

首批14亿元地方债不到10分钟一抢而空——

“银边”债券为何这么吃香

经济日报·中国经济网记者 郭子源

财富视线

地方债具有安全性相对高、流动性相对好、投资交易起点低、利息收入免征所得税与增值税共计四大优势，能够较好地满足低风险偏好机构客户与个人客户的投资交易需求——

“你抢到地方债了吗？”这句话已成为不少投资者近期聊天的开场白。原来，此前主要面向商业银行等大型机构投资者、通过银行间和交易所债券市场发行的地方政府债券，现在也开始面向个人和中小机构投资者、通过商业银行柜台市场发行了，且起投金额仅为100元。

从目前的发行情况看，其已成为市场“宠儿”。首批两只共计14亿元销售额度的地方债——“19宁波债03”“19浙江债04”，开售仅10分钟就基本被抢购一空。地方债为何受到个人投资者的青睐？首批地方债柜台发行的计划是什么？它的安全性、流动性、收益率如何？认购时应注意哪些事项？

六省市率先试点

地方债即“地方政府债券”，是指全国省、自治区、直辖市及计划单列市为公益性项目（主要包括交通运输设施建设、市政建设、保障性住房和科教文卫等与民生息息相关的项目建设）发行的、约定一定期限内还本付息的政府债券。相比有着“金边”债券之称的国债而言，地方债因安全性和收益性都不错，而被称为“银边”债券。

目前地方债可分为两类，一是“一般债券”，即对接无收益的公益项目，通过一般公共预算收入进行还本付息；一是“专项债券”，即对接有一定收益的公益项目，通过项目对应政府性基金或专项收入进行还本付息。

以3月25日发行的“19宁波债03”“19浙江债04”为例，宁波债券为土地储备专项债券，期限3年，招标确定的发行利率为3.04%，商业银行柜台销售额度3亿元；浙江债券为棚改专项债券，募集资金主要用于浙江省共5个棚户区改造项目，其中嘉兴市2个、温州市2个、金华市1个，期限5年，招标确定的发行利率为3.32%，债券总规模22亿元，其中11亿元通过商业银行柜台销售。

值得一提的是，2019年3月份之前，地方债主要在银行间和交易所债

莫让网贷出借人权益成“镜花水月”

□ 秦倪

财眼看市

过去几年的飞速发展，让P2P网络借贷（简称“网贷”）为投资者所熟知，但2018年的行业爆雷潮，又让一部分缺乏成熟金融理财经验的出借人的合法权益遭受到不合规平台的侵害。进一步加强出借人权益保护，成为摆在整个行业面前的首要问题。

对网贷平台而言，保护出借人权益的本质是让用户在出借资金过程中得到公平对待，最直接的方式就是让出借人能够及时、准确、全面地了解平台的发展现状、自己的投标情况等。换言之，这就需要网贷平台做好信息披露，让出借人享受到公平、公开、公正的服务。



券市场、面向商业银行等大型机构投资者发行，个人和中小机构投资者无法购买。

为进一步拓宽地方债券发行渠道、满足广大投资者需求，财政部此前印发的《关于开展通过商业银行柜台市场发行地方政府债券工作的通知》明确，将率先在浙江、四川、陕西、山东、北京、宁波6个试点省市商业银行柜台市场发行，为全国逐步推开地方政府债券柜台业务积累经验。

3月25日，浙江省及宁波市开始通过商业银行柜台市场发行地方债，标志着地方债柜台发行成功推出。据财政部统一部署，3月26日、3月28日、3月29日和4月1日，四川省、陕西省、山东省、北京市也陆续分别通过商业银行柜台市场发行地方债。

四大优势受青睐

与其他投资标的相比，地方债在安全性、流动性、收益率等方面有何特点？其缘何成为了市场“宠儿”？

多家商业银行相关负责人介绍，地方债具有安全性相对高、流动性相对好、投资交易起点低、利息收入免征所得税与增值税共计四大优势，能够较好地满足低风险偏好机构客户与个人客户的投资交易需求。

具体来看，一是风险相对较低，有政府信用作担保。以“19浙江债04”为例，债券发行人为浙江省政府，由浙江省财政负责本息兑付，信用评级为AAA。

但值得注意的是，“风险相对较低”并不意味着“零风险”，信用风险仍可能发生，即发行债券的债务人可能违背约定，不按时偿还全部本息，进而给债权人造成损失。

二是流动性相对好。通过商业银行认购的地方债可在交易时段内随时买卖，交易资金实时清算，能够满足投资者对于流动性的要求；此外，投资者还可以在需要资金时将债券进行质押融资，即向银行申请“金融资产质押贷款”，相当于提前支取了原本被“锁住”的资金，增强其变现能力。

三是交易门槛低，投资起点金额为100元，最小递增单位100元，与普通银行理财产品1万元起购、大额存单20万元起购相比，地方债更加适合个人和中小机构投资者认购。

四是具有免税的政策优惠，即对个人、机构投资者取得的地方债利息所得免征所得税、增值税。

因此，考虑到税收优惠效应，此类债券的实际收益率高于一般低风险产品。就已发行的地方债看，“19宁波债03”“19浙江债04”“19四川债37”招标确定的发行利率分别为3.04%、3.32%、3.31%，期限分别为3年、5年、5年，均高于同期限“整存整取”定期存款利率。

“在当前资管新规出台、‘刚性兑付’取消、保本理财产品渐行渐远的背景下，投资者认购地方债券，可获得持有到期的稳定利息收入。”兴业银行相关负责人说，此类债券能够较好地满足个人和中小机构投资者对低风险产品的需求，同时还能支持地方经济建设。

三个事项需了解

那么，应去哪家银行认购地方债？认购时应注意哪些细节？质押融资这一变现途径又该如何操作？

在认购操作方面，个人投资者可去商业银行的线下网点柜台认购，也可通过该银行的网上银行、手机银行等电子渠道认购。但值得注意的是，

首批试点的6省市地方债，其认购银行有所差别，投资者应提前了解。

具体来看，3月28日、3月29日和4月1日发行的陕西省地方债，个人投资者的认购银行有5家，分别为中国工商银行、中国农业银行、中国银行、中国建设银行、浦发银行。

3月28日、3月29日和4月1日发行的山东省地方债，个人投资者的认购银行有4家，分别为中国工商银行、中国农业银行、中国银行、中国建设银行。

“对于4月1日即将发行的北京市地方政府债券，有需求的投资者可通过工行的营业网点、网上银行、手机银行渠道认购，其中，后两个电子银行渠道在发行期间提供工作日24小时不间断连续发售服务。”工行北京分行相关负责人说。

以工行手机银行为例，登录后点击“投资理财”，随后点击“债券”，即进入“柜台记账式债券”界面，即可看到正在发行的地方债。

需要提醒的是，个人投资者在购买地方债时，首先要通过银行签署《柜台记账式债券交易协议》及风险揭示书，并开立债券托管账户，随后才可通过网络柜台、手机银行等渠道进行申购或买卖。

有人要问，上述地方债的期限多为3年、5年，如果个人投资者在持有期间临时需要一大笔钱急用怎么办？如何变现？

根据规定，目前发行的地方债可向银行开展质押融资。简单来说，就是将个人投资者名下尚未到期的债券作为质押物，向银行申请一笔贷款，相当于提前支取了原本被“锁住”的那笔资金。

需要注意的是，按照银行的授信审批、风险控制要求，通常情况下，30万元的记账式债券能够质押出27万元贷款，尽管投资者要支付一定期限的资金使用成本，但与债券到期后获得的最终收益相比，该成本仍相对较低。

财富动态

平均涨幅高达42%

小心分级B基金

高溢价套利

本报记者 周琳

今年以来，随着A股主要股指走强，以分级基金B份额为代表的杠杆基金开始出现明显上涨态势。Wind资讯统计显示，截至3月27日，纳入统计的120余只分级基金B份额年初至今平均涨幅高达42%，其中，网金B、TMTB、国防B等累计涨幅均超过120%。

但是，分级基金B份额在短期内取得比较高的涨幅将可能产生一定风险，分级B在二级市场交易价格相对于基金份额参考净值的溢价幅度较高，投资者如果盲目跟风投资，可能遭受重大损失。

根据合同，基金公司一般会对分级B基金的单日溢价幅度设定风险提示，股票型分级B基金的溢价幅度一般设置为20%。分级B基金的单日涨幅屡次接近甚至达到20%关口，今年以来截至3月27日，分级B基金已经累计63次触发了溢价提示，其中，包括诺安基金、融通基金、招商基金等10余家基金公司，29只分级B份额产品。触发溢价风险提示次数最多的分级B基金是鹏华环保分级B，该基金在今年以来已经先后7次发布了触发溢价的提示，申万菱信中证申万证券行业指数分级B、鹏华环保分级B和工银中证新能源指数分级B分别有6次。此外，根据沪深交易所基金公告显示，此前已有300分级、100分级、互利B等130只分级基金公告暂停大额申购、定期定额投资及转换转入业务。

分级基金又叫“结构型基金”，是指在一个投资组合下，通过对基金收益或净资产的分解，形成两级（或多级）风险收益表现有一定差异化基金份额的基金品种。其主要特点是将基金产品分为两类或多类份额，并分别给予不同的收益分配。

由于分级基金既能够在场内通过二级市场交易，又具有在场外的资产净值，这两种“价格”的存在导致分级基金的场内外“价格”存在折价和溢价，

也让两个价格之间的套利成为可能。例如，当股市在短期内出现大涨或大跌时，分级B受到涨跌停板的限制涨跌幅不能超过10%，但由于其带有杠杆的特性，单位净值的涨跌在市场大幅波动的情况下有可能超过10%，甚至达到20%或30%，其交易价格往往大幅高于或者低于其净值，套利空间由此产生。

很多投机资金为赚取套利价差，纷纷涌入分级基金产品，造成短期内此类产品规模有所增加。金牛理财网分析师官曼琳认为，在市场行情好的时候，套利空间可能存在，但是一旦市场大幅回调，可能触发分级基金下折，将套利资金“闷死”在分级产品中。除了套利风险之外，分级基金下折和转型的风险也不可防。相关规模没有达到监管要求的分级基金将被要求在规定时间内完成转型，转型的方向可能为ETF或其他普通主动管理类产品。

根据2018年4月发布的《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见》，公募产品和开放式私募产品不得进行份额分级。“资管新规”同时明确，在实施的过渡期内，由金融机构按照自主有序方式确定整改计划，经金融监管部门确认后执行。“资管新规”落地后，各家基金公司也逐步着手设计分级机制的退出方案。目前基金业对“分级基金不进行份额分级”的要求大体采用三种方案：转型、提前终止与取消分级运作。

业内人士提醒，一旦未来取消分级运作，其杠杆倍数都将直接归零，即高溢价的核心基础不复存在。此外，取消分级运作机制后，分级基金B份额一般会从交易所摘牌，其二级市场交易的流动性也会终结，持有人除了将其按照净值折算为母基金份额外，并没有其他选择，而在此之前，持有人可以在二级市场卖出或者提前合并赎回，投资者应提前做好风险防控准备。

