

聚焦·券商重组

首例上市券商合并拉开序幕 国联证券筹划吸收合并国金证券

■本报记者 周尚仔

9月18日(上周五),证券板块“异动”,国联证券、浙商证券、哈高科、国金证券全部涨停,中泰证券、第一创业等12只券商及券商概念股涨幅超5%。次日,“国金证券、国联证券合并”的消息在坊间传播开来。9月20日下午,两家券商发布公告“官宣”,国联证券正筹划换股吸收合并国金证券,两券商A股股票21日起停牌。若合并成功,这将成为A股史上首例上市券商之间的合并重组案例。

近年来,在监管层提出鼓励通过市场化并购重组等举措打造航母券商的背景下,国内证券业并购重组成为行业发展“关键词”。对此,前海开源基金首席经济学家杨德龙在接受《证券日报》记者采访时表示:“券商通过合并重组强强联合,是当下做大做强的一个渠道,能够助力打造航母级券商,促进证券行业的发展。券商合并的消息,也将有利于推动券商股行情的崛起。”

国联证券拟受让 国金证券7.82%股份

9月20日,国联证券表示,9月18日,国联证券已与长沙涌金(集团)有限公司(以下简称“长沙涌金”)签订了《国联证券股份有限公司与长沙涌金(集团)有限公司关于国金证券股份有限公司之股份转让意向性

协议》(以下简称“《股份转让意向协议》”),拟受让长沙涌金持有的国金证券约7.82%的股份。

据《证券日报》记者翻阅国金证券半年度业绩报告发现,长沙涌金为国金证券第一大股东,期末持有国金证券5.47亿股,占比为18.09%;同时,国金证券第二大股东为涌金投资控股有限公司(以下简称“涌金投资”),期末持有国金证券2.83亿股,占比为9.34%。而长沙涌金与涌金投资存在关联关系,亦属于一致行动人。两家公司合计持有国金证券27.43%的股份。

国金证券前身为成立于1990年的成都证券公司,于2005年11月份更名为“国金证券有限责任公司”。而如今的国金证券股份有限公司为成都城建投资发展股份有限公司吸收合并国金证券有限责任公司后更名而成。

而国联证券原为无锡市证券公司,2008年5月份改制为股份有限公司并更名为国联证券股份有限公司。国联证券于今年7月31日在A股上市,这也是今年在中银证券、中泰证券上市之后,上市券商迎来的第三位新成员。同时,国联证券也是第13家A+H上市券商。

国联证券的控股股东是无锡市国联发展(集团)有限公司(以下简称“国联集团”),实际控制人为无锡市国资委。截至7月31日,国联集团直接持有国联证券22.87%的股权,并通过其控制的国联信托、国联

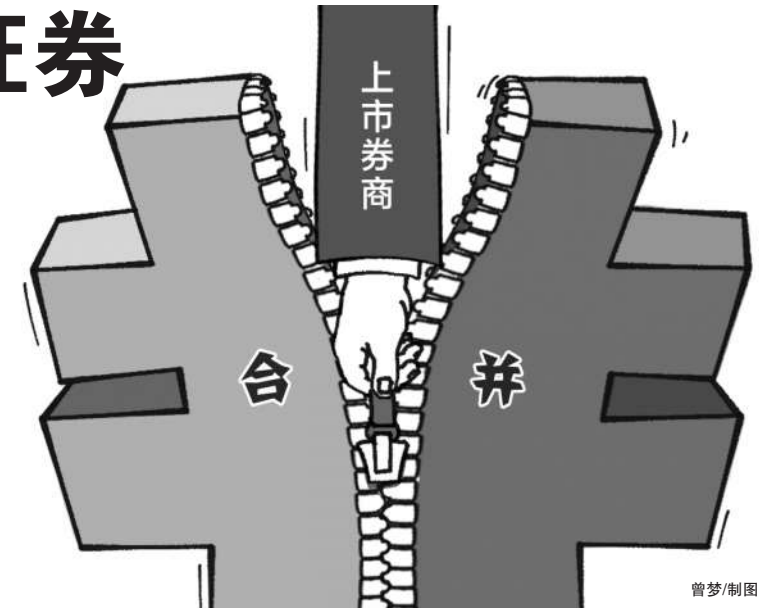
电力、民生投资、一棉纺织、华光股份等几家企业间接持有国联证券35%的股权,合计控制国联证券57.87%的股权,达13.76亿股。

打造航母级券商背景下 国内证券业整合已启动

而国联证券与国金证券筹划的重大事项不仅仅于此。9月20日,国金证券、国联证券双双表示,国金证券与国联证券正在筹划由国联证券向国金证券全体股东发行A股股票的方式换股吸收合并国金证券。双方于2020年9月18日签署关于本次合并的《国联证券股份有限公司与国金证券股份有限公司之吸收合并意向性协议》,本次合并预计构成《上市公司重大资产重组管理办法》规定的重大资产重组。

对此,国联证券、国金证券均表示,因本次转让与本次合并尚处于筹划阶段,存在不确定性,为保证公平信息披露,维护投资者利益,避免造成公司股价异常波动,经公司向上海证券交易所申请,两家券商股票自2020年9月21日起停牌,预计停牌时间不超过10个交易日。

从两家券商的注册资本来看,国联证券为19.02亿元,国金证券为30.24亿元。从上半年的业绩来看,国联证券实现营业收入合计为8.22亿元,同比减少3.42%;实现归属于本公司股东的净利润为3.21亿元,同比减少9.84%。国金证券实现营



业收入28.96亿元,同比增长51.36%;实现归属于母公司股东的净利润10.02亿元,同比增长61.24%。

而通过国联证券、国金证券9月18日的总市值来看,国联证券为467.1亿元,国金证券为462.4亿元,如若两家券商合并后,简单加总后市值达到929.5亿元,将位列上市券商第13位。

麦肯锡发布的2020年中国证券业展望中称,近年来,国内证券业整合已启动,呈现出同业兼并、混业融合、市场退出三大趋势。推动行业整合的核心驱动因素为:头部券商期望通过并购补齐业务短板或者扩大区域覆盖;头部券商与科技龙头强强联合实现跨界合作;在监管引导下,券商优化股权结构以实现自

身资源禀赋再定位;券商估值处于低位区,并购性价比高;中小券商自身发展陷入困境等。

对于本次合并事件的影响,兴业证券首席策略分析师王德伦团队认为,“此合并事件有望催生市场再度提升对航母级券商的关注度,催生市场情绪提高,进一步提升大金融方向的关注度。作为本轮资本市场改革的重要载体,券商是一直长期较为看好的主线之一。”

杨德龙也进一步向《证券日报》记者表示,“未来十年是A股的黄金十年,券商将有比较好的成长空间,通过强强联合及合并重组,是一个促进发展的好路子。从现在券商板块的行情来看,处于调整的尾声,可以提前布局券商板块,迎接下一轮行情的机会。”

申万宏源集团总经理徐志斌:

申万宏源实施五年来最大力度改革 取得良好协同效应

■本报记者 李文 周尚仔

近年来,国内证券业不乏较大的并购案例,其中就包括中国证券史上迄今为止规模最大的市场化并购案——申银万国与宏源证券并购重组案。今年是两家券商合并重组为申万宏源的第五年,申万宏源集团股份有限公司总经理徐志斌在接受《证券日报》记者专访时表示,“历经五年的改革发展,公司已实现‘1+1>2’的协同效应。”

“投资+投行”业务全面开花

今年上半年,证券业整体业绩表现优异,在134家券商中,上半年有124家券商实现盈利。《证券日报》记者统计后发现,39家上市券商今年上半年合计实现营业收入2289.9亿元,同比增长20.68%;实现净利润731.02亿元,同比增长27.17%。其中,超七成上市券商实现营业收入、净利润同比“双增长”。上半年,A股市场行情回暖,资本市场改革预期强烈,券商经营层面利好不断,市场交投活跃度维持高位,多家券商的自营、投资业务收入呈大幅增长趋势。

以申万宏源为例,上半年实现营业收入133.86亿元,较上年同比增长27.68%,主要得益于机构服务

及交易业务在报告期内的强劲增长;实现归属于母公司股东的净利润40.35亿元,同比增长26.03%。

对于上半年业绩的良好表现,徐志斌介绍说:“总体来说,得益于公司对风险的良好控制。公司的投资业务在严控风险敞口的同时,紧抓市场投资机会,灵活调整债券、权益等资产的配置,增加中低风险的交易型、股权类、做市类资产和场外衍生品类资产在公司金融资产中的比重,持续通过客户需求驱动扩表,推进传统自营业务向综合业务转型,巩固公司对资产负债表的运用能力,实现ROE(净资产收益率)的稳步抬升。”

上半年,申万宏源的“投资+投行”业务全面开花。徐志斌介绍称,今年是公司的改革年、管理年。下半年,公司将继续围绕“投资+投行”战略,坚持以客户为中心的理念,稳步推进各项工作。徐志斌透露,近两月来公司投行业务捷报频传,有10个IPO项目相继过会,其中包括科创板3单、创业板2单、精选层4单、中小板1单。另外,公司储备项目丰富,截至7月10日,公司的IPO项目已立项46个,其中有32家处于辅导期,包括在审科创板项目3家、创业板项目7家。

对于注册制下投行业务的新

布局方面,徐志斌表示,申万宏源未来将继续贯彻落实“大客户、大项目”战略,力争完成、取得更多行业标杆性项目,持续加大新项目的开拓力度,提升综合金融服务能力。同时,把握科创板及创业板注册制带来的两融业务机遇,持续坚持机构化转型。公司的自营业务紧密跟踪创业板与科创板注册制下打新机会,抓住市场热点定制产品,丰富产品线。

很多券商已将研究能力和金融科技上升为核心竞争力。其中,研究能力也是体现专业投行能力的一个重要指标。

“申万宏源致力于通过研究拓展资源、挖掘机遇,打造‘研究+投资+投行’的服务模式,研究所协同各业务条线向大型产业集团及中小创企业提供一揽子综合金融服务,围绕重点行业构建纵深的投研体系,提升投研能力、储备资产池,过去已有很多成功的合作案例。”徐志斌透露,强大的研究能力也为自营交易、财富管理业务提供了支持。随着公募基金投顾等业务渠道的打开,财富管理格局正在发生根本性变化,卖方机构将从“卖产品”向“卖能力”转型,具备较强的投资决策能力、研究服务能力、资源整合能力的券商将更容易获得

客户信赖。

实施五年来最大力度改革

5年前的2015年1月份,申万宏源完成了中国证券史上规模最大的券商合并案。徐志斌介绍说,经过多轮合并重组后,公司的客户资源更加广泛,网点渠道更加丰富,为未来业务的发展提供了广阔增长空间。同时,公司的业务结构更加均衡,原申银万国的证券及期货经纪业务、资产管理、国际业务以及研究业务的竞争能力很强;原宏源证券的固定收益业务和资产管理业务一直走在业内前列;通过合并重组,两家优势互补,实现了强强联合,合并后的申万宏源收入结构更加均衡与多元。此外,公司采取“投资控股集团+证券子公司”的双层架构,有助于形成“投资+投行”的差异化发展模式,实现以资本市场为依托的全产业链业务模式。

徐志斌透露,今年上半年,公司实施了合并五年来力度最大的改革。

首先,以组织架构改革为契机,提升客户综合服务能力。上半年,公司完成“八大领域”的组织架构调整,对原有多个投资平台进行了整合,打造出以宏源汇智为中心的固定收益类投资平台和以宏源汇富为中心的权益类投资平台,未来将进一步围绕

资本市场和证券主业开展投资业务,进一步提升“投资+投行”协同力度。

其次,零售业务全面向财富管理转型。公司已将零售业务总部更名为财富管理事业部,正在从产品体系、两融工具、投顾三个方面塑造财富管理的核心竞争力。公司初步打造了一支专业化、规模化、年轻化、具有竞争力的投顾团队,投顾人数2457名,业内排名第六,市占率4.5%。

第三,推进创新业务资质获取,进一步打开国际业务发展空间。上半年,公司新获公募基金投资顾问试点资格、跨境业务试点资格两大重要资质,并取得业务进展,场外期权一级交易商资格和短融中票资格也在努力推进中。

对于开展基金投顾业务,徐志斌表示,公司对超过200只基金进行尽调,经过业绩评价、定量分析、定性分析,首批183只基金拟入备选池,并根据风险由低到高,首批将推出4个组合策略。

今年是中国资本市场建立30周年,徐志斌表示,申万宏源亲历和积极参与了中国资本市场的发展壮大。随着中国经济向高质量发展转型以及资本市场各项改革开放政策逐步落地,资本市场的枢纽作用进一步增强,将呈现更有活力的良好态势,为证券业提供更广阔的发展空间。

持牌小贷公司合规性抽样调查显示: 个别公司对借款人 资金用途监督不到位

■本报记者 昌校宇

为规范小额贷款公司经营行为,防范化解相关风险,促进行业健康发展,银保监会办公厅近日印发了《关于加强小额贷款公司监督管理的通知》(以下简称《通知》)。其中,在监控贷款用途方面,《通知》要求,“小额贷款公司应当与借款人明确约定贷款用途,并且按照合同约定监控贷款用途,贷款用途应当符合法律法规、国家宏观调控和产业政策。小额贷款公司贷款不得用于以下事项:股票、金融衍生品等投资;房地产市场违规融资;法律法规、银保监会和地方金融监管部门禁止的其他用途”。此外,在合理确定利率方面,《通知》明确,“鼓励小额贷款公司降低贷款利率,降低实体经济融资成本”。

截至2019年12月末,全国共有小额贷款公司法人机构9074家,全行业实收资本9478亿元,贷款余额10043亿元。万亿元规模的小贷业务市场,对于本次《通知》和此前相关监管规定的执行情况如何?《证券日报》记者近日就此进行了抽样采访。

资金用途监控仍存漏洞

记者先是下载了一家主打消费金融且已获得当地银保监局发出金融许可证的某小额贷款公司App,然后经过输入个人信息、面部核实身份、以电子签名的方式签订相关协议等一系列操作后,系统不到10分钟便显示出额成功——可用总额度(可消费)7.11万元,含可借现金(可提现)3.555万元,两种类型的贷款均为日利率0.06%,年化利率21.6%。

记者随后与该小贷公司线上、热线客服沟通中发现,虽然记者签署的《委托担保合同》里明确标有借款资金不得用于股票、债券、期货、金融衍生品和资产管理产品等投资的字样,但实际操作起来,该公司对于资金用途的监控仍存漏洞。例如,借款人单日提现满2万元小于5万元的,在提现当时就会收到该小贷公司发来的一条写着“您在我们的贷款申请未通过”的信息。不过,考虑到申请表格上需要填写贷款人的工作单位及职位,记者进行了如实填写,最终未通过理由究竟为何目前并没有明确说法。

当记者多次提及“借款是为炒股”时,线上客服只是重复说,“若借款人未按约定使用资金,或未提供相关消费凭证,该公司有权要求借款人一次性清偿剩余贷款金额”;而热线客服则表示,“如果提前结清欠款,就不查借款人借款用途,至于后期是否还需要审查以系统显示为准”。

此后,记者下载了另外一家官网显示持有消费金融牌照的小额贷款公司App,在阅读并同意相关协议且填写个人信息后,系统显示“可借额度计算中”。2小时后,一名自称是该公司工作人员的人打电话向记者核实相关信息,在咨询记者借款用途时,记者回复“主要用于炒股”。随后,的一年仔细咨询了记者入市时间、盈亏情况及希望借款额度,记者一一回复后,对方表示,“24小时内,会有短信提醒贷款申请审核情况”。当天下午7时左右,记者收到该公司发来的一条写着“您在我们的贷款申请未通过”的信息。不过,考虑到申请表格上需要填写贷款人的工作单位及职位,记者进行了如实填写,最终未通过理由究竟为何目前并没有明确说法。

对此,国浩律师(上海)事务所律师朱奕奕在接受《证券日报》记者采访时表示,《通知》明确小额贷款公司应当按监管要求报送数据信息、经营报告、财务报告等资料;配合地方金融监管部门依法进行监督检查,提供有关情况和文件、资料,并如实就业务活动和风险管理的重大事项作出说明。小额贷款公司对借款人的借款用途应加强监管,对借款人还清借款时向小额贷款公司出具的相应凭证作出相应的规范与要求;通过对小额贷款公司的资金流水和相应凭证等在内的有关文件、资料的监管,监督借款人,避免贷款资金的终端使用不符合银保监会的相关规定。

小贷公司要规范化经营

最高人民法院审判委员会副部级专职委员贺小荣曾于8月20日表示,最高人民法院发布的新修订的《最高人民法院关于审理民间借贷案件适用法律若干问题的规定》(以下简称《规定》)调整了民间借贷利率的司法保护上限,以中国人民银行授权全国银行间同业拆借中心每月20日发布的一年期贷款市场报价利率(LPR)的4倍为标准确定民间借贷利率的司法保护上限。不过,对于该上限是否适用于持牌金融机构市场目前尚有争议,从此前的司法判例来看,金融机构也要受到类似利率上限约束。记者注意到,以8月20日公布的一年期贷款市场报价利率(LPR)3.85%的4倍计算,民间借贷利率的司法保护上限为15.4%,低于上文提到的某小额贷款公司给出的年化利率为21.6%的贷款。

对此,朱奕奕认为,监管层应加大监督、抽查力度,要求小额贷款公司提供相应的文件、资料,并对相关合同中的利率予以监管。小额贷款公司应依据《通知》和《规定》合理确定利率,并充分履行告知义务,使借款人明确了解贷款金额、期限、利率、还款方式等内容,同时根据《通知》要求,小额贷款公司应尽可能地调整并降低贷款利率。

“监管部门对于小额贷款公司的规范,是引导包括小额贷款公司在内的金融机构服务实体经济,避免过度嵌套融资和推高融资成本,从而引发局部性金融风险发生。对小额贷款公司而言,要更规范化经营,注重服务定位,赚慢钱而不是赚有风险的快钱,开正门、堵偏门,更好地满足经济社会实际发展的需要。”中国国际经济交流中心经济研究部副部长刘向东在接受《证券日报》记者采访时表示。

以期货价格为基准 基差点价模式或破解铁矿石现货定价难

■本报记者 王宁

长期以来,铁矿石定价问题一直困扰我国矿山企业,钢厂自有矿山普遍采取内部定价方式,但定价时缺少反映真实供需的基准,可能出现偏向钢厂利润、不能代表矿山企业真实收益的情况。在日前召开的“国产铁矿石定价模式研讨会”上,多位业内人士向《证券日报》记者表示,我国铁矿石期货持续保持平稳运行和发展态势,期货价格较好地反映了现货供需变化和市场预期,目前以期货价格为基准的基差点价模式被包括国矿企业在内的钢铁产业链逐步采用。

打通期现隔阂

《证券日报》记者了解到,目前独立矿山的定价模式繁多,有固定价、单一议定价、参考普氏指数定价等,但不管采用哪种定价方式,我国矿山企业对价格的影响力都相对较弱,多数定价还是以钢厂主导。如何帮助矿山企业寻找更合适的定

价模式,让钢厂与矿山之间的定价谈判从原来的对立博弈转为双方共赢?相关与会嘉宾表示,经过多年实践,以期货价格为基准的基差点价模式正在成为国矿企业的定价“利器”。

“铁矿石期货2013年在大商所上市交易以来,定位就是铁矿石价格风险管理中心,让参与客户能用期货工具更好地进行风险管理。”大商所产业拓展部负责人向《证券日报》记者表示,近年来,大商所致力于建设铁矿石国际定价中心,率先在铁矿石品种构建了品种工具齐全、国内和国际市场联通、期货同现货市场联通的“全两通”体系,为矿山企业化解国际市场定价难问题提供了诸多衍生工具和模式。通过期货市场和钢铁产业的共同努力,包括国产矿山在内的钢铁产业链企业在探索中逐步利用期货市场定价并管理价格风险,打通了期现隔阂,助力企业对冲铁矿石价格波动风险,保持了平稳经营。

据介绍,目前大商所已拥有铁

矿石期货、铁矿石期权等场内工具,还建立了基差交易平台、铁矿石互换平台、标准仓单交易平台等场外工具。今年上半年,铁矿石期货单边成交量1.36亿手;日均持仓量94.67万手,同比增长9.3%;参与交易的单位客户日均持仓占比49.4%,较去年同期提高4.5个百分点。同时,大商所基差交易平台运行良好,上半年铁矿石品种共成交45笔,累计成交量5.35亿元。

《证券日报》记者了解到,自2018年5月份引入境外交易者至今,铁矿石期货的国际化程度进一步提升。截至今年上半年,已有来自20个国家和地区的260多个境外客户开户。目前,巴西淡水河谷分别与河钢、沙钢、莱钢等国内钢厂签订了期货基差点价的贸易合同,用国内铁矿石期货来定价,基差点价模式展现出勃勃生机。此外,为了提高交割便利性,近期大商所增加了建龙钢铁和本钢集团两个厂库;增设杨迪粉和卡拉拉粉作为可交割品牌;增设铁矿石期货做市商,以提高合约连续性。这些举措为更好地发

挥铁矿石期货功能、服务产业奠定了坚实基础。

完善定价模式

事实上,随着铁矿石期货的成熟运行,结合期货的衍生交易模式也逐渐丰富。据《证券日报》记者了解,“期货+基差”套期保值等模式已成为矿山企业化解国际定价难的利器。

银河期货钢铁事业部总经理周伟江向《证券日报》记者表示,目前有色金属和农产品行业都用市场广为认可的期货价格来定价,通过基差点价的交易可降低单边价格风险。国内钢厂长期以“长协+现货”模式采购铁矿,仍以矿山按年度协议采购,但定量不定价格,从早期仅使用普氏指数到后期结合国内指数机构“钢联指数”为其现货定价,其潜在的价格风险较高。随着大商所铁矿石期货日益成熟,结合衍生品的多重定价模式开始推广普及,可以预期,未来基差贸易、远期现货、含权贸易等模式,将从多渠道为钢厂

降低采购成本。

太钢国贸总经理冯保兴向《证券日报》记者表示,企业对套期保值的认知及应用仍存在很大差距,缺乏系统套保的理念,投机动机比较大。例如,对期货功能的认知方面,北方地区企业与南方地区企业存在很大不同,导致资源配置、管理决策也大不相同。如果企业可以充分运用套保工具,则可以稳定企业经营,尤其是黑色系原料和成品端均有期货工具可以使用。

冯保兴还表示,企业参与套期保值的应用氛围也很重要。套期保值工具在企业中的应用属于在必行,但需管理层和产业基层领导和专业人员共同努力,提高政策的引导性,监管层对企业参与期货套期保值应予以理解和支持;同时,套期保值的应用前提是合规,要严格按照计划方案执行,避免投机行为。“国产矿主要集中在鞍山、唐山以及山西代县等地区,区域代表性很强,要让上述区域的国产铁矿用期货价格定价,发挥杠杆作用,从而影响进口矿的价格。”