

多层次资本市场差别化发展特征进一步明晰

——深交所多层次资本市场上市公司2011年报实证分析报告

□深交所综合研究所年报分析课题组小组

截至2012年4月30日，深交所1429家上市公司如期披露了2011年报或年报数据，其中主板公司484家，中小企业板公司653家，创业板公司292家。随着多层次资本市场建设的推进，深交所上市公司在国民经济特别是新兴产业、中小企业中的代表性不断增强，2011年的年报数据从一个侧面反映了资本市场支持和服务实体经济的情况，也体现了我国经济转型时期的复杂性和趋势性特征。

年报的全样本统计分析显示：①上市公司总体实现业绩增长，多层次资本市场支持国民经济重点领域和薄弱环节的能力有所增强，上市公司社会贡献度提升；②多层次资本市场差别化发展特征进一步明晰，不同板块上市公司业绩增长呈现阶梯状特征；③上市公司经营情况反映了当前经济形势和转型阶段的特点：经营及筹资活动现金流趋紧，但是投资支出强劲增长；外部环境不确定性增加，出口型行业业绩降幅较大；要素成本上升，上市公司转型压力加大；存货和应收账款增加，资金周转效率降低；行业景气度分化，凸显经济结构调整期特征；④以下情况值得关注：公司发展增速放缓，分化加剧；经济结构转型任重道远，新兴产业优势有待发挥；资本市场对国民经济服务薄弱环节的工作力度需要进一步增强；上市公司融资结构有待优化，产业整合和资源配置效率有待提升。

一、2011年度上市公司总体情况分析

2011年是十二五开局之年，调结构、转方式有序展开。在复杂多变的内外经济环境下，我国经济整体保持了平稳增长，深交所多层次资本市场各板块上市公司也取得了较好发展。

（一）上市公司总体业绩现业绩增长

2011年，深交所上市公司总体业绩继续保持增长态势。营业收入较去年增长17.97%，其中主板、中小板和创业板的增长率分别为15.76%、22.83%和26.27%；净利润同比增长6.90%，其中主板、中小板和创业板的增长率分别为4.98%、8.89%和12.83%。深市83.28%的上市公司实现营业收入增长，63.19%的上市公司实现净利润增长。扣除非经常性损益后，深交所非金融业上市公司利润增长率为1.55%，主板上市公司净利增速在扣除非经常性损益后出现下降。上市公司净资产收益率为11.54%，与去年基本持平，总体资产收益情况良好。 副表1）

（二）多层次资本市场支持国民经济重点领域和薄弱环节的能力有所增强

1、助力战略性新兴产业持续发展

截至2012年3月，深交所战略性新兴产业上市公司共计482家，占上市公司总数的33.73%，其中，主板82家，中小板212家，创业板188家。2011年深交所新增战略性新兴产业上市公司97家，在资本市场支持下发展迅速。以创业板为例，2011年，已披露固定资产投资数据的102家创业板战略性新兴产业上市公司累计完成固定资产投资62.87亿元，同比增长40.76%。

2、对农业和文化产业等其他重点产业支持力度加强

2011年底，在深交所上市的涉农企业49家，比2010年底增加6家。收入较上年增长31.07%，高于全部公司的17.97%的增幅，净利润增长28.63%，显著高于全部公司平均6.9%的水平。文化产业方面，按宽口径计算，2011年底上市的文化企业55家，比2010年底增加10家。收入较上年增长19.35%，净利润增长17.73%，也均高于平均水平。

3、积极支持高新技术企业

2011年底，深交所上市公司国家级高新技术企业

861家，其中主板146家，中小板457家，创业板258家。高新技术企业群体继续是资本市场的重点支持对象，中小板和创业板成为高新技术企业进入资本市场的重要渠道。在主板、中小板和创业板，高新技术企业占比分别为28.51%、69.98%和88.36%。截至2011年底，深交所高新技术企业平均每家获得24项发明专利，52项实用新型专利，27项外观设计专利，均超过上市公司的总体平均水平。 份别为6.5项、39项和21项）。

4、上市公司研发强度显著提高

2011年，深交所上市公司研发支出金额合计992.30亿元，平均每家0.69亿元，较2010年增加27.73%。从上市公司研发投入占营业收入比例的区域分布情况看，2011年，有266家上市公司研发投入占比超过5%，占全部上市公司样本总数的18.61%，较去年略有上升。研发强度较高的上市公司主要集中于中小板和创业板，在上述266家公司中，中小板和创业板分别有124家和119家。就板块平均水平而言，创业板研发支出占营业收入比重居三板块之首，达到5.04%，高于中小板2.53%和主板3.05%的水平。

5、并购重组促进产业整合和企业做优做强

随着经济结构调整的深入展开，以及支持上市公司并购重组各项政策的逐步落实，上市公司的并购重组步伐加快。2011年，深交所共有70家公司完成了94起重大资产重组，涉及金额1251.84亿元。重组后，70家公司的平均资产总额增幅为52.53%，平均营业收入增幅为25.56%，平均净利润增幅为20.42%。在94起资产并购重组中，35起属于上市公司在完善或优化产业链、获取核心技术、增强核心竞争力方面的产业整合型并购重组行为，43起属于上市公司开拓新市场、丰富产品线、扩张规模而进行的并购重组行为，只有13起属于上市公司因经营业绩不佳，为降低退市风险而进行的资产整合行为。

6、服务区域和城乡平衡发展

2011年，中西部地区中小板和创业板公司总数为206家，其中中部119家，西部87家，合计比2010年增长55家¹，占两个板块上市公司数的21.8%。中西部地区上市

公司营业收入增长20.23%，净利润增长9.52%，分别高于深交所上市公司总体2.26个百分点和2.62个百分点。

2011年深交所上市公司中有642家和168家分别来自地级和县级市。按公司总部注册地计算，不含直辖市和副省级城市的区），合计占深市上市公司总数的56.68%。168家总部设在县级市的企业中，超过八成在中小板（118家）和创业板（21家）上市。多层次资本市场的发展，对提高资本市场渗透力、发展县域经济、促进区域均衡发展的作用初步显现。

（三）上市公司社会贡献度提升

1、就业人数和员工薪酬双增长

2011年深交所上市公司职工薪酬支出合计2801.79亿元，较上年增长24.39%。深交所1429家上市公司领薪员工总人数为509.53万人，同比增加8.50%，其中，创业板上市公司员工人数增速最快，较2010年增长了28.66%。从人均薪酬看，2011年上市公司员工人均薪酬支出5.50万元，同比上升14.64%，其中主板、中小板和创业板增幅分别为15.98%、15.20%、12.52%。

2、税收贡献能力不断增强

2011年深交所上市公司合计支付各项税费2836.26亿元²，同比增长23.33%。

其中，上市公司合计所得税费用771.68亿元³，近三年在全国企业所得税税收收入的占比一直稳定。

3、现金分红力度加大

2011年，深交所共1030家上市公司推出现金分红预案，占全部上市公司的72.08%，分红公司数较2010年增加84家，涉及分红金额773.91亿元，同比增长14.54%。上市公司分红预案数据显示，2011年上市公司平均股利支付率29.62%，其中，创业板上市公司平均股利支付率38.75%，高于中小板公司5个百分点，高于主板公司13个百分点。

4、环保投入促进可持续发展

2011年深交所968家上市公司报告了环保支出数据，当年环保支出合计160.89亿元，占营业收入的比重为0.42%，其中主板、中小板和创业板上市公司分别为0.44%、0.36%、0.87%，创业板上市公司环保投入强度最大。

深交所多层次资本市场不同板块上市公司业绩增长继续呈现阶梯状特征。截至2011年12月31日，主板、中小板、创业板公司的平均资产规模分别为116.62亿元、30.81亿元、11.47亿元。平均营业收入增速由高到低依次为创业板、中小板和主板，其中创业板收入增速为26.27%，分别较中小板和主板高出3.44个百分点和10.51个百分点。创业板平均净利润增速为12.83%，高于中小板3.94个百分点，高于主板7.85个百分点，体现了资本市场发展的多层次特征。

（一）主板公司业绩集中度进一步提高

（一）经营及筹资活动现金流趋紧，但是投资支出强劲增长

整体上看，2011年深交所上市公司面临较大的现金流约束，剔除金融行业外现金流净值降幅达69.16%，其中房地产行业受调控政策的影响，净现金流同比大幅下降170%。从经营活动现金流净值分析，剔除金融行业，上市公司经营活动现金流净额同比下降1.99个百分点，除主板仍维持同比增长外，中小板和创业板同比降幅分别达20.07%和95.83%。但是，2011年上市公司投资活动强劲，除金融行业外，投资活动净现金支出同比增长35.80%，传播与文化产业、机械制造业、电子制造业、石化、采掘等行业均保持了较高的投资增速，呈现逆势扩张的态势。

（二）外部环境不确定性增加，出口型行业业绩降幅较大

由于外部环境的不确定性增加，2011年机电、服装等当前我国出口商

（一）公司发展增速放缓，分化加剧

2011年上市公司营业收入和净利润虽同比增长，但增速有所放缓，这一现象在2011年下半年已现端倪，上市公司业绩前高后低导致全年业绩增长情况不及上半年。最新公布的上市公司2012年1季度业绩情况显示，上市公司总体营业收入虽保持增长，但增速已下滑至4.3%，净利润更是出现15.3%的负增长。

上市公司的净利润更加趋于分化。2011年，有265家上市公司净利润增幅超过50%，占样本总数的18.54%；183家上市公司净利润同比下降幅度超过50%，占样本总数12.81%。与营收增长情况相比，利润增长情况集中于两端现象更为明显。

（二）经济结构转型任重道远，新兴产业优势有待发挥

当前，我国转变经济发展方式、调整经济增长结构进入关键时期。在钢铁、石化、采掘等传统行业，依然面临产业低端化或经营效率不高等问题的

二、多层次资本市场差别化发展特征进一步明晰

2011年度，主板净利润排名前10位的上市公司合计实现净利润589.06亿元，占主板公司总体净利润的35.75%，较2010年上升了6.6个百分点。这10家上市公司2011年平均净利润增速为28.75%，高于主板公司总体增速近24个百分点。行业分布显示，上述公司多处于制造业、房地产等传统行业，其中制造业占7家⁴。借助资本市场平台，不少主板上市公司自我积累与外延扩张的结合，推动企业持续做优做强，成为蓝筹企业。

（二）中小板优势企业不断涌现，行业分布更趋广泛

品集中的行业业绩增长趋势仍不容乐观。以电子行业为例，2011年该行业实现了19.79%的营业收入增速，但增速较2010年同比下降了近20个百分点。与此同时，汇率波动成为上市公司面临的挑战，以主板上市公司为例，2011年汇兑损失扩大12.02倍，汇兑损失达到财务费用总额的4.03%。

（三）要素成本上升，上市公司转型压力加大

剔除金融行业，2011年深交所上市公司营业成本增速为18.87%，高于营业收入增速0.8个百分点，导致毛利率同比下降。长期以来生产要素成本过低的局面初步扭转，上市公司面临更大的经营转型压力。以资金成本和劳动力成本为例。2011年央行先后3次上调存贷款基准利率共0.75%，连续加息使上市公司资金成本迅速上升。如2011年主板484家上市公司财务费用同比增长28.12%。劳动力成本方面，剔除金融行业，2011

2011年中小板公司数量稳步增加，一批细分行业领先企业脱颖而出，净利润居前的上市公司中，荣盛石化、海康威视、森马服饰、比亚迪均在2010年至2011年间上市。苏宁电器、洋河股份等细分行业龙头企业继续保持快速发展。中小板不断吸收和涌现一批行业细分龙头企业，行业代表性更加广泛丰富，以2011年净利润前20名中小板公司为例，其分布既有房地产、石化、采掘等传统行业，也有生物医药、商业连锁等新兴行业或经营模式企业。

（三）创业板盈利能力较强，资

产扩张速度快

创业板公司主要集中于电子信息、环保、新材料、新能源、高端制造、生物医药等行业，具有相对较高的研发投入比例，一定程度上有利于维持较高的销售毛利率。2011年创业板上市公司平均毛利率达35.22%，显著高于主板和中小板，显示了较强的盈利能力。与主板和中小板公司相比，创业板公司的资产规模增长较快。2011年创业板公司增产规模平均增加43.31%，所有者权益增加46.41%，显著高于其他板块。

（四）存货和应收账款增加，资金周转效率降低

2011年，剔除房地产业，上市公司存货增速虽较2010年有所降低，但依然高达27.61%（中值数据），存货增速快于营收增速9.64个百分点。分项统计显示，存货构成最大的分别是在产品、库存商品和原材料，占比依次为34.06%、26.19%和17.48%，上述三项存货分别较上年增长41.53%、27.72%和7.74%，显示企业库存商品和在产品的未来销售压力较大。此外，2011年834家上市公司计提存货跌价准备共计187.24亿元，同比增长40.22%。

2011年，上市公司应收账款也出现较大幅度的增长。截至2011年末，剔除金融行业外，上市公司应收账款

四、需要关注的主要问题

公司种子销售收入约40亿元，占全国种子销售额不足15%，仅相当于美国种业巨头孟山都一家的十二分之一。

（三）资本市场对国民经济服务薄弱环节的工作力度需要进一步增强

2011年，越来越多的涉农企业、文化企业以及中西部企业进入资本市场，但是与这些企业在国民经济中的战略地位相比，依然属于资本市场服务的薄弱环节，工作力度需要进一步增强。例如，2011年深交所涉农企业上市6家，比2010年的10家还有所降低。截至2011年底，按宽口径计算，在深交所上市的文化企业只有55家，总的销售收入912.65亿元，年底市值2878.77亿元。这个发展水平与国家促进文化产业大发展的要求仍有差距，与文化产业约3.9万亿元的总产值也不匹配。2011年，中西部的GDP约占全国的40%，增长率近年来持续高于全国平均水平，但是在深交所上市的公司市值占总市值的比重不到30%。

（四）上市公司融资结构有待优

注释

- ¹ 2011年度中小板、创业板新增中西部地区上市公司50家，此处55家系包含了2012年4月30日前上市且公布年报数据的5家公司。
- ² 根据现金流量表企业经营活动现金流出项下“支付的各项税费”科目计算。
- ³ 企业所得税缴纳金额取自利润表中“所得税费用”科目。
- ⁴ 如无特别说明，分析报告中净利润指标归属于母公司股东净利润指标；若按利润表中“净利润”指标计算，主板有8家制造业上市公司位列净利润前十。

表一：2011年上市公司总体业绩情况（单位：%、元/股）							
板块	平均营业收入增长率	平均净利润增长率	净利润增长率（剔除金融行业）	扣除非经常损益后净利润增长率（剔除金融行业）	平均每股收益	净资产收益率	平均销售毛利率
主板	15.76	4.98	6.06	-2.74	0.41	11.64	18.22
中小板	22.83	8.89	8.41	5.66	0.52	11.92	22.46
创业板	26.27	12.83	12.83	10.99	0.53	9.53	35.22
全部公司	17.97	6.90	7.42	1.55	0.45	11.54	19.93

江苏沙钢股份有限公司关于控股子公司江苏沙钢集团淮钢特钢股份有限公司2012年第一期短期融资券发行的公告

本公司及董事会全体成员保证公告内容的真实、准确和完整，没有虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。

江苏沙钢股份有限公司（以下简称“公司”）控股子公司江苏沙钢集团淮钢特钢股份有限公司（以下简称“淮钢公司”）短期融资券发行事宜，已经淮钢公司2011年第一届董事会第三次会议及2011年第二次临时股东大会审议通过。公司于2011年11月25日在《中国证券报》、巨潮咨询网 <http://www.cninfo.com.cn>）刊登了《关于控股子公司江苏沙钢集团淮钢特钢股份有限公司短期融资券注册申请获准及其3家控股子公司合并的公告》，2011年11月8日，淮钢公司获得中国银行间市场交易商协会签发的《接受注册通知书》（中市协注【B011】CP241号），同意接受淮钢公司发行短期融资券注册，注册金额为12亿元，注册额度自该通知书发出之日起2年内有效，由深圳发展银行股份有限公司主承销。

近日，公司收到淮钢公司于2012年5月14日发布的《江苏沙钢集团淮钢特钢股份有限公司2012年度第一期短期融资券发行情况公告》，淮钢公司2012年

宏润建设集团股份有限公司关于2012年度第一期短期融资券发行情况公告

本公司及董事会全体成员保证信息披露的内容真实、准确、完整，没有虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。

宏润建设集团股份有限公司（以下简称“公司”）2011年第二次临时股东大会审议并通过了《关于发行短期融资券的议案》，同意公司向中国银行间市场交易商协会申请注册发行短期融资券，发行规模不超过人民币2.2亿元。

2012年4月27日，公司收到中国银行间市场交易商协会《接受注册通知书》（中市协注【B012】CP85号），同意接受公司短期融资券的注册。注册额度为2.2亿元人民币，有效期为2年。

公司于2012年5月16日发行2012年度第一期短期融资券，发行金额为2.2亿元，期限为365天。截止2012年5月17日，公司已完成短期融资券2.2亿元人民币的发行，募集资金已经全额到账。本期短期融资券通过簿记建档、集中配售的方式在全国银行间债券市场公开发行，现将发行情况公告如下：

债券名称	宏润建设集团股份有限公司2012年度第一期短期融资券	债券简称	12宏润建设CP001
起息日	2012年5月17日	债券代码	041270001
上市日	2012年5月18日	发行价格	100元/百元
到期日	2013年5月17日	债券期限	365天
计划发行金额	2.2亿元	实际发行金额	2.2亿元
计息方式	到期一次还本付息	票面利率	5.70%
主承销商	上海银行股份有限公司		

本期短期融资券发行情况的有关文件详见上海清算所网站 www.shclearing.com 和中国货币网 www.chinamoney.com.cn。

宏润建设集团股份有限公司董事会
2012年5月18日