

资金瞄上“定增” 万亿市场套利机会再现

本报记者 吴瞬



新华社图片 数据来源/Wind

资金开始兴奋

自2019年11月初证监会发布再融资政策修订的征求意见稿后，定增市场就已被不少资金视为“肥肉”和套利机会。当前，不少资金就在等着政策的一声令响。

分析人士认为，待新规正式发布后，折价率上限提升、锁定期缩短、不受减持新规限制，定增市场的套利机会凸显，规模曾超过万亿元的定增市场将进入“黄金坑”时代。

,

对宽松、定价时点选择灵活、发行风险小，受到上市公司追捧，但定增市场也不乏过度融资、跨界炒作等少部分乱象。针对定增出现的不合理倾向，2017年2月证监会正式出台再融资新规，收紧定增规模、限制再融资频率，引导再融资结构改善；同年5月，减持新规也正式出台，它封堵了大股东、董监高减持的漏洞，也对参与定增的机构减持进行了限制，这在当时确实有利于避免集中、大幅、无序减持扰乱二级市场秩序。

但这一措施也让定增市场规模出现了较大萎缩。东方财富choice数据显示，2016年至2019年，定增的实际募资金额分别为1.69万亿元、1.25万亿元、7525亿元和6875亿元，相比于2016年的高峰期，2019年定增实际募资金额下降了59.47%。同时，市场也出现了大量定增“破发”和发行失败的案例。

对此，申港证券方面也指出，这一次的再融资新规出台之后，基于市场原因，题材性的融资“骗局”难以避免，或将出现“死灰复燃”的情况。但市场进一步恢复融资功能，企业有望获得新资本注入从而实现资产负债表扩表。

在汪义平看来，金融要为实体经济服务，让上市公司再融资就是金融为实体经济服务的一个办法，二级市场就是为了让投资者的资金投放到实体经济中去，而且上市公司融资后获得的利益也可以让全民分享。“我们不能把再融资简单负面理解成‘圈钱’，大部分上市公司从投资者那里拿到钱最终都是进入到了实业之中的。”

川财证券分析师邓利军指出，再融资规则修订短期可能分流存量资金，但长期有利于改善上市公司融资情况和资产质量，从而引导长期增量资金入市。拓宽企业的直接融资渠道，进而改善上市公司，尤其是中小企业的财务报表质量。

利好上市公司

在2015年和2016年左右，定向增发由于发行条件相

定增也要“择票”

“对投资者而言，投资者可能会有一些犹豫不决。因为过去两三年买入定增是会亏钱的，特别是2018年，投资者大概率会亏钱。因此，在新规落地之后，投资者不见得会很快地进入这个市场，而上市公司却又摩拳擦掌，有可能会导致今年定增的折扣会非常之大。如果有20%的折扣再加上定增效应，同时持仓时间如果又只有6个月，这其中的利润实在太高了。我们对这个事情是非常兴奋的。”汪义平说。

而在前述深圳市场人士看来，他们现在做定增也是会做一些创新的，尤其是在择票方面。“这两年市场的投资风格变化很大，像之前那种炒题材式的定增我们基本是不会再做了，现在我们也主要跟一些优质的上市公司在接触。”

汪义平表示，其最早开始提出做定增时，就认为很多资金做定增的做得不专业。“定增的专业性主要体现在两个方面。一是做定增时我们也是会去择票的，也会去分散风险，择票就是增加收益，分散风险就是做组合型投资，让我们的定增产品相比其他定增还有更多超额收益；二是钱在那里，你是不可能瞬间拿到定增产品的，钱是趴在那里的。我们就是通过其他投资如量化投资等方式来解决钱趴在那里的问题。”

国海证券则指出，对于定增市场的需求方，需要重点关注潜在的高折价发行主体，如中小市值公司。中小市值上市公司由于体量较小，股价波动远高于高市值企业，在相同的锁定期限制下，往往要求更高的发行折价才能被投资者认购，因此折价和锁定期双双放开对于中小市值的企业边际影响更大。

银行股年内解禁规模近2000亿元

本报记者 张玉洁

Wind数据显示，2020年全年共有12家上市银行面临解禁，共计283.37亿股，以1月3日收盘价计，整体解禁规模接近2000亿元。整体来看，全年解禁高峰将出现在12月，邮储银行上市部分首发股份以及北京银行定增股份将面临解禁，解禁股份数量高达102.9亿股。

12家上市银行面临解禁

2019年是银行上市的大年，因此2020年部分个股将面临解禁压力。

2019年1月3日，紫金银行在上交所挂牌上市，成为2019年首家上市银行。公告显示，因有部分股东自愿锁定，公司2020年1月实际解禁股份合计13.69亿股，占总股本的37.39%。此次解禁涉及多个自然人和机构股东，解禁市值超过70亿元。

1月除紫金银行外，还有青岛银行和张家港行面临解禁，解禁股份数量分别为1.5亿股和5.35亿股，参考市值规模分别为约9亿元和30亿元。

除这三家外，2020年还有9家银行面临解禁，12家银行

首发首次解禁压力较大

从对股价影响来看，银行股首发股首次解禁对股价冲击往往较大，尤其是对那些前期涨幅较大的银行股来说。2019年11月，中国人保进入解禁期，股价一度连跌9日，累计下跌18.62%。相比去年11.7元的高点，目前紫金银行股价几乎跌去一半。不过紫金银行最新股价对应的动态市盈率仍在14倍左右，动态市净率接近1.5倍，在银行股目前六成破净的局面下，紫金银行在估值上仍然表现不错。而紫金银行近期公告显示，公司经营状况良好，且部分高管变动主因均是个人原因。

有市场人士指出，解禁尤其是巨额减持往往对市值产生压力，但并不意味着解禁后将马上减持。加之银行股目前

已经处于历史估值低位，因此解禁压力对个股的影响各不相同。那些前期涨幅较大的个股，解禁后股东获利出局的概率较高。而一些银行股的国有股东，不排除为了稳定股价而自愿锁定股份，整体上会减少解禁对个股估值的压力。

招商证券指出，股东减持规模与解禁规模的高峰并不完全对应，也就意味着减持与解禁不一定同步发生，所以解禁不一定带来大规模减持。考虑到年初是一些中长期机构投资者布局的时期，增量资金的进入可在一定程度上对解禁带来的减持形成对冲，所以总量上无需过度担忧。

此外，部分银行股解禁股则是参与定增配售股份解禁，一些参与银行定增的投资者则有望在解禁时获得不错的收益。兴业银行2020年4月将迎来部分参与定增股东解禁。公司2017年曾启动一轮定增，预案显示，兴业银行拟以15.10元/股（未复权价格），向福建省财政厅、中国烟草总公司等6名特定对象非公开发行不超过17.22亿股，募集资金总额不超过260亿元，扣除相关发行费用后，将全部用于补充公司核心一级资本。兴业银行最新收盘价为20.14元/股，同时考虑到每年的现金分红，参与的投资者有望获得不错的收益。与之类似，今年9月解禁的浦发银行定增股份中，投资者也有望获得收益。

外资保险资管 将深刻影响资本市场

□本报记者 高改芳

随着外资保险资管公司的获批开业，将近3000亿元的保险运用资金将受到影响。“对保险资产管理行业的格局将有重大影响。例如，工银安盛资产管理的规模在人民币1千亿元左右，招商信诺也有6.7百亿。这些资金原来都是委托中资保险资管公司进行投资的，现在他们不‘委外’了，要自己做了，这是最显著的影响。”某资深保险资管界人士介绍。

影响保险资管行业格局

2019年，共有三家外资保险资管公司获批开业，他们是工银安盛资产管理有限公司（简称工银安盛资管）、交银康联资产管理有限公司（简称交银康联资管）、中信保诚资产管理有限公司（简称中信保诚资管）。2020年1月2日，银保监会有关负责人在国务院政策例行吹风会上介绍，招商信诺资产管理有限公司（简称招商信诺资管）也已获批筹建。

这意味着已经有四家外资保险资管公司“厉兵秣马”，准备在资管行业大干一场。截至2019年11月末，保险资金运用余额达17.96万亿元。这四家外资保险资管公司的资产管理规模粗略估计将近3000亿元。虽然占比不算高，但对保险资管行业格局的影响不容忽视。

中国太保险险董事长顾越1月3日表示，保险行业对外开放的程度越来越大。寿险业在开放，其实产险业开放的力度更大，体现在国际资本加速进入中国市场，产险的承保能力大幅度增加。“可能带来保险供需结构性失衡。我们现在更大的压力是怎样防止结构性的失衡而造成质量的滑坡。”顾越说。

某资深保险投资界人士也认为，保险资管机构增加，将导致存量保险运用资金、原有的保险资管机构面临更激烈的竞争。

监管支持保险资金“入市”

在2019年7月举行的国务院新闻办举行的新闻发布会上，相关负责人介绍，保险资金投资股票的总体规模占我国A股市值的3.1%，是继公募基金之后的第二大机构投资者。保险公司权益类资产的监管比例上限是30%，行业实际用的是22.64%，跟监管的比例上限相比还有7.36个百分点，也就是说还有一定的政策空间。

该负责人介绍，为了更好发挥保险公司作为机构投资者作用，最近一段时间银保监会采取了以下政策措施：支持保险资金投资科创板上市公司股票，通过新股配售、战略增发和场内交易等方式参与科创板股票投资，进一步优化保险资产配置结构，服务科技创新企业发展；鼓励保险公司增持优质上市公司股票；银保监会正在研究推进保险公司长期持有股票的资产负债管理评价机制，参与稳定和支持资本市场发展；允许保险资产管理公司设立专项产品，参与化解上市公司股票质押的流动性风险，并且在产品投资范围和权益类资产监管比例方面给予了一定的政策支持。

偏好低风险长期投资

外资保险资管公司或将秉承外资投资机构的一贯风格。在多家大型外资投资机构做过投资经理的人士介绍，考虑到外资机构投资者的投资风险偏好更低、投资期限更长、更侧重于蓝筹股，预计A股市场的龙头股和绩优股将会受到更多关注。

他指出，外资对中国具备长期发展潜力的行业尤为看好，看好的主题包括：消费升级、中国制造2025、供给侧改革、科技与创新、国企改革，相对应超配的行业分别为：消费、工业、商品、互联网硬件以及与国企改革相关的个别行业。

“在风控领域，外资机构也不太一样，他们更规范，限制更多。例如限制投资创业板股票，或者市值比较低，例如市值不到30亿元的公司股票不能买等等，很严格。”该投资经理介绍，“一切都是以市场的指标为准，以跑赢市场指标为目标的。他们只是为了自己的客户赚钱。”

该人士介绍，外资资产管理机构不同的地方还有，他们的投资决策委员会比较成熟，很多都是百年老店；投资地区、类别也更加多样和细分。例如既有专注传统基金的，也有研究对冲基金的。在关注传统的基金的投资经理中，又细分为区性的、行业性的，不同资产类别的，高评级的、低评级的……都划分得非常清晰。

上述外资投资经理也介绍，这些外资资管公司在内地更倾向于选择当地的投资经理，因为他们更熟悉市场。上述“人才争夺战”也将深刻影响保险资管行业。

国务院发展研究中心保险研究室副主任朱俊生指出，保险资管公司外资持股比例的放开，将促进险资投资向国际市场看齐，挖掘出更多符合险资长期限特性的资产，提升险资投资能力，更好地支持实体，同时支持负债端的转型。

关于富国中证体育产业指数分级证券投资基金管理人 不定期折算业务期间停复牌的公告

根据《富国中证体育产业指数分级证券投资基金管理合同》的有关规定，富国中证体育产业指数分级证券投资基金管理人（以下简称“基金管理人”）于2020年1月3日为所托管基金办理了不定期份额折算业务；并于2020年1月1日至1月2日上午开市起恢复正常交易。

根据《深圳证券交易所证券投资基金交易和申购赎回实施细则》，本基金完成份额折算后首次一次买入、卖出或转换基金份额的时间将比原买入、卖出或转换时间延后一个交易日，即原买入、卖出或转换的基金份额的时间将为2020年1月6日（即原申购和赎回的基金份额确认日，2020年1月7日体育A和体育B均正常开放申购和赎回）。敬请投资者注意投资风险。

本基金份额折算业务规则详见2019年1月5日刊登于《中国证券报》及基金管理人网站（www.fullgoal.com.cn）的《关于富国中证体育产业指数分级证券投资基金管理人办理不定期份额折算业务的公告》。

截至目前，除上述份额折算事项外，本基金运作正常，无其他应披露而未披露的重大信息。

特此公告。

富国基金管理有限公司 2020年1月6日

富国基金管理有限公司关于继续参加农业银行
基金申购、基金定投、申购基金组合优惠活动的公告

根据富国基金管理有限公司（以下简称“本公司”）与中国农业银行股份有限公司（以下简称“农业银行”）签署的基金销售合作协议，本公司将继续参加农业银行基金申购、基金定投、申购基金组合优惠活动。

自即日起至2020年12月31日期间，投资者通过农业银行个人网银、掌上银行申购基金，其中申购费率享受八折优惠。

在定期定额申购（含定投）申购成功后，从第一次申购开始享有申购费率八折优惠，基金申购费率享受八折优惠的不享受此费率优惠。

此前已签约的定期定投（或智能定投）的客户，仍继续享有现有优惠。即定期（或智能定投）签约后且成功扣款一次，从第二次申购开始享有申购费率八折优惠，基金申购费率享受八折优惠的不享受此费率优惠。

三、基金组合优惠活动

自即日起至2020年12月31日期间，投资者通过农业银行个人网银申购农业银行基金组合产品的，其中申购费率享受八折优惠，享受此优惠的基金组合名称如下：

①原申购费率（不含级差费）低于或等于0.6%的，申购费率享受折扣优惠（即实收申购费率=原申购费率×折扣优惠率），折扣后的实际申购费率不得低于0.6%。

②原申购费率（不含级差费）高于0.6%的，则按原申购费率执行。

③基金申购费率享受八折优惠的不享受此费率优惠。

四、基金组合优惠活动咨询方式

1. 投资者可以在农业银行营业网点、农业银行基金销售点办理基金组合的申购、赎回、基金转换、基金定投、基金转换等业务。

2. 本优惠活动仅适用于本公司旗下基金代销机构（不含直销机构）通过农业银行代销的基金品种（不含货币型基金、QDII基金、LOF基金、分级基金、基金转换、基金定投、基金转换等业务）。

3. 本优惠活动仅限于通过农业银行代销的基金品种（不含货币型基金、QDII基金、LOF基金、分级基金、基金转换、基金定投、基金转换等业务）。

4. 投资者可以通过登录富国基金管理有限公司网站（www.fullgoal.com.cn）或拨打富国基金管理有限公司客户服务热线4008980688（全国统一，免长途话费）进行相关咨询。

5. 投资者可以到农业银行营业网点、农业银行基金销售点办理基金组合的申购、赎回、基金转换、基金定投、基金转换等业务。

6. 投资者可以通过拨打农业银行客户服务热线4008980688（全国统一，免长途话费）进行相关咨询。

7. 投资者可以通过富国基金管理有限公司网站（www.fullgoal.com.cn）或拨打富国基金管理有限公司客户服务热线4008980688（全国统一，免长途话费）进行相关咨询。

8. 投资者可以通过拨打农业银行客户服务热线4008980688（全国统一，免长途话费）进行相关咨询。

9. 投资者可以通过拨打富国基金管理有限公司客户服务热线4008980688（全国统一，免长途话费）进行相关咨询。

10. 投资者可以通过拨打农业银行客户服务热线4008980688（全国统一，免长途话费）进行相关咨询。

11. 投资者可以通过拨打富国基金管理有限公司客户服务热线4008980688（全国统一，免长途话费）进行相关咨询。

12. 投资者可以通过拨打富国基金管理有限公司客户服务热线4008980688（全国统一，免长途话费）进行相关咨询。

13. 投资者可以通过拨打富国基金管理有限公司客户服务热线4008980688（全国统一，免长途话费）进行相关咨询。

14. 投资者可以通过拨打富国基金管理有限公司客户服务热线4008980688（全国统一，免长途话费）进行相关咨询。

15. 投资者可以通过拨打富国基金管理有限公司客户服务热线4008980688（全国统一，免长途话费）进行相关咨询。

16. 投资者可以通过拨打富国基金管理有限公司客户服务热线4008980688（全国统一，免长途话费）进行相关咨询。

17. 投资者可以通过拨打富国基金管理有限公司客户服务热线4008980688（全国统一，免长途话费）进行相关咨询。

18. 投资者可以通过拨打富国基金管理有限公司客户服务热线4008980688（全国统一，免长途话费）进行相关咨询。

19. 投资者可以通过拨打富国基金管理有限公司客户服务热线4008980688（全国统一，免长途话费）进行相关咨询。

20. 投资者可以通过拨打富国基金管理有限公司客户服务热线4008980688（全国统一，免长途话费）进行相关咨询。

21. 投资者可以通过拨打富国基金管理有限公司客户服务热线4008980688（全国统一，免长途话费）进行相关咨询。

22. 投资者可以通过拨打富国基金管理有限公司客户服务热线4008980688（全国统一，免长途话费）进行相关咨询。

23. 投资者可以通过拨打富国基金管理有限公司客户服务热线4008980688（全国统一，免长途话费）进行相关咨询。

24. 投资者可以通过拨打富国基金管理有限公司客户服务热线4008980688（全国统一，免长途话费）进行相关咨询。

25. 投资者可以通过拨打富国基金管理有限公司客户服务热线4008980688（全国统一，免长途话费）进行相关咨询。