

欧盟对美开 200 亿美元征税清单，工商银行发行首笔绿色“一带一路”银行合作债

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

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 24 日

热点事件：欧盟对美开 200 亿美元征税清单

4 月 17 日，欧盟开出一份价值约 200 亿美元的美国商品清单，威胁加征关税，清单涉及从飞机到化学品和农产品等在内的多类产品。此举为对美国政府指责欧盟违规补贴空客对美国造成不利影响，并于 8 日启动美国 301 条款程序威胁对价值约 110 亿美元欧盟商品加征关税的回击。以波音公司和空客公司两大航空巨头为焦点的美国和欧盟间的航空业反补贴争端再度升级。欧盟委员会主管贸易事务的委员塞西莉亚·马尔姆斯特伦 17 日声明，欧盟必须为欧洲飞机制造产业捍卫公平的竞争环境，但并不希望与美国针锋相对。

汇率走势：人民币汇率小幅波动下行

本周，人民币汇率延续其平稳走势，小幅波动下行。截至 4 月 19 日，人民币汇率中间价报 6.7043，较上周五下行 177 个基点。4 月 18 日，中国国家外汇管理局表示，2019 年以来，外汇市场运行呈现了更加平稳的状态。

利率走势：隔夜 Shibor 持续波动，美国国债收益率基本持平

隔夜 Shibor 持续波动走势，市场资金面偏紧。本周，隔夜 Shibor 先涨后跌，4 月 17 日收于高点 2.9980，随后小幅回调，4 月 19 日报 2.6610；三月期 Shibor 小幅上扬，收于 2.8170。国债利率方面，美国企业第一季业绩优于预期提升投资者风险偏好；另一方面，全球制造业数据偏弱增加市场对经济增长放缓的担忧。在忧喜参半的情况下，美国国债收益率与上周基本持平。

中资境外债券

一级市场：房地产企业再融资需求旺盛，工商银行发行首笔绿色“一带一路”银行合作债

中资房地产企业发行外债需求旺盛，本周共发行 7 只债券，约 17.96 亿美元。另外，中国工商银行发行首笔绿色“一带一路”银行间常态化合作债券，发行币种包括人民币、美元及欧元，共约 22.11 亿美元。2019 年 4 月 15 日至 4 月 19 日，中资企业在境外市场新发行 14 只债券，合计约 43.17 亿美元。

二级市场：惠誉下调 4 家天津城投评级，中民投及康得新发生信用事件

4 月 17 日，因天津市政府信用状况变弱，惠誉宣布下调 4 家天津城投企业的主体评级。4 月 18 日，因中民投未能按时兑付其境内债券，触发两笔由中民投提供维好协议的美元债的违约条款，构成交叉违约。4 月 19 日，康得新未能支付美元债的利息，构成实质性违约。

熊猫债：蒙牛乳业新发一只熊猫债

本周，中国蒙牛乳业有限公司（以下简称“蒙牛乳业”）新发行一只熊猫债。蒙牛乳业于 2002 年 6 月于开曼群岛注册成立，2004 年 6 月香港上市，目前第一大股东为中粮集团有限公司。4 月 19 日，蒙牛乳业于银行间市场发行 2019 年度第一期超短期融资券，发行额度 10 亿人民币，债券期限 255 天，息票率 3.35%。经中诚信国际评定，蒙牛乳业的主体信用级别为 AAA。

热点事件：欧盟对美开 200 亿美元征税清单

4月17日，欧盟开出一份价值约200亿美元的美国商品清单，威胁加征关税。清单涉及从飞机到化学品和农产品等在内的多类产品。此举为对美国政府指责欧盟违规补贴空客对美国造成不利影响，并于8日启动美国《1974年贸易法》第301条款程序威胁对欧盟加收110亿美元关税的回击。

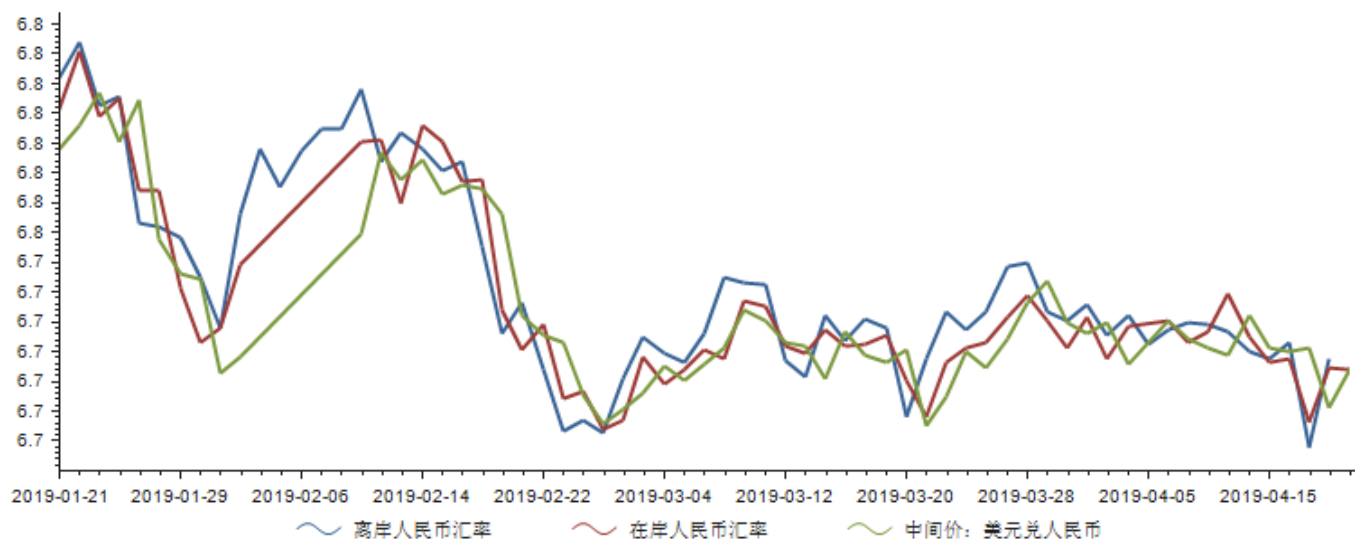
以波音公司和空客公司两大航空巨头为焦点的美国和欧盟间的航空业反补贴争端由来已久。2004年，美国向世贸组织提出诉讼，指控欧盟以各种形式向空客提供非法补贴；而欧盟随后也向世贸组织起诉美国政府向波音提供巨额非法补贴。对此，世贸组织曾先后裁定，美国和欧盟均存在对各自航空企业提供非法补贴的问题。

欧盟将就这份清单展开公众咨询，最终对多少金额的美国商品加征关税也将考虑到世贸组织就波音补贴案的仲裁决定来作出。欧盟委员会主管贸易事务的委员塞西莉亚·马尔姆斯特伦17日在声明中说，欧盟必须为欧洲飞机制造产业捍卫公平的竞争环境，但欧盟并不希望与美国针锋相对。

汇率走势：人民币汇率小幅波动下跌

本周，人民币汇率延续其平稳走势，小幅波动下行。截至4月19日，人民币汇率中间价报6.7043，较上周五下行177个基点。4月18日，中国国家外汇管理局表示，2019年以来，外汇市场运行呈现了更加平稳的状态。具体来看，人民币汇率在全球主要货币中表现相对突出。一季度美元指数上升1.2%，新兴市场货币指数上升0.7%，人民币兑美元汇率中间价升值1.9%。外汇市场供求呈现基本平衡。

图 1：人民币汇率情况

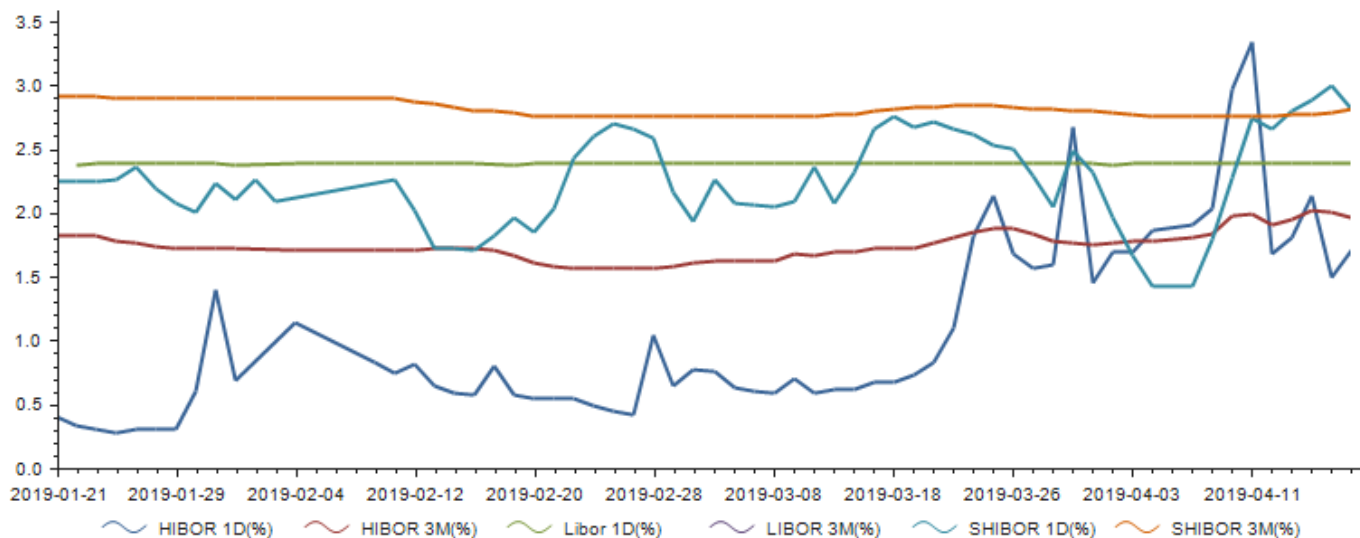


数据来源：东方财富，中诚信整理

利率走势：隔夜 Shibor 持续波动，美国国债收益率轻微波动

隔夜 Shibor 持续波动走势，市场资金面偏紧。本周，隔夜 Shibor 先涨后跌，4 月 17 日收于高点 2.9980，随后小幅回调，4 月 19 日报 2.6610，较上周五（4 月 12 日）小幅上涨 9bp；三月期 Shibor 小幅上扬，收于 2.8170。隔夜 Hibor 延续其波动走势，4 月 18 日收于 1.7136。

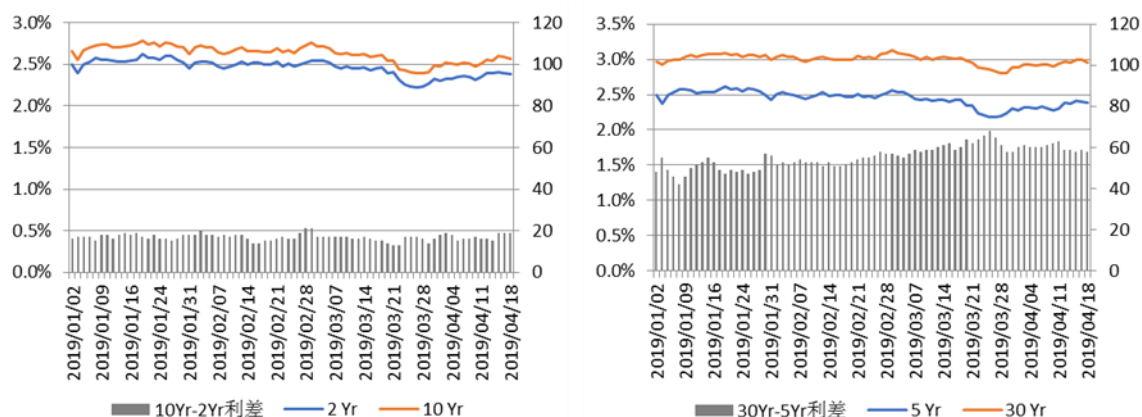
图 2：同业拆借率情况



数据来源：东方财富，中诚信整理

国债利率方面，美国国债收益率与上周基本持平。周初，美国企业，如United Health Group及Johnson & Johnson等公布第一季度业绩，优于市场预期的表现提振投资者风险偏好，带动国债收益率上升。随后，受全球制造业数据疲弱拖累，国债收益率有所回落。截至4月19日，2年期收益率2.38%，5年期收益率2.38%，10年期收益率2.57%，30年期收益率2.96%，当中5年期收益率与上周持平，2年期、10年期及30年较上周分别下跌2bp、上涨1bp及下跌1bp。国债利差方面，美国2年和10年期国债利差较上周扩大3bp至19bp，5年和30年期国债利差较上周收窄1bp至58bp。

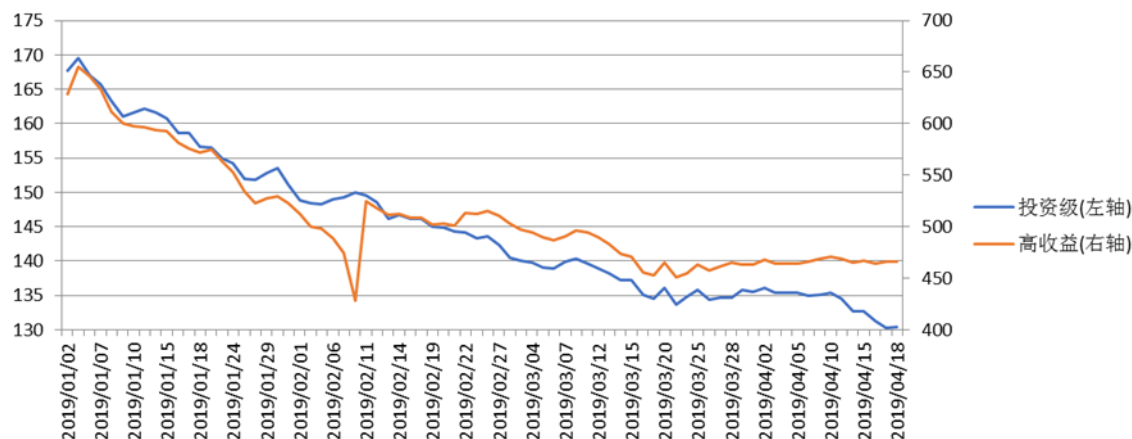
图 3：美国国债收益率及利差情况



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4月19日，投资级利差较上周收窄2.2bp至130bp，高收益利差较上周扩大1.4bp至466bp。

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：房地产企业再融资需求旺盛，工商银行发行 22 亿美元绿色“一带一路”银行合作债

中资房地产企业再融资需求旺盛，本周合共发行7只债券，约17.96亿美元。另外，中国工商银行发行首笔绿色“一带一路”银行间常态化合作债券（“‘一带一路’银行合作债”），发行币种包括人民币、美元及欧元，合共约22.11亿美元。4月15日至4月19日，中资企业在境外市场新发行14只债券，合计约43.17亿美元。发行情况统计请见下表：

表 1：中资境外债券市场发行情况（20190415-20190419）

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
2019/4/15	建业地产股份有限公司	USD	3	7.25	2023/4/24	4	房地产	Ba3/B+/BB-	B1-/BB-e
2019/4/15	荣盛房地产发展股份有限公司	USD	3.25	8	2022/4/24	3	房地产	Ba3/BB-/-	B1/B+/-
2019/4/16	淮安市水利控股集团有限公司	USD	3	6.2	2022/4/24	3	房地产	-/-/-	-/-/-
2019/4/16	中国工商银行新加坡分行	CNY	10	3.3	2022/4/25	3	银行	A1/A/A	A1/A/-
2019/4/16	中国工商银行新加坡分行	EUR	5	0.25	2022/4/25	3	银行	A1/A/A	A1/A/-
2019/4/16	中国工商银行新加坡分行	USD	9	3ML+72	2022/4/25	3	银行	A1/A/A	A1/A/-
2019/4/16	中国工商银行新加坡分行	USD	6	3ML+83	2024/4/25	5	银行	A1/A/A	A1/A/-
2019/4/16	昆明钢铁控股有限公司	USD	2	7.375	2021/4/23	2	原材料	-/-/BBB*-	-/-/BBBe
2019/4/17	中信信惠国际资本有限公司	USD	0.69	3.7	12/20/2019	247D	金融	-/-/-	-/-/-
2019/4/17	当代置业（中国）有限公司	USD	3	12.85	2021/10/25	2.5	房地产	B2/-/B	-/-/B
2019/4/17	融信中国控股有限公司	USD	2	8.75	2022/10/25	3.5	房地产	B1/B/B+	B2/-/B+
2019/4/17	四川蓝光发展股份有限公司	USD	3.3	12	2021/4/25	2	房地产	-/B+/-	-/B/-
2019/4/18	国银金融租赁股份有限公司	CNY	2.7	3.6	2022/4/29	3	金融	A1/A/A+	-/-/-
2019/4/18	大发地产集团有限公司	USD	0.41	13.5	2020/4/27	363D	房地产	-/-/-	-/-/-

数据来源：Bloomberg，中诚信整理

2019年4月15日，中国恒大增发合计10亿美元境外债券。增发情况统计请见下表：

表 2：中资境外债券市场增发情况（20190415-20190419）

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
2019/4/15	中国恒大集团	USD	14.5 (增发 2 亿)	9.5	2022/4/11	3	房地产	B1/B+/B+	B2/B/-
2019/4/15	中国恒大集团	USD	8.5 (增发 4 亿)	10	2023/4/11	4	房地产	B1/B+/B+	B2/B/-
2019/4/15	中国恒大集团	USD	7 (增发 4 亿)	10.5	2024/4/11	5	房地产	B1/B+/B+	B2/B/-

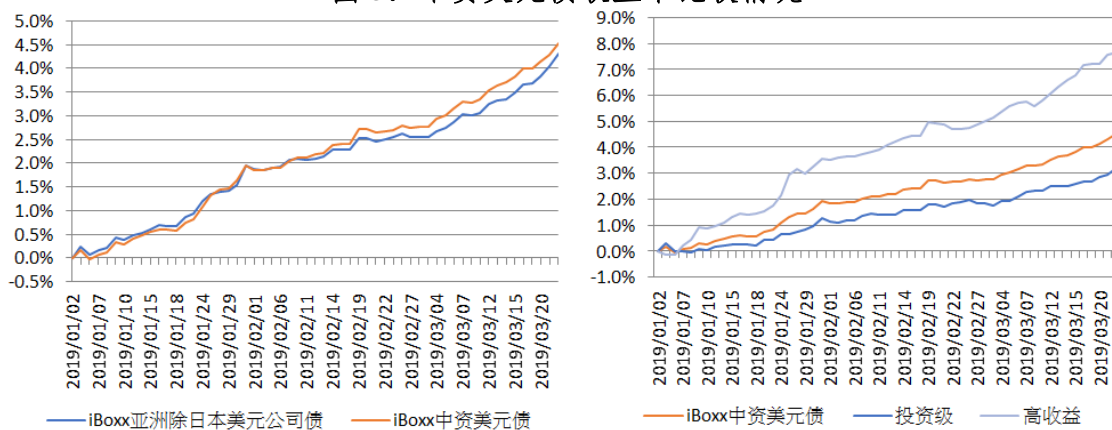
数据来源：Bloomberg，中诚信整理

近期，成都天投集团拟发行境外债券。

二级市场：惠誉下调 4 家天津城投评级，中民投及康得新发生信用事件

本周，中资美元债市场走强，投资级别及高收益级别回报率上升。截至2019年4月19日，中资美元债年初至今的回报率上升16bp至4.64%，其中投资级债券回报率为3.32%，高收益债券回报率为7.82%，较上周分别上升14bp及19bp。

图 5：中资美元债收益率比较情况



数据来源：Bloomberg，中诚信整理

4月17日，惠誉宣布下调天津市4家城投企业的主体评级，主要因为天津市经济增长放缓、减税等经济刺激措施推出及由政府关联企业带来的间接风险上升，导致其信用状况有所削弱。评级调整详情见下表：

表 3：惠誉对天津市城投企业主体评级调整情况

公布日期	信用主体	调整前主体评级	调整后主体评级	展望
2019/4/17	天津城市基础设施建设投资集团有限公司	A	A-	负面
2019/4/17	天津轨道交通集团有限公司	A	A-	负面
2019/4/17	天津滨海新区建设投资集团有限公司	A-	BBB+	负面
2019/4/17	天津保税区投资控股集团有限公司	BBB+	BBB	负面

数据来源：惠誉，中诚信整理

本周，中国民生投资股份有限公司（“中民投”）及康得新复合材料集团股份有限公司（“康得新”）发生信用事件。4月18日，中民投子公司，茂升投资有限公司公布称，将“16民生投资PPN2”的兑付日期由4月8日延至4月19日，触发两笔由中民投提供维好协议，于2019-2020年到期共计8亿美元债券的违约条款，构成交叉违约。4月22日，中民投公告称，由于公司资金划转不及时，未能按时兑付“18民生投资SCP004”。22日晚，中民投将全部资金支付到上海清算所，并预计于4月23日完成兑付。

4月19日，康得新复合材料集团股份有限公司（“康得新”）公告称，公司未能在30日宽限期内筹措足额资金偿付于2020年到期的3亿美元债券，已构成实质性违约。康得新未有公布筹措资金情况及债务处置安排。

熊猫债：蒙牛乳业新发一只熊猫债

截至2019年4月22日，2019年熊猫债发行数量为10只，发行主体共8家，发行总规模为165亿人民币，平均票息为3.741%。发行期限种类较为丰富，包括1只超短融债券、4只3年期债券，以及5只中长期债券。发行场所以银行间市场为主。本周新发行一只熊猫债，发行主体为中国蒙牛乳业有限公司（以下简称“蒙牛乳业”）。

蒙牛乳业于2002年6月于开曼群岛注册成立，2004年6月香港上市，目前第一大股东为中粮集团有限公司。公司经营范围为乳制品、冷冻饮品、食用冰、软饮料以及乳粉制固态成型制品的生产、加工、销售。公司乳制品年产能达951万吨，连续十年位列世界乳业20强，连续两年位列全球前十名，为国内领先乳制品供应商。

4月19日，蒙牛乳业于银行间市场发行2019年度第一期超短期融资券，发行额度10亿人民币，所募资金全部用于补充下属子公司营运资金。债券期限255天（约0.7年），息票率3.35%。经中诚信国际评定，蒙牛乳业的主体信用级别为AAA。

表 4：2019 年熊猫债市场发行情况（20190101-201904022）

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
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/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>