

财报透视系列③

# 165家公司连续三年净资产收益率超20% 分布在四大高景气行业

■本报记者 楚丽君

随着上市公司2022年年报披露收官,A股上市公司2022年的各项财务指标也浮出水面。净资产收益率(ROE)作为衡量上市公司经营情况的重要指标,受到投资者重点关注。

《证券日报》记者注意到,有165家公司连续三年净资产收益率均超20%,这些公司主要集中在医药生物、机械设备、食品饮料、电子等四大高景气行业。

## 425家公司 去年净资产收益率超20%

曾经有人问巴菲特,如果只能用一种指标去投资,会选哪一个财务指标,巴菲特选择净资产收益率(ROE),具体则是选择净资产收益率大于20%的公司。

同花顺iFinD数据显示,截至5月5日收盘,A股共有5160家上市公司发布了2022年年报,按照加权平均净资产收益率的统计口径,净资产收益率为正的公司达4102家,占比近八成。而上述4102家公司中,有425家公司的净资产收益率超20%,1317家公司的净资产收益率介于10%至20%之间,2360家公司的净资产收益率低于10%。

公司盈利的持续性和稳定性也是值得关注的。从近三年的净资产收益率数据来看,有165家公司连续三年净资产收益率均超20%,其中包括博信股份、明德生物、安旭生物、达安基因、硕世生物、吉林碳谷等6家公司连续三年净资产收益率均超50%。

黑崎资本研究员曾盛在接受《证券日报》记者采访时表示,连续三年净资产收益率超20%的公司通常意味着公司的经营管理非常出色,且具有非常强的盈利能力和财务稳定性。同时,这些公司拥有良好的品牌认知度和市场地位,且有能力不断创新和开拓业务领域。因此,这些公司的未来发展潜力大。它们可以继续保持高水平的盈利能力,吸引更多的投资者和合作伙伴,不断拓展市场份额和业务范围。

值得关注的是,部分近三年净资产收益率均超20%的公司在今年第一季度也取得了较好的业绩。数据显示,上述165家公司中有88家公司今年第一季度实现了归母净利润同比增长,占比超五成。

接受《证券日报》记者采访的排排网财富研究部副总监刘有华表示,净资产收益率除了是衡量盈利能力的重要



指标,也是衡量股东资金使用效率的重要财务指标,数值越高表明公司盈利能力越强,给股东带来的投资收益也越高,因此连续三年净资产收益率超20%的公司,说明其经营稳健,持续盈利能力较强,而且能给股东创造稳定的投资回报。另外,能够连续三年净资产收益率超20%的公司,往往属于行业中的龙头企业,是行业的领先者和代表者,在行业中具有较高的定价权。

对此,萨摩耶云科技集团首席经济学家郑磊在接受《证券日报》记者采访时表示,近三年收益率超过20%的上市公司里也包含了不少传统行业,对于这些上市公司,价值主要体现在稳定的盈利水平上,市盈率不宜过高。对于电子、生物技术、汽车、计算机、通信、国防军工和环保等有成长性行业,也要考虑企业规模和未来增长的前景,这类上市公司里的中型企业可能仍有保持较高ROE的潜力。巴菲特的投资收益增长最快的时段也是美国经济的强劲增长期,从长期价值投资来说,选择一些成长性好、中等规模、ROE超过20%的标的,在未来10年至30年可能会获得丰厚的收益。

## 高净资产收益率公司 集中在四大行业

从申万一级行业来看,上述165家公司涉及31个申万行业中的24个行业类别,主要集中在医药生物(28家)、机

械设备(24家)、食品饮料(13家)、电子(13家)等四大行业。

“医药生物、机械设备、食品饮料、电子等行业公司的净资产收益率较高,说明这些行业投资回报率较好,为股东创造收益的能力较强,这也是和实际的经济转型相关。投资者对于近三年ROE超过20%的公司可以重点关注其投资机会。不过也要观察这些公司高ROE的持续性,不能只看短期表现。”前海开源基金首席经济学家杨德龙告诉记者。

值得一提的是,部分高净资产收益率公司今年一季度也获得以QFII为代表的长线外资的青睐。同花顺iFinD数据显示,截至今年一季度末,有21家公司前十大流通股股东中出现QFII的身影,合计持股数为62035.54万股,隆基绿能、美的集团、万华化学、伟星新材、恒立液压等个股获QFII持仓股数均超1000万股。

市场表现来看,今年以来,截至5月5日收盘,上述165只个股中,有63只个股期间实现上涨,此外,还有34只个股期间涨幅跑赢同期上证指数(上涨7.94%)。其中,曙光数创、四川黄金、鼎智科技、康普化学、三七互娱等5只个股期间涨幅均超80%,表现强势。

对于上述高净资产收益率的公司的投资机会,川财证券首席经济学家、研究所所长陈雳认为,市场投资是波动的,净资产收益率只是一方面。对于净资产收益率较高的公司,尤其是各行业

的龙头公司,要给予比较高的关注度,重点在中长期投资价值上。而对于一些有望成为独角兽的企业更需要重视,要认真客观分析这些行业的护城河和预期差,注意投资的波动性。

具体到高净资产收益率的行业方面,对于医药生物行业,上海证券表示,医药生物行业仍是朝阳行业,整体处于加速转型期,国家政策鼓励加大创新。具体来看,创新药领域,国产创新药进入商业化放量阶段,未来可期。化学制剂领域,2022年多因素影响,机遇与挑战并存。中药领域,利好政策驱动企业高质量发展,重视研发投入人。CXO领域,未来发展空间巨大,高效率的服务或将成为制胜关键。原料药领域,压制因素逐步消散,CDMO业务弹性较大。

中原证券认为,近期通用自动化行业景气度反弹趋势逐步明显,相关工业机器人、工控自动化、数控机床刀具等龙头触底反弹趋势明显,今年有可能是通用自动化周期复苏年。

国泰君安证券研报显示,白酒上半年场景修复,强量弱价,下半年随消费力恢复批价有望上行。同时,啤酒三周期共振迎超级大年,低度酒水确定性改善。

天风证券认为,机器视觉作为刚性需求将受益于AI+制造业转型带来的增量市场,综观机器视觉产业链,成本价值量最高环节为工业相机和软件算法。

# 4781家A股公司去年研发投入增超17% 117家公司近三年研发强度均超20%

■本报记者 姚尧

近年来,A股上市公司越来越注重内生增长,研发投入大幅增长。同花顺iFinD数据显示,A股4781家公司披露的2022年研发投入总额达到16448.5亿元,同比增长17.48%;研发强度(研发投入总额占营收比重)也持续提升,已达到2.3%。

蓝鲸私募基金经理魏宇告诉《证券日报》记者:“A股上市公司在技术研发方面的投入力度越来越大,企业的核心竞争力和长期发展能力也不断提升。而这也一定程度上决定了上市公司技术‘护城河’的宽度。”

## 上市公司去年研发投入 同比增长逾17%

截至5月5日《证券日报》记者发稿,共有5160家A股上市公司披露了2022年年报,其中,4781家公司披露了去年研发投入情况,投入总额高达16448.5亿元,同比增长17.48%;报告期内实现研发费用同比增长超10%的公司多达2415家。此外,2023年一季度,A股共有4711家上市公司披露了研发投入情况,研发投入总计高达2982.77亿元,同比一季度的2651.56亿元增长12.49%。

川财证券首席经济学家、研究所所长陈雳对《证券日报》记者说:“高质量发展是众多上市公司的共识,尤其是在技术提升和研发投入上,很多公

司都十分重视,特别是随着科创板和北交所上市公司数量不断增加,都将极大地带动研发投入的增长。”

具体来看,2022年研发投入超1亿元的公司达到1969家,其中,256家公司研发投入超10亿元,较去年同期的221家,增长15.84%。

对此,安徽资产董事长刘岩告诉《证券日报》记者:“国家发展高端制造业和鼓励自主创新是未来确定的发展方向,上市公司增加研发投入符合国家发展战略要求;2022年,经济复苏、市场竞争激烈,上市公司只有加大研发投入,增加技术储备,才能予以应对。”

相对于研发投入总额,用研发强度来衡量上市公司对研发的重视程度更为有效。数据显示,2022年A股整体的研发投入总额占营收比重为2.3%,在公布2022年年度研发投入总额的公司中,有3703家公司研发投入总额占营收比重达到或高于2.3%,占比77.45%。

排排网财富研究部副总监刘有华告诉《证券日报》记者:“上市公司研发强度高,一方面意味着其所处的行业属于科技含量高和产品更新迭代快的行业,另一方面意味着公司正处于高速发展阶段,需要通过提升研发投入来提升公司的行业竞争力。”

记者进一步梳理注意到,2022年研发投入占营收比重超过20%的公司有252家,对比2021年同期数据,A股上市公司研发投入强度也明显提升。2021年,A股整体研发投入占营收的

比重为2.1%,研发投入占营收比重超过20%的公司有205家。从这些指标看,A股上市公司对技术研发的重视程度正不断提高。

广州市万隆证券咨询顾问有限公司首席研究员吴俊宏对《证券日报》记者说:“我国目前正处于产业升级的关键时期,需要在科技研发方面投入更多资金、人力才能快速取得突破。近年来,国家对科技创新型企业发展营造了优越的发展环境,如针对半导体芯片、软件公司的税收优惠政策,成立大基金投资半导体领域公司等,都是支持公司增强科技实力的具体举措。”

## 117家公司连续三年 研发强度均超20%

在4781家公司公布了2022年年度研发投入情况的上市公司中,有2505家公司2023年第一季度归母净利润实现同比增长,占比超五成;而实现一季度归母净利润同比增长超100%的公司有713家,占比14.91%。

最近三年,每年的研发投入总额占营收比重均达到20%的上市公司为117家,这其中,今年第一季度归母净利润实现同比增长的公司达56家,占比近五成。与此同时,这117家公司近三年均保持了较高的研发强度,其中有35家公司2023年第一季度的归母净利润同比增长超20%,成为积极投入研发,从而带动业绩增长的典型案例。吴俊宏表示:“随着公司研发投入

逐年递增,这些投入可能在未来给公司带来业绩上的飞跃。”

从申万一级行业角度看,在上述117家公司中,来自于计算机(50家)、医药生物(25家)、电子(22家)等三大行业的公司数量最多。

魏宇表示,“仅以计算机行业为例,政策层面,今年以来,广东省、贵州省,以及武汉市、烟台市、郑州市等地均发布了涉及促进数据要素发展的政策文件。发展数据要素产业可以促进对数据的深度挖掘,并引领数字产业进入黄金发展阶段。伴随数据要素市场化利好政策不断出台,将加速释放数据价值,产业链相关公司将持续受益。”

在上述117家公司中,有43家公司披露的2023年一季度报告显示,公司前十大流通股股东名单中出现了社保基金、养老金、险资、QFII等机构身影,占比逾三成。

此外,在研发上持续高强度投入的标的市场表现也较好。在这117只个股中,有84只个股股价年内实现上涨,占比超七成。其中,万兴科技、寒武纪、云从科技、三六零、光云科技、首药控股、海光信息、巨人网络、掌趣科技等个股年内累计涨幅均超100%。

魏宇说:“对投资者而言,研发投入指标是重要的投资依据之一。主要是因为高强度的研发投入有助于企业提高产品质量和竞争力,在技术创新上保持领先地位,从而获得更多的市场份额。”

# 长线资金积极布局中字头股票 板块指数年内累计涨超23%

■本报记者 任世碧

在稳增长政策持续发力下,国内经济逐步复苏,今年以来中字头蓝筹股乘势而起,成为市场关注焦点。与此同时,包括社保基金、养老金、QFII、险资等长线资金纷纷紧盯中字头赛道,越来越多资金也借道央企国企主题ETF,挖掘“中国特色估值体系”长期投资机会。

东方财富Choice数据显示,截至今年一季度末,在131家中字头板块上市公司中,有55家公司股票被社保基金、养老金、QFII、险资等四类机构重仓持有,占比超四成。具体来看,社保基金、QFII、养老金、险资分别出现在29家、12家、7家和29家公司的前十大流通股股东名单中。

在11只央企国企主题ETF基金中,有8只相关ETF基金年内份额出现增长,其中,中国国企ETF年内份额增长1584.57%居首;中国国企ETF份额达到64849.63万份;紧随其后的央企共赢ETF、国企共赢ETF份额分别增长876.38%、256.44%。

年内中字头板块指数表现强势,期间最高上探至1490.54点创历史新高,截至5月5日收盘,年内累计涨幅达23.36%,报收1479.75点。其中,80只概念股年内股价跑赢上证指数(年内累计涨幅为7.94%),占比超六成。中航电测、中国科传、中科信息、中国出版、中远海科、中科曙光、中船科技、中信出版等8只概念股年内股价实现翻番。

对于年内中字头板块强势表现,接受《证券日报》记者采访的川财证券策略高级研究员张卓然表示,中字头板块大涨的主要原因有三方面:一是低估值。当前部分中字头央企市净率低于1倍,市盈率不足10倍,远低于市场平均估值水平,存在估值修复空间;二是稳定增长的业绩。从2022年年报和2023年一季度情况来看,中字头央

企和国企相较于民营企业盈利能力更加稳定;三是国企改革深化。今年以来国资委强化对央企各项财务指标的考核力度,央企有望实现提质增效。

目前,央企国企的盈利稳定性和现金流改善度是投资者重点关注的财务指标。根据中信建投证券策略团队的计算,今年一季度,中央企业、地方国企、民营企业经营性现金流占营业收入比重分别为44.3%、5.3%、8.2%,与去年同期相比分别增长17.5个百分点、8.5个百分点、2.5个百分点,相对改善趋势明显。

中字头板块上市公司去年和今年一季度盈利持续改善。同花顺iFinD数据显示,在131家中字头板块上市公司中,82家公司2022年全年实现归母净利润同比增长,占比62.60%;有84家公司2023年一季度实现归母净利润同比增长,占比64.12%。

从股息率的角度看,越是股息率高的上市公司越吸引机构资金。统计显示,共有21只中字头概念股的股息率超过3%(以公告2022年全年每股税前派现额为派现基准,以5月5日收盘价为基准股价),其中,中远海控股息率最高达到31.42%,中国神华、中粮科技、中国海油、中国银行、中国石化、中国石油等6股股息率均逾5%。

谈到中字头板块的投资机会,排排网财富研究部副总监刘有华告诉记者,国企改革三年行动方案实施后,央企国企经营效率大幅提升,基本面得到了显著改善,从而吸引资金的持续流入,带动中字头板块走强。

“在多重利好支撑下,中字头板块年内受到各路资金的追捧,板块估值得到修复。中字头板块经过一轮上涨后,当前估值仍处于相对合理的位置,部分盈利能力稳定、经营性现金流健康的中字头公司估值仍有修复空间。”金鼎资产董事长龙源对记者表示。

# AI教育应用加速落地 教育板块指数昨日大涨近5%

■本报记者 赵子强  
见习记者 曹原赫

截止5月5日收盘,教育板块指数逆势飘红,同花顺iFinD数据显示,教育板块指数涨幅达4.62%。其中,科德教育、学大教育、国新文化等概念股纷纷涨停。创业黑马、美吉姆、全通教育、传智教育等4股涨幅均超5%,分别为12.16%、8.35%、7%、5.72%。

排排网财富研究员刘文婷表示,“5月4日,好未来宣布承建的智慧教育国家新一代人工智能开放创新平台正式上线AI云课堂”,此消息一出,增强了市场对于AI在教育领域应用有望加速落地的预期,从而带动了教育板块的走强。”

萨摩耶云科技集团首席经济学家郑磊在接受《证券日报》记者采访时表示,“目前AI对教育的改变首先体现在工具层面,AI会使教学手段变得更加丰富。生成式AI是人工智能新领域,生成式AI更容易从职业教育和培训入手,这些均属于基础教育领域,导入AI的阻力略小,目前已有一些进展证明新的AI工具能够在教育中取得更好的成绩。”

巨丰投资高级投资顾问李建杰对记者表示,“AI+教育加速落地,有望重塑教育模式,未来前景广阔。模型和教育结构适配,其中,多轮对话、多语言理解等能力无须经过特殊训练和调试,容易落地;教育行业市场空间大,商业场景清晰;考虑国内双减、教培管制政策,具备学校端、出版社等渠道优势的公司落地优势更大。”

同时,不少A股教育上市企业也在积极推进相关AI产品,学大教育在2022年年报中表示,2023年公司将深入“人工智能+阅读”的业务方向,继续拓展智能绘本业务,开拓儿童和青少年阅读市场,丰富产品线布局,建立新的业务增长点;科德教育于2023年4月9日发布《关于对外投资暨签署〈增资及股权转让协议〉的公告》,根据公告,科德

教育拟与中昊志英(杭州)科技有限公司及其股东签署《增资协议》和《股权转让协议》。双方将在人工智能化职业教育方面开展深度合作,推动AI在职业教育应用下的场景设计、研发、创新和落地,并大力发展交互式人工智能领域的职业教育教学与人才培养。

同花顺iFinD数据显示,今年一季度,教育行业的20家上市公司中,11家公司一季度归母净利润同比增长,其中,学大教育、国脉科技、国新文化、行动教育、科德教育、ST开元、中公教育等7家公司同比增长均超100%。学大教育、国新文化、行动教育、凯文教育、博瑞传播等5家公司今年一季度实现营收、归母净利润双增长。

华耀财富投资总经理袁华明对记者表示,国内AI+教育机会比较大。国内教育具备需求稳定刚性、规模大和多样化等方面特征,AI技术渗透应用的机会因此较多。同时国内出现了一批有影响力的教育平台公司,这些公司普遍具有较强的数字技术应用基础,有望成为AI+教育的先行者。同时,袁华明提示,AI技术还在演变,短期内AI+教育更多是尝试,对上市公司经营影响不会太大。

郑磊同时表示,短期内AI在教育工具层面的发展,短时间内很难明显地体现在上市公司的业绩上,此外投资者在选择标的时要谨慎避开有蹭热度嫌疑的上市公司。

对于教育板块的投资机会,李建杰表示,教育行业业绩分化较为明显,可重点关注业绩表现优异的公司,或者当前业绩不是很亮丽,但有望受益AI+驱动,未来有望迎来改善甚至是拐点向上的公司。

袁华明表示,此前,教育板块调整较大,随着行业政策面转暖和一些利好消息推动,教育板块个股近期涨幅比较大,短期或许有回调压力。长期看,多数教育上市公司前期股价高位仍有距离,如果教育行业延续经营向好态势,教育板块或存在继续上行的条件和机会。