

投行“锁定”IPO被否企业

储备并购重组项目

□本报记者 赵中昊 陈健

10月以来,监管层多个并购重组“放管服”制度密集出台。中国证券报记者在走访调研中了解到,一些券商投行已经注意到了其中的业务机遇,积极积累相关项目储备,“目前公司投行业务已转向以并购重组为主”。随着IPO被否企业增多,业内人士认为,一味寄希望于通过并购重组达到上市目的并不现实。同时,相关配套政策也需继续优化。

投行迎来新机遇

随着并购重组政策的回暖,一些券商投行已经“嗅”到了其中的业务机遇。

“目前公司投行业务已转向以并购重组为主。主要是考虑到今年IPO比较难做,新增业务不多;原有的上市公司客户有很多也有转型诉求,想收购一些IPO被否企业。目前正在帮助相关上市公司寻找这类标的。”华东某券商投行人士张林(化名)告诉中国证券报记者。

“今年一些上市公司的大股东股权质押出了问题,我们公司并购重组业务一直很忙。”从事并购业务多年的华南某资深投行人士刘伟(化名)告诉中国证券报记者。

中银国际证券公司执委会委员、投资银行管理委员会主席沈奕表示,公司将继续加大并购重组的开拓力度,结合并购重组双方的资产、资金需求,有效推进并购重组的业务开展。特别是针对目前上市公司市值走低情况,重点拓展产业并购,包括上市公司之间以及非上市公司与上市公司之间的并购。此外,公司还将结合市场化债转股、股权回购等事宜推进并购重组业务的开展。

中国创投委副会长陈宝胜认为,监管层进一步放宽限制,将会加速上市公司的并购重组,既可以支持实体经济,又可以改善上市公司的质量。他说:“预计今后会有较多并购重组案例的成功实施。尤其是监管层鼓励的高档数控机床和机器人、航空航天装备、海洋工程装备及高技术船舶、先进轨道交通装备、电力装备、新一代信息技术、新材料、环保、新能源、生物产业等亟需加快整合、转型升级的行业。”



视觉中国图片

“借壳上市”难成潮流

随着相关政策出台,市场上对于借壳上市议论纷纷。申万宏源统计数据,2015年以来,被否IPO企业累计达170多家,其中被否时间在2018年4月及之前的有156家。

“虽然之前IPO被否企业很多,但是大多数企业不可能‘借壳上市’。”刘伟表示,首先,按照现在的行情,买个“壳”至少要10个亿左右,一般的企业大股东出不起这个钱;其次,如果企业的规模太小、估值太低,借壳上市是不划算的,因为如果本来估值是十来亿的话,借壳壳很有可能会缩水50%,没什么意思。之前IPO被否的企业大多都是些小企业,没能力借壳的。

张林表示:“现在并购重组政策虽然不断放开,但考虑到二级市场低迷,上市公司股价低,如果上市公司采用换股(例如非公开发行)形式进行并购重组,对中小市值上市公司尤其是市值30亿元以下的民营上市公司而言,动力明显不足。整体看,这些上市公司的市值

今年以来已经缩水三成到五成。”

“虽然监管层缩短了重组上市参与主体等待时间,但是目前重组上市审核标准还是等同于IPO,之前本身有‘硬伤’导致IPO被否的企业,想要走重组上市的道路,还是走不通的。”华东某投行人士对中国证券报记者表示,对于一些传统的并购重组项目,的确是有利好的,如近日发布的小额快速并购重组、放宽募集配套资金用途等政策,有利于上市公司进行并购重组。

陈宝胜认为,监管层仅调整IPO被否企业筹划重组上市的时间间隔,但并未放松借壳上市的标准,预计借壳上市案例仍难以大幅增加。从IPO被否企业筹划重组上市的时间间隔3年这一政策仅执行8个月可以看出,本次调整更多的是对过往相对严苛的时间间隔的修正,监管层仍然希望业务发展健康、公司治理科学但因其他原因被否的企业可以通过并购重组上市。

继续优化相关审核政策

证监会官网数据显示,今年前三季度,全

解决同业竞争问题

方正证券对民族证券减资整合

□本报实习记者 罗晗

10月30日,方正证券公告称,对全资子公司民族证券进行净资产减资及业务整合。民族证券仅保留证券承销与保荐业务,注册资本由44.87亿元减至8亿元。

公司表示,此次对民族证券进行净资产减资及业务整合,是为落实监管部门对解决方正证券与民族证券同业竞争的相关要求。业务整合完成后,民族证券将作为方正证券的承销保荐子公司,仅保留证券承销与保荐业务,其他各项业务对应的资产与负债全部转移至方正证券,其中包括51家证券营业部。与此同时,方正

证券的全国中小企业股份转让系统推荐业务转移至民族证券。

根据民族证券营业执照,转移的业务将具体包括:证券经纪;证券投资咨询;与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问;证券自营;证券资产管理;证券投资基金代销;融资融券;代销金融产品;保险兼业代理;为期货公司提供中间介绍业务。方正证券通过接收上述资产与负债的方式,收回对民族证券的部分出资,总金额不超过60亿元(以交割时经审计的账面净值为准)。

人员安排方面,根据人员随业务及资产走的原则,民族证券除证券承销与保荐之外各项业务(包括51家证券营业部)的工作人员全部

转移至方正证券;方正证券的全国中小企业股份转让系统推荐业务的工作人员全部转移至民族证券。

公告显示,本次净资产减资及业务整合尚需履行证券监督管理机关和国有资产监督管理机构的审批程序,审批时间及结果均存在不确定性。

方正证券同业竞争问题由来已久。2014年,证监会核准方正证券收购中国民族证券100%股权时,要求方正证券应当自控股民族证券之日起5年内解决方正证券、瑞信方正与民族证券的同业竞争问题。

5年期限将至,方正证券同业竞争问题的解

市场发生上市公司并购重组近3000单,同比增长69.5%,已超过去年全年总数;交易金额近1.8万亿元,同比增长46.3%,接近去年全年水平。

沈奕认为,近期发布的一系列政策表明了监管部门对上市公司并购重组的坚定支持,对于促使优质资产快速进入资本市场,迅速提升上市公司盈利能力意义重大。此外,一系列政策有利于提升公司价值,改善上市公司股价,维护资本市场稳定,保护投资者利益。

从业务角度看,沈奕表示,募集资金可以用于“补流”、满足现实需要,有利于提高并购重组对上市公司和交易对方的吸引力;调价机制有利于提高并购重组的成功率。同时,在快速审核机制下,对中介机构提出更高要求,要求中介机构加强执业水平,帮助上市公司顺利完成并购重组,切实履行资本市场守门人的职责。

同时,业内人士指出,并购重组业务的挑战和难点尚存。首先,上市公司收购境外优质资产受到国外政策的限制和影响,如特定行业标的资产不允许中国企业收购、国外政府对收购的审查程序更复杂、难度更大等。其次,以股份作为支付手段收购境外资产,需要进一步政策支持,如商务部起草的《外国投资者对上市公司战略投资管理办法》已经结束征求意见,但正式推出时间尚不确定。

此外,上市公司融资较难,并购重组中往往难以满足交易对方的资金需求。上市公司非同一控制下收购形成较大金额的高管,对上市公司业绩构成潜在不利影响,上市公司需要提高并购重组后对标的资产的持续管理能力。

沈奕认为,未来还需继续优化并购重组的相关审核政策。譬如,在并购重组停牌时间越来越短的情况下,简化并购重组方案首次披露的信息披露要求,并在草案中全面披露;考虑到近期大量上市公司控股权发生变更,对于该类上市公司,存在改善上市公司资产质量的内在需求,建议支持该类上市公司向新的大股东或第三方收购优质资产,促使优质资产尽快进入上市公司,同时为了保障交易质量可以对该类重组采取审慎审核方式;并购重组的募集配套资金可采取更灵活的定价方式。

解决资产证券化行业痛点 广发证券打造ABS云平台

□本报记者 万宇

广发证券、广发资管基于区块链技术以及在ABS深耕多年的经验,推出了自主研发的ABS云平台,实现资产精准化、智能化管理,实时化监控。目前该平台已经上线第一期,并在10月18日实现首笔基础资产上链保存。

瞄准资产证券化痛点

自2014年备案制以来,ABS呈爆发式增长态势。截至今年6月末,我国ABS历史累计发行4.14万亿元,但ABS存量规模仅占债券市场份额不足3%,远低于美国30%左右的比例。广发证券表示,信息不对称、发行管理困难、资产运行效率低,是行业发展的核心痛点。

为解决传统资产证券化行业的行业痛点,广发证券携旗下全资子公司广发资管自主研发了基于区块链技术的资产证券化平台——广发证券ABS云平台。

目前该平台已经上线第一期,并在10月18日实现首笔基础资产上链保存。由广发资管担任管理人的“广发恒进—正佳企业集团正佳广场资产支持专项计划”,为今年以来全市场最大规模CMBS,发行规模为73.006亿元,将基于广发证券ABS云平台进行管理,是首单基于区块链技术管理和监控基础资产运营情况的CMBS项目。广发证券ABS云平台旨在提高效率降低成本的同时,协助管理人履行好责任与义务。

业内人士指出,区块链是一个可信的数据库,具有去中介信任、防篡改、交易可追溯等特性。区块链与资产证券化相结合能有效保障资产真实性,有助于解决行业中的痛点问题。中介机构可以通过区块链获取真实的基础资产数据,提高在尽调环节的效率;投资者可以在真实的基础资产数据上开展分析,更准确的评估资产价格;监管机构也能够更大程度上实现穿透式监管的需求。

开拓更多区块链应用场景

针对技术和业务模式都比较新的特点,广发证券ABS云平台采用了“小步快跑,快速迭代”的方式进行分期开发。目前上线部署的第一期主要包括了数据收集和区块链存证的功能,具有全通用的数据模型和可回溯的历史数据两大产品亮点。

针对资产证券化业务的基础资产种类繁多,广发证券ABS云平台注重数据模型和接口设计的通用性,适用于各种类型的基础资产,包括CMBS、消费金融类ABS等,并且将在后续版本中支持针对不同资产定义个性化的监控指标,有助于及时的信息披露和事件处理,保护投资者利益,提高资产证券化产品管理人的管理能力。每一次基础资产数据的变动都将形成一个数据版本,用户可以回溯历史上的任意版本的数据。结合区块链,用户还可以容易地实现数据溯源。该平台能为跨机构的协作提供建立信任的工具,当出现争议时可以获得当时的数据进行举证。

广发证券表示,目前公司正在积极参与深交所的区块链课题研究,未来将进一步增加和同行的交流与合作,寻找更多的区块链应用场景,共同提升金融市场的效率,并继续依托区块链、人工智能等科技手段,致力金融科技在服务实体经济发展的研究创新。

联讯证券

发布联讯金融4.2版本

□本报记者 万宇

联讯证券日前举办了“展望2019 联讯证券高端客户分享会暨‘智能投资’联讯金融产品发布会”,推出了联讯证券APP——联讯金融4.2版本。该版本最大的亮点是推出智能助手“小联”,类似“智能音箱”,支持语音唤醒和全语音交互,随时随地查询个股行情、筹码分布、资金流向等,在健身、走路、开车等移动状态时随时能操作,也方便看手机屏幕吃力的视力较弱用户。

联讯证券网络金融部总经理吴远青在接受中国证券报记者采访时表示:“在移动互联网时代,互联网金融业务以用户为中心,基于金融科技技术和互联网产品思维,改进券商零售业务服务模式,无疑是非常有必要的。”他指出,券商对外需要一个能直接触达客户的线上平台,对内也需要一个平台来整合线上线下资源,扩大服务半径,从而推动券商实现经纪业务向财务管理的转型。

联讯证券2015年成立网络金融部,拓展互联网业务。旗舰互联网平台产品联讯金融APP经历了1.0、2.0、3.0和4.0版本迭代,融合开户、行情、交易、理财、资讯、投顾、业务办理等于一体,是公司最重要的综合理财服务互联网平台,覆盖了公司绝大部分活跃用户。

联讯证券还建立了专业化的互联网业务运营团队,负责提供财经资讯、投顾社区、金融产品等线上运营服务,联合营业部线上线下互动,服务用户。

解构爆款的“相互保”

□本报实习记者 潘昶安

上线至今仅十余日,成员数已超1400万,蚂蚁保险联合信美相互推出的“相互保”堪称“现象级产品”。对于这样一款“风险共济”的互助保险产品,业内人士认为,其优势在于承保赔付环节少,成本降低,普惠性高,同时也应注意其保额不足及退出率高的问题。

网络互助新模式

“相互保”是支付宝10月16日上线的一项健康保障产品。与传统保险根据疾病发生率定价、先行支付固定的保费不同,“相互保”采用的是风险共担、互助共济的机制,即根据实际发生的赔付情况针对所有用户进行费用分摊。

根据“相互保”的规则,“芝麻分”650分及以上的蚂蚁会员(60岁以下),只要满足健康条件,在签署一系列授权服务协议后,就能加入保障计划。在他人生病时,所有用户均摊赔付产生的费用,当自己生病时,也能一次性领取最高30万的保障金。

至于分摊的保费,“相互保”规定每月分两次公示、分摊,每单出险案例分摊金额封顶一毛钱,由保险兜底、刚性赔付30万。“相互保”展示的例子来说,假设“相互保”中成员人数为500万,一期公示100个案例,赔付金额最多共计3000万元,加上规定的10%管理费300万元。那么本期应该支付的保障金共计3300万,参与“相互保”的500万用户均摊3300万的费用,人均保费为6.6元。每月共计两次分摊周期。如果用户不愿意继续分摊,在完成公示分摊后,可以选择随时退出。

由于“相互保”是事后分摊制,相比传统商业保险经过精算定价后要求预付固定保费,分摊成本不确定。运行后每期分摊的保费,要根据实际每期赔付案例的数量而定。

事实上,这类“互助共济”型的互联网产品从几年前就开始兴起,“相互保”并不是首例。但是“相互保”的特点在于,它的发起方是持有保险牌照的信美相互,而非不具有保险牌照的互联网公司。

2016年,众多网络互助平台开始成立。从最早的抗癌公社,发展到几家规模较大的互助平台如轻松互助、水滴互助等,巅峰时期曾有上百家网络互助平台成立,其中不乏成功拿到融资的互助平台。其运营方式可以用“一人有难,人人互助”来形容,一般只需要缴纳几块钱就可以成为会员,当平台会员生病时,其他会员每个人出很少的钱,就能为生病的会员提供较高的救助金。

伴随着网络互助平台的发展,一些中小型互助平台渐渐陷入经营危机,一些合规互助平台还受到是否涉嫌非法集资、是否合规的质疑。网络互助平台在2017年开始经历倒闭潮。

2016年12月,原保监会下发了针对网络互助计划非法从事保险业务的专项整治工作通知,主要内容集中在将网络互助计划和保险划清界限。其中包括不得以任何形式承诺风险保障责任,或诱导消费者产生保障赔付预期;明确平台性质,在官网等渠道向公众声明互助计划不是保险;不得使用任何保险术语;不得以保险费名义向公众收取资金或非法建立资金池等。

与网络互助平台相比,相互保计划通过保险合同提供刚性保障,这是“相互保”最大的优势。在保证每笔出险案例每个用户分摊金额

不超1毛钱的前提下,一旦总金额不抵赔付的总费用,信美相互付承诺按照保险条款刚性赔付。信美相互接受银保监会偿付能力监管,赔付行为受监管机构核算和管理,参保人利益得到更多保护。

“相互保”为何成爆款

中国社会科学院保险与经济发展研究中心秘书长王向楠认为,“相互保”的优点在于承保和赔付的环节少,节省了传统保险的营销费用、管理费用和股东要求的回报。

保险产品对渠道的依赖性很强,传统保险需要大规模的人力直销和分销渠道,导致获客成本居高不下。而“相互保”通过既有的网络渠道就能轻松获客,且通过对用户的大数据分析,还能将精算、核保、合规风控等成本降到更低。

一位中型险企相关负责人表示,“相互保”保费门槛低,操作过程透明,也是这个产品走红的重要原因。

对比传统商业保险年保费的门槛,“相互保”不需任何提前交费就可以加入,降低了前期的资金压力,后期再根据公示数额缴纳保费。根据“相互保”的规则,赔付的透明程度也能得到保证。赔付案例设立公示制度,接受全体成员监督,打消了消费者的顾虑。

王向楠表示,以“相互保”为例的保险产品有效地推动了保险的普惠性,保险与科技的结合正在改变保险业的业态。他说:“互助模式在普惠保险中是有重要意义的。互助保险允许投保人自己组成一个群体,自己聚集资本、自我组织和管理,从全球的经验来说,这都属于科技推动普惠保险最典型的方式。传统保险也在不断使用各种金融科技、生物技术、空间技术等手