

机构资产配置承压 “抢券”行情此起彼伏

今年以来，我国债券市场保持平稳运行，成为国际债券市场震荡加剧背景下的亮点所在。

机构人士认为，近期货币政策与财政政策协同发力，流动性持续充裕，叠加疫情等因素抑制有效融资需求，金融机构面临一定的资产配置压力，资金大量涌入固收市场，推动各期限、各品种债券轮番上涨。当前，宏观政策聚焦稳经济，流动性收敛风险有限，资金面宽松仍构成债券市场行情的有力支撑。不过，债券投资者也应关注信贷投放情况，警惕宽信用预期强化、市场情绪上升造成的影响。

● 本报记者 连润 张勤峰

债市各品种收益率下行

近期，债券市场各品种收益率纷纷下行，短期限债券尤为明显。

4月以来，短期国债收益率出现明显下行。5月25日，1年期国债收益率报1.97%，较4月初下行约18基点。在此期间，2年期、3年期国债收益率也分别下行12.7基点。近日，10年期国债收益率在2.74%至2.84%区间窄幅震荡，最低报2.74%。

信用债市场表现也颇为类似。据中国证券报记者统计，截至5月25日，4月以来，AAA级6个月、1年、3年、5年期的企业债收益率分别下行49、36、32、28基点。“信用债正上演‘抢券’行情。”面对近期信用债轮番上涨的局面，有市场人士这样形容。

此外，近期同业存单利率进一步走低，并持续大幅低于MLF（中期借贷便利）利率。截至5月25日，1年期同业存单到期收益率报2.32%，低于1年期MLF利率53基点。同业存单的旺销直接刺激了投资同业存单的资管产品需求，导致的结果就是近期多只同业存单指数基金发行火热。

兼具股性债性的可转债近期也颇受资金青睐，市场交投活跃，部分

个券表现抢眼。据统计，5月以来，可转债市场日均交易额约1245亿元，较之前明显放量。

资产配置压力增加

中国债市何以如此之稳，稳经济可能是关键因素。分析人士认为，当前国内经济承压，宏观政策相应加大逆周期调节力度，营造出宽松的政策氛围和资金环境，有利于市场利率下行。

近期，货币市场工具和短期债券的利率领衔走低，充分表明了这一轮行情由“政策”“资金”引导的特征。中信证券联席首席经济学家明明分析，近一段时间，人民银行加大货币政策实施力度，并加快上缴结存利润，财政部门则推动加快落实退税减税，提高支出强度，货币政策与财政政策协同配合，为市场注入了充足流动性。但目前实体经济有效融资需求不足，使得银行体系积聚了一些等待运用的资金，造成流动性持续充裕，货币市场利率率先大幅下行，带动短期债券利率走低，进而又牵引中长期债券利率下行，形成板块比价和轮动效应。

据统计，5月以来，银行间市场代

表性的7天期债券回购利率DR007平均值为1.59%，处于历史低位，比公开市场7天期逆回购利率低51基点。

华泰证券首席固收分析师张继强分析，“固收+”产品遭遇的赎回冲击消退，银行理财产品仍有规模诉求，机构欠配的状况比较明显，也推动了近期债券市场的偏强走势。“机构欠配现象持续，配置资金大量涌入信用债市场。”东方证券首席固收分析师齐晟如是说。

机构看好长期债券

在业内人士看来，目前债券市场出现比价效应和轮动行情，本质是填平估值“洼地”，行情持续依赖于当前宽松政策环境特别是资金环境的维系。多位业内人士称，国内外形势变化造成超预期影响，我国经济下行压力加大，决定了宏观政策会继续聚焦稳经济，短期内流动性出现大幅收敛的可能性较小，宽松资金面仍是债市行情重要支撑因素。

光大证券首席固收分析师张旭称，当前进一步加大宏观政策调节力

度的政策信号十分强烈，因此在看到信贷投放力度明显加大、宏观杠杆率有所上升之前，市场资金面大幅收紧的概率很低。

“宽货币稳信用环境带来的博弈机会值得参与。”中泰证券固收首席分析师周岳认为，即使后续流动性有所收敛，大概率也是向合理充裕水平回归，并不意味着流动性环境的逆转；同时，地产链条恢复、基建投资发力仍需要一定的过程，“稳信用”不会一蹴而就。

光大证券、广发证券等机构表示，在流动性收敛之前，长期债券券存在一定的博弈机会。张旭认为，相比1年期国债等短期债券，以10年期国债为代表的长期债券收益率下行并不明显，比价优势逐渐显现。

华创证券首席固收分析师周冠南提示，长期来看，若稳经济、稳信用、稳地产的政策进一步集中出台，可能强化宽信用预期，或逐步推动债券市场收益率迎来拐点。此外，张继强称，目前股市“市场底”逐渐清晰，未来将从风险偏好和资产性价比的角度影响债券市场的投资情绪。

视觉中国图片 制图/王春燕

中证协调研券商履行社会责任情况 专项评价结果或影响分类评级

● 本报记者 赵中昊

中国证券报记者近日从券商人士处独家获悉，中国证券业协会近期对2021年度证券公司履行社会责任情况进行了调研，并启动社会责任报告编写工作。调研内容主要包括2021年行业在助力乡村振兴、开展社会公益行动、服务实体经济高质量发展、行业文化建设、绿色金融业务、投资者教育等方面的特色典型案例。

调研内容主要涵盖七个方向

从调查问卷来看，中证协调研内容主要包含七个方向。第一是谱写乡村振兴新篇章、携手探索共同富裕新路径。主要调研统计2021年证券行业通过金融帮扶、产业帮扶、智力帮扶、人才帮扶、组织帮扶、消费帮扶、公益帮扶、文化帮扶、生态帮扶等支持贫困地区经济社会发展情况。

第二是凝聚行业公益责任共识、扎实开展社会公益行动。主要调研统计2021年行业在完善公益捐赠机制建设、规范设立运营基金会、推动志愿服务常态化等方面的典型做法。

第三是充分发挥资本市场功能、服务实体经济高质量发展。主要调研统计2021年行业参与科创板、创业板注册制改革和新三板改革的特色案例，以及在服务实体经济做优做强、服务行业双向开放大局和大力发展场外市场等方面的特色做法。

第四是建设中国特色行业文化、构建证券行业良好生态。主要调研统计2021年行业在坚持党建引领、公司文化理念培养与塑造、完善文化建设制度机制、加强声誉风险管理等方面的特色案例。

第五是完善绿色证券金融服务、助力实现“双碳”目标。主要调研统计2021年行业在制定助力“双碳”目标行动方案、灵活使用多种绿色融资工具等方面的亮点案例，以及将ESG（环境、社会和公司治理）理念纳入发展战略、加大“碳中和”经济理论研究的代表性做法等。

第六是坚守资本市场人民性立

场、提升投资者服务与保护水平。主要调研统计2021年行业在推动投资者教育服务、开展投教宣传、创新投教形式、丰富金融产品供给、投资者保护体系机制建设等方面的特色亮点。

第七是完善人才管理培养机制、营造健康行业人才生态。主要调研统计2021年行业在人才选拔培养机制、员工权益保障机制以及人才队伍建设等方面的典型案例。

监管机构高度重视

根据中证协的通报，2021年度券商履行社会责任情况将以《2021年度证券公司履行社会责任情况报告》的形式向社会公布。中国证券报记者发现，自2012年起，中证协每年都会发布上一年度证券公司履行社会责任情况的报告。

需要注意的是，监管机构历来高度重视行业履行社会责任情况。2021年12月，中证协发布了《证券公司履行社会责任专项评价办法》，包括总则、评价内容、评价实施与结果运用、附则等四章。其中评价内容包括证券公司服务乡村振兴、践行新发展理念、参与社会公益、所获表彰奖励等四项，共计涵盖12个评价指标。

中证协称，为进一步督促券商履行社会责任，完善社会责任激励约束机制，规范社会责任专项评价工作流程，结合近年来证券行业履行社会责任的实践成果和专项评价的工作经验，按照新时代证券行业践行社会责任的新要求，制定了该评价办法。专项评价原则上每年开展一次，评价期为1月1日至12月31日。券商自2022年起履行社会责任情况专项评价，将适用上述《专项评价办法》所附的专项评价指标。

专项评价结果或影响券商分类评级。按照评价办法规定，中证协按照要求将证券公司履行社会责任专项评价结果报送中国证监会，供监管部门在证券公司分类监管工作中参考使用。

在专项评价办法出台前，中证协曾就健全行业机构社会责任评价体系开展专项调研，就具体评价指标的设置和修订征询行业建议。

监管严打虚增规模 多家银行吃罚单

● 本报记者 王方圆

中国证券报记者日前梳理银行业罚单情况发现，近期多家银行因以贷转存、以贷还贷等案中被地方银保监局予以行政处罚。

业内人士分析，上述行为主要是银行为“冲规模”和延缓风险暴露而采取的违规操作，为银行的资产质量埋下隐患。

涉及以贷转存等问题

日前多家银行收到罚单。银保监会官网5月20日显示，华夏银行武汉分行因12项违法违规案由被湖北银保监局予以行政处罚，合计被罚没金额达672.49万元，4名相关责任人被警告、罚款等。案由包括：通过借新还旧和贷款展期等方式延缓风险暴露；未落实授信批复条件，向房地产企业发放流动资金贷款用于偿还银行承兑汇票，延缓风险暴露；以贷款资金开立定期存单并质押发放贷款，虚增资产负债规模；贷后管理不尽职，贷款资金被挪用购买理财和归还关联企业贷款；贷后管理不尽职，贷款资金回流借款人账户。

另据了解，华夏银行南宁分行本月因虚增规模等现象被处罚285万元。罚单指出，该行“违规以贷转存滚动办理存单质押贷款”“利用同业存款虚增一般性存款问题屡查屡犯”。安徽砀山农村商业银行文庄支行也存在以贷转存“冲时点”的现象，本月被宿州银保监分局罚款35万元，时任支行行长被予以警告。

部分银行还借用滚动签发承兑汇票的形式虚增规模。5月11日，民生银行贵阳分行被处罚90万元，3项案由分别为：滚动签发银行承兑汇票，虚增存款规模；信用证业务贸易背景不真实，福费廷业务资金回流开证人；项目贷款“三查”不尽职。

还有银行通过同业互作方式形成

了规模虚增。4月12日，龙江银行因19项违规案由被黑龙江银保监局罚款1260万元。其中，第8项案由为“同业互作，虚增规模”。罚单显示，该行同业方面违法违规案由还包括通过同业业务违规转让不良资产；同业投资底层资产穿透不到位，减少资本占用等问题。

“冲规模”存隐患

业内人士介绍，“以贷转存”是银行违规揽存的常见手段，一般在银行冲存款规模的时候使用。借款人通常是按照银行的要求贷一笔款然后再存入银行，然后再以存单作为质押，向银行申请贷款，然后把贷款再存入银行，反复循环滚动操作，扩大存款规模。

一位金融证券律师向中国证券报记者介绍：“有的银行在决定是否给企业贷款之前会设定指标，比如每年企业要为银行创造多少存款，为了满足融资条件，有的企业和银行就不断以贷转存，虚增规模。”

“随着存款利率下滑，客户存款意愿下降。同时，银行对业务部门的考核量每年都在增长，如此违规操作主要是为了完成存款指标考核。”一位业内人士分析，以贷转存的主体以中小银行居多。

联合资信在此前发布的银行主体征信报告中指出，未来中小银行吸收存款的难度有所上升，不排除部分银行可能会主动选择缩表以缓解自身的流动性压力。2021年以来，各项互联网存款监管政策迭出，银行零售吸储压力更加凸显。

光大银行金融市场部分析师周茂华认为，虚增存款规模实际增加了贷款客户的成本，不利于实体经济发展。从中长期发展看，银行需要转向高质量发展。相对于规模扩张，银行更应注重经营质量提升，优化资产负债结构，提高轻资产业务比重。

创新特色农险落地 提供长期资金支持 保险业服务乡村振兴走上“快车道”

● 本报记者 薛瑾 黄一灵

2022年是全面实施乡村振兴战略的关键之年。上半年，保险业服务乡村振兴走上“快车道”的势头明显。日前，北京、天津、浙江、湖南、甘肃等多地银保监局提出，要增强保险服务乡村振兴功能作用，包括推动农险创新发展、发展地方优势特色农产品保险、扩大“保险+期货”试点等。

同时，中国证券报记者注意到，保险资金作为中长期资金，有加速流向乡村振兴领域之势。业内人士认为，服务实体经济是保险资金的责任使命，未来险资对乡村振兴领域的金融支持将保持稳定增长。

发展创新农险特色农险

农业发展是乡村振兴中的重要一环。农业作为一个风险较高且较集中的产业，迫切需要保险发挥风险保障功能。各地监管部门和保险公司正在加速探索更多创新农险、特色农险的推出和落地。

二季度以来，多地银保监局纷纷印发关于2022年银行业保险业服务全面推进乡村振兴重点工作的通知。如北京银保监局要求加快发展应对地震、洪涝等重大自然灾害的保险业务，积极参与粮食蔬菜作物完全成本保险和收入保险、果树价格保险和产量保险试点，积极开发果树、花卉、蜂保险方面的新险种，大力发展地方优势特色农产品保险。

天津银保监局指出，要充分发挥



银保监会数据显示，2021年农业保险保费收入976亿元，同比增长近20%。

农业保险功能作用，积极推动“农业保险+”创新发展，包括推动“保险+信贷”“保险+期货”等协同创新。甘肃银保监局日前安排部署农业保险示范性条款修订工作，包括扩大“一县一品”特色险种示范性条款修订等。

此外，广西银保监局已推动柑橘收入保险、纸浆期货保险、糖料蔗产量保险等新型险种落地，云南银保监局也推动白菜、柑橘、玫瑰等三个地方优势特色农产品保险落地。

保险公司积极行动

银保监会数据显示，2021年农业保险保费收入976亿元，同比增长近20%。随着2022年“中央一号”文件提出积极发展农业保险，农业保险更是呈现加速发展趋势，据了解，业内不少保险公司正在大力推进农险的发展。

中华保险集团总裁高兴华3月在银行业保险业例行新闻发布会上介绍，中华保险已开发报备农业保险产品条款共计2751个，覆盖农、林、牧、渔业共计200余个农产品品种。2021年，该集团累计为1885万户农户提供了近4千亿元的农业风险保障，累计赔付91亿元。

保险公司也根据地区农业特点，走出了“特色之路”。如农业大省黑龙江，人保财险设计研发塑料大棚及蔬菜种植成本保险、温室大棚及室（棚）内作物种植成本保险、甜菜及汉麻种植等地方特色农业保险产品。

此外，农业保险提速发展离不开科技赋能。目前，不少保险公司已引入卫星定位、遥感、无人机巡航、远程视频等手段推进农业保险发展。如阳光农险充分利用3S技术，进一步提高3S地号图标注质量，扩大遥感验标面积，

提升农业保险承保、理赔工作效率和精准度。

险企提供投融资支持

作为中长期资金，保险资金近年来积极参与乡村振兴中的基础设施建设等中长期项目，为乡村振兴的各项重大工程提供投融资支持。

以太保资产为例，截至2021年底，公司通过发行另类债权投资计划为贵州当地企业提供融资服务，投资项目6个，共计投放160多亿元，积极发挥保险资金的独特优势，支持贵州经济社会发展的金融需求，有力支持了贵州花安息黔高速等一批基础设施和国家重大能源项目建设。

中国太平副董事长、总经理尹兆君表示，将支持大湾区乡村振兴，设立太平乡村振兴基金，加强与政府投资基金合作，聚焦农村基础设施建设、乡村产业发展、农村产权制度改革等重点领域，拓宽乡村振兴融资来源。不断完善“保险+投资+政府”合作模式和市场化运作方式，创新保险资金运用，为乡村振兴提供长期资金支持。

值得一提的是，政策“春风”正源源不断。5月17日，保险资管协会发布《中国保险资产管理业2022年助力乡村振兴定点帮扶工作倡议书》，鼓励会员单位充分发挥包括保险资金在内的各类资金特色优势，进一步采取创新手段，探索通过创设资管产品、发起市场化基金、开展支农支小等多种方式，立足拥有中长期前景的长效项目，促进当地经济民生实现高质量发展。