

作者

中诚信国际 国际业务部

周林 010-66428877-451

lzhou@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 23 日

美联储会议纪要偏鹰，人民币贬值趋势延续

热点事件：美联储会议纪要偏鹰，欧美贸易摩擦升温

10 月 18 日，美联储公布的 9 月份会议纪要显示，美联储货币政策委员会全体委员一致同意上调利率且同意进一步渐进加息。在美联储会议纪要公布后芝商所预测的明年美联储加息概率上升至 51.7%。美国商务部部长罗斯于周二会见欧盟贸易专员。欧盟首席对美谈判代表表示，欧盟愿意在关税方面与美国达成协议，指责美国没有展现解决纠纷的兴趣。但罗斯表示，美国希望欧盟能加快贸易问题进展，在多方面都采取行动，而不是仅限于关税。另外，英国脱欧虽然有所进展但前景尚不明朗。而意大利预算草案或将遭到欧盟拒绝，有可能会引发意大利脱欧风险。

汇率走势：人民币贬值趋势延续，中间价创 17 年 1 月以来最高

10 月 19 日，人民币兑美元中间价较上一个交易日调贬 112 个基点，报 6.9387，周累计调贬 267 个基点。人民币兑美元中间价创 2017 年 1 月 4 日以来最高。隔夜美元指数继续走强，人民币中间价顺势走弱，不过在 10 月 19 号中国一行两会集中喊话，市场不安情绪小幅缓解，短期人民币跌势亦有望趋缓，但贬值趋势料难改。

利率走势：Shibor 利率均呈上升趋势，资金面依旧平稳偏松，美联储重申渐进加息

本周，资金面呈现紧平衡。除了中长端的 Shibor 1 月期过去一周出现下降外，其余各期限 Shibor 收益率曲线均呈上升趋势。10 月 19 日，隔夜 Shibor 报 2.445%，较前一交易日上行 1.8bp，较上周上行 0.6bp。过去一周，中长端的 Shibor 1 月期下降 2.7BP 至 2.6550%，Shibor 3 月期利率上升 4.2BP 至 2.8420%。国债利率方面，美联储会议纪要中释放出渐进加息的信号，带动美国国债收益率上升。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扩大。截至 2018 年 10 月 19 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 10.5bp 至 500bp。

中资境外债券

一级市场：新债发行持续回升，城投债发行提速

中资境外债券市场发行量持续回升，金融企业为主要发行人。城投企业的境外债发行有所提速，本周新发行城投债 4 只，合计 5.74 亿美元。2018 年 10 月 15 日至 10 月 19 日，中资企业在境外市场新发行 14 只债券，合计约 33.85 亿美元。

二级市场：兴业太阳能美元债付款违约，中资美元债回报率下滑

兴业太阳能 10 月 18 日公告称公司未能按期赎回美元债，构成付款违约，导致中资美元债回报率下滑，其中以高收益债券尤为明显。截至 2018 年 10 月 19 日，中资美元债年初至今的回报率下跌 21bp 至 -1.90%，其中投资级债券回报率为 -1.00%，高收益债券回报率为 -4.22%，较上周分别下跌 8bp 及 58bp。

熊猫债：中国电力发行第一只熊猫债

本周新发行一只熊猫债，发行主体为中国电力国际发展有限公司 (2380.HK，以下简称“中国电力”)。中国电力是中国电力投资集团的下属电力企业，集团拥有超过 100GW 以上电力资产，而中国电力是集团的主要上市平台之一。中国电力透过其附属公司于中国开发、建设、拥有、管理及经营大型发电厂。2018 年 10 月 15 日，中国电力发行其第一只熊猫债，发行品种为 MTN，期限为 3 年，票息为 4.15%，发行规模为 20 亿人民币，评级机构为中诚信和联合资信，主体评级均为 AAA。

热点事件：美联储会议纪要偏鹰，欧美贸易摩擦升温

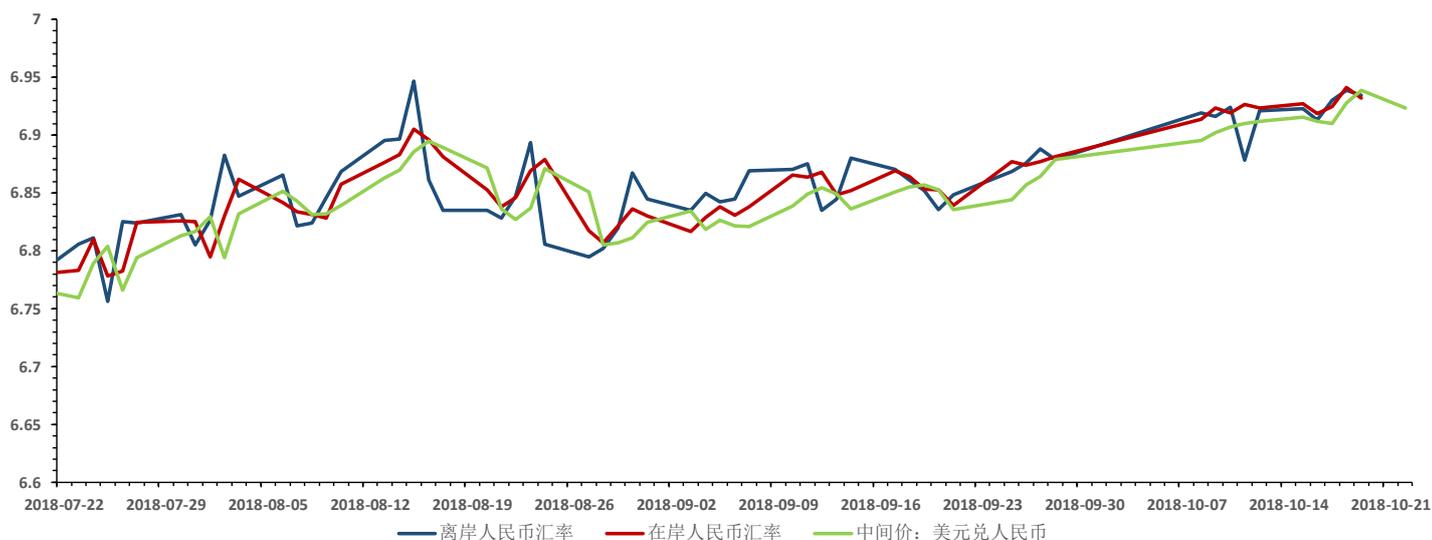
10月18日，美联储公布的9月份会议纪要显示，美联储货币政策委员会全体委员一致同意上调利率且同意进一步渐进加息。美联储官员均表达了对美国经济的乐观看法，考虑到通胀上升、失业率处于历史低位，认为进一步加息“很可能是持续性的”。多数官员支持利率暂时超过预计的长期中性水平，认为删除“货币政策立场仍宽松”的说辞并非改变预期的加息路径。同时，白宫经济顾问库德洛也表示，特朗普并不是在要求美联储改变政策。在美联储会议纪要公布后芝商所预测的明年美联储加息概率上升至51.7%。

美国商务部部长罗斯在周二10月16日于布鲁塞尔会见了欧盟贸易专员 Cecilia Malmstrom。欧盟首席对美谈判代表表示，欧盟愿意在关税方面与美国达成协议，但指责美国没有展现解决纠纷的兴趣。但罗斯表示，美国不会在谈判过程中对欧盟汽车加征关税，但必要情况下将针对汽车贸易问题做232调查；美国希望欧盟能加快贸易问题进展，在多方面都采取行动，而不是仅限于关税。另外，英国脱欧问题上放弃关于爱尔兰边界事宜以求促成最终协议，虽然有所进展但前景尚不明朗。而意大利预算草案或将遭到欧盟拒绝，有可能会引发意大利脱欧风险。

汇率走势：人民币贬值趋势延续，中间价创 17 年 1 月来最高

10月19日，在岸人民币兑美元收盘报6.9321，较上一交易日调升88个基点，周累计调贬87点，人民币连续三周贬值。人民币兑美元中间价较上一个交易日调贬112个基点，报6.9387，周累计调贬267个基点，创2017年1月4日以来最高。隔夜美元指数继续走强，人民币中间价顺势走弱，不过在10月19号中国一行两会集中喊话，市场不安情绪小幅缓解，短期人民币跌势亦有望趋缓，但贬值趋势料难改。

图 1：人民币汇率情况

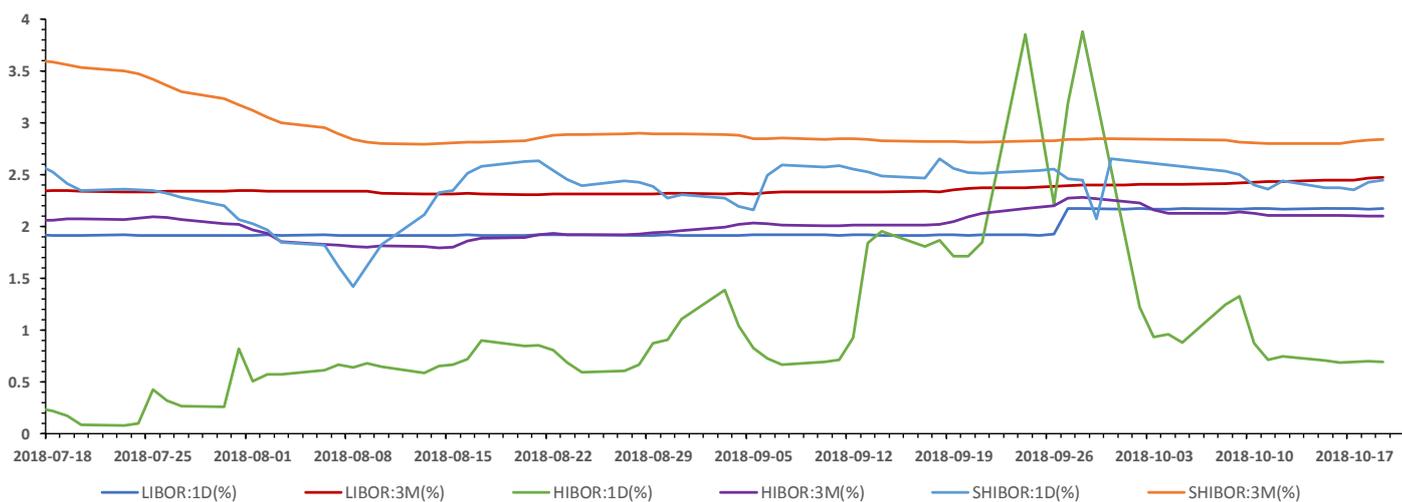


数据来源：东方财富，中诚信整理

利率走势：Shibor 利率均呈上升趋势，资金面依旧平稳偏松，美联储重申渐进加息

本周，资金面呈现紧平衡。除了中长端的Shibor 1月期过去一周出现下降外，其余各期限Shibor收益率曲线均呈上升趋势。10月19日，隔夜Shibor报2.445%，较前一交易日上行1.8bp，较上周上行0.6bp。过去一周，中长端的Shibor 1月期下降2.7BP至2.6550%，Shibor 3月期利率上升4.2BP至2.8420%。

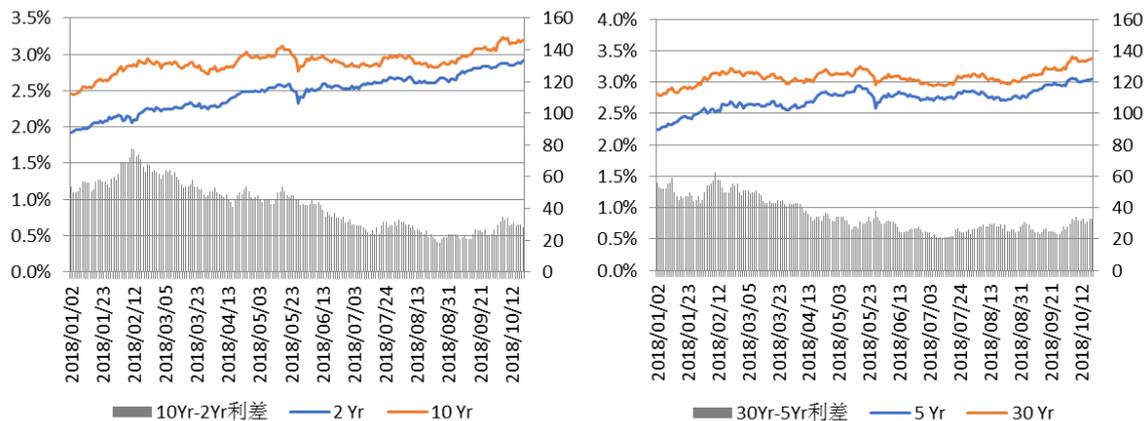
图 2：同业拆借率情况



数据来源：东方财富，中诚信整理

国债利率方面，美联储会议纪要中释放出渐进加息的信号，带动美国国债收益率上升。截至2018年10月19日，2年期收益率2.92%，5年期收益率3.05%，10年期收益率3.20%，30年期收益率3.38%，较上周分别上升7bp、5bp、5bp及6bp。国债利差方面，美国2年和10年期国债利差较上周收窄2bp至28bp，5年和30年期国债利差较上周扩大1bp至33bp。

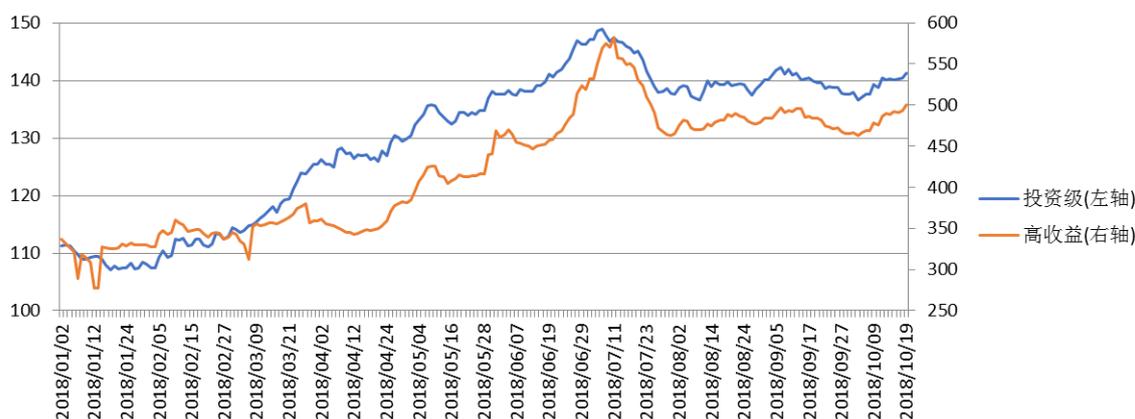
图 3：美国国债收益率及利差情况



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持续扩大。截至2018年10月19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10.5bp至500bp。

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，城投债发行提速

中资境外债券市场发行量持续回升，金融企业为主要发行人。城投企业的境外债发行有所提速，本周新发行城投债4只，合计5.74亿美元。2018年10月15日至10月19日，中资企业在境外市场新发行14只债券，合计约33.85亿美元。发行情况统计请见下表：

表 1：中资境外债券市场发行情况（20181015-20181019）

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
2018/10/15	盐城高新区投资集团有限公司	USD	0.92	7.1	2019/10/16	363D	金融	-/-	-/-
2018/10/15	中国银行悉尼分行	CNY	0.53	4.1	2019/4/23	183D	银行	A1/A/A	-/-
2018/10/15	中国工商银行新加坡分行	CNY	12.5	4.5	2021/10/22	3	银行	A1/A/A	A1/-
2018/10/15	山东黄金集团有限公司	USD	6	5.25	2021/10/23	3	原材料	-/BBB-/-	-/-
2018/10/15	潍坊市城市建设发展投资集团有限公司	USD	2.5	6.5	2021/10/23	3	工业	-/-/BBB-	-/-/BBB-e
2018/10/16	青岛城市建设投资（集团）有限责任公司	USD	1.74	5.3	2019/10/21	364D	工业	-/BBB/BBB+	-/-
2018/10/16	国银金融租赁股份有限公司	HKD	6.01	3.5	2021/10/23	3	金融	A1/A/A+	A2e/-
2018/10/16	东风汽车集团股份有限公司	EUR	5	1.15	2021/10/23	3	非日常消费品	A2/A/A	A2/A/A
2018/10/16	东风汽车集团股份有限公司	EUR	1	1.606	2023/10/23	5	非日常消费品	A2/A/A	A2/A/A
2018/10/16	余姚经济开发区建设投资发展有限公司	EUR	0.5	4.6	2019/10/22	363D	工业	-/-	-/-
2018/10/16	交通银行悉尼分行	AUD	3.5	3mBBSW +105	2021/10/25	3	银行	A2/A-/A	-/-
2018/10/18	中国工商银行伦敦分行	USD	5	3ML+75	2021/10/25	3	银行	A1/A/A	A1e/-
2018/10/18	中国工商银行伦敦分行	USD	5	3ML+85	2023/10/25	5	银行	A1/A/A	A1e/-
2018/10/19	中信证券国际有限公司	EUR	0.05	0.7	2019/10/23	364D	金融	-/BBB+/-	-/-

数据来源：Bloomberg，中诚信整理

2018年10月18日，正荣地产增发其境外债券。增发情况统计请见下表：

表 2：中资境外债券市场增发情况（20181015-20181019）

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
2018/10/15	正荣地产集团有限公司	USD	3.5	12.5	2021/1/2	2.25	房地产	B2/B/B	-B/-

(增发 0.7 亿)

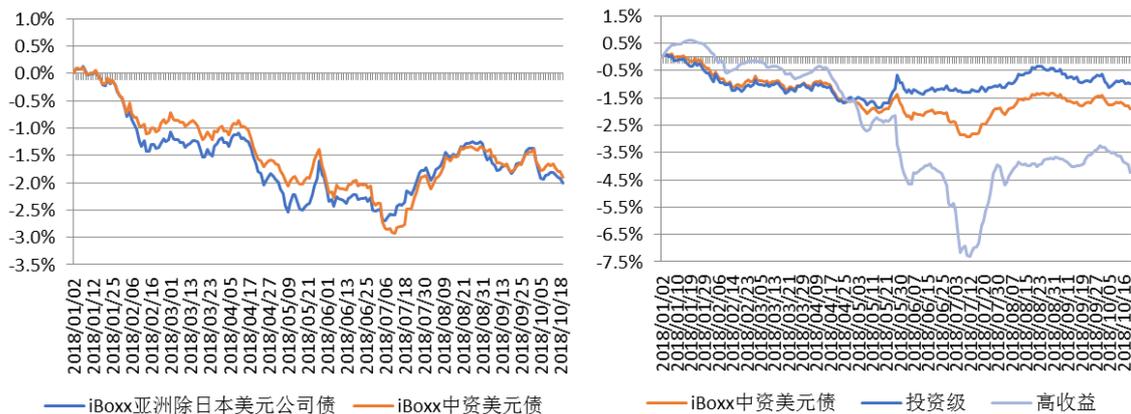
数据来源：Bloomberg，中诚信整理

近期，常德市城市建设、吉利控股、柳州东通、方正证券等中资企业拟发行境外债券。

二级市场：兴业太阳能美元债付款违约，中资美元债回报率下滑

本周，中国兴业太阳能技术控股有限公司（以下简称“兴业太阳能”）美元债付款违约，导致中资美元债回报率下滑，其中以高收益债券尤为明显。截至2018年10月19日，中资美元债年初至今的回报率下跌21bp至-1.90%，其中投资级债券回报率为-1.00%，高收益债券回报率为-4.22%，较上周分别下跌8bp及58bp。

图 5：中资美元债收益率比较情况



数据来源：Bloomberg，中诚信整理

10月18日，兴业太阳能公告称，公司未能按期赎回于10月17日到期的1.6亿美元优先票据，构成付款违约，亦触发人民币9.3亿元的美元结算可换股债券及2.6亿美元优先票据的违约事件。同时，公司于10月10日定价的2.3亿港元可换股债券已取消发行。

熊猫债：中国电力发行第一只熊猫债

截至2018年10月19日，2018年熊猫债发行数量为43只，总发行规模为694.9亿人民币，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5.097%，以3年期为主。

本周新发行一只熊猫债，发行主体为中国电力国际发展有限公司（2380.HK，以下简称“中国电力”）。中国电力是中国电力投资集团的下属电力企业，集团拥有超过100GW以上电力资产，而中国电力是集团的主要上市平台之一。中国电力透过其附属公司于中国开发、建设、拥有、管理及经营大型发电厂。2018年10月15日，中国电力发行其第一只熊猫债，发行品种为MTN，期限为3年，票息为4.15%，发行规模为20亿人民币，评级机构为中诚信和联合资信，主体评级均为AAA。

表 3: 2018 年熊猫债市场发行情况 (20180101-20181019)

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
中国电力国际发展有限公司	20	4.15	2018/10/15	2021/10/15	3	银行间	中诚信/联合
普洛斯洛华中国海外控股(香港)有限公司	12	4.83	2018/10/12	2021/10/12	3	银行间	中诚信/新世纪
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