

中国 上市公司业绩 评价报告 (2007)

ZHONGGUO
SHANGSHIGONGSI YEJI
PINGJIA BAOGAO

中联财务顾问有限公司
中联资产评估有限公司
中联会计师事务所
证券时报社
中国上市公司业绩评价课题组



中国经济出版社
CHINA ECONOMIC PUBLISHING HOUSE

F279.246/53

:2007

2007

1200/

中国上市公司业绩评价报告

(2 0 0 7)

中联财务顾问有限公司

中联资产评估有限公司

中联会计师事务所

证券时报社

中国上市公司业绩评价课题组



中国经济出版社
CHINA ECONOMIC PUBLISHING HOUSE

北京

图书在版编目 (CIP) 数据

中国上市公司业绩评价报告. 2007/中联财务顾问

有限公司编. —北京: 中国经济出版社, 2007

ISBN 978 - 7 - 5017 - 8031 - 0

I. 中… II. 中… III. 上市公司—经济评价—中

国—2007 IV. F279. 246

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2007) 第 052989 号

出版发行: 中国经济出版社 (100037 · 北京市西城区百万庄北街 3 号)

网 址: www.economyph.com

责任编辑: 苏耀彬 (电话: 010 - 6835 - 4197)

责任印制: 石星岳

平面设计: 白朝文

经 销: 各地新华书店

承 印: 北京中科印刷有限公司

开 本: 880mm × 1230mm 1/16 印 张: 21.25 字 数: 500 千字

版 次: 2007 年 6 月第 1 版 印 次: 2007 年 6 月第 1 次印刷

印 数: 0001—6000 册

书 号: ISBN 978 - 7 - 5017 - 8031 - 0/F · 7031 定 价: 48.00 元

版权所有 盗版必究 举报电话: 68359418 68319282

服务热线: 68344225 68369586 68346406 68309176

中国上市公司业绩评价课题组

组长：王子林 沈 莹 成孝海

成员：徐文石 孙庆红 廖家生 刘 志 范树奎
金 阳 潘 明 程 旭 王 曼 冯连胜
鲁杰钢 王学谦 何俊梅 张全成 郭玉远
张伟伟 季望舒

目 录

第一章

宏观经济形势与股市表现

- 一、国际经济形势分析 (1)
- 二、国际资本市场分析 (3)
- 三、中国经济形势分析 (5)
- 四、中国股票市场发展形势分析 (8)

第二章

中国上市公司业绩评价结果综述

- 一、2006 年度中国上市公司业绩评价结果..... (11)
- 二、2006 年度上市公司业绩评价结果的特点..... (18)
- 三、各行业的评价结果比较 (22)

第三章

2006 年度业绩评价 100 强上市公司

- 一、中国上市公司业绩 100 强（百强上市公司排序表） (28)
- 二、2006 年度业绩百强上市公司概述..... (30)
- 三、2006 年度业绩百强上市公司的特征..... (33)

第四章

金属行业上市公司业绩评价

一、金属行业上市公司总体评价 (39)

二、金属行业上市公司业绩影响因素分析 (45)

三、2007 年金属行业发展趋势分析 (53)

第五章

装备制造行业上市公司业绩评价

一、装备制造行业上市公司总体评价 (58)

二、装备制造行业上市公司业绩影响因素分析 (63)

三、2007 年装备制造行业发展趋势分析 (68)

第六章

石油石化行业上市公司业绩评价

一、石油石化行业上市公司业绩评价结果分析 (80)

二、2006 年行业业绩的影响因素分析 (85)

三、投资增长过快、产业链需要加快重组整合 (87)

四、2007 年行业业绩展望 (89)

五、2007 年投资策略 (90)

第七章

信息技术行业上市公司业绩评价

一、信息技术行业上市公司总体评价 (98)

二、信息技术行业上市公司业绩影响因素分析 (105)

三、2007 年信息技术行业发展趋势分析 (108)

四、投资主题 (111)

第八章

医药行业上市公司业绩评价

一、医药行业上市公司总体评价 (117)

二、医药行业上市公司业绩影响因素分析 (123)

三、2007 年医药行业发展趋势分析 (126)

第九章

房地产行业上市公司业绩评价

- 一、房地产行业上市公司总体评价 (136)
- 二、房地产行业上市公司业绩影响因素分析 (144)
- 三、2007 年房地产业发展趋势分析 (147)

第十章

贸易行业上市公司业绩评价

- 一、贸易行业上市公司业绩评价结果 (160)
- 二、2006 年贸易行业上市公司业绩影响因素分析 (164)
- 三、2007 年贸易行业上市公司业绩展望 (170)

第十一章

中小板上市公司业绩评价综述

- 一、2006 年度中小板上市公司业绩评价结果 (179)
- 二、2006 年度中小板上市公司概述 (182)
- 三、2006 年度中小板上市公司的特征 (185)

第十二章

中国上市公司经营业绩与股票价格的相关性分析

- 一、关于公司经营业绩与股票价格的定义 (197)
- 二、研究方法 with 数据选取 (198)
- 三、公司经营业绩与公司股票价格的相关性分析 (199)
- 四、结论 (205)

第十三章

中国沪深 A 股股票市场投资风险评估

- 一、股票市场风险评价因子—— β 系数 (206)
- 二、 β 系数的估计 (208)
- 三、2006 年度中国沪深 A 股股票市场投资风险评估 (210)

附录一

中国上市公司 2006 年度业绩评价体系说明

一、中国上市公司评价体系的主要特点 (259)

二、中国上市公司业绩评价指标体系 (260)

三、中国上市公司业绩评价标准 (270)

四、中国上市公司的行业分类 (271)

五、中国上市公司业绩评价计分方法 (272)

六、银行企业业绩评价方法 (273)

附录二

2006 年度中国上市公司业绩评价排序表 (275)

附录三

2006 年度中国上市公司分类财务指标及评价得分表 (317)

附录四

2006 年度中国上市公司价值百强暨中小板三十强评选结果 (325)

后 记

宏观经济形势与股市表现

2006 年，作为中国证券市场的参与者，我们是幸运的。自从国九条颁布以来，自从股权分置改革启动以来，自从 2005 年 11 月国务院批转中国证监会《关于提高上市公司质量的意见》以来，随着股权分置改革等一系列深层次变革的推进，中国证券市场已经呈现出全新的面貌。

正如我们在去年书中所预测的，上市公司整体质量稳步提升，众多新的优质大盘蓝筹股及快速成长的中小企业纷纷进入资本市场，一大批优秀上市公司不断提高治理水平、经营绩效，给投资者带来了良好的回报。我们已经身处一个气势磅礴的牛市之中。

全球经济快速增长，周边股市涨声一片，中国经济持续快速增长，上市公司整体质量不断提升，这些应该是这一轮大牛市的最重要的基础。

一、国际经济形势分析

2006 年世界经济增长 3.8%，这是二战以来仅次于 2004 年 4.0% 的增速，呈现出两大特点：一是美国、欧盟和日本三大经济体的增长速度趋于平衡，特别是欧盟经济增长势头明显增强，从而有利于世界经济保持持续稳定增长；二是中国和印度等主要新兴市场经济体继续保持高速增长势头，成为推动世界经济增长的一大动力。

（一）美国经济：增速放缓，房价下跌成最大不确定因素

2006 年以来，美国经济增长速度放慢的趋势十分明显。2006 年第一季度，美国经济增长率达到 5.6%，远远高于上年第四季度的 1.7%，也是自 2003 年第三季度以来的最大增幅。但随着美国房地产市场逐渐降温、能源价格上涨和加息对经济的抑制作用开始显现，第二季度经济

增速放缓至 2.6%，第三季度 2.2%，第四季度 3.5%。通胀压力有望缓解，2006 年上半年美国通胀率依然较高，第一季度消费者价格指数平均涨幅为 3.6%，第二季度升至 4%。随着油价的下跌以及加息作用的显现，美国全年消费物价上涨率为 3.6%，IMF 预计 2007 年将降至 2.9%。

房地产市场降温成为影响美国经济增长的最大不确定因素。美国房地产市场规模超过 2 万亿美元，占美国家庭整体净资产的 1/3 以上，是美国经济的一个重要支柱。2006 年第二季度以来，美国房地产市场有所降温，第二季度旧房销售量比上年同期下降 7%，平均住房价格环比仅上升 1.17%，为 1975 年以来的最低涨幅；7 月份美国新房开工数量下跌了 2.5%，8 月份下降 6%，为近两年来的最大跌幅。房地产市场降温将对美国建筑、金融等行业产生影响。

（二）欧盟经济：复苏势头加快

在经历了几年不尽如人意的低迷表现后，欧盟经济 2006 年增长势头强劲。欧盟经济 2006 年的增长率达到 2.8%，远远高于上年 1.7% 的增长水平。

2006 年欧盟经济的抢眼表现主要归功于内需旺盛。2006 年欧盟地区的个人消费支出预计增长 2.2%，明显高于上年 1.5% 的增幅。同时，投资增长强劲。2006 年，随着固定资本利用程度提高，融资环境改善，公司财务状况好转以及利润大幅上升，欧盟 25 国的投资增长了 4.9%。作为拉动欧盟经济增长的另一动力，出口 2006 年也表现不俗。得益于世界经济正处于上升期，2006 年欧盟 25 国的出口额比上年同期增长了近五分之一。良好的经济态势促进了就业形势的好转，欧盟的失业率由 2005 年的 8.8% 降至 2006 年的 8%。与此同时，欧盟 25 国的通货膨胀率却维持稳定，为 2.3%，与 2005 年基本持平。

（三）日本经济：景气值得期待

2006 年是日本经济复苏的第 5 个年头，成为日本战后最长的一次复苏，扣除物价因素，日本一季度 GDP 增长率为 3.2%，二季度为 1.5%，三季度为 0.8%，四季度 4.8%，全年经济增长率 2.2%。

困扰日本经济的通货紧缩问题 2006 年出现了明显缓解。从 2005 年四季度开始，日本的消费物价止跌回升。进入 2006 年，由于国际油价飙升，推动了日本整体物价水平走高，“通缩”压力进一步减轻。面对这一形势，日本央行终于在 2006 年 7 月份解除了“零利率”政策。

（四）发展中国家和地区：中国和印度继续成为经济增长发动机

2006 年以来，发展中国家和地区经济继续保持高速增长。中国经济增长达到 10.7%。印度 GDP 增长率为 7.5%，以 IT 业为核心的服务业（占 GDP 一半）和以汽车产业为核心的制造业成为印度经济发展的两大增长动力，农业生产和消费支出也表现强劲。2006 年亚洲发展中国家经济整体增长达到 7.7%。2007 年中印两国对世界经济增长的贡献率还将继续增大，中国和印度作为世界经济发动机的作用大大增强。

与过去 10 年相比，拉美经济增长强劲。2006 年，拉美最大经济体巴西经济出现好转，全年经济增长达到 4% 以上。由于通胀较低，实际收入增长较快，投资与居民消费上扬，国

内需求成为推动拉美地区经济发展的主要动力之一。拉美经济面临的主要风险依然是高额的债务负担，但原材料商品价格升高带动收入提高并推动经济增长，有助于削减外债。2006 年拉美经济增长率达 4.4%。

得益于初级产品价格上涨，非洲经济增长连续 3 年超过 5%，目前非洲经济发展的势头依然良好，但如果出口需求放缓，初级产品价格出现大幅下降，非洲一些国家的经济可能受到严重冲击。

（五）油价金价迭创新高，全球商品市场剧烈动荡

2006 年全球资源商品市场出现了剧烈动荡，黄金等贵金属、石油等能源商品以及铜、铝等工业原材料金属的价格一方面屡创新高，另一方面波动非常剧烈。黄金现货从年初的 516.88 美元/盎司上升至 12 月初的 645.60 美元/盎司，涨幅达到 25%，并在 5 月 12 日创下 714.80 美元/盎司的历史高位。布兰特原油现货全年价格大幅波动，最高时达到 78.63 美元/桶，最低时仅有 55.77 美元/桶，但全年平均仍然维持在 65.66 美元/桶的高位。

二、国际资本市场分析

2006 年，在全球经济持续增长、企业盈利大幅提高、资金充裕的背景下，世界主要国家和地区的股市纷纷创下 6 年来新高，有的还创下本国股指有史以来最高点记录，其中，金砖四国——中国、印度、巴西和俄罗斯股市涨幅居前。中国上证综合指数上涨了 130%，在金砖四国中表现最好。道琼斯工业平均指数（DJIA）2006 年最后一个交易日收盘创下新高，较上年上涨 16.7%，在其带动下，香港恒生指数、新加坡海峡时报指数等新兴市场的股票指数也先后创下历史新高。

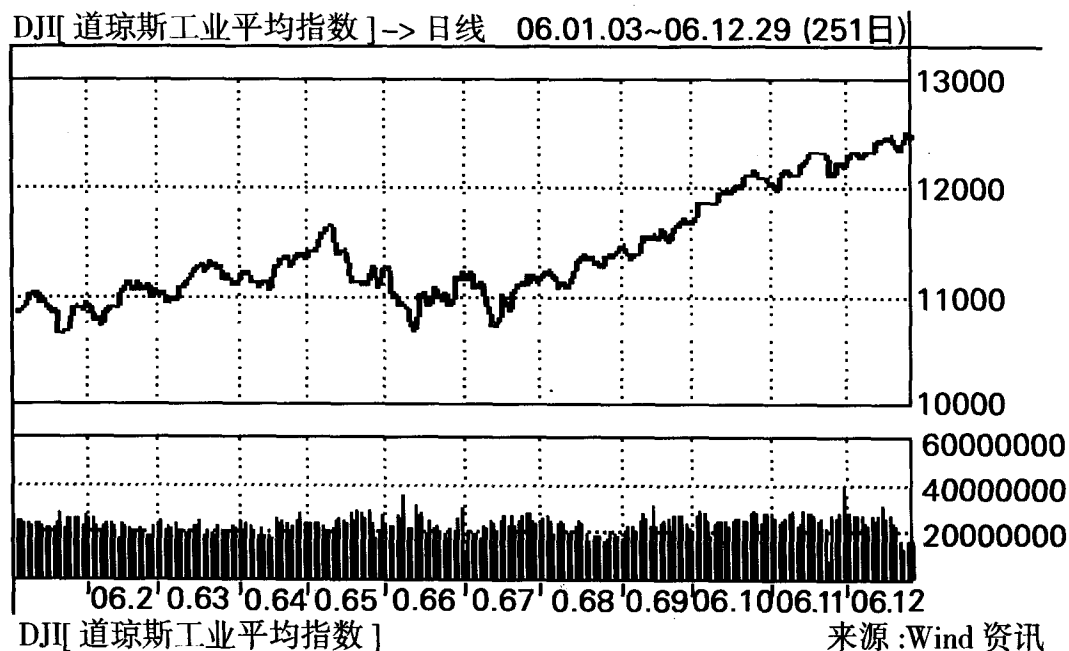


图 1-1 2006 年道琼斯工业平均指数走势图

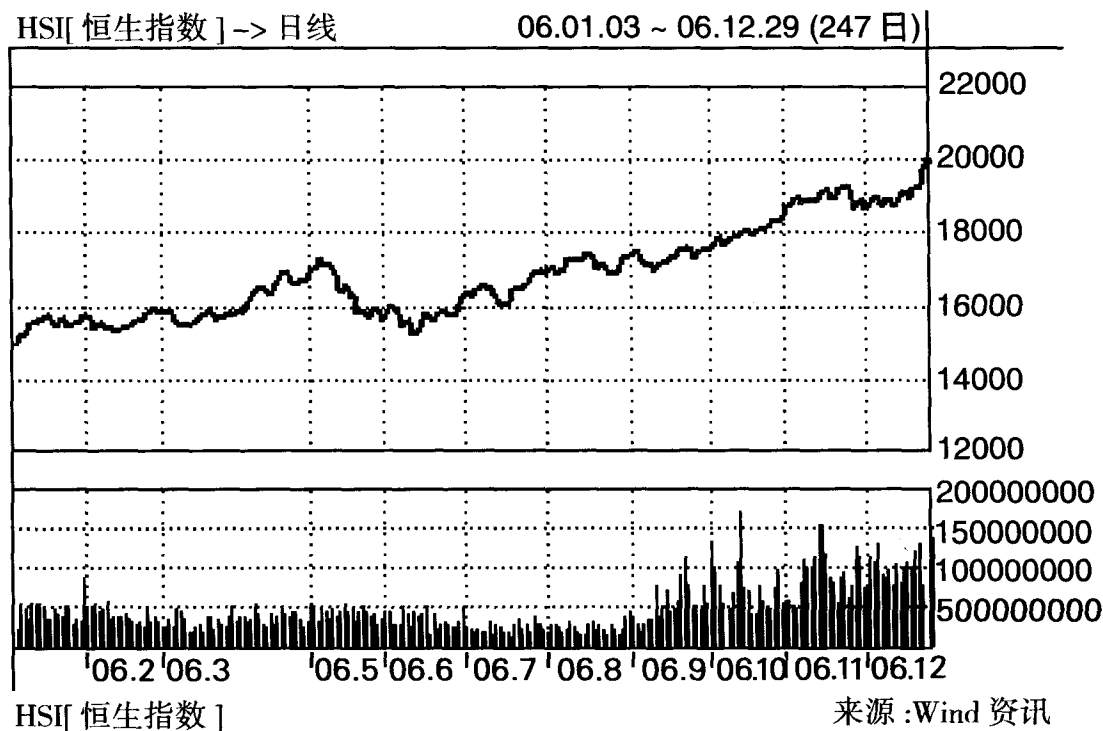


图 1 - 2 2006 年香港恒生指数走势图

在欧洲，富时 Eurofirst300 指数（FTSEurofirst300）以接近 5 年半高点的 1483.47 点收盘，全年上涨 16.3%，折合成美元计算则上涨近 30%。

日本日经 225 种股票平均指数（Nikkei225Average）连续第 4 年实现上涨，报收于 17225.83 点，涨幅达 6.9%。这是自 20 世纪 80 年代末以来日本持续时间最长的牛市。

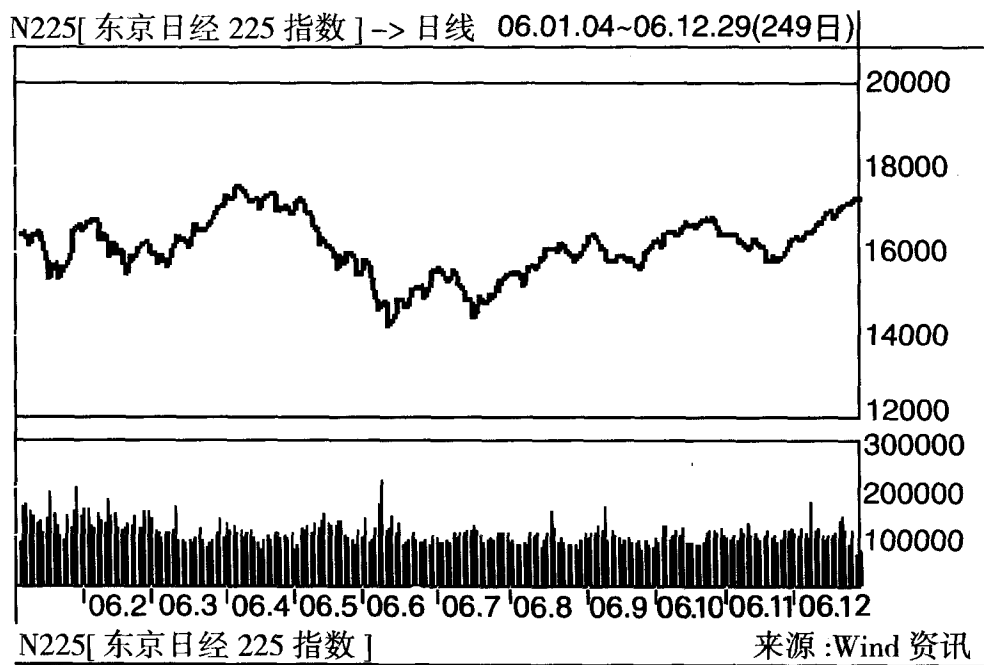


图 1 - 3 2006 年日经 225 种股票平均指数走势图

俄罗斯股市全年上涨近 60%，位居全球股市涨幅前 10 名之列。俄罗斯能源巨头俄罗斯石油公司（Rosneft）2006 年首发筹资 110 亿美元。巴西的圣保罗证交所指数（Bovespa）上涨 32.9%，印度的 Sensex 指数上涨 46.7%。

2006 年十大国际财经新闻

- 一、以原油为主的大宗商品再创历史新高
- 二、以道指为代表的全球股市创出历史新高
- 三、全球各国持续加息
- 四、美元贬值冲击全球
- 五、全球并购交易额创出历史新高
- 六、全球 IPO 集资额再破历史纪录
- 七、全球交易所掀起并购高潮
- 八、美国经济降温将波及全球经济
- 九、日本爆发“活力门”丑闻事件
- 十、七大国际投行欲建泛欧交易平台

三、中国经济形势分析

（一）国民经济继续高速增长，初现过热迹象

2006 年年国内生产总值 209407 亿元，比上年增长 10.7%。这是继 2003 年经济增长 10.0%、2004 年 10.1%、2005 年 10.4% 之后的新高。其中，第一产业增加值 24700 亿元，增长 5.0%；第二产业增加值 102004 亿元，增长 12.5%；第三产业增加值 82703 亿元，增长 10.3%。第一、第二和第三产业增加值占国内生产总值的比重分别为 11.8%、48.7% 和 39.5%。

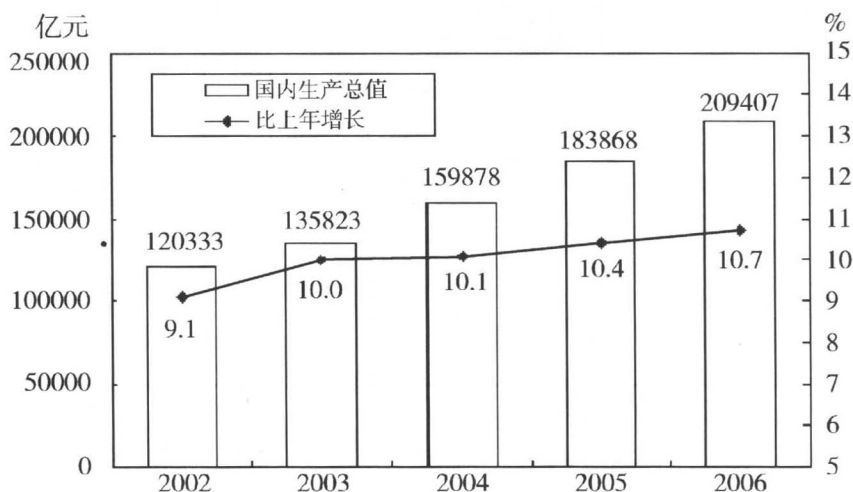


图 1-4 2002 ~ 2006 年国内生产总值与增长速度图

居民消费价格比上年上涨 1.5%，其中服务价格上涨 1.8%。商品零售价格上涨 1.0%。工业品出厂价格上涨 3.0%。原材料、燃料、动力购进价格上涨 6.0%。固定资产投资价格上涨 1.5%。农产品生产价格上涨 1.2%。70 个大中城市房屋销售价格上涨 5.5%。

表 1-1	2006 年居民消费价格比上年涨跌幅度			单位:%
指 标	全 国	城 市	农 村	
居民消费价格	1.5	1.5	1.5	
食品	2.3	2.5	2.1	
其中:粮食	2.7	2.7	2.9	
烟酒及用品	0.6	0.8	0.3	
衣着	-0.6	-0.6	-0.4	
家庭设备用品及服务	1.2	1.3	1.0	
医疗保健及个人用品	1.1	0.9	1.5	
交通和通信	-0.1	-0.7	1.3	
娱乐教育文化用品及服务	-0.5	0.0	-1.4	
居住	4.6	4.7	4.6	

年末国家外汇储备 10663 亿美元，比上年末增加 2475 亿美元。年末人民币汇率为 1 美元兑 7.8087 元人民币，比上年末升值 3.35%。全年全国税收收入 37636 亿元（不包括关税、耕地占用税和契税），比上年增加 6770 亿元，增长 21.9%。

(二) 固定资产投资据高不下

全年全社会固定资产投资 109870 亿元，比上年增长 24%。其中，城镇投资 93472 亿元，增长 24.5%；农村投资 16397 亿元，增长 21.3%。全年房地产开发投资 19382 亿元，比上年增长 21.8%，其中，商品住宅投资 13612 亿元，增长 25.3%。商品房竣工面积 53019 万平方米，下降 0.6%。商品房销售额 20510 亿元。其中，期房销售额为 14366 亿元，所占比重为 70.0%。

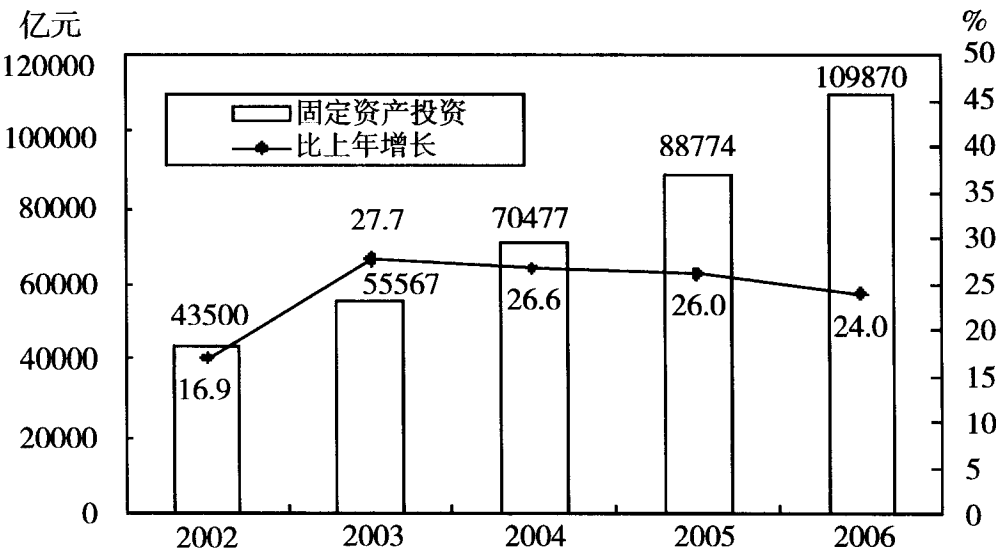


图 1-5 2002 ~ 2006 年固定资产投资及其增长速度图

2006 年中国十大经济新闻

- “十一五”规划纲要获通过
- 国务院推出调控房地产的“国六条”
- 天津滨海新区开发开放全面推进
- 青藏铁路建成通车
- 多起社保基金大案引发广泛关注
- 党的十六届六中全会部署和谐社会建设
- 工行在港沪两地上市，集资额创全球纪录
- 中非合作论坛在京召开
- 全年国内生产总值突破 20 万亿元
- 沪指创 16 年新高，股改基本完成

(三) 外贸继续高速增长，贸易顺差进一步拉大

全年进出口总额 17607 亿美元，比上年增长 23.8%。其中，出口 9691 亿美元，增长 27.2%；进口 7916 亿美元，增长 20.0%。出口大于进口 1775 亿美元，比上年增加 755 亿美元。

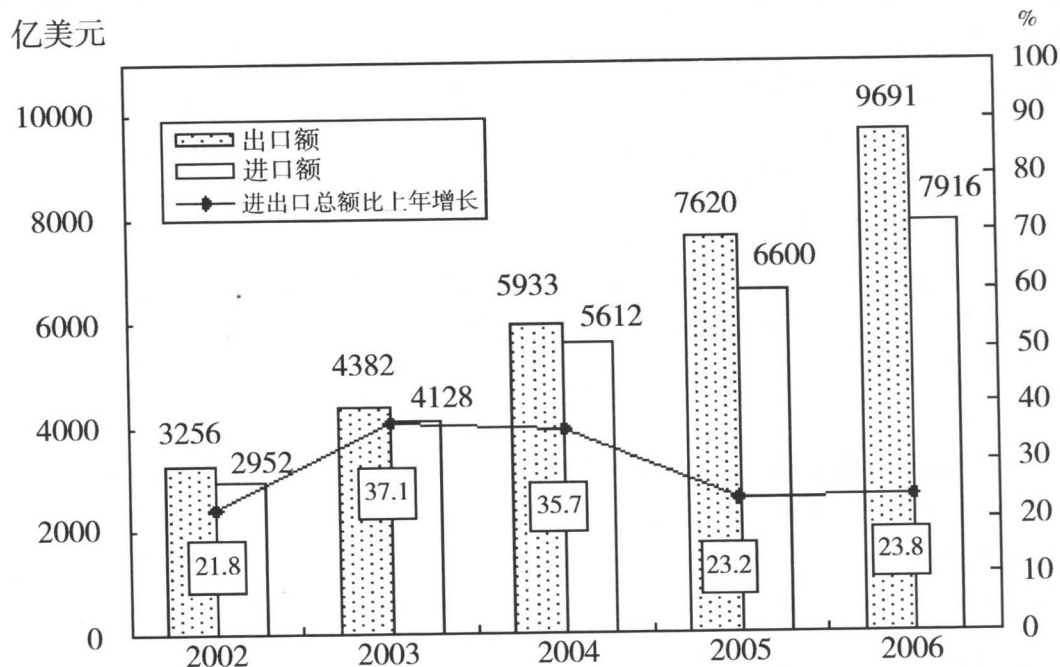


图 1-6 2002 ~ 2006 年进出口总额及其增长速度图

(四) 经济效益有较大提高，企业利润趋于均衡化

2006 年经济效益大幅度提高，全国规模以上工业企业实现利润 18784 亿元，同比增长

31%，增速比上年同期上升 8.4 个百分点。

从行业分布看，企业利润趋于均衡化。在 39 个工业大类行业中，38 个行业利润同比增长，其中 21 个行业利润增长在 30% 以上，只有石油加工行业净亏损，新增利润过于集中在少数行业的状况有所改观。与上年同期相比，上游采矿业利润增幅回落，中下游行业利润增幅上升较快。新增利润前五大行业由上年的石油开采、煤炭、电力、通用设备、农副食品加工，转变为石油开采、电力、有色金属冶炼及压延、钢铁、交通运输设备，占整个工业新增利润比重由上年的 72.4% 回落到 49.8%。

四、中国股票市场发展形势分析

2006 年是中国股票市场划时代的一年：中国正在成为全球最具活力和成长性的经济体之一；股权分置改革作为中国证券市场有史以来最深刻的制度变革，打开了 A 股市场的历史性转折之门；人民币升值引发 A 股市场流动性充裕的开端；股指期货即将推出和工商银行、中国银行等大盘股陆续登陆 A 股市场催生 A 股的蓝筹时代。从市场表现看，上证综指全年涨幅达到 130%，成功创出历史新高，而 A 股总市值亦首次突破 10 万亿大关、达到 10.3 万亿元。同时亦成为本年度全球表现最好的市场之一。有理由相信，中国股票已经迈入一轮长时期繁荣的征程。

股改和人民币升值，成为推动中国股市由熊转牛的两大最重要的引擎。上证综指从年初 1161.06 点起步，到年底接近 2500 点，指数涨幅翻倍有余，成为除 1991 年、1992 年之后涨幅最大的一年。我们把 2006 年全年的走势划分成三个阶段：

第一阶段是恢复性上涨阶段。时间是从年初至 5 月 16 日。上证指数从 1161.06 点附近上涨至 1664.09 点。此阶段中，中国股市出现一轮普涨行情。期间，股改的赚钱效应开始充分体现，一大批股改题材股股价实现翻倍，股改实施复牌当天填满权的个股屡屡出现。除此之外，有色金属股、新能源股表现相当凌厉。

第二阶段，经过大涨之后，市场进入震荡整理消化筹码的阶段。时间从 2006 年 5 月 16 日至 2006 年 8 月 7 日。上证综指期间最高上摸 1757.47 点，最低点为 1512.52 点。期间的大事包括新老划断新股发行，中国银行上市，广发证券借壳延边公路，上港集团整体上市方案亮相等等。

第三阶段，加速上涨阶段。2006 年 8 月 8 日至年底，大盘一路冲关夺隘，上证综指从 1547 点，一路推升到近 2500 点，投资者眼中重要的阻力关口一个个被相继攻克，算下来，上证综指日均上涨近 8.5 点。期间，大盘蓝筹股成为攻坚的主力军。正是由于“大象”频繁跳起集体舞，致使上证综指像一列高速运行的列车一样不回头地前行。当然，由于大盘蓝筹股对指数贡献甚巨，“二八现象”屡见不鲜，上证综指也因此带有某种程度的“虚增”性质。由于人民币升值加速，银行、地产成为该阶段的明星股。

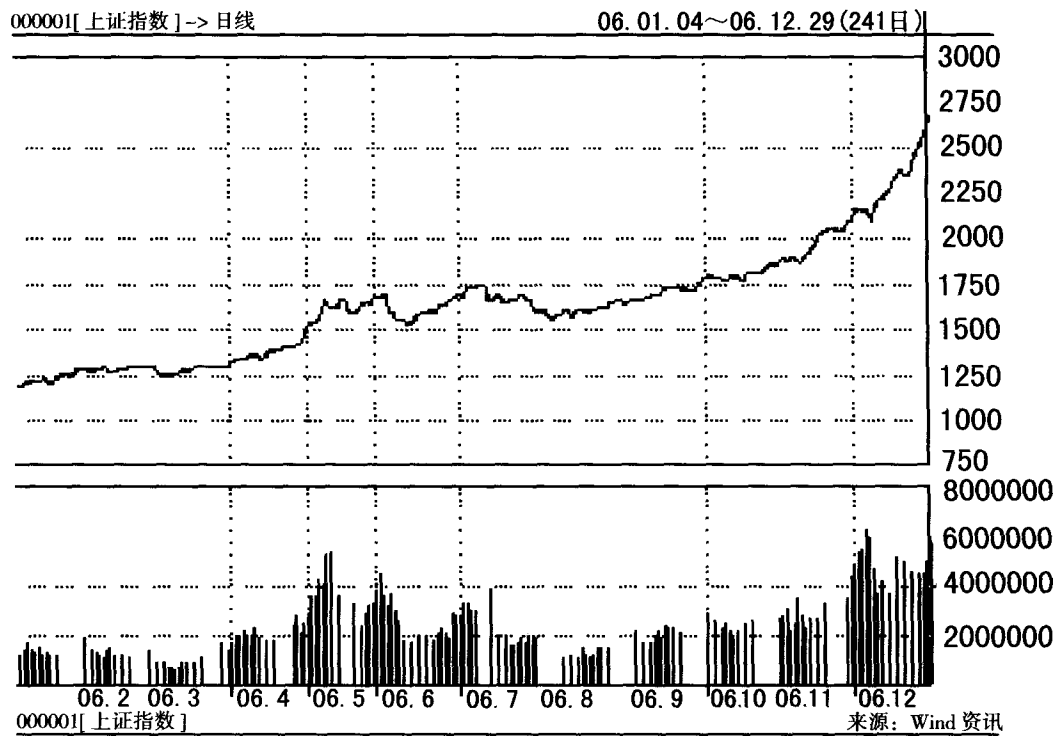


图 1-7 2006 年上证指数走势图

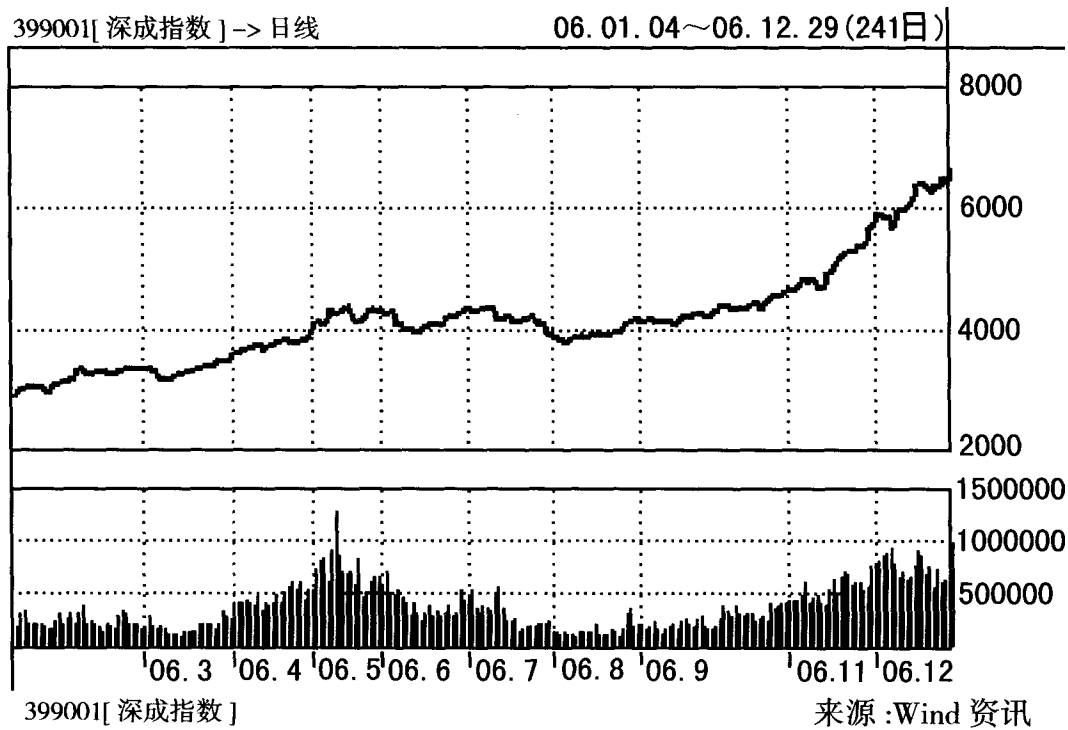


图 1-8 2006 年深证成指走势图

2006 年 A 股的强劲表现很大程度上得益于流动性过剩背景, 从 2006 年末的数字看, 中国银行体系的人民币存贷差已经超过了 11 万亿元, 存贷比为 67%, 即有约 1/3 的资金闲置。基于外汇储备和国内储蓄余额的持续增加、全球低利率的环境和全球流动性泛滥、以及人民