

850 亿银行可转债待入市 正股反弹提升投资吸引力

本报记者 王柯瑾 北京报道

今年以来,有3只银行可转债发行上市。Wind数据显示,这3只银行可转债分别来自兴业银行、重庆银行和成都银行,3家银行合计发行总额为710亿元。

多家银行可转债在路上

银行转债转股之后,可以补充银行的核心一级资本,更好地满足监管要求,因此近年来银行转债转股意愿较强。

日前,常熟银行公告表示,证监会已核准该行公开发行面值总额60亿元的可转债,期限6年。若顺利上市,这已是该行第二次发行可转债,2018年,该行发行30亿元可转债,于2019年5月赎回。

除常熟银行外,民生银行、长沙银行、厦门银行和瑞丰银行相继披露可转债发行预案且均已获股东大会审议通过,4家银行拟发行可转债规模分别为500亿元、110亿元、50亿元和50亿元。而齐鲁银行拟发行规模不超过80亿元的A股可转债已获证监会受理。

所谓可转债,是在一定期间内依据约定条件可转换成股票的公司债券。如果持有人看好发债公司股票增值潜力,在宽限期之后可行使转换权,按照预定转换价格将债券转换成股票;如果债券持有人不想转换,则可以继续持有债券,直到偿还期满时收取本金和利息,或者在流通市场出售变现。

2003年,民生银行发行40亿元可转换公司债券,以改善负债结构、补充中长期资金,标志着银行可转债正式进入历史舞台。Wind

板块估值修复提振投资者转股热情

相较于其他转债,银行转债价格和正股估值水平均处低位,债底保护性强,转债价格下跌空间有限。

当前银行板块估值已处于历史低位,2022年在“宽货币+宽信用”将缓解银行负债端成本压力、下半年经济企稳复苏将改善银行盈利和不良率的预期,银行板块估值和行业景气度有望出现触底反弹。

周茂华告诉《中国经营报》记者:“可转债表现受正股影响,由于银行板块估值低洼,随着宏观经济持续回暖,银行盈利与资产质量前景改善,有利利好银行板块估值修复,有助于提振可转债吸引力。进一步,如果正股表现趋势向上,也有助于提振投资者转股热情。”

东方金诚在研报中表示,相较于其他转债,银行转债价格和正股估值水平均处低位,债底保护性强,转债价格下跌空间有限。截至2021年末,除杭银转债、张行转债外,其他银行转债价格处于105~

下半年,还有多家银行可转债“蓄势待发”。近日,常熟银行发布公告称,其规模60亿元的A股可转债发行已获证监会核准。此外,民生银行、长沙银行、厦门银行、瑞丰银行和齐鲁银行共计790亿元可转债正在推进中。

数据显示,截至2022年7月,共有24家银行发行25只可转债,其中已摘牌的有8只银行可转债。

民生证券谭逸鸣团队研究认为,商业银行可转债规模持续提升。2018年末银行业可转债密集过会,2019年银行业可转债起量,2022年兴业转债、成银转债、重银转债等银行转债上市,当前存量银行转债共有17只,规模共计2801.40亿元,占市场总余额的37.11%;待发行的银行转债共有6只,待发行规模合计850亿元。

补充资本是银行发行可转债的直接动力。近两年,在新冠肺炎疫情疫情影响下,金融加大对实体经济的支持力度,银行资产规模增速加快,用利润留存补充资本能力有限。

此外,资本充足率是银行监管的重要指标,根据2013年起实行的《商业银行资本管理办法(试行)》,商业银行的核心一级资本充足率不得低于5%,叠加2.5%的储备资本要求和系统重要性银行0.25%~1%的额外资本要求,商业银行最高要满足8.5%的核心一级

120元区间,明显低于转债市场价格中枢。正股估值方面,除杭银转债、南银转债以外,绝大部分银行转债正股估值(PE或PB)处于历史分位数10%以下。与之相对,大部分银行转债纯债价值在100元以上,明显高于其他行业。浦发转债、上银转债、中信转债到期收益率接近其债券收益率,表现出很强的债底保护性。

鉴于银行转债价格和正股估值均处低位,债底保护性强,未来下探空间有限,东方金诚研究认为,银行转债未来仍将是机构底仓配置的重要选择,同时2022年正股反弹机会及发行人强烈转股意愿也使部分银行转债存在博取正股收益的机会。

2022年以来,银行业实现稳步发展。银保监会数据显示,2022年

在业内人士看来,银行可转债是转债市场的重要组成部分,鉴于银行转债价格和正股估值均处低位,债底保护性强,未来下探空间有限,银行转债未来仍将是机构底仓配置的重要选择。具体到个体银行机构,还需要关注正股的股价表现和经营业绩表现。

资本充足率要求。而银行转债转股之后,可以补充银行的核心一级资本,更好地满足监管要求,因此近年来银行转债转股意愿较强。

通常银行补充资本金渠道包括利润留存、优先股、定增、增发、IPO、可转债、永续债、二级资本债等,但可转债的优势明显。光大银行金融市场部宏观研究员周茂华表示:“可转债由于具有转股特点,使其可以相对较低成本发行,通常情况下采取溢价发行;发行不需要进行信用评级,发行审核流程相对简单;期限较为灵活;在触发相应条款有利条件下可以强制转股;相对于增发方式,银行发行可转债对股本稀释较缓等。”

“银行资产规模扩张速度相对较快,资本消耗强度相对较大,因此发行可转债的诉求较强,加之,银行可转债发行利率较低,其既具有债券属性,也可根据银行良好的经营进行转股,一举两得,因此受到不少上市银行的青睐。”光大证券金融业务首席分析师王一峰在接受记者采访时表示。

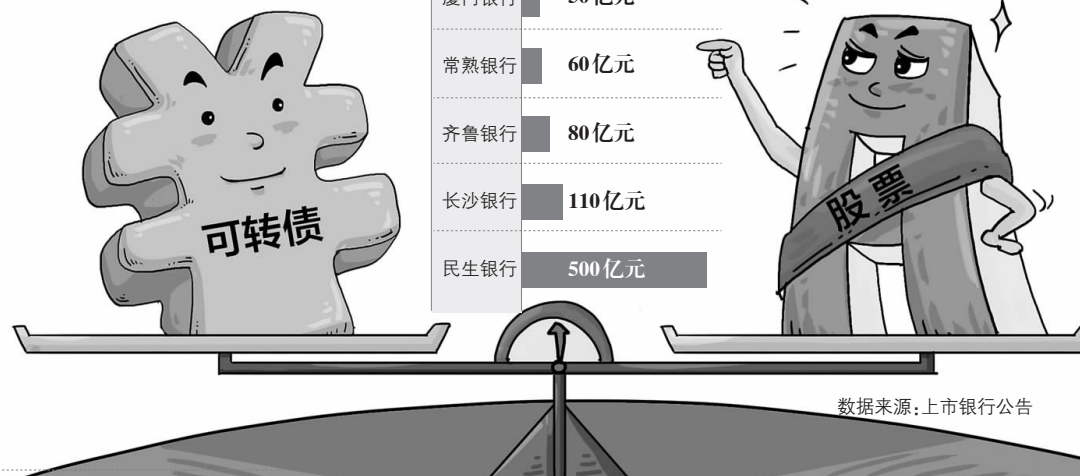
IPG中国首席经济学家柏文喜

一季度,商业银行实现净利润6594亿元,同比增长7.36%;贷款余额平稳增长,净息差小幅波动,整体发展稳中向好。目前,从部分银行披露的二季度业绩快报看,上市银行有望迎来“中报”行情。

对于投资者而言,怎么投资银行可转债?天风证券研报指出,和其他行业可转债一样,银行可转债也有多样投资策略。以两个最主要的策略为例:一是,事件驱动之博弈业绩。有资本压力的银行往往更倾向于提高业绩增速改善报表。而业绩的释放和股价的上升可以形成相互的催化效果,当正股价格上涨的时候,银行可转债的转股概率上升,转债价格往往也有较好表现。二是,事件驱动之博弈主动下修。转股价下修的动作和幅度往往反映出公司真实的转股意愿。主动下修后往往

待发行的银行可转债总额

(截至2022年8月11日)



数据来源:上市银行公告

视觉中国/图

表示:“近期银行发行可转债热情高涨,一方面是在经济下行期银行需要补充流动性和核心资本以提高经营稳健性与抗风险能力的需要上升,另一方面是可转债的灵活性与较低的融资成本,让其更适合股权相对分散而以运营为核心的银行作为融资工具使用。”

此外,在周茂华看来,在目前市场利率维持低位、流动性保持合理充裕,且权益市场趋势回暖等因素之下,对于部分银行发行可转债补充资本环境较好,有助于降低整体融资成本。

在可转债发行过程中,银行也需要注意一些问题。周茂华表示:“可转债计入核心一级资本需要有一个转股期,并满足相应触发条款完成转股后,才能计入核心一级资本,从以往一些案例看,耗时较长;而优先股与二级资本债发行成功后,即可计入资本金等,因此银行仍需要扩宽补充资本金渠道;可转债发行相对于定增存在财务盈利方面硬性要求;另外,银行需要深入研究宏观经济、政策与市场供求趋势,提高可转债发行成功率。”

会创造较好的投资机会,实现超额收益。少数基本面优秀的标的还会实现更高的涨幅。

对于投资者而言,还需注意相关的投资风险。柏文喜认为:“银行可转债的投资价值在于较低的投资风险与转股可能性所蕴含的较高收益特征组合所体现的投资价值,投资者应格外注意未来可能无法转股以及股价下跌的可能性所带来的潜在风险。”

王一峰认为:“投资者选择银行可转债,还是要看正股的股价表现和经营业绩的表现。”

华安证券研究亦认为,回顾历史行情,除博弈条款溢价与市场超预期外,银行可转债收益更多来自正股价格的上涨。所以银行转债择券重点关注盈利能力与盈利预期水平。

上接B5

中信银行在为客户提供综合融资方面也力推“商行+投行”的联动模式。在背靠中信集团全牌照金控集团的背景下,该行目前形成了“商行+投行、表内+表外、本币+外币、境内+境外、本行+子公司”五位一体的融资体系。

同样,平安银行、华夏银行

提升盈利

“银行‘商行+投行’的业务有一定的适用范围,通常聚焦在新能源、碳中和、高新技术等一些新经济产业。这些产业中的企业成长性更高,政策也鼓励企业上市做强做大,项目成功的可能性更高。”一家券商分析师认为。

该券商分析师表示,银行在与券商、私募等机构合作中,权益投资不是银行的目的,而是作为一种风险补偿手段。“多数科创企业在融资时缺少抵押等硬资产,银行的跟贷是用投行的思维做债权业务,风险和收益是不匹配的,这需要通过其他方式补偿。”

记者了解到,目前银行通过“商行+投行”模式参与企业综合融资有多种方式:一种是投贷联动的方式,以财务顾问为主要身份参与跟贷,筛选优质信贷客户将其推荐合作的私募或风投机构,银行在其中仅起到牵线搭桥作用,不直接承担资产风险,这种方式银行看中的是企业的沉淀资金,以及托管费用等基础收益。

另一种则是认股权贷款模式,使得银行在助力企业上市的过程中,能通过合作机构代持的方式获取股权溢价。当被投资的企业通过上市或者并购、股权转让等方式实现股权

等银行也在不断探索“商行+投行”的发展模式,尤其是在科创型企业融资上的应用较多。

“由于企业成长到上市的时间会比较长,银行投行联动运作的周期也较信贷业务更长。但是,一旦进入了收获期,项目收益对于银行的利润贡献也会非常大。”上述股份行人士表示。

的价值增值时,代理私募或风投机构可以代表银行抛售或者转让所持有的认股权份额,再将获得的收益分配给银行。同时,银行也能够通过非银子公司或合作基金对企业进行股权投资。

“股权的投资风险要比债权的风险大很多,这也意味着银行需要对风险有很强的把控能力。”上述券商分析师认为,目前银行总体的权益投资规模并不大。“一家企业上市周期可能会长达5~8年,甚至还有不能顺利上市的可能,权益类投资的退出就会成问题。”

但是,他也表示:“在客户需求多样化的背景下,市场直接融资的占比会逐步提升,商投联动将是银行业务发展的一个趋势。从如今的效果看,这种模式带动银行非息收入的作用很强,并有助于银行增强市场竞争力。”

“目前银行的息差收窄,信贷规模的扩张则受到种种条件制约。股份行和中小银行加强了与券商、私募等机构的合作,是有利于提升盈利能力的。然而,银行的资产安全是底线,也不能过度地介入到权益类投资中,这既不是银行擅长的业务,风险也并不好评估。”一家国有大行对公负责人称。

聚焦特色产业 探索“三合一”新模式

沪农商村镇银行助力乡村振兴发展

十年,上海农商村镇银行从无到有,从小到大,从弱到强,走出了一条下沉基层践行普惠之路,一条与地方经济同频共振之路,一条与全国乡村振兴的相伴之路。

十年来,沪农商村镇银行在渠道、产品、服务上深耕细作,率先构建“县-乡-村”三级服务网络,打造村级三农综合服务平台。通过金融扶持当地特色产业,壮大农业龙头企业,发展,贴合县域市场需求,积极推动理念变革、机制优化、流程再造和产品创新。在乡村产业兴旺、生态宜居、治理有效、生活富裕方面精准发力,努力探索构建产品“富民”、模式“富村”、生态“富乡”的“三合一”新模式,走出了一条差异化、特色化的金融服务乡村振兴道路。

产品“富民” 瞄准服务乡村振兴切入点

近年来,35家沪农商村镇银行积极融入地方经济,充分挖掘地方资源,结合特色产业特征,因地制宜开发出适用于各类产业的专属产品,深受农户喜爱。

老吴是“甜石榴之乡”——云

南蒙自一位土生土长的农民。2020年以来,一方面受自然环境影响,天气干旱使得农作物用水量增加,种植成本提高,另一方面原本化肥、农药等账用品都改为了现款现货,这让老吴有点“兜不住”了。“多年的积蓄都投了进去,石榴树已经慢慢长起来,眼瞅着就要结果,可手里没钱了。”老吴回忆起当时的处境,“困难之际,蒙自沪农商村镇银行的支持有如‘及时雨’,真是帮了我大忙!”通过信贷支持解决融资难题,促进创业并带动就业。

蒙自沪农商村镇银行积极向上下游探索,通过主发起行上海农商银行牵线搭桥,串起了石榴产业产销一条龙,形成“金融+企业+合作社+农户”的供应链金融服务模式。得益于,老吴不仅还清了贷款,还增收了不少,下一步准备扩大种植面积。

除了石榴产业外,35家沪农商村镇银行还将信贷资源向鲜花、茶叶、生猪等特色产品倾斜,截至2022年6月末,已累计投放涉农贷款近200亿元。

2019年下半年,全国皮毛市场较为低迷,价格持续下滑,恰逢临

近狐狸繁育期,需支付大量饲料费用,养殖户流动资金紧张,同时,由于难以提供授信必备材料,阳谷县狐狸养殖业的领头人王广策多次贷款申请没有获批。但王广策不想轻易放弃,抱着试试看的心态他找到了阳谷沪农商村镇银行。

了解情况后,阳谷沪农商村镇银行充分发挥“人缘、地缘”优势,组织专题会议,研究行业状况,迅速制定针对狐狸养殖行业的批量化授信方案,建立客户经理定点、定员、定责服务包靠制度,通过逐户上门走访的方式对狐狸养殖户开展覆盖式服务,对有信贷需求的养殖户现场办理授信签约;对暂无需求的进行信息采集,方便客户有融资需求时随用随贷。同时,建立定期回访制度,及时掌握养殖户融资需求变化情况,实时跟进授信、增信服务,并对授信到期客户提前一个月办理贷款手续,实现信贷资金的无缝衔接,全面满足狐狸养殖户生产经营需求。

在服务机制的保障下,阳谷沪农商村镇银行先后向辖内狐狸养殖户发放贷款40余笔、金额600余万元,及时解决了养殖户的资金需求,帮助大家顺利渡过困难期。

模式“富村” 找准服务乡村振兴关键点

十年间,沪农商村镇银行努力蜕变,由原来“坐在行里等客户”转变为“主动上门找需求”,原来的“抵押贷”“保证贷”相继由“信用贷”替代,致力在网点周边打造“诚信村”,精准解决农户融资难、融资贵问题,聚资、聚力、聚智赋能乡村振兴。湖南宁乡枫木桥镇的农户贺强以养殖蛋鸡为生。2022年因为亲戚突然撤资,自己一人买下亲戚的股份。不过,养鸡的投入可不小,投放鸡苗及饲料、围网、鸡舍样样都需要钱,资金缺口愁坏了老贺。

“以前,我没从银行借过钱,也不知道怎么借。没想到,‘诚信村’挂牌后,银行主动找上门来。”贺强有些意想不到,宁乡沪农商村镇银行得知自己的资金需求后,马上就进行了实地走访。“只用了3天时间,就给我放了15万元贷款。现在市场对鸡蛋的需求越来越旺,销路不愁,我们干劲十足!”

对此,宁乡市枫木桥村干部感慨道:“有了沪农商村镇银行推出的整村授信,随借随还,真的是太

方便了。”

截至2022年6月末,沪农商村镇银行的“整村授信”工作已在湖南、山东、云南等地的700余个行政村开展,累计授信村居客户近1.1万户,累计授信金额近20亿元,累计提款客户近8000户,在贷余额近14.4亿元,尽最大努力促进乡村创造更多的经济价值。

生态“富乡” 选准服务乡村振兴落脚点

富民、富村的同时,沪农商村镇银行坚持生态“富乡”,将绿色发展信念与金融资源深度融合,积极引导资金投放到河道整治、水电、林业、种业等绿色行业,大力发展农村绿色金融,提升普惠金融的便捷性和满意度,提高农村生活水平,打造金融服务乡村振兴新业态。

过去,湖南桂阳双流河因生活污水、生活垃圾等直接排放而导致又黑又臭,污染着周边的土壤。为了扭转这一局面,2017年,地方政府部门牵头开展双流河黑臭水体及河道整治项目,致力改善当地生态环境。桂阳沪农商村镇银行主动对接承包人,制定专项方案,三天内完成

信用贷款发放。同时,村行还积极向下游分包商延伸,累计投放600余万元,全力加速推动河道整治步伐。如今,“黑臭”的双流河变成清澈溪流,桂阳县先后荣获了全国休闲农业和乡村旅游示范点称号。

云南建水地方政府部门以改善民生为根本,开展拆除重建、旧房提升等改造项目。建水沪农商村镇银行积极响应,与地方政府部门合作,主动提供金融支持,通过信贷投放,缓解农户的资金压力,帮助建盖新房,打造舒适的居住环境,为基础社区治理贡献了力量。在这个项目中,建水沪农商村镇银行累计投放信用贷款近3000万元,惠及200多户农家,参与改造的村落成为了建水的“网红村”,吸引周边乡镇考察团到访、学习经验,很好地发挥了示范样板村效应。

截至2022年6月末,全辖35家村镇银行已累计投放农村绿色贷款1.2亿余元,累计投放农村基础设施改造贷款近1亿元。

全面推进乡村振兴的号角已经吹响,沪农商村镇银行将用更多的“新元素”让乡村振兴更有活力,朝着共同富裕的目标稳步前行。广告