

英议会三否脱欧协议并拒四项替代议案，10 年国债收益率跌至 2017 年最低

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

刘启杰 852-28607125

jacky_lau@ccxap.com

唐永盛 852-28607121

vincent_tong@ccxap.com

其他联系人

田蓉 852-28607115

rong_tian@ccxap.com

报告发布日期

2019 年 4 月 2 日

热点事件：英议会三否梅协议并拒四项最新替代议案

上周，英国议会否决了包括二次公投和关税同盟在内的全部八项提案，并于 3 月 29 日第三次拒绝了特蕾莎·梅与欧盟达成的脱欧协议。无协议脱欧或脱欧进程推迟的可能性进一步增加。当地时间 4 月 1 日晚，英国议会为寻找当前脱欧协议的替代方案举行了第二轮指示性投票。参加第二轮投票的四项提案无一获得多数支持，包括（1）支持关税同盟，（2）支持共同市场，（3）支持确认性公投，（4）支持议会至上原则。受协议及议案否决影响，英镑兑美元下跌 0.5% 至 1.3031，跌破 1.31 关口。

汇率走势：人民币汇率波动上行

本周，人民币汇率波动上行，人民币贬值至五周低点。截至 3 月 29 日，人民币汇率中间价报 6.7335，较前一交易日上调 72 个基点，较上周五上调 391 个基点，续创 2 月 20 日以来新低。上周受美联储议息会议影响，人民币汇率大幅下行，本周人民币贬值回调，但总体而言贬值压力相对可控。

利率走势：隔夜 Hibor 持续大幅调升，10 年国债收益率跌至 2017 年最低

本周，隔夜 Hibor 持续大幅上涨，市场流动性偏紧，3 月 29 日收于 2.6736，较上周五（3 月 22 日）大幅上涨 86bp。隔夜 Shibor 波动较大，自周初起持续下调，3 月 28 日跌至 2.0410，较上周五下调 57.9bp，3 月 29 日回调至 2.486；三月期 Shibor 小幅下跌，收于 2.8010，较上周五下调 3.6bp。国债利率方面，美国国债收益率先跌后升。周初，受 10 年期及 3 个月国债利率倒挂影响，市场整体气氛受压，美国国债收益率下滑，10 年期国债收益率一度跌至 2017 年以来最低点。但随着中美贸易谈判重启，对市场形成正面影响，国债收益率略有回升。信用利差方面，亚洲投资级及高收益信用债的平均利差相对稳定。截至 2019 年 3 月 29 日，投资级利差较上周扩大 0.9bp 至 136bp，高收益利差较上周扩大 8.8bp 至 464bp。

中资境外债券

一级市场：新债发行量有所回升，房地产企业为主要发行人

中资境外债券市场发行量有所回升，房地产企业为主要发行人，占新发行额 64.77%。2019 年 3 月 25 日至 3 月 29 日，中资企业在境外市场新发行 16 只债券，合计约 62.83 亿美元。

二级市场：投资级及高收益债券回报率先升后跌

本周，投资级及高收益中资美元债表现随着市场信心变化波动，回报率先升后跌。截至 2019 年 3 月 29 日，中资美元债年初至今的回报率上升 19bp 至 4.71%，其中投资级债券回报率为 3.50%，高收益债券回报率为 7.61%，较上周分别上升 28bp 及下跌 3bp。

熊猫债：本周无新发行熊猫债

截至 2019 年 3 月 29 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。

热点事件：英议会三否脱欧协议并拒四项最新替代议案

上周，英国议会否决了包括二次公投和关税同盟在内的全部八项提案，并于3月29日第三次拒绝了特蕾莎·梅与欧盟达成的脱欧协议。无协议脱欧或脱欧进程推迟的可能性进一步增加。

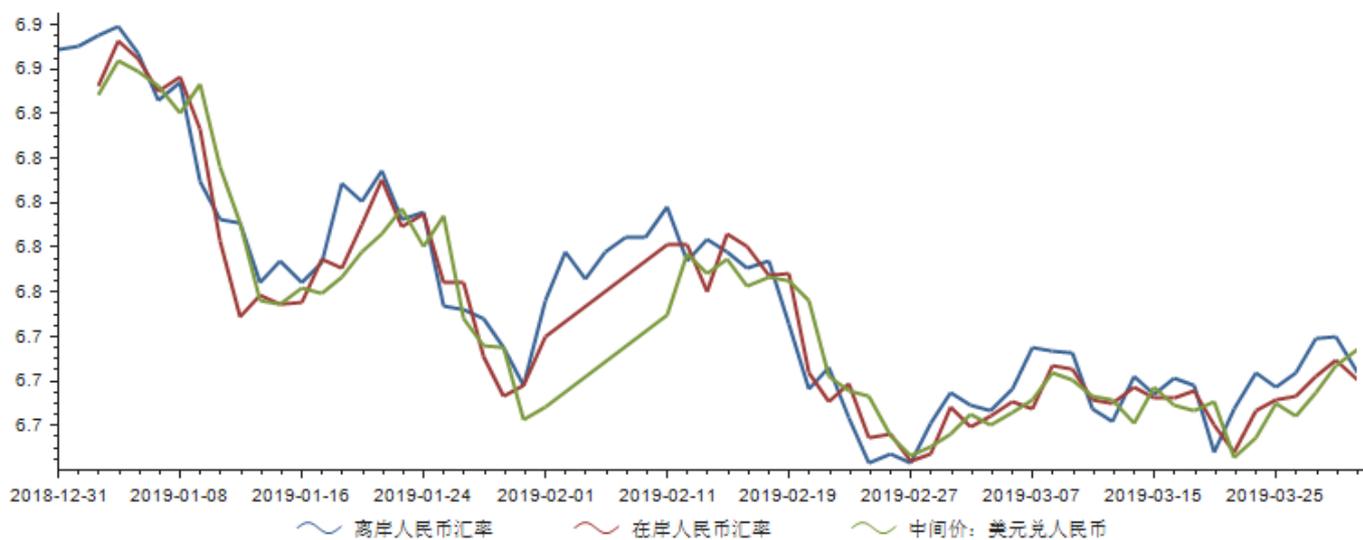
当地时间4月1日晚，英国议会为寻找当前脱欧协议的替代方案举行了第二轮指示性投票。参加第二轮投票的四项提案再次无一获得多数支持。被否决的四项议案为：（1）支持关税同盟。提案要求英国政府就“与欧盟建立永久性和全面的关税同盟”进行谈判，但这意味着英国无法与其他国家达成独立贸易协议。（2）支持共同市场。提案意味着英国将继续留在欧洲自由贸易联盟（EFTA）和欧洲经济区（EEA），英国仍留在欧洲单一市场，并能保障英国和欧盟公民的流动自由。（3）支持确认性公投。提案让英国公众对议会通过的协议进行表决，如果公众批准则协议可以生效。（4）支持议会至上原则。即如果4月10日英国未能达成协议，则政府向欧盟申请延期脱欧，如遭欧盟否决，英国议会将在4月11日投票选择无协议脱欧或撤销第50条款。该议案为无任何协议达成的情况提供了解决方案，但也是本次投票中票差最大的一项，191票支持和292票反对，票差达到101票。当地时间周二（2日），内阁大臣将商议何时对梅的协议举行第四次关键性投票。

受协议及议案否决影响，英镑兑美元下跌0.5%至1.3031，跌破1.31关口。高盛（Goldman Sachs）测算认为，由于脱欧相关因素削减了“投资和个人消费”，自2016年欧盟公投以来，英国经济每周损失6亿英镑。

汇率走势：人民币汇率波动上行

本周，人民币汇率波动上行，人民币贬值至五周低点。截至3月29日，人民币汇率中间价报6.7335，较前一交易日上调72个基点，较上周五上调391个基点，续创2月20日以来新低。上周受美联储议息会议影响，人民币汇率大幅下行，本周人民币贬值回调，但总体而言贬值压力相对可控。2019年以来，人民币兑美元升值幅度超过2%。美联储鸽派政策以及中国资本净流入的增加有望对人民币汇率形成利好，人民币汇率贬值压力相对减轻。

图 1：人民币汇率情况

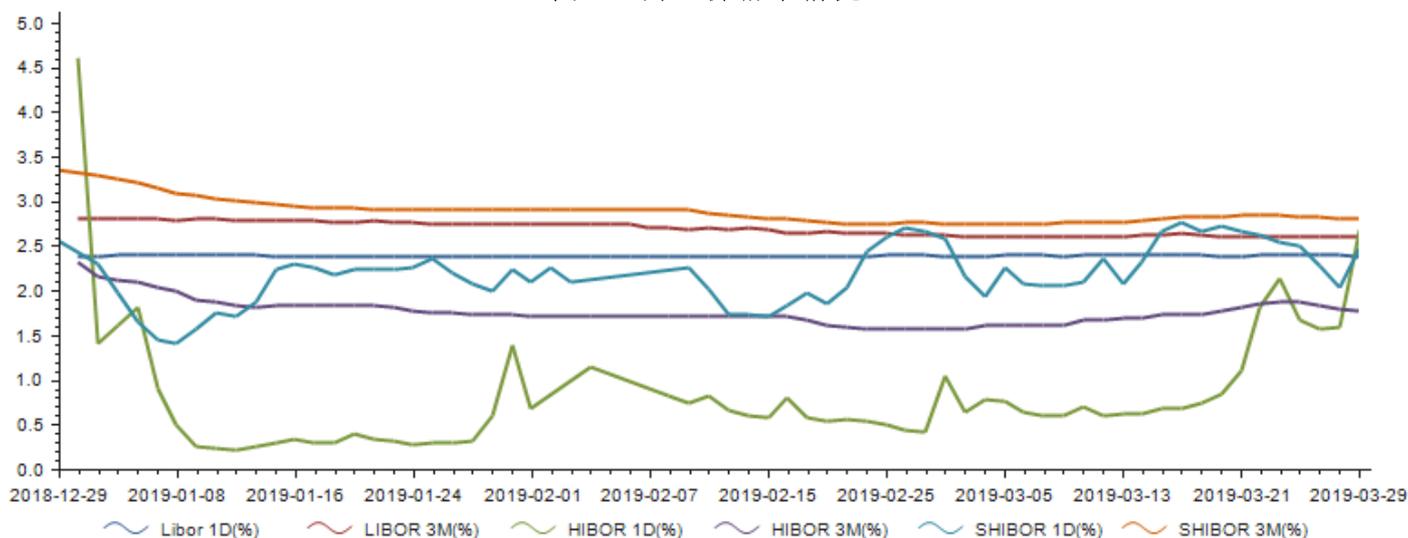


数据来源：东方财富，中诚信整理

利率走势：隔夜 Hibor 持续大幅调升，10 年国债收益率跌至 2017 年最低

本周，隔夜Hibor持续大幅上涨，市场流动性偏紧，3月29日收于2.6736，较上周五（3月22日）大幅上涨86bp。隔夜Shibor波动较大，自周初起持续下调，3月28日跌至2.0410，较上周五下调57.9bp，3月29日回调至2.486；三月期Shibor小幅下跌，收于2.8010，较上周五下调3.6bp。

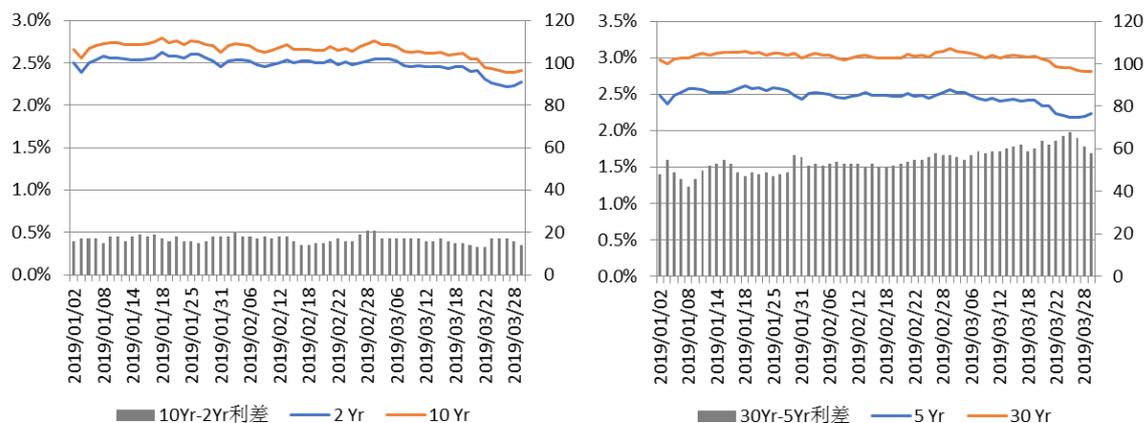
图 2：同业拆借率情况



数据来源：东方财富，中诚信整理

国债利率方面，美国国债收益率先跌后升。美国10年期及3个月国债出现倒挂，投资者担忧全球经济增长进一步放缓，悲观情绪持续影响国债市场，大多投资者预期本年美联储会维持利率不变或有机会减息，导致本周美国国债收益率进一步下滑，10年期国债收益率一度跌至2017年以来最低点的2.34%。周四，中美恢复贸易谈判，市场看法正面，收益率有所回升。截至2019年3月29日，2年期收益率2.27%，5年期收益率2.23%，10年期收益率2.41%，30年期收益率2.81%，较上周分别下跌4bp、1bp、3bp及7bp。国债利差方面，美国2年和10年期国债利差较上周扩大1bp至14bp，5年和30年期国债利差较上周收窄6bp至58bp。

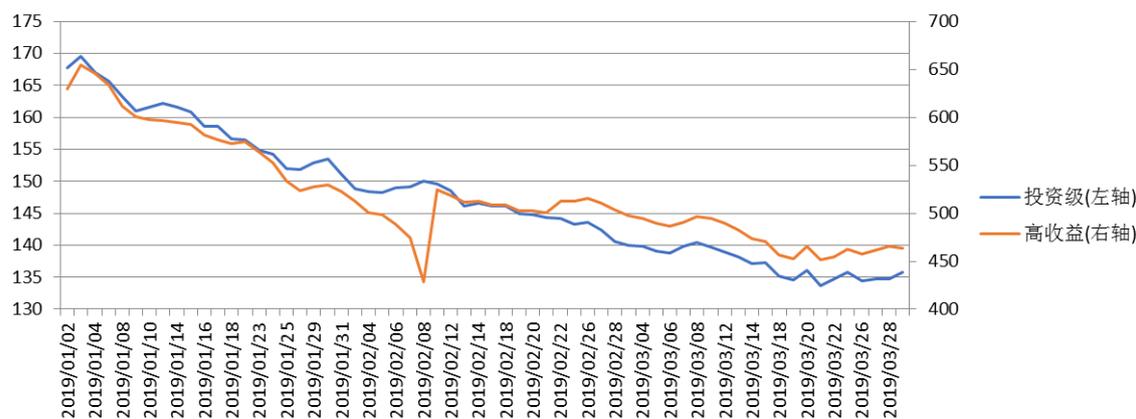
图 3：美国国债收益率及利差情况



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相对稳定。截至2019年3月29日，投资级利差较上周扩大0.9bp至136bp，高收益利差较上周扩大8.8bp至464bp。

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：新债发行量有所回升，房地产企业为主要发行人

中资境外债券市场发行量有所回升，房地产企业为主要发行人，占新发行金额64.77%。2019年3月25日至3月29日，中资企业在境外市场新发行16只债券，合计约62.83亿美元。发行情况统计请见下表：

表 1：中资境外债券市场发行情况（20190325-20190329）

| 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 |
|-----------|------------------|-----|------------|-------|-----------|------|--------|--------------|-----------|
| 2019/3/26 | 北京居然之家投资控股集团有限公司 | USD | 1.38 | 6.5 | 2022/4/2 | 3 | 原材料 | -/BB+/- | -/BB+/- |
| 2019/3/26 | 爱奇艺公司 | USD | 12 | 2 | 2025/4/1 | 6 | 通讯 | -/- | -/- |
| 2019/3/27 | 华夏幸福基业股份有限公司 | USD | 3.5 | 7.125 | 2022/4/8 | 3 | 房地产 | -/BB+ | -/BB+e |
| 2019/3/27 | 华夏幸福基业股份有限公司 | USD | 6.5 | 8.6 | 2024/4/8 | 5 | 房地产 | -/BB+ | -/BB+e |
| 2019/3/27 | 广汇汽车服务股份公司 | USD | 1 | 8.625 | 2022/4/8 | 3 | 非日常消费品 | B1-/BB- | -/BB-e |
| 2019/3/27 | 国泰君安国际控股有限公司 | HKD | 0.43 | 1.25 | 2019/6/24 | 84D | 金融 | Baa2/BBB+/- | -/- |
| 2019/3/27 | 华泰金融控股（香港）有限公司 | USD | 0.3 | 3.63 | 2019/9/29 | 184D | 金融 | -/- | -/- |
| 2019/3/27 | 华泰金融控股（香港）有限公司 | USD | 0.4 | 3.93 | 2019/9/29 | 184D | 金融 | -/- | -/- |
| 2019/3/27 | 美年大健康产业控股股份有限公司 | USD | 2 | 7.75 | 2021/4/3 | 2 | 医疗保健 | Ba2-/BB+ | Ba2-/BB+e |
| 2019/3/27 | 阳光城集团股份有限公司 | USD | 2.5 | 9.5 | 2021/4/3 | 2 | 房地产 | B2/B/B | -/B-e |
| 2019/3/27 | 正荣地产集团有限公司 | USD | 4.2 | 8.65 | 2023/1/21 | 3.8 | 房地产 | B2/B/B | -/B/- |
| 2019/3/28 | 碧桂园控股有限公司 | USD | 5.5 | 6.5 | 2024/4/8 | 5 | 房地产 | Ba1/BB+/BBB- | -/BBB-e |
| 2019/3/28 | 碧桂园控股有限公司 | USD | 9.5 | 7.25 | 2026/4/8 | 7 | 房地产 | Ba1/BB+/BBB- | -/BBB-e |
| 2019/3/28 | 广州产业投资基金管理有限公司 | USD | 5 | 4.75 | 2024/4/3 | 5 | 金融 | -/BBB+/A- | -/A-e |
| 2019/3/28 | 香港俊发地产有限公司 | USD | 1 | 13 | 2021/4/4 | 2 | 房地产 | -/B+e | -/B+e |
| 2019/3/28 | 云南省城市建设投资集团有限公司 | USD | 8 | 5.5 | 2022/4/8 | 3 | 房地产 | -/BBB+ | -/BBB+e |

数据来源：Bloomberg，中诚信整理

2019年3月25日至29日，重庆巴南经济园区和遵义道桥增发其境外债券。增发情况统计请见下表：

表 2：中资境外债券市场增发情况（20190325-20190329）

| 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 |
|-----------|------------------|-----|-------------------|-------|----------|-----|-----|------|--------|
| 2019/3/27 | 重庆巴南经济园区建设实业有限公司 | SGD | 1.7 (增发 0.2 亿) | 4.35 | 2019/4/3 | 2.8 | 房地产 | -/- | Baa2/- |
| 2019/3/29 | 遵义道桥建设（集团）有限公司 | USD | 2.2 (增发 1 亿) | 8 | 2022/2/1 | 3 | 工业 | -/- | -/- |

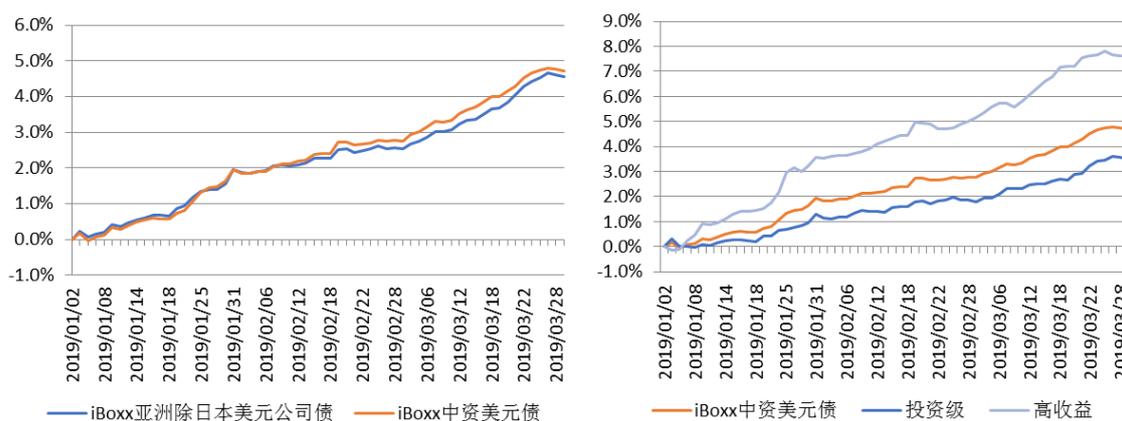
数据来源：Bloomberg，中诚信整理

近期，新疆交建投、中银航空租赁拟发行境外债券。

二级市场：投资级及高收益债券回报率先升后跌

本周，投资级及高收益中资美元债表现随着市场信心变化波动，回报率先升后跌。截至2019年3月29日，中资美元债年初至今的回报率上升19bp至4.71%，其中投资级债券回报率为3.50%，高收益债券回报率为7.61%，较上周分别上升28bp及下跌3bp。

图 5：中资美元债回报率比较情况



数据来源：Bloomberg，中诚信整理

熊猫债：本周无新发行熊猫债

截至2019年3月29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。

表 3：2019 年熊猫债市场发行情况（20190101-20190329）

| 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

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>