

## 新一轮中美谈判重启，市场预期美国加息概率增加

### 热点事件：新一轮中美谈判重启，俄土两国央行加息抗货币贬值

9 月 12 日，白宫国家经济委员会主任库德洛表示，特朗普政府已邀请中国官员重启贸易谈判。中国商务部新闻发言人高峰在 9 月 13 日的例行新闻发布会上表示，中美经贸磋商团队近来一直保持着各种形式的沟通，中方确实已经收到了美方邀请，对此持欢迎态度。9 月 13 日，土耳其央行上调基准利率至 24%，土耳其里拉短线急升，多个新兴市场货币上涨，兰特、俄罗斯卢布、林吉特和印尼盾兑美元汇率均有所上行。14 日，俄罗斯央行意外宣布加息 25 个基点，将基准利率上调至 7.50%，是俄罗斯央行自 2014 年以来首次加息。

### 汇率走势：人民币汇率继续保持稳定

9 月 14 日，人民币对美元汇率中间价报 6.8362，较前一交易日上调 126 个基点，周内一度下探至 6.8546，后回升，较前一周下行 150 个基点。

### 利率走势：逆回购重启，隔夜 Shibor 利率下行，美国国债收益率上升

市场利率方面，9 月 14 日，隔夜 Shibor 报 2.4810%，较前一交易日下行 4.1bp，较前一周下行 10.2bp。近期由于税期临近及地方债发行高峰来临，央行在连续 15 个交易日暂停逆回购操作后重启，资金面较为宽松。国债利率方面，欧洲央行释放 QE 即将完结的信号，加强市场对美国年内再加息两次的猜测，带动美国国债收益率持续上升。信用利差方面，美国国债收益率上升，亚洲投资级及高收益信用债的平均利差轻微收窄。截至 2018 年 9 月 14 日，投资级利差较上周收窄 0.9bp 至 140bp，高收益利差较上周收窄 5.4bp 至 486bp。

### 中资境外债券

#### 一级市场：新债发行量轻微下滑，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轻微下滑，金融机构和房地产企业为主要发行人。2018 年 9 月 10 日至 9 月 14 日，中资企业在境外市场新发行 15 只债券，合计约 40.16 亿美元。

#### 二级市场：穆迪、标普下调城投企业主体评级

9 月 11 日至 12 日，标普和穆迪分别宣布下调合计 11 家城投企业的主体评级，主要因为穆迪及标普认为企业与地方政府的关系变弱，地方政府对企业支持的可能性逐渐下降。本周，随美国国债收益率上升，中资美元债回报率有所下滑。截至 2018 年 9 月 14 日，中资美元债年初至今的回报率下跌 18bp 至 -1.70%，其中投资级债券回报率为 -0.78%，高收益债券回报率为 -4.01%，较上周分别下跌 15bp 及 26bp。

### 熊猫债：中国燃气发行公司债

2018 年 9 月 11 日，中国燃气发行一只公司债，期限为 3+2 年，票息为 4.5%，发行规模为 15 亿人民币，评级机构为中诚信证评，信用级别为 AAA。中国燃气是中国最大的跨区域能源供应服务企业之一，在香港联交所上市。

#### 作者

##### 中诚信国际 国际业务部

杜凌轩 010-66428877-279

[lxdu@ccxi.com.cn](mailto:lxdu@ccxi.com.cn)

张婷婷 010-66428877-203

[tzhang@ccxi.com.cn](mailto:tzhang@ccxi.com.cn)

##### 中诚信亚太

刘启杰 852-28607125

[jacky\\_lau@ccxap.com](mailto:jacky_lau@ccxap.com)

唐永盛 852-28607121

[vincent\\_tong@ccxap.com](mailto:vincent_tong@ccxap.com)

#### 其他联系人

田蓉 852-28607115

[rong\\_tian@ccxap.com](mailto:rong_tian@ccxap.com)

#### 报告发布日期

2018 年 9 月 18 日

## 热点事件：新一轮中美谈判重启，俄土两国央行加息抗货币贬值

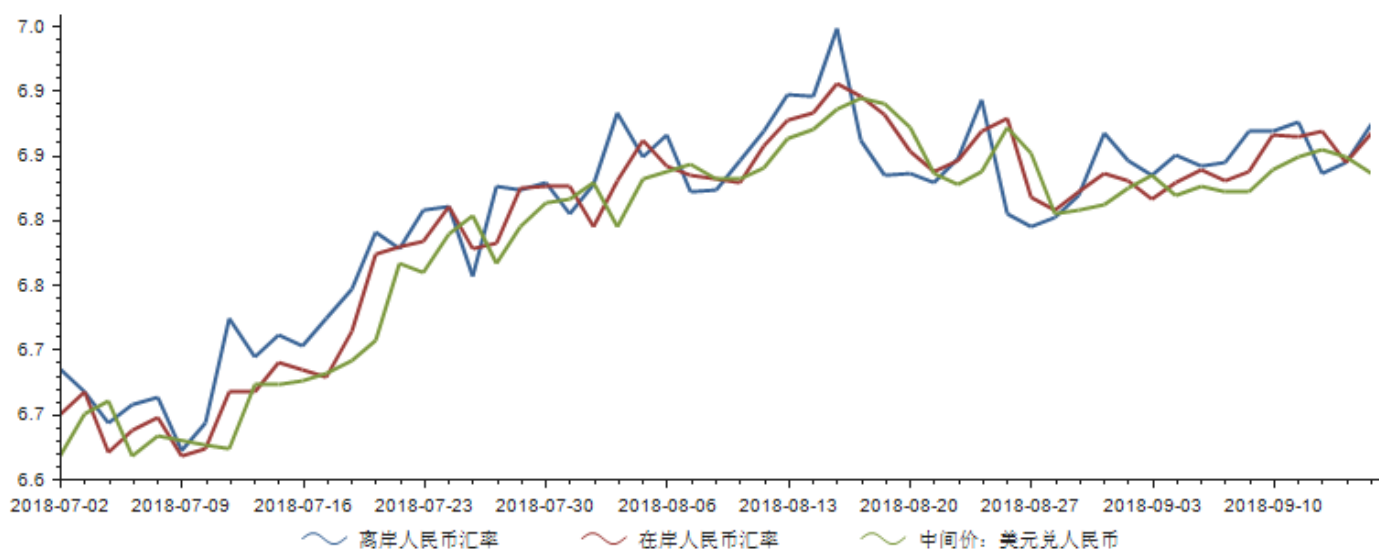
9月12日，白宫国家经济委员会主任库德洛表示，特朗普政府已邀请中国官员重启贸易谈判。中国商务部新闻发言人高峰在9月13日的例行新闻发布会上表示，中美经贸磋商团队近来一直保持着各种形式的沟通，中方确实已经收到了美方邀请，对此持欢迎态度。美国总统特朗普面临的压力不断加大，要求他在11月中期选举前缓和贸易争端的呼声不断；重启谈判之举受到美国商界的欢迎，他们一直担心特朗普对加征关税的执著会损害美国企业和消费者的利益。高峰还表示，美国贸易逆差与美国储蓄率低、美元储备货币地位、美国实施对华出口管制等原因有关，采取加征关税的单边主义措施不能解决问题。中美双方应该采取务实举措，相向而行，共同努力促进双边贸易健康稳定发展。

9月13日，土耳其央行宣布上调基准利率至24%，为今年以来第三次加息，市场原本预期加息至21%，而早前的基准利率为17.75%。受加息消息影响，土耳其里拉短线急升，对美元汇率升逾4%，土耳其伊斯坦布尔股指收盘上涨2.4%；银行业指数一度上涨5.4%。土耳其五年期信用违约互换CDS下跌34个基点，至475基点，创8月中旬以来最低。多个新兴市场货币也应声上涨，南非兰特、俄罗斯卢布、马来西亚林吉特和印尼盾兑美元汇率均有所上行。14日，俄罗斯央行意外宣布加息25个基点，将基准利率上调至7.50%，是俄罗斯央行自2014年以来首次加息。受此消息影响，俄罗斯卢布汇率短线走强。

## 汇率走势：人民币汇率继续保持稳定

9月14日，人民币对美元汇率中间价报6.8362，较前一交易日上调126个基点，周内一度下探至6.8546，后逐步回升，但较前一周仍下行150个基点。近期人民币汇率稳定，一方面主要是受外部美元指数回调影响，另一方面中国政府频频喊话市场，要稳定人民币汇率。

图 1：人民币汇率情况

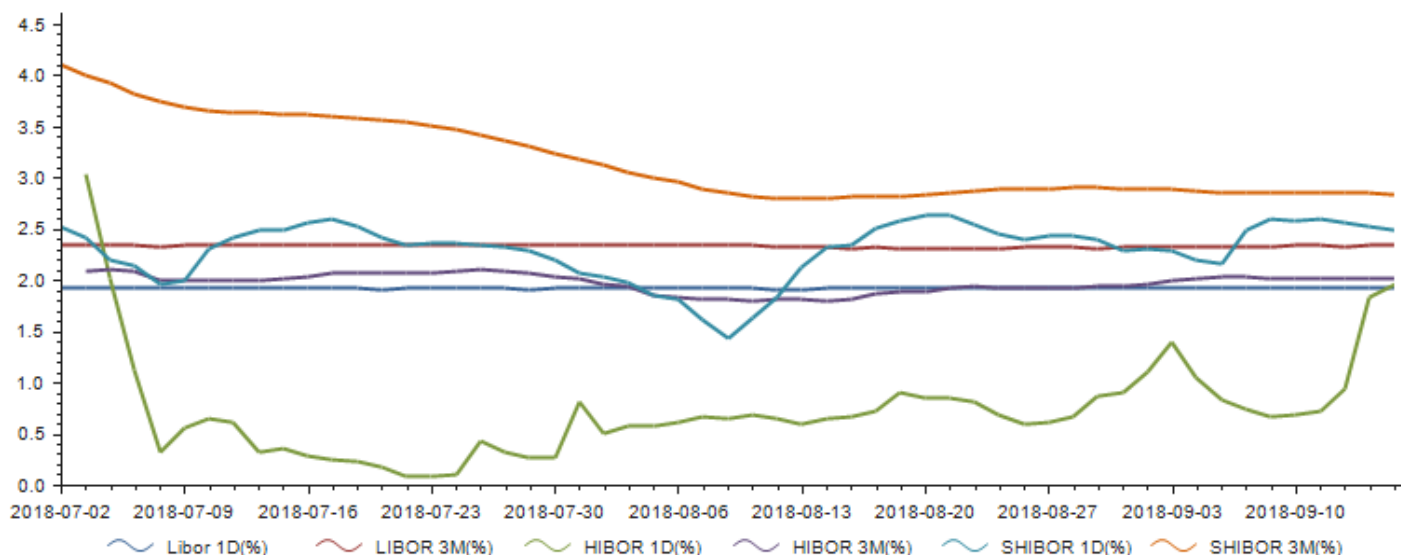


数据来源：东方财富，Bloomberg，中诚信整理

### 利率走势：逆回购重启，隔夜 Shibor 下行，美国国债收益率上升

9月14日，隔夜Shibor报2.4810%，较前一交易日下行4.1bp，较前一周下行10.2bp。近期由于税期临近及地方债发行高峰来临，央行在连续15个交易日暂停逆回购操作后，在9月12日重启，单周净投放3,300亿元，资金面较为宽松。不过央行于公开市场净投放资金均在月内到期，也显示在美联储月底的升息之前，央行并不急于扩大中长期资金供给。

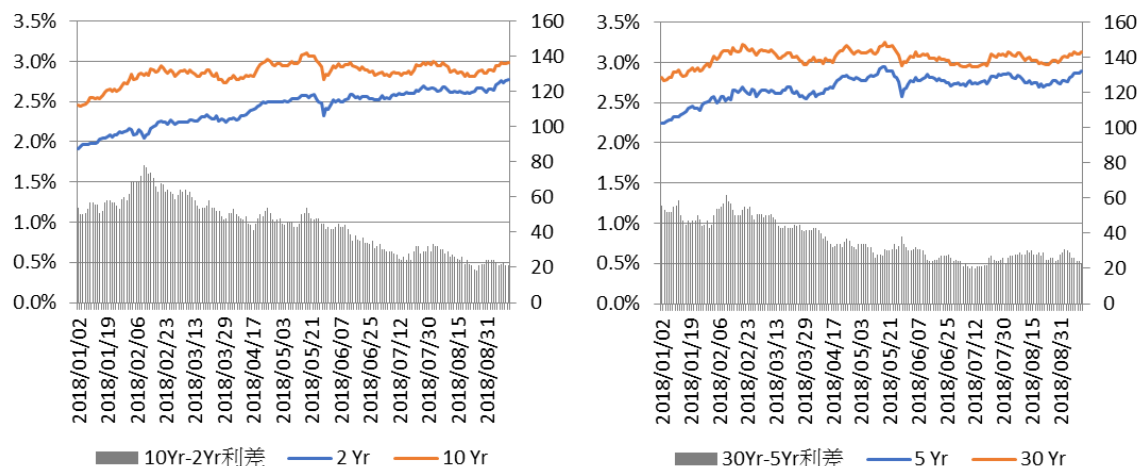
图 2：同业拆借率情况



数据来源：东方财富，中诚信整理

国债利率方面，周四欧洲中央银行宣布维持利率及购债规模不变，但表示QE或将在12月底结束，加强市场对美联储今年再加息两次的猜测，带动美国国债收益率持续上升。截至2018年9月14日，2年期收益率2.78%，5年期收益率2.90%，10年期收益率2.99%，30年期收益率3.13%，较上周分别上升7bp、8bp、5bp及2bp。国债利差方面，美国国债收益率曲线平坦化，美国2年和10年期国债利差较上周收窄2bp至21bp，5年和30年期国债利差较上周收窄6bp至23bp。

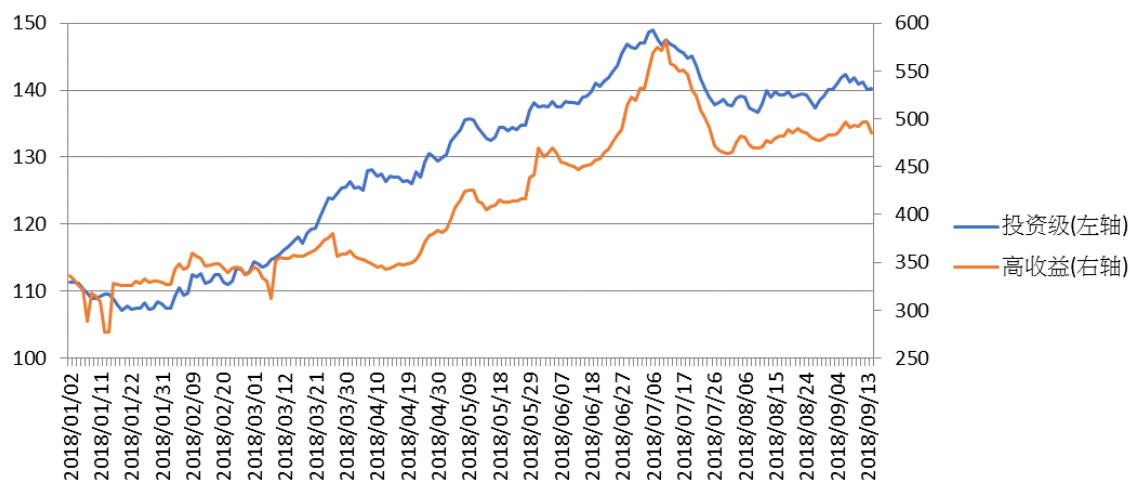
图 3：美国国债收益率及利差情况



数据来源：美联储，中诚信整理

信用利差方面，美国国债收益率上升，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收窄。截至2018年9月14日，投资级利差较上周收窄0.9bp至140bp，高收益利差较上周收窄5.4bp至486bp。

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：新债发行量轻微下滑，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轻微下滑，金融机构和房地产企业为主要发行人。2018年9月10日至9月14日，中资企业在境外市场新发行15只债券，合计约40.16亿美元。发行情况统计请见下表：

表 1：中资境外债券市场发行情况（20180910-20180914）

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
2018/9/10	中航国际控股股份有限公司	USD	1	4.375	2021/5/23	2.7	工业	-/BBB-/A-	-/-/A-
2018/9/10	保利房地产集团股份有限公司	USD	5	4.75	2023/9/17	5	房地产	Baa2/BBB/BBB+	Baa3/BBB-/BBB+e
2018/9/10	五矿地产有限公司	USD	3	6.4	2021/9/18	3	房地产	-/-/-	-/-/-
2018/9/11	中国银行香港分行	USD	0.1	0	2020/7/10	1.8	银行	A1/A/A	-/-/-
2018/9/11	无锡市交通产业集团有限公司	EUR	1.5	3	2027/9/17	9	工业	-/-/-	-/-/-
2018/9/11	中国南方电网有限责任公司	USD	6	3.875	2023/9/18	5	公用事业	A1/A+/A+	A1e/A+/-
2018/9/12	中国农业银行股份有限公司	USD	3	3.875	2021/9/19	3	银行	A1/A/A	A1e/-/-
2018/9/12	中国农业银行股份有限公司	USD	5	3ML+85	2021/9/19	3	银行	A1/A/A	A1e/-/-
2018/9/13	中国光大银行香港分行	USD	3	3ML+85	2021/9/19	3	银行	Baa2/-/BBB	-/-/BBBe
2018/9/13	杭州市金融投资集团有限公司	USD	0.875	3.8	2019/9/17	363D	金融	-/BBB/BBB	-/-/-
2018/9/13	中国工商银行卢森堡分行	USD	0.3	3	2019/6/12	266D	银行	A1/A/A	-/-/-
2018/9/13	旭辉控股（集团）有限公司	CNY	10	7.75	2020/9/20	2	房地产	Ba3/BB-/BB	-/-/BBBe
2018/9/13	中建投租赁股份有限公司	USD	5	4.5	2021/9/20	3	金融	-/-/-	-/-/A+e
2018/9/13	中国建设银行新加坡分行	SGD	3	2.643	2020/9/21	2	银行	A1/A/A	-/-/-
2018/9/14	四川蓝光发展股份有限公司	USD	2.5	11	2020/9/20	2	房地产	-/B+/-	-/B/-

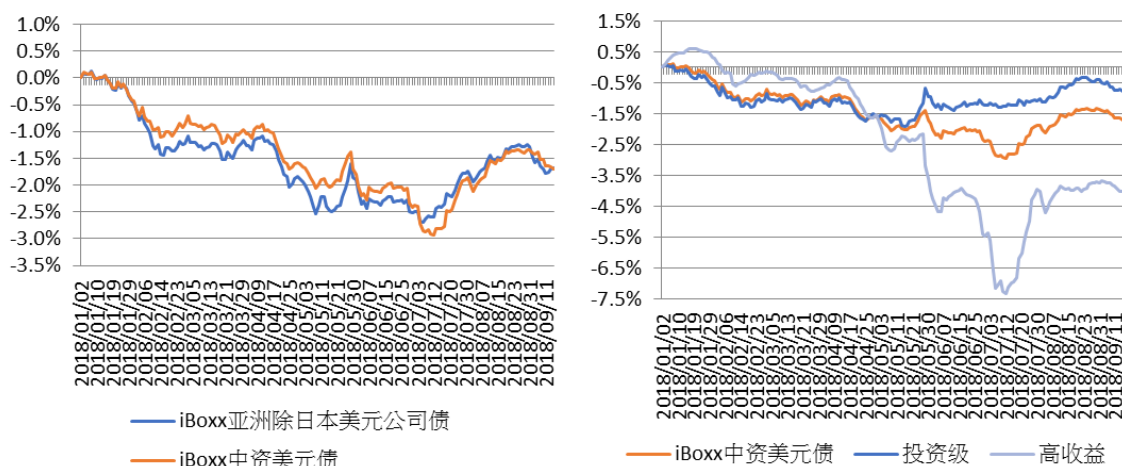
数据来源：Bloomberg，中诚信整理

近期，深圳投控、农发行、北京环卫、招商银行及江苏方洋拟发行境外债券。

### 二级市场：穆迪、标普下调城投企业主体评级

本周，随美国国债收益率上升，中资美元债回报率有所下滑。截至2018年9月14日，中资美元债年初至今的回报率下跌18bp至-1.70%，其中投资级债券回报率为-0.78%，高收益债券回报率为-4.01%，较上周分别下跌15bp及26bp。

图 5：中资美元债收益率比较情况



数据来源：Bloomberg，中诚信整理

2018年9月11、12日，穆迪和标普分别宣布下调合计11家城投企业的主体评级，主要因为穆迪及标普认为企业与地方政府的关系变弱，地方政府对企业支持的可能性逐渐下降。

表 2：城投企业主体评级调整情况

公布日期	信用主体	调整前主体评级	调整后主体评级	展望	评级机构
2018/9/11	天津城市基础设施建设投资集团有限公司	A-	BBB+	稳定	标普
2018/9/11	天津滨海新区建设投资集团有限公司	BBB+	BBB	稳定	标普
2018/9/11	重庆市南岸区城市建设发展(集团)有限公司	BBB+	BBB	稳定	标普
2018/9/11	无锡市建设发展投资有限公司	BBB+	BBB	稳定	标普
2018/9/11	扬州市城建国有资产控股(集团)有限责任公司	BBB	BBB-	稳定	标普
2018/9/11	长沙先导投资控股集团集团有限公司	BBB-	BB+	稳定	标普
2018/9/11	镇江交通产业集团有限公司	BB	BB-	负面	标普
2018/9/12	南京扬子国资投资集团有限责任公司	Baa1	Baa2	稳定	穆迪
2018/9/12	天津滨海新区建设投资集团有限公司	Baa1	Baa2	稳定	穆迪
2018/9/12	天津保税区投资控股集团有限公司	Baa2	Baa3	稳定	穆迪
2018/9/12	湖北省科技投资集团有限公司	Baa2	Baa3	稳定	穆迪
2018/9/12	株洲市城市建设发展集团有限公司	Baa3	Ba1	稳定	穆迪

数据来源：穆迪，标普，中诚信整理

### 熊猫债：中国燃气发行公司债

截至2018年9月14日，2018年熊猫债发行数量为39只，总发行规模为635.9亿人民币，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5.21%，以3年期为主。

本周新发行一只熊猫债，发行主体为中国燃气股份有限公司（以下简称“中国燃气”）。

中国燃气是中国最大的跨区域能源供应服务企业之一，在香港联交所主板上市；通过多年的发展，中国燃气成功构建了以城市管道天然气业务为主导，液化石油气、液化天然气、车船燃气、分布式能源、天然气发电、供热、合同能源管理服务以及燃气设备，厨房用具制造，网络电商并举的全业态发展结构。中国燃气目前在全国29个省、市、自治区进行了广泛的项目布局。截至2017年财年末，员工总数超过5万人，旗下公司800多家，拥有400多个管道燃气项目，600多座天然气汽车及船舶加气站，110多个液化石油气分销项目、17个天然气长输管线项目（包括4个省级管网），1个煤层气开发项目，8个液化石油气码头和4个大型石油化工仓储基地。2018年9月11日，中国燃气发行一只公司债，期限为3+2年，票息为4.5%，发行规模为15亿人民币，评级机构为中诚信证评，信用级别为AAA。

表 3：2018 年熊猫债市场发行情况（20180101-20180914）

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
中国燃气股份有限公司	15	4.5	2018/9/11	2023/9/11	3+2	交易所	中诚信
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](http://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](http://www.ccxap.com)  
Tel: (852) 2860 7111  
Fax: (852) 2868 0656