

# 又见“被合并”！第一创业首创证券双双澄清合并传闻

业内人士认为，“两创”7月的股权变动容易理解为“合并”的前奏，但实际操作层面难度非同小可

证券时报记者 谭楚丹

券商又见“被合并”！  
8月13日，有媒体消息称，第一创业与首创证券将要合并，首创证券因此推迟了正在进行的IPO计划，两家公司的合并最早可能在今年敲定。  
对此，第一创业向记者回应称，公司没有任何应披露而未披露的信息。首创证券则公告称，截止目前，公司没有与任何证券公司进行整体合并的计划，部分媒体刊登的有关首创证券与某券商合并的消息为不实报道。  
受合并传闻影响，第一创业股价昨日午盘迅速攀至涨停，直至收盘仍被大量买单封死涨停。

## 北京国资增持两“创”

昨日，在合并传闻刺激下，第一创业午盘开盘不久即被快速拉升，11:20元的涨停价，收盘时仍有20.49万手买单封住涨停。该股全天成交额高达50.4亿元，在全部A股里排名第八。

从股东背景来看，第一创业、首创证券两家券商的第一大股东均为北京首都创业集团有限公司（以下简称“首创集团”），首创集团对两家券商“一参一控”，即参股第一创业，控股首创证券。今年7月开始，两家券商均出现股权变动，已有业内人士解读认为或为后续合并进行“铺垫”。

根据2019年年报，首创集团对首创证券持股比例达到63.08%，为控股股东。今年7月，首创证券开始变更股东。根据公开资料显示，证监会7月30日发布《关于核准首创证券有限责任公司变更股东的批复》，核准北京市基础设施投资有限公司的证券公司股东资格，对北京市基础设施投资有限公司依法让你公司12500万元股权无异议”。

根据天眼查查询，在这次股权变更中，北京达美投资有限公司与河北国信投资控股集团股份有限公司退出，上述新股东成为首创证券的第二

大股东。至此，北京国资实际上通过不同的平台扩大了对首创证券的持股比例，目前已达到91.54%。

而第一创业年报显示，首创集团为第一创业第一大股东，但由于股权分散，第一创业无控股股东及实际控制人。7月下旬，在第一创业42亿规模的定增名单中，认购对象除了股东首创集团外，还有北京首农食品集团（简称“首农集团”）、北京京国瑞国企改革发展基金（有限合伙）（简称“京国瑞基金”）。

值得注意的是，京国瑞基金主要直接投资于北京市国资委落实的北京市委市政府重点项目及国资国企改革重大股权投资项目，该基金彼时获配第一创业2.1亿股。国企改革基金在这个时间点认购一创定增，也引发市场人士猜想。

在定增顺利发行后，第一创业股东结构随即变动。截至7月21日，第一大股东为首创集团，首农集团成为第三大股东，京国瑞基金成为第四大股东。

天眼查显示，首农集团及京国瑞基金的实际控制人均是北京国有资本经营管理中心。也就是说，通过这次定增，北京国资大幅提升对第一创业的持股比例。

上述问题也受到投资者的关注，在投资者互动平台上，第一创业表示，公司股东首创集团、首农集团和京国瑞基金虽然同受北京市国资委监管，但它们各自有权依据内部决策机制，独立决定对外投资事项及投资后管理事项。首创集团与京国瑞基金、首农集团不存在通过协议及其他安排，共同扩大第一创业股份表决权数量的行为或者事实，三者不构成一致行动人。

尽管有业内人士认为股权变动或合并的“前奏”，但一名北京地区的券商人士向记者表示，北京地区的券商人士向记者表示，两家券商的企业性质和风格完全不一样，若进行合并，难度会非常大。



周靖宇/制图

近期，券商合并消息频频传来。两大券商中信证券与中信建投合并传闻一直充斥市场。此前据外媒报道，中信证券母公司中信集团将作为收购方，从中央汇金手中购买中信建投的股份，从而成为其最大股东，相关细节仍在敲定中，中信证券和中信建投内部均同意了这项合并计划。随后，两家券商都公告，公司不存在应披露而未披露的信息。尽管公司辟谣，但两家公司股价则止不住上涨。

## 网点布局各有侧重

据了解，首创证券一直谋求登上资本市场。早在2007年公司就计划借壳

上市，当时S前锋披露股改方案称，公司将通过资产置换、新增股份吸收合并的方式，实现首创证券的借壳上市。最终因“一参一控”等问题被一拖再拖，不久券商借壳的审批口径又被叫停。

截至2019年12月31日，按合并口径计算，首创证券总资产202.43亿元，净资产44.87亿元；母公司净资产39.55亿元。

年报显示，第一创业总资产355.74亿元，净资产90.44亿元；公司净资产62.06亿元。从目前体量上看，第一创业要比首创证券更大。

在业绩方面，按合并口径计算，首创证券2019年累计实现营业收入13.53亿元，较上年同期增长65.52%；

实现净利润4.24亿元，较上年同期增长128.32%。而第一创业实现营业收入25.83亿元，同比增长45.96%，实现归母净利润5.13亿元，同比增长312.58%。

在网点布局上，截至去年末，首创证券共有12家分公司，53家营业部，网点主要分布在北京（6家）、河北省（6家）、上海（6家）、成都（6家）、山东省（6家）、浙江省（6家）、江苏省（4家）。

第一创业共有51家分支机构，其中7家为分公司，44家为营业部。广东地区就有14个网点，浙江省有5个，北京有4个。

由此可见，尽管两家券商的营业部网点较少，但在区域布局上特点突出，各集中在南北区域。

# 券商定增同行捧场 出手阔绰现身十大股东

近一个月，至少10家券商参与同行定增，获配份额整体浮盈超18亿

证券时报记者 张婷婷 王蕊

再融资新规下，上市券商定增实施中出现的一个新现象，正在引发市场关注。8月12日晚间，国信证券公告了150亿元定增发行情况报告书，令市场稍感意外的是，获配投资者名单中出现了4家券商名字。近一个月来，至少有10家券商积极参与了同行的定增发行认购，并有券商通过定增跃居发行人的前十大股东行列。

这到底是出于什么目的呢？多位受访人士认为，最近频现券商参与同业定增，主要是财务投资的原因，与券商整合逻辑无关，也不太可能是有投资机构借道券商资管进行收益互换。而就最新收盘日的情况来看，10家券商参与定增浮盈已经超过18亿元，其中中金公司以3.89亿元居首。

## 至少10家券商参与认购

券商积极认购同业定增股票，这在资本市场并不多见，近段时间以来却成了行业新趋势。7月下旬以来公布定增结果的4家上市券商中，至少出现了10家证券公司积极参与的身影。

7月22日，第一创业公布了42

亿定增发行结果，中信证券、国泰君安、中信建投、中金公司、浙商证券等5家券商集体认购，其中中信证券和中信建投分别获配4963.40万股、3774.69万股，一举成为第一创业前九和第十大股东，持股比例分别为1.18%、0.9%。

7月30日，中原证券公布36亿元定增发行结果，又有5家同行上榜获配名单，完成发行后，中金公司和国泰君安证券持有中原证券股份分别为1.97%、1.79%，成为第七、第八大股东。

8月5日，海通证券公布定增结果，瑞银集团、摩根大通等国际投行成功获配，其中瑞银集团出资14.9亿元成为此次定增的“大赢家”。此外，中金公司、国泰君安、国信证券等券商也参与了申购，但因报价过低最终未能获配。

8月12日，国信证券公告了150亿元定增发行情况，又有多家券商成功获配定增股票，中信建投、中金公司、万和证券、东海证券等4家券商合计认购1.04亿股国信证券A股，占此次新增股票规模的7.3%。

券商参与同业定增，是再融资新规出台后出现的新现象。今年2

月份，再融资新规正式出台，调整非公开发行股票定价和锁定机制，将发行价格由不得低于定价基准日前20个交易日公司股票均价的9折改为8折；将锁定期由36个月和12个月分别缩短至18个月和6个月。

## 或出于财务投资目的

券商参与同行的定增项目认购，到底是出于什么目的呢？目前，券商参与定增的锁定期均为6个月。根据6个月锁定期来看，投资人参与定增的最可能的目的是财务投资。这主要表现在两个方面，首先是获配价格低，第二是预期涨幅大。

就获配价格来看，非公开增发价格不能低于定价基准日前20个交易日股票均价的8折。其中，国信证券定增发行价格没有出现溢价，以基准价8折实施定增；第一创业、中原证券、海通证券的定增发行价格均在基准价基础上出现了一定溢价，但最终发行价均没有超过基准价的9折，也就是说，此时券商参与认购还是占了“一定便宜”。

从发行后涨幅来看，截至最新收盘日（8月13日），第一创业收盘价已达到11.2元，相较6元发行价高出

86.67%（后复权）；国信证券、中原证券、海通证券收盘价较各自的定增发行价均高出20%左右。

具体浮盈方面，10家券商定增浮盈已经超过18亿元，其中中金公司成功参与了第一创业、中原证券、国信证券3家券商的定增，当前定增浮盈已经达到3.89亿元；中信建投同样参与了上述3家券商的定增发行，目前浮盈为2.81亿元；中信证券、国泰君安、瑞银集团的浮盈收益均超过2亿元。

北方某中型券商投行负责人向记者表示，虽然参与定增有6个月锁定期，但券商拿票价格确实比市价低，如果他们通过二级市场购买这些股票，容易把价格抬高，很可能比二级市场拿票价格更高，所以财务投资的逻辑是成立的。”

## 与券商整合逻辑有关？

进入2020年，在监管推动打造航母级券商的大背景下，市场人士均推测证券业新一轮并购重组浪潮将要掀起。因此，券商的任何动向，都被市场所关注，并成为行业合并的蛛丝马迹。

有头部券商资管负责人对记者表示，近期频现券商参与同业定增的情况，背后主要是财务投资的原因，与券商整合逻辑无关。第一，参与定增的券商资金不一定全部是自有资金，也可能是来自于资管或通道业务；第二，定增后持股比例低，如一创、中原、海通等近期定增，单一同业获配所占公司股权比例均只有1%或2%左右。

也有市场人士表示，有可能是有出资方借道券商资管或者私募基金等进行收益互换，变相放大杠杆。不过，证券时报记者多方核实，发现这种做法的可能性也较小。

一方面，目前认购同行股份的中信证券、国泰君安、中信建投、中金公司等券商大多是行业龙头，并不需要以利益交换的方式获取业务资源；另一方面，

公告中并未提到相关券商是借道结构性产品的方式参与认购，因此也不太可能进行签订收益互换协议等操作。

值得注意的是，记者还从知情人士处了解到，包括中原证券、第一创业在内的，近期发行定增股份的券商并未提前重点针对券商同行进行路演，此次获得多家同行的认购，同样出乎发行人的预料。

华南一位业内人士表示，或许正是因为同属券商，反倒对券商股看得比较清楚，敢于报出稍微高一些的价格，击败竞争者获得认购机会。

## 为何此前鲜见？

其实这几个案例中券商认购的比例都不大，很少有超过5%的。”资深投行人士王骥跃告诉证券时报记者，判断财务投资还是战略投资，关键看持股比例。5%以下的股东话语权很小，因此财务投资的可能性较大。

以华泰证券2018年的定增为例，彼时阿里巴巴、苏宁分别认购2.68亿股、2.6亿股，占发行后总股本的比例约3.25%、3.15%。两家公司认购的股份数合计5.28亿股，占当次定增比例接近一半。华泰证券相关负责人也表示，通过定增引入阿里巴巴、苏宁等战略投资者，将打开华泰证券未来发展的想象空间。

那么，为何之前很少见到券商积极认购同行定增的情形呢？

分析人士认为，主要原因可能包括两个方面。一是今年以来牛市气氛进一步酝酿发酵，市场对于“牛市旗手”券商股的后市表现较为看好。在此背景下，可以折价拿到同行股票，还是划得来的；二是随着定增新规的落地实施，6个月锁定期使得券商更有信心持有同行股票。如果锁定期还是12个月，估计不少券商的定增就没那么好发了。”王骥跃表示，即使是6个月锁定期，对于估值高或者质地相对差的券商来说，定增恐怕也没那么好发。

## 消费金融行业 净利下滑成定局

证券时报记者 胡飞宇

一叶知秋。

8月13日，中国联通发布半年报，旗下子公司招联消费金融有限公司（简称“招联金融”）业绩也浮出水面。至此，包括招联金融和中银消费金融有限公司（简称“中银消费金融”）两家头部消费金融公司已经披露业绩，营收同比持平或增长，但净利润均出现不同程度下滑。

证券时报记者注意到，在疫情之下，作为客群次于银行的消费金融公司，线下展业受限、信用风险上升，加之催收业务受到复工复产和监管限制，整个上半年消费金融行业挑战重重。

业内分析人士认为，受疫情对资产质量和风险拨备的影响，以及部分头部消费金融公司履行普惠金融责任，适度降低利息让利，上半年消费金融公司净利润同比下降低明显。

## 两头部公司净利均下滑

业界对上半年消费金融行业业绩下滑已有预期。

中国联通2020年半年报显示，上半年招联金融营业收入60.23亿元，较2019年同期的46.06亿元增长30.76%；净利润5.78亿元，较2019年同期的7.1亿元减少18.56%。截至2020年6月30日，招联消费金融总资产920.76亿元，较年初减少6.2亿元；净资产99.38亿元，较年初增加5.78亿元。

实际上，这也是招联金融自2015年成立以来的首次净利下滑。

无独有偶。7月末，股东方上海陆家嘴金融发展有限公司发布的2020年半年报，也披露了其参股公司中银消费金融的上半年财务情况。数据显示，中银消费金融上半年实现营业收入21.3亿元，净利润1.01亿元。由于此前中银消费金融没有披露过2019年上半年业绩情况，如果以2019年全年数据推算，其上半年净利润也是出于下滑的态势。

据了解，中银消费金融2019年全年营收43.15亿元，净利润6.59亿元。这也意味着该公司2020年上半年营业收入21.3亿元占其去年全年营收的49.4%，基本持平，而上半年净利润仅达去年全年净利润的15.32%。

## 疫情冲击显而易见

实际上，疫情给消费金融行业带来的影响，已在业界预期之内。

疫情直接冲击了包括商业银行、消费金融公司、互联网公司等在内的整个消费信贷市场，全行业遭受重创。”招联金融首席研究员董希淼对记者表示，在新冠肺炎疫情“黑天鹅”影响之下，招联金融上半年取得这份成绩单颇为难得，个别指标虽有所下滑，但在同业中仍然保持领先。

中银消费金融相关负责人对记者表示，今年1-6月，公司累计营业收入与去年同期基本持平。但受疫情对资产质量和风险拨备的影响，净利润同比下降低明显。未来公司将根据疫情常态化下的客户需求、场景生态变化、收益与风险表现，优化产品投放的规模结构与期限配置，加强自主风控理念，加快转型步伐，深耕场景类业务。

此前，马上消费金融董事长赵国庆接受记者采访时就表示，疫情对消费金融公司有不小影响，包括线下实体消费、餐饮、旅行、食品零售等都受到影响，而基于场景的消费金融的线下交易额会下降，同时贷后管理迎来挑战，短期风险上升。

董希淼分析，疫情对消费金融公司的冲击直接体现在规模、风险、利润三个方面。一是因客户消费意愿、消费能力遭受重创，客户短期消费需求下降，信贷规模必然受到影响；二是客户收入来源下降，主动还款能力下降，金融机构风险暴露增加，资产管控难度加大，资产质量进一步承压；三是金融机构为抵御坏账风险，主动增加拨备计提，则会影响利润增长。

董希淼认为，应客观看待上半年新冠肺炎疫情对金融机构造成的影响，不能只看某个指标或数据，包括银行业在内的金融机构整体净利均有所下滑。除了上述原因，一些消费金融公司还积极履行社会责任，通过降低贷款利率、减免相关费用、延期还本付息等措施让利实体经济。

近一个月来券商参与同行定增情况				
证券公司	发行价格 (元/股)	13日收盘价 (元)	浮盈 (%后复权)	获配券商
第一创业	6.00	11.20	86.67	中信证券、国泰君安、中信建投、中金公司、浙商证券
中原证券	4.71	5.84	23.99	中金公司、中信建投、国信证券、中信证券、国泰君安
海通证券	12.80	15.30	19.53	瑞银集团、摩根大通
国信证券	10.62	13.60	28.06	中金公司、中信建投、万和证券、东海证券

数据来源：上市公司公告 张婷婷/制表 周靖宇/制图