2026年11月28日 星期六
本版主编：吴 珊 责 编：石 柳 制 作：李 波
证券日报



华安证券：深耕产业 打造科技投行

本报记者 李 文 于 宏

今年7月份，国产DRAM（动态随机存取存储器）龙头长鑫科技集团股份有限公司（以下简称“长鑫科技”）登陆科创板，成为资本市场瞩目的焦点。而在追问这家企业的成长故事时，市场也把目光投向了它身后的资本“陪跑者”——华安证券股份有限公司（以下简称“华安证券”）。一家扎根安徽的券商，五年前为什么敢投长鑫科技？华安证券党委书记、董事长章宏韬给出的答案是：“经济金融共生共荣，金融业要学会算‘大账’——在有效服务经济社会发展中创造价值和利润，追求社会效益与经济效益的统一。”

上市十年来，华安证券总资产、净资产分别增长2倍、1倍，ROE（净资产收益率）进入行业前15位。公司坚持不拼规模、牌照，而是把区位优势转化为产业服务能力，以区域深耕和产业深耕引领差异化、特色化发展，从“通道券商”转向“产业合伙人”。这家中小券商的突围之路，恰恰回应了“错位发展、特色图强”的行业之问。

作为耐心资本深度参与

今年前三季度，华安证券实现营业收入87.63亿元、归母净利润50.77亿元，同比分别增长112.22%、169.56%。

这份亮眼的业绩增长，得益于公司坚定深耕产业、布局硬科技赛道的战略。作为安徽省属国资券商，华安证券自长鑫科技成长关键期便以耐心资本角色深度参与，通过子公司华安嘉业投资管理有限公司（以下简称“华安嘉业”）发起设立安徽安华创新五期风险投资合伙企业（有限合伙），完成B轮战略投资；子公司华富瑞兴投资管理有限公司（以下简称“华富瑞兴”）也通过该基金通道参与投资；同时，华安证券参股联动国家集成电路大基金二期，形成“专项基金直投+母基金联动国家大基金”双路径投资体系。

华安证券董事会秘书、华富瑞兴董事长储军对《证券日报》记者表示：“华安证券选择的道路，是以区域深耕和产业深耕引领差异化、特色化发展。”

在储军看来，通道业务有市场容量限制，但产业服务的“天花板”，还远远看不到。一方面，培育新质生产力、推动科技创新与产业升级是国家战略、也是大势所趋；另一方面，安徽具备丰富的科创产业集群、活跃的科创生态，为华安证券提供了广阔的展业空间。结合安徽和长三角的资源禀赋，找准高成长的产业赛道深耕细作，在产业成长的过程中实现自身业务升级，这是华安证券打造差异化竞争力的必由之路，也是统筹功能性与盈利性、提升服务实体经济能力的必然选择。

以机制驱动提升服务能力

产业深耕，知易行难。华安证券以“机制驱动”为展业亮点，提升产业服务的系统性与实效性。

在方向布局上，华安证券构建“3+2+X”产业聚焦体系，综合产业前景、区域禀赋、自身积累三个维度，锁定三大主导产业、两大新兴产业和X个未来产业，重点聚焦安徽资源禀赋和新能源汽车、半导体、AI（人工智能）等优势产业。落地层面，华安证券坚持一个“产业合伙人”定位，做强产业服务与资源整合两大能力，推行“链长”制、专班制、数字平台三大机制。

“链长”制解决“谁来做主”。华安证券安排公司管理层担任重点产业链“链长”，形成“一个产业、一位链长、一套专班、一抓到底”的工作机制，让管理层跳出“条线思维”，下沉一线对接链主企业、研究产业趋势，统筹调动产业相关的投资、投研、投行资源，管理层则定期召开协同调度会，每月梳理成功案例、沉淀经验。

专班制解决“谁来落地”。分支机构贴近市场客户，但产业研判能力不足；总部有专业团队，却距离基层企业较远，这是行业面临的普遍挑战。对此，华安证券打造“区域产业服务专班”，保荐代表人驻点下沉，分支机构负责客户关系，投资和研究团队提供企业识别与资本路径支持。

数字平台解决“如何沉淀”。过去产业认知高度依附个人，难以转化为可复制的组织能力。针对这类问题，华安证券构建数智化产业服务中台，围绕六大重点产业建立动态知识库与产业链图谱，利用AI技术实现产业链透视、业务机会自动扫描、智能客户画像，推动项目发现从“人找项目”逐步转向“系统发现、提示、匹配”。


公司供图

依托上述机制，华安证券持续把产业服务能力转化为服务地方、服务实体经济的扎实成果。近年来，公司在安徽合肥高新区中安创谷设立下沉式科创服务中心，打造“徽客厅”、产业研究中心、新能源汽车金融服务中心等平台，组建省内资本市场服务专班，常态化组织融资对接、供应链匹配、技术撮合。截至目前，华安证券累计以“投行+投资”方式培育孵化22家企业上市，18个项目递表或受理。

走“产业深耕”长期道路

长期以来，华安证券始终坚定践行“投早、投小、投硬科技”。除长鑫科技外，长江存储控股股份有限公司、宇树科技股份有限公司等知名科创企业的投资人名单中，均出现华安证券的身影。

科创企业往往资本投入大、技术突破不确定性高、成果转化周期长，投资科创企业绝非“稳赚不赔”的买卖，华安证券敢于在科创企业成长初期就投资，背后是其“义利兼顾”的经营哲学。

章宏韬表示：“义与利不是非此即彼的选择题。只有义利兼顾，才能义利兼得；只有义利平衡，才能义利共赢。金融业只有明‘大义’，才可能取‘大利’。”

科技金融是金融“五篇大文章”的开篇之作，也是检验一家金融机构义利观最直接的考场。针对科创企业面临的融资难、定价难的问题，华安证券打出“组合拳”：一是打开“资本市场的门”，牵头组建长三角（安徽）资本市场学院，打造产业研究中心，自主研发“安徽硬科技100”量化评价体系，让资本读懂缺乏抵押物的科技企业。二是点起“耐心资本的火”，以“基金+直投”方式撬动社会资本，截至目前，华安嘉业、华富瑞兴累计投资项目近250个，带动社会资本近350亿元投向科创领域。三是撑起“风险管理的伞”，综合运用科创债等工具，帮助企业拓宽融资渠道、管理经营风险。

“中小券商在资源禀赋、品牌影响力和综合服务能力上不具备优势，唯有在细分赛道上做深做透，成为最懂那个产业的人。”章宏韬表示，华安证券坚持以“义”定方向、以“利”蓄动能，在服务国家战略和实体经济的过程中，实现义利共生、价值共创。把“义”的坐标立准，把有限的资源投向最擅长的领域，在细分赛道里深耕细作。

当前，证券行业“头部引领、特色互补”的生态正在加速形成。华安证券用实践证明，中小券商只要把“义”的坐标立准、把功能性服务做深，就能在细分赛道里构建差异化优势，在服务国家战略和实体经济的过程中，走出高质量发展之路。

（本专栏由中国证券业协会与证券日报联合推出）

2026年全球系统重要性银行名单出炉

我国五大银行分组保持不变

本报记者 杨 洁

日前，金融稳定理事会（FSB）公布2026年全球系统重要性银行（G-SIB）名单，共计29家机构进入名单，数量与上年保持一致。

其中，工商银行、农业银行、中国银行、建设银行、交通银行等5家中资银行进入名单，与2025年保持一致。具体来看，工商银行仍在第三组，对应的附加资本缓冲要求为2.0%；农业银行、中国银行、建设银行在第二组，附加资本缓冲要求均为1.5%；交通银行在第一组，附加资本缓冲要求为1.0%。

从整体情况看，最新名单中最高的第五组仍未有机构入围；第四组仅有摩根大通1家机构；第三组有5家机构，分别为美国银行、法国巴黎银行、花旗集团、汇丰银行、工商银行；第二组有7家机构，分别为农业银行、中国银行、建设银行、巴克莱银行、高盛集团、法国农业信贷银行、瑞银集团；第一组有16家机构。与2025年的名单相比，只有2家机构的分组出现变动，即法国巴黎银行由第二组升至第三组；三菱日联金融集团由第二组降至第一组。

博通咨询首席分析师王蓬博对《证券日报》记者表示，全球系统重要性银行身份一方面是国际层面的认可，代表中资国有大行在跨境资金流转、全球供应链金融里的分量持续稳定；另一方面也意味着要持续承受更严苛的资本、流动性、处置预案监管约束，合规和风控成本会长期高于普通银行。

FSB每年都会发布全球系统重要性银行名单，对入选银行实施差异化附加资本监管要求。2011年，中国银行入选全球系统重要性银行，成为中国乃至新兴市场经济体国家和地区首家入选机构。随后，工商银行、农业银行、建设银行也分别于2013年、2014年、2015年被列入全球系统重要性银行名单，交通银行在2023年首次入选。2025年，工商银行由此前的第二组跃升至第三组，成为首家进入该组别的中资银行。

入选全球系统重要性银行还同步面临着TLAC（总损失吸收能力）考核，组别越高意味着更严格的监管要求。王蓬博建议，在后续发债节奏方面，各家银行优先做好期限、品类的均衡排布，结合自身资本缺口、市场利率窗口择机发行，尽量平滑成本波动。在全球化布局方面，要和自身优势赛道匹配，围绕实体贸易、跨境人民币业务做深耕，把TLAC等监管约束内嵌到海外分支机构的风控体系里，在满足国际监管规则的前提下稳步拓展业务。

多家银行披露优先股赎回进展

本报记者 彭 妍

银行优先股正加速退出市场。万得数据显示，今年以来，已有8家上市银行披露优先股赎回或拟赎回方案，合计公告赎回规模1855亿元，超过2025年全年境内银行优先股赎回总量。

南开大学金融学院教授田利辉在接受《证券日报》记者采访时表示，资金成本差异是银行赎回优先股最直接动因。早年优先股发行利率多在5%以上，当前永续债票面利率回落至1%至3%区间，置换后每年可节约数亿元利息，是净息差收窄环境下增厚利润的现实路径。更深层次来看，两类工具税制差异改变了性价比：优先股股息不能税前抵扣，税后成本更高；永续债利息可税前列支，发行渠道、投资者群体也已成熟。加之多数银行资本储备充足，无需持续承担高成本，在赎回窗口期行权，是利率下行周期优化负债结构的理性财务选择，并非资本承压的信号。

多家银行已经落地赎回计划。11月24日，江苏银行发布公告称，拟全额赎回2017年11月份非公开发行的2亿股优先股，发行规模200亿元。11月5日，浦发银行公告拟赎回2014年、2015年发行的“浦发优1”“浦发优2”两只优先股，合计规模300亿元。

除江苏银行、浦发银行外，光大银行、平安银行、招商银行、北京银行、南京银行、中信银行6家上市银行，年内也先后披露优先股拟赎回方案。

商业银行优先股试点自2014年正式启动，其后成为银行补充其他一级资本的重要工具。2019年银行永续债推出后，资本补充工具箱进一步丰富，永续债优势逐步显现，优先股新增发行随之降温。随着早期发行产品陆续进入赎回期，优先股市场由扩容转向存量收缩。万得数据显示，截至2026年11月26日，银行优先股存续规模为5098.5亿元。

一边是优先股存量持续出清，另一边永续债发行持续扩容，两类资本工具呈现明显的“此消彼长”格局。万得数据显示，截至11月26日，年内商业银行已发行57只永续债，合计发行规模达8106亿元，发行规模较去年同期有所增长。年内发行的永续债利率中枢显著下移，产品利率主要在1.75%至2.75%区间，相较存量高息优先股，成本优势突出。

苏商银行特约研究员付一夫对《证券日报》记者表示，优先股置换永续债能够优化银行经营与行业格局。对银行而言，可压降融资成本、对冲息差压力、增厚利润，且不影响资本充足率水平，兼顾合规与效益。从行业看，置换推动资本工具迭代，逐步形成以永续债为主、优先股为辅的补充体系，提升行业资本质量；灵活的资本管理，也有助于稳定信贷投放，更好服务实体经济。

年内61只险资资产支持计划完成登记

本报记者 杨笑寒

11月26日，中保保险资产登记交易系统有限公司（以下简称“中保登公司”）发布“国寿投资-拓筑2号资产支持计划”的登记情况。

今年以来，保险资管公司持续布局资产支持计划。资产支持计划业务是指保险资管机构等专业管理机构作为受托人设立支持计划，以基础资产产生的现金流为偿付支持，面向保险机构等合格投资者发行受益凭证的业务活动。资产支持计划也被业内称为“保险版ABS（资产支持证券）”。

具体来看，中保登公司公告显示，2026年11月20日，中保登公司出具“国寿投资-拓筑2号资产支持计划”登记编码，该计划受托人为国寿投资保险资产管理有限公司，产品规模为20.01亿元。

《证券日报》记者梳理发现，年内共有12家保险资管机构登记61只险资资产支持计划，登记规模合计1446.33亿元。

近年来，险资资产支持计划登记节奏有所放缓。数据显示，年内险资资产支持计划登记数量和登记规模均同比下降。

对此，天职国际金融业咨询主管合伙人周瑾对《证券日报》记者表示，整体来看，当前保险资金大类资产配置中，另类资产占比有所降低，因此资产支持计划的登记与发行也随之出现放缓。一方面，受市场利率下降等因素影响，资产支持计划和保险债权计划的收益率逐步下行。相对于固收资产，此类产品风险偏高、流动性较弱，与当前行业收紧投资风险偏好的趋势相背离，因而市场青睐程度有所下降。另一方面，当前市场存在“资产荒”局面，优质项目较为稀缺。同时，作为资产支持计划底层基础资产的消费金融与小贷等创新资产的单笔规模偏小，导致单只产品的体量亦有所收缩。

尽管登记规模同比下降，但近年来，保险机构不断扩容资产支持计划的底层基础资产，并以此支持绿色低碳、新型科技等前沿领域。

例如，11月份，“招商信诺资管-淮安供热收费收益权绿色资产支持计划”在中保登公司登记发布，该项目的基础资产为供热收费收益权，对应集中供热项目，属于《绿色金融支持项目目录（2025年版）》“城镇集中供热系统清洁化、低碳化建设运营和改造”类别，所涉供热项目绿色低碳效益显著。6月份，北京大兴发展融资租赁有限公司的“光大永明-兴鑫1号科创资产支持计划”首期5.02亿元在中保登公司成功发行，该产品为全国首单中保登科创资产支持计划。

广东凯利资本管理有限公司总裁张令佳对《证券日报》记者表示，对实体企业而言，资产支持计划为其提供了股债以外的融资渠道，特别是保理类资产支持计划，在行业盈利普遍承压的背景下，有利于缓解实体企业应收账款周期拉长风险，加快营收周转，弥补利润率下滑带来的净资产收益率损失。对于资产支持计划产品而言，其底层资产不断增多，说明这一资产形式正摆脱对单一资产类别的依赖，验证了其自身价值，也有助于延续这类产品的生命力。

展望未来，周瑾表示，随着资本进一步流向高科技、新能源、大消费等产业领域，预计资产支持计划也会在这些领域进一步发力，底层资产类型不断拓宽，通过不断的产品创新，加大险资对实体经济和新质生产力的支持。

上市公司要紧抓城市更新商机

（上接A1版）

谋深谋实增量政策

在抓实存量政策落地的同时，市场也在期待适配新形势的增量安排。国务院常务会议首次提出“加强输入性风险防范应对”，正是在这一方向的具体安排。

苏商银行特约研究员付一夫对《证券日报》记者表示，当前，资本市场与宏观经济基本面高度联动、传导、共振的特征前所未有，外部环境的不确定性明显上升。近期全球科技股波动加大，A股相关板块同步调整，跨市场、跨行业、跨境的风险传导链条更趋复杂。把风险监测研判的关口前移，把政策工具储备做足，正是“筑牢资本市场风险防波堤防浪堤”的应有之义。

另据《证券日报》记者从监管部门了解，近期多项重点工作正有序推进。

其一，监管部门正优化股份回购规则，推动上市公司加大回购力度。抓紧修订《上市公司股份回购规则》，进一步提高股份回购便利度，增强护盘式回购的约束力。提高上市公司股票回购增持专项再贷款覆盖率，督促已披露计划的上市公司加快实施进度。支持、鼓励和督促具备条件的上市公司积极实施股份回购，持续做好市值管理。

在孙彬彬看来，推动上市公司加大分红回购力度，能够引导上市公司主动回馈投资者、传递经营信心，以市场化手段稳定预期。分红与回购分别从资产端、资金端协同发力，凝聚维护市场稳定的合力。

其二，监管部门正持续丰富市场投资产品和工具。持续加大权益类基金产品供给和创新力度，鼓励基金管理人发行更多浮动费率基金，研究推出股债恒定比例等多资产指数基金，丰富场外中低波动型产品。推出更多新指数股票ETF，丰富场内投资工具。

中航证券首席经济学家董忠云表示，长钱入市是资本市场高质量发展的“压舱石”。随着配套机制不断完善，长期资金占比稳步提升，有助于弱化短期交易扰动，培育价值投资、长期投资的市场文化，推动资本更好对接实体企业的融资需求，实现投融资良性循环。

激活内生稳定动能

短期政策托底稳住运行，长期改革方能筑牢根基，这正是“以改促稳”的核心逻辑。稳市不是单纯依靠逆周期工具托市，而是以制度改革破解资本市场深层次矛盾，培育自我稳定、自我修复的内生能力。

此次国务院常务会议提出，要通过深化改革增强资本市场高质量发展的内生动力，加快发展多层次资本市场。要依法强化资本市场全链条监管，坚决查处财务造假、违规减持等行为，有效保护投资者合法权益。

“资本市场稳定需持续深化改革，修复市场信心、夯实内生韧性，核心是构建起上市公司价值回馈、市场供给丰富、监管底线牢固的良性循环。”川财证券首席经济学家陈雳对《证券日报》记者表示，一方面，要持续优化回购、分红配套制度，强化上市公司股东回报意识，引导企业做好市值管理，以稳定、可预期的回报重塑市场价值逻辑；另一方面，要丰富多层次投资产品供给，拓宽配置渠道，更好匹配不同类型资金的需求，培育长钱长投生态。同时，坚持全链条从严监管，严厉打击各类市场乱象，筑牢投资者保护屏障。一系列举措短期将提振市场预期，长期则完善制度根基，推动市场内生动力稳步增强。

孙彬彬表示，整体来看，本次部署延续并深化了此前资本市场支持政策脉络，政策重心不止于短期市场平稳，更着眼于重塑资本市场发展生态，持续增强资本市场服务高质量发展的核心能力。随着各项政策加快落地见效，资本市场发展环境持续向好，政策红利将持续释放，上市公司质量有望稳步提升。

稳与进，从来不是一道单选题。稳市机制守住了底线，改革攻坚打开了空间，“两手抓”的方法论，正是当前资本市场工作的鲜明特征。随着存量政策加快落地、增量政策接续谋划，资本市场服务实体经济、支撑科技创新的功能有望进一步显现，市场的韧性和信心也将在制度的持续完善中不断积累。

（上接A1版）

以上海新一轮商务单元更新为例，陆家嘴、漕河泾、五角场、真如等片区更新规模多在2平方公里至3平方公里。整体规划中，商业、产业业态与市场主体导入是核心环节。从具体侧重来看，部分片区聚焦国际商贸集聚，部分片区重点引进独角兽、专精特新“小巨人”企业，构建大中小企业融通发展的产业生态。此外，不少片区还依托楼宇更新植入特色商业、运动场馆、文化休闲配套，优化职住平衡，留住高端人才，形成良好的科技创新生态，同时孵化创新企业，为资本市场储备新生力量。

其三，搭建“多元共担”投融资机制，为投资者带来新机遇。

资金难题一直是制约城市更新长效落地的重要问题。各地要探索新路，搭建适配存量时代的城市更新投融资体系。

从地方实践来看，政府、市场主体、居民多方共担的模式具备可落地、可复制的潜力，同时也能提振市场主体“敢投、敢改、敢运营”的信心。

该模式灵活机动，可多渠道筹资。一是积极争取中央预算内投资、专项借款，用好超长期特别国债，为符合条件项目争取专项债支持；二是完善激励机制，吸引社会资本、专业运营机构深度参与；三是引导金融机构加大信贷供给，创新适配城市更新项目长周期特点的金融产品；四是用好REITs（不动产投资信托基金）工具，打通项目“投融管退”闭环。此前，创金合信北京国资公司封闭式商业不动产证券投资基金在深交所挂牌，是全国首单“科技创新+城市更新”主题商业不动产公募REIT。

更重要的是，在固收市场，城市更新专项债、项目收益票据等产品资产池持续扩容，定价体系不断成熟，流动性逐步提升，将持续吸引保险、养老金等长线资金布局，稳定资本市场长期资金底盘。在权益市场，城市更新将重塑不动产资产估值逻辑，上市房企、基建企业业务发力重点将转向城市服务、资产运营等，同样有望重塑自身估值，为投资者带来新机遇。

城市更新，改造的是楼宇空间，营造的是生活场景，培育的是产业生态，稳的是市场，惠的是民生。未来，城市更新有望以运营思维统筹人、地、钱、产各类要素，走出一条兼具民生温度、产业动能与区域经济跃升质感的新路。