

2018年4月16日—4月20日

中美贸易战出现转机，美方连续释放重要信号

热点事件：中美贸易战出现转机，美方连续释放重要信号

近日，中美贸易战出现转机，美方连续释放重要信号：4月18日，美国同意就301关税同中国进行磋商；4月20日，美国商务部同意中兴通讯提出的向商务部提供更多信息的要求，中兴或可与美方就制裁问题达成和解；4月22日，美国财长努钦表示考虑访问中国商谈贸易问题，中国商务部则对此举表示欢迎。此外，欧盟表示不会在中美贸易摩擦之间“选边站”。

监管动态：外汇局：除特殊规定外，房企、融资平台不得借用外债

4月19日，外汇局新闻发言人王春英表示，外汇局强化了对重点领域、重点行业借用外债的管理，例如，除有特殊规定外，房地产企业、地方政府融资平台不得借用外债。

汇率走势：人民币汇率走弱幅度有限

4月20日，人民币兑美元中间价调贬65bp，报6.2897，为连续第三日下调。此前的18、19日，人民币兑美元中间价分别下调了46bp、15bp，但考虑到16、17日分别调升14bp、113bp，全周人民币中间价累计调升bp。

利率走势：港元Hibor利率创新高，美国国债收益率大幅上升

市场利率方面，在香港金管局接连8天买入港元后，3个月港元Hibor利率从4月12日的1.1725%持续上升至4月20日的1.3603%，创2008年12月以来的9年多新高；国债利率方面，美国国债收益率本周内快速提升，2年期、5年期及10年期收益率分别上升9bp、13bp及14bp。信用利差方面，投资级利差收窄1.1bp至126bp，高收益利差则扩大5.8bp至350bp。

中资境外债券

一级市场：发行持续放量，更多企业尝试境外发债

中资境外债券市场维持上周放量发行趋势，本周发行人以房地产企业为主。2018年4月16日至20日，中资企业在境外市场新发行23只债券，合计约76.94亿美元。外债登记方面，4月17日，发改委会对40家企业境外发行债券予以备案登记，其中有32家企业是首次备案登记。

二级市场：高收益中资美元债回报小幅上升

受美国国债收益率上升影响，中资美元债指数整体回报率大幅下滑。截至2018年4月20日，中资美元债年初至今的回报率为-1.47%，其中投资级债券回报率为-1.57%，高收益债券回报率为-1.03%。

熊猫债：2018年市场有所回暖

截至4月20日，2018年熊猫债发行数量为19只，总发行规模为375.6亿人民币。2018年发行的熊猫债中，有7只发行人为纯境外主体，包括法国、日本、德国的5家公司，以及菲律宾和阿联酋沙迦酋长国。

作者

中诚信国际 国际业务部

刘寒冰 010-66428877-246

hbliu@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4月24日

热点事件：中美贸易战出现转机，美方连续释放重要信号

信号1：美国同意就301征税措施与中国进行磋商

4月18日，美国向WTO提交文件，同意就301征税措施与中国进行磋商。在美国提交的这份名为《关于某些中国进口商品的关税措施》文件中，美方称，已收到中方于4月4日就美国对华301调查项下征税建议在世贸组织争端解决机制下提起磋商请求，虽然中方信函中的美方拟征收关税措施还尚未实施，不符合WTO相关争端解决机制相关条件，但美方仍愿就相关问题与中方进行磋商。

信号2：中兴被美禁运迎来转机

4月20日，美国商务部一位高级官员表示，（美国）商务部已经同意中兴通讯提出向商务部提供更多信息的要求。这位官员同时说，“我们不相信保持制裁是恰当的”。根据美国机构条例，中兴通讯没有行政上诉权，但该机构同意通过非正式程序从中兴通讯收到相关证据。美国商务部官员的最新表态，似乎对再次停止实施对中兴的7年禁运有了一丝可能。

信号3：美财长表示考虑访问中国商谈贸易问题

4月22日，美国财长努钦在华盛顿的国际货币基金组织（IMF）春季会议上向记者发表讲话时称，对美国和中国可以达成贸易协议持“谨慎乐观”的态度，但拒绝对最终协议的可能形式透露任何细节。也没有具体的对话时间表。中国商务部对此回应称，已收到美方希来北京进行经贸问题磋商的信息，中方对此表示欢迎。美国媒体分析认为，如果姆努钦访华并就美中贸易展开谈判，将在相当程度上化解目前的中美经贸紧张局势。

此外，欧盟经济和金融事务专员皮埃尔·莫斯科维奇表示，欧洲不会在中美贸易摩擦之间“选边站”。他说，“选择一边，就意味着我们进入了‘对抗’氛围，这不是解决问题的方式。不平衡等问题需要解决，但不是通过对抗。”

莫斯科维奇称，他已与美国商务部长罗斯、美联储主席鲍威尔、美国财政部长姆钦及白宫首席经济顾问库德洛见面，并在采访中表示，“贸易战就像所有战争一样，具有破坏性。我们必须在目前的论战中找到一种‘软着陆’的方式。”

监管动态：外汇局：除特殊规定外，房企、融资平台不得借用外债

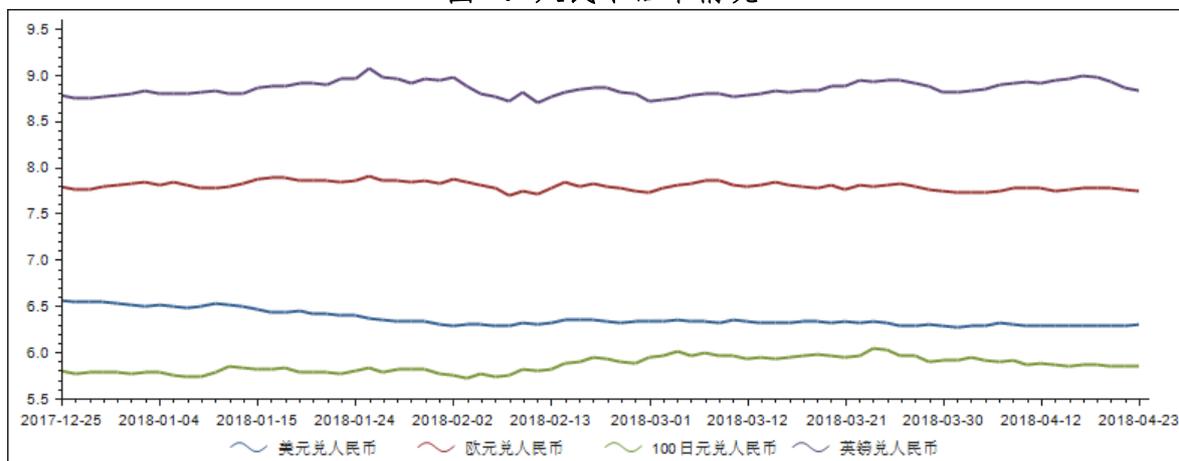
4月19日，外汇局新闻发言人王春英表示，当前，我国外债风险总体可控，外汇局正在会同人民银行研究进一步完善全口径跨境融资宏观审慎管理政策，充分发挥其逆周期调节作用，统筹平衡好“降低实体经济融资成本、防范跨境融资风险、促进国际收支平衡”的关系。也强化了对重点领域、重点行业借用外债的管理，例如，除有特殊规定

外，房地产企业、地方政府融资平台不得借用外债；银行、证券等金融机构外债结汇需要经过外汇局批准等。

汇率走势：人民币汇率走弱幅度有限

4月20日，人民币兑美元中间价调贬65bp，报6.2897，为连续第三日下调。此前的18、19日，人民币兑美元中间价分别下调了46bp、15bp，但考虑到16、17日分别调升14bp、113bp，全周人民币中间价累计调升1bp。本周受美国经济数据向好、通胀压力上行等因素影响，美元指数明显反弹，而人民币汇率调整幅度相对较小，这主要归因于市场对人民币汇率的预期保持平稳。

图 1：人民币汇率情况



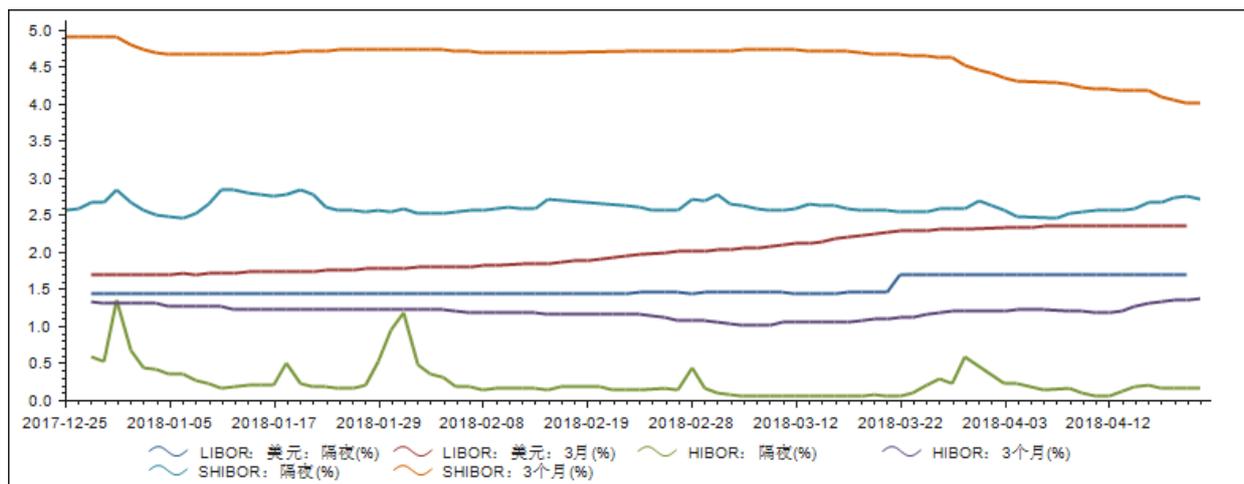
数据来源：Choice数据

数据来源：东方财富，中诚信整理

利率走势：港元 Hibor 利率创新高，美国国债收益率大幅上升

市场利率方面，在香港金管局接连8天买入港元后，3个月港元Hibor利率从4月12日的1.1725%持续上升至4月20日的1.3603%，创2008年12月以来的9年多新高。而3个月美元Libor利率维持在2.35%附近，Hibor与其之间的利差仍然巨大，港元压力不减。

图 2：同业拆借率情况

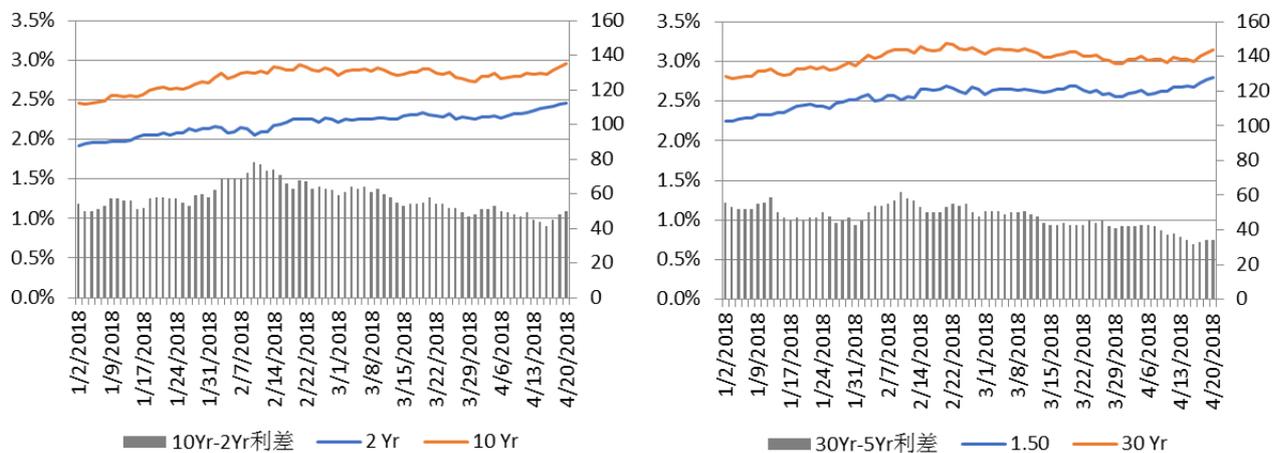


数据来源：Choice数据

数据来源：东方财富，中诚信整理

国债利率方面，由于油价攀升，欧洲国债收益率大幅上涨，受此影响美国国债收益率本周内快速提升，2年期收益率2.46%，5年期收益率2.80%，10年期收益率2.96%，分别上升9bp、13bp及14bp。国债利差方面，截至2018年4月20日，美国2年和10年期国债利差扩大至50bp，5年和30年期国债利差则收窄至34bp。

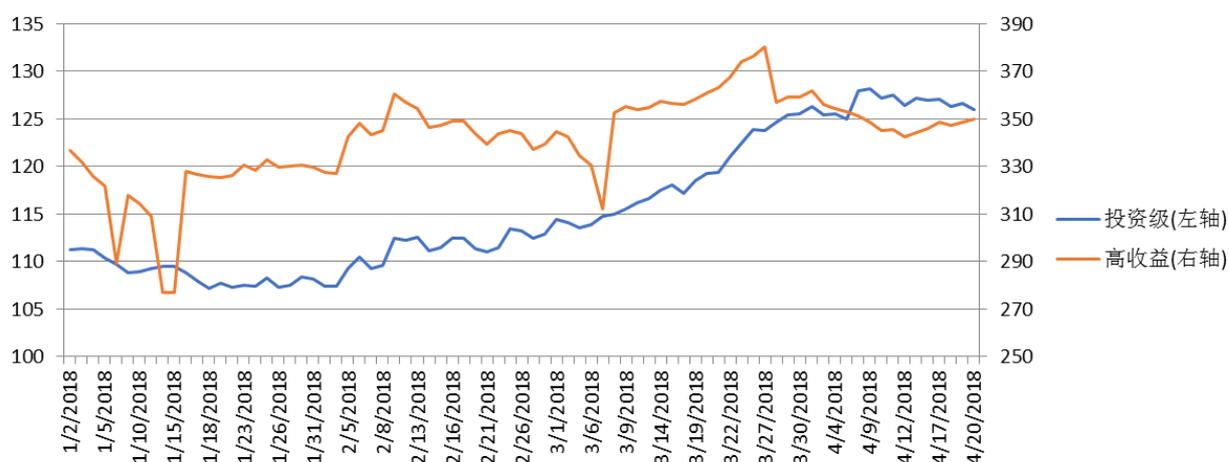
图 3：美国国债收益率及利差情况



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信用债的平均利差基本稳定略有收窄，而高收益平均利差则有所扩大，主要因为美国国债利率上行、高收益债券新发增加。截至2018年4月20日，投资级利差较上周收窄1.1bp 至126bp，高收益利差扩大5.8bp 至350bp。

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：发行持续放量，更多企业尝试境外发债

中资境外债券市场维持上周放量发行趋势，本周发行人以房地产企业为主。2018年4月16日至20日，中资企业在境外市场新发行23只债券，合计约76.94亿美元。发行情况统计请见下表：

表 1：中资境外债券市场发行情况（20180416-20180420）

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
2018/4/16	中信证券股份有限公司	USD	1	3.3	2018/10/19	0.5	金融	Baa1/BBB+/-	-/-
2018/4/16	融创中国控股有限公司	USD	6.5	7.35	2021/7/19	3.2	房地产	B2/B+/BB-	B3-/BB-
2018/4/16	融创中国控股有限公司	USD	4.5	8.35	2023/4/19	5.0	房地产	B2/B+/BB-	B3-/BB-
2018/4/16	建业地产股份有限公司	USD	3	6.875	2020/10/23	2.5	房地产	Ba3/B+/BB-	B1-/BB-
2018/4/16	景瑞控股有限公司	USD	3.5	9.45	2021/4/23	3.0	房地产	B2/B/-	B3/-
2018/4/16	仁恒置地集团有限公司	USD	3.5	6.75	2023/4/23	5.0	房地产	Ba2/BB/-	Ba3/BB/-
2018/4/17	中国宏桥集团有限公司	USD	4.5	6.85	2019/4/22	1.0	原材料	B1/B+/B+	-/-
2018/4/17	新疆交通建设投资控股有限公司	USD	1.5	6.25	2019/4/22	1.0	金融	-/-	-/-
2018/4/17	富力地产(香港)有限公司	USD	6	7	2021/4/25	3.0	房地产	B1/B+/-	-/-/BB-e
2018/4/18	中国银行巴黎分行	USD	0.65	0	2018/7/19	0.2	银行	A1/A/-	-/-
2018/4/18	新城控股集团股份有限公司	USD	3	6.5	2021/4/23	3.0	房地产	Ba2-/BB	Ba2-/BB
2018/4/18	广州产业投资基金管理有限公司	USD	5	4.15	2019/4/22	1.0	金融	BBB+/-/A-	-/-
2018/4/18	中信证券股份有限公司	USD	0.292	3	2018/7/24	0.2	金融	Baa1/BBB+/-	-/-

2018/4/18	龙光地产控股有限公司	USD	3	6.875	2021/4/24	3.0	房地产	Ba3/BB-/BB-	-/-/BB-e
2018/4/18	中国国际金融股份有限公司	USD	6	3ML+120	2021/4/25	3.0	金融	Baa1/BBB/BBB+	-/BBB/BBB+e
2018/4/19	国泰君安国际控股有限公司	USD	1	3ML+99	2019/4/23	1.0	金融	Baa2/BBB+/-	-/-/-
2018/4/19	中国建设银行香港分行	USD	0.4	3ML+45	2019/4/26	1.0	银行	A1/A/-	-/-/-
2018/4/19	中国海外发展有限公司	USD	7.5	4.25	2023/4/26	5.0	房地产	Baa1/BBB+/A-	Baa1/-/A-e
2018/4/19	中国海外发展有限公司	USD	7.5	4.75	2028/4/26	10.0	房地产	Baa1/BBB+/A-	Baa1/-/A-e
2018/4/19	远景能源国际有限公司	USD	3	7.5	2021/4/26	3.0	能源	-/-/BBB-	-/-/BBB-e
2018/4/19	中国国际金融股份有限公司	USD	0.1	2.7	2019/4/29	1.0	金融	Baa1/BBB/BBB+	-/-/-
2018/4/20	朗诗绿色集团有限公司	USD	1.5	9.625	2020/4/25	2.0	房地产	B2/B/B	B3/-/Be
2018/4/20	越秀房产信托基金	USD	4	4.75	2021/4/27	3.0	房地产	Baa3/BBB/-	Baa3/-/-

数据来源: Bloomberg, 中诚信整理

另外, 2018年4月16日至20日, 中资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 (20180416-20180420)

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
2018/4/19	仁恒置地集团有限公司	USD	3.5 (增发 0.5 亿)	6.75	2023/4/23	5.0	房地产	Ba2/BB/-	Ba3/BB/-
2018/4/19	佳源国际控股有限公司	USD	3.5 (增发 1 亿)	8.125	2019/1/17	1	房地产	B2/-/-	-/-/-
2018/4/19	瑞安房地产有限公司	CNY	22 (增发 6 亿)	6.875	2021/3/2	3	房地产	-/-/-	-/-/-

数据来源: Bloomberg, 中诚信整理

近期, 国家电网、华为、中国冶金科工、同益实业、中国光大银行、中国长城资管拟发行境外债券。

4月17日, 发改委会对40家企业境外发行债券予以备案登记, 其中有32家企业是首次备案登记, 信用主体主要以房地产及城投企业为主。登记情况统计请见下表:

表 3: 2018 年发改委备案登记情况 (20180416-20180420)

公布日期	信用主体	行业	公布日期	信用主体	行业
2018/4/17	阳光城集团股份有限公司	房地产	2018/4/17	鞍钢股份有限公司	原材料
2018/4/17	广州富力地产股份有限公司	房地产	2018/4/17	本钢集团有限公司	原材料
2018/4/17	上饶投资控股集团有限公司	金融	2018/4/17	大连万达集团股份有限公司	房地产
2018/4/17	时代地产控股有限公司	房地产	2018/4/17	北京国瑞兴业房地产控股有限公司	房地产
2018/4/17	湖州市城市投资发展集团有限公司	工业	2018/4/17	内蒙古高等级公路建设开发有限责任公司	工业

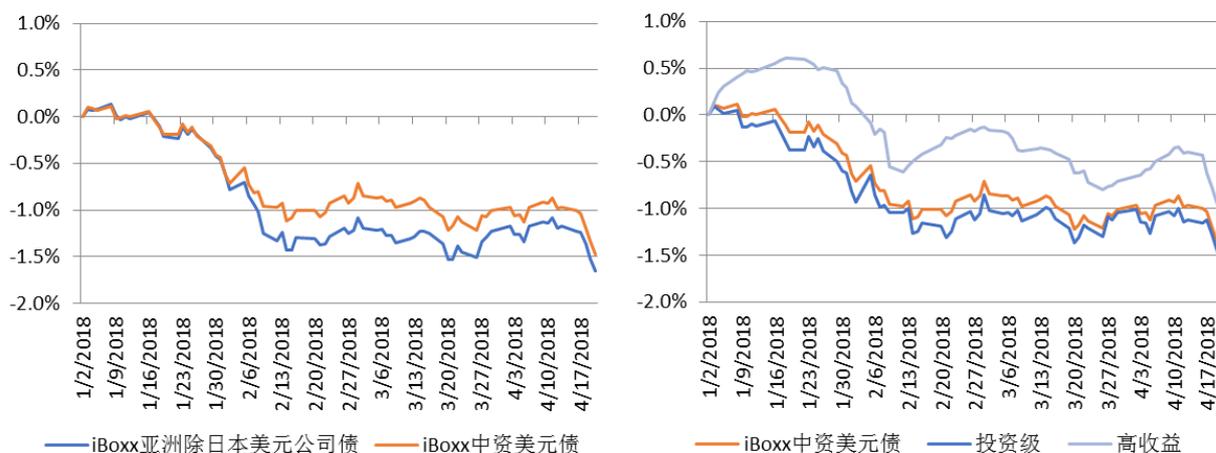
2018/4/17	浙江长兴经开建设开发有限公司	工业	2018/4/17	河南交通投资集团有限公司	工业
2018/4/17	旭辉集团股份有限公司	房地产	2018/4/17	合肥兴泰金融控股(集团)有限公司	金融
2018/4/17	徐州经济技术开发区国有资产经营有限责任公司	金融	2018/4/17	福建漳龙集团有限公司	金融
2018/4/17	扬州市城建国有资产控股(集团)有限责任公司	工业	2018/4/17	福建阳光集团有限公司	房地产
2018/4/17	江苏瀚瑞投资控股有限公司	金融	2018/4/17	广州城市建设投资集团有限公司	房地产
2018/4/17	南京丰盛大族科技股份有限公司	金融	2018/4/17	成都交通投资集团有限公司	工业
2018/4/17	常州新港经济发展有限公司	金融	2018/4/17	西南能矿集团股份有限公司	原材料
2018/4/17	江阴澄星实业集团有限公司	原材料	2018/4/17	上饶市城市建设投资开发集团有限公司	金融
2018/4/17	江苏华西集团有限公司	非必需消费品	2018/4/17	武汉国有资产经营有限公司	金融
2018/4/17	三胞集团有限公司	非必需消费品	2018/4/17	精工集团有限公司	工业
2018/4/17	青岛国信发展(集团)有限责任公司	金融	2018/4/17	嘉兴市城市投资发展集团有限公司	工业
2018/4/17	青岛华通国有资本运营(集团)有限公司	金融	2018/4/17	祥源控股集团有限责任公司	金融
2018/4/17	青岛市恒顺众昇集团股份有限公司	工业	2018/4/17	湖州吴兴南太湖建设投资有限公司	金融
2018/4/17	株洲高科集团有限公司	金融	2018/4/17	云南水务投资股份有限公司	公用事业
2018/4/17	哈尔滨投资集团有限责任公司	金融	2018/4/17	山东水发天源水务集团有限公司	公用事业

数据来源：发改委，中诚信整理

二级市场：中资美元债回报率全面下跌

受美国国债收益率上升影响，中资美元债指数整体回报率大幅下滑，表现乏力。截至2018年4月20日，中资美元债年初至今的回报率为-1.47%，其中投资级债券回报率为-1.57%，而高收益债券回报率为-1.03%，较上周分别下跌约45bp及63bp。

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：2018 年市场有所回暖

据统计，截止2018年4月20日，2018年熊猫债发行数量为19只，总发行规模为375.6亿人民币，其中有7只的发行人均为纯境外主体，包括法国、日本、德国的5家公司，以及菲律宾和阿联酋沙迦酋长国。发行期限包括3年、5年和9年，平均票息为5.45%。

表 4：2018 年熊猫债市场发行情况（20180101-20180420）

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
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	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	5	4.98	2018/4/4	2021/4/4	3	银行间 （公募）	中诚信
华润置地	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	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	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	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	30	5.87	2018/1/25	2021/1/25	3	银行间 （公募）	中诚信
深圳国际	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	/

三菱日联金融集团	10	5.3	2018/1/16	2021/1/16	3	(私募) 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