



Committed to Improving
Economic Policy.

Weekly Outlook

2021.7.29 (YicaiRI WO21-089)

于明/第一财经研究院研究员

www.cbnri.org

市场跟踪

市场与监管

评级机构观点跟踪

外资对中国股票和债券的需求将持续增长

摘要

穆迪预计，随着中国市场的开放性和监管的加强，外国投资者将增加对中国股票和债券的配置。首先，外国投资者配置的中国资产比例较低；其次，中国市场提供多样化的资产和强劲的回报；第三，市场对被动和主动投资的需求将会增加；第四，侧重中国市场，有经验、风险管理能力成熟的外资资产管理公司将受益。

过去一周（7月21日至7月27日），三大国际评级公司主权评级下调2次，上调1次。具体来看，惠誉将卢旺达长期本、外币主体违约等级B+的展望由稳定调整为负面。标普将特立尼达和多巴哥长期本、外

币主体违约等级 BBB-的展望由稳定调整为负面。穆迪将塞浦路斯长期本、外币主体违约等级由 Ba2 上调至 Ba1。

过去一周（7 月 21 日至 7 月 27 日），国内债券主体评级下调 10 次，涉及主体 10 家。按万得二级行业分类，3 家属于资本货物，2 家属于食品、饮料与烟草，其他 5 家分别属于零售、媒体、消费者服务、多元金融和银行业。

过去一周（7 月 21 日至 7 月 27 日），国内债券主体评级上调 2 次，涉及的公司为成都高新投资集团有限公司和广西桂冠电力股份有限公司。按万得二级行业分类，分别属于资本货物和公用事业。

过去一周（7 月 21 日至 7 月 27 日），国内债券违约 2 起，涉及的公司为东旭集团有限公司、四川蓝光发展股份有限公司，均为民营企业。

正文

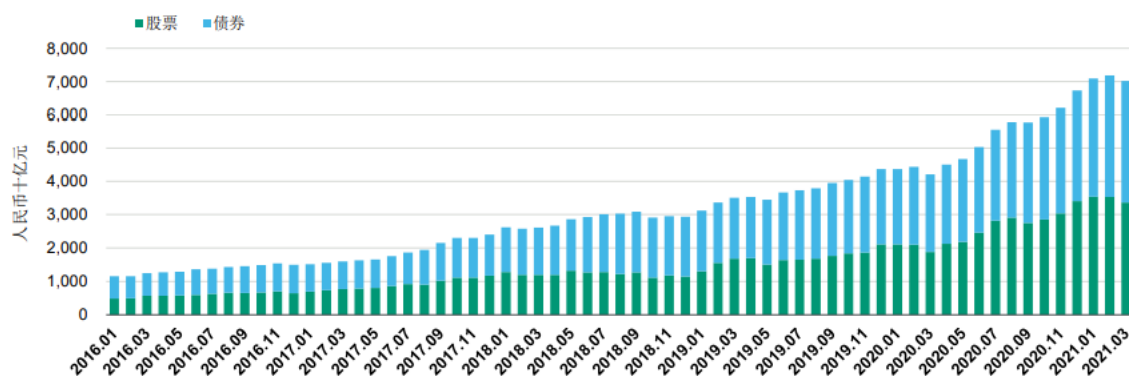
【经济观点】

穆迪： 外资对中国股票和债券的需求将持续增长。（2021. 7. 23）

穆迪预计，随着中国市场的开放性和监管的加强，外国投资者将增加对中国股票和债券的配置。

首先，外国投资者配置的中国资产比例较低。目前，外国投资者通过共同基金和交易所交易基金(ETF)持有约 1.2 万亿美元的中国资产，但与中国经济的重要性相比，投资者配置的资产规模仍过低。2020 年，养老金和捐赠基金仅配置了 3%-5% 的中国资产，这远低于中国在世界 GDP 中 18% 的占比。未来，随着中国市场开放程度不断提高，投资者可能会增加资产配置。

图 1 海外投资人持有的境内股票和债券

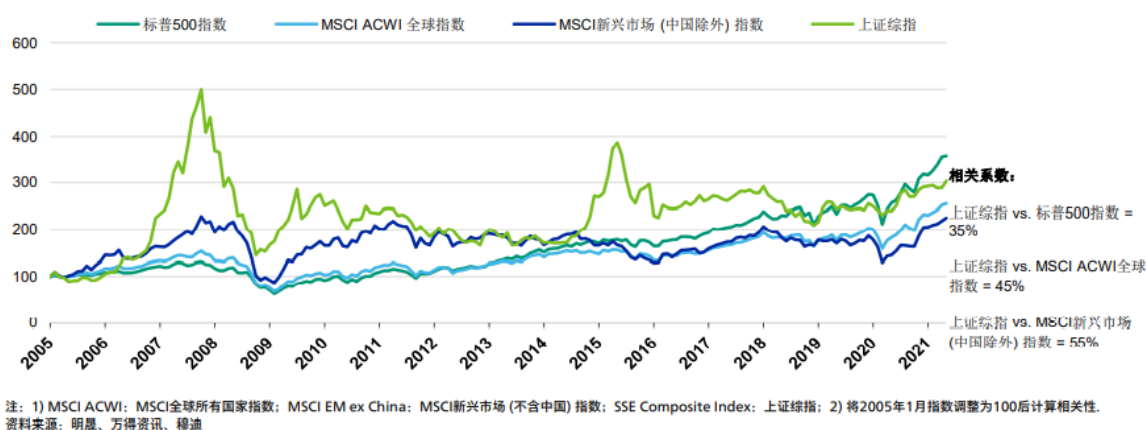


资料来源：中国人民银行

其次，中国市场提供多样化的资产和强劲的回报。中国资产与全球市场的相关性较低，是高度多元化的投资对象。中国相对较高的利率和

经济增长提供了强劲的投资回报前景。美国对中国的制裁将阻碍部分外
资流入，但影响有限。

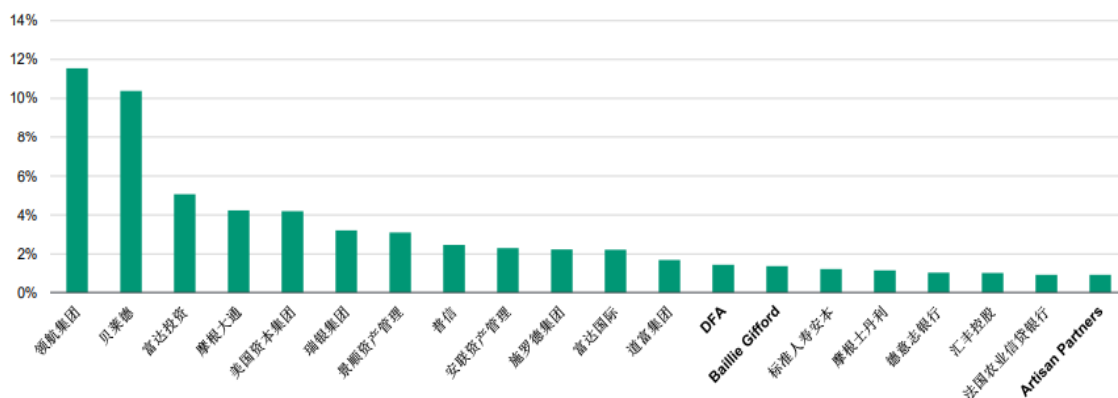
图 2 中国股市和其他股市的相关性较低（2005 年 1 月=100）



第三，市场对被动和主动投资的需求将会增加。随着越来越多的中国股票被纳入全球股票指数，被动投资将在流入中国的外资中占据更高的比例。很多机构也将在中国寻求主动投资，尤其是一些快速增长的行业。

第四，侧重中国市场，有经验、风险管理能力成熟的外资资产管理公司将受益。截至 2021 年一季度，外资资产管理公司在华投资的 1.2 万亿美元共同基金和 ETF 中，62% 由 20 家资产管理公司管理。调查显示，投资者更青睐有经验、风险管理能力成熟的外资资产管理公司。

图 3 20 家外资资产管理公司在所有基金的中国投资总额中的占比



注：公司全称请参见尾注
资料来源：Factset、彭博、穆迪投资者服务公司

【主权信用评级】

过去一周（7月21日至7月27日），三大国际评级公司主权评级下调2次，上调1次。具体来看，惠誉将卢旺达长期本、外币主体违约等级B+的展望由稳定调整为负面。标普将特立尼达和多巴哥长期本、外币主体违约等级BBB-的展望由稳定调整为负面。穆迪将塞浦路斯长期本、外币主体违约等级由Ba2上调至Ba1。

● 主权评级下调

惠誉将卢旺达长期本、外币主体违约等级B+的展望由稳定调整为负面，依据为疫情对该国经济复苏构成重大的风险，可能会推迟计划中的财政整顿，并导致政府债务进一步大幅增加。（2021.7.21）

标普将特立尼达和多巴哥长期本、外币主体违约等级BBB-的展望由稳定调整为负面，依据为该国经济表现不佳，增长前景有限。（2021.7.27）

● 主权评级上调

穆迪将塞浦路斯长期本、外币主体违约等级由 Ba2 上调至 Ba1, 依据为：(1) 银行业风险敞口减少；(2) 经济应对疫情冲击的相对弹性，以及强劲的中期增长前景。（2021. 7. 23）

【国内发行人信用评级】

过去一周（7 月 21 日至 7 月 27 日），国内债券主体评级下调 10 次，涉及主体 10 家。按万得二级行业分类，3 家属于资本货物，2 家属于食品、饮料与烟草，其他 5 家分别属于零售、媒体、消费者服务、多元金融和银行业。

表 1 国内企业发行人信用评级下调

企业名称	最新主体评级	评级展望	评级调整日	上次评级	上次展望	上次评级日期	评级机构
遵义市播州区交通建设投资有限公司	AA	负面	2021-07-23	AA	稳定	2021-06-28	中证鹏元
苏宁电器集团有限公司	A	负面	2021-07-22	AA+	负面	2021-04-06	东方金诚
上海新文化传媒集团股份有限公司	B		2021-07-26	BBB	负面	2021-06-25	中诚信
山东三星集团有限公司	AA	负面	2021-07-21	AA	稳定	2021-01-21	中诚信
青岛旅游集团有限公司	AA+	负面	2021-07-26	AA+	稳定	2020-07-27	联合资信
宁波富邦控股集团有限公司	BBB+pi	稳定	2021-07-21	A-	稳定	2016-04-01	中债资信
柳州市投资控股有限公司	Api	稳定	2021-07-21	A+	稳定	2015-07-02	中债资信
辽宁省国有资产经营有限公司	AA+	负面	2021-07-27	AA+	稳定	2020-09-24	联合资信
今世缘集团有限公司	AA	稳定	2021-07-22	AA	正面	2020-07-30	大公国际
吉林环城农村商业银行股份有限公司	A	稳定	2021-07-23	A+	稳定	2020-07-24	联合资信

来源：第一财经研究院、Wind

过去一周（7月21日至7月27日），国内债券主体评级上调2次，涉及的公司为成都高新投资集团有限公司和广西桂冠电力股份有限公司。按万得二级行业分类，分别属于资本货物和公用事业。

表2 国内企业发行人信用评级上调

企业名称	最新主体评级	评级展望	评级调整日	上次评级	上次展望	上次评级日期	评级机构
广西桂冠电力股份有限公司	AA+pi	稳定	2021-07-21	AA	稳定	2015-04-01	中债资信
成都高新投资集团有限公司	AA-pi	稳定	2021-07-21	A+	稳定	2019-03-26	中债资信

来源：第一财经研究院、Wind

【国内债券违约】

过去一周（7月21日至7月27日），国内债券违约2起，涉及的公司为东旭集团有限公司、四川蓝光发展股份有限公司，均为民营企业。

表3 国内债券违约

发行人	违约债券名称	发生日期	事件摘要	担保人	最新债项评级	最新主体评级	发行时主体评级	债券余额(亿元)	票面利率(%)	公司属性
东旭集团有限公司	16东旭02	2021-07-26	流动性困难尚未全部解决，未能按时兑付“16东旭02”本息。		C	C	C	7.23	7.8	民营企业
四川蓝光发展股份有限公司	19蓝光02	2021-07-23	截至兑付日终，四川蓝光发展股份有限公司未能按照约定筹措足额偿付资金，“19蓝光02”不能按期足额偿付当期利息及回售本金，已构成实质性违约。		C	C	AA+	11	7.5	民营企业

来源：第一财经研究院、Wind

第一财经研究院《评级机构观点跟踪》汇集每周评级机构最新评级动态及重点经济研究报告精华。报告跟踪重点为全球与中国经济和金融分析、主权和行业信用展望及发行人信用评级变动。跟踪范围包括三大国际评级机构（穆迪、标普、惠誉）及国内评级机构。