

# 中诚信国际 & 中诚信亚太 跨境债券周报

2019 年第 32 期

2019 年 8 月 19 日—8 月 23 日

中美贸易摩擦骤然升级，中资境外债发行降温

## 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

於娜 852-28607123

[na\\_yu@ccxap.com](mailto:na_yu@ccxap.com)

刘启杰 852-28607125

[jacky\\_lau@ccxap.com](mailto:jacky_lau@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 8 月 28 日

## 热点事件：中美贸易摩擦骤然升级，鲍威尔讲话未承诺降息

8 月 23 日，中方出台反制措施以应对美国在上周宣布的关税措施，包括对约 750 亿美元进口商品加征关税及恢复对美国汽车及零部件的关税。随后，特朗普在推特宣布将对约 5,500 亿美元中国输美商品再度加征关税，并声称“要求美国企业离开中国”。中美双边贸易紧张局势骤然升级。

另一方面，美联储主席鲍威尔在杰克逊霍尔全球央行年会的讲话中并没有承诺在未来降息，发言总体基调偏中性。但他表示看到当前经济面对的三个挑战，并承诺美联储将采取适当的措施来保证经济增长、就业市场强劲以及物价稳定。

## 汇率走势：人民币汇率持续波动

本周，人民币兑美元汇率持续波动走势。截至 8 月 23 日，人民币汇率中间价收于 7.0572，较上周五上调 258 个基点。短期内，受市场供求和美元走势影响，人民币汇率波动幅度或将加大。

## 利率走势：中国国债收益率普遍上行，美国国债收益率波动

受短期资金面收紧影响，本周中国国债收益率普遍上行。但在全球经济周期下行的背景下，外部因素将持续利好债市，预计中国国债收益率将波动下行。受市场情绪变化影响，美国国债收益率呈现波动趋势。截至 8 月 23 日，中美 10 年期国债利差为 152.9bp，较上周五扩大 6.1bp，较年初扩大 97.6bp。

## 中资境外债券

### 一级市场：新债发行降温，金融机构为主要发行人

8 月 19 日至 23 日，中资企业在境外市场新发行 5 只债券，合计约 4.65 亿美元，金融机构为主要发行人。

### 二级市场：投资级及高收益债券回报率上升

截至 8 月 23 日，中资美元债年初至今的回报率较上周上升 27bp 至 8.36%，其中投资级债券回报率为 8.17%，较上周上升 11bp，高收益债券回报率为 9.14%，较上周上升 60bp。

评级行动：中诚信亚太授予长发集团首次信用评级 A<sub>g</sub>+，展望稳定

## 熊猫债：蒙牛乳业新发一只超短融

8 月 23 日，中国蒙牛乳业有限公司 2019 年度第二期超短期融资券于银行间市场成功发行。债券期限为 180 天，债券息票率为 2.96%，募集资金 10 亿元人民币。中诚信国际评定发债主体级别为 AAA。

## 热点事件：中美贸易摩擦骤然升级，鲍威尔讲话未承诺降息

上周美方正式宣布将对约750亿美元自华进口商品加征5%至10%不等的关税。本周中方出台反制措施，包括：（1）对原产于美国的5,078个税目、约750亿美元商品，加征5%至10%不等关税，分两批自9月1日及12月15日起实施；（2）自12月15日起，对原产于美国的汽车及零部件恢复加征25%及5%关税。国务院关税税则委员会将继续开展对美加征关税商品排除工作，恢复加征关税的汽车及零部件商品将纳入第三批可申请排除的范围。

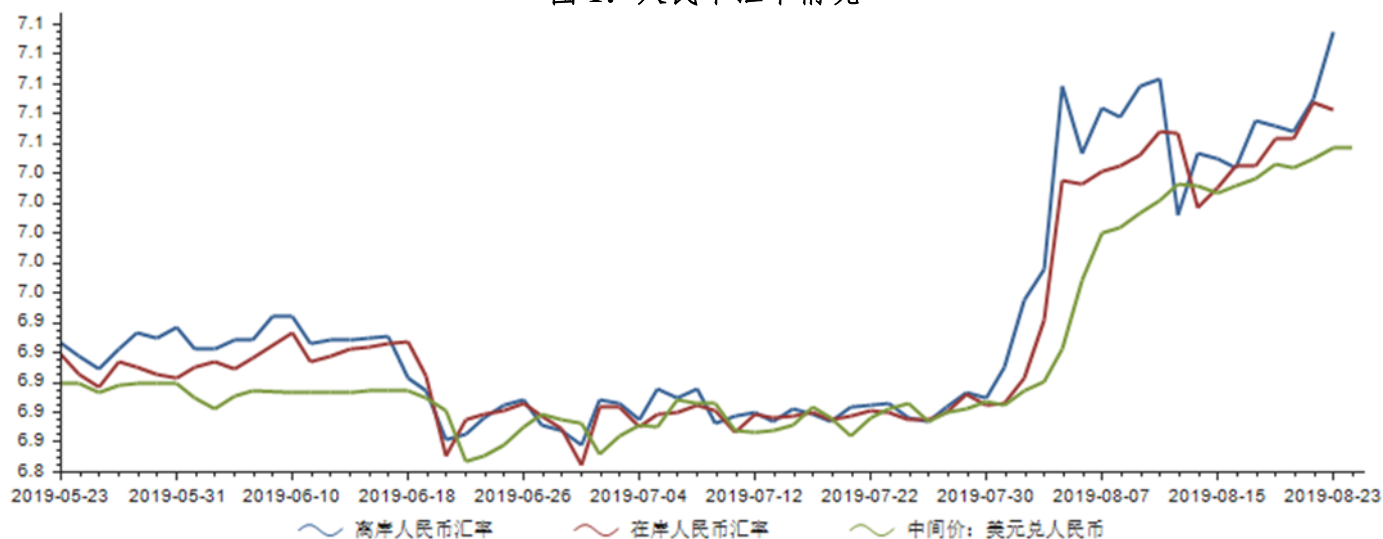
8月23日，特朗普在推特宣布：（1）自10月1日起，对2,500亿美元的中国货物的税率从目前的25%提高到30%；（2）对其余价值3,000亿美元货物，从本应自9月1日起加征10%的关税，提高到15%。除宣布将对约5,500亿美元中国输美商品再度加征关税外，特朗普还声称“要求美国企业离开中国”。中美双边贸易紧张局势骤然升级。

8月23日，美联储主席鲍威尔出席的杰克逊霍尔全球央行年会并作开场致辞，本次年会的主题是“货币政策面临的挑战”。这是他在美联储7月降息后，以及美国2年期与10年期国债收益率曲线自2007年来首度倒挂引发美国经济将陷入衰退疑虑以来的首次公开谈话，备受市场关注。鲍威尔在演讲首先回顾了1950年以来货币政策的三个大的阶段，随后对当前的货币政策以及面临的主要问题作了阐述。鲍威尔在讲话中并没有承诺在未来降息，发言总体基调偏中性。他表示受消费者支出的推动，美国经济总体上继续表现良好，但也看到当前经济面对的三个挑战：全球经济放缓、贸易政策的不确定性以及通胀放缓。他承诺美联储将采取适当的措施来保证经济增长、就业市场强劲以及物价稳定。

## 汇率走势：人民币汇率持续波动

本周，人民币兑美元汇率持续波动走势。截至8月23日，人民币汇率中间价收于7.0572，较上周五上调258个基点；在岸、离岸美元兑人民币汇率波动上调，分别收于7.0825和7.1351。在岸人民币8月22日内跌逾百点，再创2008年以来新低。短期内，受市场供求和美元走势影响，人民币汇率波动幅度或将加大。国家外汇管理局表示，从我国企业、个人等市场主体的涉外交易看，8月以来银行结售汇呈现小幅顺差，跨境收支保持基本平衡，说明我国外汇市场更加成熟理性，可以更好地吸收、适应外部环境变化。

图 1：人民币汇率情况

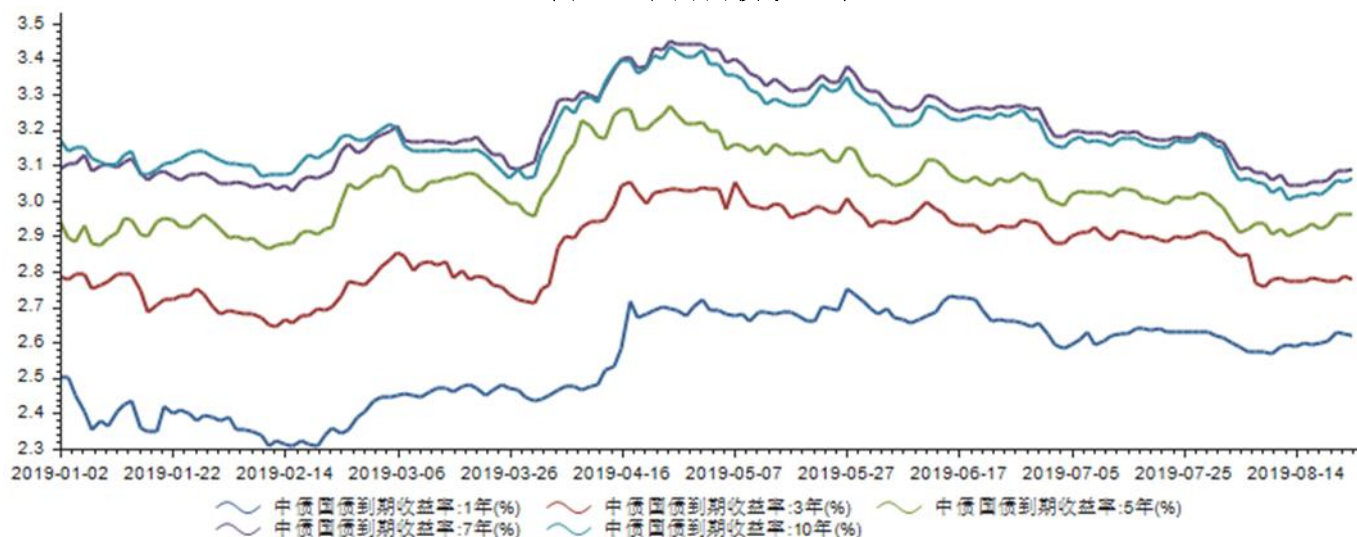


数据来源：东方财富，中诚信整理

### 利率走势：中国国债收益率普遍上行，美国国债收益率波动

近期中美贸易不确定性仍存，市场短期扰动因素较多，中国国债收益率呈现波动调整态势。受短期资金面收紧影响，本周中国国债收益率普遍上行。在全球经济周期下行的背景下，外部因素将持续利好债市，预计中国国债收益率将持续波动下行趋势。截至 8 月 23 日，1 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上行，分别收于 2.6195%、2.9634%、3.0898% 和 3.0644%；3 年期国债到期收益率小幅下行，收于 2.7785%。

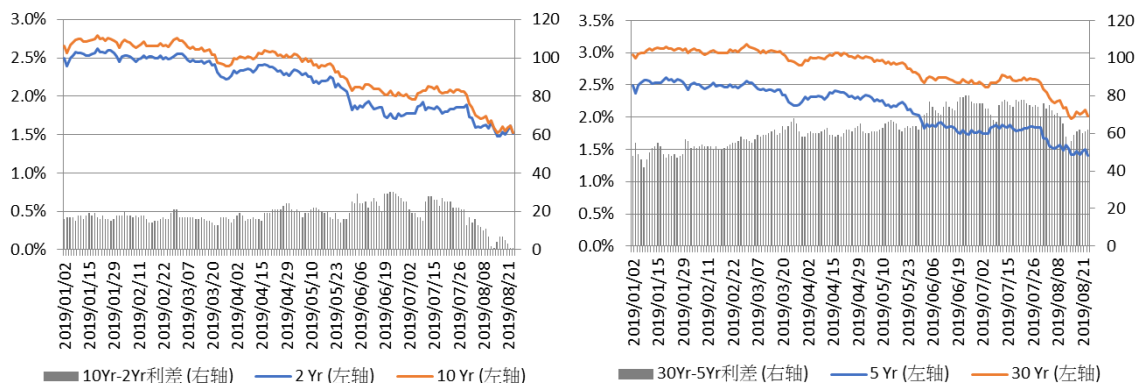
图 2：中国国债收益率



数据来源：东方财富，中诚信整理

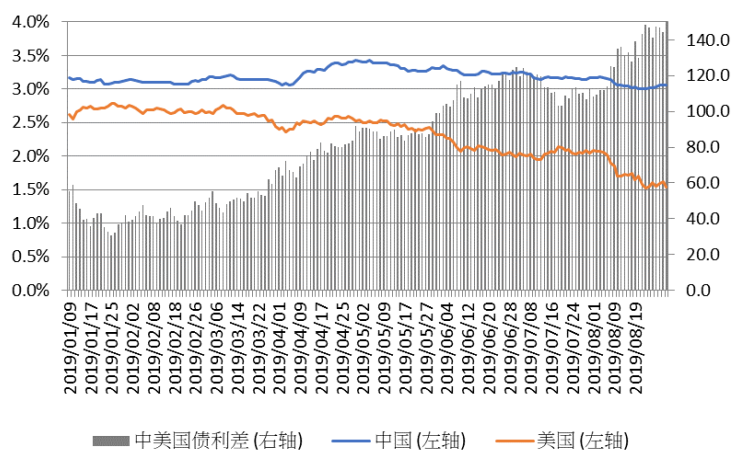
受市场对美联储减息预期变化及中美贸易冲突升级等因素影响，美国国债收益率呈现波动趋势，2年期和10年期利差再次倒挂。截至8月23日，2年期收益率1.51%，30年期收益率2.02%，较上周五分别上升3bp和1bp；5年期收益率1.40%，10年期收益率1.52%，较上周五分别下降2bp和3bp。美国2年和10年期国债利差较上周五收窄6bp至1bp，5年和30年期国债利差较上周五扩大3bp至62bp。中美利差方面，截至8月23日，中美10年期国债利差为152.9bp，较上周五扩大6.1bp，较年初扩大97.6bp。

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

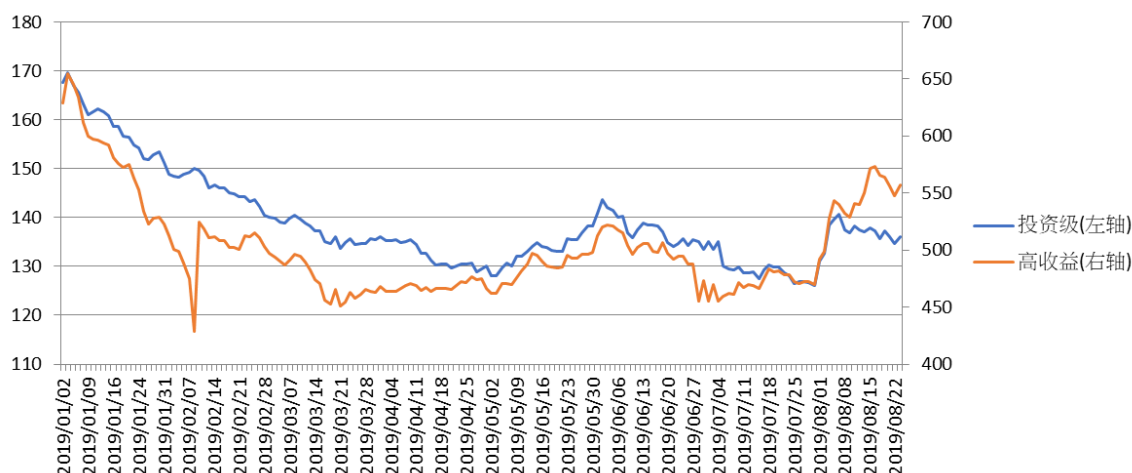
图 4：中美 10 年期国债利差情况



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缩小。截至8月23日，投资级利差较上周收窄1.1bp至136bp，高收益利差较上周收窄15.6bp至557bp。

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：新债发行降温，金融机构为主要发行人

8月19日至8月23日，中资企业在境外市场新发行5只债券，合计约4.65亿美元，较上周下降约12.40亿美元，金融机构为主要发行人。

表 1：中资境外债券市场发行情况（201908019-20190823）

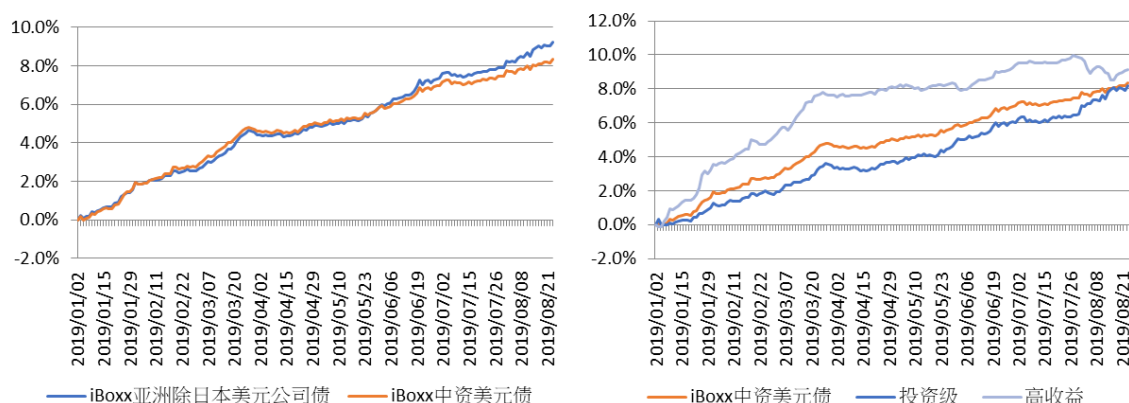
公布日	信用主体	币种	规模 (亿元)	息票(%)	到期日	期限	行业	主体评级	债项评级
2019/8/19	中国农业银行悉尼分行	AUD	0.15	0	2019/11/21	92D	银行	A1/A/A	-/-
2019/8/20	西藏金融租赁有限公司	USD	0.27	7.8	2022/8/23	3	金融	Ba2/-/-	Ba2/-/-
2019/8/21	国泰君安国际控股有限公司	HKD	2	2.3	2020/8/25	363D	金融	Baa2/BBB+/-	-/-
2019/8/21	仁恒置地集团有限公司	USD	4	6.8	2024/2/27	4.5	房地产	Ba3/-/-	Ba3/-/-
2019/8/23	星河控股有限公司	MYR	0.1	1	2022/8/23	3	日常消费品	-/-	-/-

数据来源：Bloomberg，中诚信整理

### 二级市场：投资级及高收益债券回报率上升

截至8月23日，中资美元债年初至今的回报率较上周上升27bp至8.36%，其中投资级债券回报率为8.17%，较上周上升11bp，高收益债券回报率为9.14%，较上周上升60bp。

图 6：中资美元债回报率比较情况



数据来源：Bloomberg，中诚信整理

8月19日至8月23日，评级公司分别上调了3家及下调2家企业的境外主体级别 / 展望。

表 2：跨境发行人级别调整情况（20190819-20190823）

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>										
融信中国控股有限公司	房地产	BB-	稳定	2019/8/18	B+	稳定	2019/7/19	惠誉	财务状况持续改善	
上调	北京京东世纪贸易有限公司	非必需消费	BBB	稳定	2019/8/20	BBB-	正面	2019/1/15	标普	盈利能力提升
	广西交通投资集团有限公司	城投	Baa2	稳定	2019/8/22	Baa3	稳定	2018/9/12	穆迪	与广西铁路投资集团有限公司合并
下调	巨星医疗控股有限公司	非必需消费	Ba3	负面	2019/8/21	Ba3	稳定	2016/10/12	穆迪	营运资本不断增长
	天津滨海新区建设投资集团有限公司	城投	BBB-	负面	2019/8/22	BBB	负面	2019/7/5	标普	滨海区债务负担高企

数据来源：Bloomberg，Wind，中诚信整理

### 评级行动：中诚信亚太授予长发集团首次信用评级 $A_g+$ ，展望稳定

8月23日，中诚信亚太授予长春市城市发展投资控股（集团）有限公司（“长发集团”或“公司”）的长期信用评级为  $A_g+$ ，评级展望为稳定。

长发集团于2013年9月由长春市国资委成立，长春市国资委持有公司100%的股权，其最终控制人为长春市政府。公司是长春市唯一的供水公司，加上在长春市污水处理、基础设施建设及保障房建设上有重要的地位，长春市政府对公司有较强的支持意愿。作为长春政府下属最大的国有企业，长春市政府持续对公司提供支持，包括注入21.22亿元的现

金及29亿元的股权等。另外，公司有参与产品销售及金融服务等业务，业务相对多元化，有助分散业务风险并提供更多的收入来源。中诚信亚太关注到公司在建及拟建项目规模较大，面临一定的资本支出压力。由于公司以公益性业务为主，其经营性利润较弱，加上随着在建项目推进，其债务及杠杆水有所上升，导致信用指标弱化。但是，公司融资能力较好，在境内外资本市场有良好的融资渠道，流动性缓冲充足，加上长春市国资委的支持，为公司的信用状况形成一定的支持，信用风险相对可控。

### 熊猫债：蒙牛乳业新发一只超短融

截至8月23日，2019年熊猫债发行数量为25只，发行主体共15个，发行总规模为385.4亿人民币，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。

8月23日，中国蒙牛乳业有限公司2019年度第二期超短期融资券于银行间市场成功发行。债券期限为180天，债券息票率为2.96%，募集资金10亿元人民币。截止目前，2019年蒙牛乳业通过熊猫债市场募集资金20亿人民币。中诚信国际评定发债主体级别为AAA。

表 3：2019 年熊猫债市场发行情况（20190101-20190823）

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	PPN	银行间	中债资信
戴姆勒股份公司	20	3.53	2019/8/12	2021/8/12	2	PPN	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	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>