

## 香港金管局公布债券资助先导计划，2 年期和 10 年期美国国债利差降至 2007 年以来最低水平

### 作者

中诚信国际 国际业务部

谷萌菲 010-66428877-451

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

张婷婷 010-66428877-203

[ttzhang@ccxi.com.cn](mailto:ttzhang@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 5 月 15 日

### 热点事件：香港金管局公布债券资助先导计划

为了更好地把握香港债券市场的发展机遇，以及应对各金融市场日趋激烈的竞争，香港金管局 5 月 10 日公布了惠及全球发行人的债券资助先导计划详情。该计划将为符合资格的发债人补贴部分发债费用，吸引更多企业来港发行债券。

### 汇率走势：人民币汇率先抑后扬

受美元指数持续攀升影响，本周前四个交易日人民币汇率持续下跌，但 5 月 10 日晚间公布的美国 4 月 CPI 不及预期，美元指数大幅回落，支持 5 月 11 日人民币大幅回调，人民币兑美元中间价报 6.3524，较上周五贬值 3bp。

### 利率走势：3 个月期 Hibor 一路走高，美国 2 年和 10 年期国债利差降至 2007 年以来最低水平

香港金管局公开市场操作，上市公司集中派息、大型新股上市、季结效应和美联储继续升息等综合因素，推高 Hibor 的上行压力，本周 3 个月期 Hibor 较上周上涨 2.57bp。国债利率方面，美国国债收益率走势分化，中短期国债收益率有所上升，长期国债收益率有所回落，2 年和 10 年期国债利差降至 2007 年以来最低水平，截至 5 月 11 日达到 43bp；信用利差方面，投资级利差较上周扩大 1.4bp 至 134bp，高收益利差较上周扩大 7.1bp 至 414bp。

### 中资境外债券

#### 一级市场：发行量略有回升，发行人主要为金融机构

中资境外债券市场发行量略有回升，发行人以金融机构为主。2018 年 5 月 7 日至 11 日，中资企业在境外市场新发行 12 只债券，合计约 47.80 亿美元。外债登记方面，5 月 11 日，发改委会对 40 家企业境外发行债券予以备案登记。

#### 二级市场：中资美元债回报率略微下滑

中资美元债回报率先跌后升，全周表现略有下跌。截至 2018 年 5 月 11 日，中资美元债年初至今的回报率为-1.90%，其中投资级债券回报率为-1.67%，高收益债券回报率为-2.44%。

### 熊猫债：本周新发行 2 只熊猫债

本周新发行两只熊猫债，发行主体都是戴姆勒股份公司。两只债券发行规模分别为 20 亿人民币和 30 亿人民币，发行息票分为 4.80% 和 5.18%。

## 热点事件：香港金管局公布债券资助先导计划

香港金管局5月10日公布了惠及全球发行人的债券资助先导计划详情。该计划将为符合资格的发债人补贴部分发债费用，吸引更多企业来港发行债券。

为了更好地把握香港债券市场的发展机遇，以及应对各金融市场日趋激烈的竞争，特区政府宣布，将实施为期3年的面向世界各地发行人的债券资助先导计划。金管局助理总裁李永诚介绍，每笔债券发行的资助金额相当于合格发行费用的一半，上限为250万港元或125万港元，区别在于是否具有有效的信贷评级；每个发债人最多可为两笔债券发行申请资助。

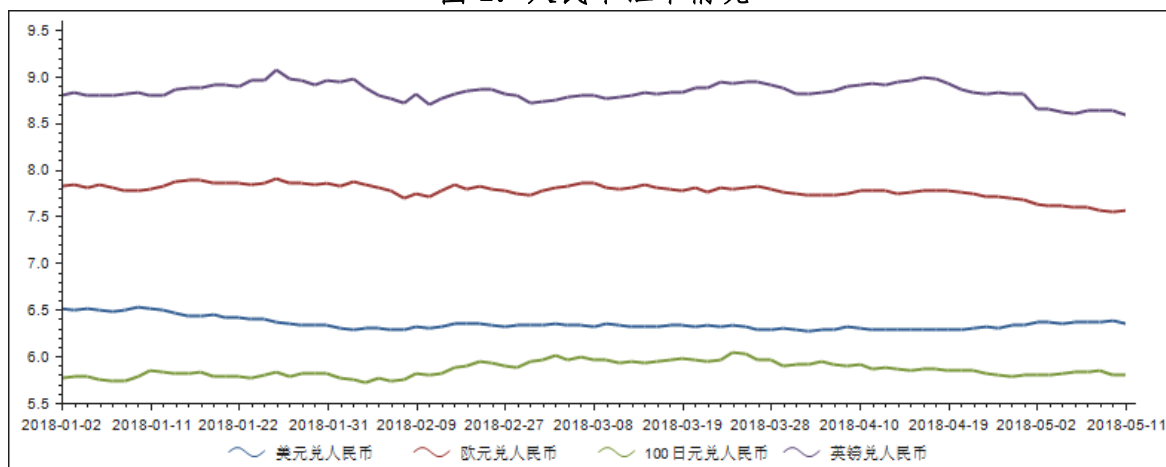
根据计划要求，债券资助的申请人需要具备如下资格：发行人过去5年内未曾在香港发行债券；在香港发行的债券金额最少达到15亿港元（或等值外币），由金管局的债务工具中央结算系统托管及结算或在香港联合交易所上市；债券发行时在香港向不少于10人发行，或向少于10人发行但其中没有发债人相联者。

业界人士评价，这项计划可视为去年“债券通”里程碑之后，债市领域又一项内地和香港双赢的措施。债市新措施落实将一系列措施推出后，更多的发行人参与，有助于进一步提高香港债券市场的流动性和产品多元性，进而扩大香港债市的深度及广度。

## 汇率走势：人民币汇率先抑后扬

受美元指数持续攀升影响，本周前四个交易日人民币兑美元汇率持续下跌，5月7日-5月10日，人民币兑美元中间价分别报6.3584、6.3674、6.3733、6.3768，但5月10日晚间公布的美国4月CPI不及预期，美元指数大幅回落，支持人民币汇率反弹，5月11日人民币兑美元中间价报6.3524，日幅调升244bp，较上周五贬值3bp。

图 1：人民币汇率情况



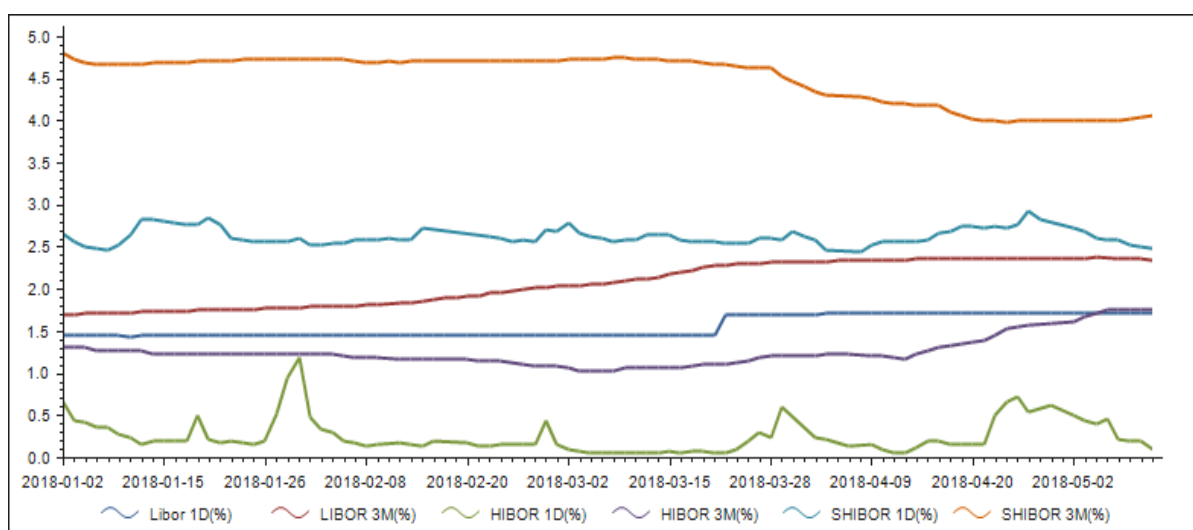
数据来源：Choice数据

数据来源：东方财富，中诚信整理

## 利率走势：3个月期Hibor一路走高，美国国债收益率走势分化，2年期和10年期国债利差降至2007年最低水平

5月10日香港3个月期Hibor连续19天上涨，报1.7518，续刷2008年以来新高。尽管本周最后一个交易日（5月11日）3个月期Hibor有所回落，但仍较上周上涨2.57bp。香港金管局公开市场操作，上市公司集中派息、大型新股上市、季结效应和美联储继续升息等综合因素，导致香港银行体系流动性收紧，推高了Hibor的上行压力。但随着港美拆息息差收窄，港汇逐渐走强，资金流动性紧张情况或将得到缓解。

图 2：同业拆借率情况

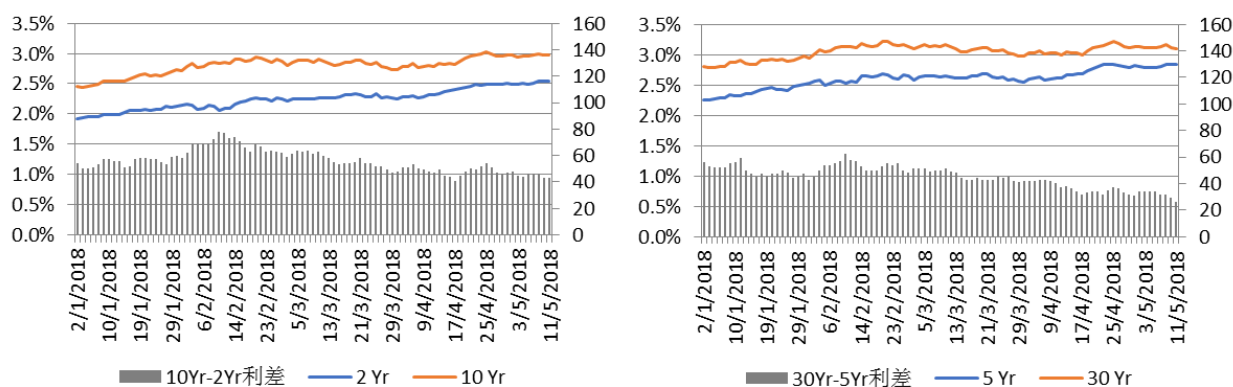


数据来源：Choice数据

数据来源：东方财富，中诚信整理

国债利率方面，美国国债收益率走势分化，2年和10年期国债利差降至2007年以来最低水平。受加息预期影响，中短期国债收益率小幅上升；但因美国4月核心CPI增速放缓，同比回落0.1个百分点至2.10%，缓解了市场对通胀提速的忧虑，长期国债收益率有所回落。截至2018年5月11日，2年期收益率2.54%，5年期收益率2.84%，10年期收益率2.97%，30年期收益率3.10%。美国国债收益率曲线持续平坦化，美国2年和10年期国债利差收窄至43bp，5年和30年期国债利差收窄至26bp。

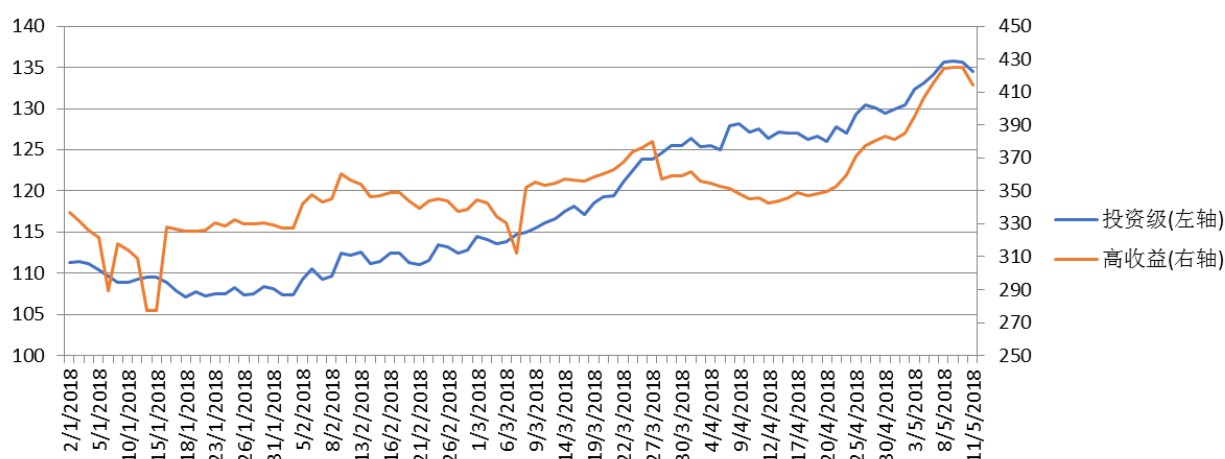
图 3：美国国债收益率及利差情况



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亚洲投资级及高收益信用债的平均利差略有上升。截至2018年5月11日，投资级利差较上周扩大1.4bp 至134bp，高收益利差较上周扩大7.1bp 至414bp。

图 4：投资级和高收益信用债利差比较



数据来源：Bloomberg，中诚信整理

## 中资境外债券

### 一级市场：发行量略有回升，主要发行人为金融机构

中资境外债券市场发行量略有回升，发行人以金融机构为主，包括工银租赁、交通银行香港分行和中信证券国际。2018年5月7日至11日，中资企业在境外市场新发行12只债券，合计约47.80亿美元。发行情况统计请见下表：

表 1: 中资境外债券市场发行情况 (20180507-20180511)

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
2018/05/07	中信证券国际有限公司	USD	1.5	3.2	2019/05/15	364D	金融	-/BBB+/-	-/-/-
2018/05/08	工银金融租赁有限公司	USD	9	3ML+95	2021/05/15	3	金融	A1/A/A	A2/A/-
2018/05/08	工银金融租赁有限公司	USD	6	3ML+110	2023/05/15	5	金融	A1/A/A	A2/A/-
2018/05/09	中国银行香港分行	USD	0.117	0	2019/05/11	362D	银行	A1/A/A	-/-/-
2018/05/09	广州金融控股集团有限 公司	USD	2.5	4.25	2021/05/16	3	金融	-/BBB+/A-	-/-/A-e
2018/05/09	交通银行香港分行	USD	6	3ML+75	2021/05/17	3	银行	A3/A-/A	A3e/-/-
2018/05/09	交通银行香港分行	USD	7	3ML+85	2023/05/17	5	银行	A3/A-/A	A3e/-/Ae
2018/05/09	交通银行香港分行	HKD	30	2.95	2020/05/18	2	银行	A3/A-/A	A3e/-/-
2018/05/08	西南证券股份有限公司	USD	1.5	6.75	2019/05/13	363D	金融	-/-/-	-/-/-
2018/05/10	中国华电集团有限公司	USD	6	3.875	2023/05/17	5	公用事业	A2/A-/A	A2/-/Ae
2018/05/10	五矿地产有限公司	USD	2	7	-	永续	房地产	-/-/-	-/-/-
2018/05/10	鞍钢股份有限公司	HKD	18.5	0	2023/05/25	5	原材料	-/-/-	-/-/-

数据来源: Bloomberg, 中诚信整理

近期, 中航国际、中原豫资、北京建工及中国海外宏洋集团拟发行境外债券。

5月11日, 发改委对40家中资企业境外发行债券予以备案登记, 信用主体更加多元化, 其中房地产企业占多数。具体备案登记情况统计请见下表:

表 2: 中资境外债券市场增发情况 (20180507-20180511)

公布日期	信用主体	行业	公布日期	信用主体	行业
2018/05/11	中国海洋石油集团有限公司	能源	2018/05/11	万科企业股份有限公司	房地产
2018/05/11	青海省投资集团有限公司	原材料	2018/05/11	超威动力控股有限公司	能源
2018/05/11	深圳光汇石油集团股份有限公司	能源	2018/05/11	金科地产集团股份有限公司	房地产
2018/05/11	新希望集团有限公司	日常消费品	2018/05/11	华远地产股份有限公司	房地产
2018/05/11	重庆巴南经济园区建设实业有限公司	房地产	2018/05/11	北京首都创业集团有限公司	金融
2018/05/11	同益实业集团有限公司	原材料	2018/05/11	力高地产集团有限公司	房地产
2018/05/11	旭辉集团股份有限公司	房地产	2018/05/11	梅花生物科技集团股份有限公司	原材料
2018/05/11	神州租车有限公司	非日常消费品	2018/05/11	郑州市轨道交通有限公司	工业
2018/05/11	北大资源集团有限公司	科技	2018/05/11	中国旅游集团公司	非日常消费品
2018/05/11	天津中环半导体股份有限公司	科技	2018/05/11	融创房地产集团有限公司	房地产
2018/05/11	宁波鼎亮汇通股权投资中心(有限合 伙)	金融	2018/05/11	中龙建电力建设股份有限公司	工业
2018/05/11	上海宝龙实业发展有限公司	工业	2018/05/11	中原豫资投资控股集团有限公司	金融
2018/05/11	中国华电集团有限公司	公用事业	2018/05/11	北京金山软件有限公司	科技
2018/05/11	同创九鼎投资管理集团股份有限公司	金融	2018/05/11	泛海控股股份有限公司	房地产
2018/05/11	远景能源(江苏)有限公司	能源	2018/05/11	太仓港协鑫发电有限公司	公用事业
2018/05/11	联合光伏(常州)投资有限公司	公用事业	2018/05/11	中国长江三峡集团有限公司	公用事业



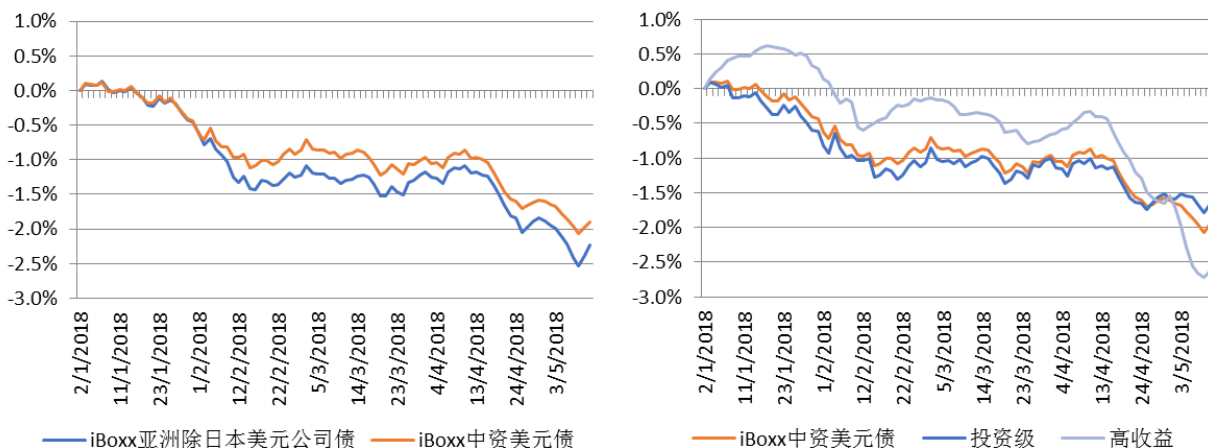
2018/05/11	中国国储能源化工集团股份有限公司	能源	2018/05/11	中国有色矿业集团有限公司	原材料
2018/05/11	广州金融控股集团有限公司	金融	2018/05/11	中国铝业集团有限公司	原材料
2018/05/11	中升（大连）集团有限公司	非日常消费品	2018/05/11	苏州东山精密制造股份有限公司	工业
2018/05/11	中国航空工业集团有限公司	工业	2018/05/11	江苏必康制药股份有限公司	医疗保健

数据来源：Bloomberg，中诚信整理

## 二级市场：中资美元债回报率持续下滑

周初，受市场情绪疲弱影响，中资美元债回报率持续下滑。周四，美国4月核心CPI发布后，市场对通胀担忧缓解，中资美元债回报率略有回升，但仍较上周低。截至2018年5月11日，中资美元债年初至今的回报率下跌12bp至-1.90%，其中投资级债券回报率为-1.67%，而高收益债券回报率为-2.44%，较上周分别下跌12bp及16bp。

图 5：中资美元债收益率比较情况



数据来源：Bloomberg，中诚信整理

## 熊猫债：本周新发行 2 只熊猫债

截至2018年5月11日，2018年熊猫债发行数量为24只，总发行规模为452.9亿人民币，其中有8只的发行人均为纯境外主体，包括法国、日本、德国、新加坡的6家公司，以及菲律宾政府和阿联酋沙迦酋长国。发行期限包括1年、3年、5年和9年，平均票息为5.47%。

本周新发行两只熊猫债，发行主体都是戴姆勒股份公司。戴姆勒股份公司是德国上市的全球化汽车制造商，主要从事乘用车、卡车、货车和公交车的开发、生产、分销和销售。截至2017年末，公司总资产2,556.05亿欧元，总负债1,902.91亿欧元。2017年公司主营业务收入1,643.3亿欧元，息税前利润128.93亿欧元。5月11日，戴姆勒股份公司发行两只人民币债券，期限分别为1年期和3年期，发行息票分为4.80%和5.18%，发行规模分别为20亿人民币和30亿人民币。

表 3: 2018 年熊猫债市场发行情况 (20180101-20180511)

信用主体	发行金额 (亿人民币)	息票(%)	发行日	到期日	债券期限	发行场所	境内评级 机构
戴姆勒股份公司	20	4.8	2018/5/11	2019/5/11	1	银行间 (私募)	/
戴姆勒股份公司	30	5.18	2018/5/11	2021/5/11	3	银行间 (私募)	/
普洛斯洛华中国海外控股(香港)有限公司	15	5.09	2018/5/02	2027/5/02	9	交易所	新世纪
托克集团有限公司	5	6.5	2018/4/27	2021/4/27	3	银行间 (私募)	中诚信
神州租车有限公司	7.3	6.3	2018/4/25	2021/4/25	3	交易所	新世纪
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	银行间 (公募)	中诚信 新世纪
中国金茂控股集团有限公司	30	4.99	2018/4/12	2021/4/12	3	银行间 (公募)	中诚信
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	交易所	新世纪
华润置地有限公司	5	4.98	2018/4/4	2021/4/4	3	银行间 (公募)	中诚信
华润置地有限公司	35	5.23	2018/4/4	2023/4/4	5	银行间 (公募)	中诚信
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	银行间 (公募)	中诚信 新世纪
菲律宾国际债券	14.6	5	2018/3/23	2021/3/23	3	银行间 (公募)	联合
华润置地有限公司	60	5.38	2018/3/9	2021/3/9	3	银行间 (公募)	中诚信
法国液化空气集团财务公司	8	6.4	2018/3/7	2023/3/7	5	银行间 (私募)	中诚信
法国液化空气集团财务公司	14	5.95	2018/3/7	2021/3/7	3	银行间 (私募)	中诚信
远洋集团控股有限公司	30	5.95	2018/2/9	2021/2/9	3	银行间 (公募)	中诚信
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	交易所	新世纪
招商局港口控股有限公司	5	5.15	2018/2/6	2021/2/6	3	交易所 (公募)	中诚信
沙迦酋长国国际债券	20	5.8	2018/2/2	2021/2/2	3	银行间 (公募)	联合
远洋集团控股有限公司	30	5.87	2018/1/25	2021/1/25	3	银行间 (公募)	中诚信

深圳国际控股有限公司	3	5.2	2018/1/22	2023/1/22	5	交易所 (公募)	鹏元
瑞穗银行株式会社	5	5.3	2018/1/16	2021/1/16	3	银行间 (私募)	/
三菱日联金融集团	10	5.3	2018/1/16	2021/1/16	3	银行间 (私募)	新世纪
戴姆勒股份公司	30	5.6	2018/1/12	2021/1/12	3	银行间 (私募)	/

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