

央行定向降准，贸易战升温致避险情绪上升

热点事件：央行定向降准，释放约 7000 亿资金

6 月 24 日，中国人民银行决定，从 2018 年 7 月 5 日起，下调五家国有大型商业银行和 12 家股份制商业银行人民币存款准备金率 0.5 个百分点，可释放资金约 5000 亿元，用于支持市场化法治化“债转股”项目。针对中小型银行的“降准”措施还将释放另外 2000 亿元人民币资金。

汇率走势：人民币汇率连跌

6 月 22 日，人民币对美元中间价较上一交易日下调 98 个基点，报 6.4804，为连续 3 个交易日下跌，创 2018 年 1 月 12 日以来最低。

利率走势：资金面向好推动 shibor 下行，贸易战升温拖累美国国债收益率下滑

市场利率方面，银行体系资金面稳中向好，Shibor 普遍下行。国债利率方面，中国及欧盟分别宣布对部分美国进口商品加征关税，作为对美国加征关税的反制措施，贸易战升温导致美国国债收益率普遍下滑。信用利差方面，市场避险情绪上升，投资级及高收益信用债的平均利差略有走宽，截至 6 月 22 日，投资级利差较上周扩大 2.8bp 至 142bp，高收益利差较上周扩大 17.5bp 至 469bp。

中资境外债券

一级市场：新债发行量平淡，发行人主要为金融机构及房地产

中资境外债券市场发行量比较平淡，发行人主要为金融机构及房地产企业，期限以短期为主。2018 年 6 月 18 日至 6 月 22 日，中资企业在境外市场新发行 7 只债券，合计约 16.19 亿美元。

二级市场：中资美元债回报率分化

中资美元债回报率分化，投资级回报率表现持续波动，回报率较上周略有回升；高收益回报率受市场避险情绪影响大幅下滑。截至 6 月 22 日，中资美元债年初至今的回报率下跌 2bp 至 -2.04%，其中投资级债券回报率为 -1.19%，高收益债券回报率为 -4.19%，较上周分别上升 5bp 及下跌 22bp。

熊猫债：中银集团投资公司发行一只熊猫债

本周新发行一只熊猫债，发行主体是中银集团投资有限公司（“中银投”）。中银投为中国银行股份有限公司于 1984 年 12 月在香港注册成立的全资附属机构，是中国银行从事直接投资业务的主要载体和平台。6 月 22 日，中银集团投资有限公司发行了一只公司债，债券期限为 3 年，发行金额为 10 亿人民币，票息为 4.9%，信用等级为 AAA，评级机构为中诚信国际。

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 26 日

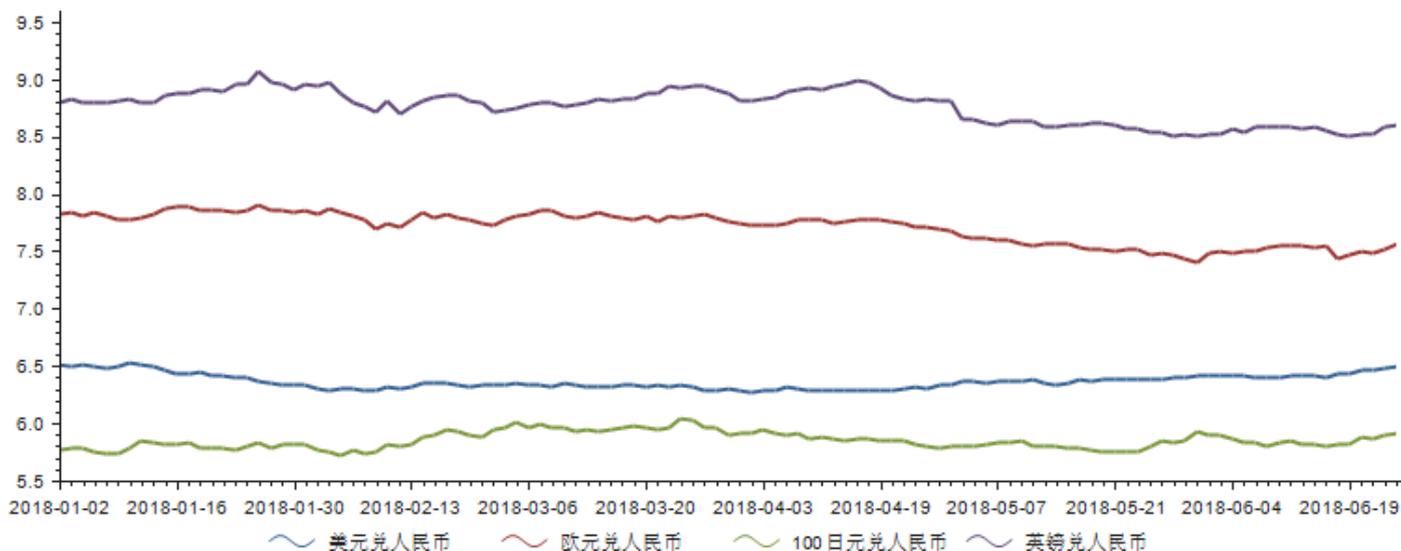
热点事件：央行定向降准，释放约 7000 亿资金

6月24日，中国人民银行决定，从2018年7月5日起，下调工行、农行、中行、建行、交行五家国有大型商业银行和中信银行、光大银行等12家股份制商业银行人民币存款准备金率0.5个百分点，可释放资金约5000亿元，用于支持市场化法治化“债转股”项目，同时撬动相同规模的社会资金参与。同时下调邮政储蓄银行、城市商业银行、非县域农村商业银行、外资银行人民币存款准备金率0.5个百分点，可释放资金约2000亿元，主要用于支持相关银行开拓小微企业市场。受中美贸易战的影响，下半年经济面临巨大不确定性，央行的定向降准将为实体经济提供新的流动性，有助于经济企稳。

汇率走势：人民币汇率连跌

6月22日，人民币对美元中间价较上一交易日下调98个基点，报6.4804，为连续3个交易日下跌，创2018年1月12日以来最低。美元持续走强是导致人民币贬值的主要原因。自今年4月中旬以来，美元指数从低位快速上涨，6月21日美元指数达到95.38的高位，为2017年7月份以来最高值。

图 1：人民币汇率情况

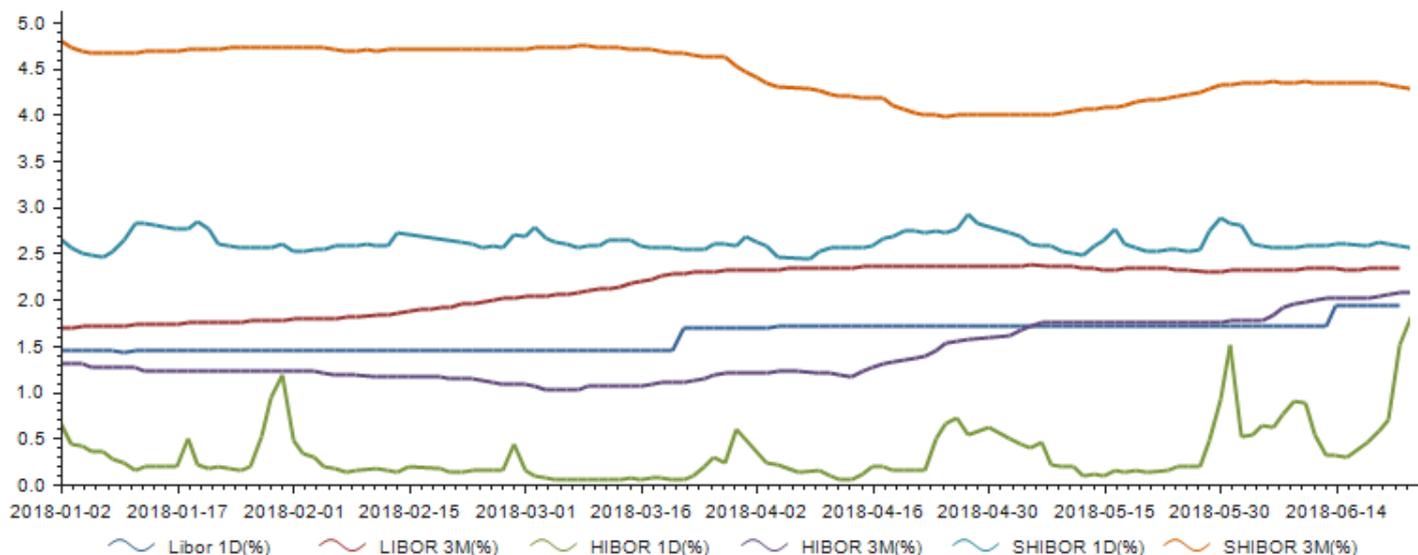


数据来源：东方财富，中诚信整理

利率走势：资金面向好推动 shibor 下行，贸易战升温施累美国国债收益率下滑

6月22日，银行体系资金面稳中向好，Shibor普遍下行。近期央行流动性操作力度明显加大，且搭配运用工具组合，投放覆盖短期、中期和长期的各类流动性，较好满足了机构合理的流动性需求。加之定向降准预期提振市场信心，资金面将平稳跨季。

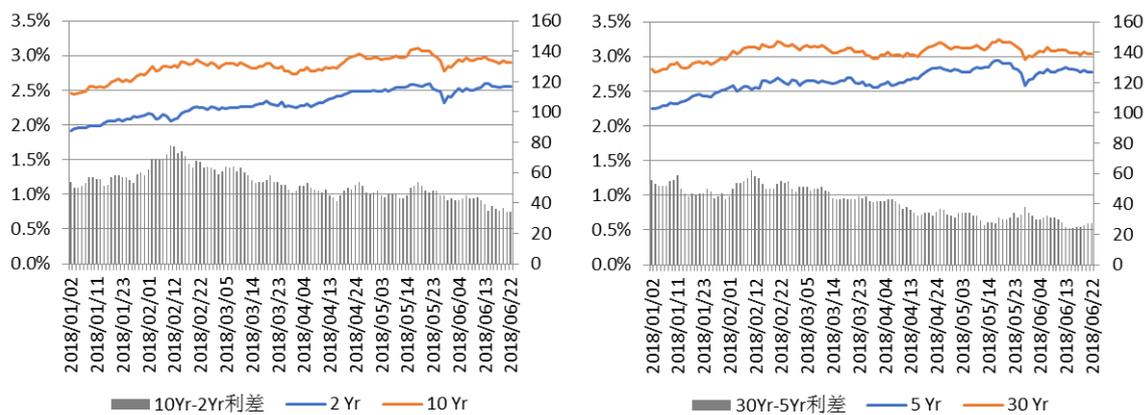
图 2：同业拆借率情况



数据来源：东方财富，中诚信整理

国债利率方面，受贸易战升温影响，美国国债收益率普遍下滑。在6月16日及6月20日，中国及欧盟分别宣布对部分美国进口商品加征关税，作为对美国加征关税的反制措施。截至2018年6月22日，2年期收益率2.56%，5年期收益率2.77%，10年期收益率2.90%，30年期收益率3.05%，较上周分别上升1bp、下跌4bp、下跌3bp及下跌1bp。国债利差方面，美国2年和10年期国债利差收窄至34bp，5年和30年期国债利差扩大至27bp。

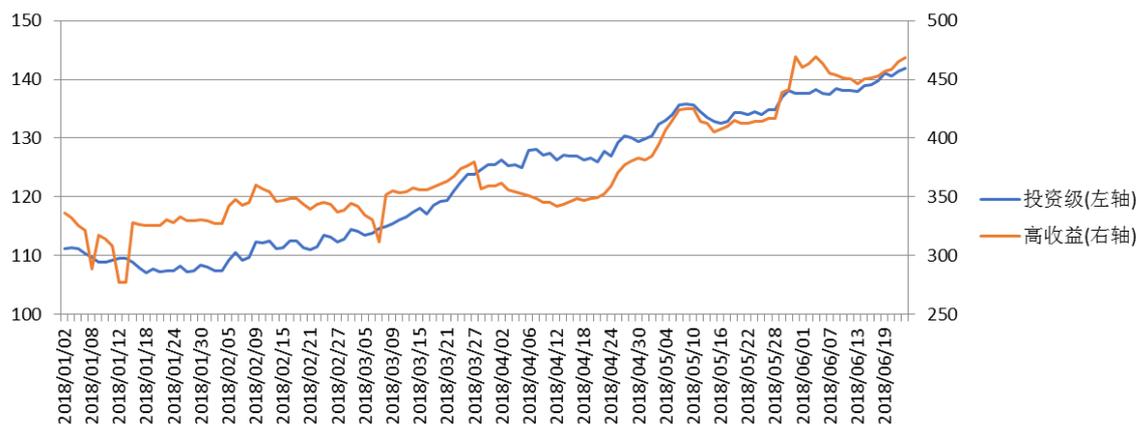
图 3：美国国债收益率及利差情况



数据来源：美联储，中诚信整理

信用利差方面，市场避险情绪上升，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略有走宽。截至2018年6月22日，投资级利差较上周扩大2.8bp至142bp，高收益利差较上周扩大17.5bp至469bp。

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：新债发行量平淡，发行人主要为金融机构及房地产企业

受端午节假期影响，中资境外债券市场发行量比较平淡，发行人主要为金融机构及房地产企业，期限以短期为主，新发行一年期以下的债券有4只。2018年6月18日至6月22日，中资企业在境外市场新发行7只债券，合计约16.19亿美元。发行情况统计请见下表：

表 1：中资境外债券市场发行情况（20180618-20180622）

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
2018/6/19	泰州市交通产业集团有限公司	USD	0.6	6	2019/6/20	363D	工业	-/-	-/-
2018/6/19	绿地香港控股有限公司	USD	2	7.875	2019/6/25	364D	房地产	Ba2/BB-	-/-
2018/6/20	广厦控股集团有限公司	USD	3	7	2019/6/18	364D	房地产	-/-	-/-
2018/6/20	正荣地产集团有限公司	USD	25	10.5	2020/6/28	2	房地产	B2/B/B	B3/-
2018/6/21	雅居乐集团控股有限公司	USD	1	8.55	-	永续	房地产	Ba2/BB-	-/-
2018/6/21	工银国际控股有限公司	USD	7	3ML+118	2021/6/28	3	金融	A2/A-	A2/-
2018/6/22	国泰君安国际控股有限公司	HKD	0.732	1.5	2018/9/18	82D	金融	Baa2/BBB+/-	-/-

数据来源：Bloomberg，中诚信整理

2018年6月18日至6月22日，世茂房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（20180618-20180622）

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
2018/6/21	世茂房地产控股有限公司	CNY	21.5	5.75	2021/3/15	3	房地产	Ba2/BB+/BBB-	-/-/BBB-e

(增发 12 亿)

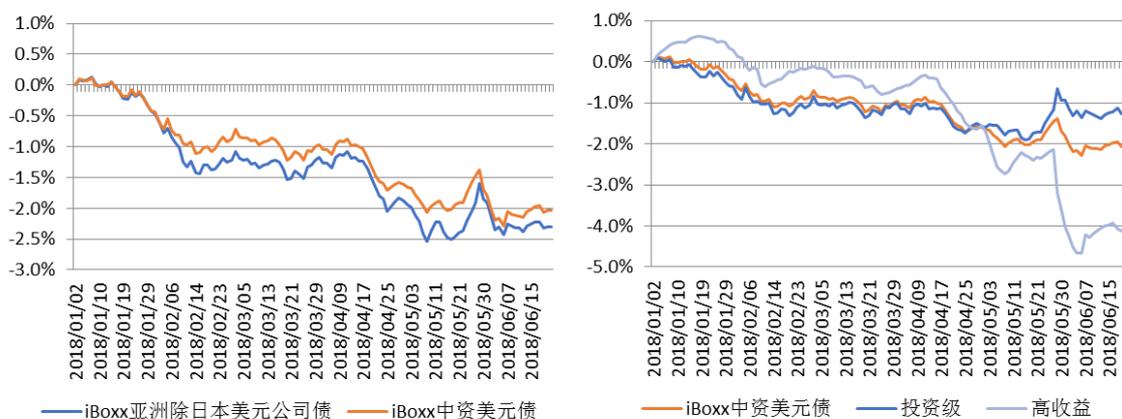
数据来源：Bloomberg，中诚信整理

近期，远东宏信、天津保税区拟发行境外债券。

二级市场：中资美元债回报率分化

中资美元债回报率分化。投资级表现持续波动，回报率较上周略有上升；高收益回报率受市场避险情绪影响大幅下滑。截至2018年6月22日，中资美元债年初至今的回报率下跌2bp至-2.04%，其中投资级债券回报率为-1.19%，高收益债券回报率为-4.19%，较上周分别上升5bp及下跌22bp。

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：中银集团投资公司发行一只熊猫债

截至2018年6月22日，2018年熊猫债发行数量为29只，总发行规模为512.9亿人民币，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5.44%。

本周新发行一只熊猫债，发行主体是中银集团投资有限公司（“中银投”）。中银集团投资有限公司（“中银投资”）为中国银行股份有限公司于1984年12月在香港注册成立的全资附属机构，是中国银行从事直接投资业务的主要载体和平台。中银投曾在港澳地区、中国内地和海外等进行多种形式的投资活动，参与了一大批大型基础设施和重点项目建设，投资领域涉及地产、工业、能源、交通、传媒、旅游酒店、金融等行业。6月22日，中银集团投资有限公司发行了一只公司债，债券期限为3年，发行金额为10亿人民币，票息为4.9%，信用等级为AAA，评级机构为中诚信国际。

表 3: 2018 年熊猫债市场发行情况 (20180101-20180622)

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	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

港) 有限公司							
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, 中诚信国际整理

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