

中国制造业上市公司价值创造论坛课题组 编

中国制造业 上市公司价值创造

年度研究报告（2018）

周永亮◎主编

重新审定制造业价值新标准
展现中国制造业的价值创造新动向

披露中国制造业
上市公司价值创造 **500强**



机械工业出版社
CHINA MACHINE PRESS

中国制造业上市公司价值 创造年度研究报告（2018）

主编 周永亮

中国制造业上市公司价值创造论坛课题组编

制造业上市公司是中国制造业的重要组成部分，是制造业整体实力的集中体现，是制造业在资本市场表现的直观反映。因此，中国制造业上市公司的价值创造能力，可以代表中国制造业的价值创造能力，可以展现中国制造业的价值创造新动向。

本书对制造业上市公司价值标准进行重新审定，上市公司创造价值主要包括四方面：资本价值、产业价值、创新价值和社会价值。通过构建制造业价值新标准，笔者希望聚焦制造业上市公司创新及价值创造体现，探索出制造业新价值，更加全面而科学地评价企业创造价值的能力。

图书在版编目（CIP）数据

中国制造业上市公司价值创造年度研究报告，2018 / 周永亮主编；
中国制造业上市公司价值创造论坛课题组编. —北京：机械工业出版社，2018.1

ISBN 978-7-111-59470-3

I . ①中… II . ①周… ②中… III . ①制造业—上市公司—工业企业
管理—研究报告—中国—2018 IV . ①F426.4

中国版本图书馆 CIP 数据核字（2018）第 051763 号

机械工业出版社（北京市百万庄大街 22 号 邮政编码 100037）

策划编辑：胡嘉兴 责任编辑：戴思杨

责任校对：胡嘉兴 责任印制：张 博

三河市宏达印刷有限公司印刷

2018 年 4 月第 1 版第 1 次印刷

170mm × 242mm · 10.75 印张 · 1 插页 · 100 千字

标准书号：ISBN 978-7-111-59470-3

定价：59.00 元

凡购本书，如有缺页、倒页、脱页，由本社发行部调换

电话服务

网络服务

服务咨询热线：010-88361066

机工官网：www.cmpbook.com

读者购书热线：010-68326294

机工官博：weibo.com/cmpl952

010-88379203

金书网：www.golden-book.com

封面无防伪标均为盗版

教育服务网：www.cmpedu.com

推荐序

中国装备制造业是中国 经济的压舱石

徐东华教授

机械工业经济管理研究院院长、党委书记

作为国家级装备制造业的首席智库，我们院承担了中央部委及大型装备制造业企业的规划与咨询。装备制造业是中国经济的压舱石，而装备制造业中的上市公司则是其中典型的代表。

这份报告是在第三届中国制造业上市公司价值创造论坛上正式发布的，获得了社会各界的广泛关注，央视新闻频道、财经频道专门为此播放了1分钟新闻。

可喜的是，这份报告中包括的中国大陆A股制造业上市公司由1778家发展到2121家，而且其数量也占到了3333家A股上市公司的60%以上，无论是净利润还是市值都有了大幅度的同比增长。这说明，党中央、国务院“金融要为实体经济服务”的要求和“三去一降一补”的改革政策已经产生了显著的效果。

这次的报告与以往不同的是，制造业上市公司的价值创造不仅关注纯粹的财务指标，如收入、净利润、投资回报率等，还从资本价值、产业价值、创新和社会价值四个维度，对制造业上市公司进行了更注重平衡的评价。因为这些是汇集了优势社会资源的公众公司，要求自然更高，通过这种评价来发掘上市公司的内在真实价值和发展潜力，力求对制造业健康发展及上市公司市值管理提供有益指导。

这份报告是我们院强国战略研究所中国制造业上市公司研究中心同仁的工作成果，从今年开始，我们每年都会出版年度报告，因为受时间紧张、数据搜集等因素限制，报告还有一些值得商榷之地，也希望社会各界提出宝贵意见。

前 言

中国制造业上市公司的价值 创造需要全面评价

制造业是国民经济的支柱产业，尤其是装备制造业，不仅是工业化和现代化的主导力量，更是国家安全和人民幸福的物质保障，是衡量一个国家或地区综合经济实力和国际竞争力的重要标志。大力发展制造业，对我国实施创新驱动发展战略、加快经济转型升级、实现百年强国梦具有十分重要的战略意义。

制造业上市公司是中国制造业的重要组成部分，是制造业整体实力的集中体现，是制造业在资本市场表现的最直观反映。因此，中国制造业上市公司的价值创造能力，可以代表中国制造业的价值创造能力，可以展现中国制造业的价值创造新动向。

那么，什么样的企业能够创造出最大的价值？当前最知名的莫过于美国《财富》杂志每年评出的“世界 500 强”了，这已经成为世界级企业的标志。《财富》杂志以营业收入和利润等作为核心指标，评估企业的价值。其中，营业收入是企业通过向市场提供商品、劳务及其他服务而获得的资金流入，是收益的源头；而利润是收入和费用的差额，以及其他直接计入损益的利得和损失，是价值创造的最直接体现。营业收入和利润都直观反

映了企业价值创造的体量，可以充分体现企业的“大”，但是上述两个指标不能衡量企业的“强”，即不能衡量价值创造的效能。

本报告为了全面地评估企业创造价值的能力，不仅要衡量价值创造的绝对值，还要评估价值创造的效率。为此，本报告汲取《财富》杂志的精华，同时结合我们的要求，对价值标准重新进行了审定，采用市值、营业收入、净利润和净资产收益率四项指标的加权平均数，评估中国制造业上市公司的价值创造能力；再从资本的角度，从规模和效率两个层次，评估上市公司的价值创造能力。

那么，企业所创造的价值仅仅体现为资本价值吗？显然不止。

企业具有天然的社会属性，尤其是作为股票上市的公众公司，还需要为社会解决就业、贡献税收、公益捐助、为公众股东创造价值等。因此，企业还必须创造社会价值，即具有社会价值的贡献度，因为社会价值是体现企业社会责任的重要标准。

同时，每家企业都处在某个产业之中，都处于某个产业链的一环。尤其是中国的上市公司，汇集了最优质的中国社会资源和产业资源。因此，上市公司除了创造资本价值，还有义务创造产业价值，为产业的发展做出与自己获取资源能力相匹配的贡献。产业价值不仅包含产业贡献和产业影响力等软实力，还包含产业规模和人力资本回报等硬实力。企业所创造的产业价值是企业价值创造的重要部分。

另外，企业是创新、创造的重要力量和直接载体。大量的技术、专利和工艺都来自于企业长期的积累和研究。大量技术工艺的实践应用也都需要企业来验证，并实现再次创新，甚至多次创新。而上市公司获得融资的能力显然强于非上市公司，更有能力和义务将资金投入创新活动中，它们

的创新、创造是国家科技创新的重要力量。企业的创新价值也是衡量企业价值创造的重要部分。

综上所述，上市公司创造价值主要包括四方面：资本价值、产业价值、创新价值和社会价值。

我们认为，要完整地评价一家上市公司所创造的价值，需要从上述四个方面来评价。可是，从目前社会流行的评价体系来看，人们更注重资本价值或投资回报价值，这样的企业价值评价是不完整的，忽略了社会价值、产业价值和创新价值的重要作用，因此本报告采用了资本价值、产业价值、创新价值和社会价值四个方面的指标，希望更加全面而平衡地评价企业创造价值能力。

目 录

推荐序 中国装备制造业是中国经济的压舱石

前言 中国制造业上市公司的价值创造需要全面评价

一、制造业上市公司资本市场表现：

发展抢眼，价值失衡..... 1

（一）中国制造业上市公司资本市场表现概况 3

（二）定增市场情况 15

（三）并购重组市场情况 17

二、制造业上市公司之资本价值：

盈利能力偏弱，资本价值偏高 21

（一）总体评价 23

（二）分板块评价 24

三、中国制造业上市公司评价之产业价值：

核心作用明显，领军作用偏弱 29

四、制造业上市公司之创新价值：

研发投入抢眼，创造潜力重估 39

五、制造业上市公司之社会价值：

社会贡献与市值的严重失衡 47

（一）总体评价49

（二）分板块评价 50

六、制造业重点行业价值创造评价：

传统制造仍是主体，高端制造是大方向 53

（一）电气机械及器材制造业55

1. 资本价值体现.....55

2. 发展制约因素多，行业格局正在调整中.....59

3. 电气改革逐步深入，一带一路创造新机遇.....61

（二）计算机、通信和其他电子设备制造业63

1. 物联网：万物互联从概念走向实战.....65

2. 人工智能：开启智能时代.....67

3. 5G：引领通信行业爆发69

（三）汽车制造业72

（四）专用设备制造业77

（五）化学原料及化学制品制造业82

（六）医药制造业89

七、优秀制造业上市公司的价值创造简析..... 97

（一）通鼎互联（002491.SZ）99

（二）华立集团	105
（三）东方雨虹（002271.SZ）	112
（四）欧普照明（603515.SH）	118
（五）合力泰（002217.SZ）	123
（六）江铃汽车（000550.SZ）	129
八、中国制造业上市公司价值创造 500 强名单	137

一、制造业上市公司资本市场表现： 发展抢眼，价值失衡

（一）中国制造业上市公司资本市场表现概况

截至 2017 年 6 月 30 日，A 股上市公司共计 3 333 家，证监会最新的《上市公司行业分类指引》显示，制造业上市公司有 2 121 家，占比 63.64%，A 股总市值 58.96 万亿元，其中制造业上市公司总市值为 25.41 万亿元，占比 43.10%，无论是从质量还是规模来看，制造业显然都是上市公司中最主要的力量。

截至 2017 年 6 月 30 日，全部 A 股上市公司及全部制造业上市公司主要绝对指标如下：

	数量 (个)	总市值 (万亿元)	总资产 (万亿元)	净资产 (万亿元)	营业总收入 (万亿元)	净利润 (万亿元)
所有 A 股	3 333	58.96	210.31	29.96	18.08	1.67
制造业	2 121	25.41	18.96	7.90	6.12	0.40
占比	63.64%	43.10%	9.02%	26.36%	33.87%	23.65%

从上表可以看出，2017 年上半年 A 股 3 333 家上市公司共实现总收入 18.08 万亿元，同比增长 21.78%，实现净利润 1.67 万亿元，同比增长 17.95%。2017 年上半年，A 股 2 121 家制造业上市公司共实现收入 6.12 万亿元，同比增长 26.45%，实现净利润 0.4 万亿元，

同比增长 38.96%。

结论：整个制造业上市公司在 2017 年上半年的收入及净利润增速较快，增幅情况明显好于整个 A 股情况；而且就资本利润率（总资产、净资产与收入、利润的占比）而言，制造业上市公司的贡献显然远远高于其他 A 股公司。

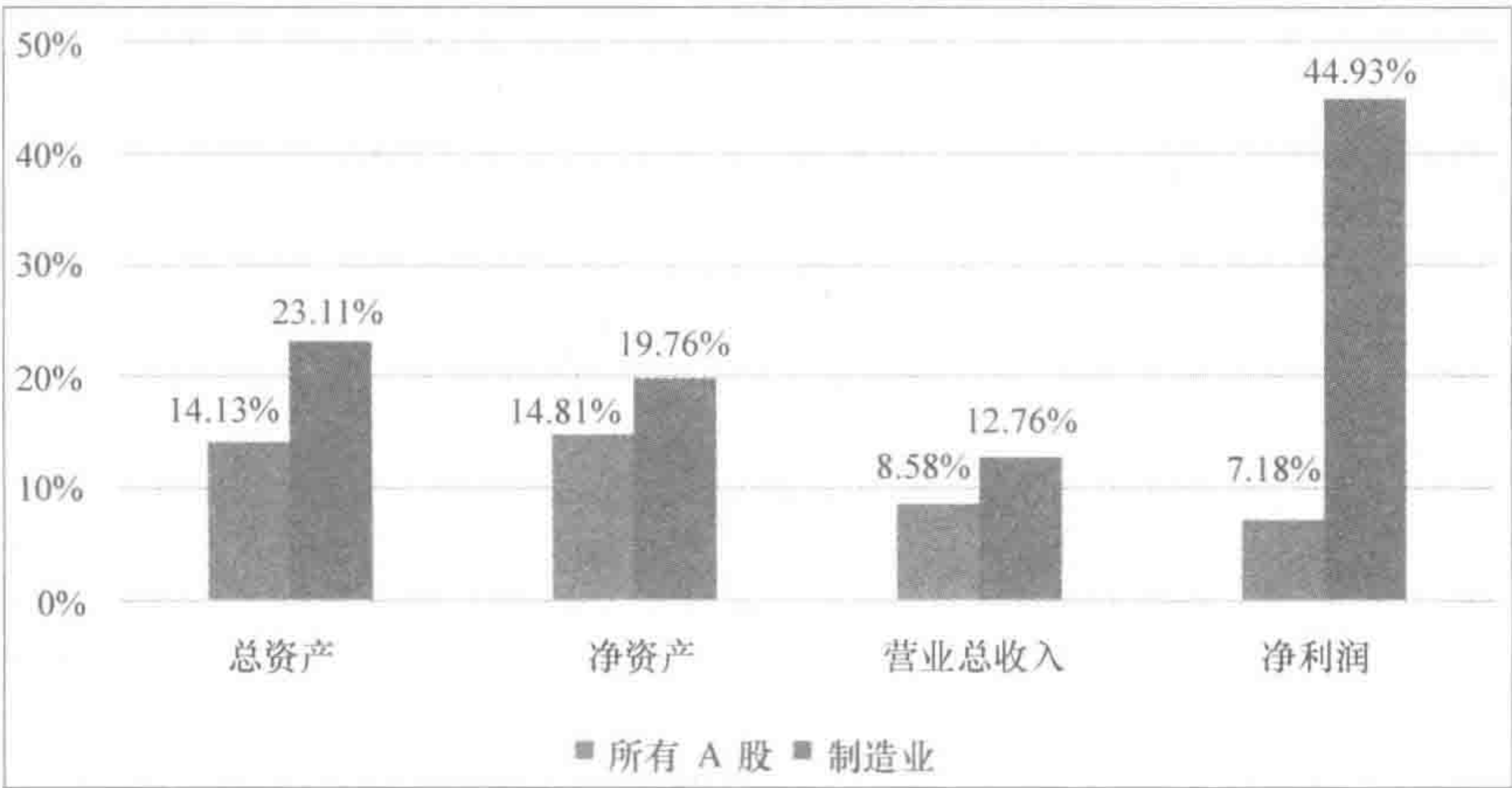
2016 年全部 A 股上市公司及全部制造业上市公司主要绝对指标如下：

	数量（个）	总市值 （万亿元）	总资产 （万亿元）	净资产 （万亿元）	营业总收入 （万亿元）	净利润 （万亿元）
所有 A 股	3 333	58.96	202.65	28.68	32.64	2.77
制造业	2 121	25.41	17.82	7.37	10.88	0.59
占比	63.64%	43.10%	8.79%	25.71%	33.34%	21.39%

由上表可知，2016 年制造业上市公司资产总和占所有 A 股上市公司资产总和的 8.79%（2017 年上半年，这一比例略有增加），却为整个 A 股上市公司贡献了 33.34% 的收入和 21.39% 的净利润，这与

2017 年上半年的状态基本一致，2017 年上半年制造业上市公司的利润增幅较快，比 2016 年全年增加了 2 个多点。

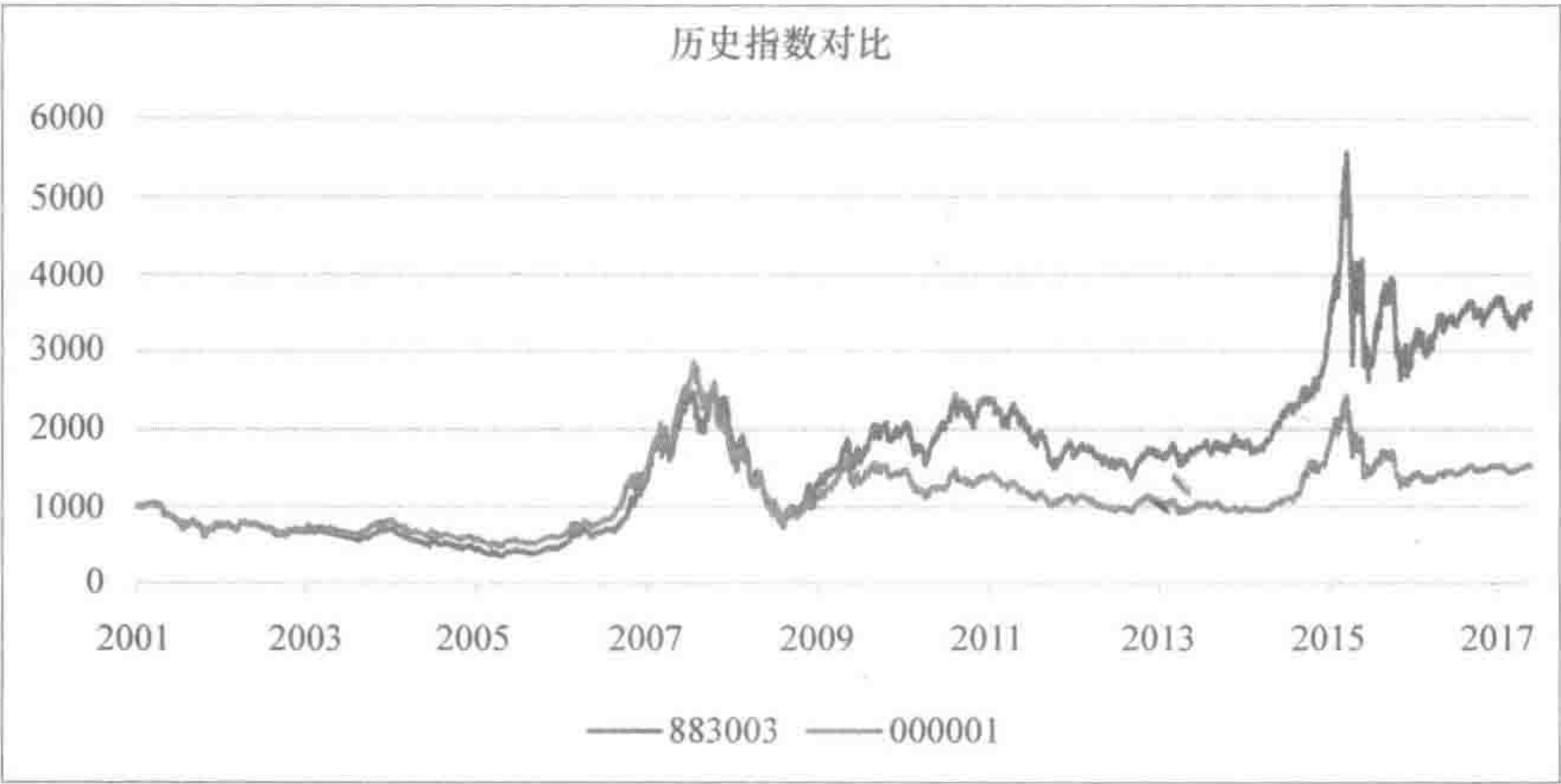
2016 年所有 A 股上市公司总资产与 2015 年相比同比增长 14.13%，其中制造业上市公司总资产 2016 年同比增长 23.11%，明显高于 A 股总体水平。其余指标（包括净资产、营业总收入和净利润）同比增幅情况如下图所示：



由上图可以看出，制造业各项指标 2016 年的增长幅度均大于 A 股总体水平，尤其是净利润，2016 年所有制造业上市公司总共实现净利润 0.59 万亿元，同比增长 44.93%，远远高于 A 股上市公司总体 7.18% 的净利润增幅。

WIND 根据证监会行业成份建立了制造业（证监会）指数，代码 883003.WI，基日为 2001 年 4 月 2 日，自 2001 年以来制造业（证监

会）指数与上证指数（000001.SH）走势情况如下图[⊖]所示。



自 2001 年 4 月以来，截至 2017 年 8 月 18 日，上证指数上涨了 53.82%。制造业指数上涨了 263.02%，大大高于上证指数的上涨幅度。

全部 A 股 2016 年分板块主要绝对指标情况如下表所示。

⊖ 经过标准化处理，起始基点均为 1000 点。