

# 邮储银行定增浙商银行配股相继获批 银行核心一级资本补充有望提速

■本报记者 吕东

本周,国有大行以及股份行的核心一级资本补充传来好消息,邮储银行非公开发行以及浙商银行的配股申请相继获批通过。

虽然当下银行资本补充工具日渐增多,但定增和配股这两种融资方式,因均可用来补充商业银行的核心一级资本,所以被认为是最为有效的银行“补血”利器。

## 两家银行 资本补充方案获批

邮储银行日前发布公告称,该行非公开发行A股股票申请已获证监会审核通过。发行预案显示,该行非公开发行股份数量不超过67.77亿股,募集资金规模不超过450亿元(含),发行对象为不超过35名符合规定条件的特定对象。

这是邮储银行自2021年3月份后开始的新一轮定增,上一次该行曾募集资金近300亿元,非公开发行的发行对象仅有1名,为该行控股股东及实际控制人邮政集团。

此外,浙商银行日前也披露公告称,其A股配股申请获得证监会审核通过。据了解,浙商银行可配售股份数量总计63.81亿股。其中,A股可配售股份数量为50.14亿股,H股可配售股份数量为13.70亿股,配股募集资金不超过180亿元(含)。

两家银行在发行预案中均表示,募集资金到位后将有效提升核心一级资本充足率,进一步提升服务实体经济能力。

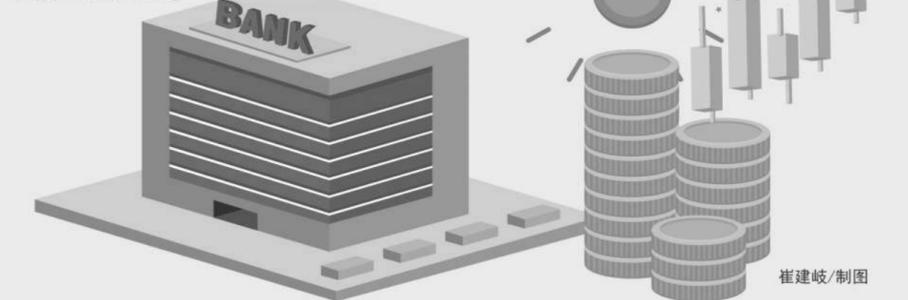
根据邮储银行预测,此次非公开发行完成后,该行资本充足率将由发行前的14.10%增至14.74%,核心一级资本充足率也将由9.55%提升至10.19%。

光大证券研究所金融业务首席分析师王一峰对《证券日报》记者表示,信

本周以来

## 国有大行以及股份行的核心一级资本 补充明显提速

日前,邮储银行非公开发行以及浙商银行的配股申请相继获批通过



崔建岐/制图

贷投放等业务持续提升需要有充足的资本作为保障,随着银行业务的发展以及信贷投放力度加大,除了利润留存这种内源性资本补充方式外,还要加大外源性资本补充力度以提高自身资本充足率水平。及时地进行资本补充,不但能进一步加大资本规模,提升资本抵御风险能力,也会进一步加大银行信贷投放力度,更好地服务实体经济。

## 补充核心一级资本 最为“解渴”

从此次邮储银行、浙商银行获批的资本补充方式来看,无论是定增还是配股,均可直接用于补充对银行来说最为迫切提升的核心一级资本,可谓是最为“解渴”的方式。

近年来,在相关政策的推动支持下,商业银行资本补充渠道获得了极大拓宽,众多资本补充工具被各家银行广泛使用。包括定增、配股等用于补充核心一级资本的方式因条件严格、过程复杂,较少被银行所使用。

招商证券首席银行业分析师廖志明认为,对银行来说,提高资本充足率,最为关键的是核心一级资本的补充。但补充核心一级资本的方式相对较少,其中永续债、二级资本债的发行,因仅能补充其他一级资本或二级资本,实际补充效果较为有限。在众多资本补充方式中,定增、配股可更为快速直接地补充核心一级资本,因此具有明显优势,资本补充效果也更为立竿见影。

记者注意到,邮储银行、浙商银行均表示,定增或配股的实施可更好地

满足监管要求,为公司长期战略发展目标保驾护航。

尽管国有大行、股份行资本充足率在同业仍保持较高水平,但未来此类银行将会面对更为严格的资本要求,预留一定的资本缓冲空间颇为重要。

根据《系统重要性银行附加监管规定(试行)》,系统重要性银行在满足最低资本要求、储备资本和逆周期资本要求基础上,还应满足一定的附加资本要求,由核心一级资本满足。系统重要性银行分为五组,第一组到第五组银行分别适用0.25%、0.5%、0.75%、1%和1.5%的附加资本要求。目前,中大型银行普遍进入了系统重要性银行名单,而上述银行更需补充核心一级资本。以邮储银行为例,根据2022年我国系统重要性银行名单,该行目前位列第二组,适用0.5%的附加资本要求。

开年以来机构投资者忙调研:

# 工业机械行业成“人气王” 基金偏爱小盘股

■本报记者 王宁 见习记者 方凌晨

作为市场重要风向标,机构投资者的一举一动都备受关注。对于投资者来说,关注机构调研则是最典型的“抄作业”方式。Wind数据显示,今年以来截至2月15日(下同),包括银行、保险、信托、证券、公募和期货公司等在内的机构投资者对逾790家A股公司进行了调研,整体来看,银行、保险和券商更青睐主板公司,而公募、私募和期货公司等较“偏爱”小盘股。

多家公募基金向《证券日报》记者表示,当前,中国宏观经济逐步向好,基于对经济全面复苏的乐观预期,A股市场风格有望切换。其中,与新技术相关度更高的小盘成长股或更占优。

Wind统计显示,开年以来,在调研次数超过100次的机构投资者中,券商和

公募基金居多。其中,排名前10的机构中,仅有3家为公募基金,其余7家均为券商。被调研总次数超过100次的A股公司有34家。

从板块分类来看,主板公司是银行、保险、证券等机构关注的重点,而创业板和科创板则是公募和私募等其他金融机构青睐的板块。具体来看,有35家银行、150家券商(含资管子公司等)和100多家保险公司对主板公司合计进行了逾2000次调研,而公募、私募和期货公司等对创业板、科创板进行了合计2100次调研。

从行业统计来看,被调研的逾790家A股公司分布在工业机械、电子元件、电气部件与设备、西药等行业。其中,工业机械成为“人气王”,分别有60家基金公司、78家券商、33家保险公司进行了调研;此外,半导体、TMT、信息

通讯等板块也受到不同程度的关注。

从年内机构投资者整体调研情况来看,基金公司对小盘成长股更关注。基于此,多家公募基金向《证券日报》记者表示,中国经济全面复苏确定性提升,A股结构性行情将持续,风格正在切换到成长股。

“加快建设现代化产业体系”将是未来经济发展的重点工作,着力点在于产业安全发展和科技自立自强方向,新能源、人工智能、数字经济等领域将成为重点。”银河基金相关人士向记者表示,成长板块表现可能将受到市场的关注。接下来,可关注政策鼓励的科技成长方向,也可关注消费中景气度较有韧性的板块。

“中国经济复苏是贯穿全年的主要线索,下游需求端受益于国内经济复苏而带来量的提升,上游成本端受益于成

本下降所带来的盈利提升,当前各行业处于量利齐升阶段,投资机遇值得关注。整体来看,市场或呈现震荡格局,但小盘股风格的表现或值得期待,且政策预期或继续推动行情走强。”富国基金相关人士表示,目前,市场的推动力逐步从前期的经济复苏“预期”向注重经济表现“兑现”切换。预计在震荡格局中,对政策更为敏感、与新技术相关度更高的小盘成长股或占优。

中信证券基金表示,A股市场风格正在转向小盘成长股。近期在成交放大后,市场上涨斜率显著放缓,但沪深300的PB(平均市净率)仍处于后21%分位,向下系统性风险非常有限。市场最大的预期差在于地产链,短期可关注确定性的修复方向,寻找未被充分定价的资产,例如生物制品、电商快递等;同时,成长类资产具有极大估值提升空间。

# 17只摊余成本法银行理财产品募资总额达82亿元 业界称很难从根本上解决净值大幅波动

■本报记者 苏向泉

去年12月份以来,为应对净值大幅波动,理财公司密集推出了摊余成本法理财产品。目前,这类产品实际募集规模如何?未来增长势头又如何?据记者梳理,截至2月14日,已披露相关数据的17只摊余成本法银行理财产品实际募集资金规模合计达82亿元,单只最高募集17.7亿元,最低仅为0.64亿元。

从趋势看,多位受访人士认为,摊余成本法银行理财产品是净值化转型阵痛下的临时“安慰剂”,其不能从根本上解决理财净值大幅波动的问题。短期看,这类产品募集规模可能会继续增长,但长期看难以“上量”。未来,要解决净值周期性大幅波动问题,一方面,各方要加强投资者教育,强化投资者分层服务;另一方面,银行及理财公司要优化产品设计,加强投研能力。

## 长期看难“上量”

民生证券固定收益首席分析师谭逸鸣对《证券日报》记者表示,据其团队测算,当前约有20家银行理财产品推出了摊余成本法

产品(部分未披露产品募集情况),单只计划募集规模介于10亿元至50亿元。当前股份行和城商行理财产品推出的这类产品数量较多,高于国有行和农商行理财产品。这些理财产品的运作模式为封闭式净值型,投资性质大多为固定收益类。风险等级主要为二级(中低)风险,少部分为三级(中)风险。1年至2年的期限品种占比较高,为31.6%,6个月以下和2年以上期限占比较低。高等级、长期限产品业绩比较基准较高,部分三级风险、2年期的产品业绩比较基准可达4.3%至4.8%。

谭逸鸣表示,一季度银行理财产品仍有赎回压力,市场信心仍需稳定和提振,在此情形下预计摊余成本法银行理财短期内或仍有增长,但其面临的约束较多,在负债端需求偏好影响下,“上量”或有限。

摊余成本法理财产品面临哪些约束?对此,国盛证券固收团队首席分析师杨业伟对《证券日报》记者表示,该类理财产品对债券久期有约束,在债市上涨时可能错过博取资本利得的机会,进而影响债券组合收益。

谭逸鸣进一步表示,摊余成本法可一定程度上降低银行理财产品持有期

间的净值波动,尤其在短期市场冲击下,市值估值波动较大,而摊余成本法可保持资产账面价值和收益的基本稳定。但在债券牛市中,其净值上涨却少了吸引力,收益性弱于市值法。

“从资产配置来看,在资管新规及后续监管约束下,摊余成本法估值产品能够配置的资产较为有限:一方面,需考虑资产负债端久期的匹配,产品所投资资产到期日不得晚于封闭期到期日,且封闭期较长;另一方面,资产配置受约束,诸如带有减记条款、含转股权等的资产均无法通过SPPI测试(合同现金流量测试),因此像银行二级资本债这类兼具票息、流动性和规避信用风险等优点的品种,摊余成本估值法下无法配置。”谭逸鸣表示。

## 或难成市场主流

基于前述诸多缺点,业界认为,摊余成本法产品很难从根本上解决银行理财市场面临的净值大幅波动等诸多难题。

中信证券首席经济学家明明表示,摊余成本法理财是净值化转型阵痛下的

量化策略或迎发力窗口

# 多家百亿元级量化私募 部分产品“开门迎客”

■本报记者 昌校宇

《证券日报》记者近日从业界获悉,监管机构已设立专门的量化小组,并就量化策略与业内充分沟通。

量化策略或迎发力“窗口”,多家百亿元级量化私募部分产品“开门迎客”。

2月15日,因诺资产重启中性产品线新产品的募集工作;2021年封盘的幻方量化也于近期打开旗下指数增强策略产品的申购;思颯投资则开放了旗下指数增强策略、商品期货CTA策略产品的申购。

具体来看,2月8日10日,因诺资产曾暂停中性产品线新产品的募集工作。对于时隔一年半重启该策略,因诺资产创始人、投资总监徐书楠对《证券日报》记者表示,这主要出于三方面的考虑:其一,公司策略升级为组合模型后,策略容量大幅提升,有更多的容量可以运行中性策略;其二,市场对冲成本维持在合理的水平,较之前大幅收敛;其三,经过近两年的市场变化,投资者对中性产品的预期更加理性。

对于本次打开旗下指数增强策略产品的申购,幻方量化内部人士透露,“属于正常业务操作。其他私募机构可能分产品线,幻方量化产品线比较集中,主要是指数增强策略产品,所以就一起开放了。当然,公司看好国内市场的中长期表现也是主因。”

据思颯投资介绍,“公司会主动把握发行节奏,在市场高点时暂缓产品发售,在市场冰点时鼓励投资者建仓,让投资者有更好的持有体验。”

《证券日报》记者注意到,今年,百亿元级量化私募阵营已出现变化,机构总数重回此前巅峰。私募排排网统计数据显示,与1月份相比,2月份新增3家管理规模超过100亿元的私募证券投资基金管理人,最新百亿元级私募机构总量为

113家,2月份新增的3家百亿元级私募中,有2家为量化私募,至此,百亿元级量化私募数量达到30家,重回此前巅峰。

百亿元级量化私募梯队扩容的同时,今年以来其业绩也表现较好。私募排排网数据显示,截至2月7日,有业绩记录的30家百亿元级量化私募1月份平均收益为3.31%,且1月份全部实现正收益。

对于量化私募来说,立足百亿元级,既与业绩相关,也与产品线密不可分。

对于2023年的产品线规划,徐书楠介绍,因诺资产主推三条产品线,包括指数增强(中证500指增、中证1000指增、沪深300指增)、多策略灵活配置和多策略中性。其中,因诺资产近期重启的多策略中性产品线募集工作可以看成是多策略灵活配置产品线的特殊形式。

思颯投资则表示,将主推500指数增强和中周期CTA策略产品。

在业绩普遍反弹、阵营内部结构生变的背景下,展望后市,受访量化私募保持相对乐观的预期。

思颯投资认为,从入场时机来说,今年市场普遍看好复苏行情,外资持续流入,“聪明钱”做多中国,折射中国长线吸引力,当前500指增策略有很好的贝塔机会。而在阿尔法方面,在不同的行情周期里,对比主观,指增的阿尔法表现有较大的优势,因此对于看好A股中长期表现的投资者而言,500指增策略是一个比较好的选择。

“随着中国市场有效性的提升,量化投资的超额收益水平有所衰减,但这恰恰体现了量化投资提升市场有效性的重要作用。”徐书楠认为,在新形势下,量化投资仍然具备很强的投资价值。同时,随着金融衍生品的日渐丰富与投资者的日渐成熟,量化投资预计将迎来更大的发展。

# 险资投资不动产明显提速

## 今年以来拟新增投资约157亿元

■本报记者 冷翠华

2月15日,友邦人寿发布公告称,以股权投资方式投资上海市虹口区北外滩89街坊项目。

今年以来,险资投资不动产明显提速,截至2月15日,险企已发布14份大额不动产投资信息。一方面,今年险资新增投资项目涉及资金约157亿元;另一方面,对非首次投资标的的项目,险资投资频率提升。

业内人士认为,不动产投资契合险资性质,可能带来长期稳定的收益,但也需要防范相关风险。

根据公告,友邦人寿投资的不动产项目为上海市虹口区北外滩89街坊项目,目前为在建工程,预计2023年上半年竣工。上海实森置业有限公司(简称“上海实森”)是该项目的开发建设主体。友邦人寿以对该上海实森享有的48.89亿元债权,以及现金35.2亿元,共计84.09亿元对上海实森进行增资。

公开信息显示,友邦人寿对上海实森的首次投资是2022年12月19日受让原上海虹晟所持有的上海实森90%股权,以及另外两家公司持有的上海实森100%股东借款债权。

另外,平安人寿今年以来一口气投资了4个产业园区不动产项目,预计总投资金额不超过73.33亿元。

以此计算,到目前为止,险资年内拟新增的不动产投资金额约157.42亿元。

具体来看,平安人寿投资的这4个项目分别为东方万国项目、弘源科创项目、弘源国际项目、弘源新时代项目,项目位于上海市和北京市,均为产业园区及研发办公项目,且均已竣工,取得不动产权证并投入使用。

作为投资主体,平安人寿以直接受让标的公司股权的方式投资标的公司持有的不动产。

除新增不动产项目投资之外,对于非首次投资不动产项目,险企

也加快了出资速度。例如,建信人寿在今年1月11日和1月30日,分别向绿地外滩中心T4幢办公楼的开发商支付7893.5万元购房款,出资完成后,建信人寿对该项目累计投资金额约55.56亿元;平安人寿对其投资的北京市丰台区丽泽路E-01、E-05地块C2商业金融项目,北京丽泽商务区D-03、D-04不动产项目等多次出资。

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,优质不动产投资可以分摊多元化投资风险,使投资组合更加多元化,并带来相对较为稳定的长期收益。同时,当前不动产项目正处于低估值期间,性价比较高,随着经济的复苏,地产行业也将逐渐回暖,投资不动产项目的收益将更加显现。

中国人民大学重阳金融研究院高级研究员王衍行认为,当前,险资青睐不动产投资主要有三方面原因:一是不动产的主要风险已经在前期有效释放,投资者对现有风险的识别,对项目价值的评估和定价相对容易;二是目前不动产价格处于阶段性底部,且面临政策上的持续利好,在此形势之下,险资可以顺势而为;三是不动产投资对大额资金的需求与险资的体量与属性相契合。

尽管险资投资不动产有诸多优点,但业内人士认为,也有一些风险需要防范。例如,龙湾湖智库首席经济学家陈辉对《证券日报》记者表示,是不动产未来的升值空间,一般持有期都较长,保险公司要做好资产负债匹配,避免现金流风险;如果以债券方式投资不动产,债券的底层资产一般为不动产的租金收益,需要防范信用风险。

陈雳表示,险资投资不动产需要在投资前对风险进行全方位的评估,在投资过程中努力追求合理定价,并在投资后时刻关注投资项目的经营情况。