

如何推进重庆国有骨干企业整体上市

□ 中共重庆市委常委、重庆市政府常务副市长 黄奇帆 / 文

深化国有企业改革是经济体制改革的重大战略任务,必须充分利用和发挥市场功能,坚持走市场化改造之路。资本市场在现代市场体系中集聚要素多、资源配置功能强、市场化程度高、经济元素活跃,因此利用资本市场推动国有企业改革,整体上市成为重要路径。

近年来,重庆市经济社会的健康快速发展,尤其是国有企业的不断发展壮大,为重庆国企上市奠定了坚实基础。从2006年开始,重庆市着手规划国有骨干企业整体上市。经过几年努力,已取得了明显的成效。重钢增发A股实现A+H股;机电股份在香港上市;西南证券即将借壳上市;重庆银行、水务股份进入证监会审批程序;商社集团、四联集团、建工集团、重庆国信、能源集团等基本完成上市准备工作。到2012年,重庆将实现适宜上市的市属国有重点企业全部整体上市。

深化改革为国有企业上市铺平道路

在推进国有企业整体上市之前,重庆市通过种种努力,采取资本注入、集团重组、债务处置等手段,彻底改变了国企的生存状况,使国企经营进入到了一个崭新阶段,已基本具备了整体上市的条件,主要体现在5个方面:

——**国有资产质量明显提高**。自2003年重庆国资委成立以来,市属国有经营性资产规模翻了两番,资产总额达到6631亿元,全国排名从第19位跃升至第6位。净资产达到1742亿元,相当于5年前的资产总额。资产保值增值率达到

103.2%。资产负债率整体下降了近20个百分点，到60%。基础设施投融资集团、工商产业集团的资产负债率和地方金融企业的不良贷款率分别从72%、83%、34%降至62%、63%、4%。

——**企业经营状况逐步改善。**目前，重庆市属国有重点企业集团34户，户均资产规模达到204亿元，其中有20户资产总额超过100亿元。去年，国有重点企业销售值超过100亿元的集团已达11户，实现经营性利润总额81亿元，是5年前的13倍，净资产回报率保持在10%左右。

——**资产布局更加合理。**重庆投融资集团、地方金融机构迅速崛起，推动市属国有资产形成了基础设施投融资集团、工商产业集团、地方金融企业按“4:3:3”布局的新格局，有效改善了金融生态和基础设施条件。

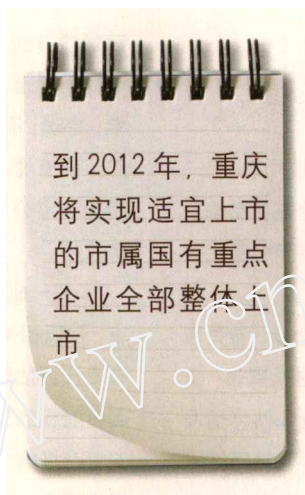
——**国有资产配置不断优化。**推进集团重组和缩短集团组织链条，将市国资委成立时直管的47户集团，整合为29户。缩短企业集团管理链条，5年共销掉505户各集团下属二级公司、三级及以下子公司，基本解决了国有资本布局太散、战线太长，企业核心主业不突出的问题。

——**国企控制力、影响力和带动力不断增强。**重庆国企过去连续4年承担了全市75%以上的重大基础设施建设任务。在重庆整个“十一五”以及“一圈两翼”规划的重大项目中，国有企业承担了总项目数的51%，总投资额的72%。此外，得益于国企成功重组、上市和上市公司成功改造，国企已成为促进社会稳定、改善投资环境、带动多种所有制经济发展的重要力量。

国企改造的成效决定整体上市的成败

国有企业整体上市，如果只搞虚假包装、玩数字游戏，一定会危及证券市场，也会损害股东利益，最终损害国企自身利益。因此，在推动国有企业整体上市的过程中，必须认真负责地按照上市的要求，对国有企业实施市场化改造，绝不把没有改造好的企业推向市场。

重庆市在推进国有企业整体上市之前，从2003年开始，



重点推进了壳资源重组和股权分置改革。重庆市树立“四边形模型”理念，即债权人、原股东、战略投资者和股民4方先作部分牺牲，通过债权重组、股权重组、引入新股东等，保护小股东利益，平衡各方得失。如2004年对濒临破产退市的重庆实业的重组，是通过“债务重组+占款清欠+引入重组方”3步曲，用10%左右的成本化解了银行债务，用300万元从托管方手中拿下了ST重实的控股权，并将重组减债纳入股权分置改革的内容，积极引入新的大股东，使其实现脱胎换骨的改变。

近年来，重庆通过类似方式，又先后对ST渝开发、ST农化、ST合成、ST东源等近20家上市公司进行了重组改造，使其重新焕发了生机，并成为重庆国企及其他企业上市的重要壳资源。经过这一系列的手术后，拯救并保护了一大批壳资源，有效防止了优质壳资源的流失，为推动国有企业整体上市创造了良好条件。

在完成壳资源治理后，针对当时资本市场逐渐复苏的状况，重庆市又通过市场化手段改造国有企业，实施债务、组织结构和资产等三大重组，为国企整体上市作好准备。债务重组方面，通过与银行协商，采取不良资产集中打包打折等方法，既把企业从债务的泥潭中解救出来，又大幅降低了银行的不良资产率。如2004年把工商银行历史形成的157亿元不良债务打包打折，用27亿元化解，工商产业集团资产负债率因此整体下降了20个百分点。又如，资产重组方面，通过有针对性地剥离不良资产，合理注入优质资产，重组了一批面貌一新的企业集团，实现了资源、资产、资金向优势企业集团集中。经过近5年努力，重庆已基本完成国有集团的市场化改造，一大批国有集团已经初步具备了整体上市的条件。

重庆的实践证明，这一改革路径是行之有效的。如重庆银行等在推进上市过程中，引进了香港大新银行等股东，既改善了股权结构，进一步完善了公司治理，健全了内控机制，又较好地提升了公司的营运质量和效率，2007年，实现营业收入21.2亿元，同比增长54.7%，实现利润8.7亿元，同比

增长107.5%。

国企整体上市要重点把握6个环节

在实施国企整体上市过程中，一方面要积极改革，另一方面要谨慎进取。因为对未来上市公司发展产生重要影响的因素众多。根据现有经验，在今后工作中重庆市还将重点关注以下几个方面：

——**谨慎选择战略投资者。**实施国企整体上市，首先面临引进战略投资者的问题。对引进的战略投资者的背景、实力和相关优势要进行较为深入的了解，对未来合作伙伴情况做到心中有数，重点引进在资源、技术、人才、营销网络等方面具有较突出优势的战略投资者，推动企业实现产业升级，提升在行业中的地位。正确识别投机投资者，防止“资本玩家”借国企改制上市之机，为短期获利而取得股权。另外，要明确战略投资者应履行的责任义务，明确股份转让的限制条件，帮助国有股东巩固控股地位，调动战略投资者的合作积极性，共同推进上市工作。

——**合理确定国有股份比例。**根据国务院国资委“国有资本要向重要行业和关键领域集中，增强国有经济的控制力、带动力和影响力，发挥主导作用”的要求，在实施国有骨干企业整体上市过程中，对提供公共产品和服务的行业、涉及国家安全、重大基础设施、重要矿产资源，以及对经济发展有重要影响的国有上市公司，都应当确保其国有控股地位，牢牢掌握其控制权。要科学、合理地确定上市公司股权规模和国有股份持股比例，既要考虑到初始股权设立时国有控股的股比，也要考虑到公司上市公开增发股份后，带来稀释股份的影响。要通过合理确定国有股份比例，确保上市公司公开增发股份后，国有控股权不受到影响。同时，对不属于上述行业的国有上市公司，在上市初期，也应当保持国有控股地位，确保上市公司平稳、有序的发展。

——**合理安排国有股份持有人。**国有企业整体上市后，国有股份持有人问题，需要认真思考，正确决策。目前，国资委作为国有股份持有人，虽然没有禁止性规定，但在行使股东权利义务方面存在一定障碍和诸多不便。国资委不适宜直接持有国有上市公司的股份，而通过组建资产管理公司或指定国有全资企业持有上市公司股份，则是一种比

较好的方式。由国有资产管理公司或国有全资企业持有上市公司股份，无论从法律上，还是实际运作上，都更为科学、合理，有利于规范、有效履行控股股东的权利义务。同时，国有资产管理公司或国有全资企业可以根据需要，将所持上市公司股权用作贷款抵押，充分发挥所持股权的经济效用。

——**规范开展财务审计和资产评估。**国企实施整体上市，按照相关规定必须开展财务审计和资产评估。财务审计和资产评估结果，反映企业国有权益的最终数额，直接决定国有股权的比例。由于现行财务会计制度的要求，国有企业的资产增值，部分土地、商标等无形资产和已摊销完毕的费用性资产，其价值未能完全体现在账面上。因此，在资产评估和财务审计过程中，不仅要全面、真实地核实资产数量和价值，更要重点关注资产增值和无形资产作价问题。目前，虽然有很多企业的商标，是无偿转移到上市公司的，但从维护国有权益的角度出发，对转移到国有上市公司的商标，应当公平、合理的作价，做到既维护好国有权益，又不损害未来股东的权益。

——**妥善解决人员分流、业务整合问题。**国企在采取主营业务整体上市的过程中，不可避免地面临非主营业务整合及相关人员的分流问题。一是与上市公司主营业务相关联的资产，应全部纳入上市公司，避免同业竞争问题。二是对不纳入上市公司的非主营业务，应由母公司或指定的国有独资公司承接，防止资产的流失。三是对不纳入上市公司的非主营业务涉及的人员，可以按照“人随资产走”的原则，由承接资产的母公司或其他公司接收管理。对拟关停子公司的人员，可以按照各地区人员下岗分流的相关政策，妥善进行人员分流。

——**正确处理职工持股问题。**部分国有企业在上市前实施了职工持股模式。由于职工持股人数较多，不符合公司上市的要求，且企业领导与职工所持股份数量悬殊，故必须在公司上市前予以彻底解决。重庆市将通过引进社会投资机构，以合理的价格予以收购，或者由国资委指定国有公司统一进行回购，消除上市障碍，确保上市工作的稳步推进。

责任编辑：王铮