

中国上市公司市值管理研究中心  
China Center for Market Value Management



2015年度

# 中国上市公司市值管理绩效 评价报告

The Report on 2015's Performance of  
Market Value Management of China Listed Companies

施光耀 等著

经济科学出版社  
Economic Science Press

中国上市公司市值管理研究中心  
China Center for Market Value Management



2015年度

# 中国上市公司市值管理绩效 评价报告

The Report on 2015's Performance of  
Market Value Management of China Listed Companies

施光耀 等著

经济科学出版社  
Economic Science Press

## 图书在版编目 (CIP) 数据

2015 年度中国上市公司市值管理绩效评价报告/施光耀等著.  
—北京: 经济科学出版社, 2015. 5  
ISBN 978 - 7 - 5141 - 5775 - 8

I. ①2… II. ①施… III. ①上市公司 - 市值管理 - 研究报告 - 中国 - 2015 IV. ①F279. 246

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2015) 第 097443 号

责任编辑: 范莹 杨梅  
责任校对: 隗立娜  
责任印制: 李鹏

## 2014 年度中国上市公司市值管理绩效评价报告

施光耀 等著

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)

电子邮箱: [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://jjkxpbs. tmall. com](http://jjkxpbs.tmall.com)

北京季蜂印刷有限公司印装

787 × 1092 16 开 27.5 印张 69 万字

2015 年 5 月第 1 版 2015 年 5 月第 1 次印刷

ISBN 978 - 7 - 5141 - 5775 - 8 定价: 85.00 元

(图书出现印装问题, 本社负责调换。电话: 010 - 88191502)

(版权所有 侵权必究 举报电话: 010 - 88191586)

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

北京鹿苑天闻投资顾问有限责任公司特别支持

# 《2015 年度中国上市公司市值管理绩效评价报告》

## 编写组成员

策 划： 施光耀 刘国芳

主 笔： 张 健 刘 冬

执 笔： 马丽华 张京华 朱治德 崔喜盈

焦建全 邱玉琴 曹楚华 牛海峰

吕化涛 姚春艳 张麦云 史 垣

王 悦 肖海波 王霄汉 马 娟

资料/图表制作：王瑞军 牛海峰

报告发布时间：2015 年 5 月 30 日



# 目 录

## CONTENTS

## 上篇 2015 年度上市公司市值管理绩效评价报告

### 第一章 | 2015 年度市值管理绩效评价总述 / 3

- 一、市值管理绩效基本特征：价值实现大幅上升其他指标相对平稳 / 4
- 二、“百佳榜”折射的年度绩效管理特点 / 5
  - (一) “百佳”公司得分大大提高 / 6
  - (二) “百佳”公司价值实现得分大幅提升 / 6
  - (三) 百佳榜出现大换血 / 6
  - (四) 民企唱主角 北京拔头筹 / 6
- 三、各个维度反映的市值管理绩效特征 / 7
  - (一) 行业：两极分化严重 非银金融独放异彩 / 7
  - (二) 区域：北京三连冠 各地变化大 / 7
  - (三) 所有制：央企位居榜首 民企屈居第二 / 8
  - (四) 国资委企业：央企绩效好 福建进步快 / 8
  - (五) 派系：海螺系成得分王 中交建系进前十 / 8
  - (六) 板块：创业板遥遥领先 沪市大盘估值回归 / 9
- 四、2015 年度中国上市公司市值管理绩效主要原因分析 / 9
- 五、2015 年度中国上市公司市值管理绩效提升建议 / 11
  - (一) 发现和创造新企业价值是上市公司市值管理的战略方向 / 11
  - (二) 抓住产业发展趋势是上市公司市值管理的关键 / 12
  - (三) 用好政策是上市公司市值管理的新空间 / 12
  - (四) 国企改革是上市公司市值管理的重大机会 / 12
  - (五) 有效利用多层次资本市场是市值管理提升整合力的新路径 / 13
  - (六) 提升上市公司团队整体竞争能力是市值管理的根本 / 13
  - (七) 加快建设和完善有中国特色的市值管理体系，为全面提升中国上市公司市值管理绩效创造条件 / 14

## 第二章 | 2015 年度市值管理绩效评价：百佳榜分析 / 15

### 一、“百佳”市值管理绩效特点 / 18

- (一) “百佳”绩效创新高，价值实现成重要推手 / 19
- (二) 七成公司首次上榜，茅台九次蝉联“百佳”公司 / 19
- (三) 半数行业轮换上榜，证券行业“百佳”激增 / 20
- (四) 民企仍是“百佳”主力军，国企实力略回升 / 21
- (五) 创业板“百佳”数量首超中小板，主板实力受挑战 / 22
- (六) 五大省市成“百佳”聚集区，北京重返第一名 / 22

### 二、“百佳”市值管理绩效原因分析 / 23

- (一) 市场预期被激活，价值实现能力获提升 / 23
- (二) 并购助推市值管理绩效快速提升 / 23
- (三) 改革助力提升市值管理绩效水平 / 24

### 三、“百佳”市值管理绩效提升建议 / 24

- (一) 进一步加强价值创造能力 / 24
- (二) 结合市场环境优化价值经营手段 / 24
- (三) 强化资本品牌建设争取更多的市场溢价 / 24

## 第三章 | 2015 年度市值管理绩效评价：维度分析 / 25

### 一、2015 年度市值管理绩效评价：行业分析 / 25

- (一) 行业市值管理绩效特点 / 25
- (二) 行业市值管理绩效原因分析 / 32

### 二、2015 年度市值管理绩效评价：区域分析 / 33

- (一) 区域市值管理绩效特点 / 33
- (二) 区域市值管理绩效原因分析 / 37

### 三、2015 年度市值管理绩效评价：所有制分析 / 39

- (一) 各所有制市值管理绩效特点： / 39
- (二) 各所有制市值管理绩效原因分析 / 41

### 四、2015 年度市值管理绩效评价：国资委分析 / 42

- (一) 国资委市值管理绩效特点 / 43
- (二) 国资委市值管理绩效原因分析 / 46

### 五、2015 年度市值绩效评价：派系分析 / 47

- (一) 各派系市值管理绩效特点 / 52
- (二) 各派系市值管理绩效原因分析 / 54

## 六、2015 年度市值管理绩效评价：市场板块分析 / 55

(一) 市场板块市值管理绩效特点 / 55

(二) 市场板块市值管理绩效原因分析 / 59

## 第四章 | 2014 年年底自然人股东持股市值分析 / 60

一、自然人持股市值总量再创新高 / 60

二、中小板持股市值及股东人次均第一 / 65

三、计算机应用行业市值总规模居首 银行单人次持股市值最高 / 66

四、广东独领风骚 北京坐二望一 / 67

五、个人持股市值冠军再度易主 超 2013 年榜首 1 倍 / 68

六、资本大亨王靖首次入榜即夺冠 / 70

## 下篇 2015 年度中国上市公司资本品牌评价报告

## 第五章 | 2015 年度中国上市公司资本品牌价值分析 / 73

一、资本品牌价值评价总述 / 73

(一) 市场反转带动资本品牌价值快速提升，品牌呈现均态分布格局 / 74

(二) 估值修复唤醒大盘蓝筹股品牌价值 / 74

(三) 融资杠杆放大市场规模，券商股资本品牌全面受益 / 81

(四) 国家产业升级带来资本品牌价值提升 / 82

(五) 反腐风暴来袭，高管“出事”一票否决 / 82

二、资本品牌价值百强分析 / 83

(一) 金融仍是行业百强佼佼者，证券行业最为突出 / 86

(二) 国企重拾百强升势 / 87

(三) 沪市主板主导地位进一步强化 / 88

(四) 京穗沪百强企业占比近六成 / 88

## 第六章 | 2015 年度上市公司资本品牌溢价分析 / 90

一、2015 年度资本品牌溢价率总体分析 / 90

(一) 行业品牌溢价差距两级分化 / 91

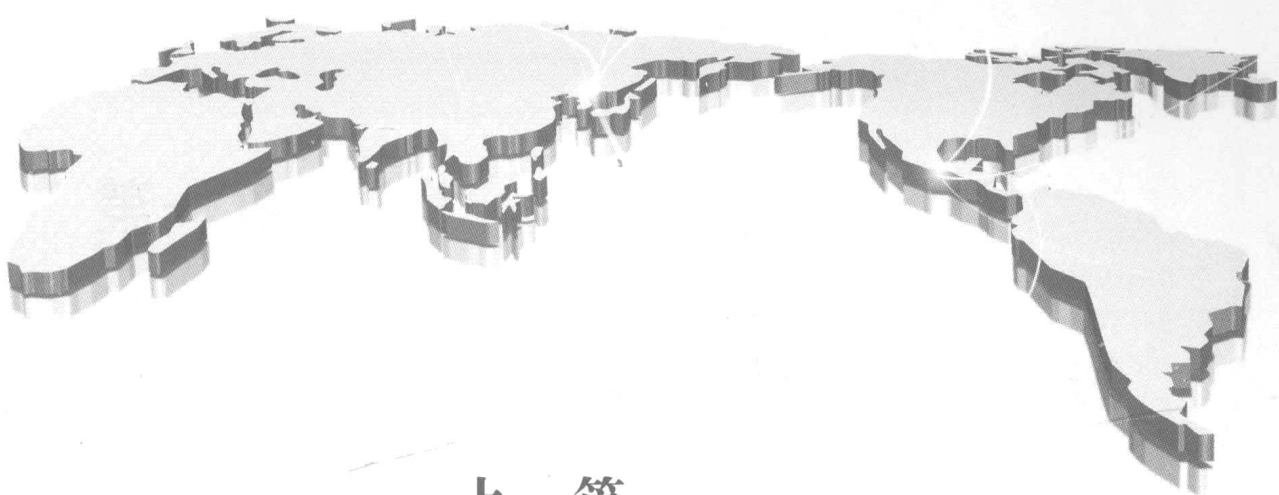
(二) 各所有制板块品牌溢价水平均有提升，央企提升显著 / 92

二、2015 年度资本品牌溢价百强榜分析 / 93



- (一) 百强大换血，连续上榜公司不足两成 / 97
- (二) 战略新兴产业上市公司占据溢价百强榜前列 / 97
- (三) 民营企业占据溢价百强份额持续增长 / 98
- (四) 创业板百强企业数量增长迅速 / 99
- (五) 京穗浙沪占据百强半壁江山 / 99

- 附录一：中国上市公司市值管理绩效评价指标体系（第七版） / 101
- 附录二：中国上市公司资本品牌评价模型 / 102
- 附录三：2015年度上市公司市值管理绩效百佳榜 / 104
- 附录四：2015年度上市公司价值创造百强榜 / 110
- 附录五：2015年度上市公司价值实现百优榜 / 116
- 附录六：2014年年底中国行业A股市值总表 / 122
- 附录七：2014年年底中国区域A股市值总表 / 124
- 附录八：1990~2002年中国区域A股市值成长表 / 126
- 附录九：2003~2014年中国区域A股市值成长表 / 128
- 附录十：1990~2002年各省（区、市）经济证券化率表 / 130
- 附录十一：2003~2014年各省（区、市）经济证券化率表 / 132
- 附录十二：2014年年底A股个人持股市值（>1亿元）明细表 / 134
- 附录十三：2015年度中国上市公司市值管理绩效总排名 / 196
- 附录十四：2015年度资本品牌价值排名 / 304



## 上 篇

# 2015 年度上市公司市值管理绩效评价报告

本篇概要：2015 年度，A 股上市公司市值管理总体绩效较 2014 年度有较大增长，配合大市由熊转牛，市值管理绩效出现较为积极的变化，民营企业继续高歌猛进，国有企业特别是央企是市值指标表现进步；地区指标中，“一路一带”概念和京津冀概念积极作用发挥，北京地区继续领跑绩效指标；而新兴产业表现突出，“互联网+”成就斐然。在新国九条市值管理制度建设精神鼓舞下，作为市场主体，上市公司积极进行市值管理已经成为趋势，大力推行并购重组借以推动产业的转型升级如火如荼，这一趋势有望在下一年度得到进一步拓展。

本篇为 2015 年度上市公司市值管理绩效分析，分为四章。第一章是对 2015 年度上市公司市值管理绩效的总体分析；第二章是对 2015 年度上市公司市值管理绩效百佳榜的详细分析；第三章是对 2015 年度上市公司市值管理绩效的维度分析，包括行业、区域、所有制、国资委、派系和市场板块分析；第四章是 2014 年年底自然人持股市值状况分析。



# 第一章

## 2015 年度市值管理绩效评价总述

2015 年度（除特别说明外，本书中的 2015 年度指 2014 年 5 月 1 日至 2015 年 4 月 30 日），上市公司市值管理绩效评价总分大幅上升，创有绩效评价 9 年以来的最高分。据中国上市公司市值管理研究中心公布的最新数据（除特别说明外，本书所有数据均来自中国上市公司市值管理研究中心），2015 年度 A 股上市公司市值管理绩效评价总分达到 52.73 分，增幅达 24%，不仅连续四年上升，达到四年来的最高值，还超过以往历史上市值管理绩效总分最高的 2007 年度，该年度市值绩效总分也只有 49.33 分（见图 1-1）。这是中国上市公司市值研究中心推出中国上市公司市值管理绩效评价指标体系以来的总分最高分<sup>①</sup>。

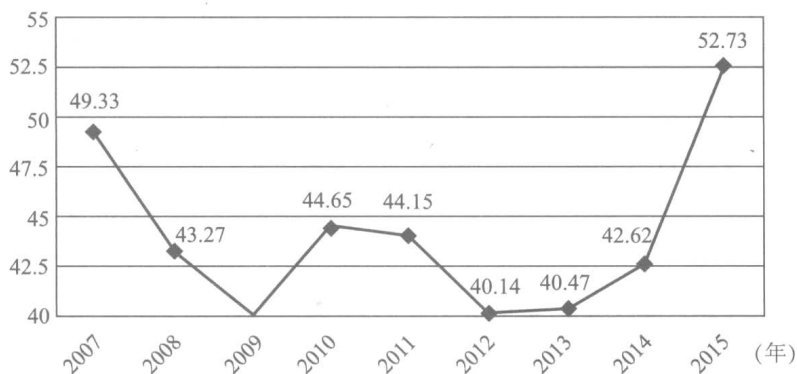


图 1-1 A 股市场历年市值管理绩效得分

在排名方面，千方科技（002373）以 81.63 分的最高分夺得本年度市值管理绩效评价总分沪深两市总冠军，也是沪深两市 2081 家上市公司市值管理绩效中唯一得分超过 80 分的上市公司，然而，却仍然低于 2007 年度总分冠军驰宏锌锗（600497）的 82.82 分和亚军中国船舶（600150）的 81.65 分；而惠天热电（000692）以 29 分的最低分名列沪深两市最后一名，但仍然是历年市值管理绩效评价最低分中排名最高的（见图 1-2）。

<sup>①</sup> 截至 2015 年 4 月 30 日，沪深交易所共有 2692 家 A 股上市公司公布了 2014 年年报。为确保市值管理绩效评价建立在上市公司现有业务的可持续经营上，剔除现有经营业务不可延续的 ST 类上市公司，年度内由证监会重组委认定的重组类上市公司，以及年度内股票交易少于 180 个交易日的部分公司样本，参加本次市值管理绩效评价的上市公司共有 2081 家。

2015年度上市公司市值管理绩效评估数据还显示：价值实现实现历史跨越，而价值创造有待加强。在市值管理绩效维度分析方面，我们发现，在总分高企的情况下，存在行业两极分化严重；区域方面各地方变化大，北京夺冠；所有制方面是央企居榜首，民企居第2位；国资委方面福建上升快，国务院国资委绩效高；派系方面海螺系崛起、中交建系进前十；市场板块方面是创业板继续为王，而沪市股市估值大幅回升。

毋庸置疑，2015年度的特征，无不与改革驱动为主的资本市场大势走势的诸多有利因素有关。另外，资本市场的需求也倒逼上市公司把转型升级转变为自觉行动，更重视从企业价值管理角度，尤其是市值管理角度提升企业管理水平。

## 一、市值管理绩效基本特征：价值实现大幅上升 其他指标相对平稳

2015年度市值管理绩效评估四个一级指标变化差别较大，可用“大幅上升”和“小幅回调”加以概括（见图1-2）。

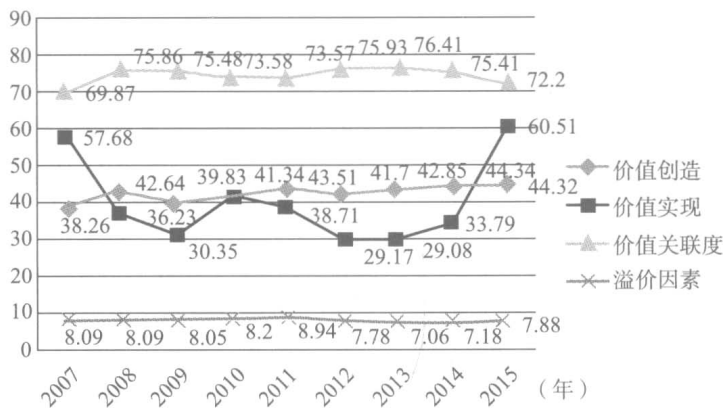
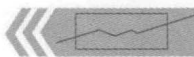


图1-2 A股市场历年市值管理绩效分类

价值实现出现大幅上升，创有史以来最高得分。在本年度市值管理绩效四个一级指标中，价值实现一飞冲天，首次冲破60分大关，达到60.51分，增幅逼近80%。价值实现得分体现的是上市公司内在价值在资本市场的溢价能力，2015年度全部参选上市公司的价值实现平均得分几乎是2009年度、2011年度和2013年度的两倍。2015年度价值实现项得分最高的是东方财富，达到98.04分，而市值管理绩效总分得分最低的惠天热电在此项排名中也最低，仅为16.04分。

与之相关的溢价因素得分也达到四年来的新高点。数据显示，溢价因素平均分达到7.88，而历史最高的2011年曾高达8.94分。2015年度溢价因素得分最高的是三一重工，得分高达31.96分。而得分最低的新天科技，得分仅为-5.7分。

价值创造小幅回调，但仍处于历史上亚军位置。2015年度价值创造得分稍微回调，



略低于 2014 年度的 44.34，得分 44.32 分，在价值创造九年连续排名中位于第二位置。价值创造得分体现的上市公司盈利能力和成长性，包括反映公司当前信息的基础价值和看重公司未来的成长价值，本年度基础价值再次回调，而成长价值达到历史高位。其中安信信托夺得 2015 年度价值创造的冠军，分数高达 90.76 分，而得分最低的创兴资源仅获 4.5 分，前者是后者的 20 倍。

而价值关联度指标 2015 年度再次小幅下滑。这项指标分数达到 72.2 分，价值关联度指标已经连续八年在 75 分左右摆动，价值关联度得分反映上市公司内在价值与市值之间的偏离程度。2015 年度得分 90 分以上的上市公司达到 476 家，占 23%，其中博深工具和亚星汽车以满分并列第 1 位，与此形成强烈反差的是，黔源电力仅获得 1 分。

尤其值得一提是 2015 年度总市值和平均市值，2081 家参评上市公司总市值高达 55.3868 万亿元，增幅高达 224.12%，也是有史以来增幅最高的年度（见图 1-3）。

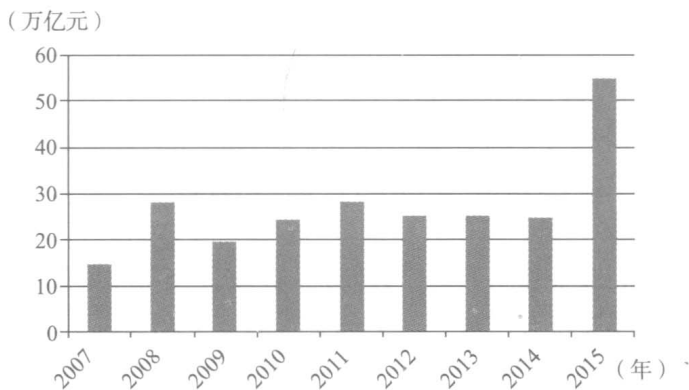


图 1-3 A 股历年市值管理绩效总市值

从市值大小结构上看，可谓“千亿崛起，十亿绝迹”。2015 年度市值百亿以上公司达 1010 家，其中千亿元以上公司总计达 77 家，其中万亿元以上公司共有 6 家，中国石油以 2.45 万亿元高居榜首，工商银行、建设银行、中国银行、农业银行、中国人寿紧随其后，而市值十亿元左右以下的上市公司已经绝迹，本年度市值最低的国农科技市值已经跃升 20 亿元以上，达到 21.27 亿元。

平均市值创有史以来最高。2015 年度也是上市公司平均市值最高的一年，2081 家参评上市公司平均市值高达 266.15 亿元，超越 2008 年的 213.23 亿元（见图 1-4）。

## 二、“百佳榜”折射的年度绩效管理特点

每年度中国上市公司市值管理研究中心公布的中国上市公司市值管理绩效百佳榜，折射了年度市值管理的特点、变化和未来趋势，受到业内人士的高度重视。2015 年度的百佳榜，出现了较大的人选公司变化、产业变化和市值变化，值得深思。



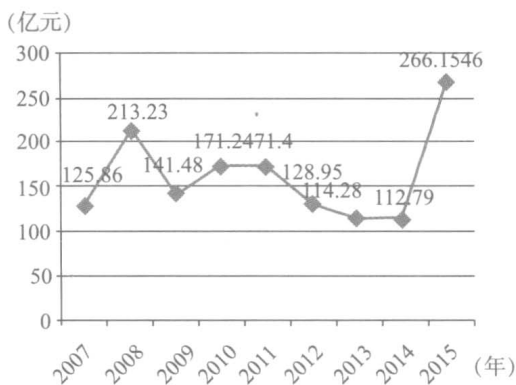


图 1-4 A 股历年市值管理绩效平均市值

### (一) “百佳” 公司得分大大提高

百佳公司中市值管理绩效最高分达 81.63 分，平均得分 73.41 分，创出历史新高。反映了百家企业市值管理水平的整体提高。

### (二) “百佳” 公司价值实现得分大幅提升

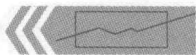
在市值管理绩效一级指标平均得分方面，“百佳”公司在价值创造、市场溢价、价值关联度水平较上一年度略有下降，而价值实现的水平却在牛市的大牛市的演绎下大幅提升，成为推升“百佳”公司整体市值管理绩效的重要因素。2015 年度“百佳”公司价值实现平均得分 84.51 分，较 2014 年度的 62.99 分增长 34.16%，较 2007 年度的 81.05 分增长 4.27%。这也在一定程度上说明，百佳公司市值管理绩效的提高，很大程度上是靠价值实现指标推动的。

### (三) 百佳榜出现大换血

2015 年度，市值管理绩效“百佳”公司新老更替加剧。与上年度相比，本年度仅有 17 家公司蝉联市值管理绩效“百佳”，有 83 家公司大换血。而新入选的“百佳”公司中，有 70 家公司首次进入百佳榜，另 13 家则是重返百佳榜的公司。变化巨大折射的是股市由熊转牛、产业更替“喜新厌旧”和市值管理的进一步推广和深入。与上年度相比，近半数行业轮换。其中，上年度没有一家公司上榜的证券行业，本年度有 14 家公司上榜，名列百佳榜行业排名第一。其次是计算机应用行业，有 12 家公司上榜。而上年度表现最佳的中药行业，本年度仅 3 家公司上榜。化学制药和生物制品行业的“百佳”公司数量也风别从 7 家和 5 家降至 4 家和 1 家。

### (四) 民企唱主角 北京拔头筹

百佳榜折射的所有制、板块和地区结构中的变化，既有自身的特点，也与中国上市



公司整体绩效评价的趋势大致一致。民营企业仍是“百佳”公司的主力军。2015 年度，有 67 家民营企业进入百佳榜，比 2014 年度略降。地方国企和央企进入百佳榜的分别有 16 家和 17 家。随着“促改革、调结构”的进一步深化，国企市值管理绩效逐渐回升，国企“百佳”公司小幅增加，占比超三成。2015 年度，创业板有 27 家公司进入百佳榜，中小板仅 22 家，主板方面，沪市主板和深市主板分别有 37 家和 14 家人选“百佳”公司。创业板自 2011 年度 3 家人选“百佳”公司后，市值管理绩效优秀的创业板公司数量连年增加。从“百佳”公司的地区结构来看，大多“百佳”集中分布在经济相对发达的地区。2015 年度，31 个省市自治区中有 21 个地区的公司入选百家榜。其中，北京、广东、浙江、上海、江苏五大省市分别有 18 家、14 家、14 家、11 家、7 家公司上榜，合计占比 64%，其他 16 个地区的“百佳”公司数量占比仅 36%。2015 年度，北京表现突出，“百佳”公司数量增加了 7 家，地区排名重返第一名。

### 三、各个维度反映的市值管理绩效特征

#### （一）行业：两极分化严重 非银金融独放异彩

数据显示，非银金融行业独放异彩，其细分行业中，证券行业在新一轮大牛市中更是以 71.79 的高分居首位；医疗服务行业继续延续 2014 年强势，位居第二位；受益于“互联网+”概念的互联网传媒行业居第三位。而排行末尾的乃是产能过剩、利润低的建材、农业、采矿与之对应的玻璃制造、农业综合以及其他采掘业等二级行业。这些现象也反映了中国已经开始从“工业”时代逐渐转型升级进入“服务业”时代。“互联网+”以及并购以至于跨界并购的催化作用，使得行业两极分化严重，市值管理绩效评分高者恒高，低者恒低。

#### （二）区域：北京三连冠 各地变化大

从 2015 年度区域市值管理绩效评价结果来看，各省市得分创历年新高。北京地区以 57.17 的高分位居榜首，也是北京地区连续三年蝉联第一；贵州和内蒙古分别以 55.21 分和 54.61 分的成绩跃居前三甲。从排名变化来看，受益于政策红利的推动，黑龙江、广西和西藏成为排名上升较快的地区，较 2014 年度排名分别上升 13 个、11 个和 7 个名次。

各省市表现千差万别，有几个省市的排名较 2014 年度下滑较多，其中河北排名仅为 17 位，较 2014 年度下滑 14 个名次；青海和甘肃分别下滑 13 个和 8 个名次，成为名次下滑较快的前三位。此外，浙江、江苏、福建等省市表现优异，且近几年排名平稳上升。从 7 大经济圈的表现来看，华北地区一直保持优势地位，无论价值创造还是价值实现均遥遥领先。

### （三）所有制：央企位居榜首 民企屈居第二

2015年度，各所有制市值管理绩效基本全面向好，央企表现优异，以53.71分的优势位居行业榜首，民营企业以53.33分位居第2位，而2014年度排名第1位的外资控股却以51.68分位列第3位。从2015年度的各所有制市值管理绩效总体得分来看，发现央企2015年度得分较2007年度51.06分增长了5.20%，创了近九年的历史新高。

此外，从市值管理百佳来看，央企、地方国企均表现优异，2015年度进入市值管理百佳的央企有16家上市公司，较2014年度增加了4家，地方国企有16家，较2014年度增加了2家。从市值管理百佳的前十名来看，仅中航动力一家央企上市公司，其余均为民营企业。2015年度终于突破近三年来市值管理百佳前十没有央企的局面。

### （四）国资委企业：央企绩效好 福建进步快

2015年度国资市值管理整体绩效平均得分较2014年度有较高回升并创历史新高。下辖上市公司数量较少国资委市值管理绩效表现两极化，如排名前4位的四川省、海南省、福建省和贵州省国资委下辖上市公司家数分别仅为3家、1家、6家和3家；而排名倒数第1位、第4位和第5位的吉林省、湖北省和黑龙江省国资委分别仅有2家、2家和1家上市公司；而下辖上市公司数量较多的国资委，如国务院、上海市和北京市国资委在各项评分中得分总体基本处于中等偏上水平。

2015年度总体绩效评价结果与2014年度总体绩效评价结果相比，进步最快的当属福建省国资委，从2014年度的第28位跃升至2015年度的第3位，进步幅度达25位之多。浙江省国资委紧随其后，其较2014年度进步幅度达15位。加上广东省国资委上升幅度达11位，这三地国资委也成为仅有的前进幅度超过10位的国资委。

从重点地区国资委的具体比较来看，国务院国资委市值管理绩效最好，较2014年度得分增幅最大达26.57%，绩效总分排名从2014年度的第6位提升了1位至第5位；上海市国资委表现次之，绩效总分增长14.92%，但总排名由2014年度的榜首下滑至第6位；北京市国资委表现差强人意，在三者中排名依然垫底，其市值管理绩效总分排名较2014年度下降1位，但总得分增长25.49%。

### （五）派系：海螺系成得分王 中交建系进前十

2015年度地方国有派系力压前几年一直表现抢眼的央企派系，前十位中占据6席。安徽国资改革标杆海螺系以80.61的总分成为本年度的派系得分王，总得分显著高于上年度榜首中海油系的62.60分。央企派系中仅中交建系跻身前十。受益央企改革和行业复苏的中国远洋系，绩效总分提升幅度最大，从2014年度的35.79分提高到2015年度的61.18分，提升幅度高达70%。

国有大型骨干型央企的改革明显提速，首先是中石化拉响改革号角，中石化石油工程整体注入ST仪化，石油机械业务注入江钻股份，中石化销售公司引入战投，试水混