

# 价值百强公司质量再上新台阶 “领跑者”成色十足

中国资本市场研究院研究员 杨霞

2020年以来,资本市场遭受新冠肺炎疫情、境外市场剧烈波动及全球地缘政治冲突等多重挑战,仍体现出较强的韧性。上市公司作为资本市场重要主体,在抗击疫情、稳定经济过程中起到了中坚作用,今年上半年业绩仍实现了超预期增长,彰显我国经济“基本盘”底色。

由证券时报社主办的“第十六届中国上市公司价值评选”榜单近日揭晓。本届评选秉承价值投资理念,旨

在精选主营业务稳健、基本面优异、积极回馈股东、重视研发创新的优秀选手,树立上市公司价值标杆。伴随国内多层次资本市场日益完善,不同类型、不同周期的优质公司陆续上市,本届价值评选进行全新升级,扩大了科创板入选公司数量,增加了北交所优秀公司奖项,同时对评价体系进行了优化。本文以入选主板价值100家公司为样本,分析过往16届入选公司的分布状况和基本面质量,挖掘16年来A股价值龙头的变动趋势和个股穿越牛熊的核心逻辑。

## 行业分布:食品饮料再居榜首

本届主板价值百强公司行业覆盖面更广,申万28个行业均有公司入选,相比去年增加4个。其中食品饮料和电力设备分别入选12家和8家公司,分别排第一、第二位;医药生物、电子板块各有7家公司入选,并列第三位。

食品饮料板块兼具防御性和消费双重属性,连续多年入围公司数量居首。和去年18家入选公司相比,今年降至12家。白酒公司是食品饮料板块的“长青赛道”,高端酒业绩稳字当头,受疫情扰动影响较小,贵州茅台、五粮液等高端白酒2021年仍保持了10%以上的净利润增速,泸州老窖、山西汾酒、洋河股份等二线品牌业绩也强劲增长,净利增幅超过30%。此外,伊利股份、海天味业等优质蓝筹再次入选。

另一个长青板块医药行业入选公司降至7家。受行业政策和市场

环境影响,生物医药板块自2021年中旬以来深度回调,迄今指数高点已跌去近4成,创新药龙头恒瑞医药较最高点下跌近7成,公司2021年和今年中期业绩出现下滑。值得注意的是,一些新兴细分行业公司崭露头角,典型如受益于新冠检测业务的万泰生物首次入选,医药研发外包服务商凯莱英也表现优异,今年中期业绩增速继续强势,营收和净利均实现翻倍增长。此外,药明康德、片仔癀、长春高新等优等生依然在列。

新能源和半导体等新兴产业发展给相关公司带来了机会,申万电子设备和电子两个板块晋升为新秀,合计共有15家公司入选,大多为新能源和半导体产业链公司。龙头公司业绩表现亮眼,通威股份、TCL中环、北方华创、兆易创新等多家公司2021年业绩增幅均超过100%。

## “领跑者”成色十足

纵观近16年来百强公司所属行业变化,折射出国内经济结构的变迁和公司实力的提升,上市公司经济转型“领跑者”角色日益突出。

第一,传统汽车及零部件企业式微,新能源产业崛起。将时间轴拉长来看,2010-2019年汽车板块入围数量连续排前5名,其中江铃汽车、宇通客车、福耀玻璃等都连续多年入选。近两年来受国内传统乘用车销量增速下滑、补贴政策调整、新能源车受捧等因素影响,传统汽车及配件逐渐弱势,入围公司数量从高峰时期的10家降至1-2家。相关公司业绩出现回落,2017-2020年期间江铃汽车、长安汽车扣非后净利润连续亏损,福耀玻璃营收增速一度降至个位数。与此同时,新能源汽车呈现爆发式增长,以宁德时代为代表的新贵们迎来高光时刻,“宁王”仅用三年多时间即跨入万亿市值俱乐部。但因为行业划分标准原因,并未将其归类到汽车板块。按产业链划分标准看,新能源汽车板块近10家公司入选,包括原材料供应商华友钴业和天赐材料,智能驾驶服务提供商德赛西威等。

第二,“吃喝喝”风格延续。食品饮料和医药生物板块连续多年领跑,贵州茅台、五粮液、泸州老窖、伊利股份等公司上榜次数均超过10次。该板块也是牛股的摇篮,上市以来涨幅超过10倍的10只股票中,有5

只白酒股和3只医药股。以白酒为代表的食品饮料板块业绩稳定增长是其受宠的重要原因,茅台和五粮液多年营收和净利增速保持在10%以上,泸州老窖、山西汾酒等持续多年超过30%。最新数据显示,二季度公募基金配置白酒比例大幅提升2.82个百分点,为加仓幅度最大的行业。受经济环境和行业政策等影响,医药板块入围本屆主板价值百强的数量跌破10家。但值得一提的是作为国家重要的战略新兴产业之一,医药生物仍是高景气赛道,不少生物医药科技公司抢滩创业板和科创板上市,迈瑞医疗、智飞生物、爱尔眼科等多家行业龙头入围“双创”价值公司。

第三,金融地产连续多年缺席排名前5板块。近两年房地产行业遭遇寒冬,恒大、融创等房企巨头相继爆雷,多家百强公司陷入债务泥潭。今年以来监管部门先后释放利好消息,房企融资闸门也有条件地开启,首套房贷最低利率已降至历史低位,市场普遍预计一些基本面良好的公司将率先回暖。从机构持仓数据看,二季度公募基金减仓金融地产,银行股配置比例较一季度下降1.33个百分点,是减仓幅度最大的板块,房地产超配比例较一季度下降0.03个百分点。此外,曾经多次排在前列的有色金属、煤炭等传统行业上市公司数量也大幅缩减。

主板百强公司所属行业分布(2007-2022年)

	1	2	3	4	5
2007年	有色金属	交通运输	基础化工	煤炭	食品饮料
2008年	有色金属	银行	交通运输	机械设备	煤炭
2009年	煤炭	银行	食品饮料	机械设备	医药生物
2010年	医药生物	煤炭	银行	食品饮料	汽车
2011年	银行	煤炭	医药生物	食品饮料	汽车
2012年	煤炭	医药生物	食品饮料	银行	汽车
2013年	医药生物	食品饮料	银行	商贸零售	房地产
2014年	医药生物	汽车	食品饮料	银行	电力设备
2015年	医药生物	汽车	食品饮料	交通运输	房地产
2016年	医药生物	食品饮料	汽车	传媒	电力设备
2017年	医药生物	食品饮料	汽车	房地产	交通运输
2018年	医药生物	食品饮料	基础化工	交通运输	汽车
2019年	食品饮料	非银金融	医药生物	汽车	轻工制造
2020年	医药生物	食品饮料	基础化工	机械设备	电力设备
2021年	食品饮料	医药生物	电子	机械设备	建筑材料
2022年	食品饮料	电力设备	电子	医药生物	机械设备

## 区域分布:东部上市公司入围数量遥遥领先

从价值百强公司的地域分布特征来看,东部上市公司数量具备压倒性优势。2022年入选价值百强公司中,东部、西部、中部和东北上市公司数量分别为75家、14家、9家和2家,分布数量和去年基本一致,东部上市公司数量遥遥领先。究其原因,一方面国内经济发展不平衡,东西部经济发展水平和产业结构存在较大差异,2021年24座万亿GDP城市中有18座位于南方,6座位于北方。另一方面,东部上市公司总数占据绝对优势,截至2022年8月末东部上市总数超过3500家,占比超70%。

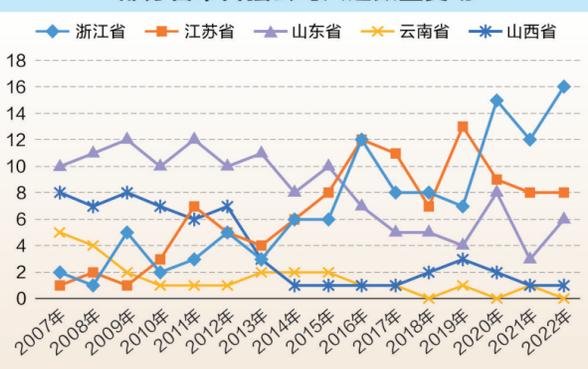
从主板百强公司所属省市来看,浙江入围公司数量排名居首,有16家公司入选;北京、广东各有15家公司入选,三地入围公司总数占比近半,江苏、山东、安徽、上海等地入选公司数量居前,分别为8家、6家、5家和5家。

回顾近16年以来价值百强公司

区域变迁,东部的浙江和江苏近年来入选公司数量大幅增加,浙江从2家增至10家以上,江苏入选公司也从1家增至近年7-8家的水平。浙江和江苏是经济大省,近年来经济增速排名居前,也是上市公司IPO的重要来源地。截至8月末两地上市公司数量均超过600家,市值超过千亿的上市公司都接近10家。

和2007年相比,云南入选公司数量从5家降至近年来仅有1家或2家人选,在资本市场的影响力日渐式微。2020年、2021年、2022年云南IPO公司数量分别为2家、2家和1家,上市公司总数仅有41家,在西部省市中处于中游水平。另一个资源大省山西入围百强的数量也从8家降至1-2家,近年来国内经济从规模优势向质量优势转变,传统煤炭行业上市公司增长乏力,战略新兴产业匮乏是其表现较弱的主要原因。

部分省市百强公司入选数量变动



## 企业属性:民营企业占比近半

民营企业是A股上市公司主力军,是我国资本市场高质量发展的重要力量。本屆入围百强公司的民营企业数量为48家,占比近半,地方国企和央企分别为22家、19家,合计41家,和民企相比仍有7家差距。市值排名前10的入围公司中,民营企业隆基绿能、海天味业、美的集团占据3席。

和2007年首届价值评选相比,民企公司入选数量从10家增至48家,体现了国内民营经济的发展成

绩。地方国企和央企数量则持续走低,从合计70家降至2020年最低32家,降幅超半。值得注意的是今年央企入围数量增至19家,和去年相比增加12家,主要原因是去年以来国际大宗商品价格走高,导致不少资源型央企业绩大幅提升。

民营企业撑起了我国经济的半壁江山,截至目前上市公司数量已超过3000家,近年来新上市的公司中民营企业已经占到80%以上,北交所上市的110家公司中,民企占比约9成。

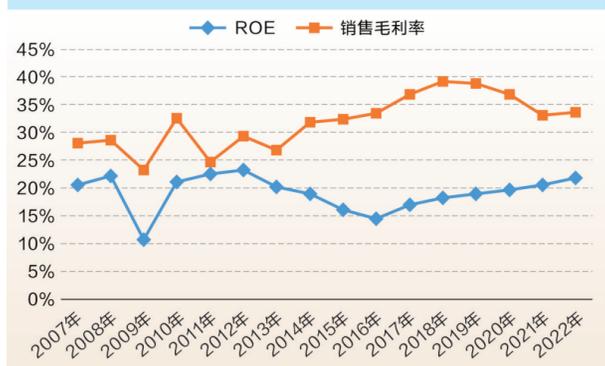
## 百强公司整体质量迈上新台阶

随着多层次资本市场日益完善,上市公司结构发生明显变化,基本面也得到大幅改观。入选百强的上市公司整体质量稳步提升,2021年实现营业收入11.18万亿元,净利润9639.22亿元,占全部A股比重分别为17.2%和18.19%,和上年相比分别提升9个和2个百分点。百强公司在盈利能力、成长能力和分红水平等方面均迈上新台阶。

第一,入围公司体现出较高的盈利水平,核心指标ROE(净资产收益率)和毛利率和上年相比均有提升。ROE直接体现公司盈利能力,是销售毛利率、财务杠杆、资产周转率三项运营水平的综合体现。本屆价值百强公司2021年ROE中位数为21.87%,较上年提升1.27个百分点,和沪深300中位数相比高8个百分点左右。近8成公司ROE超过15%,符合“股神巴菲特”对于好公司的标准。

百强公司的销售毛利率为33.68%,较上年提升0.5个百分点,较沪深300中位数高出8个百分点。和主板公司相比,小而美的“双创”公司(创业板价值50强和科创板价值30强)体现出更强的赚钱能力,入围公司ROE中位数为21%,比整体水平高出12个百分点。值得注意的是,近两年上市公司面临经济发展“三重压力”和疫情反复等因素冲击,多数公司毛利率和杠杆水平有所下降,但净资产收益率仍保持稳定增长,反映出百强公司的综合实力。

历届百强公司ROE和销售毛利率中位数变动



## “证券时报价值100指数”超额收益显著

为了更好地追踪历年入选公司市场表现,树立优质上市公司价值标杆,证券时报联合中证指数公司编制的“中证证券时报价值100”指数(简称证券时报价值100指数)在2021年5月14日正式上线,指数代码为931687。

该指数成份股来自历年入选主板价值百强公司,以反映沪深主板市场财务状况良好、符合高质量发

展和价值投资理念的上市公司的整体表现,并于每年评选结束后进行样本股调整。

从长期市场走势看,中证证券时报价值100表现优异,2017年以来指数累计上涨87%,跑赢同期上证指数80个百分点和沪深300指数64个百分点,期间从最低点到最高点的收益率超过102%,展现了优异的投资回报率。

证券时报价值100指数近年走势

