

2018 年第 6 期

2018 年 5 月 14 日—5 月 18 日

## 中美停止贸易战 美国国债收益率创新高

## 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

[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 22 日

## 热点事件：中美双方达成共识，不打贸易战

5 月 20 日凌晨，新华国际发布《中美就经贸磋商发表联合声明》，指出中美双方将采取有效措施实质性减少美对华货物贸易逆差，增加美国农产品和能源出口，强调重视产权保护，加强合作，鼓励双向投资。

## 监管动态：央行发布关于进一步完善跨境资金流动管理的通知

5 月 18 日，中国人民银行发布《中国人民银行办公厅关于进一步完善跨境资金流动管理 支持金融市场开放有关事宜的通知》，规定境外人民币业务清算行、参加行可在现行政策框架之内开展同业拆借、跨境账户融资、银行间债券市场债券回购交易等业务；此外，央行进一步完善了沪深港通资金汇兑机制，便利境外投资者选择使用人民币或者外币进行投资。

## 汇率走势：人民币汇率保持稳定

尽管美元指数整体延续强势格局，人民币兑美元汇率有所下跌，但调整幅度有限，围绕 6.37 波动。5 月 18 日人民币汇率中间价为 6.3763。

## 利率走势：美国国债收益率持续上升，10 年期收益率创 7 年新高

市场利率方面，shibor 短端利率下行，5 月 18 日隔夜 shibor 为 2.56%。国债利率方面，美国国债收益率持续上升。5 月 17 日，美国劳工部公布美国失业率下降至接近 17 年以来最低水平 3.9%，市场预期今年年底失业率将进一步下降至 3.8%，导致通胀预期上升，从而带动美国 10 年期国债收益率在当日上升至 3.12%，创 7 年新高；信用利差方面，截至 5 月 18 日，投资级利差较上周收窄 0.1bp 至 134bp，高收益利差较上周扩大 15bp 至 416bp。

## 中资境外债券

## 一级市场：发行量略有减少，发行人主要为金融机构及房地产企业

中资境外债券市场发行量与上周基本持平略有减少，发行人以金融机构及房地产企业为主。2018 年 5 月 14 日至 18 日，中资企业在境外市场新发行 15 只债券，合计约 40.36 亿美元。

## 二级市场：中资美元债回报率分化，整体回报率较上周轻微下跌

投资级及高收益中资美元债回报率走势分化，整体回报率较上周轻微下跌。截至 2018 年 5 月 18 日，中资美元债年初至今的回报率为-1.95%，其中投资级债券回报率为-1.75%，高收益债券回报率为-2.41%。5 月 16 日，国能能源因为人为失误出现技术违约。5 月 17 日，新昌集团未能偿还 5 月 18 日到期的优先票据相关款项及其订立之若干贷款协议，引致交叉违约。

## 熊猫债：本年度共发行 24 只熊猫债

截至 2018 年 5 月 18 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。

## 热点事件：中美双方达成共识，不打贸易战

5月20日凌晨，新华国际发布《中美就经贸磋商发表联合声明》，指出中美双方将采取有效措施实质性减少美对华货物贸易逆差，增加美国农产品和能源出口，强调重视产权保护，加强合作，鼓励双向投资。本次磋商的中方负责人，国务院副总理刘鹤表示中美贸易磋商的最大成果是双方达成共识，不打贸易战，并停止互相加征关税。中美双方在能源、农产品、医疗、高科技产品、金融等领域加强贸易合作，将推动中国经济转型，满足人民日益增长的生活需求，同时有利于美国经济增长和就业。中美双方还同意继续就此保持高层沟通，积极寻求解决各自关注的经贸问题。中美停止贸易战将有助于中美双方贸易总量的继续增长，有利于中国食品和能源结构的优化，增强中国的科技和创新实力。美国在中国出口限制、贸易逆差削减额度和中国制造2025等方面做出了让步，并未严重损害中国利益，中美达成共识是双赢的结果。

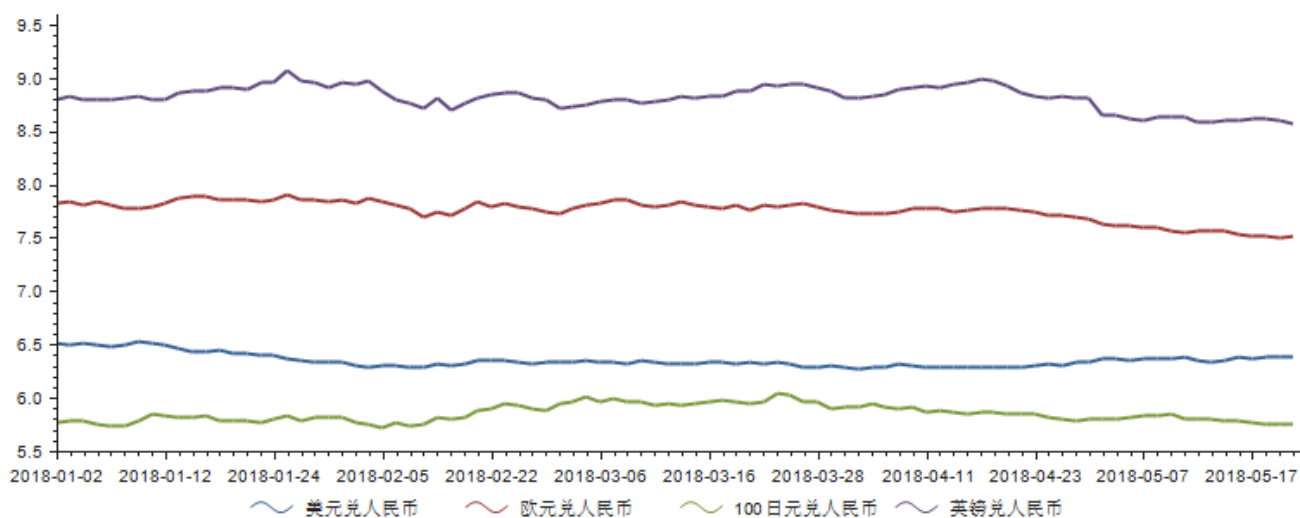
## 监管动态：央行发布关于进一步完善跨境资金流动管理的通知

5月18日，中国人民银行发布《中国人民银行办公厅关于进一步完善跨境资金管理 支持金融市场开放有关事宜的通知》，规定境外人民币业务清算行、参加行可在现行政策框架之内开展同业拆借、跨境账户融资、银行间债券市场债券回购交易等业务；此外，央行进一步完善了沪深港通资金汇兑机制，便利境外投资者选择使用人民币或者外币进行投资。港澳人民币业务清算行存放中国人民银行深圳市中心支行和珠海市中心支行清算账户人民币存款的存款准备金率调整为零。该规定将有利于为境外人民币业务参加行提供流动性支持，进而促进其更好地开展跨境人民币业务，是推进金融市场开放的重要举措。

## 汇率走势：人民币汇率保持稳定

尽管美元指数整体延续强势格局，人民币兑美元汇率有所下跌，但调整幅度有限，围绕6.37波动。5月17日人民币兑美元中间价调升66个基点，报6.3679，终结两日连贬；而5月18日较上一交易日调降84点，人民币汇率中间价为6.3763。4月16日以来，美元指数连续走高，涨幅达4.58%，全球主要非美货币纷纷贬值，英镑跌幅为5.77%，欧元跌幅为4.66%，而人民币贬幅仅为1.42%，好于所有主流币种。在中国经济基本面平稳的支撑下，预计人民币汇率将保持稳定。

图 1：人民币汇率情况

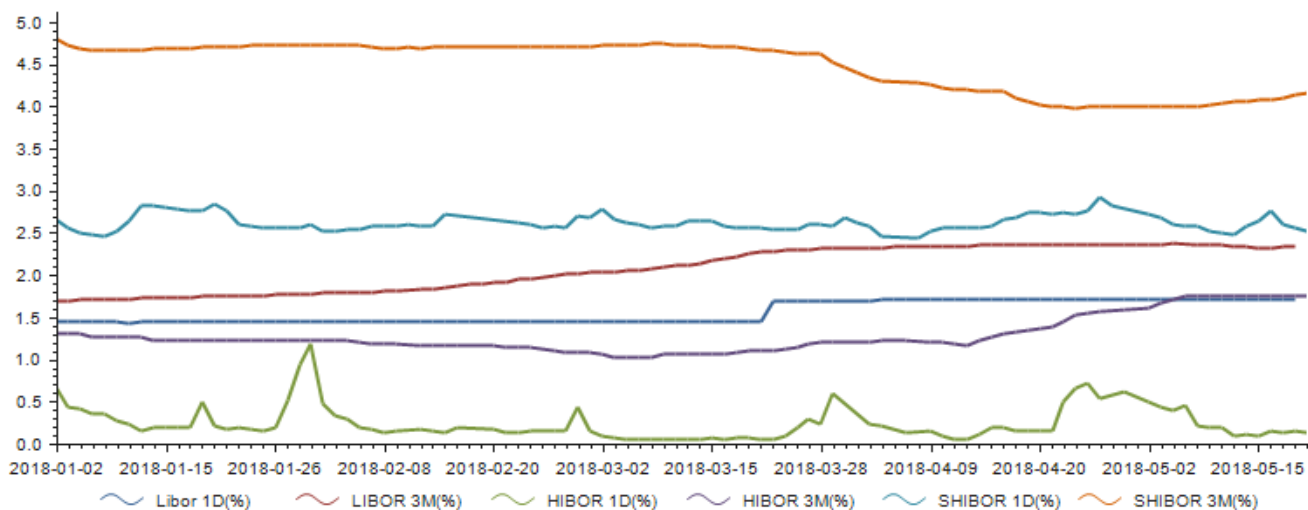


数据来源：东方财富，中诚信整理

## 利率走势：美国国债收益率持续上升，10 年期收益率创 7 年新高

随着企业缴税高峰退去，银行体系流动性持续改善，shibor 短端利率下行。5 月 18 日，隔夜 shibor 为 2.56%，较 16 日下降超 20bp。香港市场流动性也有所改善，5 月 14 日 1 周港元 HIBOR 跌至 0.3634%，为一个月来最低，而 5 月 15 日 1 个月港元 HIBOR 降至 0.9930%，连续第十个交易日下滑，为 4 月 20 日以来首次降至 1% 下方。

图 2：同业拆借率情况

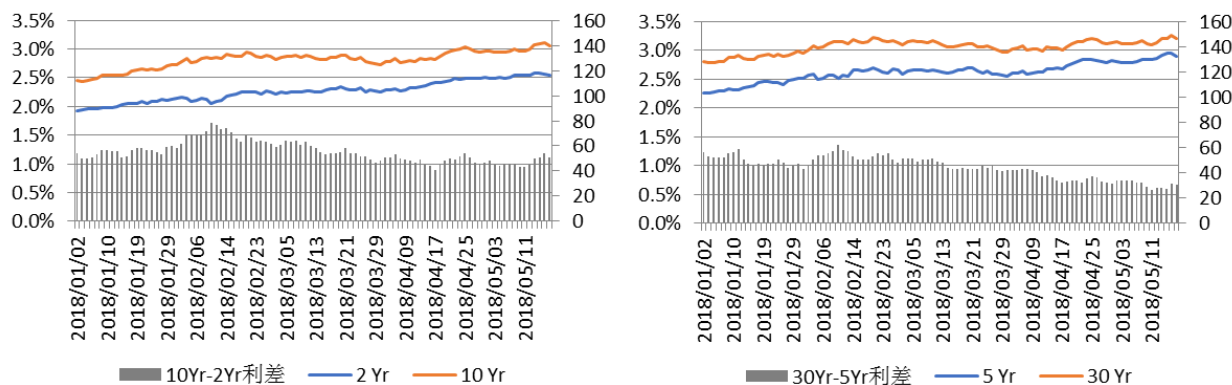


数据来源：东方财富，中诚信整理

国债利率方面，美国国债收益率持续上升。5 月 17 日，美国劳工部公布美国失业率下降至接近 17 年来最低水平 3.9%，就业市场正在接近充分就业。市场预期今年年底失业率

将进一步下降至3.8%，导致通胀预期上升，从而带动美国10年期国债收益率在当日上升至3.12%，创7年新高。截至2018年5月18日，美国国债收益率小幅走高，2年期收益率2.55%，5年期收益率2.90%，10年期收益率3.06%，30年期收益率3.20%。美国国债收益率利差略有扩大，美国2年和10年期国债利差扩大至51bp，5年和30年期国债利差扩大至30bp。

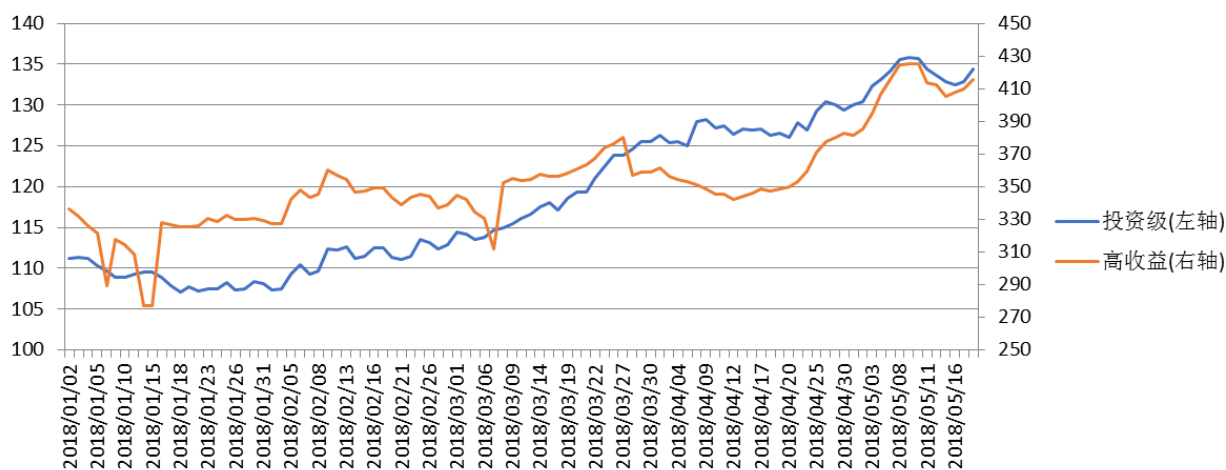
图 3：美国国债收益率及利差情况



数据来源：美联储，中诚信整理

信用利差方面，周三受朝鲜取消朝韩高级别会谈影响，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有所收窄；但随着国债利率上行，信用利差从周四开始逐渐扩大。截至2018年5月18日，投资级利差较上周收窄0.1bp至134bp，高收益利差较上周扩大15bp至416bp。

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：发行量略有减少，发行人主要为金融机构及房地产企业

中资境外债券市场发行量略有减少，发行人以金融机构及房地产企业为主，分别发行6只及5只债券。2018年5月14日至18日，中资企业在境外市场新发行15只债券，合计约40.36亿美元。发行情况统计请见下表：

表 1：中资境外债券市场发行情况（20180514-20180518）

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
2018/5/14	中银航空租赁有限公司	USD	3.5	3ML+130	2025/5/21	7	金融	-/A-/A-	-/A-/A-e
2018/5/14	国泰君安国际控股有限公司	HKD	1	2	2018/11/21	184D	金融	Baa2/BBB+/-	-/-
2018/5/14	中国工商银行悉尼分行	USD	3	3ML+75	2021/5/21	3	银行	A1/A/A	-/-
2018/5/14	北大方正集团有限公司	USD	3.1	3ML+400	2021/5/21	3	科技	-/-	-/-
2018/5/14	泰禾集团股份有限公司	USD	1	7.875	2021/1/17	2.7	房地产	B2-/B	B3e-/B-e
2018/5/15	中航国际控股股份有限公司	USD	4	4.375	2021/5/23	3	工业	-/BBB-/A-	-/-/A-e
2018/5/15	新城控股集团股份有限公司	USD	3	7.125	2021/5/23	3	房地产	Ba2-/BB	Ba2-/BB
2018/5/16	西南证券股份有限公司	HKD	7.8	6	2019/5/10	357D	金融	-/-	-/-
2018/5/16	工银标准银行公众有限公司	USD	4	9.6	2021/5/18	3	银行	Baa3-/BBB+	-/-
2018/5/16	绿地控股集团有限公司	USD	5	6.75	2019/5/22	363D	房地产	Ba1/BB/BB-	-/-
2018/5/17	华南城控股有限公司	USD	1.5	10.875	2020/8/24	2.25	房地产	-/B/B	-/B/Be
2018/5/17	南海控股有限公司	USD	1.2	9.75	2019/5/23	364D	通讯	B1/-	-/-
2018/5/17	遵义市道路桥梁工程有限责任公司	USD	1.4	6.2	2019/5/22	363D	工业	-/-	-/-
2018/5/17	中国长城资产管理股份有限公司	USD	6	4.375	2023/5/25	5	金融	A3/A-/A	Baa1/BBB+/Ae
2018/5/17	万科企业股份有限公司	USD	6.5	3ML+155	2023/5/25	5	房地产	Baa1/BBB+/BBB+	Baa2e/BBBp/BBB+e

数据来源：Bloomberg，中诚信整理

2018年5月14日至18日，中国工商银行新加坡分行及北大方正增发其境外债券。增发情况统计请见下表：

表 2：中资境外债券市场增发情况（20180514-20180518）

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
2018/5/14	中国工商银行新加坡分行	USD	8.5 (增发 3.5 亿)	3ML+85	2023/4/16	5	银行	A1/A/A	A1e/-
2018/5/14	北大方正集团有限公司	USD	4.9 (增发 0.65 亿)	6.25	2020/10/17	2.5	科技	-/-	-/-

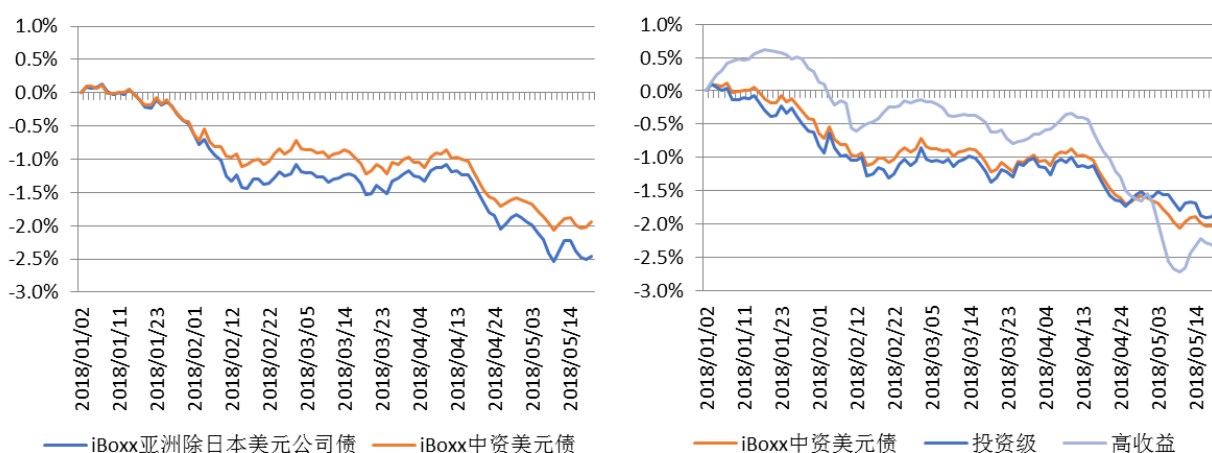
数据来源：Bloomberg，中诚信整理

近期，亚洲开发银行、第一太平、北京建工、中国海外宏洋拟发行境外债券。

## 二级市场：中资美元债回报率分化，整体回报率较上周轻微下跌

投资级及高收益中资美元债回报率走势分化，投资级债券回报率先跌后升；高收益债券回报率先升后跌。截至2018年5月18日，中资美元债年初至今的回报率下跌5 bp 至-1.95%，其中投资级债券回报率为-1.75%，而高收益债券回报率为-2.41%，较上周分别下跌8 bp及上升3 bp。

图 5：中资美元债收益率比较情况



数据来源：Bloomberg，中诚信整理

5月16日，中国国储能源化工集团（简称“国储能源”）未能按时赎回2018年5月11日到期的3.5亿美元债券。据国储能源称，因为基层员工误读了债券托管人有关要求赎回债券和支付票息的通知，导致在5月14日汇出了债券的利息而没有汇出本金，因而构成技术违约。国储能源表示计划不迟于5月25日支付本金，根据发改委最新公布的备案名单，国储能源已获取新发行额度。

5月17日，新昌集团控股有限公司（简称“新昌集团”）公告称，新昌集团未能赎回于2018年5月18日到期的3亿美元优先票据及其相关利息。同时，新昌集团未能偿还公司订立之若干贷款协议，引致交叉违约，当中包括一笔于2019年到期的1.5亿美元优先票据及合共约118.66亿港元之贷款。新昌集团现正与保利置业集团有限公司及佳兆业集团控股有限公司进行战略合作磋商。

## 熊猫债：本年度共发行 24 只熊猫债

截至2018年5月18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%。

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