

今年上半年商业银行发债数量和规模双增——

# 永续债为何得到银行青睐

本报记者 王宝会

## 财金观察

同花顺金融研究中心近日发布数据显示,今年上半年商业银行永续债发债数量和规模双增:截至6月末,年内共有28家银行发行32只永续债,去年同期为16家;银行永续债发行规模达3105亿元,较去年同期增长8.15%。当前,永续债市场为何需求向好?除了永续债,商业银行还有哪些资本补充工具?

### 永续债受到市场认可

永续债是指可延期或无固定偿还期限且附带赎回权的债券,又称无期债券,但是并非真的永久,发行人会根据一定的条款在发行一段时间后强制赎回。

当前,永续债成为商业银行补充其他一级资本常用工具,既受到发行人的青睐,也受到投资者的喜爱。对于发行人而言,永续债不仅可以补充其他一级资本,而且其发行门槛低于别的一级资本补充工具。特别是对于中小银行,由于其资本补充渠道匮乏,因此发行永续债的吸引力更大。对于投资人而言,永续债的信用风险较低,且收益率较高,其投资价值受到市场认可。

民生银行首席分析师温彬表示,永续债被计入权益,可以降低银行资产负债率,达到改善资本结构和调节财务杠杆的目的。永续债不会摊薄股东权益,持有人不参与公司经营,也不具有选举权和被选举权,在清偿顺序上也低于优先股和普通股。而且,相比优先股等资本补充方式,永续债发行限制少、发行期限长,可有效解决银行特别是中小银行长期资金来源问题。

今年上半年,28家银行发行永续债。在国有大行中,工商银行、中国银行、交通银行分别发行700亿元、500亿元、415亿元永续债,位居前列;在其他银行中,张家港银行、厦门银行、无锡银行分别发行20亿元、15亿元、5亿元永续债。从发行人类别上看,既包括了国有大行、股份行,也有城商行、农商行、民营银行。

记者梳理发现,中小银行发行永续债在规模上虽然不及国有大行,但是发行家数占比较高。去年以来,银行业聚焦受新冠肺炎疫情影响较大的中小微企业和个体工商户的需求,在支持地方经济发展中发挥了重要作用。由于受疫情、地域等条件限制,部分中小银行补充资本需求较强。

“银行永续债得到市场认可、需求向好,发行利率整体较低。”光大证券固定收益首席分析师张旭表示,不少银行永续债近期利率都较去年四季度有所下行,如今年5月中行永续债发行利率为4.08%,明显低于去年12月的4.70%;今年6月交行永续债发行利率为4.06%,明显低于去年9月的4.59%。

2020年,各类主体共发行银行永续债



54只,共计6484亿元。华创证券有关负责人表示,银行永续债受到市场认可的原因在于银行永续债市场流动性更好,换手率整体高于一般永续债,尤其是在资金宽松的窗口期,前者升幅超过后者。

### 优化银行资本结构

目前,商业银行总资本包括核心一级资本、其他一级资本和二级资本。推出永续债在一定程度上解决了商业银行此前普遍面临的其他一级资本薄弱的行业问题,对于优化银行资本结构具有重要意义。

在2019年之前,我国银行资本呈现“总体质量比较高,结构仍然待优化”的局面。截至2018年末,商业银行核心一级资本充足率、一级资本充足率、整体资本充足率分别为11.0%、11.6%、14.2%,总体上看质量比较高。“但另一方面,其他一级资本充足率只有0.6%,需要进一步优化。事实上,那段时间信用收缩成为了制约经济金融运行的主要矛盾,其重要原因之一便是受到资本约束。”张旭表示。

在此背景下,国家积极出台支持政策,鼓

励银行用好永续债。2018年底,国务院金融委召开会议,研究多渠道支持商业银行补充资本有关问题,推动尽快启动永续债发行。2019年1月,人民银行决定创设央行票据互换工具。该工具可以提高银行永续债的市场流动性,增强市场认购银行永续债的意愿,从而支持银行发行永续债补充资本。2019年1月25日,中国银行发行首单银行永续债,一次性完成400亿元上限发行,获得市场的充分认可。这是我国商业银行获批发行的首单永续债。

业内专家表示,永续债作为银行补充其他一级资本的常用工具,在国际上已有比较丰富的实践,自商业银行推出永续债后,尤其是今年上半年我国银行永续债市场快速扩容。同时,政策性银行和民营银行加入发行永续债序列。6月25日,银保监会公告显示,同意进出口银行发行不超过600亿元的永续债,并按照规定计入该行其他一级资本。这是政策性银行首次获准发行永续债。此外,网商银行日前完成总计40亿元永续债发行,网商银行成为我国首家成功发行永续债的民营银行。随着永续债市场的扩容,发行人资产实力充裕,抵御风险和投放信贷的



能力显著增强。

银保监会发布数据显示,今年一季度末,商业银行(不含外国银行分行)核心一级资本充足率为10.63%、一级资本充足率为11.91%、整体资本充足率为14.51%。张旭表示,其他一级资本充足率为一级资本充足率减去核心一级资本充足率的差额,今年一季度商业银行其他一级资本充足率为1.28%,这较2018年末有明显改善。

永续债扩容直接促进银行资本金在高位发展。华安证券金融团队有关负责人表示,纵向比较,截至今年6月末,通过发行永续债来补充资本的占比不断上升,2019年与2020年A股上市银行通过发行永续债补充资本4700亿元和5575亿元,分别占资本补充总额的39.99%和58.38%。横向比较,通过发行永续债补充资本的占比均高于其他融资工具,且其主导趋势愈发明显。

### 拓宽债券融资工具

在利好政策出台和市场认可的双重加持下,除了永续债,二级资本债也受到追捧。张旭表示,二级资本债是商业银行为增加二级资本公开发行的债券,和永续债一样安全性较好、流动溢价高,成为银行或机构的首选。

商业银行除了运用永续债和二级资本债工具之外,还有哪些渠道补充资本?张旭表示,银行资本补充渠道可分为内源性性与外源性两类。内源性渠道主要是每年的留存收益以及部分的超额拨备;外源性渠道主要有上市融资、增资扩股、发行可转债等。这几类工具在发行门槛、融资成本、资本补充类别上具有一些差异。其中,发行永续债可以补充银行的其他一级资本,且发行门槛和融资成本均适中。

温彬表示,中小银行还可以申请地方政府专项债额度用以补充资本。目前,地方政府专项债可以通过金融控股集团间接入股、地市财政部门以转股协议存款等方式,实现对中小银行的注资。

在银行融资工具中,债券是重要的金融工具之一,债券市场也是金融市场的重要组成部分。央行发布数据显示,今年5月份,债券市场共发行各类债券4.4万亿元。包含国债、地方政府债券、金融债券等债券品种。随着国内债券品种和投资方式的不断完善,更能进一步满足银行长期投资或者个人资产配置需求。

无论直接融资还是间接融资,都需要提供更多的金融产品供资本市场选择。从永续债被引入,到逐渐适应市场、受到发行人和投资者热捧,反映出只有不断拓宽金融工具才能更好服务实体经济。

# 降准后流动性将保持基本稳定

本报记者 姚进

## 每周观市

过去一周(7月6日至12日),中国人民银行继续在每个交易日开展100亿元的逆回购操作,期限7天,中标利率维持在2.20%不变。尽管7月9日,人民银行宣布下调金融机构存款准备金率0.5个百分点的全面降准略超市场预期,但专家认为认为,本次全面降准依然属于货币政策回归常态后的常规流动性操作,稳健货币政策取向没有发生改变。

资金面来看,7月12日上海银行间同业拆放利率(Shibor)几乎全线下行,仅2周品种小幅上涨4.40个基点。具体来看,隔夜品种报1.9400%,下行26.60个基点;1周品种报2.1630%,下行5.70个基点;1个月品种报2.3390%,下行1.20个基点。

中国人民银行货币政策委员会委员王一鸣表示,降准后,银行体系流动性将继续保持合理充裕。降准释放的部分资金可以被金融机构用于归还到期的中期借贷便利(MLF),比如7月MLF到期量为4000亿元。此外,7月份的税收规模比较大,后续政府债券发行节奏也可能加快,这些都是消耗流动性的因素。降准释放的流动性可以与这些因素适当对冲,流动性总量将保持基本稳定。

王一鸣还指出,此次降准可以提升金融服务能力,更好支持实体经济。近年来,随着对实体经济的信贷投放力度明显加大,银行体系存在着长期的资金需求,常规流动性操作需要涵盖这方面需求。此次降准将释放部分被冻结的长期流动性,在保持流动性合理充裕的同时,金融机构可以根据实体经济需要进行资金配置,更好匹

**资金面来看, 7月12日上海银行间同业拆放利率(Shibor)几乎全线下行, 仅2周品种小幅上涨4.40个基点**



配实体经济融资需求。

“央行降准将释放长期限、低成本资金,引导银行进一步降低小微民营企业财务成本,有效对冲大宗商品价格持续上涨压力;同时,增加制造业长期限资金投放,稳定企业发展信心,激发微观主体活力,保市场主体、促进就业和内需恢复。”光大银行分析师周茂华表示。

此次降准的目的是优化金融机构的资金结构,提升金融服务能力,更好支持实体经济。不过,还是有人担心,降准资金会不会流入房地产,推高住房价格?

对此,周茂华认为,降准不会影响楼市稳定。一方面,此次降准不等于“大水漫灌”,国务院常务会议明确指出,“要在坚持不搞大水漫灌的基础上,保持货币政策稳定性、增强有效性”;另一方面,国内坚持“房住不炒”定位,各地继续落实楼市“三

稳”任务,房地产调控政策保持高压态势,坚决遏制投机炒作行为。

“降准对楼市没有直接影响。此次降准强调的是不搞大水漫灌,是精准滴灌。房地产仍然是坚持房住不炒、因城施策。降准更多的是聚焦实体经济,支持关键领域和薄弱环节。”中国民生银行首席研究员温彬称。

植信投资首席经济学家兼研究院院长连平表示,虽然全面降准看上去是总量工具,但是在信贷投向方面已经做了规范。路线是明确的:一是支持中小微企业生产经营,降低其融资成本;二是支持国家重点项目,比如地方政府发专项债投向的地方重点项目,买债主体大部分是商业银行。对于房地产而言,商业银行房地产贷款集中度管理制度已经推出半年,全面降准后,信贷资金没有直接进入房地产市场的可能性。

## 陶然论金

进入半年报季,科创板业绩继续保持良好状态。截至7月10日,共有89家科创板上市公司预报了半年报情况,剔除其中业绩预报“不确定”的7家,科创板半年报业绩预喜上市公司占比为63.41%。

科创板半年报向好的业绩态势应在意料之中。正式开板两年来,科创板在支持“硬科技”中逐渐积累下了一份厚实的家底。数据显示,截至2021年5月底,科创板上市公司282家,总市值近4.1万亿元。科创板IPO融资3615亿元,超过同期A股IPO融资总额的四成。2020年,科创板公司研发投入与营业收入之比的中位数为9%,研发人员占公司人员总数的比重平均为28.6%,平均拥有发明专利104项,均高于其他板块。

不仅如此,科创板麾下集聚着一批集成电路、生物医药、高端装备制造等领域的科创企业,“硬科技”成色十足,这也是科创板现在和未来最大的财富来源和质量提升资本。此次半年报业绩预喜的52家公司中,有15家医疗领域公司,14家软件芯片、半导体领域科技公司,这些当下站在科技“风口”最前沿的公司占比达到53.85%。

当今世界科技发展突飞猛进,科技创新成为引领经济社会发展的重要动力,中国也正处在新一轮科技周期之中。长期看,市场走势和政策红利都将利好“硬科技”核心资产的成长,科创板上市企业当然是最正宗的受益群体。目前来看,科创板半年报业绩走势让人欣喜,其品牌形象继续在广大投资者心中获得加分。但也应看到,我国的科创板还是一块“试验田”,无论从制度、市场体量,还是从上市公司规模来看,要成为真正意义上的科技企业融资大市场,还有一段很长的路要走。对科创板来说,如何保持并持续提升板块含金量,加大对长期资金的吸引力尤为重要。

对此,在直观和最具操作性的层面,高质量的信息披露是关键。虽然这对所有上市企业来说都是一样的,但在科创板更有一层不同的意义。一则投资科技企业本身就有较高的风险性,何况有的科创上市企业尚处于初创亏损期。在这种背景下,投资风险与信息透明度有很高的正相关;二则科创板上市核准是注册制,信息披露是其核心。因此,进一步提升科创企业的信息披露质量,显得更为急迫。

半年报业绩预报属于中报披露的一部分,以过往的经验,不少上市公司会在业绩预报上不断打“补丁”,甚至出现业绩“变脸”的情况,希望这种信披顽疾不会在科创板中扩散。能上科创板的企业本身就有科技创新的基因,如果这种在经济发展中的优良基因能在做实信披过程中发扬光大,让科创板成为A股高质量信披的一块沃土、净土,那么可以肯定,随着注册制和退市制度的推进,科创板会吸引到更多资金“活水”,能够更好地服务国家的创新驱动发展战略。相信,通过持续努力,中国的科创板孕育出真正具有世界影响力的科技企业只是时间问题。



# 汽车芯片有了保险

本报记者 李晨阳

方案”。

6月,该联盟在北京主办汽车芯片保险签约仪式,兆易创新、北京君正、瑞发科、华大电子分别与平安产险、人保财险北京分公司、太保产险北京分公司按批次签署了汽车芯片产品保险协议。据悉,该汽车芯片保险保障机制后续还将向全国推广。

北京工商大学保险研究中心主任王绪瑾接受经济日报记者采访时也认为:“汽车芯片保险的落地有助于鼓励国产汽车芯片产业发展,特别是帮助转嫁生产过程中带来的风险,稳定产业链上下游发展,同时促进国内汽车芯片产业生态进一步完善。”

工信部电子信息司副司长董小平认为,汽车芯片保险是推动国产汽车芯片产品推广应用的又一次有益尝试,汽车芯片保险以市场划分方式分担用户的风险,有助于增强汽车行业采购和使用国产车用半导体新产品的信心,推动其加速上车应用,实现汽车行业、车用半导体行业和保险行业的互利共赢。

为缓解汽车产业“缺芯”难题,近日国家多部门联合相关企业制定了汽车芯片保险保障机制,旨在推动芯片企业、零部件企业和保险公司,开展汽车芯片保险和保费补贴试点工作,通过“市场化为主+政府有限支持”的方式破解汽车芯片应用难题,以保险手段分担产业链上下游风险,以及助力疏通瓶颈。

汽车芯片保险是对汽车芯片在研发、应用等一些环节中可能出现的风险问题,由保险公司按照保险合同负责赔付的创新产品。目前,汽车芯片保险保障方案涵盖责任保险等众多非车险领域的细分市场,企业可选择一年期或五年期,赔偿限额、免赔率等承保条件也由双方共同协商决定。

今年4月,中国汽车芯片产业创新战略联盟成立汽车芯片保险专项工作组,围绕汽车芯片保险方案,针对平安、人保和太平洋三家保险公司的保险产品方案进行了多轮探讨,并结合主要芯片企业和整车企业、汽车电子厂商的需求进行了更新,形成了“汽车芯片保险