

## 港币触及历史低位 中资海外债迎来发行窗口

### 作者

中诚信国际 国际业务部

杜凌轩 010-66428877-279

[lxdu@ccxi.com.cn](mailto:lxdu@ccxi.com.cn)

张婷婷 010-66428877-203

[tzhang@ccxi.com.cn](mailto:tzhang@ccxi.com.cn)

### 中诚信亚太

刘启杰 852-28607125

[jacky\\_lau@ccxap.com](mailto:jacky_lau@ccxap.com)

胡辰雯 852-28607123

[elle\\_hu@ccxap.com](mailto:elle_hu@ccxap.com)

### 其他联系人

田蓉 852-28607115

[rong\\_tian@ccxap.com](mailto:rong_tian@ccxap.com)

### 报告发布日期

2018 年 4 月 18 日

### 热点事件：港币触及历史低位，金管局买入港币

4 月 11 日，港币兑美元一度突破 7.8500 的弱方兑换保证水平，是香港自 2005 年以来首次。为维护汇率，香港金管局六天内 8 次购入港币，截止 4 月 17 日已购入约 285.97 亿港元。本次港币触及弱方保证的主要原因为港币和美元之间息差较高，短线投资者进行套利交易。

### 监管动态：央行行长博鳌发言，推动金融业对外开放

4 月 11 日，中国人民银行行长易纲在博鳌亚洲论坛发表讲话，宣布大幅度放开金融业对外开放，以提升国际竞争力。

### 汇率走势：人民币汇率波动加大

人民币汇率呈现波动加大态势，原因在于美元指数波动在加大，主要是中美贸易摩擦影响了市场对人民币的投机交易。总体来看，4 月 13 日人民币兑美元汇率较 4 月 4 日小幅上升 28 个基点，收于 6.2898。

### 利率走势：中美利差收窄，美国国债收益率曲线平坦化

市场利率方面，中国和美国利差收窄，香港和美国利差扩大；国债利率方面，美国国债收益率本周内小幅走高，国债收益率曲线继续平坦化。信用利差方面，投资级利差收窄 0.8 bp 至 127 bp，高收益利差收窄 7.3 bp 至 344 bp。

### 中资境外债券

#### 一级市场：市场情绪有所缓和，上周发行明显增加

受国家领导人博鳌论坛讲话提振，整体市场情绪有所缓和，中资境外债券市场迎来发行窗口，本周发行人以银行和房地产为主，另有较多发行人等待发行。4 月 9 日至 13 日，中资企业在境外市场共发行 26 只债券，合计约 99.61 亿美元。

#### 二级市场：高收益中资美元债回报小幅上升

中资美元债收益率水平整体持平，其中投资级债券略有下跌，高收益债券收益率有所收窄。截至 2018 年 4 月 13 日，中资美元债年初至今的回报率为-0.97%，其中投资级债券回报率为-1.12%，高收益债券回报率为-0.40%。

### 熊猫债：2018 年市场有所回暖

2018 年熊猫债发行数量为 19 只，总发行规模为 375.6 亿人民币。2018 年发行的熊猫债中，有 7 只发行人为纯境外主体，包括法国、日本、德国的 5 家公司，以及菲律宾和阿联酋沙迦酋长国。

## 热点事件：港币触及历史低位，金管局买入港币

3月份以来，美元兑港币汇率维持在7.84-7.85之间。4月11日交易时一度突破7.8500的弱方兑换保证水平，是香港自2005年完善联系汇率制以来首次触及该水平。为维护汇率，香港金管局六天内8次购入港币，截止4月17日已购入约285.97亿港元。

本次港币触及弱方保证的主要原因为港币和美元之间息差较高，短线投资者进行套利交易。随着美联储加息进程的推进，美国市场利率不断抬升，而香港市场受到资金面宽裕的影响，市场利率并未随之抬升，美元和港币的利差不断扩大。短线投资者可借入港币并在外汇市场上抛售港币买入美元投入美元资金市场赚取利差，导致港币汇率快速下行。

香港经济发展稳定，外汇储备充足，港币的短期波动并不会增加香港的金融系统风险。然而，海外市场利率的逐渐正常化抬升了中资美元债的发行成本，对中资美元债的发行或有一定的负面影响。

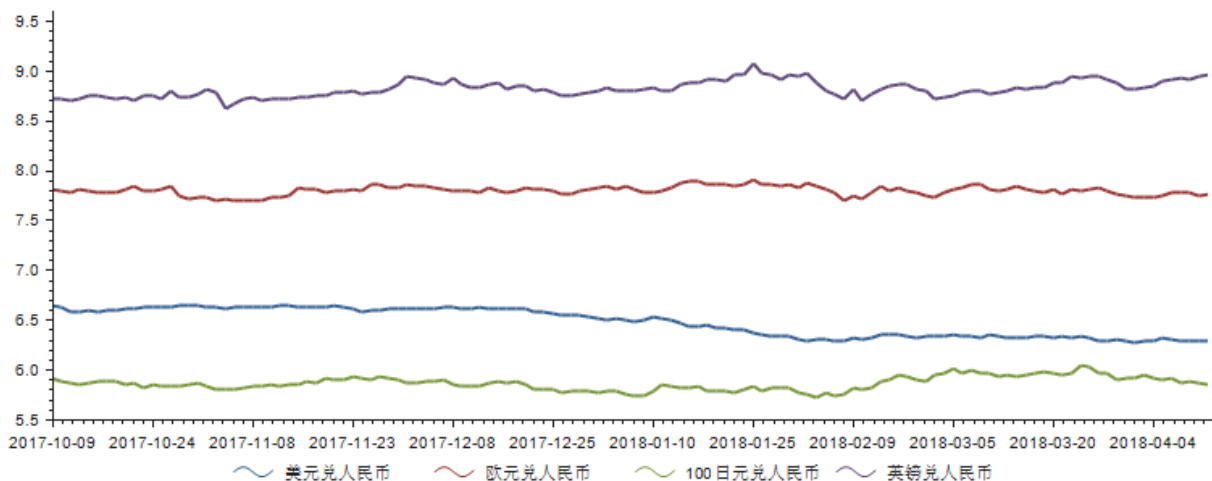
## 监管动态：央行行长博鳌发言，推动金融业对外开放

4月11日，中国人民银行行长易纲在博鳌亚洲论坛发表讲话，宣布大幅度放开金融业对外开放，以提升国际竞争力。在2018年将落实的政策包括取消银行外资持股比例限制，放宽证券公司外资持股比例，增加股票市场互联互通额度，开放“沪伦通”等。中国金融行业的对外开放有助于中国金融行业的进一步发展以及人民币的国际化，并有助于跨境债券市场的发展。此外，易纲还表示利率自由化正朝着市场主导的方向发展，其中基准利率的空间有所放宽，未来借款和存款利率也将会主要由市场来决定。利率自由化有助于债券定价，将推动债券市场的进一步市场化。

## 汇率走势：人民币汇率波动加大

上周人民币汇率呈现波动加大态势。4月9日人民币兑美元中间价下跌188个基点，不仅连续第三日下跌，并且创3月26日以来新低。4月10日~4月12日，人民币兑美元中间价连续三日升值，13日又出现下跌。总体来看，4月13日人民币兑美元汇率较4月4日小幅上升28个基点，收于6.2898。近期人民币波动较大的原因在于美元指数波动在加大，主要是中美贸易摩擦影响了市场对人民币的投机交易。

图 1：人民币汇率情况

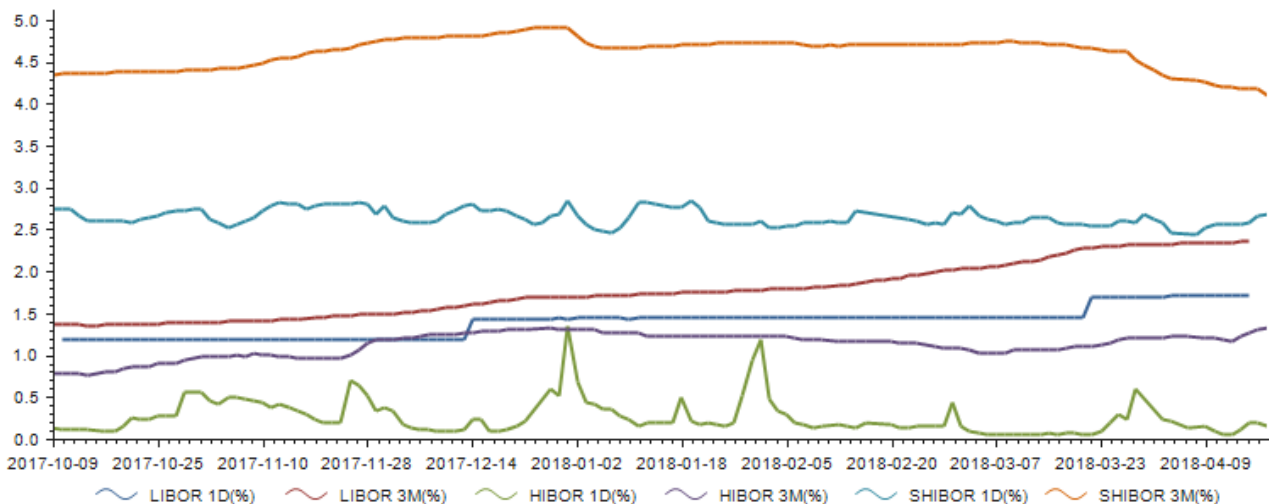


数据来源：东方财富，中诚信整理

### 利率走势：中美利差收窄，美国国债收益率曲线平坦化

市场利率方面，受美联储加息的影响，近期Libor利率不断上行，中美利差有所收窄。由于Hibor长期低于Libor，香港和美国的利差呈扩大趋势，导致部分资金撤出香港寻求更高收益。

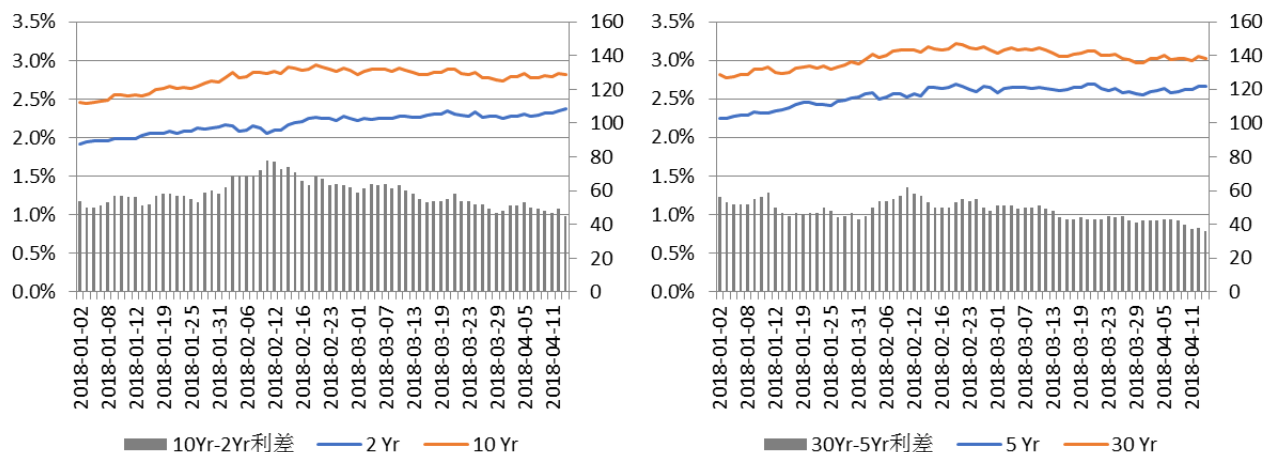
图 2：同业拆借率情况



数据来源：东方财富，中诚信整理

国债利率方面，在市场加息预期下，美国国债收益率本周内小幅走高，2年期收益率2.37%，5年期收益率2.67%，10年期收益率2.82%。同时，美国国债收益率曲线继续小幅平坦化，截至2018年4月13日，美国2年和10年期国债利差收窄至45bp，5年和30年期国债利差也收窄至36bp。

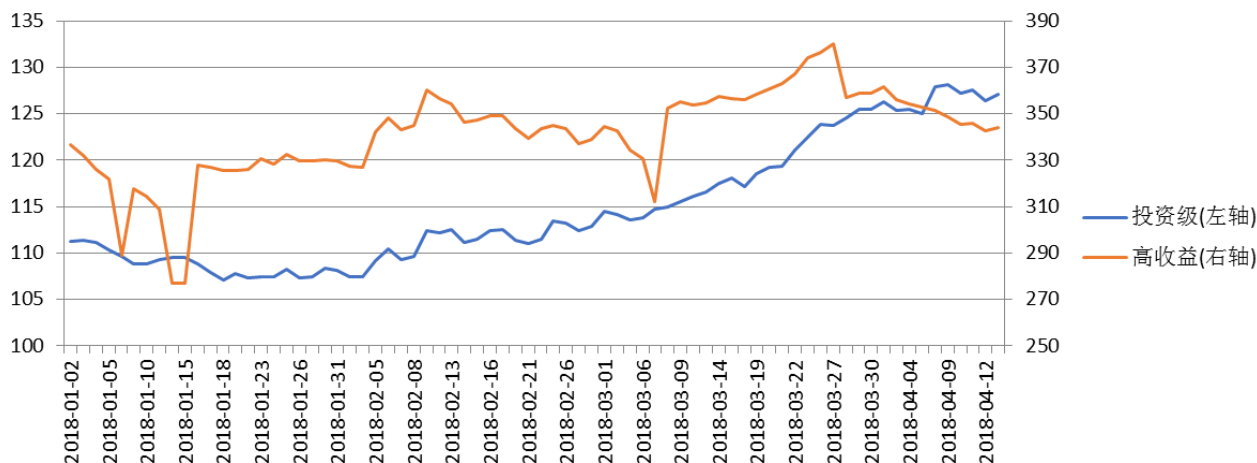
图 3：美国国债收益率及利差



数据来源：美联储，中诚信整理

信用利差方面，彭博巴克莱指数衡量的投资级和高收益平均利差均有收窄，截至2018年4月13日，投资级利差较上周收窄0.8bp至127bp，高收益利差收窄7.3bp至344bp。

图 4：投资级和高收益利差比较



数据来源：Bloomberg，中诚信整理

## 中资境外债券

### 一级市场：市场情绪有所缓和，上周发行明显增加

中国国家领导人博鳌论坛讲话提振全球贸易信心，近期市场情绪有所缓和，中资境外债券市场出现放量发行，发行人以银行和房地产为主。2018年4月9日至13日，中资企业在境外市场共发行26只债券，合计约99.61亿美元。发行情况统计请见下表：

表 1: 中资境外债券市场发行情况 (20180409-20180413)

公布日	信用主体	币种	规模 (亿元)	息票(%)	到期日	期限	行业	主体评级	债项评级
2018/4/9	中国工商银行新加坡分行	USD	7	3ML+75	2021/4/16	3.0	银行	A1/A/A	A1/-/-
2018/4/9	中国工商银行新加坡分行	USD	5	3ML+85	2023/4/16	5.0	银行	A1/A/A	A1/-/-
2018/4/9	绿旗科技集团有限公司	USD	1	8.5	2019/4/8	1.0	原材料	-/-/-	-/-/-
2018/4/9	杭州市金融投资集团有限公司	USD	0.3	3.8	2018/12/6	0.7	金融	-/-/-	-/-/-
2018/4/10	宝龙地产控股有限公司	USD	3.5	6.95	2021/4/17	3.0	房地产	B1/B+/-	B2/-/-
2018/4/10	龙光地产控股有限公司	SGD	2	6.125	2021/4/16	3.0	房地产	Ba3/BB-/BB-	-/-/BB-
2018/4/10	中骏置业控股有限公司	USD	6	7.45	2021/4/17	3.0	房地产	B1/B+/-	B2/B/-
2018/4/10	中国建设银行香港分行	USD	0.8	3ML+75	2021/3/26	2.9	银行	A1/A/A	-/-/-
2018/4/10	中国建设银行香港分行	USD	0.1	2.97	2019/4/17	1.0	银行	A1/A/A	-/-/-
2018/4/10	中国银行台北分行	CNY	20	4.62	2021/4/18	3.0	银行	A1/A/A	A1/A/A
2018/4/10	中国银行台北分行	CNY	10	4.65	2023/4/18	5.0	银行	A1/A/A	A1/A/A
2018/4/10	中国银行新加坡分行	USD	8	3ML+75	2021/4/17	3.0	银行	A1/A/A	A1/A/A
2018/4/10	中国银行新加坡分行	USD	7	3ML+85	2023/4/17	5.0	银行	A1/A/A	A1/A/A
2018/4/10	中国银行卢森堡分行	EUR	7	3m€+50	2021/4/17	3.0	银行	A1/A/A	A1/A/A
2018/4/10	中国银行悉尼分行	AUD	8	BBSW+103	2021/4/17	3.0	银行	A1/A/A	A1/A/A
2018/4/11	中国银行新西兰子行	NZD	1.5	BKBM+110	2021/4/19	3.0	银行	A1/A/A	A1/A/-
2018/4/11	中国银行新西兰子行	NZD	1.5	BKBM+130	2023/4/19	5.0	银行	A1/A/A	A1/A/-
2018/4/11	万科企业股份有限公司	USD	9.71	4.15	2023/4/18	5.0	房地产	Baa1/BBB+/BBB+	Baa2/BBB/BBB+
2018/4/11	中信集团	USD	2	5.07	2048/4/18	30.0	银行	A3/BBB+/-	-/-/-
2018/4/12	香港方正咨询有限公司	USD	4.25	6.25	2020/10/17	2.5	科技	-/-/-	-/-/-
2018/4/12	旭辉控股(集团)有限公司	USD	5	6.875	2021/4/23	3.0	房地产	Ba3/BB-/BB	B1-/BB
2018/4/12	福建阳光集团有限公司	USD	1.1	9.875	2021/4/19	3.0	房地产	-/B/B	-/-/B
2018/4/12	越秀地产股份有限公司	USD	8	4.875	2021/4/19	3.0	金融	Baa3-/BBB-	Baa3-/BBB-
2018/4/12	中信证券	USD	2	3.4	2019/1/18	0.8	金融	Baa1/BBB+/-	Baa1/-/-
2018/4/13	中信证券	USD	1	3.3	2018/10/18	0.5	金融	Baa1/BBB+/-	Baa1/-/-
2018/4/13	卓越商业管理有限公司	USD	4.5	7.3	2019/4/18	1.0	房地产	-/-/-	-/-/-

数据来源: Bloomberg, 中诚信整理

4月10日到11日, 中国银行发行一带一路主题债券, 募集资金将主要用于一带一路相关信贷项目。此次发行包括美元、欧元、澳元和新西兰元4个币种, 共计6个债券品种, 发行主体包括新加坡、卢森堡、悉尼分行和新西兰子行。本次是中国银行第四次发行一带一路主题债券, 至此总发行规模已达百亿美元。

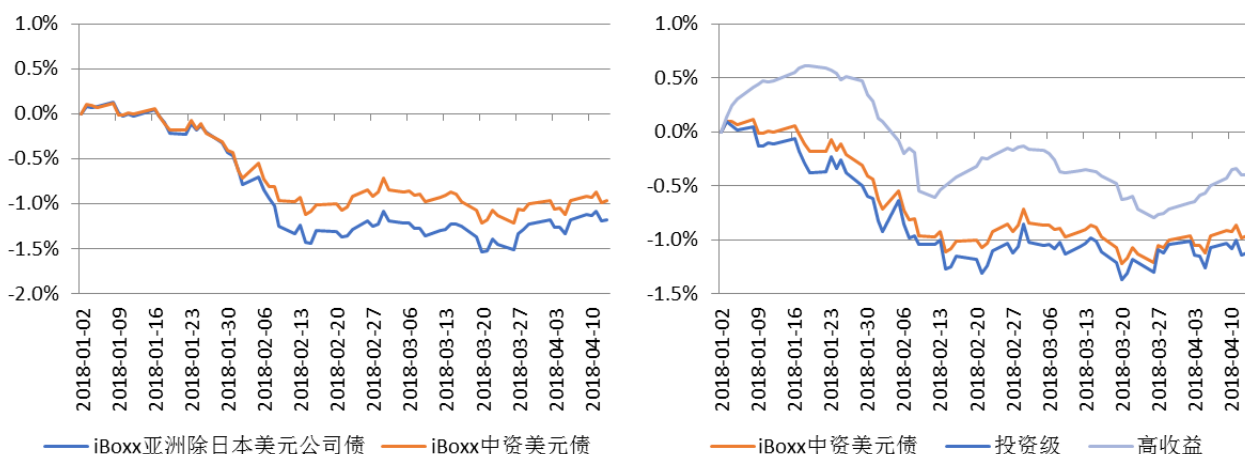
近期, 正荣地产、西南证券、朗诗绿色集团、中国海外发展、中国宏桥、北控水务、远景能源、中银航空租赁、江西铜业拟发行境外债券。



## 二级市场：高收益中资美元债回报小幅上升

中资美元债指数整体回报率在本周内基本持平，周三受到博鳌论坛讲话影响一度上涨。截至2018年4月13日，中资美元债年初至今的回报率为-0.97%，其中投资级债券回报率为-1.12%，延续上周态势小幅下跌，高收益债券回报率为-0.40%，较上周回升约10 bp。

图 5：中资美元债收益率



数据来源：Bloomberg，中诚信整理

## 熊猫债：2018 年市场有所回暖

据统计，截止2018年4月13日，2018年熊猫债发行数量为19只，总发行规模为375.6亿人民币，其中有7只的发行人均为纯境外主体，包括法国、日本、德国的5家公司，以及菲律宾和阿联酋沙迦酋长国。发行期限包括3年、5年和9年，平均票息为5.45%。

表 2：2018 年熊猫债市场发行情况

信用主体	发行金额 (亿人民币)	息票(%)	发行日	到期日	债券期限
普洛斯洛华中国海外控股（香港）有限公司	12	5.15	2018/4/13	2021/4/13	3
中国金茂	30	4.99	2018/4/12	2021/4/12	3
普洛斯洛华中国海外控股（香港）有限公司	40	5.45	2018/4/9	2027/4/9	9
华润置地	5	4.98	2018/4/4	2021/4/4	3
华润置地	35	5.23	2018/4/4	2023/4/4	5
普洛斯洛华中国海外控股（香港）有限公司	12	5.29	2018/3/28	2021/3/28	3
菲律宾国际债券	14.6	5	2018/3/23	2021/3/23	3
华润置地	60	5.38	2018/3/9	2021/3/9	3
法国液化空气集团财务公司	8	6.4	2018/3/7	2023/3/7	5
法国液化空气集团财务公司	14	5.95	2018/3/7	2021/3/7	3
远洋集团	30	5.95	2018/2/9	2021/2/9	3
普洛斯洛华中国海外控股（香港）有限公司	12	5.65	2018/2/7	2027/2/7	9

招商局港口	5	5.15	2018/2/6	2021/2/6	3
沙迦酋长国国际债券	20	5.8	2018/2/2	2021/2/2	3
远洋集团	30	5.87	2018/1/25	2021/1/25	3
深圳国际	3	5.2	2018/1/22	2023/1/22	5
瑞穗银行株式会社	5	5.3	2018/1/16	2021/1/16	3
三菱日联金融集团	10	5.3	2018/1/16	2021/1/16	3
戴姆勒股份公司	30	5.6	2018/1/12	2021/1/12	3

数据来源: Bloomberg, 中诚信整理

本文版权归中诚信国际信用评级有限公司、中国诚信(亚太)信用评级有限公司和/或其被许可人所有。本文件包含的所有信息受法律保护, 未经中诚信国际事先书面许可, 任何人不得复制、拷贝、重构、转让、传播、转售或进一步扩散, 或为上述目的存储本文件包含的信息。

本文件中包含的信息由中诚信国际从其认为可靠、准确的渠道获得, 因为可能存在人为或机械错误及其他因素影响, 上述信息以提供时现状为准。特别地, 中诚信国际对于其准确性、及时性、完整性、针对任何商业目的的可行性及合适性不作任何明示或暗示的陈述或担保。在任何情况下, 中诚信国际不对任何人或任何实体就 a) 中诚信国际或其董事、经理、雇员、代理人获取、收集、编辑、分析、翻译、交流、发表、提交上述信息过程中可以控制或不能控制的错误、意外事件或其他情形引起的、或与上述错误、意外事件或其他情形有关的部分或全部损失或损害, 或 b) 即使中诚信国际事先被通知该等损失的可能性, 任何由使用或不能使用上述信息引起的直接或间接损失承担任何责任。

本文件所包含信息组成部分中信用级别、财务报告分析观察(如有)应该而且只能解释为一种意见, 而不能解释为事实陈述或购买、出售、持有任何证券的建议。中诚信国际对上述信用级别、意见或信息的准确性、及时性、完整性、针对任何商业目的的可行性及合适性不作任何明示或暗示的担保。信息中的评级及其他意见只能作为信息使用者投资决策时考虑的一个因素。相应地, 投资者购买、持有、出售证券时应该对每一只证券、每一个发行人、保证人、信用支持人作出自己的研究和评估。



### 中诚信国际信用评级有限公司

(穆迪投资者服务公司成员)

地址: 北京市东城区朝阳门内大街  
南竹竿胡同 2 号银河 SOHO6 号楼  
邮编: 100020  
电话: (8610) 66428877  
传真: (8610) 66426100  
网址: <http://www.ccxi.com.cn>

CHINA CHENGXIN INTERNATIONAL CREDIT RATING CO.,LTD

An Affiliate of Moody's Investors Service

ADD: Building 6, Galaxy SOHO,  
No.2 Nanzhugan hutong, Chaoyangmennei Avenue,  
Dongcheng district, Beijing, 100020  
TEL: (8610) 66428877  
FAX: (8610) 66426100  
SITE: <http://www.ccxi.com.cn>



### 中国诚信(亚太)信用评级有限公司

地址: 香港中环康乐广场 1 号  
怡和大厦 8 楼 805-808 室  
网址: [www.ccxap.com](http://www.ccxap.com)  
电话: (852) 2860 7111  
传真: (852) 2868 0656

China Chengxin (Asia Pacific) Credit Ratings Company Limited

Address: Suites 805-808, Jardine House,  
1 Connaught Place, Central, Hong Kong  
Website: [www.ccxap.com](http://www.ccxap.com)  
Tel: (852) 2860 7111  
Fax: (852) 2868 0656