

作者

中诚信国际 国际业务部

王家璐 010-66428877-451
jlwang@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 11 月 20 日

中美贸易摩擦有望缓和，美国国债收益大幅下滑

热点事件：中美双方经贸领域高层恢复接触，贸易摩擦有望缓和

11 月 15 日，商务部发言人高峰指出，中美两国元首通话后，双方经贸领域高层接触已经恢复，同时，工作团队正在保持密切接触，以认真落实两国元首通话达成的共识。中方希望通过对话与磋商妥善解决中美贸易分歧，为双方企业营造稳定、可预期的贸易环境。外交部发言人华春莹表示，当前中美关系正处在一个重要关头，需要双方做出正确抉择，做出切实努力，确保中美关系沿着正确方向健康稳定发展，美方应尊重中方的主权、安全及发展利益。

汇率走势：人民币兑美元汇率波动较小

截至 11 月 16 日，美元兑人民币中间价较上周五上调 48 个基点至 6.9377，本周汇率波动较小。央行发布的《2018 年第三季度中国货币政策执行报告》对人民币汇率政策有了最新的定调和表态。央行表示，深化汇率市场化改革，完善以市场供求为基础、参考一篮子货币进行调节、有管理的浮动汇率制度，增强人民币汇率双向浮动弹性，并在必要时加强宏观审慎管理，保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定。面对人民币贬值下行压力，近日稳汇率措施初见成效。

利率走势：三月期 Shibor 持续上涨，美国国债收益率大幅下滑

截至 11 月 16 日，本周银行间隔夜拆借利率呈上升走势；中长端 Shibor 收益率延续小幅上涨趋势，三月期 Shibor 自 10 月 12 日起连续上涨，由 2.800% 上升至 3.023%。国债利率方面，受环经济增长及美联储 2019 年加息步伐不确定性增加影响，美国国债收益率大幅下滑。信用利差方面，市场情绪偏弱，亚洲投资级及高收益信用债的平均利差扩大。截至 2018 年 11 月 16 日，投资级利差较上周扩大 4.3bp 至 153bp，高收益利差较上周扩大 35.4bp 至 602bp。

中资境外债券

一级市场：新债发行有所回升，中国银行成功发行大湾区主题债券

中资境外债券市场发行量有所回升，金融机构为主要发行人。其中，中国银行成功定价 5 只大湾区主题债券，发行币种包括美元、人民币、港元及澳门元，合计约 18.27 亿美元。2018 年 11 月 12 日至 11 月 16 日，中资企业在境外市场新发行 17 只债券，合计约 61.21 亿美元。

二级市场：投资级回报率有所上升，高收益债券回报率大幅下滑

本周，受市场避险情绪影响，投资者对高收益及投资级的中资美元债信心分化。截至 2018 年 11 月 16 日，中资美元债年初至今的回报率上升 13bp 至 -2.19%，其中投资级债券回报率为 -0.66%，高收益债券回报率为 -6.24%，较上周分别上升 36bp 及下跌 51bp。

熊猫债：深圳国际与普洛斯中国发行熊猫债

本周新发行两只熊猫债，发行主体为深圳国际控股有限公司和普洛斯中国控股有限公司。2018 年 11 月 13 日，深圳国际于深圳交易所发行债券，票息为 4.64%，发行规模为 47 亿人民币，评级机构为鹏元，信用级别为 AAA。普洛斯发行中期票据，期限为 3 年，票息为 4.64%，发行规模为 15 亿人民币，将用于偿还银行借款及项目建设，评级机构为中诚信国际和新世纪，信用级别均为 AAA。

热点事件：中美双方经贸领域高层恢复接触，中美贸易摩擦有望缓和

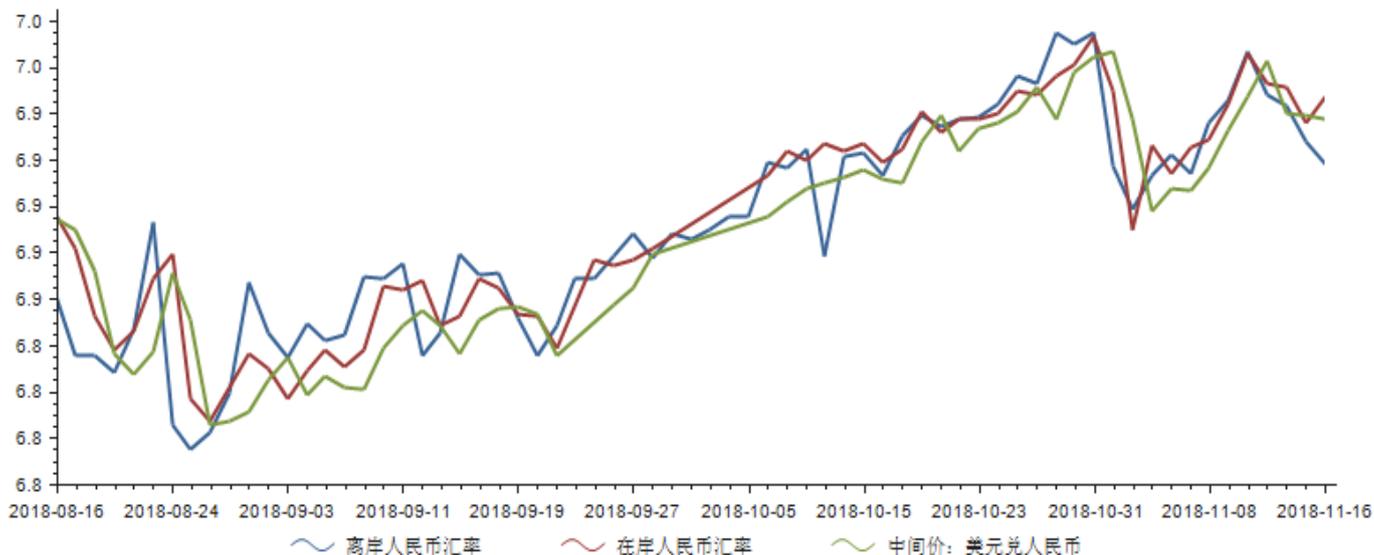
11月15日，在商务部例行新闻发布会上，发言人高峰指出，11月1日中美两国元首通话后，双方经贸领域高层接触已经恢复，同时，工作团队正在保持密切接触，以认真落实两国元首通话达成的共识。中方希望通过对话与磋商妥善解决中美贸易分歧，为双方企业营造稳定、可预期的贸易环境。中方多次强调，所有世贸组织成员都应切实履行世贸组织条约义务，终止使用反倾销“替代国”做法，同时，应该避免将贸易救济措施作为贸易保护主义的工具。

美国副总统彭斯13日在接受《华盛顿邮报》采访时称，美方对在阿根廷二十国集团领导人峰会期间与中方达成协议敞开大门，但前提是中方在经济、军事和政治活动方面全面做出巨大改变，在美方关切的问题上做出让步。外交部就此表示，在相互尊重、对等、互利基础上开展谈判磋商是解决经贸问题的唯一正确道路。中美元首在近期通话中均表达了对中美关系健康稳定发展、扩大中美经贸合作的良好愿望。

汇率走势：人民币兑美元汇率波动较小

本周，人民币兑美元汇率波动较小。截至11月16日，美元兑人民币中间价较上周五上调48个基点至6.9377。央行发布的《2018年第三季度中国货币政策执行报告》对人民币汇率政策有了最新的定调和表态。央行表示，深化汇率市场化改革，完善以市场供求为基础、参考一篮子货币进行调节、有管理的浮动汇率制度，增强人民币汇率双向浮动弹性，并在必要时加强宏观审慎管理，保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定。面对人民币贬值下行压力，近日稳汇率政策初见成效。

图 1：人民币汇率情况

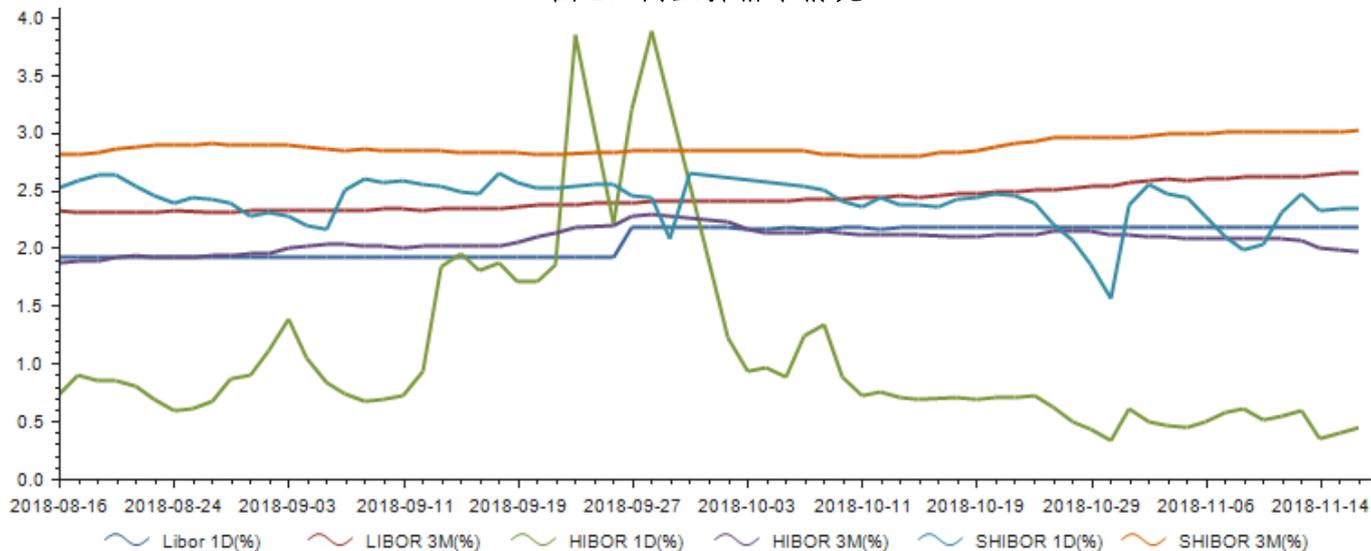


数据来源：东方财富，中诚信整理

利率走势：三月期 Shibor 持续上涨，美国国债收益率下滑

截至11月16日，本周银行间隔夜拆借利率呈上升走势；中长端Shibor收益率延续小幅上涨趋势，三月期Shibor自10月12日起连续上涨，由2.800%上升至3.023%。11月16日，隔夜Shibor较上周五（11月9日）上涨30.7bp，较周初上涨3.6bp，收至2.345%。与上周五相比，中长端Shibor3月期利率小幅上升2.2bp至3.023%。

图 2：同业拆借率情况

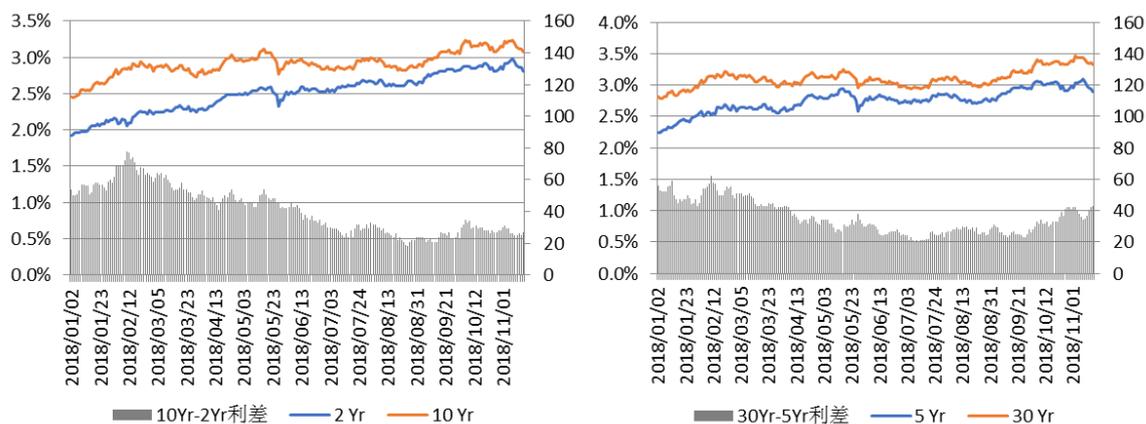


数据来源：东方财富，中诚信整理

国债利率方面，原油价格大幅下降，美联储副主席Richard Clarida 亦称美联储的短期利率接近中性水平，市场将重新评估美国通胀预期及美联储2019年的加息步伐。另

外，英国硬脱欧风险上升，加上月底“习特会”结果的不确定性增加，导致美国国债收益率下滑。截至2018年11月16日，2年期收益率2.81%，5年期收益率2.90%，10年期收益率3.08%，30年期收益率3.33%，较上周分别下跌13bp、15bp、11bp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2bp至27bp，5年和30年期国债利差较上周扩大8bp至43bp。

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，市场情绪偏弱，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扩大。截至2018年11月16日，投资级利差较上周扩大4.3bp至153bp，高收益利差较上周扩大35.4bp至602bp。

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：新债发行有所回升，中国银行成功发行大湾区主题债券

中资境外债券市场发行量有所回升，金融机构为主要发行人。其中，中国银行成功定价5只大湾区主题债券，募集资金将主要用于大湾区相关信贷项目。此次发行币种包括美元、人民币、港元及澳门元，合计约18.27亿美元。2018年11月12日至11月16日，中资企业在境外市场新发行17只债券，合计约61.21亿美元。发行情况统计请见下表：

表 1：中资境外债券市场发行情况（201801112-20181116）

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
2018/11/12	中国国际金融（香港）有限公司	USD	0.05	3.32	2019/5/15	181D	金融	-/BBB/BBB+	-/-
2018/11/12	国银金融租赁股份有限公司	HKD	5	0	2019/8/16	270D	金融	A1/A/A+	-/-
2018/11/12	国银金融租赁股份有限公司	HKD	2.4	3.5	2020/11/19	2	金融	A1/A/A+	-/A+
2018/11/13	中国银行香港分行	CNY	10	4.45	2021/11/20	3	银行	A1/A/A	A1e/A/Ae
2018/11/13	中国银行香港分行	HKD	40	3.3	2020/11/20	2	银行	A1/A/A	A1e/A/Ae
2018/11/13	中国银行澳门分行	USD	5.5	3ML+75	2021/11/20	3	银行	A1/A/A	A1e/A/Ae
2018/11/13	中国银行澳门分行	USD	2.5	3ML+85	2023/11/20	5	银行	A1/A/A	A1e/A/Ae
2018/11/13	中国银行澳门分行	MOP	30	3	2020/11/20	2	银行	A1/A/A	A1e/A/Ae
2018/11/13	兴业银行香港分行	USD	6	3ML+85	2021/11/20	3	银行	Baa3-/BB+	Baa2/-
2018/11/13	兴业银行香港分行	EUR	3	3m€+85	2021/11/20	3	银行	Baa3-/BB+	Baa2/-
2018/11/13	中原银行股份有限公司	USD	13.95	5.6	-	永续	银行	-/-	-/-
2018/11/14	中国国际金融（香港）有限公司	USD	0.07	3.78	2019/11/19	364D	金融	-/BBB/BBB+	-/-
2018/11/14	光大新鸿基有限公司	USD	2	5.25	2021/11/21	3	金融	Baa3/-	Baa3e/-
2018/11/14	四川省交通投资集团有限责任公司	USD	3.5	4.75	2021/11/21	3	金融	-/A-	-/A-e
2018/11/14	国家电力投资集团有限公司	USD	5	5.8	-	永续	公用事业	A2/A-/A	A2/-
2018/11/14	合景泰富集团控股有限公司	USD	4	9.85	2020/11/26	2	房地产	B1/B+/BB-	-/BB-e
2018/11/15	雅居乐集团控股有限公司	USD	4	9.5	2020/11/23	2	房地产	Ba2/BB/-	Ba3/-

数据来源：Bloomberg，中诚信整理

2018年11月13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（20181112-20181116）

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
2018/11/13	华夏幸福基业股份有限公司	USD	7.7	6.5	2020/12/21	3	房地产	-/BB+	-/-

(增发 0.5 亿)

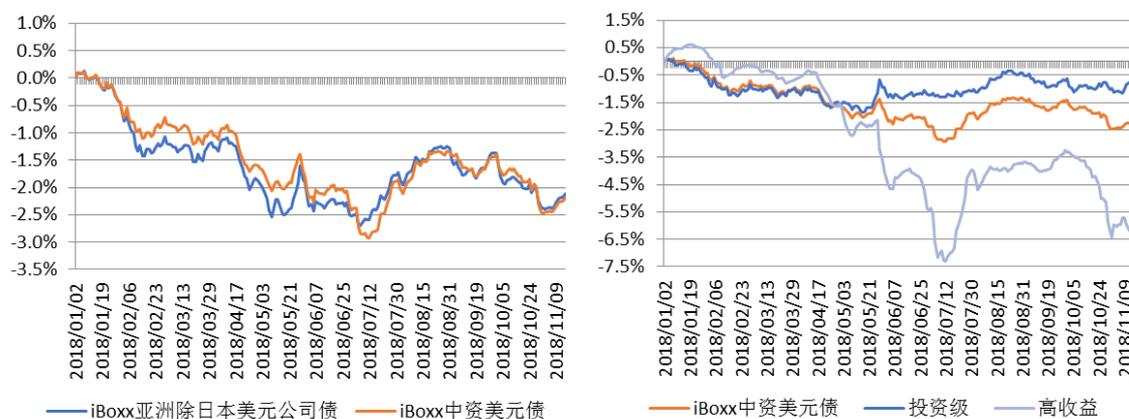
数据来源：Bloomberg，中诚信整理

近期，甘肃省电力投资集团、启迪控股、无锡产业发展集团、舟山市城投等中资机构拟发行境外债券。

二级市场：投资级回报率有所上升，高收益债券回报率大幅下滑

本周，受市场避险情绪影响，投资者对高收益及投资级的中资美元债信心分化。截至2018年11月16日，中资美元债年初至今的回报率上升13bp至-2.19%，其中投资级债券回报率为-0.66%，高收益债券回报率为-6.24%，较上周分别上升36bp及下跌51bp。

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：深圳国际与普洛斯中国发行熊猫债

截至2018年11月16日，2018年熊猫债发行数量为48只，总发行规模为808.9亿人民币，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5.134%，以3年期为主。

本周新发行两只熊猫债，发行主体为深圳国际控股有限公司（以下简称“深圳国际”）和普洛斯中国控股有限公司（以下简称“普洛斯”）。深圳国际是一家于百慕达注册成立的有限公司，并在香港联合交易所主板上市，主要从事物流基础设施的投资、建设与经营，并提供相应的物流服务业务，包括第三方物流服务及物流信息服务。2018年11月13日，深圳国际于深圳交易所发行债券，票息为4.64%，发行规模为47亿人民币，评级机构为鹏元，信用级别为AAA。普洛斯中国业务范围包括中国境内仓储项目的业务管理，人员培训，市场营销，投资管理等，是中国境内最大的现代仓储设施提供商。2018年11月13日，普洛斯发行中期票据，期限为3年，票息为4.64%，发行规模为15亿人民币，将用于偿还银行借款及项目建设，评级机构为中诚信国际和新世纪，信用级别均为AAA。

表 3：2018 年熊猫债市场发行情况（20180101-20181116）

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
普洛斯中国控股有限公司	15	4.64	2018/11/13	2021/11/13	3	银行间	中诚信/新世纪
深圳国际控股有限公司	47	4.15	2018/11/13	2023/11/13	3+2	交易所	鹏元

中国燃气股份有限公司	20	4.38	2018/10/24	2023/10/24	3+2	银行间	中诚信/联合
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
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
农银国际控股有限公司	30	4.7	2018/8/21	2021/8/21	3	银行间	/
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	20	4.72	2018/7/20	2025/7/20	5+2	银行间	大公/新世纪
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