



飓牛理财订阅号

D3-D4

2019.7.11

# 万联证券IPO难题：业绩乏力合规待考

在广州证券裁撤营业部、即将被中信证券并购之际，同样地处广州的券商万联证券正加速推动IPO进程，以求提高资本实力，谋得差异化突围。日前，证监会接收万联证券IPO申请材料后，该公司的招股说明书也最新曝光，北京商报记者注意到，已筹备上市近一年的万联证券正面临业绩乏力、核心竞争力薄弱、业务同质化等困扰，另外，该公司在近三年来还频繁因合规问题收到监管措施，并涉及多起诉讼，债券托管业务踩雷丹东港集团等相关违约债，折射风控漏洞隐患。

## 业绩乏力 推进财富管理转型

随着行业创新转型步伐加快，头部券商强者恒强的格局日益凸显，中小券商亟待通过资本金补血谋求业务发展。7月5日，证监会官网披露了万联证券首次公开发行股票招股说明书，万联证券IPO拟发行A股19.8475亿股，占本次发行后股份总数的比例拟不超过25%。万联证券表示，公司募集资金将全部用于补充公司资本金，缓解净资本规模瓶颈对本公司业务发展的制约。

万联证券成立于2001年8月23日，注册资本为59.54亿元，实际控制人为广州市国资委。从业绩表现上看，根据招股书，万联证券2018年营业收入为11.09亿元，同比增长0.72%，净利润为2.54亿元，同比下降18.25%。这一指标在2017年为营业收入11.01亿元，净利润3.11亿元。2016年该公司营业收入为11.3亿元，净利润为3亿元。

根据Wind数据显示，万联证券的净利润曾在2015年达到过高点，截至2015年末，该公司净利润高达6.61亿元，随后的三年里开始震荡走低。截至2018年末，万联证券净资本约为95.89亿元，净资产约为106亿元。

在业务布局上，万联证券对传统业务依赖性较强。从收入结构上看，2018年，万联证券的经纪业务营业收入为3.4亿元，在收入结构中占比最大为30.7%，但相比2017年41.73%的比例有所下降。

北京商报记者注意到，万联证券营业部主要集中在广东省境内，区域性特征比较明显，截至2018年末，公司共有3家分公司及70家证券营业部，覆盖全国24个省市地区，其中广东省内达到27家，占比为36.99%。

事实上，在我国券商同质化竞争激烈的市场格局下，行业集中度上升，于



中小券商而言，业务模式单一难以为继。对于公司接下来的发展规划，万联证券提到，公司将大力发展战略机构经纪业务，推进财富管理转型，提升资产管理业务主动管理水平，打造FICC综合金融交易投资业务体系。

## 连收监管措施 合规意识待强化

除业务结构方面待优化外，招股书显示，将经营风格稳健作为自身竞争优势的万联证券，却在2016年以来因不同的合规漏洞被出具6次监管措施或警示函。另据招股书和公开信息显示，仅今年上半年万联证券就出现3次处罚。

今年4月19日，广东证监局下发《关于对万联证券股份有限公司采取责令增加内部合规检查次数并提交合规检查报告措施的决定》，其中提到，万联证券私募投资基金子公司万联天泽在完成组织架构规范整改公示前实际开展业务，且在2017年9月证监会强调相关规范要求后，仍有5只违规产品出现投资者首笔款项缴款的情况。对此，广东证监局决定责令万联证券增加内部合规检查次数并提交合规检查报告。

就在今年初，广东证监局还曾因两融业务、债券业务风控不到位责令其增加内部合规检查次数。

在作为主办券商方面，作为中讯邮电的主办券商，万联证券因在年报信息披露审核过程中，未勤勉尽责，存在明显疏漏，未能督导中讯邮电及时披露实际控制人股权冻结相关信息，分别于2018年12月和今年2月被江苏监管局和全国股转公司处罚。

此外，作为河南华鑫物流的主办券商在推荐申请挂牌中未遵循勤勉尽责、诚实守信的原则，通过实地考察、查阅、访谈等方法对华鑫物流进行尽职调查，于2017年2月收到全国中小企业股份转

让系统有限责任公司（以下简称“全国股转公司”）采取自律监管措施的决定。

早在2016年6月，万联证券在担任受托管理人的天津东丽湖能源科技有限公司（以下简称“发行人”）2015年非公开发行公司债券的存续过程中，发行人未按照约定用途使用募集资金。万联证券作为债券的受托管理人，未能持续监督发行人募集资金的使用情况，未能勤勉尽责地履行受托管理责任，违反了相关规定，被天津证监局采取出具警示函的监督管理措施。

就上述相关监管措施或警示，万联证券在招股书中表示，相关监管部门的监管措施或其他自律监管措施不属于行政处罚，且已积极整改，因此不会对万联证券发行上市造成实质性影响。

北方一家中型券商内部人士表示，从处罚原因上看，多为业务层面问题，或主要由于相关业务人员的专业性或人为失误因素导致。未来公司可以从业务上细致化要求，增强业务人员的专业性和业务能力。同时，也要强化内部人员的合规风控意识，尽量避免由于合规方面疏漏造成的问题。

## 陷7宗百万以上纠纷 涉丹东港违约债

在屡收监管罚单的同时，招股书显示，截至签署日，万联证券及控股子公司尚未结案，金额涉及100万元以上的重大诉讼、仲裁有7宗。

其中，有两起诉讼纠纷涉及金额超1亿元，包括丹东港集团债券纠纷和飞马控股股票质押合同纠纷。丹东港集团分别于2016年1月和11月发行了16丹港01和16丹港02，而万联证券为两期公司债券的受托管理人。

因丹东港集团违反合同约定，未能依约偿还到期债务，万联证券代表债券持有人向辽宁省高级人民法院提起诉

讼，并于2018年3月6日被受理。据了解，万联证券请求法院依法判令丹东港集团依约偿还两期债券本息，截至2018年3月5日，共计人民币约26.86亿元。

飞马控股股票质押合同的纠纷则起于2017年5月，万联证券开元3号定向资产管理计划成立后，万联证券与飞马控股签署了相关股票质押式回购交易业务协议，其中质押标的股票为飞马国际，融资人为飞马控股，融资金额为2亿元和0.95亿元。

协议履行过程中因飞马控股未按协议约定提供相应股票或现金资产用于补仓，构成违约。万联证券作为开元3号管理人，根据委托人指令，对飞马控股提起诉讼，要求飞马控股就前述两笔融资支付本金及相关利息，赔偿违约金并承担相关费用，分别合计约1.2亿元及2.49亿元。

此外，还有多起因股票回购协议、融资融券合同、劳动争议等方面导致的纠纷。截至招股书签署日，上述诉讼、仲裁均仍处于审理阶段或庭后调解阶段。

就券商涉及诉讼可能对公司产生的影响，首创证券研发部总经理王剑辉表示，一般需要根据具体情况考虑。如果在法律层面上与公司有关系，但没有实质性的责任，那么这种诉讼不会对机构业务及盈利造成影响。但如果牵涉到的诉讼较多，且都是因为己方责任导致，那么对于公司品牌是巨大的损失。同时，这也会导致机构在开展新的业务过程中受到监管限制。

北京商报记者就上述纠纷对公司可能产生的影响、公司完善业务合规的情况以及未来如何优化业务布局等问题采访万联证券，但截至发稿前并未收到相关回复。

北京商报记者 苏长春 马嫡 刘宇阳/文  
贾丛丛/制表