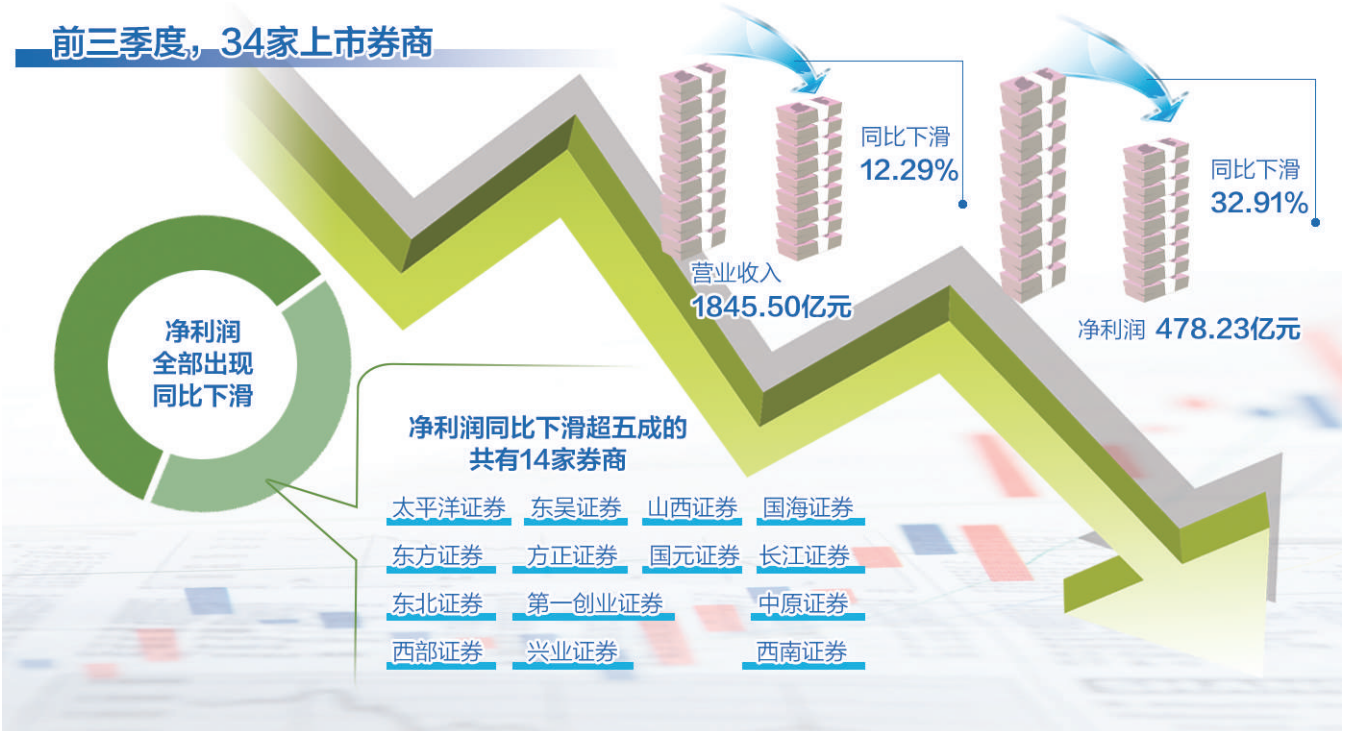
中信证券拟收购广州证券100%股权——

券商市场化并购或将持续

经济日报·中国经济网记者 温济聪

聚焦

中信证券收购广州证券，有助于弥补中信证券在华南区域的业务短板，也有利于广州证券补齐经营状况不佳的短板。在券商行业整体不景气的背景下，行业集中度有望进一步提升，预计未来此类并购重组会持续



12月24日晚间，中信证券公告称，公司正在筹划发行股份购买资产事项，拟发行股份收购广州证券100%股权。

市场人士认为，对于中信证券来说，此次并购有助于弥补其在华南区域的业务短板，抢占粤港澳大湾区发展先机；对于广州证券来说，也有利于补齐经营状况不佳的短板。同时，此次并购凸显出行业强者恒强、弱者恒弱的态势，并购重组有望成为券商大投行业务发展的新亮点，市场化并购或将进一步持续。

二者各取所需

具体来看，中信证券和广州证券双方意向性合作协议的主要内容和主要条款包括：甲方（中信证券）拟合并重组标的资产，即以通过发行股份购买资产的方式获得标的资产100%股权，并将标的资产重组为一家甲方旗下的全资子公司。乙方（广州证券）有意向将标的资产按上述方式与甲方进行合并重组。双方将对交易整体方案、交易价格、发行股份数量、发行价格等具体细节进一步协商，并在双方正式签署的发行股份购买资产协议中约定。

中信证券表示，由于本次交易涉及沪深两家上市公司、两家证券公司之间的资产重组，且交易对方触发重大资产出售，构成重大无先例事项，经申请，公司股票自2018年12月25日开市时起停牌，力争在不超过5个交易日的时间内复牌。

在广发证券非银金融陈福团队看来，中信证券拟收购广州证券100%股权，有助于弥补该公司在华南区域的业务短板。广州证券营业部主要在华南，中信证券有机会借此一举快速补足业务短板、丰富业务资源。

据了解，近年来，广州证券抢抓发展战略机遇，深耕“珠三角”地区，整合资源服务国家战略和地区发展，积极参与粤港澳大湾区建设。“中信证券完成收购后或将持续受益于大湾区发展带来的金融需求、政策优惠等，收购完成后有望推动中信证券在大湾区的布局再下一城。”中银国际证券分析师王维逸表示。

对于广州证券来说，将有利于弥补其经营状况不佳的短板。数据显示，近两年来，广州证券经营状况不佳，尤其2018年下半年以来一直处于亏损状态。2018年1月至11月，广州证券实现营业收入11.88亿元，净利润则为亏损1.19亿元，截至11月底净资产110亿元；广州证券2016年总资产、净资产、净利润分别为405亿元、111亿元、9.27亿元；2017年总资产、净资产、净利润分别为403亿元、112亿元、1.9亿元。

市场人士表示，当前，中小券商经营压力渐大，行业日益呈现头部化格局，广州证券与中信证券合作产生的效益，可能高于其自主经营。同时，该并购也符合监管当局做大做强头部券商、打造有国际影响力投行的监管思路，未来不排除还有类似事件出现。

行业表现不佳

今年以来，受A股行情表现不佳等因素影响，券商行业整体不景气，业绩下滑明显，以中信证券、国泰君安、广发证券为代表的头部券商，虽然业绩不如去年，但营业收入和净利润表现均差强人意；一些中小券商则经营不善，甚至出现了亏损。

“目前来看，券商行业市场增量有限，没有那么多新业务可做，存量市场竞争不断加剧，‘头部效应’‘强者恒强、弱者恒弱’等特征更为明显。”川财证券研究所非银团队负责人杨欧雯表示。

从上市券商三季度净利润数据看，排名第一到第十名的依次为中信证券、国泰君安、华泰证券、广发证券、海通证券、申万宏源、招商证券、中信建投、国信证券和中国银河，净利润分别为76.83亿元、57.50亿元、45.93亿元、43.15亿元、40.92亿元、33.75亿元、30.69亿元、21.98亿元、19.38亿元和19.04亿元。

但是，34家上市券商净利润全部出现同比下滑。净利润同比下滑超五成的共有14家券商，分别是太平洋证券、东吴证券、山西证券、国海证券、东方证券、方正证券、国元证券、长江证券、东北证券、第一创业证券、中原证券、西部证券、兴业证券和西南证券。其中太平洋证券的净利润下滑279.15%，成为34家券商中唯一亏损的券商。

整体来看，前三季度34家券商营收约1845.50亿元，同比下滑12.29%；净利润约478.23亿元，同比下滑32.91%。

北京师范大学经济与工商管理学院教授李锐表示，上市券商三季报表现不佳，主要在于前三季度受宏观经济等因素影响，A股走势不佳，加之去杠杆、去通道加快，IPO审核趋严，两市成交额同比下降，股权质押风险依然存在等因素叠加所致。

国海证券相关负责人表示，2018年前三季度，一级市场股权融资业务节奏放缓，二级市场股票走势持续回落，两市成交额同比下降幅度较大。受股票市场持续下跌、成交额萎缩、股权融资规模减少等市场因素及报告期内公司部分业务受限的不利影响，公司投行、自营、经纪等业务收入同比下降，整体业绩下滑。

从行业整体看，中国证券业协会统计显示，前三季度131家证券公司当期实现营业收入1893.31亿元，当期实现净利润496.55亿元，105家公司实现盈利，26家出现亏损。

集中度将提升

上一次轰动资本市场的券商行业整合事件还是2014年申银万国证券收购宏源证券。2015年1月26日，随着申万宏源正式在深交所挂牌，这桩规模较大的券商并购案正式落地，申万宏源也成为业界“巨无霸”，跻身券商前十梯队。

在王维逸看来，并购重组有望成为券商大投行业务发展的新亮点。监管部门统计显示，2018年1月至9月，全市场发生上市公司并购重组近3000单，同比增长69.5%，已超去年全年总数，交易金额近1.8万亿元，同比增长46.3%，接近去年全年水平。在宏观经济结构调整、供给侧结构性改革的大环境下，并购重组规则持续松绑，随着基础性制度的完善，预计2019年并购重组业务的数量与规模以及在投行业务中的比重有望进一步提升，成为券商大投行业务发展的新亮点。

东吴证券非银团队表示，我国券商行业格局较为分散，近年来随着行业供给侧结构性改革，传统业务集中度提升，创新业务龙头效应推动大券商市占率向上、ROE（净资产收益率）稳固，行业龙头化趋势显现。本次中信证券收购广州证券，印证了行业龙头化趋势，行业集中度将进一步提升，预计未来此类并购重组也会进一步持续。

第二批养老目标基金上市

本报记者 周 琳 李晨阳

随着兴全安泰平衡养老目标三年持有(FOF)、汇添富养老目标日期2030三年持有(FOF)分别于12月24日和12月10日开售，目前国内第二批养老目标基金已达2只，剩余的已获批待发行的养老目标基金有10只。

Wind资讯显示，今年10月19日监管部门发布第二批养老目标基金批文(按照审查决定日计算)，包含9家公司旗下的12只产品获批，9家基金公司分别为华夏基金、国泰基金、兴全基金、建信基金、华安基金、汇添富基金、中欧基金、嘉实基金和泰达宏利基金。获批数量上，汇添富基金达3只，华夏基金为2只，其余7家公司分别获批1只。

与刚发行的第二批养老目标基金相比，首批养老FOF发行渐近尾声。截至目前，首批获批的14只产品中已有12只处于成立、发行或待发行阶段。从募集规模看，绝大多数基金规模在2亿份至8亿份之间，其中，规模最大的富国鑫旺稳健养老目标一年持有成立规模为8.83亿份，最小的银华尊和养老目标日期2035三年持有规模仅为2.10亿份。

从业绩看，Wind资讯显示，截至12月25日，已成立的9只养老目标基金(A类和C类合并计算)平均业绩为0.08%，平均最新规模为3.17亿元，其中6只基金取得正收益，3只基金成立以来业绩亏损。其中，中欧预见养老2035三年A业绩最优，成立以来总回报为0.66%，总回报最低的泰达宏利泰和养老(FOF)为-0.95%。

为什么养老目标基金选择FOF方式？Wind资讯显示，2005年至2018年，国内市场偏股基金整体的平均涨幅超过400%，但波动相对比较大。兴全基金养老金管理部总监林国怀认为，如果普通基金投资者对偏股基金的风险收益特征不熟，很容易在高波动下陷入“追涨杀跌”，导致实际投资收益非常有限。目前，国内市场上FOF是养老目标基金运作的唯一方式。因为FOF采用成熟的资产配置策略，分散投资，从而平滑组合风险，以期获得长期稳健收益。这与养老金追求稳健的需求和长期投资的特点不谋而合。

在谈到封闭期相关问题时，林国怀表示，公募FOF天生就不是以极致短期业绩表现为目标的产品类型，3年封闭期的设定，减少了投资者“追涨杀跌”等非理性行为带来的大额资产的频繁申购赎回，能让基金经理更好地坚持投资策略，有助于保障持有人利益。当然，养老目标基金追求锁定下行风险，收益的上行空间也会相对较小。

农行广东省分行：

实施“刚性”考核支持民企

本报讯 记者张建军、通讯员葛卉报道：农业银行广东省分行创新考核引导机制，按小微业务在综合绩效考核的权重占比考核经营行，在二级分行班子评价体系中增加“普惠金融业务”专项评价，从而将“号召”变成了“刚性”约束。

农业银行广东省分行根据广东经济特点，在落实做好民营和小微企业金融服务方面，强化考核引导，配置专项规模，牵头营销组织，落实专营专管。该行按小微业务在综合绩效考核的权重占比对经营行进行考核，在二级分行班子评价体系中增加“普惠金融业务”专项评价。每个月，该行都给予单户授信1000万元和500万元以下的普惠型民营和小微企业专项信贷规模，优先支持。该行还专门为小微企业打造“微捷贷”线上产品，客户无需到银行办理，通过农行掌银即可实现“秒申秒贷”，目前已为1724户民营和小微企业办理放贷。

同时，广东农行与当地金融办、科技厅、融资再担保公司等机构建立信息互通机制，积极对接“政府增信”项目。该行还设立了47家普惠金融服务专营机构，实现二级分行全覆盖，进一步提升民营和小微企业专业化服务水平。在“政府增信”服务模式上，该行与广东省融资再担保公司及其下属11家地市政策性担保公司建立合作关系，银担合作总额高达55亿元。

“批量营销”也是重点服务模式之一。今年，广东农行结合客户需求，制定了9个普惠金融产品创新主题，已推出“结算通”“工资贷”“个企通”“政采通”等特色产品，以结算流水、代发工资、个人理财、政府采购等反映企业经营状况的指标作为评判依据，有效解决民营和小微企业授信额度不足、抵质押物匮乏等问题。

本版编辑 孟 飞

与7家机构签署70.5亿元债转股协议

中国铁物债务风险基本化解

□ 2018年年初，中国铁物启动债转股工作，其“设立平台公司归集优质资产业务、出让平台公司股权、募集资金专项偿还有关债务”的债转股路径得到认可

□ 2018年，中国铁物预计实现利润超过12亿元，资产负债率将从最高时的125%降至80%以下，债务风险问题基本化解

本报北京12月25日讯 记者周雷报道：今天，中国铁路物资集团有限公司（简称“中国铁物”）与中国长城资产管理股份有限公司、中国国有企业结构调整基金等7家投资机构签署共计70.5亿元的市场化债转股合作协议。这是贯彻落实中央有关供给侧结构性改革战略部署、金融支持实体经济、降低国有企业杠杆率的又一典型案例。

“此次债转股协议的签署，进一步增强了公司彻底摆脱困境、走上持续健康发展道路的信心，争取2019年底实现优质业务资产重组上市。”中国铁物党委书记、董事长马正武表示，2018年中国铁物预计实现利润超过12亿元，资产负债率将从最高时的125%降至80%以下，债务风险问题基本化解。

中国铁物是国务院国资委直接监管的大型中央企业，因2012年至2014年爆发一系列钢贸风险事件，导致资产遭受重大损失，连续3年亏损，以致严重资不抵债，并于2016年初引发债务危机。

此后，中国铁物在国资委等部门的指导与帮助下，大力实施“内外科手术”，推进债务重组，深入内部挖潜，深化内部改革。2016年中国铁物成功化解公募债券兑付危机，没有出现一笔违约，并按照市场化、法治化原则，达成“本金安全+部分偿债+留债展期+利率优惠+转股选择权”的一揽子债务重组协议，其中私募债重组尚属国内首例。

2018年初，中国铁物启动债转股工作，其“设立平台公司归集优质资产业务，出让平台公司股权，募集资金专项偿还有关债务”的债转股路径，得到债权人及投资机构一致认可。按照“好坏分离”的原则，中国铁物确定了债转股与重组上市资产范围，将相关业务与资产划入新成立的上市平台公司中铁物晟公司，并与7家投资机构达成债转股协议，转让持有的中铁物晟公司部分股权，债转股金额共计70.5亿元。具体投资机构及转股金额是：芜湖长茂投资30亿元（中国长城资产管理公司与中国诚通、中国铁物搭建的基金，其中中国长城资产出资20亿元），国调基金20亿元，工银投资10亿元，农银投资5亿元，民生银行3亿元，招商银行2亿元，人民日报伊敦基金0.5亿元。

值得一提的是，中国铁物项目是2016年10月份国务院出台《关于积极稳妥降低企业杠杆率的意见》及《关于市场化银行债权转股权的指导意见》以来，金融资产管理公司重点参与的首个市场化债转股项目。

中国长城资产管理股份有限公司董事长沈晓明表示，前期，中国长城资产主动出资收购中国铁物17.6亿元私募债，整合了散小债权，有力地支持和促进了债务重组方案的顺利达成。为进一步增强债权人对中国铁物债务重组的信心，中国长城资产与铁物集团、中国诚通签署了《资产重组合作协议》，承诺将在满足风控条件下，分阶段为中国铁物提供100亿元偿债资金支持。本次债转股前，中国长城资产出资20亿元搭建债转股专项基金，助力企业改革脱困，并与其他6家债转股投资机构一起，全部认购完毕中国铁物债转股额度，从而保障了该企业2018年度债务清偿工作按期完成，全面落实了2018年底、2019年初私募债券的兑付资金来源。

另据了解，中国铁物在推进债务重组的同时，采取狠抓生产经营、开展业务整合、盘活存量资产、深化内部改革、夯实基础管理等一系列措施，不断提升自身造血能力，推动企业经营状况持续改善。近3年来，中国铁物盘活资产收回现金138亿元，风险清欠回收资金50亿元，为保障债务重组协议执行奠定了坚实基础。

“债转股协议的签署，标志着公司债务问题得到彻底解决，中国铁物将从扭亏脱困向谋求改革发展转变。”中国铁物总经理廖家生表示，下一步，中国铁物将深刻吸取风险事件的教训，持续加强基础管理，有效防范经营风险，同时在经营创效上下功夫，不断巩固提升油品、铁路轨道、铁建工程服务等传统业务市场，深度挖掘铁路养护领域市场潜力，奋力打造第三方综合物流平台，加快铁路物资“走出去”步伐，推进优质业务重组上市，不断提升企业核心竞争力与发展质量，以更加优异的成绩回报投资人、债权人等利益相关方。

遗失声明

中国石化销售有限公司遗失由商务部颁发的《中华人民共和国外商投资企业批准证书》正本(批准号：商外资资审字[2015]0001号，发证序号：1100076296)，声明作废。

中国石化销售有限公司

2018年12月26日