

新兴市场货币续跌，10 年期美国国债突破 3.2%

热点事件：新兴市场货币继续下跌，印度卢比跌至历史新低

本周受油价上涨和美联储加息的影响，新兴市场货币继续下跌。10 月 4 日，印度卢比兑美元开盘创纪录新低，报 73.60 卢比，在美联储抽走流动性的大环境下，高企的贸易赤字令卢比今年大幅下跌，兑美元汇率累计下跌约 15%，成为除土耳其里拉外 2018 年亚洲表现最差的货币。4 日印尼盾兑美元跌 0.6% 至 15160 印尼盾，逾 20 年来新低，年初至今跌幅约 10%。而同日土耳其里拉和阿根廷比索跌幅达 2.4%，南非兰特跌 1.7%。

汇率走势：离岸人民币一度跌破 6.90

10 月 2 日，离岸人民币受美元指数攀升的影响，离岸人民币兑美元盘中一度出现快速跳水走势，跌破 6.90 关口。10 月 4 日，离岸人民币兑美元汇率上演“V 型”走势。早盘离岸人民币兑美元跌破 6.90 关口，自 10 月 2 日来再次在 6.90 关口拉锯。10 月 5 日，离岸人民币兑美元短线走低约 50 个基点，再度失守 6.91 关口，日内跌幅扩大至 145 个基点。在美联储加息而中国不加息的情况下，人民币贬值压力较大。

利率走势：离岸人民币 Hibor 创新高，10 年期美国国债突破 3.2%

市场利率方面，离岸人民币流动性趋紧，7 天、1 月期、3 月期离岸人民币 Hibor 均创年内新高。国债利率方面，受加息及经济数据向好影响，美国国债利率大幅上升。信用利差方面，投资级及高收益信用债的平均利差轻微扩大。截至 2018 年 10 月 5 日，投资级利差较上周扩大 0.1bp 至 138bp，高收益利差较上周扩大 3.1bp 至 469bp。

中资境外债券

一级市场：受国庆假期影响，新债发行相对平淡

受国庆假期影响，新债发行相对平淡。2018 年 9 月 24 日至 10 月 5 日，中资企业在境外市场新发行 2 只债券，合计约 0.45 亿美元。

二级市场：投资级及高收益债券回报率有所下滑

本周，中资美元债回报率整体有所下滑，其中投资级回报率下跌尤为明显。截至 2018 年 10 月 5 日，中资美元债年初至今的回报率较上周下跌 33bp 至 -1.78%，其中投资级债券回报率为 -1.11%，高收益债券回报率为 -3.44%，较上周分别下跌 45bp 及下跌 5bp。

熊猫债：托克集团发行年内第三只 PPN

2018 年 9 月 28 日，托克集团发行一只 PPN，期限为 3 年，票息为 6.2%，发行规模为 7 亿人民币，主体级别为 AAA。本期债券是托克集团在 2018 年发行的第三只 PPN，2018 年托克集团发行熊猫债总规模为 17 亿人民币，期限均为 3 年期。

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 10 月 10 日

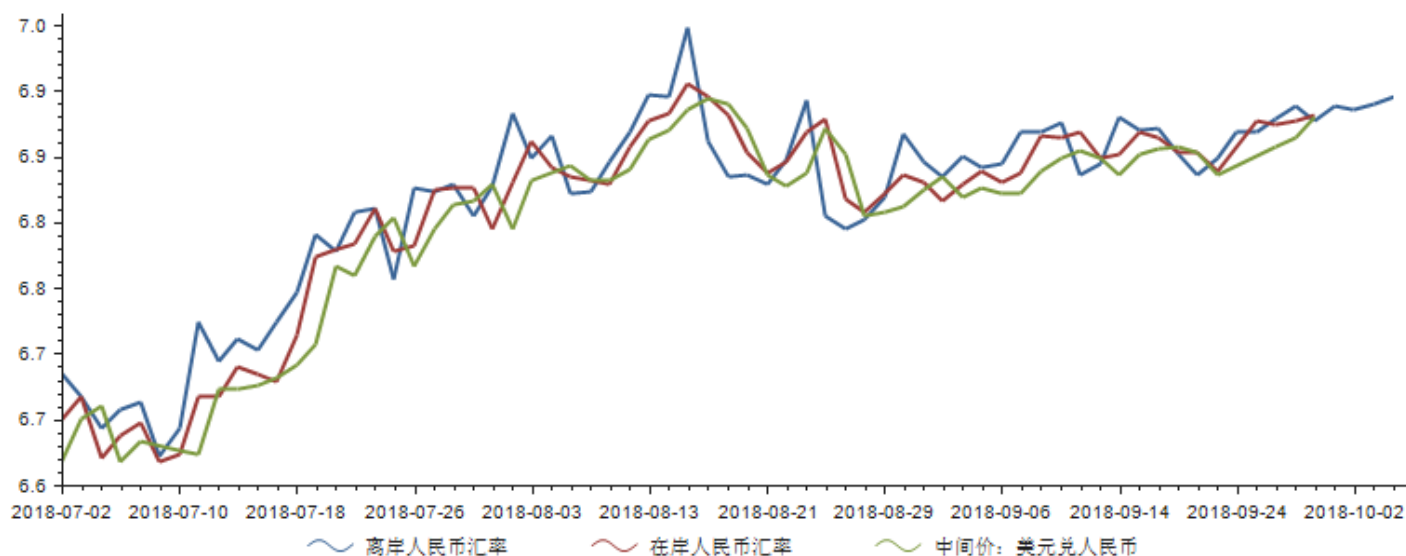
热点事件：新兴市场货币继续下跌，印度卢比跌至历史新低

本周受油价上涨和美联储加息的影响，新兴市场货币继续下跌。10月4日，印度卢比兑美元开盘创纪录新低，报73.60卢比，印度央行疑似通过商业银行抛售美元进行干预，而10年期国债收益率涨9个基点至8.21%。在美联储抽走流动性的大环境下，高企的贸易赤字令卢比今年大幅下跌，兑美元汇率累计下跌约15%，成为除土耳其里拉外2018年亚洲表现最差的货币之一。由于油价大涨，导致贫油国印度通胀进一步恶化，即使油价维持在75美元/桶，印度每年进口原油需要多付300亿美元，将造成贸易赤字的进一步恶化。此外，4日印尼盾兑美元跌0.6%至15160印尼盾，逾20年来新低，年初至今跌幅约10%。印尼10年期国债收益率升至8.306%，为9月19日以来最高。印尼股市日内跌幅一度扩大至1.7%，至近一个月新低。印尼央行五月以来已经5次上调了基准利率，上周刚紧随美联储加息，但并未成功安抚市场情绪。投资者担心印尼步土耳其和阿根廷的后尘，被经常项目赤字拖入金融动荡中。而同日土耳其里拉和阿根廷比索跌幅达2.4%，南非兰特跌1.7%。

汇率走势：离岸人民币一度跌破 6.90

10月2日，离岸人民币受美元指数攀升的影响，离岸人民币兑美元盘中一度出现快速跳水走势，跌破6.90关口。10月4日，离岸人民币兑美元汇率上演“V型”走势。早盘离岸人民币兑美元跌破6.90关口，自10月2日来再次在6.90关口拉锯。10月5日，离岸人民币兑美元短线走低约50个基点，再度失守6.91关口，日内跌幅扩大至145个基点。在美联储加息而中国不加息的情况下，人民币贬值压力较大。

图 1：人民币汇率情况

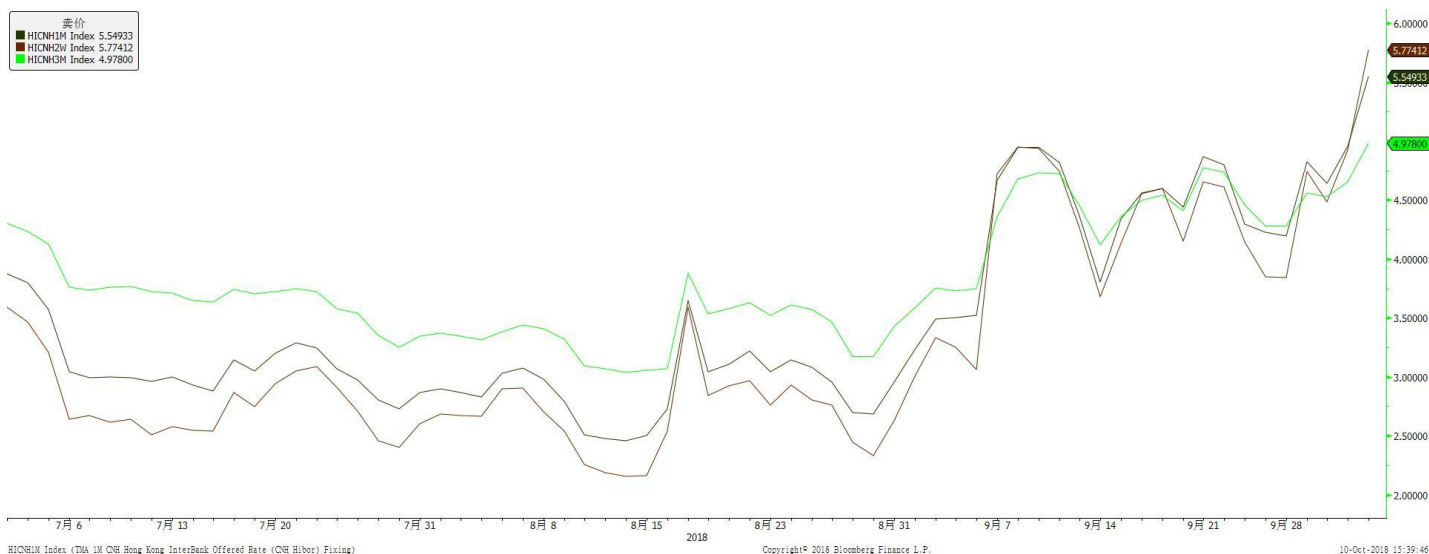


数据来源：东方财富，中诚信整理

利率走势：离岸人民币 Hibor 创新高，10 年期美国国债突破 3.2%

10月5日，离岸人民币流动性趋紧，其中7天离岸人民币Hibor报6.0783%，较前一个交易日上行121bp，为2017年6月以来新高。一个月离岸人民币Hibor上涨59bp至5.5493%，也是2017年6月以来新高。三个月离岸人民币Hibor上涨33bp至4.9780%，为2018年以来的最高点。

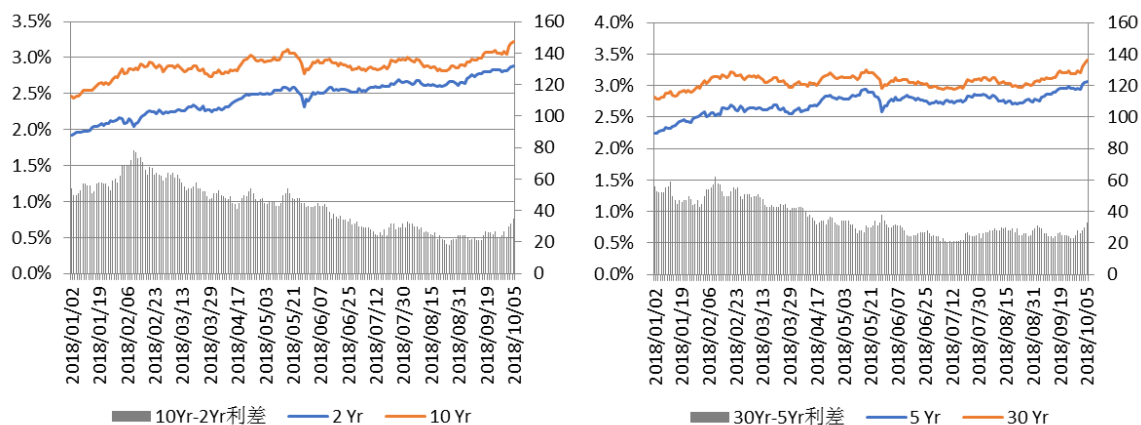
图 2：离岸人民币 Hibor



数据来源：Bloomberg，中诚信整理

国债利率方面，美国国债利率大幅上升。9月27日，美联储宣布将联邦基金利率目标区间上调0.25%至2%-2.25%区间，年内第三次加息。本周，美、加两国达成新版北美自由贸易协定，加上美国9月失业率降至49年低点，美联储重申渐进加息，带动国债收益率大幅上升，10年期国债收益率一度突破3.2%，创7年新高。截至2018年10月5日，2年期收益率2.88%，5年期收益率3.07%，10年期收益率3.23%，30年期收益率3.40%，较上周分别上升7bp、13bp、18bp及21bp。国债利差方面，美国2年和10年期国债利差较上周扩大11bp至35bp，5年和30年期国债利差较上周扩大8bp至33bp。

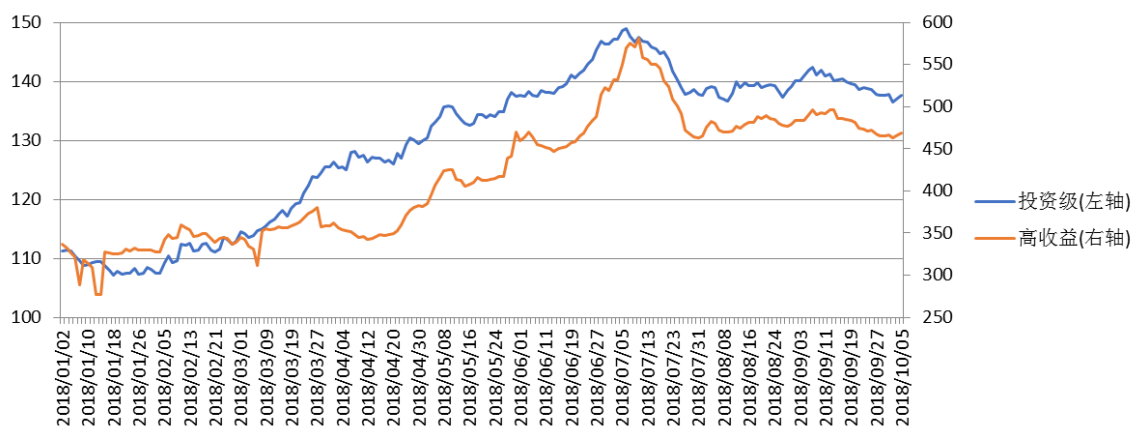
图 3：美国国债收益率及利差情况



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轻微扩大。截至2018年10月5日，投资级利差较上周扩大0.1bp至138bp，高收益利差较上周扩大3.1bp至469bp。

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：受国庆假期影响，新债发行相对平淡

受国庆假期影响，新债发行相对平淡。2018年9月24日至10月5日，中资企业在境外市场新发行2只债券，合计约0.45亿美元。发行情况统计请见下表：

表 1: 中资境外债券市场发行情况 (20180924-20181005)

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
2018/9/27	国泰君安国际控股有限公司	HKD	0.81	1.5	2018/12/18	75D	金融	Baa2/BBB+/-	-/-
2018/10/5	中国国际金融(香港)有限公司	USD	0.35	3ML+100	2019/10/10	364D	金融	-/BBB/BBB+	-/-

数据来源: Bloomberg, 中诚信整理

2018年9月24日至10月5日, 旭辉集团增发其境外债券。增发情况统计请见下表:

表 2: 中资境外债券市场增发情况 (20180924-20181005)

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
2018/9/26	旭辉控股(集团)有限公司	USD	5.85	5.5	2022/1/23	5	房地产	Ba3/BB-/BB	-/-/BBe

(增发 3 亿)

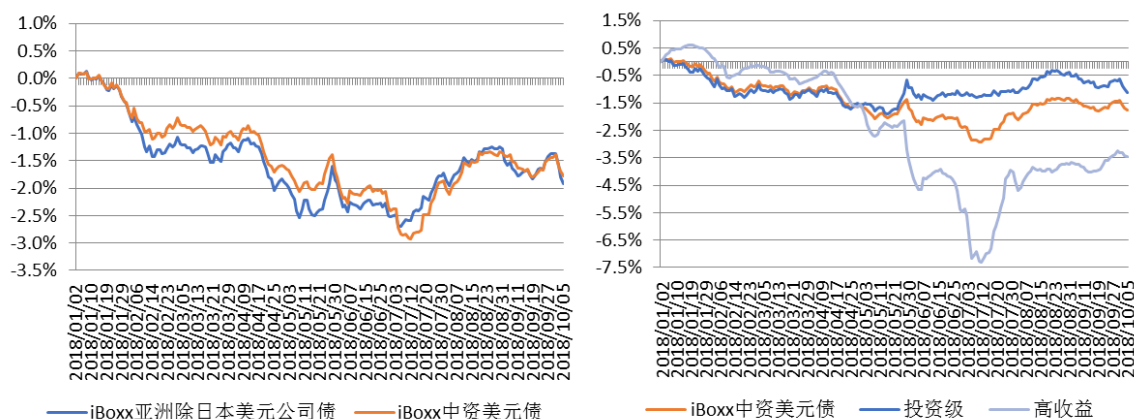
数据来源: Bloomberg, 中诚信整理

近期, 北京环境、安徽省投、紫金矿业、东风汽车、山东黄金拟发行境外债券。

二级市场: 投资级及高收益债券回报率有所下滑

本周, 中资美元债回报率整体有所下滑, 其中投资级回报率下跌尤为明显。截至2018年10月5日, 中资美元债年初至今的回报率较上周下跌33bp至-1.78%, 其中投资级债券回报率为-1.11%, 高收益债券回报率为-3.44%, 较上周分别下跌45bp及下跌5bp。

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：托克集团发行年内第三只 PPN

截至2018年10月5日，2018年熊猫债发行数量为41只，总发行规模为662.9亿人民币，其中有15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。

9月末新发行一只熊猫债，发行主体为托克集团有限公司（以下简称“托克集团”）。托克集团总部位于新加坡，是全球第三大独立石油贸易公司和全球第二大独立有色金属精矿贸易公司。2018年9月28日，托克集团发行一只PPN，期限为3年，票息为6.2%，发行规模为7亿人民币，评级机构为联合资信，主体级别为AAA。本期债券是托克集团在2018年发行的第三只PPN，2018年托克集团发行熊猫债总规模为17亿人民币，期限均为3年期。

表 3：2018 年熊猫债市场发行情况（20180101-20181005）

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
托克集团有限公司	7	6.2	2018/9/28	2021/9/28	3	银行间	联合
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