

■榜单总体点评

市值增长创造财富

我们希望通过“上证·亚商中国上市公司股东财富增长100排行榜”及“最能为股东赚钱的10家上市公司”的评选,能够让广大上市公司关注企业价值及价值管理,明确企业经营目标,学习价值管理技能,为股东创造更大价值,共同创造一个和谐、共赢的资本市场!

本次评选分别针对中国境内A股上市公司在过去一年中公司价值的增幅最大的100家公司和公司价值增长绝对值最大的100家公司,推出上证·亚商中国上市公司股东财富增长100排行榜和上证·亚商中国上市公司股东财富增长100排行榜。

从入选榜单企业的整体来看,大部分上市公司在目前证券市场具有代表性。这100排行榜中的企业基本上在主业溢价、管理溢价以及投资者偏好溢价三方面都具有良好表现。这些企业的绝大部分均是主业相对突出而且具有可持续发展力,管理水平较高,同时这些企业也受到了广大投资者尤其是机构投资的青睐。而且这三方面在“最能为股东赚

钱”的10家上市公司”评选中体现得尤为突出。这与目前市场中所广泛倡导的价值投资理念相一致,发掘具有可持续发展力、具有内在价值的优质企业。

从两类排行榜中入选企业的行业分布来看,主要集中在有色金属、航天军工、消费品以及拥有独特资源的行业绝对垄断型企业。

通过对比榜单中的主业发展数据研究发现,入选企业的价值增长率与其主营收入增长率以及净利润增长率的相关性并不十分突出。部分入选企业的增长率体现的是其主业增长速度的成倍放大效应,也有一部分入选企业在过去一年里的经营业绩并不出色,但其公司市值却得到了高速增长。这一点是由于上市公司进行价值管理,为投资者创造财富,主要是从主业溢价、管理溢价和投资者偏好溢价三个方面进行的,所以公司的价值增长不是仅仅体现在主业溢价方面。

从榜单中上市公司分红数据来看,上市公司的股东财富增长与其在相对应的时期中的上市公司分红并没有太大关联度。分红体现的只是股东财富增长的很小一部分,股东财富增长是一个包含市值增长加分红所得的概念。股东财富增长率较大的公司的股东回报主要应体现在市值成长中,分红所占比例甚微。

榜单明细详见中国证劵网(www.cnstock.com)

评选方法介绍

在样本的选取上,我们选取2006年6月30日(含)前已经转变为G股的所有中国境内上市公司作为候选企业,同时必须符合下述条件:

- 2005年1月1日以前上市的公司
- 2005年1月1日后未被证劵交易所特别处理过的公司,包括2005年以前被特别处理但在2005年1月1日后取消特别处理的公司

公司价值计算方法

在指标的选择上,我们以企业的总价值的变化作为衡量指标。即股改前为流通股价值与非流通股价值之和;股改后为限售流通股与非限售流通股价值之和,同时含有B股、H股的上市公司总价值的计算将B股、H股的价值包括在内。为避免短期炒作造成的股价大幅波动,选取1月1日—6月30日区间的每个交易日的价值进行平均。

同时,为考虑股东价值的增长率,必须将影响到公司价值增长的外部因素进行剔除,即涉及到公司增发、定向回购、注资以及可转换债券转股成股本因素等情况时,进行相应的调整。

参数确定

股改前非流通股每日价值:前一年年报经审计的每股净资产*非流通股股本(对存在资本公积金转增和送股等导致的变化,相应作调整)

股改后限售股份每日价值:流通股每交易日收盘价*当日限售股份

——流通股每日价值:流通股每交易日收盘价*当日流通股股本

——价值增长额=2006年上半年公司平均价值-2005年上半年公司平均价值

——价值增长率=价值增长额/2005年上半年公司平均价值*100%

排名的确定

2005年上半年日均企业市值至2006年上半年日均企业价值增长额最大的100位企业构成了上证·亚商中国上市公司股东财富增长100排行榜。

2005年上半年日均企业市值至2006年上半年日均企业价值涨幅最大的前100位企业构成了上证·亚商中国上市公司股东财富增长100排行榜。

“最能为股东赚钱的10家上市公司”的评选

在强式有效的市场条件下,企业市值应该与企业内在价值一致。

但是,在中国目前这样一个非强式有效的资本市场环境里,股票价格并不能完全一致地反映企业的内在价值,由于各种投机行为的存在和投资者心理等非理性因素的影响,股票价格会偏离企业的内在价值。因此,企业市值成长应该由两部分因素构成,即企业的内在价值在加上投资者行为因素所体现的溢价。企业的内在价值,我们认为主要由企业的经营业绩和管理水平来决定,从而企业内在价值主要从主营业务溢价和管理溢价两个方面来考察;投资者行为因素可以通过投资者持股比例及其变化的角度考察。因此,企业市值成长的主要因素可以分为主营业务溢价、管理溢价、投资者偏好溢价三个方面。

我们对入选上证·亚商中国上市公司股东财富增长100排行榜的10家上市公司分别从这三个方面进行衡量推出了“最能为股东赚钱的10家上市公司”。

专家委员会

本次评比活动我们组织了8人组成的专家委员会,我们的评选方法和体系获得了专家委员会的认可,各位专家也为我们的评选活动贡献了大量的智慧,在此一并感谢专家委员会的所有成员。

专家委员会成员表

姓名	职务	工作单位
陈儒	执行总裁	中银国际基金管理有限公司
陈琦伟	董事长	亚商企业咨询有限公司
关文	社长	上海证券报报社
韩方河	总经理	华安基金管理有限公司
胡继之	总裁	国信证券有限责任公司
胡汝银	主任	上海证券交易所研究中心
孔翔	副所长	深圳证券交易所综合研究所
王开国	总裁	海通证券有限责任公司

(按姓氏拼音排名)

■声音

为能让股东赚钱的公司喝彩

陈琦伟
亚商企业咨询有限公司董事长

自去年以来以全流通为导向的中国证券市场改革,一举去除了具有中国证券市场“原罪”特色的股权分置痼疾,使上市公司市值具备了真实性,从而使中国证券市场具备了真正意义上的财务投资价值和国家财富价值。

上市公司和投资者是现代经济中最显著的相依共生现象。因此,上市公司为股东赚钱实在是天经地义的事情。所谓企业与资本的关系,说到底,就是企业为股东赚钱,股东则掏出钱来支持企业发展,从而使企业可以在资本支持下快速扩张,股东则因企业的发展而实现财富增值。促成这种良性互动关系的发展,是现代经济之要义,是真正的国力之所

在,是国富民强之本,也是我们与上海证券报合作推出这一评选活动的根本动机。

最能为股东赚钱的公司自然表现为公司市值的相应增长。上市公司因此而产生的市值增加,不仅包含企业自身的经营业绩,更包含市场认可的溢价。企业的主业适应经济周期,加上经营有方,业绩优秀,资本市场便会给这样的企业价值给出一块溢价,这是企业的价值溢价。企业的管理团队具备领先的战略视野和执行能力,使投资者因此而对企业的未来更有信心,市场也会给出一块溢价,是为管理溢价。此外,资本理性行为的代表者——机构投资者,凭借其专业研究力量选择有投资价值的股票,会引导出资本市场的板块效应和热点效应,产生溢价,是为机构投资者溢价。我

们主要依据这三项溢价,从在过去一年市值增加最快的上市公司群体中,挑选出了我们认为最优秀的十家公司。显而易见,那些主要依靠垄断资源,行政保护,以至庄家恶炒等非市场经济因素而实现市值大增者,不是我们认为值得提倡的。

中国经济改革和发展逢其时,在内外因素支持下正在实现着现代经济史上前所未有的持续高速增长。但白玉瑕疵中的一点,就是中国企业因基于市场的能力而在国际同行中名列前茅的还付之阙如。市场能力的外在指标主要是资本市值。因此,如果我们的这个活动能在公众的支持下,在促成中国上市公司资本市值良性快速增长方面有所实际贡献,那实在是我们所期望的一个大“溢价”了。

最能为股东赚钱的10家上市公司

证券代码	证券简称	05年总市值(万元)	06年总市值(万元)	总市值增长率(%)	非流通股股东价值增长率(%)	流通股A股价值增长率(%)	简要评论
600456	G宝钛	94239	556728	490.76	647.54	339.12	高壁垒行业,将长期处于景气期
600549	G厦钨	114245	449086	293.09	423.44	177.72	完整的钨产业链优势,业内称道的管理能力
600030	G中信	666103	2456887	268.69	326.70	146.51	证券行业扩张能力较强的公司,有独到的内控优势
000869	G张裕	323380	1024292	216.75	442.64	148.47	国内红酒业的霸主,强势品牌
000069	G华侨城	412825	1221263	196.83	481.04	75.26	国内少有的“特色地产”经营龙头企业
600519	G茅台	811188	1962571	141.94	224.22	94.25	拥有核心优势的知名品牌企业
600320	G振华	669088	1530835	128.79	131.29	151.80	中国少有的具有国际竞争优势的龙头企业
000538	G白云药	198565	444876	124.05	264.58	81.77	拥有垄断优势的知名品牌企业
600036	G招行	3108007	6551529	110.80	178.65	44.18	经营能力被认可,发展速度最快的银行
600585	G海螺	414275	825720	99.32	120.44	59.46	水泥行业整合的成功者,有与跨国公司抗衡的能力

首届上证·亚商中国上市公司股东财富增长额100排行榜

证券代码	证券简称	05年总市值(万元)	06年总市值(万元)	市值增长(万元)	排名
600036	G招行	3,108,007	6,551,529	3,443,522	1
600900	G长电	3,325,377	5,537,411	2,212,034	2
600016	G民生	1,788,944	3,796,477	2,007,104	3
600030	G中信	666,103	2,456,887	1,789,785	4
600019	G宝钢	4,628,165	6,044,183	1,416,018	5
000858	G五粮液	1,021,891	2,195,095	1,173,204	6
600519	G茅台	811,188	1,962,571	1,151,382	7
600018	G上港	1,200,403	2,266,218	1,065,815	8
600832	G明珠	549,957	1,599,012	1,049,055	9
600000	G浦发	1,689,261	2,689,664	1,000,403	10
000063	G中兴	1,297,707	2,256,065	958,358	11
002024	苏宁电器	205,118	1,127,475	922,357	12
000002	G万科A	1,147,824	2,068,804	920,981	13
600583	G海工	383,731	1,265,149	881,419	14
600320	G振华	669,088	1,530,835	861,747	15
000069	G华侨城	412,825	1,221,263	808,437	16
000869	G张裕	323,380	1,024,292	700,912	17
600011	G华能	2,959,776	3,636,522	676,746	18
600362	G江铜	408,728	1,045,566	636,838	19
600663	G陆家嘴	668,534	1,268,616	600,082	20
600188	G焦煤	1,039,351	1,631,011	591,659	21
600309	G万华	438,792	987,326	548,534	22
600009	G沪机场	1,702,889	2,246,541	543,651	23
600026	G中海	751,836	1,240,540	488,704	24
600456	G宝钛	94,239	556,728	462,489	25
600550	G天威	139,306	600,932	461,626	26
000568	G老窖	200,288	627,946	426,748	27
000060	G中金	193,900	609,040	415,640	28
600585	G海螺	414,275	825,720	411,445	29
600642	G申能	1,110,499	1,518,506	408,007	30
600331	G宏达	134,762	497,048	362,286	31
600887	G伊利	388,378	723,427	335,049	32
600549	G厦钨	114,245	449,086	334,840	33
600037	G歌华	321,642	645,151	323,509	34
000839	G国安	450,420	768,636	318,215	35
600015	G华夏	1,167,734	1,484,897	317,162	36
600717	G天津港	567,758	867,880	310,122	37
000402	G金融街	385,146	686,823	301,677	38
600008	G首创	564,965	859,621	294,656	39
000888	G鞍钢	827,374	1,111,574	284,200	40
600348	G烟台	319,091	592,269	273,178	41
600879	G火箭	219,107	487,812	268,706	42
000878	G宝钢	252,474	517,021	264,547	43
600151	G航天	149,987	405,105	255,118	44
600377	G宁沪	1,157,051	1,410,233	253,182	45
600616	G食品	335,879	384,710	248,832	46
002025	航天电器	67,412	314,164	247,752	47
000538	G白云药	198,565	444,876	246,311	48
600183	G生益	214,226	457,084	242,858	49
600361	G综艺	118,404	360,021	241,617	50
000970	G三环	190,520	432,021	241,501	51
600271	G航信	243,591	484,235	240,644	52
000792	G钾肥	386,169	622,475	236,306	53
600143	G金发	122,176	358,403	236,227	54
000983	G西煤	641,573	866,381	224,509	55
600639	G金桥	272,491	487,177	214,686	56
600809	G汾酒	120,260	332,522	212,262	57
600085	G同仁堂	430,200	636,920	206,720	58
000550	G江铃	273,936	480,034	206,098	59
600460	G士兰微	111,251	314,670	203,420	60
600150	G雷机	108,236	308,936	200,700	61
600547	G鲁黄金	98,176	298,746	200,570	62
000024	G招商局	437,220	637,790	200,570	63
000089	G深机场	411,209	610,355	199,146	64
000651	G格力	355,543	551,295	195,752	65
000031	G中粮地	166,744	357,977	191,232	66
600754	G锦江	246,682	432,943	186,260	67
600588	G北大荒	485,176	670,180	185,004	68
600001	G邯鄹	754,478	938,680	184,202	69
600588	G用友	153,927	337,888	183,961	70
000977	G新大陆	116,984	295,469	178,485	71
000088	G盐田港	657,802	836,087	178,284	72
002008	大族激光	73,690	250,608	176,919	73
600660	G福耀	391,318	568,069	176,750	74
600618	G蓝鑫	283,948	456,278	172,330	75
600834	G申地铁	100,911	273,157	172,246	76
600177	G雅戈尔	472,445	643,365	170,919	77
000833	G神火	219,623	390,419	170,796	78
000029	G深深房	164,391	332,177	167,785	79
600123	G兰花	238,308	405,214	166,906	80
600350	G基建	801,934	968,169	166,235	81
600875	G东电	128,349	293,831	165,482	82
600508	G上能	258,576	422,280	163,705	83
000930	G丰原	193,583	353,682	160,099	84
000410	G沈机	134,459	293,939	159,481	85
600005	G武钢	2,062,427	2,219,168	156,740	86
000767	G漳电	258,505	414,708	156,203	87
600500	G中化	423,072	578,919	155,847	88
600631	G百联	435,650	591,171	155,521	89
600535	G天士力	185,779	336,415	150,636	90
600256	G广汇	226,945	372,354	145,410	91
600739	G成大	145,627	290,819	145,191	92
000027	G深能源	589,498	733,098	143,600	93
600649	G原水	696,936	839,166	142,230	94
600089	G特变	204,227	346,320	142,093	95
600761	G合力	125,789	286,495	140,706	96
600200	G吴中	235,237	375,349	140,113	97
600031	G三一	260,876	399,124	138,248	98
600628	G新世界	178,183	316,284	138,102	99
600058	G五矿	362,478	500,004	137,526	100

首届上证·亚商中国上市公司股东财富增长率100排行榜

证券代码	证券简称	市值成长					
		05年总市值(万元)	06年总市值(万元)	总市值增长率(%)	排名	非流通股股东价值增长率(%)	流通股A股价值增长率(%)
600456	G宝钛	94239	556728	490.76	1	647.54	339.12
002024	苏宁电器	205118	1127475	449.67	2	1136.07	160.50
002025	航天电器	67412	315164	367.52	3	823.78	169.30
600550	G天威	139306	600832	331.38	4	433.71	227.06
600549	G厦钨	114245	449086	293.09	5	423.44	177.72
600331	G宏达	134762	497048	268.83	6	402.87	191.21
600030	G中信	666103	2456887	268.69	7	326.70	146.51
600817	G宏盛	30379	106721	251.30	8	417.06	56.26
002008	大族激光	73690	250608	240.09	9	439.78	98.16
600683	G海工	383731	1265149	229.70	10	511.48	98.24
000869	G张裕	323380	1024292	216.75	11	442.64	148.47
000060	G中金	193900	609540	214.36	12	274.92	184.71
000568	G老窖	200288	627046	213.06	13	257.68</	