

A股市场两融余额创新高

月内两家券商上调两融业务规模上限

■本报记者 周尚任

当前,券商对信用业务的战略布局不断提速。9月24日晚间,浙商证券发布公告称,为促进信用业务发展、做好融资类业务规模管控,董事会同意调增融资类业务规模,将融资类业务规模由400亿元提高至500亿元。这是继华林证券后,月内第二家主动调增融资融券(以下简称“两融”)业务规模上限的券商,在一定程度上反映出行业对信用业务发展机遇的看好。

多家券商扩张信用业务

上半年A股市场交投活跃度的提升,为券商信用业务带来发展机遇。截至6月末,A股市场两融余额达1.85万亿元,直接带动券商信用业务收入高增长,上半年证券行业利息净收入同比增幅达24%。进入三季度,两融市场热度不减,截至9月24日,A股市场两融余额达2.43万亿元,再创新高。从市场参与度来看,截至9月24日,两融交易额占A股交易额比重达12.25%。

在此背景下,浙商证券调增融资业务规模,把握市场回暖机遇。从业务基础看,浙商证券两融业务规模仍有较大提升空间。截至上半年末,浙商证券两融余额为237.85亿元,较2024年末减少0.48亿元,下降幅度为0.2%,略低于市场平均水平。为支撑规模扩张,浙商证券在2025年中报中明确提出“深化存量客户精细化运营,提升客户活跃度”,具体措施包括优化业务流程与服务体验,加强信用业务人才队伍建设,拓展两融客户来源渠道等。

在扩张业务的同时,风险管控同样重要。浙商证券主要通过三方面进行风险限额管理,一是事前准入管理,根据内外都要求以及风险偏好、业务特性,建立严格的业务准入管理机制,对发行人、交易对手等进行准入管理。二是合理运用各类信用风险管理工作,包括但不限于黑名单、内评、舆情等,及时识别、预警、应对信用风险。三是持续做好投后信用



风险管理,按照业务类别差异化做好投后管理工作。截至上半年末,浙商证券有负债的两融客户平均维持担保比例为280.87%,业务整体风险可控。

浙商证券的规模调增并非个例,当前已有多家券商扩张信用业务。例如,华林证券3月份已将信用业务规模上限从原有水平上调至62亿元,又于9月份再度将上限提升至80亿元,年内两次调增,反映出中小券商对抢占两融市场份额的迫切需求。

“市场融资需求激增是券商调增业务规模的直接驱动因素。”盘古智库(北京)信息咨询有限公司高级研究员江瀚在接受《证券日报》记者采访时表示,近期A股市场交易活跃度显著提升,两融余额突破2.4万亿元,投资者相关需求强烈。头部券商凭借规模优势在竞争中占据主导地位,

中小券商通过上调信用业务规模上限,能够释放更多资金额度,吸引高净值客户和活跃交易者,从而在细分市场中抢占份额。

利率竞争压力凸显

尽管两融市场整体回暖,但券商在规模扩张过程中仍面临规模与收益平衡的挑战,尤其是利率竞争压力凸显。部分中小券商为争夺客户,甚至将利率压低至4%以下,这在一定程度上挤压了券商信用业务的盈利空间。

从行业竞争格局来看,头部券商凭借资金实力与风控能力占据市场主导地位。上半年,国泰海通以31.87亿元的利息净收入稳居第一,华泰证券以20.37亿元的利息净收入紧随其后。与之形成鲜明对比的是,上市券商中还有4家公司上半年利息净收入处于亏损状态。

对此,江瀚向记者表示:“首先,券商应以差异化利率策略吸引客户。在利率压降背景下,券商需避免‘价格战’内耗,转而通过分层定价实现精准营销。其次,深化科技赋能能提升服务效率。利用大数据和AI技术优化客户画像,实现融资额度动态调整和风险预警自动化。最后,构建综合金融服务生态。券商可整合研究、投行、资管等部门资源,为两融客户提供行业研究报告、资产配置建议等增值服务,形成‘融资+投行+资产配置’的闭环生态。”

如今,不少券商已开始采取差异化竞争策略。例如,东方证券深耕高净值客户服务,完善融资定价机制,拓展客户及业务资源。国联民生则以精准拓客和分层定价策略破局,并拓展业务应用场景,将业务深度融入客户服务体系,形成特色化的竞争优势。

概率会出现宽幅波动行情,国内投资者可买入期权来平衡风险与收益。”王莹表示,期权的买方具有非对称性优势,长假期间若出现较大风险敞口,期权可有效弥补相应损失。

“十一”长假期间,国内商品期货市场将暂停交易,而国际市场正常运行,海外市场宏观经济数据发布等因素将带来较大不确定性。在此背景下,节假日期间市场波动不会造成被动强平或超预期损失。二是建议通过期权工具对冲风险,有效防范海外市场风险传导。三是关注“十一”长假期间发布的海外市场宏观经济数据,提前制定风险控制方案,确保仓位合理和风险准备金充足。

对此,吴梓杰建议国内投资者做好应对措施:一是适当减少持仓量,确保节假日期间市场波动不会造成被动强平或超预期损失。二是建议通过期权工具对冲风险,有效防范海外市场风险传导。三是关注“十一”长假期间发布的海外市场宏观经济数据,提前制定风险控制方案,确保仓位合理和风险准备金充足。

国际金价涨势迅猛 机构提示回调风险

■本报记者 王宁

进入9月份,国际金价持续走高。COMEX(纽约商品交易所)黄金期货主力12月合约陆续突破3600美元/盎司、3700美元/盎司和3800美元/盎司重要关口。不过,截至9月25日记者发稿,COMEX黄金期货主力12月合约暂时失守3800美元/盎司关口。

多位受访分析人士向《证券日报》记者表示,对于国内交易者而言,目前临近“十一”长假,考虑到国际市场风险,投资者需谨防高位回调风险。

9月份以来,国际金价整体维持上行势头,COMEX黄金期货多个合约价格陆续创出历史新高。在多位分析人士看来,本轮国际金价的走强缘于多重因素。

银河期货贵金属高级研究员王露晨向《证券日报》记者表示,8月份以来,

美国多项宏观数据不及预期,其中劳动力市场降温显著,交易者对未来的流动性宽松预期较强,导致新一轮降息预期升温。但海外市场多个主要经济体的长期国债收益率均创下阶段性新高,这让市场对其宽松货币政策的持续性产生担忧。

中衍期货投资咨询部研究员王莹认为,本轮国际金价走强的逻辑,主要基于美国经济衰退以及降息预期等因素。国际金价走势与国际宏观经济表现呈负相关关系,在经济下行周期中金价呈上涨态势。当前市场对美联储降息的预期有所强化,国际金价走势震荡。

北京时间9月25日,截至记者发稿时,COMEX黄金期货主力12月合约和多个近月合约维持在3800美元/盎司关口下方运行。在多位分析人士看来,短期国际金价仍有上涨可能,但上行驱动力或有限。

金瑞期货贵金属研究员吴梓杰分析认为,短期国际金价仍存在趋势性交易机会,但操作需要谨慎。当前,国际金价已达历史高点,期价波动明显加大,交易者更适合采取逢低布局策略,而非追高抢筹;从重要关口支撑来看,金价将在3600美元/盎司至3700美元/盎司区间宽幅震荡,若向上突破重要关口位置,可能打开进一步上涨空间。

东证衍生品研究院宏观首席分析师徐颖向《证券日报》记者表示,目前国际金价已有回调迹象,短期较难出现持续上涨行情。随着“十一”假期临近,期货市场也可能出现常规性减仓操作,预计沪金期价波动加大。

上海文华财经资讯股份有限公司数据显示,9月25日,国内商品期货沉淀资金有所下滑,其中,沪金沉淀资金量当日流出56亿元,降至1100亿元关口。“国庆长假期间,国际黄金期价大

部分民营银行发力高收益活期理财

■本报记者 彭妍

在银行存款利率持续走低的市场环境下,民营银行活期理财产品热度攀升。其中,微众银行“活期+Plus”系列表现尤为突出,部分产品近一个年化收益率突破10%,另有部分民营银行活期理财产品年化收益率超4%。

素喜智研高级研究员苏筱芮对《证券日报》记者表示,民营银行部分活期理财产品收益率较高,主要是挂钩的底层理财产品在上新初期拥有收益率优势,但随着运营时间的推移通常会逐步回落。因此,从投资者角度来看,需要关注其收益展示类别与可持续性,例如“成立以来年化收益率”“近七日期年化收益率”等,以及实际年化利率在一段时间后的具体走势,定期关注持仓产品的收益情况并择机调整。

据悉,“活期+Plus”是微众银行提供的银行理财子公司产品代理销售及

体验增值服务。9月份以来,该系列产品收益显著回暖,例如,截至9月24日,浦银理财周周鑫稳健款(微众专属)10号A近一个年化收益率为16.02%。微众银行客服人员向《证券日报》记者介绍,“活期+Plus”系列产品具备多重优势,该产品风险较低,收益稳健,申赎过程不收取费用,转出可实现实时到账,且可1元起购。

苏商银行特约研究员薛洪言对《证券日报》记者表示,当前银行推出的“活期+Plus”系列产品与传统活期理财产品在设计上存在显著差异。传统活期理财产品多为R1级(谨慎型),底层资产以存款、国债为主,收益波动小但整体收益水平较低;而“活期+Plus”属于R2级(稳健型)产品,主要配置固定收益类资产,允许按一定比例投向权益类资产或高收益债券以增厚收益,因此年化收益普遍高于传统活期理财。在流动性设计上,“活期+Plus”通过设置一定锁定

期,实现了大额实时赎回功能,解决了传统活期理财大额赎回受限的问题。

除微众银行外,其他民营银行的活期理财产品收益率也表现不俗,多在4%以上。例如,富民银行的富民宝随存随取,年化收益率约4.2%。

对于民营银行活期理财产品的短期高收益现象,业内人士提示,短期收益不代表长期水平,且当前利率下行趋势未改,投资者需警惕相关风险。一方面,民营银行揽储成本相对较高,高负债成本可能压缩其利差空间,极端情况下甚至会倒逼部分银行寻求高风险项目以平衡收益,进而增加自身潜在经营风险;另一方面,部分产品的短期高收益并非常态,多与产品初期规模小、集中注入高收益资产的操作相关,随着后续产品规模扩大,收益率大概率会逐步回归市场正常水平。

薛洪言表示,相关产品底层资产中的权益类配置,在股市表现良好时会显

不动产信托财产登记试点再扩容

继北京、上海、广州、厦门先后开展不动产信托财产登记试点后,天津也加入了试点行列

■本报记者 昌校宇 方凌晨

宽泛。”

解决养老痛点

不动产信托财产登记试点扩围至五城。继北京、上海、广州、厦门先后开展不动产信托财产登记试点后,天津也加入了试点行列。近日,天津市地方金融管理局、国家金融监督管理总局天津监管局、天津市规划和自然资源局等多部门联合印发《关于开展不动产信托财产登记试点的通知》(以下简称《通知》),标志着试点范围进一步扩大。

受访业内人士认为,不动产信托应用场景广泛,尤其在人口老龄化背景下,不动产信托作为普惠性养老工具潜力巨大,既能盘活老年人存量资产以补充养老金来源,又能通过信托安排实现财富分配和传承,有助于优化家庭财富管理和社会资源配置。

试点城市再扩容

不动产信托财产登记试点呈现加速推进态势。

北京于2024年底率先开启试点,今年4月初,中国外贸信托和国投泰康信托分别在昌平区和通州区的不动产登记中心完成了首次不动产信托财产登记。今年5月份,上海启动试点,并于6月份由爱建信托、上海信托成功落地案例。广州、厦门两地于7月份接力推进试点,亦有案例落地。此次天津加入,试点城市增至五个。

公开信息显示,天津相关部门发布的《通知》有多项开创性制度设计。例如,在传统“委托人已持有的不动产转入信托”之外,创新性地增加了“委托受托人购买不动产”方式。这种委托购买方式充分考虑了不同类型委托人的需求,从而实现“存量资产盘活+增量资产配置”双覆盖。同时,《通知》适当扩大了不动产信托的受益主体范围,更具灵活性。

中国外贸信托特殊资产服务信托部总经理王张悦对《证券日报》记者表示:“不动产信托的应用场景颇为广泛,可适用于信托业务分类中的资产管理信托,实现信托资金进行不动产投融资管理并持有;在风险处置服务信托领域,可用于破产重整企业不动产资产的管理与持有,保障重整计划债权人的信托受益权实现;在资产服务信托项下,家庭财富管理领域的应用场景更为

随着试点城市扩围,不动产信托在解决居民养老问题上的价值备受关注。

中国信托业协会特约研究员周萍对《证券日报》记者表示,传统信托财产登记确权模糊,不动产作为信托财产面临权属认定难题。北京、上海等地的试点政策明确登记申请主体、权利转移要件及流程,以规则具象化打通不动产“装入”信托的“最后一公里”。同时,不动产信托财产登记采用“产权转移登记+信托财产登记”模式,不动产转移至受托人名下并登记后,独立于委托人和受托人的固有资产,有利于保障受益人财产权益。

上海信托表示,不动产信托对于居民养老来说,一是可以盘活存量资产,为老年人解决养老金来源的问题;二是信托制度的财产隔离属性能够有效保护老年人的财产安全。

服务链条延伸

人口老龄化背景下,养老需求日益迫切,信托公司正积极行动,探索创新服务模式。

周萍认为,与传统养老方式相比,不动产信托在一定程度上可以降低养老成本,提高资产利用效率和收益水平,同时有助于缓解社会养老压力,促进养老产业发展,优化家庭财富管理和社会资源配置。

不过,不动产信托的普惠化推广,有赖于登记流程、产品供给及公众认知等多方面的进一步提升,需要各方共同努力。

记者获悉,多家信托公司正在持续推动不动产信托业务,发力养老金金融。上海信托表示:“我们将不断完善不动产信托的商业模式,引入更多金融机构和养老服务机构参与相关生态圈的建设,让不动产信托更便捷地触达社会大众,为写好金融‘五篇大文章’贡献信托特色化力量。”

爱建信托总经理吴淳对《证券日报》记者表示:“爱建信托正通过创新‘存房养老’模式,在保障老年人房产控制权的前提下,联动优质养老机构,将不动产信托服务深度融入养老生态,提供资金管理、支付结算、养老服务对接等一站式解决方案。未来,爱建信托将进一步延伸服务链条,整合医疗保障、临终关怀等增值服务,全方位守护老年群体生活品质,助力构建多层次养老保障体系。”

银行竞相优化综合金融服务体系 支持新型工业化

■本报记者 杨洁

新型工业化是推进中国式现代化的重要引擎。今年8月份,中国人民银行等七部门联合发布《关于金融支持新型工业化的指导意见》(以下简称《意见》),对照新型工业化重点领域,提出针对性支持举措。《证券日报》记者近日了解到,为全面落实《意见》要求,多家商业银行聚焦新型工业化重大战略任务进行部署。

记者从中国银行获悉,该行近日正式发布《中国银行关于支持新型工业化的工作方案(2025—2027年)》,旨在充分发挥中国银行全球化优势与综合化特色,进一步优化适配新型工业化的综合金融服务体系。

据介绍,目前,中国银行正以“商行+投行”“境内+境外”“融资+融智”综合服务,助力增强产业链供应链韧性和科技创新能力。截至2025年6月末,中国银行工业领域供应链融资余额及科技型企业贷款余额双双突破2.3万亿元,保持较快增长势头。

“建设银行充分发挥集团全牌照经营优势,不断深化‘圈链群’经营理念,积极构建与新型工业化相适应的金融服务体系,为制造业高端化、智能化、绿色化发展提供全方位金融支持。”建设银行相关部门负责人对《证券日报》记者表示。

记者从光大银行了解到,该行日前推出了支持新型工业化金融服务方案,提出40项具体工作举措,全面支持新型工业化深入推进。

光大银行相关部门负责人对《证券日报》记者表示,在信贷支持

政策方面,该行制定并进一步细化关于集成电路、工业母机、仪器仪表等重点领域和产业链的行业授信政策,更加聚焦创新产业供应链企业的金融服务。在服务保障方面,该行制定总分两级对接国家级产业基金、国家制造业创新平台的工作机制。在数字金融领域,该行综合运用并购、融资租赁和资产证券化等产品持续促进数字经济与实体经济融合发展。

“金融业亟须赋能制造业及新质生产力加快发展。”在中国银行深圳市分行大湾区金融研究院高级研究员曾圣钧看来,具体可从以下方面发力:一是优化金融资源配置,促进产业协同发展。二是创新金融服务模式,提升服务精准度与效率。三是加强金融服务与政府政策协同。政府可通过设立产业引导基金,提供财政贴息等方式,引导金融机构加大对制造业重点领域和薄弱环节的支持力度。金融机构应积极与政府部门合作,共同搭建产融对接平台,提高金融服务的针对性。四是完善金融风险防控体系,为制造业发展保驾护航。

当前,全球产业竞争格局正在发生深刻变革,新一轮科技革命和产业变革深入发展,我国正处于由传统工业化向新型工业化转型的关键时期。

“建行将继续坚守服务实体经济的初心使命,持续推动金融与产业的深度融合,为制造业传统产业转型升级和新兴产业发展壮大提供全方位、多层次金融服务,做产业创新转型的陪伴者和价值创造的共同推动者,为制造强国建设提供更加坚实的支撑。”上述建设银行相关部门负责人表示。