

上市公司堆钱热捧 期货牌照渐成金矿

□本报记者 刘兴龙

进入2012年初夏,好消息纷至沓来让期货业显得躁动不安。继刚刚挂牌的白银期货之后,大量新品种排队等待上市,就连鸡蛋、土豆这样的“家常菜”也已经纳入到了交易所的视线。5月17日,证监会主席助理姜洋“支持符合条件期货公司上市”的表态更增添了想象的空间。

在期货业发展突飞猛进的同时,资本并购的暗流涌动,尤其是越来越多的上市公司热衷于参与期货公司的增资扩股和兼并收购,近一年期间的投资金额增加了66.70%。截至目前,上市公司控股和吸收合并的期货公司已经多达22家。

期货公司被跑马圈地

中利科技(002309)是刚刚与期货公司传出“绯闻”的上市公司。5月18日,中利科技发布公告,拟参与创元期货增资扩股,计划以不高于2500万元的出资,购入11%的股份。

我们参与创元期货的增资可以看作是一种PE投资,既是公司多元化的尝试,未来也可能会成为新的利润增长点。”中利科技证券事务代表程娟在接受中国证券报记者采访时,着重强调了意在长远的观点,“创元期货的净资产不足1亿,净利润1144.50万元,与我们上市公司相比,规模还是比较小的,这次投资主要是着眼于长期性。另外,电缆是我们公司的主要产品,每年铜材交易涉及大量的套期保值。通过参股,我们可以把套期保值业务放到创元期货来做。”

与中利科技的浅尝辄止相比,山西证券(002500)、中国中期(000996)的相继停牌则显得意味深长。

早在山西证券停牌之初,并购格林期货的消息就甚嚣尘上,这一消息终于在5月22日得到了证实。山西证券公告称,正在筹划发行股份购买格林期货全部股权事项。山西证券已经全资持有大华期货,由于“一参一控”的规定限制,一旦收购格林期货成为现实,二者有望实现合并。2011年期货公司排名显示,格林期货、大华期货交易额分居58名和62名,合并之后的交易额合计将达到271亿元,一举跃居至第33名。

另一家停牌公司——中国中期在期货领域也动作不断。2011年8月,中国中期出资2223.82万元参与中国国际期货增资。9月份,已经是业内规模最大的中国国际期货,将并购目标瞄准成交额排名第5的珠江期货,这项交易在当年11月获得了证监会核准。

牌照价码水涨船高

2005年之前,期货品种比较少,期货公司牌照的收购价格只有几百万元。近几年,随着市场发展越来越好,加之并购需求增加,一个资质相对不错的期货公司牌照大概要卖到5000多万元”,格林期货研发中心高级总监李永民对于期货业的并购成本上升颇有感触。

实际上,期货业出现的牌照价格水涨船高离不开“淘金者”的参与,这其中就包括了大量的上市公司。年报数据显示,2010年年末时,控股和参股期货公司的上市公司共有32家,投资总额为37.45亿元。一年之后,参与“淘金”的上市公司增加至36家,2011年年末投资总额攀升至62.42亿元,同比增幅高达66.70%。目前,上市公司控股的期货公司共有20家,另有2家期货公司被吸收合并。

大量资本涌入期货业,必然带来并购成本的增加,这从上市公司的公告中就可以看出端倪。

浙江东方(600120)2011年决定收购大股东持有的永安期货10.87%的股权,转让资产账面价值1.27亿元,转让价格2.47亿元,溢价率94.49%。浙江东方表示,基于期货行业特点和发展趋势,以及该公司的整体价值,

IPO预期添造富遐想

5月17日,证监会主席助理姜洋在国际证监会组织年会上表示,积极支持期货公司业务创新,支持符合条件的期货公司上市。对于目前持有期货公司股权的上市公司而言,通过上市实现股权增值,无疑是快速致富的一条康庄大道。在第六届中国期货分析师论坛上,证监会期货二部副主任冯博透露,目前已有十余家期货公司的财务指标达到了主板上市条件。

在金融六大板块中,相比于银行、保险、证券公司、信托和基金,期货行业处于价值链的末端。除了基金公司的性质比较特殊之外,其它类型的金融公司都实现了IPO上市,唯独期货公司还是空白。中国中期虽然号称“期货第一股”,但它是通过原捷利股份借壳上市,并非首发上市的期货公司。并且,中国中期实际上是中期期货的母公司,自身的主营业务是汽车服务。

业内人士指出,相比于其它金融公司,IPO融资条件对于期货公司略有些苛刻。尤其是主营业务过于依赖手续费,盈利能力单

资本动作频繁,期货公司俨然一副进入“并购时代”的模样。中国期货业协会刘菲菲介绍,期货公司对资本的需求增加,主要是因为净资本和保证金之间的限制问题,如果希望能够扩大业务规模,必然要有相应的资本作为保障,而要在短期内扩张只能通过两种渠道——自身增资扩股提高注册资本,或者对外兼并实现交易额和营业部的增加。

北京工商大学证券期货研究所所长胡俞越认为,期货公司想要做优做强,并购是一条捷径。并购可以提高期货公司的规模效应,通过加大投入,满足客户的需求,从而提升市场占有率。

银河期货人士表示,期货公司主要是提供交易通道,随着品种的不断丰富和交易量的增加,金融网点布局、设备更新、业务和研发人员等众多方面都需要投资资金。目前期货扩股和并购现象的增多,一方面是由于期货公司规模扩张带来的资金需求,另一方面是包括上市公司在内的资本看好期货业发展前景。

在上市公司中,券商无疑对期货业增资和并购最为积极,随着未来国债期货等交易品种即将上市,全产业链将成为竞争必不可少的筹码。2011年1月,西南证券(600369)曾提出收购西南期货经纪公司,此后因为与国都证券的并购冲突不得不放弃。4月,山西证券拍卖竞得大华期货7.69%股权,从而实现了全资控股。5月,广发证券(000776)将旗下的广发期货增资至6亿元,9月进一步将注册资本提高到11亿元。8月,国元证券(000728)对国元海勤期货进行增资。9月,国金证券(600109)对国金期货进行增资。11月,中信证券(600030)旗下的中证期货获准吸收合并新华期货。

定价以评估结果较高的收益法核算。

拟参与创元期货增资扩股的中利科技面临着相似的局面。创元期货注册资本由目前的6800万元增资到12000万元,其中,老股东——创元投资、创元科技以1元/股注册资本的价格优先认购,中利科技以不高于人民币2500万元认购11%的股份。相比之下,中利科技的持股成本大概要比老股东高出约90%。

中利科技证券事务代表程娟表示,“目前我们还只是购买意向,具体实施还要等到老股东认购之后,通过江苏省产权交易所公开征集股东。”

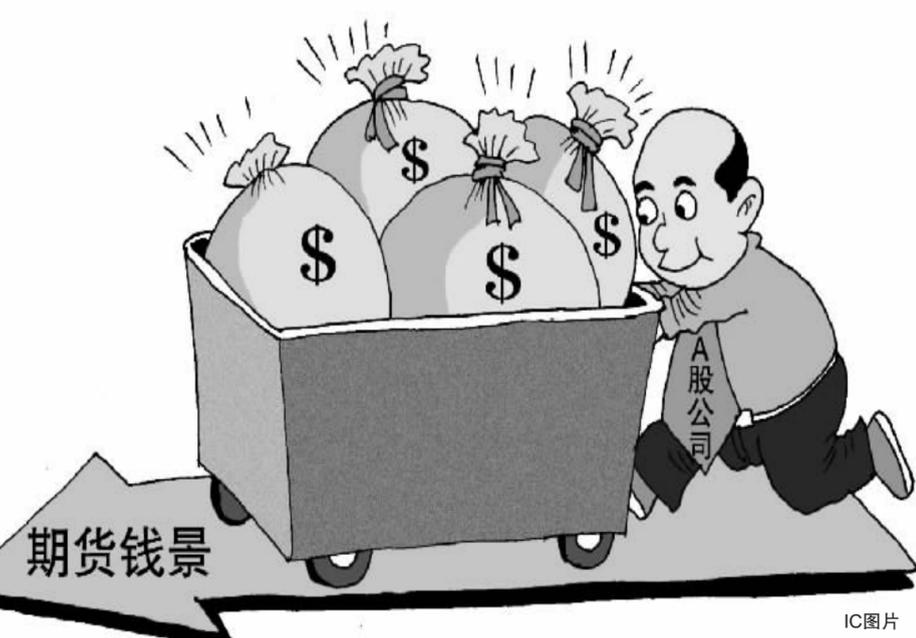
当然,面对越来越高的并购成本,既有勇于冒险参与的,也有理性、谨慎选择退出的。铜陵有色(000630)曾经在2011年3月签订了《上海金源期货经纪有限责任公司增资协议书》,拟投入资金4300万元。不过,考虑到控制非主营业务投资和减少关联交易,2012年3月铜陵有色取消了对金源期货增资的议案。

无独有偶,西安民生(000564)2012年4月公告,鉴于目前发展资金需求,以及结合东银期货的经营状况考虑,西安民生决定放弃东银期货24.98%股权的优先认购权。

一成为了困扰期货公司首发上市的障碍。

目前在金融领域内,期货从业人员的待遇是比较低的,我们像是一群守望者,好在如今不仅品种不断丰富,发展前景也看到了希望。”格林期货李永民表示,“当前期货公司的格局还是比较清晰的,排名前50名,盈利能力很强;排名后50名,基本都处于亏损状态,未来可能会通过被兼并的方式退出市场。”

需要指出的是,监管部门表态支持上市并不意味着期货公司的IPO盛宴即将开幕,还需要制定相应的具体实施细则。参照证监会对证券公司申请首次公开发行股票并上市提出的细化要求,包含了“具有较明显的市场竞争能力”和“具有良好的成长性”。前者指券商在主要业务中,应当至少有两项业务近两年均处于行业中等水平以上,或一项业务排名前十;后者要求券商在主要业务中,至少有一项业务收入增长率近两年均位于行业中等水平以上。综合来看,期货公司的上市条件将取决于盈利、规模、合规等方面因素。



IC图片

2011年年末上市公司持有期货公司股权情况

证券代码	证券简称	持有期货公司名称	持有数量(万股/份)	持股比例(%)	投资金额(万元)
000776	广发证券	广发期货	110,000.00	100.00	99,241.70
600030	中信证券	中证期货		100.00	80,000.00
000728	国元证券	国元海勤期货	20,000.00	100.00	31,782.40
002500	山西证券	大华期货		100.00	30,500.00
000562	宏源证券	宏源期货		100.00	21,316.95
000783	长江证券	长江期货	20,000.00	100.00	20,852.29
600638	新黄浦	华闻期货		100.00	13,299.67
600755	厦门国贸	国贸期货		100.00	10,000.00
000628	高新发展	成都倍特期货	3,500.00	100.00	3,500.00
000900	现代投资	大有期货	15,000.00	100.00	2,000.00
601377	兴业证券	兴业期货	29,070.00	96.90	28,962.39
000686	东北证券	渤海期货	9,600.00	96.00	9,049.73
600109	国金证券	国金期货		95.50	15,771.17
600837	海通证券	海通期货	46,667.00	93.33	47,079.18
600208	新潮中宝	新潮期货	20,625.00	91.67	21,650.00
000750	国海证券	国海良时期货	8,384.00	83.84	21,482.97
600339	天利高新	新疆天利期货	2,000.00	66.67	2,000.00
601688	华泰证券	华泰长城期货		60.00	36,659.81
002021	中捷股份	中辉期货	3,410.00	55.00	4,614.50
600057	象屿股份	象屿期货	5,100.00	51.00	5,436.93
600288	大恒科技	上海大陆期货		49.00	4,900.00
600107	美尔雅	美尔雅期货		45.08	2,700.00
600638	新黄浦	江西瑞奇期货		43.75	3,234.00
600503	华丽家族	华泰长城期货		40.00	24,000.00
600747	大连控股	深圳瑞龙期货	4,000.00	40.00	3,426.50
000878	云南铜业	云晨期货	2,000.00	40.00	2,000.00
600197	伊力特	金石期货	2,450.00	37.12	4,961.83
000564	西安民生	海航东银期货		30.00	3,141.24
000996	中国中期	中国国际期货		21.84	26,507.65
600128	弘业股份	江苏弘业期货	8,265.00	21.75	1,521.38
600818	中路股份	深圳瑞龙期货	2,000.00	20.00	2,000.00
600287	江苏舜天	锦泰期货	1,000.00	16.67	1,000.00
600120	浙江东方	浙江永安期货	3,152.17	16.30	37,654.96
000551	创元科技	创元期货		7.79	570.00
000031	中粮地产	金瑞期货		4.90	1,000.00
000712	锦龙股份	华联期货	300.00	3.00	390.00

制图/刘兴龙

A股“炒期货”投资额5年翻13倍

2011年贡献5亿利润

□本报记者 刘兴龙

随着金融服务行业日新月异的发展,上市公司参股上市金融股权正在成为一种时尚,其中,期货公司吸引的投资额增速十分突出。统计显示,2006年年末时,A股公司向期货公司的投资金额合计为4.36亿元,而2011年年末这一数据已经攀升至62.42亿元,5年的时间增加了13.32倍。

投资规模大增

2006—2007年是我国期货市场一个分水岭的时期。在此之前,期货市场的交易品种有限,只涉及铜、铝、大豆、小麦、豆粕等农林产品和工业品。自2006年之后,新品种上市速度加快,种类融入了能源、化工、金融产品等更加丰富的品种结构。此外,2007年国务院推出了正式的《期货交易管理条例》,政策环境的变化使得期货公司的经营范围呈现多元化的发展趋势。

中国期货业协会的数据显示,2006年国内期货成交额21万亿元,此后交易额不断攀升,2011年的成交额数据达到了137.51万亿元,与5年前相比增加了5.55倍。

虽然,期货市场已经算是实现了跨越式的增长,不过与上市公司

对期货公司的投资规模相比仍然是相形见绌。2006年年末,20家上市公司持有期货公司股权,投资金额合计4.36亿元,持股比例超过50%的有11家公司。其中,厦门国贸(600755)的投资额最高,该公司以1亿元的投资,全资持有国贸期货。

而到了2011年年末,参与期货公司投资的上市公司已经多达36家,投资金额合计62.42亿元,与5年前相比增加了13.32倍,控股期货公司的上市公司数量增加至20家。投资规模最大的是广发证券(000776),该公司全资持有广发期货,投资金额9.92亿元。

此外,以往参与套期保值的上市企业,如今开始热衷于当起期货公司的股东。近一年期间,云南铜业(000878)、新潮中宝(600208)、弘业股份(600128)、中利科技(002309)、浙江东方(600120)等公司发布了涉及期货公司投资的公告。

贡献利润不高

在控股期货公司的20家上市公司中,有17家披露了所控股的期货公司基本财务数据。数据显示,这17家期货公司2011年实现净利润总额为5.10亿元,净资产平均收益率为7.04%。对上市公司来说,参股期货公司带来的利润还是比较

微薄的。这17家上市公司2011年的净利润总额高达243.24亿元,期货公司贡献的利润占比只有2.10%。

2011年,期货市场顺应国内宏观经济调控的大背景,采取了提高保证金和手续费等调控市场的措施,导致成交量和成交额出现了不同程度的萎缩。目前,期货公司仍以手续费作为主要的收入来源,市场变化导致业绩有所下滑。

在上市公司控股的期货公司中,盈利能力最强的是广发期货,2011年净利润1.06亿元,营业收入3.65亿元,在期货行业成交额排名中位列第12位。不过,虽然广发期货赚取了上亿的利润,但对广发证券的利润贡献比例也仅有5.14%。山西证券(002500)控股的大华期货则是业绩最差的,2011年亏损726.08万元,拖了上市公司业绩的后腿。

尽管对于多数上市公司而言期货公司的利润贡献微乎其微,但高新发展(000628)却不是这样,该公司2011年净利润为602.72万元,之所以能够保持盈利主要得益于参股期货公司。年报显示,高新发展全资持有的成都倍特期货2011年实现净利润2279.60万元,净资产收益率17.34%,营业收入1.15亿元,排在所有期货公司的第41位。

金融IPO破冰之旅

银行第一股:深发展A(000001)

深发展A无疑是中国证券市场的一座里程碑,1991年4月3日,深发展A作为深圳市场第一只股票,以“000001”的证券代码正式亮相,同时也成为了银行业第一家首发上市公司。深发展A前身为深圳特区的6家城市信用社,经过股份制改造之后,1987年通过公开发行股份成立,当时深发展A是国内第一家由国家、企业和私人三方合股的股份制商业银行。

当然,如今谈起深发展A会有一些伤感,因为这位创造历史的“人物”即将退出证券市场的舞台。2011年,深发展A通过向平安集团发股买资产的方式实现控股平安银行90.75%。今年年初,平安整合方案获得股东大会通过,吸收合并完成后,平安银行将被并入深发展A,平安银行注销,不再作为法人主体独立存在,深发展成为合并后存续的公司,公司的中文名称由“深圳发展银行股份有限公司”变更为“平安银行股份有限公司”。

券商第一股:中信证券(600030)

虽然宏源证券于2000年9月28日即现身A股市场,不过,它是由1994年上市的宏源信托改组而形成的。直到2003年1月,中信证券登陆上交所,成为了第一家真正以券商身份申请上市成功的证券机构。

如今风光无限的中信证券,当初上市的历程充满了艰辛。董事长王东明曾表示,2002年年底,中信证券招股发行价只有4.5元,而且市况非常差,沪市单日成交仅几十亿元,这种情况持续了一年左右。2003年1月6日挂牌当天,中信证券差点“破发”。

当然,回顾整个发展经历,中信证券真正崛起是起步于上市。2005年,中信证券净资产53.74亿元;2006年定向增发募集资金46.41亿元,净资产达到123.1亿元;2007年又公开增发融资250亿元。两年时间净资产翻了近10倍,达到516亿元,通过二级市场融资,资产规模持续放大。

保险第一股:中国人寿(601628)

中国人寿是国内最大的人寿保险公司,2003年12月17日和18日分别在纽约和香港上市,并创造当年全球最大规模的IPO。2007年1月9日,中国人寿回归国内A股上市,成为国内首家“三地上市”的金融保险企业。

97.81倍,这是中国人寿上市时的发行市盈率,创下了当时A股市场的一个纪录。如此受宠,得益于多方面原因,中国人寿当时港股股价持续走高,从2005年底开始,连续上涨了14个月,在确定A股的发行时间之前还处于20元以下的范围内,A股的发行时间确定后则加速上行,市盈率攀升至72.84倍。当然,更重要的原因是:A股市场没有保险公司上市,也就没有可供比较的品种,特殊的金融定位、股票稀缺性成为了机构给出特殊估值的依据。

尽管中国人寿的地位毋庸置疑,而此后大起大落的走势却让人咋舌。2007年,顺应大牛市的春风,中国人寿股价一度攀升至75.98元的历史高点,而此后一路震荡走低,截至今年5月21日停牌时,收盘价仅为17.78元。

信托第一股:陕国投A(000563)

陕国投A是国内首家上市的非银行金融企业,也是国内目前仅有的两家整体上市信托投资公司之一。陕国投A设立于1985年元月,1992年增资扩股向社会公开发行股票,1994年元月在深交所挂牌交易。

我国信托业起步较早,1979年10月,第一家信托机构——中国国际信托投资公司成立,到1988年,信托业达到高峰时期,全国有1400多家信托公司。但是由于缺乏规范的市场运作经验,人民银行对信托公司进行了长时期的清理整顿。2004年,329家信托投资公司通过重组、合并、撤销等办法整顿后,最终被批准重新登记的只有60多家。

自1994年2月以来的18年中,没有一家信托公司上市成功,北方国际信托借壳ST四环、中信信托借壳安信信托上市先后宣告失败。

