

# 年内券商配股募资总额已达423亿元 规模已超去年全年

■本报记者 昌校宇

券商年内自身“补血”热情高涨。

今年以来,已有中信证券、东方证券、财通证券等3家券商成功实施配股,分别募资224亿元、127亿元、72亿元,募资总额达423亿元。此外,兴业证券配股申请获证监会审核通过,募资规模拟不超140亿元。数据显示,2021年,东吴证券、红塔证券、华安证券等3家券商成功实施配股,募资总额达200亿元。招商基金首席经济学家李湛在接受《证券日报》记者采访时表示,截至目前,年内券商成功实施配股的募资总额已超去年全年,足见券商配股热情较高。

## 券商配股热情高涨

中航证券首席经济学家董忠云对《证券日报》记者表示,“券商纷纷通过配股补充资本,发展资本中介业务。”

董忠云进一步分析称,券商配股保持热度主要有两方面原因:近几年,券商业务转型,信用、自营等重资本业务占比持续提升,业务规模和盈利能力对资本依赖度高,需要不断补充资金供给。同时,与增发、可转债等融资方式相比,配股相对门槛低,审核难度低速度快,价格相对可控;且在市场整体偏弱的环境下,配股募资额更高。

董忠云表示,2020年2月份,证监会发布再融资新规,提高了再融

资的便捷性和制度包容性,加上随之而来的小牛市行情,2020年券商定增热情较高,8家券商通过定增募资;但2021年开始,券商行情走弱,机构参与定增热情减弱,通过定增募集的资金也大大缩水,相比之下,配股反而能募得更多资金。

中国国际经济交流中心经济研究部副部长刘向东对《证券日报》记者表示,当前监管部门提出发挥市场内在稳定机制作用,鼓励公募基金、证券公司以自有资金认购旗下的资管产品,在依法有序扩充资本实力的背景下,券商再融资持续提速,而通过配股方式成为其扩充资本实力和稳定市场的重要举措,不仅增加融资效率,也能保证股权结构稳定,不断提升证券业务的竞争力,因此做大做强就意味着要增加资本实力,而配股可以在一定程度上解决这一问题。

从今年成功实施配股的中信证券、东方证券、财通证券情况来看,配股折价率分别为43.85%、8.24%、19.81%,认配率分别为97.17%、89.96%、97.96%。

谈及配股融资对券商的优势,李湛认为,主要有三个方面。“一是行业环境向好。从政策层面看,注册制改革预期及保险资金、收益互换新规,降低股票交易过户费等系列政策激发市场的活力。二是操作便捷,成功率高。年内已实施配股的3家券商配股认购率都远高于70%下限。三是配股制度适合券商。配股融资的模式比较适合希望维持大股东持股比例的券商。同时,配股也有助于券商提升相对竞争优势,扩大市场份额,保



持领先地位,财务风险较小。”

## 理性看待券商配股融资

在刘向东看来,在监管部门鼓励下,券商运用配股方式依法有序扩充资本实力。例如,大股东如承诺认购配股,券商对配股的积极性也有所提高,因为增加大股东配股后相当于在保持股权结构稳定情况下增加资本实力,同时也利于增强盈利和抗风险能力。

不过,李湛认为,配股融资对券商而言也有一定劣势。他举例道,

“一是股权稀释。配股将在短期内稀释净资产收益率(ROE)。二是资本成本较高。理论上,配股的融资成本要考虑公司的分红水平等因素,股权筹资的资本成本要高于债务筹资。三是存在业绩压力。融资后由于股本大大增加,而投资项目的效益短期内难以保持相应的增长速度。四是股价波动。由于配股折价,除权后会造成本价下跌。”

董忠云表示,配股后短期内的股价压制因素被市场充分消化后,股价一般会有回升。接受配股的投资者看好市场和个股,更愿意长期持有。

业绩,压制公司估值,特别是行情偏弱时,容易引发股东抛售,导致股价下跌。但中长期来看,券商配股募集的资金多用于扩大经营或发展新业务,有助于公司提升竞争力和盈利能力,用于资本中介业务,增加对子公司投入、加强信息系统建设等,有助于公司解决资本瓶颈,进一步发挥机构业务优势,稳固龙头地位。

李湛表示,配股后短期内的股价压制因素被市场充分消化后,股价一般会有回升。接受配股的投资者看好市场和个股,更愿意长期持有。

# 险企增资难度增加:46份增资计划仅半数获批

■本报记者 冷翠华

渤海财险近日在天津产权交易中心披露一起增资信息,拟以不超过51.55%的股权募集不超过21亿元资金。今年以来,约有20家险企拟通过增资、发债等方式补充资本金总额超500亿元。

业内人士认为,这反映出在偿二代二期工程下,保险公司对资金的需求比较强。但从实际情况来看,险企补充资本难度较以往有所增加。《证券日报》记者根据中国保险行业协会公开信息统计,2021年至今,险企共发布46份增资计划,而获得批准的仅约一半。

## 增资需求强

随着偿二代二期工程的正式实施,险企偿付能力充足率普遍下降,保险公司对资金的需求更加强劲。根据险企近期发布的一季度偿付能力报告,155家险企中有102家的综合偿付能力充足率,占比达65.8%,同时,有8家险企偿付能力不达标。

从渤海财险的偿付能力来看,其自2020年第四季度起,连续五个季度风险综合评级为C,属于偿付能力

不达标公司。从其综合偿付能力充足率来看,2021年四个季度分别为102.62%、123.75%、100.26%、101.72%。可见,去年二季度在公司获得增资之后,其综合偿付能力充足率曾短暂提升至120%以上,但此后又快速下降。今年一季度,渤海财险申请过渡期政策,其偿付能力充足率为112.38%。

根据《保险公司偿付能力管理规定》,偿付能力达标公司须同时满足三项要求:核心偿付能力充足率不低于50%、综合偿付能力充足率不低于100%、风险综合评级在B类及以上。核心偿付能力充足率低于60%或综合偿付能力充足率低于120%的保险公司为重点核查对象。

南开大学中国公司治理研究院副教授郝臣对《证券日报》记者表示,保险公司增资扩股有多重原因,包括解决发展资金不足问题、引入优质股东从而提高公司知名度和影响力、实现经营上的协同效应、优化公司股权结构并提升治理水平等。结合渤海财险的情况,其增资扩股的主要原因还是解决发展资金不足问题,提升其偿付能力充足率。

渤海财险去年进行过一次增资。去年6月份,渤海财险现有6家

股东中有2家增资共3.6亿元,无新增股东。此次渤海财险的增资计划为扩股增资,最高将拿出51.55%的股权募集21亿元资金。根据《保险公司股权管理办法》,保险公司新引进单一股东的持股比例不得超过超过保险公司注册资本的三分之一。这也就意味着,如果渤海财险想要募集到最高金额,至少要引进两家新股东。

郝臣表示,大比例增资扩股的直接后果是险企的股权结构将发生变化。股权是公司治理的基础,保险公司股权结构变化会导致董事会席位安排和高管层等治理结构的调整,并最终影响其发展战略及落地实施。

## 增资难度提升

尽管保险公司的资金需求强劲,但从实际情况来看,当前险企增资难度较以往明显提升。在这种情况下,险企需要从多方面着手提升偿付能力,促进公司平稳发展。

记者不完全统计显示,2021年至今,险企共发布46份增资计划,而获得批准的仅约一半。其中,部分计划或尚未走完流程就落空了。例如,偿付能力充足率不足的某财险公司2020年和2021年分别发布增资计

划,但至今并未成功落地。从去年年底至今,其又在产权资本市场谋求增资,拟以不高于44%的股权募集资金,而募集金额并未明确。

“一方面,有的股东自身经营情况生变,难以在资金上持续支持保险公司;另一方面,部分股东对保险公司未来的经营预期偏谨慎。”一位不愿具名的业内人士对记者表示,一般情况下,若增加的资金全部来自现有股东,只要股东达成一致意见,落地会相对容易,但当前险企从现有股东那里获得资金支持的难度也在提升。近两年,不少险企增资仅有部分现有股东参与。

郝臣表示,修订后的《保险公司股权管理办法》提高了保险公司股东的资质要求,四类股东都有明确的要求。与此同时,保险行业的监管特点决定了保险公司的股东要做长期投资者,需要有一定耐心,同时股东的退出也需要一定程序。这两方面因素使得保险公司增资计划落地有一定难度。

例如,某人身险公司拟增资15亿元,1家现有股东认购2.5亿元,其余股份由新引进的5家股东认购。上述不愿具名的人士表示,若增资扩股获批准,其资本实力将明显增强,

但股权关系将变得较为复杂,对公司经营的影响尚需要时间观察。

郝臣表示,对偿付能力不足的险企,监管部门将采取监管谈话、要求保险公司提交预防偿付能力充足率恶化或完善风险管理的计划、限制向股东分红等措施,还可以根据其偿付能力充足率下降的具体原因采取责令增加资本金、责令停止部分或全部新业务等措施。保险公司若面临偿付能力吃紧的局面,首先还是要想办法筹集发展所需要的资本金,这是改善偿付能力最快速、最直接的办法;其次,规范保险资金运用管理,提升保险公司投资收益;最后,经营策略上不盲目扩张业务,尤其是中小型保险公司,要有效控制经营成本。

渤海财险在偿付能力报告中表示,为提升偿付能力充足率,提高资本使用效率,渤海财险将大力调整业务结构,提升非车险业务占比,车险坚持品质为先,主动降速;裁撤亏损机构,加快出清亏损业务,突出“亏损机构一票否决制”,突出对新单经营成本的考核,严控产品线直接成本率和非销售成本等,提升资本内生动力。同时,制定与战略发展相适应的资本规划,积极推进增资引战等资本补充工作,建立长效资本补充机制。

# 4月份银行理财子公司产品发行数量萎缩 专家称短期回调不改长期增长态势

■本报记者 吕东

根据上市银行年报数据,已披露业绩的17家上市银行旗下理财子公司去年业绩全面飘红,展示出良好的发展前景。但是,最新银行理财子公司产品发行数据显示,新产品出现较大回调。4月份,银行理财子公司共发行了984款理财产品,环比下降12.38%。

“今年一季度末集中出现的理财产品‘破净’现象,确实对银行理财子公司在4月份的产品发行造成了一定的压力,部分理财子公司的发行策略趋向谨慎。但应该看到,理财子公司产品发行量短期回调并不能改变其长期稳步增长的趋势。”普益标准研究员王杰在接受《证券日报》记者采访时表示。

## 产品发行数量环比降12.38%

普益标准监测数据显示,4月份,银行理财子公司共发行了984款

理财产品,环比减少139款,环比下降12.38%。

尽管发行产品数量出现下降,但其降幅仍低于银行理财产品的整体下降幅度,4月份全部银行理财产品发行量环比降幅高达18.62%。

与此同时,银行理财子公司在售产品数量在当月不减反增。4月份,银行理财子公司共有2601款理财产品在售,环比还较3月份增加10款。对此,王杰表示,理财子公司产品发行量的减少并未导致其在售量的回落,说明在4月份开放申购的理财子公司产品环比有所增加,这有效对冲了新产品数量减少的影响。

普益标准研究员陈雪花对《证券日报》记者表示,从近期理财子公司新产品数量来看,虽然4月份新产品数量环比减少,但今年以来,所有月份理财子公司新产品数量较去年同期均有不同程度地增加。其中,4月份同比增加400余款。未来随着开

业的理财子公司数量的增加,其产品发行数量预计也将保持稳步增长。

今年3月份,随着资本市场波动加剧,银行理财产品收益出现大幅回撤,银行理财子公司所发行产品出现较大面积“破净”,曾引起了市场各方的关注。但进入4月份以后,这一情况正在好转。

普益标准提供的相关数据显示,4月份,银行理财子公司发行的人民币理财产品(不含QDII产品)中,出现累计净值和单位净值“小于1”的理财产品分别为1794款和1939款(披露了净值信息),而3月份的这两个数据还分别高达2090款和2263款。

自3月下旬以来,面对“破净”情况,已有5家银行理财子公司宣布出资自购旗下理财产品,合计自购金额约28.5亿元。

兴业研究金融行业首席分析师孔祥接受《证券日报》记者采访时表示,在产品出现大面积“破净”的背景下,银行理财子公司所开展的自

购行动,尽管对单位净值实际作用较为有限,但显示出对中国资本市场长期稳健发展的信心,有助于稳定持有相关产品投资者的信心和预期。同时,投资者应该理性看待理财产品短期的净值波动,树立长期价值投资的理念。

## 去年业绩全面飘红

2021年,银行系理财子公司在规模和盈利水平上均实现较快爆发增长,显示出银行理财子公司正借助净值化转型的快车道,其业绩正进入了稳定增长的时期。

截至目前,共有20家上市银行理财子公司开业,除去2022年获批开业的浦银理财和上银理财,以及未披露2021年业绩的苏银理财外,其余17家理财子公司2021年共实现净利润234亿元。上述银行理财子公司去年不但全部实现盈利,更有12家公司净利润同比增长幅度超过100%。

17家上市银行理财子公司中,有高达10家银行去年的净利润超过10亿元。其中,招银理财去年实现净利润达32.03亿元,领跑银行系理财子公司。

作为最早获批开业的一批银行系理财子公司,国有六大行旗下的理财子公司2021年业绩表现不俗。除工银理财外,其余5家理财子公司去年净利润均超过10亿元。建信理财、中银理财净利润均出现翻倍增长,建信理财和中银理财同比增长幅度分别高达515.52%和473.41%。中银理财、建信理财去年实现净利润26.09亿元和20.62亿元,在所有银行系理财子公司中仅次于招银理财。

银行理财子公司理财产品规模在去年也得到较大增长。截至去年年末,9家银行理财子公司的理财产品规模超过万亿元。招银理财、工银理财、建信理财的理财产品规模更是突破2万亿元大关。

# 公募FOF规模近三个月原地踏步 年内仅有6只实现正收益

■本报记者 王宁

收益率介于股票型基金和债券型基金之间的公募FOF,今年以来并未实现稳健收益率。近三个月内,公募FOF整体管理规模维持原地踏步状态。Wind数据统计显示,今年以来,全市场仅有6只公募FOF实现正收益,最高收益率仅为0.25%。其中,有三只产品收益率还不到0.1%;有26只产品年内收益率更是低于-20%;首尾相差超过了26%。

多位公募人士告诉《证券日报》记者,今年以来,国际基本面对持续波动令A股市场难有较好投资机会,加剧波动的市场对基金组合净值产生较大影响,尤其是对公募FOF来说,收益率和管理规模均不及预期。

Wind数据同时显示,目前有逾50只FOF基金规模不足5000万元,随时面临触发清盘条款,近日已有基金发布持有人大会通知,是否继续运作进行投票表决。

## 整体管理规模已不足2200亿元

公募FOF在过去两年迎来了不错的发展势头。Wind数据显示,截至5月12日,全市场在运行公募FOF基金有285只,较去年底增加了45只,规模达到2194.94亿元。其中,混合型FOF产品达274只,管理规模为2147.33亿元,股票型FOF有6只,管理规模为13.53亿元,债券型FOF有5只,管理规模为34.08亿元。

去年,公募FOF取得了爆发式的增长。进入2022年,公募FOF虽然产品数量在不断增加,但整体管理规模却有所下降。今年2月份后,公募FOF整体管理规模在逐月下降,由年初最高规模2339亿元降至目前不足2200亿元。

一方面是管理规模的下降,另一方面则是产品业绩的频频告急。

“FOF基金主要做中长期投资布局,以获得持续稳定较高的投资收益,近几个月情况属于短期极端现象,暂时性回调不会影响产品长期业绩。FOF基金以大类资产配置为核心,实现多资产、多策略、多管理人的多元组合,从而规避单一资产集中暴露风险,主要为获得长期稳定的业绩表现。”沪市某公募基金人士向《证券日报》记者表示,今年以来,国内外市场各个板块受到国际基本面风险因素干扰较大,呈现高相关性特征,A股市场近乎单边下跌,权益类产品出现较大幅度回撤,因此,投资于一篮子基金的FOF也出现了较大回撤。

华夏基金相关人士对记者表示,今年以来,权益类市场的指数持续下挫给投资者情绪造成了较大影响,叠加3月底以来的疫情,进一步加剧市场的波动,对组合基金的净值造成压力。组合基金一直保持相对基准和中枢,此前虽然权益类产品仓位未有大幅调整,但结构上进行了适当调整,整体风格更加均衡;相对债券型和“固收+”产品,整体风格均仍是偏价值和稳健风格为主,因此,在权益市场大幅波动后整体风险可控。

华夏基金表示,权益市场大幅调整后,未来具备更好的投资机会,建议投资者适当把握持仓时间拉长到1年或者更长,则权益市场出现投资机会的概率会更高。

## 产品管理规模参差不齐

Wind数据显示,在285只公募FOF中,整体管理规模呈现参差不齐状态。具体来看,管理规模超过百亿元的仅有1只产品,有50只产品规模介于10亿元至65亿元,有139只产品规模介于1亿元至10亿元,逾50只产品规模不足5000万元,最低规模产品仅为100万元。

由于基金合同规定,普通基金触发清盘条件需要达到以下情形:基金净资产连续60天低于5000万元,或者基金持有人低于200人。但触发这两个条件并不意味着一定会被强制进入清盘程序,如果获得持有人一直同意继续运作,基金仍可保持运作状态。

近日,泰达宏利基金公告称,提议授权基金管理人办理持续运作该产品的有关具体事宜,包括但不限于根据市场情况,决定采取持续运作的措施以及确定持续运作各项工作的具体事项。

上述沪市公募基金人士告诉记者,由于部分产品规模小而触及清盘条款,但FOF作为创新产品,在国内的积淀还不够深,仍处于普及阶段,渠道端和客户端的沟通成本比较高,且FOF产品大多设置持有期,在市场较弱时会增加初期推广难度。因此,更需要各参与方,包括销售机构、基金管理人等应积极开展投资者教育,与投资者进行良性沟通,传递FOF产品平滑波动、分散风险等优势。

上述沪市公募基金人士表示,作为FOF投资管理人,应当从三个方面着手提升产品管理能力:一是要有长期投资的理念。基于中长期价值判断做出的投资决策质量更高,更能接近投资对象潜在的投资回报。二是要保持产品风格。公募FOF均有明确的定位,基金经理在投资过程中需要严格遵守相关的规定,便于投资者进行投资选择。三是要不断提升投资能力。投资是在不确定性中寻找确定性,只有把FOF投资作为一项长期投资,才能实现持续稳定的较高收益。