新一轮民企重组上市公司好戏拉开

□本报记者 高文力 唐学良 吴光军 刘海民

东北是我国最先实行计划经济,又是最后从计划经济堡垒撤出的地区，民营经济发展起步晚、步子慢,东北人承认民营经济是东北经济结构中的一根“软肋”。但近年来,民营企业重组上市公司的大戏却在东北接连上演,特别是打破地域界限,广泛吸引南方各地民营资本参与上市公司资产重组,更为东北地区上市公司注入了新血液、激发了新活力。

2006年8月，具有中外合资背景的民营企业——锦州鑫天纸业有限公司正式入主 *ST 金城，伴随着公司股权分置改革、集团公司改制、清理大股东资金占用和债务重组等工作的相继完成，使得因历史包袱沉重、经营巨额亏损、生产举步维艰而游走在退市边缘的 *ST 金城，完成了一次历史性的“蜕变”。据公司公告，2006 年三季度末,*ST 金城每股收益 0.0346 元,到 2006 年末公司预计可盈利 500 万元。尽管每股 3 厘 4 的业绩实在是微不足道,但对 *ST 金城来说却是通过资产重组,实现上市公司扭亏为盈的“曙光”。*ST 金城迈出了打造年产 50 万吨以上、销售收入 30 亿元,技术先进、国内一流大型造纸企业的历史性一步。

历史回溯到上个世纪末的 1998 年，当中国证券市场第一家 ST 公司——ST 辽物资陷入困境无力自拔时,沈阳市一家民营经济体制的房地产开发公司——银基集团,用土地整理业务与“ST 辽物资”进行了 100%的资产置换,重组后公司更名为 “银基发展”。2000 年银基发展增发 A 股 5000 万,募集资金 6.8 亿元,全部投入到公司在沈阳浑北地区的土地整理项目,公司的土地整理产业化初具规模,业绩大幅提升。2006 年 4 月,银基发展浑北 30 万亩土地开发项目重新启动,公司以规模开发、规模销售,实现规模效益,突破年 10 亿元的销售收入“瓶颈”,迎接新一轮发展高峰期的到来指日可待。

来自辽宁证监局的统计数字,通过资产重组,辽宁民营经济体制的上市公司已由原来的 5 家增加到了今天的 16 家,但这些重组中,以改善上市公司经营机制,实现经济体制转变,活化企业经济结构体系,谋求资本迅速扩张,推进企业规模快速增长为主旨的主动性重组,却寥寥无几。

据了解,由于多数上市公司的重组是在企业包袱沉重、资金不足、经营亏损等背景下不得已而为之的,因此重组中少不了会出现饥不择食、有病乱投医的现象,相应地，新股东也会面临企业负债、职工安置、设备改造、资产置换等一系列历史遗留问题和现实问题。为此,重组后的上市公司要用相当的时间和精力来重新整合资源,调整组织结构,处理这些问题,这一切对于希望借助重组寻求新的更大发展的公司来讲,无疑是一个额外的负担。

专家们认为,尽管民企重组上市公司对企业重生起到了至关重要的作用,但对一些资本实力不很雄厚的民营企业而言,面对东北老国企厚重的历史积淀,运作起来难免有点“小马拉大车”。因此,相对于国有企业的重组,民企重组上市公司蕴涵的风险会加大。

当年经资产重组,更名为“北大科技”的北大车行(600878),重组之后不久,记者只是在大连的某开发区的一片空地上,看到过一次新项目工程破土动工的奠基剪彩,而后,就只看到和听说一些诸如公司人事变动、股权质押、资产诉讼、公司亏损、证监会处罚、风险提示之类的公告。如今,我们只能在三板看到它的身影了。

沈阳菲菲企业集团重组盛道包装(000769),气势堪称恢宏,运作手笔也可谓令人振奋，然而,随着“我们将养十万只鸽子,建 100 万平米温室大棚……”等一系列宏伟目标相继化为泡影,最终 *ST 大菲也只能是选择退市。

前车之鉴,不仅为东北上市公司吸收民营企业重组积累了经验,而且令新一轮的民营企业重组东北上市公司更加注重重组质量。锦州鑫天纸业重组 *ST 金城,就是人们期待的“好戏”之一。

■采访札记

大连的启示

与中国南方的一些城市相比，大连资本市场的发展大概还是相对滞后的，但在中国的东北地区，一种奋力的萌动已经让大连跃起成为一个亮点。

大连目前在境内上市的企业有 19 家,境外上市企业 5 家，融资总额以人民币计算有 210 亿元，它除了给东北经济注入了活力之外,也使得上市公司借助资本市场逐步实现了做大做强,该市的企业上市及后续融资在东北三省也一直保持着领先地位。尽管如此,大连市政府金融办主任曹煦依旧表示，大连去年末信贷总额是 2600 亿元,直接融资与间接融资比,比例尚不到 10%,大连在这方面尚需付诸更多的努力。

大连在资本市场培育上至少有 4 个方面可以给我们以启示。

一是做实事。大连市委、市政府在借助资本市场壮大地方经济的认识是鲜明的。早在 1999 年大连就成立了专门的工作部门推进企业上市工作。特别是在 2001 年机构改革中,在行政编制大幅度精简的情况下,将上市办及其工作职能整体并入新组建的大连市人民政府金融工作办公室，并作为市政府工作部门纳入政府行政序列。市委书记和市长都明确表示,企业上市需要我们出面的，我们一定出面。大连港从确定赴境外上市直到上市一共用了 9 个月时间，此间,为帮助这个企业解决上市中的困难,市长现场办公会就开了 10 次。企业说，在大连,企业上市走“绿色通道”不是虚的。

二是不刮一阵风，做事讲长效。在东北许多地方后备上市资源匮乏的时候,大连强大的企业上市 “后备军团”却显得意气风发。大连市副市长戴玉林道出个中的奥秘:我们着眼于长远。现实情况是，大连目前手里握有的拟上市公司就有 100 家,其中重点的有 30 家,他们对这些企业一直进行着动态管理。

大连市政府金融办主任曹煦说,近年来,顺应国家股票发行管理体制的根本改革,大连上市工作适时转变职能和对策,实施“分类指导、重点跟踪、全面推进”,对已达到申报条件的正式申报企业、已进入辅导期或完成改制的重点拟上市企业以及纳入培养计划的拟上市后备企业，从三个层面分别予以指导、协调和服务。对申报企业全程跟踪,随时服务;对重点拟上市企业全面指导，加强协调；对拟上市后备企业加强联系,定期辅导。所以,一个梯次推进和动态调整的基本格局出现了。现去找米下锅的事在大连是不存在的。

三是不越俎代苞。大连市政府在企业上市、重组等问题上不搞拉郎配，政府的定位就是抓指导、培训、推进和服务。大连市政府金融办主任曹煦谈了一条体会，在这些问题上大连的态度很明确,政府不干预,绝不拿政府行为替代企业行为。比如大连上市公司的转让,完完全全地都是企业行为。让企业自己选择,符合市场规律,也不容易留下后遗症。大连的一些上市公司说,政府这样做,企业也欢迎。曹煦说,有了一个明确的定位，我们主要强化了宣传、服务、参谋、监督、信息 5 个职能,比如服务职能,我们就是要重点突出服务的系统性,研究如何变事后服务为事前服务、变被动服务为主动服务、变个别培养为全面推进、变零散实施为系统运作。为了推进企业上市，大连市政府近年来先后多次与国内外知名中介机构合作，举办了一系列企业境内外上市培训、推介、考察,对企业上市起到了很好的作用。在政府满腔热情的支持帮助下,2006 年 9 月 28 日，獐子岛渔业在深圳交易所挂牌上市,实现中小企业板东北企业发行上市零的突破，创中小企业板东北第一股、渔业第一股、发行价最高、筹资额最多、开盘价最高等六项第一。

四是不搞地区封锁。大连市市长夏德仁明确表示,欢迎国内外投资者进入大连资本市场,帮助大连加快发展。大连不怕自己的美食让别人分一杯羹,也不怕肥水流入外人田。所以大连下很大气力创造良好的市场环境。

■链接

辽宁企业境外上市活跃

2006年，辽宁省有 4 家企业成功登陆境外交易所。今年，去境外上市依然是一些企业的选择。据了解,辽宁诺康、沈阳恩世制药、辽宁亚洲红、沈阳方园铝业等近 30 家企业都在寻求境外上市，许多已经进入上市实质性操作阶段。

境外上市为辽宁资本市场的发展发挥了积极作用。企业通过境外筹资，借鉴和引进先进管理经验、管理方法和管理制度,提高了企业管理水平;接受严格规范的外部审计,透明度和规范运作水平明显提高,推动了公司治理;境外上市为境内市场引进了市场化的做法和经验，培养了一大批专业人才。而提高企业的国际知名度和品牌效应,参与国际市场竞争,则是企业走出境外上市之路的又一个考虑。

■数据库

目前,辽宁省共有境外上市公司 19 家,累计募集资金 141 亿元人民币。其中:

2003 年以前境外上市 6 家,累计募集资金 49.33 亿元;

2004 年境外上市 3 家,累计募集资金 4.82 亿元;

2005年有 6 家公司在境外证券市场实现上市,累计募集资金 60.85 亿元;

2006年，包括大连港在内的 4 家公司在境外上市，募集的资金为 26 亿元。

■资料集

辽宁在境外上市的企业创造了许多新纪录:

锦州万得成为我国第一家在英国 AIM 市场上市的企业;

大连汉枫是全国第一家在加拿大上市的民营企业;

沈阳万顺达为辽宁省第一家在新加坡上市的公司。

从境外上市公司注册地分布看:

沈阳有 10 家；大连有 5 家;锦州和鞍山分别有 3 家和 1 家。

吉林板块“突围”2006

2006年注定将成为吉林上市公司具有转折意义的一年。从最低谷时有 6 家 ST 公司,到目前只剩 2 家,而且年度结束就将摘帽;从一些公司身陷困境不能自拔,到借助股改清欠的历史性机遇实现涅槃新生;2006 年吉林上市公司形成一道突围向上的风景线,吉林板块的变化如何而来呢?

凸显“双改”效应

吉林是老工业基地,在上市公司中，由国企控股的企业较多,历史欠账多、历史包袱重等,几年来,在证券市场上,吉林板块整体表现不佳。2005 年、2006 年是吉林老工业基地振兴、国企改制的攻坚年、突破年,一批国有企业成功地完成了改制和引进战略投资者,吉林宏观经济出现改观,GDP 增速连续多次居于全国前列,这为上市公司提供了平台支持,之前人们想,解决上市公司的问题总是感到“困难比办法多”,2006 年突然发现“办法还是比困难多”。

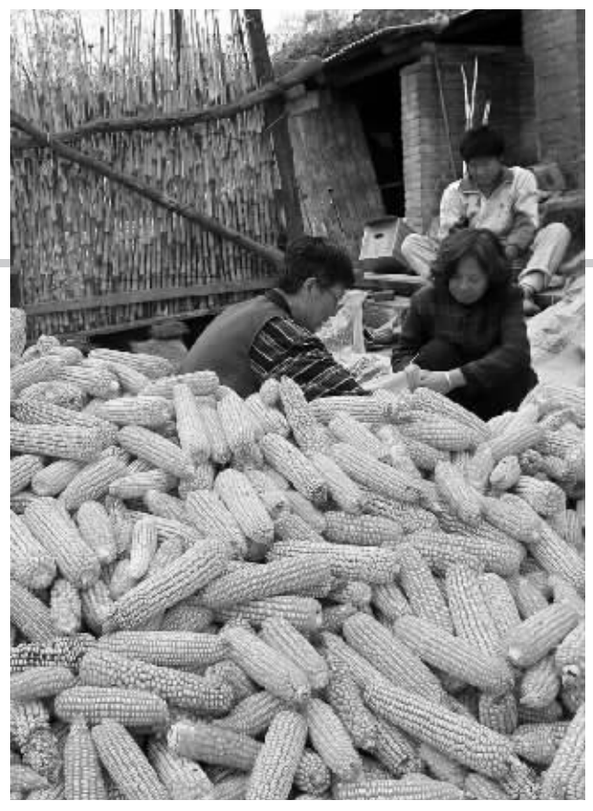
除国企改制外,2006 年上市公司的股改和清欠也为上市公司提供了历史机遇。通化东宝股改后积极尝试以股抵债,解决大股东的占款问题,不仅是证券市场上第一家以股抵债的成功案例,而且也改善了公司的财务状况,提升了企业价值。吉林炭素是全国炭素行业的龙头企业,也是世界第四大炭素生产企业,就是这样的企业,由于历史包袱过重,也沦为 ST 一族。2006 年借助改制和股改的机遇,吉林省政府引来央企中钢集团重组吉炭,实施改制加重组、股改加清欠,不仅化解了企业的历史包袱,而且一次性清欠 4.1 亿元，通过引进中钢的机制和管理,企业又重现活力,2006 年年报后公司也将摘掉 ST 帽子。通化金马通过股改加债务重组,一次性解决银行负债 8.75 亿元,使上市公司成为没有负债的企业。之前,吉林纸业的重组更是成为证券市场重组的经典案例。吉林纸业曾是新闻纸行业十大企业之一,由于负债高达 25 亿而濒临破产边缘,面对一个近万人的大企业如何处理? 吉林市政府创造性地实施资产重组、债务重组,将上市公司的壳与资产分开、“一鱼两吃”的办法,资产给晨鸣、将壳给苏宁环球,不仅盘活了资产,也维护了投资者的利益。

后股改时代可期

“在一年多的股改中,证监局与地方政府通力配合，把股改与上市公司的改造、提升结合起来，不仅在创新中取得股改、清欠的突破性进展,也提高了上市公司的质量，为后股改时代吉林证券市场的发展奠定了良好基础、提供了发展的平台。”吉林证监局江连海局长如是说。

吉林省将汽车、石化、医药、农产品加工、光电子信息产业作为今后的重点支柱产业，而在这五大产业中目前就有 14 家上市公司，有些已经成为行业的龙头企业，而吉林绝大部分国有大企业完成了改制,股改后,股权激励、定向增发、资产证券化、换股合并、质押融资等创新活动为上市公司提高质量提供了广阔空间。目前,在《吉林上市公司十一五发展规划》中已经提出,力争三到五年,做大做强吉林板块，使吉林的证券化率达到 20%以上。

东北农民:对着期货卖现货



孙奎和宋新辉都是东北黑土地上土生土长的农民,与其他农民不同的是,2005 年,两人作为带头人开始尝试利用期货卖现货。

孙奎是黑龙江省望奎县莲花镇宽五东村的村长,宽五东村是大豆专业村,说起做期货孙奎就对 2005 年 8 月那次没抓住的机会感到遗憾。2005 年 7、8 月份，当大豆期货合约价涨到 3300 元时,他看到了机会,想把村里老乡家的大豆现货以期货合约价卖掉，实现套期保值,但由于他成立的“博丰大豆经销有限公司”在办理注册手续时耽搁了几天时间,错过了期货合约的最高价。现在,莲花镇宽五东村博丰大豆经销公司是望奎县实施千村万户工程试点之一。该公司以农村干部带头、种植大户共 17 户豆农为基础。

宋新辉曾任望奎县东升乡的民兵连长,现在是东升乡农副产品经销公司经理。从 1997 年开始大豆现货经营,每年经营量 3000 吨以上,通过 8 年的努力经营,使公司已小有规模并在全县小有名气。该公司成员都多次参加大商所和大通期货公司组织的培训学习,对期货市场了解较多，于 2005 年 7 月在大通期货经纪有限公司开立套期保值账户。2005 年到现在,他利用期货市场套保打了两个漂亮的战役。

第一次是 2006 年 2 月,当大连商品交易所玉米品种期货价格上涨到 1500 元/吨的时候,该公司积极与辅导单位大通期货经纪有限公司进行沟通,判断玉米价格已经上涨到一定的高度。根据当地多年的玉米现货收购经验,在 C0701 合约 1504 元/吨的价格,抛售 60 手玉米合约。同时与当地农户签订新年度秋季玉米的收购合同。进入 2006 年 4 月初,当期货市场价格下跌到 1385 元/吨,该公司将上述合约买入平仓,获利 7.14 万元,平均每吨获利 123 元。

取得第一次成功的套期保值之后，在 2006 年 4 月到 5 月之间,该公司再度与农民签署了 1000 余吨的玉米订单合同,订单价格依旧为 900 元/吨，要求同样是新玉米上市后自然水分大约在 28%左右的玉米。农民的交货时间为 2006 年 11 月 31 日前。进入 5 月 20 日以后,期货市场玉米价格走高,该公司再度入市，于 C0703 合约做了 1200 吨玉米的卖出套期保值交易,卖出价位是 1511 元/吨。当期货市场价格下跌到 1421 元/吨后,该公司将上述合约买入平仓 1000 吨,获利 8 万多元。如今宋新辉赢得了农民的信任。

这是发生在东北农村的新故事。而市场经济的高端形式——期货走入黑土地,还有一点传奇。

望奎县地处绥化地区,曾是黑龙江十大贫困县之一,望奎县有位从哈尔滨来的科技支农副县长叫倪淑君,2005 年初,看到农民卖粮难就利用农产品期货市场解决卖粮难问题,并将期货知识普及下去,与县里主管副书记一商量,得到积极支持。周末回到哈尔滨就给当地的几家期货公司打电话，由于是周末,许多公司都休息,最后一个电话打到大通期货公司,大通公司的值班人员迅速将这一情况告诉了老总唐启军，双方一拍即合。2 个月后,大连商品交易所提出服务农民、农村的“千家万户市场服务工程”,望奎县成为试点县。而为了给农民讲解期货知识,望奎县电视台在新闻联播后,开了一个期货行情栏目,现在已成为农民最想看的一个节目。

针对分散的农民缺乏及时准确的价格信息的问题,大商所与国内权威信息机构深入合作,将国内外期现货市场价格信息,通过网站、电视、广播、报刊、信函、E-mail 和手机短信等方式送到学员手中。在黑龙江、吉林的许多村组,还设了信息员,村民们会定期不定期聚在一起,由信息员给大家介绍近期大商所送来的的信息。在吉林省扶余县双胜村，在市场专家的指导下,去年当地农民玉米卖价普遍比周边其它地区每斤高 5 分钱。

为了破解“小生产、大市场”的难题,大商所还创新地推行了期货订单试点，借助中间组织,以订单的方式把小农户整合在一起,化零为整,使分散的农民也能够间接利用期货市场保值避险,从而实现粮食流通方式的根本转变,推动农民与企业之间建立风险共担、利益共享、稳定和谐的经济关系。