

2019 年 6 月 24 日—6 月 28 日

## 中美重启经贸磋商，10 年期美国国债再度跌破 2%

### 作者

中诚信国际 国际业务部

朱琳琳 010-66428877-570

[llzhu@ccxi.com.cn](mailto:llzhu@ccxi.com.cn)

王家璐 010-66428877-451

[jlwang@ccxi.com.cn](mailto:jlwang@ccxi.com.cn)

### 中诚信亚太

刘启杰 852-28607125

[jacky\\_lau@ccxap.com](mailto:jacky_lau@ccxap.com)

唐永盛 852-28607121

[vincent\\_tong@ccxap.com](mailto:vincent_tong@ccxap.com)

### 其他联系人

田蓉 852-28607119

[rong\\_tian@ccxap.com](mailto:rong_tian@ccxap.com)

### 报告发布日期

2019 年 7 月 3 日

### 热点事件：中美重启经贸磋商 双边摩擦边际缓和

6 月 29 日，在大阪 G20 峰会上，中美元首成功会晤。习近平主席与特朗普总统同意，中美双方在平等和相互尊重的基础上重启经贸磋商。美方不再对中国出口产品加征新的关税、允许美国公司继续向华为出售零部件，中国则允许购买美国农产品。会谈结果好于预期，两国经贸摩擦边际缓和。

### 汇率走势：人民币走势趋稳

本周，人民币汇率走势相对平稳，人民币汇率中间价小幅上调。截至 6 月 28 日，美元兑人民币汇率中间价收于 6.8747，较上周五上调 275 个基点。进入 6 月以来，市场信心呈现回暖迹象，人民币大幅反弹。6 月 27 日，中国央行表示当前人民币汇率总体稳定，应对外部冲击的能力增强。

### 利率走势：中国国债收益率相对平稳，10 年期美国国债再度跌破 2%

中国国债收益率走势相对平稳，各年期国债到期收益率涨跌不一。美国国债方面，受美伊紧张关系影响，叠加美国经济数据持续走弱，导致美国国债收益率下滑，其中 10 年期美国国债再度跌破 2%。中美利差方面，截至 6 月 28 日，中美 10 年期国债利差为 122.0bp，较上周五扩大 4.4bp，较年初扩大 66.7bp。

### 中资境外债券

#### 一级市场：新债发行火热，城投发行人持续活跃

6 月 24 日至 28 日，中资企业在境外市场新发行 23 只债券，合计约 68.73 亿美元，金融机构为主要发行人。城投企业持续活跃，本周新发行 6 只境外债，融资金额达 9.62 亿美元。

#### 二级市场：投资级及高收益债券回报率持续上升

截至 6 月 28 日，中资美元债年初至今的回报率较上周上升 28bp 至 6.96%，其中投资级债券回报率为 6.06%，高收益债券回报率为 9.22%，较上周分别上升 28bp 及 27bp。

### 熊猫债：本周无新发行熊猫债

截至 6 月 28 日，2019 年熊猫债发行数量为 18 只，发行主体共 13 个，发行总规模为 260.4 亿人民币，平均票息为 3.75%。发行期限以 3 年期为主，发行场所以银行间市场为主。

## 热点事件：中美重启经贸磋商 双边摩擦边际缓和

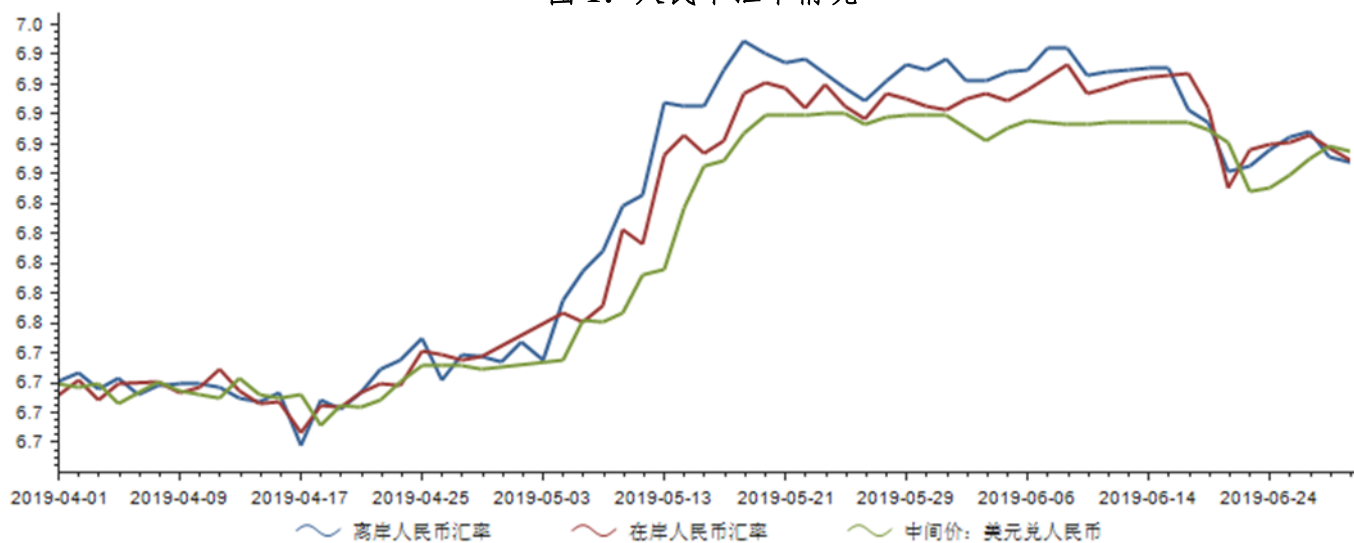
6月28日至29日，二十国集团第十四次峰会在日本大阪举行。这次峰会被视为自2009年伦敦峰会以来“最重要”的G20峰会。与会领导人不仅见证国际关系多边主义与单边主义、世界贸易自由主义与保护主义的立场交锋，会议还聚焦了伊核协议前景、中东和东北亚局势等重大热点问题。本届峰会最为引人注目的是中美元首会晤及中美关系走势，尤以中美经贸磋商能否有积极进展为最大悬念。中美元首曾商定通过谈判结束贸易摩擦，但因美国方面不断升级冲突，双方在过去一年间经11轮磋商而未达成协议。

此次会面结果好于预期。中美双方同意重启两国经贸磋商，美方不再对中国出口产品加征新的关税、允许美国公司继续向华为出售零部件，中国则允许购买美国农产品。这对短期市场信心的提振有所助益，美方对中方余下的3,000亿美元加征关税以及中方进行相应反击的概率已显著下降，中美贸易摩擦在短期内迅速激化的可能性也已显著降低。但双方没有为协议进展设定截止日，美中对协议的重要部分仍有分歧。中长期来看，中美大国博弈的冲突实质并未改变。

## 汇率走势：人民币汇率走势趋稳

本周，人民币汇率走势相对平稳，人民币汇率中间价小幅上调。截至6月28日，美元兑人民币汇率中间价收于6.8747，较上周五上调275个基点。在岸、离岸美元兑人民币汇率小幅波动，分别收于6.8683和6.8675。回顾今年上半年，受市场情绪冲击，人民币汇率走势波动较大。进入6月以来，市场信心呈现回暖迹象，人民币大幅反弹。6月27日，中国人民银行表示当前人民币汇率总体稳定，应对外部冲击的能力增强，要继续密切关注国际国内经济金融形势的深刻变化，适时适度实施逆周期调节，加强宏观政策协调。

图 1：人民币汇率情况

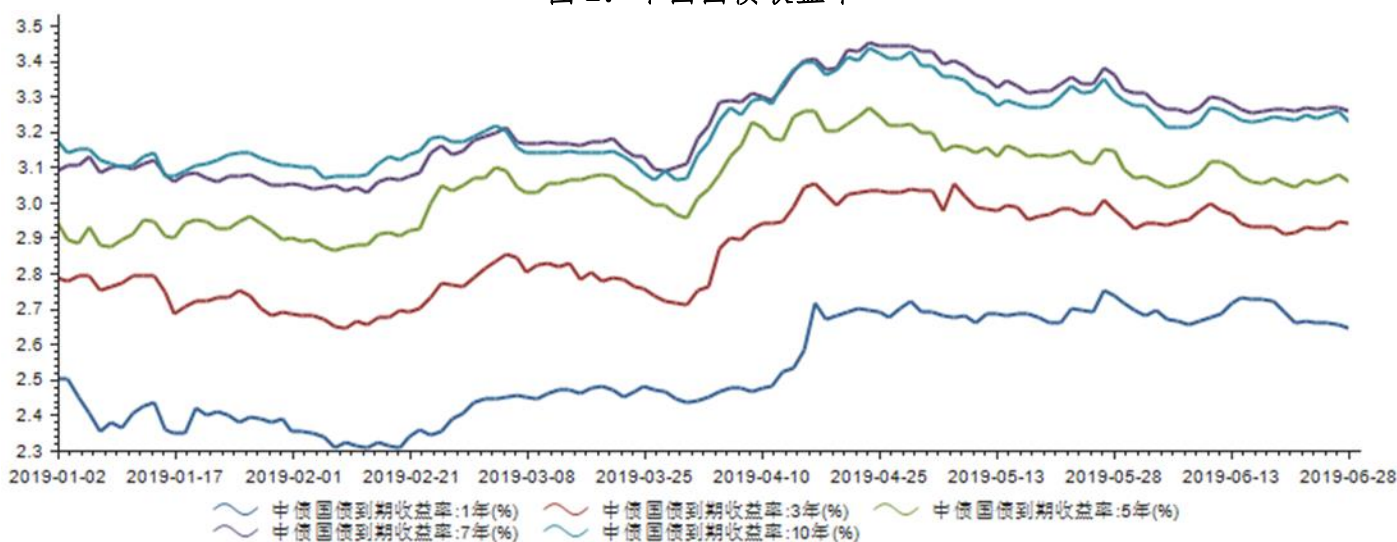


数据来源：东方财富，中诚信整理

### 利率走势：中国国债收益率相对平稳，10 年期美国国债再度跌破 2%

本周，中国国债收益率走势相对平稳，各年期国债到期收益率涨跌不一。截至 6 月 28 日，1 年期、10 年期国债到期收益率小幅波动下行，分别收于 2.6429% 和 3.2254%；3 年期、5 年期国债到期收益率小幅波动上行，分别收于 2.9406% 和 3.0570%；7 年期国债到期收益率收于 3.2550%，与上周五持平。

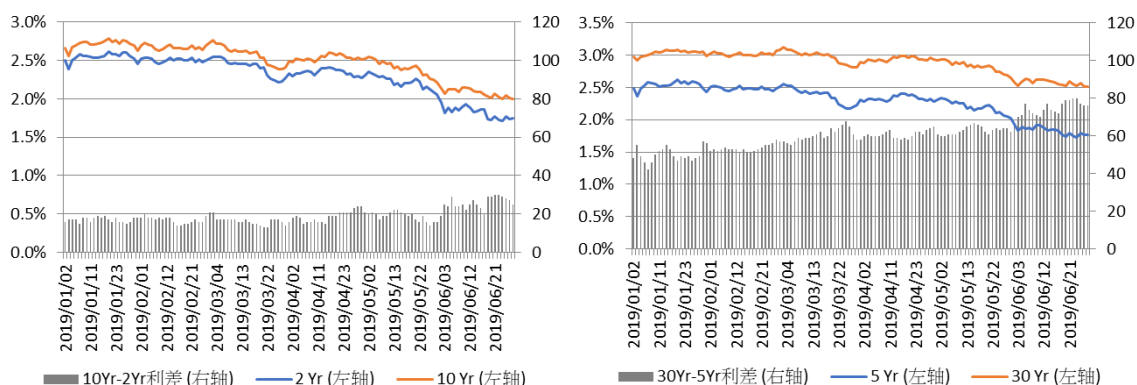
图 2：中国国债收益率



数据来源：东方财富，中诚信整理

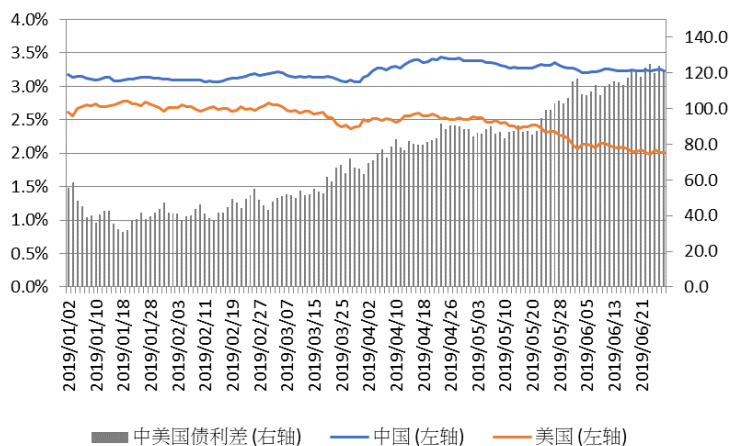
美国国债方面，美国经济数据持续走弱，其中6月消费者信心指数跌至2017年9月以来最低的121.5，远低于市场预期。叠加美伊紧张关系，导致美国国债收益率下滑，其中10年期美国国债再度跌破2%。截至6月28日，2年期收益率1.75%，5年期收益率1.76%，10年期收益率2.00%，30年期收益率2.52%，较上周五分别下跌2bp、4bp、7bp及7bp。国债利差方面，美国2年和10年期国债利差较上周五收窄5bp至25bp，5年和30年期国债利差较上周五收窄3bp至76bp。中美利差方面，截至6月28日，中美10年期国债利差为122.0bp，较上周五扩大4.4bp，较年初扩大66.7bp。

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

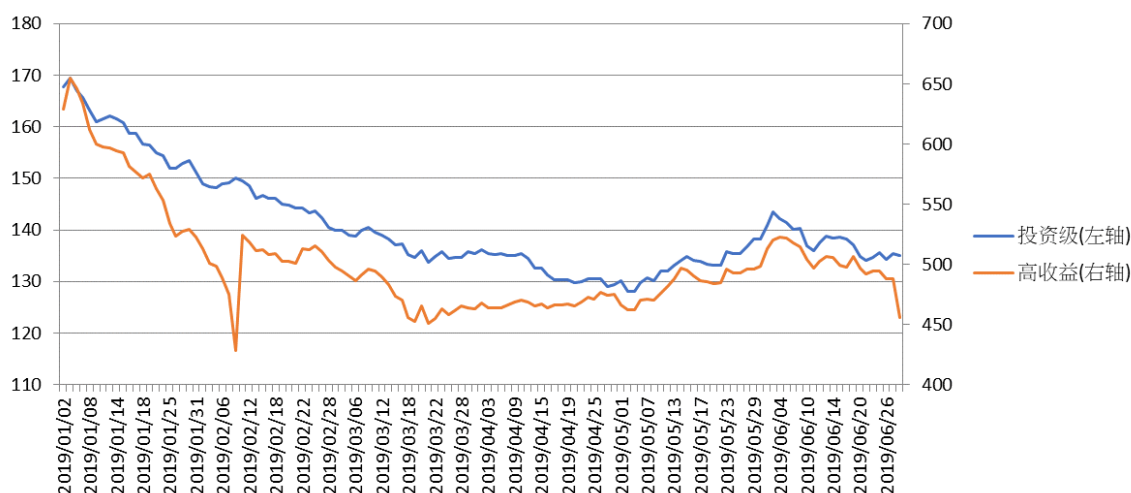
图 4：中美 10 年期国债利差情况



数据来源：Bloomberg，中国债券信息网，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平均利差相对平稳，高收益平均利差明显收窄。截至6月28日，投资级利差较上周扩大0.9bp至135bp，高收益利差较上周收窄36.7bp至455bp。

图 5：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：新债发行火热，城投发行人持续活跃

6月24日至28日，中资企业在境外市场新发行23只债券，合计约68.73亿美元，金融机构为主要发行人。城投企业持续活跃，本周新发行6只境外债，融资金额达9.62亿美元。发行情况统计请见下表：

表 1：中资境外债券市场发行情况（20190624-20190628）

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
2019/6/24	成都东方广益投资有限公司	USD	1.7	7	2022/6/28	3	金融	-/-	-/-
2019/6/24	中国广核集团有限公司	USD	6	2.75	2024/7/2	5	公用事业	A2/A-/A	A2/-/A
2019/6/24	复星国际有限公司	USD	7	6.75	2023/7/2	4	金融	Ba2/BB-	-/BB-
2019/6/24	绿叶制药集团有限公司	USD	3	1.5	2024/7/9	5	医疗保健	-/-	-/-
2019/6/24	陕西省西咸新区泾河新城开发建设（集团）有限公司	USD	1	7.75	2022/6/27	3	城投	-/-	-/-
2019/6/24	中原豫投资控股集团集团有限公司	USD	5	4.25	2024/6/28	5	金融	A3/-/A-	-/-/A-e
2019/6/25	中国宏泰产业市镇发展有限公司	USD	1.8	13	2021/6/28	2	房地产	-/B-	-/B-
2019/6/25	招银金融租赁有限公司	USD	9	3	2024/7/3	5	金融	A3/BBB+/-	Baa1/BBB+/-
2019/6/25	招银金融租赁有限公司	USD	1	3.625	2029/7/3	10	金融	A3/BBB+/-	Baa1/BBB+/-
2019/6/25	青岛胶州湾发展有限公司	USD	3	5.8	2022/6/28	3	城投	-/-	-/-
2019/6/25	弘阳地产集团有限公司	USD	2.5	10.5	2022/10/3	3.25	房地产	-/B/B	-/-/B
2019/6/25	陕西省西咸新区秦汉新城开发建设集团有限责任公司	USD	0.92	7.5	2022/6/28	3	城投	-/-	-/-
2019/6/25	珠海华发集团有限公司	USD	3	4.25	2024/7/3	5	房地产	-/-/BBB	-/-/BBBe

2019/6/26	甘肃省公路航空旅游投资集团有限公司	USD	3	3.875	2022/7/5	3	城投	-/BBB/BBB	-/BBB/BBBe
2019/6/26	国厚资产管理股份有限公司	USD	1	9.5	2021/7/5	2	金融	B1/-/-	-/-/-
2019/6/26	泰州鑫泰集团有限公司	USD	1	6.9	2022/6/28	3	城投	-/-/-	-/-/-
2019/6/26	微博公司	USD	8	3.5	2024/7/5	5	通讯	Baa1/BBB/-	Baa1/BBB/-
2019/6/27	国泰君安国际控股有限公司	HKD	0.49	1.75	2019/9/23	82D	金融	Baa2/BBB+/-	-/-/-
2019/6/27	趣店集团	USD	3	1	2026/7/1	7	金融	-/-/-	-/-/-
2019/6/27	阳光100中国控股有限公司	USD	2	11.5	2021/7/5	2	房地产	-/CCC+/CCC+	-/-/CCC+e
2019/6/28	天誉置业(控股)有限公司	USD	1.05	13	2022/7/8	3	房地产	-/-/B-	-/-/B-e
2019/6/28	泰禾集团股份有限公司	USD	4	15	2022/7/10	3	房地产	B3/-/B-	-/-/CCC+
2019/6/28	天津蓟州新城建设投资有限公司	USD	0.7	4.8	2022/7/9	3	城投	-/-/-	-/-/-

数据来源: Bloomberg, 中诚信整理

2019年6月24日至6月28日,佳兆业集团控股有限公司、江苏瀚瑞投资控股有限公司及新湖中宝股份有限公司等中资企业增发其境外债券。增发情况统计请见下表:

表 2: 中资境外债券市场增发情况 (20190624-20190628)

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
2019/6/24	佳兆业集团控股有限公司	USD	5.5 (增发 2 亿)	11.25	2022/4/9	3	房地产	B1/B/B	B2/-/-
2019/6/24	佳兆业集团控股有限公司	USD	7 (增发 3 亿)	11.5	2023/1/30	3.7	房地产	B1/B/B	B2/-/B
2019/6/24	江苏瀚瑞投资控股有限公司	USD	4.9 (增发 2.1 亿)	7.95	2022/4/29	3	城投	-/-/B	-/-/-
2019/6/24	西安航空城建设发展(集团)有限公司	USD	0.78 (增发 0.23 亿)	7.25	2022/1/8	3	城投	-/-/-	-/-/-
2019/6/25	新湖中宝股份有限公司	USD	1.6 (增发 0.5 亿)	11	2022/6/12	3	房地产	B2/B/B-	B3/-/B-
2019/6/26	柳州东通投资发展有限公司	USD	1.8 (增发 0.4 亿)	7	2022/5/22	3	城投	-/-/BB	-/-/BB
2019/6/28	阳光城集团股份有限公司	USD	3.1 (增发 0.6 亿)	9.5	2021/4/3	2	房地产	B2/B/B	-/-/B-
2019/6/28	新华联控股有限公司	USD	2.084 (增发 0.404 亿)	9.5	2021/1/4	2	金融	-/-/-	-/-/-

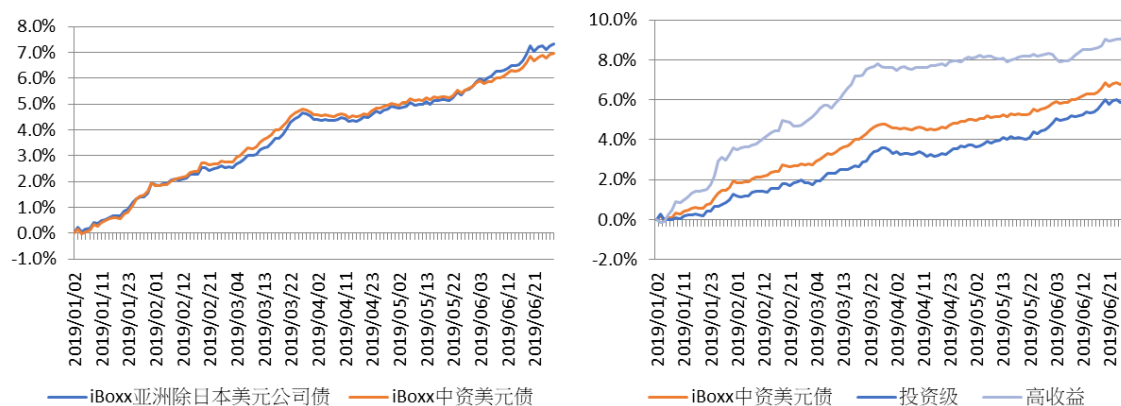
数据来源: Bloomberg, 中诚信整理

近期,重庆市合川城市建设投资(集团)有限公司、同方股份有限公司及山东国惠投资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率持续上升

截至6月28日，中资美元债年初至今的回报率较上周上升28bp至6.96%，其中投资级债券回报率为6.06%，高收益债券回报率为9.22%，较上周分别上升28bp及27bp。

图 6：中资美元债收益率比较情况



数据来源：Bloomberg，中诚信整理

6月24日至6月28日，在跨境债券市场，评级公司共上调了5家企业的主体级别 / 展望，下调了2家企业的主体级别 / 展望，评级调整情况请见下表：

表 3：跨境发行人级别调整情况（20190624-20190628）

信用主体	行业	最新评级			上次评级			评级机构	调整原因
		主体级别	展望	时间	主体级别	展望	时间		
<b>境外评级：</b>									
上海电力股份有限公司	公用事业	BBB	稳定	2019/6/25	BBB	负面	2018/6/29	标普	成功收购 K-Electric 的可能性低
招商银行股份有限公司	银行	BBB+	稳定	2019/6/25	BBB	稳定	2018/7/4	惠誉	系统性地位提高，零售存款的市场份额较主要竞争对手高
山东玉皇化工有限公司	原材料	CCC+	负面	2019/6/27	B	负面	2019/1/28	惠誉	流动性严重减弱
泰禾集团股份有限公司	房地产	B3	稳定	2019/6/28	B3	负面	2018/11/13	穆迪	积极的流动性管理以解决再融资需求
<b>境内评级：</b>									
青海省投资集团有限公司	金融	BBB	负面	2019/6/27	AA-	负面	2019/3/5	鹏元	债务出现违约，偿债压力大，无法表示意见的审计报告
广西交通投资集团有限公司	城投	AAA	稳定	2019/6/27	AA+	稳定	2018/6/27	大公国际	综合实力增强

武汉国有资产经营 有限公司	房地产	AAA	稳定	2019/6/28	AA+	稳定	2018/6/28	中诚信	子公司天风证券顺 利上市，子公司获 得货币增资
------------------	-----	-----	----	-----------	-----	----	-----------	-----	-------------------------------

数据来源：Bloomberg，Wind，中诚信整理

## 熊猫债：本周无新发行熊猫债

截至6月28日，2019年熊猫债发行数量为18只，发行主体共13个，发行总规模为260.4亿人民币，平均票息为3.75%。发行期限以3年期为主，发行场所以银行间市场为主。

表 4：2019 年熊猫债市场发行情况（20190101-20190628）

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
马来亚银行有限公司	10	3.28	2019/6/21	2020/6/21	1	金融债	银行间	中诚信
马来亚银行有限公司	10	3.58	2019/6/21	2022/6/21	3	金融债	银行间	中诚信
葡萄牙共和国	20	4.09	2019/6/3	2022/6/3	3	国际机构债	银行间	联合资信
菲律宾共和国	25	3.58	2019/5/20	2022/5/20	3	国际机构债	银行间	联合资信
托克集团私人有限公司	5.4	5.49	2019/5/20	2022/5/20	3	PPN	银行间	联合资信
中信泰富有限公司	10	3.90	2019/5/20	2022/5/20	3	公司债	交易所	中诚信
中芯国际集成电路制造有限公司	10	3.10	2019/4/29	2019/10/26	0.5	超短融	银行间	中诚信
中芯国际集成电路制造有限公司	5	3.05	2019/4/29	2019/10/26	0.5	超短融	银行间	中诚信
中国蒙牛乳业有限公司	10	3.35	2019/4/19	2019/12/30	0.7	超短融	银行间	中诚信
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
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>