

股票回购增持贷款业务落地一年

试点银行有望扩围 上市公司态度分化

股票回购增持贷款业务的参与机构范围有望扩容至城商行。此前,该业务仅限21家全国性金融机构参与。据上市公司公告,北京银行、上海银行已与部分上市公司签署了有关股票回购增持贷款的贷款承诺函。记者日前独家获悉,除了北京银行、上海银行外,宁波银行、江苏银行、南京银行也有望获得该项贷款业务的相关资格。

股票回购增持贷款业务作为拓宽信贷投放渠道、增强优质客户黏性并提供综合金融服务的重要抓手,正吸引着银行积极布局。Wind数据显示,该政策落地一年来,数百家上市公司披露了相关贷款进展。

● 本报记者 李静 张佳琳



视觉中国图片

城商行有望获得贷款资质

今年4月,北京银行高管层透露,央行已将北京银行纳入股票回购增持再贷款等四项结构性货币政策工具的支持对象。如今,相关事项似乎取得了新进展。

10月16日,之江生物发布公告称,拟以不低于6000万元、不超过1.2亿元的资金回购公司股份,资金来源包括公司自有资金和股票回购专项贷款资金。该公司表示,已取得北京银行上海分行出具的贷款承诺函,具体

贷款事宜将以双方签订的贷款合同为准。

不仅是北京银行,今年6月,宝明科技发布公告称,该公司已取得上海银行深圳分行出具的贷款承诺函,借款金额不超过700万元,借款期限不超过36个月,资金专项用于回购上市公司股票。宝明科技表示,此次回购专项贷款业务符合《中国人民银行、金融监管总局、中国证监会关于设立股票回购增持再贷款有关事宜的通知》等要求,并符合

银行按照相关规定制定的放款政策、标准和程序。

从麟科技也在6月公告称,公司取得了上海银行市南分行出具的贷款承诺函,银行方承诺提供不超过3600万元的股票回购专项贷款,贷款期限不超过3年,资金专项用于回购股票业务,承诺函有效期12个月。从麟科技表示,此次股票回购具体贷款事项以双方正式签订的股票回购贷款合同为准。

去年10月出台的《关于设立股票回购增持再贷款有关事宜的通知》明确,包括政策行、国有大行、股份行在内的21家全国性金融机构可发放股票回购增持贷款。Wind数据显示,已有数百家上市公司披露自身或大股东股票回购增持贷款进展。在这些上市公司披露的贷款提供方中,北京银行、上海银行不属于前述21家全国性金融机构,释放出该项业务有望扩围的信号。

“若能争取到资格总是好的”

“股票回购增持贷款相关政策一推出,我们就仔细研究,很遗憾城商行没在贷款机构名单中。一般来说,城商行对本地上市公司十分了解,所以我們也在积极争取。若能争取到资格总是好的。”在采访过程中,多位城行人士向记者表达了类似的想法。

事实上,股票回购增持贷款业务正吸引着银行积极布局:已获资格的银行争抢优质客户,未获资格的银行积极申请该类业务资

格,以求拓展业务增量。

上述有望获得贷款资格的一家城商行人士向记者表示,一方面,股票回购增持贷款业务能够为城商行服务区域内符合条件的上市公司及主要股东提供规范、高效的融资渠道,支持其稳定并提升公司价值,传递信心,从而有效增强区域资本市场的活力与韧性。

另一方面,该业务有利于城商行优化信贷结构和客户结构,在防范风险的前提下,更

好地将金融活水引向资本市场,助力区域内产业升级与经济高质量发展。若城商行获得资质,将有力支持其服务区域内的企业(尤其是当地上市公司),并随着市场需求的释放带来业务增量。

从银行角度看,股票回购增持贷款业务不仅拓宽了信贷投放渠道,也增强了与优质上市公司的合作关系。某国有大行人士表示,此类贷款的签约客户多为资质优良的企业,该业务有助于提升优质客户黏性,并协同投

行、财富管理等业务条线,通过加强行司联动实现集团整体利益最大化。“当然,最重要的还是切实支持了资本市场稳定发展。”该行人士强调。

一家食品饮料行业上市公司的负责人表示:“自股票回购增持贷款推出以来,前来商洽该业务的银行络绎不绝,既有地方分行,也有总行,有些券商会居中介绍。”面对众多的选择,该负责人坦言,他们的决策标准是看哪家银行提供的条件更具竞争力。

时机与成本制约需求方

通知表示,金融机构在发放此类贷款后,可向中国人民银行申请再贷款,首期再贷款总金额为3000亿元,年利率1.75%。

实践中,银行发放股票回购增持贷款的利率与1.75%的再贷款利率之间往往存在利差,这构成了银行的收入,银行的实际放贷规模在很大程度上受到再贷款总额度的制约。除此之外,银行内部通常还会设定,对单家上市公司或大股东发放专项贷款金额上限不得超过该公司公告的回购或增持股票总金额的特定比例。

从专项贷款涉及的上市公司主体看,民营企业是绝对主力。业内人士表示,相关贷款有效破解了企业资金窗口与回购时机错配

的问题。

上述食品饮料行业上市公司负责人表示:“以前常常出现股价合适时账面资金不足,资金充裕时股价又不理想的情况,专项贷款为公司提供了更加灵活便利的金融工具。”

不过,也有多家上市公司持观望态度。据记者调研,主要原因有二:一是部分企业认为近一年来未遇到合适的回购窗口,二是该产品的利率水平对部分企业的吸引力有限。

北方地区某上市公司人士表示:“回购是公司认为自身价值被低估而做出的决策,本质上是独立于融资行为的。在该工具推出前,我们已完成一轮回购;工具出台后,一直

未遇到合适的回购窗口。”

对处于适当回购期的企业来说,选择该工具则是看中它的便利性以及利率优势。然而随着市场融资环境变化,部分资质较好的企业发现,该贷款的利率优势正在减弱。上述食品饮料行业上市公司负责人透露:“我们曾考虑使用这一工具,但随着其他贷款利率持续下行,专项贷款利率已缺乏显著优势。”

据悉,股票回购增持贷款利率一般不低于1.75%,不高于2.25%。此外,对贷款对象的限制也影响了部分企业的使用意愿。有公司曾探讨为大股东寻求股票增持专项贷款,但因该产品仅面向机构股东、不向自然人开放

而未能推进。上述食品饮料行业上市公司负责人表示:“若未来该工具向自然人开放,将具备很强的吸引力。”

根据上市公司公告,从贷款类型来看,股票回购专项贷款占据主流;在期限结构上,三年期成为上市公司的主流选择。企业普遍认为,较长的还款周期更符合实际需求,也为上市公司开展中长期市值管理提供了充足的时间。有业内人士表示,由于回购资金被视为费用化支出,无法像经营性贷款那样通过项目回款偿还,若期限过短,大规模回购可能显著消耗公司当年利润,带来较大资金压力。“除非本身有充裕的盈余资金,企业会倾向更长的还款周期。”该行人士表示。

险资三季度加码银行股 国有大行成布局重点

● 本报记者 陈露

三季度,险资持续加码银行板块。其中,国有大行成为险资布局重点,邮储银行、建设银行获险资大幅增持,工商银行、农业银行前十大流通股股东名单中首次出现险资身影。此外,部分区域性城农商行也获得险资加仓。

业内人士认为,银行股的高股息特点与险资需求高度匹配,股息收益能够满足险资的收益需求。随着政策推动中长期资金入市,险资或成为未来权益市场重要的增量资金,盈利稳健、股息回报较高的银行股将继续受到险资青睐。

险资加仓国有大行股

三季度显示,多只国有大行股获险资加仓。其中,邮储银行 for 险资增持数量最多的银行股。邮储银行三季度显示,三季度,平安人寿增持邮储银行21.89亿股,至23.82亿股,持股比例为3.55%,为邮储银行的第二大流通股股东。

建设银行获得新华保险加仓。三季度,新

华保险旗下“新华人寿保险股份有限公司-传统-普通保险产品”增持建设银行880万股,至2.10亿股,持股比例为2.19%,为建设银行的第五大流通股股东。

工商银行、农业银行的前十大流通股股东名单中首次出现险资身影。具体来看,截至三季度末,“中国人寿保险股份有限公司-传统-普通保险产品”新进成为工商银行的第七大流通股股东,持股数量为7.57亿股,持股比例为0.28%;“中国平安人寿保险股份有限公司”新进成为农业银行的第四大流通股股东,持股数量为49.13亿股,持股比例为1.54%。

除了加仓A股国有大行股之外,险资在港股市场也频频举牌、加仓国有大行H股。今年以来,中国平安集团及旗下子公司多次增持农业银行H股、邮储银行H股。

满足险资投资需求

业内人士认为,六大行分红稳定、流动性强,能够满足险资的投资需求,对险资更具吸引力。

三季度报显示,六大行前三季度盈利规模保持稳健增长,合计实现归母净利润1.07万亿元。在盈利稳健增长的同时,六大行资产质量也呈现同步改善。数据显示,截至9月末,六大行不良贷款率均较上年末下降。此外,六大行一直是银行分红的主力军,分红力度稳定在较高水平。

事实上,银行股估值低、股息率较高,与险资的资产配置需求较为契合,一直以来都是险资重仓的核心板块。Wind数据显示,剔除平安系对平安银行的持股后,截至2025年三季度末,险资共出现在22家A股上市银行的前十大流通股股东名单中,持股市值3165.19亿元。

除了国有大行之外,部分经济较发达地区的区域性银行也在三季度获得险资增持。Wind数据显示,南京银行、常熟银行、无锡银行、苏州银行等获得险资增持。

业内人士表示,银行股估值低、股息率较高,从长期投资视角来看,稳定且高额的股息收入能够为险资提供持续的资金流入,有助于保险资金的长期稳健运作,更好地匹配保险业务的赔付需求和资金运用计划。

配置比例有望提升

展望未来,业内人士认为,随着政策推动长期资金入市,险资有望加大入市力度,对银行股的配置比例可能进一步提升。

中泰证券研究所所长戴志锋表示,在当前政策环境与宏观环境背景下,险资入市提高权益投资占比态势逐渐深化。而在股票投资中,银行板块凭借其高股息的特点更受险资青睐,预计险资在未来将进一步加大银行股的持仓比例。

值得注意的是,2026年初,非上市险企将开始实施新会计准则。业内人士认为,在新会计准则下,二级市场的股价波动会直接影响险企利润,为降低利润表波动,险资青睐于配置估值稳定、波动较低的股票,对银行股的配置需求将进一步强化。

太平洋证券银行业分析师夏半印认为,在新会计准则下,FVOCI账户成为险资权益投资主通道,险资对高分红、低波动资产的配置偏好进一步强化,银行股凭借类固收属性,成为险资拉长长期、平滑利润的关键工具。

“固收+”的突围 理财公司多元策略穿越周期

● 本报记者 石诗语

近日,记者调研发现,多家银行理财经理将“固收+”类理财产品作为营销重点,部分产品近期业绩表现突出,有产品凭借挂钩黄金策略实现了近一个月年化收益率超10%。

在当前低利率与市场波动加剧的背景下,多资产、多策略配置已成为理财行业共识。业内人士认为,通过引入与股债相关性较低的多元资产,有助于分散风险、拓宽收益来源。但投资者也需注意,多资产多策略的“固收+”产品风险等级相对较高,其收益与市场行情紧密相关,需根据自身投资需求和风险承受能力理性配置。对理财公司而言,构建工业化、标准化的资产配置体系,成为控制风险、守住投资者收益预期的关键所在。

多策略“固收+”产品收益亮眼

近期,记者走访多家银行营业网点了解到,“固收+”类理财产品正被重点推荐。

记者注意到,一款由兴银理财发行的固收增强类产品,最新业绩显示,近一个月年化收益率为10.77%,近三个月年化收益率达11.28%。

“这款产品以固收类资产打底,配置权益类、可转债、衍生品类等风险资产的占比为5%-10%,主要与金价挂钩。今年以来黄金市场较热,产品的业绩表现也较好。”兴业银行北京市西城区一家支行的工作人员表示。

从兴银理财最新披露的该产品2025年第三季度报告来看,这是一款黄金策略主题“固收+”产品,在前期依赖固定收益票息完成建仓后,风险特征更多呈现黄金资产投资属性。“过往业绩不代表未来收益,产品收益会随着黄金市场波动而变化,建议有一定风险承受能力是客户配置。”上述兴业银行工作人员说。

记者调研发现,今年以来,多资产多策略“固收+”类产品逐渐增多,成为银行销售人员吸引客户的话宝。

招商银行北京市丰台区一家支行的理财经理为记者推荐的一款嘉益系列“固收+”产品,近一个月年化收益率超9%,成立以来年化收益率近6%。“这款产品固收资产占比不低于80%,主要配置一些高评级债券;增强部分会根据市场机会灵活配置股票、商品、衍生品、另类资产等,充分利用资产之间的低相关性、高分散性进行多元配置。”

多元配置穿越周期

业内人士认为,在低利率环境下,用多元配置穿越周期,向风险资产争取收益是大势所趋。

工银理财董事长吴茜近日在全球财富管理论坛的圆桌论坛上表示,当前资管行业在投资管理和组合配置上面面临较大挑战,多资产、多策略成为行业普遍共识。银行理财要坚守资管赛道的差异化定位,从“资产驱动”走向“策略组合能力驱动”,提升产品业绩的稳定性和一致性。

“在当前利率中枢中长期下行的背景下,拓宽收益来源的关键在于构建多元化的资产组合。纯固收类资产或单纯的股债搭配,在特定市场情况下可能并不理想,债券难以有效对冲股票波动,其走势与股票市场相关度较高,因此,理财公司都在探索引入更多低相关性资产,如黄金、商品、境外资产等,目的是通过资产的多样化配置来降低风险并捕捉不同资产类别之间的投资机会,扩大收益来源。”某股份行理财公司多资产投资部相关负责人告诉记者。

“选择投资策略以及配置不同收益特征的资产,对以固收见长的理财公司来说存在一定挑战。同时公司对产品的风险和波动控制有严格要求,例如我们要求即便是高风险产品,最大回撤也不能超过2%。”上述多资产投资部相关负责人补充道。

探索复制性强的投资范式

记者发现,业绩表现突出的多资产多策略“固收+”类理财产品风险等级多数为R3,普遍高于纯固收类产品。且各个产品之间预期收益率差距较大。例如,随着近期黄金价格的波动,部分黄金策略“固收+”理财产品的近一个月年化收益已降为负值。

“因为会配置一小部分风险资产,所以风险等级会略高一些,有一定投资经验且风险评估等级相配的客户可以购买,适合追求稳健收益基础上能接受较大收益弹性的客户。”上述招商银行理财经理表示。

“但产品业绩表现与市场行情有较大关联,比如在今年债市回调,权益市场、黄金市场走强的情况下,很多‘固收+’产品业绩波动小于纯固收产品。‘固收+’产品所加的部分产生的收益弥补了传统债券类资产收益的不足,有效分散了风险,增强了整体收益的韧性。”上述招商银行理财经理说。

吴茜认为,理财公司下一步要结合理财资金在负债端、产品端和资产端的特点,构建一套符合理财客户风险收益特征需求的工厂化、工业化管理体系,通过专业化分工、流程化控制、标准化输出,打造风险可控、可复制性强的资产配置新范式,真正通过理财投资底层逻辑的重塑和专业能力的提升,牢牢守住投资者对收益确定性的核心期待。