

出台差异化政策 促进区域经济协同发展

□国家信息中心政策动向课题组

一、我国区域经济走势呈现明显分化格局

从第一季度各地经济增长情况看,全国31个省、市、自治区经济增幅与上年同期相比,仅河南略高0.3个百分点,湖南、青海持平,其余均呈下降态势。由于统计制度的变革以及其他原因,地区合计的GDP增幅与全国水平差距明显缩小,也显得各地区经济增幅降幅明显高于全国水平。

今年以来,我国区域经济走势出现明显分化:一是从全国格局看,东、中、西部三大地区依然呈现“西部领先,中部紧随,东部垫底”的发展态势。今年一季度,西部地区GDP同比增长8.7%,增速比中部和东部分别高出0.3个百分点和1个百分点。但从经济增速变化看,西部地区GDP同比增速与去年一季度相比下降较快,与其他两地区差距明显缩小。中部地区表现出相对较强的抗跌性,GDP同比增速与去年一季度相比分别比东部和西部少跌0.2个百分点和1.1个百分点。

二是从东部格局看,长三角、珠三角两大经济圈表现好于京津冀经济圈,不仅绝对增幅普遍高于京津冀经济圈省市,而且同比降幅也明显低于京津冀经济圈省市。

三是在中部地区,南方省市经济增长形势明显好于北方省市。去年一季度中部地区各省市经济增长速度比较平均,没有太明显差别。到了今年一季度,中部地区各省市出现了明显分化,位于北方三个省份(山西、吉林和黑龙江)的平均增长只为位于南方的五个中部省份(江西、河南、安徽、湖北、湖南)平均水平的六成左右,在南方五个中部省份中最大的跌幅为安徽的1.6个百分点,而河南省甚至比去年同期加速了0.3个百分点,湖南省则与去年持平。同期,北方的三个省份中最小跌幅为吉林的3.2个百分点,为南方最大跌幅的两倍。

四是在西部地区,呈现了“大省(市)跌幅大,小省(市)跌幅小”的变化态势。西部地区并未出现类似中部的南北分化格局,各地经济走势差异较大,但大体上可以分为三类:除了GDP跌幅超过4%的两个省份云南和甘肃之外,其他10个省市GDP跌幅在2%以下和以上的各占一半。值得注意的是,跌幅小于2%的5个省市中,除了重庆经济总量在西部排名第一之外,其余四个省份排名都在第七名或其后。

二、我国区域经济变化的两大主要成因

今年以来,我国外需没有大的起色,国内经济的内生力量也依然薄弱,影响我国区域经济变化的主要成因有以下两个:国家宏观调控政策和区域内部产业结构。

1.在宏观政策引导下,中西部经济持续快于东部,区域间发展更趋协调

今年以来,中央政府对大气污染治理高度重视,对防治雾霾现象和控制PM2.5水平的要求达到了一个全新高度。东部是我国大气污染的重灾区,在国家环保力度加大的情况下,各省市纷纷加快了传统产业向中西部迁移和部分产能的关停并转进程,从而区域格局上形成了一定的“此消彼长”效应。另外,今年我国的投资重点是铁路建设和棚户区改造,而全国铁路建

设投资中国家投资近80%将投向中西部地区,目前尚未改造的棚户区大多位于中西部地区的独立工矿区、资源枯竭型城市和三线企业较集中的城市。这些使得中西部投资速度明显快于东部地区。与产业迁移相伴相随的是,部分出口也从东部迁移到了中西部,从而使得在全国出口形势不太景气的情况下,中西部(尤其是西部)出口出现了较快增长。与此同时,各地区的消费增长水平则大体相同,没有太大差别。

长江经济带是继丝绸之路经济带和海上丝绸之路之后,我国又一重点发展的战略区域。自国务院总理李克强今年3月在政府工作报告中将长江经济带建设明确为国家战略以来,后者开始成为长江经济带所包括的上海、重庆、江苏、湖北、浙江、四川、云南、贵州、湖南、江西和安徽11个省市经济增长一个新动力。今年一季度,全国有22个省市GDP下跌幅度超过了2个百分点,而长江经济带11个省市中只有2个省市跌幅超过了2个百分点。其中,作为长江经济带中三大航运中心的上海、湖北(武汉)和重庆跌幅之小分别为东部第一、中部第三和西部第三。

2.产业结构的差别在很大程度上决定了各省市经济的不同走势

如果说国家宏观政策是影响东中西地区大局结构变化的主要因素,产业结构的差异则是影响各省市(尤其是中西部省市)经济走势的主要成因。

(1)东部地区产业“断层化”与经济“房地产化”迹象并存,是导致该地区经济走弱的重要成因。

多年来,受成本上升与环保压力加大因素影响,东部地区一方面大量将传统产业不断向外迁移,一方面加大新兴产业培育与发展,即实施所谓的“腾笼换鸟”战略。但从现实情况看,传统产业转移工作成绩显著,而新的产业和经济增长点并未大规模出现。换句话说,“笼子”腾出来了,却没有新的“鸟”进来,导致了实体经济出现了产业“断层化”迹象。与实体经济“断层化”相伴的是,东部地区出现了经济“房地产化”迹象。今年以来,东部地区GDP和固定资产投资增速同比在全国为最低,但房地产投资增速却为最快。1—4月份,全国固定资产投资增长17.3%,快于房地产投资0.9个百分点;东部地区房地产投资增长高达17.7%,反而快于固定资产投资增长1.4个百分点。

实体产业“断层化”对当前经济发展的负面影响不言而喻,而经济“房地产化”对经济发展的负面影响则主要体现未来。从前4个月房地产投资和销售情况看,东部地区投资同比增速最快,面积销售增幅却是下降最快,两者之间存

在的“剪刀差”(即投资增速减去面积销售增速)高达31.2%,而中部、西部地区房地产投资和销售增速的“剪刀差”分别为9.4%和19%。由于在房地产市场,越有钱人买房越早,越穷的人越面对更高的房价,这种供需双方的“剪刀差”可以在一定程度上衡量高房价对有效需求的透支程度。今后随着自主性商品住房的推出和反腐的持续推动,可能进一步拉动供需“剪刀差”,因此未来需要重点关注东部房地产市场泡沫可能对经济带来的冲击风险。

(2)产业结构单一的省市经济增速下跌较快,产业结构优化省市经济走势相对稳健。

经济走势分化是今年各地区的共同特征,而产业结构单一则是经济走势最弱的那些省市的共同特征。一季度GDP跌幅不小于4个百分点的省市共有5个,分别为河北、黑龙江、云南、甘肃和山西。其中,黑龙江、河北和山西的GDP增幅还分别以4.1%、4.2%和5.5%的水平,分列全国倒数前三名。这些省份产业结构比较单一,高耗能、高污染的基础原材料工业占比比较大,在环境治理、市场需求不足的情况下,替代产业没有及时跟上,经济容易突然失速。西部地区之所以在较大程度上呈现了“大省(市)跌幅大,小省(市)跌幅小”的变化格局,一个重要原因就是在西部排名靠前、产业结构比较单一的内蒙古、云南等省份下跌过速所导致。

另外,一个值得关注的省份是河北省,在东部地区它不仅经济增长绝对水平最低,而且下跌幅度最大,主要原因就在于,在东部地区河北省不仅是产业结构最单一的省份,而且也是环保压力最大的省份。由于在京津冀经济圈,河北GDP占一半左右,河北省经济增速的快速下滑将使整个京津冀经济圈成为东部地区的塌陷点。

形成鲜明对照的是,产业结构较为多元化、新兴产业发展较快的省市工业形势相对较好。今年一季度GDP增速保持了10%以上的省市,分别为天津、湖南、重庆、贵州、青海和新疆等6省市,毫无例外其新兴产业投资和发展都较快。与此同时,中部地区的南方省份经济形势明显好于北方省份,原因在于前者产业结构相对健康一些,新兴产业形势较好、占比提高,部分弥补了传统产业下滑的负面影响。以GDP唯一加速增长的省份河南为例,从产出看,一季度该省电子信息、装备制造、汽车及零部件、食品、现代家居、服装服饰等六大高成长性产业增加值增长12.4%,增幅高出全省工业1.2个百分点,占工业比重达到42.9%,同比提高1.5个百分点;从投资看,前4个月高成长性制造业投资增长21.2%,高出全省工业投资增速4.7个百分点;传统支柱产业投资增长只有8.9%,低于全省工业

投资增速7.6个百分点。

三、下一阶段区域经济分化趋势将略有缓解

1.中西部和长江经济带东部省份将继续从倾斜政策中受益

长江经济带建设今年两会之后才开始,未来几个季度应当进入建设规模不断扩张阶段,对相关11省市经济的拉动作用应当相应加强。除了长江经济带之外,“丝绸之路经济带”和“21世纪海上丝绸之路”建设即将进入实质性建设阶段。在5月21日亚信第四次峰会上国家主席习近平主旨发言时指出,中国将同各国家一道,加快推进丝绸之路经济带和21世纪海上丝绸之路建设,尽早启动亚洲基础设施投资银行,更加深入参与区域合作进程。

除了“一带一路”之外,国家近期出台的宏观调控政策也将对西部地区经济产生显著的提升作用。进入二季度以来,中央出台了一系列以投资为主导的稳增长政策。4月2日,国务院部署进一步发挥开发性金融对棚户区改造的支持作用,确定深化铁路投融资体制改革、加快铁路建设的政策措施;4月13日,国务院决定在基础设施等领域推出一批鼓励社会资本参与的项目;5月21日,国家发改委公布了首批80个鼓励民资投资项目,国务院部署加快推进节水供水重大水利工程建设。据测算,铁路总投资计划已升至8000亿元规模;今年470万套以上的棚户区改造至少可拉动4700亿元以上的投资;首批80个项目初步估算总投资额在1万亿元左右,落实到今年的投资额估计在1000多亿元;今年水利工程建设规模也将在4000亿元以上。如此巨大的规模,绝大部分都将落实在西部地区,从而将明显促进西部的投资与经济增长。

2.东部地区将从出口复苏中有所受益

外贸出口对东部地区经济增长影响巨大。4月份我国外贸出口已经由上月的下降6.6%转为同比增长0.9%。另外,汇丰PMI指数显示,5月新出口订单指数从上月的48.9一举升至52.7,不仅重返荣枯线之上,而且创2010年11月以来最高水平,显示外需显著走强。再加上国务院近期出台了多项支持出口的政策,包括4月30日的国务院就支持外贸稳定增长和优化结构提出的五点要求和5月4日出台的《国务院办公厅关于支持外贸稳定增长的若干意见》,东部地区的外贸出口应当有所好转。

同时,经国务院批准,2014年10个地区试点地方政府债券自发自还,其中8个为东部省市,将对相关地区投资起到一定支持作用。不过,国务院最近提出“坚持铁腕治污、铁规治

污”,深入实施大气污染防治行动计划,将对东部地区传统产业改造、调整与迁移形成更大的推力,在一定程度会继续对该地区经济增长产生抑制作用。

四、出台针对性措施 化解区域发展深层次矛盾

当前,我国区域经济分化格局在很大程度上是宏观政策与区域战略共同引导的结果,各地区经济以不同速度增长恰恰将推进我国区域均衡发展。但是,针对各地区经济发展中存在的深层次矛盾,我们还必须出台针对性措施给予化解。

1.出台积极扶持政策,推动东部地区率先完成由要素投入型向创新驱动型经济发展模式转变

对于东部地区经济增速的放缓,我们需要有正确的认识。由于东部地区城镇化水平已经很高,工业化也已经到了中后期,投资速度的下降是正常的,东部属于我国结构转型特征最明显地区,也是我国经济换挡特征最突出的地区。因此,东部经济发展放缓具有客观必然性,对此不必过于担心。

但是,对于东部地区产业结构带来的问题,我们却必须给予高度重视。东部地区在传统产业大量迁出的情况下,新兴产业成长迟迟不能变成主导产业,以至于实体产业出现断层化现象,在外需难以根本好转的背景下,经济增长下降具有一定长期性。再加上,东部地区产业转移出去后,出现了明显经济房地产化现象,未来房地产泡沫一旦破裂,可能对东部地区造成较大冲击。

为此,未来东部地区必须从两方面同时入手:一是积极落实国家相关调控政策,控制过多供给,刺激刚需,引导房地产价格理性回归,以时间换空间,逐步化解房地产市场泡沫;二是比照先行国家成功经验,积极推动制度创新,建立与完善有利于社会创新发展各类机制,加速推进由要素投入型向创新驱动型经济发展模式的转变,从而摆脱经济下行通道,成为我国创新经济增长极。

2.中西部地区需要加速实现经济结构多元化,成为推动中国新型工业化与新型城镇化发展的主力军

中西部地区各省市经济分化明显,但总体上经济增长对能源原材料行业与传统重化工业依赖性较大,这不仅不利于环境保护和可持续发展,而且在当前产能严重过剩背景下经济调整周期会拉长。为此,中西部地区必须加速过剩产能的淘汰进程,加快传统产业改造与升级,重点在于资源性省市的产业结构调整,加快培育产业结构的多元化,在短期经济失速的情况下,可以考虑给予一定的支持,特别是在公共服务方面的财政支持,促进当地居民就业,并帮助这些地区居民提高职业转换能力,以推动经济结构多元化进程。同时,有序而较快推进土地制度与户籍制度改革,加速推进城乡一体化进程,优化城镇化布局和形态,促进大中小城市协调发展,从而使西部地区成为推动中国新型工业化与新型城镇化发展的主力军。(执笔:高辉清、胡少伟、朱敏、邹士年)

市值管理 上市公司重生再造的必由之路

与衔接,如新股发行、加强内控、鼓励分红、企业再融资、打击内幕交易等,从而为上市公司市值管理制度建设指明方向。

国有控股上市公司更应率先垂范。截至2013年,国有控股上市公司数量在中国全部上市公司中占比高达41.8%,净利润占比高达83.8%,市值规模占比65.6%,但市盈率水平仅有8.5倍,远低于非国有上市公司23倍的市盈率,国有上市公司市值管理应有更大可为空间。建议国资管理部门尽快研究将市值管理目标纳入到国有上市公司考核体系之中,鼓励国有上市公司以市值管理为导向,促进国有上市公司的健康发展,提高市值管理在中国资本市场的覆盖率和有效性。

市值管理要有机制保障

市值管理工作包括公司战略、经营管理、资本运作、人力资源等各个方面,其工作内容复杂,涉及环节很多。上市公司若要将市值管理的理念不断深化,成为公司上下共同奋斗的目标,那就需要在组织和制度上全面建立一个常态化的市值管理机制。

首先,建立组织,明确职责。建议上市公司在董事会层面,设立负有市值管理职责的专业委员会,领导、监督整个公司的市值管理工作,经营层应在组织架构中合理配置相关岗位,进一步充实董秘、证券事务代表的市值管理职责,并明确其他岗位在市值管理中的相关职责,从上至下落实市值管理的组织保障,实现市值管理工作的常态化。

其次,建立或增加议事规则。应建立市值管理的定期长效议事机制和规则,专业委员会定期召开市值管理工作进展研讨会,定期讨论市值管理方案及执行情况,持续完善市值管理工作并保障有效运转。

第三,制定流程规范。建立健全组织体系的同时,上市公司应根据监管部门要求和企业实际,配套制定与组织机构相匹配的市值管理流程规范,实现市值管理规范化。应科学制定市值管理的各项制度、规范和标准,建立合理的市值管理业务流程和特别响应机制,如应急反应机制、危机处理机制、内部监察机制、绩效考核机制等。

市值管理要有激励配套

市值管理若要真正得到有效发展,需要将市值管理全面纳入上市公司的激励体系中,通过引入市值考核评价指标、鼓励股权激励等方式,来建立科学的上市公司市值管理考核激励体系,以此提升上市公司对市值管理的重视度。

一方面,要积极将市值指标纳入上市公司的考核激励体系。在经营层绩效考核中不能仅将营收、利润等经营指标作为考核依据,更应引入市值指标作为考核标准,从考核和激励的层面提升市值管理的占比与重要性,从而在上市公司经营管理层面建立一个与普通投资者利益一致的市值导向。

另一方面,建议鼓励运用股权激励等激励手段统一经营层与股东的利益,推动上市公司市值发展。截至2013年5月,中国上市公司正在实施股权激励的数量占比仅为12.6%,远低于国外成熟市场90%以上的水平。激励手段应用不足,阻碍了上市公司在机制上建立更明确的、管理层与股东之间的利益捆绑关系。利益一致是开展市值管理工作的前提和基础。故对监管机构而言,应采取措施进一步鼓励上市公司对股权激励等激励手段的应用,建议出台政策有条件地放宽对实施股权激励的备案制,适当简化备案程序。

市值管理要有行动方案

在具体开展市值管理行动方面,上市公司应从市值评估、市值规划、市值提升、市值维护等四个维度形成预案并积极实施推进。

(1)市值评估

市值评估是通过对企业市值水平和影响市值高低的关键因素进行内外部分析,从而发现问题并探寻改善路径。上市公司要做好市值管理,需要对自身的市值以及影响市值的各类因素有一个清晰的估计,因此建立一个客观、有效的市值评估体系是上市公司推进市值管理工作的基础。市值评估体系应涵盖几方面内容:首先,应采取定量模型,分析评价企业自身的市值水平,如收益评价、成长评价、溢价/折价因素评价等;第二,要对影响市值波动的因素加以考量,市场波动趋势、行业波动趋势、投资者偏好等;第三,要进一步对影响公司内在价值的因素

进行分析,如发展前景、核心竞争力、管理效率、盈利能力等。由于不同行业、公司的情况千差万别,市值评估没有标准模板,上市公司也必须因地制宜判断影响市值高低的关键因素并加以合理评估。

(2)市值规划

市值规划是上市公司根据内外部条件,制定科学、合理的市值可持续增长方案,其中包括市值管理理念、市值管理目标、市值管理策略等内容,把握行业机遇和时代机遇,明确发展路径。需要注意的是上市公司主体不同,发展阶段不同,所在行业不同,对于市值规划的要求和侧重也不尽相同。若上市公司属于集团公司下属机构,集团公司作为实际控制人,其市值规划需要在行业分布、资产布局等多层面体现;若上市公司无上级机构,其市值规划更偏重于盈利模式创新、业务扩张、资本运营、投资者关系管理等方面。

(3)市值提升

市值提升涵盖了一系列的方法和手段,主要是要做到模式创新,使得业务经营系统和股份经营系统相辅相成、比翼双飞。业务经营系统是基础,股份经营系统是支撑。通过开展产品创新、推动品牌创新、推进精细化管理等提高业务盈利能力,在此基础上,围绕主营业务优化投资组合、开展并购重组,实现资金和项目的轮转,进一步提升上市公司盈利规模,增强公司对投资者的回报,公司就能获得市场和各类投资者的认可,市值的增长也就水到渠成。

(4)市值维护

市值维护是指在市值规划的指导下,开展日常、可持续的市值维护措施。可以分为直接维护和间接维护两种方法。直接维护是上市公司根据自身的市值评估,可以了解自己的价值和价格的匹配程度,简而言之,公司觉得自己的股价被市场低估,可以进行公司回购,或管理层增持;间接维护,主要是公司建立完善的财经公关体系,主要包括信息披露、舆情监测、危机公关和投资者关系等几个方面,通过这些工作,使得公司的正当价值体现为市场的合理价格。通过监管部门、上市公司以及其他市场机构的共同努力,市值管理将成为提升上市公司治理水平、提高上市公司质量的核心手段,为中国证券市场的持续健康发展奠定坚实基础。

□尚道市值管理研究中心

这次新“国九条”提出,“鼓励上市公司建立市值管理制度”,目的就是要加强上市公司市值增长的有效约束,可以说这是从本质上提升上市公司质量的核心环节。市值管理第一次被提到如此高度,值得庆幸,但如果没抓住时机深化认识,明确规范加以落实,还是起不到应有的作用。因此,若要进一步推进市值管理的全面开展,监管层面和上市公司针对目前市值管理的现状,需要在以下几个方面加以努力。

市值管理不应缺位

我们认为,上市公司拥有两个产品经营系统,一个是我司本身的业务产品经营系统,另一个则是证券市场发行的金融产品(股份)经营系统。所谓市值管理,就是对股份经营系统的管理,即上市公司围绕投资者尤其是中小投资者的根本利益,按照价值增长的理念和规律,以市值最大化为目标,所开展的一系列科学、合规的管理工程。正如业务产品的经营,如果不顾及客户的利益,不追求产品功能效用的最大化,不辅以一定的产品维护措施,怎么可能推向市场或在市场上取得成功?市值管理缺位是目前中国证券市场和上市公司遭受挫折面临困境的重要原因,国家和行业主管部门以及上市公司在此应该达成共识。

在国外成熟资本市场,上市公司的市值管理已经成为董事会、经营层的核心管理工作,并纳入考核。市值管理指标和利润指标达标时,上市公司的经营层会得到相应的激励;反之,甚至会引发董事会和经营层的被动担责。股价波动过程中,股价过低时上市公司大股东会回购,股价过高时会择机开展再融资。反观国内上市公司,目前市值管理尚未与公司持续有效经营挂起钩来。

上市公司必须做市值管理。只有每家上市公司都真正重视起自身的市值管理,才能真正建立起以企业市值最大化为目标的经营管理模式,才能使股东和经营者的目光趋同、利益趋同,才能促进上市公司经营质量的不断提高,才能从根本上提高中国证券市场的投资回报。

市值管理要有主体担当

目前市值管理存在不少误区,如券商提出