

21世纪经济报道记者朱英子

综合报道

5月份以来，新发行城投债出现了结构性的“资产荒”现象，一方面是市场对强区域、中高等级城投债的追逐不断加强，优质发行人的发行利率不断下降，另一方面市场资金也出现了一定的信用下沉，部分较弱资质城投新发债券也受到追捧。

6月16日，中诚信托投资研究部崔继培撰文称，造成这种现象的原因在于阶段性供需失衡，在城投债供应偏紧而市场资金充裕的情况下，能够满足金融机构风险-收益匹配的城投债投资标的供不应求，这对信托公司开展城投债投资业务提出了更高要求。

崔继培认为，预计未来一段时间，债券市场对城投债的结构性价配仍将持续。信托公司作为重要的债券市场投资者，其相关业务开展将会受到一定影响，应重点关注以下两个方面：

重点关注信用债供需的边际变化，及时调整配置策略。

本轮信用债结构性“资产荒”是供需失衡的结果，那么后续城投债的供给、其他信用债的供给甚至权益市场的变化都会对城投债的供需情况施加影响。

一是关注城投债发行是否会有大幅放松。市场认为央行23条或预示城投融资政策的边际放松，但今年以来仍然有相关政策要求遏制新增隐债，且财政部近期集中通报8起典型债务违规案例及问责情况，因此，仍建议边走边看，对城投融资监管政策保持持续关注。

二是关注其他信用债品种的供给情况，例如金融债、高等级产业债等，如其供给规模增加，也会对城投债投资需求形成一定的挤占。

三是关注市场风险偏好的变化。5月以来，权益市场阶段性见底，部分主题的个股也实现较大反弹，市场风险偏好可能会上升，如果部分资金从债市回流权益市场，市场对城投债的需求也会有一定程度的减少。

应密切关注并防范城投债信用风险。

一方面，要对城投债券投资的信用下沉保持审慎。本轮城投债资产荒中，部分机构或资金出现了一定的下沉，尤其是高认购倍数涉及的发行主体。参考2016年经验，一轮资产荒结束后，如再融资不畅，涉及过度融资的企业或过度下沉的个券容易出现信用风险。所以需密切关注后续城投融资政策的变化和对于弱区域甚至弱资质主体的支持政策，同时对城投债投资下沉保持审慎。

另一方面，受季末因素影响，市场可能会出现一定波动，也应密切关注城投债投资相关信用风险。6月份进入季末，市场资金面较5月末可能会小幅偏紧，城投债供给也会环比上升，市场的供需矛盾可能出现一定程度的缓解。

此外，已有机构预期目前已处于资产荒后期，如政策出现超预期调整，可能也会导致高估值债券的风险抬升。

因此，近期建议采取中短久期防御底仓策略，下沉时需注意防范信用风险，如对估值不敏感的中长期资金也可选择到期收益率较高的中长期高等级信用债。

更多内容请下载21财经APP