

中诚信国际 & 中诚信亚太 跨境债券周报

2020 年第 3 期

2020 年 1 月 13 日—1 月 17 日

中美经贸摩擦迎来重大转折；中资境外债发行持续火热

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

2020 年 1 月 22 日

热点事件：中美经贸摩擦迎来重大转折

本周，中美贸易摩擦迎来重大转折。1 月 13 日，美国财政部取消对中国“汇率操纵国”的认定。1 月 15 日，中美在白宫签署第一阶段经贸协议。美国财政部长努钦表示，中美贸易协议将提振美国经济增速 50-75 个基点；同时，受此积极信号推动，IMF 将中国 2020 年经济增速由 5.8%上调至 6%。

汇率走势：人民币兑美元汇率重回 6.8 区间

近期，人民币兑美元汇率升值势头强劲，接连升破多个关口。截至 1 月 17 日，人民币汇率中间价收于 6.8878。

利率走势：中国国债收益率小幅波动；美国国债收益率先跌后回升

中国国债方面，各期限收益率涨跌不一，波动幅度均在 3bp 内。美国国债方面，美国强大的经济数据带动国债收益率有所回升。中美利差方面，截至 1 月 17 日，中美 10 年期国债利差为 126.2bp，较上周五收窄 0.1bp，较年初扩大 4.3bp。

中资境外债券

一级市场：新债发行持续火热，房地产企业及银行为主要发行人

1 月 13 日至 1 月 17 日，中资企业在境外市场新发行 25 只债券，合计约 87.81 亿美元。其中，房地产企业及银行为主要发行人，合共发行约 53.08 亿美元，占总发行金额约 60.4%。

二级市场：投资级及高收益债券回报率持续上升

截至 2020 年 1 月 17 日，中资美元债 2019 年初至今的回报率较上周上升 28bp 至 10.92%，其中投资级债券回报率为 9.80%，较上周上升 18bp，高收益债券回报率为 13.64%，较上周上升 50bp。

风险事件：青海省投未能按期支付美元债利息

熊猫债：中芯国际新发行 1 只超短融

1 月 13 日，中芯国际集成电路制造有限公司 2020 年度第一期超短期融资券在银行间市场成功发行，债券利率为 2.40%，期限为 136 日，募集金额为 15 亿人民币。中诚信国际评定该发债主体级别为 AAA。

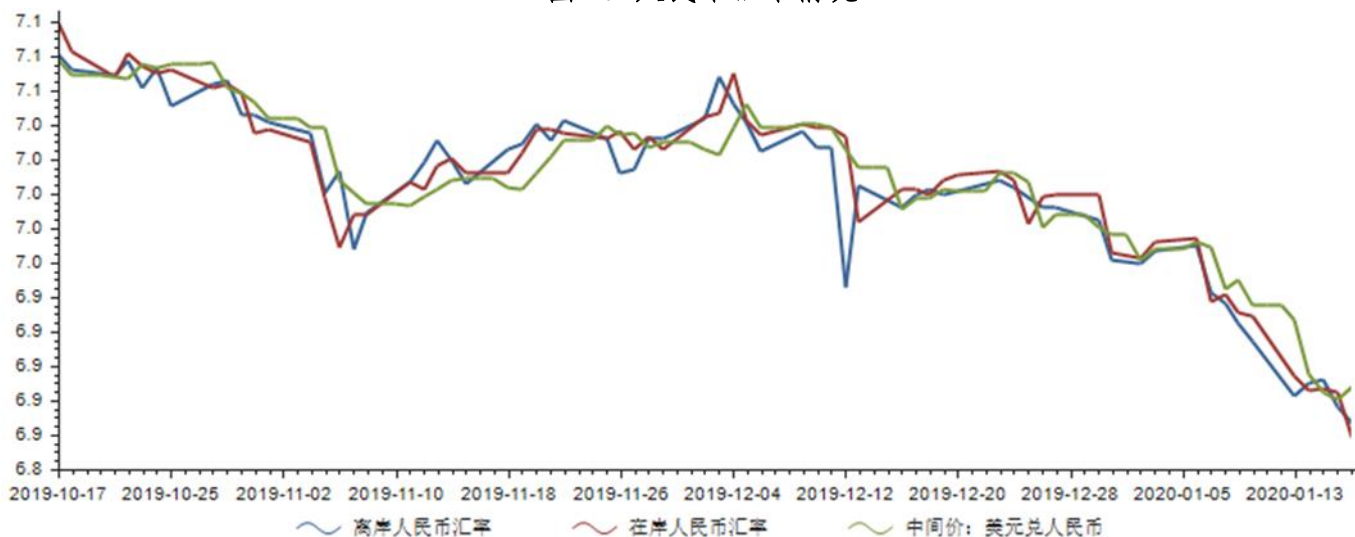
热点事件：中美经贸摩擦迎来重大转折

本周，中美贸易摩擦，这一持续两年之久影响着全球市场走向的重要事件迎来重大转折。首先，1月13日，美国财政部取消对中国“汇率操纵国”的认定。2019年8月，美国财政部将中国列为“汇率操纵国”，是25年以来美国首次认定中国为汇率操纵国。此外，1月15日，中美双方在美国首都华盛顿正式签署第一阶段经贸协议。协议文本包括序言、知识产权、技术转让、食品和农产品、金融服务、汇率和透明度、扩大贸易、双边评估和争端解决、最终条款九个章节。同时，双方达成一致，美方将履行分阶段取消对华产品加征关税的相关承诺，实现加征关税由升到降的转变。协议签署后，特朗普将前往北京开始第二阶段协议谈判。美国财政部长努钦表示，中美贸易协议将提振美国经济增速50-75个基点；同时，受此积极信号推动，IMF将中国2020年经济增速由5.8%上调至6%。

汇率走势：人民币兑美元汇率重回 6.8 区间

近期，受中美“第一阶段”协定、外资持续流入等因素影响，人民币兑美元汇率升值势头强劲，接连升破多个关口。截至1月17日，人民币汇率中间价收于6.8878，较上周五下行473个基点；在岸、人民币汇率大幅下行705个和475个基点，分别收于6.8585和6.8668。今年以来，人民币对美元汇率在在岸和离岸市场双双升值超过1.7%。

图 1：人民币汇率情况

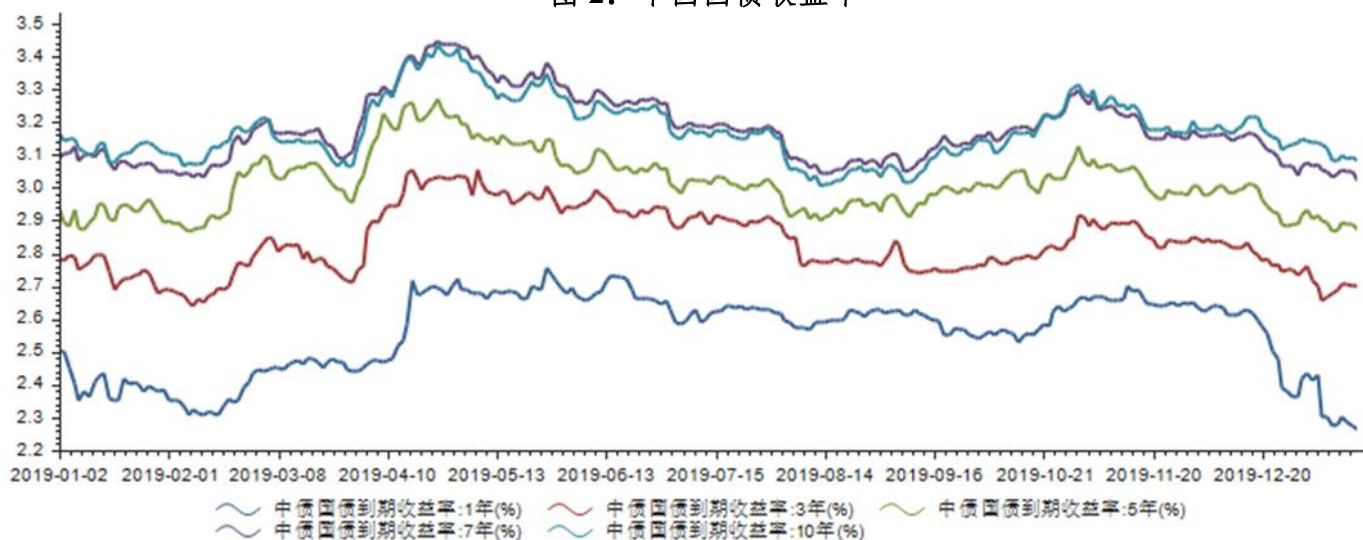


数据来源：东方财富，中诚信整理

利率走势：中国国债收益率小幅波动；美国国债收益率先跌后回升

本周，各期限中国国债收益率涨跌不一，波动幅度均在3bp内。截至1月17日，1年期和7年期国债到期收益率较上周五小幅波动下行，分别收于2.2618%和3.0232%；3年期、5年期和10年期国债到期收益率较上周五小幅波动上行，收于2.7005%、2.8697%和3.0832%。2020年，在趋势性因素和短期因素叠加的影响下，中国经济下行压力仍存，经济基本面及政策面仍将利好债市，国债收益率将持续下行趋势。

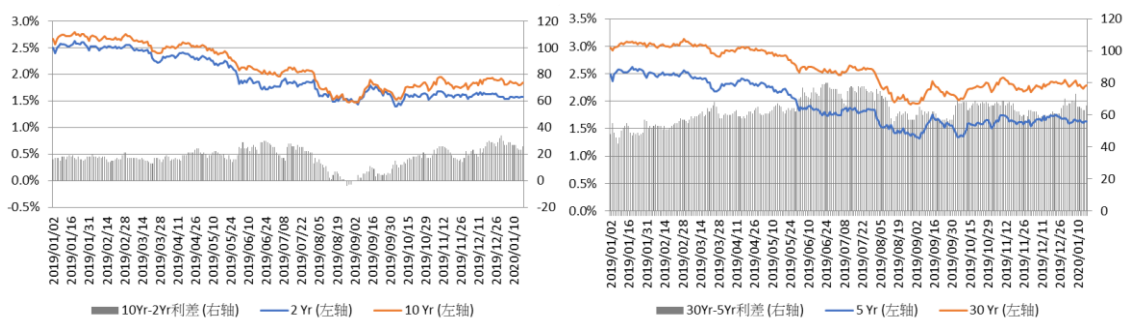
图 2：中国国债收益率



数据来源：东方财富，中诚信整理

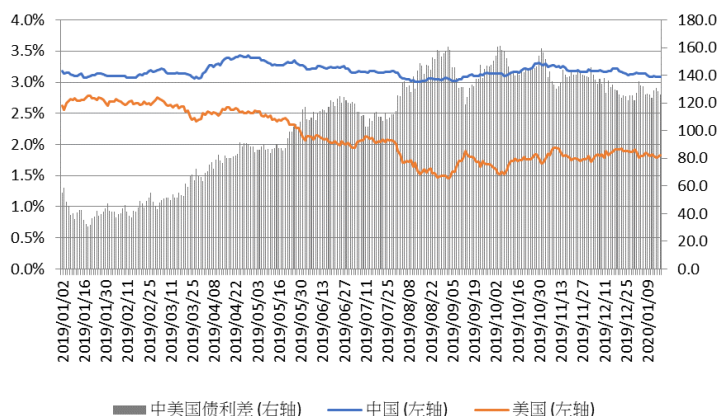
中美贸易协议未能为市场带来更多利好消息，美国国债收益率在周初有所下滑。但随着美国公布了零售销售、初领失业救济金及房屋开工等数据，反映美国经济表现整体向好，带动国债收益率有所回升。截至1月17日，2年期收益率1.58%，10年期收益率1.84%，30年期收益率2.29%，较上周五分别上升2bp、1bp及1bp；5年期收益率1.63%，与上周五持平。美国2年和10年期国债利差较上周五收窄1bp至26bp，5年和30年期国债利差较上周五扩大1bp至66bp。中美利差方面，截至1月17日，中美10年期国债利差为126.2bp，较上周五收窄0.1bp，较年初扩大4.3bp。

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

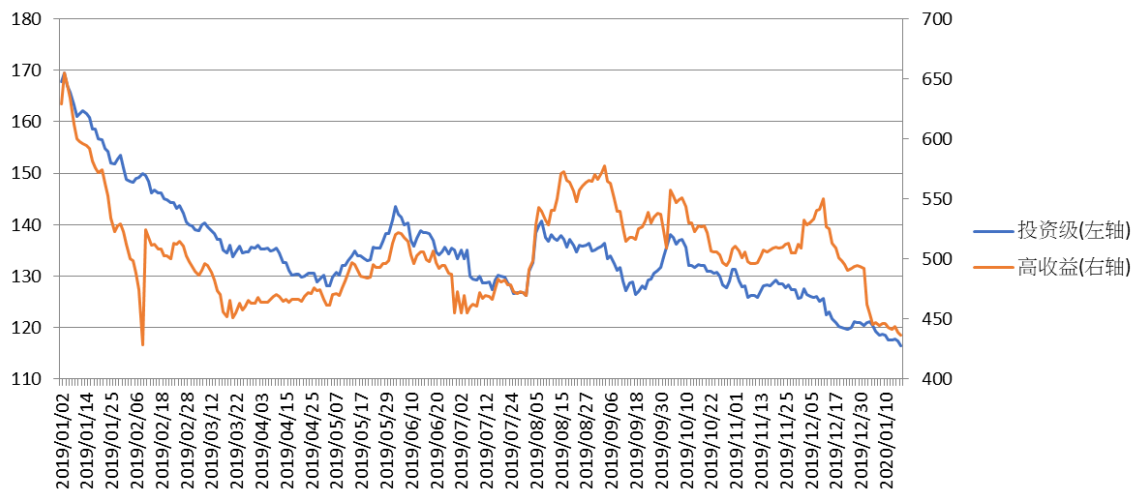
图 4：中美 10 年期国债利差情况



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持续收窄。截至1月17日，投资级利差较上周收窄2.1bp至116bp，高收益利差较上周收窄9.7bp至437bp。

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：新债发行持续火热，房地产企业及银行为主要发行人

1月13日至1月17日，中资企业在境外市场新发行25只债券，合计约87.81亿美元。其中，房地产企业及银行为主要发行人，合共发行约53.08亿美元，占总发行金额约60.4%。

表 1：中资境外债券市场发行情况（20200113-20200117）

| 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) |
|-----------|---------------------------|-----|------------|-----------|------------|------|------------|--------------------|--------------------|
| 2020/1/13 | 安踏体育用品有限公司 | EUR | 10 | 0 | 2025/2/5 | 5 | 非日常 消费品 | -/- | -/- |
| 2020/1/13 | 中银航空租赁有限公司 | USD | 4 | 2.625 | 2025/1/17 | 5 | 金融 | -A-/A- | -A-/A- |
| 2020/1/13 | 招商证券股份有限公司 | USD | 3 | 2.625 | 2023/1/21 | 3 | 金融 | Baa1/- | Baa1/- |
| 2020/1/13 | 中国冶金科工股份有限公司 | USD | 6 | 3.5 | - | 永续 | 工业 | Baa1/BBB+/BBB+ | -/- |
| 2020/1/13 | 弘阳地产集团有限公司 | USD | 3 | 9.7 | 2023/4/16 | 3.25 | 房地产 | B2/B/B+ | B3-/B+ |
| 2020/1/13 | 武汉当代科技产业集团股份有 限公司 | USD | 0.83393 | 10.5 | 2023/1/16 | 3 | 医疗保 健 | -/- | -/- |
| 2020/1/15 | 交通银行/香港分行 | CNY | 20 | 3.15 | 2022/1/22 | 2 | 银行 | A2/A-/A | -A-/A- |
| 2020/1/15 | 交通银行/香港分行 | HKD | 28 | 2.25 | 2022/1/22 | 2 | 银行 | A2/A-/A | -A-/A- |
| 2020/1/15 | 交通银行/香港分行 | USD | 13 | 3ML+58 | 2023/1/22 | 3 | 银行 | A2/A-/A | -A-/Ae |
| 2020/1/15 | 蚌埠高新投资集团有限公司 | USD | 2 | 4.1 | 2023/1/21 | 3 | 城投 | -/- | -/- |
| 2020/1/15 | 中国国际金融（香港）有限公司 | USD | 0.35 | 3ML+90 | 2021/1/20 | 364D | 金融 | Baa1/BBB/BBB+ | -/- |
| 2020/1/15 | 佳兆业集团控股有限公司 | USD | 3 | 9.95 | 2025/7/23 | 5.5 | 房地产 | B1/B/B | B2-/B |
| 2020/1/15 | 朗诗绿色地产有限公司 | USD | 2 | 10.75 | 2022/10/21 | 2.75 | 房地产 | B2/B/B | B3/B-/B |
| 2020/1/15 | 新城控股集团股份有限公司 | USD | 3.5 | 6.8 | 2023/8/5 | 3.5 | 房地产 | Ba2/BB/BB | -/BB-/BB |
| 2020/1/16 | 中国恒大集团 | USD | 10 | 11.5 | 2023/1/22 | 3 | 房地产 | B1/B+/B+ | B2/B/- |
| 2020/1/16 | 中国恒大集团 | USD | 10 | 12 | 2024/1/22 | 4 | 房地产 | B1/B+/B+ | B2/B/- |
| 2020/1/16 | 中国正通汽车服务控股有限公司 | USD | 1.6 | 12 | 2022/1/21 | 2 | 非日常 消费品 | B2/- | B2/- |
| 2020/1/16 | 贵阳经济技术开发区国有资产 投资经营有限公司 | EUR | 0.23 | 2 | 2021/1/19 | 364D | 城投 | -/- | -/- |
| 2020/1/16 | 中国工商银行悉尼分行 | AUD | 0.02799 | 1.836 | 2025/4/23 | 5.25 | 银行 | A1/A/A | -/- |
| 2020/1/16 | 中国工商银行悉尼分行 | AUD | 0.05986 | 1.836 | 2025/4/23 | 5.25 | 银行 | A1/A/A | -/- |
| 2020/1/16 | 如皋市经济贸易开发总公司 | USD | 1.6 | 5.95 | 2023/1/22 | 3 | 城投 | -/BB | -/BB |
| 2020/1/16 | 中关村发展集团股份有限公司 | USD | 3 | 2.875 | 2023/2/3 | 3 | 城投 | -/A | -/A |
| 2020/1/17 | 中国工商银行新加坡分行 | USD | 1 | 3ML+58 | 2023/1/24 | 3 | 银行 | A1/A/A | -/- |
| 2020/1/17 | 中国工商银行新加坡分行 | USD | 1 | 3ML+58 | 2023/1/24 | 3 | 银行 | A1/A/A | -/- |
| 2020/1/17 | 武夷山有限公司 | USD | 1 | 6 | 2020/12/29 | 347D | 金融 | -/- | -/- |

数据来源：Bloomberg，中诚信整理

1月13日至1月17日，共6家中资企业增发其美元债。

表 2：中资境外债券市场增发情况（20200113-20200117）

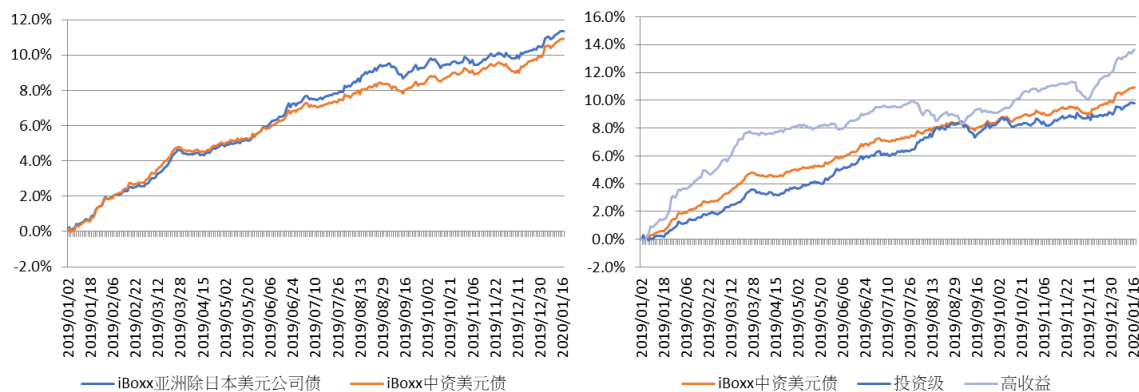
| 公布日 | 信用主体 | 币种 | 规模 (亿元) | 息票 (%) | 到期日 | 期限 | 行业 | 主体评级 (穆迪/标普/惠誉) | 债项评级 (穆迪/标普/惠誉) |
|-----------|-----------------|-----|---------------------|-----------|------------|------|-----|--------------------|--------------------|
| 2020/1/13 | 华南城控股有限公司 | USD | 3.5 (增发 2 亿) | 11.5 | 2022/2/12 | 2.17 | 房地产 | -/B-/B | -/-/B |
| 2020/1/13 | 龙光地产控股有限公司 | USD | 2.8 (增发 1.8 亿) | 6.9 | 2024/6/9 | 4.75 | 房地产 | Ba3/BB/BB | -/BB/- |
| 2020/1/13 | 长沙先导投资控股有限公司 | USD | 5 (增发 1.5 亿) | 3.8 | 2022/11/14 | 3 | 城投 | -/-/BBB | -/-/BBB |
| 2020/1/14 | 晋城市国有资本投资运营有限公司 | USD | 3 (增发 1.1 亿) | 6.5 | 2022/9/12 | 3 | 城投 | -/-/ | -/-/ |
| 2020/1/14 | 河钢集团有限公司 | USD | 5 (增发 2 亿) | 3.75 | 2022/12/18 | 3 | 原材料 | -/-/BBB+ | -/-/BBB+ |
| 2020/1/16 | 佳源国际控股有限公司 | USD | 2.675 (增发 0.3 亿) | 13.75 | 2023/2/18 | 3.34 | 房地产 | B2/B-/ | B3/B-/ |

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持续上升

截至2020年1月17日，中资美元债2019年初至今的回报率较上周上升28bp至10.92%，其中投资级债券回报率为9.80%，较上周上升18bp，高收益债券回报率为13.64%，较上周上升50bp。

图 6：中资美元债回报率比较情况



数据来源：Bloomberg，中诚信整理

1月13日至1月17日，评级公司分别对3家中资发行人采取了正面评级行动；对3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（20200113-20200117）

| 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 | 新城控股集团股份有限公司、新城发展控股有限公司 | 房地产 | Ba2 | 稳定 | 2020/1/15 | Ba2 | 负面 | 2019/10/9 | 穆迪 | 流动性及融资渠道改善 |
| 下调 | 青海省投资集团有限公司 | 原材料 | D | - | 2020/1/14 | CCC- | 负面 | 2019/8/30 | 标普 | 美元债违约 |
| 下调 | 朗诗绿色地产有限公司 | 房地产 | B | 稳定 | 2020/1/14 | B | 正面 | 2019/1/23 | 惠誉 | 杠杆上升 |
| 境内评级： | | | | | | | | | | |
| 上调 | 盐城东方投资开发集团有限公司 | 城投 | AA+ | 稳定 | 2020/1/17 | AA | 稳定 | 2019/9/25 | 上海新世纪 | 公司地位及资本实力提升 |
| 下调 | 西藏金融租赁有限公司 | 金融 | AA | 稳定 | 2020/1/14 | AA+ | 负面观察状态 | 2019/12/6 | 联合资信 | 流动性风险上升 |

数据来源：Bloomberg，Wind，中诚信整理

风险事件：青海省投未能按期支付美元债利息

1月16日，青海省投资集团有限公司（“青海省投”或“公司”）公告称，公司未能于2020年1月10日按期偿还其于2017年发行的3亿美元债券利息，构成实质性违约。据彭博统计，青海省投有三只存续美元债，存量金额合计8.5亿美元。此次违约后，青海省投美元债的价格大幅下滑，当中于2020年2月22日到期的美元债下滑33%至40.35美分。

熊猫债：中芯国际新发行1只超短融

1月13日，中芯国际集成电路制造有限公司2020年度第一期超短期融资券在银行间市场成功发行，债券利率为2.40%，期限为136日，募集金额为15亿人民币。中诚信国际评定该发债主体级别为AAA。

截至1月17日，2020年熊猫债发行总量3只，发行主体共3个，总发行规模为55亿人民币，平均息票率为3.12%。发行期限以中期为主，发行场所均为银行间市场。

表 4：2020 年熊猫债市场发行情况（20200101-20200117）

| 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 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>