

2018 年第 7 期

2018 年 5 月 21 日—5 月 25 日

美国启动汽车进口调查，国储能源美元债违约

热点事件：美国启动汽车进口调查，多国表示反对

5 月 23 日，美国商务部宣布，对进口汽车、SUV、轻型卡车以及厢型车启动 232 调查，调查将确定进口是否对国内汽车行业造成损害、削弱国家安全。这可能导致美国再度以国家安全为由，对进口汽车加征最高 25% 关税。墨西哥、欧盟、日本和韩国等对美汽车出口大国均表示反对，同时认为该举措将对国际贸易有负面影响。

汇率走势：人民币汇率达 2 月来新低，但仍将保持相对稳定

5 月 25 日，人民币中间价报 6.3867，较 24 日中间价下行 51 个基点，为 2018 年 1 月 24 日以来最低，主要原因在于美元指数继续上涨，突破了 94 关口。在中国经济平稳运行、外汇储备在 3 万亿美元以上、逆周期因子效力等条件下，人民币兑美元不会像其他新兴经济体货币那样出现大幅贬值，人民币汇率将保持相对稳定。

利率走势：美国国债收益率大幅回落

市场利率方面，临近月末，shibor 利率有所上行。国债利率方面，美国国债收益率大幅回落。5 月 22 日，美联储发布的会议纪要预示下次加息可能很快到来，符合市场预期；同时，美联储将会容忍通胀在一段时间内高于 2% 的目标，舒缓市场对加息过快的忧虑。信用利差方面，整体利差保持稳定，截至 5 月 25 日，投资级利差较上周扩大 0.4bp 至 135bp，高收益利差较上周扩大 1.2bp 至 417bp。

中资境外债券**一级市场：新债发行量较少**

5 月 22 日为香港公众假期，受此影响，中资境外债券市场发行量较少，发行人为金融机构及房地产企业。2018 年 5 月 21 日至 25 日，中资企业在境外市场新发行 3 只债券，合计约 10.2 亿美元。

二级市场：中资美元债回报率整体大幅上升

受市场情绪回升及美国国债收益率回落影响，中资美元债回报率整体大幅上升。截至 2018 年 5 月 25 日，中资美元债年初至今的回报率为 -1.46%，其中投资级债券回报率为 -1.16%，高收益债券回报率为 -2.14%。5 月 25 日，国储能源未能偿还 5 月 11 日到期的 3.5 亿美元债券本金及 2019 年到期的债券利息款项，引致交叉违约。

熊猫债：本周新发行 3 只熊猫债

本周新发行 3 只熊猫债，发行主体分别为托克集团有限公司和北控水务集团有限公司，总发行规模为 40 亿人民币。

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

胡辰雯 852-28607123

elle_hu@ccxap.com**其他联系人**

田蓉 852-28607115

rong_tian@ccxap.com**报告发布日期**

2018 年 5 月 29 日

热点事件：美国启动汽车进口调查，多国表示反对

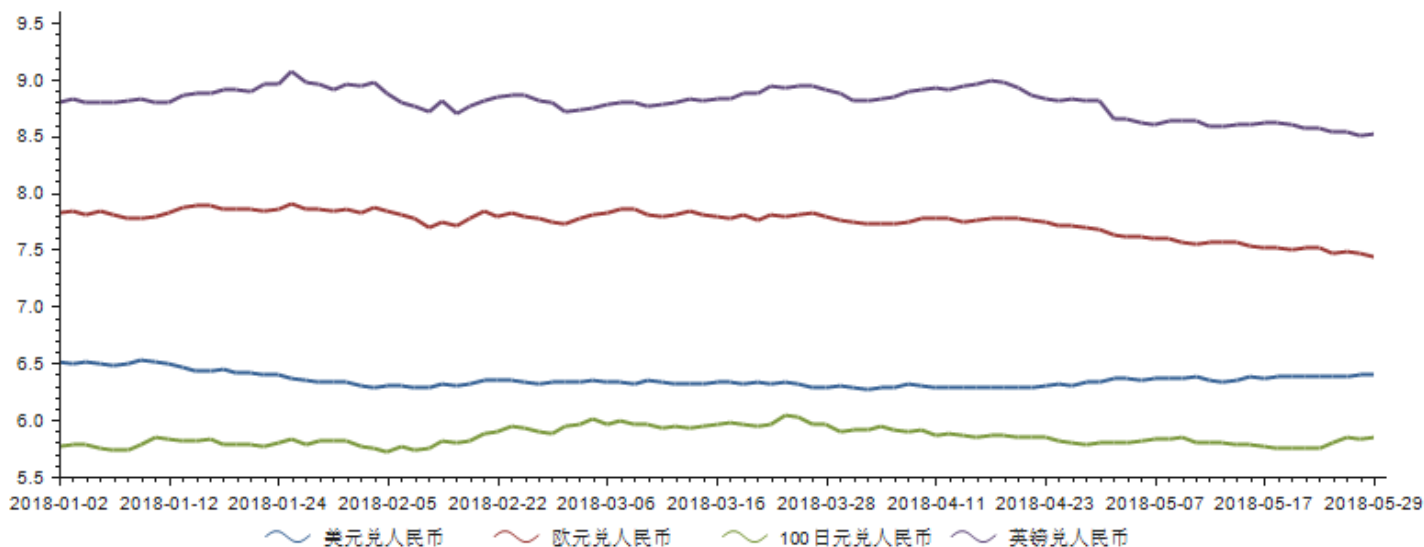
5月23日，美国商务部宣布，对进口汽车、SUV、轻型卡车以及厢型车启动232调查，调查将确定进口是否对国内汽车行业造成损害、削弱国家安全。美国商务部称，进口车在美国汽车销量中的占比已经从20年前的三分之一上升至现在的近一半，而汽车行业的就业却在下降。汽车制造一直是美国技术创新来源，美国将调查汽车工业的衰弱导致的尖端技术研发减少是否会削弱美国经济。这可能导致美国再度以国家安全为由，对进口汽车加征最高25%关税。据统计，2017年美国一共进口了830万辆汽车，总价值达1920亿美元，其中墨西哥240万辆、加拿大180万辆、日本170万辆、韩国93万辆、德国50万辆。

受此新闻冲击，多国表示反对美国该项举措。墨西哥政界和学术界人士对此表示强烈反对，认为这是美方在更新北美自贸协定谈判中施压的手段。日本经济产业大臣、经济再生担当大臣和商工会议所会长均表示这一调查将导致世界市场的混乱。韩国汽车业对此也表示担忧，而欧盟表示美国增加进口汽车关税将违反WTO协定，对全球贸易有负面影响。

汇率走势：人民币汇率达2月来新低，但仍将保持相对稳定

5月25日，人民币中间价报6.3867，较24日中间价下行51个基点，为2018年1月24日以来最低，主要原因在于美元指数继续上涨，突破了94关口。由于此轮美元升值势头迅猛，市场预期普遍不足，部分新兴市场货币受到影响。4月中旬以来，阿根廷比索、土耳其里拉兑美元汇率双双下降逾20%，委内瑞拉玻利瓦尔兑美元贬值幅度超过17%，巴西雷亚尔、墨西哥比索相对美元贬值幅度也均超过10%。人民币近期相对美元虽有所走弱，但对于一篮子货币而言，人民币汇率仍在持续走强，而考虑到中国经济平稳运行、外汇储备在3万亿美元以上、逆周期因子效力等，人民币兑美元不会像其他新兴经济体货币那样出现大幅贬值，人民币汇率将保持相对稳定。

图 1：人民币汇率情况

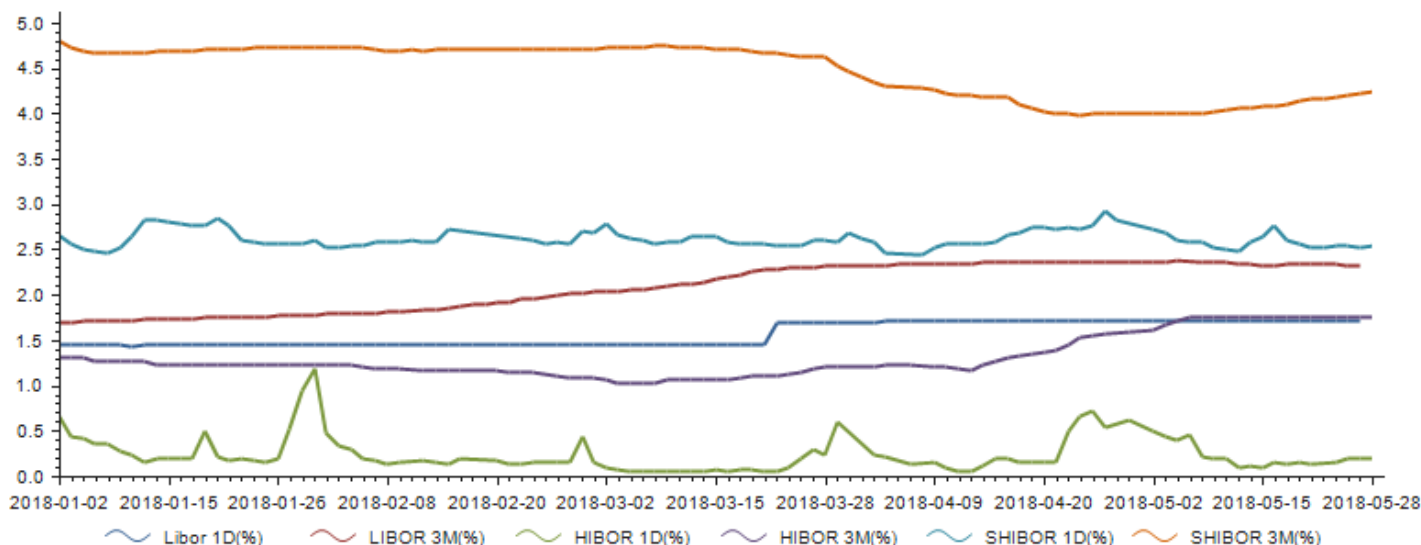


数据来源：东方财富，中诚信整理

利率走势：美国国债收益率大幅回落

5月25日，Shibor普遍上行。其中，跨月末的7天Shibor上行4.3BP至2.7940%；14天品种上行0.7BP至3.6870%；1个月品种升0.2BP至3.8470%；而跨半年末时点的3个月品种升2.2BP至4.2150%。随着月末临近，跨月资金利率仍会面临一定波动。而商业银行6月末将再次迎来MPA考核，也会给银行体系流动性带来一定压力。

图 2：同业拆借率情况

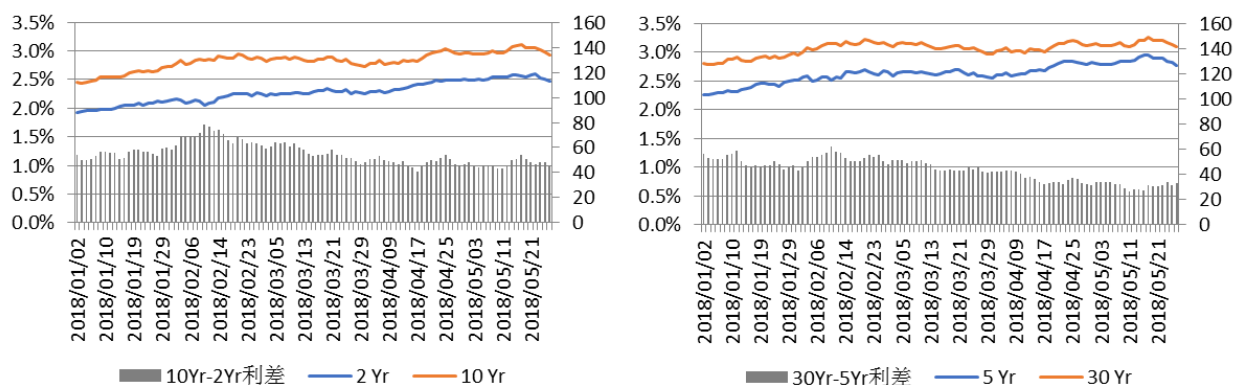


数据来源：东方财富，中诚信整理

国债利率方面，美国国债收益率大幅回落。5月22日，美联储发布公开市场委员会货

币政策会议纪要，预示下次加息可能很快到来，符合市场预期；同时，美联储将会容忍通胀在一段时间内高于2%的目标，舒缓市场对加息过快的忧虑。另一方面，市场预期OPEC可能在6月讨论原油增产，导致原油价格回落，缓解通胀压力。截至2018年5月25日，2年期收益率2.48%，5年期收益率2.76%，10年期收益率2.93%，30年期收益率3.09%，较上周分别回落7bp、14bp、13bp及11bp。美国2年和10年期国债利差收窄至45bp，5年和30年期国债利差扩大至33bp。

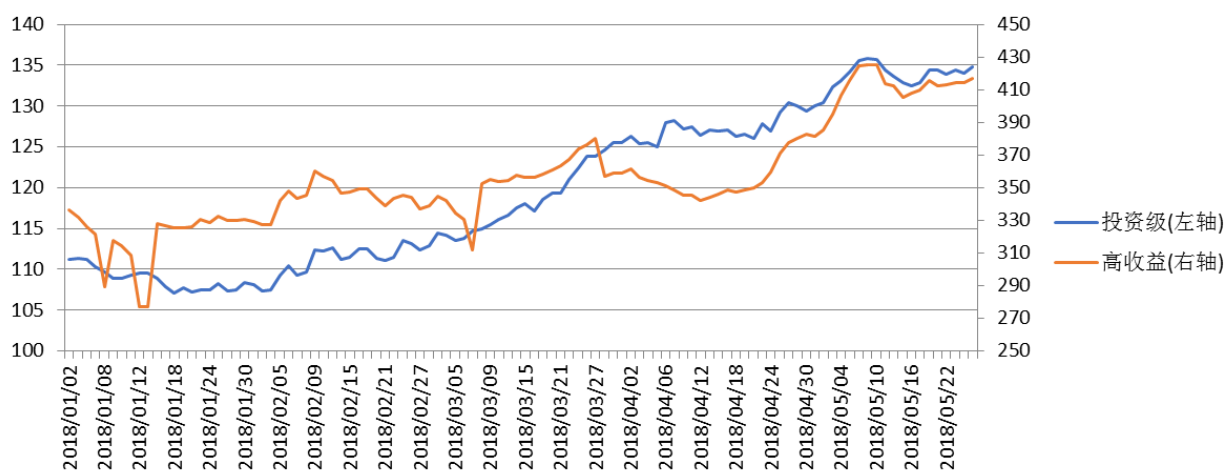
图 3：美国国债收益率及利差情况



数据来源：美联储，中诚信整理

信用利差方面，市场情绪回升，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整体保持稳定。截至2018年5月25日，投资级利差较上周扩大0.4bp至135bp，高收益利差较上周扩大1.2bp至417bp。

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：新债发行量较少

5月22日为香港公众假期，受此影响，中资境外债券市场发行量较少，发行人为金融机构及房地产企业。2018年5月21日至25日，中资企业在境外市场新发行3只债券，合计约10.2亿美元。发行情况统计请见下表：

表 1：中资境外债券市场发行情况（20180521-20180525）

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
2018/5/23	中国招商银行香港分行	USD	5	3ML+77.5	2021/6/1	3	银行	Baa1/BBB+/BBB	Baa1/-/
2018/5/24	中国海外宏洋集团有限公司	USD	5	4.875	2021/6/1	3	房地产	Baa2/BBB-/BBB	Baa2/-/BBBe
2018/5/25	中信证券国际有限公司	USD	0.2	3.3	2019/6/12	364D	金融	-/BBB+/-	-/-/

数据来源：Bloomberg，中诚信整理

2018年5月21日至25日，龙光地产及新城控股增发其境外债券。增发情况统计请见下表：

表 2：中资境外债券市场增发情况（20180521-20180525）

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
2018/5/23	龙光地产控股有限公司	USD	4 (增发 1 亿)	6.875	2021/4/24	3.0	房地产	Ba3/BB-/BB-	-/BB-e
2018/5/24	新城控股集团股份有限公司	USD	5 (增发 2 亿)	6.5	2021/4/23	3.0	房地产	Ba2/-/BB	Ba2/-/BB

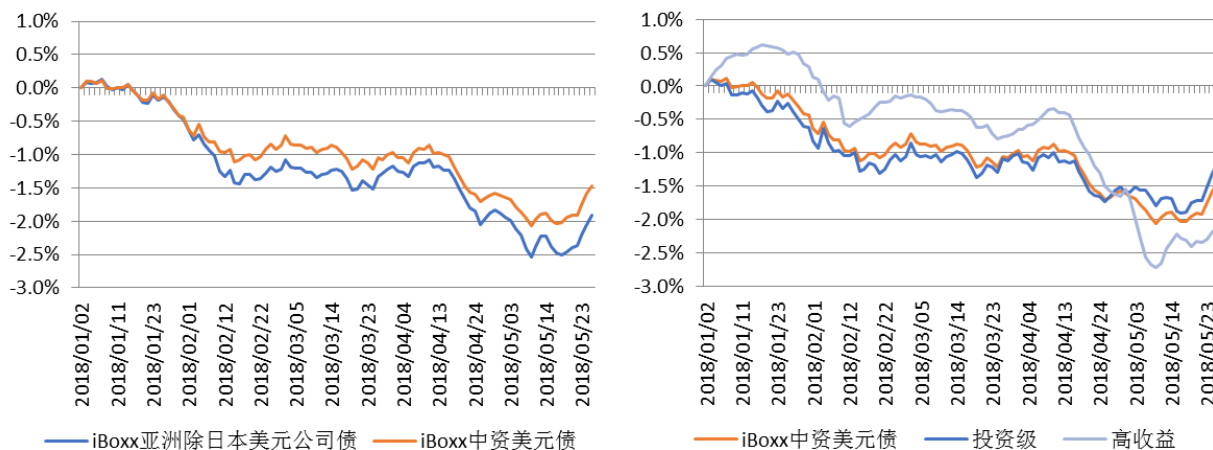
数据来源：Bloomberg，中诚信整理

近期，平安不动产、光大银行香港分行、工商银行新西兰分行、佳兆业拟发行境外债券。

二级市场：中资美元债回报率整体大幅上升

受市场情绪回升及美国国债收益率回落影响，中资美元债回报率整体大幅上升。截至2018年5月25日，中资美元债年初至今的回报率上升48bp 至-1.46%，其中投资级债券回报率为-1.16%，而高收益债券回报率为-2.14%，较上周分别上升58bp及26bp。

图 5：中资美元债收益率比较情况



数据来源: Bloomberg, 中诚信整理

5月25日, 中国国储能源化工集团(简称“国储能源”)未能赎回于2018年5月11日到期的3.5亿美元债券本金及2019年到期的债券利息。该违约引致交叉违约, 公司拟暂停支付2021及2022年到期债券的利息, 其中包括2021年到期的4亿美元债及2022年到期的2亿港元债券。国储能源透露, 公司业务如常运转, 且计出售部分资产, 以解决现金流困难问题。

熊猫债: 本周共发行三只熊猫债

截至2018年5月25日, 2018年熊猫债发行数量为27只, 总发行规模为492.9亿人民币, 其中有9只的发行人为纯境外主体, 包括法国、日本、德国、新加坡的6家公司, 以及菲律宾政府和阿联酋沙迦酋长国。发行期限包括1年、3年、5年、7年和9年, 平均票息为5.48%。

本周新发行三只熊猫债, 发行主体分别是托克集团有限公司和北控水务集团。托克集团是全球世界领先的大宗商品独立贸易和物流公司之一。2017年, 托克集团营业收入高达1,364亿美元, 大宗商品交易总量为32,590亿吨, 公司总资产为486亿美元, 净利润为8.87亿美元。主营业务包括石油和石油产品的买卖, 金属和矿产贸易以及船运等。公司总部位于新加坡, 在全球35个国家设有办事处。5月24日, 托克集团在在银行间市场发行了一只3年期私募债券, 发行规模为5亿人民币, 发行票息为6.5%, 主体信用等级为AAA。北控水务集团是香港主板上市的北京控股有限公司旗下水务旗舰企业。北控水务集产业投资、设计、建设、运营、技术服务与资本运作为一体, 是综合性、全产业链、领先的专业化水务环境综合服务商, 业务涵盖市政水、流域水、工业水、村镇水、海淡水及环卫固废、科技服务、金融服务、清洁能源等领域。2017年, 北控水务实现年营业收入超211亿港元, 同比增长22%, 实现归属母公司净利润超37亿港元, 同比增长15%。截至2017

年12月31日，北控水务总资产超1004亿港元，在全国及海外拥有782座水厂。5月25日，北控水务集团发行了两只中期票据，债券期限分别为7年和10年，发行金额分别为20亿和15亿人民币，票息分别为4.92%和5.1%，信用等级为AAA。

表 3：2018 年熊猫债市场发行情况（20180101-20180525）

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
北控水务集团有限公司	15	5.1	2018/5/25	2025/5/25	10	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	7	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 (私募)	联合
戴姆勒股份公司	20	4.8	2018/5/11	2019/5/11	1	银行间 (私募)	/
戴姆勒股份公司	30	5.18	2018/5/11	2021/5/11	3	银行间 (私募)	/
普洛斯洛华中国海外控股（香港）有限公司	15	5.09	2018/5/02	2027/5/02	9	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 (私募)	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 (公募)	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 (公募)	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	9	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 (公募)	中诚信
华润置地有限公司	35	5.23	2018/4/4	2023/4/4	5	银行间 (公募)	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 (公募)	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 (公募)	联合
华润置地有限公司	60	5.38	2018/3/9	2021/3/9	3	银行间 (公募)	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 (私募)	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 (私募)	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

						(公募)	
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	9	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	3	交易所 (公募)	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 (公募)	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 (公募)	中诚信
深圳国际控股有限公司	3	5.2	2018/1/22	2023/1/22	5	交易所 (公募)	鹏元
瑞穗银行株式会社	5	5.3	2018/1/16	2021/1/16	3	银行间 (私募)	/
三菱日联金融集团	10	5.3	2018/1/16	2021/1/16	3	银行间 (私募)	新世纪
戴姆勒股份公司	30	5.6	2018/1/12	2021/1/12	3	银行间 (私募)	/

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公司

(穆迪投资者服务公司成员)

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

An Affiliate of Moody's Investors Service

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