

PERFORMANCE EVALUATION
REPORT OF CHINESE LISTED
COMPANIES

中国上市公司 业绩评价报告

(2008)

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
中联资本管理有限公司
财经时报社
中国上市公司业绩评价课题组



中国经济出版社
CHINA ECONOMIC PUBLISHING HOUSE

中国上市公司业绩评价报告

(2 0 0 8)

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
中联资本管理有限公司
财经时报社
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. 2008/中联财务顾问有限公司编. - 北京: 中国经济出版社, 2008. 7

ISBN 978 - 7 - 5017 - 8606 - 0

I. 中… II. 中… III. 上市公司—经济评价—中国—2008 IV. F279. 246

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2008) 第 064900 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](http://www.economyph.com)

责任编辑: 苏耀彬 (电话: 010 - 68354197)

责任印制: 石星岳

封面设计: 白长江

经 销: 各地新华书店

承 印: 潮河印业有限公司

开 本: 880 × 1230 1/16

版 次: 2008 年 7 月第 1 版

印 数: 6000 册

书 号: ISBN 978 - 7 - 5017 - 8606 - 0/F · 7590

印张: 19.75 字数: 460 千字

印次: 2008 年 7 月第 1 次印刷

定价: 48.00 元

本书如有缺页、倒页、脱页等质量问题, 由我社发行部门负责调换, 电话: 68330607

版权所有 盗版必究

举报电话: 68359418 68319282

国家版权局反盗版举报中心电话: 12390

服务热线: 68344225 68341878

2008 中国上市公司业绩评价 课题组成员

组长:王子林 廖家生

成员:孙庆红 徐文石 刘 志 穆东升 潘 明

范树奎 程 旭 冯连胜 邓燕芳 鲁杰钢

陈志红 吴晓光 彭 路 熊显彬 何俊梅

金 阳 王 曼

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·····	3
二、国际资本市场运行状况·····	5
三、中国经济形势分析·····	6
四、中国股票市场发展形势分析·····	10

第二章 中国上市公司业绩评价结果综述

一、中国上市公司业绩评价结果·····	15
二、上市公司业绩评价结果的特点·····	19

第三章 2007 年度“中联百强”上市公司

一、“中联百强”上市公司排行榜·····	25
二、2007 年度“中联百强”上市公司概述·····	27
三、2007 年度“中联百强”上市公司的特征·····	31

第四章 有色金属行业上市公司业绩评价

一、有色金属行业上市公司总体分析·····	41
二、有色金属行业上市公司业绩影响因素分析·····	48
三、2008 年有色金属行业发展趋势分析·····	53

第五章 机械设备仪表行业上市公司业绩评价

一、机械设备仪表行业上市公司总体评价·····	61
二、机械设备仪表行业上市公司业绩影响因素评价·····	67
三、2008 年机械设备仪表行业发展趋势分析·····	69

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	91
二、2007 年行业业绩的影响因素分析	97
三、行业在快速增长中存在的主要问题	99
四、2008 年行业业绩展望	101
五、2008 年投资策略	103

第七章 煤炭行业上市公司业绩评价

一、煤炭行业上市公司业绩评价	115
二、煤炭行业上市公司业绩的影响因素分析	120
三、行业存在的主要问题	126
四、2008 年行业价值展望	128
五、2008 年投资策略	134

第八章 医药行业上市公司业绩评价

一、医药行业上市公司业绩评价结果	141
二、2007 年医药行业业绩的影响因素分析	146
三、行业存在的主要问题	148
四、2008 年行业业绩展望	149
五、2008 年投资策略	153

第九章 农业行业上市公司业绩评价

一、农业行业上市公司业绩评价结果	165
二、2007 年行业业绩评价的影响因素分析	172
三、农业上市公司的特征及主要问题	175
四、2008 年行业业绩展望	177
五、2008 年投资策略	181

第十章 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分析	187
二、房地产行业上市公司业绩影响因素分析	193
三、2008 年房地产业发展趋势分析	199

第十一章 银行业上市公司业绩评价

一、银行业上市公司总体分析	209
二、银行业上市公司业绩影响因素分析	214

三、2008 年银行业发展趋势分析	217
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	225
二、研究方法与数据选取	226
三、公司经营业绩与公司股票价格的相关性分析	227
四、结论	234
附录一 中国上市公司业绩评价体系说明	
一、中国上市公司评价体系的主要特点	237
二、中国上市公司业绩评价指标体系	238
三、中国上市公司业绩评价标准	247
四、中国上市公司的行业分类	248
五、中国上市公司业绩评价计分方法	249
六、银行企业业绩评价方法	251
附录二 2007 年度中国上市公司业绩评价排序	253
附录三 2007 年度中国上市公司分类财务指标及评价得分	297
后 记	

第一章

宏观经济形势与股市表现



一、国际经济形势分析

2007 年全球经济产出增长放缓,受美国次贷危机持续扩散等因素影响,全年世界产出增长率估计为 4.9%,比上年略有下降,呈减速与动荡特征。主要表现是:美国房地产价格下跌引发的次贷危机已波及主要发达国家的金融市场;国际石油价格连续冲击 100 美元/桶大关;美元汇率下跌与全球流动性过剩使全球通货膨胀风险加大。金融市场动荡、全球经济增长失衡、油价上涨等因素,构成影响世界经济增长的潜在风险,预计 2008 年全球经济增长将进一步放缓。

(一) 美国经济:开始陷入衰退

美国经济经历 2001 年的衰退后,在趋向宽松的货币政策和财政政策的刺激下,2002 年恢复增长。2004 年实际 GDP 增长率达到 3.6% 的峰值后,2005 年以来经济增速逐渐放缓。2001 - 2006 年期间,美国年均 GDP 增长率为 2.4%。

2007 年,受房地产市场进一步衰退、金融市场动荡加剧、居民消费疲软、企业投资放缓等因素影响,美国经济增长减慢。美国各季度实际 GDP 同比分别增长 1.5%、1.9%、2.8% 和 2.5%,全年增长 2.2%,明显低于上年 2.9% 的增幅。以对美国 GDP 贡献较大的个人消费支出为例,10 - 12 月份环比增长分别为 0.3%、1.0% 和 0.2%,增幅较小。2007 年核心消费价格指数上涨 2.4%,略低于上年的 2.6%。2007 年 12 月,美国 CPI 同比增长 4.1%,为 1990 年以来的最大涨幅,第四季度失业率上升较快,12 月份达两年来最高水平 5.0%,全年平均失业率为 4.6%。由于美国次贷危机的负面影响仍在持续,2008 年美国经济增长预计将进一步陷入衰退。

(二) 欧元区经济:经济增长略有放缓

欧元区经济从 2004 年开始走向复苏,2006 年经济增长加快,GDP 增长率达到 2001 年以来的最高值 2.8%。2007 年,在内需和出口增长的推动下,欧元区 GDP 增长 2.6%。2007 年下半年通胀压力明显增大,9 月份以后总体消费价格指数(HICP)上涨加速,连续四个月突破欧洲中央银行 2% 的目标值,12 月份 HICP 同比增长 3.1%,创下 2002 年欧元流通以来最高水平。失业率延续 2005 年以来的下降趋势,全年平均为 7.4%,创历史最低水平。受金融市场动荡、油价上涨、薪资上调压力和欧元持续升值等不利因素作用,2008 年欧元区经济增长下降风险加大。

（三）日本经济：经济复苏势头趋弱

日本经济在经历 2001 年和 2002 年的低谷后，2003 年开始走向复苏，近四年平均增长率达到 2.1%。2007 年日本实际 GDP 增长 2.0%，比上年有所下降，消费者价格水平与上年基本持平。净出口，尤其是对中国的出口增长，是推动经济增长的主要动力。由于消费需求疲弱尚未明显改善，出口需求受外部影响可能下降，以及新建筑标准法规的实施带来国内房地产业投资下降，2008 年日本面临经济复苏势头趋弱的风险。

（四）新兴市场经济：成为全球经济增长的主要推动力

近些年来，新兴市场及其他发展中经济体处于历史上最好的经济发展时期。2007 年，新兴市场和发展中经济体产出继续保持快速增长。内需扩张、石油和农产品价格的上涨使得新兴市场和发展中经济体通货膨胀水平上升。发展中国家经济今年增长 8.1%，与去年持平，尤其是新兴市场国家，继续保持强劲的增长态势，其对全球经济增长的贡献度越来越大：2007 年，全球经济增长的 50% 来自中国、印度和俄罗斯。新兴市场国家已经成为全球经济增长的主要推动力，这将在一定程度上缓解美国经济增速放慢对全球经济增长所产生的影响。据国际货币基金组织预测，2008 年，中国、印度、巴西、南非和俄罗斯的经济增长速度分别为 10.0%、8.4%、4.0%、5.1% 和 6.5%。

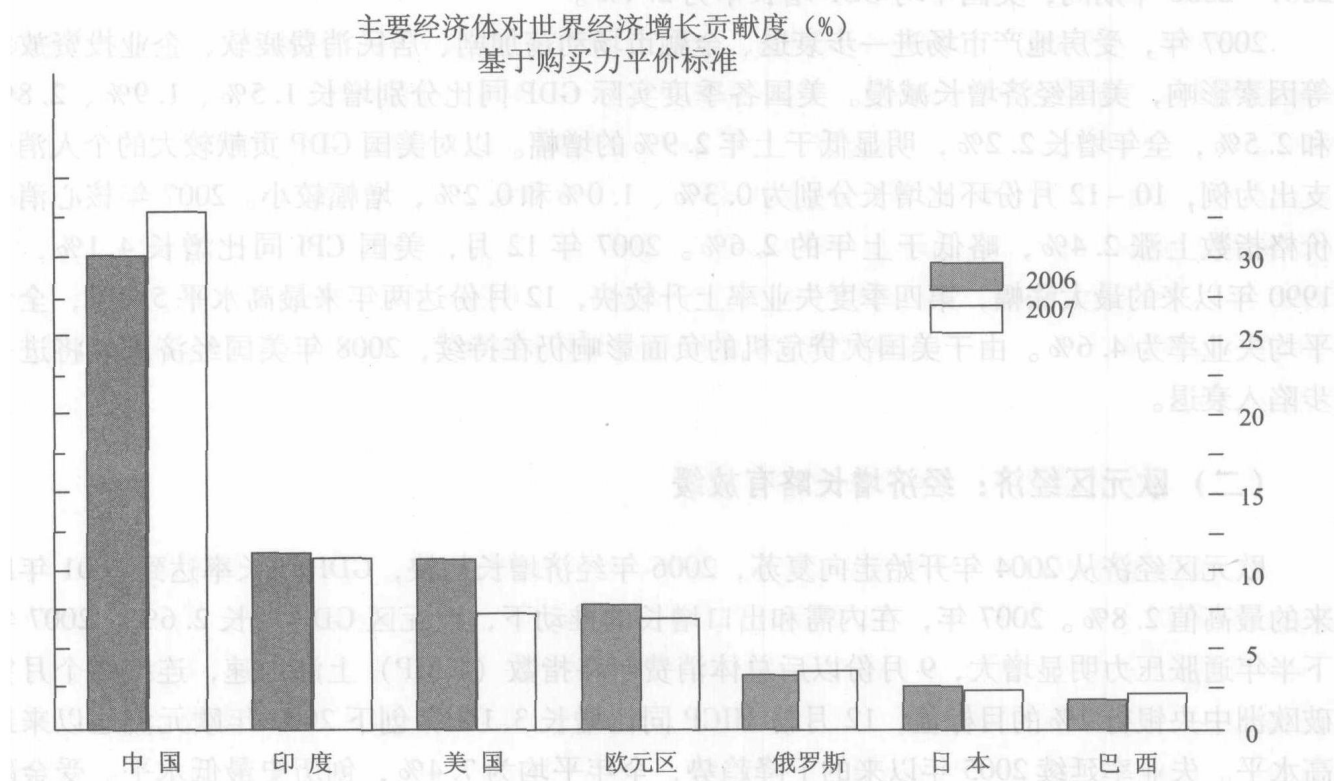


图 1-1 2006-2007 年主要经济体对世界经济增长贡献度

2008 年全球经济面临的风险主要来自次贷危机、国际油价、美元汇率和通货膨胀 4 个方面，这些因素相互交织在一起，使世界经济前景充满复杂性和不确定性。

二、国际资本市场运行状况

（一）美国股市宽幅振荡上涨，道琼斯工业股票指数创历史新高

2007年上半年，除2月末至3月中旬出现大幅下挫之外，美国股市主要股指均保持了去年以来的强劲走势，纷纷创下近年新高。进入下半年，随着美国次贷危机愈演愈烈，美国股市的波动明显加大，并于在7月下旬至8月中旬、11月中旬出现两次暴跌。除此之外，美股总体保持振荡上涨走势，其中道琼斯工业股票指数突破14 000点大关，创下历史新高14 165点；标准普尔500指数也创下1 565点的历史新高，纳斯达克综合股指创6年来新高。年末，道琼斯股指、标普股指、纳斯达克股指分别收于13 264.82点、1 468.36点和2 652.28点，全年涨幅分别为6.4%、3.5%和9.8%。

（二）欧洲股市振荡上行，法兰克福DAX股指创历史新高

欧洲股市和美国股市的走势相似。上半年，除2月末至3月中旬大幅下挫之外，欧洲股市总体走势强劲。下半年，受美国次贷危机波及影响，欧洲股市在大幅波动中总体上行，各主要股指涨幅差异较大：法兰克福DAX股指受德国经济保持强劲增长支撑，曾创下8 106点的历史新高，年末收于8 067.32点，较上年末大幅上涨22.3%；英国金融时报100指数、巴黎CAC40股指年末分别收于6 456.9点和5 614.08点，较上年末分别上涨3.8%和1.3%。

（三）亚洲地区多数股指上涨，中国上证指数上涨显著

亚洲地区的多数股指上涨，其中中国大陆股市表现强劲。上证指数全年上涨96.7%，香港、韩国、印度、泰国、澳大利亚股市的主要股指全年分别上涨39.3%、32.3%、47.2%、26.2%和13.8%。受日元利差交易、日本经济增长放缓、次贷危机等因素影响，日本日经225指数波动较大，年末收于15 307.78点，较上年末下跌11.1%。

（四）国际黄金价格大幅上涨，创历史新高

2007年1至8月，受油价上涨、美元走弱等因素影响，伦敦金价在600—700美元/盎司的区间内波动上行。9月后，在美元加速贬值、油价大幅上涨、黄金的季节性需求强劲、次贷危机导致避险资金大量涌入等因素影响下，伦敦黄金价格一路飙升，并于12月29日收于840.2美元/盎司的年内最高点，创历史新高。年末，伦敦黄金价格收于833.2美元/盎司，较上年末上涨30.9%，为1979年以来的最大年涨幅。

(五) 原油期货价格强劲上涨，创历史新高

2007 年以来，国际油价呈现出触底反弹、先抑后扬的走势。年初下探至 50 美元之后，在 3 月份开始出现稳步持续反弹，7 月份加速上扬并刷新纪录，此后虽受美国次贷危机的冲击短暂下挫，但 9 月份国际油价重拾升势，至 9 月 13 日突破 80 美元的关口，10 月 25 日突破 90 美元关口，11 月 23 日达到 98.18 美元的最高，较年初最低点强劲反弹近一倍。年末，西得克萨斯原油期货和布伦特原油期货价格分别报收 95.98 美元/桶和 93.85 美元/桶，较上年末大幅上涨 57.2% 和 54.2%。

(六) 主要农产品期货价格大幅上涨，屡创历史新高

2007 年，受全球粮食主产区因自然灾害面临减产威胁、国际粮食库存处于历史低位、能源紧缺导致生物燃料需求旺盛、全球资源价格上涨导致粮食生产成本上升等因素影响，国际农产品价格大幅上涨，涨幅达到 12.8%，超过工业品价格 11.8% 的上涨幅度，成为 2007 年国际商品价格的重要特点。全年，粮食价格比 2006 年上涨了 25%，油脂油料类价格上涨 37.8%，纺织原料类价格上涨 4%。芝加哥期货交易所（CBOT）的大豆、玉米、小麦期货价格均屡创历史新高，全年分别上涨 73.3%、18.4%、55.9%。

三、中国经济形势分析

(一) 经济增长：再创新高

2007 年，全年国内生产总值 246 619 亿元，比上年增长 11.4%。分季度看，一季度增长 11.1%，二季度增长 11.9%，三季度增长 11.5%，四季度增长 11.2%。

(二) 经济效益：明显改善

1. 政府：财政收入大幅增加

2007 年税收收入 49 449 亿元（不包括关税、耕地占用税和契税），比上年增加 11 813 亿元，增长 31.4%。

2. 企业：利润连续五年实现 20% 以上的快速增长

2007 年 1 - 11 月全国规模以上工业企业累计实现利润 22 951 亿元，比上年同期增长 36.7%。

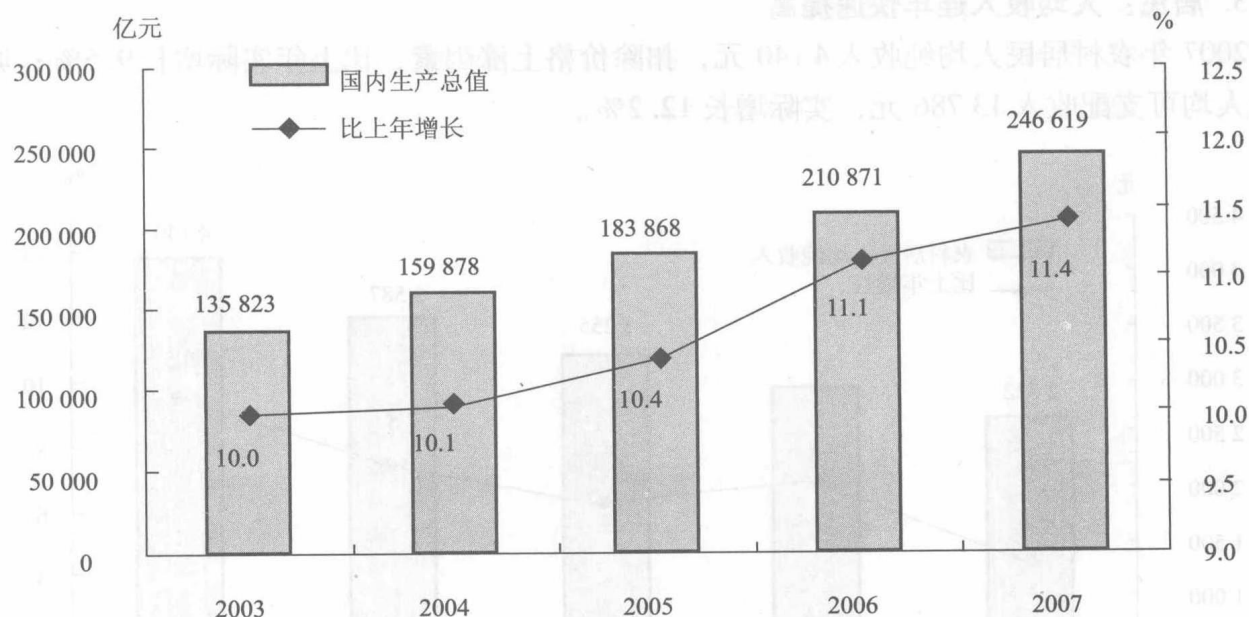


图 1-2 2003-2007 年国内增长总值及其增长速度

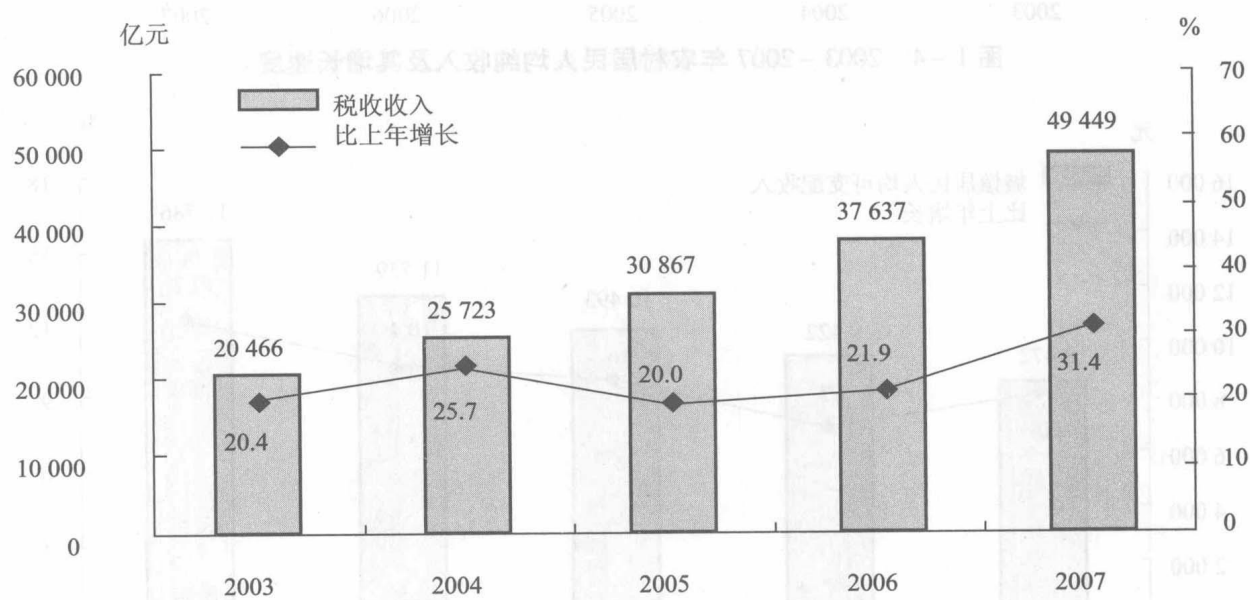


图 1-3 2003-2007 年税收收入及其增长速度

表 1-1

2007 年 1-11 月规模以上工业企业实现利润及其增长速度

单位：亿元

指 标	利润总额	比上年同期增长%
规模以上工业	22 951	36.7
其中：国有及国有控股企业	9 662	29.6
其中：集体企业	566	25.2
股份制企业	12 209	35.1
外商及港澳台投资企业	6 126	34.3
其中：私营企业	4 000	50.9

3. 居民：人均收入连年快速提高

2007 年农村居民人均纯收入 4 140 元，扣除价格上涨因素，比上年实际增长 9.5%；城镇居民人均可支配收入 13 786 元，实际增长 12.2%。

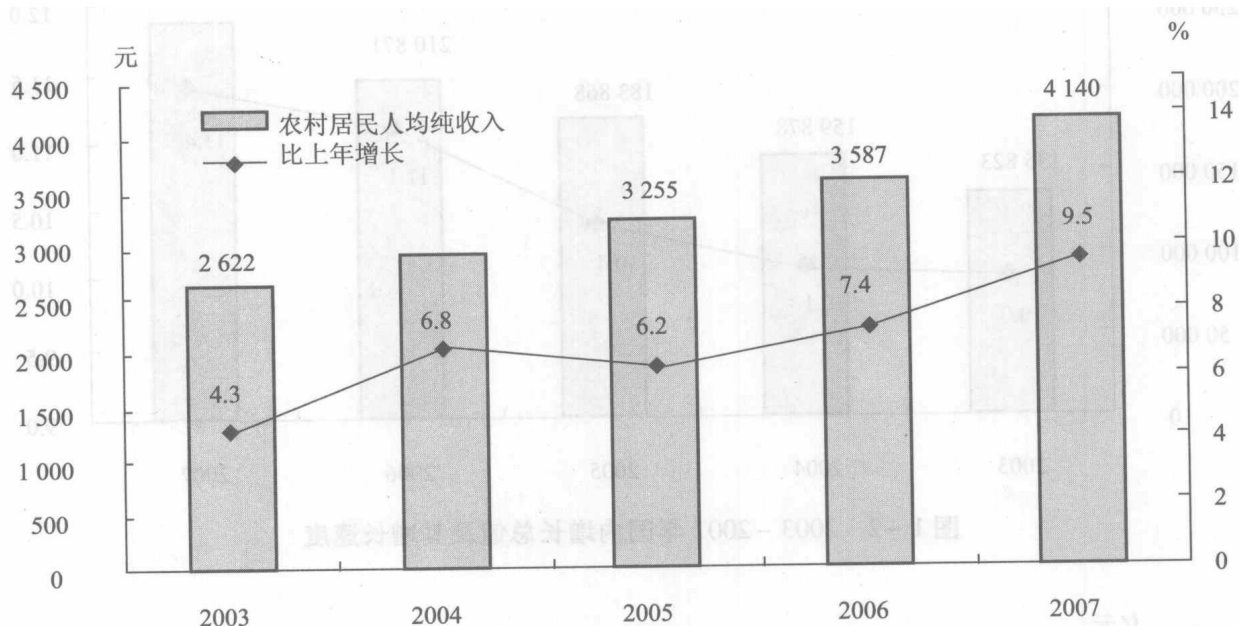


图 1-4 2003 - 2007 年农村居民人均纯收入及其增长速度

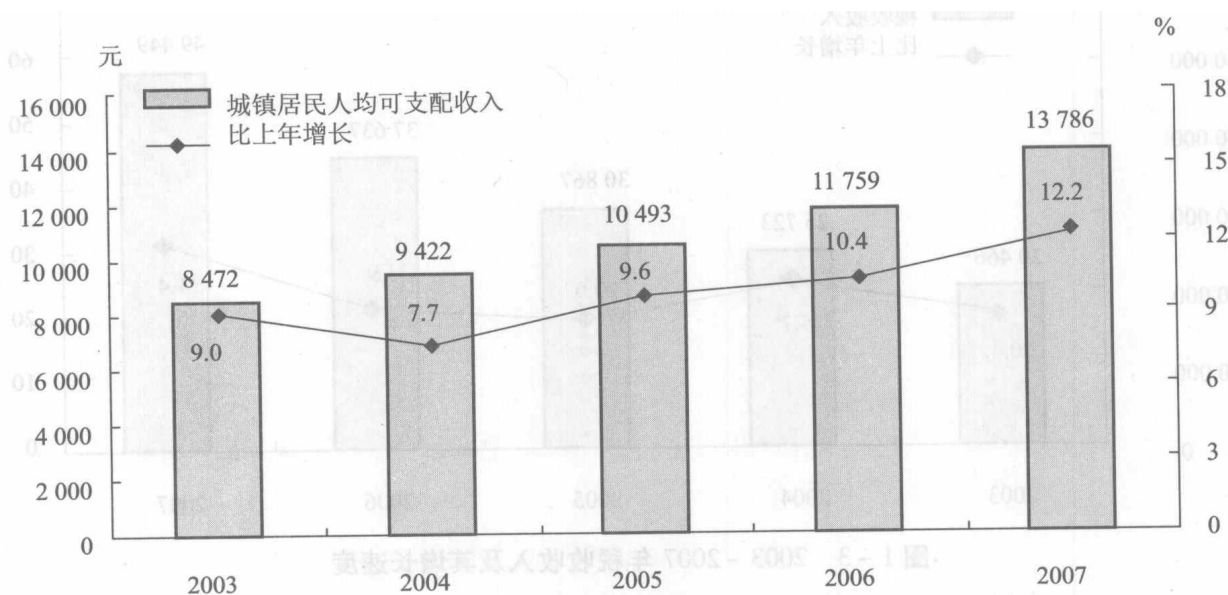


图 1-5 2003 - 2007 年城镇居民人均可支配收入及其增长速度

（三）物价涨幅：一改前两年平稳运行格局，持续攀升

居民消费价格比上年上涨 4.8%，其中食品价格上涨 12.3%。商品零售价格上涨 3.8%。固定资产投资价格上涨 3.9%。工业品出厂价格上涨 3.1%，其中生产资料价格上涨 3.2%，生活资料价格上涨 2.8%。原材料、燃料、动力购进价格上涨 4.4%。农产品生产价格上涨 18.5%。70 个大中城市房屋销售价格上涨 7.6%，其中新建商品住宅价格上涨 8.2%，二手住宅价格上涨 7.4%；房屋租赁价格上涨 2.6%。

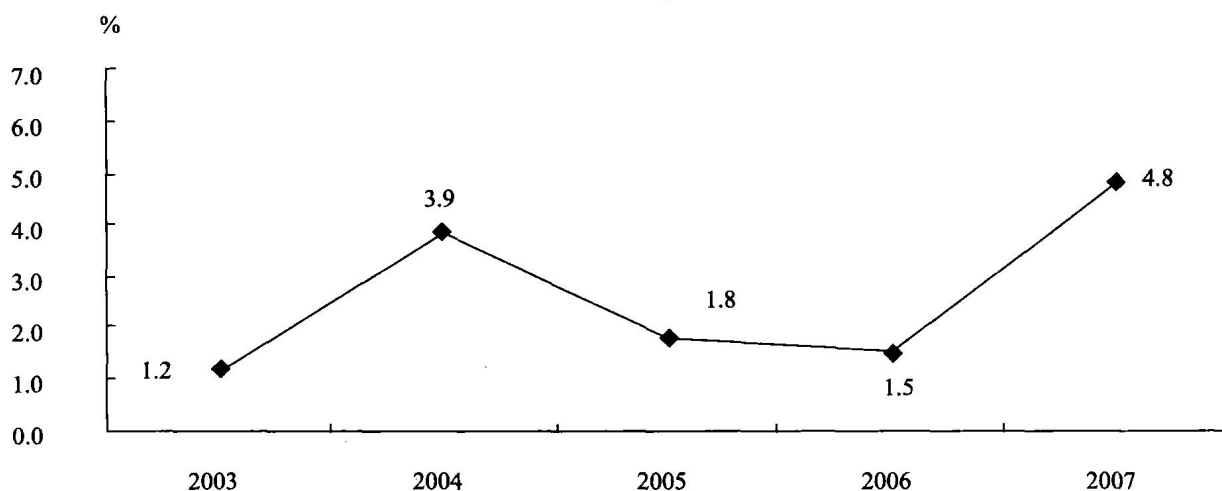


图 1-6 2003 - 2007 年居民消费价格涨跌幅度

表 1-2

2007 年居民消费价格比上年涨跌明细

单位: %

指 标	全 国	城 市	农 村
居民消费价格	4.8	4.5	5.4
食 品	12.3	11.7	13.6
其中: 粮食	6.3	6.4	6.2
肉禽及其制品	31.7	31.6	31.8
油脂	26.7	25.5	28.3
鲜蛋	22.9	23.0	22.8
鲜菜	7.3	6.6	9.4
鲜果	0.1	-0.2	1.0
烟酒及用品	1.7	1.8	1.6
衣 着	-0.6	-0.9	0.2
家庭设备用品及服务	1.9	1.9	2.1
医疗保健及个人用品	2.1	1.7	2.8
交通和通信	-0.9	-1.6	0.6
娱乐教育文化用品及服务	-1.0	-0.7	-1.6
居 住	4.5	4.5	4.4

(四) 宏观调控: 十年首次从紧

为防止经济增长由“偏快”转为“过热”, 已实施了十年之久的稳健的货币政策被从紧的货币政策取代, 央行 10 次调高金融机构准备金率, 6 次上调金融机构人民币存贷款基准利率。2008 年的宏观调控任务定为双防, 即“防经济过热和明显通货膨胀”。

表 1-3

2007 年金融态势和货币政策明细表

月 份	CPI (%)	M2 同比增幅 (% 月末)	货币政策
2007 年 01 月	2.20	15.90	1 月 15 日, 上调存款准备金率 0.5 个百分点
2007 年 02 月	2.70	17.80	2 月 25 日, 上调存款准备金率 0.5 个百分点
2007 年 03 月	3.30	17.30	3 月 18 日, 上调金融机构人民币存贷款基准利率 0.27%
2007 年 04 月	3.00	17.10	4 月 16 日, 上调存款准备金率 0.5 个百分点。
2007 年 05 月	3.40	16.74	5 月 15 日, 上调存款准备金率 0.5 个百分点。5 月 19 日, 一年期存款基准利率上调 0.27 个百分点; 一年期贷款基准利率上调 0.18 个百分点。
2007 年 06 月	4.40	17.06	6 月 5 日, 上调存款准备金率 0.5 个百分点。
2007 年 07 月	5.60	18.48	7 月 20 日, 上调金融机构人民币存贷款基准利率 0.27 个百分点。
2007 年 08 月	6.50	18.09	8 月 15 日, 上调存款准备金率 0.5 个百分点。8 月 22 日, 一年期存款基准利率上调 0.27 个百分点; 一年期贷款基准利率上调 0.18 个百分点。
2007 年 09 月	6.20	18.50	9 月 15 日起, 金融机构一年期存款基准利率上调 0.27 个百分点, 由现行的 3.60% 提高到 3.87%; 一年期贷款基准利率上调 0.27 个百分点, 由现行的 7.02% 提高到 7.29%。
2007 年 10 月	6.50	18.47	10 日, 中国人民银行决定从 2007 年 11 月 26 日起, 上调存款类金融机构人民币存款准备金率 0.5 个百分点。
2007 年 11 月	6.90	18.45	8 日, 中国人民银行决定从 2007 年 12 月 25 日起, 上调存款类金融机构人民币存款准备金率 1 个百分点。
2007 年 12 月	6.50	16.72	中国人民银行决定 12 月 21 日起调整金融机构人民币存贷款基准利率, 一年期存款基准利率上调 0.27 个百分点; 一年期贷款基准利率上调 0.18 个百分点。

四、中国股票市场发展形势分析

2007 年是中国 A 股有史以来交易最活跃、发展最壮观的一年, 也是中国 A 股市场与国际市场关联越来越密切的一年。2007 年末, 上证综指和深证综指分别报收于 5 261.56 点和 1 447.02 点, 同比分别上涨 96.7% 和 162.8%。在全球主要股指中, 中国主要股指 2007 年涨幅最高。中国股市成为 2007 年全球表现最强劲的股市。沪指以盘中最高点 6 124.04 点计算, 较牛市启动前的历史最低点 998.23 点上涨超过 5 倍。

2007 年, 两市总市值也出现爆发式增长, 从 2006 年底的 8 万亿元左右跃升至 2007 年底