

聚焦·金融机构资本补充

年内券商境内发债规模同比增长逾66%

■本报记者 于宏

今年以来,券商发债融资热情显著升温。同花顺数据显示,今年以来,截至9月11日,券商已在境内发债募资1.12万亿元,同比增长66.18%。同时,还有多家券商近期获批发行大额债券,例如,9月11日,中信证券发布公告称,公司获批发行面值总额不超过600亿元的公司债。

30家券商发债均超百亿元

具体来看,截至9月11日,年内已有71家券商合计发行了600只债券,数量同比增长53.06%;合计募资1.12万亿元,同比增长66.18%。其中,券商已发行证券公司债320只,发行规模为6433.07亿元;发行证券公司次级债66只,发行规模为1091.79亿元;发行证券公司短期融资券214只,发行规模为3644.7亿元。

对于年内券商发债规模显著扩大的现象,巨丰投资首席投资顾问张翠霞对《证券日报》记者表示:“券商积极发债融资的核心驱动因素为业务扩张需求,今年以来,A股市场走势向好,交投活跃,为券商带来了丰富的业务机遇,同时券商行业竞争也进一步加剧,在此情况

下,券商积极通过发债融资来补充流动资金、优化资本结构,有助于及时把握市场机遇,满足两融、自营等重资本业务的扩张需求。”

从单家券商的发债规模来看,有30家券商年内发债规模均在100亿元以上。其中,中国银河年内发债规模达989亿元,居于行业首位;其次是华泰证券,发债规模达857亿元;国泰海通、广发证券、招商证券、国信证券发债规模分别为742亿元、642.6亿元、577亿元、572亿元;中信证券、中信建投、平安证券发债规模也均超400亿元。

聚焦券商发债募资用途,主要包括偿还到期债务、补充流动资金、满足业务运营需要等。值得注意的是,今年以来,券商响应政策号召,踊跃发行科创债,募集资金用于通过股权、债券、基金投资等形式专项支持科技创新领域业务。数据显示,年内券商已发行49只科创债,发行规模合计达476.7亿元。其中,中信证券、招商证券、国泰海通分别已发行科创债97亿元、50亿元、39亿元。

低利率环境降低融资成本

“对于券商来说,相较其他融资方式而言,发债融资在成本、流程、灵活性等方面具备优势。”张翠



霞进一步表示,当前市场利率较低,且债券利息支出可税前扣除,因此发行债券对券商而言实际融资成本较低;同时,相较于股权融资,发债融资不会对券商股东的股权造成稀释,能够避免控股权分散;此外,债券的种类和期限较为多元,发行流程更为快速便捷,灵活性更高,相较于股权融资,更适合同券商短期流动性补充或特定业务扩张需求。

从发行成本来看,券商年内债券发行利率较去年同期进一步降低。数据显示,今年以来,券商发

行证券公司债的平均利率为1.89%,低于去年同期的2.42%;发行证券公司次级债的平均利率为2.25%,低于去年同期的2.64%;发行证券公司短期融资券的平均利率为1.77%,低于去年同期的2.1%。

同时,券商也积极利用境外渠道进行融资。数据显示,今年以来,券商已在境外发行22只债券,合计募资规模达32.08亿美元,同比增长13.8%。由于境外发债对券商的规模及综合实力要求较高,发债主体主要为头部券商。年内,中信建投、国泰海通、广发证券境外发

债募资规模分别为13.28亿美元、7.82亿美元、4.9亿美元,位居前列。

萨摩耶云科技集团首席经济学家郑磊对《证券日报》记者表示:“作为资本密集型行业,券商具备旺盛的资本补充需求,对于单家券商而言,资本实力已成为影响其市场竞争力的重要因素之一。不过,在积极强化资本实力的同时,券商应注重提升资金使用效率,平衡好轻资本业务与重资本业务的发展,严控债务规模与财务杠杆风险,保障稳健发展,坚持走资本节约型、高质量发展道路。”

险企今年以来已发行超273亿港元H股零息可转债

■本报记者 冷翠华

《证券日报》记者从中国太平洋保险(集团)股份有限公司(以下简称“中国太保”)了解到,该公司于9月10日发行港元H股可转债,在零息息前提下,最终实现溢价发行,融资规模155.56亿港元,长线投资者认购比例超过七成,转股溢价率25%。

根据中国太保2025年半年报,上半年,中国太保实现营业收入2004.96亿元,同比增长3%;归母净利润278.85亿元,同比增长11%。剔除短期波动性较大的损益表项目和不属于日常营运收支的一次性重大项目后的归母净利润

利润为199.09亿元,同比增长7.1%。截至上半年末,中国太保集团综合偿付能力充足率264%,核心偿付能力充足率190%,均显著高于监管要求。

中国太保表示,本次发行募集资金将主要用于支持保险主业及公司“大康养、人工智能+、国际化”三大战略发展。在保险行业由规模扩张转向价值创造的新发展阶段,本次募资充分展现了中国太保聚焦主责主业,坚定围绕战略重点,坚守价值、坚信长期,开启新一轮高质量发展的战略思路。

“公司通过高效链接全球资源,在吸引国际优质资本的同时,进一步丰富股东构成,提升公司治理水

平。”中国太保表示,此次H股可转债的发行有助于公司增强应对不同经济周期和经营周期的可持续资本供给能力,提升资本使用效率,强化市值管理,助力高质量发展。

这是年内保险业第二起发行H股可转债的案例。此前,中国平安发行117.65亿港元于2030年到期的零息H股可转债,主要用于满足该公司未来以金融为核心的业务发展需求,支持医疗、养老新战略的业务需求。至此,年内险企合计发行约273.21亿港元H股零息可转债。

近两年,保险公司持续拓宽资本补充渠道,增强资本实力,通过发行资本补充债、永续债,以及通

过资本公积转增为注册资本等方式补充资本。一位券商非银金融分析师对记者表示,以上方式都可以为险企补充资本,也存在一些区别。例如,资本补充债补充的是附属资本,永续债则可以补充核心二级资本,通过资本公积金转增的注册资本可补充核心一级资本。

从零息可转债来看,天职国际会计师事务所保险咨询主管合伙人周瑾对《证券日报》记者表示,当前资本市场信心恢复,险企的经营业绩也呈现改善态势,因此估值也有较高的上升预期。保险公司零息可转债发行的初始转换价存在溢价,正体现了可转债发行人和投资者对未来估值的信心。

他进一步分析表示,发行零息可转债,险企在存续期内不需要支付利息,显著降低融资成本。且可转债一旦转股后,可以补充险企的核心资本,提升其核心偿付能力充足率,因此具有更强的风险抵御能力。同时,投资者也有更多的选择权,即在享受股票价格上涨收益的同时,不承担股价下跌带来的投资本金风险。

在周瑾看来,通过低成本的融资来补充资本金,是当前险资迫切的需求。为支持业务发展和新的配置策略,上市险企的资本补充需求较高。因此,预计行业通过多种渠道方式来补充资本的趋势还会延续。

险企资本补充路径趋于多元化

■本报记者 杨笑寒

近日,国家金融监督管理总局深圳监管局发布行政批复,同意鼎和财产保险股份有限公司(以下简称“鼎和财险”)以资本公积金转增资本方式增加注册资本约13.57亿元。据《证券日报》记者梳理,今年以来,已有12家险企获批增资,合计增资规模达158.26亿元,同时补充资本的方式更加多元化。受访专家表示,险企探索多元化资本补充方式,受其经营环境变化影响,如市场竞争加剧、公司业务扩张与创新、监管政策引导等。

资本公积金转增注册资本

保险公司的资本,通常指保险公司的注册资本和实际资本,是保险公司运营的基石,对于保障其偿付能力、风险管理、市场信誉、监管合

规以及业务发展等方面都具有至关重要的作用。其中,增资是保险公司进行资本补充的主要手段之一。

近日,鼎和财险获批采取以资本公积金转增注册资本的方式进行增资。相较于股东增资、增发股票等传统增资方式,以资本公积金转增注册资本的方式在业内相对较为少见。

这种增资方式与外部增资有哪些不同?北京排排网保险代理有限公司总经理杨帆对《证券日报》记者分析称,资本公积金转增注册资本方式与外部增资的核心区别在于资金来源不同。前者的资金来源是公司内部积累的资本公积金,不涉及引入新的股东或外部资金流入;而后者则直接涉及外部投资者的加入,可能会带来股权结构的变化。

杨帆表示,上述不同也反映在对保险公司经营的影响上:资本公

积金转增虽然能提升注册资本和偿付能力额度,但不直接增加公司的现金流,更多体现为账面上的调整。因此,其对公司经营的影响,主要体现在满足监管要求、稳定偿付能力指标和为业务发展提供合规空间方面。而外部增资,除了提升资本实力外,往往还涉及资金的实际注入,能直接支持公司扩大业务规模或进行战略投资,但同时也可能涉及股东控制权的稀释或公司经营策略的调整。

中国精算师协会创始会员徐昱琛也对《证券日报》记者表示,监管规定保险公司开展部分保险业务需要满足一定的注册资本标准,险企通过资本公积金转增注册资本的方式有助于支持公司的业务发展。

探索新型资本补充方式

据梳理,截至9月11日,已有国

民养老保险股份有限公司、中邮人寿保险股份有限公司等12家险企获批增加注册资本,合计增资规模达158.26亿元,与去年同期基本持平。但与去年同期相比,今年险企资本补充路径多元化的趋势日益显著。

例如,除鼎和财险外,今年7月份,锦泰财产保险股份有限公司也获批通过资本公积金转增注册资本方式,将注册资本由约23.79亿元增至约31.88亿元。

此外,保险公司主要通过增资和发债两种方式进行资本补充。在发债方面,今年也有多家险企选择探索多元化发债方式。

例如,今年一季度,保险公司相继发行了8只永续债。同时,年内两家险企选择发行H股零息可转债。6月份,中国平安完成发行117.65亿港元的零息H股可转债。9月11日,中国太保发布公告,拟根

据一般性授权发行155.56亿港元的零息H股可转债。

对此,杨帆表示,近年来多家保险公司探索新型资本补充方式,与其面临的经营环境变化紧密关联。例如,市场竞争加剧、业务扩张与创新、监管政策引导、外部融资环境变化等因素,均可能促使险企寻求更多元化的资本补充途径。

展望未来,对于资本补充方式,杨帆认为,险企可以选择发行次级债、资本补充债券等债务性工具和股东增资、发行优先股等股权性工具等。对于业务模式较成熟、现金流稳定的险企,也可以选择资产证券化等方式盘活存量资产,间接补充资本。此外,险企也可以探索保险联结证券等创新型工具。同时,他提醒,险企特别是中小险企在选择资本补充工具时,需要与其风险承受能力、实际需求和监管要求相匹配。

理财子公司与中小银行代销合作尽显“资源互补”

■本报记者 彭妍

近期,银行理财子公司正持续扩大代销渠道,加快与地方银行“牵手”合作。

苏商银行特约研究员薛洪言告诉《证券日报》记者,近期理财子公司与地方中小银行代销合作升温,是市场与监管双重驱动下的战略选择。此类合作推动了理财市场向县域延伸,丰富了中小银行产品线。从长远来看,双方需从简单代销迈向“深度协同”。理财子公司应输出系统化支持,包括客户管理工具、联合产品设计、风控赋能与培训资源;中小银行则需立足本地化服务,从产品销售转向财富管理,深化客户运营与合规能力。通过资源互补、区域深耕与科技赋能,共同构建可持续发展的共赢生态。

代销渠道加速延伸

近期,中小银行在理财子公司新增代销合作机构名单中的“出镜率”持续攀升。

9月11日,招银理财发布新增理财产品代销合作机构公告显示,其于9月10日与广州银行正式签署银行理财产品代理销售协议。9月3日,福建海峡银行亦发布代理销售理财产品合作机构公告称,该行于8月22日与招银理财签署理财产品代理销售合作协议。在此之前,福建海峡银行已先后与兴银理财、南银理财、杭银理财、宁银理财、苏银理财等多家理财子公司建立代销业务关系。

从参与主体来看,不仅股份制银行理财子公司、城商行理财子公司在地方渠道布局上动作频频,国有大行理财子公司亦积极跟进。中银理财、农银理财均已通过公告确认,与多家中小银行建立理财产品代销合作关系。记者梳理发现,今年以来,越来越多理财子公司与各地中小银行达成代销合作,合作覆盖范围持续拓宽,下沉市场的理财服务网络也随之加速成型。

南开大学金融学教授田利辉对《证券日报》记者表示,理财子公司加速与地方中小银行开展代销合作的核心驱动力在于“渠道下沉”与“资源互补”。理财子公司需突破自身网点局限,中小银行则亟待通过代销打破存贷利差收窄困局。此举既让理财子公司触达县域长尾客户,也使中小银行依托专业产品提升客户黏性。从影响来看,短期将重构行业生态。理财端实现规模扩张与客户分层,银行端则优化收入结构。长期助力推动中小银行从“通道型”向“价值型”转型,倒逼其强化财富管理能力建设。

中小银行转型“财富管理”

中小银行在理财代销领域的转型步伐持续加快。随着2025年上市银行半年报披露收官,其在该业务板块的积极布局与成效逐步清晰。数据显示,多家中小银行通过深化与理财子公司的合作,不仅实现了代销理财规模的大幅攀升,业务合作的深度与广度也持续拓展;在资管新规和市场环境变化的双重驱动下,中小银行正加速从“传统存贷”向“财富管理”赛道转型。

从今年上半年数据来看,部分中小银行的理财代销业务表现尤为突出。以常熟银行为例,截至2025年6月末,该行代销理财规模跃升至72.77亿元,较去年年末增长近50%;代销业务的扩张还直接拉动了中间业务收入增长。渝农商行的半年报亦显示,今年上半年其资金理财手续费收入1.87亿元,同比增加0.05亿元,核心原因在于该行主动与优质理财子公司建立代销合作,进一步拓宽服务渠道,扩大客户覆盖范围,推动业务稳步增长。

业内人士认为,在净息差收窄的行业背景下,与持牌理财子公司合作开展代销业务,已成为中小银行维系客户、获取中间业务收入的现实之选。

不过,中小银行的代销转型之路也面临新的挑战。《商业银行代理销售业务管理办法》(以下简称“代销新规”)将于10月1日正式实施,新规对代销业务的销售流程、客户适当性管理及合作机构管理提出了更严格要求,中小银行正直面合规、能力、竞争的“三重压力”。

对此,中国邮政储蓄银行研究员娄飞鹏对《证券日报》记者表示,代销新规在代销产品准入、销售全流程、存续期管理、客户适当性匹配、风险隔离等环节的要求进一步收紧,将直接加大中小银行在合规管理、客户管理及风险控制上的压力;同时,部分中小银行在信息系统建设、专业销售团队配备等方面仍存在短板,难以完全满足新规对代销业务“全流程规范化”的管理要求。

田利辉进一步表示,代销新规实施后,中小银行需直面三重挑战:一是代销产品合规审查成本陡增;二是客户风险评估与适当性匹配难度提升;三是技术系统需对接理财子公司数据接口。破局之道在于“三抓”:抓风控体系升级,建立穿透式产品准入机制;抓数字化能力补强,通过应用程序接口(API)对接实现信息实时交互;抓人才梯队建设,培养兼具合规意识与财富管理能力的复合型团队。唯有将代销合作从“规模导向”转向“质量导向”,方能行稳致远。

从行业长远发展来看,田利辉建议,理财子公司与地方银行需构建长效合作逻辑,推动合作模式从“单向输血”转向“双向赋能”。不仅要将传统的渠道合作升级为深度的生态共建,更要通过资源互补实现“1+1>2”的协同效应。具体协作中,理财子公司应输出标准化产品的同时,协助中小银行定制区域特色资产配置方案;中小银行则需发挥本地信息优势,挖掘企业客户、高净值客群的定制化需求。对于未来的协作路径,双方可探索“产品共研+数据共建+场景共拓”的模式,如联合开发乡村振兴主题理财产品,或嵌入供应链金融场景的财富管理服务。

ETF总规模近一个月增长近10%

■本报记者 王宁

Wind资讯数据显示,近一个月(8月12日至9月11日,下同),ETF(交易型开放式指数基金)总规模增加4588亿元,达到5.13万亿元,增长近10%,其中有10只产品规模增长均超过100亿元。

分析人士表示,当前A股估值处于历史低位,ETF因分散风险特性成为资产配置的最佳选择,其中部分主题产品通过高效布局核心资产,市场认可度进一步提升,这也是ETF总规模不断增长的原因。

数据显示,近一个月ETF总份额增加1154亿份,达到2.9万亿份;

同时,新发行16只产品,目前产品市场产品总量已达到1288只。从类别来看,份额增加最大的行业为金融,有24只基金跟踪;份额增加最大的主题为中证细分化工业产业,有4只基金跟踪;份额增加最大的指数标的为港股通互联网,有4只基金跟踪;收益最高的指数标的为通信设备,有1只基金跟踪。

从单只产品表现来看,近一月有10只产品规模增长均超过100亿元,其中有多只宽基产品规模增长更是在200亿元以上,如华泰柏瑞沪深300ETF、沪深300ETF易方达等,分别增长243亿元、216亿元,而嘉实沪深300ETF和沪深300ETF华

夏等宽基产品,规模增长也都在150亿元左右。

据统计,在这些规模增长居前的产品中,多只主题基金呈现出明显“吸金”特征,如国泰证券ETF和易方达创业板ETF等产品,增长规模也都在100亿元以上。

此外,鹏华化工ETF规模增长超140亿元,申赎净流入达到134亿元;易方达人工智能ETF增长56亿元,其中净值涨跌贡献了42亿元;国泰通信ETF增长近70亿元,申赎净流入达54亿元。分析人士认为,当前化工行业供需格局改善,人工智能技术突破推动主题热度,科技成长板块表现出较明显活跃度,在

结构性行情下,主题ETF更聚焦精准赛道,捕捉投资机会的概率更高,加之ETF工具属性突出,费率优势更吸引交易型资金入场。

对于宽基ETF持续吸引资金流入,头部产品规模增长显著等表现,分析人士认为,当前国内稳增长政策持续发力,叠加低利率环境,配置需求增强,投资者对大盘蓝筹股的需求提升。同时,A股估值处于历史低位,宽基指数ETF因分散风险特性成为资产配置的最佳选择,而ETF通过高效布局核心资产,市场认可度进一步提升。

值得一提的是,跨境型ETF正成为资金布局港股的重要通道。数

据显示,富国港股通互联网ETF近一月规模增长198亿元,申赎净流入超过134亿元;华泰柏瑞恒生科技ETF增长82亿元,申赎净流入近54亿元。市场人士认为,目前港股估值修复预期增强,科技与金融板块吸引力上升,带动跨境ETF需求;同时,互联网监管政策优化及港股通扩容,提升相关行业景气度。

记者梳理发现,截至目前,年内ETF市场发展呈现几方面明显特征,如宽基与跨境ETF持续主导增量资金,包括沪深300和港股科技类ETF规模扩张显著;避险需求推动固收类和商品ETF持续“吸金”。