

# 屠光绍:以科学发展观为指导扩大股改效应

□本报记者 陶君 周舸

昨日,中国证监会副主席屠光绍在题为“坚持用科学发展观来指导资本市场发展”的演讲中强调,在股改取得阶段性成果的前提下,要以科学发展观为指导,巩固股改成果,扩大股改效应,从而推动我国资本市场其他各项改革的顺利进行。

他是在由广东省委组织部、广东证监局和广东省金融办共同举办的“广东省领导干部利用资本市场发展地方经济研讨班”上作上述表示的。

屠光绍说,坚持科学发展观,就是要按照科学规律发展资本市场。资本市场在国民经济中的作用日益重要,只有加快资本市场的发展,才能更好地完善金融市场结构、促进经济结构优化和产业升级、提高资源配置效率、降低金融风险等。

这就要求我们必须解决制约资本市场发展的体制性、深层次问题,不能“头疼医头,脚疼医脚”,也不能搞短期行为,急功近利。只有解决体制性和深层次问题,才能促进市场协调、长期、可持续发展。

屠光绍分析说,在股改取得阶段性成果的同时,市场将在以下八大方面发生变化:



屠光绍

一是证券市场融资、再融资功能的恢复。这不是股改前旧体制的简单重复,而是全流通新机制之上的新发展,它将体现出市场约束大为增强,行政制约明显减少,更注重融资主体的独立性,更注重发挥中介机构的制衡功能等鲜明特点,并将根据实际情况向更加市场化的方向

循序推进。

二是兼并收购优化资源配置功能的强化。他说,股改为并购功能的发挥提供了市场条件,在一定程度上讲这比融资功能更加重要,对今后调整存量结构优化质量意义重大,会因其是资源重新配置的主要手段而日益活跃,证监会将在征求意见稿出台后一系列促进这一市场发育的正式法规。

三是市场定价功能将得到更真实的体现。屠光绍强调,在股权分置情况下,市场价格只是一部分流通股的价格,并不能完整、全面反映公司股本状况,为防止股权分置下的价格扭曲,采取了行政的方式来限制。股改后将积极促进全流通市场尽快形成一二级市场的定价功能,使价格能更接近地反映资本的真实价值。

四是股改将为完善上市公司治理奠定更坚实基础。在股权分置的情况下,不同类型股东形成目标、利益、行为的分置,缺乏共同利益基础,新的市场格局下有利于形成股东利益统一的局面,应抓住这一有利时机促进上市公司共同利益机制和规范治理模式的形成。

五是国资管理体制将发生明显的变化。他说,随着国有股从不可流通到可流通,尽管可流通并不意味国有股

都会变现,但国资管理将增加市值管理的内容,新的考核体系、动态管理模式都将出现新的变化,减持、增持等管理手段的规范,也将给国资管理以更大空间。

六是证券市场对外开放格局将进一步改变。过去除 QFII 外,外资不能进入二级市场,只能收购非流通股;股改之后,外资获准以战略投资者的名义进入二级市场,这意味着市场对外开放增加了新的渠道。

七是证券市场创新发展将大有可为。首先是制度创新,证券法的修改、股改的实施等从制度上解除了一些重大制约,其次是在全流通的市场环境下产品和工具创新更有条件,如权证、融资融券、指数期货等;第三是随着股改的进程,创新的市场机制将更加完善。

八是全流通的市场将对监管方式提出更高的全新要求。屠光绍说,从总体上看,市场约束作用会进一步体现,行政干预市场将会减少;在监管部门内部,证监会将会按市场发展的客观要求,理顺与交易所、证券业协会之间的职能分工;而证监会内部,在新的证券法约束下,如何改进监管方式、提高执法能力,以及如何通过制定市场规则来提高市场效率和效益等等,大有文章可做。

## 用“种树”精神发展资本市场

□本报记者 周舸 陶君

或许在中国证监会副主席屠光绍看来,我国的资本市场,就应是“挺立田园抒壮志,根深根固绝伦高”这样一棵参天大树。

因此当昨日屠光绍在广东省“领导干部利用资本市场发展地方经济研讨班”上发表演讲时,便信手拈来了“种树论”,以之阐述以科学发展观指导资本市场发展的道理。“证券市场的基础性建设,解决影响市场发展的深层次矛盾,就是在证券市场‘种树’,就是贯彻科学发展观的体现。”屠光绍说。

在屠光绍看来,资本市场的改革发展好比改善生态环境。那么改善环境是“种树”好,还是“种草”好呢?相比之下,树的用水量只有草的 1/7,而在降尘、吸尘、减少废气污染方面的功效却是草的 7 倍,“种树”是改善环境的比较科学的方法。然而,十年才能树木,“种树”在短期内难见成效,但是利在长远。

沿着这一思路,以科学发展观指导资本市场改革发展,必须摒弃“种草”式急功近利、立竿见影式的短期行为,而是要甘当栽树的前人,乐见后人在树下乘凉,着眼于解决体制性、深层次的问题,以促进市场的协调、长期、可持续发展。

“种树”好,但也要掌握“种树”的办法,否则“种”下去不一定能成活。同理,发展资本市场,就必须适应市场经济的规律和要求,用科学的方法推动市场的发展。“如何恰当定位政府和市场的关系等问题,需要很好地加以思索。行政干预过多,拔苗助长,以致把上市公司当作圈钱工具,都是不按照科学规律办事的结果,最后市场也无法实现。”屠光绍说。

在他看来,资本市场在国民经济中的作用日益重要,只有加快资本市场的发展,才能更好地完善金融市场结构、促进经济结构优化和产业升级、提高资源配置效率、降低金融风险——如果再将此理与“种树”作比,那恐怕就应是——树木的光合作用才能带来新鲜空气。

屠光绍此时的“种树论”与彼时的“火锅论”相隔不过半年——去年 11 月在重庆的一次演讲中,屠光绍曾以吃火锅炒资本市场发展——股改攻坚刚刚开始,屠光绍“围炉共吃热火锅”的言语,自有呼吁各方集中力量解决股改难题、“熔热”资本市场的深意。而今,股改已取得重大进展,市场发展环境明显改善,运行出现积极变化,创新活动日趋活跃,也正是各项基础性制度建设承上启下的关键点,“种树论”的个中妙处,也就不难领会。

## ■聚焦 IPO 重启第一单

# 中工国际招股书呈现四大看点

□本报记者 陈建军 张喜玉

在系列政策吊足了投资者的胃口之后,重启 IPO 后的第一家公司今天正式亮相了。作为方方面面今后力推优质企业上市的“头一炮”,中工国际招股意向书中传递出来的动向惹人关注。

## 中工国际须预披露

预披露制度是《首次公开发行股票并上市管理办法》中的一大亮点,但中工国际作为重启 IPO 后的第一家企业并没有在中国证监会的网站刊登招股意向书,中工国际的保荐机构国信证券人士解释说,这是因为它是以前已经通过发审委的。

相关资料显示,中工国际于 2004 年 7 月 27 日获得证监会发审委通过,后来一直处于等待上市的状态。在此次刊登招股意向书之前,中工国际又重新经过了发审会的审核。国信证券人士解释说,前次过会的文件是值得推敲的,不存在虚假记载。

《首次公开发行股票并上市管理办法》规定的预披露制度,根源在证券法第 21 条的规定。预先披露制度的目的,在于让投资者能够在公司刊登招股意向书之前,了解公司情况,能够有较充裕的时间作出是否投资其的决策。

虽然没有进行预披露,但投资者今天见到的中工国际招股意向书,则是按照全新的《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 11 号——上市公司公开发行证券募集说明书》进行编制的。

## 河北宣工现身中工国际

中工国际今天刊登的招股意向书,将可能让河北宣工的投资者得到一份意外惊喜,因为它是中工国际的第二大股东。

中工国际成立于 2001 年 5 月 22 日,河北宣工那时候就是它的发起人股东之一了。河北宣工是如何成为中工国际发起人股东的,目前还不清楚。



俗称“摇啊摇”的网上资金申购定价发行新股模式即将正式登场 本报记者 史丽 摄

楚。要知道,在中工国际的 7 大股东中,第一、第三、第四和第五大股东等 4 家,均是中国机械工业集团公司的关联企业。

河北宣工持有中工国际的股份数量为 662 万股,虽然不是很多,但位列第二大股东,其 5.09% 持股比例比第三大股东的 1.54% 高了不少。可以想见的是,如果中工国际此次能够发行成功的话,河北宣工当初 1019 万元出资将会产生不小的收获。事实上,在此次上市之前,中工国际就将可分配利润按照 0.30 元/股进行了分配,河北宣工 662 万股持股已经分得 198.6 万元。

## 老股东持股锁定 3 年

交易所新版《股票上市规则》对控股股东、实际控制人和战略投资者的持股承诺提出了新要求,要求发行人控股股东、实际控制人和新引进的战略投资者在上市前应当承诺,上市后三年内不向他人转让其已持有的发行人股份。因此,作为重启 IPO 后第一家公司的中

工国际自然会视此规定为圭臬。

在中工国际招股意向书中,公司发起人股东全部据此做出了股份限制流通及自愿锁定承诺。股东中国工程与农业机械进出口总公司(持股 11,788 万股)、河北宣工工程机械股份有限公司(持股 662 万股)、中元国际工程设计研究院(持股 200 万股)、广州电器科学研究所(持股 150 万股)、济南铸造锻压机械研究所(持股 100 万股)、中国第十三冶金建设公司(持股 50 万股)、上海拖拉机内燃机公司(持股 50 万股)均承诺,自股票上市之日起三十六个月内,不转让或者委托他人管理其已直接和间接持有的发行人股份,也不由发行人收购该部分股份。承诺期限届满后,上述股份可以上市流通和转让。

## 财务指标远超门槛

《首次公开发行股票并上市管理办法》在财务指标方面为拟上市公司设置了较以往更高的门槛。中工国际作为此次 IPO 重启后的首家企业,各项财务

指标表现十分亮眼,充分体现了力推优质企业发行上市的精神。

从盈利规模来看,中工国际三年累计净利润为 21349.09 万元,扣除非经常性损益后的三年累计净利润为 21294.76 万元,均超过三年累计盈利要超过 3000 万元的基本条件,体现出了较强的持续盈利能力。

为衡量盈利质量,《管理办法》在净利润指标之外又设了现金流量和营业收入两个指标,两个指标只要有一个达标就可。中工国际累计三年经营活动产生的现金流量净额总和为 8.48 亿元,累计三年营业收入总和达 17.19 亿元,均远远超过办法的最低要求。

同时,在招股说明书中,中工国际管理层对公司财务状况作了较详尽的说明,指出公司最近三年利润的主要来源为国际工程承包,发行人 2005 年经营活动产生的现金流量增加主要是收到项目工程款、预收工程款增加所致,排除了会对持续盈利能力产生影响的主要风险因素。

## 具有历史意义的一步

□本报评论员

中工国际招股意向书的发布,标志着 IPO 重启后的首单正式降临中国证券市场。这是中国资本市场发展史上的一件大事,也是围绕今年基本完成股权分置改革而展开的一次重要实践。

一个星期以前,经过广泛征求意见,《首次公开发行股票并上市管理办法》正式颁布。一个星期以来,随着一些 G 公司以非公开发行方式完成增发,随着一些 G 公司恢复面向社会公众以其他方式进行再融资,随着全流通下的中工国际第一单 IPO 的正式亮相,标志着“新老划断”三步走的战略

决策已经有条不紊地付诸实施。当然,这同时也显示,我国资本市场正发生了一系列重大变化,资本市场的机制在逐步转换,结构在不断完善,功能在逐步恢复,长远健康发展的基础在进一步夯实。

我们要用战略眼光看待首单 IPO 给市场带来的转变。如果说,前一段时期的股权分置改革是在融资窗口关闭的情况下强力推进的;那么,随着“新老划断”的有序启动,再融资的全面恢复,全流通下的 IPO 的正式推出,市场各方主体的动力机制也必然会随之发生变化。在这一历史性的转变中,树立起正确的理念,就显得十分紧迫。一方面,我们必须看到,当前历史遗留问题的风险得到了大幅度的化解,新的市场结构和运行机制正在逐步形成,投资者的信心正在逐步恢复。这些积极因素已经为提高市场运行质量和效率,全面发挥资本市场的功能(包括融资者从市场融得资金和投资者从市场获得回报的功

能),推进市场创新发展,创造了良好的条件。另一方面,我们也必须看到,市场的活跃也需要 IPO 提供新鲜血液,一个没有融资功能的资本市场是畸形的市场。绩优公司的进入,既能提供优质股票,吸引更多的资金入场;又能为投资者提供优秀的投资标的,形成新的市场热点,进而从根本上保护投资者的权益,促进市场格局的合理演变。登高望远,站在全局的高度而不是囿于一城一池之得失,用战略眼光看待首单 IPO 给市场带来的转变,我们才能掌握主动权,保持良好的心态。

应该看到,首单 IPO 的正式推出,是在坚持“改革与维护市场稳定发展相结合”的原则下恢复了市场的融资功能,这是新机制下市场的创新发展,而不是原有机制的重复。《首次公开发行股票并上市管理办法》,突出对公开发行的市场价格的约束和投资者约束机制,强化保护公众投资者权益的要求。在有效发挥市场融资功能进程中,既注意拓宽合规资金入市渠道,从总体上维护市场供求的动态平衡,又注意在股票发行机制上做出适当安排,引入增量资金,稳定市场预期,如此双管齐下,市场转圜也就在稳定性的基础上有序展开。对此,我们应该抱有充分的信心。

“流水不腐,户枢不蠹”。历史经验证明,优质增量资产会给市场带来更大的内在动力,会对场内外投资资金形成良好的吸引力。今年是“十一五”规划的开局之年,也是中国资本市场改革和创新发展的关键一年。跨好这具有历史意义的一步,是历史赋予我们的使命。

## ■关注中小板

# 马东浩:中小板融资制度要创新

□本报记者 袁靖

在中小板成立即将满 2 年之际,深圳证券交易所总经理助理马东浩昨天在“2006 金融高峰论坛”上表示,应当尽快试点更为市场化的退市制度,发挥市场检验的基础作用。

率先完成股权分置改革为中小板的发展带来了重要发展机遇,目前的 50 家上市公司总市值已达到 376 亿元,融资总额达 120 亿元,平均市盈率 32.57 倍。而推出仅一年的中小板指数,涨幅已经接近一倍。不过中小板建设也面临着不少问题。马东浩称,市场特色不够鲜明;在发行上市、交易退市这些制度设计中,没有充分体现科技型企业的特点;而市场规模和发展速度还远远不能满足科技型企业的实际需要是当前最急需解决的问题。

最后,还应加强与发改委、科技部及各地政府的合作,深入研究科技型企业的成长特性和风险因素,通过有针对性、系统化、专业化和个性化的培训,共同建立科技型企业培育的长效机制。

# 6月5日 股民开始“摇啊摇”

□本报记者 周宏

俗称“摇啊摇”的网上资金申购定价发行新股模式即将正式登场。

根据 IPO 第一单中工国际的招股说明书,该公司本次发行的 6000 万股新股将分别采用“网下向配售对象累计投标询价发行”和“网上资金申购定价发行”两种方式发行。网下累计投标询价推介将于 5 月 26 日开始,网上资金的申购和缴款日期定为 6 月 5 日,公司的预定上市日期为 6 月 19 日,预定上市交易所为深圳证券交易所。

## 发行两步走

招股说明书披露的信息显示,中工国际将采用先向机构投资者网下询价,

然后将向所有投资者网上资金申购定价发行的方式进行。其中,机构的网下询价意向将决定该股的正式发行价格,这个价格不仅将成为机构的网下配售价,

也将成为网上资金申购的发行价。

有所区别的是,机构网下配售的股票自公司股票上市之日起锁定 3 个月,而网上申购的新股将自上市首日

就开始流通。

## 资金申购注意多

值得注意的是,根据最新的资金申购实施办法,资金申购遵循“一经申报,不得撤单”的原则。也就是说,只要在申购日申购新股后,该笔申报将无法撤销。另外,除法规规定的证券账户外,每一个证券账户只能申购一次,重复申购除第一次申购为有效申购外,其余均被视为无效申购。而且,资金不实的申购也一律视为无效申购。

作为深市的新股,中工国际的规定申购单位为 500 股,每一证券账户申购委托不少于 500 股,超过 500 股的必须是 500 股的整数倍,但不得超过本次上网定价发行数量,且不超过 999,999,500 股。

中工国际发行具体日程安排	
5月26日至5月30日	中工国际向获得询价资格的机构进行推介路演,随后,中工国际将向各询价机构进行询价。在综合考虑询价机构意向后,最终确定发行价和网下配售比例
6月2日	发行定价公告发布
6月5日	网上定价发行申购日和缴款日
6月6日至6月7日	网上申购资金冻结、验资
6月8日	公布中签率,并根据总配号量和中签率组织摇号抽签
6月9日	公布中签结果。未中签部分的申购款解冻