

1246家上市公司中期存货猛增38.2%

房地产等三行业存货集中 三季度去库存压力较大

□本报记者 林喆

2010年以来,上市公司整体存货总额逐步攀升。在经济增速放缓预期下,中国经济进入新一轮去库存周期的概率正在加大。不过,今年半年报数据显示,整体来看,尽管上市公司存货总额同比大幅增长,但存货周转率并没有明显降低,部分行业的存货周转情况还有所好转。这表明存货激增尚未引起企业资产周转情况的恶化。从存货构成明细来看,上市公司原材料的比重远远高于产成品,这说明存货增长主要是因“备货”而不是因“带销”引起。

据Wind数据统计,截至8月22日,沪深两市已有1367家公司披露半年报。在剔除金融类上市公司及不可比因素后,1246家公司今年6月末的存货合计达到1.42万亿元,同比增长38.2%,比今年初增长18.9%。平均每家上市公司手持存货11.4亿元。业内人士指出,4月以来制造业PMI指数持续下滑,投资者普遍对三季度去库存压力加大感到担忧。而房地产等行业一旦进入去库存周期,对其上游的多个行业将产生负面影响。

存货总额逐季攀升

从2010年下半年开始,国内上市公司的存货总额保持稳步增长的态势。去年6月末,上述1246家公司存货总额为1.028万亿元,随后四个季度,这些公司的存货总额逐季攀升,季度环比增幅在7%-9%之间。在经历一轮补库存之后,到今年中期,上市公司的存货总额再次达到峰值水平。

统计显示,去年中期以来,共有984家上市公司的存货出现同比增长。其中,367家公司存货的同比增幅超过50%,147家公司存货的同比增幅超过100%。宁波热电(600982)、芜湖港(600575)两家公司以5530倍、489倍的存货同比涨幅居1246家上市公司前列。

宁波热电半年报显示,今年6月末,公司存货达到20063.89万

元,同比增长逾5000倍,比今年初增长576.37%。公司存货增长显著,主要原因系子公司宁波宁电投资发展有限公司和宁波北仑南区热力有限公司库存商品增加所致。

从半年度环比的角度看,今年6月末有1008家上市公司的存货环比增长。其中,环比增幅超过100%的公司有64家。保税科技(600794)、东方创业(600278)和唐山港(601000)三公司的存货环比涨幅居前。保税科技上半年存货较年初增加3818.55%,主要是物流公司采购的自营化工品增加。

业内人士指出,在通胀环境下,企业倾向于选择实物资产而非货币。企业出于控制营业成本的考虑,会更多地储备原材料,以

减轻后期价格上涨对企业利润率造成的影响。

值得注意的是,在存货总量增长的同时,构成结构也有所变化。其中原材料的总量和占比增长明显,在产品的总量和占比也有所上升,而产成品的比重则出现下降。Wind数据显示,剔除不可比因素后,1246家上市公司原材料存货总额达2232.41亿元,同比增长38.8%,占同期存货总额的比重为15.7%,同比上升1.24个百分点。在产品总额达1283.36亿元,同比增长37.5%,占同期存货总额的比重为9.08%,同比上升0.04个百分点。而产成品总额为443.49亿元,同比下降4.5%,占同期存货总额的比重为3.1%,同比下降了1.03个百分点。

存货周转速度略降

在存货大幅增长的同时,上市公司整体的存货周转情况尚未恶化。Wind统计显示,1246家上市公司上半年的存货周转率为2.78次,比去年同期的2.85次略有下降,存货周转天数为129.5天,比去年同期增加了3.2天。其中,采掘、化工、家用电器、机械设备等行业虽然存货总额也有不同幅度增长,但整体的存货周转效率都有明显提高,存货周转天数显著下降。

不过,也有一些行业不仅存货总额增长较快,存货周转率也明显降低,这些行业三季度将面临较大的去库存压力。房地产行业存货周转时间增加较多。

数据显示,上半年,已公布半年报的67家房地产企业存货周转率为0.16次,而去年同期为0.22

次。从存货周转天数来看,67家房企存货周转天数为2250天,比去年同期增加了613.6天。房地产行业的开工情况则直接影响到建筑建材行业的需求和库存。建筑建材行业今年上半年的存货周转率为1.73次,而去年同期为1.97次,存货周转天数增加26天。

房地产企业存货增长,一方面,受到宏观调控政策的影响;另一方面,大型房企土地储备的扩大也推动存货的增长。今年上半年,主要城市商品房成交量普遍下滑,由此导致新房库存量呈上升趋势。房地产企业的销售面积和销售金额增速也明显低于往年。

万科有关人士表示,成交普遍放缓,随着新增供应不断入市,行业的存货压力将进一步上

升。6月末,万科存货达到1713.66亿元,同比增长54%;其拟开发产品的存货金额为552.05亿元,在建开发产品存货金额1113.63亿元,已完成开发产品存货金额47.60亿元,原材料存货金额4588万元。

另外,由于汽车销量回落,交通运输设备行业的存货出现明显增长,存货周转效率也有所下降。数据显示,全行业上半年存货周转率为4.54次,比去年同期下降0.35次。业内人士指出,自2009年初开始,在购置税优惠政策、汽车下乡及以旧换新等三大政策利好下,出现了持续两年的产销井喷局面,各大汽车集团纷纷投入新生产线,今年初汽车优惠政策退出,汽车市场积攒了大量库存。

三季度去库存压力大

由于存货增幅较大,部分行业从二季度开始已经展开去库存活动。从上市公司历年数据看,今年上半年存货总额同比近四成的增幅,明显高于近几年来20%多的增长水平。随着经济增速逐步放缓,业内人士预计,三季度上市公司去库存的压力较大。

分行业来看,今年半年报库存总额超过300亿元的行业共计9个,均不同程度地出现了规模同

比上升的现象。房地产、建筑建材和交通运输设备业存货最为集中。其中房地产业以高达6089.36亿元的存货总额居各行业之首。从同比增幅看,建筑建材、交通运输设备、电子元器件、公用事业和商业贸易五个行业的存货同比增长最快。

从存货大增的原因上看,上市公司存货增加一方面受到价格上涨的影响,一方面有需求回落的因素。由于通货膨胀预期较高,在PPI和CPI指数一路攀升的形势下,价格上涨使得等量的存货价

值有所提高。

业内人士指出,尽管在价格相对低位囤积一定的原材料有助于降低生产成本,但一直保持高存货显然也伴随着风险。一旦经济增速放缓甚至下滑,不仅产成品的销售成问题,还面临售价下跌的风险,此前囤积的原材料也可能因价格回落,给企业带来大量的跌价计提,从而影响业绩。值得注意的是,上市公司存货越大,未来面临跌价损失的可能性越高。

(更多2011年中报解析内容,请登录“中证网-中报聚焦”: <http://www.cs.com.cn/ssgs/11/070401/>)

部分上市公司存货情况一览

证券代码	证券简称	营业收入[报告期]2011中期[单位]亿元	营业成本[报告期]2011中期[单位]亿元	存货[报告期]2011中期[单位]亿元	存货[报告期]2010年度[单位]亿元	存货[报告期]2010中期[单位]亿元	所属申万行业
000002.SZ	万科A	199.89	109.93	1713.66	1333.33	1115.31	房地产
600333.SH	金地集团	51.60	32.08	605.90	454.56	453.63	房地产
000024.SZ	招商地产	80.91	42.41	444.70	386.99	338.56	房地产
600376.SH	首开股份	15.47	6.99	314.99	250.65	200.88	房地产
000402.SZ	金融街	46.17	25.53	290.50	284.52	276.55	房地产
000069.SZ	华侨城A	58.69	26.46	264.67	195.75	131.50	房地产
002244.SZ	滨江集团	8.55	4.06	229.36	133.41	115.53	房地产
601727.SH	上海电气	337.20	274.83	220.51	203.28	193.05	机械设备
601766.SH	中国南车	401.27	327.52	191.03	177.33	135.65	交通运输设备
600950.SH	新城B股	26.41	16.50	185.89	158.58	123.45	交通运输设备
601989.SH	中国重工	284.85	235.34	183.74	57.00	56.85	交通运输设备
002146.SZ	荣盛发展	39.88	25.04	163.81	132.58	102.59	房地产
000918.SZ	嘉寓股份	27.67	21.36	155.28	130.69	93.08	房地产
600908.SH	马钢股份	431.51	415.27	141.50	124.52	119.00	黑色金属
600724.SH	宁波富达	14.75	8.79	134.61	113.00	99.54	综合
600528.SH	中铁二局	271.64	253.02	133.61	119.41	91.33	建筑建材
600266.SH	北京城建	22.43	9.77	128.56	115.01	108.14	家用电器
000651.SZ	格力电器	400.62	338.48	122.77	115.59	63.40	家用电器
000913.LS	*ST兰光	18.54	11.41	110.23	0.05	0.05	信息设备
600663.SH	陆家嘴	26.60	11.00	104.79	98.02	88.90	房地产
600736.SH	苏州高新	14.88	9.30	100.68	94.27	81.26	房地产
600823.SH	世茂股份	33.19	19.22	96.46	96.42	88.21	房地产
000768.SZ	西飞国际	32.77	29.96	91.44	77.44	82.21	交通运输设备
000631.SZ	顺发恒业	8.58	4.70	90.30	82.91	38.50	房地产
600657.SH	信达地产	10.42	4.94	89.36	86.10	79.85	房地产

制表/林喆



■记者观察

存货拐点或隐现

□本报记者 李若馨

从已披露中报的上市公司数据来看,A股上市公司在今年上半年仍然处于扩张期,上市公司整体存货数据有所提升,但处于经济运行中段的制造业企业存货数据变动并不显著。从已披露数据的1339家可比上市公司中报数据来看,有932家公司的存货整体数据相比去年年底变动在正负30%之间,占可比上市公司中的69.6%。

另外,一部分制造业企业,尤其是高端、细分、接近下游行业的制造业上市公司,上半年其存货结构已经出现了一定的变化。产成品存货总额的比重相较去年年底以及去年同期都有所提升。

上市公司业绩往往受到需求启动与放缓的直接影响。部分处于制造业下游的企业,在上半年开始出现产成品积压、缩减采购、计提产成品跌价准备等情况,似乎预示着终端需求有走弱的迹象。而下游制造业作为直接面对终端需求的制造业第一环,这些公司的存货结构变化或许是下半年整个制造业存货结构变化的预演。在下半年的传导过程中,或许会有越来越多的企业选择缩减采购、调整扩张步伐,以面对下游需求放缓。

上市公司存货的拐点恐怕已经隐现。下半年上市公司的经营方向很可能从积极扩张、平稳生产,转向去库存化、回笼资金。或许只有依靠国家政策扶持启动新需求市场,才能阻碍新一轮去库存化进程。在此之前,如何安全高效地控制好存货,将成为2000余家上市公司管理层下半年需要面对的共同课题。

存货价值变动 坏账准备增加

上市公司资产减值损失增逾四成

□本报记者 于萍

Wind数据显示,从已披露的中报情况看,剔除不可比因素后,上半年上市公司的资产减值损失共计401.06亿元,同比增长43.76%;计提的存货跌价准备共计133.69亿元,同比增长了21.30%。存货价值变动、坏账准备增加等因素成为上市公司资产减值损失提升的重要原因。

存货跌价大幅增加

根据会计制度的规定,企业在进行会计核算时,各项财产如果发生减值,应当根据谨慎性原则计提相应的减值准备,而当期确认的减值损失也应当反映在利润表中,避免利润虚增。

从上半年的情况看,不少公司由于计提了资产减值损失而对业绩产生了一定影响。统计显示,上半年有276家上市公司的资产减值损失同比增长超过100%。此外,资产减值损失超过1亿元的上市公司共有17家。

新乡化纤(000949)的资产减值损失同比增加了33.64倍,主要是由于产品粘胶短纤维价格下降,上半年对粘胶短纤维和原材料干浆计提了存货跌价准备。ST狮头(600539)则由于公司本部水泥生产线限期停产,上半年计提固定资产减值准备2.64亿元,从而使资产减值损失同比大增了248.19倍。

通常情况下,存货价值波

动所引发的存货跌价准备变化对上市公司业绩将产生直接影响。而且当以前减记存货价值的影响因素消失时,已计提的存货跌价准备将转回,并直接计入当期损益,从而左右了业绩表现。

在上半年计提存货跌价准备的699家上市公司中,有373家计提金额出现同比上升,其中有79家公司的增幅在100%以上。原材料、在产品以及产成品存货价值出现下滑而使存货可变现价值低于账面价值,从而造成了存货跌价准备。

坏账风险不容小视

在银根紧缩、市场低迷的情况下,企业资金回笼面临较大压力,从而导致应收账款可能最终无法全部收回,即发生部分或者全部坏账。从上半年情况来看,上市公司坏账准备随着应收账款的增加也有“水涨船高”之势,其中蕴含的风险不容小视。

Wind数据显示,扣除不可比因素后,上半年上市公司应收账款合计达到5738.44亿元,同比增长45.59%。坏账准备合计达到557.54亿元,同比增长10.88%。逾七成公司坏账准备同比出现增长,其中,85家公司的坏账准备同比增幅超过100%。

由于应收账款增加,相应计提的坏账准备金增加,超日太阳(002506)上半年的资产减值损失达到6982.52万元,而在同期仅为-28.95万元。由于坏账准备增加了3012.16万元,新筑股份(002480)上半年的资产减值准备也出现大幅增长。厦门钨业(600549)的资产减值损失比上年同期增加了1.03亿元,主要是随着销售收入的大幅增加,应收款余额增加,相应计提坏账准备增加。

业内人士指出,由于计提坏账准备的方法十分复杂,各家公司具体处理方法往往存在较大的差异。通常情况下,以账龄确定计提比例并辅以单项测试。在评估上市公司坏账准备计提方法时,应该严格谨慎,这体现出上市公司对坏账的严谨态度和对资产质量的保障。

制图/王力