

熊猫债创新产品手册

海外机构在中国债券市场的融资案例

中国银行间市场交易商协会

国际资本市场协会

2021.09

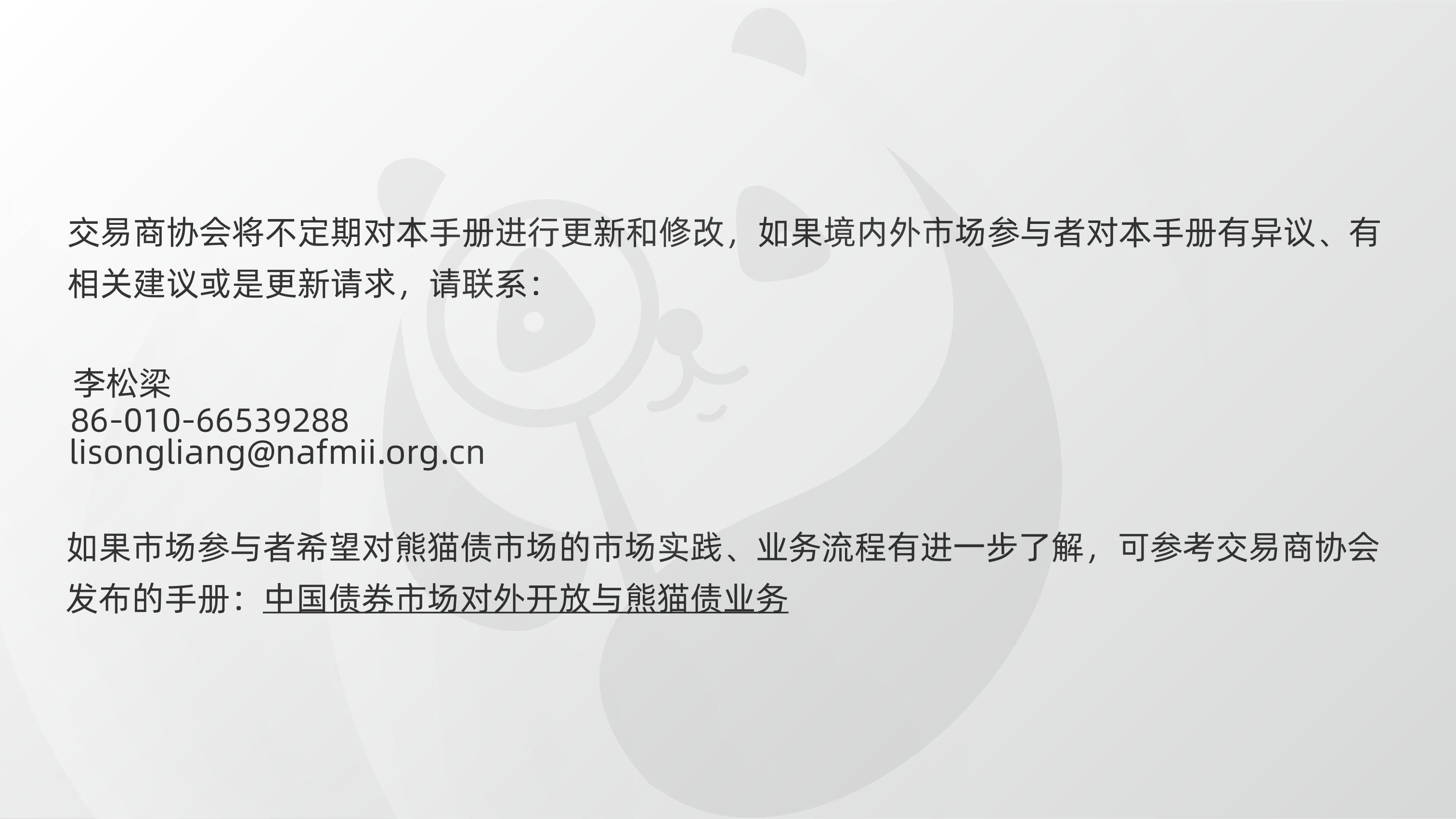


中国银行间市场交易商协会
National Association of Financial Market Institutional Investors



ICMA

International Capital Market Association



交易商协会将不定期对本手册进行更新和修改，如果境内外市场参与者对本手册有异议、有相关建议或是更新请求，请联系：

李松梁

86-010-66539288

lisongliang@nafmii.org.cn

如果市场参与者希望对熊猫债市场的市场实践、业务流程有进一步了解，可参考交易商协会发布的手册：[中国债券市场对外开放与熊猫债业务](#)

鸣 谢

感谢中国建设银行为本手册制作提供的大力支持！

感谢方达律师事务所为手册英文版提供翻译支持！

感谢发行人、主承销商为手册制作提供内容支持！

免责声明

本手册仅为信息参考之用。中国银行间市场交易商协会（下称“交易商协会”）和国际资本市场协会（下称ICMA）提供本手册仅为服务熊猫债发行人、投资人及中国银行间债券市场的其他参与方。本手册并非任何法律解释，亦非对交易商协会或ICMA政策的说明。

本手册基于公开信息以及相关发行人和主承销商提供的信息而编辑，部分信息可能经过核证而部分信息可能并未经过核证。交易商协会和ICMA对本手册所包含的信息是否准确、完整、及时并不提供任何明示或暗示的证明、担保或保证。对本手册及其中内容的使用完全是使用者本人的责任。

本手册并不构成关于任何证券的出售要约或购买要约之邀请。

目录

CONTENTS

- ▼ 中国债券市场开放与熊猫债市场概览.....1
- ▼ 熊猫债市场投资人结构概况.....2
- ▼ 一图看懂银行间市场熊猫债发行.....3
- ▼ 熊猫债发行人的地域分布.....4
- ▼ 熊猫债市场制度规则.....5
- ▼ 国际复兴开发银行(IBRD)发行首单SDR计价、人民币结算债券(木兰债).....6
- ▼ 亚洲开发银行时隔12年重返熊猫债市场.....7
- ▼ 亚洲基础设施投资银行首次发行熊猫债, 抗击新冠疫情.....8
- ▼ 新开发银行发行熊猫债支持绿色和可持续发展.....9
- ▼ 首个主权发行人和地方政府发行人——韩国和加拿大BC省.....10
- ▼ 欧洲国家成功发行熊猫债(波兰、匈牙利、葡萄牙政府).....11
- ▼ 扩充国际储备、支持一带一路, 菲律宾成首个发行熊猫债的东南亚国家.....12
- ▼ 阿联酋沙迦发行中东地区首笔熊猫债.....13
- ▼ 首家以及最高频发行熊猫债的大型跨国企业——戴姆勒.....14
- ▼ 持续扎根熊猫债市场的大型跨国企业——宝马.....15
- ▼ 法国首家熊猫债发行人——威立雅.....16
- ▼ 法国液化空气在熊猫债中引入“SPV+担保”结构.....17
- ▼ 绿色熊猫债券, 促进环境保护和低碳转型.....18
- ▼ 熊猫债市场支持科技创新企业发展.....19
- ▼ 中国债券市场首批次级永续结构熊猫债.....20
- ▼ 马来亚银行和招商局港口发行熊猫债, 支持共建“一带一路”.....21
- ▼ 新加坡发行人陆续参与熊猫债券市场.....22
- ▼ 法国农业信贷银行连续三年在中国债券市场发行高级优先熊猫债.....23
- ▼ 首批日本发行人进入熊猫债市场.....24

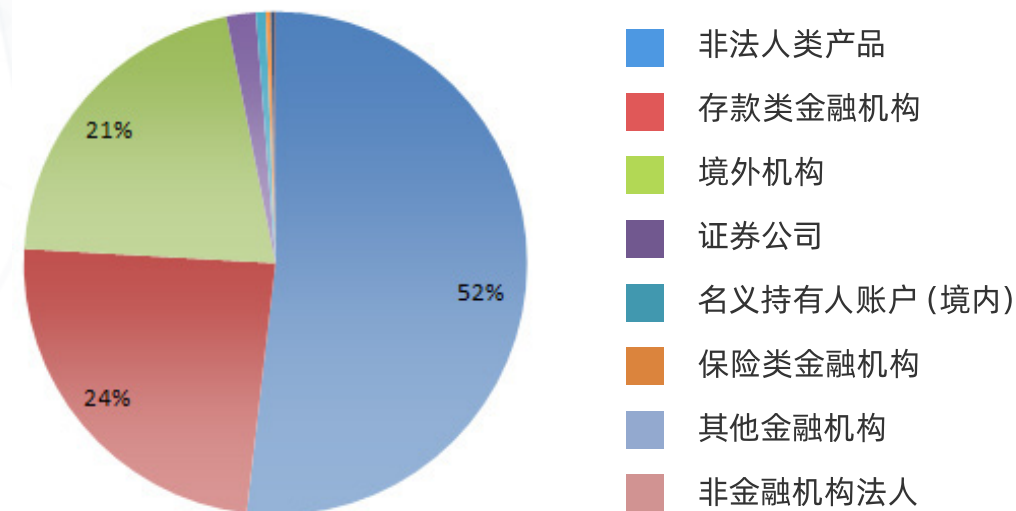


中国债券市场开放 与熊猫债市场概览

- ◆ 作为全球第二大市场,中国债券市场规模超过120万亿元(截至2021年8月),且正在加速开放,越来越多国际发行人和投资人参与中国市场
- ◆ 熊猫债,是指境外机构在中国市场发行的债券。截至2021年8月末,共有64家境外机构在中国银行间市场发行3700亿元熊猫债,熊猫债市场正在不断发展壮大
- ◆ 熊猫债发行人类型包括主权政府及地方政府、国际开发机构、金融机构、非金融企业。这些发行人来自西欧、中东欧、北美、中东、东南亚、东亚等地区
- ◆ 自2018年以来,中国监管部门、自律组织陆续发布熊猫债制度、指引,熊猫债业务流程透明高效
- ◆ 境外机构可以在中国发行种类丰富的债券,包括不同期限的普通债券、GSSS债券、永续债券、ABS、并购债券等

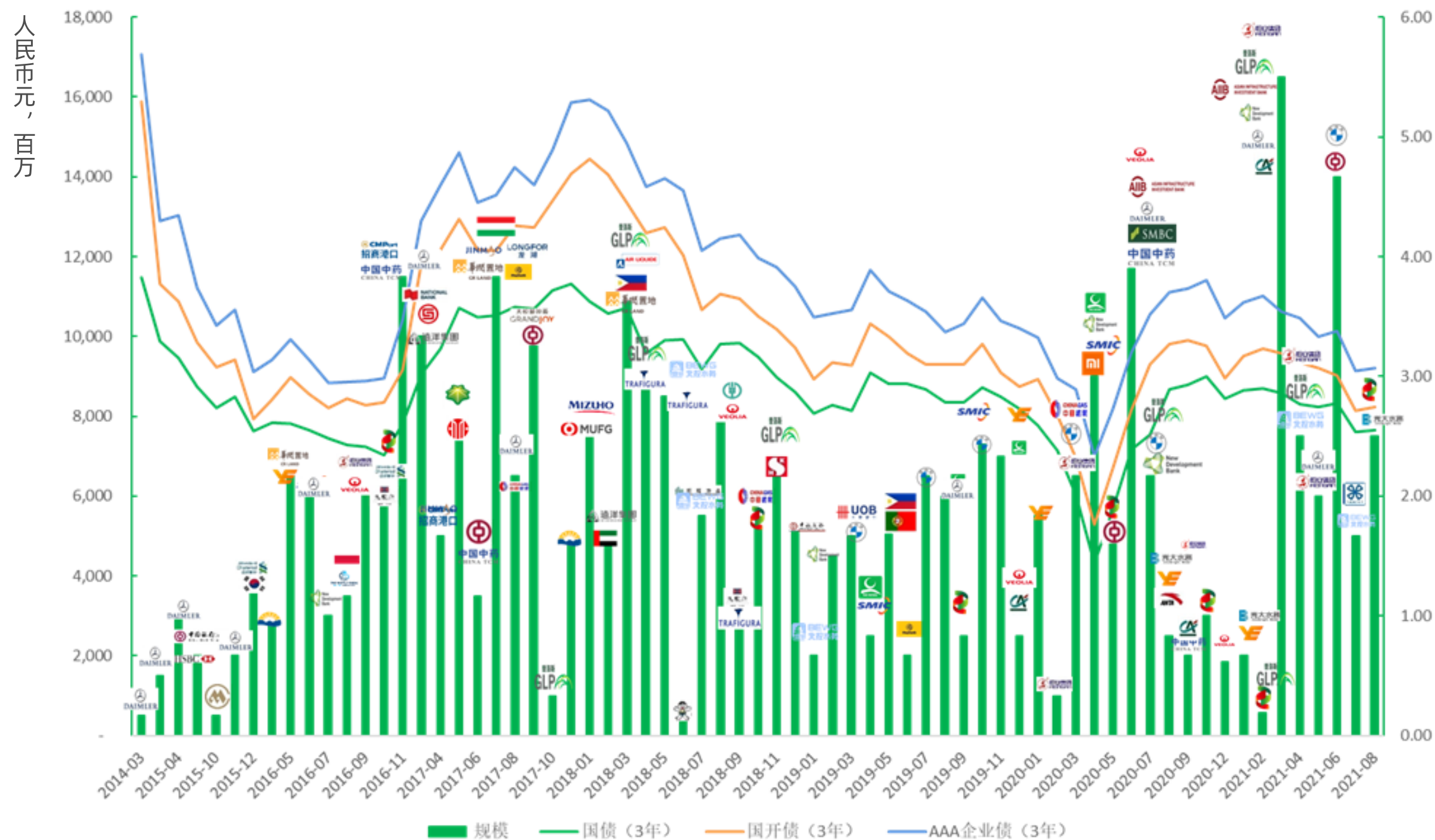
熊猫债市场 投资人结构概况

Overview of the Investor Base in the Panda Bond Market



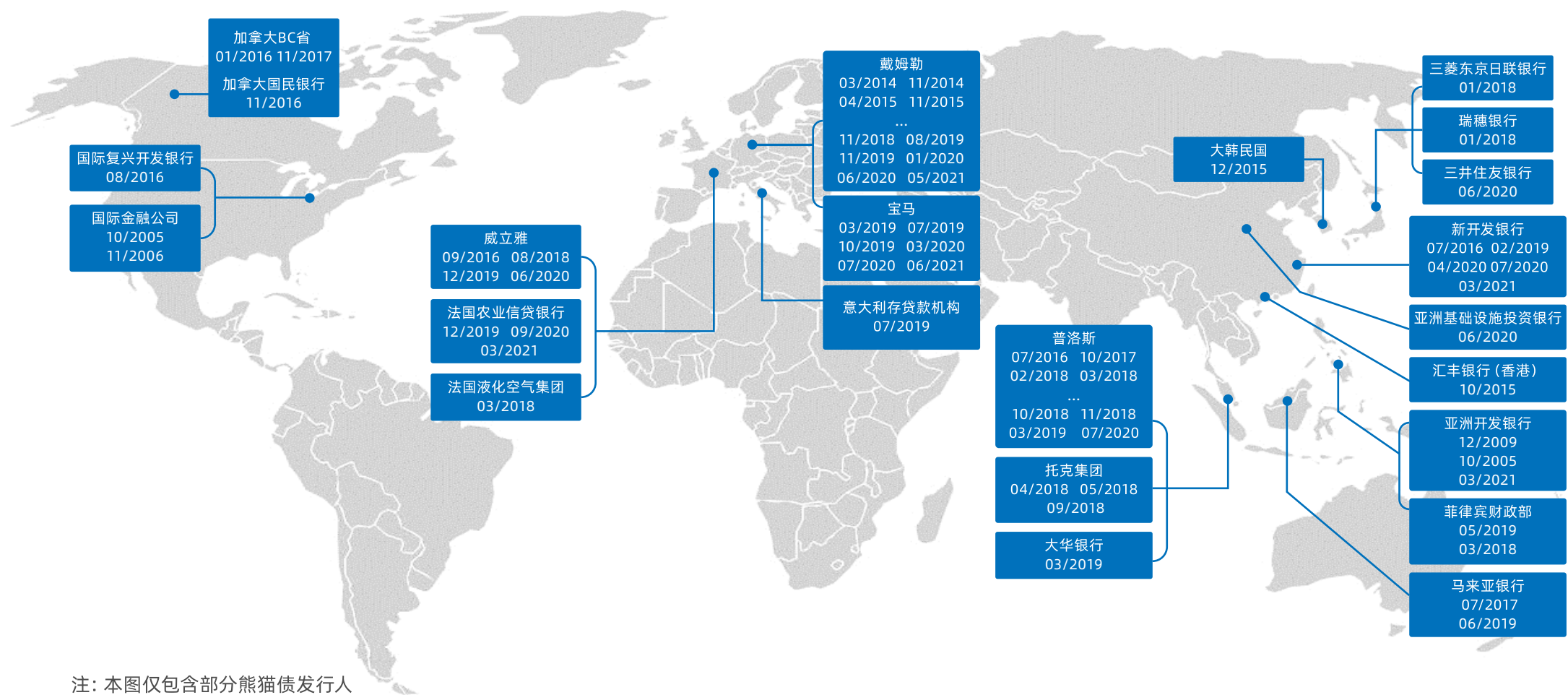
- ◆ 中国债券市场的投资者类型非常多元, 包括商业银行、证券、保险、信托、基金、年金、养老金、非金融企业、境外机构等
- ◆ 截至2020年末, 中国银行间市场的投资者数量达到27958家(其中包括境内法人3123家、境外机构投资者905家, 境内非法人23930家), 有助于扩大海外发行人的投资者基础
- ◆ 熊猫债的投资人结构较为丰富, 其中, 境外投资者持有占比为21%, 是中国债券市场中对境外投资者最有吸引力的债券品种(截至2021年7月末)

Overview of Panda Bond Issuance in China Interbank Market



熊猫债发行人的地域分布

Geographical Distribution of Panda Bond Issuers



现有熊猫债发行人具有以下特点：

- ◆ 发行人地域多元化，以亚洲、欧洲发行人为主：截至2021年8月末，银行间市场上共有来自亚洲、欧洲、北美洲的64家发行人完成了熊猫债发行，包括世界银行、亚洲开发银行、波兰、法国农业信贷银行、德国宝马等主权/超主权、金融机构及非金融企业发行人；亦包括中信银行（国际）、中电国际等中资红筹发行人
- ◆ 发行人信用评级以投资级为主：目前，大多数发行人的熊猫债信用评级为国际投资级，境内评级以AAA为主
- ◆ 投资者高度关注：近年来熊猫债的迅速发展吸引了投资者的高度关注，表明中国投资者的配置境外企业发行债券的需求强劲

熊猫债市场制度规则

Rules Regulating Panda Bond Market

- ◆ 全国银行间债券市场境外机构债券发行管理暂行办法 (中国人民银行 财政部公告〔2018〕第16号)
- ◆ 中国人民银行办公厅关于境外机构境内发行人民币债券跨境人民币结算业务有关事宜的通知 (银办发〔2016〕258号)
- ◆ 境外会计师事务所从事全国银行间债券市场境外机构债券发行相关财务报告审计业务报备暂行办法 (财会〔2019〕4号)
- ◆ 境外非金融企业债务融资工具业务指引 (2020版)
- ◆ 境外非金融企业债务融资工具分层分类管理细则
- ◆ 境外非金融企业债务融资工具注册文件表格
- ◆ 关于公布实施《境外非金融企业债务融资工具业务指引 (2020版)》有关事项的通知
- ◆ 外国政府类机构和国际开发机构债券业务指引 (试行)
- ◆ 关于公布实施《境外非金融企业债务融资工具分层分类管理细则》《境外非金融企业债务融资工具注册文件表格》等有关事项的通知

➤ 国际复兴开发银行(IBRD)发行首单SDR计价、人民币结算债券（木兰债）

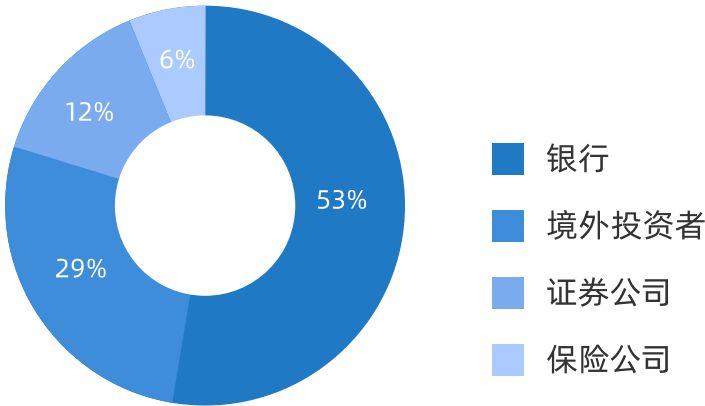


国际复兴开发银行

SDR 500,000,000

0.49% Due 2019

August 31, 2016



交易亮点

- ◆ 全球首单公开募集的SDR计价债券
- ◆ 首单人民币结算SDR计价债券

发行人	国际复兴开发银行（IBRD）
国际主体评级	Aaa/AAA/AAA (穆迪/标普/惠誉)
发行币种	SDR 计价, RMB 结算
发行品种	SDR债券，面向全体银行间市场投资人
债券种类/结构	直接无抵押债务，与发行人其他无抵押非次级债务的清偿顺序相同
会计准则	美国GAAP
期限	3年
利率	0.490%
发行日期	2016/8/31
发行规模	5亿SDR
认购倍数	2.47x
发行市场	银行间债券市场
募集资金用途	发行人一般运营用途
主承销商	中国工商银行，汇丰银行（中国），中国建设银行，国家开发银行
中国境内律师事务所	金杜律师事务所

案例内容

- ◆ 这是自1981年以来全球发行的首单SDR计价债券，也是全球范围内首次以公募形式发行SDR计价债券，全球首单以人民币结算的SDR计价债券
- ◆ 此次**国际复兴开发银行**成功发行SDR计价债券，是推动SDR金融工具市场化的有益尝试，有利于国内外投资者多样性的资产配置，规避单一货币的利率汇率风险；同时也是扩大SDR使用的标志性事件，有利于增强国际货币体系的稳定性和韧性，具有重要的里程碑意义
- ◆ 本次发行吸引了银行、证券、保险等境内投资者以及各货币当局、国际开发机构等约50家机构的积极认购，认购倍数达到2.47
- ◆ 在获得中国人民银行关于世界银行发行SDR计价债券的批复后，世界银行在北京、上海分别组织路演活动，同时向主要的中央银行、主权财富基金等投资者提供了路演材料，以吸引储备投资需求
- ◆ 本期SDR计价债券的初始指导价区间为0.40-0.70%，由于投资者对该笔债券兴趣浓厚，债券的最终定价为0.49%
- ◆ SDR计价、人民币结算的固定收益产品对发行人和投资者都是一类新产品，中国金融市场为世界银行和投资者提供了外汇衍生品服务，以满足其对冲需求
- ◆ 世界银行是中国债券市场对外开放进程的见证者和亲历者。早在2005年，世界银行集团旗下的国际金融公司作为首批境外主体，在中国境内率先发行人民币债券，为中国债券市场对外开放积累了宝贵经验

➤ 亚洲开发银行时隔12年重返熊猫债市场



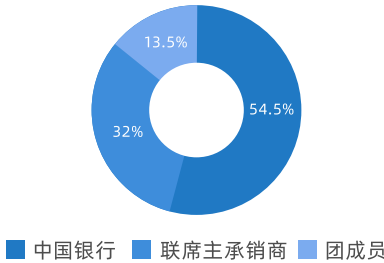
亚洲开发银行

RMB 2,000,000,000

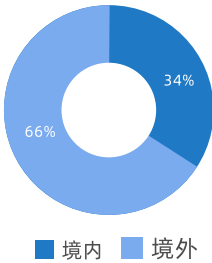
3.20% Due 2026

March 10, 2021

订单贡献比例（按角色划分）



订单贡献比例（按境内外划分）



交易亮点

- ◆ 亚洲开发银行时隔12年重返熊猫债市场
- ◆ 交易商协会《外国政府类机构和国际开发机构债券业务指引（试行）》发布后的首单项目
- ◆ 低融资成本，境外投资人认购比例达到66%

案例内容

- ◆ **亚洲开发银行**（简称“亚行”）于1966年依据《建立亚洲开发银行协定》成立，是一家多边开发银行。截至2019年末，亚行共拥有68个成员。亚行的成立宗旨即作为金融中介机构将全球资本市场的资源转移至发展中成员国用于其经济发展
- ◆ 亚行重视推动本币债券市场发展，并积极参与人民币债券市场。亚行早在2005年就发行10亿元、10年期熊猫债，成为首批两家在中国债券市场发行熊猫债的境外机构之一（另一家为国际金融公司（IFC））。此后，2009年，亚行再次发行10亿元、10年期熊猫债。亚行早期参与熊猫债市场，推动了熊猫债市场从无到有的转变，具有显著的示范效应和重要意义
- ◆ 本次发行是亚行12年后重返熊猫债市场，也是交易商协会发布《外国政府类机构和国际开发机构债券业务指引（试行）》之后首单落地的项目
- ◆ 亚行此次发行的熊猫债期限为5年，票面利率为3.20%，较同期限国开行收益率低21bp。本期债券吸引了境内外机构踊跃参与。认购倍数近2倍，其中境外投资人订单占比为66%

发行人	亚洲开发银行
国际主体评级	Aaa/AAA/AAA (M/S/F)
发行品种	人民币债券，面向全体银行间市场投资人
债券种类/结构	构成发行人的直接、无担保义务
期限	5年
利率	3.200%
发行日期	2021/3/10
发行规模	20亿
认购倍数	1.86x
发行市场	银行间债券市场
募集资金用途	纳入亚行的常规资本来源，以人民币形式用于其普通业务运营
主承销商	中国银行、法国巴黎银行（中国）、中信证券、汇丰银行（中国）
中国境内律师事务所	方达律师事务所
会计准则	美国GAAP

亚洲基础设施投资银行首次发行熊猫债，抗击新冠疫情



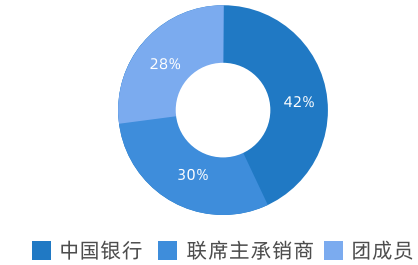
亚洲基础设施投资银行

RMB 3,000,000,000

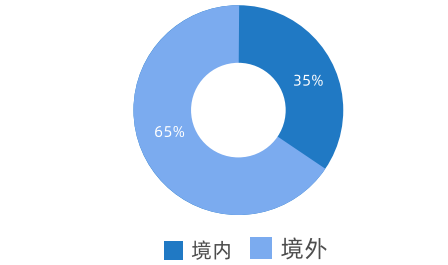
2.40% Due 2023

June 11, 2020

订单贡献比例（按角色划分）



订单贡献比例（按境内外划分）



案例内容

- ◆ **亚洲基础设施投资银行 (AIIB)** 是一家多边开发银行, 旨在帮助其成员弥补亚洲基础设施投资的融资需求与可用金融资源之间的重大缺口, 其三大优先发展领域包括: 1、可持续基础设施建设; 2、跨境互联互通; 3、调动私营资本
- ◆ 本期债券是AIIB第一次发行人民币计价的债券, 也是自2018年熊猫债新规发布后首个国际评级AAA级发行人进入银行间市场发行的熊猫债
- ◆ 作为总部设在北京的国际机构发行人, 亚投行一直支持中国资本市场的国际化, 本次发行的债券为境内外投资人提供了高质量的人民币投资产品。此次成功发行是一个里程碑, 为今后亚投行在中国资本市场继续发债融资提供了重要参考
- ◆ 发行前, 主承销商协助发行人开展了数十场线上路演, 并邀请多国央行及境内大型投资人参与。境内外投资者认购踊跃, 认购倍数2.78倍, 获配投资者数量超过20家。其中境内投资占比35%, 境外投资占比65%
- ◆ 经中国银行保险监督管理委员会批准, 亚投行发行的债券在中国的风险权重为零
- ◆ 本期债券为疫情防控债, 募集资金净额将被纳入亚投行普通资本, 以为亚投行的融资提供资金, 包括但不限于危机恢复基金下的融资。例如, 对中国公共卫生提供支持的紧急贷款。预计约25亿元人民币的本期债券募集资金将用于向中国的疫情防控项目提供融资

交易亮点

- ◆ 亚投行第一次发行以人民币计价的债券
- ◆ 自2018年熊猫债新规发布后, 首个国际评级AAA的熊猫债发行人
- ◆ 募集资金主要用于疫情防控

发行人	亚洲基础设施投资银行
国际主体评级	Aaa/AAA/AAA (M/S/F)
发行品种	人民币债券, 面向全体银行间市场投资人
债券种类/结构	本期债券构成发行人的直接、无担保义务
期限	3年
利率	2.400%
发行日期	2020/6/11
发行规模	30亿
认购倍数	2.78x
发行市场	银行间债券市场
募集资金用途	预计约25 亿元人民币的本期债券募集资金将用于向中国的疫情防控项目提供融资
主承销商	中国银行、法国巴黎银行（中国）、中国建设银行、中金公司、汇丰银行（中国）
中国境内律师事务所	方达律师事务所
会计准则	国际会计准则

➤ 新开发银行发行熊猫债支持绿色和可持续发展



新开发银行 可持续发展目标债券

RMB 5,000,000,000

3.22 % Due 2024

March 23, 2021

案例内容

- ◆ **新开发银行**是由金砖五国（巴西，俄罗斯，印度，中国和南非）共同出资建立的国际多边开发机构，新开发银行旨在为金砖国家及其他新兴经济体和发展中国家的基础设施建设和可持续发展项目动员资源，作为现有多边和区域金融机构的补充，促进全球增长与发展。新开发银行于2015年7月开始运营，其总部位于上海，并在巴西，俄罗斯，南非和印度（即将开业）设有区域分中心。根据新开发银行的总体战略，可持续发展是其运行和贷款业务的核心
- ◆ 本币融资是新开发银行融资战略的重要组成部分之一。新开发银行是目前人民币债券市场发行量最大的境外主体之一截至2021年8月末，已发行了6只人民币债券，总计180亿元人民币。新开发银行的人民币债券发行主要集中在绿色债券，社会债券和可持续发展主题债券
- ◆ 新开发银行是熊猫债市场的先行者之一。该行于2016年7月在中国发行了第一笔国际开发机构绿色债券。该行也是首批人民币疫情债券的发行人之一，于2020年4月发行了50亿元人民币债券，该债券创下单笔发行量最大（50亿元人民币）的超主权熊猫债记录。2021年，新开发银行发行了人民币50亿元的可持续发展目标债券，以支持中国后疫情时代的经济复苏
- ◆ 新开发银行发行的人民币债券吸引了来自亚太地区，欧洲，中东和非洲以及美洲的多元化订单，并得到央行和主权基金等高等级投资人的踊跃认购

交易亮点

- ◆ 首个在联合国开发计划署可持续发展债券标准和可持续发展投融资支持项目目录（中国）项下发行的可持续发展目标债券
- ◆ 获得境内和境外的高质量订单
- ◆ 支持中国经济从疫情中复苏，对标联合国第8项可持续发展目标

发行人	新开发银行		
主体评级	AA+/AA+/ AAA（标普/惠誉/日本信用评级公司） AAA / AAA (联合资信/中诚信国际)		
债券特点	绿色债券	疫情防控债券	可持续发展目标债券
期限	5年	3 年	3年
利率	3.070%	2.430%	3.220%
发行日期	2016/7/18	2020/4/1	2021/3/23
发行规模	30亿	50亿	50亿
认购倍数	3.1x	2.99x	1.99x
发行市场	中国银行间债券市场		
募集资金用途	募集资金用于支持金砖国家、其他新兴经济体和发展中国家的基础设施和可持续发展项目	募集资金将用于为中国提供一笔总金额为70亿元人民币的紧急援助主权贷款项目，以资助抗击新冠肺炎疫情相关的公共卫生支出	募集资金将投放于为中国提供70亿元人民币紧急计划贷款，以支持中国新冠疫情经济复苏。该计划主要与联合国可持续发展目标8保持一致，即促进持久、包容和可持续的经济增长
绿色/可持续发展债券所依据标准	ICMA绿色债券原则，中国人民银行绿色债券指南和绿色债券认可项目目录（安永会计师事务所为绿色验证机构）	中国银行间市场交易商协会关于疫情防控债的相关要求	联合国开发计划署可持续发展目标债券标准和可持续发展投融资支持项目目录（中国）
主承销商	中国银行，中国工商银行，中国建设银行，国家开发银行，汇丰银行（中国），渣打银行（中国）	中国工商银行，中国银行、中国农业银行、中国建设银行	中国银行，中国工商银行，中国农业银行，交通银行，德意志银行（中国），星展银行（中国），中信证券
中国境内律师事务所	君合律师事务所	环球律师事务所	
会计准则	国际会计准则		

➤ 首个主权发行人和地方政府发行人——韩国和加拿大BC省



大韩民国

RMB 3,000,000,000

3% Due 2018
December 15, 2015



加拿大BC省

RMB 3,000,000,000

2.95% Due 2019
January 21, 2016

案例内容

- ◆ **韩国**是首个在中国债券市场发行熊猫债的外国主权政府发行人，投资者认购踊跃，认购倍数达到4.28。韩国人民币主权债券的注册发行，是2015年11月李克强总理访问韩国期间两国达成的金融合作成果之一，进一步丰富了银行间债券市场品种，促进债券市场对外开放，也有利于加强中韩金融合作、深化中韩经贸关系。
- ◆ 熊猫债能够有效降低韩国政府筹集资金的成本，并有助于向中国投资者宣传韩国经济的稳定性，加强中国资本对韩投资的关注度。
- ◆ **加拿大BC省**是首个在中国债券市场发行熊猫债的外国地方政府，首期发行受到国内投资者追捧，投资者包括政策性银行、商业银行、保险公司、证券公司及基金公司。
- ◆ 2.95%的发行利率，创造了截至当时熊猫债发行的最低融资成本记录。
- ◆ 加拿大BC省的国际评级为AAA，为中国债券市场投资者提供了优质的人民币资产供给。
- ◆ 2017年11月，加拿大BC省再次发行10亿元熊猫债，该笔债券通过“债券通”发行，境外投资人认购比例超过7成。
- ◆ 此后，加拿大六家国内系统重要性银行之一——加拿大国民银行于2016年11月在中国成功发行35亿元熊猫债。

交易亮点

- ◆ 加拿大BC省为首个地方政府熊猫债发行人
- ◆ 大韩民国为首个主权政府熊猫债发行人

发行人	加拿大BC省	大韩民国
国际主体评级	Aaa/AAA/AAA(M/S/F)	Aaa/AAA/AAA(M/S/F)
本期债券债项评级	—	AAA（中诚信国际）
发行品种	人民币债券，面向全体银行间市场投资人	人民币债券，面向全体银行间市场投资人
债券种类/结构	合法、有效、具约束力、直接且无抵押的债务	直接、无条件、非次级且无抵押的债务
期限	3年	3年
利率	2.950%	3.000%
发行日期	2016/01/21	2015/12/15
发行规模	30亿元	30亿元
认购倍数	1.99x	4.28x
募集资金用途	作为发行人的合并收入资金，可为发行人的利益使用，或用以向BC省政府机构发放贷款	主要用于中国资本市场上的资产运营，必要时将资金转入韩国境内，并为韩国人民币市场提供流动性
主承销商	中国银行、汇丰银行（中国）	交通银行、花旗银行（中国）、高盛高华证券、汇丰银行（中国）、渣打银行（中国）
中国境内律师事务所	金杜律师事务所	环球律师事务所

➤ 欧洲国家成功发行熊猫债（波兰、匈牙利、葡萄牙）



波兰

RMB 3,000,000,000

3.40% Due 2019

August 25, 2016



匈牙利

RMB 1,000,000,000
/ 2,000,000,000

4.85% Due 2020

4.30% Due 2021

July 26, 2017
December 17, 2018



葡萄牙

RMB 2,000,000,000

4.09% Due 2022

May 30, 2019

案例内容

- ◆ **波兰**于2004年5月加入欧盟, 是中欧面积最大的国家之一, 是联合国的创始成员国之一
- ◆ 波兰是第一个在中国市场发行熊猫债的欧洲主权国家
- ◆ 熊猫债发行使得波兰的融资渠道进一步多元化, 也令中国投资者可以借此分散投资组合。这也标志着中波两国金融市场的联系正在不断加深, 并有望促进两国金融机构的进一步合作
- ◆ **匈牙利**是第一个与中国政府签署关于一带一路倡议谅解备忘录的欧洲国家, 也是最先在上述谅解备忘录的基础之上参与和中国之间的一带一路工作组会议的国家之一, 匈牙利还在熊猫债发行文件中明确“募集资金未来可能用于支持一带一路有关倡议”
- ◆ 匈牙利于2017年成为首个发行“债券通” 熊猫债的主权政府, 境外投资者认购比例达到55%
- ◆ 2018年12月, 中国银行发行的匈牙利熊猫债挂钩结构性票据产品在布达佩斯交易所挂牌上市, 这是中国银行在欧洲地区面向机构投资者发行的第一只连接熊猫债的美元/欧元双币种票据类投资产品
- ◆ 2019年5月, **葡萄牙**也首次发行20亿元熊猫债, 认购倍数超过3, 并可能将资金用于支持“一带一路” 相关倡议
- ◆ 葡萄牙是第一个在中国市场发行熊猫债的欧元区国家

交易亮点

- ◆ 波兰、匈牙利是首批进入中国市场发债的中东欧国家, 也是“一带一路” 沿线国家
- ◆ 葡萄牙是首个发行熊猫债的欧元区国家
- ◆ 匈牙利、葡萄牙通过“债券通” 渠道面向境内外投资者发行, 获得中国及全球投资人的积极认购

发行人	波兰	匈牙利	葡萄牙
国际主体评级	A2/A-/A-(M/S/F)	Baa3/BBB-/BBB-(M/S/F)	Baa3/BBB/BBB(M/S/F)
债项评级	AAA(中诚信国际)	AAA(联合资信)	AAA(联合资信)
境内主体评级	AAA(中诚信国际)	AAA(联合资信)	AAA(联合资信)
发行品种	人民币债券, 面向全体银行间市场投资人	人民币债券, 面向全体银行间市场投资人	人民币债券, 面向全体银行间市场投资人
债券种类/结构	直接、一般且无条件的债务	直接、无条件及无担保的义务和清偿顺序	直接、一般和无条件的义务
期限	3年	3年	3年
利率	3.400%	4.850% / 4.300%	4.090%
发行日期	2016/8/25	2017/7/26 / 2018/12/17	2019/5/30
发行规模	30亿	10亿 / 20亿	20亿
认购倍数	1.973x	1.96x / 1.725x	3.165x
发行市场	银行间债券市场	银行间债券市场	银行间债券市场
募集资金用途	汇出境外并兑换成另一种货币并纳入发行人的资金为发行人之利益而使用	汇出境外兑换为欧元, 成为发行人的一般资金为发行人所使用, 未来可能包括支持一带一路的有关倡议	汇至境外（在某些情况下将全部或部分兑换为欧元）, 作为中央政府的财政资源用于各种政府目的, 将来可能包括用于支持一带一路的有关倡议
发行市场	中国银行、汇丰银行（中国）	中国银行、汇丰银行（中国）	中国银行、汇丰银行（中国）
中国境内律师事务所	中伦律师事务所	金杜律师事务所	金杜律师事务所

➤ 扩充国际储备、支持一带一路，菲律宾成首个发行熊猫债的东南亚国家



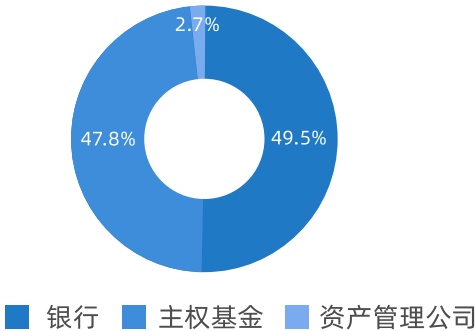
菲 律 宾

RMB 2,500,000,000

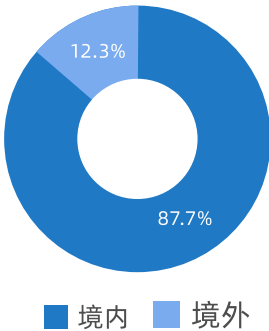
3.58% Due 2022

May 15, 2019

投资人类型



投资人分布



交易亮点

- ◆ 首个发行熊猫债的东南亚国家
- ◆ 发行熊猫债以丰富菲律宾国际储备, 支持“一带一路”有关倡议
- ◆ 菲律宾熊猫债获得投资者踊跃认购, 认购倍数高、境外投资者认购比例大

发行人	菲律宾
国际主体评级	Baa2/BBB+/BBB(M/S/F)
债项评级	AAA(联合资信)
境内主体评级	AAA (联合资信)
发行品种	人民币债券，面向全体银行间市场投资人
债券种类/结构	本期债券构成发行人的直接、无条件、无担保和一般的义务
期限	3 年
利率	3.580%
发行日期	2019/5/15
发行规模	25亿
认购倍数	4.57x
发行市场	银行间债券市场
募集资金用途	留在中国境内或以人民币形式汇往境外作为菲律宾国际储备的一部分。在必要时，该募集资金可能用于发行人包括预算支出在内的一般用途，将来可能包括用于支持一带一路的有关倡议
主承销商	中国银行、汇丰银行（中国）
中国境内律师事务所	方达律师事务所

案例内容

菲律宾是位于东南亚的一个多民族群岛国家, 菲律宾群岛拥有7000 多个岛屿, 总面积约 30 万平方公里, 由北部的吕宋岛、中部的米沙鄢以及南部的棉兰老岛三个地理区域组成。2018年11月, 中菲两国签署《中华人民共和国政府与菲律宾共和国政府关于共同推进“一带一路”建设的谅解备忘录》

菲律宾是首个发行熊猫债券的东南亚国家主权政府发行人。2018年, 菲律宾发行了首期14.6亿元熊猫债, 境外投资人通过“债券通”参与了本次债券发行, 境外获配占比88% (投资人分布图)。2019年, 菲律宾发行的25亿元熊猫债, 再一次获得境内外投资人的踊跃认购, 认购倍数达到4.57, 境外机构获配占比达到57.6%

菲律宾熊猫债募集资金将作为菲律宾国际储备的一部分, 必要时可用于支持“一带一路”的有关倡议
菲律宾熊猫债的成功发行, 拓宽了菲律宾共和国的境外融资渠道、丰富外汇储备, 也有助于中菲双方进一步加强“一带一路”倡议框架下的合作, 为东盟地区及更多“一带一路”沿线国家的发行人树立了成功的示范

➤ 阿联酋沙迦发行中东地区首笔熊猫债



Government of Sharjah | حكومة الشارقة
Finance Department | دائرة المالية المركزية

沙迦酋长国

RMB 2,000,000,000

5.80% Due 2021

February 1, 2018

案例内容

- ◆ 沙迦是阿联酋第三大酋长国。其位于阿联酋的中心，西面毗邻阿拉伯湾并与其他六个酋长国在陆地接壤。该酋长国包含组成沙迦市的主要领土和阿联酋东海岸的三块飞地（Khorfakkan、Dibba Al-Hisn 和 Kalba），该海岸通过阿曼湾提供了通往阿拉伯海和印度洋的通道
- ◆ 该笔债券是中东地区发行人进入中国银行间债券市场发行的首支政府类机构熊猫债，是国际发行人进入中国资本市场的又一成功案例和里程碑，为中东地区及更多准备尝试在中国资本市场融资的国际主流发行人树立了成功的样板
- ◆ 部分境外投资人通过“债券通”参与了阿联酋沙迦熊猫债券发行

交易亮点

- ◆ 中东地区首单熊猫债

发行人	沙迦酋长国政府（由财政部代表）
国际主体评级	A3/BBB+/--- (M/S/F)
债项评级	AAA(联合资信)
境内主体评级	AAA(联合资信)
发行品种	人民币债券，面向全体银行间市场投资者
债券种类/结构	构成发行人直接、一般和无条件的债务
期限	3年
利率	5.80%
发行日期	2018/2/1
发行规模	20亿
发行市场	银行间债券市场
募集资金用途	汇出境外并兑换成阿联酋迪拉姆并纳入发行人的资金以为预算支出、基础设施项目及其他沙迦政府预算所列其他费用提供资金。
主承销商	中国银行、中国工商银行、汇丰银行（中国）、渣打银行（中国）
中国境内律师事务所	君合律师事务所



➤ 首家以及最高频发行熊猫债的大型跨国企业——戴姆勒

DAIMLER

戴姆勒

总发行规模
RMB 71,000,000,000

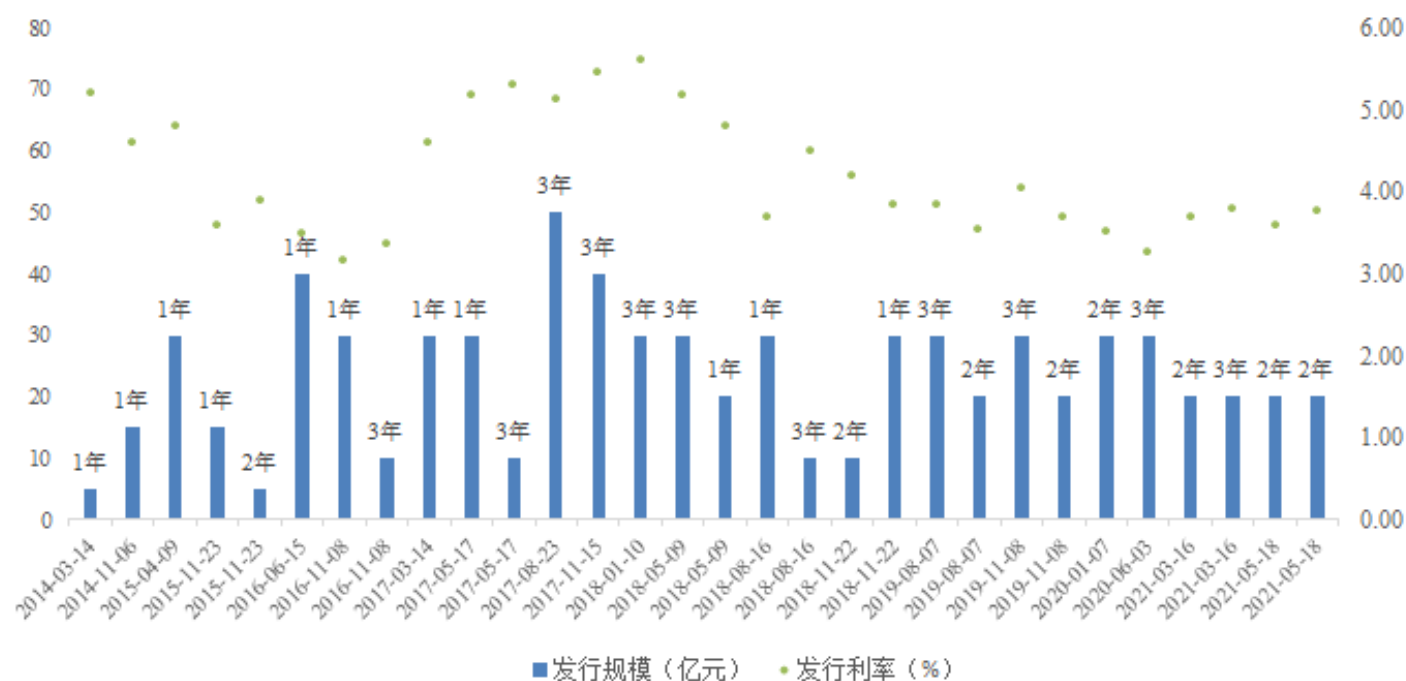
总发行笔数: 30
发行利率: 3.16%-5.60%
(截至2021年5月)

交易亮点

- ◆ 首家发行熊猫债的非金融企业, 首批开展多品种统一注册 (DFI) 的境外企业之一
- ◆ 是中国债券市场发行期数最多、发行规模最大的境外机构
- ◆ 发行规模占银行间市场总发行规模的比例超过20% (截至2021年5月末)

案例内容

- ◆ **戴姆勒**是世界上最成功的汽车公司之一。集团旗下拥有梅赛德斯-奔驰乘用车和商用车、戴姆勒卡车和客车以及戴姆勒移动出行, 是全球领先的高档豪华乘用车供应商之一, 也是全球最大的商用车制造商之一。戴姆勒移动出行提供融资、租赁、车队管理、保险解决方案, 以及创新的移动出行服务
- ◆ 2014年, 戴姆勒发行5亿元熊猫债, 成为首家发行熊猫债的境外企业, 也是时隔5年之后熊猫债市场重启的首个发行人, 标志着我国债券市场已正式建立起境外非金融企业境内融资的渠道
- ◆ 戴姆勒是中国市场上最频繁发行熊猫债的境外机构, 中国债券市场成为戴姆勒重要的融资渠道。截至2021年5月, 戴姆勒共发行30期、710亿元熊猫债, 其发行规模占到银行间市场熊猫债发行总规模的20%以上。戴姆勒发行的熊猫债, 单笔最小规模为5亿元, 最大规模为50亿元, 期限包括1年期、2年期和3年期
- ◆ 戴姆勒将熊猫债募集资金全部用于境内, 形成境内人民币投融资闭环。戴姆勒熊猫债获得了境内外投资者积极认购, 境外投资人可以通过多种渠道参与投资。





总发行规模：
RMB 19,000,000,000
总发行笔数：10笔
发行利率：2.9%-4.0%
(截至2021年6月)

案例内容

- ◆ **宝马集团**是全世界成功的汽车和摩托车制造商之一，旗下拥有BMW、MINI和Rolls-Royce三大品牌；同时提供汽车金融和高档出行服务。可持续发展是集团商业模式的重要组成部分，也将在其未来运营中扮演重要角色。作为一家全球性公司，宝马集团在15个国家拥有31家生产和组装厂，销售网络遍及140多个国家和地区
- ◆ 宝马在中国市场有丰富的人民币融资经验，通过宝马汽车金融（中国）、先锋租赁等境内主体，运用金融债、资产支持证券、资产支持票据等多种工具进行融资
- ◆ 宝马在熊猫债项目中引入了“SPV+担保”结构，并且通过中英文双语披露，吸引了境外投资人通过债券通等渠道的投资
- ◆ 自2019年3月完成首期发行开始，截至2021年6月末，宝马已累计发行10笔熊猫债，累计发行规模190亿元人民币。宝马成为熊猫债市场的经常性发行人并获得了市场投资者的广泛认可

交易亮点

- ◆ 以SPV+担保形式注册发行
- ◆ 首家发行中期票据和短期融资券的欧洲企业
- ◆ 宝马已成为经常性发行人

发行人	宝马金融									
担保人	宝马股份									
担保人国际主体评级	A2/A/--- (M/S/F)									
发行人境内主体评级	AAA(中诚信国际)									
担保人境内主体评级	AAA(中诚信国际)									
债券种类/结 构	宝马股份提供无条件且不可撤销的担保									
发行品种	定向债务融资工具（面向银行间市场特定投资者）								中期票据	短期融资券
期限	3	1	3	1	2	3	1	1	3	1
利率	4%	3.3%	3.98%	3.37%	3.57%	3.35%	2.9%	3.19%	3.44%	3.03%
发行日期	2019/3/6	2019/7/10	2019/7/10	2019/10/17	2019/10/17	2020/3/2	2020/3/2	2020/7/14	2021/6/10	2020/6/10
发行规模	30	15	20	20	10	20	15	25	20	15
发行市场	银行间债券市场									
募集资金用途	支持境内子公司运营									
主承销商	中国银行、中信证券								中国银行 中国工商银行	中国银行 汇丰银行 (中国)
中国境内律师事务所	方达律师事务所									
会计准则	欧盟EU IFRS									



威立雅集团

总发行规模
RMB 6,500,000,000

总发行笔数: 8
发行利率: 3.5%-4.45%

案例内容

- ◆ **威立雅集团**是世界领先的环境服务行业领导者，在全球五大洲提供全方位的水务管理、废弃物处理和能源服务，拥有员工近17万8千名。集团设计并实施水、废弃物及能源管理领域的解决方案，支持城镇和企业的可持续发展。通过三大互补的业务领域，威立雅帮助获得资源，保护资源并补充资源。
- ◆ 威立雅集团是第一家在中国市场发行熊猫债的法国发行人，也是全球第二家发行熊猫债的欧洲企业。
- ◆ 2016年《第四次中法高级别经济财金对话联合情况说明》提到，“法方认识到熊猫债市场的巨大潜力，并将鼓励法国机构发行熊猫债。中方非常欢迎法国威立雅环境集团（VEOLIA）作为第二家欧洲公司于9月1日在中国市场发行熊猫债，并注意到法国的银行作为承销财务顾问所发挥的重要作用。”
- ◆ 威立雅集团成为熊猫债市场的经常性发行人，自2016年以来，发行8笔总计65亿元熊猫债，募集资金灵活运用于中国境内或境外，获得中国和海外投资人的积极认购。由于威立雅属于环境服务行业，其发行熊猫债有利于促进环境保护和可持续发展。

◆ 威立雅集团是第一家在中国市场发行熊猫债的法国发行人，也是全球第二家发行熊猫债的欧洲企业。

◆ 2016年《第四次中法高级别经济财金对话联合情况说明》提到，“法方认识到熊猫债市场的巨大潜力，并将鼓励法国机构发行熊猫债。中方非常欢迎法国威立雅环境集团（VEOLIA）作为第二家欧洲公司于9月1日在中国市场发行熊猫债，并注意法国的银行作为承销财务顾问所发挥的重要作用。”

◆ 威立雅集团成为熊猫债市场的经常性发行人，自2016年以来，发行8笔总计65亿元熊猫债，募集资金灵活运用于中国境内或境外，获得中国和海外投资人的积极认购。由于威立雅属于环境服务行业，其发行熊猫债有利于促进环境保护和可持续发展。

交易亮点

- ◆ 首家发行熊猫债的法国发行人
- ◆ 长期持续发行熊猫债的境外企业
- ◆ 支持可持续发展

发行人	法国威立雅集团							
国际主体评级	Baa1/BBB/BBB(M/S/F)							
债项评级	---							
境内主体评级	AAA（中诚信国际）							
发行品种	定向债务融资工具（面向银行间市场特定投资者）							
债券种类/结构	构成发行人的直接、无条件、无担保、非次级债务							
期限	3年	1年	1年	1年	3年	3年	3年	3年
利率	3.500%	4.000%	3.700%	3.700%	3.850%	3.850%	4.450%	4.450%
发行日期	2016/9/1	2018/8/9	2019/12/13	2019/12/13	2020/6/22	2020/6/22	2020/12/14	2020/12/14
发行规模	10亿	10亿	7.5亿	7.5亿	7.5亿	7.5亿	7.5亿	7.5亿
发行市场	银行间债券市场							
募集资金用途	转贷给发行人在中国境内的子公司，或汇至境外用于发行人或发行人境外子公司的一般公司用途							
主承销商	中国银行、渣打银行（中国）、法国巴黎银行（中国）							
中国境内律师事务所	环球律师事务所							
会计准则	欧盟EU IFRS							

法国液化空气在熊猫债中引入“SPV+担保”结构



法国液化空气集团财务公司

RMB 2,200,000,000

5.95% Due 2021

6.40% Due 2023

March 5, 2018

案例内容

- ◆ **法国液化空气**于1902年在法国成立，在泛欧交易所上市，是一家具有百年历史的大型跨国集团公司。法国液化空气是全球首家工业和医用气体及相关服务的提供商，向众多行业提供氧气、氮气、氢气和其他气体及相关服务，拥有雇员6.7万名，业务遍及80个国家
- ◆ 法国液化空气早在2011年就成为首家在香港发行人民币计价“点心债券”的法国企业
- ◆ 发行人在中国境内发行人民币债券，成为首个引入“SPV+担保”结构的熊猫债发行人。“SPV+担保”结构是跨国企业集团在国际市场上发行债券的常见结构，发行人是集团内专司融资的子公司或SPV，集团母公司为债券提供无条件不可撤销连带责任保证担保
- ◆ 法国液化空气“SPV+担保”结构熊猫债中，发行人将募集资金用于担保人（集团母公司）的并表范围，为发行人集团公司灵活使用募集资金提供了便利。“SPV+担保”结构熊猫债的成功发行，可以确保跨国企业全球融资交易结构的一致性，减少内部审批流程，并且带来了明显的示范效应，此后，戴姆勒、宝马等跨国企业也在熊猫债中引入了该结构
- ◆ 法国液化空气发行的5年期熊猫债，是迄今为止欧洲企业成功发行熊猫债的最长周期，反映了发行人着眼于业务的长远发展
- ◆ 此次债券募集资金用于法液空在华的投资项目以及偿付过往投资的相关债务，这一新的融资来源有助于扩大发行人在亚洲的投资者群体
- ◆ 法国液化空气成功在中国境内发行熊猫债意义重大，充分反映发行人希望当地的债券市场实现融资渠道多元化，同时进一步推动集团在华的业务发展

交易亮点

- ◆ 首次在熊猫债中引入“SPV+担保”结构
- ◆ 首次将熊猫债募集资金用于担保人并表范围

发行人	法国液化空气集团财务公司	
担保人	法国液化空气集团	
国际主体评级	A3/A-/--- (M/S/F)	
债项评级	AAA(中诚信国际)	
境内主体评级	AAA（中诚信国际）	
发行品种	定向债务融资工具（面向银行间市场特定投资者）	
债券种类/结构	构成发行人的直接、无条件、无担保、非次级债务	
期限	3年	5年
利率	5.950%	6.4%
发行规模	14亿元	8亿元
发行日期	2018/3/5	
发行市场	银行间债券市场	
募集资金用途	用于担保人并表范围，包括偿还银行借款、补充法国液化空气集团下属中国公司的营运资金等	
主承销商	中国工商银行	
中国境内律师事务所	君合律师事务所	
会计准则	法国IFRS（担保人使用的欧盟IFRS）	

➤ 绿色熊猫债券，促进环境保护和低碳转型



光大绿色环保

RMB 1,000,000,000
3.5% Due 2026
July 26, 2021



中电清洁能源

RMB 800,000,000
5.5% Due 2020
May 19, 2017

案例内容

- ◆ **光大绿色环保**为中国专业环保服务提供者，专注于生物质综合利用、危废及固废处置、环境修复、光伏发电及风电业务。业务覆盖中国16个境内省市及自治区，并远播德国
- ◆ 光大绿色环保于2021年在银行间市场发行“碳中和”熊猫债券，联合赤道对相关项目进行绿色评估认证募投项目均为农林生物质类绿色低碳产业项目，不仅具有良好的碳减排环境效益，也对项目所在地乡村居民的生活质量提升及产业发展有着至关重要的现实意义和影响
- ◆ **中电新能源**是国家电投绿色能源发展战略的重要平台，是国内新能源业界涉足新能源领域广、业务种类多、有重要影响力的新能源发电综合运营商。截至2020年底，清洁能源合并口径资产总额278亿元，权益91亿元，总营业收入52亿元，在运装机容量413万千瓦
- ◆ 2017年，中电新能源成为首家在银行间市场发行绿色熊猫债的境外非金融企业，募集资金用于中电新能源下属节能与清洁类项目的建设及运营
- ◆ 与传统燃煤供电供热项目相比，该债券募投项目每年预计节约标准煤约50.4万吨，减排二氧化碳约86.1万吨，减排二氧化硫约2560.3吨，减排氮氧化物约1357.6吨，减排烟尘约378.0吨
- ◆ 该债券符合协会《非金融企业绿色债务融资工具业务指引》，中诚信国际授予该债券G-1最高等级，确认该笔债券募集资金投向符合《绿色债券支持项目目录（2015年版）》

交易亮点

- ◆ 绿色熊猫债支持低碳转型
- ◆ 绿色债券经第三方评估认证

发行人	光大绿色环保	中电新能源
国际主体评级	---/---/---(M/S/F)	---/---/---(M/S/F)
境内主体评级	AAA(联合资信)	AAA/AAA(上海新世纪/中诚信国际)
发行品种	中期票据	定向债务融资工具
期限	3+2年	3年
利率	3.5%	5.50%
发行日期	2021/7/26	2017/5/19
发行规模	10亿	8亿
发行市场	银行间债券市场	银行间债券市场
募集资金用途	偿还发行人农林生物质项目的项目贷款	用于中电新能源下属节能与清洁类项目的建设及运营
主承销商	光大证券、中国工商银行	招商银行、中信银行
中国境内律师事务所	国浩律师（北京）事务所	阳光时代律师事务所
会计准则	香港会计准则	香港会计准则
第三方评估	联合赤道	中诚信国际



中芯国际

RMB 1,500,000,000

3.57% Due 2022

February 28, 2019



小米集团

RMB 1,000,000,000

2.78% Due 2021

April 2, 2020

案例内容

- ◆ **中芯国际**总部位于上海, 是世界领先的集成电路晶圆代工企业之一, 也是中国内地规模最大、技术最先进的集成电路晶圆代工企业, 提供0.35微米到14纳米不同技术节点的晶圆代工与技术服务。中芯国际拥有全球化的制造和服务基地, 在上海、北京、天津及深圳等地均设有晶圆厂
- ◆ 根据拓璞产业研究院统计, 2020年第二季度, 中芯国际在全球晶圆代工厂营业收入排名第5, 市场份额为4.8%
- ◆ 截至2021年3月末, 中芯国际共在银行间债券市场发行9笔熊猫债、融资金额116亿元, 发行期限较为丰富, 短至75天, 长至3年, 加权融资成本为2.86%, 有效地降低了发行人的融资成本
- ◆ **小米**正式成立于2010年, 是一家以手机、智能硬件和 IoT 平台为核心的互联网公司。2020年, 小米集团的年收入达到2459亿人民币, 其中境外市场收入1224亿人民币, 智能手机全球出货量1.46亿台, 全球智能手机市场占有率居第3。截止2020年末, 小米的业务遍及全球100多个国家和地区。2021年3月, 小米集团正式宣布进入电动汽车产业
- ◆ 小米将部分熊猫债募集资金用于疫情防控用途, 即主要用于小米通讯因保证疫情期间供应链完整性及因采购疫情防控相关物资而产生的日常营运资金流动性支持需求
- ◆ 小米熊猫债的发行, 为小米集团这样的新经济企业回归境内资本市场打开了一扇大门, 帮助小米拓宽了人民币融资渠道, 为小米集团未来能够更多地参与境内资本市场奠定了坚实基础

交易亮点

- ◆ 熊猫债券支持科技企业发展
- ◆ 中芯国际为首家发行熊猫债的集成电路产业企业
- ◆ 小米集团是首个发行熊猫债的科技互联网企业

发行人	中芯国际	小米集团
国际主体评级	Baa3/BBB-/-/(M/S/F)	Baa2/BBB-/BBB (M/S/F)
境内主体评级	AA+ / AAA (中债资信/中诚信国际)	AAA (中诚信国际)
发行品种	中期票据	定向债务融资工具
债券种类/结构	高级无担保债务	高级无担保债务
期限	3年	1年
利率	3.570%	2.780%
发行日期	2019/2/28	2020/4/2
发行规模	15亿	10亿
认购倍数	-	2.2x
发行市场	银行间债券市场	银行间债券市场
募集资金用途	偿还金融机构借款、补充营运资金	偿还境内银行贷款、补充营运资金, 其中20%用于支持抗击新冠疫情相关领域
主承销商	中国工商银行、中国农业银行	中国银行、中国工商银行
中国境内律师事务所	通力律师事务所	君合律师事务所
会计准则	香港会计准则	香港会计准则

中国债券市场首批次级永续结构熊猫债



北控水务
RMB 1,000,000,000
4.00% Due 2025
May 11, 2020



中电国际
RMB 1,500,000,000
4.35% Due 2025
November 3, 2020

案例内容

- ◆ **北控水务集团**是北控集团旗下专注于水资源循环利用和水生态环境保护事业的旗舰企业，在香港主板上市。于2010年至2020年连续十一年荣登“中国水业十大影响力企业”榜首
- ◆ 北控水务是中国债券市场的经常性发行人，截至2021年3月末，累计在中国银行间市场发行熊猫债7笔，金额90亿元人民币。北控水务熊猫债以长期为主，5年期及以上的熊猫债占比达到66.7%，发行了7年期、10年期等长期债券，匹配其长期投资需求
- ◆ 北控水务在熊猫债市场上积极探索创新。2020年5月，成为首个发行次级永续债的熊猫债发行人，本金和利息在清算时的清偿顺序劣后于发行人的普通债务，该笔债券被计入所有者权益。2016年8月，北控水务作为熊猫债发行人，发行首单绿色公司债
- ◆ **中国电力国际**是香港联交所主板上市公司，业务涵盖燃煤发电、水利发电、风力发电、光伏发电及配送点等各方面
- ◆ 截至2021年3月，中国电力国际累计在银行间市场发行熊猫债8笔，金额105亿元人民币，既包括179天、270天、1年等短期债券，也包括中等期限债券（如3年期），2020年，中国电力国际发行了2笔合计30亿元的次级永续债券
- ◆ 中国电力国际的永续债券为劣后于普通债务的次级债务，依据会计准则被计入发行人所有者权益

交易亮点

- ◆ 中国债券市场首批次级永续结构熊猫债
- ◆ 根据会计准则，债券可计入所有者权益
- ◆ 永续债券可满足中国债券市场投资者对于长期限、高收益的投资需求
- ◆ 北控水务持续发行长期限债券，匹配其长期投资的期限需求

发行人	北控水务	中国电力国际
债项评级	AAA(上海新世纪)	AAA (东方金诚)
主体评级	AAA/AAA(上海新世纪/大公国际)	AAA/AAA/AAA(东方金诚/联合资信/中诚信国际)
发行品种	中期票据（面向全体银行间市场投资者）	中期票据（面向全体银行间市场投资者）
债券种类/结构	次级债务，于发行人依照发行条款的约定赎回之前长期存续，并在发行人依据发行条款的约定赎回时到期	次级债务，于发行人依照发行条款的约定赎回之前长期存续，并在发行人依据发行条款的约定赎回时到期
期限	5+N年	3+N年
利率	4%	4.35%
发行日期	2020/5/11	2020/11/3
发行规模	10亿	15亿
认购倍数	2.16x	1.62x
发行市场	银行间债券市场	银行间债券市场
募集资金用途	70%用于污水处理及供水项目建设，30%用于补充子公司流动资金	偿还子公司存量金融机构借款及补充运营资金
主承销商	中信建投证券、中国银行	中国工商银行、中国农业银行
中国境内律师事务所	大成律师事务所	金杜律师事务所
会计准则	香港会计准则	香港会计准则

➤ 马来亚银行和招商局港口发行熊猫债，支持共建“一带一路”



马来亚银行

RMB 2,000,000,000

品种一：10亿/3.28% Due 2020
品种二：10亿/3.58% Due 2022

June 19, 2019



招商局港口

RMB 1,500,000,000

3.19% Due 2017
November 16, 2016

案例内容

- ◆ **马来亚银行**是亚洲领先的银行集团之一，也是东南亚资产规模第四大银行。马来亚银行在18个国家拥有超过2600家分支机构，其中包括所有10个东盟国家，拥有超过43,000名员工，为世界各地的客户服务
- ◆ 国开行和马来亚银行债券承销务实合作是首届“一带一路”国际合作高峰论坛取得的成果之一。马来亚银行在2017年和2019年发行的熊猫债，募集资金全部用于支持“一带一路”建设
- ◆ 马来亚银行发行了中国市场首单“债券通”熊猫债。马来亚银行熊猫债主要发行文件均以中英文双语披露，获得了中国及全球投资者的踊跃认购，其中，2017年发行的熊猫债境外订单占比超过20%，2019年发行的熊猫债，境外投资人认购占比超过50%
- ◆ **招商局港口**是世界领先的港口开发、投资和营运商，于中国沿海主要枢纽港建立了较为完善的港口网络群。自2008年起布局海外港口并于近年来不断践行“一带一路”倡议。截至2020年3月共投资参资25个国家地区的41个港口
- ◆ 招商局港口发行了中国债券市场首单SCP熊猫债，募集资金用于服务基础设施互联互通，共建“一带一路”。此后，招商局港口又发行了5年期的中期票据

交易亮点

- ◆ 招商局港口发行市场首单熊猫债SCP
- ◆ 马来亚银行是马来西亚首个熊猫债发行人
- ◆ 马来亚银行同时发行两个品种（1年期/3年期），获得境内外投资人青睐

发行人	马来亚银行	招商局港口
国际主体评级	A3/---/BBB+(M/S/F)	Baa1/---/---(M/S/F)
债项评级	AAA(中诚信国际)	AAA(中诚信国际)
境内主体评级	AAA(中诚信国际)	AAA(中诚信国际)
发行方式	公开发行	公开发行
期限	1年/3年	270天
利率	3.280%/3.580%	3.190%
发行日期	2019/6/19	2016/11/16
发行规模	10亿/10亿	15亿
认购倍数	-	1.347x
发行市场	银行间债券市场	银行间债券市场
募集资金用途	包括但不限于利用募集资金在中国境内与境外支持与“一带一路”有关的活动	满足发行人深圳运营中心日常营运资金，以及用于更新升级深圳西部母港相关基础设施
主承销商	国家开发银行、法巴银行（中国）、汇丰银行（中国）、中国工商银行	中国工商银行、招商银行
中国境内律师事务所	环球律师事务所	中伦律师事务所
会计准则	马来西亚会计准则	香港会计准则



发行人	大华银行	托克
特点	亚洲领先银行，总部位于新加坡	世界领先的国际大宗商品贸易商，注册地为新加坡
国际主体评级	Aa1/AA-/AA-(M/S/F)	---/---/---(M/S/F)
主体国内评级	-	AAA/AAA（联合资信/中诚信国际）
债项评级	AAA(中诚信国际)	-
发行品种	金融债（面向全体银行间市场投资者）	定向债务融资工具
期限	3年	3年
利率	3.49%	5.49%
发行日期	2019/3/12	2019/5/17
发行规模	20亿	5.4亿
认购倍数	2.7x	-
发行市场	银行间债券市场	银行间债券市场
募集资金用途	用于中国境内，以支持发行人在中国境内的发展和银行业务	-
主承销商	中国银行、中信建投证券、渣打银行（中国）	中国银行，中国工商银行
中国境内律师事务所	方达律师事务所	环球律师事务所
会计准则	新加坡财务报告准则	国际会计准则

案例内容

- ◆ 大华银行总部位于新加坡，是亚洲领先银行，在全球19个国家和地区有500多家分行
- ◆ 大华银行是首家在中国发行熊猫债的新加坡金融机构，也是第二家发行熊猫债的东南亚金融机构
- ◆ 大华银行熊猫债获得2.7倍超额认购。其中，中国境内投资机构占38%，境外投资机构占62%，投资人包括境内外银行和资产管理公司等。此笔债券的成功发行有利于丰富和多元化大华银行的融资渠道，加强中新两国金融市场互联互通
- ◆ 托克集团是世界领先的国际大宗商品贸易商，世界第二大独立石油贸易商及世界第二大独立有色金属贸易商，主要产品为石油及石化产品和金属及矿产品，市场占有率较高，在2020年《财富》世界五百强中排第27
- ◆ 托克集团是全球首家进入中国资本市场筹资的国际大宗商品贸易公司，并持续在中国市场发债融资

➤ 法国农业信贷银行连续三年在中国市场发行高级优先熊猫债



法国农业信贷银行

RMB 1,000,000,000

3.50% Due 2023

September 10, 2020

案例内容

- ◆ **法国农业信贷银行**是一家总部位于法国的银行金融机构，是法国农业信贷网络的中心机构，其职责是作为法国农业信贷网络的“中央银行”，负责再融资、监管并向监管机构报告，同时对整个网络 and 所有附属成员的信用和金融风险进行管理和监控。发行人的股票于巴黎泛欧交易所 (Euronext Paris) 交易
- ◆ 法国农业信贷银行熊猫债受到中国及全球投资者的踊跃认购。其中，2020年发行的10亿元熊猫债，其发行定价仅比国家开发银行3年期债券利率高出20个基点，是非主权机构发行熊猫债与国开行利差最为缩窄的一次
- ◆ 法国农业信贷银行作为全球系统重要性银行 (G-SIBs)，在中国市场发行的高级优先债券符合TLAC合格工具的特征，发行条款中包含法定减记或转换承认条款（即自救条款，bail-in recognition provision)
- ◆ 发行熊猫债所筹资金将主要用于在中国境内以人民币形式支持发行人及其子公司在中国境内的业务活动和发展
- ◆ 此前，另外一家欧洲银行——意大利存贷款银行于2019年7月成功在中国市场发行10亿元熊猫债

交易亮点

- ◆ 首家法国金融机构发行的熊猫债
- ◆ 首家欧元区银行发行的熊猫债
- ◆ 首只包含自救条款的高级优先债券
- ◆ 连续3年在中国市场发行人民币债

发行人	法国农业信贷银行		
国际主体评级	Aa3/A+/A+ (M/S/F)		
债项评级	AAA（中诚信国际）	AAA（中诚信国际）	AAA（标普信评（中国））
境内主体评级	AAA（中诚信国际）	AAA（中诚信国际）	AAA（标普信评（中国））
发行品种	金融债（面向全体银行间市场投资者）		
债券种类/结构	本期债券为高级优先债务，连同其利息构成发行人直接、无条件、非次级（即高级）和无担保的债务		
期限	3 年	3 年	3 年
利率	3.400%	3.500%	3.500%
发行日期	2019/12/4	2020/9/10	2021/3/17
发行规模	10亿	10亿	10亿
认购倍数	2.49x	1.64x	1.77x
发行市场	银行间债券市场	银行间债券市场	银行间债券市场
募集资金用途	在中国境内以人民币形式主要用于支持发行人及其子公司在中国境内的业务活动和发展		
主承销商	中国银行、中国农业银行、中国建设银行、东方汇理银行（中国）、中国工商银行、中信证券、招商银行、中信建投证券、中金公司		
中国境内律师事务所	方达律师事务所		
会计准则	欧盟EU IFRS		
特殊条款	1.法定减记或转换承认条款 (即自救条款，bail-in recognition provision) 2.如果适用的MREL/TLAC法规允许且在允许的范围内，为监管目的，发行人可根据适用的MREL/TLAC法规将本期债券视为MREL/TLAC合格工具		

➤ 首批日本发行人参与熊猫债市场



发行人	三井住友银行株式会社	日本三菱日联银行股份有限公司	瑞穗银行股份有限公司
国际主体评级	A1/---/A (M/S/F)	A1/A/A (M/S/F)	A1/---/A- (M/S/F)
债项评级	---	AAA（上海新世纪）	---
境内主体评级	AAA（标普信评（中国））	AAA（上海新世纪）	---
发行品种	金融债（面向银行间市场特定投资者）	金融债（面向银行间市场特定投资者）	金融债（面向银行间市场特定投资者）
期限	3年	3年	3年
利率	3.200%	5.300%	5.300%
发行日期	2020/6/8	2018/1/12	2018/1/12
发行规模	10亿	10亿	5亿
发行市场	银行间债券市场	银行间债券市场	银行间债券市场
主承销商	中国建设银行、三井住友银行（中国）、中国工商银行、中国银行、中信证券、汇丰银行（中国）	中国工商银行、中国银行、浦发银行、中国进出口银行、华鑫证券、三菱东京日联银行（中国）	中国工商银行、中国银行、中信证券，瑞穗银行（中国）
中国境内律师事务所	金杜律师事务所	中伦律师事务所	环球律师事务所
会计准则	日本GAAP	日本GAAP	日本GAAP

案例内容

- ◆ 2017年12月, 中日两国就审计监管合作事宜进行换函。通过此次换函, 中国财政部与日本金融厅、日本注册会计师审计监管委员会将在各自法律、法规允许的范围内, 按照互惠等原则开展审计监管领域的信息交换。此次换函将有利于保护中国和日本资本市场的投资者, 促进两国机构跨境发行债券, 如中国熊猫债和日本武士债。
- ◆ 日本瑞穗银行、三菱日联银行、三井住友银行是日本前三大银行, 也分别是全球最大的银行之一。
- ◆ 日本瑞穗银行、三菱日联银行、三井住友银行是首批在中国市场发行熊猫债的日本发行人。
- ◆ 日本金融机构发行熊猫债, 一方面可借助中国市场丰富日企的融资渠道, 进一步推动人民币国际化; 另一方面将有助于形成良好示范, 带动更多日本同业参与中国资本市场。
- ◆ 日本金融机构发行熊猫债, 是中日两国审计监管机构达成互惠合作之后, 两国机构跨境发行债券、扩大中日两国双边财务实合作的重大成果。

关于中国银行间市场交易商协会

中国银行间市场交易商协会（简称“交易商协会”）经国务院同意、民政部批准于2007年9月3日成立，为全国性的非营利性社会团体法人，其业务主管部门为中国人民银行。交易商协会是由市场参与者自愿组成的，包括银行间债券市场、同业拆借市场、外汇市场、票据市场、黄金市场和金融衍生品市场在内的银行间市场的自律组织。协会共有各类会员超过8000家，包括银行、信用社、证券公司、保险公司、基金公司、大型企业等各类机构。

关于国际资本市场协会

ICMA的宗旨是推动国际资本市场健康有序发展，使资本市场发挥促进实体经济增长的作用。ICMA是非盈利的会员协会组织，总部设在瑞士苏黎世，在英国伦敦、法国巴黎、比利时布鲁塞尔以及中国香港等设有分支机构，服务超过600家机构会员，会员遍布全球60多个国家和地区。其会员包括私营和官方部门发行人、银行、经纪交易商、资产管理公司、养老金、保险公司、市场基础设施提供商、中央银行和律师事务所等各类机构。ICMA为国际金融市场制定行业规范和最佳市场实践建议，专注于债券的一级市场、二级市场、回购市场和持续金融等领域。ICMA与监管和政府机构积极合作，关注金融监管法规，旨在维护资本市场的稳定与秩序。