

Focus

券商增资热潮涌动 行业整合大幕将启

2008年,相比于上市潮、合资潮,证券公司增资扩股潮来得要更早一些。道理很简单:在这个“净资产”为王的时代,拥有足够的资本金无疑是券商做大做强的重要条件。

业内人士表示,当增资扩股、上市融资热潮告一段落后,证券行业将掀起整合重组的新一轮大潮。从某种程度上来说,目前的增资扩股和上市融资潮只是本轮券业重整大潮的前奏。

◎本报记者 商文

券商忙于扩展新业务

随着证券公司综合治理工作的顺利收官,以净资产为核心的监管思路得到了全面执行。证券公司类型核定审批取消后,新的业务牌照管理将净资产设定为证券公司开展各项业务的准入“门槛”。除了《证券公司风险控制指标管理办法》中明确规定开展经纪、自营、资管等各项业务所需满足的净资产规模外,QDII、直投、融资融券等新业务的开展也沿用了这一思路。

继中信证券率先取得了直投业务资格后,中金公司等多家券商占得了券商QDII业务的先机。当有着强大资本实力的券商忙于在新业务领域排兵布阵时,小券商却只能望而兴叹。

扩展新业务领域的好处显而易见。传统的经纪业务实际上是靠市场吃饭,券商的收入随着市场的周期性兴衰而大起大落,难以获得稳定的业绩增长。同时,单一的经营模式、趋同的经营特色以及消极的竞争模式带来的风险,都在威胁着券商的生存与健康。新业务的开展可以改变目前券商经营模式的现状,有效分散风险。

目前,这一功效正在显现。2006年券商公布的年报显示,尽管经纪业务收入仍然是券商收入的主要来源,但对中信证券等在内的大型券商的业绩贡献度已经开始下降,而包括资管、权证等在内的创新业务贡献度则显著上升。

将掀起整合重组大潮

业内人士预计,随着股指期货、融资融券等创新业务的开闸,以及直投、QDII业务试点范围的进一步扩大,创新业务将逐渐取代传统经纪业务在券商收入中的地位,成为证券公司盈利模式升级、抗市场风险能力增强的关键。

正是认识到了这一点,小券商开始忙于通过增资扩股来增强自身的资本实力。而那些已经拥有一定资本实力的中型券商,又开始筹划着通过上市融资来进一步做大做强。

业内人士表示,当增资扩股、上市融资热潮告一段落后,证券行业将掀起整合重组的新一轮大潮。从某种程度上来说,目前的增资扩股和上市融资潮只是本轮券业重整大潮的前奏。而这正好与监管部门的思路相吻合。

此前,监管部门曾明确表示,鼓励证券公司通过上市融资、增资扩股等多种方式增强资本实力和抗风险能力;鼓励有条件公司通过收购兼并和集约化发展做优做强。

中国人民大学金融与证券研究所所长吴晓求预测,中国证券业将迎来第三次重组,目前的104家证券公司将最终剩下30至50家。这一重组过程将是漫长、残酷且市场化的,重组标准将定位于公司的核心竞争力。

权威声音

权威人士详解 券商增资扩股审核关注点

◎本报记者 周■

权威人士日前对本报表示,在券商增资扩股审核中,监管部门主要的关注点包括股东资质、股东诚信、入股动机和股东对券商的了解等方面。

上述人士表示,目前关于券商增资扩股申请的审核中,发现的最大问题是“假股东”以代持方式入股。“我们发现了一些以代持方式入股的方案,这种‘假股东’肯定得不到认可的,所以存在这类问题的方案一律将被退回。”

据悉,针对以信托等方式代持的问题,从上市公司到证券公司,监管部门把关一直较严——实际控制人必须“交代”到底。

针对日前媒体对于券商增资扩股事项多为“长期待批”的报道,权威人士表示,对于券商增资扩股申请,监管部门与券商保持了比较顺畅的沟通。“有的确实存在审核时间较长的问题,但在审核过程中,包括材料的退回、调整和补充,我们和证券公司的沟通一直比较顺畅,究竟存在哪些具体问题,都会在对申请做出决定的同时及时告知他们。”

容易造成券商增资扩股申请审核时间较长的问题,主要包括三个方面:一是券商送审的材料不够齐全,审核过程中发现需要补充;二是对券商报送的增资扩股申请,监管部门需要就拟入股、

增资股东提供的财务资料、诚信纪录、是否存在违法违规行为等问题询问相关部门意见,需要一定时间;三是券商集中提交增资扩股申请,所涉及的拟入股、增资股东数量较多,加大了工作量,使得审核时间有所拉长。

同时,上述人士明确表示,在审核过程中监管部门从未对以入股、增资股东的国有、民营“成分”进行区别对待。业内专家表示,“业界认为民营股东入股将拖延审核时间的理解不大准确,如果股东是央企,自然资质较高,规范性有保障,征询有关方面意见的工作进展显然相对要快,可能加快审核进程;对于民营股东,因实力和资质很难像央企那样卓著,所以必需的核实、查询工作恐怕也比较多。”

专家认为,在以净资产为核心的券商风控监管和新的分类监管框架下,券商进行产品、业务和组织创新,均对净资产提出了更高的要求。从券商的角度而言,要尽快进入产品和业务创新的前列,要推动设立子公司、区域公司或引进外资,必须满足相应的净资产要求;从入股者的角度而言,资本市场和第一创业等券商均开展了权证创设等创新业务研究,但苦于净资产规模不够大,暂时无法涉足此类赚钱的创新业务。



证券行业即将掀起整合重组的新一轮大潮 资料图

新闻分析

券商为何急于增资扩股

◎本报记者 屈红燕

岁末年初,券商再掀一轮增资扩股的高潮。据了解,深圳券商近日纷纷推出增资扩股计划,长城证券增资扩股已经进入工商注册变更等收尾阶段,而第一创业、五矿证券、国都证券等3家券商已经上报了增资扩股申请。同时,券商增资扩股大潮也在席卷各地,山东的齐鲁证券、河北的财大证券等券商也正在积极增资扩股。

谋求增资扩股的券商不乏业内排名靠前的,如第一创业和长城证券,截至2007年6月底,第一创业总资产达51.04亿元,净资产12.81亿元;长城证券此前净资产已达15亿元,此次增资扩股的资金5亿元。在自身实力并不弱的情况下,它们为何还要谋求增资扩股?业内分析人士认为,主要有以下三方面原因。

一是谋求拓展新的业务空间,改善盈利结构,做大做强。一位业内人士透露,单靠经纪业务很难抵抗熊市的寒流,在去年10月股市的调整期,就有些业内数一数二的大营业部就出现了亏损,很显然,目前过分倚重经纪业务的盈利模式很脆弱,因此许多券商谋求开辟新的盈利业务,而我国正在建立以净资产为核心的证券公司风险管理新体系,各种业务许可都将与其净资产挂钩,因此增资扩股成了必然选择。据悉,长城证券和第一创业等券商均开展了权证创设等创新业务研究,但苦于净资产规模不够大,暂时无法涉足此类赚钱的创新业务。

二是牛市中券商的股权受到热捧,此时可以按照较高的溢价募集资金。比如,最近上海石化所持国泰君安证券股份有限公司0.16%的股权以超过挂牌价约1亿元的高价转手中国平安集团旗下平安信托投资有限公司,每股均价约22.9元。从以往经验来看,据不完全统计,在1999到2000年的牛市中,曾有20家左右的券商进行了增资扩股。

三是券商的行业版图并未真正形成,此时扩大资本规模有助于在行业中占据有利位置。一位业内人士表示:“虽然行业集中度明显提高,优质公司已显雏形,但市场化的行业整合及专业版细分并未真正启动。”券商此时谋求增资扩股做大做强还为时不晚。另外,随着合资券商审批再度开闸,本土券商将面临更强大的对手,在资本规模、盈利水平,以及管理运作水平、人才技术储备等方面都与外资投行有巨大的差距,难以具备竞争优势,因此需要增强自身实力,为迎接挑战作好充分准备。

另据了解,虽然目前有关部门因为部分券商的新进股东不符合要求而暂停了一些公司的增资扩股申请,但管理层支持券商通过增资扩股、上市融资等方式发展壮大的思路并没有改变。深圳证监局相关人士表示:“我们鼓励证券公司通过上市融资、增资扩股等多种方式增强资本实力和抗风险能力;鼓励有条件的公司通过收购兼并和集约化发展做优做强;鼓励通过业务创新改变业务结构,进而丰富盈利模式。”

关注S上石化和S仪化股改

对价和整合承诺 成S上石化股改争执焦点

◎本报记者 张有春

昨天,备受市场关注的S上石化股改议案经过流通股股东投票表决后,宣布失败。

昨天下午2点30分,S上石化的相关股东会议在上海市金山区轮滑馆准时召开。尽管天气不好,关心公司股改大事的股东却不少。公司安排股东登记的桌子后,有好几个登记的地方。平时并不热闹的轮滑馆,昨天人声鼎沸。

股东大会开始后,公司董事长戎光道先生介绍了此次股改的基本情况和大股东及公司对股改工作的重视和诚意。

2点41分,大会进入股东发言阶段。一个代表近500万股股东的陈姓受托人从两个方面进行了发言。他说,第一,沟通过程中,公司方认为10送3.2的对价已经高于蓝筹公司的平均水平,但他认为不能单纯以对价讲其合理性。他认为无论是送出率还是回报率,都不能令人满意。第二,他认为大股东没有诚意。他说,大股东在香港上市时曾经承诺整合下属子公司,现在却没兑现承诺。

后来,一位将姓的小股东发言,他说,自己投资于公司十几年,看好公司所处的行业、公司领导的专业性和领导班子的事业心。但他提出,自己从认购证开始投资公司,持股成本很高,此次股改所得到的补偿不够。

股东发言结束后,公司董事长戎光道先生对大家的问题一一作答。戎光道说,关于对价问题,是大股东经过努力开出的价,大股东已

经尽了最大努力。流通股股东如果不满意,可以向公司和大股东提出建议,也可以通过投票进行选择。关于大股东在香港上市时的承诺,他认为,大股东没有法律意义上的承诺,更没有时间表。当时的说法只是一种发展的战略意图,希望大家理解上不要有偏差。最后,他还表示,大股东和公司流通股股东的到来表示欢迎和尊重,对大家的投票表示感谢。

中国石化董秘陈革先生做了补充,他说,关于对价水平,已经是中国石化做出的最高的选择。中国石化不仅要对S上石化的流通股股东负责,还要对中国石化的股东和国资负责。在市场经济中,应该按照经济规律办事,希望大家心平气和地理解中国石化的难处。

一位市场人士和记者交流时表示,大家的意见主要集中在大股东股改的诚意、对价的送出率和公司所谓的整合承诺。这些,其实公司做的都可以,不应该成为股改的障碍。

据介绍,参加S上石化现场投票和通过网络投票表决的公司流通股A股股东共22,038人,代表公司股份348,931,627股,占公司流通股A股股份总数的48.46%,如此高的参与率显示了流通股股东对此次股改的高度重视。但投票结果显示,同意的有93,618,617股,反对的为254,549,659股,弃权是763,351股,赞成票率为26.83%。公司的前十名流通股股东中,排名第一的东方精选混合型开放式证券投资基金和排名第七的上海骏发贸易有限公司投了反对票,其他八家投了赞成票。

大雪阻碍S仪化股东参加现场表决

◎本报记者 陈建军

昨天的雪使南京寒气逼人,而只有25.77%的流通股股东赞成股改方案也让S仪化坠入冰窟。要知道,这个赞成比例比上次S仪化上次被否时的56.27%降低了大半。

S仪化今天公布的股改表决结果显示,同意其股改方案的股份数量为19402452股,反对和弃权的股份数量分别为55736006股和143250股。记者注意到,十大流通股股东中只有第四名的北京步长医药生物技术开发有限公司投了赞成票,身为第一大和第二大股东的东方精选混合基金和华宝信托-集合类资金信托2006年第16号都投了反对票。其余7大流通股股东,均为个人投资者。最终,赞成S仪化股改方案的流通股仅占参加表决的有表决权

流通股A股股份总数的25.77%。

S仪化此次提交表决的股改方案,仍旧是上次被否的每10股流通股获3股的对价。尽管方案一样,但流通股股东的这次25.77%赞成比例明显比上次的56.72%要低了很多。虽然投票的股份数量不少,但到现场参加投票的流通股股东只有3人,仅代表S仪化股份3400股。南京昨天的雪,阻碍了流通股股东过江到S仪化参加表决。本记者从昨天早晨起就在南京汽车站准备搭乘前往S仪化的汽车,但大雪造成了南京长江大桥和二桥悉数封路,车站直到中午也未发车。

S仪化被否的股改方案,已经得到了国务院国有资产监督管理委员会的批复。对于未来,S仪化董秘吴朝阳表示目前还没有应对方案。

反应

中国石化对投票结果表示遗憾

◎本报记者 陈其珏

昨天,S上石化与S仪化分别召开相关股东会议审议股改方案,但未能获得通过。对此,身为大股东的中国石化表示遗憾。

据悉,中国石化、S上石化和S仪化对本次股改高度重视。股改启动后,S上石化和S仪化的董事长、财务总监以及中国石化有关负责人带队,前往北京、上海、深圳等地与投资者进行面对面的沟通,并且通过网上路演、热线电话等多种方式与普通投资者交流。此外,中国石化还增加了72个月内不通过证券交易所挂牌交易出售其所持两家公司股份的承诺。

记者观察

股改被否公司靠“提价”过关

◎本报记者 陈建军

S上石化和S仪化将被否对价重新提交相关股东大会进行表决,某种程度上确实出人意料。记者对中央企业下属股改被否公司最终顺利完成股改的公司研究发现,响应流通股股东的“提价”是这些公司最终顺利过关的重要原因。

包括S上石化、S仪化在内,中央企业下属上市公司股改没有获得通过的数已经超过了10家。另外8家分别是飞亚达A、东阿阿胶、石油济柴、蓝星石化、山东铝业、东方锅炉、SST轻骑。据Wind资讯统计,全部上市公司中迄今股改没有获得通过的家公司数共有20家。

目前,股改被否10家中央企业下属上市公司中还有S上石化、S仪化、SST轻骑三家。另外7家最终顺利完成股改没有别的秘籍,而采用的是响应流通股股东“提价”要求的做法。记者研究发现,这些“提价”包括直接增加送股数量、增加特别承诺或者借助这家上市公司进行产业整合。

股改被否公司通过直接增加送股数量而最终顺利完成股改的中央企业下属上市公司有石油济柴、东阿阿胶。石油济柴原来的股改方案是流通股股东每持有10股获得15股的股份,被否后再次提交而获得通

“新增的承诺体现了中国石化的诚意,但由于市场对整合的预期过高,使本次股改未获通过,对此我们表示遗憾。本次股改的保荐机构中信证券和中金公司在其出具的保荐意见中均表示股改对价是合理的,充分体现了非流通股股东推动本次股权分置改革的诚意。”中国石化董秘陈革对记者表示。

“此次股改未通过,无论对公司还是对投资者都不是好事情。”中国石化内部人士告诉上海证券报记者,S上石化已被剔除出上证50板块,原因之一就是可能源于其是S股。而此轮股改仍被否后,S股的帽子就摘不掉,这就意味着相当一部分指数基金将无法再配置S上石化。这对投资者并不是好消息。

过的对价提高到了28股;东阿阿胶原来的股改方案是流通股股东每持有10股流通股获得3股的转增股份,被否后再次提交而获得通过的提价提高到了4股。

股改被否公司通过增加特别承诺而最终顺利完成股改的中央企业下属上市公司有飞亚达A。记者注意到,飞亚达A屡次提交表决的股改对价均是流通股股东每持有10股流通股获得31股股份,最后一次获得通过的提价方案,除了维持原来的送股比例外,中航集团还作出特别承诺:若通过深圳证券交易场所挂牌出售原持有的飞亚达A非流通股股票,出售价格不能低于每股25元。

股改被否公司通过承诺进行资产整合而最终顺利完成股改的中央企业下属上市公司有国兴地产(原名为蓝星石化)、江钻股份、山东铝业、东方锅炉。蓝星石化被否的股改对价是流通股股东每持有10股流通股获得3股股份,而最终获得通过的仍是这个对价,只不过大股东由中国蓝星集团换成了北京融达投资有限公司,公司主营业务就此转换成房地产开发;山东铝业和东方锅炉被否的股改方案均是简单的送股,后来中央企业顺应流通股股东的整合呼声而辅以及旗下其他资产进行整合,从而获得流通股股东的高票赞成。最终,山东铝业被中国铝业吸收合并,由东方电气对东方锅炉的终止上市资格的要约收购已经进入尾声。