



生物医药领风骚 五公司成20年金牛奖大赢家

在第20届上市公司金牛奖颁奖典礼上的致辞

中国财富传媒集团董事长
中国证券报有限责任公司董事长 葛玮

1999年《证券法》正式实施,翻开了我国证券市场崭新一页。在此背景下,中国证券报上市公司金牛奖的前身——“中证·亚商中国最具发展潜力上市公司50强”评选活动应运而生。自2008年起,活动更名为上市公司“金牛百强”评选。

20年风云际会,我国资本市场快速发展,经历了从小到大、从无序到有序,上市公司规模由1999年的1000家左右增长到目前的3580多家,涌现了一批治理规范、业绩持续增长、积极回报股东回报社会的优秀上市公司。金牛奖见证了资本市场的发展历程,记录了许多上市公司在证券市场上的不凡表现。

2017年,中国经济加速转型升级,有些困难挑战迎面而来。上市公司作为中国企业中的领先群体,经受了考验,今天将要揭晓的“金牛上市公司百强”就是其中的佼佼者。2018年,上市公司金牛奖进入第20个年头。我们放大视野,特别设立了“中国上市公司金牛卓越贡献奖”,用以表彰20年来上市公司中表现突出的带头人;增设了“中国上市公司金牛基业长青奖”,用以表彰20年来上市公司中表现突出的企业。

回顾20年上市公司金牛奖走过的路,解析获奖企业的基因密码,可以获得一些重要启示。

——立足市场是成长壮大的根基。改革开放激发了我国经济活力,创造出举世瞩目的巨大市场。20年来,金牛奖上市公司把握市场机遇,顺应市场变化,从市场中发现商机,壮大业务,分享中国经济迅猛发展的红利。我国市场无限广阔,结构丰富,上市公司抓住了客户需求,适应市场、开发市场、创造价值,满足不同消费层次需要,增加市场占有率,就有大发展,甚至成为行业翘楚。从多年前金牛奖企业中房地产、汽车、能源行业独领风骚,到今年金牛奖企业中,生物医药健康产业的公司独占鳌头,新材料、环保、高端制造领域占据相当大的比重,都显示产业发展背后的市场力量。改革开放40年,社会财富显著增长,城乡居民人均收入正向3万元迈进。消费不断升级,并呈现排浪式特点。上市公司善于把握消费新趋势,从市场获得发展源泉,带来了资本市场的板块轮动和各类企业的涨落起伏。始终立足市场,以客户为导向,开发适应市场、满足不同人群需要的产品,才能立于不败之地。

——持续专注是基业长青的关键。对20年来的金牛奖上市公司进行数据分析发现:主营业务单一的企业比主营业务超过5项的企业,无论是总资产收益率、净资产收益率,还是投入资本回报率、股东回报率,都有很大优势。贵州茅台、格力电器、云南白药、万科A等明星企业,都有超过30倍收益;它们坚持在各自领域专心经营主业,深耕细作,获得了投资者的认可。20年间,上市公司中也不乏炒房、炒股、炒矿、炒林、炒币的。截至今年上半年A股3580多家上市公司中,持有投资性房地产的就有1656家,占比46%。短期来看,追求资产价格上涨或许能获取一定的投资收益;长远来看,频繁变换主体业务,可能会让企业失去竞争优势。专注主业,打造核心竞争力,抢占市场份额,做到在竞争中不可替代,才能实现长久可持续发展。

——创新变革是崛起腾飞的动力。金牛奖上市公司的研究能够发现,把握社会需求变化,紧跟经济脉动,开拓创新,企业将保持蓬勃生机。20年来,居于领先的上市公司前20强中,企业的研发支出占收入比重持续扩大,研发支出接近20%的年均复合增长率,远高于A股上市公司平均水平。企业发展正在从生产要素驱动转移至创新驱动。近年来,科技类上市公司异军突起,表明市场对上市公司的创新关注度明显上升。越来越多的金牛奖上市公司,正在增强企业自身创新能力,推进产品创新、服务创新、工艺创新、组织创新、管理创新以及商业模式创新。紧跟时代步伐,持续创新,不断变革,企业才能百炼成钢。

——练好内功是应对挑战的法宝。金牛奖企业发展经验表明,企业内功是生存之本,内功有多深,企业就有多久。20年来,资本市场经历了亚洲金融危机、美国次贷危机、欧洲债务危机等一系列黑天鹅事件,也迎来加入WTO、成功举办奥运的激情时刻。经济环境既有萧条低迷时候,也有繁荣发展时期,企业时刻处于一定的周期性波动中。再严峻的形势,也有企业逆势而上;再优越的环境,也有企业衰落破产。随波逐流还是逆势增长,根本上取决于企业的自身综合素质。20年来,金牛奖企业大浪淘沙,有的步履稳健,永立潮头,有的举措失当,江河日下。对单个企业来说,市场永远没有饱和的时候,增强信心,练好内功,应对挑战,才能穿越“牛”“熊”的峰谷。

中国证券报以“可信赖的投资顾问”为己任,通过大量的一线调研和新闻报道,为投资者挖掘优质的上市公司,以严谨、客观、科学、透明的评价体系,打造资本市场权威、公正的上市公司金牛奖。我们通过不断完善评价指标体系对上市公司进行检阅,力求从整体价值上进行综合评估。从评委绘制的金牛百强指数运行轨迹来看,中证百强公司的波动性、成长性均显著优于同期的市场主要指数,这也说明上市公司金牛奖的含金量,说明评价体系的科学、合理。

“行者常至,为者常成”。中国证券报将携手陪伴越来越多的上市公司一道前行,为我国经济发展贡献力量。



五家上市公司获金牛基业长青奖

本报记者 车亮 摄

□本报记者 杨洁

11月15日,第20届中国上市公司金牛奖颁奖典礼暨高端论坛在四川省成都市举行,共有260家上市公司及其高管荣获金牛奖系列的7项大奖。从行业分布看,生物医药行业企业比重较大;国电电力、同仁堂、盐湖股份、兖州煤业、伊利股份五家人围金牛百强10次以上的公司荣获中国上市公司金牛基业长青奖。

中国财富传媒集团董事长、中国证券报有限责任公司董事长葛玮指出,从多年前金牛奖企业中房地产、汽车、能源行业独领风骚,到今年金牛奖企业中,生物医药健康产业的公司独占鳌头,新材料、环保、高端制造领域占据相当大的比重,显示出产业发展背后的市场力量。

生物医药行业突出

从行业分布看,本届榜单中,生物医药大

中国财政科学研究院院长刘尚希:

化解风险重在稳预期 推进财政政策创新

□本报记者 欧阳春香

11月15日,中国财政科学研究院院长刘尚希在第二十届中国上市公司金牛奖颁奖典礼暨高端论坛上发表“中国经济形势、政策与预期”的主题演讲时表示,经济增速下行压力变大,解决当前问题关键在于改善预期。为此,财政政策要更加积极有效,应从三个方面创新财政政策:从总量性政策转向结构性政策,从经济性政策转向综合性政策,从相机性政策转向确定性政策。

“财政政策本质上就是要注入确定性,使我们面临的公共风险最小化,将不确定性收敛到市场之内。”刘尚希说。

经济增速下行压力加大

刘尚希认为,从宏观角度来看,传统“三驾马车”的分析框架已经不合时宜。传统方法看经济形势是看投资、消费、进出口指标的变化,其实就是看经济增速、价格、投资回报等经济指标和财务指标。“三驾马车”分析框架以确定性思维为框架,在一定程度上是危机决策理论,而不是风险决策理论。而现在面临的经济形态跟过去已经不一样,基本特征就是不确定性,所呈现出来的整个社会特征其实就是风险扩散。

“现在应当用公共风险的分析框架去决定宏观政策。这一点在现实生活中体现得越来越鲜明。我们已经感受到各种各样的风险,

□本报记者 张玉洁

11月15日,由中国财富传媒集团指导、中国证券报举办的“第20届中国上市公司金牛奖颁奖典礼暨高端论坛”在四川省成都市举办。中诚信集团创始人、董事长毛振华在论坛上发表了名为《民营上市企业债务风险及缓释》的主题演讲。他指出,今年以来,中国经济下行压力加大,上市公司财务指标有所弱化,营收和利润增长放缓,杠杆率继续攀升。上市民企的问题相对更加突出。公司高负债将加剧金融系统性风险,妨碍经济发展与转型。毛振华建议,应把提高企业股本作为一项基本政策,拓宽渠道,增强上市公司再融资功能。

上市民企财务指标加速弱化

毛振华表示,统计局最新公布的统计数据显示,第三季度我国GDP增速为6.5%,为2009年二季度以来最低值,反映目前经济运行仍处于底部区域。宏观经济放缓影响了微观主体上市公司财务指标。以3458家上市公司为样本,上市公司营业收入、净利润增速以及资产规模自2017年以来逐渐放缓,但上市公司整体负债增速仍有加快,2018年以来上市公司资产负债率持续上升。

上市民企整体财务指标弱化程度高于上市公司整体水平,目前上市民企营业收入增长仍快于上市公司整体,但数据显示自2016

比如金融风险、财政风险、国际贸易风险等。这些风险都在引导宏观的决策。”刘尚希说。他认为,从不确定性的视角看,当前宏观经济的基本特征就是变数太多。所以中央政治局会议上上了一个新的表述,叫作“稳中有变”。这是一个新的判断,包含着深刻的含义。中央提出“六稳”,落脚点是稳预期。如果预期不稳,投资、消费、进出口、就业、金融都难稳,预期在当前最重要。

谈到当前宏观经济的风险,刘尚希表示,经济增速下行压力已经变大,而产生这个结果的成因是供给与需求之间的脱节。从今年经济形势看,前高后低;从财政收入增长来看,上半年增长很快,到10月份已经变成负增长。而供需脱节矛盾的主要方面是在供给方面,供给质量不高,所需要的高品质产品和服务还不够多。这在一定程度上会抑制需求。所以中央提出转向高质量发展非常正确。

此外,还有金融、地方债与房地产三角关联,高杠杆、高成本带来的脆弱性。这些风险都会落到预期迷茫风险上,所以解决当前的问题关键在于改善预期,只有抓住这个要害,才能化解我们面临的不同层面的、各个领域的风险。

注入确定性

对于怎样改善预期的问题,刘尚希认为,首先财政政策要更加积极有效。要在公共风险与财政风险的权衡之中制定、调整和完善

健康行业上市公司比重较大。获得2017年度金牛最具投资价值奖的上市公司中,化学制品、医疗医药、饮料制造等行业涉及上市公司数量均超过10家。此外,受供给侧改革影响,钢铁、有色、水泥等周期性行业上市公司2017年全年业绩大幅增长,不少公司入围这一奖项。与之相反,在加强房地产调控背景下,房地产上市公司入选金牛奖的数量大幅减少。而以往热衷于炒概念、购而不并的题材类公司上榜数量同样大幅减少。

第20届中国上市公司金牛奖评选活动由中国财富传媒集团指导、中国证券报主办,包括2017年度金牛最具投资价值奖、2017年度金牛企业领袖奖、2017年度金牛董秘奖、2017年度金牛投资者关系管理奖和2017年度金牛董秘最佳人气奖五大常规奖项。此外,为纪念金牛奖20周年,本届活动特别设立了“中国上市公司金牛卓越贡献奖”,用以表彰20年来上市公司中表现突出的带头人;增设了“中国上市公司金牛基业长青奖”,用以表彰20年来上市公司中表现突出的企业。

万科董事会主席郁亮荣获中国上市公司金牛卓越贡献奖。郁亮表示,“如果没有改革开放,没有中国证券市场,一定不会有今天的万科。”

国电电力、同仁堂、盐湖股份、兖州煤业、伊利股份荣获中国上市公司金牛基业长青奖。这5家企业在过去20届金牛奖的评选中,均曾入围金牛百强10次以上,展现出了卓越的可持续发展能力。同仁堂董事会秘书贾泽涛在现场表示,“明年同仁堂即将迎来350年的堂庆。值得庆幸的是,同仁堂企业文化精髓最大限度得到了保留和传承,一是诚信,二是不贪大、不贪快、不贪多。这是同仁堂走到今天依然挺立的重要原因。”

中国财政科学研究院院长刘尚希:

财政政策,要直接从风险入手,把不确定性纳入分析框架之中,只有这样,制定的财政政策才会更加积极有效。具体来说,更加积极就是政策要有前瞻性,保持一定的支出强度,同时加大减税力度。更加有效就是要稳定预期,创新供给,激发需求。

“财政政策本质上就是注入确定性,就像央行注入流动性一样,要稳住大局,使我们面临的公共风险最小化。现在的不确定性已经漫出了市场,全社会充满不确定性,要让这种不确定性慢慢收敛到市场之内,这样才是正常状态。”他说。

刘尚希认为,财政政策的效果体现在四个方面:一是公共风险收敛,短期改善,长期稳定;二是预期改善,预期包括市场预期、社会预期,要通过政策协调和改革的实质性推进,防止出现处置风险的风险。

三是供给质量要提高,要促进新的供求耦合,而不是简单供求平衡,供求之间应当是非平衡态,在非平衡态中实现供求之间的耦合;四是民生改善,促进人力资本的积累,质量更高,更加平等,这有助于改善收入分配,防止贫富差距进一步扩大。

创新财政政策

刘尚希表示,应从三个方面创新财政政策。首先,要从总量性政策转向结构性政策。一是把进一步改善营商环境摆在首位。中国的营商环境在世界银行的排名从2017年的78位

基业长青密码可循

中国上市公司金牛奖评选是中国上市公司发展的指南针和风向标,从上市公司治理经验可循企业成功的共性基因。

葛玮表示,“立足市场是其成长壮大的根基;持续专注是基业长青的关键,贵州茅台、格力电器、云南白药、万科A等明星企业坚持在各自领域专心经营主业,获得了投资者的认可。创新变革是崛起腾飞的动力。紧跟经济脉动,开拓创新的企业将保持蓬勃生机;练好内功是应对挑战的法宝。练好内功,应对挑战,才能穿越‘牛’‘熊’的峰谷。”

坚守化工行业四十年的鲁西化工董事长张金成在获得2017年度金牛领袖奖后,总结企业的成功经验第一是规范。“安全第一,质量第二,效益第三”;另一个就是坚守。“我们四十年一直都在做化工,下一步我们还要继续坚守。”

企业的发展并不总是一番风顺,企业在实践中如何苦练内功应对种种“黑天鹅事件”的挑战?莱克电气董事长倪祖根获得了2017年度金牛企业领袖奖,他坦承企业遇到了来自贸易摩擦问题的挑战。倪祖根表示,为了应对挑战,第一,要转型,要打造自主品牌、扩大内需市场,通过品类创新来打造产品的独特性;通过技术创新来打造产品性能的领先性;第二,要生产转移。“两条腿走路,出口和内需一起发力,我们一定能闯出一条新的路子。”

中诚信集团创始人、董事长毛振华就企业家的创新与风险控制问题发表演讲时指出,民企上市公司财务指标的弱化值得关注,上市公司高负债将加剧金融体系风险,妨碍经济发展与转型。毛振华建议,监管机构拓宽渠道,增强上市公司再融资功能。同时,构建并完善多层次、多渠道的高负债企业的债务风险缓释机制。

提升到今年的46位,提升幅度非常大。但全国各个地方并不平衡,还有很大的改善潜力。营商环境中有一个指标就是纳税,这项指标在全球的排位并不靠前,还有很大的改进空间。

二是稳住就业。就业应是财政政策发力的着力点,只有就业稳住了,才能稳住人心,稳住收入、消费和投资。当前就业的结构性矛盾越来越突出。比如,在调研中发现制造业招工越来越难,但大学生的就业反而出现了难题,这说明教育结构和经济社会发展的结构不完全匹配;三是结构性改革。当前的财政政策应该和结构性改革相匹配,而不是简单地增加赤字、扩大债务,必须指向结构性改革,脱离改革谈财政政策不会真正有效。

其次,刘尚希建议,要从经济性政策转向综合性政策。要从基建投资、公共服务、人力资本积累等方面同时发力。基建投资要跳出传统土木工程建设的老框框,老观念,要做智慧设施,万物互联,传统基础设施要升级,要打造更多智慧性基础设施。公共服务要提高质量,要有更多体验式公共服务。在人力资本积累方面,就是要让财政政策在提高国民素质、能力、技巧方面发挥更大作用。

最后,创新财政政策,要从相机性政策转向确定性政策。要注入确定性,实际上就是注重公共风险的管理。过去的相机性政策,所谓逆周期政策恰恰是造成经济波动的重要原因,相机决策适用于危机管理,而不适用于风险管理。

短期内非常困难。

“这些问题我们应该怎么处理?我提的建议是要缓释,首先是缓释,其次是缓,急了不行,不减缓、不采取措施也不行。上市公司对于高负债风险的认识要进一步加强,在企业扩张的不同阶段用什么样的债务工具,在企业扩张的不同阶段应该保持什么样的债务规模,这是非常重要的问题。几乎所有企业都死于负债,不负债的企业可以活得 longer,但发展得更慢。对于负债这把双刃剑应该有更清醒的认识。”毛振华表示。

毛振华进一步指出,高负债率企业通过短期大幅减少债务降低杠杆非常困难,而企业扩股是降低杠杆率的重要方式。由于企业扩股涉及到资本市场的改革,因此建议监管机构最大限度地放开上市公司再融资。而对于公众关注的再融资存在“圈钱”风险问题,毛振华认为,应利用好市场的定价功能与资源配置的天然功能,放开各种限制后,所有的上市公司将面对有限的资金“挑选”。在这种情况下,资金自然会流向那些业绩优秀有发展潜力的公司中。

“合理的负债率、更高的股本率是预防风险的重要武器,也是缓释上市公司债务风险最核心的工具。最近政府出了很多纾缓债务风险的工具有效。但从长期来看,还是要回到分子分母关系,把股本做大,把负债做小。”毛振华表示。

毛振华:上市民企债务风险加大

建议提高股本降低负债

年下半年以来,上市民企净利润增长明显低于上市公司整体。而在此前,上市民企净利润增速多年一直明显高于上市公司整体水平。

盈利能力有所下降,但债务水平继续攀升。债务风险方面,上市民企面临更加严峻的局面,主要体现在三个方面:上市民企杠杆率持续上升,三季报显示超六成民企杠杆率较去年同期增加;上市民企债务结构短期化明显,流动负债在负债中的比例不断上升;此外,上市民企长、短期偿债能力均有所弱化。

截至2018年三季度,上市民企中短期偿债能力好转的行业仅休闲服务、钢铁、有色等少数行业。传媒、机械设备、通信、轻工制造、采掘等行业短期偿债能力恶化明显。上市民企中长期偿债能力有所好转的行业为公用事业、纺织服装等,国防军工、汽车、交通运输、房地产等行业民企长期偿债弱化显著。

上市民企信用风险加速暴露

毛振华表示,今年以来,虽然货币政策边际宽松,但“宽货币”向“宽信用”传导机制不畅,民营企业上市公司尽管信用较高,但在市场中依然是用高成本、高利息获得融资,相较央企,上市民营企业融资成本平均比央企高出200个bp以上。再融资受阻,导致上市民企中质押股权的企业数量逐年上升,且质押比例大于50%的企业不断增加。

在经济和资本市场双重调整压力下,上市民企信用风险呈现集中爆发之势。2018年1-9月,民企违约主体数量较2017年同期有较大幅度增加,从违约主体看,多家上市民企牵涉其中。

上市民企的另一个考验是偿债高峰将至。数据显示,在不考虑新发债情况下,2019年-2021年民企债券到期规模达1.796万亿元。其中,上市民企每年平均到期规模超3000亿元,预计上市民企信用风险将持续释放。

近期多起民企信用风险事件已经引起了决策层和监管层的高度重视,自10月22日以来,央行、银保监会等机构出台了多项政策和工具解决民营企业融资难融资贵问题。毛振华表示,密集的良好政策短期能够缓解“融资难”。在企业经营基本面没有明显改善、对民企的投资偏好能否改善仍需观察情况下,民企信用分化态势仍将持续,相对优质的民企将受益,资质较差的民企仍有较大债务风险。

提高股本降低负债

毛振华表示,为纾解民营企业尤其是民营上市公司面临的债务压力,监管部门和各地政府出台了非常多利好政策。但是这些利好政策真正落实到民营企业,特别是已经出了问题的企业,还是有很长的路要走。依靠宏观政策调整来根本缓解已经出问题的公司