

# 新三板主办券商执业质量首次排名出炉

东方证券、华鑫证券、东北证券、德邦证券、广发证券和中银国际评价点值居前五位

证券时报记者 程丹

新三板主办券商执业质量首次评价结果出炉。

4月主办券商执业质量测评中,评价点值排名前五的主办券商为东方证券、华鑫证券、东北证券、德邦证券、广发证券、中银国际(并列第五)。

## 37家主办券商评价点值超过90点

根据4月1日起正式施行的《主办券商执业质量评价办法(试行)》(简称《评价办法》),全国股转公司通过“执业质量负面行为”、对市场发展的“贡献”、其他对评价有重要影响的事项”和“被采取自律监管措施、纪律处分、行政监管措施和行政处罚情况”四

类评价指标以点值的形式进行量化。将“执业质量负面行为”量化计算出的综合点值进行加、扣点,计算出各主办券商的评价点值。

据了解,4月共有93家主办券商参与评价,37家主办券商评价点值在90点~100点之间,占比40.66%;35家主办券商评价点值在80点~90点之间,占比38.46%。

评价结果显示,长城国瑞、西藏同信、川顺证券、恒泰证券、万和证券、开源证券排名靠后。

按照此前的监管规则,全国股转公司将依据评价结果对主办券商进行日常监管。其中,每月对上月月评结果排名后十位的主办券商进行电话问询,必要时要求提交书面说明或现场检查,并将处置结果报告证监会及主办券商注册地证监会派出机构。同时,

还将根据评价结果的不同,对主办券商实施差异化制度安排。

## 推荐挂牌负面行为较为突出

据了解,4月份全国股转公司共记录负面行为728条,涉及82家主办券商。其中,推荐挂牌类369条,占比50.69%;推荐后督导类278条,占比38.19%;交易管理类18条,占比2.47%;综合管理类63条,占比8.65%。

其中,负面行为记录的情形主要问题有四个方面:

一是推荐挂牌类中,问题主要集中在通过业务支持平台(BPM)报送申请材料被驳回、反馈回复文件上传错误、反馈回复文件无公章等情形。

二是挂牌后督导类中,发行备案申请反馈问题主要集中在补充发表是否存在代持、持股平台的相关意见;补充提交自愿限售的文件;私募基金的核查;回购安排的相关风险等。挂牌公司临时公告发生更正的情况集中在公告上传版本错误、投票情况更正、议案发生增减、关联交易回避表决持股数错误等。

三是交易管理类中,主要集中在前次做市申报撤销或其申报数量成交后不足1000股的,未在5分钟内重新报价。

四是综合管理类中,问题主要是承接或解除持续督导协议未按照相关规定要求约定生效条件;挂牌时采取日期转让方式的申请文件中股东大会日期错误、股东大会决议中未列明股票转让方式也未提供相关议案等问题。

■ 克观银行 | Luo Keguan's Column |

# 债务重组才是重启经济周期的关键

证券时报记者 罗克关

权威人士的一篇长文,让债转股问题再度成为舆论焦点。从技术角度讲,市场对文章的结论其实并不感到意外,因为关于此事的争论已经显示,在现有监管框架下推动债转股需要处理的技术难题太多,银行缺乏动力参与。

更关键的问题是,在产能过剩仍然是我们要面对的中长期问题时,通过债转股让债权人放弃优先受偿权,能否扭转整个行业或者整个宏观经济中供给和需求失衡的现状?目前来看,这一点也是不确定的。

从分享经营成果先后顺序角度看,债务其实是一种投入公司的优先级资金,而股本则是一种劣后级资金。现代企业演化出股债结合的复杂融资结构,根本原因则是市场资金的风险偏好不相同。风险偏好小的资金,往往投资于固定收益的优先级份额,比如贷款和债券;风险偏好高的资金,则倾向于投资收益波动更大的劣后级份额,成为公司股东。一般来说,公司融资结构的风险大小,则直接受到所在产业或者宏观经济周期波动的影响。

简单而言,如果处于盈利的上行周期,大量借入债务是划算的。因为优先级资金的成本是固定的,企业只需要将一小部分利润支付给优先级投资人,这和我们熟悉的股票二级市场其实一样,如果在牛市初期把握住确定的机遇并勇于放杠杆,那么通常情况下都能获得不菲的投资回报。

但问题是,经济周期和股市一样,并非永远都是牛市。如果企业掌舵人不能及时察觉经济周期转换的风险,那么在上行周期对企业有利的融资结构,在下行周期将成为难以下咽的苦酒。企业破产——直白地讲,就是劣后级资金全部损失,优先级资金能否保住,则要看破产清算回收比例。如果投资人不想让企业破产清算,债务重组是最常见的解决方案。而所谓债务重

组,其实就是所有的投资人坐下来重新谈判,按比例放弃本金或者事先约定的投资回报,以换取一个整体上最好的投资回报率。

从这个角度讲,债转股其实是最彻底的一种债务重组方式。因为这意味着,原有的优先级投资人不仅要放弃应得的所有投资收益,还要将本金从优先级转入劣后级,为后来的优先级投资人承担风险。这种重组方式只有在一种情况下有效,那就是经济或者行业周期在底部徘徊已久,即将转入下一个上行周期之时。

显然,如果未来几年中国经济的盘整周期是L型,那么大规模的债转股将是无效的。过剩产能将制约重组后公司的盈利空间,不仅从优先转入劣后的资金无法保证投资回报,连后续进入的优先级资金是否获得收益也将是个未知数。

但这并不意味着债务重组没有空间了,只是要把把握一个度。事实上,去年启动的好几轮地方政府融资平台债券置换,本质上讲也是一种债务重组。作为债权人的银行,放弃了收益更高的贷款资产,转而持有收益更低的债券资产。通过重组,原本紧张的政府财力得以恢复,继而有更大的空间启动新增投资来带动经济走出低谷。

经历过次贷危机冲击的欧美市场,其实也在反思能否用类似的方法去解决当时面临的房贷违约问题。2008年至2013年担任英国金融服务管理局主席的Adair Turner就在新书《债务和魔鬼》中表示,次级贷款的大量发放固然是上一轮危机周期的罪魁祸首,但多层证券化中基础资产产出的不可重组条款制约了贷款人的止损空间。套用我们熟悉的股票市场,在Turner眼中的次级房贷贷款人,其实就是动用了杠杆化配资的股票投资人。被打包证券化的贷款合同禁止持有人在暴跌中及时平仓,最终的结果就是——大量的社会财富灰飞烟灭,居民的消费支出持续萎缩,经济步入长达七八年的萧条周期。

# 13家信托公司集合业务规模降幅超两成

长城新盛集合信托业务规模仅有5.41亿元

见习记者 胡飞军

随着2015年信托年报披露完毕,68家信托公司业务结构变动情况也浮出水面,通过对比集合信托计划业务数据,可看出在严峻行业形势下信托公司的主动管理能力。

统计数据显示,有24家信托公司集合信托业务规模同比下降,其中13家降幅超过了20%。其中,包括成立时间不长的小型信托公司如长城新盛信托、大业信托、新华信托等和老牌型公司中铁信托、华润信托和平安信托。相比之下,大部分信托公司仍在加码集合信托业务,努力转型,行业两极分化严重。

## 9家公司集合业务增长一倍以上

受金融体系去通道化、基金子公司竞争和信托保障基金等因素影响,通道类单一资金信托对信托公司收入贡献日渐式微。据了解,单一资金信托业务也在相当长时间内贡献了可观的信托公司收入,被认为是“躺着赚钱”的业务。

单一信托业务不能够体现信托公司的管理能力,而集合信托业务更体现信托公司的主动管理能力和风险控制能力。”中建投信托研究创新部总经理王苗军告诉证券时报·信托百佬汇记者,信托公司告别了过去靠牌照吃饭的时代,进入靠经营能力吃饭的时代。”

证券时报·信托百佬汇记者发现,去年68家信托公司中,有44家公司集合信托业务保持增长态势,体现出信托公司主动适应行业新环境,积极

展业。其中,同比增长100%以上的信托公司多达9家,中银信托和光大信托由于2014年基数较小,集合信托同比暴增226.2%和649.71%。

业内人士表示,近两年不少信托公司没有再依赖单一信托来冲信托资产规模量,而聚焦于主动管理,集合信托计划存量保持增长态势,转型思路都较为明显。

## 13家公司集合业务下滑超20%

2015年,有24家信托公司集合信托规模出现下降,其中13家信托公司下滑20%以上,既包括大型信托公司——如华润信托、平安信托和中铁信托等,也包括中小型信托公司,长城新盛信托、粤财信托、大业信托、浙金信托、新华信托和华澳信托等。

业内人士称,集合信托规模的增减,与公司经营业绩有较大相关性。如集合信托规模去年下降比例排名靠前的公司,包括长城新盛信托、大业信托、浙金信托、山西信托、新华信托等,去年净利润也均排在行业倒数十名。

## 行业两极分化将更明显

这次集合信托计划规模较2014年下降的公司,主要包括开业没多久的公司和老牌的公司,尤其是开业不久且规模较小的信托公司下降比较明显。”一位业内人士告诉记者。

其中,长城新盛信托、大业信托和浙金信托均于2011年先后开业。

类似长城新盛信托、浙金信托这种规模较小的信托公司,可能还没有积累到足够的主动管理能力和风控能

去年24家信托公司集合信托规模下滑		
信托公司	2015年集合信托计划(万元)	同比增减
长城新盛信托	54113.22	-81.42%
粤财信托	2260352.53	-62.62%
大业信托	2521746.41	-47.63%
浙金信托	490860.78	-43.17%
山西信托	1289342.91	-42.73%
新华信托	2953557.45	-41.47%
云南信托	2498897.66	-37.98%
吉林信托	293341.34	-36.17%
国元信托	1534045.46	-31.17%
中诚信托	2962925.12	-28.29%
华润信托	13937850.23	-21.43%
厦门信托	2543126.00	-20.79%
华澳信托	1175139.00	-20.26%
山东信托	5145955.51	-15.99%
方正信托	6760624.39	-15.07%
天津信托	2741149.48	-14.63%
中软信托	6194926.00	-13.85%
中江信托	6437861.84	-12.06%
平安信托	25073493.35	-10.44%
国投信托	901246.03	-9.30%
西部信托	913980.89	-8.08%
湖南信托	2177315.00	-4.86%
江苏信托	2528581.78	-0.96%
苏州信托	4860174.38	-0.77%

数据来源:中建投信托研究中心

胡飞军/制表 官兵/制图

力,过度依赖单一信托业务。”上述业内人士分析。

统计数据显示,截至去年底,浙金信托单一信托业务与集合信托业务分别为162.7亿元和49亿元,分别占比76.02%和22.93%。单一信托业务仍然处于增长态势,集合信托出现下降。

王苗军表示,集合信托业务的发展,是维持信托公司盈利持续增长的

重要驱动因素。未来,主动管理能力和风控能力强的公司将逐渐走向行业前列,有历史包袱经营中遇到一些问题的公司,则出现阶段性的集合信托业务量下降,如果处置掉历史包袱又将重新回到行业前列。而有些公司由于长期的管理能力积累缺失,未来面临较大转型压力,行业两极分化会越来越明显。

# 内蒙古P2P收益率高出重庆近10个百分点

证券时报记者 王莹

2016年4月份,网贷(P2P)行业成交量环比增长4.9%,同比则增长2.59倍——单月成交量再创历史新高。

不过,平台数量进一步小幅减少,主动停业清算退出的平台在增多。4月份国家对以P2P网贷为首的互联网金融进行的一系列整顿,也给网贷综合收益率带来下行压力。

## 单月成交量创新高

统计数据显示,今年4月份P2P行业成交量达1430.91亿元,环比上升了4.9%,是2015年4月成交量的2.59倍,单月成交量再创历史新高。

此外,2016年前4个月P2P累计成交量达到5228.97亿元,是去年同期的3.01倍。截至2016年4月底,

P2P行业贷款余额达5478.09亿元,环比3月底增加8.7%。

从P2P贷款余额变化情况看,每月仍约有300亿~400亿的稳步增长。对此,多位业内人士称,资金在持续净流入P2P行业,体现了投资人看好P2P行业的发展。

网贷之家表示,按照2016年以来网贷贷款余额增长速度,预计2016年底网贷贷款余额或将突破10000亿元。

## 平台数量小幅减少

截至2016年4月底,P2P行业正常运营平台数量为2431家,较3月底下降了30家。

由于4月份不少地区公司名字中有“金融”相关字样的互联网企业暂停注册,新上线的平台数量只有45家,同比锐减72%。

此外,在停业及问题平台方面,2016年4月停业及问题平台数量为75家,较2016年3月的98家有一定回落。

剔除停业类型的P2P平台后,4月份的问题平台发生率仅为1.76%,较3月份有所下滑。停业清算平台数量占比已经连续多月超过4成,一定程度说明不少中小平台在政策压力加大的背景下,选择主动清盘停业。对于平台这是个不错的退出方式,而对于整个P2P网贷行业也是比较良性的发展。”网贷之家首席研究官马骏表示。

## 最大利差近10个百分点

统计数据显示,2016年4月网贷行业综合收益率为11.24%,环比下降39个基点,收益率持续走低。

据了解,利率走低主要受以下两方面因素影响:一是,4月份全国范围

内的互金领域专项整治活动拉开序幕,网贷行业发展迈入强监管、严自律状态,行业不断规范化发展对网贷综合收益率下行带来压力;二是,4月份P2P成交规模上升,投资人继续向大平台涌进,平台主动降息的行动在继续。

4月份进入统计的全国29个省市中,内蒙古的网贷综合收益率全国最高,为19.94%。北京、上海和重庆的网贷综合收益率较低,排名全国靠后。其中,北京的网贷综合收益率环比下降了20个基点,为10.33%;上海的网贷综合收益率环比下降了42个基点,为10.04%;重庆的网贷综合收益率虽然上升了24个基点,但仍然全国最低,为9.68%,并且重庆是全国唯一综合收益率在10%以下的地区。

马骏称,内蒙大多是草根平台,走高息路线。而重庆多是国资平台,利率属于天然低。”

# 大连银行去年净利下滑73%

见习记者 裴晨汐

大连银行日前公布的2015年报显示,该行去年实现净利润为1.29亿元,同比下滑73.07%。截至去年底,该行不良贷款率达3.89%。截至年报披露日,大连银行已成功引入中国东方资产管理公司作为战略投资人,持股占比39.7%,成为该行最大股东。

年报数据显示,大连银行2015年净利润为1.29亿元,较2014年下滑73.07%。2015年末总资产为2443.6亿元,较2014年底缩水5.69%,较2013年末缩水13.97%。2015年每股收益也较2014年下滑75%,仅为0.03元。

大连银行2015年不良贷款率为

3.89%,但相较2014年的5.59%有所回落。拨备覆盖率在2014年跌至93.38%之后,于2015年回升至100.02%。

年报还显示,截至披露日,大连银行完成向中国东方资产管理公司定向增发股份工作,定向增发股份27亿股,同时向其出售高风险资产,共募集资金150亿元。2015年12月,中国东方资产管理公司缴纳首批入股资金50亿元,2016年1月,缴齐全部出资。至此,中国东方资产管理公司持股金额为27亿元,占比39.7%,成为大连银行最大股东。

值得注意的是,自大连银行前任行长王劲平涉嫌受贿被查后,行长一职至今仍然空缺。大连银行董事会授权崔磊副行长代为履行行长职责。

# 光大证券参与发起百亿“以购代建”基金

昨日,昆明市人民政府、光大证券、中国邮政储蓄银行、云南投资控股集团于近日共同发起设立了昆明“以购代建”基金。

据了解,此次基金总体规模为200亿元,首期实缴到位100亿元,是国内首只“供给侧改革”基金。作为新常态下的结构化金融产品,该基金一方面高度契合“三去一降一补”要求,

通过“以购代建”方式优化楼市供求关系,实现调剂房价、稳步降低商品房库存的核心目的,促进房地产市场的平稳健康发展。

据介绍,光大证券作为本次昆明“以购代建”基金这一创新模式的策划者,牵头设计合理的基金交易结构,完善实施方案并协调联动各方共同推进。(梁雪)