

2019 年 10 月 28 日—11 月 1 日

美联储年内第三次降息，中资境外债发行有所回落

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 11 月 6 日

**热点事件：美联储年内第三次降息**

10 月 30 日，美联储年内第三次宣布降息，将联邦基金利率目标区间下调 25bp 至 1.50%-1.75%，符合市场预期。自今年 7 月起，美联储已累计降息 75bp。市场普遍认为美联储的声明略微偏向鹰派，表明美联储不打算在 12 月进一步降息。

**汇率走势：人民币汇率回落**

本周，受中美贸易谈判利好以及美元指数走弱影响，人民币汇率中间价及在岸离岸人民币汇率同时回落。

**利率走势：中国国债收益率上行，美国国债收益率下滑**

中国国债方面，受国内经济数据及中美贸易摩擦缓和影响，各期限中国国债收益率持续上行。美国国债方面，美联储再次降低联邦基金利率，美国国债收益率下降。中美利差方面，截至 11 月 1 日，中美 10 年期国债利差为 156.5 bp，较上周五扩大 12.3 bp，较年初扩大 101.2 bp。

**中资境外债券**

**一级市场：新债发行有所回落，房地产企业为主要发行人**

10 月 28 日至 11 月 1 日，中资企业在境外市场新发行 7 只债券，合计约 20.9 亿美元，较上周回落 52.9%，其中房地产企业为主要发行人。

**二级市场：投资级及高收益债券回报率上升**

截至 11 月 1 日，中资美元债年初至今的回报率较上周上升 26bp 至 9.15%，其中投资级债券回报率为 8.62%，高收益债券回报率为 10.65%，较上周分别上升 36bp 及 3bp。

**熊猫债：本周无新发熊猫债**

## 热点事件：美联储年内第三次降息

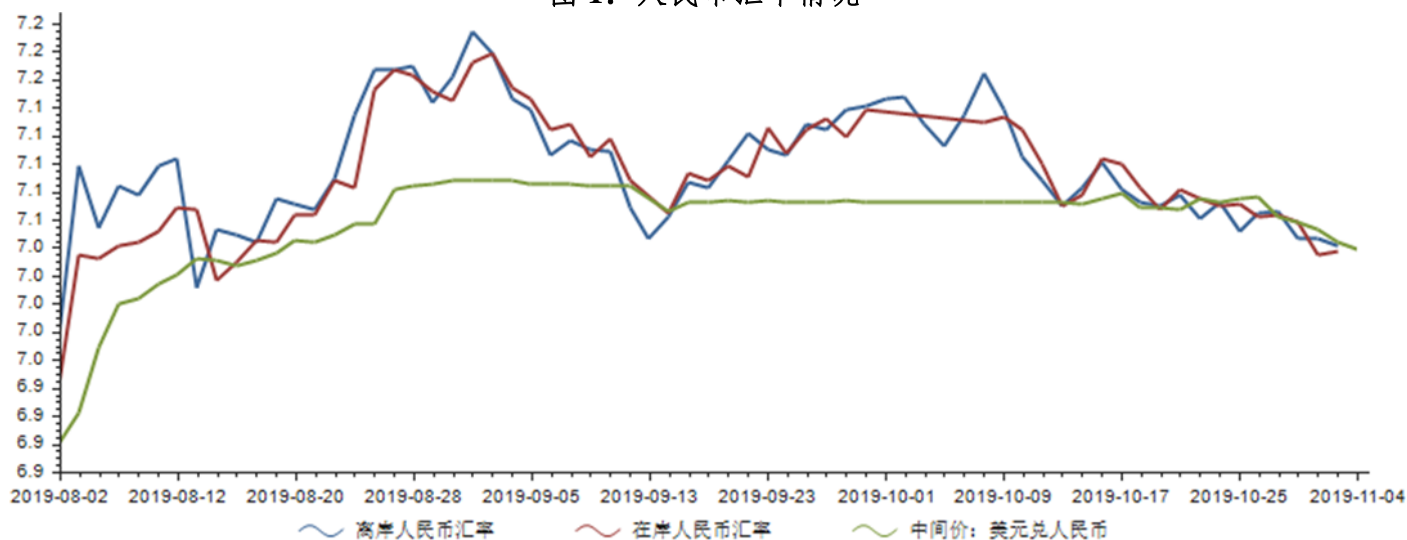
10月30日，美联储年内第三次宣布降息，将联邦基金利率目标区间下调25bp至1.50%-1.75%，符合市场预期。自今年7月起，为防范外部因素带来的经济下行风险，美联储已累计降息75bp。

美联储发表声明称，近来美国经济活动温和扩张，家庭支出增长强劲，但企业固定资产投资和出口仍疲软，通胀率仍低于2%的目标。考虑到经济前景的不确定性和温和的通胀压力，美联储决定再次降息。与上两次降息不同，美联储对其货币政策声明的措辞做出重大改变。一是删除了“采取适当行动维持经济扩张”的表述，改称“将评估利率的适当路径（assess the appropriate path for rates）”；二是明确表示“将继续监控新信息的影响（monitor the implications of incoming information）”。鲍威尔当天在记者会上解释，当前货币政策立场可能是合适的；只有未来对美国经济前景的评估出现实质性变化，美联储才会采取相应行动。市场普遍认为上述变化整体基调略微偏向鹰派，表明美联储不打算在12月进一步降息。

## 汇率走势：人民币汇率回落

本周，受中美贸易谈判利好以及美元指数走弱影响，人民币汇率中间价以及在岸离岸人民币汇率同时回落。截至11月1日，人民币汇率中间价在本轮上调中首次出现连续回落，收于7.0437，较上周五下行312个基点；在岸离岸人民币汇率波动下行，分别收于7.0376和7.0417，较上周五下行340和94个基点。

图 1：人民币汇率情况

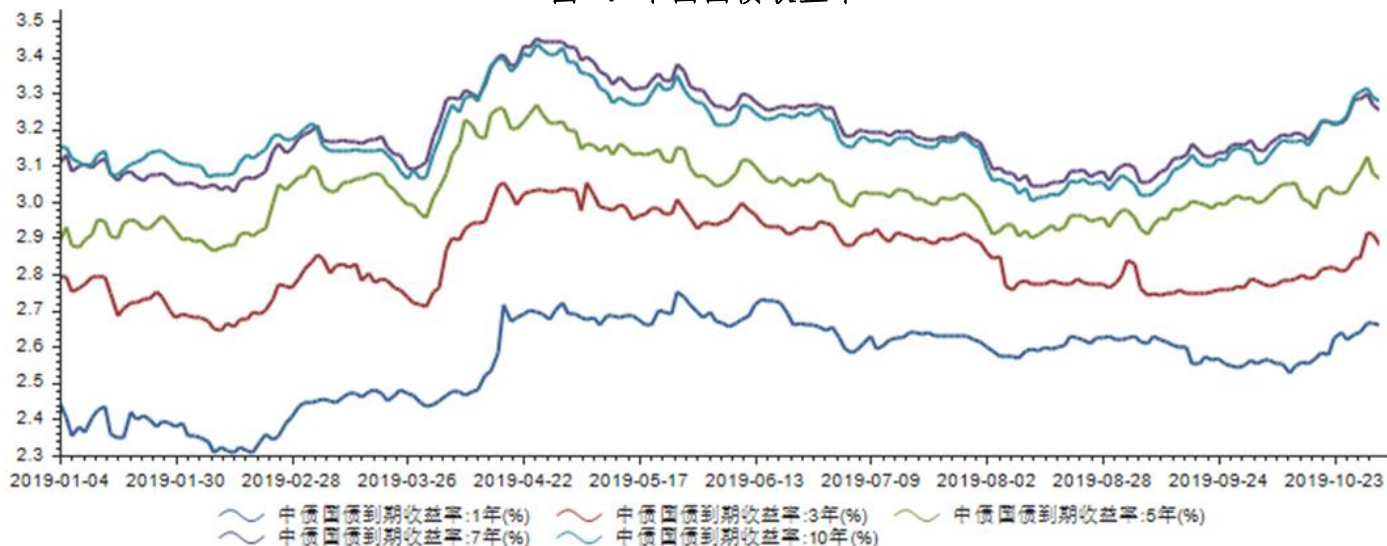


数据来源：东方财富，中诚信整理

## 利率走势：中国国债收益率上行，美国国债收益率下滑

本周，受国内经济数据及中美贸易摩擦缓和影响，各期限中国国债收益率持续上行。截至11月1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2.6576%、2.8806%、3.0639%、3.2538%和3.2757%。

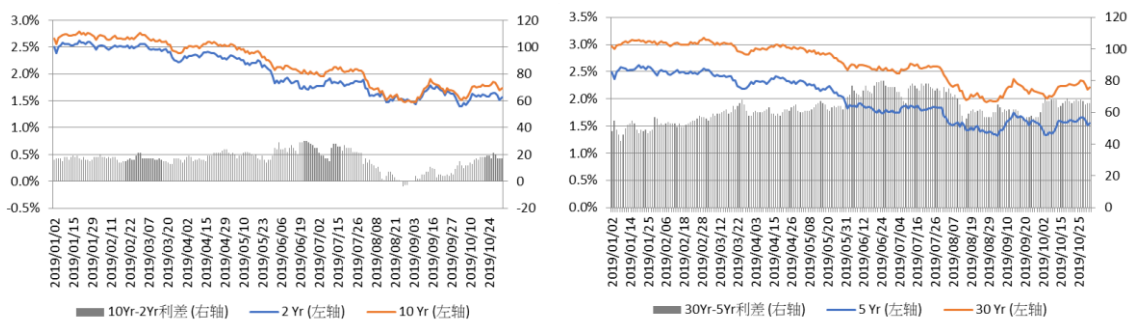
图 2：中国国债收益率



数据来源：东方财富，中诚信整理

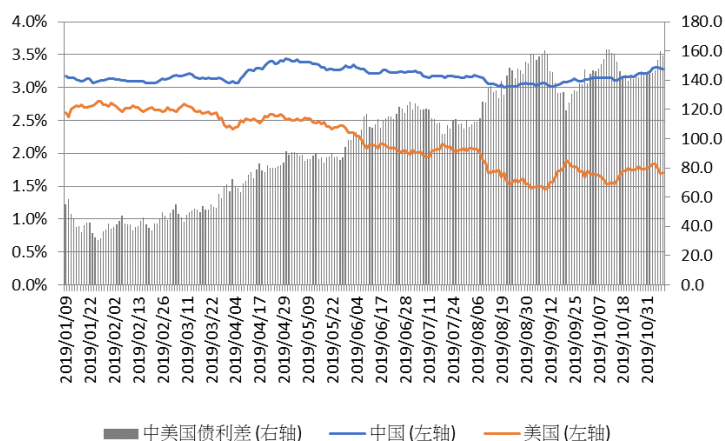
本周，美联储再次降低联邦基金利率目标区间25bp至1.50%-1.75%，美国国债收益率下降。截至11月1日，2年期收益率1.56%，5年期收益率1.55%，10年期收益率1.73%，30年期收益率2.21%，较上周五分别下降7bp、7bp、7bp及8bp。美国2年和10年期国债利差为17bp，较上周五持平，5年和30年期国债利差较上周五收窄1bp至66bp。中美利差方面，截至11月1日，中美10年期国债利差为156.5 bp，较上周五扩大12.3 bp，较年初扩大101.2 bp。

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

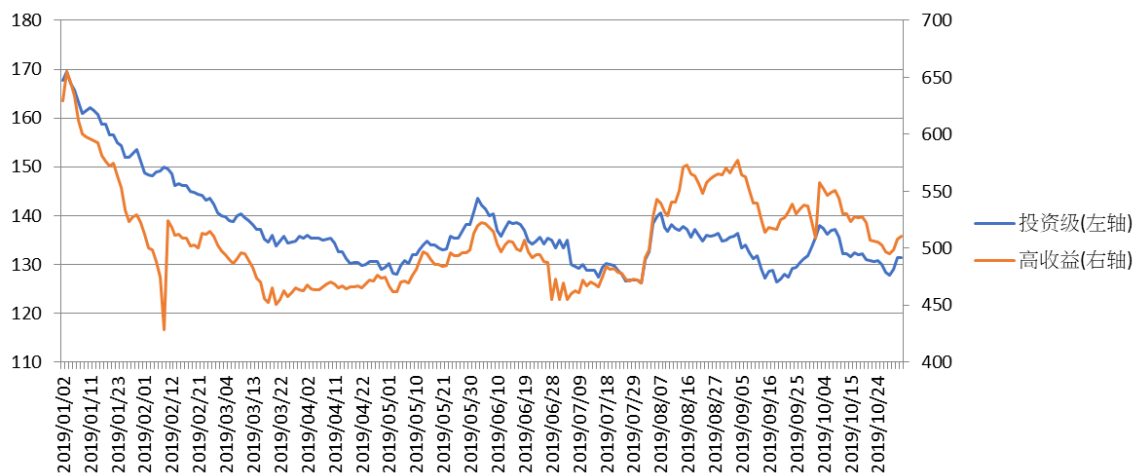
图 4：中美 10 年期国债利差情况



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走阔。截至11月1日，投资级利差较上周扩大1.4 bp至131bp，高收益利差较上周扩大7.8 bp至511bp。

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：新债发行有所回落，房地产企业为主要发行人

10月28日至11月1日，中资企业在境外市场新发行7只债券，合计约20.9亿美元，较上周回落52.9%，其中房地产企业为主要发行人。

表 1: 中资境外债券市场发行情况 (20191028-20191101)

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)
2019/10/29	旭辉控股(集团)有限公司	USD	4	6.45	2024/11/7	5	房地产	Ba3/BB/BB	-/BB-/BBc
2019/10/29	融创中国控股有限公司	USD	6.5	7.5	2024/2/1	4.25	房地产	Ba3/BB-/BB	B1/B+/BB
2019/10/30	复星国际有限公司	EUR	4	4.35	2023/5/6	3.5	金融	Ba2/BB/-	Ba2/BB/-
2019/10/30	杭州市金融投资集团有限公司	USD	0.37	4.2	2020/11/1	363D	金融	-/BBB/BBB	-/-/-
2019/10/30	上饶投资控股集团有限公司	EUR	0.5	4.5	2020/11/4	364D	城投	-/-/BBB-	-/-/-
2019/10/30	正荣地产集团有限公司	USD	3	9.15	2023/5/6	3.5	房地产	B1/B/B+	B2/-/B+e
2019/10/31	建业地产股份有限公司	USD	2	7.9	2023/11/7	4	房地产	Ba3/B+/BB-	-/-/BB-

数据来源: Bloomberg, 中诚信整理

10月28日至11月1日,佳兆业集团控股有限公司及常德市经济建设投资集团有限公司增发其美元债。

表 2: 中资境外债券市场增发情况 (20191028-20191101)

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)
2019/10/29	佳兆业集团控股有限公司	USD	6 (增发 2 亿)	11.95	2022/10/22	3	房地产	B1/B/B	B2/B/B
2019/10/31	常德市经济建设投资集团有限公司	USD	3 (增发 1 亿)	6.6	2022/8/15	3	城投	Ba1/-/-	Ba1/-/-

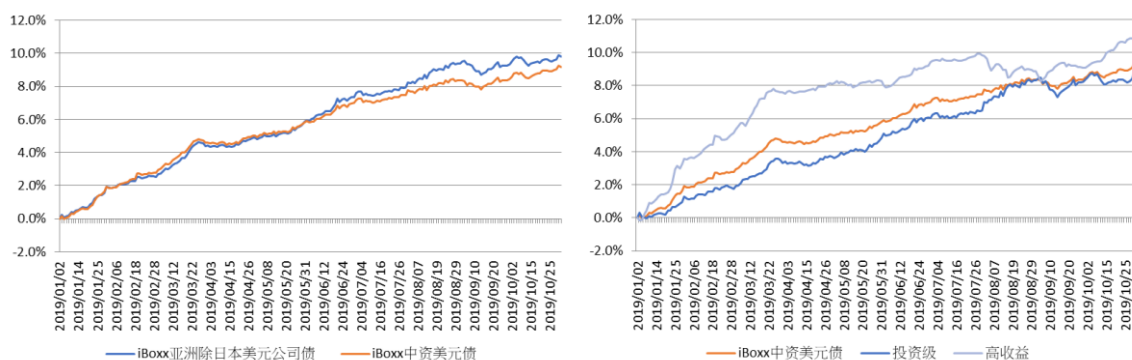
数据来源: Bloomberg, 中诚信整理

近期,青岛城市建设投资集团有限公司、北京首都创业集团有限公司等中资企业拟发行境外债券。

## 二级市场: 投资级及高收益债券回报率上升

截至11月1日,中资美元债年初至今的回报率较上周上升26bp至9.15%,其中投资级债券回报率为8.62%,高收益债券回报率为10.65%,较上周分别上升36bp及3bp。

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28日至11月1日，标普将宝龙地产控股有限公司的展望上调至稳定；分别将中国中铁股份有限公司和景瑞控股有限公司的展望下调至稳定和负面。

表 3：跨境发行人级别调整情况（20191028-20191101）

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>										
上调	宝龙地产控股有限公司	房地产	B+	稳定	2019/10/31	B+	负面	2019/4/1	标普	债务管理改善
下调	中国中铁股份有限公司	工业	BBB+	稳定	2019/10/30	BBB+	正面	2018/11/3	标普	去杠杆不及预期
	景瑞控股有限公司	房地产	B	负面	2019/11/1	B	稳定	2018/3/28	标普	增长前景有不确定性

数据来源：Bloomberg，Wind，中诚信整理

### 熊猫债：本周无新发熊猫债

截至11月1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（20190101-20191101）

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>