

5000亿元 财政部注资 四大国有银行

专家：或撬动4万亿元信贷增量

3月31日，建设银行、中国银行、交通银行及邮储银行召开投资者说明会，四大行管理层主要成员出席，就向特定对象发行A股股票预案公告进行说明。

3月30日，四大行于同日公告合计定向增资5200亿元。其中财政部将以现金方式认购中国银行、建设银行全部新发行股份，并包揽交通银行、邮储银行超过九成的新发行股份，合计出资规模达5000亿元。

与过往银行定向增资多为应对特殊风险不同，目前国有行经营状况良好。在此背景下，溢价定增的合理性、定增的必要性，以及溢价定向增发后，尤其是破净股定向增发时如何保障中小股东权益等问题，成为投资者关注的焦点。



1 中国银行募集
资金规模不超过1650
亿元人民币，建设银行募
资总额不超过1050亿
元，建设银行和中国银
行发行对象均为财
政部。

2 交通银行拟定
增募资不超过1200亿
元，发行对象为财政部、
中国烟草和双维投资，其
中财政部拟认购金额
为1124.2亿元。

3 邮储银行定
增不超过1300亿元，
发行对象为财政部、中
国移动集团和中国船舶
集团，其中，财政部认
购金额约为1175.8
亿元。

4 四家银行
合计获得增资
5200亿元。

分红。交行有信心延续“稳中向好、稳中提质”的经营态势，以良好的业绩和稳定的分红持续回报股东。

同时交通银行提到，董事会审议通过了摊薄即期回报的填补措施相关议案。交行将采取以下措施有效防范即期回报被摊薄的风险，并提高未来的回报能力：一是通过加强募集资金管理，提高募集资金使用效率，实现合理的资本回报水平；二是将继续坚持资本约束理念，不断优化风险资产结构，稳步提升资本配置效率和资本收益水平；三是将持续优化资产结构，鼓励低资本消耗业务的稳健发展，加速推进盈利模式转型；四是将继续保持利润分配政策的连续性和稳定性，坚持为股东创造长期价值。

纵深

有望撬动 4万亿元信贷增量！

“此次财政部通过特别国债注资国有大型商业银行补充核心一级资本，是国家基于战略考量的主动布局，充分体现了前瞻性的治理思维。”中信证券首席经济学家明明表示，当前国有大行核心一级资本充足率明显高于监管底线，经营稳健。面对经济转型期信贷扩张需求与TLAC（全球系统重要性银行的总损失吸收能力）监管要求趋严的双重压力，本次注资实为“未雨绸缪”的主动作为。

明明认为，“一行一策”的差异化注资方案，既遵循市场化定价机制，又严格履行上市公司决策程序，彰显法治化运作原则。资本补充将直接增强银行服务实体经济的潜能，若按照8倍乘数效应进行计算，5000亿元注资约可撬动4万亿元信贷增量，有助于加大服务实体经济力度。资本实力提升后，银行风险抵御能力将显著增强，既能够为化解房地产债务风险、地方平台转型提供“安全垫”，也有助于做好“五篇大文章”。

“注资完成后，国有大型商业银行的核心一级资本将得到充实，资本充足率提升，能够直接增强其信贷投放能力。”陕西巨丰投资资讯有限责任公司高级投资顾问朱华雷称，财政部注资后，银行能够获得更多的资金用于信贷投放，加大对基建、高技术制造业、绿色金融、科技创新、普惠小微等重点领域的支持力度，助力稳增长政策的落地，推动经济高质量发展。此外，特别国债注资传递出政府对银行业的信心，可以提升市场对国有大行的估值预期，维护金融市场的稳定运行。

此外，明明表示，特别国债的发行与货币政策也将形成协同效应。今年中央财政扩张力度明显，预计央行将通过MLF（中期借贷便利）超额续作、加大逆回购投放、必要时启动降准等方式对冲流动性压力，构建“财政发力+货币护航”的政策组合，实现金融支持实体经济的良性循环。

据21金融圈、证券日报

为何溢价定增？

本次资本补充不仅金额大，溢价定向增发也是其另一显著特点。在说明会上，多名投资者就为何进行溢价定向增发提出疑问。

依据四大行公开数据显示，建设银行此次定增价格为9.27元/股，3月28日收盘价为8.52元/股，溢价率为8.8%；中国银行定增价格为6.05元/股，3月28日收盘价为5.5元/股，溢价率为10%；交通银行定增价格为8.71元/股，3月28日收盘价为7.4元/股，溢价率为17.7%；邮储银行定增价格为6.32元/股，3月28日收盘价为5.2元/股，溢价率为21.5%，是此次四大行溢价率最高的大行。

对于此溢价情况，四大行均表示，本次的发行价格不低于定价基准日前20个交易日（不含定价基准日）本行A股股票交易均价的80%，符合监管规定。

作为溢价率最高的银行，邮储银行副行长、董事会秘书杜春野回应：“财政部代表国家出资，原有股东的大幅增资，体现了国家在当前经济形势下，通过财政政策支持金融机构稳健发展、服务实体经济的战略意图，向市场传递了积极信号；充分展现了国家和股东对我行经营能力和未来经营前景的认可，为全体股东注入信心；五年长期持股承诺，更是为我行提供了稳定的资金支持和战略保障，有助于增强我行的核心竞争力。综上，当前的定价安排，兼顾了新老股东利益和银行长远价值提升，能够最大化实现多方共赢，对市场形成正向引导，有效增强市场信心。”

同时，杜春野提到，本次A股定增由财政部及其他国有股东在A股较高的市场估值水平下溢价认购，除财政部通过特别国债筹集资金以外，中国移动、中船集团均以自有资金参与本次增资，且锁价定增，对市场影响小，充分保护了全体股东的利益。

中国银行董事会秘书卓成文回复，“本次向特定对象发行股票对资本市场的影响相对较小，补充核心一级资本的效率，是目前市场条件下，基于实际情况的合理选择。”建设银行首席财务官生柳荣同样指出，定向增发属于政策利好，认购资金来源于特别国债发行，且已提前锁定增发对象，不会对二级市场产生“抽血”效应。

交通银行董事会秘书何兆斌回复，交通银行的定价主要基于多个方面的综合考虑。一是体现大股东对交行长期发展的信心。本次发行完成后，财政部将成为交行的控股股东，在定价上，考虑了控股

权溢价的因素，体现了大股东财政部对交行经营实力和发展潜力的高度认可，有利于增强其他股东对交行长期发展的信心。二是兼顾中小投资者利益。本次发行定价远高于当前市场股价，在有效补充核心一级资本的同时，最大限度减少对原有股东权益的稀释，充分考虑了二级市场中小股东的利益。三是符合市场化原则。目前银行股在二级市场的股价普遍长期破净，这个市场价格是市场各方接受的公允价格，其中国有投资者减持存量股票也是按照二级市场的价格。因此，遵循市场化原则，在定价上就不宜与市场价格偏离度太大。

为何此时定增？

3月30日，四大行同日发布定增公告，中国银行、中国建设银行、邮储银行、交通银行分别募资1650亿元、1050亿元、1300亿元、1200亿元，合计5200亿元，其中财政部拟申购规模为5000亿元，创下同一批次募资规模的历史新高。

作为一揽子增量政策的重要组成部分，国家计划对六大行增加核心一级资本，按照“统筹推进、分期分批、一行一策”的思路有序实施，财政部将发行特别国债支持六大行补充核心一级资本。对此，四大行均表示，所募资金在扣除相关发行费用后均将全部用于补充各自的核心一级资本。

回顾过去，银行机构融资往往是为应对特定风险，例如1998年银行业不良率较高时的融资，以及2004年银行业改革时的资金补充等。但目前国有行经营状况良好，2024年业绩报告显示，6家国有行在报告期内归母净利润均同比增长，除邮储银行不良率小幅抬升外，其他5家银行资产质量均边际好转。同时，6家银行资本充足率均位于较高水平。

对于定增1650亿元的必要性，中国银

行董事会秘书卓成文回答：“本次资本补充是结合我行发展战略、资产体量、资本实力等因素，综合考虑后作出的前瞻性安排。这对于提升我行资本充足水平，提高抵御风险的能力和市场竞争能力，为更好地服务实体经济、服务双循环新发展格局提供有力支持。”

被问及公司是如何确定募集资金规模的？交通银行董事会秘书何兆斌表示，发行规模是充分考虑未来资本需求，并与主要股东、投资者、监管机构充分沟通后最终确定的。本次定增计划募集资金1200亿元，预计可提升交行核心一级资本充足率1.28个百分点，资本补充效果显著。

股东权益如何保证？

在溢价定向增发之后，特别是在破净股定向增发的情况下，如何保障中小股东的权益不被稀释，成为了投资者最为关切的问题。

中国银行资产负债管理部资深业务经理郑志荣表示，中国银行将采取有效措施加强资本管理，进一步增强盈利能力，充分保护我行普通股股东特别是中小股东的合法权益。

交通银行回复称：“一方面，本次发行定价较近期市场均价有较大幅度的溢价。财政部以溢价参与本次大额定增，既是对交行发展和投资价值有信心的表现，也最大限度地维护了中小股东的利益，最大限度降低对中小股东权益的摊薄。另一方面，参与本次认购的投资者均承诺了5年的股票锁定期，愿意长期持有交行股票，不会在短期内对二级市场产生冲击，有利于维护交行股价稳定。”

对于投资者关心的公司能否提高分红率以应对股票摊薄给中小投资者影响？交通银行董事会秘书何兆斌回复称，交通银行股利支付率已连续13年保持在30%以上，并在2024年度开始实施中期

