

银行资本工具创新多路突围

有望在减记型一级资本债、转股型一级资本债和转股型二级资本债等方面有所突破

□ 欧阳剑环

2017 年报数据显示,不少中小银行资本充足率较上年末有所下降。业内人士指出,在日趋严格的监管环境下,随着资本充足率考核时限渐近,不少银行资本补充压力客观存在。作为拓宽资本补充的重要渠道之一,今年以来,已有多家银行在冲刺 IPO 方面迈出实质性步伐。

但是,当前商业银行可使用的资本工具仍不多。此前监管层已明确支持商业银行资本工具创新,随着首个创新型资本工具面世,业内人士指出,未来资本工具创新有望在减记型一级资本债、转股型一级资本债和转股型二级资本债等方面有所突破。

部分中小行压力大

2013 年 1 月开始施行的《商业银行资本管理办法(试行)》要求,到 2018 年底前,非系统重要性银行核心一级资本充足率、一级资本充足率与资本充足率分别不低于 7.5%、8.5%和 10.5%。

监管部门披露的数据显示,2017 年底商业银行核心一级资本充足率为 10.75%,一级资本充足率为 11.35%,资本充足率为 13.65%。

海通证券首席经济学家姜超指出,从银行总体情况来看,目前资本充足率平均水平显著高于监管要求,整体达标压力不大,但从结构上看,部分中小行存在达标压力。

姜超表示,通过统计截至 2017 年三季度末共 123 家银行的资本充足率可发现,按照 2018 年底的考核标准,有 5 家银行不达标,均为城商行和农商行。如果将各项资本充足率与考核标准的差值在 0.5%以内算作有一定达标压力,共有 21 家银行有达标压力,占比超过 17%,且 21 家银行中主要是城商行和农商行。

从上市银行年报数据来看,尽管资本充足率达标,但也有不少银行资本充足率较上年下降。年报显示,2017 年南京银行、常熟农商行、张家港行、九台农商行和天津银行的资本充足率、核心一级资本充足率

及一级资本充足率均较去年有所下降。上海银行、无锡银行、江苏银行、重庆银行、锦州银行、青岛银行核心一级资本充足率较上年末有所下降。无锡银行和宁波银行一级资本充足率较上年末有所下降。

以吴江银行为例,该行此前申请发行 25 亿元可转债,在回复证监会出具的反馈意见时表示,根据预测,在仅依靠内源方式补充资本的情况下,截至 2018 年末和 2019 年末,吴江银行的核心一级资本缺口分别为 10.56 亿元、25.92 亿元;资本缺口分别为 15.77 亿元和 31.48 亿元。

除资本充足率考核时点临近外,恒丰银行研究院研究员杨芮认为,银行资本补充压力还来自严监管形势下业务不断规范将在短期内消耗大量资本。2018 年将是银行业务“规范年”,部分银行已开始“缩表瘦身”,以放缓资产规模增速的方式减少资产“回表”对资本带来的压力。

“按照资本来源不同,商业银行资本补充渠道大体可分为内源资本和外源资本。”杨芮介

绍,内源资本主要来自于留存收益,外源资本主要通过股权或债权类资本予以补充。较长时间以来,我国商业银行资本补充渠道主要依靠内源资本中的留存收益,以及外源资本中的普通股或少量次级债。近两年来,商业银行净利润增速放缓,主要通过利润留存的方式来满足商业银行尤其是非上市银行的大量资本补充需求,在现阶段恐将难以为继。

IPO 排队银行逾十家

作为资本补充的重要渠道之一,冲刺 IPO 成为近年来中小银行竞相努力的方向。今年以来,已有多家银行 IPO 迈出实质步伐。3 月,亳州药都农商行向证监会递交 IPO 招股说明书;4 月,安徽银监局批复同意安徽马鞍山农商行首次公开发行 A 股股票并上市申请。港股方面,今年 1 月甘肃银行在香港联合交易所主板挂牌,成为 2018 年港交所首家银行股;江西银行和九江银行分别在 2 月和 4 月提交 H 股上市申请。

Wind 数据显示,目前共有 16 家银行处于 A 股 IPO 正常排队名单之中,除浙商银行外,其余 15 家均为城商行或农商行。从排队银行的数据来看,部分银行资本充足情况承压。亳州药都农商行 3 月更新的招股说明书显示,截至 2017 年 9 月末,该行资本充足率为 11.15%,一级资本充足率为 8.21%,核心一级资本充足率为 8.21%,达到过渡期内监管要求。

但按照新规要求,亳州药都农商行一级资本充足率须于 2018 年末达到 8.5%。另外,药都农商行曾因一级资本充足率、资本充足率均不满足 2016 年底的监管要求,被亳州市银监局处罚,随后该行作出相应整改。

资本补充渠道待拓宽

中金固定收益研究员孙继强表示,相对海外市场,我国商业银行在境内仍缺乏足够的资本

补充手段,其中尤其缺乏补充其他一级资本的永续债,以及强制转股类的资本工具。此外,在定增方面,由于发行条件和审批流程相对债券类工具都更严格,尤其是受制于破净、股市承接力不足等,因此难以成为银行普遍使用的资本工具。

2 月,央行发文鼓励银行业金融机构发行具有创新损失吸收机制或触发事件的新型资本补充债券。3 月,五部委联合发布《关于进一步支持商业银行资本工具创新的意见》,明确支持商业银行探索资本工具创新并拓宽资本工具发行渠道。

兴业研究分析师郭益忻认为,监管层鼓励银行通过发行固定收益型工具来补充资本,具体的突破方向有三个,即减记型一级资本债、转股型一级资本债和转股型二级资本债。

考虑到目前国内的实际和未来资本债发行的需要,郭益忻建议按照“先大后小”“先一级后二级”“先减记后转股”的思路有序推进新型资本工具的发行。即新工具试点延续目前从国有大行到股份制再到其他城农商行的推广顺序,同时创新的方向首先应是其他一级资本债。另外,减记型工具已经在二级资本上有了良好的实践基础,接受度相对更高,转股型工具牵涉面广,个性化因素更多,推广难度也更大。

值得注意的是,创新型资本工具已经破冰。目前哈尔滨银行和锦州银行两家 H 股上市城商行已经推出了无固定期限资本债券的发行计划,为拓宽其他一级资本的来源做出了有益尝试。

郭益忻指出,一级资本债的发行流程与二级资本债类似,因此部分渴望补充其他一级资本的商业银行快速响应。同时,更为成熟的减记型工具成为银行的优先选项。预计随着这两单一级资本债的落地,其他银行将快速跟进,减记型一级资本债有望逐步放量。

保险、生物医药、建筑装饰等板块,其中部分增持品种已达举牌临界点,表现为价值蓝筹、金融及大消费白马股在连续的风险释放后,部分行业龙头在回撤至合理低 PE 区域后,已经再次吸引长线资金战略性布局操作。而科技创新成长股近期跟随指数进行主动性调整,表现为阶段性连续上涨后的风险偏好下降和投资者谨慎情绪升温特征。

认真分析和评估芯片板块行业龙头,如紫光国芯、中科曙光、台基股份、上海新阳、士兰微等代表品种的近期走势,基于一季报的业绩增速不佳和科技术面的连续上涨后的风险释放,并未真正意义上改变当前大周期上升趋势。此位置跟随指数的技术回撤和遇阻回落,应该是更有利于该板块中长期行情的演绎。建议投资者三维策略跟踪和把握后市操作机会,主板方向关注金融、医药、家用电器等主线投资品种,成长股方向关注芯片、半导体、集成电路、人工智能、大数据和信息安全等板块,对业绩不及预期、涨幅较大及有退市风险品种进行规避处理原则,以把控和博弈后市的赢利机会!

(作者系第一创业首席投资顾问)

市场资讯

证监会全面检查 5 家中外机构

本报讯 近日,证监会通报了 2018 年证券资格审计与评估机构随机抽查情况。根据规则,普华永道中天会计师事务所、北京天圆全会计师事务所、中联资产评估集团有限公司、福建中兴资产评估房地产土地估价有限责任公司、亚洲(北京)资产评估有限公司等被抽中,作为今年的全面检查对象。

下一步,证监会会计部将指导各派出机构按照检查工作安排,切实做好监督检查工作,不断加强对证券资格审计、评估机构执业质量的监管,督促其勤勉尽责,提升资本市场会计信息质量。

证监会表示,按照《国务院办公厅关于推广随机抽查规范事中事后监管的通知》以及《中国证监会推广随机抽查

工作实施方案》的要求,2018 年证监会会计部将继续在证券资格审计、评估机构监督检查中开展随机抽取检查对象、随机选派执法检查人员的“双随机”抽查工作。

随机抽查对象的抽取工作是在中国注册会计师协会、中国资产评估协会等行业代表的全程监督和参与下进行。按照 5% 的抽查比例要求,通过抽查方式,证监会会计部随机抽取了普华永道中天会计师事务所(特殊普通合伙)、北京天圆全会计师事务所(特殊普通合伙)2 家会计师事务所和中联资产评估集团有限公司、福建中兴资产评估房地产土地估价有限责任公司、亚洲(北京)资产评估有限公司 3 家资产评估机构作为今年的全面检查对象。(李 勇)

合资证券业外商持股比例放宽到 51%

本报讯 近日,证监会正式发布了《外商投资证券公司管理办法》(以下简称《外资办法》),将外商在合资证券业的持股比例由 30% 以内放宽到 51%,即日起符合条件的境外投资者可根据要求向证监会提交变更公司实际控制人或者设立合资证券公司的申请材料。

《外资办法》修订内容主要涉及五方面:一是允许外资控股合资证券公司。合资证券公司的境内股东条件与其他证券公司的股东条件一致;体现外资由参转控,将名称由《外资参股证券公司设立规则》改为《外商投资证券公司管理办法》。二是逐步放开合资证券公司业务范围。允许新设合资证券公司根据自身情况,依法有序申请证券业务,初始业务范围需与控股股东或者第一大股东的证券业务经验相匹配。三是统一外资持有上市和非上市两类证券公司股权的比例。将全部境外投资者持有上市内资证券公司股份的比例调整为“应当符合国家关于证券业对外

开放的安排”。四是完善境外股东条件。境外股东须为金融机构,且具有良好的国际声誉和经营业绩,近 3 年业务规模、收入、利润居于国际前列,近 3 年长期信用均保持在高水平。五是明确境内股东的实际控制人身份变更导致内资证券公司性质变更相关政策。据了解,在《外资办法》征求意见的过程中,欧洲及亚洲等地多家大型金融机构已向证监会了解、征询有关公司设立和股权变更情况,并多次表示正在积极准备相关材料,拟提交相关申请。证监会待收到他们的正式申请文件后,会根据《外资办法》积极推进审核工作。

统计显示,自 1995 年首家合资券商中金公司成立以来,截至目前,我国的合资券商已达 13 家。其中,根据 CEPA 补充协议设立的合资券商有汇丰前海、东亚前海、申港证券和华晋证券 4 家;另有中金公司、中银国际、高盛高华、瑞银证券、瑞信方正、中德证券、第一创业摩根大通、东方花旗、摩根士丹利华鑫。(王 艳)

4 月 PMI 创近 5 年来最高值

本报讯 4 月制造业 PMI 略有回落,但仍保持 51% 以上的水平,创近 5 年来同期最高,大、中、小型企业 PMI 连续两个月同时保持在景气区间,显示经济平稳增长的态势明显。

中国物流与采购联合会、国家统计局服务业调查中心日前发布数据显示,4 月份制造业 PMI 为 51.4%,略低于上月 0.1 个百分点,但仍高于一季度均值和上年同期 0.4 个和 0.2 个百分点,制造业继续保持稳步增长的发展态势。

交行金融研究中心高级研究员刘学智表示,虽然 4 月 PMI 略有下降,但仍是近 5 年以来同期最高,预示经济有望平稳运行。制造业 PMI 多数指数波动较小,整体运行平稳。

“目前经济平稳增长的特点比较突出。”国务院发展研究中心研究员张立群在接受采访时表示,与平稳增长相联系的价格走势趋稳,经济结构、动能转换也在积极推进。

数据显示,4 月份,大、中、小型企业 PMI 连续两个月同

时保持在景气区间。其中,中小企业持续改善,小型企业 PMI 升至近 11 个月最高值,显示生产经营形势好转。

与制造业的回落不同,非制造业扩张步伐有所加快。4 月份,非制造业 PMI 为 54.8%,环比、同比分别上升 0.2 个和 0.8 个百分点,非制造业总体继续保持增长态势。

国家统计局服务业调查中心高级统计师赵庆河解读说,非制造业商务活动指数继续高于制造业生产指数,显示非制造业对经济增长的拉动作用进一步增强。

在刘学智看来,高技术制造业发展较快,非制造业 PMI 上升,这都表明经济结构持续改善,经济增长向高质量方向发展。

从制造业 PMI 细分数据来看,4 月份,高技术产业 PMI 达到 53.8%,比上个月上升 0.6 个百分点,比制造业整体水平高 2.4 个百分点。其中医药、专用设备、计算机通信电子设备及仪器仪表制造处于较高的发展水平。(张 志)

股市有风险 入市需谨慎



5月2日,中国物流与采购联合会发布的4月份中国物流业景气指数为54.6%,较上月回升1.2个百分点,显示中国物流运行呈稳中有升态势。图为繁忙的厦门海沧嵩屿码头。王东明 摄

期待红五月 三维策略逢低布局

□ 张黎霞

深沪两市股指在外围市场平稳运行、金融机构资管业务过渡期延长至 2020 年底、金融领域扩大开放、沪港通(深港通)额度扩大、制造业保持稳步增长等因素共同作用下,五一节后第一个交易日的股指波动呈现区间震荡走势。

从盘口看,矿物制品、旅游、酿酒、家居用品、医药、家用电器、电脑设备、建材、文教休闲、化纤、证券等板块总体表现活跃,表现为资金小幅回流和股价小幅回升态势。在跌幅榜中,煤炭、软件服务、通信设备、通用机械、互联网、钢铁、酒店餐饮、半导体、运输设备等板块呈现明显资金流出特征,部分强势品种大单封死跌停,形成非常不利于多头的恐慌性杀跌氛围,表现为市场基于年报和一季报业绩不佳个股的非系统性杀跌风险仍较强特征。从周三多空能量比的博弈情况看,领涨板块及个股占比权重较大,形成对指数的积极推动力。结合跌停板个股数虽多,但板块杀跌联动性不强,总

体而言对指数影响权重占比较小,对指数的下行波动率冲击和扩大幅度有限。此为判断深沪两市股指虽然底部宽幅震荡,但不具备大级别系统性杀跌风险的关键因素,也是维持月线级别随时可以发动多头攻击的关键理由。

建议投资者在股指不破近期重要价值中枢支撑前提下,继续把握结构性行情机会,逢低布局操作。结合消息面、政策面、行业数据、资金面情况,笔者认为应该继续中长线策略略性看多,做多新经济导向的科技创新成长股操作机会。尤其是贸易纠纷聚焦的芯片板块,近期利好信息不断传来。习近平总书记强调,要加快在芯片技术上取得重大突破,勇攀世界半导体存储科技高峰。

笔者认为,中美贸易纠纷的中兴事件、封堵华为,不是简单的贸易逆差问题,也不是简单的经济问题、更不是中兴和華為不讲诚信、违反规则问题,而是精神文明和物质文明发展到一个瓶颈和转型周期,必然产生的、不可协调的结构性矛

盾和冲突。而此次冲突,是围绕在有关芯片、半导体、5G、集成电路、人工智能、高端制造等高科技领域进行的。当发展高科技已经上升到国家意志的时候,实际上结果就已经是注定了的。中国作为全球最大的芯片市场,自主创新、国产替代是不容回避的,也是势在必行的。从技术和市场的博弈角度进行揣摩和分析,笔者认为中国庞大的市场需求是能够培育出较好的芯片技术的,也能够通过技术和市场的互换形成芯片技术的革新和进步,更能够通过新一代信息消费的不断更新换代发展芯片技术,最终实现芯片技术的国际领先水平。芯片是截至目前非常高级的、非常精密的、非常复杂的技术。而发展高科技,国家意志是决定性因素,也是决定结果的最终原动力。

笔者认为,芯片的设计、推进已经上升为国家意志。发展中国的信息化产业,发展半导体、发展集成电路、发展芯片、发展人工智能等,已经不仅仅是某个企业和个人的事情,而是涉及国家安全和国家意志