

美联储议息会议明确全年不加息，中资境外债回报率持续上升

作者

中诚信国际 国际业务部

朱琳琳 010-66428877-570

llzhu@ccxi.com.cn

张婷婷 010-66428877-203

ttzhang@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 852-28607115

rong_tian@ccxap.com

报告发布日期

2019 年 3 月 26 日

热点事件：美联储议息会议明确全年不加息

3 月 21 日，美联储 3 月份议息会议结束。会议宣布维持联邦基金利率不变，目标区间仍为 2.25%-2.5%，即 2019 年不再加息，低于市场对经济学家调研得出的将加息 1 次的预期。此外，会议决定，自 2019 年 5 月起放缓缩表速度，9 月底停止缩表。

汇率走势：人民币汇率波动下行

本周，受美联储鸽派信号影响，人民币汇率波动下行，美元指数跌破 96 关口。3 月 21 日，受美联储议息会议影响，人民币汇率中间价报 6.6850，较前一交易日上涨 251 个基点，离岸人民币一度涨近 400 点，一度收复 6.68 和 6.69 两道关口。截至 3 月 22 日，人民币汇率中间价收于 6.6944，较上周五下调 223 个基点。

利率走势：隔夜 Hibor 大幅上涨，美国国债收益率全面下跌

本周，隔夜 Hibor 大幅上涨，市场流动性偏紧，3 月 22 日收于 1.8126，较上周五（3 月 15 日）大幅上涨 113.75bp。截至 3 月 22 日，隔夜 Shibor 小幅波动，收于 2.6200；三月期 Shibor 小幅上调，收于 2.837，较上周五上涨 3.8bp。国债利率方面，受美国公布疲弱的 PMI 数据，加之美联储发表一份超预期鸽派的议息会议纪录，美国国债收益率全面下跌。部分关键收益率曲线出现倒挂情况，3 个月和 10 年期美国国债收益率差距自 2007 年以来首次跌至负 2bp。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 13bp，5 年和 30 年期国债利差较上周扩大 2bp 至 64bp。

中资境外债券

一级市场：新债发行量轻微回落，房地产及金融机构为主要发行人

中资境外债券市场发行量有所回落，房地产及金融机构为主要发行人，占总发行额的 87.7%。2019 年 3 月 18 日至 3 月 22 日，中资企业在境外市场新发行 13 只债券，合计约 36.5 亿美元。

二级市场：投资级及高收益债券回报率持续上升

中资美元债投资者情绪持续良好，投资级及高收益的中资美元债回报率持续上升。截至 2019 年 3 月 22 日，中资美元债年初至今的回报率上升 69bp 至 4.52%，其中投资级债券回报率为 3.22%，高收益债券回报率为 7.64%，较上周分别上升 62bp 及 85bp。

评级行动：中诚信亚太确认和平国资的长期信用评级

2019 年 3 月 20 日，中诚信亚太确认和平国资的长期信用评级为 BBBg，展望为稳定。

熊猫债：普洛斯中国新发一只熊猫债

本周，普洛斯中国控股有限公司（曾用名：普洛斯洛华中国海外控股(香港)有限公司，以下简称“普洛斯中国”)新发一只熊猫债。普洛斯中国于 2013 年 10 月 15 日在香港注册成立，2018 年 5 月 14 日正式更名，是中国最大的现代物流设施提供商，也是普洛斯集团核心的收入和利润来源，处于行业领先地位。3 月 18 日，普洛斯中国面向合格投资者公开发行“一带一路”公司债券（第一期），发行额度 33 亿人民币，债券期限 9 年，息票率 4.35%。新世纪评定普洛斯中国主体及本期债项级别均为 AAA。此次发行为该发行人第 12 次通过熊猫债市场募集资金。

热点事件：美联储议息会议明确全年不加息，全球新一轮货币宽松或开启

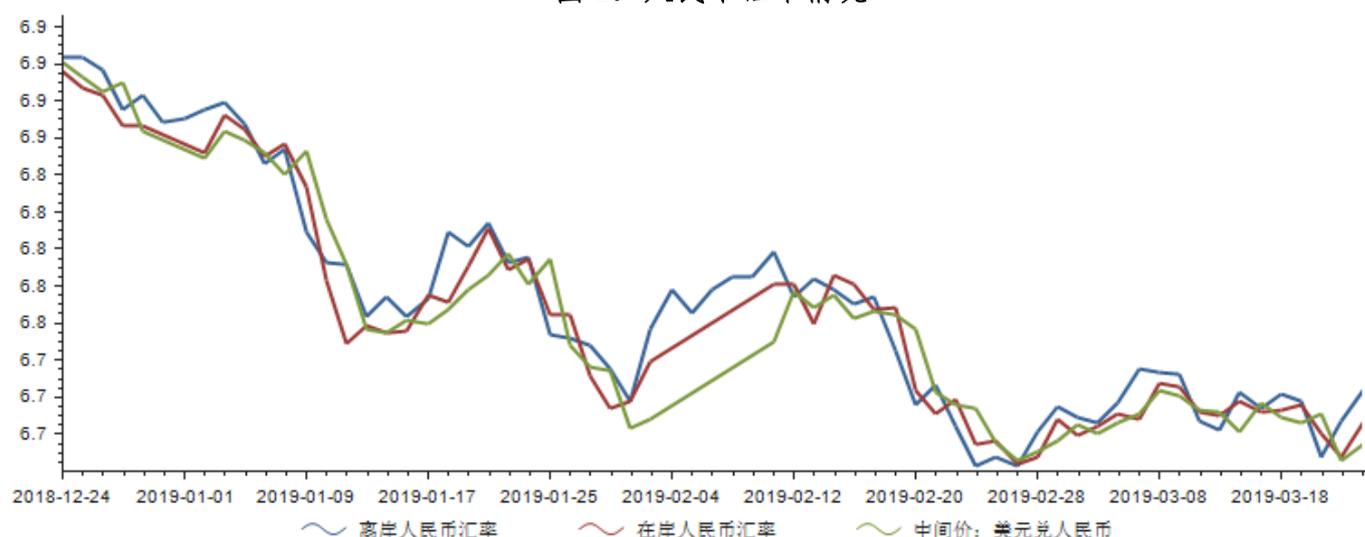
3月21日，美联储3月份议息会议结束。会议宣布维持联邦基金利率不变，目标区间仍为2.25%-2.5%，即2019年不再加息，低于市场对经济学家调研得出的将加息1次的预期。此外，议息会议决定，自2019年5月起放缓缩表速度，国债缩表上限自300亿美元降至150亿美元，但MBS仍保持其原有缩表安排；9月底停止缩表，10月起到期MBS资金将用于购买国债，超过200亿美元部分用于继续购买MBS。

近期全球央行接连放鸽，货币收紧基本结束。伴随全球经济放缓迹象逐渐明显，近期美欧日中等央行货币政策均出现较为明显的转向，或预示本轮全球流动性收紧周期进入尾声。若各国货币政策正式转向宽松，可能引发新一轮全球资产价格上涨，新兴经济体市场和货币贬值风险基本解除。

汇率走势：人民币汇率波动下行

本周，受美联储鸽派信号影响，人民币汇率波动下行，美元指数跌破96关口。3月21日，受美联储议息会议影响，人民币汇率中间价报6.6850，较前一交易日上涨251个基点，离岸人民币一度涨近400点，一度收复6.68和6.69两道关口。截至3月22日，人民币汇率中间价收于6.6944，较上周五下调223个基点。

图 1：人民币汇率情况

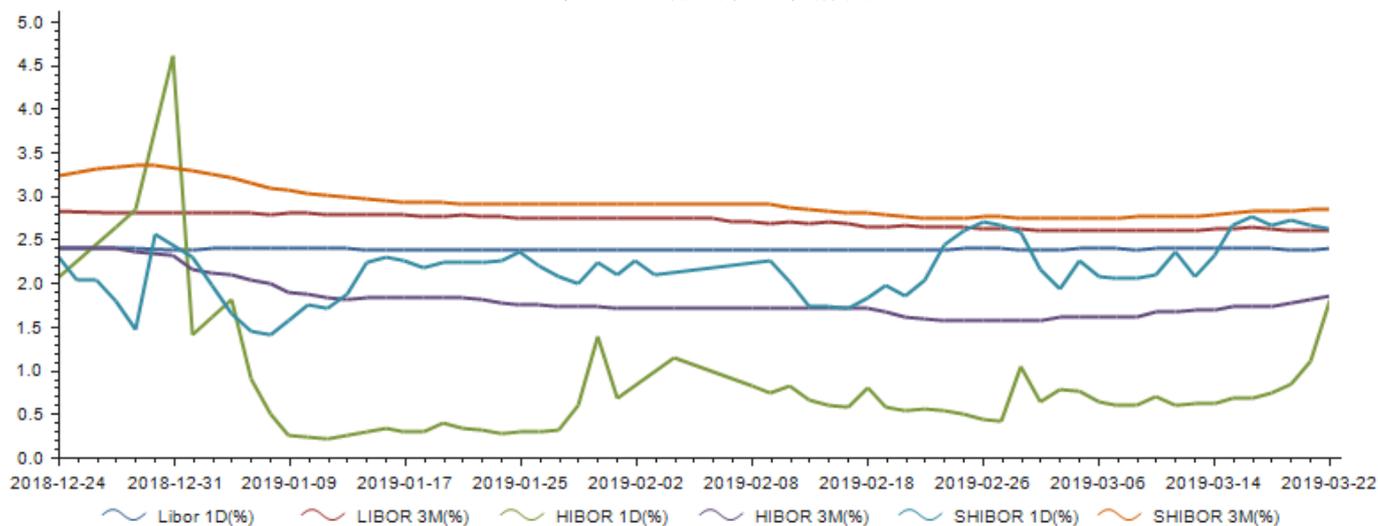


数据来源：东方财富，中诚信整理

利率走势：隔夜 Hibor 大幅上涨，美国国债收益率全面下跌

本周，隔夜Hibor大幅上涨，市场流动性偏紧，3月22日收于1.8126，较上周五（3月15日）大幅上涨113.75bp。截至3月22日，隔夜Shibor小幅波动，收于2.6200；三月期Shibor小幅上调，收于2.837，较上周五上涨3.8bp。

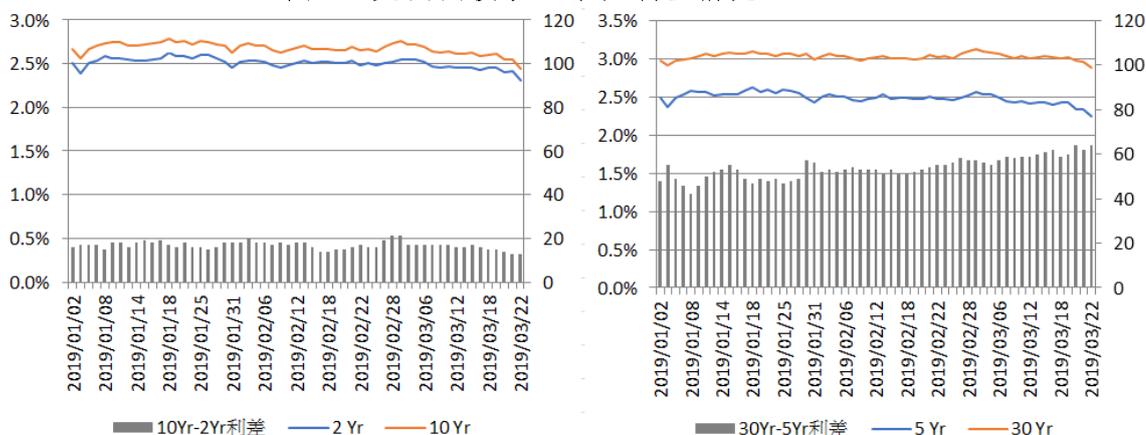
图 2：同业拆借率情况



数据来源：东方财富，中诚信整理

国债利率方面，受美国公布疲弱的PMI数据，加之美联储发表一份超预期鸽派的议息会议纪录，美国国债收益率全面下跌。美国3月制造业PMI及服务业PMI分别为52.5及54.8，均较预期的53.5及55.7较差。另外，美联储决议声明显示，有意从今年5月起，将每月缩减资产负债表计划的国债最高减持规模，从当前的300亿美元降至150亿美元，并到9月末停止缩表。会议声明的鸽派程度超市场预期，导致美国国债全面下跌。部分关键收益率曲线出现倒挂情况，3个月和10年期美国国债收益率差距自2007年以来首次跌至负2bp。截至2019年3月22日，2年期收益率2.31%，5年期收益率2.24%，10年期收益率2.44%，30年期收益率2.88%，较上周分别下跌12bp、16bp、15bp及14bp。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13bp，5年和30年期国债利差较上周扩大2bp至64bp。

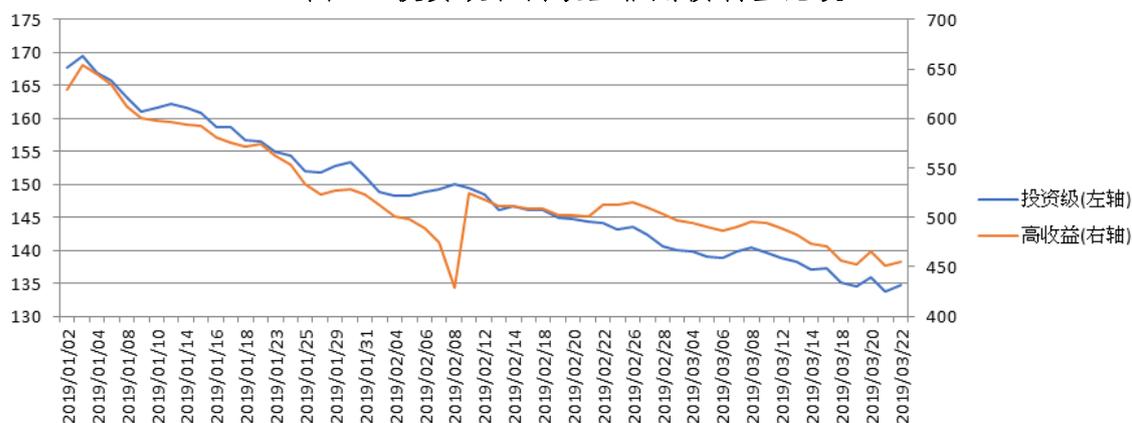
图 3：美国国债收益率及利差情况



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有所收窄。截至2019年3月22日，投资级利差较上周收窄2.4bp至135bp，高收益利差较上周收窄15.5bp至455bp。

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：新债发行量轻微回落，房地产及金融机构为主要发行人

中资境外债券市场发行量有所回落，房地产及金融机构为主要发行人，占总发行额的87.7%。2019年3月18日至3月22日，中资企业在境外市场新发行13只债券，合计约36.5亿美元。发行情况统计请见下表：

表 1: 中资境外债券市场发行情况 (20190318-20190322)

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
2019/3/18	保利房地产集团股份有限公司	USD	5.00	3.875	2024/3/25	5	房地产	Baa2/BBB/BBB+	Baa3/BBB-/ BBB+
2019/3/18	华融国际金融控股有限公司	USD	2.00	3ML+168	2020/3/19	364D	金融	-/BBB+/-	-/-/-
2019/3/19	民生金融租赁股份有限公司	USD	4.50	4.5	2022/3/26	3	金融	Baa3/-/-	Baa3/-/-
2019/3/19	印力集团控股有限公司	USD	2.80	4.6	2020/3/25	365D	房地产	-/-/-	-/-/-
2019/3/19	新希望集团有限公司	USD	1.50	5.5	2020/3/26	1	日常消费品	-/-/-	-/-/-
2019/3/20	中国平安保险海外(控股)有限公司	HKD	35.00	2.65	2020/3/26	364D	金融	Baa2/-/-	-/-/-
2019/3/20	华南城控股有限公司	USD	2.00	11.875	2021/3/27	2	房地产	-/B-/B	-/-/BB
2019/3/20	华远地产股份有限公司	USD	3.00	8.5	2021/9/27	2.5	房地产	B1/B+/-	B2/-/-
2019/3/21	中国教育集团控股有限公司	HKD	23.55	2	2024/3/28	5	非日常消费品	-/-/-	-/-/-
2019/3/21	旭辉控股(集团)有限公司	USD	2.55	6.55	2024/3/28	5	房地产	Ba3/BB/BB	-/BB-/BBc
2019/3/21	中泰证券股份有限公司	USD	2.00	5.4	2020/3/24	364D	金融	-/-/-	-/-/-
2019/3/21	中国国际金融(香港)有限公司	HKD	1.17	2.52	2020/3/25	364D	金融	-/BBB/BBB+	-/-/-
2019/3/22	中国工商银行悉尼分行	AUD	5.00	3M BBSW +100	2022/3/29	3	银行	A1/A/A	-/A/-

数据来源: Bloomberg, 中诚信整理

2019年3月18日至22日, 云南省能源投资集团有限公司、合景泰富地产控股有限公司、金地(集团)股份有限公司和成都经济技术开发区国有资产投资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 (20190318-20190322)

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
2019/3/18	云南省能源投资集团有限公司	USD	6 (增发 4 亿)	6.25	2021/11/29	3	公用事业	-/BBB	-/BBB
2019/3/20	合景泰富地产控股有限公司	USD	7 (增发 3.5 亿)	7.875	2023/9/1	4.5	房地产	B1/B+/BB-	-/BB-
2019/3/20	金地(集团)股份有限公司	USD	4.5 (增发 3 亿)	6	2022/9/6	3	房地产	Ba2/BB/-	Ba3/BB/-
2019/3/21	成都经济技术开发区国有资产投资有限公司	USD	5 (增发 2.5 亿)	7.5	2022/2/12	3.5	金融	Ba2/-/-	Ba2/-/-

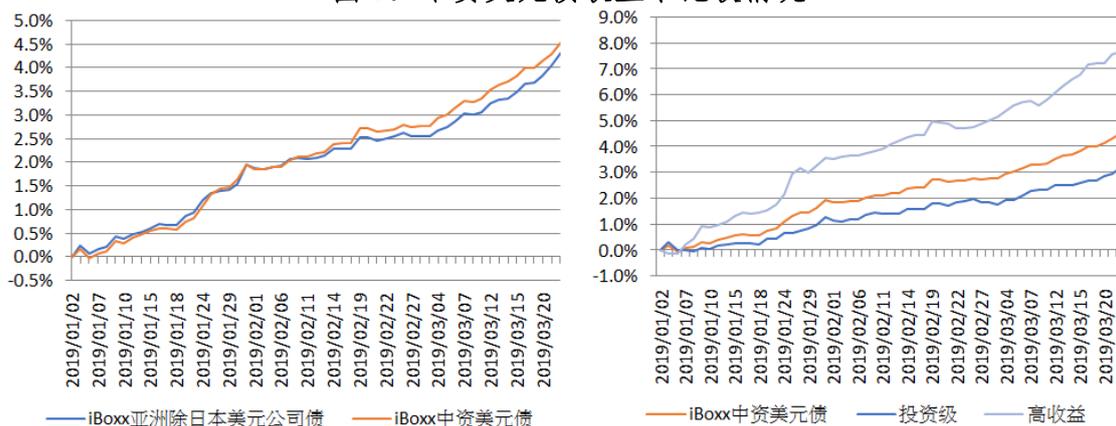
数据来源: Bloomberg, 中诚信整理

近期, 云南省城市建设投资集团拟发行境外债券。

二级市场：投资级及高收益债券回报率持续上升

中资美元债投资者情绪持续良好，投资级及高收益的中资美元债回报率持续上升。截至 2019 年 3 月 22 日，中资美元债年初至今的回报率上升 69bp 至 4.52%，其中投资级债券回报率为 3.22%，高收益债券回报率为 7.64%，较上周分别上升 62bp 及 85bp。

图 5：中资美元债收益率比较情况



数据来源：Bloomberg，中诚信整理

评级行动：中诚信亚太确认和平国资长期信用评级

2019 年 3 月 20 日，中诚信亚太确认沈阳市和平区国有资产经营有限公司（简称：“和平国资”或“公司”）的长期信用评级为 BBBg，展望为稳定。中诚信亚太认为该评级反映了和平国资财务杠杆的改善及和平区政府的高度支持。

和平国资是沈阳和平区内唯一一家国有基础设施建设平台，主要负责和平区包括满融和长白地区的土地一级开发、房地产开发、市政工程施工和国有资产管理。2018 年前三季度，公司收入和盈利性均有所增长，债务规模下降，杠杆比率有所改善。此外，公司持续获得和平区政府支持，2018 年前三季共获得财政补助 3.09 亿元。2018 年，和平区国资局将其持有的房屋维修公司的 100% 股权无偿划转入公司，扩大公司的业务范围；我们预计公司在资金及流动性等方面仍将继续得到和平区政府的大力支持。

熊猫债：普洛斯中国新发一只熊猫债

截至 2019 年 3 月 22 日，2019 年熊猫债发行数量为 9 只，发行主体共 7 家，发行总规模为 155 亿人民币，平均票息为 3.78%，发行期限以 3 年为主，发行场所以银行间市场为主。本周新发行一只熊猫债，发行主体为普洛斯中国控股有限公司（以下简称“普洛斯中国”）。

普洛斯中国控股有限公司，英文名称 GLP China Holdings Limited，（曾用名：普洛斯洛华中国海外控股(香港)有限公司，Iowa China Offshore Holdings (Hong Kong) Limited）于 2013 年 10 月 15 日在香港注册成立，2018 年 5 月 14 日正式更名。普洛斯集团（Global Logistic Properties Limited）通过 CLH Limited 持有普洛斯中国 100% 股份。普洛斯中国是中国最大的现代物流设施提供商，也是普洛斯集团核心的收入和利润来源，其仓储物流园覆盖中国 39 个主要大中城市，总建筑面积 2051 平方米，处于行业领先地位。

3 月 18 日，普洛斯中国面向合格投资者公开发行“一带一路”公司债券（第一期），发行额度 33 亿人民币，债券期限 9 年，息票率 4.35%。新世纪评定普洛斯中国主体及本期债项级别均为 AAA。

表 3：2019 年熊猫债市场发行情况（20190101-20190322）

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
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/中债资信
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

此次发行为普洛斯中国自 2016 年 7 月起第 12 次通过发行熊猫债募集资金。债券类型包括公司债、中期票据两种，各 6 只。债券期限，公司债以 9 年为主，中期票据以 3 年为主。总发行规模 191 亿元人民币，平均息票率 4.78。普洛斯中国历史发债情况整理如下。

表 4：普洛斯中国控股有限公司熊猫债发行情况（20160701-20190322）

债券主体	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
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
普洛斯中国控股有限公司	15	4.64	2018/11/13	2021/11/13	3	中期票据	银行间	中诚信/新世纪
普洛斯中国控股有限公司	12	4.83	2018/10/12	2021/10/12	3	中期票据	银行间	中诚信/新世纪
普洛斯中国控股有限公司	15	5.24	2018/7/20	2021/7/20	3	中期票据	银行间	中诚信/新世纪
普洛斯中国控股有限公司	15	5.09	2018/5/2	2027/5/2	9	公司债	交易所	新世纪
普洛斯中国控股有限公司	12	5.15	2018/4/13	2021/4/13	3	中期票据	银行间	中诚信/新世纪
普洛斯中国控股有限公司	40	5.45	2018/4/9	2027/4/9	9	公司债	交易所	新世纪

普洛斯中国控股有限公司	12	5.29	2018/3/28	2021/3/28	3	中期票据	银行间	中诚信/新世纪
普洛斯中国控股有限公司	12	5.65	2018/2/7	2027/2/7	9	公司债	交易所	新世纪
普洛斯中国控股有限公司	10	4.99	2017/10/16	2022/10/16	5	中期票据	银行间	中诚信/新世纪
普洛斯中国控股有限公司	10	3.12	2016/7/13	2019/7/13	3	公司债	交易所	新世纪
普洛斯中国控股有限公司	5	3.58	2016/7/13	2021/7/13	5	公司债	交易所	新世纪

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

Address: Building 6, Galaxy SOHO,
No.2 Nanzhugan hutong, Chaoyangmennei Avenue,
Dongcheng district, Beijing, 100020
Tel: (8610) 66428877
Fax: (8610) 66426100
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>