

为做大做强 西南证券欲“吞下”西南期货

特约记者 赵倩 报道

12月11日晚,西南证券(600369.sh)发布公告称,董事会授权公司经理层以不超过1.2亿元自有资金择机收购一家期货公司。尽管公告中并未说明打算收购的期货公司名字,不过市场分析人士均认为此次收购对象很可能是西南期货。颇为巧合的是,此前有媒体报道称,西南证券代理董事长兼总裁于维佳透露西南证券正在研究重启收购西南期货事宜。

屡败屡战的并购

12月11日晚间,西南证券发布公告称,公司第七届董事会第十二次会议通过《关于授权公司经理层收购期货公司的议案》。根据议案,公司授权公司经理层以不超过1.2亿元的自有资金择机收购一家期货公司,并授权公司经理层全权办理收购期货公司事宜手续。

结合此前媒体报道,在12月7日西南证券召开的2012年第六次临时股东大会上,其代理董事长兼总裁余维佳曾透露,正在研究重启收购西南期货事宜。分析人士认为,此次公告中拟启动的收购对象很可能是西南期货。如若此猜测属实,则则是4年来西南证券第三次启动对西南期货的收购。

记者查询资料发现,关于收购西南期货的历程,西南证券进行的并非一帆风顺。早在2008年,西南证券董事会就曾通过

《关于调整增资控股西南期货的议案》,西南证券以现金5175万元向西南期货增资,增资后将持有其60%的股份。不过由于当时西南证券急于借ST长运上市,而遭遇被股东大会上否决的命运。

2009年西南证券顺利上市后,在2010年首份季度报告中就表示,公司与重庆城市交通开发投资(集团)有限公司、重庆万南铁路预先责任公司、西南期货经纪有限公司共同签署了《西南期货有限公司增资合同》,拟以9863万元对西南期货增资,将西南期货注册资本由3000万元增加到1亿元,西南证券将占增资后西南期货70%股权,成为其第一大股东。

“这一收购方案在当时颇受好评,通过收购,西南证券能争取早日获得金融期货全面结算会员资格,拓展多元化业务。”一券商人士表示。

不过此次收购仍然难逃被搁置的厄运。2011年6月,西南证券发布公告称,在与国都证券的重大重组事项获得中国证监会批准前,将暂停增资控股西南期货。

今年8月7日,西南证券发布公告称决定终止吸收合并国都证券相关事宜,增资控股西南期货再次浮出水面。

对于此次可能存在的收购事项,西南期货办公室一位张姓人士12日告诉记者,“目前重启收购暂时还没有消息,此事需要股东决定,有消息会及时公告”。西南证券董秘则称公务繁忙,未给以回应。

西南证券现金流不充裕

记者了解到,在刚披露完毕的11月份上市券商月度财务数据中,西南证券亏损金额最多,达到3889万元。据同花顺数据,西南证券前11个月累计净利润为1.8亿元,仅为去年同期3.3亿元的五成左右。

西南证券一直谋求向综合券商发展,今年以来,在此方面更是动作频频。10月30日发布公告,称公司拟以1元/每单位注册资本,累计不超过1亿元人民币自有资金增资控股重庆股权交易中心有限责任公司,持有其不低于53%的出资比例;11月,西南证券又获得授信额度为31.5亿元转融通业务。

“再次启动收购期货公司,也是针对当前不利业绩的一个举措,扩大业务种类,这也是西南证券近年来所坚持的。”安信证券分析师告诉记者。

对于这一潜在的收购事项,市场分析人士认为,重庆期货市场份额与西部金融中心和长江上游经济中心的地位不相称,发展空间很大,而西南期货尽管目前的资产和业务规模并不算大,但也颇有建树,该公司是国内3家期货交易所会员,代理额曾数年份居全国前列。

不过市场方面也有担心。“上市以来,为了实现千亿市值,西南证券一直奉行高速扩张战略,这也对公司资金链形成了一定压力。”上述券商人士表示。去年9月,西

南证券称将出资11.8亿元收购银华基金管理有限公司20%的股权,此项收购于今年3月完成;今年8月,权又发布公告称将以现金方式向西证股权投资有限公司增资不超过4亿元人民币,首期投入资金为2亿元。

数据显示,截至11月15日,西南证券目前市值190.22亿元。分析人士认为,西南证券计划通过并购迅速做大蛋糕实现千亿市值的战略,在其颇为紧张的现金流面前,可能并不现实。



西南证券(600369.sh)14日K线图

图片来源: 大智慧

券商再战下一轮 国泰君安“互保”备战上市

特约记者 杜海 济南报道

一家公司运作上市,需要券商进行保荐。如果这家公司本身就是券商,那么,保荐人就是其同行。在此情形下,券商“互保”上市,成为IPO阵营中一个隐秘而值得玩味的现象。

11日,知名券商国泰君安发布上市辅导公告称,其保荐机构为银河证券和华融证券。而将“获批”上市的银河证券,便与国泰君安互为保荐人。由此,券商互保再现A股。

记者盘点发现,目前,在820家IPO排队企业中,进入证监会预审程序的有5家券商,包括国信证券、第一创业证券、东方证券、中原证券和东兴证券。这其中,东方证券与已上市的光大证券(601788.sh)即为互保关系。

对此,开源证券高级策略分析师杨海告诉记者,“券商上市没有什么可选择的余地,因为本来也不能保荐自己上市,互保上市可以节约费用,因此很普遍。由于对上市的流程十分熟悉,因此使得券商互保看起来像‘走过场’。”

然而,保荐人通常是按照上市募集金额收取保荐费用,对于此仍有担忧,既然二者之间有直接的利益关系,互为保荐难保不会出现利益输送。

互保还是自保

数据显示,截至今年上半年,国泰君

安的净资产为302.7亿元,总资产942.8亿元,仅次于已在A股上市的中信证券、海通证券、华泰证券和广发证券,为未上市券商中总资产规模最大。实际上,近几年来有关国泰君安上市的传闻不断,但由于股权问题,其上市进展并不顺利。

就在此番刊登接受上市辅导公告的当日,国泰君安在上海上交所挂牌转让安徽国祯集团25.12%的股权,转让价格为2.53亿元。这是其在一周之内挂牌转让的第3家公司股权。一般而言,拟上市公司在IPO之前转让参股或控股公司的股权相当普遍。而国泰君安选择在此时点清理股权投资,或是为上市道路清障。

清理上述参股公司股权,国泰君安将揽获的投资收益将以亿元计。而随着国泰君安启动IPO(有望明年下半年登陆A股),持有其股权的机构亦将分享资本溢价大市。根据2011年年报披露,A股共有18家上市公司持有国泰君安股权,其中大众交通(600611.sh)和深圳能源(000027.sz)分别持有其1.54亿股和1.19亿股。按照国泰君安股权最新拍卖价9.6元计算,则该两家公司持股市值也将分别高达14.78亿元和11.42亿元。

一场盛宴即将开幕。然而,作为国泰君安的保荐机构,银河证券和华融证券如

今的“身份”却颇为微妙。

首先是国泰君安与银河证券的互保。某券商投行项目部负责人高姓经理对记者坦言,“所谓互保,更多的其实是‘自保’。”

杨海也指出,券商本身都已经具备保荐其他公司上市的资格,谁来保荐自己就显得不那么重要了。“而且券商和其他的企业上市是可以不同的,在国外会有一些简化的手续让券商上市,国内目前还没有,要想券商做大做强,还是应该对上市程序有所放松。目前来看,国泰君安的上市步伐已经算比较快了。”

记者查阅相关上市规定发现,并未有明文禁止券商互相成为对方上市保荐机构。而互保可谓益处多多,比如利益分享,风险共担,互相牵制对方,不至于商业机密外泄,等等。然而,由于保荐人为符合条件的企业做上市推荐,并对其负有一定的保证责任,而且在上市之后要对企业有一定期限的持续督导期。因此,从理论上而言,互为保荐或难避免出现利益输送,保荐人能否尽到尽职调查的责任也存有疑问。

此外,在规模等方面明显弱于国泰君安和华融证券,参与前者的保荐工作,也为人诟病。“证监会今年7月份发布的

《2012年证券公司分类结果》显示,国泰君安为AA级别,而华融证券为A级别。也就是说,让一个水平低的券商来保荐水平高的券商,颇有‘自保’的味道,‘保荐’的意义实则不大。”上述高经理说道。

券商上市潮或临

据记者统计,截至12月13日,A股市场共有19家上市券商。其中,华泰证券(601688.sh)、光大证券都是在券商互保形式下上市的。从最早的光大证券与东方证券签订互保协议至今,已经有5对券商先后进行互保,而且从现有的申报项目来看,券商互保似乎渐成风潮。

然而,让人印象深刻的是,在同质化竞争惨烈的券商业界,彼此间多明争暗斗,甚至相互挖墙角、抢地盘的事时有发生。但拟上市券商们,在选择保荐人时,却自愿联手,采取互相保荐对方上市的方式,形成了一对对排他性联盟。“保荐机构充分的独立性是排他性的透明和信息的公开,倘若信息不对称,保荐人就有空间将天秤倾向于一方。”谈及这种局面,深圳投行界人士张臻如此认为。

不管怎样,券商冲刺上市无疑是为了

做强自身。杨海表示,“目前的金融板块里,银行的实力远超券商。券商的业务少,风险高,不适用于普通的考核标准,比如‘连续三年的盈利要求’等,如果能用注册制考核会更加有利于券商做大做强,有利于行业的发展。我认为券商上市实行注册制更好,本来国内的券商数目就不多。”杨海认为,在证监会一系列政策支持下,预期明年市场将出现明显好转,伴随而来的是券商上市步伐可能加快,或明显快于目前已经排队的城商行或其他保险公司。

根据各家券商的上市安排,如无意外,2013年的确有望成为券商上市的“大年”。目前,证监会已受理的A股IPO申请包括东方证券、国信证券等5家;国泰君安和浙商证券均已进入上市辅导期;安信证券、首创证券等4家券商筹划IPO已久,明年进入IPO申请程序的可能性很大;银河证券也有望在明年进行A+H两地上市。

值得一提的是,券商上市的标准有望放宽。今年10月份,证监会相关负责人公开表示,拟取消券商业绩排名等IPO审慎性监管要求,且预计年底前可实现。政策激励之下,新一轮的券商上市潮即将引爆。

卖饲料的要养种猪 正邦科技欲效仿新希望

特约记者 程一洪 报道

正邦科技(002157.sz)12月12日发布公告称,公司2012年第四次临时股东大会审议通过了《关于对加美(北京)种猪养殖投资管理有限公司增资的议案》、《关于公司本次配股方案的议案》等议案,决定以10:3的比例进行配股,募集资金约5.43亿元投向母猪繁殖场建设。

2011年取得生猪养殖的丰厚收益后,以饲料起家的正邦科技开始向生猪养殖倾斜,今年以来在黑龙江、北京、湖南等地建设生猪养殖基地。正邦科技一位高管表示,饲料行业的利润率太低,公司已经转型把生猪养殖作为主业来经营。正邦科技的发展目标是到2016年左右将形成1000万头生猪规模。其中,公司2011年出栏生猪65-70万头,预计2012年出栏生猪将达到120-130万头。

银河证券分析师向记者表示,正邦科技此时募资养猪,是选择了在行业低谷时扩充产能。“未来三四年,正邦科技或能做到生猪出栏500万头左右,就是一个不错的业绩。”

选择行业低谷期介入

正邦科技2012年第四次临时股东大

会通过了《关于公司本次配股方案的议案》,配股方案为,公司向全体股东按每10股配售不超过3股的比例配售,预计本次配股总数不超过1.29亿股,本次募集资金不超过5.43亿元。公司控股股东正邦集团(持有正邦科技39.84%的股份)承诺以现金方式全额认购可获配售的所有股份。

“正邦科技此次配股募资,大股东全额现金认购也增加了市场的信心。”银河证券分析师吴立认为。

本次配股募集资金主要投向公司江西、吉林养殖产能建设,包括的项目有江西正邦安福分公司2500头母猪繁殖场建设项目、吉安分公司3600头母猪繁殖场建设项目、吉林扶余正邦养殖有限公司9600头母猪父母代自繁自养一场工程建设项目、扶余正邦养殖有限公司9600头母猪父母代自繁自养二场工程建设项目,预计可出栏52.5万头商品猪。

“饲料的毛利率太低了,一吨只赚二三十块钱,销售数据看起来漂亮,但是不赚钱。”正邦科技一位高管向记者表示,以饲料起家的正邦科技,2010年起已经开始转型生猪养殖这一块了,力争在生猪全产业链上有所作为。

正邦科技2011年年报显示,公司销售额中,饲料的销售额高达90.75亿元,占总销售的84.97%,但其毛利率只有3.75%,相比上一年下降了1.59个百分点;而养殖的销售额为123.25亿元,只占销售额的11.54%,毛利率高达29.95%,其中养猪的毛利率更是达到了34.85%。

“这也不难看出为什么养猪了,但生猪价格的不确定性,是养猪业绩不稳定的重要因素。”吴立认为,2012年下半年以来出栏肉猪价一直在低价区域徘徊,近期养殖户养殖利润仍在盈亏平衡线附近徘徊,仔猪补栏积极性仍较差。“生猪行业处于低谷期,正邦科技反而扩张产能,规模化养殖,往往可以提升效益。看来,正邦科技也欲效仿新希望,从上游向下游产业拓展利润。”

银河证券研报认为,预计猪价2013年上半年仍将低位运行,若没有重大疫情发生,行情将于明年7、8月份见底反转的可能性较大。正邦科技此次募集资金所投项目中江西安福、吉安项目处建设中,预计明年上半年可投产,而吉林扶余项目处于建设初期,若按正常建设周期,预计明年下半年便可建成投产,第一批出栏肉猪预计能

赶上下一轮猪价周期的盈利阶段。

钱是个问题

正邦科技2012年第四次临时股东大会除了通过了《关于公司本次配股方案的议案》,还通过了《关于对加美(北京)种猪养殖投资管理有限公司增资的议案》。决定对控股子公司加美(北京)种猪养殖投资管理有限公司增资34000万人民币。本次增资,公司和江西正邦养殖有限公司(公司持股98.05%)分别按95%和5%的原出资比例认缴。即公司以自有资金出资32300万元,江西正邦养殖有限公司以自有资金出资1700万元。

2010年以来正邦科技进行战略转型,把生猪养殖业作为公司核心业务。未来的战略目标是2016年公司生猪出栏量达到1000万头,能繁母猪出栏50万头。

“要达到上述规模,需要的资金大概在100亿元左右,公司未来资金缺口会比较。”华宝证券一位分析师认为,但公司创始人考虑股权控制因素,更多会考虑从间接融资渠道取得。“正邦科技的生猪养

殖,模化提升将是长期过程。人工成本上涨、产品价格与原材料成本波动、食品安全要求提升等因素推动养殖规模化加速,要解决资金来源,明年有可能再进行一次增发。”

目前,正邦科技先后在黑龙江、广东、山东、湖南等地建立了生猪养殖基地。今年6月,正邦科技与黑龙江畜牧兽医局签订了《600万头生态养猪产业化项目合作备忘录》,公司决定在黑龙江部分县、市、投资建设600万头生态养猪产业化项目,并继续在黑龙江青冈县、富裕县等地设立了养殖公司。正邦科技围绕生猪市场及原材料优势地区进行生猪养殖区域布局,当前已形成三大“广东”、“江西”和“东北”三大养殖区域,未来公司将继续围绕三大区域,通过养殖公司自建、租赁并购、建养分离模式,加快养殖产能建设,稳步推进养殖规模扩张。

吴立认为,生猪养殖是一个需要用资金扛起来的产业,对正邦科技来说,是一个不小的挑战。“未来三四年1000万头生猪的目标或许只是一个宣传,真正能达到的规模,可能只有500万头左右,这已经是一个不错的业绩。”