

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。

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。从行业上看，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

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。



视觉中国图片

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股指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

近年来，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、财务费用合计费率仅为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）上中游行业相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，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%。

（三）市场概念炒作仍有一定范围内存在

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，不利于建设良好的市场生态秩序。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公司，引导推动上市公司提升经营质量。

（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，支持实体经济的发展。

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。

规范等多种因素影响下，下游消费类行业业绩有所下滑。

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，同比增长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%。

（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%。

（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

事项方面，沪市上市公司共完成重大资产重组

项目122项，涉及金额1.15万亿元，同比增长

33%。沪市上市公司通过并购重组，实现资源优

化配置，提升公司核心竞争力，增强公司持续发

展能力，为公司长远发展提供了有力支撑。

（八）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，其实