

# 前瞻性投资是金融机构买债的应有之义

■ 苏向泉

近期，在货币政策、财政政策等方面利好共振下，股票市场多次出现快速上涨，引发投资者广泛关注。与此同时，受市场预期变化、投资者风险偏好提升、部分投资者将投资于债市的资金撤出后投向股市等因素影响，债市出现了阶段性快速下行。

Choice数据显示，9月24日至10月14日，中证全债(净价)指数合计下挫0.94%。目前，险资、公募基金、商业银行、银行理财、券商资管、信托等机构均持有大量的债券类资产，其中，险资、银行理财、公募基金等机构是持债“大户”。



例如，截至今年6月末，人身险公司对债券的配置比例超过48%；银行理财机构对债券的配置比例超过43%；一些公募基金和中小商业银行今年以来更是大比例增配债券。

因此，目前债市波动对金融机构资产负债表、投资者理财收益的影响，并不比股市波动带来的影响低。当前，不同领域的重磅利好政策相继出炉，影响债市的政策面、资金面、情绪面、基本面等核心变量也出现了重大变化，因此，金融机构宜未雨绸缪，根据新变化前瞻性做好债市投资。事实上，前瞻性投资也是金融机构买债的应有之义。

首先，认清大势，合理配置债券。对债券市场大趋势进行研判，是金融机构的当务之急。去年以来，债市虽有阶段性下行，

但整体呈现牛市，这激发了金融机构配债的热情，不少机构配债比例持续攀升，甚至一度出现了此前较为罕见的“抢配”利率债的现象，导致十年期国债等中长期利率债收益率持续创历史新高，这也引发了监管部门的关注。

金融机构大比例配置债券的一大核心逻辑是，其认为随着我国经济从高速增长向高质量发展增长转型，市场利率亦会进一步下行，而配置债券能提前锁定较高的无风险利率。但从当前来看，随着近期一系列重磅利好政策的出台，市场预期和信心均呈现出一定程度的向好变化，支撑债市持续上涨的其他因素也出现了显著的“量变”，因此，金融机构亟须重新评估债市大趋势，合理做出投资决策。

其次，防范风险，审慎使用杠杆。

当前，债市出现了阶段性下行，但下跌幅度并不大，对金融机构造成的负面影响也不明显。但在影响债市走势的重大因素出现变化时，金融机构宜综合评估，及时防范可能出现的利率风险、市场风险、流动性风险。实际上，长久期债券等券种的价格变动对于利率走势十分敏感，一旦利率反转，前期购买的长久期债券价格可能会出现大幅下跌。今年4月份以来，中国人民银行就不断提示长债利率过低所隐含的利率风险。此外，当市场对债市走势存在较大分歧时，金融机构也需要审慎使用杠杆，避免因行情突然反转而出现大额亏损。

再者，做好投教，避免负向循环。资管新规实施后，金融机构不少资管产品采用市值法计量净值的最新变动情况，这种计

量方法虽有利于投资者及时了解产品净值变化，但如果债市出现深度调整，极易和投资者避险情绪产生共振，并催生“债市下跌—资管产品被赎回—金融机构卖债—债市进一步下跌”的负向循环。因此，金融机构宜持续做好投教工作，强化与投资者沟通，避免负向循环冲击金融机构的资产负债表，损害投资者权益。

凡事预则立，不预则废。截至今年8月末，债券市场托管余额高达167.9万亿元。规模庞大的债券市场一端连接着实体经济融资需求，另一端连接着广大投资者资产配置需求。作为债券市场上重要的中介机构，金融机构的前瞻性布局和理性投资，将对稳定市场长期利率走势、推动债市平稳健康发展、更好服务实体经济起到至关重要的作用。

# 经济发展正积蓄更多“新”动能

■ 朱宝琛

在日前国务院新闻办公室举行的新闻发布会上，国家发展改革委主任郑栅洁在谈及当前我国经济形势时，用“稳”和“进”两个关键词进行了概括。其中，“稳”主要体现在经济大盘上，“进”主要体现在结构优化上。

结合一系列数据来看，笔者认为，我国经济高质量发展，正积蓄更多的“新”动能。这主要体现在以下几个方面。

首先，产业结构不断优化，行业创新能力不断增强。

以造船业为例，统计数据显示，今年前三季度，我国承接了全球70%以上的绿色船舶订单，并实现了对主流船型的全覆盖，绿色、高附加值、高科技成为中国造船业新亮点。

造船业是我国制造业高质量发展的一个缩影。近年来，我国制造业转型升级不断加速，产业结构逐渐优化，为经济高质量发展注入强劲动力，为推进中国式现代化提供有力支撑。

同时，各行各业创新能力不断增强。我们看到，如今，科技创新贯穿制造业全流程，赋能产业向高端化、智能化、绿色化发展。根据国家统计局公布的数据，今年前8个月，代表高端化、智能化、绿色化的航天器及运载火箭制造、

智能车载设备制造、锂离子电池制造等行业利润增长较快，同比分别增长20.3%、26.2%、29.9%；新兴重点领域产业链协同效应逐步显现，半导体器件专用设备制造、敏感元件及传感器制造、光电子器件制造等行业利润同比增长14.5%、42.9%、130.6%。

其次，高技术制造业向“新”而行，展现出较强的潜力和活力。

税收大数据被视为研判经济运行的“晴雨表”之一，而增值税等间接税数据能更好地体现经济运行中的细节。国家税务总局发布的增值税发票数据信息显示，今年前三季度，高技术产业销售收入同比增长11.6%。其中，高技术服务业、高技术制造业同比分别增长13.7%和8.6%，反映创新产业持续壮大。

与之相互印证的是，根据国家统计局公布的数据，今年前8个月，高技术制造业利润同比增长10.9%，高于规上工业平均水平10.4个百分点，拉动规上工业利润增长1.8个百分点，支撑作用明显。

亮眼成绩的背后，是高技术制造业以科技创新为核心驱动力，向“新”而行，成为中国经济新的增长点。

最后，驱动经济高质量发展有更多新的强劲引擎。

比如，电力数据常被视为经济运行的“风向标”之一，各行各业用电量增长情况，折射出经济运行的新动能、新趋势。根据国家能源局公布的数据，今年1月份至8月份，全社会用电量累计65619亿千瓦时，同比增长7.9%；分产业看，第一、二、三产业用电量分别同比增长7%、6.3%、11%。

用电量增长，反映出我国国民经济延续回升向好的积极态势，这离不开一系列驱动经济高质量发展的新的强劲引擎；重点企业不断扩大产业规模、设备更新改造、加快数字化转型；文娱旅游、体育赛事等新的消费增长点不断涌现，激发消费潜力；以新产业、新业态、新模式为代表的“三新”行业的加快培育壮大……

一组组数据，彰显出中国经济的韧性和活力。

可以预见的是，随着更多的政策举措落地见效，更多新动能持续发力，我国经济回升向好态势将持续增强。



# 从巴黎车展看中国汽车高质量“出海”

■ 龚梦泽

作为诞生于1898年的全球第一个汽车展会，巴黎车展成功实现了转型，被视为传统车展中的佼佼者。

正在举行的2024年巴黎车展上，除了法国本土车企雷诺集团外，Stellantis集团、宝马、大众集团、起亚、福特、特斯拉纷纷亮相。国内方面，比亚迪、AITO问界、小鹏、零跑、广汽等众多中国车企也带着新产品和技术踊跃参展。其中，AITO问界更是用时38天，以14508公里的总里程，完成了“从车间到车展”的超长距离路测，体现了中国车企开拓欧洲市场和全球化发展的决心。

近年来，中国汽车朝着电动化、智能化、网联化和数字化方向飞速发展，表现令人瞩目，这些成功很大程度上是在与全球品牌的开放式竞

争合作中实现的。交流合作有助于技术创新，已成为国际汽车产业界的共识。此次车展，主办方在官网上用“沉浸、创新、激情”三大关键词着重推介，就是意在阐述“创新”在全球汽车产业转型中的价值。

笔者认为，中国车企积极参与巴黎车展的背后，是其对欧洲市场乃至所有海外市场的重视。面对复杂多变的外部环境挑战，为巩固扩大新能源汽车领先优势，“出海”车企应继续聚焦科技创新与模式创新，依托国内超大规模市场优势，加快高端化、智能化、绿色化创新转型，赋能海外销售。

首先，中国车企应以科技创新为引领，持续深化转型升级。塑造从芯片、操作系统、软件、运动控制系统、三电系统到对应产品的整车集成能力和创新技术优势。因地制宜推出差异化产品，积极满足海外消费者对安全、环保、智能、操控等方面的多样化需求。

其次，创新“出海”思路，积极寻找高效率、高质量、高利润的合作模式。以零跑为例，其与

Stellantis的合作模式，就是通过依托对方的服务体系、零部件配送体系、经销商体系和金融保险体系，极大加快了海外市场进程，也腾出了更多精力用于国内市场的精深运营，从而实现了连续数月销量突破3万辆大关。

总的来说，中国汽车高质量“出海”，一方面要实现整车、技术、品牌、动力电池、充电桩等全产业链产品“出海”。另一方面，还要着重创新商业合作与发展路径，精准布局全球化研产销一体化，构建更当地化的全生命周期体系，谋划更长远的全球化布局，以应对日益激烈的市场竞争和成本挑战。



# 期货业发展将迎多重机遇

■ 王宁

近日，国务院办公厅转发中国证监会等部门《关于加强监管防范风险促进期货市场高质量发展的意见》(以下简称《意见》)。《意见》系统全面部署了期货市场强监管、防风险、促进高质量发展的政策举措和工作安排，意义十分重大。在笔者看来，《意见》此时发布，既是对期货业三十多年的发展给予肯定，也对未来行业高质量发展提出更多要求。

中国期货市场始于1990年郑州粮食批发市场开业。回顾三十余年发展历程，期货市场从无到有、从小到大，取得长足发展，并走出一条独具特色的道路。可以说，中国期货市场因实体经济需求而生，为实体经济服务而长，并在服务实体经济中实现自身价值。

期货市场发展已成为我国金融体系的重要组成部分。在笔者看来，《意见》为期货行业高质量发展指明方向，期货公司需积极贯彻落实监管精神，紧抓行业高质量发展带来的多重机遇。

首先，紧抓新品种布局机遇。截至目前，期货市场上品种超过140个，服务于农业、工业、航运业和金融业等国民经济重要领域，多数品种功能发挥明显。当前，虽然期货市场已上市品种基本涵盖主要经济领域，但在服务国家重大战略方面仍有进一步发挥空间。对此，《意见》也明确提出，“聚焦农业强国、制造强国、绿色低碳发展等，完善商品期货市场品种布局”。期货公司需积极践行国家重大战略，深入研究相关产业的发展前景，贴合现货市场实际和产业发展需要，紧抓市场机遇。

其次，把握多元创新业务新机遇。现阶段，中国经济运行回升态势向好，内生动力持续增强，实体企业的多元化需求进一步提升，这就要求期货公司具备更高专业能力，提供更为优质的衍生品综合服务。《意见》提出“引导期货公司聚焦期货和衍生品领域开展资产管理业务”“加强期货公司做市交易、衍生品交易业务监管”等，为未来诸多创新业务提供指引。

再者，积极推动国际化业务。随着我国期货市场对外开放程度的不断加深，境内外客户对风险管理需求大增，国际化业务有望成为期货公司新的利润增长点。《意见》提出，“有序推动符合条件的商品期货期权品种纳入对外开放品种范围，允许合格境外投资者参与更多商品期货期权品种交易”。可以预期，国际化业务将成为期货公司争相布局的重点。

此外，提升市场抗风险能力。近些年，期货业涌现出一批具有较强抗风险能力的头部公司，但相较于证券公司和基金公司，期货公司的注册资本、净资产、净资本和总管理规模等仍有明显差距，在国际市场中缺乏竞争优势。《意见》也对期货公司提升综合实力和抗风险能力给予支持，相信未来几年期货业抗风险能力会再度出现质的提升。

蓝图已经绘就，征途就在脚下。可以预见，中国期货市场必将走向高质量发展，为中国式现代化建设贡献期货力量。



# 快递业备战“双11”要比拼含“科”量

■ 矫月

10月14日晚上8点，2024年“双11”活动正式拉开序幕。天猫、京东纷纷开始预售。从目前的预售情况来看，得益于一系列消费帮扶政策，“双11”期间有望迎来大量以旧换新需求释放，快递行业也即将迎来投递高峰期。

从此次备战“双11”的措施可以看出，快递业正快速提高行业含“科”量，数智化转型成为行业发展新趋势。

快递企业通过对自动分拣、射频识别等“黑科技”的运用，不仅能连续、大批量地分拣货物，还大大提高了分拣准确率。多家快递公司纷纷加大对智能装备的投资。例如，10月11日，极兔宣布其国内首个自主拿地、自主建设的转运枢纽项目正式投运，该项目总投资15亿元，单日快递处理量峰值可达600万件。

尽管快递业数智化升级提高了配送效率，但由于“双11”期间订单量暴增，快递企业一线配送人员不足仍是行业待解难题。因此，每逢“双11”来临之际，各大快递公司都会开出更好的薪资条件招揽运力，开启“抢人大战”。

很多快递企业也在尝试利用无人智能化设备减轻快递运输压力。例如，中通快递曾表示，公司运用无人机、无人车、冷藏车等专业设备，帮助消费者更快拿到快递。

此外，快递网点和快递驿站为了弥补人员不足问题也纷纷将目光瞄准了无人车。日前，菜鸟集团表示，在“双11”前集中收到了来自全国7个省份客户的快递无人车采购订单，并正在加紧完成交付工作。

值得一提的是，快递企业大手笔更换智能设备的同时，还加大了大数据、人工智能等技术的研发力度，通过技术监控增加物流服务的专业性，并为客户提供更加精准、更人性化的服务。

当然，目前快递业的数智化转型也面临一些瓶颈，其一，自动分拣等智能化设备尚未普及，仍有公司靠人工运输分配，智能化水平较低；其二，无人配送刚刚起步，未来仍面临推广难题；其三，快递业大数据、人工智能技术的应用尚不完善，需要进一步的开发。

总而言之，快递业竞争极为激烈，想要在行业中占有一席之地，需要企业不断创新，跟上市场变化。未来，大数据、人工智能必将被更多应用到快递业中，这就需要快递企业持续加大研发投入，持续提高自身的含“科”量。

