



# 多数上市公司负债率下降

## 食品饮料毛利率仍居榜首

□本报记者 张玉洁

2015年上半年超六成上市公司实现业绩增长，而从负债率、销售毛利率和存货周转率等反映企业经营逻辑的指标看，上市公司经营分化仍然较为明显。

### 毛利率： 食品饮料居首 有色钢铁垫底

Wind数据显示，截至8月30日，在申万一级行业中，上半年整体净利润增长率表现最好的前五名行业分别为非银金融、有色金属、交通运输、休闲服务和传媒。扣除非经常损益后，前五名行业则分别为有色金属、非银金融、交通运输、传媒和电器设备。

从行业盈利能力来看，今年上半年毛利率排在前五名的申万一级行业为食品饮料、休闲服务、传媒、医药生物和公共事业行业。其中，排名第一的食品饮料行业毛利率为45.75%，较去年同年继续提升；休闲服务、传媒和医药生物行业的毛利率也都超过30%。

具体到上市公司，贵州茅台以53.01%的净利润率水平继续排在首位，其销售毛利率高达92.61%；兰州黄河、百润股份、汤臣倍健、洋河股份、今世缘和五粮液的销售净利润率水平也均超过30%。值得注意的是，贵州茅台和五粮液等高端酒企销售净利润率同比出现小幅下滑，主营啤酒业务的兰州黄河更是同比大幅下滑，公司业绩增长主要是源于投资收益大幅增加。随着中高端白酒去库存逐渐进入尾声，“ST”酒鬼和“ST”水井今年上半年均实现扭亏为盈，“ST”酒鬼的销售毛利润率从去年同期的-26.24%回升至11.12%，“ST”水井由-85.79%上升至12.91%。

毛利率水平最低的五个行业是有色金属、钢铁、国防军工、农林牧渔和建筑装饰。其中，有色金属、钢铁行业毛利率水平不足10%。

盈利能力改善方面，上半年毛利率提升水平最高的前三名行业为化工、申万综合、交通运输。其中，化工行业毛利率较去年同年提升近5个百分点，达到20.01%；申万综合和交通运输毛利率水平也都提升超过2.5%。

作为周期性行业，化工行业的毛利率波动有很强的规律性。上半年，受油价大幅下跌影响，部分化工子行业成本压力有所缓解，行业内需求及终端价格稳定的公司盈利能力同比大幅提升，河池化工、湖北金环、广聚能源等公司销售净利润率水平都有大幅提升。方正证券指出，近期化工行业面临的大背景主要包括：周期品需求淡季、油价持续下跌、大盘震荡调整等，判断个股将趋于分化，其中传统周期品短期内机会较小，成长股也应优中选优，在市场风险偏好下降的



制图/苏振

背景下，建议重点关注业绩增长确定性强且低估值的成长股。

毛利率处于下滑趋势的则是房地产业、建筑材料、通信和家用电器和国防军工五个行业。其中，房地产毛利率从34.21%下滑到28.89%，下降超过5个百分点；建筑建材和通信行业毛利率下滑也都超过3%。

申万一级房地产板块中，144家上市公司中仅有56家上市公司销售净利率超过10%，79家上市公司较去年同期净利率水平下滑，房地产行业已进入中低利润水平行业范畴。其中，中房股份、万好万家、铁岭新城等上市公司主营业务乏力，纷纷开启转型之路，随着新老业务的注入与剥离，营运水平预计将进一步提升。

### 负债率： 多数下行 军工券商扩张

中报数据显示，截至8月30日，上市公司整体负债率有所下降。

在28个申万一级行业中，21个行业整体负债率有所下降。其中，家电行业负债率为57.26%，相比去年同期63.76%负债率大幅下降6.5%；紧随其后的食品饮料、纺织服装、建筑装饰、商业贸易等行业负债率也都下降超过3%。

资产负债率上涨前五的行业分别为休闲服务、生物医药、房地产、国防军工、非银金融。其中，休闲服务业负债率上涨过6.85%，医药生物和房地产行业负债率上涨也都超过1%。

在目前披露中报上市公司中，资产

负债率超过80%的有169家，扣除ST公司，排在前十位的上市公司分别是洛阳玻璃、黑化股份、珠江控股、华塑控股、南华生物、蓝星新材、商业城、云维股份、亚星客车和慧球科技。其中，前五家上市公司负债率均超过100%，已经资不抵债；其余上市公司负债率也都超过95%，可谓债台高筑。

相关上市公司纷纷开启转型之路，如洛阳玻璃重大资产重组获批，剥离债务华丽转身。公司从2014年7月起开始谋划重大资产重组并停牌，期间多次发布延期复牌公告，直至当年12月底通过重大资产置换预案，置换后，公司剥离亏损浮法业务，主营变为超薄电子玻璃。

黑化股份刚刚抛出的中报则显示，公司业绩累计亏损9.28亿元，资产负债率为113.01%。公司报告期内面临的外部环境依然严峻，主导产品焦炭、尿素受产能过剩影响，供需矛盾极为突出，销售价格持续低位运行。在此背景下，公司焦炭、尿素装置采取低负荷生产，产品成本和销售价格倒挂日趋严重，导致经营业绩大幅亏损。公司同样寄望于转型之路，公司董事会和监事会表示，目前公司重大资产重组公司正在积极推进，随着公司重大资产重组完成，公司将摆脱困境。

### 存货： 房地产增加钢铁业下降

存货周转率、应收账款周转率、总资产周转率、固定资产周转率等指标，反映

着一个公司及其所在行业真实的运营情况。半年报数据显示，上市公司消化存货的效率明显提升，去库存时间周期明显缩短。

从行业周转率来看，除去银行业和非银金融，今年上半年存货水平增加的有房地产、化工业、轻工制造、医药生物、电子、家用电器、建筑材料、汽车业、食品饮料、纺织和服装等22个行业；存货水平下降的分别是农林牧渔、钢铁等行业。

在已披露中报的2000多家公司中，有600多家公司上半年存货周转率实现同比与环比双增长，显示这些公司的运营能力明显提升。从存货周转率提升公司的行业占比来看，家用电器、医药生物和食品饮料等行业提升最多。

当然，提升业绩不需要都依赖主业，超脱运营能力之外的还有投资能力和政府补贴。桂东电力在报告期内累计出售近3570万股国海证券股票，获得投资收益约5.71亿元，而公司上半年盈利只有3.91亿元。国旅联合全资子公司南京国旅联合汤山温泉开发有限公司今年上半年收回了转让南京颐尚天元商务管理有限公司的全部股权转让款，上市公司因此实现投资收益5947万元，确保公司上半年经营业绩扭亏为盈。际华集团全资子公司际华三五一皮革服装有限公司因生产转移搬迁，原址厂房所在土地使用权交由兰州市人民政府授权机构兰州工业发展建设有限公司收储，总补偿款约为11.62亿元，获资产处置收益约10.81亿元。

## 多维度挑选明星公司

□本报记者 张玉洁

伴随着中报披露的结束，上市公司业绩及财务轮廓逐渐清晰。从主业经营、高送转、高成长等角度对上市公司进行梳理和分析，或许能够寻找出部分明星公司。

### 高送转+高成长性受青睐

今年中报季将是A股多年来最强高送转季。Wind数据显示，截至8月30日中国证券报记者发稿时，有超过130家上市公司公布了每10股送转10股或以上的分配方案，其中25家公司拟每10股送转20股或以上；另有超过30家上市公司表示将现金分红。

除高送转外，迅游科技还拟现金分红，“为压”前期“高送转王”昆仑万维。公司拟向全体股东每10股派发现金红利6元(含税)，以资本公积向全体股东每10股转增30股。不过，与昆仑万维一样，公司中期业绩并不突出，上半年实现营业收入8466.88万元，同比下降6.7%，净利润3051.52万元，同比下降0.18%，每股收益0.96元。公司表示，上半年营收下降原因主要系2014年8月28日公司经四川省成都高新技术产业开发区国家税务局认定为增值税一般纳税人，自2014年9月1日期按6%缴纳增值税，本期数为不含税收入，上期为含税收入。

业绩增长+高送转的公司更易获得市场认可。红宇新材拟向全体股东每10股送红股2股，每10股派发现金红利0.4元(含税)；同时，以资本公积向全体股东每10股转增20股。公司半年报显示，实现营业收入13732.52万元，较上年同期增加52.42%；实现归属于上市公司股东净利润2161.28万元，较上年同期增加1225.93%。公司公布半年报及利润分配方案后，股价连续封出两个涨停板，目前涨幅接近40%。浙江永强、捷成股份、利欧股份、露笑科技、曲美家居等公司，业绩同比增速均在10%以上，同时也推出了高送转预案。

南京银行在现金分红方面出手最为阔绰。公司拟向全体股东每10股派发现金股利人民币5元，现金股利总额共计16.8亿元。

### 683家公司现金流净额倍增

经营活动产生现金流量较大的行业和公司，具有更高的景气度和抗风险能力。截至中国证券报记者发稿时，上半年经营活动现金流量净额同比实现100%及以上增长的公司有683家，其中，中钢国际、金龙机电、汉麻产业、恒顺众昇、红宇新材、中材科技、华茂股份、百润股份、恒逸石化、中国巨石、海立美达、世纪华通、顺网科技、梅花生物、张家界、星河生物、棱光实业、朗玛信息、欣旺达等多家公司中报净利润同比增长也均超过100%。

上述经营活动现金流量净额同比增幅较大的公司主要集中在食品饮料、交通运输、休闲服务等行业。

食品饮料公司中，佳隆股份、梅花生物、迎驾贡酒、涪陵榨菜、西藏发展、海欣食品、百润股份、燕塘乳业、克明面业、“ST”酒鬼、上海梅林、龙大肉食、“ST”水井、沱牌舍得和双汇发展等数十家公司今年上半年经营活动现金流量同比实现100%及以上增长。其中，百润股份、“ST”酒鬼、梅花生物、“ST”水井、西藏发展、佳隆股份、燕塘乳业、克明面业、迎驾贡酒、涪陵榨菜等公司2015年中报净利润也实现同比大幅增长。

交运行业中，保税科技、飞力达、象屿股份、海峡股份、厦门港务、外运发展、锦州港、飞马国际、五洲交通等多家公司今年上半年经营活动现金流量同比增长实现翻倍。

休闲服务行业中，张家界、岭南控股、大连圣亚、宋城演艺和峨眉山A等公司今年上半年经营活动现金流量同比增长均超过50%。

## 深市主板部分上市公司2015年中期主要财务指标一览

证券代码	证券简称	基本每股收益(元)	每股净资产(元)	加权净资产收益率(%)	营业总收入(万元)	同比增长率(%)	归属母公司股东净利润(万元)	同比增长率(%)	收盘价(元)	今年以来股价涨幅(%)	8月26日以来股价涨幅(%)	证券代码	证券简称	基本每股收益(元)	每股净资产(元)	加权净资产收益率(%)	营业总收入(万元)	同比增长率(%)	归属母公司股东净利润(万元)	同比增长率(%)	收盘价(元)	今年以来股价涨幅(%)	8月26日以来股价涨幅(%)
000333	美的集团	1.97	10.76	19.62	8237507.04	6.65	832412.26	25.93	27.35	2.41	15.11	000049	德赛电池	0.5603	3.98	14.64	379787.93	69.77	11498.83	32.56	40.15	33.92	14.55
000651	格力电器	1.9	13.67	12.10	5161034.52	-12.42	572075.37	0.05	19.50	10.72	12.00	000876	新希望	0.56	8.99	6.37	2949813.95	-8.04	115814.40	21.83	18.99	37.60	
000623	吉林敖东	1.86	19.21	11.11	113864.50	0.38	165994.56	206.95	25.36	-26.30	9.08	000732	泰禾集团	0.5565	5.63	13.83	416556.64	84.85	56610.38	33.48	28.89	76.90	
000963	华东医药	1.5357	5.85	27.02	1038350.13	13.96	66659.36	71.25	76.44	47.36	13.58	000783	长江证券	0.52	3.35	16.29	485837.94	175.39	244850.67	269.66	9.34	-43.98	8.60
000661	长春高新	1.34	12.07	11.48	107423.56	22.62	17580.53	65.27	106.52	23.35	7.22	000166	申万宏源	0.5	3.11	17.38	1705345.40	222.37	735607.90	35.26	9.96	-49.31	1.94
000776	广发证券	1.3	9.52	16.18	1971188.74	325.38	840596.12	401.85	13.55	-47.40	8.66	000615	湖北金环	0.5	3.56	12.62	33649.52	-7.86	10524.65	4256.37	11.31	16.00	2.45
000550	江铃汽车	1.25	12.56	9.71	1198932.74	-2.33	108153.23	-7.11	25.70	-12.84	15.87	000750	国海证券	0.48	3.26	15.27	251977.74	157.10	110151.02	350.12	9.90	-42.64	8.62
000538	云南白药	1.21	11.94	10.53	954257.47	10.61	125530.81	11.07	67.25	7.21	13.29	000811	烟台冰轮	0.48	4.14	11.18	82830.32	19.19	19086.25	211.12	11.20	-6.15	8.63
000423	东阿阿胶	1.1806	10.24	12.24	254725.79	47.53	72216.54	24.26	43.39	18.30	14.00	000663	中兴通讯	0.47	7.78	6.26	4589878.80	21.76	179633.80	59.22	17.04	14.22	15.84
000513	丽珠集团	1.14	13.92	8.56	311540.37	18.53	34084.34	17.15	53.35	40.47		000938	紫光股份	0.459	10.97	4.13	569497.71	27.97	9461.37	136.30	60.10	106.68	13.98
000869	张裕A	1.09	11.06	10.34	282579.33	22.75	74606.02	16.93	35.83	3.83	14.36	000826	桑德环境	0.449	6.55	7.04	244883.02	43.10	37943.07	21.32			