

原料涨价吞噬利润 上市公司背负成本压力

◎本报记者 应尤佳

从目前已经公布的半年报看来,上市公司今年上半年的营业成本有大涨趋势。据统计,在已经被披露半年报的公司中剔除ST公司后,上市公司营业收入的增长率同比增长了43.1645%,但是营业利润增长率却同比减少了4.7%,这显然是因为营业成本的增速超过了营业收入的增速。据统计,今年上半年这些上市公司的营业总成本已占到营业总收入的95.3%。

成本的高企一般都是伴随着营业收入的增长而增长的。但是从今年的半年报来看,营业成本的增加正在吞噬着不少上市公司的营业利润。从半年报中不难发现,大多数上市公司成本的不寻常增加,主要来自于原材料的涨价压力。

诸多电力企业的半年报业绩不佳,而原材料煤炭涨价是其中的重要原因。虽然今年以来,电价经过了两次上调,但从各个电力公司的半年报看来,公司经营成本的上漲大多超过了营业收入的上漲,这使得不少电力企业上半年呈现出亏损的状态。

长源电力今年上半年营业收入增长了10.24%,但是归属母公司的净利润却是亏损的,且与上年同期相比,归属母公司的净利润减少幅度高为912.24%,公司表示,这主要是上半年燃料成本上涨及财务费用增加所致。漳泽电力的情况更糟,公司在营

业收入降低了13.34%的同事,营业成本却增加了16.3%,因此公司净利润不可避免地发生亏损。公司表示,仅仅是煤单价的上涨就对上市公司产生了3.97亿元的利润影响,而公司的亏损额度在2.3亿元左右。

今年以来,化纤行业的日子也不好过。一方面,由于受国家宏观调控以及国际、国内经济形势的影响,中国的纺织行业受到了很大的冲击;另一方面,纺织品行业还受出口退税降低、人民币升值、劳动力成本上升、燃料、原材料价格上涨的压力。新乡化纤的半年报显示,公司的主营业务减少了13.95%,但主营业务成本却增加了16.05%,这造成公司今年上半年亏损了2.3亿元,净利润同比减少了182.3%。公司解释,主营业务成本比上年同期增加,主要原因是报告期原材料价格上涨造成粘胶长丝、粘胶短纤维及氨纶纤维的成本大幅提高。

事实上,很多行业都不同程度地受到原材料上涨的影响致使成本上升。例如,铁矿石的涨价带动了下游企业的成本上升。从钢铁行业的半年报情况来看,钢铁行业尽管受到了影响,但影响不算太大,而钢铁行业下游行业由于缺乏成本转嫁方式,呈现出成本高企的走势。

总体来看,成本高企的时代可能还没有结束,很多上市公司都表示今年第三季度,成本压力还将继续影响上市公司业绩。



上市公司上半年股市投资浮亏逾400亿元

◎本报记者 初一

伴随沪深股市大跌,公允价值变动损益这把双刃剑亮出了另一面。统计数据表明,上市公司今年上半年股市投资浮亏超过了400亿元。

在截至8月28日已公布半年报的上市公司中,共有339家公司发生公允价值变动损益。其中,286家公司发生公允价值变动损失,金额合计408亿元;仅53家公司发生公允价值变动收益,金额合计49亿元。

对发生公允价值变动收益的公司进一步分析可以发现,其公允价值变动均与股票无关。如金额最高的中国石化,29.56亿元的公允价值变动收益源于公司在香港发行的可转换债券。中信银行公允价值变动收益5.68亿元,主要来自为交易目的持有的债券和衍生产品。东方航空公允价值变动收益2.89亿元,主要来自原油期货合约。因此,考察上市公司上半年股市投资的浮亏情况,需要剔

除上述49亿元公允价值变动收益。

值得关注的是,公允价值变动损益是将所持股票划分为交易性金融资产的前提下产生的。由于上市公司大多将所持股票列入可供出售金融资产,而可供出售金融资产的公允价值变动只影响净资产,不影响净利润。所以,上市公司上半年在股市投资上的账面损失完全可能大大超过400亿元。

看一看公允价值变动损失排行榜,不禁让人感叹“成也萧何,败也萧何”。在公允价值损失金额前10名公司中,保险公司和券商占据了8席。其中,中国平安、中国人寿和中信证券公允价值损失分别为187.59亿元、77.66亿元、35.05亿元,位居前三名。

保险公司和券商投资股市乃其主业,但一些非金融类上市公司业绩被公允价值变动损失拖累,就不得不让人感叹“不务正业,贻害无穷”了。统计数据表明,公允价值变动损失绝对值占利润总额之比大于1的公司有17家,其中

金融类公司仅3家。如健康元上半年利润总额4100多万元,公允价值变动损失却高达4.07亿元,公允价值变动损失绝对值是利润总额的近10倍。

不过总体而言,公允价值变动损失对上市公司整体业绩影响并不大。截至8月28日已公布半年报上市公司共实现利润总额6100多亿元,400多亿元公允价值变动损失占利润总额的比例为6%。

已公布半年报上市公司期末交易性金融资产共计3200亿元,较期初数2713亿元增加487亿元。但是,在股市大跌的情况下,上市公司股市投资金额不可能实际上也未增加。交易性金融资产增长最多的建设银行,是因为代客债券理财业务的增长,交易性金融资产较年初增加了467亿元。交易性金融资产增加107亿元的交通银行,也主要是因为持有企业债券增加。因此,扣除建设银行和交通银行的增加数后,上市公司交易性金融资产的金額实际上是下降的。

上市公司应收账款同比增加23.4%

◎本报记者 阮晓琴

据本报统计,截至8月27日的半年报显示,统计数据表明,剔除金融类公司,今年上半年,上海证券交易所上市公司应收账款为3594.6亿元,比去年同期的2907.5亿元,增加23.63%。而深圳证券交易所上市公司应收账款为1775.2亿元,去年同期为1443.7亿元,同比增加22.96%。剔除金融类公司,两市上市公司合计应收账款5369.8亿元,去年同期为4351.19亿元,同比增长23.4%。

应收账款是指企业应向购货单位或接受劳务单位收取的款项。它由企业赊销而形成的。赊销虽然能扩大销售量,给企业带来更多的利润,但同时也存在着一部分货款不能收回的风险。应收账款增加,坏账风险越高。按证监会大行业口径,除金融、非金融行业应收账款仅降0.39%外,其余农业、房产、建筑、电子等22个行业应收账款均增加(金融除外),其中,木材家具、采掘业、机械仪器仪表增加幅度最高,分别增加90.66%、62.46%和37.64%。从细分行业看,则铁路运输业、有色金属开采、仓储最高,分别增611.83%、453.55%和339.40%。

在亏损及银根紧张情况下,电力、化工化纤等行业资金紧缺,影响了相关产业链的账款回收。据本报统计,今年上半年,电力、蒸汽、热水的生产和供应业应收账款300.96亿元,相比去年同期的270.60亿元,增幅为11.22%。电力上游的煤炭开采业,应收账款为97.79亿元,去年同期为73.11亿元,同比增幅为33.76%。另外,石油加工及炼焦业应收账款为25.10亿元,相比去年同期的18.82亿元,增加33.37%。上游的石油和天然气开采业应收账款为708.10亿元,同比增加64.25%。

从金融行业来看,由于进口铁矿石价格同比上涨60%以上,6月份,国内黑色金属材料类、有色金属类原料购进价格同比分别上涨24.9%、2.7%,相应的黑色金属和有色金属冶炼及压延加工业出厂价格分别同比上涨28.7%和下降1.9%。今年上半年,进出倒挂的有色金属加工应收账款为95.47亿元,同比增6.06%。而黑色金属加工应收账款为93.97亿元,同比减15.93%。但是,其下游机械、设备、仪表应收账款19.8亿元,同比增长152.90%。而黑色金属开采业应收账款同比减少5.36%,但有色金属开采业应收账款为18.59亿元,去年同期为3.36亿元,同比增453.55%。

设备制造细分市场方面,专用设备制造业应收账款为297.69亿元,同比增40.55%。交通运输设备制造业应收账款309.98亿元,同比增32.71%。通信及相关设备制造业200.17亿元,同比增29.27%。

房地产应收账款为54.15亿元,同比增18.23%。建筑业应收账款为456.47亿元,同比增15.21%。

消费行业方面,应收账款增加最多的是餐饮业,增155.91%。

两税合一提升整体业绩8个百分点

◎本报记者 初一

上市公司今年上半年整体业绩显著受益两税合一。数据统计表明,因所得税税率总体水平下降,上市公司净利润提升了8个百分点。

今年开始施行的《中华人民共和国企业所得税法》对内外资企业实行同一企业所得税标准,税率统一为25%。对原先大多按33%税率缴纳企业所得税的上市公司直接构成利好。

截至8月28日,沪深两市共有1456家上市公司披露了2008年半年报。剔除亏损(包括去年同期亏损)公司,本报对其中1180家公司合并利润表的数据进行了统计。结果显示,上述1180家上市公司去年上半年实现利润总额5514亿元,净利润4060亿元,所得税总计1454亿元,所得税率总体水平为26%;今年上半年实现利润总额6133亿元,净利润4880亿元,所得税总计1260亿元,所得税率总体水平为20%。今年上半年利润总额较去年同期增长11%,净利润较去年同期增长20%。显而易见,净利润增长幅度远远高于利润总额增幅的原因,就是所得税率水平的降低。

假设在上述1180家上市公司今年上半年利润总额的基础上,简单按

去年同期税率水平26%扣除所得税费用,今年上半年的净利润总和将是4516亿元,低于现在的4880亿元。从这个角度来说,两税合一使上市公司整体净利润提升了8%。

青岛啤酒是一个典型的例子。该公司今年上半年实现利润总额5.96亿元,同比增长9%;实现净利润3.81亿元,同比增长32%;净利润增幅高出利润总额增幅23个百分点。其原因就是今年所得税率为25%,低于去年33%的税率。该公司今年上半年的所得税为1.91亿元,同比下降14%。

不过,青岛啤酒只是一个典型案例,许多公司的实际税负往往不是33%或25%这么简单,因此两税合一对各上市公司业绩的影响不能一刀切。

新税法对不同行业影响的程度也有所不同。金融业受益最大,此外,酿酒、通信服务及批发零售等行业也受益颇大。

统计还显示,两税合一对逾四成上市公司没有多大影响。这些上市公司原先就执行企业所得税各项优惠政策,实际税负均低于25%。对于这些原享受低税率优惠的上市公司,税法规定实行过渡性税收优惠政策,因此税收新政并不会对其业绩带来负面影响。

直面人民币升值 收益大于损失

◎本报记者 初一

人民币加速升值对上市公司上半年业绩的直接影响几何?已公布的半年报显示,逾四成上市公司产生汇兑收益或汇兑损失,总体而言,正面影响远远大于负面影响。

进入2008年,人民币升值走上快车道,上半年人民币对美元汇率中间价突破“7”的历史性关口,跨入“8”时代,累计升值高达6.5%,接近2007年全年的升值水平。人民币升值,给上市公司的外币负债带来汇兑收益,外币资产带来汇兑损失。由于人民币升值幅度远高于去年同期,上市公司因此产生的汇兑损益也大大超过去年上半年水平。

据本报统计,在截至8月27日已公布半年报的上市公司中,有606家公司发生汇兑损益,占总数的44%。其中,210家公司发生汇兑净收益,金额总计92.9亿元;虽然有多达396家公司的发生汇兑净损失,但因为金额普遍不高,总计仅18.5亿元。两相抵消,人民币升值为这些上市公司共带来汇兑净收益74.4亿元。

航空公司因购买飞机拥有庞大的美元外债,因此无可争议地成为人民币升值的最大受益者。三大航空公司上半年汇兑收益总计高达64.05亿元,是净利润总和21.62亿元的近3倍。其中,南方航空汇兑收益最高,为25.98亿元,较去年同期的12.66亿元增长105%;东方航空汇兑收益19.06亿元,较去年同期的7.26亿元增长

163%;中国国航汇兑收益19.01亿元,较去年同期的8.46亿元增长125%。

上市公司中的巨无霸中国石化也因人民币升值受益匪浅。今年上半年,该公司发生汇兑损失3.67亿元,汇兑收益20.60亿元,合计汇兑净收益16.93亿元,同比增加9.13亿元。

事实上,人民币升值也是一把双刃剑,对拥有大量外币资产尤其是出口型上市公司来说,负面影响也不可小觑。中国铁建本身具有一定比例的外币业务收入,今年又通过发行H股融资193亿港元,外汇资产因而大幅度增加,上半年汇兑损失金额达4.56亿元,而去年同期汇兑损失仅0.38亿元。青岛海尔上半年财务费用同比大增330%,主要原因就是发生了9300万元的汇兑损失。

值得关注的是,虽然人民币持续升值的趋势不会改变,但已有专家指出,下半年升值速度预计将放缓。因此,上市公司的汇兑收益或汇兑损失的金額也将相应大幅减少。

上半年部分上市公司汇兑收益一览

公司简称	汇兑收益(亿元)
南方航空	25.98
东方航空	19.06
中国国航	19.01
中国石化	16.93
中国船舶	4.70
上海航空	2.84
广船国际	1.81
云南铜业	1.60
马钢股份	1.59
三一重工	1.56



经营性现金流骤降 业绩增长面临考验

◎本报记者 王璐

今年上半年,经营性现金流的骤然下降无疑是上市公司整体业绩增长中的不和谐之音。据本报统计,截至8月28日披露半年报的1454家上市公司上半年经营活动产生的现金流量净额同比下降幅度近46%。

现金流是企业经营发展的命脉,一个公司是否有足够的现金流入不仅关系到其支付股利、偿还债务的能力,还关系到公司的生存和发展。现金流净额既包含了经营活动产生的现金净流量,也包含了投资活动、筹资活动产生的现金净流量。一般而言,经营性现金流能更好地反映公司创造价值的的能力,值得投资者特别关注。

统计显示,1454家公司上半年实现净利润总额较上年同期增长15.25%。然而,这些公司经营所带来的经营性现金流净额未能实现同步增长,合计6757.92亿元,较上年同期深度下滑45.63%。其中,563家公司经营性现金流为负,758家公司经营性现金流同比下滑。不少公司下滑幅度甚至在100%以上,远远超过整体下滑幅度。

如中通客车,上半年经营活动产生的现金流量净额-11837.12万元,同比下降252986.66%;云南铜业经营性现金流-71.18亿元,同比下降1701.19%;保利地产经营性现金流-64.48亿元,同比下降-1068.70%;中兴通讯经营性现金流-31.51亿元,同比下降18.64倍。

那么,究竟是什么原因造成上市公司经营性现金流如此“拮据”呢?

通过分析可以发现,造成报告期内上市公司经营性现金流大幅下滑的重要原因还是原材料成本支出的扩大。这意味着上市公司在经营活动中的现金流出过多,其中包括企业购买生产材料的购货成本上升以及受行业景气度影响等。今年上半年,受宏观经济的影响,各类原材料价格持续上涨,且幅度较大,给中下游企业的生产经营带来较大的压力。如中通客车就解释称,因原材料价格上涨且供应紧张等原因,导致公司经营活动产生的现金流量净额减少。

除了成本,企业应收账款未及回收也是造成经营性现金流回收的另一个重要原因。若未能及时收回应收款,也就成了通常所说的“纸上富贵”。比如,山西三维经营活动现金流量净额

较同期减少63.12%,主因就是销售商品收到的现金减少。公司在半年报中称,销售的商品在账面上已经计入利润范围内,但实际的资金并没有收回,所以会出现经营性现金流紧张的情况。”又如哈空调在净利润大幅增长87.72%的情况下,经营性现金流却下滑455.49%。公司解释,报告期内应收账款金额增大,经营活动产生的现金流量净额为负数。

专业人士称,相对于收入和净利润,现金流量的指标或许更贴近上市公司真实的运行情况,获得足够的现金是上市公司创建优良经营业绩的有力支撑。如果一家上市公司经营性现金流为负,或者非常低,则往往显示出其财务状况并不健康,公司生产经营也会出现许多困难。相反,在生产经营活动中产生充足的现金净流入,企业才有能力扩大生产经营规模,增加市场占有率的份额,开发新产品并改变产品结构,培育新的利润增长点。因此,投资者在分析上市公司半年报时,如能结合经营性现金流指标,可以更好地判断公司业绩的可持续性和创造价值的能。