

A股市场上，每年的“顶薪王”都在更换着新面孔，而被换下的过气“顶薪王”身上还频频出现爆雷魔咒，究其原因，与相关公司多举债扩张，或高薪诱导员工过度推广金融产品相关。

A股市场上，“顶薪王”魔咒现象屡屡上演，譬如曾经拿过“顶薪王”称号的安信信托、新潮能源、渤海租赁等公司就在经历短暂辉煌后出现了爆雷。《红周刊》记者发现，这几家公司均兴盛于几年前影子银行+民营金控野蛮发展的年代，多举债扩张，或高薪诱导员工过度推广金融产品。

A股“顶薪王”集体闯雷区

长期以来，A股公司上市审核门槛较高，目前的4000多家上市公司基本代表了中国最优秀的一批企业，他们的薪酬数据在各个行业中具有较高的参考意义。通常情况下，拥有“顶薪王”光环的上市公司在某一阶段一般都有很高的管理水平、较强的创造利润的能力，以及灵活大胆的激励机制，是无数求职者的第一选择。

可即便如此，《红周刊》记者仍注意到，在近年的A股薪酬榜上，人均薪酬排名靠前的公司却不乏有爆雷者出现，甚至连“顶薪王”企业也都可能出现巨大的金融风险，令客户、合作伙伴和监管层感到十分头疼。

Wind数据显示，2016年A股公司人均薪酬最高的企业是民生控股，员工人均年收入接近300万元，但如以年报中当期领取薪酬人数为计算口径，则薪酬没这么高；2017年，A股人均年度薪酬最高和次高企业，分别是是175万元的渤海租赁、166万元的安信信托；2018年，新潮能源摘得当年“薪酬王”桂冠，人均收入高达180多万元，渤海租赁退居第二位，人均薪酬降至162万元；但2019年，渤海租赁的平均年薪再次冠绝A股；2020年，渤海租赁、新潮能源依旧高居A股人均薪酬的前两名，其中渤海租赁人均薪酬接近190万元（注：上述排名剔除了因经营问题大规模裁员而造成的薪酬虚高，如*ST西水、*ST中新等）。

上述“顶薪王”近年几乎无一例外都出现了爆雷，譬如近期民生控股大股东所持股份被冻结，其投资的美元债因发行人遭遇现金流断裂的压力而延期兑付；安信信托2019年开始出现信托逾期情况，股价一度跌至接近1元，被多家债权人和客户所起诉后，只能在地方政府和监管部门的组织下引入战投求生；新潮能源被“德隆系”染指，股价一度跌至1.3元左右，多次爆发股东内讧情况；而作为去年的“薪酬王”，渤海租赁在今年7月也出现了债券展期情况，加之控股股东进入破产重整，导致自己的评级被联合资信下调为A-、评级展望为“负面”。

渤海租赁债务危机公开爆发

2020年人均收入达233万元

首先以渤海租赁为例进行分析，这家摘得2020年和2017年两届A股“顶薪王”桂冠的企业曾有过非常辉煌的过往：2011年时，渤海租赁的前身还为ST汇通，因经营不善而濒临退市，最终通过重大资产重组装入了渤海租赁100%股权，转型成为A股“租赁第一股”。

在转型租赁业务后，渤海租赁的业绩也确实获得了稳步增长，营收在2018年时超过了412亿元。不过在流动性过剩、监管宽松的环境下，非银金融业务繁荣下的高业绩有如“空中楼阁”，来得快，崩塌得也快。

资料显示，渤海租赁的大股东为某知名民企背景的资本派系，后者2019年后爆发债务危机，尽管持续出售资产救急，但在2020年新冠疫情的冲击下，最终走向了破产。受大股东破产、疫情的拖累，渤海租赁去年业绩也暴跌，归母净利润巨亏近80亿元。

《红周刊》记者注意到，在此次爆雷中，受伤最为严重的是华安财险旗下的华安财保资产管理有限责任公司。今年7月初，华安资产公告显示，其受托管理的华安财险账户持有2.1亿元的18渤金01，该债券原本应于今年6月20日到期，但根据7月初的《“18渤金01”2021年第二次债券持有人决议的公告》，18渤金01展期两年，期间展期利率为4%/年。值得重视的是，目前渤海租赁的债务危机已公开爆发，其承诺的展期利率能否得到执行存在很大的不确定性。

资料显示，华安资产原本也是有着辉煌履历的，这次踩雷颇为意外。据公司官网公告，华安资产管理规模达1300亿元，公司长于固收策略投资，2014~2020年“受托管理华安财险账户年均复合投资收益率达8.71%，超越保险业平均同期收益3.01%”。

渤海租赁的相关人士在接受记者采访时也坦言，受疫情等因素的影响，公司确实出现了现金流紧张，“不久前已通过了18渤金01的展期协议，近期还会推动18渤金02的展期，展期期间利息还有所调降。”

新潮能源被多家金融机构起诉

多个银行账户被冻结

新潮能源是2018年的A股“顶薪王”，人均年薪接近200万元。2020年以来，新潮能源股东屡屡内讧，据《红周刊》此前报道，此事与“德隆系”的二次倒台有关。唐万新复出后，“德隆系”再次在资本市场掀起风雨，曾有新潮能源股东方代表向

《红周刊》记者透露，“‘德隆系’最强盛时，曾染指了8家上市公司。”

《红周刊》记者以股东身份咨询了上市公司董秘办，一位女员工回复称，“公司目前处于无实控人状态，现任管理层和‘德隆系’也没有任何瓜葛。”

梳理“德隆系”相关的公司基本面，可发现多数不佳，特别是今年7月，有着浓重“德隆系”色彩的斯太尔被强行退市、唐万新也因此被证监会处罚，“德隆系”就彻底崩塌，相关上市公司也被卷入了多起债务纠纷中。

譬如，《红周刊》记者获得的一份“渤海信托·恒利丰关山投资集合信托计划”2019年四季报显示，该信托计划募资1亿多元，资金用于申购“渤海信托·上海关山投资项目集合信托计划”——后者又是上海关山投资管理中心（有限合伙）的LP；上海关山（有限合伙）出资两亿元参与了新潮能源的定向增发。

恒利丰关山投资集合信托计划应于2020年到期，但上海关山（有限合伙）的GP上海惠之稠投资公司迟迟不减持。进入2019年后，新潮能源股价长期不足两元。如此一来，导致上海关山（有限合伙）持股对应市值约1.5亿元，低于上海关山投资信托计划的持股成本，引发了恒利丰关山投资集合信托计划的兑付延期风险。

投资人李先生向《红周刊》记者表示，恒利丰关山投资集合信托计划早已延期。李先生还透露，“因为渤海信托存在诸多问题，特别是受大股东爆雷破产的影响，渤海信托已停发产品许久了。”

《红周刊》记者通过渤海信托官网也查看到，其最后公开发行的产品是“胖猫鲲鹏1号集合资金信托计划”，发行于2020年初。渤海信托不久前公布的年报也显示，去年底的总资产规模较年初萎缩了约1/4，净利下降到1755万元，跌幅高达98.4%。

记者获悉，有银行向新潮能源曲线发放贷款，最终该银行被下调了评级——7月底，联合资信把山西长子农商行的主体评级从A+下调为A，这一评级居于银行行业的尾部。山西长子农商行的不良贷款率也从2019年底的2.36%大幅增至2020年底的4.16%。

联合资信指出，长子农商行的信贷资产质量下滑明显，投资类资产存在违约、且敞口较大。具体来说，长子农商行通过信托等非标形式对新潮能源的投资达1.74亿元，金额较大，以至于风险暴露占一级资本净额的比重超出了监管上限要求。

业务上，新潮能源前几年在北美斥巨资收购了3块页岩油油田，转型页岩油产业，但也为此背负了巨额债务。特别是今年3月，广州农商行就贷款违约事项起诉了包

括新潮能源在内的11家公司及7名自然人，涉案金额达36亿元，直接导致新潮能源的多个银行账户被冻结，资金也被划走。

安信信托启动重组

信托公司“高薪”形象风光不再

金融类企业普遍以高薪的形象示人，其中又以信托行业的薪酬最让人心动，而安信信托就是其中的典型代表。2019年，安信信托全面爆雷、后被披星戴帽，股价从12元跌至1.5元，一度出现面值退市的风险。特别是2021年中报显示，*ST安信的净资产已经转负，亟需补充资本金。

但近期公司在确定重组方后，股价拉出近20个涨停板。以至于有业内人士调侃，安信信托在远远未摆脱困境的情况下，市值却已经超过了稳健运行的陕国投+爱建集团（爱建信托控股股东）的总市值。

“巧合”的是，*ST安信此前的霉运似乎也传染给了白衣骑士。今年7月底，ST安信公布了重组方案，计划向上海砥安投资增发90亿元（上海砥安的大股东是上海电气），但很快上海电气就被爆出卷入了总规模达数百亿元的专网通信诈骗案中。

好在迄今，上海电气踩雷尚未对安信信托的重组进程产生负面影响。《红周刊》记者从多位安信投资人、员工处获悉，安信的信托产品有望在年底前启动兑付，但具体方案还没确定。

对此，有安信信托在职员工向《红周刊》记者坦言，“此前，确实有不少项目经理和机构业务员工，发了项目拉到了资金，在拿到2018~2019年的高薪和绩效后选择离职了，坑了挺多金融机构，但很少有人被追究责任或回来配合处置风险。”

记者了解到，目前仅有前实控人高天国、前总经理杨晓波等少数高管被追究责任。

有公司表示高薪很合理，“靠天吃饭”的国企券商龙头成新一代“顶薪王”

“顶薪王”魔咒在A股市场上一一直屡屡上演，譬如2016年A股“顶薪王”民生控股也是中魔咒公司之一。2017年底，民生控股的大股东把持股全部质押，到如今上市公司股价已不足质押初始价的一半。民生控股近几年营收规模持续下跌，总营收从2016年的3亿元跌至去年的仅7600万元。危难之际，高层也是频繁更迭：2021年以来，已有董事长、董秘等多位核心高层发生变动。无奈之下，公司选择以“瘦身”方式求生存，譬如今年8月中旬，公司就公告称，以7569万元的价格出售持有的某电商公司4%股权。

为何上述公司的人均薪酬如此之高？《红周刊》记者以股民身份致电渤海租赁董秘办，有员工表示，租赁行业的薪酬原本就比较高，此外公司为开展飞机租赁业务、斥巨资收购了爱尔兰Avolon公司，又为了开展集装箱租赁业务、收购了新加坡公司Seaco，“两国都是发达国家，人力成本都比较高。”

同样，新潮能源的页岩油业务也在美国开展。但新潮能源董秘办的相关人士却在电话中表示，薪酬机制就是这么制定的，给员工的高薪并无不妥、也无需对外做出解释。

对于爆雷的“顶薪王”，有资本市场人士总结，除了行业因素，它们还有几个共同特征：抓住了非标业务和影子银行爆发的时代机遇，业绩暴涨；与民营资本派系暧昧不清，管理和激励机制宽松，特别是薪酬委员会的成员与实控人/管理层有着共同的利益诉求；股权结构上，上市公司往往通过子公司特别是海外子公司来开展业务，上市公司层面的员工并不多。

在《资管新规》出台、金融供给侧改革、防范金融风险等诸多措施后，非标业务或压缩或回表，导致很多民企背景的资本派系爆雷。时移世变，国资背景的大型券商接过了“顶薪王”的帽子。上市公司2021年中报数据显示，今年上半年，中信证券、中金公司人均月薪均在9万元左右，领跑A股。

问题在于，券商一直都有“靠天吃饭”的传统，未来其能否跳出这个惯性？此外，国企如何在“共同富裕”的政策导向和高薪中做取舍，也破费脑筋。

对于“顶薪王”群体的发展情况，《红周刊》也会长期关注。

（文中数据来源为上市公司年报、Wind。本文已刊发于9月4日《红周刊》，文中提及个股仅为举例分析，不做买卖建议。）

本文源自红刊财经