

# 深交所多层次资本市场上市公司2012年报实证分析报告

□ 深交所综合研究所年报分析课题小组

截至2013年4月30日，深交所1538家上市公司如期披露了2012年年报，主板公司482家，中小企业板公司701家，创业板公司355家。其中，2012年主板因退市减少2家上市公司，中小板、创业板IPO分别新增55家和74家上市公司。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和中小企业中的代表性不断增强，年报数据从一个侧面反映出了资本市场支持和服务实体经济的状况，也在很大程度上体现出了转型时期经济运行和经济发展的复杂性和一些趋势性特征。

全样本统计分析显示：①上市公司营业收入保持增长态势，利润增长承压。公司研发投入持续加大，并购重组继续保持活跃并呈现出新特点，现金分红意识和力度进一步增强，机构投资者参与公司治理的积极性有所提高；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继续提升。②三个板块差别化发展特征日益凸显。主板公司业绩集中度进一步提高，传统行业继续做优做强。中小板优势企业稳步成长，细分行业龙头不断涌现。创业板创新型特征更加突出，部分优质企业脱颖而出。③上市公司当前面临一定的经营困难，少数行业出现整体经营困境。要素产出效率下降，应收账款和存货周转速度减缓。公司业绩分化，优秀企业正在崛起并将产生积极影响。

## 一、2012年度上市公司总体情况分析

2012年是十二五的第二年，在复杂多变的内外经济环境下，“转方式、调结构”逐步向纵深推进，我国经济整体保持平稳增长但增速有所放缓，深交所各板块上市公司在取得较好发展的同时，也面临一定的经营压力，依托资本市场支持积极创新、做强做大的意识不断增强。

### (一) 营业收入继续保持增长态势，利润增长承压

2012年，深交所上市公司平均营业收入同比增长4.71%，其中主板、中小板和创业板增长率分别为1.8%、10.36%和15.69%。回顾2009—2012年，各板块公司在募投项目建设、产能扩大、营销网络铺设、人才引进、技术创新等多重因素的推动下，营收规模逐年稳步增长。以各期末上市公司为样本，3年间主板、中小板、创业板公司平均营收规模分别增长72.67%、58.9%和65.64%，对应的年复合增长率分别为19.97%、16.69%和18.32%。

表1 2012年上市公司总体业绩情况

板块	平均营业收入	平均净利润	平均每股收益	净资产收益率
主板	68.81	3.06	0.34	8.74
中小板	21.42	1.40	0.40	8.75
创业板	5.40	0.68	0.40	7.30
全部公司	32.58	1.75	0.37	8.59

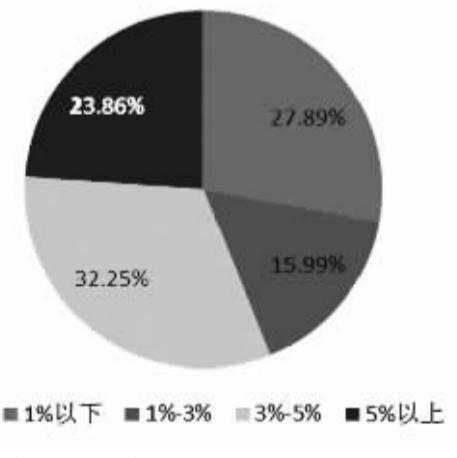
2012年，深交所770家上市公司实现净利润增长，公司占比50.07%，768家公司利润下降，占比49.93%。2012年，深交所上市公司平均净利润出现自2009年以来的首次负增长，同比下降11.52%，其中主板、中小板和创业板分别下降12.87%、10.2%和8.34%。同时，上市公司亏损面及亏损程度均有所扩大。2012年，深市亏损上市公司共计112家，较上年增加32家，亏损公司家数占比7.28%，较上年增加2.08个百分点。平均亏损金额2.86亿元，高于上年的2.07亿元。亏损上市公司平均营业收入为51.61亿元，远高于上年的25.71亿元。

分行业看，制造业、农林牧渔、采矿、交通运输仓储及批发和零售贸易等生产性行业和综合行业均面临不同程度的利润下滑，其中制造业营业收入增速由2011年的21.84%降至0.92%，净利润增速则由13.11%降至-22.56%。按证监会行业分类，17个大类行业中，7个行业净利润同比下降，其中5个行业首次出现下降。

### (二) 研发投入持续加大

在我国经济转型和结构调整不断深入的过程中，为把握转型机遇和应对日益激烈的市场竞争，更多上市公司加大研发投入，寻求创新和突破，提高竞争力。2012年，深交所上市公司研发投入金额合计1082.24亿元，平均每家0.70亿元，较2011年增加10.76%。同期深市19家公司研发投入规模超过10亿元，其中7家超过20亿元。从上市公司研发投入（占营业收入比例）的区间分布情况看，2012年有367家上市公司研发强度超过5%，占深市全部上市公司的23.86%，较上年高出5.2个百分点。就板块而言，中小板和创业板分别有163家和172家公司的研发强度超过5%，而创业板公司的平均研发强度达到了5.41%，居三板块之首。

图1 深证上市公司研发强度的区间分布



### (三) 并购重组保持活跃

2012年，深交所上市公司披露发起713起并购重组，包括重大资产重组、通过购买或增标的公司股权实现控股，涉及交易金额1689.42亿元，较上年增加32.16%，其中创业板公司涉及金额增速为39.4%，居各板块之首。2012年，产业整合型、市场扩张型、技术和人才引进型等旨在推动企业做优做强的并购重组更加突出。出现了一批影响较大、金额较高的并购重组和吸收合并事件，如：双汇发展完成发行股份购买资产以及换股吸收合并，交易金额246.6亿元；原深发展吸收合并控股子公司平安银行，交易金额269亿元。

表2 各板块公司披露的并购事件数量和交易金额 2010—2012年

板块	项目名称	2010年	2011年	2012年	总计
主板	并购事件数	312	250	213	775
	交易金额	1069.59	887.99	1209.15	3166.93
中小板	并购事件数	292	401	326	1019
	交易金额	354.58	309.17	367.20	1030.95
创业板	并购事件数	84	159	174	417
	交易金额	37.06	81.11	113.07	231.24
深市合计	并购事件数	688	810	713	2211
	交易金额	1461.23	1278.27	1689.42	4429.12

数据来源：WIND资讯。

注：以并购重组事件初次披露年度为统计口径。

### (四) 现金分红意识和力度进一步增强

2012年，深交所共1160家上市公司推出现金分红预案，较2011年增加84家，分红公司占比75.42%，较上年增

## 深交所多层次资本市场

## 上市公司2012年报实证分析报告

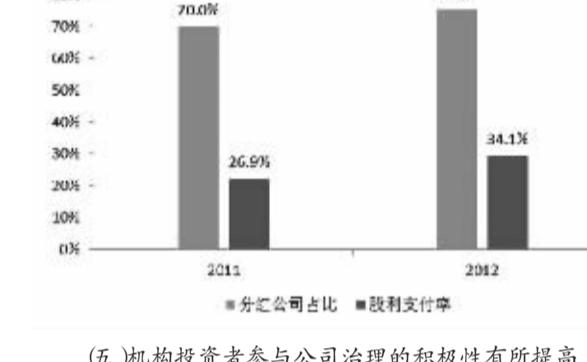
□ 深交所综合研究所年报分析课题小组

截至2013年4月30日，深交所1538家上市公司如期披露了2012年年报，主板公司482家，中小企业板公司701家，创业板公司355家。其中，2012年主板因退市减少2家上市公司，中小板、创业板IPO分别新增55家和74家上市公司。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和中小企业中的代表性不断增强，年报数据从一个侧面反映出了资本市场支持和服务实体经济的状况，也在很大程度上体现出了转型时期经济运行和经济发展的复杂性和一些趋势性特征。

全样本统计分析显示：①上市公司营业收入保持增长态势，利润增长承压。公司研发投入持续加大，并购重组继续保持活跃并呈现出新特点，现金分红意识和力度进一步增强，机构投资者参与公司治理的积极性有所提高；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继续提升。②三个板块差别化发展特征日益凸显。主板公司业绩集中度进一步提高，传统行业继续做优做强。中小板优势企业稳步成长，细分行业龙头不断涌现。创业板创新型特征更加突出，部分优质企业脱颖而出。③上市公司当前面临一定的经营困难，少数行业出现整体经营困境。要素产出效率下降，应收账款和存货周转速度减缓。公司业绩分化，优秀企业正在崛起并将产生积极影响。

加5.46个百分点。2012年涉及分红金额918.94亿元，同比增长12.04%。2012年上市公司平均股利支付率34.08%，较上年提高7.17个百分点。剔除亏损公司，有298家公司股利支付率超过50%。截至2012年年报，689家公司连续3年分红。上市公司通过现金分红回报股东的意识和力度日益增强。

图2 深证上市公司现金分红状况



### (五) 机构投资者参与公司治理的积极性有所提高

截至2012年底，深交所上市公司中机构投资者（包括QFII、保险公司、基金、企业年金、券商、券商集合理财、社保基金、信托公司）的持股比例为9.86%，较2011年增长0.6个百分点。其中，机构投资者持股比例超过10%的公司有449家，占比29.19%。2012年，机构投资者参与了164家上市公司的股东大会，在114家上市公司中占有董事席位。2012年中国证券投资基金管理公司发布实施《基金管理公司代表基金对外行使投票表决权工作指引》，有助于促进机构投资者履行受托义务，行使股东表决权利。

### (六) 支持国民经济重点领域和薄弱环节的能力继续增强

推动战略性新兴产业持续发展。2012年深交所IPO新增战略性新兴产业上市公司56家，年末该类上市公司521家，占深市上市公司总数的33.88%。其中主板、中小板和创业板各83家、219家和219家，分别占对应板块公司总数的17.22%、31.24%和61.69%。资本市场服务创新创业企业的能力不断增强，2012年战略性新兴产业上市公司平均营业收入增速高于全体公司2.35个百分点。创业板具有可比投资数据的73家战略性新兴产业公司在2012年累计完成固定资产投资71.6亿元，同比增长36.05%，部分战略性新兴产业近期可能出现阶段性投资高峰。

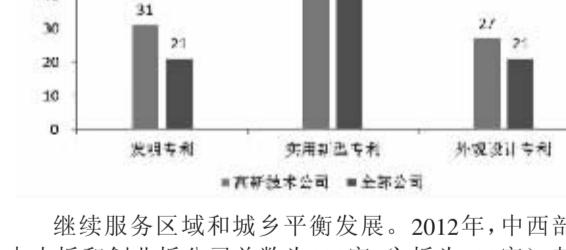
对农业和文化产业等其他重点产业支持力度加强。2012年底，在深交所上市的涉农企业53家，其中新增上市2家。收入较上年增长9.62%，高于全部公司的4.71%的增幅，出现了新希望、海大集团、正邦科技、大北农4家收入过百亿的公司。文化产业方面，按宽口径计算（不含偏重制造业的设计企业），2012年底文化类上市公司50家，比2011年底增加5家。2012年收入较上年增长25.56%，净利润增长19.93%，双双高于深市公司整体平均水平。

积极支持高新技术企业。2012年底，深交所上市公司国家级高新技术企业905家，其中主板129家，中小板480家，创业板296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最重要渠道。在主板、中小板和创业板，高新技术企业占比分别为27.76%、68.47%和83.38%。截至2012年底，深交所高新技术企业平均每家获得31项发明专利、62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（分别为21项、46项和21项）。

对农业和文化产业等其他重点产业支持力度加强。2012年底，在深交所上市的涉农企业53家，其中新增上市2家。收入较上年增长9.62%，高于全部公司的4.71%的增幅，出现了新希望、海大集团、正邦科技、大北农4家收入过百亿的公司。文化产业方面，按宽口径计算（不含偏重制造业的设计企业），2012年底文化类上市公司50家，比2011年底增加5家。2012年收入较上年增长25.56%，净利润增长19.93%，双双高于深市公司整体平均水平。

积极支持高新技术企业。2012年底，深交所上市公司国家级高新技术企业905家，其中主板129家，中小板480家，创业板296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最重要渠道。在主板、中小板和创业板，高新技术企业占比分别为27.76%、68.47%和83.38%。截至2012年底，深交所高新技术企业平均每家获得31项发明专利、62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（分别为21项、46项和21项）。

图3 深证高新技术公司与全部公司专利对比



## 二、三个板块差别化发展特征进一步明晰

2009年深交所创业板启动，目前已形成规模，多层次资本市场体系不断完善。2009—2012年，深市上市公司由848家增至1538家，增加了690家，其中中小板和创业板分别增加374家和319家，主板因吸收合并、亏损退市等减少3家。随着中小板规模继续扩大、创业板初具规模，三个板块的差别化发展具备了较为宽厚的上市公司群体基础，差别化发展的特征逐步形成并日渐明晰。

### (一) 各板块阶梯状特征日益凸显

公司业绩水平继续呈现阶梯状特征。2012年主板、中小板、创业板公司平均营业收入依次为68.81亿元、19.41亿元和5.4亿元。营收规模的阶梯状反映了各板块不同规模和阶段的企业发展特点。

毛利率同样体现出不同板块的公司特征。2012年，主板、中小板、创业板平均毛利率分别为18.1%、21.52%和34.54%。毛利率与公司资产结构、营销模式、所处行业等具有相关性，如轻资产企业毛利高于重资产型企业。各板块行业构成的差异以及企业资产结构的不同，在一定程度上决定着毛利率的阶梯状分布。

资产负债率较为明显的系统性差异继续存在。截至2012年12月31日，主板、中小板和创业板公司平均资产负债率分别为64.15%、46.11%和23.17%，表现出了较为明显的系统性差异。相对主板、中小板和创业板的轻资产型公司较多，可供债权抵押资产比例较低，资产负债率低于主板，而股权融资对满足企业资金需求发挥着重要作用，一定程度上降低了企业的资产负债率。各板块资产负债水平的差异可能随企业上市后的投融资活动将有所减弱，但短期内差异的微观基础仍然存在。

表3 深证多层次资本市场各板块发展概况 2009—2012年

年度	公司家数	平均毛利率	资产负债率	平均营业收入
2009	485	18.67	60.39	39.85
2010	485	17.97	61.72	54.80
2011	484	17.39	63.27	65.97
2012	482	18.10	64.15	68.81

注：以上数据根据截至当年末上市公司样本计算得出。

### (二) 主板公司业绩集中度进一步提高，传统行业继续做优做强

2012年，主板净利润排名前10位的上市公司合计实现净利润686.25亿元，占主板公司总体净利润的46.51%，较2011年上升10.77个百分点。这10家公司多处于银行、房地产等传统行业以及食品饮料、家电等消费型行业，2012年平均净利润增速为19.7%，高于主板公司总体增速近32.6个百分点。主板公司规模相对较大，但依然保持了相对平稳的成长，平均营业收入由2009年的39.85亿元增至2012年的68.81亿元。一批大型企业继续保持行业领先优势。2012年，营业收入过千亿的主板公司由2011年的河北钢铁1家增至河北钢铁、太钢不锈、万科和格力电器4家，其中万科和格力电器目前居所在行业A股上市公司收入规模之首，行业地位进一步巩固。

### (三) 中小板优势企业稳步成长，细分行业龙头不断涌现

2012年中小板公司数量突破700家，优势企业群体不断扩大。2012年净利润超过5亿元的公司31家，海康威视、金螳螂、歌尔声学等17家公司净利润增长超过30%，其中12家公司近3年净利润复合增长率超过30%，保持相对快速发展态势。中小板出现一批市值居前、规模较大的公司，截至2013年4月26日，深交所市值排名前20的公司中，海康威视、苏宁云商、歌尔声学等6家来自中小板，较上年同期增加2家。