



新华社图片

# 海外外国债负收益“遍野” 外资“活水”涌入中国债市蓝海

□本报记者 高改芳

## 中国企业债吸引力凸显

9月23日,由中国平安旗下平安资产管理有限责任公司(简称“平安资管”)与澳洲昆士兰投资公司(简称“QIC”)合作的“QIC-平安中国企业债基金”正式全球发布。资金全部募集自海外,全部用于投资中国境内企业债。

外资机构对于中国债市的兴趣毋庸置疑。QIC全球流动性策略董事总经理苏珊·巴克利介绍,现在全球的政府债券基本上都是负收益。在日本、德国的收益也是在1%以下,所以中国债券的收益水平在全球市场中非常具有竞争力。

富达国际亚洲固定收益主管及基金经理布雷恩·柯林斯指出,截至2018年底,外资持有中国公司债券的比例已升逾8%。中国公司债券是2018年表现最佳的资产类别之一,回报率超过9%。展望后市,中国公司债券有望成为负相关性和零风险资产类别中的投资新贵。

平安资管副总经理张剑颖介绍,海外投资者对中国企业债的投资还比较少,并不是说没有兴趣,而是因为投资中国企业债的壁垒比较高:它需要对中国债券市场非常了解,对企业债的品种有深刻理解,特别是在研究方面需要全覆盖、长期跟踪。很多海外机构投资企业债要求有国际评级,但目前国内市场刚开放国际评级的进入。

“中国市场上的一系列变化,还有高收益的企业债机会,都会支持更多的外资进入中国市场。在未来的五到十年完全可以预料外资持有中国债券的比例会增长到中国债券市场的10%。”苏珊·巴克利说。

值得注意的是,与发达资本市场相比,中国债市的外资规模占比仍旧偏低。据中债登数据,截至2019年7月末,中国债市总规模已逾93万亿人民币(约13万亿美元),超过日本跃居世界第二位。但境外投资者持债规模仅超过2万亿元,占境内债券市场托管总额的比例约为2.5%。

“对海外投资者来说,中国企业债有一定的吸引力。但本土的经验团队和国际的研究

工作是不够的。这也是我们推出QIC-平安中国企业债基金的初衷。”张剑颖说。

## 债市开放提速

与发达资本市场相比,中国债市的外资规模占比仍旧偏低。据中债登数据,截至2019年7月末,中国债市总规模已逾93万亿人民币(约13万亿美元),超过日本跃居世界第二位。但境外投资者持债规模仅超过2万亿元,占境内债券市场托管总额的比例约为2.5%。今年以来,我国金融市场对外开放的力度不断加大。其中,债券市场持续吸引外资是一大亮点。

今年7月,11条金融业对外开放措施(简称“11条”)推出,其中有3条措施涉及债券行业,包括允许外资机构在华开展信用评级业务时,可以对银行间债券市场和交易所债券市场的所有种类债券评级;允许外资机构获得银行间债券市场A类承销牌照;进一步便利境外机构投资者投资银行间债券市场。

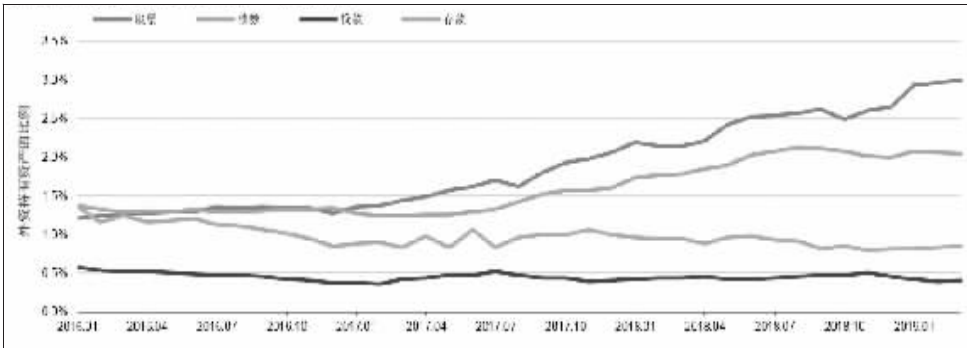
分析人士称,这三条措施是为债券市场全流程开放而推出的。“乐见引进活水,能先把外资引进来就是好的开始。”某资深债券交易员对中国证券报记者表示,

实际上,今年4月1日中国债券正式纳入彭博巴克莱债券指数。人民币债券将成为该指数内继美元、欧元和日元之后第四大计价货币债券。这意味着中国市场投资渠道进一步对外开放,中国在岸债市在全球资本市场中的重要性 and 受欢迎程度日益提升。

穆迪副董事总经理钟汶权预计,全面纳入指数有望为中国境内债券市场带来约2万亿美元的资金流入。目前国际投资者主要持有国债和政策性银行债券。他们忧虑企业发行人信息披露和公司治理问题,以及企业债券二级市场的流动性,这令其对于公司债望而却步,从而阻碍其对于该类别资产增加配置。

尽管如此,随着投资者对境内市场的投资和了解增加,他们会更愿意增加人民币资产配置,并扩大对地方政府债券、公司债券、资产支持证券(ABS)等信用债券的投资。

## 外资持有的某些中国金融资产已加速增长



资料来源/Wind、穆迪投资者服务公司

今年9月4日,摩根大通宣布,以人民币计价的高流动性中国公司债券将于2020年2月28日起被纳入摩根大通旗舰全球新兴市场政府债券指数系列(简称“GBI-EM”),纳入工作将在10个月内分步完成。

随着彭博巴克莱、摩根大通相继宣布将中国债券纳入其旗舰债券指数,将为中国债券市场引入超1000亿美元的指数追踪资金,中国债市未来的规模增量仍有广阔空间。

“我们认为全球投资者可凭借有关投资在整个市场周期内持续受惠。中国在岸债券市场持续发展,也将间接利好整体亚洲固定收益市场。而这次我们的主要标的是中国高等级信用债。”柯林斯说。

平安资管副总经理张剑颖表示:“这次QIC-平安中国企业债基金的主要标的是中国高等级信用债,这块几乎还没有几家外资投过,所以算是提前布局这块蓝海。”

## 金融业开放在路上

不止债券市场,我国整个金融业对外开放都在持续提速。

今年7月,11条金融业对外开放措施鼓励外资机构深度参与中国的银行、保险、证券等金融行业,并针对一些领域提前了开放时间表;同时,在理财公司、养老金管理公司以及债券承销等细分领域,设定新的开放目

标,采取新的开放措施。

8月28日,全球第二大指数编制公司富时罗素宣布,将A股纳入因子从5%提升到15%,9月23日开盘生效。根据预测,MSCI、富时罗素、标普道琼斯三大指数巨头相继扩容A股权重,有望为A股带来千亿元的增量资金。

9月10日,国家外汇管理局发布公告称,经国务院批准,国家外汇管理局决定取消合格境外机构投资者(QFII)和人民币合格境外机构投资者(RQFII)(合称“合格境外投资者”)投资额度限制,同时也取消了单家境外机构投资者额度备案和审批以及RQFII试点国家和地区限制。

放宽外资准入的上述举措是自2017年11月我国决定向境外机构开放金融业的后续政策,涉及银行、证券公司和资产管理公司。例如,取消寿险外资股比限制的原定时间是2021年。

穆迪在其研报指出,进一步开放金融市场可提升中国的信贷效率与增长潜力。如果信贷供应能持续向科技和服务业等行业中生产力更高的民营企业倾斜,中国的整体信贷效率及资本回报率则可能提高。国际经验则表明,开放金融市场可提高经济增长率。虽然开放金融市场可能会给收入水平较低的经济体带来较大的系统性金融风险,但中国政府有多种工具来控制此类潜在风险。

## “期货第一股”斩获15个涨停板

# 金融股“黑马”缘何受青睐

□本报记者 王超 张利静

如果说8月30日和9月5日两家期货公司——南华期货、瑞达期货的上市首次将期货公司带入资本市场的高光时刻,那么随着“期货第一股”南华期货打开涨停板,第二束高光照射之下,期货经营机构的前景愈发令人憧憬。

## 市值比肩中小券商

继9月23日首次打开一字涨停板又封上之后,9月24日,南华期货打开涨停,但仍保持了3.95%的涨幅。

回顾上市以来的“战绩”,南华期货除首日上涨44%之外,随后共连续斩获15个涨停板;瑞达期货9月24日继续涨停,为连续第12个交易日一字涨停。

截至9月24日收盘,南华期货收于30.30元/

股,较4.84元的发行价已经溢价526%,市值达176亿元,市盈率142倍;同期,瑞达期货报收26.16元,较5.57元的发行价格上涨369%,最新市值报112亿元,市盈率为98倍。值得一提的是,目前两家公司市值均突破110亿元,跻身A股百亿市值公司之列。

南华期货176亿元市值是什么概念?对比同属非银金融业的上市券商市值排行榜,截至9月24日收盘,36家上市券商市值在155亿~2567亿元,其中市值在300亿元以下的公司有12家。去年南华期货的年营业收入在45.97亿元。对比目前市值155亿元的中原证券,该公司2018年实现营业总收入16.5亿元;市值199亿元的东北证券2018年营业收入为67.8亿元。但176亿元市值是南华期货上市仅十几个交易日的“战绩”。

对于这样的涨幅,南华期货在9月23日收盘

后发布风险提示,提醒广大投资者注意投资风险,理性决策,审慎投资。

中大期货副总经理、首席经济学家景川表示,作为期货行业的概念股,南华、瑞达上市以来的市场表现亮眼,表明市场对于金融类小众行业的认可,同时也与今年市场板块轮动过程中新上市领域的关注度提升有关。而就目前而言,南华期货、瑞达期货市值突破100亿元,偏高的市盈率与新股上市的节奏也有关。

## 行业扩张推动融资需求迸发

业内人士认为,目前市场对期货公司给出估值似乎有些偏高,可能难以持续;但这一涨幅从侧面看出市场对期货行业的前景充满信心。行业前景向好,寻求新的发展空间,这也是期货公司寻求上市、扩大融资渠道的初衷。

■ 2019年9月25日 星期三

■ 责编:李豫川 美编:王春燕 电话:010-63070352 E-mail:zbs@zzb.com.cn

## 建设银行发布

## 四项普惠金融创新产品

□本报记者 欧阳剑环

中国建设银行9月24日在苏州举办普惠金融系列产品发布会,集中发布了“个体工商户经营快贷”“云电贷”“抵押快贷”“交易快贷”四项创新产品,给出新金融“建行模式”下的普惠金融解决方案。

建设银行副行长章更生表示,小微企业是培育经济新动能的重要源泉,在推动经济增长、促进就业增加、激发创新活力等方面发挥着重要作用。建设银行在发挥传统金融优势的基础上,做好新金融的加法,聚焦降低门槛、简化流程、减少抵押等小微企业需求痛点,重构金融信用体系,更新金融价值取向与功能作用,降低服务准入门槛,以产品供给的创新和升级精准对接小微企业需求。

据介绍,“个体工商户经营快贷”“云电贷”“抵押快贷”和“交易快贷”四项创新产品,分别针对个体经营者、诚信用电小微企业、核心企业供应链上游小微企业和有一定资产积累的小微企业等四类小微客户群体的融资难点。

“个体工商户经营快贷”是基于个体工商户交易结算、金融资产、纳税情况等多维度信息自动计算贷款额度,贷款期限长达1年,贷款额度最高300万元,对于用款金额在50万元以下可通过个人账户支用。该产品推出短短一个月的时间,已累计为超过3000个客户提供信贷支持。

“云电贷”是为诚信用电小微企业定制的,基于企业用电信息,用于短期生产经营周转的全流程线上自助信用贷款,该产品于2月23日上线,此次发布优化升级版本,已覆盖江苏、福建、江西、宁夏、河南、新疆、湖南、河北、上海、辽宁、重庆、黑龙江、青海、甘肃、山西等省市。客户凭借企业用电信息即可获得建行主动授信,“不用跑银行,点一点鼠标,贷款就能到账”,提高了企业电费上缴率,实现良性循环,是建设银行普惠金融战略与电力大数据深度融合的里程碑产品。

“抵押快贷”是以优质房产抵押为主要担保方式,为具有一定资产积累的小微企业发放的流动资金贷款业务。有效盘活住宅、商铺、别墅、写字楼、公寓等不动产,为企业发展壮大提供流动血液,释放发展潜能。

“交易快贷”是为核心企业供应链上游的成长型小微企业设计的综合信贷业务。建设银行通过供应链金融生态建设,引入具有数据资源的供应链核心企业、电商、专业市场、交易中心等合作平台,为供应链条上的小微企业提供高效、优质的全流程信贷服务。

此次产品发布,是建设银行以客户为中心,践行普惠金融战略的又一次创新举措,也是致力于更好地解决小微企业融资难融资贵问题、助力金融供给侧结构性改革、服务实体经济发展的一次有益实践。

中国建设银行记者了解到,建设银行在国有大行中率先明确了普惠金融发展战略,将普惠金融作为发展新金融的重要路径。通过持续创新产品,该行累计为超过73万客户提供了超万亿元贷款支持。2018年,建设银行普惠贷款新增2125亿元,占工、农、中、建、交五大行新增总额的50%。