

2024年中资离岸债券投资者调查报告（上）

这 2024 年中资离岸债券投资者调查报告是基于对 30 位中资离岸债券投资者一对一访谈的数据和反馈，其中 23 位投资人在中国香港地区，7 位在中国香港以外地区。该调查于 2024 年 1 月到 3 月进行。调查分为四个部分：一般问题、宏观经济的看法、中资离岸债券市场的看法和中资离岸债券市场的投资策略。

我们将调查结果总结在 2 份不同的报告中。本报告包括对一般问题的调查结果、宏观经济的看法和中资离岸美元债券市场的看法。我们的第二部分报告将涵盖中资离岸债券市场的投资策略。

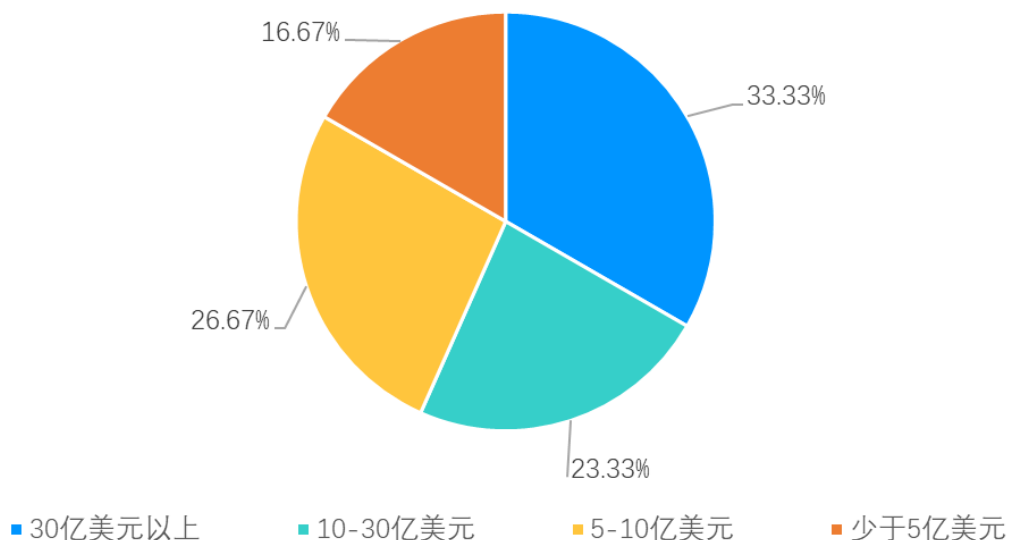
第一部分：一般问题

大部分受访者是纯资产管理公司，占总受访者人数的 33.3%。其余受访者包括银行（20%）、银行/证券公司的自营柜台（16.7%）、银行/证券公司的资产管理部门（13.3%）、保险公司（6.7%）及其他（10%）。

33.3%的受访者的资产管理规模超过 30 亿美元，23.3%的受访者在 10 至 30 亿美元之间。26.7%的受访者的资产管理规模在 5 至 10 亿美元之间。其余的 16.7%在 5 亿美元以下（见附表 1）。

附表 1:

贵公司当前的资产管理规模 (AUM) 是多少？



数据来源：联合国际

96.7%和 53.3%的受访者分别投在投资级和高收益的企业债券。同时，46.7%的人参与主权及次主权债券，26.7%的人投在结构性产品，23.3%的人投在不良债务。3.3%参与了其他投资工具。

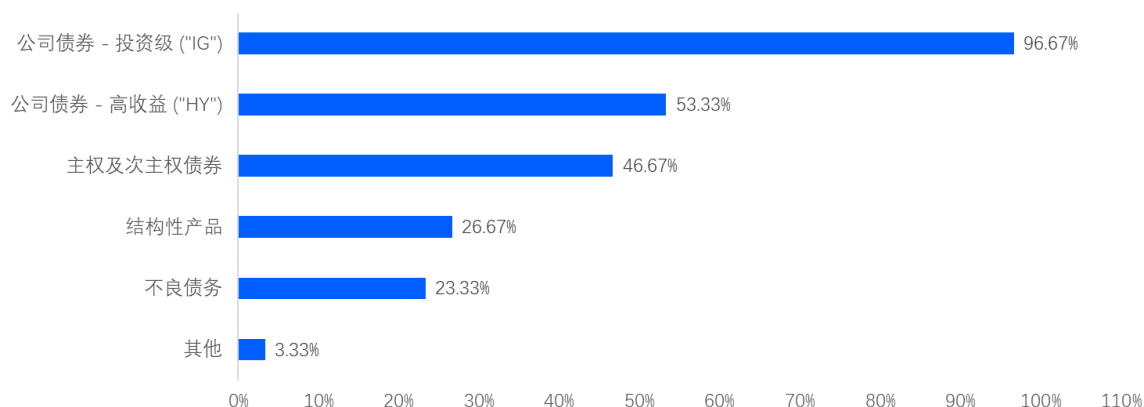
93.3%的受访者主要关注中资离岸债券。差不多一半的受访者的投资组合年期介乎于3-7年（含），40%的投资组合年期短于3年。

对受访者投资组合配置而言，53.3%的受访者的投资组合有一半或更多都投在中资离岸债。

下图(附表 2-5)按债券类型、市场焦点和投资组合年期说明了受访者的投资重点。

附表 2:

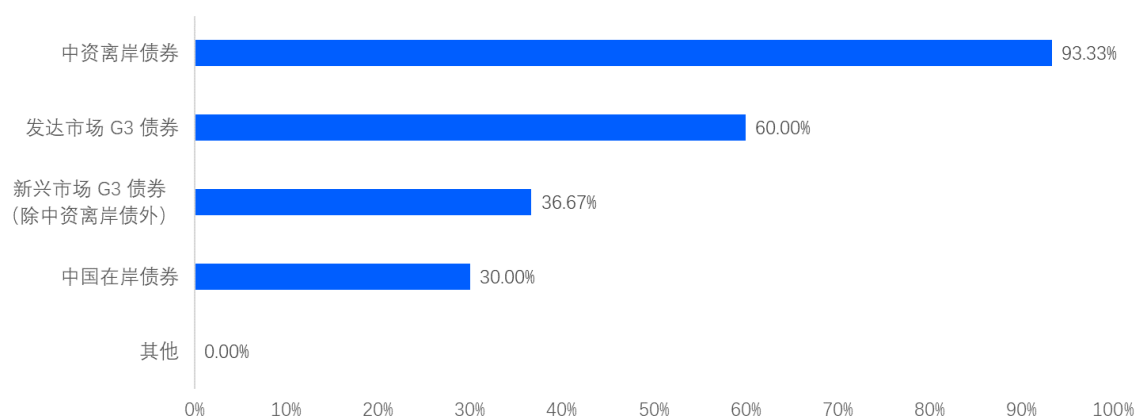
贵公司专注于哪类债券？（多选）



数据来源：联合国际

附表 3:

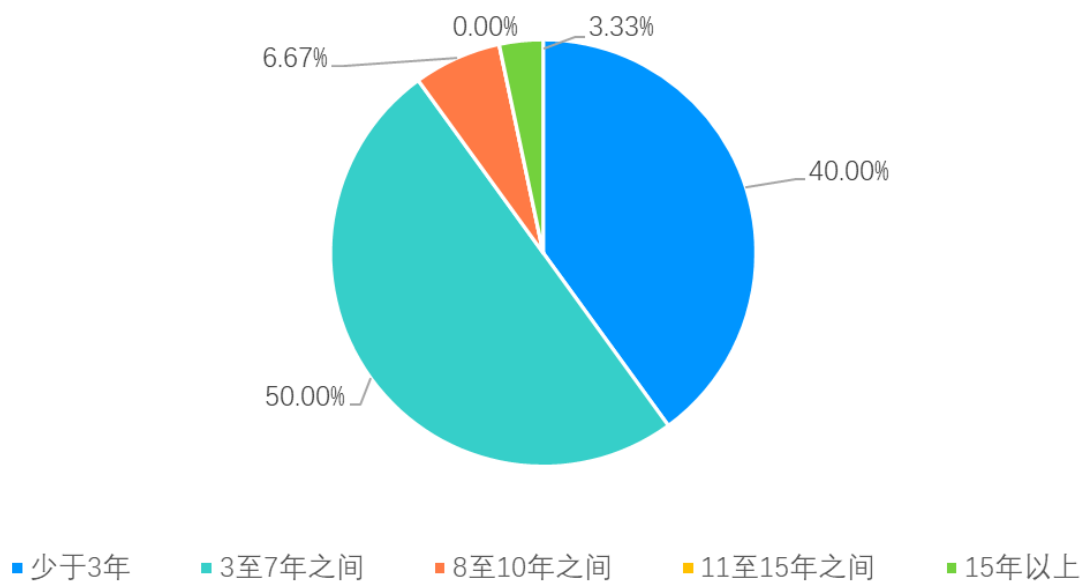
您主要关注哪些固定收益市场？（多选）



数据来源：联合国际

附表 4:

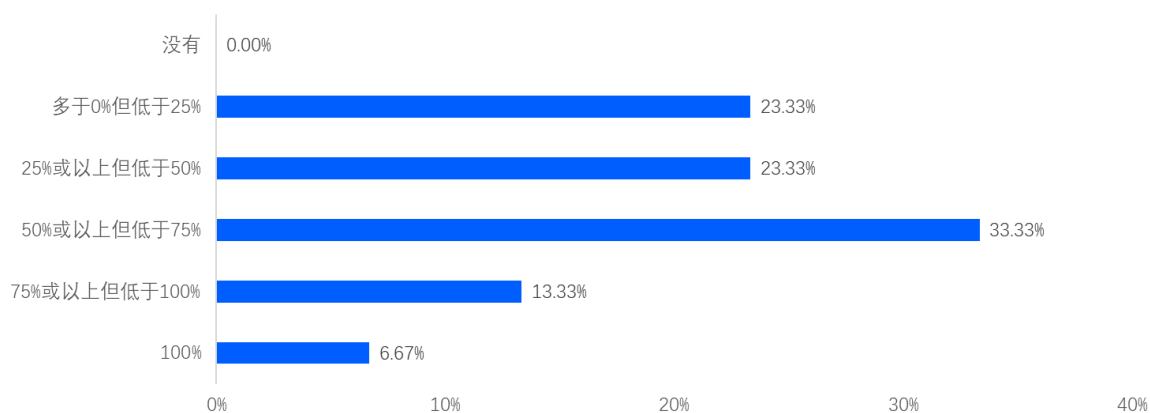
您的投资组合的一般年期是？



数据来源：联合国际

附表 5:

中资离岸债在您的投资组合中的大概占多少？



数据来源：联合国际

第二部分:宏观经济的看法

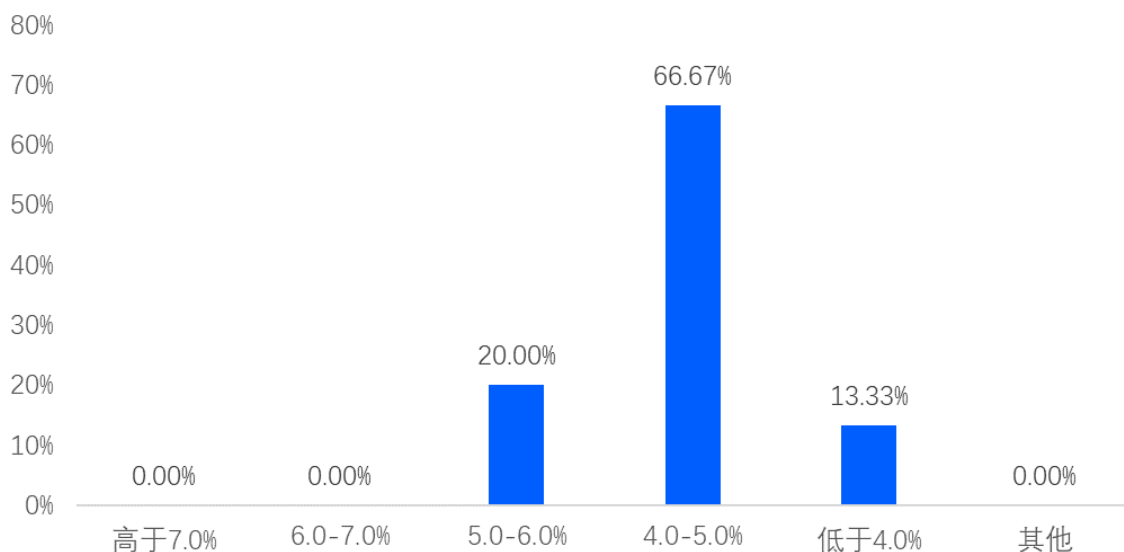
多数受访者（66.7%）认为 2024 年中国 GDP 增长率将在 4.0% - 5.0%，20%的受访者更乐观认为增长率将在 5.0% - 6.0%。13.3%的受访者认为增长率将在 4.0%以下。

在受访者对美联储的 2024 年利率调整预期方面，所有受访者皆认为将会降息。50% 的人认为会降息 75 到 100 个基点。同时，有 46.7% 的受访者认为会降息 25 到 50 个基点。

大多数受访者(86.7%)认为 2024 年美元兑人民币汇率将在 6.8 - 7.2 之间波动，13.3% 的受访者认为汇率将高于 7.2（见附表 6-8）。

附表 6:

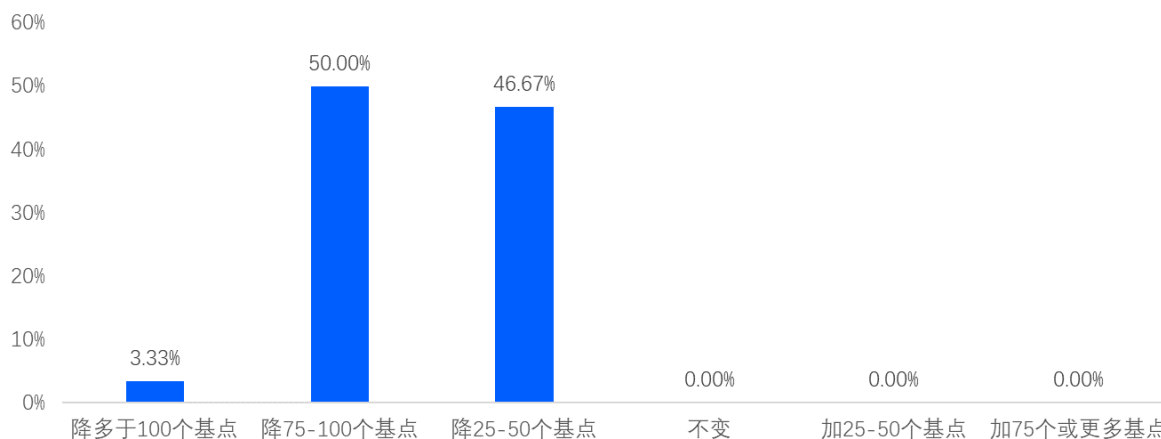
您对 2024 年中国 GDP 同比增长率有何预期？



数据来源：联合国际

附表 7:

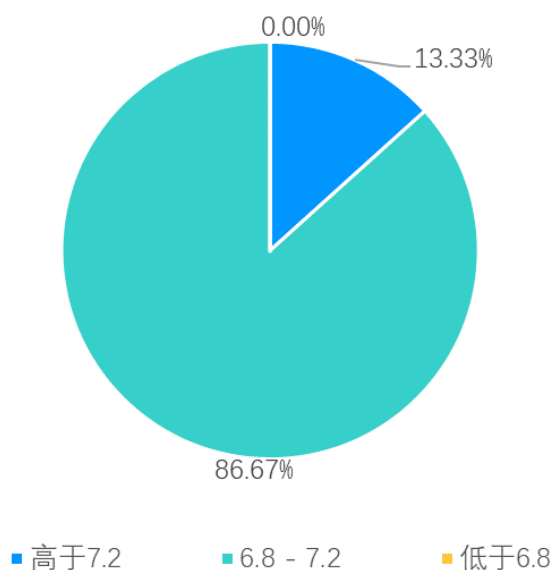
您对 2024 年美联储利率有何预期？



数据来源：联合国际

附表 8:

您如何看待 2024 年美元兑人民币的汇率？

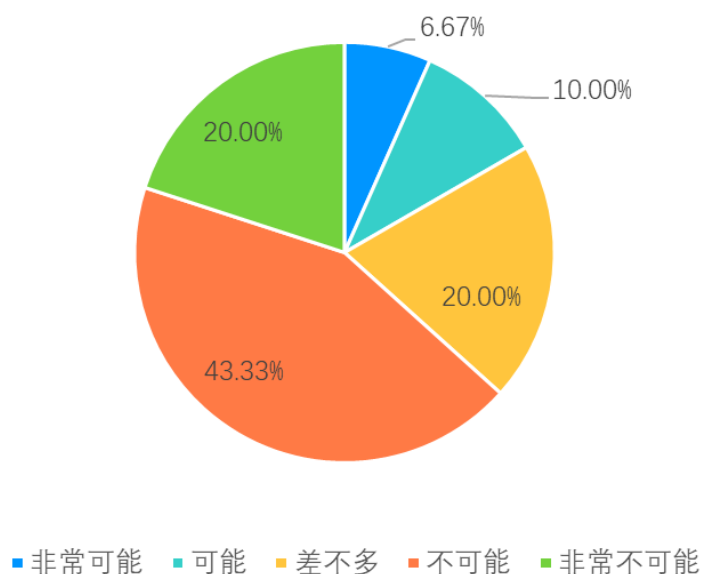


数据来源：联合国际

对于 2024 年中国城投行业出现系统性违约风险的可能性，63.3%的受访者持「不可能」的看法。只有 16.7% 的人持「可能」的观点（见附表 9）。

附表 9:

您如何看待 2024 年中国城投行业出现系统性违约风险的可能性？



数据来源：联合国际

第三部分：中资离岸债券市场的看法

受访者需就下列主要市场事件提供意见，这些事件影响了中国特定行业发行人的信贷状况：

- (1) 中国经济放缓
- (2) 信用评级机构穆迪将中国主权展望调整为负面
- (3) 中国人民银行下调利率和存款准备金率
- (4) 中国房地产行业持续的信用危机
- (5) 中美贸易争端和台海紧张局势的加剧

特定行业包括：城投*、房地产、国企**、民企**、银行与非银*。

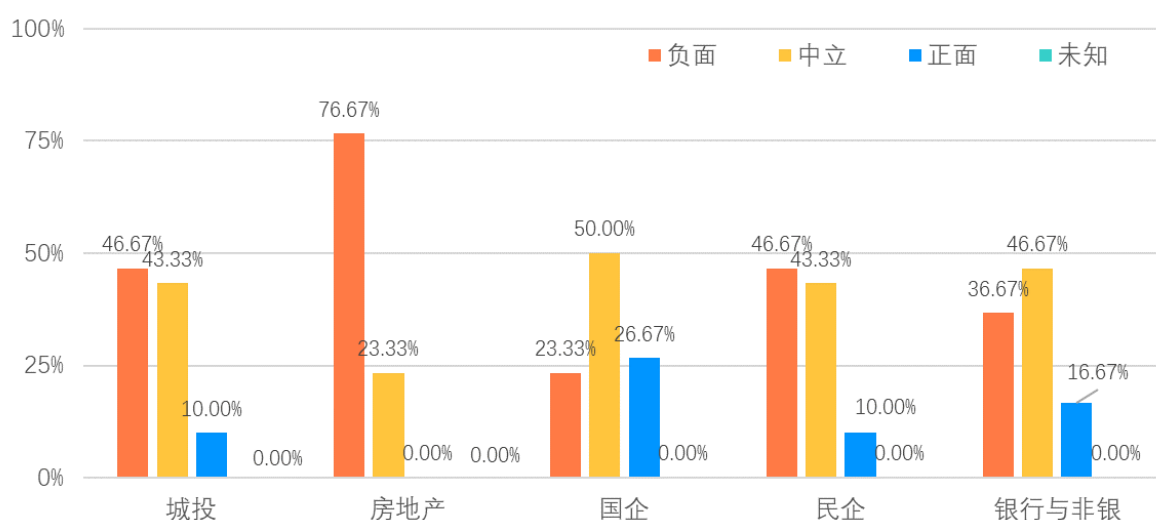
*城投是指地方政府融资平台；非银是指非银行金融机构。

**国企指地方政府融资平台以外的国有企业；民企是指房地产以外的私营企业。

对于市场事件（1）中国经济放缓，大多数受访者认为这对城投、房地产及民企行业都产生负面影响。部分受访者（26.7%）认为这对国企产生正面影响。只有 36.7% 的人认为事件对银行与非银行业有负面影响（见附表 10）。

附表 10:

中国经济放缓

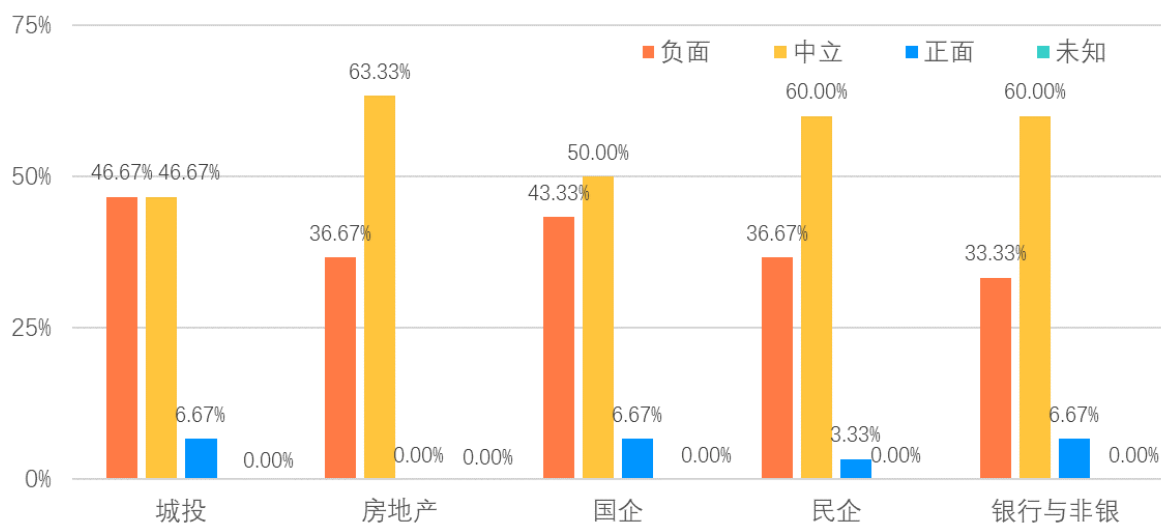


数据来源：联合国际

对于市场事件（2）信用评级机构穆迪将中国主权展望调整为负面，大多数受访者认为，这对所有行业没有特别的影响（见附表 11）。

附表 11:

信用评级机构穆迪将中国主权展望调整为负面

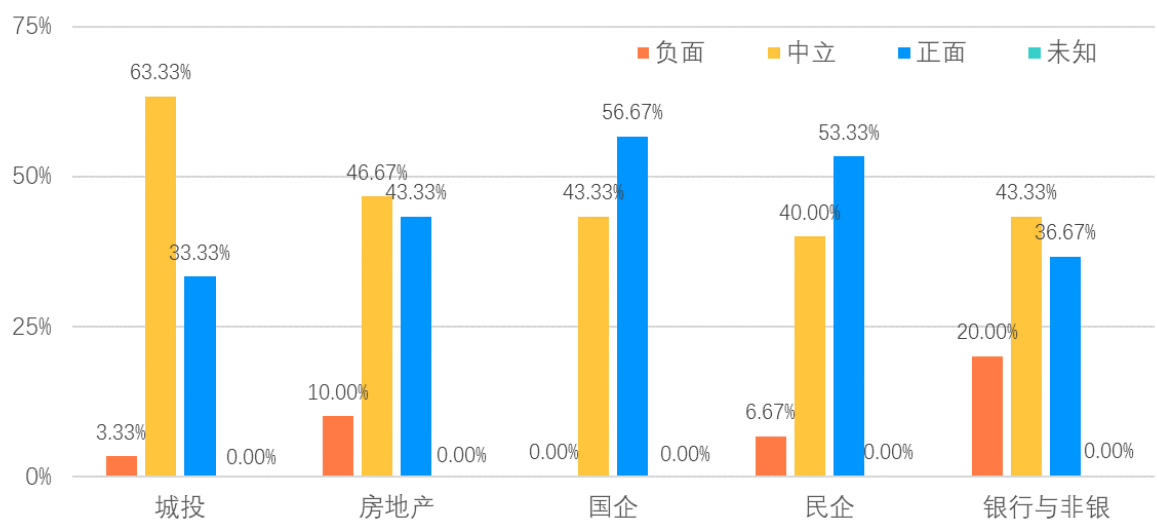


数据来源: 联合国际

对于市场事件 (3) 中国人民银行下调利率和存款准备金率, 大多数的受访者认为这将为房地产、国企及民企带来积极影响。63.3%的受访者认为这将对城投行业不会带来什么影响 (见附表 12)。

附表 12:

中国人民银行下调利率和存款准备金率

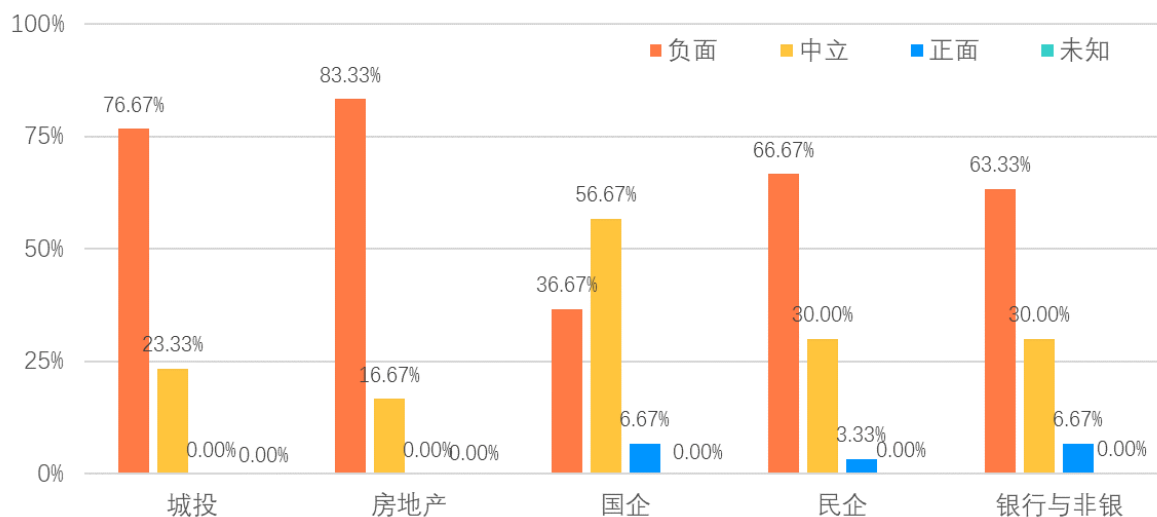


数据来源: 联合国际

对于市场事件（4）中国房地产行业持续的信用危机，大多数的受访者认为这事件对所有非国有企业产生的影响持负面看法。56.7%受访者认为这对国企没有什么影响（见附表 13）。

附表 13:

中国房地产行业持续的信用危机

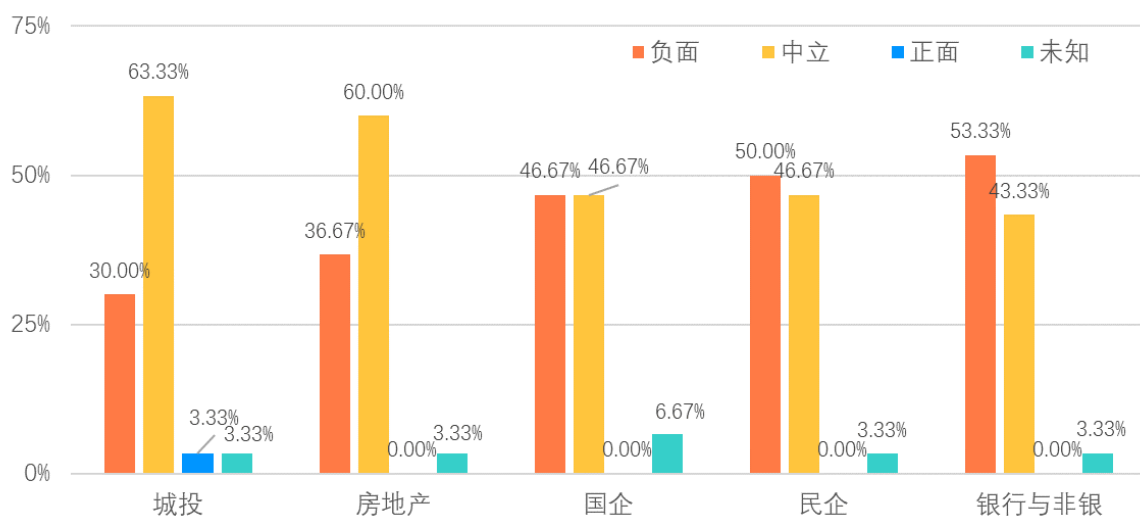


数据来源：联合国国际

对于市场事件（5）中美贸易争端和台海紧张局势的加剧，约一半的受访者对国企、民企、银行与非银企业感到负面（见附表 14）。超过 60%的受访者表示事件对城投及房地产行业没有影响。

附表 14:

中美贸易争端和台海紧张局势的加剧

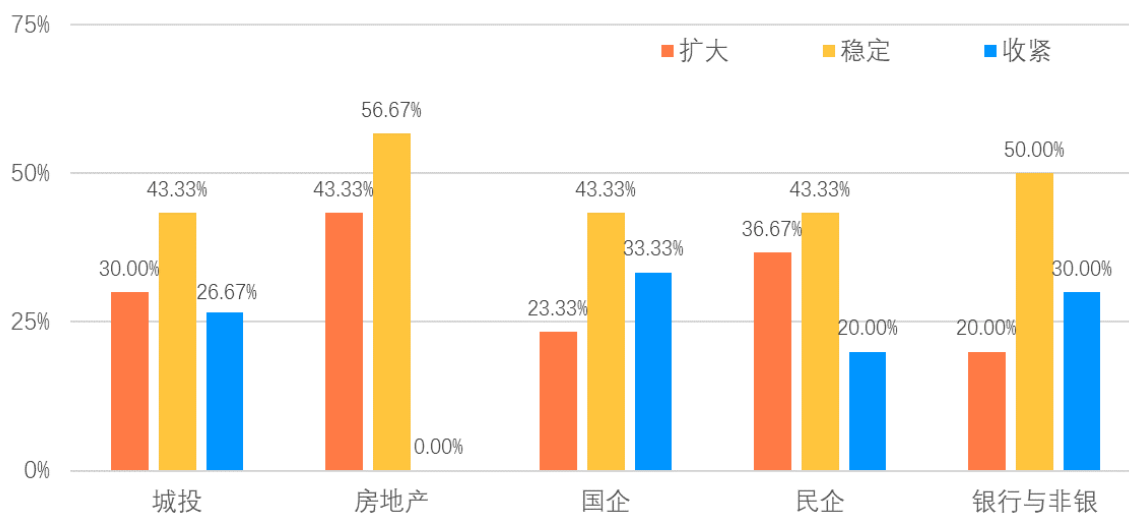


数据来源：联合国国际

受访者被问及他们对特定行业的利差变动的预期。大多数人表示，未来 12 个月，所有行业的利差将保持稳定。一些的受访者（43.3%）认为房地产的利差将扩大（见附表 15）。

附表 15:

在未来 12 个月，您预计特定行业的中资离岸债利差走势会如何？

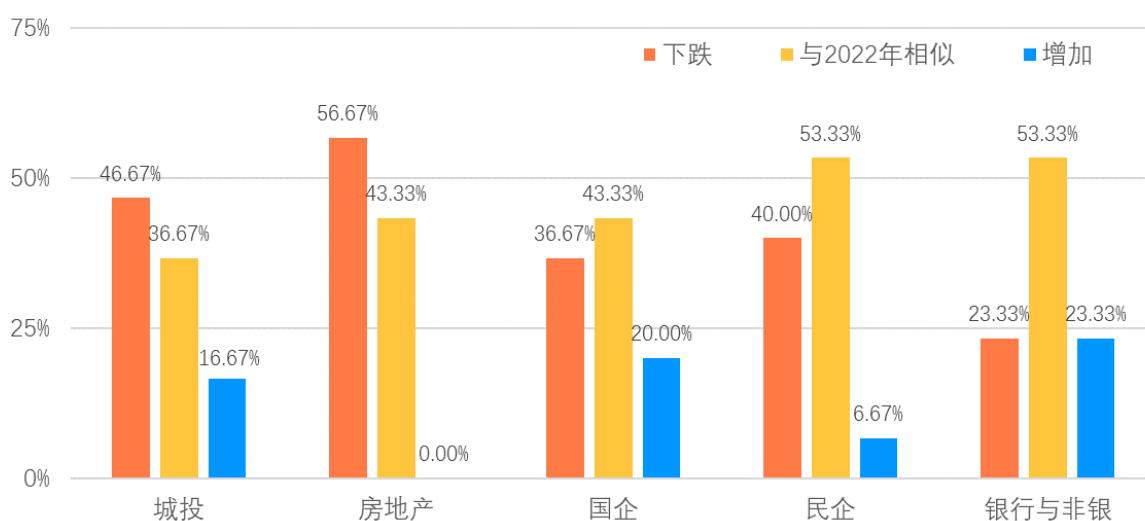


数据来源：联合国际

2024 年的新债发行将是充满不确定性的一年。46.7%及 56.7%的受访者预计，2024 年中国城投及房地产行业的离岸债券发行量将较去年减少。大多数受访者认为来年国企、民企及银行与非银的离岸债发行量将持平（见附表 16）。

附表 16:

与 2023 年相比，您预计选定行业的美元债在 2024 年的新增发行量走势会如何？

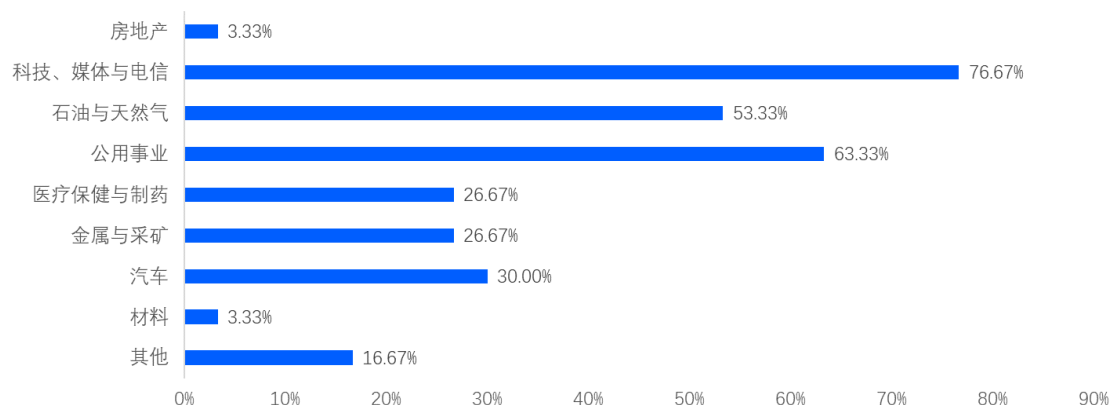


数据来源：联合国际

至于除了城投和金融行业外的其他投资首选行业，我们看到，科技、媒体与电信（76.7%）、公共事业（63.3%）、石油与天然气（53.3%）是最受受访者青睐的三大行业（见附表 17）。其中一名受访者也表达了对跨境电商行业的兴趣。

附表 17:

除了城投和金融债之外，您有兴趣投资的首三大行业是？（多选）



数据来源：联合国际

注：本新闻稿为中文译本，如与英文新闻稿有任何出入，均以联合国际于 2024 年 3 月 18 日发表的英文版内容为准。（2024 Chinese Offshore Bond Investor Survey Report (Part One)）

联系人

池欣庭，CESGA®
董事总经理，业务拓展
(852) 3462 9569
joyce.chi@lhratingsglobal.com

张熙诚，CESGA®
经理，业务拓展
(852) 3462 9581
shingas.cheung@lhratingsglobal.com

免责声明

联合评级国际有限公司（“联合国际”或“本公司”或“我们”）发布的信用评级和研究报告受特定条款和条件的约束。请在公司网站上阅读这些条款和条件：www.lhratingsglobal.com

信用评级是一种对于实体或债务可信程度的决策参考，不是购买，出售或持有任何证券的建议。信用评级不涉及任何证券的市场价格，可销售性和/或适用性，也不涉及其税务影响或结果。联合国际保有于任何时间或理由对信用评级自行决定升级、降级或撤回的权利。

所有信用评级都是由经过认证的分析师通过严格的评级流程共同努力的产物。所有信用评级均不是由个人负责，而是来自于评审委员会归属程序。报告中提到的个人仅作为联系人的目的。

联合国际基于我们有充分理由认为属实的第三方信息开展信用评级服务。联合国际根据审计的财务报表，访谈，管理层讨论和分析，相关的第三方报告以及公开可用的数据等进行分析。联合国际不进行任何审核，调查，核实或尽职调查。联合国际无法保证信息的准确性，正确性，及时性和/或完整性。信用评级可能包含联合国际对未来事件预测的前瞻性意见，根据定义，这些事件可能会发生变化，不能被视为事实。

在任何情况下，联合国际及其董事、股东、员工、高级职员和/或代表或联合国际的任何成员均不对任何一方承担任何因使用公司发布的相关信息而产生的损害、损失、责任、成本或费用。

联合国际从发行人、承销商、债务人或投资者处获得提供信用评级服务的报酬。除提供联合国际要求的信息外，上述个体及其关联个体均不参与信用评级流程。

在发布评级之前，任何评级报告中包含的信用评级都会被征求并向被评级个体（及其代理商）披露。任何人不得于任何司法管辖区内，在违反当地法律及法规的情况下分发或使用联合国际出版的信用评级和研究报告。任何根据通过信用评级获得的信息以及研究报告的用户须咨询相关机构或专业人员，以遵守适用的当地法律及法规。

所有已发布的信用评级以及研究报告皆属于联合国际的智能财产。未经我方书面许可，不得以任何方法复制、公开散发或改动。

联合国际是联合资信评估股份有限公司的子公司。联合国际评审委员会拥有对公司独立信用评级和研究中使用的任何方法或流程的最终解释权。

版权所有©联合评级国际有限公司 2024