

# 一季度国企利润同比增7.7%

## 电力、电子等行业增幅较大

□本报实习记者 毛万熙

财政部16日发布1-3月全国国有及国有控股企业经济运行情况，纳入统计范围的全国国有及国有控股企业主要经济效益指标同比保持增长，营业总收入、应交税费和实现利润同比增幅比1-2月有小幅回落，但环比增幅较大。

1-3月，国有企业累计实现营业总收入103032.6亿元，同比增长9.6%，累计实现利润总额5137.3亿元，同比增长7.7%。中央企业实现营业总收入64509.1亿元，同比增长8.3%，累计实现利润总额4048.7亿元，同比增长16.5%。地方国有企业累计实现营业总收入38523.5亿元，同比增长

12%，累计实现利润总额1088.6亿元，同比下降16%。

1-3月，实现利润同比增幅较大的行业为电力行业、电子行业、施工房地产业、医药行业、石化行业、轻工行业等。实现利润同比下降幅度较大的行业为有色行业、建材行业、煤炭行业、化工行业等。

1-3月，国有企业资产累计

816290.9亿元，同比增长13.1%；负债累计531253.4亿元，同比增长13.9%；所有者权益合计285037.5亿元，同比增长11.5%。中央企业资产累计447913.1亿元，同比增长10.4%；负债累计293460.5亿元，同比增长10.9%；所有者权益为154452.6亿元，同比增长9.4%。地方国有企业资产

累计368377.8亿元，同比增长16.5%；负债累计237792.9亿元，同比增长17.9%；所有者权益为130584.9亿元，同比增长14%。

1-3月，国有企业应交税费9186.3亿元，同比增长5%。中央企业7241.7亿元，同比增长6.8%。地方国有企业1944.6亿元，同比下降1%。

## 过去3年中企海外私有化规模超45亿美元

独立并购情报服务公司Mergersmarket最新公布的数据显示，在过去3年的一波退市潮中，已有12家中国公司进行了私有化，交易总价值超过45亿美元。

该机构说，今年已经完成四宗相关私有化交易，总交易价值接近15亿美元。还有更多的公司已经宣布或正着手实施私有化。

这家机构当天联合金融投资顾问机构D&P，以及律师事务所FFHSJ联合举办了一个研讨会，主要讨论美国上市的中国企业私有化趋势。

Mergersmarket分析，由于市场对美国上市的中国部分公司丧失信心，令此类股票价格继续下跌，这些公司的首席执行官纷纷转向管理层收购或私有化，寻求快速从美国市场退出。

FFHSJ律所合伙人道格拉斯·弗里曼指出，美国的公共投资者信

心不足，加之监管审查趋紧，以及众多集体诉讼导致很多美国上市中国企业走向私有化之路。通过私有化，公司高管可重新专注于核心业务，由此降低成本和风险。不过，D&P大中华区资深顾问泰德·李提示，私有化交易时间长、复杂程度高，诉讼包含非常大的风险。

Mergersmarket方面谈到，除公司管理层以外，私募股权公司也参与到中国企业私有化的过程之中，以实现业务转机。

Mergersmarket还谈到，海外私募股权公司将美国上市中国企业的私有化视为进入中国市场的有效途径。这些公司一直以来在与本土资产基金的竞争中处于劣势，因而看重这类机会。对有意参与私有化的私募股权公司而言，目前的挑战是确保收购所需的资金。

(据新华社专电)

## 首个中欧自贸协定催生地热等行业利好

□本报记者 倪铭娅

日前，大连证监局举办“辖区拟上市企业及中介机构培训会”，旨在促进发行人规范运作，推动各市场参与主体归位尽责，规范监管工作程序，从源头上提高上市公司质量。

大连证监局副局长赵生强调，拟上市企业前期辅导工作是保障上市公司质量的头道关口，必须落到实处。辖区拟上市企业及中介机构要严格按照新修订的《大连证监局企业首次公开发行股票及中介机构执业监管工作指引》相关要求开展工作。上市公司董事、监事及高级管理人员要熟练掌握资本市场相关法律、法规，提高守法意识和尽责履责能力。同时，将相关中介机构纳入监管工作范围，希望相关市场参与方能够认真履行工作职责，有序开发、培育大连资本市场。(徐光)

税，这些产品占中方自冰岛进口总额的81.56%，其中包括冰岛盛产的水产品。中冰自贸区建成后，双方最终实现零关税的产品，按税目数衡量均接近96%，按贸易量衡量均接近100%。

双方还就服务贸易做出了高于WTO的承诺，并对投资、自然人移动、卫生与植物卫生措施、技术性贸易壁垒、原产地规则、海关程序、竞争政策、知识产权等问题做出了具体规定。

商务部部长高虎城表示，中冰两国经贸互补性强，双方应充分把握当前双边关系发展的黄金时期，进一步拓展合作的广度与深度，实现互利共赢。以两国签署自贸协定为契机，扩大两国货物与服务贸易规模。

商务部数据显示，2012年，中冰实现双边贸易额1.8亿美元，同比增长21.1%。其中，中国出口9539万美元，增长24.6%；进口

8896万美元，增长17.7%。

分析人士认为，中国冰岛自由贸易区的建成，将加强两国在贸易上的联系，有利于促进我国出口商品结构优化，同时有利于减少市场波动和贸易保护主义给我国出口带来的风险。在世界经济不确定性、不稳定性因素增加的背景下，该协定有利于扩大我国在货物贸易、服务贸易等方面出口。

### 地热等行业迎利好

高虎城在交换意见时表示，中方愿加强与冰岛在鱼产品贸易和造船等领域的合作。为双向投资合作提供支持与便利，鼓励两国企业推进地热、多晶硅、节能造船、生物医药等重点领域的投资合作。充分发掘两国企业在旅游、油气、工程承包等领域的合作潜力。

业内人士表示，意见中涉及的领域，将极大地提高国内对能

源资源开发的技术水平及效率。与上述领域相关的设备制造和销售行业、能源服务产业也将获得利好，相关行业或长期受益。

平安证券投资顾问赵雷雨认为，冰岛拥有丰富的地热资源，中国地热资源分布较广，开发利用增速较快但技术尚未成熟，中冰自贸协定成功签订，将推进两国在地热等清洁能源开发利用方面的交流与合作，相关从事地热业务的国内上市公司将从中受益。但需要注意的是，从事地热能的公司大多利润较低，业绩稳定性不强。

相关数据显示，到2015年，全国地热供暖面积将达到5亿平方米，地热发电装机容量将达到10万千瓦，地热能年利用量达到2000万吨标准煤，形成地热能资源评价、开发利用技术、关键设备制造、产业服务等比较完整的产业链。

## 上海证券交易所市场质量报告(2013)

□上海证券交易所创新实验室

### 1. 引言

市场质量是衡量证券市场核心竞争力的重要指标，也是资本市场服务国民经济能力的综合体现。2013年上海证券交易所继续向全市发布沪市市场质量报告。

我们希望，市场质量报告能实现以下几方面目标：①为证券市场的改革与发展提供决策参考；②为市场组织者（证券交易所）改进市场质量提供指南；③为投资者特别是机构投资者提供投资决策参考；④为筹资者的筹资决策提供帮助；⑤为其他市场参与者和市场创新提供支持。

尽管从整体规模看，沪市证券化资本对国民经济的贡献仍偏低，但其产出效率较高。2011年沪市证券化资本形成率仅为9.3%，证券化资本综合贡献率为17.6%；但证券化资本产出率为53.6%，为全社会水平的1.9倍，证券化资本效率系数为全社会水平的1.8倍。

总体来看，2012年沪市证券交易市场质量保持良好水平，市场质量指数达到330。从流动性看，由于市场交投活跃度有所下降，市场流动性略有下降；从波动性看，2012年沪市波动性水平继续改善，日内波动率、超额波动率均有所下降，分别较2011年下降了2.5%、4.0%。从订单执行质量看，尽管2012年订单每笔申报金额较去年有所下降，但执行效率呈持续提高趋势。

### 2. 证券资本贡献率

2.1 证券化资本形成率

证券化资本形成率是衡量当年上市公司形成的资本总额占当年全社会规模以上企业资本形成总额的比重。2011年，沪市证券化资本形成率为9.3%，其中，上证180成份股证券化资本形成率达到6.5%，占比超过沪市A股的一半。从行业分类情况来看，采掘业、制造业的证券化资本形成率相对较高；农、林、牧、渔业和传播与文化产业则相对偏低。

图1 沪市相关年份证券化资本形成率 单位：%

2.2 证券化资本产出率

证券化资本产出率衡量上市公司当年新增资本的产出贡献（边际效率），即当年新增增加值与当年固定资产增加值的比值。近几年来，沪市证券化资本产出率增长迅速，2010和2011年沪市证券化资本产出率高于全社会水平，2011年为全社会资本产出率的1.9倍。从板块分组来看，上证50成份股和180成份股的产出率分别为74.1%和68.2%；从行业分类

情况来看，房地产、金融和保险业的证券化资本产出率相对较高，而农、林、牧、渔业则较低。

图2 沪市按板块分组的证券化资本形成率 2011 单位：%

2.3 证券化资本效率系数

证券化资本效率系数衡量上市公司资本的产出弹性，即当年增加值增长速度与固定资产增长速度的比值。2011年沪市证券化资本效率系数高于全社会综合水平。按板块分组，上证50成份股的效率系数最高；按行业分类，沪市综合类、社会服务业行业的证券化资本效率系数相对较高，交通运输、仓储业和农、林、牧、渔业则相对较低。

图3 沪市相关年份证券化资本效率系数 2011 单位：%

2.4 证券化资本综合贡献率

证券化资本综合贡献率反映了证券化资本对国民经济的综合贡献，是反映证券化资本形成率和证券化资本产出率的综合指标。2011年的证券化资本综合贡献率为17.6%。从板块分组来看，上证180成份股的综合贡献率为15.6%；从行业分类来看，房地产业所占比重最高，其次为金融保险业和制造业。

图4 沪市相关年份的证券化资本的综合贡献率 单位：%

### 3.1 流动性与交易成本

#### ① 价格冲击指数

本报告分别计算了买卖10万元、25万元、90万元股票的流动性成本。价格冲击指数，即买卖一定金额股票所产生的反向价格变化的平均成本。

从交易10万元股票的价格冲击指数的指标来看（见图13），相对1995年股市建设初期的199个基点（1个基点等于万分之一），2012年仅为19个基点，价格冲击指数从整体来看呈现显著下跌趋势，市场流动性出现较大改善。但相比较2011年的15个基点，价格冲击指数仍继续小幅提高。

从2012年各月数据看，流动性成本与市场整体走势、资金有关，具体表现为5月份后市场的价格冲击指数增加。这说明在市场在年初行情较为活跃时价格冲击指数较低，而市场处于持续调整时价格冲击指数较高。

从板块分组看，上证50成份股流动性成本最低，上证180成份股不含上证50成份股，下同）次之，B股和ST股票（含\*ST股票，下同）最高。以10万元交易金额为例，ST股票价格冲击指数为上证50成份股的3.8倍，B股票价格冲击指数为上证50成份股的7.4倍。

从股票流通市值分组情况看，股票的流通市值越大，流动性指数越大。例如，流通市值大于100亿元的股票流动性指数为874万元，是流通市值在10亿元以下股票的约11.4倍。

从按股价分组情况看，价格处于20元以上和0-5元的股票的流动性指数最大。单价在20元以上股票的流动性指数为644万元，而5-10元股票的流动性指数为217万元，二者相差约1.97倍。

从按股价分组情况看，价格处于20元以上和0-5元的股票的流动性指数最大。单价在20元以上股票的流动性指数为644万元，而5-10元股票的流动性指数为217万元，二者相差约1.97倍。

从按股价分组情况看，金融、保险业类股票的流动性指数最高，为1840万元，而社会服务业类股票的流动性指数最低，为139万元。

图15 沪市相关年份的股票价格冲击指数 单位：万元

2.5 买卖价差

2012年沪市绝对买卖价差较2011年有所下降，为1.6%，相对买卖价差却上升了4个基点。从板块分组的结果看，上证50成份股的相对买卖价差最小，为15个基点；B股最大，为47个基点，是上证50成份股的3.1倍。

图16 沪市相关年份相对买卖价差 单位：基点

2.6 大宗交易成本

本报告以买卖300万元股票的价格冲击指数衡量大宗交易成本，2012年沪市大宗交易的流动性成本比2011年上升了27个基点，达到140个基点。从买卖方向看，大宗交易的买方向流动性成本要大于卖方向流动性成本，买方向流动性成本是卖方向的1.51倍。从按板块分组的结果看，上证50成份股的大宗交易的流动性成本最低，为31个基点，上证180成份股次之，为61个基点，而ST股票和B股的流动性成本最高，分别为183、159个基点，是上证50成份股的5.9倍、5.1倍。

图17 沪市相关年份绝对买卖价差 单位：分

2.7 流动性指标的日内特征

2012年沪市交易市场日内主要流动性特征与历年基本相同，在上午开盘时市场流动性最差，大宗交易成本、价格冲击指数和相对有效价差数值较高，流动性指数较低，在开盘后一小时内市场流动性有较大增长，随后

图17 沪市相关年份绝对有效价差 单位：分

图18 沪市相关年份相对有效价差 单位：基点

图19 沪市相关年份市场订单深度 单位：万元

图20 沪市按板块分组的订单深度 2012 单位：万元

图21 沪市按板块分组的大宗交易成本 2012 单位：基点

图22 沪市按板块分组的波动率 2012 单位：基点

市场流动性逐步增加，在下午收盘前市场流动性进一步得到改善。

### 3.2 波动性

本报告计算了沪市股票日内5分钟的日内波动率、超额波动率及收益波动率。2012年沪市的波动率继续下降，日内波动率及超额波动率分别比2011年下降了2.5%和4.0%。从按板块分组的统计结果看，上证50成份股的收益波动率最低，ST股票最大。从日内波动率和超额波动率来看，A股各板块比较接近。

### 3.3 市场质量指数

市场质量指数是衡量证券交易市场流动性和波动性的综合指标，以2000年为基期，等于100。近十年来，沪市市场质量指数增长迅速，2012年市场质量指数为330。从板块分组来看，上证50和180成份股的市场质量指数较好，B股与ST股票较低，上证50成份股的市场质量指数相当于B股的1.47倍。

### 3.4 订单执行质量

2012年订单执行质量指标与过去两年相比基本持平，但平均申报金额与成交金额较2011年有所下降。

从订单成交情况来看（见表1），参与申报的账户中77.9%有成交，如以数量（股数）计算，全年有59.7%的订单得以成交，高于去年水平2011年为58.9%。从投资者类型的订单成交情况来看，机构投资者提交的订单数占15.0%，高于2011年的9.8%，成交股数占比为10.8%。

从订单执行时间来看（见表2），以笔数计算，53.8%的订单在提交后一秒内成交（即时成交）；累计有62.3%的订单在提交后十秒内成交，相对2011年的60.2%有所上升。

### 3.5 市场质量分类统计

表1 沪市相关年份的市场质量指数

表2 沪市日均订单成交笔数分布

表3 沪市日均订单成交金额分布

表4 沪市日均订单成交时间分布

表5 沪市日均订单成交笔数分布

表6 沪市日均订单成交金额分布

表7 沪市日均订单成交时间分布

表8 沪市日均订单成交笔数分布

表9 沪市日均订单成交金额分布

表10 沪市日均订单成交时间分布

表11 沪市日均订单成交笔数分布

表12 沪市日均订单成交金额分布

表13 沪市日均订单成交时间分布

表14 沪市日均订单成交笔数分布

表15 沪市日均订单成交金额分布

表16