

2015 中国上市公司创值能力 100 强评析报告

支撑力与作用力评析

中国企业报评价研究院

第一,创值支撑力评析

创值支撑力是指构成创值能力的核心要素,是支撑创值能力的细分因子。因为创值能力的公式可以细化为:

创值能力=经营性创值收益/经营资产合计平均值=经营资产收入率×(1-营业收入运营成本率-营业收入资本成本率)

因此,创值能力主要由经营资产创收率、收入运营成本率、收入资本成本率三项因子构成,体现为经营创收力、运营成本管理力、资本成本控制力。

1、经营创收力评析

经营创收力是指经营性净投入创造营业收入的能力,其计算公式为:营业收入/经营资产。它表示1元的当期在用性的经营性投入获得的营业收入,体现了营业收入与投入资本占用之间的关系,反映了经营投入的市场效率,指标高,意味着投入创造的营业收入高,资本周转快,凸显出企业满足市场需求的业务(产品或服务)价值。它可以消除企业规模大小、占用资源多少的影响,准确反映企业经营创收能力。

2015 年,上市公司的经营创收力一般,平均值为 1.5376,意味着 1 元的经营净投入可以创造 1.5376 元的营业收入。受细分行业、企业发展的时期等影响,企业间经营创收力具有一定的差异。

2015 年,创值能力 100 强中,在平均值以上的有 36 家,其中,在 3.0 以上的有 10 家,在 2.0—2.9 之间有 13 家,1.0—1.90 之间有 43 家,1.0 以下的有 34 家。

2、运营成本管理力

在营业收入既定的情况下,决定经营利润的就是运营成本。运营成本是企业业务营运如产品生产、销售过程中的资金耗费。经营利润是营业收入减去运营成本不含资本成本的经营业务所得,是经营创值的关键环节。运营管理能力与经营创收力一起构成了创造运营利润的能力。运营成本管理力就是分析运营成本占收入的比重,因为单纯看成本总量无法分析成本的管理能力,只有结合收入,分析成本占收入比,才能分析出成本管理的能力。其公式为运营成本管理力=运营成本/营业收入,该指标越低,意味着运营成本管理能力越强,运营利润越大;越高,意味着运营成本管理能力越弱,运营利润越小。

2015 年,上市公司制造业 100 强的运营成本管理力平均值为 0.7676,意味着 1 元收入中有 0.7676 元的运营成本。

运营成本管理力在 0.5 以下的有 2 家,0.51—0.69 之间的有 24 家,0.7—0.89 之间的有 63 家,0.9 以上的有 11 家。最弱的老凤祥又是创收力最强的企业。

3、资本成本管理力

在创收力、运营成本管理力已定的情况下,影响创值能力的是资本成本管理。资本成本的管理效率是通过收入资本成本率体现出来,其公式为:营业收入资本成本率=资本成本/营业收入。指标越小,说明资本成本管理成效越好;指标越大,说明资本成本管理成效越差。

2015 年,上市公司 100 强收入资本成本率平均值为 0.0603 ,意味着 1 元收入中包含着 0.0603 元的资本成本。

0.03 以下的有 16 家,0.03—0.059 有 38 家,0.06—0.079 有 24 家,0.08 以上有 22 家。

第二,创值作用力评析

创值作用力是指创值能力指数直接发挥作用,创造创值业绩的能力。

首先,创值能力决定着经营性经济增加值的质量,其关系为:

创值能力指数×经营资产=经营性经济增加值

从公式可以看出,经营资产为负,企业就难以为继,因而,经营资产一般为正,也因此,创值能力决定了经营性经济增加值的质量,创值能力为正,经营性经济增加值就为正;创值能力为负,经营性经济增加值就为负。

其次,创值能力决定着经济增加值的质量,即:

从企业收益来说,经营收益是企业运营的主体收益,经营性经济增加值反映经营业务所创造的剔除所有成本后的净值收益;除了经营收益外,企业还有投资收益、营业外收益等等,

经营性经济增加值排序表

排 序	经 营 性 经 济 增 加 值	企 业 名 称	企 业 代 码
1	17007888548. 92	贵州茅台	600519
2	12840552389. 20	美的集团	000333
3	7354355686. 95	长城汽车	601633
4	5286594942. 86	温氏股份	300498
5	4812222102. 05	洋河股份	002304
6	3978033030. 69	双汇发展	000895
7	3675514615. 77	海康威视	002415
8	3562762608. 49	伊利股份	600887
9	2954156442. 20	海澜之家	600398
10	2818496464. 00	上海石化	600688
11	2650822446. 89	安迪苏	600299
12	2595453979. 67	宇通客车	600066
13	2356365465. 05	海天味业	603288
14	2185339534. 15	云南白药	000538
15	1805741644. 16	恒瑞医药	600276
16	1665638632. 68	正泰电器	601877
17	1370662840. 00	天士力	600535
18	1322295334. 54	吉祥航空	603885
19	1290084067. 86	万达院线	002739
20	1261395082. 49	华东医药	000963
21	1161420921. 39	东阿阿胶	000423
22	1155422842. 75	老凤祥	600612
23	1131436265. 07	奥瑞金	002701
24	1129711415. 44	信立泰	002294
25	1015927770. 98	启迪桑德	000826
26	779374181. 49	万丰奥威	002085
27	738364576. 29	老板电器	002508
28	696698065. 81	三环集团	300408
29	678364822. 51	苏泊尔	002032
30	657786577. 34	鸿达兴业	002002
31	647850000. 89	网宿科技	300017
32	641563399. 94	三七互娱	002555
33	638739322. 44	口子窖	603589
34	628646761. 15	亚邦股份	603188
35	591609781. 81	豪迈科技	002595
36	588181327. 99	东风股份	601515
37	570529304. 39	世联行	002285
38	531434255. 52	济川药业	600566
39	522918408. 44	印纪传媒	002143
40	487552979. 94	尔康制药	300267
41	484000104. 04	清新环境	002573
42	481698254. 28	承德露露	000848
43	477915029. 09	史丹利	002588
44	476898279. 27	索菲亚	002572
45	473287665. 47	劲嘉股份	002191
46	459185794. 80	东方能源	000958
47	448805692. 75	长春高新	000661
48	440054951. 46	九阳股份	002242
49	427971495. 34	汤臣倍健	300146
50	422129222. 16	爱尔眼科	300015
51	415798530. 20	生物股份	600201
52	405737531. 90	国轩高科	002074
53	360220932. 87	桃李面包	603866
54	349298470. 81	康力电梯	002367
55	343487641. 70	晨光文具	603899
56	340863655. 11	伟星新材	002372
57	330633265. 14	保千里	600074
58	305605124. 11	中通客车	000957
59	296141154. 40	游族网络	002174
60	295459494. 93	景峰医药	000908
61	293560321. 43	恒顺众昇	300208
62	289778971. 31	联络互动	002280
63	287801452. 02	建新矿业	000688
64	277443242. 67	青海春天	600381
65	249583248. 47	弘高创意	002504
66	247427352. 63	江南水务	601199
67	236671298. 25	雅百特	002323
68	231631343. 80	顺网科技	300113
69	231573041. 65	长城影视	002071
70	231366859. 91	艾派克	002180
71	224846594. 55	迈克生物	300463
72	207667974. 62	恩华药业	002262
73	206413870. 86	未名医药	002581
74	203208463. 01	联美控股	600167
75	192663086. 51	雪迪龙	002658
76	188468319. 51	艾华集团	603989
77	175479480. 96	康达尔	000048
78	161427237. 09	迪安诊断	300244
79	152082373. 55	莎普爱思	603168
80	145839007. 48	华建集团	600629
81	144148292. 80	中国海诚	002116
82	142929362. 48	富临精工	300432
83	142711379. 75	西藏珠峰	600338
84	139320864. 01	富临运业	002357
85	137390272. 72	好莱客	603898
86	130919268. 87	金雷风电	300443
87	128170256. 82	灵康药业	603669
88	108037072. 64	张家界	000430
89	94660334. 90	浙江东日	600113
90	94265896. 76	先导智能	300450
91	92676311. 78	广生堂	300436
92	91728536. 96	乐凯新材	300446
93	87223597. 82	天孚通信	300394
94	71092884. 84	强力新材	300429
95	68393844. 88	银信科技	300231
96	55390639. 83	邦宝益智	603398
97	54270520. 54	威帝股份	603023
98	54216431. 45	彩虹精化	002256
99	40600361. 71	迅游科技	300467
100	4770450. 15	园城黄金	600766



但除了创值能力指数影响外,投入规模对创值收益的数量有较大影响,即在创值能力指数一定的情况下,投入大,意味着创值收益大;投入小,意味着创值收益小。因此,企业间经营性创值收益大小不仅与创值能力指数相关,也与投入规模相关。

2015 年,上市公司创值百强中,经营性经济增加值在百亿以上的有 2 家,最大的是贵州茅台;10 亿元—100 亿元之间的有 23 家,1 亿元—10 亿元之间的有 63 家,1 亿元以下的有 12 家。

2、经济增加值评析

2015 年上市公司 100 强的经济增加值(创值收益)总量为 89374604098.69 元,与上年百强总和的 66660015028.04 元相比增长了 34.08%,与经营性经济增加值 112140951252.00 元相比减少了 22766347153.31 元,除了所得税因素外,主要是许多公司的投资创值收益为负所导致。

有许多制造业上市公司 100 强的经济增加值(创值收益)与经营性经济增加值(创值收益)相比都有所减少,主要原因是一些公司的投资性经济增加值为负减低了经营性经济增加值。因此,检验对外投资成效,千万不能以利润表中的投资收益为准,因为其中含有股权资本成本,不是真正的投资净收益。 (执笔:郭昀 但瑞华)