

中高层人事震荡 安信证券投行业务急刹车?

本报记者 罗辑 北京报道

安信证券副总裁、分管投行业务的高管秦冲离职、失联的传闻，一石激起千层浪。这也令正处于“高速路”上的安信证券投行业务平添些许悬念。

《中国经营报》记者向安信证券方面求证，截至发稿，暂未获得

多名老将离任

截至9月9日，记者查询中国证券业协会网站发现，秦冲在安信证券的执业登记状态是“正常”。与此同时，记者注意到，在安信证券今年8月发布的2021年面向专业投资者公开发行次级债券(第二期)募集说明书中，秦冲作为履历颇深的高管仍然在列。这位48岁名校毕业的理学硕士，曾先后担任光大证券资产经营部助理总经理、光大证券国际业务部总经理、光大证券融资及并购业务部总经理、安信证券国际业务部总经理、安信国际金融控股有限公司(以下简称“安信国际”)总经理、中证信用增进股份有限公司监事。在募集说明书中，秦冲的披露职务为安信证券副总经理，亦于2020年8月出任安信国际董事长。

按照任职换届周期，安信证券上一次完成经营班子的换届工作是在2019年，那么秦冲任期尚未自然到期，此时传出离职消息或另有原因。由于未能获得安信证券等相关方面回应，秦冲离职背后原因尚无法确认。

实际上，今年以来，安信证券已有多位“老将”离开。2021年3月，安信证券“元老级”的高管、原副总经理李军病逝。公开信息显示，李军参与安信证券筹建，在任期间分管过多个条线业务，2016年起，分管安信证券的自营投资业务，2018年开始组建权益投资部，成立量化投资部。数据显示，2018年到2020年末，安信证券的自营证券投资规模逐年增长，年均复合增长5.71%。

回复。记者从安信证券大股东国投资本(600061.SH)相关人士处获悉，秦冲离职确有其事，“目前安信证券的投行业务是由安信证券总经理代管。”

秦冲2007年进入安信证券，2012年出任副总裁一职，分管投行业务，迄今已在安信证券工作十余年。对于2006年成立的安信证券而

言，秦冲是当之无愧的“老将”。若离任传闻属实，对正处于“上升期”的安信证券投行业务将有何种影响，成为市场关注的重点。

根据安信证券2021年半年报及公开信息，安信证券当期投行收入在行业排第12名，同比提升8名；在新三板主办券商方面，安信证券督导公司数量排名前五。

券商投行业务收入排名	证券名称	2019年年报	2020年年报	2021年中报
单位:亿元	中信证券	43.08	64.87	26.16
	中信建投	36.75	58.43	19.21
	中金公司	36.16	56.27	28.25
	海通证券	36.10	55.76	30.08
	招商证券	17.79	20.69	8.99
	国信证券	15.77	19.79	9.20
	广发证券	14.49	6.63	2.62
	申万宏源	11.93	14.93	7.34
	东方证券	10.03	16.28	8.22
	中泰证券	9.69	9.62	6.71
	长江证券	9.02	8.32	5.43

数据来源:Wind

目前，安信证券原8人的高管团队(2019年经营班子换届后)，如今一共7人，若秦冲离职消息属实，那么安信证券的经营班子成员将降至6人。同时，2019年换届后的“一正四副”格局(其中一位副总经理由董监事会秘书兼任)，将变为“一正两副”，若不想打破此前的格局，两个副职的补位，将成为当前重要的人事谋划问题。查询安信证券的招聘计划可以看到，今年上半年其官网公开招聘两名副总裁，分别分管自营证券投资业务、经纪和财富管理业务。

除了分管业务条线，子公司方面谁来“接棒”，也可能存在与之相继的调整可能。以安信证券海外全资子公司安信国际的董事长一职为例，若秦冲离任落地，该岗位人事或也存在变动可能。

安信国际在中国香港地区的中资券商中排位靠前，在安信证券的发展战略中，安信国际亦作为其国际业务的“出海舰队”，承担着重要功能。截至2021年3月末，安信国际总资产76.82亿港元；净资产18.36亿港元；2021年一季度，实现营业收

入9506.02万港元，利润总额2764.72万港元，净利润2204.72万港元。

除了高管震荡，中层管理团队也相继流失。不久前，安信证券研究所副所长、所长相继离任。具体来看，2021年8月，安信证券研究所所长胡又文离任，“加盟”民生证券。公开信息显示，胡又文主要研究领域为计算机行业，自2010年加入安信证券研究所，在安信证券亦有较长时间的工作履历，曾在2014年至2017年连续四次获得新财富计算机行业第一名。2021年6月末，安信证券研究所副所长、军工行业首席分析师、被业内称为“军工一哥”的冯福章离任。冯福章于2014年至2020年连续七年摘得新财富最佳分析师军工行业第一名，2017年中从中信建投军工离职转投安信证券时，安信证券给出了副所长的职位。日前，有媒体报道称，安信证券已发文拟任命安信证券研究中心总经理助理、环保及公用事业首席分析师邵琳琳为安信证券研究中心总经理(亦被认为是研究所所长职务)。

影响几何

多位“老将”的离开，对于安信证券将产生什么影响?

就自营业务和卖方业务来看，今年一季度末，安信证券自营业务中，违约债券尚未收回的规模为4.57亿元，计提减值准备未能覆盖未回收金额。联合资信对此提及，将对违约债券的回收情况保持关注，并关注其可能对公司利润产生的影响。而与“人”有较大关系的卖方业务上，Wind数据显示，2021年中报，安信证券在今年上半年券商分仓佣金排位中处于第18位，总佣金2.2亿元，2020年其排在第20位，全年总佣金3.19亿元。该排位在近几年一直较为稳定。但是上述人事调整会否影响后续分仓情况，暂不可知。

不过，资深人力资源服务专家汪张明提及，一般而言“业务线的‘老领导’离职，对稳定军心、承诺交付、项目可持续性、业绩预期会有一定影响。”整体来看，Wind信息显示，安信证券近年来业绩表现持续向好，今年上半年继续保持增长，实现营业总收入60.48亿元，同比增长21.74%；归属于母公司所有者的净利润24.1亿元，同比增长24.87%。截至今年6月末，安信证券总资产2290.63亿元，净资产447.46亿元。

而上述增长中，投行表现更为突出。细化来看，报告期内安信证券投行业务收入6.63亿元，较上年同期大幅提升73.74%。经纪业务收入22.36亿元，同比增长18.18%；资产管理业务收入2.30亿元，同比增长21.95%；信用业务收入8.36亿元，同比增长14.18%；投资业务收入13.19亿元，较上年同期减少5.47%。

安信证券近年来由于较早进行布局，投行发展态势较好。从行业排位来看，安信证券整体的营业收入当期行业排名第16

位，净利润行业排名第13位，总资产行业排名第14位，净资产行业排名第14位。但其投行业务的多项行业排位均高于上述整体业绩和规模的排名。

具体而言，其投行收入行业排名第12名，同比提升8名(根据中国证券业协会统计的《证券公司经营数据统计表》)。报告期内股票主承销收入行业排名第8；上半年IPO家数和承销收入均排名行业第8；完成精选层挂牌家数排名行业第1。同时储备项目方面，截至2021年6月末，科创板IPO在审7家，行业排名第9位；创业板IPO在审12家，行业排名第12位；精选层挂牌在审6家，行业排名第2。

除了当前投行快速发展、储备项目数量靠前的情况，更进一步，从抢抓机遇上看，日前深化新三板改革，北京证券交易所设立的消息引爆市场，而就新三板主办券商方面，安信证券督导公司数量排名前五，正是此前布局即将迎来爆发的投行关键发展期。在此背景下，被传出分管投行的高管离任，让市场对正在发展“高速道”上的安信证券投行提出了担忧。记者从国投资本相关人士处获悉，秦冲离职确有其事，“目前安信证券的投行业务是由安信证券总经理代管”。同时该人士提及，安信证券投行已有成熟的经营模式和相关行业组、团队，其业务开展、业务稳定不会受单一领导离职影响。

不过，就在今年8月，证监会网站一连公开12张投行业务违规处罚信息，其中就有安信证券及其相关保荐代表人。东方日升可转债项目(后撤回)上，保荐机构、主承销商安信证券及保荐代表人因存在“申请文件信息披露资料存在相互矛盾或者同一事实表述不一致且有实质性

差异”的情形，证监会根据相关规定，决定对安信证券出具警示函；对两位保代出具警示函并同时采取三个月内不接受其出具的发行证券专项文件的监管措施，在此期间，中止审查由二人出具的发行证券专项文件。

同时，深交所表示，安信证券及相关保代在项目发行上市申请过程中，存在出具的承诺函不真实、不准确，与发行人实际情况严重不符和未按要求报送会后事项文件，未对跨年后是否仍满足发行条件进行审核核查并发表意见等违规行为。根据相关规定，深交所决定对安信证券给予通报批评的纪律处分；对安信证券两位保代给予6个月不接受其签字的发行上市申请文件、信息披露文件的处分。在此期间，深交所中止审核，由相关保代签字并已受理的首次公开发行股票并在创业板上市、创业板上市公司证券发行上市及重大资产重组申请。

从更大维度上看，对于企业而言，“老将”的离开对于经营往往带来一些不确定性。“老将”离任可能会随之带来某些业务资源及优秀团队的流失，另外还会影响公司的经营策略和企业文化，总之会给公司带来一些不稳定因素。”中国企业改革与发展研究会研究员吴刚梁仅从企业治理角度，就高层人事变动问题提道，“对于成熟的公司而言，要更多依靠制度而不是个人，从公司治理的角度，可以实行决策权与执行权分离，由董事会保持公司战略稳定，进行风险防控。职业经理人最好不要兼任董事，防止经理个人离职对公司造成过大冲击。另外，公司要有中长期激励措施，比如持股、期权等，使经理即便离职，也与公司形成一定程度的利益捆绑。”

被列入负面评级观察名单 审计机构出具非标准无保留意见审计报告

华融证券“阵痛”

本报记者 罗辑 北京报道

日前，联合资信评估股份有限公司(以下简称“联合资信”)公告称，决定维持华融证券及

“20华融G1”AAA等级，评级展望由稳定调整为列入负面评级观察名单。在调整评级结论的原因中，联合资信除了提到华融证券去年的大额亏损外，还提及

“未来公司股权变更情况仍有待观察”。

早在今年6月，市场就曾传出机构与中国华融(2799.HK)接触拟收购华融证券控制权的消

息。不过，中国华融方面对此回应《中国经营报》记者称，在进一步聚焦主责主业，推进机构瘦身过程中，公司“对非金融类子公司整合压缩，不断优化金融类子

公司牌照布局”。

另一方面，且不论华融证券股权是否存在变更可能，就2020年度、2021年上半年相关经营数据来看，华融证券正在经历化解风

险的“阵痛”。同时去年以来，华融证券董事会、高管团队亦几经调整。如何渡过难关、稳步向前发展，成为控股股东和公司领导层当前亟待回答的重要议题。

评级调整系去年大额亏损所致

根据公告，联合资信认为，“华融证券2020年出现大额亏损，净资产出现大幅下滑，另外，若后期对风险资产的处置及金融资产投资底层资产回现状况不达预期，华融证券资本或将继续受到侵蚀，并对其业务运营造成不利影响。另外，根据年报内容，‘本公司之母公司中国华融同意，将会且有能力在本公司审计报告出具日起12个月内或本公司不再为中国华融之并表附属机构之日(以先到之日为准)为本公司的经营、投资和筹资活动提供全面支持。若未来根据安排转让所持本公司控股股权，将受让方为本公司的经营、投资和筹资活动提供不低于中国华融所提供的财务支持作为股权转让先决条件’，未来公司股权变更情况仍有待观察。”

就联合资信提到的大额亏损问题，华融证券2020年年报数据显示，受重新评估、测试持有资管产品的减值造成公允价值变动损失增加，以及子公司华融瑞泽以公允价值计量的股权投资当期公允价值变动损失增加影响，公司2020年整体实现营业收入11.86亿元，同比下降63.66%，净利润为亏损82.35亿元，同比减少82.82亿元。

同时，截至2020年12月末，华融证券总资产618.3亿元，较上年

末下降6%，受净利润大幅亏损影响，净资产较上年末下降67.75%，为38.96亿元。资产负债率达到93.7%，较上年末的81.63%大幅增加。

在9月9日东兴证券发布的关于华融证券相关债券的临时受托管理事务报告中，对上述业绩情况中的公允价值变动收益-14.8亿元、信用减值损失59.22亿元，导致净利润大额亏损，华融证券发生超过上年末净资产百分之十重大损失。而发生如此大额的计提，主要是中国华融出清赖小民任期内造成的相关风险资产的背景下，华融证券也开展了相关工作。华融证券对风险资产重新进行了评估及减值测试，确认了上述合计高达74.02亿元的损失，“当期计提的信用减值损失和公允价值变动损失，反映了发行人风险资产的风险敞口。”

而如联合资信所提及，后期风险资产的处置和相关底层资产回现状况是否导致华融证券资本继续受到侵蚀，是市场最为关注的情况。

对此记者联系华融证券，相关人士回应提及，相关问题“已在2020年年报以及公司债券相关公告中披露，后续如有新的情况，我司也将及时进行披露”。

根据2020年年报，华融证券关于信用评级展望调整的公告，

华融证券认为，当期计提的信用减值损失和公允价值变动损失，增强了公司风险资产处置的财务基础，并不代表终极损失。“目前公司经营正常，各项业务稳步开展，正在有关方面的坚定支持下，研究实施一揽子解决方案，挖掘存量资产价值，抓住市场机遇加快处置，全力减少终极亏损金额，控股母公司中国华融将采取多种方式，包括但不限于协助风险资产化解、履行股东补充资本义务、提供流动性支持等，对公司的经营投资和筹资活动提供全面支持。与此同时公司目前资金状况良好，对存续债券本息兑付已作出妥善安排和充足准备。”

不过，值得注意的是，安永华明会计师事务所对华融证券2020年度财务报表出具非标准无保留意见审计报告，其中因为2020年华融证券对交易性金融资产买入返售金融资产、债券投资、其他债券投资等金融资产，就截至2020年12月末的信用减值损失进行了重新评估，但无法对上述资产于2019年12月末的公允价值、信用减值损失相应进行重新评估，因此会计师事务所无法就其2020年度确认的相关损益是否有部分应计入以前年度利润表进行合理判断，所以对经营成果及现金流量无法发表意见。

亟待“破局”

可以看到，在华融证券的相关披露中，当前阶段，中国华融对华融证券的支持至关重要。数据显示，在2020年充分计提后，2021年上半年华融证券营业收入实现3.78亿元，净利润0.61亿元，总资产环比下降至522.59亿元，但净资产规模环比小幅攀升，达到40.62亿元。不过，公司经营现金流净额净额从2020年的净流入93.53亿元变为净流出52.26亿元，投资活动现金流量净额从2020年的净流出22.64亿元变为净流入82.59亿元，筹资活动现金流量净额则从净流出57.83亿元，下降至净流出26.76亿元。

而今年5月华融证券与中国华融签署了流动性支持协议，截至今年6月末，华融证券实际向中国华融申请流动性支持总金额为31.93亿元，本次借款用途为补充经营和管理资产的流动性，借款期为一年期信用借款。可以看到，该申请的流动性支持总金额已超过6月末的净资产规模一半以上。

在此关头，联合资信提到的“未来公司股权变更情况仍有待观察”不由得让市场联想到今年6月，曾有媒体报道中国国新控股有限公司(以下简称“国新控股”)正与中国华融就收购其旗下华融证券展开洽谈。

对此股权转让预期，中国华融方面回应称：“近年来，在监管部门

‘回归本源、聚焦主业’的指导下，金融资产公司积极研究回归主业、机构瘦身。我公司积极落实监管要求，进一步聚焦主责主业，稳步推进机构瘦身，对非金融类子公司整合压缩，不断优化金融类子公司牌照布局。相关工作如有进一步进展，公司将及时依法履行信息披露义务。”

华融证券是中国华融持有的唯一券商牌照，同时华融证券旗下还拥有期货、公募基金牌照。目前，中国华融直接持有华融证券71.99%的股权，位列第一大股东。公司第二大、第三大股东分别为广州国资发展控股有限公司、中国葛洲坝集团股份有限公司，持股比例为10.24%和4.07%。而今年8月，华融证券旗下此前存在股权冻结的华融期货有限责任公司股权、华融基金管理有限公司的股权已完成全部解封。

在目前的情形下，另一个问题是华融证券的人事变动频繁。公开信息显示，近年来华融证券董监高人事调整不断，2020年董事会换届后，高管团队也随着调整。但今年上半年，上述新一届的领导队伍再度调整，报告期内董事、监事、高级管理人员的离任(含变更)人数就有4人。

目前华融证券董事长为张海文，董事会中两位董事离任，董事会成员合计9人，除董事长外，分别

为三位独董姚长辉、张连起、杨生斌，以及5位非独立董事杨铭海、严红波、高洁、刘晓群、葛群。高管团队方面，2020年上任的原总经理童艳因个人工作变动不再继续担任，总经理再度空缺，期间再次暂由张海文代为履行职责，最终确定为由副总经理曾建勇主持工作。

此外，根据今年半年报，高管团队共计6人，除曾建勇外，还有齐宁接任刘月平执委会委员、董秘、副总经理、合规总监职位，并兼任首席风险官，原副总经理、首席风险官杨金亮不再担任这一职务。2020年换届后的新一届董事会审议通过的高管任命中，黄芳、李虎、高鹤以及董事杨铭海仍担任高管。不过华融证券官网显示，该高管团队成员为8人，除上述6人外，还有副总经理汪强、主持纪委工作的总经理助理韩惠。

目前这一领导班子、高管团队能否保持稳定暂不可知。同时，随着控股股东中国华融增资引战的推进，中国华融是否存在人事调整，其是否还会进一步影响华融证券的人事任免，亦存在不确定性。而华融证券若存在股权转让预期，则可能再度增加上述人事继续调整的可能。在此情况下，摆在华融证券眼前的是，无论股权变动与否，控股股东、领导班子、经营团队需集中精力帮助华融证券度过当前的“阵痛”，为可持续发展给出解法。