

二零二四年六月二十五日

经济触角

光银国际研究团队评论

简述

去年11月24日，香港证监会宣布计划推出中国国债期货合约，以进一步拓展港交所人民币和中国相关产品生态圈，有助于增强香港市场的投资和风险管理机遇。我们认为，目前外资进入我国国债期货市场的渠道有限，香港重新引入中国国债期货将进一步丰富港交所的中国相关风险管理及定息产品组合，一方面为境外投资者提供了更多的选择，另一方面巩固了香港作为全球领先离岸人民币枢纽的重要地位。

今年以来国债期货价格整体呈上行趋势。截至6月21日，30年期国债期货主力连续收于108.32元，较年初上涨6.53%；10年期国债期货主力连续收于104.91元，较年初上涨2.00%；5年期国债期货主力连续收于103.74元，较年初上涨1.18%；2年期国债期货主力连续收于101.87元，较年初上涨0.52%。我们认为，今年以来国债期货整体走强主要原因有三点：1) 内地持续宽松货币政策，国债收益率进一步下跌。2) 美联储降息趋势确定，央行利率仍有下行空间，总体上预计国债期货价格将维持较强走势。3) 债券供需不匹配，推动价格上涨。

中国国债期货合约的出台虽然较原计划有所推迟，但近期港交所表示将于一两个月内公布产品相关信息。市场预计，包括银行及券商在内的超过10间机构将担任本次国债期货的流通量提供者，主要负责开价及成交价买卖等工作。因此，本港交所重新引入国债期货，方便国际投资者对冲人民币利率风险，有助于提升境外资本对持有中国国债的兴趣。

陈惠杰
高级分析师
[Dominic.chan@cebi.com.hk](mailto: Dominic.chan@cebi.com.hk)
(852) 2916-9631

港交所快将推出国债期货以迎合市场需求

香港拟推出中国国债期货。去年11月24日，香港证监会宣布计划推出中国国债期货合约，以进一步拓展港交所人民币和中国相关产品生态圈，有助于增强香港市场的投资和风险管理机遇。尽管国债期货的推出时间较原计划推迟至少一个季度，但港交所近期表示将在一到两个月内公布产品细节，并全力推进相关工作的筹备。我们认为，目前外资进入我国国债期货市场的渠道有限，香港重新引入中国国债期货将进一步丰富港交所的中国相关风险管理及定息产品组合，一方面为境外投资者提供了更多的选择，另一方面巩固了香港作为全球领先离岸人民币枢纽的重要地位。

内地国债期货需求旺盛。今年以来国债期货价格整体呈上行趋势。截至6月21日，30年期国债期货主力合约连续收于108.32元，较年初上涨6.53%；10年期国债期货主力合约连续收于104.91元，较年初上涨2.00%；5年期国债期货主力合约连续收于103.74元，较年初上涨1.18%；2年期国债期货主力合约连续收于101.87元，较年初上涨0.52%。我们认为，今年以来国债期货整体走强主要原因有三点：1) 内地持续宽松货币政策，国债收益率进一步下跌。近年来，内地持续宽松货币政策，随着MLF及LPR下行，国债收益率不断下跌，导致国债期货价格上涨。截止6月21日，30年期国债收益率下跌至2.49%，10年期国债收益率下跌至2.26%，5年期国债收益率下跌至2.03%，2年期国债收益率下跌至1.72%。2) 美联储降息趋势确定，全球央行利率仍有下行空间。尽管美联储降息时点推迟，国内货币政策面临短期外部约束，但市场仍然认为利率存在一定的下行空间，因此总体上预计国债期货价格将维持较强走势。3) 国债供需不匹配。过去三年，新冠疫情导致的经济疲软令投资者保守情绪上升，倾向于卖出其他资产并买入国债，导致市场供不应求，推动债券价格上涨。

港交所快将推出国债期货。中国国债期货合约的出台虽然较原计划有所推迟，但近期港交所表示将于一两个月内公布产品相关信息。市场预计，包括银行及券商在内的超过10间机构将担任本次国债期货的流通量提供者，主要负责开价及成交价买卖等工作。事实上，早在2017年4月，港交所便首次推出了5年期国债期货，但由于当时内地与香港在证券期货业务监管方面的合作尚未成熟，加之境外投资者对内地债券的对

冲需求较小，国债期货的交易量十分有限。然而，近年来随着中美利差的不断分化，国债收益率下跌，投资者对国债期货的需求显著提高。因此，本次港交所重新引入国债期货，方便国际投资者对冲人民币利率风险，有助于提升境外资本对持有中国国债的兴趣。

权益披露

分析员保证

分析员，陈惠杰(香港证监会中央编号：APP609)作为本研究报告全部撰写人，谨此证明有关就研究报告中提及的所有公司及/或该公司所发行的证券所做出的观点，均属分析员之个人意见。分析员亦在此证明，就研究报告内所做出的推荐或个人观点，分析员并无直接或间接地收取任何补偿。此外，分析员及分析员之关联人士并没有持有研究报告内所推介股份的任何权益，并且没有担任研究报告内曾提及的上市法团的高级工作人员。

免责声明

该报告只为客户使用，并只在适用法律允许的情况下分发。本研究报告并不牵涉具体用户的投资目标，财务状况和特殊要求。该等信息不得被视为购买或出售所述证券的要约或要约邀请。我等并不保证该等信息的全部或部分可靠，准确，完整。该报告不应代替投资人自己的投资判断。文中分析建立于大量的假设基础上，我等并不承诺通知阁下该报告中的任何信息或观点的变动，以及由于使用不同的假设和标准，造成的与其它分析机构的意见相反或不一致。分析员(们)负责报告的准备，为市场信息采集、整合或诠释，或会与交易、销售和其它机构人员接触。光银国际资本有限公司不负责文中信息的更新。光银国际资本有限公司对某一或某些公司内部部门的信息进行控制，阻止内部流动或者进入其它部门及附属机构。负责此研究报告的分析员的薪酬完全由研究部或高层管理者(不包括投资银行)决定。分析员薪酬不取决于投行的收入，但或会与光银国际资本有限公司的整体收入(包括投行和销售部)有关。报告中所述证券未必适合在其它司法管辖区销售或某些投资人。文中所述的投资价格和价值、收益可能会有波动，历史表现不是未来表现的必然指示。外币汇率可能对所述证券的价格、价值或收益产生负面影响。如需投资建议、交易执行或其它咨询，请您联系当地销售代表。光银国际资本有限公司或任何其附属机构、总监、员工和代理，都不为阁下因依赖该等信息所遭受的任何损失而承担责任。进一步的信息可应要求而提供。

版权所有 2023 年光银国际资本有限公司

该材料的任何部分未经光银国际资本有限公司的书面许可不得复印、影印、复制或以任何其他形式分发；

办公地址：香港，干诺道中1号，友邦金融中心22楼，光银国际资本有限公司

电话：(852) 2916 9600