

中美贸易战再升级，央行与香港金管局推进央行 票据发行

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

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 25 日

热点事件：中美贸易战再升级

9 月 17 日，美国总统特朗普正式宣布将对产自中国的 2000 亿产品加征 10% 关税，9 月 24 日生效。9 月 24 日，中国进行回应，对美国 600 亿美元商品征收 10% 或 5% 的关税；同时发布《关于中美经贸摩擦的事实与中方立场》白皮书，旨在澄清中美经贸关系事实，阐明中国对中美经贸摩擦的政策立场，推动问题合理解决。

监管动态：央行与香港金管局合作推进央行票据发行

9 月 20 日，央行和香港金管局签署了《关于使用债务工具中央结算系统发行中国人民银行票据的合作备忘录》，旨在便利中国人民银行在香港发行央行票据，丰富香港高信用等级人民币金融产品，完善香港人民币债券收益率曲线。

汇率走势：央行票据推升人民币和港币汇率

9 月 21 日，人民币对美元中间价报 6.8357，较前一个交易日上行 173 个基点，主要受到央行票据可在香港发行的消息推动。不仅人民币出现反弹，港币更是大幅上行，日内涨逾 400 点，港元兑美元一度涨破 7.80 关口，并创下 2003 年 9 月以来最大涨幅。

利率走势：汇丰加息推动 Hibor 上行，中美贸易战升级带动美国国债收益率上升

市场利率方面，汇丰银行在香港提高定期存款利率，随后多家香港银行宣布跟进加息，3 月期港元 HIBOR 升至 2.1252%，创下 2008 年以来新高。国债利率方面，美、中双方相继宣布加征关税，导致美国国债收益率上升，10 年期国债收益率重上 3%。信用利差方面，亚洲投资级及高收益信用债的平均利差持续收窄。截至 2018 年 9 月 21 日，投资级利差较上周收窄 1.6bp 至 139bp，高收益利差较上周收窄 10.6bp 至 475bp。

中资境外债券

一级市场：新债发行放量，金融机构为主要发行人

中资境外债券市场发行放量，金融机构为主要发行人。2018 年 9 月 17 日至 9 月 21 日，中资企业在境外市场新发行 21 只债券，合计约 73.70 亿美元。

二级市场：投资级回报率持续下滑，高收益债券回报率有所上升

本周，二级市场整体表现轻微波动，市场对高收益及投资级的中资美元债表现分化。截至 2018 年 9 月 21 日，中资美元债年初至今的回报率与上周持平，为 1.70%，其中投资级债券回报率为-0.88%，高收益债券回报率为-3.74%，较上周分别下跌 10bp 及上升 27bp。

熊猫债：九龙仓发行中期票据

2018 年 9 月 21 日，九龙仓发行一只中期票据，期限为 2 年，票息为 4.48%，发行规模为 20 亿人民币，评级机构为中诚信国际，信用级别为 AAA。

热点事件：中美贸易战再升级

9月17日，美国总统特朗普正式宣布将对产自中国的2000亿产品加征10%关税，9月24日生效，这一税率实行到年底，2019年1月1日起税率将提高到25%。特朗普还称，如果中国采取报复行动伤害“美国农民和其他产业”，美国将对中国2670亿商品加征关税。9月24日，中国进行回应，对美国600亿美元商品征收10%或5%的关税；同时发布《关于中美经贸摩擦的事实与中方立场》白皮书，旨在澄清中美经贸关系事实，阐明中国对中美经贸摩擦的政策立场，推动问题合理解决。白皮书全文约3.6万字，除前言外，共包括六个部分，分别是中美经贸合作互利共赢、中美经贸关系的事实、美国政府的贸易保护主义行为、美国政府的贸易霸凌主义行为、美国政府不当做法对世界经济发展的危害、中国的立场。

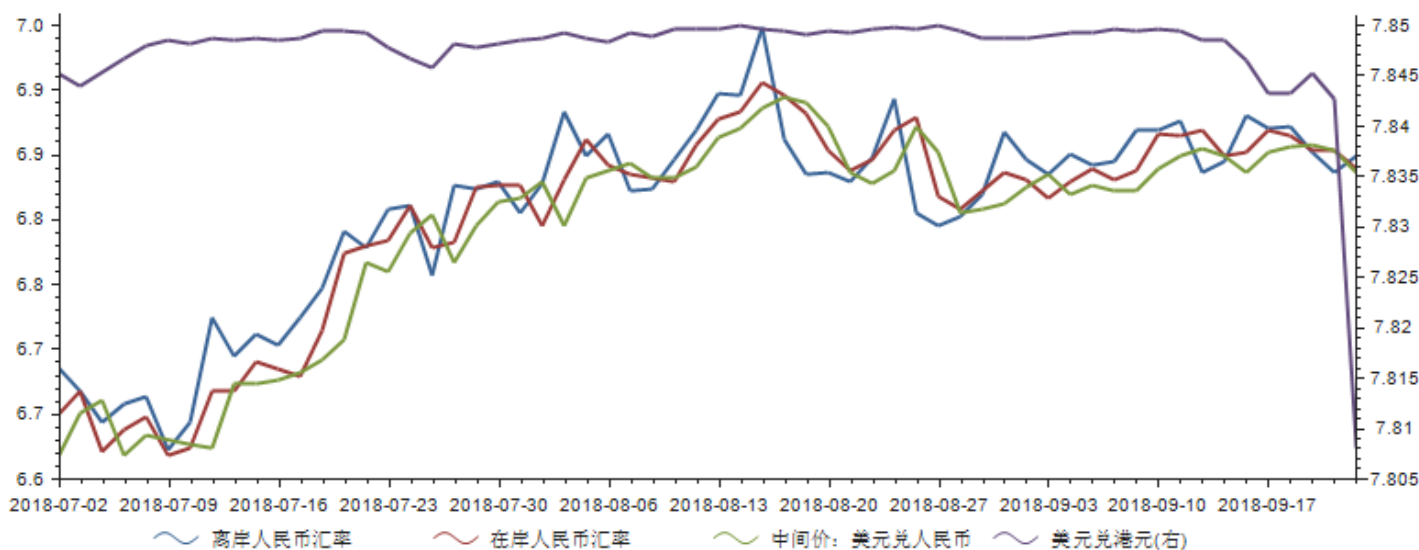
监管动态：央行与香港金管局合作推进央行票据发行

9月20日，中国人民银行公告称，中国人民银行和香港特别行政区金融管理局签署了《关于使用债务工具中央结算系统发行中国人民银行票据的合作备忘录》，旨在便利中国人民银行在香港发行央行票据，丰富香港高信用等级人民币金融产品，完善香港人民币债券收益率曲线。下一步，双方将继续合作推进相关工作。

汇率走势：央行票据推升人民币和港币汇率

9月21日，人民币对美元中间价报6.8357，较前一个交易日上行173个基点，主要受到央行票据可在香港发行的消息推动。不仅人民币出现反弹，港币更是大幅上行，日内涨逾400点，港元兑美元一度涨破7.80关口，并创下2003年9月以来最大涨幅。

图 1：人民币汇率情况

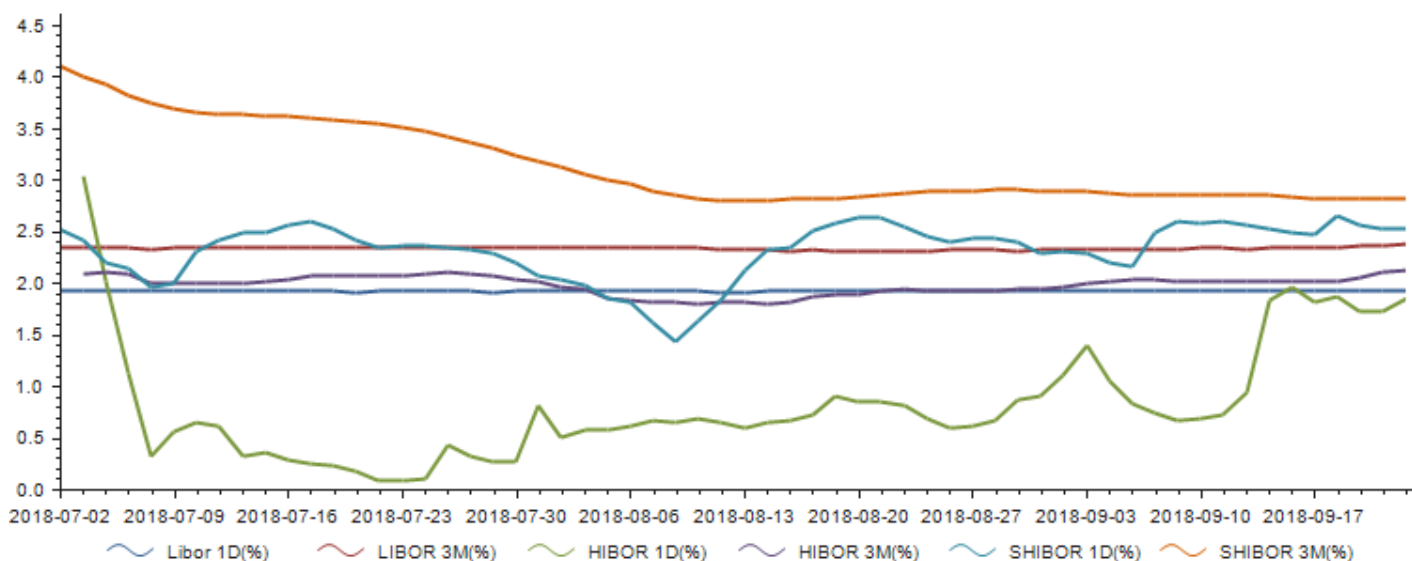


数据来源：东方财富，中诚信整理

利率走势：汇丰加息推动 Hibur 上行，中美贸易战升级带动美国国债收益率上升

9月21日，隔夜Shibor报2.5140，较前一个交易日下行0.5bp，较前一周上行4.8bp；在资金面较为宽松的情况下，Shibor利率保持相对稳定。9月20日，汇丰银行在香港提高港元、美元、人民币定期存款利率，这是汇丰继9月3日首次宣布加息之后，一个月之内的第二次上调定存利率，随后多家香港银行宣布跟进加息，3月期港元HIBOR升至2.1252%，创下2008年以来新高。

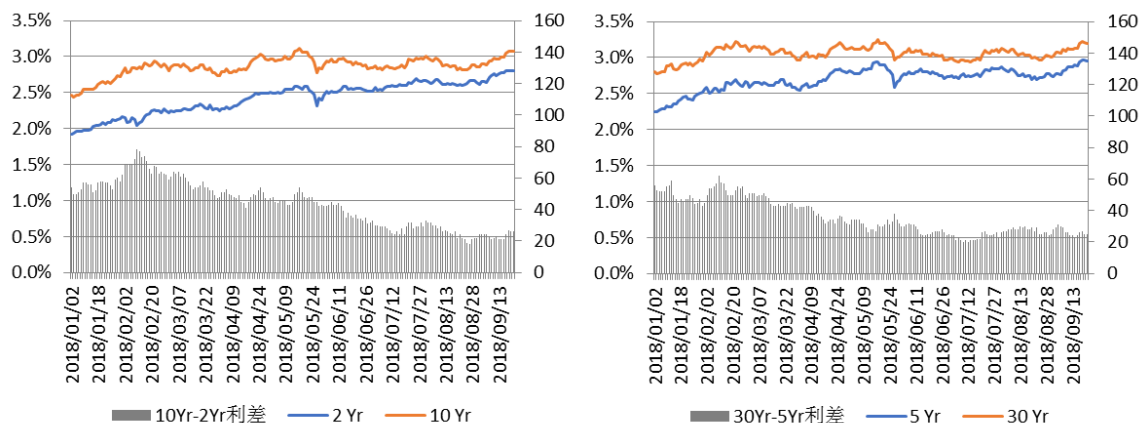
图 2：同业拆借率情况



数据来源：东方财富，中诚信整理

国债利率方面，周初，美、中双方相继宣布加征关税，导致美国国债收益率上升，10年期国债收益率重上3%。截至2018年9月21日，2年期收益率2.81%，5年期收益率2.95%，10年期收益率3.07%，30年期收益率3.20%，较上周分别上升3bp、5bp、8bp及7bp。国债利差方面，美国2年和10年期国债利差较上周扩大5bp至26bp，5年和30年期国债利差较上周扩大2bp至25bp。

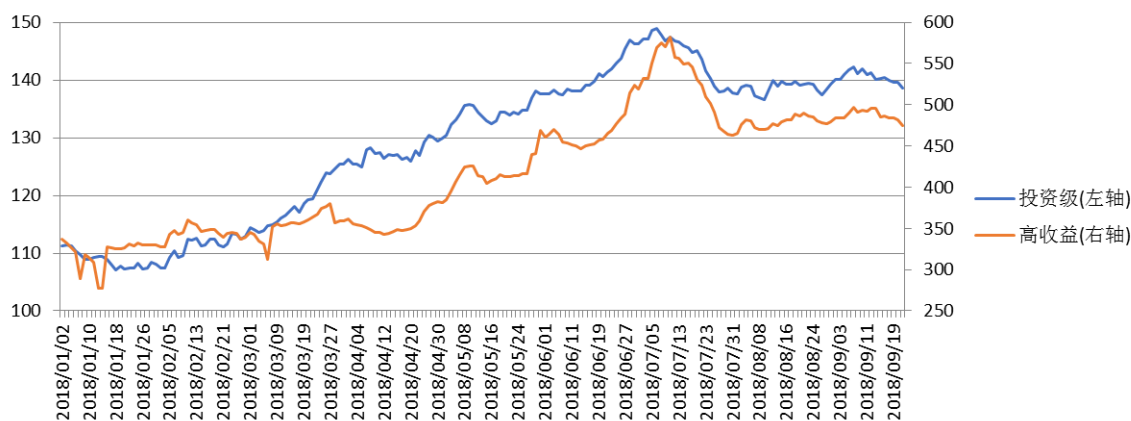
图 3：美国国债收益率及利差情况



数据来源：美联储，中诚信整理

信用利差方面，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持续收窄。截至2018年9月21日，投资级利差较上周收窄1.6bp至139bp，高收益利差较上周收窄10.6bp至475bp。

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：新债发行放量，金融机构为主要发行人

中资境外债券市场发行放量，金融机构为主要发行人。2018年9月17日至9月21日，中资企业在境外市场新发行21只债券，合计约73.70亿美元。发行情况统计请见下表：

表 1：中资境外债券市场发行情况（20180917-20180921）

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
2018/9/17	中国工商银行悉尼分行	CNY	1	0	2019/9/20	364D	银行	A1/A/A	-/-

2018/9/17	中国建设银行香港分行	USD	10	3ML+75	2021/9/24	3	银行	A1/A/A	A1/-/-
2018/9/17	中国建设银行卢森堡分行	EUR	5	3m€+60	2021/9/24	3	银行	A1/A/A	A1/-/-
2018/9/17	上海浦东发展银行香港分行	USD	5	3ML+84	2021/9/24	3	银行	Baa2/BBB/BBB	-/BBB/-
2018/9/17	阳光 100 中国控股有限公司	HKD	7.5	4.8	2023/10/3	5	房地产	-/CCC+/CCC+	-/-/-
2018/9/18	招商银行香港分行	USD	4	4	2023/9/26	5	银行	A3/BBB+/BBB	A3/-/-
2018/9/18	招商银行香港分行	USD	4	3ML+77.5	2021/9/26	3	银行	A3/BBB+/BBB	A3/-/-
2018/9/18	四川省投资集团有限责任公司	USD	3	4.625	2021/9/26	3	金融	Baa1/-/A-	Baa1/-/A-
2018/9/18	深圳市投资控股有限公司	USD	4	3.95	2021/9/26	3	金融	A2/A/A+	A2e/-/A+e
2018/9/18	深圳市投资控股有限公司	USD	3	4.35	2023/9/26	5	金融	A2/A/A+	A2e/-/A+e
2018/9/19	西安世园投资(集团)有限公司	USD	3	3ML+516	2021/9/21	3	工业	-/-/-	-/-/-
2018/9/19	中银航空租赁有限公司	USD	5	3ML+112.5	2023/9/26	5	金融	-/A-/A-	-/A-/A-e
2018/9/19	碧桂园控股有限公司	USD	4.25	7.125	2022/1/27	3.3	房地产	Ba1/BB+/BBB-	-/-/BBB-
2018/9/19	碧桂园控股有限公司	USD	5.5	8	2024/1/27	5.3	房地产	Ba1/BB+/BBB-	-/-/BBB-
2018/9/19	中国船舶工业集团有限公司	USD	4.85	4.125	2021/9/27	3	工业	-/-/-	A1e/-/-
2018/9/19	中国船舶工业集团有限公司	EUR	3	1.75	2023/9/27	3	工业	-/-/-	A1e/-/-
2018/9/19	广州富力地产有限公司	USD	2	8.875	2021/9/27	5	房地产	Ba3/B+/BB-	-/-/BB-e
2018/9/19	中国工商银行香港分行	USD	1	3ML+62.5	2020/9/27	2	银行	A1/A/A	-/-/-
2018/9/19	茂业国际控股有限公司	USD	1.5	13.25	2020/9/27	2	非日常消费品	B3/B-/	-/-/-
2018/9/19	正荣地产集团有限公司	USD	2.8	12.5	2021/1/2	2.25	房地产	B2/B/B	-/B/-/-
2018/9/20	中国工商银行卢森堡分行	USD	0.3	3	2019/6/12	259D	银行	A1/A/A	-/-/-

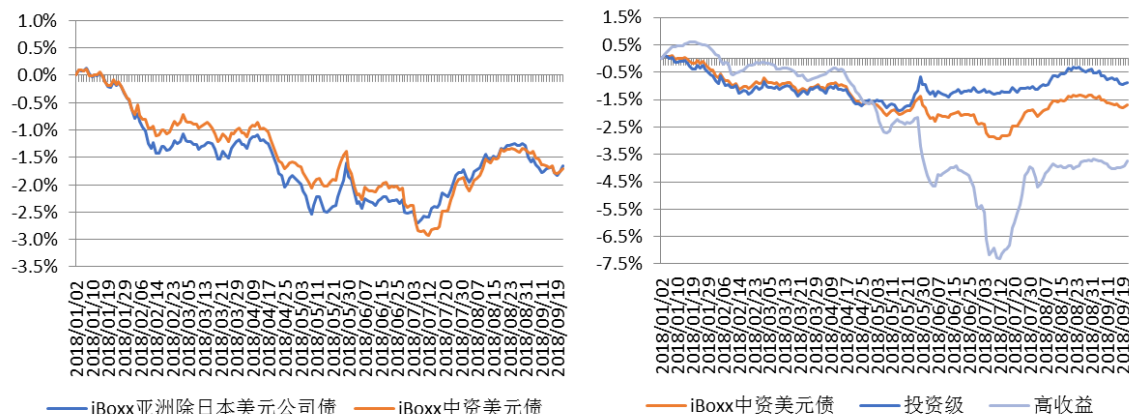
数据来源: Bloomberg, 中诚信整理

近期, 宜昌高新、海航航控拟发行境外债券。

二级市场: 投资级回报率持续下滑, 高收益债券回报率有所上升

本周, 二级市场整体表现轻微波动, 高收益及投资级的中资美元债表现分化。截至2018年9月21日, 中资美元债年初至今的回报率与上周持平, 为1.70%, 其中投资级债券回报率为-0.88%, 高收益债券回报率为-3.74%, 较上周分别下跌10bp及上升27bp。

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：九龙仓发行中期票据

截至2018年9月21日，2018年熊猫债发行数量为40只，总发行规模为655.9亿人民币，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5.19%，以3年期为主。

本周新发行一只熊猫债，发行主体为九龙仓集团有限公司（以下简称“九龙仓”）。九龙仓始创于1886年，业务以香港及中国物业为主，辅以九龙仓酒店及其在亚洲管理扩充中的酒店组合、主力营运香港物流业务的九龙仓物流分部等。2017年，九龙仓总资产超过2500亿港元，营业收入超过490亿港元，净利润约为250亿港元。2018年9月21日，九龙仓发行一只中期票据，期限为2年，票息为4.48%，发行规模为20亿人民币，评级机构为中诚信国际，信用级别为AAA。

表 2：2018 年熊猫债市场发行情况（20180101-20180921）

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
九龙仓集团有限公司	20	4.48	2018/9/21	2020/9/21	2	银行间	中诚信
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
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