

# 券商密集增资扩股透露“野心” 行业净资本规模达历年峰值

■本报记者 王思文

在经历2019年无定增、无配股实施的融资低谷后，券商融资市场今年明显回暖。中国证券业协会公布的数据显示，截至2020年一季度末，133家证券公司的净资本为1.67万亿元，较去年末增长3.1%，达到券商净资本规模历年峰值。

《证券日报》记者发现，今年以来，已有多家券商通过不同形式的融资渠道积极为自身资本补充“弹药”，补充资本的方式主要包括股东增资、IPO、上市券商定增、配股、发行短融券、公司债，通过新三板以及地方区域产权交易中心融资等。

## 9家券商定增 拟募资898亿元

在证券行业，净资本一直是衡量证券公司资本充足和资产流动性状况的一个综合性监管指标。在业内人士看来，净资本实力强的券商更有发展后劲。因此，不少券商对于扩充净资本的需求较为强烈。

近日，《证券日报》记者从开源证券相关人员处获悉，开源证券已

于5月18日宣布完成第七次增资扩股缴款验资工作，陕西煤业化工集团有限责任公司、陕西财金投资管理有限责任公司、陕西地电股权投资管理有限公司联合注资28亿元。

对于此次增资扩股，开源证券在接受《证券日报》记者采访时表示，“净资本规模一直是开源证券的短板，2019年末在全行业133家券商中仅排名第64位，与业务排名形成背离，成为制约公司长远发展和推动IPO进程的瓶颈。本次增资扩股，为开源证券持续快速发展提供了强大动力和坚定支持，进一步增强了公司的资本实力、盈利能力和抗风险能力，也将为开源证券持续向高质量发展转型、加速推动IPO进程增添了新的强大动能。”

今年获得股东增资的券商还有英大证券。5月18日，国网英大宣布，已完成配套资金募集22.38亿元，拟与英大信托一起同比例增资英大证券22.75亿元。对于券商增资扩股的资金用途，国网英大表示，“本次增资将提升英大证券的资金实力，符合证券行业发展趋势和监管导向，是推动英大证券战略转型的重要支撑。”

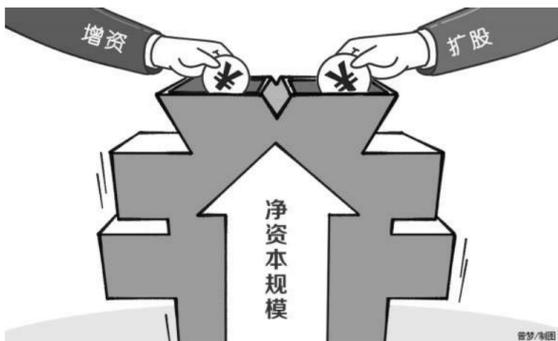
另外，券商通过定增“补血”的热情一直高涨。5月19日，浙商证券发布公告称，拟定增募资不超过100亿元，用于投资与交易业务、资本中介业务、偿还债务和经纪业务、研究业务及信息系统建设。这意味着，券商百亿元级定增项目再添一城。

《证券日报》记者对东方财富Choice数据梳理后发现，截至目前，今年已有9家券商的定增项目获批后尚未实施，分别是海通证券、中信建投、国信证券、第一创业、西部证券、中原证券、南京证券、西南证券、浙商证券，拟募资总额合计898亿元。其中，海通证券、中信建投、国信证券、浙商证券四家券商的定增项目均达百亿元级。

除上述融资途径外，中泰证券、中银证券已于年内顺利获得IPO批文，募集资金合计45.72亿元。其中，中银证券已于2月26日成功上市；中泰证券也于5月21日晚间披露新股中签结果。

## 30家券商 已发行短融券3744亿元

近年来，发债融资成为券商补



充资本的重要渠道之一。截至5月21日，券商今年以来发行短融券及证券公司债合计规模已达6588.6亿元。其中，53家券商共发行证券公司债(包括公开发行公司债券、非公开发行公司债券、证券公司短期公司债券)130只，合计发行额度达2844.6亿元。

与证券公司债相比，券商发行短期融资券的势头更猛，已逐渐跃升为券商融资的首要渠道方式。统计显示，今年以来，已有30家券商共发行135只短融券，发行额度合计

3744亿元。而去年同期券商仅成功发行39只短融券，合计发行额度为995亿元。与之相比，今年以来券商发行短融券规模同比激增276%。

盘古智库高级研究员吴琦曾在接受《证券日报》记者采访时表示，“券商补充资本，主要源于盈利模式的转变，从依赖通道佣金业务转向以资本中介为代表的资本密集型业务，资本的缺口加大，因此各家券商加快补充资本，扩充资本规模，实现业务模式的转型，提升核心竞争力。”

# “原油宝”投资者希望明确责任与义务 部分投资者表示不愿和解

■本报记者 王宁

前段时间发生“原油宝”事件引发的连锁反应目前还在持续。

日前，《证券日报》记者从多位“原油宝”投资者处获悉，“原油宝”的和解工作还在进行中，部分投资者希望明确划分双方的责任和义务，才能够接受赔偿。还有部分投资者表示，“不会接受和解协议，因为和解内容无法让我们接受。”

多位期货业内分析人士在接受《证券日报》记者采访时表示，“原油宝”从本质上来说并不算是理财产品，更多的是一个交易通道，属于代理境外期货及衍生品业务，并不是简单的金融机构理财产品。此外，“原油宝”还有很多合规方面的问题，这也可能是投资者不愿和解的主要原因。

## 部分投资者不愿和解 认为双方责任没有划清

《证券日报》记者在一个“原油宝”投资者维权群中发现，在这个名为“OS四群(文明聊天)”中，多数投资者截图发布了有关中国银行工作人员与其进行和解协议的短信请求，有投资者甚至表示，“中国银行的工作人员将电话打到了所在的街道居委会，以及自己父母那里，弄得现在不回复都不行。”

在《证券日报》记者了解的近10位投资者中，部分投资者表示，“不会接受和解”。还有投资者以沉默来面对，期望监管层面能够给予明确答复，划分双方的责任与义务，只有明确责任后才能接受结果。

投资者侯先生(化名)此前一

直在北京工作，由于受疫情影响，目前暂时在老家居住。今年4月份，侯先生通过中国银行手机APP购买了“原油宝”产品，其中包括原油和美原油。由于今年以来国际油价波动剧烈，在随后的交易过程中，侯先生陆续将原油持仓平仓，但仍一直持有美原油持仓，由于国际油价“负值行情”发生，侯先生所持有的持仓已全部平仓。

“当时通过中国银行APP购买的‘原油宝’，初期资金量有20万元左右，后来陆续加大投资金额，总额达到50万元左右。”侯先生告诉《证券日报》记者，当“负值行情”发生后，账户所持有的美原油头寸已经平仓了，但美原油的资金量还在，中国银行随后在未进行任何告知的情况下，冻结了理财账户的所有资金，包括投资原油的那部分资金。

“这显然不符合合规流程，即便要冻结理财账户的全部资金，起码要先进行提示吧。”侯先生向《证券日报》记者透露称，随后中国银行给出的和解方案也令他无法接受，因为要求投资者承担80%的损失。在他看来，双方的责任都没有划清，就要求赔偿资金，没有道理可言。

与侯先生有类似经历的还有新疆投资者杨先生。“中国银行给出的和解方案没有丝毫诚意，随后不停地电话和短信骚扰。在这次平仓事件中，还有很多问题待明确，但中国银行更多是希望我们赶紧把钱补上。”杨先生对《证券日报》记者表示，“在没有调查清楚前，我们是不会接受和解的。”

杨先生描述称，“我投资了8万元，结果现在还平仓了9万元，中国

银行要求我进行补仓，并冻结了理财账户。”

在《证券日报》记者调查过程中，接受采访的投资者大多表示“暂时不会接受和解”，希望监管层能够尽快划分双方的责任与义务，以便尽快解决“原油宝”平仓事件。

“原油宝”事件后，关于该产品的风控、合规等问题引起了市场热议。《证券日报》记者在调查了解过程中发现，目前中国银行已上线风险评估制度，但有投资者在微信群中表示，“按照这个测评标准来看，几乎没有人能够通过产品适合度调查要求。”

日前，银保监会相关部门负责人表示，针对中国银行“原油宝”事件，银保监会在前期调查的基础上，已于近日启动立案调查程序。

接受《证券日报》记者采访的投资者也普遍表示，希望监管层能够尽快给出调查结果，以便尽快了结此事。

## 业内人士普遍认为 “原油宝”不是理财产品

在《证券日报》记者调查过程中，多位期货业内分析人士给出了不同的看法，但普遍认为，“原油宝”不属于严格意义上的期货理财产品，更像是一个交易通道，属于代理境外期货及衍生品业务的通道。由于“原油宝”在风控和合规方面存在争议，这也是投资者不愿和解的主要原因。

北京某期货公司高管在接受《证券日报》记者采访时表示，“原油宝”不属于期货理财产品，因为根据相关规定对资产管理类及银

行理财产品的界定，“原油宝”均不属于定义中的资产管理产品和银行理财产品。该高管认为，“‘原油宝’属于代理境外期货及衍生品业务的通道，是国内投资者通过银行设立的境外交易产品方式，以本币或外币投资境外交易所各类证券期货产品的业务。如果从源头进行风险控制，就需要相关开展代理境外期货及衍生品业务的银行等大型金融机构，熟悉境外交易所的交易规则和相应制度。同时，在开展业务前，对参与的投资者进行适当性认证和评估，还需要对投资者普及境外交易所的交易规则和各项制度。”

这位期货公司高管还表示，在国内专业化服务投资者的期货及衍生品业务的中介机构中，只有期货公司具备代理境外期货及衍生品业务经验，有非常完善的监管要求与资质要求，还具备较强的风险控制管理能力。国内其他金融机构在从事代理境外期货及衍生品业务的经验、人才和风控能力等方面相对偏弱。

东证衍生品研究院能化首席分析师金晓也表示，“原油宝”并不算是严格意义上的期货理财产品。期货理财产品需要经过证监会审批，而且产品的形式基本是私募性质。“原油宝”的发行机构是银行，属于银保监会管辖范围，绕开了证监会对金融衍生品的审批环节。

金晓进一步对《证券日报》记者解释称，“原油宝”算是一个交易通道，买卖境外原油期货的通道。银行从投资者募集到的资金并没有直接去交易所场内购买或卖出对应标的，而是与境外的交易商形成一个互换交易，间接参与海外原

油期货市场的交易。此外，“原油宝”在风控上也存在诸多问题，主要体现在，当产品流动性急剧萎缩时，银行仍然持仓非常高的头寸。

据《证券日报》记者了解，国际市场上原油ETF在面临极端行情下都会选择提前平仓，将投资标的不再局限于首个行权合约，而是分散到多个远期合约中，以此缓解对手方的逼仓风险。当合约临近最后交易日时，市场流动性急剧下降，处于不利环境的一方往往很难在合适的价位将头寸平仓。

金晓指出，“原油宝”对交易时间的严格限制是导致平仓风险事件的重要原因，造成最后交易时刻想平仓的客户只能被动等待。“WTI是连续交易的期货品种，银行即使做不到到相同时段连续交易，至少也应该做到在结算价形成前的连续交易，否则就将客户置于巨大风险当中。”

一位不愿具名的期货分析人士在接受《证券日报》记者采访时表示，今年国际油价出现“负值行情”，“原油宝”等银行理财产品在销售过程中运用“油比水还要便宜”等宣传用语明显不妥，客户受此诱惑购买相关产品，最终酿成巨额亏损，这也体现出理财产品在销售过程中有不合规的情况。该期货分析人士认为，“‘原油宝’的本质是一个类期货产品，很多投资者误以为购买的是现货，可以持仓不动，等到油价大幅反弹后就能盈利。但期货有别于现货的重要特征在于移仓换月。当市场处于远期大幅升水的情况下，换月会产生展仓亏损的风险，换月后所持有的份额数量会大幅下降。”

“与往年有所不同的是，今年以来信托行业高管变动的情况并不多见，目前仅有3家信托公司换帅。《证券日报》记者对银保监会官网数据不完全统计显示，截至5月21日，今年共有北京信托、大业信托、爱建信托等3家信托公司更换董事长或总经理。其中，1月6日，何晓峰担任北京信托董事总经理的任职资格获北京银保监局核准；4月26日，战伟担任大业信托董事总经理的任职资格获广东银保监局核准；5月12日，徐东华任爱建信托董事长的任职资格获上海银保监局核准。

## 5·19投资者保护宣传周

# 扎牢防风险“篱笆” 增强新三板投资者获得感

■本报记者 朱宝琛

5月21日，由证券日报社和证中小投资者服务中心联合主办的第二届“5·19投资者保护宣传周”活动进入第四天。证券日报社副总编辑袁华对话全国股转系统市场发展部(投资者服务部)总监孟浩、北京南山京石投资有限公司创始人周运南，就新三板改革与投资者保护这一话题进行探讨。

孟浩表示，投资者是新三板市场生态中的重要一极，是维系市场正常运行的基石。如何保护投资者的合法权益，引导各类投资者全面准确地认识市场、参与市场，是新三板市场持续健康发展的重要保障。

据孟浩介绍，本次新三板改革是一次全面系统的改革，在规则制定过程中，针对投资者关心的市场痛点、难点问题，重构了新三板的市场生态。关于投资者保护方面的主要举措包括：完善市场分层，降低投资者信息收集成本；契合市场风险特征，设立差异化投资者适当性制度；提供多元化交易方式，提升市场定价功能；实施分类监管，提高监管针对性和有效性；强化风险防控，为投资者筑牢风险防线；持续投资者教育与服务工作，让投资者放心满意。

新三板引入了公开发行等措施，对此，孟浩表示，新三板目前虽然没有实施注册制，但自设立以来，一直坚持“以信息披露为中心”的注册制理念，构建了挂牌审查、股票发行、并购重组等制度体系。

近期，投资者参与新三板的热情日益高涨，投资者数量和结构都发生了积极变化。孟浩介绍，为持续提升服务投资者质量，在证监会投保局的统筹与领导下，“三板新风、携手向前”专项投资者教育活动正有序开展，全国股转公司以运营投教产品和举办投教活动为抓手，构建了新三板特色的投资者教育机制。下一步，全国股转公司将继续设计精细化、专业化投教产品，举办多样化投教活动，多方联动，多措并举，进一步满足投资者差异化需求。

周运南表示，本次改革后，新三板差异化门槛仍是我国证券市场中最高的，但相信未来随着改革深入，新三板市场不断成熟，投资者门槛还有向科创板50万元靠拢的可能。他认为，市场最期待的是公募基金、社保基金、企业年金、慈善基金、QFII、RQFII等大型机构投资者尽快进入新三板。

周运南建议，应解决“恶意摘牌退市”这一新三板特有的“毒瘤”；完善主动摘牌中的中小投资者保护机制；加大对损害投资者权益行为的处罚力度，提高违法成本；扩充投资者维权机制和救济渠道；实施中证中小投资者服务中心持牌投教机制，可参照A股上市公司模式，也各持新三板挂牌企业100股。他还呼吁，应出台新三板投资者权益保护条例。

# 徐众华履新爱建信托董事长 今年有3家信托公司已换帅

■本报记者 邢萌

5月20日，上海银保监局发布公告，核准爱建信托董事长徐众华的任职资格。公告显示，根据《中国银保监会信托公司行政许可事项实施办法》等相关规定，经审核，核准徐众华上海爱建信托有限责任公司董事长的任职资格。

《证券日报》记者从爱建信托获悉，徐众华此前担任建行上海市分行原党委副书记、副行长(正厅级)职务，高级经济师，浙江大学管理科学与高级工商管理双硕士学位。作为从业40余年的“金融老兵”，徐众华历任建行浙江省分行副行长、上海市分行风险总监、副行长；兼任上海国际航运中心建设专家委员会委员、上海国际航运研究中心航运金融研究所所长、上海市浙江商会副会长等社会职务。

《证券日报》记者还发现，爱建信托前任董事长周伟忠已升任爱建信托大股东爱建集团总经理。据爱建集团官网显示，在爱建集团2020年度工作会议上，周伟忠以爱建集团总经理、党委副书记的身份作了《公司2019年度工作总结和2020年度工作计划》报告。

2019年，爱建信托业绩表现出色，处于信托行业的水游水平。2019年年报显示，爱建信托实现营收25.58亿元，同比增长26.07%；实现净利润12.38亿元，同比增长11.03%。其中，爱建信托快速增长的固有业务收入成为助推业绩增长的一大动力。云南信托发布的研报显示，在固有业务收入方面，披露2019年年报的66家信托公司总额达到332.37亿元，与2018年同期的252.39亿元相比，同比大幅增长31.69%。爱建信托的固有业务收入增速更是高达172.59%，位列信托行业第6位。

与往年有所不同的是，今年以来信托行业高管变动的情况并不多见，目前仅有3家信托公司换帅。《证券日报》记者对银保监会官网数据不完全统计显示，截至5月21日，今年共有北京信托、大业信托、爱建信托等3家信托公司更换董事长或总经理。其中，1月6日，何晓峰担任北京信托董事总经理的任职资格获北京银保监局核准；4月26日，战伟担任大业信托董事总经理的任职资格获广东银保监局核准；5月12日，徐东华任爱建信托董事长的任职资格获上海银保监局核准。

实际上，近年来信托高管变动颇为频繁，2019年更是全行业有超过三分之一的信托公司出现换帅的场景。通常而言，长期稳定的高管团队对信托公司展业起到长期的积极作用。某资深信托研究员在接受《证券日报》记者采访时表示，稳定的高管团队会促使信托公司经营理念、战略方向保持稳定，而且有利于高管团队从长期来加强信托公司能力建设，也有利于稳定内部员工心态。

有信托业内人士认为，随着监管形势趋严，信托经营承压，不排除下半年信托行业换帅的集中爆发。用益信托研究员周让在接受《证券日报》记者采访时表示，“稳定的管理层对大信托公司经营稳健起到一定的促进作用，如战略规划、公司治理等方面。但目前来看，目前信托高管变动不频繁只是暂时现象，今年下半年信托高管变动可能会有所增加，尤其是在一系列严监管下，信托公司今明年有可能面临较大的经营压力。”

# 今世缘：上市五年业绩翻一番 未来高质量发展目标更宏伟

自2014年上市以来，今世缘的营业收入在5年时间内从上市当年的24亿元翻了一番，2019年达到48.7亿元，净利润从2014年的6.46亿元增长到了2019年的14.58亿元，五年增长了125%。如果说营业收入五年翻一番体现了今世缘的发展速度，净利润的增速远超营业收入则体现了今世缘的发展质量。五年时间内，今世缘的毛利率从2014年70.59%提升到了2019年72.79%，净利率则从26.76%提升到了29.94%。

上市前五年的业绩高速增长为今世缘的“新五年计划”打下良好基础。今世缘在2019年初召开的股东大会上提出了“奋斗新五年，实现翻一番”的新战略目标。在今世缘不久前推出的股权激励计划中，其行权条件规定等到2022年公司的营业收入相比于2018年要增长115%。也就是说今世缘给自己设定的考核任务是：到2022年公司营业收入达到80亿元。

经营数据往往是公司践行发展战略和发展理念的结果。近年来，今世缘深度实施高质量发展战略，在高端产品的开发和推广方面

着力关键点，在产品品质和品牌形象上大力投入。

## 探索创新更高质量

据悉，今世缘公司所在地江苏省涟水县高沟镇是名酒之乡，酿酒历史悠久。优越的地理位置、适宜的气候条件、优质的水资源造就当地独特的微生物圈，为酿酒提供了得天独厚的生态环境。

借此资源优势，今世缘不断探索创新点，扩大魅力品质优势。公司研发团队与中科院微生物研究所、江南大学、南京农业大学、中科院过程所等高校、科研院所建立了产学研合作关系，围绕行业及企业发展需求开展“窖泥微生物的酿造功能解析及其应用研究”、“固态白酒蒸馏机理的研究及智能化模式的构建”等多项课题研究。公司“固态发酵浓香型白酒智能酿造关键技术的研发及应用”项目荣获中国酒业协会科学技术进步一等奖。

有位白酒渠道商表示，今世缘的产品，尤其是国缘和典藏系列在市场上的口碑一直不错，很多消费者都将其列为优先选项。

今世缘2019年年报显示，公司产品中出厂指导价300元以上的特A+类产品上涨47.2%至27.16亿元。100元—300元价位带的特A类产品增长20.96%至15.28亿元，中高端产品的销售延续了前几年快速增长的势头，不断提升盈利能力和发展质量。

在不断探索提升酒体品质的同时，今世缘还在高端市场上开发新产品。公司在2019年三季度发布了一款定位高端的产品国缘V9，以完善产品布局，参与头部市场的竞争。国缘V9开创了清雅酱香的风格，突破了今世缘原有的浓香型的酒产品类型，也打破了白酒香型工艺创新的地域性限制，独树一帜的产品定位还在一定程度上规避了强势品牌的竞争。据年报披露，“国缘清雅酱香型白酒酿造工艺研发”项目通过专家鉴定，达到国际领先水平；52度国缘V9荣获2019年度中国白酒酒体设计奖和青酌奖。

## 品牌建设思路清晰

今世缘长期以来对酒体品质

的投入与创新为公司产品赢得了用户高赞的市场口碑。未来，打造战略新品，提升品牌价值，将是今世缘的营销重点工作。

今世缘董事长周素明曾表示，品牌力是高质量发展发展的核心要义，必须创新传播方式，全方位挖掘酒体文化内涵，与当代文化相适应，与企业发展相协调，品牌文化个性更加清晰。

周素明表示，未来五年，品牌集中度日益提高，必须切实增强慢不得的危机感，在竞争日益激烈的白酒市场中不落伍、不掉队；必须切实增强等不起的紧迫感，抢抓时代发展新机遇，将重要战略机遇期转化为企业发展上升期；必须切实增强挑战新五年的自信感，以提高市场占有率为终极目标，外抓营销拓市场、内强管理上水平，在白酒行业发展的新格局中展现自身优势，放大发展成果。

今世缘目前正在开展围绕“聚焦新目标，深化双驱动，抢占制高点，加速构建品牌全国化新格局”的营销攻势。着力深化“五力工程”，“品牌+渠道”双驱动营销体系成效凸显，市场高质量发展态势初

步形成，品牌打造彰显活力。

在具体的品牌传播规划方面，今世缘的思路非常清晰。公司构建了“国家级平台+央视与新华社为传播高地，省内及周边高速铁路为落地主体，公关事件与新媒体传播为重要补充”的融媒体传播矩阵，形成高端化、多维度、广覆盖的大传播格局。同时，规范优化了线上渠道销售，围绕“喜·缘”文化，突出婚姻、感恩等文化场景，丰富开发了多款包含缘文化识别性元素的礼品。

今世缘具体的产品品牌结构长期以来也一直持续优化。国缘品牌继续保持高基数、高增长、高占比。公司突出了老开系单品打造，其中“四开”、“对开”国缘两款产品被认定为绿色食品A级产品；加快了国缘V系战略培育，国缘V9销售超预期。公司还整合精简了近30款区域产品，主导典藏系列占比进一步提升。高沟品牌强化了青花系列的主导主推地位，丰富了产品线。今世缘独具特色“产品有序分级、价值持续升级”的战略路线图愈发清晰。(CIS)