

上海市上市公司

发展现状、问题及对策

崔远森 吴国新

摘 要: 本文在对微观数据比较与分析的基础上,分析了上海上市公司发展现状。认为上海上市公司在支持上海建设、提供就业、公司治理、经营能力及盈利能力等方面取得了可喜的成绩。但同时也认为其在行业分布、公司治理、市场辐射及跨国经营能力等方面存在不足。最后,提出了相关建议,为决策提供理论上的参考依据。

关键词: 上海上市公司; 现状; 问题; 建议

中图分类号: F 830.91 **文献标识码:** A **文章编号:** 1006-1894(2004)06-0033-06

在我国资本市场与经济演化的演化与动态调整过程中,上市公司扮演着非常重要的角

松懈,建立危机预警体系,并提高信息的透明度和信息的处理能力,才有可能从各种蛛丝马迹中及时发现并确认风险,进一步分析与评估风险,力争在源头上即将风险予以有效控制或直接消除风险,避免危机扩大;其次,必须提前制订危机管理预案,不断完善危机管理战略和措施,防止将制度流于形式,增强企业的风险“免疫力”;再次,在危机管理中必须建立合理的组织结构来实现危机管理的目标,并与物流管理活动中的其他组织相辅相成,协调一致,通过有组织的学习能力,实现应急体制的自我完善。

总之,只要坚持不懈地将“防患于未然”的危机意识落实到物流管理工作中的各项实处,长此以往,一旦有突发事件导致危机发生时,企业也好,社会也好,都能够迅速启动危机管理程序,正确决策,以较强的应对能力去降低或转移风险。

(作者单位:华东师范大学 上海对外贸易学院)

参考文献:

- [1] 金润圭.企业风险与管理[M].南昌:江西人民出版社,1990.
- [2] Ronald H. Ballou. *Business Logistics Management*. 4th ed. N. J.: Prentice-Hall, 1999.
- [3] 何明珂.物流系统论[M].北京:中国审计出版社,2001.
- [4] 朱乃肖.职业经理人的“非常思考”[N].国际商报,2003-06-02(2).

注释:

- ① 逆向物流是指对废弃物品进行有效的回收、加工和处理,以及对相关信息进行分析、处理的过程。按照处理对象的不同,逆向物流分为可循环逆向物流和不可循环逆向物流两个部分,前者是指对有再利用价值物品进行回收,例如,将存在质量问题的商品予以召回,废旧钢铁回炉等;而后者主要是指对无利用价值,甚至有害的物品进行回收并采取相应的特殊处理,例如,过期食品,用过的一次性医疗器具等的回收。
- ② 金润圭:《企业风险与管理》,江西人民出版社1990年版,第14页。

色。上海作为我国的金融中心、经济中心和长三角经济带的核心,其上市公司质量对上海社会经济的均衡发展、产业结构的调整、投资与消费,资本市场的健康发展,乃至我国整个国民经济的协调发展起着重要的作用。那么,上海本地上市公司,经过几年努力其目前发展状况又如何呢?本文通过对上海本地上市公司微观层面的分析,了解其发展成绩及存在的主要问题,从而为进一步提高其整体水平提供决策参考。

一、上海上市公司发展现状

1. 筹集资金及行业分布情况 由于上海的区位优势,使上海本地企业具有信息、上市成本及政策等上市比较优势,从而使上海本地企业有更多机会在上海交易所上市融资。从1990年~2003年底,上海共有160多家(包括B股)企业在资本市场上上市,约占沪深两市总数的12.18%,远远高于各省(市)平均水平。从筹资额上看,总计筹资1400多亿,为上海社会经济的全面发展提供了充足的资金。从公司股本规模和资产规模看,分别占全国的15.8%和17.4%;净利润所占比重为17.8%,远高于其国内生产总值占全国的比重(5.16%)。由此可见,上海上市公司在全国的地位非常重要。从上市企业行业分布来看,其中:综合类19家,批发与零售16家,社会服务6家,公用事业11家,传播文化2家,房地产、建筑共14家,石油等基础能源11家,这些企业上市筹资了大量的社会资金,既促进了企业本身的发展,也加快了对上海房地产开发、交通、能源、社会服务与商业的投资,为上海社会经济的发展奠定了良好的基础,从而形成上市公司与社会经济发展良性互动发展的关系。并且,这些行业的发展状况与资本配置使用效率,直接影响到上海上市公司的整体水平与宏观政策的取向。

2. 为社会提供就业状况 就业、通货膨胀与经济增长是宏观经济调控的重要目标,也是国民经济持续、协调发展的重要前提。我国劳动力人口多,实现更多劳动力就业成为我国宏观经济的重要目标之一,也是我国经济改革与经济增长过程中着重需要处理的问题。上海作为我国最大中心城市和经济改革前沿,在产业结构与增长方式的转变过程中,就业问题尤其重要与突出,它是一个涉及经济与社会的重大问题。而一个地区的企业是解决社会就业的重要载体,为社会提供大部分就业岗位。上海上市公司作为上海企业中的领头羊,通过自身的发展,不断吸收社会劳动力,促进了上海的稳定与协调发展。通过对上海上市公司年报分析,从2001年~2003年,在上海上市公司就业的人员呈快速增长的趋势,分别为252760人、478182人和556109人;其中2001和2002年占上海总就业职工的3.36%和6.04%。可见,上海上市公司的不断发展,为解决社会就业问题发挥了重要作用。

3. 盈利能力水平 企业盈利能力是企业持续、稳定发展的基础。企业只有保持较强的盈利能力,才能获取生存与发展的源泉。通过对企业盈利能力的分析与考核,能促使企业合理经营,降低成本,提高产品质量和市场竞争能力。因此,根据我国现行上市规则对企业上市和上市后的盈利均有严格的规定。一般而言,考核企业盈利能力的指标很多,为了分析上海上市公司当前的盈利水平,我们主要选取了净利润率、总资产利润率、净资产利润率、主营毛利率等指标。对上海上市公司和沪市A股公司2001年~2003年报数据进行了对比分析,结果如表1(数据为均值)。从表中可以看出,从2001年~2003年,两者整体盈利水平有所下降;在2001年,上海上市公司盈利水平不如上证上市公司的平均水平,但这

种情况在2002年后发生了变化,除主营毛利率低于上证A股水平外,其他高于平均水平,说明目前上海本地上市公司整体盈利水平较好。

表1 2001~2003年上海上市公司与上证A股公司盈利能力(%)

年度	名称	净利润率	总资产报酬率	净资产报酬率	主营毛利率
2003	上海公司	4.98	2.32	6.14	21.27
	上证A股	3.35	1.47	3.14	25.29
2002	上海公司	6.42	2.41	4.87	23.2
	上证A股	1.61	1.97	1.84	25.19
2001	上海公司	6.96	2.61	5.41	23.18
	上证A股	7.58	2.51	1.8	26.74

数据来源:天软金融数据(异常值经处理)

4. 经营能力水平 在全球经济一体化加剧和国内市场化改革深入的国际国内环境下,企业只有通过提高经营管理水平,才能在激烈的市场竞争环境中生存与发展。与其他组织形式企业相比,上市公司具有治理结构上的优势,并且治理结构与经营水平在相容激励机制下形成互动关系,从而促进彼此的良性发展。并且,上市公司经营管理水平决定了企业与资本市场相结合和投资者认可的程度。应该说,企业经营水平是企业的核心。上海上市公司处于国际化和国内市场化前沿,其经营管理水平体现我国上市公司在国际市场中的声誉,也是我国内地企业学习的典范。为了检验上海上市公司近年的经营管理水平,我们选取了3个代理变量——总资产周转率、应收账款周转率和存货周转率,并与上证A股上市公司进行比较,结果如表2。从表中可以看出,两者总体上经营能力在近年来有所改善,但效果不明显,这说明近几年我国上市公司整体经营能力没有太大的提高:从两者比较来看,上海上市公司3项指标上略有优势,但差距不明显,说明上海上市公司的经营与全国平均水平相当。

表2 2001~2003年上海上市公司与上证A股公司经营能力(%)

年度	名称	总资产周转率		存货周转率		应收账款周转率	
		均值	标准差	均值	标准差	均值	标准差
2003	上海公司	0.7819	0.8604	10.3415	17.9377	26.4859	77.8835
	上证A股	0.6532	0.5629	7.7999	14.5385	22.1559	73.9601
2002	上海公司	0.7127	0.7209	9.0965	17.4426	16.1318	22.8097
	上证A股	0.6154	0.5123	7.9503	17.9771	15.5548	29.7579
2001	上海公司	0.6163	0.5542	10.8083	50.0883	13.8852	17.7722
	上证A股	0.5731	0.4674	8.0336	23.4782	10.9247	22.7617

资料来源:天软金融数据(异常值经处理)

5. 公司治理结构 公司治理结构是对企业进行管理和控制的制度体系(OEDE, 1999),从广义角度可分为外部治理与内部治理结构。其中股权结构是企业外部治理的重要内容,它为公司控制和治理强制性地界定了一个范围,是企业控制权和治理结构的基石:内部治理结构是董事会、监事会及独立董事等形成对企业经营管理实施控制与监督的制度,两者均是公司治理的重要内容。为了考察上海上市公司近年来的治理结构的变化,我们以流通股占总股本比例、公司高管人数为代理变量来衡量上海公司治理结构,分析结果可知,上海分司的流通股比例均值比上证A股要高,其股票流动性更强,从股权结构上反映出其治理结构要略好,但没有明显优势。2000~2002年两者高管人数呈上升趋势,在一定程度上说

明内部公司治理有所改善,从两者对比来看,上海公司平均高管人数较多,在一定程度上说明内部治理更为健全。

二、存在的问题

1. 产业分布与城市功能不协调 从上海上市公司行业分布来看,传统产业、夕阳产业占比例大,而高新技术产业、金融业企业比例偏低。具体情况是:电子业3家,医药生物4家,信息技术8家,金融企业2家。众所周知,技术是区域经济增长重要的生产要素,它能提高经济增长效率,提高企业和地区竞争优势;也是我国经济增长从粗放型转向集约化的重要方式,更是社会经济持续稳定发展的重要保证。高科技企业的发展状况与规模能在一定程度上反映技术水平实力。从总体上看,上海是我国技术水平较发达的区域,也非常注重高新技术企业发展环境的改善,提高上海城市的综合竞争力。但从上海上市公司结构来看,上海上市公司产业分布并未充分反映上海产业结构演化的方向。金融服务业对一国经济发展起非常重要的协调功能,它为整个经济提供服务的效果如何,是衡量一国金融运行状况的重要指标。上海上市公司中金融服务业较少,反映出上海金融服务业规模和运行效率方面还有待提高。这也是我国加入世贸组织后,在金融业逐步开放趋势下面临的巨大挑战与问题。

2. 产品在国内市场辐射能力不强 上海作为我国的经济中心和长三角的核心,在过去相当时期内,其产品对国内市场辐射能力较强,企业和产品在消费者心目中知名度较高。从经济学角度看,企业的上市具有产品市场声誉的功能。通过上市,企业能提升自身在国内、国际产品市场上的声誉,在企业与消费者之间建立良好的关系,提高企业和产品在境内外市场的声誉,从而提高其无形资产的价值。上海上市公司本应随着企业的上市而不断提高其中心辐射能力,但上海上市公司的情况不尽如人意。从产品知名度上看,上海原有的“老字号”品牌正逐渐被其他地区的品牌所替代,如永久、金星和上菱等;从市场占有率上来看,原有的市场份额在逐渐减少,产品竞争力下降。这说明上海中心城市功能和对国内市场的辐射范围与能力没有得到很好的提高和体现。

3. 公司治理结构有待完善 从上海上市公司治理情况来看,虽然其治理结构比上证A股平均水平要好,并在近年来不断得到提高与完善。但总体上没有明显的优势,尤其是现有的股权结构中,非流通股仍占约60%,这种股权结构对公司治理和运作机制的影响作用不言而喻,也倍受中小投资者关注和学者们的批评,也是我国资本市场改革中颇具挑战性、敏感性的焦点。此外,监事与独立董事比例不合理。从目前实际效果来看,尽管独立董事的作用与效果存在较多的争议,但在现有的体制下,监事在我国上市公司作用与效果很难得到体现。但上海上市公司监事平均数明显多于独立董事平均人数。

4. 审计意见所反映出的问题较突出 审计意见是注册会计师对被审计单位会计报告审计后作出的合法性、合理性和一致性的结果。其中,无保留意见说明会计报表反映的内容符合被审计单位的实际情况,对被审计单位的会计报表无保留地表示满意;保留意见认为被审计单位会计报表的反映就其整体而言是恰当的,但注册会计师对个别事项的反映有所保留:否定意见意味着会计报表没有公允反映被审计单位财务状况、经营成果和资金变动情况;而拒绝表示意见表明由于存在某些限制而对某些重要事项未能取得相关证据,以

致无法对会计报表整体反映发表审计意见。从上海上市公司审计意见中分析,非标准的审计意见比上证A股公司的非标准审计意见比重要高;比较突出的问题是,拒绝表示意见全部是上海本地上市公司,这在一定程度说明上海本地上市公司财务状况乃至公司质量整体水平还有待提高。

5. 跨国经营能力有待提高 跨国经营是企业发展壮大的重要途径,随着中国加入WTO后,在全球经济一体化和跨国化经营的竞争格局下,必然有更多的中国企业积极参与国际市场的竞争,开展国际化经营,这也是我国企业正视与展现我国企业综合实力的迫切要求。上海作为中国对外开放的重要城市,既是吸引国外投资的重要地区,也是我国企业走向国际市场的重要地区。作为上海本地的上市公司,应利用在资本市场与区域的比较优势,不断提高国际竞争力,开拓国际市场,提高我国企业参与国际市场的层次与水平。但从目前上海上市公司开展国际化经营的情况来看,2003年度,有境外销售收入的企业约占不到1/3,境外销售收入所占比例较低,企业产品与品牌的海外知名度不高。这些说明上海上市公司开展跨国经营的能力与深度不够。

三、政策建议

1. 发展科技型中小企业 中小企业机制灵活,创造众多就业机会,并能协调区域经济和社会的均衡发展。特别是科技型中小企业,具有较好的技术创新机制,能提高技术对经济发展的贡献率,实现经济社会的可持续发展目标。在政策措施上:一是鼓励和协助大公司中小企业联盟与战略合作。通过彼此的双赢博弈,促进中小企业在人才、资金、管理、产品、技术咨询与营销方面的能力与层次,同时也为大公司提供技术创新的窗口,提高其面对市场全球化、技术的快速变化与国际竞争的能力;二是积极发展风险投资,为科技型中小企业提供多层次的融资机制。并充分利用我国深圳中小企业板创立的契机,推进成长性好、科技含量高的中小企业实现IPO,提高上海本地上市公司中科技型企业的比重与整体水平。三是政府制定刺激科技型中小企业发展的政策,通过税收、资金支持与人才供给等方面的优惠,从外部激励机制上促进我国科技型中小企业的发展。

2. 积极引进境外合格机构投资者 上海作为中国国际化程度较高的经济城市,是我国吸引外资的重要区域,上海上市公司也自然成为外资参股的重要对象,在上海目前169家上市公司中,有39家发行B股,34家A股企业有外资持股,持有总股本达5 800多万元,还有2家同时发行A股和H股,13家企业有外资发起人股。引入境外合格机构投资者(QFII)是我国资本市场改革重大举措,对于我国在加入WTO后贯彻WTO原则,实现证券市场的开放和我国经济的进一步发展都有着积极的影响;同时也是改善目前公司股权结构与公司治理结构的一种尝试。从目前境外合格机构投资者总的发展情况来看,证监会批准的境外合格机构投资者已达15家,总金额达17亿美元,相当于两个开放式基金的规模,其持股证券和基金达50多家。上海上市公司具备吸引境外合格机构投资者的本地优势和信息优势,通过引进境外合格机构投资者的投资,改善上海上市公司的股权结构和治理方式,引进国外先进的管理模式和理念,进一步提高企业的层次与水平;同时,通过境外合格机构投资者对上海上市公司的参与,融洽与国际市场消费者的关系和减少进入国际市场的障碍,提高企业跨国经营能力与层次。

3. 进一步改进公司治理 公司治理不完善是上市公司发展中存在的重要问题之一。因此,促进上市公司发展必须与完善公司治理紧密结合。从具体措施上看,一是建立合理的股权结构,合理的股权结构是完善公司治理的基础。我们既不能笼统地反对“一股独大”的观念,因为没有控股股东而出现的内部人控制现象,对中小股东利益造成的损害同样严重;也要反对盲目“全流通”不符合我国现实情况的做法。股权结构的合理与否要通过公司发展和股东价值提升来检验。只要公司在逐步发展,股东价值在不断提高,公司的股权结构才能称为较优的。二是要进一步完善对公司管理层的激励和约束机制。根据对上海79家上市公司的调查,其中有41家设置了管理层业绩考核评价体系,有33家企业实行了管理层的薪酬和公司长期业绩挂钩。缺乏激励相容的管理体制显然不利于公司长远发展,缺乏约束机制使管理层与投资者目标函数不一致,从而在信息不对称与机会主义倾向下诱发严重的道德风险问题,使社会交易成本提高,不利于资本市场与企业的健康发展。在控制权和利润分配权缺乏的情况下,上海本地公司无法吸引优秀的经营管理人员,更不利企业的进一步发展。三是要进一步完善独立董事制度,增加上市公司中独立董事的比例,完善独立董事报酬激励机制和约束机制,使其能真正代表中小投资者的利益,保证我国资本市场的健康发展。

4. 加快产业结构的升级与调整 产业结构调整是我国国民经济健康、有序发展的必由之路。没有一个合理的产业结构,资本市场资源配置效率将降低,上市公司对经济、社会发展的作用也将减弱。上海上市公司应利用其自身优势,结合经营范围与能力,把上海市产业结构调整与企业未来发展目标相结合。产业结构调整重点应集中在以下3个方面:一是存量的调整,按照产业结构调整的方向,大力支持信息、公共服务业和基础产业、高新技术等行业上市公司的发展,提高相关行业在整个上市公司中的比重。二是增量调整,推动符合产业结构调整要求的企业上市。三是充分利用外源资金,通过对企业的兼并重组,对成长性和盈利性差的上市公司进行动态调整,并将其整合到新兴的、有市场潜力的产业中去。四是发挥优势传统产业,利用传统产业现存优势,通过提高传统产业技术含量与产品质量,做大做强具备优势传统产业上市公司。五是重点发展金融产业,推进更多的金融企业上市,这也是上海产业结构调整的重要目标。上海具备金融业发展的条件,金融机构规模与结构较合理,其金融中心的聚集功能已初步显现。进一步方向就是要提升金融业的经营层次与国际竞争力,完善上海国际金融中心的城市功能,以适应我国金融业逐步对外开放后的国际竞争格局。

(作者单位:复旦大学 上海应用技术学院)

参考文献:

- [1] 奥列弗·E·威廉姆森著,段毅等译,资本主义经济制度[M].北京:商务印书馆,2002.
- [2] 曹凤岐.中国资本市场创新[M].北京:北京大学出版社,2003.
- [3] 陈秀山,等.区域经济理论[M].北京:商务印书馆,2003.
- [4] 沈重英.稳步推进上海上市公司治理结构建设[J].上海综合经济,2003,(3)
- [5] 王楠.增加我国企业跨国经营能力策略研究[J].中国软科学,1996,(6)
- [6] 张宇鑫.上海市绩差上市公司资产重组操作构思[J].证券市场导报,1997.(6)