

申万蒋曙云:新三板并购重组酝酿大机遇

潘圣韬 郑培源

挂牌企业数量第一、推荐企业定向募资规模第一,申万用数个“第一”,在过去的一年中继续巩固了其在新三板业务上的龙头地位。

不过,在公司场外市场总部总经理蒋曙云看来,成绩只代表过去,面对新三板这个朝气蓬勃、发展空间广阔的新兴市场,保持一个踏实严谨的作风和一种开放的心态,显得尤为重要。

有着十年投行、十年营业部工作经历的蒋曙云,身上散发着沉稳淡定之气,在处理各类新三板业务时显得游刃有余。对一二级市场的熟稔,也使得她在市场互联互通的理解上有着比常人更广阔的视角。

蒋曙云认为,新三板是一个发展潜力巨大的市场,目前的推荐上市只是第一步,未来做市、转板,以及跨板块的并购活动,才是其真正的活力与机遇所在,也是券商专业价值得以彰显的更重要舞台。

选择企业门槛低

据上海证券报报道,作为行业“老大”,有着良好的业界口碑,申万并不用为项目来源发愁。用蒋曙云的话说,“现在慕名而来的企业都很多”。但即便如此,申万并未对合作企业设置特殊门槛,除了房地产行业公司,在企业筛选方面可谓不拘一格。

“我们比较关注成长性指标,行业边界会相对淡化。”蒋曙云说,对于市场前景较好的高新企业当然会投入更多精力,但传统企业也不是不做。在她看来,传统行业也有需求,也有缺资金的时候,只是这类企业的收入、盈利状况相对稳定。但从投资人的角度,有些人喜欢投新兴产业,也有人喜欢投传统行业,投资者有很多类型,不能一概而论。作为主办券商来说,职责就是最大限度把企业的情况披露给投资者。

“新三板基本上是没有门槛的,不仅没有财务门槛,也基本上没有行业的限制。我们尽量把尽职调查做得详尽一点,披露做得充分一点,让投资者自己去选择,这才是真正市场化的做法,而不是对企业设置这样那样的条



件。”蒋曙云认为,新三板挂牌的本质在于如实披露。

至今年1月24日,申万总共推荐了81家新三板企业,去年有8家企业实施定向增发,两项数据均排名业内第一。面对今年可能迅速膨胀的市场,蒋曙云却没有设定具体的挂牌家数目标,“成熟一家挂一家,不盲目追求数量”。

投行出身的蒋曙云,有着严谨务实的工作作风,“为企业把好关”成为她常挂在口头的一句话。

“主板公司出问题的都很多,新三板公司很多都是家族企业,他们对于第一桶金都是很珍惜的,如果不找专业的人去给他们把关,到时出问题的会更多。”蒋曙云说。

市场互联互通孕育大机会

作为一个具有爆发式增长前景的市场,新三板不是孤立存在的个体,保持与上下游市场的互通互联,才能够孕育更大的机会。

“转板细则还没出来,但肯定是可以转的。转板与否要看企业的需求,如果企业觉得目前的平台不错,愿意留在目前的平台发展,那自然不能强求;如果企业觉得想换去更大的平台发展,并且也满足转板的条件,那就应该支持他转板。这是企业行为,不应该去拦着或者人为设置障碍。”

蒋曙云认为,一级市场与二级市场存在

一种联动效应,无论是新三板挂牌还是IPO,如果把一级市场做好了,那么对二级市场也是一个带动。“比如一家企业经过我们的改制和辅导,帮助他们做强做大了,其转板后的二级市场股价表现自然好。这些企业一般会托管在我们公司,我们又可以推荐给公司客户,实际上这是一种共赢的局面。”

同样的道理也适用于新三板与其他区域性股转中心的关系。不可否认,目前新三板与这些股转中心存在一定竞争关系。

“把企业比作一个池子,那么流到其他股转中心去的,就不会到新三板来。不过我认为,大家可以以一个更开放的心态去看待这件事。”蒋曙云举例说,企业是自身的发展路径,规模小的时候在区域型股交中心挂牌,通过规范化成长到一定规模,这时可能新三板这个市场更适合其未来的发展,作为原来的股交中心应该是抱着一种鼓励的心态,因为这个市场本来就是互联互通的。

不少业内人士均认为,新三板与上下游市场连通性的增强,也会给企业并购提供绝佳的舞台。

“现在这个市场刚刚起步,很多公司的估值还没体现出来,短期内并购行为可能还不会大规模出现。”但蒋曙云相信,未来新三板企业的横向纵向并购会层出不穷,“但看新三板挂了那么多IT企业,将来就会生出很多并购案例。”

在蒋曙云看来,未来新三板的资产重组

会比挂牌更有意义,“我们看重的是后续,后面的东西更好玩。”

正是看中了新三板这块难得的价值蓝海,申万在对人才的培养上也是格外重视。据蒋曙云介绍,由于在场外业务这一块较强的基础,公司对新招人员素质有非常高的要求。

“新招进来的一般都很年轻,硕士毕业工作一两年的,这样的新人可塑性很高。在同一个行业做了3-5家企业之后,他们对这个行业的认识够了,那么以后做并购重组是自然而然的事情。”说起对团队成员的培养,蒋曙云显得自信满满,“而且我们很多团队成员都考了保代资格,以后遇到转板的事情可以直接介入,省去了找专门团队对接的麻烦,从这一点看我们还是挺有优势的。”不难看出,对于未来机遇的把握,蒋曙云已然有了更为长远的打算。

这个市场需要创新

蒋曙云认为,创新赋予这个市场持续的活力。

“比如做市。有些新三板企业规模比较小,老板不愿意稀释股权,因为现在卖的话可能只是一个白菜价,未来这家企业可能是黄金。那他可以拿一部分股权交给我们来做市,在二级市场上给他制造一个流动性。”

蒋曙云认为,未来新三板挂牌企业在交易制度上也可能分层。“不应该收入规模500万的和几个亿的企业都采用同一种交易机制。交易比较活跃的、股东比较分散的,适合连续竞价。规模比较小的,股权不想稀释的,可以选择做市。”

对于有些券商在收费方式上的创新探索,蒋曙云认为也未尝不可。“有些企业确实比较困难,10万、20万比较在乎,他们又愿意让渡股权,我觉得以这种方式支付费用也是可以接受的,可以尝试。满足了双方不同的需求,我们也是帮助企业解决了困难。”

“这个市场是需要创新的。”蒋曙云认为,别的券商很难复制申万走过的道路,每个券商找自己的突破口是非常正常的事情,或者在债券上,或者在优先股上,或者在发行过程中找突破,“市场本身是多元化的,当然需要业态的多元化。”

针对近期一些地方农村土地流转过程中出现的问题,农业部有关负责人表示——

土地经营规模不是越大越好

乔金亮

近期,一些地方在农村土地流转过程中急于求成,对中央政策存在误解误读,导致农村土地流转过快过急,需要切实加强引导,促进土地流转规范运行。记者就引导农村土地有序流转有关问题,采访了农业部农村经济体制与经营管理司司长张红宇。

流转要规范有序进行

据经济日报报道,当前,各地在土地流转上积极性很高,土地流转呈现加快发展的态势。截至2013年底,全国承包耕地流转面积3.4亿亩,流转比例达到26%。经营面积在50亩以上的专业大户超过287万户,家庭农场超过87万个。

张红宇说,当前土地流转总体是平稳健康的,但在快速发展中,部分地方也出现一些值得注意的问题。土地流转涉及农民切身利益,关系农业稳定发展和农村和谐稳定,在这个问题上,方向要明,步子要稳。既看到发展的必然性、明确性,坚持改革创新,鼓励实践探索,又要看到过程的长期性、复杂性,须因地制宜、循序渐进,不能搞大跃进,不能搞强迫命令,不能搞行政瞎指挥。总的讲,土地流转要规范有序进行、平稳健康发展。

“土地经营规模不是越大越好。”张红宇说,在现有生产条件和农村人口仍然很多的情况下,土地经营规模过大影响土地产出率和农民就业,不利于农业增产和农民增收。因此,要充分考虑地区差异、自然经济条件、农村劳动力转移情况等因素,因地制宜地确定本地区土地经营的适宜规模。

由承包农户自主决定

农村土地流转涉及承包农户、规模经营主体、村集体经济组织等多方利益,到底谁说了算?张红宇说,土地流转是资源配置的过程,应由市场起决定性作用。法律规定,我国农村集体土地实行农户家庭承包经营,依法承包土地,流转土地是农民的核心权益,土地是否流转、价格如何确定、形式如何选择,均应当由承包农户自主决定,由农民说了算。因此,在土地流转中要始终坚持依法、自愿、有偿的原则,充分尊重农民意愿。现在,一些地方片面追求流转规模和流转比例,靠行政命令下指标、定任务、赶速度,损害了农民利益,问题就出在急于求成,越位了、干预过多,代替市场作用,代替农民作主。

土地是农民的命根子,政府必须维护好农民利益,要搞好管理服务,发挥规范和引导的作用。在土地流转管理服务上,目前还有大量工作要做。政府主要通过建立健全土地流转公开市场,加强土地流转合同管理等方式,为农户承包经营权流转创造良好的环境条件。

流转耕地不能“非农化”

近年来,工商资本大面积租赁和经营农户承包地的情况越来越多。“目前,工商企业直接租赁农户承包地的比例还不高,但流转面积增长的速度很快,2012年流入企业的土地面积比上年增长34%,2013年比上年增长40%。”张红宇表示,工商企业进入农业,既要看到其在筹集资本、技术示范、市场营销等方面的优势和引领作用,又要看到工商企业长时间、大面积租赁农户承包地,存在用工成本高、管理效率低、挤占农民就业空间等诸多隐患。因此,对工商企业进入农业既要鼓励引导,又要加强监管。工商资本进入农业要带领农民,而不是代替农民。

对流转后的土地用途有没有政策导向和要求?张红宇认为,保障国家粮食安全的根本在耕地,农民可以“非农化”,耕地不能“非农化”。从调查看,一些地方土地流转后“非粮化”倾向明显,有的甚至用来搞休闲度假村和房地产开发等“非农”建设。这势必危及18亿亩的耕地红线,给国家粮食安全带来隐患。制止“非农化”要坚持用途管制,严禁破坏、污染、圈占闲置、撂荒耕地,严禁借土地流转之名搞旅游度假村、房地产等“非农”建设。

企业家给雾霾天支招: 污染企业限制标准 也该与时俱进



大雾中,市民出行“全副武装”。

李斐斐 / 摄影

牛洁 侯梦菲

“这几年,雾霾天气确实严重了很多,早上、晚上都不敢出去锻炼身体。”连续两天的雾霾天气,让人大代表李占明不禁感叹道。李占明是一家公司的董事长,因为从事的行业与环保有关,平日对雾霾天气也很关注。“这几年,我国的经济发展的很快,但在环境上,也欠账太多。”

对于雾霾天气的治理,李占明有自己的思考,他认为得从防和治两方面着手。“先从防上说,我认为对于污染企业的限制标准也应该有所调整。”李占明举了一个简单的例子,二十年前,汽车尾气排污量大,但汽车总量小,造成的污染相对也小,但现在,汽车的尾气污染相对减少,但车辆总数增加,造成的污染肯定也就更严重了。“同样的道理,对污染企业的标准也应该与时俱进、更加严格。”

随后,李占明又从“治”的方面谈了自己的想法。李占明说,部分企业自身有环保设备和措施,在相关部门审查时,也都达标,但在日常的生产中,却不愿意采取环保措施,归根结底是企业为了追逐利益、压缩成本。对于这一现象,李占明建议引入市场机制。

对于排放粉尘等污染物且在符合相关标准的范围内的企业,向政府缴纳一部分费用,这部分费用由政府转交给第三方独立企业,专门负责监管该企业是否使用环保设备和环保措施,从而达到监督的作用。同时,政府也应该加大监督的力度,扩大对排放企业排放指标的实时监测范围。

此外,“治”还有一个重要措施,就是政府引导、市场引入更多的资本进入环保设备、技术的研发和推广,为环保提供更多的技术和市场支持。

李小加:港交所正研究涨跌停机制

钟铨

港交所行政总裁李小加在近日披露的公司年报中表示,2014年优先工作包括建立市场互联互通、推进市场架构及秩序改革,同时亦会继续发展及优化各项平台基础设施。

李小加还提出,会继续致力与内地交易所及监管机构合作,探讨连接两地市场的最佳方案及模式,力求实现更广泛的跨市场连通与融合。此前,市场传言港交所仿照A

股实行涨停板机制,对此,李小加表示,为提高旗下市场的运作效率及抵御风险的能力,现正研究多项市场架构改革,包括收市竞价交易及涨跌停板机制,并计划在适当时候咨询市场意见。

年报显示,港交所2013年集资额及成交量方面均出现较大升幅。在集资市场,首次公开招股筹得1690亿港元,较2012年上升88%;新上市公司全年达110家(2012年为64家)。同时,港交所为吸引国际发行人

来港上市所作出的努力亦获得回报,2013年有5家海外公司赴港上市,透过首次公开招股共集资56亿港元。

交易市场方面,去年年初市况畅旺,现货市场首季平均每日成交额达744亿港元。随后交易量逐步下滑,去年第三季平均每日成交额552亿港元,是2013年全年的低点。交易量于去年第四季略为回升至590亿港元。2013年全年平均每日成交额为626亿港元。

车企合资股比50%的红线究竟能不能破

吴铭

一个争议多年的“老话题”近期又引爆了舆论!

2013年11月19日,商务部新闻发言人沈丹阳在例行发布会上指出,“未来还将进一步放开钢铁、化工、汽车等一般制造业领域的外资准入限制,包括放宽外资在注册资本、股权比例、经营范围等方面的限制。”对此,1月2日,中国汽车工业协会常务副会长兼秘书长董扬发表博文《汽车不能再放》,旗帜鲜明地表示了反对。

在媒体的推波助澜下,关于“汽车合资企业50:50股比限制能否放开”的“老话题”迅速升温,在社会范围内掀起了一场争论。一方表示“谁要放开股比谁就是大汉奸”,另一方认为“股比限制如今其负面效果已经超过正面作用”。

据《中国机电工业》报道,车企合资股比50%的红线究竟能不能破?兹将正反双方的部分观点摘编如下——亲爱的读者,你支持哪一方呢?

“汽车产业不是一般加工工业,是国民经济的重要支柱产业,它对于国民经济的转型升级和中国梦的实现,有举足轻重的作用,汽车(对外资股比限制)不能再放!”

——中国汽车工业协会常务副会长兼秘书长董扬指出,目前,中国品牌轿车市场份额仅占四分之一。在技术水平上,与外资品牌相比,考虑到外资母公司的技术储备,应有十年左右的差距。更为令人担忧的是,除个别品牌外,中国品牌大多未形成经济规模,相当一部分处于亏损或微利经营的成长阶段。“因此,我们还需要相对一段时间,我们还需要一定的政策环境,如果政策环境不能更有利,那么至少不能更恶化。”

“在历史环境下,50对50股比政策的提出,对我国汽车产业成长起到了重要作用。时至今日,我们应该在合资的基础上不断探



索新的创新之路。因此要再给自主品牌车企一些时间,等它们强大了,现在讨论的问题就不是问题了。”

——中国汽车工程学会理事长付于武表示,“我们无法设计整车股比放开后,汽车产业会是什么状态,但是我们可以看到,现在开放的领域是什么状态。以汽车电子为例,它是没有股比限制的。从成本角度讲,电子成本大约占汽车成本的一半,可以说汽车电子是汽车的核心竞争力,但现在本土汽车电子业可以说是全面失守。一台车几百上千个传感器,没有一个传感器可以自己研制,所以现在只能搞传感器技术创新,芯片还是很遥远的事情。因此,如果没有股比限制,汽车产业恐怕也会全军覆没。”

“自主品牌在国内市场份额尚不足30%,(与外资对比)实力相差悬殊,仍需要长期扶持。”

——中国兵器装备集团总经理、长安汽车集团原董事长徐留平认为。

“我主张要通过开放合作的方式,打造基于中国市场的全球汽车产业,通过融入和

整合全球资源进行创新,才有可能在汽车领域实现真正的超越。所以50对50的合资股比政策应该停止了。”

——商务部研究院研究员王志乐表示,“现在在我们的一些讨论还集中在如何在国家内发展民族工业的概念上,我认为事实上走进了一个认识误区。在资本全球流动相互渗透的时代,在全球公司和全球产业形成的时代,所谓的纯粹民族工业已经难以生存和发展。”

“现在这项政策已经实施了近20年,明显滞后于快速发展的中国经济和汽车市场。”

——全国乘用车市场信息联席会副秘书长杨舜舜指出,目前在合资汽车企业中,外资对关键性垄断技术严格管控与绝对封闭,在汽车电喷系统、发动机管理系统、防抱死制动系统(ABS)、微电机、安全气囊等核心零部件产量中,外资所占比例分别为100%、100%、91%、97%和69%,中方技术人员参与不到新技术的研发,甚至过期的技术资料也不可能全部拿到。所以,无论是合资还是独资,在关键技术层面上,中方始终处于被动地位,股比放开与否在技术层面已毫无意义。

“你们总是这样,父亲总是担心孩子长不大,总是担心孩子走错路,孩子他也在成长,一个孩子摔倒了,第二个孩子又起来了有什么关系?”

——吉利控股集团董事长兼沃尔沃汽车公司董事长李书福认为,产业政策一味保护国内汽车工业,就像父母过度对孩子溺爱一样,不仅不会让中国汽车产业快速发展壮大,反而只会一味地削弱本土汽车工业的竞争力。“美国出现一个特斯拉,为什么中国出现不了呢?因为中国就规定了这几家公司可以搞汽车,其他都不能搞汽车,是这么规定的。13亿中国人只允许你8个人、10个人可以玩儿(汽车),你说能创造奇迹吗?”

国药准字H46020636

快克

复方氨酚烷胺胶囊

请在医生的指导下购买和使用

海南亚洲制药股份有限公司生产

海南快克药业总经销