

中美互征关税，美联储加息 25 个基点

热点事件：美国决定对 500 亿美元中国商品加税，中方强硬回应

6 月 15 日，美国总统特朗普批准对价值 500 亿美元的中国输美商品加征 25% 的关税。6 月 16 日，财政部网站发布《国务院关税税则委员会关于对原产于美国 500 亿美元进口商品加征关税的公告》，决定对原产于美国的 659 项约 500 亿美元进口商品加征 25% 的关税。

监管动态：发改委推进外债登记制管理改革

6 月 15 日，国家发展改革委有关负责人就企业违规发行外债事宜回答了记者问题，提到为进一步规范市场行为，推动企业依规履行备案登记手续，加强事中事后监管，防控外债风险，正在研究制定相关管理办法，拟对境外发债违规企业实行“三次警示”方式。

汇率走势：人民币汇率达 1 月以来新低

6 月 15 日，人民币对美元汇率中间价报 6.4306，较上一个交易日下跌 344 个基点，贬值至 2018 年 1 月 18 日以来最低，降幅创 2018 年 2 月 9 日以来最大。

利率走势：Hibor 续创 2008 年来新高，美联储如期加息

6 月 15 日，3 个月期港元 HIBOR 报 2.0100%，呈连续 9 天的上涨态势，刷新 2009 以来的最高纪录；1 个月期港元 HIBOR 攀升近 7 个基点至 1.6679%，续创 2008 年来新高。国债利率方面，美国国债收益率先升后跌，6 月 13 日美联储宣布加息 25 个基点至 2%，同时预测今年美国经济增长 2.8%，略高于 3 月份预测的 2.7%，因此市场预期今年加息次数将增加至 4 次。信用利差方面，市场信心持续恢复，高收益信用债平均利差略有收窄，截至 6 月 15 日，投资级利差较上周扩大 0.8bp 至 139bp，高收益利差较上周收窄 2.4bp 至 451bp。

中资境外债券

一级市场：新债发行量持续下滑，发行人主要为银行及房地产企业

中资境外债券市场发行量持续下滑，发行人主要为银行及房地产企业。2018 年 6 月 11 日至 6 月 15 日，中资企业在境外市场新发行 9 只债券，合计约 15.68 亿美元。

二级市场：中资美元债回报率分化

中资美元债回报率分化。受美国国债收益率波动影响，投资级回报率先跌后升；高收益回报率因市场信心恢复而逐渐回升。截至 2018 年 6 月 15 日，中资美元债年初至今的回报率上升 8bp 至 -2.02%，其中投资级债券回报率为 -1.25%，高收益债券回报率为 -3.97%，较上周分别上升 1bp 及 30bp。

熊猫债：本年度共发行 28 只熊猫债

截至 2018 年 6 月 15 日，2018 年熊猫债发行数量为 28 只，总发行规模为 502.9 亿人民币，其中有 9 只的发行人均为纯境外主体。

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 6 月 20 日

热点事件：美国决定对 500 亿美元中国商品加税，中方强硬回应

6月15日，美国总统特朗普批准对价值500亿美元的中国输美商品加征25%的关税。加征关税清单包括“中国制造2025”计划中的产品，其中对约340亿美元商品自2018年7月6日起实施加征关税，同时就约160亿美元商品加征关税开始征求公众意见。美国白宫通过电子邮件发布公告称，如果中国采取报复措施，例如对美国商品、服务或农产品施加新的关税，提高非关税壁垒，或对美国出口商或在中国经营的美国公司采取惩罚性措施，美国将加征更多关税。6月16日，财政部网站发布《国务院关税税则委员会关于对原产于美国500亿美元进口商品加征关税的公告》，决定对原产于美国的659项约500亿美元进口商品加征25%的关税，其中对农产品、汽车、水产品等545项约340亿美元商品自2018年7月6日起实施加征关税，对其余商品加征关税的实施时间另行公告。美方这一措施违反了世界贸易组织相关规则，有悖于中美双方磋商已达成的共识，将对跨境资本的流动产生负面影响。

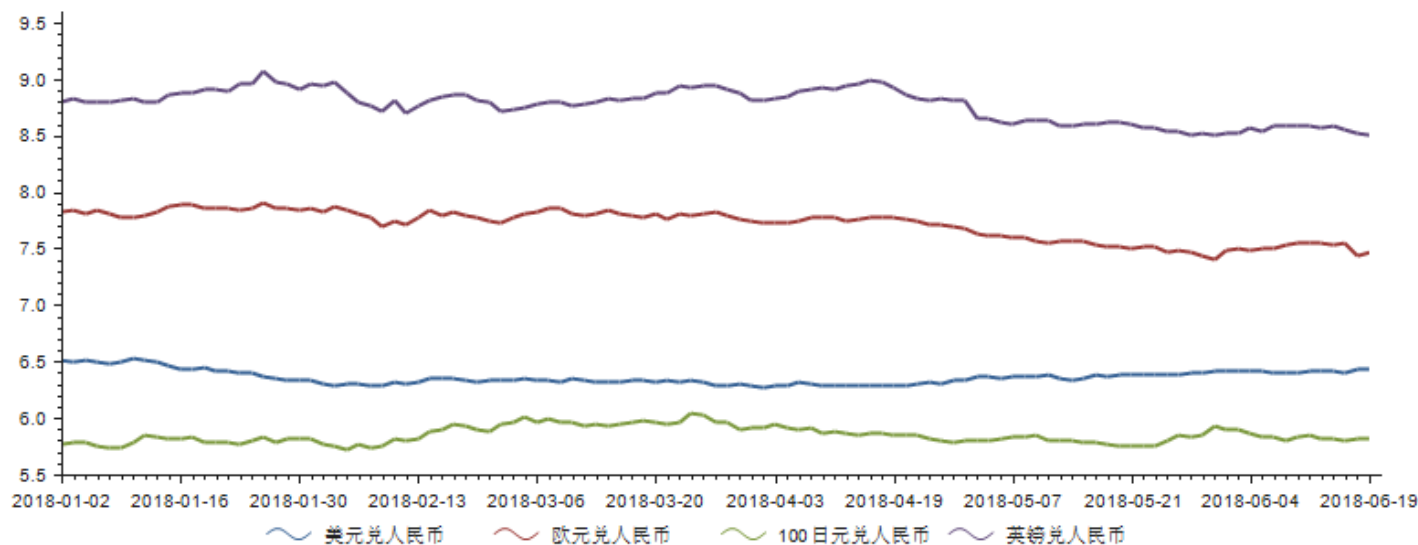
监管动态：发改委推进外债登记制管理改革

6月15日，国家发展改革委有关负责人就企业违规发行外债事宜回答了记者问题，提到为进一步规范市场行为，推动企业依规履行备案登记手续，加强事中事后监管，防控外债风险，正在研究制定相关管理办法，拟对境外发债违规企业实行“三次警示”方式：如初次发现企业发行外债有违反2044号文相关规定的行为，约谈企业和承销商、律所等中介机构，并在发改委官网发布相关警示公告；如再次发现违规行为，在官网点名警示违规企业和相关中介机构，通报其违规行为；如第三次发现违规行为，会同有关部门对有关企业和中介机构进行问责，暂停有关企业的境外发债备案登记和有关中介机构参与发行外债。

汇率走势：人民币汇率达 1 月来新低

6月15日，人民币对美元汇率中间价报6.4306，较上一个交易日下跌344个基点，贬值至2018年1月18日以来最低，降幅创2018年2月9日以来最大。人民币汇率中间价调降的原因有三个方面：一是美联储再次加息，导致中美利差收窄，短期热钱流出，外汇市场承压；二是欧元区议息会议决定将于年底退出量化宽松政策，停止继续购买债券，但表示在2019年夏天之前不会加息，导致欧元对美元贬值，美元指数一度攀升至95，创2017年8月份以来新高，增加了人民币汇率贬值压力；三是中美贸易摩擦抑制了人民币汇率走势。但预期人民币调整幅度将较为有限，总体上仍会延续双向波动格局。

图 1：人民币汇率情况

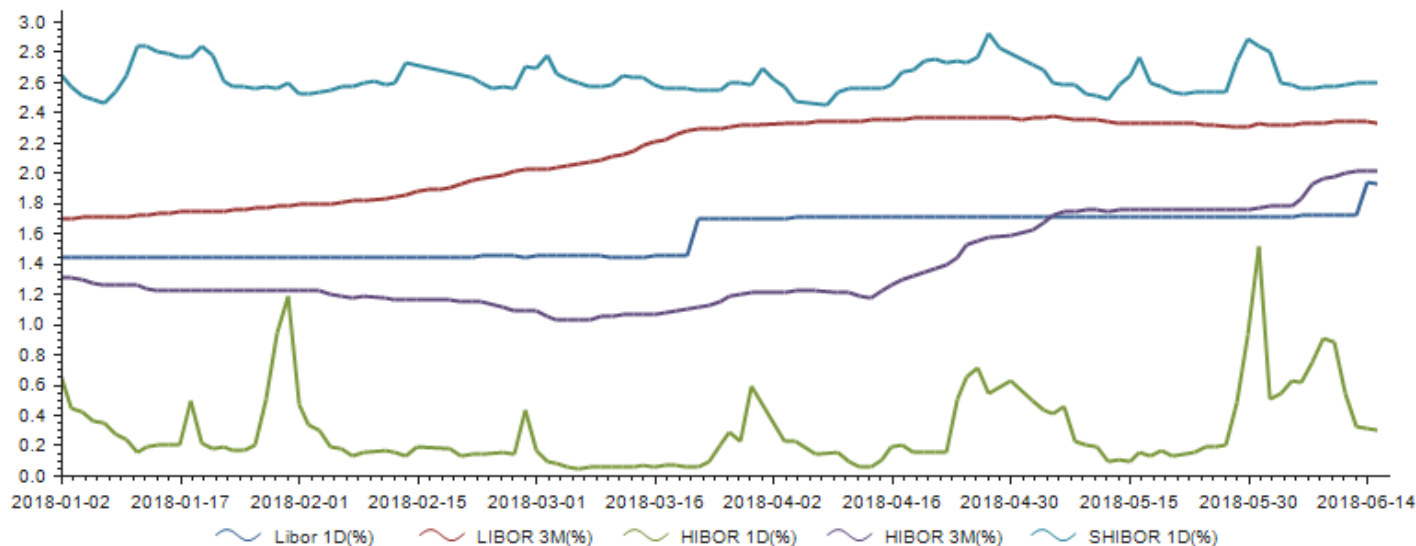


数据来源：东方财富，中诚信整理

利率走势：Hibor 继续攀升，美联储如期加息

6月15日，3个月期港元HIBOR报2.0100%，呈连续9天的上涨态势，刷新2009以来的最高纪录；1个月期港元HIBOR攀升近7个基点至1.6679%，续创2008年来新高。境内市场资金面较为平稳，一周内3月期shibor保持在4.3510%和4.3530%之间。

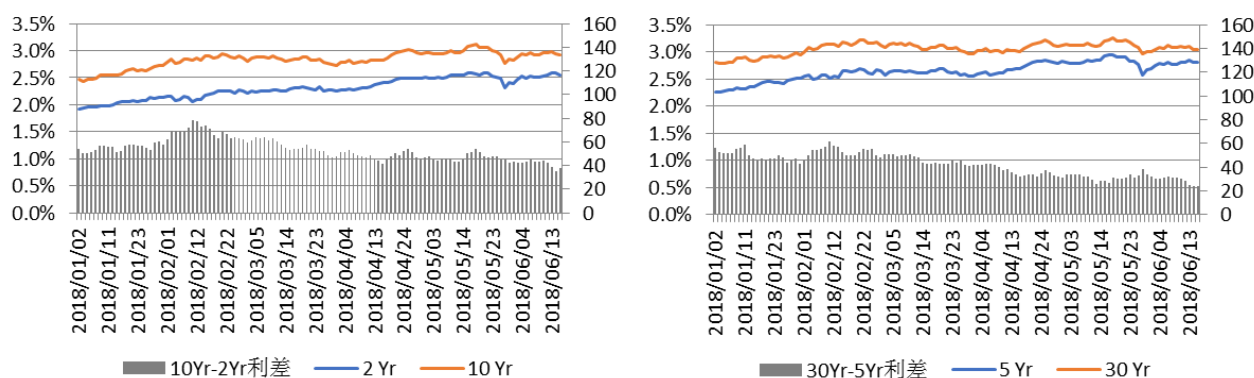
图 2：同业拆借率情况



数据来源：东方财富，中诚信整理

国债利率方面，美国国债收益率先升后跌。6月13日周三，美联储宣布加息25个基点至2%；同时预测今年美国经济增长2.8%，略高于3月份预测的2.7%，因此市场预期今年加息次数将增加至4次，国债收益率上升。周四欧洲央行宣布将在2018年底结束QE，但低息政策将维持至2019年年中；周五美国决定对部分中国商品加征关税，美国国债收益率止升反跌。截至2018年6月15日，2年期收益率2.55%，5年期收益率2.81%，10年期收益率2.93%，较上周分别上升5bp、4bp、0bp，30年期收益率3.05%，较上周下跌3bp。美国国债收益率曲线小幅平坦化，美国2年和10年期国债利差收窄至38bp，5年和30年期国债利差收窄至24bp。

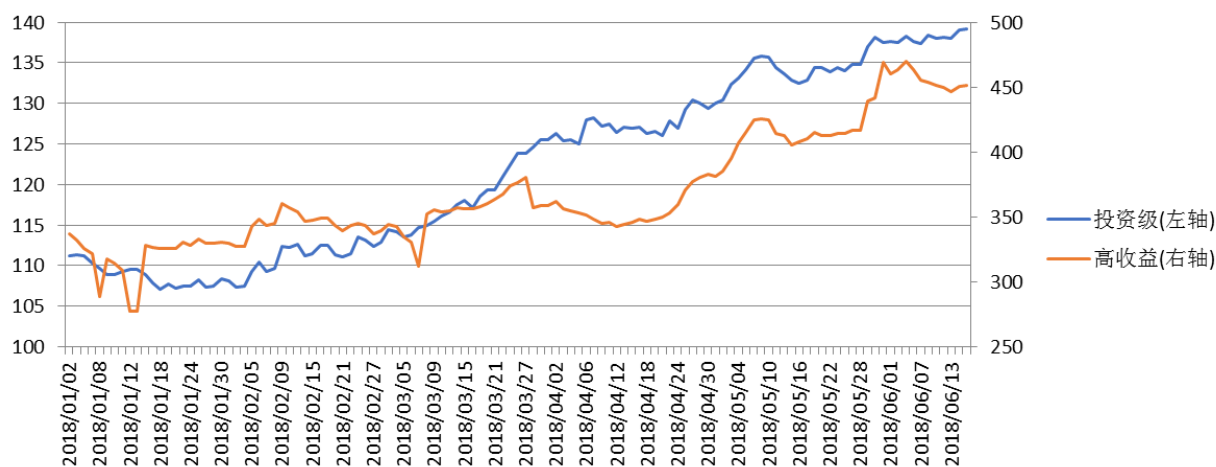
图 3：美国国债收益率及利差情况



数据来源：美联储，中诚信整理

信用利差方面，市场信心持续恢复，彭博巴克莱指数衡量的亚洲高收益信用债的平均利差略有收窄。截至2018年6月15日，投资级利差较上周扩大0.8bp 至139bp，高收益利差较上周收窄2.4bp 至451bp。

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：新债发行量持续下滑，发行人主要为银行及房地产企业

中资境外债券市场发行量持续下滑，发行人主要为银行及房地产企业。同时，本周有1只城投债新发行，近期城投债发行依旧困难，义乌国资及四川发展上周已完成路演，但均未进行定价。2018年6月11日至6月15日，中资企业在境外市场新发行9只债券，合计约15.68亿美元。发行情况统计请见下表：

表 1：中资境外债券市场发行情况（20180611-20180615）

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
2018/6/11	青岛胶州湾发展有限公司	USD	1.2	6.5	2021/6/14	3	工业	-/-	-/-
2018/6/12	新城控股集团股份有限公司	USD	2	7.5	2022/3/20	3.75	房地产	Ba2-/BB	Ba2-/BB
2018/6/13	中国工商银行(亚洲)有限公司	USD	2	3ML+75	2021/6/21	3	银行	A2*/A/-	A2*/-/-
2018/6/13	中国工商银行(亚洲)有限公司	USD	2	3ML+85	2023/6/21	5	银行	A2*/A/-	A2*/-/-
2018/6/13	中国工商银行(亚洲)有限公司	HKD	26	3	2020/6/21	2	银行	A2*/A/-	A2e/-/-
2018/6/13	中国工商银行悉尼分行	CNY	3	4.7	2021/6/21	3	银行	A1/A/A	-/-
2018/6/14	中信证券国际有限公司	USD	0.2	3ML+130	2019/6/13	359D	金融	-/BBB+/-	-/-
2018/6/14	华夏幸福基业股份有限公司	USD	2	9	2021/6/21	3	房地产	-/BB+	-/-
2018/6/15	绿地控股集团有限公司	USD	2.5	3ML+485	2021/9/26	3.25	房地产	Ba1/BB/BB-	Ba2-/BB-e

数据来源：Bloomberg，中诚信整理

2018年6月11日至6月15日，奥园地产增发其境外债券。增发情况统计请见下表：

表 2：中资境外债券市场增发情况（20180611-20180615）

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
2018/6/11	中国奥园地产集团股份有限公司	USD	4.25	7.5	2021/5/10	3	房地产	B1/B+/BB-	B2/-/-
			(增发 2.25 亿)						

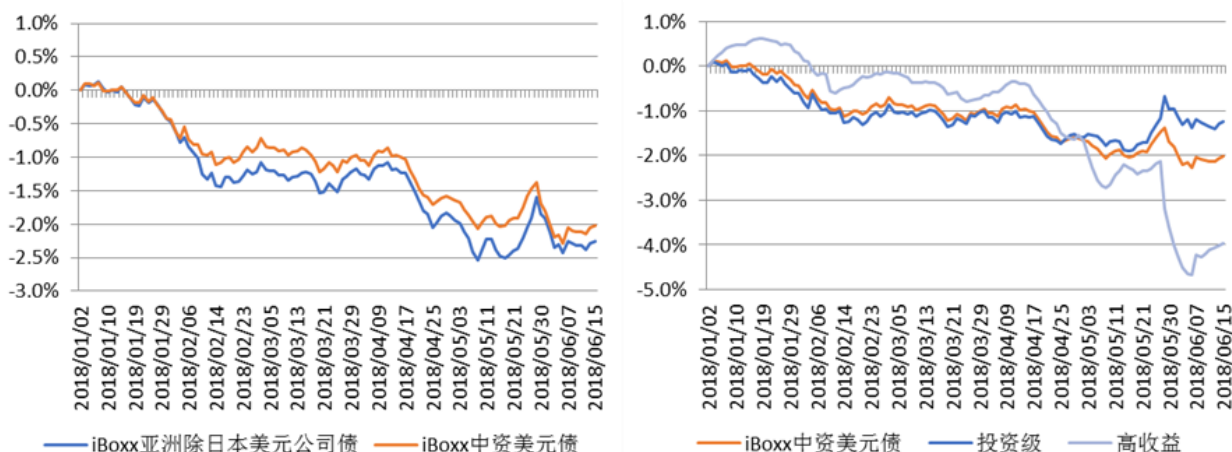
数据来源：Bloomberg，中诚信整理

近期，绿地香港、南方电网、建信金融租赁、武汉地产拟发行境外债券。

二级市场：中资美元债回报率分化

中资美元债回报率分化。受美国国债收益率波动影响，投资级回报率先跌后升；高收益回报率因市场信心恢复而逐渐回升。截至2018年6月15日，中资美元债年初至今的回报率上升8bp 至-2.02%，其中投资级债券回报率为-1.25%，高收益债券回报率为-3.97%，较上周分别上升1bp及30bp。

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：本年度共发行 28 只熊猫债

截至2018年6月15日，2018年熊猫债发行数量为28只，总发行规模为502.9亿人民币，其中有9只的发行人均为纯境外主体，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5.46%。

表 3：2018 年熊猫债市场发行情况（20180101-20180615）

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
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	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 (公募)	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	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