

贵州上市公司的现状与发展对策

戴 亮

(贵州财经学院, 贵州 贵阳 550001)

摘要: 贵州 13 家上市公司经过 8 年的发展, 为企业筹措了大量的发展资金, 但贵州上市公司地域分布不尽合理, 直接融资渠道和品种比较单一; 为支持特色经济和强势产业的发展, 应鼓励优势行业的企业上市。

关键词: 上市公司; 融资; 资源配置; 结构调整

一、贵州上市公司状况分析

贵州省第一批上市公司中天企业集团和凯里涤纶公司的股票发行始于 1993 年底。1994 年 2 月 2 日“黔中天 A”(代码为 0540, 现在股票简称为“世纪中天”)作为贵州省第一家上市公司在深圳证券

交易所挂牌交易, 标志着贵州证券市场实现零的突破。同年 4 月 8 日, “黔凯涤 A”也在深交所上市。经过近 8 年的发展, 截止 2001 年 9 月 30 日, 全省已有 13 家公司的股票在境内上市, 全部为 A 股, 基本情况可参见表一。同期全国共有 1111 家 A 股上市公司(不包括已被特别处理的上市公司), 贵州上市公司数量占全国总量的 1.17%。

表一 贵州上市公司股本结构一览表

单位: 万股

序号	公司简称	股票代码	总股本	国家股	法人股	社会公众股	上市时间	行业
1	黔中天 A①	0540	32681.15	3624.09	17768.88	11258.14	1994.02	房地产
2	黔凯涤 A②	0555	8182.77		5982.76	2199.01	1994.04	化纤
3	黔轮胎 A	0589	25432.71	12970.68		12462.02	1996.03	化工
4	力源液压	600765	11103.20	7653.20		3450.00	1996.11	机械
5	贵州华联③	600791	9900.00	1603.39	4996.61	3300.00	1997.01	商业
6	振华科技	0733	35812.00	18012.00		17800.00	1997.07	电子
7	长征电器	600112	17200.00	12000.00		5200.00	1997.11	机电
8	中国七砂	0851	22490.00	8202.83	6539.17	7748.00	1998.06	机械
9	南方汇通	0920	19000.00	12000.00		7000.00	1999.06	机械
10	赤天化	600227	17000.00	9708.12	291.88	7000.00	2000.02	化工
11	红星发展	600367	10000.00	6860.00	140.00	3000.00	2001.03	化工
12	盘江股份	600395	37130.00	25130.00		12000.00	2001.05	矿产品
13	贵州茅台	600519	25000.00	17700.00	150.00	7150.00	2001.08	白酒

注: ①黔中天 A 简称变更为世纪中天。②黔凯涤 A 简称变更为太光电信。③贵州华联简称变更为天创置业。④所有数据以 2001 年 9 月 30 日为准。

贵州 13 家上市公司全部由国有企业进行股份制改造而组建,所形成的股本总规模为 27.09 亿股,流通股份为 9.96 亿股,流通股份的比例为 36.75%。流通比例最高的为振华科技和黔轮胎,分别达到 49.7%和 49%;流通比例最低的为太光电信和贵州茅台,仅为 26.87%和 28.6%。国家持股比例为 50%,低于全国平均水平,国有经济仍基本上占有绝对控股地位。按 2001 年 10 月 8 日的收盘价计算,贵州上市公司的总市值为 417.8 亿元,流通市值为 145.08 亿元,流通市值占总市值的 34.72%。贵州上市公司的总资产为 149.13 亿元,资产负债比率的算术平均值为 32.87%,资产负债结构较为合理。

通过对上市公司 2001 年中期财务报告的分析计算,贵州 12 家上市公司(未包括贵州茅台)的总资产、主营业务收入、净利润、每股收益、每股净资产值、净资产收益率等指标的平均数为 9.81 亿元、1.95 亿元、0.18 亿元、0.08 元、2.84 元和 2.85%,而全国上市公司的平均数分别为 23.77 亿元、6.38 亿元、0.45 亿元、0.099 元、2.76 元和 3.58%,总资产、主营业务收入和净利润三项指标与全国平均数相差较大,分别为全国平均数的 41.27%、30.51%和 39.35%,说明贵州上市公司的规模较小,缺乏大型上市公司,但从另外一个角度也说明我省上市公司的股本扩张能力较强,理论上存在较大的发展空间。每股收益、每股净资产值和净资产收益率三项指标与全国平均数较为接近,每股净资产值还高出全国水平 2%,如果把贵州茅台统计进去的话,三项指标则分别变为 0.16 元、3.40 元和 4.92%,远远高于全国平均水平,贵州上市公司的赢利能力处于中等水平,这说明上市公司的质量总体上是好的。

二、贵州上市公司功能分析

上市公司可以利用股票市场的筹资功能,为企业筹措大量的发展资金。经过 8 年多的发展,贵州省通过股票市场面向全国共筹资 68.28 亿元。贵州上市公司直接融资的途径有首次公开发行(IPO)、配股发行和新股增发三种形式,其中采用首次公开发行方式的募集资金为 53.44 亿元,占总融资金额的 78.27%,由此可见,首次公开发行方式是贵州上市公司直接融资最主要的途径,这也说明,贵州上市公司的再融资规模较小,再融资能力不强。再融资能力有两方面的含义,一是

指再融资的现状不如人意,1999 年以前上市的 8 家公司中有 3 家公司从未进行过再融资;二是指再融资的潜力,2001 年的中期财务报告表明,13 家上市公司中净资产收益率在 4%以上的只有 5 家,潜在的再融资能力也不容乐观。2001 年全省的融资金额为 31.4 亿元,占总融资金额的 45.99%,表明贵州直接融资的步伐在加快,证券市场的发展进入了一个新的阶段。

上市公司还可以利用股票市场的另外一个基本功能,即通过采取收购兼并、资产重组和内部优化等手段来提高企业的经济效益,调整并提升企业的产业结构,实现低成本扩张,实现资源的优化配置。贵州上市公司的股本结构与全国上市公司类似,流通股的比例较小,存在着明显的结构缺陷,这一缺陷使得上市公司的资源配置功能大大弱化,使得上市公司在重组兼并的过程中存在着明显的政府行为。贵州上市公司的资源配置功能是通过两种方式来实现的。第一种方式是资产重组,如世纪中天、天创置业和太光电信三家公司。这三家公司的重组背景是不一样的,世纪中天作为贵州省最大的房地产企业,经营业绩一直较为稳定,重组的一个目的是寻找新的利润增长点,调整产业结构;天创置业是贵州省最早进行重组的上市公司,其重组时公司的经营业绩已开始滑坡;而太光电信重组时已经被特别处理了,不进行重组几乎只有退市一条路可走,属于被动重组。天创置业和太光电信的重组幅度非常大,公司原有不良资产已被彻底置换掉。这三家公司经过重组后,公司财务报告表明其业绩均有不同程度的提高,公司的第一大股东均由国家持股变更为法人持股,大幅度地降低了国家持股比例,重组后的第一大股东均为省外企业。第二种方式是内部优化配置,通过证券市场运用筹资等手段,不断调整企业的产业结构,提升企业产品的附加值。振华科技是典型代表,公司自 1997 年上市以来,不断进行产业结构调整,不断进行技术创新,通过自身努力,吸引外部资本,使企业盈利水平保持在一个较高的水平。

上市公司在自身得到发展的同时,也创造了为投资者提供较高回报的能力,上市公司对投资者的回报体现在分红派息和流通市场的差价收益两个方面。贵州上市公司分红派息多采用送红股和派发现金两种方式,所有上市公司历年对流通股股东分配的现金红利为 12083.84 万元(含税),占整个筹资额的 1.77%,这个比例明显偏低。南方

汇通以 3430 万元位列现金分红榜首,在股票市场上筹资额较大的振华科技列第三名,在 4 年间仅发放现金红利 2128 万元,而中国七砂的这一指标为零,这一情况表明上市公司对投资者的回报率是非常低的,甚至低于银行同期储蓄利率许多,应引起上市公司的思考。贵州上市公司作为一个整体在流通市场上的表现相对活跃,市场形象较好,为投资者提供了许多获利机会,这主要得益于公司有良好稳定的整体盈利能力,得益于偏小的股本规模,得益于良好的发展预期。当然,活跃的流通市场形象对于吸引投资者、对于上市公司的发展都是十分有利的。

贵州上市公司在谋取自身发展的同时,积极参与国家的相关改革试验,为探索符合中国国情的发展证券市场的道路作出了不懈努力,为我国证券市场的结构调整作出了贡献。黔轮胎作为两家试点单位之一,于 1999 年参与了我国第一次减持国有股的试验,经批准黔轮胎国家股持股单位贵阳市国有资产管理局将所持有的部分国家股向有关投资者配售,配售数量为 1710 万股,占公司总股本的 6.73%,配售对象为 1999 年 12 月 21 日登记日在册的社会公众股股东、转配股股东及证券投资基金,配售价格为 4.8 元/股。贵州茅台于 2001 年参与了我国第二次减持国有股的试验,在首次公开发行时以 31.39 的高价减持了 650 万国家股,为社会保障基金提供了 2.04 亿元资金。

三、存在的问题及其应对策略

贵州 13 家上市公司分布在 5 个地州市,其中贵阳市 7 家,遵义市 3 家,六盘水市、安顺地区和黔东南自治州各 1 家,尚有铜仁地区、毕节地区、黔南自治州和黔西南自治州 4 个地州市没有上市公司,上市公司的地域分布不尽合理。

贵州 13 家上市公司分布在矿产品、白酒、房地产、商业、化纤、化工、机械、电子和机电等行业,行业分布不尽合理,未能充分体现贵州的优势产业。众所周知,贵州除烟、酒外,还有能源、矿产、生物、旅游等资源优势。要把资源优势转变为产业优势还有一段路要走,应该鼓励有条件的上市公司涉足优势资源的开发,鼓励能源、医药、旅游等优势行业的企业上市,支持特色经济和强势产业的发展,这一点在实施西部大开发中尤为重要。

贵州上市公司直接融资的渠道和品种比较单一,只有向境内投资者发行社会公众股一条渠道,

只有 A 股一种品种,没有利用国际资本市场的筹资渠道,没有发行 B 股和境外上市股票,没有发行股票存托凭证,没有发行可转换债券等金融创新工具。证券市场是一个开放性市场,地方政府应充分利用证券市场的各种功能,花大力气做好上市公司这块蛋糕,使其成为贵州经济发展的龙头企业,带动全省经济的健康发展。对于贵州茅台、红星发展等绩优公司,应鼓励其利用市场机制进行资本和规模的扩张,带动上下游相关产业的发展,对于长征电器、南方汇通等经营稳定的公司应关注其发展后劲,让其积极参与开发贵州的优势资源,对于中国七砂等微利公司应采取积极的措施,创造必要的条件,鼓励省内外优秀企业对其实行重组兼并,使其重新获得生机。当然,也应该鼓励省内优势企业兼并省外上市公司。

贵州也有相当部分上市公司在募集资金后频频变脸,缺乏持续发展的能力,缺乏把企业做大做强的能力,缺乏技术和制度创新的能力,上市公司治理结构不完善,一股独大的现象非常突出,所有者代表缺位,经理层市场化程度较低,没有一套完整的内部激励和惩罚机制。股东的利益和经理层的利益没有能够紧密的联系在一起,在一定程度上影响了上市公司的进取精神。其实,贵州经济的市场化发育程度并不比其他省市差多少,完全可以在地方政府的干预下,促进其他的社会力量一起来推动上市公司结构治理的进步,率先进行上市公司结构的治理和改革,调整上市公司的股本结构,完善独立董事制度,完善对高级管理层的事前筛选、事后监督与激励机制三个层次的制度安排,激发上市公司作为一个法人的主观能动性。

经过几年的发展,贵州上市公司从无到有,走产业经营与资本经营相结合的道路,实现了公司资本的快速扩张。贵州上市公司应牢牢把握住西部大开发的机遇,充分利用证券市场提供的种种条件,完善法人治理结构,实现超常规发展,提升经济带动力,为地方经济服务,向投资者交出一份完美的答卷。

[责任编辑:申凤敏]

参考文献

- [1] 徐国柱、李勇林、蔡运兴:《证券经济的理论与实践》[M],贵州人民出版社,1994.02
- [2] 所有数据均来源于各年度上市公司财务报告、深圳证券交易所年鉴和贵州省年鉴
- [3] 张广柱:《中国上市公司制度实证分析》[M],立信会计出版社,2000.08