

“债转股”样本： 民生银行靠“抵债”成五家上市公司股东

民生银行 2015 年报披露,该行持有长航油运、长航凤凰、二重集团、中国泰发及徽商银行五家上市公司股权。截至 2015 年末,这些“可供出售资产”有赚有亏,股份来源均为“抵债”。

除此,3月8日,熔盛重工公告,拟向债权人发行最多 171 亿股股票,以抵消 171 亿元债务。在增发扩股后,有三家银行及其附属公司分别持有该公司 13.9%、10.8%、10.3%的股权。据了解,这三家银行分别为民生银行、中国银行和中国进出口银行。

该公告一出,在债转股重启的背景下引发市场热议。据悉,彼时监管机构特意提醒“银行要依法合规经营”。

“以股抵债可以说是债转股的形式之一。”一位债权人人士指出,债转股有主动的意味,股抵债银行则较为被动,是银行在企业无资产可执行情况下的无奈之举。

长航油运是首家被退市的央企,但重组上新三板后,多家债权人本息均收回,且有浮盈。民生银行年报显示,截至 2015 年末,民生银行持有长油长航油运 4.64%股份,账面浮盈 2.47 亿元;持有长航凤凰 3.22%股份,账面浮盈 6000 多万元。

二重集团(德阳)重型装备股份有限公司,即于 2015 年 5 月退市的 *ST 二重,2015 年 7 月在新三板挂牌转让,于 2015 年底债务重组完毕。民生银行年报显示,截至 2015 年末,该行持有二重 32.66%股份,账面浮亏近 2.4 亿元。

中国泰发是一家在港上市的煤炭企业,受煤炭价格下跌、贸易融资业务萎缩等因素影响,企业亏损严重。截至 2015 年 6 月末,该企业亏损扩大至 7.07 亿元人民币,同比增 85%。民生银行 2015 年年报显示,该行持有公司 16.76%股份,账面浮亏 4000 万元。

速读年报

3月31日,民生银行公布 2015 年业绩显示,该行 2015 年实现归属于母公司股东的净利润 461.11 亿元,同比增长 3.51%。与此同时,不良率由 2014 年的 1.17%上升至 1.6%,同比上升 0.43 个百分点。

同期,民生银行拨备覆盖率也由去年的 182.2%下降至 153.63%,下降了 28.57 个百分点;贷款拨备率为 2.46%,接近监管“红线”。

从“不良”行业集中度看,民生银行去年不良贷款主要集中在制造业,占比为 29.42%,批发与零售业以 21.86%位列第二。而这一数据在 2014 年恰恰相反,批发零售的不良贷款金额高于制造业。从不良贷款分布情况看,2015 年华北地区不良率最高,占比 44.19%,这一结构同 2014 年没有较大差异。

年报中披露的民生银行 A 股股东情况显示,截至 2015 年 12 月 31 日,安邦保险集团股份有限公司持有民生银行 A 股 61.26 亿股,占 A 股已发行股份 20.73%。与此同时,新希望集团有限公司、新希望六和股份有限公司、新希

望投资有限公司共持有民生银行 A 股占比 16.49%。

债转股首批试点 1 万亿

据悉,3月25日,国务院召集发改委、财政部、央行、银监会等多个部门开会,讨论债转股相关事项,并将出台相关实施意见。这一方案由央行金融稳定局牵头起草,多个部门参与,目前尚未出台,仍在论证并向国务院汇报阶段。

“高层决心不小。”一位权威知情人士表示,应对债务问题,希望用市场化的办法,在当前形势下走出比较新的路,跟之前债转股不一样,摸索出系统化的方法,“但现在企业债务负担很重,全面铺开规模太大,只能分批做。”

一位国开行高层透露,首批债转股规模为 1 万亿元,预计在三年甚至更短时间内,化解 1 万亿元左右规模的银行潜在不良资产。前述权威人士透露,目前讨论中的实施意见,并未提及银行必须在两年内退出。“现在还是急着推债转股,至于何时退出,还得再考虑。”

按照银行贷款五级分类,正常贷款包括正常类贷款及关注类贷款,不良贷款包括次级、可疑、损失类贷款。银监会数据显示,截至 2015 年末,商业银行关注类贷款已达 2.89 万亿元,不良贷款达 1.27 万亿元,已暴露及潜在的不良资产高达 4 万亿元。

对于债转股企业的选择,多位接近决策层人士透露,债转股对象聚焦为有潜在价值、出现暂时困难的企业,以国企为主。这类企业在银行账面上多反映为关注类贷款甚至正常类贷款,而非不良类贷款。

“市场化”,是此轮债转股与上世纪 90 年代末债转股的最大不同。一位权威知情人士表示,此轮债转股的“市场化”主要体现在,处置对象不能是处于市场出清过程中的“僵尸企业”,并且财政不做兜底。

一位大行相关人士指出,银行做债转股,一是看企业是否有潜在价值,外部是否有资产注入或未来资产能否存活;二是看什么样的价格;三是看银行有无退出的渠道。同时还要考虑,涉及多方怎么达成一致。“方向好确定,但是否能顺利实施,也要看情况。”因此,有市场人士认为,大规模的债转股的前提,仍然是资本市场的全面放开和市场化。

国开行、工行等将试点债转股

从多位银行业人士处了解到,国家开发银行、中国银行、工商银行、招商银行等银行入选第一批债转股试点。

具体模式上,“债转股”试点银行或将成立新的资产管理公司(AMC),设立股权投资基金,撬动社会资本,直接承接银行债务。有关部门也考虑,或者搭建省一级的资产处置平台。

如果银行设立独立法人的投资公司来持股,会消耗过多的资本。业内人士认为,更好的



办法是银行设立 AMC,发起设立股权投资基金,吸引社会资金完成对处置企业的股权投资。多位市场分析人士指出,具体模式可能为,该股权投资基金作为 GP(普通合伙人),银行理财资金或类似资管计划作为 LP(有限合伙人)。

但市场对此顾虑颇多。“当年成立四大 AMC 来承接银行不良资产,就是为了防止利益输送和道德风险,现在银行自己做,怎么定价合适?”一位基金高层说。

银行的处置能力也被质疑。一位房地产相关人士认为,银行和大多数 AMC 到目前为止基本上都是“被动处置”,好资产被疯抢或者被定向输送;烂资产打包,有投资人买就卖,没有就在 AMC 之间倒手,“其根本原因还是专业问题”。

目前银行规避商业银行法限制的做法,是用自己的投资子公司。“中行有个全资子公司中银投资,很少有人关注,资本金 400 多亿,在香港注册,在国内建立很多分公司。”一位大行高管对财新记者透露,这是中行多起债转股通过 SPV 达到持股目的原因。

目前,多数银行对大规模债转股持保留意见,积极性较低。一位权威知情人士透露,正在考虑给一定优惠政策,来提升银行“债转股”的积极性。

比如对于银行被动持有股权的资本占用,《商业银行资本管理办法》规定,两年内风险权重为 400%,两年后是 1250%。财新记者了解,相关部门尚在考虑是否降低这些指标。但是,巴塞尔协议Ⅲ对于银行股权投资的资本占用规定也是 400%,而这条不可能突破。

(本文综合财新网相关报道)

华为超越联想的秘密武器： 在研发上的投入不计成本

华为的“制度与管理实验”中存在着某种意义上的“摩尔定律”,每年的销售目标都是挑战“心理极限的天花板”,这样的逻辑让华为的业绩年年达到目标,华为每年在研发上的投入也被形容为“不计血本”。

在成立 8 年后的 1992 年,联想集团完成了销售业绩的三级跳,达到 17.67 亿元人民币,成为当时的明星企业,而彼时,华为公司的销售额才刚刚超过 1 亿元,仅能用“活下来了”来形容。

经历了二十几年的发展,华为正在向千亿美元级别的巨型企业迈进。4月1日,华为对外发布 2015 年年报,报告显示,华为在运营商、企业、终端三大业务带动下实现全球销售收入 3950 亿元人民币,其中,终端业务收入达 1291 亿元人民币,同比增长 73%。

“2016 年我们终端业务的营收目标为 300 亿美元。”华为副董事长兼轮值 CEO 郭平对记者表示,除了终端业务,华为对未来的收入增长依然抱有信心。

同为行业领头羊,联想如今也成长为全球标志性企业,但以 PC 发家、向移动领域拓展的联想业绩现状令人担忧。截至 2015 年 12 月 31 日的第三季度中,联想的移动业务仍处于下跌状态。联想集团董事长兼 CEO 杨元庆则将彼时联想面临的形势定义为“危机”。

从营收十几倍于华为,到利润远被超越,人们不禁要问,联想为什么会被超越,联想向何处去?

移动业务“赛跑”

“我自己觉得今天我们所面对的挑战可能严峻度不亚于 2008 年。”在去年的一次沟通会上,杨元庆向在场记者坦言,一方面是核心业务受到打击,另一方面是新进入的业务还没有站稳脚跟就遇到更大的挑战。

紧接着,杨元庆宣布了一系列对于联想的“大手术”。除了宣布重组移动业务集团,简化产品组合,减少产品数量,提高差异化水平外,当时联想还做了一个让人意外的决定:在全球范围内减少约 3200 名非生产制造员工,这个数字约占联想非生产制造类员工的 10%、是全球 60000 名员工的约 5%。

上述“大手术”在接下来的截至 2015 年 9 月 30 日带来的业绩影响是,联想在这一季度营业额同比上升 16%至 122 亿美元,如果不计入汇率波动的影响,营业额同比上升 23%。该季度毛利同比上升 8%至 16 亿美元,毛利率维持于 13%;税前利润为 1.66 亿美元,环比上升 16%,但净利润由于重组并购影响产生 7.14 亿美元的亏损。

同期,华为内部正在为终端业务制定一个“五年计划”,5 年内超越 1000 亿美元的销售收入,这相当于再造一个华为。相比于联想移动业务,华为一年多前就开始摒弃了运营商所看中的“机海战术”,而选择在公开市场与苹果、三星等一流手机厂商一较高下。

2015 年,华为终端的智能手机发货量超过 1 亿部,从第三季度开始,2000 元以上的手机发货量占比提升至 33%。“显然,高端机比例的上升为华为终端带来了可靠的利润,并且让华为在国产手机中脱颖而出,这是一个赌博,但是华为依靠技术累积赌赢了。”手机中国联盟秘书长王

艳辉对记者说。

面对与华为在移动端的竞争,杨元庆在接受记者采访时表示不太公平,两者所处的行业不太相同,做业务的出发点也不太一样。但他也坦言,目前联想的业务表现是他个人职业生涯中经历的一个困难时刻。“我对这次(面临)的困难有一部分是有预期的。在并购(摩托罗拉移动业务和 IBMSysTemX 服务器业务)之前,我就想到事情不会这么一帆风顺。而巴西近期的经济局势和海外汇率问题的确成为(影响业绩表现的)突发因素。”

“移动业务在 1~2 个季度内实现盈亏平衡。”杨元庆说,联想最困难的时候已经过去。

华为的“摩尔定律”

华为去年提出 2018 年将成长为一家 700 亿美元规模的公司,当时很多分析师并不看好。

有分析师认为,这一数据可能过于乐观,目前华为仍需要面对的是来自三大主营业务上不同的挑战。运营商业务方面,要看其服务和软件的市场接受程度;企业市场方面,要看“被集成”战略的实际效果,手机终端方面,则要应对消费市场激烈的竞争。华为如何长期实现 10%以上的复合增长率?

华为资深顾问田涛认为,答案在华为的“制度与管理实验”中存在着某种意义上的“摩尔定律”,20 多年间,华为为每年年底确定下一年的销售目标,不少人都认为“完成不了”,但一旦定下来了,便众志成城地挑战“心理极限的天花板”,这样的逻辑让华为的业绩年年达到目标。

而为了达成目标,华为每年在研发上的投入也被形容为“不计血本”。

“华为从 1991 年开始研发芯片,到去年大量的解决方案使用了自己的芯片,这个过程不是一蹴而就的。”郭平告诉记者,华为在研发上的投入在 2015 年是 596 亿元人民币,占销售收入的 15%,而在过去十年,华为在研发投入累计超过了 2400 亿元人民币。

也正是这样高投入的研发积累让华为在转型中找到了机会。“历史上的电信行业和其他行业是没有任何关系的,电信行业只是其中一个垂直行业,但数字化转型后,一下子展现出了 15 万亿的数字化转型的市场,这就是华为进入运营商市场,还要进入企业市场的原因。”郭平对记者说。而在华为内部,做终端业务的出发点也是为了让“数据管道”变得更宽。

相比于华为,联想在很多人看来更为“中规中矩”。作为联想的创始人,柳传志说自己不像华为创始人任正非,他缺乏硬汉风格,联想也不像华为在技术投入上可以不计成本、一往无前。他和联想所奉行的是一种柔性的文化,稳步走、留后路。

“但联想和华为从本质上还是在不同的行业,比如华为的研发费用投入占比跟软件公司和服务公司就没法比。华为的确是一家好企业,但中国只有一个华为就够了吗?我们需要更多的华为。联想也希望在国际上成为一个拥有很好声誉的公司。”杨元庆说。

不管如何,相信在未来的市场上,华为和联想这两家优秀企业的交锋也会更为激烈,而关于两家老牌企业的对比和谈论也不会停止。(易农 刘岩)

苏州出租车经营权无偿使用 每车每月少交 1000 元

近日,《城市出租汽车管理办法》宣布废止,旧管理办法的废除成为深化出租车改革的突破口。事实上,近年来一些城市出租车改革已经先行试水,比如苏州市从今年 3 月 1 日开始,全市范围内出租汽车经营权全部无偿使用,在维护出租车行业稳定度的同时,也为下一步深化改革打下基础。

每辆出租车每月少交 1000 元

苏州市城市客运交通管理处处长戴泉华介绍,苏州 3 月 1 日起取消市区 4303 辆普通出租车的经营权有偿使用金。在此之前,苏州各县市已经陆续取消了出租车经营权有偿使用金。因此,自 3 月 1 日开始,苏州全市范围内 9018 辆出租车,全部实施出租车经营权的无偿使用。对已经收取的预付有偿使用金 4200 万元,将进行集中退还,经营权期限保持不变。

出租车经营权是指经政府特许,经营者缴纳一定使用费后,可以在某个期限内,从事出租车行业经营活动的权利。苏州的征收标准是每辆车每年 12000 元。出租车经营权无偿使用,意味着苏州每辆出租车的份子钱每月可减少 1000 元。按每辆车两名驾驶员计算,每人每月可省 500 元。

苏州出租车驾驶员祁庆华开心地说:“我们按一个月工作 15 天计算,一天 30 块钱多一点,两顿饭的钱就省下来了。小账不能大算,一年就是 6000 块钱,这 6000 块钱是我们实实在在的实惠。”

在苏州,原来每辆出租车的份子钱每个月在 8000 块钱左右,这个份子钱指的是驾驶员承包出租车经营的费用。

苏州交运汽车出租有限公司总经理徐峰说,公司承包运营班费是 8040 元一个月,其中构成主要是三大块内容,一块是企业的运营成本,一块是管理成本,第三块是税收负担。

徐峰给记者掰开来算这个份子钱的构成:

企业的运营成本占到份子钱的 36%,主要包括车辆折旧、保险。管理成本主要是驾驶员的社保和福利开支,以及经营权有偿使用金,占到份子钱的 60%。剩下的 4%就是出租车公司需要缴纳的各项税收。

此前,苏州部分出租汽车已享受这一优惠政策,包括吴江区和市区的 500 辆电调专用出租车,以及苏州下辖县级市常熟、太仓、张家港和昆山等地的出租车。戴泉华总结了取消出租车经营权有偿使用的好处:“第一,能够切实减轻驾驶员的负担;第二,可以防止炒作出租车经营权;第三,为深化这个行业的改革打下基础。”

去年苏州出租车司机流失严重

促使苏州有关部门取消份子钱的一个重要原因,是互联网约车模式的发展。

在采访中,记者发现,受到互联网约车、私家车增多等因素的影响,苏州出租车驾驶员每个月的收入,比原来少了一两千元。有的驾驶员因为收入减少,直接选择了辞职。

苏州交运汽车出租有限公司是苏州最大的出租车公司,拥有各类出租车 599 辆,驾驶员 1100 多人。徐峰说,2015 年度公司驾驶员的流失情况,比以往几年都要厉害,一年就流失了 196 人。

以前出租车公司都是人在等车,而现在是在车等人。徐峰认为,出租车驾驶员流失是多方面因素造成的,“最主要的是互联网约车的冲击。原来一般驾驶员都能够赚六七千块钱一个月,现在可能只有四五千块钱,差距还是蛮大的。”

苏州市公共客运交通协会副会长屠德发也认为,网络约车的快速发展,影响到传统出租车行业的整体营收水平,营收水平受到影响后,行业的稳定度也在下降。

为下一步深化改革打基础