

政策力挺之下，中小银行将迎来更加丰富的“补血”工具。徽商银行、台州银行日前获准在全国银行间债券市场发行一定规模的无固定期限资本债券（永续债）。此前，国务院金融稳定发展委员会第九次会议明确提出重点支持中小银行多渠道补充资本，优化资本结构，增强服务实体经济和抵御风险的能力。

多位上市中小银行人士对记者表示，未来预计有更多符合条件的中小银行加入到发行“永续债”的行列之中。本次永续债的开闸将显著改善未上市中小银行的资本充足水平。



本报记者 车亮 摄

## 城商行“补血”工具不断丰富

# 中小银行将迎永续债发行潮

□本报记者 张玉洁

充足率分别为8.44%和11.59%。

### 聚焦银行“强体”

今年以来，支持商业银行多种渠道补充资本多次被重要会议和政策文件提及。今年2月，国务院常务会议指出，提高商业银行永续债发行审批效率，降低优先股、可转债等准入门槛，允许符合条件的银行同时发行多种资本补充工具。其中永续债是重要突破方向。

永续债是商业银行补充其他一级资本的重要工具，可计入银行其他一级资本。永续债是国际上银行补充其他一级资本比较常用的一种工具，有比较成熟的方式。

资产规模更大、资产质量更优的国有银行率先吃螃蟹。2019年1月中国银行成功发行总额为400亿元的永续债后，工行、农行、交行三家国有大行，以及浦发、民生、华夏、广发、渤海五家股份制银行，发行了10单永续债，发行规模共计4550亿元。此外，建设银行、中信银行近期披露，金额均为400亿元的永续债发行计划，已经获得批复。

银保监会数据显示，今年以来商业银行利用更多创新型工具多渠道补充资本，共发行无固定期限债券（永续

债）和二级资本债超过7000亿元。目前商业银行资本充足率达到14.12%，较上年同期上升0.58个百分点。

江苏省某股份制银行人士对记者表示，银行发展的过程中，资本缺乏是一个长期现象。其中大型银行和中小型银行的情况还有所差别。大型国有银行的资金压力主要来自于监管要求。而中小型银行则主要是各项业务开展过程中资本产生消耗从而导致的资本不足。此外，在一些发生区域性风险的地区，一定时期内不良率的上升会影响到银行利用自身利润补充资本，也导致了银行资本金不足。银行都需要更加丰富的资本补充工具。

有银行人士表示，除了业务原因，近年来微观审慎监管政策下，表外融资需求逐步转入表内，银行将消耗更多的监管资本，因而资本金压力越来越大。

### 多渠道积极“补血”

中国人民银行发布的《2019年第二季度中国货币政策执行报告》指出，部分中小银行出现的局部性、结构性流动性风险，本质上是真实资本水平不足导致的市场选择结果。

国家金融与发展实验室特聘研究

员董希淼日前表示，继续加强对中小银行资本补充的支持能够增强中小银行发展的稳健性，更好抵御流动性风险，进而提高服务中小企业的能力。

部分中小银行三季报显示，资本充足率已经告急，亟需“补血”。抚顺银行三季报披露，截至2019年9月末，该行一级资本充足率为9.07%，较上年末下降0.99个百分点，已接近监管红线。三季报显示，长安银行一级资本充足率8.75%，距银保监会对银行一级资本充足率最低8.5%的要求仅多出0.25个百分点。

前述江苏省银行人士表示，根据不同的银行分类，全部同业资产与全部同业负债分别与一级资本净额有明确的比值监管标准。一级资本净额不足将影响到银行的全部同业负债上限。而在目前利率市场化的竞争下，同业负债成为了银行负债的主要来源，因此，银行有能力持续补充一级资本。

在永续债推出之前，银行补充一级资本的工具还有优先股，但条件较苛刻，且审批较繁琐。尽管银保监会和证监会先后调整政策将发行优先股的条件放宽至非新三板和非上市银行，但在实践中，非上市银行整体还是通过定增补充一级资本。

## 海外布局分路出击

# 券商“走出去”步伐提速

□本报记者 胡雨

随着证券行业对外开放程度日益加深，国内券商也进一步加大了“走出去”力度。今年以来，多家券商就海外业务持续加码，增资子公司、发行GDR、斩获海外业务资格成国际化重要举措。

业内人士指出，当前我国投行业务国际化已取得阶段性成果，但仍面临海外市场份額较低、资本金不足等诸多桎梏。考虑到国际业务的开展需依靠券商机构的资本实力、公司经营能力、对境外市场业务规则有一定深度的了解和渗透，预计未来在人才、资本等方面占据优势的头部券商将更具国际竞争能力。

### 积极增资海外子公司

长江证券日前称，已获准向长江证券国际金融集团有限公司（简称“长证国际”）增资等值5亿港元。这已是长江证券今年第二次向长证国际增资。今年8月长江证券刚刚完成对长证国际3亿港元增资，持股比例升至77.35%。

方正证券10月26日发布公告称，证监会对公司向方正证券（香港）金融控股有限公司（简称“方正香港金控”）增资5亿元人民币无异议。方正证券表示，方正香港金控是公司国际化战略的重要平台，本次增资将增强方正香港金控的资本实力，满足其当前快速增长的业务需要。

分析人士指出，2019年是券业对外开放大年，伴随着一系列扩大“引进来”的政策陆续落地，内地券商“走出去”的步伐明显加快，头部券商对海外业务及分支机构持续加码。

据中国证券报记者不完全统计，2019年以来，已有长江证券、方正证券、信达证券、华泰证券、海通证券、山西证券在国际化布局上取得进展。除了对境外子公司增资外，收购境外公司股权、发行GDR（全球存托凭证）、拆分子公司境外上市、斩获海外业务资格也成为券商国际化布局的重要举措。

华泰证券发行的全球存托凭证于伦

### 今年以来“走出去”的部分案例

券商	公告时间	事件
信达证券	5月28日	5.17亿港元收购信达国际获证监会核准
海通证券	6月3日	分拆下属公司海通恒信在香港上市
华泰证券	6月20日	发行GDR登陆伦敦交易所
	7月18日	拆分子公司AssetMark将在纽交所上市
山西证券	7月1日	子公司获人民币合格境外机构投资者资格
长江证券	8月19日	完成向香港控股子公司增资3亿港币
	11月4日	向香港控股子公司增资5亿港币获批
方正证券	10月25日	向旗下香港子公司增资5亿元人民币获批

数据来源/公司公告 制表/胡雨

敦时间2019年6月20日在伦敦证券交易所上市，华泰证券成为首家登陆伦交所的A股证券公司。据华泰证券此前披露公告，此次发行GDR所募集的资金，将支持国际业务内生与外延式增长，扩展海外布局。

“A+H”两地上市的海通证券今年完成了旗下融资租赁企业——海通恒信国际租赁股份有限公司（简称“海通恒信”）在港股的上市，国际化布局进一步拓展。

从披露的公告看，多家券商均将其境外子公司视为国际化战略的重要平台，通过增资有利于提升其资本实力和竞争优势，这又会对母公司资本管理、资产配置、扩宽融资渠道等方面形成助力。对券商而言，境外子公司拿下如经纪交易商资格、人民币合格境外机构投资者资格等业务资格是对母公司国际化业务的有力补充，对于提升母公司国际化水平将带来深远影响。

### 国际渗透率有待提高

国信证券分析师王剑认为，当前内地投行业务国际化已取得阶段性成果，大型龙头券商处于领先地位。“内地证券公司国际化的路径通常为：立足香港、布局亚太、辐射全球。目前大批行业领先的龙头券商已经在中国香港市场成立了网点，内地证券业领先机构的国际化进程已经从网络布局、业务拓展阶段步入资源整合、转型升级阶段，从跨境业务发展迈向国际业务拓展的深水区。”

财富证券分析师杨莞茜认为，在当前

市场环境下，对券商来说，无论是传统业务还是创新业务都需要雄厚的资金支持，资本实力是券商未来发展的关键因素。

### 头部券商优势明显

随着外资“入场”持续加速，叠加业务转型升级的迫切需求，内地券商如何“走出去”不仅是证券业积极探索的方向，也成为监管层日益关注的重点，近年来在政策端也持续发力。

2018年9月25日证监会公布《证券公司和证券投资基金管理公司境外设立、收购、参股经营机构管理办法》，明确在维持适当门槛基础上，支持机构“走出去”；2019年9月证监会推出的“深改12条”，又明确提出加快建设高质量投资银行，鼓励中小券商特色化精品化发展。

业内人士认为，内地券商“走出去”首先需要量身制定符合自身发展条件的国际化战略，依托对外持续开放、企业出海频繁的大格局，为内地公司海外业务开展提供相应的资本服务；其次要对标国际投行，进一步扩大资本金以及国际一流人才的补充，提升业务规模及专业化水平。

一家香港券商分析师对中国证券报记者表示，国际业务的开展需依靠券商机构的资本实力、公司经营能力，对境外市场业务规则也需要有一定深度的了解和渗透，由于中小券商相对头部券商资源不足，其开拓国际市场的难度较大，未来“马太效应”将越发明显，预计在人才、资本等方面占据优势的头部券商将更具国际竞争能力。

重组并购也成为券商迅速壮大自身的重要手段。某中小券商分析师告诉中国证券报记者，通过并购重组，海外投行效益提升显著。高盛历史上几次重要的并购对其发展起到了关键的作用，海外经验表明证券公司可以将资本优势转化为利润优势。我国证券行业已经进入较好的并购整合期，成功的并购整合需要以公司整体战略为导向，寻找互补性的标的，并形成较强的整合协同。

### 本周四启动申购

## 浙商银行中签率料创新高

□本报记者 戴安琪 张利静

分析人士称，浙商银行网上顶格申购可达到76.50万股，创出2016年以来网上申购上限的新高。根据历史经验，网上顶格申购上限与中签率存在明显的正向相关关系。

此前，按照发行股数量排名，信用申购制度实施以来海油发展、中国广核分别以55.90万股、75.7万股名列网上顶格申购榜单之首，二者对应的网上中签率分别为0.6148%、0.6024%，为信用申购制度实施后之最高。

业内人士指出，浙商银行顶格申购上限超过上述两只股票，推测其中签率也将和这两只股票的情况相近，并有可能成为信用申购制度实施以来中签率最高的新股。另据测算，若以中国广核与海油发展的网上中签率估算，顶格申购浙商银行至少能中4签。不过需要的股票市值也较高。

### 机构看好银行板块

今年以来，银行股总体表现较好，截至11月11日该板块今年以来累计涨幅超过25%。

“近期银行新股密集上市将催化银行板块行情。邮储银行IPO已获批，预计四季度登陆A股，浙商银行也将近期上市。银行新股发行价格都在市净率1倍左右，再加上次新股效应，有望驱动银行板块上涨。”中信建投银行业首席分析师杨荣表示。

万联证券认为，当前银行板块整体估值对应的市净率为0.85倍左右。市场整体风险偏好保持低位，银行板块的业绩确定性优势以及部分个股较高的股息率有助于板块估值稳定。虽然资产质量的不确定性将持续扰动市场预期，但考虑到拨备处于高位，政策对息差的影响以及本年利润的影响有限，同时，大银行手续费收入的增速开始回升，这些对于提振银行估值都有积极作用。

## 2-3年内难言盈利 芝麻信用探索让信用替代押金

□本报记者 高改芳

中国证券报:健身房、美容美发等消费场景的预付款问题是消费者投诉最多的，芝麻信用能解决这些问题吗？

乐森:健身房和美发店确实是之前用户留言最多的领域。甚至有些监管部门都来找我们，他们觉得健身房跑路太多了，说能不能提供一种方案，一起来解决这个问题。其实是有解的。例如加入“轻会员”的健身房对客户按月收钱、按次收费等，而不是像以前那样一次付一年甚至几年的钱。

美发和健身不一样。美发店一般的做法是给消费者承诺优惠，然后消费者需要充1000元或2000元钱，是“优惠先享”的概念。比如，在大众点评剪一次头发110元，买3次卡270元。但是用“轻会员”，消费者承诺3个月剪3次，就不需要先交270元，而是每次按90元收钱，如果剪到了3次，就结束了。如果剪了一次，那再补交20元钱。以此来规避商家“跑路”，这是双向共同的约定，而不是单向由商家占据绝对主动。

当然很多事情不是靠一家机构可以解决的，这需要一个整体环境和各方面一起努力，还有市场供求关系是关键。

中国证券报:芝麻信用主要的业务模式是怎样的？

邵文澜:芝麻信用成立4年来，主要做了两件事：一是“从无到有”，在行业首次把信用服务这件事做了起来，让信用有用；二是“从有到无”，在全行业消灭押金和冻结资金，保障了用户的权益，推动了商业信用的进步。

今年以来，芝麻信用做了很多尝试，推出了“轻会员”，让商家的免押金之外有了更多选择；推出了“约定”，让用户信用可以自主管理；我们还在信用签证、信用购等多种方式做了新尝试，让信用服务的人群更广，范围更大。

中国证券报:在提供信用服务的过程中，芝麻信用的盈利点在哪里？

邵文澜:在做很多商业服务的过程中，我们希望先来解决其中的痛点。首先是这件事情先能够使商业更加简单，生活更加便利，再去看看这里面的营收变现。大部分阿里的业务都是这个思考途径。

乐森:目前已经2500个商家加入芝麻信用，包括中国电信、淘票票、友宝、哈啰出行等，覆盖通信、娱乐、出行、餐饮等多个领域；从数据上来看，会员拉新率提升了50%。