

“踩雷”永煤债 海通证券遭调查



| 相关新闻 |

交易商协会严禁发行人“自融”

北京商报讯（记者 孟凡震 宋亦桐）受市场环境等多方因素影响，今年以来债券违约进入高发期，为进一步提升债务融资工具发行业务的规范化水平，保护投资者合法权益，11月18日，中国银行间市场交易商协会（以下简称“交易商协会”）发布《关于进一步加强债务融资工具发行业务规范有关事项的通知》（以下简称“通知”）。

严禁发行人“自融”，强化市场行为规范。《通知》指出，禁止发行人直接或间接认购自己发行的债券，打击“结构化发行”违规行为；通过事先、事后的承诺、核查和披露，以市场化方式加强发行人的行为约束；强化承销机构、投资人等管理要求，明确禁止协助行为，严格履行报告义务，压实市场各方责任。

进一步明确发行人对关联方认购的披露要求，以“事先承诺披露”结合“事后结果披露”，保障投资人知情权；细化关联方认定标准，区分关联方以自有资金、通过资管产品等认购的分类披露要求，提升市场操作性和规范化；加强关联方认购债券独立客观公允、程序依法合规的行为规范以及主承销商的尽职履责要求。

光大银行金融市场部分析师周茂华在接受北京商报记者采访时表示，此次《通知》明确提出“严禁自融”和加强关联方认购披露，主要是债市发行方的这些违规行为和不规范操作破坏市场秩序、扭曲市场资源配置机制，损害了投资人合法权益，不利于债市健康发展。本次《通知》

对严禁发行人“自融”、加强关联方认购披露两方面不规范行为认定标准等方面进行细化，明确各方义务、责任，有助于提升相关规范的可操作性。

此外，交易商协会还进一步提升簿记发行操作规范，维护簿记发行秩序。严格按照《民法典》关于合同缔结诚实信用原则，进一步强调发行人调整簿记时间、利率区间等应事前履行信息披露义务，并第一时间通知到投资人，确保投资人的知情权。

明确延长簿记时长不低于1小时的最低要求，预留投资人操作时间，切实保证投资人撤销或变更要约的权利。明确常规情况和特殊情况下最晚截止时间，平衡境内外投资人和发行人的实际需求，减少合规操作风险，维护簿记发行良好秩序。

“本次《通知》主要是针对我国债券市场发展过程中所暴露出的一些问题，管理层加快补齐制度短板，进一步明确债务融资工具发行业务各环节的操作规范，强化自律管理和处分。”周茂华强调称，这有助于维护市场良好秩序，切实保护投资者合法权益，推动债券市场规范健康发展。

而为进一步规范债务融资工具发行业务，交易商协会将加强自律管理和处分。《通知》指出，协会将对相关机构开展债务融资工具发行业务情况进行定期或不定期抽查或检查，各市场主体发现债务融资工具发行违规行为和违反协会自律规则的行为，可向协会举报或投诉。

余波又起

涉嫌协助违规发债

最近一段时间，信用债市场频繁出现违约，而高等级信用债永煤债的突发违约直接引爆市场情绪。11月18日，交易商协会官网消息称，在对永煤控股开展自律调查时，发现海通证券及其相关子公司涉嫌为发行人违规发行债券提供帮助，以及涉嫌操纵市场等违规行为，涉及银行间债券市场非金融企业债务融资工具和交易所市场公司债券。

11月10日，永煤控股发布公告称，因流动资金紧张，“20永煤SCP003”未能按期足额偿付本息，已构成实质性违约，违约本息金额共计10.32亿元。公开资料显示，永煤控股是河南省国有大型煤炭企业，控股股东为河南能源化工集团有限公司，实际控制人为河南省国资委。

永煤债违约一事发生后引起市场一片哗然。券商投行人士何南野评价称，永煤控股属于国企，相比民企，其违约对市场的负面影响是比较大的，对整个信用债市场都是较大的冲击，也对信用债价格和利率

产生了较大的波动。

11月12日，交易商协会发布公告称，永煤控股于2020年10月20日发行“20永煤MTN006”后迅速发生实质性违约，将对发行人及中介机构在业务开展过程中是否有效揭示风险并充分披露、是否严格履行相关职责启动自律调查。

紧急回应 配合自律调查

在11月18日发布的公告中，交易商协会还提到将对海通证券及其相关子公司开展自律调查。如调查中发现相关机构存在操纵市场等扰乱市场秩序的恶劣行为，将予以严格自律处分，并移交相关部门进一步处理。

针对此事可能对公司业务造成的影响，北京商报记者致电海通证券董秘办，但电话未被接听。不过，11月18日晚间，海通证券紧急发布公告称，公司将积极配合自律调查的相关工作，严格执行交易商协会《关于进一步加强债务融资工具发行业务规范有关事项的通知》的有关要求，并及时履行信息披露义务。

“若确认违规，根据《证券法》的

相关规定，按照违规程度的不同，可能处以通报批评、罚款等相关的处罚。受处罚可能对公司业务产生不利影响。一是会导致客户的流失，新业务开发受阻，二是影响公司的品牌声誉，对公司其他业务也造成不利的影响。”何南野评价道。

何南野还提到，对于该事件，海通证券需要从以下几方面进行把控。一是对该事件启动应急机制，积极配合监管部门调查。二是开展自查，重新梳理内控机制，发现问题点，进一步防范风险的产生。三是重新改革公司的激励机制，对业务人员进行适当的收入递延。

风控教训

券商债券业务敲警钟

随着市场上债券违约频发，券商作为承销商和受托管理人受到行政处罚和民事追责的事例不断增多，亟待敲响风控警钟。

针对券商在承销债券时需要注意及规避的问题，券商资深人士王剑辉认为，大概有三方面。首先，承销商可能在尽调层面不充分，没有在风控提出相关意见时高度重视或采取

防范性措施。其次，在债券发行时可能面临不能足额发行甚至发行失败的情况，因此承销商出于私利会去组成承销团以保证债券发行成功，而在向承销团推荐的过程中可能存在对相关信息不完全披露的可能性，也在一定程度上误导市场。此外，承销商也可能在定价上存在误导行为，使发行价格不能真实反映公司的情况。

年内已有多家券商因债券承销业务而栽跟头，7月19日，中国证券业协会（以下简称“中证协”）发布公告称，国泰君安、海通证券、中金公司、平安证券、申万宏源承销保荐、天风证券、中信证券、中信建投等8家公司在中核融资租赁公司债券发行招标过程中，存在承销费报价偏低的情况，引发市场质疑。同时，中证协宣布对相关事宜启动自律调查，并对相关机构采取自律措施。

此外，券商因承销债券违规而收罚单的情形也屡见不鲜。比如6月30日，证监会接连下发7张罚单，对6家券商及1名业务负责人点名批评，处罚原因均与债券承销业务有关，涉及券商包括红塔证券、山西证券、万和证券等。

北京商报记者 孟凡震 李海媛

转型路上股价分化 金融科技中概股进入“淘汰赛”

金融科技上市公司三季报逐一披露，揭晓业绩答卷的同时，公司股价表现又如何？11月18日，北京商报记者对陆金所、金融壹账通、360数科、乐信、信也科技、趣店、宜人贷、玖富、嘉银金科、小赢科技、微贷网、简普科技、和信贷、品钛14家美股上市金融科技公司的股价表现进行了统计，发现尽管同为金融科技中概股，但股价分化明显。其中，近半公司股价刷新历史新低，但也有少数机构股价在三季度冲上历史新高。在分析人士看来，后续，金融科技类上市公司的股价将会继续分化，从业务发展优劣、转型是否成功、商业模式是否可持续等角度来看，不排除优秀的金融科技公司在股价调整后还会再创新高，但没有核心竞争力的企业则将退出市场。

10家公司股价低于5美元

三季度金融科技上市公司股价整体表现低迷。据北京商报记者统计，14家公司中，以5美元为界，除了金融壹账通、陆金所、360数科、乐信4家公司外，包括趣店、宜人贷、玖富、嘉银金科、小赢科技、信也科技、微贷网、简普科技、和信贷、品钛10家机构的股价长期处于5美元之下，表现较为低迷。其中，近半机构股价刷新了历史新低。

除了股价表现长期不振外，还有个别公司或将面临退市挑战。北京商报记者注意到，目前包括品钛、小赢科技两家公司，股价在10月底已跌至1美元以下，截至目前20余天内仍未攀上1美元股价红线。

根据纽交所退市规则，上市公司如果连续30天总市值低于5000万美元，或一家上市

公司股票的平均收盘价在连续30个交易日内低于1美元，便触发退市机制。此外，纳斯达克证券交易所的退市规则也明确指出，连续30个交易日股价低于1美元，便会向该公司提出退市警告，并限其在90天内改善公司业绩，否则该公司将被勒令退市。

针对股价表现为何低迷不振，北京商报记者尝试对前述多家机构进行采访，大多机构表示不便作出回应，品钛方面表示不便对二级市场股价发表评论。

小赢科技称将继续全力关注自身业务发展，提高投资人信心，目前公司运营情况良好，自三季度初始业务已经步入健康复苏的轨道。嘉银金科则表示，由于目前市场环境变化，行业估值较过往整体下行，且股票价格受多重因素影响，并不完全反映公司实际经营状况。

宜人贷方面同样回应称，整体中概股和

金融科技板块今年确实受到疫情和中美关系等不利因素影响，不过，随着公司业务顺利转型和大力发展线上财富管理业务，预期资本市场会逐渐认知其业务价值。

尽管整体表现低迷，但也有金融科技企业股价在三季度冲上历史新高。其中，金融壹账通在7月股价涨至28.8美元，刷新历史新高，截至目前最新报价20.66美元；同时，360数科股价也在7月突破年内新高，一度涨至18.06美元。

转型、回购能否拯救股价

目前，赴美上市的金融科技中概股中，尽管都自称是金融科技，但业务范畴及经营逻辑却有所不同，从14家机构类型来看，其中涵盖网贷平台、助贷平台、科技服务平台等不同类型。

零壹研究院院长于百程告诉北京商报记者，从市场一般的逻辑看，未来业务模式不确定性高、盈利预期弱的公司，股价的表现相对较弱。另从具体业务看，因为监管明确网贷机构以清退转型为主，因此涉及网贷业务的股价表现最弱。

“由于网贷平台转型是否成功、转型后盈利能力能否持续增长这些都不存在不确定性，所以市场给予的估值定价就会很低。”于百程看来，目前转型比较成功的公司股价表现相对坚挺，但依然受到利率红线下调、网络小贷监管办法等行业政策影响，所以业务依然在不断调整的过程中。

针对股价低迷的情况，已有公司作出反

应，其中不乏股价回购方式。11月17日，信也科技在财报中透露：“截至今年11月12日，公司使用了今年8月24日起新增的6000万美元授权金额中的1090万美元用于回购美国存托股票（ADSs）。结合此前授权金额上限为1.2亿美元的回购计划，公司目前已使用总金额约1.219亿美元进行回购。”

此外还有公司专注业务转型。11月18日，小赢科技相关负责人告诉北京商报记者，目前平台上新增发放的贷款中，机构资金占比已达到100%。未来，更多金融机构会与头部金融科技合作，发挥各自长处，将服务投入到小微企业和个人。嘉银金科方面同样称，目前公司已成功转型为金融科技，机构资金占比达100%，旗下子公司你我贷网贷余额已清零。

于百程称，股价低迷背后是市场预期等因素的影响。提振股价有一些方式，比如回购股票、注销、股东增持、合股等，但这些措施的影响往往是短期的，且回购需要公司的现金比较充裕，并非所有公司都适用。长期股价的表现依然要靠业务上的恢复和增长以获得二级市场投资者的支持。

事实上，金融科技上市公司股价走向，也是金融科技公司在数字经济时代面临转型的一个缩影。麻袋研究院高级研究员苏筱芮认为，如今各行各业数字化转型逐步深化，互联网巨头的金融牌照争夺战加剧，实体与金融相互渗透，如果把握住时代的节奏，找准自身定位，那么就可以顺势而上。而部分机构存量业务受大环境拖累，在战略的把控上节奏失衡，没有想清楚到底做全牌照

发展还是做细分赛道，在数字变革的洪流中迷失了方向。

分化仍将继续

基于业务的不同，金融科技上市公司股价已经出现明显分化。目前看，转型为数字化持牌金融机构和转型为科技服务机构是两条路径，但涉及金融服务都会被纳入监管，未来合规性要求更高。于百程告诉北京商报记者，在这些前提下，后续，具有场景优势、数据优势和技术优势的公司，在资本市场上的表现会更出色。

值得一提的是，金融科技类上市公司的股价将会继续分化。南开大学金融学教授、联储证券董事兼首席经济学家李全指出，从业务发展优劣、转型是否成功、商业模式是否可持续等角度来看，不排除优秀的金融科技公司在股价调整后还会再创新高，但没有核心竞争力的企业则将退出市场，这与市场上其他上市公司的发展其实是一个逻辑。

“今后金融科技行业的股价会在调整企稳后，稳步攀升。”李全进一步称：“之所以要有充分的调整，是因为行业内良莠不齐，但之前均呈现出股价大涨的状态，这是不正常更是不健康的市场表现，市场化的表现应该是股价与业务发展高度对应，我个人认为市场充分调整后，依然会有优秀的金融科技类公司成为投资者的拥趸，而没有核心竞争力的企业则会逐渐退出市场，市场化的优胜劣汰将会持续下去。”

北京商报记者 岳品瑜 刘四红