分报告之二：

2016 年中国投资银行业务发展回顾与展望

第一章

2016 年中国投资银行业务的总体情况

2016 年，中国投资银行业务总体发展形势较好，境内交易所市场证券承销总额为 4.50 万亿元，同比增长 39.89%，其中，股权融资业务继续增长，全年 IPO 和再融资合计 1.33 万亿元，同比增长 26.12%。债券市场延续了 2015 年增长态势，全年共发行公司债券 3.17 万亿元，同比增长 46.67%。

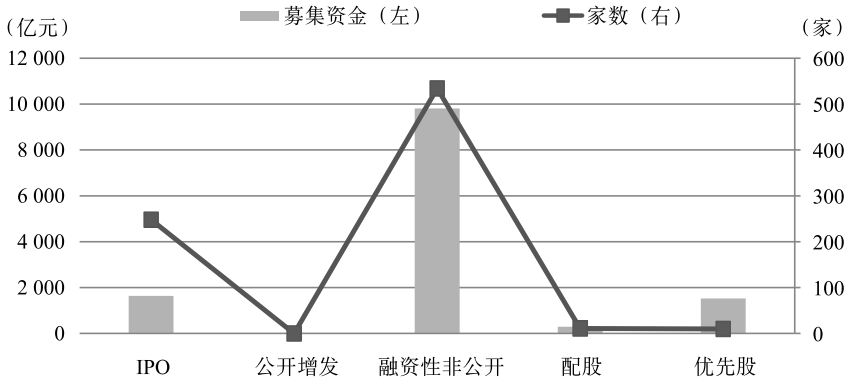
上市公司重大资产重组方面，2016 年上半年中概股[①]回归曾掀起短暂热潮，随着《上市公司重大资产重组管理办法》等文件的发布，监管政策收紧，“炒壳”以及短期套利行为得到抑制，回归产业并购支持实体经济逻辑，推进做实业绩。全国中小企业股份转让系统（以下简称“全国股转系统”）2016 年稳固发展，新增挂牌企业 5 034 家，截至 2016 年底，挂牌公司总量达到 10 163 家，与上年同比增长 98.15%，总市值由 2015 年的 2.46 亿元增长到 4.06 亿元。

① 外国或我国香港证券市场对“中国概念股”的简称。这些公司主要业务在中国，但在外国或香港上市。

第一节　股权融资业务情况

一、股权融资发行情况

2016 年，我国 A 股证券市场股权融资金额和主承销项目家数与 2015 年相比大幅上升。全年股权融资（包括 IPO、公开增发、融资性非公开发行、配股、优先股）募集资金共 13 276.17 亿元，较 2015 年的 10 526.22 亿元增长 26.12%（见图分 2－1）。



图分 2－1　2016 年 A 股股权融资情况

资料来源：中国证监会统计数据、Wind 资讯。

（一）IPO

2016 年共有 248 家企业完成首次公开发行，合计募集资金 1 633.56 亿元[①]，与 2015 年相比，发行家数增长 12.73%、募集资金规模增长 3.50%[②]。其中，6 家企业在 IPO 的同时实施了老股转让。

（二）公开增发

2016 年没有公开增发项目。

（三）定向增发

2016 年定向增发募集资金合计 16 978.28 亿元[③]，再创新高。其中，融资性非公开（不

① 资料来源：中国证监会网站统计数据。
② 资料来源：2015 年同比数据来自中国证监会网站统计数据。
③ 资料来源：中国证监会网站统计数据。

含重组配套融资）386 家，募资资金 7 866.65 亿元[①]；如包括重组配套融资，则融资性非公开发行项目 534 家，合计募集资金 9 806.6 亿元[②]，与 2015 年同期相比家数增长 2.69%，金额增长 46.16%。除融资性非公开股票外，还有 263 家由资产收购、置换重组、实际控制人资产注入等原因触发的上市公司发行股份购买资产项目，涉及金额超过 7 000 亿元。

（四）配股

按配股除权日计算，2016 年共有 11 家公司实施配股，合计募集资金规模 298.51 亿元[③]。与 2015 年相比，配股家数增加了 6 家，募集资金增加 258.46 亿元。

（五）优先股

2016 年共有 8 家公司完成 10 只优先股发行，发行规模 1 537.50 亿元[④]，与 2015 年相比下降 23.41%。

二、股权融资发行特点

（一）IPO 发行家数和融资额创新高，单笔融资减少，发行市盈率仍趋同

2016 年，IPO 发行保持常态化，发行节奏越来越快，发行家数创近 5 年来新高。2016 年 IPO 发行家数较 2015 年增加 12.73%，募集资金 1 633.56 亿元，较 2015 年增长 3.50%，平均单笔融资规模为 6.59 亿元，较 2015 年减少 0.59 亿元。

2016 年的新股发行市盈率均低于 23 倍，平均发行市盈率为 21.44 倍，较 2015 年降低 0.49 倍[⑤]。上市后股价表现较好，以 2016 年 12 月 31 日收盘价计算，均在发行价之上，且平均为发行价的 4.38 倍[⑥]。

（二）股权再融资规模再创历史记录，定向增发为主要品种

2016 年股权再融资规模（包括公开增发、融资性非公开发行、配股和优先股）继续大幅增长，继 2015 年 8 759.31 亿元后再创新高，2016 年股权再融资规模合计 11 624.82 亿元，同比增长 32.71%，再创历史新高。股权再融资金额占股权融资总额的比例为 87.68%。

融资性非公开发行仍是股权再融资的主要品种，项目金额占比为 84.36%。

---

① 资料来源：中国证监会。
② 资料来源：Wind 资讯数据经整理。
③ 资料来源：中国证监会。
④ 资料来源：中国证监会。
⑤ 资料来源：Wind 资讯。
⑥ 资料来源：Wind 资讯。

（三）行业分布变化

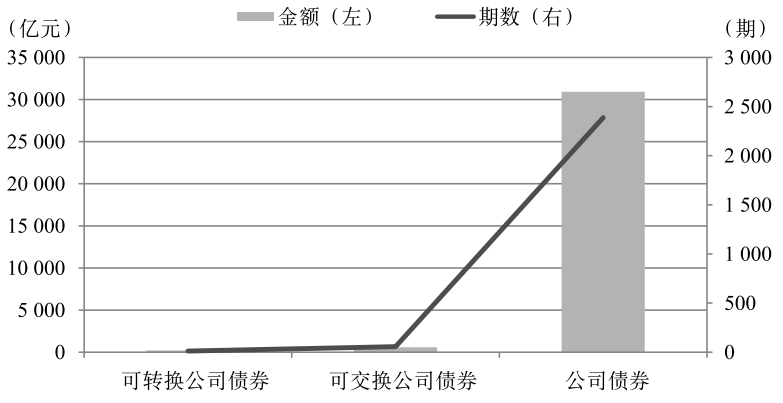
2016 年，股权融资（不含优先股）行业分布方面，融资规模最大的仍是计算机、通信和其他电子设备制造业，募集资金 1 109.80 亿元，占比为 8.65%；第二位是化学原料及化学制品制造业，募集资金 764.24 亿元，占比为 5.96%；第三位是电气机械及器材制造业，募集资金 716.70 亿元，占比为 5.59%。比较而言，2016 年股权融资金额的行业分布更加分散，资本市场服务和房地产业的融资规模占比下降。2016 年前三大行业合计占比为 20.20%，而 2015 年为 25.67%。2016 年资本市场服务和房地产业融资规模合计为 1 460.63 亿元，金额与 2015 年基本持平，但合计融资规模占比下降了 5.23%[①]。

2016 年优先股发行主体仍以银行为主，仅晨鸣纸业为制造业，其余均为银行。

第二节　公司债券业务情况

一、公司债券发行情况

在 2015 年公司债券新规则基本完善和发行量迅速增长的基础上，2016 年公司债券市场延续增长态势。2016 年公司债券（包括公开发行公司债券、非公开发行公司债券、可转换公司债券和可交换公司债券）共发行 31 712.75 亿元，同比增长 46.67%（见图分 2－2）。无论发行期数还是发行规模均已超过同期银行间市场中期票据与定向工具之和，创历史新高。



图分 2－2　2016 年公司债券发行情况

资料来源：中国证监会统计数据。

① 资料来源：Wind 资讯。

除了发行量大幅增长，2016 年公司债券市场创新活动也很活跃，甚至部分以前年度不活跃的产品也蓬勃发展。2016 年公司债券市场出现的创新品种包括可续期公司债、绿色公司债、“双创”公司债。同时，项目收益公司债也开始接受申报。可交换债品种出现时间较早，但一直发展缓慢，2016 年可交换债增长快速，尤其是私募可交换债。

2016 年，在交易所债券市场快速扩容和品种不断创新的同时，监管部门也加大了对于公司债券存续期管理的监督检查力度，通过发行人自查、证券公司核查和各地证监局现场检查等方式，增强债券发行相关方的尽责、合规和履约意识，提升信息披露的及时性、有效性和充分性。

2016 年公司债券发行具体情况如下：

（一）可转换公司债券和可分离交易可转换公司债券

2016 年发行可转换公司债券 11 只，发行规模为 212.52 亿元[①]，与 2015 年同期相比，发行规模增长 116.86%。

自 2011 年起，可分离交易可转换公司债券一直处于停滞状态，2016 年全年无发行。

（二）可交换公司债券

2016 年发行可交换公司债券 56 只，发行规模为 579.81 亿元[②]，发行方式上多采用私募发行。与 2015 年同期相比，发行规模增长 436.86%。

（三）公开发行公司债券和非公开发行公司债券

尽管 2016 年 4 月债券市场集中出现了债券违约、推迟发行和取消发行的现象，导致发行量出现萎缩，但全年来看，公司债券发行期数和规模仍然远超出 2015 年相应数据。2016 年发行公司债券 2 387 只，发行规模 30 920.42 亿元[③]。

从发行方式上看，无论发行期数还是发行规模，私募公司债均超过公募公司债。

二、公司债券发行特点[④]

（一）品种创新活跃、可交换债受到追捧

2016 年公司债券市场创新活动较为活跃，出现了可续期公司债券、绿色公司债券、创新创业公司债券等新品种，有针对性地对相关行业和企业提供融资支持。可交换公司债券相关法规发布较早，但一直发展缓慢。得益于有利的市场环境，可交换公司债券在 2015 年下

① 资料来源：中国证监会。
② 资料来源：中国证监会。
③ 资料来源：中国证监会。
④ 资料来源：Wind 资讯。

半年开始发力，2016 年快速发展，尤其是私募可交换公司债券，受到投资者的追捧，出现了供不应求的局面。

（二）公司债券的地区集中度较高

从发行期数来看，浙江省公司债券发行期数最多，占比超过 25%；排名靠前的 4 个省份（浙江、江苏、北京、广东）合计占比超过 50%。从发行金额来看，作为央企集中地的北京仍然遥遥领先，占比约为 20%；排名靠前的 4 个省份（北京、广东、江苏、上海）合计占比超过 50%。无论发行期数还是发行金额，公司债券的地区集中度都非常高。

（三）公司债券的行业集中度开始下降

2016 年公司债券融资规模最大的前三大行业是房地产业（8 078.48 亿元）、建筑业（4 495.58 亿元）和综合（4 121.88 亿元），分别占全年公司债券融资总额的 25.47%、14.18% 和 13.00%。上述行业均属于资本密集型行业，对于外部资金的需求量非常大。相对于 2015 年，房地产业的融资占比出现了明显下降。

此外，制造业的 2016 年公司债券融资规模超过 3 500 亿元；公用事业、金融业、采矿业、交运仓储与邮政业等行业的 2016 年公司债券融资规模均超过 1 000 亿元。

（四）公司债券发行主体信用等级普遍较高

从发行规模角度来看，主体评级为 AA 级以上（含 AA 级）的企业为公司债券发行主体，占比约为 95.55%，其中 AA 级企业发行规模最大，占比达到 36.47%，其次分别为 AAA 级企业（31.49%）和 AA + 级企业（27.59%）。

从发行期数角度来看，主体评级为 AA 级以上（含 AA 级）的企业为公司债发行主体，占比约为 77.47%，其中 AA 级企业发行期数最多，占比达到 45.48%。无评级企业发行期数占比也较高，达到 18.90%。

无论是从发行规模还是发行期数角度看，有评级的企业中，主体评级 AA - 级以下（含 AA - 级）的企业发行量都非常有限。

（五）公司债券以信用发行为主

由于公司债券的发行主体信用等级普遍较高，因此发行人一般选择信用发行方式发行公司债券。2016 年信用发行的公司债券期数和规模占比分别为 81.12% 和 87.66%。

非信用发行的公司债券采用的担保方式以保证担保为主，期数和规模在所有非信用发行的公司债券中的占比分别为 93.88% 和 94.30%，其次为抵押担保和质押担保。

第三节　并购重组业务情况

一、并购重组市场概况

2010—2015年，我国并购市场快速发展，上市公司重大资产重组交易数量及交易规模连续6年持续增长。2016年，在中国证监会“依法、从严、全面”监管下，并购市场总体运行平稳。上市公司实施并购重组更加理性、务实，紧贴实体经济运行轨道，数量虽略有下降，质量、效率却有所提升。

2016年首次披露重大资产重组交易数量达374起，较2015年的485起下降22.89%，但2016年大额交易增多，重大资产重组交易规模达13 865亿元，较2015年13 613亿元上升1.85%[①]。

2016年，中国证监会并购重组委审核通过重大资产重组261起[②]，与2015年同期相比下降18.44%。

二、并购重组市场特点

（一）并购重组政策趋严，引导资金回归实体经济

2016年上半年，“炒壳”、高估值、高业绩承诺的重组方案频现。6月17日，中国证监会对《上市公司重大资产重组管理办法》公开征求意见并先后出台多个问答与通知，为“炒壳”降温，通过细化关于上市公司“控制权变更”的认定标准、取消重组上市的配套融资、延长新入股东股份锁定期、严管中介机构等，继续支持通过并购重组提升上市公司质量，引导更多资金投向实体经济。9月9日，这一新规正式落地。在严格的监管政策面前，不少停牌公司纷纷放弃原重组方案。

在政策收紧的同时，并购重组的审核和监管也趋于严格，引导资金更多投向有利于产业整合升级的并购重组。并购重组审核通过率降低、有条件通过减少、“类借壳”案例接连被否。交易所展开“刨根问底”式的监管问询，不少标的资产不过硬、缺乏合理论证的方案也因此知难而退。

① 资料来源：Wind资讯。

② 资料来源：中国证券业协会。

（二）转型升级和培育新动能成为支撑点

2016 年，围绕主业，做长做强、做精做细产业链，成为并购重组的主基调。从产业情况看，绝大多数的重组，是通过同行业产业升级以及同一产业的内部整合，实现了向产业链高端、新兴环节的跃升，部分传统行业散小弱差的局面有所改观，体现了并购重组回归实体经济的良好态势。从并购标的看，近 1/3 标的资产集中于计算机通信设备制造、信息传输、软件和信息技术服务等信息技术行业，近 1/2 集中于高端制造、节能环保、生物医疗、新能源等其他新兴行业，展现出并购重组接轨高端价值创造的新方向。

（三）举牌事件频发，控制权之争焦灼

2016 年，上市公司举牌事件频发：7 月 7 日，钜盛华举牌万科 A，合计持有股份比例达 25%；8 月 7 日，恒大举牌廊坊发展，合计持有股份比例达 15%；10 月 15 日，长金股权投资举牌武昌鱼，合计持有股份比例 17.39%；11 月 17 日，安邦资产举牌中国建筑，合计持有股份比例达 10%。上述重大举牌事件引发的控制权之争，一时成为资本市场各方关注的焦点，而“宝万之争”更是引发了全民关于公司治理结构、收购与反收购的大讨论。

（四）供给侧改革和国企改革成为新亮点

2016 年，国有控股上市公司国企改革与供给侧改革同向发力，并购重组主渠道作用发挥更加充分，相关并购重组交易占市场并购重组交易的半壁江山。其中，钢铁、煤炭、水泥、化工等行业的产能出清迈出实质性步伐，TMT、高端设备制造等新兴产业越来越多地进入上市公司，国有上市公司的治理结构、资产质量、体制机制得到同步优化。上市公司也由此成为供给侧改革重要的试水者和排头兵。例如，宝钢股份吸收合并武钢股份，避免重复建设，有效统筹平衡内部产能；金隅股份收购冀东水泥，提高了水泥行业集中度，过剩产能得以化解；国药集团实施内部业务整合，与国家深化医疗体制改革战略相契合。

（五）并购基金日趋活跃

2016 年，随着并购重组的兴盛，国内并购基金也呈现出高速增长的态势。在上市公司转型发展、寻找新兴产业的浪潮中，并购基金将继续快速发展。当前上市公司在并购方面的需求越来越多样化，产业链上下游拓展、跨境并购等都有并购基金积极参与的身影。2016 年并购基金参与重大资产重组的典型项目有旋极信息、梅泰洛、雅克科技等。并购基金的参与，联通了资金富足方和资产优势方，对相关并购重组交易的成功进行起到了极其重要的作用。

第四节　证券公司参与全国股转系统情况

2016 年是全国股转系统稳固发展的一年，虽然仍存在流动性不足、融资困难等诸多问题，但市场总规模依然延续了 2015 年的快速增长态势。截至 2016 年底，挂牌公司总量达到 10 163 家[①]，同比增长 98.15%，较 2015 年新增挂牌企业 5 034 家，总市值由 2015 年的 2.46 万亿元增长到 4.06 万亿元，成为全球首家也是唯一一家体量超过万家企业的交易场所。2016 年，市场交易量较 2015 年基本持平，基于挂牌家数增加近 1 倍的情况，实际交易活跃度有所下降，市场融资功能受到一定影响。

2016 年改革深化，全国股转系统对挂牌公司实施分层管理，启动私募机构做市试点，为非公开发行优先股提供转让服务，新三板市场进一步走向成熟。监管机构将“规范”作为“发展”的前提，中国证监会和地方证监局全面介入，新三板市场监管力度全面加强。

一、挂牌情况

2016 年，全国股转系统新增挂牌公司 5 034 家，摘牌 56 家。截至 2016 年底，挂牌公司数量为 10 163 家[②]，与上年同比增长 98.15%。其中，创新层 952 家，占挂牌企业数量的 9.37%；基础层 9 211 家，占挂牌企业数量的 90.63%。全国股转系统自成立以来挂牌公司一直以中小企业为主，2016 年全国股转系统挂牌公司大型、中型企业数目明显增加，在已披露 2016 年中报的 8 893 家挂牌公司中，净资产在 5 000 万元以上的公司有 4 499 家，占比约 50.59%，87 家企业净资产超过 10 亿元；净利润在 500 万元以上的公司有 2 587 家，占比约 29.09%，54 家企业 2015 年中期净利润超过 1 亿元。

按行业分类统计，制造业类企业以 5 135 家位居榜首，占比 50.53%；其次是信息传输、软件和信息技术服务业 2 003 家，占比 19.71%；再次是租赁和商务服务业 507 家，占比 4.99%。

二、估值情况

截至 2016 年底，全国股转系统总市值 40 558.11 亿元，挂牌公司总股本 5 851.55 亿股，流通股本 2 386.81 亿股，平均市盈率 28.71 倍，较 2015 年的 47.23 倍下降 18.52 倍[③]。

① 资料来源：中国证券业协会。
② 资料来源：全国股转系统。
③ 资料来源：全国股转系统。

三、交易情况

截至2016年底，全国股转系统成交数量达到363.63亿股，较2015年增长30.38%，成交金额达到1 912.29亿元，与2015年基本持平。其中，协议转让和做市转让几乎各占半壁江山。交易方式为协议转让的挂牌公司数量为8 509家，成交量为192.86亿股，成交金额累计962.22亿元，占全年交易总额的50.32%；交易方式为做市转让的挂牌公司数量为1 654家，成交量为170.77亿股，成交金额累计950.07亿元，占全年交易总额的49.68%[①]。

2016年，三板成指、三板做市指数分别下跌16.23%、22.66%[②]，新三板市场交易较为低迷。

四、定向增发情况

2016年，共2 613家挂牌公司进行了2 940次定向增发，合计发行股份294.61亿股，募集资金总额1 390.89亿元[③]，发行股份数量和募集资金总额分别较2015年增长27.65%和14.37%。

2016年度，全国股转系统定向增发平均单次规模为4 730.90万元，中位数为1 545.91万元。单笔规模不超过1 000万元的有905单，占比30.78%，募集资金合计47.19亿元，占比仅为3.39%；单笔融资金额在1亿元以上的有238单，占比仅8.10%，募集资金合计809.14亿元，占比高达58.17%。

五、新三板相关政策变化

（一）挂牌公司分层

为进一步落实《国务院关于全国中小企业股份转让系统有关问题的决定》和《中国证监会关于进一步推进全国中小企业股份转让系统发展的若干意见》，加快完善市场功能，降低投资人信息收集成本，提高风险控制能力，全国股转系统于2016年5月27日发布了《全国中小企业股份转让系统挂牌公司分层管理办法（试行）》。

（二）私募做市

2016年5月27日，中国证监会新闻发布会明确将开展私募机构参与新三板做市业务试

① 资料来源：全国股转转让系统。
② 资料来源：Wind资讯。
③ 资料来源：中国证券业协会。

点，并由全国股转公司具体办理相关的备案管理工作。

（三）优先股试点

为更好地开展优先股试点工作，满足优先股投资者对优先股的转让需求，全国股转系统从 2016 年 8 月 8 日起，为非公开发行优先股提供转让服务。

（四）扶贫新政

根据中国证监会 2016 年 9 月 9 日发布的《中国证监会关于发挥资本市场作用服务国家脱贫攻坚战略的意见》，全国股转系统对注册地在贫困地区的申请挂牌企业实行“专人对接、专向审核”，适用“即报即审、审过即挂”政策，同时减免挂牌初费。

（五）加强证券公司执业质量、规范融资监管

2016 年，股转系统发布了《全国中小企业股份转让系统主办券商执业质量评价办法（试行）》，通过对主办券商执业质量进行分类评价，进一步规范主办券商持续督导工作，提高挂牌公司信息披露质量和公司治理水平，促进挂牌公司规范运作。发布了《主办券商内核工作指引》，要求进一步规范主办券商推荐业务，明确主办券商内核职责及工作要求，全面提高主办券商推荐业务及内核工作质量。

2016 年 5 月 27 日，发布《关于金融类企业挂牌融资有关事项的通知》，限制类金融类企业挂牌、融资。

2016 年 8 月 8 日，股转系统发布《挂牌公司股票发行常见问题解答（三）——募集资金管理、认购协议中特殊条款、特殊类型挂牌公司融资》，加强募集资金监管，建立募集资金专户制度，对募集资金用途予以限制，限制定增对赌条款，不允许设置相关特殊条款。

第五节　创新及其他业务情况

一、债转股业务情况

2016 年 9 月，国务院发布《关于积极稳妥降低企业杠杆率的意见》、《关于市场化银行债权转股权的指导意见》，明确了降杠杆的总体思路和基本原则，提出要充分发挥市场在资源配置中的决定性作用和更好地发挥政府作用，将市场化银行债权转股权（以下简称“债转股”）作为降杠杆的重要途径之一，并对市场化银行债转股的适用范围和实施规则进一步细化规定。从 2016 年 10 月起，建设银行、工商银行等积极响应落实国务院关于降杠杆工作的指导意见，陆续在云南、福建、广东、重庆、山东、山西、北京等地开展债转股工作，证

券公司作为财务顾问在方案设计、实施等过程中起到了积极作用。

二、其他创新业务情况

（一）可续期公司债券

2016 年 3 月 8 日，浙江省交通投资集团有限公司发行交易所市场首单可续期公司债券，融资规模 20 亿元，期限结构 5 + N（第 5 年末发行人可以行使延期选择权），发行利率 3.60%，比普通债券利率高约 40 个基点（bps）。

可续期公司债券相对于普通公司债券有诸多优点，比如一定条件下可以计入权益降低企业资产负债率，延期支付利息不构成违约，发行人可以选择行使延期选择权从而延长资金使用期限等。

目前可续期公司债券仍然处于试点阶段，主要适用于主体信用级别较高的公司。2016 年共发行 12 单 320 亿元可续期公司债券[①]，其中公募债券 10 单 300 亿元、私募债券 2 单 20 亿元，涉及发行主体 9 家，其中央企有 6 家。

（二）绿色公司债券

2016 年 3 月 16 日，上海证券交易所发布《关于开展绿色公司债券试点的通知》。2016 年 4 月 22 日，深圳证券交易所发布《关于开展绿色公司债券业务试点的通知》。两个文件的内容基本保持一致，均对绿色公司债券的定义、募集资金用途、绿色项目范围、账户管理、信息披露等进行了明确规定，并建立绿色通道，提高绿色债券审核效率。

2016 年共发行绿色公司债券 17 只，融资额 223 亿元[②]。

（三）创新创业公司债券

为了支持创新创业型企业通过发行公司债券融资，2016 年 6 月中国证监会成立了跨部门、跨单位的创新创业公司债券专项小组，统筹推动创新创业公司债券试点工作。目前，创新创业公司债券的融资对象主要针对国家级园区内的创新创业型公司和创投类企业。

2016 年共发行 6 单创新创业公司债券，合计融资规模 1.35 亿元，全部为私募发行。从融资期限来看，融资期限普遍较短，以 1 年期为主。从融资规模来看，融资规模偏小，最小的 1 单融资规模 500 万元，最大的 1 单融资规模 5 000 万元。从融资主体所处区域来看，发行人全部为江苏省企业[③]。

① 资料来源：中国证券业协会。
② 资料来源：中国证券业协会。
③ 资料来源：Wind 资讯。

（四）资产证券化产品发行情况

2016 年，全年共发行 384 单资产证券化产品，累计 4 695.25 亿元[①]，同比分别增长 81.99% 和 129.96%，超过 2004—2015 年相关数据合计值。2016 年，中国证监会系统资产支持证券发行规模首次超过信贷资产支持证券。

除了发行单数和发行金额爆发增长，2016 年资产支持证券化产品的创新活动也非常活跃，基础资产类型更加丰富。在 2015 年基础资产扩容的基础上，2016 年新增委托贷款、商业地产抵押贷款、票据收益权和保单质押贷款等类型基础资产。

从基础资产结构来看，2016 年租赁租金债权发行单数和发行金额仍然占据首位，占比分别为 30.21% 和 22.61%[②]。从发行单数来看，应收账款、小额贷款和信托受益权分别位居第 2 名、第 3 名和第 4 名，2015 年排名第 2 位的基础设施收费收益权下滑至 2016 年的第 5 名；从发行金额角度来看，应收账款、信托受益权和小额贷款分别位居第 2 名、第 3 名和第 4 名，2015 年排名第 2 位的基础设施收费收益权下滑至 2016 年的第 6 名。除了上述大类基础资产外，部分基础资产也实现了快速增长，包括保理融资债权、融资融券债权、门票收入等。

从风险角度来看，2016 年中国证监会系统资产支持证券市场出现了首单违约产品——大成西黄河大桥通行费收入收益权专项资产管理计划，同时也有两单产品——渤钢租赁资产支持专项计划和永利热电电力上网收费权债权和供用热合同债权资产支持专项计划其优先级产品出现评级下调现象。

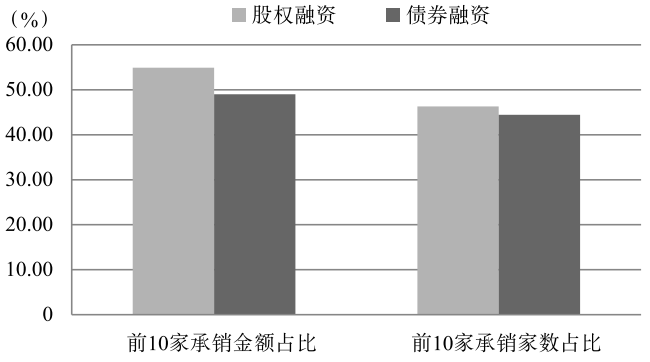
第六节　投资银行业务组织架构基本情况

一、证券公司承销业务格局相对集中

2016 年，A 股主承销市场格局继续保持相对集中态势，前 10 家证券公司市场占有率为 50% 左右。根据 Wind 资讯资料统计，股权主承销方面，前 10 家证券公司主承销的金额占比为 54.91%，较 2015 年上升 8.31 个百分点，家数占比 46.29%，与 2015 年基本持平；债券主承销方面，前 10 家证券公司主承销的金额占比为 49.02%，较 2015 年下降 2.22 个百分点，家数占比 44.44%，较 2015 年上升 3.2 个百分点（见图分 2－3）。

① 资料来源：Wind 资讯。

② 根据 Wind 资讯数据整理。



图分 2－3　2016 年前 10 家证券公司承销金额和家数的占比情况

资料来源：Wind 资讯。

二、证券公司开展投资银行业务的组织架构情况[①]

各家证券公司开展投资银行业务，组织架构方面既有相似性，也有差异性。从证券公司参与问卷调查的结果看，超过一半的证券公司分设股权承销和债券承销部门。但区分并不十分严格，有些股权承销的部门兼做股权和债券承销，债券承销部门则仅做债券。多数证券公司的资本市场工作隶属于承销业务部门，约 1/3 证券公司的资本市场部同时承担股权、债券资本市场工作，约 1/4 的证券公司单设了从事股权销售工作的股权资本市场部（EMC），单设债务资本市场部（DCM）的比例较小，多隶属于债券承销部门或固定收益部门，还有一些公司未设置资本市场部。质量控制部门设置方面，约一半的证券公司单独设置了质量控制部门，且与从事承销业务的一级部门平级；约 1/5 证券公司的质量控制部门隶属于从事承销业务的一级部门，但与从事股权、债券承销部门平级。其他还有质量控制部门隶属于股权或债券承销部门等情况。

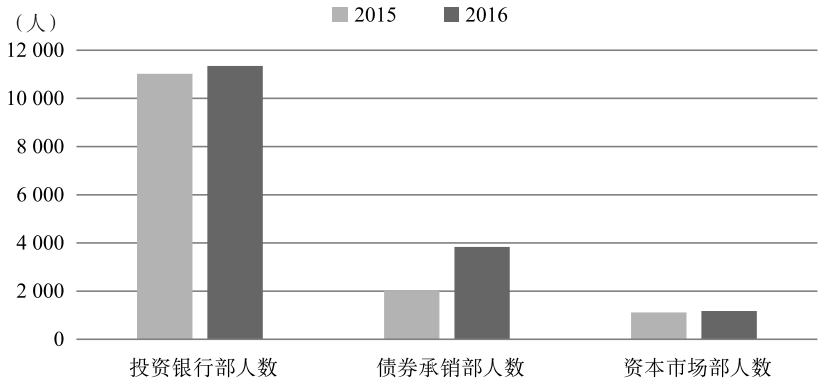
从组织架构设置上可一窥各证券公司的业务布局情况：新三板业务方面，超过一半的证券公司单独设置了从事该类业务的部门。约 2/3 的证券公司成立了并购业务部门，有的隶属于股权承销部门，有的与股权承销部门平行。仅少数证券公司成立针对资产证券化等业务的结构化产品部。约 2/5 的证券公司对国际业务有所涉猎，一些证券公司还设立了国际业务部门或海外子公司。

三、从业人员数量变化情况[②]

根据中国证券业协会 2016 年专项调查，证券公司投资银行业务（含股权、债券承销和资本市场等部门）总人数约 1.64 万人，比 2015 年度增加约 16%。主要负责股权融资业务

①②　资料来源：中国证券业协会 2016 年专项调查。

的投资银行部门（不含资本市场部门、债券承销部门）2016 年底人数约 1.14 万人，较 2015 年底变化不大；其中，保荐代表人数量为 3 222 人，继续增长，较 2015 年底增长 11.76%。债券承销部门 2016 年底人数约 3 840 人，较 2015 年底增长约 92%，增幅较大。资本市场部（含股权资本市场、债券资本市场人数）总人数约 1 170 人，较 2015 年底变化不大（见图分 2－4）。



图分 2－4　近两年投资银行从业人员数量情况

资料来源：中国证券业协会 2016 年专项调查。

第二章

2016 年中国投资银行业务面临的问题及 2017 年前景展望

第一节　中国投资银行业务当前存在的主要问题

一、收入结构仍然较为集中，受市场和政策影响较大

2016 年，投资银行业务结构变化不大，股票和债券承销与发行仍是投资银行收入贡献的主体，全国股权转让市场业务、财务顾问业务为补充。2016 年，证券保荐与承销业务收入保持增长态势。根据中国证券业协会公布的数据，2016 年证券承销与保荐业务净收入 519. 99 亿元、财务顾问业务净收入 164. 16 亿元，分别较 2015 年增加 32. 14% 、19. 02% 。

2016 年全年二级市场整体走势较为平稳。一级市场监管政策对投资银行业务收入的影响较大。2016 年 IPO 常态化发行，项目发行数量逐月递增；股权再融资审核方面，下半年开始要求募集资金投向“脱虚向实”，严格限制类金融业务、由传统行业向互联网或金融行业转型项目、涉嫌“借壳”等情形，收紧偿还银行贷款、补充流动资金范围，非公开发行品种逐渐降温；重大资产重组自中国证监会公布修订后的重大资产重组管理办法以来，“炒差”、“炒壳”现象受到抑制，跨界并购追逐市场热点现象也有所收敛。

二、风险控制与合规建设仍待提高，中介机构职责履行待加强

2016 年，投资银行业务出现了一些合规风险事件，如欣泰电气欺诈发行、博元投资信息披露违法。IPO 加速审核、常态化发行的同时，审核标准、监管口径并没有放松，“从严监管、依法监管、全面监管”和“保护投资者合法权益”贯穿了中国证监会近年来的工作思路。强化依法全面从严监管，全年处罚数量和罚没金额创历史新高，市场禁入人数达到历史峰值。

合规事件与处罚达新高反映出目前发行人、上市公司合规意识淡薄，保荐机构及各中介

机构履职不到位的现象，风险控制意识与手段、合规管理与建设仍待提高。在 2016 年欺诈发行及信息披露违法案件中，欣泰电气因欺诈发行及信息披露违法，保荐机构宣布成立 5.5 亿元专项基金，对欣泰电气投资者进行优先赔付。涉及巨额资金的先行赔付承诺将对证券公司产生重要影响，合规风险事件对公司品牌及后续业务开展的不良影响也十分严重。做好风险控制与合规建设，更好地履行保荐承销和各项职责，是证券公司及各中介机构适应严格监管环境的需要，也是未来发展的稳固基础和必要条件。

三、市场空间有限，投行业务竞争加剧

IPO 发行提速将加快证券公司投行业务业绩兑现；再融资规模增长也有市场自身和监管调控的限度。在投资银行业务收入构成中，传统保荐和承销业务占比较高，收入也相对丰厚。随着市场融资规模增速变慢，获得客户成本升高，市场竞争也将更加激烈，投资银行通道业务竞相压价和过度竞争，出现了低价承揽、大项目基本不赚钱等现象。

投资银行业务承销费率持续走低，如何通过创新模式带动投资银行业务整体转型，是亟待思考和解决的问题。行业中也出现了一些转型的方向，如在提供传统投行服务的同时，附加包括资源整合、资本运作在内的增值服务，通过直投和另类业务的方式，以募集基金和自有资金参与企业 PE 轮、Pre－IPO 轮的投资等。在合规稳健的基础上，提升创新和特色服务能力、提高服务附加值将成为投资银行竞争取胜的关键。

四、综合实力相对偏弱，跨境业务仍显不足

2016 年，证券公司总资产规模有所下滑，净资产、净资本实力持续加强。根据中国证券业协会公布的数据，截至 2016 年底，129 家证券公司总资产为 5.79 万亿元，净资产为 1.64 万亿元、净资本为 1.47 万亿元，与 2015 年底相比，分别下降 10%、增长 13%、增长 18%。与银行业相比，证券公司的资本实力仍偏弱，对国内金融体系的影响力相对不足。

在国际市场开拓方面，2016 年上半年，受益于“一带一路”利好政策、人民币汇率、跨境审批等因素，国内企业跨境并购数量和规模较 2015 年有大幅增长；但下半年随着市场、汇率和政策环境变化，跨国并购业务出现了一些不确定性。总体而言，国际化仍是投资银行未来的发展方向，大国经济需要相匹配的大国金融，而投资银行作为资本市场最重要的中介，处于金融体系的核心地位。现有国内投资银行还是在一个封闭的市场里运作，国际化服务资源、能力均还存在欠缺。随着我国资本输出规模不断扩大以及内地企业不断走出去并购，证券公司投资银行业务也应走出国门，为跨境企业提供财务顾问和并购服务，提供全程配套的金融服务。