

《外资办法》正式发布，美债突破 3% 关口

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 5 月 2 日

监管动态：《外商投资证券公司管理办法》正式发布

4 月 28 日，证监会正式发布《外商投资证券公司管理办法》，旨在进一步扩大证券业对外开放，促进高质量资本市场建设。主要内容包括，允许外资控股合资证券公司、逐步放开合资证券公司业务范围、统一外资持有上市和非上市两类证券公司股权的比例、完善境外股东条件以及明确境内股东的实际控制人身份变更导致内资证券公司性质变更相关政策。

汇率走势：人民币汇率走弱

4 月 27 日，人民币兑美元中间价下调 11bp，报 6.3393，为连续第二日下调。此前的 26 日，人民币兑美元中间价下调了 22bp。由于 4 月 23 日和 24 日人民币下调幅度较大，全周人民币中间价累计调降 50bp。

利率走势：月末 Shibor 上行

市场利率方面，伴随月末和“五一”小长假临近，4 月末银行体系短期资金需求明显上升。4 月 27 日，Shibor 普遍上行，短端品种上行幅度尤其明显。其中，隔夜品种上涨 15.6 基点至 2.92%，1 个月品种涨 3.4 基点至 3.90%；国债利率方面，由于市场担忧通胀加速，长期债券吸引力削弱，10 年期美国国债收益率一度突破 3% 关口，为 2014 年初以来的首次，周五收市有所回落。

中资境外债券

一级市场：发行量略有回落，主要发行人为高评级央企

中资境外债券市场发行量略有回落，不同于此前以房地产企业为主的格局，本周发行人以高评级央企为主，包括国家电网和中海油。2018 年 4 月 23 日至 27 日，中资企业在境外市场新发行 15 只债券，合计约 64.68 亿美元。

二级市场：高收益中资美元债回报率大幅下滑

本周，中资美元债投资级债券回报率略微回稳，但受市场情绪疲弱影响，高收益债券回报率继续大幅下滑，从而拖累整体回报率下跌。截至 2018 年 4 月 27 日，中资美元债年初至今的回报率下跌 14bp 至 1.61%，其中投资级债券回报率为 -1.55%，而高收益债券回报率为 -1.62%，较上周分别上升 2bp 及下跌 59bp。

熊猫债：本周新发行 2 只熊猫债

本周新发行两只熊猫债，发行主体分别是托克集团有限公司和神州租车有限公司，发行规模分别为 5 亿人民币和 7.3 亿人民币，票息分别为 6.5% 和 6.3%。

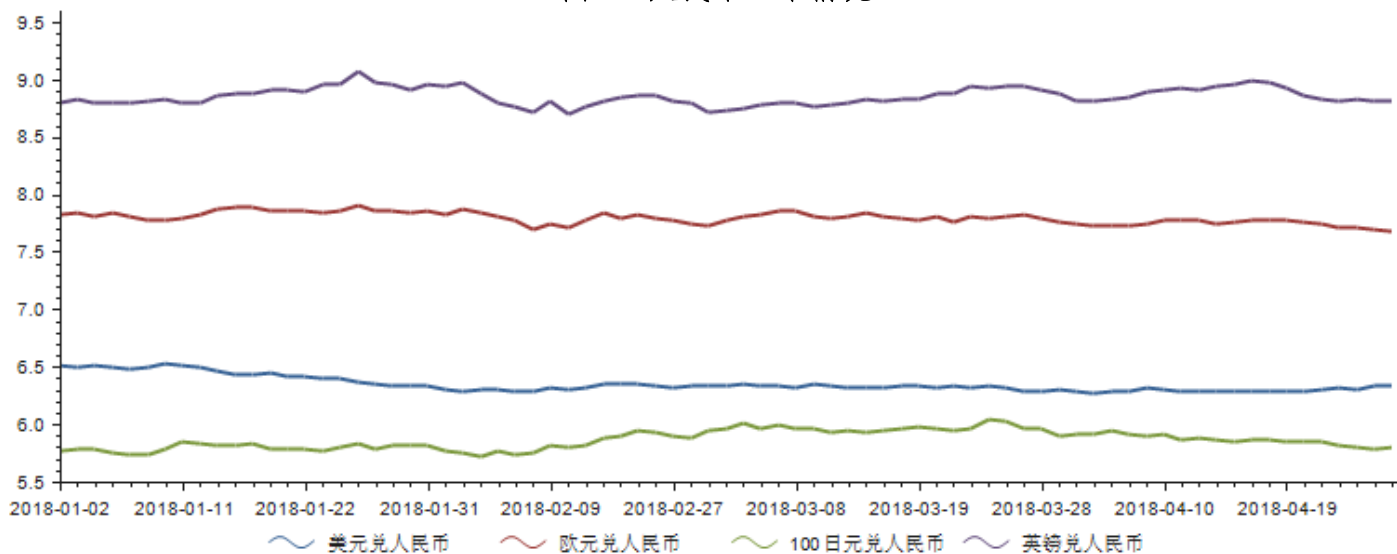
监管动态：《外商投资证券公司管理办法》正式发布

4月28日，证监会正式发布《外商投资证券公司管理办法》，旨在进一步扩大证券业对外开放，促进高质量资本市场建设。2018年3月9日开始，证监会就《外资办法》向社会公开征求意见并根据意见进行了修改。修订方面包括，允许外资控股合资证券公司、逐步放开合资证券公司业务范围、统一外资持有上市和非上市两类证券公司股权的比例、完善境外股东条件以及明确境内股东的实际控制人身份变更导致内资证券公司性质变更相关政策。外资加入有利于竞争，并提高国内资本市场的集中度。

汇率走势：人民币汇率走弱

4月27日，人民币兑美元中间价下调11bp，报6.3393，为连续第二日下调。此前的26日，人民币兑美元中间价下调了22bp。由于4月23日和24日人民币下调幅度较大，全周人民币中间价累计调降50bp。近期美国经济数据向好，基本面对美元构成支撑。而大宗商品价格上涨，提升了通胀预期，快速推高债市收益率，利差的扩张刺激资金加速流向美元以及美元资产，是美元升值的主要原因。

图 1：人民币汇率情况

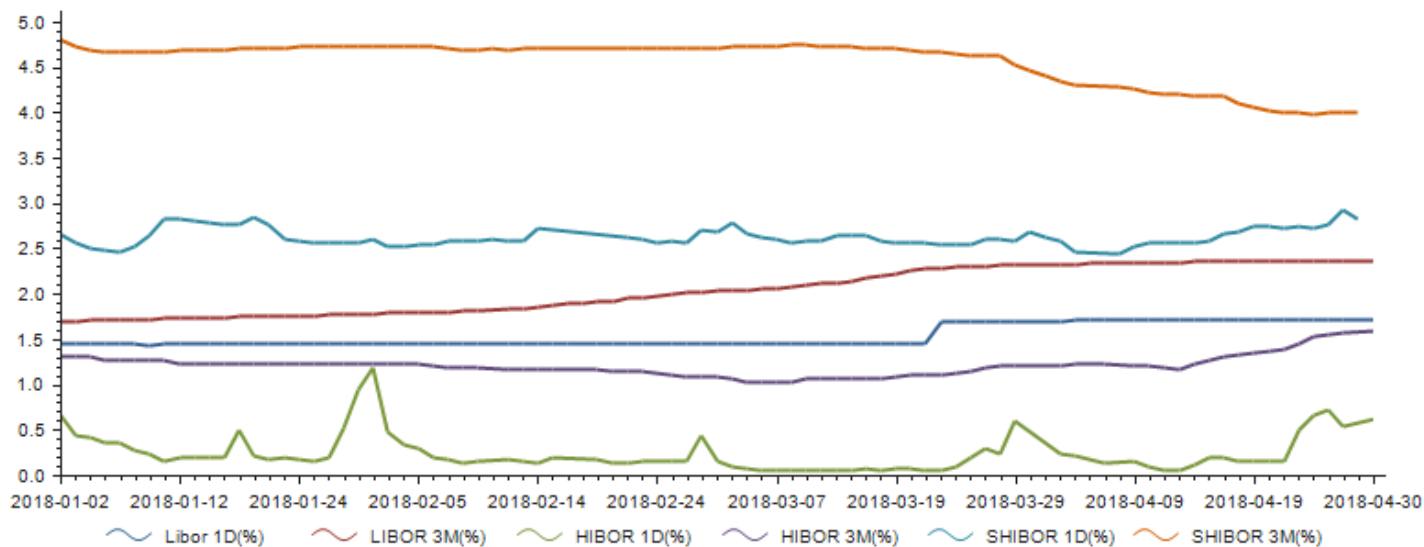


数据来源：东方财富，中诚信整理

利率走势：月末 Shibor 上行

市场利率方面，伴随月末和“五一”小长假临近，4月末银行体系短期资金需求明显上升。4月27日，Shibor普遍上行，短端品种上行幅度尤其明显。其中，隔夜品种上涨15.6基点至2.92%，1个月品种涨3.4基点至3.90%。

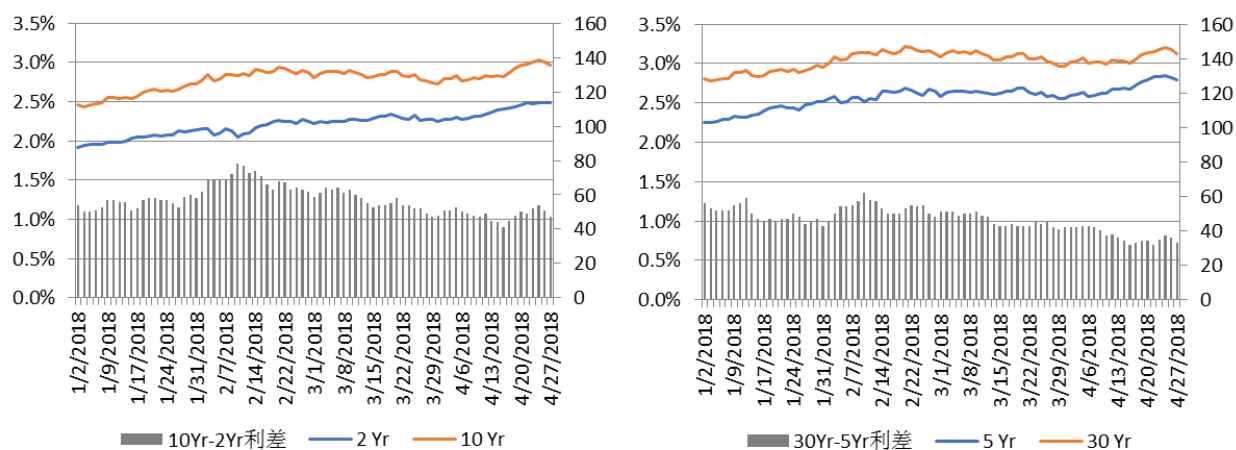
图 2：同业拆借率情况



数据来源：东方财富，中诚信整理

国债利率方面，由于市场担忧通胀加速，长期债券吸引力削弱，10年期美国国债收益率一度突破3%关口，为2014年初以来的首次，周五收市有所回落。市场将3%视作重要心理关口，如果10年期国债收益率超过3%，对借贷成本和金融市场或将带来重大影响。截至2018年4月27日，2年期收益率2.49%，5年期收益率2.80%，10年期收益率2.96%。美国国债收益率曲线平坦化，美国2年和10年期国债利差收窄至47bp，5年和30年期国债利差收窄至33bp。

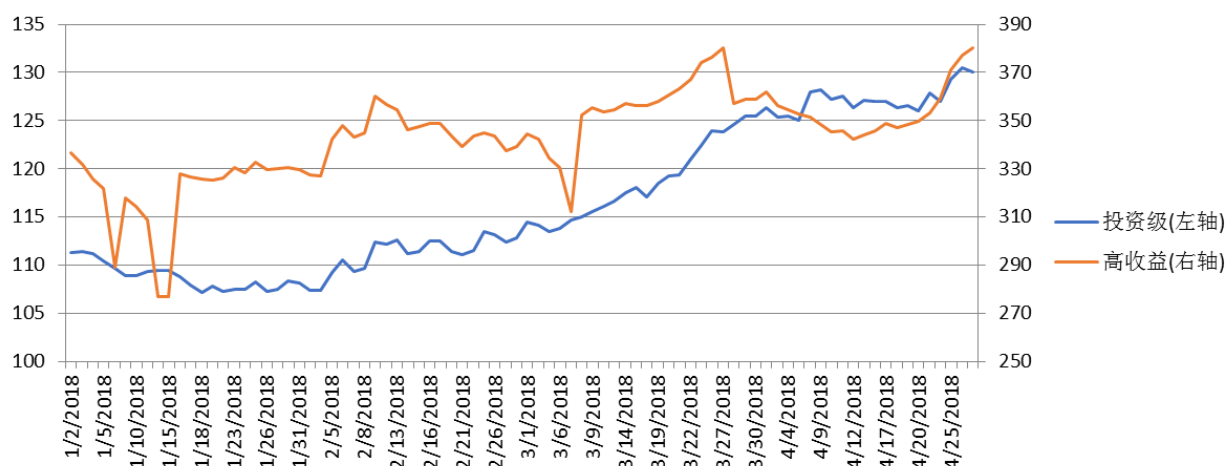
图 3：美国国债收益率及利差情况



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略有上升，而亚洲高收益信用债受市场情绪疲弱影响持续承压，平均利差大幅走阔。截至2018年4月27日，投资级利差较上周扩大4.1bp至130bp，高收益利差扩大30.6bp至380bp。

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：发行量略有回落，主要发行人为高评级央企

中资境外债券市场发行量略有回落，不同于此前以房地产企业为主的格局，本周发行人以高评级央企为主，包括国家电网和中海油。2018年4月23日至27日，中资企业在境外市场新发行15只债券，合计约64.68亿美元。发行情况统计请见下表：

表 1：中资境外债券市场发行情况（20180423-20180427）

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
2018/4/23	中国建设银行香港分行	USD	0.2	3ML+75	2021/4/30	3	银行	A1/A/A	-/-
2018/4/23	中银航空租赁有限公司	USD	5	3ML+105	2021/5/2	3	金融	-A-/A-	-A-/A-e
2018/4/23	中国冶金科工股份有限公司	USD	5	4.95	-	永续	工业	Baa1/BBB+/BBB+	Baa1/-
2018/4/24	北控水务集团有限公司	USD	5	4.95	2023/5/2	5	公用事业	-/-	-/-
2018/4/24	建业地产股份有限公司	SGD	1.5	6.25	2020/5/2	2	房地产	Ba3/B+/BB-	-/-/BB-e
2018/4/24	旭辉控股（集团）有限公司	USD	3	6.375	2020/5/2	2	房地产	Ba3/BB-/BB	-/-/BB-e
2018/4/24	国家电网有限公司	USD	8	4.25	2028/5/2	10	公用事业	A1/A+/A+	A1e/A+/-
2018/4/24	国家电网有限公司	USD	9.5	3.75	2023/5/2	5	公用事业	A1/A+/A+	A1e/A+/-
2018/4/24	国家电网有限公司	EUR	5	1.375	2025/5/2	7	公用事业	A1/A+/A+	A1e/A+/-
2018/4/24	国家电网有限公司	EUR	3.5	2.125	2030/5/2	12	公用事业	A1/A+/A+	A1e/A+/-
2018/4/25	中国海洋石油有限公司	USD	4.5	3.75	2023/5/2	5	能源	A1/A+/A+	A1/A+/-
2018/4/25	中国海洋石油有限公司	USD	10	4.375	2028/5/2	10	能源	A1/A+/A+	A1/A+/-
2018/4/26	中国工商银行香港分行	USD	0.3	3ML+70	2021/5/4	3	银行	A1/A/A	-/-
2018/4/27	中国建设银行香港分行	USD	0.25	3ML+80	2020/5/4	2	银行	A1/A/A	-/-

2018/4/27 弘阳集团有限公司 USD 2.5 8.5 2019/5/1 363D 房地产 -/B/B -/-

数据来源: Bloomberg, 中诚信整理

2018年4月23日至27日, 中资境外债券市场增发情况统计请见下表:

表 2: 中资境外债券市场增发情况 (20180423-20180427)

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
2018/4/23	佳兆业集团控股有限公司	USD	7.9 (增发 3.3 亿)	7.25	2020/6/30	3	房地产	-/-	-/-
2018/4/24	神州租车有限公司	CNY	7.5 (增发 3.5 亿)	6.5	2021/4/4	3	非必需 消费品	Ba3/BB/BB-	-/BB/-
2018/4/27	保利置业集团有限公司	USD	5 (增发 1.5 亿)	5.2	2021/4/10	3	房地产	-/-	-/-

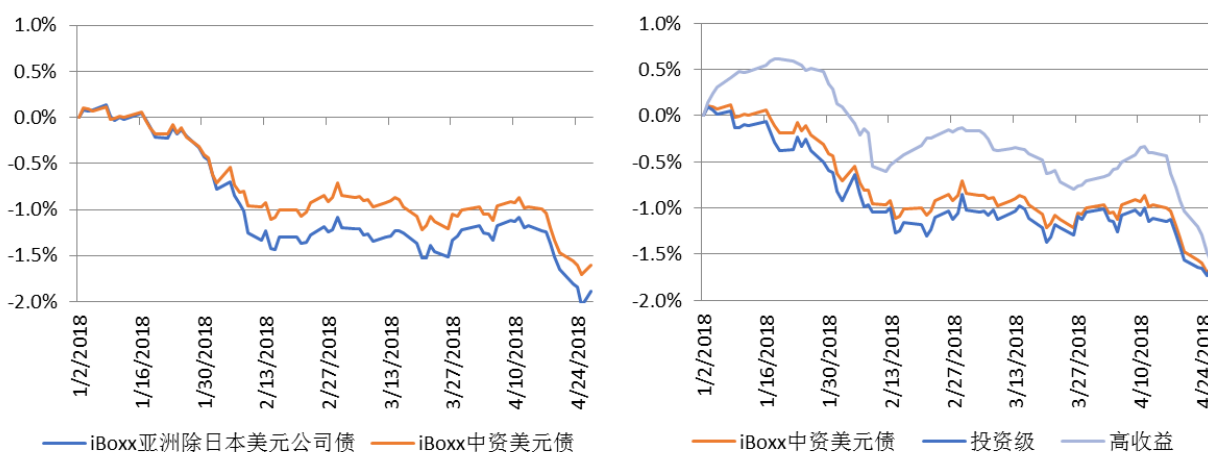
数据来源: Bloomberg, 中诚信整理

近期, 禹洲地产及毅德控股拟发行境外债券。

二级市场: 高收益中资美元债回报率大幅下滑

本周, 中资美元债投资级债券回报率略微回稳, 但受市场情绪疲弱影响, 高收益债券回报率继续大幅下滑, 从而拖累整体回报率下跌。截至2018年4月27日, 中资美元债年初至今的回报率下跌14bp至1.61%, 其中投资级债券回报率为-1.55%, 而高收益债券回报率为-1.62%, 较上周分别上升2bp及下跌59bp。

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：本周新发行 2 只熊猫债

据统计，截止2018年4月27日，2018年熊猫债发行数量为21只，总发行规模为387.9亿人民币，其中有8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5.54%。

本周新发行两只熊猫债，发行主体分别是托克集团有限公司和神州租车有限公司。托克集团是全球世界领先的大宗商品独立贸易和物流公司之一。2017年，托克集团营业收入高达1,364亿美元，大宗商品交易总量为32,590亿吨，公司总资产为486亿美元，净利润为8.87亿美元。主营业务包括石油和石油产品的买卖，金属和矿产贸易以及船运等。公司总部位于新加坡，在全球35个国家设有办事处。4月27日，托克集团在银行间市场发行了一只3年期私募债券，发行规模为5亿人民币，发行票息为6.5%，评级机构为中诚信国际，信用等级为AAA。神州租车成立于2007年，是中国汽车租赁行业的领跑者。2017年，神州租车营业收入为77.17亿人民币，总资产为206.4亿人民币，净利润为8.81亿人民币。4月25日，神州租车在上海交易所发行了3年期债券，发行金额为7.3亿人民币，票息为6.3%，评级机构为上海新世纪，信用等级为AA+。

表 4：2018 年熊猫债市场发行情况（20180101-20180427）

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
托克集团有限公司	5	6.5	2018/4/27	2021/4/27	3	银行间 (私募)	中诚信
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