

# 上市公司四大能力对股价的影响实证研究

徐梦婷

河北地质大学管理学院, 河北 石家庄

收稿日期: 2025年3月9日; 录用日期: 2025年3月27日; 发布日期: 2025年4月29日

## 摘要

本研究实证分析了上市公司四大能力——盈利能力、偿债能力、营运能力、发展能力对股价的影响。结果显示, 这四大能力均对股价有显著影响。盈利能力直接关联公司价值, 偿债能力反映公司财务稳健性, 营运能力体现管理效率, 发展能力预示未来增长潜力。综合考量这些能力, 投资者可更准确地评估公司价值, 作出投资决策。

## 关键词

盈利能力, 偿债能力, 营运能力, 发展能力

# An Empirical Study on the Impact of the Four Capabilities of Listed Companies on Stock Prices

Mengting Xu

School of Management, Hebei GEO University, Shijiazhuang Hebei

Received: Mar. 9<sup>th</sup>, 2025; accepted: Mar. 27<sup>th</sup>, 2025; published: Apr. 29<sup>th</sup>, 2025

## Abstract

This study empirically analyzes the impact of four major capabilities of listed companies—profitability, solvency, operational capability, and development capability—on stock prices. The results show that all four capabilities have a significant impact on stock prices. Profitability is directly related to company value, solvency reflects the financial stability of the company, operational capability demonstrates management efficiency, and development capability indicates future growth potential. By comprehensively considering these capabilities, investors can more accurately assess company value and make investment decisions.

## Keywords

Profitability, Solvency, Operating Ability, Development Ability

Copyright © 2025 by author(s) and Hans Publishers Inc.

This work is licensed under the Creative Commons Attribution International License (CC BY 4.0).

<http://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>



Open Access

## 1. 引言

上市公司四大能力，即盈利能力、偿债能力、营运能力和成长能力，对股价的影响一直是资本市场研究的热点。这些能力不仅直接反映了公司的经营状况和发展潜力，也是投资者判断公司投资价值的重要依据[1]。随着证券市场的不断发展，投资者越来越注重通过对公司财务数据的深入分析，来评估其未来的股价走势。因此，实证研究上市公司四大能力对股价的影响，不仅有助于投资者做出更理性的投资决策，也能为公司的经营管理提供有益的参考。本研究背景正是基于这样的需求，通过收集和分析上市公司的财务数据，探讨其四大能力对股价的具体影响。

上市公司作为资本市场的重要参与者，其股价的波动不仅受到宏观经济环境的影响，更与其自身的财务状况和经营能力密切相关[2]。上市公司四大能力(盈利能力、偿债能力、营运能力、成长能力)对股价影响的实证研究具有重要意义。首先，这种研究有助于投资者更全面、深入地理解上市公司的经营状况和市场表现，从而作出更为准确的投资决策。其次，通过对这些能力指标的深入分析，能够揭示不同因素在股价形成中的作用和权重[3]，为上市公司管理和监管提供有价值的参考。最后，此类研究还能推动资本市场的健康发展，通过提高市场效率和透明度，减少信息不对称和操纵行为，保护投资者的合法权益。因此，进行上市公司四大能力对股价影响的实证研究具有重要的理论和现实意义。

## 2. 样本选择与数据收集

本文以我国 2023 年 A 股上市公司为研究样本，通过选取同一时期样本数据控制不同期间宏观环境变化等对因变量的影响，并对样本进行筛选和处理：剔除 ST 和 \*ST 类及数据缺失的样本、对连续变量进行 1% 和 99% 的缩尾处理。股价数据来源于东方财富数据库，其他数据均来自同花顺股票交易软件，模型计算采用 stata17 软件和 SPSS 软件。

本文根据理论框架和研究假设，构建反映四大能力的财务指标，如自变量选择盈利能力评分、成长能力评分、营运能力评分、偿债能力评分，因变量选取 99 家上市公司的股价，通过相关性分析、散点图以及多元线性回归探索这四项目标对股价的影响。各项自变量指标定义及其计算方法见表 1。

**Table 1.** Definitions of indicators for each independent variable and their calculation methods

**表 1.** 各项自变量指标定义及其计算方法

指标名称	指标定义	指标计算方法(各项评分值直接选取于同花顺股票交易软件)
盈利能力评分	对企业获取利润能力的量化评价	通过比较分析法、比率分析法、趋势分析法等方法，对企业的盈利能力进行打分
成长能力评分	对企业未来发展趋势和发展速度的量化评价	通过计算各项指标的增长率，并与行业均值或竞争对手进行比较，来评估企业的成长能力
营运能力评分	对企业运用各项资产以赚取利润能力的量化评价	通过计算各项资产的周转率或周转天数，并与行业均值或竞争对手进行比较，来评估企业的营运能力
偿债能力评分	对企业用其资产偿还长期债务与短期债务能力的量化评价	通过计算各项偿债能力指标，并与行业均值或竞争对手进行比较，来评估企业的偿债能力

### 3. 相关性分析

在相关性分析中，本文对自变量与因变量之间的关联性进行探索。相关性分析能帮助我们筛选出对因变量有显著影响的自变量。在多元线性回归模型中，我们常常面临多个自变量，而这些自变量可能对因变量的影响程度各不相同。通过相关性分析，可以判断哪些自变量与因变量之间存在显著的线性关系，从而在后续模型构建中据此选择多元性线性回归研究方法，帮助提升模型的预测精度。

分析结果如表 2 所示。

**Table 2.** The results of the correlation analysis between the stock price of listed companies and the four major capabilities  
**表 2.** 上市公司股价与四大能力之间的相关性分析结果

		相关性				
		现价(元)	盈利能力评分 (分)	成长能力评分 (分)	营运能力评分 (分)	偿债能力评分 (分)
斯皮尔曼 Rho	相关系数	1.000	0.348**	0.345**	0.227*	0.198*
	现价(元) Sig. (双尾)	.	0.000	0.000	0.024	0.049
	N	99	99	99	99	99

\*\*. 在 0.01 级别(双尾)，相关性显著。\*. 在 0.05 级别(双尾)，相关性显著。

由表 2 可知，盈利能力评分和成长能力评分与股价之间相关性检验的 P 值小于 0.01，表明二者在 1% 水平上与上市公司股价显著相关。营运能力评分与偿债能力评分与股价之间相关性检验的 P 值小于 0.05，表明二者在 5% 水平上与上市公司股价显著相关，但是营运能力评分与偿债能力评分对股价的影响程度明显弱于盈利能力评分和成长能力评分对股价的影响程度。

#### 3.1. 盈利能力对股价的影响分析

盈利能力是衡量企业价值的核心指标之一。一个企业的盈利能力越强，说明其在市场竞争中占据的优势地位越稳固，同时也意味着其拥有更多的资源来支持未来的发展。这种优势在资本市场中会受到投资者的重视，从而影响股价变动。

再者盈利能力还会影响企业的市场地位和行业影响力。一个盈利能力强的企业往往能够在行业中占据主导地位，拥有更多的话语权和资源[4]。这种地位不仅能够提升企业的品牌形象，还能够吸引更多的合作伙伴和投资者。在资本市场中，这种地位往往会被转化为股价的溢价效应，使得该企业的股票价格高于同行业其他企业。

#### 3.2. 成长能力对股价的影响分析

成长能力强的企业往往具备更高的盈利预期。随着市场的不断拓展和业务的持续深化，这些企业往往能够获取更多的市场份额，实现销售额和利润的双重增长。这种盈利预期的提升，无疑会吸引更多的投资者关注，进而推动股价的上涨。

其次，成长能力强的企业通常能够抵御更多的市场风险。在竞争激烈的市场环境中，只有具备强大成长能力的企业才能够在危机中站稳脚跟，甚至实现逆势增长。这种稳定性不仅能够给投资者带来安全感，还能够提升企业的市场形象，进一步巩固股价的上涨趋势。

在投资过程中，投资者应该密切关注企业的成长能力，将其作为判断股价走势的重要参考因素之一。同时，企业也应该注重提升自身的成长能力，以更好地适应市场变化，实现长期稳定发展。

### 3.3. 营运能力对股价的影响分析

营运能力，作为衡量企业运营效率和资源管理效果的重要指标，理论上对股价应当产生一定的影响。然而，这种影响究竟是正面的还是负面的，却并非一目了然，需要我们进一步深入探索。

营运能力强的企业通常意味着其内部运营高效，能够更好地利用资源，降低成本，提高盈利能力。这样的企业在市场上往往具有更强的竞争力，能够更好地应对各种挑战，为投资者带来稳定的回报。因此，从这一角度看，营运能力对股价似乎具有正面影响。

但是另一方面营运能力的提升并非一蹴而就，需要企业长期投入和持续改进。在这一过程中，企业可能面临各种风险和挑战，如市场变化、竞争加剧等，这些因素都可能对股价产生负面影响，另外即使企业营运能力得到提升，但如果市场环境不佳或企业其他方面的能力存在短板，也可能导致股价表现不佳。

此外，营运能力对股价的影响还可能受到投资者心理预期的影响。投资者在评估企业价值时，除了关注企业的财务状况和盈利能力外，还会考虑企业的成长潜力、行业地位等因素。如果投资者认为企业的营运能力虽然有所提升，但其在行业中的地位或成长潜力有限，那么他们可能会对企业的未来发展持谨慎态度，进而对股价产生负面影响。

综上所述，营运能力对股价确实存在影响，但其正负性却并非一目了然。投资者在评估企业价值时，应综合考虑企业的营运能力、市场环境、行业地位等多个因素，以做出更为准确的判断。同时，企业也应加强内部管理，提升营运能力，为投资者创造更大的价值。

### 3.4. 偿债能力对股价的影响分析

在资本市场的浪潮中，上市公司的股价波动受到诸多因素的影响，其中，偿债能力作为衡量企业财务健康和安全性关键指标，对股价具有显著的影响。偿债能力反映了企业在债务到期时能否按时足额偿还本息的能力，是企业稳健经营和持续发展的基石。

营运能力反映了企业在日常运营中的效率和管理水平，是企业能否有效利用资源、实现持续盈利的关键。当企业的营运能力强大时，意味着企业能够高效地将资产转化为收入，并通过精细管理降低成本，从而为企业创造更多的利润。这种情况下，投资者往往会对企业充满信心，预期其未来会有良好的业绩表现，从而推动股价上涨。

不过过于追求营运效率可能导致企业在市场竞争中过于保守，错失发展良机。如果企业过于依赖当前的营运模式，而忽视了对新技术、新市场的探索和创新，那么随着市场环境的变化，企业可能会面临被边缘化的风险。这种情况下，投资者可能会对企业的未来发展产生担忧，从而抛售股票，导致股价下跌。

此外，营运能力对股价的影响还受到其他多种因素的影响，如宏观经济环境、行业发展趋势、企业治理结构等。因此在评估营运能力对股价的影响时，投资者需要综合考虑多种因素，进行全面的分析和判断。

### 3.5. 小结

综上所述，盈利能力、成长能力、营运能力和偿债能力都对上市公司股价存在非常大的影响，在下面的多元线性回归分析中，本文将把这四项因素列为自变量，进一步探索它们对上市公司股价的影响情况。

## 4. 多元线性回归

多元线性回归模型(multivariable linear regression model)中，当预测对象  $y$  同时受到多个解释变量  $x_1$ ,

$X_2, \dots, x_n$ 影响, 且各个解释变量都与预测对象有线性相关时, 可以建立多元线性回归模型进行预测和分析, 模型为:

$$\hat{y} = \hat{\beta}_0 + \beta_1 x_1 + \beta_2 x_2 + \dots + \beta_m x_m + \varepsilon_i$$

对  $i (i=1, 2, \dots, n)$  个样本均可写出:

$$y = \beta_0 + \beta_1 x_1 + \beta_2 x_2 + \dots + \beta_m x_m + \varepsilon_i, i=1, 2, \dots, n \quad (1)$$

其中:  $m$  为解释变量的数目;  $\beta_m$  为回归系数(regression coefficient);  $\varepsilon_i$  为随机干扰误差。式(1)也被称为总体回归函数的随机表达式, 由公式可以看出, 解释变量有多个, 我们构造模型时, 应选取对被解释变量影响较大的几个解释变量, 并且确定对应系数。

本文提出了四种假设:

H1: 偿债能力对股价具有显著影响, 偿债能力强的公司股价表现更为稳定。

H2: 盈利能力对股价具有显著正向影响, 盈利能力强的公司股价表现更为优异。

H3: 营运能力对股价具有正向影响, 但影响程度相对较小。

H4: 成长能力对股价具有显著正向影响, 成长能力强的公司股价具有更大的上涨潜力。

**Table 3.** Multiple linear regression results of influencing factors of stock prices

**表 3.** 股价影响因素多元线性回归结果

模型	系数 <sup>a</sup>			t	显著性
	未标准化系数		标准化系数		
	B	标准错误	Beta		
(常量)	7.655	16.575		0.462	0.645
1 盈利能力评分(分)	7.487	5.981	0.179	1.252	0.214
成长能力评分(分)	9.486	5.499	0.229	1.725	0.088
营运能力评分(分)	-0.039	4.213	-0.001	-0.009	0.993
偿债能力评分(分)	-4.825	4.246	-0.120	-1.136	0.259

a. 因变量: 股价(元)。

由表 3 可知, 盈利能力评分和成长能力评分对应的系数大于零, 二者对上市公司股价具有积极影响, H2 和 H4 成立。营运能力评分和偿债能力评分对应的系数小于零, 二者对上市公司股价具有消极影响, H1 和 H3 不成立。下面是对本次回归结果进行的深入探讨。

#### 4.1. 盈利能力对股价的影响路径探索

本文通过使用 stata17 软件制作了以盈利能力评分为 X 轴, 上市公司股价为 Y 轴的二维散点图, 结果如下所示。

由图 1 可知, 随着盈利能力评分的增长, 上市公司股价整体上呈现上升趋势。对前面多元线性回归结果进行了辅证。

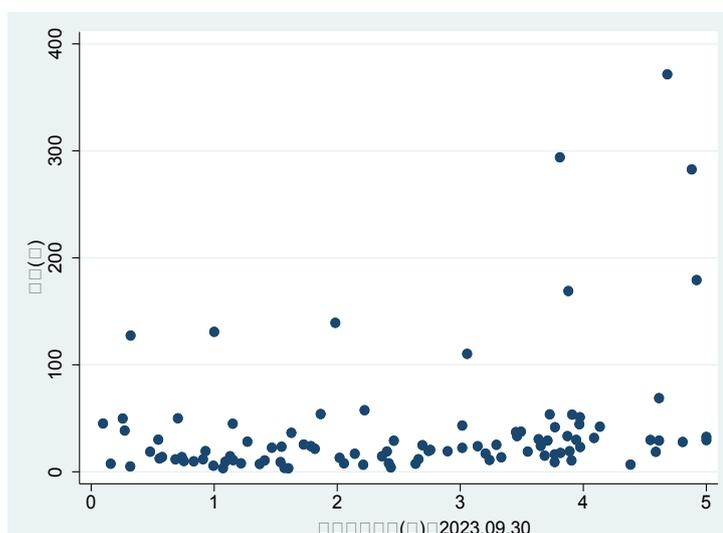
盈利能力, 即公司获取利润的能力, 它不仅反映了公司的经营状况和运营效率, 更是投资者评估股票价值的重要依据[5]。事实上, 盈利能力对股价有着明显的积极影响, 这一点在无数次的股市实践中得到了验证。

首先, 盈利能力是公司业绩的直观体现。当公司的盈利能力强劲时, 意味着其能够在激烈的市场竞争中保持优势, 实现持续稳定的收入增长。这样的公司往往能够吸引更多的投资者关注, 进而推动股价

上涨。反之，如果公司盈利能力较弱，投资者对其未来发展信心不足，股价自然会受到压制[6]。

其次，盈利能力影响公司的市场地位和竞争力。盈利能力强的公司通常具有更高的市场份额和更强的品牌影响力，这使得它们在面对市场变化时更具韧性。这种市场地位和竞争力不仅有助于公司保持稳定的盈利增长，还能为投资者提供更为可靠的保障。因此，投资者更愿意将资金投向这些盈利能力强的公司，从而推动其股价上涨。

再者，盈利能力是投资者评估股票价值的重要依据。在评估股票价值时，投资者会综合考虑公司的盈利能力、成长潜力、行业地位等多个因素。其中，盈利能力是最为核心的因素之一。如果公司的盈利能力较强，那么其股票价值自然会被投资者所认可，从而推动股价上涨。



**Figure 1.** The impact of profitability on stock prices  
**图 1.** 盈利能力对股价的影响

综上所述，盈利能力对股价具有明显的积极影响。在股市投资中，投资者应密切关注公司的盈利能力变化，将其作为评估股票价值的重要依据。同时，公司也应不断提升自身的盈利能力，以赢得投资者的信任和支持，进而实现股价的稳健增长。

#### 4.2. 成长能力对股价的影响路径探索

本文通过使用 stata17 软件制作了以成长能力评分为 X 轴，上市公司股价为 Y 轴的二维散点图，结果如下所示。

由图 2 可知，随着盈利能力评分的增长，上市公司股价整体上呈现上升趋势，并且通过与图 1 的对比可知成长能力对股价的影响程度强于盈利能力。同时对前面多元线性回归结果给予了辅证。

在资本市场中，企业的成长能力一直是投资者关注的焦点。成长能力指的是企业在未来一段时间内，通过内部扩张或外部并购等手段，实现业务规模、市场份额以及盈利能力等方面的持续增长。这种能力对股价存在明显的积极影响，因为它直接关系到企业的长期价值和投资者的收益预期[7]。

首先，成长能力强的企业通常具有较大的市场潜力和竞争力。它们能够抓住市场机遇，不断推出新产品或拓展新市场，以满足消费者日益增长的需求。这种持续的创新和拓展能力使得企业能够保持领先地位，获得更高的市场份额和盈利能力。这些积极的变化会吸引投资者的注意，提高他们对企业的信心和期望，从而推动股价上涨。

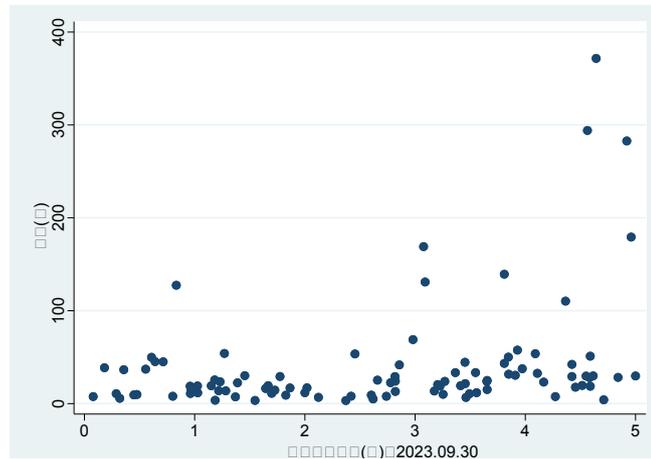


Figure 2. The impact of growth capacity on stock prices  
图 2. 成长能力对股价的影响

其次，成长能力强的企业往往具有稳定的现金流和较低的财务风险。随着业务的不断扩张和市场份额的提升，企业的收入和利润水平也会相应提高。这将有助于企业积累更多的资金，为未来的发展提供有力的支持。同时，稳定的现金流也有助于降低企业的财务风险，提高偿债能力，使得投资者更加愿意持有该企业的股票。

此外，成长能力强的企业还往往能够吸引更多的投资者关注。随着企业知名度的提高和市场份额的扩大，越来越多的投资者会开始关注该企业，并考虑将其纳入自己的投资组合中。这种关注度的提高将进一步提高企业的市场地位和影响力，为股价的上涨提供更多的动力。

综上所述，成长能力对股价存在明显的积极影响。投资者在评估企业价值时，应重点关注企业的成长能力，并结合市场环境、行业趋势以及企业的财务状况等因素进行综合分析。通过选择具有强大成长能力的企业进行投资，投资者有望获得更高的收益和更好的投资回报。

### 4.3. 营运能力对股价的影响路径探索

本文通过使用 stata17 软件制作了以营运能力评分为 X 轴，上市公司股价为 Y 轴的二维散点图，结果如下所示。

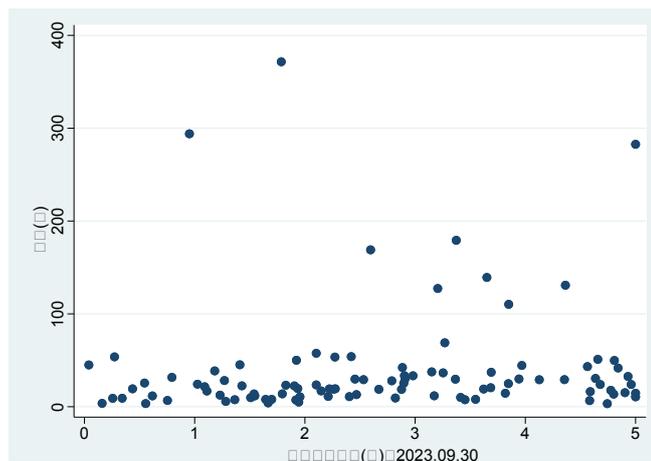


Figure 3. The impact of operating capacity on stock prices  
图 3. 营运能力对股价的影响

由图 3 可知，营运能力评分的增长并没有对上市公司股价的变化造成正面影响，反而存在轻微负面作用。

一方面，高营运能力企业通常以“降本增效”为核心目标，例如通过压缩存货周转周期、缩短应收账款账期等手段快速回笼资金。但过度追求周转效率可能导致企业陷入短期主义陷阱。以零售行业为例，某企业通过激进促销策略将存货周转天数从 60 天压缩至 30 天，短期内现金流显著改善，但长期来看，频繁打折损害了品牌溢价能力，导致毛利率从 40% 降至 25%。资本市场对此类“高效但低质”的运营模式并不买账，股价在短暂冲高后持续下跌。这表明，当营运能力的提升以牺牲盈利能力为代价时，市场会用脚投票。

另一方面，营运能力指标本身可能成为市场预期的操纵工具。某消费品公司通过延长供应商账期、缩短客户收款周期，将营运周期从 120 天优化至 80 天，表面数据光鲜亮丽。但深入分析发现，这种“伪效率”实质是向供应链转嫁风险：应付账款占比从 30% 升至 45%，引发供应商集体抗议，最终导致原材料断供危机。当真相曝光后，股价单日暴跌 12%。这印证了“古德哈特定律”——当营运能力指标成为考核目标时，其作为价值信号的真实性和系统性扭曲。

#### 4.4. 偿债能力对股价的影响路径探索

本文通过使用 stata17 软件制作了以偿债能力评分为 X 轴，上市公司股价为 Y 轴的二维散点图，结果如下所示。

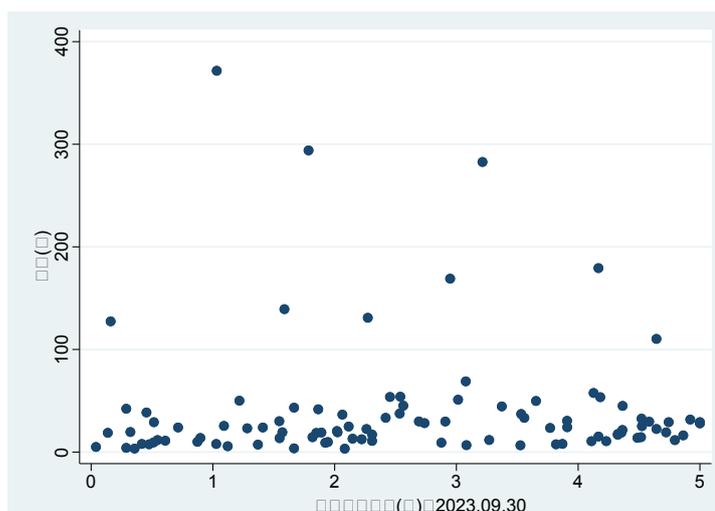


Figure 4. The impact of solvency on stock prices

图 4. 偿债能力对股价的影响

由图 4 可知，偿债能力评分的增长对上市公司股价的变化存在负面作用，并且对比图 3 可知营运能力对上市公司股价的负面作用强于营运能力。

首先，高偿债能力企业往往持有大量现金或类现金资产，流动比率远超行业均值。以某消费电子企业为例，其现金占总资产比例高达 40%，流动比率维持在 3.5 倍以上，表面看财务安全无虞。但细究发现，这些资金长期以低收益存款形式存在，年化回报率不足 2%，显著低于行业平均资本成本(WACC) 8%。投资者意识到，管理层对风险的过度规避导致资金使用效率低下，相当于每年隐性损失 6% 的股东价值。资本市场用脚投票，该企业市盈率(PE)从 25 倍跌至 12 倍，形成“现金越多，估值越低”的怪圈。

其次，根据 Modigliani-Miller 定理，适度的债务融资可通过利息税盾提升企业价值。某制造业龙头坚

持“零负债”策略，资产负债率常年低于 10%，利息保障倍数达到惊人的 80 倍。然而，这种极端保守的财务策略使其错失债务融资的税收优势：相比同行 30%的资产负债率企业，其实际税负高出 15%，每年多缴纳所得税超 5 亿元。更关键的是，投资者将其解读为管理层缺乏资本运作能力，质疑企业战略进取心，最终导致市净率(PB)从 2.5 倍滑落至 1.2 倍，股价跑输行业指数 40%。

## 5. 结语

本研究通过实证分析发现，上市公司四大能力对股价具有显著影响。其中，盈利能力和成长能力对股价的影响最为显著，偿债能力次之，营运能力的影响相对较小。在传统财务分析中，营运能力常被视为企业价值的核心驱动力。资产周转率、存货周转天数等指标往往被用来衡量企业资源利用效率，理论上，这些指标越优，企业盈利潜力越大，股价也应随之上涨。企业偿债能力也被视为财务健康的核心指标，流动比率、速动比率、利息保障倍数等数据常被用来评估企业抵御风险的能力。然而，本文的实证研究却揭示了部分行业中营运能力、偿债能力与股价的负相关关系，这一结论打破了“安全即价值”、营运能力越好股价越高的固有认知，揭示了资本市场的深层逻辑，有助于为投资者和公司做出正确决策提供启发。投资者在评估上市公司投资价值时，应重点关注公司的盈利能力和成长能力，同时结合偿债能力和营运能力进行综合判断，加强自身能力建设，提高盈利能力和成长能力，以吸引更多投资者的关注和青睐。

另外尽管四大能力对于理解企业财务状况和影响股价走势具有重要意义，但本文在数据获取方面受限，只研究了上市公司数据，且市场环境、技术进步和监管政策等因素的不断变化可能导致实证研究结果的时效性受限。随着时间的推移，原有结论可能不再适用，需要不断更新和调整研究方法。未来研究需要更加深入地探讨这些问题，以提高实证研究的准确性和实用性。

## 参考文献

- [1] 何青, 王偲竹, 刘尔卓. 中国股票市场的汇率风险溢价——基于行业层面的研究[J]. 国际金融研究, 2024(6): 75-86.
- [2] 陈梓海, 黄香香. MC SVR 滚动模型对股票价格的预测研究[J/OL]. 计算机工程与应用: 1-12. <http://kns.cnki.net/kcms/detail/11.2127.tp.20240620.1733.021.html>, 2024-06-22.
- [3] 郭佳, 王克明. ETF 持股, 股票流动性与管理层短视[J]. 南开管理评论, 2024, 27(6): 136-148.
- [4] 丁玥文, 刘瑞秋, 胡聪慧. 股票错误定价, 盈利不确定性与企业投资[J]. 经济问题, 2024(7): 75-84.
- [5] 李勃杉. 投资者情绪与股价关系研究——基于中证 500 指数的实证研究[J]. 产业创新研究, 2024(8): 11-14.
- [6] Qian, B. and Tan, Y. (2024) Firm-specific Investor Sentiment and Stock Price Informativeness. *Finance Research Letters*, 66, Article ID: 105680. <https://doi.org/10.1016/j.frl.2024.105680>
- [7] Liu, Y., Suo, X., Du, X., Wu, H. and Lin, H. (2024) Corporate Digital Innovation and Stock Price Crash Risk. *Finance Research Letters*, 66, Article ID: 105690. <https://doi.org/10.1016/j.frl.2024.105690>