

2019 年 5 月 13 日—5 月 17 日

欧美矛盾扩展至外交防务，美国国债收益率下跌

热点事件：欧美矛盾自贸易向外交防务等领域扩展

本周，欧美矛盾凸显，双方关系紧张局势从贸易领域向外交和防务等重要领域扩展。贸易方面，美国试图通过高额汽车关税制约欧盟；外交和防务方面，美国与欧盟在伊朗及委内瑞拉等问题上无法达成共识。除中美贸易战、英国脱欧等重大问题外，全球市场也正面临着来源更广泛的不确定性。在全球经济政治格局发生深刻变化的过程中，欧洲正成为结构性变化中最重要的变量之一。

汇率走势：人民币大幅贬值

本周，人民币持续大幅贬值。5 月 17 日，美元兑人民币汇率中间价较上周五大幅上调 947 个基点，报 6.8859，创下今年以来的最高值。面对美元强势预期以及外部不确定性上升，短期内人民币汇率的波幅或将加大。但人民币汇率来自经济基本面的支撑较强，不具备进一步大幅贬值的基础。

利率走势：中国国债收益率小幅下行，美国国债收益率全面下跌

近期，伴随中美贸易摩擦升温，全球经济运行不确定性增加，避险情绪上升导致债券市场收益率小幅波动下行。截至 5 月 17 日，十年期国债到期收益率为 3.6775%，较上周五下行 3.52bp。美国国债利率方面，中美贸易战进一步升级，市场避险情绪持续升温，美国国债收益率全面下跌。中美利差方面，截至 5 月 17 日，中美 10 年期国债利差为 87.6bp，较上周五扩大 4.1bp，较年初扩大 47.5bp。

中资境外债券

一级市场：新债发行规模持续上升，金融机构为主要发行人

5 月 13 日至 5 月 17 日，中资企业在境外市场新发行 13 只债券，合计约 39.89 亿美元，其中金融机构发行金额占 57.3%。

二级市场：中资美元债表现走强，投资及高收益级别回报率均上升

中资美元债年初至今的回报率较上周上升 14bp 至 5.29%，其中投资级债券回报率为 4.11%，高收益债券回报率为 8.15%，较上周分别上升 15bp 及 11bp。

熊猫债：本周无新发行熊猫债

截至 5 月 17 日，2019 年熊猫债发行数量为 12 只，发行主体共 8 家，发行总规模为 180 亿人民币，平均票息为 3.63%。发行期限种类较丰富，包括 3 只超短融、4 只 3 年期债券，以及 5 只中长期债券。发行场所以银行间市场为主。

作者

中诚信国际 国际业务部

朱琳琳 010-66428877-570

llzhu@ccxi.com.cn

王家璐 010-66428877-451

jlwang@ccxi.com.cn

中诚信亚太

唐永盛 852-28607121

vincent_tong@ccxap.com

刘启杰 852-28607125

jacky_lau@ccxap.com

其他联系人

田蓉 852-28607119

rong_tian@ccxap.com

报告发布日期

2019 年 5 月 21 日

热点事件：欧美矛盾自贸易向外交防务领域扩展

本周，欧美矛盾凸显，双方关系紧张局势从贸易领域向外交和防务等重要领域扩展。

除中美贸易战、英国脱欧等重大问题外，全球市场也正面临着来源更广泛的不确定性。在全球经济政治格局发生深刻变化的过程中，欧洲正成为结构性变化中最重要变量之一。

贸易方面，美国试图通过高额汽车关税制约欧盟。白宫提供的数据显示，美国汽车制造商在国内汽车市场的份额急剧萎缩，从1985年的67%（本土生产和销售1050万辆）下降到22%（在美本土生产和销售370万辆）；在同一时期，美国汽车进口量几乎翻了一番，从460万增加到830万辆。2017年，美国进口汽车价值超过1910亿美元。对此，特朗普原计划以国家安全为由于18日决定是否对从欧洲进口的汽车加征25%的关税，但于17日宣布，将推迟6个月决定是否对进口汽车征收高额关税。

外交和防务方面，美国与欧盟在伊朗及委内瑞拉等问题上无法达成共识。5月13日，美国国务卿蓬佩奥在访问俄罗斯的行程中，“闪现”布鲁塞尔，试图在欧盟成员国外长月度会议期间，促成欧盟中断与伊朗的核协议。但欧盟决定，反对美国对伊朗动武，并且拒绝追随美国武力打击伊朗，同时决定重启与伊朗的支付机制，首批交易下月即可以达成。此外，欧盟各国外长13日也再次讨论了委内瑞拉危机，面对特朗普军事干预委内瑞拉的威胁，欧盟各国外长表示反对“任何暴力方式”，支持通过选举为委内瑞拉寻找“政治、和平和民主的出路”。

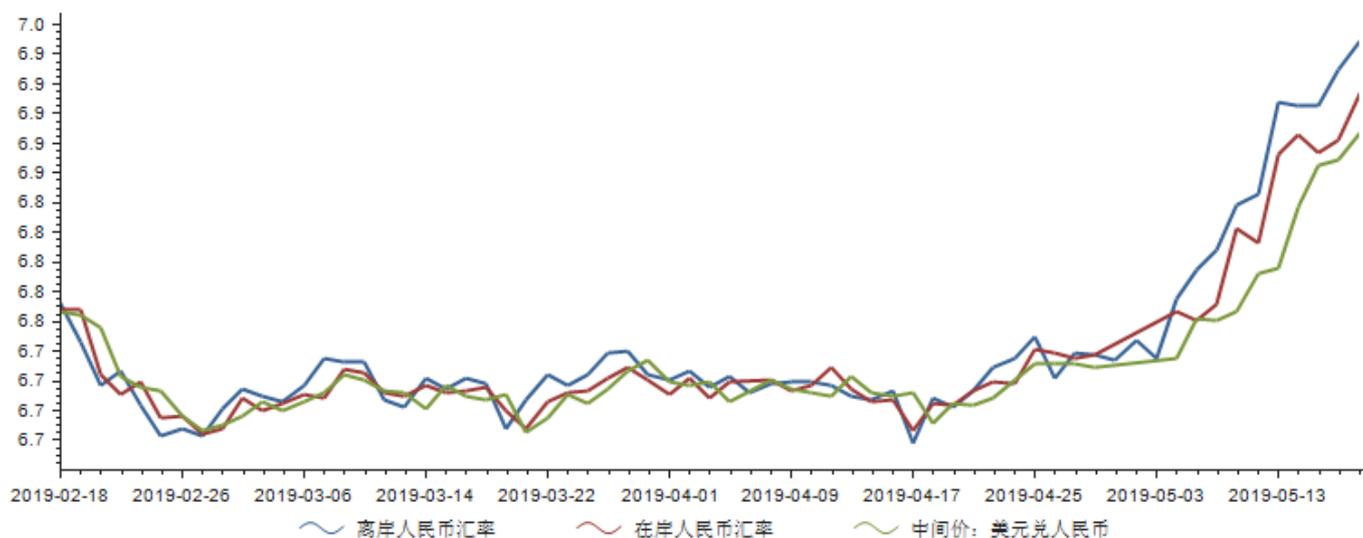
汇率走势：人民币持续大幅贬值

本周，人民币持续大幅贬值。5月17日，美元兑人民币汇率中间价较上周五大幅上调

947个基点，报6.8859，创下今年以来的最高值。在岸、离岸人民币汇率双双大跌，分别收于6.9138和6.9484。面对美元强势预期以及外部不确定性上升，短期内人民币汇率的波幅或将加大。但人民币汇率来自经济基本面的支撑较强，不具备进一步大幅贬值的基

础。

图1：人民币汇率情况

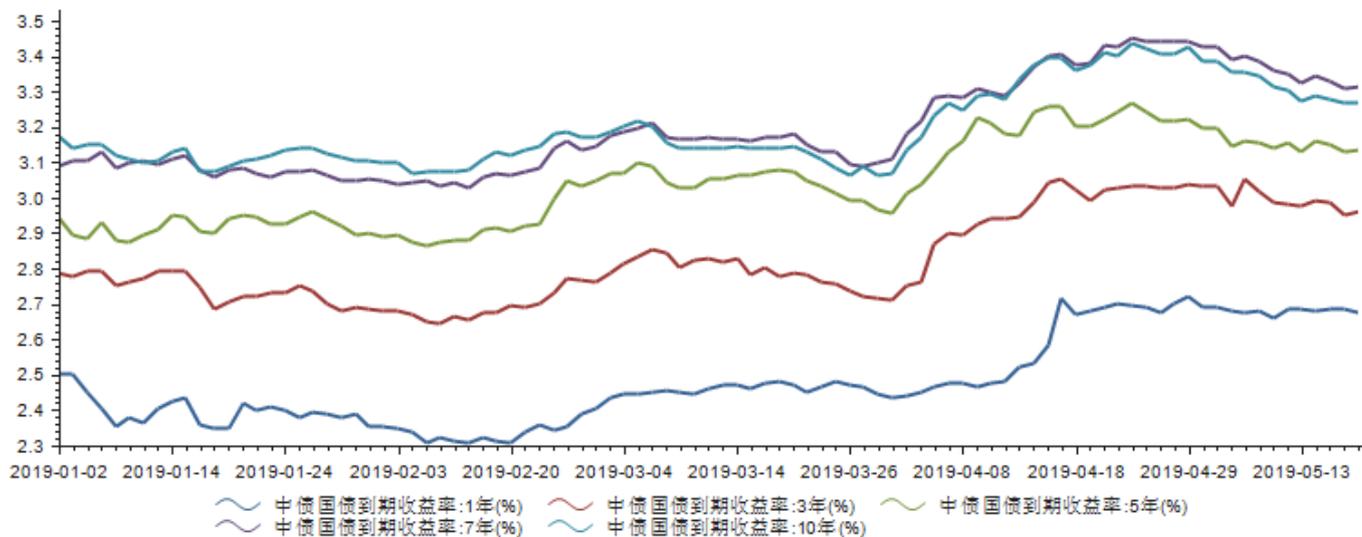


数据来源：东方财富，中诚信整理

利率走势：中国国债收益率小幅波动下行，美国国债收益率全面下跌

近期，伴随中美贸易摩擦升温，全球经济运行不确定性增加，避险情绪上升导致中国国债现券价格上行，债券市场收益率延续上周走势，小幅波动下行。截至5月17日，一年期国债到期收益率为2.6775%，较上周五小幅下行0.75bp；十年期国债到期收益率为3.6775%，较上周五下行3.52bp

图 2：中国国债收益率



美国国债利率方面，中美贸易战进一步升级，有中方官媒表示短期内恢复双边贸易谈判的可能性较低，市场避险情绪升温，美国国债收益率全面下跌。截至5月17日，2年期收益率2.20%，5年期收益率2.17%，10年期收益率2.39%，30年期收益率2.82%，较上周五分别下跌6bp、9bp、8bp及7bp。美国国债利差方面，上周初3个月和10年期国债收益率曲线出现倒挂，但在周四及周五倒挂情况有所缓解。美国2年和10年期国债利差19bp，较上周五收窄2bp，5年和30年期国债利差则较上周五扩大2bp至65bp。中美利差方面，截至5月17日，中美10年期国债利差为87.6bp，较上周五扩大4.1bp，较年初扩大47.5bp。

图 3：美国国债收益率及利差情况

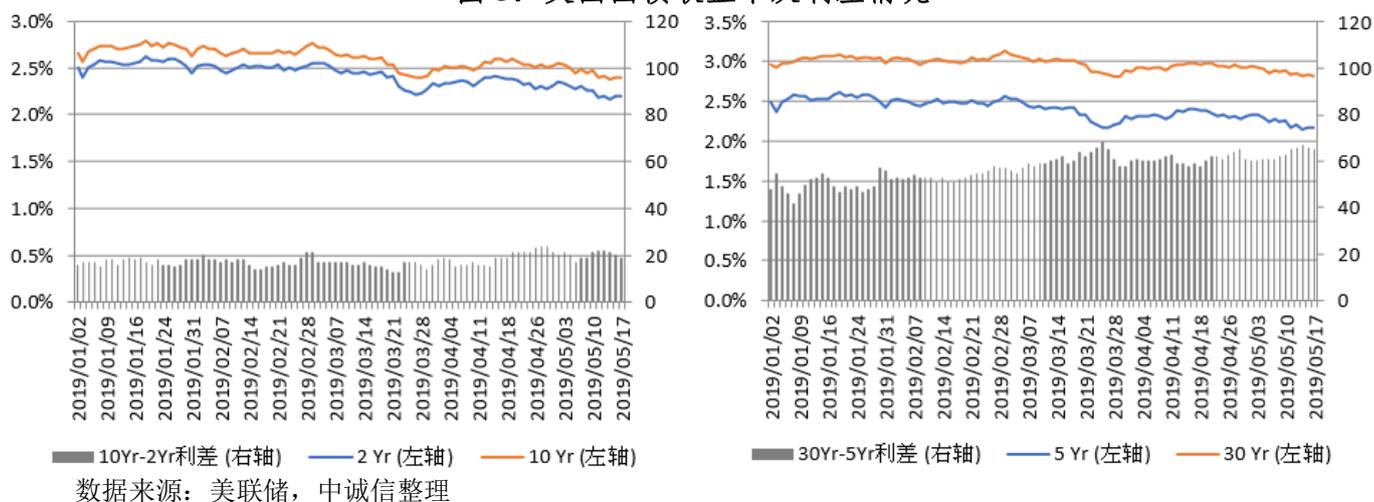
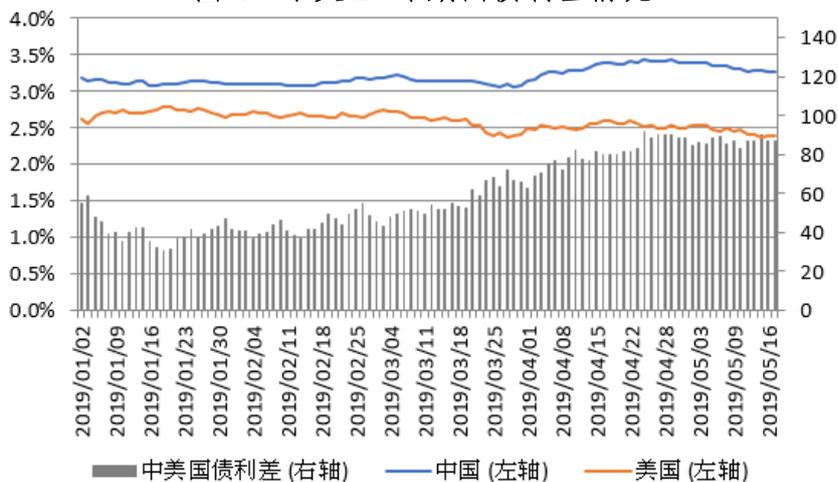


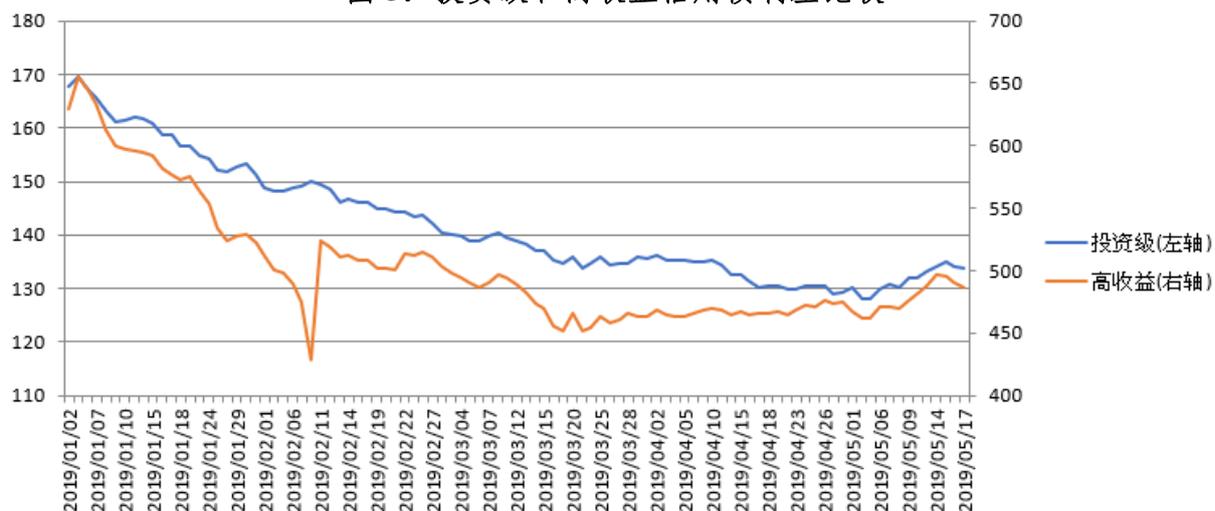
图 4：中美 10 年期国债利差情况



数据来源：Bloomberg，中国债券信息网，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有所扩大。截至 5 月 17 日，投资级利差较上周扩大 1.9bp 至 134bp，高收益利差较上周扩大 4.3bp 至 486bp。

图 5：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：新债发行规模持续上升，金融机构为主要发行人

5月13日至5月17日，中资企业在境外市场新发行13只债券，合计约39.89亿美元，其中金融机构发行金额占57.3%，情况统计请见下表：

表 1：中资境外债券市场发行情况（20190513-20190517）

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
2019/5/14	国家开发投资集团有限公司	USD	5	3.25	2024/5/21	5	金融	A2/A/A+	A2/-/A+
2019/5/14	国家开发投资集团有限公司	USD	5	3.75	2029/5/21	10	金融	A2/A/A+	A2/-/A+
2019/5/15	新城控股集团股份有限公司	USD	3	6.5	2022/5/20	3	房地产	Ba2/-/BB	Ba2/-/BB
2019/5/15	株洲市城市建设发展集团有限公司	USD	4	5.7	2022/5/24	3	工业	Ba1/-/BBB-	-/-/BBB-e
2019/5/15	柳州东通投资发展有限公司	USD	1.4	7	2022/5/22	3	房地产	-/-/BB	-/-/BBB-e
2019/5/15	晶科能源控股有限公司	USD	0.85	4.5	2024/6/1	5	能源	-/-/-	-/-/-
2019/5/16	首钢集团有限公司	USD	5	4	2024/5/23	5	原材料	-/-/A-	-/-/A-e
2019/5/16	中国平安保险海外(控股)有限公司	USD	3	3.625	2024/5/28	5	金融	Baa2/-/-	Baa2/-/-
2019/5/16	中国平安保险海外(控股)有限公司	USD	3	4.25	2029/5/28	10	金融	Baa2/-/-	Baa2/-/-
2019/5/16	华泰证券股份有限公司	USD	5	3.375	2022/5/23	3	金融	Baa2/BBB/-	-/-/-
2019/5/16	中信信惠国际资本有限公司	USD	1.5	4.745	2020/5/20	364D	金融	-/-/-	-/-/-
2019/5/17	泛海控股股份有限公司	USD	2.8	14.5	2021/5/23	2	房地产	-/CCC+/B-	-/-/B-e
2019/5/17	海通国际证券集团有限公司	USD	0.34	3.5	2020/5/27	364D	金融	Baa2/BBB/-	-/-/-

数据来源：Bloomberg，中诚信整理

5月15日,遵义道桥建设(集团)有限公司增发其境外债券。增发情况统计请见下表:

表 2: 中资境外债券市场增发情况 (20190513-20190517)

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
			4.18						
2019/5/15	遵义道桥建设(集团)有限公司	USD	(增发 0.78 亿)	8	2022/2/1	3	工业	-/-	-/-

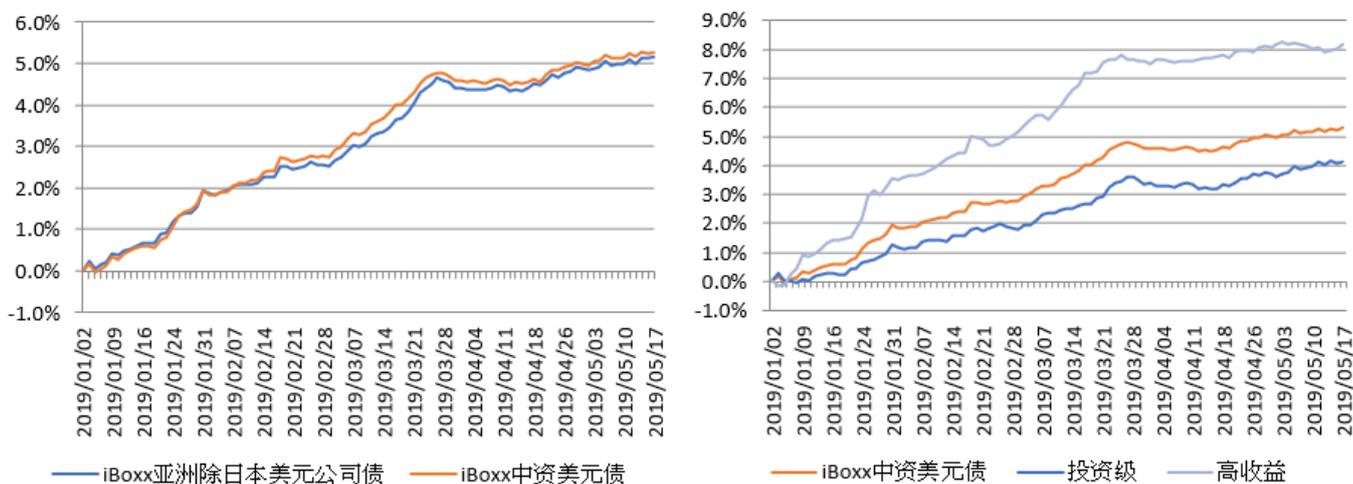
数据来源: Bloomberg, 中诚信整理

近期,萍乡市城市建设投资发展拟发行境外债券。

二级市场: 中资美元债表现走强, 投资及高收益级别回报率均上升

截至5月17日, 中资美元债年初至今的回报率较上周上升14bp至5.29%, 其中投资级债券回报率为4.11%, 高收益债券回报率为8.15%, 较上周分别上升15bp及11bp。

图 6: 中资美元债回报率比较情况



数据来源: Bloomberg, 中诚信整理

5月15日，穆迪将佳源国际控股有限公司的评级展望由负面改为正面观察状态；标普将山东如意科技集团有限公司的评级展望由稳定下调至负面。境外中资债券市场评级调整情况请见下表：

表 3：境外中资债券市场评级调整情况（20190513-20190517）

信用主体	行业	最新评级			上次评级			评级机构	调整原因
		主体级别	展望	时间	主体级别	展望	时间		
佳源国际控股有限公司	房地产	Caa1	正面观察状态	2019/5/15	Caa1	负面	2019/1/29	穆迪	预期流动性及营运表现将会改善
山东如意科技集团有限公司	非必需消费	B	负面	2019/5/15	B	稳定	2016/11/15	标普	去杠杆存在不确定性，再融资压力上升

数据来源：Bloomberg，中诚信整理

熊猫债：本周无新发行熊猫债

截至5月17日，2019年熊猫债发行数量为12只，发行主体共8家，发行总规模为180亿人民币，平均票息为3.63%。发行期限种类较丰富，包括3只超短融债券、4只3年期债券，以及5只中长期债券。发行场所以银行间市场为主。

表 4：2019 年熊猫债市场发行情况（20190101-20190517）

信用主体	发行金额 (亿人民币)	息票 (%)	发行日	到期日	债券 期限	债券类型	发行场所	境内评级 机构
中芯国际集成电路制造有限公司	10	3.10	2019/4/29	2019/10/26	0.5	超短融	银行间	中诚信
中芯国际集成电路制造有限公司	5	3.05	2019/4/29	2019/10/26	0.5	超短融	银行间	中诚信
中国蒙牛乳业有限公司	10	3.35	2019/4/19	2019/12/30	0.7	超短融	银行间	中诚信
普洛斯中国控股有限公司	33	4.35	2019/3/18	2028/3/18	9	公司债	交易所	新世纪
大华银行有限公司	20	3.49	2019/3/14	2022/3/14	3	商业银行债	银行间	中诚信
宝马金融股份有限公司	30	4.00	2019/3/8	2022/3/8	3	PPN	银行间	中诚信
中芯国际集成电路制造有限公司	15	3.57	2019/2/28	2022/3/4	3	中期票据	银行间	中诚信
新开发银行	20	3.00	2019/2/26	2022/2/26	3	国际机构债	银行间	中诚信/联合资信
新开发银行	10	3.32	2019/2/26	2024/2/26	5	国际机构债	银行间	中诚信/联合资信
中国光大水务有限公司	7	3.89	2019/1/17	2024/1/21	5	公司债	交易所	新世纪

北控水务集团	10	3.95	2019/1/11	2026/1/11	7	中期票据	银行间	新世纪/大公国际
北控水务集团	10	4.49	2019/1/11	2029/1/11	10	中期票据	银行间	新世纪/大公国际

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) 6642 8877
传真: (8610) 6642 6100
网址: <http://www.ccxi.com.cn>

China Chengxin International Credit Rating Co., Ltd

Address: Building 6, Galaxy SOHO,
No.2 Nanzhugan hutong, Chaoyangmennei Avenue,
Dongcheng district, Beijing, 100020
Tel: (8610) 6642 8877
Fax: (8610) 6642 6100
Website: <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
电话: (852) 2860 7111
传真: (852) 2868 0656
网址: <http://www.ccxap.com>

China Chengxin (Asia Pacific) Credit Ratings Company Limited

Address: Suites 805-808, Jardine House, 1 Connaught Place,
Central, Hong Kong
Tel: (852) 2860 7111
Fax: (852) 2868 0656
Website: <http://www.ccxap.com>