

文章编号:1006-7329(2003)06-0137-06

重庆市上市公司存在问题与改善对策分析*

谭亮, 李传昭

(重庆大学 经济与工商管理学院, 重庆 400044)

摘要:对重庆市从1993~1994年上市的22家A股公司存在的产业结构,公司治理等方面的问题进行了综合分析,并根据目前的实际情况以及未来发展的需要提出了包括产业结构调整、现代企业制度推行、促进资本市场发展以及宏观配套政策供给等一系列解决问题的对策措施。

关键词:重庆市;上市公司;存在问题;对策分析;结构调整

中图分类号:F830.91

文献标识码:A

An Analysis of the Existing Problems and Countermeasures in Chongqing Listed Companies

Tan Liang, Li Chuan-zhao

(College of Economics and Business Administration, Chongqing University, Chongqing 400044, P. R. China)

Abstract: This paper makes a comprehensive analysis of such problems as industrial structure readjustment and corporate governance in Chongqing's 22 A-type listed companies from 1993 to 1994. Based on present realistic situation and future development need, a set of countermeasures including industrial structural readjustment, modern enterprise system promotion, capital market development and macro policy formulation has been put forward for consideration.

Keywords: Chongqing; listed companies; existing problems; countermeasure analysis; structural readjustment

1 上市公司的现状及存在的问题

1.1 上市公司概况

自1993年7月12日,重庆的“老三家”股票——渝开发A、渝钛白A和西南药业上市以来,重庆上市公司的数量随着我国证券市场的发展而不断增加。截至1999年底,重庆共有26家上市公司,其中A股上市公司22家,B股上市公司2家(长安,建摩),H股上市公司2家(重钢,庆铃),共募集资金约75亿元,为重庆地方经济的发展做出了巨大的贡献。在落实国家西部开发战略构想的背景下,如何更好地利用资本市场来促进重庆国有企业经营机制的转换,实现产业结构的调整,建立符合市场经济要求的现代企业制度,是摆在我们面前亟待解决的问题。因此,很有必要对重庆上市公司的现状及存在的问题进行综合分析研究(限于篇幅及上市时间,本文仅对截至1999底的22家A股上市公司进行分析)。

从上市时间看,重庆这22家A股上市公司,主要集中在1996、1997两年,共13家,占重庆A股上市公司总数的59%;而1998年无一家公司上市,1999年也仅3家。从上市地看,在上交所挂牌的

* 收稿日期:2003-07-03

作者简介:谭亮(1965-),男,重庆人,讲师,博士生,主要从事企业经济管理及金融方面研究。

有 9 家,在深交所挂牌的有 13 家。从行业看,第二产业有 19 家,占总数的 86%。

表 1 重庆 A 股上市公司一览(按上市时间先后排列)(截至 1999 年底)

代码	股票名称	总股本(万股)	流通股(万股)	板块类别	上市日期
000514	渝开发 A	11 754	4 324	房地产	93-07-12
000515	渝钛白 A	13 001	5 544	精细化工	93-07-12
600666	西南药业	14 879	5 779	医药	93-07-12
600847	ST 渝万里	8 866	3 990	其它化工	94-03-24
000565	渝三峡 A	17 344	8 741	精细化工	94-04-08
600877	中国嘉陵	47 387	21 960	摩托车	95-10-13
000591	桐君阁	9 987	3 480	医药	96-02-08
000402	金融街	7 869	2 700	房地产	96-06-26
600729	重庆百货	20 400	5 100	百货	96-07-02
000607	华立控股	15 278	4 500	仪器仪表	96-08-30
000656	ST 东源	20 582	7 370	钢铁	96-11-28
000688	朝华科技	19 876	10 044	陶瓷	97-01-20
000736	重庆实业	6 000	2 000	综合	97-04-25
000625	长安汽车	122 667	16 800	汽车及配件	97-06-10
000788	ST 合成	19 250	4 950	医药	97-06-16
600106	重庆路桥	31 000	9 000	交通运输	97-06-18
600116	三峡水利	15 888	5 000	电力	97-08-04
600132	重庆啤酒	17 087	5 200	酿造	97-10-30
600129	太极集团	23 400	6 000	医药	97-11-18
000892	长丰通信	27 592	8 000	信息技术产品	99-01-15
000950	民丰农化	15 500	5 500	农用化工	99-09-16
600145	四维瓷业	12 500	4 500	陶瓷	99-09-23
	平均值	22 641	6 840		
	总计	498 106	150 482		

从财务指标上看,1997 年,重庆上市公司平均每股收益为 0.20 元/股,而沪深两市平均每股收益为 0.28 元/股。1997 年全国每股收益在 0.50 元/股以上的上市公司有 116 家,重庆无一家公司上榜,最好的是中国嘉陵(0.46 元/股)和太极集团(0.45 元/股)。重庆上市公司平均净资产收益率为 6.59%,而沪深两市平均净资产收益率为 7.70%。1997 年,沪深两市净资产收益率在 10% 以上的共有 558 家公司,占上市公司总数的 74.6%;重庆有 14 家公司的净资产收益率在 10% 以上,占重庆上市公司总数的 73.7%。重庆的各项指标均低于沪深两市平均水平。

1998 年,受国际国内诸多不利因素的影响,总体上,两市公司整体业绩比往年有所下降。重庆上市公司平均每股收益为 0.07 元/股,而沪深两市平均每股收益为 0.20 元/股。两市每股收益在 0.50 元/股以上的公司从上年的 116 家减少到 90 家,而当年的渝开发 A 和太极集团的每股收益分别达到 0.59 元/股和 0.51 元/股,比上年增长 211% 和 12%,首次跻身绩优股的行列。同年,重庆上市公司平均净资产收益率为 1.60%,沪深两市平均净资产收益率为 7.87%。1998 年,重庆净资产收益率在 10% 以上的公司从上一年度的 14 家减少到 11 家。

1999 年,由于国家采取了积极的财政政策,经济运行环境逐渐宽松,上市公司业绩逐渐向好。沪深两市平均每股收益为 0.204 元;重庆上市公司平均每股收益为 0.09 元/股,每股收益在 0.50 元/股以上的公司没有,每股收益最高的是重庆百货(0.36 元/股),其次是太极集团(0.32 元/股)。同年,沪深两市平均净资产收益率为 8.22%,重庆的平均净资产收益率为 5.55%。1999 年,重庆净资产收益率在 10% 以上的公司进一步从 11 家减少到 7 家。

1.2 上市公司存在的问题

从以上分析可以看出,重庆上市公司的整体业绩与全国平均水平相比,还有相当的差距。当然,造成目前的这种情况的因素是多方面的,以下试对普遍存在的问题加以归纳总结。

1) 产业结构不尽合理,即传统产业类公司太多,而缺乏朝阳产业类公司。

重庆上市公司按产业分类(见表 2),计有第一产业类公司零家。第二产业类公司有 19 家,占

上市公司总数的86%,其中又以化医行业的公司最多,有渝钛白A、ST渝万里、渝三峡A、民丰农化、西南药业、桐君阁、ST合成、太极集团8家。第三产业类公司有3家,即渝开发A、重庆实业、重庆百货。可以看出,重庆上市公司的行业主要集中在其传统的三大支柱产业(即化医、汽摩、冶金),占上市公司总数的55%。而没有一家朝阳产业类的信息通讯、生物医药、旅游开发类上市公司。这种两头小、中间大的产业布局,不仅和发达国家金字塔型的产业结构相去甚远,而且与新经济时代大力发展高新技术产业,培养新的经济增长点的经济战略相悖。

表2 重庆A股上市公司产业分布(截至1999年底)

产业类别	公司数量	所占比例
第一产业	0	0
第二产业	19	86%
第三产业	3	14%

2) 上市公司总体规模偏小

1999年底,22家公司平均总股本2.26亿股,平均流通股本0.68亿股,分别只相当于全国平均水平2.6亿股和0.8亿股的87%和85%。总股本在3亿以上的仅有长安汽车(122 667万股)、中国嘉陵(47 387万股)和重庆路桥(31 000万股);流通股在1亿股以上的只有长安汽车(16 792万股)和中国嘉陵(11 960万股)。公司股本偏小直接限制了重庆上市公司的首次融资规模。

3) 平均业绩低,融资能力差

无论是平均每股收益,还是平均净资产收益率,重庆都排全国倒数前几名。1997年底至1998年底,每年亏损的都是相同三家公司,即渝钛白A、重庆川仪(华立控股)和ST渝万里;2001年底,老三家已扭亏;但亏损家族又添三名新丁——ST渝开发、ST东源和ST合成;至2002年底,亏损的三家又变为——ST渝万里、ST东源和ST合成。可以说,重庆上市公司业绩是在逐年下滑,在考察的三年中,只有太极集团的业绩较为稳定。截至去年底,共有6家公司通过配股募集到约6亿元资金,再融资能力严重不足。2000年有配股资格的也仅有朝华科技、重庆实业、长丰通信、重庆路桥、西南药业及重庆百货六家公司,占公司总数的27%。

4) 缺乏完善的公司治理机制

重庆市上市公司中,流通股占总股本的平均比例为26.5%,国家股、法人股占绝对控股地位。除极少数公司外,其余皆是国有企业改制而来。其董事会成员基本上是由政府主管部门任命;监事会成员专业人士少,监督力度有限;而股东大会更是成了少数控股股东的一言堂,根本就没有广大流通股股东的发言权。公司结构被业内人士戏称为:现代企业制度的帽子,国有企业的身子,计划经济的老路子。客观地讲,这种现象不是重庆独有,而是普遍存在于所有的上市公司。

5) 上市公司的资本运作能力差

上市公司的资本运作能力差,一方面体现在对重庆现有的宝贵的“壳”资源利用不足。在97年以来已经完成的资产重组中,除在政府主导下,太极集团对重庆中药(桐君阁)的重组,以及最近太极集团对西南药业的收购以外,其余的重组皆以外地公司获得重庆上市公司的控股权而告终。例如:北京新富公司与北京科技园置业股份公司先后入驻ST渝万里;重庆川仪与浙江华立集团已完成股权转让和资产整体置换;重庆实业与北京中经四通公司(实为新疆德隆)已达成股权转让协议;重庆华亚已与北京金融街建设集团进行整体资产置换,更换了公司主营业务;重庆东源与北京泛华工程公司已达成股权转让协议等。资本运作能力差的另一方面体现在上市公司的金融创新意识上,除了新发和为数甚少的配股以外,没有一家上市公司采用诸如增发,可转换债券等融资方式进行再次融资。

6) 上市公司的项目和优质资产储备不足

由于公司上市时股本等设计上的问题以及各种体制上的障碍,公司上市后很难获得进一步发展所必需的项目的支持,很快便失去了再融资能力。而少数有再融资能力的上市公司因为没有后

续好的项目和优质资产的注入,再融资完成后业绩也开始下滑,逐渐失去了在资本市场上的持续融资能力。

2 解决问题的思路与对策

重庆市国有资产存量达1300亿元,工业资产存量近800亿元,其总量位居全国各大城市第4位。重庆应以直辖和三峡工程为契机,通过资本运作,在提高上市公司业绩的同时,努力盘活国企存量资产,建立一批真正符合现代企业制度的企业典范。为此,重庆应该结合产业结构调整的战略规划,即强化第一产业、优化第二产业和大力发展第三产业,使重庆上市公司在业绩水平、经营规模和创新意识等方面迈上一个新的台阶。按照这一思路,重庆的发展方向应该是:

2.1 调整产业结构,积极培育第一产业类和大力发展第三产业类上市公司

在重庆22家A股上市公司中,没有一家第一产业即农业类上市公司,这不仅没能体现重庆经济结构的特点,也与重庆“强化第一产业”的战略规划是不协调的。我国是农业大国,有“无农不稳”之说。对于在四个直辖市中,面积最大,农村人口最多的重庆来说,更是如此。目前,重庆的农业基本上处于闲散的、小规模经营格局,产业化程度不高。这也间接制约了我市经济的发展。体现在农民收入偏低导致农村剩余劳动力不断涌入城市,加重了城市的负担和就业压力;也造成农村对城市相对饱和产品的有效需求不足等。因此,很有必要扶持劳动密集型或技术密集型农业项目,以此带动当地经济的发展。

结合重庆的特点,在第三产业中,重庆应加强旅游和高新技术类上市公司的培养。旅游业被视为“无烟工业”,是最具活力的朝阳型产业之一,且旅游业的发展对其他产业有很强的拉动作用。据世界旅游组织(WTO)测算,旅游收入增加一个单位,会给相关产业带来4.3个单位的收益;旅游就业机会增加一个,能给相关产业创造6个就业机会。在我国国民经济和社会发展“九五”计划及2010年远景目标纲要中,旅游业被确定为第三产业中积极发展的新兴产业,序列第一位。重庆市旅游资源十分丰富,有陪都遗址、三峡风光、大足石刻、南北温泉等。1997年重庆第一、二、三产业占国内生产总值的比重分别为:22.6%、41.7%和35.7%,其中第三产业的比重不仅远远低于发达国家高达60%以上的比重,而且也比京、津、沪三个直辖市47%的平均比重低11.3个百分点。所以,重庆大力发展旅游业^[3],积极培育旅游类上市公司,除了得天独厚的资源优势以外,也符合产业结构调整的要求。

高科技、风险投资、创业板市场被称为推动当今世界经济发展的三驾马车。重庆有众多的高等院校与科研院所,有60余万名科研人员,其中中国科学院和中国工程院院士7名,博士生导师236名以及享受政府特殊津贴的高级专家1500余人。但与此丰富的科研资源形成强烈对比的是,重庆高科技成果的产业化率低,高科技企业少,更没有一家高科技上市公司。说明重庆的科技优势没有得到充分利用,也制约了重庆经济的发展。

为利用好重庆的科技优势以促进经济发展,应鼓励高校产业介入资本市场。截至目前,重庆市还没有一家以高校的企业集团为主体的上市公司,却有多家以高校的企业集团为主体的股份公司,如重庆大学的“重庆重大高科股份有限公司”、重庆邮电学院的“重庆重邮信科股份有限公司”、重庆医科大学的“重庆海扶高新技术股份有限公司”(海扶公司的大股东为上市公司“深圳华侨城控股股份有限公司”;简称:“华侨城A”、代码:000069)。此外,还有不少高校通过自己的资金或科研成果不同程度地介入资本市场,如西南农业大学以资金参股“重庆大正农业科技股份有限公司”、第三军医大学通过其下属的重庆佳辰生物工程有限公司先进科研成果——乙肝多肽疫苗的转让(受让方为“重庆啤酒股份有限公司”;简称:“重庆啤酒”、代码:600132),从而涉足资本市场。

大力扶持高新技术产业的成长,增加其在重庆经济中的比重已成为重庆经济发展的必由之路。

2.2 通过资产重组,改变目前重庆上市公司规模小、业绩差的状况,提高其综合竞争力

上市公司所普遍存在的问题,既有先天不足等历史渊源,如早期一些公司上市时,没有把非经营性资产剥离出去,使企业负担太重;也有市场外部环境变化等原因。要解决这些问题,对上市公司进行资产重组是行之有效的途径。资产重组就是资源配置,其功能在资本市场中应是第一位的。资产重组虽然有多种不同的模式,如直接收购控股;受让国有(法人)股权;相关公司重组;买壳上市与关联交易;借壳上市等,但可根据其重组目标,分成两大类。第一类是变更上市公司的控股权,围绕变换主业以投资新兴产业而进行的全面的资产重组;第二类是上市公司的控股权不变,围绕拓展主业,保全再融资资格而进行的局部的资产重组。

重庆上市公司根据经营业绩、发展前景、行业特征等,基本可分为三类:(1)业绩较好,成长较快,在行业中有一定的竞争优势,如太极集团、重庆百货。(2)业绩一般或呈下降趋势,成长缓慢,在行业中竞争优势不明显,如中国嘉陵、西南药业。(3)业绩很差,已连续亏损或开始亏损,已丧失再融资资格。如ST渝万里、ST合成、ST东源。对上述三类企业的资产重组,应以盘活存量资产,调整产品结构,优化资产结构,改善财务状况为目标,实现由传统行业向高新技术行业转换,由非优势行业向优势行业转换。通过资产重组,既使上市公司的行业分布能体现产业结构调整的思路,又使上市公司的整体业绩能够有所提升,体现重庆经济在全国的地位。

对于第一类上市公司,可通过收购、兼并等形式,不断扩大资产规模,提高经营业绩,以发挥其在资本市场上的再融资功能,而再融资功能的加强又能进一步促进企业的发展壮大。如太极集团,应充分发挥其行业优势,体制优势,收购兼并其他跨地区、跨所有制的企业,在加大产品的附加值的基础上,调整产品结构,将规模做大,使之成为具有国际竞争力的上市公司。太极集团最近收购西南药业可视为其在成为具有国际竞争力的上市公司的征途上迈出的又一坚实步伐。

第二类上市公司,因为所在行业市场环境发生变化,企业已不具备竞争优势,重组的办法是通过剥离或出售不良资产以使企业实现战略收缩,从而集中资源优势,培养核心竞争力或积极创造条件,进入新兴产业。如中国嘉陵,刚上市时,业绩优良,1996、1997、1998三年平均每股收益达0.45元。但随着市场竞争的加剧,1999年每股收益已下滑到0.11元;2001年每股收益更进一步降至0.02元,发展前景堪忧。因此,迫切需要开辟新的利润增长点。最近中国嘉陵介入软件、保险等行业即是一个好的尝试。

如果说以上两种资产重组都是属于局部性的重组,那么,对第三类上市公司的资产重组则是全面的重组。这就意味着不仅要变更其控股权,而且必要时还要改变其主营业务,只有这样,才能使这类企业重新获得生机和活力。截至目前,已成功地进行了多起这类资产重组,如前文中所提到的ST渝万里与北京科技园置业股份公司已达成股权转让协议;重庆川仪与浙江华立集团已完成股权转让和资产整体置换等。美中不足的是,几乎所有资产重组的结果都是外来企业控股重庆上市公司。这一方面说明重庆本地企业资本运作的意识较弱,另一方面,如果上市公司被收购后迁址外地(如重庆华亚迁址北京变成金融街),则不仅是重庆上市公司“壳”资源的一种浪费,也是重庆市经济上(税收等)的损失。

2.3 从宏观的角度,研究制定鼓励上市公司进行结构调整和资本运作方面的政策

这些政策应包括:(1)研究制定有利于资本市场发展的国有资产管理办法。对一般行业的上市公司,要逐步降低国有股比重,原则上不控股;对减持办法也应多从市场的角度去考虑。在符合《外商投资产业指导目录》的前提下,支持外商受让上市公司国有股和法人股;非国有企业收购兼并国有控股上市公司的,可给予一些诸如转让款项分期付款的优惠政策。还可采取委托经营的办法,将国有资产委托给非国有企业管理。(2)积极鼓励证券公司、会计师事务所、律师事务所、评估机构、评级机构等中介机构参与上市公司的资本运作。目前,证券公司等中介机构对诸如资产重组、财务顾问等投资银行业务普遍积极性不高,原因在于这类业务相对于首次公开发行以及增发新股等来讲,几乎是无利可图;加之在目前环境下的资本运作,各级政府都有相当程度的介入,也从客观上限制了中介机构的参与。但从资本市场长远的高效的发展来看,政府不仅要让位于中介机构,而且要

扶持中介机构的发展。(3)大力支持证券公司和上市公司共同发起设立高科技风险投资公司。这样,既使上市公司为保证业绩增长和调整主业有充足的项目来源,又可为风险投资建立有效的退出机制,从而吸引风险投资的介入。(4)优先批准有实质性资产重组的上市公司向中国证监会争取增发新股及其它形式融资的申请,使重组公司能迅速走上健康发展的道路。

总之,全市上下应从经济产业结构调整的战略高度来重视资本市场的发展,依托资本市场,以上市公司为媒介,使重庆经济在西部大开发的浪潮中迎来一个持续稳定增长的新纪元。

参考文献:

- [1] 唐昌放.重庆资本市场研究[M].重庆:重庆出版社,1999.
- [2] 唐昌放.重庆资本市场概览[M].重庆:重庆出版社,1999.

(上接第123页)

《道德经》中的管理思想博大精深,源远流长,其中的许多深刻哲理对工程项目管理的创新都极具启发意义。我们应当弘扬其现代意义,活学活用其管理智慧,并将其运用到工程项目管理的创新活动中去,以利于在新的形势下不断提高工程项目管理的水平。

参考文献:

- [1] 陈鼓应.老子注译及评介[M].北京:中华书局,1985.
- [2] 任继愈.怎样深化老子思想的讲究?老子思想的现代价值[M].西安:陕西旅游出版社,1994.
- [3] 谢庆绵.“无为而治”——《老子》管理哲学思想[J].管理哲学,1995,(1):15-17.
- [4] 冯军.《道德经》的管理哲学浅议[J].中华文化论坛,1996,(2):101-103.
- [5] 陈颖.老子哲学对学校管理创新的启示[J].教学与管理,2001,(3):13-15.
- [6] 傅云龙.《老子·庄子》[M].北京:华夏出版社,2000.