

第六起券商并购案出炉

国信证券谋求万和证券控制权

本报记者 罗辑 北京报道

8月22日,因筹划发行股份购买资产事项,国信证券(002736.SZ)开始停牌。

根据停牌公告,国信证券此前传闻的“并购预期”正式揭幕

深圳国资谋篇布局

当前,券商并购以谋求做大做强,已是行业趋势。

从标的资产来看,万和证券是深圳市属国有控股企业。股权结构方面,万和证券除了成都市、海口市的国资背景金控平台小额持股外,深圳国资背景股东持股比例极高。其中,万和证券除深圳资本绝对控股外,深圳市鲲鹏股权投资有限公司(以下简称“鲲鹏资本”)、深业集团有限公司(以下简称“深业集团”)、深圳市国有股权经营管理有限公司、深圳市创新投资集团有限公司、深圳远致富海十号投资企业、成都交子金融控股集团有限公司、海口市金融控股集团有限公司分别持有万和证券24%、7.58%、3.92%、3.44%、3.30%、3.22%、1.45%的股权。

仅以前三大股东的背景来看,深圳资本是深圳市国资委为推进国资管理从管资产向管资本转变、推动深圳国资整体资本运作战略,专门成立的国资辅助履职平台和国有资本运营专业平台;鲲鹏资本是深圳市委、市政府为深化国资国企改革、推动国有企业做强做优做大和助力全市产业转型升级而设立的战略型基金管理平台;深业集团是深圳市人民政府全资拥有,深圳市国资委直管的大型综合性企业集团。

国信证券实际控制人亦是深圳市国资委。从股权结构上看,深

1+1能否大于2?

相比其他背景的合并,同地国资背景券商并购的优势在于地域协同效应更强,文化相近便于团队融合,而且能得到地方政府的大力支持。

“单兵作战”或可能存在“弹药供给”压力,那么并购协同是否能够1+1>2?

目前,万和证券拥有27家分公司、25家营业部。网点的地域布局是以大湾区为核心,以珠三角、长三角为重点区域、辐射全国。从战略上看,万和证券经营战略目标主要在中小科技创新企业资本运作服务和大湾区特色资产管理服务方面。此前的发展中,万和证券主打差异化、特色化,旨在打造中小型精品券商。

在下设机构方面,万和证券全资持有万和弘远投资有限公司和万和证券投资咨询有限公司,以开展股权投资、股权投资基金管理、并购重组、股权投资顾问和科创板、创业板跟投等股权投资业务。

根据万和证券2023年年报数据,截至2023年年末,万和证券资产总额为131.62亿元,2023年实现营业收入4.99亿元,同比增长175.54%;实现归属于母公司所有者的净利润为5874.94万元,较上年同

——国信证券正筹划收购万和证券股份有限公司(以下简称“万和证券”)的相应股权。根据洽谈进展,目前该交易已初步确定了交易对手,即万和证券的控股股东、深圳市资本运营集团有限公司(以下简称“深圳资本”),并初步

圳市国资委通过深圳市投资控股有限公司(国信证券第一大股东,以下简称“深投控”)持有国信证券33.53%的股权,同时深投控持有华润深国投信托有限公司(以下简称“华润信托”)49%的股权,华润信托是国信证券第二大股东,持股比例为22.23%。

公开信息显示,深投控成立于2004年,由原深圳市投资管理公司、商贸控股公司、建设控股公司三家资产管理公司合并建设,现已发展成为以科技金融、科技园区、科技产业为主业的国有资本投资公司。

上述国信证券相关人士提及,此次初步确定的交易对手,从关系上看,与国信证券的第一大股东属于“兄弟单位”。

在此背景下,市场猜测上述并购背后或有深圳国资的“操盘”。香颂资本执行董事沈萌提到:“国信证券与万和证券之间的并购,既是同一最终控人下相同业务主体进行整合,也是国资层面推动券商通过并购做大做强的趋势性现象。该交易不仅可以进一步打造深圳国资背景券商的优势,减少内部竞争,也可以优化国有金融资源的布局。”

当前,券商并购以谋求做大做强,已是行业趋势。这不仅是头部

期的亏损2.29亿元,实现扭亏为盈。在业务条线的表现方面,手续费及佣金净收入为1.85亿元,同比增长12.73%;2023年万和证券利息净收入为2815.88万元,同比下降9.47%;投资净收益1.78亿元,同比增长16.15%。

反观国信证券,其共设有238家证券营业网点,分布于全国117个城市和地区,广东、浙江、四川三省网点数量排在前三,分别有67家、28家、15家。在深耕粤港澳大湾区方面,截至2023年年底,累计服务大湾区企业IPO92家,再融资98家,融资规模超1200亿元。战略愿景是打造全球视野、本土优势、创新驱动、科技引领的世界一流综合性投资银行。

同时,具体到业绩方面,截至2023年年末,国信证券总资产达4629.6亿元,2023年营业收入约173.17亿元,同比增加9.08%;归属上市公司股东的净利润约64.27亿元,同比增加5.57%。在业务条线的表现方面,2023年国信证券手

续费及佣金净收入为64.71亿元,同比下降14.6%;利息净收入为17.48亿元,同比下降4.47%;投资收益收入为53.27亿元,同比下降26.74%。

在此业绩比较下,单以国信证券并表万和证券来看,后者带来的业绩表现提升并不十分明显。不过业内人士认为,单纯的“加法”并不适用于解释该并购案的意义。“深圳国资推动这次并购是为了响应监管层关于券商做大做强的战略,通过整合资源增强市属金融机构的竞争力。相比其他背景的合并,同地国资背景券商并购的优势在于地域协同效应更强,文化相近便于团队融合,而且能得到地方政府的大力支持。”中国金融智库特邀研究员余新慧提到,“当前,券商行业正进入新一轮整合高潮期。这背后既彰显监管层鼓励券商通过合并重组来提升竞争力的趋势,同时也体现了市场对高质量金融服务需求的增长,以及国资背景券商利用自身优势进行资本运作的能。”

目前,根据国信证券公告,国



券商保持领先地位的扩张战略,更是持有多家券商资产的地方国资提质增效的重要举措。在上述并购案中,万和证券对于深圳国资而言,是继续单独发展,还是纳入国信证券,后者能否取得更大的发展效率,或是上述并购案背后的重要议题。

从万和证券的发展来看,该券商是2002年由原深圳市财政金融服务中心、海口市财政办公用品服务公司、成都市财盛资产管理中心三家财政国资中介机构重组设立的证券经纪类公司,彼时三方的持股比例分别是48.52%、15.96%、35.52%。2014年、2015年、2017年,万和证券持续增资扩股,深圳国资旗下机构积极参与,间接持股比例至此节节攀高。

2014年、2015年恰是券商再融资的一个高潮时期,从时间线上看,这是券商竞争中的一轮重要冲

刺,一定程度上奠定了后续的行业格局。彼时深圳国资的接连增资,为万和证券这家中小型券商提供了成为全牌照、全国性券商的“弹药”。但是2020年,万和证券再度面临资金规模掣肘的发展“瓶颈”,公司筹划进行增资扩股。彼时虽然深圳国资旗下相关机构积极参与,并签订了规模高达40亿元的增资协议,但根据参与并签订增资协议的深高速(600548.SH)后续公告,该增资尚未获得中国证监会核准,增资款项被退回。

为何该增资未能得到核准暂不可知,记者梳理万和证券年报和公告发现,2020年前后该券商本有意推动的增资扩股计划被搁置,债券融资成为重要资金获取渠道。由此可见,万和证券若持续“单兵作战”,后续或仍将面临缺少“弹药供给”的问题。

截至8月21日晚,就该交易国信证券尚未聘请独立财务顾问、法律顾问、审计机构及评估机构等中介机构。不过,自停牌之日起,国信证券方面称,将按照相关规定,积极开展各项工作,履行必要的报批和审议程序,尽快聘请相关中介机构并督促各中介机构加快工作,按照承诺的期限向交易所提交并披露符合相关规定要求的文件。

国信证券方面称,最晚将于2024年9月5日开市起复牌并终止筹划相关事项,同时披露停牌期间筹划事项的主要工作、事项进展、对公司的影响以及后续安排等事项,充分提示相关事项的风险和不确定性,并承诺自披露相关公告之日起至少1个月内不再筹划重大资产重组事项。

交易对手,其他股东仍在接洽。万和证券其他股东后续是否加入交易目前公告中还没体现。”这意味着,若洽谈顺利,国信证券不仅可以拿下在万和证券的绝对控股地位,进一步谋求实际控制权也几乎无难度。

据《中国经营报》记者统计,此前,湖北天乾资产管理有限公司(以下简称“天乾资产”)、国厚资产管理股份有限公司(以下简称“国厚资产”)、宁夏顺亿资产管理有限公司(以下简称“顺亿资产”)、上海睿银盛嘉资产管理有限公司(以下简称“睿银资产”)等多家民营地方AMC已经纷纷陷入困境。

“以国厚资产为代表的民营控股的地方AMC,资本金体量通常较小,受制于此形成了以投资业务、类信贷业务等为主的业务特征,不良资产占比通常较低;而在近年来的经济下行周期中,投资、类信贷等业务通常易爆发信用事件,同时民营系AMC的股东通常难以提供较大的资本支持,我们认为民营AMC整体风险相对较高。”浙商证券研究所近日发布的研报表示。

本报记者统计发现,持牌地方AMC中,民营地方AMC共有13家,从上述信息来看,已经出现经营困境的民营地方AMC就达7家,超过半数。

对于多家民营AMC陷入困境的原因,标普信评金融机构评级部总经理李迎在接受记者采访时分析认为,主要有三个方面。首先,不良资产管理公司的资产端为不良资产,不良资产流动性很差,变现时间不确定;如果要在资产端流动性差的情况下保持良好的流动性,确保不发生违约,就需要有很强的融资能力,能够得到商业银行的持续支持。没有国资背景的民营AMC很难多年保持稳定的外部融资。其次,不良资产管理公司资产质量的顺周期性很强,在经济下行周期,不良资产的变现难度加大,回收率下降;同时,很多不良资产的回收依赖房地产资产,在目前的房地产市场环境下,房地产类资产的保值增值以及变现难度大。最后,地方AMC并非银行业金融机构,虽然有一定的监管制度约束,但是在监管程度上远小于银行业金融机构,在业务方向、风险管理、内部控制、公司治理方面更容易发生问题,导致经营困难。

据了解,地方AMC中,除十余家由民企控股以及极个别由央企、外资控股的企业外,其

仅是交银金租持续推动构建与上海国际金融中心相匹配的离岸金融体系,助力人民币国际化进程的全新实践,也进一步提升了临港新片区作为对外开放门户枢纽和全球资源配置中心的能力。

2023年,交银金租与上海财经大学滴水湖高级金融学院签署“政产学研”人才培养合作协议,共同助力新兴金融业发展壮大。

站在新的历史起点上,临港新片区将继续秉持开放创新的核心使命。展望未来,交银金租将始终坚守初心,不断创新金融服务模式,秉承“专业化、国际化、差异化、特色化”的发展战略,深度参与临港新片区的改革发展,与临港新片区携手共进,共同书写金融与实体经济融合发展的新篇章。 广告

室解决了科技企业“融资难、融资慢、融资贵”的问题,推动了临港新片区集成电路产业集群加速形成。

引领金租行业融资新实践

作为上海国际金融中心建设中的一股新兴力量,临港新片区致力于重点培育跨境金融、离岸金融、科技金融、绿色金融等前沿金融业态。

在此过程中,交银金租在业内率先实现了境外资金平台实体化运营。2022年,交银金租面向全球投资者成功发行了全国首单金融机构ESG自贸区离岸债券(明珠债),发行规模高达24亿元人民币,创下当年自贸区离岸债券发行规模的新高,而且其3年的期限和2.9%的票面利率也创下了价格新低。这一举措不

民营地方AMC困局亟待破解

本报记者 樊红敏 北京报道

又一家民营地方资产管理公司(以下简称“地方AMC”)陷入困境。

8月13日,因一笔与小额贷款公司的借款合同纠纷,重庆市民营地方AMC——重庆富城资产管理有限公司(以下简称“富城资产”)被列为失信被执行人,富城资产及其法定代表人同时还收到了限制消费令。

据《中国经营报》记者统计,此前,湖北天乾资产管理有限公司(以下简称“天乾资产”)、国厚资产管理股份有限公司(以下简称“国厚资产”)、宁夏顺亿资产管理有限公司(以下简称“顺亿资产”)、上海睿银盛嘉资产管理有限公司(以下简称“睿银资产”)等多家民营地方AMC已经纷纷陷入困境。

“不良资产管理行业的政策性属性在加强,纯市场化属性下降;近年来地方AMC的大规模不良收购往往是国有AMC在地方政府的安排下收购当地高风险银行的资产包。这些业务第一目的是维护当地金融稳定,化解当地金融风险,并不是纯市场化业务。这样的业务只能由国有AMC开展,民营地方AMC没有太多业务机会。”李迎称。

那么,民营地方AMC该如何走出当前困境?中国特殊资产综合服务平台资芽网创始人张洛夫认为,增资扩股和加强流动性管理,对当前民营地方AMC尽快走出困境,更好发挥其处置职能和效率有较强的支撑作用。“在宏观经济下行背景下,民营地方AMC需积极拓展境内外融资渠道,同时要不断创新和丰富处置方式和手段,提升资金回收效率,缓解不良资产积压造成的压力;同时还应做好打持久战的准备,保有合理的流动性储备并具备良好的流动性管理能力,方可使其更好地抵御市场波动的冲击。”

“由于没有很稳定的长期融资,民营地方AMC很难效仿国有AMC的业务模式。”李迎表示,如果要走出困境,民营地方AMC需要在特定领域建立独特的专业化能力,例如具有更高效率的,同时有效控制暴力催收风险的个贷不良催收体系,或某些专业领域独到的辨别潜在优质资产的能力或资产变现能力。

“民营地方AMC需要结合自身股东背景、所在区域,立足行业的特点,建立‘小而美’的专业化团队,在细分赛道上深耕,而不应盲目做大规模,要以质取胜,做厚盈利,形成经营优势和特色,最终才能跨越周期。”金乐函数分析师廖鹤凯向记者表示。