

券商加快国际化业务布局

助力企业“出海”

□本报记者 张莉

日前,深圳证监局组织召开证券公司服务实体经济实施“走出去”战略座谈会,旨在促进证券公司和实体经济有效对接,共同研讨证券公司如何更好地服务“一带一路”、“走出去”等国家战略、服务实体经济。深圳证监局、深圳市金融办、深圳市前海管理局和部分上市公司、证券公司的代表出席会议。与会代表认为,当前企业的转型升级必然带来一波并购的浪潮,深圳证券公司可以抓住机遇,充分利用深圳及前海的各项优惠政策及金融机构集聚、产业链配套完善以及靠近香港市场等优势,促进实体经济稳健走出去;同时也需要严守风控、合规的底线,打好基础,形成优秀良好的投行文化。

加快国际化业务布局

近年来,随着中国企业在全球配置资源、市场服务方面逐步掌握产业链的主导权,其在海外市场产业并购的速度也在逐步加快。根据汤森路透统计,2016年上半年,中国境外并购交易总额达到1116亿美元,超过2015年全年规模。中国企业已经成为海外并购最活跃的投资主

体。中国企业海外并购标的由产能过剩的能源、矿产、化工等领域转向互联网、信息技术、生物医药等新兴领域以及金融业的先进制造业。

有机构人士提出,目前中资企业存在一些特定领域的投资机会,中国经济面临转型升级,新兴产业需要透过高科技提高附加值,通过并购引进技术可以快速提升核心竞争力,并通过跨国并购的方式实现核心技术和品牌的积累。不过,在中国企业出海并购屡创新高时,也要保持冷静。安信证券负责人提醒,海外并购即便是在欧美等发达国家成功率也不算太高,中国企业“走出去”需要保持清醒,避免一哄而起。

中投证券相关人士表示,随着我国SDR、CIPS等基础设施建设逐步完善,证券公司拓展海外业务迎来历史机遇。证券公司在参与“走出去”战略中可以发挥自身优势,凭借丰富专业的市场经验,通过股票、债券、公募等各类资产证券化的创新产品,帮助企业利用好境内、境外两个市场,双重资源完成投资、融资、并购等活动,为实体经济“走出去”提供更多支持与帮助。

从服务企业“走出去”方面看,券商机构发挥自身优势主要体现在三个方面,一是服务上市公司海外收购先进技术;二是服务上述公司

海外收购成熟品牌扩大市场;三是服务上市公司海外收购降低成本提升效益。在上述过程中,作为中介机构的证券公司多次协助上市公司通过资本市场筹集资金,解决上市公司资金难题。

招商证券认为,除了投融资业务外,在实体经济“走出去”过程中,能源、矿石、航运等大宗商品相关行业往往是发展最快、布局最广的排头兵,在贸易往来的过程中,往往面临市场大幅波动、汇兑贬损等风险。中国企业迫切需要风险管理提供商,大宗商品业务对于中国企业“走出去”具有重要作用,大宗商品业务有利于中国企业的境外资源投资、争夺商品定价权,推进人民币国际化。

券商积极发挥投行优势

值得注意的是,中国企业加快出海步伐的同时,不少企业提出,在拓展海外市场的同时,对金融及资本市场的需求也与日俱增,对专业化中介机构服务能力的要求也在不断提高。

有上市公司代表透露,当前并购历程中,企业往往会遭遇许多瓶颈,比如海外推荐给中国公司进行收购的标的被高度溢价;海外并购审批手续复杂,审批周期较长,可能错失最佳时间窗口;缺乏国际化经验,对当地商业管理、法律

环境和盈利模式理解不深,组织和协商商务、法律、财务、人力资源等内外部资源的能力欠缺,对尽职调查风险点评估和决策的能力不足等等。上述问题的解决,实际上有赖于对国内专业的中介机构服务的提升。

券商机构人士表示,证券公司的国际化必须依托中国企业的国际化,作为央企控股的券商“国家队”,服务实体经济实施“走出去”战略是义不容辞的责任。与银行业相比,投资银行在交易结构的设计、财团、债券等多元化的融资上具有优势。券商机构可以加大对国际业务布局,积极创新金融合作模式,深入了解国际市场,将自身打造成投融资渠道的“超级联络人”,为企业“走出去”保驾护航。

当前,企业通过海外兼并、收购需要金融的支持,但由于国内投行的国际化程度、海外服务网络存在欠缺,作为中介机构,证券公司还需要提升服务国际投资市场的能力,培养专业团队,以满足企业海外并购中的诸多需求。有机构代表建议,国内投行与国际投行各有优势,实体经济海外并购可以采用国内外投行联席模式,国内投行也可与国际投行达成合作关系,利用国际投行的经营网络和国内投行的服务能力,共同助力企业“出海”。

资产重组“地图” 经济转型“棋局”

□本报记者 徐金忠

近期,在监管部门新规下,重大资产重组监管趋严,交易所频发询问函、公司需召开资产重组说明会等,让很多“忽悠式”的重组望而止步,而坚持继续推进重大资产重组的上市公司多有迫切的转型需求。查阅近期坚持寻求重组甚至“闯关”式重组的上市公司可发现,其在地域上有明显的特点,山西等地资源类上市公司成为资产重组转型的主力,而浙江等地的产品加工、出口企业也加入到重组谋发展的队伍中来。在上市公司资产重组的“地图”背后,实际上是经济转型的大“棋局”。观察上述公司转型的方向,向科技类业务、创新消费业务等转型的趋势明显。而资本市场对资产重组监管的趋严,正在促使公司创新发展落到实处,进而下好经济转型升级这盘大棋。

近忧远虑倒逼重组

在资产重组的“地图”上,传统资源大省——山西,引人注目。“上市公司有必要实施重大资产重组引进优质的标的资产,改变公司盈利前景不佳的局面”,这是8月10日山西安泰

控股集团总裁李猛对安泰集团资产重组谋求转型的解释。资料显示,安泰集团目前主要从事煤炭洗选、焦炭及其制品、电力、矿渣细粉的生产与销售,公司于2015年10月底完成重大资产置换,本次置换后,公司不再从事烧结矿和生铁业务,同时增加了120万吨/年H型钢的生产和销售业务。

在去产能、供给侧改革、经济转型背景下,安泰集团原有的业务结构显然迫切需要转型。公司2015年度业绩显示:焦炭业务、生铁业务及型钢业务的毛利率分别为3.91%、-8.55%及6.31%,焦炭营业收入同比上年下降32.53%。

在上市公司中,山西省的能源企业有着转型发展迫在眉睫的压力。沪深两市首家召开资产重组媒体说明会的*ST煤气,同样面临着资源型上市公司的发展之痛。“就目前的形势看,2016年太原煤气化股份有限公司难以扭亏。如果不进行重组,上市公司退市不可避免,公司需要通过兼并重组等方式摆脱当前困境。”晋煤集团董事长贺天才表示。再看山西的狮头股份,公司推出的重组由重大资产“出售+购买”两部分组成,公司将剥离目前的水泥主业相关业务资产,公司称中国经济结构的调整使得固定资产投资增速减

缓,国内水泥产能严重过剩,水泥行业面临着巨大的竞争压力,公司原有业务发展面临挑战。

在转型升级背景下,浙江上市公司也在寻求突围。其中,韵达快递拟借壳南海股份上市,南海股份主营业务为打火机、点火枪类产品,喷雾器等精密塑料产品和医疗器械耗材及配件类产品的制造和销售。资料显示,公司是中国首家研制并批量生产塑料电子打火机的企业,也是中国打火机生产、出口创汇规模最大的企业。但如今,公司却是营业收入增长较缓,利润规模有限,缺少突破性的持续成长能力。宁波富邦则是华东地区规模较大的工业铝、铝合金板带材、铝型材专业加工压延企业之一,公司产品主要用于化妆品包装、家电、日用精铝制品等行业深加工。但是,近年来传统有色金属加工行业整体低迷,宁波富邦欲借资产重组寻找生机。

转型发展需谨慎而行

“在资产重组的‘地图’上,全国将会是多点开花的局面,而且各地上市公司转型原因、转型迫切程度会有所不同。”民生证券分析师表示,具体来讲,山西、内蒙古等地受资源类行业整体下行周期的影响,部分上市公司将出现主

业不振的情况,唯有资产重组寻求突围;东北等地的传统工业企业,也面临着主业不振、难有新的增长点的情况;浙江、江苏、广东等地则是原有制造业、加工出口工业等面临贸易出口、消费升级等的新情况,迫切需要产业升级,例如浙江的众多汽车零部件、纺织服装类上市公司;广东的传统卫浴、瓷砖制造企业等等。

因此,上述地区的上市公司转型突围之势已经拉开。山西的安泰集团拟转型旅游地产,狮头股份拟切入煤制油行业,*ST煤气则拟进入煤层气产业、山西三维拟注入高速公路资产;浙江的新海股份拟委身快递巨头韵达、宁波富邦则拟投入移动互联网游戏怀抱;广东的四通股份拟开启陶瓷与教育双主业模式等等。

近忧远虑之下,上市公司资产重组、谋求转型的步伐不可谓不大,但是经济转型压力大同时转型发展需要谨慎而行。“上市公司资产重组监管趋严,避免忽悠式重组,严管花式规避借壳,规定召开媒体重组说明会、交易所对重组方案仔细问询等,都是希望作为中国经济核心部分的上市公司走好转型发展的路”,监管部门人士表示。目前,资产重组监管趋严之下,已有数十家公司资产重组生变,甚至被迫放弃已经成型的重组计划。

首旅集团:资产重组打造产业航母

■ 国企改革专题调研系列报道

□本报记者 刘丽靓

首旅集团作为北京市国资委国企试点改革的第一批单位,积极落实深化董事会建设和国有产权流转试点改革,坚持“品牌+资本”的发展战略,基本构建起“食、宿、行、游、购、娱”六大业务板块相对完善的综合旅游服务产业体系,初步实现了从地方国企向全国性综合商贸旅游公司的转变,“趟”出了一条脉络清晰的国企改革创新之路。截至目前,集团资产总额突破500亿元,营业收入突破380亿元,资产证券化率达到了25%。

为资产重组开辟快捷通道

据了解,近年来,首旅集团积极落实深化董事会建设和国有产权流转试点改革,促进放管结合落地,切实提高企业运营效率。自2015年7月至今,首旅集团在北京市国资委的授权范围内,经履行集团内部审核程序后,审核通过产权流转事项

共计82个。其中,向国资委上报申请核准项目7个,自行批准评估备案项目9个;批准协议转让项目3个,批准无偿划转项目4个;审核通过产权登记项目共计59个。涉及产权总金额150亿元。

“试点为集团内部资产重组及国有产权置换开辟了快捷通道,项目审批周期比放权之前平均缩短了近7成。”首旅集团总经理刘毅表示,试点节约了时间成本,增强产权流转时效性,促进了企业整合,优化了国有资产结构;并加快退出低效资产,提高了国有资产活力,提高了资本配置效率,提升国有资产市场价值。

同时,首旅从集团层面大力进行所有制和管控模式的改革,内部完成了“四大改革”即:一是着力深化了集团公司(总部)管理体制改革调整,明确了三级管控架构以及各自的功能定位,更加突出总部的“价值创造”和“风险管控”职能;二是深入推进了酒店业主管理体制改革,加快了酒店板块重组的市场化进程;三是不

断推进了集团内部企业重组和资源整合,使集团管控更加集约化、专业化和科学化。四是逐步实施了市场化、长短兼顾的用人机制改革。

市场化改革中“有破有立”

“国企改革必须坚持,开弓没有回头箭,这是首旅集团作为充分竞争领域国企的突出感受。”刘毅表示,国企改革要在质上有突破,关键是在市场化改革中“有破有立”,破的是政治身份收益,立的是市场主体属性。2015年,首旅集团通过资本运作,成功收购如家100%股权,便是首旅集团有效推进混合所有制改革、推动国有资本有序进退,促进体制机制创新的大胆尝试。

“选择收购如家,主要是看中了如家的品牌影响力和网络资源优势、国际化视野、创新能力以及完全的市场化经营机制,符合国企改革方向和首旅集团发展需求。”刘毅表示。并购重组完成后,携程成为首旅酒店集团的第二大股东,促进了

首旅酒店集团市场化经营机制的转换,放大了国有资本功能,提高了国有资本配置和运行效率,实现了各种所有制资本取长补短、相互融合、共同发展的目标,为首旅集团的产业整合、资产盘活、效益提升、持续稳定发展提供了新动能。下一步,首旅酒店集团将按照市场化原则,建立完善的法人治理结构和激励约束机制,进一步推动线上线业务融合,提高产品质量和服务水平,提升公司市场价值,全面深化旅游饭店业落实“互联网+”国家战略和“旅游+”行业规划的新实践。

在践行市场化改革方面,首汽约车是首旅集团对老国有企业市场化转型的积极尝试,是国企传统优势和“互联网+”新动能的有机结合。在用人机制、管理模式、风险管控、商业模式和资本运营等方面实现完全市场化。2015年已完成A轮融资,目前正在进行B轮融资。公司市场估值快速增长,市场化资本进入积极,在机制优化与资源支持等方面为企业发展带来新动力。

招商局:以市场化为核心推进改革

□本报实习记者 姜沁诗

国资委日前宣布选择神华集团、宝钢、武钢、中国五矿、招商局集团、中交集团、保利集团等7家企业开展国有资本投资公司试点,新一轮国企改革正全面开展。作为一家有着上百年历史的国家驻港大型企业集团的,招商局集团有限公司(简称“招商局”)近年来一直以市场化为核心推进改革,利用市场化机制创新管理人才的选聘与激励,凭借并购重组来优化资源配置,并加快了海外布局。广东省社科院国有资产监管研究中心主任梁军表示,招商局近年来的发展来看,虽然说是“静悄悄的革命”,但从来就没有停止过改革的步伐。

并购重组战略优化资源配置

在选人用人方面,招商局集团依照市场化机制,创新高级管理人才的选聘与激励。对重要二级子公司的总经理实行全球公开招聘,完全按任期制进行契约化管理。三年一个任期,达不到业绩目标即辞退或转岗。在激励约束方面,与市场先进水平持续对标,各二级公司经理人基本都以市场对标结果定薪,业绩所处的市场分位即为其薪酬分位,拉开收入差距。同时,加大对股票期权、员工持股、事业合伙人等中长期激

励方式的运用和创新。

招商局的金融业务包括银行、证券、基金及基金管理、保险及保险经纪等领域。在金融板块中,招商局集团利用旗下的产业园区搭建开放式创新平台,实现创新资源的集聚。并利用产融结合的优势,搭建起了覆盖天使投资、VC投资、PE投资以及上市服务等各个环节的创新创业投资金融服务体系,已经为创新创业的中小微企业提供了3000多亿元的融资。

去年年末,招商局蛇口换股吸收合并招商地产方案成功实施,招商蛇口股票于深圳证券交易所正式挂牌。这一重组事件不仅成为央企地产重组样本,也成为深交所首单A+B股转A股整体上市案例。几乎是同一时期,招商局与中国外运长航集团有限公司(简称“中国外运长航”)实施战略重组,中国外运长航整体并入招商局。目前双方战略重组已进入全面深入实施阶段,将努力实现“1+1>2”的效果。

而除了这两大重组案例之外,招商局还在不断地进行并购和重组,目的则是为了能够有力地促进资源的优化配置和资本效率的有效提升。据了解,两年来,招商局集团累计对外投资665亿元用于兼并收购,把资源不断集中到更有能力的经营者手中。集团内部企业的潜在价值则依靠对内的重组进行发掘和释放,招商局相

加快海外布局

海外业务的发展正在成为招商局集团新的增长动力源。截至2015年底,海外(含港澳台)企业总资产达约3.387亿元人民币,约占集团总资产的37.6%。海外净资产达约1402亿元人民币,约占集团净资产的39.7%,当年海外营业总收入约438亿元人民币,约占集团当年营业总收入

的35.9%,海外业务当年利润总额约96亿元人民币,约占集团当年利润总额的19.8%。这两年来,招商局重点围绕国家提出的“一带一路”战略,加快了海外布局的步伐,如积极构建“一带

一路”港口网络,推进中白工业园项目和中欧物流大通道建设等。

在国资委、交通部等部委的支持下,2013年伊始,招商局、中外运长航和中石化三家央企集团,基于“国油国运”的国家战略,最终于2014年9月5日签署合作协议,以超级油轮(VLCC)和现金出资,合资成立专业化的航运公司“中国能源运输有限公司”(招商轮船方占比51%,中外运长航方占比49%),成为全球领先的VLCC油轮公司,截至6月30日,招商轮船经营管理各类船舶70艘,合计1,726万载重吨,手持订单47艘;远期合计运力近3000万载重吨。招商轮船已成为全球最具规模与竞争力的能源运输企业之一。特别是超级VLCC油轮船队目前运营37艘,订单16艘,已位列世界第一。

除此之外,“前港-中区-后城”的蛇口模式也被复制到了海外。招商局集团入股吉布提港后,为其建设了新港,推动了老港区搬迁,开发大自贸区,得到各方的高度认可。据悉,通过改革,2016年,招商局将按照“前港、中区、后城”模式,全面启动集团首个海外“丝路驿站”试点。

据介绍,“十三五”时期,招商局将切实贯彻党中央、国务院的决策部署,坚持以市场化为核心深化改革,以深化改革为动力,全力实施创新发展、一带一路、互联网+、并购重组“四轮驱动”战略。

基金业协会对14家机构 出具备案关注函

昨日,中国证券投资基金业协会(简称“基金业协会”)公告,在证监会7月15日发布了《证券期货经营机构私募资产管理业务运作管理暂行规定》(简称《暂行规定》)后,已通过审查备案材料、电话问询等非现场检查方式了解资产管理计划的设立、运作情况。初步审查发现,4家基金公司、5家基金子公司以及5家期货公司,共14家公司设立的资产管理计划在杠杆倍数、收益分配顺序等结构化设计、提供投资建议第三方机构非在基金业协会登记备案私募基金管理人及会员等方面,存在与《暂行规定》不相符的情形。

基金业协会表示,为积极贯彻落实新规范要求,加强对私募基金资产管理计划的备案监督管理,基金业协会对上述14家公司出具了备案关注函,要求相关公司认真对照《暂行规定》进行自查整改,在规定时间内报送自查整改材料,基金业协会将视自查整改情况采取后续自律措施。基金业协会同时已将有关情况报送监管部门。

基金业协会强调,证券期货经营机构开展私募资产管理业务,应当严格遵守《暂行规定》的要求,依法合规设立、运作资产管理计划。今后,基金业协会将严格贯彻落实《暂行规定》相关要求,加强对资产管理计划的备案管理和风险监测,对违反《暂行规定》及协会自律规则的机构,及时采取自律管理措施,情节严重的,依法移送监管机构。(曹秉瑜)

资金配置压力大 险企利润料下滑

四家上市保险公司自8月陆续披露2016年半年报,而此前发布的数据已显示出保险业在业绩方面承受一定压力。分析人士认为,保险公司市场份额排序逐步回归常规,利率水平加速下移加大险资配置压力。预计2016年保险公司经营利润或出现较大幅度下滑,明年行业保费收入增速将明显回落。

7月下旬,中国人寿、中国太保、新华保险三家公司相继发布2016年中期业绩预减公告,根据相应的信息披露,三家公司预计归属于母公司股东的净利润较2015年同期分别下降65%至70%、约50%、约46%,三家公司均将主要原因归结为投资收益下降以及传统险准备金折现率假设变动的的影响。

平安证券分析师缴文超表示,2016年资本市场尤其是股票市场波动较大,下跌幅度较大,导致保险公司投资收益率出现下滑,对2016年上半年保险公司的净利润同比增速造成很大影响。

长江证券分析师蒲东君认为,保险公司市场份额排序逐步回归常规,投险下滑和万能险环比增速放缓。上半年,在投资下滑和评估利率下移压力之下,上市险企净利润负增长符合预期,呈现寿险业务稳健、产险增速有所回升、健康险新产品销售提速等特征。

蒲东君表示,行业监管引导下,利率下移较为明显,短期债券利率下行,银行理财、信托产品收益率持续下行;另一方面,万能险和投险险规模环比下消明显,保费竞争回归常态化。利率水平加速下移加大险资配置压力,但同时监管也将为险资创造更好的投资机遇和空间。

缴文超认为,近年来由于投资型保险产品的快速增长,安邦保险、华夏保险等公司近几年市场份额增长较快。上市险企中,中国人寿保持较高市场占有率,而新华保险逐年下跌。结合目前市场收益下行的状况,2016年寿险保费收入会有较大增长。

东北证券分析师高建认为,整体来看,上半年产险和人身险业呈两极分化的走势,平安产险和太保产险均呈位数增长,而中国人寿、平安人寿、平安健康、平安养老和太保寿险的增速均超过20%。当前行业投资端压力较大,对全年净利润产生负面影响,预计全年投资收益约为5%,但保费收入依旧保持两位数增长。(李超)

中证企业年金 可投资指数下月发布

中证指数有限公司将于9月12日正式发布中证企业年金可投资指数,旨在为企业年金标准化产品提供投资标的和参考基准。

中证指数公司表示,一方面,企业年金作为基础社保以外的主要补充养老金,其市场化的投资运营已跨过十年关口,总体表现较为稳健,累积规模近一万亿元。另一方面,指数化投资具备严格的投资纪律,可比长期的收益,透明的绩效披露,能契合企业年金愈来愈高的规范运作要求。以中证企业年金可投资指数为标的设立标准化产品,可以低费率直接接受委托人和标的资产,引导养老金平穩入市,实现保值增值。(周松林)

美债收益率持续下滑 经济增长依然疲软

(上接A01版)美国经济起伏不定,加上海外风险上升,迫使美联储一再推迟加息进程。芝商所联邦基金利率期货显示,交易员预计年底前美联储加息的可能性仅为40%,这也成为美债收益率走低的重要因素。

摩根大通分析师认为,美国经济增速疲软,加上全球主要央行普遍实施宽松的货币政策,将国债收益率抑制在一个很低的水平上,预计美债收益率将继续维持在低位。

野村证券利率策略师表示,10年期美债收益率在1.25%或1.30%将是合理的企稳水平,1.15%是分析师需要留心观察的水平。一旦跌破1%,则意味着经济已经陷入衰退,或投资者真正开始担心陷入衰退。