

## 花旗答客问：高收益债聚焦

### 1. 近期高收益债为何下挫？

因美联储加息，又恰逢石油价格双双重挫，再加上资产管理公司清算高收益基金，均令市场对美国高收益债市场担忧加剧。导致资金纷纷撤出高收益债，转以现金为王或投入其他市场。

目前高收益债市场的主要问题还是来自于能源以及金属企业。正因能源以及矿业的违约率持续上升，推升四季度高收益债市场的违约压力。截至 2015 年 10 月份，高收益债市场的总体违约率为 2.9%，但如果把关键的能源、金属、矿业公司排除在外，高收益债的违约率仅为 0.7%。

### 2. 影响高收益债券价格主要的因素是什么？

息差是影响高收益债券价格最主要的因素，而息差又受到避险情绪和公债利率的影响。2015 年以来，投资市场的波动性加剧，催生风险厌恶情绪同时推低公债收益率，因此打压高收益债券价格。截至 2015 年第三季度末，高收益债券相对美国国库券的息差为 670 基点，较 2014 年中 350 基点扩大了近一倍。

### 3. 2016 年高收益债违约率会上升吗？

预期 2016 年违约率或将进一步走高，美国三大评级机构便预测，2016 年高收益债市场的违约率将在 2016 年来到 3% 以上。其中，穆迪认为，2016 年，油价下行将推升高收益债的违约率来到 3.8%，达到 4 年以来的高点。

花旗预期，2016 年高收益债的违约率将升至 4.75%。另外，高收益债利差或将收窄至 650 个基点，因此，总体回报率或有所上升。不过，由于市场基本面疲弱以及违约率走高，整体而言，花旗对高收益债明年的展望相对负面。

### 4. 花旗对于高收益债券投资有什么建议？

花旗对高收益债依旧持有谨慎态度。主要原因是，2016 年的高收益债市场或依然面临一定的风险。回顾 2015 年初至今，市场对于大宗商品行业的价格危机表示担忧，显著增加了该行业的高收益债券的风险；而大宗商品行业就占整个高收益市场近五分之一的份额。因此，能源价格波动以及地缘政治冲突或都将不可避免地干扰高收益债券市场。

对于想逢低买入的投资者，花旗需要特别提醒，与投资级债券市场相仿，高收益债市场内部较为分化，有一定数量的高收益债已经处于相当贵的水平，投资人仍需多加留意市场存在的风险。



## 一般声明

本报告中所有产品均为投资产品，非银行存款，不受银行或任何政府机构担保，产品有投资风险，在某些情况下可能失去投资本金。

“花旗分析师”是指由花旗投资发布与分析部、花旗环球金融市场部，以及全球财富管理部的全球投资委员会中有投票权的成员所组成的投资专家们。

花旗银行（Citibank N.A.）及其关联机构/子公司不提供有关本文件内容的独立研究或分析。投资产品不提供给美国人士，且并非所有关联机构或所有地区皆提供一切产品和服务。

本报告仅为一般信息发布，不应作为对任何证券买卖、货币交易、投资产品、金融服务或存款吸收的推荐、要约或要约邀请。本报告中的信息并未考虑任何特定投资者的投资目标、财务状况或需求。因此，本报告中提到的投资产品可能不适合所有投资者。投资者应就投资项目的合适性或就某一特定投资寻求独立意见。投资者在进行任何投资前，应事先获得投资产品销售材料，其内容包括该产品涉及的风险、费用及历史表现（如适用），这些内容均可能是影响投资决策的考虑因素。每个投资者应仔细考虑投资产品相关的风险，并根据投资者自身的具体情况做出决定，即该投资与投资者的投资目标一致。

在任何情况下，过去的走势不代表将来的表现，由于各种经济、市场或其他因素，未来的结果可能不符合我们的预期。此外，任何潜在风险或收益的预测仅作说明之用，不应被视为可能遭受的最大损失或获得的最高收益。投资产品非银行存款，不受花旗银行（Citibank N.A.）、花旗集团公司（Citigroup Inc.）或其各自的任何关联机构或子公司、或任何政府机构之保证或担保。投资产品须承受投资风险（包括可能失去投资本金）。投资者如果投资于以非本地货币结算的产品，应当了解汇率波动风险可能导致本金损失。

花旗集团及其关联机构均不承担任何投资产品的税务处理责任，无论该投资产品是否由花旗集团的关联公司/子公司所管理的信托或其他公司购买。花旗集团假设投资者及其受益人（如适用）在做出任何投资决定之前，已自行获得其认为必需的任何有关税务、法律以及其他建议，并且会自行承担花旗集团提供的任何投资产品的收益所产生的合法税收。若投资者变更居住国家、公民身份，国籍或工作地点，投资者有责任了解以上变更对其投资交易的影响，且应遵循相关适用法律及规定。

尽管本报告中所含信息基于花旗集团分析团队认为可靠的来源，花旗集团及其关联机构对于信息的准确性和完整性不作任何保证，也不对因使用该等信息而产生的任何直接或间接损失承担责任。本报告的观点可能与花旗集团的其它业务部门或关联机构的观点不同，且不应作为对未来事件发展的预测或对未来投资的保证，亦不是对未来投资的建议，该等观点受制于市场及其他条件的变化。本报告中所含信息并不作为对具体概念或投资策略的详尽无遗的讨论。

花旗集团的公司可能任何时候就其关联机构及其代表向客户提供的产品或服务支付报酬。

本报告并非花旗集团公司的官方声明，并有可能无法涵盖客户在花旗银行或通过花旗银行进行的所有投资。有关投资者账户及交易的准确信息，请参阅您的对账单。

若本报告含有花旗投资发布与分析部提供的信息，请参阅所附链接：

[https://www.citivelocity.com/cvr/eppublic/citi\\_research\\_disclosures](https://www.citivelocity.com/cvr/eppublic/citi_research_disclosures)，该链接涵盖花旗股票分析团队对所观测公司的有关重要信息披露。此外，请参阅所附链接：

<https://ir.citi.com/PuXs6xELNHAu7UqkjqvWxnihtUeLtAtDxeEh%2B2qaPpPb7uukpx8Qw1vzcuidtMtqgn1BWqJqak8%3D>，该链接涵盖花旗投资分析团队的相关评价机制的详细信息。

本报告未经花旗集团书面授权，不得进行转载或分发。在部分国家或地区，转载和分发可能受限于当地的法律法规。获取本报告的人士须自行了解该等限制。法律禁止对本报告的任何未经授权的使用、复制或披露，否则可能被追究法律责任。

本报告由花旗银行（中国）有限公司在中华人民共和国（香港特别行政区、澳门特别行政区和台湾除外）分发。