

Hibor 利率飙升，美国国债利差创新低

热点事件：美国加拿大开打贸易战

6 月 29 日，加拿大外交大臣克里斯蒂娅·弗里兰宣布了最终措施，敲定对 166 亿加元（126 亿美元）美国商品加征关税，并承诺将为受到美国钢铝关税伤害的企业和工人提供经济支持。

汇率走势：人民币汇率连跌

2018 年上半年的最后一个交易日，人民币对美元汇率中间价下调 206 个基点，报 6.6166，年中节点以“八连降”收官。

利率走势：月末 Hibor 飙升，美国 2 年和 10 年期国债利差创 2007 年以来新低

市场利率方面，近日各期限港元 Hibor 纷纷刷新逾 10 年新高，尤其是短期拆息急速飙升，香港市场资金面压力继续加大。国债利率方面，受贸易战阴霾影响，美国国债收益率持续下滑；美国国债收益率曲线继续平坦化，2 年和 10 年期国债利差创 2007 年 8 月以来新低的 32bp，反映经济可能面临衰退。信用利差方面，受贸易战加剧及人民币贬值影响，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持续走宽。截至 6 月 29 日，投资级利差较上周扩大 4.4bp 至 146bp，高收益利差较上周扩大 54.7bp 至 523bp。

中资境外债券

一级市场：新债发行量略微回升，发行人主要为金融机构

中资境外债券市场发行量略微回升，发行人主要为金融机构，票息类型主要为浮息债券。2018 年 6 月 25 日至 6 月 29 日，中资企业在境外市场新发行 8 只债券，合计约 24.13 亿美元。

二级市场：高收益中资美元债回报率大幅下滑

6 月 27 日，发改委表示将引导规范房地产企业境外发债资金投向，境外发债主要用于偿还到期债务，导致高收益债券回报率大幅下滑。截至 2018 年 6 月 29 日，中资美元债年初至今的回报率下跌 37bp 至 -2.41%，其中投资级债券回报率为 -1.23%，高收益债券回报率为 -5.47%，较上周分别下跌 4bp 及 128bp。

熊猫债：上半年共发行 29 只熊猫债

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。发行期限包括 1 年、3 年、5 年、7 年和 9 年，平均票息为 5.44%。

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 7 月 4 日

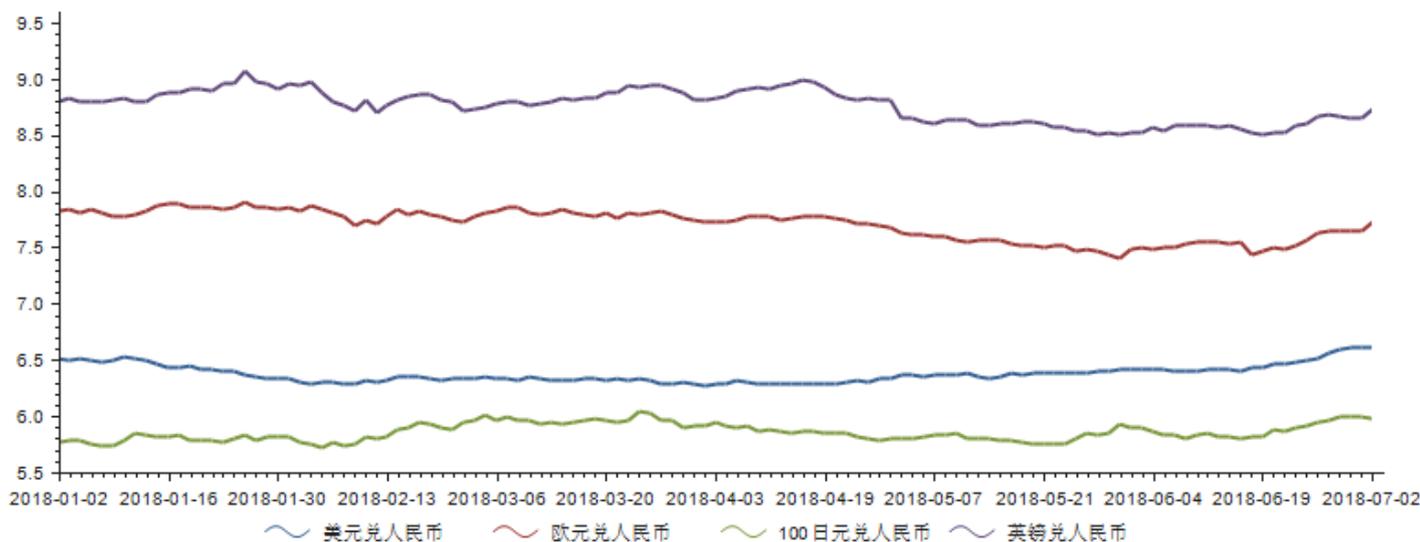
热点事件：美国加拿大开打贸易战

6月29日，加拿大外交大臣克里斯蒂娅·弗里兰宣布了最终措施，敲定对166亿加元（126亿美元）美国商品加征关税，并承诺将为受到美国钢铝关税伤害的企业和工人提供经济支持，从7月1日加拿大国庆节开始生效。加拿大加征关税的规模比照了美国对加拿大加征关税的规模。加拿大将对美国钢铁产品加征25%关税，对铝和消费品加征10%关税。这些关税将持续到美国取消对加拿大的钢铝关税。加拿大正与欧盟、墨西哥等进行密切合作，向特朗普施压。美国此举违背了亲手参与制定的世界贸易组织和《北美自由贸易协定》规则，将对世界贸易产生负面影响。

汇率走势：人民币汇率八连降

2018年上半年的最后一个交易日，人民币对美元汇率中间价下调206个基点，报6.6166，年中节点以“八连降”收官，期间累计跌去1931个基点，下调幅度超3%，已回吐年内涨幅。尽管人民币对美元汇率出现连续下跌，但市场情绪基本稳定。

图 1：人民币汇率情况

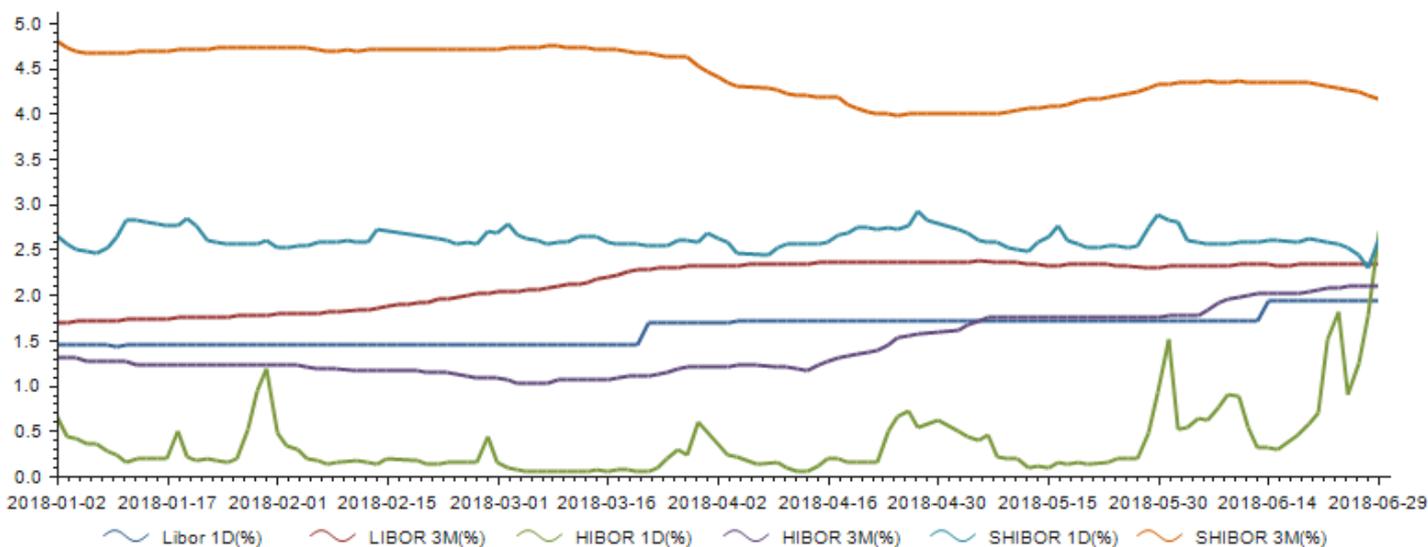


数据来源：东方财富，中诚信整理

利率走势：月末 Hibor 飙升，美国 2 年和 10 年期国债利差创 2007 年以来新低

6月29日，隔夜港元Hibor上升94个基点，报2.7007%，较两周前上升接近2.5个百分点，7天港元Hibor上升6个基点，报2.2400%。近日各期限港元Hibor纷纷刷新逾10年新高，尤其是短期拆息急速飙升，香港市场资金面压力继续加大。预计随着半年期结束，Hibor利率将有所回落。

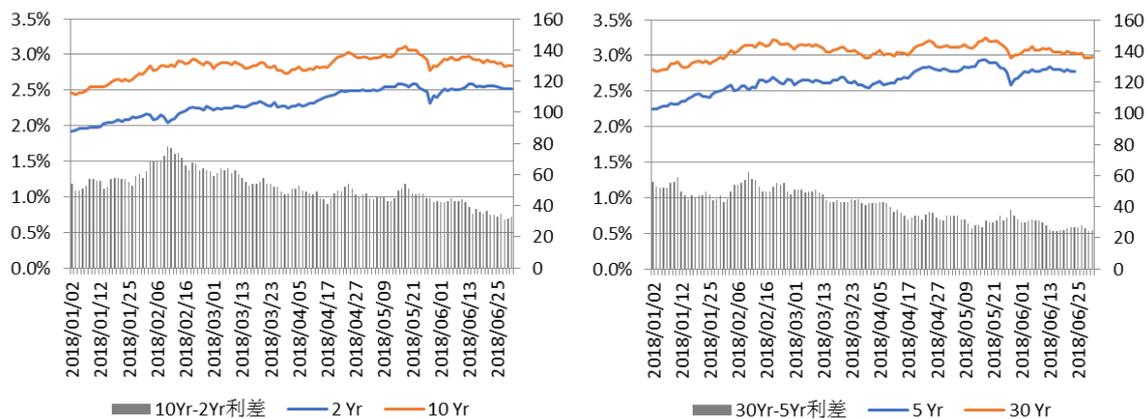
图 2：同业拆借率情况



数据来源：东方财富，中诚信整理

国债利率方面，受贸易战阴霾影响，美国国债收益率持续下滑。截至2018年6月29日，2年期收益率2.52%，5年期收益率2.73%，10年期收益率2.85%，30年期收益率2.98%，较上周分别下跌4bp、4bp、5bp及6bp。美国国债收益率曲线继续平坦化。在周三，美国2年和10年期国债利差创2007年8月以来新低的32bp，反映经济可能面临衰退。截至2018年6月29日，美国2年和10年期国债利差收窄至33bp，5年和30年期国债利差收窄至25bp。

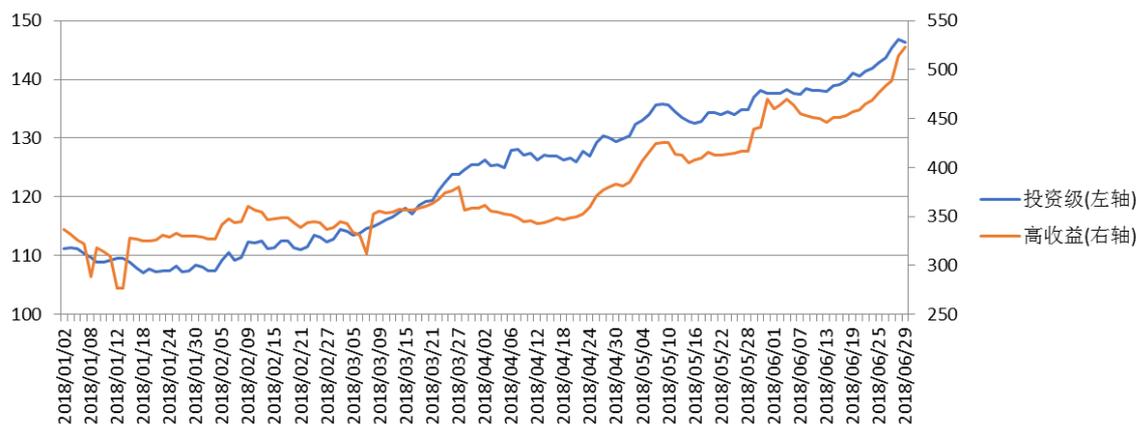
图 3：美国国债收益率及利差情况



数据来源：美联储，中诚信整理

信用利差方面，受贸易战加剧及人民币贬值影响，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持续走宽。截至2018年6月29日，投资级利差较上周扩大4.4bp至146bp，高收益利差较上周扩大54.7bp至523bp。

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：新债发行量略微回升，发行人主要为金融机构

中资境外债券市场发行量略微回升，发行人主要为金融机构，票息类型主要为浮息债券。2018年6月25日至6月29日，中资企业在境外市场新发行8只债券，合计约24.13亿美元。发行情况统计请见下表：

表 1：中资境外债券市场发行情况（20180625-20180629）

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
2018/6/25	新疆华凌工贸(集团)有限公司	USD	2	8.5	2021/6/25	3	房地产	-/-	-/-
2018/6/25	交通银行悉尼分行	HKD	15.6	3MH+58	2021/6/29	3	银行	A2/A-/A	-A/-
2018/6/25	远东宏信有限公司	USD	4	3ML+200	2021/7/3	3	金融	-/BBB-/BBB-	-/-
2018/6/26	北京陌陌科技有限公司	USD	6.5	1.25	2025/7/1	7	科技	-/-	-/-
2018/6/26	中国华融资产管理股份有限公司	USD	4	3ML+117.5	2021/7/3	3	金融	A3/A-/A	Baa1/-/Ae
2018/6/26	中国华融资产管理股份有限公司	USD	5.5	3ML+132.5	2023/7/3	5	金融	A3/A-/A	Baa1/-/Ae
2018/6/28	中信证券国际有限公司	USD	0.1	3.1	2022/1/5	3.5	金融	-/BBB+/-	-/-
2018/6/28	中信证券国际有限公司	CNY	0.3	4.1	2022/1/5	3.5	金融	-/BBB+/-	-/-

数据来源：Bloomberg，中诚信整理

2018年6月25日至6月29日，华融资产增发其境外债券。增发情况统计请见下表：

表 2：中资境外债券市场增发情况（20180625-20180629）

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
2018/6/26	中国华融资产管理股份有限公司	USD	8.5	4.75	2027/4/27	10	金融	A3/A-/A	Baa1/-/Ae

(增发 1.5 亿)

数据来源：Bloomberg，中诚信整理

近期，北京首创拟发行境外债券。

6月29日，发改委对8家中资企业境外发行债券予以备案登记。具体备案登记情况统计请见下表：

表 3：2018 年发改委备案登记情况（20180625-20180629）

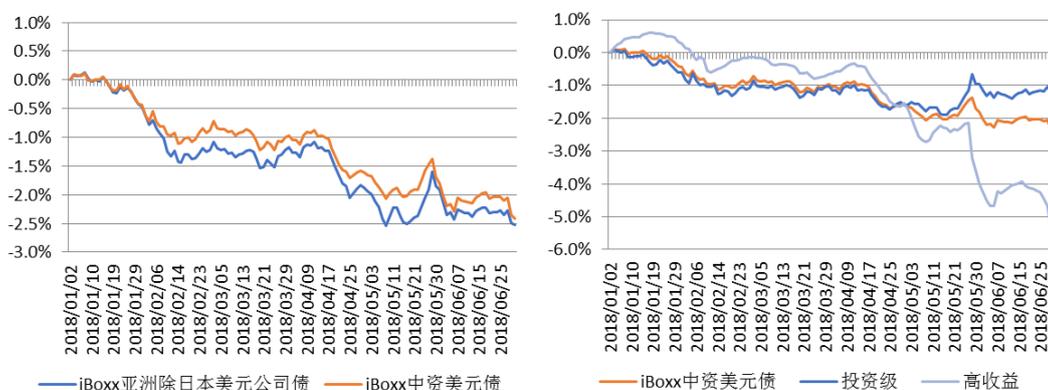
公布日期	信用主体	行业	公布日期	信用主体	行业
2018/6/29	北京首都创业集团有限公司	金融	2018/6/29	中国华能集团有限公司	公用事业
2018/6/29	碧桂园地产集团有限公司	房地产	2018/6/29	北京京能清洁能源电力股份有限公司	公用事业
2018/6/29	上海国有资产经营有限公司	金融	2018/6/29	中和农信项目管理有限公司	金融
2018/6/29	山东阜丰发酵有限公司	原材料	2018/6/29	中国铝业集团有限公司	原材料

数据来源：发改委，中诚信整理

二级市场：高收益中资美元债回报率大幅下滑

6月27日，发改委表示将引导规范房地产企业境外发债资金投向，境外发债主要用于偿还到期债务，限制外债资金投资境内外房地产项目、补充运营资金等，导致高收益回报率大幅下滑。截至2018年6月29日，中资美元债年初至今的回报率下跌37bp 至-2.41%，其中投资级债券回报率为-1.23%，高收益债券回报率为-5.47%，较上周分别下跌4bp及128bp。

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：上半年共发行 29 只熊猫债

截至2018年6月29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%。

表 4：2018 年熊猫债市场发行情况（20180101-20180629）

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
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