

# 走有中国特色的产融结合道路

## ——中航工业董事长林左鸣谈中航投资上市

8月30日,中航投资控股股份有限公司(600705.SH,简称:中航投资)股票已在上海证券交易所恢复上市交易,这标志着中航投资借壳S\*ST北亚上市的工作尘埃落定,正式成为中国资本市场上第一家直接上市金融控股公司和中航工业第一个整体上市的板块,也标志着中航工业的产融结合进程迈出具有战略意义的关键一步。

作为中航工业产融结合的主要载体,中航投资肩负着中航工业探索有中国特色产融结合道路、助推产业结构升级和提升国际竞争力的重要使命。中航工业将借助中航投资上市后更为广阔的运作平台,动员社会金融资源助推产业发展,并随着主业壮大和商业模式创新推进金融产业的跨越式发展。

在中航工业董事长林左鸣看来,作为中国第一个几乎拥有全牌照的上市金控公司,中航投资应该在中航工业推进产融结合的过程中扮演重要角色。而产融结合不仅是中航工业发展的需要,也是整个中国产业发展的需要。

中国金融企业实力很雄厚,但产融结合做得还不够,抗击风险能力相对较弱,也很难完全支持中国的技术自主创新。这个问题如果不解决,中国很难真正超越西方发达国家。”林左鸣说。

从这个意义上来说,中航投资肩负的一个使命是,探索有中国特色的产融结合发展之路,打造能够体现中国综合国力的世界级跨国公司。较之以美国GE公司为典型的整体上市模式和以日本三菱集团为代表的交叉持股模式,在独特国情和产业环境下积极尝试的中国企业,或将呈现与众不同的产融结合发展图景。

林左鸣和中航工业已经开始勾勒打上了航空标记的中国产融结合路线图。

**笔者:**中航工业成立之初整合内部金融资产成立中航投资时,您交给中航投资的一项重要任务就是上市,您为什么如此看重上市?中航投资上市,对于实现公司愿景和中航工业的产融结合战略有哪些现实意义?

**林左鸣:**上市最重要的作用是,形成内生的发展动力,使企业拥有“造血”机制,可以不断融入社会资本,规模不断扩大,业务不断优化。同时,有了上市平台以后,也便于推进其有关业务和社会资源重组整合。

上市是实现中航投资服务主业、快速发展,同时使金融各板块业务不断做到全国前列的非常重要的途径。不做上市,很难实现这一目标。比如说租赁业务,飞机发动机现在已经出现新的商业模式,有的制造商开始考虑卖小时数,而不是卖发动机。这样的业务可能会越来越多,相应的租赁业务的内容也可能会有重大创新和根本性变化,如果对整个飞机技术了解不透彻,飞机租赁业务做起来会很

难。我们中航工业有技术优势,在传统租赁业务的商业模式发生变化时,就有可能因为自己拥有的技术优势而如鱼得水,使租赁业务通过创新得以迅速发展。而在这样的市场竞争压力下,就很有可能跟其他的租赁公司进行整合。那么合作伙伴能不能通过整合得到更多的回报,或者降低风险,可选择的办法之一就是把资产并入上市公司,从而确保合作方的资产投入可以从资本市场变现和退出,以实现其利益最大化。如果没有上市公司,要实现这样的兼并就需要大量现金,显然做起来要困难很多。

**笔者:**当初设立中航投资作为中航工业产融结合的载体时,您有哪些战略思考?

**林左鸣:**航空产业立足于高科技、创新型的产业发展,必须要有一套金融体系来保驾护航。我们现在在各个业务板块做产业能力比较强,但用金融手段支持产业发展的能力相对较差。

当前全球经济危机或许正在深化,并形成不同特征的波浪式推进。第一波是以美国为中心的金融危机;第二波是以欧盟为中心的主权债务危机;我们要警惕第三波或许会演化成以中国为中心的产业危机。中国是个制造业大国,全球市场萎缩以后,国内很多产业产能过剩,发展方式转变的速度无法跟上,不能及时完成产业结构调整,加上财富标志供应不足引起财富标志泛化,从而引发经济滞胀。所以,经济滞胀很可能就是第三波产业危机的最终表现。一旦经济滞胀,上世纪美国的经验来看,要解决这个问题必须有较强的综合创新能力,而这一点恰恰是中国产业界的软肋。我国应对经济滞胀能力不足,集中反映在产融结合能力较差,达不到解决经济滞胀所必须具有的综合创新能力。在广义虚拟经济时代,经济滞胀是经济发展的癌症。我本人五年以来,在一些研究文章中多次提出要警惕出现经济滞胀。因此企业运作层面,我们也考虑要把中航投资作为促进产融结合,形成综合创新能力的重要生力军,以此来提升中航工业应对经济滞胀的能力。

反观国外,一些高科技企业的产融结合非常紧密。GE公司就是一个典型案例。GE公司上世纪在法国斯奈克玛公司联合开发出CFM56发动机时,为了与当时普惠公司的JT8D发动机争夺市场,成功地应用了金融租赁的工具,使进入市场的波音737飞机基本上都采用了CFM56发动机,一举把普惠公司扫出通道干线喷气客机的市场。到了90年代,燃气轮机销售非常好,有时一年收入现金300多亿美元,实际上其当年生产的能够交付客户的产品可能只有100多亿美元。原因是在它的现金收入中,相当一部分是客户提交的预付款。GE公司能源板块有些年收到的预付款最高达到300多亿美元,这些

资金可以用来支撑它的金融业务发展。而当时GE公司生产的燃气轮机的所有零部件全部是外包,GE公司要求零部件供应商在整机上总装线前1个月把零部件入库,而合同规定在总装交付后3个月,也就是零部件到位4个月后才把款付给客户。这就意味着GE公司销售100多亿美元的产品可收入300多亿美元的现金流,却不需要一分钱流动资金投入。GE公司这个产融结合的案例给我留下极深刻的印象,当GE公司燃机业务用现金流支持它的金融业务发展的同时,GE的金融业务也在利用资金支持航空发动机等主业以融资租赁等方式扩大市场占有率。

我们成立中航投资,当然想做到这个境界。在战略上我们主要考虑两大问题,一是投资公司怎么能够跟主业捆绑互动,二是主业怎么助力金融产业发展。我们希望能够达到一种良性互动,即产业需要资金支持,或者当需要新的价值孵化时,投资公司能够提供各种金融工具予以支持;产业做得很好时,能让投资公司通过所持有的各业务板块的上市公司股票来实现收益。因此,除了使用正常的金融工具外,我们也会考虑让投资公司直接投资孵化新的经济增长点,并适时注入集团公司旗下各个业务板块的上市公司,既支持了集团各业务板块发展,也大大拓展投资公司自身的盈利空间。

实际上,西方的军工企业中,有的自己有直接的运作产融结合的能力,有的虽然没有直属的金融业务来进行直接运作产融结合的能力,但其背后持有其股权的投资公司在起作用。比如波音、洛克希德·马丁等几个大的航空武器装备公司,其主要股东都是一致的,都是那几个投资公司,这几个投资公司长期持有这些大的航空武器公司的股权,这些大公司之间虽然按专业化分开,但根本利益最终都集中在共同的投资者手里,行动总是完全一致的。美国为什么军工企业大并购案做得很顺利,很重要的原因恐怕就在于此。所以我们经常说,美国大的产业集团背后共同站着华尔街,而华尔街还影响着白宫,所以美国产融结合是天然的。这一点我国可谓是望尘莫及,正因为如此,中航工业自己拥有一个金融控股的投资公司显得尤为重要。

**笔者:**在推进产融结合的过程中,金融产业如何更好地和技术创新、商业模式创新融合互动?

**林左鸣:**现在来看,高新技术的发展在经济危机下尤其需要金融支撑,但正因为处于经济危机中,高新技术现在处在一个风险期之中。我今年在博鳌论坛讲了一个观点,在经济危机中,一定要注意防止把宝全部押在高新技术上,我认为高新技术在短时期内不可能化解这次经济危机。不久前,有些光伏产业面临的困境,或许已印证了我的这个看法。

那种一说到创新就只在技术创新

上做文章,对高新技术采用一种急功近利的态度,对当前渡过经济危机的难关是有害的。实际上,创新不不仅是技术创新,而且有时候更重要的是商业模式创新。今天,如果我们的产业界能够和金融密切合作,就必然有很多创新的机会出现。因为今天产业的创新,很多是要靠与金融结合才能做到。没有金融,它的创新就缺少活力。通过与金融结合,就会实现商业模式的不断创新。这是我们要特别关注的。

但这不是说我们对高新技术的投入要减少,或对高新技术的探索要停止,结论恰恰是相反。在经济危机中,这样一种对高新技术的探索更需要不断加强,但是由于是探索性的,就存在较高的风险,因此就需要依靠金融来开展风险投入。而一些高新技术的投入由于回报周期长、成功概率低,一般而言只有金融的风险投入才有能力承担。所以,就这个意义上讲,即便要有较长远产业革命奠定基础,也要有产融结合的机制来助推和推动。当然,我必须再强调的是,我们一定要很清晰地认识到,在已经出现了的经济危机中绝不可能现抓一个高新技术产业,就能把经济危机给解决了。解决眼下经济衰退问题,打开消费市场更需要产融结合来助力。也就是说解决眼下的困难,更多的是要依靠现有的技术与金融创新的结合。将来经济要重新步入良性发展,很显然需要新一轮技术革命支撑来推动新的产业革命。现在恰恰需要商业模式层面的创新来聚集力量和等待时机。通过商业模式创新,可以赢得时间来逐步酝酿或者寻找新的技术革命的到来,从而实现推动下一轮经济的高速增长。而商业模式创新,必须依靠金融来助推,必须依靠产融结合。

**笔者:**您一直强调中航投资要塑造一种航空文化。中航投资上市之前,属于中航工业内部的公司,其建立服务航空主业的文化可能较为容易,但上市成为公众公司后,随着其他投资者的进入,文化塑造的难度可能加大,有可能出现金融产业与航空主业渐行渐远的情况,如何避免这种情况发生?

**林左鸣:**我们衡量航空工业的金融产业成功与否,应该有两标准:第一,它对航空主业形成产融结合能扮演什么角色,发挥什么作用;第二,中航投资各项业务在投资业内或金融业内能否做到前列。如果这两条都实现,应当说中航工业的投资金融产业就是成功的。对中航工业来说,发展投资金融产业有一个很大的风险,它可能会随着发展与主业渐行渐远,慢慢与航空主业成为两张皮,既没有保持着航空工业的文化,也没能为航空主业服务。

公众公司真正核心的是职业经理人队伍,尽管股东很重要,但有时候他会选择用脚投票,所以更核心的是职业经理人队伍。这支队伍是今后航空工业金融业务规避风险、

可持续发展的最重要因素。只要把职业经理人的文化塑造好,服务航空主业就容易推进。

很长一段时间以来,特别是进入本世纪以后,我国金融产业的改革蓬勃发展,规模处于世界前列,各类银行的利润也很丰厚,但却出现了不太关注实体经济发展的情况,甚至可以说这种状况是目前国内金融界一种较普遍的文化氛围。房地产有利可图,银行都会蜂拥而上为房地产融资;为地方政府举债融资没有意义上的风险,也是所有银行都乐意干的。但是这样的“改革红利”能吃多久?可能并不乐观。我们现在要做好产融结合,很重要的就是要形成一种新的文化,这种文化要让整个团队、让中航投资的所有职业经理人知道,只要盯着实体经济的发展,就可以有很多金融创新的机会出现。这些创新的金融商业模式都是有价值的,可以实现更多盈利的。只要按照这个要求来做好我们的业务队伍建设,要完成航空工业产融结合的使命就应该没问题。

要塑造好产融结合的企业文化,当然首先要让股东获得好的回报,得到股东的认可。如果不能给股东好的回报,你的经营目标就没有说服力。我们如果能让金融业务和工业产业很紧密地结合起来,把中航投资坚定不移地服务实体经济的文化内核塑造好,再加上有较好的回报,做出了自己的业务特色,使发展是可持续的,公司的市值和资本市场的回报就会很好,这样就能得到包括小股东在内的投资者的认可。我在研究广义虚拟经济时,曾把产融结合的经济比拟为“皮革经济”。如果单纯的实体经济是“皮革经济”的话,单纯的虚拟经济就是“羊毛经济”,那么产融结合就是最有价值的“皮革经济”。我们所要追求的正是这样一种价值最大化。

**笔者:**国内外的企业在产融结合方面既有成功的标杆,也有不甚成功的典型。中航工业未来如何在吸收借鉴其他行业经验教训的基础上,走出有中航工业特色的产融结合之路?

**林左鸣:**我认为,产融结合既是一个大型企业寻求健康发展的重要商业模式,更是一种社会经济的文化。在上个世纪IT产业革命中,硅谷成了其根据地,成就硅谷有两个重要因素,一是斯坦福大学;二是纳斯达克股市。而这两种要素结合在一起的背后推手就是产融结合。所以在西方所有的产业奇迹几乎都离不开产融结合的市场运作。在我国长期以来,金融一直是实体经济企业尤其是国有制造业难以涉足的领域,而国内银行又长期被限定在商业银行的业务领域。因此,国内的产融结合的文化并未真正意义上形成,尤其是国有企业的产融结合更缺乏内在的动力。

至于说到有些企业“产融结合不甚成功”,我倒是认为中国恰恰缺乏真正意义上的产融结合的范例。一些企业因为所谓的“产融结合”而失败,正是因为它们不具备产融结合的条件,不得不靠大量的银行短期负债来进行长期投

资,一旦银行抽紧银根后就导致了企业资金链断裂而破产。这样的情况往往是以投资公司作为母公司,而投资公司本身未上市,不具有自我造血功能,同时还存在着这些公司所拥有的金融工具不完整,或几乎不具有金融工具的情况,也就是说真正意义的产融结合的能力并不具备。因此,这些公司的失败是借产融结合之名,却实际没有行产融结合之实所造成的悲剧。这些例子反而说明了推动真正意义的产融结合的重要意义。

在中央、国务院提出了加快发展方式转变的重要战略决策以后,人们越来越认识到产融结合的重要意义,也才催生了今天中航投资成功借壳上市。中航工业把做好中航投资上市作为集团公司贯彻落实加快发展方式转变的一个重要的战略举措,为此,我们积极向证监会、国资委等上级领导机关汇报,得到了上级领导机关的大力支持,终于使中航投资成功地实现了借壳上市。但是上市只是万里长征的第一步,要真正把产融结合做好,促进集团加快发展方式转变,还需要在具体业务层面做大量的探索和实践,在探索和实践过程中培育正确的文化。实际上,任何事物都要辩证地对待。产融结合和资本运作也是一把双刃剑,做好了可以助推企业加快发展方式转变,做不好则可能使企业承担巨大风险。对于中航工业这样的大型国有企业来说,不搞产融结合是等死,产融结合搞不好则是找死,所以还是那一句话,要用正确的方法做正确的事。通过我们的不懈努力,真正把好事做好!当前最重要的是对具体业务做好策划设计或构造好运作模式。这就要求产、融两方面要加强交流和沟通,使投资公司搞金融的人和集团公司其它板块搞产业的人,都要树立起愿意走到一起进行产融结合的意识。如果搞金融的人更多关注短期效益,而不是关注产业投资的长期回报,搞产业的人不懂得有哪些金融工具可以为我所用,走不到一起去,那就很难办。

怎么来做到这一点?我认为“投入战斗便见分晓”。产、融两方面,应该尽快走到一起,把具体业务先做起来,在做业务的过程中逐步梳理出思路,探索出一些比较成功或可固化的模式,有了好的商业模式,就可以在全集团各个产业的发展中进行拷贝和复制。产融结合不仅是中航工业发展的需要,也是整个中国产业发展的需要。中国金融企业实力很雄厚,但产融结合做得还不够,抗击风险和实现综合创新的能力相对较弱,也很难完全支持中国的产业在技术、产品上进行自主创新。其实这个问题如果不从根本上解决,中国的创新发展很难真正超越西方发达国家。

作为中国第一个拥有几乎是全金融牌照的上市投资公司,我们希望中航投资能在推进产融结合的过程中扮演重要角色。我们想在产融结合上进行探索,推动中国金融乐业跟产业实业互动发展的文化生成。

(转自:中国航空报 作者:刘伟勋 刘文波)

## 北京北信源软件股份有限公司 首次公开发行股票并在创业板上市网上定价发行摇号中签结果公告

保荐机构(主承销商):中国民族证券有限责任公司

根据《北京北信源软件股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市发行公告》,本次发行的主承销商中国民族证券有限责任公司于2012年9月6日(周二)上午在深圳市红荔路上步工业区10栋2楼主持了北京北信源软件股份有限公司首次公开发行股票中签摇号仪式。摇号仪式按照公开、公平、公正的原则在深圳市罗湖公证处代表的监督下进行并公证,现将中签结果公告如下:

|          |   |
|----------|---|
| 末尾位数     | 中签号码                                      |
| 末三位"位数": | 792 992 192 392 592 259 759               |
| 末五位"位数": | 30342 50342 70342 90342 10342 84917 34917 |

**上海中富拍卖有限公司 拍卖公告**  
 受法院委托,本公司定于2012年9月18日10:30在上海黄浦区乔家桥1号中富拍卖行2号上海市公共资产拍卖中心2号拍卖厅举行公开拍卖会,具体事宜如下:  
 1.上海中富文化发展有限公司51%的股权 【200万元】  
 咨询时间:公告之日起至拍卖会(双休日除外)9:30-19:30  
 咨询地址:黄浦区西藏南路558号6楼  
 咨询电话:021-53073533  
 注意事项:1.竞买人须具有竞买标的相应资质,于2012年9月17日16:00前提交有效证件,办妥竞拍登记手续,支付【】中富担保金(人民币),竞拍支付的竞拍保证金进入本公司账户,2.保证金收条开行:兴业银行上海分行营业部 账号:2162001100100148829  
 公司网址: http://www.cifp-auction.cn

|          |   |
|----------|---|
| 末六位"位数": | 822066 947066 072066 197066 322066 447066 572066 697066 |
| 末七位"位数": | 0750309 1376436   |

凡参与网上定价发行申购北京北信源软件股份有限公司股票的投资者持有的申购配号尾数与上述号码相同的,则为中签号码。中签号码共有23280个,每个中签号码只能认购500股北京北信源软件股份有限公司股票。

发行人:北京北信源软件股份有限公司  
 保荐机构(主承销商):中国民族证券有限责任公司  
 2012年9月7日

证券代码:002473 证券简称:圣莱达 公告编号:2012-030  
**宁波圣莱达电器股份有限公司 关于审计部负责人辞职的公告**  
 本公司及董事会全体成员保证信息披露内容的真实、准确和完整,没有虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。  
 宁波圣莱达电器股份有限公司(以下简称“公司”)日前收到公司内部审计部副经理(负责人)包莹莹女士递交的辞职报告。包莹莹女士因个人原因请求辞去公司内部审计部副经理(负责人)职务。包莹莹女士的辞职申请自辞职报告送达本公司董事会之日起生效,其辞职后未在公司担任任何职务。公司董事会将尽快聘任审计部负责人。  
 公司董事会衷心感谢包莹莹女士在担任内部审计部副经理(负责人)期间对公司所作出的贡献!特此公告。  
 宁波圣莱达电器股份有限公司董事会  
 2012年9月7日

## 通知书

珠海华发实业股份有限公司: 贵公司作为大连华坤房地产开发有限公司股东,在同等条件下享有对我公司拟转让股权的优先购买权。我公司此前已于2012年7月20日通过EMS方式向贵公司送达了书面通知,告知贵公司可行使对该股权的优先购买权,贵公司也已于2012年7月22日收到该通知,但至今未予答复。根据公司法及公司章程规定,贵公司在收到书面通知之日起满30日未答复,视为贵公司同意转让,并放弃优先购买权。目前,已有第三方同意按上述条件收购上述股权和债权。出于维护贵公司权益之考虑,我公司现再次书面通知贵公司,我公司仍将以上述条件对外转让所持华坤公司的20%股权,以及对华坤公司享有的债权168,375,541.64元。若贵公司自收到本通知之日起10日内再不予答复,则我公司将直接与第三方签署关于转让上述股权及股东借款债权的相关协议,因贵公司放弃优先购买权而产生的法律后果将由贵公司自行承担。特此函告。  
 大连嘉华顺和投资管理有限公司  
 2012年9月6日

证券代码:000623 证券简称:吉林敖东 公告编号:2012-043  
**吉林敖东药业集团股份有限公司关于广发证券2012年8月主要财务信息的公告**  
 本公司及董事会全体成员保证信息披露内容的真实、准确、完整,没有虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。  
 吉林敖东药业集团股份有限公司(以下简称“本公司”)为广发证券股份有限公司(以下简称“广发证券”)的第二大股东,本公司持有广发证券1,244,652,926股,占广发证券总股本的21.03%。本公司采用权益法作为长期股权投资核算。  
 按照相关规定“广发证券披露母公司2012年8月经营情况主要财务信息: 单位:人民币元

|       | 2012年8月           | 2012年1-8月        |
|-------|-------------------|------------------|
| 营业收入  | 318,300,212.87    | 4,498,659,883.44 |
| 净利润   | 61,312,324.62     | 1,616,856,712.71 |
| 期末净资产 | 31,162,771,925.49 | -                |

上述数据未经注册会计师审计,详见广发证券的相关公告,请投资者注意投资风险。特此公告。  
 吉林敖东药业集团股份有限公司董事会  
 二〇一二年九月六日

**海南亚奥国际拍卖有限公司拍卖公告**  
 经海南省高级人民法院执行局电脑确认,受海口市美兰区人民法院委托,我公司定于2012年9月21日上午10时在本公司拍卖大厅公开拍卖:海口海上世界有限公司持有的南洋航运集团股份有限公司法人股,数量:163.35万股,参考价:66万元,竞买保证金:60万元。  
 上述标的以现状拍卖,竞买保证金必须在2012年9月20日下午15:00时前付至以下指定帐户。户名:海口市美兰区人民法院,开户行:中行海口市白龙支行,账号:782516522918092001。缴款用途须填明:(2012)美执委拍字第12号竞买保证金(以款到帐为准),有意竞买者请于2012年9月20日前来我司了解详情并办理竞买手续。  
 标的展示时间:自公告之日起至2012年9月20日止  
 地址:海口市龙昆北路18号景瑞大厦23层  
 电话:0898-66776033 13907535506  
 委托方监督电话:0898-65369353