财务策略 | Caiwucelue

中英人寿"财务大集中"之旅启航

□ 潘 竑

前些年,"数据大集中"在国内金融业信息化建设中风起云涌。如今,当各大金融机构的"数据大集中"接近尾声之时,业务、管理的大集中又揭开了新的序幕,"财务大集中"就是其中最引人瞩目的一幕。而国内金融业财务大集中的"始作俑者",当推中英人寿公司。

缘起

"2010年前,我们计划要在国内10个城市,建立分公司,并且在分公司所辖地区,新业务标准保费平均达到市场份额的10%,以此落实10×10×10战略。照常来说,一个公司的财务人员基本为15人,如此计算,到2010年,我们的财务人员将达到300多人。但是,如果实施财务大集中,采用财务共享平台,每个分公司只需1个人就足够了。"中英人寿保险有限公司董事长邬小蕙在近日召开的"中英人寿财务共享服务中心落成发布会"上,一语道破了中英人寿上马财务共享服务中心项目的初衷。

"引入财务共享模式,实现财务转型,可以有效避免简单复制扩张带来的弊病。不但能节约人力成本,更能将财务人员从日常的填单、签字和记账等繁琐的事务性工作中解放出来,充分发挥其在财务分析、财务管理方面中的作用。同时,公司管理层还可根据需要随时查询财务数据,使财务管理更加透明和严谨。"邬小蕙进一步指出了财务大集中的深远意义。

上路

2006年1月,中英人寿财务共享服务中心建设项目正式启动,选择了具有丰富金融行业管理和实施经验的毕博管理咨询服务团队负责财务共享服务中心模式的设计以及Oracle财务系统的实施。整个项目分两期上线,每一期都遵循先试点后推广的方式以确保实施成功。

据介绍,公司原有的财务系统存在诸多不足:全国合并会计报表需要手工合并,存在重大风险;信息维度单一,无法满足公司管理层要求;预算控制由管理员人工记录和控制,无法实现费用事先申请和在线控制;不能对共享服务中心模式提供有效的系统支持。这些都导致财务人员与管理费用快速膨胀、财务流程效率降低、重复设备投资规模加大。

在项目实施过程中,中英人寿、毕博与Oracle三方紧密合作,互通有无,并肩作战,终于在短短一年间,紧锣密鼓地将两期项目成功上线。对此,毕博管理咨询董事总经理高达飞表示,中英人寿通过应用先进的财务系统,建立有体系的管理平台和优化内容业务流程,完成业务系统与总账对接,进一步降低运营风险,提高自身竞争力,这对于公司,甚至整个保险业来说具有里程碑意义。

变革

众所周知,近年来,面对进一步降低成本和更有效地支持企业决策的双重挑战,许多金融机构的财务总监左冲右突,难以顾全。为此,在国际金融业的历史上,涌现了一波波的财务转型浪潮,或进行内部结构重造和程序标准化,或采用ERP和物流技术,或建立共享服务中心式新结构,或采用第三方业务处理外包服务等。其中,共享服务作为财务结构中的优良构件,在提高效率、降低成本上发挥了巨大作用,一些金融公司正是靠建立了高信息处理量、低成本的共享服务中心,才能不断拓展其市场疆域范围和灵活性。

据专家介绍,建立共享服务中心的全球化战略已使公司运作成本大幅度下降(约节约50%),但是,采用这种战略节约成本需要花费较长时间。通过减员和员工调换、降低系统购置费、特许权费和技术支持费用、重新设计程序等,一般需要花5年以上的时间才能使成本下降成为现实。而在这种新的财务模式下,围绕提供超越交易层面的专业服务和决策支持,急切需要寻找和培养优秀的财务人员,这些财务人员的着眼点将从单纯的技术性财务技能,转移到更宽泛的管理会计和业务管理技能方面,公司必须将他们培养成为具有战略远见和分析能力的真正的管理合作型人才。

由此可知,中英人寿的财务共享服务项目虽已上线,然而,这只是迈出了万里长征的第一步,无数的考验还在后面。

名词解释:

财务共享服务中心(SSC),是指通过在一个或多个地点对人员、技术和流程的有效整合,实现公司内各流程标准化和精简化的一种创新手段。由于保险公司机构体系庞大、风险控制要求很高,因此,共享服务成为国内外同业普遍采用的管理模式。而对于中英人寿这样新兴的外资寿险公司而言,快速扩张使财务分散管理之弊不断放大,反之,集中之利则日益凸显。

上海佳豪:上市前突击花钱为哪般?

突击花钱可以大幅度降低公司的货币资金,从而为上市IPO募集资金投入新项目找到合适的理由

如果账面上留存1.2亿现金没有更好的投向,这样一个公司是否有必要IPO融资1.4亿元投入到诸多在其描述中前景看好的"项目"?与IPO本意相悖的是,在首批创业板公司中,上海佳豪船舶工程设计股份有限公司这样一种"不缺钱"的境况似乎预示着上市以后资金使用效率的必然下降,同时其上市前几年连续高达45%以上的净资产收益率将难以维持。

倘若细心的投资者仔细阅读佳豪船舶的招股说明书,将会发现佳豪船舶这家以船舶设计为主业的轻资产公司,在2008年时手头持有的货币资金达到了顶峰,为此公司突击性的将资金投入到固定资产的购置当中,最后得到了一份"平滑"后的资产负债表,以使其看起来货币资金并不是那么的"充裕",从而为IPO募集资金找到更为合适的理由。

货币资金逐渐减少的背后

从2006年-2008年,佳豪船舶全面摊薄净资产收益率分别为50.17%、65.45%和46.53%,维持在一个较高的水平,这一方面是因为公司盈利能力较强,另一方面,也是因为佳豪船舶所处的船舶工程设计行业是一个"轻资产"的行业。由于船舶设计不用考虑存货等问题,公司的客户又大都是以预付设计款的方式下单,所以佳豪船舶的应收款和负债都不多,账面上现金流充裕。

从上市前3年的资产负债表中可以看到,佳豪船舶的固定资产项目一栏,在从2006年到2008年都保持在2200-2600万元的幅度,这与其轻资产的属性是相符的。与此对应的是,公司的现金流状况良好,流动资产栏的货币资金保持逐年增加的态势,在2006年末为2074万元,2007年末为5749万元,到2008年末达到8296万元。

但在上市前夕的2009年6月30日的数据中,投资者却可以看到公司的货币资金却一改历年来逐渐增加的态势,下降到了7722万元。这一微小的变化似乎并不值得大惊小怪,但倘若细心审视2008-2009年公司资产的变化,即可发现佳豪船舶在2008年突然增加了4170万元的"在建工程",到了2009年上半年,公司又将在建工程转入了固定资产。这样的处理方法,最终的结果是货币资金下降,而固定资产增加到历史最高水平的4670万元。

如前所述,佳豪船舶的轻资产属性决定了它的主要固定资产为运输设备和通用设备,那为何到2009年上半年固定资产在上市前突然增加?原因在于公司在2008年突然决定购买自有房产,并一次性出资4326万元将钱款付清。但在2008年当年,公司却没有将这次购买的房产计算到固定资产的栏目,而是将购买的房产计入"在建工程",到2009年上半年,才将在建工程转入固定资产,造成固定资产增加。

高明的会计处理

"佳豪船舶这一会计处理方法不可谓不高明。"某业内人士在仔细审读佳豪船舶招股说明书中披露的财务数据后说道。一方面,在2008年突击购买自有房产并一次性付清钱款,可以大幅度降低公司的货币资金,从而为上市IPO募集资金投入新项目找到合适的理由——倘若账面上躺着大量的现金无处可用,为何管理层会同意你上市募集资金?另外一方面,在2008年购买房产,同时又将这一购买的房产计入"在建工程",就不会增加当年度的固定资产,倘若机械性的考量公司的各项盈利指标,看起来仍然非常"完美"。

佳豪船舶对于2008年突然购买房产一事的解释是,"为了公司的持续发展而购买部分房屋建筑物",对于为何在2008年计入在建工程的解释是,当时购买的房屋正进行改造,因此在在建工程科目反应,到2009年改造完成,从而可以转入固定资产科目。

这一解释多少有些牵强,高速发展中的佳豪船舶倘若真的处于资金利用效率极高的状态,且需要募集资金投入新的项目以保持较高的利润率,则尚无十分必要购买房产,毕竟4326万元的一次性支出对于股本规模不大的佳豪船舶来说是一笔较为庞大的支出。

如果佳豪船舶在2008年没有突击购买房产的话,其财务报表将会是另外一个状况——2008年末的货币资金将达到1.26亿元(8296万元加上为购买房产支出的4326万元)。倘若是这样一个状况,对其IPO上市恐怕是不利的——佳豪船舶此次原计划发行1260万股,计划募集资金1.4亿元,投向船舶工程设计中心、海洋工程设计中心一期工程等项目。如果账面上留存大量现金,管理层完全有理由反驳其上市申请——以自有货币资金就可以投资的项目,为何还要上市募集资金?或许佳豪船舶正是为了规避这一窘境,才在财务报表上苦下"功夫"。　(林 金)

药明康德高价易主探密

□ 沈 玮

16亿美元!中国制药史上最大金额的跨国并购再次被刷新,上一次的记录来自于2006年底拜耳医药对东盛盖天力旗下"白加黑"等品牌的收购,这一次,则轮到中国最大的医药研发外包服务商——无锡药明康德。药明康德高价易主的消息传出,业内一片惊叹。

双赢的合作

4月26日,美国药物研发公司查尔斯河(CRL)宣布,将以每股21.25美元、总价16亿美元收购中国制药外包服务公司无锡药明康德(WX.NYSE)。CRL将以股票及现金的形式支付交易,其中11.25美元为现金支付,10美元为股票支付。

双方发布的新闻稿显示,合并后的公司仍以Charles River命名,并将为跨国医药公司、政府及科研机构提供外包服务及产品。查尔斯河总裁兼首席执行官詹姆斯将继续领导合并后的公司,无锡药明康德主席兼行政总裁李革将成为公司的执行副总裁,同时还负责全球调查与中国服务,除此之外,他与无锡药明康德的另外两名董事将一同进入查尔斯河实验室国际公司董事会。交易完成之后,无锡药明康德将持有公司25%左右的股份。

双方预计交易在今年年底之前完成,这家国内最大的CRO企业也将就此易主。就在一个月前,其刚刚和盛大游戏(Nasdaq: GAME)、如家(Nasdaq: HMIN)等6家公司被纳入纳斯达克中国指数成份股。

无锡药明康德成立于2000年底,如今已是国内规模最大、全球发展最快的药物化学服务公司。近年来,由于制药业的研发成本持续增高,将研发外包成为国际大药商们降低成本的首要举措。如今,一种新药的全球平均研发成本已上升至12亿美元,到2010年,这一数字还将膨胀到20亿美元。寻找廉价的"实验室"正成为跨国公司的下一个目标。

在此背景下,药明康德依托中国本土较为低廉的研究人员,凭借不输于海外的外包服务质量,一直在国内保持着"行业一哥"的地位,目前已经与近70位国际客户与公司建立了稳固的战略合作关系,其中包括18家全球排名前20位的制药公司和8家全球排名前10位的生物制药公司。2007年8月,公司成功登陆纽交所。

> 药明康德为何要选择并购联合之路发展?这家本土最大的CRO(医药研发外包)企业易主,将给行业带来怎样深远的影响?是否会令国内企业在相关领域丧失话语权?

在此交易中担任查尔斯河试验室独家财务顾问的摩根大通大中华区企业融资和并购业务主管顾宏地表示,此交易将改变中国医疗业。"这是历史上第一次由一家领先的中国医疗行业公司和同行业的一家国际领先的公司合并,建立一家真正意义上的全球行业领头羊。"

"2010年,中国的并购市场将会非常活跃,而中国的医疗行业正在吸引战略投资者的广泛关注。"顾宏地说。

查尔斯河已于2007年进军中国,在上海成立了子公司上海查士睿华生物医药科技有限公司,组建了一个大型临床前服务实验室,但目前中国业务对其的利润贡献几乎为零。毫无疑问,借助此次并购,查尔斯河将能充分利用药明康德的资源,很快地打开中国市场。

CRO行业洗牌加速

药明康德的易主,得益最大的无疑是公司股东。40岁的李革目前在药明康德个人持股比例为3.79%,全球最大的专业基金公司——美国富达投资集团持股16.89%,还有其他三家机构分别持股8.55%、4.07%、2.96%。

资本成功套现的同时,中国医药(600056)研发领域也将受到深远的影响。业内人士指出,成熟的企业被国外兼并,势必降低中国在医药研发领域的话语权。但从另一角度思考,作为成功的药物研发企业投资案例,这种"技术创富"也将激励中国企业家和资本进入医药行业,刺激中国药品前期研发市场的壮大。

从全世界范围来看,目前的CRO行业中还没有绝对的巨头企业,科文斯、查尔斯河这样的大机构,在美国市场的占有率也只有百分之十几。前述业内人士表示,只做研发某一环节的CRO,不管有多么强大也难以成为巨头,可以想见,未来行业的并购还会陆续涌现。

就在去年11月,PPD在中国收购了BioDuro公司,并将此作为其扩大在中国产能的计划的一部分。BioDuro也是一家药品发展承包商,该公司服务于生物技术产业,在北京拥有一间11万平方英尺的实验室。

"未来CRO行业的重组洗牌将加速,不论是国际市场还是国内市场。对于海外资本而言,国内本土的CRO具有很大的并购价值。"该人士表示,CRO是做服务,并不拥有真正的新药产品专利。强强联合后,实力更强,市场份额更大,要价可以更高。

李革也认为,药明康德和查尔斯河的优势体现在不同的研发阶段,两者在业务上可以互补,合并后的公司产业链更加完善,在行业中会更具竞争力。

房地产信托,紧俏背后潜伏风险

房地产信托产品最近的火爆无疑给理财市场加了一把火。普益财富统计数据显示,2009年共有37家信托公司成立了186款房地产集合信托产品,募集资金规模总额375亿元,而2010年第一季度,共有29家信托公司成立65款房地产集合信托产品,募集资金规模总额为173亿元,数量和规模同比分别大涨150%和665.24%。

"涉房"产品大卖

"房地产信托无疑是近期理财产品中最大的热点,可以说好卖得很。"某银行网点的理财师近日乐滋滋地告诉记者。记者了解到,房地产信托产品的热卖已经维持了近一个月。

"出于对房价上涨过快的担忧,银行也考虑到了企业的兑付风险,地产企业融资的难度越来越大,估计现在也就几个企业有资格通过银信产品来融资。"某银行一位财富管理部人士透露。

其实在今年年初,信贷的调控节奏就已经很紧凑,"嗷嗷待哺"的地产企业融资需求已经催热了房地产信托产品。据业内人士统计,投资到房地产企业的集合信托产品平均收益率在各类信托产品中最高,年化收益率在8.25%到9%,而近期监管部门对地产企业融资的紧缩控制,更加推升了该类产品的收益率。

而在普通的银行理财产品中,投资于房地产信托的信贷类产品也是热捧的对象。一般来说,这类产品的年化收益率可以达到4%到5%,比1年期定期存款高两倍。"这种产品现在也很抢手,由于监管控制,有资格发行的企业数量较低,也直接影响了产品供应总数。这类产品几乎是一出来就被抢空。"上述人士透露。

要注意高风险

据了解,一般来说,房地产信托产品期限都比较长,由于这类理财产品都属于非保本浮动型收益,相对其他产品来说,风险也要大一些。

记者了解到,这几天,好几家商业银行推出了房地产信托产品,这些产品的收益率在4.3%到7%之间,相对于2.25%的定存收益和债券票据类理财产品,有相当的吸引力。

但投资者在注意高收益的同时,不应该忽略其中的高风险。理财分析师表示,一方面,目前国家出台政策调控楼市,地产行业前景还不明朗;另一方面,投资者需要注意产品的风险控制条款。投资者要看清楚理财产品合同是否保本、是否有第三方担保、资金投向何处等。目前来看,有第三方担保的产品比较少,如果通过股权质押、政府信用担保的产品,风险要相对小一些。

用益信托工作室研究员李旸表示,因为楼市成交量萎缩和价格松动将导致抵押物市值下降,运作中的项目因紧缩政策而无法持续,必然会影响到投资于这些房地产项目的信托产品,其收益也达不到预期,至少短期内该行业的政策风险和市场风险会有所增加。

李旸同时表示,调控政策的严厉程度出乎市场预料,今年4月份,地产股迎来一轮暴跌,而去年下半年以来,基于看好地产前景的理财产品大量发行,这些产品正面临较大风险。"该类产品往往被投资者轻视风险,随着地产政策的密集出台,'涉房'类产品的风险也日益积聚,投资者应谨慎购买。"

(潘 洁)