

中诚信国际 & 中诚信亚太 跨境债券周报

2019 年第 28 期

2019 年 7 月 22 日—7 月 26 日

英硬脱欧风险大增，美国国债收益率回升

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 852-28607119

rong_tian@ccxap.com

报告发布日期

2019 年 7 月 31 日

热点事件：约翰逊接任英首相 硬脱欧风险大增

7 月 23 日，鲍里斯·约翰逊赢得近三分之二的选票，并于 24 日经过英女王批准后，正式接任特蕾莎·梅，成为英国新一任首相。作为“脱欧派”领袖，约翰逊的胜选使得英国“无协议脱欧”的可能性将大幅增加；同时，其未来执政过程中或会出现政策摇摆。

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 26 日，美元兑人民币汇率中间价收于 6.8796，较上周五小幅上调 161 个基点。

利率走势：中国国债收益率走势平稳，美国国债收益率回升

中国国债方面，市场处于观望调整态势，收益率走势平稳，变动幅度均未超过 2bp。美国国债方面，欧洲央行行长马里奥·德拉吉表示欧元地区的经济衰退风险处于相对较低水平，导致市场预期美联储下周大幅降息的机率减少，带动美国国债收益率上升。中美利差方面，截至 7 月 26 日，中美 10 年期国债利差为 109.6bp，较上周五收窄 0.5bp，较年初扩大 54.3bp。

中资境外债券

一级市场：新债发行火热，山东高速为主要发行人

7 月 22 日至 26 日，中资企业在境外市场新发行 15 只债券，合计约 51.49 亿美元，其中山东高速新发行 3 只美元债，融资金额达 15 亿美元。

二级市场：中资美元债回报率持续上升

截至 7 月 26 日，中资美元债年初至今的回报率较上周上升 10bp 至 7.33%，其中投资级债券回报率为 6.33，较上周上升 2bp，高收益债券回报率为 9.80%较上周上升 27bp。

熊猫债：中芯国际新发一只超短融

7 月 25 日，中芯国际于银行间市场公开发行人 2019 年度第三期超短期融资券，息票率 3.10%，债券期限 270 天。募集资金 20 亿元人民币，将全部用于补充发行人下属公司中芯上海的营运资金。中诚信国际评定发行人主体信用等级为 AAA。

热点事件：约翰逊接任英首相 硬脱欧风险大增

7月23日，英国前外交大臣、伦敦前市长鲍里斯·约翰逊赢得近三分之二的选票，击败对手外交大臣杰里米·亨特当选执政党保守党领袖，并于24日经过英女王批准后，正式接任特蕾莎·梅，成为英国新一任首相。约翰逊胜选后说：“现在到了带领英国完成‘脱欧’并团结起整个国家的时候了。”他排除了在退欧条款上妥协的可能性，并承诺将带领英国在10月31日退欧，“无论是否达成协议”。

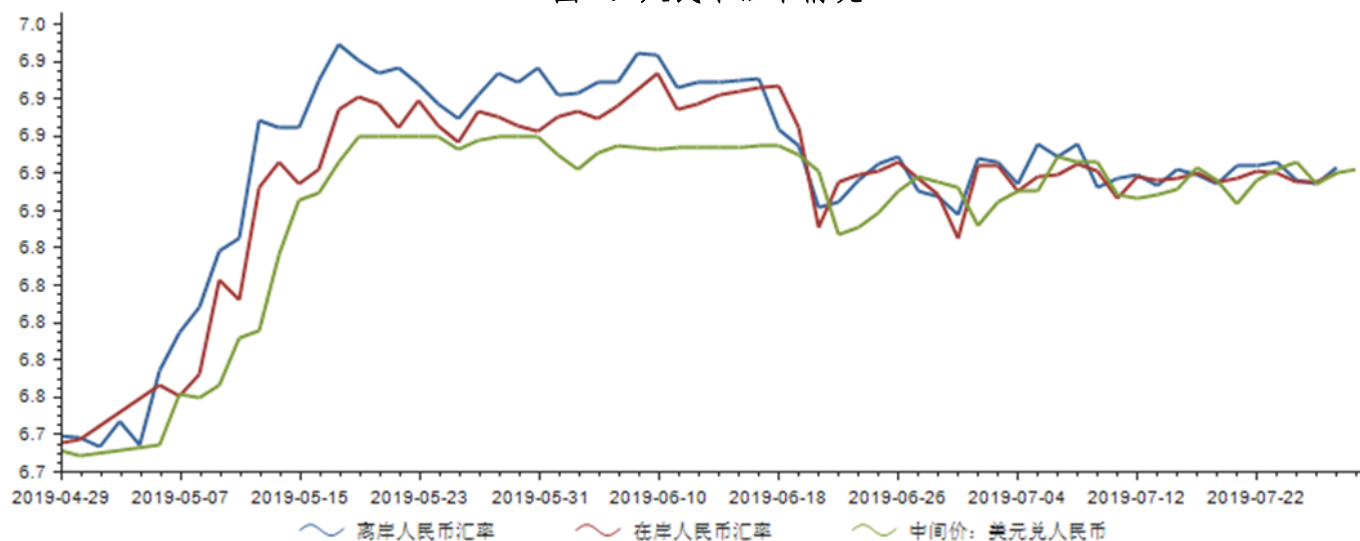
现年55岁的约翰逊是“脱欧派”领袖，曾多次强调英国必须在10月31日的新期限前完成“脱欧”，即使这样做的代价是“无协议脱欧”。约翰逊通过在“脱欧”问题上示强展现出领导力是他胜选的一个重要原因，不少保守党党员认为目前需要一位强硬的领导人将被“脱欧”撕裂的保守党及英国重新凝聚起来。尽管约翰逊表示将与欧盟就“脱欧”协议再次进行谈判，但欧盟方面则坚称，不会与英国就此再进行谈判。但从目前情况来看，英欧双方要在10月31日前谈出一份新的“脱欧”协议难度很大。鉴于约翰逊坚持按期“脱欧”的立场，英国“无协议脱欧”的可能性将大幅增加。

此外，约翰逊在包括移民、气候、贸易等诸多问题上反复的态度，使得不少分析人士怀疑他未来执政时会出现政策摇摆；而他对待欧盟态度的多次变化也被批评为“机会主义”和“实用主义”。约翰逊上台后的执政及政策将“难以预料”，但预期他将继续寻求维护和加强英美“特殊关系”。

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，小幅波动上行。截至7月26日，美元兑人民币汇率中间价收于6.8796，较上周五小幅上调161个基点；在岸、离岸美元兑人民币汇率小幅波动，分别收于6.8798和6.8826。6月中旬以来，在经历前期短暂波动后，人民币对美元汇率持续趋稳，需关注本周美联储利率决策对人民币带来的外部影响。7月26日美国商务部公布的数据显示，美国二季度经济数据喜忧参半，GDP实际增速好于预期，目前市场预期降息25基点的概率较大。

图 1：人民币汇率情况

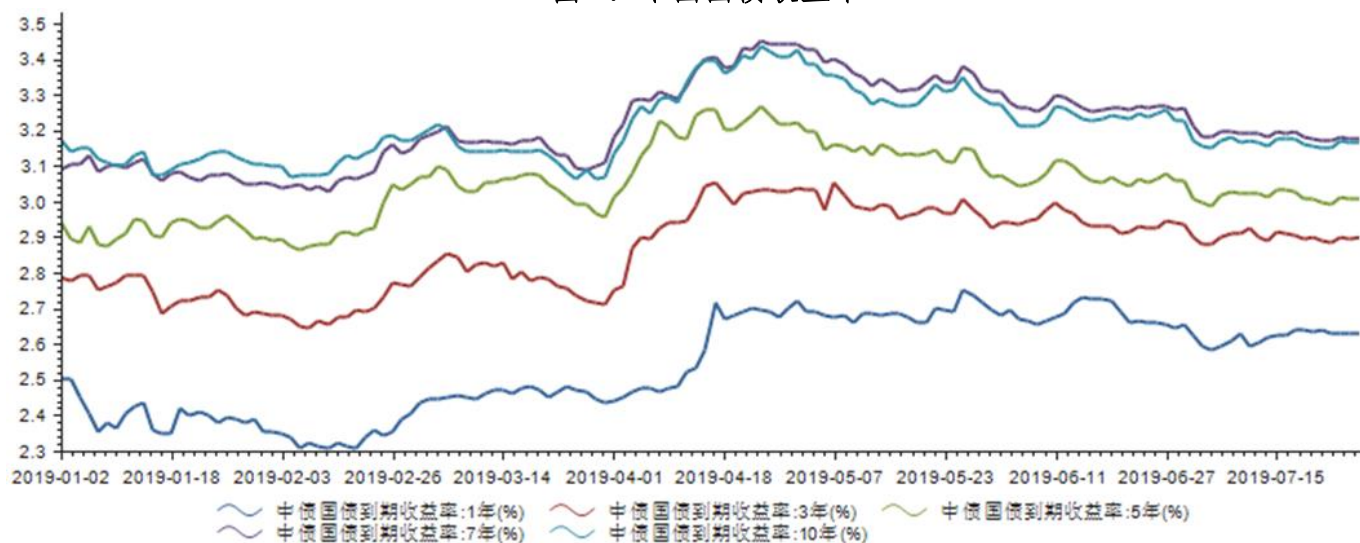


数据来源：东方财富，中诚信整理

利率走势：中国国债收益率走势平稳，美国国债收益率回升

本周中国国债市场处于观望调整态势，收益率走势平稳，变动幅度均未超过2bp。截至7月26日，3年期、7年期、10年期国债到期收益率分别收于2.9009%、3.1751%和3.1661%，较上周五小幅波动上行；1年期和5年期国债到期收益率小幅下行，分别收于2.6267%和3.0081%。

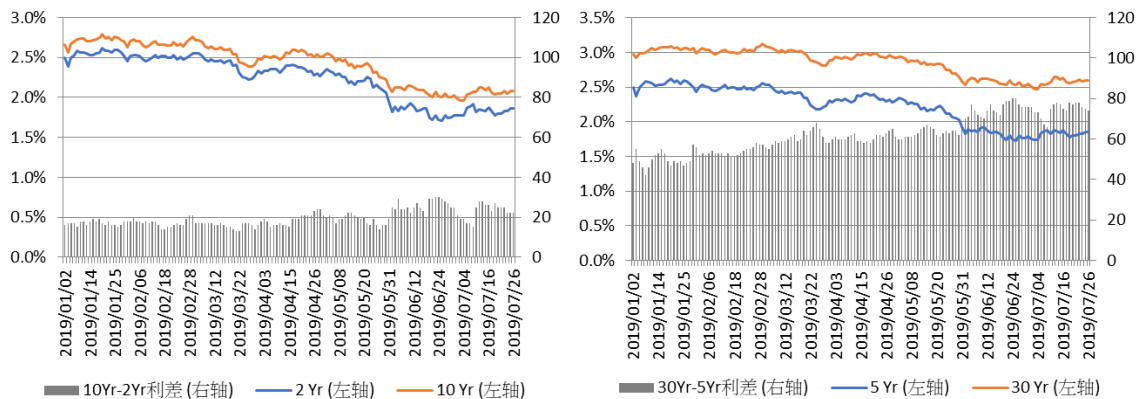
图 2：中国国债收益率



数据来源：东方财富，中诚信整理

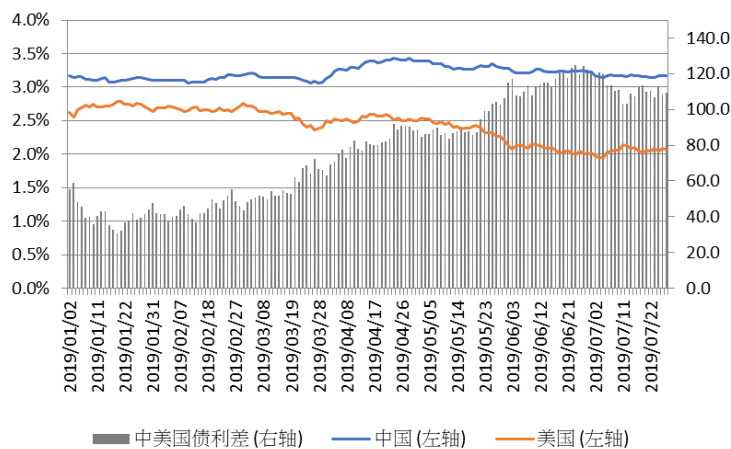
欧洲央行行长马里奥·德拉吉表示经欧元地区的经济衰退风险处于相对较低水平，导致市场预期美联储下周大幅降息的机率减少，带动美国国债收益率上升。截至7月26日，2年期收益率1.86%，5年期收益率1.85%，10年期收益率2.08%，30年期收益率2.59%，较上周五分别上升6bp、5bp、3bp及2bp。国债利差方面，美国2年和10年期国债利差较上周五收窄3bp至22bp，5年和30年期国债利差较上周五收窄3bp至74bp。中美利差方面，截至7月26日，中美10年期国债利差为109.6bp，较上周五收窄0.5bp，较年初扩大54.3bp。

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

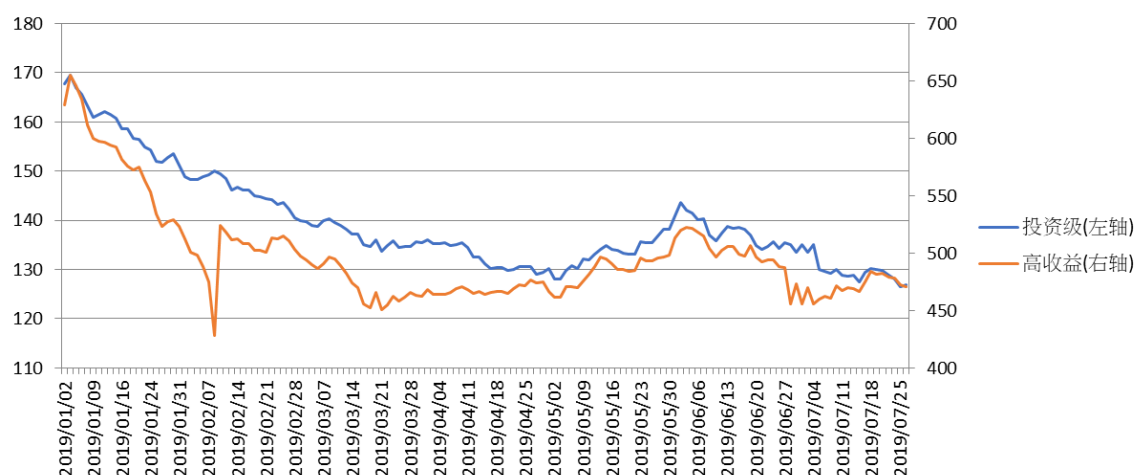
图 4：中美 10 年期国债利差情况



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有所收窄。截至7月26日，投资级利差较上周收窄3.1bp至127bp，高收益利差较上周收窄10.1bp至471bp。

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：新债发行火热，山东高速为主要发行人

7月22日至26日，中资企业在境外市场新发行15只债券，合计约51.49亿美元，其中山东高速集团有限公司（“山东高速”）新发行3只美元债，融资金额达15亿美元。

表 1：中资境外债券市场发行情况（20190722-20190726）

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
2019/7/22	大连德泰控股有限公司	USD	3	5.95	2022/7/29	3	工业	-/-/BBB-	-/-/BBB-e
2019/7/22	合景泰富集团控股有限公司	USD	3	7.4	2024/3/5	4.6	房地产	B1/B+/BB-	-/-/BB-
2019/7/22	山东高速集团有限公司	USD	1	4.3	2029/7/25	10	城投	A3/-/A	-/-/-
2019/7/23	中国农业银行/香港分行	USD	10	3ML+68	2022/7/30	3	银行	A1/A/A	A1/-/-
2019/7/24	博实乐教育控股有限公司	USD	3	7.45	2022/7/31	3	非日常消费品	Ba3/-/BB-	Ba3/-/BB-e
2019/7/24	中国长城资产（国际）控股有限公司	USD	2	3.125	2024/7/31	5	金融	-/BBB+/A-	-/BBB+/A-e
2019/7/24	中国长城资产（国际）控股有限公司	USD	4	3.95	-	永续	金融	-/BBB+/A-	-/-/BBB+e
2019/7/24	国泰君安国际控股有限公司	HKD	2.419	0	2020/1/30	184D	金融	Baa2/BBB+/-	-/-/-
2019/7/24	海通恒信金融集团有限公司	USD	1.5	3.8	2022/7/31	3	金融	-/-/-	-/-/-
2019/7/24	工商银行/伦敦分行	GBP	6	1.5	2022/7/31	3	银行	A1/A/A	A1/-/-
2019/7/25	中国粤港澳大湾区控股有限公司	USD	0.1	2.2	2022/7/25	3	金融	-/-/-	-/-/-
2019/7/25	普洛斯中国控股有限公司	USD	0.15	4.98	2024/7/30	5	工业	-/BBB/-	-/-/-
2019/7/25	宏华集团有限公司	USD	2	6.375	2022/8/1	3	能源	B1/-/B	B1/-/Be
2019/7/25	山东高速集团有限公司	USD	5	3.95	2022/8/1	3	工业	A3/-/A	Baa2/-/-
2019/7/25	山东高速集团有限公司	USD	9	4.3	-	永续	工业	A3/-/A	-/-/A-e

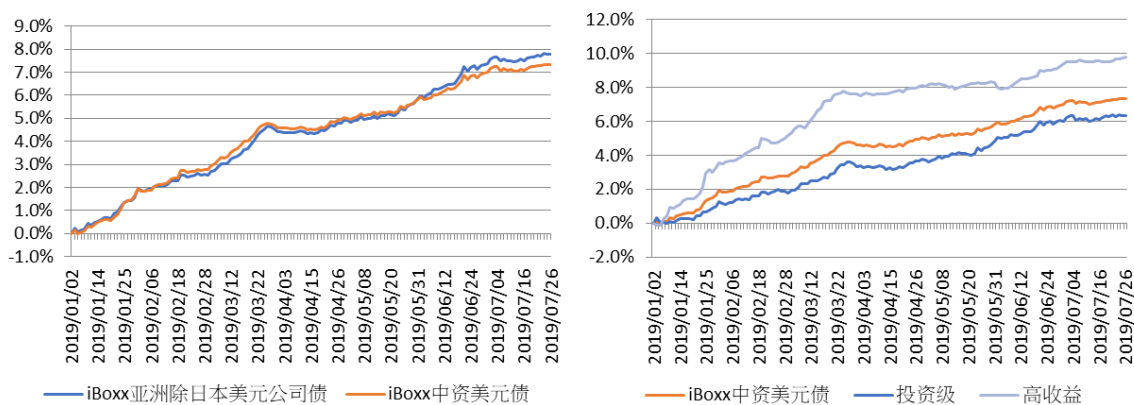
数据来源：Bloomberg，中诚信整理

近期，常德市经济建设投资集团有限公司、协鑫智慧能源股份有限公司及远洋集团控股有限公司拟发行境外债券。

二级市场：中资美元债回报率持续上升

截至7月26日，中资美元债年初至今的回报率较上周上升10bp至7.33%，其中投资级债券回报率为6.33，较上周上升2bp，高收益债券回报率为9.80%较上周上升27bp。

图 6：中资美元债回报率比较情况



数据来源：Bloomberg，中诚信整理

7月22日至26日，评级公司分别上调了3家及下调5家企业的主体级别 / 展望。

表 2: 跨境发行人级别调整情况 (20190722-20190726)

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:									
招金矿业股份有限公司	原材料	BB+	稳定	2019/7/22	BB	正面观察状态	2019/4/12	惠誉	公司实际控制人招远市的信用状况改善
上海电力股份有限公司	公用事业	Baa2	稳定	2019/7/22	Baa2	负面	2018/7/20	穆迪	发电能力改善、成功收购 K-Electric 的可能性降低
宏华集团有限公司	能源	B1	正面	2019/7/22	B2	稳定	2019/3/18	穆迪	中国航天科工集团有限公司对公司的支持
万达集团股份有限公司	非必需消费	B1	负面	2019/7/24	B1	稳定	2018/10/9	穆迪	流动性变弱
江苏南通三建集团股份有限公司	工业	Caa1	负面	2019/7/25	B3	负面	2018/10/30	穆迪	再融资存在不确定性
中国能源建设股份有限公司	工业	A3	负面	2019/7/25	A3	稳定	2018/7/16	穆迪	杠杆率高于预期和公司的去杠杆化能力存在不确定性
宜华企业(集团)有限公司	非必需消费	CCC	负面	2019/7/26	B-	负面	2019/4/17	标普	再融资风险上升
境内评级:									
中融新大集团有限公司	原材料	AA+	稳定	2019/7/22	AAA	观察状态	2019/4/4	联合资信	再融资压力上升、资产抵押和对外担保规模较大、投资支出较大

数据来源: Bloomberg, Wind, 中诚信整理

熊猫债: 中芯国际新发一只超短融

截至7月26日, 2019年熊猫债发行数量为21只, 发行主体共13个, 发行总规模为315.4亿人民币, 平均票息为3.71%。发行期限以3年期为主, 发行场所以银行间市场为主。

7月25日, 中芯国际集成电路制造有限公司(“中芯国际”)于银行间市场公开发行2019年度第三期超短期融资券, 息票率3.10%, 债券期限270天。募集资金20亿元人民币, 将全部用于补充发行人下属公司中芯国际集成电路制造(上海)有限公司(“中芯上海”)的营运资金。中诚信国际评定发行人主体信用等级为AAA。

表 3：2019 年熊猫债市场发行情况（20190101-20190726）

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
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	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>