

中诚信国际 & 中诚信亚太 跨境债券周报

2020 年第 37 期

2020 年 10 月 5 日—10 月 9 日

英国“硬脱欧”风险抬升；中资美元债回报率持续反弹

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 852-28607124

jacky_lau@ccxap.com

庄承浩 852-28607126

peter_chong@ccxap.com

其他联系人

胡辰雯 852-28607120

elle_hu@ccxap.com

报告发布日期

2020 年 10 月 14 日

热点事件：英国欧盟谈判进展缓慢 “硬脱欧” 风险抬升

10 月 9 日，英国和欧盟在伦敦结束新一轮脱欧谈判。英欧贸易关系谈判主要争论点在于欧盟要求公平的竞争环境，执行相同的补贴标准，而英国打算限制欧盟渔船进入英国水域捕捞。英国首相约翰逊表示英国准备在达不成贸易协议的情况下离开欧盟。欧盟方面也表示欧元区各国必须加强无协议脱欧应急计划。

监管动态：熊猫债市场出台“分层分类”管理细则

9 月 30 日，中国银行间市场交易商协会发布《境外非金融企业债务融资工具分层分类管理细则》，对非金融企业熊猫债实行分层分类管理，优化注册发行流程。中诚信国际认为，细则将为境外优质企业提供了发债流程上的便利和简化，标志着熊猫债监管又向前迈出了重要一步。

汇率走势：节后人民币汇率大幅升值

受到美元指数走弱、中国经济基本面向好以及外资加速流入等因素影响，节后人民币汇率大幅升值。截至 10 月 9 日，人民币汇率中间价收于 6.7796。

利率走势：中美国债收益率持续上行

节后中国国债收益率持续全面上行。市场持续关注美国最新财政刺激措施，带动美国国债收益率上升。中美利差方面，截至 10 月 9 日，中美 10 年期国债利差为 241.4bp，较 9 月 30 日收窄 5.1bp，较年初扩大 114.2bp。

中资境外债券

一级市场：假期期间中资境外债新发行乏力，百度发行 9.5 亿美元债

10 月 5 日至 10 月 9 日，中资企业在境外市场新发行 8 只债券，合计约 14 亿美元。其中，百度为本周最大发行人，发行 2 只共 9.5 亿美元债券，占总发行约 67%。

二级市场：中资美元债回报率持续反弹

市场逐渐消化恒大事件，加上房地产企业合约销售持续回暖，市场风险偏好恢复，中资美元债指数反弹。截至 10 月 9 日，中资美元债年初至今的回报率较上周五回升 29bp 至 4.54%，其中高收益债券回报率上升 66bp 至 3.61%；房地产债券回报率上升 77bp 至 4.53%。

评级行动：中资发行人信用质量分化

熊猫债：本周无新发行

热点事件：英国欧盟谈判进展缓慢 “硬脱欧” 风险抬升

10月9日，英国和欧盟在伦敦结束新一轮脱欧谈判。英欧贸易关系谈判主要争论点在于欧盟要求公平的竞争环境，执行相同的补贴标准，而英国打算限制欧盟渔船进入英国水域捕捞。英国首相约翰逊希望通过《内部市场法案》推翻此前签署的部分“脱欧”协议，欧盟认为这样做是严重的失信和违法行为。

“无协议脱欧”风险再次抬升。英国方面，首相约翰逊表示英国准备在达不成贸易协议的情况下离开欧盟。欧盟方面也表示欧元区各国必须加强无协议脱欧应急计划。本周，双方将在比利时布鲁塞尔继续谈判，英国首相约翰逊希望在10月15日前达成脱欧协议框架。

监管动态：熊猫债市场出台“分层分类”管理细则

9月30日，中国银行间市场交易商协会发布《境外非金融企业债务融资工具分层分类管理细则》，对非金融企业熊猫债实行分层分类管理，优化注册发行流程。中诚信国际认为，此次细则发布搭建了境外企业熊猫债分层管理框架，是在以往熊猫债监管办法及操作流程基础上的进一步细化和优化，特别是为境外优质企业提供了发债流程上的便利和简化，标志着熊猫债监管又向前迈出了重要一步。

汇率走势：人民币汇率节后大幅升值

受到美元指数走弱、中国经济基本面向好以及外资加速流入等因素影响，节后人民币汇率大幅升值，预计近期内人民币汇率波动将加大。截至10月9日，人民币汇率中间价收于6.7796，较9月30日回落305个基点；在岸人民币汇率回落971个基点至6.7135；离岸人民币汇率回落939个基点至6.6907。

图 1：人民币汇率情况

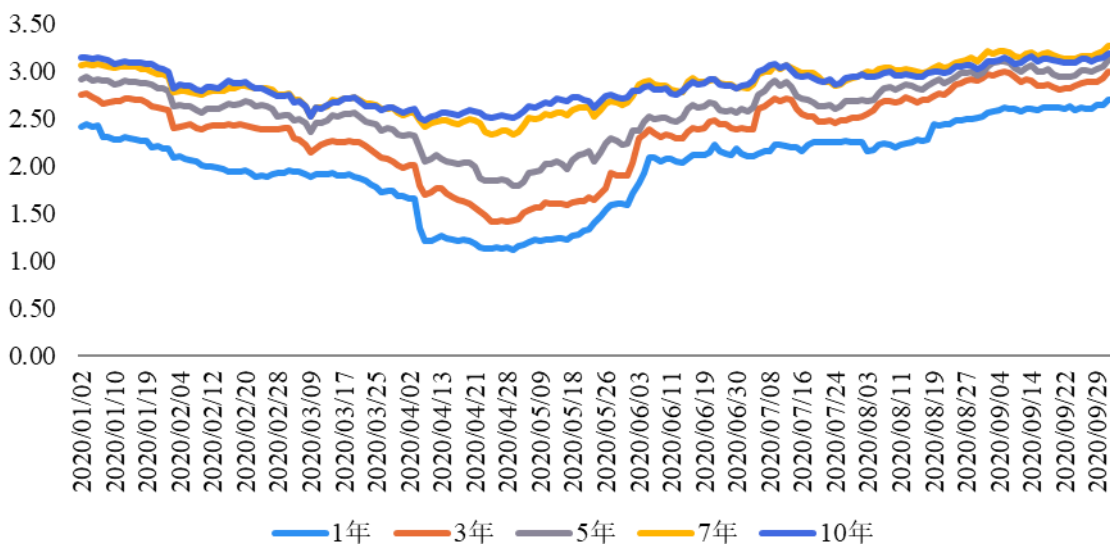


数据来源：东方财富，中诚信整理

利率走势：中美国债收益率持续上行

节后中国国债收益率持续全面上行。截至10月10日，1年期、3年期、5年期、7年期和10年期国债收益率较9月30日波动上行，分别收于2.7017%、2.9872%、3.1144%、3.2664%和3.1898%。

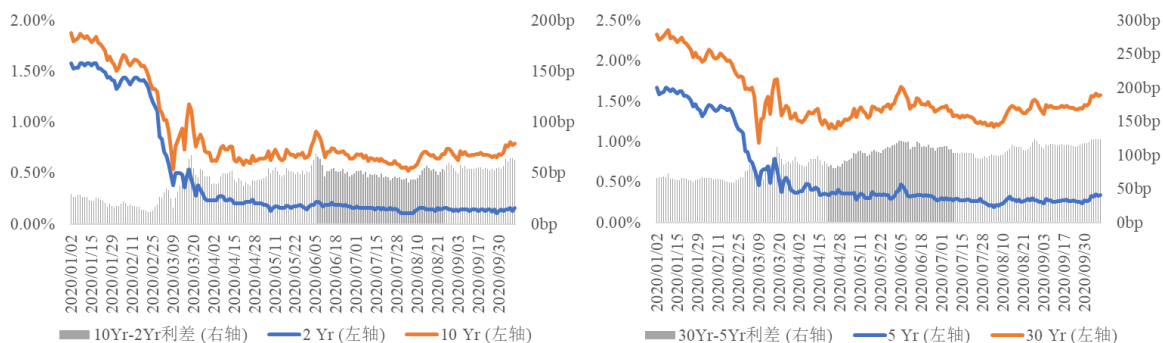
图 2：中国国债收益率



数据来源：中国债券信息网，中诚信整理

市场持续关注美国最新财政刺激措施，带动美国国债收益率上升。截至10月9日，2年期收益率0.16%，5年期收益率0.34%，10年期收益率0.79%，30年期收益率1.58%，较上周五分别上升3bp、6bp、9bp及10bp。美国国债利差方面，2年和10年期国债利差较上周五扩大6bp至63bp，5年和30年期国债利差较上周五扩大4bp至124bp。

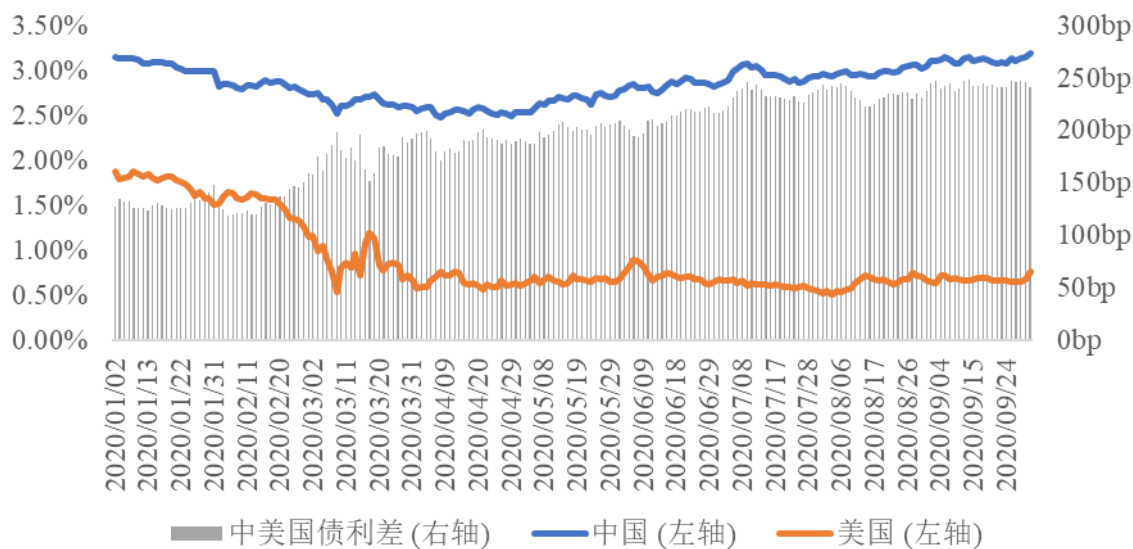
图 3：美国国债收益率及利差情况



数据来源：美联储，中诚信整理

中美利差方面，截至10月9日，中美10年期国债利差为241.4bp，较9月30日收窄5.1bp，较年初扩大114.2bp。

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

中资境外债券

一级市场：假期期间中资境外债新发行乏力，百度发行 9.5 亿美元债

10月5日至10月9日，中资企业在境外市场新发行8只债券，合计约14亿美元。其中，百度股份有限公司（“百度”）为本周最大发行人，发行2只共9.5亿美元债券，占总发行约67%。

表 1：中资境外债券市场发行情况（20201005-20201009）

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)
2020/10/5	中国国际金融（香港）有限公司	USD	0.35	3ML+108	2021/10/8	360D	金融	Baa1/BBB/BBB+	-/-
2020/10/6	百度股份有限公司	USD	6.5	1.72	2026/4/9	5.5	通讯	A3/-/A	A3/-/A
2020/10/6	百度股份有限公司	USD	3	2.375	2030/10/9	10	通讯	A3/-/A	A3/-/A
2020/10/6	国泰君安国际控股有限公司	USD	0.2	1.1	2021/4/9	182D	金融	Baa2/BBB+/-	-/-
2020/10/6	创梦天地科技控股有限公司	HKD	7.75	3.125	2025/10/16	5	科技	-/-	-/-
2020/10/7	雅居乐集团控股有限公司	USD	3	6.05	2025/10/13	5	房地产	Ba2/BB/-	Ba3/-/-
2020/10/9	中国国际金融（香港）有限公司	USD	0.02	1.05	2021/4/22	182D	金融	Baa1/BBB/BBB+	-/-
2020/10/9	中国国际金融（香港）有限公司	USD	0.02	1.05	2021/4/20	183D	金融	Baa1/BBB/BBB+	-/-

数据来源：Bloomberg，中诚信整理

10月7日及9日，华夏幸福基业股份有限公司及江苏南通三建集团股份有限公司分别增发其境外债。

表 2：中资境外债券市场增发情况（20201005-20201009）

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)
2020/10/7	华夏幸福基业股份有限公司	USD	7.6 (增发 0.6 亿)	8.05	2025/1/13	5	房地产	Ba3/-/BB-	Ba3/-/-
2020/10/9	江苏南通三建集团股份有限公司	USD	1.87 (增发 0.058 亿)	10	2022/10/9	2	工业	Caa2/-/-	-/-

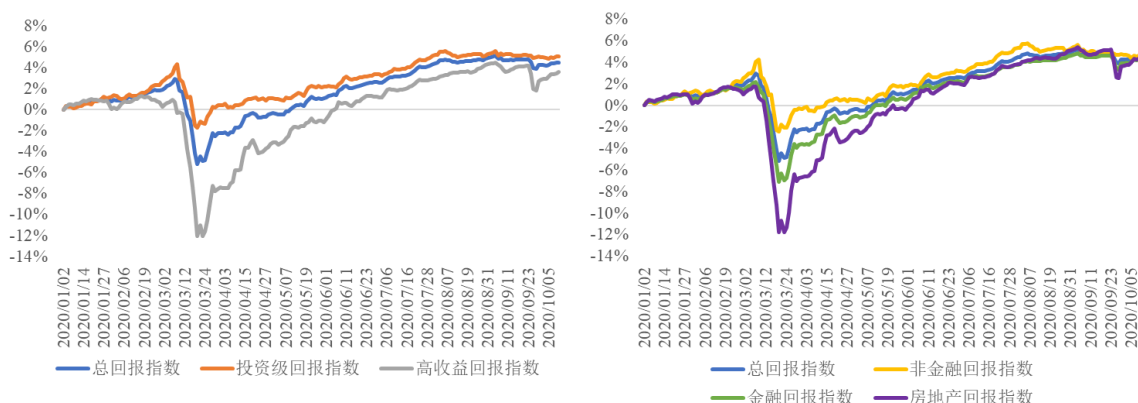
数据来源：Bloomberg，中诚信整理

二级市场：中资美元债回报率持续反弹

市场逐渐消化恒大事件，加上房地产企业合约销售持续回暖，市场风险偏好恢复，中资美元债指数反弹。截至10月9日，中资美元债年初至今的回报率¹较上周五回升29bp至4.54%，其中投资级债券回报率为5.07%，高收益债券回报率为3.61%，分别较上周五上升13bp及66bp。按行业来看，房地产债券回报率反弹力度最强，较上周五上升77bp至4.53%；非金融及金融债券回报率分别为4.65%及4.37%，较上周上升5bp及44bp。

¹ 回报率以 2020 年 1 月 2 日为基数计算

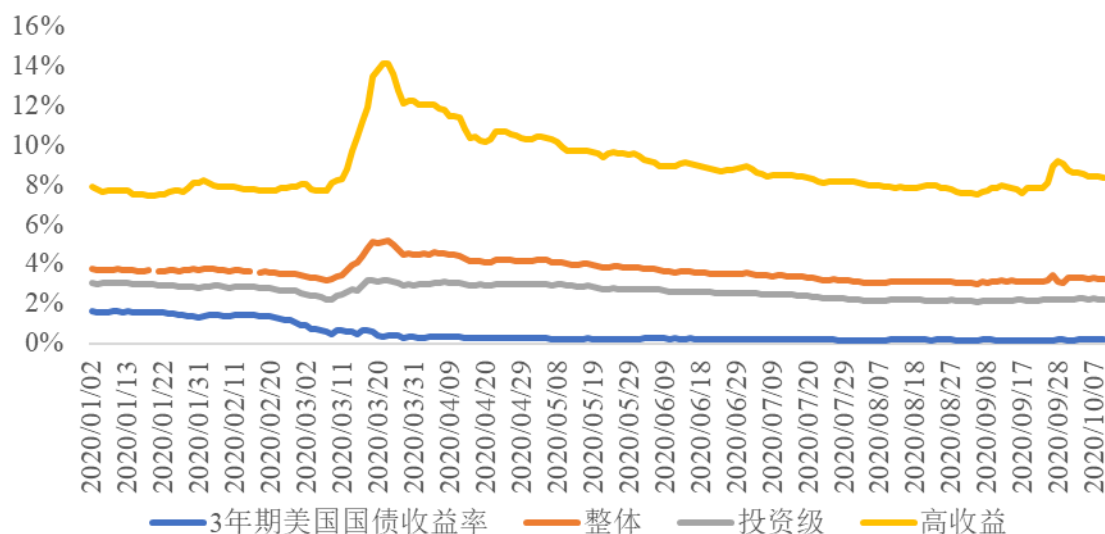
图 5: Markit iBoxx 中资美元债回报率情况



数据来源: Bloomberg, 中诚信整理

截至10月9日, 中资美元债的最差收益率较上周五下跌6bp至3.26%, 其中投资级债券下跌2bp至2.22%; 高收益债券下跌26bp至8.35%。

图 6: Bloomberg Barclays 中资美元债最差收益率情况



数据来源: Bloomberg, 中诚信整理

评级行动: 中资发行人信用质量分化

10月5日至10月9日, 评级机构分别对2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: 跨境发行人评级行动情况 (20201005-20201009)

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:										
上调	世茂集团控股有限公司	房地产	Ba1	正面	2020/10/5	Ba1	稳定	2020/4/28	穆迪	信用指标改善
调	江苏中南建设集团股份有限公司	房地产	B+	稳定	2020/10/9	B	正面	2019/9/20	标普	规模扩大
下调	中芯国际集成电路制造有限公司	科技	BBB-	负面观察状态	2020/10/7	BBB-	正面	2020/7/13	标普	美国实施出口限制
调	微博公司	通讯	Baa2	负面	2020/10/9	Baa2	稳定	2020/3/4	穆迪	新浪拟对公司进行债务融资私有化

数据来源: Bloomberg, Wind, 中诚信整理

熊猫债: 本周无新发行

截至10月9日, 2020年熊猫债发行总量38只, 发行主体共24个, 总发行规模为538亿人民币, 平均息票率为3.09%。发行场所主要为银行间市场, 超六成债券的发行期限在三年及三年以上。

表 4: 2020 年熊猫债市场发行情况 (20200101-20201009)

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
中国中药控股有限公司	10	2.6	2020/9/14	2021/6/11	0.75	超短融	银行间	中诚信
法国农业信贷银行	10	3.5	2020/9/11	2023/9/11	3	商业银行债	银行间	中诚信
安踏体育用品有限公司	10	3.95	2020/8/24	2023/8/24	3	中期票据	银行间	上海新世纪
越秀交通基建有限公司	5	3.54	2020/8/14	2023/8/14	3	中期票据	银行间	中诚信
中国光大水务有限公司	10	3.60	2020/8/5	2023/8/5	3	中期票据	银行间	上海新世纪
普洛斯中国控股有限公司	2	3.88	2020/7/30	2023/7/23	3	公司债	交易所	上海新世纪
中国建筑国际集团有限公司	20	3.48	2020/7/29	2023/7/29	3	公司债	交易所	中诚信 / 联合信用
普洛斯中国控股有限公司	20	3.90	2020/7/23	2023/7/23	3	中期票据	银行间	上海新世纪
宝马金融股份有限公司	25	3.19	2020/7/16	2021/7/16	1	PPN	银行间	-
新开发银行	20	3.00	2020/7/7	2025/7/7	5	国际机构债	银行间	-
法国威立雅环境集团	7.5	3.85	2020/6/24	2023/6/24	3	PPN	银行间	中诚信
法国威立雅环境集团	7.5	3.85	2020/6/24	2023/6/24	3	PPN	银行间	中诚信
亚洲基础设施投资银行	30	2.40	2020/6/15	2023/6/15	3	国际机构债	银行间	-
中国光大绿色环保有限公司	10	3.68	2020/6/12	2025/6/12	5	中期票据	银行间	联合资信
三井住友银行股份有限公司	10	3.20	2020/6/8	2023/6/8	3	PPN	银行间	-
戴姆勒国际财务有限公司	30	3.25	2020/6/5	2023/6/5	3	PPN	银行间	-
中国中药控股有限公司	22	3.28	2020/6/5	2023/6/5	3	中期票据	银行间	中诚信

首创环境控股有限公司	10	3.10	2020/5/29	2025/5/29	5	公司债	交易所	中诚信
中国蒙牛乳业有限公司	5	1.61	2020/5/29	2020/11/25	0.49	超短融	银行间	中诚信
中国蒙牛乳业有限公司	15	1.61	2020/5/29	2020/11/25	0.49	超短融	银行间	中诚信
中国电力国际发展有限公司	5	2.00	2020/5/29	2021/2/23	0.74	超短融	银行间	中诚信
北控水务集团有限公司	10	4.00	2020/5/13	2025/5/13	5	中期票据	银行间	上海新世纪
中银集团投资有限公司	15	2.70	2020/5/8	2023/5/8	3	中期票据	银行间	中诚信 / 联合资信
北控清洁能源集团	9	5.50	2020/4/29	2023/4/29	3	公司债	交易所	联合信用
中国蒙牛乳业有限公司	15	1.80	2020/4/24	2020/11/20	0.57	超短融	银行间	-
中芯国际集成电路制造有限公司	15	1.85	2020/4/16	2022/8/5	0.30	超短融	银行间	中诚信
新开发银行	50	2.43	2020/4/3	2023/4/3	3	国际机构债	银行间	-
小米集团	10	2.78	2020/4/3	2021/4/3	1	PPN	银行间	中诚信
恒安国际集团有限公司	5	2.60	2020/3/19	2020/12/11	0.74	超短融	银行间	中诚信
恒安国际集团有限公司	5	2.60	2020/3/19	2020/12/11	0.74	超短融	银行间	中诚信
恒安国际集团有限公司	10	2.65	2020/3/16	2020/12/10	0.74	超短融	银行间	中诚信
中国燃气控股有限公司	10	3.38	2020/3/10	2025/3/10	5	中期票据	银行间	联合资信
宝马金融股份有限公司	20	3.35	2020/3/4	2023/3/4	3	PPN	银行间	中诚信
宝马金融股份有限公司	15	2.90	2020/3/4	2021/3/4	1	PPN	银行间	中诚信
恒安国际集团有限公司	10	2.85	2020/2/28	2020/11/24	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	2.40	2020/1/13	2022/5/28	0.37	超短融	银行间	中诚信
越秀交通基建有限公司	10	3.47	2020/1/10	2023/1/10	3	中期票据	银行间	中诚信
戴姆勒国际财务有限公司	30	3.50	2020/1/9	2022/1/9	2	PPN	银行间	-

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 19 楼 1904-1909 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 1904-1909, 19/F, Jardine House,
1 Connaught Place, Central, Hong Kong
Tel: (852) 2860 7111
Fax: (852) 2868 0656
Website: <http://www.ccxap.com>