

点金

□ 勾明扬

治理升级织密支付“安全码”

扫码买东西、刷码乘地铁、线上点单缴费，便捷的支付体验早已融入百姓生活。这份习以为常的便捷背后，始终离不开监管红线的刚性守护。近期，支付领域再现大额罚单，中国人民银行上海市分行7月3日公布的行政处罚决定信息公示显示，因违反清算管理规定、违反商户管理规定，上海瀚银信息技术有限公司被没收违法所得并处罚款，合计罚没约7445万元。

千万元级的大额罚单，体现出当前支付行业监管保持常态化执法态势。近年来，《非银行支付机构监督管理条例》全面落实，《非银行支付机构分类评级管理办法》自今年2月起正式施行，监管部门持续将机构治理有效性纳入日常监管核心维度，制度栅栏越扎越密。眼下，治理升级早已不是锦上添花的可选项，而是关乎机

构生存发展、行业长治久安的必答题。

支付行业的下半场竞争，正从产品、场景的比拼，进入更考验综合能力的治理新周期。曾经，支付行业处于跑马圈地的增量时代，比拼的是商户覆盖速度、用户规模体量，高速扩张快速普及了便民支付，却也累积了合规管理不到位、风险防控滞后等问题。随着监管体系持续完善，分类评级结果直接与业务范围、创新资质、牌照续展挂钩，“合规优先、质量至上”的导向愈加清晰。这意味着，如今支付行业比拼的不再是谁扩张得更快，而是谁的合规底盘更稳、风险刹车更灵、发展方向更准。倘若治理能力跟不上发展节奏，轻则业务受限，重则淘汰出局。

如果说监管趋严倒逼治理升级，那么人工智能技术的深度渗透，则为行业治理提出了全新考题。如今，支付入口正在从

收银台、二维码、小程序这些常见形态，向智能终端、AI智能体延伸，支付的发起方式、授权机制、风控逻辑都在发生全链条重构。但是便利升级的另一面，是风险形态的全面迭代。算法黑箱可能引发不当交易，数据流转边界模糊可能侵害用户隐私，授权机制不完善可能造成资金损失，每一项都直接关系到千家万户的“钱袋子”安全。正因如此，不懂技术、能不能判断技术风险、会不会驾驭创新方向，不能只是技术部门的事，而是非银支付机构决策层也要直面的治理课题。

全球化布局的提速，同样呼唤治理能力的同步进阶。近年来，我国支付技术加快出海，人民币全球支付功能进一步增强。但走出去容易，走得稳却很难。不同国家有不同的监管规则、法律体系与合规标准，反洗钱、数据跨境流动、消费者权益

保护，每一项都是不容有失的硬门槛。如果没有匹配国际标准的治理架构、没有专业的全球化风控能力，就很容易在海外市场“水土不服”。从这个角度看，补强国际合规与风控治理能力，不仅是非银支付机构自身发展的需要，更是我国支付行业服务高水平对外开放的必修课。

治理升级的最终落脚点，永远是“支付为民”的初心。老百姓日常扫码付款、转账缴费，图的是方便，更是安全；街边小店用收款码做生意，盼的是到账快，更是资金稳。当支付的形态越多元、技术越复杂、边界越开阔，治理水平就越成为行业行稳致远的核心支撑。唯有把治理的地基打牢打实，持续提升合规风控能力，支付行业才能真正行稳致远，在服务实体经济、便利百姓生活的道路上走得更稳、更远。

财金纵横

□ 本报记者 王宝会

中小银行加速减量提质

今年的《政府工作报告》提出，深入推进地方中小金融机构减量提质。作为我国金融体系的重要组成部分，中小金融机构是服务民营小微、助力乡村振兴的关键力量。当前，中小金融机构推进改革重组将加速扭转“小散弱”困境，筑牢金融风险底线，推动金融体系稳健运行。

加快合并重组

今年以来，金融管理部门多次强调，推动地方中小金融机构改革重组。专家认为，《政府工作报告》以及金融管理部门的一系列部署为做好中小金融机构改革重组指明方向，更加突出风险化解与提质并重的导向。

农村金融机构在数量上占中小金融机构的大多数。为推动农村商业银行、农村信用社、村镇银行等中小机构改革重组，多地实施的改革举措不再局限于风险出清，而是更加注重在化解存量风险的同时，完善公司治理、夯实资本基础，推动机构从规模扩张向质量提升转型。

以我国农信机构改革为例。今年年初，甘肃农商银行获批筹建后，通过涉改机构解散、化解债权债务等举措，进一步健全合规体系，强化风险管理。此外，村镇银行也在加快改革重组。金融监管总局辽宁监管局批复同意解散沈阳沈北富民村镇银行等多家村镇银行。天眼查显示，多地村镇银行的自发通过吸收合并等方式，加快进行“村改支”“村并村”，推动人力、物力等资源的整合与共享。

在今年地方政府工作报告中，“深化改革”“减量提质”等表述高频出现。中国社会科学院金融研究所副研究员张珩认为，2026年中小金融机构整合重组最突出的特点是：从以往以化解风险为主，更多转向化险与提质并重、更加注重提质增效。通过整合重组，进一步做强资本实力、完善治理体系、提升支农支小服务质效，中小金融机构从“生存维稳”向“高质量发展”加快转变。

“农信社合并重组、多地银行开启‘村改支’，其必要性根植于部分中小机构‘小散弱’的现实困境。一些机构资本实力单薄，分散化的经营模式放大了风控隐患，个别案例中甚至暴露出股权代持、内部人控制等深层次治理缺陷。”苏商银行特约研究员薛洪言认为，将这些机构改建为分支机构或统一法人，能够直接依托主发起行或省级平台成熟的风控体系、科技能力和品牌信誉，补齐短板、化解存量风险，从根本上解决“属地监管弱化”和权责不对等问题，构筑分工互补、稳健运行的农村金融体系。

强监管防风险

中央金融工作会议召开以来，金融监管部门着力强监管、防风险，扛牢监管主责，聚力防范化解存量风险和增量风险。

具体来看，个别中小金融机构的存量风险交织传导，集中表现为资产质量承压、违规关联交易等深层缺陷，部分机构不良贷款率偏高且存在“藏不良”行为。此外，个别中小金融机构增量风险呈现出隐蔽性强、生成速度快、跨机构传导性高等特点。

近年来，金融监管总局立足职能定位，全面强化“五大监管”，切实做到“长牙带刺”、有棱有角。在“降存量、控增量”上下功夫。有力有序处置中小金融机构风险，支持配合化解房地产、地方政府债务风险。坚持抓前端、治未病，健全具有硬约束的金融风险早期纠正机制，做到

早识别、早预警、早暴露、早处置。今年6月初，金融监管总局党委召开扩大会议部署近期重点工作，明确坚定推进中小金融机构减量提质，因地制宜优化机构布局。

同时，为规范农村中小银行机构行政许可，金融监管总局修订形成了《农村中小银行机构行政许可事项实施办法（征求意见稿）》，通过强监管、优流程、控风险等举措，推动农村中小银行优化公司治理。薛洪言认为，应压实主发起行责任，从源头防范股权分散可能引发的治理失序。高管任职资格方面，取消内审、财务、合规部门负责人的行政许可可以提升审批效率，同时新增首席合规官、首席信息官并提高学历门槛，显示监管对合规管理与数字化转型的双重聚焦。

“有效防控金融风险，关键在于强化监管引领，推动风险防控关口前移，构建全流程、穿透式的监管体系。”中国普惠金融研究院研究员黄昊明表示，推动中小金融机构整合重组，要强化源头管控。严格审查股东资质与资金来源，规范新设机构和业务准入，防止“带病准入”和盲目扩张，从源头上遏制风险生成。同时，要提升穿透式监管能力，强化过程管控。依托监管科技手段，加强对股权结构、业务链条和资金流向的穿透识别，防范多层嵌套、通道业务等风险隐患，避免“表面合规、实质失控”。通过数据整合与动态监测，提高风险识别的及时性和准确性。

黄昊明认为，从改革深化看，风险化解是推动监管体制机制完善的重要契机。通过市场化、法治化方式处置风险，有助于倒逼公司治理优化、完善激励约束机制，并为后续整合重组创造条件，推动金融体系由规模扩张向质量提升转型。

深耕服务区域

面对净息差持续收窄和大型银行服务下沉的双重挤压，村镇银行、农信社等中小金融机构在科技、人才方面投入不足，生存空间逼仄。同时，个别机构还出现定位漂移，由服务“三农”和小微的初衷转向追求短期利润，业务重心的转移加剧了风险偏好上升。

在此背景下，改革的关键不在规模扩张，而在于立足县域本源，增强抵御风险能力。金融监管总局发布《关于做好2026年金融支持乡村振兴工作的通知》提出，农村中小银行要持续深化改革，以改革促支农支小能力提升。上海金融与法律研究院研究员杨海平认为，中小金融机构的主责主业是“支农支小”，即服务“三农”和小微企业、个体工商户等经济社会发展的薄弱环节。这一定位不仅是政策引导的方向，更其在金融体系中不可替代的核心价值所在。

在政策引导下，中小金融机构以改革增活力、以转型强动能，加大支农支小力度，不断扩大普惠金融服务覆盖面。面对新型农业经营主体普遍存在的“轻资产、缺抵押”融资困境，浙江农商联合银行辖内龙港农商银行突破传统抵押模式，创新惠农贷等金融产品，通过探索“金融+文旅”“线上+线下”融合发展新模式，助力农业全产业链条升级，推动更多金融资源向乡村振兴重点领域和薄弱环节倾斜。

此外，金融机构加快落实小微企业融资协调工作机制，深耕区域经济。在四川，为打破银企信息不对称、小微经营主体缺抵押等融资难点，成都银行与新都区政务服务管理和行政审批局深化联动走访，搭建政银企沟通桥梁。一方面把符合条件的企业推荐给银行，并靠前准备信贷

办理环节的工商档案等材料，有效打通银企信息壁垒；另一方面银行优化金融资源配置，精准对接小微企业融资需求，有效缓解资金周转压力。

中小金融机构提质发展，关键在于回归本源、明确边界、补齐短板，主动与政府部门等进行对接，在县域金融体系中发挥更稳定的基础性金融作用，更好服务地方经济发展。杨海平认为，中小银行应加

快创新举措，就产品和业务模式而言，主要是利用数字技术解决小微企业金融服务成本与收益、风险与收益难匹配的问题，具体包括推进供应链金融服务创新，推进数字产业金融与数字普惠金融的融合等；就管理机制而言，主要是优化内部考核指标，推动尽职免责机制的建立与实施等，通过根植于区域经济，提升风险防范和化解能力。



今年以来，银行理财公司参与全球化资产配置渠道正在持续拓宽。理财公司近日被首度引入银行间外币对市场，并完成了理财资金在该市场的首笔交易。此外，理财公司首批“南向通”债券投资也已落地。前者打开了理财公司直接参与外汇交易的窗口，后者拓宽了配置离岸债券的渠道，跨境投资资格与交易通道的双重突破，正在为银行理财的全球化资产配置开辟新空间。

银行间外币对市场的首单交易由中银理财完成。6月16日，中银理财依托中国外汇交易中心平台，与中国银行达成了美元对瑞士法郎的即期、远期交易。中银理财相关负责人告诉记者，公司基于外汇交易中心平台开展外汇业务，提升了交易执行效率与规范性，为外币类理财产品的资产配置、汇率风险对冲提供了更高效、灵活的途径。将依托银行间外汇市场优质基础设施，持续深耕外币理财业务，优化跨境资产配置与风险管理体系。

此前，已有260余家机构参与银行间外币对市场，覆盖国有大行、股份制银行、城农商行、外资银行、境外银行、证券公司等类型，理财公司尚属首次加入。招联首席经济学家、上海金融与发展实验室执行主任董希淼认为，理财公司的加入有望提升市场流动性。与银行出于自身资金管理产生的需求不同，理财公司的交易更多基于外币资产配置和产品运作需要，这种差异化的需求结构有助于增强市场深度和韧性。同时，理财公司管理着庞大的居民财富，其入场将为市场带来新的增量资金和交易需求。

在另一条线上，理财公司的债券通“南向通”资格也在有序落地。去年7月，中国人民银行宣布将优化“南向通”安排，扩大境内投资者范围至券商、基金、保险、理财四类非银机构。去年年末至今年年初，中银理财、工银理财和招银理财三家理财公司正式获得“南向通”交易资格。今年5月末，交通银行香港分行与招银理财达成首笔“南向通”债券投资，成为扩容后由银行与理财公司达成的首笔业务。

两条跨境投资渠道拓宽的背后，有着共同的行业背景。当前低利率环境下，国内固收资产票息收益持续下行，资管机构全球化配置的热情不断升高，但资金“出海”渠道长期受限。此前，理财公司的外币资产配置主要依赖合格境内机构投资者（QDII）额度，但这一渠道总量有限且竞争激烈，直接参与银行间外币对市场的大门尚未打开。如今，理财公司的跨境投资渠道从QDII单一通道，扩展到“南向通”和银行间外币对市场的多元格局。此次渠道开通，意味着理财公司从间接配置境外资产向直接参与外汇市场交易迈出了实质性的一步。

“随着更多理财公司进入银行间外币对市场，银行理财的外币资产配置将从被动参与转向主动管理。在产品创新方面，理财公司有望推出更多与外币资产相关的理财产品。”董希淼表示，目前已有理财公司通过“固收+”产品投资离岸人民币债券、中资美元债等资产，随着外币资产配置能力提升，产品形态可能向多币种、多策略、多市场的复合型产品演进。

银行理财跨境投资渠道的拓宽，是近年来理财行业国际化进程中的一个重要节点。从债券通“南向通”资格落地，到银行间外币对市场首单交易完成，理财公司参与全球资产配置的工具箱正在逐步充实。随着更多理财公司逐步进入这一市场，银行理财的全球化资产配置版图有望进一步拓展。

本版编辑 曾金华 马春阳 美编 吴迪

香港人民币可转债受追捧

□ 本报记者 祝惠春

今年以来，科创企业上市融资已经占到香港IPO发行规模的63%，定增的规模占到了21%，可转债的规模占到了6%。一些优质企业陆续发行业人民币计价挂钩、零票息、负收益率的可转债，成为全球顶级长线基金与主权财富基金争相认购的“香饽饽”。

可转债，全称为“可转换公司债券”，是一种特殊的公司债券。它的核心机理在于“债券兜底+股票期权”。在面值发行时，它是一份自带固定利息、到期还本付息的普通债券，但只要进入约定的转股期，持有人就有权选择按照事先约定的价格（转换价），将这份债券变成发行公司的股票。如果股市走高，那么转换为股票可以坐享股权高溢价。

在资本运作中，可转债具有三大特点：一是下有债底，具备极强的抗风险韧性。如果发行公司的股价表现低迷，跌破了转换价，投资者可不进行转股，直接将可转债当成普通债券持有到期，稳拿本金与利息。二是上有空间，爆发力强。一旦全球人工智能革命落地或企业基本面爆发，驱动公司股价上升，投资者可以将其转换为股票卖出，或者直接在二级市场卖出随股价上涨的债券。三是攻守兼备。调和了高风险股票投资与低收益固定收益之间的矛盾，

在资本市场被誉为长线资金的“防弹衣”与“推进器”。

以往中资企业在香港发债普遍采用美元计价，今年“人民币计价、外币结算（或直接人民币结算）”的创新型可转债呈爆发式增长。4月底，瑞银证券帮助中国宏桥集团发行了人民币102亿元的可转债，是历来规模最大的人民币挂钩可转债发行。项目启动以后，市场反响热烈，获得了全球的长线基金、多策略基金、中国基金等各类机构投资者的订单，实现了多倍认购。

瑞银证券全球投资银行部联席主管诺戈表示，从投资者的参与构成来看，第一类是国际长线基金，包括一些美资重新开始看中国资产。第二类是主权基金，包括中东的主权基金，还有一些国际上的对冲基金、专项基金。

业内专家表示，欧洲长线基金、对冲基金以及中东主权财富基金等之所以愿意接受零票息、负收益，其背后是一套“长期主义”预判。“境外投资者看重的绝非债券本身的微薄利息，而是他们看到了中国的崛起。”投资资深人士一语破的。在零票息的背后，隐藏着一笔巨大的“隐含期权溢价”。

今年一季度，A股整体盈利增长超过7个百分点，扭转了过去两年的微增长颓势。瑞银集团

中国区总裁、瑞银证券董事长胡知鸢表示，在全球AI革命、半导体供应链本土化、高端制造出海的宏观浪潮中，中国企业展现出了极其独特的“将技术创新转化为大规模、高效商业化落地”的变现速度。

专家表示，国际投资者买入零票息可转债，本质上是在用极其安全的“债底”，锁定一张长期分享中国硬科技龙头成长红利的“稀缺门票”。时间越长，这份内嵌的股票期权对他们而言就越有价值。

可转债的火爆，是国际资本对人民币投下的一张“信任票”。在瑞银等国际主流研究团队看来，人民币是2026年全球最具基本面支撑的核心货币之一。对于境外长线投资者而言，买入人民币挂钩的可转债，将收获“双倍溢价”。在人工智能与大算力时代，高质量且稳定的电力与能源供应，正成为决定一个国家科技变现天花板的关键胜负手。中国充足的战略储备、多元化的可再生能源结构（风、光、锂电、核能）、全球领先的电力设备供应链，共同构筑了一道坚固“防守之盾”。全球主动管理基金为了防范单一市场的系统性风险，迫切需要将资产配置到具有独特对冲特性的“避风港”中，而港股可转债恰恰提供了这样一个流动性佳、进退自如的入口。