

# 城农商行化身“投资好手”

## 超八成一季度投资收益正增长

在净息差收窄和中间业务收入增长力度有所下滑背景下，投资收益成为不少中小银行创收的重要来源。据中国证券报记者统计，在27家上市城农商行中，超八成一季度投资收益同比实现正增长，增速最高超500%。整体来看，农商银行投资收益增长表现更为突出。

多家城农商行一季报提及，这与一季度债券投资收益增加密切相关。业内人士预计，对于“买债大户”的中小银行尤其是农商银行而言，在信贷压力释放前，叠加多重因素，其配债需求可能会在较长时间内保持刚性。

●本报记者 吴杨



### 投资收益同比增幅明显

通过对比上述银行一季报数据，记者发现，超八成银行一季度投资收益同比实现正增长，且相较2023年同期，近20家城农商行今年一季度投资收益占当期营业收入比例出现上升。

一季报显示，所有上市农商银行投资收益同比均实现正增长。其中，7家上市农商银行投资收益同比增速超100%，沪农商行、苏农商行、渝农商行投资收益同比增速在100%至200%。同时，紫金银行、瑞丰银行、常熟银行、张家港行一季度投资收益分别为1.84亿元、3.37亿元、5.56亿元、3.09亿元，这四家银行投资收益同比增速均超200%，分别达到400.93%、369.78%、276.76%、201.66%。

绝对值方面，一季度，渝农商行、沪农商行、常熟银行、青农商行投资收益均超5亿元，分别为9.38亿元、8.49亿元、5.56亿元、5.33亿元。去年同期，所有上市农商银行的投资收益均未超5亿元。

一季度数据显示，城商银行投资收益表现分化。多数城商银行一季度投资收益实现同比正增长，其中3家城商银行同比增速超100%，厦门银行、上海银行、贵阳银行分别实现投资收益2.80亿元、29.93亿元、4.49亿元，分别同比增长545.19%、496.50%、101.55%。另外，南京银行、长沙银行等投资收益同比出现负增长。

近20家城农商行一季度投资收益占当期营业收入比例较去年同期有所上升，农商银行表现尤为明显。例如，瑞丰银行今年一季度投资收益占当期营业收入比例达31.93%，较去年一季度投资收益占当期营业收入的比例提升约24个百分点，且是城农商行中唯一一家占比超过30%的银行。

### 农商银行投资收益情况

银行	投资收益(亿元) 2024年一季度	投资收益 同比增速	2024年一季度投资收益 占当期营业收入比例	2023年一季度投资收益 占当期营业收入比例
渝农商行	9.38	102.18%	13.17%	6.32%
沪农商行	8.49	178.07%	11.98%	4.47%
青农商行	5.33	46.00%	17.62%	13.67%
常熟银行	5.56	276.76%	20.60%	6.12%
无锡银行	3.05	68.50%	23.41%	14.58%
张家港行	3.09	201.66%	24.10%	8.56%
紫金银行	1.84	400.93%	15.35%	3.37%
苏农银行	3.00	168.90%	27.40%	11.27%
江阴银行	1.70	24.44%	16.02%	13.21%
瑞丰银行	3.37	369.78%	31.93%	7.84%

### 城商银行投资收益情况

银行	投资收益(亿元) 2024年一季度	投资收益 同比增速	2024年一季度投资收益 占当期营业收入比例	2023年一季度投资收益 占当期营业收入比例
江苏银行	39.04	29.62%	18.59%	16.02%
北京银行	34.63	47.17%	19.58%	14.34%
宁波银行	39.52	4.33%	22.57%	22.88%
南京银行	35.32	-38.48%	26.52%	44.32%
上海银行	29.93	496.50%	22.86%	3.80%
杭州银行	19.14	28.19%	19.61%	15.83%
长沙银行	7.68	-20.67%	11.70%	15.91%
成都银行	8.19	3.93%	14.53%	14.85%
青岛银行	3.56	2.64%	9.66%	11.22%
贵阳银行	4.49	101.55%	12.31%	5.95%
重庆银行	8.07	31.23%	23.73%	19.02%
郑州银行	2.86	39.23%	8.40%	6.18%
苏州银行	4.76	84.29%	14.76%	8.18%
齐鲁银行	3.08	49.62%	10.19%	7.18%
兰州银行	2.55	-33.49%	12.93%	19.15%
西安银行	1.75	-19.49%	9.26%	12.01%
厦门银行	2.80	545.19%	18.80%	3.02%

数据来源/相关上市公司财报 制表/吴杨

投资收益明显增加是基于债券投资增加；青农商行表示，投资收益大幅增加是因为基金投资

等金融资产分红及差价收益增加；紫金银行认为，主要得益于债券处置收益增加。

视觉中国图片

“对中小银行尤其是农商银行来说，债券投资规模可能是大头，不少中小银行可投范围和领域较窄，基本上只有债券、同业存单，这与银行自身监管评级等密切相关。”江苏某农商银行金融市场部总经理说。

一季度农商银行债券成交活跃度明显提升。招商证券研报显示，根据外汇交易中心统计，农商银行2023年二级市场现券买入量占全市场总买入量的12%，占比仅次于券商自营的34%和城商银行的13%。2024年一季度，农商银行成交活跃度明显提升，一举超过城商银行，成为债券二级市场第二大活跃机构。

整体来看，当前10年期国债收益率连续2023年四季度以来的稳步下行走势，从2023年11月27日的2.6926%降至2024年5月6日的2.3095%。回顾2024年一季度，债市行情延续，季度末10年期国债收益率报2.30%，较季度初下降超20个基点。

多位中小银行内部人士向记者证实：“一季度买债量有所增加，以利率债为主，但这个量会随时根据行里资金规划、市场行情等灵活调整。此外，年初是主要配置时点，为方便全年收益，一般上半年投资额度比下半年多。”

此外，记者了解到，央行某省分行已对部分农商银行进行窗口指导，要求聚焦主业，压降杠杆。同时，3月上旬，央行已对部分农村金融机构参与债券市场情况展开调研，但多位业内人士表示，此为常规性调研。

### 存贷款资源不匹配

浙江某农商银行金融市场部相关人员表示：“我们更愿意优先放贷款或者将资金投向实体经济，用多余资金买债。债券从某种程度上来说是低息资产，哪里利率高就会往哪里去，但目前存在实体经济融资需求偏弱等原因，只好买债。”

“从根源上看，银行体系出现债券净需求力

量的核心在于存单与贷款在不同类型银行间分布不均匀，即资源“错配”现象。”中信建投分析师曾羽认为，若各类银行的存贷款资源错配，比如对于负债更充足的银行则有债券配置需求以提高闲置资金利用率，对于负债相对不足的银行则会减少债券配置，并增发存单以补充负债，此时银行体系的发债与买债需求均会扩大。

具体来看，曾羽表示，地方银行尤其是中小农商银行，由于拥有更多的存款结余资源而被投资债券，这使得农商银行近年来越来越成为债市的重要定价者。

陕西某农商银行内部人士进一步验证上述看法：“农商银行最大的优势就是资金充裕，且资金较为稳定。负债端方面，农商银行老年客户居多，存款结构稳定，但付息成本较高；资产端方面，这两年实体融资需求欠佳，贷款投放量有所下降。这样一来便拥有更多存款结余资源，在投资范围受限等原因下，更多资金流向了债市。”

近年来，银行净息差空间不断收窄。国家金融监督管理总局2月披露数据显示，2023年三季度末商业银行净息差为1.73%，2023年末的净息差跌破1.7%，至1.69%。其中，2023年末城商银行、农商银行净息差分别为1.63%、1.85%，分别较三季度末持平、下降4个基点。

“很多时候，中小银行买债是形势使然。投资范围受限、经营承压和竞争愈发激烈，债市投资慢慢变成了一个‘习惯’。”多位银行相关人士对记者表示，中小银行尤其是农商银行较难获得优质信贷资源，尾部客户风险较高，易增加不良风险，这也会增强其配置债券的动力。

其实不仅是中小银行，部分其他类型银行一季度投资收益增长也明显。浦发银行在一季度报告中表示，一季度公司结合金融市场走势，制定有效投资策略，主动把握投资交易机遇，积极增厚投资收益，以债券为主的投资收益增长显著。数据显示，一季度，浦发银行投资损益为127.82亿元，同比增加34.99亿元。

### 大手笔买债还能持续多久

业内人士普遍表示，尽管当前中小银行买债步伐有所放缓，但债券投资偏好存在刚性。

“虽然近期监管已经关注到农商行买债现象并加以干预，但由于宏观环境难以根本扭转，因此农商行买债交易属性增强也将成为债市中长期现象。”曾羽预计，在清理手工补息后大行的揽储优势将有所回落，更多的存款将回流中小型银行，这有助于银行债券投资能力规模扩张，并助力债券收益率下行。

民生证券分析师谭逸鸣表示，农商银行的买债意愿和力度能否延续，需密切跟踪其负债端稳定性以及债贷比价效应，而核心在于其盈利能力的可持续性。此外还需考虑到，随着其逐步达到盈利目标，或更易触发止盈。于市场而言，应关注引发流动性风险的可能性。

不少机构人士一致认为，中长期来看，债牛格局不变。国家金融与发展实验室发布报告显示，二季度债券市场利率下行趋势或难以改变，但大概率转入震荡区间。

多位中小银行金融市场部相关负责人直言，中小银行要在合理风险控制机制下从事债券投资业务，注重交易与配置能力并驾齐驱，积极转型成为“配置+交易”的投资策略，做强金融市场业务。此外，要加强同业交流和外部合作，多举措培育投研能力。

# 泰康养老总裁薛振斌：从对公延伸至个人 推动养老二三支柱融合发展

●本报记者 薛瑾

“泰康养老总资产已突破千亿元，是首家超千亿元总资产的养老保险公司。在国家积极鼓励第三支柱建设的时代背景下，背靠泰康集团已经搭建的医养康宁生态服务体系，我们积极聚焦主业，融入新寿险模式，在深耕养老第二支柱的企业医养保障服务基础上，致力于做养老第三支柱的头部企业。”泰康养老总裁薛振斌日前对中国证券报记者表示。

近年来，泰康养老在对公服务的特定市场持续探索，将服务从企业延伸到企业职工及家属，从对公延伸至个人，提供一揽子长期保障方案，摸索出职域服务模式，也打开了养老第二第三支柱融合发展的路径。未来，泰康养老将多渠道服务养老筹资，不断丰富企业职工医养保障服务供给，全面聚焦养老金融。

### 聚焦主业发力养老金融

作为我国金融市场中唯一一类带有“养老保险”字样的持牌金融机构，养老保险公司在养老金融方面发挥着愈发重要的作用。养老保险是我国企业年金、职业年金市场的重要参与者，也在基本养老保险基金管理方面发挥了积极作用。

特别是去年末《养老保险公司监督管理暂行办法》颁布之后，养老保险公司的定位进一步明确。聚焦主业转型发展，强化专业化经营、丰富养老金融产品和服务供给等，成为养老保险公司的经营主题。

“随着人口老龄化程度不断加深，我们进

入了长寿时代，公共服务供给、社会保障制度的可持续发展会面临挑战，所以国家鼓励的方向是养老从‘靠国家’向‘靠社会、靠自己’转变，建立多层次养老保障体系，这也是世界各国广泛采取的方式，即国家、单位、个人共同努力应对养老问题。”薛振斌说。

薛振斌表示，无论是中央要求写好养老金这篇文章，还是国务院鼓励保险公司开发各类商业养老保险产品、出台个人养老金制度，以及监管要求养老保险公司聚焦养老主业，让养老保险公司成为养老金融的主力军，都离不开人口老龄化这一时代大背景。

“泰康保险集团董事长陈东升2020年提出了‘长寿时代’理论，2024年初又阐述了新寿险模式。新寿险模式就是从传统寿险业‘支付+投资’的二维结构模式转型为‘支付+服务+投资’的三维结构模式，为寿险业高质量发展提供路径。这也是泰康的实践路径。”薛振斌告诉记者，新寿险模式下的“泰康方案”核心有两点，一是聚焦打造最优筹资模式，提高人们的支付能力；二是建设覆盖全生命周期、一站式的高品质医养康宁服务体系。

据薛振斌介绍，泰康养老是泰康保险集团多层次养老保障体系建设，为企事业单位及职工提供应对长寿时代挑战的泰康方案。公司在第二支柱企业/职业年金受托管理，第三支柱个人养老金、长期保障类商业保险方面都积累了丰富的服务经验，目前也在筹备商业养老金。

“最好的筹资就是用好杠杆，泰康养老目前为客户提供的第二支柱企业、职业年金，第三

支柱的个人养老金，都具备非常强的杠杆优势。”薛振斌说，“我们在服务第二支柱养老筹资方面有多年实践，在第三支柱个人养老金筹资方面也做了有益的探索。具体来讲，从2007年成立起，泰康养老就在经营年金受托管理业务，目前，年金受托规模近5000亿元。泰康养老的企业年金受托规模年均增速36.9%，集合计划累计平均收益5.75%，均位居行业前列。”

### 发挥职域服务模式优势

在业内人士看来，泰康养老经营的一个招牌就是“职域服务模式”。记者在采访中了解到，职域服务模式就是通过公对公保险方案和服务方案的制定，在职场中为职工提供宣讲、咨询、服务的模式。与传统保险相比，职域服务模式具有批量、高效、可持续三个特点。

泰康养老的职域服务模式2013年落地，十余年间，职域业务标准保费收入从0快速增加至近30亿元，实现两位数复合增速，2023年当年续期规模保费突破120亿元。目前，泰康养老职域服务模式服务的企事业单位及家属已超1000万人。

据介绍，泰康养老的职域服务模式，从社会效益角度看，企业能够在不增加财务成本的情况下，增加职工的保障保障水平；从职工感受角度看，不断压缩的交易环节和不断降低的交易成本，让员工获得了价格更优、品质最佳的医养保障服务，也减轻了职工自己挑选、比较保险产品的压力。对于泰康养老来说，一方面，抓住了优质的客户，收入体面和稳定的企事业单位职

工显然是保险公司的优质客户；另一方面，不依赖“人海战术”，降低对于销售人员数量的依赖，提升销售效率。

在国家积极鼓励第三支柱建设的时代背景下，近年来，泰康养老加速将第二支柱的实践经验迁移，发挥职域服务模式优势，大力推动第三支柱产品和服务落地。

“2018年个人税延养老保险试点时，我们就是第一批参与者，2022年个人养老金政策试点以来，我们也是保险行业重要的参与方之一。”薛振斌说。

据了解，泰康养老在国家政策引导和个人自愿缴费中间，借鉴第二支柱的发展经验，加了一个环节，即由单位组织来统一搭建平台，也就是“类受托”模式。具体来看，泰康养老相关服务团队帮助企事业单位落地个人养老金制度，为企业事业单位建设统一的企业个人养老金平台，而职工通过这个平台选购个人养老金产品。

### 推动提高个人养老金覆盖率

“在客户层面，泰康养老服务机构客户，企事业单位职工是纳税的主力人群，也是享受个人养老金税收优惠政策的主力人群。在服务层面，泰康养老依托职域服务模式，简单讲也就是走进企业，把服务送到每一位职工的面前，可以在个人养老金政策和产品的普及方面发挥很大作用，提升政策的知晓率、覆盖率和保费的缴存额度。”薛振斌表示。

泰康养老的这一在个人养老金推广方面的探索，特点在于“批量高效”，在政府政策支持、个人自愿参加、市场化运营原则基础上，动员企

业发挥组织和引导作用，不仅提高第三支柱的制度政策宣教和制度推广效率，还能提升职工参与率，也确保了保险公司服务的持续性。

薛振斌说：“经过一年多试点，泰康养老已累计服务个人养老客户超5.8万人，个人养老金业务规模超6.8亿元，在个人养老金领域步入行业第一阵营。长期稳定的个人养老金缴存，将为行业沉淀可观的养老资金安全垫，也会加速推动企事业单位职工第三支柱的体系建设。”

记者了解到，目前对接个人养老金的产品包括基金、银行理财、储蓄和保险四类。比较来看，个人养老金保险产品有三大特色优势。一是稳健安全。保险类产品追求长期积累和绝对收益，相对于其他产品收益的高和快，更关注稳和长。二是有长期确定的现金流。与其他产品相比，养老产品的运作原则基于生命表的大数法则，能够发挥保险精算的能力优势，可以合同形式明确养老产品的长期稳定、确定性的现金流。三是有产业生态链优势。

“通过泰康养老购买个人养老金产品的企事业单位职工，人均缴存金额约1.17万元，缴费期限十年及以上的占比80%。”薛振斌介绍，“我们销售的个人养老金产品达到一定条件，可以对接到泰康医养康宁全生命周期服务，从而解决养老资金和养老资源两大难题。”

“有国家‘养老金融’顶层政策支持，有泰康集团战略的引领和医养康宁生态的赋能，还有泰康养老自身多年对公服务的经验沉淀，泰康养老有信心朝着第三支柱养老保险头部企业的愿景不断前行，穿越周期，实现高质量转型。”薛振斌说。