

# China equity

## 产权市场多元变局 民间资本“新军”崛起



徐汇 资料图

国务院国资委产权局副局长邓志雄近日指出,把产权交易市场加快建设成为一个与股票市场相平行的、专门为非上市公司资本运作服务的资本市场,尽力满足广大中小企业和国有企业的产权流转和资本融通要求,是我国解放生产力、发展生产力的当务之急。作为资本市场重要组成部分的产权交易市场,要加快制度和产品创新,从目前主要为国有产权转让服务,逐步转向全面为各类非上市企业的物权、股权、债权、知识产权的流转服务。

◎本报见习记者 张良

上海联合产权交易所7月5日发布的相关指数显示,7月4日上海产权市场较多成交项目是在民营企业之间进行的。上海一家从事房地产经营开发业务的私营有限公司,注册资本金达到3.6亿元,该私营企业在4日一天内总共收购了4家公司的部分股权或全部产权,收购资金总计2700万元。借助上海产权市场这一平台,该公司成功实现了不断扩张的发展目标。

作为多层次资本市场的重要组成部分,产权市场正日益受到社会各界的重视,在国有产权转让进场交易的示范效应下,越来越多的中小企业开始借助“阳光平台”为自己投融资寻找方向。中小企业民间资本正在悄悄成为产权市场的一股新生力量。

据上海联合产权交易所有关负责人透露,现在上海产权市场的覆盖面越来越宽,非国有资本在市场上已开始大量流动起来。以前,上海联交所国有产权转让项目占所有产权转让项目总量的比例在80%至90%。但从今年上半年情况来看,非国有产权转让在上海联交所已经实现了双过半的突破,其中,非国有产权转让项目在上海联交所的转让宗数已占

到所有转让项目总宗数的57%,而非国有项目的转让成交金额已占转让成交总额的54.5%。

该负责人称,市场运行能力、信息辐射能力和操作的规范化带动了整个产权市场的发展,产权市场的资源配置能力得到了一定程度的体现。他表示,从国有企业退出的角度看,上海联交所国有产权转让给国有企业的项目宗数比例达到了35%,三分之二以上的国有企业项目转让给了非国有企业。而从国有企业通过产权交易平台收购的产权项目看,收购其他国有企业转让项目的比例占到了56%,收购非国有产权项目的比例在40%

左右。所有这些都表明,非国有资本在产权市场上已愈发活跃。

一位学者曾不无感慨地向记者表示,中国产权市场的建立和发展,是对中国资本市场的完善和补充,在深化国企改革方面,为国有资本搭建了资本进退的通道;但在满足中小企业的融资需求方面的功能还有待开发。其实,近年来投资主体及产权项目的多元化极大地推动了产权市场的发展。像上海联交所这样民营资本在产权市场“冒头”的现象已非个别。

在记者采访中,不少产权交易所的负责人指出,通过产权交易所平台,国

有产权转让项目中大多数项目都是由非国有企业买受成功,有些地区更是出现所有的国有产权转让项目都是由中小企业民间资本“接盘”的情况。只是因为项目所涉及的交易金额无法与国有产权转让相比,而往往被人忽视。

浙江省产权交易所总经理姚上毅告诉记者,今年以来,浙交所已完成了37宗项目,成交总额达17.7亿元,买受人则全部来自民营企业。37宗项目中有6宗项目的转让是在两家民营企业之间进行的,交易总额达4亿元,而去年全年则仅有1宗项目是在民营企业之间转让的。

姚上毅认为,现在中小企业民间资本向产权交易所靠拢的趋势很明显。究其原因,一方面是因为整个社会对产权市场的需求在不断增加。对中小企业来说,公司要发展壮大,就必须朝着自主创新型企业的发展方向,淘汰旧有的生产模式。这就给产权市场带来了新的机会。另一方面,随着区域性产权机构的知名度和公信力的加强,特别是在国有产权转让项目进场交易的示范效应作用下,中小企业更加敢于愿意通过产权交易平台寻找投融资的方向。因为在产权交易所进行交易,其综合成本要比中小企业私下交易的成本低得多,而且几乎没有风险,也可省却中小企业不少麻烦和担心。

全国工商联经济部主任欧阳晓明表示,未来中国一些具有成长性的中小企业将获得越来越多的股权融资机会。现在中国鼓励风险投资,在股权融资方面,国内外的风险投资发展非常快。另外,私募基金尤其是发达国家私募基金的发展也非常快,他们都看好中国经济,因此在股权融资方面,中国成长性强的中小企业无疑将具有越来越多的机会。

数据统计显示,截至2006年底,中国有中小企业4200万户,其提供的商品和服务占全国国内生产总值的60%,中小企业已经成为中国技术创新的主体和经济发展的重要力量。

■ 高端

## 产权市场应成为拓展直接融资重要力量

——专访天津产权交易中心主任高彦



◎本报记者 徐玉海

初识高彦,是在今年3月“中德合作建设产权交易市场体系项目”的签约仪式上。作为该项目中方合作方北方产权交易共同市场的领军人物,高彦难掩兴奋之情,高调表示,中德项目的主题之一就是进一步完善产权交易市场功能,以探索建立OTC市场(全国柜台交易市场)。时隔数月,当外界纷纷传言OTC市场筹建搁浅的时候,高彦再度接受了记者的采访。

上海证券报:现在外界似乎开始对天津筹建OTC市场的信心有所动摇,您对此有何判断?

高彦:我个人认为,国家明确滨海新区在金融创新领域“先行先试”,就是给予天津建设OTC市场最大的政策支持。目前,滨海新区综合改革试验总体方案已经上报中央,将在按照程序报批后尽快实施,其主要思路,就是由金融改革引领其他改革,主要从直接融资、综合经营、外汇管理、机构体系改革等方面取得突破。可以说,OTC市场哪怕是在天津早设立一天,也是对“先行先试”政策精神的一种体现。

上海证券报:天津关于OTC市场的建设思路有两条,一是设立全新的交易市场,二是以天津产权交易中心为基础进行整合。天津产权

交易中心已经为此做好准备了吗?关于以哪种模式构建OTC市场,是否已有定论?

高彦:OTC市场是建设多层次资本市场体系最基础的一个环节,我们产权交易界的同仁愿意共同努力,承担起这一历史重任。就天津产权交易中心来说,目前,以天津产权交易中心为理事长单位的北方产权交易共同市场已经是全国最大的产权机构联盟,覆盖全国21个省、市、自治区,拥有61家会员单位,并已实现信息挂牌及异地同步显示和异地网络综合竞价交易,具备了发展全国柜台交易市场的基础条件。2006年,北方产权交易共同市场交易额已达1500亿元。同时,中德产权合作项目也将帮助我们借鉴德国建设资本市场的丰富经验,会有助于产权市场和多层次资本市场体系的构建和完善。

具体以何种方式构建OTC市场,目前尚未有定论。应当说,两种模式各有其特点,目前各自具体的方案也还在不断的完善、设计中。

上海证券报:但我们注意到,目前在天津产权交易中心的股权托管交易市场,已有4家企业开始挂牌交易,这是否可以视为OTC市场的雏形?

高彦:这个股权托管交易市场,目前还是严格限定的,挂牌公司的股东数量控制在200个股东以下,也就是说,是在新公司法规定的“公众公司”范围之外的。这是区别于OTC市场的重要一点,因为OTC市场交易的股票是依据证券法公开发行而未在交易所上市的股票。

但从某种意义上,这个市场可以看作是OTC市场的雏形。目前,有芦阳化肥、山华集团、今晚快递、利金粮油4家企业在这个市场挂牌交易,还有4家企业已得到批准,将登陆该交易系统。实际上,这个股权托管交易市场已经运行了三四年时间,并已经形成了一套较为成熟的交易、监管体制,是一个规范、合法的股权流通平台,我们有信心在进一步完善的基础上,使其具备成为OTC市场的条件。

上海证券报:天津产权交易中心已经成为天津发展直接融资的一个重要力量。除OTC市场外,中心筹建国内第一只“产权基金”也备受各界关注,请您对此也作一下介绍。

高彦:关于这只产权基金的筹建方案,目前合作双方已经上报至天津市政府,并等待国家有关部门的审批。基金将由天津产权交易中心和英国MTM公司共同组建的基金管理公司进行经营管理,新组建的公司注册资本为5000万元人民币,中方控股51%,英方出任CEO,首先在中国募集不少于5亿人民币的基金份额,之后由英国在国际市场公募1亿美元的基金份额。

产权基金作为产业基金的一种,它的主要功能是对未上市企业提供资金支持。我们目前筹建的这只基金,是在天津市搞渤海产业投资基金试点基础上,鼓励发展各类产业基金的政策指引下,由戴相龙市长亲自布置立项的。它将主要投资于国有企业的重组改制、资产整合和中小企业尤其是高新技术企业的,对于进一步拓展天津市直接融

资渠道将具有重要意义。

上海证券报:产权市场是多层次资本市场体系的重要组成部分。对于产权市场如何更好地发挥自身功能,推动直接融资的发展,您有何建议?

高彦:具体来说,我的建议包括以下几点。

一是实现南北市场对接。目前,北方产权交易共同市场拥有61家成员,148家产权交易机构,涵盖我国21个省、直辖市、自治区。长江流域产权交易共同市场拥有40多家成员,实现南北市场的对接,将促进南北最有活力的180多家产权交易机构的团结合作,这将为建立全国统一产权市场打下坚实的基础。

二是实现产权交易业务对接。天津产权交易中心、北京产权交易所目前已开通产权交易外汇结算账户,能为其他省市产权交易机构进行外汇结算提供合作渠道。我建议在开展中

央企业国有产权转让业务合作的基础上,形成统一的业务理念和操作程序,进一步促进跨地区、跨部门、跨所有制的资产重组、产权交易活动。

三是实现信息渠道对接。北方产权交易共同市场网站已与各成员网站链接,开通了信息异地同步发布系统,网上远程竞价系统也已投入运营。我们愿意链接更多的网站,开展信息异地同步挂牌,实现信息渠道对接。

四是实现买方卖方资源对接。我国北方地区有大量存量资产亟待盘活,而我国南方和沿海地区资本充足,我们希望通过四大区域市场联动,将长三角、珠三角战略投资者引导到我国北方收购各类产权,通过机构之间互为代理的业务合作模式,实现买方卖方资源对接。

五是加强理论研究和制度建设、管理创新等方面的合作。

■ 新风向

## 走国际化之路 产交所“合”风频吹

◎本报见习记者 张良

中国产权市场方兴未艾,各地产权交易所纷纷使出浑身解数,力求在产权市场树立起自己的“旗帜”,而走国际化合作之路已成为他们实现目标的一条捷径。上海联合产权交易所与日本东京一家株式会社建立了合作关系,北方产权交易共同市场与德国技术合作公司“联姻”,天津产权交易中心有意与英国MTM公司合作筹建国内首只“产权基金”,重庆联合产权交易所则正在与加拿大多伦多频频接触,并达成了初步合作意向。

据上海联合产权交易所网络信息部负责人介绍,早在2001年,上海联交所就已开始与日本的上海国际株式会社开展合作,并与该公司在日本联合成立了上海联合产权交易所东京事务所。今年5月28日,上海联交所与上海国际株式会社共同在日本东京宣布上海产权交易网日语版网站正式开通,这意味着上海联交所已将自己的产权信息网络

平台延伸至日本。而这也是继与联合国南南合作局合作之后,上海联交所走出国门的又一重要标志。

虽然上海联交所是迈出国际比较早的产权交易所,但我国产权市场首宗引进“外援”的合作项目应归在北方产权交易共同市场的名下。今年3月20日,以天津产权交易中心为代表的北方产权交易共同市场与德国经济合作发展部下属的德国技术合作公司正式签约,共同合作推进区域和中国产权交易市场体系的建设。天津产权交易中心主任高彦当时曾表示,天津产权交易中心已和德意志交易所签订协议,将根据协议提升产权交易中心的融资功能,对一些拟上市公司进行培训、包装,最终推荐企业海外上市,帮助企业有效突破融资瓶颈。不仅如此,记者获悉,天津产权交易中心还计划与英国MTM公司合作筹建国内第一只“产权基金”,该基金的投资方向主要是国有企业的重组改制与资产整合。目前已按相关规定上报国家有关部门等候批准。

不过,有“中西合璧”愿望的可不仅仅是上海联交所和天津产权交易中心两家。作为产权市场的“后起之秀”,重庆联合产权交易所近日已与加拿大多伦多达成了初步合作意向,双方约定今后互通信息,同时推荐有资质的国有企业海外上市等。重交所副总裁任斌告诉记者,重交所下一步还将与加拿大多伦多探讨深层次合作的可能性。

业内人士指出,产权交易所纷纷与国际机构合作,将有效带动整个产权市场朝着国际化方向发展。通过与国际机构的合作,产权交易所的信息源和资金来源可以得到更大范围的扩充,这对企业的并购、融资、海外上市将产生积极影响。但现阶段产权市场在发展中更应该强调的是规范和谨慎,而不是一些务虚的东西。坦白地说,目前中国产权市场的发展并未达到大家都去与外资合作那样的程度。另外,由于体制等方面的限制,产权交易所与国际机构的合作究竟能够达到何种程度,仍然是值得探讨的问题。

一周

### 上市公司国有股 国资委出台转让规定

国务院国资委、中国证监会日前公布了《国有股东转让所持上市公司股份管理暂行办法》(以下简称《转让办法》)、《国有单位受让上市公司股份管理暂行办法》、《上市公司国有股东标识管理暂行办法》三个政策性文件,对股权分置改革后国有单位转让和受让上市公司的方式、定价原则、审核程序、转让或受让资格、协议签订、价款支付等方面作了规范性要求,并明确了相关各方的责任。

为保持国有经济控制力,维护证券市场稳定,《转让办法》对国有股东通过证券交易系统转让上市公司股份规模作出了相关规定。今后,国有控股股东在连续三个会计年度内通过证券交易系统累计净转让股份的比例未达到上市公司总股本的5%且不涉及上市公司控制权转移的,可由企业按内部决策程序自主决定;超过5%或者虽然不超过5%但会造成上市公司控制权转移的,需报经国有资产监督管理机构审核批准后方可实施。

### 上海产权市场 自然人渐成主体之一

上海联合产权交易所3日发布相关分析说,自然人正日益成为上海产权市场的主体之一。

据悉,在上海联交所2日的交易中,出让方和受让方多为民营资本。其中,有5宗项目被自然人收购。民营资本作为上海产权市场的重要参与力量,近年来利用国有资本战略调整的机遇,大力介入原先由国有企业垄断的行业。

在2日由自然人收购的几宗交易中,最大的一宗交易是收购上海某变压器公司86%股权,成交金额达到80多万元。最小的一宗由自然人收购的项目成交金额只有6万多元。

总体来看,目前自然人参与收购的资金还很有有限,但其已越来越多地发现了上海产权市场的投资价值,成为上海产权交易所市场主体之一。

### 中再集团 收回三家子公司股权

保监会日前公布,批准中国再保险集团(中再集团)收回旗下三家子公司的大量股份,其中,原两大股东福禧投资公司(福禧)与东亚再保险株式会社所持的股份全部转让于中再保险集团。此次中再集团大规模整顿其子公司分散的股份,很可能是为上市作的整合准备。

中再集团旗下的三家股份子公司——中国财产再保险、中国人寿再保险和中再资产管理股份有限公司的部分股权被中再集团收回后,其对三家子公司的持股均过六成,分别达到71.72%、75.1%、60%。变化最大的是中国人寿再保险,原先的三大股东——东亚再保险株式会社、福禧投资、天津泰心北信医疗产业投资公司分别将其各自持有的11.03%股份全数转让给中再集团,使中再的持股率由45.1%上升至75.1%。而中国财产再保险也有大变化,由于东亚再保险与福禧投资全数撤出,中再集团的持股率由49.66%飙升至71.72%。在得到福禧全数转让的股份后,中再集团对另一家子公司中再资产管理股份有限公司的持股率由50.1%上升至60%。

(张良)