

贸易战升温，央行重启风险准备金

热点事件：中俄与美国贸易战升温，美国恢复对伊朗制裁

月初，美国在此前公布的对中国 2000 亿美元出口产品加征 10% 关税清单的基础上，又提出要将征税税率由 10% 提高到 25%；8 月 3 日，国务院发布公告出台具体反制清单。8 月 5 日，根据俄罗斯总理梅德韦杰夫此前签署的命令，俄罗斯正式对从美国进口的部分商品加关税。8 月 6 日，美国重启对伊朗制裁的宽限期到期，伊朗政府将不得再购入美元、黄金和贵金属，地毯、食品等货品则将无法向美国出口。

汇率走势：央行重启风险准备金，离岸人民币跳涨

8 月 3 日，央行发布通知，自 8 月 6 日起将远期售汇业务的外汇风险准备金率从 0 调整为 20%，离岸人民币兑美元暴涨超 500 点，在岸、离岸人民币收复 6.83 关口。

利率走势：流动性宽裕致 Shibor 进一步下行，美国国债收益率小幅回落

市场利率方面，受央行降准以及其他提高流动性措施，市场资金宽裕，利率进一步下行。国债利率方面，受美国 7 月优于市场预期的就业数据及中美贸易战升温，本周美国国债收益率轻微波动，整体较上周小幅回落。信用利差方面，投资者信心减弱，投资级及高收益信用债的平均利差有所扩张。截至 2018 年 8 月 3 日，投资级利差较上周扩张 1bp 至 139bp，高收益利差较上周扩张 14.5bp 至 482bp。

中资境外债券

一级市场：新债发行量微增，博彩企业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，博彩企业和房地产企业为主要发行人。2018 年 7 月 30 日至 8 月 3 日，中资企业在境外市场新发行 10 只债券，合计约 86.20 亿美元。

二级市场：高收益债券回报率有所下降

随着市场信心减弱，高收益中资美元债回报率有所下降。截至 2018 年 8 月 3 日，中资美元债年初至今的回报率下跌 10bp 至 -2.01%，其中投资级债券回报率为 -1.01%，高收益债券回报率为 -4.58%，较上周分别上升 3bp 及下跌 45bp。

熊猫债：月初无新发行熊猫债

截至 2018 年 8 月 3 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。

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

孙惠民 852-28607120

sammer_suen@ccxap.com

其他联系人

田蓉 852-28607115

rong_tian@ccxap.com

报告发布日期

2018 年 8 月 7 日

热点事件：中俄与美国贸易战升温，美国恢复对伊朗制裁

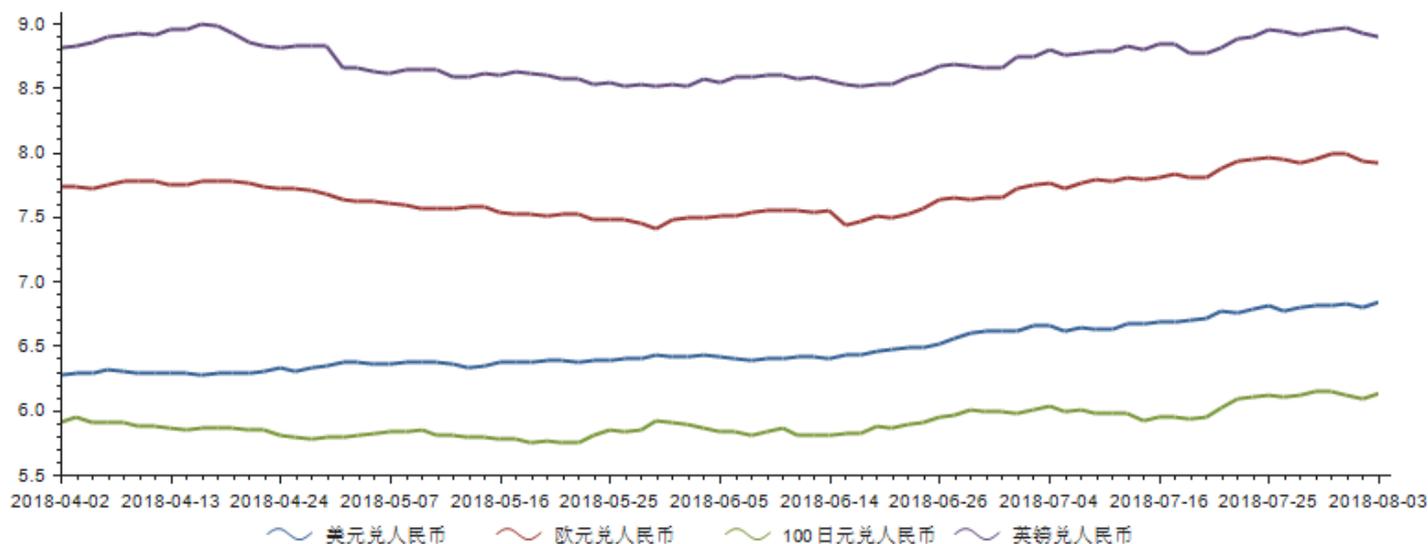
月初，美国在此前公布的对中国2000亿美元出口产品加征10%关税清单的基础上，又提出要将征税税率由10%提高到25%；8月3日，国务院发布公告，宣布将对原产于美国的5207个税目约600亿美元商品，加征25%、20%、10%、5%不等的关税，并出台具体反制清单。8月5日，根据俄罗斯总理梅德韦杰夫此前签署的命令，俄罗斯正式对从美国进口的部分商品加关税；根据世界贸易组织相关规定，俄罗斯有权对美国加征钢铝关税采取应对措施，因此决定对从美国进口的筑路机械、石油天然气设施、金属加工和凿岩设备、光纤产品等加征25%至40%的关税。

8月6日，美国重启对伊朗制裁的宽限期到期，伊朗政府将不得再购入美元、黄金和贵金属，地毯、食品等货品则将无法向美国出口。伊朗2015年获解除制裁后，欧洲开拓当地市场，但在美国宣布恢复对伊制裁后，部分企业决定暂停伊朗业务，英国航空及汉莎航空也可能取消刚恢复不久的往返德黑兰航班；伊朗经济和民众的生活水平将受到严重冲击。

汇率走势：央行重启风险准备金，离岸人民币跳涨

8月3日，央行发布通知，自8月6日起将远期售汇业务的外汇风险准备金率从0调整为20%，离岸人民币兑美元暴涨超500点，在岸、离岸人民币收复6.83关口。央行表示对于远期售汇业务外汇风险准备金率调回20%，不属于资本管制，也非行政性措施，而是宏观审慎政策框架的一部分。对于有实际套保需求的企业而言，影响并不大。

图 1：人民币汇率情况

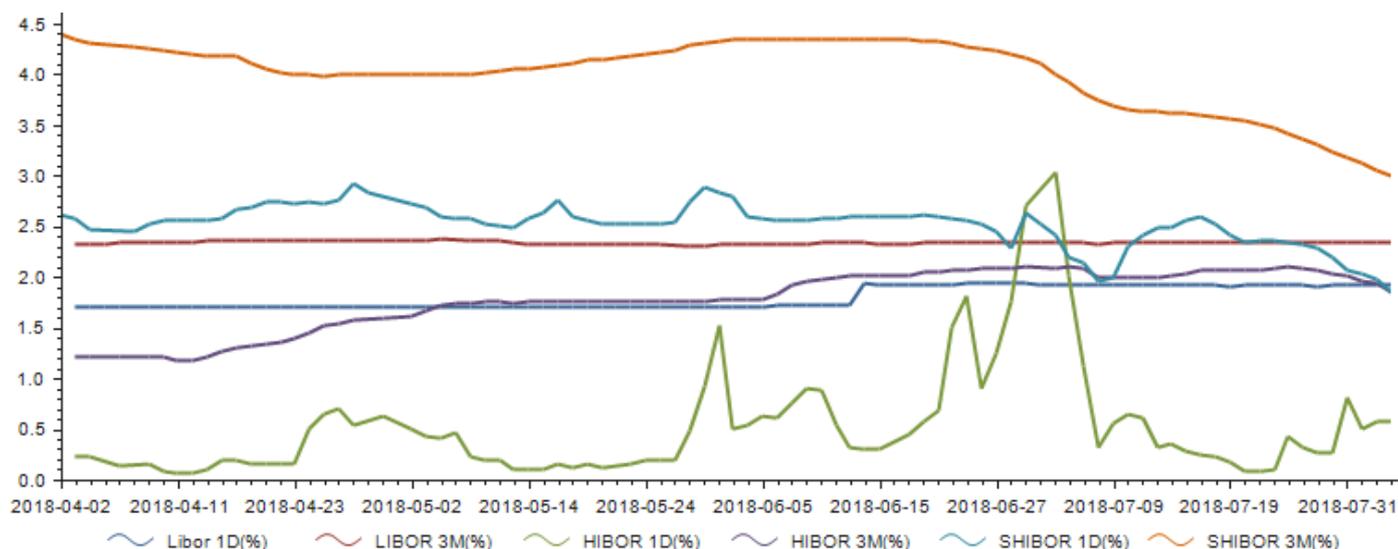


数据来源：东方财富，中诚信整理

利率走势：流动性宽裕致 Shibor 进一步下行，美国国债收益率小幅回落

受央行降准以及其他提高流动性措施，市场资金宽裕，利率进一步下行。7月31日，Shibor各期限品种全面下行，隔夜Shibor为2.0660%，较前日下行13.2bp，而进入8月，流动性充裕的局面基本没有改变，8月3日隔夜Shibor报1.8490%，较前日下行12.1bp。

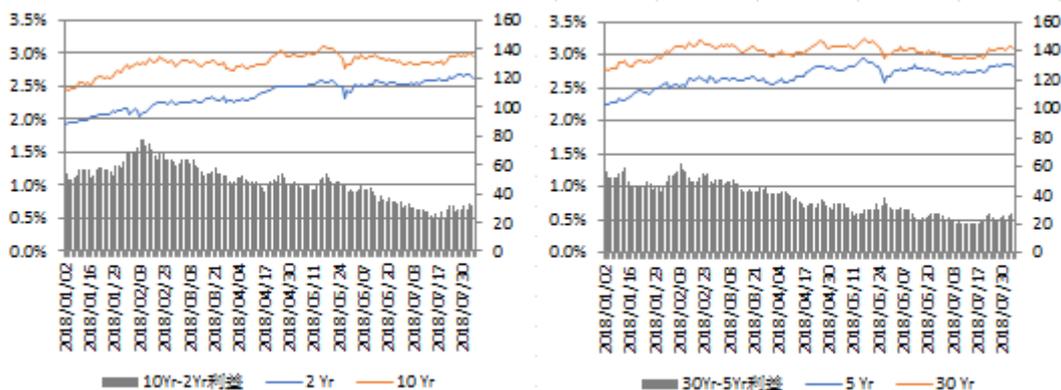
图 2：同业拆借率情况



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，整体较上周小幅回落。周初，美联储宣布维持利率不变，但市场预期美联储将会在9月宣布年内第三次加息，加上美国7月优于市场预期的就业数据，带动国债收益率上升，10年期国债一度重回3%水平。但随着中国拟对美国约600亿美元进口商品征收5%至25%不等的关税，贸易战有升温迹象，美国国债收益率下降。截至2018年8月3日，2年期收益率2.63%，5年期收益率2.82%，10年期收益率2.95%，30年期收益率3.09%，较上周分别下跌4bp、2bp、1bp及持平。国债利差方面，美国2年和10年期国债利差较上周扩张3bp至32bp，5年和30年期国债利差较上周扩张2bp至27bp。

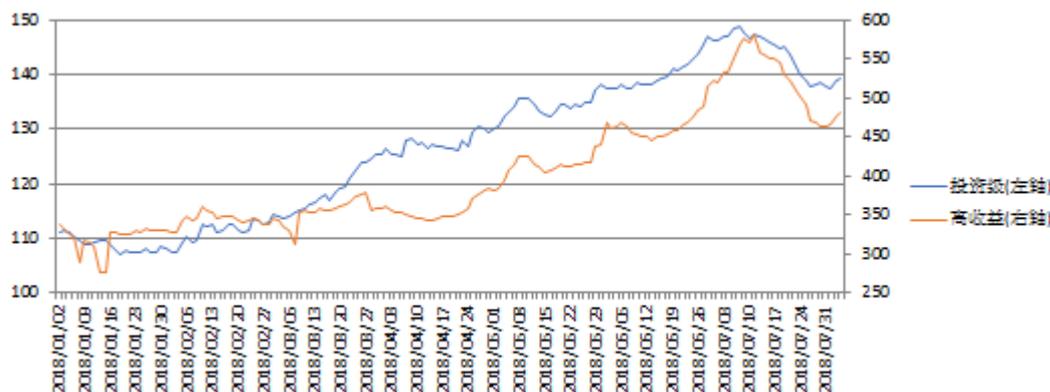
图 3：美国国债收益率及利差情况



数据来源：美联储，中诚信整理

信用利差方面，投资者信心减弱，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扩张。截至2018年8月3日，投资级利差较上周扩张1bp至139bp，高收益利差较上周扩张14.5bp至482bp。

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，博彩企业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，博彩企业和房地产企业为主要发行人。2018年7月30日至8月3日，中资企业在境外市场新发行10只债券，合计约86.20亿美元。发行情况统计请见下表：

表 1：中资境外债券市场发行情况（20180730-20180803）

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
2018/7/30	招商局港口控股有限公司	USD	9	4.375	2023/8/6	5	工业	Baa1/BBB-	Baa1/-

2018/7/30	招商局港口控股有限公司	USD	6	5	2028/8/6	10	工业	Baa1/BBB/-	Baa1/-/-
2018/7/31	中国蒙牛乳业有限公司	USD	5	4.25	2023/8/7	5	日常消费品	Baa1/BBB+/-	Baa1e/-/-
2018/7/31	合景泰富地产控股有限公司	USD	3.5	7.875	2021/8/9	3	房地产	B1/B+/BB-	-/-/BB-e
2018/8/1	禹洲地产股份有限公司	USD	0.4	6.9	2019/8/6	364D	房地产	Ba3/BB-/BB-	-/-/-
2018/8/2	中国银行澳门分行	USD	3	3ML+75	2021/8/9	3	银行	A1/A/A	A1/A/Ae
2018/8/2	金沙中国有限公司	USD	18	4.6	2023/8/8	5	非日常消费品	-/BBB-/BBB-	Baa1e/BBB-/BBB-
2018/8/2	金沙中国有限公司	USD	18	5.125	2025/8/8	7	非日常消费品	-/BBB-/BBB-	Baa1e/BBB-/BBB-
2018/8/2	金沙中国有限公司	USD	19	5.4	2028/8/8	10	非日常消费品	-/BBB-/BBB-	Baa1e/BBB-/BBB-
2018/8/2	武汉地产开发投资集团有限公司	USD	4.3	5.7	2021/8/9	3	房地产	Baa3/BBB/-	Baa3/BBB/-

数据来源: Bloomberg, 中诚信整理

7月31日, 国家发改委公布, 对14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 2: 2018 年发改委备案登记情况 (20180730-20180803)

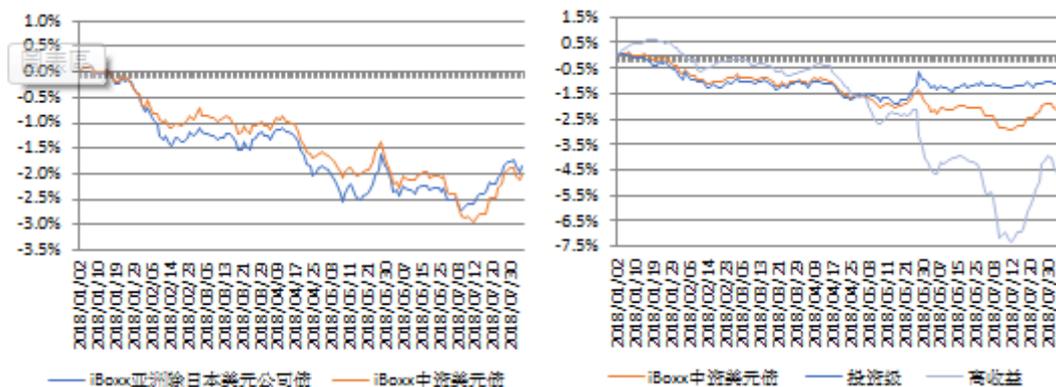
公布日期	信用主体	行业	公布日期	信用主体	行业
2018/7/31	招金矿业股份有限公司	原材料	2018/7/31	云南省能源投资集团有限公司	公用事业
2018/7/31	北京环境卫生工程集团有限公司	工业	2018/7/31	绿地控股集团有限公司	房地产
2018/7/31	济南高新控股集团有限公司	工业	2018/7/31	重庆龙湖企业拓展有限公司	房地产
2018/7/31	大同煤矿集团有限责任公司	能源	2018/7/31	绍兴市城市建设投资集团有限公司	工业
2018/7/31	安徽省交通控股集团有限公司	工业	2018/7/31	内蒙古蒙草生态环境(集团)股份有限公司	非日常消费品
2018/7/31	内蒙古蒙牛乳业(集团)股份有限公司	日常消费品	2018/7/31	湖州市交通投资集团有限公司	工业
2018/7/31	中国保利集团有限公司	金融	2018/7/31	珠海华发集团有限公司	房地产

数据来源: 发改委, 中诚信整理

二级市场: 高收益债券回报率有所下降

随着市场信心减弱, 高收益中资美元债回报率有所下降。截至2018年8月3日, 中资美元债年初至今的回报率下跌10bp至-2.01%, 其中投资级债券回报率为-1.01%, 高收益债券回报率为-4.58%, 较上周分别上升3bp及下跌45bp。

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: 月初无新发行熊猫债

截至2018年8月3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 (20180101-20180803)

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