

现券交易上演“高温七月” 中小银行发力“投债”扩规模拉收益

证券时报记者 刘筱攸 张艳芬

7月,中小行的做债热情创出了年内新高。

证券时报记者梳理银行间同业拆借中心的现券买卖数据发现,今年7月,城农商行合计现券交易金额再次突破17万亿元大关(上一次是在一季度末),约为17.24万亿元,继续领先于大行和股份行

的合计数据。

这背后,是有效贷款需求不足、信贷投放缩量、大行下沉挤压、跨区展业受限等因素的叠加作用,让中小行更有通过金融投资(尤其是债券投资)来扩容资产、扩充收益的冲动。有两家西部城农商行的相关人士向记者表示,上半年尤其是二季度资产规模的增量,有相当大的部分依靠“投债”。

1 现券交易遇见“高温七月”

■ “从去年下半年开始,我们就稳抓债市行情,投资业务上涨得比较快。”

近日,证券时报记者查阅银行间同业拆借中心的相关数据,复盘年初至今各机构主体现券买卖表现(即买卖方向交易的总和)。现券品种包括政金债、国债、同业存单、地方政府债、中期票据、二级资本工具、超短融、非资本债券(TLAC债券)、资产支持票据等。

数据显示,今年前7个月,城商行的现券买卖规模分别为64552.77亿元、74994.44亿元、104174.19亿元、89224.96亿元、86214.04亿元、100534.48亿元、109175.2亿元;同期,农商行的现券买卖规模则分别为44457.04亿元、45297.66亿元、66608.66亿元、66788.82亿元、57406.44亿元、62537.76亿元、63199.86亿元。

从上述数据中不难看出,城商行和农商行的现券买卖行为显示出较高的一致性:两者的现券买卖规模均在一季度逐月

升高,二季度则有所分化;从5月开始,两者的现券交易规模实现月度连升,并在7月创出了年初以来的月度新高。

如果将城商行和农商行的现券交易总额合并计算,会发现两者买卖债券的势头强劲——合计交易规模只在今年1、2月低于大行和股份行,其余月份均高于后二者之和。

上述状况,也在证券时报记者近期的走访调研中获得现实反馈。其中一家城商行二季度的资产规模增量约为500亿元,环比增速约11%。该行高管称,在约500亿元的资产增量中,一半为贷款投放,另一半则为债券等金融资产投资。

无独有偶。另外一家农商行业务负责人也告诉证券时报记者,今年以来该行的金融投资占比明显增长。“我们扎根本地,不能跨区展业,大行又挤压得比较明显。从去年下半年开始,我们就稳抓债市行情,投资业务上涨得比较快。”前述业务负责人说。

当前,结构性“资产荒”暂难缓解,城农商行大概率会继续成为债市的主力。据证券时报记者了解,不少城农商行自营资金偏爱配置同业存单、国债、证监会等品种,有的还配置了超长期国债。值得注意的是,一些农商行由于受白名单限制,只能投资于利率债。

2 金融投资占比同比上升

今年一季度,上市银行金融投资资产占总资产比重达到了近年新高——有30家银行的金融投资资产占比总资产超过30%。

据证券时报记者梳理,截至一季度末,在A股上市银行阵营中,有29家银行的金融投资资产占比总资产较去年同期进一步提高,各类型银行均在列。比如,国有大行有工商银行、中国银行、农业银行、建设银行、邮储银行等;股份行有招商银行、兴业银行、平安银行、浙商银行、民生银行、浦发银行、中信银行、华夏银行等;城商行则有重庆银行、厦门银行、兰州银行、江苏银行等。

其中,重庆银行金融投资资产占比的提高幅度最为明显。截至一季度末,重庆银行金融投资余额较去年同期提高1227

亿元增至3859亿元,占总资产的比重也由去年同期的33.71%,提高了7.71个百分点至41.42%。

在上述金融投资资产占比总资产逾30%的30家银行中,尽管也有邮储银行、农业银行、招商银行、光大银行、兴业银行、浙商银行等体量较大的银行,但中小银行仍不失为主角。比如,齐鲁银行、长沙银行、贵阳银行等多家中小银行,其金融投资资产占比总资产甚至在40%以上。

值得一提的是,杭州银行是唯一一家金融投资资产占比超过信贷资产占比的银行。

一季度末,杭州银行的金融投资资产占据总资产的比重为45.51%,超过了信贷资产占据总资产的比重(43.03%)。

“寻味长江”系列助农文创产品将金融文化与业务特色与产品策划深度融合,以品牌创新升级产品档次,力求引入先进食品深加工技术企业助力当地实现产业升级,从以往“一次性”消费帮扶转向了“持续性”的产业合作帮扶,累计促进当地消费120万余元,为县域帮扶模式打开了新思路。

与此同时,在普惠金融实践中,机构普遍面临农民、小微企业主金融知识欠缺等挑战。如由于服务对象的特殊性,大多对于金融产品和服务了解有限,不知道如何合理运用金融工具来改善经济状况;与此同时,针对不同群体的需求需要开发个性化、多样化的金融产品和服务,但创新难度较大。

为此,长江证券一方面通过线上线下相结合的方式,积极开展金融知识讲座、培训课程、投资者教育活动等,向小微企业主、农民等普及金融知识,提高他们的金融素养和风险意识。2024年,长江证券投教基地累计开展了3476场的投教活动,触达1270万余人次;联动全国

部分银行一季度金融投资占比变化一览(亿元)

银行名称	资产总计	金融投资	金融投资占资产总计比例	同比	环比
重庆银行	9317	3859	41.42%	7.71%	0.80%
厦门银行	4142	1432	34.56%	4.20%	-1.14%
工商银行	515470	151161	29.32%	3.62%	0.33%
紫金银行	2803	674	24.06%	3.29%	4.21%
兰州银行	4927	1558	31.61%	3.04%	-1.14%
招商银行	125298	38484	30.71%	2.93%	0.49%
中国银行	359871	87467	24.31%	2.64%	0.46%
江苏银行	44596	17552	39.36%	2.54%	0.73%
兴业银行	106313	35544	33.43%	2.40%	0.56%
江阴银行	2071	659	31.84%	2.03%	-0.64%
浙商银行	34431	11063	32.13%	2.00%	0.39%
农业银行	448190	140726	31.40%	1.78%	-0.63%
齐鲁银行	7164	3105	43.34%	1.63%	-0.29%
建设银行	427947	113071	26.42%	1.54%	0.09%
北京银行	44694	15768	35.28%	1.53%	1.20%
贵阳银行	7450	3090	41.48%	1.45%	0.71%
成都银行	13348	3794	28.42%	1.16%	0.00%
郑州银行	7065	2205	31.21%	0.96%	1.44%
民生银行	77834	23482	30.17%	0.87%	-0.52%
长沙银行	12112	5122	42.29%	0.85%	-0.47%
沪农商行	15399	5467	35.50%	0.62%	0.28%
平安银行	57779	14892	25.77%	0.54%	-1.91%
瑞丰银行	2293	772	33.64%	0.52%	0.04%
华夏银行	45212	17020	37.64%	0.48%	-0.08%
交通银行	152889	44161	28.88%	0.40%	-0.11%
邮储银行	176894	60434	34.16%	0.36%	-0.98%
青岛银行	7132	2594	36.37%	0.21%	-0.69%
中信银行	98553	27384	27.79%	0.20%	0.29%
浦发银行	95523	26941	28.20%	0.09%	-1.49%

数据来源:相关银行财报 张艳芬/制表

3 “卖券凑营收”还能撑多久?

拆解上市银行一季度的营收结构可以发现,兑现债券浮盈是目前投资收益重要的“拉动项”。

目前,银行买卖债券兑现价差的收益计入投资收益,这一科目在2025年一季度和2024年均出现了大幅增长。银行兑现前期的老券浮盈,“卖券凑营收”的现象也由此出现。

证券时报记者根据Wind数据统计,今年一季度,在A股42家上市银行中,有一半银行的投资收益同比增幅高达20%-90%。其中,光大银行、郑州银行、建设银行、邮储银行等10家银行一季度的投资收益同比增速甚至超过100%。

至于卖出老券还能对银行营收形成多久的支撑,市场也对此有测算。

中信债券研报认为,受一些宏观不确定性影响,银行自营业绩普遍承压。一季度末,在债市收益率重回下行趋势之际,城农商行卖出AC(以摊余成本计量的金融资产)账户资产兑现浮盈,取得的收益较2024年一季度增逾100%。与此同时,OCI(以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的金融

资产)账户的老券也常常被卖出,止盈以平滑利润。整体上来看,农商行OCI账户剩余老券累计浮盈兑换期限为5个季度左右。

针对中小银行积极购债的热情,央行金融市场司负责人曹媛媛在7月14日举行的国新办新闻发布会上表示,债券投资是银行资产的重要组成部分,同时银行的参与对财政政策的实施和实体经济的发展形成了有力的支撑。当债券利率较低、债券价格较高时,银行卖出部分债券能够实现自己的利润,也能够保持银行自身支持实体经济的可持续性。

与此同时,曹媛媛也指出,中小银行的债券投资也需要保持合理的“度”,要把握好投资收益和风险承担的平衡。个别对债券投资较为激进的金融机构,应该关注债券面临的利率和信用风险。央行将持续加强市场监管,及时将监测到的高风险机构的信息共享给相关部门,关注资本充足率以及市场风险。同时,央行将持续加强市场建设,不断丰富利率和信用风险管理工具,发挥好市场机制作用,切实防范金融市场风险。

长江证券深知,教育帮扶才是阻断贫困代际传递的关键。长江证券公益基金会运营的“衣心衣意”项目十年间足迹遍布西藏、新疆、贵州等十余省份,累计帮扶近100所学校,34000余名学子,模式升级为“公益助学+智力帮扶+投资者保护+财商教育”的综合赋能。

更具前瞻性的,是长江证券还在2022年启动的“灯塔计划”——公司联合华中师范大学,为湖北红安、江西乐安、陕西延长等地的15名乡村骨干教师提供高端培训。项目邀请教育专家讲座,组织与华师一附小名师深度交流,显著提升参训教师的教学理念与技能,通过赋能教师群体,最终惠及万千乡村学子,点亮人才振兴的希望之光。公司公益总投入累计已超4400万元。

从单点帮扶到系统赋能,长江证券的普惠金融实践已形成清晰脉络——金融工具精准滴灌产业痛点,文化IP激活乡村资源价值,智力输送培育内生动力。

未来,长江证券将紧扣“乡村全面振兴”国家战略,持续深化三大方向:强化金融赋能纵深,拓展债券承销、股权融资等工具在乡村企业的应用;锻造绿色生态链条,加大对光伏、风电等绿色项目的金融支持;筑牢文化教育根基,扩大人才帮扶覆盖面,让普惠金融的根系深扎土壤,绽放共同富裕的时代繁花。

近日,银行理财参与IPO网下打新出现“新面孔”——宁银理财。继光大理财之后,这是IPO网下打新市场迎来的第二家银行理财产品。

今年以来,新股表现颇为抢眼,使得打新热度一直处于高位。7月,新上市的8只个股首日涨幅平均值为280.36%,创出年内单月新高。

新规后银行理财相继现身

IPO承销新规实施已满4个月,银行理财参与IPO网下打新的举动也备受市场关注。

今年3月28日,证监会与沪深交易所、证券业协会等多部门分别修订《证券发行与承销管理办法》《首次公开发行证券发行与承销业务实施细则》《首次公开发行证券网下投资者管理规则》等制度文件,其中明确新增银行理财产品、保险资产管理产品作为IPO优先配售对象,即与公募基金、社保基金、养老金、年金基金、保险资金等列为A类投资者。而在此之前,银行理财产品主要通过基金专户参与。

上述新规落地后不久,光大理财便在6月在IPO网下打新市场打响了“头炮”——以申报价格17元参与信通电子网下打新,并成功入围有效报价,成为行业内首家参与网下打新的银行理财产品。

在刚刚过去的7月,IPO网下打新市场又迎来了银行理财“新军”——宁银理财。

7月22日,宁银理财首次亮相IPO网下打新市场,参与创业板IPO企业汉桑科技的打新;次日,宁银理财又参与沪市主板IPO企业天富龙的网下询价。

7月29日,IPO企业广东建科发布《首次公开发行股票并在创业板上市公告》,宁银理财的两只产品以申报价格7.36元参与网下打新,各申报3000万股,并成功入围有效报价。

在不到十天之内,宁银理财就参与了3次IPO网下打新,共有3只产品参与报价,分别为宁银理财宁赢平衡增利国企红利混合类日开理财产品6号、宁银理财宁赢个股臻选混合类开放式理财产品1号(最短持有2年)、宁银理财宁赢混合类碳中和开放式理财产品1号。

新股投研能力接受考验

截至目前,尽管银行理财公司已相继现身IPO网下打新,但在业内人士看来,其活跃度仍较预期有落差,这或与银行理财需要搭建新股投资制度、新股投研能力体系等有关。

华南一家券商的新股分析师向证券时报记者表示,网下打新需要满足中国证券业协会修订发布的《首发证券网下投资者管理规定》,包括但不限于要建立新股研究机制、必要的投资决策机制,以及设立相应人员岗位、制定专项操作流程等。此外,考虑到网下沪深市场各6000万元的底仓要求,能满足打新市值门槛的银行理财产品可能有限。

在很大程度上,投研能力决定着报价入围率及打新收益的表现。从前述两家银行理财公司的报价入围率来看,宁银理财参与3次IPO网下打新,均成功入围有效报价;而光大理财参与2次IPO网下打新,仅入围1次。

具体来看,7月下旬的汉桑科技IPO项目中,宁银理财、光大理财均有参与。据汉桑科技公告,在剔除无效报价和最高报价后,网下投资者剩余报价的中位数为29.31元/股,发行人与保荐机构最终确定发行价格为28.91元/股。而宁银理财旗下2只产品均以29.30元/股的价格各申报900万股,最终共获得配售4886股,获配金额合计逾14万元。相较之下,光大理财申报价格为28.78元/股,因申报价格低而被剔除。

另据天富龙公告,在剔除无效报价和最高报价后,网下投资者剩余报价的中位数为25.18元/股,发行人与保荐机构最终确定发行价格为23.60元/股。宁银理财旗下3只产品均以25.14元/股的价格申报,合计申报3520万股,最终共获得配售4263股,获配金额合计逾10万元。

而在广东建科这一案例中,在剔除无效报价和最高报价后,网下投资者剩余报价的中位数为7.33元/股,最终确定发行价格为6.56元/股。宁银理财旗下2只产品的申报价格,均为7.36元/股。

首日涨幅均值创月度新高

今年上半年,IPO打新赚钱效应显著提升。

根据光大证券金工团队分析师测算,在顶格申购且满足一定情形下,A类投资者在各上市板块的打新收益分别为:主板1-7月打满收益依次为22.2万元、0万元、21.1万元、21.7万元、7.1万元、9.4万元、157.4万元;创业板1-7月打满收益依次为51万元、0万元、62.7万元、36.6万元、10.3万元、17.3万元、17.3万元;科创板1-7月打满收益依次为41.7万元、0万元、9.9万元、0万元、5.2万元、73.5万元、44.2万元。

在刚刚结束的7月份,共有8只新股在A股亮相。证券时报记者根据Wind数据统计,这8只新股的首日收盘涨幅平均值为280.36%,创下了今年以来的月度新高。