

“北向互换通”将启 金融市场开放大门再扩宽

中国人民银行日前宣布，“互换通”各项准备工作进展顺利，“北向互换通”下的交易将于今年5月15日启动。

这意味着，香港及其他国家和地区的境外投资者可通过两地基础设施互联互通参与内地银行间金融衍生品市场。

业内人士表示，“互换通”的推出是中国债券市场对外开放进程中的又一重要里程碑，意味着债券市场的开放向衍生品领域延伸，这可进一步释放境外投资者参与中国债券市场的潜力，吸引更多境外资金流入。长期来看，伴随着中国经济的企稳向好和金融市场的逐步开放，人民币资产吸引力也会进一步上升。

市场开放向衍生品领域延伸

在业内人士看来，“互换通”的推出是中国债券市场对外开放进程中的又一重要里程碑，也是债市基础设施建设从现券交易的全方位开放向衍生品领域延伸的重要举措。

2022年7月，中国人民银行、香港证券及期货事务监察委员会、香港金融管理局发布联合公告，同意开展香港与内地利率互换市场互联互通合作，简称“互换通”。“互换通”是在“债券通”的基础上，境内外投资者通过香港与内地金融市场基础设施的连接，参与两地金融衍生品市场的一项机制性安排，有利于满足投资者的利率风险管理需求。

自去年7月的联合公告发布以来，“互换通”各项准备工作进展顺利。而本次首先开展的是“北向互换通”，即香港及其他国家和地区的境外投资者（简称“境外投资者”）经由香港与内地基础设施机构之间在交易、清算、结算等方面互联互通的机制安排，参与内地银行间金融衍生品市场。

汇丰银行（中国）有限公司副行长兼资本市场及证券服务部联席总监张劲秋表示，近年来，中国债券市场的持续开放吸引了众多境外投资者，外资持有中国债券的规模不断扩大。随之而来的是境外投资者对有效对冲利率风险工具的需求与日俱增，“互换通”的推出可谓恰逢其时。

根据4月28日发布的《内地与香港利率互换市场互联互通合作管理暂行办法》，“北向互换通”初期可交易品种为利率互换产品，报价、交易及结算币种为人民币



初期

全部境外投资者通过“北向互换通”开展利率互换交易在轧差后的名义本金净额每日不超过人民币200亿元

后续

可根据市场情况适时调整额度

制图 丁锐

有望吸引更多境外资金

业内人士认为，随着“互换通”的启动和发展，更多境外资金有望流入中国金融市场。

“境外机构投资者持有的国内债券中，利率债占比较高，包括国债等信用风险较低的券种。从交易角度，境外投资者需要密切关注的是利率风险和汇率风险，只有套保工具足够丰富，境外投资者才能更放心大胆地投资中国债券市场。”跨境金融研究院院长王志毅称。

他表示，“互换通”的首个品种“利率互换”是国内交易量最大的金融衍生品之一，正是在利率风险方面给予境外投资者提供的套保工具。它能方便境外投资者在投资中国债券市场后防范利率风险，有利于吸引更多外资机构投资中国债券市场。

德意志银行全球新兴市场中国区交易总监、德银中国上海分行副行长徐肇斌说，“我们已经收到许多投资者的问询，他们非常希望第一时间参与‘互换通’交易。国际投资者的参与积极性充分体现出他们对于内地、香港和全球金融市场基础设施的融通，特别是对更为复杂

精密的衍生品交易市场互联互通的高度认可。”

人民币资产具备长期吸引力

业内人士也认为，从长期看，伴随着中国经济的企稳向好和金融市场的逐步开放，人民币资产的吸引力也会进一步上升。

国家外汇管理局副局长、新闻发言人王春英日前在国新办发布会上表示，人民币的币值稳定，境外投资者持有人民币资产汇兑影响相对平稳；人民币资产在全球具有分散化投资价值，可以更好地满足境外投资者多元化配置需求。

她还表示，人民币债券投资回报波动率在全球处于低位，回报波动率比较低意味着投资回报更加稳定。经测算，去年人民币国债指数月度回报率年化波动率是2.4%，美债波动率水平是6.6%。这个比较显示出人民币债券价格是稳定的，投资回报是稳定的。

德意志银行集团大中华区宏观策略主管刘立男也认为，人民币债券收益率与全球主要债券收益率的相关性远低于其他新兴市场债券，因此人民币债券作为分散风险的资产配置优势明显。

期待红五月！四大机构看好这两大方向

5月头两个交易日，A股市场继续维持“沪强深弱”态势，大金融板块强势发力助推沪指周线上涨，而深证成指、创业板指则延续调整态势。展望后市，A股市场期待的“红五月”是否会兑现？

在业内人士看来，当前宏观因素能够一定程度支撑股市上行，未来出现大幅回调的概率较小，可以保持积极。对于科技板块，当前机会已大于风险，AI概念和中特估或仍然是短期市场主线，此外二季度消费复苏方向也会有所表现。

中金公司：5月建议配置小盘价值风格
当前宏观经济对股市的利好程度相对较高，股市当前并不处于微观结构上的极端情景，出现大级别顶点或底点的概率较小。从量能信号的角度，资金面目前能够支撑股市上涨。综合来

看，宏观因素能够一定程度支撑股市上行，未来出现大幅回调的概率较小，可以保持积极。风格方面建议在5月份配置小盘价值风格。

兴业证券：TMT有望在轮动中逐渐找到新方向
随着当前“数字经济”轮动强度从高位开始回落向下，后续至少TMT整体调整最剧烈的时候或将逐渐过去，有望在轮动中蓄力并逐渐找到新的方向。综合拥挤度、景气度、估值与机构持仓，当前可关注：运营商、游戏、金融科技、数字媒体、云计算、光模块、半导体制造/设备等。

中泰证券：关注医药、军工、半导体等方向
建议关注医药板块，军工、半导体等国家安全板块，以及央企公用事业等主线。具体来看，中药、医疗器械、OTC、药店等在内的医药板块

景气度将贯穿全年，甚至更长的周期，中药、OTC等医药品种逢调整可逐步布局；今年军工板块或存在较大的结构性机会，半导体等安全板块或有更大力度政策支持；新一轮国企改革拉开序幕，低估值高分红的央企龙头仍是A股估值“洼地”，价值实现有望重塑央企估值。

天弘基金：科技板块的机会已大于风险
整体而言，科技板块的机会已大于风险。TMT虽为主线，但单边的上涨很难维持，短期内可能会出现阶段性的调整，板块的轮动也会更加频繁。此外，还可以关注受益消费复苏的食品饮料方向和中国特色估值体系下的“中特估”概念，国企核心竞争力不断加强，伴随着全面注册制的实施，国企行情有望进一步加强。据中国证券报

为“AI”生分歧 哪条主线更值得？

近日，市场对AI领域的判断分歧加大，此前暴涨的算力、芯片相关个股陷入回调，动漫游戏接棒成为领涨先锋。与此同时，市场上有关“AI见顶”的相关言论逐渐发酵。

中国证券报记者多方采访调研了解到，不简单炒概念，关注业绩兑现和降本增效的预期，是本轮AI行情调整的主要逻辑。但对于未来AI主线的演绎逻辑，市场呈现分歧。

在经历年初大涨后，AI部分产业近期发生大幅回调，与此同时，游戏、传媒在市场的簇拥下扛起市场领涨大旗。

当前，无论细分行情，还是相关言论热议，市场对AI领域的判断分歧逐渐加大。

Wind数据显示，截至5月5日，自4月初以来，计算机指数跌近10%；细分行业来看，IT服务下跌13.86%，软件开发跌近10%，计算机设备下跌5.15%。

“4月，A股经历了AI主题行情诱发的过度博弈和心态失衡，市场大幅动荡。”中信证券日前评论道。

而在上述调整中，4月收官之际，今年第一只“翻倍基”在游戏赛道中诞生，华夏中证动漫游戏ETF今年以来涨幅达102.38%。“五一”节后第一天，游戏板块延续涨势，截至5月5日，市场上的“翻倍基”变为3个，均为动漫游戏相关ETF。

“4月以来市场对人工智能板块的投资逻辑发生了转变。”博时基金权益投资四部投资总监助理兼基金经理肖瑞瑾表示，市场的投资重心从人工智能模型为代表的计算机、算力为代表的通信行业，逐步转移到AI应用为代表的传媒行业，包括游戏、出版、影视剧等AI赋能的下游行业。

“基础层来看，一季报业绩体现并不明显，算力、芯片大部分公司负增长；游戏等AI应用端业绩趋势改善明显。”嘉实基金大科技研究总监王贵重对记者表示。

在游戏暴涨、算力暴跌这一分化的基础上，市场各方对于AI产业链的投资预期各执一词，分歧不少。

有人以“业绩兑现，降本增效”为核心，持续看好游戏、传媒等应用端的场景落地和商业兑现，认为国内下游人工智能应用将进入快速增长期。

如肖瑞瑾表示，国内企业近期密集发布了人工智能大模型，随着监管层明确适用的行业监管规则后，或将看到国内下游应用的快速扩张，并转化为实在的收入和利润，对下游应用行业构成显著支撑，也对前期估值大幅扩张的人工智能模型和算力行业构成基本面支撑。

“从算力、算法、应用三个层面来看，我可能倾向于后面应用的表现。”上述某头部公募重仓成长股的基金经理表示，这里降本增效很容易理解，游戏中很大的一块成本来自于美工，ChatGpt的文生图可以解决80%的游戏美工，降本正是正在发生的；而AI在游戏中是否能使玩家有更好的游戏体验，这里虽还处在预期阶段，但逻辑是相通的。

有人却认为应该选择硬科技属性较强的科技龙头，市场主线终究会回到算力和大模型的公司上来。

“对于传媒我是比较谨慎的，因为传媒本质上不是硬科技，更多的是商业模式和应用，其后劲可能不足。”今年某业绩领跑基金经理对记者直言，这一轮行情的龙头应该是真正有硬科技的公司，主线应该在计算机软件行业，本来半导体也不错，但因为上一波牛市已经大涨过了，股价透支了，这一波表现就相对弱了。

据中国证券报

本版内容及观点仅供参考，不构成对所述证券的投资建议，投资者不应以本版稿件作为投资决策的唯一标准，市场有风险，投资需谨慎。

中国银行保险监督管理委员会辽宁监管局行政处罚决定书送达公告

付立波、李宝君、李维友、张希贵：

经查，你们在辽中区农村信用合作联社工作期间，对该联社部分违反审慎经营规则的违法违规行为负有相应责任。根据《中华人民共和国银行业监督管理法》第四十八条的规定，我局对你们作出行政处罚。

因采取直接送达、邮寄送达等方式无法送达处罚文书，现依法向你们公告送达《中国银行保险监督管理委员会辽宁监管局行政处罚决定书》（辽银保监罚决〔2023〕54号、55号、56号、57号）。请在本公告发出之日起三十日内到本局领取，逾期视为送达。

如不服本行政处罚决定，可以在收到本处罚决定书之日起六十日内向中国银行保险监督管理委员会申请行政复议，也可以在收到本处罚决定书之日起六个月内向有管辖权的人民法院提起诉讼。复议、诉讼期间本决定不停止执行。

联系人：王浩、张智辉
联系电话：024-22572065
024-22572127
联系地址：沈阳市沈河区友好街18号
辽宁银保监局
2023年5月9日