

抓住全流通机遇 促宁波公司创新发展

□宁波证监局 吕逸君



全流通时代宁波上市公司论坛会场 本版图片 徐汇摄

在这个欲冷还暖的初冬季节里,在这个证券市场阳光明媚的日子里,中国证监会宁波监管局和上海证券报社共同举办全流通时代宁波公司创新与发展的论坛。

这次论坛,有关领导和专家将给我们讲授全流通时代的IPO和上市公司再融资等政策法规,新的会计准则,企业的创新和发展等,内容十分丰富。而参加我们论坛的同志既有来自于宁波已上市公司,来自于进入辅导的拟上市公司,又有来自于有意进入证券市场的后备企业,还有来自于我们的政府及金融相关部门。借此机会,请允许我代表宁波证监局向各位的到来表示热烈的欢迎。

当前我国证券市场正站在一个新的起点上。党中央、国务院对资本市场的改革开放和稳定发展已成为社会各界的共识。而证券市场的基础性制度建设近年来取得重大进展。特别是近年来,上市公司的股权分置改革已取得决定性成功,年内将基本完成股改;全流通条件下的公司发行上市取得新的突破,一批超重量级的优质大型企业在境内市场发行上市,很好地改善了我国上市公司的结构,为证券市场的稳定形成有力的支撑;提高上市公司质量,解决上市公司清欠解保的问题已处于关键时期,并将在今年底完成;证券公司综合治理已取得阶段性成果,证券市场的风



宁波证监局局长 吕逸君

险得到及时的化解;机构投资者迅猛发展,为资本市场的发展提供了有力的资金支撑;而新修订的公司法、证券法和刑法修正案的实施为我国资本市场发展提供了法律保障。由此可见,我国证券市场正跨入一个新的发展时期。这为宁波的拟上市公司和上市公司借助资本市场,取得跨越式发展创造了良好条件。

宁波证券市场经过十几年的发展,已取得长足发展。目前在境内上市的A股公司已达20家,在境外上市

公司有7家,这些上市公司累计从境内外证券市场募集资金约140亿元。通过募集资金的有效使用,我市不少上市公司在发展主业,引进新技术,巩固行业地位,壮大企业实力方面获得快速的发展,为地方经济持续高速发展作出了重要贡献。

与此同时,我市有不少企业都欲进入资本市场发行上市,已进入辅导期的有14家,其中有6家企业股票发行材料正上报证监会审核。此外,更有一批产权清晰、技术创新、发展迅速的新生代民营企业,他们将为宁波证券市场提供源源不断的优质资源。我们希望通过这次论坛的举办,使更多的企业进入证券市场取得快速且持续的发展。

那么,如何在全流通的条件下,我们宁波的拟上市公司与上市公司不断增强可持续发展的能力呢,我认为有四个方面很重要:一是要建立有效的发展战略。有效的发展战略首先是明确企业发展定位,包括主业发展的定位,品牌战略的定位,企业融资方式和上市地的定位;其次是选择发展模式。包括要扬长避短,因地制宜,改变粗放的数量增长模式,向集约化,提高科技创新方向发展;三是确定发展步骤。在发展步骤上,我们并不企望企业上市后就给它穿上一双红舞鞋,不停地飞舞,这实际上较难做到,就像一口气登上很高的山,有可

能把企业累跨。我们希望我市的拟上市公司和上市公司抓住机遇,过几年能上一台阶,构筑一个全新的发展平台,取得持续发展。二是增强公司核心竞争力。要做到二个创新,即技术创新、体制机制的创新、经营管理的创新、资源利用的创新。成熟的证券市场能够提供比传统商业银行更加灵活、方便、有效的融资安排,为具有长远发展的企业提供有效的资金供应。三是完善公司治理。包括改善股权结构,增强公司治理的透明度,确定所有权和经营权结合分离最佳模式,形成“制度大于老板”的有效的内控机制,改变“公司兴衰系一人”的状况。四是推进企业文化。包括对投资者的诚信文化,树立在资本市场良好的形象;在公司内部的人文文化,增强企业内部对人才的凝聚力;与社会沟通相处的和谐文化,使企业成为一个友好的企业,使经营者成为受人尊敬的企业家。

今天,我们为大家准备了一场全流通时代资本市场创新与发展的知识盛宴,对于我们参会的同志而言,是个很好的机会。一是获得新的知识,不管是已上市的企业,还是未上市的企业,都有新的东西可以学习。希望大家满载而归。二是相互交流,这是一次难得的机会,各位领导和专家集中到宁波不容易,大家可以加强沟通,增进共识。

吸引更多“好”企业境内上市

□上海证券交易所国际发展部 巢克俭

上市公司的质量是证券市场发展的基石,一个交易所发展的深度和广度很大程度上取决于上市公司的数量和质量。而优秀上市资源的外流,从长远看不仅会制约本地交易所的发展,同时会对内地证券市场整体质量的提高以及法规的完善、信用体系的建立等都会带来一系列不良后果。

分析比较上证所与香港交易所、新加坡交易所、纽约证券交易所和NASDAQ市场、内地市场与这些境外交易所上市公司上市条件、上市成本、上市程序和时间以及再融资条件等方面都有差异,内地市场既有相对优势也有相对劣势。

内地市场的相对优势主要体现在:第一,融资成本低。例如内地企业在上交所首次上市的融资成本相对较低,一般不会超过筹资金额的5%,百亿的筹资金额一般不超过2%,而企业赴境外上市的融资成本都比较高,NASDAQ在筹资总额的13%至18%,香港主板的融资成本高达25%左右,创业板也在15%至20%。不过由于内地证券市场尚处在起步和发展阶段,我们的法规尚不健全,市场化程度不高,故隐性成本,主要是寻租成本还是比较高的。

第二,IPO市盈率较高,筹资量大。目前内地证券市场尚处在起步和发展阶段,我国证券市场规定IPO市盈率不高于20倍,一般是其他境外市场市盈率的2倍。这使得许多企业愿意在境内上市,并能够获得巨大的融资金额。而境外IPO市盈率一般不高于10倍,通常在7至9倍之间。

第三,辐射内地市场的广告效应大。本地交易所辐射内地市场的广告效应当然要远较境外市场来得深入。内地市场投资者将近7000万,可能代表了1至2亿人口,而且是很强购买力的人群,对于那些目标客户群是在境内的企业,境内上市无疑可以起到很好的广告效应。

当然内地市场也存在不少相对劣势。

首先就是上市审批时间长。在境内上市需要辅导期1年,然后在证监会核准的程序也比较复杂,一般需要半年时间。再加上排队企业比较多,市场最近几年又不是很好,所以发行上市节奏比较慢。

据了解,在境内上市企业从申报材料开始到该企业股票发行上市要4年左右时间,短



者为2年。而中国香港和新加坡从收到申请材料开始一般为3个月时间该公司股票可发行上市。这是许多企业纷纷到境外上市的主要原因。其他还有境内上市程序复杂、境内筹资条件比较高、法规建设滞后等因素。

综合境内外市场的优势和劣势,企业选择上市地需要考虑这样几个因素。

首先,是企业所处的行业。由于不同市场的投资者的偏好是不一样的,所以企业所处的行业决定其上市地点。比如在NASDAQ上市的分众传媒,发行价格达到17美元,目前市场价格也在19美元,这种行业特征可能选择NASDAQ是最佳的决策,如果在境内上市,可能达不到这种效果。

其次企业真正的上市目的。企业上市的目的有很多,有人片面地理解为筹资一项,其实不然。如果仅从筹资角度考虑,境内的筹资量还是有一定的优势。但是目的是为了完善法人治理结构,在这方面可能境外上市有一定优势。

再次,企业产品的销售区域和客户区域。如果企业的主要客户、销售区域都在内地的话,那到境外上市就没有理由了。

第四,企业所能承受的上市成本。境外上市的成本以及维护成本相对较高,所以企业要根据其规模计算筹资量,然后再评估其上市成本。

第五,境内市盈率较高,也会影响企业的抉择。由于境内平均P/E值要比许多境外市场高,所以企业担心如果先在境内上市,再到海外上市的话,股东权益就会稀释。但是如果先在海外上市,然后再到境内上市的话,股东权益反而会增加。

全流通将带来两大新变化

□上海证券交易所上市公司部 卢雄鹰

在股权分置情况下,市场呈现出两大现象和三大矛盾。

目前市场上市资源外流现象严重,市场参与者抗风险能力差。这相应就引发出现优质大型企业上市与市场可承受力之间的矛盾,加快优质上市公司发展与劣质上市公司不断消耗资源之间的矛盾,以及充分发挥市场机制与市场主体频繁出现失信行为的矛盾。

在全流通条件下,上市公司各方利益格局发生了翻天覆地的变化。大股东将更加关心股价,提升股价成为其实现利益的主要途径,同时由于在控制权争夺、业绩考核等方面利益不同,大股东、中小股东、管理层间博弈和利益平衡仍不可避免。个人认为,全流通将带来两大新变化。

首先,虚假信息披露的动机将更加复杂;其次,市场操纵的机制也将发生变化。

由此,市场未来的发展也将出现新动向。



“宁波板块”正在崛起

□本报记者 陶君

上世纪80年代前,宁波曾经出了以邵逸夫、包玉刚为代表的一批具有世界影响力的“宁波帮”;中国改革开放以来,又涌现出以李如成、丁磊、郑永刚为代表的知名企业家;如今,宁波A股上市公司的数量达到20家,在非省会城市中仅次于深圳,其中有质地较好的上市公司,如杉杉股份、雅戈尔、宁波韵升、龙元建设、宁波华翔等公司。宁波还拥有宁波商业银行、宁波新海电气、宁波康强电子等数十家优质上市后备资源,宁波上市公司数量将在未来几年大幅增长,整体质量大幅提高,成为国内资本市场上正在崛起的“宁波板块”。

上市公司整体质量较高

截至2006年8月31日,宁波20家A股上市公司总资产达471.11亿元;净资产155.83亿元;实现净利润8.09亿元;净资产收益率5.19%。

宁波上市公司主业总体增长,阶梯分布明显。报告期,宁波上市公司实现主营业务收入180.25亿元,平均每家实现9.49亿元,较上年同期增长7.19%,

其中7家公司实现了主营业务收入的高速增长,平均增幅达46.4%,5家公司的主营业务收入平稳增长,平均增幅为5.6%。

宁波上市公司今年的成本费用有所控制,营业利润大幅提高。报告期,辖区上市公司实现营业利润11.31亿元,同比增长3.845亿元,增幅达51.48%。

报告期,宁波上市公司平均主营业务利润率为16.08%,基本与上年同期持平,而期间费用仅为18.29亿元,同比下降4.26%,占主营业务利润的比例也由上年同期的72.73%下降为63.11%。

宁波部分上市公司主业拓展和资源整合取得成效。如宁波华翔通过股权收购而取得控制权的长春华翔轿车消声器有限责任公司,2006年上半年实现主营业务收入4895.37万元,主业利润832.28万元,净利润941.16万元,使公司从单一的非金属部件向汽车零部件领域拓展迈出成功一步;杉杉股份上半年锂离子电池材料的销售收入为2.96亿元,销售毛利达5200万元,新材料新能源产业已成为公司近期发展方向和主要收入、利润来源。

上市公司运作较规范

宁波公司治理进一步提高。2006年上半年,宁波上市公司不存在因信息披露而受到沪、深两地交易所的监管关注、内部通报批评和公开谴责的现象;内部制度建设也上了一个新的台阶,辖区内上市公司均按照新《公司法》、《证券法》、《股票上市规则》和中国证监会的有关规定对《公司章程》及三会议事规则等进行了全面的修订。

关联方资金占用和担保情况基本杜绝。2006年上半年,宁波证监局对上市公司进行了全面的资金占用专项检查,根据检查和日常监管掌握的信息,辖区上市公司关联方资金占用和违规对外担保情况,主要为被暂停上市的甬成功7305.33万元的资金占用余额和1.5亿元为控股股东提供的担保余额。

上市公司股权分置改革工作即将收官。至今,宁波市应股改的19家A股上市公司中有16家完成了股改工作,除甬成功外,首次股改未通过的宁波富邦和宁波富达,今天也已进入了股改程序。16家已完成股改的公司中,宁波海运等7家公司作出业绩分红的承诺,雅

戈尔、杉杉股份、龙元建设3家公司作出业绩承诺,宁波韵升提出了与业绩挂钩的股权激励计划,上述与股改相结合的承诺,将进一步提高辖区上市公司的整体分配水平,并且对公司业绩的提升和质量的提高起到推动作用。

拟上市资源丰富而优质

据了解,宁波市2005年GDP总量达2446亿元,排浙江省第2位,人均GDP达38733元。2004年底,宁波市营业收入超2亿元以上的规模民营企业达121家。而且宁波企业在各自行业细分市场具有极大优势,据介绍,2005年宁波民营企业在国内有114个“隐性冠军”,宁波拟上市公司资源充足,质地优良。

目前已进入上市辅导期的企业约20家,公司上市积极,从本次参会看,约21家拟上市公司董事长或总经理亲临会场与专家交流,积极推进企业上市。据权威人士预计,到2010年,宁波上市公司总数将达到40家,并形成一批国内产业龙头上市公司,形成一批对股东提供优厚而稳定回报的蓝筹上市公司,形成在国内资本市场上具有重要影响的“宁波板块”。