

多国长债遭系统性重估 30年期美债收益率创2007年来新高

证券时报记者 魏书光

随着中东冲突恶化,投资者担忧其对通胀持续影响,欧美主要国家国债遭到了抛售,借贷成本攀升至数十年高位。8月18日,美日法等多国20年期国债收益率

均已飙升至近20年来高点。

高油价叠加人工智能(AI)基建潮带来的长期通胀焦虑,推动发达国家的长期债券市场经历了一轮系统性重估,长线投资者正在进一步降低长久期国债的仓位。

1 多国长债收益率飙升

美国、法国、日本等多国长期国债市场,几乎同时遭遇了新一轮抛售压力。

截至证券时报记者发稿时,30年期美债收益率盘中涨幅达到5.3307%,创下2007年6月以来的最高水平;10年期美债收益率同步上涨,盘中升至4.7439%。

德国10年期国债收益率也一度飙升至3.2546%,创下2011年以来最高位。法国10年期国债收益率,早在8月14日就于盘中突破4.05%,首次站上4%并创下2017年以来新高,8月18日继续上扬至4.105%;法国30年期国债收益率则升至4.899%,创下2008年以来高位。加拿大30年期国债收益率升至4.164%,创下2010年以来的最高水平。英国50年期超长债收益率达到5.392%,创出历史新高。

2 美债主要长线买家纷纷减持

市场对美国国债规模激增、长期国债供应大增以及通胀高于美联储目标的担忧,正在推动长线机构投资者持续抛售美国长期国债。从美国财政部发布的6月份数据来看,抛售美国国债的海外买家名单越来越长。

从日本到英国、法国,再到挪威、阿联酋等,减持美债的名单已经横跨亚洲、欧洲、中东和离岸金融中心。

如果从2月份年内高点起算,外国投资者整体已累计减持约1900亿美元。其中,日本成为最大减持方,减持规模1226亿美元。

当前,美国债务突破40万亿美元,利息支出已经超过1.17万亿美元,成为联邦预算当中最大支出项之一。

值得注意的是,在美国公众持有的如此庞大债务中,约70%国债将在未来5年内滚动到期。

显然,这一债务期限结构已经严重前置。美国财政部每年都需要巨额“滚续发行”以置换到期旧债。叠加每年新增赤字融资,年度总发债规模非常庞大,短期债务到期,必须新发债券置

换。旧债大多是超低票息债券(0.25%—1.5%),而新发债券利率处在3%—4%高位,导致利息支出将永久性抬升,也让全球长线资金对美国财政可持续性的质疑不断加剧。

今年以来,贝莱德集团、皇家伦敦资产管理和德国DWS集团等大型基金公司都在警告美国长期国债风险,并持续降低风险仓位。

美国知名私募基金First Eagle Investments基金经理Idanna Appio在分析主权债务危机时公开表示,由于政府借款激增、医疗保健开支增加,导致公共债务状况恶化,与其持有被视为全球最安全资产的长期国债,不如选择黄金。

这一情景同样在日本上演。

过去30年,寿险公司是日债最核心的接盘方。而随着日本央行退出收益率曲线控制、开启缩表(QT)之后,本土长线资金开始降低长久期持仓,规避利率上行带来的巨额账面亏损。

海外投资者也在大规模净卖出超长日债,2026年6月外资单月净抛售3.12万亿日元长债,为近年来最大规模。



数据来源:同花顺FinD 图片来源:AI生成

3 通胀冲击波仍在增强

如果说发达国家财政状况进一步恶化是根源,那么成品油和AI基建潮带来的通胀冲击波就是重要推手。

当前,全球燃料油危机正在逼近临界点。全球四大炼油中心,已有三个陷入不同程度的停摆,美国柴油裂解价差已突破100美元关口,创历史新高。今年冬季可能出现历史上最强厄尔尼诺事件,也在一定程度上令通胀进一步升温。

“美伊冲突是影响后续通胀与政策走向的较大变量,地缘局势波动可能通过油价传导,打断当前通胀回落的节奏。”招商期货分析师安婧表示,回顾7月数据,能源价格回落是美国当月通胀降温的核心支撑因素,能源分项环比下降1.5%,是压制整体CPI环比表现的最主要因素。

城堡证券固收主管Nohshad Shah则认为,长期收益率还体现了市场对美联储

政策取向的重新定价。在通胀长期高于目标的情况下,美联储仍不愿进一步收紧政策,投资者自然会要求更高的长期利率补偿。

另外,近年来AI投资热潮引发了一轮发债融资的井喷。浙商宏观测算,谷歌等五大科技企业发债规模巨大,存量未偿公司债中,49%的比例是期限在20年以上的,而且2026年新发债券明显向20—40年端倾斜,分流了长端配置资金,与长端美债竞争保险、养老金等长线资金。

“美联储可能被迫通过一次加息来向市场证明,加息不只是口头承诺。”南华研究院宏观与资产配置分析师崔帅男认为,30年期美债收益率飙升,真正受到冲击的是美联储多年建立起来的政策信誉。市场不再无条件相信美联储能控制局面,投资者已开始为长期通胀与政策风险给出更高定价。

当前,不少券商面临多业务系统数据割裂、客户分层运营颗粒度粗、营销转化效率偏低、合规风控人工成本高等共性难题,叠加投资者适当性、数据安全、客户隐私保护等监管要求持续加强,促使相关券商加快数字金融体系建设,推动财富管理业务从“流量扩张”转向“留量精耕”。

为破解发展痛点,落实金融科技发展规划要求,东海证券锚定数字金融建设主线,协同金融科技部与财富业务条线,打造以全域数据中台为核心基座,将智能触达、智慧办理、内容运营三大模块协同联动的“1+3”数字化转型新范式,打通从前台客户运营到中后台风控合规全链路数据通道,以数智化改造释放财富管理领域新质生产力。

全域数据筑基 搭建客户数字资产体系

传统券商早年的信息化多采用烟囱式架构,柜台、APP、CRM、融资融券、资管等系统数据互不连通,客户交易、资产、行为、服务记录碎片化,难以形成完整的客户画像,是制约精准服务的核心堵点。2022年起,东海证券全面启动统一数据中台建设,完成东海通APP、线下柜台、分支机构CRM(客户关系管理)、增值业务系统数据全域归集,标准化处理订单数据超13万条,搭建了覆盖客户基础属性、持仓结构、交易频次、产品签约、资产波动、场外资产的多维度标签体系,实现“一人一档”全景客户视图。

依托中台数据资产,东海证券还自研一线展业工具“财富e站”,覆盖客户认知挖掘、营销机会捕捉、开户断点承接、风险实时预警、数据推送复盘五大场景。分支机构投顾可一键筛选潜在产品客群、识别行业持仓偏好、捕捉大额资金变动、新股中签、权限到期等服务节点;同时,系统自动标记开户中途流失、长期休眠的低活跃客群,实现营销线索自动分发、跟进进度线上留痕,彻底告别了以往手工登记、盲目外呼的低效展业模式。

在数据闭环运营机制下,东海证券建立了“数据采集—客户分层—产品匹配—服务触达—效果复盘”的迭代链路。2024年起,公司依托客户画像完成了六大品类16项增值服务产品的迭代。同时,根据客户风险等级、交易习惯反向优化产品供给逻辑,增值工具复购率实现稳步提升,真正让数据要素转化为可落地的业务价值。

全场景智能落地 多渠道构建精准触客矩阵

依托数据中台的算力支撑,东海证券搭建起覆盖公私域的立体化智能服务体系,将AI、流程自动化嵌入开户、客户激活、产品营销、投教活动、账户服务全流程,打造了智能外呼、智能账单、APP定向弹窗、企业微信社群、5G消息、AI智能审核六大数字化工具。

智能外呼系统是公司激活存量客群、转化新客的核心抓手。该系统搭载意图识别机器人,定向承接开户断点、沉默账户唤醒、增值产品推介场景,先由机器人完成初步触达,筛选高意向客户,再自动分派至线下投顾跟进,服务承载效率数倍于纯人工模式。自2024年5月起,已累计实现智能外呼37.94万人次,通过数据中台成功引入的资产总额达209.25亿元,实现交易总额1375.18亿元;针对细分客群的定向外呼专项中,4.18万目标客户撬动了1595.46亿元资产。

同时,公司在线上渠道实现了精细化分层运营。东海通APP依托中台白名单定向开放,通过弹窗曝光、活动报名入口推送、投教视频与策略解读内嵌展示等形式,让单场活动精准触达2.49万客户,累计转化增值产品订单41笔;针对市场行情节点,通过短信分层激活23万“锁定”账户、数万小额低风险客户,实现低成本批量唤醒;融资融券模拟交易数字化投教大赛累计吸引8万余名客户参与,系统依托交易行为数据挖掘潜在融资融券投资者,有效推动模拟用户转化为真实交易客户。

流程智能化,也大幅压缩了运营成本。公司搭建智能业务办理体系,落地了自动抢单、AI辅助审核、全链路实时数据交互三大核心能力。系统依据业务类型、工单优先级智能分配审核任务,支持多员工并行处理,从源头杜绝单据堆积延误;依托OCR识别与数据挖掘技术,AI自动提取开户材料关键信息并交叉校验,减少人工重复核对工作量;全链路自动化机制打通了各节点数据通道,实现7x24小时不间断业务受理。经过数字化升级,公司的业务办理效率与审核精准度同步提升。

数智风控赋能 构筑业务全流程安全防线

在数字化转型进程中,东海证券坚持业务增效与合规风控一体推进。公司依托统一数据中台搭建起覆盖财富业务全维度风控监测体系,落地超100项业务监控指标,实现分支机构运营质量量化考核、全业务流程稽核、反洗钱风险精准治理,以数字化手段筑牢合规经营底线,实现业务创新与风险防控协同发展。

目前,东海证券已开发280余项定制化消息服务,年均客户精准触达超357万次,覆盖百万级客户群体,实现客户服务提质与合规风险防控双向平衡。

依托整套“1+3”数字化运营体系,东海证券将数据要素转化为实实在在的经营增量,数字金融赋能业务提质的成效形成了可量化的行业参照样本。2024年四季度至今,公司增值服务工具创收突破5000万元,签约总量达2.5万单;公司新开户一站式增值服务签约率提升至21%,新客户有效率同比增长64%。

证券时报 中国证券业协会联合推出
**做好“五篇大文章”
赋能新质生产力**

孙公司变子公司 上海银行获批收购上银国际100%股权

证券时报记者 谢忠翔

8月17日,上海金融监管局披露批复,同意上海银行收购上银国际有限公司(简称“上银国际”)。收购完成后,上海银行将直接持有上银国际100%股权,并按照监管要求加强对上银国际的并表管理。

由孙公司变更为子公司

证券时报记者注意到,此前上银国际属于上海银行集团内孙公司。金融监管部门同意上海银行相关收购动作,也意味着此次收购完成后,上银国际将由孙公司变更为上海银行直接持股的全资子公司。

官网资料显示,上银国际是上海银行在香港设立的全资投资银行平台,2015年1月开业,持有香港证监会核准的第1类(证券交易)、第4类(就证券提供意见)、第6类(就机构融资提供意见)及第9类(提供资产管理)牌照,主要从事固定收益、资产管理、企业融资及证券经纪等业务。2023年,经香港证监会批准,上述牌照及持牌业务已下沉至其全资子公司。

在股权关系上,上银国际原为上海银行(香港)有限公司(简称“上银香港”)的全资子公司。上银香港2013年6月开业,注册资本等值约63.05亿港元。2024年3月、11月,上银香港曾两度向上银国际增

资3.22亿港元,8亿港元,增资后上银国际注册资本达21.22亿港元。

从业务情况看,2025年上银国际共完成40笔境外债承销项目,发行总规模超过86.5亿美元,其中包括13笔ESG债券承销,总规模超过22亿美元;2025年9月,上银国际还参与深圳市人民政府在香港发行40亿元可持续主题离岸人民币地方政府债券。

经营业绩方面,受中资房地产债券市场调整影响,上银国际近年业绩承压,近三年均遭遇亿元以上亏损。2023年末,上银国际总资产29.98亿港元,净资产-2.34亿港元,全年净亏损7.33亿港元;2024年,因资产减值损失和处置部分房地产债券,全年净亏损11.84亿港元,年末净资产1.07亿港元;2025年末,总资产25.26亿港元,净资产1.61亿港元,全年净亏损1.26亿港元,亏损幅度有所收窄。

持续推进子公司股权调整

除了收购上银国际,上海银行近年来对旗下子公司股权结构进行了多项调整。

村镇银行方面,今年7月,上海银行在上海联合产权交易所挂牌,拟以6734.18万年底价转让其持有的崇州上银村镇银行6630万股股份,占该村镇银行总股本的51%。公开信息显示,崇州上银村镇银行成立于2012年6月,由上海银行

与崇州市政府共同发起设立,注册资本1.3亿元。从当前市场公开的潜在受让方来看,崇州上银村镇银行或将被四川简阳农商行收购合并。

事实上,上海银行转让旗下村镇银行子公司已有先例。2025年6月,上海银行通过公开挂牌方式转让其持有的江苏江宁上银村镇银行全部1.02亿股股份,占总股本的51%,交易价格1.28亿元,该村镇银行随后由常熟农商行吸收合并。

在转让异地村镇银行股权的同时,上海银行对本地村镇银行进行了增持。2025年9月,监管批复同意上海闵行上银村镇银行定向募股2400万股,总股本增至2.74亿股;上海银行增持完成后,合计持有该行1.4亿股,持股比例升至51.1%。

目前,上海银行分支机构覆盖长三角、京津、粤港澳和成渝经济圈等区域。2025年,该行分支机构资产规模3.24万亿元,其中上海地区分支机构资产规模2.66万亿元,占比超80%;上海及长三角地区合计贷款余额则占全行贷款与垫款总额77.81%。

2026年一季报显示,报告期内,上海银行实现营业收入141.75亿元,同比增长4.25%,其中利息净收入同比增长5.08%,非利息净收入同比增长2.94%;实现归属于母公司股东的净利润为63.34亿元,同比增长0.66%。资产质量方面,截至今年3月末,该行不良贷款率为1.18%,与上年

末持平;拨备覆盖率为241.30%。

村镇银行减量提质加速

上海银行对村镇银行股权的调整,也是行业趋势的一个缩影。

在中小金融机构“改革重组”“减量提质”的政策引导下,去年以来,多家银行对旗下村镇银行实施“村改支”“村改分”,或由其他城商行、农商行收购合并。

8月17日,郴州金融监管分局发布批复,同意浦发银行收购资兴浦发村镇银行、临武浦发村镇银行,并设立4家支行,承接两家村镇银行清产核资后的全部资产、负债、业务、员工及其他各项权利与义务。2025年下半年以来,已有26家浦发村镇银行陆续退出市场,至此该行发起设立的28家村镇银行全部完成收编。

股份行方面,光大银行、恒丰银行旗下村镇银行数量亦从29家缩减至18家。

从行业整体看,村镇银行退出步伐明显加快。国家金融监督管理总局信息显示,2022年、2023年我国村镇银行退出数量尚为个位数,2024年增至83家,2025年全年则有310家退出,今年以来也已有151家退出,“减量”势头延续。在此轮改革重组中,村镇银行正通过合并、收编等方式逐步整合,行业格局持续优化。

东海证券「1+3」数字化转型破局 推动财富管理业务「留量精耕」

证券时报记者 孙翔峰