

2020 年 2 月 17 日—2 月 21 日

欧元兑美元看跌情绪创 8 个月来最高；美国 30 年期国债收益率一度跌至历史最低

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

庄承浩 852-28607120

peter_chong@ccxap.com

其他联系人

张婷婷 010-66428877-203

ttzhang@ccxi.com.cn

报告发布日期

2020 年 2 月 26 日

热点事件：美联储欧央行相继公布会议纪要 欧元兑美元看跌情绪创 8 个月来最高

本周，美联储及欧洲央行相继公布 1 月货币政策会议纪要。美联储重申当前利率处于适当水平，大规模购买美国国债和开展回购操作的必要性有所下降，美联储可能将逐步缩减或取消这些措施。欧央行纪要则表示数据显示出积极的信号，但预计经济增速将是温和的。2 月 11 日，围绕欧元兑美元的看跌情绪创 8 个月以来的最高水平。

汇率走势：人民币汇率再次破“7”

本周，在岸、离岸人民币汇率以及人民币汇率中间价均相继跌破 7 关口。截至 2 月 21 日，人民币汇率中间价收于 7.0210。

利率走势：中国国债收益率小幅波动；美国 30 年期国债收益率一度跌至历史最低

中国国债方面，各期限中国国债收益率涨跌不一，自大幅下行后呈波动调整态势。美国国债方面，市场对疫情的忧虑再次升温，避险情绪驱动下美国国债收益率大幅下滑，30 年期收益率一度跌至历史最低的 1.89%。中美利差方面，截至 2 月 21 日，中美 10 年期国债利差为 137.6bp，较上周五扩大 9.7bp，较年初扩大 10.4bp。

中资境外债券

一级市场：新债发行持续火热，金融机构为主要发行人

2 月 17 日至 2 月 21 日，中资企业在境外市场新发行 19 只债券，合计约 57.84 亿美元，金融机构为主要发行人，共发行 30.39 亿美元，占总发行量约 52.5%。当中，中国华融资产管理股份有限公司发行 4 只共 18 亿美元高级债券；中国中信股份有限公司共发行 2 只共 10 亿美元高级债券。

二级市场：投资级回报率上升，高收益债券回报率下滑

截至 2 月 21 日，中资美元债年初至今的回报率较上周上升 29bp 至 1.68%，其中投资级债券回报率为 1.94%，较上周上升 48bp，高收益债券回报率为 1.15%，较上周下跌 10bp。

风险事件：北大方正面临重整，青海省投美元债实质违约

熊猫债：本周无新发熊猫债

热点事件：美联储欧央行相继公布会议纪要 欧元兑美元看跌情绪创8个月来最高

2月19日，美国联邦储备委员会公布1月货币政策会议纪要。纪要显示，美联储高层认为将利率保持在当前水平足以支持美国经济温和增长、劳动力市场强劲和通胀稳定，也能让美联储有充足时间来评估去年的宽松政策对经济活动的持续影响，积累与经济前景相关的信息，美国经济前景面临风险较上次会议前后有所好转，但一些下行风险依然突出。美联储官员认为去年9月以来美国短期融资市场出现的流动性紧张问题持续改善，大规模购买美国国债和开展回购操作的必要性有所下降，美联储可能将逐步缩减或取消这些措施。

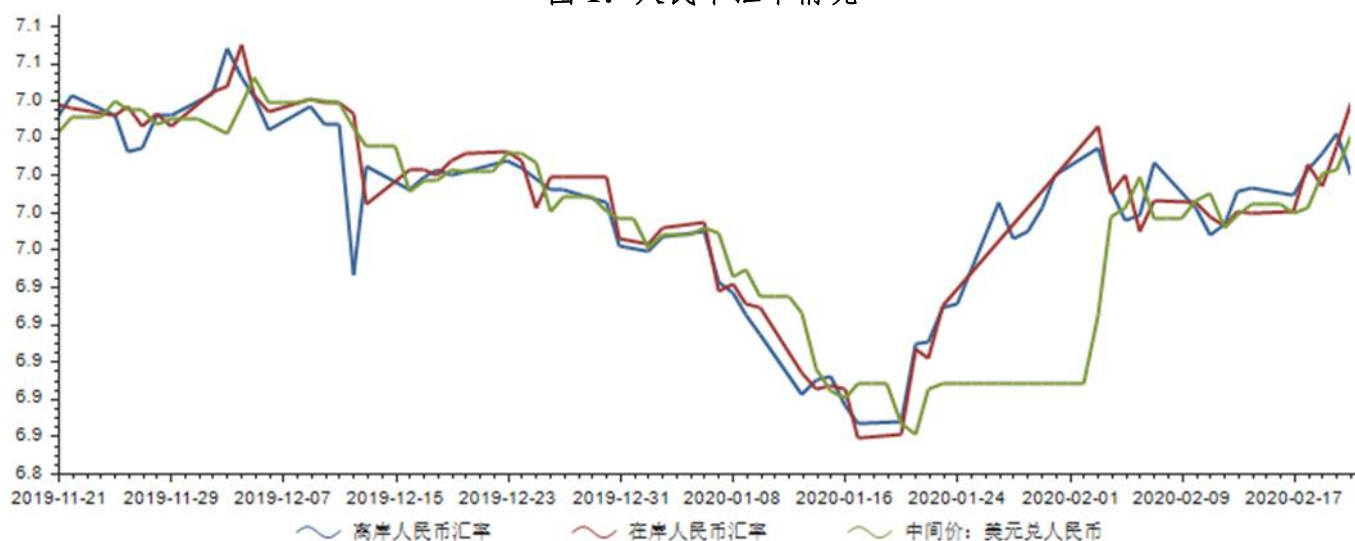
2月20日，欧央行纪要指出数据显示出积极的信号，但预计经济增速将是温和的。央行官员们对经济整体仍持谨慎乐观态度，制造业可能已经触底反弹，但尚不明确服务业放缓势头是否结束。欧洲央行官员认为，房价的上涨可能带来金融方面的风险，区域性宏观审慎工具或并不足够，企业投资在短期内仍将保持低迷。

2月11日，围绕欧元兑美元的看跌情绪目前创出了8个月以来的最高水平。尽管欧央行纪要显示谨慎乐观态度，但欧洲疲软的经济和政治局势的不确定性，加上市场担忧近期全球公共卫生事件等不确定性和美国上调对欧关税可能进一步打击欧洲经济复苏。叠加与全球其他央行相比美联储此次较为鹰派的信号支撑美元上攻，欧元跌势或将阶段性持续。

汇率走势：人民币汇率再次破“7”

本周，在岸、离岸人民币汇率以及人民币汇率中间价均相继跌破7关口。截至2月21日，人民币汇率中间价收于7.0210，较上周五上行367个基点；在岸、人民币汇率上行591个和69个基点，分别收于7.0386和7.0003。总体来看，疫情对人民币汇率的冲击偏短期，不会改变人民币汇率双向波动的总体格局，外汇市场供求延续基本平衡。

图 1：人民币汇率情况

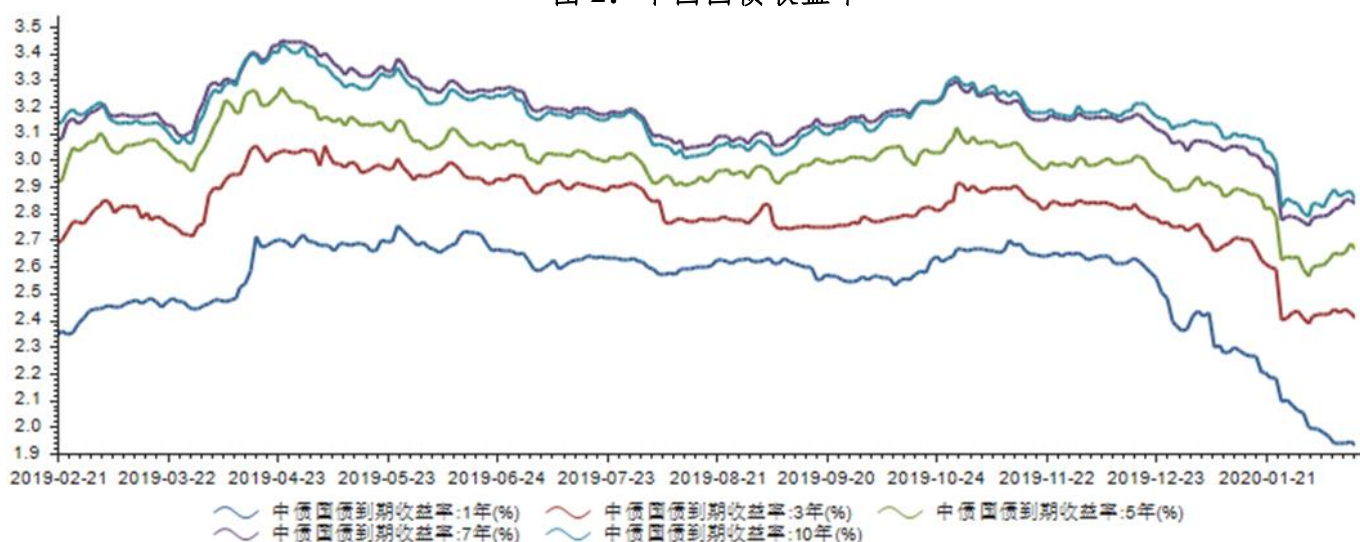


数据来源：东方财富，中诚信整理

利率走势：中国国债收益率波动调整；美国 30 年期国债收益率一度跌至历史最低

本周，各期限中国国债收益率涨跌不一，自大幅下行后呈波动调整态势。截至 2 月 21 日，1 年期、3 年期和 10 年期国债到期收益率较上周五小幅波动下行，分别收于 1.9309%、2.4068% 和 2.8470%；5 年期和 7 年期国债到期收益率较上周五波动上行，收于 2.6634% 和 2.8332%。

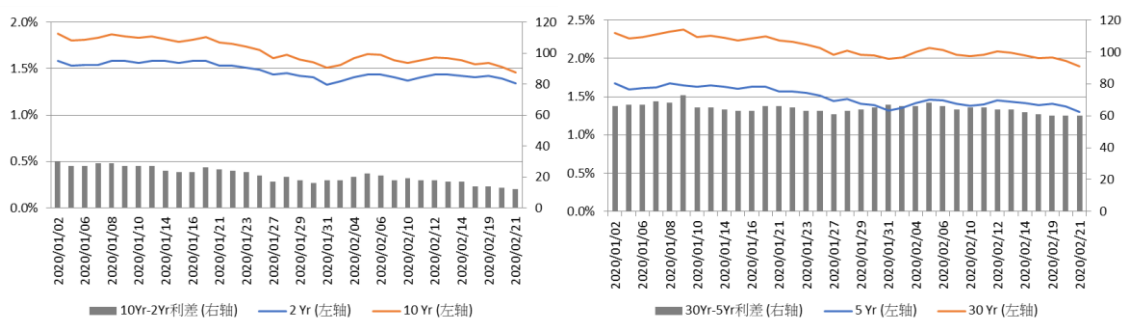
图 2：中国国债收益率



数据来源：东方财富，中诚信整理

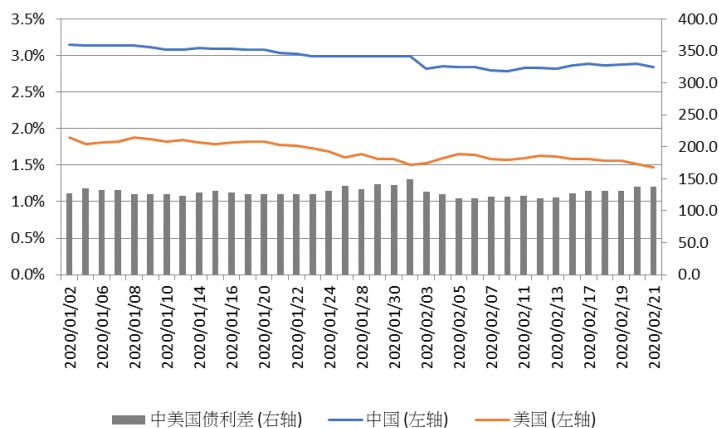
随着新冠疫情在全球扩散，加上美联储会议纪要上提出新冠疫情的爆发成为全球增长的新风险，导致市场对疫情的忧虑再次升温，避险情绪驱动下美国国债收益率大幅下滑，30年期收益率一度跌至历史最低的1.89%。截至2月21日，2年期收益率1.34%，5年期收益率1.30%，10年期收益率1.46%，30年期收益率1.90%，较上周五下降8bp、12bp、13bp及14bp。美国2年和10年期国债利差较上周五收窄5bp至12bp，5年和30年期国债利差较上周五收窄2bp至60bp。中美利差方面，截至2月21日，中美10年期国债利差为137.6bp，较上周五扩大9.7bp，较年初扩大10.4bp。

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

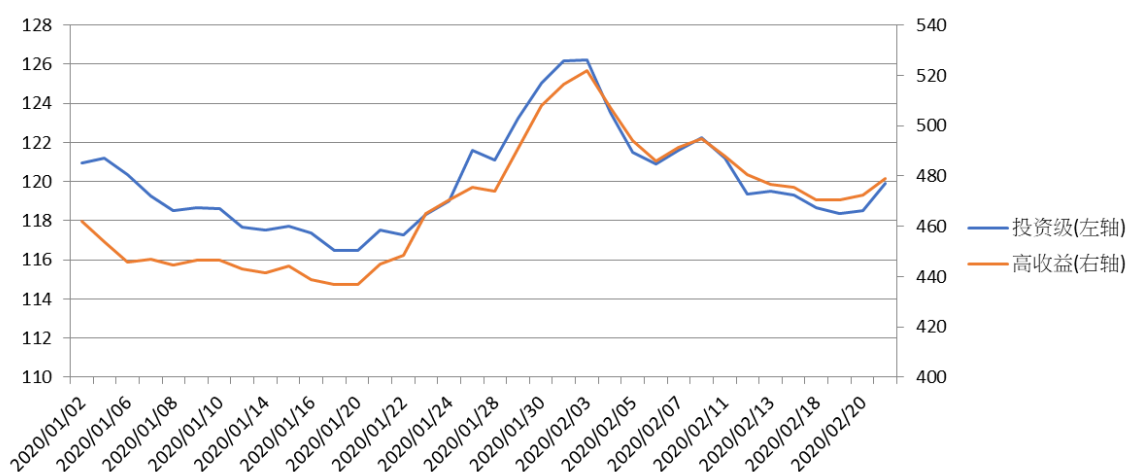
图 4：中美 10 年期国债利差情况



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2月21日，投资级利差较上周扩大0.6bp至120bp，高收益利差较上周扩大3.5bp至479bp。

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，金融机构为主要发行人

2月17日至2月21日，中资企业在境外市场新发行19只债券，合计约57.84亿美元，金融机构为主要发行人，共发行30.39亿美元，占总发行量约52.5%。当中，中国华融资产管理股份有限公司发行4只共18亿美元高级债券；中国中信股份有限公司共发行2只共10亿美元高级债券。

表 1：中资境外债券市场发行情况（20200217-20200221）

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)
2020/2/17	中国奥园集团股份有限公司	USD	1.88	4.8	2021/2/18	363D	房地产	B1/B+/BB-	-/-/-
2020/2/17	华融金融租赁股份有限公司	USD	2	3.1	2021/2/18	363D	金融	-/BBB+/A-	-/-/-
2020/2/17	海通国际证券集团有限公司	USD	0.31	3ML+85	2021/2/22	364D	金融	Baa2/BBB/-	-/-/-
2020/2/18	中国中信股份有限公司	USD	3	2.45	2025/2/25	5	金融	A3/BBB+/-	A3/BBB+/-
2020/2/18	中国中信股份有限公司	USD	7	2.85	2030/2/25	10	金融	A3/BBB+/-	A3/BBB+/-
2020/2/18	中国工商银行悉尼分行	AUD	5	3M BBSW+77	2023/2/24	3	银行	A1/A/A	-/A/-
2020/2/18	昆明产业开发投资有限责任公司	USD	3	6.1	2023/2/25	3	城投	-/-/-	-/-/-
2020/2/18	阳光城集团股份有限公司	USD	3	8.25	2023/11/25	3.75	房地产	B1/B/B+	B2/-/-
2020/2/19	中国华融资产管理股份有限公司	USD	4	2.5	2023/2/24	3	金融	A3/BBB+/A	Baa1/-/A
2020/2/19	中国华融资产管理股份有限公司	USD	4	3ML+112.5	2023/2/24	3	金融	A3/BBB+/A	Baa1/-/A
2020/2/19	中国华融资产管理股份有限公司	USD	3	3ML+125	2025/2/24	5	金融	A3/BBB+/A	Baa1/-/A
2020/2/19	中国华融资产管理股份有限公司	USD	7	3.375	2030/2/24	10	金融	A3/BBB+/A	Baa1/-/A
2020/2/19	华南城控股有限公司	USD	2.25	10.875	2022/6/26	2.33	房地产	-/B-/B	-/-/B

2020/2/19	招银国际金融有限公司	USD	0.03	2.5	2020/5/26	90D	金融	Baa1/BBB+/-	-/-
2020/2/19	招银国际金融有限公司	USD	0.05	2.6	2021/2/26	1	金融	Baa1/BBB+/-	-/-
2020/2/19	当代置业（中国）有限公司	USD	2	11.8	2022/2/26	2	房地产	B2/-/B	B3/-/B
2020/2/19	正荣地产集团有限公司	USD	2	5.6	2021/2/28	363D	房地产	B1/B/B+	-/-
2020/2/20	中芯国际集成电路制造有限公司	USD	6	2.693	2025/2/27	5	科技	Baa3/BBB-/-	Baa3/-/-
2020/2/20	瑞安房地产有限公司	USD	4	5.5	2025/3/3	5	房地产	-/-	-/-

数据来源：Bloomberg，中诚信整理

2月20日，昆明市城建投资开发有限公司增发其美元债。

表 2：中资境外债券市场增发情况（20200217-20200221）

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)
2020/2/20	昆明市城建投资开发有限公司	USD	5 (增发 2 亿)	5.8	2022/10/17	3	城投	Ba1/-/BB+	Ba1/-/BB+

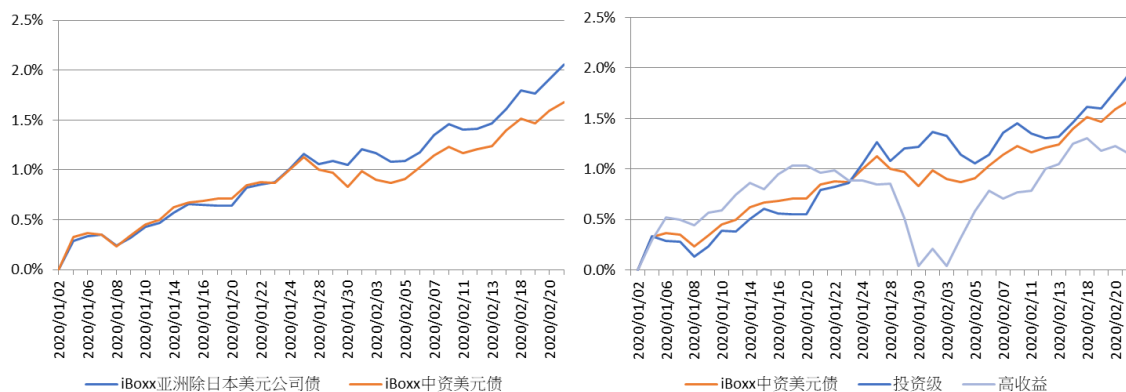
数据来源：Bloomberg，中诚信整理

近期，交通银行（香港）有限公司拟发行境外债券。

二级市场：投资级回报率上升，高收益债券回报率下滑

截至2月21日，中资美元债年初至今的回报率较上周上升29bp至1.68%，其中投资级债券回报率为1.94%，较上周上升48bp，高收益债券回报率为1.15%，较上周下跌10bp。

图 6：中资美元债回报率比较情况



数据来源：Bloomberg，中诚信整理

2月17日至2月21日，评级机构分别对2家中资发行人采取了正面评级行动；对4家中资发行人采取了负面评级行动。

表 3：跨境发行人评级行动情况（20200217-20200221）

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：									
兖州煤业股份有限公司	能源	Ba1	稳定	2020/2/19	Ba2	稳定	2019/5/31	穆迪	经营表现和财务状况改善
上调 熊猫绿色能源集团有限公司	能源	Caa1	稳定	2020/2/20	Caa1	发展中	2020/2/4	穆迪	北京能源集团有限责任公司认购新股后有助减轻融资压力
熊猫绿色能源集团有限公司	能源	CCC-	正面	2020/2/21	SD	-	2020/1/21	标普	新股东认购股份有助公司管理兑付风险
下调 国美零售控股有限公司	非日常消费品	B+	负面观察状态	2020/2/19	B+	负面	2019/3/7	标普	新冠疫情对其盈利能力和债务杠杆的潜在负面影响
北京能源集团有限责任公司	公用事业	A3	负面	2020/2/20	A3	稳定	2019/3/14	穆迪	认购熊猫绿色能源集团有限公司 32% 的股权
东旭集团有限公司	科技	SD	-	2020/2/21	CCC-	负面观察状态	2019/11/19	标普	在岸债务违约
境内评级：									
下调 北大方正集团有限公司	科技	B	负面	2020/2/19	A	负面	2019/12/2	联合资信 联合评级	公司未能清偿到期债务及被申请重整
北大方正集团有限公司	科技	C	-	2020/2/21	B	负面	2020/2/19	联合资信 联合评级	未能按时兑付在岸债券

数据来源：Bloomberg，Wind，中诚信整理

风险事件：北大方正面临重整，青海省投美元债实质违约

2月18日，北大方正集团有限公司("北大方正")公告称，在2月14日收到北京市第一中级人民法院通知，北京银行股份有限公司以北大方正未能清偿到期债务，且明显不具备清偿力，但具有重整价值为由，申请法院对发行人进行重整。2月19日，法院裁定受理重整申请。2月21日，北大方正公告称因重整工作正在进行中，北大方正不得个别清偿债务，"19方正SCP002"不能按期兑付。据彭博数据，截至2月24日，北大方正及其关联企业的存量境外债券约30亿美元。

2月21日，青海省投资集团有限公司（“青海省投”）公告称，青海省投未能按时兑付于2020年2月22日到期的3亿美元债券，构成实质违约。同时该违约亦触发两只于2021年到期共5.5亿美元债券的交叉违约条款。此前（2月5日），青海省投向3只8.5亿美元债券的持有人提出了交换要约，折价约59%至63%不等，并要求持有人于2月17日前回覆。据新加坡交易所的公告，合计约54%本金的债券持有人同意该交换要约。而部分债券持有人因不满要约格价过低、要约方（国臻国际贸易咨询有限公司）是青海省投的子公司因而存在利益冲突之嫌等原因未有接受要约。

熊猫债：本周无新发熊猫债

截至2月21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（20200101-20200221）

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>