

上合与 G7 结局相异，预期美联储将加息 25 基点

作者

中诚信国际 国际业务部

杜凌轩 010-66428877-279

lxdu@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

胡辰雯 852-28607123

elle_hu@ccxap.com

其他联系人

田蓉 852-28607115

rong_tian@ccxap.com

报告发布日期

2018 年 6 月 13 日

热点事件：1. 上合会议创造全球发展新方案，美国反对 G7 峰会达成的联合公报

6 月 9 日至 10 日，上海合作组织成员国元首理事会会议举行。成员国坚持巩固和发展以世界贸易组织为核心的多边贸易体制、建设开放型世界经济，并加强金融领域务实合作，将为跨境债券的发展提供助力。6 月 8 日至 9 日，七国集团在加拿大魁北克省召开峰会。峰会结束后不久，特朗普在其专机上通过社交媒体推特发文，指示美国代表不支持七国集团峰会联合公报。

2. 证监会发布 CDR 管理办法

6 月 6 日，证监会发布《存托凭证发行与交易管理办法（试行）》等九个规章及规范性文件，支持创新企业在境内发行股票或存托凭证以服务供给侧结构性改革，促进经济结构转型升级，提升上市公司质量，助力中国金融市场的发展和开放。

汇率走势：人民币汇率双向波动

6 月 8 日，人民币对美元汇率中间价报 6.4003，较前一交易日下跌 84 个基点。7 日，中间价调升 121 个基点，报 6.3919，为 5 月 25 日以来新高，升幅创下 5 月 14 日新兴市场货币沽空潮以来的最大单日涨幅。

利率走势：3 月期 shibor 止涨回落，美国国债收益率先升后跌

市场利率方面，6 月 7 日，Shibor 中短端延续月初以来的下行态势，3 个月品种也止涨回落。国债利率方面，美国国债收益率先升后跌。本周初，由于欧元区劳动力市场的紧缩正在转化为薪资的加速回升，市场预计欧洲央行将在 2018 年年底结束 QE，美国国债收益率延续上周的升势；但周四，市场担忧巴西政局不稳，导致收益率升势收窄。信用利差方面，由于市场信心有所恢复，高收益信用债的平均利差略有收窄，截至 6 月 8 日，投资级利差较上周扩大 0.7 bp 至 138 bp，高收益利差较上周收窄 6.7 bp 至 453 bp。

中资境外债券

一级市场：新债发行量略有回落，主要为银行浮息债券

中资境外债券市场发行量略有回落，发行人以银行为主，票息类型主要为浮息债券。2018 年 6 月 4 日至 6 月 8 日，中资企业在境外市场新发行 7 只债券，合计约 25.13 亿美元。

二级市场：中资美元债整体回报率略有下滑

受美国国债收益率波动影响，本周中资美元债回报率先跌后升，整体回报率较上周略有下滑。截至 2018 年 6 月 8 日，中资美元债年初至今的回报率下降 8 bp 至 -2.10%，其中投资级债券回报率为 -1.26%，高收益债券回报率为 -4.28%，较上周分别下降 10 bp 及 1 bp。

熊猫债：本年度共发行 28 只熊猫债

截至 2018 年 6 月 8 日，2018 年熊猫债发行数量为 28 只，总发行规模为 502.9 亿人民币，其中有 9 只的发行人均为纯境外主体。

热点事件：1. 上合与 G7 结局相异，美国反对 G7 峰会达成的联合公报

6月9日至10日，上海合作组织成员国元首理事会会议在中国青岛举行。会后，各方表示将继续加强政策沟通、设施联通、贸易畅通、资金融通、民心相通，发展安全、能源、农业等领域合作，峰会批准《〈上合组织成员国长期睦邻友好合作条约〉实施纲要（2018-2022年）》。成员国强调完善全球经济治理体系、坚持巩固和发展以世界贸易组织为核心的多边贸易体制、建设开放型世界经济，并加强金融领域务实合作，将为跨境债券的发展提供助力。

6月8日至9日，七国集团在加拿大魁北克省召开峰会。G7峰会后发表联合公报，内容涉及包容性经济增长、两性平等和赋予妇女权利、世界和平与安全、未来工作机会、气候变化及海洋等议题。然而在峰会结束后不久，特朗普在其专机上通过社交媒体推特发文，指示美国代表不支持七国集团峰会联合公报。目前来看，特朗普将不会改变在贸易问题上的做法。在各方立场趋向强硬的背景下，美国与盟友之间的矛盾预计将愈发尖锐，彼此间的对垒或将成为常态，将对世界贸易的发展起到负面作用。

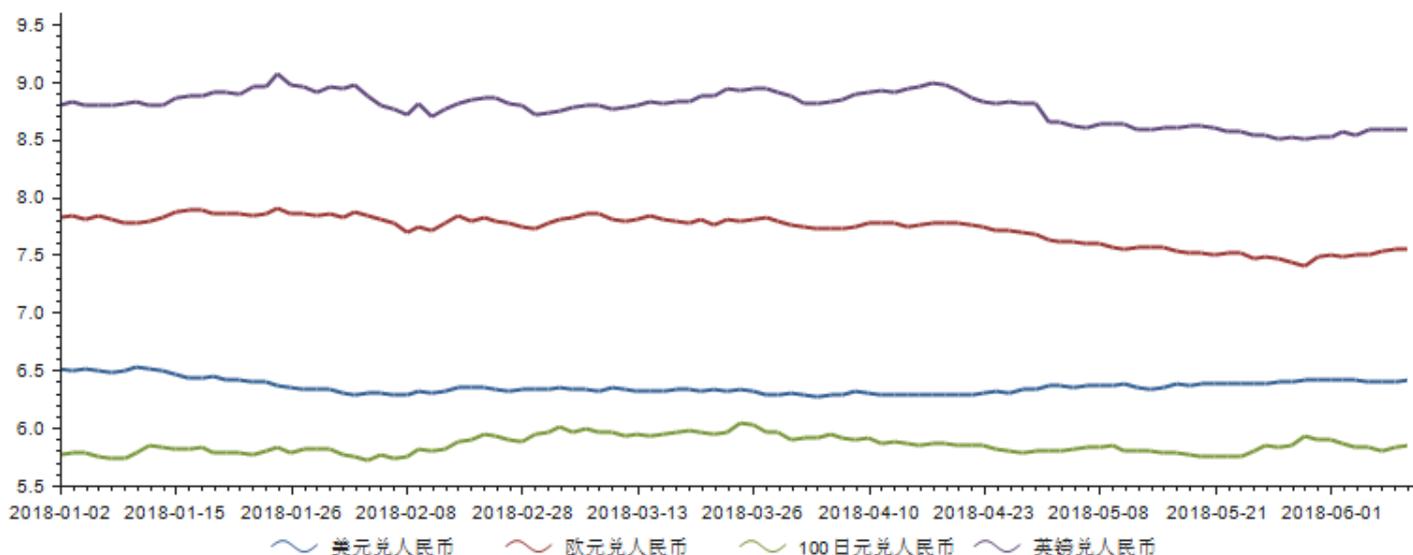
2. 证监会发布CDR管理办法

6月6日，证监会发布《存托凭证发行与交易管理办法（试行）》等九个规章及规范性文件，支持创新企业在境内发行股票或存托凭证。证监会强调要支持符合国家战略、掌握核心技术、市场认可度高的创新企业，在境内资本市场发行股票或存托凭证，以服务供给侧结构性改革，促进经济结构转型升级，提升上市公司质量，助力中国金融市场的发展和开放。

汇率走势：人民币汇率双向波动

6月8日，人民币对美元汇率中间价报6.4003，较前一交易日下跌84个基点。7日，中间价调升121个基点，报6.3919，为5月25日以来新高，升幅创下5月14日新兴市场货币沽空潮以来的最大单日涨幅。未来美元仍然是影响人民币走势的关键因素，相比其他新兴市场国家，中国经济增长基本面确保其信用评级持续稳定，人民币因此获得估值优势。美元逐步收紧之下，人民币汇率的双向波动趋势或更加明显。

图 1：人民币汇率情况

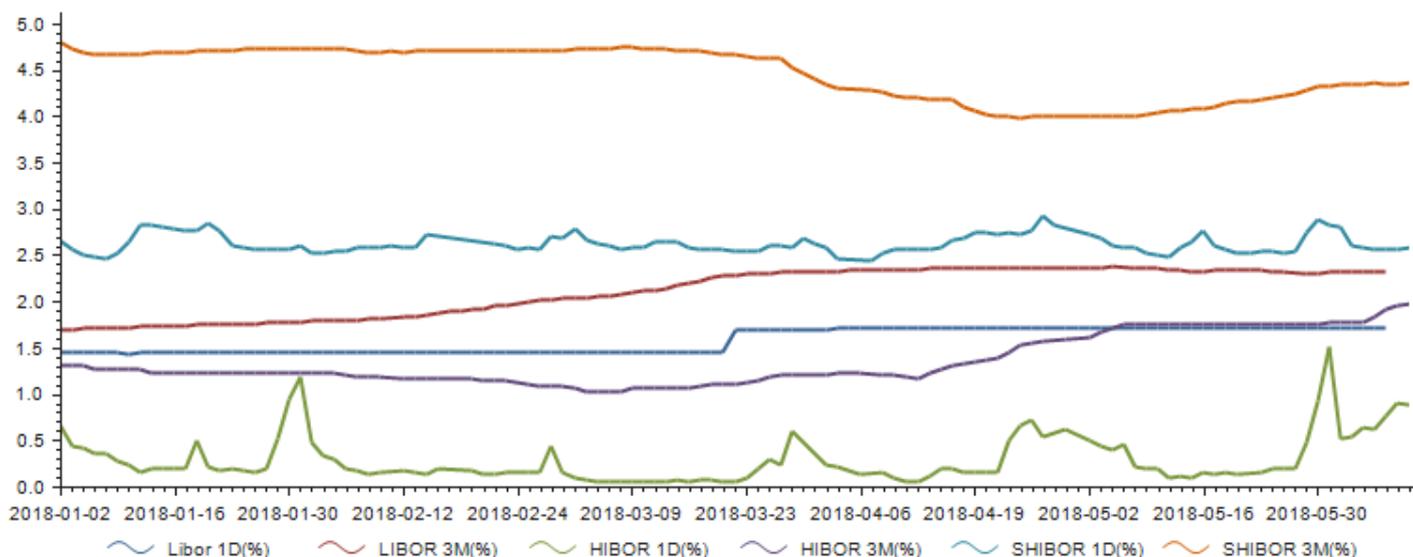


数据来源：东方财富，中诚信整理

利率走势：3 月期 shibor 止涨回落，美国国债收益率先升后跌

6月7日，Shibor中短端延续月初以来的下行态势，3个月品种也止涨回落，隔夜Shibor续降0.7BP至2.5550%，7天Shibor降0.9BP至2.7830%，14天品种续跌1.40BP至3.6750%。截止6月6日，3个月Shibor从5月7日起已经连续上行23个交易日。从Shibor走势来看，尽管公开市场净回笼700亿元，但银行体系资金面仍保持了整体宽松格局。

图 2：同业拆借率情况

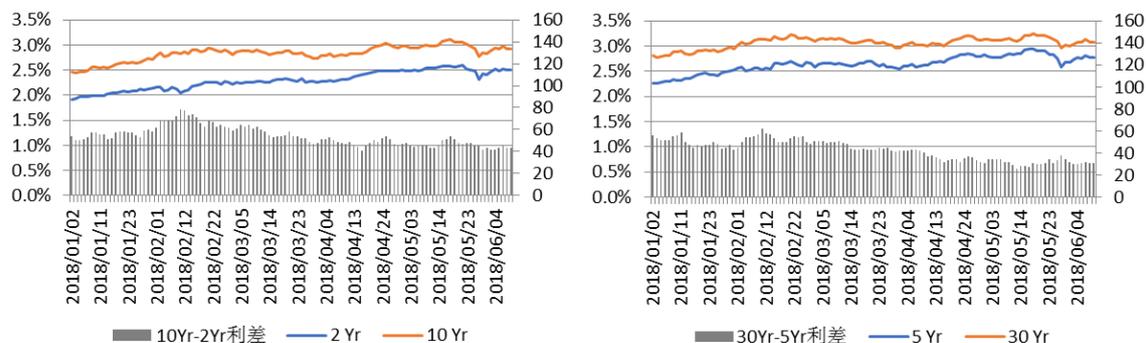


数据来源：东方财富，中诚信整理

国债利率方面，美国国债收益率先升后跌。本周初，由于欧元区劳动力市场的紧缩正在转化为薪资的回升加速，通胀越来越接近市场预期，市场预计欧洲央行将在2018年年底结束QE，美国国债收益率延续上周的升势。但在周四，市场担忧巴西政局不稳，避险情绪增加，导致美国国债收益率的升势收窄。截至2018年6月8日，2年期收益率2.50%，5年期收益率2.77%，10年期收益率2.93%，30年期收益率3.08%，较上周分别上升3 bp、3 bp、4 bp及4 bp。另外，美国国债收益率曲线小幅陡峭化，美国2年和10年期国债利差较上周走宽1 bp至43 bp，5年和30年期国债利差较上周走宽1 bp至31bp。

6月13日，美联储将举行议息会议，市场预期美联储将会加息25 bp 至2%，是2018年第二次加息。虽然美国国债收益率已反映加息预期，但随着美国通胀加快上升，失业水平低于预期，市场忧虑美联储今年加息次数将由预期的三次增加至四次，以舒缓通胀压力，减慢经济复苏步伐。

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，由于市场信心有所恢复，彭博巴克莱指数衡量的亚洲高收益信用债的平均利差略有收窄。截至2018年6月8日，投资级利差较上周扩大0.7 bp 至138 bp，高收益利差较上周收窄6.7 bp 至453 bp。

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：新债发行量略有回落，主要为银行浮息债券

中资境外债券市场发行量略有回落，发行人以银行为主，票息类型主要为浮息债券。2018年6月4日至6月8日，中资企业在境外市场新发行7只债券，合计约25.13亿美元。发行情况统计请见下表：

表 1：中资境外债券市场发行情况（20180604-20180608）

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
2018/6/4	中融国际信托有限公司	USD	2	7.6	2020/6/11	2	金融	-/BB+/-	-/BB/-
2018/6/5	中国工商银行伦敦分行	USD	5	3ML+83	2023/6/14	5	银行	A1/A/A	A1/-/-
2018/6/5	中国工商银行伦敦分行	USD	5	3ML+73	2021/6/14	3	银行	A1/A/A	A1/-/-
2018/6/5	中国工商银行伦敦分行	EUR	5	3m€+50	2021/6/14	3	银行	A1/A/A	A1/-/-
2018/6/6	中国光大银行香港分行	USD	3	3ML+85	2021/6/13	3	银行	Baa2/-/BBB	-/-/BBB
2018/6/6	中国光大银行香港分行	EUR	3	3m€+75	2021/6/13	3	银行	Baa2/-/BBB	-/-/BBB
2018/6/7	中国工商银行新西兰有限公司	NZD	1	3m NFIXF	2021/6/11	3	银行	A1/A/-	A1/A/-

+110

数据来源：Bloomberg，中诚信整理

2018年6月4日至6月8日，富力地产增发其境外债券。增发情况统计请见下表：

表 2：中资境外债券市场增发情况（20180604-20180608）

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
2018/6/5	广州富力地产有限公司	USD	8	7	2021/4/25	3	房地产	Ba3/B+/BB-	-/-/BB-

(增发 2 亿)

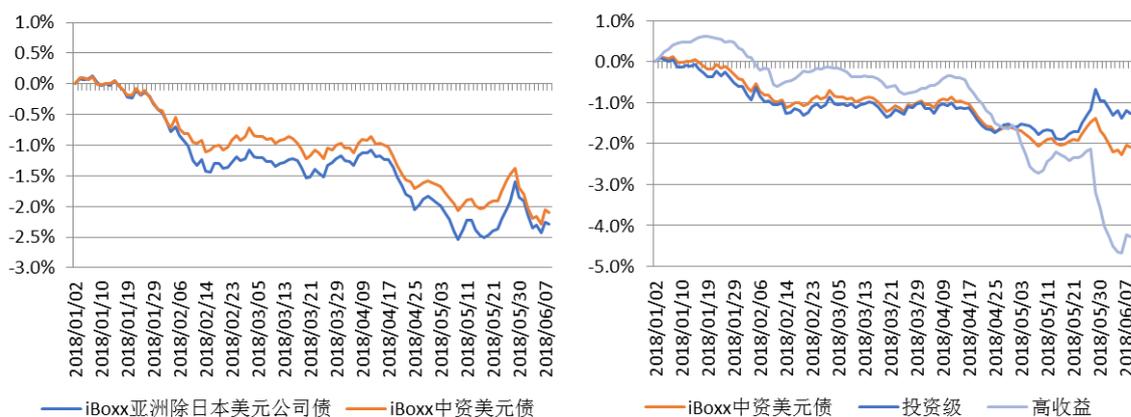
数据来源：Bloomberg，中诚信整理

近期，义乌国资、四川发展拟发行境外债券。

二级市场：中资美元债整体回报率略有下滑

受美国国债收益率波动影响，本周中资美元债回报率先跌后升，整体回报率较上周略有下滑。截至2018年6月8日，中资美元债年初至今的回报率下降8 bp 至-2.10%，其中投资级债券回报率为-1.26%，高收益债券回报率为-4.28%，较上周分别下降10 bp及1 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

熊猫债：本年度共发行 28 只熊猫债

截至2018年6月8日，2018年熊猫债发行数量为28只，总发行规模为502.9亿人民币，其中有9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、7年和9年，平均票息为5.46%。

表 3：2018 年熊猫债市场发行情况（20180101-20180608）

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	15	5.1	2018/5/25	2025/5/25	10	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	7	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 (私募)	联合
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)	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 (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

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