

小微信贷增速指标“松绑” 银行一线：“不用为冲规模卷价格了”



从“放得快”到“陪得久”，银行开始探索普惠小微业务新打法。谈及小微信贷增速指标“松绑”后的发力点，受访人士表示，核心在于提高服务能力、控风险和优化信贷结构等

张大伟 制图

记者 黄坤

华南地区一家国有大行支行的赵乐（化名），前年还是行里的“小微放款标兵”。从2025年开始，他的工作重心从冲指标变成了忙清收。“以前怕没规模，现在更重视客户质量。”他说。

银行普惠小微业务正在经历一场经营逻辑转向——从“规模驱动”转向“质量优先”。日前，金融监管总局印发《关于做好2026年小微企业金融服务工作的通知》，不再设定贷款增速要求，而是更强调信贷结构优化和业务可持续发展。多家银行已快速响应，银行一线人士表示“不用为冲规模卷价格了”。

小微贷款考核导向变化

监管导向的变化，迅速传导至银行一线。上海证券报记者获悉，有银行连夜召开内部会议，要求普惠小微业务注重信贷结构优化和业务可持续发展。一家城商行的公司业务负责人透露：“行里已开会传达监管要求，以后会更注重质量，规模和数量往后放一放。”

赵乐告诉记者，从今年“开门红”开始，其在银行的内部考核导向已有所调整。“无论是项目储备还是贷款投放，行里反复要求严控风险，注重客户质量。”他认为，监管部门明确要求后，银行“提质”的方向会更加清晰。

据央行统计，截至今年一季度末，人民币普惠小微贷款余额为38.38万亿元，同比增长10.3%，增速比各项贷款高4.6个百分点。尽管普惠小微贷款仍实现较快增长，但监管部门已着力推动普惠金融提质增效方向逐步转型——2025年，在小微企业金融服务的总体发展目标中新增了“提质”一项，今年则进一步细化为“提质量”和“可持

续”两个层面。

“淡化指标”并不意味着“弱化普惠”。“普惠业务本身还是以单独条线考核的，战略地位不会下降。”上述城商行的公司业务负责人说，会更加看重客户长期价值，比如结算、代发、供应链等综合收益，而不是单纯拼贷款规模和增速。

苏商银行特约研究员薛洪言表示，此次调整的核心，不是简单的“减任务”，而是推动银行从被动完成指标转向主动战略调整。“银行可加大内部资金转移定价优惠力度，以及对普惠小微贷款风险管控较好分支机构的考核权重，并鼓励增加首贷、信用贷、中长期贷款投放。”薛洪言说。

有利于“反内卷”、控风险

多位受访人士认为，普惠小微贷款增速指标取消，有利于银行“反内卷”、控风险和高质量信贷资产质量。

近年来，在普惠小微贷款冲量压力下，银行业上演了激烈的“价格战”。华东地区一家头部城商行的相关负责人告诉记者，此前，任务层层分解后，部分基层机构容易陷入“为完成指标而完成指标”的情况，“特别是到了考核节点，大家为完成任务，会压低价格、降低标准，更有甚者会找贷款中介合作”。

在他看来，取消“一刀切”的硬性指标，本质上有利于缓解行业长期存在的“内卷式竞争”，贷款中介乱象也将得到遏制。

普惠小微贷款资产质量压力也将得到缓解。薛洪言表示：一方面，部分中小银行面临资本充足和风控能力硬约束；另一方面，部分传统行业小微企业承压，且面临延期还本付息政策到期后的潜在风险。“增速指标要求取消后，普惠小微贷款会更看重风控”。

此外，银行为完成指标而虚增数据的现象

也将减少。2025年末，重庆三峡银行因虚增普惠金融服务数据等违法违规行为，被罚款890万元。“此前，在指标压力下，部分机构为了完成考核，存在虚增规模、包装贷款、重复统计等问题。”薛洪言说。

银行探索小微金融新打法

从“放得快”到“陪得久”，银行开始探索普惠小微业务新打法。谈及小微信贷增速指标“松绑”后的发力点，多位受访人士告诉记者，核心在于提高服务能力、控风险和优化信贷结构等。

在浙江，专精特新“小巨人”企业禾川科技长期深耕工业自动化与机器人领域，随着企业快速发展，资金结算分散、业财协同效率不高等问题逐渐显现。对此，宁波银行衢州分行帮助禾川科技搭建了数字化资金管理体系。

在资金管理服务基础上，宁波银行衢州分行围绕禾川科技研发攻关、产能扩张、供应链协同等需求，提供1.5亿元专项授信支持。“这不是简单的放贷，而是通过系统和深度嵌入企业经营。”宁波银行衢州分行相关负责人说。

除了提升服务能力，部分银行也在优化信贷结构和强化风险管控。“没有增速指标压力，我们就不用为冲规模而卷价格了，也不用找更下沉的高风险客户。我们专注于服务科技型小微企业，并且强化贷前、贷中、贷后的风险监测。”一家股份行的公司业务条线人士告诉记者。

谈及优化信贷结构，薛洪言建议：大行可凭借技术和数据优势深耕科创、绿色领域；股份行可聚焦细分行业，发力供应链金融；区域性银行可向当地开发专属产品，并加强与政府性融资担保机构的合作。

券业监管新风向： “双罚制”加码，穿透追责深化，倒查存量项目

卢伊 记者 徐蔚

今年以来，监管部门从严整治证券行业各类违规乱象。据统计，截至5月20日，今年以来券商合计收到97份监管函与行政处罚决定书，较2025年同期的90份小幅上升。与此同时，处罚力度和追责范围均全面升级，机构与从业人员同步受罚、存量项目回溯严查成为监管常态。

严监管态势凸显

截至5月20日，今年以来监管部门累计向券商下发97份监管函与行政处罚决定书，共计41家券商，52名从业人员被问责处罚。

分机构主体来看，金融街证券以7份位列第一，违规问题集中于经纪业务领域；中泰证券、中山证券紧随其后，均为6份，多为经纪业务、投行业务合规不足；华林证券、信达证券、德邦证券等多家券商均不少于3份。

总体来看，今年以来监管部门追责呈现三大特点：

一是追责频次较高，监管函与行政处罚决定书均下发约20份。

二是追责力度加大，以中天国富证券一案为例，涉案券商被罚没金额达4305万元。

三是追责时效拉长。例如，深圳证监局于3月18日表示，华林证券作为亿利洁能2016年非公开发行股票持续督导机构，在履行持续督导职责过程中存在核查程序不充分等问题。深圳证监局对机构和3名保荐代表人均采取出具警示函的措施。

投行经纪成整治重点

从违规案由来看，投行业务与经纪业务成为券商被罚的。

此次涉投行业务违规的监管函、行政处罚决定书共计34份，违规问题集中体现为尽职调查履职不力、内部管控失效、上市后持续督导缺位，监管追责更是直接穿透至保荐代表人层面。例如，中金公司保荐代表人石一杰、严焱辉因在理工导航科创板IPO项目中，对发行人股东股权代持情况核查流于形式，出具的核查意见与实际情况不符，被上交所予以监管警示。

监管触角延伸至券商承销保荐、持续督导、资产受托管理等全业务链条，贯穿项目立项申报、上市发行、后续资本运作全流程。北

京大成（上海）律师事务所马宏伟表示，券商作为资本市场关键守门人，在尽职核查、持续督导、内核风控等履职环节不容松懈敷衍。

今年以来，涉券商经纪业务领域的监管函更精准、违规案由更细化，监管主要针对营销费用管控疏漏、证券投顾违规展业等乱象。1月15日，金融街证券一日连收7份监管函，其机构、下属营业部及相关负责人，存在违规拓客、私售非本机构产品等违法违规行为。

信息披露违法违规同样是监管部门严查重点，今年以来下发的相关监管函与行政处罚决定书达5份。2月13日，湖北证监局开出重磅罚单，天风证券在当代集团控制下，通过自有资金、客户资产、私募基金、逆回购等复杂手段，累计为股东及关联人提供融资逾90亿元，导致2020年至2022年年报存在重大遗漏，湖北证监局拟对天风证券及当代集团合计处以2500万元顶格罚款，对9名相关责任人合计罚没3480万元。

多维追责筑牢合规底线

在严监管态势下，券商行业监管导向迎来深刻变革。综合受访律师观点，行业整治主要呈现三大发展趋势。

首先，合规已从成本负担转变为准入门槛。在马宏伟看来，过往行业普遍存在重规模扩张、轻合规风控的发展思维。如今监管逻辑已发生根本性转变，合规风控能力超越体量增速，成为券商稳健经营、立足行业的核心底气。

其次，“双罚并举”监管模式全面落地。实现机构与从业人员双向追责，彻底破除以往机构担责、个人免责的侥幸心理。既压实机构主体责任与直接责任人责任，也打通内部层级监管边界。

最后，从严落实终身追责机制，存量项目回溯倒查已成常态。北京盈科（海淀区）律师事务所律师刘琳认为，监管部门频频倒查往年存量项目，标志着监管触角已从前端事前审批，延伸至存续期督导与事后回溯核查，全链条问责机制持续强化。

“全方位、全周期的监管约束，倒逼券商彻底摒弃粗放发展模式，全面完善全流程风控体系。”刘琳表示，对券商而言，推动合规由经营成本向发展价值转型，搭建全员参与、贯穿业务全流程的风控体系，从源头严控高风险项目，方能在常态化严监管环境下实现稳健经营。

业务向一级市场与政策研究前移 金融机构频设产业研究院是什么信号

记者 闫刘梦

近日，中信建投证券未来产业和政策研究院揭牌成立。其愿景是成为连接政策前瞻、产业演进与资本配置的战略中枢，讲好中国产业叙事，构建一个“资源整合型”的高端智库。

上海证券报记者梳理发现，近年来，券商、银行等金融机构纷纷成立产业或政策研究院，研究业务向一级市场与政策研究前移。业内人士表示，这些机构的定位大多超越了传统的二级市场卖方研究，致力于服务国家产业战略、深耕前沿产业，标志着研究业务从依附于交易的“佣金流量入口”向驱动业务的“价值创造中枢”跃迁。

研究聚焦产业政策与一级市场

市场人士表示，新兴产业和未来产业正成为引领现代化产业体系建设的新引擎，而股权投资则成为赋能科技创新、催化产业变革的重要动力。多家金融机构正是基于此判断，成立“产业研究院”“政策研究院”等。以中信建投为例，其未来产业和政策研究院将通过推动“投研、投资、投行及投顾”的四投联动，为政府决策、产业升级和资本布局提供更有力的智力支持。

中信建投证券未来产业和政策研究院执行院长、研究发展部联席负责人贺菊颖表示，研究院将定位三大价值坐标，打破传统投研的边界，致力于实现更高层次的产融结合：一是政府决策的智囊窗口，通过高质量的政策建议与课题研究，参与国家及区域经济规划，协助解决产业政策制定中的核心痛点；二是央国企企业发展的战略参谋，作为企业的“外部大脑”，提供政策解读、产业趋势预判及全球供应链风险评估；三是产融结合的赋能引擎，通过对产业链图谱的深度梳理，为产业并购与战略投资提供确定性支撑。

公开信息显示，早在2020年11月，中金公司就成立了“中金研究院”，其定位为“新时代、新形势下的新型高端智库”，服务于公共政策研究与决策。此后，多家券商纷纷跟进。

2022年，广发证券设立产业研究院。2023年，浙商证券、申万宏源证券等先后成立同类机构。2024年至2025年，西部证券、银河证券、

国金证券、长江证券等也选择了相关布局，国泰海通将政策和产业研究院升格为公司一级部门。2026年，除中信建投证券外，山西证券研究所产业研究相关职能并入战略发展部，后者更名为“产业与战略发展研究部”。

银行业也有类似动作。招商银行研究院的成立可追溯至2018年。2023年，浙商银行揭牌成立了金融研究院、产业研究院等“四大研究院”。2025年，上海银行成立产业研究院，作为其服务科技创新与产业升级的核心智库。今年2月，南京银行在南银研究院成立仪式上明确表示，此举是“面向未来、拥抱变革、开创新局而作出的战略选择”。

南开大学金融发展研究院院长田利辉表示，金融机构纷纷从传统卖方研究裂变成面向产业和政策的研究院，这是一场研究范式的深层蜕变。过去，研究主要是为二级市场交易服务。如今，产业研究院承载的是贯通“投研、投资、投行、投顾”的战略协同功能。研究试图真正嵌入企业全生命周期，充当连接政策前瞻、产业演进与资本配置的智力中枢，从单一的后台支持走向了价值变现的前台引领。

可持续模式仍待探索

金融机构布局产业研究，是内外因素共同作用的结果，但新模式的可持续性面临考验。

田利辉认为：在需求端，全球供应链重构与产业政策密集出台，客户渴求穿透底层逻辑的深度研判；在供给端，“研究换佣金”模式凸显脆弱性，倒逼机构寻找多元化收入来源；在战略端，新兴产业、未来产业方兴未艾，金融智库须讲好中国产业叙事。

然而，这一转型面临多重挑战。田利辉分析称：首要，盈利闭环尚不清晰。产业研究周期长、变现难，极易从“卷派点”滑向“卷智库”；其次，旧有的派点派佣考核体系失灵，而衡量产业话语权与业务协同度的新标尺尚未真正建立；最后，能同时贯通政策、产业与资本的跨界研究者较为稀缺。

川财证券首席经济学家、研究所所长陈雳认为，当前主要挑战在于团队建设和人才培养。专家型人才的成长，依赖长期实践与经验沉淀，无法一蹴而就。如何平衡短期业务需求与长期梯队建设，是亟待解决的关键问题。

可转债收缩态势显现 强赎潮下表现分化加剧

记者 张欣然

Wind数据显示，截至5月20日，今年以来已有74只可转债退出市场，按对应发行规模计算，退出规模接近735.21亿元。同时，全市场可转债剩余规模降至5024.63亿元，较2023年末的阶段性高点明显回落。

业内人士表示，本轮可转债市场收缩，既有权益市场结构性回暖的推动，也有上市公司主动推进强制赎回、优化财务结构的考量。随着科技成长板块持续活跃，多只可转债正股价触发强赎条款，推动可转债加快转股和退市。不过，在新券赚钱效应升温的同时，可转债高估值、强赎扰动以及尾部信用风险仍需关注。

收缩态势明显

从规模变化看，可转债市场收缩态势较为明显。Wind数据显示，截至5月20日，全市场可转债剩余规模为5024.63亿元，较年初缩水超过550.26亿元；与2023年末8758亿元的阶段性高点相比，缩水超过3700亿元。

不过，部分可转债新券受到资金追捧，上市后赚钱效应较为突出。Wind数据显示，以近3个月为统计口径，沪深市场共有11只新券上市，平均每只获利489.97元，平均首日涨幅达50.99%，首日涨跌幅比11:0。

多只新券上市后涨幅明显。其中：珂玛转债最新价达233.30元，累计涨幅为133.30%；斯达转债、本川转债、金杨转债最新价分别为189.19元、186.40元和173.22元，累计涨幅均较为靠前。

业内人士认为，新券上市后表现较强，既反映出权益市场结构性行情对可转债估值形成支撑，也说明在供给收缩、优质新券稀缺的背景下，资质较好、正股弹性较强的新券更容易获得资金关注。

而赚钱效应升温的另一面，是市场定价正在加快分化。有可转债基金经理表示，近年来，可转债凭借“下有债底，上有弹性”的特征受到资金青睐，市场规模快速扩张。今年以来，随着部分可转债陆续触发强赎条件，以及弱资质品种信用风险暴露，可转债市场正从此前的扩容阶段，转向存量收缩、估值分化和结构性出清并存的新阶段。

正股上涨触发强赎

可转债集中退出，一个重要原因是强制赎回被密集触发。

所谓强赎，是指当正股价在一定时期内持续高于转股价的130%时，发行人有权按债券面值加当期应计利息的价格，赎回尚未转股的可转债。对投资者而言，如果未及时调整，可能面临按赎回价被动退出。

近期，A股成长赛道表现亮眼，半导体、新能源、AI产业链等方向走势活跃，带动一批上市公司股价上涨，并陆续触发强赎条款。东方财富研究发展部副总监霍恬甜表示，可转债与正股高度联动，今年以来权益市场持续回暖，尤其是科技板块稳步上涨，使多只可转债的正股价触及强赎条款。

霍恬甜分析称，在政策支持下，科技产业景气度明显回升，新质生产力方向持续升温，带动相关可转债陆续满足强赎条件并退市。

对上市公司而言，强赎通常有助于改善财务结构。可转债票面利率通常低于普通债券，推动投资者转股后，公司可减少未来还本付息压力，并在股价上涨阶段完成低成本股权融资。业内人士提醒，强赎公告发布后，可转债价格通常会快速向赎回价和转股价格靠拢，原本较高的转股溢价率会被迅速压缩，高溢价个券有可能出现明显回调。

与此同时，弱资质可转债的信用风险也在释放。天风证券固定收益首席分析师谭逸鸣表示，部分价格低于百元可转债近期跌幅较大，且其正股发布实施退市风险警示，若按退市风险定价，相关个券仍存在下行风险。“当前，仍须重点防范可转债局部信用风险。可转债整体估值仍在相对高位运行，要持续关注信用风险事件超预期的可能性。”谭逸鸣说。

结构性机会仍存

展望后市，多家机构认为，可转债市场仍有结构性机会，但在估值偏高、强赎扰动和信用风险并存的环境下，投资策略可从单纯进攻转向更加均衡。

霍恬甜表示，预计市场情绪将维持偏强状态，可转债价格有望跟随正股震荡上行。随着核心板块拥挤度逐渐提升，以及高风险偏好资金回流，后续市场或将迎来板块较快轮动的行情。“对于缺乏明显业绩支撑的板块，要注意高低切换节奏，同时仍要规避尾部信用风险。”霍恬甜说。

在策略选择上，机构观点趋于审慎。华泰证券研报认为，在高估值环境下，增量资金难以明显流入可转债市场，强赎条款压制及个券信用风险仍在持续扰动市场。可维持偏中性仓位，重点关注权重品种及低溢价偏股型品种。东吴证券研报建议，从单纯进攻切换为“控仓位，降波动，重平衡”。

具体方向上，有机构建议：短期交易端仍可围绕AI算力、半导体设备、机器人、电力基础设施等强产业趋势方向参与核心标的弹性，但不宜在高溢价、高溢价品种上继续扩张风险敞口；配置端则可优先选择正股逻辑较顺、个券价格不过度拥挤、兼具回撤控制和向上弹性的品种。