

墨香财经学术文库

“十二五”辽宁省重点图书出版规划项目

Research on the Economic Development
of the Yangtze River Delta under the
Belt and Road Initiative

“一带一路”与 长三角经济发展研究

何任 刘威江 刘斌 等 ◎ 著

 东北财经大学出版社
Dongbei University of Finance & Economics Press



墨香

“十二

年

版规划项目

Research on the Economic Development
of the Yangtze River Delta under the
Belt and Road Initiative

“一带一路”与 长三角经济发展研究

何任 刘威江 刘斌 等著

藏书



FE 东北财经大学出版社
Dongbei University of Finance & Economics Press

大连

图书在版编目 (CIP) 数据

“一带一路”与长三角经济发展研究 / 何任, 刘威江, 刘斌等著. —大连: 东北财经大学出版社, 2017.12

(墨香财经学术文库)

ISBN 978-7-5654-3020-6

I. 一… II. ①何… ②刘… ③刘… III. “一带一路”-区域经济合作-经济发展-研究-上海 IV. F127.51

中国版本图书馆CIP数据核字 (2017) 第311031号

东北财经大学出版社出版发行

大连市黑石礁尖山街217号 邮政编码 116025

网 址: <http://www.dufep.cn>

读者信箱: dufep@dufe.edu.cn

大连永盛印业有限公司印刷

幅面尺寸: 170mm×240mm 字数: 265千字 印张: 14 插页: 1

2017年12月第1版

2017年12月第1次印刷

责任编辑: 蔡 丽

责任校对: 蓝 海

封面设计: 冀贵收

版式设计: 钟福建

定价: 48.00元

教学支持 售后服务 联系电话: (0411) 84710309

版权所有 侵权必究 举报电话: (0411) 84710523

如有印装质量问题, 请联系营销部: (0411) 84710711

前言

“过去的 10 年，我看到中国国内的发展越来越平衡、越来越和谐，未来，作为世界第四次工业革命领军者，我相信中国可以为全球经济发展作出更大的贡献。”世界经济论坛创始人兼执行主席施瓦布在 2016 年夏季达沃斯论坛上对中国近 10 年的发展作出这一评价。在 2017 年夏季达沃斯论坛上，施瓦布又对李克强总理说：“在全球范围内，中国政府引入第四次工业革命工作做得最好。我要向您，向中国政府表示祝贺。”

作者认为，新常态下中国作为领军者在第四次工业革命中要为世界经济发展作出更大贡献，这在很大程度上依赖于中国经济持续中高速增长和产业发展迈向中高端水平，而习主席提出的“一带一路”倡议为上述两方面提供了重要契机。在此大背景下，经济学家的研究普遍关注相关宏观经济政策的制定与实施效果，而管理学家的研究则普遍关注相关企业的行为及价值创造。在长期的公司财务学研究中，作者认为通过对企业财务数据进行分析，不仅可以发现企业经营中存在的问题，还可从微观、宏观层面窥探地区经济的发展状况，这也是本书的主要研究思路与创新。例如，某地区上市公司总资产与该地区 GDP 的比值这一指标（本书中的资产化率指标）就可以在一定程度上体现该地区的经济发展状况。

包括上海市、江苏省和浙江省的长三角地区是中国经济发展速度最快、城市化程度最高和最具发展潜力的地区。而长三角城市群又是“一带一路”和长江经济带的重要交汇地带，是中国经济社会发展的重要引擎。研究长三角地区的经济发展状况，不仅有助于了解这一“引擎”的优势和现存问题，还可为其他地区的经济发展提供参考和借鉴，助力中国经济增长和产业发展。本书以上海市、江苏省和浙江省这两省一市的上市公司为研究对象，通

过对这些上市公司财务数据的统计分析，力图从企业这一微观视角窥探长三角地区经济发展的现状，为长三角经济发展提供一面可以从企业角度发现问题和不足之处的镜子。正如刘斌教授所言：“我们并不缺少解决方案，我们缺少的是发现问题的能力。”为方便读者阅读并了解相关指标的走势，本书配有大量图表。本书按如下结构和思路依次对长三角地区经济发展状况进行分析：

首先，以上海市上市公司资产负债表为基础，对上海市上市公司整体进行资产、负债和所有者权益的分析；以上海市上市公司利润表为基础，对上海市上市公司整体进行营业收入、营业成本、息税前利润、利息费用、所得税和净利润的分析；以资产负债表和利润表为基础，对上海市上市公司整体进行偿债能力、营运能力和盈利能力的分析。另外，以类似思路单独对上海市第二、三产业上市公司进行分析。

其次，以江苏省上市公司资产负债表为基础，对江苏省上市公司整体进行资产、负债和所有者权益的分析；以江苏省上市公司利润表为基础，对江苏省上市公司整体进行营业收入、营运费用和净利润的分析；以资产负债表和利润表为基础，对江苏省上市公司整体进行偿债能力、营运能力、盈利能力和成长能力的分析。另外，以类似思路单独对江苏省第二、三产业上市公司整体进行分析。

最后，以浙江省上市公司资产负债表为基础，对浙江省上市公司整体进行资产、负债和所有者权益的分析；以浙江省上市公司利润表为基础，对浙江省上市公司整体进行营业收入、营运费用、息税前利润、利息费用、所得税和净利润的分析；以资产负债表和利润表为基础，对浙江省上市公司整体进行偿债能力、营运能力和盈利能力的分析。另外，以类似思路单独对浙江省第二、三产业上市公司整体进行分析。

本书采用了大量的上市公司财务数据进行研究，数据丰富，内容翔实，通俗易懂，不仅适合政府决策制定者、企业高层管理者、机构和个人投资者阅读，也能给关注第四次工业革命和“一带一路”倡议背景下中国经济发展的广大读者以启发。希望本书能为“一带一路”倡议下相关经济理论的发展与政府决策制定提供参考，同时为公司财务学的相关理论发展与实践提供参考，为经济学与管理学在公司财务学领域的融合发展起到抛砖引玉的作用，对各界人士都能有所启发，欢迎各位读者反馈意见和交流思想。

著 者

2017年10月

目录

第 1 章 上海市经济发展研究 / 1

- 1.1 从资产负债表看上海市经济发展状况 / 2
- 1.2 从利润表看上海市经济发展状况 / 13
- 1.3 从企业偿债能力看上海市经济发展状况 / 27
- 1.4 从企业营运能力看上海市经济发展状况 / 33
- 1.5 从企业盈利能力看上海市经济发展状况 / 37
- 1.6 本章小结 / 46

第 2 章 上海市第二、三产业研究 / 47

- 2.1 从资产负债表看上海市第二产业 / 47
- 2.2 从利润表看上海市第二产业 / 52
- 2.3 从资产负债表看上海市第三产业 / 56
- 2.4 从利润表看上海市第三产业 / 62
- 2.5 本章小结 / 66

第 3 章 江苏省经济发展研究 / 67

- 3.1 从资产负债表看江苏省经济发展状况 / 68
- 3.2 从利润表看江苏省经济发展状况 / 82
- 3.3 从企业偿债能力看江苏省经济发展状况 / 87
- 3.4 从营运能力看江苏省经济发展状况 / 92
- 3.5 从盈利能力看江苏省经济发展状况 / 93
- 3.6 从成长能力看江苏省经济发展状况 / 97

3.7 本章小结 / 99

第 4 章 江苏省第二、三产业研究 / 100

4.1 从资产负债表看江苏省第二产业 / 100

4.2 从利润表看江苏省第二产业 / 107

4.3 从资产负债表看江苏省第三产业 / 116

4.4 从利润表看江苏省第三产业 / 125

4.5 本章小结 / 134

第 5 章 浙江省经济发展研究 / 135

5.1 从资产负债表看浙江省经济发展状况 / 135

5.2 从利润表看浙江省经济发展状况 / 144

5.3 从偿债能力看浙江省经济发展状况 / 155

5.4 从营运能力看浙江省经济发展状况 / 160

5.5 浙江省上市公司盈利能力分析 / 164

5.6 本章小结 / 172

第 6 章 浙江省第二、三产业研究 / 173

6.1 从资产负债表看浙江省第二产业 / 173

6.2 从利润表看浙江省第二产业 / 182

6.3 从资产负债表看浙江省第三产业 / 189

6.4 从利润表看浙江省第三产业 / 196

6.5 本章小结 / 213

参考文献 / 215

索引 / 216

后 记 / 217

第1章 上海市经济发展研究

截至 2015 年,上海市主板 A 股的上市公司数量为 163 家,这 163 家上市公司行业分布为采矿业(2 家),制造业(60 家),电力、燃气及水的生产和供应业(3 家),建筑业(8 家),交通运输、仓储和邮政业(16 家),信息传输、计算机服务和软件业(11 家),批发和零售业(19 家),住宿和餐饮业(1 家),金融业(11 家),房地产业(21 家),租赁和商务服务业(2 家),科学研究、技术服务和地质勘查业(1 家),教育(1 家),综合行业(3 家),文化、体育和娱乐业(3 家)等,近乎涵盖了第二产业和第三产业,而第一产业寥寥无几(仅 1 家)。从对上述行业的资产情况进行分析后我们发现,上海市以金融业为主,以信息通信业为支撑,以重工业带动经济的发展和繁荣。

上海市因为得天独厚的地理和政策等优势,吸引越来越多的企业进入。上海市上市公司整体的资产不断上升,源源不断的资产进入更进一步激发了上海市的经济增长活力,各项统计数据每年都在提升。总体而言,上海市是我国经济发展的心脏部位,发达的制造业为其经济发展提供了源源不断的动力,第三产业比重的不断扩大体现了上海市人民的消费水平和消费心理也有了巨大的转变。在全国多数省市都处于第二产业占重点的条件下,上海市已经由传统的制造型为主转变为服务型占主导,这将有利于经济的可持续发展,减轻环境污染,进一步满足人们的文化和服务需要。

本章主要对上海市 2006—2015 年经济发展状况进行研究,研究内容包括上海市 2006—2015 年的 GDP 以及第二产业和第三产业的发展情况(第一产业在主板上市的公司太少,因此忽略第一产业的研究)。在 2006—2015 年,上海市的 GDP 由 2006 年的 1.05 万亿元上升至 2015 年的接近 2.5 万亿

元，以仅仅一个直辖市的面积产生这么高的 GDP 数值，无愧为在我国经济中处于龙头地位。

本章整理出上海市 2006—2015 年所有在主板上市的第二产业和第三产业公司的相关报表，并为了计算方便，将报表简化整理形成资产负债表简表和利润表简表。本章将通过对比研究的方法，将上海市各年上市公司的情况进行对比，并在图中绘制历年上海市上市公司财务报表中各项目的变化情况，进而研究上海市整体的发展变化情况；通过统计分析的方法，计算上海市上市公司部分财务指标的均值、方差等情况，为上海市未来发展提供一些意见与建议。本书后面几章也采用这种研究思路和方法。

1.1 从资产负债表看上海市经济发展状况

1.1.1 资产规模不断增长，第三产业比重持续提高

一般可以认为，某一会计主体的总资产金额等于其资产负债表的“资产总计”金额。

表 1-1 是上海市 2006—2015 年每年 A 股主板公司的数量。

表 1-1 上海市上市公司数量

年份	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
企业数量	133	138	142	145	145	162	162	162	162	162

根据图 1-1，将上海市总资产分析分为三个层次：资产合计、平均资产、资产增长率。

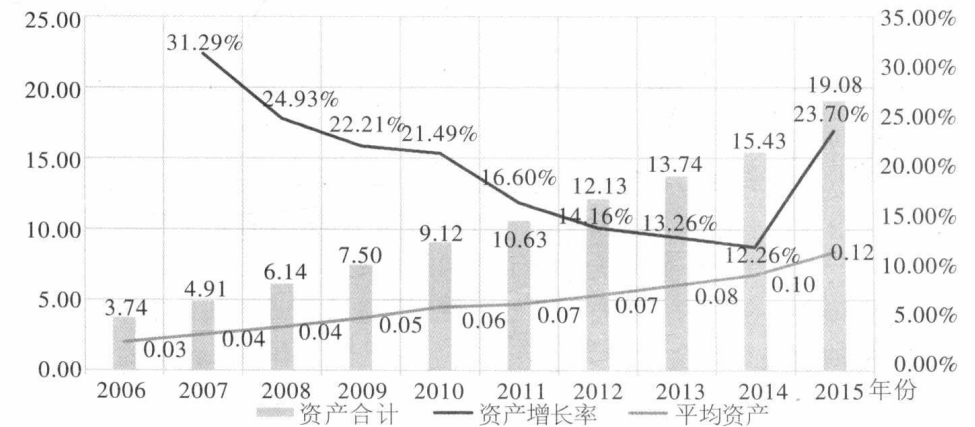


图 1-1 上海市上市公司资产情况 (金额单位: 万亿元)

首先，从资产合计的层次进行分析。上海市所有上市公司（主板）行业的资产总额在 2006 年已经达到 3.74 万亿元，资产规模很大，到 2007 年资产总额上升到 4.91 万亿元，从 2006 年到 2007 年资产总额的增长速度是 2006—2015

年的最高值；此后资产依旧保持稳步增长的趋势，2008年资产增加了1.23万亿元，达到了6.14万亿元；在2009年资产总额依旧保持近似的增长幅度，达到7.50万亿元；2010年的资产总额增幅达到了1.62万亿元，是2006年到2010年间最大的增幅，在统计的上市公司数量不变的情况下，说明上海市企业整体经营状况较好，经营获利，现金流入企业，投资者看好企业的发展并进行注资；2011年资产总额小幅度增加，达到10.63万亿元；从2012年开始，资产总额的增加值都保持在每年1.6万亿元左右；这个趋势一直保持到2014年，资产总额增加到15.43万亿元；2015年资产总额的增幅又有新的提高，比2014年增加3.65万亿元，达到19.08万亿元。从资产增长的数值来看，基本每年都会保持在1.5万亿~2.0万亿元的增长，说明上海市吸引资金的实力非常雄厚，整体企业的经营实力较强，可以吸引资金的流入而不是流出。2006—2015年上海市总资产共增加15.34万亿元。总资产在10年间增加了4.10倍，并且其增长情况基本表现为稳定高速增长。上海市的资产总额在2007年是4.91万亿元，而2008年处于全球经济危机的背景下，资产总额不仅没有减少，反而增长了1.23万亿元左右，说明在经济危机的背景下，上海市抵抗危机的能力较强，依旧是投资的优先选择。

其次，分析上海市平均资产情况。通过将上海市的资产情况根据每年A股主板的公司数进行平均，资产情况同样呈现不断上升的趋势，2006年上海市统计的上市公司平均资产为0.03万亿元；在2007年增加0.01万亿元升至0.04万亿元；在2008年平均资产的增加额较小，为0.04万亿元，可能与全球爆发的经济危机有关，影响到每个公司的资产情况；2009—2010年平均资产的增加情况保持一致，每年均增加0.01万亿元左右，到2010年平均资产上升至0.06万亿元；到了2011年，由于选取的单位过大，存在四舍五入的情况，在表中2011年平均资产为0.07万亿元，而实际上只有0.065万亿元左右，2010年的平均资产为0.063万亿元，从2010年到2011年平均资产的增加幅度较小，仅为0.002万亿元，这与上海市在2011年新增了17家上市公司有关，上市公司的数量增加导致平均资产的增加值减小，并且新增加的上市公司经营状况相对老牌上市公司而言处于起步状态，经营能力较弱，也是其平均资产增加值较小的原因。从2012年开始，平均资产增长情况几乎趋于稳定，没有新增的上市公司，到2015年平均资产达到0.12万亿元，增长幅度越来越大，说明上海市上市公司经营情况越来越好，吸引投资的能力越来越强。从2006年的0.03万亿元一直增长到2015年的0.12万亿元，说明上海市总体资产的增加不仅仅是因为公司数目的增加，与公司的良好经营有着密不可分的关系。可以说，上海市上市公司体量逐年增大，实力不断增强，经济危机带来的影响较小，平均资产的增多是上海市上市公司实力增长的表现。

最后，进行上海市上市公司资产增长率的分析。上海市在2006—2010年，资产的增长率一直处于下降趋势，但是始终保持在20%以上；2011年

上海市的资产增长率较上年骤然下降了 4.89 个百分点，由 2010 年的 21.49% 降至 2011 年的 16.60%；此后的增长率一直下降至 2014 年的 12.26%；直到 2015 年，上海市上市公司资产增长率的下降情况才有所改善，并且 2014—2015 年间，资产增长率的涨势十分显著，由 2014 年的 12.26% 突然上升至 2015 年的 23.70%，直接上升了 11 个百分点。

针对上海市上市公司资产增长率的变化情况，将上海市上市公司资产增长率分为两个阶段：第一阶段是 2007—2014 年，上海市整体资产的增长率处于不断下降的趋势，由 2007 年的 31.29% 降至 2014 年的 12.26%。第二阶段是 2014—2015 年，总资产增长率骤然上升，由 2014 年的 12.26% 升至 2015 年的 23.70%。资产增长率的骤然上升，可能与 2015 年上海扩大了自贸试验区和推进金融创新有关，并且“十三五”规划也为上海市总资产的增长提供了一定的推动力。通过计算，上海市上市公司资产增长率的算术平均值为 19.99%，计算出的几何平均值为 19.09%，说明上海市总体资产 2006—2015 年一直呈现每年增长 20% 左右的上升趋势。

从图 1-2 中可以看出，2006—2015 年，上海市第二、三产业占比情况变化不大，2006 年上海市第二产业总资产占上海市整体的 15.87%，几乎呈现逐年减少的趋势，到了 2015 年该比值降低到 9.61%；上海市第三产业占上海市总资产的比重变化与之相反，从 2006 年的 84.13% 一路上升至 2015 年的 90.39%。

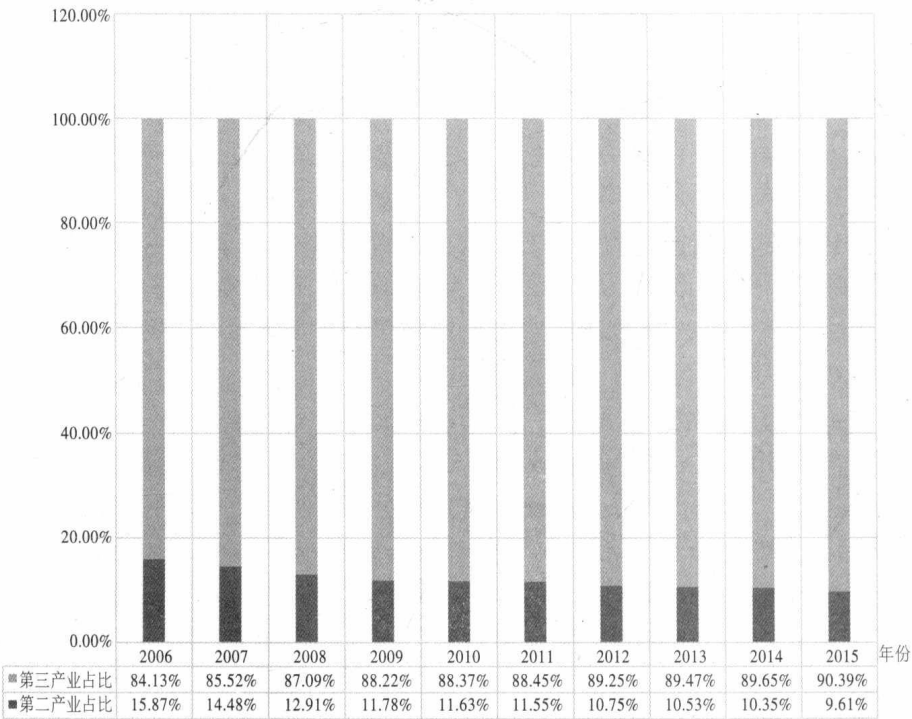


图 1-2 上海市第二、三产业资产占比

表 1-2 中反映出上海市企业之间资产情况差距很大。以 2006 年为例,上海市上市公司资产总额最大的企业为交通银行,拥有 17 162.63 亿元的资产,而相比之下资产最少的企业为三湘印象,只有 2.56 亿元的资产,二者之间差距很大,大企业的资产是小企业的 6 704.15 倍。以后年份差距更胜,到 2015 年,最大值企业交通银行的资产(71 553.62 亿元)是最小值企业上海科技的资产(2.68 亿元)的 26 699.11 倍。资产集中在银行等金融业,小型企业资产增加难度很大。表 1-2 中大名城的资产总额从 2008 年开始就是上海市统计的上市公司数值最小的企业,而到了 2009 年资产总额非但没有增加,反而下降至 0.24 亿元,比 2008 年下降了 1.13 亿元,下降幅度非常大,并且 2010 年依旧保持下降趋势,降至 0.18 亿元。上海科技 2013—2015 年均处于总资产最少的地位,从 2.28 亿元降至 1.95 亿元,但与大名城不同的是 2015 年上海科技的资产总额上升至 2.68 亿元。这一现象表明上海市上市公司资产实力弱的企业要提升资产总额是非常难的,波动变化似乎是其共性。

表 1-2

上海市上市公司总资产统计

金额单位:亿元

年份	方 差	最大值	最大值公司	最小值	最小值公司
2006	2 597 526	17 162.63	交通银行	2.56	三湘印象
2007	3 868 440	21 036.26	交通银行	1.90	华丽家族
2008	6 340 807	26 782.55	交通银行	1.37	大名城
2009	9 483 139	33 091.37	交通银行	0.24	大名城
2010	14 198 274	39 515.93	交通银行	0.18	大名城
2011	17 732 318	46 111.77	交通银行	2.03	中技控股
2012	23 468 849	52 733.79	交通银行	2.32	中技控股
2013	30 471 938	59 609.37	交通银行	2.28	上海科技
2014	35 406 494	62 682.99	交通银行	1.95	上海科技
2015	47 893 138	71 553.62	交通银行	2.68	上海科技

从表 1-2 中可以看到,2006—2015 年上海市上市公司总资产的方差不断加大,说明这些公司资产的离散程度越来越高。一些资产多的公司规模一直居高不下,而一些资产很少的公司没有明显上升。总体而言,上海市上市公司的资产规模与行业资产平均水平的偏离程度一直在加大。

为了通过分析上海市上市公司资产和 GDP 情况来研究上海市经济，我们引入“资产化率”这一指标。资产化率的计算方法如下：

资产化率=上市公司总资产/同期地区生产总值

图 1-3 是上海市上市公司资产总额与历年上海市 GDP 的比值情况，整体变化趋势呈现出一种逐渐上升的趋势，说明上海市上市公司资本的增加速度超过了 GDP 的发展速度，而强有力的资本也为上海市经济发展提供了源源不断的推动力。根据图 1-3，从 2006 年开始上海市上市公司资产化率呈现出一种稳步上升的态势，从 2006 年的 3.53 一直上升至 2015 年的 7.63，可以说上海市 GDP 的增长是有强大的上市公司作为支撑的。以 2015 年为例，假如上海市 GDP 为 1 元，那么就有 7.63 元的上市公司资产作支撑，大量的资本都流通在上海市市场上，如此强大的资本市场使得上海市经济增长率高于全国。

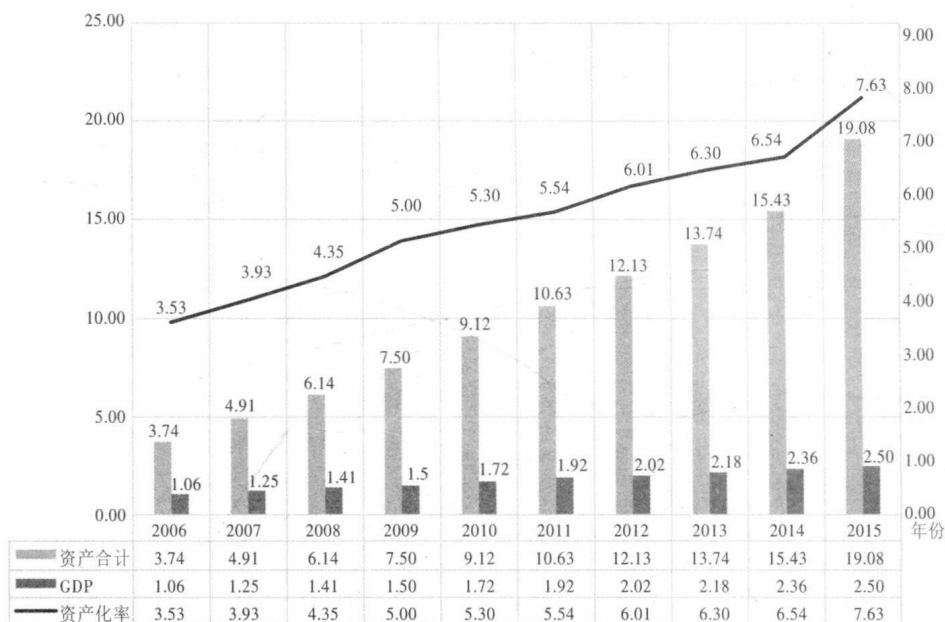


图 1-3 上海市资产化率（金额单位：万亿元）

综合分析可以发现，上海市上市公司资产的总体情况处于不断增长的良好态势，对风险的抵抗能力较强；上海市上市公司资产的平均值历年依旧处于不断增长的情况，说明上海市上市公司总资产的增加并不仅仅是由企业数量的增多引起的，平均资产的增加表明上海市上市公司总体实力不断提高，上海市企业经营能力较强；上海市形成以制造业和通信业为支撑、以金融业为重点的产业结构。

1.1.2 负债不断增多，第三产业负债占比增加

根据图 1-4，将上海市上市公司总负债分析分为三个层次：负债合计、

平均负债、负债增长率。

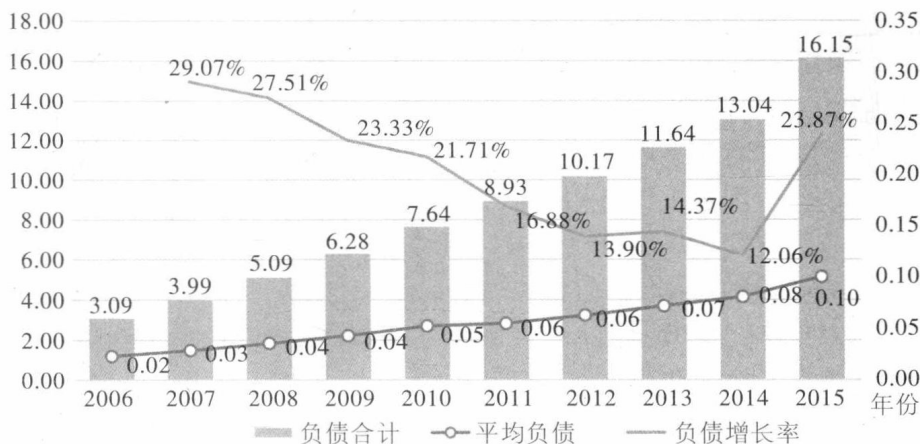


图 1-4 上海市上市公司负债情况 (金额单位: 万亿元)

首先，从负债合计的层次进行分析。上海市所有行业上市公司（主板）的负债总额在 2006 年已经达到 3.09 万亿元，与资产相差不多，负债规模很大；2007 年负债增加 0.9 万亿元，增至 3.99 万亿元；2008 年负债增加值达到 1.1 万亿元；2009 年负债上升至 6.28 万亿元；此后几乎每年的负债增加值都在 1 万亿元以上，2010 年负债增幅为 1.36 万亿元，达到 7.64 万亿元；2011 年依旧保持近似的增长幅度达到 8.93 万亿元；2012 年增长幅度稍微下降，从 8.93 万亿元增加到 10.17 万亿元；2013 年又提升到之前的增幅水平，达到 11.64 万亿元；2014 年负债增幅依旧保持该水平，升至 13.04 万亿元；到 2015 年负债的增加值达到 3.11 万亿元，是 10 年间增加值最大的一年。负债的每年增加情况同资产的增加情况近似，说明上海市融资的主要方式是债务融资。2006—2015 年，上海市总负债一共增加了 13.06 万亿元，总负债在 10 年内增加了 4.23 倍，每年负债增加的最小值也接近 1 万亿元。

其次，分析上海市上市公司平均负债情况。通过将上海市上市公司的负债情况根据每年 A 股主板的公司数进行平均，负债情况同样呈现不断上升的趋势，2006 年负债均值为 0.02 万亿元，到 2007 年增加了 0.01 万亿元，达到 0.03 万亿元。从图 1-4 中可以看出，上海市上市公司平均负债的增加情况与平均资产的增加情况近乎保持一致，整体是不断上升的变化趋势，但是具体到每个年份均有增加值较小的情况出现，其原因同平均资产类似，上市公司数量的增多导致其平均负债的增长数值变化较小。平均负债每年的增长也从另一个角度说明上海市企业经营能力较强，银行等金融机构敢于把资金借给企业；对经营状况不好的企业，借贷机构是不愿意冒险借贷的。从 2006 年的 0.02 万亿元一直增长到 2015 年的 0.10 万亿元，说明上海市上市公司总体负债的增加不仅仅是因为公司数目的增加，平均到每家公司也都体现了较大额度的增长，从 2006 年的平均 0.02 万亿元到 2015 年的 0.10 万亿

元,平均负债的增幅达到了4倍,可以说上海市上市公司体量逐年增大,实力不断增强,但负债也存在过多的情况,容易让企业面临偿债危机,增加了经营的不稳定性。

最后,进行上海市上市公司负债增长率的分析。上海市上市公司2006—2010年的负债增长率一直处于下降趋势,但是始终保持在20%以上;2011年上海市上市公司的负债增长率较上年骤然下降了4.83个百分点,由2010年的21.71%降至2011年的16.88%;此后的增长率一直下降至2014年的12.06%;到2015年,上海市上市公司负债增长率的降幅重新增大,并且2014—2015年,负债增长率的涨势十分显著,由2014年的12.06%突然上升至2015年的23.87%,直接上升了11.81个百分点。

针对上海市上市公司负债增长率的变化情况,将上海市上市公司负债增长率分为3个阶段:第一阶段是2007—2012年,上海市上市公司整体负债的增长率处于不断下降的趋势,由2007年的29.07%降至2012年的13.90%。这个阶段负债增速的下降趋势非常明显。第二阶段是2012—2014年,负债增速由2012年的13.90%降至2014年的12.06%。在这一阶段,负债增速基本呈现出较为平缓的下降趋势。第三阶段是2014—2015年,总负债增长率骤然上升,由2014年的12.06%升至2015年的23.87%。结合实际来看,2015年上海市扩大了自贸试验区并且推动金融创新,那么其上市公司负债增长率突然上升就有可能因为企业紧跟国家政策,为扩大生产而大量采取负债融资的方式。通过计算,上海市上市公司负债增长率的算术平均数为20.30%,计算出的几何平均数为19.42%,说明上海市总体负债近10年间一直呈现每年20%左右的上升趋势。

从图1-5中可以看出,从2006年到2015年,上海市第二、三产业上市公司负债占比情况变化不大。2006年上海市第二产业上市公司总负债占上海市上市公司整体的10.32%,几乎呈现逐年减少的趋势,到2015年该比值降低到6.60%;上海市第三产业上市公司占上海市上市公司总负债的比重变化与之相反,从2006年的89.68%一路上升至2015年的93.40%。

表1-3是上海市上市公司负债的部分统计数据,其中方差以亿为单位计算。表1-3中反映出上海市上市公司之间负债情况差距很大,以2006年为例,上海市负债总额最大的为交通银行,拥有16276.81亿元的负债,而相比之下负债最小的为现代制药,只有0.86亿元负债,二者之间差距很大,大企业的负债是小企业的近2万倍。以后年份差距更胜,到2015年,最大值企业交通银行的负债(66172.7亿元)是最小值企业上海科技负债(0.19亿元)的近35万倍。同资产情况类似,上海市上市公司负债总额名列前茅的依旧是银行等金融机构,交通银行的规模庞大,导致其负债规模也非常庞大。负债规模较小的企业中的中技控股、大名城等均呈现负债每年下降的趋势,这一趋势可能表明企业经营情况好转,负债规模下降,但也有可能表明

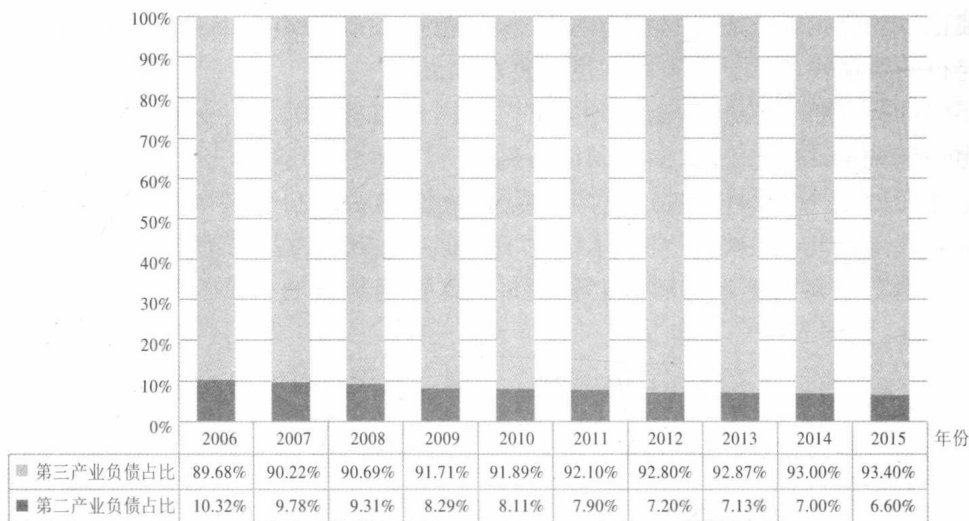


图 1-5 上海市第二、三产业上市公司负债占比

企业经营状况不佳，银行等机构不愿意再对其进行借贷。总体来看依旧呈现出大规模企业吸引资金的能力强，小规模企业依旧苦苦挣扎。

表 1-3 上海市上市公司负债统计 金额单位：亿元

年份	方 差	最大值	最大值公司	最小值	最小值公司
2006	2 331 584.12	16 276.81	交通银行	0.86	现代制药
2007	3 410 230.88	19 748.29	交通银行	0.56	中技控股
2008	5 604 846.64	25 326.13	交通银行	0.50	中技控股
2009	8 476 349.63	31 447.12	交通银行	0.12	大名城
2010	9 723 184.91	37 279.36	交通银行	0.04	大名城
2011	15 623 910.04	43 383.89	交通银行	0.16	神奇制药
2012	14 985 707.08	48 919.32	交通银行	0.24	神奇制药
2013	26 389 397.04	55 394.53	交通银行	0.37	绿庭投资
2014	30 078 878.30	57 946.94	交通银行	0.59	天宸股份
2015	41 082 436.17	66 172.70	交通银行	0.19	创兴资源

2006—2015 年上海市上市公司总负债的方差不断加大，说明这些公司负债的离散程度越来越高。一些负债多的公司规模一直居高不下，而一些负

债很少的公司却很难进行债务融资。总体而言，上海市上市公司的负债规模与行业负债平均水平的偏离程度一直在加大。

综上所述可以发现，上海市上市公司负债总额非常巨大，偿债能力受到一定挑战，融资方式整体以债务融资为主；上海市上市公司平均负债历年依旧处于不断增长的情况，说明上海市上市公司负债的增加并不仅是由企业数量的增多引起，企业规模的不断扩大也是其平均负债不断增加的重要原因；上海市金融保险业的负债规模是极为庞大的，负债聚集产业为第三产业。

1.1.3 所有者权益增长缓慢，权益融资潜力较大

如图 1-6 所示，将上海市上市公司所有者权益分析分为三个层次：所有者权益合计、平均所有者权益、所有者权益增长率。

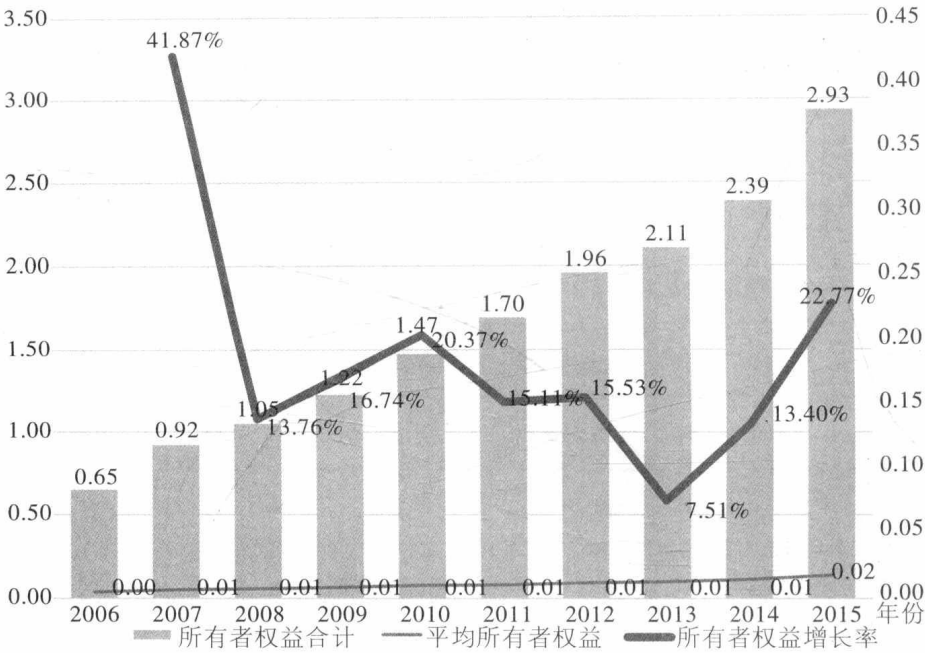


图 1-6 上海市上市公司所有者权益情况（金额单位：万亿元）

首先，分析所有者权益合计。上海市所有上市公司（主板）行业的所有者权益总额在 2006 年达到 0.65 万亿元，远远达不到同年负债的水平；到 2007 年增加了 0.27 万亿元，达到 0.92 万亿元；2008 年小幅度增加，达到 1.05 万亿元；2009 年上升至 1.22 万亿元；2010 年增加了 0.25 万亿元，达到 1.47 万亿元；此后的所有者权益增加值基本保持在 0.25 万亿元左右，一直上升至 2014 年的 2.39 万亿元；2015 年所有者权益的增幅为 0.54 万亿元，上升至 2.93 万亿元。2006—2015 年，上海市上市公司总所有者权益一共增加了 2.28 万亿元，在 10 年内增加了 3.5 倍左右。从增长的倍数来看，所有者权益增加倍数和负债增加倍数接近，但是在总