

上海举行“开局起步‘十五五’”新闻发布会提出：

开展更多首创性、集成式改革探索

记者 宋薇萍

5月18日，上海市委副书记、市长龚正在上海市政府举行的“开局起步‘十五五’”上海专场新闻发布会上表示，“十五五”时期，上海要聚力加快“五个中心”建设，聚力培育发展新质生产力，聚力服务构建新发展格局，聚力实施高水平改革开放，聚力推进人民城市建设。

“五个中心”建设仍是主攻方向

“十五五”时期，“五个中心”建设仍是上海的主攻方向，将统筹牵引经济社会发展各方面工作。

上海市人民政府副秘书长、上海市发展改革委主任刘健在会上透露，今年，上海将着力加强资金、人才、算力、能源、土地等各类资源要素统筹配置，努力推动“五个中心”建设在“十五五”新起点上取得新突破，为国家发展大局作出新的贡献。例如，在资金要素方面，统筹用好各类资金，尤其是注重放大三大先导产业母基金、未来产业基金、科创母基金、创业引导基金等引导带动作用。在人才资源方面，深化高水平人才高地建设，加快引育国内外各类创新人才，未来五年新增高技能人才30万人次以上。在算力资源方面，推动算力基础设施布局优化，实现跨区域异构算力资源的高效调度，推动算力规模倍增。在能源保障方面，深入推动新型电力系统建设，打造4个千万千瓦级绿电基地。在空间资源要素保障方面，多措并举保障土地供应规模，“十五五”时期年均供应建设用地35平方公里左右。

与此同时，上海将进一步强化“五个中心”联动发展、相互赋能。加快推进金融科技、航运保险、数字贸易等一批涉及多中心的重大项目，强化“五个中心”建设的整体效应、平台效应、放大效应、辐射效应。

上海市商务委主任申卫华表示，“十五五”时期，上海将充分发挥外贸大市挑大梁作用，努力做好四个“新”：加快构建新优势、培育发展新业态、助力开拓新市场、释放进口新潜力。



上海“模速空间”创新生态社区暨国家人工智能大模型产业生态集聚区

开展更多首创性、集成式改革探索

“十五五”时期，面对外部环境的深刻复杂变化，重点区域“改革作先锋、开放打头阵、经济挑大梁”定位更加突出。“我们将对接国际高标准经贸规则，开展更多首创性、集成式改革探索，深化引领性、高水平制度型开放，让重点区域的制度创新活力充分迸发、改革开放红利持续释放。”龚正说。

深入打造浦东引领区，上海将深入推动科技创新、政府职能转变等改革有机衔接，持续推进资金跨境、国际人才引进等要素市场化配置关键环节攻坚突破，加快探索大宗商品贸易、高端航运服务等创新制度安排，更大力度赋能集成电路、生物医药、人工智能等十大千亿级硬核产业集群发展。特别是要用好浦东新区法规立法授权，以法治更好助力浦东大胆试、大胆闯、自主改。

加力建设临港特殊经济功能区，上海将以“五个重要”为统领，深化洋山特殊综合保税区建设，做强保税维修、再制造等新业态，加大跨境数据、离岸科创等压力测试，加快把临港建设成为“年轻的城、年轻人

人的城”。着力强化虹桥商务区核心功能，上海将深入推动科技、交通、商务、会展协同发展，持续放大进博会溢出效应，提升虹桥海外贸易中心、虹桥海外发展服务中心、国际人才服务中心等平台能级，加快打造长三角企业走出去服务第一站。

加快建设东方枢纽国际商务合作区，上海要紧扣“到2030年全面建成”的目标，不断完善货物和人员跨境流动安全便利机制，持续做强国际商务、高端会展、专业培训、国际创新协同等功能，加快培育商业休闲、医疗健康、科技服务等业态，更好集聚全球要素、配置全球资源，努力打造成为新时代国际开放枢纽门户新标杆。

推动10万台人形机器人进工厂

龚正表示，“十五五”时期，上海将发挥“先头部队的尖兵部队”作用，推动科技创新和产业创新深度融合，加快把创新势能转化为产业动能。

其中，以制造强市，代表中国探索超大城市新型工业化道路是上海的一大抓手。

上海市经济信息化委主任汤文侃表示，“十五五”时期，上海将推动传统产业结构重塑，“一业一策”加快转型升级。同时，上海将强化先导产业战略引领，力争在“十五五”时期，三大先导产业都迈上万亿元台阶，制造业产值实现年均10%的增速。

新兴支柱产业方面，上海将推动发展以新型智能终端和具身智能为重点的新一代电子信息，以高技术船舶和商业火箭为代表的高端装备，以自动驾驶和固态电池为引领的智能网联新能源汽车，以及先进材料、新能源及绿色低碳、时尚消费品等六大产业，未来五年实现超万亿元的新增量。

汤文侃特别提到，上海将全面实施“人工智能+”行动，以人工智能引领产业范式变革，力争在打造智能经济新形态上走在全国前列，包括：推动制造业智能化转型，力争到“十五五”末，推动10万台人形机器人进工厂，规模以上工业企业智能体应用普及率超过80%；加快AI全栈技术创新，强化高性能智算芯片、高质量语料、高效能智算集群协同发展，更好助力模型迭代升级、具身智能规模应用等。

“双雄”断层领先 尾部深陷困境
民营银行发展
两极分化为哪般

记者 徐潇潇

“我2018年进民营银行的时候，正是最火的那几年。”近日，在民营银行风险处置一线工作多年的张明（化名）对上海证券报记者回忆道。

我国的19家民营银行，于2014年至2020年间相继诞生，十多年过去，机构间的分化愈演愈烈：头部“双雄”微众银行、网商银行领跑，尾部银行在亏损、股东离场中苦苦挣扎。这样的两极分化让张明始料未及。随着近年来国资的接连入场，外界关心的是，对这19家民营银行还能否有新的期待？

“双雄”断层领先

全国19家民营银行中，近期有18家已完成2025年年报披露，其中4家出现缩表，6家净利润同比下滑，1家亏损。武汉众邦银行因“特殊原因”暂缓披露年报，已向监管部门提交申请。

总体来看，2025年，民营银行整体盈利压力依旧延续，净息差加速收窄，头部机构通过计提策略调节等方式维持利润，行业净利润预计略有修复，但“增收不增利”甚至“增收减利”成为普遍现象。

根据已披露的年报统计：18家民营银行合计实现营业收入899.22亿元，同比下滑1.84%；净利润微增1.92%，达186.23亿元；总资产规模突破2.21万亿元，同比增长9.19%。

然而剥开总量平稳的表象，头部突围、尾部承压的两极分化现象突出：微众银行以绝对优势位居榜首，2025年实现营业收入362.84亿元，净利润110.12亿元，总资产达7662.90亿元，同比增长17.57%；网商银行紧随其后，2025年实现营业收入205.63亿元，净利润32.93亿元，总资产达5045.88亿元。也就是说，两家头部机构合计贡献了全行业超六成的营收和近八成的净利润，总资产之和占全行业的57.5%。这种“强者恒强”的马太效应，使得其余17家银行只能在剩余不到一半的市场份额中争夺生存空间。

财报数据显示：三湘银行2025年净利润仅0.16亿元，同比下降87.97%；中关村银行连续3年净利润下滑，2025年同比下降16%至2.31亿元；位于东北的亿联银行是唯一一家亏损的民营银行，该行2025年净利润为-14.75亿元，亏损面较2024年的-5.90亿元进一步扩大。

困局形成早有伏笔

回过头看，民营银行的两极分化其实早有预兆。张明回忆说，当时身边的同行普遍看好民营银行的互联网基因、服务小微的定位及没有历史包袱的优势，尤其是与头部金融科技平台合作助贷的模式增长快、利润高，“前景看似一片光明”。

起初，张明的判断不无道理。2021年至2023年，民营银行的净利润持续高速增长，于2023年达到212亿元的峰值。然而这样的图景并未持续太久，2024年就迎来转折点，净利润同比下跌10.4%至188亿元。

对此，张明是有预感的：“大约从2021年开始，就有几个危险信号相继浮现。例如：助贷机构收费高企，持续压缩银行净息差；部分助贷资产逾期率明显上升，而银行对底层资产的真实了解却十分有限。”

彼时监管政策开始收紧，与互联网贷款相关的管理办法对跨区域经营、核心风控不得外包等提出硬性约束。问题从2022、2023年开始集中爆发，部分民营银行“自食其果”。

“头部民营银行之所以能够跑赢，是因为其在产业资源、技术能力与数据共享之间形成良性循环和正向反馈。”张明认为，而大多数中小民营银行几乎不具备任何生态优势，而且盈利模式高度单一，资金规模有限。

此外，大型银行的业务下沉也挤占了民营银行的生存空间。张明进一步表示，受制于资金体量，民营银行难以获取优质大客户，只能将目标客群下沉至识别成本与风控难度较高的小微企业和个人长尾用户，甚至将核心风控与获客能力外包给助贷平台，自身沦为单纯的“资金通道”，由此导致议价能力弱、客户质量差，形成了恶性循环。

格局可能再分层

“眼下，最棘手的问题还是资本补充几乎无路可走。”张明说，民营银行无法像上市银行那样通过发行优先股或定增来补充资本，主要依赖股东增资。但问题是，不少民营银行股东自身也面临经营压力或丧失信心，不愿再追加投入。

上海证券报记者从业内了解到，第一批民营银行的大股东多为地产、贸易等传统民企，这些企业所在行业近年来面临经济下行周期，风险不可避免地传导至控股的金融机构。受主业拖累或战略转向影响，部分股东甚至选择减持或退出，导致银行股东频繁更迭。

有私募投资人对记者表示：“部分民营银行缺乏科技基因和强大产业支撑，同时面对互联网贷款严监管和高成本负债问题，目前国资入场可能是最为现实的解法。”

事实上，国资入主正是近两年以来民营银行的主要纾困趋势。近期，亿联银行拟引入国资入股，或将成该行第一大股东。此前，无锡锡商银行、江西裕民银行、安徽新安银行等已先后引入地方国资。

对于国资入主的效果，市场目前持观望态度。深圳市金融稳定发展研究院副院长董耀耀对记者表示，在国资充实资本金、完善公司治理、导入本土产业与政务资源、压实风险内控后，民营银行或将逐渐沉淀出清晰的分层格局：头部互联网系银行继续以科技和生态领跑；中间梯队依托国资资源做精区域金融、深耕产业特色；经营薄弱的机构则可能面临整合重组、出清低效产能。

衍生品交易首部部门规章出炉
衍生品业务从粗放规模扩张转向精细化、规范化发展

刘禹希 记者 徐蔚

日前，中国证监会发布《衍生品交易监督管理办法（试行）》（下称“办法”）。这是中国证监会监管下针对衍生品交易的首部部门规章，将于2026年11月16日起正式施行。

业内人士认为，办法将推动衍生品业务从粗放规模扩张转向精细化、规范化发展，行业“马太效应”或将进一步加剧。

严控股权类交易

根据办法规定，衍生品交易是指期货交易以外的，互换合约、远期合约和非标准化期权合约及其组合的交易。在功能定位上，办法明确衍生品市场应发挥“管理风险、配置资源、服务实体经济”的作用，支持开发适配中长期资金需求的衍生品，依法限制过度投机行为。

在交易行为限制方面，股权类衍生品成为监管重点。办法规定，上市公司或者股票在其他全国性证券交易场所交易的公司，不得达成以其发行的股票或者其他具有股权性质的证券为标的物的衍生品交易。此外，衍生品

经营机构不得与上市公司持股5%以上的股东、实际控制人、董监高，以及所持股份存在限售或者减持限制的股东，开展以该公司股票或者其他具有股权性质的证券为合约标的物的衍生品交易。

东吴证券非银首席分析师孙婷解读称，办法明确禁止上市公司及其大股东、实控人、董监高开展以该公司自身股票为标的的衍生品交易，直接切断了利用衍生品进行违规减持、内幕交易和利益输送的通道。

在展业资格方面，准入门槛也明显提高。办法规定，证券公司、期货公司申请开展衍生品交易业务应当符合最近6个月净资产持续不低于人民币5亿元等条件。

西南证券证券投资运营管理部副总经理傅耀告诉上海证券报记者，这一要求折射出三重监管导向：一是业务体量必须与资本实力及风险承载能力相匹配。二是功能性监管落地。该门槛配合此前实践中形成的分级分类管理，将进一步优化行业资源配置，鼓励套期保值、限制过度投机。三是穿透式监管创造条件。机构数量适中、内控能力过硬，监管部门才能真正实现“看得清、管得住”。

重塑客户结构与产品体系

业内人士普遍表示，办法颁布之后，券商衍生品业务发展模式将迎来调整：以往靠规模扩张、主打通道业务的模式难以维系，行业将转向服务长线资金入市，助力实体经济套期保值，深耕多元客户市场。

客户结构方面，过去以私募等高杠杆投资者为主体的格局将被打破。中信建投非银首席分析师赵然认为，上市公司及关联方股票衍生品交易的限制，以及禁止为限售股、限制转让股份提供衍生品通道等条款，直接压缩了券商部分高收益但合规风险较高的业务。客户结构将向保险、银行理财、产业客户等中长期资金拓展，产品创设也需从复杂结构化向标准化、套保型工具迁移。

产品设计方面，复杂创新将让位于“透明、简单、可控”的合约条款。傅耀表示，过去一些机构依赖多层嵌套、结构复杂的产品来构筑差异化优势的路径已走不通。未来衍生品挂钩标的的首选应为条款透明、定价清晰、流动性良好的标准品种，这对券商的产品设计和风险管理能力提出了更高要求。

头部集中趋势明显

新规之下，行业“马太效应”将进一步加剧。

傅耀表示，办法实施后，合规成本、资金成本、技术成本将大幅上升，中小券商压力更大，市场份额将向头部集中。例如，中信证券、中金公司、华泰证券等8家一级交易商，凭借资本实力雄厚、合规体系完善、风控能力较强等优势，在服务机构客户套期保值、中长期资产配置及跨境业务方面将获得更为稳固的市场地位。

对于中小券商而言，资本实力和风控能力若不能满足新规的高要求，对客衍生品业务可能面临收缩。傅耀认为，中小券商可考虑三条发展路径：一是聚焦特定行业的套保需求或区域客户服务，实现与头部券商的错位竞争；二是与头部券商商领域的精细化经营能力，对冲合作模式，作为二级交易商降低自营风险敞口；三是控制成本，在保证核心风控、合规、估值等职能的基础上，采用SaaS服务或外包部分基础设施建设需求，优先发展收益互换、挂钩指数、利率、商品等标的的场外衍生品业务。

银行一季度净息差与不良率“倒挂”幅度持续扩大

记者 黄坤

净息差与不良率“倒挂”的局面还在持续。金融监管总局数据显示：今年一季度，代表银行业核心盈利指标的净息差在2025年连续三个季度持平后，进一步下探至1.40%，较去年四季度的1.42%下降了0.02个百分点；不良贷款率较去年四季度的1.5%上升了0.01个百分点，达到1.51%。至此，银行业净息差已连续多个季度低于不良贷款率，且两项指标之间的差距较去年四季度进一步扩大。

多位银行业人士对上海证券报记者表示，净息差与不良贷款率之间并无直接的逻辑关联，不能简单比较绝对值，但二者走势背离，净息差持续低于不良贷款率，一定程度上意味着银行业正面临收益端收缩、风险端承压的双重压力。

净息差与不良贷款率“倒挂”幅度为何持续扩大？多位受访人士认为，核心原因在于当前银行业正处于“资产收益率持续下行”与“风险出清延续”的叠加阶段。

东方金融城金融业务部高级副总监鲁金飞对记者表示：一季度实体经济中的企业违约及零售贷款风险抬升，对银行资产质量形成扰动；贷款利率持续下行，而存款成本下降存在滞后效应，导致净息差进一步承压。

具体而言：从资产端看，当前信贷需求偏弱，高收益资产供给不足，银行新增贷款收益率持续下行；从负债端看，尽管存款利率经历多轮下调，但定期化趋势仍较明显，负债成本下降速度慢于资产收益率下滑速度，进一步压缩净息差空间。

银行整体盈利空间仍在收缩，资产质量边际承压，中小银行面临的压力尤为突出。中

金公司银行分析师、总监林英表示，部分非上市中小银行受零售贷款、房地产相关资产拖累较大，难以投放高收益资产，叠加负债成本管控能力偏弱、区域同业竞争加剧，导致净息差和资产质量同步承压。

部分中小银行仍在主动暴露和处置历史风险资产。鲁金飞表示：“中小银行由于客户结构更下沉、风控能力相对较弱，风险承压更加明显，部分银行在年初集中梳理逾期贷款、加快风险出清，也在短期内推升了行业不良水平。”

受访人士普遍认为，净息差与不良贷款率“倒挂”更多是阶段性行业现象，并不意味着银行整体经营失衡，不过，在低利率环境下，银行依赖传统存贷利差获取收益的模式已越来越难以支撑高增长。

记者了解到，多数银行正在加快财富管理、托管、投行、金融市场等轻资本业务布局，

希望降低对传统净息差收入的依赖。

比如，成都银行管理层在2025年度暨2026年第一季度业绩说明会上表示，将推动财富管理业务实现突破性发展，从完善产品体系、补齐业务短板、深化客户经营三方面精准发力。

“未来银行间的竞争，将体现在综合金融服务能力、精细化风控能力和非息收入创造能力上。”华东一家城商行的负责人对记者表示。鲁金飞建议，银行应进一步优化资产负债结构，加快压降高成本负债，提升零售、小微及科技金融等领域的精细化经营能力，同时强化利率风险和信用风险管理，通过多元化经营提升盈利韧性。

业内人士认为，随着存款重定价效应释放、财富管理业务等持续发力，以及房地产、零售等重点领域风险逐步出清，未来银行业净息差和资产质量压力有望边际缓解。