

DRC

国务院发展研究中心学术指导
中国发展出版社编辑出版

中国
智库
CHINA
THINK TANK

专辑

2018 PERFORMANCE EVALUATION
REPORT OF
CHINESE LISTED COMPANIES

中国上市公司 业绩评价报告

中国上市公司业绩评价课题组 著

中 联 研 究 院
中 联 企 业 管 理 集 团
中 联 资 产 评 估 集 团
中 兴 财 光 华 会 计 师 事 务 所
中 联 税 务 师 事 务 所
中 联 造 价 咨 询 有 限 公 司
中 联 集 团 教 育 科 技 有 限 公 司
中 联 财 联 网 科 技 有 限 公 司
财 天 下 科 技 有 限 公 司



中国发展出版社
CHINA DEVELOPMENT PRESS



国务院发展研究中心学术指导
中国发展出版社编辑出版

中国
智库
CHINA
智库
专辑

2018 PERFORMANCE EVALUATION
REPORT OF
CHINESE LISTED COMPANIES

中国上市公司 业绩评价报告

中国上市公司业绩评价课题组 著



中国发展出版社
CHINA DEVELOPMENT PRESS

图书在版编目 (CIP) 数据

2018中国上市公司业绩评价报告 / 中国上市公司业绩评价课题组编著.
北京: 中国发展出版社, 2018. 6

ISBN 978-7-5177-0874-2

I. ①2… II. ①中… III. ①上市公司—经济评价—
中国—2018 IV. ①F279.246

中国版本图书馆CIP数据核字 (2018) 第108976号

书 名: 2018中国上市公司业绩评价报告

著作责任者: 中国上市公司业绩评价课题组

出版发行: 中国发展出版社

(北京市西城区百万庄大街16号8层 100037)

标准书号: ISBN 978-7-5177-0874-2

经 销 者: 各地新华书店

印 刷 者: 北京天宇万达印刷有限公司

开 本: 889mm × 1194mm 1/16

印 张: 29.25

字 数: 580千字

版 次: 2018年6月第1版

印 次: 2018年6月第1次印刷

定 价: 480.00元

联系电话: (010) 68990646 67899620

购书热线: (010) 67894472 68990686

网络订购: <http://zgfcbs.tmall.com>

网购电话: (010) 68990639 88333349

本社网址: <http://www.developress.com.cn>

电子邮件: cheerfulreading@sina.com

版权所有·翻印必究

本社图书若有缺页、倒页, 请向发行部调换

中国智库

编委会

编委会主任 李 伟

编委会副主任 韩 俊 隆国强

编委会（按姓氏笔画为序）

丁一凡 丁宁宁 王佩亨 车海刚 毛振华
巴曙松 卢 迈 包月阳 冯 飞 宁向东
吕 薇 任兴洲 刘 杉 孙祁祥 李 伟
李丕光 杨良敏 余 斌 张军扩 张来明
张诗雨 张承惠 郑永年 赵昌文 侯永志
高世楫 隆国强 韩 俊 葛延风 辜胜阻
魏 杰

编辑部

主 编 包月阳

副 主 编 车海刚

编 辑 杨良敏 宋东坡 范鹏宇 杜悦英

张苑航 姜 巍

2018

中国上市公司

业绩评价报告

中国上市公司业绩评价课题组

顾问：孟建民 国务院国有资产监督管理委员会副主任
隆国强 国务院发展研究中心副主任、研究员

组长：包月阳 中国发展出版社社长
王子林 中联企业管理集团董事局主席
邬红兵 国务院国资委财务监管局局长

副组长：孙庆红 国务院国有重点大型企业监事会副局级专职监事
刘绍妮 国务院国资委财务监管局副局长
马骏 国务院发展研究中心企业研究所所长、研究员
任兴洲 国务院发展研究中心市场经济研究所原所长、研究员
李佐军 国务院发展研究中心资源与环境政策研究所副所长、研究员
陈道富 国务院发展研究中心金融研究所副所长、研究员
车海刚 中国发展出版社副总编辑兼中国发展观察杂志社副总编辑
张诗雨 中国发展出版社社委会成员兼中国发展观察杂志社副社长
杨良敏 中国发展观察杂志社副总编辑
范树奎 中联资产评估集团有限公司董事长
姚庚春 中兴财光华会计师事务所首席合伙人
穆东升 中联财联网科技有限公司总裁
潘明 中联企业管理集团合伙人

成员：杜嘉 国研文化传媒集团股份有限公司市场运营部主任、课题协调人
宋东坡 中国发展出版社第四编辑部主任、国研书院总经理
韩 谨 中民国资创新产业发展投资有限公司首席战略官
李进安 上海厚有安资产管理公司董事长
范鹏宇 中国发展出版社第四编辑部副主任、国研书院副总经理
邓艳芳 中联税务师事务所有限公司董事长
严晓健 中联造价咨询有限公司董事长
金 阳 中联国际资信评估有限公司合伙人

编辑：韩荣、陈志红、周良、鲁杰钢、刘松、陶涛、吴晓光、蒋卫峰、刘艳伟、李昱霖、康珊

目 录

第一部分 中国上市公司评价总报告

- 3 第一章 中国上市公司业绩评价宏观经济背景
- 14 第二章 中国上市公司业绩评价结果综述
- 38 第三章 2017 年度“中联百强”上市公司

第二部分 中国上市公司行业业绩评价报告

- 55 第四章 煤炭行业上市公司业绩评价
- 68 第五章 钢铁行业上市公司业绩评价
- 83 第六章 有色金属行业上市公司业绩评价
- 100 第七章 石油石化行业上市公司业绩评价
- 123 第八章 机械行业上市公司业绩评价
- 151 第九章 汽车行业上市公司业绩评价
- 165 第十章 电子和计算机行业上市公司业绩评价
- 191 第十一章 电力行业上市公司业绩评价
- 205 第十二章 建筑行业上市公司业绩评价
- 221 第十三章 银行业上市公司业绩评价
- 236 第十四章 证券行业上市公司业绩评价
- 245 第十五章 医药生物行业上市公司业绩评价
- 267 第十六章 农林牧渔行业上市公司业绩评价
- 283 第十七章 房地产行业上市公司业绩评价
- 299 第十八章 环保行业上市公司业绩评价

第三部分 中国上市公司税收分析报告

- 313 第十九章 上市公司税收负担率分析
353 第二十章 研发费用与上市公司财务业绩研究

附 录

- 381 附录一 中国上市公司业绩评价体系说明
397 附录二 2017 年度上市公司业绩评价排序
436 附录三 2017 年度中国上市公司分类财务指标
440 附录四 新三板

-
- 461 后 记

第一部分 中国上市公司评价 总报告

第一章 中国上市公司业绩评价宏观经济背景

2017年，中国经济稳中向好、好于预期，经济活力、动力和潜力不断释放，稳定性、协调性和可持续性明显增强，实现了平稳健康发展。经济结构不断优化，新兴动能加快成长，质量效益明显提高。消费需求对经济增长的拉动作用保持强劲，投资增长稳中略缓、结构优化，进出口较快增长。

一、国际经济大环境的影响

1. 全球经济环境增长进一步上升。2017年世界经济增长稍高于预期，GDP增长高于上年。根据相关机构（IMF，国际货币基金组织）2018年1月份研究，2017年全球经济增长率为3.7%，欧洲和亚洲地区的经济态势较为突出，2016年全球经济增长率为3.1%，2015年全球经济增长率为2.5%，由此可见2017年，全球经济增速有所提高。

2. 全球CPI涨幅提升、大宗商品价格态势稳定。2017年，发达国家和发展中国家CPI同比分别上涨1.7%和4.1%，同上年相比分别上涨0.9个百分点和回落0.2个百分点。国际市场大宗商品价格在2016年触底反弹基础上，保持相对稳定态势，部分品种

价格进一步上涨。2017年全年，作为大宗商品风向标的原油市场表现差强人意，主要原因是需求增长疲软，一些生产国减产仅仅起到消化库存作用，供过于求的状况没有根本改变。

2017年8月下旬以来，欧洲经济表现良好，提振欧洲石油市场信心，而美国国内供应充足，导致布伦特油价与纽约油价差距迅速拉大。有色金属市场整体表现强劲。2017年以来，伦敦金属交易所（LME）铜、铝、铅、锌期货结算价涨幅在16%~23%之间，仅镍和锡分别小幅下跌0.5%和1%。国际局势动荡不安，避险需求刺激纽约金价上涨11.7%。铁矿石价格经历2017年初飙升后，因供应过剩转而调头向下，其间剧烈震荡，多次出现一个月内涨跌幅度超过20%的情况，至9月末，大连商品交易所（DCE）铁矿石期货价格比年初下跌28%。

3. 国际金融市场总体趋稳。一是全球主要发达国家货币政策分化明显，美联储三次加息并启动缩表，欧洲央行缩减量宽，日本依然保持宽松政策和收益率曲线目标；二是世界范围内短期政治风险消退、经济强劲复苏，欧洲央行逐渐迈上紧缩之路，欧元对美

元大涨近 13%；三是数字虚拟货币在争议中井喷，金融科技加速发展，金融科技监管引人注目。

二、国内宏观经济指标

(一) GDP (国内生产总值)

2017年，国内生产总值达 827122 亿元，比上年增长 6.9%。



图 1-1 2013~2017 年国内生产总值及其增长速度

(二) 投资

2017 年全社会固定资产投资 (不含农户) 631684 亿元，比上年增长 7.2 个百分点。

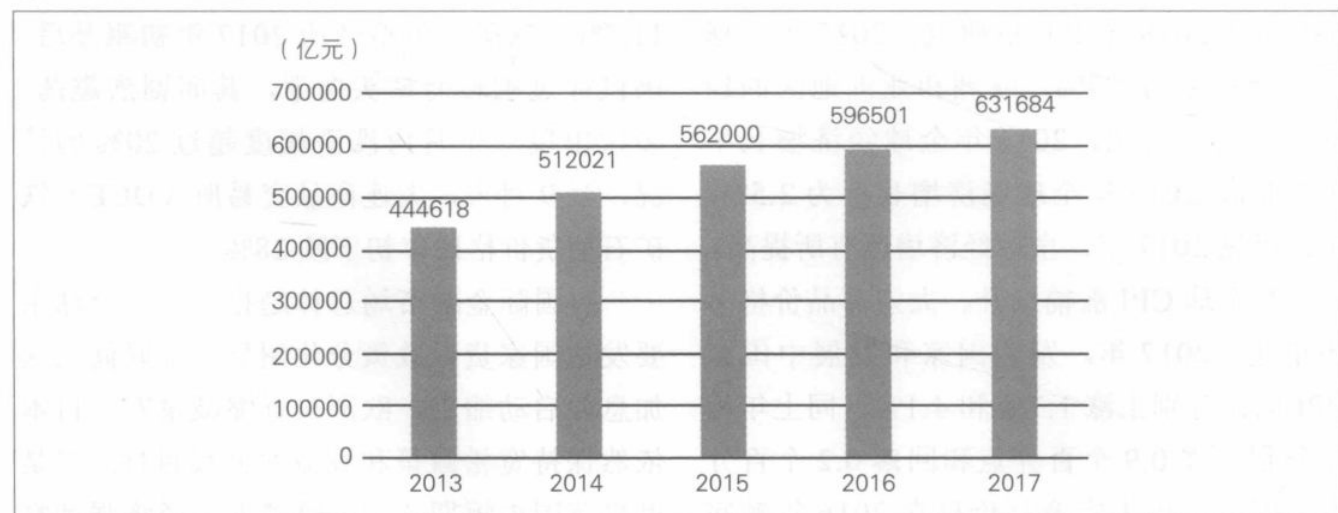


图 1-2 2013~2017 年全社会固定资产投资

（三）出口

2017年全年货物进出口总额277923亿元，比上年增长14.2%。其中，出口153321亿元，增长10.8%；进口124602亿元，增长18.7%。货物进出口差额（出口减进口）

28718亿元，比上年减少4734亿元。对“一带一路”沿线国家进出口总额73745亿元，比上年增长17.8%。其中，出口43045亿元，增长12.1%；进口30700亿元，增长26.8%。

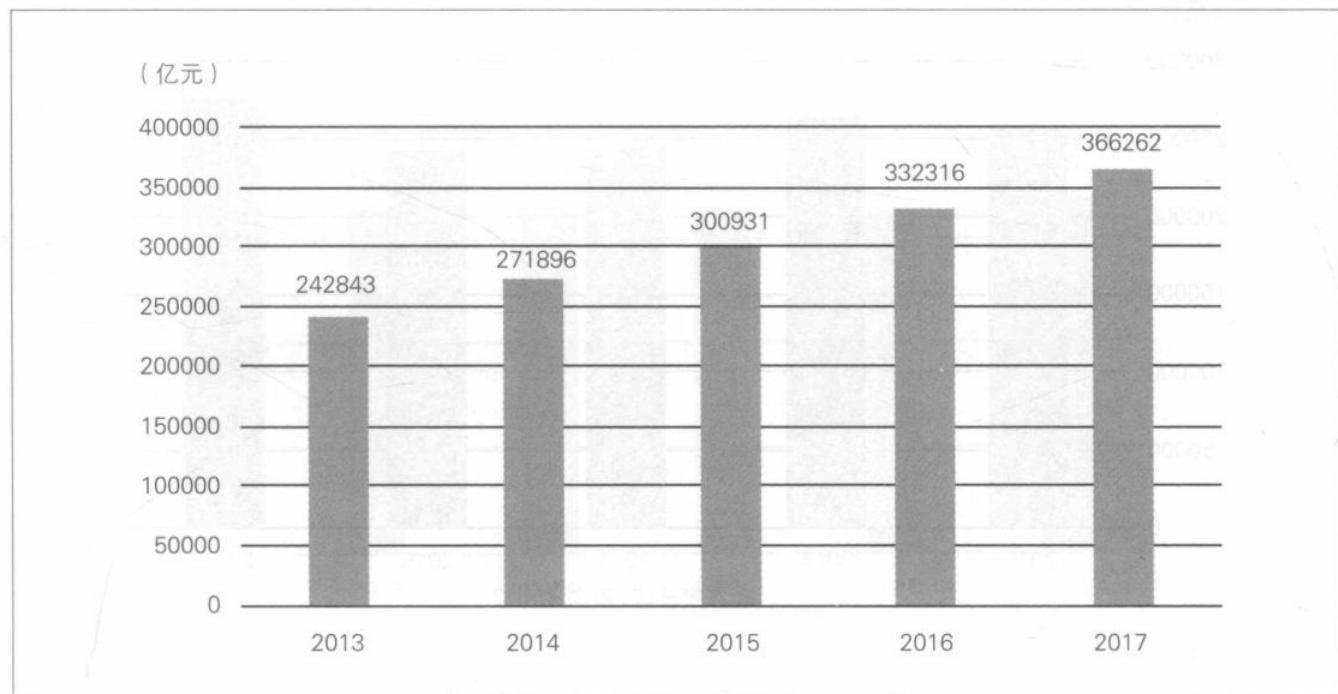


图1-3 2013~2017年货物进出口总额

（四）消费

2017年社会消费品零售总额366262亿元，比上年增长10.2%。按经营地统计，城镇消费品零售额314290亿元，增长10.0%；乡村消费品零售额51972亿元，增长11.8%。按消费类型统计，商品零售额326618亿元，增长10.2%；餐饮收入额39644亿元，增长10.7%。

在限额以上企业商品零售额中，粮油、食品、饮料、烟酒类零售额比上年增长9.7%，服装、鞋帽、针纺织品类增长7.8%，化妆品类增长13.5%，金银珠宝类增长5.6%，日用品类增长8.0%，家用电器和音像器材类增长9.3%，中西药品类增长

12.4%，文化办公用品类增长9.8%，家具类增长12.8%，通讯器材类增长11.7%，建筑及装潢材料类增长10.3%，汽车类增长5.6%，石油及制品类增长9.2%。

（五）价格

2017年全国居民消费价格上涨1.6%，涨幅比2016年回落0.4个百分点，食品价格下降1.4%，是2003年以来首次出现下降，影响CPI下降约0.29个百分点。

工业生产者出厂价格由2016年下降1.4%，转为上涨6.3%，结束了2012年以来连续五年的下降态势。生产资料价格波动较大，生活资料价格走势平稳。2017年，工业消费品价格上涨1.7%，影响CPI上涨

约 0.57 个百分点。2017 年，生产资料价格上涨 8.3%，影响 PPI 上涨约 6.13 个百分点，是推动 PPI 上涨的主要因素。生活资料价格上涨 0.7%，影响 PPI 上涨约 0.17 个百分点。

生活资料价格涨幅相对较小，主要是因为生活资料多为面向消费市场的产品，市场竞争激烈。

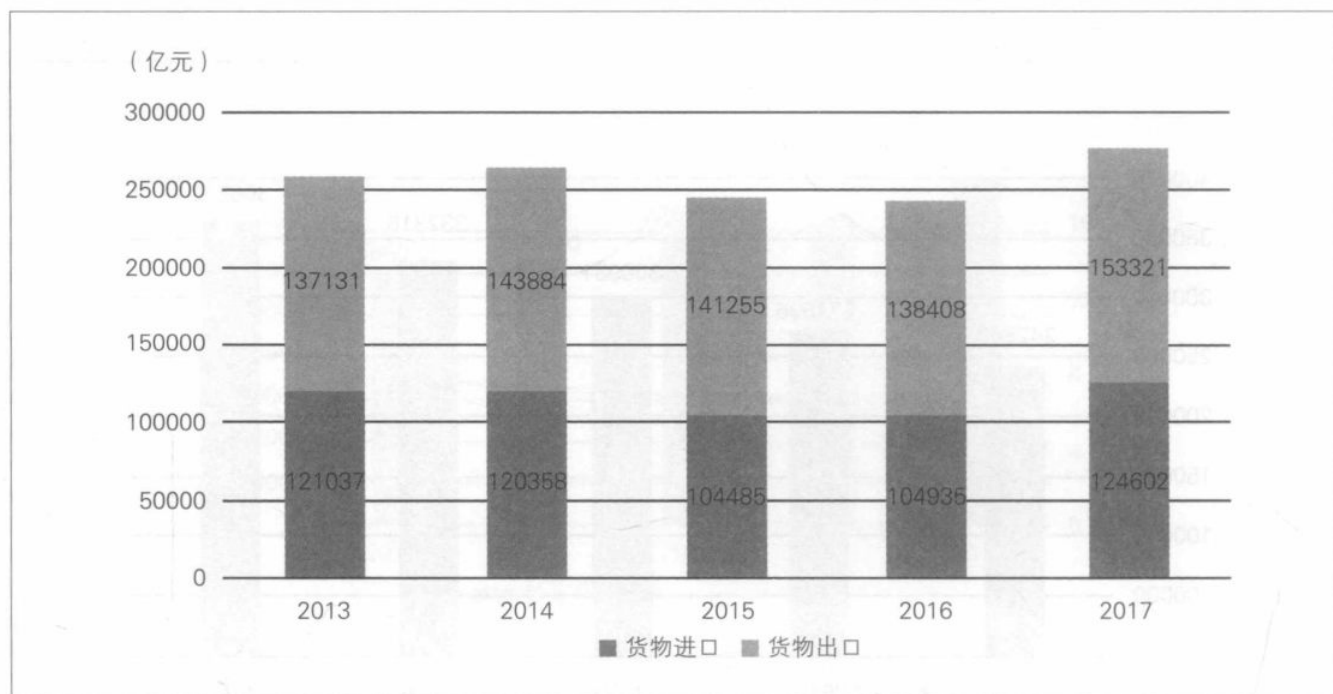


图 1-4 2013~2017 年社会消费品零售总额

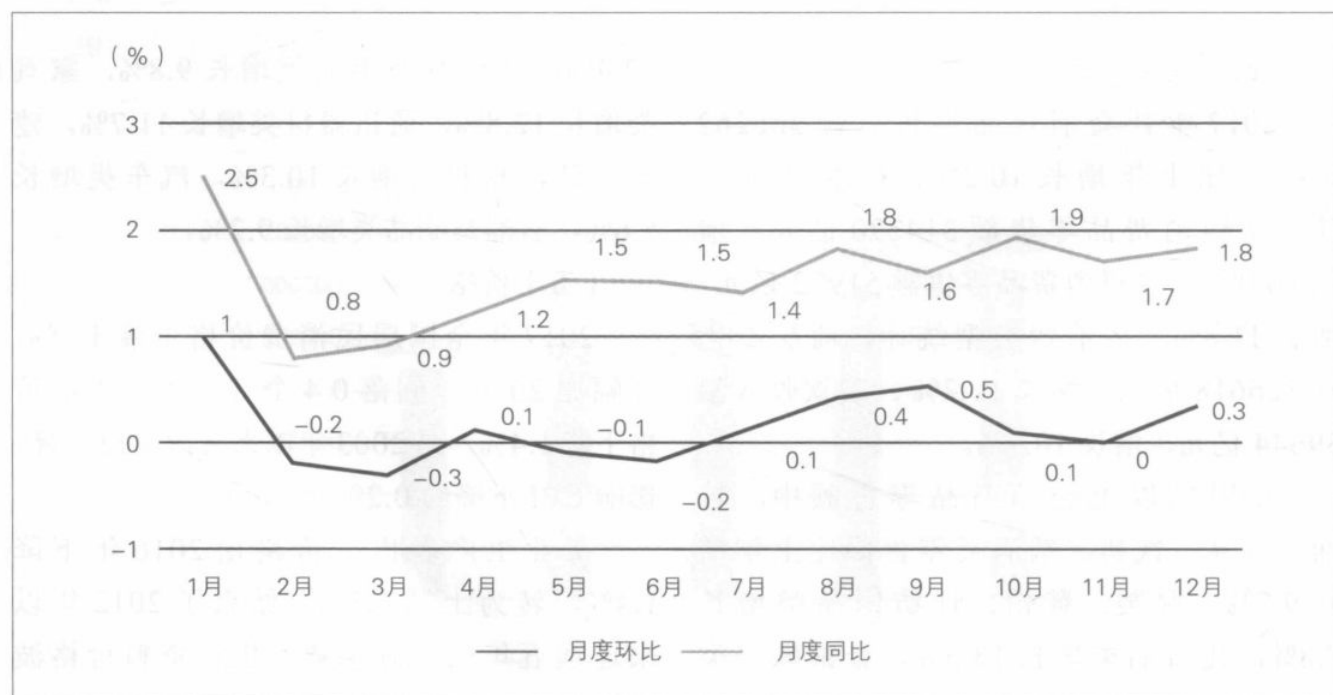


图 1-5 2017 年居民消费价格月度涨跌幅度

（六）就业

截至2017年末，全国就业人员77640万人，其中城镇就业人员42462万人。2017年末城镇登记失业率为3.90%，比上年末下降0.12个百分点，2016年末城镇登记失业

率为4.02%，2015年末的城镇登记失业率为4.05%。可见，近年来我国城镇登记失业率持续降低。2017年，全年全员劳动生产率为101231元/人，比上年提高6.7%。

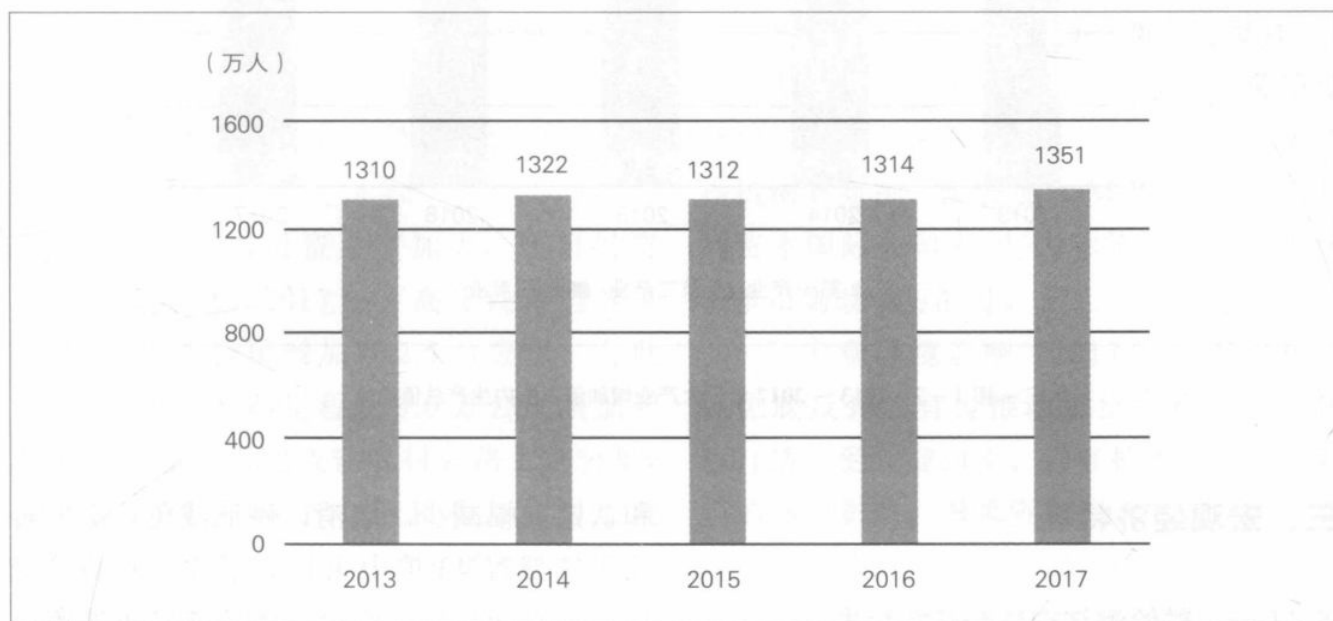


图 1-6 2012~2016 年城镇新增就业人数

（七）国际收支

2017年，我国国际收支状况稳健，跨境资金流动从净流出转为基本平衡。2017年，经常账户顺差1720亿美元，与同期国内生产总值（GDP）之比为1.4%；2017年，我国储备资产因国际收支交易（不含汇率、价格等非交易因素影响）增加915亿美元，其中，外汇储备增加930亿美元，在国际货币基金组织的储备头寸等减少15亿美元；直接投资净流入638亿美元；国际收支口径的

货物贸易顺差4761亿美元，虽较2016年历史高位有所下降，但仍显著高于2014年度及以前各年度水平；服务贸易逆差2423亿美元，较上年增长33%。

（八）PMI（中国制造业采购经理指数）

采购经理指数以百分比来表示，常以50%作为经济强弱的分界点；当指数高于50%时，被解释为制造业经济扩张的讯号；当指数低于50%时，反映制造业经济萎缩。

表 1-1

2017 年全年 PMI 指数（中国制造业采购经理指数）

月份	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月
PMI (%)	51.3	51.6	51.8	51.2	51.2	51.7	51.4	51.7	52.4	51.6	51.8	51.6

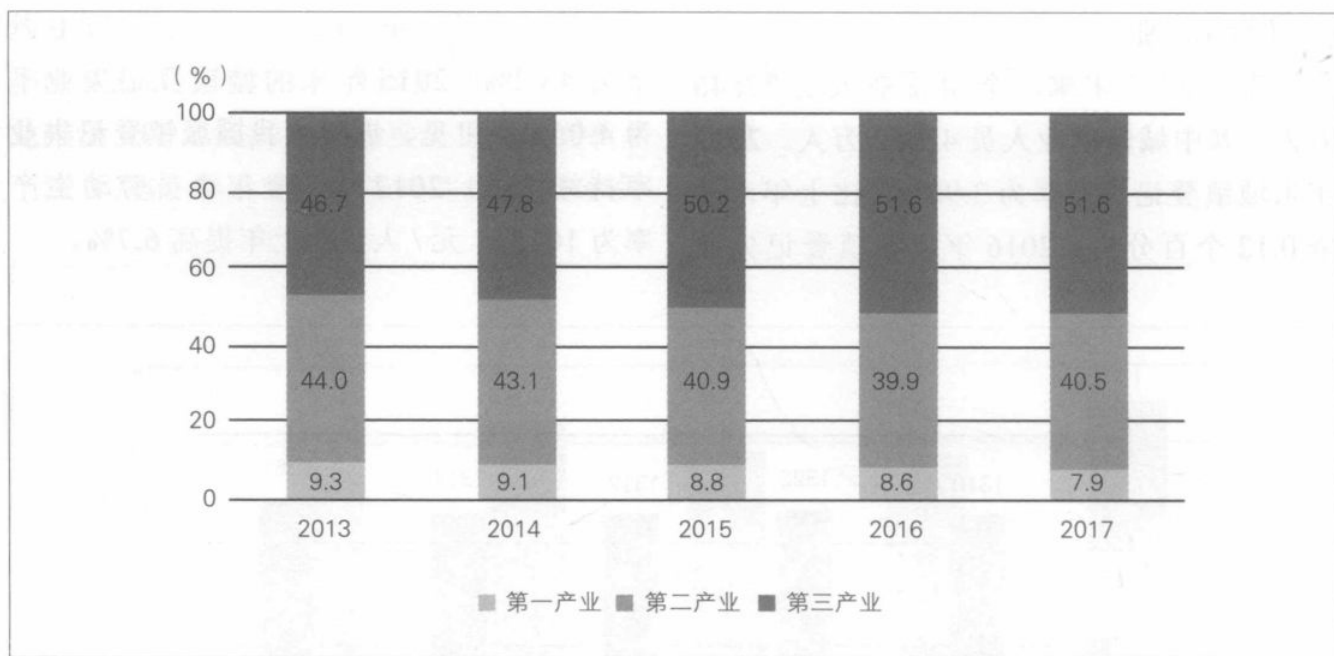


图 1-7 2013 ~ 2017 年三大产业增加值占国内生产总值比重

三、宏观经济特征

(一) 供给侧结构性改革持续推进

1. 经济结构调整稳步推进

消费在经济增长中发挥主要拉动作用。2017年，第一、第二产业所占比重继续呈下降态势，而第三产业所占比重则连续上升。2017年，第三产业增加值427032亿元，占国内生产总值比重上升到51.6%，增长8.0%。

2. 持续深化“放管服”改革，加快转变政府职能

截至2017年底，针对长期存在的重审批、轻监管、弱服务问题，我们减少微观管理、直接干预，注重加强宏观调控、市场监管和公共服务。国务院部门行政审批事项削减44%，非行政许可审批彻底终结，中央政府层面核准的企业投资项目减少90%，行政审批中介服务事项压减74%，职业资格许可

和认定大幅减少。取消、停征或免征房屋转让手续费等43项中央行政事业性收费，降低7项收费标准；取消、停征或减免城市公用事业附加等5项政府性基金，降低2项征收标准；取消工业企业结构调整专项资金。

3. 工业经济发展加速

在供给侧结构性改革和创新驱动发展战略的推动下，传统产业加快改造提升，高技术制造业和装备制造业保持较好发展势头，工业经济延续了速度趋稳、结构优化、效益改善、质量提高的良好态势。工业增速回升，企业利润增长21%。工业向中高端迈进，技术含量高、资源消耗少、符合转型升级方向的新产业新产品快速增长。2017年高技术制造业和装备制造业增加值同比分别增长13.4%和11.6%，分别快于规模以上工业6.7和4.9个百分点。

(二) 新的发展动能不断增强

1. “互联网+”行动持续开展，大数据、

云计算、物联网广泛应用。新兴产业蓬勃发展，传统产业深刻重塑。实施“中国制造2025”，推工业强基工程、智能制造、绿色制造等重大工程，先进制造业加快发展。出台现代服务业改革发展举措，服务新业态新模式异军突起，促进了各业融合升级。采取措施增加中低收入者收入，推动传统消费提档升级、新兴消费快速兴起，网上零售额年增长30%以上，社会消费品零售总额年均增长11.3%。

2. 惠民领域投资力度加大，政府投资撬动作用显著。2017年，高速铁路运营里程从9000多公里增加到2.5万公里、占世界2/3，高速公路里程从9.6万公里增加到13.6万公里，新建改建农村公路127公里，新建民航机场46个，开工重大水利工程122项，完成新一轮农村电网改造，建成全球最大的移动宽带网。

3. 坚持创新引领发展，激发社会创造力。2017年创新发展战略继续实施，创新生态环境得到进一步优化，逐渐形成了多主体协同、全方位推进的创新局面。新设14个国家自主创新示范区，带动形成一批区域创新高地。以企业为主体加强技术创新体系建设，涌现一批具有国际竞争力的创新型企业 and 新型研发机构。各类市场主体达到9800多万户。国内有效发明专利拥有量增加两倍，技术交易额翻了一番。

（三）股票市场总体回温

1. 整体稳定，但风格明显。2017年总体上股市表现波澜不惊，从3096点涨至3307点。上半年弱势反弹，年中猛跌，下半年震荡反弹。整体而言，2017年股市较为平稳，是属于价值投资的一年。股市风格

明显，以贵州茅台、格力电器为代表的优质大盘股，股价屡创新高，被市场追捧为“漂亮50”。且股市呈现出清晰的二八分化情况，即市场中仅有20%的股票上涨，而80%的股票则呈现出不同程度下跌。

2. 证券市场监管力度加大，资本市场环境转好。2017年，证监会监管力度加大，罚没金额和禁入人数均创历史新高，证监会处理的要案大案增多。市场表现一扫过去的投机浓重氛围。A股加入MSCI（摩根士丹利资本国际公司），与国际接轨，推动中国资本市场改革与演进。

3. 宏观环境影响。2017年中国宏观经济见底反弹，有力推动了价值投资的结构行情。受脱虚向实、去杠杆等宏观货币政策的导向影响，增量资金流入股市不大，股市仍是存量资金博弈状况，虽然楼市缓慢降温，但资金未明显流入股市。同时，美联储处于加息周期，影响了资金流入股市。

四、宏观经济政策

（一）积极的财政政策

2017年，经济趋势性下降空间有所收窄，仍存在着一定的下行压力。财政收入增长压力主要来自投资增长，财政运行基本保持平稳状态，财政体制改革与发展卓有成效，促进了经济社会平稳健康发展。全国一般公共预算收入172566.57亿元，比2016年同口径增长7.4%。中央一般公共预算支出95076.99亿元，完成预算的99.3%，增长5.4%。加上补充中央预算稳定调节基金3175.39亿元，支出总量为98252.38亿元。收支总量相抵，中央财政赤字15500亿元，

与预算持平。中央政府性基金收入 3824.77 亿元，为预算的 103.2%，增长 6.4%，地方政府性基金本级收入 91447.54 亿元，增长 7.7%。

1. 强化财政监督。组织开展地方预决算公开、扶贫资金使用管理、中央部门财经纪律执行情况、工业企业结构调整专项奖补资金等监督检查，强化了监管，保障了财政资金的使用效率。

2. 加强地方政府债务管理。依法规范地方政府举债融资，强化地方政府债务限额管理。印发《关于进一步规范地方政府举债融资行为的通知》《关于坚决制止地方以政府购买服务名义违法违规融资的通知》等文件，设定“正面清单”和“负面清单”。组织核查部分市县和金融机构违法违规融资担保行为，公开曝光处理结果。继续开展地方政府债务风险评估和预警，督促指导地方有效防范政府债务风险，有效地控制了政府债务风险。

3. 深化财金体制改革。陆续进行了系列财税改革和出台了系列政策，完善政府预算体系，强化预算绩效管理；推进税制改革和税收立法，完善增值税制度；在 10 个省份进行了水资源税改革试点；分领域推进中央与地方财政事权和支出责任划分改革。实施减税降费政策，进一步减轻企业负担；调整优化支出结构，确保对重点领域和项目的支持力度，严控一般性支出，提高财政资金使用效率，着力支持在打好防范化解重大风险、精准脱贫、污染防治的攻坚战方面取得扎实进展，推动解决发展不平衡不充分问题，从而有利于经济稳定增长和财政良性运行；加快金融体制改革，完善金融服务体系，

支持金融机构扩展普惠金融业务，规范发展地方性中小金融机构，着力解决小微企业融资难、融资贵问题；深化多层次资本市场改革，推动债券、期货市场发展；拓展保险市场的风险保障功能，深化利率汇率市场化改革，保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定。

（二）稳健中性的货币政策

2017 年，稳健中性的货币政策取得了较好效果，在有效抑制金融体系杠杆的同时，保持了经济平稳较快增长。银行体系流动性中性适度，货币信贷和社会融资规模平稳增长，利率水平总体适度，人民币对美元双边汇率弹性进一步增强，双向浮动的特征更加显著，人民币汇率预期总体平稳。2017 年末，广义货币供应量 M2 余额同比增长 8.2%；人民币贷款余额同比增长 12.7%，比年初增加 13.5 万亿元，同比多增 8782 亿元；社会融资规模存量为 174.6 万亿元，同比增长 12.0%。2017 年末，人民币对美元汇率中间价为 6.5342 元，较上年末升值 6.16%。

1. 张弛有度开展公开市场操作，公开市场操作利率适当上行。在通过中期借贷便利（MLF）、抵押补充贷款（PSL）等工具弥补银行体系中长期流动性缺口的同时，以 7 天期为主合理搭配逆回购期限品种，不断提高操作的前瞻性、灵活性和精准性。并根据“削峰填谷”的需要推出 2 个月期逆回购、临时准备金动用安排（CRA）等工具品种，丰富央行流动性工具箱。2017 年，中国人民银行累计开展逆回购操作 21.2 万亿元。年末，公开市场逆回购操作余额为 12500 亿元。2017 年 2 月 3 日和 3 月 16 日，公开市