

年内券商IPO承销收入49.6亿元 同比增61%

■本报记者 周尚仔

作为资本市场的重要参与者，券商投行在注册制改革中获得了发展新机遇。今年以来，券商已有49.6亿元IPO承销保荐收入“入袋”，同比增长60.83%。

但在快速发展的同时，投行业务暴露出项目遴选不审慎、核查把关不严格等诸多问题，券商投行业务也迎来了强监管，保荐机构“看门人”责任进一步被压实、压实。

注册制改革带来新机遇

近年来，全面实行注册制、提高直接融资比重等改革措施为券商带来诸多结构性机遇。中证协最新数据显示，2021年，证券公司共服务481家企业完成境内首发上市，融资金额达到5351.46亿元，同比增长13.87%；服务527家境内外上市公司实现再融资，融资金额达到9575.93亿元，同比增长8.1%；承销债券15.23万亿元，同比增长12.53%。

整体来看，证券行业2021年实现投资银行业务净收入699.83亿元，同比增长4.12%。不过，虽然投行业务净收入实现了增长，但增速却不及融资融券。

对此，川财证券首席经济学家、研究所所长陈雳在接受《证券日报》记者采访时表示：“2021年，投行业务主要影响因素是债券业务的政策影响。首先是针对房地产企业的‘三条红线’，房企融资大幅收缩，地产债在审批层面一度处于停滞状态。其次则是对城投融资的严监管，2021年上半年，根据地区债务水平实施不同的审核标准。红色区域城投只能够借新还旧，无法获得新增债券融资。在审批收紧的大环境下，总体上，2021年信用债净融资较2020年有明显下降，导致投行业务收入增速放缓。”

值得一提的是，今年1月份，净融资数据显著回升，投行业务有望受宽松政策带动。”

据Wind数据显示，今年以来，已有49只新股上市发行(按上市日期，下同)，募资总规模为1298.87亿元，同比增长160.91%，23家首发主承销商参与承销保荐，共计获得49.6亿元承销保荐收入，同比增长60.83%。

今年以来，从首发承销家数来看，中信证券助力A股IPO家数为12家，海通证券为9家，中信建投为6家。首发承销及保荐费用方面，海通证券以9.73亿元IPO承销保荐收入暂居榜首。中信证券紧随其后，为9.26亿元。中金公司以5.49亿元位列第三。

投行监管力度再升级

在投行业务不断发展的同时，监管力度也在不断升级。

2月24日，中国证监会召开2022年机构监管工作会议中强调，当前资本市场正处于发展关键期，促进机构功能发挥、加强行业风险防控是机构监管工作的重要环节。要以全面实行股票发行注册制为契机，以深化投资端改革为抓手，以改进风险管理为重点，持之以恒抓好各项任务，进一步推动证券基金行业高质量发展。

对此，东兴证券非银金融行业首席分析师刘嘉玮在接受《证券日报》记者采访时表示：“会议重点其实在释放严监管的信号，对未来IPO项目从投行介入到辅导，再到上市和上市后持续督导进行全流程管理，净化IPO上市环境，降低各类违规行为发生。”

刘嘉玮还表示，“全面注册制预期推动下的投行业务‘井喷’将成为证券板块中长期最具确定性的增长机会。项目供给一定程度上超过投行的承载能力，有望推动



券商定价能力提升。”

的确，注册制改革不断推进促使券商执业专业度随之逐步提高；在券商内控水平和投行业务执业质量总体有所提升的同时，项目遴选不审慎、核查把关不严格、内部控制不完善、“带病申报”“一查就撤”等成为监管重点关注问题。

今年以来，监管部门已向多家券商及保荐代表人出具警示函，更是对个别保荐代表人采取暂不接受与行政许可有关文件6个月措施的决定。据记者观察，上述投行业务违规行为中，主要涉及首发上市未勤勉尽责履行相关职责，重大资产购买项目、公开发行可转换公司债券项目尽职调查不充分等。

粤开证券首席策略分析师陈

梦洁在接受《证券日报》记者采访时表示，“股票发行注册制改革不仅是审核重点、方式和分工的优化，还需要建立配套的发行人质量、发行价格与节奏市场化约束机制。因此保荐机构的履职尽责能力成为注册制改革配套机制有效运行的重要基础。”

政策方面，1月28日，为进一步推动提高招股说明书信息披露质量，证监会发布的《关于注册制下提高招股说明书信息披露质量的指导意见》指出，督促发行人及中介机构归位尽责，高质量撰写与编制招股说明书。同时，进一步厘清发行人及中介机构在招股说明书撰写与编制中的职责边界。

近日，经上海市政府同意，《上

海市关于依法从严打击证券违法活动的方案》正式印发，此举着眼于科创板注册制营造良好法治环境，将适时针对科创板注册制中各类违法行为开展专项执法行动，针对投行业务领域开展重点执法。

陈雳表示，“注册制改革提高了IPO发行数量，直接融资占比也有所增加。在这一背景下，保荐机构的履职尽责能力实际上成为注册制有效运行的重要基础。保荐机构应积极与证监会、行业协会等进行沟通，持续完善工作流程的建设，注重合规、透明。对容易出问题的环节如信息披露等更加审慎，如有必要增加复核环节，从而保障投资者的知情权。”

今年以来ABS发行规模达2197亿元 同比增长19%

■本报记者 张志伟
见习记者 余俊毅

今年以来，我国资产证券化(ABS)发行保持快速增长态势。《证券日报》记者根据中国资产证券化分析网(CNABS)数据梳理发现，截至2月28日，今年以来，我国资产证券化市场累计新增发行规模2197.03亿元，较去年同期同比增长19%左右。

ABS发行持续升温

近年来，随着金融机构和企业对发行ABS的热情不断升温，其市场规模也持续增长。目前，ABS已经成为国内债券市场的主流产品之一，也是市场的重要融资手段。截至2月28日，今年以来我国资产证券化市场已累计新增发行单数153单，累计发行规模2197.03亿元，远

超去年同期规模。值得注意的是，其中资产支持票据(ABN)类产品发行规模增长显著，与去年同期相比增长50%左右。

对此，北京看懂研究院研究员武亦伟对《证券日报》记者表示，ABN是一种债务融资工具，是由特定资产所产生的可预测现金流作为还款支持，并约定在一定期限内还本付息。通过发行ABN，可以帮助企业增加新的融资渠道，同时为企业解决流动性问题，盘活企业的存量资产，对企业来说，是一种新的融资渠道；对投资者来说，是一种新的投资方式；而对金融机构来说，也增加了一种新的业务模式。

武亦伟认为，当前，尤其是信托非标业务受限，对一些有着稳定现金流的资产来说，比如房贷、消费金融、汽车金融、水电气费、高速公路等领域，就可以发行ABN来盘活企业资产。而今年，地产ABN的发行

规模最大，一方面地产商在信托的金融机构融资受到限制；另一方面销售回款受到影响，因此利用ABN解决资金流动问题，能为企业增加多样化的融资渠道和方式，也丰富了我国的金融市场。

具体来看，今年以来发行的ABS产品中，信贷ABS市场累计发行规模510.99亿元，与去年同期的1188.2亿元相比下降了677.21亿元；企业ABS市场累计发行规模达1058.54亿元，与去年同期的1880.3亿元相比减少了821.76亿元；ABN市场累计发行规模达627.5亿元，比去年同期的415.97亿元增加了211.53亿元。

从产品的细分类别来看，今年以来发行的信贷类ABS产品中，住房抵押贷款类占比最多，发行规模共计275.07亿元，占总产品规模的53%左右；其次是个人汽车贷款发行规模共计205亿元，占总产品规模的40%左右；最后是小微企业贷

款，发行规模共计30.92亿元，占产品总规模的6%左右。从信贷类资产发行的主体机构中来看，中国银行发行的规模最多，达130.74亿元。

小微企业ABS发行占比低

今年以来发行的企业类ABS产品中，供应链类占比最多，发行规模共计372.34亿元，占总产品规模的35%左右；其次为融资租赁类产品，发行规模共计246.22亿元，占总产品规模的23%左右。在今年以来发行的ABN类产品中，小微企业类别产品占比最多，发行规模共计138.8亿元，占产品总规模的22%左右。

对于小微企业ABS发行规模占比较低的原因，宝新金融首席经济学家郑磊在接受《证券日报》记者采访时表示，ABS可将银行等机构流动性较低的金融或非金融类资

产转换为流动性较高的证券。而房贷和车贷恰好就是资产规模较大，稳定性较高，流动性较好的资产。但相比之下，小微企业发行ABS的底层资产质量较差，相比其他大型企业ABS资产信用风险较高，因此市场接受度不高，发行规模也较小。

IPG中国首席经济学家柏文喜告诉《证券日报》记者，“正因为小微企业流动资金贷款期限较短，流动性压力较大，发行周期较长。发行资产证券化产品有利于降低小微企业的流动性压力，并有利于充实和壮大小微企业的资本实力，提升小微企业的市场信用和支持自身发展的再融资能力。因此小微企业ABS融资的未来发展空间和潜力还是十分巨大的。小微企业的资产出表和资产证券化交易的市场潜力，也是驱动未来各银行继续发行小微企业ABS产品的重要动力。”

8家银行股权司法拍卖仅有一家成交

■本报记者 吕东

2月份的最后一天，银行股权司法拍卖迎来了一个小高潮，而农商行则成了当之无愧的“霸屏”者。

2月28日上午10点，共有8家银行股权司法拍卖结果出炉，其中7家为农商行。虽然一天之内银行股权密集拍卖，但记者查阅拍卖结果发现，8家银行股权拍卖仅有一家成交。

股权司法拍卖成交一笔

银行股权被司法拍卖已屡见不鲜，近年来，各类银行股权频频被法院送上司法拍卖平台进行拍卖处置。

根据披露的拍卖信息显示，此次拍卖共涉及8家银行，分别为哈尔滨农商行、许昌许都农商行、河北霸州农商行、河南新郑农商行、河南太康农商行、江苏邳州农商行、浙江三门农商行以及江苏陇海村镇银

行、除陇海村镇银行外，其余全部为农商行。

据记者了解，这些银行股权在进行司法拍卖前均已被各地法院查封或冻结。

此次拍卖的股权类型及数量也是多种多样。8家银行被拍卖处置的股权中即有公司法人股也有自然人股，拍卖的银行股权数量更是从区区数千股至逾千万股不等。其中，河南太康农商行1880万股股权的拍卖数量为8家银行中最高，该笔股权的原持有人为周口市顺通路桥养护工程有限公司。由个人所持有的浙江三门农商行股权拍卖数量最少，仅为4859股(含2.7万元可分配红利)。

经过24小时的拍卖，2月28日上午10点，拍卖结果出炉。

尽管有8家银行股权同时拍卖，但从公布的拍卖结果来看，这些银行股权显然并不太受市场欢迎。除拍卖股权数量仅为4859股的浙江三门农商行股权因顺利找到买家

从而宣布拍卖成功外，其余银行股权无一例外均在拍卖时间内无人出价而宣告流拍。

浙江三门农商行股权拍卖信息显示，该股权自2月27日10点起拍后，在24小时的规范拍卖期限内共获得了891次围观，但仅有一次报价，报价时间为02月27日10:04分，成交单号为P5490号。也就是说，这笔股权在刚起拍即迎来首次意向买家出价后，就再未有新的报价产生。拍卖前，此笔股权已被三门县桥人养路局查封。

上述8家银行股权拍卖中，有6笔股权是第二次进行网络司法拍卖，尽管起拍单价一再再降，但6家银行股权在此次拍卖中仍然流拍，未来的处置也将大概率由拍卖转为变卖。

“银行股权拍卖能否顺利、快速成交，受到多种因素影响。”北京德和衡律师事务所合伙人陈爽爽律师在接受《证券日报》记者采访时表

示，首先是股份数量和金额因素，银行股权单笔起拍数量太多，起拍金额过大无疑就要求买方有足够的资金，这就将大多数有意竞买者拦在门外。此外，若被拍卖的股权银行自身经营状况不理想也会降低意向买家的叫价决心。

值得一提的是，包括银行股权在内的财产在被法院查封、冻结后进行变价处理时，如果采取网络司法拍卖方式连续两次拍卖依旧流拍后，则将改为变卖方式进行处置。

农商行股权成拍卖行常客

近年来，部分农商行发展较为顺利，资产规模快速增长，实力逐步增强。截至三季度末，重庆、北京、上海三地农商行资产规模均已突破万亿元大关。与此同时，近年来，IPO大军中的农商行数量逐渐扩充，在资本市场上优质农商行的身影也不断出现。

但是，从以往拍卖信息看，农商行股权一直是司法拍卖平台上的常客。

易观分析金融行业高级分析师苏筱芮对《证券日报》记者表示，农商行股权被频频拍卖反映出此类银行股东的稳定性有所欠缺，公司治理管理存在短板，个别股东经营不善导致所持银行股权被法院查封拍卖。如果所拍卖的农商行股权若出现农商行自身经营不佳，业绩面临下滑的情况，也会使得意向接盘方对其前景不看好从而导致放弃参与竞拍。

事实上，除了少数头部农商行及处于经济发达地区的农商行发展较好外，众多农商行仍存在盈利不佳，不良贷款率偏高的情况。专家认为，数量众多的农商行主要服务本地农户和企业，跨地区经营受到很大限制，所以整体经营情况在各类银行中并不算好，未来农商行发展依然会呈现出分化加剧的情况。

保险监管

保险产品抽查问题多 6家险企被处罚

■本报记者 冷翠华

“增加理赔难度侵害被保险人权益”“借款人意外险条款指定贷款机构为第一受益人”……近期，部分地方银保监局在第四轮财险公司备案产品抽查发现了诸多问题，6家保险公司因此被采取行政监管措施。其中，2家险企在未来3个月内被禁止“上新”。

业内人士表示，产品备案制提高了市场效率，但部分险企在经营中存在产品设计不合理、备案不规范、侵害消费者权益等方面的问题，监管还须强化检查，加大信息公开力度，消费者也需要擦亮眼睛，仔细阅读保险条款，维护自身合法权益。

抬高理赔门槛 侵害被保险人权益

北京银保监局近日对中银保险、中国人寿财险、众惠财产相互保险社、中铁自保公司、阳光财险5家财险公司采取行政监管措施。同时，吉林银保监局对鑫安汽车保险公司采取行政监管措施。其中，两家保险公司由于抽查产品存在问题较多，性质较严重以及侵害消费者合法权益等情况，违法违规情节严重，被要求从收到行政监管措施决定书之日起3个月内，禁止备案新的保险条款和费率，农业保险、机动车辆保险除外。

监管机构对保险产品的抽查反映出多方面问题。例如，在申请理赔方面，众惠相互、中银保险、中国人寿财险都涉及理赔申请材料缺乏合理性的问题，监管机构点名某险企“理赔材料涉嫌增加理赔难度侵害被保险人权益”。

出险之后消费者要向险企发起理赔申请，提供哪些理赔材料才是合理的？应遵循怎样的原则？显示清算咨询合伙人徐昱琛对《证券日报》记者表示，不同的保险事故需要提供不同的理赔材料，但险企要求消费者提供的理赔材料应当遵循两个原则：一是材料的相关性，二是材料的可提供性，在风险可控的前提下应简化理赔程序而非将程序复杂化。

从产品开发来看，北京银保监局指出，某财险公司的健康险保险条款中存在未明确表述为“不保证续保”、基准费率为区间值、引用已废止标准等问题。

业内人士分析认为，对有的产品开发“禁忌”监管机构已有明确要求，但险企仍然打擦边球，可能还是抱有侥幸心理。例如，银保监会在《关于规范短期健康保险业务有关问题的通知》中指出，保险公司开发的短期健康保险产品应包含续保责任的，应当在保险条款中明确表述为“不保证续保”条款。

徐昱琛表示，有的险企可能担心“不保证续保”字样会影响消费者在投保时的选择，没有明确表述主要还是从销售角度进行考量。对短期健康险应当怎样续保，业界也有不同的看法。例如，清华大学五道口金融学院中国保险与养老金研究中心研究总监朱俊生就明确建议，允许短期健康险可承诺续保，实现对消费者的长期保障。

在责任免除方面，吉林银保监局指出，鑫安保险责任免除条款未用足以引起投保人注意的文字、字体、符号或者其他明显标志作出提示；同时，另一险企的免责条款表述不利于消费者权益保护。

分析人士认为，监管机构查出的这些问题背后主要有两方面原因：第一，做大保费规模的冲动；第二，减少赔付。在简政放权的背景下，消费者还需要睁大眼睛，看清保险条款，尽量避免后期陷入纠纷。

借款人意外险 贷款机构是第一受益人

根据北京银保监局信息，某财险公司的借款人意外险条款指定贷款机构为第一受益人，不符合《中华人民共和国保险法》关于人身保险受益人应由被保险人或投保人指定的相关规定。同时，该公司意外险基准费率与贷款利率挂钩，费率厘定不合理。

徐昱琛分析道，尽管监管机构通报的是保险条款的问题，但联系到实际，其背后的捆绑销售、费率畸高等问题更值得关注。

首先，从借款人意外险的销售场景看，这样一款指定了“贷款机构为第一受益人”的保险产品不会有消费者主动购买，只会是借款人在申请贷款时被要求购买，即捆绑销售。事实上，捆绑销售问题在行业存在已久，监管机构多次下发通知进行规范整顿。

近年来，银保监会采取了一系列措施强化意外险市场监管，维护意外险市场秩序，但业内人士表示，意外险定价机制不合理、销售行为不规范等市场乱象依然存在。

据知情人士透露，银行捆绑销售保险公司的产品包括意外险、保证保险等，对出险概率极低的保险产品，银行与保险公司签订的代售手续费率可高达保费的90%，而保险公司为了更多保费和利润，在特定渠道销售的产品费率远高于正常水平。捆绑销售、手续费畸高等问题也导致捆绑销售的意外险对于险企而言难以真正赚钱，对于消费者而言，又增加了不合理的负担。

从第一受益人角度来看，徐昱琛表示，在被保险人或投保人同意的情况下，贷款机构作为第一受益人本身并没有什么不妥，但结合现实情况，如果借款人在申请贷款时没有遇到额外附加条件，一般不会将贷款机构作为意外险的第一受益人。