

# 券商并购重组新进展： “国君+海通”合并细节明确

■本报记者 周尚仃  
见习记者 于宏

今年以来，证券行业并购重组趋势愈发凸显，进程持续加速。

近日，行业内两起并购事项均有新进展，一则是11月20日晚间，国泰君安、海通证券双双发布公告，合并重组总体方案获得上海市国资委批复；原则同意；紧接着11月21日晚间，上述两家公司发布合并重组报告书（草案），进一步明确合并重组细节。另一则是西部证券收购国融证券控股股权事项正有序推进。

## “国君+海通”合并重组有新进展

11月21日晚间，国泰君安、海通证券于上交所发布合并重组报告书（草案）、于港交所发布联合通函，进一步明确合并重组细节，并披露将于12月13日召开股东大会。

国泰君安、海通证券合并重组报告书（草案）“晒出”诸多亮点。其中，国泰君安将配套募集不超过100亿元资金，助力合并后公司加快打造一流投资银行，提升服务实体经济能力。配套募集资金共有四大投向，包括不超过30亿元将用于国际化业务发展、不超过30亿元将用于交易投资业务、不超过10亿元将用于数字化转型、不超过30亿元将用于补充营运资金。

国泰君安与海通证券合并后的新公司资本实力将大幅跃升。截至2024年三季度末，两家公司合并后净资产3415亿元、净资产1774亿元，均位居行业第一；每股净资产从17.02元提升至18.38元，资产负债率则从75.02%下降至72.74%。更雄厚的资本实力、更均衡的资产负债结构，将

## 国泰君安、海通证券合并重组报告书

（草案）“晒出”诸多亮点

其中，国泰君安将配套募集不超过100亿元资金，助力合并后公司加快打造一流投资银行，提升服务实体经济能力



崔建岐/制图

显著增强合并后公司风险承受能力，提升资本利用效率和资金使用效果，为未来业务拓展和市场应对提供坚实基础。

国泰君安、海通证券均表示，合并后公司将建立新的法人治理结构、管理架构、发展战略和企业文化，按照公司治理要求，基于整体经营目标和战略规划，对业务、资产、财务、人员及机构等进行全面整合，促进业务有效融合，提升整体盈利能力。

中航证券非银行金融团首席分析师薄晓旭表示：“在政策推动证券行业高质量发展的背景下，并购重组是券商实现外延式发展的有效手段，券商并购重组对提升行业整体竞争力、优化资源配置以及促进市场健康发展具有积极作用。同时，行业整合有助于提高行业集中度，形成规模

效应，预计行业内并购重组事项将加速推进。”

## 行业“并购重组”话题热度居高不下

今年以来，券商并购案例频现，证券行业格局悄然生变。在加速分化与整合的趋势下，通过并购重组的方式，头部券商谋求的是强强联合，中小券商则希望加速追赶。

11月20日晚间，西部证券发布公告称，董事会会议审议通过了确认收购标的公司最近一期审计结果的提案。西部证券收购国融证券控股股权的提案已经公司第六届董事会第十六次会议审议通过。此前，西部证券称，拟支付38.25亿元现金从8家公司手中收购国融证券合计64.5961%

股份。

截至11月21日，今年以来券商板块涨幅超27%，并购重组投资主线表现亮眼。

在投资者互动平台上，“并购重组”是券商板块中被频繁提及的热门话题。例如，财通证券回复称，在国家大力支持行业并购重组的政策背景下，公司根据总体规划，立足自身稳健经营、内生式发展的同时，积极关注并把握与证券行业相关的并购重组机会，力争实现跨越式发展。东北证券则回复，公司将结合发展需要，选择合理、适当的方式提升公司实力和市场竞争能力。招商证券回复称，公司将持续跟踪研究行业并购重组相关机会。西南证券表示，对行业再融资、并购重组等资本运作相关趋势保持高度关注。

# 9家银行系险企前三季度实现净利润超168亿元

■本报记者 冷翠华  
见习记者 杨笑寒

据《证券日报》记者统计，前三季度，9家银行系险企总计实现保险业务收入3473.29亿元，同比增长约18.6%；实现净利润168.23亿元。9家银行系险企中，有5家险企在报告中表示部分数据采用了新会计准则进行核算。

受访专家表示，新会计准则的运用对保险公司的净利润会造成较大影响。在新形势下，银行系险企还要通过加深与母行的合作、使用现代科技等多种方式提高竞争力，推动业务实现更好发展。

## 保险业务收入超3000亿元

“银行系险企”指的是由银行直接控股和间接控股的保险公司，相较于其他保险公司而言，银行系险企与母行具备更紧密的合作关系，拥有一定的资源优势。

从保险业务收入来看，今年前三季度，9家银行系险企合计实现保险业务收入3473.29亿元，同比增长约18.6%。

其中，中邮人保、工银安盛人寿、建信人保分别实现保险业务收入1286.02亿元、405.30亿元、370.13亿元，位列前三名。从增速来看，中荷人寿、中银三星人寿和农银人寿的保险业务收入同比增长较快，分别为46.0%、31.0%和28.1%。

从净利润来看，今年前三季度，9家银行系险企中，除光大永明人寿有亏损外，其他险企均实现盈利，9家险企总计实现净利润168.23亿元。其中，中邮人保、工银安盛人寿、建信人保分别实现净利润108.12亿元、17.94亿元、17.77亿元，位列前三名。

值得注意的是，9家银行系险企中，建信人保、农银人寿、中邮人保、交银人寿、工银安盛人寿均在偿付能力报告中表示，今年在净利润、总资产、净资产等数据的核算上采用了新会计准则（指2017年修订印发的《企业会计准则第22号——金融工具确认和计量》和2020年修订印发的《企业会计准则第25号——保险合同》等新准则）。

根据监管规定，我国在境内外同时上市的保险公司以及在境外上市并采

用国际财务报告准则或企业会计准则编制财务报表的保险公司，自2023年1月1日起执行新会计准则；其他保险公司自2026年1月1日起执行。同时，允许保险公司提前执行。

新会计准则的切换使得保险公司利润产生了较大波动。例如，采用新会计准则的交银人寿三季度偿付能力报告中实现净利润11.11亿元，但其披露在中国外汇交易中心（全国银行间同业拆借中心）的三季度报告中采用了旧会计准则，在该准则下，净利润则显示为亏损10.87亿元。此前一家头部险企在一季度报告采取了不同会计准则后，净利润相差超过了50亿元。

针对新会计准则对险企净利润的影响，中国精算师协会副会长徐彦琛对《证券日报》记者表示，新会计准则对保险公司的保费收入、金融投资资产等部分的计算均进行了调整，导致保险公司的净利润变化较大。在目前贴现利率下降的情况下，新会计准则的运用总体来说有利于保险公司的净利润表现。

数据显示，采用了新会计准则的5家银行系险企今年前三季度净利润额

均位于前列。

## 探索新模式提高业务产能

除会计准则的切换外，今年以来，银保渠道推行“报行合一”（保险公司严格执行经备案的保险条款和保险费率）、银保“1+3”（商业银行每个网点在同一会计年度内只能与不超过3家保险公司开展代理业务合作）限制取消等政策，也对银行系险企的经营造成了一定影响。

懂保汇创始人兼CEO陆敏告诉《证券日报》记者：“银行系险企坐拥银行的‘金矿’，它们和母行合作的紧密程度是其他险企没法比的。”

陆敏进一步表示，银行系险企需要跳出传统银保的业务模式，成为新模式的领头羊。为实现这一目标，银行系险企需要利用现代科技，尤其是AI（人工智能）技术，使得银行网点和客户经理的传统关系转变成AI辅助销售保险产品。随着其成本的大幅下降，银行系险企的产品将更有吸引力，业务也会实现更好发展。

# 年末冲业绩 银行开启理财“花式”营销

■本报记者 彭妍

临近年末，银行和理财子公司为了揽客纷纷出招，展开理财“花式”营销。

近日，中邮理财、招银理财、平安理财、建信理财等多家理财子公司开始调整产品的申购门槛和申购时间。还有不少银行打响了“理财节”营销战。

北京财富管理行业协会特约研究员杨海平对《证券日报》记者表示，银行下调理财产品申购门槛、上调产品的申购和持有上限、延长申购时间的主要原因：一是立足当前的市场环境和理财产品销售情况，采取多种措施促销，努力完成考核指标；二是通过年末冲量、冲业绩，交出亮丽的报表答卷，并通过信息披露，进一步确立其市场地位和品牌影响力。

11月15日，中邮理财发布公告称将旗下理财产品“邮银财富添源·鸿锦”最短持有1825天1号（增盈款）申购起点金额进行调整，该产品A类份额个人

客户的申购起点金额由1000元调整为1元。

平安理财将旗下理财产品“平安理财启航增强稳健三个月定期3号”B份额的申购起点金额从10万元调整至1元。建信理财旗下的几只产品更是创下了起购金额的新低，建信理财旗下8只产品的起购金额全部下调至0.01元起购，并以0.01元的整数倍递增。

除了调整起购金额，多家理财子公司还调整了部分产品的申购和持有上限。

近日，平安理财对旗下理财产品“新启航四个月定期1号固收类理财产品A份额”的单笔申购上限、单一投资者持有上限从200万元调升至500万元。招银理财对旗下理财产品“招睿鑫鼎日开三个月滚动持有固定收益类理财产品”单户持仓上限进行调整，从之前的5000万元调整至1亿元。

此外，有银行理财子公司还调整理财产品申购赎回时间。建信理财对

旗下9只产品的申购赎回交易时间进行了调整，申购开放期的截止时间均从当日15:30延长至17:00。此次参与延长申购时间的产品均为固收类产品。

博通咨询首席分析师王蓬博告诉《证券日报》记者，下调起购门槛、上调申购和持有上限以及延长申购时间等举措，能够使银行理财产品更具吸引力。而且不同客户群体的理财需求日益多样化和个性化。下调起购门槛可以让更多的中小投资者参与到银行理财中来。

“理财节”也是银行理财“花式”营销手段之一，具体包括，推出专属理财产品、抽奖活动、投教活动等。

11月18日，由兴业银行联合21家财富管理机构（含理财子公司、基金公司、保险公司）举办的“11·18理财节”全面启动。工商银行杭州分行还在“理财节”期间推出形式多样的投教活动，如高端客户沙龙、专业财富论坛、客户投资策略报告会等，将投资理念、金融产

品知识、当前热点事件背后的投资理财常识等融入活动中。

王蓬博表示，通过多种“花式”营销手段，主要是为了能够覆盖更广泛的目标客户群体，有助于夯实银行理财的客户基础，增加理财资金的来源，进一步提升银行理财业务的规模和市场影响力。

不过，杨海平认为，长期来看，理财子公司应持续优化投研体系，提升投研能力，根据市场的变化迭代产品策略、投资策略、营销策略，强化客户投资全过程的沟通管理与陪伴式服务，强化运营管理的精细化。

中国邮政储蓄银行研究员姜飞鹏对《证券日报》记者表示，银行理财需要不断创新产品，为客户提供针对性的产品同时，在发挥银行理财安全稳健优势的同时，加强投研能力建设，做好资金布局投向，为客户创造价值，通过不断提高客户体验满意度来吸引客户。

## 问道公募REITs

# 中航基金宋鑫： 推动更多公募REITs新品登陆资本市场

■本报记者 昌校宇

自2021年6月份我国首批9只公募REITs（不动产投资信托基金）产品上市以来，该市场已平稳运行三年有余，通过“首发+扩募”的模式推动市场规模稳步增长，不同底层资产类型的产品也陆续涌现。

由中航基金担任基金管理人的中航首钢绿能REIT就是首批产品之一，作为我国公募REITs最早的参与者和见证者，中航基金总经理助理兼不动产投资部总经理宋鑫于近日接受了《证券日报》记者的专访，就公募REITs的市场表现、配置价值、公募机构如何深度参与等话题，道出了他的见解。

宋鑫表示：“相较国外成熟市场，我国公募REITs市场发展的时间虽然不长，但从当前的表现来看已取得长足进步。”

宋鑫分析称，其一，我国公募REITs市场建设蹄疾步稳，多层次REITs市场体系初见雏形。其二，公募REITs基础制度加快建立，监管框架基本构建，配套制度如发行审核、信息披露、交易规则、会计政策及估值方法等也相继出台，为市场的稳健发展保驾护航。其三，公募REITs从试点阶段迈向常态化发行新阶段，发行节奏明显提速，发行规模、产品数量不断增加。其四，公募REITs底层资产类型不断丰富，为投资者提供了多样化的选择。目前，产品底层资产类别涵盖产业园区、仓储物流、消费基础设施、保障性租赁住房、收费公路、生态环保、能源基础设施、水利设施等多个领域，未来还将有更多新的资产类型产品推出。其五，公募REITs的投资者结构趋于多元，险资、银行理财、社保基金等长期资金均积极参与其中。

公募REITs产品相较股票、债券和衍生品等证券品种有何亮点？宋鑫表示：“第一，公募REITs

兼具股性与债性。在稳定现金流支撑下，强制分红机制可给投资者带来持续的现金流入；同时，公募REITs在沪深交易所上市，投资者可以随时买入卖出，有较高的流动性。第二，投资者可以借道公募REITs，以相对低的门槛投资基础设施项目，享受中国经济稳健发展的红利。第三，公募REITs基础设施项目由专业团队进行运营管理，并按照相关信息披露制度和要求及时披露，有助于投资者了解底层资产情况，投资更加透明。”

截至目前，中航基金管理的已上市公募REITs产品除了前述中航首钢绿能REIT外，还有全国首单光伏项目——中航京能光伏REIT。

谈及未来公司还将从哪些维度全方位参与公募REITs市场，宋鑫表示，重点聚焦公募REITs产品的发行与扩容，将从三个方面持续发力。

首先，将继续深耕新能源领域，并积极布局文旅类项目及保障性租赁住房项目，推动更多公募REITs新品登陆资本市场。其次，推进已上市产品的规模稳步扩容。同时，注重二级市场公募REITs产品的研发和创新。加强二级市场的投研能力、主动管理能力以及产品的创新和研发，围绕公募REITs适时推出更多符合市场需求和投资者偏好的产品。再次，积极参与市场推广与投资者教育。中航基金作为业内首个设置投资者关系专岗的基金管理人，希望充分发挥岗位作用。一方面，做好投资者与发行人的沟通桥梁，增强与投资者互动的深度和广度，在合规的前提下不断完善内部管理机制、优化与投资者的良好沟通互动机制，努力消除信息壁垒。另一方面，总结与投资者，尤其是中小投资者在交流过程中的经验，积极参与到市场推广与投资者教育中。

# 公募REITs提质扩容加速 产品供给日益丰富

■本报记者 昌校宇

公募REITs（不动产投资信托基金）市场再次扩容。11月21日，招商高速公路REIT上市交易，公募REITs上市数量增至51只。11月20日，平安宁波交投REIT、华安外高桥REIT等两只产品获得证监会准予注册的批复，前者是全国首单跨海大桥公募REITs，后者则是上海市首单获批的仓储物流REITs项目。

业内人士表示，招商高速公路REIT的上市及两只REITs产品获批，不仅为投资者带来新的投资工具，进一步丰富公募REITs产品供给，也是公募REITs市场常态化发行、提质扩容加速的缩影，更是公募REITs服务实体经济、促进基础设施高质量发展的生动实践。

11月21日，招商高速公路REIT正式登陆深交所。该产品的底层资产为安徽省亳阜高速，全长约101.3公里，是国家高速公路网G35济南至广州高速公路的重要组成部分。公开资料显示，亳阜高速历史运营情况良好，2007年至2023年收入复合增长率为12.58%，且2018年至2023年的年收入复合增长率为7.97%。

11月20日获批的两只公募REITs产品各具特色。其中，平安宁波交投REIT的底层资产为宁波市的“北大门”——杭州湾跨海大桥，全长36公里，建成时为当时世界上最长的跨海大桥，是极具代表性的资产。据悉，平安宁波交投REIT是宁波市政府盘活存量资产、打造国有资产上市平台的重要举措，净回收资金拟投入通苏嘉甬铁路（浙江宁波段）项目的建设。该项目成功发行后可成为资产盘活和退出的平台，解决重大项目建设资金回收时间长、单体体量大、退出难的问题，打造“投融管退”良性循环，推动基础设施建设高质量发展。

平安宁波交投REIT基金管理人平安基金方面表示，该项目原始

权益人多元，各原始权益人基于自身情况有不同的利益诉求，但均支持杭州湾跨海大桥发行公募REITs，表达出各种经济类型参与者对国家投融资体制改革、盘活存量资产政策的支持。

同日获批的华安外高桥REIT，底层资产是位于上海市浦东新区外高桥物流园区（二期）的1处优质冷库和3处优质高标仓。公开资料显示，华安外高桥REIT底层资产历史期间运营稳定，运营年限均已超过6年，最近五年及一期末的平均出租率超过95%，租金收缴情况良好，租金水平保持稳定。另外，该项目现有租户历史合作良好，部分重要现金流提供方与原始权益人合作期限已超过10年，租户黏性较高。

此外，华安外高桥REIT原始权益人外高桥集团股份为外高桥区域重要的国有开发集团。截至2023年末，外高桥集团股份（含子公司）持有的产业物业面积约380万平方米，空置率仅为7.36%，扩募资产充足。

今年以来，公募REITs市场加速扩容。截至11月21日，已有22只产品上市，发行总规模约489.65亿元，上市数量和发行规模均创历史新高。同时，除了存量类型的资产持续扩容，公募REITs的底层资产也在纳入更多类型，消费基础设施、水利设施等类型资产项目陆续上市。

此外，政策支持力度持续加码。近日，民政部等24部门印发的《关于进一步促进养老服务消费提升老年人生活品质的若干措施》提到，支持养老设施纳入基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）发行范围。11月18日，证监会副主席李明在“互联互通十周年高峰论坛”上表示，稳步推进人民币股票交易与纳入港股通各项工作。

业内人士预计，未来，公募REITs底层资产类型将进一步丰富。同时，随着后续配套政策的持续不断完善，我国公募REITs仍有较大的发展空间。