

成证投资研究报告

(内部资料，仅供参考)

主 编	晏 姚			
副 主 编	贺 勇	冉 云	张言庆	严兴禹
责任主编	严兴禹	莫春阳		
撰 稿	肖腾文	郝培愚	陈 斌	武腾龙
	彭 君	刘常青	都 毅	唐劲松
	孙东平	陈述云	朱 隶	谭向阳
	汤咏梅	杨启智	冯德刚	周 虎
	丁军强			

地址：成都市抚琴东路 78 号民族饭店 B 座二楼
电话：(028)7789474
传真：(028)7795170
邮编：610072

目 录

业绩整体走强 分配喜忧参半

——A 股上市公司 2000 年年报主要财务指标统计分析.....1

整体居高不下 结构特征明显

——2000 年年报公布后 A 股市盈率总体水平与结构变化分析.....15

“壳资源”与“后重组”

——2000 年重组公司年报研究及下阶段重组行情研判.....29

加快重组步伐 促进业绩增长

四川上市公司 2000 年年报分析.....61

医药行业 稳步增长

——2000 年医药行业年报综述94

风景这边仍好

——2000 年计算机上市公司年报综述.....121

科技含量稳步提高，经济效益逐渐显现

——2000 年通信行业上市公司年报综述.....136

小荷才露尖尖角

——宽带接入网行业及有线电视网上市公司 2000 年报分析.....160

构筑新希望

——新材料行业 2000 年年报分析.....172

政策支持 行业复苏, 业绩回升 成长在望

——2000 年房地产业及相关上市公司分析报告188

政策规范亏损上市公司 市场演绎资产重组行情

——2000 年亏损上市公司综合报告.....211

走出困境

——2000 年钢铁行业及上市公司年报分析224

经营形势全面好转 整体业绩稳中有升

——2000 年电力类上市公司年报研究228

交通运输业 2000 年年报分析及 2001 年展望.....232

整体业绩不佳 沪深发展不平衡

——B 股市场上市公司 2000 年报分析.....250

震荡上行 投机中控制风险, 前途明朗 扩容中战略投资

——B 股市场研究及投资策略254

业绩整体走强 分配喜忧参半

-----A股上市公司 2000 年年报主要财务指标统计分析

概 览

2000 年宏观经济的回升, 国有企业改革三年目标的基本实现, 税收政策的扶持以及新股质量的提高等一系列利好, 为上市公司整体业绩的提升奠定了基础。到规定的年报披露截止时间 4 月 30 日, 有 1097 家 A 股上市公司公布了年报。这些上市公司的年报数据表明, 2000 年 A 股上市公司整体业绩有所提高, 主要财务指标同比均有不同程度的增长。从相对指标来看, 所有公布年报 A 股上市公司的加权平均每股收益为 0. 204 元, 比上年的 0. 201 元增长了 1. 49%, 加权平均净资产收益率为 7. 99%, 比上年的 8. 47% 下降了 0. 48 个百分点, 平均每股净资产为 2. 72 元, 比上年的 2. 36 元增长了 15. 25%, 平均每股经营活动现金净流量为 0. 23 元, 比上年的 0. 20 元增长了 17. 42%。就绝对指标增幅来看, 2000 年所有公布年报 A 股上市公司共实现主营业务收入 10780. 66 亿元, 平均每家公司 9. 87 亿元, 比上年增长了 21. 18%, 实现净利润 777. 87 亿元, 平均每家公司达到 7090. 87 万元, 同比增长了 9. 52%。今年年报最显著的变化体现在上市公司的利润分配上。在已公布年报的 1097 家 A 股公司中, 有 707 家推出分配方案, 占 64. 45%, 同比提高了 24. 25 个百分点。

表 1：主要财务指标一览表

指 标	2000	1999	增减变化
加权每股收益（元）	0. 204	0. 201	1. 49
每股净资产（元）	2. 72	2. 36	15. 25
加权净资产收益率（%）	7. 99	8. 47	-0. 48
每股经营活动现金净流量（元）	0. 23	0. 20	17. 42
主营业务收入（亿元）	10780. 66	8895. 29	21. 18
净利润（亿元）	777. 87	710. 22	9. 52

主营业务收入增幅较大

在已公布年报的 1089 家上市公司中（有 8 家公司或缺数据或无法对比），主营收入增长

的有 825 家，占 75.76%，比上年提高了 10.76 个百分点。其中，增幅在 20% 以内的上市公司有 342 家，占 31.40%，增幅在 20% - 50% 之间的有 293 家，占 26.91%，而增幅超过 50% 的有 190 家，占 17.45%。从表 2 可以看出，主营业务收入增长的三个组别所占比重均比上年有所提高。当然，在主营业务收入整体呈增长的背景下，也有不少公司的主营业务有所萎缩。在 1089 家公司中，主营收入下降的公司有 284 家，占 24.24%，同比降低了 10.77 个百分点。其中，下降幅度超过 50% 的有 24 家，所占比重同比下降 1.51 个百分点，降幅在 50% 以内的有 240 家，占 22.04%，同比下降 9.26 个百分点。以上数据表明，2000 年宏观经济的回升和国企改革三年目标的基本实现确实促进了上市公司主营业务的扩张。

表 2：主营收入增减变化分组情况

主营收入 增减幅(%)	2000		1999		比重升降 (百分点)
	数量(家)	比重(%)	数量(家)	比重(%)	
< -50.0	24	2.20	34	3.71	-1.51
-50.0 - 0.0	240	22.04	287	31.30	-9.26
0.0 - 20.0	342	31.40	283	30.86	0.54
20.0 - 50.0	293	26.91	188	20.50	6.41
≥ 50.0	190	17.45	125	13.63	3.82
总 计	1089	100.00	917	100.00	0.00

从个股来看，荣登主营收入增幅前十名的分别是琼能源、新宇软件、厦海发、四通高科、珠江实业、深能源 A、海螺型材、马钢股份、ST 高斯达和民族集团，其中琼能源的主营收入增幅高达 27.28 倍。而下降幅度最大的十家上市公司分别为北京中燕、丰华圆珠、琼海德 A、科龙电器、亿利科技、ST 琼华侨、太光电信、南京化纤、ST 海洋和圣方科技，其中北京中燕的主营收入下降了 1 倍（详见表 3）。对比发现，上年增幅前十家公司在 2000 年已全部不在前十名之列，这说明上市公司间的主业竞争是很激烈的。

表 3：主营收入增幅前十名与降幅前十名

单位：%

2000 增幅前十名		1999 增幅前十名		2000 降幅前十名		1999 降幅前十名	
股票简称	增幅	股票简称	增幅	股票简称	降幅	股票简称	降幅
琼能源	2728.10	振新股份	20626.40	北京中燕	-99.86	松辽汽车	-107.12
新宇软件	1875.80	华晨集团	2213.46	丰华圆珠	-98.33	ST 琼华侨	-98.02
厦海发	1491.86	如意集团	1715.97	琼海德 A	-97.67	琼能源	-95.07
四通高科	1468.62	ST 粤海发	1527.39	科龙电器	-92.43	珠江实业	-94.27
珠江实业	1436.11	申能股份	1157.11	亿利科技	-88.54	国泰股份	-93.74
深能源 A	1357.32	上菱电器	688.43	ST 琼华侨	-87.48	大光电信	-90.36
海螺型材	1286.60	方正科技	456.64	太光电信	-80.38	四通高科	-88.17
马钢股份	1124.60	比特科技	421.64	南京化纤	-76.64	宝 石 A	-85.30
ST 高斯达	1064.88	深万山 A	330.64	ST 海 洋	-75.80	深石化 A	-81.67
民族集团	910.20	中钨高新	309.45	圣方科技	-73.88	中色建设	-81.03

分行业来看，2000 年所有行业的主营业务收入都有不同程度的增长，其中，主营业务收入增幅低于 2000 年 GDP 增长率 8% 的只有传播与文化一个行业，这说明，宏观经济的好转确

实给大多数行业的上市公司带来了好处。值得欣喜的是，1999 年，采掘、传播与文化和金融等行业的主营收入呈负增长，而 2000 年都实现了正增长（见表 4）。采掘业的主营业务收入增长主要来自石油开采业和新上市公司：2000 年国际石油价格上涨，带动国内石油和部分石化产品价格上升，从而使以石油开采为主的上市公司业绩大幅提升。从增幅来看，农林牧渔业的主营收入增幅最大，达 33.82%，次小的是造纸印刷业，为 33.36%。增幅超过平均水平的行业还有综合类、信息技术、电力煤气及水、采掘、石化塑胶塑料、其他制造业、纺织服装皮毛、金融、交通运输仓储、金属非金属和医药生物制品等行业。从年报来看，农林牧渔业和综合类的主营业务收入的大幅增长来自部分重组公司主营业务收入的突变。2000 年所有上市公司的主营业务收入增幅比上年高出 8.12 个百分点，超过这一水平的行业有金融、传播与文化、采掘、造纸印刷、批发零售贸易、信息技术、房地产、石化塑胶塑料、纺织服装皮毛、电力煤气及水和农林牧渔等行业。

表 4：主营收入增幅的行业分布情况

单位：%，百分点

行 业	2000		1999		增 减 变 化
	增减幅	相对地位	增减幅	相对地位	
采掘	29.54	139.47	-2.35		31.89
传播与文化	5.61	26.47	-29.35		34.96
电力煤气及水	29.83	140.80	20.03	153.33	9.80
电子	14.96	70.64	22.2	169.92	-7.24
房地产	20.88	98.56	5.28	40.4	15.60
纺织服装皮毛	26.54	125.30	15.43	118.08	11.11
机械设备仪表	8.52	40.23	16.26	124.47	-7.74
建筑	10.41	49.15	2.44	18.64	7.97
交通运输仓储	22.71	107.20	20.77	158.95	1.94
金融	24.61	116.18	-15.59		40.20
金属非金属	22.52	106.33	14.59	111.65	7.93
农林牧渔	33.82	159.66	24.72	189.2	9.10
批发零售贸易	18.33	86.54	0.52	3.95	17.81
其他制造业	27.86	131.54	22.11	169.21	5.75
社会服务	12.67	59.82	13.93	106.6	-1.26
石化塑胶塑料	28.92	136.53	15.77	120.72	13.15
食品饮料	17.45	82.38	11.18	85.58	6.27
信息技术	29.92	141.24	13.63	104.3	16.29
医药生物制品	21.24	100.26	20.18	154.46	1.06
造纸印刷	33.36	157.49	14.72	112.7	18.64
综合类	29.96	141.42	32.76	250.73	-2.80
合 计	21.18	100.00	13.06	100	8.12

盈利能力有所提升

2000 年，实现盈利的公司有 1006 家，占有公布年报 A 股公司的 91.70%，比上年上

升了 0.58 个百分点。从每股收益的分组情况来看，每股收益在 0.1 元以下的盈利公司有 159 家，占 14.59%，比上年提高了 0.07 个百分点；在 0.1-0.3 元之间的有 506 家，占 46.13%，同比提高了 1.93 个百分点；在 0.3-0.5 元之间的有 249 家，占 22.7%，低于上年 1.03 个百分点，而每股收益超过 0.5 元的盈利公司只有 91 家，占 8.30%。

表 5：每股收益分组情况 单位：家，%，百分点

每股 收益(元)	2000		1999		比重 升降
	数量	比重	数量	比重	
<0.0	92	8.30	82	8.88	-0.58
0.0-0.1	159	14.59	134	14.52	0.07
0.1-0.3	506	46.13	408	44.20	1.93
0.3-0.5	249	22.70	219	23.73	-1.03
≥0.5	91	8.30	80	8.67	-0.37
总 计	1097	100.00	923	100.00	0.00

2000 年，五粮液继续稳居每股收益的榜首，紧随其后的是中集集团，每股收益为 1.36 元。第 3 至第 10 名分别是安彩高科、世纪中天、中原油气、天鸿宝业、蓝田股份、申能股份、石油大明、春兰股份。2000 年前十强简单平均每股收益为 1.11 元，是已公布年报上市公司简单平均水平的 4.76 倍。进入前十强的每股收益门槛为 0.87 元，与上年高 0.03 元。在每股收益前十名中，属老牌绩优股的有五粮液、蓝田股份、春兰股份，中原油气和石油大明之所以排名靠前，主要得益于 2000 年经营环境的变化，世纪中天则主要是依靠资本运作来提升业绩的，而通过扩大主营规模来提升业绩的有安彩高科。排在后十位的分别是 ST 粤金曼、ST 九州、ST 猴王、ST 金田 A、广船国际、ST 海洋、ST 达声、PT 双鹿、PT 中浩 A、PT 农商社，大部分是“T”族公司。从具体公司来看，PT 粤金曼在亏损的泥潭里越陷越深，继 1999 年每股亏损 1.64 元之后，2000 年以 3.25 元的亏损额成为目前两市的第一亏损大户，被大股东猴王集团掏空的 ST 猴王，首次年度亏损即以每股 2.28 元的亏损额名列亏损榜第三位。

表 6：每股收益前后十名排名 单位：元

2000 前十名		1999 前十名		2000 后十名		1999 后十名	
股票简称	每股收益	股票简称	每股收益	股票简称	每股收益	股票简称	每股收益
五 粮 液	1.60	五 粮 液	1.35	PT 粤金曼	-3.25	PT 农商社	-6.17
中集集团	1.36	蓝田股份	1.15	ST 九 州	-3.15	ST 郑百文	-4.84
安彩高科	1.20	辽宁成大	1.06	ST 猴王	-2.28	ST 粤金曼	-1.64
世纪中天	1.19	深康佳 A	0.91	ST 金田 A	-1.82	ST 甬华联	-1.55
中原油气	1.17	英豪科教	0.88	广船国际	-1.47	ST 九 州	-1.40
天鸿宝业	1.07	国电电力	0.87	ST 海 洋	-1.38	ST 永 久	-1.28
蓝田股份	0.97	春兰股份	0.87	ST 达声	-1.20	ST 中侨	-1.20
申能股份	0.93	鲁润股份	0.85	PT 双 鹿	-1.17	PT 渝钛白	-1.19
石油大明	0.91	乐凯胶片	0.84	PT 中浩 A	-1.11	PT 网 点	-1.17
春兰股份	0.87	全兴股份	0.84	PT 农商社	-1.06	长安信息	-1.15

分行业来看，各行业整体盈利能力均较强，没有一个行业出现亏损，但各行业盈利能力增长率差异较大。每股收益绝对额居前 5 位的行业分别是采掘、电力煤气及水、金融、电子、传播与文化，其中，采掘业的每股收益最高，达到 0.389 元，是所有公布年报上市公司的加权平均每股收益的 190.69%。每股收益增长率居前 5 位的行业分别是批发零售贸易、社会服务、房地产、采掘和金属非金属，其中，批发零售贸易业的每股收益增长率高达 131.05%。每股收益绝对额居后 5 位的行业分别是综合类、批发零售贸易、机械设备仪表、石化塑胶塑料、交通运输仓储，这 5 个行业的每股收益均低于平均水平，其中，综合类的每股收益最低，仅为 0.112 元。而每股收益下降幅度超过 30% 的行业有农林牧渔、机械设备仪表和综合类。

表 7：每股收益的行业分布情况

单位：元，%

行 业	2000		1999		增 减 幅 度
	每股收益	相对地位	每股收益	相对地位	
采掘	0.389	191.21	0.267	132.52	45.78
传播与文化	0.277	136.00	0.266	132.37	4.08
电力煤气及水	0.348	171.02	0.333	165.62	4.55
电子	0.278	136.76	0.335	166.2	-16.90
房地产	0.208	102.05	0.131	64.89	58.58
纺织服装皮毛	0.249	122.35	0.208	103.13	19.74
机械设备仪表	0.130	63.86	0.194	96.32	-32.99
建筑	0.248	121.65	0.342	169.77	-27.59
交通运输仓储	0.201	98.63	0.2	99.32	0.39
金融	0.292	143.35	0.323	160.45	-9.66
金属非金属	0.228	111.91	0.185	91.93	23.14
农林牧渔	0.215	105.77	0.332	164.78	-35.15
批发零售贸易	0.129	63.56	0.056	27.77	131.05
其他制造业	0.262	128.87	0.288	142.92	-8.91
社会服务	0.204	100.12	0.115	57.16	77.22
石化塑胶塑料	0.140	68.56	0.162	80.65	-13.85
食品饮料	0.255	125.17	0.313	155.54	-18.59
信息技术	0.241	118.24	0.227	112.54	6.04
医药生物制品	0.228	111.85	0.204	101.13	11.62
造纸印刷	0.226	111.08	0.188	93.19	20.28
综合类	0.112	54.98	0.167	82.82	-32.99
合 计	0.204	100.00	0.201	100	1.28

从净资产收益率来看，在 2000 年实现盈利的 1005 家公司中，净资产收益率低于配股及格线（6%）的公司有 227 家，占 22.59%，比上年提高 4.04 个百分点，在 6% - 10% 的上市公司有 419 家，占 41.69%，同比提高 10.06 个百分点，而净资产收益率高于 10% 的有 359 家，占 35.72%，同比下降了 14.1 个百分点。

在实现盈利的 1005 家上市公司中，ST 深华源、ST 白云山、PT 北旅、深信泰丰、世纪中天、红星发展、海螺型材、银广夏 A、东方电子和山东铝业等公司列净资产收益率前十名，其中一半以上公司净资产收益率的提升是靠资本运作实现的。对比发现，进入 2000 年净资产收益率前十强的门槛为 33.86%，比上年降低了 0.55 个百分点。ST 海洋、ST 中侨、ST 鞍一工、ST 恒泰、ST 中华 A、PT 红光、ST 达声、ST 幸福、ST 康达和 ST 凯地等公司列净资产收

益率后十名，这些公司全是“T”族公司。其中，ST 海洋的净资产收益率最低，为-36666.00%。

表 8：净资产收益率前后十名排序

单位：%

2000 前十名		1999 前十名		2000 后十名		1999 后十名	
股票简称	净资产收益率	股票简称	净资产收益率	股票简称	净资产收益率	股票简称	净资产收益率
ST 深华源	6391.25	ST 中华 A	96.63	ST 海 洋	-36666.00	ST 闽闽东	-562.37
ST 白云山	134.56	ST 英达 A	87.06	ST 中侨	-1433.33	PT 红 光	-453.83
PT 北 旅	81.18	ST 粤海发	64.47	ST 鞍一工	-858.56	ST 吉轻工	-276.37
深信泰丰	79.20	中讯科技	62.88	ST 恒 泰	-574.00	ST 九 州	-245.59
世纪中天	52.89	ST 石劝业	59.95	ST 中华 A	-390.00	PT 水 仙	-243.88
红星发展	40.55	ST 深华宝	59.64	PT 红 光	-254.89	PT 双 鹿	-243.09
海螺型材	37.96	英豪科教	43.73	ST 达声	-222.15	PT 北 旅	-226.79
银广夏 A	34.56	全兴股份	41.66	ST 幸福	-205.20	ST 包 装	-221.85
东方电子	33.90	国电电力	37.66	ST 康达	-175.08	ST 金田 A	-177.93
山东铝业	33.86	环保股份	34.41	ST 凯 地	-165.22	ST 甬华联	-155.58

2000 年，采掘、电力煤气及水、金融、金属非金属、农林牧渔、电子、房地产、纺织服装皮毛、食品饮料、建筑、医药生物制品、传播与文化和其他制造业等行业的净资产收益率超过平均水平，其中，采掘业的净资产收益率最高，达到 13.96%，高出平均水平 5.97 个百分点。其次是电力煤气及水，为 12.04%，高出平均水平 4.05 个百分点。净资产收益率低于平均水平的行业分别是机械设备仪表、石化塑胶塑料、批发零售贸易、综合类、造纸印刷、信息技术、交通运输仓储和社会服务，其中机械设备仪表的净资产收益率最低，仅为 5.21%，低于平均水平 2.77 个百分点，次小的是石化塑胶塑料，为 5.53%，比平均水平低 2.45 个百分点。与 1999 年相比，净资产收益率提高的行业是采掘、房地产、社会服务、金属非金属、批发零售贸易、纺织服装皮毛和医药生物制品，其中采掘业和房地产业的提升幅度最大，净资产收益率均提高了 2.69 个百分点；下降幅度超过 2 个百分点的行业有金融、食品饮料、电子、机械设备仪表、其他制造业、建筑和农林牧渔，其中农林牧渔业的降幅最大，下降 4.35 个百分点。

表 9：净资产收益率的行业分布情况

单位：%，百分点

行 业	2000		1999		增 减 变 化
	净资产收益率	相对地位	净资产收益率	相对地位	
采掘	13.96	5.97	11.27	2.80	2.69
传播与文化	8.09	0.10	9.77	1.30	-1.68
电力煤气及水	12.04	4.05	12.35	3.88	-0.31
电子	9.39	1.41	11.88	3.41	-2.49
房地产	8.83	0.84	6.14	-2.33	2.69
纺织服装皮毛	8.61	0.62	7.35	-1.12	1.26
机械设备仪表	5.21	-2.77	7.76	-0.71	-2.55
建筑	8.25	0.26	11.36	2.89	-3.11

交通运输仓储	7.60	-0.39	9.48	1.01	-1.88
金融	10.11	2.13	12.23	3.76	-2.12
金属非金属	9.88	1.90	7.90	-0.57	1.98
农林牧渔	9.55	1.56	13.90	5.43	-4.35
批发零售贸易	6.95	-1.04	5.50	-2.97	1.45
其他制造业	8.08	0.09	10.64	2.17	-2.56
社会服务	7.92	-0.07	5.28	-3.19	2.64
石化塑胶塑料	5.53	-2.45	7.06	-1.41	-1.53
食品饮料	8.34	0.35	10.79	2.32	-2.45
信息技术	7.58	-0.40	8.05	-0.42	-0.47
医药生物制品	8.18	0.20	7.88	-0.59	0.30
造纸印刷	7.33	-0.66	7.51	-0.96	-0.18
综合类	6.98	-1.00	8.96	0.49	-1.98
合 计	7.99	0.00	8.47	0.00	-0.48

从反映上市公司绝对盈利能力的净利润增减幅度来看,2000年,在期初对比数的1004家公司中,净利润下降的有370家,占36.85%,其中降幅超过100%的有42家,占4.18%,比上年下降了1.68个百分点,降幅在100%以内有328家,占32.67%,而上年占比却高达41.03%。增幅在20%以内的盈利公司有237家,占23.61%,增幅在20%-50%的有200家,占19.92%,增幅在50%-100%的有102家,占10.16%,比上年高出3.34个百分点,增幅在1倍以上的盈利公司有95家,占9.46%,高出上年1.92个百分点。上述数据表明,2000年高增幅的盈利公司占比呈上升态势,这说明2000年上市公司的业绩整体上呈增长势头。

表10：净利润增减变化分组情况

净利润 增减幅(%)	2000		1999		比重升降 (百分点)
	数量(家)	比重(%)	数量(家)	比重(%)	
< -100.0	42	4.18	49	5.86	-1.68
-100.0 - 0.0	328	32.67	343	41.03	-8.36
0.0 - 20.0	237	23.61	215	25.72	-2.11
20.0 - 50.0	200	19.92	109	13.04	6.88
50.0-100.0	102	10.16	57	6.82	3.34
≥ 100.0	95	9.46	63	7.54	1.92
总 计	1004	100.00	836	100.00	0.00

在净利润增幅的排行榜上,金路集团、新锦江、天鹅股份、赛格三星、胶带股份、贵糖股份、锦州石化、陆家嘴、马钢股份和北京化二的净利润增幅位居前十名,其中,金路集团净利润增幅惊人,高达178.74倍,其次是新锦江,增幅为37倍。排在净利润降幅前十位的分别是广船国际、嘉宝实业、粤华电A、津百股份、工益股份、轮胎橡胶、东方锅炉、川长江A、济南轻骑、双虎涂料。其中,广船国际的降幅惊人,高达660.28倍,次小的嘉宝实业,其降幅也高达117.5倍。

表 11：净利润增减幅前十名

单位：%

2000 前十名		1999 前十名		2000 前十名		1999 前十名	
股票简称	增幅	股票简称	增幅	股票简称	降幅	股票简称	降幅
金路集团	17874.24	山川股份	3781.01	广船国际	-66028.25	自仪股份	-9066.21
新 锦 江	3713.10	闽福发 A	2355.01	嘉宝实业	-11751.47	豫白鸽 A	-8363.94
天鹅股份	2549.75	上菱电器	2245.91	粤华电 A	-6512.54	TCL 通讯	-6014.17
赛格三星	2456.84	云铝股份	2184.9	津百股份	-4112.48	ST 金 马	-5117.1
胶带股份	1821.02	ST 高斯达	1272.9	工益股份	-3887.88	ST 九 州	-4093.37
贵糖股份	1601.53	焦作万方	1254.85	轮胎橡胶	-3348.36	恒和制药	-4010.63
锦州石化	1572.17	深 国 商	1175.3	东方锅炉	-1839.96	西藏明珠	-3978.33
陆 家 嘴	1501.85	经纬纺机	931.41	川长江 A	-1538.77	蜀 都 A	-3568.65
马钢股份	1242.52	联华合纤	887.4	济南轻骑	-1481.16	ST 宏 业	-3472.87
北京化二	1169.18	冰箱压缩	748.58	双虎涂料	-1256.64	陕长岭 A	-2361.66

盈利质量有所提高

有关盈利能力指标的数据分析表明，2000 年上市公司的整体业绩有所提升。然而，这样的业绩提升是否可靠呢？要了解上市公司业绩的真实情况，可以从利润结构、现金流等方面去判断。为此，本报告通过分析营业利润比重、每股经营性现金流和非经常性损益等指标来评判上市公司业绩的真实情况。

在已公布年报的 1094 家上市公司（有 3 家公司缺省数据）中，营业利润占利润总额的比重平均为 82.80%，高出上年 1.91 个百分点，这表明只有约 20% 的利润来自投资收益、补贴收益和营业外收支净额等方面。业绩较好的上市公司精力主要放在主业上，而业绩较差的公司则把精力放在主营之外。每股收益小于 0.1 元的盈利公司的营业利润占利润总额的平均比重只有 49.56%，而每股收益高于 0.3 元的公司营业利润比重平均为 84.3%。这种利润结构反映了多数上市公司的主营业务情况与 2000 年我国宏观经济总体运行态势的走向是一致的，也说明 2000 年上市公司业绩的提升是有实质基础的。

从利润总额为正的上市公司分组来看，营业利润为负的上市公司有 71 家，占 7.14%，同比下降了 0.44 个百分点，营业利润比重在 50.0% 以内的盈利公司有 103 家，占 10.35%，同比提高了 0.9 个百分点，在 50.0% - 80.0% 之间的有 149 家，占 22.71%，同比提高了 1.26 个百分点，在 80.0% - 90.0% 之间的有 149 家，占比为 14.96%，低于上年 2.54 个百分点，而营业利润比重超过 90.0% 的盈利公司最多，有 446 家，占 44.82%，同比提高了 0.83 个百分点。

表 12：营业利润率分组情况

营业 利润率(%)	2000		1999		比重升降 (百分点)
	数量(家)	比重(%)	数量(家)	比重(%)	
<0.0	71	7.14	77	7.58	-0.44
0.0 - 50.0	103	10.35	96	9.45	0.90
50.0 - 80.0	226	22.71	218	21.46	1.26
80.0 - 90.0	149	14.96	178	17.52	-2.54
≥90.0	446	44.82	447	44.00	0.83
总 计	995	100.00	1016	100.00	0.00

现金流量是衡量公司利润质地优劣的试金石。在已公布 2000 年报的 1097 家上市公司中，现金及现金等价物增加的有 721 家，占 65.72%，而现金及现金等价物减少的有 376 家。平均每家上市公司的现金及现金等价物增加 9913.72 万元。每股经营活动现金净流量平均为 0.23 元，比 1999 年的 0.20 元增长了 17.42%，是每股收益的 112.75%，净利润指标的含金量较高。

分组来看，每股经营活动现金流在 0.1 元以下的盈利公司有 152 家，占 14.01%，同比上升了 1.23 个百分点，在 0.1-0.3 元之间的有 272 家，占 25.07%，同比下降了 14.37 个百分点，在 0.3-0.5 元之间的有 192 家，占比为 17.70%，高于上年 2.42 个百分点，而每股经营活动现金流超过 0.5 元的盈利公司有 217 家，占 20.00%，同比上升了 16.64 个百分点。这些数据表明，2000 年盈利公司的利润质量是较高的。

表 13：每股经营活动现金流分组情况

每股 现金流(元)	2000		1999		比重升降 (百分点)
	数量(家)	比重(%)	数量(家)	比重(%)	
<0.0	252	23.23	269	29.14	-5.91
0.0 - 0.1	152	14.01	118	12.78	1.23
0.1 - 0.3	272	25.07	364	39.44	-14.37
0.3 - 0.5	192	17.70	141	15.28	2.42
≥0.5	217	20.00	31	3.36	16.64
总 计	1085	100.00	923	100.00	0.00

2000 年有 1083 家公司公布了扣除非经常损益后的净利润。对比调整前后的净利润发现，因产生非经常损益而对净利润有负面影响的上市公司有 226 家，在 1083 家公司中占 20.87%，平均导致净利润减少 1933.82 万元，影响程度最大的前十家公司分别是 ST 达声、仪征化纤、珠江实业、PT 双鹿、粤华电 A、ST 幸福、中科创业、ST 九州、广船国际和吉林化工。其中非经常损失最大的是吉林化工，2000 年因报废固定资产及解除员工合同所支付的补偿等而发生的非经常损失高达 8.95 亿元；因产生非经常损益而对净利润有正面影响的有 745 家，占 68.79%，平均导致净利润增加 1335.89 万元。影响程度最大的前十家公司分别是申能股份、深信泰丰、东方航空、凤凰股份、PT 北旅、世纪中天、首钢股份、邯郸钢铁、安彩高科、一汽金杯，其中申能股份的非经常收益最高，主要是通过两大笔的资产转让活动，获得了高达 6.57 亿元的非经常收益；非经常损益对净利润无影响的上市公司有 112 家，占 10.34%。以

上数据表明，受正面影响的公司比受负面影响的公司多 519 家，从整体上讲，非经常损益平均导致净利润增加 515.41 万元。

股东收益增长快，资产质量有所改善

由于新股发行的加快、已上市公司配股和增发家数的增多以及业绩的提升等原因，2000 年上市公司的股东权益增长较快。2000 年股东权益比 1999 年增长了 36.60%。由于股东权益的增长，上市公司股票的含金量有所提高。2000 年（简单）平均每股净资产达到 2.72 元，比 1999 年的 2.36 元增长了 15.25%。分组来看，2000 年资不抵债的公司达到 15 家，每股净资产低于面值的有 32 家，占 2.93%，每股净资产在 1.0 - 3.0 元之间的有 626 家，占 57.27%，而每股净资产超过 3.0 元的最多，有 420 家，占 37.43%，同比提高了 14.73 个百分点。

表 14：每股净资产分组情况

每股 净资产(元)	2000		1999		比重升降 (百分点)
	数量(家)	比重(%)	数量(家)	比重(%)	
<0.0	15	1.37	13	1.19	0.18
0.0 - 1.0	32	2.93	29	2.65	0.27
1.0 - 2.0	255	23.33	372	34.03	-10.70
2.0 - 3.0	371	33.94	420	38.43	-4.48
≥3.0	420	38.43	259	23.70	14.73
总 计	1093	100.00	1093	100.00	0.00

伴随每股净资产的增长，上市公司的资产质量也有所提高。由于调整后的每股净资产已将质量较差，或不能变现，或不能服务于经营活动的资产从净资产中剔出掉了，因此，通常认为调整后的每股净资产占每股净资产的比例越高，上市公司的资产质量也就越优。就可比的 1064 家上市公司的简单平均而言，2000 年调整后每股净资产为每股净资产的 94.94%，比 1999 年提高了 2.79 个百分点。

从反映财务结构的资产负债率来看，2000 年，资产负债率在 30%以下的上市公司有 227 家，占 20.69%，同比下降了 4.66 个百分点，在 30% - 50%的上市公司最多，达 439 家，占 40.02%，同比下降 1.48 个百分点，在 50% - 75%的公司有 356 家，占 32.45%，在 75% - 100%的公司有 60 家，占 5.47%。资不抵债的公司有 15 家，占 1.37%。

表 15：资产负债率分组情况

资产 负债率(%)	2000		1999		比重升降 (百分点)
	数量(家)	比重(%)	数量(家)	比重(%)	

< 30	227	20. 69	234	25. 35	-4. 66
30 - 50	439	40. 02	383	41. 50	-1. 48
50 - 75	356	32. 45	258	27. 95	4. 50
75 - 100	60	5. 47	38	4. 12	1. 35
≥ 100	15	1. 37	10	1. 08	0. 29
总 计	1097	100. 00	923	100. 00	0. 00

实施利润分配的上市公司增多

今年年报最显著的变化体现在上市公司的利润分配上，表现出一些与以往不同的新特点：

1、分配比例扭转了多年下滑的局面。上市公司的利润分配比例在 1994 年曾经达到一个高峰。从 1994 年开始，上市公司不分配现象有增无减。到 2000 年，这一现象得到了遏制。在已公布年报的 1097 家公司中，有 707 家推出分配方案，占 64. 45%，同比提高了 24. 25 个百分点。实施利润分配的上市公司增多，与 2000 年业绩提升有一定关系，但也与管理层的相关政策动向密切相关。2000 年年末，为了规范上市公司的配股行为，证监会表示将把现金分红作为上市公司再筹资的必要条件，明确的政策指向促成了较多上市公司进行利润分配。

2、分配形式有所改变，现金分红增多，送股转增减少。现金分红比例较低和股票分红比例偏高是以往上市公司利润分配的一个显著特点。而在 2000 年利润分配形式中，现金分红的增多了，送股转增的减少了。在已公布年报的 1097 家公司中，有 678 家推出现金分红方案，占 61. 80%，同比提高了 31. 39 个百分点。在送红股方面，2000 年有 97 家公司实施送红股，占 8. 84%，同比下降 1. 23 个百分点，平均每家所送比例为 10 送 2. 14 股，比上年下降了 14. 06%。在转增股方面，2000 年共有 120 家实施了公积金转增股本，占 10. 94%，与 1999 年基本持平，平均每家转增比例为 10 转增 4. 22 股，与 1999 年持平。值得关注的是，2000 年上市的新股在上市不到一年就实施转增的现象较多。究其原因在于 1999 年以来新股流通盘小型化，而发行价普遍提高，结果一方面使得每股溢价明显增大，致使资本公积金迅速提高，具备了实施转增的条件，另一方面，由于这些公司的股本规模偏小，本身具有股本扩张的要求。

3、低分配高配股的现象有所减少。以往不少上市公司在实施微薄分配的同时，还推出高价配股方案。在 2000 年，这种现象大为减少。在实施利润分配的 707 家中，只有 76 家推出了配股方案，仅占 10. 75%。

4、股利分配政策透明度开始提高。为了规范证券市场，中国证监会要求上市公司在 2000 年年报披露中应对 2001 年分配预计作出说明。从已公布年报来看，绝大多数上市公司都表示将对 2001 年度的利润进行分配。上市公司股利分配政策的透明度提高了。

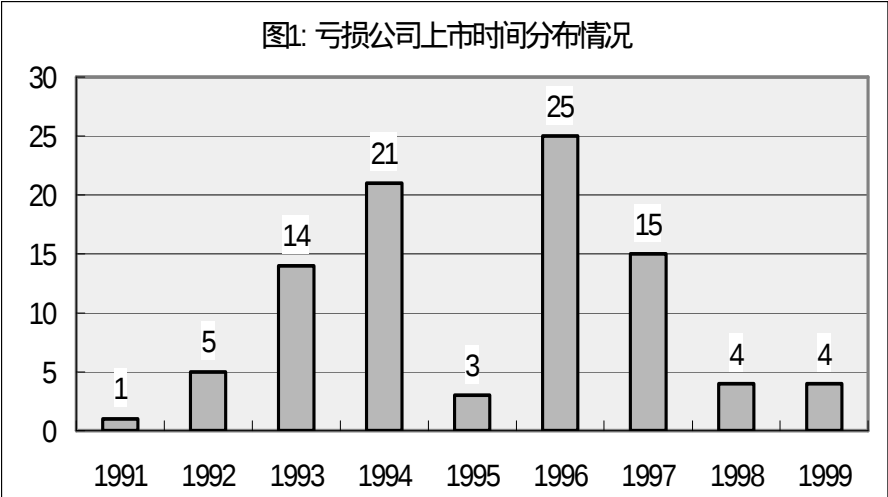
在上市公司利润分配动力明显增强的同时，也出现了一些值得注意的现象：其一，现金分配仅为点缀，在扣除所得税后，真正落入投资者口袋的现金股息微乎其微，甚至低于银行

年利率。其二，明分暗不分。2000 年有多家上市公司提出了大比例的分配方案，既送红股又派现金。但根据我国税法，上市公司无论送红股还是派现金，都要交纳 20% 的所得税，在扣税后，这些上市公司的股东实际上分文未得。其三，没有现金收入也要分。有些上市公司虽然表面上看经营业绩不错，每股收益也较高，但公司主营业务产生现金的能力并不强，甚至有些公司经营活动现金流量净额为负。在这种情况下，公司如果实施现金分红，只会加剧公司现金的紧张状况。可今年仍有不少这样的上市公司提出了大比例现金分配的方案。

亏损面有所下降

在已公布年报公司中，亏损的有 92 家，亏损面达到 8.30%，虽然亏损面比上年下降了 0.58 个百分点，但亏损形势依然严峻：一是连亏 3 年的公司增多，PT 公司出现大扩容；二是每股净资产低于面值的公司比重可观。每股净资产低于面值的有 32 家，占 2.93%，同比提高了 0.27 个百分点；三是积重难返的现象未有明显改善。在所有 T 公司中，有约一半的原 ST 公司继续亏损，而大部分 PT 公司则无法扭亏。

从亏损公司上市时间分布来看，在 1993、1994、1996 和 1997 四个年度上市的公司中，亏损的最多，在 92 家亏损公司中所占比重高达 75.00%（见图 1）。这一方面说明原有利润表存在许多泡沫成份，另一方面也暴露出许多上市公司缺乏可持续发展的能力。



从行业来看，亏损公司主要分布在机械设备仪表、综合类等 17 个行业，而采掘、传播与文化、金融、建筑和其他制造业等 5 个行业的上市公司没有出现亏损（参见表 16）。从绝对数来看，机械设备仪表、综合类、批发零售贸易和金属非金属等 4 个行业的亏损公司都在 10 家以上，其中，机械设备仪表业的亏损公司多达 21 家。这 4 个行业的亏损公司合计有 54 家，占亏损公司总数的 58.70%。机械设备仪表和金属非金属是传统行业，上市公司的历史

负担较重；批发零售贸易类上市公司近年来由于行业竞争激烈，主营利润率普遍不理想；综合类上市公司由于横跨多个行业，主营业务不突出，盈利能力往往不突出。从亏损面来看，综合类、机械设备仪表、批发零售贸易、金属非金属、食品饮料、纺织服装皮毛和房地产等行业的亏损面都超过平均水平，其中，综合类的亏损面最高，达到 14.29%。与 1999 年相比，机械设备仪表、食品饮料、石化塑胶塑料 3 个行业的亏损公司分别增加了 3 - 4 家，而综合类、批发零售贸易、金属非金属、纺织服装皮毛、医药生物制品、交通运输仓储、电力煤气及水等行业各增加了 1 家亏损公司。

表 16：亏损公司行业分布情况

单位：家，%

行 业	2000		1999		数量 变化	亏损面 变化
	数 量	亏损面	数 量	亏损面		
电力煤气及水	1	2.38			1	2.38
电子	1	4.17	1	5.26	0	-1.09
房地产	3	8.82	4	12.9	-1	-4.08
纺织服装皮毛	5	8.93	4	9.76	1	-0.83
机械设备仪表	21	12.57	17	11.81	4	0.76
交通运输仓储	2	4.55	1	3.13	1	1.42
金属非金属	10	9.9	9	10.34	1	-0.44
农林牧渔	1	3.45	2	10	-1	-6.55
批发零售贸易	11	11.11	10	11.36	1	-0.25
其他制造业			1	8.33	-1	-8.33
社会服务	3	8.11	5	15.63	-2	-7.52
石化塑胶塑料	8	6.4	5	4.81	3	1.59
食品饮料	5	9.26	1	2.17	4	7.09
信息技术	5	7.94	8	14.55	-3	-6.61
医药生物制品	3	5.66	2	5	1	0.66
造纸印刷	1	4.55	1	5.56	0	-1.01
综合类	12	14.29	11	13.58	1	0.71

从亏损公司的地区分布来看，2000 年，安徽、甘肃、江西、内蒙古、宁夏、青海、山东、西藏等 8 个省市区没有亏损上市公司，其它 23 个省市区或多或少都存在亏损现象（参见表 17）。从绝对数来看，广东、上海、四川、福建、湖北和海南等省市的亏损公司较多，这 6 个省市的亏损公司合计达到 60 家，占有所有亏损公司的 65.22%。从亏损面来看，海南、贵州、福建、四川、广东、湖北、吉林、河南、上海、云南等省区的亏损面都超过了平均水平，其中，海南的亏损面最大，高达 29.17%，其次是贵州，为 18.18%。与上年比较，亏损公司增加的地区有 12 个，其中海南、山东各增加了 3 家亏损公司，而减亏的有 6 个地区，其中北京有 3 家上市公司实现了扭亏。

表 17：亏损公司区域分布情况

地 区	2000		1999		数 量 变 化(家)	亏损面变化 (百分点)
	数量(家)	亏损面(%)	数量(家)	亏损面(%)		
北京	1	1. 69	4	9. 3	-3	-7. 61
福建	7	17. 07	6	16. 67	1	0. 40
广东	17	13. 60	17	15. 18	0	-1. 58
广西	1	5. 56	1	8. 33	0	-2. 77
贵州	2	18. 18	1	12. 5	1	5. 68
海南	7	29. 17	4	19. 05	3	10. 12
河北	1	3. 70		0	1	3. 70
河南	3	12. 00	2	9. 09	1	2. 91
黑龙江	2	6. 45	1	3. 85	1	2. 60
湖北	7	13. 46	5	11. 11	2	2. 35
湖南	2	6. 06	1	3. 7	1	2. 36
吉林	4	12. 50	2	7. 14	2	5. 36
江苏	1	1. 67	1	2. 17	0	-0. 50
江西		0. 00	1	8. 33	-1	-8. 33
辽宁	3	5. 45	4	8. 89	-1	-3. 44
山东	4	7. 14	1	2. 17	3	4. 97
陕西	1	4. 55	2	10	-1	-5. 45
上海	14	11. 29	12	10. 17	2	1. 12
四川	8	13. 79	8	15. 09	0	-1. 30
天津	1	6. 25	1	7. 14	0	-0. 89
西藏		0. 00	1	16. 67	-1	-16. 67
新疆	1	5. 26	1	7. 14	0	-1. 88
云南	2	11. 11	1	6. 67	1	4. 44
浙江	2	4. 00	2	5. 13	0	-1. 13
重庆	1	4. 00	3	13. 64	-2	-9. 64

(陈述云)