

中国上市公司排行分析丛书



2005

中国上市公司排行分析

企业竞争力排行

上海世纪联融企业咨询有限公司 编著
Zhongguo Shangshi Gongsi Paihang Fenxi
Qiyè Jìngzhènglì Paihang



中国金融出版社

中国上市公司排行分析丛书



2005

中国上市公司排行分析

企业竞争力排行

上海世纪联融企业咨询有限公司 编著

Zhongguo Shangshi Gongsi Paihang Fenxi
Qiyè jìngzhènglì Paihang



中国金融出版社

责任编辑：张哲强

责任校对：孙蕊

责任印制：张莉

图书在版编目 (CIP) 数据

企业竞争力排行. 2005/上海世纪联融企业咨询有限公司编著. —北京:
中国金融出版社, 2005. 9

ISBN 7-5049-3796-7

I. 企…

II. 上…

III. ①上市公司—资产重组—经济分析—中国—2005 ②上市公司—管理人员—劳动报酬—经济分析—中国—2005

IV. F279.246

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2005) 第 100419 号

出版

发行

中国金融出版社

社址 北京市广安门外小红庙南里 3 号

市场开发部 (010)63272190, 66070804(传真)

网上书店 <http://www.chinafph.com> (010)63286832, 63365686(传真)

读者服务部 (010)66070833, 82672183

邮编 100055

经销 新华书店

印刷 保利达印务有限公司

尺寸 169 毫米×239 毫米

印张 17.5

字数 286 千

版次 2005 年 9 月第 1 版

印次 2005 年 9 月第 1 次印刷

印数 1—2590

定价 34.00 元

如出现印装错误本社负责调换

编委会名单

主 编：张国华

副主编：王红新 王 一

编 委：王理平 朱瑞博 郭建新 武小军 任声策
齐伟山 师向阳 丁卫学 贾云广

前 言

2004 年,上海世纪联融企业咨询有限公司以排行榜的形式首度推出了《中国上市公司排行分析丛书》(包括《企业竞争力排行》、《资产重组绩效排行》和《企业高管薪酬排行》三部书),获得了社会各界的好评。

时隔一年,中欧国际工商学院、上海交通大学、复旦大学和上海财经大学多位权威专家经过潜心研究和反复论证,将 2005 年版《中国上市公司排行分析丛书》奉献给社会。

我们编著 2004 年版丛书时,采用了经权威专家详细论证的理论体系和分析模型,以严谨求实的研究态度,对汇集的经验数据反复论证,保证了丛书内容的权威性。2005 年版丛书依然采用了 2004 年版的分析方法。排行榜的权威性主要来源于评测指标的选取。排行结果的不同,主要原因是评选机构选取指标的侧重方向不同,这种方向的差异,形成了相同企业在不同排行榜内的次序差异,另外,由于各个指标权重不同及加总方法不同,造成最终的排名顺序也存在差异。从理论上说,测评指标可以分为两类:一类是可以直接计量的指标;另一类是难以直接计量的指标,比如企业家精神。考虑到公平性和透明度,我们主要采取了一系列可以直接计量的指标建立测评体系。以企业竞争力排行为例,我们考证了《财富》排行榜、中新社、中国企业联合会等权威机构的测评体系,综合了这些体系的特点并结合了一些最前沿的创新的工具思想,如平衡积分卡等,以求更加详尽地准确地反映企业运行状态。在资产重组绩效排行分析体系中,我们采用了静态指标和动态指标相结合的方法,对于若干年度的指标数据进行横向比较,建立起多层次

的分析手段，更客观地把握了企业的行为绩效，使对企业的评价具备了更加科学的手段。相比之下，高管薪酬排行是比较直观简便的，这里我们更多地侧重了排行之后的分析。

与2004年版相比，2005年版《中国上市公司排行分析丛书》的行文风格更加活泼、简明，更具可读性，从而拓宽了读者的范畴，使这一部颇具权威性的排行榜丛书不仅成为经济理论工作者和企业管理者具有十分重要参考价值的管理类工具书，也成为广大股民喜闻乐见的投资参考书。

张国华

2005年8月

目 录

第一章 导论	1
第一节 对 2004 年排行分析的回顾和总结	1
第二节 2005 年竞争力排行的意义和创新	3
第二章 2005 中国上市公司竞争力排行及分析评价	5
第一节 2005 年上市公司竞争力排行的指标基本情况	6
第二节 2005 年上市公司综合竞争力排行分析	7
第三节 沪深两市上市公司分类排行	18
第四节 2005 年上市公司单项竞争力 50 强排行	20
第五节 值得关注的上市公司	28
第三章 2005 中国交通运输行业排行及分析评价	31
第一节 2005 年交通运输业上市公司综合竞争力排行	31
第二节 2005 年交通运输业上市公司单项竞争力排行	37
第三节 值得关注的上市公司	47
第四节 2004 年交通运输业行业竞争力分析	50
第五节 交通运输业行业发展潜力	59
第四章 2005 中国汽车行业排行及分析评价	63
第一节 2005 年中国汽车业上市公司综合竞争力排行	63
第二节 2005 年汽车行业上市公司单项竞争力排行	68
第三节 值得关注的上市公司	73
第四节 2004 年汽车行业竞争力分析	75
第五节 中国汽车行业发展潜力	83
第五章 2005 中国钢铁行业上市公司竞争力排行及分析评价	86

第一节	2005 中国钢铁业上市公司综合竞争力排行	86
第二节	2005 钢铁行业上市公司单项竞争力排行	91
第三节	值得关注的上市公司	98
第四节	2004 年钢铁行业竞争力分析	100
第五节	钢铁行业发展潜力	108
第六章	2005 中国医药行业上市公司竞争力排行及分析评价	111
第一节	2005 中国医药行业上市公司综合竞争力排行	111
第二节	2005 年医药行业上市公司单项竞争力排行	117
第三节	值得关注的上市公司	132
第四节	世界医药行业发展潜力分析	138
第五节	2004 年中国医药行业竞争力分析	144
第六节	中国医药业发展潜力分析	151
第七章	2005 中国房地产业上市公司竞争力排行及分析评价	155
第一节	2005 年中国房地产业上市公司综合竞争力排行	155
第二节	2005 年房地产业上市公司单项竞争力排行	160
第三节	值得关注的上市公司	168
第四节	2004 年中国房地产行业竞争力分析	171
第五节	中国房地产业发展潜力分析	178
第八章	2005 电力行业上市公司竞争力排行及分析评价	182
第一节	2005 年电力行业上市公司综合竞争力排行	182
第二节	2005 年电力行业上市公司单项竞争力排行	186
第三节	值得关注的上市公司	196
第四节	中国电力体制改革现状及其目标取向	198
第五节	体制改革对电力产业的影响	211
第六节	中国电力产业竞争力分析	216
第九章	2005 其他行业上市公司竞争力排行	220
第一节	2005 年电子产业上市公司竞争力排行	220

第二节	2005 年信息技术产业上市公司竞争力排行	231
第三节	机械、设备、仪表产业上市公司综合竞争力排行榜	251
第四节	批发和零售贸易产业上市公司综合竞争力排行榜	257
第五节	纺织、服装、皮毛贸易产业上市公司综合竞争力 排行榜	260
第六节	食品、饮料产业上市公司综合竞争力排行榜	262
第七节	综合类上市公司综合竞争力排行榜	264
第十章	潜心修炼，努力提升公司核心竞争力	267
致谢		270

第一章 导论

第一节 对2004年排行分析的回顾和总结

在2004年中国上市公司竞争力排行分析中,世纪联融的研究团队通过考察企业竞争力理论的历史演进,认为研究上市公司的竞争力要在亚当·斯密、大卫·李嘉图、赫克歇尔—俄林、C. K. 普拉哈拉德和 G. 哈默尔的理论基础上,尤其是迈克·波特的竞争战略、竞争优势、国家竞争力等著作形成的竞争力理论框架下来研究企业竞争力问题和铸造企业的核心竞争力。在这个框架下,世纪联融认为必须将企业竞争力的研究与产业和组织竞争力分析密切结合起来。产业背景下企业竞争战略选择有两个中心问题:产业长期盈利能力及其影响因素所决定的产业的吸引力和决定产业内相对竞争地位的因素。产业长期盈利能力等因素决定产业的吸引力,也表明企业的竞争力在很大程度上来源于产业的长期盈利能力等因素,而产业内的相对竞争地位则决定了企业竞争力的持续性。因此,企业竞争力的培养就在相当程度上源于产业内相对竞争地位所决定的竞争力的持续性。

在此基础上,世纪联融提出了设计上市公司竞争力评价指标体现的基本原则:目的性原则、科学性原则、全面性原则、数据的可得性原则、定量与定性相结合的原则、通用性与发展性相结合的原则。基于这些原则,并结合平衡计分卡的原理,经过世纪联融公司的专家筛选后,现成了客户能力、财务能力、流程能力、成长能力四类指标:

一、客户能力

上市公司要在众多的竞争对手组成的激烈的竞争环境中生存和发展,就要树立以顾客为核心的经营观念。在上市公司的竞争力的衡量方面同样要突出对客户满意度的重视、对市场的占有和客户所带来的盈利性。由于在整个上市公司中调查客户的满意度较困难,这里拟用盈利能力来代表,因为客户的满意与否会体现在对公司的产品的认同

度，从而在销售和盈利中表现出来。为在一定程度上体现客户对企业的认可和市场占有程度，具体采用主营业务利润率、净资产收益率、总资产报酬率三个子指标。

二、财务能力

财务能力指标集中在对公司抗风险能力的衡量。因为当今许多上市公司都是因为背负巨大财务风险和到期无法偿债而陷入财务困境甚至破产，尤其是现在发达的金融工具和先进的资本市场融资手段更加推动上市敢于铤而走险，因此这样的风险环境是一定会影响到上市公司的持续经营能力的，从而削弱上市公司的综合竞争力。这里的财务类别指标选择资产负债率、流动比率、速动比率、现金流动负债比率四个。

三、流程能力

上市公司对业务流程的改进能在极大程度上提高公司的管理能力，并促进公司的战略目标的实现。而业务流程的效率可以从公司的生产、销售、财务、管理效率等各方面得到体现。具体的指标选择总资产周转率、应收账款周转率、存货周转率三个。

四、成长能力

学习和成长是平衡记分卡的比较突出的地方，学习和成长体现了人力资源的成长，也体现了上市公司对公司的创新能力和未来的盈利能力的培养，因此公司目前体现出来的各种要素的成长性对公司的竞争力有很大的促进作用，形成持续的竞争力。指标选择总资产增长率、主营业务收入增长率、净利润增长率、无形资产占总资产比率四个。

确立了评价指标体系后，在对 2004 年上市公司竞争力评价过程中首先运用动态变异系数法计算出上述各个指标的变异系数，并根据各个指标的变异系数与全部变异系数之和计算出各个指标的变异系数比重作为评价上市公司竞争力综合值的权重。考虑到上述每个能力类别的指标之间具有一定的相关性，可能出现一定程度的重复评价的情况，因此为控制这种问题，将四个类别的能力指标的用以计算竞争力值的权重之和限定在一定的范围内。具体的权重限定方法采纳特尔菲

法进行,即组织世纪联融公司的专家们(包括管理学、会计学、金融学、计算机、数学等各方面的理论和实务专家)对评价我国上市公司竞争力的上述指标类别进行打分作为权重值,打分结果如下:财务能力 21.25 分,客户能力 43.75 分,流程能力 17.25 分,成长能力 17.5 分,总分 100 分。因此计算权重的程序变为在各个能力类别指标内部计算指标的变异系数和权重,在乘以各自类别的打分值后成为每个指标的权重赋分值。

另外在计算竞争力综合值时对用于计算的每个上市公司指标进行归一化修正,即每个指标值都除以全部上市公司该指标值的中位数,以增加指标间的可比性,对于一些行业和指标值也同时采用 AHP 方法进行指标值和权重的归一化修正。用修正过的指标值去乘以各自类别的权重分即可以得出全部上市公司的竞争力综合值及相应的排行,以竞争力综合值的大小来作为上市公司竞争力的评价依据。

需要注意的是,在 2004 年的研究中,指标体系均采用比率的指标,因而弃用了一些上市公司评价中经常采用的规模指标如资产总额、净资产总额、利润总额等。因为使用相对指标才能较好地体现上市公司的运营效率,从而进一步展示出上市公司的竞争力。

第二节 2005 年竞争力排行的意义和创新

对上市公司的竞争力进行排行研究具有十分重要的意义。从政府的角度来看,对上市公司的竞争力进行了解,可以知道整个宏观经济的大体运营情况。这是因为上市公司大多是所在行业的佼佼者,其经营绩效的好坏可以代表整个行业的经营情况,其竞争力水平可以代表整个国家在该行业的竞争能力,从而为国家的宏观政策的制定和实施提供决策参考。从上市公司角度来看,作为相对独立的经营实体,自然关心自身在本行业中的地位,从而采取相应的措施来改进和提高经营绩效。进行上市公司的竞争力排行,可以使上市公司了解本行业的大体概貌,本行业主要企业的经营状况,本企业与其他企业的差距所在等等。上市公司可以根据排行的结果,进行差距分析,达到改善管理、提高能力的目的。对排行靠前的上市公司而言,还可以降低再次筹资成本,提高投资者的信心。就个体投资者而言,了解了上市公司的竞争力排行,可以进行更有效的投资,避免盲目投资带来的风险。

世纪联融 2004 年上市公司的排行体系是建立在竞争力理论和国内外竞争力排行研究方法和体系的基础上,加上对中国上市公司具体情况的理解而设立的。权威性在于对竞争力理论的深刻理解和国内外研究的实践,另外也得到有关专家的论证,采用的数据都是公开披露的客观数据,结果是可以证实的,即任何人都可以根据这种方法体系和数据得到同样的结果。世纪联融竞争力排行是基于设定的体系,衡量的是上市公司的综合竞争能力,其中既包括现在的实力,如有关盈利能力、管理能力和应对风险的能力,也同样包括了对未来的考虑,如重视企业的成长能力和发展潜力,这样的竞争力是可以持续的。

但是在 2004 年的排行中,有些上市公司因为某一项指标的特殊值,使评价指标中的某一项能力得分占据了总得分的绝大部分比重,这样就容易导致不同年度间的排行具有很大的差异性和波动性,如去年因某项指标而获得较好排名的上市公司可能在今年的排名中成绩却很差。为了避免这种特殊指标的影响,在今年的排行中特别进行了上市公司单项竞争力的排行分析,对客户能力、财务能力、流程能力和成长能力均进行了单项排行,并计算了单一能力得分在总得分中的比重。这样,一方面,上市公司可以通过对综合竞争力排行和四个单项竞争力排行的对比分析,得到自己在全部上市公司和所处行业中的相对位置,找出自己究竟在哪一个方面的竞争力不足,进而通过弥补自己的“短板”,迅速提升自己的综合竞争力;另一方面,投资者也可以通过分析上市公司在综合竞争力排行榜和四个单项竞争力排行榜中的相对位置,来综合考虑上市公司的竞争实力和竞争潜力。

本书按照一定的标准将有极端指标值的上市公司样本排除在排行样本中,使得用于排行的样本竞争力值的计算结果和排行更科学些,但这样仍然可能出现种种问题。所采用的指标较少,而且主要是财务指标,因此会出现一些上市公司实际的竞争力不一定优异甚至是声名存在的问题,但由于财务指标的优秀而成为竞争力评价的杰出公司。对此虽然采用了一些方法如变异系数法、AHP 法等进行修正,但是对于上市公司的竞争力的衡量和评价仍然可能是片面的,需要进一步采用更科学的指标和衡量标准,可以在本书的框架下做进一步的改进。

正是基于这样的原因,对这样的竞争力排行评价要辩证地看待,要更多地加入市场环境因素、行业因素和一些非定量化的因素来进行个体评价,整体评价排名本身只是一种形式而已。

第二章 2005 中国上市公司竞争力 排行及分析评价

截至 2005 年 4 月 30 日, 在所有 1382 家上市公司中, 除中科健、古井贡、ST 大菲、深本实 B、大众公用和 ST 金荔外, 其余 1376 家上市公司均按规定披露了 2004 年度财务报告。年报显示, 上市公司总体业绩在 2004 年度出现了大幅飙升。数据显示, 已披露年报的 1376 家上市公司 2004 年共计完成主营业务收入 34271.48 亿元, 同比增长 31.33%, 实现净利润 1734.23 亿元, 同比增长 31.07%, 2004 年度上市公司加权平均每股收益为 0.241 元, 比 2003 年的 0.196 元提高了 22.96%, 加权平均净资产收益率为 9%, 比 2003 年的 7.39% 提高了 1.61 个百分点。2004 年沪深两市每股收益超过 0.50 元的公司多达 150 家, 其中有 22 家公司每股收益超过 1 元, 比 2003 年 17 家增加了 5 家。统计数据显示, 2004 年上市公司越来越重视对股东的投资回报, 现金分红的比例进一步提高。1376 家公司中共有 759 家公司提出了派现预案, 拟派现总额为 769 亿元, 加上 2004 年中期上市公司派现总额 49 亿元, 上市公司 2004 年度派现总额为 818 亿元, 占上市公司当年净利润的 47.2%。而沪深两市上市公司 2004 年度发行股票筹资总额为 654 亿元。年度派现总额首次超过融资总额。从行业分布来看, 石油和天然气开采业、钢铁、石化、化工、银行业是推动整个市场业绩上升的主要动力, 5 大行业对 2004 年沪深两市上市公司净利润的贡献率高达 70%。其中石油和天然气开采业以 27% 的贡献率位居各行业之首。这些行业正处于新一轮周期的景气阶段, 有力地推动了上市公司业绩的提高。

本书按照世纪联融上市公司竞争力评价指标体系和竞争力综合值的计算方法, 采用中国上市公司 2004 年度报告和以前年度报告中的有关数据, 进行中国上市的竞争力排行计算和评价。本书的数据来源为截至 2005 年 4 月 30 日的所有上市公司公开披露的年报。出于数据适用性的考虑, 本书选取了 1358 家上市公司的样本数据进行研究, 再按照一定标准剔除了一些本书认为会影响上市公司竞争力准确评价的数据后, 最后参与竞争力排行的上市公司样本有 1251 个 (不含 10

家金融企业，剔除了无效数据和极端数据)。本书认为这可以在总体上反映上市公司竞争力的概况。对于上市公司样本上、数据上的不足有待以后的进一步改进。对于具体的排行结果，应该按照本书的理论框架、指标体系和研究方法慎重使用。

第一节 2005 年上市公司竞争力排行的指标基本情况

根据我们三年来的一贯数据处理方法，把上市公司竞争力的评价指标分为客户能力、财务能力、流程能力和成长能力四大类，客户能力由净资产收益率(%)、主营业务利润率(%)、资产净利率(%)三个子指标加权而成；财务能力由资产负债率(%)、流动比率、速动比率、现金流动负债比四个子指标加权而成；流程能力由总资产周转率、存货周转率、应收账款周转率三个子指标加权而成；成长能力则由主营业务利润增长率(%)、总资产增长率(%)、净资产增长率(%)、无形资产比重四个子指标加权而成。这 14 个子指标的描述性指标最大值、最小值、样本数、中位数、标准差、均值、变异系数的情况见表 2-1。参与排行的样本数为 1251。从变异系数来看，在 14 个变量中，净资产收益率的系数值最大，而且这是已经剔除天华股份(600745)净资产收益率为 -13479.3799% 等的极端值后的结果，净资产收益率的最大值为 53.63%，最小值为 -665.32%，均值为 1.25%，这些指标都表明了 2004 年上市公司净资产收益率的波动性很大。

表 2-1 2005 年上市公司竞争力排行基本指标

变量	净资产收益率(%)	主营业务利润率(%)	资产净利率(%)	资产负债率(%)	流动比率	速动比率	现金流动负债比
最大值	53.6334	92.0682	31.4222	96.2649	55.5407	51.2847	728.6211
最小值	-665.324	-113.1479	-55.3251	0.8143	0.1097	0.0871	-402.041
样本数	1251	1251	1251	1251	1251	1251	1251
中位数	6.01	20.0691	2.6797	49.5131	1.2422	0.855	11.84288
标准差	36.82490529	15.461974	6.6814205	18.096725	2.28817	2.09088	54.17659
均值	1.247685132	22.969122	2.6117354	48.406726	1.67986	1.26265	20.45186
变异系数	29.51458212	0.6731635	2.5582302	0.3738473	1.36212	1.65594	2.648981

续表

变量	总资产 周转率	存货 周转率	应收账款 周转率	主营业务利润 增长率(%)	总资产增 长率(%)	净资产增 长率(%)	无形资产 比重
最大值	7.6138	711.74	815.4	911.3934	335.3508	425.0227	80.02134
最小值	0.0193	0.048	0.2345	-418.632	-51.4112	-87.3662	-0.7549
样本数	1251	1251	1251	1251	1251	1251	1251
中位数	0.5758	4.0557	7.5505	14.3335	11.206	4.6731	2.331109
标准差	0.5982	30.808	67.382	71.98570871	35.6648298	53.24851347	5.981723918
均值	0.7149	9.5871	25.996	22.49182686	19.70150384	18.98348881	4.220823514
变异系数	0.8368	3.2134	2.592	3.200527425	1.810259262	2.804990906	1.417193564

第二节 2005 年上市公司综合竞争力排行分析

一、权重计算过程

客户能力、财务能力、流程能力和成长能力四大类指标通过专家评分得到各自在总得分中的比重，比重分别为 43.75%、21.25%、17.5% 和 17.5%。各子指标根据其变异系数占总变异系数和的比为其加权的比重。具体指标权重见表 2-2。

表 2-2 权重计算表

指 标		变异系数	变异系数比重	具体指标权重
客户能力	专家赋分：43.75 分			
净资产收益率(%)		29.51458212	0.90131925	39.43271717
主营业务利润率(%)		0.6731635	0.0205571	0.8993746
总资产利润率(%)		2.5582302	0.0781235	3.4179027
		32.745976	1.00	43.75
财务能力	专家赋分：21.25 分			
资产负债率(%)		0.3738473	0.0618862	1.3150812
流动比率		1.362120	0.225480	4.791510
速动比率		1.655940	0.274120	5.825100
现金流动负债比		2.648981	0.438509	9.318311
		6.0408883	1.00	21.25

续表

指 标		变异系数	变异系数比重	具体指标权重
流程能力	专家赋分: 17.5 分			
总资产周转率		0.8368	0.1260	2.2047
存货周转率		3.2134	0.4838	8.4663
应收账款周转率		2.5920	0.3902	6.8291
		6.6422	1.00	17.50
成长能力	专家赋分: 17.5 分			
主营业务增长率 (%)		3.200527425	0.346641122	6.066219632
净资产增长率 (%)		1.810259262	0.196064654	3.431131440
总资产增长率 (%)		2.804990906	0.303801551	5.316527134
无形资产比率 (%)		1.417193564	0.153492691	2.686122091
		9.232971	1.00	17.50

说明: 在计算上市公司竞争力综合值时, 采用了将全部上市公司的指标值除以指标中位数的归一化方法以增加指标可比性。

二、综合竞争力前 50 强排行榜

根据我们收集到的 1251 家上市公司的有效数据样本, 按照世纪联融上市公司竞争力评价指标体系和竞争力综合值的计算方法, 采用中国上市公司 2004 年度报告和以前年度报告中的有关数据, 进行中国上市的竞争力排行计算和评价。以客户能力、财务能力、流程能力和成长能力四大类指标进行评定, 最后得到上市公司竞争力排行结果。表 2-3 为 2005 年上市公司竞争力前 50 强的排行表。

表 2-3 2005 年上市公司综合竞争力前 50 强排行表

代码	证券简称	行业 (二级行业)	客户	财务	流程	成长	总得分	排名
000817	辽河油田	石油和天然气开采业	876.39	6989.76	383.00	119.46	8368.61	1
600005	武钢股份	金属、非金属	803.57	596.08	2015.91	4732.95	8148.50	2
600270	外运发展	航空运输业	725.26	683.78	6074.29	233.23	7716.56	3
600231	凌钢股份	金属、非金属	868.48	269.17	5622.89	114.25	6874.79	4
600897	厦门机场	交通运输辅助业	312.92	5393.39	645.23	481.47	6833.01	5
600239	红河光明	食品、饮料	37.83	6359.93	87.41	236.09	6721.26	6
000728	北京化二	石油、化学、塑胶、塑料	415.49	3115.41	2707.15	332.57	6570.63	7