

浅析民营企业上市的方式及应用

■ 邢志宏

(运城市广播电视台财务科, 山西 运城, 044000)

在过去较长一段时间里,民营企业转为上市企业是经济生活的一大热点。一方面,在地方政府的强有力推动下,越来越多的民营企业意识到企业上市可以使企业做大做强。另一方面,国内、国际资本市场也纷纷对我国民营企业伸出橄榄枝,相当一部分民企进入沪深股市,他们主要采取首次公开发行或者买壳、借壳等手段来上市,甚至部分民营企业做到了境外上市。目前,在沪深两市的上市公司中有100多家民营企业,占有所有上市公司的10%左右。种种数据显示,民营企业上市逐渐成为我国资本市场中极其重要的一部分。

一、民营企业简述

民营企业,简称为民企,在我国较为普遍,是我国公司或企业类别的简称,包含所有的非国有企业。除“国有独资”“国有控股”外,其他类型的企业资本来源只要不含国有制资本,均属于民营企业。因此,我国民营企业多数属于私营企业(私企),我国政府称之为“民营企业”。需要注意的是,在我国法律体系中“民营企业”的概念没有明确提出,它只是在我国经济体制改革过程中产生的一种称呼。

(一) 民营企业的概念

1. 广义的含义

广义上的民营企业只是与国有独资企业相对而言的,它的含义与任何非国有独资企业并不冲突,包括国有持股和控股的企业。一句话来概括,非国有独资企业均为民营企业。

2. 狭义的含义

狭义上的民营企业范围仅包括私营企业和以私营企业为主体的企业。受历史遗留问题的影响,人们对私营企业存在诸多误解,无论从投资者、经营者、雇员的角度,还是从社会工作者的角度,都喜欢用“民营企业”这一称呼,因为这个名字比较中性,所以现阶段民营企业在多数情况下成为私营企业的别称。本文也赞同这一说法且本文中涉及的民营企业是它的狭义概念。

(二) 民营企业的基本介绍

目前,在中华人民共和国境内的民营企业多数

是私企,其也被称为“民营企业”。还有另外一种观点认为,应从企业资本的来源和构成定义企业。企业的资本的投资主体,如果是民间资产(包括资金、动产和不动产)为投资主体,则可称之为“民营企业”。

“民营”这个词是一个具有显著中国特色的词汇。狭义来说,民间资产特指中国公民的私有财产,不包括国有资产和国外资产(境外所有者所拥有的资产)。因此,民营企业包括个人独资、合伙制企业、有限责任公司和股份公司。具体来说,在中国境内只要除去国有企业、国有资产控股企业,剩下的所有企业都是民营企业。另外,站在经营权和控制权的角度看,公司资本中含少量国有资产和(或)外商投资资产,但对企业经营权和控制权没有重大影响的有限责任公司和股份有限公司,也可列入“民营企业”范围。

(三) 民营企业的特点

1. 企业小,机制灵活,跟着市场应变

民营企业发展至今,经历的时间不短,但在体量上,多以小企业为主。民营企业为了生存,形成了自己独有的特点,即规模小,转型容易,能紧随市场变化而及时调整企业发展方向。

2. 先天不足,难以壮大

基于资本原因,民营小企业素质普遍不高,在创业初始阶段,凭借企业主对市场敏锐地洞悉,加之本家人的努力奋斗,使企业生存下来。这种创业方式虽然朴素,但它可以使小企业在市场上立得住脚。但民营企业长期处在“家长制”的管理模式下,难以在今后发展中实现管理蜕变,这使得多数民营企业寿命相对短,究其原因,就是在企业逐步发展壮大和不断正规化管理的过程中,家族内部矛盾容易显现和激化,冲突时常发生,在内外交困的局面下,企业容易走进死胡同。据统计,民营企业的平均寿命只有3到5年。

3. 融资困难

改革开放已经四十多年,国家在融资方面的政策略有松动,但从根本局面上依然没有好转,民营企业融资难的问题,已经成为大家公认的瓶颈。民

营企业在发展壮大的进程中,一方面需要保持对财务危机的警惕;另一方面,再生产投入跟不上,究其原因还是缺乏足够的资金。

4. 管理混乱

民企业的管理本质,从某种程度上说,就是简化版的国营体系管理,加上中国传统的“家长制”管理模式,企业在成长过程中,触及正规化进程时,容易在管理矛盾的冲突下寿终正寝。虽然个别民营企业能够走出困境获得持续性发展,但是他们全凭借企业管理者自身强大的素质,且这只是个例。从整体上说,民营企业很难走出怪圈,由于管理混乱,完成脱胎换骨的华丽转型似乎成为水中望月。

(四)我国民营企业的发展历程

中国民营企业的变迁经历了个体户阶段,到变种的合伙企业、集体企业阶段,再到国家法律认可的私营企业阶段,最后演变为公司制的企业阶段,逐渐走上资本运作的国际化轨道。如果要考察我国民营企业发展的历史,就必须与我国特定的政治环境相联系。政治环境会在一定程度上影响民营企业的发展。在30年发展变迁中,民营企业的发展可以归纳为创业、守成和创新三个阶段,分别体现了敢为天下先与“四千”精神,科学管理与团队精神,哲学头脑与利他精神。

1. 创业阶段:敢为天下先、“四千”精神

民营企业的创业阶段。从宏观上讲,是自改革开放后较长的一段时期。大致是从1978年到1992年这一段时间内,民营企业整体上处于“草商”阶段。从政策和法律角度来说,其尚未打破计划经济体制的枷锁。在此环境中,民营企业(个体户、私营企业)要想求生存谋发展,就要吸取历史教训,敢为天下先,具有“四千”精神,有常人所没有的胆识与魄力,有着先知先觉的敏锐力,还要具备市场意识和知识。正是由于企业家们具有这样不懈追求的精神,中国的民营企业才能不断地突破。即使这个过程中有失败,有低谷,也未能对民营企业的发展造成冲击。

2. 守成阶段:科学管理、团队精神

守成阶段的民营企业家以科学的知识武装自己,并秉承传统道德,具有经营管理的智慧。这一阶段的民营企业家被人们称作“儒商”。他们如同猎豹,嗅觉敏锐,行动快捷,以敏捷的速度来巧妙地避开陷阱,迅猛抓住市场,并在权变的环境中进化出超过常人的对危险和机会感知的特殊直觉。在种种利益格局中,他们世事洞明,人情练达,熟悉

市场,懂得如何合法而又灵活自如地运行企业。民营企业高速发展势必对企业领导者的战略领导力提高要求,战略领导者未必具备全面的科学管理知识,但至少具备科学精神,且能够完成对企业的正规化管理。

3. 创新阶段:哲学头脑、利他精神

创新阶段的民营企业家主要表现为商人和哲学家的统一体,他们是将哲学智慧统率科学知识的新商人,可称之为“哲商”。他们具有大智慧,他们站得高、看得远,走得虽慢,却是脚踏实地,一步一个脚印,不断累积雄厚的实力。在商界中,他们屈指可数,但却是民营企业家们追求的目标。

在创新阶段,从国家整体情况而言,民营企业体制转轨成功,处于完善社会主义市场经济体制时期,同时,我国的社会转型取得了突破性的进展,现代工业社会与开放社会已经基本成型,民营企业走上了正常的发展轨道;民营企业的发展也不能只为了企业利益而发展,需要分担社会发展过程中带来的社会责任,履行社会义务。譬如,对公益事业的热心,对中西部贫困地区发展的支助,这种支助未必是直接的经济无偿投入,也可以是参与对西部的建设。本质上,这是民营企业利他精神的体现,因此,民营企业走入了“创新”阶段。此时,民营企业家的战略领导力也相应地迈入艺术境界及一定程度上的哲学境界。

2001年中国正式加入WTO,这是民营企业的一个分水岭。西部大开发既是民营企业发展的机遇,又是其需要面临的挑战。民营企业参与西部大开发实际上是民营企业参与国家事业建设,分担国家责任,扩大社会影响力的体现。但与此同时,跨国巨头也会进军大陆。民营企业需要面对巨大的挑战,这就需要民营企业具有更强的创新精神,以应对外资企业的巨大压力。这种创新精神和社会责任感是民营企业战略领导力达到艺术境界和哲学境界的展现。在这两种境界下,政治影响力和社会影响力是民营企业战略领导力的具体要求。对社会责任的分担,体现了民营企业的利他精神。

二、民营企业上市的方式及作用

(一)民企上市的方式

1. 直接上市

直接上市分为两种,一种是境内直接上市,一种是境外直接上市,前者会面临诸多困难。第一,民营企业难以争取到上市资格。目前,从上市公司的一些民营企业数据中可以看出,以发起人身份获

得上市资格的民营企业还只是少数。第二，民营企业上市时间成本大。为了达到境内上市的要求，他们需要投入大量的时间成本，才有可能获得资格上市，而这种等待非常漫长，容易让企业错失发展良机。境外直接上市，民营企业一般采用首次公开募集(IPO)的方式，这种方式存在程序复杂、成本较高、时间成本也较长的缺点，但是也有优点，就是能让公司股价达到较高的水平，股票发行的范围也更广泛，同时可以获得较大、较好的声誉。

2. 间接上市

间接上市的方式有两类，“买壳”上市和“造壳”上市。前者是指未上市公司通过协议转让和二级市场收购流通股等方式，把自己的相关业务和资产纳入上市公司中，从而间接实现上市。“买壳”上市的市场风险较大，需要不断解决民营企业自身存在的问题，还有“壳”公司本身存在的问题。因此民营企业在选购“壳”公司上市时应特别注意以下几点，第一，要不断壮大企业自身的实力；第二，要慎重选择壳资源，注意考察“壳公司的资质和债务风险级别；第三，中介机构的作用也不可小觑。

另外一种间接上市的方式就是“造壳”上市，是指民营企业以中资控股公司的名义申请上市。具体方法就是在计划上市的境外证券市场所在地，创办一家中资控股公司，然后上市。民营企业通过这种方式，能实现在美国的纳斯达克等国际市场上市的梦想，但是此种方式未知风险多，比较曲折。因此，民营企业要高度重视以下几个方面。一是注意对上市成本的控制，漫长的上市过程势必会让上市费用增加。上市的费用标准不低，因此，计划上市的一些中小型民营企业，应科学评判，做好预测，控制前期成本。二是注意境内和境外不同的法律体系。计划上市的民营企业一定要严格执行当地相关的法律程序。三是要审慎选择中介公司，优先选择实力强、规模大的公司。

通过以上两种方式，民营企业虽然都可上市，但纵观上市后的结果，还是存在不小的差异。采取直接上市的民营企业比采取间接上市的民营企业的发展要更好，主要原因是直接上市这种方式前期审核会严格把关，改制较为规范、彻底。“买壳”或“造壳”的民营企业的则表现得不如人意，假重组现象屡屡出现，个别民营企业出于炒作目的介入重组企业，根本没有考虑良性经营公司的业务。基于以上原因，民营企业应当尽可能地创造条件，争取直接上市。随着中小企业板的设立和创业板的到来，

IPO 将会在今后很长一段时间成为主流。

(二)上市对民营企业的作用

多数民营企业的目标就是上市，民营企业家也在带领团队不断为之奋斗。上市能为民营企业带来诸多好处。第一，筹集资金的便利。公司上市后能解决筹资难的问题。第二，增加企业的知名度、市场声誉，提升品牌价值，巩固市场竞争地位，以及增强各方对企业的发展信心。

(三)民营企业上市的双面性

企业对筹集资金的利用也有双面性，如果运用得好，企业可以在市场中做大做强，但如果运用得不好，就会加快企业的衰亡。从管理角度来看，上市的民营企业可以借助资本社会化机遇，转变经营管理机制，建立现代公司治理架构，提升市场竞争力。我国民营企业在创业之初，由于均是家族式管理，这就使企业从一开始产权关系就不够清晰，治理结构不够合理，管理不够科学。民营企业成功进入证券市场后，将逼迫其公众化，这有利于其在经营理念、股权结构、管理模式等方面实现质的飞跃，但同时上市也会给民营企业带来企业管理权丧失的风险，一旦上市企业股权进入证券市场流通中，若有外部投资者想要收购，且持股大于创业者的股份时，自身的企业管理权将会丧失，最终使控制权落入外部投资者的手里。

上市有好处也有坏处，它主要表现为企业只有保持良好的经营状况和诚信记录，才能保持良好的企业形象。同时是要接受日趋公开透明的财务审查和信息披露制度，由于民营企业需要接受公众的监督，且各项信息需要公开透明，经营管理压力会陡然增加，稍有不慎，持股人就会用脚投票，会产生严重的后果，进而导致股价起伏，甚至会让公司的股票成为无人要的垃圾股，更为严重的是，公司极有可能被他人被收购，直至被摘牌退市。因此，上市对民企来讲是一剂猛药，利弊共存，民营企业一定要科学研判，不能盲目跟风，权衡得失后方可决策。

【作者简介】邢志宏(1975—)，男，山西运城人，本科，中级会计师，运城市广播电视台财务科，研究方向为事业单位会计核算。