

## 我国实体经济的增长完全能够支持资本市场发展

时间:2008年06月29日 14时31分 来源:《求是》 作者:中国社会科学院工业经济研究所研究员 沈志渔

字号: [ 大字体 中字体 小字体 ]

编者按:今年以来,我国沪深股市持续调整,市值从年初的33万亿元缩水至20万亿元左右。如何正确认识此轮A股市场的深度调整,已成为社会广泛关注的一个重要问题。为此,我们约请有关专家就我国资本市场中长期发展的基本趋势这一主题发表看法,希望对坚定市场信心,推进资本市场的稳定发展有所裨益。

### 坚定信心 推进资本市场的稳定发展

始于今年年初的A股市场的深幅调整,使投资者对股市的信心遭受重创,市场上悲观气氛渐浓。那么,此轮调整是否已经到位?今后走势如何?我认为,判断我国资本市场的中长期发展趋势,关键取决于三个因素。一是我国国民经济的基本面与走势;二是上市公司的业绩如何;三是资本市场的制度建设是否完善。

首先,经济增长质量的提高有利于资本市场长期稳定发展。在经济增长继续保持较高速度的同时,经济增长质量的改善有利于未来资本市场的稳定发展。根据国家统计局的核算数据,我国上半年GDP同比增长10.4%,增速比上年同期回落1.8个百分点。在经济增长速度出现适度回落的同时,经济增长质量得以提高,具体表现在四个方面。

一是自1999年以来的经济增长是建立在经济效率不断提高的基础上的。1999—2006年间,我国工业的全要素生产率水平不断提高。更重要的是,拉动经济增长的主要高增长行业的全要素生产率增长水平达到年均13%左右,明显快于经济整体10.7%和低增长行业8.5%的水平。今年上半年,尽管我国经济遭受了重大自然灾害和外部需求减弱等因素的影响,但工业增加值仍保持了两位数的增长。这表明,这一轮我国经济增长周期是建立在效率改善基础上的,经济增长的持续性可以期待。

二是消费、投资和出口共同拉动经济增长的格局更加有利于经济持续稳定增长。据统计,今年上半年全社会固定资产投资为68402亿元,同比增长26.3%,增速比上年同期加快0.4个百分点;社会消费品零售总额51043亿元,同比增长21.4%,增速比上年同期加快6个百分点;出口额6666亿美元,同比增长21.9%,增速比去年同期低5.7个百分点。可以看出,消费性需求在拉动增长中的作用逐年加强,经济增长正由过去的投资拉动型向投资、消费和出口共同拉动的格局转变。

三是伴随着消费拉动作用的提升,消费品产业、特别是服务业的发展和升级趋势明显。今年上半年我国GDP比上年同期增长10.4%,其中第一产业增长3.5%,第二产业增长11.3%,第三产业增长10.5%。第三产业的比重和增长速度是衡量一国经济结构优化和发展水平高低的重要标志。第三产业增长速度的稳步提高,既反映了我国消费结构的积极变化,也有利于我国就业和经济持续稳定增长态势的保持。

四是伴随着要素成本和生产结构变化,我国出口结构进一步优化。今年上半年,我国机电

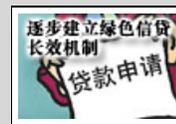
### 求是重点文章

- 李长春: 正确认识和处理好文化建设发展中
- 张庆黎: 奋力推进西藏跨越式发展和长治
- 为推进新疆跨越式发展和长治久安提供强
- 秋 石: 坚定不移地走中国特色社会主义
- 不断深化对中国特色社会主义文化发展规
- 魏礼群: 转变政府职能 为加快经济发展
- 刘亚洲: 加强国防和军队现代化建设战略
- 朱之鑫: 坚定信心 迎难而上 扎实推进

### 红旗文稿推荐

- 程恩富 杨斌: 国际金融危机对资本主义
- 于祖尧: 汇率制度改革必须维护货币主权
- 毛 胜 王 兵: 重温“马克思主义少
- 赵 曜: 小康社会思想的形成与发展
- 张树华: 英国前首相撒切尔夫人谈瓦解苏
- 梅宁华: 旗帜鲜明地反对历史虚无主义

### 图片资讯



产品出口3887.8亿美元，增长25.3%；高新技术产品出口1961.7亿美元，增长21.8%。这表明，虽然纺织、钢铁等传统制造业产品的出口出现下降，但机电产品出口增长稳定，成为我国外贸出口增长的主要拉动力量。面对资源和原材料成本上升的压力，我国企业的适应和调节能力不断提升，并最终表现为产业间、产品间资源配置效率和新兴部门内企业国际竞争能力的提高。

其次，制度变革有利于资本市场的长期稳定发展。经过几年努力，以股权分置改革为重点的资本市场制度建设取得了重大成就。管理层通过一系列制度创新不断优化金融资本的配置功能，资本市场的“晴雨表”作用日益显著。

针对上市公司的“政策组合拳”有利于上市公司投资价值的提升。今年以来，管理层连续出台《上市公司重大资产重组管理办法》和《上市公司并购重组财务顾问管理办法》等政策，并通过组建新一届并购重组委和并购重组专家咨询委为这些政策提供了有力的组织支持和保障。

管理层根据市场中出现的新情况、新问题，通过及时改善市场的资金供求保证市场的稳定发展。今年上半年，共有43只基金募集资金1007亿元，另有28家基金公司获得特定客户资产管理业务资格，机构投资者的快速发展不仅为市场提供了新的资金，而且有利于价值投资理念的深入和市场的稳定发展。今年上半年，股票市场融资金额同比大幅下降，其中，新股首次公开发行融资940亿元，仅相当于去年同期的70%。但资本市场融资金额仍同比增加，增量则主要由债券融资贡献，债券融资金额占到上半年市场融资金额的50%。

关于限售股份的规范性规定极大地增强了投资者的信心。今年4月份，管理层及时出台了《上市公司解除限售存量股份转让指导意见》，解禁的限售股份的实际流通比例不断下降，以6月份为例，限售股解禁的市值达到900亿元，但实际被卖出的仅有50亿元左右，实际流通比例仅为5.6%，限售股份流通给市场带来的资金压力将越来越弱。2008年6月开始，股票市场出现了较为频繁的上市公司高管增持现象，并且上市公司增持股票量首次超过减持量。这表明，作为掌握上市公司信息最为充分的公司管理层对目前上市公司股价的认同度在提高。

再次，估值压力的释放有利于资本市场长期稳定发展。历史分析和国际比较表明，目前我国资本市场估值水平已经进入合理区间。以去年10月16日上证综指最高点6124点到今年8月19日2284点计算，股票市场的调整幅度已经高达62.7%。伴随着股指的连续调整，我国资本市场的估值水平也大幅降低。以8月25日的收盘价格计算，上证综合指数静态市盈率约为18倍左右，因此可以判断，当前我国股票市场的定价处于合理水平。从国际比较来看，目前我国A股市盈率水平已经和境外成熟市场接近：上证指数18倍左右的市盈率低于美国标普500指数22倍左右的最新市盈率水平；以沪深300指数2404点计算，其市盈率水平也大致与新兴市场平均估值水平持平。

更为重要的是未来上市公司盈利能力变动完全能够支持目前的市场价格。我国工业企业利润与上市公司盈利能力具有很强的相关性，最新统计数据表明，如果剔除政策性亏损严重的石化和电力两大行业，其他37个工业大类行业今年前5个月实现利润同比增长高达38.4%，增幅比盈利水平较高的上年同期还多出7.6个百分点。

事实表明：无论从宏观、微观，还是从资本市场自身的情况来看，长期稳定发展是未来我国资本市场发展的基本趋势。

(评论仅代表评论者个人观点,不代表求是理论网立场和观点。)

1、发言人应遵守国家有关法律法规,并承担一切因您的言论而直接或间接引起的法律责任。

2、发表言论时请注意文明用语,所有评论经审核后发布,字数在1000字内。

3、本网拥有管理留言的一切权利。

名字:  验证码:  7613

匿名发表

[网友留言](#)

[查看更多留言>>](#)

[【《求是》简介】](#) [【关于我们】](#) [【联系方式】](#) [【招聘英才】](#) [【投稿《求是》】](#) [【投稿本网】](#) [【意见反馈】](#) [【网站声明】](#) [【红旗文稿】](#)

Copyright © 2009 qstheory.cn all rights reserved

求是杂志社版权所有 ICP备案编号:05083839

浏览本网主页,建议将电脑显示屏的分辨率调为1024\*768