

作者

中诚信国际 国际业务部

周林 010-66428877-451

lzhou@ccxi.com.cn

张婷婷 010-66428877-203

ttzhang@ccxi.com.cn

中诚信亚太

唐永盛 852-28607121

vincent_tong@ccxap.com

刘启杰 852-28607125

jacky_lau@ccxap.com

其他联系人

田蓉 852-28607115

rong_tian@ccxap.com

报告发布日期

2018 年 10 月 17 日

热点事件：美债收益率创 2011 年来新高，欧美股市受重挫

10 月 9 日，美国债市大幅下跌，10 年期美债收益率突破 3.26%，创 2011 年 4 月以来新高。美债收益率的快速上行使得企业与消费者的借贷成本随之提高，同时还提高了美债相对于美股的竞争优势，从而诱使投资者转投债市。紧接着美股经历了“黑色星期三”与“黑色星期四”三大股指连续两天收跌，单周收益率也创下 3 月以来最大单周跌幅。

汇率走势：人民币持续走弱，中间价报 6.9212

10 月 12 日，人民币中间价报 6.9212，较上一个交易日上行 22 个基点，本周累计调贬 328 个基点。受国庆假购汇需求较大的影响，人民币过去一周不断走弱，人民币对美元汇率中间价累计上行 328 个基点。在美元指数基本保持稳定的情况下，美债收益率大幅上升和美股下挫将使人民币进一步承压。

利率走势：央行降准置换 MLF 落地，资金面较为宽松

10 月 12 日，隔夜 Shibor 报 2.4390%，较前一交易日上行 7.9bp，国庆假前下行 21.4bp。央行降准置换 MLF 将在 10 月 15 日落地，将为市场带来 7500 亿元新增资金，宽松的资金面使各期限的 Shibor 有所下行。国债利率方面，受较预期差的价格指数影响，美国国债利率从高位显著回落。信用利差方面，投资级及高收益信用债的平均利差进一步扩大。截至 2018 年 10 月 12 日，投资级利差较上周扩大 2.5bp 至 140bp，高收益利差较上周扩大 21.1bp 至 490bp。

中资境外债券

一级市场：国庆假后新债发行开始回暖，房地产和城投为主要发行人

国庆假后，中资境外债券市场发行量开始回暖，房地产和城投为主要发行人，合共发行 6 只债券，合计约 19.01 亿美元。2018 年 10 月 8 日至 10 月 12 日，中资企业在境外市场新发行 10 只债券，合计约 25.13 亿美元。

二级市场：投资级回报率有所上升，高收益债券回报率持续下滑

本周，二级市场表现略有波动，市场对高收益及投资级的中资美元债信心分化。截至 2018 年 10 月 12 日，中资美元债年初至今的回报率上升 9bp 至 -1.69%，其中投资级债券回报率为 -0.92%，高收益债券回报率为 -3.64%，较上周分别上升 20bp 及下跌 20bp。

熊猫债：普洛斯发行年内第七只熊猫债

本周新发行一只熊猫债，发行主体为普洛斯。2018 年 10 月 12 日，普洛斯发行一只 MTN，期限为 3 年，票息为 4.83%，发行规模为 12 亿人民币，评级机构为中诚信和新世纪，主体评级均为 AAA。本期债券是普洛斯 2018 年发行的第七只熊猫债，2018 年普洛斯共发行熊猫债 118 亿元人民币，期限分别为 4 只 3 年期和 3 只 3+3+3 年期。

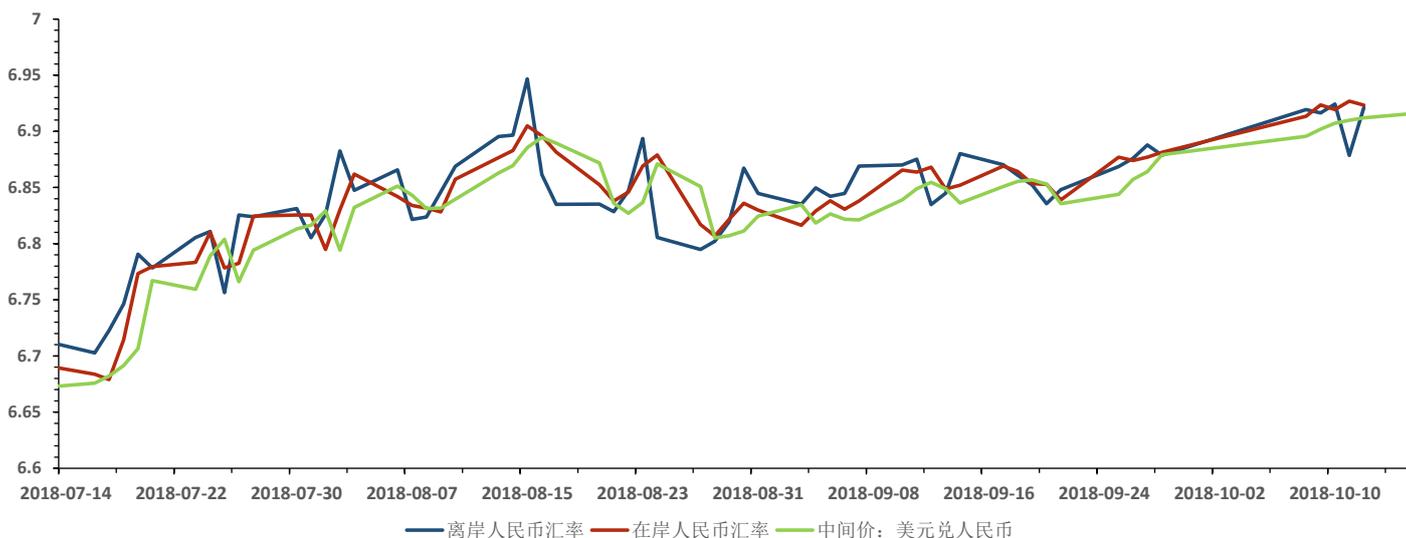
热点事件：美债收益率创 2011 年来新高，欧美股市受重挫

10月9日，美国债市大幅下跌，10年期美债收益率突破3.26%，创2011年4月以来新高。美债收益率的快速上行使得企业与消费者的借贷成本随之提高，同时还提高了美债相对于美股的竞争优势，从而诱使投资者转投债市。本周美股经历了“黑色星期三”与“黑色星期四”三大股指连续两天收跌，单周收益率也创下3月以来最大单周跌幅。特朗普在美股大跌后批评美联储，他认为美联储货币政策过紧持续加息是在犯错，表明美联储“已经疯了”。白宫发声安抚市场，其发言人桑德斯在声明中称，美国经济的基本面和前景仍然相当强劲，列举了失业率处于五十年来低谷以及企业和家庭减税等信息，称特朗普的经济政策是取得这些历史成就的原因。它们为继续增长创造了坚实的基础。美国财长努钦表示，市场出现一定程度的修正并不奇怪，美国经济的基本面仍然非常强；市场并非完全有效，两个方向的波动都是过度的；收益率曲线更趋正常。IMF总裁拉加德回应美国股市和全球市场暴跌时表示，市场总是有涨有跌，不会评论单日的表现，但认同美国股市非常火热；且发达经济体央行政策步伐不一致，可能会加速资本流动。

汇率走势：人民币持续走弱，中间价报 6.9212

10月12日，人民币中间价报6.9212，较上一个交易日上行22个基点，本周累计下挫328个基点。受购汇需求旺盛影响，人民币过去一周不断走弱，人民币对美元汇率中间价累计上行328个基点。在美元指数基本保持稳定的情况下，美债收益率大幅上升和美股下挫将使人民币进一步承压。

图 1：人民币汇率情况

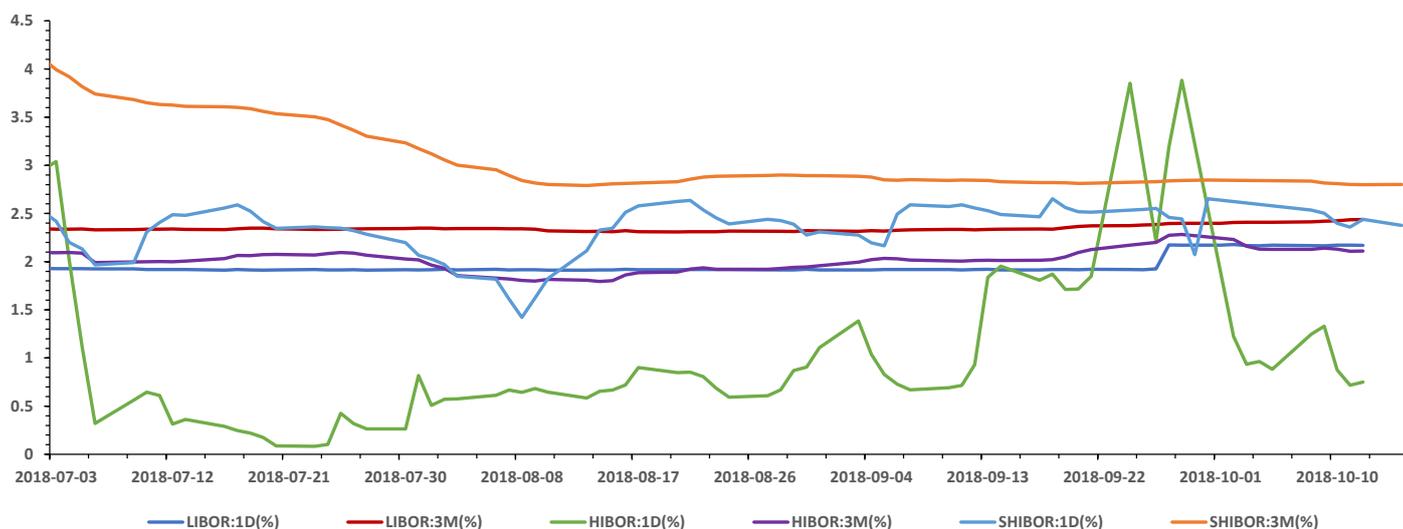


数据来源：东方财富，中诚信整理

利率走势：央行降准置换MLF落地，资金面较为宽松

10月12日，隔夜Shibor报2.4390%，较前一交易日上行7.9bp，较长假节前下行21.4bp。央行降准置换MLF将在10月15日落地，将为市场带来7500亿元新增资金，宽松的资金面使各期限的Shibor有所下行。

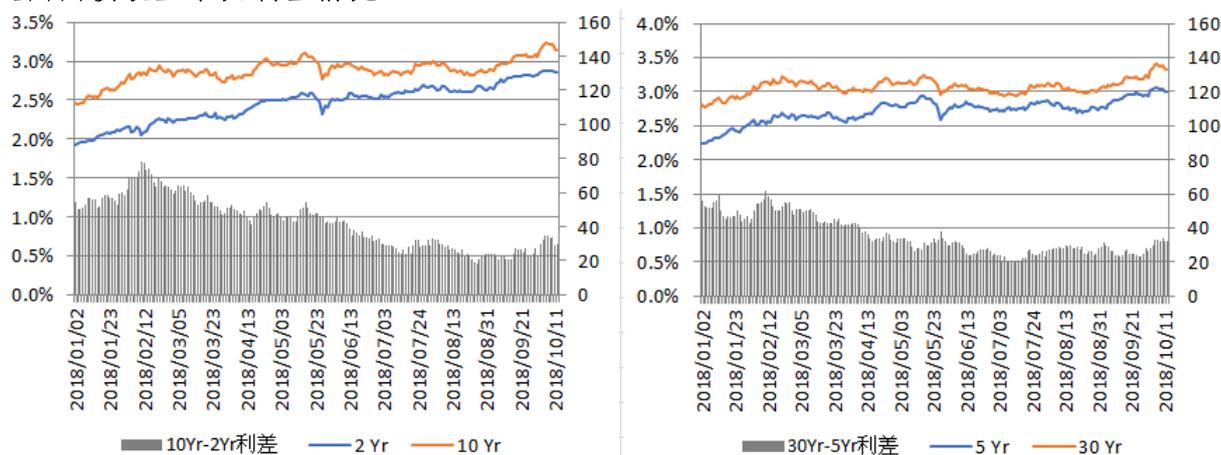
图2：同业拆借率情况



数据来源：东方财富，中诚信整理

国债利率方面，美国国债利率从高位回落。10月11日，美国劳工部统计局公布低于预期的核心消费价格指数(CPI)，数据显示美国9月份的CPI环比增加0.1%，低于预期的0.2%，缓和投资者对美联储的加息的预期，再加上美国股票市场在暴跌后出现回稳迹象，带动投资者减持部份避险资产，10年期国债收益率一度回落至3.14%水平。截至2018年10月12日，美国2年期国债收益率为2.85%，5年期收益率3.00%，10年期收益率3.15%，30年期收益率3.32%，较上周分别下跌3bp、7bp、8bp及8bp。国债利差方面，美国2年和10年期国债利差较上周收窄5bp至30bp，5年和30年期国债利差较上周轻微收窄1bp至32bp。

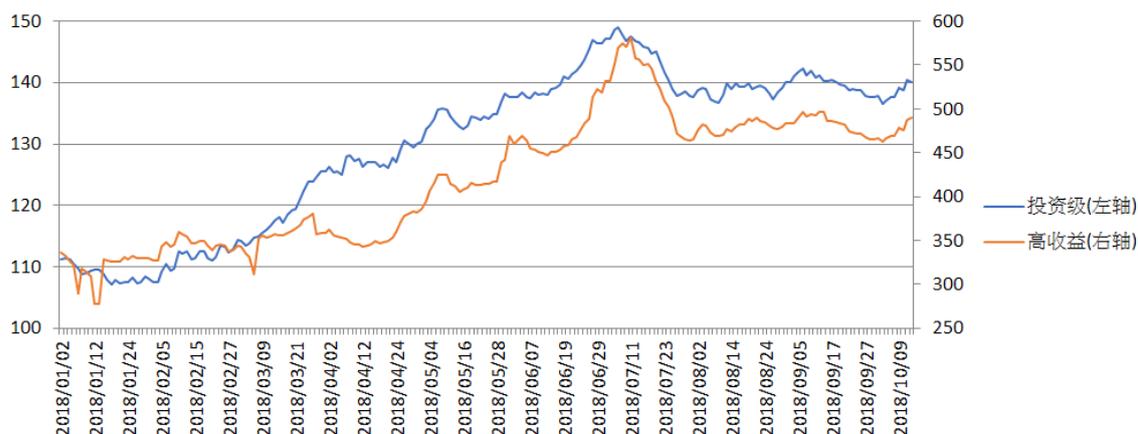
图 3：美国国债收益率及利差情况



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进一步扩大。截至2018年10月12日，投资级利差较上周扩大2.5bp至140bp，高收益利差较上周扩大21.1bp至490bp。

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：国庆假后新债发行开始回暖，房地产和城投为主要发行人

国庆假后，新债发行开始回暖，其中房地产和城投为主要发行人。2018年10月8日至10月12日，中资企业在境外市场新发行10只债券，合计约25.1亿美元。发行情况统计请见下表：

表 1: 中资境外债券市场发行情况 (20181008-20181012)

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
2018/10/8	世茂房地产控股有限公司	USD	2.50	6.375	2021/10/15	3.0	房地产	Ba2/BB+/BBB-	-/-/BBB-
2018/10/8	广州富力地产有限公司	USD	3.00	7.5	2019/10/8	363D	房地产	Ba3/B+/BB-	-/-/-
2018/10/10	紫金矿业集团股份有限公司	USD	3.50	5.282	2021/10/18	3.0	原材料	Baa3/BBB-/BBB-	Baa3e/-/-
2018/10/10	四川发展(控股)有限责任公司	USD	5.00	4.8	2021/10/18	3.0	金融	-/-/A-	-/-/A-e
2018/10/10	中国兴业太阳能技术控股有限公司	HKD	2.30	12	2021/10/15	3.0	能源	-/-/-	-/-/-
2018/10/10	中国国际金融(香港)有限公司	CNY	0.50	4.85	2019/1/16	92D	金融	-/BBB/BBB+	-/-/-
2018/10/10	安徽省投资集团控股有限公司	USD	4.00	4.875	2021/10/18	3.0	金融	A3/-/-	A3e/-/A-e
2018/10/10	北京环境卫生工程集团有限公司	USD	2.25	5.3	2021/10/18	3.0	工业	-/BBB/BBB+	-/-/BBB+e
2018/10/11	中国地产集团	USD	2.26	15	2021/10/15	3.0	房地产	-/-/-	-/-/-
2018/10/12	佳源国际控股有限公司	USD	2.25	12	2020/10/22	2.0	房地产	B2/-/-	B3/-/-

数据来源: Bloomberg, 中诚信整理

2018年10月8日至10月12日, 茂业国际及华夏幸福增发其境外债券。增发情况统计请见下表:

表 2: 中资境外债券市场增发情况 (20181008-20181012)

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
茂业国际控股有限公司	USD	2.5 (增发 1 亿)	13.25	2020/9/27	2.0	非日常消费品	B3/B/-	-/-/-
华夏幸福基业股份有限公司	USD	7.20 (增发 0.7 亿)	6.5	2020/12/21	3.0	房地产	-/-/-	-/-/-

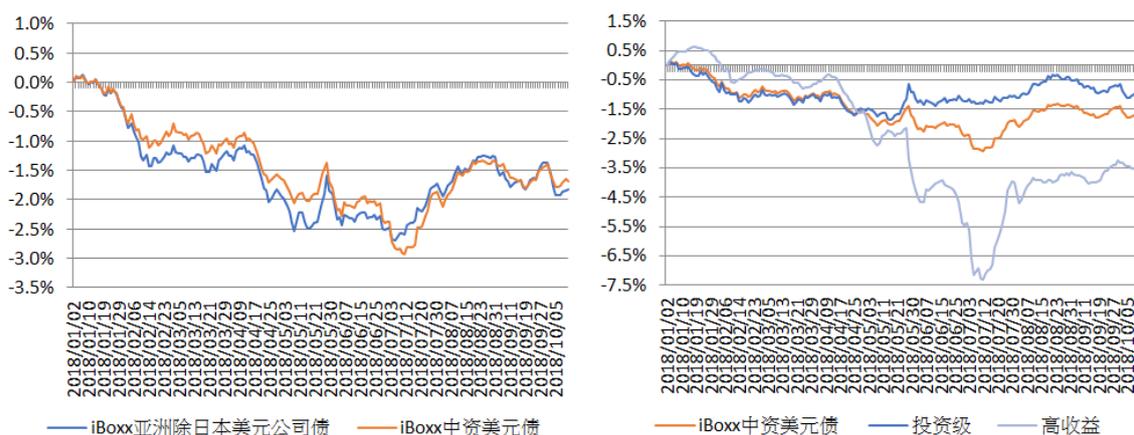
数据来源: Bloomberg, 中诚信整理

近期, 国银金融租赁、光大新鸿基拟发行境外债券。

二级市场: 投资级及高收益债券回报率出现分化

本周, 中资美元债回报率整体有所上升。其中, 投资级与高收益债券的回报率出现分化。截至2018年10月12日, 中资美元债年初至今的回报率较上周上升9bp至-1.69%, 其中投资级债券回报率为-0.92%, 高收益债券回报率为-3.64%, 较上周分别上升20bp及下跌20bp。

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：普洛斯发行年内第七只熊猫债

截至2018年10月12日，2018年熊猫债发行数量为42只，总发行规模为674.9亿人民币，其中有15只发行人为纯境外主体，包括法国、日本、德国、新加坡的7家公司，以及菲律宾政府和阿联酋沙迦酋长国。熊猫债平均票息为5.12%，以3年期为主。

本周新发行一只熊猫债，发行主体为普洛斯洛华中国海外控股（香港）有限公司（以下简称“普洛斯”）。普洛斯主要是提供仓储开发、运营和物流服务。2018年10月12日，普洛斯发行一只MTN，期限为3年，票息为4.83%，发行规模为12亿人民币，评级机构为中诚信和新世纪，主体评级均为AAA。本期债券是普洛斯18年发行的第七只MTN，2018年普洛斯共发行熊猫债118亿元人民币，期限分别为4只3年期和3只3+3+3年期。

表 3：2018 年熊猫债市场发行情况（20180101-20181012）

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
普洛斯洛华中国海外控股（香港）有限公司	12	4.83	2018/10/12	2021/10/12	3	银行间	中诚信/新世纪
托克集团有限公司	7	6.2	2018/9/28	2021/9/28	3	银行间	联合
九龙仓集团有限公司	20	4.48	2018/9/21	2020/9/21	2	银行间	中诚信
中国燃气股份有限公司	15	4.5	2018/9/11	2023/9/11	3+2	交易所	中诚信
戴姆勒股份公司	30	3.7	2018/8/20	2019/8/20	1	银行间	/
戴姆勒股份公司	10	4.5	2018/8/20	2021/8/20	3	银行间	/
中国光大水务有限公司	4	4.6	2018/8/16	2023/8/16	3+2	交易所	新世纪
中国光大水务有限公司	4	4.58	2018/8/16	2023/8/16	3+2	交易所	新世纪
威立雅环境集团	10	4.00	2018/8/10	2019/8/10	1	银行间	中诚信
北控水务集团有限公司	10	4.45	2018/7/20	2023/7/20	3+2	银行间	大公/新世纪

普洛斯中国控股有限公司	15	5.24	2018/7/20	2021/7/20	3	银行间	中诚信/新世纪
北控水务集团有限公司	20	4.72	2018/7/20	2025/7/20	5+2	银行间	大公/新世纪
恒隆地产有限公司	10	5.00	2018/7/16	2021/7/16	3	银行间	中诚信/联合
中银集团投资有限公司	10	4.9	2018/6/19	2021/6/19	3	交易所	中诚信
中信泰富有限公司	10	4.9	2018/5/31	2021/5/31	3	交易所	中诚信
北控水务集团有限公司	10	5.1	2018/5/25	2025/5/25	5+2	银行间	大公/新世纪
北控水务集团有限公司	20	4.92	2018/5/25	2023/5/25	3+2	银行间	大公/新世纪
托克集团有限公司	5	6.5	2018/5/24	2021/5/24	3	银行间	联合
戴姆勒股份公司	20	4.8	2018/5/11	2019/5/11	1	银行间	/
戴姆勒股份公司	30	5.18	2018/5/11	2021/5/11	3	银行间	/
普洛斯洛华中国海外控股（香港）有限公司	15	5.09	2018/5/2	2027/5/2	3+3+3	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	联合
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	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	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	3+3+3	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	中诚信
华润置地有限公司	35	5.23	2018/4/4	2023/4/4	5	银行间	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	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	联合
华润置地有限公司	60	5.38	2018/3/9	2021/3/9	3	银行间	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	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	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	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	3+3+3	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	1+1+1	交易所	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	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	中诚信
深圳国际控股有限公司	3	5.2	2018/1/22	2023/1/22	3+2	交易所	鹏元
瑞穗银行株式会社	5	5.3	2018/1/16	2021/1/16	3	银行间	/
三菱日联金融集团	10	5.3	2018/1/16	2021/1/16	3	银行间	新世纪
戴姆勒股份公司	30	5.6	2018/1/12	2021/1/12	3	银行间	/

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责任公司

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

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
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
Tel: (852) 2860 7111
Fax: (852) 2868 0656