

“债市大户”角色弱化 农商银行资金找到了好去处？

●本报记者 吴杨

当下债市稳步走高，国债收益率迭创新高，然而在红火的债市行情之下，农商银行一改一季度“买买买”的急先锋模式，债市投资热情有所减退，在购债规模大体表现平稳的同时，长债持仓有所收敛，这是央行对债市风险的提示发挥了作用，还是农商银行资金找到了更好去处？

中国证券报记者调研多家农商银行了解到，大多数农商银行基于市场基本面、自身资产负债状况，在风险指标内参与债市投资。此外，监管风险提示、所处时点等因素会影响其债券买卖。多位受访人士表示，在信贷需求有待恢复背景下，农商银行应摒弃规模情结，平衡好投资收益和风险承受能力。

长债持仓普遍收敛

多位农商银行金融市场部人士表示，5月以来，银行整体购置债券规模并未有明显变化，但长债持仓有所收敛。“5月整体债券买入规模较3月持平，央行提示风险后适当下调久期应对收益率上行风险。”华中地区某农商银行相关人士说。

陕西某农商银行人士称，近日资金流入债市比较明显，银行尤其是农商银行购券活跃度有所下降，目前主要是险资在抢配债券，“大部分中小银行的长债规模有所收敛，尤其是沿海省份的金融机构。因为最开始就是这些机构做得最猛，之后当地监管部门对辖属机构进行了窗口指导。”

记者调查发现，农商银行配置的主要债券为利率债，且以配置盘为主。“我们主要购置利率债，包括国债和政金债，期限为5年至10年。同时，信贷有效需求不足，配置久期偏向长端，但整体规模有所放缓。短久期债券绝对收益率过低，失去了配置价值。”浙江地区某农商银行人士说。

农商银行是国债与政金债的活跃交易机构，一季度，其债券成交额活跃度明显提升，买债行为引发市场和监管关注。4月，部分农商银行收到央行地方分行的窗口指导，要求其聚焦主业，压降杠杆的同时降低债券久期。同时，央行3月调研了部分农商银行参与债市交易情况，包括其参与债市交易投资业务的主要诉求及必要性。

“农商银行前几个月国债配置久期向长端倾斜，显示以其为代表的中小金融机构信贷业绩承压，选择在长期限债券交易中增厚收益。但在央行关注下，大幅增仓长债的现象在四五月份有所缓和。”华西证券分析师肖金川解释。

今年以来，债市收益率快速下行，10年期国债收益率从1月3日的2.56%下行至今年以来的最低点——4月23日的2.22%，累计下行34个基点；30年期国债收益率一度下行至



2.5%以下。6月20日，10年期国债收益率报2.27%。

多重因素影响结果

受访人士普遍认为，近期农商银行整体购置长债热情相较一季度而言有所消退，这是受市场基本面、监管风险提示等因素综合影响的结果。

一方面，央行从3月开始，持续关注或者提示债市风险，市场做多情绪受到一定抑制。“目前，债券收益率处于较低位置，配置价值已不高。同时，在央行提示债市风险作用下，部分银行对债市投资尤其是长债投资趋于谨慎。”浙江某农商银行人士称，在监管提示后，长端债券利率短暂上行后再次回落至提示点位，也使得机构观望情绪浓厚。

另一方面，广东某农商银行金融市场部人士表示，农商银行配置的主要标的是利率债和地方债，配置久期主要依据行里的规定以及对未来收益率走势的判断。各家银行交易经验和风险承受能力不尽相同，长债收益率每上行1个基点带来的损益变化是成倍增长的，对于交易能力欠佳的农商银行而言，灵活调整长债规模是结合市场情况稳健投资的表现。

华东地区某农商银行人士认为，与基金、资管、券商等机构相比，农商银行最大的优势就是资金充裕且较为稳定，天然赋予农商银行更长的持有策略，在债市收益率中枢下行情况下获得更多收益。也有受访人士坦言，从长期国债流出的资金尚未找到其他优质债券资产进行配置。在债市资产荒延续背景下，大部分农商银行依然会选择在满足信贷需求基础上投向债市。

对风险提示反应有所钝化

“近几个月来，央行通过多种方式提示长债风险，我们积极响应要求。但随着时间推移，似乎效果并没有4月份时那么明显。”四川某农商银行人士坦言。有机构研报显示，6月当央行再度提示长债价格波动风险时，10年期国债收益率仅当日晚间小幅上行1个基点。

在多位业内人士眼里，这属于正常现象。“银行对长债持仓规模的反应可能会经历先收敛再钝化过程，这是一个正常规律，但并不意味着提示风险的举措是无用的。在最开始收到监管窗口指导时，很多机构会率先反应，能在一定程度上稳定市场预期。”

另外，广东某农商银行金融市场部人士解



阳光资产总经理彭吉海： 引导险资聚焦数字、智能、绿色 助力新质生产力发展

●本报记者 赵白执南

发展新质生产力是推动高质量发展的内在要求和重要着力点。近几个月来，各部门、各地就加快发展新质生产力部署多项政策措施。

“金融行业做好五篇文章，助力新质生产力发展，是提高金融服务实体经济质效的重要抓手。”阳光资产管理股份有限公司总经理彭吉海近日在接受中国证券报记者专访时表示，保险资管行业应当做中国经济转型要求的践行者，引导金融资源更多流向数字经济、智能经济和绿色经济。包括探索数据资产作为增信资产的可行性，积极开发基于数据要素的供应链金融产品等。

助推产业智能化

彭吉海认为，新质生产力很大程度上体现为现代产业体系的构建与完善，智能化是现代产业体系的重要特征，保险资管行业可以从自身业务开展与投资两方面帮助推进产业智能化进程。

具体而言，彭吉海表示，一是在自身经营中大力应用智能化技术。在客户对接方面，引入智能客服、智能投顾等新型服务模式，充分发挥大语言模型的人机交互优势。在投资管理方面，推广智能投研与智能辅助投资决策，利用人工智能技术提升投资能力与投资效率，降低投资成本。在风险管理方面，利用好行业数据基础，构建大数据智能风控能力，在市场具有不确定性的背景下加强风险预警和风险管理。

二是帮助加快推进制造业生产流程智能化。发挥保险资金长期限优势，加大对工业机器人、工业互联网、工业软件、专用人工智能、智能装备等关键领域和核心技术相关创新企业的投资力度。保险资管也可通过设立专注智能化改造的ABS产品，为智能制造赋能传统制造业提供支持，帮助推广数字化车间、智能工厂、互联工厂等智能制造新模式，有效推



阳光资产总经理彭吉海

动传统制造业创新升级。

三是以普惠金融助力小微企业智能化改造。保险资金通过资产支持计划、私募股权基金、纾困专项产品等方式，为小微企业提供资金支持。在推进小微企业智能化方面，保险资金可通过租赁资产形式向小微企业出租高端装备、工程机械等，直接为中小微企业提供智能设备支持。同时积极开发基于数据要素的供应链金融产品，借助工业互联网与公共数据开放的契机，充分利用好中小企业的设备运行数据、工商税务数据、电力数据，精准给予中小企业供应链资金支持。

提高数字化水平

在彭吉海看来，除了推进产业智能化，数据本身也已成为重要的生产要素，因此加强数字技术创新与应用是形成新质生产力、做

好“科技金融”“数字金融”大文章的关键。保险资管行业可以从自身业务开展与投资等多方面提高数字化发展水平、助力新质生产力发展。

“保险资管属于典型的数据密集型行业。积极推进自身经营全环节的数字化转型，既是依托数字化技术建设金融领域新质生产力的有效实践，也为国内数字供应商提供了大量需求。”彭吉海认为。

与此同时，彭吉海表示，保险资金还可以大力支持数据基础设施建设，为数字技术原始创新提供直接融资。目前国家已经启动“东数西算”等全国一体化算力网和数据流通基础设施重大项目建设，保险资金也将继续发挥支持国家重大基础设施建设传统，以多种投资形式服务国家数据重大战略。

“保险资金期限较长，适合为研发周期长、初期投入大的人工智能、量子计算、脑机接口等下一代信息技术提供股权融资支持。”彭吉海说，新“国九条”提出优化保险资金权益投资政策环境，落实并完善国有保险公司绩效评价办法，更好鼓励开展长期权益投资。阳光资产长期关注数字经济、芯片半导体、人工智能等科技创新方向带来的长线投资机会，从“全生命周期”的角度，根据科技产业发展的融资需求及特点，不断优化投资方式和配置策略。

此外，彭吉海还认为，应在投资业务中寻找数据资产的投资价值。比如，在非标投资中，探索数据资产作为增信资产的可行性；在进行信托计划投资时，研究以数据资产作为信托产品底层资产的可能性。

完善绿色投资业务

“保险资金风险偏好稳定、投资周期长，天然与绿色经济、传统产业绿色转型需求契合，可以为我国绿色新质生产力加快发展作出贡献。”彭吉海表示。

释：“我们会将监管提示作为风险分析因素之一，但还需看到更多可能改变市场走势的迹象，比如资金面、汇率、房地产行业变化等。”

记者调查发现，具体到单家中小银行，持仓长债规模通常呈现结构化特征，与各家银行资产负债规划、交易能力等密切相关。四川某农商银行人士表示：“我们银行主要投资活跃度较好、流动性较高的利率债品种，期限控制在10年期以内，每年购置的长期限债券规模在100亿元以下，综合久期为3年至5年。”天津某农商银行人士称，考虑到今年市场利率下行速度较快，未配置10年期以上债券。

华泰证券分析师张继强表示，近期债券市场的核心矛盾是配置压力遇到监管对长期债券利率提示风险。考虑到市场对央行喊话长债风险反应逐渐钝化，未来央行可能调节长期利率的手段包括，公开市场买卖债券、加强对中小银行的窗口指导和监管等。

练好平衡术

尽管农商银行长债持仓规模有所收敛，但债市回调风险仍受到市场广泛关注。

“追涨长债带来的主要风险即市场风险，若大量资金突然离开债券市场，可能造成长期国债价格剧烈波动。对银行而言，部分银行净息差本就很薄，如果债市反转，可能会对银行利润产生较大压力。”浙江某农商银行人士表示。

不过，广东某农商银行金融市场部人士认为，银行间市场相对于其他市场而言，是专业投资者的市场，市场波动中相对稳健和优秀的投资人会体现更高的价值，缺乏风险控制能力的投资人会被淘汰。银行本身也一样，风险管控能力不足就会体现在市场波动中，可能会对当年盈利产生一定影响，但相对信用风险，市场风险对银行影响有限。

去年以来，在“大行放贷、小行买债”背景下，中小银行债市活跃度明显提升，且今年机构面临资产荒和策略荒，部分农商银行从一季度开始积极参与30年期国债交易。张继强认为，虽然从农商银行视角出发，盈利甚至生存是其主要诉求，但从央行角度看，防风险才是首要考量。央行的相关举措无疑用心良苦，目前更需平衡风险和市场化定价能力。

华中地区某农商银行人士表示，农商银行在资产规模、金融服务等方面都落后于国股行、城商行，在传统信贷业务举步维艰之时，不少农商银行进行战略调整，把金融市场业务作为突破口。

此外，上海金融与发展实验室主任曾刚认为，农商银行的表内资产获取能力相较其他银行来说较弱，再加上信贷投放愈发内卷，经营面临诸多掣肘。“这就要求中小银行摒弃规模情结的发展理念，平衡风险和经营压力。若信贷投放欠佳，则负债端应合理控制规模。没有过多剩余资金，配置压力相对也会缓解。”

根植湾区推进高质量发展 强化担当助力金融强国建设

（上接A01版）金融机构要坚定信心和决心，增强道路自信、理论自信、制度自信、文化自信，锚定金融强国目标，走好走实中国特色金融发展之路，始终保持正确的发展方向，并在实践中继续探索完善，让这条路越走越宽广。

建设金融强国需要金融机构强化使命担当。习近平总书记用“六个强大”总结金融强国应具备的一系列关键核心要素，明确了建设金融强国的具体目标和努力方向；用“六个体系”系统概括加快构建中国特色现代金融体系的主要内容和工作要求，明确建设金融强国的中心和实现路径。推动我国从金融大国向金融强国的新跨越，金融机构责无旁贷。金融机构要围绕金融强国目标，立足主责主业，不断提升核心竞争力、金融服务能力、抗风险能力，加强人才队伍建设，扎扎实实办好自己事；要坚守初心、回归本源，结合自身禀赋，错位发展、优势互补，满足实体经济和人民群众多层次多样化金融服务需求，加强对重大战略、重点领域、薄弱环节的金融支持，在服务实体经济上各司其职、各展所长。特别是国有大型金融机构要知重负重，担责尽责，遵循市场规律，提升综合服务水平，当好服务实体经济的主力军和维护金融稳定的压舱石。

充分认识金融服务粤港澳大湾区 对金融强国建设的重要意义

建设粤港澳大湾区是习近平总书记亲自谋划、亲自部署、亲自推动的重大国家发展战略。习近平总书记指出，要使粤港澳大湾区成为新发展格局的战略支点、高质量发展的示范地、中国式现代化的引领地。为粤港澳大湾区提供有力金融支持是推进金融高质量发展的重要抓手，是推进金融强国建设的应有之义。金融服务粤港澳大湾区要紧盯“走在前列”新标高。粤港澳大湾区是我国经济活力最强、开放程度最高的区域之一，广东是我国人口大省、经济大省、科技创新大省。金融机构可以把粤港澳大湾区作为自身发展的主战场、主阵地，充分依托广东庞大的市场空间和广阔的发展潜力，以“走在前列”总目标为引领，丰富金融供给、倾斜金融资源，支持粤港澳大湾区成为“世界级的大湾区、发展最好的湾区”，助力“再造一个新广东”。

金融服务粤港澳大湾区要为做大做强实体经济提供新支撑。广东是制造业大省，工业制造增加值占全国的八分之一。金融支持粤港澳大湾区建设，必须坚持实体经济为本、制造业当家，突出服务加快形成新质生产力，扎根广东这片沃土做好“五篇大文章”，助力广东建设更有国际竞争力的现代化产业体系，让广东的产业根基夯得更实、筑得更牢。

金融服务粤港澳大湾区要为改革开放注入新动能。近年来，随着“大湾区金融30条”“横琴金融30条”“前海金融30条”等重要政策相继发布实施，粤港澳大湾区成为我国深化金融改革和对外开放的高地，“深港通”“债券通”“跨境理财通”等系列创新举措走在全国前列。金融服务粤港澳大湾区建设，要大力弘扬改革开放精神，在市场化法治化轨道上推进金融创新，积极参与高水平对外开放，提高金融资源配置效率和能力，形成一批先行先试成果，助力改革开放不断引向深入，通过金融供给持续发现现代化建设的活力和动力。

根植湾区 为金融强国建设作出广发贡献

近年来，广发银行明确把“根植湾区”作为战略定位，把服务粤港澳大湾区作为特色经营的重要选择。在新征程上，广发银行将认真学习贯彻习近平总书记关于金融工作和粤港澳大湾区建设的系列重要讲话和重要指示批示精神，扛好作为央企成员单位 and 总部金融机构的双重职责，与湾区同频共振、同向发力、同步前行，为金融强国建设的广东实践作出广发贡献。

坚持和加强党的全面领导，在强化党建引领发展上下功夫。在新征程上，广发银行要把党的领导政治优势、制度优势，转化为发展优势、治理效能，以高质量党建引领保障高质量发展。加强政治引领，认真落实“第一议题”机制，规范“三重一大”事项决策流程，确保党委“把方向、管大局、保落实”作用，把党的领导贯穿于公司治理和经营管理各方面、全过程。坚持用党的创新理论强根铸魂，党的创新理论作为各级党员干部培训的首课、主课、必修课，巩固拓展主题教育成果，做好学习的内化、转化、深化。加强干部人才队伍建设，按照“政治过硬、能力过硬、作风过硬”标准选优配强各级班子，锻造忠诚干净担当的高素质专业化队伍，提升队伍纯洁性、专业性、战斗力，营造良好的政治生态。推进全面从严治党纵深发展，突出加大对权力集中、资金密集、资源富集等重点领域监督，一体推进“三不腐”，全面强化从严治党严的氛围。

立足服务实体经济，在助力构建现代化产业体系上下功夫。服务实体经济是金融的根本宗旨，以制造业为代表的实体经济是广东经济的脊梁。在新征程上，广发银行将积极服务实体经济为支撑的现代化产业体系，助力提高广东制造的“含智量”“含绿量”“含金量”。突出服务“制造业当家”，围绕广东二十大战略产业集群，持续加大对半导体与集成电路、高端装备制造、精密仪器设备等制造业支柱产业的信贷投入，推动制造业贷款在全行贷款占比稳步提升，制造业中长期贷款实现持续较快增长。突出服务“科技创新强省”，聚焦广东五大未来产业集群，着力为科技企业提供从种子期、初创期、成长期到成熟期的差异化金融服务，推动科技成果转化和产业化水平提高，大力支持培育新质生产力，助力湾区提升科技自立自强能力和国际科技创新中心建设。突出服务“绿美广东生态建设”，强化产品服务创新，着力构建多元化绿色金融服务体系，为环境权益交易提供配套金融服务，加大对绿色产业和高碳排放产业低碳化转型的金融支持。