

中诚信国际 & 中诚信亚太 跨境债券周报

2020 年第 1 期

2019 年 12 月 30 日—2020 年 1 月 3 日

美伊关系持续紧张；美国国债收益率全面下行

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

於娜 852-28607123

na_yu@ccxap.com

刘启杰 852-28607125

jacky_lau@ccxap.com

其他联系人

田蓉 852-28607119

rong_tian@ccxap.com

报告发布日期

2020 年 1 月 8 日

热点事件：美伊对峙，中东局势持续升级

1月3日，美国对伊拉克巴格达国际机场进行空袭，这导致伊朗伊斯兰革命卫队“圣城旅”指挥官卡西姆·苏莱曼尼死亡。随后伊朗亦对美国展开报复，并宣布中止履行2015年签署的伊核协议。美伊对峙有所升级，中东地区局势迅速恶化。环球股票市场纷纷下跌，同时避险情绪推升国际油价、金价。

汇率走势：人民币兑美元波动下行

本周，人民币汇率持续波动下行。截至1月3日，人民币汇率中间价收于6.9681。

利率走势：中国国债收益率反弹；美国国债收益率全面下行

中国国债方面，央行降准消息落地，债市对降准预期早已充分消化，各期限中国国债收益率出现反弹。美国国债方面，ISM制造业PMI指数不及预期，美伊关系转趋紧张，美国国债收益率下滑。中美利差方面，截至1月3日，中美10年期国债利差为135.5bp，较上周五扩大10.1bp，较2019年初扩大80.2bp。

中资境外债券

一级市场：受新年假期影响，中资境外债市场新发行平淡

受新年假期影响，中资境外债市场新发行平淡。2019年12月30日至2020年1月3日，中资企业在境外市场新发行5只债券，合计约4.34亿美元。

二级市场：投资级及高收益债券回报率大幅上升

截至1月3日，中资美元债年初至今的回报率较上周上升61bp至10.50%，其中投资级债券回报率为9.57%，较上周上升43bp，高收益债券回报率为12.81%，较上周上升99bp。

评级行动：中诚信亚太授予上饶投控首次主体评级BBB_g+, 展望稳定；授予华发股份首次主体评级BB_g+, 展望稳定

熊猫债：本周无新发行熊猫债

热点事件：美伊对峙，中东局势持续升级

1月3日，美国对伊拉克巴格达国际机场进行空袭，这导致伊朗伊斯兰革命卫队“圣城旅”指挥官卡西姆·苏莱曼尼死亡。伊朗最高领袖哈梅内伊表示美国要对其行为承担一切后果，更强烈的报复正等待着它。伊朗称有能力封锁霍尔木兹海峡，并警告称美国在中东地区的35个重要目标已经被全部锁定。随后，美国驻伊拉克使馆所在地及空军基地遭遇火箭弹袭击，美国政府网站被署名“伊朗网络安全组织”的黑客攻击。同日，美国宣布将向中东派出3,500人的增援部队。特朗普警告，如果伊朗报复，美国将针对52个“对伊朗和伊朗文化非常重要的”目标发起“非常迅速和非常严厉”的攻击。1月5日，极端组织索马里青年党于袭击了美军在肯尼亚的军事基地，三名美国人丧生。同日，伊朗宣布中止履行2015年签署的伊核协议的最终限制，即对浓缩铀离心机数量限制的承诺。美伊对峙有所升级，中东地区局势迅速恶化。环球股票市场纷纷下跌，同时避险情绪推升国际油价、金价。

汇率走势：人民币汇率波动下行

本周，人民币汇率持续波动下行。截至1月3日，人民币汇率中间价收于6.9681，较上周五下行198个基点；在岸、人民币汇率小幅下行276个和251个基点，分别收于6.9716和6.9667。预计近期人民币汇率走势将持续宽幅震荡。

图 1：人民币汇率情况

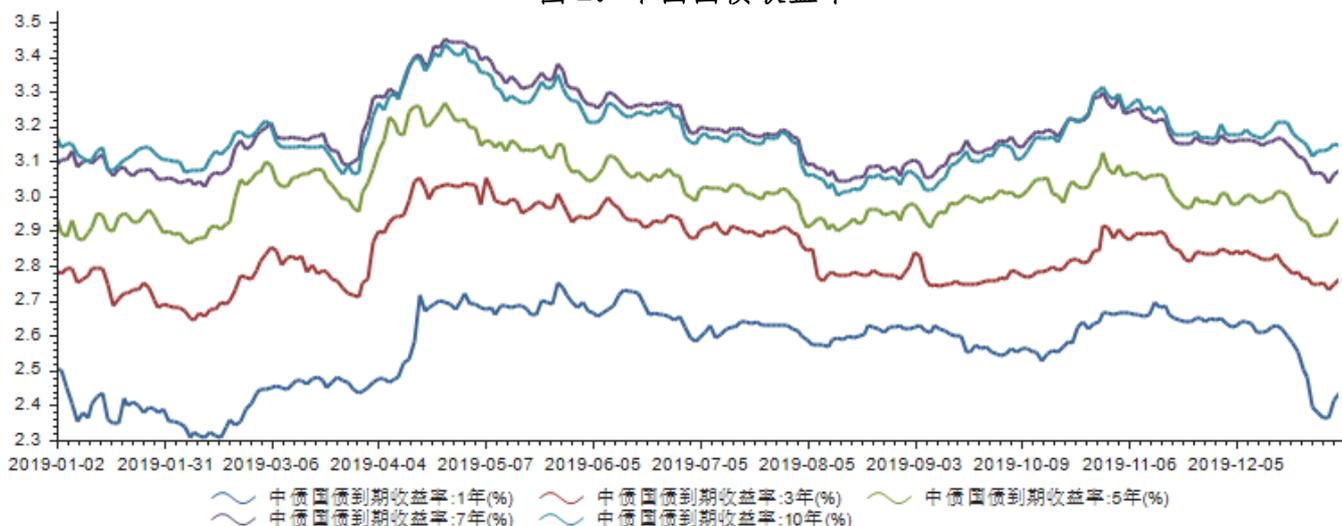


数据来源：东方财富，中诚信整理

利率走势：中国国债收益率反弹；美国国债收益率全面下行

本周，央行降准消息落地，债市对降准预期早已充分消化，利多预期兑现时股市反应更加激烈，“跷跷板”效应下债市现券价格走低，各期限中国国债收益率出现反弹。截至1月3日，1年期、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行，分别收2.4359%、2.7595%、2.9353%、3.0753%和3.1428%。2019年中国国债收益率在震荡中小幅收涨，涨幅远小于2018年。

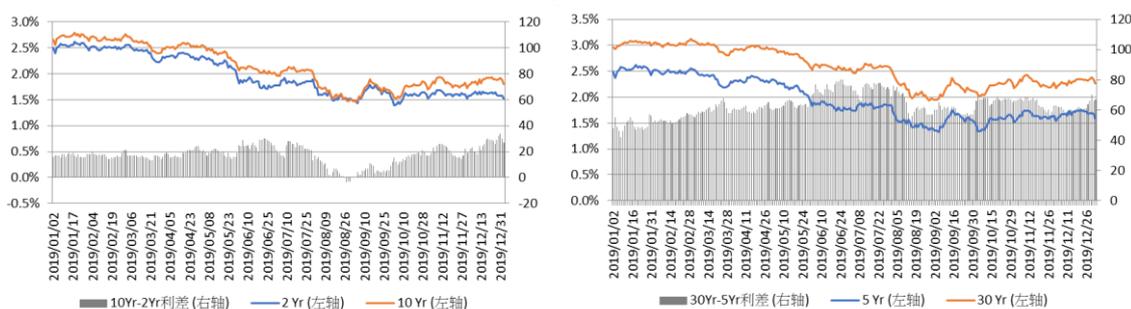
图 2：中国国债收益率



数据来源：东方财富，中诚信整理

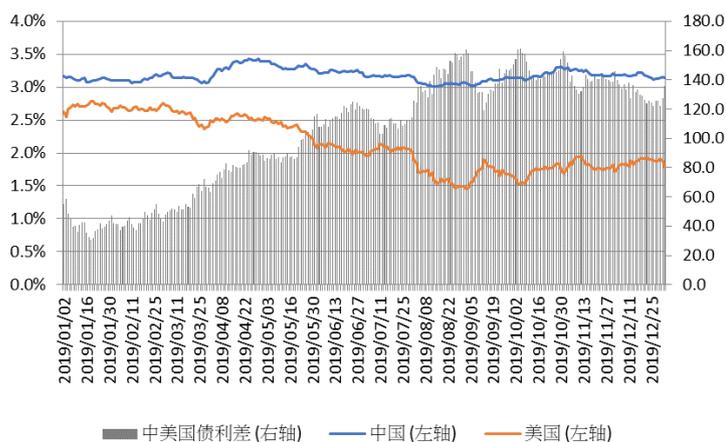
美国 12 月 ISM 制造业 PMI 指数为 47.2，不及市场预期的 49.0，相比上月的 48.1 继续下降，加上美伊关系紧张导致避险资产受投资者青睐，带动美国国债收益率全面下行。截至 1 月 3 日，2 年期收益率 1.53%，5 年期收益率 1.59%，10 年期收益率 1.80%，30 年期收益率 2.26%，较上周五下降 6bp、9bp、8bp 及 6bp。美国 2 年和 10 年期国债利差较上周五收窄 2bp 至 27bp，5 年和 30 年期国债利差较上周五扩大 3bp 至 67bp。中美利差方面，截至 1 月 3 日，中美 10 年期国债利差为 135.5bp，较上周五扩大 10.1bp，较 2019 年初扩大 80.2bp。

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平均利差相对平稳，高收益级平均利差大幅收窄。截至1月3日，投资级利差较上周扩大0.1bp至121bp，高收益利差较上周收窄40.5bp至454bp。

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：受新年假期影响，中资境外债市场新发行平淡

受新年假期影响，中资境外债市场新发行平淡。2019年12月30日至2020年1月3日，中资企业在境外市场新发行5只债券，合计约4.34亿美元。

表 1: 中资境外债券市场发行情况 (20191230-20200103)

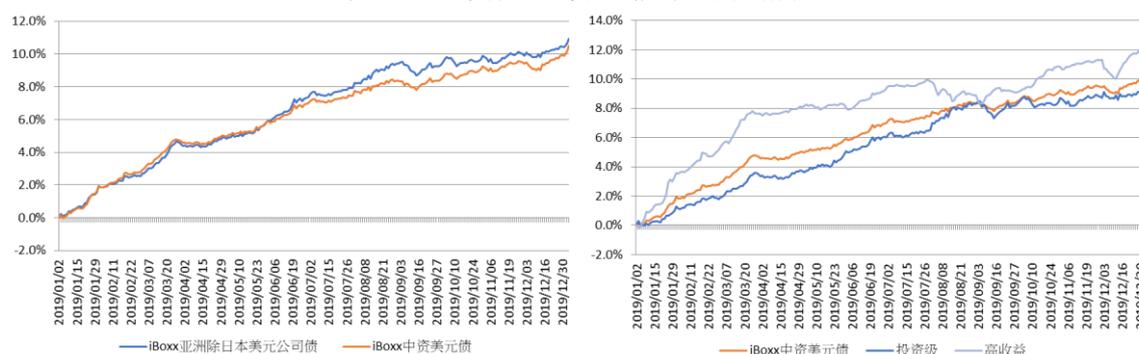
公布日	信用主体	币种	规模 (亿元)	息票 (%)	到期日	期限	行业	主体评级 (穆迪/标普/惠誉)	债项评级 (穆迪/标普/惠誉)
2019/12/30	中国国际金融(香港)有限公司	HKD	1.16	2.85	2020/12/31	363D	金融	Baa1/BBB/BBB+	-/-
2019/12/30	山东钢铁集团有限公司	EUR	0.62	2	2020/12/2	330D	原材料	-/-	-/-
2019/12/31	武夷山有限公司	USD	0.5	5.5	2020/9/30	272D	金融	-/-	-/-
2020/1/3	焦作市投资集团有限公司	USD	1	6.5	2021/1/4	363D	城投	-/-	-/-
2020/1/3	江苏沙钢集团有限公司	USD	2	3.2	2023/1/10	3	原材料	-/-	-/-

数据来源: Bloomberg, 中诚信整理

二级市场: 投资级及高收益债券回报率上升

截至2020年1月3日, 中资美元债2019年初至今的回报率较上周上升61bp至10.50%, 其中投资级债券回报率为9.57%, 较上周上升43bp, 高收益债券回报率为12.81%, 较上周上升99bp。

图 6: 中资美元债回报率比较情况



数据来源: Bloomberg, 中诚信整理

2019年12月31日, 中诚信国际及中诚信证评将新城控股集团股份有限公司移出观察名单。

表 2: 跨境发行人级别调整情况 (20191230-20200103)

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		
新城控股集团股份有限公司	房地产	AAA	稳定	2019/12/31	AAA	观察状态	2019/7/11	中诚信国际 中诚信证评	实控人刑拘负面影响 消减

数据来源: Bloomberg, Wind, 中诚信整理

评级行动：中诚信亚太授予上饶投控首次信用评级 **BBB_g+**，展望稳定；授予华发股份首次信用评级 **BB_g+**，展望稳定

2019年12月31日，中国诚信（亚太）信用评级有限公司（“中诚信亚太”）授予上饶投资控股集团有限公司（“上饶投控”）的长期信用评级为**BBB_g+**，评级展望为稳定。上饶投控是上饶市最大的国有企业，主要从事基础设施建设、旅游、供水及污水处理等业务。截至2019年3月31日，上饶投控总资产为1,964亿元人民币，净资产为1,082亿元人民币。2018年，公司实现营业总收入80亿元，净利润9亿元。在上饶市政府的支持下，上饶投控在上饶市公益和公用事业领域具有主导地位，加上上饶投控持续拓展旅游、公路建设等其他业务，其收入呈上升趋势。但是，上饶投控大量的在建或拟建项目带来资本支出压力，加上其生现能力薄弱，导致其债务规模持续上升，财务状况相对较弱。不过，考虑到上饶投控在上饶市的重要性，我们认为上饶市国资委将继续对上饶投控提供支持。

2019年12月31日，中诚信亚太授予珠海华发实业股份有限公司（“华发股份”）的长期信用评级为**BB_g+**，评级展望为稳定。华发股份成立于1992年，2004年在上海证券交易所上市。华发股份在珠海开发住宅物业，并逐步扩展至广州、上海、苏州、武汉等一、二线城市。2018年华发股份的总合同销售为582亿元，过去三年的复合年增长率为27.6%。截至2019年6月30日，华发股份土地储备面积为650万平方米，这将足以满足未来三年的发展。但是，随着业务发展华发股份的总债务呈上升趋势，流动性状况亦相对较弱。然而，考虑到华发股份是珠海华发集团有限公司（“华发集团”）唯一的房地产部门，过去三年华发股份占华发集团约一半的收入及净利润，在集团层面拥有重要的地位，因此我们预计华发股份将持续获得华发集团支持。

熊猫债：本周无新发行熊猫债

2019年度熊猫债发行总量39只，发行主体共21个，总发行规模为583.4亿人民币，平均息票率为3.68%。发行期限以3年期为主，发行场所以银行间市场为主。截止1月3日，2020年无新发行熊猫债。

表 3：2019 年全年熊猫债市场发行情况

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
威立雅环境集团	7.5	3.70	2019/12/17	2020/12/17	1	私募债	银行间	中诚信
威立雅环境集团	7.5	3.70	2019/12/17	2020/12/17	1	私募债	银行间	中诚信
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
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
大华银行股份有限公司	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>