

(2006)

中国证券市场 A 股市值年度报告

中国上市公司市值管理研究中心
鹿苑天闻投资顾问有限责任公司

(2006)

中国证券市场

A 股市值年度报告

中国上市公司市值管理研究中心
鹿苑天闻投资顾问有限责任公司

图书在版编目(CIP)数据

(2006)中国证券市场 A 股市值年度报告/中国上市公司市值管理研究中心,
鹿苑天闻投资顾问有限责任公司编.

北京:中国人民大学出版社,2007

ISBN 978-7-300-08246-2

I. 2...

II. ①中...②鹿...

III. 证券交易—资本市场—研究报告—中国—2006

IV. F832.51

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2007)第 089633 号



(2006)中国证券市场 A 股市值年度报告

中国上市公司市值管理研究中心

鹿苑天闻投资顾问有限责任公司

出版发行 中国人民大学出版社

社 址 北京中关村大街 31 号

邮政编码 100080

电 话 发行热线:010-88879833

编辑热线:010-88879860

网 址 <http://www.longlongbook.com>(朗朗书房网)

<http://www.crup.com.cn>(人大出版社网)

<http://www.ttrnet.com>(人大教研网)

经 销 新华书店

印 刷 北京盛兰兄弟印刷装订有限公司

规 格 170 mm×250 mm 16 开本

版 次 2007 年 6 月第 1 版

印 张 22 插页 2

印 次 2007 年 6 月第 1 次印刷

字 数 263 000

定 价 36.00 元

版权所有 侵权必究

印装差错 负责调换

市值：资本新标杆(代序)

股权分置改革给中国资本市场带来了一系列重大而深刻的变化,长期不被市场所重视的上市公司市值,开始获得在成熟市场上所享有的地位,成为中国资本市场一个全新的标杆。

市值,衡量上市公司实力大小的一个新标杆。

在国际成熟资本市场,市值是度量上市公司实力大小的重要标尺。中国证券市场完成股权分置改革后,市值成为综合反映上市公司经营情况和实力大小的重要指标,上市公司业绩提升和市值增加开始良性互动。中国资本市场上的大市值公司开始引起世界的关注。2006年12月1日,中国工商银行A股市值突破1万亿元,一举成为全球第二大市值银行。中国平安的市值在两年内狂飙4倍,在《福布斯》全球上市公司市值2000强的排名中,首次进入500强。

市值,考核上市公司经营绩效好坏的一个新标杆。

上市公司考核政策取向正在从净资产转向市值。国资委已经明确提出,要将市值纳入国资控股上市公司的考核体系。银监会也明文规定,国有商业银行在完成上市后,要建立争取市值最大化的经营理念。基于利润和市值增长制定管理层股权激励计划正在成为上市公司的一种趋势,市值已成为国有资产管理部門、上市公司负责人和经营层高度关注的一个新指标。

市值,决定上市公司收购与反收购能力强弱的一个新标杆。

全流通时代,围绕上市公司的并购活动将大规模展开,合规的资本运作将是上市公司做大做强的重要途径。伴随着并购的风起云涌,中国资本市场将进入“大鱼吃小鱼,快鱼吃慢鱼”的时代,市值成为决定上市公司收购与反收购能力强弱的一个标杆。市值越大,并购其他企业的力量越强,产业整合的能力越强,抵抗其他企业恶意并购的能力也越强。

市值,影响上市公司融资成本高低的一个新标杆。

本应“雪中送炭”的银行往往喜欢“锦上添花”,争相给优质的大型企业发放贷款,越是大型企业,越容易得到更高的资信评级,间接融资成本越低。相反,中小企业的融资困难重重。全流通时代,市值成为决定上市公司间接融资成本高低的一个新标杆。市值越大,企业不仅在银行获得间接融资的门槛越低,而且获得间接融资的规模也越大。

市值,度量投资者财富多少的一个新标杆。

在中国资本市场的新时代,如同个人存款、房产一样,市值是个人财富的重要组成部分,各大富豪榜将更多地与资本市场的市值相关联。以民营上市公司为主的中小企业板的财富效应已经开始显现,上市公司市值的变动将直接催生一批中国新兴经济的百万、千万富翁。

市值,表现一个国家资本市场乃至经济实力的一个新标杆。

经济实力越强的国家,其资本市场越发达。截止到 2006 年年底,美国证券市场上市公司多达 6005 家,上市公司市值近 20 万亿美元。证券化率也是衡量一个国家资本市场发育程度的重要指标,欧美发达国家的证券化率都在 100% 以上,印度的证券化率超过 80%,香港的证券化率达 907%。2006 年,中国股市出现历史性转折,证券化率提升到 42%,未来成长空间巨大。

实力的标杆,绩效的标杆,并购的标杆,融资的标杆,财富的标杆,大国的标杆。《(2006) 中国证券市场 A 股市值年度报告》,记录历史,刻画梦想。

目 录

市值:资本新标杆(代序)	(1)
第一部分 总况篇	(1)
1. 增长力度罕见,涨幅叹为观止	(3)
2. “二八定律”奏效,大象独领风骚	(4)
3. 新股注入活水,劲推市值增长	(5)
4. 金融股独领风骚,晴雨表功能显现	(6)
5. 大盘蓝筹发威力,中流砥柱显风采	(8)
6. 北京独占鳌头,风景这边独好	(12)
7. 沪深两市拉开差距,错位竞争格局初现	(13)
8. 万亿元级公司诞生,工行挑战国际大行	(15)
9. 规模公司成批涌现,个体差别继续加剧	(16)
10. 证券化率大幅提高,跛腿现象有所改善	(18)
第二部分 行业篇	(21)
1. 金融业:一枝独秀唱大戏,二分天下有其一	(23)
2. 采掘业:资源优势持续凸显,煤炭期待亮采表现	(25)
3. 制造业:公司多,市值小,中国崛起呼唤制造强国	(27)
4. 房地产业:两极分化苦乐不均,百亿尽数品牌企业	(29)
5. 信息技术业:3G行情提前预演,自主创新任重道远	(30)
6. 电力、煤气及水业:整体表现乏善可陈,价值洼地有望雄起	(32)
7. 农、林、牧、渔业:规模总体偏小,未来空间巨大	(34)

第三部分 区域篇	(35)
1. “北京现象”精彩夺目,“国字号”企业功不可没	(35)
2. 七大区域,七只头羊	(37)
3. 西部现象:高证券化率与低市值规模	(43)
4. 举足轻重的三大经济极地	(46)
3.1 北京	(47)
1. 央企扎堆,银行上市,谱写北京市值新篇	(47)
2. 结构分化明显,大象蚂蚁共存	(48)
3. 金融独领风骚,业绩整体提升	(51)
4. 龙头重新排定座次,奥运、央企期待表现	(53)
3.2 上海	(58)
1. 区位优势明显,证券化率领先	(58)
2. 结构趋于合理,行业龙头众多	(61)
3. 整合重组大幕拉开,市值变动高潮迭起	(65)
3.3 海南	(72)
1. 行业分布特征明显,市值规模总体偏小	(72)
2. 龙头企业一枝独秀,公司发展参差不齐	(73)
3. 资本海南有待重整,市值管理亟待加强	(76)
3.4 山西	(78)
1. 新股市值贡献巨大,地域资源优势明显	(78)
2. 市值规模有待提高,均衡发展才是关键	(81)
3. 重视资本市场功能,继续挖潜资源优势	(83)
3.5 贵州	(86)
1. 茅台酒一枝独秀,中小板卧虎藏龙	(86)
2. 突出地域特点,做大优势企业	(88)
3. 航天军工比翼飞,贵州板块可期待	(88)
3.6 青海	(91)

1. 上市公司少,市值规模小	(91)
2. 矿藏催生百亿新贵,重点扶持优势新军	(92)
3.7 广东	(95)
1. GDP蝉联第1,证券化率位列第7	(95)
2. 深圳鹤立鸡群,市值占据绝对份额	(96)
3. 广州紧随其后,区位优势明显	(99)
3.8 西藏	(106)
1. 上市公司数量最少,打造龙头任重道远	(106)
2. 市值规模相对较小,自然资源优势明显	(108)
3. 资本市场亟待发展,市值期待做大做强	(109)
3.9 天津	(111)
1. 蓝筹企业强劲,行业优势显著	(111)
2. 区域地位尚待改善,政策优势逐渐显现	(113)
3.10 四川	(118)
1. 经济傲视西南,市值稳步攀升	(118)
2. 巴蜀酒香独秀,五家公司缩水	(120)
3. 食品饮料居前,金融保险空白	(122)
3.11 新疆	(126)
1. 优化资源配置,奠定西北龙头	(126)
2. 新股市值贡献较小,“二八现象”表现突出	(128)
3. 四大特点揭示薄弱,继往开来更进一步	(130)
3.12 安徽	(134)
1. 市值“三甲”遥遥领先,海螺水泥一枝独秀	(134)
2. 股本稳步增加,融资有待加速	(136)
3. 坚定发展制造业大省,稳扎稳打创经济辉煌	(137)
3.13 辽宁	(140)
1. 展工业基地实力,显区域龙头风采	(140)

2. 存量公司增长明显, 优势企业贡献集中	(141)
3. 产业布局继续调整, 整体规模仍有差距	(145)
3.14 湖北	(148)
1. 克服产业结构劣势, 稳定增长趋势明显	(148)
2. 龙头企业贡献突出, 边缘公司亟须改进	(150)
3. 顺应经济发展趋势, 布局消费升级产业	(152)
3.15 云南	(155)
1. 矿业资源优势明显, 医药、化工比翼双飞	(155)
2. 资本沃土倾力培植, 五朵金花含苞待放	(158)
3.16 吉林	(161)
1. 股本扩张助推市值, 整体规模略显不足	(161)
2. 强势企业实力非凡, 中小企业差距明显	(163)
3. 产业布局尚待调整, 齐头并进方显成效	(164)
3.17 宁夏	(167)
1. 优势尚未发挥, 潜力亟待挖掘	(167)
2. 增强市值管理意识, 提升优势资源贡献	(169)
3.18 甘肃	(171)
1. 市值表现一般, 规模占比缩小	(171)
2. 整体涨幅偏小, 兰州铝业突出	(173)
3. 重点发展特色经济, 亟待突破市值规模	(174)
3.19 江西	(177)
1. 股本扩张带动市值增长, 优势企业促进经济腾飞	(177)
2. 总量受制规模, 增幅显现成长	(180)
3.20 湖南	(183)
1. 东边日出西边雨, 市值上演精彩戏	(183)
2. 绝对规模制约增长, 证券化率有待提高	(187)
3.21 福建	(191)

1. 新老公司同努力,市值首次过千亿	(191)
2. 市值增长乏力,全国份额下降	(192)
3. 股本规模偏小,增长潜力巨大	(194)
3.22 重庆	(198)
1. 上市公司数量偏少,市值规模整体偏低	(198)
2. 证券化率水平落后,资本市场亟待发展	(199)
3.23 山东	(203)
1. 经济规模全国第2,市值表现整体强劲	(203)
2. 市值增幅相比偏低,新股市值贡献不大	(206)
3. 制造行业优势明显,证券大省迈向市值强省	(207)
3.24 内蒙古	(211)
1. 华北地区略显劣势,民族地区优势明显	(211)
2. 呼包二市独占鳌头,西部发展超过东部	(213)
3. “中国乳都”香飘华夏,“羊煤土气”雄霸神州	(214)
3.25 浙江	(217)
1. 规模亟待突破,基础孕育潜力	(217)
2. 民企数量绝对占优,平均规模略显不足	(220)
3. 市值管理任重道远,行业整合有望提速	(222)
3.26 江苏	(227)
1. 受惠新股批量发行,市值规模稳定增长	(227)
2. 基数偏小制约市值增长,经济受困证券化率偏低	(228)
3. 民营经济活跃区域市场,规模扩张方显地域雄风	(231)
3.27 陕西	(236)
1. 宝钛股份一枝独秀,百亿元市值创造纪录	(236)
2. 新股融资步伐缓慢,魅力陕西前景无限	(238)
3.28 黑龙江	(240)
1. 单项冠军各不同,中型股本增长快	(240)

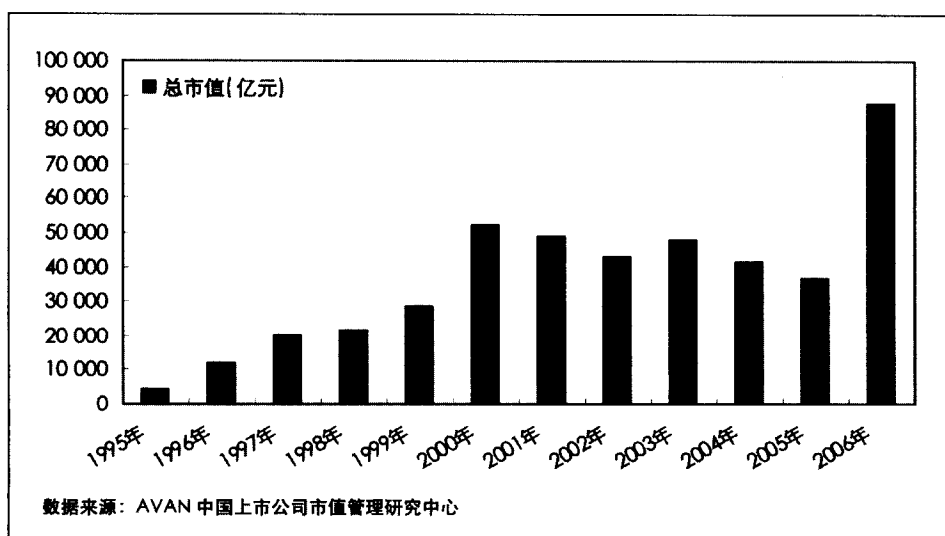
2. 优势产业不突出,上市资源待重整	(243)
3.29 广西	(246)
1. 机械制造领先全省,股本规模增长缓慢	(246)
2. 柳工独领风骚,强弱分化明显	(248)
3.30 河北	(251)
1. 股本扩张带来市值剧增,证券化率不配经济地位	(251)
2. 重点行业拉动市值,整体规模有待提升	(253)
3.31 河南	(256)
1. 中原崛起经济大省,证券化率倒数第 1	(256)
2. 新老合力持续发展,市值增量缺乏大户	(257)
3. 三大因素制约发展,经济大省期待市值腾飞	(260)
第四部分 公司篇	(263)
1. 规模百强:行行出状元,区域归三甲	(268)
2. 增量 30 强:牛市最宜股本扩张	(269)
3. 增幅 30 强:股价、股本、股东三轮驱动	(271)
4. 新股 65 家:绝对数量贡献大,高开低走逾六成	(274)
5. 缩股招术欠灵验,今日市场有特性	(275)
6. 市值减少:同样的不幸,不同的成因	(277)
7. 公司点评	(279)
第五部分 结论与展望篇	(289)
附录:2006 年中国上市公司 A 股市值概况总览	(291)
市场变革呼唤市值管理(后记)	施光耀 (339)

第一部分 总况篇

2006年是中国证券市场历史性转折之年。

上证综指从年初的1161点起步,迈开牛蹄,一路攀升,年末以2675点收盘,全年涨幅高达132%,居全球第一位。空前的牛市行情中,中国证券市场A股市值实现了空前的跨越式增长:从2005年的31 017亿元增长到87 992亿元,增幅高达183.69%。

图表 1-1: 中国证券市场 1995—2006 年 A 股市值变化图



市值规模是评价一国或地区证券市场发达程度的关键指标,是衡量证券市场实力大小的具体标准,也是反映证券市场生命活力的重要缩影。放眼世界,从纽约证交所、纳斯达克证交所、伦敦证交所、东京证交所到香港联交所,凡发达的证券市场,无不有一个可观的市值规模。

图表 1-2: 2006 年中国 A 股上证综指走势图



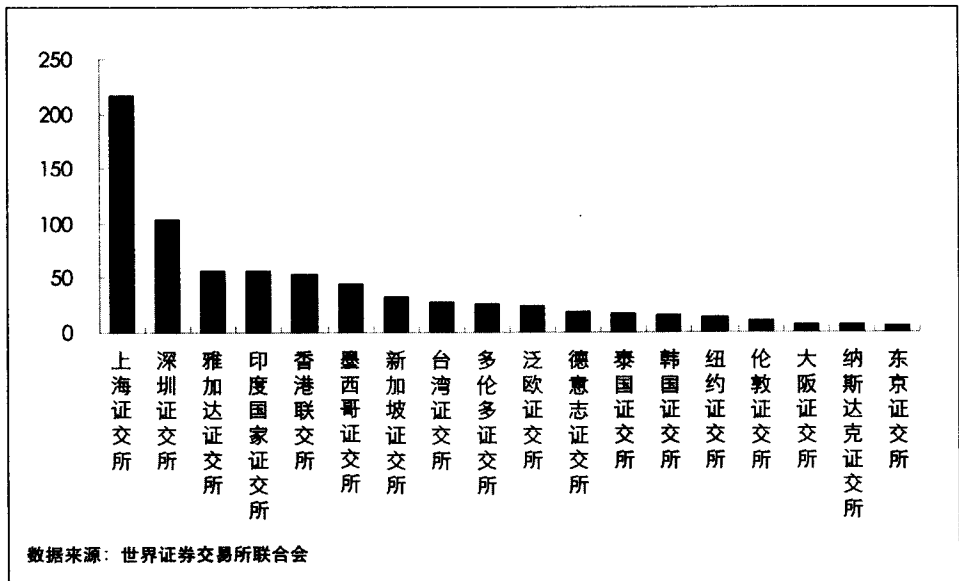
我国证券市场从无到有,从小到大,上市公司从“老十四家”——沪市“老八家”、深市“老六家”——发展到今天的一千四百余家,A股市值从当年的几十亿元发展到今天的近九万亿元,整整走过了十六个年头。在这十六年里,证券市场从“姓社姓资的争论”中诞生,到“大胆地闯,大胆地试”一路“摸着石头过河”,从“市场不规范与制度扭曲”到“国有股减持一再试错”,从失去融资基本功能而被边缘化、面临“推倒重来”到被党的十六大明确为“社会主义市场经济的重要组成部分”,再到“国九条”把发展证券市场作为中国经济发展的战略任务,期间可谓跌宕起伏,坎坷不平;在这十六年里,证券市场 A 股市值的发展历程亦是起起落落,仅在 2001—2005 年持续五年的大熊市里,A 股

市值就蒸发掉两万亿元之多。2006年,中国证券市场发生颠覆性反转,A股市值终于迎来一个充满春意、令人振奋的丰收之年,呈现出一幕幕喜人的景象,书写了一个个精彩的故事。

1. 增长力度罕见,涨幅叹为观止

2006年中国证券市场A股市值创纪录地达到87992亿元,市值净增56975亿元,其增量之巨大,相当于经过十五年发展累计形成的、截止到2005年年底的A股市场总市值的1.8倍,比此前A股市场于2000年创造的历史最高市值高出35695亿元,当时A股总市值为52103亿元。

图表 1-3: 2006 年全球部分交易所市值增幅图(%)



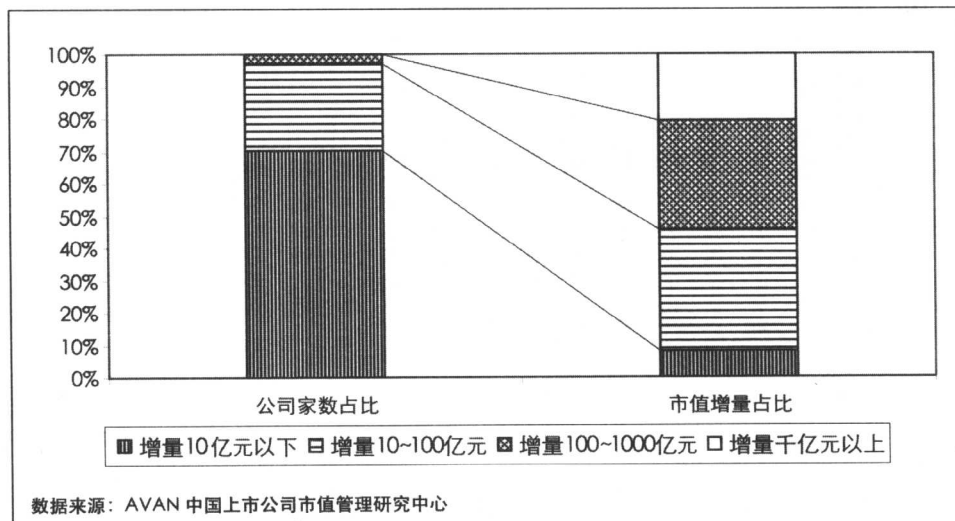
强劲的市值增长力度也体现在增幅上。183.69%的年市值增幅,2006年中国A股创下的这一纪录,不仅刷新了中国证券市场的历史新高,而且书写

了当年全球证券市场涨幅之最。它不仅将全球金融市场上诸如美国、英国、法国等成熟市场远远地抛在后面,也让印度、巴西、俄罗斯、墨西哥等新兴市场望尘莫及。2006年,中国 A 股市场年市值增幅是美欧等成熟市场平均增幅的 15.6 倍,是印度、巴西、台湾地区、新加坡、墨西哥等五大新兴市场平均增幅的 4.7 倍。

2. “二八定律”奏效,大象独领风骚

分析 2006 年中国证券市场 A 股市值的增量来源,再次应验了著名的“二八定律”,即绝大多数市值增量其实是由极少数公司创造的。在 87 992 亿元市值总额中,有 60 604 亿元,即 69% 的市值,是由 7% 的上市公司创造的,93% 的上市公司只产生了 31% 的市值;其中,市值过千亿元的 8 家上市公司,占上市公司家数不到 0.6%,却创造了 44% 的总市值。

图表 1-4: 2006 年中国 A 股市值增量中的二八定律



同样,在 56 975 亿元增量市值中,有 29 425 亿元是由 94 家公司创造的,也就是说不到 7%的公司创造了 52%的增量。其中,工商银行、中国石化、中国银行、招商银行和上港集团等 5 家公司就创造增量 15 913 亿元,占增量总额的 28%之多。

再看 2006 年前上市的公司,其市值增量结构也再次说明多数市值是由少数公司创造的。其中 38 家公司创造市值增量就达 14 899 亿元,占市值增量总额的 54%,而它们只占上市公司家数的 2.8%。

图表 1-5: 2006 年以前上市公司 A 股市值增量结构(单位:亿元)

公司类别	家数	占比(%)	2006 年市值增量	占比(%)
增量千亿元以上	3	0.22	5668.89	20.69
增量 100~1000 亿元	35	2.60	9230.02	33.69
增量 50~100 亿元	48	3.57	3441.46	12.56
增量 10~50 亿元	313	23.25	6811.09	24.86
增量 10 亿元以下	772	57.36	2662.79	9.72
负增长	175	13.00	-416.75	-1.52
合计	1346	100.00	27 397.50	100.00

数据来源:AVAN 中国上市公司市值管理研究中心

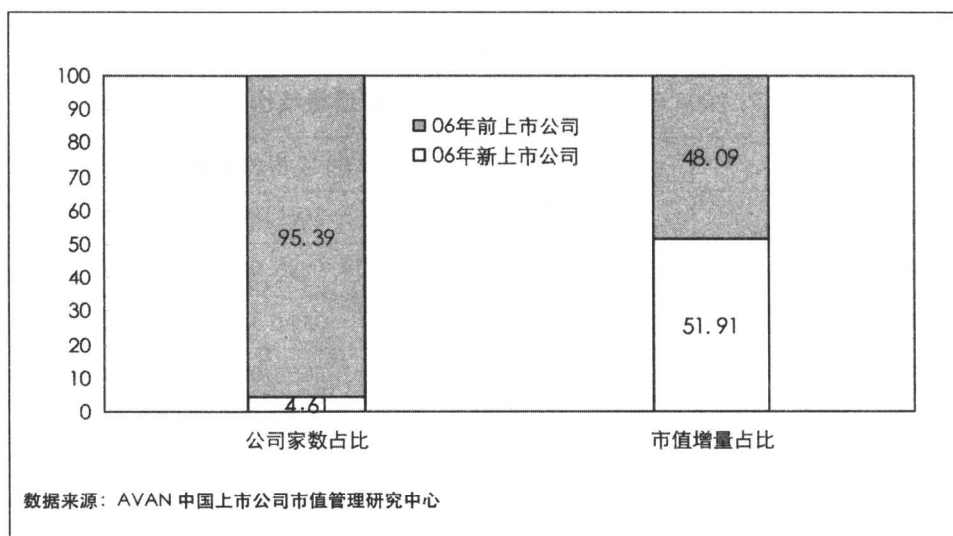
3. 新股注入活水,劲推市值增长

2006 年是中国证券市场新股发行上市的恢复之年。2006 年 6 月,首家全流通 IPO 公司中工国际亮相,重启被暂停一年多的融资活动。在此后的半年时间里,共有 65 家公司新发行上市。虽然它们的公司家数与存量上市公司无法比拟,虽然 IPO 恢复的时间才半年,但是,它们对 A 股市值做大的作用却是惊人的。65 家新发行上市公司给 A 股市场贡献市值达 29 577 亿元,相当于 2006 年全年市值总增量的 51.91%,而 2006 年前上市的 1346 家老公

司仅实现了市值增量 27 398 亿元,仅占市值总增量的 48.1%。

再看平均每家公司作出的市值增量贡献,65 家新上市公司平均每家带来市值增量 455 亿元,而 2006 年以前上市的公司仅 20 亿元,前者是后者的 22 倍多。

图表 1-6: 2006 年新老上市公司 A 股市值增量贡献比较图(%)



4. 金融股独领风骚,晴雨表功能显现

在 2006 年的市值翻身仗中,最引人注目的要数金融行业。金融业 12 家上市公司,通过新股上市和老股上涨,去年增加市值达 28 951 亿元,其规模之大,占全部 A 股市值增量的 50% 强,超过了所有其他行业的市值增量之和。巨大的增量,做大了整个金融板块的市值规模。截止到 2006 年年底,金融板块 A 股市值为 30 821 亿元,相当于 A 股市值总量的 35%。

除金融行业以外,其他行业市值增长幅度无一能赶上市场平均水平 183.69%。因此,除金融行业以外的所有行业无一例外,2006 年在全部 A 股