

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 852-28607125

jacky_lau@ccxap.com

唐永盛 852-28607121

vincent_tong@ccxap.com

其他联系人

田蓉 852-28607119

rong_tian@ccxap.com

报告发布日期

2019 年 10 月 23 日

热点事件：脱欧协议议会受阻

10 月 17 日，欧盟委员会主席容克宣布，欧盟委员会与英国政府就英国“脱欧”达成协议。然而，10 月 19 日英国国会通过利凯辉修正案 (Letwin amendment)，使原定进行的脱欧协议投票改至下周。修正案要求在英国政府没有完成脱欧协议的有关立法前，议会不要通过新脱欧协议。这也逼使鲍里斯向欧盟申请延迟脱欧时间至 2020 年 1 月 31 日。

监管动态：李克强总理签署国务院令 放宽外资银行和保险准入条件

10 月 15 日，国务院总理李克强日前签署国务院令，公布《国务院关于修改〈中华人民共和国外资保险公司管理条例〉和〈中华人民共和国外资银行管理条例〉的决定》，进一步放宽外资银行及保险公司准入条件。

汇率走势：在岸离岸人民币持续反弹

本周，人民币汇率中间价延续两个月走势平稳，10 月 18 日收于 7.0690，与上周五基本持平；受中美贸易谈判利好消息的影响，在岸离岸人民币持续反弹，分别收于 7.0825 和 7.0721。

利率走势：中国国债收益率普遍上行，美国国债收益率走势分化

本周，得益于中美贸易摩擦缓和，市场风险偏好上升，避险资产价格有所回落，除 5 年期国债外，中国国债收益率普遍上行。美国国债方面，受英国与欧盟达成新脱欧协议以及中美经济数据不及市场预期的消息影响，美国国债中期收益率下跌，长期收益率则微升。中美利差方面，截至 10 月 18 日，中美 10 年期国债利差为 143.3bp，较上周五扩大 0.6bp，较年初扩大 88.0bp。

中资境外债券

一级市场：新债发行持续回暖，银行及金融机构为主要发行人

10 月 14 日至 10 月 18 日，中资企业在境外市场新发行 18 只债券，合计约 54.77 亿美元，银行及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 10 月 18 日，中资美元债年初至今的回报率较上周上升 30bp 至 8.77%，其中投资级债券回报率为 8.30%，较上周上升 23bp，高收益债券回报率为 10.14%，较上周上升 44bp。

熊猫债：中国中药新发一只超短融

10 月 14 日，中国中药控股有限公司 2019 年度第一期超短期融资券于银行间市场成功发行。债券利率 3.19%，债券期限 270 天，募集资金 28 亿元。中诚信国际评定该发债主体级别为 AAA。

热点事件：鲍里斯脱欧协议议会受阻

10月17日，欧盟委员会主席容克宣布，欧盟委员会与英国政府就英国“脱欧”达成协议。新协议是英国政府于10月2日正式向欧盟递交的方案，其内容包括北爱尔兰将与英国其他地区同步退出欧盟关税同盟，但英国“脱欧”后一定期限内进入北爱尔兰的商品需符合欧盟标准。

然而，10月19日英国国会通过利凯辉修正案 (Letwin amendment)，使原定进行的脱欧协议投票改至下周。利凯辉修正案由前保守党议员利凯辉 (Oliver Letwin) 提出，修正案要求在英国政府没有完成脱欧协议的有关立法前，议会不要通过新脱欧协议，鲍里斯也因修正案的通过而被迫向欧盟申请延迟脱欧时间至2020年1月31日。利凯辉修订案的通过并非对脱欧协议的否决，如果鲍里斯能按时完成脱欧协议所需要的立法，英国仍然能在10月31日之前准时脱欧。同日，伦敦爆发大规模市民游行要求停止脱欧，据报道人数过百万，伦敦市长萨迪克·汗也加入了游行队伍。

监管动态：李克强总理签署国务院令 放宽外资银行和保险准入条件

10月15日，国务院总理李克强日前签署国务院令，公布《国务院关于修改〈中华人民共和国外资保险公司管理条例〉和〈中华人民共和国外资银行管理条例〉的决定》，自公布日起施行。

《中华人民共和国外资保险公司管理条例》的主要修改内容为：取消申请设立外资保险公司的外国保险公司应当经营保险业务30年以上，且在中国境内已经设立代表机构2年以上的条件；允许外国保险集团公司在境内投资设立外资保险公司，允许境外金融机构入股外资保险公司。《中华人民共和国外资银行管理条例》的主要修改内容为：(1) 取消拟设外商独资银行的唯一或者控股股东、拟设中外合资银行的外方唯一或者主要股东、拟设分行的外国银行在提出设立申请前1年年末总资产的条件，取消拟设中外合资银行的中方唯一或者主要股东应当为金融机构的条件。(2) 规定外国银行可以在中国境内同时设立外商独资银行和外国银行分行，或者同时设立中外合资银行和外国银行分行。

(3) 放宽对外资银行业务的限制，下调外国银行分行可以吸收中国境内公民定期存款的数额下限至每笔不少于50万元人民币，取消对外资银行开办人民币业务的审批。(4) 放宽外国银行分行持有一定比例生息资产的要求，放宽优质外国银行人民币资金份额与其人民币风险资产的比例限制。

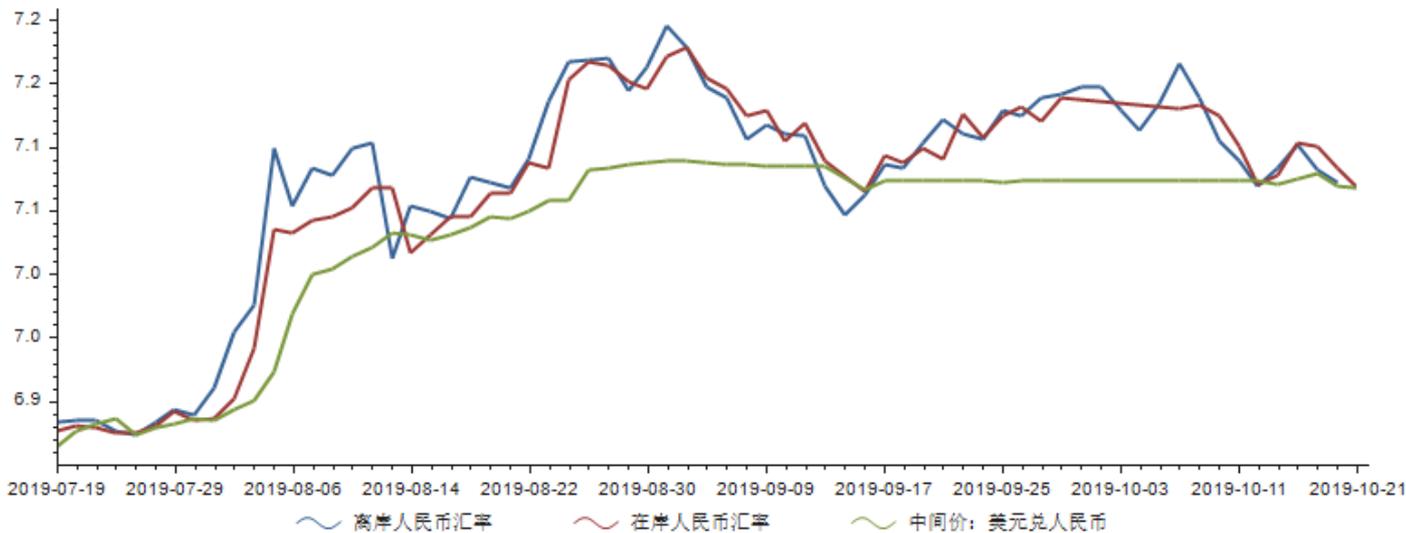
值得注意的是，在强调金融业扩大开放的同时，监管能力和强度也将进一步增强。银保监会称，下一步将加快推进《外资银行管理条例实施细则》《外资保险公司管理条例实

《实施细则》等相关配套制度的修订完善，进一步优化银行业、保险业投资和经营环境，激发外资参与中国金融业发展的活力，丰富金融服务和产品体系，提升金融服务实体经济的质效。在平等互利的基础上，支持更多符合条件的外资金融机构参与中国银行业、保险业对外开放进程，共同构建更加开放、互利共赢的金融市场。与此同时，将立足中国国情，借鉴国际经验，持续完善法规制度建设，坚决守住不发生系统性金融风险的底线，促进银行业、保险业健康发展，确保新时代金融业改革开放行稳致远。

汇率走势：在岸离岸人民币持续反弹

本周，人民币汇率中间价持续平稳运行，在岸离岸人民币持续反弹。截至10月18日，人民币汇率中间价延续两个月平稳走势，收于7.0690，与上周五基本持平；在岸离岸人民币汇率波动下行，分别收于7.0825和7.0721，较上周五下行175和160个基点。中美贸易利好消息的释放是近期人民币反弹的主要原因。此外，国内9月经济数据较8月有所好转，经济基本面逐渐趋稳。另外，金融市场开放举措不断推出，有助于人民币国际地位的提升。

图 1：人民币汇率情况

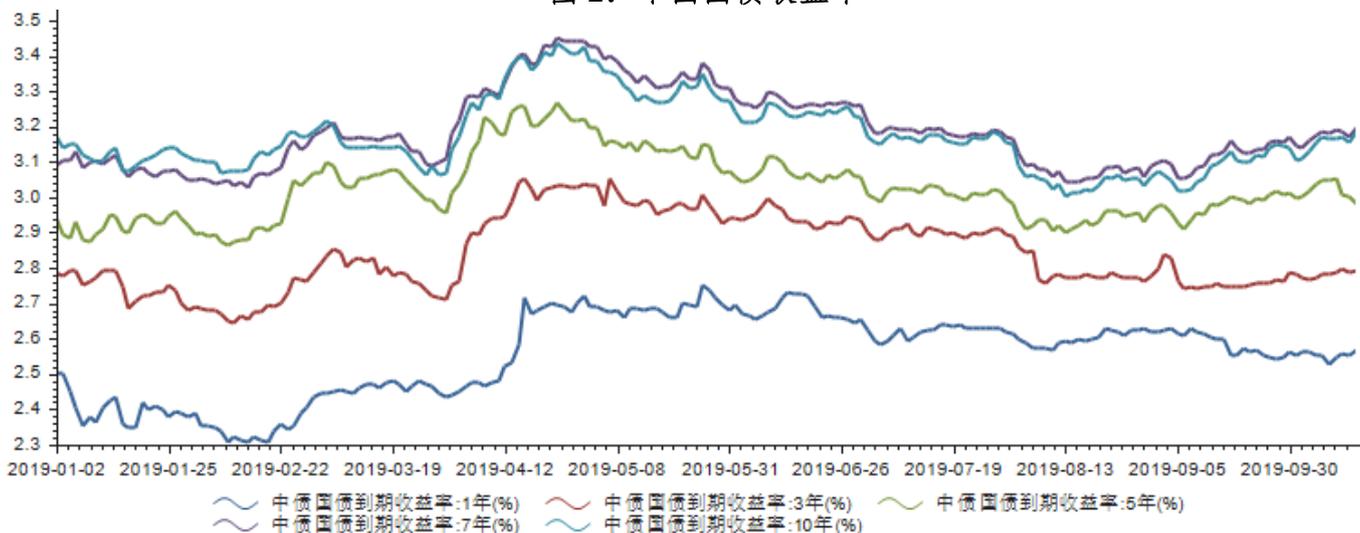


利率走势：中国国债收益率普遍上行，美国国债收益率走势分化

本周，得益于中美贸易摩擦缓和，市场风险偏好上升，风险资产价格回升，避险资产价格有所回落，除5年期国债外，中国国债收益率普遍上行。截至10月18日，1年期、3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2.5678%、2.7908%、

3.1945%和3.1870%；5年期国债到期收益率则波动下调，收于2.9803%。近期，中国国债对外资的吸引力不断提升，为进一步提高境外机构投资者入市投资的便利性，人民银行发布《关于进一步便利境外机构投资者投资银行间债券市场有关事项的通知》，允许同一境外主体QFII/RQFII和直接入市渠道下的债券进行非交易过户，资金账户之间可以直接划转，同时同一境外主体通过上述渠道入市只需备案一次。

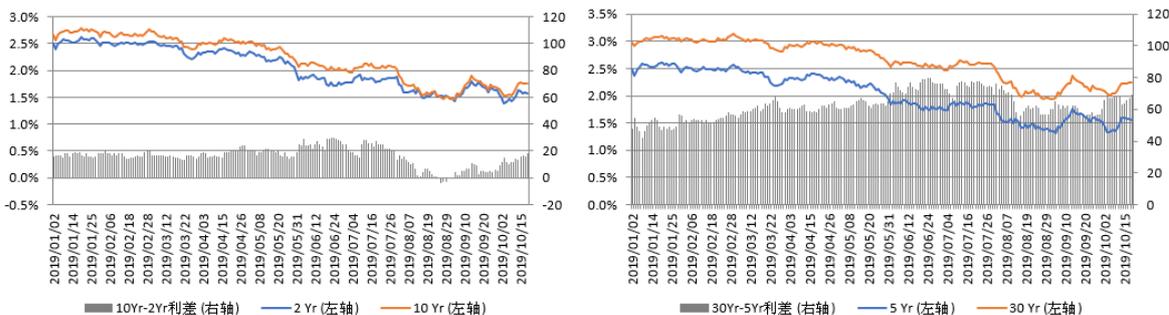
图 2：中国国债收益率



数据来源：东方财富，中诚信整理

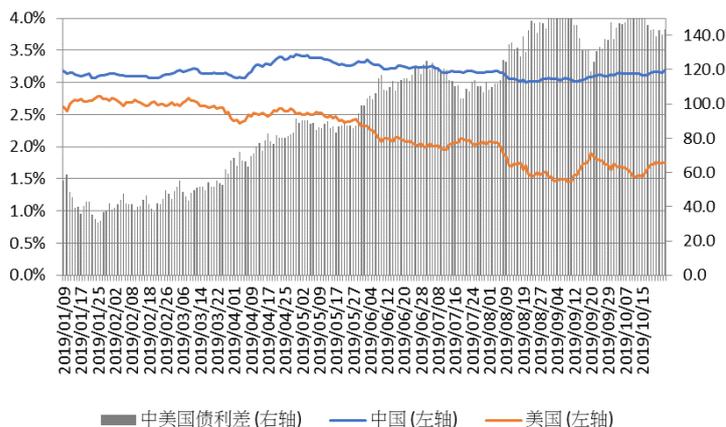
受英国与欧盟达成新脱欧协议以及中美经济数据不及市场预期的消息影响，美国国债中期收益率下跌，长期收益率则轻微上升。截至 10 月 18 日，2 年期收益率 1.58%，5 年期收益率 1.56%，较上周五分别下跌 5bp 及 3bp；10 年期收益率 1.76%，与上周五持平；30 年期收益率 2.25%，较上周五上升 3bp。美国 2 年和 10 年期国债利差较上周五扩大 5bp 至 18bp，5 年和 30 年期国债利差较上周五扩大 6bp 至 69bp。中美利差方面，截至 10 月 18 日，中美 10 年期国债利差为 143.3bp，较上周五扩大 0.6bp，较年初扩大 88.0bp。

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相对平稳。截至10月18日，投资级利差较上周收窄0.1bp至132bp，高收益利差较上周收窄2.1bp至528bp。

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：新债发行持续回暖，银行及金融机构为主要发行人

10月14日至10月18日，中资企业在境外市场新发行18只债券，合计约54.77亿美元，银行及金融机构为主要发行人。

表 1: 中资境外债券市场发行情况 (20191014-20191018)

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)
2019/10/14	昆明市城建投资开发有限责任公司	USD	3	5.8	2022/10/17	3	城投	Ba1-/BB+	Ba1-/BB+
2019/10/15	中国建设银行香港分行	USD	10	3ML+66	2022/10/22	3	银行	A1/A/A	A1/-/-
2019/10/15	中国建设银行卢森堡分行	EUR	5	0.05	2022/10/22	3	银行	A1/A/A	A1/-/-
2019/10/15	佳兆业集团控股有限公司	USD	4	11.95	2022/10/22	3	房地产	B1/B/B	B2/-/Be
2019/10/16	中国旅游集团有限公司	USD	3	3	2029/10/23	10	非日常消费品	A3/A/-	A3/-/-
2019/10/16	中国旅游集团有限公司	USD	3	3.35	-	永续	非日常消费品	A3/A/-	A3/-/-
2019/10/17	中航国际租赁有限公司	USD	2	3.45	-	永续	金融	Baa1/-/A-	Baa1/-/-
2019/10/17	中国银行香港分行	EUR	0.15	0	2020/10/21	365D	银行	A1/A/A	-/-/-
2019/10/17	建银国际(控股)有限公司	USD	7	3ML+77	2024/10/24	5	金融	-/-/-	A1/A/-
2019/10/17	中国国际金融(香港)有限公司	USD	0.02	0	2020/1/22	92D	金融	Baa1/BBB/BBB+	-/-/-
2019/10/17	中信证券股份有限公司	USD	5	2.75	2022/10/24	3	金融	Baa1/BBB+/-	Baa1/-/-
2019/10/17	中信证券股份有限公司	USD	2	2.875	2024/10/24	5	金融	Baa1/BBB+/-	Baa1/-/-
2019/10/17	健合(H&H)国际控股有限公司	USD	3	5.625	2024/10/24	5	日常消费品	Ba2/BB+/-	-/BB/-
2019/10/17	中国工商银行卢森堡分行	USD	1	3ML+66	2022/10/23	3	银行	A1/A/A	-/-/-
2019/10/17	宿迁市经济开发总公司	USD	1.5	7	2022/10/24	3	城投	-/BB-	-/-/-
2019/10/17	宜宾市国有资产经营有限公司	USD	3	5	2020/10/22	364D	金融	-/-/-	-/-/-
2019/10/18	中国工商银行卢森堡分行	USD	1	3ML+66	2022/10/25	3	银行	A1/A/A	-/-/-
2019/10/18	南京扬子国投资集团有限责任公司	USD	0.5	5	2020/10/23	364D	城投	-/BBB+/A-	-/-/-

数据来源: Bloomberg, 中诚信整理

10月18日, 融信中国控股有限公司增发其美元债。

表 2: 中资境外债券市场增发情况 (20191014-20191018)

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)
2019/10/18	融信中国控股有限公司	USD	4.2 (增发 1.2 亿)	8.95	2023/1/22	3.5	房地产	B1/B+/BB- /BB(Pengyuan)	-/-/-

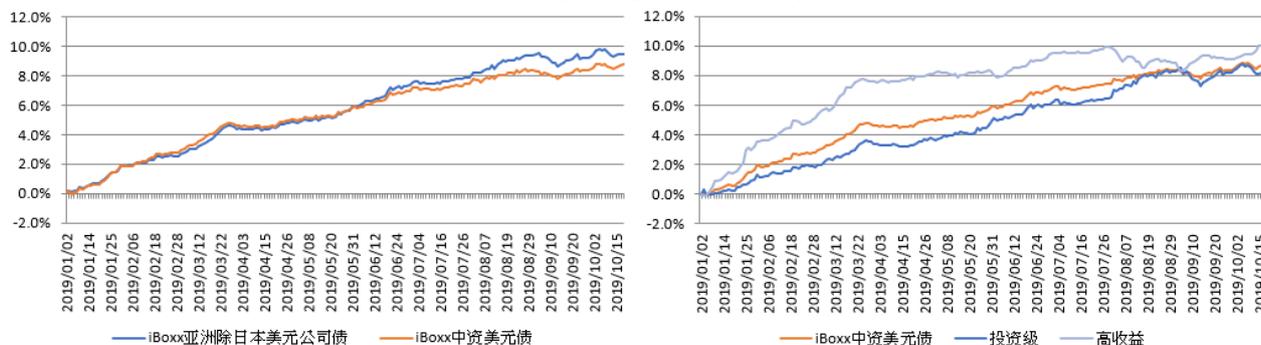
数据来源: Bloomberg, 中诚信整理

近期, 上海华谊(集团)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上升

截至10月18日，中资美元债年初至今的回报率较上周上升30bp至8.77%，其中投资级债券回报率为8.30%，较上周上升23bp，高收益债券回报率为10.14%，较上周上升44bp。

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14日至10月18日，评级公司分别对4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（20191014-20191018）

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	弘阳地产集团有限公司、弘阳集团有限公司	房地产	B+	稳定	2019/10/16	B	正面	2018/10/16	惠誉	合同销售上升、经常性收入增加
	北京首都开发控股（集团）有限	房地产	BBB-	正面	2019/10/16	BBB-	负面	2018/10/18	惠誉	政策地位加强
	英大泰和财产保险股份有限公司	金融	A	稳定	2019/10/18	A-	稳定	2018/11/19	惠誉	资本实力和盈利能力的改善
下调	美年大健康产业控股股份有限公司	医疗保健	Ba3	负面	2019/10/14	Ba2	负面观察状态	2019/7/12	穆迪	杠杆上升
	新疆广汇实业投资（集团）有限责任公司	非日常消费品	B	负面	2019/10/18	B	稳定	2019/2/1	标普	流动性缓冲减弱

数据来源：Bloomberg，Wind，中诚信整理

熊猫债：中国中药新发一只超短融

10月14日，中国中药控股有限公司（“中国中药”）2019年度第一期超短期融资券于银行间市场成功发行。债券利率3.19%，债券期限270天，募集资金28亿元。中诚信国际评定该发债主体级别为AAA。截至10月18日，2019年熊猫债发行数量为29只，发行主体共17个，发行总规模为453.4亿人民币，平均息票率为3.61%。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（20190101-20191018）

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	28	3.19	2019/10/14	2020/7/9	0.74	SCP	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	SCP	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	SCP	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	SCP	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	SCP	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	SCP	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	SCP	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	SCP	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) 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>