

# 债市加速开放引“活水”

□本报记者 王姣

随着越来越多的境外投资者关注和参与中国债券市场,彭博公司将于3月1日推出两项包含中国债市的彭博巴克莱固定收益指数,这意味着中国债市将首次被纳入国际主要债券指数。

市场人士指出,中国债券被纳入全球主流债券指数,意味着债市对外开放“再下一城”,有助于吸引更多海外债券投资者参与到期内地债券市场。随着中国债市持续对外开放,其对国际资本流入的吸引力将进一步上升,这对中国债市乃至整个金融市场意义深远。

## 债市对外开放提速

彭博公司将于3月1日推出两项包含中国债券市场的彭博巴克莱固定收益指数,此举表明国际金融市场对中国债市开放的认可和关注,也将有利于吸引更多境外资金投资中国债市。

对此中国人民银行表示欢迎和支持,

央行有关负责人称,将中国债市纳入国际主要债券指数,可以更准确地反映全球债市整体状况,有利于全球投资者更合理地配置债券资产。

这只是近年来中国债市对外开放取得的进展之一。央行数据显示,近年来央行积极支持境外机构在境内发行债券,截至目前,世界银行等国际开发机构、波兰、韩国等外国政府及多家国际性商业银行和非金融企业已累计发行人民币债券或SDR债券达687亿元;同时积极引进境外投资者投资中国债市,截至目前,已有432家境外投资者入市,较上年末增加百余家,总投资余额近8000亿元人民币。此外,央行还积极推动境内金融机构赴境外发行人民币债券,迄今,已有十余家境内金融机构法人赴香港、伦敦等地发行人民币债券,2009年至2016年财政部在中国香港和伦敦发行人民币国债共计1670亿元。

另据中债登与上清所最新发布的托管数据,截至2016年12月末,境外机构债券托管总量达到7997.24亿元,单月增持

人民币债券173.77亿元,相比11月增持规模增加17.2亿元,为连续第5个月增持。从全年来看,2016年境外机构增持人民币债券规模达1512.89亿元。

今年1月境外机构债券托管规模有所减少,但分析人士认为,中长期来看,相对较高的套息利差、人民币汇率保持稳定及资产配置多元化需求仍将驱动境外资本进入中国债市,且目前境外投资者投资占中国债券市场比重约1.2%,还有很大增长潜力。

## 国际资本流入潜力大

分析人士指出,人民币正式加入SDR货币篮子以及中国加大债券市场开放等制度性因素有助于增强中国债券市场对国际资本的吸引力,而中国债券被纳入全球主流债券指数,意味着债市对外开放“再下一城”。随着央行继续积极推进完善各项配套政策安排,为境外投资者提供更加友好、便利的投资环境,我国债券市场对国际资本流入的吸引力将进一步上升。

有数据显示,若人民币债券在国际债

券指数中的比重在5%至8%之间,一旦正式纳入带来的被动投资者资金流动约为1000亿美元至1600亿美元。

“种种迹象表明,2016年可能是中国债券市场新一轮国际资本流入的起点。2016至2020年的5年间,境外机构有望带来约4200亿美元的国际资本流入。到2020年,境外机构在中国债券市场中的占比仍不到4%,在国债市场中的占比可能不到8%,这表明对流入规模的估算比较合理,中国债券市场的国际资本流入潜力巨大。”招商证券指出。

综合机构观点来看,短期内由于人民币仍然面临贬值压力,境外资金流入有限,加快债券市场开放,将有助于增加资本账户的资金流入,中国债市纳入国际重要债券指数,也有助于吸引更多海外债券投资者参与到期国内债券市场。从长期看,较高的国内外利差和较低的汇率波动将吸引大量境外资金进入中国债市,国债收益率将趋于下行;资金的流入也有利于均衡汇率实现和杠杆的转移,促进资源优化配置,并有助于推进人民币国际化进程。

## ■ 债市策略汇

### 利率产品

#### 招商证券:不确定性上升

市场有过度乐观的嫌疑。上周市场对一些假消息或者中性消息的解读过于乐观,忽视利空的市场,往往可能是短期见顶的标志。预计本周债券市场波动会加大,前期的乐观情绪或许会得到修正。

#### 华创证券:利率下行空间有限

金融监管趋严的方向没有改变;银行同业存单发行规模创新高、期限短期化表明接续压力非常大;基本面平稳难以给债市带来更多利好;综合来看,本周利率下行空间有限,交易机构应注意安全边际,谨慎操作。

### 信用产品

#### 浙商证券:宜短久期低杠杆

目前在债券震荡市下,短端收益率在1/2分位数以上,交易价值好于长端,信用债受流动性冲击反复震荡,长端安全垫明显不足且缺乏

基本面因素对债市中长期趋势的支撑,建议投资者继续以短久期低杠杆的防御策略为主。

#### 国金证券:维持谨慎

对于中低等级信用债维持谨慎。第一,目前的利差保护不够。第二,一级市场发行受阻,流动性风险逐步向信用风险传导。第三,信用事件今年较去年将更多。

### 可转债

#### 申万宏源:估值将底部震荡

转债弹性不及正股,主要原因是转债流动性下降,由于转债相对正股有更晚见底与更早见顶的特性,在正股趋势稳定之前,转债估值仍将在底部震荡。

#### 兴业证券:短期可继续持有

连续的估值压缩后,转债的跟涨能力在提高,但随着股指反弹进入压力区,转债继续上涨的空间可能有限。短期可继续持有,仓位重的投资者不妨兑现部分获利。(王姣 整理)

## 国开行周四招标三期金融债

国家开发银行27日公告称,定于3月2日通过中国人民银行债券发行系统招标发行三期固定收益金融债,期限包括3年、5年和10年,总量不超过190亿元。

国开行此次招标的是该行2016年第15期、第18期和第13期金融债的增发债,均为固定品种,期限分别为3年、5年、10年,本次发行规模分别不超过60亿

元、50亿元、80亿元,票面利率分别为2.5%、3.43%、3.05%。

本次增发行招标日均为3月2日,缴款日均为3月6日,上市日均为3月8日,将采用单一价格荷兰式招标方式,招标时间为3月2日14:30-15:30。此次债券承购费按照认购债券面值计算,3年期为0.05%,5年期为0.10%,10年期为0.15%。(王姣)

## 农发行增发债需求较旺

中国农业发展银行27日招标的3年期和7年期金融债中标收益率双双低于二级市场水平,认购倍数均超过3倍,显示机构配置需求不错。

农发行昨日招标的两期金融债均为固定增发债,期限为3年和7年,本次发行规模均为40亿元。据悉,此次3年期债券中标收益率为3.7730%,全场认购倍数3.03;7年期债券中标收益

率为4.0952%,全场倍数3.68。

上述两期增发债中标收益率均低于二级市场估值水平。中债收益率曲线显示,2月24日,3年期和7年期固息农发债到期收益率分别报3.83%、4.13%。

市场人士指出,年初债券供给少,且近期配置需求回暖,支撑债券一二级市场行情均有所好转,但后续供给端或放量,收益率下行持续性存疑。(张勤峰)

期债先扬后抑

27日,国债期货先扬后抑,多个合约收绿,未能延续近阶段涨势。市场人士指出,3月份债券供给或加速释放,近期偏暖供需格局面临变数,债市收益率继续下行的空间或已不大。

27日,国债期货十年期和五年期品种主力合约T1706、TF1706双双高开,早盘一度冲高,但随后开始回吐涨幅,午后相继翻绿,至收盘时,T1706合约报95.565元,跌0.18元或0.19%;TF1706合约报98.720元,跌0.13元或0.13%。

现券方面,昨日长债收益率稳中略涨,变化不大,银行间10年期国债活跃券170004尾盘成交在3.295%,与前收盘价持平。

过去三周,债市走出一波反弹行情,T1706合约累计上涨2.2%左右,10年期国债亦下行约20BP,背后与年初供需关系偏暖不无关系。市场人士指出,年初债券供给少,机构配债额度充裕,且前期调整致债券性价比上升,吸引投资机构介入,但债市面临的一些不利因素没有根本变化,且进入3月后债券供给料增多,供需格局面临变数,收益率继续下行的阻力或加大。(张勤峰)

短期资金面无恙 季末考核是个坎

□本报记者 张勤峰

27日,央行逆回购交易量维持在300亿元的较低水平,单日实现净回笼700亿元,为连续第三日净回笼;市场资金面仍保持均衡偏松态势,主要回购利率多现下行。市场人士预计,目前到3月上半月,资金面问题不大,但下半月受季末考核等因素影响,流动性压力或重新加大。

连续净回笼无碍宽松

央行27日早间开展了300亿元逆回购操作,交易量与上一交易日相同,期限涵盖现有7天、14天和28天三个品种,各期限交易量均为100亿元。因当日有1000亿元逆回购到期回笼,故央行此举实现净回笼700亿元,为本月23日以来的连续第三次净回笼。

上周以来,银行间市场资金面逐渐由紧转松,央行公开市场操作(OMO)则经历了从净投放到净回笼的转变。央行公开市场业务继续保持灵活双向操作的特征,显示了监管层维护流动性基本稳定的态度。另有消息称,央行在临时流动性便利(TLF)到期后,动用定向逆回购操作,

向部分银行提供流动性补给,助力上周后半周市场资金面重现宽松。

27日,银行间市场资金面仍不改均衡偏松态势,主要回购利率多现下行。存款类机构债券质押式回购行情显示,3月27日,隔夜、7天期回购利率分别下行2BP和29BP。据货币中介机构反馈,当日隔夜资金供给充足,不跨季的各期资金融入难度总体不大,但长期限资金供给稀缺,利率亦保持在相对高位。

值得一提的是,27日是本年度准备金率动态调整实施日,从市场资金面变化来看,此次调整影响有限。

警惕季末波动风险

市场人士指出,按目前情况,市场资金面平稳跨月无悬念,预计3月上半月,资金面仍有望保持基本稳定,进入下半月,季末考核等影响因素增多,届时波动性可能重新加大。

目前看,3月份到期逆回购量不大,为8600亿元,另有1940亿元MLF到期。而历史上,3月多为财政存款净投放月份,将带来一定量的流动性供给。此外,最

近人民币贬值预期趋缓,加之年初购汇旺季过后,外汇流出压力或有所减轻,对本币流动性的冲击也有望呈现边际改善。配合央行继续通过OMO和MLF操作提供适量基础货币投放,预计3月上月市场资金面保持基本稳定的问题不大。

不过,分析人士提示须对3月下半月资金面波动保持警惕。近期,市场上跨季资金供给不多,且价格高企,亦表明机构对一季度末流动性前景心存忧虑。

中金公司报告指出,自去年以来,季末MPA和LCR考核均带来了不同程度的流动性影响。今年MPA考核加上了表外理财,压力将更大。LCR考核是个新的影响因素,为了指标达标,银行融出1个月以上的长期资金的意愿下降,但愿意融入,这使得1个月以上的银行同业资金融通的供需关系转差。

市场人士指出,预计进入3月下半月,流动性供求压力会加大,届时资金面波动性也将上升,不过,央行对季末监管考核对流动性的影响应有评估,伺机进行安抚的可能性也不小,对季末流动性风险确须防范但也不必过于悲观。

华润信托

CR Trust

华润信托 让资产更智慧

● 2016年发行首单信用卡不良资产证券化、首单通信行业信托型资产支持票据。

● 2013年与台资合资成立华润元大基金管理有限公司,标志着华润集团正式进军公募基金行业。

● 2012年发行国内首支由信托公司自主管理的量化对冲基金——华润信托·睿利1号集合资金信托计划。

● 2009年率先开发第一个组合基金信托产品系列——“托付宝TOF”。

● 2005年设计并实施了国内第一只股权分置改革集合财产计划——深国投·农产品股权分置改革集合财产信托计划。

● 2004年发行国内第一支开放式证券投资信托计划——深国投·赤子之心(中国)集合资金信托。

● 1995年与美国沃尔玛公司合资成立“深圳沃尔玛珠江百货有限公司”,成为沃尔玛进入中国的引路人。

● 1994年发起设立证券公司,培育目前国内最大的综合性券商之一——国信证券。

华润深国投信托有限公司(简称“华润信托”)是位列世界500强第91位的华润集团旗下金融业务的骨干企业,前身是成立于1982年,有“信托行业常青树”之称的“深圳国际信托投资有限公司”(简称“深国投”)

>>>截至2016年底,华润信托注册资本60亿元,净资产170亿元,管理信托资产规模7370亿元。

>>>华润信托多年蝉联“中国优秀信托公司”、“中国私募基金最佳发行平台”等荣誉。

>>>华润信托作为高端财富管理平台,发行的信托产品覆盖了多个行业领域,涵盖各类风险层级,持续为高净值个人、高效益企业和高成长机构提供定制化、差异化财富管理服务 and 金融解决方案。

全国财富热线: 400-678-8883 公司官方网址: www.crctrust.com 公司总部地址: 深圳市福田区中心四路1-1号嘉里建设广场三座10层 0755-33380600