

## 中资境外债发行量持续增长，方正集团未能兑付境内债券

### 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

庄承浩 852-28607120

[jacky\\_lau@ccxap.com](mailto:jacky_lau@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 12 月 11 日

### 热点事件：美国就业数据强劲支撑美联储维持利率不变

本周公布的美国就业数据再次呈现了较强态势。11 月非农就业人口增加 26.6 万人，增幅为近 10 个月以来最大。处于历史低位的失业率再次下降，从 10 月份的 3.6% 跌至 3.5%，为 50 年来低点。此外，首次申请失业救济金人数也下滑至 20.3 万人，接近今年 5 月份低点。尽管制造业持续低迷，但经济依旧温和扩张，预计将给美联储更多理由维持利率不变。

### 汇率走势：人民币汇率宽幅震荡

近期人民币汇率显示出较大弹性，持续双向宽幅震荡。截至 12 月 6 日，人民币汇率中间价收于 7.0383。

### 利率走势：中国国债收益率普遍上行，美国国债收益率先跌后升

中国国债方面，各期限中国国债收益率普遍小幅上行，波幅均在 2bp 之内。美国国债方面，受中美贸易谈判消息及美国强劲的非农数据影响，导致美国国债收益率先跌后升。中美利差方面，截至 12 月 6 日，中美 10 年期国债利差为 133.9bp，较上周五收窄 5.0bp，较年初扩大 78.6bp。

### 中资境外债券

#### 一级市场：新债发行量持续增长，房地产企业为主要发行人

12 月 2 日至 12 月 6 日，中资企业在境外市场新发行 26 只债券，合计约 69.17 亿美元，较上周增长 65.0%。房地产企业为主要发行人，新发行 23.24 亿美元债券，占本周发行总额的 33.6%。

#### 二级市场：投资级及高收益债券回报率下跌

截至 12 月 6 日，中资美元债年初至今的回报率较上周下跌 39bp 至 9.10%，其中投资级债券回报率为 8.68%，较上周下跌 14bp，高收益债券回报率为 10.36%，较上周下跌 90bp。

#### 风险事件：方正集团未能兑付境内债券

### 熊猫债：越秀交通、法国农银、北控清洁新发 3 只熊猫债

本周，越秀交通、法农银行、北控清洁相继发行 3 只熊猫债，债券期限均为 3 年，利率分别为 3.58%、3.40% 和 5.99%，总发行量为 25 亿人民币。

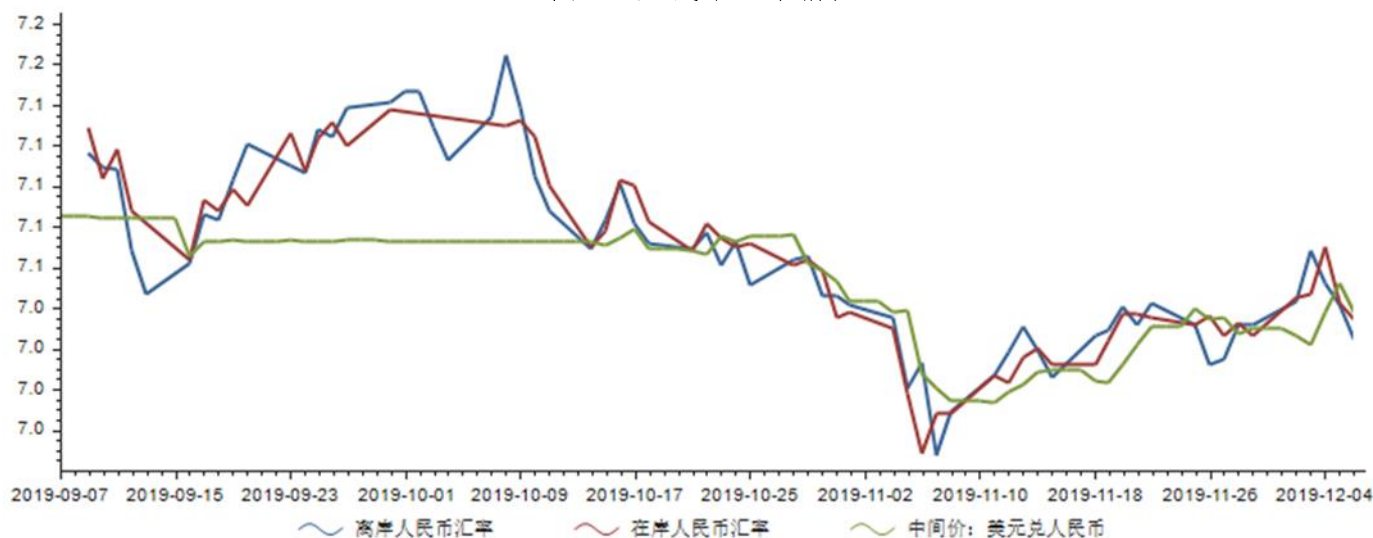
## 热点事件：美国就业数据强劲支撑美联储维持利率不变

本周公布的美国就业数据再次呈现了较强态势。美国11月非农就业人口增加26.6万人，预期增18万人，前值由增12.8万人修正为增15.6万人。该增幅为近10个月以来最大，主要由于此前罢工的通用汽车工人重返就业市场，同时，医疗行业也增加了招聘人数。处于历史低位的失业率再次下降，美国失业率从10月份的3.6%跌至11月份的3.5%，好于预期3.6%，为50年来低点。此外，截至11月23日，首次申请失业救济金人数也下滑至20.3万人，接近今年5月份低点。数据显示，尽管制造业持续低迷，但经济依旧温和扩张，预计将给美联储更多理由维持利率不变，支撑美联储认为劳动力市场维持强劲可支持消费者和经济增长的观点。

## 汇率走势：人民币汇率宽幅震荡

近期人民币汇率对市场消息较敏感，显示出较大弹性。截至12月6日，人民币汇率中间价收于7.0383，较上周五上行85个基点；在岸、离岸人民币汇率先涨后跌，收于7.0340和7.0245，分别较上周五上调75个基点和下调76个基点。从短期波动幅度来看，12月份影响人民币汇率的不稳定因素主要是外部因素和11月宏观经济数据，预计12月人民币汇率将持续双向宽幅震荡。

图 1：人民币汇率情况

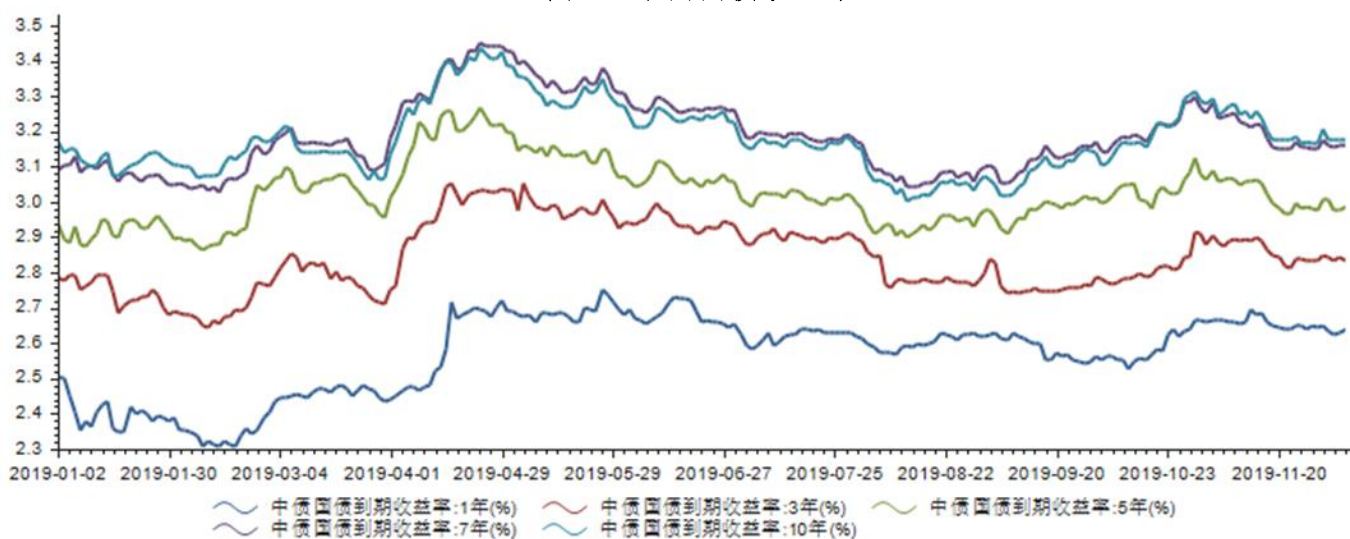


数据来源：东方财富，中诚信整理

## 利率走势：中国国债收益率普遍上行，美国国债收益率先跌后升

本周，各期限中国国债收益率普遍小幅上行，波幅均在2bp之内。截至12月6日，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调，分别收于2.8327%、2.9870%、3.1613%和3.1751%；1年期国债到期收益率较上周五小幅下调，收于2.6414%。12月3日，中央结算公司发布的数据显示，11月境外机构托管量为18,706亿元，环比增加645亿元，同比增长25.31%。自2018年12月以来，境外机构已连续12个月增持中国债券。

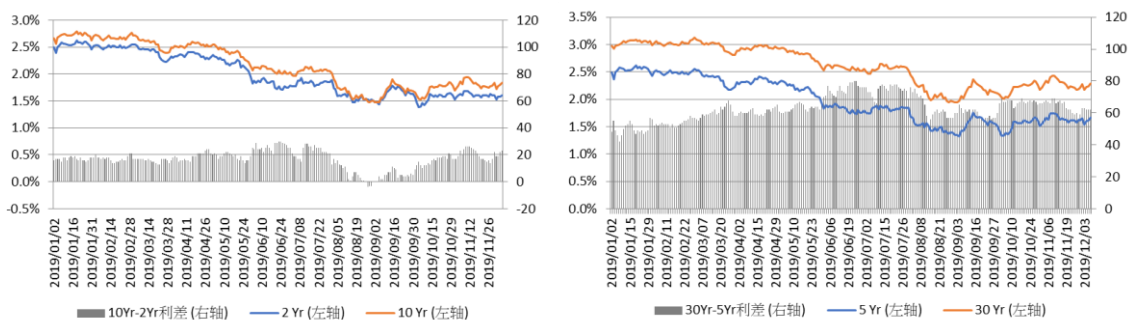
图2：中国国债收益率



数据来源：东方财富，中诚信整理

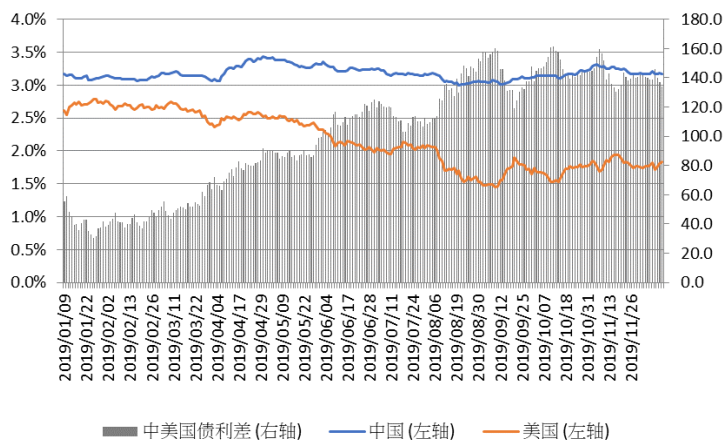
周二，美国总统特朗普表示中美贸易协议第一阶段可能延至2020年美国总统大选后才正式达成，市场避险情绪导致美国国债收益率大幅下滑。其后，市场消息传出中美双方接近达成贸易协议，加上美国非农数据强劲，美国国债收益率有所回升。截至12月6日，2年期收益率1.61%，与上周持平；5年期收益率1.67%，10年期收益率1.84%，30年期收益率2.29%，较上周五分别上升5bp、6bp及8bp。2年和10年期国债利差较上周五扩大6bp至23bp，5年和30年期国债利差较上周五扩大3bp至62bp。中美利差方面，截至12月6日，中美10年期国债利差为133.9bp，较上周五收窄5.0bp，较年初扩大78.6bp。

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

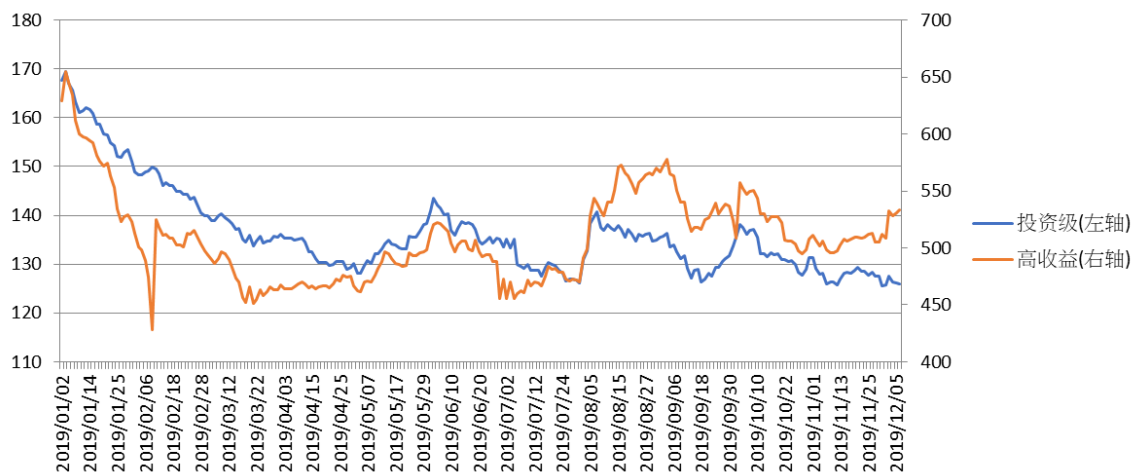
图 4：中美 10 年期国债利差情况



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有所扩大。截至12月6日，投资级利差较上周轻微扩大0.2bp至126bp，高收益利差较上周扩大21.3bp至533bp。

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：新债发行量持续增长，房地产企业为主要发行人

12月2日至12月6日，中资企业在境外市场新发行26只债券，合计约69.17亿美元，较上周增长65.0%。房地产企业为主要发行人，在境外市场新发行23.24亿美元债券，占本周发行总额的33.6%。

表 1：中资境外债券市场发行情况（20191202-20191206）

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)
2019/12/2	泰兴市中兴国有资产经营投资有限公司	USD	2	5.5	2022/12/9	3	城投	-/-	-/-
2019/12/2	康尔国际控股有限公司	MYR	0.02	2	2022/4/15	2.4	非日常消费品	-/-	-/-
2019/12/3	郴州高科投资控股有限公司	EUR	0.77	3	2022/12/10	3	城投	-/-	-/-
2019/12/3	力高地产集团有限公司	USD	2.5	11.5	2020/12/8	364D	房地产	-/B/B	-/-
2019/12/3	融信中国控股有限公司	USD	3.24	8.1	2023/6/9	3.5	房地产	B1/B+/BB-	-/BB-
2019/12/3	华润置地有限公司	USD	10.5	3.75	-	永续	房地产	Baa1/BBB+/BBB+	Baa2/-/-
2019/12/3	交银金融租赁有限公司	USD	6	3ML+107.5	2024/12/10	5	金融	A2/A-/A	A3-/A
2019/12/3	中国华能集团有限公司	USD	4	2.4	2022/12/10	3	公用事业	A2/A-/A	A2/-/Ae
2019/12/3	中国华能集团有限公司	USD	5	2.6	2024/12/10	5	公用事业	A2/A-/A	A2/-/Ae
2019/12/3	中国华能集团有限公司	USD	6	3	2029/12/10	10	公用事业	A2/A-/A	A2/-/Ae
2019/12/3	中国宇华教育集团有限公司	HKD	20.24	0.9	2024/12/27	5	非日常消费品	-/-	-/-
2019/12/3	招银国际金融有限公司	USD	0.02	2.55	2020/1/29	50D	金融	Baa1/BBB+/-	-/-
2019/12/4	中国光大银行股份有限公司香港分行	USD	5	3ML+70	2022/12/11	3	银行	Baa2/-/BBB	-/BBBe
2019/12/4	波司登国际控股有限公司	USD	2.75	1	2024/12/17	5	非日常消费品	-/-	-/-
2019/12/5	昆明轨道交通集团有限公司	USD	3	3.5	2022/12/12	3	城投	Baa1/-/BBB+	Baa1/-/BBB+e
2019/12/5	昆明轨道交通集团有限公司	USD	2	3.9	2024/12/12	5	城投	Baa1/-/BBB+	Baa1/-/BBB+e
2019/12/5	珠海华发集团有限公司	USD	2	3.7	2020/12/10	364D	房地产	-/BBB	-/-
2019/12/5	华南城控股有限公司	USD	1.5	11.5	2022/2/12	2.2	房地产	-/B-/B	-/Be
2019/12/5	新城控股集团股份有限公司	USD	3.5	7.5	2021/12/16	2	房地产	Ba2/-/BB*-	-/BBBe
2019/12/5	江苏金坛国发国际投资发展有限公司	USD	1	7	2022/12/10	3	城投	-/-	-/-
2019/12/6	星河控股有限公司	MYR	0.02	1	2022/8/23	2.7	日常消费品	-/-	-/-
2019/12/6	康尔国际控股有限公司	MYR	0.025	2	2022/4/15	2.3	非日常消费品	-/-	-/-
2019/12/6	中国东方航空股份有限公司	KRW	3,000	2.4	2022/12/6	3	非日常消费品	A1/-/-	-/-
2019/12/6	武汉市江夏农业集团有限公司	USD	0.68	3.4	2022/11/12	2.9	城投	-/-	-/-
2019/12/6	新沂市城市投资发展有限公司	USD	1	7	2022/12/11	3	城投	-/BB-	-/BB-c
2019/12/6	中国平安保险海外(控股)有限公司	USD	1.5	2.5	2020/12/11	364D	金融	Baa2/-/-	-/-

数据来源：Bloomberg，中诚信整理

12月2日，丹阳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（20191202-20191206）

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)
2019/12/2	丹阳投资集团有限公司	USD	2.25 (增发 0.2 亿)	7	2022/11/22	3	城投	-/-	-/-

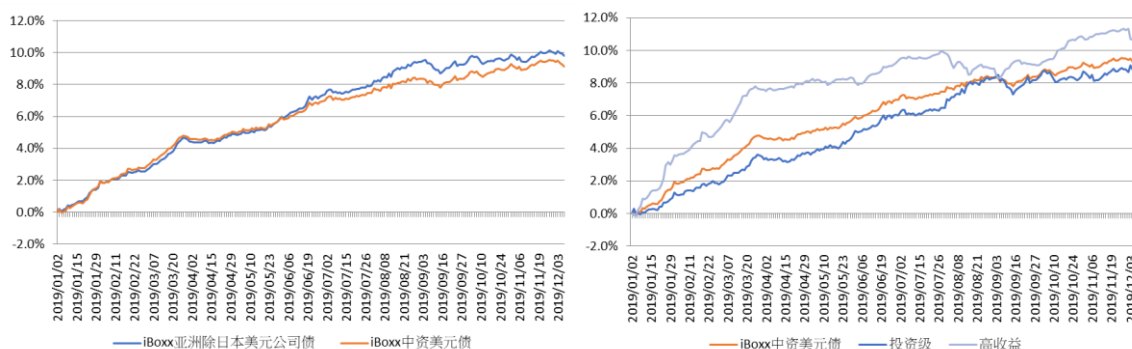
数据来源：Bloomberg，中诚信整理

近期，京东公司拟发行境外债券。

## 二级市场：投资级及高收益债券回报率下跌

截至12月6日，中资美元债年初至今的回报率较上周下跌39bp至9.10%，其中投资级债券回报率为8.68%，较上周下跌14bp，高收益债券回报率为10.36%，较上周下跌90bp。

图 6：中资美元债回报率比较情况



数据来源：Bloomberg，中诚信整理

12月2日至12月6日，评级公司分别对3家中资发行人采取了正面评级行动；对7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（20191202-20191206）

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：										
上	海隆控股有限公司	能源	B1	正面	2019/12/2	B1	正面观察状态	2019/9/10	穆迪	业务状况增强
调	杭州市金融投资集团有限公司	金融	BBB+	稳定	2019/12/5	BBB	稳定	2018/12/12	惠誉	政府支持度上升

	南方电网国际(香港)有限公司	公用	A+	稳定	2019/12/5	A	稳定	2018/12/10	惠誉	母公司支持度上升
	广州金融控股集团有限公司	金融	BBB+	稳定	2019/12/4	BBB+	正面	2018/5/4	标普	政府信用状况的改善不如预期
下调	紫金矿业股份有限公司	原材料	BBB-	负面观察状态	2019/12/6	BBB-	稳定	2018/7/19	标普	收购完成后杠杆将提高
	富邦财产保险有限公司	金融	A3	负面	2019/12/6	A3	稳定	2017/12/20	穆迪	难以同时实现盈利并维持其市场地位
	亿达中国控股有限公司	房地产	CCC-	负面	2019/12/6	CCC	负面	2019/4/19	标普	不能支付离岸债券的可能性增加

**境内评级:**

	北大方正集团有限公司	科技	A	负面	2019/12/2	AAA	稳定	2019/6/21 2019/6/24	联合评级/ 联合资信	公司未能按期足额兑付本息
下调	东旭集团有限公司	非日常消费品	BBB	负面观察状态	2019/12/3	A	负面观察状态	2019/11/20	联合评级	未能如期兑付应付利息及相关回售款项
	东旭集团有限公司	非日常消费品	BBB	负面	2019/12/4	A	负面	2019/11/21	中证鹏元	未能如期兑付应付利息及相关回售款项
	西藏金融租赁有限公司	金融	AA+	负面观察状态	2019/12/6	AA+	稳定	2019/8/6	联合资信	股东未能如期兑付应付利息及相关回售款项

数据来源: Bloomberg, Wind, 中诚信整理

**风险事件: 方正集团未能兑付境内债券**

12月2日, 北大方正集团有限公司(“方正集团”或“公司”)发布《北大方正集团有限公司2019年度第二期超短期融资券未能如期足额偿付本息的公告》, 称截至2019年12月2日兑付日终, 公司未能按期足额兑付“19方正SCP002”本息。受方正集团境内风险事件影响, 公司多只美元债价格大幅下滑。根据彭博资料, 截至12月10日, 方正集团的存量美元债的价格主要收于30至40美分区间。

**熊猫债: 越秀交通、法国农银、北控清洁新发3只熊猫债**

本周, 越秀交通基建有限公司(“越秀交通”)、法国农业信贷银行(“法农银行”)、北控清洁能源集团有限公司(“北控清洁”)相继发行3只熊猫债, 共募集资金25亿人民币。

12月2日和5日, 越秀交通和法国农银先后于银行间市场成功发行一只中期票据和一只金融债。越秀交通此次为2016年后首次发行熊猫债, 以3.58%的利率, 募集10亿人民币, 债券期限为3年, 中诚信国际评定该债券债项及主体级别均为AAA。法农银行为首次涉足

熊猫债市场，以3.40%的利率，募集10亿人民币，债券期限为3年，中诚信国际评定该债券债项及主体级别均为AAA。12月6日，北控清洁于深圳交易所面向合格投资者公开发行绿色公司债券（第一期），债券分两个品种：品种一为5年期固定利率债券，附第3年末发行人调整票面利率选择权和投资者回售选择权；品种二为3年期固定利率债券，附第2年末发行人调整票面利率选择权和投资者回售选择权。品种二最终发行规模5亿元，票面利率5.99%；品种一未实际发行。联合评定该债项及其主体级别均为AA+。

截至12月6日，2019年熊猫债发行总量38只，发行主体共21个，总发行规模为588.4亿人民币，平均息票率为3.65%。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（20190101-20191206）

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
北控清洁能源集团有限公司	5	5.99	2019/12/6	2022/12/6	3	公司债	交易所	联合资信
法国农业信贷银行	10	3.40	2019/12/5	2022/12/5	3	金融债	银行间	中诚信
越秀交通基建有限公司	10	3.58	2019/12/2	2022/12/2	3	中期票据	银行间	中诚信
北京京东世纪贸易有限公司	20	2.80	2019/11/26	2019/12/26	0.08	私募债	银行间	--
中国蒙牛乳业有限公司	10	3.67	2019/11/22	2022/11/22	3	中期票据	银行间	中诚信
戴姆勒股份公司	20	3.68	2019/11/13	2021/11/13	2	私募债	银行间	中债资信
戴姆勒股份公司	30	4.04	2019/11/13	2022/11/13	3	私募债	银行间	中债资信
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>