

# 券商上半年斥资超20亿元回购股份 板块估值或迎来修复

■本报记者 于宏

Wind资讯数据显示,今年上半年共有7家券商实施股份回购,合计回购1.91亿股,合计回购金额达20.31亿元。同时,还有部分券商已公布回购计划。

多位分析师预计,在券商板块一系列股份回购、股东增持等利好举措下,叠加市场环境向好,券商板块估值有望迎来修复。

## 7家券商已实施回购

近期,券商密集披露最新回购进展。例如,7月2日晚间,东方证券发布公告称,自5月6日公司披露回购方案以来,截至6月30日,公司已通过集中竞价交易方式累计回购A股股份2670.32万股,占公司总股本的比例为0.31%,已支付的总金额为2.5亿元(不含交易费用,下同)。

7月1日,国泰海通、中泰证券、国金证券也分别披露股份回购情况。其中,截至6月30日,国泰海通已通过集中竞价交易方式累计回购A股股份5922.44万股,占公司总股本的比例为0.34%,已支付的总金额为10.51亿元;中泰证券已通过集中竞价交易方式累计回购股份3350.35万股,占公司总股本的比例为0.48%,已支付的总金额为2.13亿元;国金证券已通过集中竞价交易方式累计回购股份719.46万股,占公司总股本的比例为0.19%,已支付的总金额为5946.68万元。

除上述4家券商外,实施回购的券

商还包括财通证券、华安证券、西部证券,回购股份数量分别为4074.2万股、1751.72万股、614.79万股,回购金额分别为3亿元、1.08亿元、5009.6万元。

同时,还有部分券商已公布回购方案。例如,5月9日,红塔证券发布公告称,基于对公司持续发展的信心和对公司价值的高度认可,为积极响应监管机构号召,促进公司稳定健康发展,董事长景峰提议公司以自有资金回购部分股份,拟用于回购股份的资金总额不低于1亿元(含),不超过2亿元(含)。

## 多措并举强化市值管理

从券商回购股份的目的来看,主要包括维护公司价值及股东权益、优化公司资本结构等。例如,中泰证券、红塔证券在回购方案中明确,回购的股份将用于注销以减少公司注册资本,提升股东回报;财通证券也披露了对已回购股份的安排,此次回购的股份拟在披露股份回购实施结果公告日的12个月后通过集中竞价交易方式予以出售,若公司未能将回购的股份在上述公告发布后3年内出售完毕,未出售的股份将被注销。

对此,星图金融研究院研究员武泽伟在接受《证券日报》记者采访时表示,券商积极进行股份回购,有利于彰显公司管理层对企业自身长期发展的信心,满足公司市值管理需求,向市场释放利好信号。同时,将回购的股份进行注销,有利于优化企业资本结构,改善公司股票盈利指



标,直接提升股东收益,增强投资者获得感。

近年来,券商通过多种方式进行市值管理,提升投资者回报的意识不断增强。今年以来,除实施股份回购外,多家券商的主要股东也公布了增持计划。例如,天风证券6月2日发布公告称,公司控股股东湖北宏泰集团有限公司已通过集中竞价交易方式累计增持公司A股股份1.79亿股,占公司总股本的2.06%,累计增持金额为5.02亿元;4月份,长城证券也披露,控股股东华能资本服务有限公司拟增持公司股份,拟增持金额为5000万元至1亿元。

值得一提的是,为切实做好增强投资者回报工作,今年以来,已有南

京证券、兴业证券、华安证券3家券商发布了2025年“提质增效重回报”相关行动方案。其中,华安证券表示,将继续推动股份回购注销工作,丰富投资者回报形式及市值管理途径,提升投资者获得感;兴业证券表示,将坚持以提升公司业绩和股东回报水平为核心的市值管理理念,打造公司经营质效提升与股东回报增长相互促进的良性生态。

广发证券非银金融首席分析师陈福表示,展望后市,在长期资金入市、资本市场稳定性增强的背景下,市场风险偏好有望提升。同时,在低基数效应下,券商自营及财富管理业务回暖有望推动其业绩改善,板块估值修复可期。

# 超千家机构调研上市银行 宁波银行是“人气王”

■本报记者 彭妍

今年上半年,上市银行迎来机构调研热潮。东方财富Choice数据显示,今年上半年,19家A股上市银行累计接待超千家机构调研,市场关注度持续攀升。其中,宁波银行、常熟银行、杭州银行成为“人气王”,无论是调研机构数量还是获调研总次数均位居前列。

从上市银行披露的调研内容来看,“开门红”信贷表现、分红方案、信贷投放策略、资产质量及净息差成为机构关注的重点内容。

券商银行特约研究员薛洪言向《证券日报》记者表示,机构密集调研上市银行,反映出市场对银行股投资关注度显著提升。随着银行股估值修复至近年高位,机构投资者普遍希望通过聚焦信贷投放、分红方案和资产质量三大核心领域,来验证银行股“高股息+低估值”逻辑的可持续性。

## 信贷投放与分红方案受关注

具体来看,上半年被调研的上市银行中,宁波银行、常熟银行、杭州银行被调研次数居前,分别为235次、192次、

153次,调研的机构数量分别为201家、144家、120家。

从上市银行披露的调研内容来看,今年机构调研聚焦于银行经营核心领域,尤其对信贷投向布局与分红方案给予高度关注。

在“开门红”信贷投放方面,杭州银行表示,该行开门红活动自去年年底开始,得益于较为充足的信贷储备,目前信贷投放情况好于去年同期,且自去年第四季度以来按揭贷款增长有较好表现。2025年,该行将在稳步提升贷款占比的同时,持续优化信贷投放结构,资源向科创、实体经济等战略性板块予以倾斜。

对于今年信贷投放进展和规划,齐鲁银行表示,该行紧跟国家和省市战略部署,抓好贷款投放。一是继续夯实对公业务战略支柱作用,深入推进对公产业专研,加大对新型制造业、重点基础设施、科技创新、绿色金融、普惠金融等领域支持力度,发力优质客群,保持对公信贷投放稳健增长。二是全面推进零售“二次转型”战略,加大消费贷款拓展力度,调优个贷业务结构;三是实施客户分层分群,差异化匹配产品、信贷策略、营销渠道等,加大批量化、场景化获客力度,推动个贷业务实现高质量发展。此外,2025年一季度,该行贷款总额较年初增长6.09%,增量创历年同期新高,全年信贷投放预计保持均衡增长。

同时,上市银行的分红方案也成为机构关注焦点。重庆银行表示,稳定、可预期的股东回报是该行始终坚持的策略,该行自H股上市以来连续11年保持较高现金分红水平,自A股上市以来更是连续4年保持30%以上的高分红比例。未来,该行将在符合监管对资本相关指标要求和满足资本对全行高质量发展的有力支撑的前提下,制定合理、稳定、可持续的分红方案。

南京银行也表示,该行自上市以来一直高度重视对投资者的合理投资回报,执行持续、稳定的利润分配政策。该行2021年至2023年现金分红逐年递增,并在2024年首次实施了中期分红。后续会进一步研究分红政策,在符合监管要求并满足公司正常生产经营的资金需求情况下,从有利于公司高质量可持续发展考虑,为投资者提供长期稳定增长的投资回报。

资产质量有望边际改善

上市银行资产质量走势与净息差

变化也是市场关注的一大焦点。综合被调研的上市银行态度看,多家银行管理层对全年资产质量稳定充满信心,并围绕稳定净息差推出系列举措。

例如,常熟银行表示,该行通过成立“风险运营专班”和“不良清收专班”,持续深化信贷业务全流程精细化管理,构建数字化风控体系,有效提升风险管控精度,全面提升风险识别、评估和处置能力,该行有信心在下半年保持主要风险指标平稳运行。

南开大学金融学教授田利辉向《证券日报》记者表示,在政策支持与数字化风控的双轮驱动下,下半年银行资产质量有望边际改善。同时,基建投资加码、智能风控普及将减少不良贷款的产生,预计银行全年不良率将稳中有降。

此外,在净息差方面,多家银行围绕资产负债两端协同发力。苏州银行表示,今年一季度末,该行净息差收窄1.34%,较2024年末下降4个基点,收窄幅度优于行业平均水平。展望全年,该行将从资产和负债两端综合施策,更加积极主动加强息差管理,通过量的合理增长和质的有效提升,努力减缓息差收窄幅度。

# 年内险资举牌18次 接近去年全年水平

■本报记者 杨笑寒

7月3日,利安人寿保险股份有限公司(以下简称“利安人寿”)发布公告称,其于7月1日买入江南水务股票110万股,增持后公司共计持有江南水务股票4699.5391万股,占江南水务总股本的5.03%,触及举牌线。

今年以来,险资掀起新一轮“举牌潮”。据《证券日报》记者梳理,年内险资共进行18次举牌,已接近去年全年20次的举牌次数。

受访专家表示,在新会计准则即将全面实施的背景下,通过举牌上市公司,险企可选择将投资标的记为长期股权投资并以权益法核算,从而稳定净资产收益率,降低净利润波动。未来,险资举牌有望逐步增多,并加大对收益稳定、成长性良好的优质企业的投资力度。

## 稳定净资产收益率

公告显示,利安人寿此次买入江南

水务股票的资金来源为自有资金和保险账户责任准备金。参与前述举牌交易后,以2025年7月1日江南水务股票收盘价5.3元/股为基准,利安人寿持有江南水务股票市值为2.49亿元,占利安人寿上季度末总资产的比例为0.2%。

江南水务同日发布的简式权益变动报告书显示,本次权益变动是利安人寿基于保险公司自身配置需求以及江南水务配置价值进行的长期投资。

资料显示,江南水务成立于2003年,主要经营自来水制售、排水及相关水处理业务,供水工程设计及技术咨询、水质检测、水表计量检测,及对公用基础设施行业进行投资等业务。目前,公司业务涉及供水、市政工程、环境产业、基金投资等领域,拥有全资子公司6家,参股公司8家,合伙企业1家。

利安人寿举牌江南水务,是今年以来险资加快举牌进程的一个缩影。据记者梳理,年内共有8家保险公司对14家上市公司进行了举牌,举牌次数合计18次(部分险企对所持上市公司股份进

行增持后多次触发举牌线)。

险资举牌频次增加,与稳定净资产收益率、降低净利润波动等因素有关。国金证券非银首席分析师舒思勤认为,新会计准则全面实施在即,长期股权投资有利于稳定净资产收益率(以下简称“ROE”)。当保险公司的持股比例大于20%,或者在实质上形成重大影响、对被投资企业具有共同控制(一般持股比例在5%以上,且派驻董事)时,保险公司可选择将投资标的记为长期股权投资并以权益法核算,按照持股比例分摊被投资企业的净损益,投资回报可视为被投资企业的ROE。因此,举牌高ROE或者ROE稳定的资产有助于提升和稳定保险公司的整体ROE水平。在新会计准则下,保险公司资产端对权益市场敏感性提升,高ROE的长期股权投资资产在一定程度上也可稳定净利润。

## 标的多具有高股息特征

在举牌标的方面,险资青睐银行、物

# 月初7只权益类基金率先成立 被动指数型产品受青睐

■本报记者 方凌晨

7月伊始,已有7只权益类基金率先成立。

具体来看,7月1日,东兴中证A500指数增强、富达港股通精选混合发起、摩根沪深300自由现金流ETF联接3只基金正式成立;7月2日,富国创业板人工智能ETF、汇添富沪深300ETF发起式联接、广发中证港股通汽车ETF发起式联接、大成中证全指自由现金流ETF发起式联接4只基金正式成立。从细分产品类型来看,上述7只权益类基金中,有5只被动指数型基金、1只增强指数型基金和1只偏股混合型基金。

权益类基金发行热情高、被动指数型基金受青睐,可以说是7月初以来基金发行的显著特点。

据Wind资讯数据统计,截至7月3日,正在发行中的基金共有67只。其中,权益类基金有50只,占比为74.63%;被动指数型基金有34只,占比为50.75%。

此外,目前“定档”7月份开始发行的基金共有44只。其中,权益类基金有32只,占比为72.73%;被动指数型基金有19只,占比为43.18%。

深圳市前海排排网基金销售有限公司公募产品运营管方芳在接受《证券日报》记者采访时表示:“权益类基金发行热度回升,不仅表明投资者信心正在逐步修复,对权益市场前景趋于乐观,也体现出公募机构对后市走势的积极判断。当前权益类资产具备较好的配置价值。”

“从市场影响来看,权益类基金发行回暖将产生多重积极效应。一方面,权益类基金的陆续成立将为市场注入更多增量资金,有效提升市场流动性和交易活跃度;另一方面,权益类基金的争相发行,有利于推动公募基金行业良性竞争,促使公募机构持续优化产品结构、加强创新力度,为投资者提供更加多元化的资产配置工具。此外,从长期来看,更

多资金进入权益市场有助于优化资源配置,引导资金向优质标的集聚,为实体经济高质量发展提供有力支撑。”曾方芳说。

进一步来看,在发行和待发行的基金中,被动指数型基金占比均最大。谈及原因,曾方芳认为,当前基金发行市场呈现显著的结构性特征,这一现象的出现源于多种因素。

在曾方芳看来,被动指数型基金自身具备三大核心优势:一是投资风格清晰稳定,持仓透明度高;二是可作为标准化投资组合模块,便于资产配置;三是随着投资者教育的持续推进,产品市场认可度持续提升,规模效应又进一步改善了产品流动性和费用结构。

“在震荡的市场环境中,被动指数型基金具有独特的风险抵御能力,既有助于规避个股风险,又有助于防范部分基金管理人可能存在的风格漂移问题。同时,被动指数型基金产品线的日益丰富,也显著提升了被动指数型基金的吸引力。”曾方芳说

这些行业主题布局方向的布局方向来看,公募机构不仅围绕中证A500指数、中证A100指数等宽基指数布局产品,对行业主题ETF的布局也持续丰富,布局方向包括医疗医药、机器人、航空航天、软件、央企红利等。

这些行业主题布局方向的选择,也从侧面反映出公募机构对未来市场投资机会的研判。以生物医药主题为例,华安医药主题股票发起式基金经理桑翔宇认为,当前创新药行业正在迎来政策面、产业面、技术面和基本面的四重利好共振,这将是以为年维度的重大投资机会。

“中国创新药崛起是产业大趋势,预计2025年将是行业复苏之年。当前市场还处于关注BD(商务拓展)阶段,国内创新药在临床机理设计和数据上表现良好,一旦在海外数据上得到验证,中国创新药公司将真正获得全球市场的青睐。”桑翔宇说

# 上半年商业银行“二永债” 合计发行规模超8100亿元

■本报记者 熊悦

商业银行发债“补血”脚步不停。7月8日,兰州银行即将发行7月份以来首只商业银行永续债。回顾今年上半年,商业银行二级资本债券和无固定期限资本债券(以下简称“二永债”)发行在一季度有所放缓之后,于二季度迎来提速。

Wind资讯数据显示,今年以来,截至6月30日,商业银行“二永债”合计发行规模超过8100亿元,同比增加270.10亿元。

受访专家预计,下半年区域性中小银行的资本补充压力仍然较大,“二永债”发行规模有望继续扩大。

## 二季度发行规模显著提高

数据显示,上半年商业银行共发行52只“二永债”,发行规模达到8125.60亿元,同比增长3.43%。按季度来看,二季度银行“二永债”发行显著升温,发行规模为6387亿元,环比增长超267%,同比增幅为22.23%。

中信证券首席经济学家明明向《证券日报》记者表示,今年上半年,银行“二永债”发行节奏先冷后热。一季度受债市调整及国有大行注资预期扰动,发行相对冷清。在4月份及6月份出现放量。

从不同类型的发行主体来看,国有大行依旧担当发行主力,发行规模占总发行规模的一半以上,但整体较上年同期有所缩量。而全国性股份制银行、城商行、农商行等中小银行的发行规模较上年同期增长明显。数据显示,上半年“工、农、中、建、邮储”5家国有大行合计发行“二永债”4100亿元,占总发行规模的50.46%,同比减少460亿元。中小银行的发行规模为4025.60亿元,同比增长22.15%。

中国邮政储蓄银行研究员姜飞鹏在接受《证券日报》记者采访时表示,目前中小银行整体面临较大的资本补充压力。由于盈利能力下降,利润留存补充资本的空间收窄,更多需要依靠外源资本补充。在中小银行资本补充途径方面,发行“二永债”、可转债转股、增资扩股等应用较多。

“总体来看,上半年银行‘二永债’发行利率整体下行,但中小银行利率仍显著,反映出市场对中小银行的风险溢价要求较高。”明明进一步补充道。

## 中小银行发行规模或扩大

受访专家认为,今年下半年,预计多家银行仍面临刚性资本补充压力,包括满足资本新规要求、TLAC(总损失吸收能力)监管达标要求、利润增速放缓制约内源性资本补充等。因此,外源性资本补充需求将持续,银行“二永债”发行规模有望保持扩张。

“今年下半年‘二永债’到期规模较大,多家银行需提前发行置换,以进一步支撑供给端。”明明说。

国家金融监督管理总局公开数据显示,今年一季度末,商业银行的核心一级资本充足率、一级资本充足率及资本充足率分别为10.70%、12.18%、15.28%,较2024年同期均有所下滑。大型商业银行、城商行、民营银行三类银行下滑较为明显。

明明表示,从不同类型的银行来看,国有大行资本补充压力因特别国债注资落地而有所缓解,预计下半年“二永债”发行规模较上年同期增长明显。同时,全国性股份制银行与城商行或成为新增发行主力,尤其是经济发展水平较高地区的城商行,发行规模将继续扩大。此外,农商行受资产规模较小、批文总额减少等因素制约,发行量可能继续受限。