

国有股减持途径探讨 PDF转换可能丢失图片或格式，建议阅读原文

https://www.100test.com/kao_ti2020/41/2021_2022__E5_9B_BD_E6_9C_89_E8_82_A1_E5_c33_41502.htm 十五届四中全会通过的

《中共中央关于国有企业改革和发展若干重大问题的决定》中指出“选择一些信誉好，发展潜力大的国有控股上市公司，在不影响国家控股的前提下，适当减持部分国有股，所得资金由国家用于国有企业的改革和发展”，这项决定对改善上市公司的股权结构，规范证券市场行为具有积极作用。目前，股市陷入僵局，各种利好政策的边际效用逐步递减，其原因是市场的分隔产生了过度投机，而市场的分隔是由于历史原因所造成的制度安排不合理所致。人为锁定的占股本总量近70%的国有股、法人股、转配股等不予流通，而数量较少的社会公众流通股被人为炒作，其价格已严重背离了价值，股票价格并不反映公司价值，仅是符号的炒作。当前股价处于相对高位，投机风险较大，此时出台利好政策以维持目前态势或促其上扬是非常艰难的，因此造成了目前的僵持局面。同时由于股权结构的不合理，使得公司治理中的“内部人”控制现象严重，市场约束、评价、监督功能失效，证券市场在资源配置方面的效率低下，市场结构性缺陷突出。因此，如何解决国有股、法人股的问题一直困扰着市场，成为制约证券市场规范化发展的重要因素。目前，国家已提出采取配售国有股的方案，申能、云天化两公司提出采用回购方案来减持国有股的试点，解决国有股、法人股流通问题的序幕已经拉开。采用以上两方案只能解决部分上市公司的国有股减持问题（多数公司不能满足配售及回购条件），更多的

国有股、法人股仍等待解决，需要积极探索寻求其它的途径，本文就各种途径进行初步的探讨。回购是指上市公司购回国家股东持有的本公司股票，然后注销，可达到国有股减持的目的。最近云天化和申能股份相继公告了其股票回购方案，这些拟进行股票回购方案的公司，其特点是1、股本结构不符合《公司法》有关“公司股本总额超过4亿元的，社会公众股比例须在15%以上的要求”，如申能股份公司其国有股占80.25%，公众股占9.53%；其次，公司目前有足够多的现金余额且暂无项目可投，公司每年均有稳定的现金流入；其三回购价格一般略高于每股净资产值，回购数量较大，如申能以2.51元/股回购10亿国家股。一般来说，只要公司有足够多的现金余额，均可进行股票回购，这亦是股利分配的形式之一。对投资者来说，股票回购后注销，因总股本的减少，可大大提高每股收益，公司内在价值上升，使市盈率降低，拓展股价上升空间。对二级市场不构成扩容压力，也不争夺市场资金。对国家来说，当初以1元/股认购股份，现以高于净资产值的价格出售，既达到减持退出的目的，获取到宝贵的资金，又使国有资产得到增值。对上市公司来说，由于消耗了大量现金，会对公司的发展后劲产生一定的影响，但只要公司经营现金流量稳定，股票回购后不对正常的经营产生影响，就可以进行回购。帐上过多的现金对经营者是一个压力，对投资者是一分担心，担心公司的资金使用不当。多余现金通过股票回购形式回赠股东，这亦是国外通行的做法。一旦公司有好的项目需要投资时可及时融资，提高资金利用效率，使股东利益最大化。配售10月27日出台的配售国有股的试点方案，在市场中引起了很大的反响。试点方案确

定今年内将选择两家企业进行试点，并把配售金额限制在5亿元以内。配售其实就是国有股东向特定投资人转让，按国际惯例，老股东有优先受让股份的权利，因此国有股转让的对象应是原有的个人股东及部分机构投资人。采用配售方法减持国有股对国有股东来说可谓好处多多。首先，通过配售，国家可以及时套现资金。其次由于配售价格高于净资产值，国有资产得到增值。由于转让价格在每股净资产之上，10倍市盈率以下，对老股东来说以低于目前市场价格的成本获得新的股份，而公司总股本及每股收益未变。老股东能够以每股更低的价格享受公司的经营成果；另一方面，按国际惯例来看，相当于公司的库藏股减少，流通股本增加，对二级市场构成扩容压力，对二级市场构成资金争夺，流通股价格会因此而下降。老股东相当于是在低位补仓，摊薄成本。但对于多数人来说，多数已在高位满仓套牢，很难再有资金低位补仓。对二级市场来讲，配售后，由于市盈率的下降，而每股收益未变，拓展了价格上升空间，既减少了个股的投资风险，又有利于个股的炒作。100Test 下载频道开通，各类考试题目直接下载。详细请访问 www.100test.com