

后疫情时代武汉上市公司恢复状况及发展对策

杨波¹

(1. 江汉大学 商学院会计系, 湖北 武汉 430056;

2. 武汉城市圈制造业发展研究中心, 湖北 武汉 430056)

【摘要】: 2020 年前三季度武汉上市公司营业收入总体在恢复但分化严重, 利润水平和盈利能力总体明显恢复但差异较大, 资产受疫情影响较小, 总体稳步小幅增长, 经营活动现金流入总体有所改善但参差不齐。建议推动更多武汉本地国有企业上市, 动员“空壳”武汉上市公司将更多生产基地布局武汉, 积极推动武汉本地软件和信息技术服务业企业上市, 推进武汉上市公司产业链和创新链深度融合, 银行等金融机构要做好应对不良贷款大幅上升的准备, 对前期出台的惠企纾困政策进行后续调整。

【关键词】: 武汉 上市公司 后疫情 发展 对策

【中图分类号】: F272.5 (263) **【文献标识码】:** A **【文章编号】:** 1003-8477 (2021) 06-0049-08

一、引言

武汉是 2020 年疫情的重灾区, 武汉企业的生产经营受到前所未有的严重影响, 从 2020 年 3 月中旬开始, 武汉企业陆续开始复工复产。上市公司是武汉企业的一个重要群体, 分布于沪深主板、中小企业板、创业板和科创板, 涵盖多个行业, 不少公司都是行业翘楚和纳税大户, 雇用了大量劳动力, 牵涉到大批投资者, 其恢复状况影响到成千上万人的就业和重要商品及服务供应链的稳定。本文通过分析武汉上市公司 2020 年前三季度相关数据, 从经营情况、资产和现金流入等方面评估疫情冲击后武汉上市公司的恢复状况, 并提出后疫情时代发展武汉上市公司的政策建议。

二、文献综述

张凯煌和千庆兰 (2020) 研究我国上市公司 2020 年一季度数据后发现除了农、林、牧、渔业以外, 大部分行业的利润出现下滑, 疫情对中小市值企业的影响大于大企业。建议实行更积极的财政政策, 不断优化企业的融资环境。^{[1] (p396-407)}

研究疫情对中小企业的影响的文献较多, 普遍认为疫情对我国中小企业产生了巨大的影响。关于纾困政策和应对策略, 汪政和陈文晖 (2020) 建议加大财政政策的刺激强度, 金融政策要做到精准纾困, 对重灾行业应量身定制扶持政策, 持续推进“放管服”改革。^{[2] (p8-11)} 黄茂兴和廖萌 (2020) 建议中小企业尽量不投资在销售和现金流等方面不能很快见效的新项目, 对一些不合时宜的业务应果断退出, 现金流相对充足的大企业可通过预支贷款等方式为上下游的中小微企业提供融资便利。^{[3] (p59-68)}

¹**作者简介:** 杨波 (1974-), 男, 博士, 江汉大学商学院会计系教授, 武汉城市圈制造业发展研究中心研究员。

基金项目: 2020 年湖北省社科基金一般项目 (后期资助项目) “疫情冲击下湖北上市企业的生存状态及对策” (2020195); 2020 年武汉市科协科技创新智库建设调研课题 “武汉上市企业受疫情影响程度及复工复产状况评估” (WHKX202002)

黄庆华等（2020）认为现有扶持中小企业的政策出台快，频率高，渗透力强，主要集中在财政金融领域。建议短期政策应着重帮助中小企业克服生存困难，长期政策应着重改善营商环境。^{[4] (p66-68, 201-202)} 李芊霖和王世权（2020）通过对辽宁省中小企业的问卷调查，认为应完善企业信用修复机制，出台“行业定制化”政策。

企业应制定遭遇突发危机时的应急预案，审视并调整业务结构，减少投入高、产出低的业务。^{[5] (p11-21)} 徐玉德（2020）建议提高地方治理的法治化水平，加大对中小企业的司法服务保障力度，以国家建设新型基础设施为契机，推动中小企业沿供应链网络构建全方位联通的数字化平台。^{[6] (p114-118)} 朱武祥等（2020）认为应发挥第三方中小微企业服务机构的作用，优化税费政策的落地路径。建立多层次的中小微企业纾困基金。政府与产业龙头企业、电商平台共同构建向中小微企业提供金融服务的长效机制。^{[7] (p13-26)}

部分文献侧重研究疫情冲击下中小微企业的金融供给支持和纾困模式。朱武祥和张平（2020）认为可以设立中小企业纾困基金，利用产业链龙头企业和生态群电商平台对中小微企业进行精准纾困，建立灾难共同救助和发展机制。^{[8] (p7-14)} 张志元等（2020）认为政府应加大干预力度，强化政策刺激，帮助疫情冲击下的中小微企业生存下来并实现复工复产，不断改善企业对经济发展的预期，货币政策应适度宽松。^{[9] (p58-65)}

有些文献侧重研究疫情对餐饮、文化、服务、外贸等重点行业的影响。余丽霞等（2020）建议餐饮企业应积极发展线上业务，做好社群营销推广，制定更精细的现金流预算，加强监控现金流。利用稳岗纾困政策缓解人工成本压力。^{[10] (p145-148)} 黄永林等（2020）建议应消除百姓恐慌心理，重建文化消费信心，加大政府采购文化产品的力度，发放文化消费券，推动政策性银行和开发性金融机构为文化产业重点项目提供有力信贷支持，加快新兴数字技术与文化产业的融合。^{[11] (p84-99)}

周新辉等（2020）预测此次疫情将导致我国 2020 年中小服务型企业产业增加值损失 0.9 万亿~1.5 万亿元，建议面向中小服务型企业设立金融支持绿色通道，加大信贷支持力度，让更多中小服务型企业参与政府采购。^{[12] (p101-117)} 张芳和汤吉军（2020）研究了我国外贸企业的纾困策略，建议全力发展数字外贸，策划独立仓和海外仓，采取“海铁联运”“空铁联运”等物流形式，面向东盟、“一带一路”沿线国家发展新客户。^{[13] (p27-31)} 蒋韶华等（2020）对 8163 家外贸企业进行“稳外资稳外贸”政策问卷调查，分析了政策获得感在疫情状况与出口信心之间的中介作用，认为提高疫情期间出口政策的获得感将有利于提振出口信心。^{[14] (p14-31)}

部分文献对疫情下企业现金管理、发展预期等问题进行研究。杨松令等（2020）认为使用传统财务分析指标判断疫情期间企业支付能力有一定局限性，提出以“现金保障天数”作为企业健康预警器，可以为政府监测企业健康状况提供可靠的信息。^{[15] (p41-44)} 肖土盛等（2020）研究了疫情冲击下企业持有现金的预防价值，认为企业现金持有水平与事件窗口期内的累计超额收益率呈现显著正相关，在现金流压力大以及外部融资环境不好时，更加凸显企业现金持有的预防价值。^{[16] (p175-191)} 黄送钦等（2020）通过“企业开工力”问卷调查研究疫情对企业发展预期的影响效应和作用机理，认为疫情降低了企业进行经济行为的意愿，紧张的现金流是疫情影响企业发展预期的一个重要中介因子。^{[17] (p44-57, 65)}

有的文献侧重研究企业复工复产的问题。赵雪芹等（2020）分析了国家出台的 66 份企业复工复产政策文件，发现存在重环境型和供给型政策工具，轻需求型政策工具的现象，建议增加需求型政策工具的比例。^{[18] (p21-28)} 郑宇军等（2020）提出一个整数规划问题模型，让政府在不扩大疫情传播风险的情况下，从大量候选企业中选择一部分并安排其复工复产的顺序，使所有相关产业的综合产能需求满足率最大化。^{[19] (p43-56)} 丁任重等（2020）从产业链角度研究了各产业部门复工复产的顺序，认为可以分为四个阶段分别安排不同的产业部门复工复产，并建议强化科技、财税、金融支撑，强化国企带动作用。^{[20] (p65-76)}

面对突如其来的疫情，我国学术界迅速行动起来，围绕疫情对企业的影响开展了很有价值的研究，但也存在一些不足，一是对上市公司尤其是武汉这一重灾区上市公司疫情后的恢复状况缺乏评估。二是多采取网络问卷调查、访谈或引用媒体新闻进行研究，缺乏直接基于企业财务数据的研究。三是侧重于研究政府的政策建议，对企业的应对策略研究较少。本文在上述几个

方面进行探索和尝试。

三、武汉上市公司经营情况的恢复状况

本部分主要从营业收入、利润水平和盈利能力三个方面评估武汉上市公司疫情冲击后经营情况的恢复状况。

（一）营业收入的恢复状况。

武汉上市公司 2020 年一季度、上半年和前三季度营业收入较上年同期变化情况对比。

武汉上市公司营业收入同比增长率的中位数从 2020 年一季度的-23.42%，上半年的-10.87%，上升至前三季度的-6.84%，同比增长的公司占比从 2020 年一季度的 21.31%，上半年的 31.15%，上升至前三季度的 42.62%，18.03%的公司业增长 10%以上。营业收入总体上在恢复但分化较为严重，57.38%的公司 2020 年前三季度营业收入同比下降，42.62%的公司下降 10%以上。

（二）利润水平的恢复状况。

本文通过营业利润和净利润两个指标评估武汉上市公司利润水平的恢复状况。

1. 营业利润水平的恢复状况。

武汉上市公司 2020 年一季度、上半年和前三季度营业利润较上年同期变化情况对比。

营业利润为正值的公司占比从 2020 年一季度的 57.38%，上半年的 73.77%，上升至前三季度的 81.97%。同比增长率的中位数从 2020 年一季度的-73.63%，上半年的-35.70%，上升至前三季度的-5.84%。同比增长的企业占比从 2020 年一季度的 18.03%，上半年的 34.43%，上升至前三季度的 44.26%，26.23%的公司增长 30%以上。营业利润水平总体显著回升，但各公司差异较大，55.74%的公司 2020 年前三季度营业利润同比下降，45.9%的公司更是下降 30%以上。

2. 净利润水平的恢复状况。

武汉上市公司 2020 年一季度、上半年和前三季度净利润较上年同期变化情况对比。

净利润为正值的公司占比从 2020 年一季度的 54.1%，上半年的 75.41%，上升至前三季度的 78.69%。同比增长率的中位数从 2020 年一季度的-75.96%，上半年的-24.46%，上升到前三季度的-4.23%。同比增长的公司占比从 2020 年一季度的 19.67%，上半年的 37.7%，上升至前三季度的 45.9%，31.15%的公司增长 30%以上。净利润水平总体显著回升，但各公司差异较大，54.1%的公司 2020 年前三季度净利润同比下降，44.26%的企业更是下降 30%以上。

（三）盈利能力的恢复状况。

本文通过销售净利率和加权平均净资产收益率两个指标评估武汉上市公司盈利能力的恢复状况。

1. 销售净利率的恢复状况。

武汉上市公司 2020 年一季度、上半年和前三季度销售净利率较上年同期变化情况对比。

武汉上市公司销售净利率同比增长率的中位数为从 2020 年一季度的-66.55%，上半年的-19.67%，上升至前三季度的-4.19%。同比增长的公司占比从 2020 年一季度的 24.59%，上半年的 34.43%，上升至前三季度的 49.18%，22.95%的公司增长 50%以上。销售净利率总体明显恢复，但各公司差异较大，50.82%的公司 2020 年前三季度销售净利率同比下降，26.23%的公司更是下降 50%以上。

2. 加权平均净资产收益率的恢复状况。

武汉上市公司 2020 年一季度、上半年和前三季度加权平均净资产收益率较上年同期变化情况的对比。

武汉上市公司加权平均净资产收益率同比增长率的中位数从 2020 年一季度的-84.38%，上半年的-43.97%，上升至前三季度的-30.47%。同比增长的公司占比从 2020 年一季度的 13.12%，上半年的 24.59%，上升至前三季度的 37.7%，22.95%的公司增长 50%以上。加权平均净资产收益率总体明显恢复，但各公司差异较大。60.66%的企业 2020 年前三季度加权平均净资产收益率同比下降，34.43%的公司更是下降 50%以上。

四、武汉上市公司资产和现金流入的恢复状况

（一）资产的恢复状况。

本文主要通过总资产和净资产两个指标评估武汉上市公司资产恢复状况。

1. 总资产的恢复状况。

武汉上市公司 2020 年一季度末、上半年末和第三季度末总资产较 2019 年底的变化。

武汉上市公司总资产相比 2019 年底增长率的中位数从 2020 年一季度末的 0.12%，上半年末的 2.15%，上升至第三季度末的 4.92%，呈现稳步小幅增长。77.05%的公司 2020 年第三季度末总资产比 2019 年底增长，29.51%的公司增长 10%以上；22.95%的公司下降，4.92%的公司下降 10%以上。

2. 净资产的恢复状况。

武汉上市公司 2020 年一季度末、上半年末和第三季度末净资产较 2019 年底的变化。

武汉上市公司净资产相比 2019 年底增长率的中位数从 2020 年一季度末的 4.98%，上半年末的 5.33%，上升至第三季度末的 5.61%，呈现稳步小幅增长。73.77%的公司 2020 年第三季度末净资产比 2019 年底增长，31.15%的公司增长 10%以上；26.23%的公司下降，8.2%的公司下降 10%以上。

（二）经营活动现金流入的恢复状况。

武汉上市公司 2020 年一季度、上半年和前三季度经营活动现金流入较上年同期变化情况的对比。

经营活动现金流入同比增长率的中位数从 2020 年一季度的-17.46%，上半年的-6.19%，上升至前三季度的-4.21%。同比增长的公司占比从 2020 年一季度的 29.51%，上半年的 36.07%，上升至前三季度的 49.18%，26.23%的公司增长 10%以上。现金流入状况总体有所改善，但各公司参差不齐。50.82%的公司 2020 年前三季度经营活动现金流入同比下降，42.62%的公司下降 10%以

上。

五、结论

（一）营业收入总体在恢复但分化严重。

营业收入同比增长率的中位数从 2020 年一季度的-23.42%上升至前三季度的-6.84%，但各公司分化严重，57.38%的公司 2020 年前三季度营业收入同比下降，42.62%的公司下降 10%以上。

（二）利润水平总体显著回升但差异较大。

营业利润或净利润为正的公司占比从 2020 年一季度的 55%左右上升至前三季度的 80%左右，营业利润和净利润同比增长率的中位数从 2020 年一季度的-73.63%和-75.96%分别上升至前三季度的-5.84%和-4.23%，但各公司差异较大，55%左右的公司 2020 年前三季度营业利润或净利润同比下降，45%左右的公司更是下降 30%以上。

（三）盈利能力总体明显恢复但差异较大。

销售净利率和加权平均净资产收益率的同比增长率的中位数从 2020 年一季度的-66.55%和-84.38%分别上升至前三季度的-4.19%和-30.47%，但各公司差异较大。2020 年前三季度超过半数公司的销售净利率和超过六成公司的加权平均净资产收益率同比下降，三成左右公司更是下降 50%以上。

（四）资产受疫情影响较小，总体稳步小幅增长。

总资产和净资产相比 2019 年底增长率的中位数从 2020 年一季度末的 0.12%和 4.98%分别上升至前三季度末的 4.92%和 5.61%，75%左右公司 2020 年前三季度末的总资产和净资产比 2019 年底增长。

（五）经营活动现金流入总体有所改善但参差不齐。

经营活动现金流入同比增长率的中位数从 2020 年一季度的-17.46%上升至前三季度的-4.21%，但各公司参差不齐。超过半数公司 2020 年前三季度经营活动现金流入同比下降，42.62%的公司下降 10%以上。

六、后疫情时代发展武汉上市公司的政策建议

（一）推动更多武汉本地国有企业上市。

在本次抗击疫情过程中，武汉本地国有企业发挥了重要作用，比如中百集团（000759）保障了疫情期间武汉市场一半以上的民生基本生活需求。但是全部 61 家武汉上市公司中，地方国资管理机构实际控制的企业只有 8 家。自从 2012 年长江传媒（600757）上市之后，再也没有一家地方国资管理机构作为实际控制人、注册地在武汉的企业上市。自从 1998 年武汉控股（600168）上市之后再也没有一家武汉国资委作为实际控制人的企业上市，这无疑是一件令人遗憾的事情。武汉本地国有企业上市步伐停滞的尴尬局面亟须破局。湖北省和武汉市国资管理机构控制着不少实力雄厚的优质国有企业，有较好的上市条件，是一块上市资源丰厚的“金矿”。建议湖北省和武汉市国资管理机构眼睛向内，挑选一批盈利能力强、发展潜力大的国有企业积极筹备上市，重现 20 世纪 90 年代武汉国有企业密集上市的盛况，借助资本市场力量推动武汉国有企业发展上一个新台阶。

（二）动员“空壳”武汉上市公司将更多生产基地布局武汉。

本次疫情过后，对于宏发股份（600885）和百川能源（600681）这种只保留注册地在武汉，主要生产基地和产品销售范围都不在武汉的“空壳”上市公司，建议武汉市相关政府部门出面主动登门拜访，劝说其在战略布局上更加重视武汉，量身制定一些优惠政策，吸引其将更多生产基地布局武汉，将未来的投资项目更多的落户武汉。尽管上市公司在什么地方布局设点属于企业的自主权利，地方政府不应该干预，但也不应该无所作为，武汉市政府相关部门可以加强与这些“空壳”上市公司的沟通和联络，引导这些“空壳”武汉上市公司优先考虑将更多生产基地布局武汉，为武汉带来更多的 GDP、就业和税收，为后疫情时代武汉经济社会发展注入新的活力。

（三）积极推动武汉本地软件和信息技术服务业企业上市。

本次疫情中，很多经济活动由线下转为线上，凸显出软件和信息技术服务业的重要性。武汉地区高校和科研院所林立，科研实力长期位居全国前列，软件和信息技术服务产业很发达，长期以来都是我国重要的软件和信息技术服务业基地，但目前武汉仅有 1 家软件和信息技术服务业上市公司——中贝通信（603220），这与武汉软件和信息技术服务业的规模和地位完全不相称，表明武汉并没有将软件和信息技术服务业的优势通过资本市场充分转化出来。在后疫情时代，建议把推动武汉本地的软件和信息技术服务业的优质企业上市作为发展武汉上市公司的重点工作之一。

（四）推进武汉上市公司产业链和创新链深度融合。

本次疫情暴露出武汉上市公司在产业链和创新链的融合方面还不够深入。后疫情时代，建议以“补链、强链、延链”为中心，以提升企业技术创新能力和核心竞争力为目标，对武汉上市公司产业链和创新链进行梳理，引导创新资源向产业链和创新链的前后端集聚。对于武汉上市公司产业链和创新链缺失的领域，支持武汉行业龙头上市公司联手武汉地区高水平科研院所开展关键技术攻关，形成产业创新联盟，形成“扭抱缠绕”的产业链和创新链融合格局。围绕企业产业链实际需求来部署创新链，优化技术创新链条，搭建武汉上市公司和创新载体对接平台，服务武汉上市公司创新发展。推动创新链条向上下游延伸，用创新优势吸引产业资源靠拢和集聚。鼓励武汉上市公司搭建创业平台，孵化科技型小微企业，激活创新链的源头。

（五）银行等金融机构要做好应对不良贷款大幅上升的准备。

从武汉上市公司 2020 年前三季度经营状况来看，相当数量的企业远未恢复到上年同期水平，其他非上市公司情况也不容乐观，不少企业因疫情冲击陷入困境或濒临破产倒闭，无法及时足额偿还银行贷款，为此政府出台了各种金融惠企纾困政策，要求银行等金融机构不得盲目抽贷、断贷和压贷，开辟各种绿色通道为企业融资提供便利，但即便如此，不少企业仍可能难以摆脱困境，这可能导致银行等金融机构不良贷款大幅上升。2020 年 7 月 11 日，中国银保监会已经明确提出必须做好不良贷款可能大幅反弹的应对准备。建议武汉地区的银行等金融机构充分认识此问题的严重性和复杂性，提前做好相应的处置预案。

（六）对前期出台的惠企纾困政策进行后续调整。

从企业的角度来看，最好希望惠企纾困政策一直持续下去，但对于政府来讲，有些惠企纾困政策尤其是大规模减税降费政策会给地方造成巨大财政压力，通过发行地方债或中央财政增加转移支付可以暂时缓解地方财政压力，但是终究不是长久之计，某些惠企纾困政策只是国家在特殊时期实施的特殊政策。随着时间推移，不少前期出台的设定有效期的惠企纾困政策即将陆续到期，建议武汉市政府组织相关部门对疫情以来出台的各项惠企纾困政策进行全面梳理，研判哪些政策需要继续延续？哪些政策无须延续？哪些政策需要进行微调？哪些政策可以延续但要降低强度？哪些政策需要进一步强化？因时制宜，精准施策，最大限度发挥政策效果，推动武汉经济社会的恢复和发展。

参考文献:

- [1]张凯煌, 千庆兰. 新冠疫情对中国经济的影响及政策讨论——来自上市企业的证据[J]. 热带地理, 2020, 40(03) .
- [2]汪政, 陈文晖. 后疫情时期: 我国中小微企业进一步纾困策略[J]. 价格理论与实践, 2020, (04) .
- [3]黄茂兴, 廖萌. 新冠肺炎疫情对我国中小企业的影响及应对策略[J]. 福建论坛 (人文社会科学版), 2020, (05) .
- [4]黄庆华, 周志波, 等. 新冠肺炎疫情对我国中小企业的影响及应对策略[J]. 西南大学学报 (社会科学版), 2020, 46(03) .
- [5]李芊霖, 王世权. 新冠疫情冲击下中小企业如何应对危机? ——基于辽宁省中小企业的问卷调查[J]. 地方财政研究, 2020, (04) .
- [6]徐玉德. 全球疫情冲击下中小企业面临的挑战及应对[J]. 财会月刊, 2020, (12) .
- [7]朱武祥, 张平, 等. 疫情冲击下中小微企业困境与政策效率提升——基于两次全国问卷调查的分析[J]. 管理世界, 2020, 36(04) .
- [8]朱武祥, 张平. 疫情背景下的中小微企业金融纾困模式[J]. 金融论坛, 2020, 25(04) .
- [9]张志元, 马永凡, 等. 疫情冲击下中小微企业的金融供给支持研究[J]. 财政研究, 2020, (04) .
- [10]余丽霞, 刘逸, 等. 新冠疫情下我国餐饮企业的财务困境研究[J]. 会计之友, 2020, (09) .
- [11]“新冠肺炎疫情对湖北文化企业影响研究”课题组, 黄永林, 等. 新冠肺炎疫情对湖北文化企业影响的调研报告[J]. 人民论坛·学术前沿, 2020, (09) .
- [12]周新辉, 李昱喆, 等. 新冠疫情对中小服务型企业影响评估及对策研究——基于回归算法优化模型的分析预测[J]. 经济评论, 2020, (03) .
- [13]张芳, 汤吉军. “危机”与“转机”: 全球疫情蔓延背景下我国外贸企业的纾困策略[J]. 当代经济管理, 2020, 42(07) .
- [14]蒋韶华, 景香晨, 等. 疫情期间政策获得感对出口信心的影响——基于 8000 余家外贸企业“双稳”政策问卷调查数据的实证研究[J]. 国际贸易问题, 2020, (07) .
- [15]杨松令, 刘亭立, 等. 以“现金保障天数”作为疫情期间企业健康预警器[J]. 财会月刊, 2020, (09) .
- [16]肖土盛, 孙瑞琦, 等. 新冠肺炎疫情冲击下企业现金持有的预防价值研究[J]. 经济管理, 2020, 42(04) .
- [17]黄送钦, 吕鹏, 等. 疫情如何影响企业发展预期? ——基于压力传导机制的实证研究[J]. 财政研究, 2020, (04) .
- [18]赵雪芹, 李天娥, 等. 基于政策工具的我国新冠肺炎疫情背景下企业复工复产政策文本分析[J]. 情报理论与实践, 2020, 43(08) .

[19]郑宇军, 吴晨昕, 等. 新冠肺炎疫情条件下的企业复工复产优化规划方法[J]. 运筹学学报, 2020, 24(03) .

[20]丁任重, 李俞, 等. 新冠肺炎疫情下如何复工复产:基于产业链视角[J]. 财经科学, 2020, (05).