

固定收益方向研究

兴业证券-固定收益方向研究小组(唐跃,黄伟平,罗婷,左大勇,李蕙荃,王涵)

第一名



敬畏市场 升华研究

秋天是收获的季节,感谢能在此次评选活动中荣获“金牛分析师”的称号。固定收益是充满朝气、竞争激烈的行业。虽然国内固定收益市场的发展历史并不长,但已经发展成为众多买方卖方竞技的市场,因为从业人员普遍年轻,又是卖方研究最为竞争的领域之一。兴业证券固定收

益团队的成长离不开众多投资者的鼎力支持,是市场给予了我们发挥的舞台。

今年以来,在金融去杠杆和经济基本面韧性较强的环境下,债市走出一轮熊市行情,投资者的心路历程也是艰辛折磨。在市场面前我们仍然是初生的婴儿,坚持对市场的敬畏

之情不忘初心,但市场的变化也给我们的研究思考提供了进一步的升华。去年底我们率先在业内提出负债端压力上升,在今年5月份快速调整后提示配置价值上升,在6月底市场一片看好时我们提示风险尚未解除不宜过度乐观。

在热闹喧嚣的环境中,更加

应保持一个敬畏之心、归零之心,积跬步以至千里,汇小流以成江海。金牛奖的殊荣是对我们工作的肯定,但这不是终点,而是新的起点。感谢中国证券报授予我们这一奖项,感谢兴业研究所的鼓励与培养,感谢众多投资者的包容与肯定,是你们的鼓励让我们走得更远。

中金公司-固定收益方向研究小组(张继强,陈健恒,姬江帆,许艳,王瑞娟,杨冰,唐薇,程昱,王海波)

第二名



利率高了总归更好做

年年难过年年过,2017年的债市对买方、卖方都尤其不易。金融防风险和供给侧改革给传统分析框架带来了较大困扰。抓住主线,才能事半功倍。所幸我们在年初就提出,金融防风险是贯穿全年的主线,最早在《浅谈金融加杠杆这把双刃剑》中清晰阐述金融加杠杆的逻辑及金融防风险的冲

击路径。同时给出了“防守,反击,变局”的趋势判断,以及“特短待变”的操作建议,得到完美验证。防守的同时不以善小而不为,5月初判断“祸兮福之所倚”,5月中收益率曲线极度平坦化时,提醒配置机会已出现;6月3日鲜明提出“久去我取的地方债”,6月7日判断“调整不再是风险而是机会”,

一轮交易性机会即将到来,并预判7月中到8月份市场会有小扰动,货币政策不松不紧=市场难涨难跌;更值得骄傲的是,我们抓住了转债的结构化机会,6月份明确提出向转债要弹性。

卖方研究的核心是服务。而中金固收研究团队除了行情的研判,我们还有最完整的固收研究

覆盖面,最具逻辑性的分析框架,最具理性的行文与思考,最具深度的系列重磅专题,最接地气”的中金债市调查。我们做债的有个最朴素的法则,利率高了总归更好做,这是熊市给我们的最大安慰。冬天来了,也许春天不会太远。市场瞬息万变,中金固收研究团队将继续与您携手共进。

国信证券-固定收益方向研究小组(董德志,赵婧,李智能,柯聪伟)

第三名



基本面研究框架并未失效

非常荣幸获得“金牛分析师”称号,这是对我们工作的肯定,也是对我们做好今后工作的鼓励,感谢大家。

2017年是债券市场异常艰难的一年。2016年10月21日,长达近三年的债券牛市到达了顶峰时期,标杆性的10年期国债利

率创出了本轮牛市的最低水平(2.63%),从此启动了长达一年的熊市历程。

这一年债熊中,市场在寻找各种驱动因素的解释,在建立各种逻辑框架。我们曾关注过美债利率,关注过股票市场,关注过黑色期货价格,关注过资金利

率。却发现每个所谓的利空因素消失后,市场并没有回暖,反而焦点转移到了下一个所谓的利空因素中。

但事实上,有一条逻辑线条却由于过于“众所周知”,被市场所轻视:那就是2016年下半年以来的中国经济确实出现

了回暖。

总的来说,利率研究框架一直很简洁。虽然在大的转折时期,由牛入熊或由熊入牛时期,不可避免的会产生一些感觉上的错位,但是这一框架的准确性仍一直在证实。

再次感谢大家的支持。

天风证券-固定收益方向研究小组(孙彬彬,高志刚,于瑶,唐笑天)

第四名



用行动诠释认真研究

感谢中国证券报授予我们团队这份殊荣,感谢市场投资者对我们团队一年来研究工作的肯定,感谢团队每一位成员的辛勤付出,感谢天风证券领导的鼎力支持,这份殊荣是我们继续迈步前行的动力。希望各位领导继续鼓励和支持我们团队!

过去一年,我们在利率的潮汐变化中,始终提示着大家关注政策诉求与行动的变化;在信用领域,深入扎实分析产能过剩行业,始终保持城投领域的领先优势,密切关注政策变化;展开信用债全方位调研和跟踪,组织江苏、两湖、西南、

东北等地区发行主体与投资者的现场交流互动,是全市场组织债券发行人与投资人调研与交流最多的卖方团队之一。此外,我们还举办了大量针对各类投资者的研讨会和电话会议,邀请各类税务、法律和其他领域投资专家针对热点问题予

以解读,并开展了四地研究框架培训。

未来,我们将继续秉持知行合一的理念,认真做好研究,为市场提供更加务实有效的服务!

最后,再次感谢中证报组织此次评选工作!谢谢大家!

海通证券-固定收益方向研究小组(姜超,周霞,朱征星,姜珮珊)

第五名



2018年或有最慢债牛

经过持续几年的债券大牛市之后,最难转变的是牛市思维,尤其是曾经写过“零利率是长期趋势”的我们。在去年末,我们提示了短期调整风险,但依然秉承债券长牛的观点,但是经过对债务问题的深入研究和思考,今年以来认为金融去杠杆将会长期化,货币利率难降,短期现金为王,而

从全年债市的表现来看,货币基金无论从规模还是收益率表现来看,应该都是大赢家。

上半年经济回升背后是出口与投资拉动,依赖于2016年贬值、过去两年低利率、棚改货币化安置等地产政策以及财政发力,我们看到的依然是熟悉的配方。但是往前看,贬值不再、货币

中性偏紧、地产调控不断升级、财政乏力,经济下行压力陡增。未来如果不再放水,M2增速低增成为常态,高PPI将向下与CPI接轨。2017年债市票息为王,少输就是赢。

目前经济拐点已至,长端利率上行风险显著下降,债市已经步入配置期;但如果央行坚持不

放水,短端利率下行空间受阻,收益率曲线将持续平坦甚至倒挂。从债市历史的表现来看,每隔三年一轮牛熊轮回,2016年债市牛转熊,2017年依旧是熊市,这意味着2018年债市有望重回牛市,但如果行情不由央行放水驱动而由基本面驱动,未来或许是有史以来最慢的一轮慢牛。