

# 利用资本市场 服务经济发展方式转变

□陕西证监局局长 王宏斌

调整经济结构,推动产业升级,加快科技创新,转变经济发展方式,是陕西“十二五”时期经济实现可持续发展的必由之路。资本市场作为优化资源配置的重要平台,对于引导投资、促进经济发展方式转变具有不可替代的积极作用,尤其在推动经济转型和新兴产业发展过程中起着至关重要的作用。

## 转变发展方式是陕西经济可持续发展的根本出路

2001—2011年,陕西经济持续保持较快增长态势,生产总值以年均13.08%的速度增长。“十一五”期间,年均增长达到14.16%。同时,由于陕西正处于工业化转型期、市场化完善期,经济发展中仍然存在许多突出问题,经济可持续发展面临巨大挑战。

产业结构不尽合理。在经济保持较快增长的同时,陕西产业结构有所优化,第一、二、三次产业结构由2001年的15.6:44.2:40.2演变为2011年的10.55:35。第一产业从2001年的15.6%下降到2011年的10%,第三产业从2001年的40.2%

下降到2011年的35%,第一产业和第三产业呈现下降趋势。

从世界发达国家发展轨迹来看,一般经济发达的国家,第三产业都很发达,在GDP中的占比最大(大多会超过50%),第一产业占比最小,合理排序应为“三、二、一”。2011年陕西产业结构虽然形成了“二、三、一”的态势,但第三产业占GDP比重并不像一般经济发展规律那样,随着人均GDP的增加而呈上升趋势。这种状况如不及时加以引导和主动调整,不仅会严重影响第一产业和第二产业的发展,也会制约和妨碍整体经济效

益的改善。

经济增长过度依赖投资。近几年,消费需求对陕西经济发展的拉动作用有所增强,但从投资、消费和出口结构来看,投资占GDP的比重始终保持在70%以上,成为经济增长的主要拉动力,消费和出口净值占GDP比重明显偏低,经济增长过度依赖投资。

以2011年为例,GDP超过1.2万亿元,增长13.9%,固定资产投资超过1万亿元,对GDP的贡献率超过100%,贡献度达14.25%,消费对GDP的贡献度仅为3.44%。从投资与GDP年均增长率的比较来看,2001—

2011年陕西固定资产投资年均增长17.45%,而同期GDP年均增长13.08%,投资增速为GDP增速的1.3倍,呈现出高投入、低产出的粗放型增长特征。在国家实行宽松的货币政策和积极的财政政策的条件下,以及陕西处在工业化加速发展的现阶段,投资主导和工业主导的经济发展方式有其必然性、合理性和可靠性,但从经济发展规律上看,过度依赖投资拉动的经济发展方式势必难以持续。

传统的经济增长方式面临资源环境约束。陕西矿产资源总量比较丰富,但产业链条短,资源利用

不足。单位GDP能耗是能源综合利用效率的重要指标,2001—2011年陕西能源消费年均增长29.24%,能耗总量在全国的比重一直高于GDP在全国的比重。2011年全省耗能总量占全国消耗量的2.8%,而同期GDP只占全国2.39%。经济增长表现为以高资源消耗为代价,对能源消费的依赖性不断增加。

保持陕西经济的持续快速健康发展,必须坚定不移地转变经济发展方式,在保护生态环境的原则和前提下优化资源开发,走科技创新、大力发展循环经济的发展道路。

## 利用资本市场 服务经济发展方式转变

积极利用资本市场,扩大直接融资,为转变经济发展方式提供资金支持。加快转变经济发展方式,必须保持适度的投资规模,促进投资较快增长,在发展中促转变,在转变中求发展。为此,必须依托陕西在资源能源、装备制造、高新技术、文化旅游等方面的优势,大力推动企业上市,扩大直接融资,为加快转变经济发展方式提供强大资金支持。从产业重点上,要突出支柱产业、优势产业、高科技产业领域优质企业的培育,引导有潜力和竞争优势的企业尽快上市,有效集聚社会资源;结合陕西科技资源优势,重点推进创新型、成长型、科技型中小企业在中小板、创业板上市,使陕西科技资源优势转化为现实生产力。金融是经济发展的引擎,要加快推动金融类企业发行上市,显著提升金融服务实体经济的能力。从融资工具选择上,以境内股票融资、公司债和定向增发为主,积极推动有条件的上市公司发行公司债,扩大融资规模,改善融资结构。从策略和路径选择上,要突出上市资源培育、政策扶持和环境营造,尤其是在政策、项目、资金等方面给予重点扶持,加快企业上市步伐。

加快推动上市公司并购重组,促进结构调整和产业升级。转变经济发展方式,关键是推动产业结构优化升级,其核心是进行存量优化调整。要把上市公司并购重组与全省产业结构调整结合起来,支持优势行业上市公司发展,加快对传统行业上市公司的改造,实现上市公司资源配置与全省优势产业发展有机结合。鼓励和支持有条件的上市公司依托资本市场开展资产并购,优化资源配置,实现跨越式发展。推动绩优上市公司通过配股、增发、公司债等多种方式实施再融资,利用资本市场平台,快速成长壮大,成为带动陕西经济跨越式发展的“蓝筹股”。推动绩差上市公司通过资产重组,实现上市公司与全省支柱产业、优势产业和龙头骨干企业的对接,从根本上改善资产质量,增强核心竞争力,提升盈利能力和可持续发展能力。鼓励和支持国有控股上市公司通过定向增发等方式,将控股股东优质资产注入上市公司,实现整体上市。总之,要充分利用资本市场独特的资源配置机制,加快实施上市公司并购重组,推进产业整合,加快淘汰落后产能,有效提升产业层次,使之成为助推经济结构调整和经济发展方式转变的骨干力量。

积极参与多层次资本市场建设,不断满足企业多样化资金需求。多层次资本市场引导资源流动的聚集机制、促进技术转化的创新机制、鼓励创业投资的培育机制、实现优胜劣汰的筛选机制,能够实现高新技术企业、创业投资与资本市场的良性互动。陕西作为科技大省、文化大省,产业层次丰富,企业类型多样,对发展多层次资本市场有着强烈的需求。要根据主板市场、中小企业板市场和创业板市场的不同定位,引导企业从自身规模、市场定位和产业特点等出发选择合适的上市途径。要认真研究和运用资本市场金融创新工具,开辟新的融资渠道,增加融品种类和数量。同时,场外交易市场建设正在加快推进,要努力争取西安高新技术产业开发区和杨凌农业示范区进入试点,以促进科技创新和新兴产业的发展,使多层次资本市场在促进陕西经济发展方式转变中发挥更大的作用。

加快发展创业投资基金、股权投资基金,促进高科技产业的发展。加快转变经济发展方式必须充分发挥科技创新的引领作用,而科技成果转化机制不畅、企业自主创新能力不强是陕西提升核心竞争力、加快经济结构调整的软肋。创业投资、风险投资和股权投资作为中小企业从资本市场融资的一种重要形式,以其特有的高风险、高回报,以及对高新技术成果迅速转化为生产力,促进高科技产业快速发展和推动经济迅猛增长发挥显著作用,已经被发达国家的发展经验所证明。资本市场服务经济发展方式转变,必须大力发展创业投资、股权投资、股权投资,利用其优化资源配置和分散风险的机制,使处于不同发展阶段的企业与资本市场有效对接,加快科技成果转化,推动产业创新和转型,培育战略性新兴产业,促进高科技产业加快发展。现阶段,应加快建立创业投资引导基金,着力改善股权投资环境,推动境内战略投资者、股权投资基金、创业投资机构聚集陕西,逐步建立起以政府产业扶持资金为基础、股权投资为核心、各类社会投资共同参与的创业投资体系。

加强宣传,完善机制,努力创造共生共赢的金融生态环境。进一步加强资本市场功能、作用和重要性的宣传,使各有关方面充分认识推进企业上市,扩大直接融资对于促进全省产业结构调整,推动优势产业形成和发展,深化国有企业改革的重要作用,增强加快企业上市,扩大直接融资的紧迫感。要把引导企业利用资本市场,扩大直接融资,作为服务产业结构调整 and 经济发展方式转变的重要抓手,推动建立健全“政府引导、统筹规划、政策扶持、加强协调、做好服务”的工作机制,形成共识和合力,努力创造有利于企业上市融资,有利于资本市场健康快速发展的良好的金融生态环境。

## 资本市场为陕西加快转变经济发展方式提供有效途径

资本市场可以有效引导各种生产要素、经济资源向核心区域和政策扶持区域集聚,实现制度优势、人才优势、政策优势和经济资源等在资本聚集区域全面有机结合,形成资源协同效应,有助于实现企业兼并重组,推动企业向区域化、国际化发展,进而促进产业结构调整,实现资源的优化配置。实现经济增长方式转变是“十二五”时期陕西经济发展的主要任务。实现这一转变,需要依托资本市场。

理论和实践都告诉我们,金融是经济的命脉,资金是经济发展的动力。一个国家的经济要真正崛起,在很大程度上决定于其资本市场的发达程度和金融体系的效率。十七世纪大量资本涌入荷兰,荷兰迅速崛起成为当时欧洲最强国。十八世纪,大量资本涌入英国,成就了英国两百年日不落帝国的梦想;十九世纪,欧洲资本大量涌入美国,美国成为世界第一经济强国。在美国崛起

的过程中,始终可以看到资本市场在其中发挥的不可替代的巨大作用。特别是在近三十年,以硅谷和华尔街为代表,美国形成了以科技产业、风险投资和资本市场相互促进的一整套发现和筛选机制,引领了自20世纪70年代以来的美国高科技浪潮和新经济时代。可以说,无论以何种标准来评判,资本市场在经济发展中都具有不可替代的积极作用。

从国内发展情况来看,也是如此。广东、浙江、山东等经济发达省份正是通过加快推动企业上市,利用资本市场促进了其优势产业的形成和快速发展。江苏江阴有14家上市公司,河南巩义有6家上市公司,山东临沂有24家企业在境内外上市。通过上市,企业不仅解决了发展资金不足的问题,快速成长壮大,同时也培育了产业龙头,促进了支柱产业的形成,带动了区域经济发展。内蒙古通过伊利、蒙牛的上市使其畜牧业优势得到充分发挥;盐湖集团、西部矿业

上市后不仅使青海的矿产资源价值在资本市场得以充分体现,并且具备了整合其他地区矿产资源的条件,从而带动了青海经济的发展。

陕西省多年来的实践证明,资本市场在拓宽融资渠道,缓解资金短缺矛盾,培育优势产业,优化资源配置,促进经济结构调整等方面也发挥了重要作用,主要表现在:

第一,利用资本市场融资,缓解资金短缺矛盾。截至2011年末,陕西企业通过资本市场累计筹措资金588.77亿元。通过资本市场直接融资,为企业加速发展和社会资金投入陕西经济建设开辟了有效渠道,回避了间接融资给企业带来的财务负担,优化了资本结构,促进了企业技术进步和规模扩大。直接融资不仅有效缓解了企业发展的资金瓶颈制约,也通过直接融资的放大效应,吸引了相应的配套资金和信贷资金,对带动全省投资、增加就业和拉动消费,培育

新的经济增长点发挥了积极作用。

第二,培育壮大优势产业,推动经济结构调整。近年来,一批上市公司如宝钛股份、金钼股份、标准股份、秦川发展、陕天然气、西飞国际等,通过上市和并购重组,促进了资源向优势产业和优势企业转移和集中,培育和壮大了优势产业,比较优势进一步发挥,对全省经济结构调整产生了积极影响。同时,随着一批民营科技企业的上市,有力促进了我省非国有经济的发展,推动了科技创新和技术进步。

第三,转换经营机制,深化企业改革。企业转变成为上市公司是一个深化改革的过程,通过改制上市,

## 陕西利用资本市场促进经济发展方式转变的基础条件和制约因素

从资本市场服务经济发展方式转变的基础和条件来看,长期以来,陕西经济增长主要依靠投资拉动,优势产业主要集中在基础产业上,资源型工业特征突出。调整产业结构,推进科技创新,需要大量资本投入,环保问题、能源及生产安全等问题都与投资不足有关。

因此,充分发挥资本市场功能,扩大直接融资,使其在促进陕西经济可持续发展,转变经济发展方式的过程中发挥更加重要的作用,对于陕西来讲,不仅具有迫切的愿望,而且具有良好的基础。

经济快速增长,为陕西资本市场发展奠定了良好基础。“十一五”期间,陕西经济年均增长14.16%,主要经济指标增速均超过全国平均水平。2011年经济总量突破1.2万亿元,居全国第17位,是陕西历史上经济发展最好的时期。以煤、石油为主的传统产业优势突出,电子、新材料等新兴产业发展初具规模,奠定了良好的发展基础。

国家把深入推进西部大开发战略放在区域发展总体战略的优先地位,关中—天水经济区发展规划、陕甘宁革命老区振兴规划相继实施,为陕西加快发展创造了诸多有利条件。这些都为加快陕西资本市场发展,促进经济发展方式转变提供了有力支持。

科技实力强,创业板上市潜力大。陕西综合实力居全国前三位,是我国航空、航天、机械、电子、农业等领域重要的科研和生产基地。同时,高等院校云集,人才济济。全省有各类科技人员110万人,科研机构885个,每万人拥有科技人员55人,普通高等院校76所。以西安、宝鸡、渭南高新开发区和杨凌农业示范区为骨干的关中高新技术产业开发带已经形成,西安高新区收入1亿元以上的企业有253家,10亿元以上的59家,50亿元以上的6家。杨

凌示范区是国家唯一的农业高新技术产业示范区,是国家重点支持的五大高新区之一。陕西民营科技企业突破13000家,其中经认定的高新技术企业达到1100家,年申请科技成果专利近2万件。依托雄厚的科技实力,完全可以推动更多的企业进入创业板,使之在产业结构调整和发展方式转变中发挥生力军作用。

国企改革不断深化,盈利能力增强,利用资本市场大有可为。近几年,陕西国有企业改革步伐不断加快,通过对骨干企业进行重组,有效改善了资产规模小、产业集中度低等问题,并陆续组建了一批核心竞争力较强的企业集团,法人治理结构逐步完善,为发行上市创造了有利条件。

截至2011年底,全省国有企业实现主营业务收入8548.32亿元,增长28.1%;实现利润1346.35亿元,增长47.2%。其中,省国资委监管企业实现营业收入4268.9亿元,同比增长25.8%;实现利润总额331.6亿元,同比增长33.6%;资产总额8484.8亿元,增长29.7%;所有者权益2828.6亿元,增长22.9%;有6户企业进入了中国企业500强。可以看出,我省国有企业有条件通过上市,扩大直接融资,显著提高国有资产的证券化率,使其在促进经济增长方式转变中发挥骨干带动作用。

陕西资源丰富,利用资本市场具有巨大的潜在优势。陕西自然资源丰富,矿产多,储量大,现已查明资源储量的矿产93种,矿产保有资源储量潜在总值超过42万亿元,约占全国的三分之一,居全国之首。居全国前10位的矿种有60多种,其中盐矿、煤、石油、天然气、钼、汞、金、水泥用石灰岩、玻璃石英岩储量居全国前列。除自然资源之外,一些发育程度很高的产业,如煤化工、航空航天、科技与文化产业等,对资本市场投资者具有很强吸引力。但是,应

该看到不少企业还没有建立起现代企业制度,没有完全摆脱旧体制的羁绊。这充分说明陕西资本市场发展空间很大,在利用资本市场上具有潜在优势。

资本市场发展步伐加快,具备服务经济发展方式转变的条件。近年来,我省企业上市步伐逐步加快,市场规模扩大,资产证券化率逐年提高。

截至2011年底,上市公司总市值1884.7亿元,约占全省GDP的15%。投资者队伍不断壮大,证券投资者账户数达到218万户。市场交易规模不断扩大,证券交易总额达到12056.18亿元。随着资本市场规模的扩大,证券营业网点和从事证券投资银行业务、财务顾问业务的证券公司、从事证券业务的律师事务所、会计师事务所和资产评估机构不断增多,资本市场服务体系更加健全,服务功能显著增强。

可以说,我省资本市场的发展,既有数量的增加和规模的扩大,也有市场深度的拓展和重大变化,资本市场在全省经济发展中的地位明显提高,影响和作用有所增强,已经具备了在更高层次服务区域经济发展的基础和条件。

从资本市场服务陕西经济发展方式的制约因素来看,近年来,陕西企业上市步伐加快,直接融资规模有所扩大,资产资源整合型重组展开,资本市场优化资源配置功能逐步显现,为全省经济社会发展做出了积极贡献,但与当前服务经济发展方式转变的要求相比,仍有不少差距。资本市场功能未充分发挥,直接融资比重偏低。我省上市公司近二十年来累计从资本市场融资588.77亿元,占全国上市公司融资总额不足1.3%,而同期陕西GDP在全国所占比重为2.63%,经济总量与所拥有的上市公司家数和融

资额并不匹配。从融资结构来看,2001—2011年陕西省银行贷款占整个社会融资量的比重都在85%以上;2010年,资本市场融资额达到190.37亿元,创历史最高水平,也仅占当年全省企业直接融资总额的39.25%,占银行新增贷款的11.35%,占当年固定资产投资总额的2.5%,企业融资主要依赖银行信贷。从资本市场融资构成来看,首发融资296.4亿元,占53.2%;配股、增发和公司债261亿元,占46.8%,上市公司再融资能力明显不足,公司债发展严重滞后。这种融资结构,不符合现代金融体系的发展方向,不适应转型升级对金融服务的需求,也制约了中小企业发展。

上市公司数量少、规模小、盈利能力弱,难以适应陕西经济发展的要求。

截至2011年末,陕西有上市公司38家,仅为全国上市公司的1.62%;总股本229.5亿股,占全国的0.64%;平均股本6.04亿股,为全国的39.2%;总市值1884.7亿元,资产证券化率仅15.2%,远低于全国46%的水平;总资产1578.48亿元,占全国的0.16%;平均资产41.54亿元,为全国的9.82%。从财务指标来看,全省上市公司实现营业收入744.44亿元,仅占同期GDP的6%,远低于全国53%的水平;上市公司利润总额30.92亿元,占全省规模以上工业企业利润总额的1.6%,远低于全国42%的水平,对全省经济的贡献十分有限。上市公司是利用资本市场加快经济发展的重要平台,是资本市场服务经济发展方式转变的有效载体,陕西上市公司目前的现状,还难以担当此重任。

上市公司主业与陕西优势资源、优势产业不匹配,对接严重滞后,未能发挥对优势产业发展的促进作用。

从陕西上市公司行业分布来

看,传统制造业占了一半,其他公司行业分布比较分散,具有陕西资源优势、产业优势的上市公司较少,资源优势、产业优势在资本市场没有得到充分体现。就我省具有产业优势的能源化工、装备制造、有色金属和旅游业来看,2011年产值分别达到3459亿元、697亿元、399亿元和1325亿元,而上述四个行业中上市公司收入仅占0.43%、17.4%、11%和1.1%,优势行业与资本市场未有效对接,资产证券化水平较低,上市公司对优势产业的支撑作用较弱。以石油、天然气、煤炭等为基础的陕北能源化工基地已具相当规模的陕北能源化工基地已具相当规模,在全国居于前列,成为陕西经济增长、财政收入增加的新亮点,但陕北至今没有1家上市公司。由于省内优势产业领域的企业发行上市比例较低,资源优势、科技优势、文化优势不能有效转化为经济优势和产业优势,资本市场对全省优势产业形成、巩固和发展的影响力、带动力十分有限。

创业投资、股权投资起步晚,发展慢。国家发改委《创业投资企业管理暂行办法》、《关于促进股权投资企业规范发展的通知》下发以来,我省创业投资、股权投资有了较快发展。

截至2011年10月底,全省备案创业投资企业18家,注册资本15.46亿元,实收资本13.51亿元;管理资产规模22.79亿元;累计投资项目70个,投资金额6.4亿元,在投资项目33个,投资金额3.3亿元。全省设立创业投资引导基金1家,总规模10亿元;股权投资(基金)企业4家,注册资本或承诺资本142.71亿元,实收资本131.86亿元。创业投资、股权投资是中小企业从资本市场融资的一种重要形式,也是培育企业上市资源的重要力量。目前,我省创业投资、股权投资行业发展刚刚起步,规模仍然很小,在经济发展方式转变中发挥的作用有限。