

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

胡辰雯 852-28607123

[elle\\_hu@ccxap.com](mailto:elle_hu@ccxap.com)

报告发布日期

2020 年 5 月 27 日

**热点事件：中美关系再趋恶化**

美国出台系列针对中国的封锁举措，使得因疫情紧张的中美关系再趋恶化。15 日，修改出口管制办法进一步针对华为限制芯片供应；19 日，白宫制定了一份新的对华战略报告《美国对中国的战略方针》；21 日，美国参议院通过了《外国公司问责法案》；22 日，美国将共计 33 家中国科技企业/机构列入“实体清单”。

**汇率走势：在岸人民币跌破 7.14**

本周，美元指数维持高位，人民币汇率持续贬值，在岸人民币跌破 7.14 关口，创 2019 年 10 月以来新低。

**利率走势：中国国债收益率涨跌不一；美国国债收益率先升后回落**

中国国债收益率涨跌不一，短期限国债收益率持续反弹，中长期国债收益率出现回落。周初，受 Moderna 称其新冠疫苗首阶段临床测试表现理想及美联储主席鲍威尔有关中长期看好美国经济的言论影响，美国国债收益率大幅上涨，随后有专家质疑新冠疫苗成效及中美关系恶化，美国国债收益率升幅收窄。中美利差方面，截至 5 月 22 日，中美 10 年期国债利差为 195.9bp，较上周五收窄 8.1bp，较年初扩大 68.7bp。

**中资境外债券**

**一级市场：中资境外债券市场新发行回升，城投美元债发行有所回暖**

5 月 18 日至 5 月 22 日，中资企业在境外市场新发行 12 只债券，合计约 17.98 亿美元，较上周大幅上升 55.8%。其中，城投企业为最大发行人，共发行 7.76 亿美元，占总发行量约 43%。

**二级市场：中资美元债二级市场持续上涨**

截至 5 月 22 日，中资美元债年初至今的回报率较上周上升 58bp 至 1.09%。按行业来看，非金融债券上涨幅度最大，较上周上升 71bp 至 1.83%。

**评级行动：中诚信亚太发布龙光地产、融信中国及合肥鑫城首次信用评级**

**熊猫债：本周无新发熊猫债**

## 热点事件：中美关系再趋恶化

美国出台系列针对中国的封锁举措，使得因疫情紧张的中美关系再趋恶化。5月15日，美国商务部修改出口管制办法，进一步针对华为限制芯片供应。5月19日，白宫制定了一份新的对华战略报告《美国对中国的战略方针》，这份报告川普已经签署并且在5月20日提交给国会。5月21日，美国参议院通过了《外国公司问责法案》，有分析指这份法案主要针对在美股上市的中概股，一旦实施，所有中概股可能在3年内被强制退市；5月22日，美国商务部宣布，将共计33家中国公司及机构列入“实体清单”，包括北京计算机科学研究中心、奇虎360、哈尔滨工业大学、哈尔滨工程大学、云从科技、东方网力等科技企业/机构。

## 汇率走势：在岸人民币跌破 7.14

本周，美元指数维持高位，人民币汇率持续贬值，在岸人民币跌破7.14关口，创2019年10月以来新低。截至5月22日，美元兑人民币汇率中间价收于7.0939，于上周五基本持平；在岸人民币汇率大幅上行421个基点，收于7.1416；离岸人民币汇率上行157个基点，收于7.1497。

图 1：人民币汇率情况

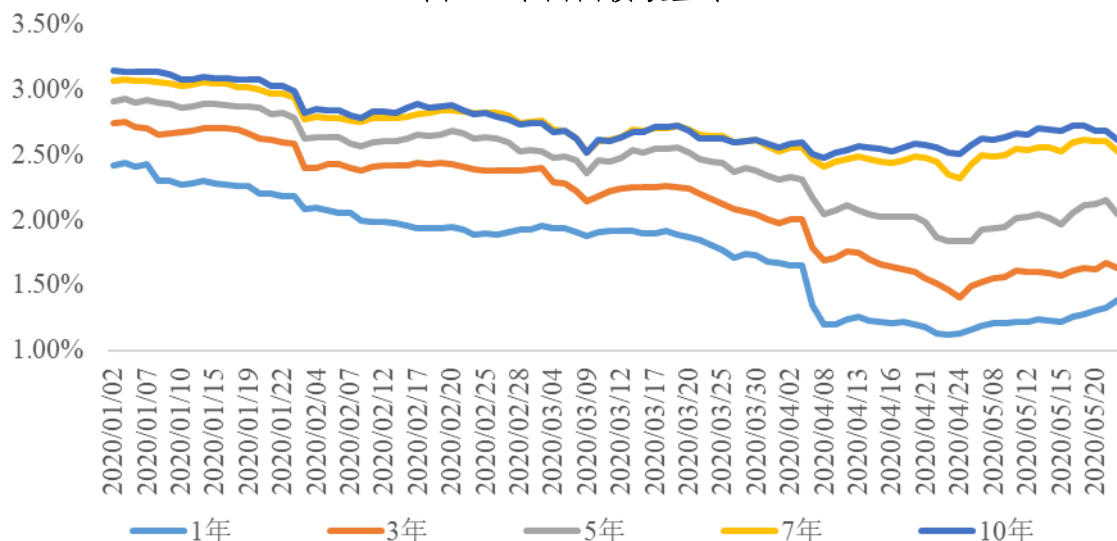


数据来源：东方财富，中诚信整理

## 利率走势：中国国债收益率涨跌不一；美国国债收益率先升后跌

本周，中国国债收益率涨跌不一，波动幅度较大，短期限国债收益率持续反弹，中长期国债收益率出现回落。截至5月22日，1年期、3年期、5年期国债收益率较上周五波动上行，分别收于1.3923%、1.6368%和2.0450%；7年期和10年期国债收益率较上周五回落，收于2.5268%和2.6176%。

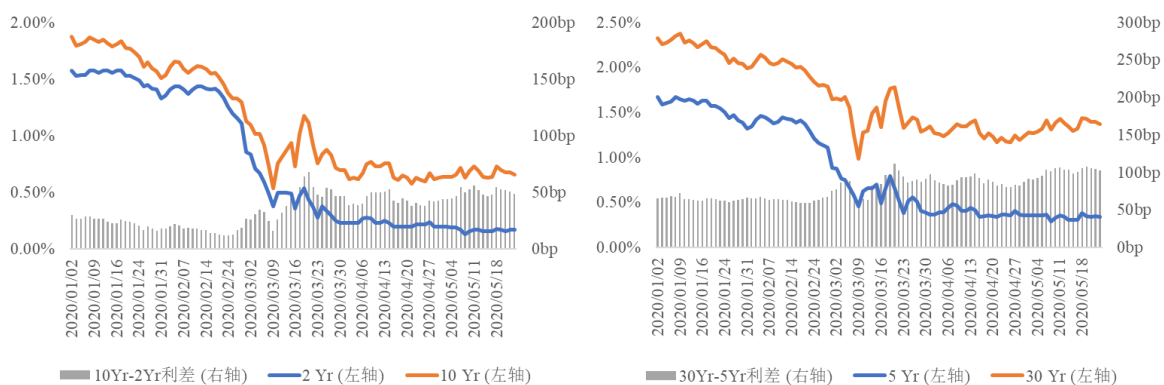
图 2：中国国债收益率



数据来源：中国债券信息网，中诚信整理

周初，受Moderna称其新冠疫苗首阶段临床测试表现理想及美联储主席鲍威尔有关中长期看好美国经济的言论影响，美国国债收益率大幅上涨。随后有专家质疑新冠疫苗成效及中美关系恶化，美国国债收益率升幅收窄。截至5月22日，2年期收益率0.17%；5年期收益率0.34%，10年期收益率0.66%，30年期收益率1.37%，较上周五分别上升1bp、3bp、2bp及5bp。美国国债利差方面，2年和10年期国债利差较上周五扩大1bp至49bp，5年和30年期国债利差较上周五扩大2bp至103bp。

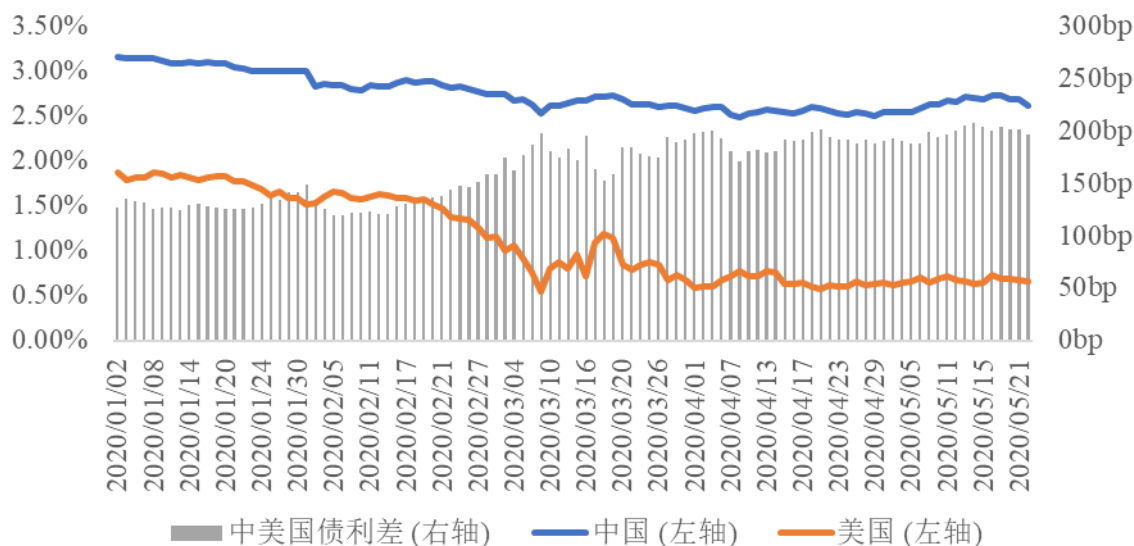
图 3：美国国债收益率及利差情况



数据来源：美联储，中诚信整理

中美利差方面，截至5月22日，中美10年期国债利差为195.9bp，较上周五收窄8.1bp，较年初扩大68.7bp。

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

## 中资境外债券

一级市场：中资境外债券市场新发行回升，城投美元债发行有所回暖

5月18日至5月22日，中资企业在境外市场新发行12只债券，合计约17.98亿美元，较上周大幅上升55.8%。其中，城投企业为最大发行人，共发行7.76亿美元，占总发行量约43%。

表 1: 中资境外债券市场发行情况 (20200518-20200522)

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)
2020/5/18	中国国际金融(香港)有限公司	USD	0.1	2.3	2021/5/21	364D	金融	Baa1/BBB/BBB+	-/-/-
2020/5/18	海通国际证券集团有限公司	HKD	5.5	2.4	2021/5/25	364D	金融	Baa2/BBB/-	-/-/-
2020/5/18	南京江北新区产业投资集团有限公司	USD	3	3.8	2021/5/20	364D	城投	-/-/BBB	-/-/-
2020/5/18	陕西省西咸新区空港新城开发建设集团有限公司	USD	0.5	6.5	2023/5/25	3	城投	-/-/-	-/-/-
2020/5/19	碧桂园控股有限公司	USD	5.44	5.4	2025/5/27	5	房地产	Ba1/BB+/BBB-	-/-/BBB-
2020/5/19	力高地产集团有限公司	USD	1.5	13	2023/5/27	3	房地产	-/B/B	-/B/-
2020/5/19	西安航天高技术产业发展有限公司	USD	2	3.95	2023/5/26	3	城投	-/-/-	-/-/-
2020/5/20	中国工商银行迪拜分行	USD	1	3ML+60	2023/5/25	3	银行	A1/A/A	-/-/-
2020/5/20	济宁高新城建投资有限公司	USD	1.18	5.5	2023/5/27	3	城投	-/-/-	-/-/-
2020/5/21	海通国际证券集团有限公司	USD	1.47	2.3	2021/5/27	364D	金融	Baa2/BBB/-	-/-/-
2020/5/21	寿光市城市建设投资开发有限公司	USD	0.4	3.5	2023/4/28	2.92	城投	-/-/-	-/-/-
2020/5/22	天津临港投资控股有限公司	USD	0.68	3.7	2023/5/28	3	城投	-/-/-	-/-/-

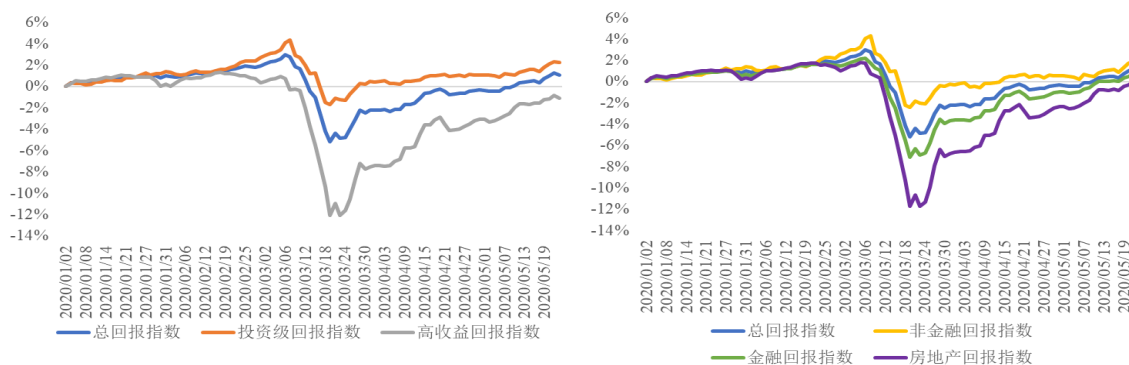
数据来源: Bloomberg, 中诚信整理

近期, 海隆控股有限公司拟发行美元债券。

## 二级市场: 中资美元债二级市场持续上涨

截至5月22日, 中资美元债年初至今的回报率<sup>1</sup>较上周上升58bp至1.09%, 其中投资级债券回报率为2.24%, 高收益债券回报率为-1.12%, 分别较上周上升66bp及42bp。按行业来看, 非金融债券上涨幅度最大, 较上周上升71bp至1.83%, 金融及房地产债券回报率分别为0.57及-0.30%, 较上周分别上升49bp及41bp。

图 5: Markit iBoxx 中资美元债回报率情况

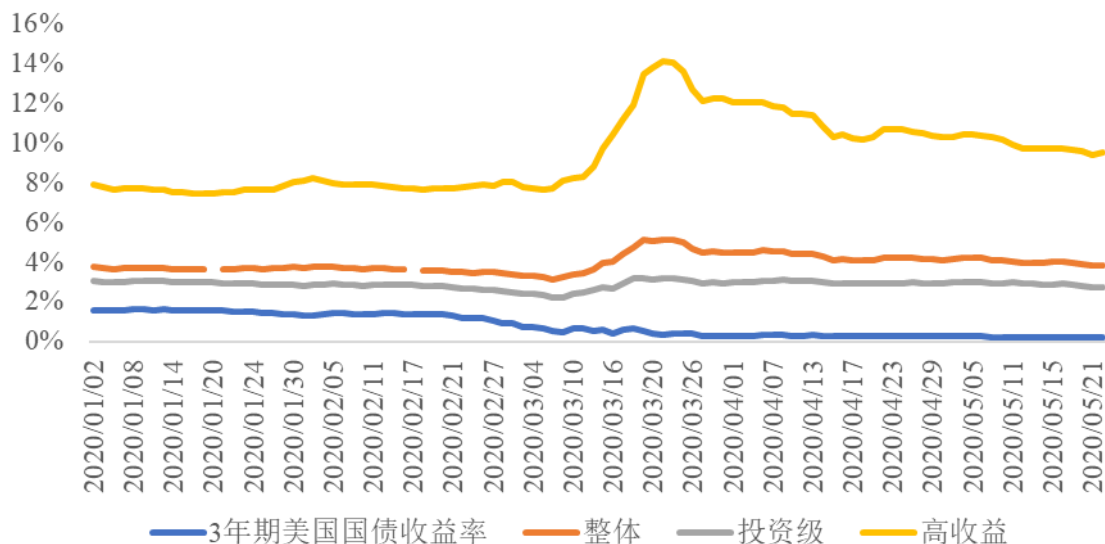


数据来源: Bloomberg, 中诚信整理

<sup>1</sup> 回报率以 2020 年 1 月 2 日为基数计算

截至5月22日，中资美元债的最差收益率较上周下跌15bp至3.85%，其中投资级债券较上周下跌12bp至2.74%；高收益债券较上周下跌15bp至9.56%。

图 6: Bloomberg Barclays 中资美元债最差收益率情况



数据来源: Bloomberg, 中诚信整理

### 评级行动: 中诚信亚太发布龙光地产、融信中国及合肥鑫城首次信用评级

5月18日至5月22日,中诚信亚太授予龙光地产控股有限公司(“龙光地产”)首次信用评级BBB<sub>g-</sub>,展望稳定;融信中国控股有限公司(“融信中国”)首次信用评级BB<sub>g+</sub>,展望稳定;合肥鑫城国有资产经营有限公司(“合肥鑫城”)首次信用评级BBB<sub>g-</sub>,展望稳定。

表 2: 中诚信亚太评级行动情况 (20200518-20200522)

评级日期	信用主体	主体级别	展望	评级观点
2020/5/19	龙光地产	BBB <sub>g-</sub>	稳定	评级反映了公司(1)合约销售增长强劲,在大湾区具领先市场地位;(2)优质的土地储备,主要分布在经济基础及住房需求较强的大湾区;(3)盈利能力较佳。但是,疫情可能对公司2020年合约销售带来压力,而且公司债务杠杆水平一般。
2020/5/21	融信中国	BB <sub>g+</sub>	稳定	评级反映了公司(1)在长江三角洲和海峡西岸的竞争优势;(2)合同销售强劲增长;(3)一、二线城市的优质土地储备;(4)持续去杠杆记录。但是,疫情期间,公司合同销售具有不确定性,而且盈利能力有改善空间。
2020/5/22	合肥鑫城	BBB <sub>g-</sub>	稳定	评级反映了公司(1)获得合肥新站区政府持续支持的良好记录;(2)在合肥新站区基础设施建设的垄断地位;(3)债务杠杆率低且流动性良好。但是,公司产业投资集中度高,投资回报存在不确定性,而且经营性利润较为波动。



5月18日至5月22日，评级机构分别对4家中资发行人采取了正面评级行动；对2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（20200518-20200522）

	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：										
	阳光城集团有限公司	房地产	BB	稳定	2020/5/19	BB-	稳定	2020/1/8	联合国际	财务状况及运营情况整体提升
上调	深圳国际控股有限公司	工业	BBB	稳定	2020/5/22	BBB	负面观察状态	2020/2/24	惠誉	受益于中期内宏观环境稳定
	深圳高速公路股份有限公司	工业	BBB	稳定	2020/5/22	BBB	负面观察状态	2020/2/24	惠誉	股东的评级被移出负面评级观察名单
下调	中国锦江环境控股有限公司	工业	BB-	稳定	2020/5/18	BB-	正面	2019/9/3	标普	财务杠杆有所弱化
	海隆控股有限公司	能源	B	负面观察状态	2020/5/20	B	负面	2020/4/24	惠誉	利用境内资金偿还债务的不确定性
境内评级：										
上调	金科地产集团股份有限公司	房地产	AAA	稳定	2020/5/18	AA+	稳定	2019/5/23	大公国际	在重庆房地产市场仍处于领先地位，品牌价值突出，业务规模优势明显
	金科地产集团股份有限公司	房地产	AAA	稳定	2020/5/20	AA+	稳定	2019/6/12	联合资信	区域竞争优势明显、项目储备充足、销售规模快速增长

数据来源：Bloomberg，Wind，中诚信整理

## 熊猫债：本周无新发行债券

截至5月22日，2020年熊猫债发行总量17只，发行主体共12个，总发行规模为254亿人民币，平均息票率为2.99%。发行期限以短期和中期为主，发行场所主要为银行间市场。

表 4：2020 年熊猫债市场发行情况（20200101-20200522）

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
北控水务集团有限公司	10	4.00	2020/5/13	2025/5/13	5	中期票据	银行间	上海新世纪
中银集团投资有限公司	15	2.70	2020/5/8	2023/5/8	3	中期票据	银行间	中诚信
北控清洁能源集团	9	5.50	2020/4/29	2023/4/29	3	公司债	交易所	联合信用
中国蒙牛乳业有限公司	15	1.80	2020/4/24	2020/11/20	0.57	超短融	银行间	-
中芯国际集成电路制造有限公司	15	1.85	2020/4/16	2022/8/5	0.30	超短融	银行间	中诚信

新开发银行	50	2.43	2020/4/3	2023/4/3	3	国际机构债	银行间	-
小米集团	10	2.78	2020/4/3	2021/4/3	1	PPN	银行间	中诚信
恒安国际集团有限公司	5	2.60	2020/3/19	2020/12/11	0.74	超短融	银行间	中诚信
恒安国际集团有限公司	5	2.60	2020/3/19	2020/12/11	0.74	超短融	银行间	中诚信
恒安国际集团有限公司	10	2.65	2020/3/16	2020/12/10	0.74	超短融	银行间	中诚信
中国燃气控股有限公司	10	3.38	2020/3/10	2025/3/10	5	中期票据	银行间	联合资信
宝马金融股份有限公司	20	3.35	2020/3/4	2023/3/4	3	PPN	银行间	中诚信
宝马金融股份有限公司	15	2.90	2020/3/4	2021/3/4	1	PPN	银行间	中诚信
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 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>