

2020 年 2 月 24 日—2 月 28 日

## 疫情全球蔓延引发市场反应剧烈；美国 10 年期国债收益率创历史新低

### 作者

#### 中诚信国际 国际业务部

朱琳琳 010-66428877-570

[llzhu@ccxi.com.cn](mailto:llzhu@ccxi.com.cn)

王家璐 010-66428877-451

[jlwang@ccxi.com.cn](mailto:jlwang@ccxi.com.cn)

#### 中诚信亚太

庄承浩 852-28607120

[peter\\_chong@ccxap.com](mailto:peter_chong@ccxap.com)

刘启杰 852-28607125

[jacky\\_lau@ccxap.com](mailto:jacky_lau@ccxap.com)

#### 其他联系人

张婷婷 010-66428877-203

[ttzhang@ccxi.com.cn](mailto:ttzhang@ccxi.com.cn)

#### 报告发布日期

2020 年 3 月 4 日

### 热点事件：疫情全球蔓延 市场反应剧烈

海外疫情正在快速蔓延。2 月 28 日，世卫上调疫情全球风险级别至“非常高”。经合组织在其最新发布报告中亦将 2020 年全球经济增速预期从新冠疫情爆发前的 2.9% 下调至 2.4%。在疫情严峻的背景下，美联储紧急降息的可能性大幅抬升。

### 汇率走势：人民币汇率小幅回落

截至 2 月 28 日，人民币汇率中间价收于 7.0066，较上周小幅回落。

### 利率走势：中、美国债收益率下滑；美国 10 年期国债收益率创历史新低

受新冠疫情全球蔓延影响，避险情绪持续升温，中、美国债收益率均有所下滑，美国 10 年期国债收益率更首次跌破 1.2%，创历史新低。中美利差方面，截至 2 月 28 日，中美 10 年期国债利差为 158.9bp，较上周五扩大 21.3bp，较年初扩大 31.8bp。

### 中资境外债券

#### 一级市场：新债发行量大幅增加，银行及房地产企业为主要发行人

2 月 24 日至 2 月 28 日，中资企业在境外市场新发行 26 只债券，合计约 101.25 亿美元，较上周增加约 75.1%。银行及房地产企业为主要发行人，共发行 67.30 亿美元，占总发行量约 66.5%。中国银行股份有限公司发行一只 28.2 亿美元的永续 NC5 AT1 美元债，是本周单一发行规模最大的债券。

#### 二级市场：投资级债券回报率上升，高收益债券回报率下滑

受市场避险情绪影响，投资级及高收益中资美元债回报率走势分化。截至 2 月 28 日，中资美元债年初至今的回报率较上周上升 24bp 至 1.92%，其中投资级债券回报率为 2.73%，较上周上升 79bp，高收益债券回报率为 0.32%，较上周下跌 84bp。

### 熊猫债：恒安国际新发 1 只超短融（防疫债）

2 月 28 日，恒安国际集团有限公司 2020 年度第一期超短期融资券（疫情防控债）在银行间市场成功发行。债券期限 270 日，票面利率 2.85%，募集资金 10 亿元人民币。中诚信国际评定该债券主体级别为 AAA。

## 热点事件：疫情全球蔓延 市场反应剧烈

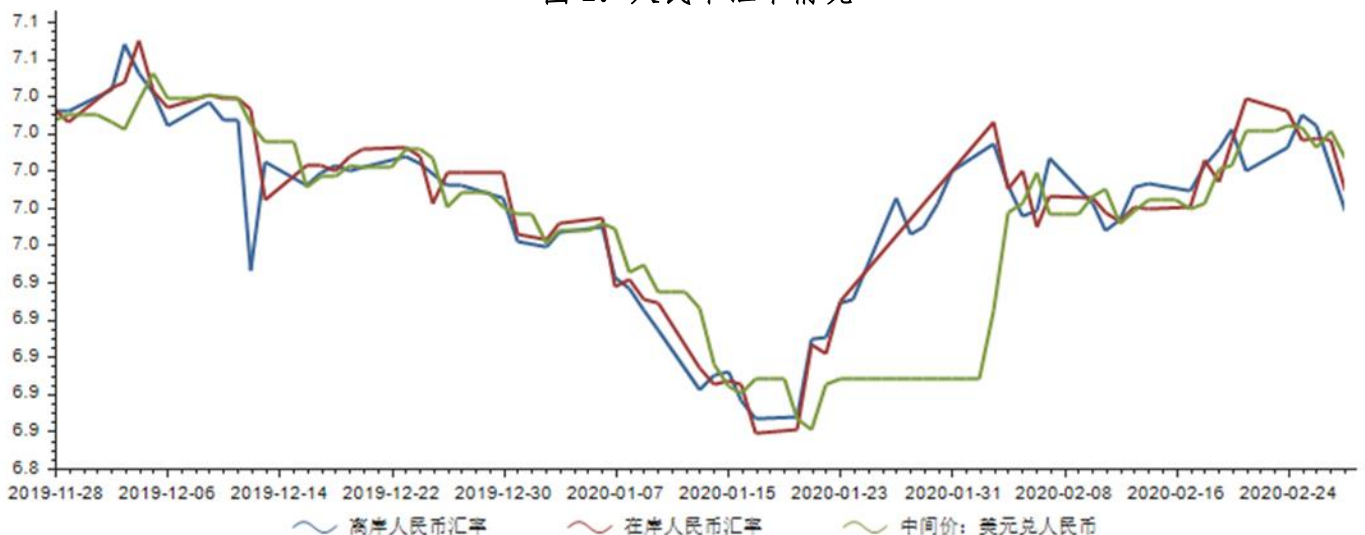
海外疫情正在快速蔓延。2月28日，世界卫生组织（“世卫”）上调疫情全球风险级别至“非常高”。根据世卫统计，截至3月2日，中国以外共64个国家和地区报告新冠肺炎累计确诊病例8,774例。韩国依然是除中国外累计确诊病例最多的国家（4,212例）；而欧洲疫情最严重的国家意大利周末确诊病例骤增约50%，接近1,700例。随着疫情扩散，市场风险资产全线下跌，美股三大指数本周创2008年10月金融危机以来最大单周跌幅，跌幅均超过10%。

经济合作与发展组织（“经合组织”）在其最新发布的《全球经济评估报告》中将2020年全球经济增速预期从新冠疫情爆发前的2.9%下调至2.4%，并警告称，如果疫情持续时间更长、强度更大，可能会使2020年的全球经济增长率跌至1.5%。在疫情严峻的背景下，美联储紧急降息的可能性大幅抬升。高盛预测美联储在3月18日之前会将利率下调50bp，在第二季度再降息50bp，上半年总计将下降100bp；并预测其他大多数G10（和一些新兴市场）央行也将加入降息行列。

## 汇率走势：人民币汇率小幅回落

本周，人民币汇率小幅回落。截至2月28日，人民币汇率中间价收于7.0066，较上周五下行144个基点；在岸、人民币汇率小幅49个和22个基点，分别收于6.9896和6.9793。近期受新冠疫情影响，人民币汇率波动有所增加。

图 1：人民币汇率情况

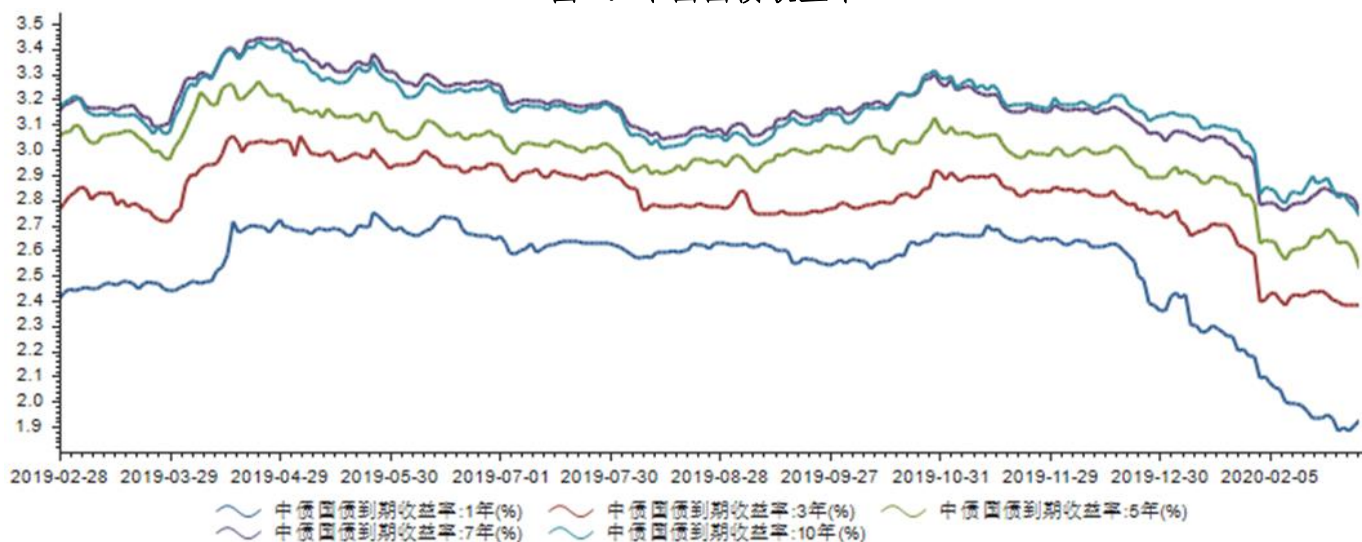


数据来源：东方财富，中诚信整理

## 利率走势：中、美国债收益率下滑；美国 10 年期国债收益率创历史新低

受新冠疫情全球蔓延影响，避险情绪持续升温，各期限中国国债收益率波动下行。截至2月28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下行，分别收于1.9291%、2.3831%、2.5266%、2.7477%和2.7376%。2020年2月28日起，中国国债正式纳入摩根大通全球新兴市场政府债券指数（GBI-EM）。近年来，中国债券市场对外开放持续扩大。截至2020年1月末，中国债券市场存量规模达100.4万亿元人民币，其中国际投资者持债规模超过2.2万亿元人民币，同比增长22%。

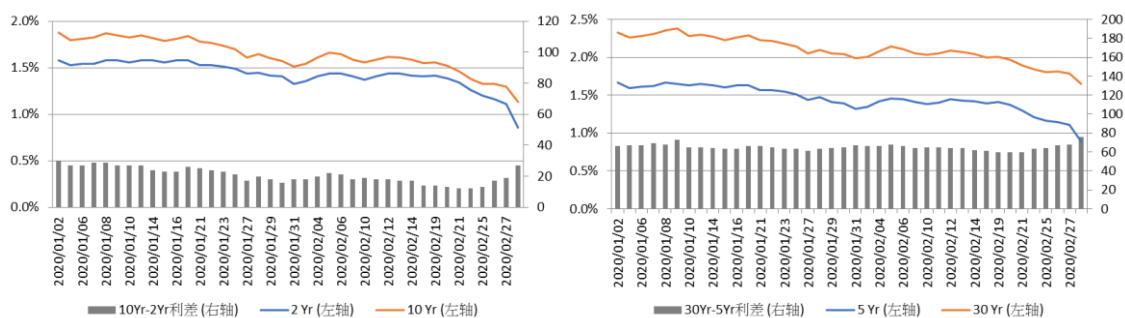
图 2：中国国债收益率



数据来源：东方财富，中诚信整理

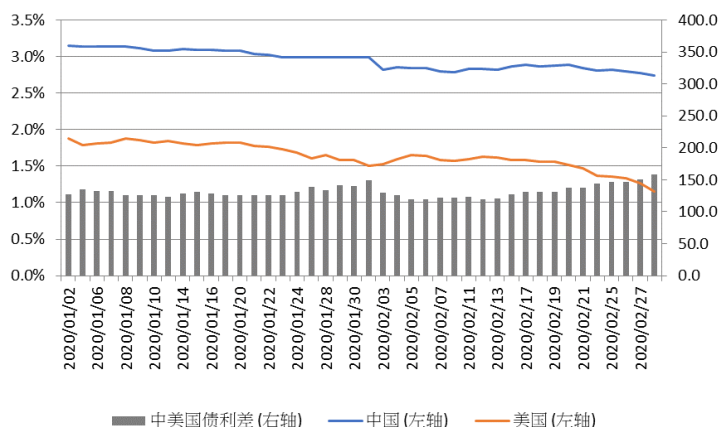
多个国家相继爆发新型冠状病毒疫情，美国疾病控制及预防中心就新型冠状病毒疫情爆发作预警，触发市场恐慌，避险情绪驱动下美国国债收益率大幅下滑，10年期收益率首次跌破1.2%，随后更一度跌至1.116%的历史新低。截至2月28日，2年期收益率0.86%，5年期收益率0.89%，10年期收益率1.13%，30年期收益率1.65%，较上周五下降48bp、41bp、33bp及25bp。美国2年和10年期国债利差较上周五扩大15bp至27bp，5年和30年期国债利差较上周五扩大16bp至76bp。中美利差方面，截至2月28日，中美10年期国债利差为158.9bp，较上周五扩大21.3bp，较年初扩大31.8bp。

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

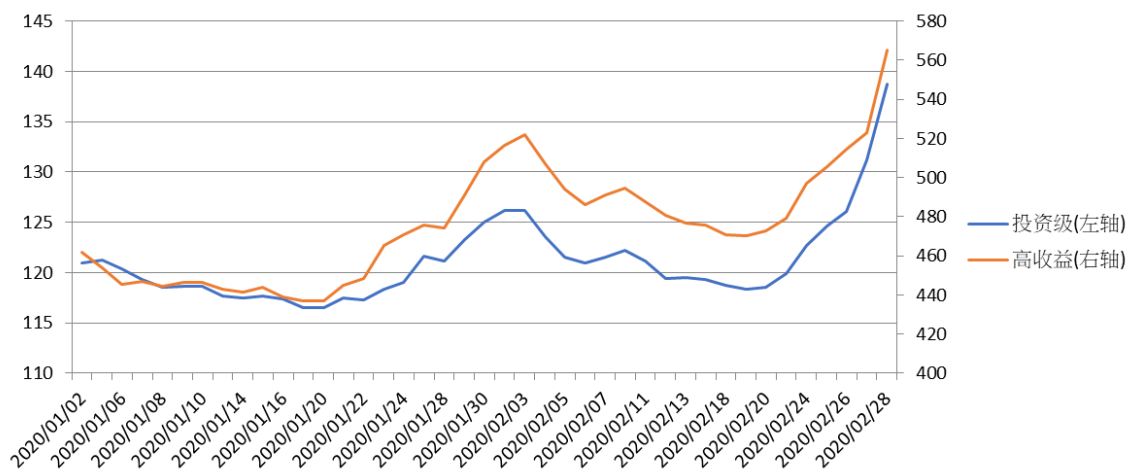
图 4：中美 10 年期国债利差情况



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大幅走阔。截至2月28日，投资级利差较上周扩大18.8bp至139bp，高收益利差较上周扩大86.0bp至565bp。

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：新债发行量大幅增加，银行及房地产企业为主要发行人

2月24日至2月28日，中资企业在境外市场新发行26只债券，合计约101.25亿美元，较上周增加约75.1%。银行及房地产企业为主要发行人，共发行67.30亿美元，占总发行量约66.5%。中国银行股份有限公司发行一只28.2亿美元的永续NC5 AT1美元债，是本周单一发行规模最大的债券。

表 1：中资境外债券市场发行情况（20200224-20200228）

| 公布日       | 信用主体           | 币种  | 规模<br>(亿元) | 息票<br>(%) | 到期日        | 期限   | 行业     | 主体评级<br>(穆迪/标普/惠誉) | 债项评级<br>(穆迪/标普/惠誉) |
|-----------|----------------|-----|------------|-----------|------------|------|--------|--------------------|--------------------|
| 2020/2/24 | 交银金融租赁有限责任公司   | USD | 3          | 3ML+83    | 2023/3/2   | 3    | 金融     | A2/A-/A            | A3/-/A             |
| 2020/2/24 | 交银金融租赁有限责任公司   | USD | 5          | 3ML+95    | 2025/3/2   | 5    | 金融     | A2/A-/A            | A3/-/A             |
| 2020/2/24 | 北京建设(控股)有限公司   | USD | 6          | 5.95      | 2023/2/27  | 3    | 工业     | -/-/-              | -/-/-              |
| 2020/2/24 | 中国海外发展有限公司     | USD | 3          | 2.375     | 2025/3/2   | 5    | 房地产    | Baa1/BBB+/A-       | Baa1/-/A-          |
| 2020/2/24 | 中国海外发展有限公司     | USD | 5          | 2.75      | 2030/3/2   | 10   | 房地产    | Baa1/BBB+/A-       | Baa1/-/A-          |
| 2020/2/24 | 中国海外发展有限公司     | USD | 2          | 3.125     | 2035/3/2   | 15   | 房地产    | Baa1/BBB+/A-       | Baa1/-/A-          |
| 2020/2/24 | 碧桂园控股有限公司      | MYR | 1          | 4.75      | 2021/3/3   | 1    | 房地产    | Ba1/BB+/BBB-       | -/-/-              |
| 2020/2/24 | 碧桂园控股有限公司      | MYR | 1          | 5.7       | 2027/3/2   | 7    | 房地产    | Ba1/BB+/BBB-       | -/-/-              |
| 2020/2/24 | 绿地控股集团有限公司     | USD | 3          | 6.75      | 2024/3/3   | 4    | 房地产    | Ba1/BB/BB-         | Ba2/-/-            |
| 2020/2/24 | 海通国际证券集团有限公司   | USD | 0.45       | 3ML+85    | 2021/3/2   | 364D | 金融     | Baa2/BBB/-         | -/-/-              |
| 2020/2/24 | 弘阳集团有限公司       | USD | 2.75       | 9.875     | 2022/8/27  | 2.5  | 房地产    | -/B/B+             | -/-/B+e            |
| 2020/2/24 | 镇江国有投资控股集团有限公司 | USD | 1.5        | 6.6       | 2021/2/24  | 364D | 日常消费品  | -/-/-              | -/-/-              |
| 2020/2/25 | 交通银行(香港)有限公司   | USD | 5          | 3.725     | -          | 永续   | 银行     | A2/A-/A            | Ba2/-/BB+          |
| 2020/2/25 | 中国五矿集团有限公司     | USD | 10         | 3.375     | -          | 永续   | 原材料    | Baa1/BBB+/BBB+     | Baa1/-/-           |
| 2020/2/25 | 海通国际证券集团有限公司   | USD | 1          | 2.43      | 2020/11/27 | 269D | 金融     | Baa2/BBB/-         | -/-/-              |
| 2020/2/26 | 中国银行股份有限公司     | USD | 28.2       | 3.6       | -          | 永续   | 银行     | A1/A/A             | Ba1/BB+/BB+        |
| 2020/2/26 | 当代置业(中国)有限公司   | USD | 1.5        | 11.95     | 2024/3/4   | 4    | 房地产    | B2/-/B             | B3/-/Be            |
| 2020/2/26 | 西安曲江文化控股有限公司   | USD | 3          | 5.5       | 2023/3/4   | 3    | 城投     | -/-/-              | -/-/-              |
| 2020/2/27 | 中国银行澳门分行       | HKD | 40         | 1.95      | 2022/3/5   | 2    | 银行     | A1/A/A             | A1/A/A             |
| 2020/2/27 | 中国银行澳门分行       | MOP | 10         | 1.9       | 2022/3/5   | 2    | 银行     | A1/A/A             | A1/A/A             |
| 2020/2/27 | 深圳市卓越商业管理有限公司  | USD | 1          | 6.8       | 2023/3/4   | 3    | 房地产    | -/-/-              | -/-/-              |
| 2020/2/27 | 广州富力地产股份有限公司   | USD | 4          | 8.625     | 2024/3/5   | 4    | 房地产    | Ba3/B+/BB-         | -/-/BB-            |
| 2020/2/27 | 路劲基建有限公司       | USD | 3          | 5.9       | 2025/3/5   | 5    | 房地产    | Ba3/BB/-           | Ba3/-/-            |
| 2020/2/27 | 四川蓝光发展股份有限公司   | USD | 2          | 9         | 2021/3/4   | 364D | 房地产    | B1/B+/-            | -/-/-              |
| 2020/2/27 | 星河控股有限公司       | MYR | 0.01       | 1         | 2022/8/23  | 2.5  | 日常消费品  | -/-/-              | -/-/-              |
| 2020/2/27 | 浙江吉利控股集团有限公司   | USD | 4          | 3         | 2025/3/5   | 5    | 非日常消费品 | -/BBB/-            | -/BBB/-            |

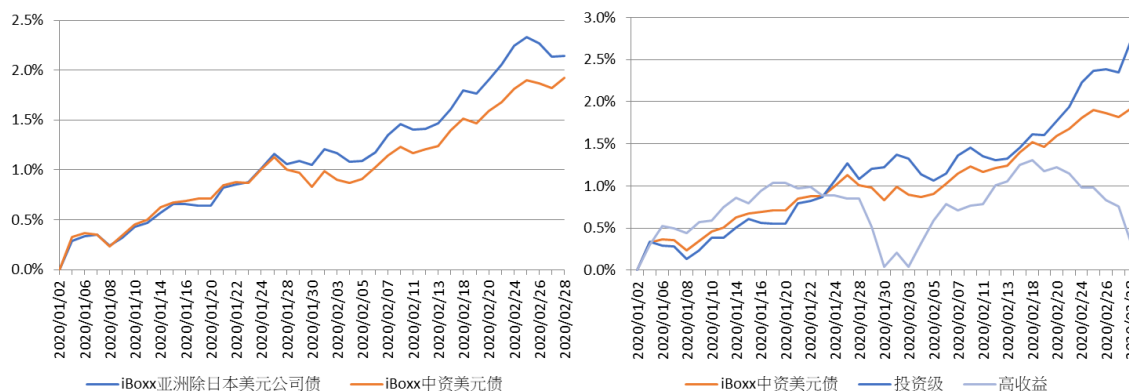
数据来源：Bloomberg，中诚信整理

近期，水发集团有限公司及新力控股集团有限公司拟发行美元债。

## 二级市场：投资级债券回报率上升，高收益债券回报率下滑

受市场避险情绪影响，投资级及高收益中资美元债回报率走势分化。截至2月28日，中资美元债年初至今的回报率较上周上升24bp至1.92%，其中投资级债券回报率为2.73%，较上周上升79bp，高收益债券回报率为0.32%，较上周下跌84bp。

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24日至2月28日，评级机构分别对7家中资发行人采取了负面评级行动。

表 2：跨境发行人评级行动情况（20200224-20200228）

| 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：                        |        |      |        |           |      |    |           |      |                        |
| 越秀交通基建有限公司                   | 工业     | BBB- | 负面观察状态 | 2020/2/24 | BBB- | 稳定 | 2019/9/16 | 标普   | 收入大幅下降                 |
| 越秀交通基建有限公司                   | 工业     | BBB- | 负面观察状态 | 2020/2/24 | BBB- | 稳定 | 2019/9/16 | 惠誉   | 中国政府决定暂停道路网收费          |
| 深圳国际控股有限公司<br>& 深圳高速公路股份有限公司 | 工业     | BBB  | 负面观察状态 | 2020/2/24 | BBB  | 稳定 | 2019/5/24 | 惠誉   | 营收风险有所上升且政策管控的不确定性有所增加 |
| 神州租车有限公司                     | 非日常消费品 | B1   | 负面     | 2020/2/26 | B1   | 稳定 | 2019/4/23 | 穆迪   | 预期收入减少                 |
| 亿达中国控股有限公司                   | 房地产    | CC   | 负面     | 2020/2/26 | CCC- | 负面 | 2019/12/6 | 标普   | 推出交换要约                 |
| 亿达中国控股有限公司                   | 房地产    | C    | -      | 2020/2/27 | CCC  | -  | 2019/7/18 | 惠誉   | 推出交换要约                 |
| 万达集团股份有限公司                   | 非日常消费品 | B3   | 负面观察状态 | 2020/2/28 | B1   | 负面 | 2019/7/24 | 穆迪   | 营业环境日益充满挑战             |
| 阳光安泰控股有限公司                   | 金融     | B    | 稳定     | 2020/2/28 | B+   | 稳定 | 2019/3/1  | 惠誉   | 业务风险增加                 |

数据来源：Bloomberg，Wind，中诚信整理

## 熊猫债：恒安国际新发1只超短融（防疫债）

2月28日，恒安国际集团有限公司（“恒安国际”）2020年度第一期超短期融资券（疫情防控债）在银行间市场成功发行。债券期限270日，票面利率2.85%，募集资金10亿元人民币。中诚信国际评定该债券主体级别为AAA。1998年，恒安国际于英属开曼群岛注册成立，同年在香港联交所主板挂牌上市。恒安国际是目前中资背景企业中最大的生活用纸和妇幼卫生用品制造商，具有明显的规模优势和突出的行业地位。

截至2月28日，2020年熊猫债发行总量4只，发行主体共4个，总发行规模为65亿人民币，平均息票率为3.06%。发行期限以短期和中期为主，发行场所均为银行间市场。

表 3：2020 年熊猫债市场发行情况（20200101-20200228）

| 信用主体               | 发行金额<br>(亿人民币) | 息票<br>(%) | 发行日       | 到期日        | 债券期限<br>(年) | 债券类型 | 发行场所 | 境内评级<br>机构 |
|--------------------|----------------|-----------|-----------|------------|-------------|------|------|------------|
| 恒安国际集团有限公司         | 10             | 2.85      | 2020/2/28 | 2020/11/24 | 0.74        | 超短融  | 银行间  | 中诚信        |
| 中芯国际集成电路制造有<br>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>