

# 深交所多层次资本市场上市公司2010年报实证分析报告

深交所综合研究所年报分析课题小组

## 前言

截至2011年4月30日，深交所1270家上市公司如期披露了2010年报或年报数据，其中主板公司485家，中小企业板公司576家，创业板公司209家。深交所多层次资本市场上市公司是目前我国不同规模、不同发展阶段企业的典型代表，以及不同行业、不同领域实体经济的具体组成，其板块公司的业绩特点反映了宏观经济变化对各类企业经营成果的影响，也体现出多层次资本市场对不同成长阶段、不同风险特征、多样化自主创新企业提供融资平台、深化金融支持的实际效果。

本报告依据2010年度上市公司的年报，并结合近年年报和招股说明书数据，通过主板、中小板和创业板上市公司经营业绩的实证分析，初步反映多层次资本市场的建设情况。由于中小板特别是创业板的推出时间不长，样本数量有限，年报统计分析结果有待今后继续跟踪和检验。

根据年报的样本统计分析，我们的初步结论是：(1)2010年度，上市公司业绩在整体上保持显著增长，业绩的增长质量进一步提高；绩优公司业绩增长的持续性和创业板公司的高成长性比较突出，多层次市场的体系特点逐步明晰；资本市场支持高新技术企业的成效显著；资本市场中上市公司群体对宏观经济环境变化的反应更为充分。(2)

2008—2010年，主板、中小企业板和创业板上市公司在盈利能力与成长性方面具有显著的板块特征，呈现主板、中小板、创业板的阶梯分布态势，从一个侧面反映了多层次市场体系各板块在功能定位上的特点。(3)基于2010年报数据，结合当前上市公司发展环境，宏观经济变数增大、上市公司业绩分化明显、部分公司业绩增长的持续性存有压力和高送转等问题，需要重点关注。

## 一、2010年度上市公司总体业绩情况

(一) 总体业绩增长明显，增长质量进一步提高

2010年，深交所各板块上市公司业绩保持平稳增长势头。主板485家公司实现平均营业收入54.69亿元，较上年增长35.20%；实现平均净利润3.11亿元，较上年增长42.10%。中小企业板576家公司实现平均营业收入16.12亿元，较上年增长33.29%；实现平均净利润1.44亿元，较上年增长32.53%。超过90%的中小板公司实现营业收入增长；近80%的中小板公司实现营业收入、净利润双增长。创业板上市公司2010年实现平均营业收入4.09亿元，同比增长38.02%，92%的创业板公司实现营业收入同比增长；平均净利润为0.71亿元，较上年增长31.2%，85%的创业板公司实现净利润同比增长。总体上，2010年深交所上市公司整体盈利能力较2009年度大幅提高，同时亏损面进一步下降。

表1 2010年度深市上市公司总体业绩情况

项目	2010年营业收入(亿元)	同比	2010年净利润(亿元)	同比	净利润率(%)	每股收益(元/股)	每股市盈率(倍)	净资产收益率(%)
上市公司数量	485	35.20%	3.11	42.10%	6.47%	0.64	3.55	0.31
上市公司市值占比	30%		44,030.01	35,448.58	7.36	5.22		
营业收入(亿元)	516		415	38	8%			
成交金额(亿元)	138,324.92		85,592.34	15,675.22				
货币资金(亿元)	55.56		36.65	7.9				
平均营业收入(亿元)	3.15		1.44	0.71				
营业收入复合增长率(%)	21.87%		21.87%	29.58%				
归属于母公司净利润(亿元)	54.57%		31.72%	38.35%				

(二) 多层次市场的体系特点逐步明晰

2010年度，随着主板稳步发展、中小板逐渐成熟、创业板加快发展，深交所多层次市场的三个板块间呈现出上市公司数量、总市值更加匹配，三个板块发展特点更加明晰的结构体系，其中，主板为大型优质龙头企业提供支持，中小板培养细分行业的隐形冠军、创业板培育高科技高成长的创新型企业，态势进一步明确，表明我国多层次资本市场体系已初步形成。2010年三个板块上市公司发展的具体特点表现为：

1、主板蓝筹公司业绩突出，并购重组效应显著

2010年度，净利润排名前20位的公司合计实现净利润700.23亿元，占主板公司总体净利润的46.43%，成为主板公司的中流砥柱，上述公司的净利润增速也高于主板公司总体的4.28个百分点。20家公司均为大盘蓝筹公司，其行业分布颇具代表性，基本涵盖了机械制造、金融证券、家电、通讯设备等国内传统优势行业。主板净利润增长额排名前20位的公司也多为大盘蓝筹公司，这20家公司合计贡献了主板73.19%的利润增长，平均净利润增长率高达125.71%，平均净利润增长金额为16.35亿元。

2010年度，深市主板公司共有19家

公司完成重大资产重组，整合效果显著。通过重组，19家公司的平均总资产由去年同期的92.21亿增至163.14亿，增幅为76.93%；平均营业收入由去年同期的75.85亿增至112.02亿，增幅为47.68%；平均净利润由去年同期的2.18亿增至6.61亿，增幅高达203.51%。在2010年净利润排名前20名的公司中，一半以上实施过整体上市、行业整合、海外收购等不同形式的并购重组。

2、中小板绩优公司不断涌现，龙头公司业绩增长稳定

随着中小板上市公司数量的逐步扩大，绩优公司也不断涌现，如2010年上市的海康威视、荣盛石化，均跻身中小板净利润排名前10名。而海宁皮城、齐翔腾达、国电清新、广田股份等42家新公司增长势头迅猛，净利润增幅均在50%以上。与此同时，以苏宁电器、金风科技、露天煤业、荣盛发展、东华软件为代表的一批资深绩优公司继续保持快速增长的势头，净利润增幅连续三年保持在30%以上。2010年，中小板净利润排名前10名的公司在比较基数较大的前提下，平均净利润增幅达到48.60%，远高于中小板的平均业绩增幅，业绩增长稳定。

3、创业板业绩保持持续快速增长，呈现出一批高成长公司

2010年，创业板公司仍然保持了快速增长趋势。营业收入增长超过100%公司有8家，48家公司增幅在50%以上，其中东方日升增长率达到182.1%，净利润增长超过100%的公司有7家，49家公司增幅在50%以上，其中向日葵增长率为165.6%。

大多数创业板公司的成长性具有可持续性。2008年至2010年，创业板净利润复合增长率达到38.4%。营业收入复合增长率超过50%的公司达30家，占16%，净利润复合增长率超过50%的公司有43家，占23%，其中4家公司净利润复合增长率超过100%。目前，创业板已涌现出一批高成长公司，广泛分布于信息技术、新材料、现代服务业及新能源等新经济领域。从创业板的高成长性体现在创业板能否孕育一批持续高成长优秀企业的角度看，效果已初步显现。

图1 深市上市公司2005—2010半年报、年报平均经营现金流净额(亿元)



(三) 多层次市场的体系特点逐步扩大

随着多层次资本市场的推进，中小板和创业板已经成为高新技术企业进入资本市场的主渠道。深交所综合研究所与科技部火炬中心的合作研究表明：截至2011年4月28日，在中小板576家公司、创业板209家公司中，2008年重新认证“高新技术企业”数量分别为412家和168家，占比为71.53%和80.38%。

上市为高新技术企业提高研发投入强度创造了有利条件，而上市公司为了增强竞争力也在逐步加大研发投入强度。2010年，中小板披露年报的554家上市公司的研发支出总额总计195.67亿元，较上年增长31.10%，平均每家公司研发投入3531.93万元，占营业收入的比重3.61%。创业板188家上市公司的研发支出总额计36亿元，较上年增长38.1%，平均每家公司研发投入1909.9万元，占营业收入的比重5.97%。其中，97家公司研发投入增长率超过了营业收入增长，3家公司研发投入上亿元，出现了一批重研发投入、业绩高成长的公司。

从创业板中的96家战略性新兴产业公司的情况看，其2008年、2009年及2010年的平均研发支出分别为1293.24万元、1695.75万元和2473.66万元，占营业收入比重为5.07%、5.48%和5.70%（整体法计算），2009年增长31.12%，2010年增长45.87%。截止2010年12月31日，创业板战略性新兴产业上市公司平均每家已获得发明专利2.5件，已获得实用新型专利7.4件，已获得外观设计专利2.8件。同时，截止2010年12月31日，创业板战略性新兴产业上市公司平均每家已申请的发明专利为11.1件，已申请实用新型专利为5.4件，已申请外观设计专利为1.8件。和创业板中的非战略性新兴产业上市公司比，和国家高技术企业群体及规模以上工业企业比，都具有明显的优势。（表4）

表4 创业板战略性新兴产业公司与其类型企业的科技创新能力比较

项目	创业板	2008年	2009年	2010年	最近一期增长	复合增长
利润项目	板块	(亿元)	(亿元)	(亿元)	率	率
平均营业收入	主板	37.55	40.64	55.59	35.20%	21.67%
总收入	中小板	10.84	11.84	16.10	33.29%	21.87%
研发投入	创业板	2.43	2.96	4.08	38.02%	29.58%
平均归属母公司股东的净利润	主板	1.31	2.07	3.13	42.10%	54.57%
研发投入	中小板	0.83	1.08	1.44	32.53%	31.72%
研发投入	创业板	0.37	0.54	0.71	31.20%	38.35%

2010年度，尤其是在第四季度，上市公司的平均存货水平上升，尤其是原材料与产成品的库存增长更为明显，反映了上市公司在通胀预期显著上升时的经营特点。

从2005至2009年数据看，上市公司的平均存货水平具有明显的季节性特征。一般而言，上市公司的第四季度存货水平将明显下降，比如，从2005到2009五年的上市公司存货第四季度环比分别为下降25.50%、24.14%、32.84%、38.33%、17.83%，而且第四季度也是该会计年度平均存货水平最低的季度。但在2010年第四季度，上市公司的平均存货水平较第三季度环比上涨5.93%，平均存货水平达8.61亿元，也是整个会计年度平均

项目	创业板	新兴产业公司	创业板	新兴产业公司	主板	新兴产业公司	高技术企业	主板
年份	(2010)	(2010)	(2010)	(2010)	(2009)	(2009)	(2009)	(2009)
R&D	0.25	0.14	0.09	0.03				
R&D经费内部支出(平均,亿元)	5.70%	4.28%	0.69%	1.30%				
技术人员人数	2.52	2.42	3.25	1.17				
技术人员占比	248.83	NA	425.98	117.57				
人员	33.23%	NA	1.76%	3.34%				

注1：资料来源除年报数据外，均来自国家科技统计年鉴。2、在不同类型公司中，对技术人员的界定与统计口径略有不同，此项指标供参考。

(四) 宏观经济环境变化在上市公司微观群体中得到充分体现

当前，我国A股上市公司数量已达2175家，年总营收17.47万亿，总市值27.46万亿(2011年4月30日值)，实体经济的证券化率达到69%，上市公司群体在国民经济运行中的核心作用日益突出。2010年，我国经济持续恢复增长，但受经济发展中的结构性问题困扰以及资产价格上升、通胀预期攀升等问题影响，国家出台多项宏观经济调控措施。从2010上市公司的年报数据看，这些措施的影响在上市公司群体中得到充分体现，除企业的业务与利润增长变化上，还突出体现在企业的现金流、存货以及工资成本等项目的变化上，初步分析，我们有以下基本结论。

1、主板公司平均经营现金流净额出现下降，其中，职工相关的现金流净额下降与商品劳务相关的现金流净额下降是主要因素。从分行业看，在金融保险业之外，建筑业、房地产业的经营现金流净额下滑最厉害，此外，服务业、批发零售等行业现金流也出现了负增长，这反映了2010年房地产调控、货币紧缩、劳动力成本增加等宏观经济因素对上市公司经营状态的直接影响。

2、创业板公司平均经营现金流净额由2009年末的2.91亿元，下降为-0.24亿元，虽然在2010年末转正，为1.70亿元，但相比2009年末下降了1.21亿元，下降幅度41.50%。

图1显示，2010年深市上市公司平均经营现金流净额中期为负，全年下降。根据2010年半年报数据统计，深市上市公司的平均经营现金流净额由2009年末的2.91亿元，下降为-0.24亿元，虽然在2010年末转正，为1.70亿元，但相比2009年末下降了1.21亿元，下降幅度41.50%。

表7 深圳上市公司2010年平均存货水平不同项目环比增长额及增长率

存货项目	2009年	2010年	增长额	增长率
	(亿元)	(亿元)	(亿元)	(%)
原材料	0.61	1.79	1.18	193.08%
在产品	0.628	0.886	0.26	41.04%
产成品	0.29	1.975	1.68	59.3%

表7深圳上市公司2010年平均存货水平不同项目环比增长额及增长率

表7 深圳上市公司2010年平均存货水平不同项目环比增长额及增长率

表7深圳上市公司2010年平均存货水平不同项目环比增长额及增长率

表7深圳上市公司2010年平均存货水平不同项目环比增长额及增长率

表7深圳上市公司2010年平均存货水平不同项目环比增长额及增长率