

美日或爆发贸易战，2 年期美国国债破 10 年高位

热点事件：美日或爆发贸易战

9 月 6 日，美国总统特朗普表示如果美国和日本之间不能达成协议，将出现“大问题”。特朗普为了减少美国的贸易赤字，欲加强对日本的施压，要求修正目前贸易不均衡的现状。对于特朗普来说，加征汽车关税和对伊朗制裁是美国重要手段。为应对美国，安倍晋三喊话日本汽车企业不仅不会危害美国汽车企业，还为美国带来了就业，并大规模进口伊朗石油以满足自身需求。

监管动态：央行表示跨境证券投资业务范围不断扩大

9 月 7 日，针对 6 月央行发布的《关于完善人民币购售业务管理有关问题的通知》，央行有关负责人进行答记者问。此次主要有两方面变化，核心是进一步扩大人民币购售范围；一是从经常项目下的货物贸易、服务贸易扩展至全部经常项目，二是在直接投资的基础上，扩大至经批准的跨境证券投资。

汇率走势：人民币汇率保持相对稳定

9 月 7 日，人民币对美元汇率中间价报 6.8212，较上一个交易日上行 5 个基点。8 月下旬以来，人民币汇率趋稳。自 8 月 24 日央行重启逆回购因子以来，人民币对美元汇率中间价累计上行 498 个基点。随着人民币汇率企稳反弹，市场风险偏好逐渐修复。

利率走势：隔夜 Shibor 利率上行，2 年期美国国债突破 10 年高位

市场利率方面，9 月 7 日，隔夜 Shibor 报 2.5910%，上行 9.7 个基点，较前一周上行 28.2bp。截至周五，由于银行体系流动性总量处于合理充裕水平，央行连续 13 个交易日未开展逆回购操作，总体来看资金面较为宽松。国债利率方面，美国制造业加速扩张，加上薪酬快速攀升，带动美国国债收益率上升，其中 2 年期国债收益率突破 10 年高位至 2.71%。信用利差方面，投资者较为审慎，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轻微扩大。截至 2018 年 9 月 7 日，投资级利差较上周扩大 1.1bp 至 141bp，高收益利差较上周扩大 7.5bp 至 491bp。

中资境外债券

一级市场：新债发行持续回升，中广核和中石化为主要发行人

中资境外债券市场发行量持续回升，中广核和中石化为主要发行人。2018 年 9 月 3 日至 9 月 7 日，中资企业在境外市场新发行 16 只债券，合计约 59.10 亿美元。其中中广核和中石化共发行 7 只债券，合计约 35.78 亿美元。

二级市场：投资级回报率持续下滑，高收益债券回报率轻微上升

本周，二级市场表现略有波动，市场对高收益及投资级的中资美元债信心分化。截至 2018 年 9 月 7 日，中资美元债年初至今的回报率下跌 17bp 至 -1.52%，其中投资级债券回报率为 -0.63%，高收益债券回报率为 -3.75%，较上周分别下跌 23bp 及上升 1bp。

熊猫债：月初无新发行熊猫债

截至 2018 年 9 月 7 日，2018 年熊猫债发行数量为 38 只，总发行规模为 620.9 亿人民币，其中有 14 只发行人为纯境外主体。

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

tzhang@ccxi.com.cn

中诚信亚太

刘启杰 852-28607125

jacky_lau@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 9 月 11 日

热点事件：美日或爆发贸易战

9月6日，美国总统特朗普表示如果美国和日本之间不能达成协议，将出现“大问题”。特朗普为了减少美国的贸易赤字，欲加强对日本的施压，要求修正目前贸易不均衡的现状。5日，美国商务部公布数据显示，7月美国与日本的贸易逆差比前一个月扩大了2.9%，达到54.6亿美元。而日本也是仅次于中国和墨西哥的美国第三大贸易逆差国，2017年美国对日本的贸易逆差达到了689亿美元。对于特朗普来说，汽车关税是重中之重。此前，列入对钢铝征收关税名单之后，特朗普威胁可能将汽车关税从2.5%提升至25%。一旦关税提升，对日本而言，或许将是新版广场协议的开端。此外，目前伊朗是日本的第三大石油供应国，为日本提供了10%以上的进口石油，而美国制裁伊朗对日本影响极大。为应对美国，安倍晋三一方面喊话特朗普日本汽车企业不仅不会危害美国汽车企业，还为美国带来了就业，另一方面大规模进口伊朗石油，日本经济产业省发布的数据显示，日本5月进口伊朗石油暴增31%。

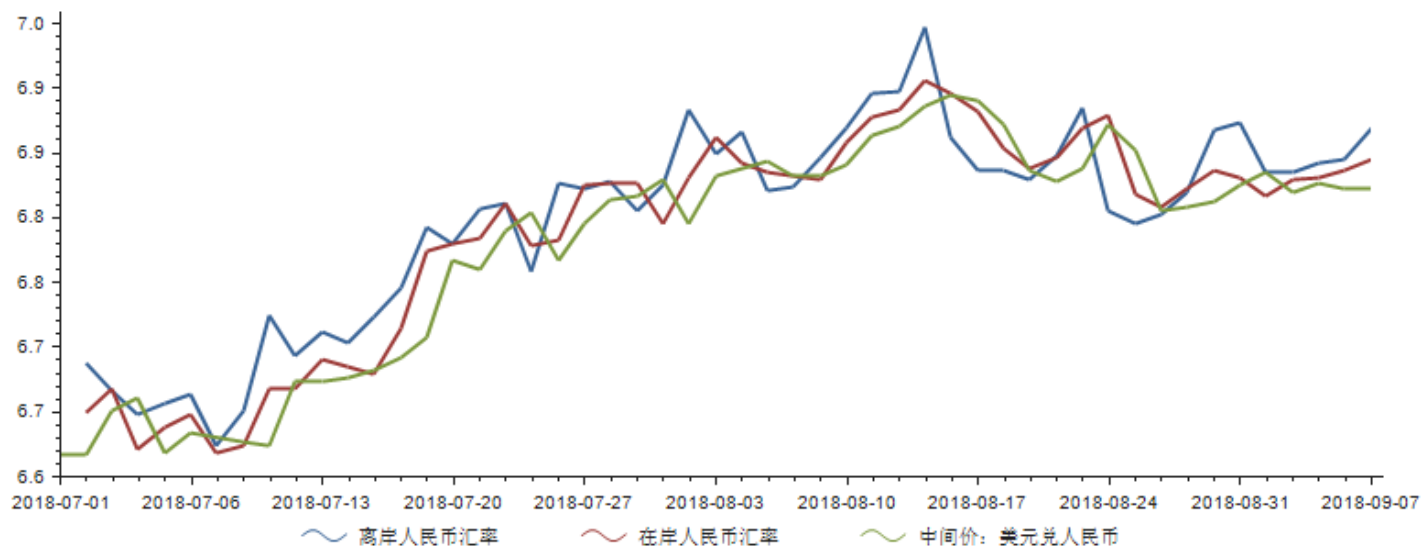
监管动态：央行表示跨境证券投资业务范围不断扩大

9月7日，针对6月央行发布的《关于完善人民币购售业务管理有关问题的通知》，央行有关负责人进行答记者问。相比之前，此次主要有两方面新政策变化，但核心都是进一步扩大人民币购售范围；一是从经常项目下的货物贸易、服务贸易扩展至全部经常项目，二是在直接投资的基础上，进一步扩大至经批准的跨境证券投资。目前经批准的证券投资主要包括沪深港通、债券通、中国人民银行公告〔2016〕第3号明确的投资境内银行间债券市场业务以及人民币合格境外机构投资者(RQFII)境内证券投资等。央行负责人表示，对购售业务进行完善和优化，既是适应金融对外开放的新形势、推动外汇市场对外开放的改革举措，也是积极回应市场主体便利化诉求和提高金融服务实体经济能力的具体举措。

汇率走势：人民币汇率保持相对稳定

9月7日，人民币对美元汇率中间价报6.8212，较上一个交易日上行5个基点。8月下旬以来，人民币汇率趋稳。自8月24日央行重启逆回购因子以来，人民币对美元汇率中间价累计上行498个基点。随着人民币汇率企稳反弹，市场风险偏好逐渐修复。

图 1：人民币汇率情况

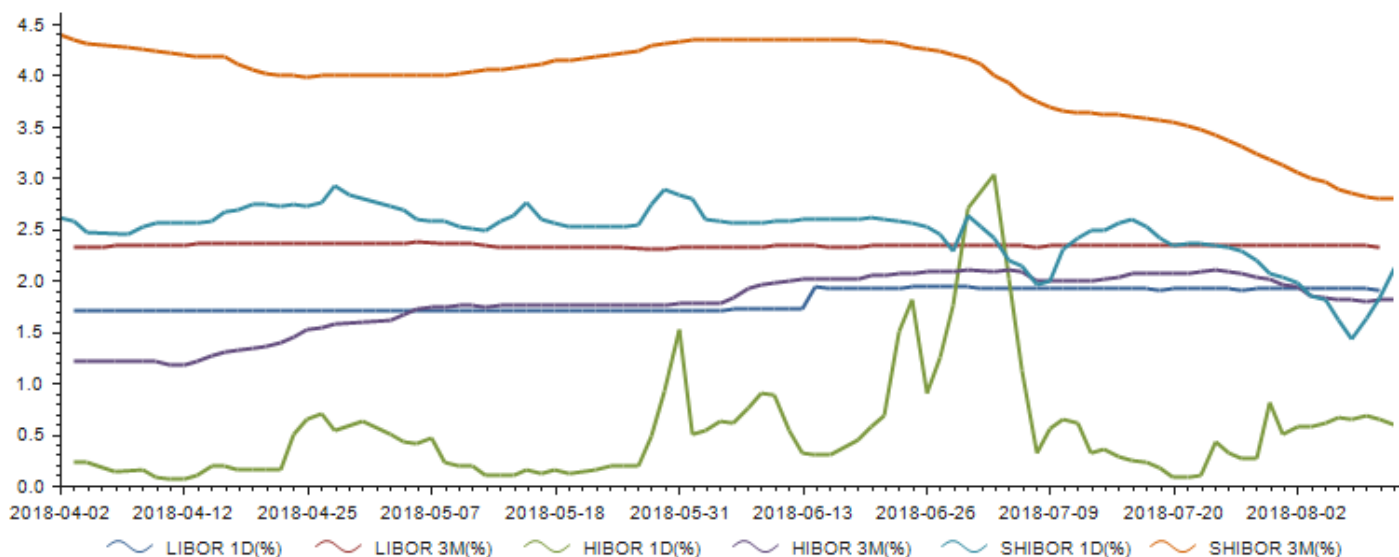


数据来源：东方财富，中诚信整理

利率走势：隔夜 Shibor 利率上行，2 年期美国国债突破 10 年高位

9 月 7 日，隔夜 Shibor 报 2.5910%，上行 9.7 个基点，较前一周上行 28.2bp。截至周五，由于银行体系流动性总量处于合理充裕水平，央行已连续第 13 个交易日未开展逆回购操作，导致隔夜 Shibor 有一定程度的上行，但总体来看资金面仍旧较为宽松。月初港币流动性有所恢复，隔夜 Hibor 大幅下行，较 8 月末下行 44.0bp。

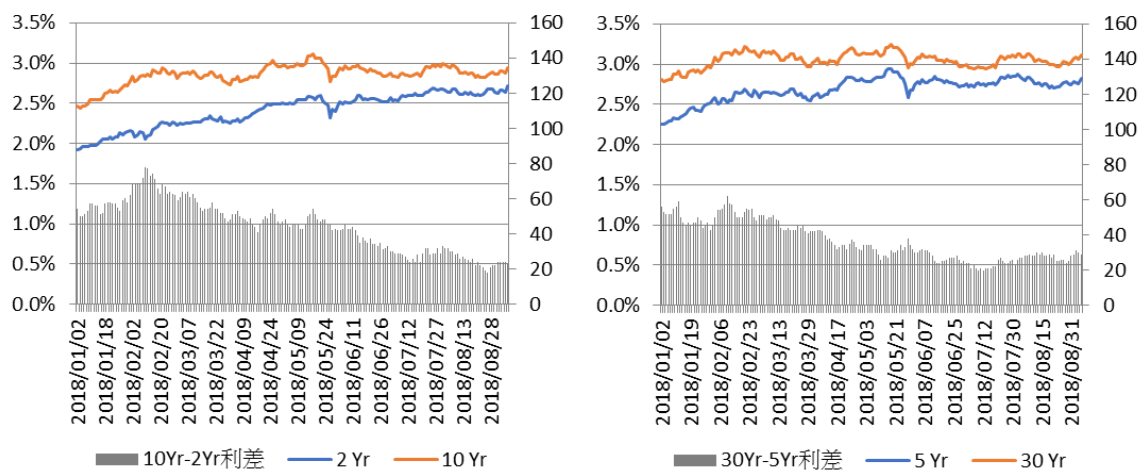
图 2：同业拆借率情况



数据来源：东方财富，中诚信整理

国债利率方面，美国制造业加速扩张，增速创2004年5月新高，加上薪酬快速攀升，带动美国国债收益率上升，其中2年期国债收益率突破10年高位至2.71%。截至2018年9月7日，2年期收益率2.71%，5年期收益率2.82%，10年期收益率2.94%，30年期收益率3.11%，较上周分别上升9bp、8bp、8bp及9bp。国债利差方面，美国2年和10年期国债利差较上周收窄1bp至23bp，5年和30年期国债利差较上周扩大1bp至29bp。

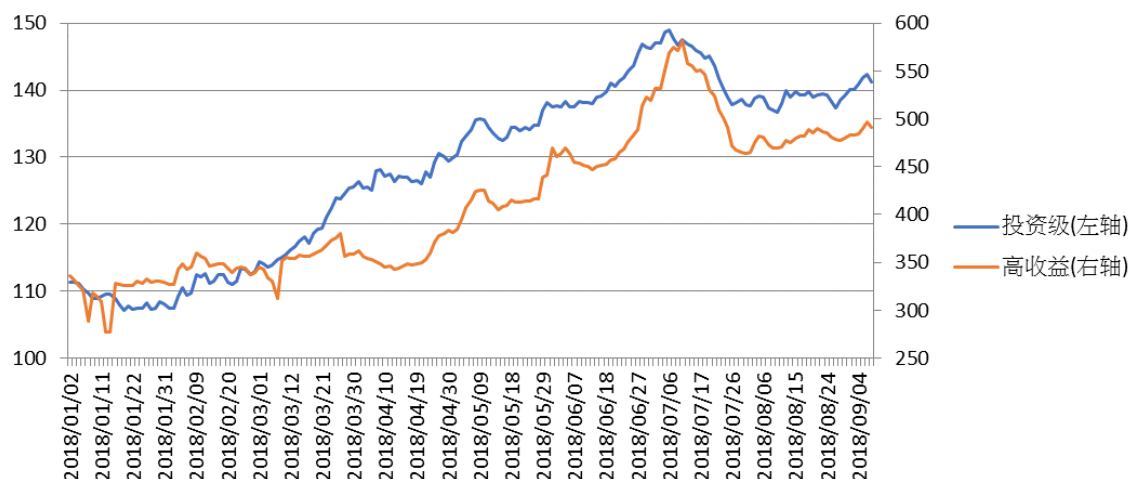
图 3：美国国债收益率及利差情况



数据来源：美联储，中诚信整理

信用利差方面，投资者较为审慎，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轻微扩大。截至2018年9月7日，投资级利差较上周扩大1.1bp至141bp，高收益利差较上周扩大7.5bp至491bp。

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：新债发行持续回升，中广核和中石化为主要发行人

中资境外债券市场发行量持续回升。2018年9月3日至9月7日，中资企业在境外市场新发行16只债券，合计约59.10亿美元。中广核和中石化为主要发行人，合共发行7只债券，合计约35.78亿美元。发行情况统计请见下表：

表 1：中资境外债券市场发行情况（20180903-20180907）

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
2018/9/3	中国银行香港分行	USD	0.1	0	2020/7/27	1.9	银行	A1/A/A	-/-
2018/9/4	北京首都创业集团有限公司	USD	2.5	5.625	2021/9/11	3	工业	Baa3/BBB-/BBB	-/-/BBBe
2018/9/4	中国广核集团有限公司	USD	5	3.875	2023/9/11	5	公用事业	A3/A-/A	A3e-/Ae
2018/9/4	中国广核集团有限公司	USD	1	4.8	2048/9/11	30	公用事业	A3/A-/A	A3e-/Ae
2018/9/4	中国广核集团有限公司	EUR	5	2	2025/9/11	7	公用事业	A3/A-/A	A3e-/Ae
2018/9/4	中国国际金融股份有限公司	USD	4	3ML+120	2021/9/11	3	金融	Baa1/BBB/BBB+	-/BBB/BBB+e
2018/9/5	苏宁电器集团有限公司	USD	3	7.5	2021/9/11	3	非日常消费品	-/-	-/-
2018/9/5	华泰金融控股(香港)有限公司	USD	0.2	0	2019/9/10	364D	金融	-/-	-/-
2018/9/5	盛业资本有限公司	CNY	7	7	2019/9/10	364D	金融	-/-	-/-
2018/9/5	重庆市万盛经济技术开发区开发投资集团有限公司	USD	0.89	4.4	2021/9/12	3	金融	-/-	-/-
2018/9/5	新城发展控股有限公司	USD	3	6.5	2020/9/12	2	房地产	Ba2/BB/BB	Ba3/BB-/BB
2018/9/5	中国石油化工集团公司	USD	7.5	3.75	2023/9/12	5	能源	A1/A+/-	A1/A+/-
2018/9/5	中国石油化工集团公司	USD	5	4.125	2025/9/12	7	能源	A1/A+/-	A1/A+/-
2018/9/5	中国石油化工集团公司	USD	4	4.6	2048/9/12	30	能源	A1/A+/-	A1/A+/-
2018/9/5	中国石油化工集团公司	USD	7.5	4.25	2028/9/12	10	能源	A1/A+/-	A1/A+/-
2018/9/6	安徽省交通控股集团有限公司	USD	3.5	4.9	2021/9/13	3	工业	Baa1-/BBB+	Baa1-/BBB+

数据来源：Bloomberg，中诚信整理

2018年9月3日至9月7日，华夏幸福增发其境外债券。增发情况统计请见下表：

表 2：中资境外债券市场增发情况（20180903-20180907）

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
2018/9/3	华夏幸福基业股份有限公司	USD	3.2	9	2021/7/31	3	房地产	-/-/BB+	-/-/BB+
			(增发1.2亿)						

数据来源：Bloomberg，中诚信整理

近期，海伦堡地产、北京汽车、保利集团等中资企业拟发行境外债券。

9月4日，发改委对3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（20180903-20180907）

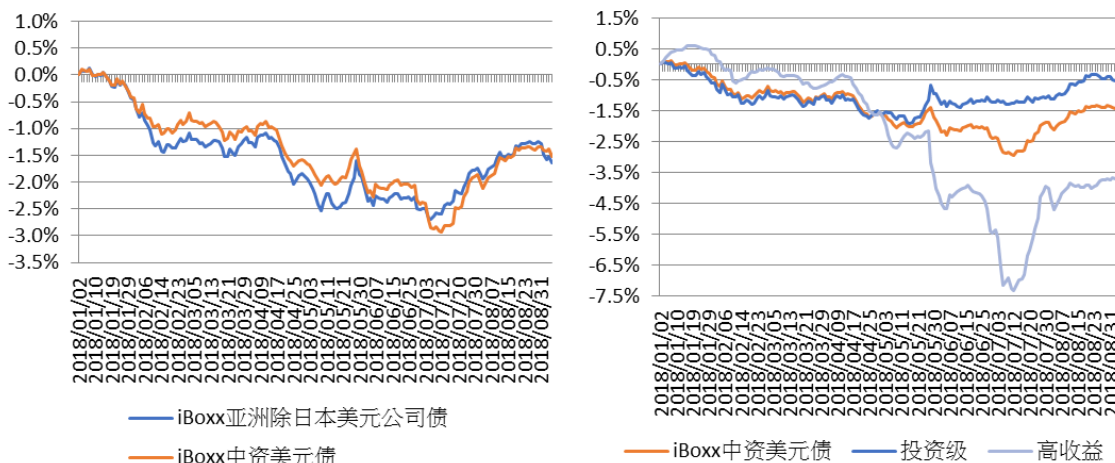
公布日期	信用主体	行业	公布日期	信用主体	行业
2018/9/4	阳光城集团股份有限公司	房地产	2018/9/4	新湖中宝股份有限公司	房地产
2018/9/4	汉庭星空（上海）酒店管理有限公司	非日常消费品			

数据来源：发改委，中诚信整理

二级市场：投资级回报率持续下滑，高收益债券回报率轻微上升

本周，二级市场表现略有波动，市场对高收益及投资级的中资美元债信心分化。截至2018年9月7日，中资美元债年初至今的回报率下跌17bp至-1.52%，其中投资级债券回报率为-0.63%，高收益债券回报率为-3.75%，较上周分别下跌23bp及上升1bp。

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9月7日，2018年熊猫债发行数量为38只，总发行规模为620.9亿人民币，其中有14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5.23%，以3年期为主。

表 4：2018 年熊猫债市场发行情况（20180101-20180907）

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
戴姆勒股份公司	30	3.7	2018/8/20	2019/8/20	1	银行间	/
戴姆勒股份公司	10	4.5	2018/8/20	2021/8/20	3	银行间	/

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责任公司

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

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