

人民币债券纳入彭博巴克莱全球综合指数，美国 国债收益率反弹

作者

中诚信国际 国际业务部

朱琳琳 010-66428877-570

llzhu@ccxi.com.cn

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

庄承浩 852-28607120

peter_chong@ccxap.com

唐永盛 852-28607121

vincent_tong@ccxap.com

其他联系人

田蓉 852-28607119

rong_tian@ccxap.com

报告发布日期

2019 年 4 月 9 日

热点事件：人民币债券纳入彭博巴克莱全球综合指数

4 月 1 日起，人民币计价的中国国债和政策性银行债券被正式纳入全球主要债券指数——“彭博巴克莱全球综合指数”，人民币计价的中国债券将成为继美元、欧元、日元之后第四大计价货币债券。这是继人民币纳入国际货币基金组织“特别提款权货币篮子”后，中国融入全球金融体系的又一个重要里程碑。人民币计价债券纳入彭博指数体现了中国债券市场的活跃程度、增长潜力和对全球投资者的吸引力，同时也意味着中国金融市场开放取得重要进展。

汇率走势：人民币汇率波动下行

本周，人民币汇率延续波动下行走势。截至 4 月 4 日，人民币汇率中间价报 6.7055，较上周五下跌 280 个基点。截至 2018 年第四季度，各经济体央行持有的外汇储备中，人民币资产占比升至 1.89%，为 2016 年 10 月报告人民币储备资产以来的最高水平。人民币国际货币地位上升有助于人民币汇率进入较为稳定的发展区间。

利率走势：隔夜 Shibor 大幅下跌，美国国债收益率反弹

本周，隔夜 Shibor 大幅下降，市场流动性转松；三月期 Shibor 较上周五小幅下调 4.3bp。隔夜 Hibor 延续其波动走势，自上周五跳涨后大幅回调，收于 1.8620。国债利率方面，由于中国和美国公布的 3 月制造业指数数据均超预期回升，引发投资者减持美债，转向风险更高的资产，美国国债收益率反弹。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相对稳定。

中资境外债券

一级市场：新债发行量持续回升，腾讯控股发行五期共计 60 亿美元债，创历史最大规模

中资境外债券市场发行量持续回升，腾讯控股及房地产企业为主要发行人。其中，腾讯控股发行五期共计 60 亿美元债，创中资美元债发行历史最大规模。2019 年 4 月 1 日至 4 月 5 日，中资企业在境外市场新发行 20 只债券，合计约 95.30 亿美元。

二级市场：投资级及高收益债券回报下跌

本周，中资美元债投资者情绪转差，投资级及高收益中资美元债回报率下跌。截至 2019 年 4 月 5 日，中资美元债年初至今的回报率下跌 15bp 至 4.56%，其中投资级债券回报率为 3.30%，高收益债券回报率为 7.59%，较上周分别下跌 20bp 及 2bp。

熊猫债：本周无新发行熊猫债

截至 2019 年 4 月 5 日，2019 年熊猫债发行数量为 9 只，发行主体共 7 家，发行总规模为 155 亿人民币，平均票息为 3.78%，发行期限以 3 年为主，发行场所以银行间市场为主。

热点事件：人民币债券纳入彭博巴克莱全球综合指数

4月1日起，人民币计价的中国国债和政策性银行债券被正式纳入全球主要债券指数——“彭博巴克莱全球综合指数”。这是继人民币纳入国际货币基金组织“特别提款权货币篮子”后，中国融入全球金融体系的又一个重要里程碑。彭博公司表示，中国债券的具体纳入工作将在20个月内分步完成，第一个月将纳入中国债券在指数中应占比重的5%，之后每个月会再增加5%，20个月完成全部纳入。被完全纳入“彭博巴克莱全球综合指数”后，人民币债券资产将在该指数总市值中占比6.03%，成为这一指数内继美元、欧元、日元之后的第四大货币债券。人民币计价债券纳入彭博指数体现了中国债券市场的活跃度、增长潜力和对全球投资者的吸引力，同时也意味着中国金融市场开放取得重要进展。

人民币计价债券纳入彭博指数对于全球资本市场来说影响深远，短期来看，将给中国市场带来规模在2500亿美元至5000亿美元的资金流入；长期来看，国际机构投资者、各国央行和主权财富基金都将会增加人民币债券的持有规模，这将使流入中国债市的资金规模进一步扩大。此外，人民币债券纳入彭博指数也将触发全球资产市场再平衡。一方面，考虑到中国经济规模占世界总产出的比重（占全球GDP33%），中国的债券市场仍然有相当规模的投资空间，潜力巨大。另一方面，人民币计价的中国国债和政策性银行债券具有期限较短，收益率增长前景较稳定，与欧元、美元计价债券的总体相关性不高等优势，在国际市场波动加剧的情况下，人民币计价债券因被国际投资者视为避险资产，越来越受到欢迎。

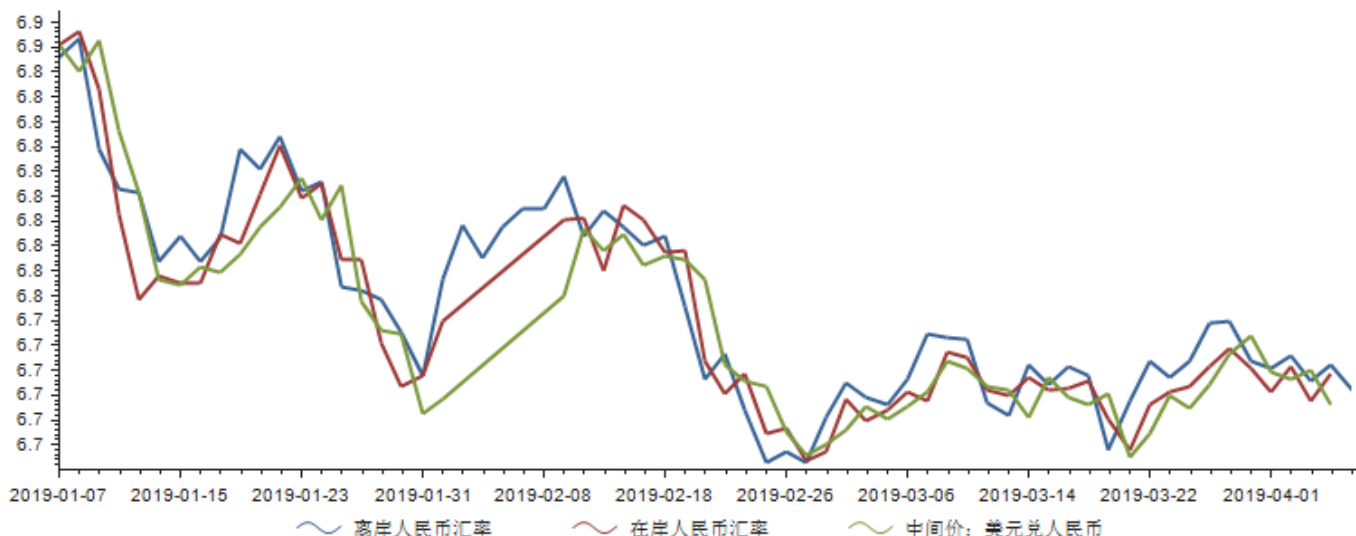
未来，三大因素将进一步增加国际投资者对于中国国债的持有意愿。一是中国持续的市场化改革和资本市场扩大开放，将给海外投资者进入中国债券市场提供更为便利的连接渠道；二是人民币计价债券纳入彭博指数只是一个开始，世界三大债券指数供应商中的另外两大——富时罗素和摩根大通预期也会在不久的将来把人民币债券纳入其综合指数，中国国债将作为首批债券被纳入其中；三是人民币计价资产在国际储备资产中地位上升。随着中国资本市场与国际金融市场的联系越来越紧密，人民币债券已经开始被纳入全球主要债券市场指数，人民币在石油等大宗商品交易支付中的地位越来越重要，未来各国央行对于人民币储备资产配置的意愿将进一步提升。

汇率走势：人民币汇率波动下行

本周，人民币汇率延续波动下行走势。截至4月4日，人民币汇率中间价报6.7055，较上周五下跌280个基点。国际货币基金组织(IMF)发布的数据显示，截至2018年第四季度，各经济体央行持有的外汇储备中，人民币资产占比升至1.89%，超过澳元(1.62%)和加元(1.84%)。这也是IMF自2016年10月报告人民币储备资产以来的最高水平。随着我国

外汇市场持续创新发展，央行已经基本上退出了对汇率市场的日常干预。人民币国际货币地位上升有助于人民币汇率进入较为稳定的发展区间。

图 1：人民币汇率情况

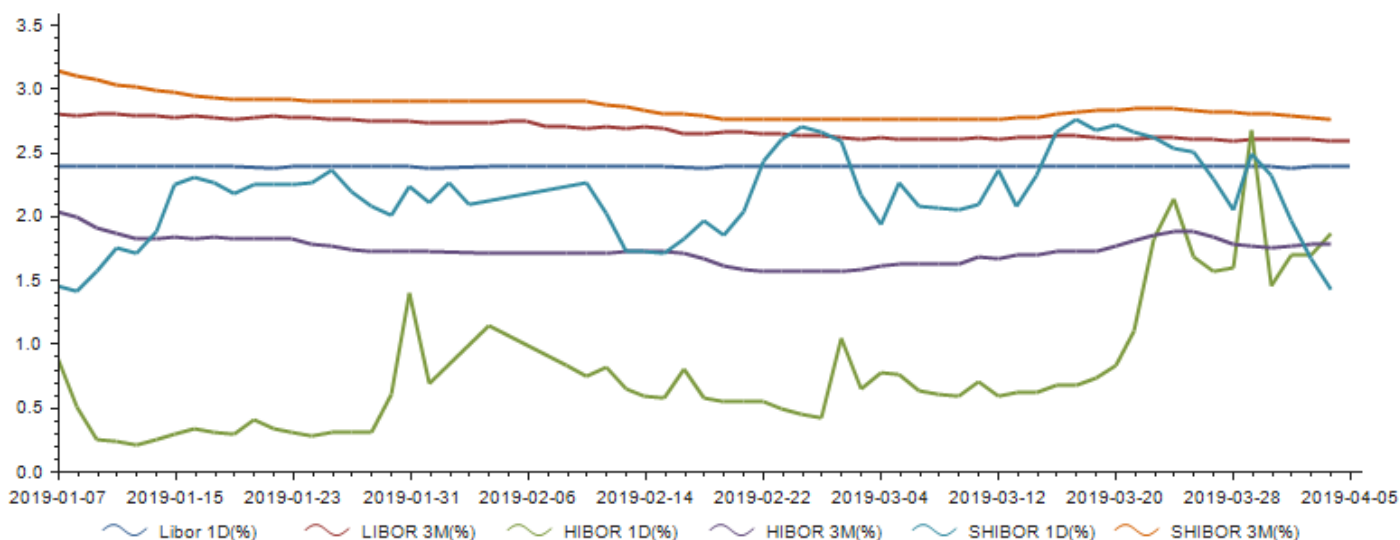


数据来源：东方财富，中诚信整理

利率走势：隔夜 Shibor 大幅下跌，美国国债收益率反弹

本周，市场流动性转松。截至4月4日，隔夜Shibor收于1.417，较上周五（3月29日）大幅下跌106.9bp；三月期Shibor小幅下调，收于2.758，较上周五下行4.3bp；隔夜Hibor延续其波动走势，自上周五跳涨后大幅回调，收于1.8620。

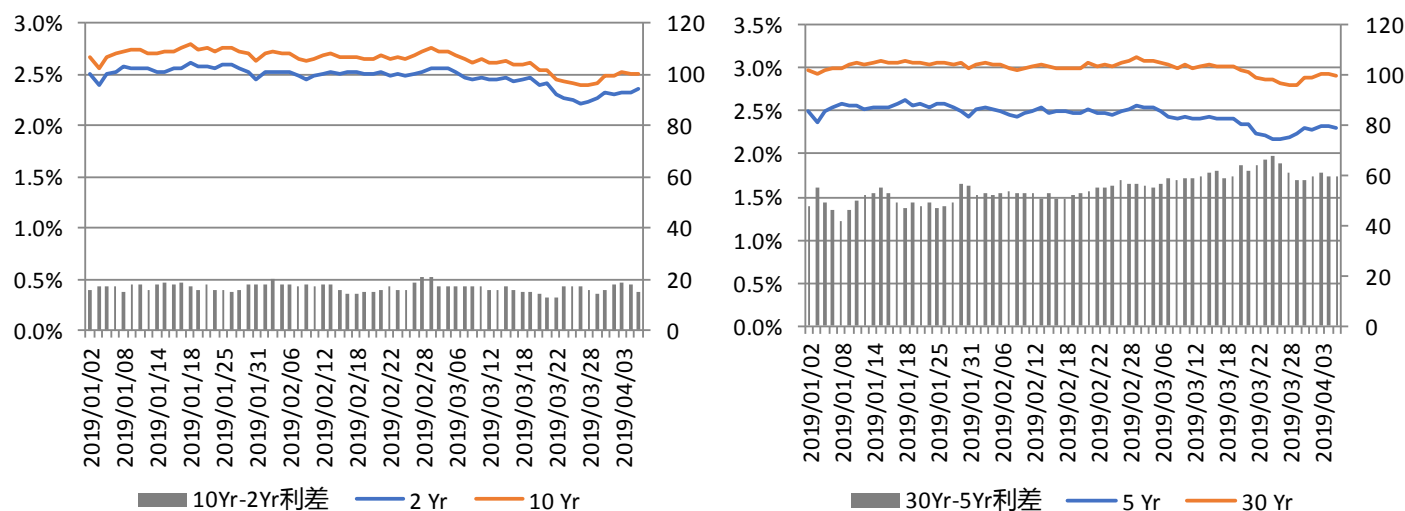
图 2：同业拆借率情况



数据来源：东方财富，中诚信整理

国债利率方面，美国国债收益率反弹。中国公布3月官方制造业PMI为50.5，美国公布3月ISM制造业指数为55.3，均高于预期，引发投资者纷纷减持美债，转向风险更高的资产，导致美国国债收益率反弹。截至4月5日，2年期收益率2.35%，5年期收益率2.31%，10年期收益率2.50%，30年期收益率2.91%，较上周分别上涨8bp、8bp、9bp及10bp。国债利差方面，美国2年和10年期国债利差较上周扩大1bp至15bp，5年和30年期国债利差较上周扩大2bp至60bp。

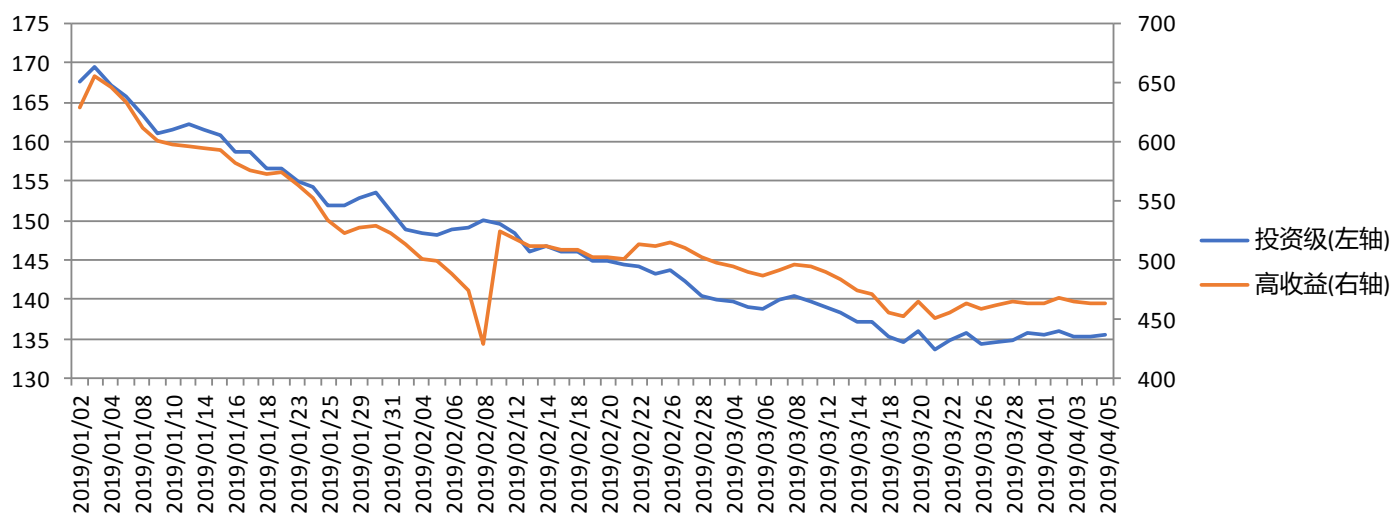
图 3：美国国债收益率及利差情况



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相对稳定。截至2019年4月5日，投资级利差较上周收窄0.3bp至135bp，高收益利差较上周扩大0.3bp至464bp。

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：新债发行量持续回升，腾讯控股发行五期共计 60 亿美元债，创历史最大规模

中资境外债券市场发行量持续回升，发行量较上周增长51.7%，腾讯控股及房地产企业为主要发行人，占新发行金额77.7%。其中，腾讯控股发行五期共计60亿美元债，创中资美元债发行历史最大规模。2019年4月1日至4月5日，中资企业在境外市场新发行20只债券，合计约95.30亿美元。发行情况统计请见下表：

表 1：中资境外债券市场发行情况（20190401-20190405）

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
2019/4/1	中骏集团控股有限公司	USD	3.5	7.375	2024/4/9	5	房地产	B1/B+/-	B2/-/-
2019/4/1	佳兆业集团控股有限公司	USD	3.5	11.25	2022/4/9	3	房地产	-/-/-	-/-/-
2019/4/1	景瑞控股有限公司	USD	2	10.875	2021/10/4	2.5	房地产	-/-/-	-/-/-
2019/4/2	中国国际金融(香港)有限公司	USD	0.52	3.48	2020/4/8	363D	金融	-/BBB/BBB+	-/-/-
2019/4/2	中国国际金融(香港)有限公司	USD	0.61	3.48	2020/4/8	362D	金融	-/BBB/BBB+	-/-/-
2019/4/2	酒泉钢铁(集团)有限责任公司	USD	3	7	2022/4/10	3	原材料	-/-/BBB-	-/-/BBB-e
2019/4/2	卓越置业集团有限公司	USD	1	7.2	2022/4/10	3	房地产	-/-/-	-/-/-
2019/4/2	中银航空租赁有限公司	USD	7.5	3.5	2024/10/10	5.5	金融	-/A-/A-	-/A-/A-e
2019/4/3	海通国际证券集团有限公司	HKD	6	2.8	2020/4/8	364D	金融	Baa2/BBB/-	-/-/-
2019/4/3	哔哩哔哩公司	USD	4.3	1.375	2026/4/1	7	科技	-/-/-	-/-/-
2019/4/3	新城发展控股有限公司	USD	2	6.15	2023/4/15	4	房地产	Ba2/BB/BB	-/-/BB-e
2019/4/3	腾讯控股有限公司	USD	12.5	3.28	2024/4/11	5	科技	A1/A+/A+	A1/A+/A+e

2019/4/3	腾讯控股有限公司	USD	5	3.575	2026/4/11	7	科技	A1/A+/A+	A1/A+/A+e
2019/4/3	腾讯控股有限公司	USD	30	3.975	2029/4/11	10	科技	A1/A+/A+	A1/A+/A+e
2019/4/3	腾讯控股有限公司	USD	5	4.525	2049/4/11	30	科技	A1/A+/A+	A1/A+/A+e
2019/4/3	腾讯控股有限公司	USD	7.5	3ML+91	2024/4/11	5	科技	A1/A+/A+	A1/A+/A+e
2019/4/3	新疆交通建设投资控股有限公司	USD	1.6	7.8	2022/4/11	3	金融	-/-	-/-
2019/4/4	海通国际证券集团有限公司	HKD	6	2.65	2020/4/9	364D	金融	Baa2/BBB/-	-/-
2019/4/4	鑫苑置业有限公司	USD	2	14.2	2021/10/15	2.5	房地产	-/B/B	-/-/Be
2019/4/5	宝尊电子商务有限公司	USD	2.25	1.625	2024/5/1	5.1	科技	-/-	-/-

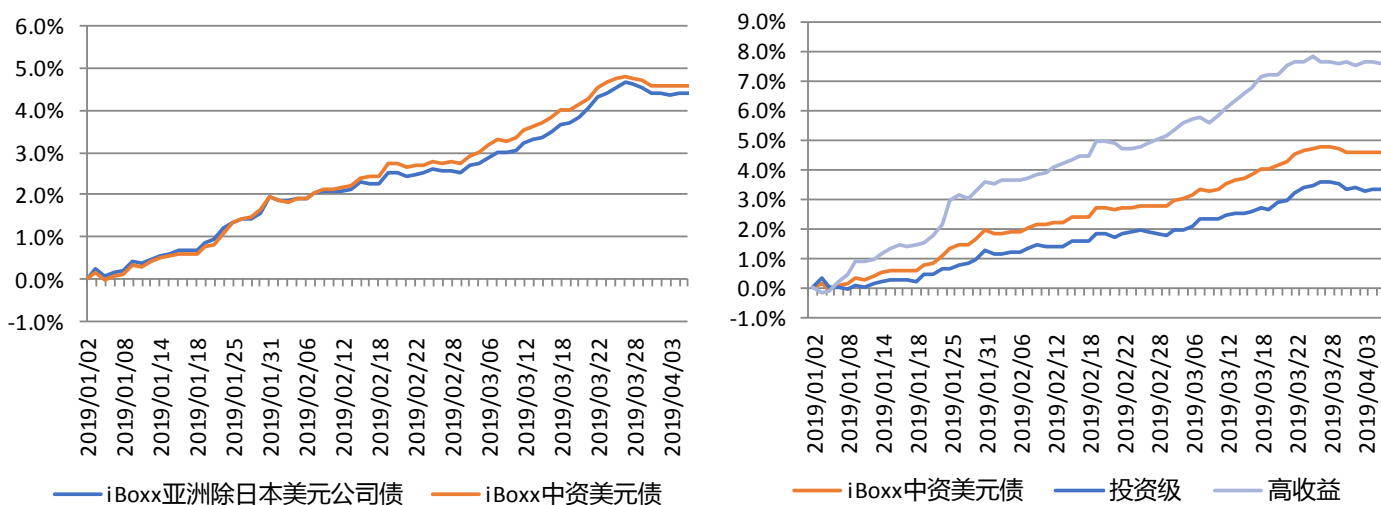
数据来源: Bloomberg, 中诚信整理

近期, 荣盛房地产发展股份有限公司拟发行境外债券。

二级市场: 投资级及高收益债券回报下跌

本周, 中资美元债投资者情绪转差, 投资级及高收益中资美元债回报率下跌。截至2019年4月5日, 中资美元债年初至今的回报率下跌15bp至4.56%, 其中投资级债券回报率为3.30%, 高收益债券回报率为7.59%, 较上周分别下跌20bp及2bp。

图 5: 中资美元债回报率比较情况



数据来源: Bloomberg, 中诚信整理

熊猫债: 本周无新发行熊猫债

截至2019年4月5日, 2019年熊猫债发行数量为9只, 发行主体共7家, 发行总规模为155亿人民币, 平均票息为3.78%, 发行期限以3年为主, 发行场所以银行间市场为主。

表 2: 2019 年熊猫债市场发行情况 (20190101-20190405)

信用主体	发行金额 (亿人民币)	息票 (%)	发行日	到期日	债券 期限	债券类型	发行场所	境内评级 机构
普洛斯中国控股有限公司	33	4.35	2019/3/18	2028/3/18	9	公司债	交易所	新世纪
大华银行有限公司	20	3.49	2019/3/14	2022/3/14	3	商业银行债	银行间	中诚信
宝马金融股份有限公司	30	4.00	2019/3/8	2022/3/8	3	PPN	银行间	中诚信
中芯国际集成电路制造有 限公司	15	3.57	2019/2/28	2022/3/4	3	中期票据	银行间	中诚信/中债资信
新开发银行	20	3.00	2019/2/26	2022/2/26	3	国际机构债	银行间	中诚信/联合资信
新开发银行	10	3.32	2019/2/26	2024/2/26	5	国际机构债	银行间	中诚信/联合资信
中国光大水务有限公司	7	3.89	2019/1/17	2024/1/21	5	公司债	交易所	新世纪
北控水务集团	10	3.95	2019/1/11	2026/1/11	7	中期票据	银行间	新世纪/大公国际
北控水务集团	10	4.49	2019/1/11	2029/1/11	10	中期票据	银行间	新世纪/大公国际

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

Address: Building 6, Galaxy SOHO,
No.2 Nanzhugan hutong, Chaoyangmennei Avenue,
Dongcheng district, Beijing, 100020
Tel: (8610) 66428877
Fax: (8610) 66426100
Website: <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
电话: (852) 2860 7111
传真: (852) 2868 0656
网址: <http://www.ccxap.com>

China Chengxin (Asia Pacific) Credit Ratings Company Limited

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