

转股率近乎归零 银行可转债遇冷



应继续强化内源资本积累

曾经,银行可转债是资本市场炙手可热的资本补充工具。兼具债性保底、股性弹性的双重特质,让它一度成为上市银行补充核心一级资本的优选路径。

回顾市场行情,多只银行转债借着银行股行情东风触发强制赎回,完成了从债券到股权的落地。成都银行正股在2024年11月7日至当年12月17日期间,有15个交易日收盘价不低于成银转债当期转股价格的130%(含130%),触发成银转债的有条件赎回条款;杭银转债也凭借杭州银行股价持续走强触发赎回条款,150亿元的可转债转股规模高达149.08亿元,为该行充实核心一级资本提供支撑;齐鲁转债同样复制这一路径,触发了提前赎回条件。

这些成功强赎的案例,共同印证了只有当二级市场股价足够有力,银行可转债才能真正实现补充核心一级资本的初衷,倘若股价低迷,转债便会沦为债务。而在发行端,自2023年以来,A股市场银行可转债便进入“零上新”状态,不仅新券发行停滞,多家银行还主动撤回可转债发行申报材料,或是频繁延长转债发行决议、授权有效期,选择观望等待时机。

在周毅钦看来,当前银行业资本补充工具愈发多元,特别国债注资、二级资本债、永续债、定向增发等工具效率更高,对可转债形成较强替代效应,既弱化了银行发行转债的动力,也进一步凸显出该工具现实落地效果的局限性。针对各类资本补充工具的推进节奏,北京商报记者向上述多家银行进行采访,但截至发稿未收到回复。北京商报记者 宋亦桐

在资本市场的聚光灯下,银行可转债曾被视为“进可攻、退可守”的补血利器。然而时移势易,正股走势偏弱致使投资者转股动力不足、认购意愿下降,让曾经备受追捧的可转债陷入遇冷困境。8月25日,青农转债将正式摘牌落幕,截至今年6月末,这只发行规模达50亿元的农商行转债,未转股占比达到99.9931%,大多为到期兑付债券。无独有偶,近一个月前摘牌的紫银转债亦是如此,99.98%可转债份额未能完成转股。纵观存量市场,存量“蓄水池”中,常银转债、上银转债等转股率均不足1%。

银行可转债名称	截至6月末未转股比例
青农转债	99.9931%
常银转债	99.9904%
上银转债	99.8875%
重银转债	88.9448%
兴业转债	82.70382%

未转股比例高达99.99%

8月19日,是青农转债在二级市场的最后一个交易日,8月20日起,这只简称为“Z农转债”的债券将正式停止交易,并于8月25日起在深圳证券交易所摘牌,即将走完它六年的生命周期。

2020年8月25日,青岛农商行公开发行了5000万张可转债,每张面值100元,发行总额50亿元,于当年9月18日起挂牌交易。按照条款约定,青农转债自2021年3月1日正式进入转股期,初始转股价格为5.74元/股。

在存续周期内,为适配利润分配等市场变化,青农转债的转股价格历经多次调整。除了年度利润分配引发的下调之外,2021年4月该转债也曾触发转股价格向下修正条款,几经变动,转股价最终落至3.88元/股。

从转股率来看,截至今年6月末,累计已

有34.31万元青农转债转为青岛农商行A股普通股,占青农转债转股前该行已发行普通股股份总额的0.0013%;尚未转股的青农转债金额约49.997亿元,占比99.9931%。

无独有偶,近一个月前摘牌的紫银转债亦是如此,与青农转债的发行时间接近,2020年7月23日紫金农商行发行总额为45亿元的可转债,进入转股期后,紫银转债的转股比例不佳,截至7月22日,未转股的紫银转债金额约为44.992亿元,占比为99.98%。

一位银行人士指出,在尚未转股阶段可转债本质为债券,属于银行对外债务,对银行资本充足率基本不产生影响,只有完成实际转股后,相关部分才会转化并增厚银行核心资本。财务记账上,可转债利息并非一次性计入当期损益,而是按六年期限分摊摊销,利息不会集中压在单一年度,对当期财务压力相对有限。

在苏商银行特约研究员高政扬看来,转股不足对银行的影响首先在于原本可通过转

股实现的资本补充难以落地,进而影响银行未来信贷投放能力与风险抵御空间。

转股占比大概率维持偏低现状

为何两只同期发行、同属农商行体系的可转债双双陷入低转股率困境?深入剖析来看,或许与低迷的转股价值有关。

截至8月19日收盘,青农转债对应的正股青岛农商行股价为2.95元/股,低于3.88元/股的转股价,倒挂缺口明显。而此前退市的紫银转债,在7月17日最后交易日节点,其正股紫金农商行收盘价2.58元/股,同样低于3.55元/股的转股价。

可转债的转股意愿正是由正股股价与转股价的价差决定,一旦正股低于转股价,转股即意味着亏损,市场自然缺乏转股动力。

资深金融监管政策专家周毅钦对此指出,银行转债偏债属性显著,持仓主体多为固收型

机构,这类投资者核心诉求是稳健的本息回报,追求票息确定性,而非博弈股价上行带来的权益收益,本身缺少转股的内在动机,使得绝大部分存量债券走向到期兑付,转债补充核心资本的初衷难以落地。此外,银行板块整体估值承压,正股跑输转股价位,很难触及强制赎回的价格阈值,因此大多倾向持有至到期获取兑付收益,主动实施转股的积极性不足。

转股低迷并非个例,Wind数据显示,除青农转债、紫银转债外,市场存量银行可转债还包括兴业转债、上银转债、重银转债、常银转债。

从最新披露的数据来看,截至6月末,常银转债尚未转股占该转债发行总量的比例为99.9904%;尚未转股的上银转债占发行总量的比例为99.8875%。重银转债转股率略高,尚未转股比例为88.9448%,另外,发行总额为500亿元的兴业转债尚未转股比例为82.70382%。

富卫集团曲线叩门 香港险企加速掘金内地市场

港资正在布局内地保险经纪牌照。8月19日,北京商报记者注意到,近日隼天保险经纪(上海)有限责任公司(以下简称“隼天保险经纪”)股权发生变更,港资企业富卫财务策划有限公司(以下简称“富卫财务策划”)成为新入股股东,持股比例为20%。据公开资料,富卫财务策划是港股上市公司富卫集团旗下公司,后者为李嘉诚次子李泽楷创立的人寿保险企业。

一边是内地居民旺盛的跨境资产配置、跨境保障需求持续释放,另一边是监管明令禁止港险机构在内地直接展业,巨大的市场需求与合规经营之间催生出新业务平衡点。业内人士表示,尽管香港保单不能在内地直接销售,但也能进行一些保险知识培训、客户需求分析等服务,构建合规服务支点。

近日,隼天保险经纪发生股东变更,富卫财务策划成为其新股东,持股20%。隼天保险经纪表示,公司已完成工商变更登记,将按规定及时向国家金融监督管理总局上海监管局报备。

公开资料显示,富卫财务策划是富卫集团旗下公司,这也代表富卫集团曲线布局了内地保险经纪市场。

北京商报记者就相关问题致函隼天保险经纪、富卫集团采访,隼天保险经纪方面告诉记者,根据信息披露合规要求,公司在审批结果正式落地前,暂不具备就相关事项接受采访及对外披露的条件。富卫集团也未予置评。

实际上,富卫集团开拓内地市场的想法早已有所流露,在其此前披露的招股文件中,就多次强调内地市场对于自身整体业务布局的战略价值。招股书显示,2022—2024年,该集团4200万美元、2.04亿美元及2.64亿美元的年化新保费以及1800万美元、1亿美元及1.09亿美元的新业务价值来自中国内地访客客户的销售。来自中国内地客户的新业务销售额在2022—2024年增长了6.3倍。

按照现行监管要求,香港保单签约和销售行为必须在香港完成。所以,入股保险经纪公司,并不意味着富卫集团可以直接在内

地销售自己的香港保险产品。

那么,入股内地经纪公司后,富卫集团可落地的业务方向有哪些?科方得咨询机构负责人张新原表示,主要有三个方面,一是提供内地保险产品咨询和销售服务,而非直接销售香港保单;二是开展跨境保险知识培训、客户需求分析等增值服务;三是参与内地保险经纪业务,如车险、财产险等非跨境产品。张新原强调,内地中介仅作为信息桥梁和市场拓展渠道,需严守“港险销售行为在港”的要求。

近年来,内地访客热衷赴港投保。自2023年内地与香港全面恢复通关后,香港保险迎来购买热潮。与此同时,香港保险的部分产品也开始呈现明显的“内地化”趋势。

北京商报记者注意到,今年3月,太保寿险香港公司推出了“鑫安逸储蓄保险计划”,按照相关宣传资料,该产品的30年保证复利达到3.5%。对比市面上很多依赖分红实现收益的港险储蓄产品,其更高的保证收益部分,可以有效对冲分红收益不确定性带来的风险,精准瞄准偏好稳健长期收益的内地投资者。

在张新原看来,“内地化”产品设计趋势反映了港险公司对内地客户偏好的主动迎合。高保证利率产品降低了分红不确定性,更贴合内地消费者对“确定性收益”的偏好,同时也在市场竞争中寻求差异化。

可以看出,从产品到渠道,香港险企正在加速掘金内地市场。不过,需要明确的是,产品设计向内地客户需求倾斜,并不等同于可以放开内地市场的销售限制。

按照现有监管规则,香港险企只能通过优化产品本身来吸引客户亲自赴港投保。此前,国家金融监督管理总局在对政协十四届全国委员会第二次会议第00320号提案的答复中曾明确提到,考虑到内地与港澳地区的保险市场在法律体系、监管制度、机构管理、产品设计和销售、消费者认知等方面存在较大差异,市场风险易交叉传染,消费者权益保护难度较大,现阶段直接开展跨境保险通试点的时机尚不成熟。

北京商报记者 李秀梅

中银消金上半年“增利不增收”

消费金融机构“上半年”成绩单陆续出炉。8月19日,北京商报记者注意到,随着A股上市公司陆家嘴发布2026年半年度报告,其联营企业中银消费金融2026年上半年的重要财务信息一并出炉。报告期内,中银消费金融营业收入34.05亿元,净利润2.99亿元。与上年同期相比,中银消费金融“增利不增收”——净利润同比接近翻番,营业收入则同比小幅下滑。究其原因,市场分析多指向中银消费金融针对不良资产持续的出清动作。据不完全统计,2026年以来,该公司挂牌的不良资产规模超过120亿元,其中包括逾期超过八年的线下业务资产包。

上半年净利润超去年全年

半年一节点,消费金融市场持续洗牌。数据显示,2026年上半年,中银消费金融“增利不增收”。报告期内,中银消费金融营业收入34.05亿元,相较于上年同期的36.81亿元,同比下降7.50%;净利润2.99亿元,较上年同期的1.50亿元,同比大幅增长99.33%。而这一盈利表现,也已超过该公司2025年全年2.15亿元的净利润水平。

截至2026年6月末,中银消费金融资产合计768.91亿元,较上年同期的817.03亿元同比下滑5.89%。而2025年末这一数据为772.68亿元,环比小幅下降0.49%。

综合天眼查、公司官网等公开信息,中银消费金融成立于2010年6月,是我国首批试点的4家消费金融公司之一,当前注册资本为15.14亿元。2025年末,中银消费金融股东出现变动,博德创新、红杉盛远退出该公司股东行列,剩余中国银行、百联集团及陆家嘴等持股比例上升,其中,中国银行合计持有中银消费金融47.98%股权,为公司第一大股东。

背靠中国银行,过去几年间,中银消费金融业绩仍然呈现了较大幅度的变化。2021年全年中银消费金融实现净利润8.44亿元,在当年消费金融行业盈利宝座中排名第五,达到阶段性新高。而自2022年开始,中银消费金融盈利水平逐年下滑,在2024年进一步降至0.45亿元,同比跌幅达

到88.83%。直至2025年,该公司净利润方才回升至2.15亿元。

对于上半年中银消费金融的业绩表现,博通咨询首席分析师王蓬博认为,本轮盈利改善更多来自内部经营因素带动,并不是业务规模扩张带来的增长。“增利不增收”主要是因为存量不良处置推进,资产减值计提有所回落,给利润带来了释放空间,同时公司对部分业务做了适度调整,一定程度影响营收表现,叠加内部费用管控落地,共同推高当期净利润。

素喜智研高级研究员苏筱芮表示,结合2025年全年度业绩看,中银消费金融延续减收增收趋势,可能因素在于机构主动缩表,压降业务规模,提高业务质量。同时,中银消费金融大规模不良转让,拨备冲回后带动会计层面的利润释放。

持续出清不良资产

近年来,贴在中银消费金融身上的另一标签便在于不良资产转让。自2022年消费金融转让不良资产试点开闸后,中银消费金融成为该市场的常客,转让规模居于行业前列。

根据银行业信贷资产登记流转中心数据,北京商报记者不完全统计发现,2026年以来,中银消费金融累计挂牌转让的不良资产期数达到41期,整体转让规模超过130亿元,居于行业前列。其中,7月23日,中银消费金融一次性发布7期不良资产转让公告(2026年第35期—41期),涉及债权金额分别为1.65亿元、1.84亿元、1.60亿元、2.0亿元、2.11亿元、2.94亿元、1.67亿元,单日合计挂牌规模达到13.81亿元。

而从本批次转让的资产特征来看,相关不良资产加权平均逾期天数均在三年以上,其中最短1354.04天,最长则达到了3079.18天,约合8.4年。中银消费金融同样介绍称,相关不良资产包按照区域单独组包,地区集中度高,且资产包客户均为线下面签受理,可联率高,同时档案资料齐全、处置方式灵活、诉讼管辖选择多样。

有消费金融行业从业人士告诉北京商

报记者,这类逾期时间长、线下面签受理的产品,多与中银消费金融的房贷贷业务相关。房产变现处置的周期流程较长,对于消费金融机构而言,打包后一并出清,也能降低后续处置成本。

“随着不良持续出清,公司利润端的确定性会有所增强。但确实也要强调的是,业绩想要进一步向上,还是要看新增业务的实际投放情况,很难持续依靠处置存量资产拉动利润。”王蓬博直言。

线上业务占比不断提升

中银消费金融曾是业内发力线下业务的典型代表,通过建立线下区域中心拓展业务,官网信息显示,中银消费金融共在全国23个省市设置了线下业务网点。过去几年间,中银消费金融加快线上化转型,线上业务占比逐年提升。

根据联合资信发布的评级报告,截至2025年末,中银消费金融线上贷款业务占比超过80%,为80.68%。而在2020年末,中国银行财报披露,中银消费金融线上贷款占比仅为7.06%。由此计算,五年间中银消费金融线上贷款业务占比提升超过73个百分点。

中银消费金融发力线上的这几年,也是消费金融行业从“规模扩张”向“精耕细作”转型整体变迁的重要周期,在监管政策密集落地的同时,从业机构也迎来了“降息潮”。2025年10月,消费金融机构受监管窗口指导,要求将新增贷款的综合融资成本降至20%以内。而今,业内已有部分机构主动将利率上限下调至20%以内。

对于上半年“增利不增收”的主要原因、出清不良资产对业绩的影响以及短期内是否有计划调降利率上限等问题,北京商报记者向中银消费金融进行采访,截至发稿未收到该公司回复。

谈及中银消费金融后续发展,苏筱芮认为,中银消费金融短期利润反弹有望延续,但基数效应将消退。中长期则需取决于其自身转型成效,能否在新的转型赛道中打造出匹配自身资源禀赋的内生增长动能。

北京商报记者 廖蒙