2008年净利润增幅前十名公司

证券简称	营业总收入（万元）	同比增长率（%）	营业利润（万元）	同比增长率（%）	净利润（万元）	同比增长率（%）	每股收益（元）
祁连山	182264.44	45.0155	19177.53	2439.6169	17646.12	3056.5335	0.446
新和成	331396.23	89.5995	164212.54	1383.0786	137451.13	1683.4317	4.02
浙江医药	376102.93	70.2728	113178.7	1243.8991	97262.73	1618.2717	2.16
上海新梅	51133.62	113.4566	11480.74	812.6457	8192.48	1495.219	0.33
绿景地产	46691.02	5.2399	10896.7	109.0021	5663.67	1135.0298	0.3064
胜利股份	179931.97	44.4543	38860.27	818.9481	20371.37	812.7672	0.57
黔源电力	72275.01	135.2364	16926.22	939.7137	12046.19	765.9176	0.8589
东北制药	460977.31	24.3843	49495.29	385.3529	35790.64	653.1465	1.16
川投能源	51862.38	43.0411	40522.59	441.6779	35868.01	487.3625	0.5616
徐工科技	335420.93	2.6908	12749.84	210.2387	11044.29	346.7499	0.203

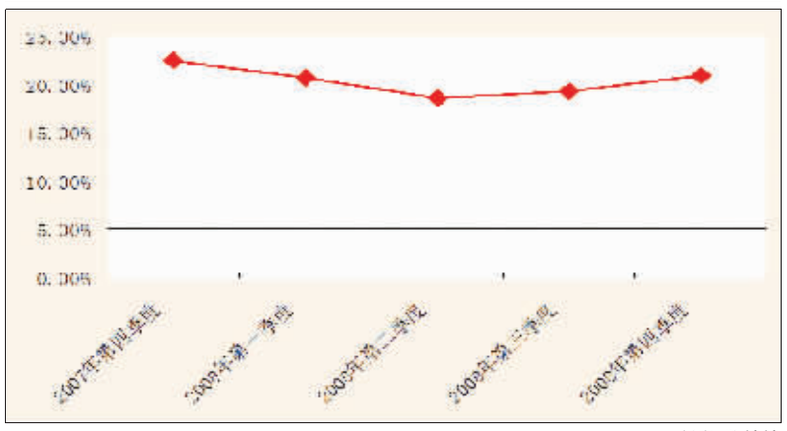
本期财富榜榜单与上次相比无变化　　制表:陈健健

已发布08年报公司分行业单季度销售毛利率（%）

证监会行业类	07年第四季度	08年第一季度	08年第二季度	08年第三季度	08年第四季度
采掘业	26.24	23.38	19.37	22.64	26.06
传播与文化产业	29.98	33.00	33.37	30.85	38.33
电力、煤气及水的生产和供应业	22.07	14.61	8.04	3.13	11.07
电子	21.90	20.80	21.35	19.64	19.08
房地产业	37.34	41.43	41.35	38.83	37.55
纺织、服装、皮毛	15.35	21.07	18.68	17.86	17.08
机械、设备、仪表	18.35	17.42	17.30	17.12	17.17
建筑业	9.07	10.59	9.43	10.33	9.83
交通运输、仓储业	30.70	29.45	27.14	24.74	21.13
金属、非金属	13.34	12.93	14.08	11.64	4.54
木材、家具	28.12	30.70	31.00	32.66	27.14
农、林、牧、渔业	22.19	21.61	21.33	17.34	13.75
批发和零售贸易	11.79	12.55	12.23	12.19	13.04
其他制造业	19.32	18.75	19.91	19.60	24.52
社会服务业	26.22	28.07	29.60	27.80	24.98
石油、化学、塑胶、塑料	17.48	15.96	16.54	12.19	4.83
食品、饮料	30.18	32.07	31.38	29.43	29.25
信息技术业	28.71	29.73	26.01	27.51	32.33
医药、生物制品	27.86	25.47	28.58	27.62	28.17
造纸、印刷	17.26	19.30	20.17	18.72	16.32
综合类	15.63	21.28	22.99	25.71	22.75

制表:李鹏

已发布08年报公司销售毛利率变化情况



制表:陈健健

■ 财富概览

879家公司毛利率降4个百分点

三、四季度环比连续回升



漫画/孙武

□本报记者 陈健健

已公布年报显示，上市公司2008年销售毛利率同比下降3.75个百分点，显示整体盈利能力有所下滑。不过，从环比来看，上市公司盈利能力正在恢复之中。已发布年报公司的销售毛利率在2008年一季度、第二季度连续环比下降后，2008年第三季度销售毛利率开始回升，至第四季度销售毛利率为20.96%，已回升至2008年一季度的水平。

不同行业环比变化的具体情况差异较大，以证监会行业分类，钢铁、有色金属、石化等行业毛利率一年多来呈大幅下滑趋势，2008年第四季度创下新低；而医药生物、食品饮料、批发零售等抗周期行业的毛利率则表现平稳；而包含中国石化、中国石油在内的采掘业，销售毛利率在经历一段低谷后已基本回升至2007年底的水准。专家分析，上市公司整体销售毛利率能否站稳并进一步回升，还有赖于经济形势的好转。

08年销售毛利率下降

WIND统计显示，截至2009年4月8日，有889家上市公司发布2008年报。889家公司共实现营业总收入75174.86亿元，同比增长16.14%；实现净利润6799.67亿元，同比下降5.74%；加权平均每股收益0.3803元。

由于金融类公司财务报表编制与一般企业不同，需扣除金融类公司后分析上市公司销售毛利率即（营业收入-营业成本）/营业收入的变化。扣除掉10家金融类上市公司后，以879家公司为样本分析销售毛利率。样本公司共实现营业总收入62736.89亿元，同比增长19.11%；实现净利润3715.69亿元，同比下降18.77%。

上市公司销售毛利率的下降成为业绩下降的一大主因。样本公司2008年的销售毛利率为19.84%，同比下降3.75个百分点。其中，486家公司销售毛利率同比下降，占比为55%；有50家公司毛利率下降超过10%。

产品价格下降导致销售收入下降、成本高企成为销售毛利率下降的主要原因。豫能控股（001896）销售毛利率下降幅度最大，近64%。公司毛利率剧降一方面是由于2008年上半年原材料价格大幅上涨、煤电油运持续紧张、电煤价格高位运行、生产发电成本剧增；另一方面则是由于2008年下半年金融危机导致电力需求下滑。

盈利能力触底回升

虽然2008年全年的销售毛利率同比2007年下滑，但从单季度环比来看，上市公司的盈利能力在低谷之后已开始小幅回升。

WIND统计显示，已公布年报公司2007年第四季度销售毛利率22.42%，2008年第一季度则降为20.72%，第二季度进一步降至18.55%，第三季度为19.29%，第四季度提升至20.92%。可以看出，2008年上半年，上市公司整体销售毛利率下降较为明显，到了下半年开始逐渐回升。

不过，不同行业的具体情况差异较大，周期性行业及非周期性行业的销售毛利率呈现出迥然不同的走势。

钢铁、有色金属冶炼等处于制造业上游的企业成为毛利率连续下滑的代表。就钢铁业来说，2008年上半年，钢铁上市公司业绩一度创下历史新高，但是受其后钢价暴跌以及大量高价原料库存的拖累，钢铁上市公司下半年业绩大幅下滑，2008年10月份，钢铁行业6年来首度出现亏损。统计显示，金属、非金属行业2007年第四季度至2008年第四季度的销售毛利率分别为13.34%、12.93%、14.08%、11.64%、4.54%。

以西部矿业（601168）为例，公司2008年度实现营业收入126亿元，同比增长45%；实现净利润5.7亿元，同比下降67%。公司营业收入的大幅增长主要来源于贸易业务，虽然营业收入增长，但由于受国际金融危机影响，有色金属产品价格出现大幅下跌，公司销售毛利大幅下降。公司2007年第四季度销售毛利率为25%，此后一路下滑，至2008年第三季度毛利率为16%，第四季度销售毛利率剧降至-21%。

情况类似的还有石油化学塑料业，上述五个季度的销售毛利率分别为17.48%、15.96%、16.54%、12.19%、4.83%。销售毛利率一路走低的还有农林牧副渔业、交通运输及仓储业。

采掘业的盈利水平相对乐观，在经历一段低谷后已基本回升至2007年底的水准。行业2008年第四季度销售毛利率为26.06%，与2007年第四季度的26.24%相当。传播与文化业最为突出，2008年第四季度毛利率为38.33%，一举创下一年来的新高。

诸多抗周期行业表现平稳。医药生物制品业一年多来的销售毛利率一直在25%-28%的区间内小幅波动；批发零售业的销售毛利率基本稳定在11%-13%的范围内，食品饮料业基本落于29%-32%之间。

房地产业则呈现出前升后降的趋势，上述五个季度的销售毛利率分别为37.34%、41.43%、41.35%、38.83%、37.55%。分析人士指出，由于房地产业务结算的独特性，2008年年报中的不少收入实际为2007年的销售，随着受宏观调控及国外金融危机的影响，我国房地产行业从2007年四季度开始出现调整并持续低迷，价量齐跌，房地产类公司的经营必然受到影响。

一季度毛利呈分化趋势

WIND统计显示，截至4月8日，共有67家公司发布一季度业绩预告，其中20家公司预增，3家扭亏，23家公司预减，6家公司续亏，15家公司首亏。

对于房地产企业尤其是中小型企业来说，高毛利率或将难再。为了加速资金周转，不少企业降价促销，项目销售毛利率自然下降。中江地产、银基发展均预告2009年一季度业绩大幅下降。

化工方面，由于今年一季度原油价格回落至35美元，国内实施完善后的成品油价格形成机制，中国石化（600028）炼油板块一举扭转多年经营亏损的困境。公司预计2009年第一季度归属于母公司所有者的净利润同比增长50%以上。

有色金属、基础化工产品方面，价格出现了不同程度的企稳回升。不过，分析人士提醒，初级加工企业的集中度较低，产品价格的回升势必将引发产能利用率的恢复，整体毛利水平仍将维持低位。

而对于国内经济是否已经见底，各方面仍存在一定差异。以广受关注的发电量来看，最新数据显示，今年3月份全国发电量2867.29亿千瓦时（日均发电量92.49亿千瓦时），同比减少0.71%。今年1-2月全国累计发电量4883亿千瓦时，同比下降3.7%。有观点认为经济已逐步结束前期的大幅下滑，不过也有研究员认为，单看3月份发电量同比情况要好于1、2月份累计发电量，但分旬来看，3月下旬发电量同比下降幅度超过整月发电量，因此整个3月份发电量并没有体现持续回暖趋势。

■ 财富论点

如何熨平周期性波动

□本报记者 王维波

从已披露年报的889家公司的情况看，2008年这些上市公司的盈利能力与2007年相比出现下降，如毛利率下降约4个百分点，降幅大约为16%；加权平均净资产收益率下降2.17个百分点，降幅为14%。

应该说，上市公司的盈利能力变化反映了宏观经济或行业景气周期性变化，只是有些行业或企业更为明显，而有些则表现的平缓一些。如钢铁行业，公布业绩的14家上市公司总体毛利率为2.56%，比2007年的7.02%有明显下降，而2008年也基本表现为逐季下滑，特别是第四季度甚至为负值。而食品饮料行业则变化不大。

影响毛利率变化的直接因素有两个方面：一是产品价格变化，二是产品成本变化。2007年至2008年上半年，产品价格逐渐上涨；而2008年中期，产品价格开始快速下跌，特别是大宗商品，如石油、煤炭、有色金属等。在产品价格上升过程中，企业成本上升则存在明显的滞后，企业盈利空间在这阶段有所扩大，因此上市公司毛利率有所提高。这在2007年及2008年一季度乃至上半年表现得非常明显。但2008年中期后，大宗商品价格快速下降，并带动其它中下游产品价格不断下降，而这时企业原材料仍是在价格高位时采购的，因此成本仍然处于高位。在两方面的挤压下，上市公司的毛利率及净资产收益率都出现明显下降。

目前，随着原材料价格下降，而产品价格逐底反弹，上市公司毛利率相比去年下半年出现回升趋势。但是，如果市场情况没有明显好转，企业毛利率等指标也难有明显回升。

对上市公司来说，外部环境变化往往不以自身的意志为转移，要改变这种“靠天吃饭”的境地还需要企业苦练内功。从长远来说，企业练好内功，提高竞争力和抗风险能力对提高和保持较好的毛利率至关重要。这样，可以通过发挥企业的能动性来获得较好的盈利能力。在机遇好时企业盈利能力会更强，在机遇差时也能仍然保持稳定的盈利水平，从而达到熨平盈利水平周期性波动的目的。

比如在2008年下半年情况不好时，仍有一些公司保持了较好的盈利能力。贵州茅台、双汇发展2008年加权平均净资产收益率分别为39.01%和31.71%，不仅保持了较高水平，而且与2007年水平相当。这固然与这些公司身处抗周期性行业有关，但更重要的是，公司经过长期积累所形成的品牌效应以及公司在行业内具有定价权，这才是这些公司保持较高盈利能力的关键。

比如有些并非是抗周期性行业的企业也保持了良好的盈利能力就是如此，天威保变2008年主营产品变压器毛利率比2007年还上升了4.53个百分点，原因是公司优化了产品结构，加强高端产品的研发，使产销量和单位售价都有了提高，并且推行成本精细化管理等。

综合看，通过创新，无论是技术方面还是销售方面或是服务方面，或者通过严格的质量控制打造良好的品牌和积累商品信誉，都能够有效地提高公司的盈利能力，毛利率等指标能保持在较高的水平，无论是周期性明显的还是抗周期性行业的企业，都是如此。

■ 财富进行时

江铃汽车 成本下降毛利率有望回升

□本报记者 牛洪军

受原材料及能源价格大幅上涨及车价降价双重挤压，江铃汽车（000550）综合毛利率从2007年的24.8%下降到2008年的22.6%，其中整车毛利率比上年减少了2.9个百分点，零部件毛利率下降了1.2百分点。不过，这种双向挤压的局面有望在2009年得到缓解，由于汽车价格坚挺，原材料成本下降，公司毛利将有所提升，专业人士预计公司毛利在2009年至少上升一个百分点。

双重因素打压

年报显示，江铃汽车产品定位于中高端，主要销售地区为华东和华南等沿海经济发达地区。2008年，受全球金融危机影响，沿海地区出口依赖性经济受到较大冲击，经济下滑明显，导致公司华东和华南地区销售收入分别下滑3.68%和6.33%。其他地区受金融危机影响相对较小，销量均出现一定增长，这在一定程度上对冲这种主要目标市场下滑的不利局面，使得公司总销量实现略微增长。

2008年，公司各类产品继续面临由低价位竞争对手带来的市场份额的压力。为应对各细分市场份额下降的风险，公司在2008年第二季度推出了2008款凯锐、2008款凯运、2008款顺达及凯锐宽体卡车，在第四季度推出了2008款皮卡。另外，公司加大促销力度，在2008年第一季度降低了全顺短轴物流车的价格及在第四季度降低了2007款欧II皮卡的价格，与此同时加速全顺专营店建设以加强销售及关注顾客购车体验。尽管多管齐下，但市场份额仍出现下降。据中国汽车工业协会统计，2008年，公司在中国汽车市场的市场份额约为1.0%，比上年下降0.1个百分点。除了在市场中继续面临着竞争挑战外，在供应链方面，原材料及能源价格的上涨使公司面临空前的成本压力。受双向挤压，公司综合毛利率从2007年的24.8%下降到22.6%，特别是四季度毛利率仅为18.8%。

因整车降价部分冲抵了由于销量增加及销售组合带来的收入增加，2008年公司的销售收入为85.87亿元，仅比上年增长2%。由于毛利率下滑，公司归属于上市公司股东的扣除非经常性损益后的净利润为6.38亿元，同比下降了14.64%。

毛利有望回升

今年以来，受四万亿投资拉动和“汽车下乡”影响，公司一季度销量逆势增长。公司产、销快讯数据显示，今年一季度公司销售汽车24,251辆，高于去年同期的23,785辆。

在销量上升的同时，公司的产品毛利率也有望回升。招商证券的报告指出，预计2009年江铃汽车在原材料价格下跌情况下，毛利率水平相对稳定，公司综合毛利率将回升到23.3%。虽然江铃轻卡属于中高端产品，但仍然是“汽车下乡”政策的受益者，预计2009年依然平稳增长。

光大证券的汽车行业分析师杨华超则分析，由于公司产品的市场定位在中高端，市场竞争并不激烈，公司产品价格高的优势在于产品耐用和省油，从性价比来说，江铃产品的需求比较稳定，价格一向比较坚挺。从公司的产品品牌来看，2008年公司获得二、三级市场最受欢迎轻卡品牌、最受欢迎皮卡品牌、最受欢迎商用车品牌等称号。因此，公司的定价能力强。

此外，公司的原材料成本受益于大宗原材料价格暴跌，能够大幅度下降，由于规模效应，公司每年对零部件的采购成本下降3%。同时，由于基础原材料价格下降，特别是钢材成本已经较去年高峰时下降了1500元/吨，低于去年全年最低采购价，因此，零部件报价单中的基础原材料价格也同步下调，零部件成本进一步下调。杨华超指出，保守预测，江铃汽车的毛利能够在2009年上升一个百分点。