长的持久动力,提出从六大方面促进国内消费市场发展。这让投资者对大消费行业前景充满了新的期待。

国际市场的历史走势也提振了大消费的人气。记者注意到,近十年来,美国移动互联网的兴起,以科技消费、医药与食品等知识技术密集型行业成为主导,部分公司股价上涨超10倍,A股市场投资者也预期走出相应行情。对此,郑磊表示,目前全球经济预期趋于谨慎,结合当前市场形势,建议投资者选择符合高净资产收益率的必须消费品、医药医疗、军工和高技术板块的。

5家公司社保重仓超千万股

从市场热度看,上述连续三年高净资产收益率TOP50公司中,近30日内,贵州茅台、海天味业、迈瑞医疗、丸美股份、南极电商、重庆啤酒、公牛集团、亿联网络、吉比特、壹网壹创、海康威视、伟星新材、卓胜微、新城控股、华夏幸福、小熊电器、玉禾田等17个股,均受到券商10次及以上给予“买入”或“增持”等看好评级。

不仅如此,部分券商更是率先垂范。从一季报券商自营盘来看,海康威视(9538.78万股)、飞科电器(220.00万股)、锐明技术(36.68万股)、和顺石油(19.10万股)、雪龙集团(10.08万股)等5只个股券商持股数量均在10万股以上。

此外,以稳健投资见长以及具备成熟投资体系的社保基金和QFII的持仓动向与当下主流价值投资理念也相契合。截至今年一季度末,上述连续三年高净资产收益率TOP50公司中,双汇发展、华夏幸福、重庆啤酒、亿联网络、方大特钢等5只个股社保基金持有数量在1000万股以上,而QFII持有超过1000万股的个股分别为伟星新材、重庆啤酒、苏泊尔。

本版主编 沈明 责编 刘斯会 制作 曹霖琛
E-mail:zmzx@zqrb.net 电话 010-83251785

年报画像系列之薪酬篇

创业板高管年薪“首尾”相差800余倍 科创板公司人均919万元

■本报见习记者 倪楠

目前各上市公司2019年年报披露接近尾声,上市公司高管的薪酬吸引各方关注。在A股上市公司当中,各行业、各板块高管年度平均薪酬水平也有所不同,并且受到多方面因素影响。

“2019年高管年度平均薪酬较高的仍是金融、信息服务业等行业,这几年的变化趋势不大。”新时代证券首席经济学家潘向东在接受《证券日报》记者采访时表示,金融高管薪酬比较高,这和我国金融市场快速发展、特殊的金融市场结构,以及行业高利润特征有关。信息服务业高管薪酬高,是因为信息服务业是新兴行业,产业快速发展,创造的价值也在增长,同时,信

息服务业又是特别依赖人力资源的行业,高管薪酬高也是情理之中。

从不同的板块来看,《证券日报》记者根据东方财富Choice数据库统计显示,截至5月5日,在全部A股上市公司当中,沪深主板发布2019年度高管年度薪酬总额数据的公司共有1805家,高管年度薪酬总额平均为959万元,其中最高的为中信证券高管年度薪酬总额为15504万元,最低的为盘江股份高管年度薪酬总额为21万元。

中小板有863家公司,发布了2019年度高管年度薪酬总额数据,高管年度薪酬总额平均为793万元,其中最高的为比亚迪高管年度薪酬总额8556万元,最低的为隆基机械高管年度薪酬总额116万元。

创业板共有789家上市公司发布了相关数据,2019年度高管年度薪酬总额平均为636万元,其中最高的为迈瑞医疗11716万元,最低的为劲拓股份14万元。

科创板共有97家公司公布了2019年度高管年度薪酬总额数据,高管年度薪酬总额平均为919万元,其中最高的为南微医学2809万元,最低的为迈得医疗236万元。

可以看到主板公司的年度平均薪酬最高,科创板与主板较为接近。

潘向东表示,科创板企业比较依赖人力资本,很多科创板企业高管都是技术出身,加上科创板企业是我国经济升级方向,成长快速,创造的利润也快速增长。另外一方面,科创企业的风险较大,高管的管理能力、技

术资源,对企业的发展影响很大,高管需要较高的薪酬激励。这些共同造成科创板企业高管薪酬还是属于较高水平的。

疫情期间李兰香院士呼吁要提高科技界的薪酬。从不同板块来看,科创板的上市公司普遍是在科研方面投入较高的公司。那么科创板上市公司高管的平均薪酬水平未来会是一个怎样的发展趋势?

“未来科创板上市公司的高管平均薪酬可能还会上升。”上海迈柯荣信息咨询董事长徐阳在接受《证券日报》记者采访时表示,一方面,如果科创板公司持续做大做强,那么对于管理层的各方面要求都会进一步提高,这将会促使公司提高高管的薪酬来吸引更多有能力的企业,此外,也可以选择成为合

伙人,这样的话,可能比单方面薪酬更能够避免高管与公司的利益冲突。

潘向东也表示,未来科创板上市公司高管的平均薪酬继续保持较高水平。第一,新经济是我国的产业升级方向,我国也在进行创新型国家建设,会在产业政策、税收等方面给予支持。另外,从产业周期来看,新经济方兴未艾,新经济会继续快速增长,产生更多的利润;第二,国家加快发展技术要素市场,健全职务科技成果产权制度,深化科技成果使用权、处置权和收益权改革,开展赋予科研人员职务科技成果所有权或长期使用权试点。具有技术的科创板企业高管,将会得到更市场化的薪酬,从而产生更强的激励。