

中金等开盘大涨 头部券商合并潮将起

发布换股吸收合并预案后的第二天,中金公司、东兴证券、信达证券复牌后大涨并领涨行业个股,展现出市场对于头部券商合并的向好预期。截至12月18日10时30分,3只个股仍维持涨超5%的态势。从股价看,中金公司为36.76元/股,东兴证券和信达证券分别为14.44元/股和18.7元/股。在业内人士看来,券商合并大幕拉开只是开始,凭借各方资源的有机结合,合并后公司的财务结构韧性有望增强。从行业角度看,近年来头部券商并购潮兴起、行业洗牌加快,后续中大型券商进行战略重组可行性、必要性提升。

3股复牌开盘大涨

12月18日开盘,中金公司、东兴证券同步涨停,信达证券涨超6%。不过,开盘后中金公司和信达证券涨幅有所回调,截至10时30分,东兴证券维持涨停态势,中金公司和信达证券均涨约5%,领涨行业个股。从中证全指证券公司指数表现看,截至10时30分,报849.86点,下跌0.78%。

在财经评论员郭施亮看来,中金公司合并东兴证券、信达证券预案出炉,股价随即大涨,但出现了高开低走行情,反映出市场对合并后未表现出太强烈的预期。3家券商合并后能否达到超预期效果,重组过程中还会牵涉到人员、资源、资产、业务的整合,重组过程并不轻松,目前的重组方案仅是预案。

从12月17日披露的预案来看,本次交易定价以各方董事会决议公告日前20个交易日均价作为基准价,吸收合并方中金公司作为存续主体,换股价为36.91元/股,被吸收合并方东兴证券的换股价为16.14元/股,信达证券的换股价为19.15元/股。在业内人士看来,该交易方案充分体现了两家公司的资产价值,并有利于平衡各方股东利益。

根据上述价格,东兴证券、信达证券与中金公司A股的换股比例分别为1:0.4373和1:0.5188。东兴证券与信达证券全部A

股参与换股,以此计算,中金公司预计新发行A股约30.96亿股。

值得一提的是,预案中提及,东兴证券换股吸收合并的定价基准日前20个交易日的A股股票交易均价为12.81元/股,在此基础上给予26%的溢价,由此确定东兴证券的换股价为16.14元/股。

郭施亮认为,溢价合并背后反映出积极的预期,券商合并大幕正式拉开,但这并不是结束而是开始,对券商行业来说,重组之后有望达到“1+1>2”的效果。

此外,为保护中小投资者权益,预案内容显示,中金公司A股及H股异议股东可行使收购请求权,东兴证券与信达证券的异议股东享有现金选择权。此外,包括中央汇金、中国东方、中国信达在内的主要股东已出具长期承诺,将其在本次交易中获得或原有的中金公司股份锁定36个月,彰显对整合后长远发展的信心。

预案发布后,3家公司的各项审批流程也正式提上日程。对于审批进度的考量,方正证券12月17日发布的研报提及,中金公司、信达证券、东兴证券复牌,后续可关注监管审批进展,预计整体流程保持较快节奏。本次吸收合并交易后续还需经三方董事会、股东会及股东大会审议正式方案、港交所/上交所/中国证监会批复等流程。参考本轮并购潮中国泰海通、国联民生合并节奏,国泰君安与海通证

券自复牌至换股合并完成历时约5个月,国联证券与民生证券自复牌至换股合并完成历时约9个月,考虑到本次合并为同一实际控制人旗下券商合并,预计后续流程保持较快节奏。

资源协同推动“关键一跃”

11月19日,中金公司、东兴证券、信达证券发布公告表示,正筹划由中金公司换股吸收合并东兴证券和信达证券的重大资产重组。为避免股价异常波动,3家券商A股股票于11月20日开市起停牌,预计不超过25个交易日。如今,20个交易日过去,预案正式发布,作为北京首例头部券商合并案例以及罕见的“1+1+1”券商合并案例,叠加“汇金系”的资产整合大势,中金公司也再度站在“聚光灯”下。

据悉,通过本次重组,中金公司将与东兴证券、信达证券在战略层面深度协同,实现资源整合与资本实力的整体跃升。合并后,公司不仅资产规模、业务规模、营收规模将升至行业前列,更将形成一个覆盖“机构与零售”“国际与国内”“标准化与特色化”的全方位服务体系,综合服务能力与抗周期波动能力均将大幅增强。

从总资产角度看,截至今年三季度末,中金公司、信达证券、东兴证券总资产分别为7649.41亿元、1282.51亿元、1163.91亿元,3家券商总资产合计超万亿元。换句话说,继中

信证券、国泰海通、华泰证券之后,第四家总资产达到万亿级别的券商即将诞生。

另据季报数据,今年前三季度,中金公司营收207.61亿元,同比增长54.36%;归母净利润65.67亿元,同比增长129.75%。东兴证券和信达证券营收则分别为36.1亿元和30.19亿元,归母净利润分别为15.99亿元和13.54亿元。若将三者直接加和,则合并后的营收和归母净利润分别为259.7亿元和109.4亿元,均排名行业前五。

业务层面,长期以来,中金公司在投资银行、私募股权投资、机构业务及国际化业务领域积累了行业领先的专业能力,而东兴证券及信达证券在区域布局、零售客户方面基础深厚,且具备较为充裕的资本金,三方构成优势互补、高效配置。此外,依托金融资产管理公司作为重要股东的资源纽带,合并后的公司可综合调动专业服务能力、产业链资源和资本市场工具,发挥其在不良资产经营和特殊机遇投资领域的差异化优势,与中金公司投行与投资方面的既有优势深化协同,赋能防范化解金融风险。

在业内人士看来,凭借各方资源的有机结合,合并后公司的财务结构韧性有望增强,通过加强零售业务及资本金业务,使自身具备更强的抗周期能力,提升经营业绩的稳定性。同时,伴随资本运用效率的提升,资本配置也从传统的自营和融资类业务进一步拓

展,从而优化整体盈利模式,实现更有竞争力的资本收益水平。最终,释放“1+1+1>3”的协同效应,实现从“做大”到“做强”的关键一跃。

头部券商将迎合并潮

随着以中金公司为首的新一例头部券商合并案例正式推动,市场对于券商行业整合的关注度持续升温,业内对于头部券商合并潮再起的预期也愈发强烈。事实上,近年来券业的并购重组动作已屡见不鲜,从前期中小券商之间的整合,到如今头部券商的强强联手,行业正加速迈向更高集中度的发展阶段。此次合并,无疑为这一趋势再添一把火,也为后续更多潜在的合并案例提供重要的参考范本。

从近期监管的公开表态来看,头部券商整合的趋势越发明晰。12月6日,中国证监会主席吴清表示,“头部机构要保持时不我待、不进则退的紧迫感,在市场竞争力、客户和投资者服务、风险管理等方面树立标杆、作表率。要进一步增强资源整合的意识和能力,用好并购重组机制和工具,实现优势互补、高效配置,力争在‘十五五’时期形成若干家具有较大国际影响力头部机构”。

郭施亮坦言,头部券商的合并大幕拉开,将会带动券商红利的释放,券商行业的估值定价有望得到提升。从资本市场的角度考虑,炒作预期或更具看点。

方正证券相关研报也显示,金融强国建设及资本市场高质量发展过程中需要强大的资本市场中介支持,建设国际一流投行既是政策导向,也是行业转型升级必然趋势;目前国泰君安与海通证券合并完成,中金公司合并稳步推进,近年来头部券商并购潮兴起、行业洗牌加快,后续中大型券商进行战略重组可行性、必要性提升。

展望后市,国金证券行业点评研报表示,业内有国际竞争力的投行有望再添一例,行业马太效应也有望加强。上市券商三季报业绩超预期,全年利润增速有望实现高增,而当前板块PB估值1.4倍,处于十年36%的分位数,与业绩错配。券商并购事件有望提升行业集中度,催化板块估值修复。选股思路方面,关注质地优但估值仍与业绩错配的券商、AH溢价率较高的券商。

北京商报记者 刘宇阳



单日两家 医药股参投基金频现

近期,越来越多的医药股决定参投基金。短短一日内,便有福瑞医科、博腾股份两只医药股宣布基金投资布局。今年以来,汇宇制药、英科医疗、片仔癀、复星医药等多家药企纷纷涉足基金投资领域,形成一道行业投资风景线。在业内人士看来,医药企业通过投资基金可间接参与到具有潜力的初创企业和新兴技术中,从而促进自身的创新发展。此外,私募股权投资基金等则提供更高的收益潜力,能够为企业带来潜在的高额投资回报。

两家药企同日官宣参投基金

12月17日晚,福瑞医科、博腾股份分别宣布拟参投基金。

福瑞医科公告称,决定以自有资金不超过9300万元参与投资北京亚美合众投资管理有限公司发起设立的私募股权投资基金四川成德高新科创股权投资基金(有限合伙)(暂定名,以下简称“成德基金”)。

福瑞医科方面表示,公司本次与专业投资机构共同投资设立基金,旨在借助专业投资机构的专业能力和资源优势,拓宽投资渠道,有效降低公司投资风险,为公司整合发掘、培育优质项目,强化公司产业协同,提升公司综合竞争力。同时,通过本次投资获取良好的投资回报,提高公司资金运作效率和收益。

同日,博腾股份发布公告称,拟以1元对价受让陈彦希持有的深圳市倚锋云鼎创业投

资合伙企业(有限合伙)(以下简称“倚锋云鼎基金”)部分份额,受让完成后,公司将按照《合伙协议》的约定履行2000万元认缴份额的实缴出资义务。倚锋云鼎基金专项投资于杭州倚锋润君创业投资合伙企业(有限合伙)(以下简称“倚锋润君基金”),公司将通过投资倚锋云鼎基金,实现对倚锋润君基金的间接投资。

针对相关问题,北京商报记者向博腾股份方面发去采访函,但截至记者发稿,未收到公司回复。

经济学家、新金融专家余丰慧表示,参投基金对企业产生多方面影响。首先,在财务层面,能够为企业带来潜在的高额投资回报,增加非主营业务收入。其次,从业务角度看,这种策略有助于企业接触到前沿科技和市场动态,为未来的技术引进或业务扩展提供可能。此外,通过参与投资基金,企业还能建立与行业内其他公司、科研机构及资本市场的联系,形成资源共享和优势互补的局面。但同时,也需要注意投资风险管理及资金使用的效率问题,确保投资活动不会影响到企业的正常运营和发展计划。

片仔癀等企业年内已有布局

福瑞医科、博腾股份并非个例,今年以来,汇宇制药、英科医疗、片仔癀、复星医药等多股都有参投基金的布局。

以汇宇制药为例,11月28日,汇宇制药发

布公告称,拟与杭州晓池私募基金管理有限公司等共同投资设立成都汇宇晓池生物医疗创业投资基金合伙企业(有限合伙)(暂定名,以工商登记机关最终核准的名称为准)。

值得一提的是,片仔癀在最近一年多的时间里,已多次参投基金。今年4月,片仔癀发布公告称,全资子公司片仔癀投资拟作为有限合伙人以自有或自筹资金认缴出资2亿元投资漳州台商投资区招盈慧康股权投资合伙企业(有限合伙)(以下简称“招盈基金”),占招盈基金目标募集规模的20%;8月,片仔癀再发公告称,片仔癀投资拟作为有限合伙人投资漳州高鑫润信大健康产业投资合伙企业(有限合伙),片仔癀投资将自认缴出资2亿元,占目标募集规模的20%。

片仔癀方面表示,投资基金为公司战略发展的前瞻性布局。在保证公司主营业务稳健发展的前提下,以基金投资为抓手,充分借助专业投资机构的资源、管理及平台优势,加速医药产业聚集,加强公司在产业链上下游的整合能力,实现资源共享、优势互补,进一步激发创新活力,提升公司核心竞争力。

“近期多只医药股拟参投基金的现象,反映出这些企业正积极寻求通过资本运作来实现战略目标。”余丰慧表示,这表明医药企业在追求自身研发和市场拓展的同时,也在寻找外部投资机会以获取额外收益并分散风险。

余丰慧进一步表示,随着医药行业竞争

加剧和技术进步加速,企业需要不断更新其技术产品线,通过投资基金可以间接参与到具有潜力的初创企业和新兴技术中,从而促进自身的创新发展。另一方面,在当前低利率环境下,传统的银行存款或债券等固定收益类投资回报率较低,而私募股权投资基金等则提供更高的收益潜力,尤其在专业基金管理团队的操作下,能有效筛选出高增长潜力的目标公司进行投资。

北京中医药大学卫生健康法治研究与创新转化中心主任邓勇认为,对医药企业而言,参投基金有利于提前锁定优质项目,获得优先合作或并购权,完善产业链条;成功项目退出能带来可观收益,部分企业可形成“以投养研”模式反哺主业;联动产业链伙伴,卡位前沿领域,强化长期竞争力。同时,邓勇表示,医药企业参投基金也存在潜在挑战,基金存续期长,项目失败或退出不及预期会造成本金损失;大额出资占用现金流,可能影响主业扩产与研发节奏;还需配备专业投后团队,增加了管理成本与合规风险。

多聚焦医药领域

值得注意的是,这些医药企业参投的基金多数将生物医药及相关领域作为重点投资方向。

博腾股份投资的倚锋云鼎基金,背后是深圳市倚锋投资管理企业(有限合伙),为国内最早一批生物医药专业投资机构,专注于

全球生物医药投资。

博腾股份方面表示,本次投资有助于公司借助专业投资机构的优质资源,帮助公司业务和客户导入及战略资源引入。倚锋云鼎基金专项投资于倚锋润君基金,倚锋润君基金主要投资于医疗健康板块的原创新药、高端医疗器械、生物科技及国内外相关领域的优质标的企业,所投资项目可能与公司存在业务合作等协同关系。

福瑞医科拟投资的成德基金,主要聚焦以国际合作为重点的战略性新兴产业,特别关注医疗科创、数字经济、人工智能、智能制造领域,且投资于生物医药、健康科技领域不低于50%,其他投向人工智能、数字科技、工业智能领域不低于40%。

此外,汇宇制药所投资的基金,主要投资于生物医疗领域,重点聚焦管线处于临床关键中后期、具备明确商业潜力的投资标的。片仔癀参与投资的高鑫润信基金的主要投资领域为医疗健康领域,包含药品、医疗器械、医疗健康上游供应链及零部件、食品保健品、合成生物、化工材料、消费医疗等大健康相关领域,医疗健康以外的其他领域投资占比不超过本基金认缴出资规模的10%。

在邓勇看来,该现象的本质,是医药行业从“产品驱动”转向“产品+投资双轮驱动”的结构性变化,企业多以LP身份聚焦创新药、高端器械、AI+医药等细分赛道,这是“产业+资本”深度融合的体现。

北京商报记者 刘宇阳