



一切都在情理之中,却又在预料之外。
6月8日,中国平安与深发展A双双停牌。按后者的公告,一宗重大事项正在筹划之中。
自此,三载“绯闻”、几度亲疏之后,中国平安迎娶同城深发展的“时间窗口”终于打开。本次并购的路线图很可能是:中国平安集团首先以现金认购深发展定向增发新股,再接盘深发展现大股东新桥投资所持全部股份,进而与平安银行进行全面整合,最终实现其“金融控股”公司愿景。
通过本次交易,已将银行置于与传统保险同等重要位置的中国平安,将获得一张具有全国影响力的银行牌照、网络和客户资源;而多年饱尝“资本金之渴”的深发展,也将通过增发计划将其资本充足率提升至10%以上。
综合《上海证券报》《21世纪经济报道》《证券时报》《每日经济新闻》报道



中国平安恋上深发展

往事 三年不了情

中国平安对深发展控股的“觊觎”,早在2006年便显露无遗。

一位平安高管回忆,当时双方谈判非常深入,离成交仅是一步之遥。对于中国平安这家愿景为“保险、银行、投资”三足鼎立的金融控股公司而言,一张全国性银行牌照乃是其完成最终使命的必备之物。

但在2006年9月开启的谈判中,平安最终拒绝了新桥抛出的“两倍溢价”收购条件,与深发展控股权失之交臂。此后的2006年11月,经中国银监会正式批准,中国平安集团获得深圳市商业银行89.36%的股份,成为该行最

大股东。并以此为基础整合原平安银行牌照,形成目前跨区域经营的股份制商业银行——平安银行。

而深发展的第一大股东新桥投资,也只得继续履行股东职责,在2007年12月及2008年6月投入10.02亿元,先后参与深发展认股权证行权,使得其在深发展中累计投入的真金白银达到22.36亿元。

但三年间,作为财务投资者的新桥投资始终在寻求退出之路,按新桥方派出的深发展董事长纽曼的说法,“新桥作为一家私募基金迟早要退出深发展”“深发展值得外界

投资并欢迎外界投资”。

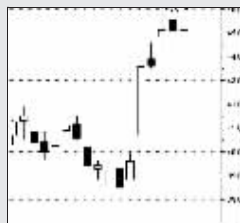
中国平安此次收购,其实也并非毫无端倪。在二级市场上,2008年二季度平安人寿通过其传统寿险产品的保险资金,大举购入深发展4.57%流通股(1.09亿股)。当时便被市场认为是平安的战略之举。

通过二级市场的购买,中国平安现在已经成为深发展的第二大股东。作为财务投资者,平安对于后者的配置比例,平安人寿至今维持着5%附近的稳定策略,并曾在2008年底达到最高(4.86%,1.51亿股),最新的2009年一季度报的数据是4.54%(1.41亿股)。

链接

停牌前 平安深发展大涨

中国平安(601318)



停牌前,深发展和平安股价节节攀升,似乎预示了会有利好出现。平安在6月1日以涨停板收盘,其后几天股价继续上扬;6月3日,深发展股价上涨8%,第二天,股价一度攀升到20.88元。

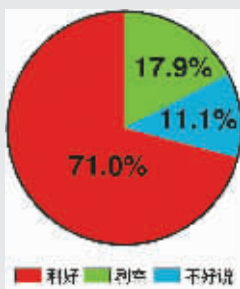
深发展 前十大流通股东

(截至2009年3月31日)

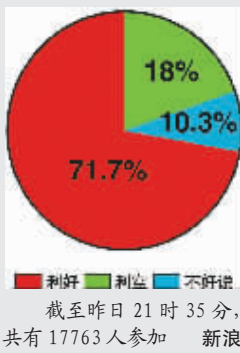
股东名称	占流通股(%)
NEWBRIDGE ASIA	7.31
平安人寿保险股份	5.06
深圳中电投资股份	3.14
融通新蓝筹基金	2.51
海通证券	1.66
博时精选基金	1.62
南方绩优成长基金	1.15
长盛同德增长基金	1.14
富国天瑞精选基金	1.11
融通深证100指数基金	1.01

调查

假如“中国平安收购深发展”,你认为对中国平安影响如何?



对深发展影响如何?



新闻分析

平安缘何“钟情”深发展

在与中海油、中移动、国开行等多个不同行业“大鳄”传出“绯闻”后,深发展终于有望“情定”同城兄弟中国平安。

而关于中国平安要接手新桥手中深发展股权的传闻,两年来一直没有停止过。2004年5月,新桥以3.549元/股收购深发展3.48亿股股权。有投行人士表示,经过权证行权、10送3股后,新桥目前持有深发展股权的成本价在4.28元/股左右。6月5日,深发展收盘价为20元/股,新桥获利颇丰。

资本充足率一直是困扰深发展的一个问题。近年来,深发展已经通过利润留存、认股权证行权、发行次级债券等方式持续补充核心和附属资本。深发展今年一季报显示,截至2009年3月31日,其核心资本充足率和资本充足率分别为5.23%和8.53%。6月1日,其在银行间债

券市场公开发行15亿元15年期混合资本债,通过筹集附属资本,提升该行资本充足率50个基点。

深发展曾在2009年一季度业绩报告中公开披露,将推行一系列资本补充计划,在2009年将资本充足率逐步提升至10%。自然也不排除增发一事。

深发展曾于2007年11月与宝钢集团签署股份认购协议,拟以非公开发行方式向宝钢集团定向增发1.2亿股股份用于补充资本金。然而此后上证综指从6124.04点的高位一路下跌,深发展股价大幅缩水50%以上。由于增发价格问题,2008年9月,深发展与宝钢集团公告友好“分手”,宝钢入股深发展终告失败。业内人士分析称,从深发展目前的股价以及市场走势来分析,中国平安此时参与深发展增发,不失为一个好时机。

平安如何实现“做大银行”之梦

中信证券投行部高级经理杨洋分析表示,中国平安旗下已绝对控股深圳平安银行(现更名为平安银行),如果其对深发展持股比例达到20%以上,即可看作深圳平安银行与深发展主营业务相互影响。根据相关规定,如果中国平安对深发展持股达到30%以上,深发展与深圳平安银行即构成同业竞争。

杨洋表示,按照惯例,中国平安要突破对深发展30%的持股线,必须对深发展股东提出要约,完成相对控股。届时,深发展与深圳平安银行必须进行整合或是中国平安退出其中一家。市场人士

普遍认为,以深圳平安银行资产注入深发展的可能性更大。

事实上,早在2007年中国平安就曾以此手法成功合并深圳市商业银行和平安银行,成就了今天的深圳平安银行。而中国平安对“收购大银行”一向很有兴趣,更巩固了市场对中国平安收购深发展并最终实现对后者绝对控股的猜测。

相比平安银行来说,深发展多年经营的品牌和根基显然要更扎实。而中国平安借收购深发展一役,将成功实现“做大银行”之梦,也将大大加速金融混业的步伐。

相关新闻

资金提前布局?

上周中国平安累计涨幅接近14%,高于深发展的12%。中国平安在6月1日还曾出现涨停,而其他两只保险股在上周周涨幅均不及10%。

有券商研究员认为,中国平安在上周连续三个交易日出现放量,不排除有资金提前介入的可能。而根据此前媒体报道,有公募基金公司总裁获悉了中国平安收购深发展的消息。

据渤海证券统计,中国平安涨停当日,资金净流入金额最高,达8.28亿元。上述研究员认为,从如此巨额资金净流入来看,应该是有大资金在介入,但也不能完全排除游资布局金融板块的可能。

实际上,近期以来,金融板块整体走强,而这期间,中国平安及深发展尽管也出现连续上涨,但相对涨幅并不大,并且均在停

牌前一交易日出现回调走势。从这个角度来看,即使有资金大举流入,也绝大多数应该是基于对金融板块整体行情的判断,收购消息被确认或许只是个巧合。

二季度之前,以基金为首的机构投资者就一直在对中国平安进行增持。仅一季度,基金对其增持约2.37亿股。一季度末,共有192只基金持有中国平安,持股市值以及占基金净值比重等均居基金重仓股首位。

深发展也在今年一季度被基金重点增持。一季度末,深发展被71只基金所持有,而在2008年末,这个数字仅为33只。当时,已经有近三成深发展股票被基金所持有。与此同时,中国平安也通过其控股子公司——中国平安人寿保险股份有限公司的投资产品持有大量深发展股票。

猜测 或分三步走

中国平安完成对深发展的收购或分三步走。

第一步,深发展将首先向中国平安定向增发约5亿股,在增发完成后,深发展的总股本将扩至36亿股,增发价格约在22元/股左右。在投行人士看来,对于能拿到相对控股的中国平安而言,这个增发价格相对合理。

第二步,待深发展目前的第一大股东美国新桥后年6月最后一波解禁期结束后,中国平安全面接手其所持约16.7%的深发展股权。加上中国平安已持有的约1.41亿股深发展股权,中国平安将合计持有约10亿股深发展股权,约占后者总股本的30%左右,达到相对控股。

第三步战略,在适当时机将平安银行资产注入深发展,以达到对深发展的绝对控股。

“平安与新桥的交易,很可能是一次性完成”,一位接

近交易的投行界人士告诉记者,按他的说法,平安是次接盘的,不仅仅有新桥半个月后获得流通的2.04亿股,还包括目前仍在锁定的3.16亿股,“产权交易所是个不错的途径。”

按昔日新桥资本与深发展立下的协议,6月20日乃是新桥首批认购股份的接近时点。在2006年的谈判中,新桥接受了三年战略持股锁定外加一年自愿不上市交易转让的条件,这意味着在20日及之后2年的该时点,新桥将各有1.04亿股、1.04亿股和1.39亿股获得流通(派送转增前股数)。考虑到这些股份在深发展近年中派送转增因素,并加上新桥对深发展认股权证的行权部分,6月20日之后,新桥手中实际可流通的筹码达到了2.04亿股。

“从某种意义上讲,新桥继续持有锁定股份,从交易

价格上来说可能是有利的。但目前其母公司TPL的现金困境却可能无法让它等那么久。”该人士表示。

如果中国平安采取“协议转让+定向增发”的方式收购深发展,资金从何处来呢?接近中国平安管理层的人士表示:“用现在流行的话说,目前中国平安不差钱。”中国平安2008年年报显示,该公司年末现金及现金等价物余额达645亿元,而数据显示,新桥持有5.24亿股深发展——当前市值约100亿元。

在6月3日的中国平安股东大会上,中国平安董事长兼首席执行官马明哲回答股东提问时指出,该公司目前资金充裕,旗下子公司的资本金远超过监管层的要求,该公司可以满足未来子公司补充资本金的要求,因此,目前没有再融资的计划。

展望 双赢乃至三赢

不少分析师表示,若能达成交易可能是深发展和中国平安的双赢,乃至包括新桥的“三赢”。

西南证券分析师付立春称,对平安来讲,收购深发展,其综合化经营步伐迈出实质性一步,银行业务可迅速到一个阶段。而对深发展来说,如果长期找不到实力雄厚的买家,对发展不利,规模扩张、固定投资扩大都会遇到障碍。平安收购是一个很好的机遇,平安若要扩大银行业务,还会进行大规模扩张。对深发展和平安来讲算是双赢,对新桥来说

也是一个相当不错的结果。

东方证券分析师王小翌也表示,若是能达成交易,对平安来说,具有重大的战略意义。平安的战略是保险、银行和资产管理,银行相对比较薄弱,正好可以通过收购提升银行的业务规模。总的来说是多赢格局。

那么这笔交易前景会不会一帆风顺呢?

如果中国平安能一次性顺利接手新桥资本全部的深发展股权,在深发展高度分散的股权结构中已拥有绝对话语权。按深发展2009年一季

报,除新桥以外的唯一一上榜法人股东深圳中电投资,其持股占总股本的比例仅为2.81%。

此外,综合各基金近3年定期报告分析,深发展近年来的最大持有群体一直是基金,自2007年二季度开始,基金对其流通股累计持有的比例一直在30%左右。“作为基金最大的客户之一,在股东大会的投票中,基金经理对于平安的态度自然会有所考虑。”上海某券商分析师说。

但如要完成本次交易,还要获得中国证监会、银监会及保监会等相关监管机构的批准。