

中美贸易战升级，人民币汇率跌破 6.7 关口

热点事件：中美贸易战升级

7 月 15 日，特朗普政府已经指示美国贸易代表（USTR）制定完成新一轮对中国进口商品加征关税的清单，价值 2000 亿美元，税率 10%。详细的商品类别包括海产食品、蔬果、纺纱、羊毛、高尔夫球等等，也包括了专门针对“中国制造 2025”的部分商品。美国对中国商品征收新一轮关税，可能会产生连锁效应；中国出口商及美国消费者均会受到损失，对全球贸易造成不利影响。

汇率走势：人民币跌破 6.7 关口

7 月 13 日，在岸人民币兑美元一度跌破 6.7 关口，一个月时间内贬值近 5%。短期而言，美国基本面向好对美联储年内再加息两次的预期升温，美元可能继续偏强，令人民币承压，但国内政策预期和市场预期稳定，其它经济体复苏也将限制美元上行空间，总体而言人民币整体企稳、双向波动的运行格局将延续。

利率走势：Shibor 继续下行，美国国债收益率曲线平坦化

市场利率方面，银行体系延续月初以来的宽松局面，7 月 13 日 Shibor3 月期品种报价 3.613%，较前日下行 1.3bp，连续 9 日下行，较 6 月末下行超过 50bp。国债利率方面，受贸易战反复影响，本周美国国债收益率持续波动，美国国债收益率曲线持续平坦化，美国 2 年和 10 年期国债利差收窄 5bp 至 24bp，5 年和 30 年期国债利差收窄 2bp 至 21bp。信用利差方面，市场避险情绪有所恢复，截至 2018 年 7 月 13 日，投资级利差较上周收窄 2.3bp 至 147bp，高收益利差较上周收窄 13.3bp 至 556bp。

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

中资境外债券市场发行量平淡，发行人主要为金融机构，品种主要为浮动利率债券。2018 年 7 月 9 日至 7 月 13 日，中资企业在境外市场新发行 4 只债券，合计约 10 亿美元。

二级市场：高收益债券回报率轻微上升

中资美元债回报率分化，投资级表现持续波动，回报率较上周略有收窄。截至 2018 年 7 月 13 日，中资美元债年初至今的回报率上升 3bp 至 -2.82%，其中投资级债券回报率为 -1.18%，高收益债券回报率为 -7.13%，较上周分别上升 2bp 及上升 3bp。

熊猫债：7 月前两周无新发行熊猫债

截至 2018 年 7 月 13 日，2018 年熊猫债发行数量为 29 只，总发行规模为 507.9 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。

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

孙惠民 852-28607120

sammer_suen@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 17 日

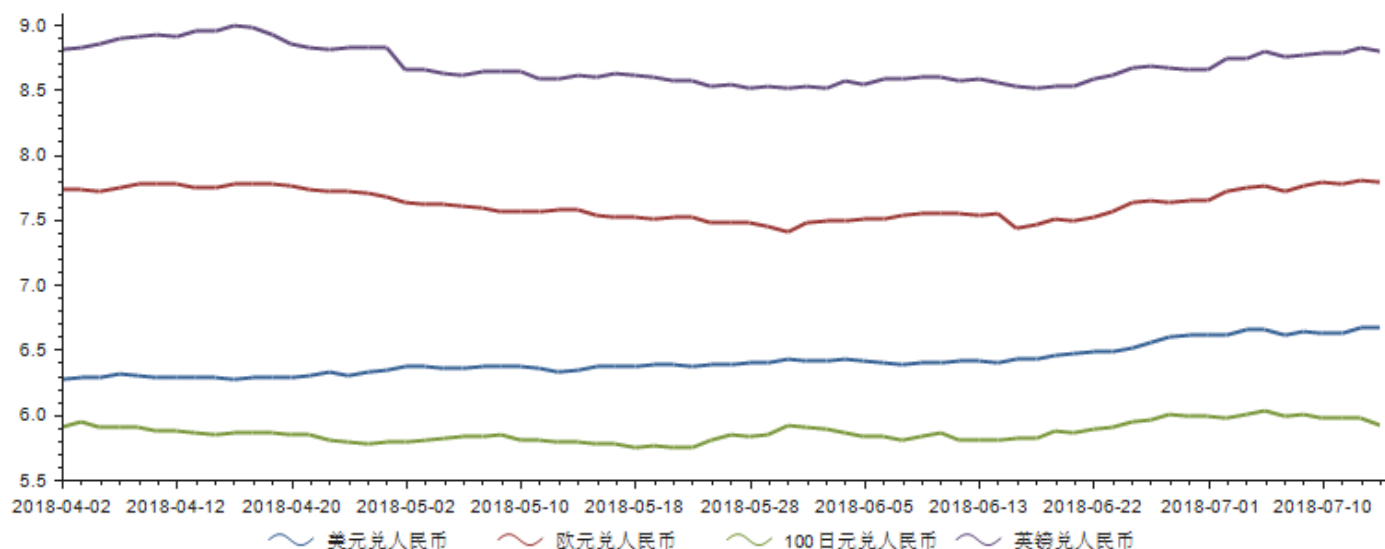
热点事件：中美贸易战升级

7月15日，特朗普政府已经指示美国贸易代表（USTR）制定完成新一轮对中国进口商品加征关税的清单，价值2000亿美元，税率10%。详细的商品类目包括海产食品、蔬果、纺纱、羊毛、高尔夫球等等，也包括了专门针对“中国制造2025”的部分商品。此项征税计划不会立即生效，和此前的500亿计划一样，将会经历一段时间的审查和听证程序后，才会正式生效。今年前6个月，按美元计，中国对美出口同比增长13.6%，从美国进口也增长了11.8%。同期中国对美贸易顺差达1337.6亿美元，高于去年同期的1175.1亿美元。美国对2000亿美元中国商品征收新一轮关税，可能会产生连锁效应；中国出口商及美国消费者均会受到损失，并将对全球贸易造成不利影响。

汇率走势：人民币跌破 6.7 关口

7月13日，在岸人民币兑美元一度跌破6.7关口，一个月时间内贬值近5%。短期而言，美国基本面向好对美联储年内再加息两次的预期升温，美元可能继续偏强，令人民币承压，但国内政策预期和市场预期稳定，其它经济体复苏也将限制美元上行空间，总体而言人民币整体企稳、双向波动的运行格局将延续。

图 1：人民币汇率情况

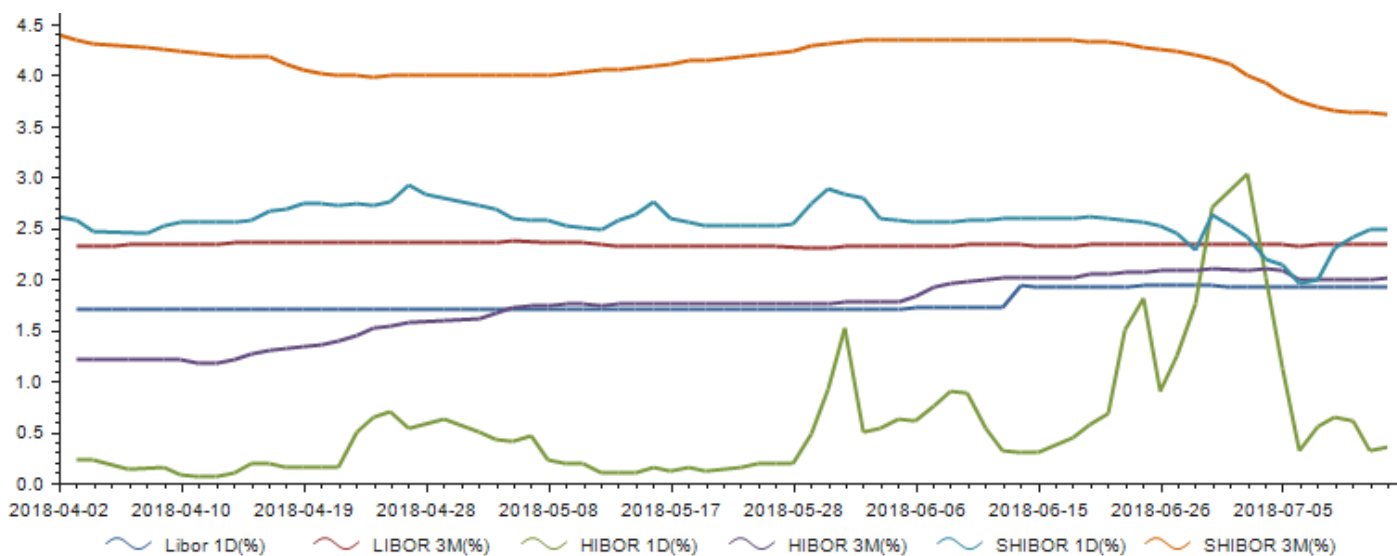


数据来源：东方财富，中诚信整理

利率走势：Shibor 继续下行，美国国债收益率曲线持续平坦化

7月13日，银行体系延续月初以来的宽松局面，Shibor3月期品种报价3.613%，较前日下行1.3bp，连续9日下行，较6月末下行超过50bp。其余各期限Shibor也均有不同程度的下降。Hibor利率涨跌互现，Hibor3月期品种一度跌到2%以下，而1月期Hibor上行。

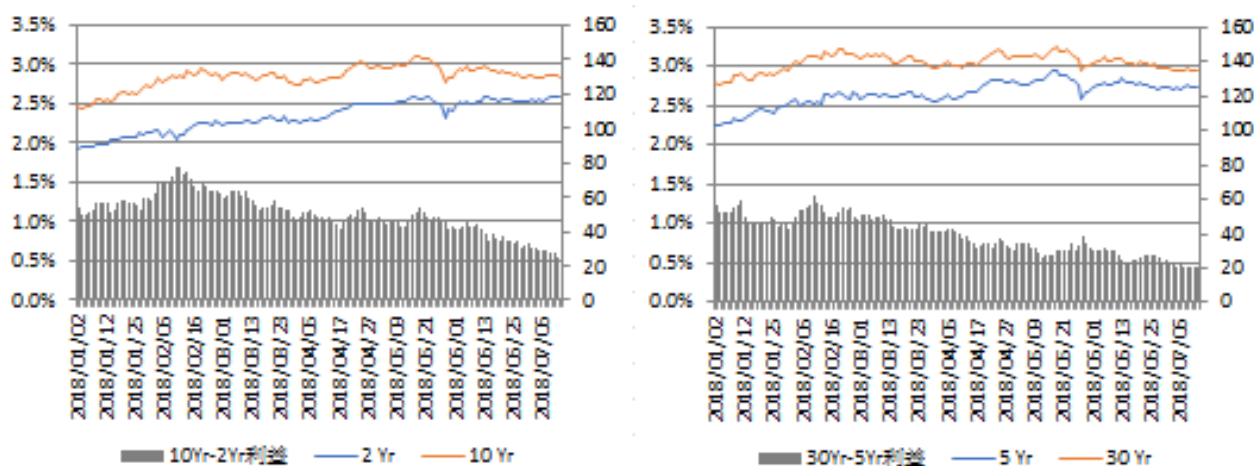
图 2：同业拆借率情况



数据来源：东方财富，中诚信整理

国债利率方面，受贸易战反复影响，本周美国国债收益率持续波动。截至2018年7月13日，2年期收益率2.59%，5年期收益率2.73%，10年期收益率2.83%，30年期收益率2.94%，较上周分别上升6bp、上升2bp、上升1bp及无升跌。国债利差方面，美国国债收益率曲线持续平坦化。截至2018年7月13日，美国2年和10年期国债利差收窄5bp至24bp，5年和30年期国债利差收窄2bp至21bp。

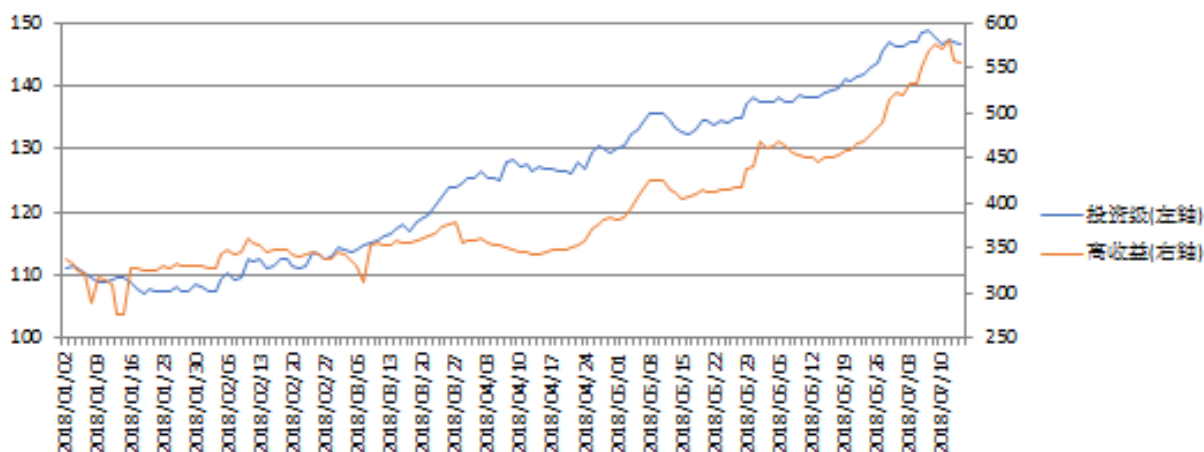
图 3：美国国债收益率及利差情况



数据来源：美联储，中诚信整理

信用利差方面，市场避险情绪有所恢复，彭博巴克莱指数衡量的亚洲高收益和投资级信用债的平均利差有所收窄。截至2018年7月13日，投资级利差较上周收窄2.3bp至147bp，高收益利差较上周收窄13.3bp至556bp。

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

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，品种主要为浮息债券。2018年7月9日至7月13日，中资企业在境外市场新发行4只债券，合计约10亿美元。发行情况统计请见下表：

表 1：中资境外债券市场发行情况（20180709-20180713）

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
2018/7/9	招银国际金融有限公司	USD	2.5	3ML+128	2021/7/16	3	金融服务	Baa1/BBB+/-	Baa1/BBB+/-
2018/7/11	雅居乐集团控股有限公司	USD	2	8.5	2021/7/18	3	房地产	Ba2/BB/-	Ba3/BB/-
2018/7/11	国银金融租赁股份有限公司	USD	5	3ML+115	2021/7/18	3	商业金融	A1/A/A+	A2e-/A+e
2018/7/12	中国工商银行香港分行	USD	0.5	3ML+75	2021/7/19	3	银行	A1/A/A	-/-

数据来源：Bloomberg，中诚信整理

2018年7月9日至7月13日，融信中国控股增发其境外债券。增发情况统计请见下表：

表 2：中资境外债券市场增发情况（20180709-20180713）

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
2018/7/10	融信中国控股有限公司	USD	6.5	11.5	2021/2/1	3	房地产	B2/B/B+	-/-B+
			(增发 2.25 亿)						

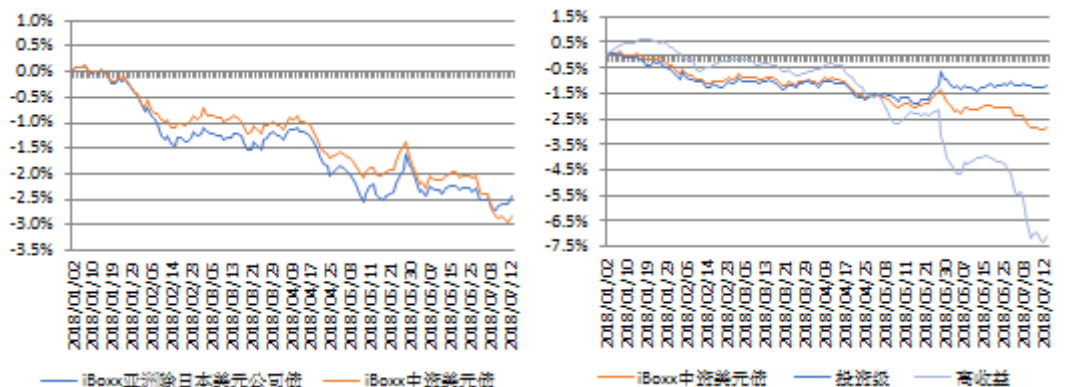
数据来源：Bloomberg，中诚信整理

近期，顺丰控股拟发行境外债券。

二级市场：高收益债券回报率轻微上升

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；高收益回报率轻微上升。截至2018年7月13日，中资美元债年初至今的回报率上升3bp 至-2.82%，其中投资级债券回报率为-1.18%，高收益债券回报率为-7.13%，较上周分别上升2bp及上升3bp。

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：7月前两周无新发行熊猫债

截至2018年7月13日，2018年熊猫债发行数量为29只，总发行规模为507.9亿人民币，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 3：2018 年熊猫债市场发行情况（20180101-20180713）

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	10	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	15	5.09	2018/5/02	2027/5/02	9	交易所	新世纪

港)有限公司								
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