

# 券商800亿元“补血”计划蓄势待发

□本报记者 胡雨



海通证券公司网站图片 数据来源/Wind 制表/胡雨 制图/王建华

最近两月 8 家券商披露再融资计划				
券商简称	再融资方式	计划发行数量 (亿股)	计划募资金额 (亿元)	公告时间
海通证券	定增	16.18	200	2月25日
国信证券	定增	16.4	150	3月2日
中信建投	定增	12.77	130	3月26日
西部证券	定增	10.51	75	4月1日
第一创业	定增	7	60	3月30日
南京证券	定增	6.6	60	3月20日
中原证券	定增	7.74	52.5	3月30日
红塔证券	配股	11.9	80	3月29日

力。业内人士指出,证券业竞争日益激烈,无论是头部券商还是中小券商,对于资金的需求都十分迫切,借政策东风、提升发行效率也是顺理成章。

以海通证券为例,其募集资金在扣除发行费用后全部用于增加公司资本金,补充营运资金,优化资产负债结构,完善公司金融服务产业链,具体包括扩大PICC投资规模、发展资本中介业务、增加投行业务的资金投入等。

海通证券表示,随着中国经济向结构优化转变,作为直接融资“主战场”的资本市场有望迎来新一轮蓬勃发展,就券业自身而言,行业的盈利模式正在发生深刻变革,资本实力将成为证券公司发展资本中介业务以及构建核心竞争力及差异化竞争优势的关键要素。

中国证券报记者梳理发现,不少调整非公开发行预案的上市券商,在谈及定增原因时纷纷强调了当前整体行业竞争态势,以及补充资本金对自身发展的重要意义。对头部券商而言,

抢抓时机继续稳固优势地位将是未来发展的重要方向;对中小券商而言,补充资本金更大意义在于进一步发力特色业务,从而为自身在业内谋得一席之地。

第一创业证券计划通过定增募集资金不超过60亿元,主要用途是扩大投资与交易业务规模。第一创业证券表示,公司是国内银行间债券市场仅有的五家具有做市资格的券商之一,通过本次发行募集资金加大对固定收益产品为主的投入,以实现公司现有特色业务的持续发展。

## 券商股估值有望提升

分析人士指出,再融资新规不仅利于券商补充自身资本实力,也将对其股权承销业务带来相当增量收入。国开证券认为,再融资作为券商的轻资产业务,预计新规出台后券商现金增发收入有望重回百亿以上。从投资角度看,随着市场逐步消化新冠肺炎疫情带来的诸多影响,证券行业

的估值压制状态将出现明显改观。中信建投证券测算,预计在再融资等相关规则优化之下,2020年直接融资市场将得到长足发展,证券业服务实体经济的能力将显著提升。中性假设2020年证券业再融资主承销金额为1.8万亿元,费率为0.8%,那么全年可贡献收入144亿元,相当于2019年证券业营业收入的4.11%。

在中信建投证券看来,2020年央行工作会议确立了“保持稳健的货币政策灵活适度”的目标,有助于资本市场资金面维持宽松;而以深化资本市场改革12条为代表的改革蓝图陆续落地,为中长期资金入市保驾护航。全年来看,头部券商发展空间值得期待。

安信证券指出,再融资新规体现了市场化导向,更好地扶持中小企业、支持其合理的融资需求,预计定增将再次成为上市公司再融资的主流方式,也将再次成为一级半市场主要的投资手段。定增市场的活跃同样利好创投和券商板块,相关公司值得关注。

安信证券指出,再融资新规体现了市场化导向,更好地扶持中小企业、支持其合理的融资需求,预计定增将再次成为上市公司再融资的主流方式,也将再次成为一级半市场主要的投资手段。定增市场的活跃同样利好创投和券商板块,相关公司值得关注。

2月14日再融资新规出台至今,多家券商及时调整定增预案或新推出配股方案。据中国证券报记者统计,截至4月13日,最近两个月内已有8家上市券商的定增或配股方案待实施,再融资规模合计807.5亿元,补充资本金成为券商再融资的最大动力。

## 密集调整定增方案

2月14日,证监会发布上市公司再融资制度部分条款调整涉及的相关规则,明确优化非公开制度安排,调整非公开发行股票定价和锁定机制,如明确发行价格由不得低于定价基准日前20个交易日公司股票均价的9折改为8折,锁定期由36个月和12个月分别缩短至18个月和6个月。业内人士称,新规出台一定程度上放宽了发行要求,进一步点燃了券商“补血”意愿。随着资本市场深化改革推进以及竞争加剧,通过补充资本实力壮大业务发展渐成券商的当务之急。

西部证券日前披露非公开发行A股股票预案称,公司拟向不超过35名特定对象非公开发行A股股票数量不超过10.51亿股(含本数),募集资金总额不超过75亿元(含本数)。本次发行价格不低于定价基准日前20个交易日公司股票交易均价的80%与发行前公司最近一期末经审计的归属于母公司股东的每股净资产值的较高者。

截至4月13日,最近两个月内已有8家上市券商推出定增预案或调整原有定增预案,合计融资规模达807.5亿元。海通证券、国信证券、中信建投证券披露了百亿级的定增方案,分别计划募集资金不超过200亿元、150亿元和130亿元。

除定增外,配股方式也获得一些券商的认可。山西证券、国元证券、招商证券推出的配股方案近期获证监会通过。3月30日,红塔证券公布2020年度配股公开发行证券预案,拟按每10股配售不超过3股的比例向全体股东配售,预计可配售不超过10.9亿股,募集资金不超过80亿元。

## 补充资本金动力十足

补充资本金成为今年券商再融资的主要动

# 保持高仓位 公募募预期较为乐观

□本报记者 王辉

来自多家第三方机构的最新仓位监测测算数据显示,截至最新一期净值公布日,国内公募基金及股票私募机构的整体A股仓位水平,双双抬升至近期乃至今年以来高位。其中,普通股票型公募基金及百亿级股票私募的整体“仓位进攻性”最为突出。综合相关机构的最新策略观点来看,私募基金这两类A股重要的机构投资者对A股短中期运行抱有较积极的预期。

## 公募仓位同步冲高

天风证券金融工程团队最新发布的一期公募基金风格配置监控周报显示,截至4月10日,国内普通股票型基金仓位中位数为91.1%,相比上周估计值上升0.2个百分点;偏股混合型基金仓位中位数为87.2%,相比上周估计值上升0.8个百

分点。从纵向对比来看,公募股票型基金仓位在经过此前连续数周的下降之后,上周末(91.1%)的仓位水平为3月6日以来的近一个多月高位。从历史对比来看,上周末普通股票型基金和偏股混合型基金的最新仓位水平,则处于2016年以来仓位估计值序列中的87.6%和85.7%分位(即按照仓位由低至高的一至十档中,目前普通股票型基金和偏股混合型基金的最新仓位水平,均处于2016年至今的第九档)。

中信建投、好买基金等其他第三方机构的最新仓位测算研报也显示,当前公募基金的平均仓位水平均处于2020年以来的相对高位,且较前几周有明显加仓。

在私募基金方面,私募排排网公布的股票私募基金仓位监测数据则显示,截至4月3日最新一期净值公布日(由于合规及信披要求等原因,私募产品的净值公布日期一般滞后于公募基金),国内股票私募基金平均仓位为73.18%,较

前一期的72.94%小幅增加了0.24个百分点,但刷新了2020年以来的新高。其中,百亿级股票私募的平均仓位高达82.44%,大幅领先于中小型私募机构。从“仓位反映多空”的角度来看,对于二季度A股的投资,百亿级大型私募显然更加积极和乐观。

## 看好A股后市

二季度开局,公募基金A股仓位明显展现出“进攻姿态”,许多公募基金在最新投资策略中则整体看好A股磨底向上。

万家基金认为,经过2月和3月份的调整后,A股市场最大的风险很可能已经过去。未来伴随国内经济的逐渐改善,投资者信心有望向上修正,尤其是在欧美主要经济体央行进行了非常规货币宽松以后,市场投资氛围会逐渐趋于乐观。

德邦基金表示,上市公司盈利的筑底过程很大程度上取决于新冠肺炎疫情的控制程度,但受益

# 看淡首募规模 新基金欲尽快建仓

□本报记者 徐金忠

当前新基金发行不尽如人意是不争的事实。既然首发遇冷,公募基金反倒处之坦然,另谋计策。

近期,中国证券报记者从多家基金公司了解到,基金公司和基金经理对新基金首募规模相对看淡,而对于新基金成立并建仓的要求则相对迫切。甚至有基金经理表示,希望所管理的新基金不要在发行阶段耗时太久,而应该加速成立,尽快进入建仓周期。

统计数据顯示,4月以来,工银瑞信圆兴混合基金、财通行业龙头精选混合基金、前海开源新兴产业混合基金、鹏扬景科混合基金、申万菱信安鑫慧选混合基金等多只权益基金提前结束募集。这一批基金提前结束募集并进入建仓期后,有望成为市场上又一股做多力量。

## 多只基金提前结束募集

工银瑞信基金4月11日公告称,工银瑞信圆兴混合基金于4月7日开始募集,原定募集截止日为4月30日。不过,公司决定将新基金的募集期提前于4月20日结束,自4月21日(含当日)起不再接受认购申请。这意味着,在刚刚募集4天后,工银瑞信就决定新基金将提前“下架”。

同样的提前结束募集情况出现在财通行业龙头精选混合基金。财通基金日前公告称,财通行业龙头精选混合基金于2月13日起开始募集,

原定募集截止日为5月12日。不过,财通基金决定新基金的结束时间提前至4月8日。

前海开源新兴产业混合基金4月8日公告,决定将新基金的募集时间从4月8日延长至4月17日。但4月9日,公司又公告称,前海开源新兴产业混合基金募集截止日提前至4月8日。仅仅过了一天,公司就改变了主意。

除上述基金产品以外,4月以来还有前海开源新兴产业混合基金、鹏扬景科混合基金、申万菱信安鑫慧选混合基金等多只新发基金提前结束募集。

这样的情况是出于发行火爆的原因吗?答案显然是否定的。近期,除易方达消费精选股票基金提前结束募集并进行比例配售外,市场上鲜见爆款基金产品。近期成立的基金产品,也多是“踩线成立”。以4月11日公告成立的一只科技创新主题的灵活配置基金为例,其成立规模仅为2.04亿元。其中,基金公司自己的员工还认购了168万余份新基金。

即便是上述提前结束募集的基金产品,其首募成绩单也难言出色。公告显示,鹏扬景科混合基金成立规模为2.10亿元;申万菱信安鑫慧选混合基金首募规模为3.00亿元。

## 各有不同考量

针对上述情况,业内人士告诉中国证券报记者,这背后可能存在各基金公司各有不同的考

量。“可能是出于公司品牌和市场形象等方面的考虑。毕竟延长募集不好看,不如达到成立线后就公告成立,避免尴尬。”上海一家基金公司市场部门负责人认为。

一些基金公司和基金经理对新基金首募的规模相对看淡,而对于新基金成立并建仓的要求则相对迫切。新基金求快不求大的选择,其实是基金发行和投资建仓之间的角力。

有公募机构指出,当前市场环境下,追求首发规模不太现实,不如看淡首发,让新基金提前成立并进入运营状态。“公司上下对新基金的规模比较看淡,人力物力和时间成本的投入性价比不高。投研部门也明确表示,如果首发情况不冷不热,不如加速成立,进入投资建仓阶段。”该公募机构内部人士表示。

一家银行系公募基金基金经理表示,希望所管理的新基金不要在发行阶段耗时太久,而应该加速成立,尽快进入建仓周期。“首发规模更多是市场部门比较看重的,对于我来说,有一定规模就可以进行投资。我不介意把新基金慢慢‘养大’。与其耗在漫长的发行阶段,不如先成立,这样我好先建仓。就目前市场点位而言,加快建仓节奏是不错的选择,也可以更从容地买入被错杀的优质标的。”该基金经理表示。

## 公募看多市场

业内人士称,公募基金在新产品发行上,轻

于国内强力防疫政策的良好效果,内需仍然是相对较好的投资方向。

相形之下,乐观预期已逐渐成为当前私募机构的主流研判。私募排排网上周发布的一份股票私募问卷调查显示,对于“4月A股投资策略应当选择进攻或者防守”的问题,有多达71.45%的受访股票私募认为,无论从估值还是政策环境来看,目前市场操作都更适合“动起来”,可以坚持反攻策略;仅有28.55%的股票私募认为,现阶段A股投资更需关注低仓位下的防守。

磐耀资产表示,在欧美新一轮货币宽松的背景下,对于国内的投资者而言,现金资产配置价值正在大幅下降,而A股市场将呈现其运行韧性。相比于对欧美经济及股市的谨慎判断,该私募机构对于中国经济以及A股运行的中长期趋势的预期要更加乐观。虽然当前A股市场只是体现出结构性特征,但市场中长期仍将展现系统性的投资机会。

首募规模而求快速建仓,反映了对当前市场的观点,即尽管市场仍会有短期震荡,但震荡之中也有机会,部分优质机会正在显现。

中欧基金指出,虽然近期市场有所反弹,但整体幅度有限,总体看仍纠结于经济悲观预期和盈利下修。从已披露的一季报情况看,多数行业受到了新冠肺炎疫情的冲击。业绩承压最大的公司多集中于纺织服装、休闲服务、交通运输和汽车家电等消费板块。不过,投资者仍能找到一些相对景气的行业,包括农业、电子、医药、公用事业和电气设备等。其中,农业是在供需失衡的价格上行周期里,盈利持续向好;电子板块受疫情影响有一定的滞后性,医药受疫情催化,设备与耗材需求量增加,盈利正贡献明显,建议关注上述板块的投资机会。

国泰基金认为,短期而言,在稳就业的政策基调、海外市场影响出口与风险偏好的背景下,聚焦基建产业链、医药与食品等必须消费品。从全年维度布局来看,海外疫情与海外资本市场波动在下半年有望缓解,风险偏好抑制因素有望缓解。5G上行周期带来电子、计算机、传媒等板块景气向上,消费电子、半导体等板块景气度未来有望随海外疫情改善。新能源汽车在双积分效应、特斯拉、大众国产化支撑下,下半年产销增速有望出现拐点。长期看好中国制造业未来的发展空间,尤其是高端制造业与进口替代中存在技术优势的企业。

## 租赁和商服业不良率上升 贷款质量结构性承压

□本报记者 张玉洁

上市银行2019年年报陆续出炉,整体来看,部分行业存在贷款不良率上升的情况。目前披露贷款不良率详细数据的15家银行中,多数银行“租赁和商务服务业”不良率都出现了较大幅度反弹,甚至不乏翻倍者,这一现象在国有大行和股份制银行中均有出现。

由于“租赁和商务服务业”相关贷款业务直接与地方融资平台和基建相关,因此今年相关信贷政策备受关注。多位银行人士对中国证券报记者表示,随着国家加大逆周期调节力度,预计今年这一领域的贷款投放仍将保持一定规模,银行将通过精选信贷投放对象的方式控制相关业务风险。

## 不良率增长明显

租赁和商务服务业是哪些行业,涉及哪些公司?根据国民经济行业分类标准,租赁和商务服务业中包含“投资与资产管理,指政府主管部门转变职能后,成立的国有资产管理机构和行业管理机构的活动;不包括资本活动的投资”。有银行人士表示,租赁和商务服务业实际上就是指地方政府融资平台公司和租赁公司。

根据国务院相关文件,地方政府融资平台是指“由地方政府及其部门或机构、所属事业单位等通过财政拨款或注入土地、股权等资产设立,具有政府公益性项目投融资功能,并拥有独立企业法人资格的经济实体”,这正好与前述国民经济行业分类标准中的租赁和商务服务业重合很高。

分析人士指出,从目前公布不良率详细数据的银行来看,国有大行尽管在这一项目上的不良率同比明显增长,但整体不良率仍低于1.5%。

工商银行2019年年报显示,期末租赁和商务服务业贷款余额增加1392.01亿元,增长13.3%,期末不良率为0.98%,而2018年年末这一数字为0.60%。不良贷款余额从2018年末的62.79亿元升至2019年末的116.64亿元,增长迅速。

农业银行、建设银行、交通银行和邮储银行的情况与工行类似,2019年期末租赁和商务服务业不良贷款余额均较2018年期末接近翻倍或翻倍。不过,国有大型银行的租赁和商务服务业不良贷款占比仍然较小。

股份制银行中,虽然多家银行的租赁和商务服务业不良率大幅提升,但不良贷款余额并不大,普遍在40亿元以下。招商银行2019年租赁和商务服务业不良率从2018年的0.46%增至2.08%;不良贷款余额从2018年末的5.8亿元增加到36.1亿元。招商银行表示,主要原因是受宏观经济下行、个别对公大户不良生成等因素影响。

光大银行2019年期末租赁和商务服务业的不良贷款占比为2.19%,而2018年末几乎为0。不过光大银行在这一领域的不良贷款余额规模很小,不到10亿元。

苏州银行和青岛银行是已披露年报银行中这一分项不良率同比明显下降的少数银行。年报显示,截至2019年年末,苏州银行和青岛银行的租赁和商务服务业不良贷款占比分别为0.43%和10.09%,较2018年年末下降明显。

## 精选对手方

有股份制银行人士表示,租赁和商务服务业领域的贷款不良率大幅增长,可能有两方面原因。一方面,2018年下半年以来,银行普遍加大了租赁和商务服务业的贷款投放,投放规模增加,导致不良率整体上升;另一方面则是近年来国家加强了对地方隐性债务的约束,同时一些地区地方财政收入高度依赖于土地出让收入,在目前的房地产调控政策下,不排除一些地区地方融资平台偿债能力受到影响,因而导致不良率有所上升。

2020年银行对租赁和商务服务业信贷政策如何呢?前述人士表示,整体来看,租赁和商务服务业领域不少是有政府信用的基建项目,风险整体较低,预计各家银行仍会非常重视。近期“发行特别国债,增加地方政府专项债券规模”等政策陆续落地,预计全年地方债发行规模不小。银行作为配套融资方,租赁和商务服务业投放仍将保持一定规模。在风险控制方面,将通过精选投放对象来控制业务风险,“比如,主要选择与省、市一级的平台公司合作,同时高度关注该地区财政收入构成和负债情况。”