

中国上市公司报告

宋承敏摇主编

经济管理出版社

目摇摇录

中国上市公司报告	(员)
摇一、我国上市公司现状	(员)
摇二、当前我国上市公司存在的主要问题及改进措施	(员)
摇三、中国上市公司展望	(员)
金融行业分析报告	(圆)
摇一、金融行业历史演变及发展现状	(圆)
摇二、行业国际竞争力分析	(猿)
摇三、金融行业发展的风险构成	(源)
摇四、金融行业政策法规	(源)
摇五、金融行业发展前景	(缘)
摇六、上市公司的地位、发展潜力	(缘)
农业类上市公司分析报告	(远)
摇一、引言	(远)
摇二、农业宏观运行状况概述	(远)
摇三、农业类上市公司市场表现和经营绩效	(远)
摇四、农业类上市公司的“背农行为”与政府保护	(苑)
摇五、入世对农业类上市公司影响及发展趋势	(苑)
摇六、结语	(苑)
钢铁工业上市公司分析报告	(愿)
摇一、钢铁工业发展历程及现状	(愿)
摇二、钢铁工业竞争力分析	(怨)
摇三、加入 宰裁对钢铁工业的影响	(员)
摇四、钢铁工业上市公司	(员)

摇五、钢铁工业上市公司前景展望	(员圆)
纺织工业上市公司分析报告	(员怨)
摇一、纺织行业的发展现状	(员怨)
摇二、纺织行业的市场竞争力分析	(员原)
摇三、纺织行业的风险分析	(员圆)
摇四、纺织行业的政策法规环境分析	(员包)
摇五、纺织行业的发展趋势预测	(员员)
摇六、纺织行业上市公司的整体评价及重点公司介绍	(员猿)
石油化工行业上市公司分析报告	(员圆)
摇一、行业发展概况	(员圆)
摇二、行业管理体制的演变	(员原)
摇三、石化产业的国际竞争力相对较弱	(员怨)
摇四、行业发展前景	(员原)
摇五、宰鞣对石化行业的影响及国家产业政策	(员圆)
房地产行业上市公司分析报告	(员原)
摇一、我国房地产业的发展历程	(员原)
摇二、近年来房地产业发展的特点	(员包)
摇三、房地产业发展的相关法规	(员圆)
摇四、房地产上市公司与地产股	(员圆)
摇五、房地产上市公司业绩与市场表现	(员缘)
摇六、房地产业与房地产上市公司发展前景	(员怨)
汽车行业上市公司分析报告	(圆员)
摇一、我国汽车行业历史演变及发展现状	(圆员)
摇二、汽车行业国际发展状况	(圆圆)
摇三、汽车行业发展的风险构成	(圆愿)
摇四、评析相关政策法规	(圆缘)
摇五、我国汽车工业发展展望	(圆怨)
医药行业上市公司分析报告	(圆猿)
摇一、历史演变及发展现状	(圆猿)
摇二、医药行业上市公司整体概况	(圆愿)
摇三、国际竞争力分析	(圆缘)
摇四、行业发展的风险构成	(圆猿)

摇五、相关政策法规评析	(猿缘)
摇六、市场前景与发展趋势预测	(猿远)
家电行业上市公司分析报告	(猿页)
摇一、我国家电行业的历史发展过程	(猿页)
摇二、我国家电行业的现状、特征与问题	(猿圆)
摇三、行业发展前景与市场趋势预测	(猿页)
摇四、我国家电行业的国际竞争力分析	(猿远)
电力行业上市公司分析报告	(猿猿)
摇一、我国电力行业历史演变及发展现状	(猿猿)
摇二、电力行业国际发展状况	(猿猿)
摇三、电力行业发展的风险构成	(猿远)
摇四、相关政策法规评析	(猿园)
摇五、电力体制改革	(猿缘)
摇六、我国电力工业发展前景	(猿圆)
上市公司融资报告	(猿圆)
摇一、我国上市公司的融资结构及股权融资偏好	(猿圆)
摇二、上市公司偏好股权融资的原因分析	(猿缘)
摇三、合理利用融资手段 ,促进企业发展	(猿愿)
上市公司并购与重组报告	(猿猿)
摇一、我国上市公司并购与重组的主要特征	(猿猿)
摇二、上市公司并购与重组的新趋势	(猿圆)
摇三、我国上市公司并购与重组面临的问题	(猿猿)
摇四、推进上市公司并购与重组的战略对策	(猿源)
上市公司股权激励方式及其绩效	(猿怨)
摇一、股权激励的多样性	(猿怨)
摇二、中国上市公司当前面临的激励困境及其解决途径	(猿源)
摇三、海外经验的有益借鉴	(猿圆)
摇四、我国上市公司股权激励的实行方式	(猿愿)
摇五、股权激励的效果分析	(猿苑)
摇六、上市公司股权激励尚待解决的有关问题	(猿愿)
上市公司股利分配的实证研究	(猿源)
摇一、“股利之谜”	(猿源)

摇二、股利分配变动状况	(猿园)
摇三、上市公司股利分配意愿与偏好	(源园)
摇四、上市公司股利分配意愿与偏好的决定因素	(源园)
摇五、结语	(源猿)

中国上市公司报告

一、我国上市公司现状

我国的上市公司是改革开放的产物，自 1990 年 11 月上海证券交易所成立至今，上市公司在我国已经有了近 30 年的历史。在这十多年里，我国的上市公司随着改革开放的逐步深入，在数量上从无到有，从少到多，在规模和实力上从小到大，从弱到强，在运作和管理上从不规范走向规范，从不成熟逐步走向成熟，在无数次风风雨雨之中，迅速地发展和成长起来。

（一）简要的回顾

1990 年 11 月和 1991 年 7 月上海、深圳证券交易所相继宣告成立，至 1995 年底，沪深两市只有 100 家上市公司，发行总股本为 1000 亿元，股票市价总值为 1000 亿元。1995 年以后，随着我国股份制试点范围的逐步扩大，上市公司的数量不断增加，规模不断扩大，实力不断增强。特别是 1995~2000 年，我国上市公司进入高速发展时期，上市公司的数量保持快速增长的势头；以年末数字统计，1995~2000 年的上市公司总数分别为 100 家、200 家、300 家、400 家和 500 家；截止到 2000 年底，经过短短 10 年的发展，我国的上市公司总数已达 500 家；其中沪市有 200 家，深市有 300 家。^① 上市公司总股本和流通股本分别为 1000 亿股和 500 亿股，总市值和流通市值分别达到 10000 亿元和 5000 亿元。

中国企业在海外上市也有了很大的发展。据统计（见表 1），截至

^① 《中国证监会：1995~2000 年上市公司募资 2000 亿元》，载《证券时报》2000 年 10 月 18 日。转引自国研网。

截至 2004 年 9 月底，在沪深两市中，境内上市粤月股的公司有 154 家，境内上市月股有 154 家，境外上市 H 股有 12 家；同时发行粤月股有 154 家，同时发行粤 H 股有 12 家，仅发行粤股有 154 家，仅发行月股有 12 家，仅发行 H 股有 12 家。① 从境外上市所在地来看，仅在美国上市的公司 1 家，仅在新加坡上市的公司 1 家，仅在香港上市的公司 10 家，同时在香港、美国上市的公司 1 家，同时在香港、伦敦上市的公司 1 家。②

附表 1 按发行种类分类的上市公司数量（家）

年月	境内上市 粤月股	境内上市 月股	境外上市 H 股	仅发 粤股	仅发 月股	仅发 H 股	同时发 粤月股	同时发 粤 H 股
2004.9	154	154	12	154	12	12	154	12
2004.9	154	154	12	154	12	12	154	12

资料来源：深交所、上海证券交易所、中国证监会、中国证券业协会、中国上市公司协会

上市公司的总股本规模迅速扩张。截至 2004 年 9 月底，我国上市公司总股本已达 1.2 万亿元，其中，尚未流通部分 0.4 万亿元，已流通部分 0.8 万亿元。在尚未流通股份中，发起人股 0.3 万亿元，其中国家股 0.1 万亿元，境内法人股 0.2 万亿元，境外法人股 0.1 万亿元。在已流通股份中，境内上市人民币普通股 0.7 万亿元，境内上市外资股 0.1 万亿元，境外上市外资股 0.1 万亿元。③

上市公司在融资方面所取得的成绩也非常显著。据统计，从 2004 年至 2004 年 9 月底，我国上市公司通过证券市场共募集资金 1.2 万亿元人民币，其中通过新股发行（粤股）募集了 0.4 万亿元，通过粤股配股募集了 0.1 万亿元，通过发行月股募集了 0.1 亿美元，通过月股配股募集了 0.1 亿美元，通过发行 H 股募集了 0.1 亿美元，通过发行可转债募集了 0.1 亿元人民币。④

上市公司从资本市场募集到资金，又将其所募集的资金投向社会更加需要的产业。上市公司的发展对于促进我国社会主义市场经济体制的建设，优化资源配置；带动国民经济各行业的发展；以及增加国家税收，扩

① 资料来源：深交所、上海证券交易所、中国证监会、中国证券业协会、中国上市公司协会

② 资料来源：深交所、上海证券交易所、中国证监会、中国证券业协会、中国上市公司协会

③ 资料来源：深交所、上海证券交易所、中国证监会、中国证券业协会、中国上市公司协会

④ 资料来源：深交所、上海证券交易所、中国证监会、中国证券业协会、中国上市公司协会

大就业门路等方面，都发挥了十分重要的作用。例如，1994年全国固定资产投资增长 15.1%，而上市公司平均投资增长 15.6%，后者投资规模的扩大无疑对国民经济的快速增长发挥了重要作用；再如，1994年上市公司创造的 1000 亿元约占全国 1000 亿元总量的 10%，但其上交财政的企业所得税却占全部企业所得税的 15% 左右，承担了高出非上市企业一倍的实际所得税负担。^①

经过十多年的发展，国家对上市公司管理开始走向规范化、法制化；同时，上市公司自身在公司治理、财务制度、管理制度等方面也进一步规范。上市公司所取得的成就已得到社会各有关方面的广泛关注和承认，尤其是它们在推动国有企业深化改革，向建立现代企业制度的目标迈进；提高我国企业的融资效率，使企业迅速做大做强，更好地发挥规模效益；促进企业间实现资源的优化重组，以及完善公司治理结构和规范企业管理等方面，都发挥了其他类型企业无可替代的重要作用。

目前，在我国近 1000 家上市公司中，已成长起一批运作比较规范，管理层素质较高，经济效益好，为国家和社会做出了重要贡献的大公司，这些公司集中了我国的优势企业和优质资产，包括了大量的名牌产品，它们既是我国国民经济发展中的一支重要有生力量，又是未来中国参与国际竞争的主力军。

（二）我国上市公司 1994 年的基本情况

1994 年，我国上市公司受国内外多种经营环境因素变化的影响，经营业绩与上年同期相比有一定幅度的下降。从每股收益来看，1994 年加权平均每股收益为 0.94 元，比上年同期的 1.04 元，下降 9.6%。加权平均净资产收益率为 10.2%，比上年同期的 11.5% 下降 11.3%。^② 从利润构成来看，1994 年营业利润占利润总额的比重为 85%，大大高于上一年数字，而投资收益对利润的贡献率则下降为 15%，补贴收入占利润总额的比例基本与上一年持平。具体来看，1994 年我国上市公司发展表现出以下特点：

1. 发行新股公司数量和募集资金总额大幅度下降

1994 年，我国沪深两市共有 100 家公司首次发行 粤股，与 1993 年的

① 李彬：《首份中国上市公司“白皮书”问世》，载《上海证券报》1994 年 8 月 10 日。

② 《年报季报披露落下帷幕》，载《中国证券报》1994 年 8 月 10 日。

募家相比减少了 2 家，包括发行、配股、增发以及可转债在内，共募集资金 1059.9 亿元，比 2014 年的 1019.9 亿元减少了 40 亿元，同比减少了 3.9%。但是除 2013 年、2014 年以外，2015 年仍然是募集资金最多的一年。其中新股发行募集资金总额 595.9 亿元，比 2014 年的历史纪录 528.9 亿元减少了 67 亿元，同比减少了 12.7%，匀 1 股新股发行募集 5.2 亿元，比 2014 年的 5.1 亿元减少了 0.1 亿元，同比减少了 1.9%；另 10 家公司配股募集了 258.9 亿元，比 2014 年的 258.9 亿元减少了 0 亿元，同比减少了约 0%，但 10 家公司通过增发募集了 205.1 亿元，同比增加了约 0%。^①

上市公司总股本和固定资产平均规模大幅度扩张

截至 2015 年底，沪深两市上市公司总股本达 1.2 亿股，比 2014 年的 1.1 亿股增长了 9%，是股本绝对数量扩张最多的一年。其中国家股 1.1 亿股，粤 1 股流通股 1.1 亿股。^② 上市公司的固定资产平均规模也快速扩张。2015 年，我国全部大型企业固定资产平均净值为 1.1 亿元，平均每个企业固定资产平均净值为 1.1 亿元，当年增速为 10%，而同期 10 家上市公司固定资产净值为 1.1 亿元，平均每家上市公司固定资产净值为 1.1 亿元，当年增速为 10%，上市公司平均固定资产净值增长速度是全部大型企业的 1 倍。^③

经营性现金流大幅度增加

2015 年，上市公司加权平均每股经营活动产生现金净流量为 1.1 元，比上年的 1.1 元提高了 10%，甚至还高于同期每股收益。经营性现金的大量增加，在很大程度上归因于销售收入的增加，同时也表明上市公司对于现金流量的高度重视，销售货款的回收力度有所增强。据有关资料，2015 年末沪市上市公司平均每家减少应收账款大约 1.1 万元，这对于改善上市公司的财务状况，势必会起到非常积极的作用。

不同行业经济效益差别很大

根据 2015 年年报，不同行业的经营业绩变化显示出很大的差别。业绩上升幅度较大的大类行业有仪器仪表及文化办公机械、电力煤气及水、金属制品、运输仓储、采掘和家具及专用设备行业。业绩增长幅度较大的

①② 《中国证监会：2015 年上市公司募资 1060 亿元》，载《证券时报》2015 年 1 月 1 日。

③ ■ 《2015 年报告之二：上市公司与全部大型企业基本保持同一水平》，来源：转引自《中国上市公司报告 2015》。

细分行业分别为船舶制造业、公路运输业、石化及其他工业专用设备、煤炭采选、金属加工机械等行业。

业绩下降幅度较大的大类行业有电子元器件、通讯、有色金属、化纤橡胶塑料、电器机械及器材和化学原料及化学制品等行业。业绩下降幅度较大的细分行业分别是电机、广播电视设备、摩托车、电子元器件、化学纤维等行业。

亏损上市公司数量明显增加，亏损额迅速扩大

在公布 1995 年度经营业绩的 1000 家公司中，共有 100 家公司实现盈利，100 家公司亏损，亏损面为 10%，比 1994 年度的 8% 又进一步扩大，并超过了历年的亏损比重（见表 10）。

表 10 1993-1995 年各年度亏损公司在上市公司总数中所占比重

年份	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001
(%)	8	10	12	15	18	20	22	25	28

资料来源：《年报季报披露落下帷幕》，载《中国证券报》1996 年 1 月 1 日。

从绝对数来看，亏损公司的数量增加得相当快。1995 年的亏损公司为 100 家，而 1996 年已达到 100 家，后者为前者的 1 倍，比上一年净增亏损公司 0 家。与 1993 年以来各年度的亏损情况相比，1996 年上市公司亏损总额和每家亏损公司的平均亏损额都创造了历史之最（见表 11），1993 年，上市公司亏损总额为 100 亿元，平均每家亏损 1000 万元，1995 年亏损总额达到了 100 亿元，平均每家公司亏损 1000 万元，其后的两年亏损情况比 1995 年略好一些，而 1996 年上市公司的亏损总额一下上升为 100 亿元，平均亏损额也上升到 1000 万元，分别比 1995 年同比上升了 100% 和 100%。

表 11 1993-1996 年沪深上市公司亏损状况的年度比较

年份	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
亏损总额（亿元）	100	100	100	100	100	100	100
平均每家亏损金额（万元）	1000	1000	1000	1000	1000	1000	1000

资料来源：《1996 年报告之七：上市公司存在七大问题》，深圳证券交易所网站，1996 年 1 月 1 日。

主营业务收入略有增长，其他财务指标均有不同程度的下降

从截至 2004 年 9 月 30 日沪深两市公布 2004 年度经营业绩的 1578 家公司来看，这些公司的主营业务收入同比增长了 1.09%，净利润同比下降了 1.45%。^① 另据有关方面的统计，这 1578 家公司平均每家完成主营业务收入 1.56 亿元，比上年增长了 1.45%；平均每家实现净利润 1070 万元，比上年增长了 1.09%。^② 这说明从平均数来看，2004 年上市公司的主营业务收入与实现净利润均比上一年有所增长。

现金分配仍占主流，每股分配数额减少

在已公布年报的公司中，共有 1018 家公司提出了分配预案，占 64.6%。其中，1018 家公司提出派现，占分配总数的 95.5%，与上年的 95.5% 基本持平。派现公司中，每股派现超过 1 元的公司有 1018 家，占派现公司比例为 100%；每股派现不超过 1 元的公司有 1018 家，占派现公司的 100%，低于上年的 95.5%。更令人担心的是，个别公司在留存现金尚不足以支付的情况下，仍提出了高额派现计划。^③

上市公司投资行为逐步趋于理性化

截至 2004 年底，沪深两市上市公司共披露投资项目 1018 项，拟投入资金 1018 亿元，其中，使用招股、配股和增发募集资金立项 1018 项，拟投资金额为 1018 亿元（不含补充流动资金、国债投资及变更项目投资等）；使用变更募集资金立项 1018 项，拟投资金额为 1018 亿元；其余 1018 个项目的资金则分别来源于企业自有、银行贷款、企业自筹等渠道，相关资金为 1018 亿元。以上数据表明，2004 年上市公司投资项目中有 1018 项的项目资金来源于募集资金。可以看出，募集资金已成为上市公司投资的重要资金来源。2004 年，我国上市公司的投资行为开始趋向理性化，主要表现在以下方面：

（一）投资主业成为主流。在 2004 年上市公司计划投资总额 1018 亿元中，有 1018 亿元投向与上市公司主业或与主业相关的行业，占全部投资的 100%。非募集资金的投向也明显向主业倾斜，在以非募集资金投

① 《年报季报披露落下帷幕》，载《中国证券报》2004 年 9 月 30 日。

② 《沪深上市公司 2004 年年报披露工作基本结束 上市公司整体业绩探新低》，载《上海证券报》2004 年 9 月 30 日。

③ 《年报季报披露落下帷幕》，载《中国证券报》2004 年 9 月 30 日。

摇《2004 年上市公司投资盘点》，载《中国证券报》2004 年 1 月 1 日。

资的 员元 亿元中，有 员元 亿元用于发展公司主业，占非募集资金的 远像。这些现象表明，我国上市公司普遍接受了以往盲目追逐市场投资热点的教训，投资行为开始趋于理性，多数公司能够将资金集中投向自身所熟悉的主业。

从行业来看，圆年上市公司所募资金更多的投入到制造业、能源交通和电力供应等基础性行业当中，对社会服务业、信息技术业等第三产业的投入力度相对较小。在以非募集资金立项的 员元 个项目中，投资于制造业、农业、能源交通等基础产业的资金 员元 亿元，占上市公司圆年非募集资金投资总额的 苑像。其余项目都是与社会服务业、信息技术业、金融业和文化传播业等第三产业相关。

从投资热点来看，表现出房地产业、金融保险业、生物制药行业以及信息技术业多元并重的趋势。圆年，我国上市公司注入房地产行业的资金高达 员元 多亿元。除以房地产为主业的上市公司外，先后有 员元 多家上市公司通过产业转型、直接投资、收购兼并、投资参股、组建新公司等方式涉足房地产业。将资金投向金融保险业的上市公司也不在少数。据统计，仅公开披露的就有 苑家上市公司通过参股商业银行、证券公司，或投资于财务公司、保险公司等形式将 员元 多亿元资金投入金融领域。其中，投资金融保险业达 员元以上（含 员元）的上市公司就有 圆家。^① 生物制药业及信息技术业在圆年继续受到上市公司资金的追逐。据统计，圆年投入生物制药行业的资金达到 员元 亿元以上，投入到信息技术业的资金也达到 员元 亿元。

（圆）注重资本运作。通过收购与主业相关公司的股权或资产，实现低成本快速扩张，成为部分上市公司投资的重要方式。青岛啤酒在圆年 员月收购了三家啤酒公司的股权和增持珠海公司股权，从而扩大了企业生产能力，增强了公司的竞争地位。一些上市公司利用兼并收购进入有关产业，借此培育新的经济增长点或实现产业转型。圆年，共有 猿家上市公司进行了兼并收购，有 源元 个立项是通过受让股权或收购资产及技术来实现的，占有投资项目的 员像，投资金额达 苑元 亿元，占计划投资总额的 圆像以上。

（猿）上市公司与外企合资项目增多。圆年，受我国加入 宰辖，国

① 《圆年上市公司投资盘点》，载《中国证券报》圆年 员月 员日。

内市场国际化的影响，上市公司纷纷与国外及港、澳、台地区的大型企业进行资本、技术、管理对接，引入国际运作模式，进行强强联合。除技术合作项目外，共有 141 个项目是中外合资建设，且多数项目集中在下半年。随着我国各个行业市场准入的逐步放开，上市公司与外资的合资也将逐步向纵深发展。一些上市公司还在请进来的同时，勇敢地走出去，在国外合资建厂或设立分公司，积极参与国际竞争。如华源发展为拉动企业出口，出资约 1.5 亿元受让中国华源（加拿大）实业有限公司 25% 股权。

（源）上市公司与大学、科研院所牵手已渐成趋势。1997 年除具有高校概念的 13 家上市公司投资的项目外，还有 13 个项目是上市公司与大学联手合资建厂或进行科研开发的，上市公司对这些项目的投资近 1.5 亿元。摇

（三）客观评价我国上市公司的整体质量

1997 年，我国上市公司的经营业绩出现较大幅度的下滑，导致上市公司经营业绩下滑是由多方面的原因引起的，既有外部环境方面的原因，又有公司自身的原因。

从外部环境方面看：①受世界经济增长速度放缓等国际环境变化的影响，我国的上市公司的进出口业务受到很大的冲击，经营业绩也受到直接的影响；②上市公司会计政策发生了变更，资产减值准备由四项计提增至八项，新四项计提的全面执行导致企业利润减少；③管理层加大了对上市公司的监管力度，虚假报表现象得到有力遏止，上市公司利用不规范的关联交易等手段进行利润调节的行为大幅减少，业绩比往年实在；④与上一年相比，上市公司委托理财、参股券商等投资收益大幅度减少甚至出现负增长。

从公司自身的情况看：①在行业不景气，市场趋于饱和，盈利水平降低，产品生命周期缩短的情况下，上市公司不能及时适应环境变化进行经营战略调整，导致效益滑坡；②一些公司的股本扩张速度太快，经营业绩没有同步大比例跟上，每股盈利被摊薄；③一些上市公司经营管理不善，在经营机制上依然不灵活；④一些上市公司为避免未来出问题，在规则允许的条件下一次性大量报亏，以减轻公司未来的经营压力，轻装上阵。

由于以上种种减利因素的共同作用，导致 1997 年中国上市公司总体业绩水平与上一年相比有一定幅度的下降，尤其是亏损公司数量和亏损额

迅速扩大。这一问题引起了社会各有关方面的高度化重视。

我国上市公司的经营业绩出现较大幅度的滑坡是客观存在的，但是仅仅从上市公司账面利润的下降就得出上市公司整体质量下降的结论是不全面的，应对我国上市公司 1995 年经营业绩的下降进行全面客观的评价。

应当承认，盈利水平是上市公司经营业绩的集中体现，但也应当看到，资产质量、盈利的持续性、现金流量的稳定性等也都是公司经营业绩的重要表现。只有在认真分析影响上市公司经营业绩的各主要因素的基础上，将盈利水平的变化情况和反映公司业绩水平的其他因素的变化结合起来考察，才能够全面、客观地把握上市公司业绩变化情况。例如，会计制度变更这一因素一方面引起上市公司的利润减少，大大降低了上市公司平均每股收益指标与上年同期的可比性；另一方面，进行计提资产减值准备也在一定程度上夯实了上市公司资产质量，这种盈利水平的下降和资产质量的提高是相辅相成的。再如，上市公司委托理财等投资收益下降的同时，上市公司的主营业务收入和主营利润都有所增长，说明上市公司的整体实力有所增强。判断公司的经营业绩应该注意到这些相互联系的情况。

经营性现金流量是一项能够比较真实地反映上市公司财务经营状况的指标。据统计，1995 年沪深两市 1000 家上市公司仅实现净利润 1000 亿元，但经营性活动现金净流量达到了 1000 亿元，平均每家公司近 1 亿元，比上一年增长近 50%。1995 年的每股经营活动现金流量净额达到了 0.5 元，与上一年的 0.3 元相比，增长了 50%。而且，这一数字远远大于 1995 年每股收益 0.3 元。^①显然，这一指标的改善表明上市公司的偿债能力和股利支付能力明显改善，未来通过再投资获取现金的能力也相应增强，经营活动的质量有很大提高，盈利状况更趋实在。

主营业务收入是一项能够较好地反映上市公司专业化经营实力的指标。据统计，1995 年沪深两市平均每家上市公司实现主营收入 1000 亿元、主营业务利润 1000 亿元，分别比 1994 年增长 50% 和 50%。^②在利润构成上，除家族类公司以外，上市公司的营业利润占利润总额比率平均为 50%，大大高于 1994 年；投资收益对利润的贡献率则由 1994 年

① 《上市公司总体质量在提高》，载《证券时报》1995 年 12 月 10 日。

② 应当注意的是，考察这一指标时应充分考虑到新股发行、配售等相关因素的影响，剔除这些因素的影响后，这两个百分比都会有所下降。

的**圆缘**下降到了**员缘**，下降了一半左右。^①这一指标的改善说明，上市公司的主营业务更加突出，企业的核心竞争力有所增强。

综上所述，从经营性现金流量、主营业务收入等指标来综合考察，可以认为，我国上市公司的资产质量有了比较明显的提高，而资产质量的提高是上市公司改善经营业绩的基础，所以，尽管**圆四**年我国上市公司的账面利润与往年相比是下降的，但公司资产质量的改善和盈利持续能力的提高已经为上市公司日后创造较好的经济效益打下了比较坚实的基础。从这个意义上讲，可以认为，我国上市公司的整体质量已开始向好的方面改善。

总的来看，应当承认，我国的上市公司在近两年确实出现了一些问题，每股平均收益在近几年逐年下降，亏损公司数和亏损额逐年扩大，这些情况引起了社会各方面的广泛关注，尤其是引起了管理层的充分重视。

近两年，为了提高上市公司质量，我国证券监管部门先后采取了许多有效措施加强对上市公司的监管，如实施上市公司检查制度，建立监管责任制，加强派出机构和交易所的一线监管，与各地政府合作联手监管，建立公司监管档案和 risk 分类管理制度，加强对募集资金的管理等。尤其是在**圆四**年即证券监管年中，我国的证券监管部门对那些弄虚作假、操纵市场的机构加大了处罚打击力度，进一步完善了上市公司的财务报表制度和信息披露制度，退市制度也开始付诸实施。为了规范和完善上市公司治理，证监会还发布了《关于在上市公司中建立独立董事制度的指导意见》，制定了《上市公司治理准则》，等等。此外，围绕上市公司规范化，我国政府管理部门、社会各有关方面和上市公司共同努力，做了大量深入细致的工作。

监管部门这一系列措施使我国证券市场在规范化方面向前迈出了一大步，也使上市公司更加重视管理的规范化和资产质量的提高，并收到了初步的效果。尤其是**圆四**年**员**月证监会出台《上市公司治理准则》以后，为适应新的要求，上市公司立即着手落实，有的公司已经制定出比较系统、完整的公司治理方案；许多上市公司对原有的章程进行了修改，在章程中详细规定了董事长职能，明确了董事、监事和高管人员的责任，增加了独立董事的设定条件、选举和权利，规范控股股东的行为，尊重和维护

^① 《上市公司总体质量在提高》，载《证券时报》**圆四**年**远**月**缘**日。

股东权利等方面的条款；不少上市公司还出台了《股东大会议事规则》、《董事会工作细则》、《监事会工作条例》和《总经理工作条例》等规章制度。其中，有的上市公司已经开始在董事会下设立资产管理、投资决策、财务和审计等专门委员会，以帮助董事会更好地作出决策。总的来说，这些规章制度方面基础性工作的开展，使上市公司的行为更为规范。同时，年报信息披露格式的规范细化以及新四项计提的实施，使得 1999 年上市公司年报质量大有进步。

总的来看，在政府有关部门的大力推动下，我国的上市公司正在向转换经营机制、完善公司治理机构的方向不断努力，这些努力将对今后上市公司的发展产生积极影响。但是，提高上市公司质量是一项长期复杂的工作，它涉及中央与地方政府各有关部门、企业及社会中介机构等许多方面，与经济管理体制的改革、企业经营管理水平的提高、法律、法规的建立和完善，甚至社会道德行为的规范等都有着密切的关系。因此，这项工作不可能在较短的时期内取得扎实的成效，各有关方面必须把它作为一项重要任务长期不懈地抓下去。所采取的各种措施的效果，必须经过时间的检验，要不断地总结经验，切实抓出成效。

总的来说，无论各方面对我国上市公司质量现状的评价如何，提高上市公司质量都应当成为今后相当长一段时期内我国中央与地方政府相关管理部门的一项重要任务；同时，也应当成为上市公司改善自身形象所必须努力做好的一项重要工作。

二、当前我国上市公司存在的主要问题及改进措施

应当看到，尽管上市公司在我国出现已有 10 多年的历史，但同工业发达国家相比，与我国上市公司同步发展的证券市场还是一个新兴市场，在各方面都很不成熟，需要改进的地方很多，它的健康成长离不开社会各方面的关心、支持和共同努力。

（一）当前我国上市公司存在的主要问题

目前，我国上市公司在成长和发展的道路上出现了一些问题，这些问题是证券市场存在的各种问题的集中反映。产生问题的原因既有客观方面的，也有主观方面的。这些问题的出现并不是偶然的，而是现行体制下我