

2 年期美国国债收益率突破 2008 年高位

热点事件：日欧签署经济伙伴关系协定 释放反对贸易保护主义信号

7 月 17 日，日欧签署了经济伙伴关系协定。欧盟委员会发言人表示，这项协议会是“欧盟谈判达成的最大协议”。这意味着一个占全球国民生产总值 30% 的巨型自贸区即将问世。在全球贸易局势紧张之际，日本和欧盟签署经济合作协议，也被认为是对美国贸易保护主义发出的“强烈反对信号”。

汇率走势：人民币中间价下调 298 点 离岸人民币跌破 6.84 关口

人民币对美元中间价 7 月 24 日报 6.7891，较前一交易日大跌 298 个基点，续创 2017 年 7 月以来最低，前一交易日日间收盘价报 6.7834，夜盘收盘报 6.7980。受人民币对美元中间价走低的影响，更多反映国际投资者预期的离岸人民币对美元汇率在中间价公布后迅速走低，跌破 6.84 关口。

利率走势：银行资金面向好，Shibor 全线下跌；2 年期美国国债收益率突破 2008 年高位

在央行连续净投放、缴税影响消退的背景下，7 月 19 日，银行体系流动性进一步全面趋松，Shibor 全线下行。其中，隔夜品种下行 10.9bp 至 2.4160%，7 天品种下行 1.9bp 至 2.6890%，14 天品种续降 1.8bp 至 2.9730%，1 个月品种下行 1.6bp 至 3.1980%，3 个月品种续降 2.7bp 至 3.5610%。7 月 20 日，3 个月期港元 Hibor 报 2.07500%，高于前一报价日的 2.07429%。1 个月期港元 Hibor 从 18 日的 1.87321% 下降至 1.86646%。

国债利率方面，受美联储主席鲍威尔及美国总统特朗普的言论影响，本周美国国债收益率轻微波动，2 年期国债收益率曾一度突破 2008 年高位的 2.62%，整体较上周有所上升。信用利差方面，投资者信心恢复，高收益信用债的平均利差有所收窄，截至 7 月 20 日，投资级利差较上周收窄 2.9bp 至 144bp，高收益利差较上周收窄 32.3bp 至 524bp。

中资境外债券

一级市场：新债发行量平淡，工商银行为主要发行人

中资境外债券市场发行量比较平淡，工商银行为主要发行人，合共发行了 5 只浮息债券。2018 年 7 月 16 日至 7 月 20 日，中资企业在境外市场新发行 6 只债券，合计约 8.90 亿美元。

二级市场：高收益债券回报率大幅上升

随着市场信心回稳，高收益中资美元债回报率大幅上升。截至 2018 年 7 月 20 日，中资美元债年初至今的回报率上升 33bp 至 -2.49%，其中投资级债券回报率为 -1.13%，高收益债券回报率为 -6.01%，较上周分别上升 5bp 及 112bp。

熊猫债：本周新发行 4 只熊猫债

本周新发行四只熊猫债，发行主体包括北控水务集团有限公司、普洛斯中国控股有限公司以及恒隆地产有限公司。截至 7 月 20 日，2018 年熊猫债发行数量为 33 只，总发行规模为 562.9 亿人民币，其中有 9 支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%。

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 7 月 26 日

热点事件：日欧签署经济伙伴关系协定 释放反对贸易保护主义信号

7月17日，日欧签署了经济伙伴关系协定。欧盟委员会发言人表示，这项协议会是“欧盟谈判达成的最大协议”。这意味着一个占全球国民生产总值30%的巨型自贸区即将问世。在全球贸易局势紧张之际，日本和欧盟签署经济合作协议，也被认为是对美国贸易保护主义发出的“强烈反对信号”。

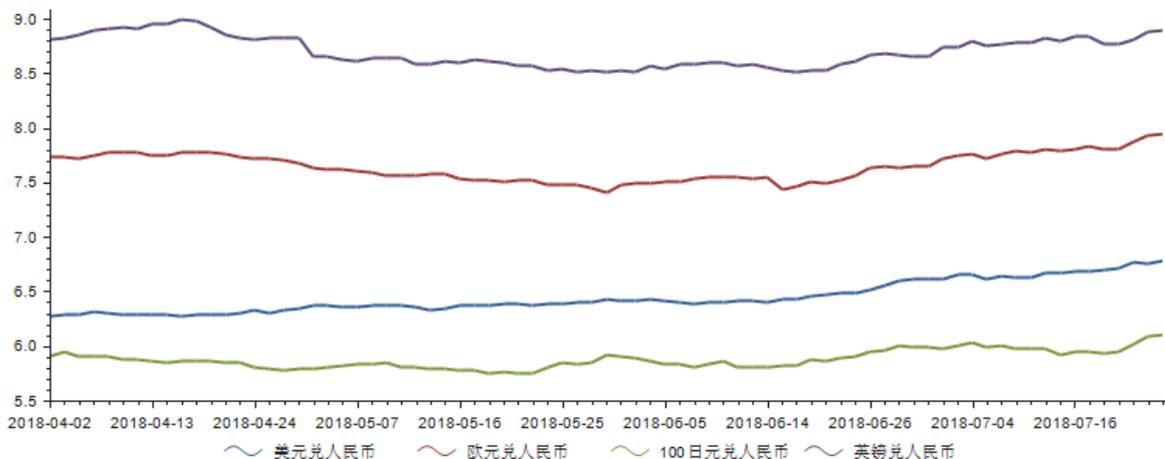
自贸协定完全生效后，将消除日本对欧盟出口的约99%商品的关税，同时将取消约94%的欧盟出口到日本的商品关税，这一比例未来数年内也将上升到99%，涵盖除因文化和政治敏感性而被保护的大米以外的几乎所有商品。

与以往的自贸协定不同的是，多位欧盟与日本官员都表示，EPA (Economic Partnership Agreement)旨在应对美国政府贸易保护主义政策。在协议签署仪式前，欧日举行首脑磋商并发表联合声明，就签署EPA强调称：“这是历史性的一步。发出了对抗保护主义的强有力信息。”随后发表的联合声明表示，欧日双方将发挥世界贸易组织(WTO)为中心的多边贸易体制的重要作用，并将为维持自由贸易体制展开合作。

汇率走势：人民币中间价下调 298 点 离岸人民币跌破 6.84 关口

人民币对美元中间价7月24日报6.7891，较前一交易日大跌298个基点，续创2017年7月以来最低，前一交易日日间收盘价报6.7834，夜盘收盘报6.7980。受人民币对美元中间价走低的影响，更多反映国际投资者预期的离岸人民币对美元汇率在中间价公布后的迅速走低，跌破6.84关口，最低至6.8441，日内接连跌破了6.81、6.82、6.83和6.84四个关口。

图 1：人民币汇率情况

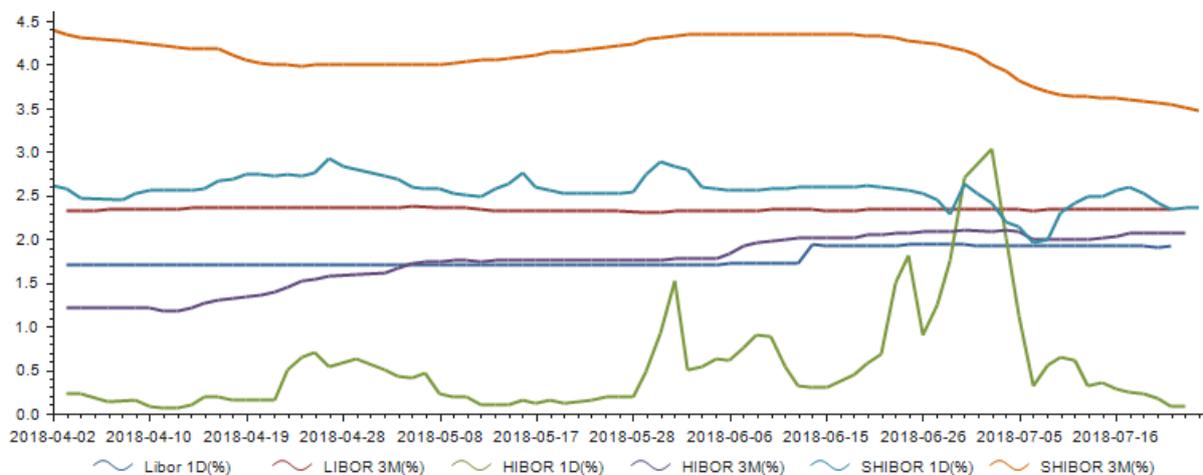


数据来源：东方财富，中诚信整理

利率走势：银行资金面向好，Shibor 全线下跌；2 年期美国国债收益率突破 2008 年高位

在央行连续净投放、缴税影响消退的背景下，7月19日，银行体系流动性进一步全面趋松，Shibor全线下行。其中，隔夜品种下行10.9BP至2.4160%，7天品种下行1.9BP至2.6890%，14天品种续降1.8BP至2.9730%，1个月品种下行1.6BP至3.1980%，3个月品种续降2.7BP至3.5610%。7月20日，3个月期港元HIBOR报2.07500%，高于前一报价日的2.07429%。1个月期港元HIBOR从18日的1.87321%下降至1.86646%。

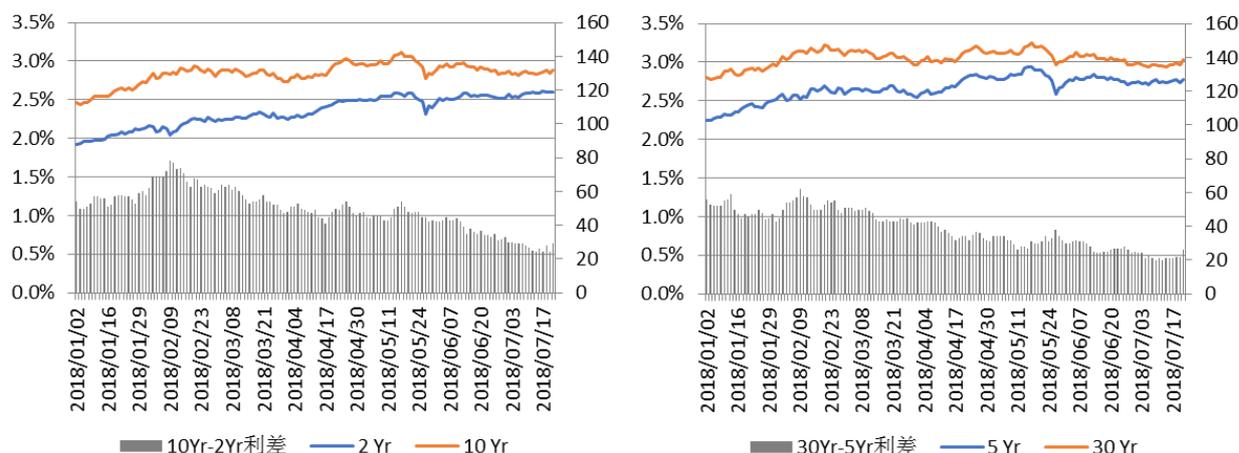
图 2：同业拆借率情况



数据来源：东方财富，中诚信整理

国债利率方面，本周美国国债收益率轻微波动，但整体较上周有所上升。7月17日周二，美联储主席鲍威尔出席听证会时表示会维持循序渐进加息，带动美国国债收益率上升，2年期国债收益率突破2008年高位的2.62%。但在周四，美国总统特朗普批评加息政策削弱美国的竞争优势，国债收益率轻微回落。截至2018年7月20日，2年期收益率2.60%，5年期收益率2.77%，10年期收益率2.89%，30年期收益率3.03%，较上周分别上升1bp、4bp、6bp及9bp。国债利差方面，美国2年和10年期国债利差较上周走宽5bp至29bp，5年和30年期国债利差较上周走宽5bp至23bp。

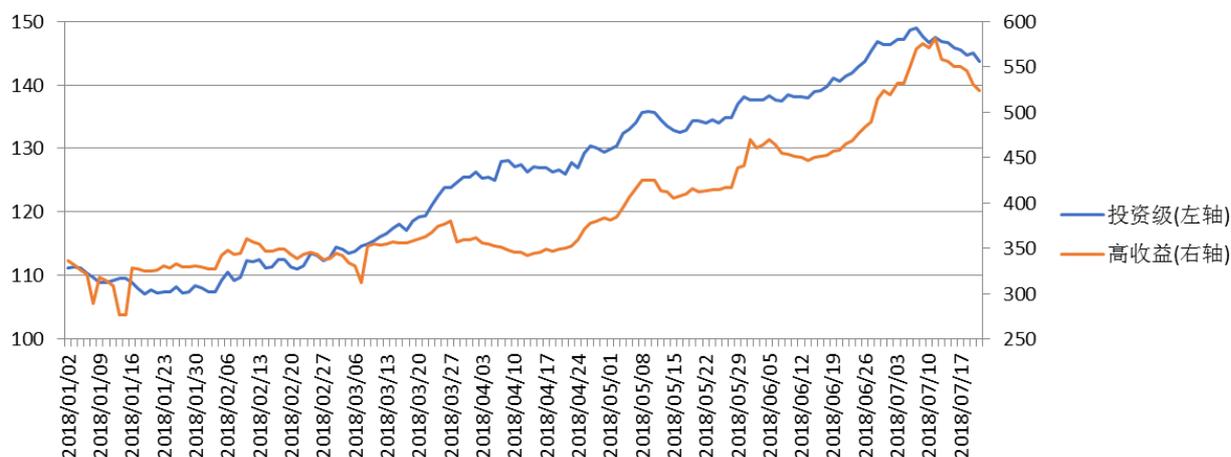
图 3：美国国债收益率及利差情况



数据来源：美联储，中诚信整理

信用利差方面，投资者信心进一步恢复，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有所收窄。截至2018年7月20日，投资级利差较上周收窄2.9bp 至144bp，高收益利差较上周收窄32.3bp 至524bp。

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，工商银行为主要发行人

中资境外债券市场发行量比较平淡，工商银行为主要发行人，合共发行了5只浮息债券。2018年7月16日至7月20日，中资企业在境外市场新发行6只债券，合计约8.90亿美元。发行情况统计请见下表：

表 1: 中资境外债券市场发行情况 (20180716-20180720)

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
2018/7/16	中国工商银行香港分行	USD	1	3ML+70	2020/7/23	2	银行	A1/A/A	-/-
2018/7/16	中国工商银行香港分行	USD	0.5	3ML+75	2021/7/23	3	银行	A1/A/A	-/-
2018/7/16	中国工商银行悉尼分行	USD	0.4	3ML+45	2020/1/23	1.5	银行	A1/A/A	-/-
2018/7/17	中国工商银行香港分行	USD	0.5	3ML+70	2020/7/24	2	银行	A1/A/A	-/-
2018/7/17	中国工商银行香港分行	USD	1.5	3ML+70	2020/7/24	2	银行	A1/A/A	-/-
2018/7/19	顺丰控股股份有限公司	USD	5	4.125	2023/7/26	5	工业	A3/A-/A-	A3/-/A-e

数据来源: Bloomberg, 中诚信整理

2018年7月16日至7月20日, 雅居乐集团增发其境外债券。增发情况统计请见下表:

表 2: 中资境外债券市场增发情况 (20180716-20180720)

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
2018/7/19	雅居乐集团控股有限公司	USD	6	8.5	2021/7/18	3	房地产	Ba2/BB/-	Ba3/BB/-

(增发 4 亿)

数据来源: Bloomberg, 中诚信整理

近期, 蒙牛乳业、潍坊城投集团拟发行境外债券。

7月17日, 发改委对7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 (20180716-20180720)

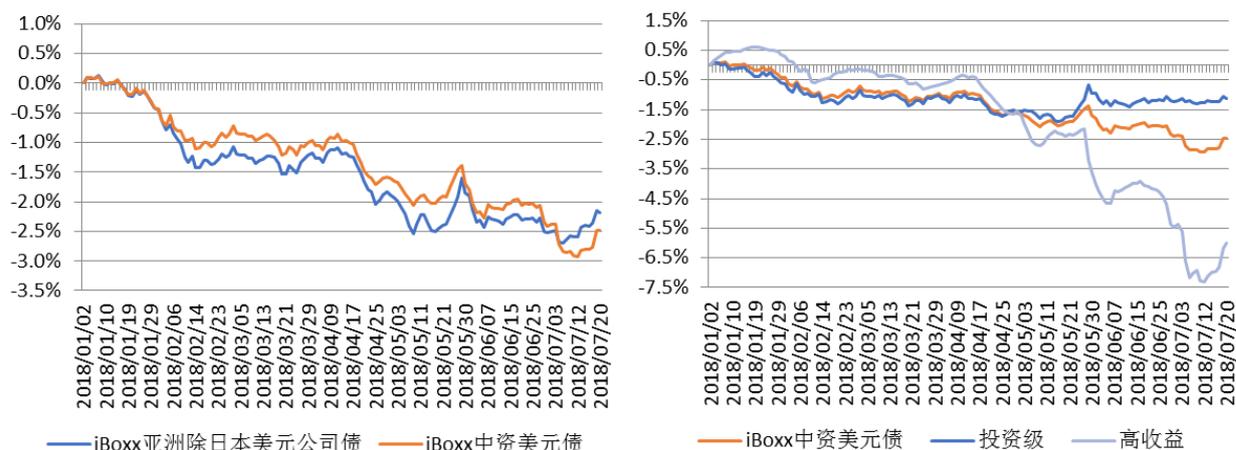
公布日期	信用主体	行业	公布日期	信用主体	行业
2018/7/17	珠海兴业绿色建筑科技有限公司	能源	2018/7/17	顺丰控股股份有限公司	工业
2018/7/17	陕西黄河矿业(集团)有限责任公司	原材料	2018/7/17	中国船舶工业集团有限公司	工业
2018/7/17	西部矿业集团有限公司	原材料	2018/7/17	重庆力帆控股有限公司	非日常消费品
2018/7/17	山西美锦能源股份有限公司	能源			

数据来源: 发改委, 中诚信整理

二级市场: 高收益债券回报率大幅上升

随着市场信心回稳, 高收益中资美元债回报率大幅上升。截至2018年7月20日, 中资美元债年初至今的回报率上升33bp 至-2.49%, 其中投资级债券回报率为-1.13%, 高收益债券回报率为-6.01%, 较上周分别上升5bp及112bp。

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 4 只熊猫债

截至2018年7月20日，2018年熊猫债发行数量为33只，总发行规模为562.9亿人民币，其中有9支发行人为纯境外主体，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%。

本周新发行四支熊猫债，发行主体包括北控水务集团有限公司、普洛斯中国控股有限公司以及恒隆地产有限公司。北控水务集团于7月20日分别发行7年期20亿元人民币和5年期10亿元人民币的两支熊猫债，票息分别为4.72%和4.45%，信用等级均为AAA，评级机构为大公、新世纪；普洛斯中国控股有限公司于7月20日发行15亿元人民币熊猫债，债券期限为5年，息票为5.25%，信用等级为AAA，评级机构为中诚信国际、新世纪；恒隆地产有限公司于7月16日发行10亿元人民币熊猫债，债券期限为3年，票息为5.00%，信用等级为AAA，评级机构为中诚信国际、联合。

表 3：2018 年熊猫债市场发行情况（20180101-20180720）

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
北控水务集团有限公司	10	4.45	2018/7/20	2023/7/20	5	银行间	大公/新世纪
普洛斯中国控股有限公司	15	5.24	2018/7/20	2021/7/20	3	银行间	中诚信/新世纪
北控水务集团有限公司	20	4.72	2018/7/20	2025/7/20	7	银行间	大公/新世纪
恒隆地产有限公司	10	5.00	2018/7/16	2021/7/16	3	银行间	中诚信/联

							合
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	中诚信

沙迦酋长国国际债券	20	5.8	2018/2/2	2021/2/2	3	(公募) 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

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