

# 券商并购业务难做? 地产中介奉献灵感

房地产中介运营模式和激励机制值得券商借鉴

证券时报记者 游芸芸

并购业务是券商投行业务的重头戏,但项目储备不足、分配机制不合理等瓶颈问题却制约着业务发展。如何让并购由被动转主动?如何才能建立一个迅速发现并购市场机遇的激励机制?

券商从房地产中介业务的运营模式和激励机制中,找到了化解并购业务难题的灵感。

## 项目储备 从开发客户入手

2014年的并购市场继续保持活跃,行业集中度加大。上半年,我国上市公司发生并购案例2007起,涉及交易金额1.27万亿元,相当于去年全年并购重组交易总额,并购主要发生在北京、广东、上海、浙江等经济发达地区。

中国证券业协会公布的数据显示,2013年,并购业务给几大券商带来的都是亿元级别收入。中金公司收入超过2.3亿元,华泰联合和中信证券去年收入分别为1.4亿元、1.3亿元;海通证券和银河证券的收入也超过8000万元。

多位受访的投行人士均表示,虽然并购正成为证券公司最看好的业务市场,但相较首发(IPO)业务来说,并购业务的技术难度更大。一般来说,IPO业务交易对象明确,投行只需不断保持与目标客户的沟通交流,交易的成败关键在于拥有客户资源和交易标的;但并购业务所涉及的买方卖方背景、资金实力、交易模式都极为复杂,需要持续调研沟通、设计交易结构,引导双方走向目标并最终实现交易,需要大量的项目储备和客户资源储备。

证券时报记者在采访中发现,国内从事并购业务的券商,包括海通、中信、华泰联合、西南、国信证券等,这些券商拥有大量的客户资源,但在项目储备上却并不理想,它们在北京、上海等并购竞争最激烈地域的优势并不明显。

券商储备并购项目的实质,就是客户的开发与管理工作,解决项目储备需要从客户开发管理切入。“某大型券商投行部门负责人称,而这也是大多数投行头疼的问题。并购业务的关键点是要找到合适的并购双方,如果两端的项目储备都没有,只能是巧妇难为无米之炊。”上述投行人士表示。

## 客户信息数据库 必不可少

投行内部正进行提高并购业务的战略思考,房地产中介的服务策略和激励机制等对券商并购业务具有很强的借鉴意义。“深圳某大型券商投行项目督导办主任表示。

据了解,链家地产这一房产中介企业如今得到了不少券商的关注,他们的业务模式正成为券商并购业务的重要借鉴。这家成立超过13年的房产中介,目前拥有900余家直营连锁店,占北京房地产市场中介市场的份额接近30%。链家地产迅速发展的原因主要有三点:各业务板块通力合作、完善利益分配、完善客户利益共享。

而这恰恰是券商并购业务当前存在的短板:业务板块合作跨度较小,利益分配不清晰的弊端近两年尤为凸显。客户利益共享首先要实现信息共享,也就是投行内部要建立客户数据库。”中信证券一位董事总经理称。

据记者了解,与很多房产中介一样,链家地产单个门店的房源和客源有限,自然撮合匹配概率很小,但通过公司建立的大数据库,房产交易的成功率大大提高。这种数据库目前在各家房产中介中得以成熟运用,例如,深圳关外的门店通过数据库可以了解中心区的房源,提高了业务辐射范围。”国信证券一位投行人士表示。

在业内人士看来,实现信息共享并不是难题,券商客户信息共享的主要障碍在于背后的利益共享机制。中

信证券投行一位人士称,除并购外,投行业务多个链条实际上均涉及利益合理分配环节,但是,大部分券商都没找到有效的解决分配机制。

据悉,链家地产的利益分配机制构成是“4+2+4”:寻找房源、寻找客源以及撮合交易三个环节分别最高可以享有40%、20%和40%的收入提成。

首先是寻找房源。二手房交易过程中,销售人员将找到的房屋基本信息,包括位置、面积、产权关系、售价等发往数据库,使之成为有效销售房屋,销售人员最终可获该房交易佣金10%提成;如能联系到房主,得到实景照片等独家信息,并可获得该房交易的委托权,分成可达20%;如果能获得独家代理权,可得40%分成。

其次是寻找客源。销售人员找到有意买方并记录客户具体需求,则可以在交易成功后获得佣金收入的20%;如果能成功撮合交易,可获得佣金收入的40%。

房产中介将业务分解为较为清晰的展业步骤,逐步量化每一步环节,值得并购等投行业务高度借鉴。”深圳一位大型投行负责人称。在券商看来,并购标的相当于房产中介中的房源,并购方就是买房人,而并购执行本质上也是一种撮合交易。

上述负责人认为,要想借鉴地产中介的成功运作模式,信息共享平台的建立必不可少。如果某部门发现标的出售,可以通过投行事业部平台,发布标的所处行业、基本财务状况、预期估值等基本信息,交易一旦促成,相关部门就可以拿到10%分成;对客户进行项目推荐、信息确认等更深入工作的分成比例为20%。与卖方实现排他性合作,分成比例可考虑提至40%。”江苏一家券商投行人士称。

据多家券商投行透露,并购等实际业务探索的关键在于考核制度的落地,只要投行在IPO财务核查或与客户的接触中多花一点心思,就能实现信息有效共享,继而各个环节人员的收益都将得到保障。”中信证券投行一位董事总经理认为。

## 存量项目更可盘活

除开发新增项目,券商并购也可借鉴房产中介模式有效盘活存量项目。

在房产中介看来,租房人和出租方的身份都可能发生变化。一旦租房人的收入达到相应水平,身份可能会转变为潜在买家;而出租房则随时可能转变为卖房客户。房产中介通常会定期告知客户丰富的房价信息,如同地段、同户型房价涨跌幅度等信息,并试探更多可能性,由此促成交易。

盘活存量客户一直是投行部门的业务短板,一些券商的IPO客户往往将再融资或者并购业务转移至其他投行,就是原保荐券商没有及时把握和满足存量客户需求的结果。”中信证券上述董事总经理称,通过并购资源库的建立,可以帮助业务部门根据客户的潜在需求,不定期向客户介绍合适标的。

并购业务需要完善业务链接和客户链条,一个完成IPO的客户,可能是收购方也可能是被收购方。IPO成功后,客户会因追求规模扩张寻找收购标的;IPO失败的客户则存在出售资产的可能。”华泰证券一位投行人士表示。

客户沟通保持较高频率,客户感到每次沟通都言之有物,比单纯吃饭、喝茶、打球都更受欢迎。”国信证券一位投行人士表示。

客户沟通保持较高频率,客户感到每次沟通都言之有物,比单纯吃饭、喝茶、打球都更受欢迎。”国信证券一位投行人士表示。

客户沟通保持较高频率,客户感到每次沟通都言之有物,比单纯吃饭、喝茶、打球都更受欢迎。”国信证券一位投行人士表示。

客户沟通保持较高频率,客户感到每次沟通都言之有物,比单纯吃饭、喝茶、打球都更受欢迎。”国信证券一位投行人士表示。

客户沟通保持较高频率,客户感到每次沟通都言之有物,比单纯吃饭、喝茶、打球都更受欢迎。”国信证券一位投行人士表示。

客户沟通保持较高频率,客户感到每次沟通都言之有物,比单纯吃饭、喝茶、打球都更受欢迎。”国信证券一位投行人士表示。

客户沟通保持较高频率,客户感到每次沟通都言之有物,比单纯吃饭、喝茶、打球都更受欢迎。”国信证券一位投行人士表示。

客户沟通保持较高频率,客户感到每次沟通都言之有物,比单纯吃饭、喝茶、打球都更受欢迎。”国信证券一位投行人士表示。

客户沟通保持较高频率,客户感到每次沟通都言之有物,比单纯吃饭、喝茶、打球都更受欢迎。”国信证券一位投行人士表示。

客户沟通保持较高频率,客户感到每次沟通都言之有物,比单纯吃饭、喝茶、打球都更受欢迎。”国信证券一位投行人士表示。

客户沟通保持较高频率,客户感到每次沟通都言之有物,比单纯吃饭、喝茶、打球都更受欢迎。”国信证券一位投行人士表示。



### 找房源模式:

销售人员将房屋位置、面积、产权关系、售价等基本信息发往数据库,使之成为有效销售房屋,最终可获该房交易佣金10%;

如能联系到房主,得到实景照片等独家信息,并获得该房交易的委托权,分成可达20%;

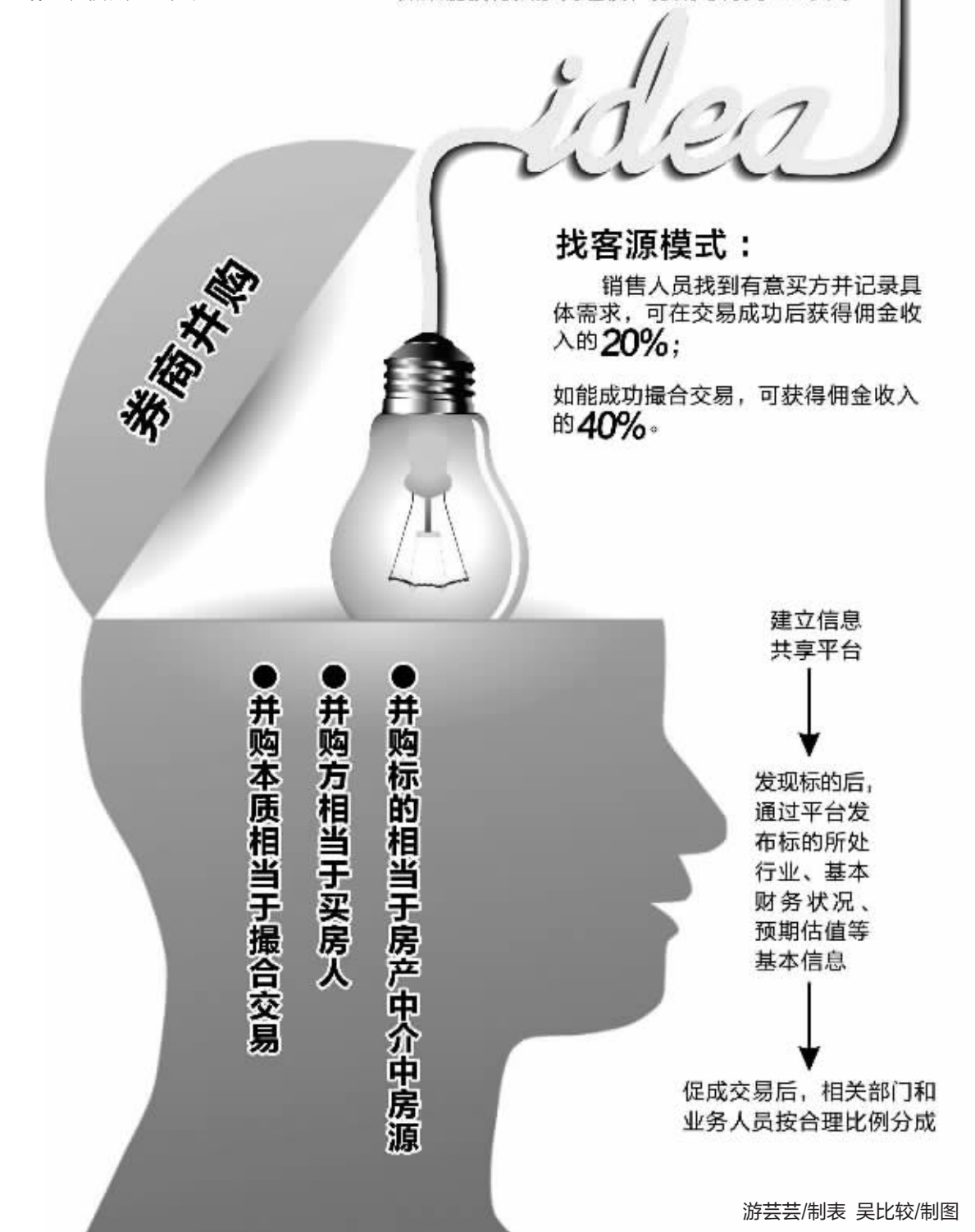
如果能获得独家代理权,分成可得到40%。

idea

### 找客源模式:

销售人员找到有意买方并记录具体需求,可在交易成功后获得佣金收入的20%;

如能成功撮合交易,可获得佣金收入的40%。



# 券商并购业务不能再单打独干

证券时报记者 游芸芸

去年开始的国内互联网巨头的多项并购案中,国内投行的身影并不多见。

据清科研究中心发布的中国互联网行业并购专题报告显示,去年中国互联网并购市场共发生14起大型海外案例,涉及金额近23亿美元,而并购方的大买家主要为中国互联网企业的三大巨头——百度、阿里巴巴、腾讯。

遗憾的是,这些并购未太多见到国内投行身影。西南证券投行一位人士表示,国内投行目前的并购优势还在于A股市场的证券化,但对于互联网的理解和趋势把握,显然不如海外投行和国内一些互联网研究机构,如大摩或华兴资本等。

这只是国内并购业务的一个缩影。相对而言,国内投行对企业的融资需求、行业了解、专业研究和分析尚待提升。今年还将有更多上市及

非上市公司选择兼并收购,并购业务蛋糕会越来越大已经成为行业共识。很多投行人士都非常清楚,国内投行要获得更高的核心竞争力,并购业务不能再单打独斗。

一位前平安证券的高管表示,首发(IPO)后续投行服务丢单已不仅是某一家投行的软肋,不论是再融资还是并购,投行对企业的持续关注和研究都是必不可少的。

理论上讲,并购业务与资管、机构等业务紧密配合能够相互带动发展,但前提是对产业的系统性研究和分析。如与研究联手或者在投行内部设立产业及策略的支撑部门,制定并提供并购业务所需要的行业信息、估值等分析支持。

现阶段,不少券商研究所面临转型,如钢铁、有色煤炭等传统产业正待整合,部分卖方研究所对上述领域已无研究投入,但如若将研究力量与并购业务对接,则对现有研究资源进行了充分再利用。

随着近几年一些产业淘汰转型,很多上市公司寻找新的业务模式,但对这些新的领域又非常陌生,此时研究所与投行联手便可以提供相对专业的建议。

投行人士近两年越发意识到公司大数据库的重要性。但目前大多数投行内部数据库多呈现各自为战状态,分为IPO、并购、财务顾问、新三板等,信息无法做到有效共享。

与此同时,投行外部如经纪、资管、融资、研究所分别拥有各自的客户数据库,并购业务的有效性大打折扣。多位投行并购人士称,提前介入客户的经营并进行布局仍是一种理想状态的并购服务模式,现阶段并购业务大多为某一个企业提出并购或被并购诉求,并购部门的准备并不充分。

从这个角度而言,券商如若能对数据库进行统一整合,无疑将极大提升投行各项业务尤其是并购

项目数量,也能为并购研究带来更多标本。

此外,目前大部分券商均与新三板市场和各地场外股权交易中心拥有合作或股权关系,这无疑将成为并购业务的重要来源。券商与相关机构的业务部门进行对接,可以在第一时间掌握多个企业信息补充项目储备。

并购业务还可借助私募基金、银行等资源进行突围。现阶段,大部分投行通过IPO业务与很多私募建立良好的关系,私募基金不但是并购信息的重要来源,还可成为券商私募增值服务的一环。与银行的合作中,银行投行部对企业的认知能力能有效完善券商并购信息库,扩大并购业务的客户来源。

综合来看,并购业务要摆脱碰运气的展业模式,必须从过去单打独斗的模式中走出来,借力多个内部和外部资源以便综合进入全产业链的全新运营模式,从而实现业务收入、利润的持续增长状态。

# 80亿广州地铁债 分三期成功发行

证券时报记者 桂行民

近日,分三期发行的2014年广州地铁债最后一期完成簿记建档。至此,80亿元广州地铁债全部发行完毕。“一次核准、分三期发行的模式,开创了地方国企企业债券分期发行的先河。”广州证券债券业务相关负责人介绍说。

2014年广州地下铁道总公司公司债券由广州证券主承销。日前完成的第三期,也是最后一期发行额度30亿元,票面利率为6%。广州地铁债于2013年9月29日获国家发改委批文,发行额度80亿元,该债券是广州地铁第一次发行企业债券,开拓了新融资渠道。此外,该债券是承销商根据地铁公司的资金使用特点,量身定制的一整套财务规划方案。

与以往的地方国企企业债不同,广州地铁债不仅将期限设计为10年(后8年按比例等额还本),还根据广州地铁的资金支出情况,将80亿元分为三期发行,有效降低了融资成本。

由广州证券牵头的承销团采用向全国市场大部分机构公开询价和本地银行路演定向销售的模式,进行了全面的询价销售,最终不仅顺利完成发行,而且发行利率为同期同债债券中最低,亦低于同期限银行贷款利率,为企业大大节约了融资成本。

资料显示,广州地铁债第一期发行额度为20亿元,票面利率6.45%;第二期发行额度为30亿元,票面利率6.05%;第三期发行额度为30亿元,票面利率6.00%。第一期与同期发行的T3鹏地铁债02”相比,票面利率低了30个基点。

广州证券相关业务负责人表示,在广州地铁债的发行过程中,该公司债券融资团队在承做阶段即根据资金使用特点,精心设计债券要素;在发行阶段,结合资金使用计划,紧扣市场脉络,充分地安排发行节奏和选择时间窗口,并与投资者充分沟通,使发行利率在发行当期均处于较低的水平。

# 深圳证监局: 严守信息技术安全底线

证券时报记者 曾炎鑫

深圳证监局上周五召开了辖区证券期货业信息技术安全案例分析及经验交流会,会议要求各证券期货经营机构主动适应行业创新发展要求,发挥信息技术对业务发展的支撑作用,严守信息技术安全底线。

深圳辖区证券公司、基金公司、期货公司分管信息技术高管和技术部门负责人70余人参加了此次会议。部分证券期货经营机构在会上分享了信息技术管理案例,与会人员就应急预案设计、外购软件测试、供应商管理等方面的问题进行了讨论。此外,该会议决定搭建信息沟通平台,共享信息技术资源。

多家证券期货经营机构表示,在行业创新发展、监管部门简政放权的大背景下,新产品、新业务、新市场百花齐放,证券期货业务对信息技术的依赖程度越来越高,信息技术的地位越来越重要。深圳证监局要求各证券期货经营机构管理层要认清形势,加大资源投入,完善信息技术治理,强化信息技术风险的监控、预警力度,确保辖区信息技术系统安全稳健运行。

# 外汇资本金意愿结汇 试点拓至天津滨海新区

天津空港经济区内一外商投资企业日前在中国银行保税区分行,顺利办理一笔400多万元的外汇资本金意愿结汇业务。该笔业务是在新近发布的《国家外汇管理局关于在部分地区开展外商投资企业外汇资本金结汇管理方式改革试点有关问题的通知》正式实施后,滨海新区办理完成的首笔外汇资本金意愿结汇业务。

外商投资企业外汇资本金意愿结汇是指,外商投资企业资本金账户中经所在地外汇局办理出资权益确认的外汇资本金可根据企业的实际经营需要在银行办理结汇。

2012年9月,国家外汇管理局正式批复同意在天津东疆保税港区试行外商投资企业外汇资本金意愿结汇改革试点政策,成为国内首个“意愿结汇”保税监管区域。

记者从央行塘沽中心支行获悉,作为上述通知确定的试点区域之一,滨海新区注册的外商投资企业今后可享受到外商投资企业外汇资本金100%意愿结汇、外商投资企业资本金结汇资金支付便利化、外汇资本金结汇用于股权投资等多重政策红利。

专家认为,意愿结汇新政给了企业更多选择,可以帮助企业有效规避汇率风险,帮助企业降低财务成本。(据新华社电)