

生命人寿增持金地集团意在商业地产

证券时报记者 枫桥

生命人寿正以强硬攻势加速增持金地集团的股票。短短数周内,生命人寿动用 22.386 亿元责任准备金再度增持 5%,所持股份达到 24.8%,逼近其内部计划的增持上线 30%。

证券时报记者通过多方采访了解到,在生命人寿激进、凶悍的举牌行为背后,有可能存在着巨大的商业利益,除了金地集团本身价值不菲外,还可能有一块价值洼地——商业地产值得深度挖掘。

跟风炒作

据上海某券商研究员称,他们在生命人寿去年首度成为金地集团大股东之际已经注意到,金地集团通过对商业地产会计政策的调整(采用公允价值计算商业物业),大幅提升现有商业地产价值。

经初步预算,仅此调整将增加金地集团 2013 年度净利润约 13 亿元,生命人寿作为金地集团第一大股东,投资收益将明显增加。

有意思的是,上周五金地集团股价连续暴涨之际,商业地产龙头股金融街和中国国贸也纷纷大幅上涨,可能是场内资金沿着商业地产价值重估这一思路在跟风炒作。

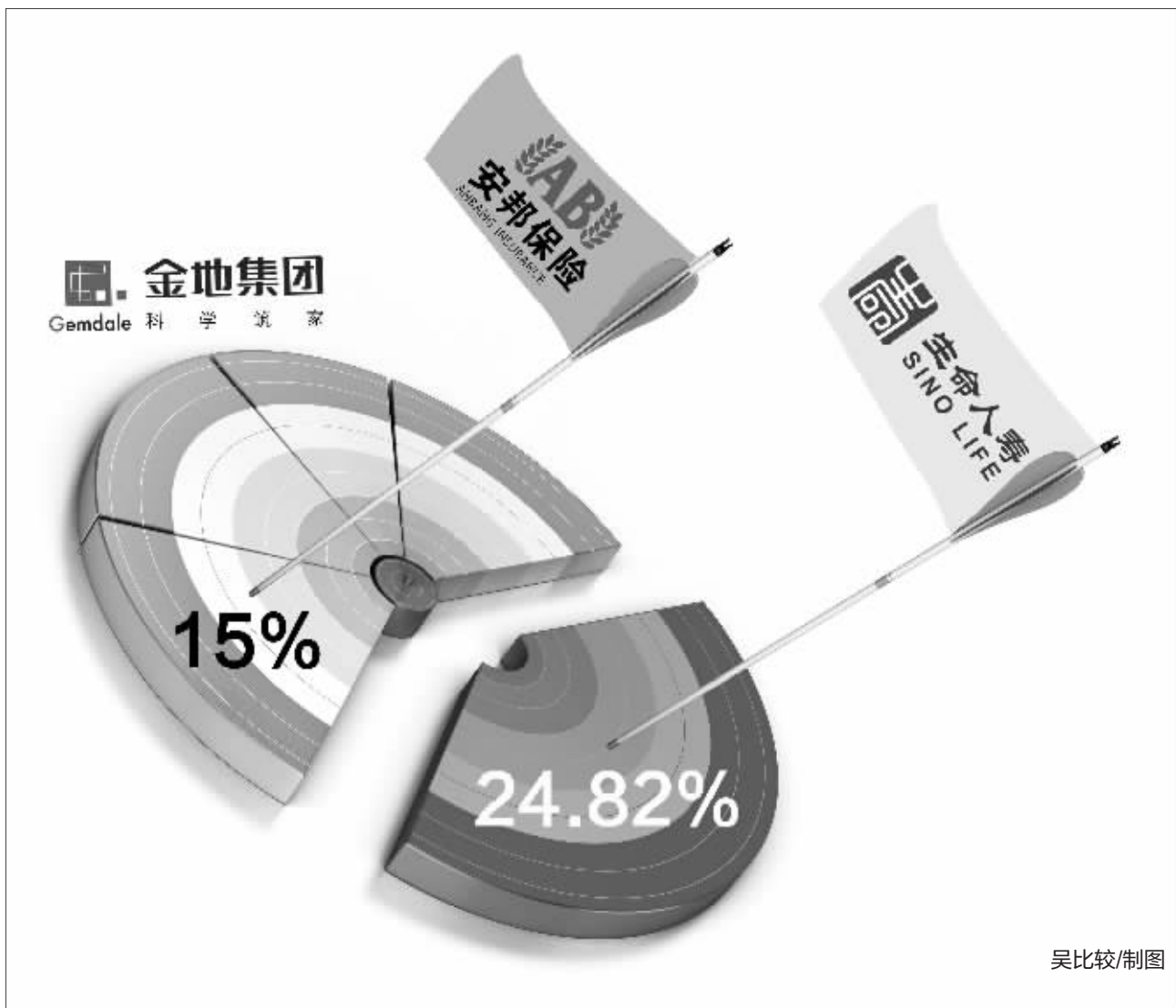
那么下一步,金地集团还可以利用金融杠杆,将高端商业地产项目做成房地产投资信托基金(REITs),可增加金地集团及生命人寿等股东的收益来源。

另一种观点更为激进。某业内人士在接受证券时报记者采访时猜测:未来生命人寿是否将通过资本运作获取金地集团旗下大量的商业地产资源,为扩大其资本规模带来可操作空间?

收获期到来

证券时报记者通过对金地集团商业地产项目进行梳理发现,虽然目前商业地产对金地集团的收入贡献很小,但公司近年来已通过搭建的商业地产业务发展平台,实现了在国内一线及中心城市的布局,且多个高端商务综合体项目将于今年陆续开业。

2012 年,金地收购香港联交所上市公司星狮股份,后更名为金地商置。这家公司主营业务包括城市综合体、销售物业、写字楼、产业园、酒店,为金地集团旗下独立运作的商业地产投资、开发及运营管理业务平台。据不完全统计,除金地商置早期开发的北京搜狐大厦、深圳威新软件园科技园等项目外,目前还有北京、天津、郑州多个高端商务综合体金地广场项目。金地



吴比较/制图

中心系列则包括北京金地中心、深圳金地中心、大连金地中心、西安金地中心多个项目。

目前北京金地中心、北京金地广场已开业,天津金地广场启动招商,其余大部分项目将于今年起开始陆续开业,未来几年金地集团旗下商业地产板块的发展有着较大的想象空间。而从商业地产发展后劲来看,自 2012 年开始,金地集团每年在商业地产领域的投资额度大概保持在集团总投资额的 20% 左右,这就意味着商业地产将会在地金地集团业务结构中占据一席之地。

此外,近年金地商置的注资动作不断,从中不难看出金地集团加速打造商业地产平台的步伐。

价值重估

庞大的猎物缓缓前行,同处深圳一隅的野蛮举牌人又岂容错过这次绝好的猎杀机会?不过让市场为之惊叹的不仅是它的强悍和霸道,还有狡诈和精准。

在生命人寿初露锋芒之际,曾于 2013 年 11 月 18 日将其所持金地集团 2.15 亿股股份(占比为 4.808%)全

权授予福田投资行使股东表决权,期限截至 2014 年 6 月 30 日。生命人寿有表决权的持股比例由此暂时降至 3.2%。

就在外界普遍认为生命人寿鸣金休战之际,9 天后,也就是 2013 年 11 月 27 日又一次强势增持,生命人寿持有金地集团的份额增至 9.8%,首度成为金地集团大股东。

短短数十日之内,生命人寿干净利落落地完成了一套先拉后打的动作,这葫芦里到底卖的什么药?

两天后的 11 月 29 日,金地集团发布公告称,将决定对投资性房地产采用公允价值模式进行后续计量,此次会计政策变更将对金地集团利润带来巨大影响。经初步测算,此举将增加 2012 年初所有者权益约 21 亿元,增加 2012 年净利润约 4 亿元,增加 2013 年度净利润约 13 亿元。

有市场人士猜测,这究竟是时间上的巧合,还是在生命人寿步步紧逼的高压态势下,金地集团不得不做的一次妥协呢?答案不得而知。但无论如何,通过金地集团这次会计政策的变更,金地商业地产巨大的利润贡献对金地集团的股价和市值带来更好的支撑,这自然也明显增加了第一大股东生命人寿连续增持的投资收益。

资本市场举牌案的“阴谋与阳谋”

证券时报记者 张奇

除了“金地模式”外,今年来的资本市场出现了诸多民营举牌的经典案例,证券时报记者就此进行了初步梳理。其中有善意的“阳谋”,也不乏带有逼宫性质的“阴谋”举牌。

深圳地产企业频遭狙击

在金地集团举牌大战火热之际,深圳国资旗下的沙河股份上周发布举牌公告。三业成大投资有限公司和其一直行动人合计持有沙河股份 1326.68 万股,占公司总股本的 6.577%。由于沙河股份大股东持股比例高达 32.02%,三业成大并不构成对上市公司控股权的威胁,但深圳国资马失前蹄已有先例。

去年 2 月深圳国资就被迫转让中州控股(曾用名深长城)控股权,其持有的 4729.39 万股股权被中洲地产 13.62 亿元接盘。此前深长城的股权争夺战早已进入白热化的状态,以黄将南、黄将忠为代表的民营企业逼宫深圳国资来势汹汹。

深圳无奈放弃中州控股,隐情或为旗下另一家公司深振业也面临的民营逼宫问题。在 2010 年 6 月 18 日到 7 月 15 日,钜盛华实业及其一致行

动人合计买入深振业 3805 万股,完成第一次举牌。在 2012 年 3 月 23 日,钜盛华实业第三次举牌合计持股数量已增加至 1.48 亿股,占公司总股份数的比例达到 15%。上述三家公司同受深圳市宝能投资集团姚振华和姚建辉兄弟控制。在争夺深振业控制权方面深圳国资表现更加积极的态度。在被第一次举牌后,深圳国资就增持近 5% 的股份,此后受让中州控股出售的深振业股份,目前深圳国资合计持有深振业 30.36% 的股份。

而目前,深振业的股权争夺战并没有完全终结,深圳国资与民营的拉锯仍将继续。对此,有分析人士认为,这一“民进国退”由主观与客观两方面因素推动,深圳部分国资上市公司长期经营不力,管理漏洞频出,占有优质资源却没有高效产出。且深圳国资改革叫嚷了很久,迟迟只听楼梯响,不见人下来。这种整体低效性与深圳金融业超前的发展形成强烈的反差,之所以会出现民营举牌也不足为奇,并将成为一种常规现象。

商业零售备受青睐

在今年以来被举牌的 20 家上市公司中,零售业上市公司占据了 5 家,当仁不让成为产业资本举牌的高

发地。

中百集团在遭受永辉超市连续举牌后,上周立即作出回应。4 月 25 日,控股股东武商集团关联方华汉投资 3.2 亿增持,占中百集团总股本的 4.88%,显示捍卫控股权的立场和决心。此外,祝义财自 2002 年持续增持中央商场股权后,近期再度出手。山东商业零售龙头银座股份上周一季报显示祝义财持有 603.3 万股,跻身第十六流通大股东,虽然持股比例仅为 1.16%,引发市场联想的同时,也引起银座股份大股东的关注。银座股份控股股东山东省商业集团明确承诺未来将注入全部零售资产解决同业竞争,同时未来存在较强国企改革预期,祝义财或许也看到其中的机会。

从历史上看,零售企业股权纷争较多,被收购兼并可能性较大。如中兴商业、鄂武商也曾先后被银泰系举牌。同样,中百集团在永辉超市举牌前也曾被新光控股举牌,大商股份亦被茂业系举牌。由于零售公司资产丰厚、现金流充沛,一直是产业资本重点关注的领域。伴随传统零售行业增速持续下探,也为市场集中度的提高创造了有利的机会。

阴谋和阳谋

硅谷天堂上月其累计增持精伦电子 5% 的股份,并宣称认可精伦电子的发展

下一步棋

近期中信证券推出了中信启航专项资产管理计划,市场分析人士普遍认为,该计划是 REITs 产品在国内的有效推进。有房地产行业研究员认为,REITs 不仅是商业地产发展的基础平台,并且还兼具直接融资的功能。如后期 REITs 政策进一步推进,拥有多个优质商业地产项目的房企有望较大程度受益。生命人寿举牌金地的背后,是否已经看到这一步棋呢?

目前金地集团比较成熟的高端商业地产项目有北京金地中心项目,该项目位于北京中心商务区,拥有 11 万平方米写字楼、3 万平方米时尚购物中心、20 万平方米国际住区。

也有市场分析人士认为,目前金地集团旗下成熟商业地产的总量并不大。不过随着公司多个优质商务综合体项目近 3 年内将陆续上市,未来可持续融资的体量不容小觑。这些将大大提升金地集团商业地产的市场价值,生命人寿作为大股东有望享受价值重估带来的最大利益。

生命人寿通过暴力举牌抢夺的利益远不止目前所见。下一步,保险业与地产的结合,还能碰撞出什么样的新火花呢?

方向,并希望以自身专业能力,为提升公司价值与精伦电子在发展战略、业务拓展及资本运作上进行合作。

业内普遍认为硅谷天堂举牌是善意的,原因是观察该公司以往的战绩,其投资一家上市企业,有财务投资的成分,更多是战略性的,如博盈投资、大康牧业、万马电缆等,往往都是运作 2 到 3 年,即会比较深度地介入公司的发展。

而私募大佬泽熙则来势汹汹,在 4 月初连续对黔源电力和宁波联合发动攻势。泽熙持有上述两家公司的股权都达到 4.98%,对两家上市公司分别提出临时提案并书面提交公司董事会,目标是将年度分红方案中加入高送转的提案。泽熙提议宁波联合在 10 派 1.6 元的情况下,再向全体股东每 10 股转增 15 股;提议黔源电力将原计划 10 转 5 股改成 10 转 10。宁波联合股价随后两个交易日出现大涨,而黔源电力当天则收大阴线。

深圳私募人士认为,4.98% 是个很好的安排,可进可退,要是所提提案不通过,不排除二级市场上直接举牌,此前泽熙已经在资本市场有过大动作,拿下了工大首创的控股权。也有业内人士猜测,很多所谓的资本运作,往往是资本和上市公司之间提前就达成一定的默契,方案提出能刺激股价大涨,必然双方都受益。

安邦保险旗下公司举牌金融街

91 股越线,安邦保险集团旗下公司举牌金融街 000402)。金融街今日公告,4 月 25 日晚收到和谐健康保险股份有限公司的通知,通过二级市场交易累计持有公司股票已达 1.51 亿股,占公司股权比例为 5.000003%。

和谐健康持股比例超出 5% 部分微乎其微,以金融街 2013 年报披露总股本为 30.27 亿股计算,仅越举牌线 91 股。

金融街控股股东对此或早有察觉,在两日之前增持了股份,增持后持有金融街 27.92% 股份。2014 年 4 月 15 日至 4 月 18 日,金融街控股股东

北京金融街投资(集团)有限公司及其一致行动人,增持了金融街 4158.19 万股,占金融街股份总数的 1.37%。

安邦保险集团官网披露,和谐健康为集团旗下公司,注册资本金 10 亿元。上海工商网站查询显示,和谐健康 2006 年 1 月成立,经营范围为各种人民币和外币的健康保险业务、意外伤害保险业务等,目前状态为迁往外省市。金融街并非安邦保险集团唯一举牌对象。近期,另一家房企金地集团(600383)频遭生命人寿、安邦人寿举牌,并且两家险企已经派出人员进入金地集团董事会。(杨苏)

举牌频繁倒逼国资改革加速

证券时报记者 张奇

金地集团被生命人寿、安邦人寿合计超百亿资金举牌,成为全流通时代的最具代表性事件之一。

国资背景地产公司屡遭举牌的背后,民营身频频闪现。其中生命人寿作为民营控股企业,在深圳国企改革方向明朗的情况下,由财务投资身份演变为金地集团门口的“野蛮人”,抢下金地集团第一大股东的位置。

此外,新黄浦上周五晚间公告上海市中科财富管理有限公司成为其第一大股东,则反映出民营资本在国企改革中被动变主动的气魄。近年来国资背景的地产公司频繁被民营产业资本举牌,各地商业零售公司也成为民营的主战场,显示民营倒逼国资改革的步伐继续加快。业内资深人士告诉证券时报记者,新一轮国企改革到了深入攻坚期,对于资本市场而言,深化国资国企改革的作用绝不亚于 2005 年的股权分置改革,堪称“二次股改”,国企改革目标是发展混合所有制,即国企引入民营资本激活其发展动力,本质就是股权改革。

在国企改革及政府优化兼并收购市场环境的指导政策的政策驱动下,今年二季度似乎到了民营举牌的“旺季”。2014 年 3 月 7 日国务院印发《关于进一步优化企业兼并重组市场环境的意见》,旨在完善企业兼并重组市场体系,消除企业兼并重组的体制机制障碍。

在金地集团上周五晚发布生命人寿再度花费超 20 亿元资金增持之时,新黄浦同时发布公司实际控制人易主的消息,而这也仅仅是上市公司频遭举牌的一个缩影。上海中科及其一致行动人截至 4 月 23 日已共同持有新黄浦股份 9571.94 万股,占总股本 17.06%,超过原控股股东上海新闻报投资有限公司 16.34% 的持股比例。厘清重多的股权关系,新黄浦之前的实际控制人是北京市国有资产经营公司,其持有北京信托 34.3% 的股权,也就是说,新黄浦也是地方国资旗下的上市平台。而上海中科则由自然人张伟持有 82% 控股,民营资本直接抢下国资的控股权,这或许是今年国企改革被民营倒逼的开始。

据记者不完全统计,今年以来共

有 20 家公司被举牌。其中中化国际、中煤能源和华夏银行为代表的央企被举牌;农产品、中百集团、中兴商业和沙河股份等国企控股公司被举牌;积成电子、特尔佳、西藏药业等名企也在被举牌之列;甚至私募大额泽熙也取得工大首创的控股权,并且多家公司持股比例接近举牌线。从统计情况来看,今年的举牌方以民营为主。

除蓝筹公司以外,被“瞄上”的公司有一定的共性,一是公司股价比较便宜、市值不大;二是公司有资源和价值潜力;三是(管理层)没有动力去充分发掘资源和价值。“今年举牌的案例特别多,为什么呢?除了股价便宜,有些行业有较强的整合预期,资金在其中找到了比较确定的投资机会。”太和投资总监王亮告诉证券时报记者。如此密集的举牌,也直接影响到上市公司市值的变化。

中信证券研报指出,从金地集团被抢股权来看,A 股经营稳健的一些大中型地产企业估值具备吸引力,房地产从中期看是安全边际较高的,适合追求绝对收益和确定性的资金投资方向。中信认为,长线资金此次举牌金地集团,是一种财务投资和战略投资眼光兼顾的行为。与此同时,长线资金还考虑布局其他的低估值蓝筹公司。尤其是估值低、治理良好的投资标的,这些标的控股股东持股比例低,公司规模较大且融资成本较低,应该是长线资金选择标的的标准。

长城证券研究所宏观研究员汪毅认为,中国企业跻身 500 强的公司多为金融、能源、电力等行业,而在真正充分竞争领域,中国国有企业无一上榜,上榜的全是民营企业,竞争行业要做大做强,并购是最为快速的方式。

长线资金进场的方式,或并不只有“金地模式”,除了地产行业,在国企改革的大背景下,民营资本冲锋的行业将更加广泛,从一枝独秀到星火燎原。对于一些控股股东占绝对控股地位、市值明显偏低的上市公司,或出现长线资金进场分享高分红率,同时寻求和企业实业角度进行合作;对于一些低估值、经营能力较强,同时担心被并购的公司,可能出现协助公司控股股东巩固控制权的“白衣骑士”。无论形式上如何变化,这都是持产业思维的长期资金对行业中长期信心的表现。

今年以来部分被举牌公司情况表					
代码	公司名称	举牌资金来源	最新公告	举牌人	变动后持股比例
000402	金融街	北京国资	4月28日	安邦保险旗下和谐健康财险	5%
600383	金地集团	深圳国资+宝能投资公司	4月26日	生命人寿、安邦保险	24.82%、15%
000382	力合股份	珠海国资	3月18日	珠海金控(珠海国资控股)	26%
600638	新黄浦	北京国资	4月26日	上海中科	17.06%
000061	农产品	深圳国资	4月10日	生命人寿	20%
000759	中百集团	武汉国资	4月22日	永辉超市	15%
000715	中兴商业	沈阳国资	3月20日	杭州如山创业	10.04%
000014	沙河股份	深圳国资	4月23日	三业成大	6.58%
601898	中煤能源	央企	3月4日	生命人寿	5.05%
600500	中化国际	央企	2月10日	华信石油	5%
600015	华夏银行	央企	3月4日	恒大地产	5%
002339	积成电子	民企	4月1日	张跃飞	5.15%
002213	特尔佳	民企	4月17日	梁兆强及其一致行动人	20.24%
600355	博伦电子	民企	4月12日	硅谷天堂	5%
600211	西藏药业	民企	2月15日	西藏药业	5%

张奇/制表 吴比较/制图