

2018 年 10 月 22 日—10 月 26 日

美股持续下跌，人民币贬值趋势延续

热点事件：美国三大股指持续下跌，美联储坚持渐进加息路径

截至 10 月 26 日收盘，美国三大股指集体收跌，均在盘中创出新低。10 月以来，三大股指开启集体下跌之路，道琼斯指数下跌 2506.62 点，跌幅 9.3%；纳斯达克指数下跌 1050.3 点，跌幅 12.95%；标普 500 下跌 308.9 点，跌幅 10.52%。10 月三大股指跌幅在 10% 左右，已吞掉 2018 年的涨幅，回落至 2017 年底。在三大股指中，以科技股为代表的纳斯达克指数跌幅最多。美联储主席鲍威尔表示，将坚持当前的渐进加息路径，同时监控经济风险。相比美股，截至 10 月 26 日收盘，沪深两市转为微跌。市场存在阶段性回稳的基础，但鉴于场内交投依旧不振，调整的周期仍将漫长。

汇率走势：人民币兑美元贬值趋势延续，人民币汇率指数反弹

人民币兑美元中间价一路下行，10 月 26 日收于 6.951，创 2017 年 1 月 4 日以来新低，人民币连续一个月贬值，较 10 月 19 日贬值 123 个基点。人民币汇率指数全面反弹，2018 年 10 月 26 日，中国外汇交易中心计算的 CFETS 人民币汇率指数为 92.32，较前周五上升 0.17。市场不安情绪小幅缓解，短期人民币跌势有望趋缓。

利率走势：隔夜 SHIBOR 呈下降走势，美国国债收益率大幅下滑

本周，资金面依旧平稳偏松。隔夜 Shibor 呈下降走势，中长端的 Shibor 收益率小幅上升。10 月 26 日，隔夜 Shibor 报 2.067%，较前一交易日下行 14.8bp，较上周下行 37.8bp。过去一周，中长端的 Shibor1 月期上升 1.8bp 至 2.673%，Shibor 3 月期利率上升 11bp 至 2.952%。国债利率方面，市场担忧美国及全球经济环境，导致资金流入债市避险，美国国债收益率大幅下滑。信用利差方面，亚洲投资级及高收益信用债的平均利差持续扩大。截至 2018 年 10 月 26 日，投资级利差较上周扩大 7.2bp 至 148bp，高收益利差较上周扩大 39.6bp 至 540bp。

中资境外债券

一级市场：新债发行有所回落，大型国有企业为主要发行人

中资境外债券市场发行量有所回落，国家电投及中石化为主要发行人，合共发行 4 只债券，合计约 10.97 亿美元。2018 年 10 月 22 日至 10 月 26 日，中资企业在境外市场新发行 8 只债券，合计约 14.81 亿美元。

二级市场：投资级回报率有所上升，高收益债券回报率大幅下滑

本周，受市场避险情绪及中资企业信用事件影响，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 26 日，中资美元债年初至今的回报率下跌 4bp 至 -1.94%，其中投资级债券回报率为 -0.77%，高收益债券回报率为 -5.01%，较上周分别上升 22bp 及下跌 79bp。

熊猫债：中国燃气完成 2018 年度第一期中期票据发行

中国燃气已于 2018 年 10 月 24 日在中国银行间市场完成 2018 年度第一期中期票据的发行。中国燃气是中国最大的跨区域综合能源服务商之一，在香港联交所主板上市，是国内唯一拥有开采权的地方性天然气公司股权，总部分别位于香港和深圳。该票据的发行总金额为 20 亿元人民币，年期五年，且固定票面利率为 4.38%。发行票据所得款项将用于偿还贷款。评级机构为中诚信和联合资信，主体评级均为 AAA。

作者

中诚信国际 国际业务部

王家璐 010-66428877-451
jlwang@ccxi.com.cn

张婷婷 010-66428877-203
ttzhang@ccxi.com.cn

中诚信亚太

刘启杰 852-28607125
jacky_lau@ccxap.com

唐永盛 852-28607121
vincent_tong@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 30 日

热点事件：美国三大股指持续下跌，美联储坚持渐进加息路径

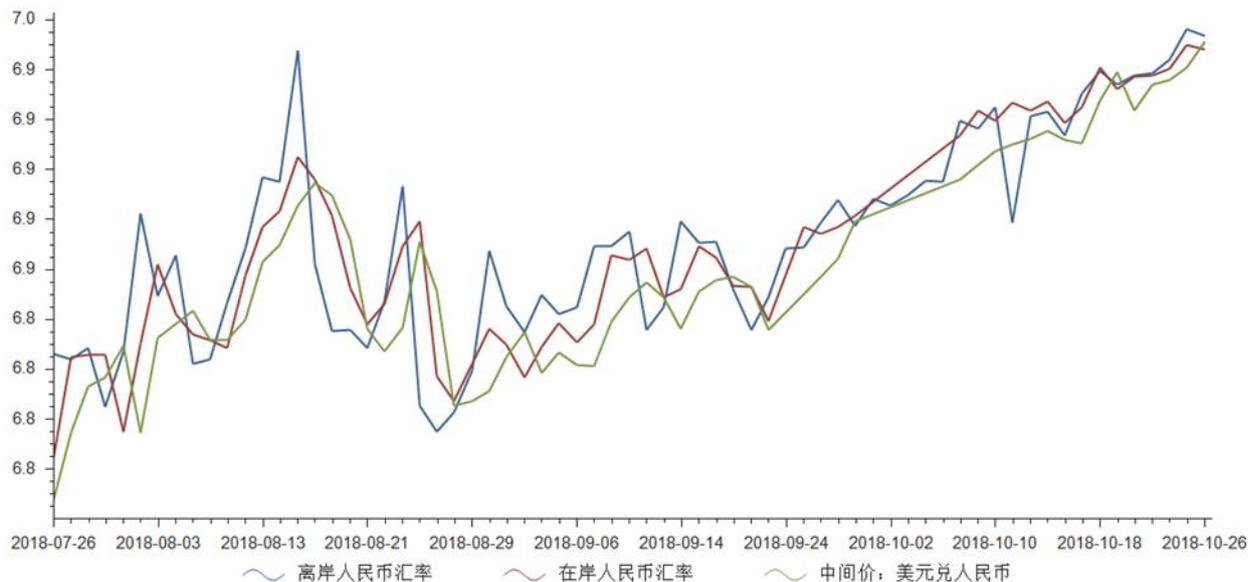
截至10月26日，美国三大股指集体收跌，均在盘中创出新低。10月以来，三大股指开启集体下跌之路，道琼斯指数从26951.81高点，最低下跌至24445.19点，下跌2506.62点，跌幅9.3%；纳斯达克指数从8107.38高点，最低下跌至7057点，下跌1050.3点，跌幅12.95%；标普500从2937.06高点，最低下跌至2628.16点，下跌308.9点，跌幅10.52%。自2009年3月以来，三大股指不断创历史新高，呈现了9年多的慢牛形态。然而10月份三大股指跌幅10%左右，已吞掉2018年的涨幅，回落至2017年底。在三大股指中，以科技股为代表的纳斯达克指数跌幅最多，如亚马逊本月已下跌17.98%，Facebook已下跌11.61%，美光科技已下跌21.34%。美联储主席鲍威尔表示，他预计将坚持当前的渐进加息路径，同时监控经济风险。

相比美股，A股跌幅减弱，截至10月26日收盘，沪深两市转为微跌，沪指报2598.85点，跌幅0.19%，深成指报7504.72点，跌幅0.33%；创业板跌幅较大，为跌幅0.82%。市场观点认为，四季度存在阶段性回稳的基础。但鉴于场内交投依旧不振，调整的周期仍将漫长。10月26日盘中周期股的轮番拉升，依然未能提振指数。

汇率走势：人民币兑美元贬值趋势持续，人民币汇率指数反弹

人民币兑美元中间价一路下行，10月26日收于6.951，创2017年1月4日以来新低，人民币连续一个月贬值，较前周五（10月19日）贬值123个基点。人民币汇率指数全面反弹，2018年10月26日，中国外汇交易中心计算的CFETS人民币汇率指数为92.32，较前周五上升0.17。中国外汇交易中心参考BIS货币篮子、SDR货币篮子计算的人民币汇率指数分别为95.93和92.14，较前周五分别上升0.19和0.26。市场不安情绪小幅缓解，短期人民币跌势亦有望趋缓。

图 1：人民币汇率情况

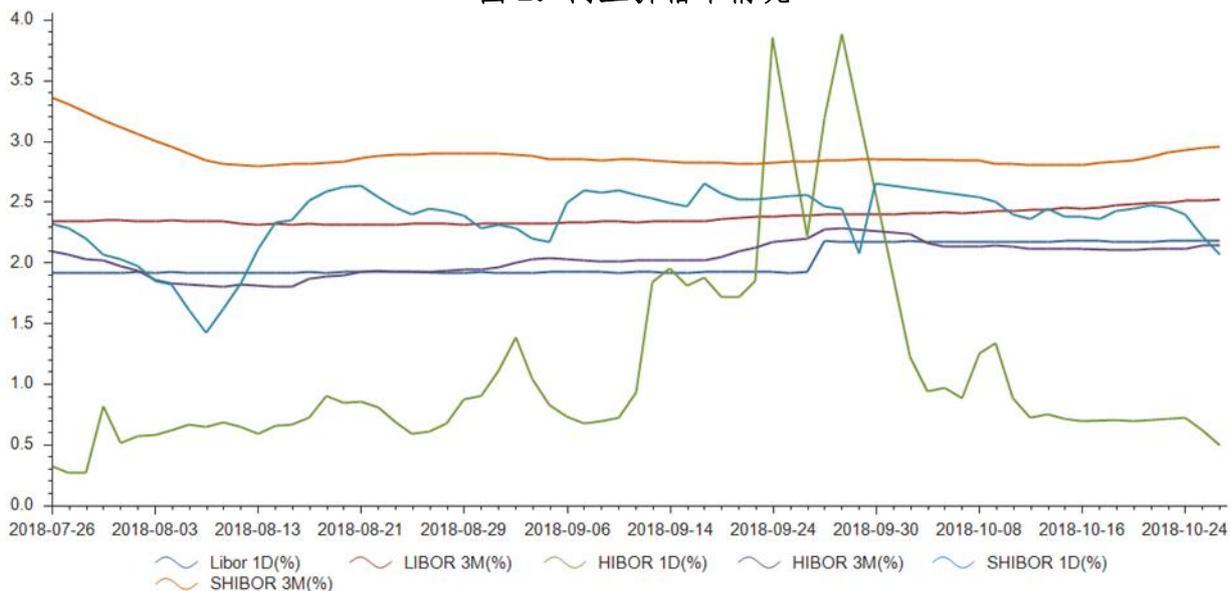


数据来源：东方财富，中诚信整理

利率走势：隔夜 Shibor 呈下降走势，美国国债收益率下滑

本周，资金面依旧平稳偏松。隔夜Shibor呈下降走势，中长端的Shibor收益率曲线呈小幅上升趋势。10月26日，隔夜Shibor报2.067%，较前一交易日下行14.8bp，较上周下行37.8bp。过去一周，中长端的Shibor1月期上升1.8bp至2.673%，Shibor3月期利率上升11bp至2.952%。

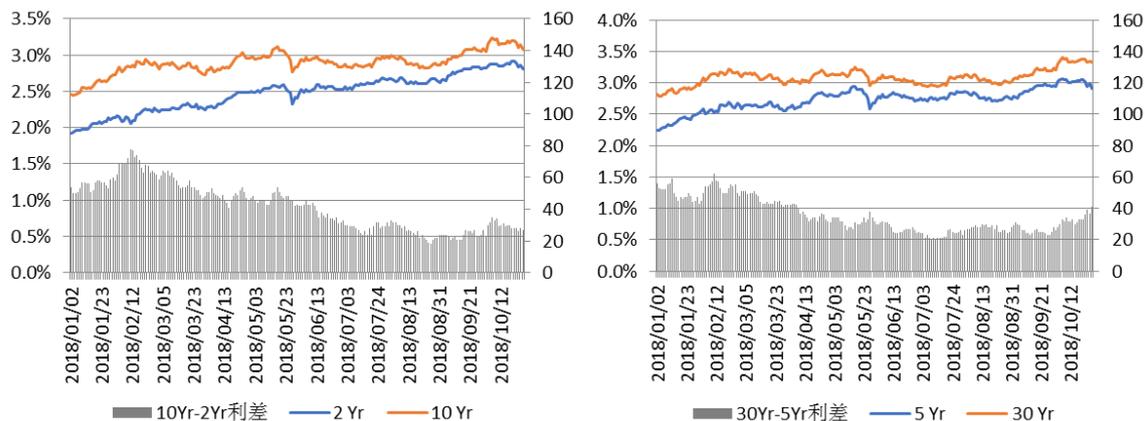
图 2：同业拆借率情况



数据来源：东方财富，中诚信整理

国债利率方面，意大利预算案遭欧盟否决，加上美国9月成屋销售创下逾2年来最大跌幅的3.4%，市场担忧美国及全球经济环境，导致资金流入债市避险，美国国债收益率大幅下滑。截至2018年10月26日，2年期收益率2.81%，5年期收益率2.91%，10年期收益率3.08%，30年期收益率3.32%，较上周分别下跌11bp、14bp、12bp及6bp。国债利差方面，美国2年和10年期国债利差较上周收窄1bp至27bp，5年和30年期国债利差较上周扩大8bp至41bp。

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持续扩大。截至2018年10月26日，投资级利差较上周扩大7.2bp至148bp，高收益利差较上周扩大39.6bp至540bp。

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：新债发行有所回落，大型国有企业为主要发行人

中资境外债券市场发行量有所回落，国家电投及中石化为主要发行人，合共发行4只债券，合计约10.97亿美元。2018年10月22日至10月26日，中资企业在境外市场新发行8只债券，合计约14.81亿美元。发行情况统计请见下表：

表 1：中资境外债券市场发行情况（20181022-20181026）

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
2018/10/24	海南航空控股股份有限公司	USD	1	12	2020/10/29	2.0	非日常消费品	-/-	-/-
2018/10/24	国家电力投资集团有限公司	USD	3	4.25	2021/10/30	3.0	公用事业	A2/A-/A	-/-/A-
2018/10/24	国家电力投资集团有限公司	USD	5	4.65	2023/10/30	5.0	公用事业	A2/A-/A	-/-/A-
2018/10/24	铜仁市交通旅游开发投资集团有限公司	EUR	0.3	6.5	2021/10/29	3.0	工业	-/-	-/-
2018/10/24	中国石油化工集团公司	CNY	10	4.5	2021/10/31	3.0	能源	A1/A+/-	A1e/-/-
2018/10/24	中国石油化工集团公司	HKD	12	3.15	2020/10/31	2.0	能源	A1/A+/-	A1e/-/-
2018/10/25	佳兆业集团控股有限公司	USD	1.75	7.875	2021/6/30	2.7	房地产	-/-	-/-
2018/10/25	佳兆业集团控股有限公司	USD	0.75	7.875	2021/6/30	2.7	房地产	-/-	-/-

数据来源：Bloomberg，中诚信整理

2018年10月22日至10月26日，甘肃省公航旅集团增发其境外债券。增发情况统计请见下表：

表 2：中资境外债券市场增发情况（20181022-20181026）

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
2018/10/25	甘肃省公路航空旅游投资集团有限公司	USD	5 (增发 1.5 亿)	6.25	2021/8/2	3	金融	-/BBB-/BBB	-/BBB-/BBB

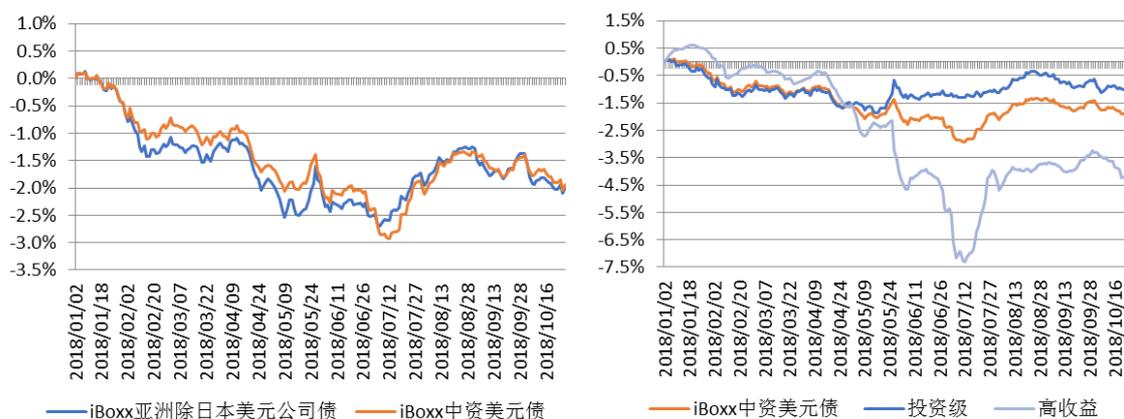
数据来源：Bloomberg，中诚信整理

近期，中航租赁、中国蓝星集团、湘江集团、四川交投、台州基投拟发行境外债券。

二级市场：投资级回报率有所上升，高收益债券回报率大幅下滑

本周，受市场避险情绪及中资企业信用事件影响，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26日，中资美元债年初至今的回报率下跌4bp至-1.94%，其中投资级债券回报率为-0.77%，高收益债券回报率为-5.01%，较上周分别上升22bp及下跌79bp。

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：中国燃气完成 2018 年度第一期中期票据发行

截至2018年10月26日，2018年熊猫债发行数量为46只，总发行规模为746.9亿人民币，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5.193%，以3年期为主。

本周新发行一只熊猫债，发行主体为中国燃气股份有限公司(以下简称“中国燃气”)。中国燃气是中国最大的跨区域综合能源服务商之一，在香港联交所主板上市，是国内唯一拥有开采权的地方性天然气公司股权，总部分别位于香港和深圳。中国燃气已于2018年10月24日在中国银行间市场完成2018年度第一期中期票据的发行。该票据的发行总金额为20亿元人民币，年期五年，且固定票面利率为4.38%。发行票据所得款项将用于偿还贷款。评级机构为中诚信和联合资信，主体评级均为AAA。

表 3：2018 年熊猫债市场发行情况（20180101-20181026）

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
中国燃气股份有限公司	20	4.38	2018/10/24	2023/10/24	3+2	银行间	中诚信/联合
中国电力国际发展有限公司	20	4.15	2018/10/15	2021/10/15	3	银行间	中诚信/联合
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
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

农银国际控股有限公司	30	4.7	2018/8/21	2021/8/21	3	银行间	
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	20	4.72	2018/7/20	2025/7/20	5+2	银行间	大公/新世纪
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