

## 【公司新闻】联合资信“风险资产新机遇——2024年秋季债市沙龙”圆满举办

2024年9月20日，由联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）与华创证券、联合咨询共同举办的“风险资产新机遇——2024年秋季债市沙龙”在北京金融街威斯汀大酒店圆满落幕。本次活动吸引了来自银行、基金、保险、证券、信托等金融机构的50余位投资者，与行业专家及学者共同探讨债券市场的未来发展趋势和投资机会。



风险资产新机遇——2024年秋季债市沙龙活动现场

此次活动邀请了华创证券研究所固收首席分析师周冠南、六虹研究首席经济学家潘玮杰、根本投资创始合伙人管委会主席李根、联合资信工商企业评级二部资深分析师郭察理、联合资信结构评级四部副总经理宋旭、联合咨询信用管理部信用分析师吕琳等专家做专题演讲。随后，由华创证券周冠南总主持，六虹研究潘玮杰总、根本投资李根总以及联合资信 ESG 业务部副总经理王妍总就《全球化格局重构下的固收资产配置》这一话题进行了圆桌交流。

华创证券研究所固收首席分析师周冠南发表了《债券市场新特征与策略应对》主题演讲。周冠南女士指出，债券市场从积极牛市转为中性均衡，短期扰动因素增加，但长期收益率下行趋势不变。临近四季度，债券供给加速放量，“资产荒”逻辑驱动边际弱化，央行操作与稳增长政策影响下，交易时点难以判断；而窄震荡市场中，点位对

于操作的指导性更强。10年期国债窄幅波动，收益率偏上位置择机配置，临近下限则冷静观察；信用品种赎回扰动下票息配置性价比有所回升，短端品种安全性更高，长端品种利差保护仍待修复；转债关注纯债票息替代策略的需求提升机会。



华创证券研究所固收首席分析师周冠南

六虹研究首席经济学家潘玮杰发表了《债外部惊涛骇浪中的内部波澜不惊》主题演讲。潘玮杰先生表示，美国的货币政策调整是全球资产价格波动率加大的最重要原因，预计美联储今年分别在9月、11月和12月各降息25BP，美国经济大概率实现软着陆。地缘政治格局的剧烈变化，特别是各国政治倾向低端化，已经对金融市场定价产生直接影响，并且还会进一步加大。日元的Carry Trade只是一个开始，未来还将对各类金融资产产生广泛影响。中国最主要的是自身经济问题，但并不是一个独立于历史和现状的特别案例，只是政策和市场情绪做了放大。中国通缩已经超过了6个季度，数据改善会在今年出现，但实质性改善还需要一年以上，自然复苏的强度取决于市场情绪和政策力度。长期判断中，以往的估值模型都需要作出很大的改进，比如，政策和监管更倾向于干预和区间管理，地缘政治因素开始量化计入预期。大类资产中与流动性关联度高的资产价格将会是一个十年周期的长期调整过程。



六虹研究首席经济学家潘玮杰

根本投资创始合伙人管委会主席李根发表了《境内外高收益债投资实践》主题演讲。李根先生表示，2018年伊始，中国市场出现了显著的高收益债市场，一小部分机构开始探索高收益债投资策略。市场机会的涌现印证了信用类资产应用价值投资策略的有效性。中国市场中已形成完成的高收益债投研体系；过去、现在及未来的市场机会仍存在；海外高收益债投资机会对中国投资者还是蓝海。



根本投资创始合伙人管委会主席李根

联合资信工商企业评级二部资深分析师郭察理发表了《境投平台产业化转型——破局债务，激活发展新动能》主题演讲。郭察理女士

认为，地方政府投融资平台公司在促进经济社会发展的过程中发挥了重要作用，同时也面临基础设施投资增速放缓，债务负担累积沉重的问题。当前政府工作报告明确提出加快推进地方融资平台分类改革转型，城投企业需结合企业自身功能定位和区域的产业体系实际，着力培育城市综合运营服务主体，以发展为导向，切实做好市场化、产业化转型。



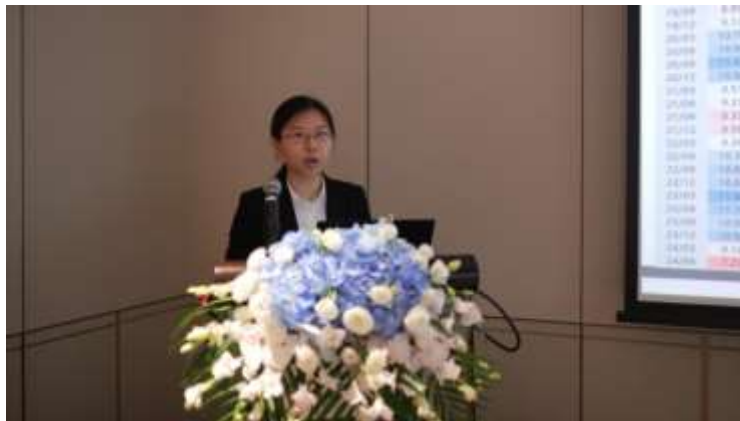
联合资信工商企业评级二部资深分析师郭察理

联合资信结构评级四部副总经理宋旭发表了《资产信用与权益属性的新篇章——浅谈持有型不动产 ABS》主题演讲。宋旭女士指出，持有型不动产 ABS 作为上海证券交易所近期推出的创新性产品，在今年已有多单项目发行，在市场上引发了热议。演讲中，宋旭全面介绍了持有型不动产 ABS 的相关知识，包括发展动态、政策指导和与其他产品的对比。通过详细解析持有型不动产 ABS 的评级关注点，包括标的物业分析、交易结构设计以及量化模型测试等方面，使投资人理解该产品的核心内容。此外，还结合成功案例分析，分享实战技巧，给到场投资人带来实用的建议。



联合资信结构评级四部副总经理宋旭

联合咨询信用管理部信用分析师吕琳发表了《中小银行风险几何》主题演讲。吕琳女士指出，目前商业银行整体经营状况稳定，但大行及中小银行间存在一定分化态势，中小银行在贷款市场存量博弈加强背景下，原有优势领域市场地位有所丧失，信贷资产质量读数相对稳定但处置压力仍存，各地区银行机构资产质量呈现分化态势，息差收缩压力仍较大，盈利空间受到制约，在当前资产荒及实体经济承压的环境下，中小银行业务发展压力短期内难以缓解，风险仍需持续关注。



联合咨询信用管理部信用分析师吕琳

最后，周冠南女士主持了《全球化格局重构下的固收资产配置》主题的圆桌论坛。周冠南女士针对疫情之后，大国间的竞争和博弈日益激烈，全球经济格局的深刻调整，主要经济体的政策也出现了分化的背景下，全球宏观政策形势及当下债券市场的投资机会与嘉宾及现场投资人进行深度探讨。

潘玮杰先生认为在美联储大幅降息 50BP 的背景下，中国宏观经济政策加码的外部限制弱化，中国货币政策受到格外关注，降息需要在降准的配合下，有效降低商业银行负债成本，降息才有可能实现。美联储这次降息 50BP 后，今年后续两次降息各 25BP。中国的货币政策有望在降准后，降息幅度提高到 25BP。金融市场在经济下行期的波动都会加大，监管都会趋严，央行的政策目标是在不发生金融风险，货币政策保持有效的前提下，实现经济平稳增长。

李根先生表示出海投资债券首先要了解海外投资的法律及合规

要求，其次理解产品的细节条款，再次明确自己的投资目标，包括配置的资产类别、流动性、期限、预期收益等，不能因为国内的“资产荒”而盲目的选择境外资产。如有货币错配则还应考量汇率风险。对于投资通道的选择也应有提前规划。目前中资金融机构的美元债、城投美元债、地产美元债和点心债交易都比较活跃，是可以长期关注的一类资产。此外海外一些高收益债标的和新兴市场主权债券也是非常值得关注的。

王妍女士表示国际“ESG 逆潮”使国内投资者出现迟疑和踌躇，但国内 ESG 投资发展仍具前景。近年国内 ESG 政策陆续出台，ESG 投资规模增长，无论是从国家战略规划，还是投资标内部信用品质看，企业可持续发展能力都将成为重要选题，深入理解和掌握 ESG 评价逻辑与方法，适时运用恰当的 ESG 投资策略将有利于投资者增厚产品收益，规避长期风险，特别是涉外、高碳排、社会服务等类型企业更应关注其 ESG 风险与机遇。



全球化格局重构下的固收资产配置圆桌论坛

日后，联合资信将持续关注投资人的需求与关切，通过一系列内容丰富、形式多样的活动，致力于为投资人提供关于行业热点及发展趋势等方面高质量信息。