“纸面富贵”增厚业绩超200亿元 公允价值变动损益影响几何

证券时报记者 杨霞

近年来，随着上市公司投资规模扩大及投资品的不断丰富，公允价值损益对不少公司当期业绩影响较大，公允价值损益主要衡量上市公司金融资产或负债等公允价值变动的情况，即交易价值和账面价值的差异情况。常见的资产类型包括股票、基金、债券、投资性房地产、股权投资等。

2023年年报数据显示，公允价值变动净收益，合计增厚当期业绩209亿元，占净利润比例为7.27%。但这部分盈利是账面盈利，因为股票等资产价格存在较大波动性，因此账面盈利存在不可持续性，因此也常被称为“纸面富贵”。但公允价值损益计入当期利润表，对上市公司业绩影响不容小视。有些公司依靠当期公允价值盈利使业绩扭亏，有些公司受账面亏损拖累业绩出现亏损，可谓是几家欢喜几家忧。

杨霞/制表 陈锦兴/制图

公允价值变动损益扰动业绩超200亿元

数据统计显示，2023年共有3539家实体企业（剔除银行及非银金融企业）公布了公允价值变动净收益数据，合计增厚当期业绩209亿元，占净利润比例为7.27%。具体来看，超过六成公司公允价值变动净收益为正值，即有2221家公司实现了账面浮盈，合计盈利696亿元；1258家公司业绩因公允价值亏损拖累当期盈利，占比约为36%，总计浮亏487亿元。

从公允价值损益变动的分布情况看，账面浮盈的公司中，有119家公司当期业绩受公允价值变动影响增厚超过1亿元，其中中国石油、洛阳钼业等公司账面浮盈超过10亿元，对当期业绩产生积极影响。账面浮亏公司中，90家公司账面亏损超过1亿元，陕西煤业、新奥股份等公司当期账面浮亏超过10亿元。

上市公司公允价值损益对当期业绩有较大影响。据2023年上市公司年报，9家公司公允价值亏损金额超过当期净利润，是当期业绩亏损的主要原因。如半导体龙头企业士兰微2023年亏损3579万元，主要受当期公允价值损失6.13亿元拖累。此外上海贝岭公允价值账面损失2.79亿元，当期净利润亏损6022万元。光云科技2023年确认了中融信托逾期损失6300万元，导致当期亏损1844.69万元。另有61家公司公允价值损益占比超过50%，300余家公司公允价值损益占利润比例超过10%。

公司 ggsoo.com 上市公司资讯第一平台

五大因素 影响公允价值变动

具体来看，影响上市公司公允价值变动的主要有五种类型。

第一，股票投资。上市公司炒股是老生常谈的话题，积极投资二级市场获取收益，是上市公司常见的提高闲置资金利用效率的方式。但股票交易价格波动较大，受市场大环境和宏观环境影响较强，因此该部分盈亏存在较大的不确定性，容易给上市公司业绩带来较大波动。例如陕西煤业公允价值亏损46亿元，其中股票投资损失为34.8亿元，私募基金投资损失为12.89亿元。翻阅公司年报，公司股票投资标的分别是隆基绿能、盐湖股份、金力永磁、天玛智控、南网储能、长江电力。公司持有证券累计变动-18.07亿元，即炒股导致账面累计亏损了18.07亿元；投资私募基金累计亏损25.78亿元，综合来看，陕西煤业的证券投资并不成功。中国交建公允价值损失10.48亿元，其中交易性金融资产亏损7.68亿元，主要源于公司持有的40余只股票和多只基金。值得一提的是中国交建股票持有数量位居上市公司前列。

第二，非流动性金融资产。该科目反映了上市公司持有超过一年及以上，以公允价值计量的金融资产。例如上市公司持有的股权资产，士兰微即属于该种情形。士兰微2023年业绩出现亏损的主要原因是公司持有的昱能科技、安路科技股票价格下跌。值得一提的是，士兰微这种情形并非市场分析的炒股导致亏损，因为其持有的股票并非从二级市场买入，而是在公司上市之前即持有，持有超过一年被划分为非流动性金融资产科目。

第三，理财产品投资。上市公司投资理财能有效提升资金利用效率，资金使用成本。但理财产品价值波动也影响到上市公司业绩，存在较大风险。典型如中国移动2023年公允价值变动净收益为128.74亿元，收益主要来源于银行理财产品、资产管理计划及基金，账面盈利118.93亿元，此外，可转换公司债券、交易性权益工具投资账面盈利7.33亿元。信托是理财产品的重要类型，但随着信托产品打破刚兑，风险不断放大。2023年以来超过20家公司发布公告预警中融信托逾期风险，上文中也提到光云科技2023年已确认中融信托逾期损失6300万元，对当期业绩带来较大影响。

第四，衍生品投资。部分资源型行业上市公司为了对冲经营风险，会进行一定的衍生品投资，这类投资品的价值波动也计入到当期公允价值变动收益。例如洛阳钼业2023年公允价值净收益为16.8亿元，占当期净利润比例高达20.37%。具体来看，对公允价值影响最大的部分是衍生品投资，公告显示，公司以套期保值为目的的衍生品投资当期变动损益为4.23亿元。新奥股份公允价值变动亏损14.79亿元，亏损来源主要是商品衍生工具投资亏损15.05亿元。

第五，房地产投资。投资性房产是公允价值计价的重要项目，近两年房地产行业低迷，导致多家公司出现投资性房地产损失。如美凯龙2023年投资性房地产公允价值变动损失为8.42亿元。金隅集团投资性房产市值不降反升，成为提振当期业绩的主要因素，金隅集团公允价值变动增厚当期业绩11.67亿元，远超当期2526.28万元的利润水平。当期变动收益主要来源于投资性房产增至收益10.7亿元。公司主营的水泥业务面对需求持续萎缩、价格低位下行、效益大幅下滑的行业困境，公允价值波动对当期业绩带来积极影响。

警惕上市公司调节利润

上市公司公允价值损益的合理性有待进一步评估，因为该科目涉及资产类型较多，如包括投资性房地产、股权资产等，由于估值和确认方式的差异，将会影响公允价值变动损益的评估，最终对当期净利润造成较大影响。知名财税审专家、资深注册会计师刘志耕表示，公允价值变动往往是上市公司调节利润的主要方式之一。公允价值计量的不确定性体现在以下几方面。

第一，估值的合理性。上市公司公允价值变动相关资产类型较多，股票基金等资产有交易价格，投资性房产交易价格透明性不足，估值公允性和合理性存疑。

例如ST大集连续三年出现大额公允价值亏损引起监管层注意。ST大集2023年年报显示，公司投资性房地产公允价值亏损11.17亿元，2021~2023年该项目亏损分别是16.16亿元、8.59亿元、11.17亿元，原因均为投资性房产价值减少所致。深交所发问询函，要求公司按项目列示投资性房地产的详细情况，说明评估价值的公允性与合理性，损益确认是否符合企业会计准则的相关规定。

第二，计算错误。上市公司对金融资产收益分配的处理方式不同，导致当期确认的损益存在较大差异，影响当期净利润水平。例如ST汇金近期收到监管机构的行政处罚，主要原因是公司2021年虚增利润1524.52万元，其中公允价值变动损益多记682.66万元，影响当期利润10.04%。造成差异的原因是，ST汇金合伙设立股权投资基金，对收回本金后的收益未按照约定的比例计入当期公允价值变动，导致当期利润虚增682.66万元。

第三，损益判断合理性存疑。上市公司公允价值损益确认存在不规范性，容易对业绩产生较大影响。例如2023年深交所向安洁科技发出问询函，要求公司说明公允价值变动损益确认的评判依据及合理性。公开资料显示，2020年安洁科技确认公允价值变动收益12.3亿元，来源是收购对象业绩承诺不达标的业绩补偿。2022年确认公允价值损失8.6亿元，原因是该笔2020年确认的业绩补偿无法收回。交易所认为，安洁科技在业绩补偿存在诉讼的情况下，确认损益的合理性存疑。

综合以上案例可以看出，上市公司公允价值损益确认有较大的不确定性。对投资者来说，公允价值波动性较大，容易受到二级市场交易价格影响，更应关注上市公司主营业务收入及扣非后利润指标，规避相关风险。

京东一季度营收2600亿元

证券时报记者 严翠

5月16日晚，京东集团发布的一季报显示，2024年1~3月，京东集团共实现营收2600亿元，同比增长7.0%，在非美国通用会计准则下净利润为89亿元，同比增长17.2%。

从今年第一季度开始，京东财报将从京东零售、京东物流、新业务三大业务板块来呈现公司业务经营情况。其中，京东零售包括京东健康及京东工业等组成部分，主要从事中国的自营业务、平台业务及广告服务，京东物流包括内部及外部物流业务，新业务主要包括达达、京东产发、京喜及海外业务。

财报显示，今年第一季度，京东零售、京东物流、新业务分别实现营收2268.35亿元、421.37亿元、48.7亿元，另外，各业务分部间抵销137.93亿元收入，上年同期，京东零售、京东物流、新业务分别实现营收2123.58亿元、367.28亿元、60.26亿元，即除新业务外，京东零售、京东物流业务均实现了同比增长，其中京东物流增速最快，达14.7%。

京东表示，分部间抵销主要包括京东物流向京东零售提供供应链解决方案及物流服务，达达向京东零售及京东物流提供实时配送及零售服务，以及京东产发向京东物流提供物业租赁服务。

对于业绩增长，京东集团首席财务官单甦表示，伴随公司专注执行并取得更高的经营效率，公司一季度财务表现稳健，收入增速加快，利润保持健康水平，其间公司日用百货品类势头持续回升，这主要得益于大商超品类的有力恢复。

据了解，今年第一季度，京东商品收入中的日百品类在上季度的基础上恢复快速增长，收入同比增速达到8.6%。

京东物流方面，财报显示，截至2024年3月31日，京东物流的仓储网络已几乎覆盖全国所有的县区，包括由京东自身运营的1600多个仓库和由云仓生态平台上第三方业主经营的2000多个云仓，京东物流的仓储网络总管理面积超过3200万平方米。

截至一季度末，京东的供应链基础设施资产规模达到1541亿元，同比增长12%。从2017年京东集团全面向技术转型以来，迄今京东体系已经投入了近1300亿元用于技术研发。

盛洋科技实控人向绍兴国资转让8%股份

证券时报记者 严翠

5月16日晚，盛洋科技公告，当日，公司实际控制人叶利明、徐凤娟夫妇及其一致行动人盛洋控股集团有限公司、叶盛洋、叶美玲、叶建中和绍兴市越城区芯辰股权投资基金合伙企业（有限合伙）（简称“芯辰投资”）签署了股份转让协议，以协议转让方式转让其持有的盛洋科技3319.86万股股份（占上市公司总股本的8%），经各方协商，本次股份转让的价格为11.53元/股，转让价款合计约3.83亿元。

穿透股权结构，芯辰投资的主要出资方为绍兴国资，盛洋科技表示，芯辰投资主要出资方为地方国资投资平台，此次参股盛洋科技是基于认可盛洋科技卫星通信产业的发展方向，有意愿发挥自身优势助力上市公司战略目标实现。

盛洋科技注册地和办公地也均位于浙江绍兴，主要从事通信产品的研发、生产和销售，目前已形成了有线信号传输、无线信号传输、集成电路显示和通信基站建设四大产业领域，产品主要包括同轴电缆、数据电缆、高频头、小尺寸显示屏和5G通信基站等，产品主要应用于电视（有线电视、卫星电视）、固定网络、无线网络、卫星通信等各种标准的信号传输系统。

“公司在通信设备领域具备丰富的研发、生产经验，公司已将卫星通信终端制造及关键部件国产化列入公司发展战略。”盛洋科技在最新公告中表示。

盛洋科技年报显示，2023年，该公司积极布局5G通信、卫星通信板块业务，进一步强化合作，除海上宽带卫星通信终端集成研制项目外，大力推进卫星通信产业链上下游相关产品的开拓，为公司增添新的业务增长点。

公告显示，本次权益变动后，叶利明、徐凤娟夫妇及其一致行动人合计持有公司8683.75万股股份，占上市公司总股本的20.93%，芯辰投资持有公司3319.86万股股份，占上市公司总股本的8%，芯辰投资之关联方国交北斗（海南）科技投资集团有限公司持股数量未发生变动，持有公司3215.8万股股份，占上市公司总股本的7.75%，本次权益变动不会导致公司控股股东及实际控制人发生变化，本次股份转让不涉及要约收购。

供给侧改善尚不明显 光伏产业暂难反转

证券时报记者 刘灿邦

中国光伏产业正经历一段内外交困时期，一方面，美国近日宣布对中国产太阳能电池加征关税，另一方面，产业链价格一降再降，底部何时到来还很难断言。

中国有色金属工业协会硅业分会最新发布的数据显示，本周多晶硅价格持续下滑，其中，N型棒状硅成交均价为4.30万元/吨，环比下降5.08%。P型致密料成交均价为3.73万元/吨，环比下降4.36%。N型颗粒硅成交均价为3.75万元/吨，环比下降6.25%。

硅片跌幅更甚，其中，P型M10单晶硅片成交均价降至1.25元/片，周环比跌幅为20.4%；P型G12单晶硅片成交均价降至1.9元/片，周环比跌幅8.65%。N型G12单晶硅片成交均价为1.94元/片，周环比跌幅11%。

在价格持续下跌的重压下，供给端改善的迹象也有所增加。

据硅业分会分析，目前，多晶硅价格已突破所有在产企业现金成本，在高库存压力下，部分小产能、老产能已经停车检修，绝大多数企业挺价意愿较强，低价情况下选择压货不出。“硅料生产企业面临售出即亏损的局面，故仅部分现金流困难的企业及新厂试料仍能接受降价成交，大多数在产厂家已采用停产检修方式应对底部价格，硅料供应量从本月起将有所减少。”

硅料价格跌破企业现金成本的另一个例证来自通威股份，公开信息显示，公司2023年全年平均硅料生产成本已降至4.2万元/吨内，大幅领先行业平均水平。根据公司财务总监周斌在5月15日业绩说明会上的表态，这一生产成本为不含税成本，也未包含销售、管理、财务费用。

供给改善的情况也适用于硅片，本周两家头部企业和一体化企业大幅降低开工率，5月全行业硅片排产约为63GW，与2月持平。硅业分会指出，头部企业前期挺价不出货，使得现阶段库存完全满足下游采购需求，按当前亏损现金的价格再产更多硅片已无意义。同时，一体化企业外采硅片比自己生产明显划算很多，因此采取硅料代工、双经销、直采等方式运营。

行业咨询机构InfoLink Consulting也观察到了行业减产的情况，不过对于节奏仍有所保留。“本月硅料供给端的整体新增供应量仍然可观，虽然部分厂家已经开始采取减产和提前检修的动作，但是力度和决心暂未明显显现，预期三季度规模化减产状况可能开启。”该机构认为，硅料价格仍有承压迫降的可能性，但是跌幅和跌速越来越有限。

Infolink提供的一项数据反映了硅片环节的窘境，即以4.2万元/吨的硅料价格测算，硅片企业毛利率亏损高达30%以上，非理性竞争下厂家间失血严重。当前，硅片端内卷持续，企业间报价竞争下行，除头部企业的报价阶梯式下行外，二、三线小厂报价最低跌破1.2元/片。“硅片环节供需过剩严峻，后续若企业排产依然维持高档，生产风险仍将持续扩大。”

相比之下，硅业分会的表态似乎给人一线希望。由于两家一线企业开工率分别降至60%和80%。其余企业开工率也有所下调，故而该机构认为，目前市场处于供需关系发生转变的关键节点，虽然全产业亏损的现象无法立刻反转，但就单一硅片环节而言，再度看空已无意义。

通威股份董秘严轲在业绩说明会上也提到行业供给改善的情况，“为有利于行业长期稳健发展，国家相关部门已开始积极引导行业回归理性投资。同时，各环节产品价格快速下跌背景下，行业已出现部分企业终止项目投资或推迟项目建设的情况。”

本周N型电池的价格跌幅也较大，此前，N型电池价格基本高出P型电池0.1元/W左右，不过本周N/P电池价差已基本拉平。InfoLink数据显示，P型M10尺寸小幅滑落至每瓦0.31~0.32元，M10TOPCon电池均价下行到每瓦0.32~0.34元左右。该机构预计两者价差将持续收窄，参照过往迭代产品价格趋势，下半年M10尺寸N/P电池片价格有望出现反转。

在5月14日的业绩说明会上，电池厂商钧达股份再次提到一个老生常谈的观点，即进入2024年，行业内P型电池产能正加速淘汰出清，伴随行业落后产能的快速出清，行业内先进N型TOPCon电池供给将呈紧平衡趋势。

不过，从价格走势来看，市场对这一观点并不买账。TrendForce集邦咨询指出，在上游庞大N型硅片库存及持续非理性价格充斥下，电池片供给侧压力逐步走强。虽供给难言过剩，但上游超跌持续刺激下游组件厂对电池片进行极限压价；观察当前库存水位，仍保持持续上涨。此外，电池片议价能力薄弱，难以稳定价格，仍存下探空间。

光伏新观察