

# 深交所多层次资本市场 上市公司 2017 年报实证分析报告

深交所综合研究所年报分析课题小组

免责声明：本报告使用数据均来自上市公司年报和招股说明书，结论系深交所综合研究所年报分析课题小组对上市公司年报数据所做出的客观陈述及独立分析意见，不构成对上市公司年报数据的真实性、准确性、完整性和及时性的确认、承诺或保证，也不代表深交所立场或意见。

本报告任何内容不构成投资建议，对任何因直接或间接使用本报告内容造成的投资损失或其它损失，深交所综合研究所年报分析课题小组不承担任何责任。

任何机构或个人使用本报告内容，即视为已完全知悉理解，并接受本声明全部内容。

## 前言

截至 2018 年 4 月 30 日，深市 2110 家上市公司中的 2105 家披露了 2017 年年报或年报数据，其中主板公司 472 家，中小板公司 911 家，创业板公司 722 家。2017 年至今，中小板、创业板分别新增上市公司 89 家、154 家。深市上市公司年报数据很大程度上反映了过去一年国民经济运行的整体情况，折射出经济转型的过程、方向和正在形成的突破口。

全样本统计分析显示：（1）深市上市公司总体业绩保持平稳增长，盈利质量明显改善；制造业公司表现亮眼，呈现全面增长态势；第三产业增长动力强劲，新兴服务业表现突出；创新驱动深入推进，战略新兴产业整体良好；行业龙头及创新能力强的公司业绩增长突出；新上市公司质地优秀，经营绩效良好；并购重组回归本源，持续推动产业整合与转型升级；回报股东的力度持续增强，分红乱象大幅减少；积极响应国家倡议，全力推动落实国家战略。（2）三个板块服务实体经济的层次化特征明显，主板蓝筹增长强劲，国有企业做优做强；中小板平稳快速增长，高质量发展趋势明显；创业板成为创新创业引擎，新动能加速形成。

（3）如下问题和趋势值得关注：区域和行业发展不均衡的问题依旧存在，新动能的培育和壮大需要更多包容与支持，并购重组的整合效果及业绩波动风险值得关注，外部环境变化对上市公司的影响需要持续观察。

## 一、上市公司总体情况分析

2017 年是中国社会经济发展中极不平凡的一年。中国特色社会主义进入新时代，我国经济已由高速增长阶段转向高质量发展阶段。在转变发展方式、优化经济结构、转换增长动力的攻坚期，2017 年国民经济保持稳中向好发展态势，转型升级成效显著。作为中国经济的典型代表，深市上市公司整体业绩持续增长，传统行业回暖迹象明显，新动能正在加速形成，高质量发展的态势初步显现。

### （一）整体业绩保持平稳增长，盈利质量明显改善

**营业总收入保持增长态势。**2017 年深市上市公司实现营业总收入 10.4 万亿元，同比增长 23.46%，其中主板、中小板和创业板同比分别增长 20.33%、26.76% 和 27.83%；以可比数据为样本，近三年主板、中小板、创业板营业总收入年复合增长率分别为 11.47%、20.84% 和 29.1%，增长态势较为稳定。

**净利润规模继续平稳增长。**2017 年深市上市公司归属母公司股东净利润合计 7295.02 亿元，同比增长 20.58%，其中主板、中小板分别增长 35.62% 和 18.89%，创业板下降 15.21%，剔除个别权重股（温氏股份和乐视网）的影响后，净利润增长 4.43%。盈利面方面，深市 92.97% 的公司实现盈利；65.32% 的公司实现净利润同比增长；连续两年持续盈利的公司中，460 家公司（占比 21.85%）的净利润增长幅度超过 50%。

**在业绩向好的同时，盈利能力也有显著改善。**2017 年深市上市公司净资产收益率为 9.72%，连续 3 年增长。非金融上市公司毛利率为 22.57%，较 2016 年提升 0.46 个百分点。扣除非经常性损益后，净利润增长 16.22%，连续两年增长率在 10% 以上。扣非后的净资产收益率为 7.84%，盈利能力逐步提高。

表 1 2017 年深市上市公司总体业绩情况

板块	平均营业总收入 增长率	平均净利润 增长率	平均净资产 收益率	平均毛利率 (不含金融行业)
全部公司	23.46%	20.58%	9.72%	22.57%
主板	20.33%	35.62%	10.44%	21.20%
中小板	26.76%	18.89%	9.86%	22.41%
创业板	27.83%	-15.21%	7.30%	29.48%

## **(二) 制造业公司表现突出，呈现全面增长态势**

盈利面、盈利能力以及经营效率均有所提升。2017 年全国规模以上工业企业利润总额同比增长 21%，增速比 2016 年高 12.5 个百分点。在上市公司层面，深市制造业 29 个细分行业全部盈利，营业总收入同比增长 26.2%，净利润同比增长 34.18%。净资产收益率、销售毛利率分别为 9.94%和 23.18%，较 2016 年分别增长 0.68 和 1.63 个百分点；存货周转天数为 79.19 天，同比下降 18.91 天。

**传统制造业企稳回暖，新兴制造业发展良好。**制造业细分行业中的钢铁、有色金属、化学纤维、金属制品业、纺织业、造纸业、非金属矿物制品等传统制造业受益于供给侧结构性改革，净利润同比增长均超过 30%；新兴制造业方面，专用设备、计算机通信、仪器仪表净利润同比增长分别达到 125.74%、67.40%和 62.32%。深市共有 133 家高端装备制造公司，营业总收入和净利润分别增长 39.71%和 101.19%，新动能不断增强。

**从产业链来看，中上游景气延续，下游稳中向好。**供给侧结构性改革叠加周期性复苏，受益上游偏重资源品的制造业（石油、钢铁、有色、化工、橡胶塑料、非金属矿物制品等行业），整体净利润增长 70.92%。中游机械行业（通用设备、电气机械、仪器仪表、金属制品、运输设备等）和轻工制造业（木材、造纸、印刷），净利润分别增长 17.89%和 39.61%；下游面向消费端的制造业（食品饮料、纺织服装、文体用品、家具、医药、汽车、专用设备、计算机通信等）业绩整体稳中向好，收入和净利润增速分别为 20.71%和 29.87%。

## **(三) 第三产业增长动力强劲，新兴服务业表现突出**

我国服务业增加值增速连续 5 年高于第二产业，成为经济发展的主动力。2017 年深市第三产业营业总收入占深市总体比重 31.35%，净利润占比 36.02%；剔除乐视网的影响后，2017 年第三产业营业总收入增长 20.26%，净利润增长 13.25%，整体表现良好，部分细分行业也亮点频频。

**消费提质升级推动“幸福产业”快速发展。**2017 年旅游、文化、体育、健康、养老“五大幸福产业”快速发展，相关公司营业总收入合计 1065.39 亿元，同比增长 13.22%，净利润合计 141.54 亿元，同比增长 5.19%，经过数年高速增

长后，继续保持平稳增长。其中，文体娱乐和卫生行业公司营业总收入同比分别增长 7.93%和 42.52%，不断推动民生改善。

**高技术服务业呈现良好发展势头。**深市共 15 家公司属高技术服务业，2017 年营业总收入合计 149.91 亿元，净利润合计 20.08 亿元，同比分别增长 31.46%和 27.57%。以具有可比数据的公司为样本，三年间高技术服务业公司营业总收入年复合增长率为 27.82%，发展势头良好。

**以互联网技术为特征的数字经济稳定增长。**深市共有互联网及信息技术类公司 195 家，剔除乐视网的影响后，2017 年营业总收入合计 3841.53 亿元，同比增长 27.67%；净利润合计 372.07 亿元，同比增长 6.77%，整体保持稳定增长。

#### **（四）创新驱动深入推进，战略新兴产业整体良好**

**研发投入逐步加大、力度不断增强。**2017 年，深市整体平均研发强度 2.61%，204 家公司研发强度超过 10%，占深市公司总数的 9.69%。深市公司研发投入金额合计 2688.094 亿元，研发投入绝对额连续三年明显增加，2017 年同比增加 23.75%。研发支出超过 10 亿元的公司有 33 家，中兴通讯、美的集团、比亚迪、潍柴动力、京东方 A 等 5 家公司研发支出超过 50 亿元。深市公司平均聘请技术人员 678 人，中位数为 281 人，200 多家深市公司技术人员占比超过 50%。

**战略新兴产业、行业龙头公司普遍重视研发投入。**2017 年，深市 865 家战略新兴产业公司研发投入 1540.43 亿元，较上年增长 24.32%，平均研发强度为 4.66%，超过深市平均水平。各行业龙头明显增加了研发上的投入，美的集团过去 5 年投入研发资金超过 200 亿元，2017 年比亚迪研发费用 62.66 亿元，比 2016 年增加 17.44 亿元。

**战略新兴产业整体良好，助力深市新旧动能转换。**战略新兴产业公司 2017 年的营业总收入 3.31 万亿元，同比增长 27.61%；净利润 2408.04 亿元，同比增长 14.95%。营业总收入占深市总体比例为 31.83%，较上年同期略有提高；净利润占比 33.01%。贡献率呈逐年提高态势，推动深市新旧动能加快转换。

#### **（五）行业龙头及创新能力强的公司业绩增长突出**

龙头企业业绩贡献率高、增速快。市值前 20%的公司贡献了深市六成收入，

2017 年营业总收入增长 24.53%，净利润增长 29.25%；而市值后 20%的公司营业总收入增长 11.84%，净利润下降 147.49%，分化较为明显。

龙头企业普遍创新能力较强，持续进行研发、创新投入，市值前 20%的深市上市公司研发投入增长率为 26.95%，市值后 20%的研发投入增长率为 9.33%。

**表 2 深市上市公司不同市值组别业绩及研发投入情况**

市值从大到小排位分布	营业总收入增长率	净利润增长率	平均研发投入增长率
前 20%	24.53%	29.25%	26.95%
20%-40%	24.40%	9.70%	22.77%
40%-60%	21.44%	5.64%	21.89%
60%-80%	23.45%	-16.85%	14.63%
后 20%	11.84%	-147.49%	9.33%

### **（六）新上市公司质地优秀，经营绩效良好**

资本市场始终将服务实体经济摆在最重要的位置，2017 年共有 243 家公司 IPO 融资，中小板新增 89 家，创业板新增 154 家，83.4%的公司属于国家高新技术企业，分属电子与信息技术、生物医药、新材料等新兴产业。其中电子与信息技术类新上市公司 72 家，占新上市公司数 29.63%；生物医药新上市公司 21 家，新增新材料上市公司 20 家。

新上市企业整体经营绩效优异，盈利能力强。新 IPO 公司 2017 年营业总收入 2370.68 亿元，净利润 292.46 亿元，同比分别增长 21.34%和 11.4%。净资产收益率为 15.52%，毛利率为 31.93%，分别高于深市平均水平 5.8 个和 9.36 个百分点；三年间营业总收入年复合增长率 17.18%，显示其整体拥有较强的盈利能力以及持续增长潜能。

### **（七）并购重组回归本源，持续推动产业整合与转型升级**

受从严监管政策的影响，2017 年深市并购重组数量有所下降，但质量显著提升，“忽悠式”“跟风式”重组趋于平静。2017 年深市完成并购重组 190 起，同比下降 13.64%；并购交易金额 6580.77 亿元，同比增长 46.46%。其中，主板并购交易金额同比增长 136.85%，中小板、创业板并购交易金额分别同比下降 6.76%和 8.75%。主板并购交易金额的增长主要得益于板块内的大额并购交易，2017 年主板并购交易金额超过 100 亿的有 8 起，其中\*ST 济柴、渤海金控、华北

高速并购案交易金额均超过 500 亿。

**表 3 各板块公司重大资产重组事件数量和交易金额（2016-2017 年）**

年度	板块	主板	中小板	创业板	合计
2017	实施完成数量（起）	50	72	68	190
	完成交易金额（亿元）	3971.46	1847.43	761.88	6580.77
2016	实施完成数量（起）	50	82	88	220
	完成交易金额（亿元）	1676.80	1981.47	834.90	4493.17
同比增长	实施完成数量（%）	0	-12.20	-22.73	-13.64
	完成交易金额（%）	136.85	-6.76	-8.75	46.46

数据来源：深交所统计，交易金额不包括配套融资金额。

**产业并购占主导地位，重组上市热潮渐退。**从标的资产与上市公司业务关联情况看，2017 年披露的重组方案中超过六成为产业整合。同时，受监管新规与 IPO 审核常态化影响，2017 年深市仅 2 家公司完成重组上市，4 家公司披露重组上市方案，同比分别减少 85.71%与 55.56%。

**海外并购回归理性，助力上市公司提升国际竞争力。**2017 年深市公司披露海外重大资产重组方案 20 起，交易金额 606.57 亿元，低于 2016 年的 30 起和 2359.78 亿元。海外标的主要集中于欧美等地，行业集中于先进制造业、信息技术、医疗器械等。通过并购海外优质标的，一批公司加速了全球布局的步伐，迅速提升国际竞争力。

**并购重组服务国企改革功效日益彰显。**以主板为例，2017 年实施完成的重大资产重组中，46%的企业重组前控制权为国有，并购交易金额达 2281.57 亿元。国有企业借助资本市场平台，持续实现国有资源布局优化、结构调整、战略性整合和转型升级。深交所先后推进完成招商蛇口和招商公路吸收合并方案，实现招商局板块整合，成为国有企业发挥资本市场功能服务国家战略的典范之作。

#### （八）回报股东的力度持续增强，分红乱象大幅减少

**现金分红逐年稳步增加，回报股东力度不断增强。**截至 2018 年 4 月 30 日，深市 76.86%的上市公司（1611 家）推出现金分红预案，分红金额 3199.85 亿元，同比上升 62.22%，股利支付率为 44%。深市盈利公司中，33.68%的公司（656 家）股利支付率超过 50%。2015-2017 年连续三年分红的公司有 1162 家。分红金额最高的三个行业分别是计算机和通信设备制造业、房地产业及医药制造业，分别为

373.56 亿元、272.38 亿元和 252.29 亿元。

**从严监管卓有成效，“高送转”乱象减少。**近年来，证监会高度重视对高送转乱象的监管，深交所从健全规则、强化监管、加强投资者教育等方面多管齐下，严防概念炒作，净化市场环境。深市上市公司 2016 年度高送转方案从 2015 年度的 267 家大幅下降至 166 家，截至 2018 年 4 月 30 日仅有 49 家公司披露 2017 年度高送转方案。从股价表现来看，市场反应也更为理性，概念股炒作明显降温。

### **（九）积极响应国家倡议，全力推动落实国家战略**

**有力支持打好污染防治攻坚战。**上市公司的环保意识不断增强，2017 年深市共有 409 家公司披露环境保护相关信息，同比增加 196 家。环保监管、执法力度持续强化，如对山西三维公司违法排污问题的监管，营造打好污染防治攻坚战的良好氛围。2017 年深市 118 家节能环保行业公司，累计投入 191.18 亿元开展环境技术与产品服务研发。

**以多种方式积极主动参与精准扶贫。**2017 年深市公司结合自身产业特点与扶贫地区实际，通过成立扶贫产业基金、兴办实业、开展培训教育、参加扶贫公益活动等多种形式，推动产业发展脱贫、转移就业脱贫等。据不完全统计，截至目前深市有 394 家上市公司披露了 2017 年精准扶贫工作信息，较上年增加 175 家；共投入资金 181.66 亿元，物资折款 26.56 亿元，帮助建档立卡贫困人口脱贫超过 33.57 万人，较上年多帮扶 25.27 万人。

**稳妥推进去产能、去杠杆，增强风险承受能力。**煤炭行业固定资产投资延续下降态势，2017 年同比下降 14.01%；钢铁行业固定资产投资在连续多年下降之后，2017 年保持平稳。受去产能和行业周期性回暖的影响，2017 年深市钢铁行业净利润同比增长 3.47 倍，煤炭行业净利润增长 2.87 倍。在去杠杆方面，相关重资产行业的负债率下降明显，2017 年采矿业的资产负债率为 48.28%，较 2016 年下降 10.48 个百分点；钢铁制造业、有色金属冶炼行业资产负债率分别为 67.64% 和 58.45%，同比下降 2.7 和 2.6 个百分点。

**积极响应“一带一路”倡议，推动企业国际化发展。**据不完全统计，深市公司通过进出口贸易、工程建设、设立制造基地或研发中心、产业并购等多种方式参与“一带一路”项目建设 330 余家次。中信海直、创维数字、新希望、京东方、

中工国际、易华录、深圳能源等一批具有领先技术的公司，将中国标准、中国技术、中国创新带入沿线各国，树立了中国制造的品牌形象。

## 二、三个板块差别化发展格局继续强化

随着中小板、创业板公司数量逐步增加，以及主板公司运用资本市场工具持续整合、优化与发展，三个板块实现各自市场定位的基础更加宽厚，差别化特征更加清晰和丰富，差别化发展的格局继续强化。

### （一）服务实体经济的层次化特征明显

**三板块公司的行业分布差异显著。**按照国际行业分类标准，主板公司工业、可选消费业、材料行业公司数量接近，各约占比 19%。中小板公司主要集中在工业、材料和信息技术业，占比分别为 27.77%、18.77%和 17.34%。创业板公司则主要集中在信息技术和工业，占比分别为 34.49%和 30.06%。

**三板块公司的规模呈现阶梯状分布。**2017 年主板、中小板、创业板公司平均总资产依次为 336.42 亿元、83.43 亿元和 30.96 亿元，平均营业总收入依次为 113.86 亿元、42.97 亿元和 15.35 亿元，平均净利润分别为 7.72 亿元、3.06 亿元和 1.2 亿元，阶梯状差异特征显著。

**三板块公司的盈利能力和杠杆水平呈规律性排列。**2017 年主板、中小板、创业板非金融公司平均毛利率分别为 21.2%、22.41%和 29.48%，平均资产负债率分别为 66.24%、49.3% 和 40.54%。中小创公司的产品服务、业态和模式等创新较多，毛利率水平普遍高于主板企业。且中小创公司较多处于发展阶段相对较早期，股权融资相对充足，资产负债率相对较低。

表 4 深市多层次资本市场各板块发展概况

	平均总资产 (亿元)	平均营业总收入 (亿元)	平均净利润 (亿元)	平均毛利率 (剔除金融行业)	平均资产负债率 (剔除金融行业)
主板	336.42	113.86	7.72	21.20%	66.24%
中小板	83.43	42.97	3.06	22.41%	49.30%
创业板	30.96	15.35	1.20	29.48%	40.54%



## **（二）主板：蓝筹增长强劲，国有企业做优做强**

在一些竞争性行业里，主板涌现出了一批市场化蓝筹公司，2017 年业绩表现亮眼。排名前 10 位的公司合计实现净利润 1447.63 亿元，占主板净利润的四成；在公司规模相对较大的基础上仍保持较快发展，2017 年净利润增长 23.5%。万科、美的集团、潍柴动力、TCL 集团、中兴通讯等一批公司，2017 年营业总收入超过千亿。航天科技、新华制药等 137 家公司三年净利润复合增长率超过 30%。

占主板近六成的国有企业，充分借助资本市场平台，实现国有资源的战略整合及有序流转，推动产业布局调整和转型升级。涌现出了一批广为关注的国企改革样本，例如，招商公路吸收合并华北高速实现整体上市，云南白药的控股股东引入民营股东实现集团层面的混合所有制改革等，进一步激发了国企活力。2017 年主板国企实现净利润 2274.88 亿元，同比增长 46.54%，连续两年保持增长。

## **（三）中小板：平稳快速增长，高质量发展趋势明显**

中小板目前已经覆盖了包括高端制造、信息技术、文化传播、物流服务、金融地产等在内的 16 个行业。2014 至 2016 年，营业总收入平均增速为 13.2%，净利润平均增速为 11.8%，2017 年继续保持高增长态势，营业总收入和净利润增长率分别为 26.76%和 18.89%。越来越多的公司逐步成长为市场化蓝筹企业，行业细分龙头的经济示范作用明显。2017 年营业总收入超过 100 亿元的公司有 88 家，净利润超过 10 亿元的有 59 家，五分之一的公司净利润增速超过 50%。

中国高端制造的典型代表，聚集了一大批优秀公司，起到了良好的高质量发展示范效应。净利润排名前 20 的公司分布在计算机通信、汽车制造、零售、现代物流等行业，共实现净利润 825.71 亿元，占中小板公司净利润总额的 29.64%。海康威视、比亚迪、苏宁易购、顺丰控股等已成为行业领军企业。

## **（四）创业板：创新创业引擎，新动能加速形成**

创业板公司业绩稳步增长，带动经济的动能逐步增强。在复杂的经济环境下，创业板公司 2017 年业绩实现平稳增长，剔除乐视网和温氏股份个股影响后，净利润三年复合增长率 17.3%。板块内公司平均研发强度 4.64%，高新技术企业占比九成，创新创业特色突出。其中，36.15%的公司承担国家火炬计划项目，11.77%

的公司承担国家 863 计划，24.38%获得国家创新基金支持，拥有与主营产品相关的核心专利技术项目 2.6 万项。

新兴产业公司不断涌入创业板，经济增长新动能加速形成。板块内战略新兴产业的比重不断增加，2017 年至 2018 年 4 月新增 85 家，主要集中在新一代信息技术、新材料和生物医药行业。在业绩贡献率方面，板块内战略新兴产业收入和净利润占比分别为 70.39%和 61.41%，新增长动能正在持续积累。涌现出蓝思科技、智飞生物、碧水源、汇川技术等一批具有较强影响力和创新力的企业。

### 三、问题和趋势

中国经济转向高质量发展的条件逐步成熟，支撑经济迈向中高端水平的有利因素逐步增多，为深市上市公司的持续增长提供了有力支撑。在整体业绩保持平稳增长、发展质量逐步提升的同时，发展不均衡不充分的问题依旧存在，一些潜在风险值得高度关注。

#### （一）区域和行业发展不均衡的问题依旧存在

区域发展方面，东部地区新增上市公司数量、新兴企业占比，以及盈利能力等均显著优于中部、西部和东北地区。2017 年东部地区上市公司净利润增长 19.71%，战略新兴产业公司占比 43.41%，新增深市公司 198 家，居各区域之首。中、西部地区 2017 年上市公司分别新增 25 家和 18 家，资源性、基础性产业比重较大，传统产业占比 62.45%和 68.24%。东北地区 2015 至 2017 年间，每年仅新增 2 家上市公司，已上市公司盈利能力较弱、亏损比例较高。

行业发展方面，金融和地产依然是利润大户，农业类公司表现低迷。金融和地产行业营业总收入合计占全部公司的 10.07%，但净利润占全部公司的 21.7%。农业类公司表现低迷，受国内养殖结构变化、产品价格下滑以及个别企业存货风险的影响，2017 年农业类公司净利润同比下降 48.21%。

#### （二）新动能的培育和壮大需要更多包容与支持

新兴产业前期研发和市场培育的投入较大，短期内业绩难见明显增长，上市难度较大，导致新兴产业的占比提升不够快。2017 年高端设备制造、生物医药、

新一代信息技术等我国实体经济中短板类产业，新增上市公司家数占比仅为 26.75%。2014 至 2017 年间，战略新兴产业公司数量占比上升 3.6 个百分点。在加快新旧动能转化的攻坚时期，应进一步加大对新兴产业的支持。

新兴产业的高成长性伴随高风险，支持创新的政策和资源的投入也需要转化时间，在这个过程中，需要密切关注新兴产业的波动，及时调整相关政策，同时也要给予更多包容。例如，生物科技产业具有高研发高风险属性，短期业绩波动大属正常现象。新能源、新能源汽车行业发展初期受国家政策影响较大，环保和补贴等政策对行业的整体影响较大，政策的调整需要及时和适当。

### **（三）并购重组的整合效果及业绩波动风险值得关注**

2015 年是并购重组的高峰之年，如今已历 3 年，并购重组后的整合效果、业绩持续性等是影响未来上市公司的主要因素之一，值得高度关注。历史经验及相关研究表明，并购重组后相关业务整合失败的概率很高，对被并购标的业绩往往带来负面影响。2017 年出现了一些公司未能履行业绩承诺的现象，甚至有个别公司通过更改承诺的方式逃避责任，对资本市场的诚信建设和投资者的合法权益造成不利影响，对此应予以高度关注。

并购重组形成的大额商誉，也给少数上市公司未来业绩带来较大的不确定性。截至 2017 年末，深市公司累计商誉 8204.9 亿元，占当期营业总收入 7.89%。2015 年商誉减值 52.12 亿，2016 年减值 82.31 亿，2017 年减值 254.28 亿元，对净利润产生直接侵蚀。由于计提大额减持，部分公司在营业收入实现大幅度增长的同时，净利润却大幅下降甚至巨额亏损。

### **（四）外部环境变化对上市公司的影响需要持续观察**

未来几年，中国对外开放格局将进一步增强，服务业和制造业市场准入将进一步放宽，进出口规模和对外投资规模将进一步扩大，外部环境变化对上市公司的影响将更加广泛和复杂。近期中美贸易摩擦有所升温，我们期望以合作共赢的方式解决争端，但是对上市公司面临的潜在风险需要保持高度关注。据统计，2017 年深市共有 764 家公司存在对美国的出口贸易，出口收入约占营业收入总额的 5%。短期来看，中美贸易摩擦对深市公司影响有限。长期来看，若贸易摩擦进一

步升级,受到影响的公司数量可能会增加,也会影响到公司未来对美市场的拓展。此外,部分企业对外技术依存度较高,外部环境风险也值得关注。

附:数据说明

1. 分析样本包括新上市公司,共 2105 家;行业分类采用中国证监会 2016 年的分类标准,战略性新兴产业样本根据深交所分类确定。

2. 东部地区是指北京、天津、河北、上海、江苏、浙江、福建、山东、广东和海南 10 省(市);中部地区是指山西、安徽、江西、河南、湖北和湖南 6 省;西部地区是指内蒙古、广西、重庆、四川、贵州、云南、西藏、陕西、甘肃、青海、宁夏和新疆 12 省(区、市);东北地区是指辽宁、吉林和黑龙江 3 省。

3. 报告中毛利率及资产负债率的计算,均剔除了金融行业,其他全样本指标,如未专门说明均包含了金融行业。

4. 平均研发强度根据已披露公司的研发投入和营业收入,按照整体法计算得出,计算时剔除了数据缺失的公司。

5. 股利支付率为上市公司中报分红和年报分红预案合计,与当年归属母公司股东净利润之比,按照整体法计算得出,计算时剔除了数据缺失的公司。

6. 并购重组的统计口径为重大资产重组及发行股份购买资产。

7. “幸福产业”相关公司包括:卫生和社会工作,文化、体育和娱乐,住宿和餐饮 3 个一级行业,以及公共设施管理业二级行业。