

金融机构年度关键词系列报道之——银行“补血强身”

# 2020年资本补充“十八般工具”齐上阵 助力商业银行“补血强身”

■本报记者 吕东

即将过去的2020年，资本补充成为贯穿银行全年的一大“关键词”。

在政策的推动及自身强烈需求下，商业银行资本补充渠道进一步拓宽，包括永续债、二级资本债、A股IPO等多种外源性资本补充工具如同“十八般兵器”一般被商业银行运用得炉火纯青。

资本补充工具的不断丰富，在有力支持银行特别是中小银行夯实自身资本实力的同时，更为银行有效提升服务实体经济的能力、扶持中小企业提供极大的帮助。

## 永续债：占据C位

2019年，作为一款新的银行资本补充工具，永续债首次走进了市场的视野。

当年1月份，中国银行完成境内首单银行永续债，正式宣告了商业银行发行永续债大幕的开启。

自此之后，永续债迅速成为商业银行资本补充的诸多工具中当仁不让的“主角”。短短两年时间，各家银行发行永续债规模金额合计已达1.2万亿元。

2019年作为银行永续债发行“元年”，全年发行永续债的银行数量就高达15家，合计发行规模达5696亿元。而在即将过去的2020年，在大力“宽资本”补充渠道的政策推动下，各家银行发行永续债的积极性更是持续增加。

同花顺FinD数据显示，截至目前，年内已有44家银行发行51只永续债，发

债规模再创新高，达6329亿元，无论是发债银行数量还是发债规模均远超去年全年水平。不难看出，永续债作为银行资本补充工具，其重要性凸显。

伴随着发行永续债银行数量的不断增加，永续债的发行银行范围也在逐步扩大。《证券日报》记者发现，在今年发债银行中，除了中国银行、农业银行、邮储银行、平安银行、招商银行等国有大行及股份行外，其余数十家银行全部为中小银行。在政策的支持下，发行永续债的中小银行占比得到了显著提高。

中国人民大学国际货币研究所研究员甄新伟在接受《证券日报》记者采访时表示，大规模发行永续债补充银行资本，有效对冲了银行资本消耗过快带来的压力，进一步夯实了银行机构稳健发展的基础，同时有力保障了银行为实体经济让利，提升了银行满足中小微民营企业融资需求的能力。

## 二级资本债：持续高热

尽管只能用于补充银行二级资本，但由于发行相对便利，二级资本债仍为银行资本补充最为主要的方式之一。而该类债券的发行在2020年同样持续升温，对提升银行风险抵御能力也起到了积极作用。

今年以来，在加快商业银行补充资本的大背景下，二级资本债这种资本补充工具同样被众多商业银行频繁使用，全年各家银行发行二级资本债券金额再度创下新高。

2020年，共有53家商业银行发行

66只二级资本债，二级资本债合计发行金额已达6074亿元，早已超过2019年5920亿元的水平。而本月最后几天仍会有几家银行二级资本债券上市发行，整体规模还将持续增加。

而从单只银行二级资本债发行金额上看，由于发行主体涉及不同类型银行，因此每只二级资本债的发行金额也是相差巨大。国有大行及股份行的发行金额动辄在数百亿元，而中小银行则以数亿元和数十亿元居多，其中银行发行二级资本债的最少金额仅为数千万元。

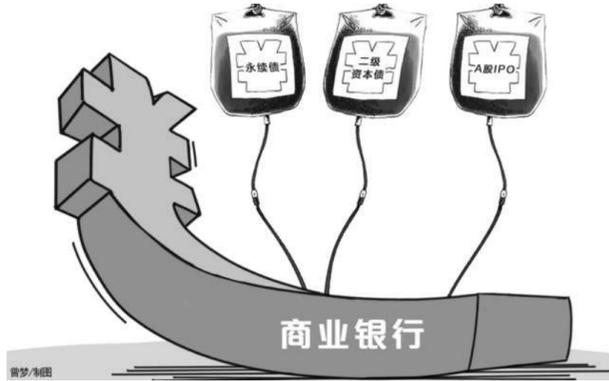
在今年发行二级资本债的银行类型中，覆盖了包括国有大行、股份行以及地方银行等多种类型，但发债银行的主力仍以城商行、农商行等地方银行为主。这些银行虽然单笔债券规模较小，但对补充二级资本债发行仍起到了较大作用。

值得注意的是，多家中小银行在年内采取了组合发行二级资本债和永续债的方式，利用多种工具持续进行资本补充。年内已有包括泸州银行、北部湾银行、华融银行等多家银行均同时发行了二级资本债和永续债，并同时分别补充二级资本和其他一级资本。

业内人士预计，在监管鼓励的大环境下，发行二级资本债券的银行数量未来仍会逐渐增加。

交行金融研究中心首席研究员唐建伟在接受《证券日报》记者采访时表示，二级资本债相较于永续债、优先股等一级资本补充工具，虽然仅可补充商业银行二级资本，不能补充核心一级资本和一级资本。但由于其作为固

定收益类资本工具，发行相对便利，仍将是商业银行资本补充最为主要的方式之一。因此，未来二级资本债发行仍能够保持较快增长。



定收益类资本工具，发行相对便利，仍将是商业银行资本补充最为主要的方式之一。因此，未来二级资本债发行仍能够保持较快增长。

## A股IPO：后期发力

作为银行最为传统的资本补充工具，虽然银行A股IPO在2020年的整体表现不温不火，但下半年复苏迹象明显。

2019年曾是银行A股IPO的丰收年，当年共有高达8家银行成功登陆A股市场，与2016年并列成为银行IPO数量最高的年份。

与之形成鲜明对比的是，2020年银行A股IPO则出现明显降温。截至目前，年内过会银行数量已增至4家，分别为厦门银行、重庆银行、上海农商银行和齐鲁银行。其中，厦门银行已于今年7月份完成A股上市。值得注意的是，上述银行上市或过会时间均发生在今年下半年。特别是上海农商银行与齐鲁银行过会时间相距仅半个月时间。

A股IPO长期以来是商业银行进行资本补充的一个重要途径，特别是对中小银行来说，此类银行若能顺利登陆资本市场，除了自身资本金得以补充、提高抗风险能力，也会加大对中小微企业的信贷支持。

自下半年以来，陆续有银行完成上市及过会，目前排队等待A股上市的银行数量也开始出现小幅减少。证监会披露的申请首次公开发行股票企业基本信息情况表显示，目前仍处于证监会披露的排队上市企业名单之中的银行数量已减至15家。而上述银行中，除去首发申请今年才刚刚被受理的湖州银行、广州银行、重庆三峡银行外，其余的审核状态全部为“预先披露更新”。

## 地方专项债：横空出世

除了银行利用多种工具进行资本

补充外，专项用于补充中小银行资本的地方专项债也于今年最后一个月横空出世，为中小银行资本补充又提供了新的支持。

今年7月份，国务院常务会议决定，着眼增强金融服务中小微企业能力，允许地方专项债通过间接入股等方式中小银行补充资本。

12月份，中小银行利用地方专项债“补血”终于落地。当月7日，广东省招标发行100亿元专项债券，上述资金将用以支持省内4家地方银行资本金的补充。这也是中国债券信息网首次披露发行地方专项债补充中小银行资本金的相关信息。信息显示，该债券由广东粤财投资控股有限公司作为资金运营主体，所募集的100亿元资金将通过间接入股等方式对郁南农信社、普宁农商行、揭东农商行、罗定农商行等广东省内4家中小银行注资。

广东省地方专项债的成功发行，表明地方政府专项债这一新的银行资本补充工具正式进入实操阶段。随后，各地该类债券有望接连落地。

日前，浙江省、山西省、广西壮族自治区支持地方银行发展转型债券陆续出炉。其中，浙江省将发行支持地方银行发展专项债券发行规模50亿元，将通过间接入股的方式补充温州银行资本金；广西壮族自治区披露了三期支持中小银行发展专项债券，发行总额共计118亿元，用款银行共21家；山西省发行的专项债券计划发行总额153亿元，用于出资设立一家省级城商行。

据了解，政府专项债限额为2000亿元，支持18个地区的中小银行，由省级政府负责制定具体方案。临近年末，中小银行资本补充压力有增无减。地方专项债的发行，正是监管层对多渠道补充中小银行资本政策的又一具体体现。

# 中小银行充实资本金将更好助力中小企业

■吕东

“为银行‘补血’就是为中小企业助力”。在2020年关于银行资本补充问题的采访中，这是专家对记者表述最多的声音。

受疫情影响，商业银行今年大幅提升了对实体经济信贷投放力度，而这也使得资本消耗持续增加，银行资本补充的需求更为强烈。A股上市银行三季报显示，今年前三季度，36家上市银行（不含厦门银行）合计实现净利润13033.32亿元，较去年同期少赚逾千亿元，同比下降7.69%。银行盈利的下降，也导致其内生性资本补充变得困难，更多的需要依赖外源性资本补充。

相较于大型银行，我国高达逾4000家的地方中小银行，由于面临着资本补充工具单一的尴尬处境，从而资本金压

力更大，部分中小银行资本充足率已跌破监管红线。

相关数据显示，截至三季度末，国有大行和全国性股份制银行的资本充足率分别为16.25%和13.30%。反观城商行及农商行的资本充足率，仅为12.44%和12.11%，且较二季度末分别下降0.21个百分点和0.71个百分点。

由于中小银行所服务的对象多为中小企业，在服务当地实体经济过程中所扮演的角色十分重要，此类银行资本充足水平的下滑，不但会限制其自身的经营发展，同时也会使得这些银行在服务当地中小微企业时被束缚住“手脚”。

正因于此，监管层高度重视中小银行的资本补充事宜，并出台了一系列支持政策。

可喜的是，随着支持中小银行资本

补充政策的渐次落地，中小银行“补血”的道路越走越宽，包括永续债、二级资本债、定增、IPO等多种资本补充工具被此类银行更为广泛的使用。

可以看到，2020年，无论是永续债还是二级资本债，银行数量占比最大的均为中小银行。而A股IPO排队队中，绝大多数银行也均为此类银行。此外，今年12月份刚刚落地的地方政府专项债，更是为中小银行资本补充所“定制”。

一系列政策的效果正在显现，将会极大地缓解中小银行资本补充方式单一、资本充足率水平不高的局面。

通过拓宽中小银行资本补充渠道，让此类银行更为方便顺畅的“补血”，不但能使其发展更为稳健，无疑也将进一步提高实体经济服务能力，为所在地区中小民营企业提供有力的金融支持。

(上接A1版)截至2019年底，金融科技人才已达13241人，为行业数字化转型提供了强有力的智力保障和支持。

七是不断深化对外开放，跨境金融服务能力显著增强。以高水平对外开放，重塑证券行业竞争优势，积极服务双循环新发展格局。证券行业主动对标国际资本市场先进实践，完善证券业务国际化布局，在与国际一流机构交流合作中，提升跨境服务能力和国际竞争力。截至目前，已有34家证券公司获准在境外设立子公司，15家证券公司实现H股上市，其中，A+H股上市证券公司14家，华泰证券成为首家同时在上海证券交易所、香港联合交易所、伦敦证券交易所上市的中国境外证券公司。近年来，证券公司境外业务收入稳步发展。据统计，2019年度，以海通证券、中金公司为代表的证券公司境外业务收入占比已接近20%。我国证券行业在国际金融体系中正发挥越来越重要的作用。

《证券日报》记者：证券业在适应新发展阶段、贯彻新发展理念、服务新发展格局方面，需要加强哪些方面工作？

安青松：打造一个规范、透明、开放、有活力、有韧性的资本市场，必须建设高质量的投资银行。投资银行是促进资本形成和交易的组织者和执行者，是连接投资端与融资端的核心中介，是资本市场发挥枢纽功能的制度基础和逻辑主体，投资银行是否强大一定程度上决定一国资本市场的发展水平、功能发挥和服务半径。没有高质量发展的投资银行，就没有成熟发达的资本市场。投资银行高质量发展，不仅是做大规模，更重要的是做专做强、做优做精，在支持创新驱动发展上具有更高的适应性，在服务双循环新发展格局中具有更强的竞争力，在践行新发展理念上具有更好的普惠性。在新发展阶段应当持续加强以下方面工作：

一是必须坚持服务实体经济的发展定位。以落实金融供给侧结构性改革为主线，主动适应发展更多依靠创新、创造、创意的大趋势，贯彻落实新

发展理念，坚持守正创新，推动证券业优化业务结构、提升服务质量，为经济创新驱动发展和科技自立自强，提供更加多样化的金融工具，着力畅通资本、科技和实体经济的高水平循环，着力为实体经济和居民财富管理，提供更高质量、更加精准的金融服务。

二是必须提升证券公司全面风险管理水平。这不仅需要证券公司健全与其自身发展战略相适应的全面风险管理架构，实施事前、事中、事后的风险防范、监控与评价工作，而且还要不断完善与注册制相适应的责任体系，重塑和强化证券公司在培育发行主体、询价定价、保障交易、风险管理、投资者适当性管理环节的责任，形成发行人质量、发行价格等方面的市场化约束机制，全面加强自身的声誉风险管理和声誉资本建设。

三是必须提升全业务链投资银行服务能力。证券公司需要切实树立以客户为中心的理念，更加注重各业务条线在客户、业务、牌照、资金、风控等多方面的整合与协同，围绕保荐、定价、承销三大能力，重塑投行尽职调查、增值服务、研究分析、质量控制的业务逻辑，更加注重打造境内外资源良性循环机制，增强国际化经营管理能力，从而建立起一体化、全能型、全业务链的现代投资银行，满足客户全方位、全生命周期的投融资需求。

四是必须守正笃实推进证券业文化建设。结合我国国情及证券公司实际，借鉴国际最佳实践，推动出台《证券行业文化建设十要素》，从观念、组织、行为三个层次，提炼推广证券公司文化建设的要素，积极推动证券公司文化建设与公司治理、发展战略、发展方式与行为规范深度融合，引导文化建设与专业能力建设、人的全面发展、历史文化传承和党建活动要求有机结合，促进提升证券公司“软实力”。

《证券日报》记者：“十四五”规划建议中提出“全面实行股票发行注册制”，您认为注册制改革将给证券业带来哪些变化？

安青松：注册制改革是“牵一发动全身”的系统性、基础制度变革，不仅要进一步完善审核注册机制，也需要配套建立发行质量、发行价格等方面的市场化约束机制，中介机构归位尽责是机制设计的关键节点。从核准制向注册制转变，证券业需要科学识变，准确应变，主动求变，围绕保荐、定价、承销三大能力的形成和提升，全新塑造投资银行的尽职调查、增值服务、研究分析、质量控制的业务逻辑，自觉构建有效的发行人质量约束机制，真正做到把好入门关的第一道防线。

一是树立市场理念。投资银行核心功能是为成长性企业提供增值服务，通过股票市场为公司成长性发现价格。在企业准入门槛下，主要依据会计报表判断企业价值，核心假设是公司过往的盈利能力能够在未来持续，但是受制于经济周期、行业周期、公司生命周期等多种因素影响，过往业绩通常不能完全代表发展前景；在注册制下，需要全新树立资本市场理念，深度发掘实体经济高质量发展的价值内涵，增强对新技术、新产业、新业态、新模式企业的价值发现，提高上市公司总量、质量在国民经济中的代表性。

二是健全责任体系。在注册制下需要重新界定中介、监管、市场的权责关系，重新设计发行人、投资者和中介机构的利益机制，合理界定会计师的报表审计责任和投资银行的发行保荐责任，把发行节奏的“阀门”交给中介机构的同时，把发行人质量的把关责任真正落实给中介机构，推动中介机构的工作重心从“可批性”向服务“可卖性”转变，促进形成激励“质量竞争”、约束“数量竞争”的行业生态，真正做到把好入门关的第一道防线。

三是夯实定价基础。推动投行行业与“卖方研究”有机结合，提高投资价值分析报告的质量和效用，进一步提升在选择优质企业、合理估值定价、路演推介说明的专业水准；借鉴国际最佳实践，加大券商通过“自己”的渠道向“自己”的投资者配售的比重，在

投资者、券商、发行人之间建立长期利益关联机制；探索在网下配售机制中建立长期投资者制度，鼓励基石投资者按照恒定市值法等长期投资策略进行投资；加大专业投资者在定价机制中的影响力，探索适当放宽现有战略投资者范围，形成更为完善的市场化定价约束机制。

四是完善信披体系。信息披露是注册制的核心，充分、有效的信息披露是落实“卖者有责，买者自负”理念的前提；在注册制下，信息披露理念将由以审核为中心的“免责式”信息披露，转向以投资者价值判断为中心“精实化”信息披露，信息披露体系将更加突出发行人信息披露的第一责任，更加突出投资者价值判断的需求导向。

《证券日报》记者：在推进注册制改革进程中，协会如何发挥好自律先行的积极作用？

安青松：实行注册制是资本市场全面深化改革的创新实践，也是资本市场推进“放管服”改革的重要举措。在现代经济体系中，有效的市场和有为的政府之间，自律发挥着重要的中间组织作用。自律管理是证券行业治理体系的重要组成部分，在促进资本市场健康发展、行业机构规范经营、从业人员合规展业等方面发挥特殊作用。在推进市场导向的注册制改革进程中，自律先行一步是减少行政干预的前提和基础，自律管理所发挥的预防性监管作用，有利于促进提升市场的活力和韧性。

今年3月份正式实施的新证券法，进一步明确了协会职能定位，强化了协会的行业自律组织属性，完善了协会的法定职责，为协会履职尽责提供了基本遵循和法治保障，提出了更高层次法律要求。为贯彻落实新证券法有关规定，今年8月中国证监会印发《关于进一步加强中国证券业协会自律管理职责的意见》（以下简称《意见》），明确进一步发挥协会“自律、服务、传导”职责，增强协会自律管理功能，推动完善自律管理规则体系，不断优化自律管理与行政监管协同配合机制，更好地

服务资本市场治理体系建设和证券行业高质量发展。《意见》提出，要坚持自律管理与行政监管的差异化定位，更加突出自律管理的引导、传导、督导的预防性作用；坚持自律规则、业务规范的正面清单属性，指导行业机构合规展业，引导行业机构守正创新；坚持自律措施的市场约束功能，注重构建市场化的自律约束、道德约束、诚信约束、声誉约束机制。《意见》的发布将进一步提升行业自律的主动性、特殊性和预防性作用，促进形成市场化的自律约束与声誉激励机制，构建资本市场长期健康发展的良好生态，提升资本市场发展的活力和韧性。

注册制改革的关键，是建立有效的市场化约束机制，中介机构归位尽责、勤勉尽责、专业负责、忠实履责是核心环节。《意见》在强化证券发行、承销、保荐业务自律管理方面，明确提出了3项工作任务：一是健全完善网下投资者注册登记制度，压实证券公司网下投资者适当性的核查责任，建立网下投资者报价、申购行为与跟综分析、负面清单惩戒机制，规范网下投资者报价、申购行为，促进形成规范、有序的一级市场价格发现机制。二是加强保荐、承销业务自律规范，探索建立证券业务相关主体勤勉尽责示范标准，健全尽职调查工作底稿内容与目录指引，制定完善承销商配售、跟投、直投行为规范，有效防范利益冲突和道德风险，促进形成能力和责任相匹配的权责清晰、运转协调、相互制约、各负其责的“看门人”机制。三是加强保荐承销机构执业行为自律规范，开展保荐机构、承销机构、评级机构、财务顾问行业能力评价，推广示范实践，引导形成市场化的优胜劣汰机制，为监管部门实施扶优限劣的分类监管提供参考。

下一步，协会将认真贯彻落实《意见》要求，充分发挥自律组织的共建、共治、共享平台作用，更加突出前瞻性引导、预防性规范作用，“抓两头带中间”，建立自律导向的市场化激励约束机制，为注册制改革和资本市场全面深化改革做出应有贡献。

# “谢幕”倒计时 60余只分级基金转型 仅差“临门一脚”

■本报记者 王思文

还有6天，分级基金将正式退出历史舞台。

按照资管新规的要求，公募基金不得分级，现有分级基金必须在2020年底前完成转型。12月25日，包括招商中证银行指数分级基金、国信中证800医药指数分级基金、华安中证银行指数分级基金在内的60余只分级基金同时发布分级A类份额和分级B类份额终止运作、终止上市的特别风险提示公告。2020年仅剩6天的时间，分级基金整改也进入尾声。

## 60余只分级基金 转型仅差“临门一脚”

在转型路上，不同分级基金之间的命运迥异。从已转型产品情况来看，由分级基金转为LOF产品是较为主流的选择。而少数规模较小的只能选择清盘。

发布公告的60余只分级基金，便是处在产品转型的过程中。据记者观察，这些分级基金普遍将最后交易日设定在2020年12月31日，此后将申请重新上市交易。

产品转型为何需要先终止上市？《证券日报》记者从多家基金处了解到，对于基金份额持有人大会召开失败或分级基金转型并修改合同等相关事项的议案未通过的分级基金，基金公司仍将根据中国人民银行、中国银行保险监督管理委员会、中国证券监督管理委员会、国家外汇管理局联合发布的《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见》的要求于2020年底完成本基金的整改，取消分级运作机制。具体方式为将分级基金A份额与B份额按照各自的基金份额净值转换成新基金份额的场内份额，并相应变更基金名称、修改基金合同、制定分级基金A份额和B份额终止运作、终止上市的实施方案。

而分级基金的终止上市对投资者基本没有实质性影响，分级基金A份额和B份额将进行折算，待折算后及基金合同修订后，再重新申请上市交易。对于投资者，可以在折算完成后选择申请场内赎回或将场内份额托管至场外后进行赎回。

据记者观察，根据此类方案完成转型的有绩优基金产品招商中证白酒指数分级基金、兴全合润分级基金、鹏华中证国防指数分级基金、前海开源中证军工基金等。目前来看，部分分级基金的折算结果已经完成并及时恢复了交易。而且个别整改后的分级基金备受基金投资者的追捧。例如，招商中证白酒指数分级基金今年以来涨幅为27.97%，截至三季度末最新规模达到242.87亿元，较今年年初增长超1倍的规模，成为多个第三方代销平台的“网红”基金。

值得关注的是，在结构性行情背景下，分级基金整体规模出现“水涨船高”态势。截至12月25日，Wind资讯数据库中分级基金口径的相关基金最新规模增至1503.76亿元左右，该规模较今年年初增400亿元，增幅超38%。

从规模上涨的原因来看，某基金经理向《证券日报》记者透露，目前分级基金整体规模增长的主要来源可能还是净值的提升，而非份额扩大。事实上，分级基金在公募基金发展中有着浓墨重彩的一笔。2007年7月份，国投瑞银瑞福分级股票型基金成立，宣布了中国分级基金的诞生。2015年，分级基金规模甚至超越了ETF，受到基金管理人和基金投资者的广泛关注。而随着2015年股市大幅波动，分级基金批量下折引发B份额投资者大幅亏损，分级基金产品开始被“叫停”，直至2018年，资管新规的出台明确了公募产品和开放式私募产品不得进行份额分级，正式宣告了分级基金的退场之路。

有别于其他的基金产品，分级基金有三大投资风险。招商证券基金研究分析师任瞳表示，一是高溢价分级B基金近期存在极大的交易价格波动，后期不排除仍有分级B基金的炒作情况。二是现阶段部分分级B流动性较差，变现能力有限，需注意基金的流动性风险。三是大部分分级B基金处于溢价状态，因整改最终按净值兑付，若发生转型与清算，则会导致溢价率的消失，从而给投资者造成损失。

天相投顾高级基金研究员杨佳星表示：“分级基金的整顿对行业有一定积极的作用，在引导基金投资者长期投资、长期持有基金的倡议下，分级基金作为相对短期套利、投机属性较强的投资品种，与长期投资的倡议相悖，同时也会在一定程度上造成市场的波动，不利于市场健康发展。”

有公募基金人士对记者坦言，公募基金不是短期博弈的工具，投资者也不应根据分级B基金的短期业绩盲目跟风炒作。目前分级基金规模主要集中在运作平稳的母基金上，旗下自带杠杆的分级B基金规模较小。分级基金的退出，再一次强调了公募基金普惠型金融产品的本质。