

2020A股财报榜单透视③

2104家上市公司去年现金流改善 五大优势彰显TOP50“现金牛”潜在价值

■本报记者 张颖

现金是企业生存和发展的“血液”，光有“利润这一纸面富贵”而没有正现金流，企业将难以高质量、可持续发展，这已是业内共识。

A股公司的财务报表上，有两个重要指标揭示着经营的最终结果，一是净利润，二是经营性净现金流。前者是做了多少生意，后者是收回来多少钱。

全球抗疫之下的2020年，现金流对企业维持自身生存更是有着关键作用。那么，A股上市公司2020年的“钱”景究竟如何呢？

TOP50每股现金流净额均超4元

《证券日报》记者根据同花顺统计发现，截至4月29日收盘，沪深两市共有3936家上市公司交出2020年“成绩单”。其中，2020年经营活动产生的现金流量净额实现同比增长的公司有2104家，占比逾五成，表明这些公司的经营性净现金流有所改善。另外，报告期内每股经营性净现金流量净额在1元及以上的公司有1000家，其运营环境的改善和经营能力的提升得到彰显。

对此，私募排网研究员刘寸心在接受《证券日报》记者采访时表示，现金流是衡量企业盈利质量的重要指标，经营现金流可以看出企业是否有健康的内生现金流来源。2020年的疫情对于很多企业都是不小的挑战，因而从现金流来看，在疫情挑战下，能保持健康的经营现金流入、保证现金流的正常再投资以及顺利融资的企业都具备一定的长期投资价值。

“成长为先，现金为王”。金百临咨询首席分析师秦洪告诉《证券日报》记者：“股票市场首先强调的是成长性，在此前提下，现金流充裕的企业自然更值得关注。经营性净现金流增长，

其实也说明三个问题：一是企业的经营效率，现金流越高，意味着应收账款周转率等经营要素周转快；二是上下游的议价能力。只有议价能力强，技术优势明显的企业，才可能获得更高的现金流；三是说明产品的畅销能力。所以，越是现金流高的公司，越具有较为确定、乐观的发展前景。”

记者进一步梳理发现，在2020年净利润实现同比增长的公司中，TOP50公司（剔除银行和非银金融等行业的上市公司）的每股经营性净现金流量净额均在4元以上，彰显出较好的发展“钱景”。其中，贵州茅台、英科医疗、中红医疗、吉比特等4家公司，每股经营性净现金流量净额均超20元，分别为41.13元、24.39元、21.76元和21.33元。

“企业现金流指标，在投资过程中是很重要的，可以客观反映企业的盈利质量。例如贵州茅台，就有着超强的经营现金流，反映了公司背后绝佳的商业模式。”飞旋兄弟投资总经理陈旋在接受《证券日报》记者采访时表示。

从行业角度来看，上述TOP50公司主要集中在医药生物（13家）、汽车（6家）、轻工制造（5家）、房地产（5家）等四大行业。由此可见，医药生物行业不但是成长白马股的集中地，更是有“钱景”公司聚集处。

对此，森瑞投资研究员田新杰在接受《证券日报》记者采访时表示，医药行业作为刚需性行业，在全球有紧缩预期和外部环境复杂的背景下进行可攻退可守，是资金比较好的选择方向，后续可多关注非医保相关的医疗服务、消费医疗等。

TOP50股价表现有韧性 五大优势中蕴含投资价值

俗话说“有钱任性”，在A股市场中，有“钱景”的公司，股价表现也是具有一定的韧性。



今年以来，大盘在冲高回落后，近期一直处于震荡徘徊中，上证指数年内累计涨幅达0.05%。统计发现，在上述50家现金流充裕的公司中，今年以来截至4月29日，有28个股同期跑赢上证指数，占比近六成。其中，鲁商发展、明德生物、卓胜微、极米科技、老凤祥、金牌厨柜、重庆啤酒等7个股，年内累计涨幅均超20%，分别为71.95%、66.13%、32.3%、31.6%、29.83%、28.85%、26.04%，尽显强势。

TOP50公司在自身现金流充裕，彰显“钱景”的同时，也吸引了各大机构的眼光，成为资金热捧的对象。

统计发现，在上述50家现金流充裕的公司中，有44家公司2020年年报披露显示，前十大流通股股东名单中出现社保基金、险资、基金、QFII等机构身影，占比近九成。

与此同时，上述50家“钱景”出众的公司未来投资机会也普遍受到机构看好。

统计发现，在上述50个股中，近30日内有36个股均受到机构给予“买入”或“增持”等看好评级，占比达72.2%。其中，包括贵州茅台、吉比

特、扬农化工、万科A、迈为股份、欧派家居等在内的12个股，均受到10家以上机构的联合看好，后市值得关注。

“一家具备健康现金流的企业，相对于行业中的其它企业有较强的抗风险能力，在行业低谷期更有资本抓住高性价比扩张机会，可以在未来趁经济、行业周期上行之风顺势发展壮大。”接受《证券日报》记者采访的成恩资本董事长王璇表示，

对于现金流充裕的公司后市投资机会，龙赢富泽资产高级研究员宋海跃告诉《证券日报》记者，现金流充裕的公司，很大程度上存在着过人之处，通常具有五方面的优势。一是，企业的经营效率高，应收账款、资金周转率等方面健康，主营业务稳定；二是，产品竞争力强，产业上下游的议价能力强；三是，说明公司营销网络健全，运转良好；四是，保障了公司财务质量安全，具有天然的“避雷”属性；五是，带来了一定回购、股权激励等预期。对于此类公司的投资机会，值得投资者密切关注，深入挖掘，研究会公司主要业务和发展路径，以及成长逻辑。

实探深圳华强北：硬盘显卡缺货 美妆市场昙花一现

■本报记者 谢若琳 见习记者 林姆莹

过去40年，造富神话在华强北不断上演，但主角换了一批又一批。十年前，华强北受到线上平台冲击，空铺率开始成为商家们习以为常的敏感词，“钱不好挣了”。

4月下旬，《证券日报》记者多次实地探访华强北。与过往印象相似的是，修缮一新的华强北步行街上依然人流如织，随处可见的“板车党”拖着货物在人群中灵活穿梭，不时有外籍人士出现。但华强北如今的人气内外分化非常明显，除了步行街主干道还比较热闹外，其他区域的人流量已大不如前。

2017年，福田区人民政府在一次推进华强北转型升级的文件中曾明确，当时华强北27家电子市场，空铺面积23万平方米，空铺率近27%，个别商家的空铺率甚至高达80%。此后，政府没有再公开华强北的空铺率数据。记者从深圳华强集团有限公司2020年信用评级报告中发现，2020年一季度该公司在深圳电子世界的出租率维持在88%以上。产业升级，是华强北商家们每天都在讨论的话题。

受到线上电商的冲击

华强北路兴起于上世纪80年代。1980年，深圳市政府在规划工业区时，将华强集团旁的路命名为华强路，华强路又与深南路交叉，并以深南路为南北分界线，深南路以北被称为“华强北”。1985年，电子工业部决定在深圳成立办事处，整合分散的小电子企业，深圳电子集团公司成立（后更名深圳赛格集团公司），随后华强北不断向外延伸，中电信息时代广场、桑达电子、远望数码城、都会电子城、新亚洲电子城等相继开业。

手机曾是华强北市场最主要的产品，电影《过春天》中女主角从香港携带大量手机在华强北秘密交易，就是十几年前华强北的一个缩影。即便是现在，去华强北时一定会遇到销售凑上前来说“要手机吗？”

但手机市场越来越难做了。在华强北从事手机行当超10年、如今已回老家发展的老李在接受《证券日报》记者采访时表示，2017年前后，由于华强北转型的需要、封路修地铁的影响和产业的变化，华强北人流量骤减，海外客户数量也大幅减少。当时，他便成为了经营不善最终关门的商户之一。

而在手机市场以外，《证券日报》记者走访了解到，华强北市场内的电脑商家有不少已将档口改名为“矿业”，从事挖矿或可以用于挖矿的硬件买卖生意。在电子元器件为主的行业，相比于数年前，人流量的减少依旧十分明显，有观点认为这是因为近些年“散客减少了”，很多商户是以固定客源营生。

疯狂的“矿业”掘金者

记者在询价时，遇到了正在读大学的小王打算给台式电脑升级配置，但当他来到深圳华强北电子市场询价时，熟悉的店家却告诉他：“现在的价格不合适，涨太多了。”小王称，这是他第二次来华强北询价，之前是显卡太贵，没想到现在硬盘的价格也涨疯了。

以2020年发售的RTX3070显卡为例，原价3899元，目前普遍售价为10000元以上；今年1月份发售RTX3060原价2499元，目前市场售价约为7500元左右。硬盘的售价也普遍翻了一倍多。即便如此，电子市场上仍是一“卡难求”。

至于涨价原因，有商家表示，装机

硬件的涨价基本都和“加密资产挖矿”有关，而没有完全入局“矿业”仍在做装机生意的商家，也很难拿到价格合适的货。“现在电子市场里走一走，就能看到很多商家都转做挖矿生意了。”

记者发现，原本很多做主机生意的商家已经将店铺的名字改为“某某矿业”，“矿”成为华强北随处可见的关键词。

去年下半年以来，比特币价格持续走高，从每枚9000美元一度飙升至6.48万美元，即便截至4月29日记者截稿时，经过一轮价格回落后的比特币价格仍在每枚5.39万美元。

在比特币价格疯涨的带动下，各类加密货币再度疯狂。电子行业知名博主科技宅小明在接受《证券日报》记者采访时表示，以加密货币chia举例，现在大约有900PB硬盘在用来挖矿，正常硬盘大小1TB-18TB容量，按预估每块硬盘6TB计算，有超过15万块硬盘正在参与挖chia当中。

由于挖矿的热潮高涨，显卡、硬盘价格居高不下，形成对比的是，小王的修手机过程则方便得多。据介绍，小王一个多月前，曾来到华强北修理屏幕碎裂的手机，在曼哈数码广场内一个手机维修档口上，因为“没人排队”，店家只用半个小时就为他换好了新屏幕。“在等的时候，店家老板一直在说手机新款出得太快，二手机也不好卖了，掉价太快。”

疯狂的“矿业”、安静的手机行业，是华强北近年来人气下滑的明显迹象。

美妆城急刹车

华强北在转型过程中，也在不同领域多方尝试。其中，美妆行业就是其中之一。明通数码城自2017年下半年开始转变化妆品，后更名为“明通化妆品市

场”。在2018年上半年完成转型后，明通化妆品市场占有率甚至达到100%，总面积5000平方米的华强北远望手机数码城二期完成了从手机市场到化妆品市场的转型，出租率同样高企。

尽管在外界看来这样的转型跨度相当大，甚至有些“魔幻”，但急于转型的电子城突然发现，化妆品才是财富密码。一时间，华强北的进口美妆商家如雨后春笋般出现，明通、曼哈等市场运营方纷纷下场，都试图在美妆市场上分一杯羹。

当时华强北商圈里面的两家多家商铺里面，超过10%的档口转型卖化妆品。根据相关报道，华强北的美妆城，晚上23时依旧灯火通明，旁边的四通一达、顺丰代收点和商家保持一样的工作节奏，美妆商铺的老板说：“来这里的90%以上都是国内的代购和微商，我们的主要客户也都是他们。”

但好景不长，2020年12月份，深圳海关缉私局在华强北破获一起涉案金额高达6亿元的化妆品非法走私大案，共抓捕36名犯罪嫌疑人。据悉，来自明通商城内的CC美妆是此次行动的重点场所之一。此次行动后，华强北的美妆市场被按下暂停键，商场内多数店家停止营业，几乎一夜空场。

《证券日报》记者在走访中发现，曾经被走私案波及的华强北美妆市场仍未有复苏迹象。其中，或为了凸显合规性，明通、曼哈等商家已抛弃原有的化妆品市场招牌，并换挂上了“跨境电商产业园”字样；商场内，有少数店家已经恢复营业，但店内商品种类与数量都十分地少，店员在记者上前试图询价时也表现得比较冷漠。

币圈的疯狂不知道能持续多久，美妆生意也难以后继，如今，华强北重新走到“转型何方”的十字路口。

上市险企首季净利同比增速分化：国寿人保大增逾四成 平安太保均低于5%

■本报记者 苏向泉

上市险企一季度业绩几家欢喜几家愁。

截至4月29日17时，A股五大上市险企中，中国平安、中国人寿、中国太保、中国人保披露了一季报。据《证券日报》记者统计，这4家险企一季度净利合计744亿元，同比增长26.9%。

尽管整体业绩增速较好，但各险企一季度业绩同比增速出现明显分化。具体来看，一季度，中国人寿归母净利285.89亿元，同比增长67.3%；中国人保归母净利100.34亿元，同比增长42.1%；中国平安归母净利272.23亿元，同比增长4.5%；中国太保归母净利285.47亿元，同比增长1.9%。对比来看，国寿与人保净利增速较快，平安与太保增速相对较慢。

为何出现这一差异？《证券日报》记者发现，主要源于上市险企投资收益出现分化。中国人寿与中国人保均提到净利快速增长的原因为“投资收益增加”。其中，中国人寿一季度实现总投资收益达651.12亿元，同比大幅增长43.3%，尤为引人注目。

投资收益 拉开净利增速差距

投资与负债是驱动保险公司业绩的两大“轮子”，不同年份投资与负债对净利的贡献不一。从近年来看，投资收益差异拉开了险企的业绩增速，这与去年上市险企的经营情况颇为类似。

据财报显示，中国人寿提到，公司一季度实现总投资收益651.12亿元，同比增长43.3%，总投资收益率6.44%；净投资收益413.95亿元，同比增长8.7%，净投资收益4.08%。同样，中国人保提到，公司一季度利润表项目下的“投资收益”179.95亿元，同比增长36.7%。

就投资策略，中国人寿表示，2021年第一季度，公司结合市场情况将战略配置与战术操作有机结合，发挥内外部管理人优势，丰富固收品种，主动管理权益类敞口，不断优化持仓结构。

中国人寿则表示，公司加强市场趋势研判，做好资产配置动态调整，债券投资优选配置时点，把握投资机会，不以信用下沉为代价博取高收益；权益投资积极把握行业和个股投资机会，不断优化持仓结构，取得较好投资收益。

从其他两家险企来看，中国平安第一季度保险资金投资组合总投资收益为239.07亿元，同比下滑7.8%，年化总投资收益率为3.1%，年化净投资收益率为3.5%。收益率“受中国香港股票市场修复上涨、市场利率波动及减值计提增加等因素综合影响，同比略有下降”。

宁夏将投资者教育纳入国民教育体系

■本报记者 李立平

日前，宁夏证监局、上海证券交易所、南京证券与北方民族大学共同签署《推动投资者教育纳入国民教育体系合作备忘录》（以下简称《备忘录》），多方共同助力北方民族大学开设相关投资者教育课程，北方民族大学将投资者教育课程纳入学分考核，相关投资者教育大学教材编写工作正式启动。

宁夏证监局副局长石思源在签约仪式上表示，《国务院办公厅关于进一步加强资本市场中小投资者合法权益保护工作的意见》（国办发〔2013〕110号）明确要求“将投资者教育逐步纳入国民教育体系，有条件的地区可以先行试点”。证监会与教育部联合印发的《关于加强证券期货知识普及教育的合作备忘录》明确提出，在学校教育中大力普及证券期货知识、推动全社会树立理性投资意识、提升国民投资理财素质。

北方民族大学副校长高岳林表示，这次和宁夏证监局、上海证券交易所、南京证券的合作，将在学科建设、学术研究、人才培养等领域，发挥各自的优势，开展密切合作，共同为推动投资者教育纳入国民教育体

系，帮助广大学生树立正确的投资理念、增长投资知识，培养未来的行业精英和金融家，实现为宁夏乃至国家经济社会发展贡献力量的目标，希望能够在合作中创新，在共赢中发展。

上海证券交易所投资者服务部负责人表示，此次合作，是多方合力推进投资者教育纳入国民教育体系“进高校”又一次探索和实践。将投资者教育纳入国民教育体系，能有效提升高校学生财经素养，提升国民投资理财素质，这非常有利于我国资本市场的长远健康发展。

新单与车均保费 增速承压

除投资端差距较大之外，各上市险企负债端发展情况也各异。已披露业绩的上市险企中，一季度寿险业务中新单保费增速承压，财险业务中的车均保费增速承压，带动车险保费增速放缓。

例如，中国人寿提到，一季度公司保费收入3238.92亿元，同比增长5.2%。其中，续期保费达2214.43亿元，同比增长11.7%。短期险保费达335.84亿元，同比增长2.3%。但“受新冠肺炎疫情影响，保险消费需求释放放缓，新单业务发展承压”。

中国人保也提到，公司一季度寿险原保费收入506.6亿元，同比下降5.4%；实现期交原保险保费收入407.37亿元，同比增长6.5%；实现十年及以上期交首年规模保费15.81亿元。

另外，一季度太保寿险业务收入为954.38亿元，同比增长3.9%。其中，个人客户业务代理人渠道实现业务收入869.98亿元，同比微增2.5%，新保业务163.36亿元，同比增长35.9%。

国盛证券分析师马婷婷表示，3月份以来行业保费数据持续承压，新单负增长较为明显；4月份起各家增员力度明显加强，并强化代理人日常培训考核，并加大健康管理服务，同时短期通过增加长期年金两全产品销售等措施改善新单现状。

从产险业务来看，车均保费仍在下滑。中国平安表示，平安产险业务规模短期承压，但业务品质保持优良。受车险综合改革影响，保险费率下降。2021年第一季度，平安产险实现原保费收入661.75亿元，同比下降8.8%；整体综合成本率为95.2%，同比下降1.3个百分点。

同样，今年一季度，太保产险实现原保费收入437.47亿元，同比增长12%；其中，车险业务收入218.67亿元，同比减少7%；不过非车险业务增速较快，业务收入218.8亿元，同比增长41.0%。

此外，一季度人保财险实现原保费收入1355.52亿元，同比小幅增长6.2%；赔付率70.3%，同比提高4个百分点；费用率25.4%，同比下降5.4个百分点；综合成本率95.7%，同比下降1.4个百分点。

部分钢铁产品关税5月1日起调整 或影响行业进出口格局

■本报记者 孟珂

国务院关税税则委员会日前发布公告，自2021年5月1日起，调整部分钢铁产品关税。其中，对生铁、粗钢、再生钢铁原料、铬铁等产品实行零进口暂定税率；适当提高硅铁、铬铁、高纯生铁等产品的出口关税，调整后分别实行25%出口税率、20%出口暂定税率、15%出口暂定税率。上述调整措施，有利于降低进口成本，扩大钢铁资源进口，支持国内压减粗钢产量，引导钢铁行业降低能源消耗总量，促进钢铁行业转型升级和高质量发展。业内人士认为，这意味着我国钢铁进出口发展格局或将发生变化。

另一则消息同样与钢铁贸易有关。根据财政部、国家税务总局联合发布的通知，自2021年5月1日起，取消部分钢铁产品出口退税。

从取消部分钢铁产品出口退税的清单来看，涉及品种涵盖成品钢材中的热轧板卷、冷轧板卷、彩涂板卷、镀锌板卷、不锈钢、线材、钢管等146个税号的产品。“本次税率调整的产品涵盖范围和取消力度要强于前期的预期。”卓创资讯研究院分析师刘新伟对《证券日报》记者表示，在此次调整之前，可以享受出口退税政策的钢铁类出口税号有166个。

那么，取消部分钢铁产品出口退税将对我国钢材行业产生哪些影响？中国

国际经济交流中心经济研究部副部长刘向东对《证券日报》记者表示，取消部分出口退税后，我国钢材出口会有所波动，可能会引起这部分钢材品种回流国内，弥补一定的国内供需缺口。但对国内钢材淘汰落后产能，引导钢材市场提质增效具有促进作用，能够使其更好地利用市场力量加快产品、市场等结构调整，加快依靠科技创新提升核心竞争力。

刘新伟表示，取消部分钢铁产品出口退税对出口成本影响较为明显，影响国内出口商的出口利润，但不会影响国际国内的需求。从出口的角度看，影响出口的主要原因来自海外需求及国内外价差，目前中国热卷主流报价已经达到到

930美元-950美元（FOB），与国内现货市场仍有极大价差，对国外市场吸引力依旧存在。

刘新伟进一步表示，取消部分钢铁产品出口退税政策，对出口商的利润会形成抑制，但仍可以通过溢价的方式获取可观利润，而利润的总额取决于出口的数量。真正影响国内钢材价格的因素依旧是来自于国内的供需矛盾。国内市场需求并未出现显著下降，汽车、家电、船舶、房地产等主要行业用钢需求处于历史同期高位水平。而供应方面，在碳中和背景下的限产政策不断升级，比如唐山市2021年3月份率先发布减产通知，要求7家钢铁企业执行限产减排措施。