

2019 年 10 月 21 日—10 月 25 日

英国脱欧弹性延期三个月，中、美国债收益率上行

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

刘启杰 852-28607125

jacky_lau@ccxap.com

其他联系人

田蓉 852-28607119

rong_tian@ccxap.com

报告发布日日期

2019 年 10 月 30 日

热点事件：英国脱欧弹性延期三个月

10 月 22 日，英国下议院通过了英国首相约翰逊提出的“脱欧协议法案”，但拒绝了在三天内快速完成表决程序的计划，原定于 10 月 31 日完成的脱欧计划搁浅。欧盟 27 国同意英国“弹性延期”的请求，将脱欧日期延长 3 个月至 2020 年 1 月 31 日。

汇率走势：在岸离岸人民币汇率回落

在岸、离岸人民币汇率从本轮调整高位回落，分别收于 7.0716 和 7.0511。

利率走势：中、美国债收益率上行

随中美贸易摩擦缓和，市场风险偏好上升，中、美国债收益率集体上行。中美利差方面，截至 10 月 25 日，中美 10 年期国债利差为 144.3bp，较上周五扩大 1bp，较年初扩大 89bp。

中资境外债券

一级市场：新债发行持续活跃，房地产及城投为主要发行人

10 月 21 日至 10 月 25 日，中资企业在境外市场新发行 19 只债券，合计约 44.35 亿美元，房地产及城投为主要发行人。

二级市场：投资级债券回报率微跌，高收益回报率持续上升

截至 10 月 25 日，中资美元债年初至今的回报率较上周上升 12bp 至 8.90%，其中投资级和高收益债券回报率走势分化，投资级债券回报率为 8.26%，较上周下跌 5bp；高收益债券回报率为 10.61%，较上周上升 47bp。

熊猫债：宝马金融新发两只私募债

10 月 21 日，宝马金融于银行间市场成功发行 2 只私募债。债券期限分别为 1 年和 2 年，债券利率分别为 3.37% 和 3.57%，募集资金 20 亿元和 10 亿元。中诚信国际评定该发债主体级别为 AAA。

热点事件：英国脱欧弹性延期三个月

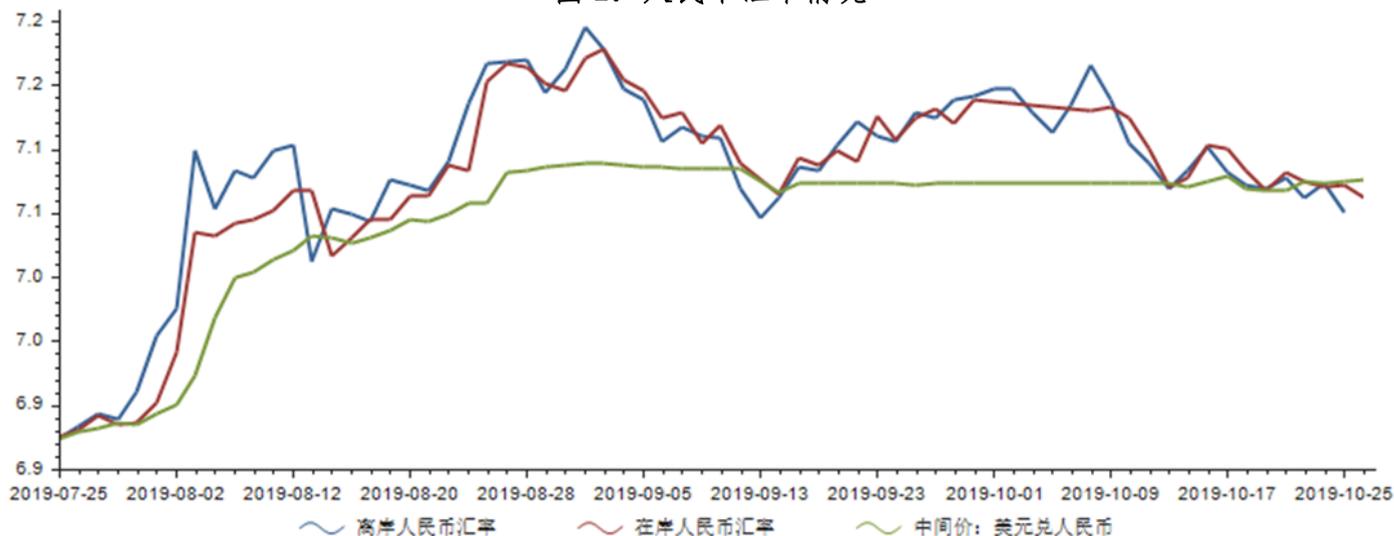
10月22日，英国下议院以329票对299票通过了英国首相约翰逊提出的“脱欧协议法案”，但拒绝了在三天内快速完成表决程序的计划，原定于10月31日完成的脱欧计划搁浅。欧洲理事会主席图斯克28日表示，欧盟27国同意了英国“弹性延期”的请求，将脱欧日期延长3个月至2020年1月31日。欧盟将在英国同意之后的24小时之内启动书面程序来批准延期脱欧。所谓脱欧“弹性延期”是指，如果英国议会能通过脱欧协议，脱欧日期可以在1月31日之前。

为打破僵局，首相约翰逊提出希望12月12日提前举行大选，恢复执政保守党在下议院的多数席位。然而，10月28日，英国议会第三次否决了首相约翰逊提前举行大选的动议。

汇率走势：在岸离岸人民币汇率回落

本周，人民币汇率中间价持续平稳运行，在岸离岸人民币汇率回落。截至10月25日，人民币汇率中间价延续两个月平稳走势，收于7.0749，较上周五小幅上行；在岸离岸人民币汇率波动下行，分别收于7.0716和7.0511，较上周五下行109和210个基点。总体来看，9月以来，在岸、离岸人民币汇率也从本轮调整高位回落。人民币中间价的调整幅度低于在岸、离岸人民币波动，发挥了汇率稳定器的职能，表明人民币汇率逆周期调节能力加强。近期由于欧元跳涨以及美国经济数据表现不佳，导致美元指数疲软。

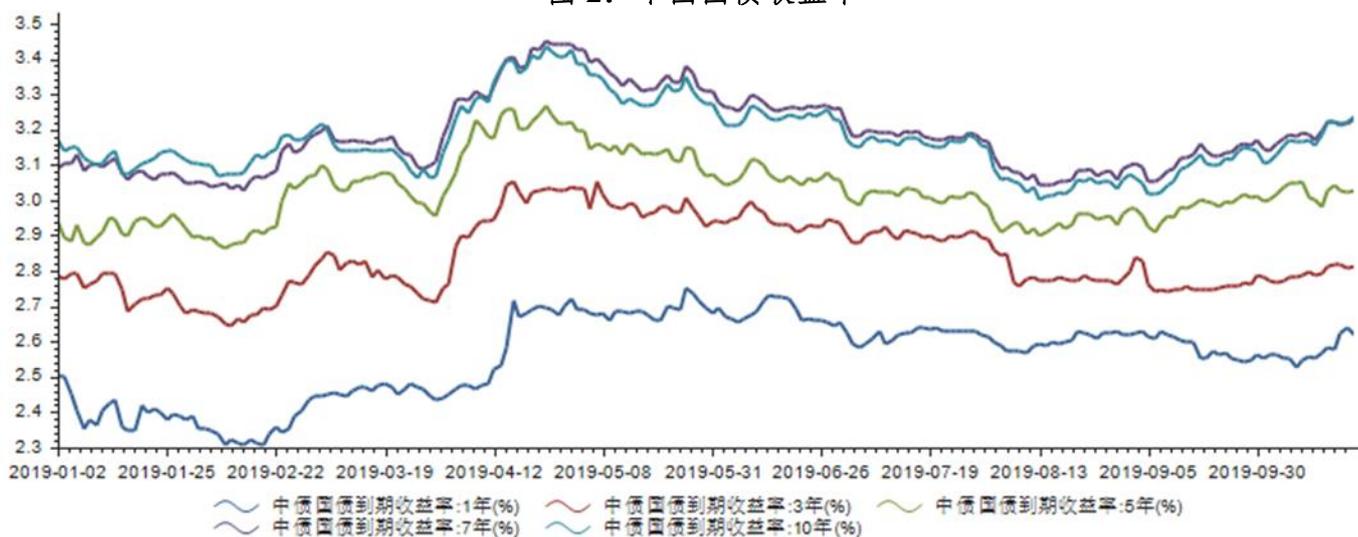
图 1：人民币汇率情况



利率走势：中、美国债收益率上行

本周，受国内经济数据及中美贸易摩擦缓和影响，市场风险偏好上升，全球风险资产价格回升，避险资产价格有所回落，各期限中国国债收益率集体上行。国内经济依然保持了政府预期目标之内的增长，三季度数据虽然整体走弱，但9月国内经济运行中显示出边际修复迹象，基建投资有所回稳，工业与制造业生产出现初步的企稳迹象。降准落地后，央行向市场释放稳健中性的货币政策信号，打破市场前期形成的短期内货币政策进一步宽松的预期。截至10月25日，1年期、3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2.6204%、2.8152%、3.0273%、3.2309%和3.2372%。

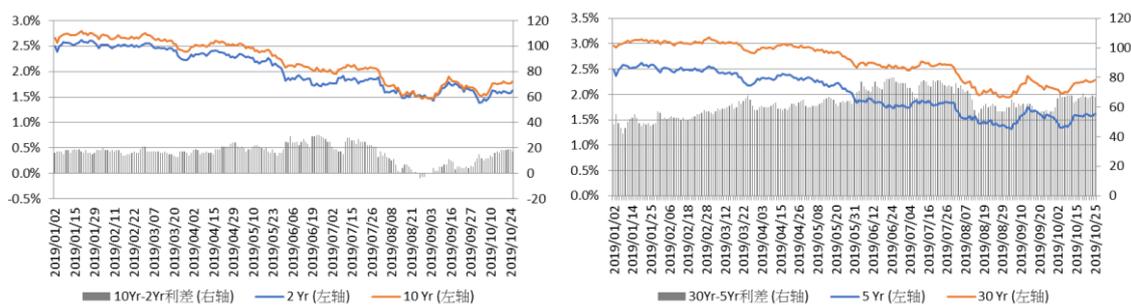
图 2：中国国债收益率



数据来源：东方财富，中诚信整理

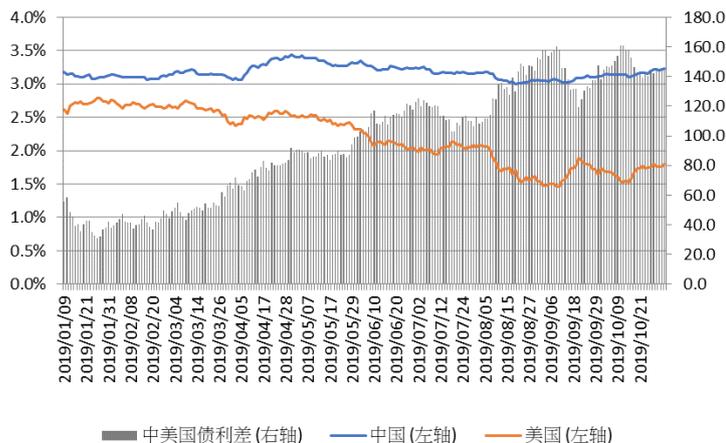
受中美贸易官员“接近确定”第一阶段协议的消息影响，市场预期美联储年内或不会采取积极的利率下调政策，带动美国国债收益率上升。截至10月25日，2年期收益率1.63%，5年期收益率1.62%，10年期收益率1.80%，30年期收益率2.29%，较上周五分别上升5bp、6bp、4bp和4bp。美国2年和10年期国债利差较上周五收窄1bp至17bp，5年和30年期国债利差较上周五收窄2bp至67bp。中美利差方面，截至10月25日，中美10年期国债利差为144.3bp，较上周五扩大1bp，较年初扩大89bp。

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

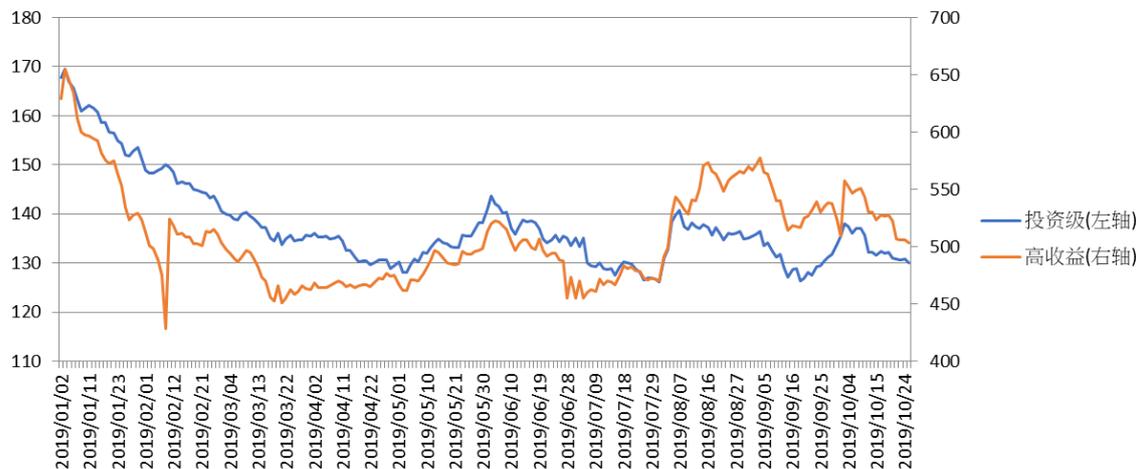
图 4：中美 10 年期国债利差情况



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有所收窄。截至10月25日，投资级利差较上周收窄2.2bp至130bp，高收益利差较上周收窄24.6bp至503bp。

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：新债发行持续活跃，房地产及城投为主要发行人

10月21日至10月25日，中资企业在境外市场新发行19只债券，合计约44.35亿美元，房地产及城投为主要发行人。

表 1：中资境外债券市场发行情况（20191021-20191025）

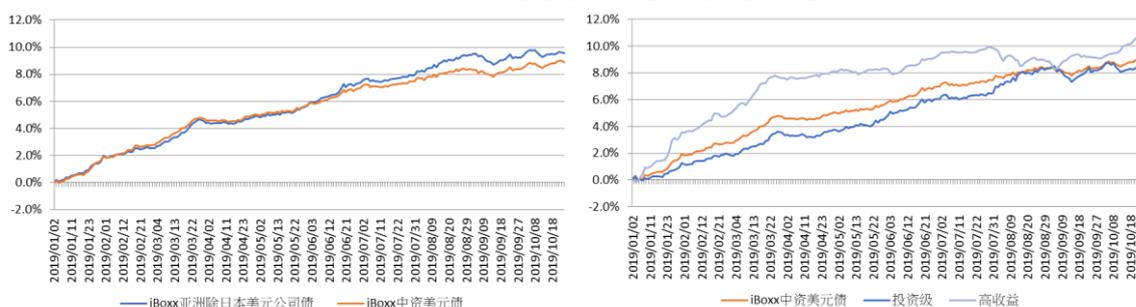
公布日	信用主体	币种	规模 (亿元)	息票(%)	到期日	期限	行业	主体评级 (穆迪/标普/惠誉)	债项评级 (穆迪/标普/惠誉)
2019/10/21	交银金融租赁有限责任公司	USD	1.8	3ML+105	2022/10/25	3	金融	A2/A-/A	-/-/A
2019/10/21	广汇汽车服务集团股份公司	USD	0.83	8.885	2021/7/25	1.75	非日常消费品	B1-/BB-	B1-/BB-e
2019/10/21	广汇汽车服务集团股份公司	USD	0.78	8.625	2022/4/8	2.45	非日常消费品	B1-/BB-	-/-/BB-e
2019/10/21	华融金融租赁股份有限公司	USD	3	3.25	2020/10/25	363D	金融	-/BBB+/A-	-/-/-
2019/10/21	华融金融租赁股份有限公司	USD	1.223	3ML+140	2020/10/22	364D	金融	-/BBB+/A-	-/-/-
2019/10/21	江苏中关村科技产业园控股集团有限公司	USD	3	6.5	2022/10/28	3	城投	-/-/-	-/-/-
2019/10/21	南京浦口经济开发有限公司	USD	3	5.65	2022/10/28	3	城投	Ba2/-/BB	Ba2/-/-
2019/10/22	中国电力建设集团	USD	3	3.55	-	永续	工业	Baa1/BBB+/BBB+	Baa1/-/-
2019/10/23	华融金融租赁股份有限公司	HKD	6.3	3	2020/10/27	365D	金融	-/BBB+/A-	-/-/-
2019/10/23	绵阳市投资控股(集团)有限公司	USD	3	5.95	2022/10/30	3	城投	-/-/BB	-/-/BB
2019/10/23	如皋市经济贸易开发总公司	USD	1.5	6	2022/10/28	3	城投	-/-/-	-/-/-
2019/10/23	上海华谊(集团)公司	USD	3.5	3	2024/10/30	5	原材料	Baa3/BBB/BBB-	Baa3/BBB/BBB-e
2019/10/23	禹洲地产股份有限公司	USD	5	8.375	2024/10/30	5	房地产	Ba3/BB-/BB-/ 联合国国际 BB	B1-/BB-/ 联合国国际 BB
2019/10/24	雅居乐集团控股有限公司	USD	5	7.875	-	永续	房地产	Ba2/BB/-	Ba3/-/-
2019/10/24	中国核能电力股份有限公司	CNY	10	3.97	2022/11/1	3	公用事业	-/-/-	-/-/-
2019/10/24	金辉集团股份有限公司	USD	2.5	11.75	2021/10/31	2	房地产	-/B/B/ 联合国国际 BB-	-/-/B/ 联合国国际 BB-
2019/10/24	上海浦东发展银行伦敦分行	USD	3	3ML+70	2022/10/29	3	银行	Baa2/BBB/BBB	-/BBB/-
2019/10/25	弘阳地产集团有限公司	USD	1	13	2021/10/30	2	房地产	-/B/B+/ 联合国国际 BB-	-/-/B+e
2019/10/25	成都兴城投资集团有限公司	EUR	0.9	5.1	2020/10/29	364D	工业	-/-/-	-/-/-

数据来源：Bloomberg，中诚信整理

二级市场：投资级债券回报率微跌，高收益回报率持续上升

截至10月25日，中资美元债年初至今的回报率较上周上升12bp至8.90%，其中投资级和高收益债券回报率走势分化，投资级债券回报率为8.26%，较上周下跌5bp；高收益债券回报率为10.61%，较上周上升47bp。

图 6：中资美元债回报率比较情况



数据来源：Bloomberg，中诚信整理

10月21日至10月25日，评级公司分别对1家中资发行人采取了正面评级行动；对2家中资发行人采取了负面评级行动。

表 3：跨境发行人级别调整情况（20191021-20191025）

信用主体	行业	主体级别	最新评级		上次评级		评级机构	调整原因		
			展望	时间	主体级别	展望			时间	
境外评级：										
上调	盈德气体集团有限公司	原材料	BB	稳定	2019/10/21	BB-	稳定	2018/10/23	惠誉	业务组合和财务指标改善
下调	光阳安泰控股有限公司	金融	B	稳定	2019/10/22	B+	稳定	2019/3/1	标普	较差的流动状况和较高的债务/EBITDA 比率
下调	首创置业股份有限公司	房地产	BB	稳定	2019/10/23	BB+	稳定	2018/10/26	惠誉	母公司和公司的个体信用状况转弱

数据来源：Bloomberg，Wind，中诚信整理

熊猫债：宝马金融新发两只私募债

10月21日，宝马金融股份有限公司（“宝马金融”）于银行间市场成功发行2只私募债。债券期限分别为1年和2年，债券利率分别为3.37%和3.57%，各募集资金20亿元、10亿元。中诚信国际评定该发债主体级别为AAA。截止目前，2019年宝马金融已在熊猫债市场发债5只，均为银行间市场发行的私募债，共募集资金95亿元，平均息票率3.64%。

截至10月25日,2019年熊猫债发行数量为31只,发行主体共17个,发行总规模为483.4亿人民币,平均息票率为3.60%。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(20190101-20191025)

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
宝马金融股份有限公司	20	3.37	2019/10/21	2020/10/21	1	私募债	银行间	中诚信
宝马金融股份有限公司	10	3.57	2019/10/21	2021/10/21	2	私募债	银行间	中诚信
中国中药控股有限公司	28	3.19	2019/10/14	2020/7/9	0.74	超短融	银行间	中诚信
中芯国际集成电路制造有限公司	15	2.50	2019/10/11	2019/12/25	0.21	超短融	银行间	中诚信
中国电力国际发展有限公司	5	2.80	2019/9/3	2020/5/30	0.74	超短融	银行间	中诚信
中国电力国际发展有限公司	20	3.55	2019/9/5	2022/9/5	3	中期票据	银行间	中诚信
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	私募债	银行间	中债资信
戴姆勒股份公司	20	3.53	2019/8/12	2021/8/12	2	私募债	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	私募债	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	私募债	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	私募债	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	私募债	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) 6642 8877
传真: (8610) 6642 6100
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) 6642 8877
Fax: (8610) 6642 6100
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>