



中国债券市场结构介绍

- 中国债券市场在世界债券市场中占据越来越重要的地位，目前国内债券市场存量规模仅次于美国，位居世界第二位。以国际清算银行 2018 年底的数据为例，截至 2018 年底，美国未偿债券余额为 436834 亿美元，中国未偿债券余额为 133354.6 亿美元，日本未偿债券余额为 123658 亿美元。
- 中国债券市场发展迅速，截至 2019 年 12 月 29 日，中国债券市场余额达到 96.96 万亿元人民币，较 2018 年年底增加 11.22 万亿元。目前利率总存量为 53.51 万亿元，较年初增加 6.16 万亿，利率债市场仍然是目前国内最大的债券市场；信用债存量为 32.83 万亿元，较年初增加 4.3 万亿；同业存单数量为 10.62 万亿元，较年初增加 0.74 万亿元。
- 以上海清算所分类标准，债券投资者主要包括政策性银行及国家开发行、商业银行、非银行金融机构、其他、非金融机构法人、非法人机构以及人民银行批准的境外机构。其中商业银行包含细分项目最多，包括国有商业银行、股份制商业银行等 9 个细分项；非银行金融机构包含证券公司、保险机构、财务公司以及信托公司四个分项。
- 债券通的开通促进外资进入国内债券市场。债券通开通以来发展迅速，2019 年 1 月-11 月，债券通市场交易笔数为 24286 笔，成交总金额为 2.349 万亿，日均成交量为 104.9 亿元。其中 11 月份交易笔数为 3369 笔，交易量为 3756 亿元人民币，日均成交量为 179 亿元。
- 三大国际债券指数纳入中国债券也促进外资进入。富时罗素、彭博巴克莱以及摩根大通是全球主要的三大债券指数。彭博巴克莱 2018 年 3 月 23 日宣布从 2019 年四月起纳入在岸人民币债券，分 20 个月到 2020 年 11 月完成全部纳入；摩根大通 2019 年 9 月 4 日宣布将在 2020 年 2 月开始纳入在岸人民币债券，分十个月完成；富时罗素 2019 年 9 月 26 日公布对中国债券市场的评估结果，将中国债券保留在可能升级到市场准入水平 2 的观察名单上，将在 2020 年 3 月进行中评估后发布更进一步的信息。

投资咨询业务资格：

证监许可【2011】1289 号

研究院 FICC 组

研究员

蔡劭立

☎0755-82537411

✉caishaoli@htfc.com

从业资格号：F3063489

投资咨询号：Z0014617

联系人

高聪

☎ 021-60828524

✉ gaocong@htfc.com

从业资格号：F3063338

相关研究：

外资和长线资金跑步进场，或开启 A 股投资新纪元

2019-12-23

银保资金入市所带来的资金增量大致测算

2019-10-28

美国银行保险资金投资情况介绍

2019-07-24

外部风险的上升

2019-05-13

货币政策或难以进一步宽松加码

2019-04-29

政策或仍将平抑宏观波动

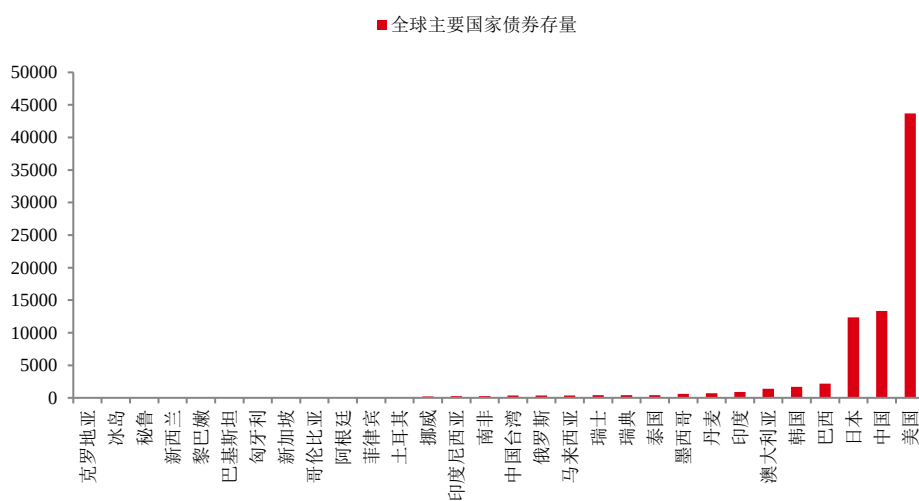
2019-04-22

全球债券存量概况

中国债券市场在世界债券市场中占据越来越重要的地位，目前国内债券市场存量规模仅次于美国，位居世界第二位。以国际清算银行第二季度的数据为例，截至 2018 年底，美国未偿债券余额为 436834 亿美元，中国未偿债券余额为 133354.6 亿美元，日本未偿债券余额为 123658 亿美元。

图 1： 世界主要国家未偿债券余额

单位：十亿美元

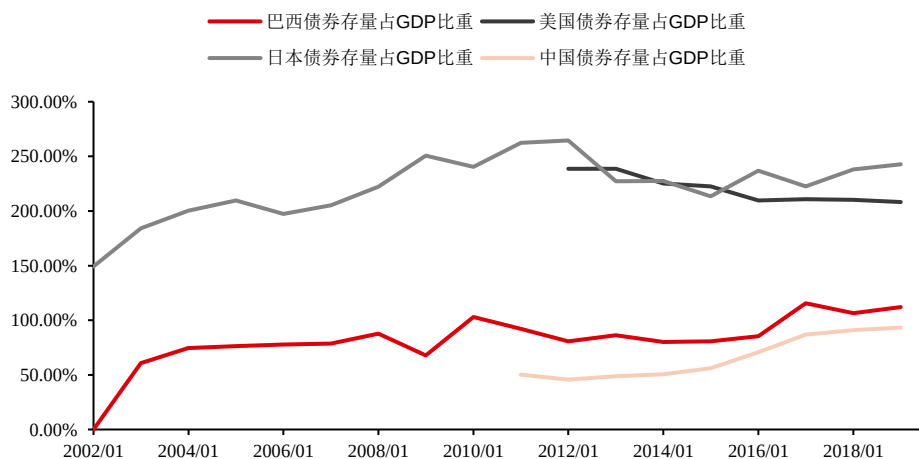


数据来源：Wind 华泰期货研究院

中国未偿债券余额虽然仅次于美国，但是债券存量占 GDP 的比重处于相对较低水平。截至 2018 年底，美国债券存量占 GDP 的比重超过 200%，为 208.2%，日本债券存量占 GDP 比重高达 242.79%。美、日两国近几年的比重一直在 200% 以上，中国的比重则相对较低，2018 年年底数据显示债券存量仅占 GDP 的 93.27%。

图 2： 世界主要国家未偿债券余额占 GDP 比重

单位：%



数据来源：Wind 华泰期货研究院

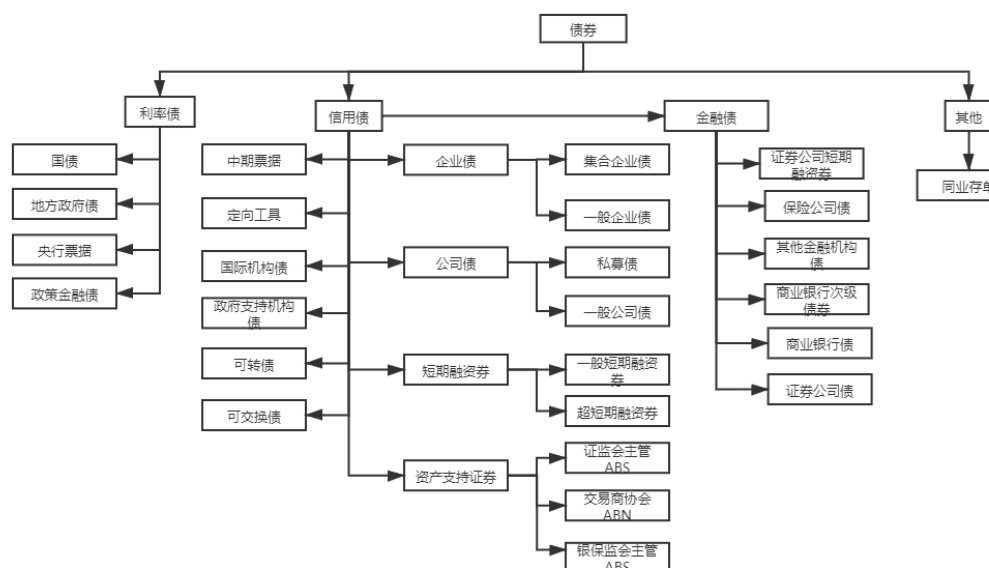
中国债券市场存量介绍

中国债券市场发展迅速，截至 2019 年 12 月 29 日，中国债券市场存量余额达到 96.96 万亿元人民币，较 2018 年年底增加 11.22 万亿元，增幅为 13.09%，考虑到 2019 年 GDP 增速情况，今年债券存量占 GDP 的比重将突破 100% 关口。

中国的债券存量主要分为三大块，分别是利率债、信用债以及其他（主要是同业存单）。利率债项下主要有国债、地方政府债、央行票据以及政策金融债；信用债项下主要有中期票据、定向工具、国际机构债、政府支持机构债、可转债、可交换债、企业债、公司债、短期融资券、资产支持证券以及金融债。

图 3： 中国债券存量市场细分

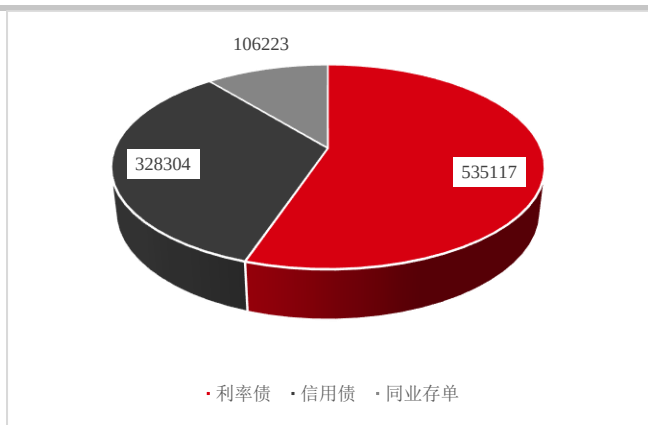
单位：无



数据来源：华泰期货研究院

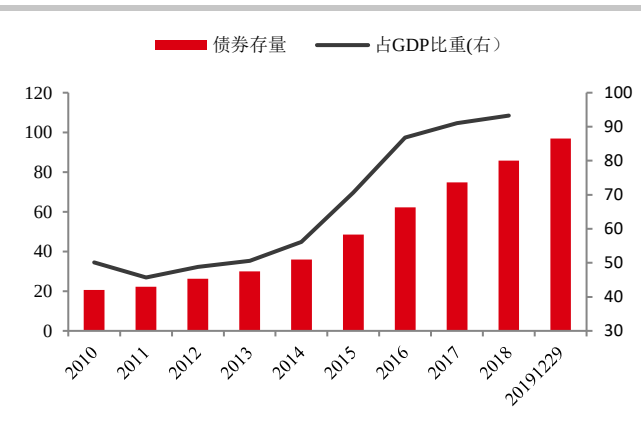
以最新数据为例，截至 2019 年 12 月 29 日，目前利率总存量为 53.51 万亿元，较年初增加 6.16 万亿，利率债市场仍然是目前国内最大的债券市场；信用债存量为 32.83 万亿元，较年初增加 4.3 万亿；同业存单数量为 10.62 万亿元，较年初增加 0.74 万亿元。

图 4: 中国债券分项存量 单位:亿元



数据来源: Wind 华泰期货研究院

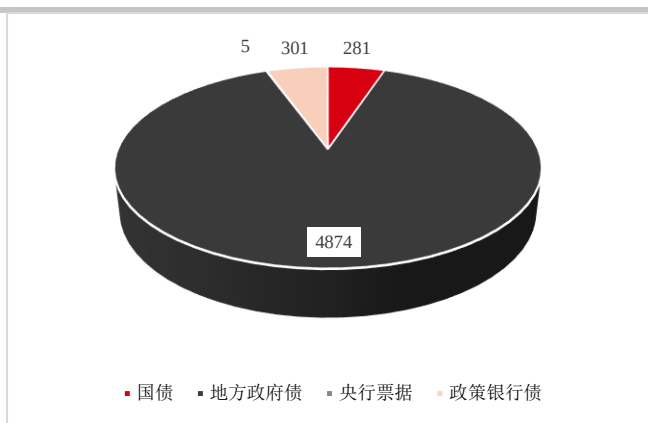
图 5: 债券存量占 GDP 比重提高 单位: 万亿, %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

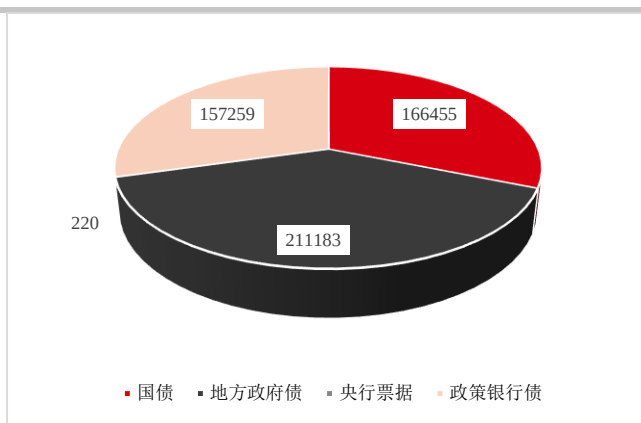
目前的存量利率债共有 5461 只，其中国债有 281 只，地方政府债有 4874 只，政策性银行债有 301 只，央行票据有 5 只。地方政府债的存量金额最大为 21.12 万亿元，其次是国债的 16.65 万亿元以及政策银行债的 15.73 万亿元。

图 6: 利率债各分项数量分布 单位:只



数据来源: Wind 华泰期货研究院

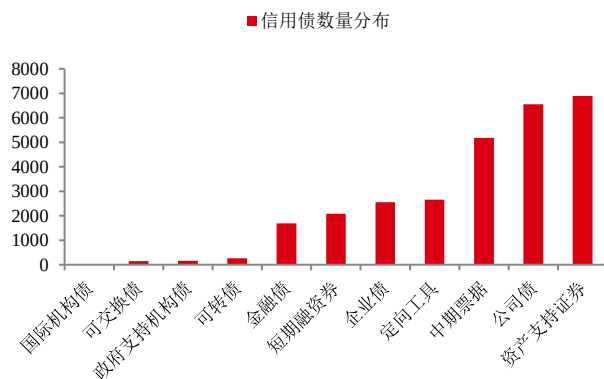
图 7: 利率债各分项金额分布 单位:亿元



数据来源: Wind 华泰期货研究院

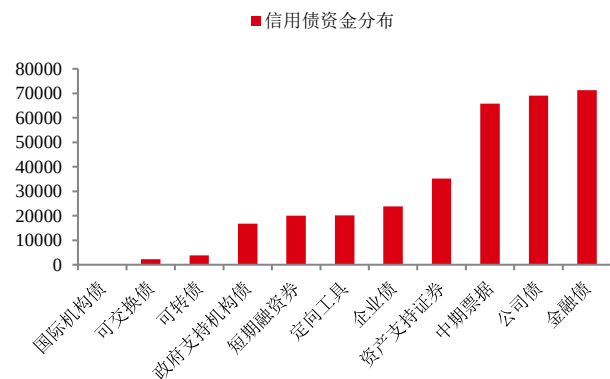
目前存量的信用债数量共 28497 只，其中资产支持证券、公司债以及中期票据数量分布最多，分别为 6899 只、6555 只以及 5181 只。存量的信用债资金 32.83 万亿，其中金融债、公司债以及中期票据的资金分布最多，分别为 7.13 万亿元、6.90 万亿元以及 6.58 万亿元。

图 8: 信用债分项数量分布 单位:只



数据来源: Wind 华泰期货研究院

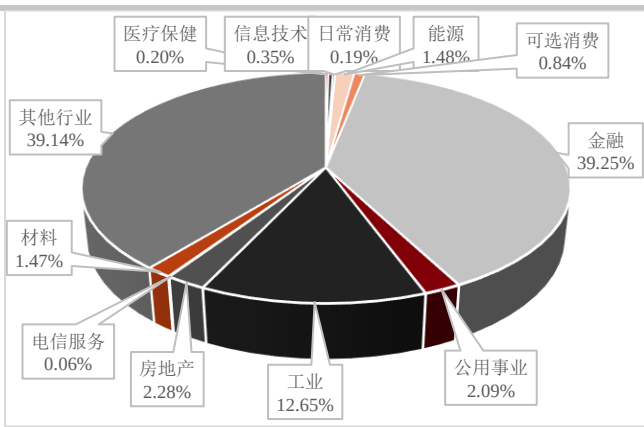
图 9: 信用债分项资金分布 单位:亿元



数据来源: Wind 华泰期货研究院

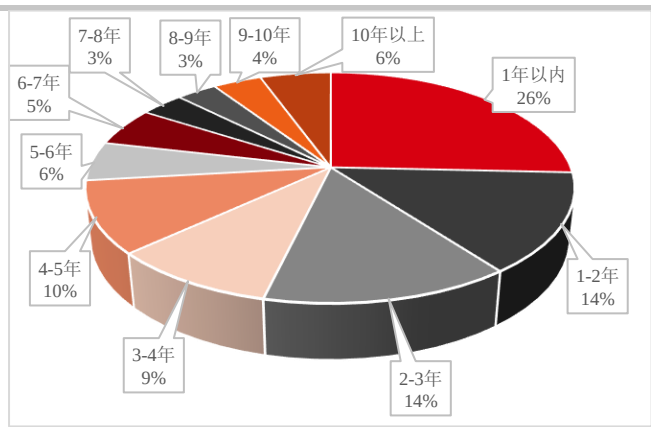
按照国内债券行业的分布来细分,目前金融行业的债券存量最大,为 39.25%;其次是工业的 12.65%以及房地产行业的 2.28%。按照目前国内债券存量的剩余年限来看,目前存量债券的剩余年限集中于 1 年以内,占比为 26%,其次是 1-2 年以及 2-3 年的 14%,债券存量的剩余年限相对较短。

图 10: 债券存量按行业分布 单位:%



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 11: 债券存量按剩余期限分布 单位:%



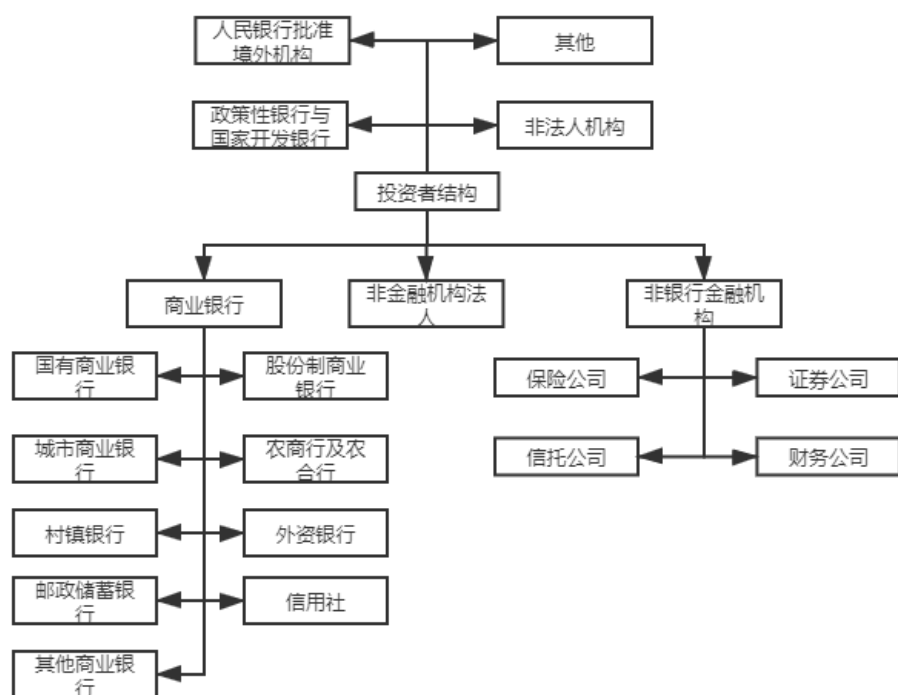
数据来源: Wind 华泰期货研究院

中国债券投资者持有结构介绍

本文的债券投资者结构以上海清算交易所数据为准,债券投资者主要包括政策性银行及国家开发行、商业银行、非银行金融机构、其他、非金融机构法人、非法人机构以及人民银行批准的境外机构。其中商业银行包含细分项目最多,包括国有商业银行、股份制商业银行等 9 个细分项;非银行金融机构包含证券公司、保险机构、财务公司以及信托公司四个分项。

图 12： 中国债券投资者机构

单位：无



数据来源：上海清算所 华泰期货研究院

截至 2019 年 10 月份（上海清算所数据），目前商业银行持有债券为 60875 亿元，商业银行中持有债券较多的为国有商业银行（持有金额 19545 亿元）以及农商行和农合行（19831 亿元）。非银行金融机构持有债券数量为 11064 亿元，其中的证券公司持有债券金额为 5740 亿元；非法人机构持有的债券数量最多，为 110638 亿元。

表格 1 上海清算所 2019 年 10 月份各类投资者持有债券情况

单位：亿元

	短期融资券	超短期融资券	中期票据	同业存单	金融企业短期融资券	信贷资产支持证券	资产管理公司金融债	政府支持机构债券	绿色债务融资工具	总和
政策性银行及国家开发银行	49	259	795	5512	0	0	2	164	30	6811
商业银行	621	4747	10595	41359	421	139	1361	1514	118	60875
国有商业银行	175	2164	4795	10109	177	67	920	1094	44	19545
股份制商业银行	227	1430	2285	3207	232	48	160	276	38	7903
城市商业银行	113	754	1442	4578	3	8	172	33	12	7116

农商行及农合行	90	272	1544	1773 7	1	16	69	89	13	198 31
村镇银行	2	0	0	74	0	0	0	0	0	76
外资银行	3	39	86	254	8	0	18	16	2	427
邮政储蓄银行	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
信用社	11	88	443	5400	0	0	21	7	8	597 9
商业银行-其它	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
非银行金融机构	274	588	5360	4306	6	2	354	126	48	110 64
证券公司	224	441	3194	1717	4	2	44	82	31	574 0
保险机构	19	65	1782	290	0	0	307	37	15	251 4
财务公司	18	44	327	2198	0	0	2	5	1	259 5
信托公司	2	8	18	1	0	0	0	0	0	30
其它	11	31	39	100	2	0	1	0	0	185
非金融机构法人	5	3	41	64	0	23	5	3	1	143
非法人机构	3726	10529	4297 3	4898 8	1217	248	2032	561	364	110 638
人民银行批准的 境外机构	22	17	580	2302	0	0	152	122	20	321 5
合计	4705	16149	6036 4	1025 33	1644	411	3905	2490	583	192 784

资料来源：上海清算所 华泰期货研究院

外资也在不断挺进中国债券市场，中国债券投资者市场不断丰富

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_8087

