

每经记者：张寿林 赵景致 每经编辑：廖丹

3月29日晚间，中国邮政储蓄银行公告，该行完成A股非公开发行，本次非公开发行募集资金约450亿元，由中国移动通信集团有限公司（以下简称“中国移动集团”）以现金方式全额认购。

本次定增价格为6.64元/股，而邮储银行当日股票均价为4.65元，相当于本次定增价格大幅溢价42.8%。

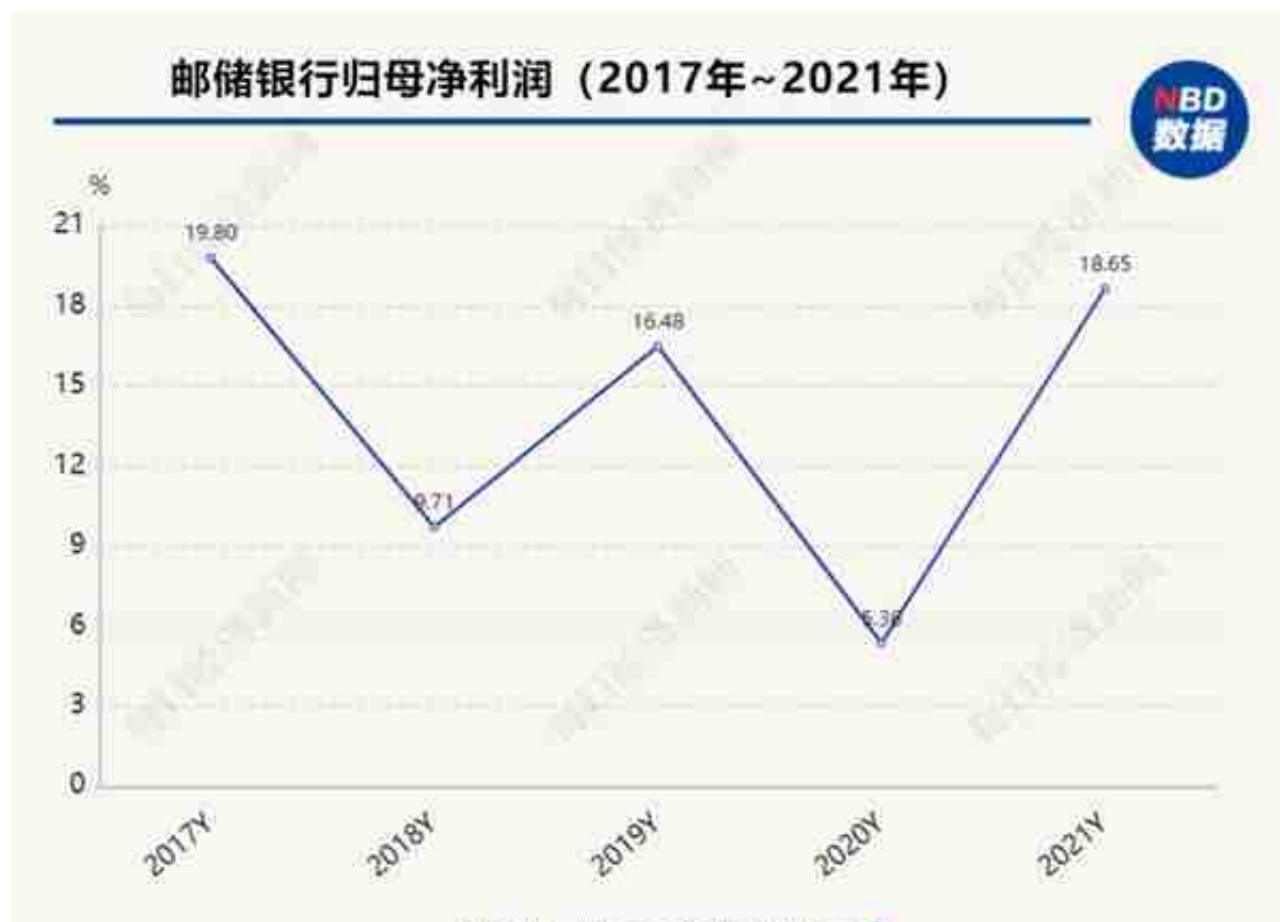
光大银行金融市场部宏观研究员周茂华表示，中国移动集团此次参与溢价定增可能有多方面考虑，比如溢价发行有助于增强二级市场投资者公平性，有利于提升投资者信心。

## 定增大幅溢价逾40%

公告显示，本次非公开发行的股票数量为67.77亿股，全部采取向特定投资者非公开发行股票的方式发行，募集资金总额为450亿元，由中国移动集团认购。

完成发行后，中国移动集团持有邮储银行总股本的6.83%，限售期5年。

本次定增价格为6.64元/股，而3月29日邮储银行股票均价为4.65元，相当于本次定增价格溢价42.8%。



邮储银行与中国移动集团均为国有企业。记者注意到，今年以来，“中国特色估值体系”概念受到资本市场持续关注。

关于“中国特色估值体系”，有观点认为，应将ESG（环境、社会和治理）评价理念引入估值考虑中。特别是国企发展融入了国家战略、政策导向、社会责任等因素，这些也应融入估值过程之中。

中信证券在近期的研报中指出，近年来，央国企盈利能力逐步提升，但估值水平偏低。该报告指出，央国企较低的估值主要由于其承担的社会责任较多，经营管理效率有待提升以及所处传统行业整体估值受限。不断提升的盈利能力以及较低的估值水平为央国企估值重塑提供了充分的空间及潜力。

报告还认为，一方面，国有企业通常是国家的支柱性产业，国有企业做大做强通常需要增加投资和扩大规模，这将带动相关产业的发展，创造更多的就业机会，促进社会经济发展。另一方面，政府可以通过引导国有企业参与国家战略性新兴产业，推动技术创新和产业升级，从而为经济发展注入新的动力和活力。

## 专家：溢价定增有利于银行估值修复

光大银行金融市场部宏观研究员周茂华表示，中国移动集团此次参与溢价定增，可能有以下几方面考虑。

一是对中国移动集团来说，目前银行的整体估值比较低。尽管是溢价参与定增，但此次投资对中国移动集团也不失为一个较好时机。周茂华指出，目前国内经济环境趋势改善，邮储银行属于大型系统性银行，而且近几年整体保持较好盈利态势，近几年股东权益平均回报率也保持着较高增速。“目前估值比较便宜，中国移动集团此次投资也是看好邮储银行未来的中长期发展前景。”

二是从银行角度来讲，定增可以补充核心资本。一方面，可以增强银行抵御风险的能力，另一方面，也增强了邮储银行的业务扩展能力，优化资产负债结构。

“这种情况对整个市场形成一个正面的激励，让投资者对银行未来发展更有信心，利好银行估值修复，对投资者和银行本身都是利好。”

三是溢价发行有助于增强二级市场投资者公平性，有利于提升投资者信心。周茂华表示，定增完成之后，银行的股本就增加了，当期每股净利润等也会被一定程度地稀释，定增溢价发行有助于该行对中小投资者提供一定的保护，增强公平性，有助于增强投资者信心。

四是双方在业务上可能也存在一定互补。引入中国移动集团，一方面有利于股东结构和资产结构的优化；另一方面，近年来，金融与数字信息技术融合发展较快，二者业务存在互补合作的潜在机会，这拓展了市场对二者未来业务合作方面的想象空间。

对于银行估值，周茂华表示保持乐观。“现在整个宏观经济呈现良好复苏态势，企业经营状况和信心趋势好转，利好银行部门盈利与资产质量，同时，目前银行估值低洼，以及银行股高股息率等，银行估值修复前景偏乐观。”

## 券商：邮储银行净息差领先同业

根据邮储银行公告，本次发行新增股份已于2023年3月28日在中国证券登记结算有限责任公司上海分公司办理完成登记托管及限售手续。

根据公告，扣除与本次非公开发行直接相关的发行费用后，此次募集资金将全部用于补充邮储银行核心一级资本。

有观点认为，募集资金到位后，对邮储银行保持未来业务稳步发展、提高盈利水平

和抗风险能力、更好地支持实体经济发展均具有重要意义。

根据邮储银行2022年第三季度报告，该行资本充足指标水平为：核心一级资本充足率9.55%，一级资本充足率11.53%，资本充足率14.10%。

财信证券研报显示，邮储银行净息差领先于同业。基于与其他大行在资产、负债结构上的差异，邮储银行在定价上略占优势，进而驱动其净息差持续处于同业前列。2022年9月末，邮储银行净息差2.23%，高出六大行均值0.32pct。

邮储银行存贷比逐年提升，有利于稳固净息差。行业净息差收窄环境下，邮储银行近年来持续提高存贷比，信贷资产收益率高于金融投资资产，因此结构调整有助于稳定净息差。2022年9月末，邮储银行的存贷比已经提升至58.13%，但仍明显低于其他五大国有银行，未来提升空间大，以此对冲市场贷款利率下行，稳定净息差。

每日经济新闻