

徽商银行日前披露发行文件称,公司拟于11月29日至12月3日发行100亿元无固定期限资本债券(简称“永续债”),募集资金将用于补充其他一级资本。这是继台州银行上周成功发行永续债之后,第二家城市商业银行即将发行永续债。

2019年以来,商业银行永续债发行规模已接近5000亿元,但绝大部分来自大型银行。分析人士指出,永续债对于丰富银行资本补充工具结构有着重要的意义,未来对中小银行发行资本补充债券政策支持力度将加大,中小银行永续债有望加速扩容。

# 徽商银行明起发行100亿元永续债

## 中小银行永续债渐入快车道

□本报记者 罗哈

### 城商行永续债“火速”登场

11月19日,台州银行完成首单城商行永续债的发行并开始交易流通,规模为16亿元,票面利率5.4%。

分析人士认为,城商行永续债问世堪称高效。11月6日,国务院金融稳定发展委员会召开第九次会议再度提出重点支持中小银行多渠道补充资本,7日便传来台州银行、徽商银行等城商行获批发行永续债的消息,12日台州银行就披露了永续债发行文件,19日开始交易流通。

从规模来看,台州银行永续债发行额仅16亿元,“试水”意味较浓。紧跟其后的徽商银行则一举发行100亿元永续债,与其3月发行的一期金融债券规模相当。不过,与此前大型银行发行的永续债相比,规模明显偏小。

Wind数据显示,截至11月27日,今年已有12单商业银行永续债完成发行,规模共计4966亿元。在台州银行永续债出炉之前,商业银行永续债最小发行规模为200亿元,由渤海银行发行;最大规模为850亿元,由农业银行发行。

业内人士称,横向对比而言,中小银行永续债扩容空间很大;纵向来看,则更显“九牛一毛”。城商行永续债落地之前,中小银行补充资本主要借助资本补充债券,这一渠道“输血量”在今年陡增。

### 永续债发行蓄力中

业内人士指出,在双重审批环境下,受制于监管评级、核心一级资本充足情况等指标,以往中小银行发行资本工具并不容易,中小银行补充二级资本债仍然有很大空间,而过去很少使用的一级资本工具空间更大。预计监管部门今后可能在永续债发行等方面加大对中小银行的支持力度。



新华社图片

目前中小银行可选择的一级资本工具主要包括IPO、增发、可转债、优先股和永续债等。虽然IPO、增发等途径可以直接补充核心一级资本,但对于广大中小银行而言门槛较高。对于非上市银行,优先股发行虽然已经无需再挂牌新三板,但发行程序却比较长,优先股目前还难以成为中小银行主要“补血”工具。

东方金诚指出,截至2018年末,我国银行资本构成中,股本等核心一级资本占比近八成,其

次是二级资本占比18.45%,而其他一级资本占比仅3.87%,远低于国际成熟市场银行其他一级资本比重。

中小银行永续债落地少不了政策保驾护航。11月27日,央行开展了2019年第六期央行票据互换(CBS)操作,以提高银行永续债的市场流动性,支持银行发行永续债补充资本。

除了政策支持,永续债的特性也天然地适于某些机构资金。东方金诚指出,保险资金具有

## “破净”无碍倾心者 机构憧憬银行股估值修复

□本报记者 张玉洁

自8月15日低点以来已经上涨近20%。上海银行今年则获得了第三、四大股东TCL集团和桑坦德银行的数百万股增持。

近期市场疲弱,为提振投资者信心,近期上市的渝农商行和浙商银行都发布了明确的“护盘”方案。其中渝农商行表示,如果连续20个交易日的收盘价均低于最近一期经审计的每股净资产,将触发启动股价稳定措施的条件。稳定股价方案包括回购股票和董事高管增持股票。回购股份总资金总额不低于上一年度归属于股东净利润的5%,若以2018年净利润推算,这部分资金至少超过4亿元。浙商银行明确提出,一旦连续20个交易日破净,公司将通过回购或者董监高增持的方式护盘。

### 机构资金逢低增持

分析人士称,尽管大面积破净,但目前银行股基本面良好,还享受一定的政策支持。Wind数据统计显示,上市银行2019年三季度营收同比增长11.9%,对比2018年全年8.3%的增长,增速大幅回升,净利润同比增长7.1%,较2019年上半年提升0.4个百分点。资本质量持续优化,多家系统性重要银行和股份制银行不良率持续下降。

今年以来,大中小型银行“补血”获得力挺,除了常规资本补充工具外,今年银行喜提“永续债”利器,中行等多家大型银行已经发行或获批

“久期长、追求绝对收益、资产配置要求高”特征,永续债特征与保险资金配置特点较为一致。2018年以来,随着信用违约风险逐步加大,保险公司资金运用结构中其他投资占比趋势下行,对拥有较高绝对收益水平资产需求增加。

目前来看,台州银行永续债5.4%的票面利率居于首位,其他商业银行永续债票面利率均在5%以下。就收益水平而言,中小银行永续债对于机构资金的吸引力较大,有利于顺利发行。

发行永续债,此外,永续债也向城商行逐步放开,台州银行和徽商银行均已获批发行永续债。

分析人士认为,基本面良好、“补血”无阻,加之银行传统是高分红品种,低估值下,股息率优势进一步凸显,这使得部分机构下半年加大了对银行股的投资。统计数据显示,江苏银行、平安银行、贵阳银行、江阴银行和无锡银行第三季度获机构加仓幅度居前。

北上资金11月以来大幅加仓破净银行股。Wind数据显示,11月以来,北上资金耗资近6亿元买入江苏银行8588万股,持股数及持股市值均创历史新高。

破净的银行股中,除江苏银行外,工商银行、北京银行、建设银行、兴业银行11月以来也被北上资金买入超过3亿元,北上资金对上述银行的持仓数量均居于历史高位。

多家券商也看好银行股由于板块切换和低估值带来的估值修复机会。东方证券指出,银行板块处于估值低位、长线资金较为偏好,预计估值修复的空间及动力都较足。随着险资、银行理财等长期资金不断入市,市场短期行为有望逐步修正。银行股估值将逐步修复。岁末年初由于险资及银行理财等长线资金会做新一年的资产配置计划,银行股是其一贯青睐的目标,板块增量资金将较多,估值修复逻辑强。

# 投服中心第二届持股行权专家委员会成立

## 对持股行权难点问题进行深入探讨

□本报记者 周松林

投服中心第二届持股行权专家委员会成立大会暨专题研讨会11月26日在上海召开。来自于沪深交易所、全国股转公司、上市公司协会、中国证券业协会、中国证券投资基金业协会、证券服务机构、高校及科研院所的30多位专家委员参会。会议通报了第一届持股行权专家委员会存续期间投服中心持股行权工作开展情况及效果,与会专家委员对持股行权工作面临的问题与挑战,特别是独立董事履职有效性、中介机构职业精神的回归与重塑、对科创板上市公司如何行权等问题进行了认真讨论,形成了广泛

共识。

投服中心副总经理黄勇表示,两年来投服中心围绕中小投资者利益痛点问题,示范引领广大中小投资者行使知情权、建议权、质询权、查阅权、表决权、诉讼权、股东大会召集权等法定股东权利2500多(项)次。第一届专家委员会有力支持了投服中心持股行权等各项工作,促进了上市公司与投资者之间的信息沟通,强化了上市公司治理,有效地保护了投资者权益。黄勇同时指出,目前持股行权工作正面临着越来越严峻的挑战,包括上市公司及相关方侵权行为越来越隐蔽化、法律供给不足、持股行权话语权较弱等,持股行权效果与影响力比预期还有

较大差距。投服中心有信心面对和克服持股行权工作中遇到的困难,也倡导各位委员发挥专业性、守住公益心,为投服中心提供强有力的支持,共同提高持股行权工作实效。

与会专家委员对持股行权难点问题进行了充分讨论。针对提高行权效果问题,建议加强投服中心与社保基金等机构投资者的沟通联系,联合共同行权,提高行权实效性和影响力;针对独立董事履职有效性的议题,建议上市公司与独立董事之间就拟表决议案进行充分、详细的沟通,便于独立董事做出有利于上市公司和广大中小投资者权益的判断。与会委员希望投服中心研究以适当方式建立与独立

董事的常态化沟通机制,共同完善公司治理。由于目前独立董事履职积极性和责任心参差不齐,专家建议投服中心研究建立以履职责任心为核心的独立董事评价体系。针对中介机构职业精神回归与重塑的议题,与会委员认为,资产重组中的“三高”(高估值、高业绩承诺、高商誉)问题,不能简单地以估值增值率来认定,要充分考虑新业态新经济给传统估值模型和理论带来的挑战。针对对科创板上市公司如何行权,与会委员希望投服中心结合科创板上市公司信息披露的“新三性”(充分性、一致性和可理解性)要求,有针对性地开展持股行权工作。

### ■ 证券行业文化建设系列之四

# 建设优秀企业文化 推动公司健康发展

□中信建投证券股份有限公司

党的十八大以来,以习近平同志为核心的党中央高度重视文化建设。中信建投证券自成立以来一直坚持以人为本,努力用优秀的文化教育人、培养人、引导人、激励人,形成了较为完善的企业文化体系,有力促进了公司持续健康发展。

### 形成以“有作为才能有地位”为核心价值观的企业文化体系

公司企业文化是在中信集团“32字中信风格”引导下发展起来的。面对激烈的市场竞争,公司第一任董事长黎晓宏提出“有作为才能有地位”。公司历届领导班子都非常重视企业文化建设,首先把“有作为才能有地位”确立为公司的核心价值观。公司领导经常在不同场合对公司的文化理念等进行宣传和引导,努力把公司倡导的文化内涵让每一位员工都能深刻领会并自觉践行。公司重视发挥员工主动性和创造性,广泛开展文化理念征集活动,使企业文化有深厚的群众基础。十四年来,公司已经形成了自身的企业文化体系。公司确立的使命是:“汇聚人才、服务客户、创造价值、回报社会”。为实现这一使命,公司以“诚信、专注、成长、共赢”为企业精神,确立了“以人为本、以邻为师、以史为鉴”的经营哲学。在形成公司企业文化体系的同时,公司也积

极推动各业务线总结业务发展经验。以投资银行业务为例,公司在2017年3月专门召开座谈会,总结提炼出了《中信建投证券投资银行业务共同准则》,确立了“让最好的企业成为我们的客户,让我们的客户成为更好的企业”的业务理念。

### 构建具有自身特色的文化建设运行体系

第一,主要领导亲真抓,各部门分工协作推动企业文化建设。公司领导重视总结文化理念,反复强调文化建设的重要性:一个公司拼到最后,比拼的一定是文化。公司十三五发展规划将“建设公司特色文化,树立卓越行业声誉”纳入发展战略。公司发展经验中很重要的一点是:一直保持奋勇争先、自我加压的拼搏精神和“简单”文化。文化建设需要调动各方力量,分工协作。公司形成了领导带头抓、主管部门负责组织、相关部门落实、工会与共青团配合的组织运行体系。

第二,积极推进公司合规文化建设。公司高度重视合规管理,坚持“无制度无业务;无质控无业务;无培训无业务”的理念,通过合规月报、季报、编撰典型案列等方式,积极开展合规培训,保障公司决策及员工执业行为符合规定。公司认真抓好廉洁从业行为管理。公司通过开展投资者教育、普法宣传等活动,切实保护广大中小投资者利益。

第三,把企业文化纳入到员工培训和评先活动中。公司通过员工培训传播企业文化,采取现场、视频、E-learning网络等手段,将合规、诚信、廉洁从业培训放在重要位置。公司坚持开展“十佳先进集体、十佳员工和创新协同奖评选活动”,树立学习榜样,在公司形成了追求卓越、努力拼搏、不断创新、乐于奉献的浓厚氛围。

第四,鼓励员工积极学习,努力创建学习型金融企业。公司积极打造学习型组织,从2011年开始每年举办“中信建投证券扬帆杯业务知识技能大赛”。公司经常在各级干部中推广读书活动,公司曾经组织各机构负责人阅读杰克·韦尔奇的《赢》,各级干部提交了100多份读书笔记,取得很好效果。

### 以优秀企业文化为动力 促进公司健康发展

第一,优秀的企业文化很好地促进了公司经营业绩的提升。公司始终认为,文化建设的核心和灵魂是社会责任。证券公司无论发展得多大,都不能忘记服务实体经济、服务广大客户的初心。在优秀文化引领下,公司健康发展,服务实体经济成效显著,投资银行业务连续六年位居行业前三名,为以京沪高铁、宁德时代为代表的优质企业提供了融资服务。

第二,通过企业文化建设塑造公司品牌形

## 三季度信托资金“输血”股市逾220亿元

□本报记者 刘夏村 薛瑾

中国信托业协会日前发布的今年第三季度信托业数据报告显示,通道业务萎缩带动信托行业整体规模继续下降,截至三季度末,全国68家信托公司受托资产余额为21.99万亿元,较二季度末下降5376.90亿元。在宏观经济周期与金融监管政策的共同影响下,三季度信托行业资金投向发生明显变化,相较于二季度末,投向证券领域的信托资金占比有所上升,但投向房地产的信托资金占比下降明显。

### 通道业务明显萎缩

中国信托业协会的数据显示,截至2019年三季度末,全国68家信托公司受托资产余额为21.99万亿元,较二季度末下降5376.90亿元,环比下降2.39%。信托公司受托资产余额三季度同比增速为-4.94%,略好于2018年三季度末-5.19%的降幅水平。其中,事务管理类信托余额为11.60万亿元,规模延续2018年以来的持续下降态势,较二季度末减少0.82万亿元,环比减少6.58%,占比降至52.75%,构成信托资产整体规模下降的主要原因。所谓事务管理类信托,多为通常所言的“通道业务”。

业内人士认为,信托资金投向金融机构的规模继续回落,亦进一步说明去通道、治乱象效果明显。

根据中国信托业协会的统计,截至2019年三季度末,投向金融机构的信托资金余额进一步降至2.68万亿元,继续保持下行趋势,较二季度末减少1737.56亿元,环比下降6.10%,同比减少14.91%。自2018年一季度起,投向金融机构的信托资金环比增量即进入负值区间。截至三季度末,本年新增投向金融机构信托规模为3234.29亿元,在新增资金信托中占比为9.76%,环比减少5.79%,同比减少19.69%。

某信托公司首席研究员认为,信托行业落实监管要求,主动压降金融同业通道规模效果显著,信保合作与银信合作等同业合作亟需探索新模式和新路径。

### 关注集中到期兑付压力

中国信托业协会的统计数据显示,截至2019年三季度末,未来一年的信托到期项目合计为14093个,规模合计5.15万亿元,较二季度预计数据减少4110亿元,降幅扩大至7.40%,信托项目到期压力有所缓解。但12月信托产品到期规模较为集中,超过6000亿元。

中国信托业协会特约研究员袁田表示,短期兑付压力仍须重点关注,尤其是四季度最后一个月信托项目到期兑付的规模比较集中,资金流动性管理尤为重要。

今年以来,信托行业风险持续暴露。据中国信托业协会统计,截至2019年三季度末,信托行业风险项目个数与规模方面均呈上升趋势,风险项目数量1305个,环比增加18.64%;风险项目规模为4611.36亿元,环比增加32.72%。

袁田认为,从信托风险项目的资产来源角度,集合类信托与财产权信托风险项目规模占比呈下降趋势,三季度末集合类信托风险占比58.32%,环比下降3.75%;财产权信托风险占比0.32%,环比下降63.41%;单一类信托风险率有所提升,占比41.36%,环比上升7.34%。信托行业总体风险仍在可控范围。

### 信托资金投向生变

业内人士指出,从信托资金的投向来看,在宏观经济周期与金融监管政策的共同影响下,三季度信托行业资金投向发生明显变化。相较于二季度末,投向证券投资领域的信托资金占比有所上升,投向房地产的信托资金占比下降明显。

截至2019年三季度末,投向房地产的信托资金余额为2.78万亿元,较二季度减少1480.67亿元,环比下降5.05%。业内人士指出,这是自2015年四季度以来,房地产行业信托新增规模的环比增速首次出现负增长。

云南信托研究发展部认为,受“64号文”及《关于加强信托公司房地产信托业务监管有关问题的通知》影响,房地产信托业务遭遇历史强监管。前融等传统模式开展的房地产信托业务受限。

前述信托公司首席研究员表示,这表明信托行业严格落实银保监会对房地产信托业务监管的明确要求,有效遏制了房地产信托的规模增长,防范风险过度积累。

与房地产信托规模收缩相反,三季度信托资金流向证券领域的规模有所增加。三季度,投向证券领域的信托资金规模为484.21亿元,环比增长62.88%。其中,新增资金投向股票的占比46.75%,投向债券的占比38.16%。这意味着,三季度信托资金“输血”股市逾220亿元。

业内人士认为,这一方面得益于M2与社融数据均得到超预期改善,央行“宽货币”政策持续推进、证券市场持续改革、金融市场逐步开放等消息提振了市场信心,为证券投资信托业务迎来市场发展机遇;另一方面,信托公司主动落实“资管新规”要求,积极探索标品信托业务和净值化管理,主动布局资本市场的证券投资信托配置。