

定增规则松绑，再融资提振可期

一点评主板创业板再融资规则修改

点评报告/非银行金融

2019年11月11日

一、事件概述

11月8日证监会就《上市公司证券发行管理办法》、《创业板上市公司证券发行管理暂行办法》、《上市公司非公开发行股票实施细则》等再融资规则的修改公开征求意见。意见稿对定增规则的调整力度超预期。

二、分析与判断

➤ 意见稿对定增的要求大幅度松绑，允许提前锁价

主要为以下四点：1. 降低发行门槛，对于创业板上市公司，取消需要连续2年盈利的条件，取消前次募集资金基本使用完毕的条件。2. 增加发行对象数量，将主板、创业板定增发行对象数量统一提高到不超过35名。3. 提高收益性，采取锁价发行方式的定价基准日从原来只有发行期首日，有条件地扩大到包括董事会决议公告日、股东大会决议公告日。发行价格不得低于定价基准日前20个交易日公司股票均价的9折改为8折。4. 增强流动性，定增锁定期由现在的36个月和12个月分别缩短至18个月和6个月，且不适用减持规则的限制。

➤ 监管方向调整，预计将提振定增规模

本次意见稿是对2017年系列定增新规和减持新规监管方向的调整。此前定增新规将定价基准日从“三选一”限定为发行期首日，压缩了投资定增的获利空间。减持新规要求，定增股份自解除限售之日起12个月内减持数量不得超过50%，这大幅延长了投资定增的期限。此后市场对定增热情衰退，定增金额在2016年最高达到1.69万亿元以后就逐步下降，2017、2018年为1.27万亿元、7524亿元，2019年至今只有5548亿元。我们预计意见稿将从投融资两端显著提振定增的规模。

三、投资建议

松绑定增规则将有利于修复上市企业的融资能力，降低实体企业的信用风险。从金融机构角度看，定增业务量的提升将有利于加快券商的投行业务收入增长，在IPO节奏放缓的情况下定增或成为股权承销业务的新增长点。因为资管新规要求期限匹配，但是定增不适用减持规则的限制，投资期限缩短，这降低了定增类长期限资管产品的销售难度，为银行理财的非标投放提供了更多高收益资产，有利于加快资管业务新老产品的转型。建议关注，银行，平安银行，兴业银行；券商，中信证券，华泰证券。

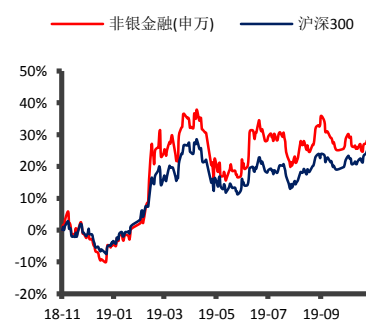
四、风险提示：

定增规模增长不达预期；市场风险偏好提升不达预期。

推荐

维持评级

行业与沪深300走势比较



资料来源：Wind，民生证券研究院

分析师：郭其伟

执业证号：S0100519090001

电话：0755-22662075

邮箱：guoqiwei@mszq.com

相关研究

- 【民生金融】重组上市新规正式落地，券商有望持续受益
- 【民生金融】拨备覆盖率或有上限，部分银行可释放利润-点评《金融企业财务规则（征求意见稿）》

分析师简介

郭其伟，民生证券首席金融行业分析师。中山大学硕士，曾任职于中国建设银行、华泰证券。2019年加入民生证券，负责银行、非银行业方向的研究。

分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的12个月内公司股价的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来股价涨幅15%以上
	谨慎推荐	分析师预测未来股价涨幅5%~15%之间
	中性	分析师预测未来股价涨幅-5%~5%之间
	回避	分析师预测未来股价跌幅5%以上
行业评级标准		
以报告发布日后的12个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来行业指数涨幅5%以上
	中性	分析师预测未来行业指数涨幅-5%~5%之间
	回避	分析师预测未来行业指数跌幅5%以上

民生证券研究院：

北京：北京市东城区建国门内大街28号民生金融中心A座17层； 100005

上海：上海市浦东新区世纪大道1239号世纪大都会1201A-C单元； 200122

深圳：广东省深圳市深南东路5016号京基一百大厦A座6701-01单元； 518001

免责声明

本报告仅供民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。本公司也不对因客户使用本报告而导致的任何可能的损失负任何责任。

本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

本公司在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或参与本报告所提及的公司的金融交易，亦可向有关公司提供或获取服务。本公司的一位或多位董事、高级职员或/和员工可能担任本报告所提及的公司的董事。

本公司及公司员工在当地法律允许的条件下可以向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务以及顾问、咨询业务在内的服务或业务支持。本公司可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。

未经本公司事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播本报告。本公司版权所有并保留一切权利。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。