

2019 年 2 月 11 日—2019 年 2 月 15 日

美国总统宣布国家紧急状态；中资发行量持续增加

热点事件：美国总统特朗普宣布进入国家紧急状态

2 月 15 日，美国总统特朗普宣布美国进入“国家紧急状态”。特朗普称，美国的南部边境正在遭受各种类型犯罪的“入侵”，因此，他将签署国家紧急状态行政令，跳过国会以取得足够的资金修建边境墙。白宫与民主党围绕边境安全议题的分歧与“较量”再度升级。

汇率走势：人民币汇率节后首周回调

春节过后，猪年首个交易日（2 月 11 日）美元兑人民币汇率中间价报 6.7495，较上一交易日（2 月 1 日）下调 414 个基点，回调幅度较大。当周，人民币中间价呈双向波动态势，周五收于 6.7623，累计下调 542 个基点。

利率走势：短期利率下行趋势凸显，美国国债收益率小幅反弹

春节假期过后，首周短期利率呈下行态势。2 月 15 日，银行间隔夜 Shibor 收于 1.7130%，较节前最后一个交易日（2 月 3 日）下调 37.10bp。国债利率方面，市场预期中美贸易谈判带来正面消息，加上投资者对美国政府的再次停摆的忧虑缓解，带动美国国债收益率小幅反弹。信用利差方面，亚洲投资级信用债的平均利差相对稳定，高收益平均利差有所收窄。截至 2019 年 2 月 15 日，投资级利差较上周收窄 3.9bp 至 146bp，高收益利差较上周扩大 79.8bp 至 508bp。

中资境外债券

一级市场：发行量持续增加，金融机构及房地产企业为主要发行人

中资境外债券市场发行量持续增加，金融机构及房地产企业为主要发行人。2019 年 2 月 11 日至 2 月 15 日，中资企业在境外市场新发行 14 只债券，合计约 45.19 亿美元。

二级市场：中资美元债回报率持续上升

中资美元债持续受到投资者追捧，投资级及高收益的中资美元债回报率持续上升。截至 2019 年 2 月 15 日，中资美元债年初至今的回报率上升 29bp 至 2.41%，其中投资级债券回报率为 1.58%，高收益债券回报率为 4.44%，较上周分别上升 15bp 及 63bp。

中民投在境内发行的 30 亿元私募债“16 民生投资 PPN001”出现违约。该笔私募债到期日为 2019 年 1 月 29 日。然而截至 2 月 11 日仍然没有获得兑付。其后，绿地控股以约 120 亿接手中民投持有的董家渡项目股权，该笔私募债于 2 月 13 日才得以获得兑付。目前中民投旗下共有两只境外美元债券，规模合计 8 亿美元。受境内私募债违约影响，两只境外债券的价格均出现不同程度的下跌，但在境内私募债最终兑付之后，境外美元债价格有所反弹并趋于稳定。

熊猫债：本周无新发行熊猫债

截至 2019 年 2 月 15 日，2019 年熊猫债发行数量为 3 只，发行主体为北控水务集团和中国光大水务有限公司，发行总规模为 27 亿人民币，平均票息为 4.11%，发行期限以中长期为主。

作者

中诚信国际 国际业务部

王家璐 010-66428877-451

jlwang@ccxi.com.cn

张婷婷 010-66428877-203

ttzhang@ccxi.com.cn

中诚信亚太

刘启杰 852-28607125

jacky_lau@ccxap.com

庄承浩 852-28607120

peter_chong@ccxap.com

其他联系人

田蓉 852-28607115

rong_tian@ccxap.com

报告发布日期

2019 年 2 月 19 日

热点事件：美国总统特朗普宣布进入国家紧急状态

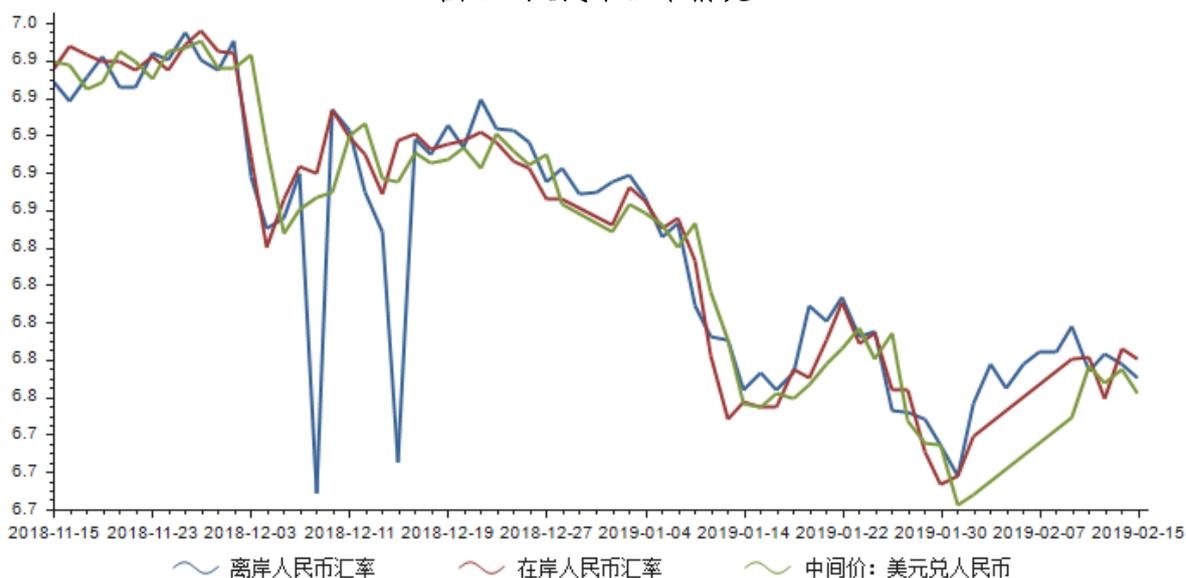
美东时间2月15日上午十点半，美国总统特朗普在白宫发表演讲，宣布美国进入“国家紧急状态”。特朗普称，美国的南部边境正在遭受各种类型犯罪的“入侵”，因此，他将签署国家紧急状态行政令，跳过国会以取得足够的资金修建边境墙。白宫与民主党围绕边境安全议题的分歧与“较量”再度升级。由国会参众两院通过的政府拨款法案14日晚被送至白宫等待特朗普签署。该法案经签署生效后，将避免联邦政府在15日临时拨款到期后再度陷入停摆。他在14日通过参议院多数党领袖麦康奈尔和白宫提前释放消息称，将签署这项法案，并将动用包括宣布国家紧急状态在内的行政手段，阻止边境上的“国家安全和人道主义危机”。这份法案仅同意拨款约14亿美元用于在美墨边境指定地区新修约90公里的“隔离物”，远低于特朗普此前要求的57亿美元和超过300公里“边境墙”。国家紧急状态下，特朗普可以绕过国会批准，获得建墙所需的资金。美国媒体报道称，白宫有可能会动用部分国防经费以建设边境墙。

根据1976年美国《国家紧急状态法》规定：总统有权在面临危机时，通知国会并采取单方面行动，旨在让总统获取较有效的行政权力以应对战争爆发等紧急情况。2001年“9·11”事件后，小布什政府曾宣布美国进入全国紧急状态，从而推动一系列反恐立法并建立反恐机构。有分析指出，特朗普为实现个人竞选承诺所采取的这一单方面措施或将遭致法律挑战甚至诉讼以及舆论对其滥用行政权力的批评。在15日讲话后，对于边境安全危机的数据来源问题特朗普并未正面回应。特朗普称，自己掌握着来自不同部门的多项数据，其中包括国土安全部。

汇率走势：人民币汇率节后首周回调

春节假期过后，猪年首个交易日（2月11日）美元兑人民币汇率中间价报6.7495，较上一交易日（2月1日）下调414个基点，回调幅度较大。当周，人民币中间价呈双向波动态势，周五（2月15日）收于6.7623，累计下调542个基点。对比节前的强势反弹，节后人民币汇率回调或与节日期间美元的连续增长势头相关。

图 1：人民币汇率情况

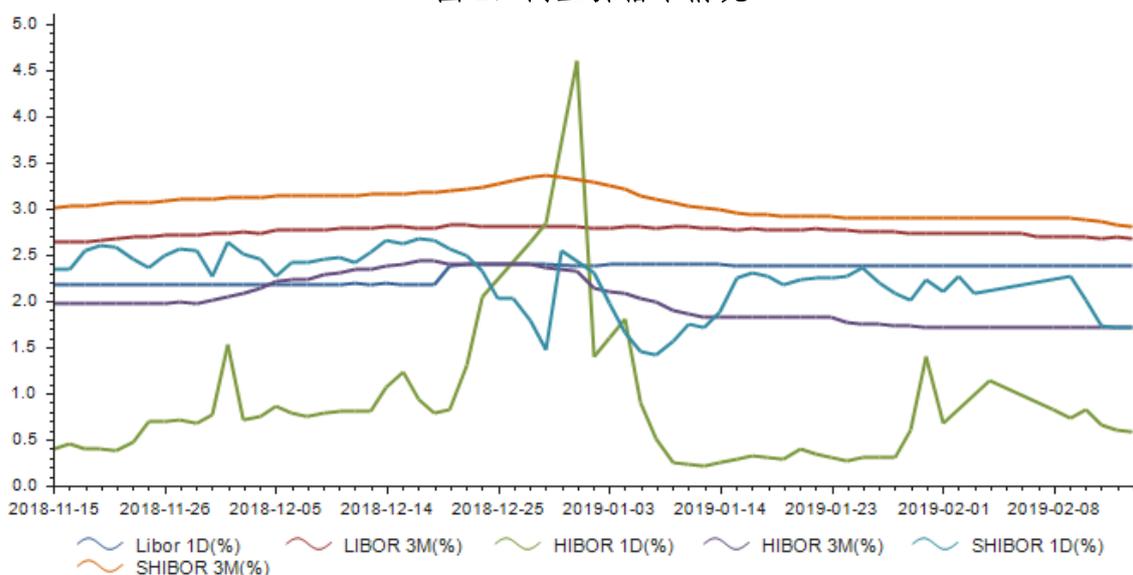


数据来源：东方财富，中诚信整理

利率走势：短期利率下行趋势凸显，美国国债收益率持续下滑

春节假期过后，首周短期利率呈下行态势，中长期趋势相对稳定。截至2月15日，银行间隔夜Shibor收于1.7130%，较节前最后一个交易日（2月3日）下调37.10bp；中端Shibor小幅下调9.8bp至2.802%。隔夜Hibor持续波动下行，2月15日报0.5739%，较节前最后一个交易日（2月4日）下调57.18bp，中长期Hibor微调0.36bp收至1.7168%。

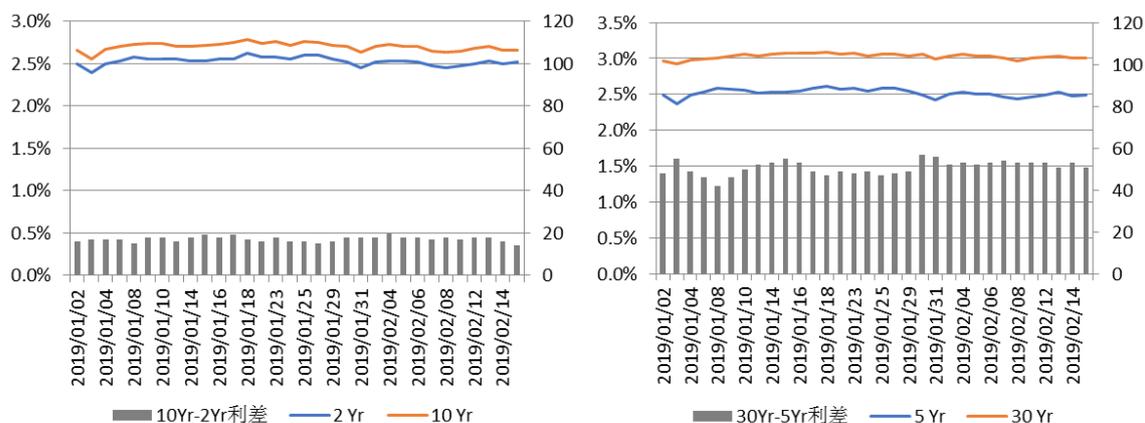
图 2：同业拆借率情况



数据来源：东方财富，中诚信整理

国债利率方面，市场预期中美贸易谈判带来正面消息，加上投资者对美国政府再次停摆的忧虑缓解，带动美国国债收益率小幅反弹。周初，投资者预期中美贸易谈判带来正面消息，加上美国国会议员达成了一项协议以防止联邦政府再次停摆，带动美国国债收益率上升。但随着周四（2月14日）公布的美国12月零售销售环比下降1.2%，创逾九年来最大跌幅，市场信心有所转弱，国债收益率有所回落。截至2019年2月15日，2年期收益率2.52%，5年期收益率2.49%，10年期收益率2.66%，30年期收益率3.00%，较上周分别上涨7bp、5bp、3bp及3bp。美国国债收益率曲线平坦化，美国2年和10年期国债利差为14bp，较上周收窄4bp；5年和30年期国债利差较上周收窄2bp至51bp。

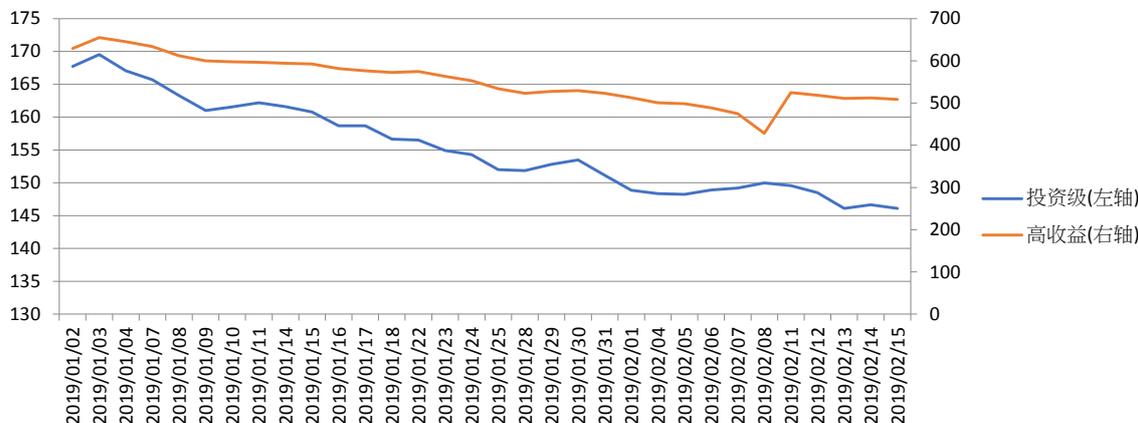
图 3：美国国债收益率及利差情况



数据来源：美联储，中诚信整理

信用利差方面，彭博巴克莱指数衡量的亚洲投资级信用债的平均利差有所收窄，高收益平均利差有所扩大。截至2019年2月15日，投资级利差较上周收窄3.9bp至146bp，高收益利差较上周扩大79.8bp至508bp。

图 4：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：发行量持续增加，金融机构及房地产企业为主要发行人

中资境外债券市场发行量持续增加，金融机构及房地产企业为主要发行人。2019年2月11日至2月15日，中资企业在境外市场新发行14只债券，合计约45.19亿美元。发行情况统计请见下表：

表 1：中资境外债券市场发行情况（20190211-20190215）

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	债项评级
2019/2/11	中国国际金融（香港）有限公司	HKD	1.17	2.47	2019/12/30	319D	金融	-/BBB/BBB+	-/-
2019/2/11	苏州国际发展集团有限公司	USD	1	4.5	2020/2/13	364D	金融	-/-	-/-
2019/2/11	中国奥园集团股份有限公司	USD	2.25	7.95	2023/2/19	4	房地产	B1/B+/BB-	B2/B/BB-
2019/2/11	正荣地产集团有限公司	USD	2.3	9.8	2021/8/20	2.5	房地产	B2/B/B	B3/B/-
2019/2/12	融创中国控股有限公司	USD	8	7.875	2022/2/15	3	房地产	B1/B+/BB-	B2/B/BB-
2019/2/12	中信证券国际有限公司	USD	0.09	0	2019/5/29	99D	金融	-/BBB+/-	-/-
2019/2/13	世茂房地产控股有限公司	USD	10	6.125	2024/2/21	5	房地产	Ba2/BB+/BBB-	-/-/BBB-
2019/2/13	时代中国控股有限公司	USD	5	7.625	2022/2/21	3	房地产	Ba3/B+/BB-	B1/-/BB-
2019/2/14	中国信达资产管理股份有限公司	USD	2	3.75	2022/2/21	3	金融	A3/A-/A	Baa1/A-/Ae
2019/2/14	中国信达资产管理股份有限公司	USD	2	4	2024/2/21	5	金融	A3/A-/A	Baa1/A-/Ae
2019/2/14	中国信达资产管理股份有限公司	USD	6	4.75	2029/2/21	10	金融	A3/A-/A	Baa1/A-/Ae
2019/2/14	江西省铁路投资集团公司	USD	3	4.85	2022/2/21	3	原材料	-/-/A-	-/-
2019/2/14	旭辉控股（集团）有限公司	USD	3	7.625	2023/2/28	4	房地产	Ba3/BB-/BB	-/B+/BB
2019/2/15	国银金融租赁股份有限公司	HKD	3.1	3.15	2022/2/25	3	金融	A1/A/A+	-/-

数据来源：Bloomberg，中诚信整理

2019年2月13日，山东高速集团增发其境外债券。增发情况统计请见下表：

表 2：中资境外债券市场增发情况（20190211-20190215）

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	债项评级
2019/2/13	山东高速集团有限公司	USD	6 (增发 0.5 亿)	5.95	2020/1/13	363D	工业	A3-/A	-/-

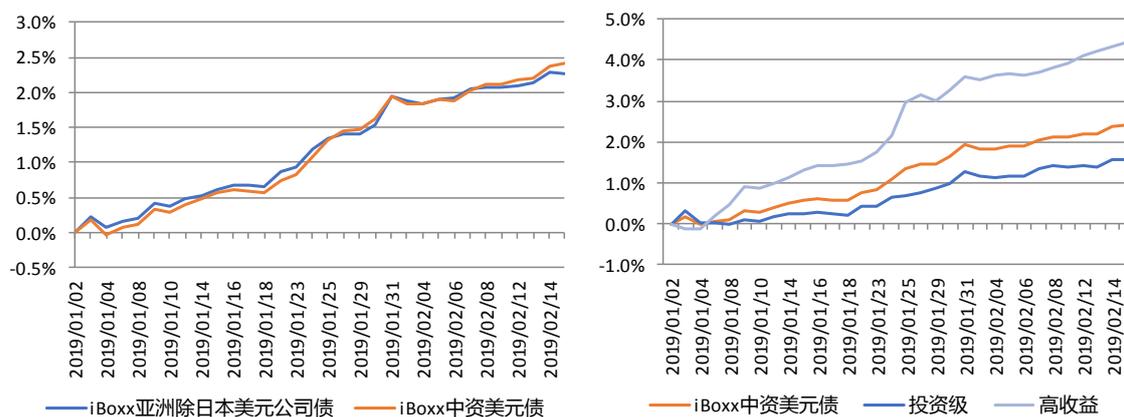
数据来源：Bloomberg，中诚信整理

近期，中信银行、华润置地、建设银行、易居企业和大连万达集团股份有限公司拟发行境外债券。

二级市场：中资美元债回报率持续上升

本周，中资美元债持续受到投资者追捧，投资级及高收益的中资美元债回报率持续上升。截至2019年2月15日，中资美元债年初至今的回报率上升29bp至2.41%，其中投资级债券回报率为1.58%，高收益债券回报率为4.44%，较上周分别上升15bp及63bp。

图 5：中资美元债收益率比较情况



数据来源：Bloomberg，中诚信整理

中国民生投资股份有限公司（以下简称“中民投”）在境内发行的一只规模30亿元私募债出现违约。该笔私募债，即“16民生投资PPN001”，期限为3年，票面利率5.2%，到期兑付日为2019年1月29日。然而，该笔私募债截至2月11日仍然没有获得兑付。

在上海市政府等有关部门的协调下，绿地控股集团有限公司（以下简称“绿地控股”）以约120亿元人民币接手了中民投持有的董家渡项目股权。2月13日下午5点左右，绿地控股的首笔款项已经到账，共约52亿元。中民投当日下午6时汇出“16民生投资PPN001”债券的本息，意味着该笔债已获得兑付。

目前中民投旗下共有两只境外美元债券，规模合计8亿美元。受境内私募债违约影响，两只境外债券的价格均出现不同程度的下跌，但在境内私募债最终兑付之后，境外美元债价格有所反弹并趋于稳定。对于流动性问题和负债情况，中民投总裁吕本献表示有信心能解决当前的流动性困难，并表示中民投将通过引入战略投资者、加快退出不符合战略转型方向的项目等多方面举措，进一步优化中民投的资本结构。

熊猫债：本周无新发行熊猫债

截至2019年2月15日，2019年熊猫债发行数量为3只，发行主体为北控水务集团和中国光大水务有限公司，发行总规模为27亿人民币，平均票息为4.11%，发行期限以中长期

为主。

表 3: 2019 年熊猫债市场发行情况 (20190101-20190215)

信用主体	发行金额 (亿人民币)	息票(%)	发行日	到期日	债券期限	发行场所	境内评级 机构
中国光大水务有限公司	7	3.89	1/21/2019	1/24/2024	5	交易所	新世纪
北控水务集团	10	3.95	1/11/2019	1/11/2026	7	银行间	新世纪
北控水务集团	10	4.49	1/11/2019	1/11/2029	10	银行间	新世纪

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) 66428877
传真: (8610) 66426100
网址: <http://www.ccxi.com.cn>

CHINA CHENGXIN INTERNATIONAL CREDIT RATING CO.,LTD

ADD: Building 6, Galaxy SOHO,
No.2 Nanzhugan hutong, Chaoyangmennei Avenue,
Dongcheng district, Beijing, 100020
TEL: (8610) 66428877
FAX: (8610) 66426100
SITE: <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
网址: www.ccxap.com
电话: (852) 2860 7111
传真: (852) 2868 0656

China Chengxin (Asia Pacific) Credit Ratings Company Limited

Address: Suites 805-808, Jardine House,
1 Connaught Place, Central, Hong Kong
Website: www.ccxap.com
Tel: (852) 2860 7111
Fax: (852) 2868 0656