

# 发行市盈率高于行业平均 青岛银行新股申购延迟

这在银行股发行中并非孤例

证券时报记者 张雪因

12月12日,青岛银行公告称,该行原定于12月13日的IPO新股申购,延迟至2019年1月4日,发行价格为4.52元/股。青岛银行相关负责人表示,延迟发行是因为定价市盈率超过行业平均市盈率。

公告显示,截至2018年12月10日,中证指数发布的行业近一个月平均静态市盈率为6.72倍。青岛银行本次发行价格4.52元/股对应的摊薄后静态市盈率为10.81倍,高于中证指数上述静态市盈率和可比公司平均市盈率。

事实上,多家A股上市银行都曾遭遇过相同的情况。有业内人士向证券时报记者表示:“现在上市公司的市盈率是根据行业平均市盈率来定价的,但大部分银行的PB是破净的,若股价按照监管规定来定价,发行价按要求应该在静态PB一倍以上,因此市盈率很容易就高于行业平均水平,这个也可以说是制度或者定价上的约束所造成。”

## 推迟发行

12月12日,青岛银行公告称,原定于12月13日的IPO新股申购,延迟至2019年1月4日,发行价格为4.52元/股。另外,原定于12月12日举行的网上路演推迟至2019年1月3日。

公告显示,青岛银行所属行业为“66 货币金融服务”。截至12月10日,中证指数有限公司发布的行业最近一个月平均静态市盈率为6.72倍。青岛银行本次发行价格4.52元/股对应的摊薄后静态市盈率为10.81倍,高于中证指数有限公司发布的行业最近一个月平均静态市盈率和可比公司平均市盈率。

青岛银行在公告里表示:由于本次发行价格对应的2017年经审计的扣除非经常性损益前后孰低的净利润摊薄后市盈率高于行业最近一个月平均静态市盈率,存在未来发行人估值水平向行业平均市盈率回归,股价下跌给新股投资者带来损失的风险。”

据悉,青岛银行首次公开发行人不超过4.51亿股人民币普通股,全部为新股转让,发行定价为4.52元/股。

此外,若本次发行成功,青岛银行预计募集资金总额为20.38亿元,扣除发行费用约7584.72万元后,预计募集资金净额为19.63亿元。银行本次公开发行新股所募集的资金扣除发行费用后,将全部用于充实核心一级资本,提高资本充足率。

## 多银行曾遇相同问题

事实上,随着多家地方银行不断成功上市,银行推迟首发申购的

**青岛银行**

网上路演	原计划日期	最新计划日期
IPO新股申购	12月12日	2019年1月3日
	12月13日	2019年1月4日

“目前很多发行银行市盈率很容易就高于行业,这个也可以说是制度或者定价上的约束所造成。”

序号	机构名称	发行价格(元)	发行前后市盈率(倍)	当月行业平均市盈率(倍)
1	青岛银行	4.52	9.73~10.81	6.72
2	紫金农商行	3.14	9.76~10.85	6.86
3	成都银行	6.99	8.99~9.99	7.47
4	无锡银行	4.47	8.92~9.91	6.19
5	江苏银行	6.27	6.88~7.64	6.1
6	江阴银行	4.64	8.97~10.17	6.11

数据来源:公开资料整理 图虫创意/供图 张雪因/制表 周靖宇/制图

案例不再是个例。证券时报记者注意到,这些银行推迟发行原因多是发行市盈率高于所属行业二级市场平均市盈率。

据悉,2018年成功在A股破净的紫金农商行就曾遇过同样的情况。该行11月公告称,由于本次发行价格对应的2018年摊薄后市盈

率高于中证指数发布的定价日前一个月行业平均静态市盈率,因此推迟发行时间。

据悉,若按询价确定的发行价格除以2017年每股收益计算,其中每股收益按照2017年经审计的扣除非经常性损益前后孰低的归属于母公司股东净利润除以本次发行后的总股本计

算,紫金农商行发行价格3.14元/股对应的市盈率为10.85倍。

若按询价确定的发行价格除以2017年每股收益计算,其中每股收益按照2017年经审计的扣除非经常性损益前后孰低的归属于母公司股东净利润除以本次发行前的总股本计算,该行发行价格3.14元/股对应的市盈率为9.76倍。

上述两种口径计算的市盈率均高于中证指数发布的该行业当月平均静态市盈率(6.86倍)。

值得注意的是,此前上市的成都银行、无锡银行、江苏银行以及江阴银行均因新股发行价对应的摊薄后发行市盈率高于所属行业二级市场市盈率,而被迫延期发行。

业内一位分析师向记者坦言:其实这个现象很正常,很多银行都遇到过这种情况,现在上市公司的市盈率是根据行业平均市盈率来定价的,但大部分银行的PB是破净的,若股价按照监管规定来定价,发行价按要求应该在静态PB一倍以上,因此市盈率很容易就高于行业平均水平,这个也可以说是制度或者定价上的约束所造成。”

上述人士表示,但这是针对所有上市公司规定,其实发行价定高在别的行业基本不存在,一般以发行价来定价,市盈率基本都是合规的。这个规定也是从保护投资者的角度出发,避免部分个股炒高价,只不过从银行业来看可能存在一定不合理的地方。

## 记者观察 | Observation |

# 电商消费节背后:个人金融生态已蜕变

证券时报记者 段久惠

“双11”刚结束,“双12”又来了。虽然同样是大力度折扣促销、消费者零点守候,但从参与商家数量、线上平台优惠力度来看,“双12”的声量还是比不过“双11”。不过,两大电商购物节里的一些特征却趋于一致。

仔细观察零售交易中的品类数据和细化交易数据会发现,此前服装鞋包等在“双11”占比最大的类目,过去五年在总体交易额的占比逐步下降,而本地生活消费和日常商超折扣力度最大,与之相应的是其交易数据大增。以当前在移动电商体量上占绝对

优势的阿里为例,其今年参与“双12”大促的重点场景,放在了旗下饿了么、口碑网等本地生活服务平台,以及食品果蔬等日常商超上。

电商巨头们全面推动新场景交易线上化,由此带来增量市场扩容,推动全网零售额持续增长。在经济下行周期和消费增速放缓背景下,今年“双11”单日全网零售额达3142.2亿元,同比增长24.3%;全网电商快递包裹数达13.52亿件。

这也带来了真正的线上线下边界的消失——与个人生活息息相关的几乎全部消费行为,不管是穿衣还是吃喝玩乐,都可通过手机完成。

中国电商节走过十年,我国手机

上网用户数有12.3亿,个人社会经济行为被深刻改变。

经历智能手机普及、移动电商爆发、全行业“互联网+”、新零售“线上+线下”融合,以及电商节带来的海量交易、计算演练和实战积淀下来的支付、物流、新零售营销系统等基础技术爆发,线上行为日益下沉,即使在四五六线的城镇乡村,电子消费和交易渠道也已全部打通。由此,人的行为全面线上化,金融行为也日益实现数据化,个人金融的生态已经蜕变。其中,作为数据承载端的支付环节,担当入口体现的价值和作用更加突出。

一些综合内容生产、生活服务流量平台,尤其是近年新崛起的美团、

今日头条、滴滴等在所在领域获得垄断份额后,围绕用户行为,以支付为切入,嵌入面向B端、C端的金融服务产品,比如涉足消费信贷,兼管理财、保险、基金代销等财富管理和供应链金融。

在线上 and 线下、To C 金融和非金融服务日益打通之际,用户的交易行为为更频繁、且便捷化地与前端互联网平台接触。之前紧密联系的支付和存款服务解绑了。对于以传统金融业务见长的银行机构来说,银行业务尤其是个人金融业务,需不需要布局既做金融业务也做非金融服务的生态圈?上述流量平台的作法,或许值得银行们参考与深思。

# 中信建投证券:明年GDP实际增速料6.3%

人民币汇率压力将减轻,三季度经济有望筑底,A股具备中长期战略配置价值

见习记者 张婷婷

昨日,以“新起点,新征程”为主题的中信建投2019年资本市场年会于上海举行。中信建投证券宏观经济首席分析师黄文涛表示,2019年宏观经济关键词是“有支撑的下行”,核心逻辑是贸易战影响的不确定性政策托底。预计明年GDP实际增速6.3%左右,名义GDP增速8.5%左右。

中信建投证券策略首席分析师张玉龙表示,2019年股票市场低位波动,具备中长期战略配置价值。预期股票市场在三四季度将逐步走高,成长板块引领的结构性投资机会是资本市场的主线。预计通信、电子、计算机和高端制造等行业会成

为市场关注的焦点。

## 基建投资将是主抓手

黄文涛预计明年GDP实际增速6.3%左右,名义GDP增速8.5%左右。

“一方面,全球经济以及国内制造业投资、房地产投资大概率下行,经济增长需要底线思维。”黄文涛表示,这意味着积极的财政政策需要发挥更重要作用,而基建投资将是主要抓手。”

这与华泰证券宏观首席分析师

李超预判一致。此前,李超认为,2019年消费、投资、进出口增速或存在一定下行压力,预计2019年GDP增速将回落到6.3%左右,基建仍是稳增长的重要工具。

中信建投证券党委副书记、总裁李格平认为,明年三季度经济有望筑底。他认为,2019年对中国而言,外部金融环境改善,人民币汇率压力将减轻。国内货币政策宽松的外部制约条件放松。随着融资的改善和政策效果的显现,明年二季度社融有望企稳,三季度经济有望筑底。

黄文涛补充表示,一方面是由于专项债发行规模增加可能会在二季度支撑社融增速短期企稳,另一方面是贸易战的不利冲击可能在二季度体现较明显,相应可能会带来之后的政策调整。

他预判明年三季度经济或短期企稳。

## 下半年A股将逐渐走高

中信建投证券策略首席分析师张玉龙表示,2019年A股市场低位波动,具备中长期战略配置价值。预期股票市场在三四季度将逐步走高。成长板块引领的结构性投资机会是资本市场的主线。

张玉龙认为,首先,通信、电子、计算机和高端制造等行业会成为市场关注的焦点;其次,海外投资者偏好的食品饮料等会得到持续配置;第三,银行地产等广义金融板块具有高股息的特征,在信用利率下行过程中也会受益。随着经济和市场触底,券商的板块行情也会慢慢凸显。

李格平表示,明年股票市场单边下行的过程将会结束,将进入低位波动的企稳状态。改革、开放和创新是2019年中国资本市场主线。改革开放不仅激发了中国中长期经济增长的潜力,更给中国资本市场输送了源头活水。以减税降费和保护赋能民营企业为代表的改革举措,也将有助于提升经济运行效率,助力消费与民间投资。通信、电子、计算机和高端制造等成长行业会以结构性机会呈现出来。



券商中国  
(ID:quanshangcn)

## 11月保险债权计划规模创今年新高

证券时报记者 刘敬元

12月12日,中国保险资产管理业协会发布数据显示,11月保险资管公司共注册债权计划35项(无股权计划注册),合计注册规模729.12亿元,注册数量和规模均创下今年以来月度新高。

据证券时报记者统计,今年此前的保险债权、债权计划注册高点出现在8月,注册债权计划、股权计划合计26项,规模合计667.75亿元。

11月注册的保险债权计划中,基础设施债权计划25项,注册规模588.22亿元;不动产债权计划10项,注册规模140.90亿元。

## 交行与汇丰升级战略合作定位

证券时报记者 马传茂

证券时报记者获悉,交通银行董事长彭纯近日与汇丰控股集团行政总裁范宁会晤,双方就升级交行-汇丰战略合作定位、深化战略合作内容达成共识。

双方一致认为,推动深化交行-汇丰战略合作,与双方各自战略高度契合,有助于双方携手参与中国金融业扩大开放。

双方同意,在新时期赋予交行-汇丰战略合作新内涵,将双方合作的战略定位从“引资、引智、引制”,升级为“深化战略合作、共同创造价值”。

2004年,作为国务院批准的交行深化股份制改革整体方案中的重要一环,交行与汇丰达成战略合作关系。

汇丰同时参与了交行公司治理,目前在交行董事会有两个席位。汇丰亚太区行政总裁王冬胜任交行非执行董事,汇丰大中华区行政总裁黄碧娟任非执行董事;来自汇丰的伍兆安任交行-汇丰战略合作顾问。

交行相关负责人表示,交行与汇丰能携手14年,且不断深化合作内涵,关键在于以下几点:一是保持沟通协调顺畅;二是保持股权关系稳固;三是保持互利双赢格局。

## 嫩江玉米险试点结算 农户获赔500万元

证券时报记者 魏书光

日前,由东吴期货与平安产险黑龙江分公司共同开展的“保险+期货”试点——“黑龙江嫩江玉米收入险”项目到期结算。根据保险赔付条款,农户共计得到保险赔付500万元,有效弥补了当地今年受恶劣天气影响而严重欠收的损失。

据介绍,东吴期货-平安产险团队开展的“黑龙江嫩江玉米收入险”项目囊括了产量和价格这两大因素的收入险。其中,价格风险是通过东吴期货的风险管理子公司——上海东吴玖盈投资管理有限公司设计的亚美式看跌期权来管理的。

该项目以大商所玉米期货合约C1901为标的,保险和期权期限为6月15日至10月15日,覆盖玉米种植面积3万余亩,涉及玉米现货2万吨,目标价格1814元/吨,目标亩产0.6吨/亩,亩地获赔979.6元,保障力度可达90%。

尽管保险期内玉米期货合约价格略有上涨,但今年夏季当地遭遇了罕见的台风、涝灾等恶劣天气,夏季连续的降水以及入秋后的霜冻,都给农作物生长带来严重影响。在这种情况下,“产量”和“价格”双保险的收入险发挥了比单一价格险更完整、全面的保障效果,最终赔付率超过200%,给予了农户有力保障,使其不再“靠天吃饭”。

在保障农民收入的基础上,试点项目还引入基差收购环节,帮助农户解决售粮难的问题。作为基差收购方的现货企业——哈尔滨盛汇通贸易有限公司,主要从事大豆、玉米、谷物、小麦等农产品的购销、仓储。本次基差收购采用农民卖方点价的方式,于10月22日完成点价,以期货C1901合约成交价减去约定基差完成收购。