

沪深交易所发布2018年报分析报告

上市公司研发投入大幅增长

□本报记者 周松林 黄灵灵

据沪深交易所消息,截至2019年4月30日,沪市有1466家上市公司披露2018年年报信息;深市2159家上市公司中的2156家披露了2018年年报或年报数据,其中主板公司472家,中小板公司929家,创业板公司755家。

2018年,沪深两市上市公司研发投入大幅增长,推动产业优化升级和创新驱动。沪市实体类公司研发投入约3900亿元,同比增长约21%,其中研发投入占营业收入比例超10%的公司有

60余家,超5%的公司有230余家。深市公司研发投入金额合计3443.87亿元,同比增长22.30%,绝对额连续四年明显增加。其中,头部公司持续加大研发力度,2018年共有245家公司研发强度超过10%,占深市公司总数的11.36%。研发支出超过10亿元的公司有48家,较去年同期增加10家。

2018年,沪市公司全年共实现营业收入33.50万亿元,同比增长11%,占同期GDP比重约30%;共实现净利润2.80万亿元,同比增长4%。在总体营收和净利润规模已经较大的基础

上,增速较去年同期有所放缓,但依然保持了较好的增长势头。总体上看,沪市公司以占全国注册企业不到万分之一的数量,实现全国GDP约三分之一的营收,充分展现了国民经济的中流砥柱作用。代表大型龙头企业的上证50、上证180经营增长高于沪市平均水平,分别实现营业收入18.32万亿元和23.66万亿元,同比增长均为12%;分别实现净利润2.01万亿元和2.44万亿元,同比增长8%和7%,发挥了经济排头兵的作用。2018年沪市实体类公司(非金融类)收入和净利润实现双增长,延续了去年

的良好态势。实体类公司全年实现营业收入26.53万亿元,同比增长13%;实现净利润1.15万亿元,同比增长7%。

2018年深市上市公司实现营业总收入11.95万亿元,同比增长13.33%;实现归属母公司股东净利润合计5834.83亿元,同比下降22.88%。在盈利面方面,深市85.48%的公司实现盈利,54.68%的公司实现净利润同比增长。

在现金分红方面,深市68.78%的上市公司(1483家)推出现金分红预案,分红金额2605.50亿元,同比上升13.07%,股利支付率为

44.87%。深市盈利公司中,14.42%的公司(311家)股利支付率超过50%。2016-2018年连续三年分红的公司有1195家。同时,沪市有1108家公司在年报中提出了分红预案,合计拟派现金额达9100余亿元,在去年8100余亿元的基础上再创新高;平均分红比例约为41%,较2017年增加约4个百分点。派现公司中,800余家公司的分红比例在30%以上,220余家公司的分红比例超过50%。从公司分布情况看,持续稳定高比例分红公司群体已形成,约480家公司连续三年分红比例超过30%。

沪市上市公司2018年年报整体分析报告

□上海证券交易所资本市场研究所

一、沪市公司经营质量稳中向好,呈现七方面特征

2018年,经济发展处于重要战略机遇期,经济结构也处于优化升级的关键阶段。作为经济建设的主力军,沪市公司迎难而上,经营业绩和经营质量整体表现良好,主要呈现七个方面特征。

(一) 业绩稳定增长发挥国民经济中坚作用

2018年,沪市公司主动适应经济结构调整的新变化,提质增效,全年共实现营业收入33.50万亿元,同比增长11%,占同期GDP比重约30%;共实现净利润2.80万亿元,同比增长4%。在总体营收和净利润规模已经较大的基础上,增速较去年同期有所放缓,但依然保持了较好的增长势头。总体上看,沪市公司以占全国注册企业不到万分之一的数量,实现全国GDP约三分之一的营收,充分展现了国民经济的中流砥柱作用。

同时,具有市场代表性的各项蓝筹指数数公司表现也依然稳健。代表大型龙头企业的上证50、上证180经营增长高于沪市平均水平,分别实现营业收入18.32万亿元和23.66万亿元,同比增长均为12%;分别实现净利润2.01万亿元和2.44万亿元,同比增长8%和7%,发挥了经济排头兵的作用。

(二) 九成公司盈利且多数聚焦于主业

纵观过去三年,沪市涌现出越来越多经营质量优良的公司,这些公司持续专注主业、稳健经营、规范运作,已成为市场主流群体。据统计,沪市九成公司均实现盈利。并且,绝大多数公司专注主业,以体现主业经营质量的扣非后净利润为例,2016-2018年连续三年扣非后净利润盈利的公司约1100家,占沪市公司总数近八成。这些优质公司2018年共实现营业收入30.41万亿元,同比增长12%,占沪市公司全部营业收入的九成;共实现净利润2.86万亿元,同比增长7%。这其中,还涌现出一批专注主业、经营规范、稳健增长的优质蓝筹企业,约740家公司实现营业收入和净利润的双增长,占比高达50%,实现30亿元以上净利润的公司达110余家。这些优质公司中,既有国民经济支柱巨头中国石油、中国神华、五大商业银行等,也有制造、消费等各行业的翘楚,如海螺水泥、中国核电、恒瑞医药、伊利股份、海天味业等。

(三) 非金融实体经济增速已超金融行业企业

近年,我国不断深化供给侧结构性改革,持续增强金融服务实体经济的能力,着力振兴实体经济。2018年沪市实体类公司(非金融类)收入和净利润实现双增长,延续了去年的良好态势。实体类公司全年实现营业收入26.53万亿元,同比增长13%;实现净利润1.15万亿元,同比增长7%。并且,实体类公司的增长质量明显提升,扣非后净利润为1.01万亿元,同比增长10%。经营活动产生的现金流量净额2.33万亿元,同比增长18%。

实体类公司的资产负债率保持平稳,费用率有所下降。2018年实体类公司的资产负债率为61.59%,基本持平。同时,在去杠杆、降成本等政策的推动下,煤炭、钢铁等传统高杠杆行业,资产负债率分别为49.71%和54.73%,同比下降1.93个百分点和4.39个百分点;沪市实体类公司的销售费用、管理费用、财务费用合计费率为8.28%,同比下降1.11个百分点,税费负担占营业收入比例为7.03%,同比下降0.16个百分点。

2018年,沪市金融类公司全年实现营业收入6.97万亿元,同比增长6%;实现净利润1.65万亿元,同比增长2%。其中,银行业实现净利润1.44万亿元,同比增长6%,业绩增长主要因净息差回升,平均净息差较上年增加0.06个百分点,但业绩增速放缓,主要因2018年银行夯实资产质量,加大拨备计提比例,平均拨备覆盖率同比提升20余个百分点;证券业实现净利润446亿元,同比下降约49%,主要因经纪业务收入下滑、权益类投资收益减少以及计提资产减值损失增加;保险业实现净利润1582亿元,同比基本持平,主要因业绩增速承压,新金融工具准则实施对相关投资收益也产生一定影响。

(四) 上中游行业较下游行业增幅更大

2018年,受益于供给侧结构性改革等因素,上中游多个行业延续增长态势,但在行业周期性、金融流动性、上下游结构性等因素的影响下,增速相较往年大幅增长态势有所放缓。同时,在上游成本挤压、外部需求放缓、国家政策

2019年4月30日,沪市有1466家上市公司对外披露2018年年报信息。2018年是全面贯彻党的十九大精神的开局之年,三大攻坚战深入推进、供给侧结构性改革初见成效、改革开放力度持续加大,经济运行实现了总体平稳、稳中有进。沪市公司按照高质量发展要求,积极应对外部环境深刻变化,扎实经营,总体业绩延续增长态势,成绩来之不易。同时,经济运行仍然存在不少困难和问题,外部经济环境总体趋紧,国内经济存在下行压力,部分企业经营困难较多,需要有针对性地加以解决,推动上市公司质量提升。



规范等多种因素影响下,下游消费类行业业绩有所下降。

上游行业中,受益于国际政治、主要经济体经济增长等因素影响,国际石油价格回调,沪市石油行业业绩实现较快增长,共实现净利润1175亿元,同比增长58%;有色行业实现净利润98亿元,同比下滑17%,但剔除因投资损失巨亏的西部矿业后,有色行业实现净利润119亿元,同比增长5%,主要受益于供给侧结构性改革等因素影响;煤炭行业实现净利润859亿元,同比增长2%,主要由于煤电联动等因素影响,增幅较小。中游行业中,受益于国家环保政策、供给侧结构性改革等,化工行业实现净利润488亿元,同比大幅增长24%;同样,钢铁行业实现净利润615亿元,同比大幅增长38%。

上中游行业原材料价格的上涨,使下游行业成本端承压,加之消费需求扩张不及预期,部分行业转型调整等因素,下游行业业绩下滑较快。医药行业实现净利润311亿元,同比下滑21%;在汽车消费需求放缓的影响下,汽车行业实现净利润682亿元,同比下降4%;家电行业实现净利润103亿元,同比下滑2%;批发零售行业实现净利润348亿元,同比下滑23%。当然,2018年,房地产行业实现较大增长,共实现营业收入1.17万亿元,同比增长20%,实现净利润1026亿元,同比增长16%,增长主要不是来源于2018年当年销售房产项目,系前期预售房产预收款在2018年结转确认为收入所致。从结构上看,保利地产、金地地产等大型房企业绩领先,均实现较快增长,行业集中度进一步提升。

(五) 研发投入大幅增长推动产业优化升级

沪市公司积极贯彻落实国家战略,改造升级传统产业和培育发展新兴产业齐头并进。2018年,实体类公司研发投入约3900亿元,同比增长约21%,其中研发投入占营业收入比例超10%的公司有60余家,超5%的公司有230余家。

在创新战略的引领下,沪市公司积极吸纳现代高新技术,对传统制造业和服务业进行设备改造和技术更新,强化企业核心竞争力,提升产业链整体水平。例如,福耀玻璃通过研发多种功能强大的高附加值产品、不断提升生产线建设的智能化水平,从“大制造”向“强智造”转型升级,为高品质、高效率、低成本生产奠定基础,2018年经营业绩实现较大幅度增长。又如,三一重工报告期内陆续推出多款极具竞争力的创新产品,持续加大智能化、无人化、节能环保产品研发力度,助力经营业绩持续高速增长。再如,陕西煤业2018年继续加大科技投入,取得智能化无人开采、无煤柱开采等国际领先的技术成果,目前已顺利完成4个智能化工作面生产任

务,实现从薄煤层、中厚煤层到厚煤层的智能化开采全覆盖。

与此同时,战略性新兴产业逐步崛起,新产业、新模式、新业态集聚发展,成为经济增长的新引擎。例如,恒瑞医药长期专注研发创新,每年研发投入占销售额的比重达到10%至15%,目前已有4个创新药成功上市,是中国内地最大抗肿瘤药物的研究和生产基地,业绩常年保持稳定增长。又如,中国巨石坚持自主创新,致力于为全球复合材料发展提供“巨石方案”,目前中高端玻纤产品比例已超80%,并投资近100亿元建造新材料智能制造基地,进一步优化产品结构。再如,汇顶科技近3年研发费用占营业收入的比例均超过10%,2018年研发费用占比更是高达22.5%,报告期内,公司率先攻克了屏下指纹解锁技术,推动公司新一轮业绩增长。

(六) 现金分红再创新高提升社会贡献水平

分红方面,沪市公司继续保持了历年来重回报、高分红的蓝筹特点。数据显示,有1108家公司在年报中提出了分红预案,合计拟派现金金额达到9100余亿元,在去年8100余亿元的基础上再创新高;平均分红比例约为41%,较2017年增加约4个百分点。派现公司中,800余家公司的分红比例在30%以上,220余家公司的分红比例超过50%。从公司分布情况看,持续稳定高比例分红公司群体已形成,约480家公司连续三年分红比例超过30%。诸如中国神华、方大特钢、伊利股份等公司已经成为沪市公司长期大比例分红的典范。

沪市公司积极履行社会责任,有力推进精准扶贫、污染防治等各项工作。在税收贡献上,沪市公司对国家税收贡献持续稳定,现金流量表反映沪市公司支付的各项税费共计2.63万亿元,与沪市公司实现的净利润总量大致相当。在解决就业上,雇用员工数稳步上升,沪市公司创造了约1450余万个就业岗位,合计支付职工薪酬2.8万亿元,同比增加11%。在精准扶贫方面,沪市有620余家上市公司披露了精准扶贫信息。例如,中国石化以产业扶贫、消费扶贫、就业扶贫及教育扶贫为重点,投入资金2.28亿元,帮助3.22万个建档立卡贫困户脱贫。在污染防治方面,沪市已有570余家上市公司建立了环境信息披露机制,主动披露环保相关信息。

(七) 并购重组推动资源优化配置取得新成效

并购重组作为资本市场优化资源配置的重要方式,在助力上市公司加速转型升级、抵御风险挑战、实现高质量发展等方面,发挥着重要作用。2018年,沪市并购重组市场总体保持稳定,全年共进行并购交易1226家次,交易总金额1.2万亿元,较上一年度分别增长42%和31%。重大

资产重组方面,共有131家公司启动重组,与上一年度基本持平;披露117单方案,同比增长18%,活跃度有所提升;涉及交易金额近4000亿元,接近上一年度水平,并呈现出了一些良好态势,向好的动能正在积聚。

2018年,以“同行业、上下游”整合为目标的产业并购数量已占全部交易的70%以上,产业逻辑已成市场的主流和共识,并购重组支持服务实体经济的作用进一步发挥。其中,标的资产属于生物医药、高端设备制造、电子信息技术等战略新兴产业的方案数量和交易金额,占比均超过七成。例如,中国海防通过注入水下信息探测、获取、对抗系统及装备业务,与原有水下信息传输业务形成协同,成为国内水下信息系统和装备行业产业链最完整的企业;思维列控通过收购蓝信科技,实现在高速列车运行监测与信息管理系统等方面的技术整合。

二、沪市公司发展仍存在一些结构性制约因素

2018年,沪市公司专注主业,稳定经营,业绩表现良好。同时,在生产经营、市场估值、信息披露等方面也还存在一定的结构性制约因素,需要后续改革中予以关注和解决。

(一) 少数公司主业常年不振

少数公司存在经营陷入困局、造血功能丧失、治理不够规范等风险与问题。据统计,2018年,97家公司净利润下滑幅度超过50%;143家公司出现亏损,占公司总数约10%。亏损公司占沪市整体比例不高,其中不少公司出现大幅商誉减值或其他类别资产减值,其前期资产高估值交易的风险因素逐步释放。值得关注的是,也有部分公司因经营不善而面临退市风险。统计显示,2018年度,30家公司触及退市情形,被实施退市风险警示;1家公司将暂停上市;2家将终止上市。这些退市风险公司中,部分公司改善主业的动力不足,经营脱实向虚,沦为市场所诟病的“壳公司”。对于此类公司应继续从严监管,及时出清。也有部分公司受行业周期影响,主业不振,但积极寻求突围改善经营,需加大对其的正面引导和精准扶持,支持企业提升经营能力。

(二) 部分民营企业生产经营面临一定困难

作为我国经济发展不可或缺的力量,民营经济在经济转型的过程中,抓住战略发展机遇,取得了较好的经营业绩,但同时也有部分民营企业遇到了一定的困难和问题。2018年,沪市民企业绩出现明显两极分化,由此也导致其整体表现不佳。据统计,沪市民企共实现营业收入5.63万亿元,同比增长13%;实现净利润3051亿元,同比下滑10%。从实现盈利的民企看,共实

现净利润3890亿元,同比增长15%,远高于沪市整体水平,体现多数民企较强的经营活力与韧性。从业绩亏损的民企看,共有86家出现亏损,其中净亏损30亿元以上的公司有10余家,多数为风险警示类公司。这些亏损公司中,有些在经营方面未能及时适应产业转型升级的要求,有些在治理方面存在不规范的短期行为,有些控股股东质押风险高企,对上市公司整体质量发展产生了一定影响。

(三) 市场概念炒作仍在一定范围内存在

部分市场参与主体仍然热衷于概念炒作,有些公司市场估值大幅偏离其基本面,对市场正常的估值结构造成不良影响,不利于建设良性的市场生态秩序。统计显示,沪市有些壳公司或者准壳公司员工人数不足百人,营业收入不足3000万元,长期扣非为负,但其估值并不低于市场同类行业企业,甚至屡有热点概念推波助澜。与此对照,也有一批公司专注主业,员工人数、营业收入、经营利润常年保持稳定,其市场估值反而往往不如个别概念炒作公司。此类情况在一定程度上影响了市场正常估值秩序,也不利于促进资源配置优胜劣汰,不利于鼓励长期投资和价值投资。对此,需要坚持对概念炒作从严监管,引导市场关注并聚焦于专注主业的

(四) 部分公司信息披露质量有待提升

年报包含了行业发展、市场竞争格局、公司核心资源、业务模式、财务报表等关键信息,是投资者判断上市公司投资价值的重要渠道。但是实践中发现,部分公司的信息披露过于简略、笼统,决策有效性不足。例如,有公司仅对宏观环境、行业发展进行简单描述,内容较为宽泛和空洞,未能进一步说明对公司自身经营的影响,甚至存在与公司现有业务相关性不大的问题;又如,有公司仅罗列财务数据,对重大的财务数据变化,未能结合经营模式、市场环境、客户情况等作深入的解释说明,内容空泛,让投资者无法追寻变化的原因;再如,有公司业务模式、竞争优势劣势等信息阐述不清,针对性不足,并且在业务已发生变化的前提下,相关表述却未更新。对此,有必要进一步强化信息披露监管,提升信息披露质量。

三、思考与建议

今年以来,在外部经济环境总体趋紧、不确定性继续增加的情况下,沪市公司积极应对,深耕主业,展现了国民经济发展中坚力量的风范,在整体下行的环境中实现了持续增长,积极回报投资者。面对未来经济下行压力、内外形势的复杂性,交易所要从提升上市公司质量,优胜劣汰,防范风险等方面,进一步深化资本市场改革,支持实体经济发展。

一是聚焦提升上市公司质量,服务实体经济。持续推动上市公司聚焦主业,提升经营质量,为此要强化信息披露监管,以充分发挥信息披露在资源配置中的作用,通过充分信息披露,揭示上市公司的核心价值信息和风险因素,让上市公司的内在价值能够通过价格得以体现,通过投资者的选择,来引导市场资源通过融资、投资等多种渠道向主业突出的优质公司倾斜,培育以提升上市公司质量为目标的市场优胜劣汰机制。

二是支持优质公司利用资本市场做大做强。完善并购重组等融资政策,一方面鼓励引导优质公司利用并购重组实现产业整合和转型升级,夯实主业;另一方面引导长期资金投向具有核心技术、行业领先、有良好发展前景和口碑的企业,优化配置资源。同时,做好信息披露服务和支持工作,提升培训服务水平,精简优化工作流程,降低上市公司信息披露成本,并提升市场对优质公司的关注度,形成资本市场与公司之间的良性循环。

三是促进劣质企业出清和市场净化。针对劣质公司,以保护投资者合法权益为核心,切实履行监管职责,重点打击财务造假、大股东违规占用、市场操纵、内幕交易等违法违规行为,提高资本市场违法违规成本,促使相关各方归位尽责,维护市场秩序和诚信基础。同时,进一步落实完善退市制度,疏通资本市场出口渠道,加快重大违法违规公司、僵尸企业、壳公司等劣质企业的出清,促进市场生态净化。

四是防范系统性风险,确保资本市场运行平稳有序。深刻认识尊重市场规律和内涵,重点加强对重大风险领域和重点风险公司的监管,做好风险预判,重点做好股票质押、债券违约、私募基金、场外配资等重点领域风险的防范化解处置工作,严防个案风险外溢,守住不发生系统性风险的底线,维护市场稳定。