

东方集团难舍民族证券 方正入主陡增变数

证券时报记者 李雪峰

一桩牵涉央企、地方国资、民资以及“明天系”、“北大系”的涉资66亿元之巨的券商并购案,将于今日一决输赢。

今日,东方集团(600811)与参股公司民族证券分别在哈尔滨与北京同时召开股东大会,以确定是否终止民族证券的第二批增资扩股。

双方于同一天召开股东大会,看似巧合的背后却波涛汹涌。

就在半个月前,民族证券以将与方正证券(601901)筹划重组为由,拟终止第二批增资扩股事项,即民族证券第二大股东东方集团等3位股东对民族证券合计34.3亿元的增资计划将作废。

如果第二批增资扩股计划被否,则东方集团无法再对民族证券增资,只能接受对民族证券持股比例已从15.03%大幅稀释至4.67%的结局。而如果东方集团执意要求增资并且不惜动用法律手段的话,则方正证券并购民族证券无疑将平添诸多变数。

坚守13年

在民族证券的5位发起人股东中,东方集团与“明天系”成员新产业投资股份公司一直坚守至今,持股时间接近13年。民族证券另一名发起人北方工业集团财务公司则改制成兵工财务公司(中国兵器工业集团成员),目前系民族证券第五大股东。至于中国民族国际信托投资公司(下称“中民信”)及首都机场集团,则分别在2007年、2011年相继离场。

2001年民族证券成立之时,注册资本仅有10.48亿元,其中东方集团持股19.98%,系民族证券第二大股东,直到今天,东方集团仍是民族证券第二大股东,只不过持股比例被稀释至4.67%。

当时中民信实际控制民族证券42.82%股权,首都机场集团及新产业投资分别持股19.08%、16.21%,与东方集团持股比例相当。

随后四年间,乐山财政局及乐山国资委控制的乐山市国有资产经营有限公司(下称“乐山国资公司”)等乐山资本先后介入,地方国资开始“染指”民族证券。与此同时,中民信的债务问题也随凸显,石家庄商业行因债转股而临时成为了民族证券股东之一,持股6.81%。按照商业行法规定,商业行在境内不得向非银行金融机构投资。

中民信债务问题继续发酵,首都机场集团趁机向民族证券大举增资3亿元,同时接收了中民信所持的民族证券股权,持股比例跃升至61.25%。受此影响,东方集团持股比例降至15.03%,此后多年维持不变,直到去年5月份民族证券首批增资扩股,这一股权比例才被打破。

2009年12月份,基于商业行法的相关要求,石家庄商行清空民族证券,接盘方便是政泉控股(当时名为北京政泉置业),也就是民族证券目前的控股股东(持股84.41%)。该公司神秘而低调,若非保利地产等公司在相关公告中零星提及,政泉控股再无更多公开资料。

两年后,政泉控股将首都机场集团所持民族证券61.25%股权悉数收入囊中,由此累计控制民族证券68.06%股权。彼时首都机场集团共拥有金元证券及民族证券两个券商平台,造成“一参一控”的这种政策所不允许的现象,首都机场集团遂抛出了对受让方要求极为严苛的民族证券转让条件,在无人接盘的情况下,政泉控股行使了老股东优先受让权。

实际上当时东方集团作为第二大股东也具备优先受让权,加上东方集团控股股东东方集团实业当时正好减持海通证券套现逾35亿元,于是东方集团一度被认为将全面接盘民族证券,但东方集团实际控制人张宏伟公开就此辟谣。

政泉控股受让民族证券61.25%股权的成本其实并不是很高,约为16亿元,这里面扣除了民族证券历史上的债务包袱。如果东方集团当时接盘,或许就不会出现现在的情况,当然历史不能假设。一位长期关注东方集团的券商研究员对记者表示。

以民族证券去年5月份首批增资

扩股1.48元/股的成本计算,目前的16亿元仅能获得民族证券10.81亿元的注册资本(2.21亿股),相当于民族证券总股本的24.09%。民族证券定价涨幅巨大,前后不过两年左右。

增资受阻

希望贵公司(民族证券)及各股东以本次交易大局及交易各方利益最大化为重,继续推进本次重组工作进程。”

上述内容源自方正证券去年12月23日致民族证券《关于加快推进重组进程的函》,方正证券称,民族证券全体股东一致同意终止二次增资是双方合并交易的必要条件,民族证券随即将该函件转发给东方集团。

毋庸置疑,此方正证券所称的民族证券全体股东实际上仅指东方集团,因为民族证券其他两位计划二次增资的股东已明确表示将放弃增资,于是东方集团客观上成为了方正证券并购民族证券的最大障碍。

不过东方集团对此并不认同,该公司一位内部人士向记者透露,第二批增资有约在先,方正证券并购民族证券在后,二者不存在直接关联。

我们决定增资的时候,根本就不知道方正证券会与民族证券重组。”上述人士称。

需要指出的是,民族证券原本并不打算分两批增资扩股。记者从该券商了解到,2012年11月份,民族证券计划增资80亿元,当时民族证券共5位股东,分别是政泉控股(68.06%)、东方集团(15.03%)、新产业投资(12.19%)、乐山商业银行(8.28%)、兵工财务(4.44%),其中乐山商业银行也是因债转股接替乐山国资公司而成为民族证券股东。

随即东方集团披露,将以1.48元/股的价格出资12亿元,认购民族证券8.11亿股。若增资成功,则东方集团将持有民族证券10.2亿股,而民族证券的总股本将从13.94亿股增至68.05亿股(即注册资本68.05亿元)。

结果在去年5月份,北京证监局指出东方集团与新产业投资不满足增资的监管要求。按照规定,入股股东对其他企业的长期投资余额(包括本次对证券公司的投资额),不得超过入股股东的净资产。而东方集团去年3月份末长期股权投资为76.19亿元,净资产为79.46亿元,若向民族证券增资12亿元,则东方集团长期股权投资余额将接近90亿元,超过公司净资产。

基于此,东方集团与民族证券其他4名股东签订了首批增资协议,政泉控股与兵工财务先期出资42亿元、1.14亿元,分别增持民族证券28.38亿元、0.77亿元的注册资本,民族证券原股东乐山国资公司也斥资2.62亿元增持民族证券1.77亿元的注册资本。

上述三方出资总额为45.77亿元,认购成本为1.48元/股,民族证券注册资本从13.94亿元增至44.87亿元。此番增资带来的最直接变化是,政泉控股持股比例大幅增至84.41%,而东方集团持股民族证券的比例则锐减至4.67%。

按照计划,民族证券会启动第二批增资,东方集团、新产业投资及曾参与首批增资的政泉控股同样将以1.48元/股的价格分别出资12亿元、9.8亿元、12.5亿元,正好与民族证券首批45.77亿元的增资额凑足80亿元。第二批增资实施后,民族证券注册资本将从44.87亿元增至68.05亿元,东方集团亦将恢复15.03%的持股比例。

财务数据显示,民族证券2012年净利润9103.25万元,同比增长25%,以东方集团2012年年末持股民族证券15.03%计算,民族证券2012年为东方集团带来了近1400万元的投资收益。

就在东方集团试图解决长期股权投资与净资产规模已达到监管要求的时候,北大系券商方正证券突然介入,令东方集团措手不及。

方正搅局

实际上自从东方集团去年5月份因长期股权投资与净资产的问题而被迫延缓对民族证券增资后,该公司确实在寻求解决方案。



政泉控股的北大梦

证券时报记者 李雪峰

从2011年以发起人身份持有民族证券19.98%股权,再到目前仅持股4.67%,东方集团坚守近13年。而从2009年首次接盘石家庄商业银行所持民族证券6.81%股份,再到目前持有民族证券84.41%股份,北京政泉控股仅耗时4年。

公开资料中最早关于政泉控股的信息来自于保利地产(600048)的系列公告。在保利地产上市之前的2002年,一家名为北京政泉置业的公司在北京成立,掌门人便是郭文贵。保利地产招股资料显示,公司于2005年投资8亿元收购政泉置业,双方合作开发北京保利政泉花园项目,后来政泉置业原股东北京金浩投资、北京浩云生物医药科技公司于2007年发起回购,政泉置业由此脱离保利地产。

不久,郑州浩云实业公司、郑州浩天实业公司取代北京金浩投资等全资控股政泉置业,至此,郭文贵淡出政泉置业,在表面上与政泉控股毫无关联。然而2013年胡润百富榜单显示,郭文贵家族以58亿元的身价位列第323名,旗下主要资产便是“政泉置业”,由此可见,郭文贵自始至终都是政泉置业的幕后老板。

去年6月份,北大系医药平台北大医药(000788)再次透露了政泉置业的相关资料。当时北大方面拟转让北大医药部分股权,其中北大医药第二大股东北大国际医院集团(现更名为北大医疗产业集团)将北大医药6.71%股份转让给政泉控股。

北大医药在去年6月13日发布的股份转让提示性公告显示,政泉控股的股东也为郑州浩云实业公司、郑州浩天实业公司,实际控制人是李琳与蒋月华,与政泉置业完全相同。该公告存在一个细节,即公告正文中写的是政泉控股,而股权结构却注明的是政泉置业。

另外,记者在北京工商局网站仅能查询到政泉控股的注册资料,政泉置业则无任何资料,加上民族证券历年股权更迭也表明,政泉置业与政泉控股其实是同一家公司,至少是同受郭文贵家族控制,李琳与蒋月华只是帮郭文贵代持政泉控股。因此从股权结构而言,民族证券的掌门人便是郭文贵。

细看民族证券总部驻地不难发现,该券商位于北京盘古大观,而盘古大观便是曾经的摩根地产中心项目,该项目正是出自郭文贵之手。此外,盘古大观投资方北京盘古氏投资公司前董事长王亚圣便是政泉控股现任总经理王亚圣。

甚至曾有媒体根据法院的判决书指出,郭文贵一度化名郭浩云,这便是政泉控股的股东之一郑州浩云实业公司名字的由来。

有意思的是,出生于山东的郭文贵早年任职于黑龙江林药公司驻郑州业务处,去年6月份以战略投资者的身份入股北大医药,颇有重操旧业之意味。该交易完成后,政泉控股与北大系联姻,而近期同属于北大系的方正证券拟并购民族证券,郭文贵及政泉控股均是局内人。

去年9月份,政泉控股将所持北大医药6.71%股权悉数与中信证券进行了股票质押式回购交易,期限截至2015年9月份,即政泉控股在接下来两年内不会清仓北大医药。

不妨测算一下,政泉控股从去年5月份开始先出资42亿元对民族证券实施首批增资,接着以3.68亿元对价受让了北大医药6.71%的股份,还曾计划出资12.5亿元对民族证券实施第二批增资,政泉控股在不到8个月的时间里斥资数十亿元大手笔投资,显示出高超的融资及投资能力。

可以设想的是,通过民族证券入股方正证券应该不是政泉控股的最终目的,在后续资本运作中,政泉控股或许会有更精彩的手笔。

分股东的牵线搭桥不无关联,不过究竟是哪些股东希望方正证券收购民族证券,该人士并未透露。

民族证券去年9月份复函东方集团,不再提长期股权投资与净资产的问题,而是称方正证券已然停牌,且民族证券相关资产被锁定,若东方集团强行推进第二批增资,将涉嫌内幕交易,同时会实质性影响民族证券的估值。

最富戏剧性的是,在第二批增资成员中,政泉控股决定放弃增资,明天系成员新产业投资也表明了立场,放弃增资。一时间,东方集团陷入孤立,与方正证券、民族证券、政泉控股等形成对峙局面。放弃增资,东方集团将被迫接受持股比例稀释至4.67%的现实,若执意增资,以目前的局势,东方集团显然无法如愿。

上述投行人士指出,目前民族证券内部存在三股势力,分别是控股股东政泉控股、东方集团及以民族证券董事长赵大建、总裁罗农平在内的高管团队,东方集团实际控制人张宏伟虽然担任民族证券董事,但实际上处于孤立状态。

假设东方集团放弃增资支持方正证券收购民族证券,参照西南证券2011年并购国都证券的估值体系(较交易最后失败)以及民族证券首批增资价格等因

翟超/制图