

中诚信国际 & 中诚信亚太 跨境债券周报

2019 年第 38 期

2019 年 10 月 7 日—10 月 11 日

中美谈判取得实质性成果，美国国债收益率大幅上升

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

於娜 852-28607123

na_yu@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 10 月 16 日

热点事件：中美经贸谈判取得实质性的第一阶段成果

10 月 11 日，中美宣布双方就经贸问题达成实质性第一阶段协议。此外，美方宣布推迟原定于 10 月 15 日施行的针对价值 2500 亿美元的中国商品征收 30% 关税的计划，而作为不完全贸易协议的一部分，中国每年的美国农产品采购规模可能达到 400 亿至 500 亿美元。

汇率走势：在岸离岸人民币汇率回落

在岸离岸人民币汇率回落，分别收于 7.1000 和 7.0881，较黄金周前下行 381 和 531 个基点。

利率走势：长短期中国国债收益率走势分化，美国国债收益率大幅上升

中国国债收益率涨跌不一，长短期国债收益率持续分化走势，短期国债收益率波动下行，中长期国债收益率持续抬升。美国国债方面，中美贸易摩擦的缓和推动美国国债收益率攀升。中美利差方面，截至 10 月 11 日，中美 10 年期国债利差为 142.7bp，较上周五收窄 18.5bp，较年初扩大 87.4bp。

中资境外债券

一级市场：新债发行有所回升，银行及公用事业企业为主要发行人

10 月 7 日至 10 月 11 日，中资企业在境外市场新发行 13 只债券，合计约 39.2 亿美元，银行及公用事业企业为主要发行人。其中，中国长江三峡集团有限公司发行 2 只合共 8.5 亿美元的美元债。

二级市场：投资级债券回报率大幅下滑，高收益债券回报率持续上升

截至 10 月 11 日，中资美元债年初至今的回报率较上周下跌 35bp 至 8.48%，其中投资级债券回报率为 8.07%，较上周下跌 69bp，高收益债券回报率为 9.71%，较上周上升 35bp。

熊猫债：中芯国际新发一只熊猫债

10 月 11 日，中芯国际集成电路制造有限公司 2019 年度第四期超短期融资券于银行间市场成功发行。债券票面利率 2.50%，债券期限 75 日，共募集资金 15 亿元。中诚信国际评定该发债主体级别为 AAA。

热点事件：中美经贸谈判取得实质性的第一阶段成果

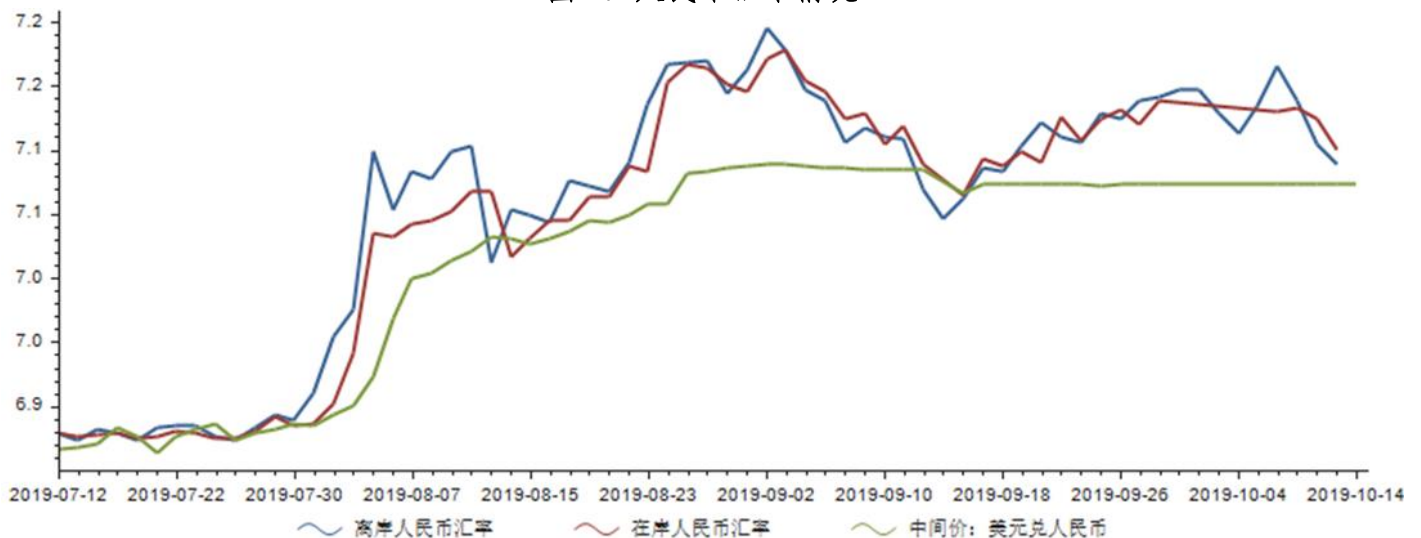
10月10-11日，第13轮中美经贸高级别磋商会议在美国华盛顿举行，中美宣布达成实质性第一阶段协议。美国总统特朗普在会谈后表示，双方需要三至五周的时间来将达成一致的内容形成文字，双方可能会在亚太经合组织峰会（APEC）期间签署第一部分的协议。第一阶段签署后，“第二阶段几乎将立即开始”。中方表示双方就共同关心的经贸问题进行讨论，在农业、知识产权保护、汇率、金融服务、扩大贸易合作、技术转让、争端解决等领域取得实质性进展。

此外，美方宣布推迟原定于10月15日施行的针对价值2,500亿美元的中国商品征收30%关税的计划。同时，作为不完全贸易协议的一部分，中国每年的美国农产品采购规模可能达到400亿至500亿美元，这可能会使中国2017年从美国购买的240亿美元的农产品及相关产品增加一倍以上。中美此轮谈判结果令市场表现振奋，但也有不少分析人士表示谨慎。

汇率走势：在岸离岸人民币汇率回落

本周，人民币汇率中间价运行平稳，在岸离岸人民币汇率回落。截至10月12日，人民币汇率中间价走势较为平稳，收于7.0727，与十一黄金周前（9月30日）收市价基本持平；在岸离岸人民币汇率均有所回落，分别收于7.1000和7.0881，较9月30日下行381和531个基点。国家外汇管理局公布的数据显示，截至2019年9月末，我国外汇储备规模为30,924亿美元，较年初上升197亿美元，升幅0.6%。我国9月外汇市场供求保持基本平衡。外汇市场的稳定以及发生的积极变化，也增加了国际投资者对中国市场的信心。

图 1：人民币汇率情况

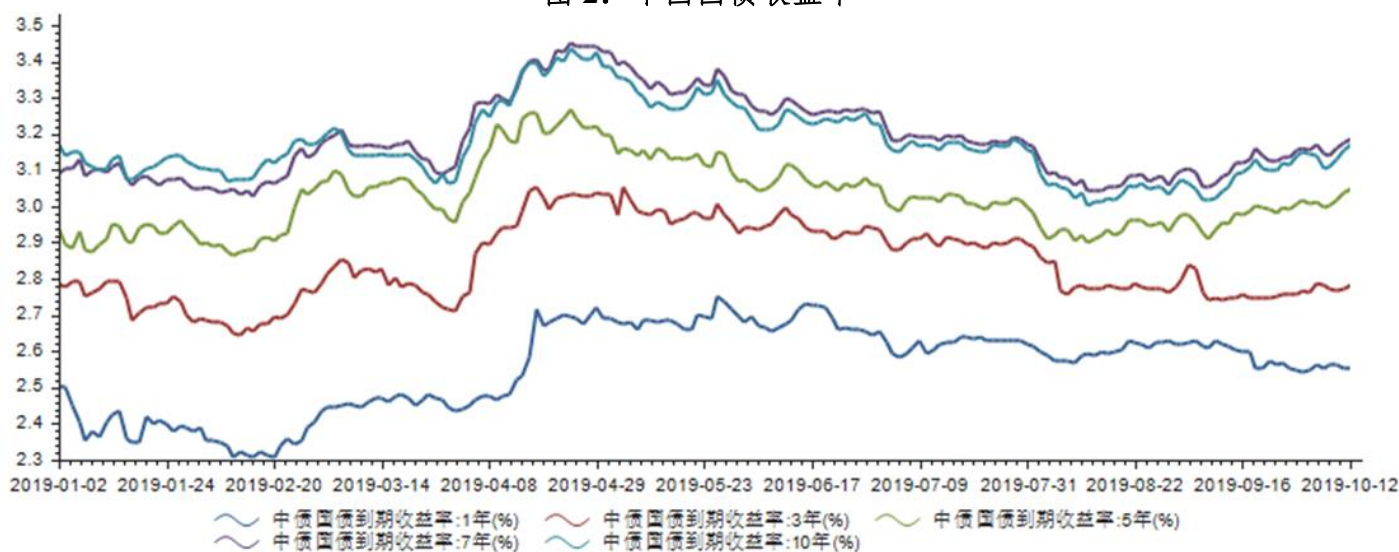


数据来源：东方财富，中诚信整理

利率走势：长短期中国国债收益率走势分化，美国国债收益率大幅上升

本周，中国国债收益率涨跌不一，长短期国债收益率持续分化走势，短期国债收益率波动下行，中长期国债收益率波动上行。截至10月12日，5年期、7年期和10年期国债到期收益率较黄金周前（9月30日）波动上行，分别收于3.0466%、3.1844%和3.1716%；1年期、3年前国债到期收益率小幅波动下调，收于2.5546%和2.7832%。中央结算公司数据显示，截至9月末，境外机构持有中国国债1.24万亿元人民币，当月增持量532.5亿元，创13个月以来新高。

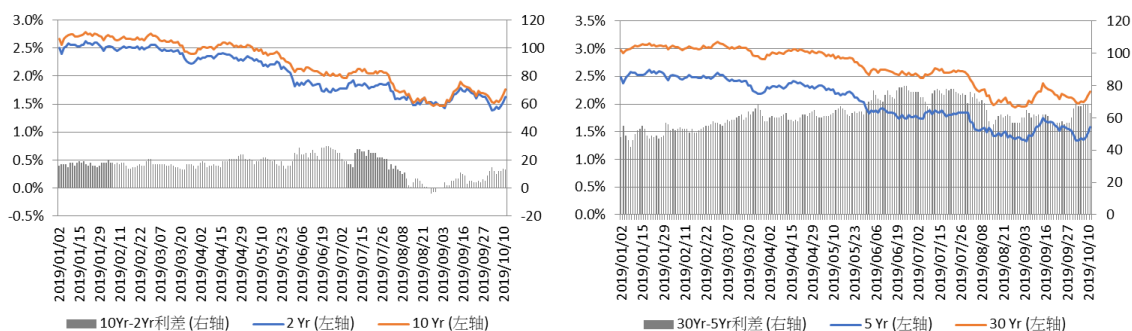
图 2：中国国债收益率



数据来源：东方财富，中诚信整理

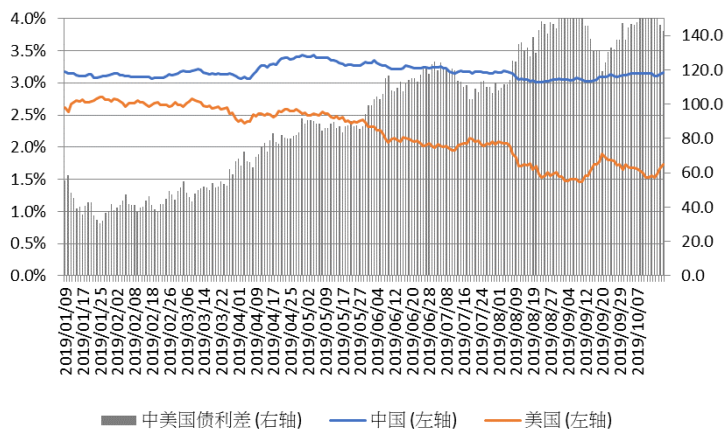
随着中美经贸磋商取得实质进展，贸易摩擦有所缓和，美国国债收益率普遍攀升。截至10月11日，2年期收益率1.63%，5年期收益率1.59%，10年期收益率1.76%，30年期收益率2.22%，较上周五分别上升23bp、25bp、24bp及21bp。美国2年和10年期国债利差较上周五扩大1bp至13bp，5年和30年期国债利差较上周五收窄4bp至63bp。中美利差方面，截至10月11日，中美10年期国债利差为142.7bp，较上周五收窄18.5bp，较年初扩大87.4bp。

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

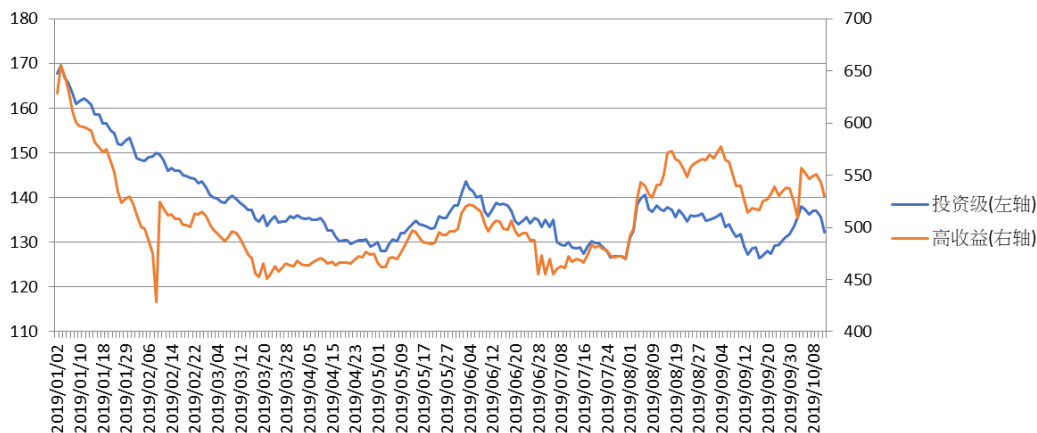
图 4：中美 10 年期国债利差情况



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级的平均利差有所收窄。截至10月11日，投资级利差较上周收窄5.3bp至132bp，高收益利差较上周收窄22.7bp至530bp。

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：新债发行有所回升，银行及公用事业企业为主要发行人

10月7日至10月11日，中资企业在境外市场新发行13只债券，合计约39.2亿美元，银行及公用事业企业为主要发行人。其中，中国长江三峡集团有限公司发行2只合共8.5亿美元的美元债。

表 1：中资境外债券市场发行情况（20191007-20191011）

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
2019/10/9	中国银行澳门分行	CNY	20	3.15	2021/10/16	2	银行	A1/A/A	A1/A/A
2019/10/9	中国银行澳门分行	EUR	3	0	2021/10/16	2	银行	A1/A/A	A1/A/A
2019/10/9	中国银行澳门分行	USD	3.5	SOFR+95	2022/10/17	3	银行	A1/A/A	A1/A/A
2019/10/9	中国长江三峡集团有限公司	USD	5	2.3	2024/10/16	5	公用事业	A1/A/A+	A1-/A+e
2019/10/9	中国长江三峡集团有限公司	USD	3.5	3.2	2049/10/16	30	公用事业	A1/A/A+	A1-/A+e
2019/10/10	易居（中国）企业控股有限公司	USD	2	7.625	2022/4/18	2.5	房地产	-/BB-/BB+ (Lianhe Global)	-/BB-/BB+ (Lianhe Global)
2019/10/10	中国工商银行迪拜分行	USD	5	3ML+66	2022/10/17	3	银行	A1/A/A	-/A/-
2019/10/10	中国工商银行迪拜分行	USD	5	3ML+77	2024/10/17	5	银行	A1/A/A	-/A/-
2019/10/10	山东海运股份有限公司	USD	2	5.9	2022/10/17	3	工业	-/-/-	-/-/-
2019/10/10	盐城高新区投资集团有限公司	USD	1.15	7.5	2020/10/13	364D	城投	-/-/-	-/-/-
2019/10/10	盐城东方投资开发集团有限公司	USD	3.6	7	2022/10/17	3	城投	-/-/BB-/BB+ (Lianhe Global)	-/-/BB-/BB+ (Lianhe Global)
2019/10/11	中国工商卢森堡分行	EUR	3	0	2022/10/18	3	银行	A1/A/A	-/-/-
2019/10/11	佳源国际控股有限公司	USD	2	13.75	2023/2/18	3.3	房地产	B2/B/-	B3/-/-

数据来源：Bloomberg，中诚信整理

10月8日至9日，启迪控股股份有限公司及融信中国控股有限公司增发其美元债。

表 2：中资境外债券市场增发情况（20191007-20191011）

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
2019/10/8	启迪控股股份有限公司	USD	4 (增发 0.5 亿)	7.95	2021/8/15	3	工业	-/-/-	-/-/-
2019/10/9	融信中国控股有限公司	USD	7 (增发 2.65 亿)	8.75	2022/10/25	3.5	房地产	B1/B+/BB- /BB(Pengyuan)	B2-/BB- /BB(Pengyuan)

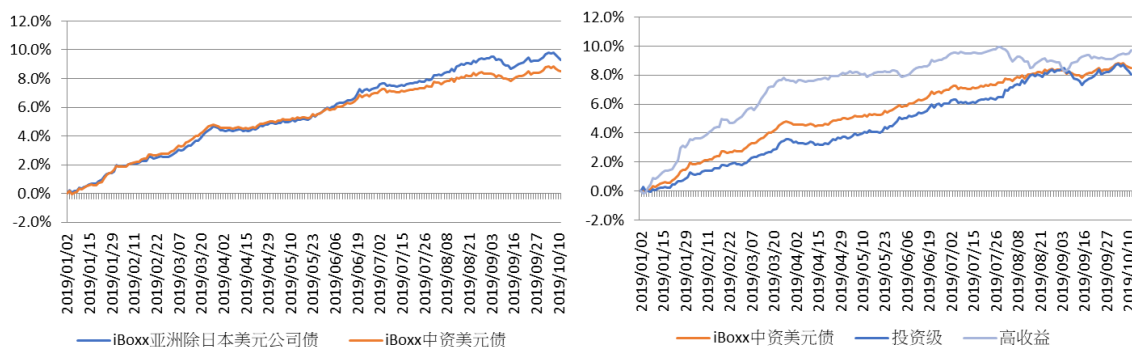
数据来源：Bloomberg，中诚信整理

近期，中国华融金融租赁有限公司、中国旅游集团有限公司及中国建设银行香港分行等中资企业拟发行境外债券。

二级市场：投资级债券回报率大幅下滑，高收益债券回报率持续上升

截至10月11日，中资美元债年初至今的回报率较上周下跌35bp至8.48%，其中投资级债券回报率为8.07%，较上周下跌69bp，高收益债券回报率为9.71%，较上周上升35bp。

图 6：中资美元债回报率比较情况



数据来源：Bloomberg，中诚信整理

10月7日至10月11日，评级公司分别对5家中资发行人采取了正面评级行动；对4家中资发行人采取了负面评级行动。

表 3：跨境发行人级别调整情况（20191007-20191011）

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		
境外评级：									
株洲市城市建设发展集团有限公司	城投	BBB-	稳定	2019/10/9	BBB-	负面	2018/10/10	惠誉	株洲市支持能力提高
新华人寿保险股份有限公司	金融	A2	正面	2019/10/10	A2	稳定	2019/2/18	穆迪	长期盈利和资本产生能力有所改善
上调 金鹰商贸集团有限公司	非必需消费	BB	正面	2019/10/10	BB	稳定	2018/4/12	标普	稳定的现金流和较低的债务杠杆
绿地控股集团股份有限公司	房地产	BB	正面	2019/10/11	BB	稳定	2018/9/27	标普	现金流管理有所改善
绿地香港控股有限公司	房地产	BB-	正面	2019/10/11	BB-	稳定	2018/9/27	标普	现金流管理有所改善
下调 新城控股集团股份有限公司、新城发展控股有限公司	房地产	Ba2	负面	2019/10/9	Ba2	负面观察状态	2019/7/15	穆迪	运营和融资渠道面临一定风险

杭州海康威视数字技术股份有限公司	科技	A-	负面观察状态	2019/10/9	A-	稳定	2018/11/27	标普	美国政府贸易限制
山东如意科技集团有限公司	非必需消费	B3	负面观察状态	2019/10/10	B2	负面	2019/7/12	穆迪	流动性疲软且债务杠杆较高

数据来源: Bloomberg, Wind, 中诚信整理

熊猫债: 中芯国际新发一只熊猫债

截至10月11日, 2019年熊猫债发行数量为28只, 发行主体共16个, 发行总规模为425.4亿人民币, 平均息票率为3.63%。发行期限以3年期为主, 发行场所以银行间市场为主。

10月11日, 中芯国际集成电路制造有限公司2019年度第四期超短期融资券于银行间市场成功发行。债券票面利率2.50%, 债券期限75日, 共募集资金15亿元。中诚信国际评定该发债主体级别为AAA。

表 4: 2019 年熊猫债市场发行情况 (20190101-20191011)

信用主体	发行金额 (亿人民币)	息票 (%)	发行日	到期日	债券期限 (年)	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	15	2.50	2019/10/11	2019/12/25	0.21	SCP	银行间	中诚信
中国电力国际发展有限公司	5	2.80	2019/9/3	2020/5/30	0.74	SCP	银行间	中诚信
中国电力国际发展有限公司	20	3.55	2019/9/5	2022/9/5	3	中期票据	银行间	中诚信
中国蒙牛乳业有限公司	10	2.96	2019/8/23	2020/2/19	0.5	超短融	银行间	中诚信
戴姆勒股份公司	30	3.84	2019/8/12	2022/8/12	3	PPN	银行间	中债资信
戴姆勒股份公司	20	3.53	2019/8/12	2021/8/12	2	PPN	银行间	中债资信
意大利存款和贷款机构股份有限公司	10	4.50	2019/8/1	2022/8/1	3	金融债	银行间	中诚信
中芯国际集成电路制造有限公司	20	3.10	2019/7/25	2020/4/20	0.76	超短融	银行间	中诚信
宝马金融股份有限公司	15	3.30	2019/7/12	2020/7/12	1	PPN	银行间	中诚信
宝马金融股份有限公司	20	3.98	2019/7/12	2022/7/12	3	PPN	银行间	中诚信
马来亚银行有限公司	10	3.28	2019/6/21	2020/6/21	1	金融债	银行间	中诚信
马来亚银行有限公司	10	3.58	2019/6/21	2022/6/21	3	金融债	银行间	中诚信
葡萄牙共和国	20	4.09	2019/6/3	2022/6/3	3	国际机构债	银行间	联合资信
菲律宾共和国	25	3.58	2019/5/20	2022/5/20	3	国际机构债	银行间	联合资信
托克集团私人有限公司	5.4	5.49	2019/5/20	2022/5/20	3	PPN	银行间	联合资信
中信泰富有限公司	10	3.90	2019/5/20	2022/5/20	3	公司债	交易所	中诚信
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) 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>