

资本市场的应用与政府角色定位

——在第二次全省干部金融培训班上的讲话(摘要)

(2016年9月10日)

孙才仁

第二个例子,是永泰能源。2008年从山东借了个壳,把注册地迁到了咱们灵石,在2014年以前这家企业还是以煤矿为主业的。人家控股股东是北京的,看到形势变化了,在2014年就筹划转型。永泰能源仅仅三年时间,用好了上市公司这个平台顺利实现转型。2014年100亿的定增,行话叫定向增发,募集的现金买了两个电厂、一个油码头。一个煤炭企业凭什么拿100亿呀?只有资本市场能给他提供。这一次转型成功之后,到了2014年、2015年煤炭价格暴跌了之后,就不受影响了。它的利润百分之八九十来自于电厂,我预计明年开始还有一部分利润要来自码头了。不是说煤炭不行了,煤炭企业就一定没有好日子过,看是不是及时转型掉头。想及时转型掉头那需要钱呐,从哪儿来?从资本市场来。到今天,我们其他煤炭企业在缩水,债务还不上,人家这个企业发展什么情况?人家是当初来的时候20亿资产规模,现在市值800亿规模了,净资产400多亿。不要说煤炭企业干不好,不好干,看在什么人手手里玩儿。

第三个例子,是高新区的智杰软件。在去年我们和高新区搞那个高新普惠众筹平台试点的时候,高新区推荐这个企业上来,尽调之后发现,这个企业什么情况呢?2014年销售额1000万左右,百八十号技术人员,做的医疗软件,轻资产,连办公楼那一层都是租的,问问他融资情况,银行不给贷。在跟高新普惠众筹平台洽谈互联网融资之前,他正在跟某银行谈贷款,只给贷300万,还要找高新区担保公司担保。正在这个时候,去年4月25日高新普惠众筹平台试运行,他是平台挂牌时候第一个去融资的企业。当时给他融了两笔资,一笔是股权众筹,给他众筹了3000万;另一笔叫债权众筹,给他众筹2000万,总额度5000万。后来因为不需要那么多,债权众筹减到4.5百万,股权融资全部到位。到位之后,去年什么情况呢?这个企业的销售额5000万,翻了四五倍,今年上半年5000万,如果顺利的话,这个企业明年可以申报IPO上市了。那时候为什么银行不给,为什么众筹平台给了呢?这就是我前面讲的那个方法论问题,很多投资人喜欢看有形产业,看你生产什么,一看轻资产的软件企业不可信,所以很多投资人都退避三舍。但是资本市场就好就在那里,资本市场投资者结构非常丰富,什么人都有,什么投资偏好都有。你到银行,银行只用一个标准看待你,而资本市场投资者选择标准是千差万别的,总有人看上软件企业。当初众筹3000万股权投资的时候,2000万光大证券直投的,剩下的1000万在互联网平台上众筹出来的。谁也没想到,一年多时间这个企业闯荡成这样。我想通过这个说明,山西不是没有好企业,我们缺伯乐,这些伯乐应该在哪儿产生?应该在你们在座的各位身上产生,因为你们包括我们都有帮着企业牵线搭桥的这个优势。这个又是一个方法的问题。

第四个例子,是国新能源。我是想告诉大家,山西企业是能做好的,山西的国有企业也是能做好的。国新能源是在2014年借壳上市的,想做的好的国有企业一定是手里有上市公司的,没有上市公司的很难做得好。这个企业2014年在上海借壳,借完之后,到今年上半年前五个月总资产增长38%,净资产增长44%,利润增长33%,上市公司的市值120多亿,比上市前增长了8倍。它为什么能这样?首先是因为得到了一个平台,有了上市公司,否则你梁谢虎有再大的本事,为什么两年前不出名啊,对不对?其次,上市之后你还得会运作啊。我表扬梁谢虎(还有个总经理叫刘军),就是因为资本

市场有一条真谛他认识到了,他说我上市之后干什么?我上市之后就是搞并购啊。这个真谛我们山西省上市公司或者说绝大部分国有上市公司几十年没有吃透,人家一年就吃透了,上市之后就马不停蹄的搞并购。

第五个例子,就是刚才说的高新普惠众筹平台。有人说你这有做广告嫌疑,不是做广告。这个试点是我指导的,但高新普惠在山西省名气已经不小了,不用我做,山西日报、山西电视台都帮着做呢。我想拿它给大家讲一个怎么认识新生事物的问题。高新普惠众筹平台,前年底筹备,去年4月25日挂牌,咱们后来省里还搞了几个,包括晋金所、保尔金等等。这是我当初受赵伟东委托,帮着设计、指导、成立的一个平台,这叫高新普惠众筹平台,不是P2P。这个平台成立以后到现在,在没有政府增信支持的情况下,为咱们省40多个中小企业200来个项目提供了4个亿左右的直接债权融资。除了智杰软件外,多数是2、3百万和4、5百万的。这不正好是咱们中小企业需要的规模吗?已经有无数个咱们山西的投资者在这里翻来覆去投资,最快的项目几百万融资几十分钟完成。你们都知道银行贷款,求爷爷告奶奶也得几个月下来。这是什么概念?是我前面讲的互联网技术、互联网的威力。特别是当前的形势下传统金融不给力的时候,互联网金融客观地走上了前台。只要我们工作方法得当,包括我们平台本身,怎么在新形势下改革创新,互联网平台为企业融资这项功能还是能发挥出来的。

我举几个例子,武乡县监漳镇大河西村的旅游,就用了互联网众筹平台的支持。众筹支持一百万,村集体自筹一百万搞起了旅游。

普惠众筹平台支持的另一个企业叫凯丰枣业。大家知道,去年吕梁大枣卖不出去,因为企业不收购了,为什么不收购?因为企业没钱了。临县是去年我去吕梁调研时候关注到的一个县,我就给他们跟互联网对接上了,当时有4、5家传统的大中型骨干枣企业,由于思想不解放,跟众筹平台没对接成。后来到冒出一个30来岁年轻企业家,对接成了。

为什么对接成了?两件事情促成的:一件事情是这个孩子懂互联网,他是个新建的大枣加工企业,当时的销售额就1000来万,也没有资信;但发现他会利用互联网销售渠道,一看这个企业有希望,就和智杰软件一样,决定支持他。但他没信誉怎么办?所以,第二件事就是临县县委县政府和临县的大枣局的支持,当时平台就提出来一个条件,你可以找担保公司担保,外加政府帮助提供风险补偿金。大家知道政府给银行贷款提供10%风险补偿对不对?平台说你把那政策给挪到众筹上来用,当时众筹500万,你给它提供50万风险补偿金放在帐户上。人家政府就同意啦,帮助找了担保还给了50万风险准备金,结果众筹的500万到位,去年企业销售额5000万。因为他守信誉,今年又给他融了500万。这个企业今年上半年产值已经到5000万了,顺利的话今年一个亿。一个亿是临县所有大枣企业里最大的一个。

还有阳曲县一个奶牛养殖企业,你能想到这么个企业已经一年时间在众筹平台连续两次融资吗?普惠众筹支持的中小企业几乎大部分是县一级中小企业。我说互联网金融平台就是补传统金融短板的。现在在3个县在跟普惠的合作当中表现的非常优秀,除了临县,还垣曲县、高平市。也就是说,互联网金融的客观优势摆在这儿,如果你地方党政领导懂它,你把传统金融配套政策配套给

互联网金融,它的作用就能发挥出来。我们的政府几乎对互联网平台、互联网金融平台是陌生的,我们的政策跟互联网金融平台几乎是绝缘的,所以我们企业比别的地方企业要困难得多,这也是一个重要的原因。

第四部分 资本市场几个操作工具

1、培育上市公司,也叫IPO。当然上市前提是你要培育出好的企业来,咱们省有这样的企业,只不过上市标准很严格,我们符合条件的企业少而已,到现在才37家上市公司,都成宝贝了,而且至少还有十五六家上市公司或者10家左右国有上市公司还没运用好。

上市的好处不用我说,大家都知道了。反正经济发展好的地方往往也是上市公司数量多的地方。这里我强调上市不是一件简单的事,大概就是培育期也需要三到五年,在培育期各个方面你得规范,包括收入的增长,利润的积累、财务规范、产权清晰等。企业在主板市场IPO,一是需要有连续三年盈利的,你前两年打基础,后三年要盈利的,特别是上市前两年的利润要足够高。什么叫足够高呢?比如说,你的企业经过评估资产价值是5个亿,你的利润怎么也要达到5个亿除上10或者15得出来的数,是多少?5000万。反过来讲,你要利润5000万,这个企业到上市的时候评估给你的价值也许就是5个亿。比如刚才说的智杰软件,如果软件企业市盈率能30倍的话,如果这个软件企业按今年销售过1个亿,我估计它利润至少8000万,乘上30倍,你们算多少估值?24个亿,可能是当初企业家投资的几百倍。上市本身就会让企业发生一个陡然变化。但是这是一个艰难的过程,难在挣钱上,难在企业改制和企业治理现代化,这也是我们山西企业的短板。所以,我们省上市公司数量少,不仅仅是观念落后的问题,还有我们企业经营差,总体来讲我们是作坊式经营多,用王省长的话讲是小炉匠多,不大气,特别是不规范。

包括新三板,现在全国新三板挂牌的8000家了,我们省也就是50来家,没法比。我们省可以挂新三板企业,怎么不得500家?现在是十分之一而已。为什么这么难?有企业的原因,但是我认为政府的原因很重要。现在从省政府给市政府给县政府都分配任务是吧?前天一位市长来找我,让我帮着新三板挂牌的事儿,高度重视。新三板挂牌数量多与少,县政府很重要。但是我所知,县里把任务都分给副县长了,所以上次我也说了,你把新三板挂牌这个事情分给副县长,就等于说这个事儿我不想完成。这个事情最次得县长抓,要好一点,就应该县委书记抓。我不讲道理了,因为一把手抓与不抓真的效果不一样,我们的企业上市少,各方面原因很多,但是你抓好就不一样。我给你举个例子,高平市是去年全省突破的重点,包括我也参与了,人家一个企业拟上新三板挂牌,去年年底才完成改制,今年上半年就挂牌了,中间出了不少波折呢。但它为什么能上呢?高平的大个子市长邹树奇无数次的出面联系协调。忻州市郑联生市长也为新三板挂牌的事亲自出面协调推动。一把手重视,效果就是不一样。

2.利用好已经上市的公司。主板市场上我们公司我们虽然少,但是也有37家;我们新三板虽然少也有五六十家了,加起来百八十家了。山西的好企业有多少呢?我估计也就一二百家,中国的好企业有多少呢?我估计也就万八千家,其中三千家已经在上市了。所以,要增加上市公司数量不是那么容易

的,更重要的是要用好已经上市的公司。我们上市公司市值好的时候是五六千亿、最好的时候8000亿。8000亿的时候按控股比例算我们应该有4000亿归属控股股东的。那么4000亿按40%打折,是1600亿银行抵押贷款,可是我们大部分上市公司尤其国有控股上市公司没做。

那么,有了上市公司之后还能用它干什么呢?第一,你要选择时机做增发股票,你过去发了1亿股了,你不能满足于几十年下来还是1亿股。有的上市公司当初2亿股,现在变成几十亿股了。要不断增发股票,拿回两类东西,一类是拿现金,叫现金增发;一类叫定向增发股份购买资产。第二是搞并购。前面我讲的跨境通、永泰能源,全部是通过并购做大的。做并购有两种办法,一种我拿现金去买;还有一种是不拿现金直接拿股份置换购买资产,这是上市公司最大的价值所在。永泰能源能从20亿变成800亿,就是不停的增发股份和现金开展并购。如果不是因为上市公司平台优势,谁有这个本事?通过并购对地方经济的好处,就是把你产业带动起来了,你想打造骨干产业也好,打造龙头企业也好或者想打造产业链条也好,都可以通过一个上市公司来帮你完成。你掌握上市公司平台,以及你会不会用上市公司平台做资本运作,对企业和地方发展效果是天壤之别。所以,无论抓发展还是促转型,聪明的政府一定是重视抓上市公司,发挥上市公司的龙头作用,这叫使巧劲,事半功倍。

上市公司县里少,抓不着,但是你抓新三板企业总还有的抓吧?太原市连续两年经济增长走在前面,为什么?人家上市公司多,到抓新三板的时候,人家新三板也多。要抓上市公司和新三板企业,让它们更好地发挥作用。我们的县,比如说山西焦化在临汾洪洞,它不属于我洪洞,但是它不要管它是不是县属企业,它在我这儿就是我的企业。要把你的精力、把你的政策、把你的财力、把你的服务往上市公司倾斜,往新三板企业倾斜,这才叫会干经济工作。

为上市公司提供服务,你也不用给它策划,它本事比你大,它知道该投资什么,我们要做的就是服务,没事的时候去上市公司溜达溜达,很简单。它的诉求不是跟你要钱,它要土地指标,要环保审批,要这些玩意儿,给了它,地区产值就上来了,税收就来了,因为它的税收是最规范的。我们每年补贴也不少,产生什么效果呢?不如把财力放在那些骨干、龙头企业身上,特别是在经济困难的时候,你支持好骨干企业,用好上市公司,就是抓住牛鼻子,找到方经济的擎天柱。

结合利用好上市公司,给大家讲另外一个概念,就是捆绑上市,或者叫抱团上市。什么意思呢?每一个企业、每一个地方政府都想自己弄个企业独立上市,机会很小,概率很小。你想想:咱们资本市场今年快30年历史了,但上市公司才有3000家,美国资本市场200年历史也就5000来家上市公司。能独立上市的企业终究还是少数,山西打破头了,包括这次用国家扶贫政策这个机会,3-4年内再增加个10-15家也就不错了。上市公司平台这么好,上市机会少,怎么办?不要自己上市,我们把自己卖给上市公司总可以吧。也就是说,过去是单个企业上市,现在可以是一批企业组合起来一块儿上市,而且不用像IPO那样排队等。我们省现有37家上市公司,你的业态跟它不矛盾,你就卖给它嘛,或者是上市公司通过资本市场筹集资金买你,或者是我跟你上市公司换股票。当然这个抱团问题恰恰也是我们山西省的短板,山西整个经济工作都不善于抱团,需要我们解放思想。

(未完待续)