

产权交易资讯

PROPERTY TRANSACTIONS

协办:重庆联合产权交易所

独家运营:重庆华融财讯文化传媒有限公司

主编:沈伟 执行主编:王新建

责编:邓梅 编辑:林荫 版式:吉学莉

第 04 期(总 004 期) 2013 年 8 月 6 日 星期二 癸巳年 六月三十

中国产权市场投资商机凸显

■王学斯 杨晓舫

编者按

2013 年,全国人代会《政府工作报告》提出经济增量 7.5%的建议,表明了经济建设将会在调整中持续稳定发展。调整经济路径包括调整产业发展规划和优化生产资源结构等诸多方面。生产资源结构的载体就是存量资产,属于非标准权益资产结构调整范畴。这不仅给产权市场带来了发展机遇,也给 PE 及其各种投资者带来了巨大商机。

深化中国产权市场“正逢其时”

西方经济学家告诉我们,发达国家发展市场经济大体经历了三个阶段,第一阶段是所有 者、经营者、劳动者三者合一的发展过程;第二 阶段是所有 者、劳动者二者分离;第三阶段是 所有者、经营者、劳动者三者分离。经过了这三 阶段,建设了完整的多层次资本市场体系,建立 了公允准入的市场机制,扩大了市场融资规模 和比重,保障了所有者、经营者、劳动者权益, 推动了市场经济秩序稳定发展。

将西方发达国家发展市场经济,建设多层次 资本市场体系的这三个阶段,对应我国 30 年 改革开放历史,不难发现,我国的经济体制改革, 建立市场经济体制,发展资本市场走过



●2004 年,重庆高院开始探索“司法拍 卖”执行制度创新,通过重交所的配合 2010 年得到了全面实现,2012 年由最高人民法院 向全国法院推广。

的路程,与西方发达国家的经历是那么的相 近。但是,由于中国的政治制度、传统文化、企 业发展路径、经济建设环境与西方国家存在差 异,因此,中国发展市场经济不可能走与西方 发达国家发展市场经济完全相同的路径。

实践告诉人们,在西方发达国家,企业的 权益流动往往是通过资本市场将分散的资本 进行联合集中。而在中国则相反,大量的中小 企业,特别是国有企业的产权流动结果,往往 是将集中的资本进行分离,形成投资主体多元 化。因此,实践认为,中国发展市场经济,建设 资本市场,不应该只建设单一的资本权益标准 化交易的证券市场,还应该建设资本权益非标 准化市场的产权市场。只有建立了符合中国政 治制度、文化、地域经济差异化的多元化、多 形态、多层次资本权益交易市场体系,才能更 好地让市场产生公允效应,保障民生利益,维 护社会稳定,促进经济发展,推动社会进步。

25 年的实践已经证明,中国产权市场作为 非标准权益性资源优化配置的基础市场,具有 杜绝内部人控制、维护政府公信力、发现市场 投资者、发现交易项目市场价值、维护市场秩 序、维护社会稳定的潜在功能。按照权益性、 非标准化交易的基础市场定性,服务对象就不应

该限于为企业国有产权交易服务的范畴,还应 该包括广泛的为市场各类属性的权益性、非标 准化交易事项的服务。

25 年来,经过 1998、2012 年国务院部署 的两次全国性整顿和 2012 年建设公共资源平台 的市场调整,中国产权市场已经进入了可持续 发展的稳定时期。如果将产权市场一次性交易 融资看出证券市场的 IPO 融资,通过《中国产 权市场统计年鉴》、《中国证监会证券统计年 鉴》2006 年至 2011 年分别公开的信息可以发 现,全国产权市场连续 7 年实现的交易融资量, 均超过了证券市场的 IPO 融资量。

2007 年至 2010 年,在美国“两房”公司引 发的世界金融危机冲击下,我国证券市场 4 年 里的 IPO 融资年均均为 2731 亿元,而各种属性 的非标准权益性资源交易通过产权市场 4 年 实现的交易融资量年均均为 4646 亿元。产权市 场的稳定不但填补了证券市场的严重震荡产 生的市场负效应影响,更凸现出了产权市场抗 击外来风险的能力,也凸现了产权市场服务创 新的能力。

国家行政机关、事业单位出租非经营性资 产,一旦采用市场化交易流程,必将极大地提 高非经营性资产出租的执行租金;国家行政机 关审批排放权、城市广告权、河砂管理权等,一 经采用市场化交易方式进行,必将产生市场最 大化的执行结果。

2004 年,重庆高院开始探索“司法拍卖”执 行制度创新,通过重交所的配合 2010 年得到 了全面实现,2012 年由最高人民法院向全国法 院推广。“司法拍卖”执行制度创新,遏制了“司 法拍卖”执行法官寻租、提高了法院执法公信 力,最大限度地保护了债权人利益,维护了债 务人权益。最大的意义是维护了《中华人民共 和国企业破产法》的法律公信力。

上述事实佐证了产权市场为各种属性的 非标准权益性资源流动、优化资源配置提供的 服务所产生的维护民生权益、维护社会稳定、 促进经济社会进步的重要作用,是其他要素市 场不可替代的,更佐证了中国坚持科学发展 观,指导建设符合国情政治制度、符合文化差 异、符合企业发展路径差异、符合地域经济差 异建设“多元化、多形态、多层次”资本权益 交易市场体系的制度安排是成功的。

产权市场的 25 年实践创新的若干案例, 为专家、学者研究国家行政、事业单位的政策 执行方式与现行的市场经济体制如何对接提 供了重要参考,也为研究建设与国情政治制 度、国情文化相适应的、完整的中国资本市场 体系提供了重要的参考,还为 PE、市场投资者 研究中国产权市场,创新中国市场的投资赢利 思路提供了参考。

成了区域性产权市场格局。以重庆产权市场 为例,重庆主城 9 个行政辖区只建立了一个 产权交易所,36 个行政区县均建立了分支机 构,形成了总所—分所—支所的完整的产权 市场体系,凸现了城市资源配置的市场窗口。 区域性产权交易大市场,凸现了权益性资源 非标准化优化配置的基础市场特征。

PE 及各种投资者 多渠道发展探讨

我们知道,无论在西方市场还是在中 方市场,通常情况 PE 以及市场各种投资 者的投资对象主要是选择高科技、成长性 较好的企业。实际上,中国企业发展客观 上会受到地域文化的差异影响,也会受到 货币市场、证券市场的刚性影响。应该说, 针对市场环境,如果 PE 和市场投资者结 合实际创新投资观念,将自己的资金优 势、管理优势嫁接到产权市场,就会发现 产权市场有更多投资商机。

一方面,由于产权市场是中国权益性 交易配置的基础市场,市场资源极其丰 富,投资的选择面宽。在 2007—2010 年产 权市场年均实现 4646 亿元交易融资额 中,非国有企业产权融资就占有 25%的份 额,可见资源极其丰富。

另一方面,产权市场的制度建设经过 25 年时间的不断完善,投资项目的安全 性和创新性最具市场进退的条件。PE 及 各类投资者完全可以针对产权市场具有 保值增值和实用性的特点,利用自己的优 势,采用“短、平、快”的投资机制,在产 权市场开展投资创新的经营活动,扩大自 己的市场赢利。

但是,实践者认为,由于 PE 及市场各 种投资者对产权市场的认识滞后,加上固 有的投资观念,制约了自己在产权市场发 现商机,导致了自己在激烈竞争的中国人 市场投资方向单一。

首先,在理论上,PE 及市场各种投资 者应该认识到,无论是标准化市场、非标 准化市场所提供的商品都是权益性商品, 通过交易获得或失去的都是权益的转移。

其次,如果 PE 及其市场各种投资者在 产权市场选择项目投资,那么,产权市场完 善的交易服务流程、服务质量将会免去投 资者对拟投资项目通常必定进行的前期尽 职调查成本。这是因为,产权市场对进场交 易的各种属性项目先期已进行了必要的形 式审查,并通过公告形式将项目信息向社 会进行披露,广泛接受经济社会监督。因 此,在产权市场可以做到放心选择项目投 资。

再次,所谓“短、平、快”的方式投资 项目是指:一是如果 PE 或各种投资者在 产权市场成功投资受让了项目,可以利用 自己的资金优势、管理优势对项目作短暂 培育,一旦发现了更有价值的长线投资项 目,可将正在培育的项目直接嫁接到长线 投资项目,既可以节约投资时间,也使投



资更加灵活。二是一旦 PE 或各种投资者 在对已经受让的项目作短暂培育时发现了 退出的市场商机,可以随时通过产权市 场安全退出。三是无论 PE 或各种投资者 在产权市场选择了长线投资项目还是短 线投资项目,受让以后都有机会获得地方 相关优惠政策,成为地方政府重点关注的 企业。

在建立产权市场 25 年时间里,几乎 每年都有境外企业、投资机构通过投资收 购企业产权、在建项目,扩大了自己在中 国市场的份额,扩大了自己的收益。

2003 年,日本佐川急便株式会社通过 天津产权交易中心成功收购中国保利科 技(天津)公司股权;2004 年,德国柏林水 务集团公司通过合肥市产权交易中心成 功收购安徽合肥王小郢污水处理厂整体 产权;2005 年,香港宝华德祥建筑集团通 过南通产权交易所成功参与重组南通港 口集团;2006 年,日本神钢株式会社、美国 卡特彼勒公司在成都联合产权交易所投 资收购成都工程机械公司产权发生了激 烈的竞争;2007 年,香港一家基金公司在 成都联合产权交易所参加了成都西郊商 场的竞价;2008 年,韩国一家债权投资公 司在成都联合产权交易所参与了四川华 融 54 亿资产包转让竞价;2009 年,澳大利 亚一家投资公司委托当地人参加了重庆 联交所对雨田大厦部分楼层产权执行的 “司法拍卖”竞价;2010 年,香港一家基 金公司通过广州产权交易所参与了广州 产权园区项目投资;2011 年,加拿大艾瑞 驰投资公司通过西部产权交易所竞争,一 举成为金堆城有色有限公司增值扩股的 投资者;2012 年,美国信达置业投资公司 授权四川办事处参加了重庆联交所挂牌 转让中国普天在成都金堂的一家子公司 整体产权竞价。

产权市场蕴藏着巨大商机

完整的区域性产权市场,有利于非标准 资源调整。一是产权市场本身属于权益性 交易的基础市场,服务对象就是各种非标准 权益优化配置事项;二是完整的区域性产权 市场有利于辖区资源优化调整政策的统一 执行全覆盖;三是杜绝了市场无序竞争、 恶意竞争;四是通过公开的进场交易制度 监督,促进了市场有序、环境稳定,奠定了 社会秩序稳定的基础,对各种非国有资源 融资、优化配置产生积极的市场效应;五 是区域性产权市场体系,与国家分级管理 的财政制度、分级管理的产权制度相配套, 各种国有非标准化权益性资源流动视线 里就近挂牌、交易,排解了项目资源异地 挂牌交易地方政府本位主义的纠结,有利 于地方政府坚持市场化方式调整资源;六 是辖区各地分支机构产权转让项目,通过 总所统一挂牌、向全国招商,产生了全国 市场运销效应,有利于市场发现真正的投 资者,提高竞价率,发现产权资源项目真 正的价值;

七是产权交易事项属地化,方便了投资 者办理产权过户手续,更为交易双方节约 了交易时间,节约了交易直接费用,最大 限度地维护了交易双方的利益;八是区域 性产权交易公信力,能够产生突出的资源 聚集效应,如 2010 年以来,重交所连续 3 年实现的各种权益性资源项目交易超 过了 3000 宗,没有发生一起法律纠纷,表 明了产权市场能够为 PE、各种投资者的 投资活动提供快捷、优质、安全的全方 位服务;九是建设完整体系的区域性产 权市场,发展了符合我国国情、文化的 “多元化、多形态、多层次”资本权益 交易市场体系,有利于推进经济社会发展。

产权市场在积极开展为企业国有产 权交易服务的基础上,凸现了其他要素市 场不能替代的服务创新特征。

以重交所为例:8 年来,重交所在积极 为地方国企和全国央企产权交易服务的 实践中,不断投资提高市场软硬件设施建 设,不断

产权市场 欢迎 PE 及市场投资者 进入

中国产权市场大量的非标准权益性 资源流动,为 PE 及市场各种投资者提 供了创新投资理念、投资赢利更加广泛 的市场范围。以重交所为例,实现多赢是 重交所长期以来坚持的经营理念。

一是全国产权市场所处的市场环境 已经发生了巨大变化。以重庆为例,重庆 直辖 13 年来,交通条件发生了巨大变化, 市政区划之间已经形成了一小时经济 圈,已经投入使用的重庆保税港能够 为航空物流直达港澳台地区、长江水路 直通韩国、日本等印度洋港口,为依托 泛亚铁路形成的东南亚贸易大市场通道 提供了重要的市场物流服务保障,市政环 境、市场秩序、投资环境、区域经济发展 速度等为经济腾飞奠定了重要基础。目 前,世界 500 强企业已有 100 强的分支 机构选择了在重庆落户。

二是值得 PE 及各种投资者关注重 交所的理由。重庆市委、市政府坚持贯彻 了直辖时提出的“建设开放的新重庆”思 想,明确了统一建设区域性产权市场的定 位及功能,“产权交易的阳光交易平台、重 要的资本要素市场、多层次资本市场的重要 组成部分”的三大定位和“防止国有资产 流失、保护交易各方合法权益、产权交 易价值发现、推动产权跨地区、跨所有制 有序流动”的四大功能,2008 年以后,每 年的项目挂牌总数都超过了 3000 宗。由 此可见,在中国产权市场聚集的资源极其 丰富,可供 PE 及各种投资者选择的项目 投资机会面宽量大。

三是 2008 年以后,重交所平均每个 工作日都有不低于 8 个项目交易成功, 证明了重交所值得关注的投资机会是均 等的。市场换手量证明了交易成功率是 可靠的。而且,重交所的服务创新力度完 全可以配合 PE 及各种投资者的创新需 要。

四是全国区域性产权大市场完全具 备了为 PE 及各类投资者开展“短、平、快” 投资创新的条件:凡是受让重庆辖区的 各类项目,重交所提供全方位服务,包括 物权过户、股权变更股东、协助投资者 筹措资金等。如果是受让项目在异地的 产权过户、股东变更,重交所也会协助 投资者办理相关手续。

快捷、优质的服务标准是重交所立 足市场竞争的基础,更为 PE 及各种投 资者“短、平、快”进退市场提供了保 障,也是重交所的服务不可或缺的重要 品牌。

目前,重庆经济建设已进入了调整 发展的新时期。作为西部地区直辖市的 唯一产权市场,重交所热忱欢迎与 PE 及各类投资者建立互赢、共赢的合作关 系,共同创造双边多赢的市场新局面。

(作者简介:王学斯,重庆联合产 权交易所党委书记、董事长;杨晓舫,重 庆联合产权交易所市场总监、高级顾问)



实践证明,在我国标准化、非标准化的 权益性交易市场和各种权益性资源配置要素 市场中,我国产权市场公允的准入机制,极大 地方便了各种属性、规模的资源优化配置, 有利于 PE 及其各种属性、各种规模的投资者 在产权市场发现商机,创新开展投资活动。

我国产权市场经过了 25 年建设,基本形