

# 超长期特别国债投资 AB 面

本报记者 秦玉芳 广州报道

2024年,随着万亿元规模的陆续发行,超长期特别国债(以下简称“特别国债”)正在成为投资配置新热选项。

自5月下旬以来,接连三期特别国债上市首发,引来机构及个人

## 特别国债“重出江湖”

相比之下,我国特别国债占比偏低,仍有一定的提升空间。

6月14日,50年期特别国债首次发行,实际发行金额350亿元,经招标确定的票面利率为2.53%。这也是5月以来发行的2024年第三期超长期特别国债。

财政部公告显示,2024年特别国债一、二期分别为30年期和20年期,均于5月份发行,实际发行面值金额均为400亿元,票面利率分别为2.57%和2.49%。此外,2024年特别国债(二期)第一次续发行已完成招标工作。

根据财政部5月13日公布的发行计划,2024年拟发行特别国债的期限为20年、30年、50年,从5月中旬至11月中旬,将分22次发行完毕。

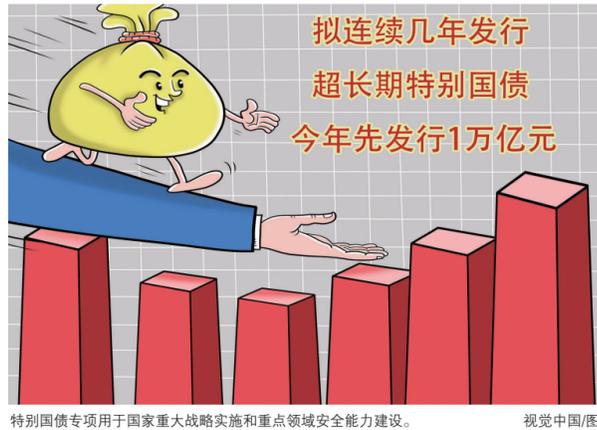
相比一般性国债,特别国债具有发行审批灵活、不列入赤字等“特别”之处,是在特殊背景下发行的用于服务重大政策目标或应对重大公共危机的专款专用债券。

此前,我国共发行过三次特别国债。其中,1998年发行特别国债2700亿元补充四大行注册资本;2007年发行特别国债1.55万亿元用于购买外汇作为资本建中投公司进行海外投资;2020年发行特别国债1万亿元用于支持受疫情冲击的企业和个人、加强公共卫生等基建和抗疫等相关支出。此外,2017年和2022年,部分特别国债进行了续发延期。

粤开证券(830899.NQ)研报显示,截至2024年4月底,我国存量特别国债规模达到50936.9亿

投资者抢购,其在二级市场的交投涨幅也备受关注。

市场人士分析认为,相比历史上多次特别国债发行,本轮特别国债的发行呈现“超长期”“节奏缓”等特点,叠加存款利率不断调降、市场上优质可配置资产缺乏等因素影响,使得投资者对超



特别国债专项用于国家重大战略实施和重点领域安全能力建设。视觉中国/图

元,占存量国债的比重达到16.9%。其中15年期、20年期、30年期和50年期占比分别为0.1%、1.6%、11.6%和3.6%。研报指出,在海外市场上,主要经济体几乎都选择发行超长期国债作为财政融资的手段。相比之下,我国特别国债占比偏低,仅为16.9%,仍有一定的提升空间。

国家发展改革委副主任刘苏社在4月17日国新办举行的新闻发布会上强调,特别国债重点聚焦加快实现高水平科技自立自强、推进城乡融合发展、促进区域协调发展、提升粮食和能源资源安全保障能力、推动人口高质量发展、全面推进美丽中国建设等方面的重点任务。

建信期货在研报中表示,过去三次发行的特别国债主要是为解决特殊背景下的具体问题,带有一定应急特征,而今年开始将连续几年发行特别国债,主要用于系统解决强国建设、民族复兴进程中的一些重大项目建设的资金问题,与1998

年~2008年我国连续发行的主要投向基建、农业、环保、技术改造等领域的10年期长期建设国债较为相似。

从期限上看,本次特别国债存在“超长期”特征。建信期货方面认为,一方面可能是为了更好地与建设周期长但短期收益较弱的项目进行配套,为中长期经济发展提供支持,另一方面可能是为了缓解短期偿债压力,通过中央加杠杆、延长债务期限、以时间换空间的方式平衡经济发展需要和地方债务压力。

财通证券(601108.SH)认为,在地产行业偏弱、土地出让收入大幅减少的背景下,政府债的紧缩加剧了地方政府的负债压力。因此,特别国债的发行或将一定程度上弥补今年地方政府债融资的缺位,通过中央加杠杆的方式缓解地方财政的压力。相比于降准降息,财政发力也可以在一定程度上避免资金空转,形成直接的提振效果。

在配置端,投资者对超长期特别国债的投资热情也在持续高涨。在各家银行代销柜台,近来发行的特别国债多数是上线后很快就显示售罄,尤其30年期和20年期品种的特别国债,部分分销银行屡次追加额度依然很快售空,个人投资者认购尤为积极。同时,特别国债二级市场交投活跃。上交所上市的“24特01”上市首日最大涨幅达25%,两次触发临时停牌。深交所上市的“特01”上市首日最大涨幅也达到23%,同样两次触发临时停牌。

九泰基金报告显示,截至6月14日超长期表现强势,30年期国债收益率临近2.5%关口。针对近来投资者对国债尤为青睐的原因,中国银行(601988.SH)研究院中国金融团队主管李佩珈认为,在利率中枢下行、优质资产稀缺、各类金融产品收益率不断走低的背景下,国债以其零风险、综合收益高、流动性强、免征利息所得税等特点而受到投资者追捧。

“以2024年特别国债一期为例,其票面利率为2.57%、期限为30年,这意味着投资者每年可获得2.57%的收益,高于三年定期存款。而与定期存款不同,其流动性更高,可以随时卖出。此外,特别国债还可通过买入卖出获得票面利率以外的资本利得并享受免征利息所得税。因此,无论从收益率水平,还是从灵活性来看,其高投资价值非常突出。”李佩珈表示。

星图金融研究院副院长薛洪言也表示,在普通储户眼中,存款和国债都被视作无风险投资品,更多情况下是利率更高者更受欢迎。“近期,随着存款利率

## 市场互联互通待加强

从长期看,需要加快商业银行柜台市场、银行间债券市场和交易所市场的互联互通,使债券无论在何处交易,投资人均能便利买卖。

不断调降,特别国债利率具备相对优势,受欢迎程度有所提升。”

在上海首席经济学家金融发展中心杨晓东看来,根据投资者年龄和风险承受能力,个人投资者对国债类资产的配置有较大差异。“一般而言,国债更受老年投资者和风险承受能力较低投资者的青睐。不过,近来配置国债类资产的投资者群体范围逐渐扩大,趋向年轻化,在资产配置中的比例也在逐步提升。”

普益标准研究员何雨芮认为,特别国债在市场上较为罕见,可能吸引特定投资者群体的关注,“较30年期国债,50年期国债提供了更长的投资期限,适合寻求长期稳定收益的投资者”。

在何雨芮看来,特别国债的发行不仅丰富了债券市场的产品线,也为投资者和理财机构带来了新的投资策略和资产配置选择,特别是在当前全球低利率环境下,其吸引力尤为显著。

不过,在投资趋热的同时,投资者也需要关注其市场波动风险。在杨晓东看来,投资者配置上市交易型记账式国债,会面临二级市场价格波动风险。“尤其对于特别国债而言,必须面对未来利率加息周期中,债券收益率上升、债券市场价格下跌的风险。”

李佩珈也指出,尽管国债投资具有安全性强、收益稳定特点,但过度地追涨杀跌也容易加大投资者风险。作为记账式国债的一种,特别国债的购买价格随行就市,一旦利率大幅上行,个人投资者也将面临亏损风险。因此,投资者需要高度关注利率波动风险。

薛洪言也表示,不确定性来自中长期,若市场利率系统性上行,国债市场价格下跌,退出时要承担票面价值折扣风

险。在他看来,对绝大多数投资者而言,30年的期限太长,很难做到持有到期,必然涉及中途转让退出的问题。届时,投资者需承担票面价值波动的风险,需要投资者具备一定的风险承受能力。

薛洪言认为,整体上看,特别国债适合具备一定风险承受能力和交易能力的投资者购买。对于普通储户,建议在存款类产品中寻找相对高息的产品来满足对高息投资的需求。

在李佩珈看来,通过一级市场购买对普通投资者更合适。一级市场即银行柜台市场,是个人投资者购买国债的主要途径,其可以以国债面值进行购买,不需要在买入时就判断利率点位及走势。而在二级市场买入时,投资者需要对利率走势及点位进行选择,特别是当前全球低利率环境下,其吸引力尤为显著。

“需要注意的是,投资者通过银行购买的特别国债,如需要上市交易的话,则需要通过银行的跨市场转托管转到证券交易所进行二级市场买卖交易。”杨晓东指出。

李佩珈进一步表示,目前商业银行柜台市场规模较小,且与交易所市场和银行间市场相对分割,造成不同市场上同种债券的价格和利率可能存在差异,既影响了债券流动性,又降低了整个债券市场的运行效率。

在李佩珈看来,商业银行柜台市场是居民购买金融产品最熟悉、最便利的渠道,未来应继续扩大规模。“从长期看,还需要加快商业银行柜台市场、银行间债券市场和交易所市场的互联互通,使债券无论在何处交易,投资人均能便利买卖。”

# 金融机构股东强监管进行时

本报记者 慈玉鹏 北京报道

近日,国家金融监督管理总局(以下简称“金融监管总局”)向社会公开第六批共18名重大违法违规股东,涉及银行、保险、消费金融等机构。

## 18名股东被公示

金融监管总局此前累计向社会公开五批次银行保险机构重大违法违规股东,起到了加大惩戒力度、严肃市场纪律、强化社会约束的良好效果。为持续发挥震慑惩戒作用,金融监管总局近日向社会公开第六批共18名重大违法违规股东。

金融监管总局方面表示,本次公开坚持依法依规原则,结合近期执法情况,对违法违规情节严重且社会影响恶劣的股东,坚决予以公开。本次公布股东的违法违规行为主要包括:入股资金来源不符合监管规定;违规代持银行保险机构股权;隐瞒关联关系、一致行动关系;存在涉黑涉恶等犯罪行为。

记者了解到,与第五批公布的十项股东违法违规行为相比,“隐瞒一致行动关系的行为”成为本批次新增违法违规行为。

据记者统计,截至目前,公开的六批重大违法违规股东合计达142名,此次公开的18名股东涉及银行、保险、消费金融等机构。

银行方面,国家企业信用信息公示系统显示,公布名单中的锦达华夏(天津)有限公司持股天津金城银行股份,持股比例为6%。同时,天津金城银行2023年年报亦

局)向社会公开第六批共18名重大违法违规股东,涉及银行、保险、消费金融等机构。根据公示内容,本次公布

显示,锦达华夏(天津)有限公司认缴出资1.8亿元,持有6%股份。记者就相关情况与该行核实,截至发稿并未收到回复。

另外,国家企业信用信息公示系统显示,公布名单中的确山县鑫源水泥粉磨有限公司持有确山农村商业银行股份。而天眼查显示,该公司已为失信被执行人。

在保险方面,6月14日,金融监管总局官网公示一则2022年7月的《中国银行保险监督管理委员会行政许可事项撤销决定书》显示,经查,天津大田供应链管理有限公司、远洋资本有限公司、景成新能源投资有限公司、吉林省九洲能源集团股份有限公司、天津市康恒信息科技有限公司、西藏财邦能源装备有限公司、山东浩信集团有限公司入股信泰人寿的资金均非企业自有资金。责令信泰人寿应

按照银保监会要求有序开展相关工作,限制违规股东参会权、提案权、表决权等相关股东权利。上述公司此次均被监管公示。

根据金融监管总局官网今年4月公示的信息,目前上述7家公司已不持有信泰人寿股份。

同在6月14日,金融监管总局

股东的违法违规行为主要包括入股资金来源不符合监管规定、存在涉黑涉恶等犯罪行为、违规代持银行保险机构股

浙江监管局披露的罚单显示,信泰人寿保险股份有限公司因股权转让许可申请中提供虚假材料,被罚款50万元。

另外,金融监管总局关于《百年人寿保险股份有限公司修改章程的批复》显示,公布名单中的洪城大厦(集团)股份有限公司2014年曾持有百年人寿2.83%股权。

消费金融公司方面,原辽宁银保监局2023年7月公开的一则批复显示,同意顺峰投资实业有限公司不再持有盛银消费金融有限公司股权,顺峰投资实业有限公司原出资金额由该公司以未分配利润转增,注册资本保持3亿元不变。本次股权变更后,盛银消费金融有限公司股东为盛京银行、大连德旭经贸有限公司。

金融监管总局公司治理司此前发布专栏文章《公司治理司:以加快建设金融强国为目标 不断完善中国特色现代金融企业制度》指出,紧抓公司治理“牛鼻子”,强化公司治理领域问题整改督导力度,推动形成“风险预警一问题整改一早期干预”的工作闭环。紧盯“关键人”“关键事”,推进重大违法违规股东公开常态化,严肃市场纪律。

等。《中国经营报》记者统计,截至目前,金融监管总局六次共公示了142名重大违法

## 股东穿透审查将强化

近年来,监管不断加强金融机构股东治理监管。

2020年,原银保监会首次公开38名银行保险机构重大违法违规股东名单。同年,原中国银保监会主席郭树清在署名文章《完善公司治理是金融企业改革的重中之重》中指出,金融机构多数具有外部性强、财务杠杆率高、信息不对称严重的特征。只有规范的公司治理结构,才能使之形成有效自我约束,进而树立良好市场形象,获得社会公众信任,实现健康可持续发展。他强调,我国金融机构公司治理与高质量发展的要求相比还有差距,存在“股权关系不透明不规范;股东行为不合规不审慎”等不足,就中小银行和保险公司、信托公司而言,最突出的不良案例是大股东操控、内部控制等问题。

依照金融监管总局要求,地方金融监管机构持续优化对金融机构股东的管理。例如,2023年,山东省地方金融监督管理局联合多个部门发布《关于加强地方金融组织股东管理的意见》,指出“严格股东管理,加强穿透审查”,“根据实质重于形式原则,加强股东穿透审查,利用监管信息系统、国家企业

违规股东。业内人士建议,加强金融机构股东监管,可进一步建立关联交易和一致行动人信息披露平台,要求

股东全面披露关联关系,通过数据分析和信息共享,识别和监控复杂的关联关系和一致行动行为。

过程中,银行或处于弱势地位,部分企业或借此时机提出要求,从而加大银行的风险。近年来,监管部门对于金融机构股东问题的监管力度不断提升,给予股东更多约束和门槛,推动了金融业健康发展。

石大龙告诉记者:“针对治理难点,建议采取以下措施来加强监管:一是强化入股资金来源审查,要求股东提供详细的资金来源证明和相关文件,利用多方数据和技术手段进行资金来源的交叉验证。可以引入第三方审计机制,对大额入股资金进行独立审计。二是建立关联交易和一致行动人信息披露平台,要求股东全面披露关联关系。通过数据分析和信息共享,识别和监控复杂的关联关系和一致行动行为。三是制定更严格的信息披露标准,要求股东定期更新和公开股权结构、资金来源、关联交易等信息。引入信息披露违规处罚机制,对未按规定披露信息的股东进行严厉处罚。加强跨境和跨行业投资监管。四是完善法律法规,加大对违规股东的处罚力度,提高违法成本。对严重违规行为进行公开曝光,形成社会监督和震慑效应。”

一位华北地区银行人士表示,我国在资本充足率方面对于银行业机构的要求较高,这样安排主要是为防范风险。银行在补充资本金时需要找企业入股,该