

中小银行发力“投债”扩规模拉收益

7月,中小行的做债热情创出了年内新高。

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,有相当大的一部分依靠“投债”。



现券交易遇见“高温七月”

近日,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”暂缓缓解,城农商行大概率会继续成为债市的主力。据记者了解,不少城农商行自营资金偏爱配置同业存单、国债、证金债等品种,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。

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总资产超过30%。

据记者梳理,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%)。

“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。

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现阶段为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”,重点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测,及时将监测到的高风险机构的信息共享给相关监管部门,关注资本充足率以及市场风险。此外,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,发挥好市场监管机制作用,切实防范金融市场风险。

据《证券时报》作者:刘筱攸 张艳芬

理财风向

权益类银行理财表现亮眼 今年以来43只年化收益率为正

今年以来,权益类银行理财产品收益率表现亮眼。Wind数据显示,截至8月初,银行理财公司存续的46只公募权益类产品中,有43只今年以来年化收益率为正,其中17只收益率超10%;在这17只产品里,1只收益率突破20%,更有1只收益率攀升至30%以上。

受访业内人士分析,本轮权益类银行理财业绩的爆发,既与资本市场的强势表现密切相关,也得益于政策支持及管理人采取的恰当投资策略。展望未来,权益类理财产品有望迎来更大发展空间,银行理财在权益投资领域将呈现“渐进式扩容”趋势。

权益类收益表现突出

从管理机构来看,17只高收益产品呈现集中化特征:华夏理财管理数量居首,达5只;光大理财紧随其后,有4只;宁银理财与招银理财各有3只产品入围;信银理财有2只产品上榜。其中,华夏理财旗下“天工日开6号(微盘成长低波指数)”表现尤为突出,以30.51%的年内收益率位居榜首。

据华夏理财“天工日开6号(微盘成长低波指数)”2025年第二季度报告显示,该产品风险评级为R5,二季度末份额总数达423.93万份,较一季度末环比大增224.78万份,增幅高达112.86%。

权益投资呈渐进扩容态势

尽管今年以来权益类银行理财产品收益率表现突出,但这类产品数量并未显著增长。截至2025年6月末,银行理财市场存续规模达30.67万亿元。从类型结构看,固定收益类产品以29.81万亿元的规模占据绝对主导地位,混合类、权益类、商品及金融衍生品类产品规模分别为0.77万亿元、0.07万亿元和0.02万亿元,权益类产品占比仍处低位。

对于权益类产品数量未显著扩张的原因,上海金融与法律研究院研究员杨海平表示,其一,投研能力升级跟不上市场变化,理财子公司的产品创新步伐相对滞后;其二,尽管市场行情提供了窗口,但理财子公司产品升级还需考虑现有客群的风险偏好及拓展新客户的难度。

尽管当前权益类产品数量有限,但业内对其未来发展普遍持乐观预期。薛洪言认为,随着政策持续推动与市场环境不断改善,权益类理财产品有望迎来更大发展空间,未来将呈现“渐进式扩容”趋势。具体而言,政策层面引导理财资金加大权益配置的红利正逐步释放;产品端“固收+”策略将成为重要过渡形态,含权理财规模有望持续扩容;机构层面,理财子公司将通过加强与公募基金合作弥补权益投研短板,布局指数化及主题类权益产品,同时借助科技赋能优化资产配置与客户陪伴服务,推动渠

道创新以降低权益产品入市门槛。

薛洪言建议,普通投资者选择高收益权益类产品时,需首先准确评估自身风险承受能力,优先选择与风险等级匹配的产品,避免将短期资金投入高波动资产。可采用“三笔钱”框架优化配置:短期资金(1年内)宜配置流动性产品,中期资金(1至3年)可配置混合型产品,长期资金(3年以上)可重点配置权益资产。同时,应综合评估收益指标,关注最大回撤和风险调整后收益,审视资产配置透明度,优先选择定期披露持仓及投研能力较强的机构产品。此外,需建立“季度检视+年度再平衡”机制,设置“安全垫”机制控制止盈止损,避免因短期净值波动做出情绪化决策。投资时还需警惕三大关键风险:市场波动传导风险、规模与流动性风险以及“高息陷阱”,仔细甄别收益的真实来源。

据《证券日报》作者:彭妍

前7月基金分红超1400亿元

今年以来市场回暖,公募基金派发“红包”。统计显示,前7月有超2500只基金分红,累计金额达1400亿元,同比增长近40%。

从类型上看,债券型基金仍是分红主力,分红规模超925亿元,占比超65%。此外,指数基金分红超250亿元,占权益类基金分红总额的八成。

多位业内人士表示,今年以来,公募基金分红激增是政策引导、股债市场双双回暖和基金公司产品策略创新的综合结果。未来,公募基金分红增长态势或将持续。

前7月基金分红创新高

Wind数据显示,今年前7个月,共有2505只(不同份额分开计算)基金产品宣布分红,累计分红金额达1414.83亿元,与去年同期的2134只、1030.93亿元相比,数量和金额同比分别增长17.39%、37.24%。

从单只产品分红金额来看,今年以来有311只基金分红超1亿元,其中,华泰柏瑞沪深300ETF年内分红83.94亿元,暂居榜首;华夏沪深300ETF、嘉实沪深300ETF分别分红55.54亿元、24.35亿元;中银丰和定期开放、南方中证500ETF、易方达沪深300ETF、华泰柏瑞红利ETF、华夏鼎丰等分红金额在10亿至20亿元区间。

分红次数最多的是西部利得央企优选A/C,年内分红达12次。紧随其后的是湘财鑫睿A/C、合煦智远喜悦利率债A、西部利得量化优选一年持有A/C,年内分红均为8次;同泰恒利纯债A、工银中债1—3年国开A等40只产品年内已分红7次。

从基金公司来看,今年以来,博时基金旗下分红产品最多,达126只。排在第二位的易方达基金有92只产品实施了分红;广发基金、招商基金年内分别有88只、77只产品实施了分红。

对于年内基金分红总额大幅提升,晨星(中国)基金研究中心高级分析师代景霞认为,这一方面是受到政策的引导。《推动公募基金高质量发展行动方案》强调,引导行业向“重投资者回报”转型。考核机制的优化以及薪酬的调整促使基金公司通过分红来增强投资者回报。另一方面,2025年以来,A股市场震荡上行推动权益类基金净值普遍增长,债券基金也累积了较多可供分配利润。同时,随着多项强化上市公司现金分红的监管政策逐步落地,上市公司分红更加稳定,这些因素为基金分红奠定了坚实的收益基础。

汇成基金研究中心表示,在产品端,基金公司积极进行策略调整与产品创新,通过分红增强投资者的信任感,部分指数基金还推出“季度分红”“月度分红”等强制机制,吸引新资金流入。

债基、ETF为分红“主力军”

从基金类型来看,债券型基金依然是分红的“主力军”。今年以来,债券型基金合计分红925.29亿元,占全部分红金额的65.39%,其中,中长期纯债基金最多,分红总额达771.65亿元。

“2025年以来,债券市场整体表现较为稳健,债券基金累积了较多可供分配利润。而且债基持有人中的机构投资者占比较高,对分红的需求较强,希望通过分红来实现资金调配和税务优化,这也促使债券基金更多地进行分红。另外,债券基金分红金额较大,可能隐含部分基金经理对短期债券市场的谨慎态度。”代景霞说道。

汇成基金研究中心表示,债基规模扩张迅速,分红可主动调节规模,防止规模扩张干扰投资策略。此外,债基持有人以机构为主(银行理财、保险资金等),负债端对稳定现金流需求较为刚性,促使管理人通过分红满足机构需求。

在今年以来的这波分红浪潮中,指数基金成为另一重要力量。数据显示,今年以来,权益类基金分红金额达到317.72亿元,其中,指数基金分红258.08亿元,占比超八成。

部分热门品类的指数基金分红尤为“慷慨”。例如,华泰柏瑞沪深300ETF、华夏沪深300ETF、嘉实沪深300ETF等规模较大的龙头宽基ETF分红金额居前;南方中证500ETF、易方达沪深300ETF、华泰柏瑞红利ETF等热门宽基以及主题ETF产品分红力度同样可观。

“今年股票指数整体上行,带动了ETF资产净值的增值,从而提升了基金的可分配收益。随着多项鼓励分红的政策陆续落地,基金公司在盈利趋于稳定的情况下,倾向于通过提高分红频率和金额来增强投资者信心和产品的市场吸引力。”代景霞指出,许多ETF在产品设计上带有“分红”属性,通过精选高分红或具有良好分红记录的股票构成投资组合,可实现较高的分红金额。

汇成基金研究中心表示,宽基ETF规模已超两万亿元,成份股的高股息(如银行股)带来大量现金分红,同时,打新、转融通等进一步增厚了收益,推动ETF分红额度增加。

据《中国基金报》作者:曹雯璟