

金融机构年度关键词系列报道之——券业新格局

2020年进击的证券业：

“做大做强”万亿元规模券商诞生 “以攻为守”重塑行业新格局

■本报记者 周尚任

2020年，中国证券公司同资本市场一道，迈过了“而立之年”。也是在这一时期，券商迎来了注册制改革、金融业全面对外开放、打造航母级券商等历史时刻和机遇。

在此背景下，券业“马太效应”愈演愈烈。在今年，A股“集齐”总资产前十大券商，上市券商队伍扩充至40家、国内第一家总资产破万亿元的券商诞生、券商大手笔融资意图做大做强；另一方面，行业整合分化进程提速，第五次券业合并潮渐近。

一个全新的券业格局正在显现。

多渠道融资扩大规模 A股“集齐”总资产前十大券商

“打造航母级券商”是今年券业的高频词。“打造航母级券商，一方面是‘做大’，另一方面是‘做强’”，中信建投非银金融分析师庄严在本报主办的中国资本市场30周年证券论坛上表示。

从做大规模的角度来看，“资本为王”已成为券业共识，券商融资意愿迫切，通过资本市场扩大规模。从直接融资方面来看，据《证券日报》记者整理，自1994年首家券商登陆A股以来，除1997年有6家券商在A股上市之外，其余年份券商上市的节奏均较为缓慢，1994年至2017年的23年间，共有29家券商在A股上市。直到2018年和2019年，券商IPO提速，A股市场共迎来7家上市券商。

2020年，创业板注册制落地，成为撬动资本市场全面改革的关键之举，资本市场融资端改革渐入佳境。2020年，A股迎来中银证券、中泰证券、国联证券、中金公司四位新成员，上市券商的队伍也同步扩充至40家，也就是说，当下已有近三成的券商在A股上市。从首发募资规模来看，40家上市券商中，有6家券商的募资规模超100亿元。2020年，中银证券、中泰证券、国联证券、中金公司四位A股新成员累计募资197.93亿元。其中，中金公司的募资规模超百亿元，为131.98亿元，位列上市券商第三位，仅次于国泰君安、华泰证券。

同时，根据证券业2019年度总资产排名显示，中金公司排名第10位，而前9位券商均已在A股上市，至此，A股终于“集齐”总资产前十的所有券商。前九大券商包括中信证券、国泰君安、华泰证券、招商证券、广发证券、海通证券、申万宏源、银河证券、中信建投。

从间接融资方面来看，据《证券日报》记者梳理，今年以来，券商通过发行证券公司债、证券公司次级债、短期融资券及可转债的形式，已累计募资16937.81亿元，同比增长91.28%。中信证券、华泰证券、中金公司(包含中金财富)、海通证券、招商证券等11家券商发行的证券公司债总额均超过



曾梦/制图

200亿元。同时，上市券商已合计完成定增及配股募资总额为984.77亿元，尚有613亿元融资计划在“路上”。

也是在今年，中信证券的总资产达到1.04万亿元，成为目前国内第一家也是唯一一家总资产破万亿元的券商。如今的中信证券，总资产、净资产、营业收入、净利润等指标均排名行业之首，与2005年时的115亿元总资产相比，用15年时间，中信证券实现了总资产的跨越式增长，跃居行业龙头位置。

同时，证券业差异化、特色化发展趋势进一步显现。山西证券非银金融分析师刘丽在接受《证券日报》记者采访时表示：“目前，我国资本市场已经成为全球第二大资本市场，但无论证券公司的总体规模还是单个证券公司的规模都还有很大的成长空间。打造与国际投行巨头抗衡的航母级券商有利于引导行业有序发展，增强证券业服务实体经济的能力和水平，提高证券业抗风险能力。也有利于提升我国在资本市场的话语权，为证券公司‘走出去’打下坚实的基础。大型券商可通过再融资、并购重组等方式做大做强。中小券商应深耕区域，聚焦重点业务，确定未来战略定位，打造差异化优势，才能在竞争中有更多优势。”

进一步探索转型定位 迎新一轮并购重组潮

得益于业绩以及政策的助力，年内券商股涨幅达到13%，另一方面，证券公司间“分分合合”传闻也将券商股几次推上“热搜”。

今年，仅澄清公告中信建投就陆续发布了3则；22天内，国联证券、国金证券经历了两次集体“官宣”，一次是

公布合并重组计划、一次是终止筹划重大资产重组，备受关注的上市券商首回合案宣告终止。券业间合并传闻不断，其实也是投资者对规模大、实力强、服务优的超级券商横空出世的别样解读和热切期待。

过去30年，证券业先后经历了四次并购浪潮，也有不少业内人士认为，第五次券业合并整合已经拉开帷幕。近年来，不乏券商并购重组成功案例。在监管层提出鼓励市场化并购重组等举措打造航母券商的背景下，从中金公司并购中投证券、中信证券收购广州证券，到天风证券与恒泰证券的横向联合，证券业并购整合开始提速。

一家头部券商非银金融行业分析师在接受《证券日报》记者采访时表示：“2020年9月份，央行发布的《金融控股公司监督管理试行办法》，对金融控股公司的股东设定了较高门槛。未来，不符合《办法》规定的股东，将面临抛售旗下金融牌照的压力，这将为证券业的并购重组提供被收购牌照的来源。”

“同时，2020年11月份，央行在《2020年第三季度中国货币政策执行报告》重提‘把好货币供应总闸门’和‘保持宏观杠杆率基本稳定’，进一步明确了货币政策将回归稳健中性的态度。受此影响，2021年证券业整体估值水平不易出现大幅上升，利于证券业并购重组的发生。”上述头部券商非银金融行业分析师向《证券日报》记者进一步解释。

刘丽对《证券日报》记者表示：“证券行业开启并购重组潮。从行业发展来看，2015年之后国内证券业就开启新一轮并购潮。本次并购潮并不是因为财务危机，而是基于行业发展形势，以攻为守。未来，随着证券行业竞争的进一步加剧，头部券商优势巩固，行

业横向并购或与其他行业的纵向并购，也将有更多生动的案例。”

在外资市场准入大幅放宽的背景下，合资券商获批的速度也明显加快。据记者不完全统计，目前外资控股券商数量已达10家，包括瑞银证券、高盛华证、瑞信方正证券、摩根士丹利华鑫证券、摩根大通证券(中国)有限公司、野村东方国际证券、星展证券等。

对此，前海开源基金首席经济学家杨德龙在接受《证券日报》记者采访时则表示：“打造航母级券商的一个重要途径就是推动并购重组。2021年，并购重组依旧是一个重要的热门话题，部分券商或许会谋求并购重组之路，来扩大公司规模与外资券商相抗衡。现在外资券商纷纷抢滩A股市场，而内资券商想要提升资本实力，可以通过并购重组来实现。”

从券商并购重组的趋势来看，上述头部券商分析师也向《证券日报》记者坦言：“头部券商普遍具有雄厚、丰富的营业网点和全面的业务布局，相互之间的互补性较差，不易发生并购重组。头部券商与中小券商、中小券商与中小券商，若有渠道、业务、客户等方面的互补机会，比较容易发生并购重组。”

作为中国资本市场的重要组成部分，2020年，证券业进一步探索转型定位，以寻求长远的竞争优势。同业兼并、混业融合的行业生态已初步显现。随着资本市场改革的不断深化，大型券商不断对现有业务进行改造和优化，呈现头部券商集中的趋势；中小券商则在寻求差异化发展的道路上不断探索。新证券法实施、注册制改革推进，对外开放节奏加速，金融科技赋能等，均为证券业重塑新格局、迈向高质量发展创造了契机与条件。

祺鲲科技“拥抱”村镇银行 探路用区块链破解中小企业融资难

■本报记者 于德良

继今年9月份祺鲲科技与上市公司云图控股股份有限公司(以下简称“云图控股”)，利用区块链技术成功完成首批近600万元无抵押、无担保的化肥贷款后，11月底祺鲲科技又携手青岛崂山交银村镇银行，完成了对云图控股在山东的一级经销商第二批放款。

这是国内首例以银行作为资金方及监管银行，基于区块链技术在无担保、无抵押、无需核心企业确权的情况下，对涉农中小企业注入金融流动性支持的案例。

青岛崂山交银村镇银行行长姜锋对《证券日报》记者表示，数字化是金融行业的发展趋势和未来不断突破创新的形式，这个模式可以帮助我们找到更合适、更好的“三农”主体，在资金上给予他们更多的支持。特别是对村镇银行的规模、风控及对客户的拓展都有很大帮助。

完成第二批放款并横向拓展

11月底，由青岛崂山交银村镇银行作为资金方及监管银行对山东地区经销商完成基于区块链技术的无担保、无抵押的农化化肥放款，并且贷款年利率低于8%。

据了解，这次放款依托的“巨峰供应链科技服务平台”是由青岛当地国企平台青岛巨峰科技创业投资有限公司作为发起方，由祺鲲科技作为技术提供方，共同搭建及运营的基于青岛本土特色产业，面向行业下游中小企业的区块链融资解决方案平台。该平台立足青岛辐射整个胶州半岛，服务区域内各行业中小企业，通过区块链技术穿透行业整体贸易流程，向金融机构呈现企业真实的应收账款，最终在无担保、无抵押、无确权的条件下实现金融机构基于未来现金流的放款，从而解决中小企业融资难、融资贵等问题。

除了云图控股山东省一级经销商外，主营海藻酸功能型化肥的山东恩宝生物科技有限公司(以下简称“恩宝生物”)部分优质一级经销商也正在通过祺鲲科技的区块链技术进行应收账款资产上链，并已完成与银行对接，预计在2021年第一季度将由青岛崂山交银村镇银行对其提供无担保、无抵押、无需核心企业确权的资金支持。

与恩宝生物的成功对接，也证明了祺鲲科技的区块链技术对破解涉农小微企业融资难具有普适性和复制

性。此次成功的向农资行业横向拓展，为后续将该模式扩展到农资领域以外的细分领域，如种子、农机、农具，甚至农业全产业链上下游积累了实践经验和理论依据。

助力商业银行服务中小企业

自2020年初至今，云图控股全国数十家一级经销商共有超过人民币2500万元应收账款资产完成上链。无论是已经完成的云图控股山东一级经销商放款，还是即将完成的恩宝生物一级经销商放款，都是由青岛崂山交银村镇银行作为资金方与监管银行直接提供金融服务，并通过监管户对贷款资金进行监管，形成回款资金、融资资金出入金的闭环把控。银行资金成功对接，使得贷款利率也有较大幅度下调，进而普惠了涉农中小企业，助其降低经营成本。

以区块链技术驱动的涉农供应链金融业务，从最早的非银资金到如今银行资金这一突破性进展，在其背后离不开金融科技企业对产业链的精耕细作。

青岛崂山交银村镇银行建立之初就以服务“三农”、服务中小微企业为宗旨，推出的“农易贷”“商易贷”等多种信贷产品，受到了广大种植大户、涉农中小企业的欢迎，但多户联保、抵押担保等传统信贷模式在实际操作过程中仍然无法覆盖不少中小企业，或满足不了其对资金的需求。

面对现状，青岛崂山交银村镇银行一直在寻求突破和创新，祺鲲科技基于区块链技术的农资供应链金融模式的出现，为该行业提供了大胆尝试、谨慎推行的机会。在银行看来，利用区块链技术对涉农中小企业进行无担保、无抵押贷款服务，是真正的科技金融创新和突破。通过祺鲲科技的区块链技术以及数据验证模型，能帮助银行更好辨识优质真实的涉农资产，控制风险，保护贷款资金安全，同时能将业务拓展到原先覆盖不到的客户群体，增加综合收益，而数字化在线操作方式也大幅提高了工作效率，一定程度上降低了运营成本。

青岛崂山交银村镇银行行长姜锋表示：“祺鲲科技基于区块链技术的农资供应链金融不仅是解决‘三农’贷款难的创新方案，也助推银行把资金真正落实到农村和农户身上。同时，还能帮助银行看清涉农企业真实经营情况，筛选更多优质客户，扩大业务范围，在保证资金安全的前提下更好地扶持涉农小微企业。”

两项直达货币政策工具将延续 帮助小微企业渡难关

■本报记者 刘琪

惠及广大小微企业的“福利”政策将进一步延续！日前召开的国务院常务会议决定延续普惠小微企业贷款延期还本付息政策和信用贷款支持计划。会议指出，实施好和适当延长上述直达货币政策工具，有利于帮助小微企业更好应对国内外环境变化，实现生产经营稳定恢复。

“这些部署体现了宏观调控政策的连续性、稳定性、可持续性”，昆仑健康资管首席宏观研究员张玮在接受《证券日报》记者采访时表示，结合前段时间的信用偿债风波，针对小微企业的两项直达货币政策工具的延续也具有必要性。

今年为加大金融对实体经济支持，特别是帮助小微企业渡过难关，有关部门出台了多项直达货币政策工具：即对地方法人银行实行普惠小微企业贷款阶段性延期还本付息予以一定激励，并对地方法人银行发放普惠小微企业信用贷款提供优惠资金支持。

会议指出，政策实施取得显著效果，惠及小微企业310多万户，对缓解企业资金压力、保市场主体保居民就业发挥了积极作用。

另据央行发布的2020年第三季度货币政策执行报告显示，截至2020年9月末，全国银行业金融机构已累计对189万家市场主体的贷款本金和91万家市场主体的贷款利息实施了延期，共涉及4.7万亿元到期贷款本息。

会议认为，当前经济运行逐步恢复正常，但对小微企业生产经营面临的特殊困难仍需加以帮扶。为贯彻落实中央经济工作会议精神，努力保持经济运行在合理区间，要保持政策连续性、稳定性和可持续性，做好政策接续和合理调整，激发市场主体活力，稳定市场预期。

连连数字拟科创板IPO 支付机构或迎来上市潮

■本报记者 李冰

科创板正在集结各路“大佬”，跨境领域的头部支付机构连连数字也要来了。

近日，浙江证监局网站披露了连连数字科技股份有限公司(以下称“连连数字”)辅导备案公示文件。文件显示，中金公司已受聘担任连连数字首次公开发行股票并在科创板上市的辅导机构，辅导期大致为2020年12月至2021年3月。

同时，北京市中伦律师事务所(以下称“中伦律师”)与普华永道中天会计师事务所(特殊普通合伙)(以下称“普华永道会计师”)也将参与辅导工作。

《证券日报》记者联系连连数字相关负责人，他表示“我司正在浙江证监局的指导下有序推进辅导工作，具体信息请以浙江证监局网站公开披露信息为准。”

章征宇为实控人 “红杉系”“光大系”参股

公示文件显示，连连数字成立于2009年，是一家第三方支付服务提供商，致力于构建以全球支付及清算网络为核心的基础设施，服务客户遍布于跨境贸易、电商、零售、商旅、物流、

教育、房产、汽车等多个垂直行业。目前，其主营业务按业务板块可划分为支付业务和清算及信用卡业务。其中，支付业务包括国内支付和跨境支付两类业务。

记者查阅相关资料注意到，连连数字全资控股子公司连连银通电子支付有限公司成立于2003年，注册资本3.25亿元，并于2011年获得中国人民银行《支付业务许可证》，可开展互联网支付、移动电话支付。同时，连连支付获得了国家外汇管理局跨境支付业务资质的支付机构。而跨境支付业务是连连支付极为重要的业务之一。根据其披露的最新数据，跨境支付业务目前已支持全球数十家电商平台、覆盖全球超过100个国家和地区，服务70万+跨境电商卖家。

博通咨询金融行业资深分析师王蓬博对《证券日报》表示，“连连数字若顺利完成上市有了充足的‘弹药’，猜测其在跨境支付领域还会继续扩充版图。”

另外，其清算业务则主要来自美国运通和连连数字的合资企业连连(杭州)技术服务有限公司(下称“连连公司”)，连连公司在今年6月份获得中国人民银行颁发的《银行卡清算业务许可证》，是中国第一家中外合资的持牌银行可清算机构，连连数字持股50%；8月份，连连公司已在境内

正式开始商业运营，包括工、农、中、建、交等在内的多家银行均系其首批合作机构。

股东及实际控制人方面，根据披露，连连数字董事长兼总经理章征宇直接持有发行人11.68%股份，并通过创连致新闻间接持有发行人14.34%的股份，合计持有发行人26.02%的股份，为公司的控股股东及实际控制人。此外，光大集团旗下光大投资、博裕资本旗下博裕泰泰以及红杉资本中国旗下的红杉臻盛，分别持股第四位至第六位，分别持股7.95%、6.05%和5.31%。

此外，据天眼查显示，连连数字至今共完成五轮融资，颇受资本青睐。其中，中国光大集团、赛伯乐投资、普华资本、金浦投资、华麓投资、红杉资本中国、上海国和投资以及博裕资本等均参与其中。最早于2018年1月1日完成天使轮融资，并在2020年9月完成股权融资。

王蓬博认为，“从大环境来看，是鼓励科技型企业上市的；从牌照的齐全程度以及股东方、投资方背景来看，连连数字上市的前景及优势也较为明显。”

未来或有更多支付机构 谋求上市

在麻袋研究院高级研究员苏筱芮

看来，连连数字作为支付行业头部企业，在跨境支付、数字科技等领域拥有专长，与科创板的定位高度契合。她对《证券日报》记者强调，“连连数字谋求科创板上市，从行业角度来看，是重大利好，也为第三方支付行业积极筹备上市注入了‘一针强心剂’。”

据记者观察，从2018年下半年开始，支付机构中科技属性较强公司开始逐渐活跃在资本市场。在连连数字之前，已有拉卡拉在A股完成上市；同时，网银在线母公司京东数科、银联商务等机构也正在A股上市积极准备。

王蓬博认为，未来支付机构或迎来上市潮。他认为主要原因有两个：“第一，今年头部的线下收单机构和跨境支付行业业绩都比较理想，是支持上市潮的重要原因；第二，行业经过过去几年强监管的洗礼，合规性大大增强，头部效应越发凸显。”

苏筱芮对此说法表示认同，预计未来将有更多的支付机构谋求上市，并将主要集中在细分领域业务能力较强的头部支付机构中。她对《证券日报》记者进一步表示，“目前第三方支付行业处在冰火两重天，一方面，互联网巨头竞相涌入；另一方面，中小机构不断被洗牌出局。未来第三方支付行业的竞争仍会不断加剧，但科技驱动型支付机构则具有更大潜力。”