

*Empirical Research on the Information Noises of
Nonrecurring Gains and Losses of the Listed Companies*

上市公司非经常性损益的 信息噪音研究

张肖飞 / 著



经济科学出版社
Economic Science Press

教育部人文社会科学研究青年基金项目（项目批准号：11YJC790288）

014059108

F276.6
735



*Empirical Research on the Information Noises of
Nonrecurring Gains and Losses of the Listed Companies*

上市公司非经常性损益的 信息噪音研究

张肖飞 / 著

F276.6
735



北航

C1746513



经济科学出版社
Economic Science Press

图书在版编目 (CIP) 数据

上市公司非经常性损益的信息噪音研究 / 张肖飞著.
—北京: 经济科学出版社, 2014. 7
ISBN 978 - 7 - 5141 - 4867 - 1

I. ①上… II. ①张… III. ①上市公司 - 企业利润 -
研究 IV. ①F267. 6

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2014) 第 172062 号

责任编辑: 段 钢
责任校对: 靳玉环
版式设计: 齐 杰
责任印制: 邱 天

上市公司非经常性损益的信息噪音研究

张肖飞 著

经济科学出版社出版、发行 新华书店经销

社址: 北京市海淀区阜成路甲 28 号 邮编: 100142

总编部电话: 010 - 88191217 发行部电话: 010 - 88191522

网址: [www. esp. com. cn](http://www.esp.com.cn)

电子邮件: [esp@ esp. com. cn](mailto:esp@esp.com.cn)

天猫网店: 经济科学出版社旗舰店

网址: [http: //jjkxcbs. tmall. com](http://jjkxcbs.tmall.com)

北京密兴印刷有限公司印装

710 × 1000 16 开 13 印张 250000 字

2014 年 7 月第 1 版 2014 年 7 月第 1 次印刷

ISBN 978 - 7 - 5141 - 4867 - 1 定价: 42.00 元

(图书出现印装问题, 本社负责调换。电话: 010 - 88191502)

(版权所有 翻印必究)

序 言

作为衡量公司盈利能力和企业经济效益表现的公司盈余信息是会计信息披露的一个重要方面。盈余信息在经济决策中起着举足轻重的作用。1999年证监会首次在损益项目的披露中引入“非经常性损益”概念，要求上市公司年报中披露非经常性损益项目和扣除非经常性损益项目后的净利润。此后，证监会分别于2001年、2004年、2007年和2008年对非经常性损益进行修订与完善，由此可以看出非经常性损益信息披露的重要性。

在上市公司信息披露的实际工作中，非经常性损益概念的引入，至少起到了以下两方面的作用：一是抑制上市公司利用非经常性损益操纵利润的倾向，鼓励上市公司把主要精力放在发展主营业务和提高企业核心竞争能力上，促使上市公司的运作更加规范；二是对上市公司盈利能力、经营业绩的评价更加客观、公正。在会计准则国际趋同的背景下，我国自从2007年开始执行新的企业会计准则，企业财务报告突出了资产负债表观和全面收益观的理念，导致收益项目更加复杂。有研究表明，目前我国上市公司存在通过调节非经常性损益对报表进行粉饰的行为，这种行为一方面误导投资者的判断和分析，另一方面也不利于证券市场的健康发展。因此，上市公司对外披露的非经常性损益信息是否具有价值相关性以及其对投资者的误导程度有多大，就是一个值得研究的议题，这也是有效规范上市公司非经常性损益披露和监管的重要议题之一，对此展开研究具有重要的理论意义与实践意义。

张肖飞撰写的这本专著，以上市公司的非经常性损益项目为研究对象，结合中国特殊的制度背景，运用公司财务、资产定价和行为金融学等理论，围绕非经常性损益的信息噪音展开研究。该书通过系统的理论分析

和实证检验,得到一些颇有价值的实证结论、研究发现和政策启示。综合来看,该书具有如下特色:

(1) 框架合理,思路清晰。

该书首先对上市公司非经常性损益信息披露的整体情况进行分析,并着重按照不同类型公司展开研究;其次,选择特定的事件,从微观结构视角研究非经常性损益的信息噪音;再者,利用价格模型和收益模型,运用面板数据进行深入分析;最后,运用投资组合理论,利用非经常性损益构建不同投资组合策略展开研究。有助于读者从不同层面不同视角审视非经常性损益的信息噪音问题。

(2) 内容丰富,资料翔实。

该书在准确阐述信息噪音的相关理论观点的同时,结合中国转型经济和新兴市场的特点,结合会计准则国际趋同的大背景下,深入挖掘造成非经常性损益信息噪音的原因,并从微观层面深入探索,理论突出重点又有前瞻性,而且,作者搜集了大量数据,资料翔实。使读者既能掌握公司财务、资产定价和行为金融学等理论,又能了解和认识非经常性损益信息披露的现状、存在的问题,造成非经常性损益信息噪音的微观层面的原因及应该采取的对策。

该书是张肖飞潜心研究的成果。我相信,该书所研究和探讨的问题,以及所得到的主要研究发现和结果,对于财务/会计学术界同行,证券行业、上市公司等机构的相关人士,都将具有重要的借鉴意义和参考价值。

薛许军

2014年7月于上海交通大学

摘要

规范的会计信息披露是保证证券市场公平、公正、公开运作的重要环节之一，也是市场资源有效配置的重要保障。但是，有研究表明目前我国上市公司存在通过调节非经常性损益项目对报表进行粉饰的行为，这种行为一方面误导投资者的判断和分析，另一方面也不利于证券市场的健康发展。因此，上市公司对外披露的非经常性损益信息是否具有价值相关性以及其对投资者的误导程度有多大，就是一个值得研究的议题，这也是有效规范上市公司非经常性损益披露和监管的重要议题之一。基于此，本书根据有效市场理论，尝试从多个维度来研究非经常性损益的信息噪音问题，以期为提高我国会计信息披露质量做出一定的贡献。

本书共包括八章内容，具体内容结构安排如下：

第1章为绪论。包括研究背景及意义、相关概念界定，并简要分析了国内外对非经常性损益的界定以及非经常性损益形成动机，以及本书研究思路与内容、研究方法以及本书的研究贡献和创新之处。

第2章为文献综述与理论基础。本章分为两部分：第一部分着重对非经常性损益信息噪音的国内外研究现状进行了回顾与分析；第二部分阐释了信息噪音研究的理论基础，主要包括有效市场理论、功能锁定假说、机械性假说和无效应假说等。

第3章为非经常性损益的制度背景分析。首先，分析了我国证监会对非经常性损益信息披露规范的制度演变历程，并做了初步的分析与比较；其次，结合美国、英国以及国际会计准则理事会对于非经常性损益的规范，对此作了对比分析。

第4章对我国2000~2012年非经常性损益信息披露现状做了初步分析。主要从非经常性损益总额分布、非经常性损益贡献率以及每股非经常

性损益等三个视角对此作了初步分析。进一步,还结合微利公司、T族类公司等不同公司类型进行了分析。

第5章以证监会对非经常性损益的修订事件为基础,选择深市2004年披露非经常性损益的上市公司为研究对象,基于市场微观结构理论中的定价误差模型,构建非经常性损益的定价误差指标。同时在日内收益和隔夜收益的回归模型中加入事件虚拟变量进行分析,并将非经常性损益区分为非经常性利得和非经常性损失后分组检验,从市场微观结构角度对非经常性利得和损失的信息噪音进行研究。

第6章选择2000~2012年沪深A股上市公司作为研究样本,运用描述性统计和相关性分析的方法进行初步分析,在对Ohlson的价格模型和收益模型修正的基础上,对非经常性损益的信息噪音进行检验;进一步考虑了非经常性损益贡献率不同区间的变化对模型的影响,同时按照证监会对非经常性损益修订时间点划分为不同时间区间段进行检验,并对检验结果做出解释和说明。

第7章基于非经常性损益总额、非经常性损益贡献率及每股非经常性损益等相关指标构建投资组合策略,尝试分析利用非经常性损益构建投资组合能否获得超额回报,研究非经常性损益对投资者的误导程度,进而判断非经常性损益的信息噪音。

第8章是研究结论与展望。主要包括研究结论、政策建议、研究局限及未来研究展望。

本书主要研究结论如下:

(1) 基于市场微观结构角度对非经常性损益的信息噪音研究发现:从成交量(CS)和市场深度(DEPTH)这两个指标的日内效应来看,在对非经常性损益修订后,市场的流动性增加,说明会计信息披露规则的改变影响了股市的透明度,从这个角度来说,投资者的行为趋于理性。由定价误差的分析结果来看,事件日后非经常性损失的信息噪音得到一定程度的缓解,而对于非经常性利得的信息噪音只有在非经常性利得比较大时才能引起投资者的注意与重视。综合来看,在对非经常性损益信息披露规则修正后,非经常性损益的信息噪音显著降低。这说明证监会对非经常性损益的监管具有一定的效果,不仅提高了公司财务报告的信息透明度,也提高了市场交易的透明度,一定程度上降低了我国不知情交易者的信息劣

势，会逐步使得我国投资者的行为更加趋于理性，进而使得资本市场更加稳健地发展。

(2) 在价格模型和收益模型的基础上加入每股非经常性损益变量对模型进行修正，同时运用基于面板数据的混合回归方法进行分析。研究发现：上市公司非经常性损益对股票价格有着显著的影响，无论是非经常性利得还是非经常性损失，均对股票价格有显著的影响，似乎利用非经常性损益信息能够预测股价。但从盈余水平模型和盈余变动模型的分析结果来看，非经常性损益对股价的预测是一种表面现象，非经常性损失与投资回报率表现为负的相关关系，虽然非经常性利得的表现为正的关系，但不显著。进一步分析发现，非经常性损益贡献率越大，其信息噪音也越大。这符合功能锁定假说，即投资者在决策过程中往往锁定于某种特定的表面信息，不能充分理解和利用有关信息来评估证券价值并做出正确的投资决策。

(3) 基于有效市场假说，采用 Jegadeesh 和 Titman (1993) 构建价格惯性策略的方法来研究，分别选择非经常性损益、非经常性损益贡献率和每股非经常性损益等三个指标构建投资组合策略来分析非经常性损益信息噪音，探索会计盈余信息对股票收益率的预测性。研究发现：不管是非经常性损益还是每股非经常性损益均是一种会计信息噪音，对于非经常性损益贡献率而言，买入非经常性损益贡献率最高组能够获得显著为正的回报。

根据本书的研究结论，结合我国目前证券监管方面的相关规定与规范，提出一些政策建议：(1) 投资者在进行投资决策时应注意区分盈余不同组成部分的持续性。(2) 建议对非经常性损益的披露应采用原则导向。(3) 对非经常性损益信息噪音的治理思路应该是市场参与者共同治理。

目 录

第1章 绪论	1
1.1 研究背景及意义	1
1.2 相关概念界定	8
1.2.1 非经常性损益信息噪音的界定及概念特征	8
1.2.2 非经常性损益信息噪音的形成原因与分析	13
1.3 研究思路与内容	15
1.4 研究方法	18
1.5 研究贡献与创新之处	19
第2章 文献综述与理论基础	20
2.1 文献综述	20
2.1.1 非经常性损益信息披露监管研究	20
2.1.2 利用非经常性损益进行盈余管理的研究	23
2.1.3 非经常性损益价值相关性或信息含量的研究	27
2.1.4 文献评述	34
2.2 信息噪音研究的理论基础	36
2.2.1 有效市场理论	37
2.2.2 功能锁定假说	39
2.2.3 机械性假说	40
2.2.4 无效应假说	40

第3章 非经常性损益的制度背景分析	42
3.1 非经常性损益信息披露的制度背景	42
3.2 非经常性损益的制度变迁	44
3.2.1 非经常性损益信息披露规范的演变过程追踪	44
3.2.2 数次修订的对比分析与评价	45
3.3 非经常性损益相关规定的国际比较	50
3.3.1 美国对非经常性损益的规范及披露要求	51
3.3.2 英国对非经常性损益的规范及披露要求	52
3.3.3 国际会计准则委员会对非经常性损益的含义界定及披露要求	52
3.3.4 非经常性损益的含义界定及披露要求的比较分析	53
3.4 非经常性损益信息披露规范的启示	54
第4章 非经常性损益信息披露现状的初步分析	56
4.1 非经常性损益总额的情况分析	56
4.2 非经常性损益对净利润的贡献程度分析	60
4.2.1 微利公司非经常性损益贡献率特征分析	64
4.2.2 亏损公司非经常性损益贡献率特征分析	68
4.2.3 T族公司非经常性损益贡献率特征分析	70
4.3 每股非经常性损益分析	72
4.3.1 微利公司每股非经常性损益特征分析	73
4.3.2 亏损公司每股非经常性损益特征分析	77
4.3.3 T族公司每股非经常性损益特征分析	80
4.4 非经常性损益信息披露的简要总结分析	82
第5章 基于微观结构视角的非经常性损益信息噪音研究	84
5.1 引言	84

5.2 研究设计	87
5.2.1 样本选择与数据来源	88
5.2.2 研究方法	89
5.3 非经常性损益信息噪音的实证检验	91
5.3.1 描述性统计分析	91
5.3.2 日内效应分析	92
5.3.3 定价误差分析	93
5.3.4 日内收益与隔夜收益的分析	95
5.4 稳健性测试	97
5.5 本章小结	101
第6章 基于面板数据的非经常性损益信息噪音研究	102
6.1 引言	102
6.2 理论分析与假设提出	103
6.3 研究设计	105
6.3.1 样本选择与数据来源	106
6.3.2 模型构建与变量界定	107
6.4 基于面板数据的实证结果分析	110
6.4.1 单变量分析	110
6.4.2 多元回归结果分析	114
6.4.3 进一步检验	129
6.5 本章小结	138
第7章 基于非经常性损益的投资组合策略分析	140
7.1 引言	140
7.2 研究设计	142
7.2.1 样本选择与数据来源	142
7.2.2 超额收益率的计算方法	143

7.2.3 投资组合策略构建	144
7.3 投资组合策略分析	146
7.3.1 依据非经常性损益构建投资组合的累积超额收益 分析	146
7.3.2 依据非经常性损益贡献率构建投资组合的累积超额 收益分析	148
7.3.3 依据每股非经常性损益构建投资组合的累积超额 收益分析	150
7.4 本章小结	152
第8章 结论与展望	154
8.1 研究结论	154
8.2 政策建议	156
8.3 研究局限与未来研究展望	158
附录1 非经常性损益的相关规范	160
附录2 部分章节 Stata 程序	169
参考文献	183
后记	196

第 1 章

绪 论

本章主要阐述了本书研究背景及意义，提出研究问题，阐述了本书研究内容与方法，并概述了本书研究框架，便于本书下面研究的展开。

1.1 研究背景及意义

随着经济全球化的发展，以及我国加入世界贸易组织（WTO）以后，我国经济取得了迅猛的发展，资本市场作为市场经济体系的一个十分重要的组成部分，也是市场经济条件下实现国民经济中四大生产要素之一的资本要素有效配置的主要机制，在短短十几年里，我国资本市场迅速发展并逐步走向成熟与完善，这和我国证券监管部门对于上市公司会计信息披露的监管分不开的。尤其是在 2008 年国际金融危机爆发后，二十国集团（G20）峰会、金融稳定理事会（FSB）倡议建立全球统一的高质量会计准则，着力提升会计信息透明度，将会计信息的充分披露提到了前所未有的高度。会计信息的充分披露是保证证券市场公开、公平、公正的前提条件之一，会计信息质量首先应保证可靠性，在此基础上体现客观性、可比性、相关性、及时性及明晰性，这也是我国会计准则衡量会计信息质量的主要标准。近年来，随着会计准则国际趋同的巨大进展，国际财务报告质量不断提高，会计信息透明度不断提升。会计在全球经济中逐步承担起越来越重要的责任，在资本市场稳健有序发展中发挥着不可替代的作用，会计信息的充分披露有助于促进资本市场对资源的配置功能，更有利于保护新兴

资本市场广泛投资者的利益。会计准则趋同及标准制定的目的在于为会计信息利益相关方的决策提供有用的信息,即满足决策有用性。而处于财务报告核心地位的盈余数据是传达会计信息最重要的载体,因此,盈余数据是否满足决策有用性,在很大程度上决定了整个会计信息的决策有用性。

历来我国上市公司对于与会计盈余信息相关的指标是非常重视的,如净资产收益率、每股收益等,这是因为中国证券业监督管理委员会(以下简称中国证监会,CSRC)制定的与上市公司发行新股、增股、配股、特别处理和暂停上市等相关的法规中最核心的硬性指标就是有关会计盈余信息的强制要求,进而保证政策有效实施。由于信息的不对称,作为会计信息供给方的上市公司具有信息优势的地位,他们有动机利用各种利润操纵手段来迎合管制的要求,以获取利益。其中,利用非经常性损益就是重要手段之一。近年来,上市公司频频利用非经常性损益操纵利润的现象引起了社会的广泛关注,信息供给方通过非经常性损益项目对公司的财务报告进行粉饰,一方面会造成投资者的分析和判断出现错误;另一方面也干扰了资本市场配置稀缺资源功能的实现,扰乱资本市场健康运行的秩序。因此,我国证券监管部门先后出台了多种规定,要求披露净利润和计算资产收益率等财务指标时考虑非经常性损益的影响。鉴于此,中国证监会在1999年发布的《公开发行股票公司信息披露的内容与格式准则第二号〈年度报告的内容与格式〉(1999年修订稿)》首次要求上市公司在会计数据和业务数据摘要中披露“扣除非经常性损益后的净利润”。而1999年以前在财务报表内并没有明确列示非经常性损益项目和金额,这一项规定说明了对非经常性损益项目的重视,也可以看出非经常性损益是在表外披露的。随后在2001年、2004年、2007年和2008年分别对非经常性损益进行了多次修订与完善,在最近的一次修订中,将非经常性损益作为解释性公告中的第一个文件发布,即《公开发行证券的公司信息披露解释性公告第1号——非经常性损益》,可见其重要性。具体为,中国证监会于2008年11月16日发布公告,要求上市公司编制2008年度财务报告时要对非经常性损益进行披露;除应披露非经常性损益项目和金额外,还应当对重大非经常性损益项目的内容增加必要的附注说明。衡量上市公司业绩需剔除非经常性损益,非经常性损益的进一步透明化,使投资者对公司经营业绩和盈利能力做出正确判断。

为了对非经常性损益有一个更加直观的认识与了解,可以通过最近两年的非经常性损益涉及的项目及披露的金额来做个简单分析。据中国证券报不完全统计^①,截至2013年4月2日已经发布年报的上市公司中有多家公司的非经常性损益占净利润的比例很高,甚至有不少公司依赖非经常性损益扭转了净利润亏损的情况,主营业务经营乏力得以掩盖。其中,有130家公司出现扣除非经常性损益后净利润亏损,而净利润为正的情况。有340家公司营业外收入数额占净利润的比例超过40%。这些公司大多面临主营业务经营困难,营业外收入等非经常性损益避免了净利润亏损。如海润光伏2012年实现净利润207.59万元,扣除非经常性损益后公司净利润亏损近4亿元,同比下滑99.48%。从公司非经常性损益项目看,政府补助高达4.54亿元,远高于2011年度的1.75亿元。由此,公司非经常性损益总额高达4.02亿元,远高于2011年度的1.39亿元。林海股份公司在2012年度收到政府补助1121.25万元,尽管扣除非经常性损益后净利润亏损1069.94万元,公司依然实现净利润49.24万元。中核钛白受益于破产重整的完成,业绩情况出现较大变化,公司2012年度扣除非经常性损益后亏损1.17亿元,而净利润则为183.88万元。在公司的非经常性损益项目中,非流动资产处置损益、政府补助、债务重组收益和营业外收入均同比大幅增加。

在公布2013年年报的上市公司中,报告期内的整体盈利情况较好,但在扣除“非经常性损益”这一要素后,却有大量的上市公司遭遇了业绩下滑甚至亏损的尴尬。甚至出现了部分扣除非经常性损益后业绩不降反增的情况,如表1-1所示。

表1-1 扣除非经常性损益后业绩不降反增的部分个股

证券代码	证券简称	2013年净利润 (元)	扣除非经常性损益后 净利润(元)	业绩增幅 (%)
300011.SZ	鼎汉技术	56 943 987	57 381 692	376.38
600305.SH	恒顺醋液	39 115 492	41 760 500	205.55
000949.SZ	新乡化纤	30 319 104	32 828 382	121.69

① 资料来源: <http://finance.chinanews.com/stock/2013/04-03/4701232.shtml>。

续表

证券代码	证券简称	2013 年净利润 (元)	扣除非经常性损益后 净利润 (元)	业绩增幅 (%)
600011. SH	华能国际	10 520 133 720	11 610 708 745	79. 26
600621. SH	华鑫股份	296 024 307	298 137 264	61. 72
002078. SZ	太阳纸业	284 624 538	293 524 291	61. 40
300233. SZ	金城医药	64 596 723	67 219 077	55. 24
002312. SZ	三泰电子	86 570 321	88 998 471	52. 80
300146. SZ	汤臣倍健	421 686 349	422 102 701	50. 41
000062. SZ	深圳华强	412 014 201	418 463 396	46. 51

资料来源：上市公司年报及新浪财经网站。

据重庆商报统计^①，截至 2014 年 3 月，已有 576 家公司公布了 2013 年年报，从表面数据看，576 家上市公司在 2013 年的经营状况相当不错，但在近 2 500 亿元的总利润中，非经常性损益却占据了相当比例。统计显示，576 家上市公司 2013 年的非经常性损益总计达 372.3 亿元，非经常性损益在相关上市公司净利润中所占的比重高达 14.96%；而在 2012 年，上述 576 家上市公司的非经常性损益总计只有 223.39 亿元，在净利润总额中所占的比例为 12.11%。具体而言，有 526 家公司存在依靠非经常性损益“补贴”净利润的现象，其中有 110 家上市公司的非经常性损益在净利润中的比重超过 30%，中原特钢等 69 家公司的非经常性损益超过了自身的净利润，中国铝业等 68 家 2013 年表示盈利的公司在扣除非经常性损益后实际上处于亏损的状态，如中国铝业 2013 年盈利近 9.48 亿元，同比大增 111.51%，但在扣除 87.55 亿元的非经常性损益后，中国铝业 2013 年实际亏损了 78.07 亿元。

尽管上市公司非经常性损益的来源各不相同、金额高低有别，但基本上是通过投资收益、政府补贴、出售资产、会计口径变更等途径实现。受 2012 年 12 月证监会放宽上市公司募集资金用途、允许购买理财产品新政的刺激，A 股上市公司 2013 年参与投资理财的积极性明显增高并从中获利匪浅，如中海海盛 2013 年净利润不过 1 823.45 万元，但因出售招商证

① 资料来源：<http://finance.sina.com.cn/stock/s/20140321/072118572569.shtml>。

券股票获得的投资收益却高达 2.71 亿元。除了投资收益外,政府补贴也是部分上市公司得以实现业绩增长的利器,典型代表便是华菱钢铁,该公司 2013 年计入损益的各类政府补贴多达 2.63 亿元,相当于公司 2013 年 1.06 亿元净利润总额的 2.48 倍。出售资产则成为另外部分上市公司改善业绩的主要“法宝”,以中国铝业为例,2013 年中国铝业的非经常性损益高达 87.55 亿元,而构成这笔巨额非经常性损益的主体则是“中铝铁矿股权处置”、“贵州分公司氧化铝生产线转让”、“处置焦作万方股权”等资产出售收益。最后,会计口径变更也能为上市公司带来丰厚的非经常性损益,通过在 2013 年“采用公允价值计量方式对投资性房地产进行后续计量”,*ST 国商在 2013 年的非经常性损益总额高达 24.43 亿元,较 2012 年 0.87 亿元的非经常性损益规模暴增 27.08 倍。此外,重庆钢铁、银鸽投资、中科英华、银星能源、东风汽车、洛阳玻璃等公司的扣除非经常性损益后净利润均出现了亏损,而净利润在多项非经常性损益的支持下维持正值。

本章进一步对 2000~2012 年的非经常性损益贡献度做了初步分析,参考魏涛、陆正飞和单宏伟(2007),孟焰、袁淳和吴溪(2008),蒋义宏(2008),郑珺(2010)等的划分标准,将非经常性损益贡献度划分为四个区间: $[-20\%, +20\%]$ 为略有影响, $[-50\% \sim -20\%, +20\% \sim 50\%]$ 为较大影响, $[-\infty \sim -50\%, +50\% \sim +\infty]$ 为重大影响。考虑到非经常性利得和损失性质不同,实质上,本章分析时又以 0 为界限划分了五个区间。图 1-1 和图 1-2 分别展示了不同非经常性损益贡献率区间的公司频数和公司占比年度分布图^①。

由图 1-1 可知,非经常性损益贡献率比较突出的区间主要是 $[0, +20\%]$,尤其是在 2010 年和 2011 年位于该区间的公司数将近 1 000 个,2007~2009 年和 2012 年也毫不逊色,在 500~600 个徘徊。实际上通过前面近两年非经常性损益的基本情况分析也可以看出。其次就是非经常性损益贡献率位于 $[-20\%, 0]$ 区间的公司频数也比较多。这是上市公

^① 参考魏涛、陆正飞和单宏伟(2007),孟焰、袁淳和吴溪(2008)等的定义,非经常性损益贡献率=非经常性损益/净利润,该指标可以用来衡量非经常性损益对上市公司的财务业绩的贡献程度。