

锦龙股份实际控制人杨志茂控股东莞证券不成求其次

杨志茂加快金融产业布局 控股中山证券静待批准

见习记者 杨庆婉

对于锦龙股份的实际控制人杨志茂来说,控股一家证券公司的想法由来已久。

在东莞证券增资时,杨志茂因与东莞国资委相持不下而意愿落空,但他的布局却在中山证券变为现实,由锦龙股份收购中山证券 66.05%股权的议案于 5 月 24 日获锦龙股份股东大会通过。

如今杨志茂已基本实现对中山证券的控股并掌握话语权,他名下的金融资产将涉及 2 家银行、3 家券商、1 家基金和 2 家期货,旗下金融平台已初具雏形。

旗下券商差别较大

5 月 24 日,锦龙股份以 26 亿元购买中山证券 66.05% 股权的议案获股东大会通过,只需静待监管批准,杨志茂实现对中山证券的控制权基本胜券在握。

而半年多以前,杨志茂的目标是东莞证券。当时他通过锦龙股份和新世纪已持有东莞证券 44.6% 的股权,但东莞证券的实际控制人东莞国资委并不愿意放弃控股,最终导致东莞证券增资以失败告终。

在谋求控股东莞证券失败之后,杨志茂并不甘心,很快他获悉了中山证券股东有意出售股权的消息,但两家券商的规模与发展程度显然大不相同。

根据中国证券业协会披露,2011 年,中山证券总资产、净资本、营业收入、净利润和经纪业务分别排名行业第 66 位、第 70 位、第 79 位、第 74 位和第 73 位;截至 2012 年三季度末,这几项指标除净利润升至第 50 位外,其余基本没什么变化。

而 2012 年三季度,东莞证券总资产、净资本、营业收入、净利润排名分别列行业第 47 位、第 61 位、第 47 位、第 47 位。从排名看,中山证券落在东莞证券大概 20 名之后。

中山证券是以经纪自营业务为主导的区域性小券商,目前下辖 14 个营业部。2012 年经纪业务净收入 1.88 亿元,同比下降 21%,占收入比重为 54.85%。自营投资收益 1.32 亿元,同比增长 29%,收入贡献占比 38.54%,经纪、自营业务合计收入贡献 90% 以上。

而东莞证券 49 家营业部除了 21 家在东莞市内,其余分布于广东(除东莞)、福建、江苏、浙江、河北、辽宁等地。

一位非银行金融分析师运用大致的估值方式计算,东莞证券 2013



年一季度经纪业务市场份额约为 0.72%,而中山证券经纪业务仅为东莞证券的 1/3。保守估计,中山证券的市值约为东莞证券的 1/3。

杨志茂意在控股权

从盈利能力来看,2012 年中山证券的净利润为 0.88 亿元,同比增 225%,其中包括深圳政府补贴的金融发展专项资金 1.34 亿元,剔除后中山证券实际亏损。而东莞证券 2012 净利润 1.19 亿元,此次锦龙股份虽未增资成功,却获得了东莞证券 1.6 亿元的分红。

而杨志茂试图控股东莞证券的醉翁之意显然不是为了得到短期的投资收益。事实上,其入股几年后的 2012 年,东莞证券才实现第一次分红。这 1.6 亿元成为了杨志茂 26 亿元收购中山证券资金中的一部分,此外锦龙股份还需承担负债,中国银行承诺提供的并购贷款不超过 17 亿元。

2007 年,杨志茂第一次涉足券商股,当他从国资手中受让东莞证券的股权时,也许并没有想到后来提高持股比例会那么困难。据知情人士称,当年东莞市人民政府的支持杨志茂这种民营资本进入金融领域,可今非昔比。

这也使得杨志茂不得不将目标转向股东为民营企业的中山证券。在此之前,中山证券的股权相对分散,16 位股东持股比例较高的是西部矿业集团、福建七匹狼集团、中科实业集团、深圳建设集团,这 4 家股东都分别持有 12.55% 的股权。这场资产重组中,转让股权的还有安信信托、深圳凯瑞达实业公司、深圳银海投资公司。

中山证券原有股权结构过于分散,造成股东管理缺失,预计锦龙股份收购中山证券事宜将很快完成,中山证券股东管理缺失的问题有望得到解决。”一位分析师表示。

而这也正是杨志茂想要的,从分散的股东手中获得中山证券股权,难度比从东莞国资委手中获得东莞证券控股权小得多。

收购完成之后,中山证券的股东除了锦龙股份(持股比例为 66.0517%),只有持股 4.42% 的厦门来尔富贸易公司、1.84% 的深圳市泉来实业公司、1.476% 的晋江市恒隆建材公司、1.476% 的上海迈兰德实业公司,以及 1.476% 的深圳市和汇鑫海实业公司。

杨志茂将得到的不仅是控股权和话语权,还有中山证券的巨额地产陪嫁”。在上述分析师看来,中山证

券的业绩有较高的弹性,其资产质量优良,在深圳、北京等地都有地产。

金融资产整合可能性

近年来,从杨志茂的资本运作轨迹来看,他对金融资产情有独钟,有意无意间已布局了初具雏形的金融控股平台。

据了解,旗下锦龙股份将持有中山证券 66.05% 的股权、东莞农商行 1.44%,拥有东莞证券 40% 的股权(特有华联期货经纪公司 49% 的股权)、华联期货 3% 的股权。

另外,中山证券又持上海大陆期货公司 51% 股份;益民基金管理公司 20% 股份和世纪证券 1.09% 股份。加上杨志茂本人还持有清远市农村信用社 2.69% 的股权。

如此一来,杨志茂名下的金融资产将涉及 2 家银行、3 家券商、1 家基金和 2 家期货。

这给市场留下未来金融资源整合的想象空间,但就东莞证券和中山证券的现状来看,两家证券公司合并的可能性不大。一是东莞证券的去留需由实际控制人东莞国资委决定,即便与另一家区域性券商合并肯定也会极力保住控制权;二是杨志茂未来可能专注于中山证券的经营发展,毕竟民营券商的经营更具灵活性。

新闻短波 | Short News |

东吴证券 将发行30亿公司债

东吴证券今日公告称,拟公开发行公司债券补充营运资金,总规模不超过 30 亿元,且不超过发行前最近一期末净资产额的 40%,可分期发行。该公司本次公开发行公司债券不向原股东配售,公司债券期限为 5 年,为单期限品种。(黄兆隆)

近半数上市券商高管薪酬下降

证券时报记者 伍泽琳

券商高管薪酬一直是业界较为关心的话题。从 19 家上市券商的年报数据来看,大部分券商已成功止住营业收入与净利润的下跌趋势,但是券商高管薪酬的下降之势却未扭转。

据德勤高管薪酬研究中心统计发现,2012 年上市券商董事长的平均薪酬为 184.41 万元,相较 2012 年下降 7%;券商总经理的平均薪酬为 254.06 万元,降幅达 8%;19 家券商的高管平均薪酬为 187.21 万元,下降 14%。

从 2012 年年报数据来看,近半数上市券商高管去年荷包缩水。具体看来,中信证券副董事长殷可 2012 年以 990.26 万港元(约合人民币 792.21 万元)的年薪居上市券商高管薪酬榜首。尽管其在高薪榜的榜首地位稳固,但实际收入与 2011 年相比却缩水了一半。紧随其后的是光大证券董事陈爽,年薪为 953 万港元(约合人民币 762.4 万元)。

同样是高管,薪酬收入也存在天壤之别。据德勤高管薪酬研究中心统计显示,上市券商高管去年最高薪酬低于 200 万元的有 5 家,其

中国元证券的董事去年的实际进账为 125.45 万元。

此外,从上市券商高管平均薪酬来看,领先券商的排位与 2011 年基本一致,比如中信证券和光大证券,其高管平均薪酬在 200 万元以上。去年高管平均薪酬低于 100 万元的上市券商共 4 家,包括西部证券、太平洋证券、国元证券和东北证券,其中 2012 年新近上市的西部证券以 86.25 万元的平均薪酬垫底。

业内人士指出,近年来券商业绩因为资本市场的持续低迷而普遍下滑,各家券商在积极探索新的利润增长点的同时也纷纷收紧成本,一些传统业务部门都面临降薪裁员的局面。去年底,几千元的过节费取代了年终奖,今年如果业务再没有新的进展,可能会继续压缩部门人手。”深圳一家中型券商投行业务相关人士表示。

从去年年报数据来看,19 家上市券商中的 10 家成功止住营业收入与净利润的下跌趋势。另外 9 家中,除中信证券、太平洋证券、光大证券以外,其余券商的业绩下降趋势也明显有所放缓。其中东北证券成功扭亏,以 48% 和 199% 的涨幅分别排名

营业收入及净利润增长的榜首。

上市券商 2012 年的人工成本利润率平均值仅为 0.69,表示每投入 1 元人工成本仅带来 0.69 元的净利润,同比下降 15%。这已是行业平均值连续第三年呈现下降趋势,券商支付同等的人工成本能够获得的利润越来越低。”德勤高管薪酬研究中心首席顾问王允娟表示,随着业务的不断发展,各家上市券商的总人工成本普遍呈现上涨趋势。

具体看来,从总人工成本占营业收入的比例来看,2012 年行业平均水平为 37%,与 2011 年相比无较大波动。去年,上市券商的总人工成本普遍上涨,仅中信证券、西南证券、海通证券、国元证券 4 家总人工成本有所下降。

遗失声明

民生证券股份有限公司上海漕溪北路证券营业部不慎遗失中华人民共和国金融许可证,机构编码:Z24631001,现声明作废。

2013 年 5 月 30 日

■克观银行 | Luo Keguan's Column |

手机支付怎样赚钱



证券时报记者 罗克关

其次,因为用户群体短期内大增的可能性不大,因此商业银行凭借其在现有支付链条中获利的机会也非常少。而从技术层面看,近场支付实际是对传统现金交易或者刷卡消费的替代,是支付环节本身的升级。不但消费者本身不需要为此服务额外付费,商户在接受这一支付方式之时也无需支付额外费用。而当多年前信用卡普及开来之时,由于商业银行向商户提供了应收账款融资的服务,因此回佣也就顺理成章地成了信用卡业务的重要盈利来源。但是从目前看,近场支付产品除支付功能本身升级之外并未有更新的信用融资模式介入,所以形成新盈利模式的概率非常小。

基于以上两个原因,去年以来高调推出手机移动支付产品的商业银行可以说都是“昙花一现”。除了宣布自己紧跟时代潮流,相关产品很快就归于沉寂。市场的后进者或许会觉得茫然,因为只有进来之后才发现,除了能为客户提供更完全的支付体验之外,近场支付技术暂时并不能给银行带来更多。

但这是否意味着近场支付就没有前景了呢?恰恰相反,这一技术未来的应用前景相当广阔。只不过其中的关键并不在于支付环节的革新,而在于未来个人资金账户与移动终端的进一步融合。随着移动通讯技术的发展,未来手机作为移动终端将成为持卡人连接线上与线下支付环节的枢纽。基于这一终端,个人对于资金划拨和支付的便利性将比现在大升级,而商业银行的基础支付服务也将更深入地渗透到客户的日常生活之中。而现有的移动支付是发生在持卡人和商户之间的支付,未来是否有可能发生在两个各自持有手机的持卡人之间呢?这些都是可以想象的技术空间。

只不过,即使到了那一步,商业银行仍然需要思考新技术会为自身带来什么问题。原因很简单,商业银行的经营毕竟不是科幻世界,而是实实在在受到股东回报约束的实体。对于银行来说,如何在新技术之上构建可行的商业模式,才是推广新技术的最直接动力。

跨境融资套利为何难根治

证券时报记者 刘雁

如果不是因为一季度进出口数据异常引发舆论质疑,监管层或许不会如此果断地掀起一场监管风暴。今年 5 月以来,国家外汇局已先后发布 6 份文件,剑指虚假贸易背后的热钱流入,措辞之严厉近年来罕见。不仅如此,央行广州分行和深圳银监局也分别发文叫停相关套利产品。

监管效果的确立竿见影,目前深圳保税区内的跨境电商融资套利已经得到控制。欣慰于监管部门的通力合作之余,还应多一些反思,这种虚假贸易背后究竟存在怎样的逻辑?为何长期以来活跃于广东多地?

实际上,早在 2011 年,广东便曾发现一些加工贸易企业利用银行远期贸易融资或理财产品套利,即通过资金跨境滚动运作赚取境内利差和汇差。当时,央行广州分行和国家外汇局广东分局曾通过约谈、会议通报等方式加强监管。

但两年后,这一业务非但没有销声匿迹,反而卷土重来且蔓延到更多地区和领域。虚假贸易只不过是表象,其背后真实的诉求是套取两地的利差和汇差。只要两地利差和人民币升值预期一直存在,这种跨境套利就难以根治。

国家外汇局公布的数据显示,4 月起人民币一贬一季度缓慢走升态势,4月初至 5 月 27 日,人民币兑美元汇率中间价 16 次创出 2005 年汇改以来新高,并在 5 月 24 日一举升破 6.19 关口。而从境内和香港的贷款利率水平来看,目前境内银行一年期人

民币贷款利率为 6%,而在香港仅为 3.6% 左右,如果采用美元交割对赌人民币升值的话,在香港获取资金的美元成本可能仅 2% 以下。

试想,如果能把香港低息获得的资金转移回境内,再用于民间借贷或者房地产投资等高回报投资,可以创造的收益空间将难以想象,即便是投资最为保守的银行理财产品收益率也可以达到 4.5% 以上。

简单而言,一帮生意人看到了其中的商机,便借助银行进行循环套利操作。当然,这其中的收益率并非一成不变,它会跟随人民币汇率和两地的利率变化而波动。

资本的本性是逐利的。一方面,受国际金融危机影响,一些外贸实体企业在经营的过程中发现自己辛苦一年赚的钱还不及做跨境融资套利一个月来得,于是在主业之余开始参与此项目业务,尝到甜头后甚至将资金全部转移来做跨境融资套利。另一方面,由于欧美市场主要经济体连续降息,外围的宽松货币政策达到近几年以来的高潮,在这种格局下,境外资金涌入国内市场也在意料之中。

然而,资金从境外转移回来并非易事。目前主要有两种途径,其一是借助贸易实现经常项下的资金转移;其二则是通过地下钱庄,而且这些生意人更愿通过周期长一些的贸易来转移资金,保税区则成为天然的“庇荫地”,从而导致了贸易数据虚高。

事实上,即使监管层堵住了银行这一正规途径,资金还可以通过地下钱庄流入,只是其承担的风险可能更大些。