

理 论 研 究 系 列

# 上市公司 行业透视与价值分析

LILUN  
YANJIU XILIE

孙 健 主 编



中 国 证 券 丛 书  
丛书主编 杨天赐 陆国元

Zhong  
Guo  
Zheng  
Quan  
Cong  
Shu

总策划 上海證券報  
中国财政经济出版社

### 图书在版编目 (CIP) 数据

上市公司行业透视与价值分析/孙健主编. - 北京: 中国财政经济出版社, 1998.11  
(中国证券丛书·理论研究系列)  
ISBN 7-5005-4027-2

I. 上… II. 孙… III. ①股份有限公司-企业经济-研究-中国 ②产业结构-研究-中国 IV. F279.246

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (98) 第 34914 号

中国财政经济出版社出版

URL: <http://www.cfeph.com>

e-mail: [cfeph@drc.go.cn.net](mailto:cfeph@drc.go.cn.net)

(版权所有 翻印必究)

社址: 北京东城大佛寺东街 8 号 邮政编码: 100010

发行处电话: 64033095 财经书店电话: 64033436

北京财经印刷厂印刷 各地新华书店经销

787×1092 毫米 16 开 24 印张 579 000 字

1998 年 12 月第 1 版 1998 年 12 月北京第 1 次印刷

印数: 1-3 055 定价: 48.00 元

ISBN 7-5005-4027-2/F·3665

(图书出现印装问题, 本社负责调换)

## 《中国证券丛书》编委会

### 顾问委员会

周正庆    王梦奎    桂世镛    黄    达  
厉以宁    董辅初    吴敬琏

### 学术委员会（以姓氏笔划为序）

王广谦    刘    伟    刘福垣    李    扬  
吴晓求    张曙光    肖灼基    陈    重  
胡怀邦    桂敏杰    曹凤岐    黄亚钧  
屠光绍    樊    纲

### 丛书主编

杨天赐    陆国元

### 丛书编委

杨天赐    陆国元    罗    林    杨    力  
张立宪    李    东

## 总 序

我国证券市场从无到有，从小到大，发展十分迅速。实践证明，证券市场在促进社会主义市场经济的发展，优化资源配置，促进经济结构调整，转换企业经济机制和建立现代企业方面都发挥了积极的作用。总的来看，证券市场近几年来取得的成绩是显著的，应该给予充分肯定。但是，我们也应该清醒地认识到，我国证券市场建立的时间还很短，还是一个不成熟的市场，当前还存在着诸如上市公司质量不高、市场运行风险较大、有关的法律法规尚不健全等许多亟待解决的问题。

江泽民总书记不久前在为《证券知识读本》一书所作的重要批语中明确指出：“实行社会主义市场经济，必然会有证券市场。”这是对邓小平同志有关证券市场论述的重大发展，标志着我们党在总结实践经验的基础上对发展证券市场的认识又有了重大突破。这一重要论断更加坚定了我们搞好证券市场的信心和决心。江泽民总书记在批语中强调：“搞证券是现代经济中一门复杂的学问。各级党政领导干部、企业领导干部和证券工作者，务必勤学之、慎思之、明察之，务必在认真掌握其基本知识和有关法律法规的基础上，不断提高驾驭和正确运用证券手段的本领。”当前，我国的国有企业改革和国民经济发展都进入了一个关键阶段，如何正确运用证券手段，使证券市场更好地发挥出为国有企业改革服务，为国民经济持续稳定发展服务的功能，是摆在我们面前的一个新课题。各级党政领导干部、企业领导干部、证券工作者要认真体会江泽民总书记重要批语的精神，自觉地学好证券知识和有关法律法规，在理论学习和工作实践中努力提高驾驭和运用证券手段的本领。

要建立一个发展健康、秩序良好、运行安全的证券市场，我们还有许多事情要做。加强对证券市场的分析研究就是其中之一。近年来，伴随着我国证券市场的发展，我国的证券市场研究工作也有了长足的进步，许多实力雄厚的研究机构相继建立，一大批富有成果的研究专著和论文纷纷问世，证券研究已成为经济学研究中的热门课题，这是一个可喜的现象。但是，就总体而言，我们对证券市场的研究还远远不够，研究水平也亟待进一步提高，研究工作离证券市场发展的客观要求还有相当距离。因此，我们必须高度重视对证券市场的研究，花大力气提高证券市场的分析研究水平。我们不仅要重视对国内证券市场的分析和研究，也要重视对国际证券市场的分析和研究；不仅要研究证券市场本身的问题，也要研究与证券市场发展相关的社会、经济、法律诸方面的问题；不仅要研究证券市场过去和当前的状况，还要对证券市场的发展趋势进行探讨，努力把握证券市场的发展规律。在研究工作中，

要树立注重实证、联系中国实际、实事求是的良好风气，摒弃脱离实际、夸夸其谈和照搬西方学术理论的不良风气。我们还要大力提倡调查研究，应及时对证券市场出现的各种新情况、新问题开展深入的调查研究，在充分了解情况的基础上，提出妥善的解决办法。

与此同时，我们还要做好证券知识的普及教育工作。目前我国证券市场参与者中绝大多数是个人投资者，机构投资者所占的比重还很小，而且在我国现有的三、四千万个人投资者中，有三分之一左右是1996年以后新入市的。这些投资者对证券市场了解甚少，认识有限。许多投资者不懂得投资技巧与方法，也不会作宏观分析、企业分析、市场分析，而轻信市场传言，盲目跟风，追涨杀跌，成为市场不稳定因素，也极易使自身的利益受到损失。因此，我们一方面要通过完善法律法规、加强市场监管、规范市场运作等手段，保护好投资者参与证券市场的积极性；另一方面也要帮助投资者了解市场、认识市场，让投资者懂得证券市场投资的基本规则，学会分析、判断与操作的正确方法，提高风险意识，增强防范风险的能力，做一个理性的、成熟的、高素质的投资者。

中国财政经济出版社与上海证券报合作编辑出版的“中国证券丛书”有六个子系列（理论研究系列、统计资料系列、实战纪实系列、翻译经典系列、企业文化系列和教育培训系列），涉及市场理论的研究、统计数据的整理、上市公司基本状况的分析、海外研究成果的介绍、证券投资知识的普及等，涵盖面是比较广的。从其即将推出的首批图书书目来看，选题也是恰当的。这样一套有系统、有深度、注重实用的大型丛书，现在还不多见。我想，这不仅对于广大证券从业者较全面地了解中国证券市场的发展历程和现状，了解专家学者的理论研究成果有所帮助，而且对广大投资者掌握证券投资理论知识和操作技巧，进而提高风险意识、增强防范风险能力也大有裨益。借此机会，我对这套丛书的出版表示衷心祝贺，并希望国内今后有更多高质量的证券研究和普及教育方面的专著问世。

## 前 言

审时才能度势，得势方得先机。

中国的证券市场在经历了8年的风风雨雨之后，进入了一个新的发展时期。随着我国证券法制建设的日趋健全，运行机制的逐步规范，投资观念的理性化，市场监管的加强，特别是《证券投资基金管理暂行办法》和《证券、期货投资咨询管理暂行办法》的出台，使中国证券市场不断趋向理性、成熟。它必然对市场的参与者提出了更高的要求。产业与行业研究，作为联系宏观经济与微观经济的中介层面，已成为当前市场研究与公司研究的热点和重点之一。对行业经济发展动态深入而全面地把握，不仅可以透过现象，准确地揭示和把握决定股市走势的实质因素和股票内在质量和价值；而且对于推动国有企业深化改革、产业结构调整优化都具有十分重要的意义。

上海证券综合研究有限公司是在上海证券报社原研究部的基础上，发展建立起来的一家为客户融资投资咨询、信息服务和资本市场研究于一体的投资咨询服务公司。经中国证监会审核批准，上海证券综合研究有限公司有幸成为中国首批获得证券投资咨询资格的投资咨询公司之一。自成立之日起，它就一直将行业经济作为自己的研究工作重点之一。我们出版此书的目的，一方面是为了进一步加强行业经济研究的交流和合作，另一方面，为各方面投资者提供有价值的参考，使他们在既蓬勃发展又充满风险的中国资本市场上，对自己的投资方向进行理性的选择。

本书的上篇将中国经济置于开放的世界经济环境背景下，探讨了宏观经济运行与证券市场的内在联系，分析了宏观经济环境因素对证券市场的导向作用。中篇在分析宏观经济环境对各个具体行业影响的基础上，对各行业的历史状况、行业周期、存在问题进行了深入研究，以此作为判断行业增长潜能的前提；并对国家产业政策和措施进行了分析，以此作为预测各产业未来发展前景、评价股票的内在价值和未来走势的基础。资产重组是资本市场中经久不衰的话题，也是1998年中国证券市场中的最亮点。资产重组可以打破行业壁垒，实现资本在部门和行业之间的转移，是中国经济产业升级的一条必经之路。同时相应的产业重组和产业结构调整，不同行业的股价比例关系也必将进入新一轮的结构性调整。因此在下篇中，我们对中国上市公司资产重组的方式、绩效、存在的问题、对策以及发展方向进行了详细的分析和预测。我们衷心希望这本书一方面为目前国民经济的产业升级和国有企业的资产重组以及证券市场的健康发展尽微薄之力，另一方面也能够为广大投资者在宏观和中观角度把握市场提供真实可靠的信息，能够为投资者的投资决策提供有价值的参考。

## 2 前 言

---

本书所引用的海内外研究文章的出处,由于篇幅所限和时间仓促,不能一一列举,在此向有关的作者表示衷心感谢。

由于时间的原因和我们知识的局限性,我们对中国行业的研究还有待进一步的完善和提高,疏漏之处有待各位读者指正,我们将不胜感激。

孙 健

1998年10月

# 目 录

## 上篇 经济运行与证券市场

### 第一章 中国证券市场的回顾与展望

第一节 中国证券市场的总体回顾 .....	3
一、中国证券市场投资理念的形成与演变 .....	3
二、中国证券市场历年发展状况 .....	4
三、证券市场的功能及存在问题 .....	5
第二节 1997年证券市场状况与分析 .....	6
一、1997年中国证券市场的基本状况及特点 .....	6
二、中国证券市场规范化进一步强化 .....	8
第三节 中国证券市场热点及展望 .....	9
一、稳步发展是中国证券市场的基本主题 .....	9
二、未来市场研究热点 .....	9
三、A股市场——调节中向好 .....	10
四、B股市场——摆脱低迷,力求回升 .....	11
五、基金市场——规范中促发展 .....	13

### 第二章 宏观经济形势为证券市场提供了广阔的发展前景

第一节 国内宏观环境对证券市场的影响 .....	15
一、政治动因——暖风劲吹 .....	15
二、宏观形势——持续向好 .....	16
三、新经济周期——平稳启动 .....	16
四、发展目标——力保实现 .....	16
五、居民收入——稳步增长 .....	17
六、物价涨幅——持续走低 .....	17
七、基础建设——力度加大 .....	17
八、市场扩容——瞻前顾后 .....	18
第二节 对外经济形势对证券市场的影响 .....	18
一、对外经济基本概况 .....	18
二、中国经济发展的国际比较 .....	19
三、人民币汇率的稳定为证券市场发展创造了良好的外部环境 .....	21



四、亚洲金融危机对中国证券市场的影响	24
五、加入世界贸易组织对中国证券市场的影响	27

### 第三章 宏观经济政策对证券市场的导向作用

第一节 财政政策	30
一、财政政策的内容及趋向	30
二、财政支出——经济增长的首要动力	33
三、税收政策——政府调控股市的重要手段	34
四、国债发行——公开市场操作的物质基础	35
第二节 货币政策	36
一、货币政策的内容及其宏观调控功能	36
二、1998年我国货币政策总体取向及中间目标的设定	37
三、利率下调——证券市场利好的重大举措	38
四、法定存款准备金与再贴现率下调对证券市场的影响	40
五、货币供应量及央行贷款限额的变动对证券市场的影响	42
六、利用银行间债券市场,完善公开市场操作	44
第三节 产业政策	45
一、中国产业政策回顾	45
二、新时期我国产业结构的变化特点	46
三、目前的产业政策及措施	47
四、从产业政策导向看股市热点	48
第四节 扩容政策	52
一、加速扩容的必要性	52
二、市场扩容的原则及做法	53
三、强化调控手段,完善扩容机制	53
第五节 汇率政策与外汇管理	54
一、汇率政策对证券市场的影响	54
二、我国汇率政策的基本内容	54
三、人民币汇率稳定具有其合理性	55
四、防范风险,维持汇率稳定	56
五、外汇管理	56
第六节 关税政策	57
一、关税调整的范围及幅度	57
二、降低关税对行业及上市公司的影响	58
三、提高出口退税对上市公司的影响	59

## 中篇 行业及上市公司分析

<b>第四章 万业之源 百姓之本——农业及上市公司分析</b>	
一、行业现状 .....	63
二、行业所面临的主要问题 .....	66
三、国家有关政策 .....	68
四、行业发展前景 .....	69
五、上市公司评价及典型股介绍 .....	70
<b>第五章 敢问路在何方——交通运输行业及上市公司分析</b>	
<b>第一节 交通基础设施的建设及上市公司分析</b> .....	74
一、行业现状 .....	74
二、行业发展中存在的主要问题 .....	76
三、国家有关政策 .....	77
四、行业发展前景 .....	78
五、上市公司评价及典型股介绍 .....	79
<b>第二节 交通运输业的发展及相应上市公司分析</b> .....	81
一、行业现状 .....	81
二、行业所面临的主要问题 .....	84
三、国家有关政策 .....	85
四、行业发展前景 .....	86
五、上市公司评价及典型股介绍 .....	87
<b>第六章 轻舟已过万重山——电力行业及上市公司分析</b>	
一、行业现状 .....	90
二、行业面临的主要问题 .....	90
三、国家有关政策与行业发展前景 .....	90
四、上市公司评价及典型股介绍 .....	98
<b>第七章 国民经济的擎天柱——冶金行业及上市公司分析</b>	
<b>第一节 钢铁行业及上市公司分析</b> .....	103
一、行业现状 .....	103
二、行业所面临的主要问题 .....	105
三、国家有关政策 .....	107
四、行业发展前景 .....	108
五、上市公司评价及典型股介绍 .....	110
<b>第二节 有色金属行业及上市公司分析</b> .....	115

---

一、行业现状 .....	115
二、行业所面临的主要问题 .....	119
三、国家有关政策 .....	120
四、上市公司评价及典型股介绍 .....	122
<b>第八章 潮平两岸阔 风正一帆悬——邮电通信行业及上市公司分析</b>	
一、行业现状 .....	124
二、行业所面临的主要问题 .....	128
三、国家有关政策 .....	129
四、行业发展前景 .....	131
五、上市公司评价及典型股介绍 .....	133
<b>第九章 万丈高楼从此起——建材行业及上市公司分析</b>	
<b>第一节 水泥行业及上市公司分析</b> .....	138
一、行业现状 .....	139
二、行业所面临的主要问题 .....	139
三、行业发展前景 .....	140
四、上市公司评价及典型股介绍 .....	141
<b>第二节 平板玻璃行业及上市公司分析</b> .....	143
一、行业现状 .....	143
二、行业所面临的主要问题 .....	144
三、行业发展前景 .....	144
四、上市公司评价及典型股介绍 .....	145
<b>第三节 建筑卫生陶瓷行业及上市公司分析</b> .....	146
一、行业现状 .....	146
二、行业发展前景 .....	147
三、上市公司评价及典型股介绍 .....	147
<b>第四节 新型建材行业和其他建材</b> .....	148
一、行业现状 .....	148
二、行业发展前景 .....	148
三、上市公司评价及典型股介绍 .....	149
<b>第十章 鲲鹏展翅会有时——机动车行业及上市公司分析</b>	
一、行业现状 .....	151
二、行业所面临的主要问题 .....	154
三、国家有关政策 .....	155
四、行业发展前景 .....	158
五、上市公司评价及典型股介绍 .....	159

---

<b>第十一章 行到水穷处 坐看云起时——机械行业及上市公司分析</b>	
一、行业现状 .....	165
二、行业所面临的主要问题 .....	167
三、行业发展前景及国家有关政策 .....	168
四、上市公司评价及典型股介绍 .....	170
<b>第十二章 竞争激烈 百舸争流——电子行业及上市公司分析</b>	
一、行业现状 .....	176
二、行业所面临的主要问题 .....	182
三、行业发展前景 .....	184
四、国家有关政策 .....	186
五、上市公司评价及典型股介绍 .....	187
<b>第十三章 大道如青天——石油和化工行业及上市公司分析</b>	
一、行业现状 .....	190
二、行业所面临的主要问题 .....	191
三、国家有关政策 .....	193
四、行业发展前景 .....	193
五、上市公司综合评价 .....	197
<b>第十四章 老树发新枝——造纸行业及上市公司分析</b>	
一、行业现状 .....	201
二、行业所面临的主要问题 .....	201
三、国家有关政策 .....	202
四、行业发展前景 .....	204
五、上市公司评价及典型股介绍 .....	205
<b>第十五章 重整河山待后生——纺织行业及上市公司分析</b>	
<b>第一节 纺织业及上市公司分析</b> .....	208
一、行业现状 .....	208
二、行业所面临的主要问题 .....	209
三、国家有关政策 .....	210
四、行业发展前景 .....	211
五、上市公司评价及典型股介绍 .....	213
<b>第二节 化纤行业及上市公司分析</b> .....	215
一、行业现状 .....	215
二、行业所面临的主要问题 .....	216
三、国家有关政策 .....	217

---

---

四、行业发展前景 .....	218
五、上市公司评价及典型股介绍 .....	219
第三节 服装行业及上市公司分析 .....	220
一、行业现状 .....	220
二、行业所面临的主要问题 .....	221
三、行业发展前景 .....	222
四、上市公司评价及典型股介绍 .....	223
第四节 纺织机械行业与上市公司分析报告 .....	224
一、行业现状 .....	224
二、行业所面临的主要问题 .....	225
三、市场需求状况分析 .....	225
四、行业发展前景 .....	226
五、上市公司评价 .....	226
第十六章 数枝红杏出墙来——家电行业及上市公司分析	
一、行业现状 .....	228
二、行业所面临的主要问题 .....	229
三、国家有关政策 .....	233
四、行业发展前景 .....	234
五、上市公司评价及典型股介绍 .....	235
第十七章 欲穷千里目 更上一层楼——计算机行业及上市公司分析	
一、行业现状 .....	241
二、行业所面临的主要问题 .....	242
三、行业发展前景 .....	245
四、上市公司评价及典型股介绍 .....	249
第十八章 永不衰落的行业——食品酿酒行业及上市公司分析	
第一节 食品行业及上市公司分析 .....	251
一、行业现状 .....	251
二、行业特点及所面临的主要问题 .....	254
三、国家有关政策 .....	254
四、行业发展前景 .....	255
五、上市公司评价及典型股介绍 .....	255
第二节 酿酒行业及上市公司分析 .....	257
一、行业现状 .....	258
二、行业所面临的主要问题 .....	260
三、国家有关政策 .....	262

---

四、行业前景展望 .....	263
五、上市公司评价及典型股介绍 .....	264
<b>第十九章 让生命之树常绿——医药行业及上市公司分析</b>	
一、行业现状 .....	271
二、行业所面临的主要问题 .....	273
三、国家有关政策 .....	274
四、发展前景展望 .....	277
五、上市公司评价及典型股介绍 .....	278
<b>第二十章 无限风光任君游——旅游行业及上市公司分析</b>	
一、行业现状 .....	282
二、行业所面临的问题 .....	284
三、国家有关政策 .....	286
四、行业发展前景 .....	286
五、上市公司评价及典型股介绍 .....	287
<b>第二十一章 狼烟四起 群雄逐鹿——商贸行业及上市公司分析</b>	
<b>第一节 商业及上市公司分析</b> .....	296
一、行业现状 .....	296
二、行业所面临的主要问题 .....	299
三、国家有关政策及行业发展前景 .....	300
四、上市公司评价及典型股介绍 .....	301
<b>第二节 外贸行业及上市公司分析</b> .....	305
一、行业现状 .....	305
二、行业所面临的主要问题 .....	307
三、国家有关政策 .....	308
四、行业发展前景 .....	308
五、上市公司评价及典型股介绍 .....	309
<b>第二十二章 建得广厦千万间——房地产行业及上市公司分析</b>	
一、行业现状 .....	312
二、行业所面临的主要问题 .....	313
三、国家有关政策 .....	314
四、行业发展前景 .....	317
五、上市公司评价及典型股介绍 .....	317

**第二十三章 春江水暖鸭先知——金融行业及上市公司分析**

一、行业现状 .....	320
二、行业所面临的主要问题 .....	321
三、国家有关政策 .....	323
四、行业发展前景 .....	325
五、上市公司评价及典型股介绍 .....	326

**下篇 资产重组——中国经济产业升级的必经之途****第二十四章 资产重组概论**

一、我国上市公司资产重组动因分析 .....	333
二、资产重组对我国经济建设的现实意义 .....	334
三、我国上市公司重组的典型特征 .....	336

**第二十五章 上市公司资产重组方式分析**

一、上市公司资产重组方式 .....	338
二、几种重要的重组模式探析 .....	339

**第二十六章 资产重组绩效分析**

一、上市公司资产重组的绩效分析 .....	345
二、资产重组的二级市场效应分析 .....	347
三、清醒看待资产重组绩效,资产重组不等于高效益 .....	352

**第二十七章 资产重组目前存在的问题、对策及其发展方向**

一、上市公司资产重组目前存在的问题 .....	356
二、中国企业资产重组的对策 .....	360
三、中国企业资产重组的发展方向 .....	361

附录 当前国家重点鼓励发展的产业、产品和技术目录 .....	363
--------------------------------	-----

# 上 篇

## 经济运行与证券市场



