

浙江上市公司可持续发展对策研究

2005年，国务院国发（2005）34号文件批转了证监会《关于提高上市公司质量的意见》，就提高上市公司质量的相关工作进行了全面部署和统筹安排，这是国务院自去年发出《关于推进资本市场改革开放和稳定发展的若干意见》后，专门就上市公司工作发布的文件，充分体现了党中央、国务院对提高上市公司质量的高度重视，本文结合浙江实际，对浙江上市公司的现状进行分析，并对提高上市公司质量，充分利用资本市场促进浙江经济发展提出若干建议。

一、浙江上市公司发展情况

近几年，在省委、省政府的领导下，浙江企业在借助资本市场，扩大直接融资，发展壮大企业方面取得突破性进展：

1. 上市公司数量不断增多，融资规模逐年扩大。

截止2005年9月底，浙江共有境内外上市公司105家，在资本市场累计募集资金65亿元。其中：境内上市公司88家，筹资346亿元，境外上市公司17家，筹资119亿元。上市公司家数在全国排位，已从2000年的12位跃居第4位。

尤其值得一提的是随着去年深圳中小企业板的开设，浙江民营企业上市取得突破性进展。2004年至今全省境内外上市的25家企业中，民营企业占23家。中小企业板50家上市公司中，浙江占15家，公司家数和筹资金额占全国整个中小企业板的近三分之一。资本市场的发展为浙江企业开辟了广阔的融资渠道。

2. 越来越多的浙江企业借助资本市场发展壮大，成为经济发展的生力军。

浙江企业利用境内外资本市场上市融资，不仅解决企业资金瓶颈制约，而且通过规范的公司制改造和建立与公众公司相匹配的治理结构，转变了经营机制，增强了核心竞争力。

全省上市公司累计募集的465亿元资金，基本投向了化工医药、机械、能源、电子信息和基础设施行业等我省支柱产业，充实了企业资本金，改善了资产负债结构，有力地支持了一批重点项目建设，使传统产业升级换代，高新技术产业迅速发展，有效地提升了浙江经济的竞争力。有相当多的浙江企业特别是民营企业，通过上市，借助资本市场平台发展壮大，在行业细分领域成为全国的龙头企业，成为区域经济发展的重要力量。

截止 2005 年 9 月底，全省境内上市公司资产总规模 1696 亿元，净资产 698 亿元，总股本达到 256 亿元，主营业务收入 648 亿元，上市公司总市值 1119 亿元，占到全省 GDP 的比重为 12.4%。

3. 上市公司上缴税费屡创新高，为地方经济发展作出贡献。

近年来，随着上市公司的迅速发展，浙江上市公司上缴地方政府的税费也呈大幅增长的态势。98 年以来上市公司上缴税费年均增长超过 70%，远远高于全省地方财政收入年均 26.27% 的增长幅度，上市公司上缴税费合计占地方财政收入的比例也已从 1998 年的 1.15% 攀升到了 2004 年的 6.9%，今年一至九月，全省上市公司已实现利税总额达到 81 个亿，为浙江经济的稳健发展提供了有力的财政支持。

4. 上市后备资源十分丰富。

近几年，在地方政府和证券监管部门的共同培育下，浙江上市公司发展的基础打得比较扎实，截止目前，全省共设立股份制公司 800 多家，有近 90 家拟上市公司正积极筹备争取在境内外证券市场上市，其中处于辅导期的企业有 63 家，已通过发审委审核等待发行的 6 家，已上报证监会正在审核的企业 12 家。另有数十家企业正积极筹划在境外上市，可以预期，在相当长的一段时间内，浙江企业在资本市场上的融资前景仍将十分广阔。

二、浙江上市公司发展中存在的突出问题

从宏观上看，浙江上市公司尽管数量多，但规模不大，在 GDP 中所占的比重低于全国水平，上市公司的发展与我省经济发展需求和发展水平仍不相称；直接融资和间接融资的规模比较看，直接融资比例偏低，两者之间存在很大差距，资本市场优化资源配置作用远未充分发挥；企业上市地区之间发展也不平衡，杭州、绍兴地区发展较快，民营经济发达的温州、金华、台州上市公司发展相对滞后。

从微观上看，浙江上市公司主要存在下列突出问题。

1. 利用资产重组掏空上市公司。主要是部分外省的民营企业，利用国退民进的机会，收购本省上市公司，入主以后，无实力也无心专做主业，而是通过各种手段侵占上市公司利益，掏空上市公司，致使上市公司亏损或退市。如：浙大海纳被西安飞天系收购，信联股份被上海声广系收购，结果均被实际控制人掏空，上述两公司现已被我局立案稽查。上风高科被美的收购后，虽未发现侵占现象，

但公司一直处于亏损状态。

2. **大股东占用上市公司资金和上市公司违规为大股东担保。**尽管与全国各省市相比，我省此类问题不算严重，但是辖区仍有部分上市公司存在控股股东占用上市公司资金的现象。截止9月底，全省10家上市公司存在被大股东占用资金情况，余额达5.6亿元，其中浙大海纳2.8亿，天目药业1.2亿，这其中还不包括已退市的信联股份4.1亿元。上市公司违规为控股股东提供担保的余额为3.6亿，也不包括已退市的信联股份为控股股东及其关联方违规担保4.28亿元。还有部分上市公司存在违规担保且故意隐瞒不报的情况。上述现象的存在严重影响此类上市公司的正常运行。

3. **信息披露质量不高。**部分上市公司存在信息披露滞后现象，不能保证信息披露的及时性，公司缺乏透明度；部分上市公司故意隐瞒事实；少数上市公司信息披露存在重大遗漏和虚假记载，如浙大海纳、信联股份，在实际控制人的操控下，在定期报告中涉嫌向社会公众股股东提供虚假财务会计报告，致使投资者利益严重受损。

4. **独立性和公司治理水平有待提高。**部分上市公司在资产、业务、人员等方面尚未与控股股东完全分开，其机制和运作中还带有浓重的传统国有企业色彩；部分上市公司的实际控制人和高管规范运作意识和诚信意识淡薄，上市公司内控机制薄弱，行之有效的股权激励机制没有建立；公司三会运作制度以及独立董事制度没有发挥应有的作用。

5. **部分上市公司产业结构需要调整，持续发展能力不强。**截止2005年9月底，全省88家境内上市公司中，有5家企业亏损，18家企业每股收益在0.05元以下，有部分早期上市的国有控股企业没有抓住上市有利时机，用好募集资金，促使传统产业升级换代，提升企业竞争力（如东信、凯地丝绸、数源科技等）；有些公司被外省民营企业收购重组，由于没有注入优质资产，或培育新的主业，业绩持续下滑，反而出现巨额亏损；部分公司受宏观调控影响业绩大幅度下降。有的地市对业绩一般的上市公司以保壳为主，而没有对上市公司进行战略性重组。

三、浙江在上市公司发展和监管方面所做的主要工作

近年来，在省委、省政府的领导下，贯彻落实“发展与规范并举，监管与服务

务结合”的指导思想，积极主动地开展工作，努力推动地方资本市场发展，为浙江打造“证券强省”、提升综合经济实力服务。

（一）积极培育上市后备资源，扶持浙江企业进入资本市场

1. 以上市公司的标准严格要求拟上市公司，全面提升浙江拟上市公司在公司治理、诚信建设等方面的整体素质和形象。

2. 督促中介机构勤勉尽责，帮助拟上市公司达到上市要求。对百余家拟上市公司进行全面梳理，实行分类监管、按季审核。对不负责任的辅导机构采取谈话提醒、通报批评和责令整改等措施，不定期召集辅导中介机构座谈，及时了解问题、通报情况、传达政策、明确要求，落实措施。

3. 主动为拟上市公司提供培训、政策指导、现场调研等服务，帮助协调解决问题。搜集整理实行发行核准制以来辖区 30 余家公司的各类审核反馈意见，总结归纳共性问题，形成核准制下企业改制热点和难点问题解疑，以此加强对辖区拟上市公司改制和辅导的指导，寓监管于服务之中。

4. 组织证监会及发行部领导、发行审核工作人员、发审委委员交易所领导等，分期分批来浙江考察，多层面向证监会领导及各部门宣传浙江企业，及时反映有关困难，协助企业与证监会有关部门沟通。

5. 及时、高质量地完成辅导验收，提高发审委通过率。

凭借浙江发达的民营经济优势，辖区的后备上市资源从数量和质量上均居于全国前列，“浙江板块”已初具规模，浙江企业在证监会和发审委乃至证券市场有了良好形象。

（二）积极开展促进市场主体规范的基础性工作，树立浙江企业良好形象

紧紧围绕培育合格市场主体这一目标，积极开展多项基础性工作，夯实市场主体规范运作的基础，在证券市场上树立了浙江上市公司业绩优、诚信好、公司治理较完善的品牌形象，为浙江企业进一步利用资本市场发展壮大创造了条件。

一是推动股权分置改革工作，积极构建有利于非流通股和流通股两类股东共同利益的制度基础。截止 2005 年底，浙江辖区已有 33 家上市公司参加股改，占到辖区应股改企业的二分之一。

二是持续深入开展诚信建设。组织上市公司董事签署诚信责任承诺书，建立

了上市公司诚信档案，制订并颁布了《浙江上市公司高管人员诚信考核办法》，建立诚信评价和考核机制，将各市场主体的诚信责任落到实处，以此促进辖区证券市场的规范发展，努力打造“信用浙江”。

三是积极推动独立董事制度建设。敦促全辖区上市公司独立董事全部按时到位，并进一步对独立董事履职及上市公司建立相关制度保证提出具体要求；建立了独立董事履职评价制度，指导协会成立独立董事委员会，为独立董事发挥作用提供平台，推动独立董事制度从“形似”向“神似”发展，大大提高了公司治理水平。

四是率先开展并全面推动了上市公司投资者关系管理工作。在开展培训、普及知识、考察调研、交流经验的基础上，借此次股权分置改革和股东分类表决制度实施的契机，推动辖区上市公司全面开展投资者关系管理，努力在辖区营造“尊重股东，维护股东权益”的氛围，树立浙江上市公司在证券市场上的良好形象。

（三）积极主动落实辖区监管责任制度，切实防范和化解风险。

1. 充分发挥一线监管的优势，综合运用巡检、回访、核查等现场检查手段，分期分批对重点上市公司进行全面、深入、细致的监管，及时发现风险隐患，积极稳妥地加以防范和处置，把问题消灭在萌芽状态，从而为企业发展创造良好的外部环境。

2. 加强对上市公司的信息披露监管和 risk 分类监管，对信联股份等公司的异常情况或突发事件做到及时调查、及时处置，并在第一时间向证监会和省市政府作出报告，为防范和化解风险争取了时间，从而有效防止了风险的进一步扩大，保证了浙江资本市场的健康发展。

3. 对少数蓄意违法违规的上市公司及实际控制人进行立案查处，依法追究有关人员的责任，以儆效尤。

（四）积极开展合作监管，提高监管效率。

上市公司的培育和监管是全社会共同的责任，近年来，证券监管机构与各地方政府在上市公司规范发展方面开展监管合作，在深入协商达成共识的基础上，签署了上市公司合作监管备忘录，建立企业上市工作互动机制和资本市场信息互通互享机制，共同努力，规范上市公司控股股东及关联方行为，取得显著成效。

监管机构还加强了与公安、工商等部门的合作，完善联合办案制度，加大对证券违法违规行为的打击力度，并充分发挥行业自律组织的作用，加强与新闻媒体的合作等。

四、对进一步提高上市公司质量的对策和建议

在中央实行宏观调控的形势下，浙江经济要保持持续、稳定、协调发展，落实科学发展观，迫切需要健康而高效的资本市场支持。浙江的实践证明，增加上市公司数量，提高上市公司质量，充分利用资本市场，有利于企业筹集资金，扩大直接融资比例；有利于民营企业的制度创新，实现经济发展新飞跃；有利于国有资本的有进有退，实现国有经济的战略性调整；有利于地方金融改革和现代金融体系的形成，化解金融风险。为此，建议：

（一）抓住国务院大力发展资本市场的政策机遇，进一步加大股份制企业改造和上市后备资源的培育力度。按照“改制一批，培育一批，上市一批”的工作要求，进一步明确建设证券市场强省的目标任务。要重点选择成长性好、发展潜力大的高新技术企业、地方支柱企业和行业龙头企业，鼓励引入境内外有实力的战略投资者，对高成长性的小企业进行风险投资入股，突破民营家族制及国有“一股独大”的状态，建立合理的股权结构；鼓励企业整体上市，努力争取更多的优质上市公司进入资本市场，扩大浙江企业在资本市场上的融资规模。

（二）积极推动浙江上市公司开展实质性、战略性并购重组，优化浙江企业的资源配置和产业结构，提升上市公司质量。发挥上市公司的再融资功能，千方百计做优做强上市公司，实现可持续发展。浙江现有的上市公司都是宝贵的市场资源，但部分公司特别是早期指标制下上市的老公司其产业结构已落后，急需政府主导，或剥离不良资产，注入优质资产，或吸引民资、外资采取多种方式并购重组，获得新生，并恢复资本市场融资功能，加快发展。

（三）结合国有资产管理体制改革，大力推动国有控股上市公司股权分置改革，构造流通股和非流通股两类股东的共同利益基础。争取在年底前股改面达到二分之一，明年三月份前完成三分之二，成为全国股改走在前列的十二个地区之一。在此基础上规范国有控股股东行为，保障上市公司的独立健康发展；建立与全流通相适应的国有资产考核评估体系；建立上市公司高管人员股权激励机制，

扩大经营者持股，构造经营者与股东利益共同体；增加国有股权的流动性，根据战略调整国有股权比例等，使上市公司真正做到“产权清晰、权责明确、政企分开、管理科学”，在独立经营的基础上实现健康、快速发展。

（四）根据打造“信用浙江”的要求，进一步推动浙江上市公司诚信建设， 市场中树立浙江上市公司的诚信品牌，为浙江企业在资本市场的发展打下坚实的基础。当前重点是要整治上市公司存在的突出问题。浙江上市公司要令行禁止，约法三章：严禁控股股东或实际控制人侵占上市公司资金，对已侵占的，务必在2005年底予以清偿，严禁违规担保；严禁编报虚假财务会计信息。对于存在上述问题的，要列入黑名单，齐抓共管，联合整治，限期整改，以切实维护浙江板块的整体形象。浙江企业完全有条件可以做到。

（五）大力推动浙江上市公司开展投资者关系管理，提高上市公司透明度， 在浙江上市公司中努力形成“尊重股东、回报股东、全力维护股东利益”的公司文化，促使企业进一步改进公司治理，不断提升公司价值。

（六）加强组织领导合作，建立有效的合作监管机制。

随着上市公司股权分置改革的推进，证券市场全流通即将实现，我省将会有更多企业进入资本市场，而市场的风险也日益增大。对此，必须引起各级政府的高度重视，加强组织领导，协调各方力量，对提高上市公司质量，齐抓共管，实施综合治理。

1. 加强组织领导。 建议成立浙江省人民政府提高上市公司质量领导小组，由省政府领导担任组长，省金融办、证监局、省国资委、省工商行政管理局、省公安厅、省税务局、海关、人民银行、银监局等相关部门为成员单位，领导小组定期通报上市公司发展情况，统筹研究解决上市公司发展中的突出问题，采取切实可行的措施，促进上市公司质量全面提高。

2. 进一步完善合作监管机制。 各级地方政府要与证券监管部门加大合作监管力度，完善合作监管备忘录的内容，建立畅通的信息交流机制和工作磋商机制，形成监管合力，共同培育上市后备资源，共同规范上市公司重组行为，共同推进股权分置改革，共同防范和化解市场风险。各有关部门要对上市公司监管在信息和处置手段上提供协作便利。

3. **建立上市公司重大风险处置机制。**各相关地市政府要切实承担起处置本地区上市公司风险的责任，建立健全上市公司风险处置应急机制。对于上市公司存在的问题，要早发现、早介入、早处理。加强与证券监管部门的沟通和合作，及时采取有效措施，维护上市公司的经营秩序、财产安全和社会稳定，必要时可对陷入危机、可能对社会稳定造成影响的上市公司实施托管。

4. **落实责任追究机制。**实施上市公司经营责任制度，对于因严重违法违规导致上市公司发生重大经营风险或退市的，依法追究相关责任人的责任。要健全证券监管机构与公安、司法部门的协作机制，及时将涉嫌犯罪人员移送公安、司法机关，严肃查处犯罪行为，增强上市公司监管的威慑力，提高监管的有效性和权威性，切实维护市场和社会秩序。

（课题组负责人：王宝桐；成员：王宝桐、邵锡秋、颜旭若、吴承根；执笔：吴承根；2005年11月）