

# 券业整合加速 华泰欲控股联合

□特约记者 麦佳

“华泰证券即将取代华国投资控股有限公司,占据联合证券第一大股东的地位。”一位知情人士告诉记者。

据此知情人士透露,不久前,联合证券向证监会上报了最新的增资扩股方案,这一方案主要是,原股东权益由10亿元缩至3亿元,再由新的大股东华泰证券出资7亿元,增资至10亿元。“现在,华泰证券首批3.8亿元资金已经到账了。”

这样一来,华泰证券即将成为联合证券的控股股东。

## 漫漫重组路

联合证券这一增资扩股之举可谓一波三折。

联合证券在1997年10月

由上海宝钢集团公司、中国广东核电集团有限公司、中国国际航空公司等38家实力雄厚的大型企业集团共同出资组建,注册资本10亿元,实收资本11.18亿元。

2004年5月,中国华国投资控股有限公司、中泰信托投资有限公司、广西新长江高速公路有限责任公司成功受让了上海宝钢集团及其下属公司的全部34%股权。

自此之后,联合证券增资扩股的计划提上日程。在当年6月召开的股东大会上,“先缩股(原股东权益从1元缩为0.65元),后增资(由大股东再增资10亿元)”的方案获得高票通过。

但是,证券市场一路走熊,寒冷的市场环境让大股东方拿不出这么多钱来,此次重组计

划不了了之。

2005年6月,重组方案再度变更,原股东权益先从1元缩为0.30元,再进行由大股东——华国投资控股有限公司为主导方的增资扩股。

这一方案在2006年4月11日得到了证监会的批准,联合证券也随之拿到了批文。这对联合证券的员工来说,是一个值得庆祝的日子。可极具戏剧性的是,大股东华国投资却分身乏术,腾挪不出足够的资金对联合证券进行“增资”。

于是,今年5月11日,证监会发布通知,因联合证券增资扩股资金未能按期到位,相关股东增资承诺未能兑现,客户交易结算资金缺口较大,决定对联合证券采取暂停保荐、承销业务等限制业务措施。证监会同时敦促公司尽快完成增资扩股资金到位

工作,并表示将视公司的整改进展解除限制措施或采取进一步的监管措施。

这一“禁令”对联合证券无疑是当头一棒。由于保荐业务的暂停,原本由联合证券投行部保荐的IPO第一单——大同煤业不得不拱手让给了首创证券。

在这样的背景下,为了将损失和时间成本降到最低,股东方开始寻找新的“有钱人”。

## 行业整合加速

“华泰证券当然也不会白白来送银子,股东重视的永远是投资回报。”上述人士分析说。

自去年年底以来,一路走牛的股市也让券商赚了个盆满钵满。数据统计显示,今年1至4月券商实现利润40余亿元。据了解,联合证券今年1至4月净利润约在1亿元左右,已

经完成全年利润指标。

“如果增资扩股能顺利完成,公司保荐、承销等被证监会限制的业务也会很快顺利放开,在不受限的情况下,预计全年的利润会达到3亿元左右。”一位联合证券人士分析,也就是说,如果公司延续这样的利润增长,不出3、4年,华泰证券就能收回投资。

业内人士认为,券业整合正在加速。随着行业环境的好转,一些可能无法脱手的问题券商资产说不定可以在最后的期限内找到“救世主”。同样因为生存环境改善,一些原本就发展不错的券商,如中信、海通、东方、华泰、长江、广发等,会将赚到的资金投入重组、兼并中小券商的优质资产中去,继续壮大自己的实力,同时解决中小券商的生计问题。

## 国元证券 在港设立子公司

□本报记者 张侃

6月2日,中国证监会下文批准国元证券以自有资金设立国元证券(香港)有限公司,其注册资本为港币5000万元(证监机构字[2006]199号)。该批文要求国元证券按国家有关规定办理资金调拨等工作,中国证监会还要求国元证券进一步健全和完善对境外机构的业务管理和风险控制机制,按月报送境外机构的财务报告,及时报告有关重大事项,并在6个月内完成境外机构的注册登记工作。

另悉,经中国证券业协会批准,国元证券成为获得代办股份转让业务资格的第18家券商。

## 首日预约超10亿 东方红2号受热捧

□本报记者 李剑锋

东方证券管理的第二个集合资产管理计划——东方红2号受到投资者热捧。在昨日短短一天的时间里,预约登记量已超过10亿元。

东方证券在其公司总部所在地上海国际航运金融大厦设立了直销认购点,昨日起开始进行直销预约登记工作,而东方证券下属营业部的预约登记也同时展开。在直销点营业柜台,一位投资者表示,一年前购买了10万元东方红1号,到现在光红利就分了三万七千多,听说又要发东方红2号,所以一早就赶过来了。

东方红2号有关销售负责人透露,从直销点的预约情况来看,投资者认购相当踊跃,预计很快就要销售完毕,希望有意认购的投资者尽快到东方证券下属营业部以及中国银行相关营业网点参与认购。

# 踏准节拍 楼市资金涌进股市

□特约记者 薛明

投资的故事每天都在上演。说近期最明显的投资轨迹转移迹象是大量资金走在从楼市到股市的路上,相信大多数人不会否认。

## 投资分析师林经理: 楼市、股市“折返跑”

林经理是上海一家投资咨询公司的合伙人。从上世纪末开始,股市与楼市此消彼长的投资历史,林经理见证了全过程,也主导着他“冰火相映”、大起大落的人生。2002年时,这位曾经风光无限的证券分析师终于在股市的急转直下中受到重创,黯然离市。从2003年开始,林经理创办了这家公司以房地产投资和股票投资为主要顾问服务内容,当时是上海房地产市场相当火热的年代,一如当年的股市。

2004年记者刚认识林经理时,他还上海物色各类房地产投资分析专家,来担任他的地产投资分析师。而如今,林经理称已经全线放弃了房地产理财业务,每天对着电脑屏幕的实时走势,股市带给他的兴奋与激动溢于言表。“现在的房地产市场就像2001年的股市一样,也许以前的股民们更能理解现在的楼市投资者,因为他们见过什么叫真正的宏观调控。”林经理介绍。

据林经理回忆,在他的顾问经历中,一个典型的楼市到股市投资的成功案例是香港的刘小姐。1999年末至2000年初,在上海楼市仍未摆脱低迷的时候,从香港来上海的刘小姐开始低调收楼。占北一个楼盘她一买就是四套,而且通知中介经纪人“有卖房子的就告诉我”。当有人表示不解时,刘小姐只称“这是好房子”。但是从2003年开始,刘小姐又在楼市最热的时候



投资者目前关心股市远胜于楼市

悉数清仓,“现在看来,她绝对是因为在香港经历过投资起伏,看得懂。”一位房地产律师称。从2004年底开始,刘小姐将大量楼市得来的利润投入了股市。

像刘小姐这样从楼市转入股市的投资者到底有多少,目前无法明确统计。林经理提供的一个数字或许可以说明问题,温州市一家证券公司的某营业部在5月份时平均每天收到的保证金达5000万元。而这个数字背后是近10个亿的温州民间资本入市。“虽然也有不少温州投资者在房地产投资中被套,但现在进入股市的这些巨额资金中,还是有很大一部分来自上一轮房地产投资收益。”林经理称。

## “不买房产”小张: 挺到了今天

有人说前一轮的房地产高速增长,摧毁了一批本应茁壮成长的准中产家庭,因为高房价吞噬了他们大量的自有资金。令上海的张先生自称庆幸的是,他终于挺到了楼市趋冷,股市兴起的时代。

2003年开始,刚刚工作不

久的张先生在无力买房的时候见证了房价连续三年的急速上涨;在有实力买房的时候不甘于拿出所有的积蓄;在决心加入买房运动的时候,找到了另一个投资热点——股市。这个门槛不高,但前景不错的领域,让29岁的张先生心动不已。

小张进股市是在一位北京某金融部门工作的朋友带领下开始的。如今,他的一只航空股已经在短短三个月内净赚1.3万元。金融人士介绍,从去年9月开始,房地产价格的高位整理与股票市场的底部盘整同时进行,这已经暗示着一部分先知先觉者隐蔽但积极地将自己甚至周边人的资金从房地产市场转移到股市。

“如果以后的普通商品房供应充足,我有希望一边买上负担不重的房子,一边从股市中获利。”张先生称。

## 地产老总宋兵: 楼市支撑股市

宋兵(化名)是上海一家商业地产公司的老总,同时也是一个股票投资者。“没问题,大量

买进股票。”“国六条”下发的第二天,宋兵这样对记者说。颇有意味的是,这位地产老总吃进的是地产股。

随后几天,光大证券、天相投顾、国金证券等证券公司纷纷开始点评地产股趋势,优质地产股可能会因势“反弹”成为证券公司共识。分析人士均表示,“国六条”的出台使悬在地产头上的利空阴影终于释放,地产股短期回调恰恰给长线资金和新增资金提供了战略建仓的机会。而相比住宅类开发企业而言,以非住宅类开发和收租业务为主的公司将获得投资者的更多青睐。

但是,宋兵的理由并不止这些,与新政的洗牌作用相比,他更看好外资对楼市的支撑。宋兵称,在人民币升值预期没有结束的前提下,大量外资仍然会选择进入或滞留上海等一线城市的房地产市场等待获利。“我的判断是,只有到人民币升值预期结束,外资大量撤出之时,国内房地产市场才会出现真正的盘整。而这一局面到来时间可能是2009年。”

《上海证券交易所上市公司内部控制指引》系列报道二

# 良好内控制度的建立需要上市公司在实践中不断完善

□本报记者 王璐

内部控制的概念正被发达国家企业管理体系所强调,也越来越引起中国证券市场的关注和重视,在2005年11月2日颁布的《国务院批转证监会〈关于提高上市公司质量意见〉的通知》中对上市公司内部控制提出了新的要求,越来越多的上市公司已经意识到内控制度的完善与上市公司质量提高密不可分。专家指出,良好的内控制度从建立到发展还需要上市公司在实践中积累经验加以完善。

## 内部控制需要多方面配合

中国上市公司迫切需要运用先进的内控理论和方法,强化内部控制,提高管理水平。业内专家

普遍认为,从我国现有上市公司内部控制情况分析,虽然上市公司对内部控制问题具有“朴素”的认识,但从控制制度完善性和有效性来看差距较大。上海证券交易所《上市公司内部控制指引》的推出,无疑给上市公司提供了具有操作性和实用性的框架,将帮助上市公司建立个性化的内控制度。

搞清内控的含义并理解内控的目的,对经营管理和内审都有直接的指导意义。从随机采访的部分上市公司情况来看,大部分公司都表示建有内部控制制度,并且设有审计委员会对重大事项进行事先或事后审核。一家运输类大中型国有企业表示每个季度公司会对上季度的内控情况进行回顾,并制定下阶段重点控制目

标,但公司内控制度还未形成体系,全面性尚欠缺。另一家电力行业企业则表示公司的内控主要针对财务制度的控制,审计委员会对公司定期报告的审核起到重要作用,并聘请了会计机构对公司内控情况进行审核。然而,他们表示并不清晰内控制度实质是董事会、管理层及全体员工共同参与的一项活动,其更多约束的是董事会以下的经理层面,是对狭义公司治理的有效补充。

《上海证券交易所上市公司内部控制指引》明确给出了内部控制定义,“内部控制是指上市公司为了保证公司战略目标的实现,而对公司战略制定和经营活动中存在的风险予以管理的相关制度安排。它是由公司董事会、管理层及全体员工共同参与的一项活动。”

业内权威专家分析指出,一个有效的内控系统需要多方面的配合。其一,要有充分的和全面的内部财务、经营和遵法性方面的数据以及关于外部市场中与决策相关的事件和条件的信息。其二,要建立可靠的信息系统,涵盖公司的全部重要活动。第三,确保所有员工充分理解和坚持现行的政策和程序,并确保其他的相关信息传达到达被传达的人员。第四,不论是经营层或是其他控制人员发现了内控的缺陷,都应当及时地向适当的管理层报告,并使其得到果断处理。

## 客观的评估依赖有效的监督

在上交所的《内控指引》中唯一对上市公司具有强制性的要求体现在信息披露方面,即上市

公司应在定期报告中披露内部控制制度的实施情况,在发生重大的内部控制风险时,还应及时以临时公告形式披露。公司设有审计委员会的,可由审计委员会编制内部控制自我评估报告,并披露会计师事务所的核评价意见。那么,上市公司如何对内部控制进行有效的监督,如何开展客观的自我评价?

业内专家指出,内部控制的监督检查应当不断地在日常工作中体现效果。第一道检查监督的防线就应由经营管理部、财务部、人力资源部等各职能部门的情况和问题及时进行分析,把大量主要的风险问题在第一道防线予以切实解决。财会部门应形成化解风险的第二道防线。财会人员负责行使后台监督的重

## 两公司确定 IPO 价格区间

同洲电子:14-16元。大同煤业:6-6.76元

□本报记者 田露 凌力 韩小刚

同洲电子、大同煤业今日同时发布了首次公开发行A股初步询价结果,同时披露了发行价格区间。

同洲电子最终确定发行总数量为2200万股,发行价格区间确定为14元/股-16元/股。大同煤业最终确定发行总数量为28000万股,发行价格区间为6.00元/股-6.76元/股。

## 中金:普涨行情恐难长期延续

□本报记者 李剑锋

中金公司最新发布的6月份股票市场策略月报认为,随着股改进入尾声和股市融资功能的顺利恢复,未来股市的上涨将更直接来自于上市公司业绩增长的驱动。除非未来上市公司盈利增长能不断超过市场预期,否则大盘将很难延续前期普涨的局面。

中金公司认为,在强劲的资金推动下,股市上涨中来自基本面的支持正在减弱,表现最为抢眼的为低价股、亏损股、高市盈率板块;股市出现了个股普涨、低估值股补涨的现象。中金公司重点覆盖的非大宗商品类股票2006年市盈率已达到20倍,A股市场总体市盈率已高达30倍。

中金公司同时表示,宏观经济环境将继续支持股市,业绩优良的公司股价将继续保持强劲走势。但是,股市整体将出现两极分化,较高的估值水平将使不少上市公司股价在进入半年报公布时期面临较大的业绩压力。与此同时,A股市场新增资

金面依然将保持供求相对平衡的局面,政府对房地产市场的调控以及股市融资功能的恢复将不断吸引新资金入市。但是,IPO带来新的优质上市公司将对市场已有的可比上市公司产生“挤出”效应;股改限售流通股将逐步进入流通市场的因素也将加速个股两极分化。

投资操作上,中金公司建议投资者采取“重个股,轻指数”的策略,继续持有未来盈利可持续增长的优质龙头企业,回避前期股价已透支盈利增长预期的行业和个股。建议关注IPO带来优质新股的投资机会;逢低买入基本面较强且估值有吸引力的银行、房地产、通信设备、交通基础设施、汽车及零部件等个股;资产配置从有色金属继续转移到钢铁、食品饮料、零售、医药、传媒等消费品行业把握具有长期竞争优势的一线蓝筹股。另外,在全流通条件下,股权结构比较分散、市场估值严重偏低的个股所具有的并购价值,以及上市公司和母公司之间的资产整合,将可能成为市场关注的焦点。

## 专家谈权证专栏之二

### 认识权证三大风险

□平安证券 焦健 张靖

#### 价格波动风险

权证作为高波动性高风险交易品种,投资者在参与之前,应该对投资过程中存在的风险进行充分的认识和理解。

#### 时效性风险

权证产品不同于股票,自上市之后其存续的期限一般在6到24个月之间,如果在权证退市前持有者行权仍无利可图,那么投资者可能会亏掉所有本金。也就是说,权证产品是一种方便投资者抓趋势、以小博大的投资品种,长期持有的风险是比较大的。

对于现金结算的权证,期末如果权证处于价内而持有人错过了行权机会,发行人必须自动行权将差价支付给持有人;而对于证券结算的权证,到期时发行人不必自动行权,持有人如果到时无法行权,必须事先与自己开户的证券公司办妥“代为行权”业务。目前我国权证市场上正在交易的权证品种,都属于证券结算的权证。

值得一提的是,根据沪市与深市权证暂行管理办法,权证在到期日前5个交易日停止交易。例如宝钢JTB1离到期日8月30日还有60个交易日,但只有55个交易日。

权证产品具有较高的杠杆特性,当正股价格波动时,权证价格波动幅度相对将更为剧烈。从香港市场经验来看,一般权证产品的实际杠杆比例在5倍左右,一旦对正股走势的预测出现误判,将会带来较为严重的亏损。从这个角度来看,权证的杠杆性在提高了资金效率的同时,也放大了投资的风险。另外,从历史经验和统计数据来看,“T+0”制度下的交易品种对短线资金吸引力极强,其交易价格也具有较大的波动性。

#### 信用风险

权证发生信用风险的主要原因是权证发行人可能的违约行为。目前国内的股改权证发行人要么手头有足够的库存股票,保证发行人的认购行权;要么有足够的资金或银行担保,以保证认沽行权。对于券商的创设行为,目前也严格要求创设人100%质押行权担保,从而消除了发生创设人违约的可能。也就是说,目前国内权证产品基本上不具有信用风险,投资者在这一点上大可放心。

(本栏目由上海证券交易所投资者教育中心特约刊登)

得到果断处理。

有了有效的监督,才能产生客观的自我评估。传统观点认为只由内部审计人员从事内控评价,而专家指出应该由公司各部门参与作业的人员亲自评估。公司应认识到内部控制不只是内部审计工作的责任,也不仅仅是高级管理层应关心的问题,相反,应该把它看作是公司所有员工的事。全员参与可使员工了解哪里存在缺陷以及可能导致的后果,然后让员工自己采取行动改进这种状况,而不是等内部审计人员站出来指出问题。研究表明,实施内部控制自我评价的方法对于一个公司加强管理、提高劳动生产率、改进内部审计程序和业务经营程序以及控制风险等都有着积极的作用。