



您的位置：首页 - 周茂清

## 大型企业海外上市不应鼓励(2005年1月14日)

文章作者：

近年来，在金融国际化以及国内经济持续高速增长的背景下，越来越多的大型企业选择去海外上市，仅在去年就有包括平安保险、中电国际、中海集运、彩虹集团、中国国际航空等公司在内的大盘股先后登陆香港主板市场及美国ADR市场，还有相当一部分中央重点企业正在为海外上市作准备或把海外上市作为今后的发展重点。

企业到海外上市，可以从国际资本市场筹集到大量资金以壮大企业实力，有利于促进企业经营机制的转换从而全面提高市场竞争力，还便于树立企业的国际形象以进一步拓展在国际市场的营销渠道。然而，大型优质企业源源不断地到海外上市，并非都是利好的一面，也可能带来一些负面影响。

首先，会引起国内经济增长成果的流失。目前我国在海外上市的企业，大部分是在国内各行业处于“领头羊”地位的超大型国有企业，其经营规模、盈利能力远非一般企业可比。但一部分企业之所以“肥得流油”，并非由于其管理水平高和营销能力强，而是得益于政府的政策扶持以及相应而来的市场垄断。这些企业受海外投资者追捧，很大程度上正是源于这一背景。现在它们到海外上市，在募得资金的同时势必给海外投资者以相应回报，这无异于将其在国内特殊市场背景下所形成的垄断利润向海外投资者拱手相让；更有甚者，当一些企业在海外市场由于信息不对称而发生募股困难时，往往将股权资产以较大的折扣低价贱卖，这更容易直接造成国内经济增长成果的流失。

其次，可能损害国内投资者的利益并动摇其信心。目前我国有不少国有大型企业同在海外市场和内地市场上市。在海外市场，由于对企业上市有着极为严格的财务规定，这些企业不得不想方设法去满足投资者对于投资回报的要求，而在国内市场，由于法规不健全以及监管不到位，它们对投资者是能糊弄则糊弄。于是，国内投资者在与海外投资者同等付出的情况下，所享有的权益和获得的回报却要差很多。这一状况对国内投资者是极大的不公。

第三，更为重要的，是会造成国内证券市场的“贫血”现象。目前我国沪深证券市场虽已有1300多家上市公司，但无论规模还是质量都与在海外上市的公司无法相提并论。在争夺上市资源的过程中，国内证券市场已处于明显的“贫血”状况，如听任大型优质企业去海外上市，必然会使国内证券市场的“贫血”状况进一步加剧，从而严重影响其健康发展。

企业去哪里上市，是一种市场化的行为，企业自然会根据自身情况进行判断。如某些中小企业受国内上市门槛的限制，去海外上市更容易一些，当然不应放过这种机会；又如某个企业的海外业务多，通过海外上市更有利于其拓展国际市场，当然以去海外上市为宜；如果没有这些因素，则不一定非要将海外上市作为企业的发展目标。特别是对大型优质企业的海外上市，除了从微观层面权衡企业的利弊得失外，更应从宏观层面综合考虑其对国民经济全局的影响，不仅要看到其有利的一面，也要看到上述负面影响。有鉴于此，笔者以为大型优质企业海外上市目前不宜作为一种政策加以提倡和鼓励。

然而，在市场经济条件下，要留住大型企业，不能靠行政命令，只能依赖于国内证券市场的发展。因此，国内企业竞相去海外上市这一现象倒是应当引起我们的反思：海外证券市场何以对国内企业有吸引力？我们与它的差距究竟在哪里？据此，应该实事求是地确定国内证券市场的改革方向。如果国内证券市场真正成了一个开放的市场、成熟的市场、规范的市场，那就不仅能留住国内的大型优质企业，也会吸引国外的知名大企业前来上市。到了那一步，国内证券市场在配置资本资源、优化资本结构方面的作用就令人刮目相看了。

文章出处：《上海证券报》

[\[推荐朋友\]](#) [\[关闭窗口\]](#) [\[回到顶部\]](#)

转载请经授权并请刊出本网站名

中国博士论坛

中国社会科学院  
保险与经济研究中心

IFB外商投资中心

IFB基金研究  
与评价中心



地址：北京市东城区建国门内大街5号 邮编：100732 电话：010-65136039 传真：010-65138307  
版权所有：中国社会科学院金融研究所