

并购重组效率有望大幅提升 投行并购业务将加速分化

证券时报记者 李东亮

近日,中国证监会就修订《上市公司重大资产重组管理办法》、《上市公司收购管理办法》向社会公开征求意见。对于大幅取消对上市公司重大购买、出售、置换资产行为审批等七项拟修订内容,投行业内人士纷纷称,并购重组效率有望大幅提升,投行在并购业务中能力和收入水平将加速分化。

并购效率大幅提升

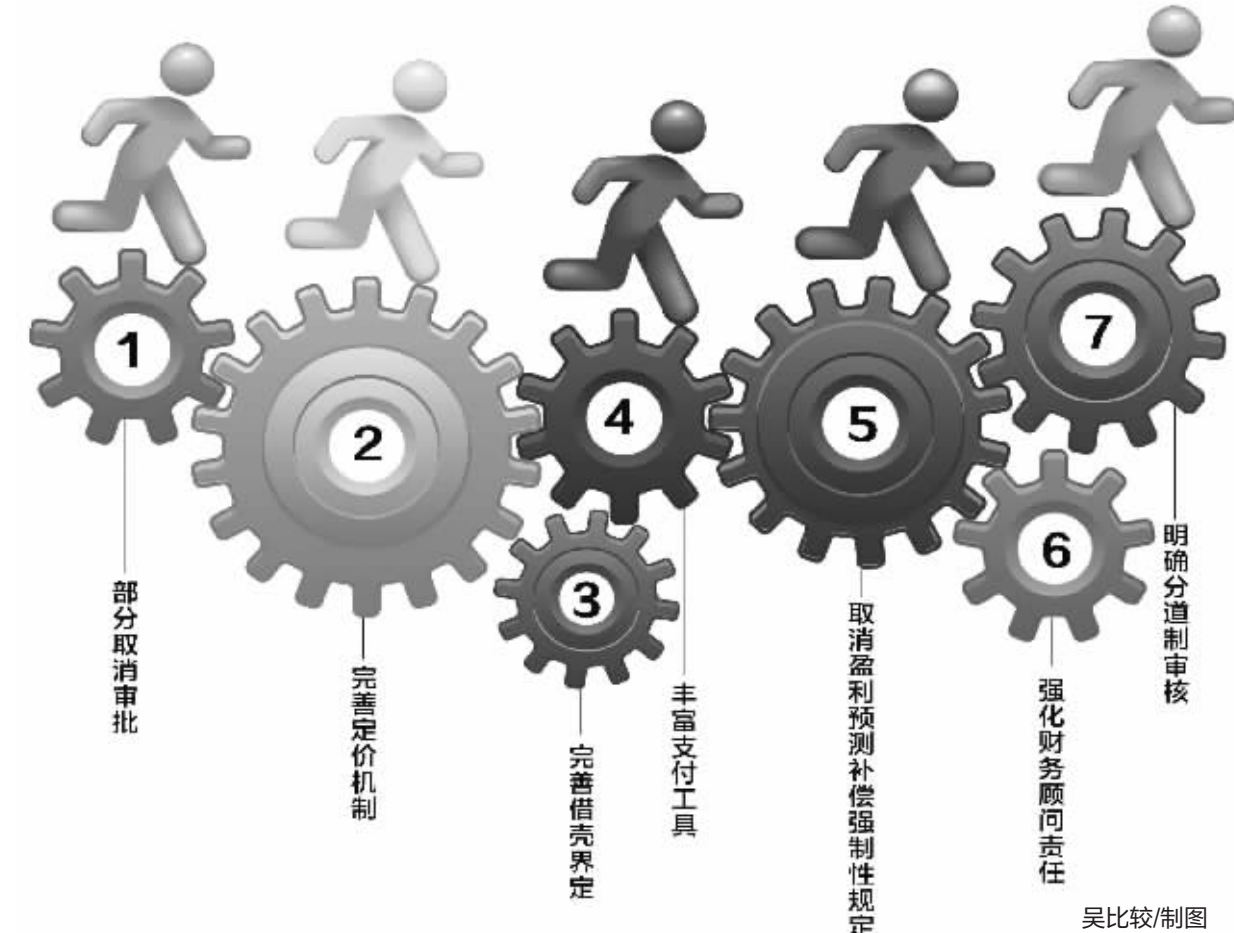
尽管,从国家宏观政策层面看,国务院对并购重组采取鼓励和支持的态度,但并购重组业务在微观层面却受到了诸多的限制。

这些限制包括多环节和各自为政的新政审批、认股权证和可转换债券等交易工具的缺乏、定价机制僵化、强制盈利预测补偿等。”中信证券并购重组业务负责人表示,而《重组办法》和《收购办法》的修订完全是有针对性地解决了上述问题。

据了解,目前证券监管部门、国资管理部门、外资管理部门以及发改委,均对并购重组业务有行政审批权,有些监管部门之间的规章制度还有冲突,诸如对企业控制权的认定不尽相同。数出多门和手续费繁杂,导致了并购效率低下,交易成本上升,交易风险加大。”华泰联合证券并购业务负责人表示。

在目前市场上,股票和现金作为常规手段被频繁使用,但用来做估值和风险调整工具的认股权证,以及作为避险工具的可转换债券,尚无法用在交易当中。使得在上市公司产业并购中,形成了一个单边保护上市公司股东的利益格局,不利于对手方实现自身的利益平衡。”华泰联合证券上述负责人表示。

招商证券某并购负责人还称,我国多数上市公司的股价被高估,并购实践中监管层往往要求出让方将资产打折出售,并作盈利预测和业绩补偿的承诺,这就容易造成上市公司的



吴比较/制图

资产被高估,并购方的资产被低估的现象。加之上市公司发行股价的参考值为20日平均价,导致上市公司和以资产认购股份的投资者利益不对等,资产出售方宁肯选择首次公开募股(IPO)和借壳上市,而不愿意选择使用并购重组的渠道进入资本市场。

据悉,并购重组业务的上述掣肘,有望得到缓解。业界人士称,监管层本次对《重组办法》和《收购办法》提出的七项拟修订内容,对上述并购重组业务具体操作过程中遇到的掣肘,具有非常强的针对性。

业界人士纷纷表示,这表明监管层已经做足了功课。《重组办法》和《收购办法》完成修改后,证监会层面能解决的问题,大部分已解决;其他

部委需要解决的问题,仍需要国务院的牵头来完成。未来并购重组业务的效率无疑将大幅提升。

投行业务加速分化

由于受到各种监管限制,作为国外投行“皇冠上的明珠”的并购重组业务,在我国却一直黯然蒙尘。投行在并购重组业务中,多是扮演财务顾问的角色,仅为上市公司提供证监会要求的“通道”服务。

上述招商证券某并购负责人称,这种通道服务本身的附加值低且具极度同质化,加上自身能力和各项制度的制约,证券公司无法或较少提供各种融资安排、整合风险管理等高附

加值服务,导致我国投行在并购重组业务中出现同质化竞争和低端竞争的格局,一般收费较低、赔本赚吆喝的情况时有发生。

不过,随着证监会率先在国家各部委中率先取消并购重组业务的多项审核要求,业界开始纷纷表示,投行充当的“通道”作用,将趋于弱化。但随着越来越多监管限制因素的消失,投行在并购重组业务中,提供各种增值服务将成为可能。

总而言之,我国投行在并购重组业务中的能力和收费水平将加速分化,仍寄希望于提供纯通道开展并购业务的投行,将逐渐被市场淘汰,有实力提供优质服务的投行将脱颖而出。”华泰联合证券上述负责人表示。

项目收益票据正式亮相 两类市政债或并行发展

见习记者 孙璐璐

近日,中国银行间市场交易商协会(以下简称“交易商协会”)发布了《银行间债券市场非金融企业项目收益票据业务指引》(以下简称“《指引》”),并正式开始受理企业在银行间债券市场发行项目收益票据的注册。

根据《指引》,项目收益票据是非金融企业在银行间债券市场发行的,募集资金用于项目建设,且以项目产生的经营性现金流为主要偿债来源的债务融资工具。

发行主体与地方政府债务隔离

《指引》提出,项目收益票据发行期限可涵盖项目建设、运营与收益整个生命周期,依靠项目自身产生的现金流作为主要还款来源。一位交易商协会人士表示,产品设计充分体现了“使用者付费”的理念,也充分考虑到与项目现金流回收进度的匹配,从而借助金融市场平滑城镇化建设项目建设支出与收入的周期错配,从而更好地实现项目建设财务成本在时间轴上的平移分布。”

据了解,项目收益票据是发行主体与地方政府债务的隔离。《指引》称,企业可通过成立项目公司等方式注册发行项目收益票据。业内人士表示,项目发起人设立专门的项目公司作为发行主体,负责项目投融资、建设和运营管理,其运营风险不会传递至项目发起人,继而实现与地方政府或城建类企业的风险隔离。同时,地方政府不承担项目收益票据的直接偿还责任,也不为票据承担隐性担保。而票据的融资规模、信用水平不依赖于地方政府财政收入与债务水平,且地方政府不直接介入相关项目的建设、运营与还款。

项目收益票据能够有效防范传统融资平台模式带来的财政和金融风险,对逐步疏解和化解既有融资平台或地方政府的隐性债务,具有积极作用。我们在结合国际市政债券先进经验的基础上,推出项目收益票据,目的在于进一步拓展城镇化项目建设融资渠道,提升债务融资工具市场对城镇化建设的支持作用。”交易商协会发言

人表示。此外,交易商协会方面表示,除传统的银行间市场投资人外,鼓励项目所在地投资人深度参与项目收益票据融资,分享城镇化推进过程中的收益,

同时充分发挥本地投资人的“近约束”作用,督促发行主体规范运营以及募集资金合规使用,实现城镇化建设项目的“谁使用、谁付费、谁监管”。

两类市政债共筑融资机制

此前,财政部表示,我国将可能借鉴美国的经验,对没有收益的公益性事业,发展以地方政府的税收收入作为偿债来源的一般责任债券;对有一定收益的公益性事业,发展专项债券,以政府性基金或专项收入来偿还。目前,交易商协会推出的项目收益票据,以及发改委正在研究的棚户区改造项目收益债券,都是对专项债券的探索。

据中债资信研究报告预计,未来地方政府债券将扩容,逐步置换目前融资平台承担的部分政府性债务,发展成为信用品质高、偿债较有保障的一般责任债券;另一方面,未来地方政府将通过注入更多市场化的经营性资产或采取“政府购买”、拨付改租赁”等更加市场化的支持方式,将融资平台改造成为能获取稳定经营性现金流的“特殊实体”,用来发行供水排水、城市燃气、土地开发、收费公路等项目收益型市政债券。

交易商协会同时表示,为进一步丰富非金融企业债务融资产品类型,除城建类企业外,未来考虑将项目收益票据发行主体拓展到一般产业类企业,用以支持包括交通枢纽工程、收费道路桥梁、水电燃气等领域具有持续、稳定的非财政性经营收入的项目建设,票据期限可涵盖项目完整生命周期,通过项目自身运营产生的现金流作为主要偿债来源。

上述研究报告指出,考虑到存量债务周转以及大量在建项目持续推进,将产生大量的资金需求,而地方政府债券发行规模仍有限,短期内城投债券仍将是地方政府发债融资的主力。”

据中债资信提供的统计数据,2013年政府融资平台债券发行规模约为8286亿元,基本与2012年持平;截至2013年末,我国存量政府融资平台债券规模约为23668亿元。

此外,据交易商协会透露,《指引》发布当天,交易商协会就已接受郑州交投地坤实业有限公司项目收益票据的项目注册,该项目注册12亿元,首期拟发行5亿元。

东吴证券定增倒计时 借互联网金融解忧

证券时报记者 杨庆婉

距离52亿元定增,仅有一个月的时间,原本为股价倒挂而担忧的东吴证券,凭借一则与同花顺签订战略合作协议的公告,股价涨了6%,暂时为其摆脱了近两个月来股价低于增发底价0.33元/股的烦恼。

布局互联网金融

三天前,东吴证券或许还在为股价低于定增底价0.33元而苦恼,一则与同花顺战略合作的公告,使股价大涨6%,截至7月14日,收盘价为7.6元。

7月10日,东吴证券公告与同花顺合作,涉及互联网渠道、大数据服务、互联网信用平台三个方面。据悉,东吴证券于在线开户、金融产品线上

销售、数据信息服务以及在P2P、众筹等方面均与同花顺有所合作。加之此前拟收购第三方支付公司苏州市民卡有限公司,东吴证券显然已经开始其互联网金融布局。据证券时报记者获悉,东吴证券有别于其他券商的做法是,与同花顺的合作是基于互联网信用平台之上。

东吴证券方面称,将借鉴P2P平台的成功经验,对互联网客户进行快速融资融券的对接;同时,由同花顺对互联网客户信用进行评级,包括但不限于其现金资产等,用于进行另类金融服务;将参考众筹平台方式,就其投资银行业务客户资源,建立项目管理系统,对于中小企业的融资,广泛利用互联网平台,形成中小企业融资人与互联网投资者的有效纽带;双方将利用各自的合作高校及学术资源,进行投资理财线上化,定期推送给高端客户使用。

海通证券非银分析师称,作为中型券商的东吴证券,与互联网垂直领域的同花顺合作,而非与互联网巨头合作,其拥有更大的议价能力。

定增倒计时机构观望

2月20日,东吴证券52亿元定增方案获得证监会的批复,按规定批文在6个月内有效,如今只剩下1个月左右。

此前,东吴证券的股价在相当长时间内,低于定增底价,不少机构投资者认为定增不一定能如期进行。一位大型券商资管部总经理向记者表示,第一大股东苏州国发集团承诺的定增额度远远不够,除非其他机构出手,否则满额发行有难度。

据了解,东吴证券近来在融资融券、股票质押式回购等资本中介业务上

发力,加上为东吴创新资本增资2亿元,其对资金的需求较大。而这家券商的资质在行业中排名并不靠前,据中国证券业协会公布的数据显示,东吴证券2013年净资产、营业收入、净利润分别排在第29、第30、第29位,各项业务表现均趋于平淡。

不过,据内部人士透露,东吴证券与苏州地方政府关系密切,该公司董事长范力曾表示,东吴证券坚持服务苏州地方经济,目前在新三板、中小企业私募债、财务顾问方面都有深度合作。

今年上半年,东吴证券净利润预计增长达70%,近2亿元的净利润相当于去年全年的2/3。长江证券非银分析师刘俊称,东吴证券正在悄然发生一些变化,新三板、私募债的储备项目比较多,信用交易业务的收入贡献也越来越明显。”

小微金融专属服务再升级 中信银行推出“幸福乐业卡”

日前,中信银行面向小微企业主推出一款专属白金卡“幸福乐业卡”,取自“安居乐业”之意,是为小微企业主量身定做,是一款集信贷、结算、理财以及增值服务等为一体的借贷合一卡。

据悉,中信银行于全国的1000多家网点,均可办理客户的“幸福乐业卡”申请,并在网站设置了在线预约开卡的功能;与此同时,相关申请也可在网上完成,方便用户开卡。

中信银行方面表示,此次“幸福乐业卡”的推出,能进一步提升客户体验,通过便捷化的信贷产品及全面的结算产品,为小微客户提供企业经营及家庭生活相融合的全方位金融服务。据悉,中信银行还将围绕“幸福乐业卡”深度开发小额信用贷、小微专属保险、专属理财等功能,为小微客户提供个性化服务。

(牛溪)

西南证券子公司拟收购敦沛金融

西南证券今日公告称,公司董事会近日通过决议,同意由该公司全资子公司西证国际投资有限公司与敦沛金融控股有限公司等相关各方签订《西证国际投资有限公司、敦沛金融控股有限公司、叶民勋及角山御有关认购敦沛金融控股有限公司股份之股份认购协议》。

敦沛金融控股于2002年1月在

香港联合交易所主板上市。迄今已于大中华及东南亚地区多个据点建立了庞大的网络。此外,该公司公告称,本次董事会还通过了《关于公司发行次级债券的议案》,拟发行规模不超过40亿元、期限不超过10年的次级债券,以支持资本中介业务对资金的需求。

(李东亮)

中小券商欲借理财超市模式“弯道超车”

证券时报记者 马宇飞

近日,包括广发证券、兴业证券等多家大型券商均披露公告称,已收到中国证券业协会《关于同意开展互联网证券业务试点的函》,同意其开展互联网证券业务试点。其中,广发证券对外表示,将通过自建电子商务平台来推广公司互联网金融业务。

此外,今年6月底,由腾讯和金证股份合作开发的企业QQ证券理财服务平台宣布上线,立马吸引了包括中山证券、华龙证券、西藏同信证券等中小型券商入驻,成为首批接入该平台的券商。

对于大小券商的不同策略,华宝证券分析师李真在研报中指出,部分中小券商正是意识到,只有借助现有平台在细分市场的竞争优势才能立足,并在弯道中超过大型券商,形成券商新一轮的洗牌,而QQ平台恰好为中小券商准确把握细分市场提供了帮助。

更有分析人士认为,未来投资者对个性化服务要求越来越高,券商只有为客户提供不同风险级别的投资理财和个性化财富管理,才能绑定客户;而在互联网时代,一个有用户基数、有完善产品线的金融网上销售平台,无疑会成为券商跑马圈地的利器。

事实上,目前互联网金融最火热的“理财超市”模式,已经让中小券商看到“弯道超车”的希望。深圳金斧子理财超市创始人兼首席执行官张开兴向记者表示,目前该网站已聚集了3万多名活跃的注册投资顾问,有超过10万款投资理财产品和服务在金斧子平台上发布,这些理财产品既有来自券商的,也涵盖了银行、信托、私募等。

据了解,金斧子是一家提供投资理财和个性化财富管理服务的互联网金融平台,成立之初就获得了原腾讯创始人曾李青的风险投资。据张开兴称,目前通过金斧子的投资理财服务搜索请求量已

达到200万次/月,有超过20万网用户通过这一平台办理投资开户业务,理财产品交易规模更是累计突破10亿元。

此前,宏源证券研究所副所长易欢欢也曾表示,伴随着金融产品的触网,快速实现买卖双方匹配对接的需求也逐步增大,金融产品垂直搜索和金融产品销售平台必然应运而生。

我们认为未来很可能出现几家大型的线上金融平台,主要提供标准化、规模化的产品和服务,同时也会出现多家专业金融公司,提供线上线下相融合的个性化、定制化产品和服务。”易欢欢称。

中国平安上半年保费收入1792.48亿

中国平安今日公告称,今年上半年,该公司控股子公司中国平安人寿保险、中国平安财产保险、平安健康保

险以及平安养老保险原保险合同保费收入分别为1053.13亿元、687.05亿元、1.92亿元、50.38亿元。(李东亮)