

香港金管局再度买入港币，中美贸易战有缓和迹象

热点事件：香港金管局再度出手买入港币

继土耳其里拉暴跌之后，港币再次被强势美元逼至 7.85 的弱方兑换保证水平。8月14日至16日，香港金管局前后四次合计买入近 170 亿港元；今年以来已买入港币 22 次，合计买入约 870 亿港元。香港金管局副总裁李达志表示，金管局买入港币是联系汇率制度设计和正常操作的一部分；由于香港外汇基金有超过 4 万亿港元的资产，其中超过八成为外汇储备，能为香港金融稳定提供强大的后盾，香港有能力应付资产市场波动和资金外流带来的挑战。

汇率走势：在岸、离岸人民币汇率倒挂

8月17日，美元兑人民币中间价报 6.8894，一周贬值 499 基点，在岸人民币收报 6.8815；离岸人民币收报 6.8350，较前一周升值 338 基点。16日，离岸人民币受贸易战预期改善以及央行释放收紧离岸人民币流动性信号的影响，升值 852 基点，导致在岸、离岸人民币汇率倒挂。

利率走势：Shibor 连续上行，美国国债收益率持平

市场利率方面，在暂停了 19 个交易日后，8月16日中国人民银行重启公开市场操作，开展 400 亿元 7 天逆回购操作。近期在税期、政府债发行缴款等因素的影响下，市场利率有所上行。国债利率方面，本周多空消息交织，中美贸易战有缓和迹象，带动利率上涨，但其后美国财长努钦对土耳其的制裁有较强硬的言论，重新引发资金流入美国国债避险。本周国债收益率与上周持平。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大，截至 8 月 17 日，投资级利差较上周扩大 1.2bp 至 139bp，高收益利差较上周扩大 10.9bp 至 482bp。

中资境外债券

一级市场：新债发行量减少，主要发行人为金融机构

中资境外债券市场发行量减少，金融机构为主要发行人，其中包括中国银行和华融金控。2018年8月13日至8月17日，中资企业在境外市场新发行 3 只债券，合计约 6.81 亿美元。

二级市场：投资级回报持续上升，仅高收益债券回报率下跌

市场信心分化，投资级及高收益中资美元债回报率走势相反。截至 2018 年 8 月 17 日，中资美元债年初至今的回报率上升 3bp 至 -1.51%，其中投资级债券回报率为 -0.53%，高收益债券回报率为 -3.99%，较上周分别上升 10bp 及下降 16bp。

熊猫债：光大水务发行公司债

本周新发行两只熊猫债，发行主体为中国光大水务有限公司。光大水务是以水环境综合治理业务为主业的投资运营公司，为中国光大集团旗下唯一的水务业务运营平台。2018年8月16日，光大水务发行两只公司债，期限均为 3+2，票息分别为 4.58% 和 4.6%，总发行规模为 8 亿人民币。

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

唐永盛 852-28607121

vincent_tong@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21日

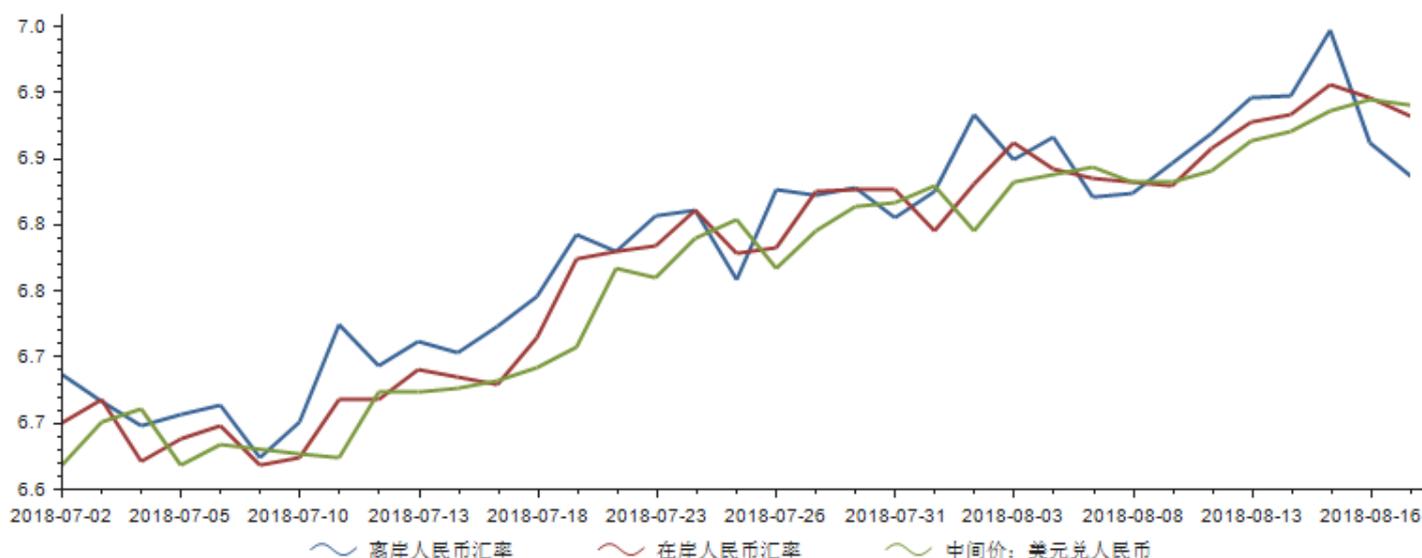
热点事件：香港金管局再度出手买入港币

继土耳其里拉暴跌之后，港币再次被强势美元逼至7.85的弱方兑换保证水平。8月14日纽约交易时段，香港金管局已在市场上买入21.59亿港元，三个月来首度进场干预。8月15日晚间，香港金管局连夜出手，先后买入23.55亿港元和72.53亿港元，至16日早间，再度买入50.2亿港元，前后四次合计买入近170亿港元。之前18次入市干预，香港金管局已累计买入703.54亿港元以捍卫汇率稳定，如果再加上最近两天内四次出手买入170亿港元，今年以来香港金管局已买入港币22次，合计买入约870亿港元。香港金管局副总裁李达志表示，金管局买入港币是联系汇率制度设计和正常操作的一部分；近日港币资金需求下降，息差再度扩大，加上大型招股活动完结后有部分招股所得资金流出香港，导致近日港元汇率转弱并再次触发“弱方兑换保证”。李达志还表示，由于香港外汇基金有超过4万亿港元的资产，其中超过八成为外汇储备，能为香港金融稳定提供强大的后盾，香港有能力应付资产市场波动和资金外流带来的挑战。

汇率走势：在岸、离岸人民币汇率倒挂

8月17日，美元兑人民币中间价报6.8894，一周贬值499基点，在岸人民币收报6.8815；离岸人民币收报6.8350，较前一周升值338基点。16日，离岸人民币受贸易战预期改善以及央行释放收紧离岸人民币流动性信号的影响，升值852基点，导致离岸人民币汇率高于在岸人民币汇率。从基本面和政策预期来看，人民币并无继续大幅贬值的压力，目前市场对人民币汇率的预期总体仍趋稳；且随着人民币兑美元跌至7附近，外汇逆周期因子或将回归。

图 1：人民币汇率情况

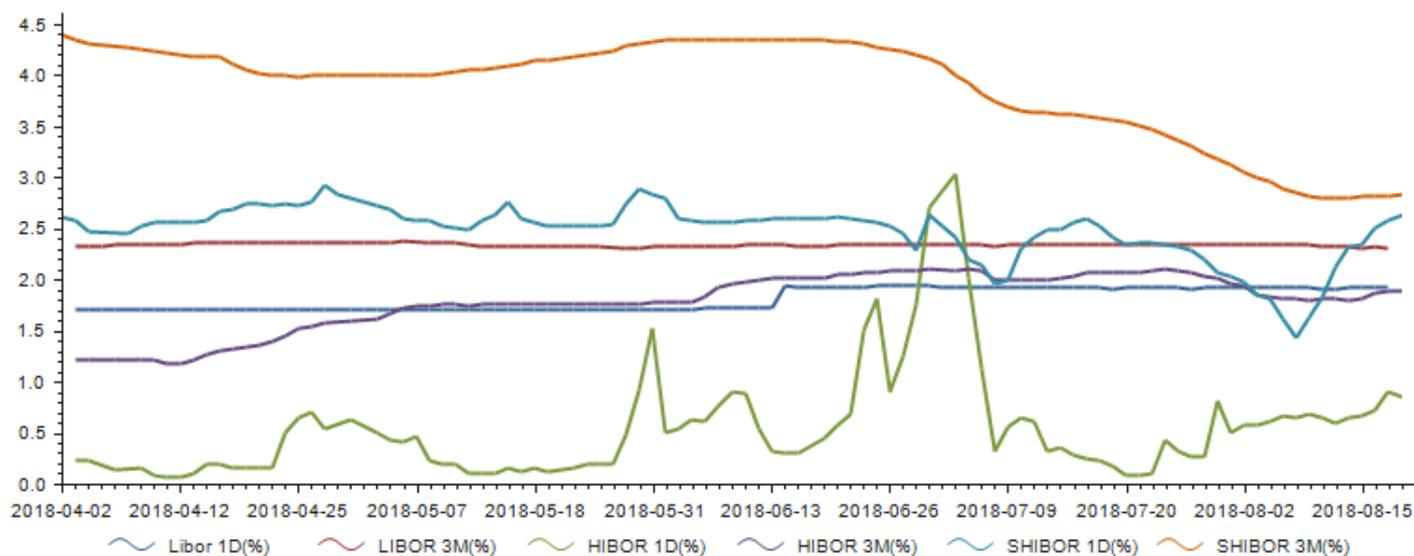


数据来源：东方财富，中诚信整理

利率走势：Shibor 连续上行，美国国债收益率持续上升

暂停了19个交易日后，8月16日中国人民银行重启公开市场操作，开展400亿元7天逆回购操作。近期在税期、政府债发行缴款等因素的影响下，市场利率有所上行；央行为维护银行体系流动性合理充裕，增加了货币投放，但并未影响市场走向，16日和17日 Shibor各期限利率与之前两日相同，均为全面上行；其中隔夜Shibor利率周内连续上行，总计上行75bp。

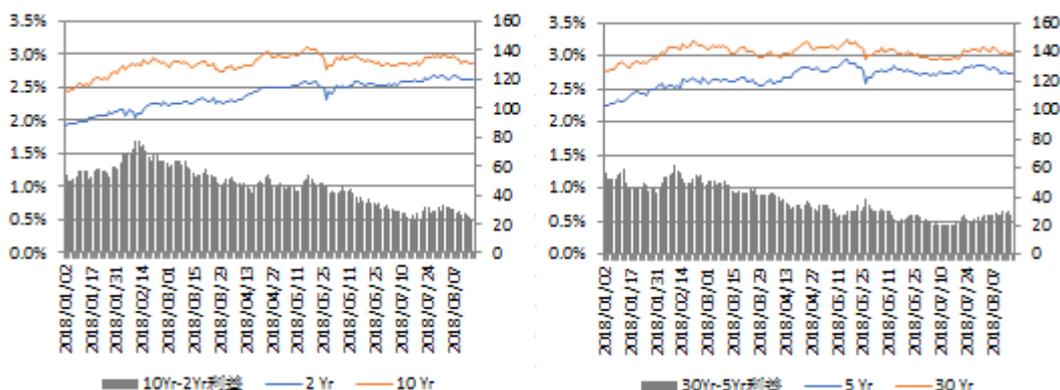
图 2：同业拆借率情况



数据来源：东方财富，中诚信整理

国债利率方面，本周多空消息交织，美国在周三公布超预期的经济数据，7月份美国核心零售销售环比增加0.6%，第二季非农生产率环比增加2.9%，以及8月份的纽约联储制造业指数达25.6，较强的经济数据加强市场对美国联储局下月加息的看法；周四中美贸易战有缓和迹象，中国商务部拟率领9人代表团访美，以制订谈判路线图，结束贸易战纠纷的僵局，消息公布后带动利率上升；然而，其后美国财长努钦宣称有可能对土耳其实施更多制裁，重新引发市场对新兴市场货币危机的担忧，导致资金流入国债避险。截至2018年8月17日，2年期收益率2.61%，5年期收益率2.75%，10年期收益率2.87%，30年期收益率3.03%，跟上周持平。国债利差方面，美国2年和10年期国债利差跟上周持平，维持26bp，5年和30年期国债利差维持28bp。

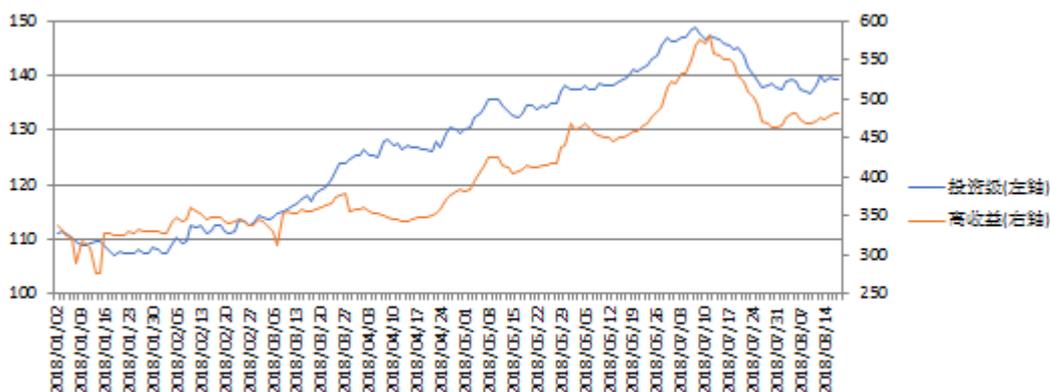
图 3：美国国债收益率及利差情况



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大。截至2018年8月17日，投资级利差较上周扩大1.2bp至139bp，高收益利差较上周扩大10.9bp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：新债发行量减少，主要发行人为金融机构

中资境外债券市场发行量减少，金融机构为主要发行人。2018年8月13日至8月17日，中资企业在境外市场新发行3只债券，合计约6.81亿美元。发行情况统计请见下表：

表 1: 中资境外债券市场发行情况 (20180813-20180817)

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
2018/8/13	北京建工集团有限责任公司	USD	6	5.75	2021/8/20	3	工业	-/-	-/-
2018/8/16	中国银行香港分行	USD	0.707	-	2019/8/20	1	银行	A1/A/A	-/-
2018/8/16	华泰金融控股(香港)有限公司	USD	0.1	3.2	2018/11/26	0.3	金融	-/-	-/-

数据来源: Bloomberg, 中诚信整理

2018年8月13日至8月17日, 招银国际增发其境外债券。增发情况统计请见下表:

表 2: 中资境外债券市场增发情况 (20180813-20180817)

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	
2018/8/13	招银国际金融有限公司	USD	3	3ML+128	2021/7/16	3	金融	Baa1/BBB+/-	Baa1/BBB+/-	
			(增发 0.5 亿)							

数据来源: Bloomberg, 中诚信整理

8月14日及8月17日, 国家发改委对10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 (20180813-20180817)

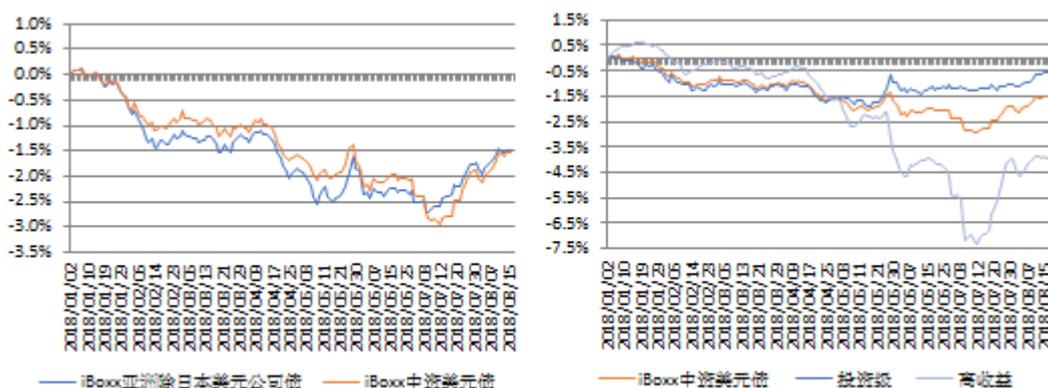
公布日期	信用主体	行业	公布日期	信用主体	行业
2018/8/14	新华联控股有限公司	金融	2018/8/14	清华控股有限公司	金融
2018/8/14	中国南方电网有限责任公司	公用事业	2018/8/17	武汉金融控股(集团)有限公司	工业
2018/8/14	中国电力建设集团有限公司	工业	2018/8/17	花样年集团(中国)有限公司	房地产
2018/8/14	山东黄金集团有限公司	原材料	2018/8/17	甘肃省电力投资集团有限责任公司	金融
2018/8/14	富域发展集团有限公司	房地产	2018/8/17	廊坊市宏泰产业市镇投资有限公司	房地产

数据来源: 发改委, 中诚信整理

二级市场: 投资级回报持续上升, 仅高收益债券回报率下跌

市场信心分化, 投资级及高收益中资美元债回报率走势相反。截至2018年8月17日, 中资美元债年初至今的回报率上升3bp至-1.51%, 其中投资级债券回报率为-0.53%, 高收益债券回报率为-3.99%, 较上周分别上升10bp及下降16bp。

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：光大水务发行公司债

截至2018年8月17日，2018年熊猫债发行数量为36只，总发行规模为580.9亿人民币，其中有10只发行人为纯境外主体，包括法国、日本、德国、新加坡的7家公司，以及菲律宾政府和阿联酋沙迦酋长国。熊猫债平均票息为5.25%，以3年期为主。

本周新发行两只熊猫债，发行主体为中国光大水务有限公司（以下简称“光大水务”）。光大水务是以水环境综合治理业务为主业的投资运营公司，为新加坡主板上市公司，直接控股股东为中国光大国际有限公司，为中国光大集团旗下唯一的水务业务运营平台。光大水务主营业务包括水环境综合治理、海绵城市建设、污水处理、中水回用、污水源热泵、污泥处理以及水务技术研发及工程建设等，业务遍及华东、华中、华北、东北及西北地区，包括北京、江苏、山东、陕西、河南、辽宁、内蒙古等地。2017年光大水务营业额为35.91亿港元，净利润为5.13亿港元。2018年8月16日，光大水务发行两只公司债，期限为3+2，票息分别为4.58%和4.6%，总发行规模为8亿人民币，评级机构为新世纪。

表 4：2018 年熊猫债市场发行情况（20180101-20180813）

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
中国光大水务有限公司	4	4.6	2018/8/16	2023/8/16	3+2	交易所	新世纪
中国光大水务有限公司	4	4.58	2018/8/16	2023/8/16	3+2	交易所	新世纪
威立雅环境集团	10	4.00	2018/8/10	2019/8/10	1	银行间	中诚信
北控水务集团有限公司	10	4.45	2018/7/20	2023/7/20	3+2	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	5+2	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	5+2	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	3+2	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	联合
戴姆勒股份公司	20	4.8	2018/5/11	2019/5/11	1	银行间	/
戴姆勒股份公司	30	5.18	2018/5/11	2021/5/11	3	银行间	/
普洛斯洛华中国海外控股（香港）有限公司	15	5.09	2018/5/2	2027/5/2	3+3+3	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	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	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	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	3+3+3	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	中诚信
华润置地有限公司	35	5.23	2018/4/4	2023/4/4	5	银行间	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	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	联合
华润置地有限公司	60	5.38	2018/3/9	2021/3/9	3	银行间	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	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	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	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	3+3+3	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	1+1+1	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	银行间	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	中诚信
深圳国际控股有限公司	3	5.2	2018/1/22	2023/1/22	3+2	交易所	鹏元
瑞穗银行株式会社	5	5.3	2018/1/16	2021/1/16	3	银行间	/
三菱日联金融集团	10	5.3	2018/1/16	2021/1/16	3	银行间	新世纪
戴姆勒股份公司	30	5.6	2018/1/12	2021/1/12	3	银行间	/

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