

国内瓶颈难破 科企海外上市潮难退

编者按

近日,作为国内领先的互联网企业,阿里巴巴以15亿美元的上市融资额创下全球互联网企业融资额之最,以4475.18亿港元的冻结资金额创下香港市场资金冻结纪录。随着阿里巴巴的成功上市,内地科技企业赴海外上市、与海外公司并购联姻的热潮再次涌动。这种科技资源纷纷向海外资本市场投怀送抱的现象不能不令人深思。

国内资本市场改革能不能抑制优质科技资源“红杏出墙”,为科技企业搭建的创业板“温床”能否吸引科技型中小企业,这都需要时间来检验。

本报记者 朱冰报道

统计显示,2003年中国内地企业在海外发行上市的有48家,筹资金额约70亿美元;2004年有84家,筹资金额111.51亿美元;2005年有79家,筹资金额约200亿美元,远远超出沪深两市2003年和2004年首发募集约100亿美元的融资额;2006年海外上市首发融资440亿美元,是国内市场首发融资额的2.5倍。

在赴海外上市的公司中,不乏国内优秀的科技创新型企业,比如全球中文搜索引擎龙头百度、太阳能龙头企业无锡尚德、新兴媒体分众传媒等等。加之之前的新浪、搜狐、网易、盛大等,这些处于高速增长期、有着良好发展前景的公司,无一例外选择的都是海外资本市场。这种“墙内开花墙外香”的现象已经引起了业内人士的极大关注。

清科集团的一份统计报告显示,今年二季度共有43家中国企业在境内外上市,融资总计200多亿美元,其中有21只中国概念股在海外资本市场上市,融资总量为114.95亿美元;有22家企业在境内交易所上市,融资总

量为89.72亿美元。中国企业海外上市的融资额远远超过境内上市的融资额,在海外上市已经成为企业的一种风尚。

海外市场成本低回报高

这些优质的科技企业为什么要流落海外?业内人士表示,前几年,国内资本市场低迷,新股发行暂停可能阻止了企业入市,而从2005年以来国内的大牛市并没能阻止这些创新型科技企业“出海”步伐,当前如火如荼A股市场也不能促进其回归,个中原因值得深思。

深交所有关人士指出,“一些海外交易所激烈争夺中国潜在的上市资源,特别是具有高成长性的科技创新型企业,几乎到了全力以赴的地步。”近几年,海外交易所都盯着中国潜在的上市资源,全球主要金融交易所频繁来到中国“游说”优质的上市资源。有专家指出,对中国优质上市公司资源的争夺,已成为各交易所业务的重中之重。随着中国证监会在今年7月对海外交易所驻华代表处正式“开闸”,海外交易所落户中国的步伐越来越快。

当然,海外交易所的追捧刺激了科技企业大量外流。“除了交易所的追捧之外,海外市场通常对国内的互联网公司估值较高,对科技创新型企业有较为精准的价值分析,这也是吸引国内科技企业海外上市的重要原因。比如纳斯达克对科技型企业的估值就比较高。”华创证券经济有限责任公司北京营业部总经理助理倪军表示。

另外,海外一些资本市场可以降低企业的上市成本,比如在香港上市可以帮助企业节省许多合规成本,对某些拟上市企业来说,这是选择香港上市的一个决定性因素。随着大量资金涌入亚洲,再加上QDII获准在港投资,对在港上市企业的投资额会大幅增加,这也会吸引很多内地企业到香港上市。

海外市场认同度高

海外资本市场有比较好的环境,企业能够得到认同也是众多科技企业选择海外上市的原因。

一位科技企业高管向记者表示,“在美国,高科技产业非常成熟,投资人对于产业的理解力更强,对企业未来的发展趋势看得更为清晰。这点是我们相当看重的。因为要持续地和投资者沟通,如果投资者比较理解我们的商业模式,会减少沟通的成本,使企业在资本市场获得更多支持。”

作为国内视频监控的龙头企业,北京蓝色星际软件技术发展有限公司不久前在英国AIM市场成功上市。谈到为何远赴海外上市,该公司运营总监王翀向记者介绍,目前,国内从事视频监控系统的企业仍处于产业中低端的加工制造阶段,能够进行高端研发的企业为数不多。而在英国,这个产业比较成熟,其盈利模式早已被

业内人士分析,吸引国内企业海外上市的驱动因素中,除投资者众多、估值较高因素之外,战略性考虑也是中国企业赴海外上市的主要原因。

投资者认可,“我们选择在英国上市就是看中了那里的投资环境。上市后的股价走势也证明了我们的选择是正确的。”

摩根大通的一位分析师在分析香港资本市场时也表示了同样的看法,“以前我们看到的情况是市场对香港散户投资者群体实力及他们对科技类股票是否会有兴趣感到担心,但从腾讯公司股票的表现和市场对阿里巴巴的兴趣表明,情况已经有了很大变化。据估计,计划上市的中国内地科技企业将有1/4-1/3选择香港,这是一个很大的增幅。”

内地第一家赴日上市的亚洲传媒(北京宽视网),2006年收入为2850万美元左右,总共发行5343万股,主承销商野村证券对其极为看好,并以自有资金投资了500万美元。到目前为止,亚洲传媒在二级市场表现活跃,股价一路攀升,最高时超过了发行价的3倍。亚洲传媒在日本市场的表现也得益于日本投资者的追捧。记者注意到,在亚洲传媒的公众股东中,个人股占65.6%,机构投资者占34.4%。可以看出,日本市场的个人投资者还是很好亚洲传媒的,对中国科技类企业有比较深刻的理解。

企业的战略性选择

选择海外上市,可以赢得国际市场



纳斯达克已经成为中国科技企业海外上市的首选

认同、提高全球知名度,这也成为不少科技型企业的考虑之一。有投行人士指出,国内企业赴海外上市,一般都会有全球路演。对于那些业务国际化的公司来说,这是一次绝佳的“广告”机会,在获得国际资本市场认同的同时,可以很好地向全球展示自己、提高品牌美誉度。

业内人士分析,国内企业海外上市的驱动因素中,除投资者众多、估值较高等因素之外,战略性因素也是中国企业赴海外上市的主要原因。以前国内企业到美国上市一般有两个原因:美国市场有较多的高层次投资者;在美国市场

公司股票能得到较高估值。现在企业的思路正在改变:希望通过在美国上市,达到全球性增长,包括进行海外收购扩张。

业内人士认为,今后企业选择上市地点可能会越来越多地从公司自身的情况和发展的战略方面去考虑。阿里巴巴一位高层表示,“我们上市的时候首先要考虑的一个问题,就是客户从我们的上市中获得什么好处,这是选择到香港上市的原因。我们企业很大的一块业务是国际贸易,而我国香港地区是国际贸易中心,这对我们是很有利的。”

多方利好 科技股繁荣可期

本报记者 朱冰报道

自1999年“5·19”以来,科技股特别是网络科技股一直在低位徘徊。在2007年这一轮大牛市中,科技股也一直处于相对低位,板块整体性上涨始终没有出现。有专家和分析师认为,阿里巴巴的成功上市可能带动网络科技股掀起新一轮热潮。

芯片企业执著等待

据悉,目前至少有10家IC设计类企业准备明年上市,而这些企业并未将目光一味瞄准纳斯达克、东京和我国香港地区,他们更偏爱在国内A股上市。

业界人士表示,芯片是一个国际化和标准化程度都非常高的产业,境外上市有助于提升企业在国际产业界的品牌形象,并和整个产业的国际链条紧密连在一起,这种增值效应远远不是在国内上市可以比拟的。而国内A股市场自去年以来的高度活跃,使得芯片设计企业对国内融资重新树立了信心。创业板即将推出的消息,也助长了企业本土上市的热情。“现在国外市场的市盈率低,不如在国内融资划算。”有芯片企业认为。

通过观察,国内芯片企业意识到,国外投资者始终认为我国芯片企业缺乏核心技术和竞争能力,给予企业的估值偏低。“一旦去海外上市,海外资本市场就会拿世界一流的芯片公司跟你做对比。”由于国内芯片设计业相比国外同行来说发展较晚,存在较大差距,一般来说也不具有比较优势;芯片企业还可能因为知识产权问题遭遇海外投资者或相关厂商的难。这种情况下,芯片设计厂商更倾向于在国内上市。

网络板块可能再掀高潮

阿里巴巴在香港联交所的成功上市,使网络科技板块再次成为全球热钱关注的焦点。目前全球科技股开始活跃,微软、Google、百度等

公司的股票受到投资者的追捧,一些分析师认为,在有色金属、煤炭等前期的热点退潮之际,目前国内A股市场缺乏热点板块,网络科技股或能填补空白。

华创证券经济有限责任公司北京营业部总经理助理倪军认为,从长期走势来看,中国的网络科技股仍然处在一个较为稳定的上升通道之中。随着中国网民的大幅增加,目前中国互联网企业发展迅速,网络科技已经深入到人们的日常生活,整个社会对于网络的依赖达到了前所未有的程度。需求的上升带动了包括网游、计算机以及配件等相关产业链的繁荣,这使得网络科技板块的上市公司业绩整体向好。这将对一些具有优质产业支撑和拥有先进技术的科技企业在国内市场融资产生刺激作用。

创业板值得期待

另外,明年推出的创业板,也会为一直沉睡的科技板块带来新的契机。专家分析,创业板与科技板块密不可分。创业板的推出正是为了推动科技型中小企业的发展,创业板会在融资渠道、管理方式及技术资源方面给予科技型中小企业大力支持,鼓励其做大做强。因此,当创业板正式启动后,二级市场的科技股将很可能摆脱目前尴尬的境地,迎来期盼已久的幸福时光。

倪军认为,从财务指标来说,符合创业板标准的企业非常多,一些新高科技、新经济行业的企业都是受欢迎对象。

经过近年来的努力,科技企业有了较好的产业支撑,一方面是政府层面强调科技创新,出台了多项科技产业扶持政策,尤其是电子元器件业在税收政策等方面拥有其他行业所不可比拟的优势,盈利能力正在迅速提升。另一方面,资本市场自身也在进行转型,股改过后“市值管理”推动着上市公司管理层打造新的产业支撑,从而赋予企业快速成长的动力,这些条件会促进创业板板块活跃,进而带动整个股票市场的繁荣。

本报记者 王朝选报道

近几年,我国高科技企业被外资以不同形式收购,或登录境外资本市场上市,其中不乏得到过国家政策、资金等各方面扶持的高科技企业。高科技企业大量被外资并购,国家巨额的投资是不是为外资做了嫁衣?这是否会危及我国的国家安全?许多问题值得深入思考。

三类并购会危及国家安全

清华大学经济管理学院NCER国家经济安全研究室教授、博士生导师雷家骥博士认为,有3类高科技企业被外资并购会危及国家安全,应引起政府的高度关注。

第一类是拥有前沿研究成果的企业。这些企业一旦被外资收购,将会危及国家技术安全,使我国丧失对某些领域的技术主导权。

据《瞭望》周刊报道,在生物医药领域,由于国内产业投资基金发育不良,国内缺乏产业保护机制,不少新药研发企业的创新成果被外资摘取。例如,上海某生物技术公司历时11年研发的新药材肾参在即将获得国家新药证书之时,由于资金缺乏被外资收购,内资股份仅剩10%。这种现象极为普遍,仅在上海张江药谷,就已有4个有望诞生国家一类新药的中小企业被外资参股或控股,20多个新药被外资后期介入。

第二类是涉及国家敏感技术的企业。这些企业一旦为外资收购,会危及我国国防安全和政治安全。在我国,随着国家军工体系改革的深化,一些民营企业已开始涉及军工科技研发,成为军工企业的配套企业。例如“嫦娥一号”就有民企的贡献。但是,拥有敏感技术的民营企业却未必能得到国有军工企业的了解和合作,而若其被外资收购则很容易导致敏感技术的外泄,这无疑会对国防安全造成威胁。

国家发改委经济体制与管理研究所研究员高粱整理的资料显示,在与军工关系密切的钢铁、装备制造业等行业中,已经有相当多的在行

警惕外资并购高科技企业 审查机制亟待建立

目前,中小型高科技企业被外资并购尚未得到应有的重视。国家应组织科技、产业、技术管理等多方力量成立一个审查外资并购高科技企业的议事机构,制定出一套审核准则和审核办法。

业中处于举足轻重地位的大公司被外资并购。在钢铁产业,米塔尔于2005年以6.47亿元收购华菱管线36.67%的非流通股股份,成为其第二大股东;2007年初,美国凯雷基金以49%的股权比例参股扬州诚德成为其最大的外资股东;包钢、莱钢、昆钢、八一钢厂也曾与外资接触。在轴承行业,Torrington收购了无锡轴承、舍弗勒收购了西北富安捷轴承,美国TIMKEN收购了烟台轴承。2006年1月,天胜轴承(TIMKEN控股)以2.79元/股购入襄轴集团所持4191万股,成为第一大股东,而襄轴集团下设有全国唯一的汽车轴承研究所,行业排头兵哈轴和瓦轴也在和外资谈判。

第三类是对国民经济有较强渗透性行业中的企业,如通信、互联网、电子商务、网上银行以及其他高科技服务业。雷家骥介绍,美国劳动统计局认为该国977种标准工业中,只有36种可算作高技术产业,而这36个行业对所有行业都有着很强的渗透性。在我国,如果这36个行业中某些企业被外资所控制,则有可能通过高技术的渗透性,影响我国更多的行业和企业,进而可能影响某些行业的产业安全态势。

国家应干预并购行为

对于上述三类高科技企业被外资并购的现象,雷家骥认为国家应加以干预,以确保国家的技术、产业、政治和经济安全。外资并购我国

拥有前沿研究成果的企业,应经科技部审核;外资并购我国涉及敏感技术的企业,应经国防科工委审核;外资并购对国民经济有较强渗透性的行业中的企业,行业协会应介入收购审核。

他认为,应站在国家安全的高度,以长期的战略眼光看待高科技企业被外资收购的问题,而不能只看到眼前的局部的利益。目前,中小型高科技企业被外资并购尚未得到应有的重视。国家应组织科技、产业、技术管理等多方力量成立一个审查外资并购高科技企业的议事机构,制定出一套审核准则和审核办法,只有经此机构审核并同意,方可允许这三类企业被外资并购。

另外,我国高科技企业很多科技成果的取得,都离不开国家的长期支持。按照国家有关规定,受过国家重大科技计划支持的项目成果所有权是归国家和项目承担单位共同所有的,外资应从代表国家的政府手中购买国家拥有的那部分成果。而现实情况是企业将国家拥有的那部分所有权当作自己的所有权卖给了外资。

企业海外上市更重要的是为了融资,对此,科技部有关负责人在第二届金融市长年会暨中国金融生态城市发展年会上指出,我国许多优质的科技型中小企业到境外上市,虽然可以解决各类企业融资的问题,但是从宏观方面看,不但使我国优质的科技资源外流,也造成了税收和上市资源的流失,政府和民众都无法享受这些企业成长所带来的财富。

对此,雷家骥认为,我国应完善国内资本市场,完善国家资助的重大科技成果产业化的投资机制,通过完善国家资本市场机制来解决前述三类企业的融资难题,扶持科技型中小企业做大做强。我国各级政府已出台了政策扶持科技型中小企业,帮助其度过创业初期的“死亡之谷”,但扶持企业成长壮大的政策还很薄弱,亟待各级政府就此加强政策设计和完善。同时,国内资本应提高技术辨别能力,敢于投资国内科技型中小企业,不要简单地以为国内企业做不出世界领先的高科技产品而加以否定。