

不宜因股市走强而过度看空债券

# 债券市场短期仍有投资机会

债券市场在遭遇中证登质押回购新规影响后,近期出现较大回调行情,并终结了此前货币宽松迎来的短暂牛市行情。有分析人士认为,受到股市暴涨影响,目前投资者的风险偏好已经倾向于高风险资产配置,那么,债市是否还有投资机会?

受到中证登质押新规影响,12月9日早盘现券市场一度抛盘汹涌,并引发利率债收益率大幅上行。交易所债市出现大量抛盘,352只正常交易的交易所债中收涨的仅40只,18只平盘,其余均收跌,城投债跌幅居前,“13临国资”等部分城投债跌幅超10%。另外当日,受到金融股大跌影响,中证转债指数大跌7.68%,转债全面下跌,国金转债、工行转债、中行转债、平安转债、久立转债跌幅均超8%。

在多位分析人士看来,本周二债市的暴跌主要与中证登发布《关于加强企业债券回购风险管理相关措施的通知》有关,文件通知从即日起暂停受理除债项评级为AAA级、主题评级为AA级(含)以上的企业债券的新增回购资格申请及新增入库。

“新规直接后果或令托管在交易所不符合条件的企业债券质押资格消失,不少不符合条件的企业债券将面临清理,引发去杠杆连锁反应,投资者面临融资能力缺失、



城投债价格下跌的风险。”汇丰晋信平稳增利基金经理李羿如是说。

有分析人士认为,债市的近期下行也与股市有一定关系。受到近期股市的暴涨影响,投资者倾向于高风险资产配置,导致债市资金流失引发下跌。

不过,债券的暴跌行情并未延续。12月10日,债券市场就出现小幅回调。除债市指数和公司债指数有所上涨,“13临国资”等城投债经历了前一交易日的暴跌之后又暴涨超8%,这让市场又燃起了一丝希望。

国泰君安债券研究团队分析师徐寒飞表示,债市收

益率的大幅上行很大程度上是由股票市场大涨所触发。目前由资产配置效应带动的债券短期被动抛售尚在进行中,对债券市场投资者抄底“抢反弹”的策略持谨慎态度。

不过也有分析人士认为,债市是否利好应该回归于总量和基本面,即使是收益率上行,债市仍有一定短期波动操作机会。

那么,债市的短期投资机会又是基于何种因素存在的呢?中金固定收益研究团队认为,未来央行仍需要通过多种手段引导名义和实际利率下行来降低企业杠杆并推动居民消费。对于债券而言,年底叠加多种因素的调整也为投资者提供了一个新的入场机会。从逻辑上而言,不宜因为股市走强而过度看空债券,没有债市走牛的基础,经济和股市上升的基础注定也不稳固。

大成基金认为,中证登质押回购新规会给短期交易所市场的流动性带来重大冲击。但是,宏观经济基本面对债券市场仍是有利的,为降低社会融资成本,仍有进一步降息、降准的空间,而短期收益率的大幅上升将为未来带来良好的配置机会。

中信证券对明年债市投资提出三大策略,对于利率债和信用债倾向于使用波段操作、使用杠杆套息并善用衍生品。对于已上市转债,从抓住政策风向标、关注回暖行业、紧追低价券三方面来选择投资标的。除筛选存量标的,还需关注新券上市带来的收益。牛市预期下建议机构投资者保持对转债的积极申购。北京商报记者 马元月 岳品瑜

机构视点

## 信达证券:转型升级是建材行业的主旋律

对于传统建材企业来说,面临着下游需求增速放缓及行业内产能过剩的压力,因而向新兴领域拓展和延伸是寻找利润新增长点的必要途径。而对于仍处于上升期的新型绿色建材企业来说,则面临着人们消费升级和品牌意识提高的压力,因而进行产品升级或产业链延伸有着现实的需求。转型升级是建材行业的未来发展趋势,也是2015年行业的投资主题。

水泥行业:传统企业谋“变”,重新上路。水泥行业的供给端一直在改善过程中,因而当前的重点仍在于需求端。在“稳增长”的宏观背景和“微刺激”政策逐步落实的情况

下,基建投资有望率先恢复,水泥需求在2015年回升的概率较大。2015年是水泥企业的改革和转型之年,行业的投资热点与主题包括“一带一路”、国企改革、京津冀一体化、转型环保等。

玻璃行业:整体平淡,关注转型个股。今年以来,由于地产需求疲软,玻璃价格持续下滑,生产企业盈利堪忧。尽管当前随着政策面的向好,地产行业短期会有所反弹,但长期来看,其需求下滑仍不会避免。展望2015年,玻璃行业新增产能和高库存压力仍在,玻璃行业尚不具备反弹的条件,整体保持较为谨慎的态度,建议关注向新兴领域转型的

金刚玻璃以及有潜在转型预期的洛阳玻璃。

转型升级积极推进,寻求新成长空间。随着并购重组市场化改革的深入,A股上市公司并购重组在2015年或将更加活跃,新型建材板块也同样面临机遇。

根据上市公司的现状,将其分为了主业延伸实现产品升级、双主业或多元化经营、彻底转向新领域以及潜在转型升级这四大类。其中,第一类主业延伸、产品升级的公司,其安全与弹性兼备,第四类潜在转型升级的公司则存在超预期的机会,因而这两类企业更具备投资价值。北京商报记者 叶龙招/整理

· 数字新闻 ·

60 万

根据中登数据显示,上周(12月1日-5日)两市新增股票账户数为59.83万户,即将突破60万,相较于上一周上涨61.7%,市场行情继续带动投资者入市热情,同时上周新增账户开户数创64个月单周开户数新高。不过由于周二大盘跳水,投资者的投资热情或趋于理性。

16 只

在央行降息和市场成交量激增等多重利好下,券商股近期可谓牛气冲天。12月9日,伴随沪指暴跌逾5%,此前多日大涨的券商股也未幸免,从板块指数逼近涨停到收盘整体下跌2%。统计数据显示,在参加交易的19只券商股中共有16只呈现资金净流出态势,累计资金净流出89.83亿元,其中,华泰证券等10只个股资金净流出超5000万元。

30 亿

在A股市场一路冲高的背景下,多家上市公司股东高位减持套现,而近期,香港也传出了马化腾减持腾讯控股的消息。据香港联交所资料显示,腾讯主席马化腾在12月2日-5日期间共减持腾讯2511万股,每股平均价在118.6-119.972港元之间,套现近30亿港元。至此,马化腾持有腾讯的股权由10.13%降至9.87%。

53 %

近期,有机构预计2015年中国将有约2.8万亿地方政府债务到期,2014年债务利息支出在新增社会融资中的总占比达到53%左右。也就是说,一半的社会融资增量都要用于利息支出。对此,业内人士表示,目前我国要解决债务问题,当务之急是化解巨额存量债务,利息支出过大将严重影响经济运行质量和货币政策的传导机制。北京商报记者 姜鑫/整理

## 信威集团推进低轨通信卫星建设

为进一步推动我国自主的全球低轨移动通信卫星星座战略基础设施建设,中国空间技术研究院与北京信威通信科技集团股份有限公司(以下简称“信威集团”)本着优势互补、相互融合、共同发展、公平公正的原则,经友好协商,于今年12月8日签订了《战略合作框架协议》。双方拟在全球低轨移动通信卫星星座战略基础设施建设方面开展战略合作。

双方将联合发起成立全球低轨卫星星座产业实体合资公司,推进全球低轨卫星星座系统顶层设计、系统建设及运营等方面的合作,共同推动我国自主的全球低轨卫星星座战略基础设施建设。

中国空间技术研究院是我国航天事业的核心单位,主要从事空间飞行器的设计、总装测试与集成和航天技术应用产业的发展。截至目

前已成功发射各类卫星140余颗、10艘“神舟”飞船、4颗月球探测卫星、1个“天宫”目标飞行器,在人造卫星、载人航天和深空探测等领域树立了中国航天事业的三大丰碑,实现了多颗卫星整星出口。中国空间技术研究院发挥航天特有的天地一体化优势,面向行业、区域、军兵种和国际市场,提供天地一体信息化的综合解决方案、运营服务、系统集成、核心产品、产品检测,覆盖完整的卫星应用产业链。

信威集团董事长兼总裁王靖表示:“我们是天作之合,双方的动力一致、目标一致。空间院的航天精神与信威集团‘报效国家’的信威文化高度契合,才有了我们今天的合作。信威在空天领域与空间院的合作,必然会对信威集团的空天信息产业布局、商业运作带来巨大的推动。而

通过与信威这样一个在空天信息领域独具优势的民营企业合作,也将能够很好地助力空间院的长远发展,为我国的空天信息事业带来巨大的活力。我们双方将以‘航天精神’和‘信威文化’为指引,以资本为纽带,以成立实体合资公司为载体,瞄准建成我国自主知识产权的地柜移动通信卫星星座的目标,充分发挥各自在人才、技术、资本、资源等方面的优势,在机制上寻求重大突破,共同去开拓我国卫星通信事业的美好未来。”

空间院党委书记李开民指出:“信威集团技术先进、实力雄厚,并且在不断地开拓创新,拓展新的商业领域和新的发展模式,值得我们学习和借鉴。今天与信威集团的合作,我认为找到了很好的平台和桥梁。”

北京商报记者 马元月 叶龙招