

# 《中国非金融类上市公司财务安全评估报告》预测 上半年非金融上市公司总体财务安全升势明显

□本报记者 徐昭 林婷婷

1月24日,商务部研究院与中国财富传媒集团中国财富研究院联合发布的《中国非金融类上市公司财务安全评估报告》(2018年上半年总体趋势分析)(以下简称《报告》)显示,总体而言,我国非金融类上市公司FSI总指数在2017年三季度出现明显拐点,上升势头非常明显。预计2018年上半年,我国非金融类上市公司总体财务安全状况将明显上升。



2017年三季度财务安全大幅上升非金融类上市公司前十大行业分布				
排名	行业名称	得分大幅上升公司数量	所属行业公司总数	得分大幅上升公司占比
1	休闲服务	10	33	30.30%
2	房地产	37	133	27.82%
3	综合	9	42	21.43%
4	建筑材料	13	65	20.00%
5	农林牧渔	14	78	17.95%
6	采掘	10	61	16.39%
7	钢铁	5	32	15.63%
8	食品饮料	11	75	14.67%
9	公用事业	16	115	13.91%
10	计算机	20	144	13.89%

本版图片均为本报记者 车亮 摄

## 财务安全总指数上升明显

《报告》撰写负责人称,《报告》选取了2575家非金融类上市公司作为样本,基于样本公司自上市到2017年三季度财务报表数据,采用赛弥斯(Themis)纯定量异常值评级技术,通过对我国A股非金融类上市公司的总体财务安全状况,各分市场、三大产业、25个实体行业、上市公司总体财务安全等级以及非金融类上市公司的排名状况进行详细分析、评估和预测,并辅以每个上市公司个体报告,详细分析和预测每家上市公司的财务安全状况和未来投资价值。

“Themis非金融类上市公司财务

安全评级技术采用国际先进的Themis纯定量异常值信用评级技术,对上市公司多年期财务异常值的基本面进行财务安全评级,分析上市公司未来经营状况、财务风险、财务粉饰情况,是一项理论完整先进、分析视角独特、提前预测企业财务风险和投资价值的评估模型,其理论严谨性和模型独特性、技术先进性得到了世界各国高度认同,在国际上被誉为“企业财务风险预警和评估的创新,在世界各国广泛应用。”该负责人表示。

《报告》显示,总体而言,我国非金融类上市公司FSI总指数在2017年三季

度出现明显拐点,上升势头非常明显,2017年三季度上市公司FSI总指数同比上升203.53个基点,涨幅3.44%,FSI总指数重回6000点大关,上升速度创近6年新高,是近6年中表现最好的一次。因此,Themis分析预测,2018年上半年我国非金融类上市公司总体财务安全状况将明显上升。

前述负责人表示,上述数据反映出,2018年上半年,国民经济稳中有进、稳中向好的态势将持续发展。在坚持稳中求进的工作总基调下,更好地把握稳与进、稳与防的关系,巩固经济行稳基

础;同时站在经济长周期和结构优化升级的角度,深入推进改革创新,以改革深化增活力,以创新驱动增动能,不断提高经济发展的质量和效益,2018年上半年我国宏观经济(GDP)增长有望达到既定目标。

《报告》认为,从宏观经济风险角度看,我国非金融类上市公司总体财务安全状况尚在正常范围,不会出现重大系统性财务风险。从投融资角度看,2018年上半年我国总体投融资风险偏正面,在机会与风险并行的资本市场中,需正视风险,理性投资。

## 中小板市场总体财务安全状况较好

分市场来看,《报告》认为,从Themis三大产业FSI指数变化情况可以看出,2017年三季度主板FSI指数低于中小板和创业板,创业板市场上公司整体财务安全状况是三个分市场中表现最好的板块,但下滑速度是三个分市场中最快的,财务风险高于主板和中小板,总体投资风险进一步加大。2018年上半年,中小板非金融类上市公司相对于主板和创业板,成为更具投资价值的分市场。

《报告》撰写负责人表示,本次报告分析的主板市场非金融类上市公司样本总数1404家。2017年三季度主板市场非金融类上市公司总体财务安全状况仍然处于上升通道。2017年三季度主板FSI指数5942.59点,较上年同期大幅上涨,涨幅5.86%,是三个板块中上升幅度最大的板块,但仍远低于中小板和创业板。从投融资角度分析,2018年上半年主板市场非金融类上市公司财务安全质量低于中小板和创业板,存在一定的风险,但上升势头迅猛,投融资趋势偏正面。

“本报告分析的中小板市场非金融类上市公司样本总数720家。2017年三季度中小板市场非金融类上市公司总体财务安全质量高于主板,略低于创业板,整体财务安全状况表现相对良好。”该负责人说,近5年来,中小板市场非金融类上市公司的财务安全状况均处于三个分市场的中游状态,2017年三季度中小板一改连续两年的下滑态势,迎来小幅上涨,整体财务安全质量有所改善。2017年三季度中小板FSI指数6310.28点,较上年同期涨幅2.02%,但仍与创业板存在一定差距。从投融资角度分析,2018年上半年中小板市场非金融类上市公司的总体财务安全状况较好,风险较低,投融资趋势偏正面。

前述负责人表示,本次报告分析的创业板市场非金融类上市公司样本总数451家。2017年三季度创业板市场非金融类上市公司整体财务安全状况是三个分市场中表现最好的板块,但从趋势分析来看,三季度创业板财务安全状况多年来的持续下滑状态并未改变。2017年三季度创业板FSI指数6413.53点,同比

降幅0.72%,是三个分市场中唯一下滑的分市场。从投融资角度分析,创业板市场非金融类上市公司财务安全状况在三个分市场中表现最好,但下滑态势未得到根本改善,投资价值仍在降低,投融资趋势为负面。

通过分析第一产业、第二产业、第三产业财务安全状况,《报告》认为,三大产业FSI指数均有不同程度的上涨,打破了连续4年持续下滑态势。第一产业FSI指数在三大产业中处于中游水平,整体财务安全状况较为稳定。第二产业FSI指数在三个产业中表现最好,且近5年财务安全状况一直处于财务安全区,2018年上半年第二产业上市公司将有较为出色表现。第三产业FSI指数也出现大幅上涨,上涨幅度领先第一、第二产业,但仍低于第一和第二产业,反映出第三产业总体正在走出低谷。

从行业情况看,2017年三季度,我国25个一类行业中,有21个行业总体财务安全状况上升,1个行业未发生变化,只有3个行业总体财务安全状况出现不同程度下降,行业总体财务安全下降的

占比12%,明显好于2017年初有12个行业财务安全状况下降的态势。

具体来看,第一产业所属一类行业农林牧渔业整体财务安全持续多年的小幅下降态势得到抑制,迎来小幅上升,目前整体风险可控。2017年三季度,农林牧渔业FSI指数5812.82点,排在25个行业的第19位,处于下游水平。指数同比上升1.25%,涨跌幅排名第19位,第一产业财务安全状况较2016年同期小幅上涨。从趋势性分析来看,2017年三季度农林牧渔业整体财务安全状况初现好转。

综合分析三个产业的25个一类行业,休闲服务行业表现最为亮眼,FSI指数同比上升22.94%,从趋势看是25个一类行业中表现最好的行业。医药生物行业FSI指数最高且多年稳定,FSI指数6784.95,行业整体安全稳定性和优秀企业群体在25个一类行业中表现最好。家用电器行业FSI指数同比下降483.33点,降幅高达8.00%,下降幅度最大,风险开始凸显。房地产行业FSI指数最低,行业整体安全性在25个行业中表现最差。

## 韩家平:财务安全 对于衡量上市公司价值越来越重要



□本报记者 徐昭 林婷婷

商务部国际贸易经济合作研究院信用研究所所长、信用评级与认证中心主任韩家平24日在《中国非金融类上市公司财务安全评估报告》(以下简称《报告》)发布会上表示,财务安全对于衡量上市公司的价值变得越来越重要,《报告》的持续发布,必将对我国投资市场监管、投资者投资理念转变和权益保护、上市公司信息透明公开等起到积极的推动作用。

韩家平表示,2017年被称为证监会最严监管年。证监会在上市公司监管和信息披露方面明确指出:“要依法监管、从严监管、全面监管,维护公平公开公正的市场秩序,加强上市公司的信息披露,保护投资者权益,保证改革的措施顺利实施。”证监会对上市公司的审查重

点已经从前期严格审批向后期严格监管全面转变。

“从处罚力度可以看出,监管机构对于上市公司财务造假、忽悠式资产重组等的监管日益强化。”韩家平认为,金融机构和投资者对于上市公司的财务安全越来越关注,越来越重视,财务安全对于衡量上市公司的价值变得越来越重要。

韩家平说,《报告》是在政府主管部门加强监管、保护投资者权益、引导投资者价值投资、理性投资的大背景下隆重推出的,可谓恰逢其时,意义重大。

韩家平认为,随着商务部研究院和中国财富传媒集团中国财富研究院《中国非金融类上市公司财务安全评估报告》的持续发布,必将对我国投资市场监管、投资者投资理念转变和权益保护、上市公司信息透明公开等起到积极的推动作用。

## 蒲小雷: Themis技术助力价值投资判断



□本报记者 徐昭  
本报实习记者 赵白执南

赛弥斯公司总经理蒲小雷24日在《中国非金融类上市公司财务安全评估报告》(以下简称《报告》)发布会上表示,通过Themis分析发布的财务安全分析报告,再与相关公司利润情况相结合,能够令投资者对相关行业和公司的投资价值形成较为明确的判断。

“自1987年Themis纯定量异常值财务安全评级模型在国际上发明以来,经过对全球数十万家企业财务安全评级验证,其对企业财务安全提前半年至一年预警的综合准确率92%左右,是国际上对企业提前预警综合准确率最高的财务安全评级模型之一。”蒲小雷介绍说,该模型以100%量化分析为基础,创造了高精度的财务安全评级标准。除了对微观企业财务风险进行揭示外,在基于大数据样本量分析时,该模型还能够根据历史数据较为准确地预测宏观经济运行风险、各产业和行业财务安全风险。

统计结果显示,在过去20年期间,Themis技术提前一年预测上市

ST公司的综合准确率82%以上,依托Themis技术推出的“中国非金融类上市公司财务安全总指数(Financial Security Index)”(简称FSI总指数),通过对上市公司财务安全总体走势线性回归分析,提前预测我国下一年度GDP增长率的综合误差率低于1%。

“运用Themis技术对当年GDP的预测可以提前7个月。而从历年预测来看,Themis的准确率都非常高,除了有一年偏离0.3%以外,其他年份预测与实际GDP差距均在0.1%以下,有一年甚至完全吻合,这可以看出定量方法在GDP预测方面的优良表现。”蒲小雷说。

此外,Themis技术还具有很强的筛选功能。比如,这次报告评估出15家Themis评分在91分以上,证明运用Themis技术可以精确筛选出财务安全表现最优秀的公司。

据Themis网站,迄今为止,在世界范围内没有与Themis模型相似的以资金流向和资金使用合理性为原理的纯定量分析模型。Themis模型分析样本数量超过10万个,国际上超过300家银行、大量金融机构和世界500强公司和大量中小企业应用。

## 可参考投资财务安全等级较好公司

《报告》指出,在所有A股非金融类上市公司中,2018年上半年财务安全等级大幅上升的共计329家,占有非金融类上市公司12.78%。这些公司在2018年上半年均具有价值挖掘的潜质,投资者可参考这些公司的收益情况和行业属性选择中短期投资。其中,休闲服务行业大幅上升企业为10家,行业占比30.30%,排名第一;房地产行业有37家上市公司财务安全得分同比大幅上升,行业占比27.82%。

《报告》表示,上市公司财务安全等级大幅下降共计266家,占有上市公司近10.33%。这些公司在2018年上半年存在不同程度的快速下降风险,投资应谨慎。其中,综合行业上市公司财务安全得分大幅下降的达到8家,行业占比

19.05%,快速下降公司比例最高;房地产行业财务安全状况大幅下降公司为24家,行业占比18.05%,快速下降公司比例排名第二。

从地域情况看,《报告》指出,2017年三季度,内蒙古自治区上市公司FSI指数为6804.17点,排名第1位;贵州省上市公司FSI指数6631.58点,排名第2位。在Themis地区FSI指数排名前十中,2017年前三季度GDP增速排名前十的省份占6席,分别是贵州省、浙江省、西藏自治区、江西省、河南省、陕西省。

在非金融类上市公司中,财务安全得分排名前100强上市公司是财务安全状况最好的群体。2017年三季度2575家上市公司中,有15家上市公司财务安全得分达到91分及以上,其余100强上市

公司财务安全得分均达到81分及以上。财务安全100强上市公司均具有长期投资、安全投资和价值投资的潜质,投资者可结合这些公司经营业绩和行业属性,有选择地进行中长期投资。

《报告》指出,在财务安全100强公司中,医药生物行业占据数量最多,达到16家;且2017年三季度生物医药行业有4家上市公司财务安全评级得分在91分及以上。除医药生物行业外,机械设备行业在100强榜单中占据12席,100强公司拥有量排名第二;有3家上市公司财务安全评级得分在91分及以上。

交通运输行业有10家上市公司进入财务安全100强名单,位列第三。其他上榜数量较多的行业还包括:公用事业行业9家;化工行业和轻工制造行业各8

家;采掘行业 and 有色金属行业各5家,位列100强公司前两名的上市公司均为有色金属行业。

建筑装饰、钢铁、综合和商业贸易这4个行业没有上市公司挤进100强榜单。在非金融类上市公司中,财务安全最差100家上市公司是财务安全状况最差的群体。2017年三季度最差100家上市公司财务安全得分均在30分以下,存在较为重大的财务安全隐患。

此外,《报告》显示,在财务安全最差100家上市公司中,房地产行业数量最多,达到26家;机械设备行业占据10家;综合行业占8家。25个一类行业,只有公用事业行业没有上市公司出现在财务安全最差100家上市公司名单中。