近两千亿元优先股“谢幕”

银行的“赎旧换新”资本账



曾作为银行其他一级资本补充“利器”的优先股，正在加速退出历史舞台。2026年以来已有8家银行公告赎回优先股，合计规模1855亿元，超过2025年全年水平。由于供给端早已按下暂停键，存量规模持续收缩，较2019年8300多亿元的峰值大幅缩水。

优先股“赎回潮”背后，银行资本账的取舍逻辑并不复杂：早期优先股票面股息率普遍较高，重置后股息率仍显著高于新发永续债利率，利差甚至超200个基点，发行永续债成为补充资本的主流方式，“赎旧换新”的财务路径格外清晰。

● 本报记者 薛瑾

视觉中国图片

多家银行赎回优先股

近期，大量银行优先股进入可赎回窗口期。

11月5日，浦发银行公告称，该行于2014年12月3日完成非公开发行1.5亿股优先股，发行规模150亿元（简称“浦发优1”）；于2015年3月11日完成非公开发行1.5亿股优先股，发行规模150亿元（简称“浦发优2”），公司拟于2026年12月3日、2027年3月11日分别赎回浦发优1、浦发优2。

此前，江苏银行也公告称，于2017年11月非公开发行2亿股优先股，发行规模200亿元。该行拟于2026年11月30日全额赎回此次优先股。

部分银行优先股赎回已经落地。中信银行于10月26日全额赎回境内优先股中信优1，合计3.5亿股、总规模350亿元。据中国证券报记者统计，在中信银行之前，今年以来已有光大银行、平安银行、招商银行、北京银行、南京银行5家上市银行完成优先股赎回。

兴业研究金融业研究部相关负责人表示，回顾发行历程，我国银行的优先股发行窗口集中于2014-2019年。2019年银行永续债推出后，就凭借发行流程短、投资者接受度高等特点，迅速取代优先股成为银行补充其他一级资本的主流工具，银行优先股自2020年1月后不再新增发行。境内银行的存量优先股规模在2019年达到8391.5亿元的峰值，至2026年三季度末已降至5448.5亿元。前述江苏银行优先股11月末赎回落地后，银行优先股的存量规模将降至5000亿元以下。

从结构看，剩余优先股进一步向国有大行集中。工商银行、中国银行、农业银行、建设银行和交通银行境内存量优先股分别为1150亿元、1000亿元、800亿元、600亿元和450亿元，合计4000亿元。按11月末预计存量计算，五家大行占比超过八成。

降低成本的“精细账”

业内人士分析称，按发行条款，银行优先股通常在发行满5年后方可赎回，且按募集说明书约定，行权须满足以下条件之一：以同等或更高质量的资本工具替换被赎回的优先股，赎回后资本水平仍明显高于监管要求。

2014年至2017年集中发行的那批优先股，自2019年起陆续进入可赎回窗口，但彼时市场利率尚未行至低位，永续债等低成本替代工具也刚刚起步，赎回的经济动力不足。直到2025年下半年，赎回窗口与成本窗口才真正重合——利率下行至历史低位、永续债票面利率降至2%附近，“赎旧换新”成为一笔成本优化的“精细账”。

优先股与永续债的成本“剪刀差”是驱动银行“赎旧换新”的主要动力。例如，招商银行优先股招银优1初始票面股息率4.81%，经第一次重置后降至3.62%，2026年4月15日完成赎回摘牌，而该行2026年6月发行的200亿元永续债，前5年票面利率仅1.99%。中信银行优先股中信优1票面股息率4.08%，而该行2026年6月发行的永续债前5年票面利率仅1.97%，利差超过200个基点。

兴业研究金融业研究部相关负责人表示，在条款设计上，优先股的票面股息率采用基准利率与固定息差结构：基准利率部分以重置日前20个交易日5年期国债收益率均值为基准，每5年重置一次；固定息差部分在发行时锁定，优先股存续期内不会发生变化。

“银行优先股的发行人在发行满5年后拥有有条件赎回的权利，而持有人不拥有回售权。在近年来境内利率快速下滑的过程中，优先股的股息率仍保持3.6%-4.1%的水平，显著高于新发银行永续债的票面利率。”上述兴业研究金融业研究部相关负责人表示，“在满足资本充足率要求前提下，赎回高成本优先股、置换低成本的资本工具，是银行兼顾经营效益的理性财务决策。”

据邮储银行研究员娄飞鹏分析，优先股虽可补充其他一级资本，但较高股息率会对净利润形成持续压力。以更低成本工具进行置换，有助于降低财务负担、提高资本使用效率，并为信贷投放和服务实体经济提供更稳健的资本基础。

业内人士认为，优先股与永续债均可补充其他一级资本，永续债发行流程相对简便，利息支出通常具有税前扣除优势，融资、税务和审批效率共同增强了置换的经济合理性。例如，优先股股息从税后利润中支出，永续债利息则可税前扣除，对于净息差持续承压的银行而言，两者实际财务成本的差距比票面利差更大。

资本补充需求仍强烈

赎回优先股并不等于资本补充压力消退。信贷投放与风险资产扩张对资本的消耗长期存在，叠加超万亿元的二级资本债和永续债到期接续的刚性需求和全球系统重要性银行的总损失吸收能力（TLAC）达标约束，银行资本补充需求不仅依然强烈，而且在工具上更加依赖低成本的市场化融资。

今年以来，商业银行发行二级资本债和永续债合计数量超过100只，规模近2万亿元，较2025年同期有较大幅度增长。

这种发债节奏还在继续。进入2026年11月，资本补充的鼓点并未停歇：农业银行11月3日簿记建档、11月5日发行完毕2026年第四期二级资本债，在200亿元基础规模上全额行使300亿元超额增发权，最终以500亿元落地，票面利率1.75%，较9月第三期的1.81%再降6个基点，刷新该行二级资本债发行以来的最低定价；近日，邮储银行披露第二期永续债申购文件，基础规模200亿元，附100亿元超额增发权，申购利率区间低至1.55%-2.05%；中信银行150亿元永续债随即跟进，于11月6日簿记建档。

据苏商银行特约研究员薛洪言分析，息差收窄持续削弱银行依靠利润留存的内源性资本补充能力，信贷投放、风险资产消耗以及附加资本监管要求使资本占用具备刚性，赎回优先股省下的票息仍要服务于资本约束下的业务扩张，后续资本补充将以“赎旧换新”为主线。

对于资本补充趋势，娄飞鹏预计，永续债由于免税、成本低、机制灵活等优势，将取代优先股成为其他一级资本补充首选，二级资本债将继续承担二级资本补充主力；国有大行更多通过TLAC债、特别国债注资补充；中小银行依赖增资扩股、专项债及政府注资。同时，行业将更重视内源性资本积累，通过提升ROE、优化利润留存、走轻资本道路增强造血能力。

外资行三季报观察：盈利普增 增长来源分化

● 本报记者 李静

花旗集团三季度实现净利润52.45亿美元，同比增长40%；渣打集团三季度实现税前利润22.5亿美元，同比增长29%……已披露三季报的全球主要外资银行及银行控股公司，盈利普遍实现正增长，多家机构实现两位数增长。

但盈利数据整体向好的背后，增长来源存在明显差异。此前支撑多家机构业绩的净息差红利，在该季度出现分化。与此同时，财富管理与资管业务成为多家外资行的经营亮点。

业绩普遍向好

从营收和盈利指标来看，今年三季度，多家全球主要外资银行及银行控股公司业绩实现增长。三季度，花旗集团实现总营收238.45亿美元，同比增长8%；渣打集团营业收入同比增长14%，至57.81亿美元，管理层还上调全年营收预期，集团全年营业收入增速将高于原定的5%至7%的目标区间；德意志银行实现净营业收入83.35亿欧元，同比增长4%，税后利润19亿欧元，实现连续三个季度创下利润纪录。

欧洲其他主要机构同样取得亮眼收益。三季度，法国巴黎银行实现总营收138亿欧元，同比增长9.5%，实现归母净利润34.56亿欧元，同比增长13.5%；法国兴业银行归母净利润同比增长24.13%，至18.88亿欧元，单季以及今年前三季度归母净利润均创下新高。

盈利数据整体向好，但增长来源存在明显差异。此前一段时间支撑多家机构业绩的净息差红利，在该季度出现分化。法国巴黎银行在欧元区部分市场贷款息差承压；汇丰集团三季度实现净利息收入117亿美元，环比保持平稳，主要得益于资产负债规模扩张，但香港、英国存款端面临客户竞争压力；法国兴业银行净利息收入对营收形成支撑，三季度净利息收入同比增长12.7%；摩根大通依托存款基础与资产负债结构，其净利息收入同比增长13%，这一增长主要来自存款规模上升、信用卡及对公贷款余额增长。

非息收入表现亮眼

三季报显示，全球主要外资银行及银行控股公司财富管理与资管业务板块普遍展现出较强的韧性。

分业务板块看，渣打集团三季度营业收入增长主要得益于财富解决方案和全球市场业务的高速增长。其中，财富解决方案业务收入同比增长26%，结构性产品、财富借贷和银保业务全面增长。

欧洲机构的私行与资管业务同样持续扩张。三季度，德意志银行八成收入增量来自战略重点增长板块。其中，资产管理与私人银行业务表现突出，推动该行资产管理规模升至2万亿欧元。其中，资产管理业务单季净流入310亿欧元，私人银行净流入170亿欧元。法国兴业银行三季度私人银行管理资产和人寿保险余额分别同比增长10%和9%，均创历史新高。

摩根大通三季度剔除交易做市业务后实现非利息收入159亿美元，同比增长7%，如再剔除6.58亿美元证券投资净损失，则同比增长12%，主要得益于财富管理与资管业务收入增加，包括投行手续费、信用卡收入、汽车经营租赁收入增长。

仍有诸多挑战

外资银行整体盈利普遍向好，但现实挑战同样不容忽视。汇丰集团三季度利润实现较快增长，但其财富管理业务收入录得27亿美元，同比增速近乎归零，而该业务今年前两个季度同比增速分别达15%、23%。增速明显回落，被市场视作其财富管理高增长态势难以持续的信号。

摩根大通董事长兼首席执行官杰米·戴蒙则提示，美国经济虽具韧性，但财政赤字、通胀黏性、地缘局势等潜在风险仍不可忽视。该行虽凭借雄厚的存款底座实现净利息收入大幅增长，却选择缩减股票回购规模、优先留存资本，为各类宏观风险预留缓冲空间。法国巴黎银行在推进2030年战略规划的同时，也直面欧元区零售银行贷款利差持续承压的现实，希望能通过整合资管业务进一步释放协同效应。

值得注意的还有对AI的押注。花旗集团董事长兼首席执行官范洁恩表示，花旗正在“为AI驱动的未来做准备”，并将投资前移。这意味着，下一阶段的竞争将集中在效率与组织能力的比拼上。

两家排队IPO城商行增资扩股方案获批

● 本报记者 吴杨

在A股市场银行IPO进展缓慢的背景下，两家候场城商行持续推进增资。根据金融监管总局网站披露的信息，东莞银行、湖北银行增资扩股方案近期获批，募集股份分别不超过8亿股、25亿股。此前，两家银行均已完成一轮增资扩股。一边面临资本充足率承压，一边上市进程推进缓慢，排队中小银行如何通过“补血”缓解资本压力，是市场关注的话题之一。

二轮增资获批

具体来看，湖北金融监管局同意湖北银行增资扩股方案，募集股份不超过25亿股，并要求该行确保股东资格符合法定条件，入股资金来源合法合规，同时按规定的程序和要求另行申请增资扩股需核准的股东资格等事宜；广东金融监管局批复，同意东莞银行不超过8亿股的增资扩股方案。

此前，东莞银行已完成2026年增资扩股资产评估项目采购招标，湖北银行已将新一轮增资扩股方案作为5月初股东会的审议内容。这已不是两家银行第一次实施增资扩股。2022年11月，东莞银行获批新增发不超过5亿股股份、每股面值1元的募集资本金方案；2024年12月，湖北银行获批增资扩股，总规模不超过18亿股。

从落地执行上看，2023年，东莞银行面向26家原法人股东定向发行1.616亿股，募资约21.35亿元，总股本增至23.416亿股。湖北银行2025年完成18亿股增资扩股，发行对象共53位法人股东，募集资金全部用于补充核心一级资本，注册资本增至94.12亿元。

增资扩股的背后，是资本充足率承压。以湖北银行为例，截至6月末，该行核心一级资本充足率、一级资本充足率、资本充足率分别为8.64%、10.01%、11.70%，均较上年末呈现下降态势。

IPO进展缓慢

东莞银行与湖北银行已候场IPO多年，是目前IPO候场银行中资产规模靠前的两家。东莞银行2019年递交IPO申请，湖北银行2022年出现在证监会披露的IPO申请企业相关信息中，由此进入A股IPO排队序列。不过，湖北银行IPO筹备历时已久。早在2015年，该行便启动上市前期各项工作，并在当年年报中表达了上市意愿。2021年4月，湖北银行与中信证券签署了辅导协议，同时向湖北证监局报送辅导备案申请材料。2023年3月“换道”注册制审核，目前A股IPO审核状态为“已受理”。

截至6月末，湖北银行总资产7045.56亿元，第一大股东为宏泰集团，持股比例19.99%；第二大股东为交投集团，持股比例14.27%，其余股东持股比例均不超过10%。

就A股市场来看，目前共有5家银行在候场IPO。其中，上交所主板3家，分别为湖州银行、湖北银行、江苏昆山农商银行，仅湖州银行审核状态为“已问询”，其余均为“已受理”；深交所主板2家，分别为广东南海农商银行、东莞银行，审核状态均为“中止”，原因均为“IPO申请文件中记录的财务资料已过有效期，需要补充提交”。

多元化补资本待破局

充足资本是银行抵御风险和稳健经营的保障，也是加大信贷投放、服务实体经济的前提。然而，对于中小银行而言，资本补充面临更大挑战。尽管增资扩股可解近渴，但资本工具受限、内源补充空间收窄等问题仍待破解，多元化补充资本机制尚需完善。

“国有大行此前已通过特别国债进行资本补充，资本补充诉求有所缓解。但对中小银行而言，资本工具受限背景下，亟需补齐资本短板。”西部地区某农商银行金融市场部相关人士表示。

山西证券研究所固定收益首席分析师王冠军表示，利润转增补充资本以商业银行盈利能力为前提，净息差下滑背景下，利润转增补充资本空间有限。受资产质量和二级市场估值影响，中小银行难以通过IPO筹集资金。除利润转增这类内源性补充手段外，定向增发是中小银行最为便捷的外源性资本补充方式。

实践中，已有候场IPO银行通过资本工具补充资本。例如，湖州银行2025年获准发行不超过20亿元资本工具。

2026年3月，金融监管总局召开党委扩大会议，提到要“推动国有大型商业银行补充资本，研究多元化补充中小金融机构资本”。这是自2025年明确“综合采取补充资本金、兼并重组、市场退出等方式分类化解风险”后，金融监管总局再次在全系统层面会议上，部署中小金融机构补充资本。



视觉中国图片

地址：北京宣武门西大街甲97号 邮政编码：100031 电话：编辑部63070357 发行部63070326、63070324 广告部63072603 传真：编辑部63070483、63070480 零售价格：4.00元 广告许可证：京西工商广字0019号