

国务院金融委推对外开放 11 条 ， 中资境外债发行回落

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

庄承浩 852-28607120

peter_chong@ccxap.com

其他联系人

田蓉 852-28607119

rong_tian@ccxap.com

报告发布日期

2019 年 7 月 23 日

热点事件：国务院金融委推对外开放 11 条

7 月 20 日，国务院金融稳定发展委员会办公室（以下简称“金融委”）办公室发布《关于进一步扩大金融业对外开放的有关举措》，按照“宜快不宜慢、宜早不宜迟”的原则，推出 11 条金融业对外开放措施。措施的出台将进一步推进银行业保险业对外开放，优化金融领域外资营商环境。

汇率走势：人民币汇率持续趋稳

本周，人民币汇率持续平稳走势。截至 7 月 19 日，美元兑人民币汇率中间价小幅波动，收于 6.8635，较上周五小幅下调 27 个基点。

利率走势：中国国债收益率窄幅调整，美国国债收益率普遍下跌

本周中国债券市场窄幅调整，中国国债收益率涨跌不一，但变动幅度均未超过 2bp。美国国债方面，受中国疲软的 GDP 经济数据，美国较差的房屋新开工数据所影响，叠加美联储降息速度或超市场预期，美国国债收益率普遍下跌。中美利差方面，截至 7 月 19 日，中美 10 年期国债利差为 101.1bp，较上周五扩大 7.0bp，较年初扩大 54.8bp。

中资境外债券

一级市场：新债发行回落，房地产为主要发行人

7 月 15 日至 19 日，中资企业在境外市场新发行 15 只债券，合计约 37.86 亿美元。其中房地产新发行 9 只境外债，融资金额达 24.9 亿美元，占总发行金额的 65.8%。

二级市场：投资级债券回报率显著上升

截至 7 月 19 日，中资美元债年初至今的回报率较上周上升 17bp 至 7.23%，其中投资级债券回报率为 6.30%，较上周上升 24bp，高收益债券回报率为 9.53%，较上周上升 4bp。

风险事件：中民投预计其 8 月初到期美元债将出现违约

评级行动：中诚信亚太确认旭辉控股信用评级 Ag+，展望稳定

熊猫债：本周无新发熊猫债

热点事件：国务院金融委推对外开放 11 条

7月20日，国务院金融稳定发展委员会办公室发布《关于进一步扩大金融业对外开放的有关举措》，按照“宜快不宜慢、宜早不宜迟”的原则，推出11条金融业对外开放措施。

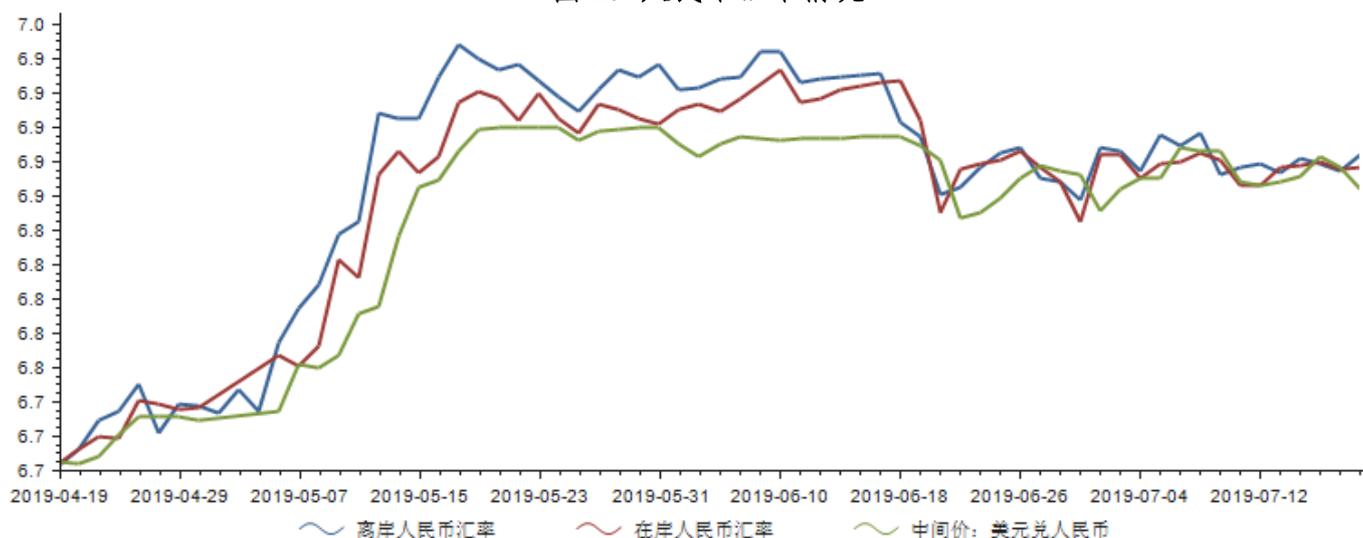
十一条措施涵盖债券市场、银行保险市场和证券市场三个领域，涉及到市场和机构层面实质性的变化。一、债券市场开放步子大：（1）允许外资机构对银行间债券市场和交易所债券市场的所有种类债券评级；（2）允许外资机构获得银行间债券市场A类主承销牌照；（3）进一步便利境外机构投资者投资银行间债券市场；二、银行保险业以开放增活力：（4）鼓励境外金融机构参与设立、投资入股商业银行理财子公司；（5）允许境外资管机构设立控股理财公司；（6）允许境外金融机构投资设立、参股养老金管理公司；（7）支持外资全资设立或参股货币经纪公司；（8）寿险外资股比限制从51%提高至100%的过渡期提前到2020年；（9）允许境外投资者持有保险资管公司股份超过25%；（10）外资保险公司准入取消30年经营年限要求；三、证券市场开放步伐愈加坚定：（11）提前于2020年内取消券商、基金、期货公司外资股比限制。

措施的出台将进一步推进银行业保险业对外开放，优化金融领域外资营商环境。与此同时，扩大开放意味着更加激烈的竞争，更高的监管要求，有利于倒逼中国金融机构更快地补上短板，增加创新能力和风控能力。

汇率走势：人民币汇率持续趋稳

本周，人民币汇率持续平稳走势。截至7月19日，美元兑人民币汇率中间价小幅波动，收于6.8635，较上周五小幅下调27个基点；在岸、离岸美元兑人民币汇率小幅上调，分别收于6.8765和6.8833。6月中旬以来，在经历前期短暂波动后，人民币对美元汇率稳中有升。仍需关注中美摩擦以及美联储利率走势对人民币带来的外部影响。

图 1：人民币汇率情况

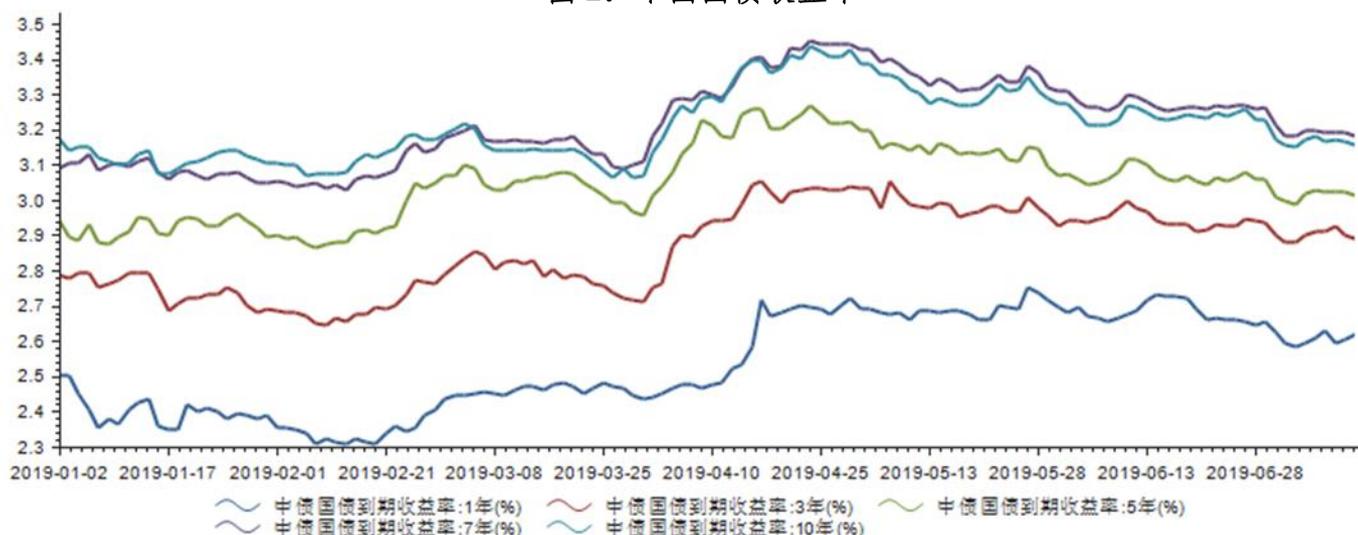


数据来源：东方财富，中诚信整理

利率走势：中国国债收益率窄幅调整，美国国债收益率普遍下跌

本周中国债券市场窄幅调整，中国国债收益率涨跌不一，但变动幅度均未超过2bp。伴随各国央行降息预期上升以及市场避险情绪持续升温，预计年内中国国债收益率将持续下行趋势。截至7月19日，1年期、3年期、10年期国债到期收益率分别收于2.6344%、2.8974%和1.1559%，较上周五小幅波动上行；5年期和7年期国债到期收益率小幅下行，分别收于3.0089%和3.1750%。

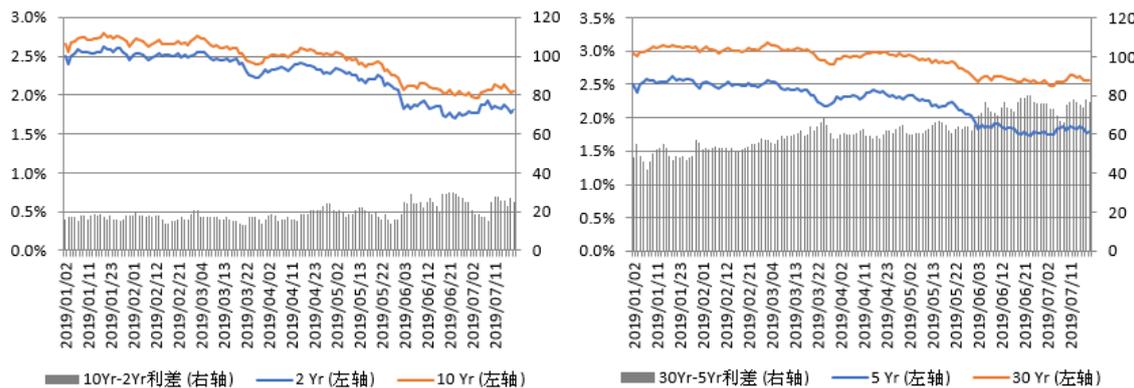
图 2：中国国债收益率



数据来源：东方财富，中诚信整理

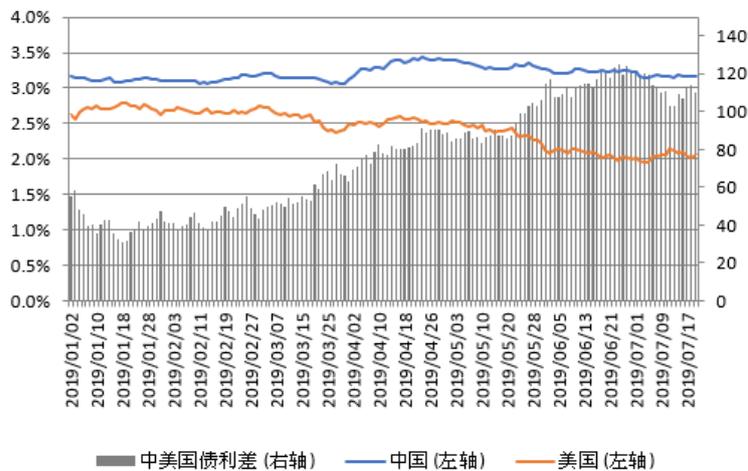
美国国债方面，受中国疲软的GDP经济数据，美国较差的房屋新开工数据所影响，叠加美联储降息速度或超市场预期快，美国国债收益率普遍下跌。截至7月19日，2年期及5年期收益率1.80%，10年期收益率2.05%，30年期收益率2.57%，较上周五分别下跌4bp、6bp、7bp及7bp。国债利差方面，美国2年和10年期国债利差较上周五收窄3bp至25bp，5年和30年期国债利差较上周五收窄1bp至77bp。中美利差方面，截至7月19日，中美10年期国债利差为101.1bp，较上周五扩大7.0bp，较年初扩大54.8bp。

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

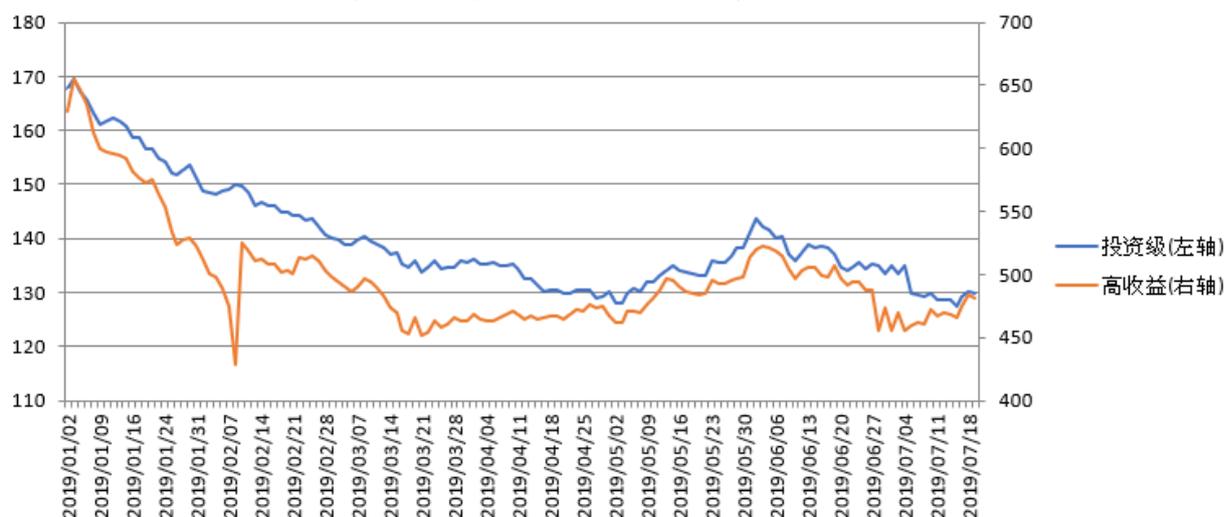
图 4：中美 10 年期国债利差情况



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平均利差轻微走宽。截至7月19日，投资级利差较上周扩大1.2bp至130bp，高收益利差较上周扩大11.2bp至481bp。

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：新债发行回落，房地产为主要发行人

7月15日至19日，中资企业在境外市场新发行15只债券，合计约37.86亿美元，房地产为主要发行人。其中房地产新发行9只境外债，融资金额达24.9亿美元，占总发行金额的65.8%。

表 1：中资境外债券市场发行情况（20190715-20190719）

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
2019/7/15	中国宏桥集团有限公司	USD	3	7.125	2022/7/22	3	原材料	B1/B+/BB-	B2-/BB-
2019/7/15	花样年控股集团有限公司	USD	2	12.25	2022/10/18	3.3	房地产	B2/B/-	B3/-/-
2019/7/15	宝龙地产控股有限公司	HKD	10	6	2022/1/26	2.5	房地产	B1/B+/-	-/-/-
2019/7/16	中国金茂控股集团有限公司	USD	5	4.25	2029/7/23	10	房地产	Baa3/BBB-/BBB-	Baa3/-/-
2019/7/16	佳兆业集团控股有限公司	USD	3	10.875	2023/7/23	4	房地产	B1/B/B	B2-/B
2019/7/16	旭辉控股（集团）有限公司	CNY	16	6.7	2022/4/23	2.8	房地产	Ba3/BB/BB	-/BB-/BB
2019/7/16	融信中国控股有限公司	USD	3	8.95	2023/1/22	3.5	房地产	B1/B/B+	-/-/ B+
2019/7/16	宝龙地产控股有限公司	USD	1.7	6.95	2023/7/23	4	房地产	B1/B+/-	B2/-/-
2019/7/16	成都武侯资本投资管理集团有限公司	USD	1.5	6.5	2020/7/21	364D	城投	-/-/-	-/-/-
2019/7/17	大连万达集团股份有限公司	USD	4	7.5	2022/7/24	3	房地产	-/-/-	-/-/-
2019/7/17	中国国际金融（香港）有限公司	USD	0.15	3ML+82	2020/1/24	184D	金融	-/BBB/BBB+	-/-/-
2019/7/17	海通国际证券集团有限公司	HKD	2.5	2.7	2020/7/24	364D	金融	Baa2/BBB/-	-/-/-
2019/7/18	中油燃气集团有限公司	USD	3.2	5.5	2023/1/25	3.5	公用事业	Ba2/BB/-	Ba2/BB/-

2019/7/18	中国建银投资有限责任公司	USD	5	3.375	2022/7/25	3	金融	A2/A/A+	-/-/A+e
2019/7/18	景瑞控股有限公司	USD	2.6	12	2022/7/25	3	房地产	B2/B/-	B3/-/-

数据来源: Bloomberg, 中诚信整理

7月15日至19日, 广汇汽车服务集团股份公司及北京市基础设施投资有限公司增发其境外债券。

表 2: 中资境外债券市场增发情况 (20190715-20190719)

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
2019/7/17	广汇汽车服务集团股份公司	USD	1.75 (增发 0.75 亿)	8.625	2022/4/8	3	非日常消费品	B1/-/BB-	-/-/BB-
2019/7/18	北京市基础设施投资有限公司	USD	3 (增发 1 亿)	2.8	2022/7/15	3	城投	A1/A+/A+	-/A/-

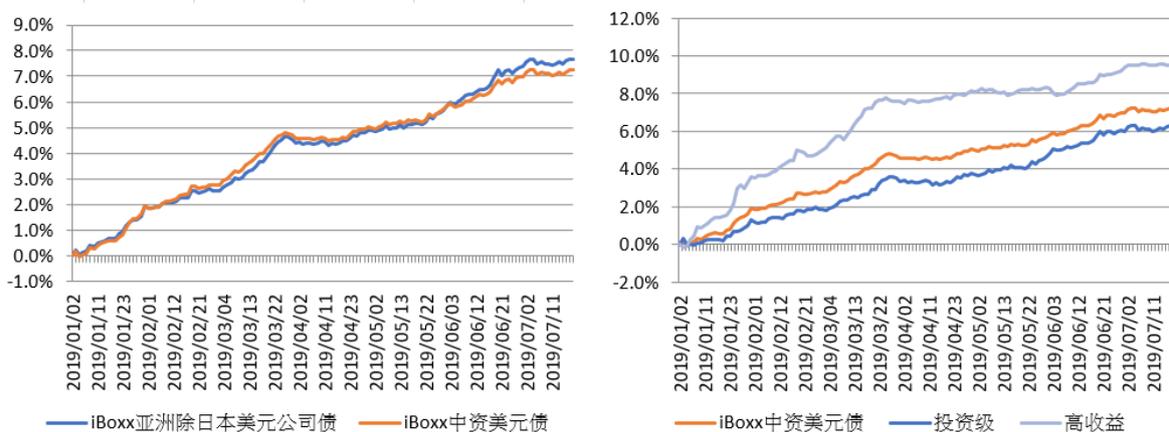
数据来源: Bloomberg, 中诚信整理

近期, 博实乐教育控股有限公司及德信中国控股有限公司拟发行境外债券。

二级市场: 投资级债券回报率显著上升

截至7月19日, 中资美元债年初至今的回报率较上周上升17bp至7.23%, 其中投资级债券回报率为6.30%, 较上周上升24bp, 高收益债券回报率为9.53%, 较上周上升4bp。

图 6: 中资美元债收益率比较情况



数据来源: Bloomberg, 中诚信整理

7月15日至7月19日，评级公司分别上调了2家及下调4家企业的主体级别/展望，以及将1家企业列入观察名单。

表 3: 跨境发行人级别调整情况 (20190715-20190719)

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:									
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	负面观察状态	2019/7/15	Ba2	稳定	2019/4/12	穆迪	实际控制人被捕为公司的声誉、运营和融资渠道带来一定的负面影响
中联重科股份有限公司	工业	B	正面	2019/7/17	B	稳定	2018/4/27	标普	稳健的销售和利润率改善
中国铝业股份有限公司	原材料	A-	稳定	2019/7/17	BBB+	稳定	2019/1/16	惠誉	与母公司中国铝业集团有限公司和中国主权有着紧密的联系
亿达中国控股有限公司	房地产	CCC	-	2019/7/18	B-	稳定	2019/4/17	惠誉	偿还离岸票据的不确定性增加
美年大健康产业控股股份有限公司	医疗保健	BB+	负面	2019/7/18	BB+	稳定	2018/8/31	惠誉	预期公司杠杆上升
诺亚控股有限公司	金融	BBB-	负面	2019/7/18	BBB-	稳定	2017/7/23	标普	管理资产及相关费用收入减少；诉讼风险上升
凉山州发展（控股）集团有限责任公司	金融	BB	稳定	2019/7/18	BB+	负面观察状态	2018/9/7	惠誉	政府支持能力下降

数据来源: Bloomberg, Wind, 中诚信整理

风险事件: 中民投预计其8月初到期美元债将出现违约

中国民生投资股份有限公司（“中民投”）7月19日上午在新交所公告，其5亿美元存量债券CMIG 3.8 08/02/2019将于2019年8月2日到期，应付本息合计约5.095亿美元。“经过对集团现有及未来流动性、营运表现、可用融资来源的仔细考虑与评估”，中民投目前预计，不会在到期日如期偿付债券本息。中民投预期将尽快举行同意征求，以修订债券的特定条款及条件。CMIG 3.8 08/02/2019债券发行人是Boom Up Investments Limited，担保人是CM International Capital Limited，维好和EIPU提供人是中民投。中民投正积极寻求出售海外资产，以改善集团的资本和股权结构，并改善流动性。

评级行动: 中诚信亚太确认旭辉控股信用评级 A_g+, 展望稳定

7月17日，中诚信亚太确认旭辉控股（集团）有限公司（“旭辉”或“公司”）信用评级A_g+, 展望稳定。

旭辉是中国领先的房地产开发商之一，主要业务包括住宅及商业物业项目开发及销售，其业务分布于中国长三角、环渤海、中西部地区及华南地区。2018年，得益于多元的房地产投资组合，旭辉的销售增长表现强劲，公司2018年合约销售总额同比增长46.2%至1,520亿元。公司2019年目标按年增加25%至1,900亿元，并在全国50个城市准备约3,500亿元可销售资源。中诚信认为公司多元的项目及丰富的可销售资源将有助于实现其年度销售目标，能对公司未来的收入增长带来正面的支持。然而，受到销售和管理成本大幅增加，公司的整体盈利能力有所转弱，公司的净资产收益率从2017年的23.9%下降至2018年的17.0%。同时，由于旭辉的业务发展主要依赖外部融资，其债务水平维持较高水平，截至2018年12月31日，公司调整后的债务总额（包括永续债券）为817亿元，较2017年末增加307亿元，经调整的总资本化率为64.2%。不过，公司积极的财务管理可部分减轻其债务水平上升所带来的影响。

熊猫债：本周无新发熊猫债

截至7月19日，2019年熊猫债发行数量为20只，发行主体共13个，发行总规模为295.4亿人民币，平均票息为3.74%。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（20190101-20190719）

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
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>