

资本论谈

英雄没落的思考

谢慧

英雄 钢笔, 这个曾经家喻户晓的民族品牌, 近日因一则250万元公开转让公司49%股权的招标公告, 引发市场关注。

11月19日, 上海英雄集团在上海联合产权交易所公开进行招标, 以底价250万元转让上海英雄金笔厂有限公司49%股权。挂牌信息显示, 上海英雄金笔厂2011年营业收入3779万元, 净利润亏损472万元, 截至2012年7月31日最新的资产评估价值, 其总资产约2498万元, 净资产仅208万元。而在1996年, 英雄股份的净资产一度高达3.72亿元。

光环褪却的背后, 暴露出企业机制和经营管理体制的弊端。英雄股份曾于1993年在国内A、B股市场同时上市, 但由于种种原因, 长期以来公司技术、资金投入不足, 使得产品质量和做工缺乏市场竞争力, 最终于2001年被大盈农

业借壳, 英雄股份也黯然退出资本市场。

英雄 没落, 令人深思。对一个企业来说, 能上市原本是对公司管理水平、发展前景以及盈利能力的有力证明, 但为何企业在上市之后, 表现却难如人意? 一方面, 这固然是与企业自身经营能力息息相关, 但另一方面, 企业上市后, 未能充分利用资本市场做大做强, 也折射出我国资本市场的不断完善。

随着我国资本市场的发展, 越来越多的国内企业通过发行股票上市, 不仅拓宽了企业的融资渠道, 也为企业股权资产变现提供了方便。因此, 企业本可以大展拳脚, 进一步完善公司治理结构, 建立规范的经营管理机制, 不断提高运行质量, 实现产业转型升级和可持续发展。

然而, 现实却与初衷相去甚远。究其原因, 我国大部分上市公司都是国有企业改制而来, 带

有传统体制的印记, 尽管股份制是企业改革的主要目标模式, 但从制度效率上看, 上市公司治理结构不规范、经营效果缺少客观评价标准等弊端, 在国有控股的上市公司中还依然存在。

其次, 由于缺乏相应的治理机制, 当资本金猛然增加数倍后, 企业管理层或控股股东等主要利益方容易因经营的短视而产生逐利心理, 把圈钱 融资作为上市的目的。许多企业融资后脱离主业而纷纷挤进房地产行业就是例证。

在一个成熟、高效的资本市场, 吸纳众多企业上市融资仅仅是第一步, 重要的是要让参与者能够借助资本市场平台, 实现可持续发展。从这个意义上讲, 我国资本市场的发展也必须与优质上市公司的发展形成良性互动, 才能真正成为企业成长的 加油站。

英雄 没落, 显示了当前进一步完善上

市公司治理的重要性。一方面要不断强化对上市公司的监督, 另一方面也应从上市公司制度安排的各个环节入手, 进一步优化公司股权结构, 全面改善公司治理水平, 抓紧建立上市公司的激励和约束机制。同时, 通过基础性制度建设, 强化市场优胜劣汰功能, 努力提高运营绩效, 从根本上改变上市公司 重融资、轻回报 现象, 提高资本市场资源配置的效率。

对于企业而言, 上市之后能否获得持续发展, 关键在于能否搭建一个经得起时间考验的公司治理构架。有效改变 一股独大的状况, 形成民主科学的决策机制, 充分发挥资本市场聚集、融通以及配置资本的杠杆功能, 企业才能沐浴着资本市场的阳光雨露茁壮成长。

2012年11月29日 上证综合指数日线图 收盘: 1963.49点 涨跌幅: -0.51% 成交量: 4954万手 成交额: 332亿元

2012年11月29日 上期所 收盘价 白银1301 6881元/千克 铝1302 15375元/吨 黄金1306 349.92元/克 铜1303 56390元/吨 燃料油1301 4900元/吨 铅1301 15245元/吨 螺纹钢1305 3468元/吨 天胶1305 23660元/吨 线材1309 3540元/吨 锌1302 15155元/吨

郑商所 收盘价 棉花1305 19095元/吨 早籼稻1305 2701元/吨 甲醇1301 2744元/吨 菜籽油1305 9668元/吨 白糖1305 5262元/吨 PTA1305 7672元/吨 强麦1305 2504元/吨

大商所 收盘价 豆一1305 4769元/吨 豆二1305 4682元/吨 玉米1305 2436元/吨 焦炭1305 1533元/吨 聚乙烯1305 9935元/吨 豆粕1305 3253元/吨 棕榈油1305 6744元/吨 聚氯乙烯1305 6455元/吨 豆粕1305 8590元/吨

2012年11月29日 上海银行间同业拆放利率 期限 拆放率% 隔夜 2.3148 3月 3.8210 1周 3.3408 6月 4.0999 2周 3.3925 9月 4.2543 1月 3.8759 1年 4.4000

2012年11月29日 人民币基准汇价 币种 100外币 兑本币 美元 629.10 欧元 814.21 日元 7.6407 港元 81.173 英镑 1007.38

2012年11月29日 纽约外汇行情 币种 1美元合外币 英镑 0.6245 加拿大元 0.9923 瑞士法郎 0.9302 日元 82.0200 新加坡元 1.2222 澳大利亚元 0.9551 港币 7.7493 欧元 0.7730

提示: 本版投资建议属个人观点, 仅供参考, 据此入市, 风险自担。

本版编辑 李会 何川

市场速递

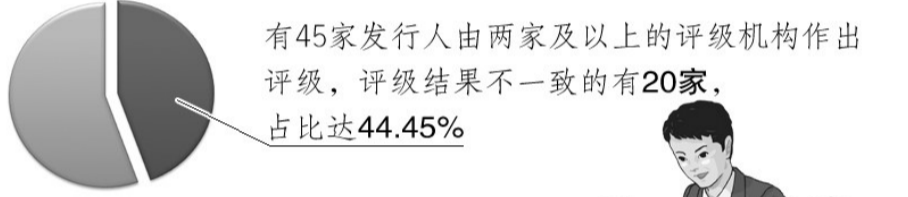
焦点追踪

一家企业发行公司债, 两份评级结果迥异——

债券信用评级公信力存疑

本报记者 陈果赫

截至2012年6月底, 在未到期的公司债中——



同一发行人在交易所市场被评级别高于银行间市场的有19家



不到3个月的时间里, 同一发债企业的主信用评级竟 两级跳, 这个连许多业内人士都觉得罕见的现象近期在债券市场上演。

日前, 景兴纸业在交易所市场发行了7.5亿元公司债, 联合信用评级有限公司授予其主体长期信用等级为AA, 评级报告出具时间为2012年4月6日。而在今年3月, 景兴纸业第二次在银行间市场发行短期融资券, 发行金额3亿元, 联合资信评估有限公司维持其主体长期信用等级为A+, 评级报告出具时间为2012年1月20日。

通过比较两份评级结果迥异的评级报告可以看出, 联合评级与联合资信对于景兴纸业的评价内容高度一致, 两份评级报告所提到的 优势与 关注 并没有显著差异。然而, 最终却给出了不同的评级结果, 并且相差两个子级别。

对相差较大的两个评级结果, 负责景兴纸业评级并撰写评级报告的联合资信分析师高利鹏表示, 他所在的联合资信与联合评级虽然同属一个集团, 但在业务上是相对独立的。他同时认为, 他的所有观点都已在评级报告中充分表述, 对于出现两个差别明显的评级结果, 应归咎于债券市场的多头监管。

评级业内的多头监管早已不是新鲜事。目前, 我国债券市场各个品种由不同的部门监管, 如发改委管理企业债; 证监会管理公司债; 短期融资券、中期票据、金融债券和资产支持证券等银行间债券市场由央行监管。

在这种监管模式下, 信用评级机构只有得到相关监管部门的许可, 才能开展相关业务, 其评级结果也才能得到承认。因此, 各个信用评级公司中, 有的子公司只取得了部分业务许可, 为了开展业务的便利, 各个信用评级公司被迫走上分拆之路。

这样的局面一方面造成了监管主体与被监管对象的成本上升, 另一方面也容易导致市场混乱, 产生监管标准不同条件下发债主体的监管套利, 以及评级机构不同产品之间的矛盾与冲突。在多头监管模式下, 信用评级行业一直缺乏统一、有效的规则, 导致评级虚高现象突出, 信用评级行业的公信力也遭到质疑。

债券评级公信力遭质疑

如果在交易所市场发公司债, AA级

战略性信息产业指数将发布

本报讯 上海证券交易所和中证指数有限公司日前宣布, 将于2012年12月20日正式发布上证战略性新兴产业指数与中证战略性新兴产业指数。

据了解, 上证与中证战略性新兴产业指数分别以沪市全部A股与中证全指为样本空间, 选取消费电子产品、媒体、互联网与售货目录零售、信息技术、电信业务等行业中最具代表性的50只与100只股票作为样本股, 采用自由流通调整市值加权, 并对个股设置10%的权重上限。上证与中证战略性新兴产业指数的推出, 不仅能更好地反映A股中战略性新兴产业的整体表现, 进一步丰富上证与中证主题指数体系, 还可以为指数化投资提供新的标的。(郑 劝)

国航与中移电商合作手机支付

本报讯 中国国际航空股份有限公司与中移电子商务有限公司近日在北京签署合作协议, 双方将在移动支付、资源共享、营销推广等领域开展合作。两家企业相关负责人表示, 双方的合作是长期的、持续的, 并将在更为深入和长远的战略目标上共谋发展。

据了解, 国航国内网站将支持中国移动手机支付业务, 并推出了 国航移动 客户端, 全面支持包括手机、iPad等移动设备、机票购买、办理乘机手续、查询航班动态等变得更加方便。业内人士认为, 市场需求推动行业发展, 新兴的技术也将催生新的产业模式, 开展跨行业合作, 实现资源整合互补, 为市场提供更便捷的服务, 最终将实现双方企业与消费者三方共赢。(朱 阳)

国开行内蒙古分行:

牵头银团贷款支持内蒙古交通项目

本报讯 记者陈力报道: 近日, 国家开发银行内蒙古分行牵头与内蒙古自治区交通运输厅签署银团贷款合同, 用于国家高速公路网项目建设。

据了解, 该项目起于乌兰浩特, 止于扎兰屯, 全长约263公里, 是内蒙古自治区公路网中重要的出省通道, 是沿线地区连接东北地区和环渤海经济圈的重要干线公路。项目建成后, 将使内蒙古东北地区更好地融入东北经济圈, 大大加强与环渤海经济区的交流, 提高环渤海经济区的辐射带动作用, 促进内陆地区的开放开发。项目总投资56.26亿元, 国开行内蒙古分行将牵头提供总额约39.36亿元的银团贷款。

要扶上马, 更要送一程, 已成为当前银行业服务中小企业的思路, 简单的信贷服务早已不能满足银行和企业双方的发展需要。信贷资金运用、品牌运营、销售终端控制、完善管理争取上市等, 都是当前中小企业急需的服务。

泉州某服装公司以生产西服为主, 近10年来和兴业银行形成了稳定的信贷合作。几年前, 针对该公司希望进一步发展壮大的想法, 兴业银行向其提出了通过IPO的方式实现规范公司经营、建立现代企业制度的建议。随后, 兴业银行就马不停蹄为他们安排上市工作团队的组建、人员培训、上市成本与费用的测算等, 紧接着又积极为他们联系券商、境内外会计师事务所、律师事务所等中介机构。2009年, 该公司成功在港交所挂牌上市, 募集资金超过10亿港元, 成为国内首家在港上市的男装品牌。兴业银行也以该公司独家国内财务顾问的身份出现在招股说明书封面。这是兴业银行 芝麻开花 中小企业成长上市计划助力中小企业发展的一个写照, 这种

走基层 转作风 改文风·走进金融机构

本报记者 王璐

做中小企业的贴身服务顾问

顾问式服务已帮助越来越多的中小企业成长壮大。兴业银行 芝麻开花 计划根据中小企业在初创、成长、成熟三个阶段的不同经营特点和业务需求, 专门配置相适应的传统产品和创新服务, 推进小企业成长上市, 提供 债权+股权+上市 三位一体的一站式综合金融服务解决方案, 涵盖了资金结算、债务融资、股权融资、资本运作、发展规划、财富管理、公司治理等各个方面。截至2012年10月末, 加入该计划的优质中小企业达3607户, 信用余额

为612亿元。与此同时, 在新增信贷规模受限的情况下, 兴业银行近年来持续加大对中小企业的扶持力度, 积极丰富产品线, 相继推出 兴业增级贷、兴业迅捷贷、兴业积分贷 等创新产品, 切实帮助中小企业拓宽融资渠道, 降低融资成本, 并提供全方位的金融服务。

在服务细节方面, 兴业银行不断简化评审流程, 使服务更快捷。实行相对独立的金融服务方案评审机制, 将产品经理岗与授信审查岗

岗位职责合二为一, 提升服务效率。另外, 实行差别化风控管理模式, 突出体现 统一授信标准、专业风险管理、分级授权审批 的运作特点。实行差异化风险容忍度, 针对中小企业信贷风险管理特征, 适当放宽小企业风险容忍度, 消除经营机构一线人员对于小企业放贷的后顾之忧。

金融创新在基层