

# 不想等三年 券商钟情借壳上市

□本报记者 李剑锋

近期,证券公司借壳上市成为业内关注的焦点,继5月24日东湖高新发布公告称长江证券与公司大股东就受让东湖股权一事进行过协商之后,昨日,广发证券借壳上市的传闻也有了确实的消息,上市公司延边公路确认,控股股东吉林敖东与广发证券就借壳延边公路上市事宜进行过沟通磋商。业内人士认为,一些优质券商之所以纷纷看好借壳上市,主要在于相比IPO,这一手段可以较快地实现上市目的。

“经过几年的调整,很多券商的基本面已有较大改善,证券业复苏迹象也非常明显,在这种背景下,通过上市来进一步实现做大做强,无疑成为许多券商的必然选择,而借壳上市可以让券商们快速达到目的”。国泰君安资深金融研究员梁静称,根据目前的规定,三年盈利是IPO的必要条件,而从历史数据看,许多券商这两年都出



广发证券拟借壳延边公路上市

现过亏损,要实现连续三年盈利至少要到2007年,即便一切顺利,通过IPO上市最快也要等到2008年,这其中无疑有着较大的不确定性,而借壳上市则不存在这样的问题。另一方面,股权分置改革逐渐进入收官阶段,券商通过收购壳资源来上市,也有助于推动一些未股改公司的股改进程。

“借壳上市的关键在于找到干净的壳资源。广发借壳延边公路有两大特点,一是延边公路的资产比较干净,今后要置换出去的话就相对方便,二是两者之间本身就有关联关系,相互之间比较熟悉,有利于开展深度合作”。梁静说。

而一些业内人士则指出,在快捷便利的同时,借壳上市也存在一些其他方面的弱点。“与IPO相比,借壳无疑将提高券商的上市成本”。某创新券商有关负责人表示,借壳往往意味着将一些盈利能力较弱的资产剥离出来,而代之以新的优质资产,而这一过程往往会让券商付出很大的成本,同时也具有很大的不确定性。

另外,借壳上市的消息往往会刺激相关公司股价大幅上扬,如延边公路和东湖高新,在1个多月的时间里,股票涨幅都超过了100%,这也意味着券商今后的借壳要付出更大的成本。

也许正是基于上述原因,尽管有一些券商选择了借壳上市,但也有许多券商还是把IPO作为第一目标。“公司还是倾向于IPO,而目前最关键的是要实现三年持续盈利”。光大证券有关人士表示。

而针对目前市场上种种券商借壳上市的传闻,一些市场人士也指出,借壳上市存在较大的不确定性,投资者一定要注意风险,更要注意规避那些仅仅是想通过传言来炒作股票的公司。

# 广发借壳波及基金

南方旗下两基金暂停申购

□本报记者 唐雪来

广发证券借壳延边公路上市“余震”已经波及基金市场。继昨日延边公路及其大股东G敖东发布停牌公告之后,重仓持有相关股票的南方基金也紧急发布了关于暂停其旗下南方稳健成长和南方高增长基金申购业务的公告。

南方基金有关负责人在接受记者采访时表示,鉴于延边公路第一大股东同时也是广发证券第二大股东的G敖东复牌后股价的变化将会对持有该股票比例较大的南方稳健成长基金和南方高增长基金的基金资产净值产生较大影响,为保护现有基金份额持有人的利益,根据有关规定,公司决定暂停南方稳健成长和南方高增长基金的申购业务。

南方基金重仓券商股的战略目前已为其基金持有人挖掘到牛市最牛的“真金”。G敖东一季报显示,其前十大流通股股东中,南方稳健因持有546万股位列第三;南方高增长因持有231万股而位列第七;此外,南方旗下的全国社保一零一组合为该股的第九大流通股股东,而南方旗下的封闭式基金——开元证券投资基金则为该股的第四大股东。此外,南方基金在G成大等券商牛股中也均布下了重点兵力。资料显示,南方旗下的南方稳健、基金开元、基金天元分别持有1086万股、764万股、515万股G成大。

由于上述策略得当,南

方旗下基金涨幅不俗。6月1日,南方稳健以4.1495%的日均涨幅位居全部开放式基金之首,该基金在晨星最近一个月的排名中以23.76%的涨幅位列69只股票型基金第4;南方高增长基金上周的净值增长率为6.62%,在股票型基金中排名第8。

“唯一能和有色金属股比肩的只有证券类股。”南方基金投资总监王宏远称,“券商概念股未来有望接棒有色金属股引领行情主升浪。”

他表示,从全球成熟市场和主要新兴市场国家在同样背景下的市场经验来看,在一个国家或者地区经历了长期熊市后的爆发性的牛市初期,在金融股的配置中,配置证券类股票会比配置银行股有3至5倍的超额收益。他说:“有色金属板块和证券类上市公司板块的共同点是在牛市中都有较大的想象空间,估值不受传统PE、PB的制约。证券类板块优于有色板块的方面是:只有国际市场价格不断上涨才能支撑有色股的持续上涨,而证券类板块只要市场交投活跃就可以为证券市场带来实惠,并不必然需要每天指数上涨。同时,股改之后大量的IPO和再融资,尤其是超大型国企在A股上市将会为顶级券商带来巨大的承销收入。衍生品(权证)的创设也会成为新的利润增长点。通俗地说,对于提供服务的中介来说,不管市场参与者本身的盈亏如何,中介机构本身是赚钱的。”

# 券商题材股鸡犬升天

□本报记者 俞险峰

广发证券借壳上市的一纸公告无疑是在十分火爆的参股券商概念股上淋上了一勺热油。延边公路、G敖东自本周一一起停牌,昨日没有停牌的G成一大度冲上涨停,尾盘涨幅8.49%。已公告将被长江证券借壳上市的东湖高新于早盘开盘后数分钟便封上涨停,其他如G华茂、G海欣、G葛洲坝等品种均有突出表现。

去年下半年以来随着股市行情的走牛,许多参股券商的股票纷纷暴涨,成为当前市场引人注目的一道风景,而昨日,此幕券商题材的炒作大戏更是被演绎得淋漓尽致。

市场人士认为,这些与券商或与之有关的题材股整体呈现出鸡犬升天的走势,存在着合理的原因。进入2005年下半年,随着股权分置改革的深入进行,券商正迎来前所未有的转机。股改保荐业务、创设权证业务以及权证交易等创新业务为券商带来了源源不断的收入,尤其是交易火爆的权证业务,已经成为了券商及相关题材股票最为主要的上涨基石。

此外,许多券商借壳上市、希望借壳上市市场做大的消息更为该类股票的炒作起到了推波助澜的作用。余凯强调,近几年来,券商这个行业一直处于洗牌的过程中。现在基本可以说是券商命运的转折点,要不做大,要不就等着被收购。

回顾今年以来的行情,参股券商板块的走势十分惊人,

涨幅翻番的个股比比皆是,涨幅超过200%的有3只,其中G成大高达317.87%。分析人士进一步指出,随着A股牛市的完全确立,以及创新业务

的相继出现,券商盈利能力将逐步增强,而参股券商的上市公司也将坐享成长的收益,参股券商概念股还将有良好的表现。

参股券商上市公司一览			
代码	简称	持有券商	持股比例(%)
600739	G成大	广发证券	27.31
000223	G敖东	广发证券	27.14
600643	爱建证券	爱建证券	20.00
600881	亚泰集团	东北证券	20.00
600884	G杉杉	东吴证券	20.00
600679	G凤梨	华创证券	20.00
600001	G凤凰	华泰证券	20.00
600811	东方集团	民族证券	19.98
000702	G正虹	泰阳证券	19.09
000918	*ST亚华	泰阳证券	19.09
600676	G交运	巨田证券	17.51
600177	G雅戈尔	天一证券	14.97
000900	现代投资	泰阳证券	14.94
600851	G海欣	长江证券	14.47
600191	G华资	恒泰证券	13.42
600136	*ST道博	天风证券	10.02
600079	G大通	天风证券	9.26
000505	*ST珠江	西南证券	9.20
600310	桂东电力	国海证券	8.75
600156	华升股份	湘财证券	8.75
600621	G金陵	华泰证券	8.00
600676	G交运	中信证券	7.69
600754	G锦江	长江证券	7.50
600252	中恒集团	国海证券	7.50
600177	G雅戈尔	中信证券	7.40
000543	G皖能	国元证券	7.34
000700	G耀华	国元证券	6.90
600741	G巴士巴	兴业证券	6.61
000897	G津滨	长江证券	6.50
000031	G中粮	招商证券	6.47
600195	G中牧	中信万通	6.00
000543	G皖能	华安证券	5.87
000596	ST水井A	华安证券	5.87
600054	G黄山	华安证券	5.87
600278	G东创	华安证券	5.57
600108	亚泰集团	西南证券	5.32
600068	G湘建	国信证券	5.00
600395	鑫茂股份	华创证券	5.00
600266	G福建	国信证券	4.90
000748	G*ST信息	东方证券	4.67
000850	G华茂	华泰证券	4.59
600292	G广电	西南证券	4.43
600530	G瑞立	兴业证券	4.41
600197	伊特	湘财证券	4.39
000737	G南凤	大同证券	4.00
000928	G*ST吉龙	东北证券	4.00
600651	G东信	华泰证券	4.00
600896	G海盛	招商证券	4.00
600639	G金桥	东方证券	3.73

注:仅统计持股比例在1%以上

数据统计:Wind资讯

# 警惕非上市股推销活动

浙江证券期货业协会发出1号警示公告

□本报记者 江燕

随着股市回暖,兜售非上市公司股权现象抬头。为保护投资者权益,浙江证券期货业协会日前发出1号警示公告,提醒广大投资者加强风险意识,避免投资损失。

据了解,目前出现的非上市公司股权转让的苗头,主要是由个别机构和私人采用电话推销、朋友介绍等方式向市民推销非上市公司股权。他们通常会对投资者吹捧该股份有限公司将在纳斯达克或创业板上市,蛊惑投资者购买股权。

依据证券法、公司法有关规定,非上市公司股权转让分两种情况:对于公开发行的,必须依

法报经国务院证券监督管理机构或者国务院授权的部门核准,且应当在依法设立的证券交易所上市交易或者在国务院批准的其他证券交易场所转让;对于非公开发行非上市公司股权的转让,首先要符合公司法有关发起人、公司董事、监事、高级管理人员转让股份的限制规定,其次不得公开转让,投资者之间可以协议转让。

有关机构或个人向投资者推销非上市公司股权是违法行为,并可能涉嫌非法经营、欺诈等违法犯罪行为。投资者通过上述机构或个人购买非上市公司股权而致使权益遭受损害的,其损失往往很难追回。

# 招商证券:投行业务应有五大调整

□本报记者 黄金滔

招商证券总裁助理郭健日前表示,市场化机制要求国内券商的投行服务模式进行五大调整:建立以销售为导向的个性化经营模式;构建更紧密的客户服务关系;提供复合型和专业化的服务方案;强化投行服务中的金融创新;建立跨市场国际化的业务平台。

郭健是在由上海证券报主办的“全流通时代新股发行和上市”研讨会上作上述表示的。他认为,市场化运行的特点,不仅

贯彻在新的IPO和再融资管理办法中,在《外国投资者对上市公司战略投资管理办法》及《上市公司收购管理办法(征求意见稿)》中也有明显的体现。

郭健表示,市场化机制不仅拓宽了企业资本运营的空间,也拓展了国内券商在投资银行业务的服务领域。传统的投行业务,主要局限在股票和债券的承销服务上,在为企业提供其他方面的资本运营服务中,手段较为单一。而在目前的市场化机制下,投行可使用股本融资、债权融资、结构性融资和企业并购等方式为企业提供更为高效的业务。

# 机构期盼上市公司多分红

□本报记者 黄金滔

大成基金总经理于华日前表示,上市公司应该建立与投资人良好的渠道,做好市场信号的传递工作,尤其是通过分红行为来传递重要信息。于华是在由上海证券报主办的“全流通时代新股发行和上市”研讨会上作上述表示的。

他说,基金经理不会投资自己看不透的公司。上市公司治理结构的透明度越高,投资机构对企业的估值也会越好。机构投资者非常希望上市公司多分红。稳

定持续增长的分红是机构投资者所期待的,这也会增强投资者的信心。基金经理们通常非常关注公司的分红及业绩增长的轨迹。除了EPS之外,红利率、股息率等指标也备受机构投资者的重视。

此外,他还建议,上市公司和拟上市公司建立与投资人良好的渠道;希望上市公司要有一个非常清晰的策略发展思路,并且要把这个思路清楚、及时地告诉投资人。“很多价值是在了解中出现的。”

# 东方红2号获批 集合理财添新军

□本报记者 李剑锋

日前,东方证券第二个集合资产管理计划——东方红2号的设立申请正式获批。目前东方证券产品发行推广各项准备工作已经全部完成,预计发行工作将于6月8日正式展开。

据东方红2号投资经理姜荷泽介绍,东方红2号在东方红1号“收益您先享有,风险我先承担”设计思路的基础上,进一步增加了理财计划的流动性和投资的灵活性,每6个月开放一次,在开放期里投资者不但可以退出而且可以申购。计划在严格控制风险的前提

下,坚持灵活配置资产,精选个股的投资策略,力争为广大投资者赢得更高的回报。姜荷泽表示,尽管相比一年前,A股市场已有较大的上涨幅度,但这并不会影响东方红2号的管理运作,东方红2号管理团队对证券市场中长期趋势保持乐观,并且长期看好自主创新、价值重估、消费服务等板块。

东方证券资产管理部副总监陈光明表示,东方证券作为东方红2号的管理人,承诺以自有资金参与计划的5%并承担相应的有限责任。只有使投资者获得2.25%的基本收益后,管理人才能与客户共享更高收益。

《上海证券交易所上市公司内部控制指引》系列报道一

# 中国版《萨-奥法案》推动上市公司建立有效透明监督体制

□本报记者 王璐

经过整整一年多时间的反复斟酌和认真研究,上海证券交易所终于完成了《上海证券交易所上市公司内部控制指引》的编制工作,并于昨日(6月5日)正式对外发布。这是迄今为止我国首部指导上市公司建立健全内部控制制度的规范性文件,被业界誉为中国版《萨-奥法案》(即《萨班斯-奥克斯利法案》)。该《指引》的出台,有望推动上市公司建立有效透明的监督体制,并最终提升我国上市公司质量。

## 内控机制引起关注

自2003年以来,上市公司高管的违规、违法事件屡屡曝光,证券市场可谓风波不断。这虽然和公司治理结构的不完善、司法手段相对滞后有关,但更多地应该

归咎于上市公司内控机制的严重缺陷。这其中表现尤为明显的是上市公司对控股子公司失控和金融衍生品投资失控两方面。

据监管部门有关人士表示,导致这些事件发生的根本原因在于公司管理层对于经营过程中存在的大量疑点,不闻不问、不理不睬。甚至很多事件曝光后,上市公司仍不积极主动调查核实潜在的深层次的问题。所以说,是内控制度存在的漏洞导致了证券市场一起又一起恶性事件的发生。因此,引导并推动上市公司建立完整的内控制度成为摆在眼前的刻不容缓的大事。

而从世界范围看,近年来许多发达市场也加大了对上市公司内部控制风险的监管力度。2002年,美国国会在安然、世通事件爆发后,制定了《萨班斯-奥克斯利法案》,对上市公司的内部控制

及其披露作出了严格规定。之后,日本等其他国家和地区的证券市场也纷纷建立了与内部控制有关的披露制度。凡此种种,均督促我国也应该对上市公司内控制度予以重视。

2005年11月2日,《国务院批转证监会〈关于提高上市公司质量意见〉的通知》颁布,对上市公司内部控制提出了新的要求,其中有关“要通过外部审计对上市公司的内部控制制度以及公司的自我评估报告进行核实评价,并披露相关信息”的要求,对于推行上市公司内部控制制度自我评估,并由外部审计核实评价的制度提供了依据。

鉴于此,上证所在综合各界意见基础上,最终推出了目前这份《上海证券交易所上市公司内部控制指引》。其为上市公司建立和实施内部控制制度提供指引,

并针对上市公司内部控制的信息披露提出了要求。

## 给出框架 强调“个性”

据上证所有关负责人介绍,该《指引》从内容上来看,主要呈现这样几大特点。

首先,以推动和指导上市公司建立内部控制制度为目的。由于我国上市公司分属各个行业,各自有着不同的经营特点,其内部控制制度也不可能相同。因此,《指引》并没有给出各家公司普遍使用的内部控制制度范本,而着重于推动和指导上市公司建立和实施内部控制制度。

其次,很好地借鉴了国际上权威内部控制研究机构——国际反虚假财务报告委员会下属的COSO委员会的《企业风险管理—总体框架》,在此基础上,构建了适合我国上市公司的风险管理

框架。

第三,要求上市公司自行建立内部控制制度,即根据自身特点建立相应的内部控制制度。《指引》并未提供上市公司内部控制制度范本,而是要求各公司根据自身特点,结合运作经验,建立各自的内部控制制度,强调“个性”、适用。同时,上证所鼓励公司聘请专业机构协助建立内部控制制度。

第四,根据《指引》内容来看,上证所将通过信息披露监管来督促上市公司完善内部控制。比如,《指引》要求上市公司对内部控制进行检查监督,并指定专门的职能部门负责,要求建立相应的工作制度。该部门可直接向董事会报告,其负责人的任免可由董事会决定。又如,《指引》对上市公司内部控制的信息披露作出规定,指出上市公司应

在定期报告中披露内部控制制度的实施情况,在发生重大的内部控制风险时,还应及时以临时公告形式披露。此外,根据《意见》的规定,《指引》要求公司在年度报告披露的同时披露内部控制制度自我评估报告,并要求外部审计进行核实评价。

## 内控与公司治理相辅相成

那么,内部控制与公司治理之间又有哪些异同呢?两者之间是否有“交集”呢?据业内专家分析表示,广义的公司治理应当包括内部控制。通常意义上的公司治理主要涉及股东大会、董事会和监事会之间的关系,而内部控制则主要协调董事会以下,特别是经理层以下各个层次的契约关系。一旦公司内部控制薄弱,公司治理的各项措施将无法落到实处。由此可见,公司治理结构与

公司内部控制制度之间是相辅相成、相互促进的关系。从公司治理结构角度出发,将有助于建立健全内部控制,而内部控制制度的合理设计与有效执行也将促进公司治理结构的完善与现代企业制度的建立。

此次,上证所在《指引》中指出,“公司董事会应确保内部控制制度健全有效,董事会及其全体成员应保证内部控制制度相关信息披露内容的真实、准确、完整。”不难发现,“董事会负责”成为上市公司内部控制和公司治理的“交叉点”。

据此,专家认为,将内部控制纳入广义公司治理的体系,制定内部控制指引,推动和指导上市公司建立健全内部控制制度,将使我国现行公司治理规则体系更加完整,有利于提高上市公司质量。