

银行转债存量“缩编” 机构底仓资产如何腾挪

年初以来银行板块持续飘红，整体涨幅在各大行业中亮眼。正股走强，也让一些银行转债加速转股。下半年，多只银行转债已经或即将完成“谢幕”，如杭银转债7月7日摘牌，南银转债将于7月18日摘牌。据测算，加上到期退场的可转债，今年银行转债“缩编”规模可达千亿元。

银行转债大面积退出市场，加剧整个可转债市场存续规模下降的压力，会否对资管机构的资产配置带来考验？

中国证券报记者从多家公募基金、信托、保险资管和理财公司调研了解到，作为机构底仓资产一股新兴力量，可转债近年来成为资管产品“固收+”策略增强收益的标配。未来在可转债供给端规模缩量和需求端热度不减的情况下，可转债估值或易上难下，机构资产配置也面临新的选择题，在增配可转债之外，寻觅更加多元的收益增厚型底仓资产。

● 本报记者 薛瑾

存量银行转债今年以来涨幅		
转债名称	价格(元)	今年以来涨幅
南银转债	146.97	13.11%
兴业转债	126.43	12.02%
青农转债	120.33	9.93%
重银转债	127.61	8.18%
上银转债	129.05	7.50%
紫银转债	116.67	5.00%
浦发转债	114.15	4.72%
齐鲁转债	128.79	4.16%
常银转债	129.12	2.74%

数据来源/Wind (截至7月8日) 制表/薛瑾

多只银行转债退场

7月7日，杭州银行发行的150亿元可转债完成市场化转股和摘牌。7月18日，南银转债也将在上交所摘牌。银行转债的强赎机制，与正股价格表现密切相关。近期，相关银行股价持续走强，是触发上述可转债强赎的关键因素。

通常，在一定时间区间内，正股股价15个交易日的收盘价不低于可转债当期转股价格的130%，就会触发有条件赎回条款。

除了杭银转债、南银转债，今年以来，成银转债、苏行转债、齐鲁转债也触及强赎区。

同时，到期摘牌也在同步上演。今年3月，中信转债正式摘牌。今年10月，浦银转债将到期。此外，常熟银行、上海银行、重庆银行的可转债也站在触发赎回的临界点，随时可能加入强赎行列。中信证券研报测算，今年有约1000亿元的银行转债完成转股。叠加可转债审批和发行节奏依然较慢，市场整体规模将缩量。

上海金融与发展实验室特聘高级研究员任涛表示，银行转债加速转股，从对银行业的影响角度来说，可转债本身带有含权属性，其转股有助于银行补充核心一级资本，降低资本补充压力，支撑银行风险资产投放；目前银行创利能力总体趋于下滑，自我造血能力趋弱使得其核心资本补充空间不断收缩，通过可转债转股能够在一定程度上缓解银行的这

种压力。

相较于传统的增发、配股等核心资本补充路径，可转债转股无需经历复杂的审批等流程，操作成本相对较低，性价比比较高。随着银行转债转股的推进，对应银行通过其他方式补充核心资本的迫切性会有所下降。”任涛补充说。

从可转债的供给端来看，较大规模银行转债退出，让可转债存量市场收缩压力加剧。Wind数据显示，截至7月8日，可转债总存量为6646.47亿元，较年初减少689.75亿元。天风证券研报认为，下半年可转债市场规模或缩减至6000亿元以下。

中邮证券分析师张银新认为，从需求端看，银行转债由于具有信用资质强、抗风险属性显著、正股股息率突出等特征，是转债投资者青睐的底仓品种，叠加前期持续的债券牛市所积蓄的高关注度，市场对于银行转债需求处于高位。从供给端看，银行转债发行自2023年以来处于停滞状态。多只银行转债退出，将再度拉大可转债市场的供需缺口。

“单只银行转债的规模普遍较高，目前可转债市场存量规模也就6000余亿元，银行转债转股会导致整个可转债市场规模下降，提升存量银行转债的投资价值，还会对机构的配置策略产生影响。”任涛说。

近年来，企业融资成本呈现下降趋势。央行披露的统计数据显示，企业新发放贷款(本外币)加权平均利率已从2024年12月的3.43%降至2025年5月的3.2%，下降23个基点。

经营贷利率跌穿3% 银行息差压力料持续

● 本报记者 吴杨

近期，建设银行、招商银行等多家银行推出的经营贷产品最低年利率降至3%，若叠加银行发放的利率优惠券，有些产品的利率已是“2”字头。只不过，由于客户资质存在差异，不同借款人申请下来的利率与额度有所不同。

信贷投放难是当下银行业普遍面临的问题，业内人士认为，银行的净息差压力、盈利压力在未来一段时间将持续存在，其应在精细化管理、结构优化、综合服务等方面寻求突破。

经营贷利率下探

“目前，抵押经营贷年利率最低能达到2.4%，借款人需要满足有北京产权住房作为抵押，旗下有公司且正常经营等条件。但具体利率水平因人而异，需根据借款人资质综合评定，贷款额度大多不超过房产评估值的七成。”招商银行北京地区工作人员向记者表示，若贷款金额不大，可以考虑生意贷。

招商银行个人贷款微信公众号的产品信息界面显示，生意贷是专为小微企业主或个体工商户解决生意融资问题的贷款产品，抵押房产，额度最高可至1000万元；纯信用，额度最高可至100万元。根据企业注册地区不同，额度上限会存在差异。

前述招商银行北京地区工作人员补充道，

借款人的纯信用经营贷最终申请到的额度，以系统审批额度为准，个体差异较大。“叠加银行发放的利率优惠券，目前纯信用的经营贷利率最低能到2.68%，优惠券是随机发放的。申请信用贷的整个线上流程很快，几个工作日借款人就能提款。”她说。

记者注意到，不少银行将3%设定为经营贷产品“明面”上的最低利率。例如，建设银行App的信用快贷宣传页面上显示的最低利率是3%，该产品最高可提供300万元贷款额度，期限最长12个月；工商银行的经营快贷最低利率是

3%，单笔贷款期限最长12个月，用于经营的房抵组合贷期限最长10年。

“房抵组合贷目前最低利率是‘2’字头，一般为2.5%左右，近期因政策变化有调整，利率还没完全确定下来。”工商银行北京地区工作人员介绍，据悉，房抵组合贷是借款人以房产抵押为担保方式，向银行申请用于个人合法合规经营或消费用途的贷款。

近年来，企业融资成本呈现下降趋势。央行披露的统计数据显示，企业新发放贷款(本外币)加权平均利率已从2024年12月的3.43%降至2025年5月的3.2%，下降23个基点。

支持实体经济发展

记者在调研过程中发现，叠加利率优惠券，多数银行经营贷最低利率已低于3%。

对于经营贷利率下降的原因，巨丰投顾高级投资顾问朱华雷表示，一方面是宏观政策的引导。近年来，监管部门出台一系列政策措施，鼓励金融机构加大对小微企业的支持力度，降低融资成本。另一方面是货币政策宽松，央行下调了贷款市场报价利率(LPR)。此外，各家银行为了争夺有限的优质客户资源，纷纷降低经营贷利率。

“当前，优质贷款项目供给不足，银行倾向于通过降低利率以确保信贷资产投放、规模增长。”上海金融与发展实验室主任曾刚表示，银

行还应顺应政策导向，降低融资成本，主动下调利率以配合“降成本”目标。

今年以来，鼓励银行支持实体经济的政策力度持续加大。金融监管总局、中国人民银行6月联合发布的《银行业保险业普惠金融高质量发展实施方案》显示，强化对民营企业信贷支持。持续加大信贷资源投入。重点满足有市场、有效益、信用好、成长性高的民营企业的有效融资需求。加强对贷款资金流向的监测，确保贷款资金真正用于支持民营企业和实体经济。

在政策号召下，各家银行持续增加重点领域信贷投入。例如，截至3月末，中国银行科技金融领域贷款余额为4.38万亿元，较年初新增3250亿元；兴业银行绿色贷款余额为1.02万亿元。

净息差承压

“没法再下沉了”“贷款难投放”“企业贷款需求不足”……这是目前不少银行基层业务人员的直观感受。

招商银行行长王良在2024年度股东大会上回答股东代表提问时表示，贷款需求出现断崖式下降，融资结构也发生了巨大变化。现在的贷款更多投向制造业、绿色金融、普惠金融、科技金融等领域，但是这些领域无法完全满足银行的放贷需求。

总体而言，目前银行信贷投放“量难增”。

“以量补价”，即用扩大贷款规模来弥补单笔贷款利差收窄变得愈发艰难。

曾刚认为，导致上述现象的原因是多方面的，包括实体需求不足，贷款增速承压；边际客户风险增加；优质客户稀缺，往往被头部银行瓜分。为了扩量，银行被迫下沉到中小微企业甚至边缘客户，信贷风险上升，资产质量管控难度加大，部分银行出现不良率反弹苗头。同时，在市场定价主导和利率持续下探背景下，银行净息差空间被不断压缩，仅靠贷款扩量难以弥补利差损失，反而可能因风险上升导致代价变大。银行需在精细化管理、结构优化、综合服务等方面寻求突破。

银行利息净收入承压是银行“以量补价”艰难的结果表现。今年一季度，A股42家上市银行中，超四成银行利息净收入同比呈现负增长，涵盖各类银行。

银行发力负债端管理缓解净息差压力。今年5月，国有大行宣布调降存款挂牌利率，一年期定期存款利率进入“1”字头时代。展望下半年，业内人士预计，净息差将呈现“稳中有降”态势。

王良直言，银行业净息差回到2%以上比较困难。从资产端来看，实体企业、地方政府在融资方面均希望银行进一步降息，降低融资成本；从负债端来看，银行整体负债利率已经很低，无论是活期存款利率还是定期存款利率都是如此，负债成本再降的空间有限。



视觉中国图片