2026年11月26日 星期四
本版主编：吴 珊 责 编：石 柳 制 作：董春云
证券日报

国有大行力推股票回购增持贷款投放

本报记者 杨 洁

近期，多家国有大型商业银行持续加大股票回购增持贷款投放力度，为资本市场长期健康发展提供有力支持。

11月2日，中国人民银行会同国家金融监督管理总局、中国证监会等部门召开股票回购增持再贷款座谈会，明确将股票回购增持再贷款政策由阶段性安排转为长期制度性安排，并进一步下调再贷款利率。多家国有大行迅速落实有关部署，强化服务对接，成为股票回购增持贷款的主力军。

工商银行高效组织开展支持上市公司股票回购增持专项行动，设立绿色通道，推动审批、开户、放款全流程提速，实现“一次对接、全程跟进、快速落地”。目前，该行股票回购增持贷款业务已在全国推广落地。该行已为超200家上市公司提供股票回购增持贷款服务，回购增持贷款合同签订金额近1800亿元。

中国银行迅速推出专属信贷产品，开辟独立高效审批通道，建立资金专款专用、全流程闭环管理机制，加快推动政策落地，先后在北京、上海、河北、四川等11个地区完成当地市场首单业务。截至目前，中国银行已为近200家上市公司提供股票回购增持贷款服务，累计提供贷款额度承诺超1800亿元。

据建设银行相关部门负责人介绍，建设银行各分行因地制宜，强化内外部协同，通过联动地方监管部门、券商机构举办推进会，下沉一线摸排上市公司融资需求，打造股票回购增持服务特色支行提供专业化、综合化金融服务等方式，积极推动政策红利直达上市企业。截至目前，建设银行已与百余家客户签订超千亿元股票回购增持贷款合同。

除了优化服务流程，多家国有大行还将股票回购增持贷款嵌入综合金融服务框架中。

例如，通过加强股票回购增持贷款与“中银并购+”系列产品的协同，中国银行围绕上市公司资本运作、产业整合、并购重组和市值管理等需求，提供多元化、全周期金融解决方案。自股票回购增持再贷款政策工具推出以来，中国银行已为数十家上市公司提供一站式综合金融解决方案。

建设银行相关部门负责人表示，依托该行“股贷债保租顾”产品体系及“善建智造”服务方案，围绕上市公司稳健经营、股权增持、股份回购、市值管理、产业升级等全场景发展需求，建设银行提供一站式综合金融服务，助力上市公司高质量发展。

南开大学金融学教授田利辉对《证券日报》记者表示，股票回购增持贷款以股票质押为担保、以优质上市公司和主要股东为借款人，同时再贷款覆盖本金，是难得的高信用等级资产。对银行自身而言，更重要的是扩展客户层级，深度绑定上市公司与控股股东，进而带动结算、投行、并购、托管与财富管理业务等综合收益。

从尝试到常态，建设银行相关部门负责人表示，该行将持续加大政策传导和贷款投放力度，积极做好科技型企业、制造业企业等上市公司的金融服务，不断提升服务效率，并将做好贷款资金管理，确保资金“专款专用，封闭运行”，切实把政策红利转化为企业发展动能，护航资本市场稳定，为服务实体经济向新向优发展贡献力量。

支付机构股权调整谋整合资源

本报记者 李 冰

日前，中国人民银行更新非银行支付机构重大事项变更许可信息，批复同意山东省联行支付有限公司（以下简称“联行支付”）变更实际控制人为自然人董新建。

这份实控人变更批复，是年内第三方支付机构重大事项变更集中落地的缩影。在存量牌照持续缩减的背景下，行业正同步推进股权梳理、资本补充、主体合并与更名调整，机构股权结构、内部治理迎来一轮深度重构。

联行支付实控人变更获批

公开信息显示，联行支付成立于2005年，注册资本1.01亿元。工商信息显示，该公司由绿地联行信息科技有限责任公司100%持股，属于绿地控股成员企业；支付业务资质为储值账户运营Ⅰ类，对应原互联网支付业务，经营地域覆盖全国。

根据相关规定，支付机构变更主要股东或者实际控制人，应当经中国人民银行批准。实际控制人为自然人的，还应当提交其实际控制的公司最近2年经营情况说明材料、最近2年经会计师事务所审计的财务会计报告或者其他相关材料等。

“联行支付实控人变更获批，意味着本次调整通过监管资质核验。”博通咨询首席分析师王蓬博表示，往年股权变更多为牌照流转，今年不少机构主动对接新规，依托股权调整完善治理、厘清业务边界，纯财务性质的牌照交易明显收缩。

梳理2026年中国人民银行公示信息，多项支付机构重大事项许可对外披露，股权调整、注册资本、实际控制人变更等申请，既有获批案例，也有不予许可的情形。

其中，中移支付有限公司、贵州贵金支付网络服务有限公司、南京市市民卡支付有限公司、福建星驿支付科技有限公司先后获批调整主要股东；中金支付获准将注册资本增至2亿元，主要股东广电运通集团股份有限公司持股比例进一步提高；上海行付通支付有限公司获批合并东方付通支付科技有限公司并增资至3亿元，东方付通支付科技有限公司终止支付业务并注销《支付业务许可证》；付临门支付有限公司获批变更注册资本、主要股东、实际控制人及多名董监高，并更名为上海富临门支付有限公司。

兰州大学经济学院教授陈文对《证券日报》记者表示，往年中国人民银行公示的非银行支付机构重大事项变更，多以更名这类程序性、合规性调整为主；而今年相关变更更多聚焦股权、实际控制人和注册资本等，这意味着行业调整正从表层合规整改，深化至公司治理优化与存量资源整合。一方面，监管标准持续趋严，倒逼机构理顺股权架构、夯实治理根基；另一方面，行业竞争加剧、牌照估值回归理性，也推动部分机构借助股权调整谋求转型。

股权合规审查持续从严

不过，并非所有变更申请都能通过审查。成都摩宝网络科技有限公司提交的注册资本、主要股东、实际控制人、公司名称及董监高变更申请，未获中国人民银行批准。

“从年内审批节奏来看，监管对出资人资质审查持续从严，新股东的持续出资能力、信用状况、能否为支付业务提供合规支撑，均是核查内容。”王蓬博表示，存在多次违规记录的机构，在续展、变更审查中，或将面临更为严格的风险审查。

股权调整活跃，与牌照出清提速互为表里。截至11月23日，年内已有十家持牌支付机构退出市场，中国人民银行累计注销第三方支付牌照118张。

“行业主线已经从流量争夺转向价值深耕。在此背景下，机构引入新股东、补充资本、调整业务布局，最终都要回归服务实体经济本源。”陈文认为，后续支付机构竞争力，集中体现在合规能力、产业场景资源与持续经营盈利能力上。

王蓬博表示，随着《非银行支付机构监督管理条例》等新规落地，支付机构股权变更、增资、合并等事项将持续纳入严格监管。对存量机构而言，筑牢合规内控体系、契合监管要求，深耕垂直产业场景、降低对通道手续费的依赖，再结合股东资源禀赋、技术迭代能力以及业务边界管控能力，将成为拉开机构发展差距的关键。

上市公司回购公告 透露社保基金组合持股动向

本报记者 彭衍菘

上市公司股份回购相关公告，成为观察社保基金部分持仓动向的重要窗口。近期，紫金矿业、盛屯矿业、洛阳钼业等上市公司相继披露回购股份事项前十大股东持股情况。《证券日报》记者将相关公告与2026年三季报数据对比发现，多只社保基金组合在三季度末之后增持资源类上市公司，涉及黄金、铜、钴等领域。

与季度报告不同，回购事项相关股东名册披露了特定时点的持股情况，为观察长期资金阶段性配置变化提供了补充信息。

具体来看，11月24日，紫金矿业披露公告显示，截至11月19日，全国社保基金106组合持有该公司9098.59万股，较三季度末增加518.72万股。

盛屯矿业11月20日发布公告显示，截至11月16日，全国社保基金604组合持有该公司5588.04万股，较三季度末增加约1929.88万股，增幅约52.76%。同期，全国社保基金110组合持有该公司2441.92万股，与三季度末持平。

洛阳钼业11月11日发布公告显示，截至11月6日，全国社保基金103组合持有该公司6100万股，较三季度末增加400万股。

上述案例表明，部分社保基金组合在相关资源类上市公司的持股数量较今年三季度末有所增加，但不同组合的调整幅度存在差异。

苏商银行特约研究员武泽伟对《证券日报》记者表示，资源类资产的配置价值需要结合长期收益、组合风险及企业基本面综合判断。对于投资期限较长的机构资金而言，资源企业的现金流、分红能力及资源储量等因素具有重要参考价值。

从产业层面看，资源类企业的经营表现受商品价格周期及下游产业需求共同影响。武泽伟认为，资源开发周期较长，新增产能释放存在一定约束；能源转型、算力基础设施建设及制造业升级，为部分金属品种带来新的需求空间。

珠海黑崎资本投资管理合伙企业（有限合伙）首席战略官陈兴文对《证券日报》记者表示，长期资金配置资源类资产，既关注估值水平，也重视企业盈利能力和现金流质量。资源板块与其他资产之间的风险收益差异，有助于投资组合开展多元化配置。

社保基金的阶段性持仓变化，也为公募基金观察长期资金的投资思路提供了参考。

晨星（中国）基金研究中心高级分析师代景霞在接受《证券日报》记者采访时表示，社保基金投资通常更加注重企业基本面、估值水平及中长期盈利能力，并强调组合均衡和风险收益匹配。公募基金可以借鉴长期资金的投资理念，减少对短期市场风格和热门赛道的追逐，坚持从基本面和长期价值出发开展投资。同时，通过不同资产、行业及投资风格的合理配置，提高组合适应市场周期变化的能力。

化工期货赋能实体稳链强业筑稳根基



化工产业上承油煤，下接轻工建材、纺织家电、包装民生等万千赛道，产业链条丰富、传导路径密集，极易受地缘局势、供需格局、宏观环境扰动，化工品价格的剧烈震荡，是悬在产业上下游头上的达摩克利斯之剑。近年来，化工期货不断走进产业一线，嵌入经营流程，成为企业对冲风险、稳定利润、畅通链条的重要工具，为我国化工产业高质量发展注入实实在在的金融动能。

当生产装置“跑得起、稳得住”

化工生产企业装置投资大、连续生产要求高、库存周转量大，价格波动直接影响开工与利润。依托期货工具，越来越多的生产企业开始探索从“看天吃饭”向“稳健经营”的转变，并结合生产经营特点形成了一批特色模式和典型案例。

某山东化工企业基于自身180万吨/年丙烷脱氢和135万吨/年聚丙烯产能，打造了“丙烷—丙烯—聚丙烯”三位一体的闭环风控体系。在原料端，通过LPG期货精准锁定丙烷原料成本和到货节奏，为PDH装置稳定供料提供保障；在销售端，则通过聚丙烯期货锁定销售价格，有效平滑了利润波动。

2026年3月和4月，中东地缘局势引发全球化工品价格剧烈波动。有的产业链企业基于自身纯苯和苯乙烯产能情况，通过买入纯苯期货、卖出苯乙烯期货锁定苯乙烯装置加工利润，在2026年1月至2月按区间分批锁定了1500元/吨至1900元/吨的加工费，成功规避了单边价格波动冲击。企业算了一笔账，若仅依靠传统即期买卖的现货经营模式，3月过后装置加工费现金利润将趋近于零，而前期锁定的部分对应利润仍维持在较高水平，有效保障了装置生产的连续性。

在产业链整体承压的背景下，期货市场提供了连续、透明、权威的价格信号，帮助企业判断市场趋势。在现货流动性枯竭时，期货交割为买卖双方提供了可靠的履约保障，保障了供应链的基本运转。

当化工贸易“看期货定价”

期现相融，让期货价格成为产业经营的风向标。过去化工行业采用传统“一口价”模式，定价博弈激烈，履约风险突出。近年来，伴随着期货工具功能持续释放，以“期货价格+升贴水”为核心的基差贸易模式蔚然成风。

某企业尝试将定价权交给客户——请客户参照PP期货价格自行报价，“价高者得、先报者得”，消解了买卖双方的议价摩擦。

值得一提的是，期货工具不仅重塑了化工产业传统定价体系，更催生了多元化、专业化的期现模式。一批贸易企业主动拥抱期货工具、深耕期现结合业务，依托自身渠道、资源和专业优势，帮助上下游企业化解定价难题、对冲行情风险，成为畅通产业链流通的重要纽带。

今年年初，某贸易企业计划采购一批进口乙二醇船货，预计春节到港，但因市场变化、海外炒作衰退预期等因素，行情不确定性陡增。为规避风险，该企业在采购的同时卖出乙二醇期货2605合约，并与下游工厂签订后点价的基差销售合同。另外，该企业还利用场内期权，采取卖出看涨和看跌期权的双卖策略，收取权利金以优化进口货物价格。最终，企业成功对冲了行情单边下跌风险，下游工厂获得了稳定货源和灵活点价机会，实现多方共赢。

2024年12月，华东地区LLDPE现货供应突然收紧，推动现货价格快速突破9000元/吨，对应盘面2501合约的现货基差大幅攀升至600—800点。原材料成本骤增，令下游众多薄膜、注塑工厂陷入困境，对锁定生产成本的需求极为迫切，纷纷对2025年2月至5月的货物提出锁价需求。对此，当地一家化工贸易企业基于深入研判，判断未来LLDPE供应将逐步恢复，基差有望修复，于是基于“2505合约价格+350—400点基差”向客户报价。当时，2505合约价格贴水，折算后的绝对价格对下游客户具有吸引力，能锁定下游的加工利润。2025年春节后，LLDPE期现货价格和基差均出现回调。基于对后市行情持续看跌的预期，该企业及时向下游客户提供详细的市场分析和判断，针对客户的刚需采购订单，主动协商提前交货，不仅帮助下游客户在绝对价格层面减少了损失，自身也在基差回归过程中成功赚取了相应的利润。

当期货工具“更适配、更实用”

产业需求在哪里，市场建设就跟进到哪里。

多年来，大商所针对化工产业差异化风险管理需求，持续完善风险管理工具体系。目前已上市聚乙烯、聚丙烯、聚氯乙烯、乙二醇、苯乙烯、液化石油气、纯苯等期货期权品种，初步形成覆盖烯烃、芳烃、聚酯原料和合成树脂等主要化工产业链环节的风险管理工具体系。2025年年底，顺应企业长协定价和按月结算的现货习惯，推出聚乙烯、聚丙烯、聚氯乙烯三个化工月均价期货，填补了国内均价型风险管理工具的空白，首批合约现金交割平稳落地、市场运行良好。

2026年1月—9月，大商所7个化工品种期货期权日均成交量达641.6万手、日均持仓量达533.6万手，同比分别增长112.4%和33.3%。分品种看，乙二醇、聚丙烯日均成交量同比分别增长3倍和2.6倍，聚氯乙烯日均持仓量接近170万手、稳居化工品种首位；纯苯期货上市刚满一年，日均成交量已达3.2万手、日均持仓量3.6万手，约900家产业客户深度参与。

同时，化工品种产业参与的深度同步提升，化工板块产业客户持仓占比已超过30%，核心品种超过40%，纯苯更是超过50%。相关品种成熟度已经比肩国际先进水平。

当前，我国化工产业正朝着高端化、智能化、绿色化、一体化方向加速转型，产业链供应链韧性与安全至关重要。化工期货正以更加贴近产业、更加务实高效的方式，助力企业稳经营、降风险、增信心。

未来，大商所将继续坚守服务实体经济初心，持续完善化工衍生品市场体系，深化期现融合，优化市场功能，不断提升服务质效，以期货力量助力化工产业稳链、补链、延链、强链，为实体经济高质量发展、现代化产业体系建设贡献更大力量。

（CIS）

扫码可下载“大商所App”

扫码可关注“大商所发布”微信公众号