

doi:10.3969/j.issn.1671-5152.2012.10.006

城市燃气企业上市实践与探索

□ 深圳市燃气集团股份有限公司 (518055) 郭加京

摘要: 论述了城市燃气企业改制上市的重要性, 结合深圳燃气的上市实践和所取得的显著成效, 重点介绍城市燃气企业改制上市的实施流程和关注问题。

关键词: 城市燃气企业 改制上市 关注问题

The Implementation and Exploration of City Gas Operator IPO Exercise

Shenzhen Gas Corporation Ltd. Guo Jiajing

Abstract: The discussion focus on the importance of raising fund from capital market. Using Shenzhen Gas Corporation as a case study, we are going to elaborate the problems and issues regarding the changing to shareholding capital structure and IPO process.

Keywords: City Gas Operator changing to shareholding capital structure and IPO Area of concern

资本市场服务于国民经济持续增长, 美国经济最近20年保持持续增长的一个重要原因是以纳斯达克市场推动科技创新和产业升级, 为经济增长提供新动力, 实现经济的持续发展。

城市燃气企业是城市居民生活、工业生产、商业服务所需燃气的主要供应商, 城市燃气是城市发展的重要基础设施, 也是国民经济的重要组成部分, 对节能减排、改善投资环境发挥着极其重要的作用。

以天然气经营为主业的清洁能源运营商——深圳市燃气集团股份有限公司(以下简称“深圳燃气”或“公司”), 通过优化产业结构, 规范企业运营, 完善公司治理, 于2009年12月25日在上海证券交易所上市, 进一步拓宽了融资渠道, 募集了企业发展资金, 实现了做强做大和企业的持续快速健康发展。

为给城市燃气企业改制上市工作提供经验借鉴, 了解改制上市的实施流程, 在工作中突出重点, 抓住关键, 尽量少走弯路, 笔者结合深圳燃气改制上市的

实践与探索, 浅析城市燃气企业改制上市要关注的重点问题。

1 深圳燃气概况

深圳燃气是深圳市国资委控股的中外合资股份有限公司, 成立于1996年4月, 注册地广东省深圳市, 上海证券交易所主板上市公司, 证券代码为601139, 是国内首家A股整体上市的城市燃气企业, 主营城市管道燃气供应、液化石油气批发、瓶装液化石油气零售和城市燃气项目投资。截止2011年底, 公司总资产92.51亿元, 归属于母公司股东权益38.23亿元, 营业收入81.12亿元, 利润总额5.15亿元。

2 深圳燃气上市取得的主要成果

(1) 公司实力增强, 实现快速发展。2009年首

次公开发行1.3亿股人民币普通股（A股），募集资金净额8.66亿元；2011年公司非公开发行股票募集资金净额9.035亿元，大大增强了公司资金实力，扩大了企业资产规模，提高了公司资产质量，提升了企业抗风险能力。截止2011年底，公司总资产较上市前2008年底增加了94%，归属母公司股东权益增加了173%，营业收入增加了79%，利润总额增加了103%，公司进入了一个高速发展的新历史时期。

（2）改善融资渠道，解决资金缺口。公司从资本市场融得资本，降低了资产负债率，减少了对债务融资的依赖，公司发展有了源源不断的动力。建立了资本市场的融资平台，公司上市一年后又成功定向增发，两次共募集资金净额18.16亿元，大大缓解了公司的资金压力，基本解决了公司深圳天然气项目的资金缺口。

（3）提升企业价值，增加品牌效应。基于城市燃气行业和天然气行业良好的发展前景，公司股票受到投资者热捧，公司股票市盈率长期维持在30倍以上，市值超过150亿元，成为上海证券交易所治理板块样本股。公司作为公众企业的社会影响力日益扩大，企业形象和品牌知名度迅速提高，有助于公司业务的顺利开展。

（4）助力企业扩张，显示成长实力。公司上市后对外发展更加迅速，仅在2011年就成功投资8个异地城市天然气项目，目前公司的天然气投资项目已达到22个，通过几年的市场培育，对外投资项目的收益已成为公司的又一利润增长点。

（5）优化资源配置，国有资产大幅增值。公司上市提高了国有资产的使用效率，以市场化方式为现有国有资产进行重新定价，以公司目前的股价8.46元计算，深圳市国资委持有深圳燃气股票市值高达82亿元，较上市前按享有公司净资产10亿元增值8倍多。实现了国有资产收益的最大化和国有资产在深圳燃气资源的优化配置，确保了国有资产的长期保值增值。

（6）提高治理水平，建立长效激励。非上市燃气企业没有渠道建立透明公开和长期持续的股权激励机制，深圳燃气上市后充分发挥上市公司可以建立长效激励机制的功能，经中国证监会和国务院国资委批准，公司于2012年9月向68名中高级管理人员授予了5年期的股票期权，把公司经营目标的实现作为行权

的先决条件，将股东和管理层的利益捆绑在一起，一方面调动了管理层的积极性，另一方面将为公司未来5年经营目标的实现得到有效保障，实现了公司与资本市场的良性互动。

3 城市燃气企业改制上市需要关注的问题

3.1 建立符合独立性要求的上市主体

（1）设立股份公司是上市的第一步。根据《首次公开发行股票并上市管理办法》的有关规定，有限公司存续3年以上且各项条件符合要求的可以申请上市。因此，在股份制改选时，为了实现公司业绩的连续计算，应以净资产折股和整体变更的方式设立股份有限公司，而不是以资产评估结果作为股份公司的注册资本，根据规定按原账面净资产折股，一般可按0.65-1:1的比例折股。若以资产评估结果作为注册资本则需要经过3个完整会计年度才可以提出上市申请。

（2）股份公司的股本大小和发行股数决定上市地点。按照目前通常的惯例，发行股数5 000万股（含）以下的企业在深圳证券交易所上市，发行股数8 000万股（含）以上在上海证券交易所上市，如发行股数在5 000万股-8000万股之间，企业可以选择在深圳证券交易所或上海证券交易所上市。由于《证券法》规定，总股本在4亿元以下，首次公开发行股票不得低于总股本的25%，总股本超过4亿元的，首次公开发行股票不得低于总股本的10%。但为了遏制新股超募，首发比例也基本控制在总股本的25%，因此如果选择在上海上市，在股改时应将股本适当设计大一些，如选择在深圳上市则适当小一些。

（3）必须具备独立的经营能力。企业是否具有独立经营能力体现在3个方面：一是企业采购、生产、销售、知识产权使用、营业许可等生产经营环节是否存在对控股股东、实际控制人或者其关联企业的重大依赖；二是企业的生产经营环节是否存在对他人（诸如主要供应商、主要客户、核心技术提供者等）的重大依赖或者受他人的重大影响；三是控股股东、实际控制人或者其关联企业与其拟上市公司之间是否存在未消除的重大同业竞争。

城市燃气企业的独立经营能力存在问题主要体

现在对中石油或中石化的气源依赖，证券监管部门称之为对单一供应商的依赖，这也是证券监管部门关注的重点。深圳燃气在2007年申请上市时，由于广东大鹏液化天然气有限公司供应的天然气占公司天然气采购量的90%以上，公司对广东大鹏单一气源存在重大依赖，成为公司上市一大障碍。后来公司与中石油签订了西二线协议的协议，实现了双骨干气源，解决了单一气源的问题。随着我国天然气管网逐步形成全国性网络，许多城市燃气公司将实现多气源、多供应主体的气源供应格局，依赖中石油或中石化供应天然气的情况将会得到改善。

(4) 必须具备独立的盈利能力。企业是否具备独立盈利能力体现在四个方面：一是企业与关联方的关联交易量是否控制在其同类业务的适度比例，如关联方采购金额占主营业务成本的比例、关联方销售金额占主营业务收入的比例、主要原材料关联方采购量占主要原材料采购总量的比例等；二是关联交易量及金额在报告期内是否逐年减少以及未来的发展趋势；三是关联交易定价是否公允，如关联交易定价是否按照市场可比较的第三方价格、没有可比第三方价格时的定价机制等；四是企业是否具有面向市场的独立定价权和议价能力，如中间产品的定价多大程度上受制于上游原材料价格的波动或者下游终端产品价格的波动。

最近几年因关联交易问题被否的拟上市公司案例也较多。

(5) 证券监管部门鼓励企业整体上市。为了实现整体上市目标，城市燃气企业股份制改造时注意遵循四个原则：一是要符合国家有关法律法规的要求；二是国有控股企业要保持国有控股地位，保持持股比例相对平衡；三是要维护股东利益，确保股权资产保值增值；四是通过公司股权及业务整合，改善公司治理结构，突出公司核心业务，进一步提升公司盈利能力。

深圳燃气在股份制改造过程中，完成了资产、业务、机构和人员的重组，确保公司发行上市后，公司具有完整的业务体系和直接面向市场独立经营的能力。一是处置部分非主业资产，与主业相关的资产全部进入股份公司。非主业资产及股权和低效资产及股权逐步处置，最低限度为非控股。二是进行业务重

组，突出燃气主业，主营业务完全独立于公司控股股东，建立了较完善的经营管理制度及内控制度。三是建立规范的法人治理结构，建立健全完善的股东大会、董事会、监事会、独立董事和董事会秘书制度，公司内部经营管理机构独立行使经营管理职权，不与控股股东有机构混同的情形。公司机构设置应体现业务发展需要及高效管理。四是保持管理层稳定，公司的人员管理制度应规范，公司总裁、副总裁、财务负责人和董事会秘书等高级管理人员独立，不能在控股股东及其控制的其他企业中担任除董事、监事以外的其他职务，也不能在控股股东及其控制的其他企业领薪；公司的财务人员独立，没有在控股股东及其控制的其他企业中兼职。按照人员随着资产走的原则进行人员的划分，公司经营资产对应部门或机构的人员保持不变，确保公司管理层及员工的稳定性。

证券监管部门在主体资格审核时将采用形式与实质并重的原则。以管理层是否发生重大变化为例，一家企业在报告期内企业总经理变动及管理层人员变化达到三分之二属于重大变化，对申请上市构成障碍，应注意避免。

3.2 建立具有持续发展能力的企业

一个企业是否具有可持续发展能力对于公众投资者来说是至关重要的。可持续发展能力首先取决于企业所处行业的总体发展前景、行业竞争格局和企业的行业地位；其次要看企业的经营模式和盈利模式是否具备确定性、稳定性或独创性；再次要看企业的经营管理能力(包括研发创新能力、市场预测和拓展能力、内部风险控制体系、人才储备和激励机制等)以及其执行力。

城市燃气企业行业的总体发展前景、行业竞争格局和企业的行业地位不是证券监管部门关注重点，他们主要关注城市燃气企业的盈利模式。现在很多城市燃气企业的盈利模式主要是收取初装费(建设费)和赚取燃气供销差价，在城市燃气企业发展的初期，由于气价不到位等原因，当地政府主要从政策上扶持企业的发展，允许企业收取初装费和建设费进行管网建设，有些企业的初装费和建设费甚至占企业毛利额的50%以上。从2007年1月1日起，广东省取消了初装费和建设费，燃气企业盈利只有依靠赚取差价。广东省对开户费和建设费的取消，发审委认为公司存在重大

的不利变化。因此，对其他省市的燃气企业而言，初装费和建设费何时取消成为一个影响公司盈利能力的重大不确定因素，应及时做好相关准备。

燃气供销差价是决定企业盈利能力的关键因素。城市燃气企业燃气供销差价与燃气价格机制密切相关。争取当地政府物价部门的支持，建立一个顺价销售、获得合理回报的燃气价格机制是城市燃气企业申请上市必须解决的问题。

城市燃气企业若存在对税收优惠的重大依赖，也会被证券监管部门认为企业的持续发展能力存在问题。若税收优惠占公司利润总额比例较大的，公司应重点说明。特别是有些税收优惠属于地方政府批准的，按照税法规定还需要国家批准的情况时，企业控股股东出具承诺函，承诺上市公司若需要补缴税款的，由控股股东承担。

3.3 确定合理的募集资金投资项目

募集资金投资项目是证券监管部门关注的重点之一，募集资金投资项目及其运用是企业融资审核时的重点问题，这既是合规性判断问题，也是实质性判断问题。证券监管部门审核时会主要从四个角度审视募投项目：一是募投项目与产业政策导向的匹配性；二是募投项目的实施风险，包括原产业产能扩张面临的风险、向上下游扩展面临的风险、收购同产业企业面临的风险以及投资新产业面临的风险；三是募投项目的审批情况，包括募投项目项目备案/批准环评批复、募投项目土地落实、募投项目的配套资金计划情况；四是募投项目的实施方式，包括设立分公司、子公司或合资公司实施。

燃气项目一般要满足未来10年甚至20年的用气需要，普遍存在超前投资的问题，项目的产能远远超过目前的实际需要。由于对城市燃气行业不了解，证券监管部门可能会担心募投项目规模过大，市场是否能够消化，对投资的必要性产生怀疑，因此，企业必须就募投项目的适度超前给予合理的解释。

3.4 解决好土地房产的确权问题

由于历史和行业原因，燃气企业的经营性土地有很多是行政划拨取得，有些房产为非商品房性质，存在随时被收回的风险，对企业经营产生重大不确定因素。因此，在企业股份制改制时应向政府申请将土地按照工业用地性质通过对价形式转让给企业，企业向

国土部门申请办理房地产证，或与国土部门签订土地出让合同，确保土地和房产为企业的产权。对于不能通过补交地价，办理转商品房手续的土地和房产要从企业资产中剥离处置，这是拟上市企业必须进行的一项重要工作。

深圳燃气在改制时，按照“公共配套用地，维持原土地性质；非公共配套用地补地价转为商品房；存在权属争议的土地，暂时剥离至资产经营公司；闲置土地，政府收回”的原则进行处置。

3.5 建立良好的公司治理结构

企业申请上市前应在券商的组织下对企业的董事、监事和高级管理人员进行系统培训，使他们在上市前已经了解与股票发行上市有关的法律法规，知悉上市公司及其董事、监事和高级管理人员的法定义务和责任，并在当地证监局完成上市辅导备案工作。

企业的内部控制制度健全且被有效执行，公司章程中已明确对外担保的审批权限和审议程序，不存在为控股股东、实际控制人及其控制的其他企业进行违规担保的情形；对现金分红也要章程中作明确规定，3年累计现金分红不能低于30%。企业有严格的资金管理制度，不得有资金被控股股东、实际控制人及其控制的其他企业以借款、代偿债务、代垫款项或者其他方式占用的情形。

3.6 选聘中介机构是申请上市的基础

企业改制上市至少要聘请保荐机构（证券公司）、发行人律师和会计师等3个中介机构。股份制改造和上市可以同时做，也可以分开进行，主要视企业的规模、复杂程度和自身需要情况而定。

中介选聘是申请上市的关键，尤其是保荐机构的选聘至关重要。选择保荐机构的标准大致有：看保荐机构实力和声誉，如保荐IPO的家数及过会率、拥有的保荐代表数量、业界的口碑等；看保荐机构是否熟悉本行业或者是否有成功保荐同类企业上市的经验；看保荐机构是否拥有强大的研究能力及市场销售能力。

3.7 准备好发行申请是上市成功的关键

首先要把好发行申请文件编制的质量关，申请材料中最重要的文件是招股说明书，其编制质量的高低直接影响上市进展甚至能否成功上市。其次是要做好上市申请工作。上市申请工作的重点是做好与

证券监管部门的有效沟通。第一次沟通工作是上市公司初次见面会，公司董事长要向证券监管部门介绍公司基本情况，回答有关问题。第二次沟通是发行部初审后对公司申报材料提出反馈意见，公司要与保荐机构根据反馈意见补充完善申请材料并回答相关问题。和证券监管部门的沟通要主动，一个审核员可能同时负责20家左右企业，很忙。反馈意见时要跟审核员沟通清楚，他认为理解，接受了才正式上报。第三次正式沟通在IPO上发审会审核时，公司董事长要现场回答发审委委员的提问，这考验董事长对公司业务、上市材料是否熟悉，一些企业负责人如果问答偏离了招股书，出现了矛盾，别人就可能认为你的公司存在造假。在正式过会之前，要做好模拟问答，至少3-5天的培训。等拿到最终批文，准备上市发行了，重点就要做好询价路演推介。

4 结语

发展是硬道理，管理是企业永恒的主题。笔者认为，在目前及未来相当一段时期内，上市将是企业做强做大的主要途径，预计在“十二五”期间城市燃气企业的改制上市将成为企业发展的重要里程碑，进入资本市场后的燃气企业管理上将更加透明和规范，在国内资本市场上将不断涌现城市燃气企业的身影。

参考文献

- 1 中国证监会.首次公开发行股票并上市管理办法,证监会令32号
- 2 郭加京,董秘角色.董事会,2012;8(93):32-33

安全管理消息

南京市强化LPG单位用户安全用气管理工作

为认真吸取2011年11月14日西安市嘉天国际大厦一楼樊家腊汁馍店铺液化石油气(以下简称LPG)爆炸事故教训,进一步规范南京市单位LPG用户安全用气管理,确保单位LPG用户用气的安全,南京市燃气管理处于2012年7月31日在南京百江召开了单位LPG用户安全用气管理示范推介工作会议,南京市燃气管理处张兆福处长、夏军副处长等领导及承担南京市约4万户单位用户用气保供任务的20余家LPG企业领导参加了会议,南京百江副总经理陈新海、总经理助理毕永春、运营总裁钟华、零售管理部经理单鹰等领导参加了会议接待安排并在会上介绍了单位用户用气试点管理工作经验。

会前,南京市燃气管理处组织了参会企业领导参观了南京单位用户用气的南京青露馒头南京总店、南京中山射击部野味馆,现场了解这两家单位使用南京百江商业用气情况与客户用气故障维修维护表演,使供气商增加了单位用户用气安全管理责任意识。会上南京百江陈新海副总经理做了单位

LPG商用气试点工作报告,南京市燃气管理处张兆福处长介绍了目前南京市商用气用户现状,通报了全国部分城市商用气违反规定使用的安全事故,南京市燃气管理处领导宣读了落实“南京市单位用气安全管理要求”实施方案,结合实际明确了南京市商用气标准化管理的细则,对单位商用气用户工作进行部署,确保南京市单位商用气的安全供应。针对此情况,公司经营层非常重视,立即召开办公会专题宣贯。

公司零售管理部随后专门召开了一线直营店店长、市场销售经理、门店一线员工的全员学习,安排、落实、宣贯文件相关要求,针对存在安全隐患的用户进行积极主动整改。同时,推出李府街12号中山射击俱乐部野味馆和黄埔路青露馒头南京总店为单位用气安全试点,制作单位用气企业液化石油气安全应急处置方案等相关标识进行张贴,对用户安全用气情况进行培训,为推广这次燃气企业加强餐饮、工商用户安全管理起到示范带头作用。

(王传明)