丰富衍生品工具 上期所中金所谋划品种扩容

证券时报记者 沈宁

10月15日,由中金所和上期所共同主办的“2026上海衍生品市场论坛”在上海举行。会上,监管部门和两大期货交易所围绕上海衍生品市场建设、丰富衍生品工具、服务实体经济和高水平对外开放擘画发展新蓝图。上期所提出平稳推动液化天然气、瓦楞原纸期货和期权上市,推进电力等战略性、基础性品种研发。中金所则披露,正加快科创板、创业板股指期货期权产品研发;此外,人民币外汇期货试点准备工作正在扎实推进。

会上,中国证监会期货监管司副司长张悦表示,今年是“十五五”开局之年,“十五五”规划纲要明确提出稳步发展期货和衍生品,为期货市场高质量发展指明了方向。过去一年,我国期货市场呈现量增质升、稳中有进的良好态势,市场韧性持续增强,制度基础更加夯实,服务实体更加深入。面对新形势,期货市场要在挑战中把握机遇、在服务大局中展现作为,把服务实体经济做深做透,把对外开放文章做新做活,把市场稳定机制做细做实。

上期所党委书记、理事长田向阳表示,“十五五”时期,上期所将紧扣国家战略要求、资本市场决策部署,把握防风险、强监管、促高质量发展工作主线,系统谋划五项重点任务:一是强化市场风险监测,筑牢风险防波堤、防浪堤,提升监管效能,保障市场稳健运行。二是做强金属、能源、航运等优势序列,平稳推动液化天然气、瓦楞原纸期货和期权上市,推进电力等战略性、基础性品种研发,更好赋能现代化产业体系建设。三是以更高效的机制工具、更长效的服务体系,精准对接产业风险管理需求。四是稳步扩大平台、服务、价格等领域开放,深化对外务实合作,推进海外服务延伸,不断拓展“上海价格”应用场景。五是大力推动期现融合发展,丰富交割资源,创新交割机制,综合提升交割库质量。

中金所党委书记、董事长何庆文表示,在提升服务实体经济的能力和质效方面,中金所重点聚焦四项任务:一是提高服务经济向新向优的“精准度”,促进资源向新质生产力集聚。当前,中金所正加快科创板、创业板股指期货期权产品研发,满足投资者对科技板块高波动风险的精细化管理需求。二是提高服务中长期资金入市的“适配性”,多措并举推动中长期资金“长钱长投”。三是提高服务扩大对外开放的“覆盖面”,持续提升“中国资产”吸引力。中金所根据证监会统一部署,正扎实推进人民币外汇期货试点准备工作,确保试点平稳推出。四是提高服务实体企业融资的“触达率”,推动更多企业运用金融风险管理工具。

金融机构加快不良贷款转让力度

前三季转让本息总额约3410亿元,信用卡不良处置放量

证券时报记者 谢忠翔

今年以来,金融机构逐季加快不良贷款转让力度。昨日,证券时报记者根据银行业信贷资产登记流转中心披露的数据统计,2026年前三季度,不良贷款转让本息总额约3410亿元,转让规模逐季走高,其中9月单月转让规模达762亿元,创下年内单月新高。

与此同时,央行披露的最新数据显示,今年前三季度金融机构贷款核销规模达12702亿元,同比增长约23.3%。证券时报记者注意到,转让与核销“双放量”背后,是商业银行尤其是零售条线在资产质量管控压力下开展的主动出清。

不良转让规模逐季走高

数据显示,2026年不良贷款转让市场呈现明显逐季放量特征:一季度转让本息总额为837.4亿元,二季度升至1135.9亿元,三季度进一步增至1436亿元,呈加速上行态势。

季度末月份集中放量的特征较为突出,3月、6月、9月三个月合计转让规模达2068亿元,占前三季度总量的六成以上,这与银行季末考核节点加快不良出表的动机吻合。

核销端的数据同样印证处置力度的加大。记者根据央行披露的社融数据简单计算,在社融口径下,前三季度贷款核销规模为12702亿元,同比增长约23.3%;其中三季度单季核销4646亿元,增幅高达34.5%。

近期,国信证券银行业分析师田维韦在研报中表示,2026年上半年42家上市银行核销处置规模约6517亿元,核销放量很重要的一个因素就是信用卡这类高频资产不良加速暴露。

2026年前三季度不良贷款转让规模及品类明细(亿元)

转让品种	一季度	二季度	三季度	前三季度合计规模	各类占比
对公贷款	233.3	213.1	231	677.4	19.9%
个人消费贷款	417.6	424.0	414	1255.6	36.8%
个人贷款组合包	84.8	166.7	179	430.5	12.6%
信用卡透支	46.0	282.0	524	852.0	25.0%
个人经营性贷款	55.7	50.1	88	193.8	5.7%
合计	837.4	1135.9	1436	3409.3	——



数据来源:银登中心、证券时报记者梳理 谢忠翔/制表 图片来源:AI生成

信用卡不良处置放量

从年内转让品种看,金融机构转让的个人类不良资产仍是市场绝对主力,年内个贷类资产合计占比约八成。具体来看,前三季度,个人消费贷款转让本息1256亿元,占比36.8%;信用卡透支852亿元,占比25%;个人贷款组合包(两类以上个贷不良资产包)430.5亿元,个人经营性贷款193.8亿元;对公贷款转让677.4亿元,占比约19.9%。

值得注意的是不良资产转让结构的季度性切换。一季度个人消费贷款占转让总量的近50%,信用卡透支占比仅不到6%;到三季度,信用卡透支转让规模达524亿元,占比升至超36%,而个人消费贷款占比降至约29%。

西部证券研报分析,三季度银行个贷不良处置资源更多向信用卡和个人经营贷倾斜。一方面,年初以来监管引导规范银行互联网贷款业务,压降存量、限制增量,银行被动出清部分非自营渠道消费贷产品风险,同时自营及消金条线收紧新增授信,利于减轻消费贷资产质量劣化压力;另一方面,受弱资质客群还款能力下滑拖累,存量信用卡、个人经营贷资产仍处风险暴露周期,需要持续投放处置资源。

股份行成转让主力军

据证券时报记者统计,从转让主体来看,股份行是前三季度不良贷款转让的主力,累计转让1263亿元,占比37%;国有大行转让约786亿元,占比23%;消费金融公司转让762亿元,占比22%;城商行、农商行分别转让约430亿元和141亿元。

值得一提的是,年内金融机构不良贷款的转让集中度较高。记者据银登中心挂牌公告不完全统计,前三季度转让规模排名前十的机构合计转让超过1900亿元。转让规模前20的机构合计转让2633.3亿元,占全市场总量约77%。

具体来看,平安银行以约493亿元位居首位,年内出清节奏高频且持续;光大银行以246亿元位列第二,部分资产包体量较大;交通银行、建设银行分别以241亿元和222亿元位列第三、第四。

相对来看,不良转让放量的同时,上市银行资产质量整体保持平稳。截至今年6月末,42家上市银行不良贷款率多数持平或较年初小幅下降,工商银行、建设银行均为1.29%,招商银行为0.94%;但亦有部分银行指标上行,光大银行不良率较年初上升0.17个百分点至1.44%,上海银行上升0.24个百分点至1.42%,贵阳银行上升0.19个百分点至1.78%。

对于行业整体,联合资信在今年初的报告中指出,受宏观环境变化、自身经营质效优化及政策引导的共同影响,商业银行不良资产处置需求“相对迫切且刚性”,不良资产转让能够在压降表内不良的同时,通过风险资产转让对价降低实质性损失、缓解流动性。

中证协下发券商研究业务“画像” 提示外部专家咨询费存合规隐患

证券时报记者 刘艺文

近日,中证协向券商下发的《2025年证券公司发布证券研究报告业务经营情况统计报告》(以下称《报告》)显示,98家券商去年发布了超20万份研报,其中4家券商发布研报超万份。

数据显示,2025年券商研究部门机构客户交易佣金为158.94亿元,同比减少17.55%。其中,公募交易佣金占比约一半,同比大幅下滑。《报告》还分析了券商研究业务发展中面临的主要挑战和合规问题,认为部分机构过于依赖外部专家咨询服务。

去年发布20.55万份研报

《报告》显示,截至2025年底,100家券商分析师共有5886人,同比增长4.38%。东财Chioce数据显示,截至10月15日,全行业分析师人数为5752人。

《报告》数据显示,各家券商分析师人数从2人到296人不等,中位数为26人。分析师人数排名前30的证券公司,分析师人数之和占全行业分析师总人数逾七成,同比持平。

在发布研究报告数量方面,2025年98家券商共计发布20.55万份报告,同比减少11.54%。其中,发布1万份报告以上的有4家,分别为中金公司、华泰证券、国泰海通证券、中信证券。

从发布研究报告业务所覆盖的境内上市公司数量看(含北交所上市公司,不包括新三板挂牌公司),最多的为中金公司,共覆盖1900家公司。

公募佣金收入约占一半

《报告》还披露了券商研究部门去年的收入情况。2025年,券商研究部门机构客户交易佣金为158.94亿元,占研究所总收入的85.98%,同比减少17.55%。其中,公募交易佣金(不包含券结模式交易佣金)占比为54.32%,同比减少23.93%;非公募交易佣金同比减少10.82%。

机构客户佣金收入方面,2025年,80家券商有公募交易佣金(不包含券结模式交易佣金)收入,券商数量与2024年基本持平。排名前10的券商佣金收入总额占全行业的51.08%,行业集中度较2024年上升3.7个百分点。

部分机构依赖外部专家

《报告》数据显示,2025年有59家券商研究部门有专家咨询服务费支出,占研究所总收入的1.86%。其中,专家咨询服务费支出占比超10%的有5家券商,高于行业平均水平的有33家。中证协认为,过度依赖外部专家提供服务,不仅抬升了研究业务成本,也导致券商无动力提升自身研究质量。此外,通过外部专家咨询提供服务,也存在变相利益输送、不当付费等合规隐患。

研报信息来源管控也存在薄弱环节。部分券商对敏感信息管理不到位,导致个别分析师发布的有关重点战略领域的研究报告,存在相关信息外泄、危及信息安全等风险。此外,行业普遍未明确AI(人工智能)技术在研报业务中的应用边界,对分析师使用AI提供的素材无管理要求。

此外,《报告》还认为,券商对分析师个人行为的管控有所缺位。个别分析师为追求流量,发表片面化、争议性观点,在实地调研过程中行为不规范,经媒体报道后引发负面舆情,损害行业及分析师群体形象。

禁止直接采信AI内容

就上述存在的问题,《报告》建议称,应规范专家咨询费支出管理。行业机构应进一步明确证券研究业务中专家咨询费的支付标准、适用场景、审批流程等管理要求,划定合理付费边界,杜绝超标准、无依据、变相违规支付费用等行为,杜绝研究业务中的专家咨询费支出乱象,防范利益输送、商业贿赂等合规风险。

对于信息来源不规范的问题,《报告》建议强化信息来源管理。行业机构应建立健全研究信息来源全流程管控体系,明确各类信息的获取,严格规范公开市场信息、实地调研信息、第三方数据等各类信息的使用规范,严禁采信未经溯源、未经核验的消息、自媒体不实信息等。针对宏观政策研究、军工、半导体、人工智能等重点战略领域,要针对性建立研究管理体系,强化研究质量管控,全面覆盖研究报告的信息采集、撰写、审核等各个关键业务环节。并建立AI投研内容审核内控机制,对AI输出内容的真实性、逻辑性、合规性进行校验。禁止分析师直接采信AI生成的未经核验的数据、观点、市场推演和研究结论,防控AI幻觉风险。

券商中国
ID:quanshangcn

锚定京津冀协同发展 财达证券打造区域券商普惠样板

证券时报记者 刘艺文

在金融强国建设纵深推进、金融“五篇大文章”全面落地背景下,京津冀协同发展持续走深走实,但区域城乡与产业发展仍存在梯度差异,县域特色产业、中小微企业、乡村领域的直接融资可得性仍有待提升。

作为河北省属国有上市券商,财达证券立足本土资源禀赋,紧扣“十五五”规划开局部署,锚定金融强国建设与打造京津冀一流券商的发展目标,将落实金融“五篇大文章”作为核心任务,以服务新质生产力为业务突破口,聚焦科创与专精特新主体培育,走出一条特色化、差异化的资本市场普惠金融实践路径。

“公司统筹商业可持续性与社会效益,构建‘投行+投资+投研’三位一体、融资融智双轮驱动的综合服务体系,从投行创新融资、县域产业赋能、财富管理下沉与投资者教育普及、乡村全面振兴帮扶四大方向发力。”财达证券相关负责人向证券时报记者表示。

破解中小微科创融资难题

围绕培育新质生产力的核心要求,财达证券聚焦科创、专精特新及中小微企业的直接融资需求,发挥投行专业优势,综合运用科创债、中小微企业支持债券、资产证券化等多元化融资工具拓宽企业融资渠道。2026年上半年,财达证券各类信用债券承销182期,规模达401.38亿元,增长18.31%,业务规模再创新高。

证券时报记者了解到,财达证券打造了多项市场标杆项目。落地全国首单京津冀协同发展ABS——廊运京津冀快巴ABS;发行北交所全国首单叠加乡村全面振兴、京津冀协同发展双重主题的石家庄交投私募公司债。

财达资本坚持“投早、投小、投硬科技”,聚焦集成电路、商业航天、生物医药、高端制造赛道,深度布局雄安新区科创产业,推进雄安空天信息科创子基金落地,谋划推进设立河北省种子基金,面向专精特新、早期科创企业开展前置投资孵化,构建“投资孵化—投行保荐—持续赋能”的全链条服务闭环。

在夯实本土服务根基的同时,财达证券还向外输出本土实践经验,服务全国小微科创主体。落地全国首单储架式绿色科创动力电池ABS,助力科创产业绿色转型;推进贵阳银行小微企业专项金融债券,引导金融资源流向小微企业。

打通县域经济金融血脉

财达证券以“金融赋能区县行”为抓手,开展“雄安论坛”“走进燕赵大地”等产融对接活动,推动资本市场服务下沉县域与产业园区,打通金融服务“最后一公里”。

证券时报记者采访了解到,财达证券2025年累计开展专项活动33场,走进怀来、大城等县域,开展上市培育、内控治理、资本市场政策培训。2026年持续深化行动,深度挖掘北交所、IPO(首发)项目储备,联动地方国资推进产业基金落地,为县域特色产业集群提供全周期融资融智服务。

财达证券举办第三届河北资本市场高质量发展大会、“资本市场服务经济强省燕赵行——走进唐山”、京津冀科创联动研讨会等高端产融交流活动,积极搭建产业与资本的对接桥梁,引导外部资本市场资源赋能河北产业升级,助力区域经济协调发展。

助力居民财富保值增值

在做好普惠融资的同时,财达证券还立足河北本地居民投资偏好,构建“产品供给+服务落地”一体化服务体系,积极探索买方投顾模式,依托数字化实现客户精准画像,推动标准化资产配置服务面向长尾客群下沉。

财达证券上线AI(人工智能)智投、智能条件策略、ETF专区等功能,运用AI大模型优化投顾服务体验,降低县域、普通投资者获取专业财富服务的门槛。不断丰富私募、养老金融、ESG产品供给,面向高净值、银发、青年群体提供全生命周期财富配置服务。

财达证券还强化总分联动机制,发挥分支机构服务合力,联动交易所、协会、院校,打造实体与数字投教基地双阵地,扎实做好投资者教育与权益保护工作。2025年开展投教活动1540场,服务投资者135.1万人次,“投教进百校”66场;2026年上半年开展投教活动428场次,发布投教内容497篇,覆盖投资者406.77万人次。

面向青年群体,财达证券举办首届“财达投教杯”河北省高校股海掘金挑战赛,覆盖省内上万学子;组织开展“ETF策略浅析”等主题宣讲,引导学生树立理性投资理念,以赛促学提升青年群体金融素养。

多措并举推动乡村全面振兴

为落实中证协“一司一县”结对帮扶机制,财达证券坚持债券工具赋能与实地民生帮扶双向发力,助力乡村全面振兴。

数据显示,财达证券2025年主承销乡村振兴债券22.30亿元,为太行山区11个区县提供地方债咨询,助力40亿元民生项目落地,切实将金融“活水”引入乡村全面振兴最前沿。2026年上半年承销乡村振兴债券产品6期,规模15.50亿元;持续对5个国家乡村全面振兴重点县区、2个帮扶村开展定点帮扶。

财达证券组织领导班子实地入村调研,制定年度帮扶工作计划。两间房、三岔口村50kW村集体光伏电站每年可为村集体带来3万元以上稳定集体收益。扶持特色种养、民宿田园综合体项目,开展技能培训带动157人次就业。运营“道德银行+爱心超市”,开展助学慰问,捐建文化广场、灌溉水井等民生设施。财达期货深入乡村一线,面向家庭农场、农民合作社、种养大户普及套期保值知识,提升农业经营主体金融抗风险能力。

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