

英国脱欧或拖累欧盟经济，美联储释出鸽派信号

热点事件：英国“脱欧”不确定性或拖累欧盟经济

11 月 27 日，英国央行表示，如果“脱欧”协议夭折并出现“无协议脱欧”，英国经济受到的冲击可能会比 10 年前的全球金融危机带来的冲击更大。英国央行的报告表示，英国经济可能在一年内萎缩高达 8%，英镑的价值将下跌 25%。通货膨胀率从现在的 2.4% 左右上升至 6.5%，利率上升，房价将下跌 30%。“无协议脱欧”势必给欧元区金融市场、金融中介机构等带来不安。此外，英国“脱欧”不确定性持续发酵，可能影响欧洲消费者信心。鉴于消费已成为当前拉动欧盟经济增长的首要动力，消费减弱不仅拖累增长，也将影响欧元区核心通胀率回升。

汇率走势：人民币兑美元汇率继续趋稳

本周，人民币兑美元汇率波动较小。截至 11 月 30 日，美元兑人民币汇率中间价收于 6.9357 元，较前周五调高 51 个基点。11 月以来，人民币兑美元中间价围绕 6.93 元上下波动。人民币兑美元汇率更多呈现低位震荡的走势；特别进入 11 月下半月，汇价波动率下降，最近呈现横盘震荡态势。人民币外部压力有所缓解，年内预计将继续在 7 元关口附近震荡，跌破 7 元风险下降。

利率走势：隔夜 Shibor 呈上涨走势，美国国债收益率保持平稳

截至 11 月 30 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 3.113%。11 月 30 日，隔夜 Shibor 较上周五（11 月 23 日）上涨 28.6bp，较周初上涨 14.4bp，收至 2.642%。国债利率方面，美联储主席鲍威尔在上周三的讲话中释出鸽派信号，带动美国国债收益率下滑。信用利差方面，亚洲投资级及高收益信用债的平均利差相对平稳。截至 2018 年 11 月 30 日，投资级利差较上周扩大 0.4bp 至 157bp，高收益利差较上周收窄 4.6bp 至 619bp。

中资境外债券

一级市场：新债发行有所回升，城投企业发行放量

中资境外债券市场发行量有所回升，其中城投企业发行放量，合共发行 7 只债券，合计约 20.60 亿美元。2018 年 11 月 26 日至 11 月 30 日，中资企业在境外市场新发行 22 只债券，合计约 55.10 亿美元。

二级市场：投资级及高收益债券回报率有所回升

本周，中资美元债市场情绪趋稳，加上投资者对境内房地产企业债券的信心有所恢复，高收益及投资级的中资美元债回报率有所回升。截至 2018 年 11 月 30 日，中资美元债年初至今的回报率上升 39bp 至 -1.92%，其中投资级债券回报率为 -0.53%，高收益债券回报率为 -5.58%，较上周分别上升 21bp 及 91bp。

熊猫债：戴姆勒和北控清洁能源共发行 3 只熊猫债

本周戴姆勒股份公司和北控清洁能源集团分别发行两只和一只熊猫债。北控清洁能源是一家清洁能源综合服务商，控股股东为北控水务集团有限公司。2018 年 11 月 27 日，北控清洁能源集团在交易所发行了一只期限为 3+N 的债券，总金额为 10 亿人民币，票面利率为 6.5%。评级机构为联合信用，等级为 AA+。

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 12 月 5 日

热点事件：英国“脱欧”不确定性或拖累欧盟经济

欧盟日前正式与英国达成“脱欧”协议，但该协议能否在欧盟各成员国和英国议会顺利过关犹未可知，“无协议脱欧”风险尚未排除。在经济增长放缓的背景下，英国“脱欧”的不确定性是当前欧盟经济面临的主要风险之一。欧盟统计局数据显示，今年第三季度欧盟和欧元区国内生产总值环比增速分别放缓至0.3%和0.2%，为两年多来最低。尽管增速放缓有一些临时性因素，但欧洲经济面临的下行压力正在加大，不确定因素增加，主要表现在贸易保护主义加剧、内部银行业问题、意大利预算风波和英国“脱欧”等。贸易、金融和信心是英国“脱欧”对欧盟经济产生影响的主要通道。

11月27日，英国央行表示，如果“脱欧”协议夭折并出现“无协议脱欧”，英国经济受到的冲击可能会比10年前的全球金融危机带来的冲击更大。在英国政府发布了关于无协议脱欧的严厉警告之后数小时，英国央行的报告表示，英国经济可能在一年内萎缩高达8%，英镑的价值将下跌25%。通货膨胀率从现在的2.4%左右上升至6.5%，利率上升，房价将下跌30%。“无协议脱欧”势必给欧元区金融市场、金融中介机构等带来不安。此外，英国“脱欧”不确定性持续发酵，可能影响欧洲消费者信心。鉴于消费已成为当前拉动欧盟经济增长的首要动力，消费减弱不仅拖累增长，也将影响欧元区核心通胀率回升。欧盟委员会的调查显示，11月份欧元区消费者信心指数下滑至20个月低位。

汇率走势：人民币兑美元汇率继续趋稳

本周，人民币兑美元汇率波动较小。截至11月30日，美元兑人民币汇率中间价收于6.9357元，较前周五调高51个基点。11月以来，人民币兑美元中间价围绕6.93元上下波动。人民币兑美元汇率更多呈现低位震荡的走势；特别进入11月下半月，汇价波动率下降，最近呈现横盘震荡态势。美联储或将放缓加息叠加经济走弱，美元强劲势头将进一步失去支持，人民币外部压力有所缓解，年内预计将继续在7元关口附近震荡，跌破7元风险下降。

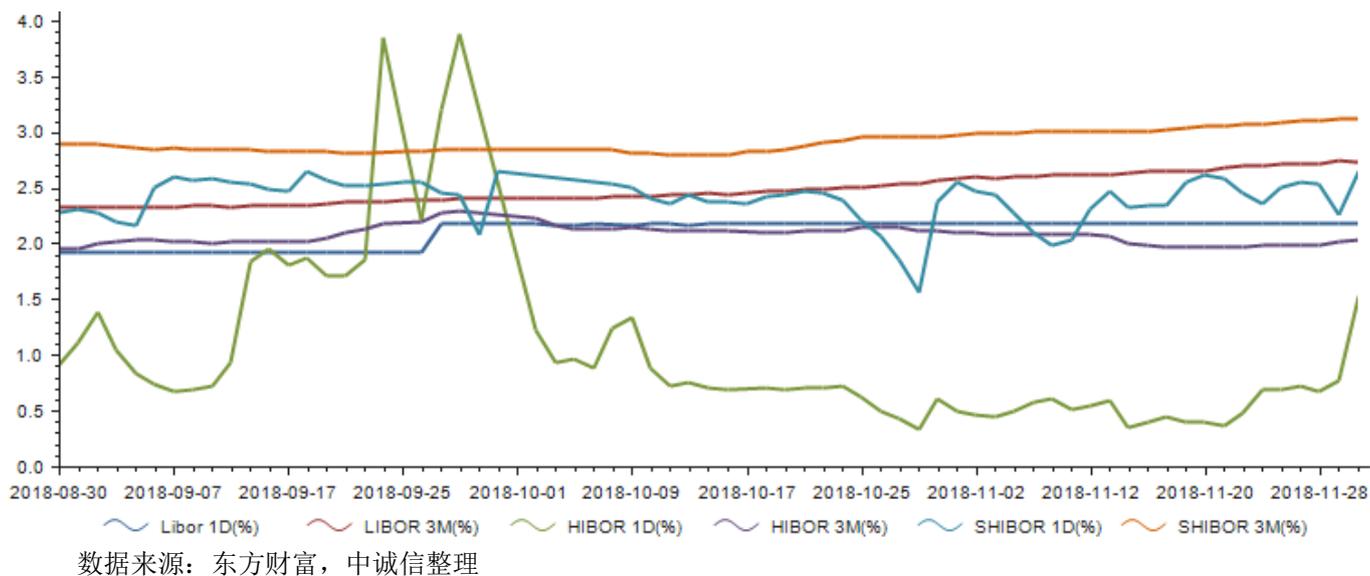
图 1：人民币汇率情况



利率走势：隔夜 Shibor 呈上涨走势，美国国债收益率保持平稳

截至11月30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3.113%。11月30日，隔夜Shibor较上周五（11月23日）上涨28.6bp，较周初上涨14.4bp，收至2.642%。与上周五相比，中长端Shibor3月期利率小幅上升4bp至3.113%。

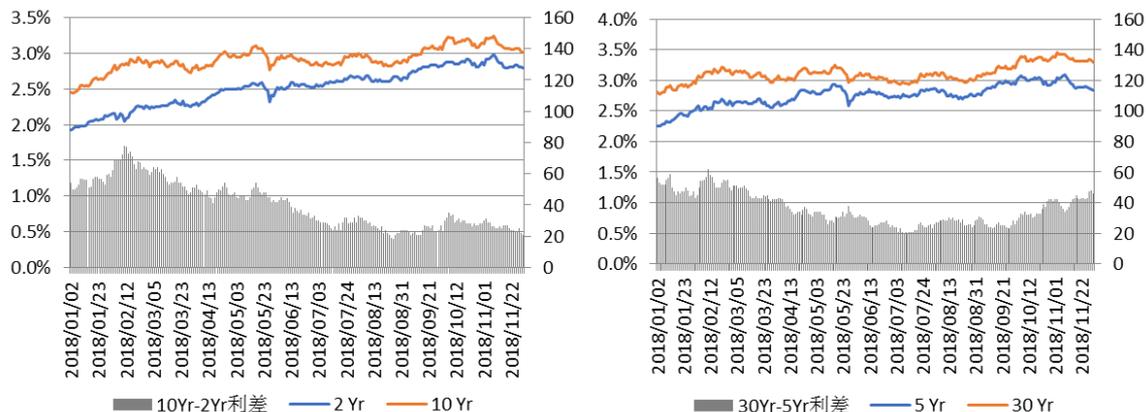
图 2：同业拆借率情况



国债利率方面，上周三，美联储主席鲍威尔释出鸽派信号，指出美国利率稍低于中性

利率的水平，较今年10月“离中性利率还很远”的立场有所软化，带动美国国债收益率下滑。截至2018年11月30日，2年期收益率2.80%，5年期收益率2.84%，10年期收益率3.01%，30年期收益率3.30%，较上周分别下跌1bp、4bp、4bp及1bp。国债利差方面，美国2年和10年期国债利差较上周收窄3bp至21bp，5年和30年期国债利差较上周扩大3bp至46bp。

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相对平稳。截至2018年11月30日，投资级利差较上周扩大0.4bp至157bp，高收益利差较上周收窄4.6bp至619bp。

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，城投企业发行放量

中资境外债券市场发行量有所回升，其中城投企业发行放量，合共发行7只债券，合计约20.60亿美元。2018年11月26日至11月30日，中资企业在境外市场新发行22只债券，合计约55.10亿美元。发行情况统计请见下表：

表 1：中资境外债券市场发行情况（201801126-20181130）

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
2018/11/26	中国建筑国际集团有限公司	USD	5	6	-	永续	房地产	Baa2/BBB/BBB+	Baa2/-/-
2018/11/26	中信证券国际有限公司	USD	0.6	0	2019/6/3	182D	金融	-/BBB+/-	-/-/-
2018/11/26	天津保税区投资控股集团有限公司	USD	2.3	6.25	2021/12/4	3	工业	Baa3/-/-BBB+	-/-/BBB+e
2018/11/27	国银金融租赁股份有限公司	USD	0.5	3.9	2019/10/30	334D	金融	A1/A/A+	-/-/-
2018/11/27	弘阳地产集团有限公司	USD	1.8	13.5	2020/12/3	2	房地产	-/B/B	-/-/Be
2018/11/27	北京市基础设施投资有限公司	USD	4	4.15	2021/12/4	3	工业	A1/A+/A+	-/A/A+
2018/11/27	甘肃省电力投资集团有限责任公司	USD	2	6.25	2021/12/4	3	金融	-/-/BBB-	-/-/BBB-
2018/11/28	中国国际金融（香港）有限公司	USD	0.05	2.26	2019/1/7	33D	金融	-/BBB/BBB+	-/-/-
2018/11/28	卓越置业集团有限公司	USD	1.5	7.6	2021/12/5	3	房地产	-/-/-	-/-/-
2018/11/28	杭州富阳城市建设投资集团有限公司	USD	2.3	6.8	2021/12/5	3	金融	-/-/-	-/-/-
2018/11/28	新世界中国地产有限公司	USD	3.1	4.75	2023/12/5	5	房地产	-/-/-	-/-/-
2018/11/28	山东钢铁集团有限公司	USD	4.5	8.5	2021/12/5	3	原材料	-/-/-	-/-/-
2018/11/28	阳光 100 中国控股有限公司	USD	1.7	10.5	2021/12/5	3	房地产	-/CCC+/CCC+	-/-/-
2018/11/28	武汉长江新城建设投资集团有限公司	USD	3.0	6.7	2021/12/5	3	工业	-/-/-	-/-/-
2018/11/28	武汉地铁集团有限公司	USD	4	5.98	-	永续	工业	A3/-/A	A3e/-/A-
2018/11/29	中国金茂控股集团有限公司	USD	3	6.9	-	永续	房地产	Baa3/BBB-/BBB-	-/-/-
2018/11/29	杭州市金融投资集团有限公司	USD	1.95	5.5	2019/12/2	363D	金融	-/BBB/BBB	-/-/-
2018/11/29	中国电力建设集团有限公司	USD	3	4.5	2021/12/6	3	房地产	Baa1/BBB+/A-	Baa1e/-/A-e
2018/11/30	爱奇艺公司	USD	6.5	3.75	2023/12/1	5	通讯	-/-/-	-/-/-
2018/11/30	中国工商银行/迪拜分行	USD	1	3ML+60	2020/12/5	2	银行	A1/A/A	-/-/-
2018/11/30	中国工商银行/迪拜分行	USD	0.3	3ML+60	2020/12/5	2	银行	A1/A/A	-/-/-
2018/11/30	淮北市建投控股集团有限公司	USD	3	5.2	2021/12/10	3	工业	-/-/-	-/-/-

数据来源：Bloomberg，中诚信整理

2018年11月26日至11月30日间，融创中国及合景泰富增发其境外债券。增发情况统计请见下表：

表 2：中资境外债券市场增发情况（20181126-20181130）

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
2018/11/29	融创中国控股有限公司	USD	7.5	8.625	2020/7/27	2	房地产	B2/B+/BB-	B3/B/BB-

2018/11/30	合景泰富集团控股有限公司	USD	5.5	9.85	2020/11/26	2	房地产	B1/B+/BB-	-/BB-
			(增发 3.5 亿)						
			(增发 1.5 亿)						

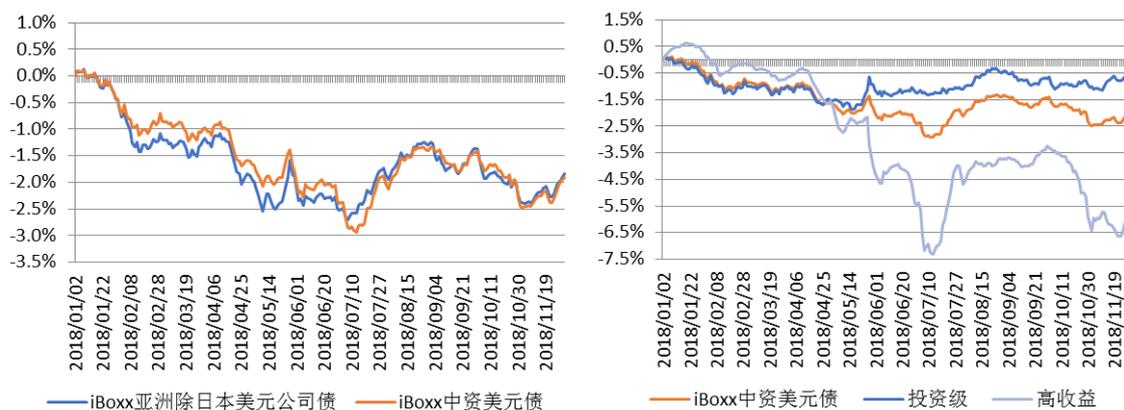
数据来源: Bloomberg, 中诚信整理

近期, 新疆金投、酒泉钢铁、诸暨国资、赣铁集团及郑州地铁拟发行境外债券。

二级市场: 投资级及高收益债券回报率有所回升

本周, 中资美元债市场情绪趋稳, 加上投资者对境内房地产企业债券的信心有所恢复, 高收益及投资级的中资美元债回报率有所回升。截至2018年11月30日, 中资美元债年初至今的回报率上升39bp至-1.92%, 其中投资级债券回报率为-0.53%, 高收益债券回报率为-5.58%, 较上周分别上升21bp及91bp。

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: 戴姆勒和北控清洁能源共发行 3 只熊猫债

截至2018年11月30日, 2018年熊猫债发行数量为52只, 总发行规模为881.9亿人民币, 其中有17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5.05%, 以3年期为主。

本周戴姆勒股份公司和北控清洁能源集团分别发行两只和一只熊猫债。北控清洁能源集团(香港联合交易所有限公司主板上市, 股份号: 1250)是开曼群岛注册成立的有限公司, 最大单一控股股东为北控水务集团有限公司; 其战略定位是“成为领先的清洁能源综合服务商”, 以能源的清洁开发和利用为主线, 悉心提供“清洁能源+”解决方案, 全力构建多能互补、多业经营、多点盈利的清洁能源生态系统。2018年11月27日, 北控清洁能源集团在交易所发行了一只期限为3+N的债券, 总金额为10亿人民币, 票面利率为6.5%。

评级机构为联合信用，等级为AA+。

表 3：2018 年熊猫债市场发行情况（20180101-20181130）

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
北控清洁能源集团	10	6.5	2018/11/27	-	3+N	交易所	联合
戴姆勒股份公司	30	3.85	2018/11/27	2019/11/27	1	银行间	/
戴姆勒股份公司	10	4.2	2018/11/27	2020/11/27	2	银行间	/
新鸿基地产发展有限公司	12	3.94	2018/11/19	2020/11/19	2	银行间	中诚信
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