

中诚信国际 & 中诚信亚太 跨境债券周报

2019 年第 47 期

2019 年 12 月 9 日—12 月 13 日

中美摩擦及英国硬脱欧风险缓释，新债发行放缓

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 12 月 18 日

热点事件：中美摩擦及英国硬脱欧双重风险缓释

本周，两大事件双双迎来利好消息，风险阶段性缓释：（1）13 日，鲍里斯·约翰逊领导的保守党拿下 365 席，取得自 1987 年撒切尔夫人胜选以来保守党的最大胜利。约翰逊借此获得更大权力，较大可能带领英国在 1 月 31 日前完成脱欧；（2）13 日晚，国务院新闻办公室宣布中美已就中美第一阶段经贸协议文本达成一致。美方将分阶段取消对华产品加征关税，中方也将相应考虑不实施原计划在 12 月 15 日生效的拟对美方进口产品加征关税的措施。

汇率走势：人民币兑美元汇率大涨

受中美第一阶段经贸协定乐观情绪影响，人民币兑美元汇率大涨。

利率走势：中国国债收益率小幅波动，美国国债收益率冲高后回落

中国国债收益率小幅波动，各期限的收益率涨跌不一，波幅均在 3bp 之内。美国国债方面，中美在周五公布第一阶段贸易协议后，由于双方没有披露协议的具体细节，投资者仍存有一定的顾虑，美国国债收益率在冲至 4 周高位后出现显著回落。中美利差方面，截至 12 月 13 日，中美 10 年期国债利差为 136.0bp，较上周五扩大 2.1bp，较年初扩大 80.7bp。

中资境外债券

一级市场：新债发行放缓，房地产及银行为主要发行人

临近圣诞假期，新债发行放缓。12 月 9 日至 12 月 13 日，中资企业在境外市场新发行 13 只债券，合计约 21.92 亿美元，较上周减少 68.3%。房地产及银行为主要发行人，合共新发行 12.66 亿美元债券，占本周发行总额的 57.8%。

二级市场：投资级及高收益债券回报率上升

截至 12 月 13 日，中资美元债年初至今的回报率较上周上升 27bp 至 9.37%，其中投资级债券回报率为 8.97%，较上周上升 29bp，高收益债券回报率为 10.60%，较上周上升 24bp。

熊猫债：本周无新发行熊猫债

热点事件：中美摩擦及英国硬脱欧双重风险缓释

本周，两大事件双双迎来利好消息，风险阶段性缓释。

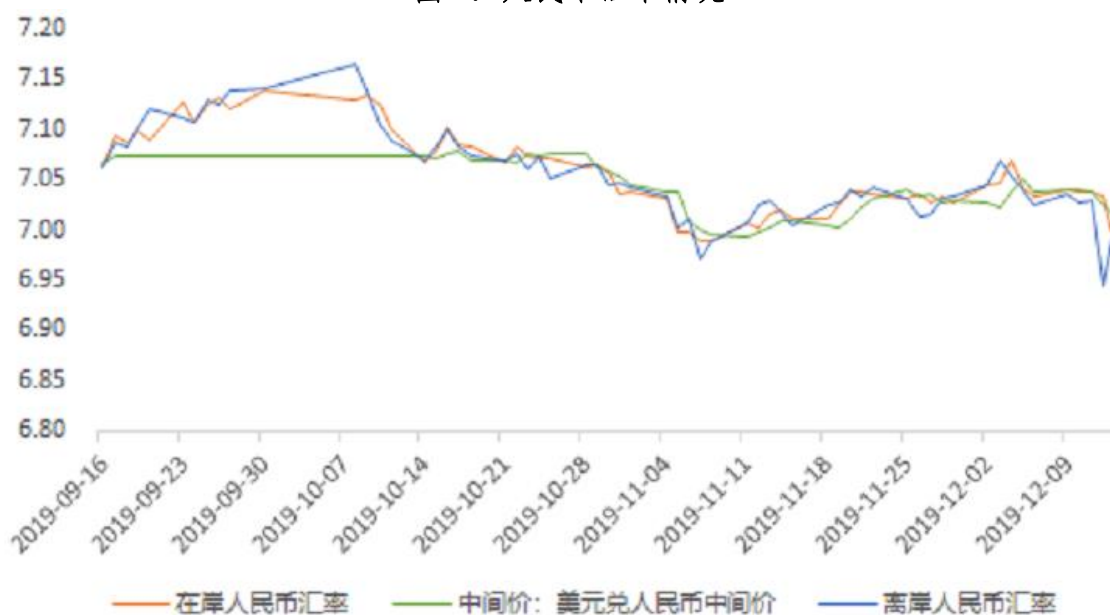
12月13日，英国大选落下帷幕。鲍里斯·约翰逊领导的保守党拿下365席，远超326席的过半数席位，取得自1987年撒切尔夫人胜选以来保守党的最大胜利。约翰逊借此获得更大权力，较大可能带领英国在1月31日前完成脱欧。但即使准时签署脱欧协议的可能性大增，英国面临的风险依然很多。首先，英欧自由贸易协定谈判仍将面临艰难险阻。根据脱欧协议，英国和欧盟需要1月31日签订脱欧协议之后正式开始谈判英欧自由贸易协定，且要在过渡期之内，即2020年12月31日之前谈成，否则英国仍有可能无协议脱欧，在11个月内谈成自贸协议将成为鲍里斯赢下大选后所面临的第一个重大挑战。此外，苏格兰独立公投以及英国经济的基本面状况也仍值得关注。

同日晚上，国务院新闻办公室宣布中美已就中美第一阶段经贸协议文本达成一致。协议文本包括序言、知识产权、技术转让、食品和农产品、金融服务、汇率和透明度、扩大贸易、双边评估和争端解决、最终条款九个章节。尽管短期下行风险的降低对市场情绪产生了较为有效的提振作用，第一阶段协议的可持续性以及有效性仍待关注；而与此同时，随着触及核心矛盾的议题逐渐摆上桌面，未来谈判过程将更加艰难。

汇率走势：人民币兑美元汇率大涨

本周，受中美第一阶段经贸协定乐观情绪影响，人民币兑美元汇率大涨。截至12月13日，人民币汇率中间价收于7.0156，较上周五下行227个基点；在岸人民币汇率较上周五大幅下行501个基点，收于6.9839；离岸人民币汇率一度收复7关口，收于7.0054。

图 1：人民币汇率情况

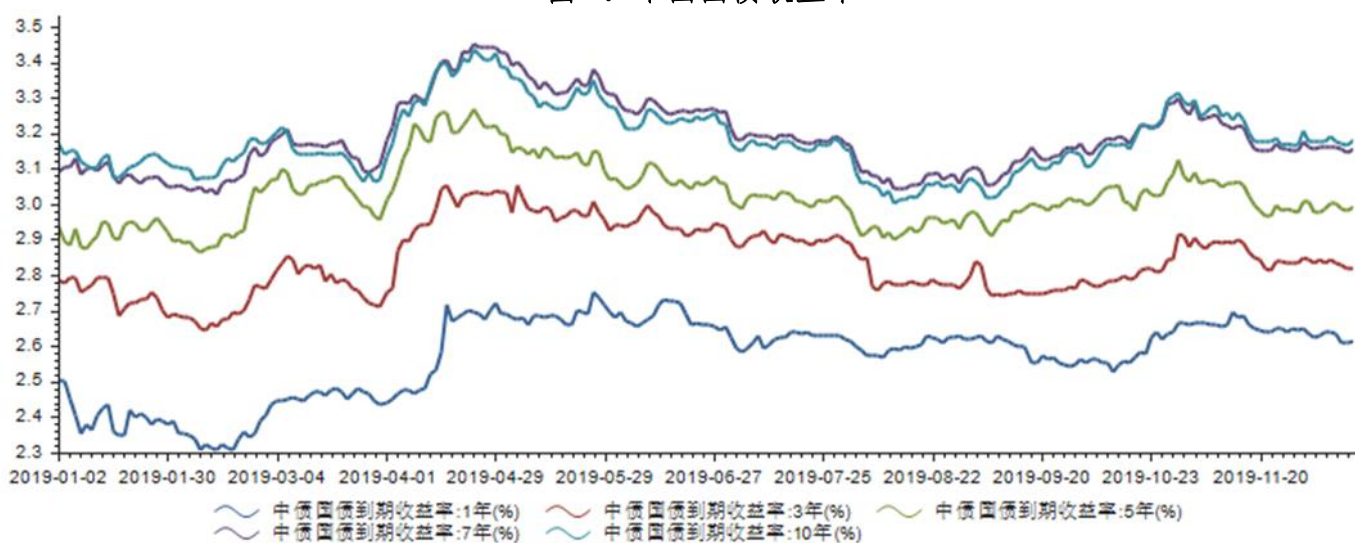


数据来源：Wind，中诚信整理

利率走势：中国国债收益率小幅波动，美国国债收益率冲高后回落

本周，中国国债收益率小幅波动，各期限的收益率涨跌不一，波幅均在 3bp 之内。截至 12 月 13 日，1 年期、3 年期和 7 年期国债到期收益率较上周五波动下调，分别收于 2.6135%、2.8192% 和 3.1556%；5 年期和 10 年期国债到期收益率较上周五小幅上调，收于 2.9920% 和 2.1828%。

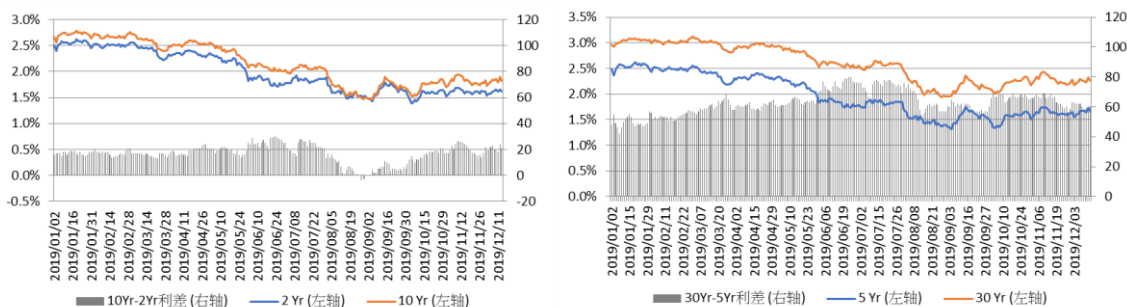
图 2：中国国债收益率



数据来源：东方财富，中诚信整理

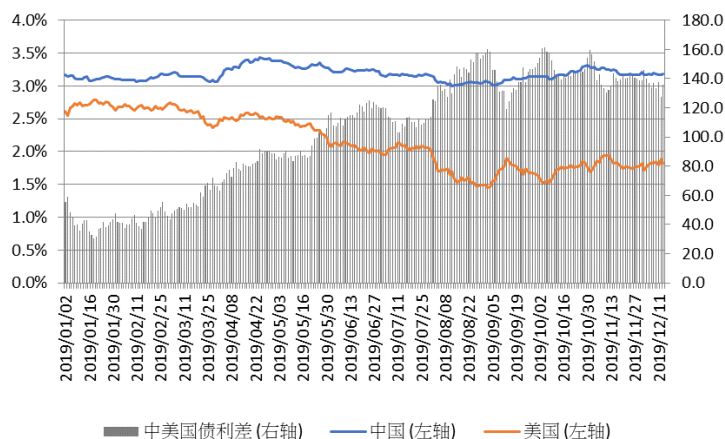
中美在周五公布第一阶段贸易协议后，由于双方没有披露协议的具体细节，投资者仍存有一定的顾虑，美国国债收益率在冲至4周高位后出现显著回落。截至12月13日，2年期收益率1.61%，与上周持平；5年期收益率1.66%，10年期收益率1.82%，30年期收益率2.26%，较上周五分别下跌1bp、2bp及3bp。2年和10年期国债利差较上周五收窄2bp至21bp，5年和30年期国债利差较上周五收窄2bp至60bp。中美利差方面，截至12月13日，中美10年期国债利差为136.0bp，较上周五扩大2.1bp，较年初扩大80.7bp。

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

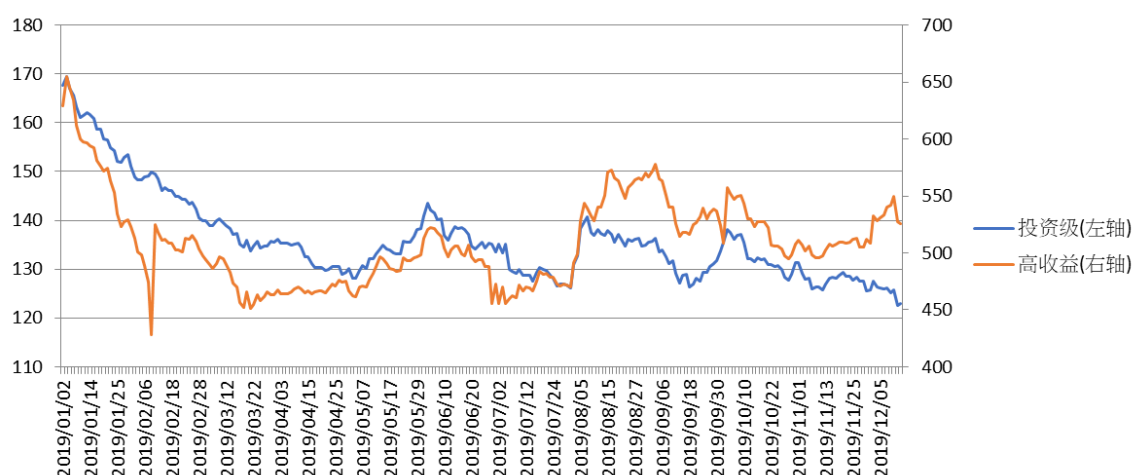
图 4：中美 10 年期国债利差情况



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窄。截至12月13日，投资级利差较上周所窄2.8bp至123bp，高收益利差较上周所窄7.9bp至526bp。

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：新债发行放缓，房地产及银行为主要发行人

临近圣诞假期，新债发行放缓。12月9日至12月13日，中资企业在境外市场新发行13只债券，合计约21.92亿美元，较上周减少68.3%。房地产及银行为主要发行人，合共新发行12.66亿美元债券，占本周发行总额的57.8%。另外，天津国有资本投资运营有限公司发行4只合共2.87亿美元债，用于天津物产的交换要约。

表 1：中资境外债券市场发行情况（20191209-20191213）

| 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 (穆迪/标普/惠誉) | 债项评级 (穆迪/标普/惠誉) |
|------------|------------------|-----|---------|--------|------------|------|-----|-----------------|-----------------|
| 2019/12/9 | 威海市文登区蓝海投资开发有限公司 | USD | 0.3875 | 7 | 2020/12/13 | 363D | 城投 | -/- | -/- |
| 2019/12/9 | 中国建设银行(亚洲)股份有限公司 | USD | 5 | 4.31 | - | 永续 | 银行 | A1-/A | -/- |
| 2019/12/10 | 泰禾集团股份有限公司 | USD | 1.105 | 11 | 2020/12/10 | 364D | 房地产 | B3-/B- | -/- |
| 2019/12/11 | 河钢集团有限公司 | USD | 3 | 3.75 | 2022/12/18 | 3 | 原材料 | -/-/BBB+ | -/-/BBB+e |
| 2019/12/12 | 毅德国际控股有限公司 | USD | 1.935 | 14 | 2021/12/19 | 2 | 房地产 | -/-/B- | -/-/B- |
| 2019/12/12 | 天津国有资本投资运营有限公司 | USD | 1.8049 | 1.6 | 2039/12/17 | 20 | 金融 | -/- | -/- |
| 2019/12/12 | 天津国有资本投资运营有限公司 | USD | 0.3739 | 0.15 | 2026/12/17 | 7 | 金融 | -/- | -/- |
| 2019/12/12 | 天津国有资本投资运营有限公司 | USD | 0.2788 | 0 | 2024/12/17 | 5 | 金融 | -/- | -/- |
| 2019/12/12 | 天津国有资本投资运营有限公司 | USD | 0.4101 | 1.55 | 2029/12/17 | 10 | 金融 | -/- | -/- |
| 2019/12/13 | 瑞喜创投有限公司 | USD | 3 | 5.5 | 2020/12/18 | 364D | 金融 | -/- | -/- |
| 2019/12/13 | 中国建设银行卢森堡分行 | USD | 3 | 3ML+63 | 2022/6/20 | 2.5 | 银行 | A1/A/A | -/- |
| 2019/12/13 | 深圳市卓越商业管理有限公司 | USD | 1 | 6.8 | 2022/12/19 | 3 | 房地产 | -/- | -/- |

2019/12/13 福建阳光集团有限公司 USD 0.62 12.5 2021/9/24 1.77 房地产 -/B/B- -/-

数据来源：Bloomberg，中诚信整理

12月12日，正商集团有限公司增发其美元债。

表 2：中资境外债券市场增发情况（20191209-20191213）

| 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 (穆迪/标普/惠誉) | 债项评级 (穆迪/标普/惠誉) |
|------------|----------|-----|-------------------|-----------|-----------|----|----|--------------------|--------------------|
| 2019/12/12 | 正商集团有限公司 | USD | 3.4 (增发 1.2 亿) | 12.8 | 2021/10/3 | 2 | 金融 | B1/-/- | B2/-/- |

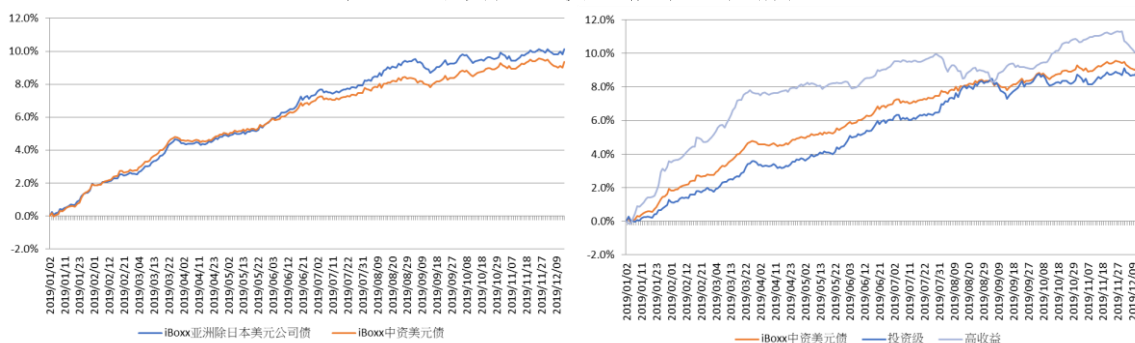
数据来源：Bloomberg，中诚信整理

近期，昆明产业开发投资有限责任公司拟发行境外债券。

二级市场：投资级及高收益债券回报率上升

截至12月13日，中资美元债年初至今的回报率较上周上升27bp至9.37%，其中投资级债券回报率为8.97%，较上周上升29bp，高收益债券回报率为10.60%，较上周上升24bp。

图 6：中资美元债回报率比较情况



数据来源：Bloomberg，中诚信整理

12月9日至12月13日，评级公司分别对1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 (20191209-20191213)

| | 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: | | | | | | | | | | |
| 上调 | 广东恒健投资控股有限公司、恒健国际投资有限公司 | 公用事业 | A2 | 稳定 | 2019/12/12 | A3 | 稳定 | 2019/9/12 | 穆迪 | 对广东省政府的战略重要性增加 |
| | 神州租车有限公司 | 非日常消费品 | B+ | 稳定 | 2019/12/9 | BB- | 负面 | 2019/2/22 | 标普 | 盈利能力转弱 |
| 下调 | 一嗨汽车租赁有限公司 | 非日常消费品 | B+ | 稳定 | 2019/12/9 | BB- | 负面 | 2019/2/21 | 标普 | 复苏缓慢, 有限的流动性缓冲 |
| | 山东如意科技集团有限公司 | 非日常消费品 | Caa1 | 负面 | 2019/12/11 | B3 | 负面观察状态 | 2019/10/15 | 穆迪 | 再融资风险增加, 流动性持续疲弱 |
| 境内评级: | | | | | | | | | | |
| 下调 | 万达集团股份有限公司 | 非日常消费品 | AA+ | 负面 | 2019/12/13 | AA+ | 稳定 | 2019/7/29 | 中诚信国际 | 公司再融资压力上升, 经营业绩面临下滑压力 |

数据来源: Bloomberg, Wind, 中诚信整理

熊猫债: 本周无新发行熊猫债

截至12月13日, 2019年熊猫债发行总量37只, 发行主体共20个, 总发行规模为568.4亿人民币, 平均息票率为3.68%。发行期限以3年期为主, 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 (20190101-20191213)

| 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 |
|----------------|----------------|-----------|------------|------------|-------------|------|------|------------|
| 北控清洁能源集团有限公司 | 5 | 5.99 | 2019/12/6 | 2022/12/6 | 3 | 公司债 | 交易所 | 联合资信 |
| 法国农业信贷银行 | 10 | 3.40 | 2019/12/5 | 2022/12/5 | 3 | 金融债 | 银行间 | 中诚信 |
| 越秀交通基建有限公司 | 10 | 3.58 | 2019/12/2 | 2022/12/2 | 3 | 中期票据 | 银行间 | 中诚信 |
| 中国蒙牛乳业有限公司 | 10 | 3.67 | 2019/11/22 | 2022/11/22 | 3 | 中期票据 | 银行间 | 中诚信 |
| 戴姆勒股份公司 | 20 | 3.68 | 2019/11/13 | 2021/11/13 | 2 | 私募债 | 银行间 | 中债资信 |
| 戴姆勒股份公司 | 30 | 4.04 | 2019/11/13 | 2022/11/13 | 3 | 私募债 | 银行间 | 中债资信 |
| 宝马金融股份有限公司 | 20 | 3.37 | 2019/10/21 | 2020/10/21 | 1 | 私募债 | 银行间 | 中诚信 |
| 宝马金融股份有限公司 | 10 | 3.57 | 2019/10/21 | 2021/10/21 | 2 | 私募债 | 银行间 | 中诚信 |
| 中国中药控股有限公司 | 28 | 3.19 | 2019/10/14 | 2020/7/9 | 0.74 | 超短融 | 银行间 | 中诚信 |
| 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 | 超短融 | 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 | 超短融 | 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 | 私募债 | 银行间 | 中债资信 |

| | | | | | | | | |
|------------------|-----|------|-----------|------------|------|-------|-----|----------|
| 戴姆勒股份公司 | 20 | 3.53 | 2019/8/12 | 2021/8/12 | 2 | 私募债 | 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 | 私募债 | 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 | 私募债 | 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 | 私募债 | 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 | 私募债 | 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>