

美欧签署“零关税”协定，市场信心恢复令高收益债券表现改善

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 31 日

热点事件：美欧初步签署“零关税”协定

7 月 25 日，美国总统特朗普与欧委会主席容克在华盛顿会晤后宣布，美欧双方已就将致力于消除关税和贸易壁垒达成一致，以缓和当前一触即发的贸易战紧张情绪。然而，目前的声明只是美欧之间的一个目标，欧盟内部协调和美国国会批准均面临很多问题。

汇率走势：人民币汇率连续 7 周下跌

7 月 27 日，人民币对美元即期汇率跌破 6.83 关口，最低达 6.8335，创下去年 6 月以来新低。从 2018 年 6 月 11 日开始，人民币对美元即期汇率已经连续 7 周下跌。近期人民币汇率上下波动加大，表明市场对未来走势出现分歧，整体情绪倾向于谨慎，但人民币大幅贬值的可能性较低。

利率走势：3 月期 Shibor 创新低，美国国债收益率持续上升

市场利率方面，受益于央行释放流动性，3 月期 shibor 创 2017 年 2 月以来新低，货币市场利率整体已回到 2016 年四季度或 2017 年初的水平。国债利率方面，市场预期日本央行将会在本周讨论调整超宽松货币政策，另外美国和欧盟就避免贸易战达成共识，带动美国国债收益率上升。信用利差方面，投资者信心继续恢复，高收益信用债的平均利差大幅收窄，截至 7 月 27 日，投资级利差较上周收窄 5.5bp 至 138bp，高收益利差较上周收窄 56.2bp 至 468bp。

中资境外债券

一级市场：新债发行量微增，金融机构和房地产企业为主要发行人

中资境外债券市场发行量略微增加，金融机构和房地产企业为主要发行人。城投企业在本周成功发行境外债，反映市场信心有所恢复。2018 年 7 月 23 日至 7 月 27 日，中资企业在境外市场新发行 8 只债券，合计约 20.99 亿美元。

二级市场：高收益债券回报率大幅回升

随着市场信心恢复，高收益中资美元债回报率大幅上升。截至 2018 年 7 月 27 日，中资美元债年初至今的回报率上升 57bp 至 -1.91%，其中投资级债券回报率为 -1.04%，高收益债券回报率为 -4.13%，较上周分别上升 9bp 及 188bp。

熊猫债：本周无新发行熊猫债

截至 2018 年 7 月 27 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。

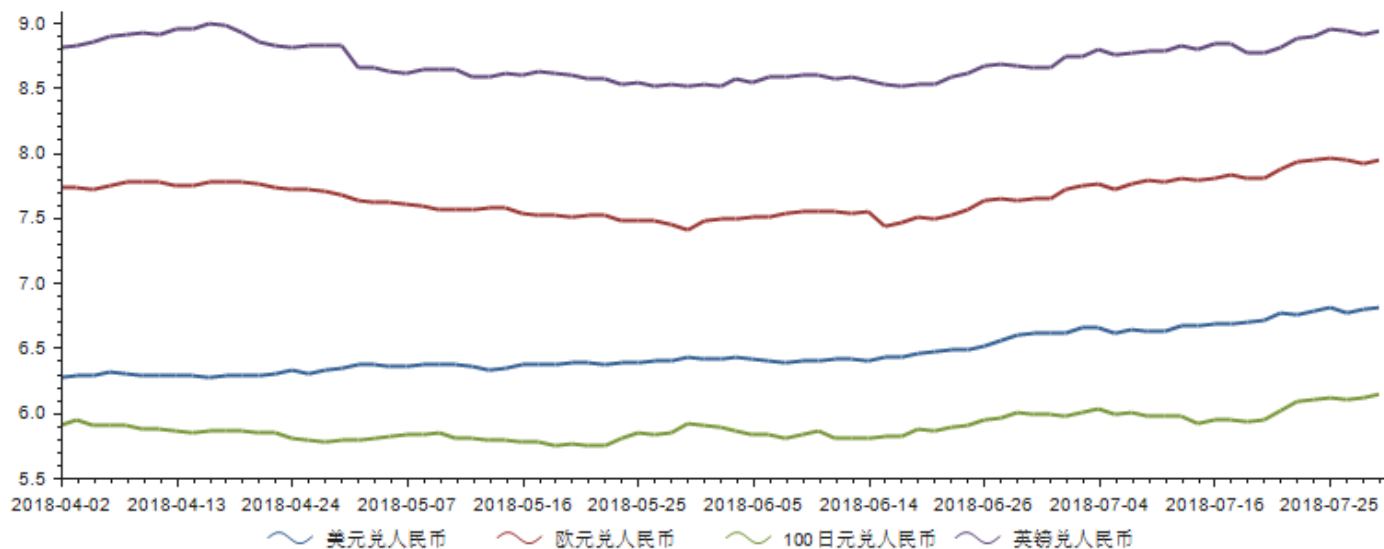
热点事件：美欧初步签署“零关税”协定

7月25日，美国总统特朗普与欧委会主席容克在华盛顿会晤后宣布，美欧双方已就致力于消除关税和贸易壁垒达成一致，以缓和当前一触即发的贸易战紧张情绪。欧盟和美国在联合声明中提出，双方将进一步加强双边贸易关系，致力于零关税、消除非关税壁垒、消除对非汽车工业产品的补贴。此外还将努力在服务贸易、化工、医药产品以及大豆等领域减少贸易壁垒。欧盟还将从美国进口更多的液化天然气，使得其能源供给多元化。然而，目前的声明只是美欧之间的一个目标，欧盟内部协调和美国国会批准均面临很多问题。美欧之间签署协定有助于全球贸易的深化和跨境资本的流动，对全球经济发展有正面影响。

汇率走势：人民币汇率连续7周下跌

7月27日，人民币对美元即期汇率跌破6.83关口，最低达6.8335，创下去年6月以来新低。从2018年6月11日开始，人民币对美元即期汇率已经连续7周下跌。此外，离岸人民币汇率同样走弱，跌破6.85关口，最低至6.8511，日内贬值超过200个基点。近期人民币汇率上下波动加大，表明市场对未来走势出现分歧，整体情绪倾向于谨慎，但人民币大幅贬值的可能性较低。

图 1：人民币汇率情况

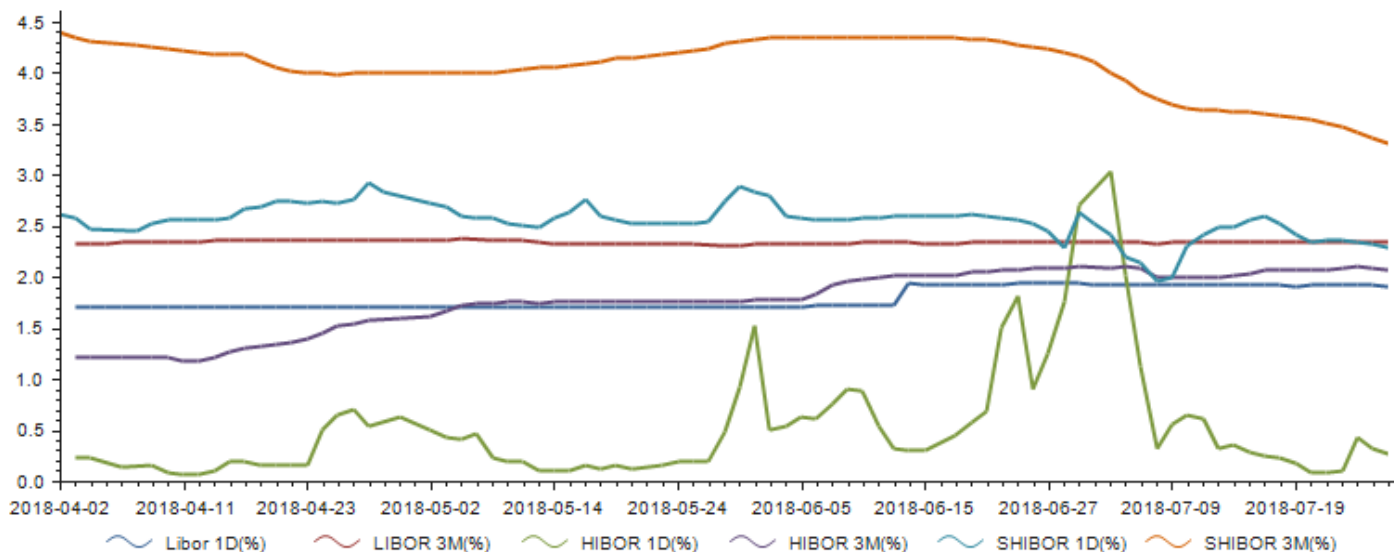


数据来源：东方财富，中诚信整理

利率走势：3 月期 Shibor 创新低，美国国债收益率持续上升

7月27日，银行体系资金面延续宽松态势，Shibor继续全线下行。其中3个月品种续降6BP至3.3030%。3月期Shibor创下2017年1月5日以来新低。目前来看，受益于央行定向降准以及释放流动性等措施，货币市场利率整体已回到2016年四季度或2017年初的水平，市场各方对未来流动性形势普遍持乐观看法。

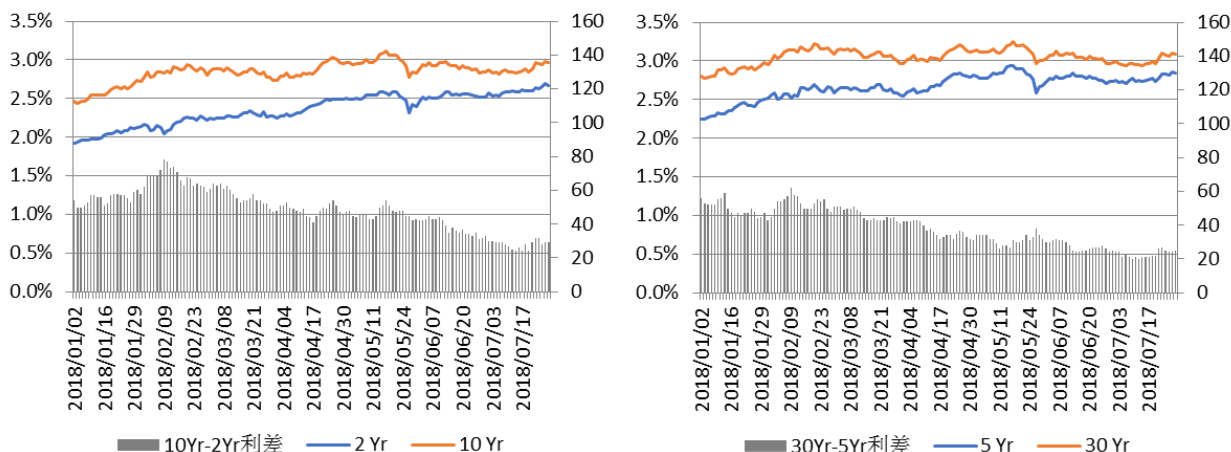
图 2：同业拆借率情况



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持续上升。市场预期日本央行将会在本周讨论调整超宽松货币政策，另外美国和欧盟就避免贸易战达成共识，带动美国国债收益率上升。截至2018年7月27日，2年期收益率2.67%，5年期收益率2.84%，10年期收益率2.96%，30年期收益率3.09%，较上周分别上升7bp、7bp、7bp及6bp。国债利差方面，美国2年和10年期国债利差与上周持平，维持在29bp，5年和30年期国债利差较上周收窄1bp至25bp。

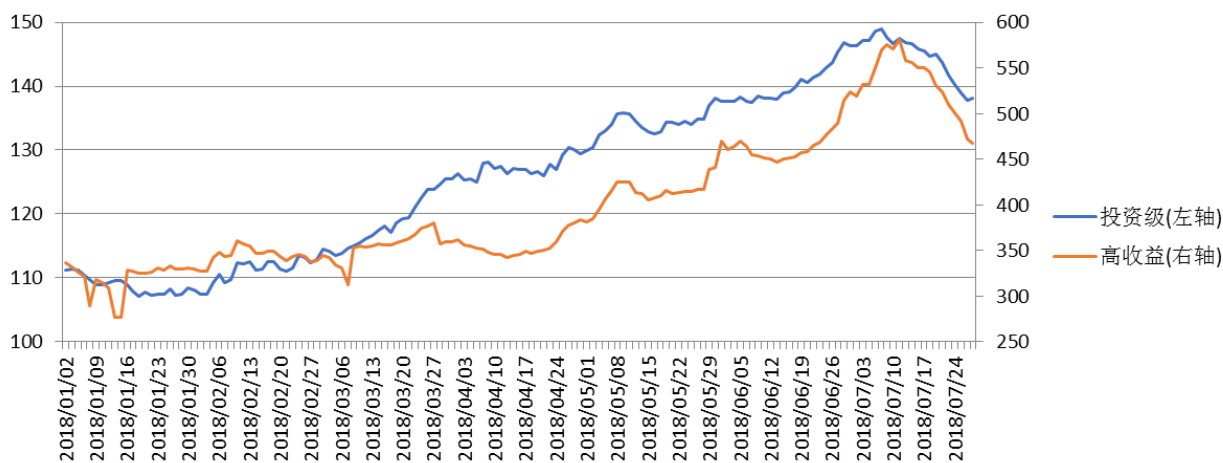
图 3：美国国债收益率及利差情况



数据来源：美联储，中诚信整理

信用利差方面，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大幅收窄。截至2018年7月27日，投资级利差较上周收窄5.5bp至138bp，高收益利差较上周收窄56.2bp至468bp。

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：新债发行量略微增加，金融机构和房地产企业为主要发行人

中资境外债券市场发行量略微增加，金融机构和房地产企业为主要发行人。另有城投企业在本周成功发行境外债，反映市场信心有所恢复。2018年7月23日至7月27日，中资企业在境外市场新发行8只债券，合计约20.99亿美元。发行情况统计请见下表：

表 1: 中资境外债券市场发行情况 (20180723-20180727)

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
2018/7/24	融创中国控股有限公司	USD	4	8.625	2020/7/27	2	房地产	B2/B+/BB	B3/B/BB-
2018/7/24	华夏幸福基业股份有限公司	USD	2	9	2021/7/31	3	房地产	-/BB+	-/BB+
2018/7/24	远洋集团控股有限公司	USD	7	3ML+230	2021/7/31	3	房地产	Baa3-/BBB-	Baa3-/BBB-
2018/7/25	中国国际金融股份有限公司	CNY	0.24	3.6	2019/7/29	364D	金融	Baa1/BBB/BBB+	-/-
2018/7/26	甘肃省公路航空旅游投资集团有限公司	USD	3.5	6.25	2021/8/2	3	金融	-/BBB-/BBB-*+	-/BBB-e
2018/7/26	北京首都创业集团有限公司	USD	4	3ML+257.5	2021/8/2	3	房地产	Baa3/BBB-/BBB	-/BBBe
2018/7/27	力高地产集团有限公司	USD	0.158	8	2019/7/31	364D	房地产	-/B/B	-/-
2018/7/27	国泰君安国际控股有限公司	USD	0.3	2.6	2019/8/2	364D	金融	Baa2/BBB+/-	-/-

数据来源: Bloomberg, 中诚信整理

2018年7月23日至7月27日, 3家房地产企业增发其境外债券。增发情况统计请见下表:

表 2: 中资境外债券市场增发情况 (20180723-20180727)

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
2018/7/23	禹洲地产股份有限公司	USD	6.25 (增发 4.25 亿)	7.9	2021/5/11	3	房地产	Ba3/BB-/BB-	-/B+/BB-
2018/7/25	绿地控股集团有限公司	USD	5.5 (增发 3 亿)	3ML+485	2021/9/26	3.25	房地产	Ba1/BB/BB-	Ba2e/-
2018/7/26	中国奥园地产股份有限公司	USD	4.25 (增发 1.75 亿)	6.35	2020/1/11	3	房地产	B1/B+/BB-	B2/B/BB-

数据来源: Bloomberg, 中诚信整理

近期, 招商局港口拟发行境外债券。

7月23日及7月26日, 国家发改委公布, 对12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 (20180723-20180727)

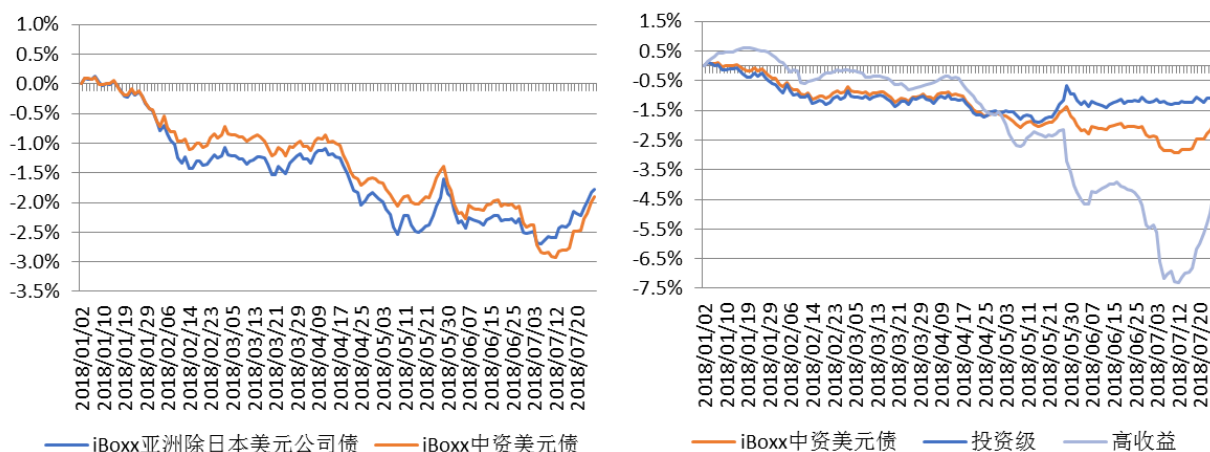
公布日期	信用主体	行业	公布日期	信用主体	行业
2018/7/23	中国航空工业集团有限公司	工业	2018/7/23	中国光大集团股份公司	金融
2018/7/23	江苏中能硅业科技发展有限公司	能源	2018/7/23	四川省投资集团有限责任公司	金融
2018/7/23	岭南生态文旅股份有限公司	工业	2018/7/23	苏宁电器集团有限公司	非日常消费品
2018/7/23	北京首都创业集团有限公司	房地产	2018/7/26	芜湖海螺投资有限公司	金融
2018/7/26	人福医药集团股份有限公司	医疗保健	2018/7/26	西王集团有限公司	日常消费品
2018/7/26	北京陌陌信息技术有限公司	科技	2018/7/26	招商局集团	工业

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回升

随着市场信心继续恢复，高收益中资美元债回报率大幅上升。截至2018年7月27日，中资美元债年初至今的回报率上升57bp至-1.91%，其中投资级债券回报率为-1.04%，高收益债券回报率为-4.13%，较上周分别上升9bp及188bp。

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：本周无新发行熊猫债

截至2018年7月27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%。

表 3：2018 年熊猫债市场发行情况（20180101-20180727）

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 (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