固定收益101 | 中国

中国公司债券市场的崛起

撰稿人

梁青

固定收益指数部副总监

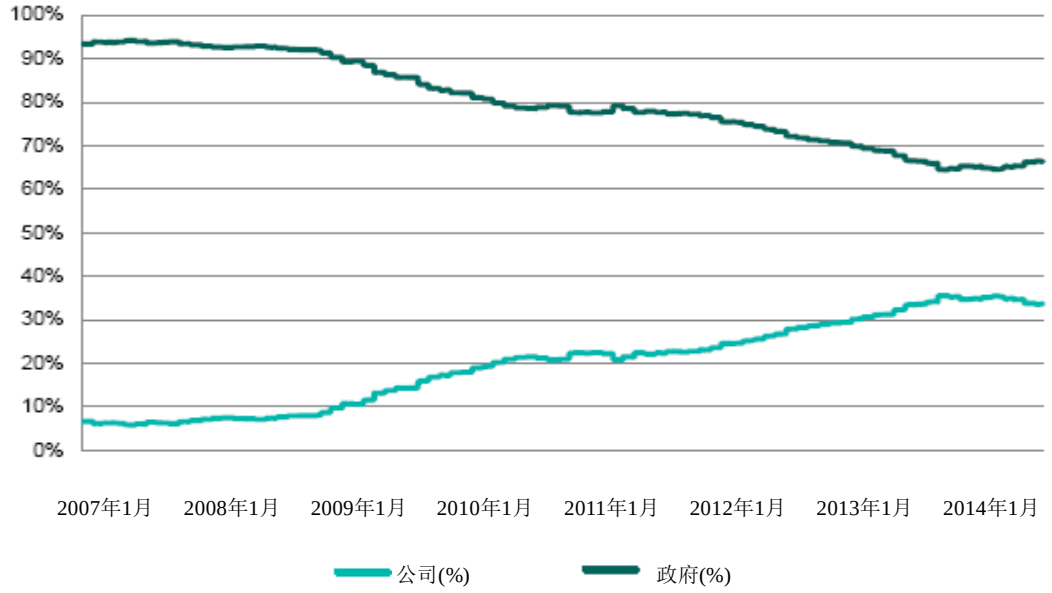
michele.leung@spdji.com

标普中国公司债券指数目前占以本币计值的整个公司债券市场（以标普泛亚公司债券指数追踪）的70%。庞大的规模使其轻松成为组成该区域指数的十个国家中最大的公司债券市场，紧随其后的是标普韩国公司债券指数（占15%）。

以标普中国公司债券指数衡量的中国公司债券市场的规模，目前为人民币7.58万亿元，自2009年12月以来扩大了逾14倍。公司债券行业在整个中国债券市场中的市场份额也不断增加，于研究期间从不到10%增至33%（如图1所示）。

以标普中国公司债券指数追踪的中国公司债券市场的总规模，目前为人民币7.58万亿元。

图1：中国的公司及政府债券市场

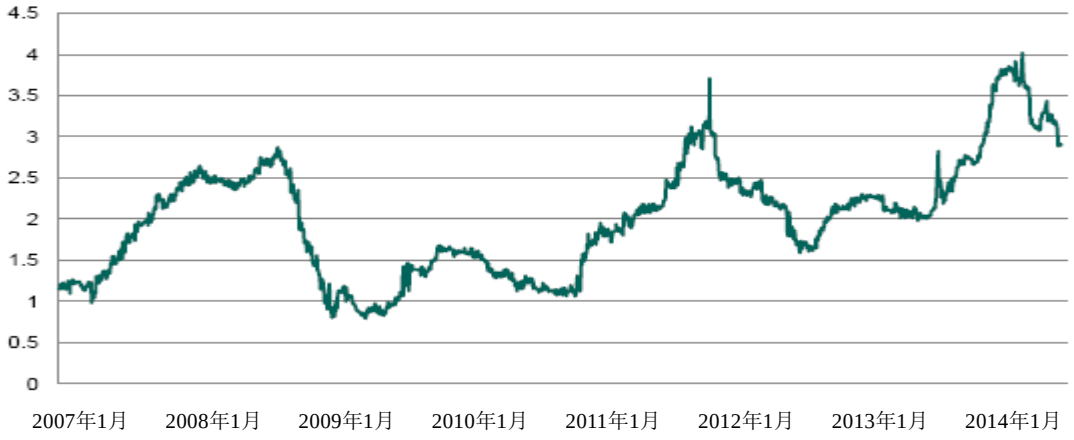


资料来源：标普道琼斯指数。截至2014年6月11日的数据。提供的图表仅供说明。过往表现不能保证未来的投资结果。本图可能反映假设的历史表现。请参见本文件结尾的表现披露，了解更多有关回溯试算表现的固有局限信息。“公司(%)”表示标普中国公司债券指数的市价总值/标普中国债券指数的市价总值。“政府(%)”表示标普中国政府债券指数的市价总值/标普中国债券指数的市价总值。

虽然标普中国公司债券指数与标普中国主权债券指数的利差过去介于1%至3%之间，但过去两年却扩大至近4%，而且仅在一些公司债券违约风险得以消除后，才在2014年初有所下降。

超过90%的中国公司债券由国有企业发行，而私营公司债券仅占市场的一小部分。

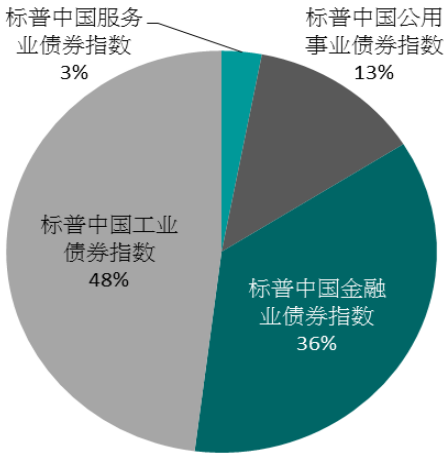
图2：标普中国公司债券指数与标普中国主权债券指数的利差



资料来源：标普道琼斯指数。截至2014年6月11日的数据。提供的图表仅供说明。过往表现不能保证未来的投资结果。本图可能反映假设的历史表现。请参见本文件结尾的表现披露，了解更多有关回溯试算表现的固有局限信息。

实际上，超过90%的中国公司债券由国有企业（国企）发行，[1]而私营公司债券仅占市场的一小部分。就公司债券市场而言，工业债券是最大的行业（见图3）。该行业（以标普中国工业债券指数表示）也是一个快速发展的细分市场，于研究期间扩大了逾24倍。这些债券的主要发行人是中国铁路和中国石油天然气集团公司。

图3：标普中国公司债券指数的行业细分



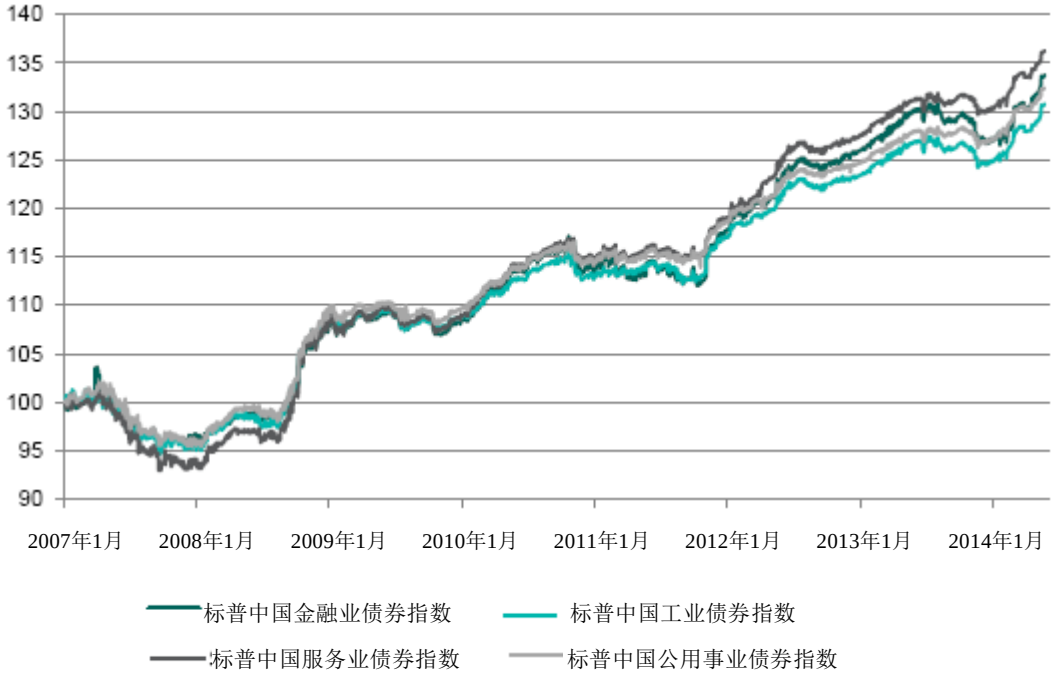
资料来源：标普道琼斯指数。截至2014年6月11日的数据。提供的图表仅供说明。过往表现不能保证未来的投资结果。本图可能反映假设的历史表现。请参见本文件结尾的表现披露，了解更多有关回溯试算表现的固有局限信息。

[1] 美银美林，*中国在岸公司债券市场的更多资讯(More on China's on-shore corporate bond market)*，亚洲信贷策略，2014 年 3 月 28 日

按总回报表现来看，标普中国公司债券指数年初至今已上升5.7%，自2006年12月29日的指数起值日以来已上涨32%。在所有行业指数中，标普中国服务业债券指数表现优异，在相同期间上涨了36%。

按总回报表现来看，标普中国公司债券指数自2006年12月29日的指数起值日以来已上涨32%。

图4：总回报表现

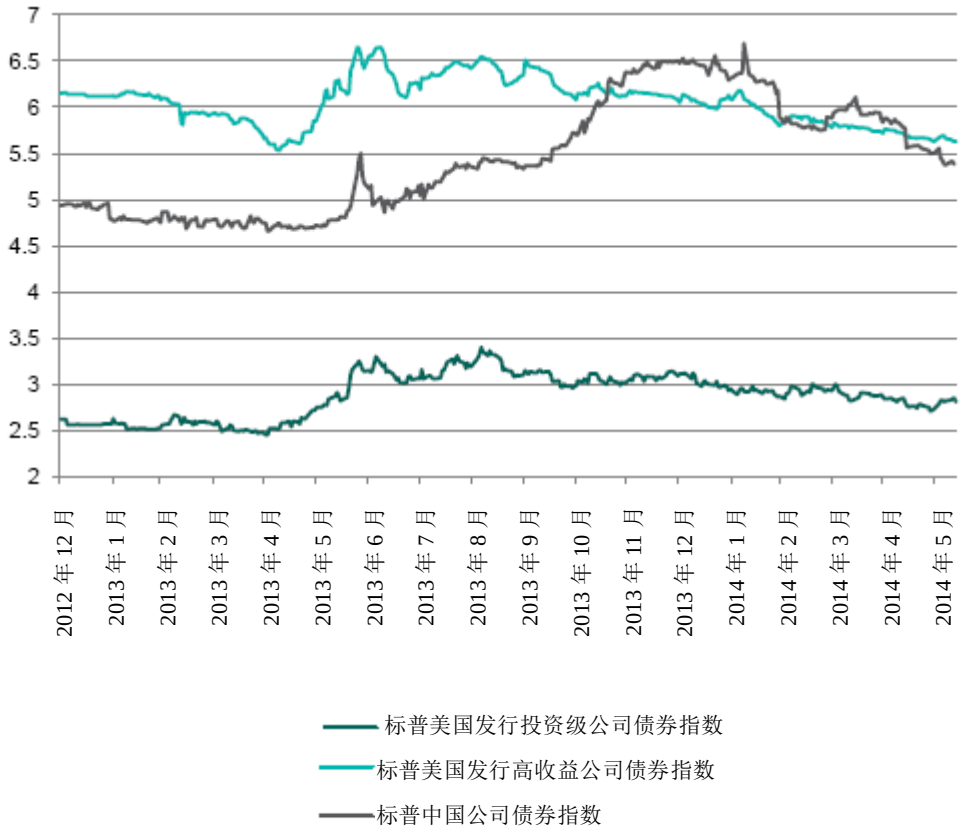


资料来源：标普道琼斯指数。截至2014年6月11日的数据。提供的图表仅供说明。过往表现不能保证未来的投资结果。本图可能反映假设的历史表现。请参见本文件结尾的表现披露，了解更多有关回溯试算表现的固有局限信息。

截至2014年6月11日，标普中国公司债券指数的修正久期为3.46，加权到期收益率为5.38%。在所有行业指数中，标普中国金融业债券指数拥有最高的到期收益率和修正久期，分别为5.74%及4.43。

图5对标普中国公司债券指数与标普美国发行投资级公司债券指数和标普美国发行高收益公司债券指数的收益率进行比较。作为参考，标普美国发行投资级公司债券指数和标普美国发行高收益公司债券指数的修正久期分别为6.61和4.92。

图5：标普中国公司债券指数之到期收益率比较



资料来源：标普道琼斯指数。截至2014年6月11日的数据。提供的图表仅供说明。过往表现不能保证未来的投资结果。本图可能反映假设的历史表现。请参见本文件结尾的表现披露，了解更多有关回溯试算表现的固有局限信息。

随着中国继续实施新政策来提振该国经济及改善管治，公司债券市场的增长预期将保持稳定。标普中国公司债券指数致力于向全球投资者提供迅速扩张的公司债券行业的主要市场特征，同时还提高本币债券市场的透明度。

喜欢这篇文章？注册以免费获得广泛指数相关主题及事件更新。

表现披露

标普泛亚债券指数、标普中国公司债券指数、标普中国金融业债券指数、标普中国工业债券指数、标普中国服务业债券指数、标普中国公用事业债券指数、标普中国主权债券指数及标普韩国公司债券指数（“指数”）于2014年3月12日推出。发布日前呈报的所有信息均为回溯试算。回溯试算的表现并非实际表现，而是假设表现。回溯试算所根据的方法论与该指数正式发布时的方法论一致。完整的指数方法论详情载于www.spdji.com。不可能直接投资于指数。

标普道琼斯指数界定了多个不同的日期，以协助客户清楚了解自己的产品。首个价值日是某一指数有经计算价值（当前价值或回溯试算价值）的首日。基准日是为计算目的而设定指数固定价值的日期。推出日是指数价值首次被视为生效的日期：凡在指数推出日前任何日期或时期提供的指数价值视为回溯试算价值。标普道琼斯指数把推出日界定为知晓一个指数的价值已向公众发布（例如通过公司的公开网站或资料传送予外部人士方）的日期。对于2013年5月31日前推出的道琼斯品牌指数，推出日(Launch Date)（2013年5月31日前称为“Date of introduction ”）设定为禁止对指数方法论做出进一步变更的日期，而该日期可能先于指数的公开发布日期。

指数的过往表现不代表未来的投资结果。前瞻性应用构建指数所采用的方法论可能会导致表现与所示回溯试算的回报不相符。回溯试算时期不一定对应指数的整个可查阅历史。有关指数的详情（包括调整方法、调整时间、成分股增减准则以及所有的指数计算），请浏览www.spdji.com，参阅指数的“方法论”部分。

回溯试算假设资料还有另一个局限性，即通常在做出回溯试算时已获知以往事件。回溯试算资料反映了在获知以往事件的情形下对指数方法论的运用和对成分股的挑选。任何假设的计算都不能完全反映实际交易时金融风险的影响。例如，与股票、固定收益或商品市场相关的众多因素在编写所列指数资料时通常无法、也从未被纳入考虑，但这些因素都会影响实际表现。

列示的指数回报并不代表可投资资产／证券的实际交易结果。标普道琼斯指数有限责任公司维护指数，并计算所列示或讨论的指数的点位及表现，但并不管理实际资产。指数回报并不反映所付的任何销售费用，或投资者为购买指数相关证券或旨在跟踪指数表现的投资基金时可能支付的费用。征收这些费用及收费，会造成证券／基金的实际和回溯试算表现逊于所示指数表现。举一个简单的例子，如果100,000美元的投资在12个月内获得10%的指数回报（即10,000美元），且除应计利息外，在期末还对投资征收了1.5%的实际资产费用（即1,650美元），则当年净回报将是8.35%（即8,350美元）。在三年期内，假设年回报为10%，年末征收1.5%的年费，则累积总回报为33.10%，总费用为5,375美元，累积净回报为27.2%（即27,200美元）。

一般免责声明

© 2014年标普道琼斯指数有限责任公司（McGraw Hill Financial, Inc旗下公司）版权所有。保留所有权利。标准普尔和标普是McGraw Hill Financial, Inc旗下公司Standard & Poor's Financial Services LLC（“标普”）的注册商标。道琼斯是道琼斯商标控股有限责任公司（Dow Jones Trademark Holdings LLC，简称“道琼斯”）的注册商标。这些商标已授予标普道琼斯指数有限责任公司。未经书面许可，禁止全部或部分重新分发、复制及／或影印有关内容。本文件不构成标普道琼斯指数有限责任公司、道琼斯、标普或其各自关联方（统称“标普道琼斯指数”）在未获得所需牌照的司法管辖区内提供服务的要约。标普道琼斯指数提供的所有资料属非私人用途，不用于满足任何人士、实体或个人组织的需求。标普道琼斯指数就向第三方提供指数授权收取报酬。指数的过往表现不能保证未来的投资结果。

不可能直接投资于指数。对指数所代表的资产类别的投资，可通过基于该指数的可投资工具来进行。标普道琼斯指数没有发起、认可、销售、推广或管理由第三方提供并试图凭借任何指数的表现提供投资回报的任何投资基金或其他投资工具。标普道琼斯指数不保证基于指数的投资产品会准确跟踪指数表现或提供正向投资回报。标普道琼斯指数有限责任公司并非投资顾问，标普道琼斯指数不对投资任何此类投资基金或其他投资工具的适当性做出任何陈述。不得根据本文件所载声明的任何内容，做出投资于任何此类投资基金或其他投资工具的决策。我们建议有意向投资者仅在仔细考虑投资此类基金的相关风险（详情载于投资基金或其他工具发行人或其代表编制的发行备忘录或类似文件）之后，才投资于任何此类投资基金或其他投资工具。标普道琼斯指数有限责任公司并非税务顾问。投资者应咨询税务顾问，以评估任何免税证券对投资组合的影响以及做出任何特定投资决策的税务后果。将某只证券纳入指数中，并不表示标普道琼斯指数建议买入、卖出或持有该证券，也不应视为投资建议。

这些资料依据来自据信可靠来源的一般公众可用信息，仅为提供资料而编制。这些资料所载的任何内容（包括指数数据、评级、信贷相关分析和数据、模型、软件或其他应用程序或由此得出的结果）或其任何部分（有关内容），未经标普道琼斯指数的事先书面许可，不得以任何方式予以修改、反向工程、复制或分发，或储存于数据库或检索系统中。有关内容不得用作任何非法或未经授权用途。标普道琼斯指数及其第三方数据提供商和许可人（统称“标普道琼斯指数相关方”）概不保证有关内容的准确性、完整性、及时性或有效性。不论任何原因，标普道琼斯指数相关方概不对使用有关内容获得之结果的任何错误或遗漏负责。有关内容“按原状”提供。标普道琼斯指数相关方卸弃涉及有关内容的运作不受中断，或有关内容可与任何软件或硬件配置兼容方面的任何及所有明示或暗示的保证，包括但不限于任何适销性、特定目的或用途的合适性、无故障、无软件错误或无瑕疵的保证。标普道琼斯指数相关方概不对任何一方使用有关内容招致的任何直接、间接、附带、惩戒性、补偿性、惩罚性、特殊或相应而生的损害赔偿、讼费、开支、律师费或损失（包括但不限于收入损失或利润和机会成本损失）承担法律责任，即使在已获悉可能发生该等损害的情况下亦然。如果监管当局出于某些监管目的而让评级机构在一个司法管辖区确认在另一个司法管辖区发布的评级，则标普评级服务公司保留随时全权酌情决定转让、撤销或中止上述确认的权利。标普道琼斯指数（包括标普评级服务公司）卸弃转让、撤销或终止确认产生的任何义务，并不承担据称因此而招致的任何损害赔偿的法律责任。

标普道琼斯指数有限责任公司的关联方一般可能向证券发行人或承销商或义务人收取评级及某些信贷相关分析的报酬。相关标普道琼斯指数有限责任公司的关联方保留传播其意见和分析的权利。标普评级服务公司提供的公开评级和分析请参见其网站www.standardandpoors.com（免费）和www.ratingsdirect.com及www.globalcreditportal.com（订阅），并可能通过其他渠道，包括通过标普评级服务公司出版物和第三方再分销商分销。有关我们评级费用的其他信息，请参阅www.standardandpoors.com/usratingsfees。

标普道琼斯指数将其业务部门的活动相互隔离，以保持其各自活动的独立性和客观性。因此标普道琼斯指数的某些业务部门也许拥有其他业务部门没有的信息。标普道琼斯指数已制定政策和流程，确保在每次分析过程中获取的非公开信息的保密性。

此外，标普道琼斯指数向许多组织，包括证券发行人、投资顾问、经纪商、投资银行、其他金融机构和金融中介提供广泛的服务；并且向上述组织收取相应费用或其他经济利益，包括标普道琼斯指数或关联方推荐、评级、纳入模型组合、评估或以其他方式处理其证券或服务的组织。