2026年11月18日 星期三
本版主编：陈 炜 责 编：张 博 制 作：王敬涛
证券日报

错位发展 特色图强
——打造精品特色投资银行

深耕齐鲁 德邦证券打造特色债券业务

本报记者 李 文 周尚仔



公司供图

德邦证券股份有限公司（以下简称“德邦证券”）是山东省财金投资集团有限公司（以下简称“山东财金集团”）控股的国资券商。依托这一股东背景，德邦证券锚定“做山东人和山东企业自己的券商”定位，集中资源深耕债券承销业务，服务山东省内各类主体拓宽融资渠道。

战略聚焦的效果直接体现在数据上：2025年德邦证券公司债承销规模达292.85亿元，同比增长65.6%，行业排名由第43位升至第32位。在中小券商谋求差异化突围的行业背景下，德邦证券的转型实践为行业发展提供了可借鉴的样本。

明确战略定位

“证券行业竞争激烈，中小券商走全业务、全赛道路径不现实，必须走特色化错位发展道路。”德邦证券党委书记、董事长尹涛在接受《证券日报》记者采访时表示，背靠山东财金集团国资平台，公司在对接山东重点产业、国资国企、地方政府客户资源的同时，也保留了上海传统投行的经验优势和市场化人才优势。

基于这一认识，德邦证券提出了“12456”发展战略构想——坚持一个统领、秉持两种思维、夯实四种理念、锤炼五种打法、做强六个支撑。尹涛将这套战略的核心考量概括为三点：锚定国资券商使命，把券商业务融入地方经济发展大局；认清自身定位，不追求“大而全”，而是追求“专而强”；统筹济南、上海协同布局，把股东资源优势转化为业务竞争力。

“济南总部立足属地核心，深度扎根山东区域，聚焦服务地方政府、省属企业、区域重点产业，做实本土化综合金融服务；上海总部承载市场化专业能力、产品创新、人才集聚与全国业务拓展功能。”尹涛表示，两地功能错位、优势互补，既保证深耕本土的深度，又保持面向全国的专业高度。

以债券业务为重心

战略确定之后，突破口选在哪里？德邦证券的答案是债券业务。

2026年前三季度，德邦证券公司债承销规模269.46亿元，市场排名升至第31位；山东省内公司债承销规模128.08亿元，省内市场排名位列第6位，均较2025年全年提升1位。

“排名提升不是偶然，是战略定位、资源投入、股东协同共同作用的结果。”德邦证券总经理助理兼固定收益总部总经理雷磊将背后的做法归纳为五个层面：战略上坚持“非对称”发展策略，集中有限资源重点突破一两项关键业务；市场层面深度扎根区域实体经济，精准匹配地方国企、产业企业的直接融资需求；组织架构上完善债券承销业务前中后台配套，扩充专业执行团队；产品层面主动贴合国家战略导向，布局创新债券产品；协同层面依托股东综合金融生态，构建高效的供需对接与项目落地机制。

在开展债券承销业务方面，德邦证券的差异化策略可以概括为“区域深耕+创新产品+股东协同”。“区域实体融资、政策导向型创新融资、产业细分领域融资仍存在大量结构性机会，这正是中小券商实现错位发展的核心赛道。”雷磊表示，公司锚定山东市场，做深做透区域客户，对地方产业、国企需求理解更深，服务响应更快；聚焦政策鼓励的特色债券品类，打造特色产品标签；摆脱单一承销通道思维，为客户提供全周期、一体化资本市场服务。

截至目前，德邦证券已在山东省内实现济南、青岛、烟台、济宁、淄博、菏泽、潍坊、泰安、威海、枣庄、德州等11个地级市的债券承销业务落地。

2025年以来，山东财金集团带领德邦证券密集走进济南、枣庄、东营、潍坊、济宁、威海、滨州等地，与当地政府签署战略合作协议。“与各地级市的深度战略合作，是德邦证券扎根地方、服务地方的重要抓手，有效搭建起政企高效对接的桥梁。”雷磊表示，通过“集团赋能+区域深耕”的联动模式，德邦证券深入落实“一个客户、一个德邦”经营理念，深度对接地方产业发展、国企改革、基础设施建设的多元金融需求，跳出单一债券承销的传统业务模式，输出股权与债券融资、研究服务、企业理财等一体化综合金融服务。

支撑这一模式的是德邦证券2026年设立的山东业务协同中心。该中心是德邦证券深耕山东、整合集团资源、强化区域协同与客户统筹经营的重要平台，具备客户经营中枢、资源整合平台、协同服务平台、区域深耕平台四重定位，能够实现从零散线索获取到系统化服务、从单点业务到综合金融方案的升级。“我们的目标是争取用2年至3年时间从业务体量上在山东再造一个‘新德邦’。”雷磊说。

创新产品建立优势

区域深耕稳住了基本盘，而创新产品则打开了差异化发展空间。

在传统公司债竞争激烈的背景下，德邦证券把创新产品作为差异化发展的重要抓手。2026年前三季度，公司科创债、绿色债、乡村振兴债、中小微企业支持债券等创新产品多点开花，累计落地18只，承销金额55.93亿元，相比2025年全年的6只、35.34亿元，项目数量和规模明显增加，创新产品正从“点状突破”走向“批量落地”。

“中小券商在传统公司债中很难拼资本、拼渠道、拼全国性大项目，但在政策导向型创新产品上，市场格局尚未完全固化，区域客户和首单项目仍有较多机会。”雷磊表示，创新产品既是监管鼓励方向，也是地方国企、产业企业融资需求升级的方向，德邦证券不追求全赛道铺开，而是在细分领域形成产品标签和专业口碑，用创新产品带动传统公司债承揽，用综合服务增强客户黏性。

系列标杆项目的落地，依托的是政策研判、产品创新、跨区域协同、精细化发行四大能力。雷磊说，对中小券商而言，创新赛道突围的核心不在于规模比拼，而在于专业精度、响应速度、方案深度、协同力度。

锚定综合实力跃升

德邦证券把“12456”战略中的五种打法视为一套层层递进的执行体系：重心化、重点化、特色化、差异化、精益化。

“重心化明确立足长三角、重点深耕山东、全国重点布局的空间路径；重点化确立分清轻重缓急、十条线雁阵推进的业务节奏；特色化聚焦长板赛道、深耕细分领域；差异化发挥比较优势、实现错位竞争；精益化推动产品服务突破、业务条线突破、重点区域突破、综合实力突破。”尹涛表示，德邦证券将依托五种打法，以特色赛道突破、区域市场深耕、创新品牌塑造的局部优势为基础，逐步实现综合实力的系统性跃升。

“未来三年到五年，证券行业分化整合将进一步加剧，中小券商在全赛道正面竞争中的空间会持续收窄。同质化没有出路，特色化才有未来。”尹涛判断。

（本专栏由中国证券业协会与证券日报联合推出）

首批主动ETF将于11月23日上市

本报记者 毛艺融 郭之宸

《证券日报》记者从沪深证券交易所获悉，首批18只主动ETF（交易型开放式指数基金）将于11月23日（下周一）同步在沪深证券交易所上市交易。作为境内ETF市场的重要产品创新，主动ETF的平稳推出标志着“主动管理能力”与“ETF标准化运作机制”的深度融合迈出关键一步，也为资本市场引入更多中长期资金开辟了新的产品通道。

据悉，基金管理人已为主动ETF上市做好各项准备工作。前期，各基金公司围绕主动ETF的运作特点，完成了内部系统适配与制度完善，重点强化申购赎回清单（PCF）编制、基金份额参考净值（IOPV）实时计算与复核、风险监控等关键环节的运营保障能力。

在场内流动性保障方面，各基金公司已为主动ETF配备多家流动性服务商，部分公司配备了超20家流动性服务商，并与做市商建立协同机制，重点做好折溢价维护和双边报价保障，推动产品平稳推出、平稳运行。

在投资者教育方面，多家基金公司通过系列专栏、问答、视频、投教课堂等多种形式，围绕主动ETF的产品定位、策略特征、风险收益特征及与被动ETF的差异等开展针对性普及，帮助投资者更好认知主动ETF产品特点，引导投资者理性参与投资。

市场人士表示，首批主动ETF从制度设计到产品落地、从发行募集到投资运作，各环节衔接有序、准备充分，展现了资本市场产品创新的稳健效率和各方协同的良好成效。18只产品即将正式登陆交易所，主动ETF将迈入场内交易新阶段，有望为投资者提供更加丰富的长期配置工具，为激发市场活力注入新动能。

56只机器人主题指数基金月内净值走高

本报记者 王 宁

万得数据显示，截至11月17日，全市场共有57只机器人主题指数基金，其中56只月内净值走高。

多只跟踪国证机器人产业指数的基金月内业绩表现优异。从收益率排名看，广发国证机器人产业ETF（交易型开放式指数基金）以1.86%的净值增长率居首，易方达国证机器人产业ETF、华安国证机器人产业ETF、大成国证机器人产业ETF、富国国证机器人产业ETF紧随其后，净值增长率分别为1.836%、1.826%、1.817%、1.813%。同时，国证系联接基金同样表现较好，例如，易方达国证机器人产业ETF联接A月内净值增长率为1.788%，华安国证机器人产业ETF联接A净值增长率为1.74%。

同一指数体系内，ETF产品收益率普遍高于对应的联接基金，例如，广发国证机器人产业ETF月内净值增长率为1.86%，其联接A为1.534%；易方达国证机器人产业ETF月内净值增长率为1.836%，其联接A为1.788%。此外，A类与C类份额之间也存在小幅差异，或主要与销售服务费计提方式不同有关。

业内人士提醒，投资者在选择机器人主题指数基金时，除关注短期净值表现外，还应综合考察指数编制逻辑、产品费率、跟踪误差及自身风险承受能力，避免仅以短期涨幅作为决策依据。

另外，11月份机器人主题指数基金总规模同样呈现走高态势。数据显示，截至目前，机器人主题指数基金总规模为723.68亿元，相较月初增长近9亿元；从单只产品来看，14只产品规模超过10亿元，其中易方达国证机器人产业ETF和华夏中证机器人ETF的规模分别为182.37亿元、155.53亿元。

南方基金相关人士向《证券日报》记者表示，近日通用大模型的机器人操作能力受到市场关注，通用大模型在不进行专门机器人训练的情况下切入双臂精细操作的能力有所提升，但跨场景、跨本体的稳定性与商业化落地仍需持续验证。后续可重点跟踪量产与订单数据、真实场景运行表现等。

华夏基金相关人士告诉记者，当前通用模型积累的视觉理解、空间推理和任务规划能力，正在向物理操作迁移。这条技术主线一端连接着AI（人工智能）芯片、算力与应用环节，另一端连接着自动化设备、本体与核心零部件。总体来看，机器人板块回暖与技术提升在同步出现。

支付互联互通合作接连落地

本报记者 李 冰

11月16日，中国银联与Visa（维萨）宣布双方将深化双向互联互通，共促跨境支付便利化。

具体来看，中国银联与Visa宣布双方将秉持开放合作、互利共赢、安全可控、合规稳健的原则，在三大领域展开深度合作，包括两大全球支付网络“一点对接”互联互通的网络对网络合作，共同优化境外人士来华支付服务，以及AI（人工智能）时代的智能支付。

其中，中国银联与Visa将联合探索智能商务领域的互联互通，提升智能体协议标准的互操作性，共同推动建立可信、安全的智能体支付框架，促进新兴支付技术更广泛的应用与普及。

中国银联执行副总裁胡浩中表示：“本次合作既是中国银联持续延展全球服务网络的重要实践，也是中国银联与Visa深化互信、携手同行的新里程碑。双方将共同推动支付产业高水平开放互联、持续提升境外人员来华数字支付便利化水平、深化智能商务领域的互联互通，共同探索可持续的协作模式。”

Visa中国区总裁尹小龙表示：“支付网络的互联互通，能够让消费者拥有更多支付选择，也让商户更便捷地连接来自不同市场的消费者。此次与中国银联深化合作，是双方将各自的全球网络优势转化为消费者和商户实际价值的重要一步。”

“本次合作契合全球支付网络提升互操作性的发展趋势，有助于提升商业银行、数字钱包、收单机构与商户之间的协同效率，拓宽消费者跨境支付选择，优化跨境支付体验。”中国邮政储蓄银行研究员娄飞鹏在接受《证券日报》记者采访时表示，当前支付行业竞争逻辑已经转变，不再单纯比拼市场份额，而是转向互联互通生态建设，行业共识聚焦于开放互联、标准先行、安全可控。

今年以来，支付互联互通落地成果持续涌现，境内、跨境双线同步推进。

例如，11月12日，中国银联联合蚂蚁集团研发的全功能融合创新终端全国首发，可实现境内外银行卡、二维码聚合支付、手机Pay、支付宝“碰一下”、数字人民币等主流支付方式一机通收。10月27日，腾讯旗下跨境支付平台TenPay Global与韩国三星钱包、韩国友利银行达成合作，共同推进跨境二维码支付互联互通；同月，马来西亚国家级支付基建运营商PayNet，联手蚂蚁国际商业（上海）有限公司旗下的Alipay+全球跨境支付网络，让马来亚银行、丰隆银行、联昌国际银行等马来西亚本土银行App首次通过Alipay+服务来华可用。6月份，中国与印尼跨境二维码支付互联互通项目正式上线。

娄飞鹏表示，支付互联互通始终坚持合规可控、稳步推进的基调，逐步形成清晰的特征：一是支付基础设施互联互通覆盖范围持续扩大，合作国家与地区不断增加；二是推动跨境结算本币化，帮助经营主体降低汇率兑换成本；三是二维码成为跨境支付重要入口；四是支付能力与线下场景、AI技术深度融合。

“跨境支付仍是未来支付领域重要的增量市场。”中国（上海）自贸区研究院金融研究室主任刘斌对《证券日报》记者表示，随着互联互通持续深化，预计我国支付产业将向三个方向演进：一是受理端进一步融合，从终端兼容走向服务协同；二是跨境支付网络持续扩容；三是AI支付从框架制定走向规模化落地。

回购增持热度提升 银行信贷加力支持

本报记者 熊 悦

自11月4日中国人民银行将股票回购增持再贷款利率下调0.25个百分点至1%后，A股回购、增持热度提升，商业银行积极推动贷款投放。万得数据显示，截至11月17日记者发稿，11月4日以来，A股上市公司已披露76份取得金融机构股票回购增持专项贷款承诺函的相关公告，商业银行承诺提供的相关专项贷款支持额度合计上限约169.69亿元。

具体来看，11月4日政策发布后，多家商业银行迅速响应。广发银行日前发布消息，该行已成功为广州某上市科技公司发放股票回购专项贷款3.6亿元。邮储银行浙江省分行发布公告，该行为浙江某新材料股份有限公司发放一笔股票回购增持贷款，助力客户维护公司股价稳定，提升资本市场韧性和信心。

从上市公司披露的相关公告看，已有工商银行、农业银行、中国银行、建设银行、交通银行、招商银行、中信银行、兴业银行等多家商业银行承诺为上市公司提供股票回购增持贷款。承诺提供的专项贷款支持额度不乏亿元级别，贷款期限最长为3年。

例如，松发股份日前公告称，该公司取得兴业银行大连分行出具的《贷款承诺函》，贷款金额不超过9亿元，贷款期限不超过3年，专项用于回购公司股票。中伟新材取得中信银行长沙分行出具的《贷款承诺函》，贷款额度不超过9亿元。洛阳钼业取得招商银行上海分行出具的《贷款承诺函》，贷款金额最高不超过18亿元。

南开大学金融学教授田利辉告诉《证券日报》记者，股票回购增持再贷款利率降至1%并转为长期制度性安排，实质上为上市公司提供了极具确定性的低成本外部流动性。

“对上市公司及股东来说，股票回购增持专项贷款提供了低成本资金渠道，助推落地回购计划或大股东增持计划，向市场传递信心、稳定股价预期；另外，回购股份还可用于注销增厚收益或股权激励，兼顾市值管理与长期股权结构优化。”陕西巨丰投资资讯有限责任公司高级投资顾问杨昌龙对记者表示。

同时，股票回购增持贷款业务的开展，为商业银行拓展对公信贷业务、优化资产结构提供了新的切入点。广发银行表示，相关股票回购贷款投放，开辟了该行“股债贷投保”综合金融服务新场景，进一步提升了对优质上市公司的服务能力，实现了从“单一信贷”到“一揽子”金融解决方案的价值提升。

田利辉表示，对商业银行而言，股票回购增持贷款是银行深度嵌入上市公司核心生态圈的业务入口。商业银行借此能够将服务触角自然延伸至大股东的财富管理、企业的跨境结算以及员工的零售理财等高附加值领域。由单一信贷投放向全生命周期综合金融服务延展，不仅能够显著增强客户黏性，更在深层次上优化了银行的资产久期结构与盈利模型。

股票回购增持贷款业务也对银行的风险识别和定价能力提出了更高要求。受访专家认为，由于贷款偿还能力与上市公司经营状况、股价波动及质押担保安排等因素存在一定关联，银行仍需加强对借款主体资质、资金用途及还款来源的审查，防范市场波动带来的信用风险。

多家银行信用卡快捷支付限额规则调整

本报记者 彭 妍

近日，中信银行信用卡中心发布《关于第三方平台快捷支付取消单日交易限额的通知》，取消信用卡在第三方支付平台的快捷支付单日累计交易限额，该调整将于2027年1月1日正式落地。具体调整为，个人名下所有绑定至第三方支付平台的中信银行信用卡，将不再设置单日交易累计限额，仅保留每家第三方支付平台单卡单笔最高40万元交易限额。

在此之前，已有部分银行陆续上调快捷支付限额，涉及信用卡、借记卡，行业限额规则优化节奏持续加快。例如，民生银行于2026年6月2日起，将该行信用卡中心微信渠道快捷支付交易限额由单笔、单日5万元提高至单笔、单日10万元。重庆农村商业银行于2026年6月6日起，将该行借记卡和贷记卡在微信支付和支付宝支付的快捷支付机构限额调整至单笔10万元、单日10万元、单月200万元。该行提示，本次限额调整不影响借记卡的非柜面业务支付限额和Ⅱ、Ⅲ类账户的原有限额。用户可根据自身需要通过重庆农村商业银行营业网点、手机银行App等渠道自行调整银行卡的快捷支付交易限额。

苏商银行特约研究员薛洪言对《证券日报》记者表示，银行限额规则优化是政策导向与存量竞争叠加的结果。信用卡总量连续下滑，行业重心从“发卡”转向“用卡”，放开单日限额能够提高支付体验，夯实存量客户经营基础。同时，银行与支付平台联防风控体系日趋成熟，叠加持卡人自主调额机制，为放宽限额提供支撑。

不过，素喜智研高级研究员苏筱芮对《证券日报》记者表示，限额调整属于优化用户支付体验的举措，但单凭这一动作难以显著拉动信用卡交易、提振零售信贷。后续银行还需要深耕细分消费场景，依托场景特征、用户全生命周期运营打出组合拳，持续提升业务质效。

限额放宽后，风控成为市场关注焦点。薛洪言表示，发卡行需依托交易监测、用户行为画像实时核验交易合理性；第三方支付平台做好商户准入，从源头压缩套现空间；持卡人自主设置卡片限额防范风险。此外，动态风控对系统、数据能力要求更高，风控薄弱的机构不宜盲目跟进，否则会放大风险敞口。