

今年以来券商发债规模同比增长超75%

■本报记者 周尚仃

今年以来,证券行业加速拓宽资本补充渠道,债券融资热度持续走高,券商各类债券发行总规模已突破1.5万亿元。市场利率持续下行、融资成本稳步回落,叠加业务扩张催生资金需求,成为券商集中发债“补血”的主要因素。

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:“本轮集中发债,本质上是券商抢抓低利率窗口期、主动优化负债结构的理性选择,也是行业业务转型、夯实综合竞争力的必然选择。”

融资成本不断走低

Wind数据显示,以债券发行起始日为统计口径,截至8月17日,年内券商各类债券合计发行687只,合计发行规模达15226.55亿元,同比增长75.65%。

从细分品种来看,证券公司债成为本轮资本补充的主力品种,领跑各类债券。年内证券公司债共发行517只,发行规模12308.35亿元,较去年同期5805.19亿元大幅增长112.02%。券商短期融资券则主要用于日常流动性调节,年内共发行170只,融资规模2918.2亿元,同比小幅增长1.9%,有效填补机构短期资金缺口,保障经纪、融资融券等基础业务平稳运行。

进入下半年,券商大额债券发行审批落地节奏明显加快,多家头部及中型券商获批百亿元级发债额度。例如,中国证监会同意国泰

海通向专业投资者公开发行面值总额不超过800亿元公司债券的注册申请,同意招商证券向专业投资者公开发行面值总额不超过700亿元公司债券的注册申请,同意申万宏源证券向专业投资者公开发行面值总额不超过300亿元永续次级债券的注册申请,同意南京证券向专业投资者公开发行面值总额不超过200亿元公司债券的注册申请,同意华西证券向专业投资者公开发行面值总额不超过170亿元公司债券的注册申请。

持续下行的市场利率,为券商集中发债创造了良好的融资环境。记者梳理,年内券商发行证券公司债平均票面利率达到1.79%,较2025年全年1.97%的均值下降0.18个百分点;短期融资券平均发行利率1.58%,较2025年全年1.76%的均值下降0.18个百分点。融资成本持续走低,有效压降券商财务费用,减轻负债压力,也推动行业主动抢抓市场窗口,通过债券融资充实资本金,加大对重资本业务的布局力度。

融资工具持续丰富

随着券商资本补充需求日趋多元,行业融资工具矩阵不断完善,债券产品结构持续优化。其中,科创债凭借期限、定价优势,成为券商服务硬科技企业、助力新质生产力发展的重要抓手。

今年以来,券商科创债发行节奏稳步推进,截至目前累计发行26只,募资总额达375亿元。相较于普通证券公司债,科创债在期限设置、融资定价方面优势显著。例



图片素材来源:视觉中国

如,在期限层面,产品涵盖1年期、2年期、3年期、5年期等主流品种,可充分匹配科创企业研发攻关、产能扩张的中长期经营周期,适配硬科技产业长周期发展特点。在定价层面,年内券商科创债票面利率区间为1.56%至2.09%,平均票面利率

为1.73%,整体融资成本低于同期普通证券公司债。

江瀚表示:“科创债在期限设计上能覆盖1年至5年甚至更长周期,精准匹配硬科技企业长研发周期的资金需求。在融资定价上,科创债平均票面利率显著低

于普通证券公司债,能够有效降低券商自身的负债端支出。同时,部分科创债通过‘债性保底+股性增值’等创新条款,引导低成本资金精准滴灌至人工智能、新能源等领域,推动金融资本与前沿科技深度融合。”

“818理财节”折射券商财富管理转型决心

■本报记者 于宏

智能投顾工具集中亮相、场景化营销密集铺开、游戏化交互成为标配……8月份以来,已有十余家券商相继开启“818理财节”活动,并采取了花样繁多的“新打法”。

在业界看来,“818理财节”已成为观察券商财富管理转型进展的重要窗口。

推动业务向综合投顾延伸

券商对智能投资辅助工具的营销成为今年“818理财节”的亮点之一。例如,东吴证券开设“AI(人工智能)投资加油站”,为用户提供AI信号交易大师、AI盯盘、AI智能投资助手等多重智能辅助工具;中国银河证券为投资者提供15天ETF(交易型开放式指数基

金)智能投顾服务免费体验,以及“星耀数智”专业金融数据库支持;南京证券、华福证券等纷纷向投资者开放智能投顾产品免费体验权限。

“智能投资辅助工具正成为券商优化投资者交易体验、开拓业务增量的重要抓手。”西部金融研究院院长陈银华对《证券日报》记者表示,智能投资辅助工具能够降低投资的专业门槛、提升信息处理效率,有效拉近普通投资者与市场之间的距离。当前,投资者对智能化决策辅助的接受度与依赖度正持续走高。券商在“818理财节”活动中为用户提供短期免费体验,既能降低新客群体的尝试成本,也能逐步培养用户的使用习惯与品牌信任感。

多家券商还将ETF作为今年“818理财节”的核心发力方向。ETF产品凭借运作透明、交易灵活、交易成本低等优势,正成为券商撬

动大众财富管理需求的重要支点。例如,长城证券开展“指数排位风云赛”竞猜活动,邀请用户每日预测半导体、创新药、证券等赛道当日涨幅第一名的ETF,赢取相关奖励;国泰海通证券打造“ETF来了”系列活动,吸引投资者参与;申万宏源证券推出ETF实盘大赛;金融街证券则举行“ETF巅峰PK战”,以竞赛形式调动投资者参与热情。

巨丰投资首席投资顾问张翠霞对《证券日报》记者表示:“近年来,ETF品类日益丰富,已成为投资者进行财富管理的重要工具,尤其受到年轻一代投资者的青睐。对券商而言,围绕ETF开展竞猜、打卡、实盘大赛等场景化营销,将投教内容与投资体验有机融合,以游戏化、轻量化交互方式降低参与门槛,能够有效吸引新客、激活存量客户。同时,券商有望借此延伸服务链条,推动业务从单一的金融产品代销向高附加值的综合投顾服

务延伸。”

财富管理转型步入“深水区”

还有券商通过特色理财产品、趣味互动游戏等方式吸引投资者。例如,中泰证券为客户提供约定年化收益率6.88%的专享理财权益,并特约多位基金经理进行直播;开源证券则立足区域特色,推出“长安奇遇记”游戏,投资者可通过线上摇骰子、漫游长安场景、收集打卡素材等方式,解锁各类奖品。

在业界看来,券商于“818理财节”活动中推出花样繁多的“新打法”,体现了行业加速财富管理转型的战略决心。近年来,券商经纪业务佣金费率持续下探,上海市证券同业公会披露的最新数据显示,7月份,上海地区A股平均佣金费率为0.0162%(高频量化业务除外),环比下降2.4%。在此背景下,券商

正加速探索财富管理转型路径,推动服务模式迭代升级。

以招商证券为例,其将买方投顾模式作为转型的核心路径,针对不同客群提供基金投顾、资产配置等差异化账户管理方案,力争实现从“产品销售”向“资产配置”的转变,帮助客户实现长期稳健收益。此外,华西证券则聚焦客户需求,依托数字化智能平台完善产品服务体系,持续加码智能策略及工具类产品布局,推动标准化产品与个性化投顾服务深度融合。

“券商举办‘818理财节’活动的核心目标,是将活动期间吸引的流量转化成长期留存的客户以及良好的品牌形象。”陈银华表示,要实现这一目标,在营销时,券商要进一步打破“节日化”“节点化”思维,一方面将智能投资辅助工具深度嵌入服务全流程;另一方面加速打造以客户为中心的买方投顾模式,真正实现从“卖产品”到“管账户”的跨越。

词元消耗成授信依据 银行积极试水“词元贷”

■本报记者 熊悦

作为AI(人工智能)领域的专业术语,词元(Token)正在变成金融机构使用的“信用词汇”。近日,广东省首个词元经济专项金融产品“词元贷”在广州市海珠区发布,中国银行、中信银行、广州银行3家银行率先参与布局。其中中国银行已落地授信额度。

受访专家认为,依托词元消耗数据形成的“技术账本”,正在成为银行构建信贷评估体系的新依据,其实质是企业信用评估在算力场景下的数字化延伸。“词元贷”回应的融资痛点真实存在,构建的数据信用逻辑亦有价值,但支撑该逻辑的数据基础设施、风控方法论及监管框架,目前仍在建设中。

银行着力开拓增量市场

当词元调用量成为衡量AI产业链相关企业经营活跃度和商业潜力的重要标尺,挂钩词元消耗数据这一信用新锚点的信贷产品便应运而生。

根据中国银行广东省分行公开信息,中国银行广州分行面向广州市海珠区内的各类算力领域企业推出“算力Token贷”(产品名称),其中包含算力Token供给贷、算力Token应用贷、算力Token服务贷三个子产品,分别聚焦算力供给、应用、服务三大业务场景。

“算力Token贷”以企业词元产出消耗、算力服务合约价值、算力业务产生的应收账款、词元佣金结算量等作为核心授信依据,为企业提供最长3年、最高3000万元的授信。担保方式以信用担保、应收账款质押及订单融资为主,同时可以提供组合保证、抵押等组合担保。

一位资金中介人士告诉《证券日报》记者,企业申请“词元贷”时需提供的词元消耗数据,可以是算力平台账单、词元调用量明细等。此外,企业还需提供上游算力采购合同、下游客户服务合同、技术资质(如AI大模型、Agent应用相关知识产权等)。

据悉,目前中国银行广州分行海珠支行依托银企对接,已落地“算力Token贷”授信金额超2800万元。

此外,中信银行、广州银行也同步推出各自的“词元贷”产品,主要满足AI产业链上的中小微企业的相关融资需求,并将词元消耗纳入授信依据。

“‘词元贷’创新金融产品的出现,主要受政策配套支持、AI相关产业发展、银行经营竞争压力等多重因素驱动。”天府立言金融研究院院长曾刚对《证券日报》记者表示,诸多AI产业链企业呈现轻资产、弱报表特征,与银行传统信贷逻辑存在结构性错配,造成金融服务供给出现明显不足。同时,银行基于经营压力,积极争取AI产业新兴客群,以开拓增量市场、布局综合金融。另外,地方政府的政策支持也是“词元贷”快速落地的重要助力。

此次与“词元贷”一并发布的《海珠区支持词元经济高质量发展若干举措》提到,对企业开展词元驱动型业务所获得的专项银行贷款,按比例给予贴息补贴,单个企业每年最高200万元。

目前,多地在词元经济的基础设施建设、交易模式探索上有所实践,而“词元贷”这类专项金融产品

可以视为金融端的配套补充。

是否具备商业可持续性?

“词元贷”为AI产业链相关企业开辟了新的融资通道,但“词元贷”是否具备商业可持续性仍有待观察。

曾刚告诉记者,“词元贷”最核心的创新是将词元消耗量、算力服务合约价值、词元佣金结算量等纳入授信依据。这套框架内在的逻辑链条是持续的词元消耗量代表真实的业务流量,业务流量驱动现金流入,进而构成还款能力基础。而上述逻辑成立的关键前提是,词元消耗数据必须真实、连续、可审计,能够有效映射企业的实际还款能力。

“词元消耗量与信用风险之间的统计规律,需要足够规模的样本数据和足够长的周期才能建立。当前‘词元贷’尚处起步阶段,尚不具备支撑精准定价的数据积累。”曾刚表示。

一位算法行业相关人士告诉《证券日报》记者,词元消耗量大,能够在一定程度上反映企业的业务运转活跃度,但并不等同于企业的经

营能力强或产出效率高。词元消耗量大与企业未来现金流之间的相关性有多强,需要更多信息数据验证。

苏商银行特约研究员薛洪言对《证券日报》记者表示,要让词元消耗数据成为可靠授信依据,一是需建立统一计量标准和价值分级体系,依托中立第三方存证审计实现数据可追溯;二是积累样本验证词元消耗量与现金流、违约概率的相关性,形成可量化风控因子;三是明确相关合约与应收账款的确权、质押和处置规则;四是初期可通过财政贴息、风险补偿分担试点风险,其后逐步回归企业自身经营质量与市场化信贷逻辑。

对于词元的可信计量服务,已有地方在探索相关基础设施建设。例如,7月30日,在广州市南沙区揭牌成立的广东词元交易和服务中心便承担词元合规鉴证等职能。

受访专家认为,长期来看,银行试水“词元贷”有助于完善产业配套、探索可复制经验;但目前词元消耗量还难以作为规模化授信依据,银行更宜将其定位为积累客户与数据的早期投入,而非追求快速上量。

去年银行业金融机构法人数量净减少676家

■本报记者 熊悦

近日,国家金融监督管理总局发布截至2025年末的银行业金融机构法人名单(以下简称“名单”)。名单显示,截至去年12月31日,存续的银行业金融机构法人数量为3619家,较2024年末净减少676家,其中,减少680家,增加4家。减量主要集中于农村商业银行、村镇银行等农村金融机构。

银行业金融机构法人包括开发性金融机构、政策性银行、国有大型商业银行、股份制商业银行、城市商业银行、民营银行、其他金融机构等22个类型。从不同类型机构法人的数量变化来看,与2024年末相比,截至去年末,城市商业银行减少1家,为被新疆银行吸收合并的新疆汇和银行;直销银行减少1家,为被邮储银行吸收合并的中邮邮惠万家银行;农村商业银行、农村合作银行、农村信用社、农村资金互助社、村镇银行等农村金融机构合计减少670家;此外,金融租赁公司、企业集团财务公司分别减少1家、7家。

在总数减少的背景下,新增银行业金融机构法人主要为银行理财子公司与股份制银行AIC(金融资产投资公司)。名单显示,截至去年末,其他金融机构较2024年末新增4家,分别为浙银理财有限责任公司、兴银金融资产投资有限公司、招银金融资产投资有限公司、信银金融资产投资有限公司。

苏商银行特约研究员付一夫对《证券日报》记者表示,农村中小金融机构大幅减少与银行理财子公司、股份制银行AIC稳步新增,勾勒出中国银行业正从“规模驱动”向“质量驱动”转型的轨迹。减的是低效、高风险的冗余法人主体,增的是专业化、市场化的新型金融服务能力,这显示出银行业的整体运行效率与风险抵御能力逐步提升。

“农村中小金融机构缩量,是风险化解、结构优化、服务升级等因素共同作用的结果。”中国邮政储蓄银行研究员娄飞鹏告诉《证券日报》记者,通过吸收合并、收购承接等市场化路径,我国银行业整体治理更规范,实现了减量提质。伴随村镇银行“村改支”“村改分”与省级统一法人农商行等改革加速落地,银行业金融机构服务经济社会发展的能力得以增强。

近年来,我国银行业金融机构法人总数持续下降——从2022年末的4567家,到2023年末的4490家、2024年末的4295家,再到2025年末的3619家。对此,受访专家普遍认为,银行业的差异化发展格局愈发清晰。

娄飞鹏认为,国有大型商业银行凭借资金与网点优势做大做强,充当行业“压舱石”;股份制商业银行转向精细深耕,凸显经营特色化;城市商业银行依托区域经济开展错位竞争;农村商业银行、村镇银行则持续出清整合、合并组建省级法人。

付一夫表示,银行理财子公司与股份制银行AIC等机构正成为银行业切入财富管理与直接融资业务的重要抓手,未来银行业将呈现“头部做强、中部做精、底部做稳”的市场格局。

多家中小银行股权集中转让

■本报记者 彭妍

8月份以来,多家城商行、农商行股权相继登上司法拍卖平台与产权交易市场。

从股权处置渠道来看,当前中小银行股权处置主要有司法拍卖、产权交易两大路径。

阿里资产平台8月3日发布公告称,均和(厦门)控股有限公司所持九江银行股份有限公司3004万股内资股将开展二次司法拍卖,8月19日正式开拍,二拍起拍价2.07亿元。而在京东资产交易平台,8月4日,四川天府银行股份有限公司合计6.64%的股权拍卖宣告流拍;同日,广东华兴银行股份有限公司7000万股股权一拍同样零报名流拍。

此外,8月份以来,各大产权交易平台挂牌的多家银行股权处置也迎来新进展。北京产权交易所8月10日发布的公告显示,经纬纺织机械股份有限公司持有的西藏银行股份有限公司2200万股股份(占总股本0.6627%)转让项目终止。该标的于今年5月份启动挂牌,由转让方主动申请撤回;8月12日,上海联合产权交易所公告显示,马鞍山创兴投资发展(集团)有限公司所持安徽马鞍山农村商业银行股份有限公司2200万股股份(占总股本1.4667%)、首轮挂牌因未征集到意向受让方宣告终结,随即以4708万元底价重新挂牌转让,较首次底价4920.04万元小幅下调。

南开大学金融学教授田利辉对《证券日报》记者表示,司法拍卖与产权交易两条渠道折射出完全不同的处置逻辑。司法拍卖往往对应的是股东已丧失偿债能力,股权被债权人强制执行,属于被动清算。产权挂牌则通常是股东尚有余力,通过主动收缩非核心金融资产以回笼资金,属于战略性退出。

田利辉进一步表示,本轮中小银行股权集中处置并非短期偶然现象,而是行业风险出清进入深水区的必然结果。具体而言,房地产与地方平台风险向中小银行传导、行业合并重组带动股权结构清理等因素,催生了本轮银行股权的处置。

田利辉认为,随着存量风险逐步出清,中小银行股权司法拍卖处置规模将逐步收敛,产权挂牌则会成为银行股权流转的常态化渠道。

博通咨询金融行业首席分析师王蓬博对《证券日报》记者表示,大额银行股权一次性转让本身难度较高,针对股权流动性不足这一行业痛点,后续市场或将出现更多创新交易方式,如股权拆分分批转让、地方国资平台批量承接、银行与股东协议转让等。