

产业资本淘金银行股权 进退之间“估值洼地”待重估

近日上市公司巨星科技公告以3.25亿元收购网商银行1.54%股权，这是继2025年杭叉控股、航民集团、东恒石油等浙江民企入股后，网商银行再度迎来产业资本股东。收购方表示，此次收购，既有“参股银行赚分红”的财务考量，又有“金融反哺产业链”的深度协同考量。

一些银行吸引产业资本进入的同时，另有一些银行却遭遇资本的撤离与冷眼。专家认为，其背后是市场对银行股权的定价正经历从同质化折价到差异化溢价的转变。能够深度嵌入实体经济、通过场景和数据降低信用成本并获得稳定回报，银行股权才能被产业资本视为有真实业务支撑的战略性生息资产，而银行股权“估值洼地”能否重估、怎样重估，将是一轮围绕银行质量与差异化能力的深度再定价过程。

● 本报记者 薛瑾

3亿多元入股民营银行

巨星科技近日公告称，拟以每股3.2元的价格，收购禾博士持有的网商银行0.86%股权（对应股本5673.5万股），收购万向三农持有的网商银行0.68%股权（对应股本4467.8万股）。该公司将分别向禾博士和万向三农支付股权转让款1.82亿元和1.43亿元，合计3.25亿元。此次交易需国家金融监督管理总局浙江监管局审批，交易完成后，巨星科技将持有网商银行1.54%股权。

“收购网商银行股份的原因，一方面是在贷款方面有协同效应，另一方面是可以有不错的投资收益。”巨星科技相关负责人在电话中向中国证券报记者回应道，“公司目前在网商银行无贷款。我们可以协助网商银行与我们的供应商开展贷款合作；公司海外供应商有贷款需求，网商银行也希望拓展业务，双方合作可实现共赢。投资收益主要体现在分红上，网商银行每年的分红会计入投资收益。”

记者进一步调查了解到，该公司近十年来建立了较为完善的全球化生产和供应链管理体系，目前与全球数千家供应商建立了合作关系。根据巨星科技的说法，此举是为了“确保公司不局限于任何单一国家和自身产能，可以快速响应市场需求并完成各类大额订单的及时交付。”

网商银行于2015年6月正式开业，是由蚂蚁集团发起，原银保监会批准成立的中国首批民营银行之一，致力于解决小微企业、个体户、经营性农户等小微群体的金融需求。截至2026年一季度末，网商银行资产总额5075.87亿元，一季度实现营业收入53.55亿元，净利润16.5亿元。

根据巨星科技公布的此次收购前网商银行的股权结构，蚂蚁集团持股比例为30%，为该行第一大股东；万向三农持

股22.87%，金润资产持股19.48%，复星工业持股13%；杭叉控股、禾博士、金字食品、航民集团、东恒石油分别持股4.88%、4.16%、3.12%、2%、0.5%。

其中，蚂蚁集团、复星工业、万向三农、金润资产、禾博士、金字食品为创始股东，2019年网商银行完成增资扩股，总股本增加，六家创始股东持股比例有所调整，但股东名单未发生变化。从2025年起，杭叉控股、航民集团、东恒石油三家新股东进入网商银行股东名单。此次巨星科技的收购交易完成后，网商银行的股东将拓展至十个，而巨星科技也将超越东恒石油成为第九大股东。股权穿透来看，杭叉控股与巨星科技为关联方，两家公司的董事长、实际控制人均为仇建平。

淘金银行股逻辑之变

业内人士分析，仇建平控制的两家公司先后下场淘金网商银行股权，均是看好业务协同效应，和相应的投资分红及财务回报。杭叉控股是国内叉车行业龙头，拥有全国大量叉车经销商网络，上下游汇聚众多中小微制造企业，入股后可依托网商银行的数字化小微金融能力，稳定供应链体系，解决产业链上中小商户融资难题，同时也可获得稳健的分红收益。

对于交易的目的和后续影响，巨星科技作出了更为具体的解释：此次入股网商银行，旨在提升公司电商特别是跨境电商的整体竞争力，未来公司将通过网商银行的“大雁系统”，为公司国内上千家上游供应商提供“订单贷”“供货贷”等快速融资服务；通过网商银行和公司海外合作方，为发展中国家经销商提供信用支持，直接促进产品销售。

“网商银行本身具有较强的盈利能力，同时也是在AI运用金融领域最领先的银行之一，属于优质金融资产，通过本



视觉中国图片

次投资，公司不仅可以增加主营业务的竞争力，还可以获得稳健的投资分红和财务回报。”巨星科技称。

记者从网商银行了解到，“大雁系统”是该行基于核心企业和上下游小微企业的供应链关系，开发出的一套数字化产品矩阵，以解决小微企业在供货回款、采购订货、铺货收款、加盟、发薪等生产经营全链路信贷需求及综合资金管理需求。以仇建平控制的两家公司为代表的产业资本，对银行股权的淘金逻辑，已经告别了以往以财务投资收益为核心诉求，而选择了在产业协同与供应链赋能、跨境贸易支持、反哺自身实业生态的深度绑定中，打造“金融+制造”的产融闭环，将银行牌照价值从单一分红收益转向服务产业链上下游中小微企业的综合竞争力提升。

资本进退折射结构分化

2025年年末，网商银行每股净资产4.42元，此次交易，价格经过协商后确定为3.2元/股。多位业内人士告诉记者，对于产业资本而言，这是一个有安全边际的入场价格。

虽然收购价较每股净资产存在折价，但业内人士表示，当前不少中小银行股东存在退出套现需求，叠加中小银行股权在拍卖市场整体交易遇冷、频繁出现无人问津乃至流拍的行情，这笔收购反倒成为同类交易中表现亮眼的案例。

“巨星科技以3亿多元收购网商银行股权，部分中小银行频频产业资本青

睐，反映了实体产业资本对优质金融牌照战略价值的重新认知。”苏商银行特约研究员薛洪言对记者表示，在制造业利润增速放缓、传统投资回报率下行的背景下，具备稳定分红能力且深度嵌入产业链场景的中小银行，成为产业资本优化资产配置、获取稳健财务回报的优质标的。其入股逻辑已从单纯的估值博弈，转向通过股权纽带带动“产业+金融”的深度融合，意在打通供应链资金闭环，实现以融促产、与长期价值共生。

薛洪言表示，从银行股权的投资价值视角来看，市场对银行股权的定价正经历从同质化折价到差异化溢价的转变。那些能够深度嵌入实体经济、通过场景和数据降低信用成本并获得稳定回报的银行，其股权正被产业资本视为有真实业务支撑的战略性生息资产，有望获得超越账面净资产的估值认可；而缺乏产业根基、经营同质化的机构则面临股东减持压力。

“未来银行股权的投资价值不再单纯取决于牌照溢价，而是取决于它能否在特定产业生态中创造可量化的协同收益。”薛洪言表示，银行板块“估值洼地”迎来价值重估，这一现象应当视作基本面修复、政策驱动与资金面形成共振催生的渐进式价值回归过程。但随着化债政策落地，资产质量预期边际改善，基本面的最坏时刻或已过去，重估的持续性与高度，最终取决于各家银行在数字化转型、风险管控及特色化经营上的实际成效，这将是一轮围绕银行质量与差异化能力的深度再定价过程。

多地农商银行启动全员清收行动 压降不良贷款治标更要治本

● 本报记者 李蕊奇

近期，多家农商银行集中开展全员清收行动。这既反映出农商银行改善资产质量的需求，也是银行落实监管要求的体现。事实上，各类不良资产处置方式各有适用范围，全员清收方式能够利用银行员工的本地关系网，最适配清收笔数多、单笔金额小的农户信用贷款和个体工商户经营性贷款。在短期突击压降不良贷款规模后，如何建立改善资产质量的长效机制是各家农商银行要着力解决的问题。

推进全员清收行动

近期，山西农商银行联合开展的多家分支机构集中开展全员清收行动。如闻喜农商银行6月23日开展不良贷款清收日活动，全面落实“一户一档一策”专项工作机制，各支行下沉全县各乡、各村组，开展拉网式排查梳理，逐一核实逾期客户信贷档案、资产状况、履约情况等核心信息。另据“大同农信”微信公众号披露，左云农商银行近期举行全员集中清收行动誓师大会，对不良贷款进行细致梳理、精准分类、逐笔施策。

山西多家农商银行的全员清收行动是近期各地农商银行加大清收力度的一个缩影。6月20日，“湖北孝感农商银行”微信公众号文章提到，安陆农商银行通济桥支行将信用卡逾期清收作为重点任务抓细抓实，该支行迅速动员部署，细化任务清单、层层压实责任，全体员工坚持一户一策、精准施策，全员联动、合力攻坚。5月18日，内蒙古农商银行董事长刘丰在该行专题会议上表示，要压实责任，强化执行，严格落实四级清收责任体系、三级集中清收机制，把资源、精力、人员全部集中到清收工作上。

“发起全员清收专项行动是资产质量承压与监管考核趋严双重作用的结果。”中国邮政储蓄银行研究员姜飞鹏认为，当前，部分农商银行面临较大的不良贷款压力，但传统清收手段效率下降。全员清收可以将清收任务分解到每个员工，利用地缘、人缘优势对分散、小额的不良贷款进行追索，效果相对明显。

多措并举改善资产质量

近年来，农村商业银行的资产质量有所好转，但仍面临一定压力。据金融监管总局数据，截至今年一季度末，农村商业银行不良贷款率

为2.79%，较去年同期下降0.07个百分点。多地农商银行正多措并举，加大不良资产处置力度。

山西农商银行联合银行2025年年报披露，去年该行收到了关于持续加大不良资产处置力度，研究推进市场化处置，多措并举，加快不良资产处置的监管意见。该行通过三项举措进行落实：一是开展为期两年的风险资产清收处置专项行动，通过高管包户、全员认领、专业团队清收、明责自清等方式，加大不良资产清收处置力度；二是开展为期半年的不良资产清收处置专项行动，重点针对2020年以来新发放形成不良、抵质押不良、贸易类不良等9类不良贷款集中清收；三是持续推进不良资产市场化处置。2025年年末，该行不良贷款率为3.29%，较年初压降0.15个百分点。

国家金融与发展实验室副主任曾刚表示，不同的不良资产处置方式各有适用范围。客户经理清收依赖原有客户关系，适合责任清晰、笔数集中的对公及大额贷款；外包催收偏重标准化、批量化的小额信用类贷款；而转让给资产管理公司（AMC）的主要是权属清晰、可估值、规模较大且自身处置能力不足的资产包。全员清收的优势在于发动全行人力、盘活分散的本地化人脉与信息，因而最适配清收笔数多、单笔金额小的农户信用贷款和个体工商户经营性贷款。当地员工更易找到债务人、撬动还款意愿。

建立长效机制防止不良反弹

姜飞鹏提示，全员清收行动有助于短期压降不良贷款规模、改善资产质量。但如果风险管理机制没有得到完善，有可能导致不良贷款后续反弹。为此，银行需要考虑将考核重心移至贷前尽调和贷后预警，补齐数据短板，提升对农户非传统信用数据的整合能力，完善行业集中度与区域风险限额体系。

曾刚表示，全员清收解决的是存量不良贷款，难以触及不良贷款生成的原因。当前一些农商银行对于贷款事中事后的监控较为薄弱，贷前调查仍依赖客户经理人工经验，信息采集不及时不全面，数据治理与智能预警能力不足，尽职免责与问责机制不健全，导致风险识别滞后。他建议，银行可强化贷款“三查”闭环管理，引入大数据风控与智能预警系统，完善分类标准与独立审查制度，从源头压降新增不良贷款。

延期合约保证金比例升至140% 多家银行收紧个人贵金属业务

● 本报记者 石诗语

6月24日，工商银行宣布将于近期停办代理上海黄金交易所个人贵金属竞价交易业务。6月以来，多家银行收紧个人贵金属相关业务，华夏银行、广发银行、中国银行等近10家全国性银行先后发布公告，调整个人贵金属延期合约保证金比例，部分银行将保证金比例上调至140%。

业内人士认为，上述保证金比例突破100%意味着个人贵金属延期合约的杠杆水平已实质性归零，投机性资金将逐步退出市场。

工行收紧个人贵金属业务

6月24日，工商银行发布的公告显示，根据贵金属业务风险管理和发展的需要，该行自7月24日终清算时起，将停办代理上海黄金交易所个人贵金属竞价交易业务，涉及的合约品种包括Au99.99、Au100g、Au9995、PGC30g、Au（T+D）、mAu（T+D）、Ag（T+D）、Au（T+N1）、Au（T+N2）等。

7月24日终清算完成后，该行将择时关闭手机银行、网上银行、网点柜面等渠道的代理个人贵金属竞价交易业务交易权限。关闭后，持仓客户的平仓、卖出和提货操作权限将受到限制。

同时，工商银行建议持仓客户及时通过手机银行、网上银行、网点柜面等渠道，对所持有的各类竞价交易合约进行卖出、平仓或提货操作，并办理保证金账户剩余资金的出金。对于无持仓、无库存、无欠款的客户保证金账户内的剩余资金，该行后续将统一代为办理批量出金操作。

此外，记者注意到，工商银行6月以来已连续两次上调代理个人客户上金所延期合约保证金比例：6月5日将代理个人客户Au（T+D）、mAu（T+D）、Au（T+N1）等延期合约的保证金比例由100%调整为120%，强平保证金比例由80%调整为100%；6月18日将代理个人客户Au（T+D）、mAu（T+D）、Ag（T+D）等延期合约的保证金比例调整为140%，强平保证金比例调整为120%。

保证金比例突破100%

记者梳理发现，6月以来，已有多家银行发布收紧个人贵金属交易业务相关公告。

6月初，建设银行公告称，将Au（T+D）、mAu（T+D）、Au（T+N1）等合约的保证金比例从100%调整为120%；农业银行宣布，将Au（T+D）、Ag（T+D）合约的保证金比例从100%调整为120%；招商银行自6月16日起，将Ag（T+D）、Au（T+D）等合约的追保保证金比例调整为120%。

6月下旬以来，银行调整个人贵金属延期合约保证金比例的动作更为密集，6月22日，中国银行公告称，自6月24日收盘清算时起，该行黄金延期合约的客户保证金比例由99.9%调整为120%；白银延期合约的客户保证金比例由99.96%调整为119.91%。

华夏银行、广发银行也于22日发布公告。其中，华夏银行调整幅度较大，该行将多类代理个人黄金延期合约的保证金比例从35%调整为120%，将Ag（T+D）合约的保证金比例从42%调整为120%。广发银行将黄金、白银延期合约的保证金比例均由100%调整至140%，并于同日宣布，拟于6月底全面停办代理上金所个人贵金属交易业务。

时间拉长来看，今年以来，已有多家银行多次调整贵金属延期合约的保证金比例。2月，建行、工行、农行等国有大行率先上调该业务保证金比例，后续股份制银行陆续跟进。

多重因素综合作用

业内人士分析，近期，贵金属行情波动加大或是银行密集收紧相关业务的直接原因。

Wind数据显示，截至6月24日记者发稿时，伦敦金报407474美元/盎司，6月以来累计下跌约10%，较1月末高点下跌约25%；现货白银报6129美元/盎司，6月以来累计下跌约19%，较年初高点下跌约47%。

也有业内人士认为，银行主动收缩代理贵金属业务，并非由单一市场因素驱动，金价的涨跌对此类业务的影响有限。这是监管导向、行业风险事件叠加银行业务自身特性等多方面因素共同作用的结果。

苏商银行特约研究员武泽伟表示，保证金比例突破100%，意味着个人贵金属延期交易的杠杆水平已实质性归零。个人投资者短线交易的空间被大幅压缩，高频交易成本显著上升，投机性资金将逐步退出市场。短期看，贵金属市场的交易量可能出现下滑，但非理性投机泡沫被有效挤出，市场运行将更加平稳有序。

多家银行提醒投资者，应做好资金安排，基于自身财务状况和风险承受能力开展贵金属交易活动，合理控制贵金属持仓规模，防范贵金属价格波动带来的资金损失风险。



视觉中国图片