

# 国资重组之途,上海路?南京路?

9月刚开头,奥运新闻热还未退去,上海市一组国资改制和发展的新规定出台,吸引了诸多目光。除引起了上海本地政经界的热议外,也引起周边江浙相关单位的关注。在一片低迷的股票市场上,上海本地股更是由此引发了一波重组行情,受到新影响的有关上市公司,股价逆市上扬。

这组引起华东国资小“地震”的文件全称是《关于进一步推进上海国资发展的若干意见》(下称《意见》),《意见》为上海国资新一轮改革确定的两个关键词是“开放性重组”和“证券化”。有意思的是,与上海相距不远的南京,在国资重组改革上也有两个关键词:“不求所有、但求所得”和“靓女先嫁”。国资改革专家坦言,包括上海、南京在内的诸多探索性的国资改革的方式孰优孰劣也许尚无法盖棺定论,有待时间检验,但现阶段,怎么样去定游戏规则,怎么样去监控程序,并最终让国有资产保值增值,这是改革的关键所在。

快报记者 陈刚 石成

## 现状 上海思路与南京成果

上海市国资委主任杨国雄9月初曾对外界宣布,上海国资改革将强调企业重组的开放性和市场化,打造有竞争力的大企业集团。根据《意见》,本次国企改革将充分发挥企业主体作用,大力推动上海国有企业跨地区、跨所有制重组,吸引中央企业、全国地方企业及外资企业、民营企业参与本市国资调整和国有企业重组,大力推动企业整体上市或核心业务资产上市。

同样是“国资重镇”的南京,国企改制试点始于2000年,2002年,南京市开始在市属国有企业中全面推进以优化资本结构、降低企业负债、理顺劳动关系为主要内容的“三联动”改革。截至2006年底,全市323家国有企业企业、221家国有非工业企业企业和146家经营性事业单位改革改制工作全部完成。国有企业数量从2001年末的700余户降到200余户,减少了约60%。市属国有企业资产负债率从改制前超过100%下降到目前的60%左右,全市国有经济资产总额由2002年的1150亿元提高到2006年的2913亿元,增长153%。

值得注意的是,以重组后上市为精髓的“上海模式”并非此刻才受到关注。2003年4月,上海四大国有商业集团重组聚合,成就了当时全国最大的商业航母——百联集团,随后锦江、新亚集团合并成锦江国际集团。2004年,农工商集团引入5家国有战略投资者,进行国有投资主体多元化改造,2004年初,上海电气集团引入民营战略投资者,赴香港上市……

曾主管上海市国资委改革的权威官员表示:“当时全国许多地方是一卖了之,而上海则反其道而行之,大的国企抓住抓牢,推动国有资

本在大的国企间流动重组,然后再利用其靠近资本市场的优势上市,从而体现国有资产的保值增值。”在这种思路下,百联合并,农工商上市、上海电气重组上市都是典型案例。

而2002年初,被形象地称为“三联动”的南京国企改革全面启动,南京国企发生翻天覆地的改变:职工身份转换、资产关系转换、债务关系转换。这一年,南京市政府的一号文件《南京市国有工业企业“三联动”改革工作实施细则》称,“国有资本的比重逐步调整到30%左右”,且2004年为最后时限。

## 办法 一卖了之还是抓牢大国企

值得注意的,以重组后上市为精髓的“上海模式”并非此刻才受到关注。2003年4月,上海四大国有商业集团重组聚合,成就了当时全国最大的商业航母——百联集团,随后锦江、新亚集团合并成锦江国际集团。2004年,农工商集团引入5家国有战略投资者,进行国有投资主体多元化改造,2004年初,上海电气集团引入民营战略投资者,赴香港上市……

曾主管上海市国资委改革的权威官员表示:“当时全国许多地方是一卖了之,而上海则反其道而行之,大的国企抓住抓牢,推动国有资

## 争议 政府主导还是市场主导

实际上,2006年8月之后,“上海模式”就遭到一些质疑。有观点认为,上海国资是大而不强,其中最具有代表性的例子就是百联集团,合并后连续三年净资产收益率下降。用上海市国资委主任杨国雄的话说,过去上海国资的重组,存在明显“三多三少”现象。体制内的重组多,体制外的重组少;与外企的合作多,与中央企业、民营企业的合作少;行政手段推动的合作多,通过市场产生的合作少。

正如上海国资改革遇到的争议一样,南京的国资改革也是争议不断。

多年前,南京市就规定,产权交易必须在产权交易中心挂

牌,挂牌的目的就是为了让产权交易公开透明。但事实上,在很多情况下,挂牌的形式是有的,交易却是在产权交易市场之外谈妥的。发生在证券市场的两起典型收购案例更是以“破坏”南京国资改革计划的方式出现。

2003年,南京市政府推出国资改革“1+X”方案,其意图是将“1”个效益好的上市公司和几个效益差的非上市公司(X)打包出让,从而既可以实现国资的变现退出,又能为困难企业找到婆家。

2005年2月2日,金鹰的关联公司第10次举牌南京新百,最终掌控后者

## 监管 填补缺位 VS 透明监管

南京“三联动”改革,资产、人员、债务一揽子解决,曾被认为是程序上公开透明的国企改制典型,但是,在实际操作过程中,国有资产流失成为公开的秘密,由此引发了国资改革中最引人关注的问题——监管。2005年2月24日,南京市国资委正式挂牌,区、县国资机构也相继成立,新的国资监管体制正式建立。初步建立企业经营业绩考核、外部监督、财务风险防范、国有资产经营预算以及惩治和

预防腐败五大监管体系,国资监管取得积极成果。

上海市国资委主任杨国雄日前表示,根据《若干意见》,上海将建立一套参照上市公司监管办法,建立一套透明、规范、高效的国资监管制度,逐步形成全面覆盖、权责明确、分类监管、流转顺畅的国资监督、管理和运营体系。

江苏省社科院教授叶克林表示,南京经过早期不成熟的MBO,地方政府在

24.55%的股权,超过原国有大股东所掌控的24.49%,事实上成为新百的大股东。这对政府“1+X”方案已经形成一种事实上的叛离,因为金鹰并没有通过受让“1”所代表的国有股权,就已经取得了上市公司的控制权。

2005年8月19日,证监会正式批准江苏地华房地产发展有限公司并购南京中商(600280)事宜,这个案例的成功,标志着南京“1+X”改制方案正式失败。

此后,南京的国资政策也相应变化:从“以退为主”到强调“有进有退”,进而要求国资也要“积极进入一些优势领域”,特别是在原本强调要退出的商业竞争性领域。

实践中出些问题并不可怕,上海和南京都还有一大型企业要进行改革,关键就在于政府如何公开透明地进行国资改革,国有股权重组都需要进场交易,遵循游戏规则!

“过去是市场机制不完善,产权交易缺乏经验、缺乏规则,现在国资重组和改制关键是资产评估问题,特别是溢价资产的处理问题,而最大可能存在的是‘黑箱操作’,地方政府监管不力的问题。”叶克林坦言。

# 热烈庆祝新华保险“至尊双利”首销突破2500万

“一天卖出2500万,新华保险首发的‘至尊双利’万能保险创造了在江苏地区销售的历史新纪录,也震动了江苏保险市场。”“好产品自然有好表现。”昨日,笔者在新华保险江苏分公司的营销部中听到了这样的对话。

据了解,“至尊双利”是新华保险为庆祝公司成立12周年在沿海城市推出的国内首款双重结算的万能寿险。在来到江苏之前,上海和广东寿险市场都被其巨大的震撼了一把,两地的新华保险分公司皆创造了历史最高保费。来到江

苏后,“至尊双利”依旧保持了高调出场的习惯,首销当日突破2500万,创下了江苏新华的新纪录,也着实让市场人士大为吃惊。

## 理财+保障“至尊双利”横空出世

近一年来,随着股市、基金的低迷,房地产市场的走弱,各种灾害的不断降临,CPI数月高达8%以上,创下十年来的新高。即可保本获利,又能保障家庭,成为了当今社会大多数人的主流需求。

8月28日,在“至尊双利”上市发布会现场,南京农业

大学金融学院副主任刘荣茂教授就曾告诉记者,经过对市场已有万能产品的分析,发现“至尊双利”产品是目前唯一双重结算、双重利息的万能寿险,是唯一采取保额自动递增、会长大的万能寿险,也是市场上给予持续缴费和追加缴费奖励最高的万能寿险。新华保险总公司产品开发部的总经理赵学农先生用三句话概括了“至尊双利”的热销原因:比银行多了一份保险;比基金多了一重保底;比股票少了一份风险。

## 进可攻,退可守,市场最领先的保险产品之一

“至尊双利”产品在国内首创双重结算计息方式,称为“进可攻,退可守”的万能保险绝不夸张。客户在“至尊双利”中的资金分两部分运作:一部分主要投资于大额协议存款、国债等收益稳健的投资渠道;另一部分主要投资于股票、基金等高回报高风险投资渠道。客户可以随时根据市场情况对两种渠道的投入资金量予以调整,尽量以最小的风险获得最高的回报,真正体现进可攻退可守的投资优势。

## 双重结算,下有保底,上不封顶“至尊双利”采用双重结

算的利率方式,分为月度结算和终了结算。月度结算利息对应国债、金融债等稳健投资渠道,利息反映市场利率走势。终了结算利息对应股票、基金等积极的投资渠道,体现浮盈,帮助客户及时分享本市场的收益。“至尊双利”账户由新华专家团队精心打理,在追求高回报的同时为客户提供保底收益,目前月度结算利息的年度保证利率是2.5%。

日前中金在线报道的“投连收益评价报告”中,新华保险的理财产品以100.62%的年化收益率名列榜首。同样采用“双重

结算”的“至尊双利”的兄弟产品“金包银一号”,一上市就摘取了万能产品收益率的桂冠。目前“至尊双利”双重结算双利合计高达5.86%的年化收益,充分体现了双重结算的优势。

## 长期持有 市场奖励最高

对能长期坚持缴费的投保人,“至尊双利”设置了目前市场最高的长期持有奖励。保单第5年度一次性给予当期期缴保费10%奖励到保费账户。5年后仍然持续缴费的,每年奖励当期期缴保费的2%。这是目前保险市场上对于长期缴费客户奖励最高的措施。 章建

### 封闭式基金昨日行情

代码	名称	收盘	涨跌%	贴水
500038	基金通乾	0.720	-3.36	-37.18
184699	基金同盛	0.522	-2.98	-36.29
184690	基金同益	0.656	-2.09	-34.33
184689	基金普惠	0.839	-2.11	-34.21

代码	名称	收盘	涨跌%	贴水
184693	基金普丰	0.670	-2.34	-34.09
500015	基金双兴	0.830	-2.47	-34.09
184701	基金聚瑞	0.707	-2.76	-34.07
184691	基金聚宏	0.850	-2.08	-33.94
184698	基金天元	0.716	-2.32	-33.79

代码	名称	收盘	涨跌%	贴水
184722	基金久嘉	0.500	-1.39	-32.00
500018	基金兴和	0.659	-1.06	-31.67
500011	基金鑫发	0.512	0.39	-31.56
500058	基金银丰	0.574	-1.04	-31.42
500056	基金科瑞	0.638	1.43	-31.39
184721	基金丰和	0.460	1.32	-31.13

代码	名称	收盘	涨跌%	贴水
500005	基金汉盛	1.044	-2.89	-30.69
500003	基金安信	0.956	-1.65	-30.53
184692	基金裕隆	0.682	-1.16	-30.27
184728	基金鸿阳	0.457	0.66	-29.90
500006	基金裕阳	0.954	-1.35	-29.59
500009	基金安顺	0.832	-1.19	-28.57

代码	名称	收盘	涨跌%	贴水
500001	基金金泰	0.622	0.81	-28.52
184688	基金开元	0.585	-1.02	-24.06
500008	基金兴华	0.797	1.14	-22.28
500002	基金泰和	0.578	2.28	-20.41
184705	基金裕泽	0.736	-0.81	-17.23
150002	大成优选	0.472	-2.28	-17.19

代码	名称	收盘	涨跌%	贴水
184706	基金天华	0.715	-0.56	-16.21
184703	基金金盛	0.895	-1.65	-14.10
500025	基金汉鼎	1.146	0.00	-2.68
184713	基金科瑞	1.600	0.00	1.87
184712	基金科汇	1.331	0.00	10.55
150001	瑞福进取	0.570	-0.70	72.21

### 开放式基金昨日净值

基金代码	基金名称	单位净值	基金代码	基金名称	单位净值
040001	华安创新	0.5700	020018	南方避险增值	1.0900
040002	华安宏利	0.5830	020019	南方避险增值	1.0900
040004	华安红利	0.7000	050001	博时转债增强	1.0630
040005	华安现金	1.7598	050002	博时转债增强	1.0630
040007	华安收益	0.7468	050004	博时转债增强	1.0630
040008	华安收益	0.5351	050006	博时转债增强	1.0630
040010	华安收益B	1.0166	050007	博时转债增强	1.0630
510180	上证180ETF	4.8670	050008	博时转债增强	1.0630
160105	南方避险增值	0.8987	050010	博时转债增强	1.0630
160106	南方避险增值	1.0902	050106	博时转债增强	1.0630
202001	南方避险增值	0.8681	050201	博时转债增强	1.0630
202002	南方避险增值	0.7556	160505	博时转债增强	1.0630
202003	南方避险增值	1.2819	160602	博时转债增强	1.0630
202005	南方避险增值	0.7406	160603	博时转债增强	1.0630
202007	南方避险增值	0.4760	160605	博时转债增强	1.0630
202009	南方避险增值	0.7510	160607	博时转债增强	1.0630
202101	南方避险增值	0.9811	160608	博时转债增强	1.0630
202102	南方避险增值	1.0289	160610	博时转债增强	1.0630
202103	南方避险增值	1.0626	160611	博时转债增强	1.0630
202104	南方避险增值	1.0820	160612	博时转债增强	1.0630
000001	华夏成长	0.9790	206001	鹏华行业成长	0.6468
000011	华夏成长	4.5330	070001	鹏华行业成长	0.6266
000012	华夏成长	1.4670	070002	鹏华行业成长	0.6266
000031	华夏成长	1.3580	070003	鹏华行业成长	0.6266
000041	华夏成长	0.6510	070005	鹏华行业成长	0.6266
001001	华夏成长(A/B类)	1.0880	070006	鹏华行业成长	0.6266
001003	华夏成长(A/B类)	1.0880	070009	鹏华行业成长	0.6266
001011	华夏成长(A/B类)	1.0880	070010	鹏华行业成长	0.6266
001013	华夏成长(A/B类)	1.0230	070011	鹏华行业成长	0.6266
002001	华夏成长	1.0230	070012	鹏华行业成长	0.6266
002011	华夏成长	1.9280	070013	鹏华行业成长	0.6266
002021	华夏成长	0.6190	070099	鹏华行业成长	0.6266
159902	中小盘ETF	1.5870	180706	大成创新成长	0.5470
160311	华夏成长	0.8220	080001	大成创新成长	0.6460
160314	华夏成长	0.6200	080002	大成创新成长	0.9222
510050	50ETF	1.7720	160805	大成创新成长	0.6885
519029	华夏成长	1.1610	510080	大成创新成长	1.1132
020001	国泰金龙债券	0.5750	510081	大成创新成长	1.1132
020002	国泰金龙债券	1.0350	510083	大成创新成长	0.5530
020003	国泰金龙债券	0.5420	519100	大成创新成长	0.6885
020005	国泰金龙债券	0.5090	090001	大成创新成长	0.5163
020009	国泰金龙债券	0.6700	090002	大成创新成长	0.7042
020010	国泰金龙债券	0.6240	090003	大成创新成长	0.5482
020011	国泰金龙债券	0.4320	090004	大成创新成长	0.6568
020012	国泰金龙债券	1.0350	090006	大成创新成长	0.4770

基金代码	基金名称	单位净值	基金代码	基金名称	单位净值
090008	大成创新成长	1.0041	200002	长城久嘉	0.8157
090009	大成创新成长	1.0304	200006	长城久嘉	0.5859
090010	大成创新成长	0.5500	200007	长城久嘉	0.4833
090011	大成创新成长	0.6030	200008	长城久嘉	0.6340
090012	大成创新成长	0.6610	200009	长城久嘉	1.0040
090013	大成创新成长	0.4770	510103	银河稳健	0.6075
090014	大成创新成长	0.7133	510101	银河稳健	0.6080
090015	大成创新成长	0.6610	510102	银河稳健	1.4824
090016	大成创新成长	0.7509	510104	银河稳健	1.0406
090017	大成创新成长	1.1967	519666	银河稳健	1.0416
090018	大成创新成长	0.6575	519667	银河稳健	0.9959
090019	大成创新成长	0.4959	519668	银河稳健	0.9226
090020	大成创新成长	0.5926	121002	国投瑞银	0.8224
090021	大成创新成长	0.8224	121003	国投瑞银	0.9379
090022	大成创新成长	0.9270	121005	国投瑞银	0.5725
090023	大成创新成长	0.5150	121006	国投瑞银	2.2510
090024	大成创新成长	0.7130	121007	国投瑞银	0.6110
090025	大成创新成长	0.6537	121008	国投瑞银	0.5787
090026	大成创新成长	0.8821	121009	国投瑞银	1.0286
090027	大成创新成长	1.1720	162201	博时转债增强	1.1720
090028	大成创新成长	0.3719	162202	博时转债增强	0.3200
090029	大成创新成长	0.3719	150001	博时转债增强	0.7850
090030	大成创新成长	0.8224	150002	博时转债增强	1.3320
090031	大成创新成长	0.5770	161902	博时转债增强	1.0883
090032	大成创新成长	0.6048	161903	博时转债增强	1.6205
090033	大成创新成长	0.6849	310308	南方避险增值	0.5710
090034	大成创新成长	0.8283	310328		