

# 券商资管去年仅一家净利超十亿

□本报实习记者 罗晗 戴安琪

截至1月21日，根据已公布数据，2018年13家A股券商资管子公司营业收入微增0.39%，净利润同比下滑4.64%，其中，仅华泰资管一家净利润超过10亿元。此外，无论是营业收入还是净利润都呈现分化趋势。资管人士认为，在券商资管业务面临结构调整、资本市场低迷的背景下，券商资管需要加快转型。

### 营收微增净利下滑

中国证券报记者加总13家A股券商资管子公司2018年1—12月财务数据，得出全年营业收入和净利润。总的来看，13家A股券商资管子公司2018年营业收入合计140.72亿元，比2017年微增0.39%；净利润合计为56.41亿元，同比下滑4.64%。

营业收入方面，13家券商资管中，有5家收入超过10亿元。其中，东证资管、华泰资管营业收入超过20亿元，分别为24.66亿元和23.55亿元。同比来看，呈现明显分化，6家券商营业收入同比增加，其余7家同比下滑。收入增长最快的是东证资管，增速达17.43%；华泰资管与海通资管营业收入同比增速也均超过10%，分别为15.94%和12.19%。营业收入同比下滑的7

13家券商资管子公司2018年营业收入及净利润				
机构简称	营业收入(亿元)	同比	净利润(亿元)	同比
华泰资管	23.55	15.94%	13.13	25.10%
东证资管	24.66	17.43%	9.42	56.74%
广发资管	16.57	-18.83%	8.02	-19.98%
招商资管	12.26	8.21%	6.68	-7.00%
国泰君安资管	18.40	7.63%	6.02	-14.17%
海通资管	8.40	12.19%	4.72	24.75%
光证资管	9.76	-8.46%	4.68	-11.06%
兴证资管	3.66	-21.38%	1.07	-38.91%
长江资管	4.68	-28.74%	1.06	-63.71%
银河金汇	7.88	8.01%	0.73	-42.98%
财通资管	6.70	-13.76%	0.73	-57.90%
东证融汇	1.59	-25.09%	0.11	-85.42%
浙商资管	2.59	-24.63%	0.05	-94.50%

数据来源:Choice,公司年报 制表人/罗晗 戴安琪

家券商中，有4家券商同比下滑幅度超过20%，其中，下滑幅度最大的是长江资管，降幅达28.74%。

净利润方面，券商资管总体呈下滑态势，且各家下滑幅度差异较大，业绩呈现分化。13家券商资管中，仅东方资管、华泰资管、海通资管3家净利润同比增长，增幅分别为56.74%、25.10%、24.75%。有4家券商资管净利润同比惨遭腰斩，分别是财通资管

(-57.90%)、长江资管(-63.71%)、东证融汇(-85.42%)、浙商资管(-94.50%)。其中，浙商资管净利下滑超9成。

2018年，华泰资管净利润13.13亿元，在13家中位居第一，同时也是其中唯一一家净利润超过10亿元的券商资管。此外，还有4家净利润超过5亿元，分别是东证资管(9.42亿元)、广发资管(8.02亿元)、招商资管(6.68亿元)、国泰君安资管(6.02亿元)。

### 私募基金嵌套信托放款遭遇违约

# 诉讼管辖权落定 中外建兑付危机前景仍不明

□本报实习记者 傅苏颖 本报记者 吴科任

中外建私募基金兑付危机持续近一年仍在发酵。中国证券报记者调查了解到，为争夺诉讼管辖权，中外建基金和中外建双双上诉法院，最终，法院判定案件审理由第三方河北省石家庄市中级人民法院管辖。

截至1月18日，中国证券报记者自2018年12月下旬起三次走访了中外建基金以及融资方总公司中外建办公地点，前者办公场所颇为冷清，后者放假多时。值得关注的是，针对中外建的法律诉讼案件自2018年以来数量快速上升，公司已经成为失信大户。

### 争夺诉讼管辖权

一位投资者给中国证券报记者出具的《中外建信诺系列流动资金贷款私募基金尽职调查报告》显示，基金管理人中外建私募(北京)投资基金管理有限公司(简称“中外建基金”)按委托人意愿，将基金通过信托公司向中国对外建设有限公司北京建设分公司(简称“中外建北分”)发放单一资金信托贷款，以补充中外建北分运营资金，资金投向合规。其中，中国对外建设有限公司(简称“中外建”)系中外建北分的上级公司，信托贷款到期后，由中外建北分负责还本付息；中外建城市开发有限公司(简称“中外建城开”)为该笔信托贷款的本金及利息支付承担不可撤销的无限连带责任担保。另需注意的是，中外建基金系中外建城开的全资子公司。

基金业协会官网显示，中外建基金一共发行了五期信诺系列流动资金贷款私募基金，中信建投证券为基金托管人。第一期成立时间为2016年10月8日，第五期成立时间为2017年4月20日，按照每期基金运作周期为12个月计算，这五期产品已全部到期。但中外建北分因出现回款难题，无力偿还贷款，导致中外建基金在返还投资者部分本金和收益后，五期产品均陆续违约，涉及资金约1.2亿元。中国证券报记者了解到，目前信诺基金因违约涉及两起诉讼，一起是投资人作为原告，中外建、中外建北分、中外建基金公司、中外建城开作为被告；另一起是由中外建基金公司作为原告，中外建北分、中外建、中外建城开以及渤海信托作为被告。2018年10月13日，中国裁判文书网发布的一份由北京市第三中级人民法院作出的民事裁定书显示，中外建基金公司作为原告请求案件由北京市朝阳区人民法院审理，中外建总公司则请求将案件移送北京市海淀区人民法院审理。由于本案中渤海信托与中外建北分签订的《信托贷款合同》约定：“本合同在履行过程中发生争议，可以通过协商解决，协商不成，向贷款人住所地人民法院起诉。”最终法院判决。本案中，投资公司主张的诉讼标的额为四千余万元，且信托公司住所地位于河北省石家庄市，故本案应由河北省石家庄市中级人民法院管辖。

山东正洋律师事务所律师高子茜表示，整整一年的时间，双方都未进入案件实质的审核，只在诉讼流程上打了一个平手，即案件由更“中立、客观”的第三方石家庄中院审理。

各方缘何花费一年的时间，争夺最有利于自己的诉讼审核地？对此，高子茜分析认为，信诺基金的背后看似主体繁多、各主体涉嫌伪造造假，私募基金嵌套信托放款、产品设计复杂，但实质是债权债务法律关系。

高子茜透露，信诺基金管理人在投资者律师函催促下，于2018年3月，基于《基金合同》，在北京朝阳法院启动对融资人及其总公司中外建外的诉讼。开庭当日，中外建抛出“总公司从未同意北京建设分公司融资，《授权书》等文件印鉴系伪造”、“未曾接待管理人的催款拜访”等观点。

但高子茜认为，即便总公司印鉴真的被造假，也存在北京建设分公司该行为被认定

为“表见代理”(表见代理，是指虽然行为人事实上无代理权，但相对人有理由认为行为人有代理权而与其进行法律行为，其行为的法律后果由被代理人承担的代理)，法律后果即还款责任归属于中外建的可能。

### 办公气氛冷淡

中国证券报记者分别于2018年12月下旬、2019年1月2日、2019年1月18日三次走访了中外建和中外建基金办公所在地，发现两家公司的办公场所较为冷清。

中外建办公地址位于丰台区国投财富广场5栋12A层。第一次走访中外建时，被楼下安保和物业告知，中外建已连续两周不见办公人员，说是放假；而去中外建需要联系对方并获同意后，楼下安保才允许上楼。第二次走访时，记者有机会来到12A层，通往12A06-12A10的大门上了两把大锁，其对面房间有些许灯光，偶有人影走动。第三次到访时，楼下物业说，“我们接到通知，说是中外建已经放假，偶尔会有一两个人来办公室。”

中外建基金办公地址位于北京朝阳区建外大厦丙24号京泰大厦1701室。第一次走访时，记者以走错为由按下门铃，开门的是一位中年男性，整体着装较为休闲。第二次和第三次走访时，1701室内无任何动静。据一位中外建基金的前员工介绍，中外建基金管理的存续产品的基金规模超过10亿元。但通过三次走访发现，中外建基金给人的印象似乎与其管理规模不匹配。

中外建前身系中国对外建设总公司，成立于1992年，是经国务院批准成立的大型国有建设企业，总部设在北京；1999年，公司与建设部脱钩，成为中国建筑工程总公司的子公司；2010年12月30日，经国家工商行政管理总局批准改制设立“中国对外建设有限公司”。

天眼查显示，中外建被最高人民法院公示为失信公司共计26次，仅2018年就有11次。

# 申万宏源披露H股上市资料

### 加码打造具有国际影响力大型投行

信达证券金融行业研究员王小军表示，内地大型券商H股上市是顺理成章的事。首先，符合监管层提出的打造有国际影响力投行的监管思路。目前看，有望成为具有国际影响力的投行基本是内地综合实力领先的几家大券商。其次，随着中国资本市场的双向开放，国外大型券商不断加大在中国的布局，加上内地证券行业本来就已竞争激烈，有些业务市场甚至趋近饱和。在此背景下，券商尤其是大型券商走出去开拓国际市场，提升国际业务在自身整体收入中的占比，是一大趋势。再次，从公司自身发展看，H股上市不仅可以补充资本金，增强自身实力，推进各项业务发展，还可以提高自身品牌的国际知名度，为以后开展国际业务带来便利。

从资本实力看，申万宏源目前已经处于内地证券行业前列。上述招股说明书显示，净资产方面，截至2018年9月30日，申万宏源证券为621亿元；申万宏源承保保寿为14亿元；申万宏源西部证券为68亿元。2018年中报数据显示，申万宏源(合并报表)净资产为

584.38亿元，排名行业第五。前四名分别为：国泰君安(876.46亿元)、中信证券(836.04亿元)、海通证券(736.85亿元)和广发证券(594.07亿元)。

申万宏源此前公告称，此次发行的H股股数不超过发行后公司总股本的20%(超额配售权执行前)，并授予簿记管理人不超过上述发行的H股股数15%的超额配售权。除了此次H股上市申请，融资方面，2018年11月份，申万宏源刚获证监会批准，发行不超过180亿元公司债券。

### 重点投入三大业务方向

申万宏源在上述招股说明书中表示，业务战略将最大化利用投资集团+证券公司的双层架构，打通本金投资与投行、个人金融、机构服务及交易和投资管理等业务链条，满足客户综合金融服务需求。

具体到募资资金的用途，申万宏源称，主要用于三大方面：发展证券业务，尤其是提升服务机构投资者及提供全面的财富管理及资

梳理发现，2018年中外建拖欠货款等资金共计1435.41万元。同时，中外建去年以来的法律诉讼案件为154件，占公司自成立以来诉讼案件总数683件的22.55%。

企查查显示，中外建于2018年6月19日进行了一次法定代表人的变更，由焦志刚变更为郑伟，焦志刚仍为公司董事，两人双双被列为限制消费人员。

### 资金回流管理人

违约背后，资金是否合规使用被关注。一份《资金去向表(2017年底)》显示，二期有2215.73万元从中外建北分转入中外建城市投资(天津)有限公司(系中外建城开控股的子公司，简称“中外建城投”)，又由中外建城投转入担保人中外建城开，“最后由中外建城开转到中外建基金投资部在中信银行开设的账户”。类似情况也发生在三期和四期。经统计，共有募集资金5890.56万元最终流向基金管理人的账户。

上述《尽职调查报告》的调查结论认为，融资方和担保方隶属于中外建，资信和盈利能力较强，企业信誉良好，还款来源较有保证。此前，融资人、担保人与部分投资者签署了《还款承诺书》，但尚未兑付。目前，投资人已将中外建、中外建北分、中外建基金公司、中外建城开以及基金托管人中信建投作为被告诉诸法庭。

一位中外建基金工作人员告诉记者，“目前这只基金确实有点‘毛病’，基金公司也一直在配合投资人在做一些后期工作。”至于募集资金在中外建体系内运转，该人士表示，“自己不是专业人员，对此事不太清楚。”

中外建北分法定代表人祝志强告诉记者，其在2018年4月份已经离职，而违约事项在离职前已由总公司(即中外建)对接。不过，当记者致电中外建法定代表人郑伟的两个手机号时，均被告知打错了电话；拨打中外建的座机，则无人接听。

产管理服务，投资信息技术系统与金融科技，以及其他业务；本金投资，把握中国经济转型发展所带来的投资机遇，本金投资与投资银行业务形成更大的协同作用；进一步发展国际业务，尤其是进一步开拓跨境融资、并购咨询、销售交易以及投资管理业务。

王小军认为，内地证券业发展正在由轻资本业务模式向重资本业务模式发展，带来券商对补充资本的迫切需求。发展投资类业务、拓展国际业务等，是内地大型综合性券商发展方向。以高盛集团为例，其自有资金投资业务在整体业务中占比较高，如FICC业务等。广发证券表示，投行资本化正成为头部券商饕餮盛宴。投行资本化特指投行业务+私募股权，在券商行业商业模式正由通道业务向买方业务转型期，投行资本化恰好卡在承上启下的C位。一方面，投行业务是券商的基础业务之一，在多层次资本市场不断完善、直接融资不断壮大过程中，其营收规模仍有持续提升的空间；另一方面，私募股权业务逐渐迎来收获期，在科创板推出预期下退出更为顺畅。

## 华贵人寿送投保人茅台酒被罚130万元

“从严监管”趋势不改，银保监会开年不到一个月就发出了首张罚单。2019年1号罚单砸向的是华贵人寿。在2017到2018年期间，华贵人寿经营中涉及三项违法行为，包括向投保人赠送超过100万元的茅台飞天酒、实际条款与备案条款不符以及虚增费用问题。银保监会最终决定对华贵人寿及相关责任人处以共计130万元罚款。

对此，华贵人寿回应中国证券报记者称，在处理期间，公司对存在的问题进行了认真反思，完善相关管理措施，并严格落实整改。

中国社会科学院保险与经济发展研究中心秘书长王向楠表示，保险市场竞争越发激烈，新成立的中小险企的增长和盈利均面临压力。但是，险企在开拓进取中要注意守法规规的界限，才能维护自己的品牌声誉，真正改善内部经营管理。

### 罚单细数华贵人寿“三宗罪”

罚单显示，华贵人寿共存在三项违法行为。其中最引人注意的一项，是2017年华贵人寿在银保业务经营过程中，制定并执行营销方案，向投保人赠送价值合计105.76万元的飞天茅台酒，涉及保费11199万元。银保监会认定华贵人寿给予投保人保险合同约定以外的其他利益，根据保险法规定，对华贵人寿罚款30万元，对相关责任人处以共计23万元的罚款。

除此之外，华贵人寿还存在未按照规定使用经备案的保险条款和保险费率的行为。具体来看，2017年华贵人寿一张团体意外伤害险保单中，飞机意外伤害报备条款费率为0.1‰，实际按照0.9‰直接承保；火车意外伤害报备条款费率为0.15‰，实际按照0.75‰直接承保；轮船意外伤害报备条款费率为0.2‰，实际按照2.35‰直接承保。华贵人寿共收取保费200万元，向兼业代理机构支付手续费150万元，支付比例75%，大幅超出相关产品备案精算报告中的预定费用率25%。同年6月，华贵人寿另一张团体意外险保单也发生了类似情况。银保监会对华贵人寿罚款30万元，对相关责任人处以警告并罚款6万元。

华贵人寿还存在编制虚假财务资料问题，虚增费用主要用于给予银保渠道额外利益。2017年至2018年期间，华贵人寿通过虚构参会人员虚构会议费、虚列银保客户经理工资底薪、虚列报销业务推动费等方式虚列费用，金额合计超过32万元，资金主要用于银保团队会议费用、发放银保客户经理节日福利、采购银保部日常会议及招待使用物品。根据保险法相关规定，银保监会对华贵人寿罚款25万元，对相关责任人处以警告并罚款共计16万元。

华贵人寿回应中国证券报记者称，在处理期间，公司对存在的问题进行认真反思，完善相关管理措施，并严格落实整改。

华贵人寿还表示，茅台集团虽为公司大股东，但赠送茅台酒是公司个别渠道的自主行为。本次处罚系公司开业初期业务造成，公司在得知相关业务存在问题时，第一时间开展相关自查自纠和规范完善工作。

### 中小险企突围需先合规

华贵人寿于2017年2月正式获批开业，注册资本金10亿元。华贵人寿股权结构显示，公司股东除了“明星企业”贵州茅台之外，还有华康集团、贵州贵安金投等十家单位。作为一家开业还未满两年的寿险企业，华贵人寿显然还没有逃脱保险业公司“七亏八盈”的规律。根据华贵人寿2018年前三季度偿付能力报告，该公司净利润累计亏损为1.24亿元，与上年同期相比亏损额增加1.18倍。

放眼行业，险企强者恒强局面愈加明显，竞争愈发激烈。近日A股五大险企均披露了2018年全年保费收入数据。据统计，2018年中国人寿、中国平安、中国人保、中国太保、新华保险五大上市险企共实现原保险保费收入2.19万亿元，同比增长10.8%。2019年1月11日，银保监会通报了2018年保险业发展的有关情况。根据初步统计，2018年全行业原保险保费收入3.8万亿元，同比增长3.9%。五大龙头险企的保费收入占全行业近六成，保费收入增速也远超行业平均水平。

中国社会科学院保险与经济发展研究中心秘书长王向楠表示：“保险市场竞争越发激烈，新成立的中小险企的增长和盈利均面临压力。‘关系型’销售是包括保险业在内很多行业的重要营销方式，尤其是中小公司。险企开拓进取中要注意守法规规的界限，才能维护自己的品牌声誉，真正改善内部经营管理。险企在产品上要找准市场定位和为客户创造价值，而不是关注打价格战，这样才能获得可持续增长。”(潘昶安)

## 东兴证券追讨质押爆仓融资款一审胜诉

1月21日，华融证券作为东兴证券公开发行“14东兴债”，非公开发行“18东兴F1”、“18东兴F2”、“18东兴F3”、“18东兴F4”债券的受托管理人，披露东兴证券关于弘高中太诉讼案进度。2019年1月7日，东兴证券收到北京市第二中级人民法院作出的《民事判决书》，判决弘高中太于判决生效之日起10日内偿还融资款本金1.25亿元，并给付融资期内利息、违约金及实现债权的费用。

东兴证券表示，“鉴于此次诉讼尚未执行完毕，暂无法预计对发行人此期利润或期后利润的具体影响。发行人各项业务经营情况正常，财务状况稳健，目前所有债务均按时还本付息，上述事项对发行人业务经营、财务状况及偿债能力无重大影响。”

据悉，早在2016年5月17日，弘高中太就与东兴证券签订《股票质押式回购交易业务协议》，质押弘高创意1338万股的限售股，融资期限两年。此笔业务存续期间，上市公司弘高创意于2017年5月2日因2016年度财务报告被审计机构出具了无法表示意见的审计报告，被交易所实行“退市风险警示”特别处理，股票简称由“弘高创意”变更为“\*ST弘高”。依据双方协议约定，弘高中太应当提前购回或者采取履约保障措施。但经东兴证券多次通知、协商，弘高中太并未提前购回或采取有效的履约保障措施。由此，东兴证券请求法院依法判令。

此前，弘高中太还与安信证券、东方证券、申万宏源等多家证券公司涉及股票质押式回购纠纷。(戴安琪)