

作者

中诚信国际 国际业务部

朱琳琳 010-66428877-570

[llzhu@ccxi.com.cn](mailto:llzhu@ccxi.com.cn)

王家璐 010-66428877-451

[jlwang@ccxi.com.cn](mailto:jlwang@ccxi.com.cn)

中诚信亚太

刘启杰 852-28607125

[jacky\\_lau@ccxap.com](mailto:jacky_lau@ccxap.com)

唐永盛 852-28607121

[vincent\\_tong@ccxap.com](mailto:vincent_tong@ccxap.com)

其他联系人

田蓉 852-28607119

[rong\\_tian@ccxap.com](mailto:rong_tian@ccxap.com)

报告发布日期

2019 年 12 月 24 日

**热点事件：美总统被弹劾，英国打破脱欧僵局**

12 月 18 日，美国众议院投票通过针对特朗普的两项弹劾条款：一为滥用职权，二为妨碍国会调查。12 月 20 日，英国打破脱欧僵局。大选后的新一届议会投票表决，以 358 票对 234 票通过首相约翰逊的脱欧协议法案，法案的通过为英国在 1 月 31 日如期脱欧进一步扫清了障碍。

**汇率走势：人民币汇率小幅波动**

本周，人民币汇率小幅波动调整。截至 12 月 20 日，人民币汇率中间价收于 7.0020。

**利率走势：中国国债收益率下行，美国国债收益率大幅上升**

中国国债方面，市场宽松情绪对债市形成利好，各期限中国国债收益率波动下行。美国国债方面，受中美贸易正面消息及美国相对强劲的经济数据影响，美国国债收益率大幅上升。中美利差方面，截至 12 月 20 日，中美 10 年期国债利差为 126.4bp，较上周五收窄 9.6bp，较年初扩大 71.1bp。

**中资境外债券**

**一级市场：临近圣诞假期，中资境外债市场新发行平淡**

临近圣诞假期，中资境外债市场新发行平淡。12 月 16 日至 12 月 20 日，中资企业在境外市场新发行 4 只债券，合计约 6.65 亿美元。

**二级市场：投资级债券回报率轻微下滑；高收益债券回报率大幅上升**

截至 12 月 20 日，中资美元债年初至今的回报率较上周上升 29bp 至 9.66%，其中投资级债券回报率为 8.92%，较上周下跌 5bp，高收益债券回报率为 11.59%，较上周上升 99bp。

**熊猫债：威立雅环境新发 2 只 PPN**

12 月 17 日，威立雅环境 2019 年度第一期和第二期定向债务融资工具（债券通）在银行间市场成功发行，债券利率均为 3.70%，期限均为 1 年，募集金额均为 7.5 亿元人民币，中诚信国际评定该发债主体级别为 AAA。

## 热点事件：美总统被弹劾，英国打破脱欧僵局

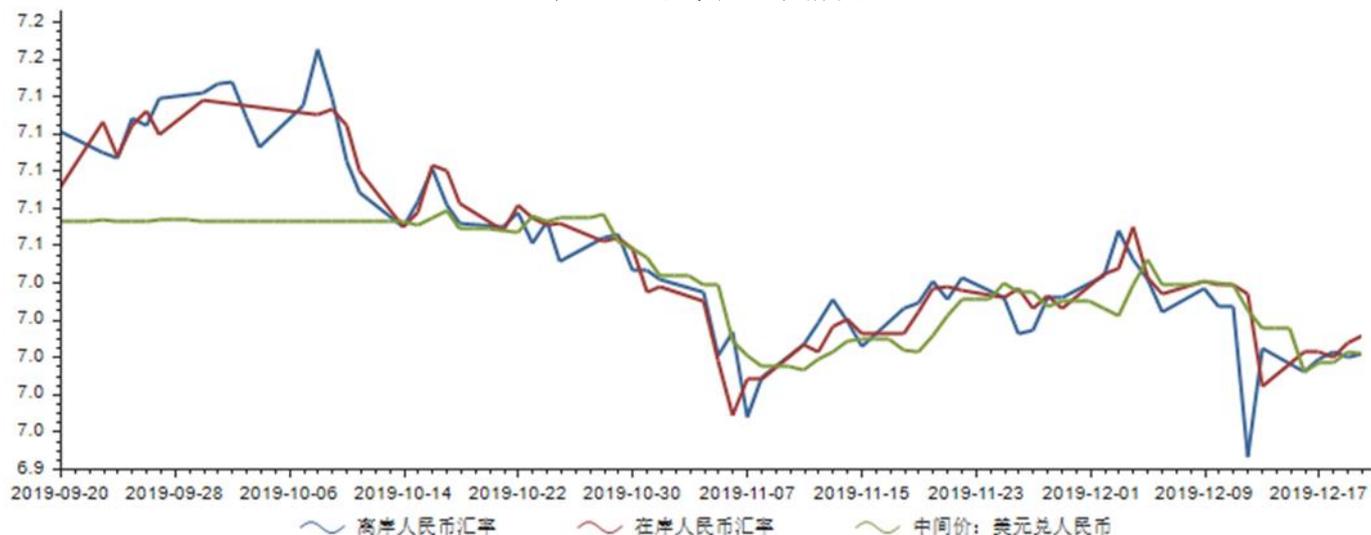
12月18日，美国国会众议院投票通过针对特朗普的两项弹劾条款：一为滥用职权；二为妨碍国会调查。特朗普成为美国有史以来第三位被正式弹劾的总统。弹劾案件起因是在8月中旬，国会收到一份匿名举报信，投诉特朗普7月与乌克兰总统通电话时，以军事援助为筹码，要求乌方调查和收集民主党总统竞选人、特朗普的对手拜登及其儿子的“黑料”。

12月20日，大选后的新一届议会投票表决，以358票对234票通过首相约翰逊的脱欧协议法案，法案的通过为英国在1月31日如期脱欧进一步扫清了障碍。但有分析表示，3年多的脱欧纷争撕裂了英国社会，同时脱欧后的英欧贸易谈判仍存在诸多不确定性，英国在国际上的影响力会进一步被削弱。

## 汇率走势：人民币汇率小幅波动

本周，人民币汇率小幅波动调整。截至12月20日，人民币汇率中间价收于7.0020，较上周五下行136个基点；在岸人民币汇率较上周大幅下行后回升276个基点，收于7.0115；离岸人民币汇率持续小幅波动下行，收于7.0015。预计近期人民币汇率将持续双向宽幅震荡。

图 1：人民币汇率情况

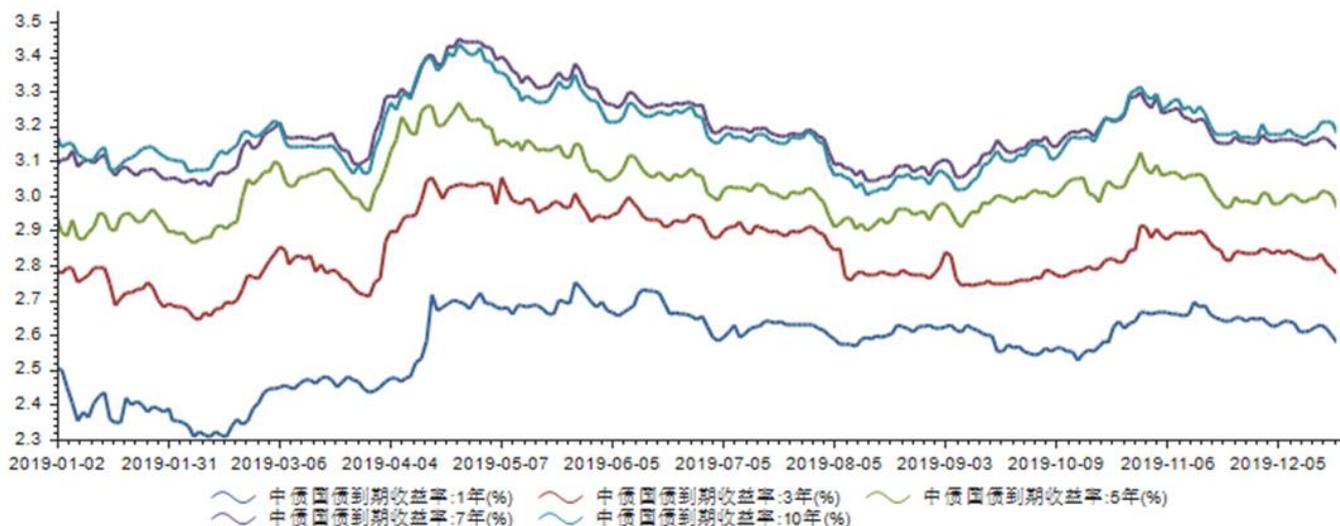


数据来源：东方财富，中诚信整理

## 利率走势：中国国债收益率下行，美国国债收益率大幅上升

12月18日，中国央行为维护年末流动性平稳开展2,000亿元逆回购操作，其中14天期限利率较此前降低5个基点。市场宽松情绪对债市形成利好，各期限中国国债收益率波动下行。截至12月13日，1年期、3年期、5年期、7年期和10年期国债到期收益率较上周五波动下调，分别收2.5795%、2.7795%、2.9678%、3.1368%和3.1808%。

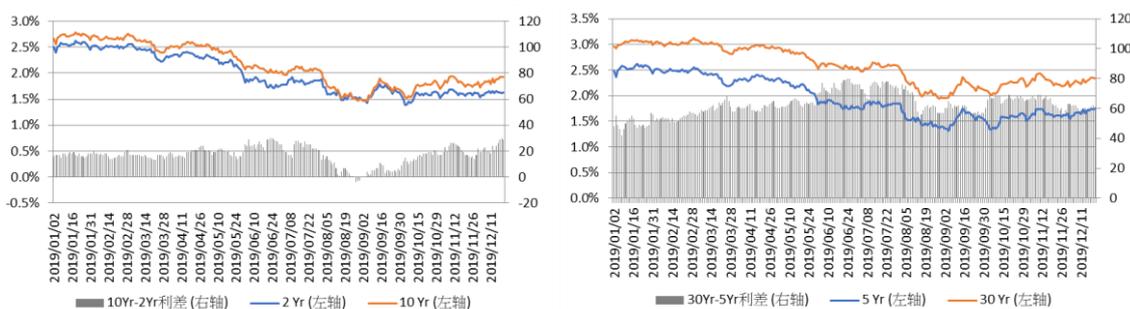
图 2：中国国债收益率



数据来源：东方财富，中诚信整理

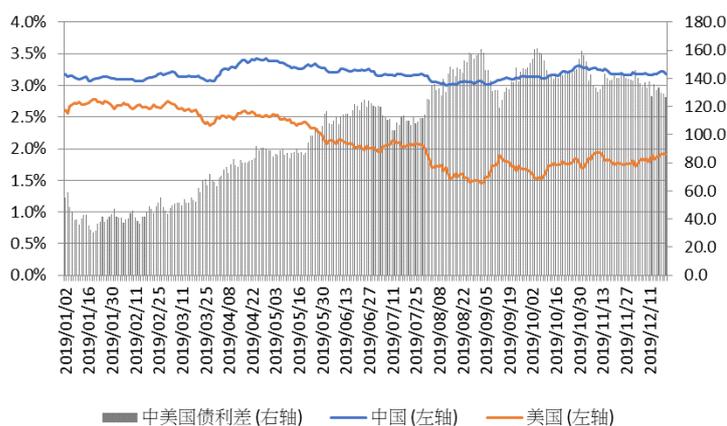
随着中美贸易谈判传出正面消息，加上美国相对较强的经济数据导致减息预期下降，美国国债收益率大幅上升。截至12月20日，2年期收益率1.63%，5年期收益率1.73%，10年期收益率1.92%，30年期收益率2.34%，较上周五上升2bp、7bp、10bp及8bp。美国2年和10年期国债利差较上周五扩大8bp至29bp，5年和30年期国债利差较上周五扩大1bp至61bp。中美利差方面，截至12月20日，中美10年期国债利差为126.4bp，较上周五收窄9.6bp，较年初扩大71.1bp。

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

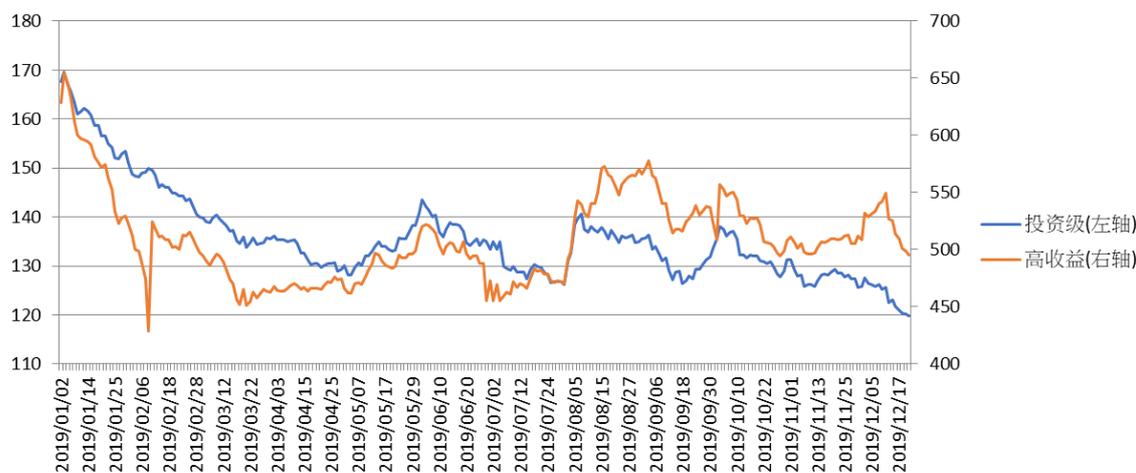
图 4：中美 10 年期国债利差情况



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12月20日，投资级利差较上周收窄3.2bp至120bp，高收益利差较上周收窄29.8bp至496bp。

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：临近圣诞假期，中资境外债市场新发行平淡

临近圣诞假期，中资境外债市场新发行平淡。12月16日至12月20日，中资企业在境外市场新发行4只债券，合计约6.65亿美元。

表 1：中资境外债券市场发行情况（20191216-20191220）

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)
2019/12/18	银城国际控股有限公司	USD	1	12.5	2020/12/21	364D	房地产	-/-	-/-
2019/12/19	中国国际金融（香港）有限公司	USD	1	3.05	2020/12/21	364D	金融	Baa1/BBB/BBB+	-/-
2019/12/19	中国兴业太阳能技术控股有限公司	USD	4.15	6	2022/12/19	3	能源	-/-	-/-
2019/12/19	沛县国有资产经营有限公司	USD	0.5	6.99	2022/12/19	3	城投	-/-	-/-

数据来源：Bloomberg，中诚信整理

12月20日，福建阳光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（20191216-20191220）

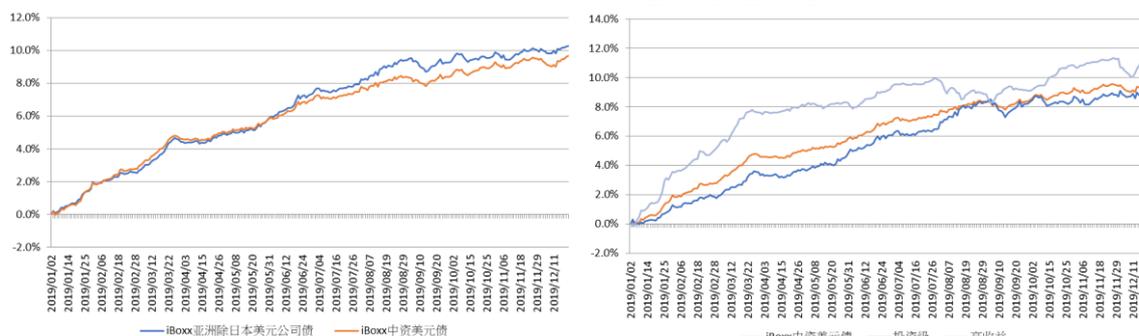
公布日	信用主体	币种	规模 (亿元)	息票 (%)	到期日	期限	行业	主体评级 (穆迪/标普/惠誉)	债项评级 (穆迪/标普/惠誉)
2019/12/20	福建阳光集团有限公司	USD	3.1 (增发 0.26 亿)	12.5	2021/9/24	2	房地产	-/B/-	-/B/-

数据来源：Bloomberg，中诚信整理

## 二级市场：投资级债券回报率轻微下滑；高收益债券回报率大幅上升

本周，中资美元债回报率发展分化，投资级回报率轻微下滑；高收益回报率大幅上升。截至12月20日，中资美元债年初至今的回报率较上周上升29bp至9.66%，其中投资级债券回报率为8.92%，较上周下跌5bp，高收益债券回报率为11.59%，较上周上升99bp。

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16日至12月20日，评级公司分别对3家中资发行人采取了正面评级行动；对7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 (20191216-20191220)

	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		
<b>境外评级:</b>										
上调	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	BB	稳定	2019/12/16	BB	负面观察状态	2019/7/4	惠誉	运营风险、财务风险及融资渠道变得稳定
	新城发展控股有限公司	房地产	BB	稳定	2019/12/18	BB	负面观察状态	2019/7/4	标普	销售稳定、融资渠道逐渐恢复
	浙能锦江环境控股有限公司	公用事业	Ba3	稳定	2019/12/19	Ba3	负面	2019/3/5	穆迪	流动性和信用状况渐趋稳定
下调	新疆金风科技股份有限公司	能源	Ba1	稳定	2019/12/16	Baa3	负面观察状态	2019/9/16	穆迪	杠杆水平不太可能降低
	广州产业投资基金管理有限公司	金融	BBB	稳定	2019/12/17	BBB+	负面	2018/12/12	标普	与广州政府关系减弱
	中国国际金融股份有限公司、中国国际金融(香港)有限公司	金融	BBB	稳定	2019/12/18	BBB	正面	2019/3/8	标普	资本情况有所减弱
	熊猫绿色能源集团有限公司	能源	CC	观察名单	2019/12/18	CCC+	观察名单	2019/12/3	标普	对其美元债持有人提出交换要约
	郑州中瑞实业集团有限公司	科技	B3	稳定	2019/12/20	B2	负面	2019/7/17	穆迪	财务指标变弱
<b>境内评级:</b>										
下调	万达集团股份有限公司	非日常消费品	AA+	负面	2019/12/16	AA+	稳定	2019/6/20	中诚信证评	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: 威立雅新发 2 只 PPN

12月17日, 威立雅环境2019年度第一期和第二期定向债务融资工具(债券通)在银行间市场成功发行, 债券利率均为3.70%, 期限均为1年, 募集金额均为7.5亿元人民币, 中诚信国际评定该发债主体级别为AAA。威立雅环境集团曾于2016年、2018年在熊猫债市场发行PPN。

截至12月20日, 2019年熊猫债发行总量39只, 发行主体共21个, 总发行规模为583.4亿人民币, 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 (20190101-20191220)

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
------	----------------	-----------	-----	-----	-------------	------	------	------------

威立雅环境集团	7.5	3.70	2019/12/17	2020/12/17	1	私募债	银行间	中诚信
威立雅环境集团	7.5	3.70	2019/12/17	2020/12/17	1	私募债	银行间	中诚信
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>