财政部注资迎新进展 3家金融央企回复上交所问询函

证券时报记者 刘敬元

财政部向金融央企注资事项迎来新进展。10月14日晚间，工商银行、农业银行、中国人保同步发布公告，回复上交所就这三家机构定增申请文件出具的审核问询函。

公告显示，问询函内容主要关注行政处罚、诉讼仲裁两大问题。这三家机构的回复总体一致，认为上述问题不会对此次发行构成障碍。



图片来源：AI生成

交易所问询两方面问题

据早前公告，工商银行、农业银行拟向特定对象财政部、中国烟草及相关子公司发行A股股票，计划募集资金分别不超过1000亿元、1600亿元；中国人保拟向特定对象财政部发行A股股票，计划募集资金不超过150亿元。

根据上述三家机构10月14日晚间的公告，上交所对这三家机构的问询函内容，涉及行政处罚、诉讼仲裁两方面内容。

上交所表示，根据申报材料，报告期内，发行人及其子公司、分支机构存在被监管部门处罚的情况，要求说明相关行政处罚是否属于严重损害投资者合法权益或者社会公共利益的重大违法行为，是否构成此次发行的障碍。

同时，发行人及下属子公司存在相关未决诉讼，上交所要求说明，报告期内公司作为被告或被申请人的未决诉讼或仲裁情况，是否对公司日常经营、财务状况产生重大不利影响，相关预计负债计提是否充分。

上交所同时要求保荐机构、发行人律师、申报会计师等核查并发表明确意见。

三家金融央企同步回复

对于相关行政处罚事项的影响，工商银行、农业银行、中国人保均回复，经核查，联席保荐人/保荐人、发行人律师认为，发行人有关行政处罚涉及的相关事项不属于严重损害投资者合法权益或者社会公共利益的重大违法行为，不存在《发行注册管理办法》相关规定的情形，不会对此次发行构成实质性法律障碍，该等行政处罚不构成发行的障碍。

针对未决诉讼、仲裁案件的财务影响及预计负债计提情况，三家机构同步作出回复，并披露保荐人、律师、申报会计师开展的核查程序及相关意见。

三家机构回复总体结论基本一致：保荐人认为，相关未决重大诉讼、仲裁标的总额占发行人归母股东权益的比例较小，且均为发行人正常业务经营过程中所产生的纠纷。即使相关案件最终的判决、裁决或执行结果对发行人不利，亦不会对发行人的业务、财务状况或经营业绩造成任何重大不利影响。

三家机构还回复称，申报会计师认为，发行人对作为被告或被申请人的未决诉讼或仲裁情况的说明与其了解的信息一致；发行人对相关事项不会对公司日常经营、财务状况产生重大不利影响的说明与其了解的信息一致；发行人相关预计负债的计提在所有重大方面符合企业会计准则的相关规定。

另外，三家机构进一步回复称，发行人律师认为，相关案件不会对发行人的日常经营、财务状况产生重大不利影响，不会构成本次发行的实质性法律障碍。

财政部注资稳步推进

工商银行、农业银行、中国人保此次向特定对象发行股票，是财政部支持8家中央金融企业补充核心一级资本工作的组成部分。

9月6日，工商银行、农业银行、中国进出口银行、中国人保、中国人寿集团、中国太平集团、中国再保险、中国信保等8家中央金融企业公布了总额3600亿元的增资计划。其中，3000亿元由财政部发行特别国债募集，将向这8家金融央企注资或认购其增发股份；另外600亿元由中国烟草及相关子公司参与工商银行、农业银行定增。

各金融央企表示，本次增资将进一步夯实资本基础，巩固提升稳健经营能力，增强风险抵御水平，更好提升服务实体经济质效。

相关上市金融机构的公告显示，此次注资相关工作正稳步推进之中。9月份，工商银行、农业银行、中国人保及在港上市的中国再保险公告，此次定增募资事项已获得股东会批准。10月8日晚间，工商银行、农业银行、中国人保公告，向特定对象发行A股股票申请获得上交所受理；10月14日晚，工商银行、农业银行、中国人保公告最新回复上交所问询函。

同时，财政部已于10月8日发行2026年中央金融机构注资特别国债（一期），规模为1500亿元。

10月14日晚，工商银行、农业银行、中国人保公告中还表示，此次向特定对象发行A股股票事项尚需经上交所审核通过、中国证监会同意注册后方可实施。最终能否通过上交所审核，并获得中国证监会同意注册的决定及其时间尚存在不确定性。

寻找差异化路径 中原证券打造科技金融『河南范式』

证券时报记者 胡飞军

金融“五篇大文章”从顶层设计迈向纵深实践，科技金融已成为检验证券公司专业成色与战略定力的试金石。

河南拥有超硬材料、高端装备制造、生物医药等具备全国竞争力的产业集群，链上聚集着大量细分领域“隐形冠军”，却普遍面临规范程度不足、资本对接不畅、上市培育断层等难题。

中原证券作为河南省属法人证券公司，锚定“中原证券服务中原”核心理念，坚持深耕河南强优势、错位发展谋特色、协同发力求突破，聚焦科技金融服务，搭建起“股交搭台、基金引领、研究先行、投行赋能、分支触达”的科创企业全生命周期服务模式，走出一条区别于头部券商的差异化路径。

服务从企业初创孵化开始

“这不是简单的业务叠加，而是围绕科创企业从初创到成熟的全生命周期，搭建‘发现—培育—资本注入—退出’的完整闭环。”中原证券相关负责人告诉证券时报记者。

第一，股交是源头入口。“股交搭台”依托中原股交中心这一四板市场深耕河南“塔基”，通过梯次培育把中小微科创企业纳入体系。“专精特新”专板2025年开板至今入板企业165家，覆盖高端制造、新材料、生物医药等领域。

第二，资本在早期接入。中原证券私募基金管理子公司中鼎开源共管理基金18只，规模达67亿元，包括河南首只面向初创期科技企业的政府引导创投基金“中原科创基金”、全国首只投向北交所的基金“河南鼎豫向北基金”等，坚持投早投小投硬科技，累计投资企业超200家。另类投资子公司中州蓝海坚持“与巨人同行”，以投研把控周期，以投后积极赋能。

第三，研究前置储备标的。研究先行解决的是“看得懂”和识别成本高的问题。中原证券研究所聚焦算电协同、人工智能、新型能源、新材料等重点产业链，河南研究占比维持70%以上，以前置研究挖掘储备产业标的。

第四，投行赋能资本运作。依托全牌照优势，中原证券提供从引入战投、挂牌上市、财务顾问到并购重组的陪伴式服务，累计服务完成百川环能等16家企业IPO上市。

第五，分支触达把服务落到“最后一公里”——遍布全省的营业网点，让前四个环节储备的企业和项目实现精准对接与贴身服务。

让企业沿着阶梯向上走

区域性股权市场是多层次资本市场的“塔基”和培育企业的“苗圃”，中原股交中心的核心功能之一就是深化与更高层次资本市场的衔接。

据悉，中原股交中心是全国首批18家获得新三板“绿色通道”资格的区域性股权市场。洛阳嘉维轴承从受理到审核通过仅用39个交易日，较传统方式缩减约一半时间，成为河南首家享受政策红利的企业；商丘美兰生物同样通过“绿色通道”快速挂牌；焦作亿水源实现“即报即受理”。目前中原股交中心已与7家企业完成“绿色通道”业务签约。

向上输送不止一条通道。中原股交中心牵头开展首批100家省定上市后备企业专项服务提升，将“种子”企业推送至中原证券投行、投资条线及科技金融工作室，已与多家初创期硬科技企业提前签署“挂牌及IPO一揽子合作协议”。

向“产业投资”思维转型

硬科技项目研发周期长、商业化不确定性高，传统的财务筛选逻辑已难以适配。中原证券的应对，是从“财务投资”向“产业投资”的思维转型。

在项目筛选上，先“做减法”明确赛道边界，重点聚焦新能源、新材料、新一代信息技术、高端装备制造等领域，再跳出财务数据，构建技术、团队、市场与产业价值的多维评估框架；在机制上拉长考核周期、探索容错与尽职免责，以精细化投后管理主动管理风险。

成效正在显现。中鼎开源和中原股交中心发起设立河南省“专精特新”专板基金，首期1亿元已于上半年募集完成；中鼎开源领投“大潮炭能科技”B+轮约3000万元，并串联社会资本跟投帮助企业新增融资近亿元；中州蓝海围绕新能源、新材料、大模型、人工智能等参与投资一批高科技企业，助力盛龙股份等60多家科创企业进入资本市场。

深耕中原把服务做深做透

今年6月，中原证券与河南投资集团、河南创新投资集团等6家机构联合成立“科技金融工作室”，建立“投资投行投研投贷”联动机制。中原证券是签约方中唯一一家证券公司，已推介大潮炭能等多个优质科创项目。

在中原证券看来，本土优势产业与券商科技金融双向赋能：超硬材料、装备制造、生物医药等特色产业链集聚大量专精特新企业，为“深耕本土、下沉前置”的错位竞争提供独特赛道；而中原证券则以“股交搭台、基金引领、研究先行、投行赋能、分支触达”的体系反向赋能产业升级，推动产业优势向资本优势转化。

面向“十五五”，中原证券确立“1352”发展战略，以促进河南资本市场健康发展为核心使命，锚定“两高四着力”重大要求，聚焦“1+2+4+N”目标任务体系，以新三板、北交所为核心阵地打造“河南板块”，大力推进科创债等创新品种，探索知识产权类ABS等业务，大幅提升区域市场影响力。

“中小券商不需与头部券商在资本消耗型赛道上正面比拼。”该公司相关负责人表示，中小券商的生态位不在于“大而全”，而在于“在特定区域、特定产业、特定阶段，做得比任何人都更深、更透、更久”。

期货做市、衍生品“业务归母” 重塑行业竞争格局

证券时报记者 沈宁

期货行业“业务归母”改革正在推进。证监会9月出台了新修订的《期货公司监督管理办法》（以下称“新规”），把期货做市、衍生品交易业务从期货风险子公司划转至期货公司直接经营，由自律备案转为行政许可管理，新规自2027年1月1日起实施，配套18个月过渡期。目前，围绕这一政策变化，不少期货公司已开始筹备架构和战略调整。

对期货公司而言，“业务归母”改革非简单的业务平移，而是监管框架、资本约束、组织架构、客户服务体系的系统性重构。过渡期结束后，期货风险子公司将不得再从事衍生品、做市业务。证券时报记者走访了多位业内人士，从多维度剖析此次新规带来的行业变局、实操挑战与格局重塑方向。

业务底层逻辑重塑

受访机构普遍认为，上述“业务归母”本质是期货行业经营主体、监管逻辑与服务模式的一次底层重塑。

南华期货总经理贾晓龙向记者表示，相比过去子公司专营衍生品、做市业务模式，业务回归期货母公司，首当其冲是集团资源整合与业务协同能力提升。期货公司本部可统筹资本、人员等核心资源，依托经纪业务入口，直接面向产业客户匹配现货风险敞口，由过去子公司“通道传导”式服务，转向母公司主体直接赋能，为实体企业提供定制场外衍生品、一揽子风险管理方案。

中信期货相关负责人同样认为，“业务归母”带来四大系统性变化：一是主体信用增强，期货公司作为持牌金融机构，更容易获得产业链核心企业、银行理财子公司、公募等持牌对手方准入认可；二是业务协同空间打开，经纪、衍生品、资管、做市、国际业务多线联动，提升资产负债表使用效率；三是客户综合服务能力升级，依托宏观研究、产业链调研能力打造一站式风险管理方案；四是内控合规标准全面抬升，倒逼机构完善治理与风控体系。

据了解，各家期货公司转型节奏分化，多数仍处于规划阶段。其中，南华期货归母工作当前处于业务梳理及系统规划阶段，围绕后续业务资质申请推进工作，重点重构内控体系、修订存量合同、搭建业务系统、制定人员迁移方案；海证期货目前也处在方案讨论阶段，尚未实质推进。

转型攻坚直面多重考验

业务由子公司自律备案转为母公司行政许可监管后，准入门槛、监管尺度全面升级，资本、人才、风控、客户等多维度难题摆在期货公司面前，其中资本硬约束被多家期货公司高管列为首要挑战。

贾晓龙判断，本次转型最大瓶颈集中在资本维度。期货公司资本补充渠道受限，难以参与同业拆借，银行贷款授信存在约束；衍生品与做市属于重资本业务，头寸占用对资本持续消耗，资本补充紧迫性显著上升；此外，资本使用效率或将下降。

值得关注的是，期货行业已经掀起一轮主动增资潮，券商系头部期货公司是增资主力。今年8月底，中信证券公告拟分批次向中信期货增资不超过50亿元，全部落地后注册资本将由76亿元增至126亿元，有望成为行业首家百亿注册资本期货公司，核心目标就是储备资本，承接衍生品、做市、资管等交易类业务归母后的资本消耗需求。国泰君安期货年内完成两轮增资，注册资本由60亿元先后提升至70亿元、75亿元，控股股东持续加码，夯实多交易类业务并行的资本底座。此外，银河期货、兴业期货等多家公司年内也完成了增资。

按照新规，未来彻底终结期货风险子公司作为衍生品、做市业务通道的历史，母子公司业务边界被重新划定，形成“母公司持牌经营金融衍生品，子公司深耕现货期现服务”全新分工格局。据贾晓龙介绍，南华资本未来将锚定服务实体定位，聚焦三大方向：夯实基差贸易基本盘，依托衍生品工具熨平产业链价格波动；升级“一企一策”定制化风险管理服务，把风险工具嵌入企业采购、库存、利润管理全链条；发力智能化体系建设，以数字化能力打造产业服务壁垒。

记者从海证期货获悉，其风险子公司未来将聚焦期现基差贸易、含权贸易，延伸至核心品种交割仓库、现货加工运营，母子公司在场外业务、含权贸易服务上将形成密不可分的互补协同关系。

持牌身份带来新机遇

受访期货公司高管普遍认为，期货行业马太效应将进一步加剧，行业迈入分层错位竞争新阶段。

贾晓龙表示，未来，头部强者恒强、中型聚焦场外、中小特色求生。头部机构核心竞争力是定价能力与跨境能力，依靠规模形成报价优势，报价优势反过来持续扩大业务规模，形成良性循环。中型机构不必在重资本的做市赛道与头部正面竞争，聚焦产业方案设计、场外衍生品定制是务实路径。而5亿元单一交易类业务注册资本门槛，对多数中小期货公司是难以逾越的硬约束，中小机构有两条出路：退守经纪、咨询等基础业务，或是深耕特定区域、特定大宗商品品种，走特色经纪、交割服务路线，依靠客户黏性生存。

前海期货首席顾问徐凌进一步分析，新规之下除马太效应凸显外，行业还将迎来专业分工重构：头部机构着力打造综合服务平台，中型机构深耕重点产业与特色品种，中小机构优先做强经纪、产业咨询及数字化服务。

同时，“业务归母”也为拥有投研、量化做市、实体套保服务能力的期货公司释放制度红利。贾晓龙认为，本次转型的核心机遇在于业务身份升级。过去，期货风险子公司属于非持牌主体，在银行理财子公司、券商资管、公募等持牌机构的交易准入白名单中一直存在壁垒；“业务归母”之后，期货公司以持牌金融机构身份开展业务，扫清了与机构对手交易准入层面的制度障碍。

衍生品业务规范化发展

受访机构普遍认为，“业务归母”改革是期货衍生品业务走向规范化、专业化、高质量发展的里程碑。

贾晓龙认为，本轮改革的核心价值是让衍生品业务成为“金融正规军”。业务从协会自律备案的类金融业务，转为纳入证监会行政许可持续监管的持牌金融业务，期货公司得以和银行、券商等机构在同一制度框架下平等对话，市场认可度、对手方信用将全面提升，风险更加透明可控。

中信期货相关负责人表示，新规推动行业由规模扩张转向能力竞争。资本、牌照门槛将引导资源向治理规范、资本充足、专业能力突出的机构集聚，抑制同质化低水平竞争，让衍生品业务更好发挥实体风险管理职能。

本次新规以“去通道、强本源、严风控”为导向，通过统一监管框架压实经营主体责任，遏制场外衍生品乱象。业内人士称，过渡期是全行业转型窗口期，期货公司需平衡创新发展与风险底线，稳步推进业务迁移、系统改造、团队搭建。随着制度落地，期货衍生品市场将进一步正本清源，更好发挥价格发现、风险管理功能。

券商中国 ID:quanshangcn

证券时报 中国证券业协会联合推出
做好“五篇大文章” 赋能新质生产力