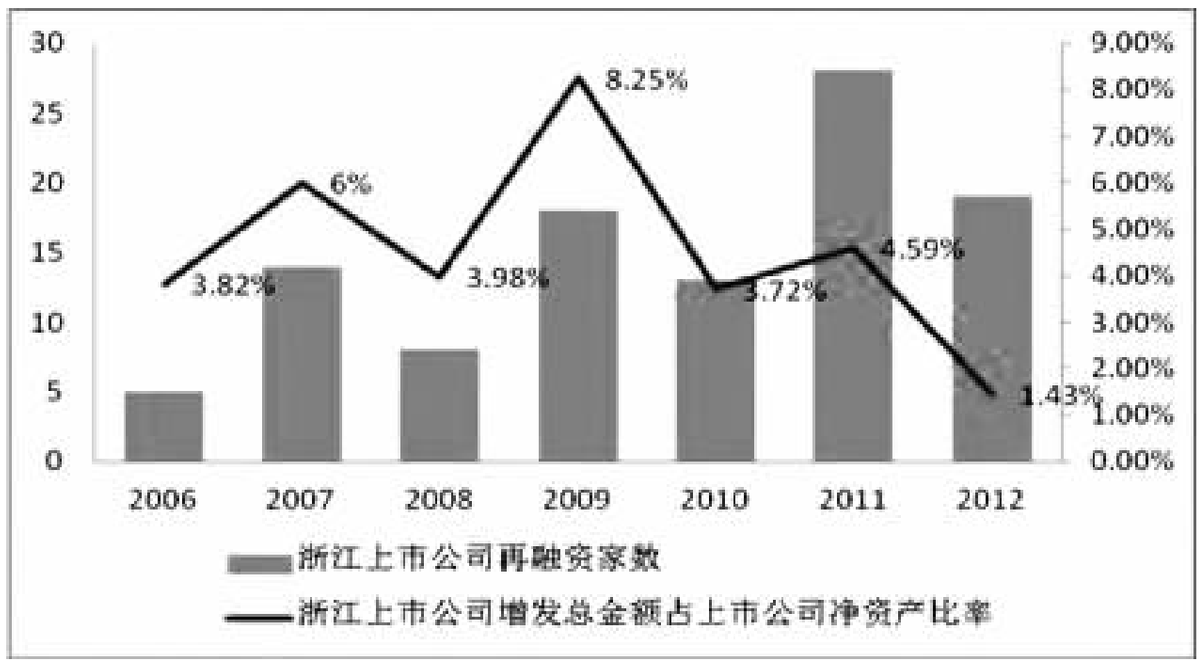
浙江分享资本市场改革红利



数据来源:上市公司公告、同花顺IFIND

自浙江凤凰成为“浙江第一股”以来，浙江上市公司的队伍就不断壮大，从主板到中小板、创业板，乃至境外资本市场，浙江在资本市场全面开花。

企业上市，不仅提升了本企业的竞争力，同时给提升区域经济竞争力注入了新的资金“血液”，一大批浙企成功导入了现代企业制度，从单纯的产品经营转入到资本经营，从区域性企业开始迈向国际化企业。

区域经济增长主力

近年来，浙江省企业上市保持了快速稳定发展的态势。资本市场不仅为浙江上市企业自身增强了造血功能，也拉动了当地经济的发展，对经济转型升级做出了示范和推动。

从盈利能力来看，浙江省上市公司总体质量较好。2008年~2012年，浙江省上市公司（无金融）获利能力表现较强，5年加权平均净资产收益率分别为16.17%、17.33%、16.80%、13.57%和10.84%，均高于全国平均水平。

在浙江上市公司中，涌现出了一批“发动机”。近三年来，浙江上市公司净利润复合增长率在50%以上的有22家，30%以上的有51家。2012年，浙江上市公司平均基本每股收益0.37元，平均净资产收益率7.63%，略高于全国平均水平。以2012年为例，浙江上市公司用占全国上市公司0.67%的总资产，实现了全国1.75%的净利润，总资产净利率高于全国平均3个百分点。其中部分公司经营业绩持续向好，逐步显现蓝筹特质。

浙江上市公司已经成为推动地方经济发展最活跃，最富创造力和最具竞争力的部分。以浙江诸暨店口镇为例，近年来，万安科技、露笑科技、海亮股份、盾安环境等通过IPO上市，海亮集团和盾安集团通过资本运作分别控股了*ST金顶和江南化工，店口企业实际上市公司数量达到了6家。2012年，该镇工业总产值达到721.8亿元，农民人均纯收入达到3.36万元。主要经济指标和社会发展水平继续走在浙江小城镇前列。

更为重要的是，上市公司对相关产业形成了聚集效应，如今的浙江店口镇，已形成以大企业大集团为龙头、中小企业为骨干、千家万户为基础的强大企业群，初步构筑铜加工、汽车零部件、制冷配件、中央空调、新型管材管件、绢丝纺织、电线电缆等为主导的多元化产业格局。是联合国开发计划署试点城镇、全国发展改革试点镇、首批浙江省小城市培育试点镇。

在浙江省，“店口现象”绝非个案，绍兴杨汛桥镇曾汇集了包括浙江玻璃、永隆实业、宝业集团、展望股份、精工科技、中国印染等8家企业，上虞道墟一个村，还走出了浙江龙盛和闰土股份同门兄弟。可以说，以店口镇为代表的一批沿海乡镇，在与资本市场相拥后，已经走在了工业化、城镇化的新浪潮。

在浙江省金融办眼里，浙江上市公司已经发展成为推动区域经济发展的主要支撑，依据是，浙江上市公司的市值已约1.43万亿元，加上关联企业，控制社会优质资产达2万亿以上，占浙江省规模以上工业企业总资产的30%以上。可以说，以上市工作为重点的利用资本市场形式，使浙江地方政府和中小企业尝到了甜头，分享到了资本市场改革发展带来的红利。

助推产业升级

资本市场不仅为企业自身增强了造血功能，对其并购重组也有着重要的作用。在浙江经济转型升级过程中，后者的表现尤为明显。

来自浙江省金融办的数据显示，在2000年~2010年期间，浙江上市公司并购重组最活跃的是制造业，其次是房地产行业，第三位是批发零售业。上市公司并购的行业分分布中，纺织、服装、皮毛业混合并购所占比重在所有行业中最高，表明纺织、服装、皮毛业已进入跨行业发展的重要阶段。浙江房地产业横向并购所占比重在所有行业中最高，表明浙江房地产业已进入重组和规模扩大的发展阶段。仅2010年以来，浙江省上市公司共发生并购357起，涉及金额超过300亿元，涌现出一批通过兼并重组实现产业转型升级的典型案例。

在产业结构转型方面，浙江很多上市企业是细分行业冠军或领先企业，且已经占有较大市场份额，但进一步扩张受到“瓶颈”制约，或原有主业产业层次低，为此进行产业结构转型。浙报传媒为例，该公司明确了用户为核心的全媒体发展战略，通过定向增发收购互联网企业，使公司有机会发展属于自己的互联网平台，在核心发展战略和业务层面上获得提升，从战略方向上避免了传统单一纸质媒体的不足，加速新媒体转型，顺应了时代发展的潮流。

在主业改造提升方面，主业处于成长期和成熟期的上市公司，要进一步改造提升、做大做强主业，可向产业链的两端延伸，向微笑曲线两端延伸，向战略性新兴产业延伸，向传统产业改造的高端延伸，向生产和服务业相结合的方向延伸。还需提升服务，从提供单一产品向提高系统化的解决方案或服务转变，提高产品的整体附加值。以华海药业为例，华海药业近年来不断优化产业结构，大力发展高附加值、低污染的制剂产业，并成功在美国实现了制剂产品的规模化销售，2012年公司销售收入增长10%，净利润增长30%以上，显著提升了企业的竞争力，实现了从传统原料药出口到制剂出口的成功转型。

在坚持发展实体经济方面，浙江的上市公司大多以实业起家，围绕实体经济，就是要在做大做强主业的基础上，寻找时机向相关、相近的领域拓展和转型。以浙江龙盛为例，该公司近年来通过收购德司达等，已成为染料行业的全球龙头，掌握住了该行业的话语权。

根据有关并购公告的统计分析，浙江上市公司并购动因中为扩大生产经营规模，优化结构提高经营水平占63.06%，为获取关键生产要素占33%，为完善公司治理结构占3.6%。与浙江上市公司并购动因相对应的是，横向并购所占比重为56.52%，混合并购为24.35%，纵向并购为19.13%。可以说，上市公司利用资本市场的并购重组功能，通过整合、兼并、重组等有效方式，带动区域内的小企业发展。

为进一步发挥资本市场助推经济转型升级的作用，鼓励上市公司和股权投资机构积极参与“四大国家战略”、“四大”建设和14个产业集聚区建设，浙江省政府今年以来出台相关配套政策措施，支持浙江上市公司加大投资力度和开展并购重组。同时，浙江省政府筹划组建浙商产业转型升级母基金，引导各类投资机构加大对产业并购及战略性新兴产业的投资。

浙江上市公司累计募资近3000亿元

凭借强大的资金筹措能力和资源整合能力，浙江上市公司已成为引领区域经济前行无可替代的新力量。IPO的暂停，让各地的上市进程停滞，统计分析浙江上市公司以往年份的上市融资情况，可以发现其中的特色和差距，找到新的成长空间。

近5年募资占七成

截至今年9月底，浙江上市公司累计融资2983.51亿元，其中中小板上司公司累计融资1299.11亿元，创业板上市公司累计融资290.54亿元。如果算上已公布但尚未实施的融资方案，浙江上市公司超过3千亿元。

目前，浙江省内共有主板92家，中小板119家，创业板36家，分别占全国上市公司总量的6.33%、16.98%和10.14%，从融资总额的对比数据来看，浙江省在中小板及创业板的融资表现较为强劲，其中中小板以16.98%的上市公司数量，融得18.13%的资金，而创业板则以10.14%的上市公司数量，融得12.44%的资金。

从融资时间分布来看，浙江上市公司近5年共计融资1834.56亿元，占融资总额的75.80%，其中2010年和2011年增长明显，两年共计融资1305.14亿元，占比53.92%，主要原因在于近年来国内证券市场逐渐开放，上市家数出现明显增加，企业通过证券市场融资的积极性增加。

募资规模与证券市场的开放和繁荣程度呈正相关关系，当证券市场越开放时，社会资金投资证券市场的资金相应变大，企业募资也相应增加；而证券市场越繁荣，则社会资金对IPO的估值溢价相应增加，企业发行市盈率和融资规模也相应增加。

浙江上述247家公司上市，首发募集资金1550.3亿元，平均每家上市公司募资6.28亿元，年募资均值为81.51亿元。而在2007年、2010年、2011年和2012年出现募资高峰，其中近3年募资规模远高于历史年募资平均值，2007年的募资额快速增长主要因为2007年证券市场异常繁荣，上证指数年涨幅达到96.66%，而近3年证券市场的开放为企业的上市融资提供了方便。

去年，浙江省共有19家公司首次发行新股上市，19家公司首发募集资金142.24亿元，平均每家公司募资7.49亿元，受国内证券市场调控影响，首发上市家数和募资规模较2010年和2011年有所下滑，但仍高于历史平均值。

再融资发展空间较大

相对北上广地区的上市公司，浙江上市公司的融资、再融资规模明显偏小。截至2012年底，浙江省上市公司共实现再融资总额871.74亿元，占全国再融资总额的3.61%，其中增发融资548.79亿元，占比4.42%，配股融资103.34亿元，占比2.18%，债券融资219.60亿元，占比5.42%，上市公司再融资总体能力偏弱，其根本原因仍在于浙江省金融服务类上市公司偏少，浙江省仅宁波市有宁波银行和香溢融通2家金融服务类上市公司。

从再融资时间来看，浙江上市公司在近几年再融资额总体增速明显，2008年~2012年合计再融资654.66亿元，占再融资总额的75.10%，再融资增速方面，浙江近5年再融资平均增速48.62%，超过全国平均水平（27.01%），省内上市公司再融资积极性逐渐增高。

再融资规模的变化与证券市场的涨跌幅呈正相关关系，当证券市场上涨时，再融资的成功率以及再融资规模都能得到相应提升，企业更愿意选择“牛市”融资，相反，当证券市场低迷时，企业进行再融资的意愿也相对降低。

统计显示，浙江共有99家上市公司进行再融资，占上市公司总数的40%，共实现再融资888.15亿元，平均每家公司再融资规模为8.97亿元，再融资规模前五的上市公司共计融资172.21亿元，占比19.76%，再融资资金总体较为集中，其中宁波银行以43.95亿元的再融资规模居首位。

从融资方式来看，共有2家上市公司分别通过增发、配股、债券等3种方式进行再融资，共有22家上市公司通过其中的2种方式进行了再融资，而另外75家则只使用了1种融资方式，上市公司再融资方式偏单一。近5年，浙江上市公司配股仅募资11.50亿元，占近5年募资总额的0.64%，配股募资明显偏少。浙江配股募资主要发生在1993到2003年间，期间配股共募资91.84亿元，占全部配股募资的88.87%。

再融资方面，浙江上市公司多采取增发的方式，而较少采用配股和可转债的方式。相比其他省市，浙江上市公司增发总金额占当年上市公司净资产的比率并不高，到2012年更是降至1.43%。除去近两年新上市的公司外，逾五成企业，共计65家公司没有实施过再融资。上市公司利用资本市场融资发展还存在很大的空间。

近5年浙江上市公司融资情况

浙江省	2008	2009	2010	2011	2012	合计	占比
首发	47.73	69.54	572.19	348.21	142.24	1179.90	64.32%
增发（货币）	16.08	81.45	136.81	161.23	43.08	438.66	23.91%
配股	0.00	0.00	0.00	11.50	0.00	11.50	0.63%
债券（公司债）	14.00	5.00	6.00	62.00	97.80	184.80	10.07%
债券（可转债）	0.00	12.50	0.00	7.20	0.00	19.70	1.07%
募资总额	77.81	168.50	715.00	590.14	283.12	1834.56	100.00%

数据来源:浙江省金融办

借力资本市场 浙商大有可为

资本与产业对接，带来的不仅是资金，更重要的是带来广阔的视野、规范的治理结构、稀缺的社会资源以及先进的发展模式。擅长资本对接产业的浙商，在经济的转型升级的大潮中大有可为。

浙江省上市公司行业分布相对集中，数量分布前五名的行业是制造业、信息技术产业、批发和零售贸易、房地产业和建筑业，这五大行业上市公司数量占比达到91.46%，在这五大行业中，制造业上市公司为182家，占据了浙江省上市公司的大半壁江山。不可否认，很多上市公司积极借力资本市场转型升级，获得了跨越式发展。但随着环境的变化，部分公司产业层次较低，产品科技含量和附加值不高，竞争力弱，有的公司尽管为行业小型巨人，但所在细分行业空间有限，呈现出“天花板”现象，特别是面对经济危机时，这部分产业层级较低的企业更容易受到冲击，企业转型升级压力加大。

从这些企业的困境来看，大致可以分为三类：突出问题是，不少传统产业集中度低，大量中小企业价格竞争及供给过剩导致的平均利润不断下降，但随着生产要素约束增强，劳动力成本不断提高，企业可持续发展能力面临严峻挑战。因此，横向兼并收购，可以提升产业集中度，扩大企业生产规模，降低生产经营成本，实现规模经济效应；另一个突出问题是，随着企业规模扩大，原材料、资源、能源的稳定供给遇到很大问题。纵向兼并收购，是企业延伸产业链，加强产业一体化优势，可以提升产业竞争力的有效途径。另外，浙江一些传统行业初现衰退趋势，一些原来依靠低劳动力成本、低技术、低附加值的企业遇到了生存发展的困难，迫切需要培育新产业，采取产业转移的战略，寻找新的经济增长点，才能可持续发展。

可以说，在浙江经济转型升级过程中，并购重组和整体上市对于浙江上市公司的有着重要的作用，且涌现过一批通过兼并重组实现产业转型升级的典型案例。以天马股份为例，该公司在2002年实施并购重组前，销售收入不到3亿元，净利润约2000万元，当时还是中国轴承行业内不起眼的小企业，但随着对成都轴承集团等企业的收购，该公司在国内同行异军突起，已连续多年在中国轴承行业中排名第一。

据不完全统计，自2000年以来浙江共有40余家上市公司实施了对公司有较大影响的并购重组事项近60次，涉及的上市公司家数不到浙江上市公司总数的1/4。再融资方面，浙江上市公司多采取增发的方式，而较少采用配股和可转债的方式。相比其他省市，浙江上市公司增发总金额占当年上市公司净资产的比率并不高，到2012年更是降至1.43%。除去近两年新上市的公司外，逾五成企业，共计65家公司没有实施过再融资。上市公司利用资本市场融资发展还存在很大的空间。

上市公司在创新发展和资本运营方面具有明显的比较优势，近年来，浙江上市公司公司群体已经成为推动浙江产业转型升级的重要。因此，在经济的转型升级的大潮中，浙江上市公司大有可为。

（本版面由证券时报浙江记者站采写）

协会热烈祝贺证券时报创刊二十周年