

银行 @ 资本市场

# 次新银行 IPO 细节比拼： 常熟银行估值稳健 郑州银行议价能力强

■本报记者 张 歆

青岛银行 IPO 在即，近两年完成 IPO 的“学长银行”无疑可以为其提供更多成功经验。

从 2016 年 8 月份至今，已经有 12 家地方银行“登陆”A 股市场，而第 13 家也即将启动招股之旅——11 月 30 日，证监会按法定程序核准了其首发申请，该行及其承销商将分别与其交易所协商确定发行日程，并陆续刊登招股文件。

纵观 12 家次新上市银行（相对于 2010 年以前上市的老 16 家上市银行）的 IPO 发行细节可以发现，次新上市银行们募集规模差距悬殊（从 7.16 亿元-104.5 亿元），承销保荐费用费率差距较大（从 0.99%-5.7%），估值冷热不均（最高 1.3 倍，另有 5 家破净）。

募资规模排名：  
上海银行居首

2016 年银行股 IPO 虽然是时隔六年重新开闸，但是其“杀伤力”显然远低于预期：12 家银行合计的募集资金净额不足 400 亿元。

这一轮银行股 IPO 中，仅上海银行的募集资金规模超过了百亿元，达到 104.5 亿元；募集资金规模排名第二的江苏银行共募集 71.29 亿元；贵阳银行募集了 41.08 亿元；杭州银行与贵阳银行发行规模相差不多，也达到了 36.11 亿元。此外，江阴银行募集 9.24 亿元、无锡银行募集 7.89 亿元、常熟银行募集 9.11 亿元，吴江银行募集 7.16 亿元，张家港行募集资金净额为 7.34 亿元。加上今年新

上市的成都银行、郑州银行和长沙银行，12 家银行“齐聚”后的合计募资规模仅为 371.63 亿元。

不过，其实上述银行中城商行的发行规模并不算“太委屈”，想当年很多股份制银行 IPO 登陆 A 股之际，首发募集资金仅为 40 亿元-50 亿元。而且，对于市场所能承受的融资规模与业务发展急需资金之间的缺口，新银行股也自行寻找了解决办法：多家银行上市后通过发行优先股、可转债等方式进一步补充了资本。

与券商竞价：  
郑州银行最牛

对于发行 A 股的中小银行而言，发行费用中券商的承销保荐费用也是一笔不小的开支，甚至可能是亿元量级的。

比较有趣的是，虽然同为 A 股 IPO，但是 12 家银行承销保荐费率（承销保荐费用 / 实际募集资金）差距较大，显示出各家银行与券商等中介机构的议价能力差异较大。

城商行整体议价能力比较强，江苏银行、上海银行的承销保荐费率均不到 2%，贵阳银行承销保荐费率约为 3%，杭州银行承销保荐费率低于 4%。此外，今年上市的三家银行的承销保荐费率则在 0.99%-3% 之间。其中，郑州银行承销保荐费率最低。即便是根据全部发行费用进行计算，该行每股发行费用（不含税）也仅为 0.075 元。

而几家农商行募集资金规模较小，发行费用虽然看似总额不高，但承销保荐费率却相对于城商行略



高，最高的一家超过了 5.7%，其余多数农商行的承销保荐费率占比也大多在 2.99%-4.8% 之间。

“IPO 发行费用主要包括承销保荐费、审计验资费、律师费、信息披露费、发行手续费、股份托管登记费、印花税，承销保荐费是最大的一块，占比可以达到发行费用的六成至八成，承销费是‘大头儿’，保荐费占比较小”，资深 IPO 中介机构人士对《证券日报》记者表示。

“现在市场竞争激烈，为了竞标，我们公司今年部分海外 IPO 项目的服务费为零，只是在路演环节赚回一些”，另一家中介机构人士近日对本报记者表示。

市场表现最稳健：  
常熟银行市净率最高

“银行新股上市后，估值坐过山车，求行业分析师的心理阴影面积！”

——网友的话虽为调侃，但也反映出银行新股上市后的表现难以预估。

《证券日报》记者注意到，在 2016 年本轮首家 IPO 银行江苏银行上市之前，包括券商分析师在内的市场各界对于银行股估值的预测整体比较保守。最为大胆的预计是上市后股价短期存在 30% 左右的溢价空间。然而，多家银行挑战了 10 个以上涨停板。

此后，市场对于小盘银行股估值预期提升，但是银行股估值又出现集体下滑，再次令部分预判被“打脸”。

截至上周五，12 家地方银行中，市净率最高的是常熟银行，为 1.3 倍，该行的估值也相对稳健，估值最高点与最低点的区间较小。此外，成都银行、长沙银行、吴江银行、无锡银行、郑州银行、张家港行的市净率也都超过了 1 倍。

“对于银行新股进行估值预判确实并不容易，A 股曾经连续 6 年没有

新银行股，9 年没有新的地方小银行股上市，而 2007 年的二级市场情况、资金的流动性、新股发行的制度设计、银行业经营情况与近两年的情况几乎没有可比性，除了 PE、PB 等大众化指标，分析师们也很难有更好的估值方法进行预测，而 A 股市场投资者对新股的追捧程度也确实超过专业分析师的预期”，曾有上市银行有关人士对《证券日报》记者坦言。

机构“鉴宝”热度比拼：  
常熟银行“最撩人”

或许是因为机构认识到地方银行的估值体系与老 16 家上市银行有所区别，机构投资者对部分新上市银行的调研热度可谓“爆棚”。其中，上述次新银行股估值“第一高度”常熟银行自然吸引了最多的机构投资者。

同花顺数据显示，从 2016 年 8 月份至今，常熟银行已经披露了相关机构调研公告约 30 条（每次调研机构数量为 1 家至 10 余家不等），为 12 家银行之最。

公开披露显示，2016 年 10 月 28 日（常熟银行上市未满月），富国基金、汇添富基金、兴业基金、友邦资产、太平洋资产率先拜访，主要关注常熟银行贷款的地域分布性以及 2016 年业绩趋势；2017 年，机构十分关注常熟银行新增信贷的业务结构、区域结构以及小微企业贷款的需求状态；今年，机构较为关注常熟银行在资产和负债两端的规划；资产新规后，理财产品转型情况以及未来规划；区域不良爆发情况如何，该行的提前预警或者排查有哪些动作等等。

# 银行理财子公司新规落地： 可投股市、1 元起购被指“诚意十足”

■本报记者 吕 东

周日晚间，《商业银行理财子公司管理办法》（以下简称“理财子公司管理办法”）终于出炉，其中包括的公募理财产品可投资于股市以及不设销售起点、首次购买不用柜台面签等一系列利好变化获得投资者点赞，被指“诚意十足”。

同样，理财子公司管理办法也受到了各家银行的热烈响应，在刚刚过去的 11 月份，银行业的一件大事无疑非国有大行齐设理财子公司莫属。随着上周最后两家工、农也宣布拟设立理财子公司计划，工农中建交这五大国有银行均披露了设立理财子公司计划，而这距理财子公司管理办法（征求意见稿）下发也仅月余。

20 家银行积极筹备  
国有大行齐聚

10 月 19 日，银保监会发布理财子公司管理办法（征求意见稿）向社会公开征求意见。就在周日晚间，理财子公司管理办法正式落地，该办法对银行理财子公司各项业务开展给出了详细规定。其中，成立理财子公司后，商业银行将不再持有理财产品（原有理财产品去库存除外），未来以子公司形式开展业务将成为银行理财业务经营的主流模式。

商业银行理财子公司管理办法引来了各家银行的纷纷响应，并掀起了一波银行设立子公司的热潮。

就在上周，工、农、行同时宣布了各自的设立理财子公司计划。工行发布的公告称，拟以自有资金出资不超过人民币 160 亿元，发起设立全资子公司工银理财有限责任公司，经营范围为面向不特定社会公众公开发行理财产品，对受托的投资者财产进行投资和管理；面向合格投资者非公开发行理财产品等。

农业银行公告披露，拟设立农银理财有限责任公司，注册资本不超过 120 亿元，农业银行持股比例为 100%。农银理财注册地拟为深圳市，将按照法律法规及有关监管要求，建立完善的公司治理架构，作为农业银行所属全资一级子公司管理。

此前，交通银行、中国银行、建设银行三家国有大行已经宣布设立理财子公司，注册资本分别为：80 亿元、100 亿元和 150 亿元。至此，国有五大银行设立理财子公司计划全部出炉。

国有大行积极推进的同时，其他银行也不甘落后，多家股份制银行及城商行也均对外披露了各自的计划。资料显示，股份制银行中的招商银行、华夏银行、光大银行、平安银行、民生银行、浦发银行、兴业银行、广发银行和中信银行；城市商业银行中的北京银行、宁波银行、南京银行、江苏银行、杭州银行和徽商银行均已打算设立理财子公司。

《证券日报》记者发现，上述 20 家银行，除广发银行外，均已上市，资本实力雄厚。理财子公司管理办法规定，注册理财子公司需要达到 10 亿元资本金“门槛”，而这意味着有实力达此条件的银行除了国有大行、股份制银行外，只有资产规模、盈利能力等综合指标靠前的地方银行才能达标。

此外，若按地域划分，这些银行总部大多处于经济发达、理财产品发行较好的省份，而普惠标准日前发布的区域银行理财能力报告也印证了这一趋势。该报告通过对各家银行理财业务的产品研发、投资管理、风险管理、产品销售、信息披露等方面进行分析和发现，浙江省、江苏省、广东省以及北京市等地的区域银行理财能力较强，理财业务整体发展程度

更高。根据规定，银行理财子公司机构设立须经筹建和开业两个阶段。国务院银行业监督管理机构应当自收到完整申请材料之日起 4 个月内作出批准或不批准的书面决定；银行理财子公司的筹建期为批准决定之日起 6 个月。

产品可为股市“输血”  
网上开户 1 元就可投资

此次实施的理财子公司管理办法，最为重要的事项莫过于公募理财产品可以投资证券市场以及在销售起点的变化。

根据规定，在前期已允许银行私募理财产品直接投资股票和公募理财产品通过公募基金间接投资股票的基础上，进一步允许理财子公司发行的公募理财产品直接投资股票。这对于一直渴望新资金流入的 A 股市场来说，无疑是一个好消息。

《证券日报》记者发现，理财子公司管理办法对公募理财产品持有股票比例也有一定要求，即同一银行理财子公司全部开放式公募理财产品持有单一上市公司发行的股票，不得

超过该上市公司可流通股票的 15%。认购起点低、购买灵活便捷一直是货币基金的“杀手锏”，也使得其在近年来大行其道。如今，随着理财子公司管理办法的落地，未来发行的理财产品也将具有这些特点，并且有了与货币基金一较高下的条件。

理财子公司管理办法中明确规定，理财子公司发行的理财产品不设销售起点。也就是说，以前最低 5 万元才能够买的门槛在降至 1 万元后，将来更是 1 元即可购买。与此同时，参照其他资管产品监管规定，将不强制要求个人投资者首次购买理财产品进行面签。

1 元起购、首次购买理财子公司理财产品无需面签，这让银行理财降低了“身段”更加亲民，购买也更为便捷。有分析指出，首次该买理财产品的用户不用来到银行柜台办理，可通过电子渠道进行风险承受能力评估，将有利于理财子公司拓展目标客户群体，尤其是对于中小银行而言，未来理财子公司的目标客户群体将不仅仅局限于机构所处区域内，为地方银行跨区域经营提供了可能。

# 渤海租赁 9 亿元出售 天津银行 1.07 亿股股权

对应“市净率”1.13 倍 高于多数上市银行

■本报记者 闫昌澧

继股票名称由“渤海金控”重新变回“渤海租赁”后，渤海租赁“聚集租赁主业”的愿景更为明显。

近日，渤海租赁发布公告称，公司将持有的天津银行 1.07 亿股股权全部转让给海航资本旗下子公司 BL Capital。此次股权交易价格为 9 亿元，与其对应的权益账面价值相比溢价 1.13 倍，与近期数家银行股权交易相比，可算得上是一笔“好买卖”。

9 亿元出让第九大股东席位

11 月 30 日晚间，渤海租赁发布公告称与海航资本下属全资子公司 BL Capital Holdings Limited 签署了《股权转让协议》，将其持有的天津银行 1.07 亿股股权转让给 BL Capital。参考天津银行评估价值并综合考虑市场情况，此次交易价格为 9 亿元人民币，BL Capital 将以支付现金方式购买该部分股权。

公开信息显示，天津银行成立于 1996 年 11 月份，于 2007 年 2 月份正式更名为“天津银行”并获准跨区域经营。目前注册资本为 60.71 亿元。2016 年 3 月份，天津银行在香港成功上市，成为天津市国有企业 IPO 募集资金最高和资产规模最大的上市公司。截至 2018 年 6 月 30 日，天津银行总资产 6500.03 亿元，归属于母公司所有者权益 452.99 亿元，2018 年半年度营业收入为 59.61 亿元，净利润为 28.40 亿元（未经审计数据）。

早在 2016 年 3 月份，渤海租赁同意其全资子公司香港渤海出资不超过 1.02 亿美元等值港币认购天津银行公开发行的 H 股股票，符合公司发展战略，有利于深化公司与天津银行的战略合作关系，充分发挥公司现有金融业态与天津银行的良好合作互补机制，有利于完善公司金融产业战略布局，提升公司核心竞争力。而在此次股权转让完成后，BL Capital 将取代香港渤海成为天津银行第九大股东，渤海租赁不再持有天津银行股权。

在认购完成后，香港渤海持有天津银行 1.76% 股份，成为其第九大股东。彼时，渤海租赁称，参与天津银行公开发行 H 股股票，符合公司发展战略，有利于深化公司与天津银行的战略合作关系，充分发挥公司现有金融业态与天津银行的良好合作互补机制，有利于完善公司金融产业战略布局，提升公司核心竞争力。而在此次股权转让完成后，BL Capital 将取代香港渤海成为天津银行第九大股东，渤海租赁不再持有天津银行股权。

聚焦租赁主业“在路上”

事实上，在让出皖江金租控股股东之位、放弃收购渤海信托股权、转让联讯证券股权等一系列大动作之后，渤海租赁继续出清金融股权的举措也在市场的意料之中。

2015 年以来，渤海租赁先后入股渤海人寿、联讯证券、天津银行等多家金融机构，在金融领域不断扩张。次年 2 月份，渤海租赁将公司证券简称变更为“渤海金控”，持有证券、保险、金租等多张金融牌照，成为“以租赁业为基础，多元金融业态共存”的金控平台。

然而，面对目前的监管态势，渤海租赁因势利导选择了“去金控化”的发展方向。渤海租赁表示，“公司拟将发展战略调整为聚焦租赁主业，特别是航空租赁主业的发展，打造全球领先的、专业化的租赁产业集团，不再拓展多元金融业务并逐步剥离与租赁主业关联度低的金融或类金融投资，切实降低整体资产负债率，提高租赁主业服务实体经济的能力。”

在更名之前，渤海租赁已在陆续出售手中的金融股权。早在今年 3 月份，渤海租赁就发布公告称，拟转让皖江金租 16.5 亿股股权。10 月 16 日，渤海租赁与广州开发区金控集团签订《股权转让协议》，出售其持有的全部联讯证券股份，占总股本的 4.88%，转让总价 5.34 亿元。而此次继续转让天津银行股权，渤海租赁表示，系为“落实发展规划，聚焦租赁主业，优化资产结构，降低资产负债率”，所得资金将用于偿还公司债务及补充运营资金。

从交易价格上看，截至昨日收盘，天津银行股票价格为 5.1 港元 / 股。不过，由于交易不活跃，其二级市场价格并未作为此次交易的定价标准。截至 2018 年 6 月 30 日，天津银行归属母公司所有者权益账面值为 4.53 亿元，渤海租赁持有的天津银行 1.07 亿股股权对应权益账面值为 7.98 亿元，此次交易价格对应的 PB 水平为 1.13 倍。

就近期市场可比交易来看，石嘴山银行、湖北银行、广州银行被交易的股权估值水平在 0.93 倍-1.10 倍之间，平均值为 1.02 倍。天津银行此次股权转让定价 PB 为 1.13 倍，略高于上述三家银行交易的定价水平，可算得上是一笔“好买卖”。

欢迎关注证券日报金融 1 号院



微信精彩内容

●芬太尼！多家上市公司连夜澄清，80 多只基金产品虚惊一场

本刊主编 张歆 责编 刘琪 制作 连景  
E-mail: zqb@jrb.com

# 11 月份寿险公司罚金环比下降近八成 销售误导痼疾犹存

■本报记者 苏向泉

违规尚未杜绝，监管不会松懈。据《证券日报》记者梳理，今年 11 月份，银保监会共对 8 家寿险公司进行了处罚，合计罚款金额为 159 万元，其中 4 家上市险企的总罚金额占比超过四成。

从环比增速来看，今年 10 月份，共有 17 家寿险公司被处罚，合计罚金达到 763.5 万元。对比来看，今年 11 月份寿险公司被罚金额环比大幅下降 79%。不过，销售误导仍是 11 月份寿险公司被罚的重点。

销售误导仍存

从 11 月份处罚原因来看，与银行理财收益进行对比销售，“两三天要停售”等炒停售、故意隐瞒信息等五花八门的销售误导，仍是 11 月份寿险公司被罚的重点。

查发现，某大型寿险公司临沂中支及相关人员存在的 3 项违规行为中，有 2 项涉及销售误导。

一是，个人保险代理人欺骗投保人。2018 年，该大型寿险公司临沂中支 6 名个人保险代理人在销售某保险产品时，向投保人宣称疾病确诊后保险合同即可赔付，与实际不符；2017 年至 2018 年，该公司另外 5 名个人保险代理人在销售某保险产品时，向投保人宣称“收益比银行利息高”，“两三天就要停售”等与实际不符的内容。

二是，个人保险代理人向投保人隐瞒与保险合同有关的重要情况。2018 年 3 月份，该公司临沂中支个人保险代理人王进在向投保人销售某保险产品时，未向投保人告知该产品退保损失情况。

例如，山东保监局下发的处罚函显示，某大型寿险公司聊城分公司存在以下两项违规行为：一是，给予投保人保险合同约定以外的利益。2017 年及 2018 年 1 月份-7 月份，该公司及其下辖分支机构给予客户保险合同约定以外的其他利益。二是，唆使、诱导保险代理人进行违背诚信义务的活动。2018 年 7 月份，该公司在销售人员培训会上使用的课件存在不规范内容，唆使、诱导保险代理人进行违背诚信义务的活动。

实际上，销售误导是保险销售中的一大顽疾。银保监会披露的数据显示，今年上半年人身险投诉情况中，分红型人寿保险销售纠纷占销售纠纷投诉的 46.67%，主要反映承诺固定分红收益、隐瞒保险期间或缴费期间、隐瞒退保损失、与银行存款或理财产品做简单对比等问题。

就销售误导，银保监会近期也密集发布风险提示，提醒消费者：一是购

买保险时，应当仔细阅读保险条款，不要盲目跟风冲动消费，根据自身需求理性选择。二是提高风险防范意识，不轻信网络传言，相关政策信息应以官方渠道发布为准。如有疑问，及时通过官方渠道向相关保险机构咨询或向监管部门反映，以免造成不必要的损失。

多家险企因费用造假被罚

除销售误导之外，多家险企还因为费用造假被罚。

例如，大连保监局下发的处罚函显示，某寿险公司大连分公司在 2017 年 5 月份至 2017 年 9 月份，存在汽油费用不真实的情况，涉及金额 15.19 万元。该问题未在公司“治乱打非”自查报告中反映。此外，在 2017 年 7 月份，该公司未经批准变更其第一支公司营业场所，截至 2018 年 7 月 13 日仍未取得监管批准。

大连保监局的另一则处罚函也