

沪深上市公司年内定增募资已超7800亿元 申万宏源等众机构积极入场挖掘定增“金矿”

■本报记者 周尚仉

自再融资新规落地后，A股上市公司迎来“定增潮”。年内已有441家上市公司实施定增，累计募资7813.08亿元，股权融资业务面临新一轮发展机遇。

近期，定增市场异常火热，前有“宁王”下调巨额定增募资额，后有顺丰控股200亿元定增方案落地，引来各大金融机构纷纷入局。

顺丰控股200亿元定增落地 3家知名机构成前十大股东

据东方财富Choice数据显示，截至记者发稿，年内已有441家上市公司实施定增(以增发公告日为准，文内仅统计沪、深上市公司，下同)，同比增长62.73%；累计募资总额达7813.08亿元，同比增长12.43%。整体来看，虽然今年实施定增的上市公司数量增加明显，但单家募资额不如去年。具体来看，8家上市公司定增募资额均超100亿元。其中，天山股份、邮储银行、京东方A、顺丰控股等4家公司定增募资额均超200亿元。而去年同期，定增募资总额超100亿元的公司高达16家。

目前，652份上市公司的定增方案仍在审批过程中(已剔除已终止或暂停的预案)，预计募资总额将达10688.06亿元。其中，17家公司的拟增发募资额均超100亿元。

近期，沪、深两市的定增市场热闹非凡。11月15日晚间，宁德时代募资额不超582亿元下调为不超450亿元。随后，11月16日晚间，备受关

注的顺丰控股也宣布200亿元定增落地，共有22名发行对象入围，包括券商、基金、私募等机构。

今年以来，各机构对上市公司定增参与积极性大幅提高。以顺丰控股为例，重阳投资旗下两只产品共出资33.6亿元认购5876.18万股定增股份；UBS AG(瑞银集团)出资30.31亿元认购5300.8万股；申万宏源出资16.02亿元认购2801.68万股。据悉，通过本次定增，重阳投资、UBS AG、申万宏源三大机构均跻身顺丰控股前十大股东。

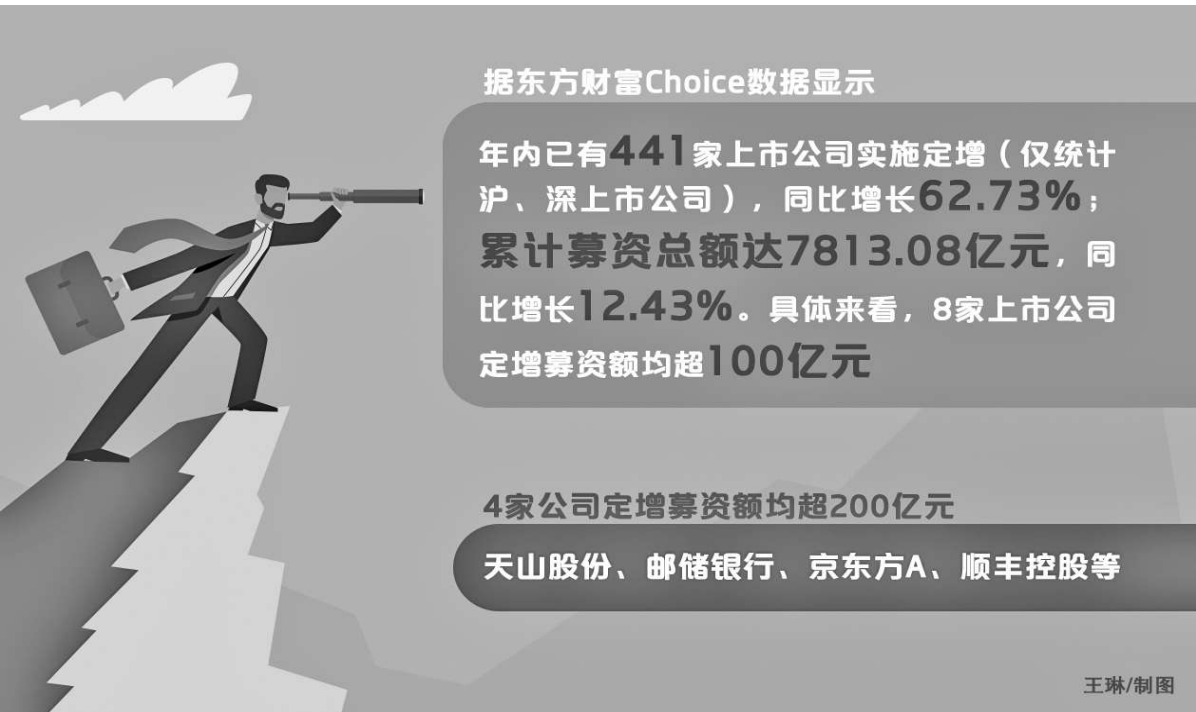
对于众多机构“组团”认购顺丰控股定增股份，粤开证券研究院首席策略分析师陈梦洁在接受《证券日报》记者采访时表示，“主要是基于战略配售、退出成本以及投资风格倾向于拥抱核心资产考量。”

UBS AG更是在年内参与了106家上市公司的定增项目，累计认购总额高达146.55亿元。

为何机构如此大手笔参与上市公司定增？陈梦洁表示，“去年再融资新规发布之后，对定增市场相关规定进行调整，如增加发行对象数量、降低发行价格、缩短锁定期以及解除解禁后减持比例限制等。相较于二级市场买入价格和成本的不确定性，再融资新规进一步降低战略投资者参与定增以及择时退出的成本，提升上市公司选择定增融资以及战略股东参与配售的积极性。”

定增市场正成为 一座待挖掘的“金矿”

以券商为例，当前投资交易业务



已成为券商最重要的收入来源之一，券商投资正在向去方向化，增加多元交易方向转变，整体投资策略更趋成熟稳定，市场竞争力日趋增强。为此，券商参与上市公司定增的热情也同步高涨。

此前，开源证券中小盘研究团队表示，“2020年再融资新政实施之后，定增市场发生显著转变。在2021年预期收益率降低、市场风格逐步分化转向中小市值的背景下，定增市场正成为一座待挖掘的‘金矿’”(仅折价率即可贡献接近20%收益率)。

据记者不完全统计，今年以来，

至少已有64家券商或券商资管子公司(以下统称“券商”)参与沪、深上市公司定增，认购金额累计达594.06亿元，12家券商认购上市公司定增股份耗资均超过10亿元。其中，国泰君安累计耗资103.72亿元参与认购71家上市公司的定增股份。中国银河紧随其后，累计耗资86.74亿元认购66家上市公司定增股份。

丰厚的投资回报是机构参与上市公司定增热情高涨的重要原因之一，机构选股能力也备受投资者关注。据Wind数据显示，年内已实施定增的上市公司中，有55家公司的最新股价较定增发行价涨幅超

过100%。不过参与上市公司定增并不是稳赚不赔的买卖，风险与收益并存。截至目前，23家上市公司的最新股价较定增发行价跌幅超过10%。

陈梦洁表示，“随着我国经济稳定增长，经济结构转型效果明显，资本市场涌现出大量优质企业。这些优质企业在高速发展期对股本资金的需求较大，且今年以来在结构性行情的背景下，部分优质企业股价回调幅度较大，性价比凸显，叠加投资者投资风格更倾向于长线持有核心资产，在一定程度上增加了机构参与定增的积极性。”

做好化解村镇银行风险的“第一责任人” 主发起行频频增持村镇银行

■本报记者 吕 东

日前，类城县三禾村镇银行的主发起行增持股权事宜获得山西银保监局批复同意，若增持完成，主发起行持股比例将达到50%。

今年以来，在化解村镇银行风险、切实增强主发起行履职能力政策推动下，村镇银行的主发起行频繁通过认购定增股份或受让其他原股东股份等方式增持旗下村镇银行股份。

增强村镇银行风险抵御能力 主发起行增持进行时

据山西银保监局批复文件显示，长治潞州农商行将出资1456万元增持其旗下三禾村镇银行1300万股股权。增持后，长治潞州农商行对三禾村镇银行的持股比例将由28.33%增至50%。同时，批复文件强调，三禾村镇银行通过增资扩股，持续推

进管理和体制创新，提高风险防御能力。

村镇银行作为中小银行重要组成部分，自2006年启动试点工作以来，经过15年的发展，已成为我国县域地区三农金融服务重要生力军。据悉，截至2020年9月末，全国共组建村镇银行1641家，覆盖全国31个省份的1306个县(市、旗)，县域覆盖率达71.2%。

尽管村镇银行总体发展情况良好，但近年来仍有少部分村镇银行存在盈利差、相关风险问题较为突出的情况，从而严重制约其可持续发展和金融服务能力。

为了加快村镇银行补充资本，强化风险处置，2021年伊始，银保监会就下发《关于进一步推动村镇银行化解风险改革重组有关事项的通知》，提出适度有序推进村镇银行兼并重组、支持引进合格战略投资者等多种手段推进风险处置的同时，

也支持主发起行向旗下村镇银行进行资本补充。

2021年以来，多家主发起行根据政策要求展开增持行动。除上述案例外，此前河南银保监局也已批复同意通许融信村镇银行股权变更事项，允许其主发起行河北沧州农村商业银行定向增持2150万股，持股比例由44.09%增至47.954%；抚州银保监分局批复同意资溪九银村镇银行定向募股方案，该行将以1元/股的价格向主发起行九江银行募集2082.72万股。

“部分村镇银行当下面临较大资本补充压力，借助主发起行进行增资显得尤为重要，未来这一途径将是村镇银行补充资本的重要来源。”民生银行首席研究员温彬在接受《证券日报》记者采访时表示，由主发起行对旗下村镇银行进行增资，一方面，可迅速提高村镇银行的资本实力，增加防范风险的能力；另外一方面，有助于更好地发挥村镇银行支持普惠金

融、乡村振兴的作用。

压实主发起行责任 避免控股权旁落

业内人士指出，主发起行向旗下村镇银行增资将进一步稳固主发起行股权结构主导地位，防止村镇银行经营受到社会股东的不当干预。

今年9月份，河南银保监局办公室下发的《关于进一步加强村镇银行主发起行履职的指导意见》(下称“《意见》”)显示，就从切实增强主发起行履职意愿和履职能力、切实强化村镇银行接受主发起行管理的主动意识、切实加强监管部门对主发起行履职的监督指导三个方面要求主发起行有效履行大股东职责，正确处理主发起行与村镇银行权责关系。

《意见》明确指出，要求主发起行应协助村镇银行及时识别股东关联关系，发现并引退存在超比例持股等

问题的股东，自觉抵制社会股东通过隐瞒关联关系和股权代持等形式违规突破持股比例限制、甚至谋取村镇银行控制权的行为。通过受让股权或定向募股等方式，提高在村镇银行的持股比例，逐步实现对村镇银行的绝对控股或有效管控。

中关村互联网金融研究院首席研究员董希淼对本报记者表示，部分村镇银行确实存在发展停滞不前、风险高企、资本补充渠道狭窄等问题，监管部门的举措对推动村镇银行补充资本和化解风险具有重要意义。

温彬认为，村镇银行在开展业务过程中，在管理技术、风控、人才等方面存在诸多短板。因此，要求主发起行，在积持支持补充其资本的同时，还要更好的完善村镇银行的公司治理机制，提高经营管理水平和风险的防控的能力。同时，鼓励一些资金实力、经营能力较强的村镇银行之间开展并购，提高银行规模效应，更好化解风险。

基础设施公募REITs“再上新” 第二批4单产品分别“出身”于产业园和高速路

■本报记者 昌校宇 包兴安

中国交建11月16日发布公告称，华夏中国交建高速公路封闭式基础设施证券投资基金申请获受理。

据悉，自6月21日首批9只公募REITs上市后，第二批公募REITs也已跟上。其中，建信中关村产业园封闭式基础设施证券投资基金(以下简称“建信中关村产业园REIT”)和华夏越秀高速公路封闭式基础设施证券投资基金(以下简称“华夏越秀高速公路REIT”)2单项目已获沪深交易所审批通过；国泰君安临港东久智能制造产业园封闭式基础设施证券投资基金和华夏中国交建高速公路封闭式基础设施证券投资基金2单项目处于申报审核阶段。

川财证券首席经济学家、研究所所长陈雳对《证券日报》记者表示，公募REITs为我国基建行业提供融资新渠道，有助于盘活存量资产。同时为投资者提供更多元的资产配置选择，有助于支持金融服务实体经济。

首批公募REITs 市场认可度较高

“首批9只公募REITs市场认可

度较高，市场运行平稳，开局良好。”粤开证券研究院副院长、首席宏观分析师罗志恒对《证券日报》记者表示。

机构投资者与公众投资者对首批公募REITs产品的参与热情高涨，9只产品均触发超额配售，共募集资金314亿元。从市场表现来看，首批公募REITs产品在上市首日均高开收涨，平均涨幅5.21%。初期冲高回落，8月份重拾升势。截至11月17日，9只产品收盘价较发行价涨幅平均17.7%。其中，中航首钢绿能REIT和富国首创水务REIT涨幅最大，分别为30.9%和27.46%。

“首批9只公募REITs上市近5个月，底层资产运行平稳，二级市场表现良好。”中航基金REITs业务负责人对《证券日报》记者表示，开局良好或与三个原因有关：一是首批公募REITs底层资产均为成熟优质的基础设施资产，投资者逐渐认识到公募REITs资产的稀缺性；二是市场投资需求旺盛，9只产品中有2只有效认购倍数超10倍，平均有效认购倍数为7.89倍，私募基金、商业银行、券商等资管机构均有参与；三是在目前提供稳健收益的优质资产稀缺背景下，公募REITs除了底层资产的强制分红收益

外，还包括资产增值和二级市场交易的流动性溢价，风险及收益特征颇具吸引力。

除了走势良好，首批9只公募REITs中已有部分产品开启2021年度首次分红。具体来看，11月11日，中航基金披露中航首钢绿能REIT分红公告称，此次分红采用现金分红方式，分红方案为5.1541元/10份基金份额；同日，中金基金发布中金普洛斯REIT分红公告称，此次分红采用现金分红方式，分红方案为0.5220元/10份基金份额，并免收分红手续费。

第二批公募REITs 有望赢得机构青睐

基于首批9只公募REITs良好表现，第二批公募REITs有望继续赢得机构青睐。公开资料显示，华夏越秀高速公路REIT共计发行3亿份，其中，战略配售2.1亿份，网下发售0.63亿份，公众可以认购0.27亿份；建信中关村产业园REIT共计发行9亿份，其中，战略配售6.3亿份，网下发售1.88亿份，公众认购份额为0.82亿份。

截至目前，第二批公募REITs产

品包含2单产业园区和2单高速公路，分布于北京、上海及湖北等核心区域，公募REITs市场规模将进一步扩充。上述业务负责人认为，“第二批公募REITs产品同属稀缺资源，具有较高投资价值。”

罗志恒表示，我国公募REITs主要投向收费公路、仓储物流、产业园区和生态环保等优质基础设施资产，这也是公募REITs发展的关键，两批公募REITs底层资产良好，能够提供稳定的现金流入，吸引投资者积极布局，进而推动公募ERITs长期发展。

记者注意到，公募REITs发展获政策支持加持，其市场活性将进一步被激发。11月17日，银保监会发文同意保险资金投资公募REITs。11月5日，工信部、中国人民银行、银保监会、证监会四部门联合发布的《关于加强产融合作推动工业绿色发展的指导意见》提出，支持在绿色低碳园区审慎稳妥推动基础设施领域不动产投资信托基金(基础设施REITs)试点。此外，国家发改委此前表示，将协调推进一批具有吸引力的交通运输领域PPP项目、REITs项目，吸引和撬动社会资本，充分发挥铁路建设项目前期工作等机制作用，协调解决

用地、环保、资金等重点难点问题，保障项目要素需求。

上述业务负责人坦言，作为公募基金管理人，我们坚定看好公募REITs市场未来发展，其将成为众多公募基金未来十年最重要的赛道之一。

“基础设施REITs潜在市场规模可达万亿元量级。”罗志恒认为，现阶段发行基础设施REITs具有拓宽投资渠道、盘活存量资产、化解城投债务风险、提升直接融资比重、推进国家重大战略和新型基础设施项目等意义。截至今年6月份，我国基建投资累计额达170.7万亿元，按照1%证券化率计算，公募REITs的市场规模也将达到1.7万亿元，潜在市场空间广阔。

陈雳表示，目前我国公募REITs处于初创期，整体市场规模较小，流动性较小，但长期来看未来发展空间巨大。从公募REITs本身来看，得益于较高的准入门槛，全部标的项目处于沿海经济发达地区，投资风险较低，现金流稳定，长期回报率较高，均属于优质产品，预计随着发行规模不断扩张，将吸引更多投资者进入，提升市场流动性，促进行业增长。

年内发行资本补充债券379亿元 险企补充资本渠道多样化

■本报记者 冷翠华

对于负债经营的险企而言，充足的资本金是维持其正常运转的关键。近年来，受业务扩张和业务结构调整影响，不少险企补充资本金的需求明显。《证券日报》记者据中国债券信息网信息统计，截至目前，年内保险全行业发行资本补充债券共计379亿元，相较去年全年20家保险公司发行资本补充债券780亿元，结合已经获批发债额度，预计今年全年发债规模将明显缩水。

对此，业内人士表示，今年发债主体以中小险企为主，发债规模相对较小，从而导致保险行业整体发债规模有所下降。从趋势上看，险企融资信用价差扩大，中小险企融资成本提升，结合当前保险业发展现状以及偿二代二期工程的实施，预计明年险企资本补充的需求和方式仍将继续分化。

大额发债减少

截至11月17日，年内共有14家险企发行资本补充债券共计379亿元。同时，阳光财险9月份发布公告，决定推迟发行资本补充债券，且目前尚未正式发行。

“过往发债份额中，大中型险企是主力。但今年以来，行业发展模式调整，保费增速骤降，大型险企对资本的消耗速度也有所下降。这是今年险企发债整体规模下降的主要原因。”普华永道中国金融行业管理咨询合伙人周瑾对《证券日报》记者表示。

从发债规模来看，今年险企发债规模最大的是建信人寿(60亿元)，其次是阳光人寿(50亿元)，另有4家险企均发债20亿元。此外，发债规模不足10亿元的有两家，其中，同方全球人寿最少(5亿元)。

对比来看，去年险企的发债“大户”较多。例如，平安寿险发行200亿元，新华保险发行100亿元，人保财险发行80亿元，三家发债总额约占行业发债总额的一半。

从票面利率来看，最低的为3.60%，最高的为5.50%。周瑾表示，近年来市场避险情绪不断上升，使得险企融资信用价差在扩大。因此，对于中小险企和民营险企而言，其发债成本相对较高且有进一步上升之势。

资本补充债券是指由险企发行、用于补充资本、发行期限在五年及以上、清偿顺序列于保单责任和其他普通负债之后、先于保险公司股权资本的债券。

2015年年初，中国人民银行与中国保监会联合发布《保险公司发行资本补充债券有关事宜》，允许保险公司在全国银行间债券市场发行资本补充债券。由于险企发行资本补充债券具有融资成本较低、融资对象广、不涉及现有股权变更、审批标准和发行程序相对简单等优点，这一资本补充方式很快受到险企欢迎。据悉，2015年就有12家险企发行近800亿元资本补充债券。

据悉，2016年到2020年，险企发行资本补充债规模分别为295亿元、350亿元、715亿元、642亿元以及780亿元。

股东增资难度加大

发行资本补充债券是险企补充资本金的重要方式，其他方式还包括股东增资、增加盈利和留存收益等。在保险行业发展转型、偿二代二期工程即将正式实施等多重因素影响下，业内人士预计，险企的资本补充需求和补充方式将继续分化。

周瑾表示，从资本补充需求来看，大型险企的业务增速放缓甚至负增长的状况使得其资本补充压力降低，但考虑到明年将正式实施偿二代二期工程，按照新偿付能力报告编制规则，很多险企的偿付能力充足率会出现下降，且大型险企的降幅会超过中小型险企。因此，仍有部分大型险企有继续补充资本的需求；部分中小险企为提高偿付能力充足率也有资本补充需求。

从资本补充方式来看，近年来，险企主要采取“发债”和增发股份两种方式。根据《保险公司发行资本补充债券有关事宜》规定，申请公开发行资本补充债券的保险公司，必须满足多个条件：有良好的公司治理机制；连续经营超过3年；上年末和最近一季度净资产不低于10亿元；偿付能力充足率不低于100%；最近3年没有重大违法违规行为等。“目前险企发行资本补充债券的‘门槛’偏高，10亿元的净资产要求就将约三分之一的险企排除在外。”周瑾表示，整体来看，保险业的资本补充需求和方式仍将延续“分化”态势。

今年以来，险企采取发行资本补充债、发行境外债券、向原股东发行股份增资、引进战略投资者进行增资，以及股东捐赠等多种方式补充资本金。业内人士认为，今后险企补充资本还将以市场化手段为主。同时，银保监会表示，将继续拓展险企资本补充渠道，积极推动出合保险公司发行无固定期限资本补充债券等新型资本补充工具的相关政策。

有业内人士表示，险企通过股东增资来补充资本金的难度正在提升，主要有三方面原因：一是在强监管背景下，新股东的准入门槛有所提升，业内不乏险企拟引进新股东未获监管批准的情况；二是近两年保险行业整体经营压力较大，行业增长疲软，导致险企原有股东继续增资意愿减弱；三是部分险企股东自身经营或者资金出现问题，无力持续向险企注资。