

证券市场19年 5.4万亿融资铸企业发展基石

证券时报记者 仁际宇

证券市场大事记

1984年

◆7月20日 北京天桥百货公司成立,这是首家进行股份制改造的国有企业;
11月18日 飞乐音响成为改革开放后首家公开发行股票的公司;



1990年

◆11月26日 上海证券交易所成立,同年12月19日开业;

1991年

◆12月1日 深圳证券交易所成立;
◆10月31日 深南玻与深物业成为首次发行B股的公司;

1992年

◆1月13日 兴业房产成为上交所开业后首只新上市股票;



1993年

◆6月28日 深圳B股改为挂牌结算;
6月29日 青岛啤酒成为首只H股;



1995年

◆1月1日 A股及基金交易由T+0交收改为T+1交收;

1996年

◆12月16日 股票、基金类证券的交易开始实行价格涨跌幅10%限制;

1997年

◆5月10日 证券交易印花税率从3‰提高到5‰;

1998年

◆6月12日 证券交易印花税率由5‰降至4‰;

1999年

◆7月1日 《中华人民共和国证券法》正式实施;
10月27日 国有股减持政策公布,将通过配售方式实现;



2000年

◆2月22日 向二级市场投资者配售新股的措施正式实施;

2001年

◆2月19日 允许境内居民以合法持有的外汇开立B股账户;

2002年

11月16日 证券交易印花税率下调至2‰;
◆6月24日 国务院决定停止利用境内证券市场减持国有股;
12月1日 QFII制度正式实施;

2003年

◆4月4日 警示退市风险将启用*ST标记;

2004年

◆5月27日 深交所中小企业板块正式启动;

2005年

◆1月17日 首只询价发行股票华电国际刊登招股说明书;
1月24日 证券交易印花税率下调至1‰;
4月29日 股权分置改革试点正式启动;
5月9日 金牛能源、三一重工、紫江企业、清华同方四家公司被确定为首批股权分置改革试点公司;



2006年

◆9月8日 中国金融期货交易所上海挂牌成立;

2007年

◆1月6日 新股上市首日不再计入上证指数;
5月30日 证券交易印花税率调整为3‰;

2008年

◆3月24日 证监会就创业板上市管理办法征求意见;
4月24日 证券交易印花税率调整为由3%调整为1%;
9月19日 证券交易印花税率只向出让方征收,国资委支持央企增持或回购上市公司股份;

2009年

◆3月31日 证监会发布《首次公开发行股票并在创业板上市管理暂行办法》,5月1日起实施。



如果从1990年建立沪深交易所算起,到今天中国的资本市场已经有了19年的历史。在这19年里,新兴的资本市场为上市公司提供了约5.4万亿元的融资,而上市公司的数量也从19年前的十多家增长到如今的超过1600家。中国资本市场不仅推动了中国经济的快速发展,更是对世界经济产生了重要影响。

融资平台助力 企业发展步入快车道

1990年,上海和深圳证券交易所相继成立,到1991年底,两市上市公司共有14家。而在交易所成立的当年,新生的资本市场完成股权融资额3亿元,这样一个融资额度在今天看来甚至还不如一只中小板股票的IPO融资额。

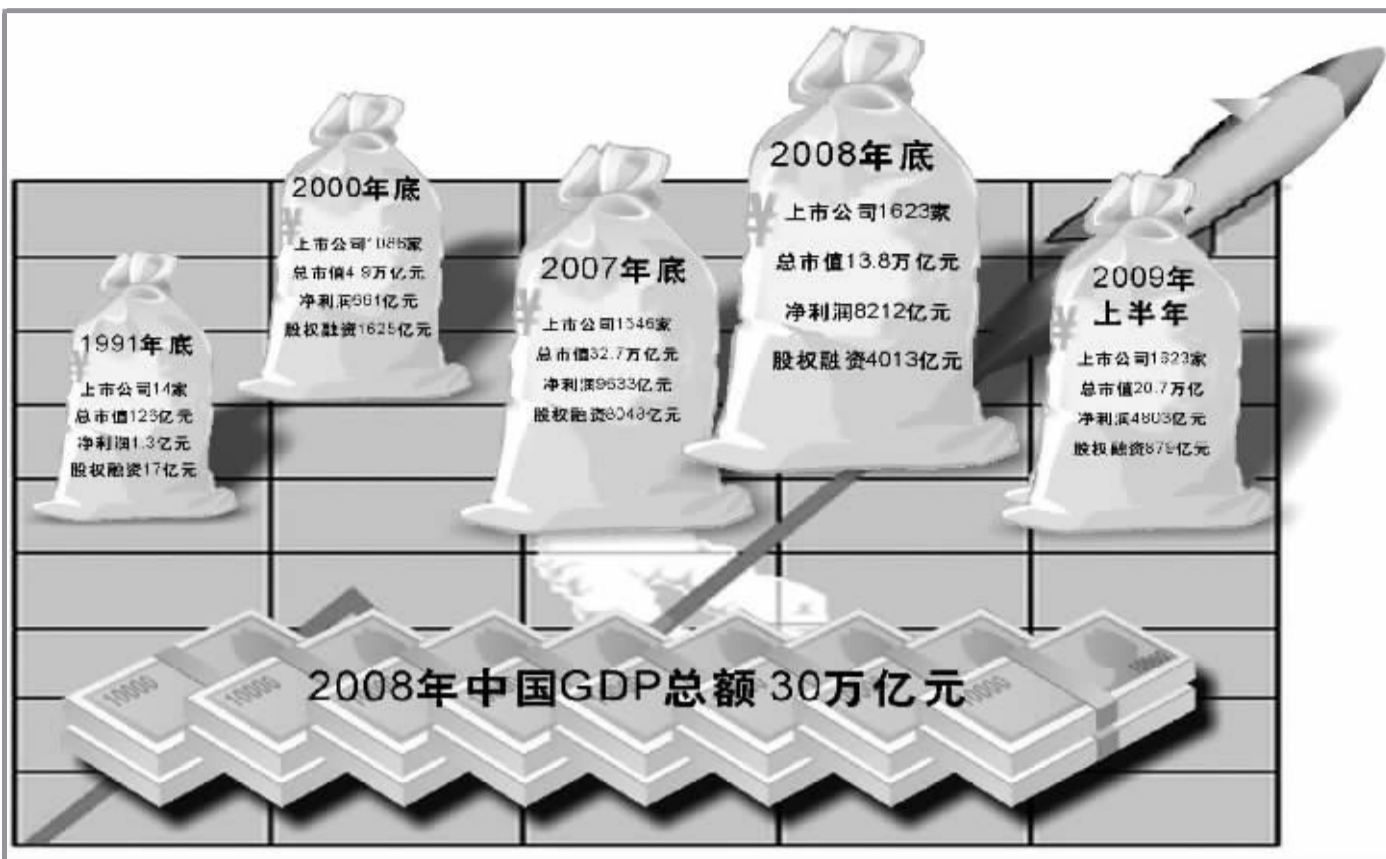
截至2009年上半年,中国资本市场累计为上市公司提供股权融资约2.5万亿元,企业债券融资2.9万亿元。其中股权融资的峰值出现在2007年,当年股权融资额约为8048亿元,2009年上半年的股权融资额也达到了879亿元。大到中国石化、小到中小板和未来的创业板公司,资本市场已经成为中国企业不可或缺的融资渠道。

受益于开放的融资渠道,上市公司群体的经营业绩也获得了长足的进步,截至2008年,统计范围内上市公司累计实现营业收入约42.7万亿元,实现净利润约3万亿元。以2008年为例,上市公司实现营业收入约11.3万亿元,约占当年全国GDP的三分之一。

以万科为例,19年间,万科通过股权和发行债券融资8次,金额总计约187.5亿元。在此期间,万科的营业收入从1990年的约2.2亿元增长到2008年的约409.9亿元;净利润也从约1918.6万元增长到约40.3亿元。

除了越来越高的质量,上市公司的数量也在快速增加。2000年,国内资本市场上市的公司数量突破1000家大关,达到1086家,而截至2009年7月底,这个数字已经被刷新到1628家。越来越多的优质公司加入上市公司的行列,不仅能够使其自身获得全新的发展机遇,也在很大程度上提高了整个国家的经济竞争力。

在获得长足发展的同时,上市公司也没有忘记回馈它们的投资者。1991年,上市公司派现总额不过2500万元,而在2008年度分红中,上市公司的派现额达到约3428.5亿元。一个好的投融资循环已经建立起来。



推动改制提升 中国企业内在价值

业绩的高速增长是一种外在表现,资本市场对上市公司的深远影响还体现在对上市公司内部产权结构和公司治理的改造上。

董监事会制的全面引进实际上就应当归功于中国资本市场的建立。在上世纪八、九十年代,以董监事会制为代表的现代企业制度在中国基本上仍是一片空白。虽然发行量1万股、每股50元的改革开放后中国第一家向社会公开发行的股票“飞乐音响”此时已经诞生,但在那个年代,绝大多数中国企业、特别是国有企业都是根据《企业法》注册成立,并没有建立董监事会、监事会等现代企业制度。

随着1990年沪深交易所的建立,越来越多的中国企业成为上市公司,使得中国企业对董监事会制度产生了现实的需要,虽然还没有相关法律条文的支持,但上市公司在其内在需求的驱动下已经自觉地开始运用这一制度。随后的1994年,中国第一部《公司法》生效,正式规定股份公司需设董监事会,董监事经股东提名,由股东大会选举产生。这一次,资本市场先于立法实践而完善了中国的企业制度,对中国现代企业制度的建立做出了巨大的贡献。

2001年8月,证监会在颁布了《关于上市公司建立独立董事制度的指导意见》,随后又于2002年1月颁布了《上市公司治理准则》,这些文件对于上市公司建立和完善现代企业制度产生了重要的影响。也正是由

于这些法律法规的出台,中国上市公司已经普遍建立由董监事会、监事会和股东大会三会制衡的相对较为完善的公司治理机构。

但是,由于我国企业产权制度和内部控制制度的长期缺失,资本市场也曾出现过大股东占款一类的严重损害上市公司和投资者利益的现象。数据显示,2002年底,证监会曾对1175家上市公司进行了普查,发现676家公司存在大股东占款现象,占款总额为967亿元。

大股东随意或恶意侵占上市公司资产,将上市公司当作“提款机”,无一例外都将拖累上市公司,并给投资者的利益带来巨大损失,当年的*ST猴王、*ST长兴等都是活生生的例子。2004年2月,国务院发布关于推进资本市场改革开放和稳定发展的若干意见“暨九条”,意见中明确指出“上市公司的质量是证券市场投资价值的源泉”;2005年,证监会发布《关于提高上市公司质量的意见》开始整顿此种不正之风。

如今,大股东占用上市公司资金的现象已经比较少见,上市公司的质量得到了提升。正是在这种与不规范、不合理的现象斗争的过程中,中国上市公司才变得更加成熟、更具有内在价值。

大市值公司彰显 中国全球影响力

也许你已经发现,伴随着越来越多企业以改制上市为目标,中国企业的价值衡量体系也已开始由账面评估价值向市值评价转变。

1991年末,沪深股市的市值仅为126亿元,而截至2009年7月底,沪深股市的总市值为23.57万亿元,已占2008年GDP的95.4%,市值全球排名第三。虽然股价的快速上涨是中国资本市场近两年市值急速放大的主要动因,但国有大型企业的纷纷上市也是重要因素。2006至2007年,五大有银行中的四家相继登陆内地资本市场,截至2009年上半年末,四大银行A股市值超过2万亿元,在内地资本市场总市值中所占的比例相当可观。

统计显示,截至今年6月底,工商银行以2570亿美元市值成为全球市值最高的银行,建设银行和中国银行分列第二、第三位;5月以来,中国石油也重新超越埃克森美孚成为全球市值最大的公司。

事实上,中国的大型企业并不是只有超大的市值。根据英国《银行家》杂志日前按照税前利润排出的“最赚钱银行”榜单,我国有5家银行进入全球前25强,并且前5名中占有3家。其中,工商银行去年以213亿美元的税前利润位居全球银行之首,建设银行及中国银行去年分别盈利175亿美元及126亿美元,全球排第2及第4位。强大的盈利能力已经成为中国大市值公司的发展基础。

虽然同样经历了全球金融危机带来的痛苦,但中国的上市公司似乎显得更为坚强,这种底气与来自中国资本市场的支持密不可分。当然,市值不能说明全部问题,但是更大的市值说明更多的投资者看好公司未来的前景,而这种信心恰恰是金融危机中最为宝贵的资源。

海外并购潮印证中国企业腾飞

证券时报记者 郑昱

得益于金融危机带来的机遇,不少中国上市公司走出去的梦想修成正果,一些因资金紧张的海外同行们正在被中国企业收入囊中。海外并购浪潮此起彼伏的背后,是中国经济日新月异崛起的步伐。纵览中国公司的海外并购版图,自1992年首钢集团收购秘鲁铁矿公司至今,星星之火已呈燎原之势。

商务部统计显示,2008年中国以并购形式进行的境外投资高达205亿美元,与2007年相比暴涨100倍,主要集中在能源、矿产、工贸等领域。China Venture数据统计,2009年第二季度中国并购市场活跃度与整体规模环比大幅上升,跨境并购规模明显增长,达114.84亿,超出一季度15倍之多。国内经济的率先复苏使得中国公司的资金量和并购热情,明显强于外来企业并购的资金实力和意向。

从“引进来”到“走出去”

改革开放初期,中国的对外经济政策以“引进来”为主,国内公司跨出国门进行并购,则发轫于首钢集团。1992年5月,邓小平南巡归来后赴首钢视察,不久国务院授予首钢自主决定1000万美元以下海外投资项目权。当年12月1日,首钢斥资1.18亿美元收购秘鲁铁矿公司98.4%的股份及所属670.7平方公里矿区的永久性开

采矿、勘探权和经营权。此后中国公司的海外并购迈入起步阶段,其典型特征是以央企、国企为主导。

进入2000年以来,以上市公司为主体的中国企业海外并购逐步进入快车道,近三年更是呈井喷之势。从中联重科收购世界排名第三的混凝土机械制造商意大利CIFA100%股权到江西铜业公司携手五矿有色收购加拿大北秘鲁铜业公司100%股权,从石化双雄频频大手笔海外找油到工商银行斥资逾60亿美元在印尼、南非等地扩张,上市公司走出去步伐明显加快。

WIND统计显示,2007年至今,A股上市公司新披露海外并购项目112起,呈现逐年递增趋势,2009年以来新增30起,其中实施完成5起。金额最大的交易是中国石化收购瑞士石油公司Addax,单笔交易额达到89亿美元。从行业来看,主要集中在石油天然气、采矿和金属行业以及制造业领域。澳大利亚则成为2009年上半年最受青睐的海外投资地,上半年跨境交易40%涉及澳洲。

上市公司海外并购有助于我国以较低成本获取国外先进技术,大大缩短研发时间和费用,从而增强上市公司盈利水平和盈利能力。”证监会研究中心主任祁斌认为,通过海外并购还可以拓展国际业务,增强国际竞争力。

上市公司海外并购热情高涨

自2008年金融危机之后全球并购活动的减缓,中国上市公司伺机抄底的热情却水涨船高。中银绒业收购世界顶级羊绒纱线生产商邓肯纱厂,美克股份迎娶美国家具公司Schnadig……各行业上市公司都力图抓住机遇发展壮大。

其中,有色金属板块代表的资源型并购尤其引人注目。以频繁扩张的吉恩镍业为例,其自今年二季度以来先后入主加拿大矿企Liberty、澳大利亚矿企Metallica、加拿大Victory公司,上月又披露了对皇家矿业的收购计划。

吉恩镍业董秘王行龙强调,看似短期内频繁扩张,实际上这几个海外并购项目我们已经持续跟踪了三到五年。金融危机爆发后,国外矿业公司的资金困难给吉恩镍业的收购提供了好机会。

上海并购俱乐部秘书长费国平也表示,金融危机带来的并购机遇,就是要想办法买那些过去想买却买不到的资产。北京产权交易所董事长熊焰指出,金融危机使得收购成本、收购阻力和收购风险空前降低,中国公司要借此机会促使产业链合理地分布于中高低端。

值得一提的是,不少中小板公司也纷纷试水海外并购。金风科技2008年通过其

设在德国的全资子公司收购德国上市公司VENSYS能源,苏宁电器、新海股份则于今年先后宣布并购日本上市公司LAOX、荷兰上市公司Unilight。通过并购重组,不少中小板优势企业从上市伊始的“外销板”发展为拥有规模优势的“集团军”,开始在国际竞技场上一展拳脚。深交所的一份报告认为,中小板上市公司的海外并购主要集中在获取技术和销售渠道两个方面。

上市公司挥师海外,“蛇吞象”式杠杆收购不乏生动的案例,但一招不慎也可能满盘皆输。有统计显示,在过去20年全球大型企业并购中有半数以上未能取得预期效果。我国上市公司海外并购遇挫的也不在少数, TCL集团与汤姆逊·阿尔卡特先后两次以欢呼开始的海外并购均一度把公司带进巨亏的泥潭,中金岭南收购澳大利亚先驱公司、中海油并购美国尤尼科、中铝注资力拓、上海汽车并购韩国双龙也铩羽而归。

正如美国铝业亚太大区总裁陈锦亚所言:如果说中国企业走出去是一个历史使命的话,那么如何完成这一使命是一个非常巨大的挑战。”国务院国资委主任李荣融则强调,跨国并购是中国大型企业加快发展的必然要求,但海外收购不是有钱就能解决的事,在资金、管理、技术等方面都不能超过自身的能力,现在“走出去”最大的问题是管理问题。