

## ■ 商业观察

## 柯达启示：百年老店更需“创新”

对于曾经的行业巨头，因对技术创新和消费体验的忽视、甚至出于对市场需求的傲慢，而被市场最终遗弃，柯达并非是先例。

对于日趋激烈的市场经济时代而言，企业的优胜劣汰亦遵循着均衡法则，随时有新生企业横空出世，随时有老牌企业黯然出局。

很不幸，这一次悲剧落在拥有131年历史的柯达头上——1月3日，柯达公司宣布，该公司收到纽交所警告，如未来6个月内股价无法上涨，则有可能摘牌退市。

对于2005年以来仅有一年盈利、2011年股价跌幅高达80%的柯达而言，没落已是在所难免。

柯达的没落，不仅是其技术创新的滞后，更是其对消费体验忽视的必然。直到

2003年，柯达才宣布全面进军数码产业，并于其后陆续出售医疗影像业务、以及相关专利权。但是，当时佳能、富士等日本品牌已占据“数码影像”的龙头地位，就连韩国三星、甚至中国华旗等企业亦已初具规模。此时，庞然大物的柯达已经丧失占领“数码影像”的先机。

对于曾经的行业巨头，因对技术创新和消费体验的忽视、甚至出于对市场需求的傲慢，而被市场最终遗弃，柯达并非是先例。2009年4月，美国第三大汽车商克莱斯勒宣布进入破产保护；2010年6月，拥有101年历史

的通用汽车宣布进入破产重组轨道。与这些制造业巨头陨落的原因类似，曾作为互联网贵族的雅虎，亦因近10年在技术和媒体之间频繁摇摆不定，其市值与高峰时相比已跌去近80%。

当然，在强调技术创新、专注消费体验的时代，老牌贵族转型成功亦屡见不鲜。这其中，IBM“大象能跳舞”的案例最为典型，这家有80年历史的IT老牌贵族，曾被盖茨预言“必将破产”，但是在具有前瞻眼光和超强决心的传奇CEO郭士纳的带领下，IBM早于1995年即已启动全面转型，并最终完成了

从计算机软硬件提供商向IT服务商的完美转型。除此之外，今天美国最大市值公司的苹果，在2000年出现巨亏10亿美元之后，在乔布斯的带领下，苹果开始迅速向电子消费娱乐产品转型，进行全新的战略转型和重新定位，完成堪称经典的苹果转型四步曲，并于2007年将公司名字去掉“电脑”两字。

在这个变化日新月异的时代，唯有“创新”是不变的真理。这种创新，不但基于技术和管理层面，更基于商业模式、乃至消费体验层面。而对于老牌企业而言，要么在固执和傲慢中死中，要么在持续

创新中重新焕发生机。虽然，世间没有绝对的基业常青，企业的生死存亡充满了诸多的不确定因素。同样，创新和变化虽不能完全确保企业永立潮头，但却是企业持续生存和发展的必要前提。

当然，对于历史并不悠久的中国企业巨头而言，短期内依赖市场和成本的优势，尚能拥有相对舒适的生存空间。但是，在竞争更加充分的未来，在要素资源成本持续上升的趋势下，任何固步自封不思创新均难以赢得未来，而傲慢和忽视消费体验更将令其难以持久。

□杨国英(财经评论人)

## ■ 一家之言

## 从巨额违规再看地方性债务风险

据报道，2010年度，全国地方政府性债务审计发现共有违规资金超5308亿元。其中，整改2592亿元。从这份“2010年度中央预算执行和其他财政收支审计查出问题的整改结果”清单看，地方性债务违规资金令人触目惊心。

违规资金额度之大令人震惊。截至2010年底，全国省、市、县三级地方政府性债务余额共计107174.91亿元，而仅2010年审计出的违规总额高达5308亿元，占总债务10.7万亿元的5%。这是什么概念呢？截至2011年9月末，我国银行业不良贷款率1.88%，五大行不良贷款率1.1%。地方性债务违规资金占比高于五大行不良贷款率3.9个百分点，风险可想而知。

违规项目五花八门让人震惊。违规提供担保、融资平台公司违规抵押或质押取得债务资金、债务资金被投向资本市场、房地产和“两高一剩”行业、融资平台公司虚假出资、注册资本未到位。这些违规项目中，每一项都是风险隐患，都可能酿成直接风险。

国家审计署已经从审计中发现了地方性债务存在的巨大风险问题。审计署表示，目前国务院正在研究制订加强地方政府性债务管理、切实防范化解财政金融风险的意见。我们期待这个意见尽快出台，切实把风险压缩到最小程度。

□余丰慧(河南 职员)



## 抵制从试吃开始……

据广东卫视报道，1月3日，山西太原一酒店向当地民众发放2800份鱼翅供免费品尝，以倡导“拒绝鱼翅”环保理念。该酒店负责人解释，之所以发放鱼翅，是因为库存较大，销毁可惜，所以决定一次性清仓。

## ■ 谈股论市

## “增加投资者回报”不能单纯强调分红

证监会重视投资者回报工作是一件好事。不过，增加投资者回报并不是一个单纯的现金分红问题，而是一项复杂的系列工程。

随着2011年的过去、2012年的到来，股市也迎来了一年一度的上市公司年报披露期。为规范2011年上市公司的年报披露工作，中国证监会日前依例发出公告，就上市公司2011年年报编制、审计和披露工作作出安排。值得关注的是，证监会在公告中重申，上市公司应完善分红政策，积极回报股东。对于本报告期内盈利但未提出现金利润分配预案的公司，应详细说明未分红的原因、未用于分红的资金留存公司的用途等。

证监会要求上市公司完善分红政策的意图是显而易见的。实际上这也是郭树清出任证监会主席以来所执行的重视现金分红政策在年报披露过程中的延伸。郭树清自去年

10月29日出任证监会主席以来，“第一把火”就烧在分红制度上，希望通过强化现金分红政策来增加投资者回报。

证监会重视投资者回报工作是一件好事。不过，增加投资者回报并不是一个单纯的现金分红问题，而是一项复杂的系列工程。一个很现实的问题是，由于“三高”发行，股票的投资价值早就被严重透支。比如，新股发行市盈率达到100倍，这意味着该公司如果能够继续保持目前的盈利能力，在将每年盈利全部用于分红的情况下，投资者也需要100年才能收回投资。如果只是分配利润的30%的话，投资者收回投资成本的时间将超过300年。因此，如果不改变“三高”发行局面，而只是强

调现金分红，这对于增加投资者回报的意义是有限的。

在这方面中石油的现金分红是一个典型事例。中石油是一家非常重视现金分红的国际化公司，2010年每股累计分红0.3442元，分红比例高达45%。但由于A股的社会公众股发行价高达16.70元，按此计算，其回报率只有2.06%，比同期银行存款利率还低。

不仅如此，由于在上市公司股权中，控股股东“廉价”地占据了最大多数的股权，因此，现金分红的最大收益者也是控股股东等大股东，公众投资者只能分一杯羹而已。如大富科技，这是创业板公司中积极分红的典型。该公司在2010年上市后推出了每10股派发现金红利12.3元的高派现方案；2011

年中报又推出每10股派6元转增10股的分配方案。两次分红总额接近3亿元，其中仅实际控制人孙氏家族就分得其中的约2亿元红利。而作为公众股东(4000万公众股)来说，只分得7320万元的红利。按每股49.50元的发行价计算，两次分红的累计回报率只有3.70%，只与一年期的银行存款利率相当。

不论是中石油还是大富科技，都是近年大手笔进行现金分红的典型，但给予投资者的回报也仅此而已，这就更别谈在高价发行的背后，因为股价破发带给投资者的巨额损失了。所以，要增加投资者的回报，必须从解决新股高价发行问题以及控股股东股权过度集中入手。

□皮海洲(湖北 财经评论人)

## 常言道

●民政部与交友网站联合发布调查报告，近7成女性认为男性要有房才能结婚，近6成觉得“干得好不如嫁得好”，甚至近3成表示男性月收入过万才适合谈恋爱。

据《重庆晨报》

短评：爱情来临的时候，房子阻挡得住吗？

●在“三聚氰胺事件”后，越来越多的中国父母一边对国产奶粉说“不”，一边为宝宝选择洋品牌奶粉。目前，洋品牌奶粉在中国市场占有率已达65%。洋品牌奶粉的涨价频率不断提高。国内在售的洋品牌奶粉堪称全球最贵。

据《新闻晚报》

短评：有刚需的市场HOLD不住价格。

●刚过去的2011年，浙江省共新增45家上市公司，全省境内上市公司数量增至220家，居全国第二位。浙江省金融办相关负责人表示，浙江以中小企业居多，融资难问题相对突出。推动企业上市，提高直接融资比重是缓解融资困难的一条有效途径。

据新华社电

短评：缓解企业融资难，加剧股民解套难。

●根据美国投行罗仕证券的统计，不包括被摘牌企业，去年以来，在美已经或正在通过私有化退市的中国企业股本总额就达78亿美元。而去年以来中国企业在美国上市(IPO)金额总计才22亿美元。

据新华社电

短评：有进有退才叫股市，有进无退只能叫圈钱市。

●美国石油协会主席兼首席执行官杰克·杰勒德4日在华盛顿表示，美国能源储量丰富，开采技术先进，如果有适当的政策支持，美国在15年内可以完全依靠本国和加拿大的石油供给，摆脱国际原油市场价格波动的影响，有效加强能源安全。

据新华社电

短评：面对同样的市场，有的希望摆脱，有的希望接轨。

●中国家用电器协会有关人士透露，2011年12月31日结束的家电以旧换新政策，有可能以新的形式延续。业内的一种说法是，以旧换新政策将延续半年或以上；另一种说法是，以旧换新补贴将调整范围，重点对保障房居民进行补助。

据《第一财经日报》

短评：断奶真难。栏目主持人：灰常