

百亿可转债触发强赎 银行转股补充核心资本

本报记者 张漫游 北京报道

2025年开年,两家银行可转债成功触发强赎,实现了转股,为银行补充核心一级资本开辟了新路径。

近年来,监管层多次强调支持银行补充资本,以增强银行体系的

上市银行罕见强赎转股

近期银行转债能够成功触发强赎,是多重利好因素共振的结果。

成都银行公告显示,2月6日,其发行的“成银转债”实现强赎转股,正式从上交所摘牌。

公开信息显示,“成银转债”的期限为发行之日起6年,即2022年3月3日(T日)至2028年3月2日。随着此次强赎转股,成都银行提前三年完成了80亿元可转债的摘牌。此次强赎,成都银行最终完成转股79.95亿元,转股率99.94%,转股后将按照监管要求用于补充核心一级资本。

与此同时,苏州银行2月7日发布的《关于“苏行转债”赎回实施的第六次提示性公告》称,从2025年3月4日起,“苏行转债”将停止交易,从3月7日起,“苏行转债”停止转股。据悉,“苏行转债”发行时间为2021年4月12日,发行总额50亿元,期限为6年。

事实上,自2023年以来,仅江苏银行(600919.SH)、成都银行、苏州银行三家的可转债成功强赎,“张行转债”“苏农转债”“无锡转债”“江阴转债”“光大转债”等银行转债均为到期兑付摘牌,未实现充分偿债。

成都银行和苏州银行得以强赎,与两家银行的股价表现有关。

2024年12月17日成都银行发布公告称,自11月7日以来,已有15个交易日收盘价不低于“成银转债”

稳定性和抵御风险的能力。恰逢2024年A股银行板块涨幅近40%,为可转债转股创造了有利条件。在此背景下,“成银转债”“苏行转债”触发强赎,得以转股,合计规模超百亿元。成都银行(601838.SH)和苏州银行(002966.SZ)也成为2023年

以来,完成强赎转股的少数银行。

当前存续的12只银行转债中,仍有6只转股率不足10%。随着银行股价上涨,2025年预计还有银行可转债或触发强赎。但最终能否实现,业内人士认为,还需要为投资者建立正股的长期价值投资信心。

格也因近年来现金股利派发从初始的8.34元/股下修至6.19元/股,为触发强赎条款奠定了较为有利的条件。从外部环境看,2024年受益于“中特估”概念催化、中长期资金入市、化债政策提振、利率下行等多重因素,以及银行自身低估值、高股息的特点,银行备受机构资金青睐,股价大幅上行。”曹源告诉《中国经营报》记者。

谈及近期银行可转债强赎成功的经验,邵科认为,合理的可转债条款是重要保障。合理的转股价格和赎回条款,能够更好地平衡发行人和投资者的利益以及适应市场变化,更有利于触发强赎的条件,提高可转债的市场吸引力。选择合适的市场时机是关键助力。如苏州银行选择在春节前后进行可转债转股操作,适应了市场流动性、投资者情绪等变化,有助于提高转股成功率。

“另外,采取积极的分红政策,提升可转债资产对机构投资者的吸引力;把握本轮中长期资金入市机会,加强上市银行市值管理,提升银行股和可转债等资产对中长期资金及战略投资者的吸引力,我们注意到当前银行正股价格仍明显低于每股净资产,这使得银行转债难以通过下修转股价格来提升转股价值并增加触发强赎概率。”曹源源补充道。

曹源源则认为,可转债的转股

转股不易

如果银行正股表现不佳,转股难度将大幅增加,这是当前存续银行转债发行人普遍面临的挑战。

随着《商业银行资本管理办法》的正式落地,银行资本管理被纳入了更为精细化和规范化的框架,这使得众多银行面临着补充资本的紧迫需求。

可转债凭借其低利率、递延股权稀释等优势,成为上市银行补充核心一级资本的重要选择之一。同时,其“下有债性大保底、上有股性不封顶”的特性,也受到投资者的青睐。然而,可转债只有在成功转股后,才能被完全计入核心一级资本。如果银行正股表现不佳,转股难度将大幅增加。

Wind数据显示,目前,“浦发转债”“青农转债”“兴业转债”“常银转债”“紫银转债”“重银转债”6只银行转债的转股率不足10%。对于银行可转债能否转股,投资者十分关注,近期多家银行也对此进行了回应。

重庆银行(601963.SH)指出,该行130亿元A股可转债存续期间为2022年3月至2028年3月,目前已经进入转股期并有部分转股。

2024年,银行板块上涨40%却未带动部分银行可转债转股,这是否反映投资者对银行股反弹持续性的疑虑?

邵科分析称,指数上涨并未带来转股提速,可能是因为指数上涨但部分银行仍处于破净状态,股价低于转股价格,投资者转股动力不足。且股价上涨更多得益于市场原因,自身经营情况不佳,投资者对其长期股价趋势缺乏信心。另外,银行转债的投资者多为机构投资者,投资策略相对稳健,当前更愿意持有债券获取利息,而非承担转股后的股价波动风险。

曹源源则认为,可转债的转股

存续银行转债转股率统计

截止日期:2025年2月19日

转债名称 转股率(%) 到期时间

| 转债名称 | 转股率(%) | 到期时间 |
|------|--------|------------|
| 中信转债 | 94.35 | 2025-3-4 |
| 南银转债 | 47.56 | 2027-6-15 |
| 苏行转债 | 43.76 | 2027-4-12 |
| 杭银转债 | 18.1 | 2027-3-29 |
| 齐鲁转债 | 17.44 | 2028-11-29 |
| 上银转债 | 17.00 | 2027-1-25 |
| 紫银转债 | 9.56 | 2026-7-23 |
| 兴业转债 | 0.01 | 2027-12-27 |
| 重银转债 | 0.01 | 2028-3-23 |
| 常银转债 | 0.01 | 2028-9-15 |
| 青农转债 | 0.01 | 2026-8-25 |
| 浦发转债 | 0 | 2025-10-28 |

数据来源:Wind

数据整理/张漫游 刘洋/制图

股比例与正股表现并不存在必然联系。一般而言,可转债集中转股主要有两种情形,一是可转债临近到期或公告提前赎回后,债券持有人权衡股债收益后选择加速转股,比如“苏行转债”在公告强赎后,未转股比例开始加速下降;二是战略投资者或大股东债转股。目前存续的几只银行转债中,除“杭银转债”2月未转股比例在强赎预期下进一步降至82.55%之外,其余几只银行转债的正股价格明显低于转股价格,此时选择转股必然会面临较大损失,因此投资人转股意愿不强。

在曹源源看来,能否成功触发强赎受制于两个直接因素,一是正股股价达到强赎触发价,二是正股价格不低于强赎触发价的势头能否持续,比如连续30个交易日中有15个交易日满足。“拉长来看,目前存续的中小银行转债发行时间主要集中在2020—2022年,受银行股前期持续低迷影响,这些银行转债发行后,其正股价格均经历了较长时间的调整下行,这导致,虽然2024年银行股普遍实现较大幅度上涨,但当下正股价格仍明显低于强赎触发价,因此也难以推动中小银行通过触发强赎退市来促转股,以实现补充核心资本的目的。”

银行股价上涨触发强赎的路

径能否复制?惠誉评级亚太区金融评级董事徐雯超告诉记者,银行仍受到内外部多重因素制约,2025年整体银行业的经营表现仍然承压,特别是整体信贷需求不足以及多次降息使得银行营收增速在低位徘徊。总体上,投资人对银行的盈利表现以及增长动能仍然缺乏信心,特别是各家银行间的营收增速、资产质量表现的分化趋势仍在扩大。优质区域的中小银行持续受益于本地经济的韧性,而那些位于经济实力相对偏弱地区的中小银行,由于当地房价下跌程度、居民收入前景出现一定程度的恶化,资产质量压力比较突出。

曹源源称,2024年支撑银行估值修复的积极因素在2025年仍将发挥作用,一方面,低利率环境下,化债政策落地和稳增长政策发力均有利于增强银行体系经营稳健性,另一方面,2025年1月六部委联合印发实施方案大力推动中长期资金入市,随着新“国九条”关于强化上市公司现金分红监管政策效果显现,深受中长期资金欢迎的红利资产代表——银行股和银行转债等资产,也有望得到更强支撑。在此情形下,曹源源预计2025年银行转债转股压力也有望得到进一步缓解,其中经营表现更优、股息率更高的银行转债及其正股将更易获得投资人青睐。

中国经营报
CHINA BUSINESS JOURNAL

提质增效 低碳绿色发展



扫码了解更多