

价值公司成投资标杆 高质量发展夯实长牛根基

第14届中国上市公司价值评选榜单分析报告

证券时报记者 范璐媛

由人民日报金融传媒集团指导、证券时报社主办的“第14届中国上市公司价值评选”榜单已揭晓。近年来,随着A股核心资产崛起,价值投资重新引领风潮,上榜公司作为价值投资的标杆,具有居于行业头部、拥有优秀的管理团队,在资本市场有口

碑、消费市场有品牌、财务方面持续盈利、投资者回报不断提升、规范的信息披露以及积极履行社会责任等特征,引领了A股长期稳定健康发展的方向。

中国上市公司研究院通过客观、全面地分析上市公司基本面特征、股价表现及榜单变动情况等,挖掘牛股基因,透视数据背后的股市发展脉络。

行业变动折射市场风格切换

医药生物、化工两大行业王者归来

本届主板100强公司覆盖了22个申万一级行业,行业集中度为近三年最高。医药生物、食品饮料和化工行业上市公司数量位列前三,分别有17家、14家和12家公司上榜。其中医药生物和化工两大行业经过了去年的沉寂后王者归来,上榜公司数量均比去年多7家。

从细分行业来看,医药生物行业上市公司中出现了5家化学制药公司,处于历年较高水平,随着优质企业对研发投入力度的加大,头部制药公司在行业及股市的话语权有所提升。今年以来新冠肺炎疫情的蔓延导致医药股走势大幅分化,长春高新、天坛生物等4只疫苗概念股上榜,药房股大参林和老百姓首次入选百强榜。

恒瑞医药连续三年蝉联主板100强冠军。过去三年公司净利润增速均超20%,业绩稳步增长。2019年公司研发投入占营业收入的比重为16.73%,研发投入力度位列上榜医药股之首,排在百强榜第二位。去年以来随着行业回暖和市场投资风格的转向,公司股价一路走高,市值站上5000亿元大关。

2019年受益于化工原材料涨价,相关公司业绩大幅好转。本届主板100强中15家公司来自化工行业,而在上年仅有5家化工行业公司上榜。化工行业上市公司中,恒力石化、百傲化学和国泰集团净利润均同比翻番,三家公司均为第一次入选主板100强。

食品饮料行业表现最稳

纵向来看,主板100强中食品饮料行业上市公司数量最稳定,本届共有14家公司上榜,除香飘外,其余公司均是榜单老面孔。五粮液、海天味业和贵州茅台位列榜单前十。

价值投资时代,食品饮料板块因整体业绩稳健,抗风险能力强,个股股价频频走出长牛行情。无论在2018年的下跌行情还是近两年的反弹行情中,申万食品饮料指数的年涨幅均排在A股前三位,今年以来,食品饮料指数已上涨了54%,主板100强上市公司中的14家食品饮料股,12家公司今年8月以来的股价创下历史新高。

电子、机械设备行业创下巅峰表现

在大力发展“新基建”的背景下,电子、机械设备和电气设备行业上市公司分别有6家、7家和7家,上榜公司数量均创近五年巅峰,汇顶科技、三一重工、恒立液压跻身榜单前十。

中小板50强中,电子行业共有8家公司上榜,自2011年以来首次排名第一。中小板前十强的席位中电子行业占据5席,立讯精密更是在今年6月新晋成为中小板市值第一股。

去年伴随着科技股“C位出道”,5G、芯片、半导体成为市场投资热点,相关概念股股价一鸣惊人,申万电子行业指数2019年大涨73.77%,今年依旧延续强势行情。

与科技和“新基建”板块的崛起不同,2019年金融股全面折戟,上榜主板100强的公司数量由上年的15家骤减至2家,仅有招商银行和华泰证券上榜。传媒行业自2011年以来首次没有公司进入主板100强,上年共有4家传媒行业公司上榜。

牛股扎堆提升A股话语权

市值向头部公司集中

主板100强、创业板50强和中小板50强的上市公司多为细分行业龙头。截至今年7月末,上述200家公司A股总市值合计18.79万亿元,较上年同期上市公司总市值增加了52%,占全部A股市值的25.52%,上榜公司总市值及占比均创近四年新高,反映出在核心资产崛起的背景下,市场热度和市值逐步向头部公司集中的趋势,龙头话语权大幅增加。

具体来看,主板、中小板和创业板的200家上市公司中,45家公司的市值超过1000亿元,市值在100亿元以下的公司仅有8家,而在全部A股上市公司中,总市值100亿元以下的公司数量占比三分之二。

除市值外,受高质量发展的驱动,龙头公司在盈利方面也展现出了强者恒强的特征。上榜公司2019年实现营业收入和归属于母公司净利润4.33万亿元和0.63万亿元,分别占到A股的8.59%和17.05%,业绩贡献度较前两年不断提升。

图4: 上榜公司今年以来股价涨幅区间分布

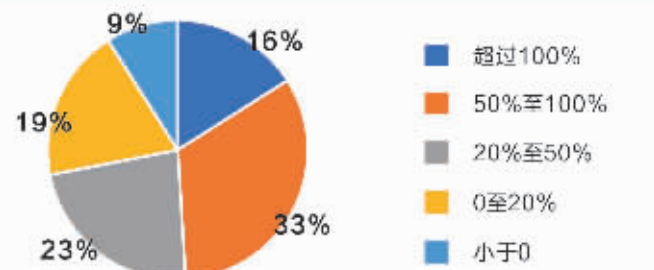


表1: 近三年上榜公司年投资风险收益(中位数)

	2019		2018		2017	
	区间涨幅(%)	夏普比率	区间涨幅(%)	夏普比率	区间涨幅(%)	夏普比率
主板100强	67.19	2.1	12.88	0.81	3.79	0.38
沪深300成份股	16.05	0.76	8.86	0.65	-3.87	0.02
中小板50强	67.19	2.05	1.32	0.56	11.09	0.58
中小板指数成份股	44.38	1.46	9.55	0.82	0	0.32
创业板50强	114.42	3.18	5.26	0.43	2.38	0.26
创业板指数成份股	70.76	2	4.85	0.26	11.66	0.56

表2: 历年上榜次数最多的公司

公司	主板		中小板		创业板			
	次数	上市以来涨幅(不含首日, %)	次数	上市以来涨幅(不含首日, %)	次数	上市以来涨幅(不含首日, %)		
贵州茅台	13	35868.43	苏泊尔	14	6042.75	汇川技术	9	909.25
格力电器	12	17171.21	华兰生物	11	8566.06	爱尔眼科	8	2479.22
恒瑞医药	11	18004.37	大华股份	10	2291.19	汤臣倍健	8	366.78
招商银行	11	1683.95	海康威视	10	885.7	乐普医疗	7	161.51
山西汾酒	11	11777.32	伟星股份	10	435.09	红日药业	6	157.57
泸州老窖	11	45932.21	伟星新材	10	361.99	晋水源	5	14.9
美的集团	11	667.91	广联达	9	1439.15	华策影视	5	101.27
万华化学	11	8424.05	老板电器	9	607.53	智飞生物	4	1381.01
大秦铁路	11	127.51	洋河股份	9	553.85	我武生物	4	1008.72
伊利股份	10	31726.6	鱼跃医疗	9	2185.59	天孚通信	4	481.53
华润三九	10	132.28	东方雨虹	8	6291.62	万孚生物	4	1355.69
古井贡酒	10	3530.07	宁波银行	8	225.21	华测检测	4	995.43
海尔智家	10	6754.87						

超8成上榜公司跑赢大盘

2019年以来,以科技和消费为主线的绩优龙头股率先开启反弹,个股股价频频创新高。上榜主板、中小板和创业板价值榜的200家公司中,91%的公司今年以来股价上涨,超8成公司跑赢大盘,32家公司股价翻番。

中小板公司近五年内累计上涨380%,涨幅最高,密尔克卫、理邦仪器和良信电器今年以来涨幅超过200%。若从去年年初算起,坚朗五金已走出十倍股行情。

主板、中小板和创业板上市公司过去三年的整体表现优于可比指数,本届上榜公司的超额收益更是急剧扩大。以评选截止日前推一年作为统计区间(8月1日至次年7月31日),本届主板100强公司涨幅中位数为67.19%,超过沪深300指数成份股中位数51个百分点,衡量风险收益比的夏普比率中位数为2.1,高出沪深300成份股中位数176%。中小板50强、创业板50强公司涨

幅中位数也分别超出对应指数成份股涨幅中位数23和44个百分点。

这些榜单常客已走出20只十倍股

本届主板100强公司中出现了22张首次上榜的新面孔,多次上榜的常客中,38家公司累计上榜5次以上。13家主板公司在含本届在内的14届评选中上榜不低于10次。贵州茅台共13次上榜,领衔常驻明星。中小板50强中,苏泊尔累计上榜14次,成为唯一的“全勤股”。

上榜次数最多的公司无疑最具备穿越牛熊的能力。以后复权价格计,在主板、中小板和创业板上榜次数最靠前的37家公司中已诞生了20只十倍股。泸州老窖、贵州茅台、伊利股份、恒瑞医药、格力电器和山西汾酒上市以来累计涨幅(不含首日)超过100倍。2010年后上市的公司中,万孚生物、我武生物、智飞生物和广联达上市后累计涨幅均已超过10倍。

业绩为王助力公司腾飞

图5: 上市公司净资产收益率(中位数, %)

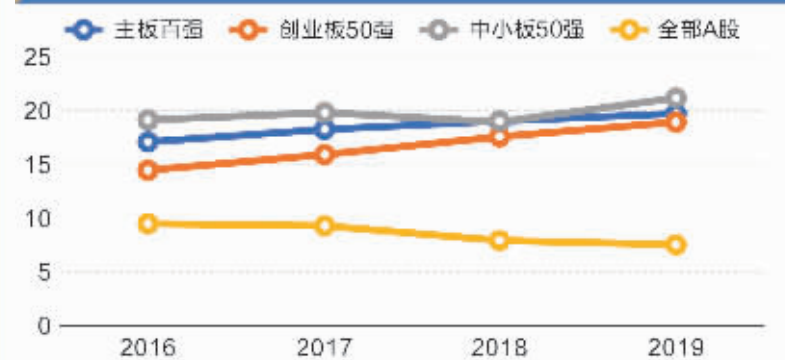


图6: 上市公司近四年净利润及增速

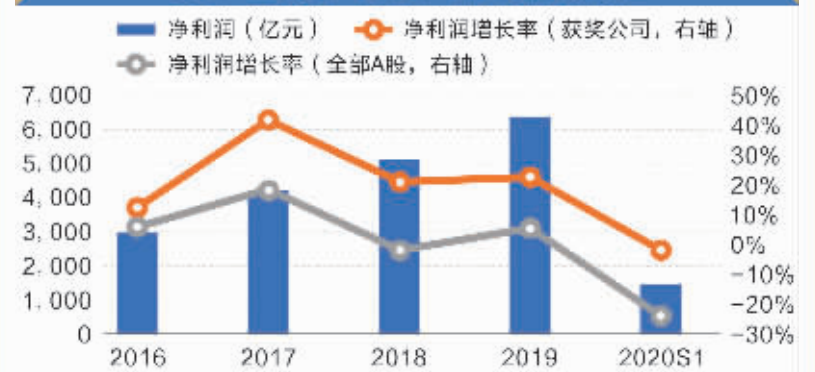
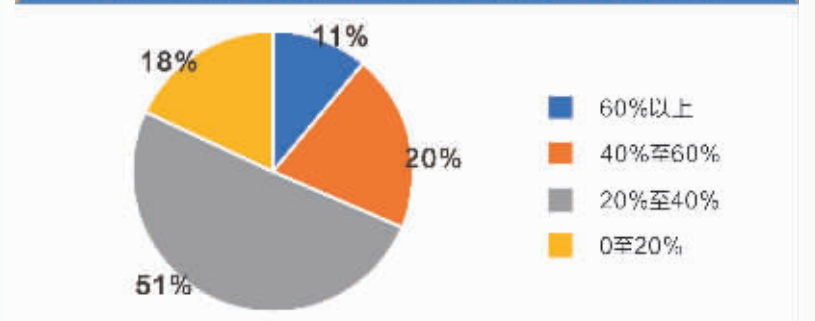


图7: 上市公司2017-2019年股利支付率分布



不惧疫情影响,上榜公司盈利能力高出一筹

价值评选上榜公司的盈利能力显著高于A股整体水平。本届主板100强公司净资产收益率中位数为19.73%,比全部A股公司的中位数高12.2个百分点。中小板50强和创业板50强公司净资产收益率中位数分别为21.15%和18.9%,均显著优于未上榜公司。

纵向来看,上榜公司近四年盈利能力逐年提升。本届主板100强、中小板50强和创业板50强公司的净资产收益率中位数较2016年均增加逾2个百分点,相比之下,A股上市公司整体盈利能力在过去四年成下滑趋势,净资产收益率累计减少了1.93个百分点。

主板、中小板和创业板的200家上市公司中,2019年销售毛利率高于50%的有57家,恒生电子、我武生物等6家公司毛利率超过90%,销售净利率高于30%的有35家,净资产收益率高于30%的有26家。

新冠肺炎疫情对今年上半年的经济和许多公司经营造成重创,多数价值评选上榜公司不惧疫情影响,业绩仍表现坚挺,200家上市公司中188家公司一季度实现盈利,112家公司净利润实现同比正增长。

业绩高增长,近3成公司三年净利润复合增速超50%

2016年至2019年,历年上榜公司的营业收入和归属于母公司净利润的增长率始终维持在两位数,远高于同期A股整体水平。主板、中小板和创业板的200家上市公司2019年营业收入同比增长17.75%,高出A股整体增速9.2个百分点,归属于母公司净利润同比增长22.34%,高出A股所有上市公司整体增速16.9个百分点。

从业绩增速的区间分布来看,本届200家上市公司中,69家公司的三年营业收入和净利润复合增速均超过30%。际旭创、智飞生物、帝欧家居、昊华科技和中信特钢的三年营收和净利润复合增速双双超过100%。

54家公司三年净利润复合增速超过50%。沪电股份、三一重工、泰格医药等9股连续三年净利润增速超过50%,业绩增长连续性强。

今年一季度,200家上市公司累计实现营业收入9388.18亿元,同比增长2.63%,实现净利润1440.95亿元,同比增长2.18%,相比于A股上市公司总利润23.92%的降幅,上榜公司表现十分稳健。

分红慷慨:上市以来平均股利支付率超30%

主板、中小板和创业板的200家上市公司共有199家在2019年实施了现金分红,累计分红2333.77亿元,同比增长16.73%,分红总额占上市公司净利润总额的36.25%,占全部A股上市公司分红总额的17.17%。慷慨分红彰显了上市公司回馈投资者的意识和社会责任感。

分红力度方面,2017年至2019年三年间总现金股利支付率超过60%的上市公司有22家,占比11%。超8成公司的三年股利支付率超过20%。九阳股份、重庆啤酒、美亚光电三年累计估计支付率最高,超过80%。

截至2019年末,200家上市公司自上市以来的平均股利支付率为34.69%,32家公司上市以来累计分红金额占净利润比例超过50%。重庆啤酒、北大荒、飞科电器上市以来累计分红比例超过80%。招商银行上市以来已累计分红1561.45亿元,金额最高,贵州茅台、大秦铁路、格力电器上市以来累计分红均超过500亿元。

良好的股价表现和分红水平吸引了长线机构资金的抱团入驻。以一季度披露的股东数据来看,基金对圣邦股份、芒果超媒等54家上市公司的持股量占流通股比例超过10%;社保基金现身近半数上市公司前十大流通股股东,对我武生物、亿嘉和等16家公司持股比例超过5%;QFII现身69家上市公司前十大流通股股东,对宁波银行、安徽合力等6家公司持股比例超过5%。

图1: 近三年主板百强公司行业分布

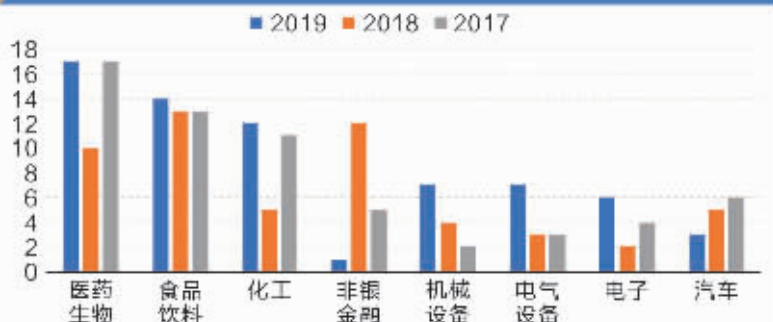


图2: 近三年创业板50强行业分布



图3: 近三年中小板50强行业分布

