



金仲伯/摄

走来新一代“资本家”

——探寻浙江民企上市群落

■ 文/新华社记者 崔砺金 费栋

记者日前在民营经济最为活跃的浙江采访发现，面对经济全球化的挑战，完成资本原始积累的浙江民企，正急于摆脱“土财主”的角色，上市就成为他们寻求向“资本家”转型的一条捷径。

从“土财主”到“资本家”的蜕变

如今，从田野上崛起的很多浙江“土财主”已成长为业界的巨人。他们渴望通过资本运作来树立自己的品牌形象，推动企业向国际化方向发展。证监会杭州特派办上市公司监管处傅敏告诉记者，一大批浙江民企正翘首以盼，等待上市。截止到今年6月底，浙江有80多家民企进入了上市辅导期，20多家已通过验收。而这些数字背后是更多

积极改制、徘徊在辅导期之外的民企群体。仅在温州一地，就有100余家民营企业正分成几个梯队排队上市。这些企业中，正泰集团和德力西集团走在了最前面。瑞安市的“华峰”、永嘉县的“报喜鸟”等8家企业已与券商签署了上市辅导期的协议，还有50多家企业正计划着上市。

据记者调查，出于对浙江市场尤其是对浙江民营企业的看好，目前全国已有43家券商、119家证券营业部逐鹿浙江，还有20多家营业部在等待证监会杭州特派办发给他们入场券。

民营企业为何争相挤上市？浙江大学民营经济研究中心秘书长汪炜副教授告诉记者，民企上市直接的好处有4点：一是能够改善企业的融资环境，不仅

是直接融资，间接融资的效果也很明显。融资难一直是困扰浙江民企持续发展的大瓶颈。利用证券市场有效配置社会闲散资金，是上市最明显也是最重要的一个作用。另外，上市能够提升企业的知名度，企业的信用度也随之上涨，这样会改善企业的间接融资环境。二是能够有助于企业产权清晰化，变模糊股权概念为真正的股份制。企业上市前要经过严格的股份制改造，上市之后，企业也时刻在接受监督，权责必须明确。三是股权分散，有助于企业分化风险。上市之后，企业从原来的家族制企业转变为公众型公司，向市场投资者转移了企业的经营风险。四是能够改善企业的智力结构。企业上市必然要改革原来的一些落后的管理体制和财务制度，使之

向透明化、科学化方向发展。这在一定程度上就要依赖于企业管理人员和财务人员素质的提高,引进高层次的管理和财务人才,甚至借助“外脑”。

浙江省政协委员、著名金融学专家应宜逊认为,从资金需求上来讲,有三类浙江民企急需通过上市来解决自身面临的困境:收益比较差的企业;处于高速扩张时期的企业;真正上档次,需要通过上市来提高企业知名度,在本行业树立品牌的企业。

而浙江各级地方政府的优惠举措更给民企上市推波助澜。绍兴县为使企业股改上市,给予拟上市企业优惠政策4年,土地、房产、审计调账等各种税费相应减免;4年后如上不了市,则需部分补交;企业进入券商辅导争取上市期间,企业所得税3年内超过年递增率15%以上部分,县财政给予相应扶持。如“浙江玻璃”上市成功,地方政府各部门共减免各种税费6000万元。目前全县已有5家企业进入上市辅导期,5家企业改制为股份有限公司,34家企业列为股改后备企业。

政策瓶颈迫使民企“曲线”上市

浙江民企上市春潮涌动,但现实的体制瓶颈却让他们颇感失望。来自浙江省政府上市办公室的统计显示:2000年,全省仅有9家企业国内上市;去年一年中,仅建德市的“新安化工”和海宁市的“天通股份”两家企业得以在国内上市,其余则是望穿秋水而不见伊人。

浙江省政府上市办蒋华副处长认为,股票上市从过去的审批制改为核准制,民企有了堂堂正正走进证券市场的机会,但内地主板的门槛对于民营企业来说仍然太高。目前大多数民营企业还是中小企业,而且,核准制并没有改变内地证券市场的根本属性,天平还是向国有企业倾斜。一些民企虽然通过辅导期验收,上市仍然是遥遥无期。

另外一个值得注意的事实是,国内创业板“只闻楼梯响,不见人下来”,浇冷了浙江众多民企的上市热情。到目前为止,浙江今年只有一家民营企业在A板市场上市,加上以前上市的民企总共

也只有13家。这与庞大的“后续部队”相比,数量显得过于稀少。万般无奈之下,越来越多的浙江民企选择了去海外上市的方式。

来自香港媒体的消息称,目前至少有60家内地民企正在申请到港上市,已经在香港联交所递交申请上市的企业也有近30家。去年内地企业在香港上市集资180亿港元,其中民营企业占了一半以上的份额。据称,这个份额超过了民企在内地股市的同期集资额。“瑞银华宝”中国研究部主管预测,未来几年,将有300家左右的民营企业在海外上市。香港为内地民企海外上市之首选地,并预料每年至少有50家民企赴港挂牌。

记者采访中了解到,去年以来,香港创业板、新加坡交易所、美国纳斯达克等市场的主管人士走马灯似地频频亮相内地,吸引国内企业境外上市,也形成了一种外在的拉力。

浙江省社科院研究员刘杰瑞认为,在国内,先改制、后辅导、再报批上市,冗长的时间让浙江民企受不了。而到香港上市一般只需几个月,更有利于民企捕捉稍纵即逝的市场机会。“浙江玻璃”是在香港发行H股的首家大陆民营企业。其董秘认为,在香港符合条件就可能上市,没有像国内存在辅导期和排队的。

不少专家认为,香港是一个国际金融中心,资本市场有良好的吸引力。这种吸引力体现在风险投资良好的退出机制、灵活和更多渠道的再融资方式、较好的期权等等。而且香港与大陆有地缘上的优势,文化也容易沟通。在香港上市有利于塑造企业国际化的形象,比国内公司更容易被外国投资者所认同。

一家准备在香港上市的浙江民企老总对记者透露:“香港上市成本高,差不多是集资额的20%,但我知道钱花在哪里;而要在国内上市,隐性成本更高,像我们这样缺少背景的民企到香港上市是最好的选择。”

证监会鼓励中小企业到香港及海外上市,是内地企业谋求海外上市的保证。证监会早在1999年9月就颁布了《境内企业申请到香港创业板上市审批

与监管指引》,其态度是:成熟一家,上报一家。这无疑给急着上市的中小企业打开了另一扇大门。

负责“新利软件”上市的财务部主任李班认为,到海外上市或控股海外上市公司并不特别,国内许多企业都可参考跟进。海外市场非常欢迎内地优秀企业上市,尤其是加入WTO后,这种融通性会更明显。“新利软件”也与新加坡证券交易所接触过,它们也十分欢迎公司在新加坡上市。

专家们预测,今年下半年,浙江民企将迎来上市高潮。而相对于遥遥无期的主板市场和迟迟搁浅的二板市场,大批急于进入资本领域的浙江民企将采取国内买壳上市、海外上市等多种“曲线救国”的方式。到时候,可能会有大量的国内上市企业成为浙江企业收购的“壳资源”,而海外上市也将采取发行H股、发行红筹股、买壳上市等多种灵活方式。

境外上市是另一条“罗马道”?

境外上市是否能成为民企另一条“罗马道”呢?专家们认为,民企境外上市至少面临以下几道坎:

首先,从上市成本来看,海外市场比内地市场要高出不少。据估算,民营企业在国内主板上市,融资成本一般约占融资额的5%以上。这一比例在美国纳斯达克是10%以上,而在香港主板市场则高达20%以上。即使在香港创业板上市,融资成本也占到融资额的10%—15%。

其次,相当多的民企对境外上市规则不了解。浙江省上市办张军举例说,证监会规定申请到香港及海外主板市场上市的公司净资产不少于4亿元人民币。而香港交易所则要求企业过去三年合计盈利5000万元(最近一年须达2000万元,前两年合计则须达3000万元)。香港证券市场的监管也比国内严厉得多,上市公司即使买辆车,也要进行详细的公告。另外,香港交易所对保荐人、会计师、企业信息披露都有严格的要求,不是每个企业都能从容应对的。

一些业内人士认为,香港创业板市场不规定上市公司的注册地,的确能吸引内地的高新科技企业赴港上市,但是能否找到一家好的保荐人公司,以及选择最佳的时机,也是非常关键的。如何寻找到合适的保荐人,则是绝大多数民营企业感到棘手的。

最后,境外上市规范性要求高,要按照境外市场规则改造民企并非易事。“软库金汇”总裁伍少凡认为,民企往往存在治理结构缺陷,要对民企的实际业务作出准确评估并不容易,这也是海外投资者对民企存在疑虑的关键。

针对浙江的众多民营企业争相奔赴境外上市,发掘资本运作金矿的热潮,一些专家冷静地指出:民企要慎言上市,即便上市也远不是“一上了之”,从此万事大吉的。

“浙江玻璃”去年12月10日在香港上市后一直上升乏力,上市首日只微涨5%左右。在发行价(2.96港元)附近盘整一段时间后,于上市后第四天即跌破发行价,其后股价虽有反弹,但总体上呈现逐级下行之势。

“浙江玻璃”的下跌,原因是去年年底在香港股市发生的内地上市民企的

学会做一个合格的公众上市公司,将是不得不做的“必修课”。

浙江凯源律师事务所甘为民律师认为,民企上市后,确保信息披露的充分、及时,以及维护公司的形象定位,是其不得不面对的问题。尤其是海外上市,与内地在相关法律条款、财务制度、信息披露、公司内部资产结构等方面存在不少根本性差异。要通过多种渠道加强对上市民企的监管,使上市民企越来越“透明”。要让投资者了解上市民企,必须加强制度建设,通过合法的管道,让双方建立互信机制。

记者在采访中也发现一个有趣的现象,一些质量高、效益好、负债率低的浙江民企对上市不感兴趣,有些企业即便有20亿元的规模也不谈上市。浙江民营经济研究所所长单东认为,当前浙江民营企业面临四大挑战:一是生产国际化和贸易自由化的挑战;二是信息滞后的挑战;三是人才争夺的挑战;四是消费观念的挑战。很多企业家认为,面对这些挑战,并不一定都要通过上市来解决。而且企业上市要做财务结构安排、税收返还、企业重组等繁琐的工作,这些都是些浙江企业家所不太愿意去做的事情。这导致了浙江经济中一个非常特殊的“2000万现象”,就是一般的民企做到2000万元规模就停滞不前了,自认为应该可以满足了一个别民营企业甚至认为,做企业是自己的事情,上市后是在为别人做企业,缺少进一步做大的动力。

另一种声音也提醒民企慎言上市:中华全国工商业联合会常委、温州正泰集团董事长南存辉对记者说,一些人喜欢用企业是否上市作为衡量企业好坏的标准。其实,不上市的企业未必不是好企业,相反,差企业混进了股市才是最值得担忧的。有些上市公司起初并没有什么明确的目标,筹集到大量资金后不知道应该怎么用,于是乱投资,结果造成了严重的后果,企业效益下降,股民利益受损。他认为,绝对不能认为民营企业上市就万事大吉,如何防止内部不规范关联交易,健全职业经理人机制等等,要走的路还相当长。■



又在温州一地,就有100余家民营企业正分成几个梯队排队上市。这些企业中,正泰集团和德力西集团走在最前面。

金仲伯/摄

即便是海外上市了,仍然要受诸多制约。在香港成功上市的“浙江玻璃”董事长冯光成告诉记者:“在经营上,以前民企决策非常快,上项目也不需要政府审批。而海外上市后,对外投资要按照程序进行,要及时披露;另外,上市后募集的资金不能随便使用,要严格按照招股说明书去使用。企业财务资料也会更加透明,由权威的中介机构审计,税负可能会比以前增加。”

民企上市警惕“一上了之”

诚信风波。香港市场投资者本来对产权清晰的内地民企有一种一厢情愿的“私有制溺爱”,但“诚信风波”的发生让他们提高了警惕,而且,投资者这样的心理在一定程度上降低了上市民企的市场价格定位。

浙江省政协委员、金融专家应宜逊认为,内地民企作为香港股市的新客,香港市场的投资者对其的认知还处于初识阶段,要建立深度信任感,必须靠内地上市民企长期勤勉的经营和对社会公众股东的诚信。如果浙江民企要充分利用资本市场来做大企业规模的话,