

万向转向“金控”得与失

本报记者 李晖 北京报道

《金融控股公司监督管理试行办法》(以下简称《金控办法》)正式施行13个月,首个民营金控申请者姗姗来迟。

央行近期发布公告披露已受

理中国万向控股有限公司(以下简称“万向控股”)设立金融控股公司的行政许可申请,万向控股有望成为首家持牌的民营金控。

作为浙江民企“万向系”商业帝国的三大平台之一,近年来万向控股在金融版图快速扩容的同

时,也面临着不断加大的业绩挑战。此外,万向集团旗下实业收入近年来有所下降,呈现收缩态势。如何在实体与金融之间校准航向,避免脱实向虚,清晰核心主业方向,防范风险交叉,仍是万

向控股为代表的民营金控的重要命题。

在防范化解金融风险力度不断加强的背景下,万向控股如能成功申设金控牌照,将对民营金控合



本报资料室/图

在2021年面临着一定业绩压力。根据上述半年报数据:2021年上半年,万向控股合并营收134亿元,同比降低6.59%;净利润9亿元,同比降低40%以上。2018年到2020年,万向控股合并报表口径下的净利润分别为11.9亿元、23.1亿元和27.8亿元,资产负债率均在85%以上。

上述利润下滑主要受到2021年保险业务业绩不佳影响。民生保险和通联支付是万向控股主要的营收来源,2021年上半年占比总计达到90%以上。根据民生保险三季度偿付能力报告,截至2021年第三季度末,公司累计保险业务收入101.4亿元,同比下降1.45%;净利润7333万元,同比下降96.61%。此外,其7.28亿股股权已经三次公开挂牌转让,迄今无人举牌。

截至2020年末,通联支付总资产237.3亿元,当年营收52.8亿元,净利润1.43亿元。

万向信托2020年实现净利润6.5亿元,资产总额38.7亿元,管理信托资产超过1000亿元。根据记

者获取的资料,其2021年未经审计的净利润超过7亿元。值得注意的是,近年来万向信托合计分布在房地产行业的信托资产和自有业务金额不断上涨。

由民生保险控股的浙商基金2021年上半年营收1.02亿元,净利润为891.81万元,实现扭亏,总资产2.81亿元,处于行业下游。

此外,数字资产也是万向控股近年扩张重点,旗下“万向区块链”近年来在此领域投资频频,目前该板块仍处于亏损状态。上述万向控股债券半年报和募集说明书显示,2021年上半年其金融科技业务板块的收入6335万元,成本8439万元,毛利率-33%,收入占比为0.47%。2019年和2020年,万向区块链的亏损分别超过3400万元和4900万元。

联合资信针对万向控股的相关评级报告认为,公司利润实现对投资收益依赖度较高,公司投资资产中包含着较大规模的债券、信托产品、资管产品和应收款项投资等,面临的外部信用风险需关注。

从实业经营到资本运作

本报记者 杨井鑫 北京报道

作为首家向央行申请金控牌照获受理的民营企业,万向系再次受到了市场的高度关注。

纵观整个民企的发展,中国民企500强每年榜单都不乏新老更替,但是万向系却一直是榜单上的“常客”。历经53年的发展,万向系已经成为了一个版图横跨汽车制造、农业、新能源、地产、金融等

实业起家

按照相关统计,中国企业平均寿命仅3年左右,而万向集团当前却已经走过了53年,这在民营企业中属于一个较特殊的存在。

1969年,年仅25岁的鲁冠球创办了万向集团,而万向集团的前身是宁围人民公社的一家农机修理厂。在那个禁止个人经营的年代里,鲁冠球敢为天下先,利用公社大队农机修配组的名义,带领着6个农民成立了一个“小铁匠铺”,并一步一步发展壮大。

1975年,农机厂更名为“萧山宁围公社万向节厂”,此后开始专注汽车万向节的生产。1984年,鲁冠球把万向节卖到了美国,直至后

资本扩张

在鲁冠球实业起家的基础上,鲁伟鼎对资本运作则显得更为擅长,这让万向集团历经了第二次飞跃式发展。

1995年,深圳通联投资有限公司成立,也就是后来的通联资本,鲁伟鼎出任董事长。

1996年,万向租赁成立,当时是商务部和国家税务总局联合认定的首批内资融资租赁试点企业。万向租赁在万向集团的实体产业发展中发挥了重要作用。彼时,该租赁公司将业务定位在环保、新能源设备租赁业务方面,而后来万向系实体产业版图也由此开始扩张。

2000年,万向集团控股了万向德农、承德露露、顺发恒业3家上市公司,成立了万向创业投资股份有限公司(后来更名“通联创投”),由通联资本持股83.33%。

2002~2003年是万向集团资本运作扩张最快的时期。万向财务公司于2002年成立,并出资1.2亿元投资民生保险,其后于2010年增资压倒泛海控股实现掌控,而鲁伟鼎也在当时出任了民生保险董事长一职。

低调转型

相比2000年至2005年的快速扩张,万向集团在2006年之后的并购大多是在产业方面,在资本市场却较为低调,而这与当时旗下天和证券6亿元委托理财巨额亏损相关。

公开信息显示,天和证券的股东当时分别为浙江工商信托、杭州工商信托投资股份有限公司、通联资本控股有限公司和杭州市投资控股有限公司四家,而万向集团是该证券的实际控制人。由于天和证券在巨亏中被迫重组,后来被浙江省财政厅系统的财通证券吸收合并。直至今日,万向集团的金融版图中,唯一或缺的就是一张证券牌照。

从万向集团的发展路径看,该集团海外收购较多,而资本市场的大动作则仅限于收购浙商基金。2010年,万向集团通过民生保险参股了浙商基金,于2014年再拿下该公司的50%股权,实现了对基金公司的掌控。

在海外市场收购方面,2007年,由于全球最大的传动系统零件制造商DANA及其在美国的40家子公司申请破产保护,万向集团出手并购该公司。2009年至2010年,万向集团先后收购了美国环球控制系统公司、美国T-D公司的三个工厂,并进军了汽车电子行业。2012年12月,万向集团收购

领域的庞大帝国。在2021年全国工商联发布的排行榜上,万向集团以营业收入1282亿元位居51位,较2020年第35位和2019年44位略有下降。

从一家地方的农机厂,到如今的千亿帝国,万向系是如今为数不多能够实现实体产业与金融并行的集团企业。在国家支持民营企业发展的政策导向下,万向系的境况亦在不断变化中。

来美国制造的汽车中,每两辆就有一辆使用万向集团制造的零部件。

1988年,鲁冠球以1500万元向宁围镇政府买断了工厂股权,从此开始了万向集团的市场化征程。从生产汽车万向节拓展到生产汽车传动轴、轿车减震器、轿车等速驱动轴等汽车零部件,万向集团开启了“汽车产业相关多元化”布局。

1992年,浙江万向集团公司正式挂牌成立,同年,鲁伟鼎(鲁冠球之子)出任万向集团的副总裁。两年后,万向钱潮上市,成为全国第一家上市的乡镇企业,而鲁伟鼎也开始出任万向集团的总裁。

2002年,万向集团旗下的万向资源有限公司通过股权收购成为了国有上市公司中色股份的第三大股东,总持股比例为10%。

更为重要的是,2002年万向集团的资本运作还实现了“走出去”,由万向在美国设立的公司收购了美国上市公司UAI,成为了中国乡镇企业收购海外上市公司的第一案。按照该运作模式,短短一年时间内,万向集团在海外兼并收购的公司数量达到了26家。

在万向集团频频进行资本运作的同时,其对金融机构的兴趣也在逐渐增大。2003年,万向集团受让浙江省工商信托投资股份有限公司24.85%的股份,位列第二大股东,并于2007年通过增资将公司更名为万向信托,实现了实控。

2004年,万向控股参股浙商银行。在该行成立时,万向控股实际持股比例为10.34%。根据2021年四季度偿付能力报告,“万向系”的民生保险持股浙商银行的比例为4.95%。

2004年和2005年,杭州市萧山区村办企业航民股份和浙江德清的兔宝宝分别上市,万向集团均为这两家上市公司的第二大股东。

菲斯克的电池供应商A123 Systems,加上已经自主研发12年的万向电动车,以生产汽车零部件起家的万向集团,已成为一家跨国新能源汽车公司。

2017年10月25日,万向集团董事长鲁冠球因病去世,享年72岁。

由于万向集团的金融版图已经遍及了银行、保险、基金、支付、小贷、租赁等领域,按照央行的监管要求,其综合金控发展业务模式需实现持牌。2021年9月30日,万向系的核心企业——万向控股大幅增资20亿元至50亿元,鲁伟鼎的持股比例进一步上升。

2022年1月30日,央行公开披露了万向控股申请金控牌照获受理,而该公司则是万向集团的金融投资运营平台,以民生保险为金融投资业务运营主体,而万向信托、万向租赁、通惠期货则为其他金融业务运营主体。

根据万向集团官网信息,该集团将走过的50多年发展以10年为单位划分了五个阶段。在第五个10年中,目标定了整合全球资源,以清洁能源为主线,做世界上受人尊敬的公司。同时,万向集团明确表示要做好三件事:坚持“实业”与“金融”结合,提高效率;坚持“走出去”“引进来”,融通资源;坚持发展新能源,抢占制高点。

利润依赖投资收益

联合资信针对万向控股的相关评级报告认为,公司利润实现对投资收益依赖度较高,面临的外部信用风险需关注。

2007年,万向集团创始人鲁冠球之子鲁伟鼎推动成立万向控股,定位金融投资为主业的投资控股集团。在万向系万向集团、万向控股、万向三农三大业务板块中,万向控股在近年来扮演着开疆拓土的角色。

万向控股的股权结构较为清晰,其中,万向集团董事长鲁伟鼎持股74.57%,鲁伟鼎实控的上海冠鼎泽有限公司持股20%,万向集团副董事长肖风持股5%。

根据企业工商信息和万向控股相关债券报告,目前万向控股直接持有民生保险(持股37.32%)、通联支付(持股41.1%)、万向信托(持股76.5%)、万向租赁(持股100%)、通惠期货(持股60%)、上饶银行(持股20.87%)、上海国方私募(持股20%)等多家金融机构股权。万向控股并表公司中还包括保理、小额贷款、资产管理公司等机构。

此外,万向系还通过民生保险持有浙商基金50%股权,浙商银行4.95%股权。通过万向三农持有网商银行26.78%股权。万向集团及其控股的万向钱潮(000559.SZ)、万向三农、万向德农(600371.SH)控股子公司德农种业则共同组建了万向财务有限公司(以下简称“万向财务”)。

根据2020年11月1日施行的《金控办法》,申请金控公司必须达到两个条件:除控股两种类型以上的金融机构外,如果控股机构里包含银行,实控金融机构

总资产需在5000亿元以上;如果控股机构中不包含银行,其他金融机构总资产需不少于1000亿元,或受托管理的总资产大于5000亿元。

万向控股实际控制并属于《金控办法》规定范畴的“金融机构”包括民生保险、万向信托、通惠期货,触及两类以上金融机构要求。此外,作为万向控股最核心资产,民生保险截至2020年12月31日的表内资产规模超过1496亿元,触及总资产规模相关要求。

根据2021年5月披露的债券募集说明,万向控股并表的子公司达到38家。2021年上半年公司资产总额超过1506亿元。

一位信托机构人士告诉《中国经营报》记者,与曾经叱咤风云的安邦系、明天系、海航系等民营资本相比,万向系进入金融领域较晚,历史包袱不重,金融布局 and 股权关系相对清晰可穿透。旗下核心金融业务表现在行业中虽不突出,但胜在稳定风控可控。

中国政法大学法治与可持续发展研究中心副主任、北京市网络法学研究会副秘书长车宁接受记者采访时表示,相比不少缺乏主业的民营金控,万向集团主业相对清晰,布局围绕制造业、三农业的色彩也更符合当下的政策导向。

而从财务状况看,万向控股

产融左右手

产融结合如何发挥最大效能是民营金控面临的一大难题,不少国内产业集团进入金融领域时,并没有实现“双轮融合驱动”。

通过布局金控获得较低成本资金以反哺实业是产融结合的重要目的。万向系发轫自实业,是产而优则金融的重要代表。万向控股之外,万向集团、万向三农是万向系重要的实业平台。

市场普遍认为,近十年以来,与在金融领域开疆拓土形成反差,万向集团旗下的实业发展并未持续保持昔日辉煌,处于横盘和收缩通道。

目前,万向集团实际控制的上市公司包括万向钱潮、顺发恒业(000631.SZ)、万向德农和承德露露(000848.SZ)。截至2月10日收盘,四家公司市值总计达到426亿元。

万向钱潮是万向系的起家业务,主营汽车零部件生产制造和

新能源业务。Wind数据显示,万向钱潮2018年~2020年持续处于营收横盘、利润下行通道,净利润同比降幅在18%到27%区间。根据其最新业绩预告,2021年实现归母净利润为6.37亿元至7.24亿元,同比增长46%至66%。万向系近年来在发展新能源汽车上一波三折,目前万向钱潮已为比亚迪、小鹏、理想等新能源汽车提供汽车零部件。

其他通过并购逐步实现控股的上市公司中,万向德农主要通过控股子公司德农种业展业,业务规模有限。其2018年~2020年的净利润规模处于5800万元到6500万元区间。不过其2021年截至三季报的数据出现较大降幅,净利润规模降至约

2600万元。

顺发恒业主营房地产开发,或受近年来外部环境的影响,2019年~2021年第三季度,其营收和利润持续走低,营收降幅处于39%~64%区间,净利润降幅处于40%到60%区间。承德露露自2015年后结束高速增长,2016年~2020年,公司营收自25.2亿元逐步下降至18.6亿元,归母净利润持续在4亿元~5亿元之间横盘。

除已有的四家上市公司外,万向系尚有两家企业正在冲刺上市途中。2021年6月,万向旗下的海洋食品综合供应商“大洋世家”递交了招股书,拟在沪市主板上市。2021年10月,锂离子动力电池与储能系统供应商“万向一二三”进入上市辅导期。

合规调整进行时

虽然资本管理、并表管理、关联交易等《金控办法》的配套细则目前尚未出台,但可预见,新一年民营金控将面临更严格的监管。

值得注意的是,万向控股有望获得的金控牌照,实质上是一种强制准入,即其资本金、关联交易、并表管理等都会受到更为严格的约束。

根据《金控办法》,申请设立金融控股公司的企业,实缴注册资本不低于50亿元,且不低于直接所控股金融机构注册资本总和的50%。

2021年9月29日,万向控股完成增资,注册资本金从30亿元增加到50亿元,加速合规调整步伐。针对记者提出的其他调整和多项业务发展问题,截至发稿万向控股未予回复。

在央行发布的《中国金融稳定报告(2018)》中,将中国的非金融企业金控公司分为五类,其中民企和上市公司通过投资、并购等方式

逐步控制多家、多类金融机构,构成了事实上的金控公司为第四类,彼时央行列举了明天系、海航集团、复星国际、恒大集团等。

记者梳理发现,一些耳熟能详的民营金控或存在控股机构未跨两类金融机构,如宝能系、忠旺系、联想系等;或存在控股两家以上但资产规模未达到,如新希望系、复星系和泛海系等。

相比央企金控,民营金控主业应在实体,此前过多不以实体为目的的金融业务导致了不少集团主业不突出,形成金融泡沫。根据《金控办法》,申请金控的主要股东“应当核心主业突出”。

金诚同达律师事务所高级合伙人彭凯向记者表示:当前监管部门对于民营金控的审批将更

加谨慎,如果核心主业不突出,甚至没有明确产业方向,显然难以跨过门槛。即便是符合金控公司设立核心条件的情况下,受股东背景、经营状况、资信情况影响,其申请之路仍存不确定性。

记者注意到,早在2018年披露的五家金控公司试点机构中,备受市场关注的两家民营资本蚂蚁集团和苏宁集团均未传出申请消息。

记者获得的一份此前包括监管、学者和多家金控公司参与意见形成的内部报告建议:对实体企业设立金控公司首先应确认企业的产融结合是服务于企业主业发展;其次需要企业的经营规模、财务状况、治理结构、风险控制等方面满足一定的准入条件,防止

产融结合盲目扩张。

虽然资本管理、并表管理、关联交易等《金控办法》的配套细则目前尚未出台,但可以预见的是,新一年民营金控将面临更严格的监管高压。1月14日,银保监会印发《关于开展保险资金运用关联交易专项检查的通知》,将在2022年启动专项检查,重点关注以资本运作为主业的金控平台,以及以多元发展激进扩张的产业资本为股东的中小险企;对关联交易分别设定比例限额,要求穿透至底层基础资产。

在车宁看来,金控持牌之后显然要接受更规范的监管,但这并不意味着不持牌反而能够套利,没有金控经营资质而实际开展业务将会受到更严重的责罚。