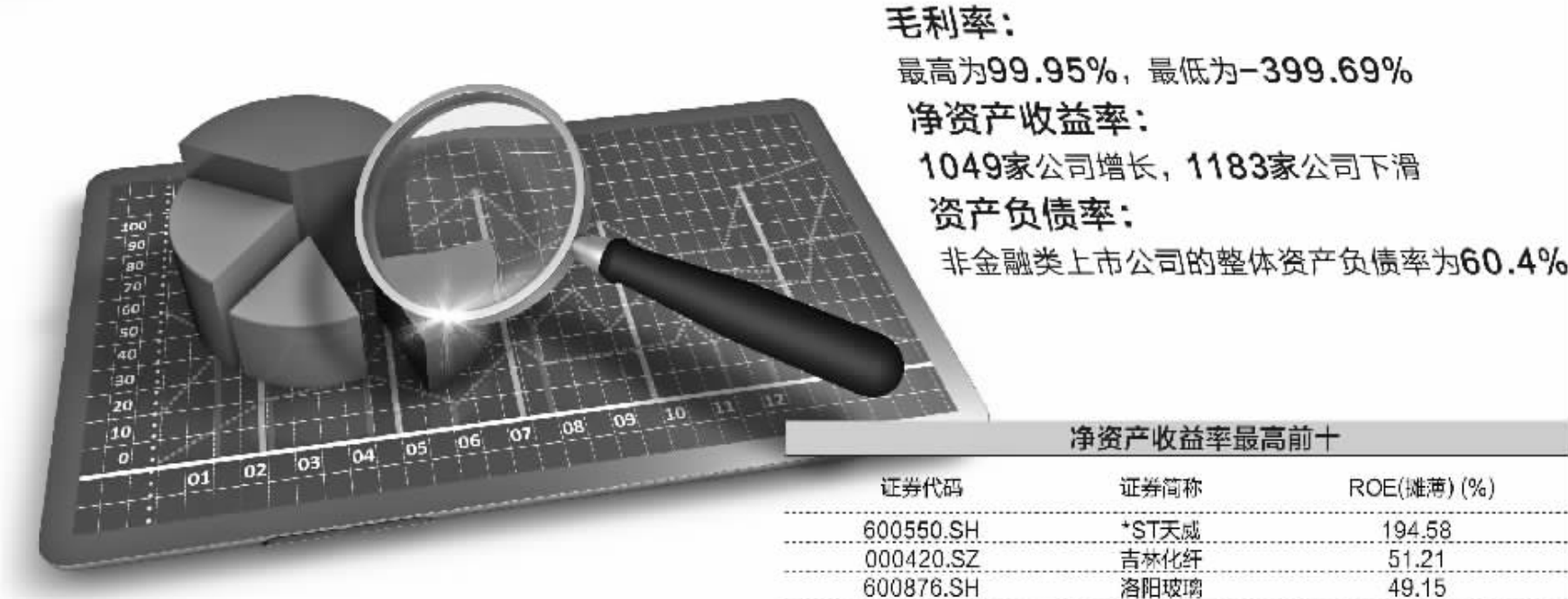


上市公司半年报三大数据解析



1、毛利率：平均毛利率43%

证券时报记者 李雪峰

最高毛利率为 99.95%，最低毛利率为-399.69%；13 家公司毛利率超过 90%，27 家公司毛利率则是负数；平均毛利率 42.64%。这是截至 8 月 28 日，可统计的 2322 家上市公司今年中期毛利率的概况。

平均毛利率略增

与去年同期相比，今年上市公司平均毛利率为 42.64%，去年同期为 39.23%。但其中 47.8% 的公司上半年毛利率同比下滑，显示出上市公司在毛利率方面出现了严重分化。

截至 8 月 28 日，共有 2322 家可统计上市公司在半年报中明确提及毛利率等财务指标，其中中期略亏的大东海 A 以 99.95% 的毛利率居首，而西水股份则以-339.69% 的毛利率垫底。

数据显示，今年上半年共有 852 家公司毛利率超过 30%，占统计样本的 36.69%，毛利率逾 50% 的公司也有 272 家。去年上半年，毛利率超过 30% 的公司有 910 家，占当期统计样本的 36.84%。此外，去年上半年有 312 家公司毛利率超过 50%。

与以往情况类似，今年上半年毛利率较高的公司依然扎堆于软件、互联网、医药、高速公路等行业。例如今年上半年毛利率排名前十的公司中，广联达、三六五网均系互联网、软件相关公司，而我武生物、舒泰神等则系医药制造企业。不过，东方通、久其软件等虽位列毛利前十，但上半年净利却是亏损。

若将考量周期适度延长，则会发现酿酒、高速公路等行业毛利率近年来在逐渐下滑，且毛利率排名靠前的公司变化频率较高。综合起来看，毛利率介于 30%~50% 的行业及公司稳定性最高，如专用设备制造、医药、房地产、金融等。

与之相对的是，今年上半年有 27 家公司毛利率为负数。除西水股份外，深南电 A、ST 宜纸、河池化工、黑化股份、*ST 霞客 5 家公司毛利率均低于-20%，另有万福生科等 17 家公司毛利率介于-10% 与 0 之间。其中创兴资源、宁波富邦等 5 家公司毛利率接近零值，表明这些公司营业收入与营业成本大致相当。

记者注意到，上述毛利率为负数的公司均系传统行业公司，包括造纸、农林牧渔、化学纤维制造等。电信服务、金融、医疗保健三行业毛利率最高，而能源、工业、材料三行业毛利率较低，尤其是传统材料毛利率低于 10%。

毛利畸高

近年来部分存在垄断嫌疑的行业因毛利率过高而引发大面积关注，如高速公路桥等。实际上每年均有一批公司毛利率远超市场平均毛利率，并且个别公司能够连续维持高毛利率水平。

今年上半年，大东海 A、山水文化、东方通等 13 家公司毛利率超过 9

0%，较可统计的 2322 家上市公司平均毛利率高出一倍，但 13 家高毛利的公司不少营收并不高，净利润也是亏损。

以大东海 A 为例，该公司今年上半年毛利率高达 99.95%，几乎是零成本运营。大东海 A 半年报显示，公司主业旅游餐饮服务上半年实现营收 1168.65 万元，营业成本仅为 5336.51 元，甚至低于公司当期的财务费用。但是，该公司上半年净利为-84.85 万元。

去年上半年，大东海 A 的毛利率同样高达 99.97%，2012 年上半年则为 85.2%，系 A 股公司中典型的高毛利率公司。

次新股上半年毛利率普遍较高，基本维系了上市之前的高增长态势。如年初上市的我武生物今年上半年毛利率高达 95.96%，去年同期该公司毛利率为 96%。

另一部分公司金丰投资、三六五网、舒泰神等因具备优质产品或技术，上半年毛利率也均高于 90%，甚至超过了同行业公司水平。其中，金丰投资上半年亏损 2.31 亿。

相比毛利率在 30%~50% 的公司而言，一些高毛利的公司营收及净利润普遍较低，类似于舒泰神毛利率、营收、净利均较高的公司，目前并不多见。

近半公司同比下滑

尽管今年上半年可统计的 2322 家上市公司平均毛利率较去年同期有所增长，不过各公司之间的分化也逐渐增大。据统计，今年上半年共有 1110 家公司毛利率同比下滑，占统计样本的 47.8%，甚至还有不少公司毛利率去年上半年为正，今年上半年则下降至负数。

此外，西水股份、一汽夏利、河池化工 3 公司上半年毛利率同比降幅均超过 1000%。其中一汽夏利、河池化工去年上半年毛利率分别为 0.53%、2.62%，今年上半年则降至-11.29%、-27.51%。

当然，更多的公司今年上半年毛利率较去年同期略有下降，降幅普遍在 10% 以内，基本处于持平状态。如爱尔眼科、杰瑞股份等。

据统计，上述 1110 家上半年毛利率同比下滑的公司中，有 555 家公司毛利率降幅低于 10%，71 家公司毛利率降幅低于 1%。特别是类似于爱尔眼科、上海凯宝等业务稳定的公司，其毛利率变化幅度较低。

此外，相当一部分公司毛利率今年上半年大幅跌至负数水平，令公司净利润惨不忍睹。

如 ST 宜纸去年上半年毛利率为 35.98%，相当于平均水平，然而今年上半年毛利率较去年同期略有下降，降幅普遍在 10% 以内，基本处于持平状态。如爱尔眼科、杰瑞股份等。根据一般的财务规则，当毛利率低于 3% 且营业收入不足 5000 万元的情况下，上市公司扣非后的净利润很容易出现亏损。事实上，大多数业绩与市值双双增长的公司往往维持了稳定且较高的毛利率水平。

毛利率：最高为99.95%，最低为-399.69%
净资产收益率：1049家公司增长，1183家公司下滑
资产负债率：非金融类上市公司的整体资产负债率为60.4%

净资产收益率最高前十		
证券代码	证券简称	ROE(摊薄) (%)
600550.SH	*ST天威	194.58
000420.SZ	吉林化纤	51.21
600876.SH	洛阳玻璃	49.15
600816.SH	安信信托	41.47
600385.SH	ST金泰	35.29
000034.SZ	深信泰丰	33.15
600382.SH	广东明珠	32.94
600766.SH	广城黄金	28.37
600340.SH	华夏幸福	26.59
600421.SH	仰帆控股	25.49

净资产收益率最低前十		
证券代码	证券简称	ROE(摊薄) (%)
000504.SZ	*ST传媒	-356.92
600715.SH	松辽汽车	-229.02
600299.SH	*ST新材	-182.43
000928.SZ	*ST吉炭	-172.65
600179.SH	黑化股份	-163.73
600265.SH	ST景谷	-158.06
002015.SZ	*ST赛客	-99.79
600155.SH	宝硕股份	-74.88
002127.SZ	*ST新民	-69.46
000677.SZ	恒天海龙	-58.35

净资产收益率增幅前十		
证券代码	证券简称	同比增长率(摊薄)(%)
002427.SZ	尤夫股份	12,977.70
300188.SZ	美亚柏科	8,436.22
000985.SZ	大庆华科	7,404.89
600567.SH	山鹰纸业	2,972.14
002068.SZ	鼎通股份	2,759.06
601002.SH	晋亿实业	2,644.20
000949.SZ	新乡化纤	2,568.41
600051.SH	宁波联合	2,553.47
002637.SZ	梵宇科技	2,436.46
000518.SZ	四环生物	2,164.91

净资产收益率降幅前十		
证券代码	证券简称	同比增长率(摊薄) (%)
600179.SH	黑化股份	-11,910.85
002528.SZ	英飞拓	-11,544.86
000717.SZ	韶钢松山	-7,961.17
600722.SH	金中化工	-7,849.48
600862.SH	南通科技	-4,408.36
000912.SZ	泸天化	-4,172.27
002157.SZ	正邦科技	-3,937.75
000952.SZ	广济药业	-3,776.05
600425.SH	青松建化	-3,373.52
002072.SZ	德棉股份	-3,096.19

数据来源:Wind资讯 邱龙/制表 吴比较/制图

2、净资产收益率：大消费业绩佳 地产化工下滑明显

证券时报记者 邱龙

净资产收益率 (ROE)，作为衡量上市公司赚钱能力、效率的重要指标，一直都是投资者关注财报的重点之一。

截至记者发稿时，已有约 2300 家上市公司披露了 2014 年半年报，其中 1980 家净资产收益率为正。在这 2300 家上市公司中，1049 家公司的净资产收益率较往年有所提高，有 1183 家公司净资产收益率同比下滑，盈利能力下降。

从净资产收益率的绝对数来看，有 17 家公司净资产收益率超过 20%，其中 *ST 天威以 194.59% 位居第一。上半年天威聚焦以变压器为核心的输变电产业，累计新增订单

较去年同期增长 7.15%，保证了主业增长；另一方面，该公司通过逐步剥离新能源亏损资产，令公司扭亏为盈。

从行业上来看，日常消费、电力、医疗、传媒等板块保持了较高的净资产收益率水平。

上半年，由于先后推进了“家电下乡、以旧换新、节能惠民工程”等政策，促进了农村家电市场的发展，显著拉动了家电的销售和制造。以家用电器板块为例，该板块目前共披露 51 份半年报，其中 45 家实现盈利，美的集团、海信科龙、格力电器、老板电器等公司净资产收益率超过 10%，九阳股份、苏泊尔、合肥三洋、华帝股份、TCL 集团等公司净资产收益率也在 8% 以上。

3、资产负债率：整体同比持平 四行业三连降

证券时报记者 翁健

随着半年报披露进入尾声，A 股市场的整体负债情况已经显现。

据证券时报记者统计，剔除金融类公司，A 股上市公司截至今年中期的资产负债率与上一年同期基本持平。分行业来看，建筑装饰和食品饮料分别为负债率最高与最低的行业，同时，有四个行业资产负债率连续三年下降。

同比基本持平

据证券时报记者统计，截至 8 月 29 日，沪深两市已披露半年报的非金融类上市公司的整体资产负债率为 60.4%，较 2013 年根据半年报统计后的 60.78% 基本持平。这一数据说明，上市公司在间接融资上变化不大，基本维持原有的借贷水平。

不过，截至今年中期，逾四成上市公司的资产负债率同比下降。

从各个市场看，沪市上市公司资产负债率最高，为 86.3%，但较 2013 年中期时的 87.93% 略有降低。而创业板的整体资产负债率远低于其它市场，但近几年不断攀升。据统计，今年上半年，创业板的整体资产负债率仅为 30.2%，但已连续三年攀升，2011 年中期仅为 19.85%。

另外，从各个上市公司来看，剔除 ST 类公司，有五家上市公司已资不抵债，分别为上海科技、洛阳玻璃、天一科技、秦岭水泥和国通管业，资产负债率均超过 100%。其中，国通管业的资产负债率达 108.25%。

四行业三连降

具体到各个行业，剔除金融行业，

2014年半年报热门行业资产负债率			
行业名称	2012年中期 资产负债率（整体法）	2013年中期 资产负债率（整体法）	2014年中期 资产负债率（整体法）
建筑材料	80.14%	81.13%	77.92%
房地产	72.86%	74.67%	76.28%
国防军工	64.44%	63.30%	65.19%
化工	56.53%	56.30%	57.65%
机械设备	56.95%	56.42%	54.15%
采掘	45.61%	47.85%	51.63%
纺织服装	47.86%	47.31%	46.75%
医药生物	41.40%	42.72%	43.56%
传媒	34.86%	38.12%	36.14%
食品饮料	40.69%	35.54%	30.77%



数据来源:Wind资讯 翁健/制表 吴比较/制图

传媒板块整体业绩亦是不俗。在目前公布半年报的 57 家传媒上市公司中，除 *ST 传媒外，剩下 56 家公司均实现盈利，其中 26 家公司净资产收益率超过 5%，借壳成功的游族网络更是以 24.99% 的净资产收益率位居两市前列，同比增幅超过 15 倍。

作为与消费联系紧密的地产板块，虽然仍保持较高的盈利水平，但相较于去年明显下滑。目前公布半年报的 112 家房企中，90 家实现盈利，且只有 32 家上市房企的净资产收益率超过 5%。其中，华夏幸福、中天城投两家公司净资产收益率超过了 20%。

值得注意的是，地产板块中超过六成公司该指标出现了下滑。数据显示，上半年 112 家上市房企净资产收益率平均仅为 2.46%，其中 71 家上市房企净

资产收益率同比下滑，平均下滑幅度达到 124.78%。

由此可见，在整体调控的背景下，房地产开发投资速度已经明显放缓，住宅市场的低迷已经对上市房企的盈利能力造成影响。不过随着多个地方管理层取消“限购令”，下半年房地产企业盈利情况的不确定性增加。

化工股是另一重灾区，由于化工行业持续疲弱，板块内公司业绩分化十分明显，部分强周期类公司甚至出现数亿元的巨亏。在净资产收益率方面，目前 221 家化工板块公司中，共有 44 家净资产收益率为负，104 家公司指标下滑，34 家公司下滑比例超过 100%。其中亚星化学、河池化工、*ST 仪化、南风化工、川化股份等公司净资产收益率低于-20%。