

16 股市基金 Stock-funds

百家上市公司进军金融业务 产业资本抢占风口

■ 邵好 朱楠 报道

当金融变革浪潮来临之时，曾在犹豫徘徊的产业资本已不愿再看客。

继天茂集团斩获国华人寿、西水股份加码天安财险之后,2月4日,另一产业大鳄泛海控股连发两公告加码金融领域布局,并放言将转型为“房地产+金融+战略投资”的综合性业务上市公司。

不知不觉中，民企巨头抢滩金融资产已蔚然成风。

千亿资金抢滩金融

4日,泛海控股抛出高达120亿元的募资方案,在巩固主业的同时,将其中50亿元用于增资子公司民生证券。同时,泛海控股还出资不超过17.85亿元购买民安财险部分股权。借此，泛海系掌门人卢志强得以迅速巩固与扩大其金融阵地。

“2014年是泛海控股转型元年,计划在三年内完成‘房地产+金融+战略投资’业务架构的打造。”对于此次定增,泛海控股董事长韩晓生表示,转型过程中,公司一方面承接集团大股东资源,购入优质金融资产;另一方面在海外市场收购合适的项目及公司。

手握多个金融牌照,“泛海系”在金融领域显然野心不小,其对金融板块增兵的布局之快、标的之多、规模之大,令人眼花缭乱。

2014年公司开始战略转型,打造“房地产+金融+战略投资”的业务平台,一方面承接大股东优质金融资产,陆续收购了民生证券73%股权,参与民生信托增资计划持股25%,提出收购民安财险51%股权的投资计划;另一方面在海外市场积极收购,完成了“和记港陆”和“时富金融”的收购,搭建香港上市融资平台。

事实上，泛海控股仅是近期产业资本抢滩金融的一个缩影。据上证报资讯统计,短短三个月间,已有近百家上市公司以各种方式涉足金融,累计涉及资金超过1000亿元。

面对如此澎湃潮流,有分析人士表示这既是意料之外也是情理之中。“当经济发展到一定程度,产业资本自然会向金融资本迈进,只是,没想到这一进程竟然来得这么快。”

自2014年以来,金融改革一词已愈加成为市场关注的热点。在政策利好频出的暖风吹拂下,市场已将金融业视为最新也是最重要的改革领域。而一旦改革开启,曾经的游戏规则都将重构,嗅觉灵敏的各路资本争抢蜂拥已是必然。

与此同时，混合所有制改革也在如火如荼地展开,石化、铁路、电力等一系列曾被国有资本占据的领域都将迎来民营资本的身影,与国计民生密切相关的金融同样备受期待,在此过程中,民资或将有更大的发展空间。

资本大鳄热衷淘金

筛选标的面临巨大挑战 公募布局新三板风口

■ 盛青红 报道

新三板正在成为资本市场下一个风口,改革红利吸引了越来越多公募基金布局。

新三板挂牌企业数量从2013年底的300多家增加到如今的1800多家,定增融资规模也一路从9.54亿元增长至上百亿元。新三板与创业板转板试点、竞价交易制度、优先股等政策红利均将在2015年有望落实,多家机构预计2015年底新三板挂牌企业数量有望突破3500家。

新三板成为风口上的“猪”已成为不争的事实,公募基金等机构也正争分夺秒挺进新三板投资圣地。

据记者不完全统计,截至目前,宝盈基金、前海开源、招商基金、红土创新基金、九泰基金等10多家基金公司通过旗下专户或是基金子公司渠道发行投资新三板的产品。公募基金以众筹的方式参与到新三板挂牌企业的定向增发,破解中小企业融资难题,也吸引越来越多企业挂牌,改革形成正向激励,这意味着公募围绕新三板的抢筹战已紧锣密鼓打响。

10 多家公募已卡位

近期,财通基金对外表示,首批投资新三板的产品将在公募基金母公司平台运作,投资期限是2+1年,投资标的为一揽子低估值高成长的新三板公司,投资门槛仅为100元,而个人投资者投资新三板的资产门槛则为500万元,投资新三板专户产品或是专项资管产品的门槛多为100万元起。

这进一步揭开了公募基金在新三板上的圈地图谱。

事实上，首个在新三板布局产品的是宝盈基金公司。2014年4月,宝盈基金通过其子公司宝盈资产推出第一期新三板专项资管计划,募集规模约为3000万元。

“宝盈基金之所以率先发行投资新三板的产品,正是公司基于未来发展的战略布局。按照公司的规划,新三板业务将是公司积极培

潮涌之时,巨鳄隐现。伴随着金融改革热潮,曾经潜伏多时的产业大鳄也将触角伸至金融领域,以摧古拉朽之势抢占金融业的每一寸土地。而在其中,将旗下金融资产通过资本平台迅速扩充已经成为大佬们热衷的手法。

一切都要从18天前说起,就在1月16日,一向低调的天茂集团宣布,拟向控制人刘益谦等定增募资98.5亿元收购国华人寿43.86%股权,并进行增资,最终实现对国华人寿的绝对控股,从化工股变身金融股。

“天茂集团的重组对时机的把握恰到好处,方案公布后的连续涨停证明了市场对金融价值的重估。”某保险业分析人士表示,刘益谦此次表演颇有先行者风范,开启了各路资本金融资产证券化之路。

一天之后,南纺股份透露,重大资产重组事项的标的公司拟为南京证券股份有限公司。虽然没有更多细节披露,但这个消息已足以“振奋”投资者的神经。

而在此后的1月22日,西水股份发布重组方案,拟以16.93元每股的价格,向上海德莱、华夏人寿、郁金香资本、迪瑞资产、顺盛环保和羽南实业等共计六名特定对象定向发行4.12亿股,募集资金总额约为69.8亿元,其中绝大部分将用于天安财险的增资。

好戏到这里还没有结束,1月23日,大智慧宣布耗资85亿元收购湘财证券,重组成功后,湘财证券或成为首家上市“互联网券商”。而在股权方面,湘财证券原控股方“新潮系”在大智慧的持股份额或将与其实际控制人不相上下。对此,有市场声音表示,此次并购,与其说是大智慧收购了湘财证券,倒不如说是“新潮系”将旗下的湘财证券借助大智慧实现上市。

对此,分析人士表示,凭借当初积累下大量金融资源,产业巨擘们肯定不会放过眼下这个最好的时机,在金融改革大风来临之前,通过资本平台迅速做大做强,在行业变革中占据一席之地,将直接影响着这些产业大鳄的未来兴衰。

产业资本抢占风口

看着手握金融资产的产业大鳄们玩得游刃有余,那些深耕实业的资本也在蠢蠢欲动。从机械制造到房地产,从零售物流到软件开发,曾经与金融毫无关系的上市公司们都将关注点转向金融领域,计划真刀真枪地开银行、卖保险,甚至玩起了互联网金融。

在此期间,和金融天然共生的房地产行业可谓动作频频。在如今面临行业调整转型的特殊时期,房地产商们已在不遗余力地将金融板块作为业务延伸和转型的方向,抢占风口。

而作为财务投资人入股金融机构,是房企抢占风口的主要战略布局方式。泛海控股4

育的业务中心之一。”宝盈基金相关负责人告诉记者,“目前公司新三板业务拓展主要以创新业务部为主,公司兄弟部门、子公司给予支持帮助。”

“截至2014年12月31日,中铁宝盈——中证新三板1期的浮动盈利超过50%。”宝盈内部人士向记者透露,“我们第2期产品在2014年底也成立了,募集规模超9000万元。”

记者获得的相关资料显示,招商基金、华夏基金、海富通基金、兴业全球等也在去年通过子公司或是专户渠道在新三板上布局了各自的首只产品。

而2015年伊始,中小及次新基金公司更是想通过发力新三板业务走出差异化、特色化的公募发展路线。红土创新基金、前海开源基金、国寿安保、九泰基金都推出了自己的新三板产品。

前海开源基金子公司联席总经理付柏瑞认为,相较于其他市场,新三板是一片估值洼地,若是能挑选好的标的,未来收益可期。

红土创新基金公司总经理郎钢接受媒体采访时指出,作为一家“90后”新基金公司,在传统领域与老牌基金公司竞争,不具有比较优势;而在新三板这一全新领域,依靠大股东深创投集团在创投领域的优势,公司可以做出自己的特色。

而次新基金公司九泰基金也是在数月内组建了一支30多人的新三板研究团队;同时,国寿安保基金公司在对外的公开材料中表示,公司较早地看到了新三板市场机会,由公司各部门联合成立了新三板专题小组,负责新三板的市场、产品和投资研究。

此外,记者通过采访了解到,广发基金、上投摩根、易方达、南方基金均在布局新三板业务,“我们现在新三板业务研究是放在另类投资部,也正在研究新三板相关产品。”广发基金内部人士告诉记者。

投资标的、估值是难点

不过,业内人士对公募基金能否做好新三



日公布的120亿元定增方案就是这一逻辑的最新案例。

不过,房企中与金融领域保持密切关联的绝不仅泛海一家。细看不久前刚刚开会的东兴证券股东名单就会发现,房企泰禾集团持有东兴证券7000万股,为第三大股东,同时泰禾集团还是福建海峡银行的第二大股东;绿地集团持有刚刚开会的东方证券2.46%股份。

“不懂金融的人,做不好房地产。”泰禾集团董事长黄其森表示,房地产与金融的水乳交融,已成为不可阻挡的市场趋势。作为天生被赋予金融色彩的资金密集型行业,房地产公司面对新形态下的竞争环境,得资金者,便得了八分天下。

“房企布局金融主要有两种逻辑:一个是帮助房产销售;另一个就是利用资本优势转型,看好金融业发展前景。”东方证券分析师竺劲认为,金融领域是房地产公司转型的重要风口,房地产涉足金融在2015年是大势所趋。

如果把关注点放在涉足标的上,那么互联网金融就成了一众上市公司,尤其是规模较小的上市公司“掘金”的富矿。

1月27日,以水泥起家的巢东股份宣布,拟以约16.82亿元现金收购新力投资等46名交易对象持有的5家类金融公司股权,正式加入互联网金融追逐战之中。

“传统金融大多有牌照限制,这对中小规模的上市公司是一个极高的门槛。可是,金融业也在发生着变革,互联网金融等新兴模式给了一些产业资本弯道超车的机会。”某互联网金融业内人士称。

这块业务心存怀疑。

“一直以来,公募基金做的投资都是围绕上市公司,所做的宏观研究和微观研究也大多是针对此类企业。”华南一家上市券商场外市场部负责人对记者表示,“但新三板和创业板、主板上的上市公司有着巨大的差异。新三板投资标的的筛选和估值对于公募来说都将是一个巨大的挑战。”

宝盈基金表示,新三板与主板有较大差异,“我们经过实践发现,新三板的投资、研究的工作方法、思路与主板有巨大的差异,因此,基于新三板市场的特性,公司建立了新三板投资业务的专属投研团队,团队是由具有丰富的投资、研究、评估、风控实际操作经验的成员组成。”前述宝盈基金相关负责人告诉记者。

财通基金副总经理王家俊认为,新三板公司的调研方法和传统的二级市场不太一样,更类似于一级半市场,和PE很像。

记者了解到,目前并无一套成熟的新三板投资标的筛选体系,各家基金公司都是基于自己的特性在进行探索。

“红土创新可以利用行业资源,首先筛选优秀的创投公司参投的新三板公司。我们有这样一个计划,就是将创投行业参投的新三板公司全部走访一遍,搭建一个属于红土创新的新三板标的库。”邵钢分析称,红土创新主要从两个维度筛选新三板投资标的,“另外一类是那些从已上市公司中分拆出来的挂牌公司,也值得关注,这样的公司等于拥有上市公司的背书,如果业绩不好就会牵连上市公司,因此具备一定的安全垫。”

而九泰基金最近热推的新三板分级1号资管计划在筛选投资标的时比较看重企业所在行业的成长性、企业本身的成长性、流动性。

记者采访的多位基金人士表示,为了能选到一些流动性好的新三板企业,通常都会选择券商已经做市的挂牌企业作为标的,做市交易方式的企业比协议转让方式流动性好很多。

持股 30% 上限放宽 投行布局中小企赴台上市

■ 陈植 报道

最近一段时间,台湾元大宝来证券投资银行部经理郭鸿鼎频频到上海等内地城市约见多位大陆中小企业负责人,协商赴台上市的准备工作。

但他知道,要吸引大陆中小企业赴台上市,还需要系列的政策突破。

台湾地区资本市场要求,赴台上市的企业中,大陆企业股东持股比例需控制在30%以内,超过这个比例的需得到特别核准,这导致不少大陆中小企业望而却步。

知情人士透露,随着两岸相关部门在资本市场的合作日益频繁,台湾地区证券交易监管部门正研究对大陆企业赴台上市的持股比例限制有所松动,将原先的30%持股上限,或放宽至不超过50%。

30%持股限制待突破

“对于市值低于10亿美元的中小企业而言,赴台上市也许是一个不错的选择。”郭鸿鼎告诉记者,相比香港等资本市场要求企业IPO需发行25%股权,台湾证券交易所只要求发行10%股权,无形间降低中小企业售股募资压力。此外,台湾证券交易所的上市公司平均市盈率也略高于H股与A股。赴台上市的公司还能以2%融资成本获取境外贷款,上市后再融资的准入门槛也相当便利,都给中小企业发展创造相对宽松的募资环境。



由于上述政策,大陆企业冲刺台湾资本市场这些年相对集中出现。相关公开的数据显示,2008年后,约有69家非台湾地区企业赴台上市,其中3/4为大陆企业。

“考虑到台资企业的比重较高,台湾证券交易监管部门也希望能适时吸引更多大陆企业赴台上市。”郭鸿鼎表示。

为了吸引大陆企业赴台上市,过去6年台湾证券交易监管部门先后多次调整企业上市规则,其中包括取消非本土企业募资金用途的限制等。

但台湾资本市场对上市企业中大陆企业股东的持股比例依旧有要求,即不超过30%,超过这个比例的需得到特别核准。

不少大陆中小企业对此也有自己的顾虑,因为若自己在赴台上市公司的持股比例不超过30%,就很容易丢失公司控制权。

为此,不少投资银行尝试各种办法绕过这项持股限制规定。目前比较流行的,一是先让大陆企业在开曼群岛等离岸金融中心设立壳公司,再通过财务控制协议让大陆企业将经营利润汇往壳公司,最终将壳公司作为赴台上市的企业主体。二是直接找某些台湾企业代持一部分上市公司股权,确保大陆企业在上市公司中的绝对话语权;三是先让大陆企业赴台上市,再通过定向增发,让大陆企业在境外的关联公司认

购大部分定增股票,确保实际控制权不受影响。

“无论是采取哪种变通办法,都存在法律与政策风险。”这位台湾证券业人士透露。受制于30%持股上限规定,目前不少大陆企业更愿意把台湾资本市场看成A股上市的铺垫。比如,拿出一部分业务赴台上市融资,以此盘活企业资金流,作为等待A股上市的经营开支。

他透露,目前真正在台湾资本市场实现整体上市的大陆企业屈指可数。但随着两岸相关部门在资本市场的合作日益频繁,这种局面可能将有所扭转。

知情人士透露,台湾证券交易监管部门正在酝酿新的措施,对大陆企业赴台上市的持股比例限制政策松动,将原先的30%持股上限,或放宽至不超过50%。

“我们有些大陆中小企业客户也愿等到这项政策明朗化,就启动赴台上市工作。”上述台湾证券业人士透露。但去年底,境内相关部门着手规范各地税收优惠政策,“意外”改变了它们赴台上市的进程。

地方税收优惠悬而未决

去年底,国务院相关部门下发《国务院关于清理规范税收等优惠政策的通知》(国发〔2014〕62号,下称“62号文”),规定未经国务院批准,各地区、各部门不得对企业规定财政优惠政策。对违法违规制定与企业及其投资者(或管理者)缴纳税收或非税收挂钩的财政支出优惠政策,包括先征后返、列收列支、财政奖励或补贴,以代缴或给予补贴等形式减免土地出让收入等,则坚决予以取消。

“地方政府此前与企业签订的税收优惠政策将如何执行,还得等相关部门出台具体操作意见。”一位地方政府商务部门人士透露。在他看来,一旦很多地方性企业税收优惠与财经奖励措施被取消,无形间对企业海外上市带来新的不确定性。

比如当地政府承诺辖区内海外上市的公司将得到200万元财政奖励,但根据62号文政策意见可能难以执行,由此企业不得不重新修改海外上市申请材料,扣除200万元财政奖励等其他税收优惠政策所形成的经营利润。

一位协助国内企业海外上市的投行人士直言,目前62号文的确已经影响到不少境内企业海外上市进程,他遇到一个案例,某内地企业通过地方性各类税收优惠所得到的政府补贴款,竟占到当年利润的约10%。一旦这部分利润忽然“消失”,不少海外机构投资者担心投资风险,导致这家企业可能暂缓海外上市。

为此他多次跑到当地政府部门咨询解决方案,被告知,目前地方性税收返还等优惠政策可能无法继续操作。若要维系现有的财政补贴奖励额度,得从产业扶持政策作为切入口。这意味着,企业的某些项目可能需要“包装”,以满足国家相关产业扶持政策而获得财政补贴奖励资金。

“但这是一把双刃剑,一旦企业项目被过度包装,容易在境外资本市场被视为财务造假,产生新的隐患。”他直言。

上述台湾证券业人士也表示,基于地方性税收优惠政策如何执行悬而未决,目前某些大陆中小企业也推迟了赴台上市进程。毕竟,台湾资本市场特别看重企业的内部风险控制制度与财务报表规范操作,一旦发现企业财务存在瑕疵,往往会面临巨额的诉讼纠纷。