

# 宁夏:一个“小区”的资本经

□本报记者 石丽晖  
马集琦 刘海民

宁夏回族自治区政府金融办的刘国卿处长在接受本报记者采访时说,通常一个区域的国民生产总值(GDP)达到100亿元,可以产生一个上市公司。

宁夏2005年的GDP为600亿元,拥有11家上市公司,比理论值高出近一倍,在西北五省中属最高。从某种角度说,宁夏对证券市场的利用程度较深。自1993年银广夏上市开始,宁夏11家上市公司陆续上市,累计募集资金40多亿元。截至2006年6月底,市值总计108亿元。但宁夏上市公司发展也面临挑战,盈利好的公司盘子偏小,盘子稍大的公司盈利能力又不突出。

宁夏回族自治区政府、国资委和证监局等部门通力合作,采取多种切实可行的措施,抓紧股改和清欠工作,有望在西北五省率先完成股改和清欠工作。截至7月底,仅剩圣雪绒一家公司未进入股改程序。

宁夏上市公司的历史负担较重,11家上市公司有3家戴ST帽子,股改面临困难。但在政府及相关部门的群策群力下,宁夏上市公

司采取多种创新手段,已有10家完成或进入股改程序(含所有ST公司),市值超过九成,在全国股改进程排名居前。其中,G宁恒力对伊斯兰信托的投资账面价值达1.8亿元,由于后者被清理整顿面临破产,上市公司因此以定向回购并注销其所持公司股份的方式,结合资本公积转增股份,成功完成股改,甩掉了历史包袱。GST广夏开创了上市公司股改与诉讼赔偿相结合的先例,使公司股改与解决800多名中小投资者诉讼结合起来。目前还有500多中小投资者的诉讼,将比照同样的办法加以解决。G西轴采用资本公积定向转增的方式,绕开国有股全部冻结无法送股的困境,顺利实施股改。

宁夏找准“六位”提高上市公司质量,有力推动了区域经济结构的调整。其中,实质性重组在提高上市公司质量中起了重要作用。例如英力特集团对当时的民族化工进行重组,宁夏发电集团对GST仪表进行重组等。2004年宁夏有3家公司亏损,2005年只有圣雪绒一家公司亏损。3家ST公司中,G大元已“摘帽”,GST广夏、GST仪表已“摘星”。

宁夏证监局以解决大股东资

金占用为突破口,推动上市公司提高质量。截至今年7月底,宁夏上市公司的清欠工作还剩2亿多元,圣雪绒等公司大股东非经营性占用合计2亿多元资金的问题将通过以股抵债、以资抵债等方式逐步解决。

尽管宁夏股改、清欠在全国居前,但自治区政府和相关部门并没有盲目乐观,他们又把目光投向制约区域证券市场发展的“死穴”,即后备上市资源匮乏。一位政府工作人员认为,宁夏后备上市资源匮乏离不开地方的经济基础。宁夏作为小省,要培育新的上市资源,应集中资源调配能力,统一方案制定权和资产整合权,推动吸收合并、资产重组,将体现区域优势的资产有机地整合起来,最大限度地借力资本市场。

宁夏“十一五”规划明确了重点发展的优势产业为能源化工、新材料、特色农产品加工、机械装备制造这四大板块。宁夏证监局副局长闫勇介绍说,目前当地培育的拟上市公司,均与四大优势产业有关联。而且国内在发行审核方面的速度加快,过程简化、透明,成本降低。宁夏企业对本地证券市场的发展充满信心。



## 喜忧参半 话甘肃

□本报记者 石丽晖  
马集琦 刘海民

自从1994年“陇原第一股”甘长风上市以来,甘肃共有19家公司上市,累计募集资金114.5亿元。截至2006年6月底,总市值达292亿元,占甘肃省GDP的15.17%。

利用证券市场募集来的资金,甘肃上市公司共投资了144个项目。酒钢宏兴、兰州铝业、祁连山等一批企业通过募集资金项目建设,及时进行技术改造和扩大产能,顺应了国家逐渐淘汰落后工艺、落后产能的产业发展战略,抓住行业发展机遇实现了做大做强,也推动甘肃经济实现了惊人的一跳。

但有些事并不能让甘肃尽显乐观,甘肃上市公司基本上就有隐忧。2005年,甘肃的3家盈利公司创造了占全部公司九成利润的“神话”,但“点高面低”的问题一下子显露出来。大面上的情况是,有7家盈利公司每股收益仅在4分钱以内,5家亏损公司中大多亏损过亿元。相当一部分上市公司处于竞争性行业,生存都有困难,部分绩差公司靠折腾报表、买进卖出交易等方式维持账面盈利。

对微利或亏损企业,显然要通过重组调整产业方向,以整合资源促进壳资源的有效利用。甘肃在这方面做了努力,而且收到了一些效果。\*ST甘长风的重组是一个比较成功的案例,公司通过重大资产重组引入新东家靖远煤电,主业从不景气的特种电子,转到甘肃有比较优势的资源——煤炭的开发上。公司被置入煤矿资产,很快实现业绩扭亏,符合了恢复上市要求。2005年公司每股收益达到了0.18元,今年6月公司摘星脱帽,但这也仅仅是获得的阶段性成果。

除产业结构老化毛病外,给甘肃上市公司前进带来麻烦的问题主要有三个:

一是上市基础差。如海龙科技为了上市把核心资产放到上市公司,存续资产和富裕人员留在集团公司。由于集团离开上市公司无法独立生存,因此形成大量关联交易,并产生巨额的资金占用。

二是公司治理不完善。甘肃有些上市公司在项目论证上并没有多少可行性,资金募集到位后很快改变募投方向,甚至个

别公司100%改变募集资金投向,“圈钱”意味浓厚。还有些上市公司募集了资金后,出现了管理失控,有的投资决策失误,有的在在外成立投资公司挪用上市公司资金炒股,有的对外抵押、担保产生损失,还有的大股东占用上市公司资金使上市公司“失血”严重。

三是MBO暗流涌动。甘肃有些上市公司管理层收购趋势明显,为解决收购资金来源问题,出现了上市公司大量资金体外循环、利润外流的现象。这种趋势难免使同城管理者产生攀比心理,亟需在制度设计上完善相关政策、法规。

甘肃后备上市资源比较丰富,分布在有色、医药、传媒、旅游等领域,有5、6家公司正在接受上市辅导。华原钛白是西北五省区唯一已过会的拟上市公司,由于受制于甘肃整体股改进程滞后,公司上市显得步履艰难。

甘肃上市公司市值占国民生产总值的比率偏低,结合甘肃上市公司的产业结构分布,甘肃也有待通过重组优化上市公司产业结构,实现省内优势产业和资源与证券市场的对接,充分发挥上市公司的融资功能,推动优势产业的发展壮大。



## “陕老大” 缘何风光不再

□本报记者 石丽晖  
马集琦 刘海民

陕西曾经辉煌一时。1993年,“西北第一股”陕解放上市,之后11年陕西上市27家公司,累计融资105亿元,“陕老大”名振一时。然而伴随2005年达尔曼、数码测绘的相继退市,陕西上市公司降至25家,数量上让位给拥有27家上市公司的新疆。质量上,陕西上市公司三分之二面临边缘化。2005年共计11家公司发生亏损,大股东占用上市公司资金累计高达15亿元,亏损面(44%)和清欠金额均居西北五省首位。前后比照,陕西的境遇如同一本令人伤感的“照相簿”。

陕西上市公司在当地经济发展中掉队。2001年,陕西22家上市公司市值达704亿元,占全省陕西省的国民生产总值(GDP)的42%;2006年,陕西25家上市公司市值达396亿元,仅为全省GDP的11%。5年间陕西省的GDP翻了一倍,与之不相称的是,上市公司市值缩水近一半,市值与GDP占比在西北五省更是垫底。这些数字透露出一个强烈的信号,陕西上市公司不但在证券市场上面临边缘化,在陕西经济发展中也面临边缘化。

诚信建设刻不容缓。达尔曼首开未在规定时间内披露定期报告而被终止上市的先河。为编造虚假业绩竟为“吹牛”上了税,难逃退市结局。精密股份、秦丰农业因违法违规经营,先后被立

案稽查,最终作茧自缚。

陕西上市公司“亮”化趋势明显,有16家从事传统的商业、机械制造、饮食等产业,并且大多盘子小,抗风险能力差,产业结构老化,在激烈的市场竞争中落伍。2005年,陕西仅有4家公司每股收益达到0.2元的市场平均水平;14家盈利公司创造了5.58亿元利润,11家亏损公司制造了18.98亿元亏损,陕西上市公司2005年累计实现净利润为亏损13.4亿元;亏损公司中,7家数额过亿,部分公司属上市以来首次报亏;数额巨大,“一鸣惊人”。例如彩虹股份,亏损额竟高达5.5亿元。

有关人士认为,陕西要雄风再起,必须大力推进上市公司重组,以带动资产质量提高,增强核心竞争力和持续发展能力。要引导和支持上市公司与省内优势资源、支柱产业的嫁接与整合,使其成为推动区域经济发展的龙头。近期要通过政策支持,加快国有控股上市公司的并购重组,引导煤炭、石油、天然气、旅游等优质资源向上市公司转移,把提高上市公司质量、培育全省支柱产业结合起来,创造有利于资产重组的良好环境。

据悉,近期陕西将大力支持省内具有资源优势的油气煤、有色金属、电力能源等行业优质大型企业集团的改制上市。同时,充分利用省内高科技中小企业众多的优势,抓住多层次资本市场建设的发展机遇,加快培育后备上市资源。

## 兰州铝业： 资本打造的行业龙头

□本报记者 石丽晖  
马集琦 刘海民

兰州铝业是目前国内最大的铝冶炼加工一体化联合企业,公司现有电解铝(全部为预焙槽)生产能力16万吨、铝加工能力5万吨、阳极碳块生产能力7.2万吨,综合产能超过30万吨。

2000年7月,兰州铝业股票发行上市,其中增发新股一次,共融资18.25亿元,在全国同行业上市公司和甘肃省上市公司中是融资最多的一家。6年来,公司依托资本市场,通过技改、改制、股权转让等综合举措,经营实力大大增强,总资产和净资产规模分别是上市初的4.5倍和10倍。

公司围绕主业积极推进技术改造,调整产品结构。通过实施电解铝和铝加工重点技改项目,使公司的产品结构得以调整,技术装备水平进一步提升。2000年以来,公司先后实施了200KA电解铝技术改造项目、电解铝液电磁铸轧生产毛化板箱材技改工程、超超强度高精度铝合金技术改造项目,进一步优化了电解铝和铝加工产品的结构,增强了市场竞争力。

近年来,公司先后重点实施了经国家有关部门批准的《环境治理及节能降耗技改工程》、《电解铝液电磁铸轧生产激光毛化板箱材产业化示范工程》、15万吨《大型预焙槽电解铝技改工程》、《超超强度高精度铝管棒材技术改造工程》和《兰州铝业3×300MW自备电厂项目》等五个大项目,总投资80亿多元。通过增量投入和项目建设,在发展中解决存在的问题,促进改革目标的实现和企业经营规模的发展壮大。

公司主业电解铝的两大成本

开销是氧化铝和电。近年来,由于一些不具备条件的地区和企业盲目发展电解铝项目,造成氧化铝供应紧张,价格飙升。而电解铝行业对电价高度敏感,电价每上涨1分钱/度,成本就提高150元/吨。面对原料供应和成本压力,公司有的放矢地采取两大策略应对。一方面通过股权转让,使在国内氧化铝市场占据垄断地位的中国铝业成为第一大股东,解决了发展中的原料供应问题,在2005年全国电解铝行业亏损面很大的情况下,仍实现盈利12998万元。另一方面,依托中国铝业资金、技术、管理等方面的实力,投资70多亿元建设电解铝和自备电厂两个重大项目,不断实现企业规模和效益的最大化。

围绕电、冶、加一体化发展目标,公司依托资本市场,电解铝生产已经由60KA自焙槽工艺,升级至200KA大型预焙槽工艺,产品由单一的电解铝延伸至铝材加工。2003年底,公司以良好的成长性和规范的治理,入选上证180指数样本股,成为沪市绩优蓝筹企业。2006年上半年,公司实现利润13627万元,超过2005年全年的总额,保持了良好的发展势头。

在应对新一轮电解铝市场的竞争中,公司将做强电解铝、做精铝加工、推进铝电联营。在今后两三年内,加快实施经国家批准的大型预焙槽电解铝技改工程及自备电厂项目,实现销售收入超过100亿元、资产总额超过100亿元的目标,把兰州建设成为规模强大、产业链完整、技术水平高、具核心竞争力的现代企业,成为与资本市场良性互动、规范经营、顺应产业趋势发展壮大的上市公司典范。

