

## IMF 预告下调全球经济增长预期；中国石油发行 20 亿美元债

### 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

苏世杰 852-28607111

[simon\\_so@ccxap.com](mailto:simon_so@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 6 月 26 日

### 热点事件：IMF 预告下调全球经济增长预期

周二，IMF 首席经济学家吉塔·戈皮纳特表示，全球经济将出现比 IMF 于 4 月所预测的更大规模的萎缩。目前，尽管一些经济体开始重新开放，发达市场和新兴市场经济体都将在 2020 年陷入衰退。

### 汇率走势：人民币汇率小幅上行

本周，人民币汇率小幅上行，波动幅度小于 50bp。截至 6 月 19 日，人民币中间价收于 7.0913。

### 利率走势：中国国债收益率波动上行；美国国债收益率先升后跌

随着疫情得到有效控制，国内经济基本面已连续呈现复苏态势，货币政策宽松力度边际收紧，中国国债收益率波动上行。周初，受美联储宣布开展企业债券购买、1 万亿美元基建计划及零售数据优于市场预期等利好消息影响，美国国债收益率上升。但因市场担心第二波疫情的爆发，导致收益率有所回落。中美利差方面，截至 6 月 19 日，中美 10 年期国债利差为 218.2bp，较上周五扩大 14bp，较年初扩大 91.0bp。

### 中资境外债券

#### 一级市场：中资境外债券新发行火热，中国石油发行 20 亿美元债

6 月 15 日至 6 月 19 日，中资企业在境外市场新发行 27 只债券，合计约 108.63 亿美元，较上周大幅上升 153.8%。中国石油时隔 6 年再次亮相境外债券市场，本周共发行 3 只合计 20 亿美元境外债券，发行成本是亚洲石油公司历史同期利率最低。

#### 二级市场：中资美元债回报率持续上升，房地产债券回报率升幅最大

截至 6 月 19 日，中资美元债年初至今的回报率较上周上升 31bp 至 2.40%，其中投资级债券回报率上升 17bp 至 3.14%，高收益债券回报率上升 61bp 至 1.02%。按行业来看，房地产债券回报率升幅最大，较上周上升 61bp 至 1.78%。

#### 评级行动：中资发行人信用质量分化

#### 风险事件：多只中资美元债实质违约

### 熊猫债：亚投行发行首支熊猫债

6 月 15 日，亚洲基础设施投资银行 2020 年第一期人民币债券（疫情防控债）（债券通）在银行间交易所发行，债券利率为 2.40%，期限为 3 年，募集金额为 30 亿元人民币。该债券是亚投行发行的首支熊猫债，也是该机构获准两年内在中国银行间债市发行至多 100 亿元人民币熊猫债的第一期。亚投行是自 2018 年熊猫债新规发布以来，首个在华发行熊猫债的 AAA 国际信用评级发行人。

## 热点事件：IMF 预告下调全球经济增长预期

周二，IMF首席经济学家吉塔·戈皮纳特表示，全球经济将出现比IMF于4月所预测的更大规模的萎缩。大封锁之初，IMF认为全球经济将遭遇自上世纪30年代大萧条以来最严重的金融危机并预测2020年全球经济将萎缩3%。目前，尽管一些经济体开始重新开放，发达市场和新兴市场经济体都将在2020年陷入衰退，即将发布的6月《世界经济展望》很可能会显示比此前预估还要糟糕的负增长率。

吉塔·戈皮纳特表示，目前这场被称为“大封锁”的危机与以往世界所见的任何危机都不同。过去的危机中，通常投资匮乏对制造业活动的打击最为重。而此次病毒大流行起初只是一个卫生紧急事件，由于采取了社会隔离措施和旅行限制措施来控制疫情，所以很快便引发了经济危机，本次服务业受到的冲击比制造业更严重。她分析称由于消费者需求被压抑，经济反弹可能会更快。但她提醒这不是必然的，因为健康危机可能会改变消费者支出，人们可能会增加储蓄。

## 汇率走势：人民币汇率小幅上行

本周，人民币汇率小幅上行，波动幅度小于50个基点。截至6月19日，人民币汇率中间价收于7.0913，较上周五上行47个基点；离岸人民币汇率上行15个基点至7.0775；在岸人民币汇率较上周五上行35个基点，收于7.0780。总体来看，近期人民币贬值压力减弱，人民币汇率已进入调整阶段。

图 1：人民币汇率情况

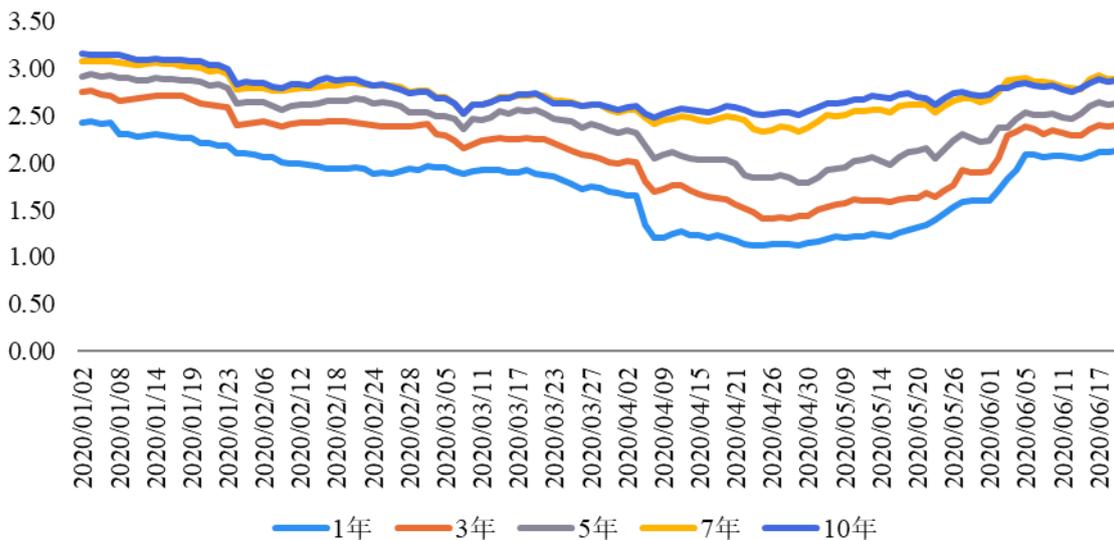


数据来源：东方财富，中诚信整理

## 利率走势：中国国债收益率波动上行；美国国债收益率先升后跌

随着疫情得到有效控制，国内经济基本面已连续呈现复苏态势，货币政策宽松力度边际收紧，中国国债收益率波动上行。截至6月19日，1年期、3年期、5年期、7年期和10年期国债收益率较上周五波动上行，分别收于2.1203%、2.4004%、2.6227%、2.8800%和2.8752%。

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，美联储宣布开展企业债券购买，加上消息指美国政府拟推出约1万亿美元的基建计划及5月零售数据升17.7%，远超市场预期，带动美国国债收益率上升。但因市场担心第二波疫情的爆发，导致收益率有所回落。截至6月19日，2年期及5年期收益率与上周五持平，分别收于0.19%及0.33%；10年期收益率较上周五下跌1bp至0.70%；30年期收益率较上周五上升2bp至1.47%。美国国债利差方面，2年和10年期国债利差较上周五收窄1bp至51bp，5年和30年期国债利差较上周五扩宽2bp至114bp。

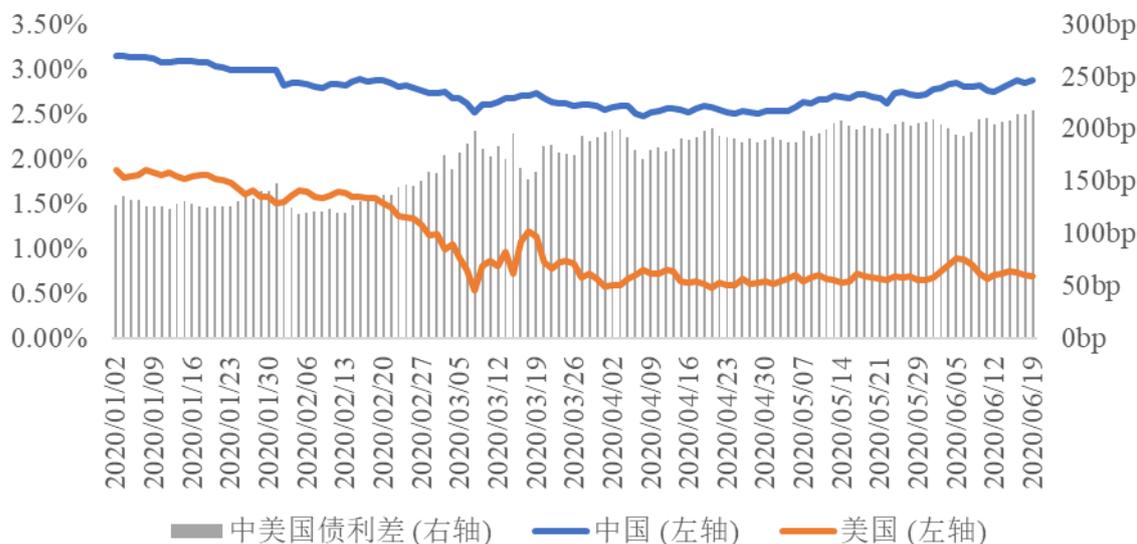
图 3：美国国债收益率及利差情况



数据来源：美联储，中诚信整理

中美利差方面，截至6月19日，中美10年期国债利差为218.2bp，较上周五扩大14bp，较年初扩大91.0bp。

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：中资境外债券新发行火热，中国石油发行 20 亿美元债

6月15日至6月19日，中资企业在境外市场新发行27只债券，合计约108.63亿美元，较上周大幅上升153.8%。中国石油天然气集团有限公司（“中国石油”）时隔6年再次亮相境外债券市场，本周共发行3只合计20亿美元境外债券，发行成本是亚洲石油公司历史同期限利率最低。

表 1：中资境外债券市场发行情况（20200615-20200619）

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)
2020/6/15	中国华电集团有限公司	USD	5	3.375	-	永续	公用事业	A2/A-/A	A2/-/-
2020/6/16	中国黄金国际资源有限公司	USD	3	2.8	2023/6/23	3	原材料	-/BBB/-	-/BBB/-
2020/6/16	中国石油天然气集团有限公司	USD	6	1.125	2023/6/23	3	能源	A1/A+/A+	A1/A+/A+
2020/6/16	中国石油天然气集团有限公司	USD	9	1.35	2025/6/23	5	能源	A1/A+/A+	A1/A+/A+
2020/6/16	中国石油天然气集团有限公司	USD	5	2	2030/6/23	10	能源	A1/A+/A+	A1/A+/A+
2020/6/16	广东恒健投资控股有限公司	USD	5	1.875	2025/6/23	5	公用事业	A2/A/A+	-/A/A+
2020/6/16	中国工商银行迪拜分行	USD	1	3ML+60	2023/6/23	3	银行	A1/A/A	-/-/-
2020/6/16	平安不动产资本有限公司	USD	5	3.25	2025/6/23	5	金融	Baa3/-/-	Baa3/-/-
2020/6/16	咸阳金融控股集团有限公司	USD	1	3.8	2023/6/22	3	金融	-/-/-	-/-/-

2020/6/17	三生制药	EUR	3.2	0	2025/6/29	5	医疗保健	-/-	-/-
2020/6/17	中国建设银行股份有限公司	USD	20	2.45	2030/6/24	10	银行	A1/A/A	-/BBB+/BBB+
2020/6/17	中国华融国际控股有限公司	USD	1.4	3.25	2021/6/23	364D	金融	-/BBB+/-	-/-
2020/6/17	中国蒙牛乳业有限公司	USD	1	1.5	2023/6/24	3	日常消费品	Baa1/BBB+/-	-/-
2020/6/17	中国蓝星(集团)股份有限公司	USD	5	3.875	-	永续	原材料	Baa2/BBB/A-	Baa3/-/BBB
2020/6/17	远东宏信有限公司	USD	3	2.5	2025/7/8	5	金融	-/BBB-/BB <sup>1</sup>	-/-
2020/6/17	内江投资控股集团有限公司	USD	0.95	7.5	2023/6/30	3	城投	-/-	-/-
2020/6/17	嵊州市投资控股有限公司	USD	2.5	4.08	2023/6/24	3	城投	-/-	-/-
2020/6/17	中梁控股集团有限公司	USD	2.5	8.75	2021/6/27	363D	房地产	B1/B+/B+	-/-/B+
2020/6/18	中国银行股份有限公司	USD	4	3ML+75	2023/6/24	3	银行	A1/A/A	A1/A/A
2020/6/18	中国银行股份有限公司	USD	6	1.25	2025/6/24	5	银行	A1/A/A	A1/A/A
2020/6/18	中海油田服务股份有限公司	USD	5	1.875	2025/6/24	5	能源	A3/BBB+/A	A3/-/A
2020/6/18	中海油田服务股份有限公司	USD	3	2.5	2030/6/24	10	能源	A3/BBB+/A	A3/-/A
2020/6/18	海通国际证券集团有限公司	USD	4	2.125	2023/7/2	3	金融	Baa2/BBB/-	-/BBB/-
2020/6/18	太原市龙城发展投资集团有限公司	USD	3	3.7	2023/6/26	3	城投	Baa3/-/BBB	-/-/BBB
2020/6/18	银城国际控股有限公司	USD	1.4	12	2021/6/25	364D	房地产	B2/-	-/-
2020/6/19	佳源国际控股有限公司	USD	1.2	11.75	2021/6/23	364D	房地产	B2/B/-	-/-
2020/6/19	景瑞控股有限公司	USD	1.1	12	2022/9/26	2.25	房地产	B2/B/-	B3/-

数据来源: Bloomberg, 中诚信整理

近期, 远洋资本有限公司拟发行境外债券。

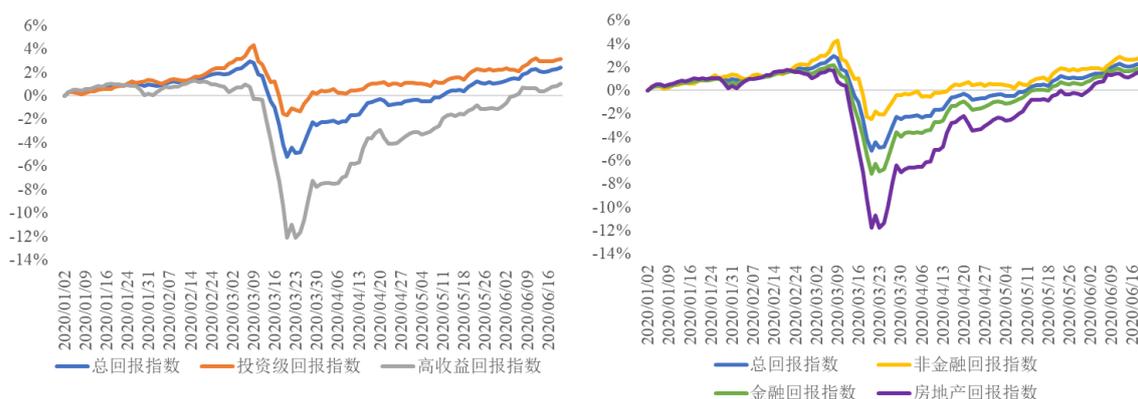
## 二级市场: 中资美元债回报率持续上升, 房地产债券回报率升幅最大

截至6月19日, 中资美元债年初至今的回报率<sup>2</sup>较上周上升31bp至2.40%, 其中投资级债券回报率上升17bp至3.14%, 高收益债券回报率上升61bp至1.02%。按行业来看, 房地产债券回报率升幅最大, 较上周上升61bp至1.78%; 金融及非金融债券回报率分别为2.02%及2.93%, 分别较上周上升36bp及25bp。

<sup>1</sup> 惠誉于2020年6月23日撤销远东宏信有限公司的评级

<sup>2</sup> 回报率以2020年1月2日为基数计算

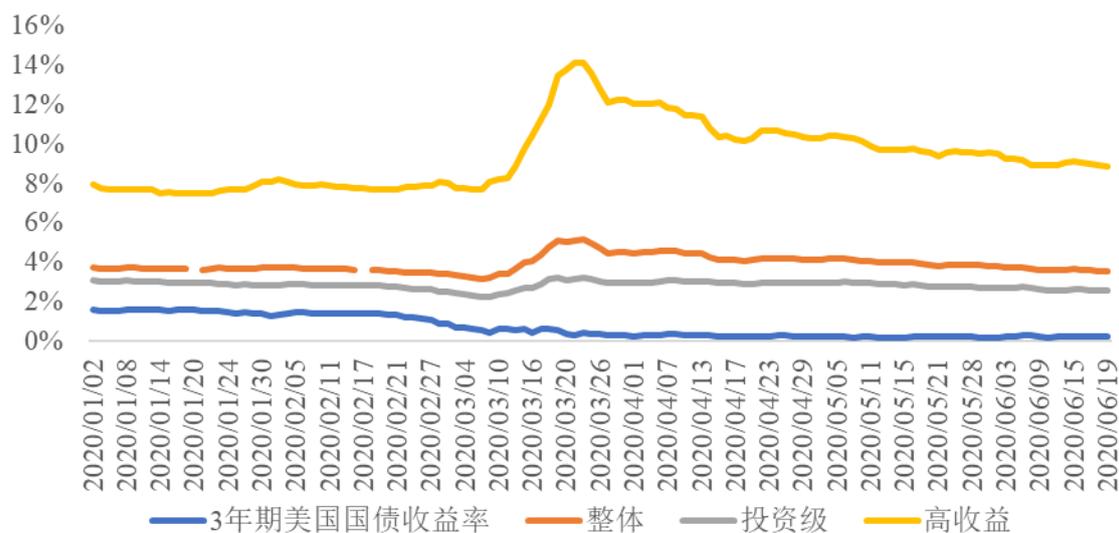
图 5: Markit iBoxx 中资美元债回报率情况



数据来源: Bloomberg, 中诚信整理

截至6月19日, 中资美元债的最差收益率较上周下跌10bp至3.54%, 其中投资级债券较上周下跌4bp至2.56%; 高收益债券较上周下跌17bp至8.89%。

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: 中资发行人信用质量分化

6月15日至6月19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 (20200615-20200619)

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		
<b>境外评级:</b>									
紫金矿业集团股份有限公司	原材料	BBB-	负面观察状态	2020/6/16	BBB-	稳定	2019/7/17	惠誉	宣布收购巨龙铜业
延锋全球汽车内饰系统有限公司	非日常消费品	Baa3	负面	2020/6/16	Baa3	负面观察状态	2020/3/27	穆迪	运营表现可能变弱
下 调 锦江国际有限公司	非日常消费品	BBB	负面	2020/6/16	BBB	负面观察状态	2020/3/23	标普	旅行行业低迷
普洛斯中国控股有限公司	工业	BBB	负面	2020/6/17	BBB	负面观察状态	2020/3/25	标普	业务转型风险
中化化肥控股有限公司	原材料	BBB+	稳定	2020/6/19	A-	负面观察状态	2020/1/9	惠誉	最终母公司变更
越秀交通基建有限公司	工业	BBB-	负面	2020/6/19	BBB-	负面观察状态	2020/2/24	惠誉	杠杆水平可能上升
<b>境内评级:</b>									
上 调 扬州市城建国有资产控股(集团)有限责任公司	城投	AAA	稳定	2020/6/15	AA+	稳定	2019/10/21	东方金诚	扬州市经济快速发展
宿州市城市建设投资集团(控股)有限公司	城投	AA+	稳定	2020/6/18	AA	稳定	2020/2/10	东方金诚	宿州市经济快速发展
下 调 泰禾集团股份有限公司	房地产	AA-	负面	2020/6/18	AA+	稳定	2019/6/13	东方金诚	盈利能力显著下滑、债务负担较重且面临集中偿付压力

数据来源: Bloomberg, Wind, 中诚信整理

## 风险事件: 多只中资美元债实质违约

6月15日,东旭集团有限公司(“东旭集团”)公告称,东旭集团未能于2020年6月12日按时偿付其存量美元债合计3.54亿美元的本息,构成实质违约。

6月22日,北大方正集团有限公司(“北大方正”)公告称,北大方正未能于2020年6月24日或7天的宽限期内偿付其存量2.5亿7.875%美元债的票息,构成实质违约。另外,此次违约亦触发另外3只境外债券的交叉违约条款。

6月22日,海隆控股有限公司(“海隆控股”)公告称,海隆控股提出的交换要约未能取得80%债券持有人的同意,将要约期限延长至2020年6月29日。同时,海隆控股称由于交换要约未完成,因此未能偿还于2020年6月22日到期的1.65亿美元票据,构成实质违约。

## 熊猫债：亚投行发行首支熊猫债

6月15日，亚洲基础设施投资银行（“亚投行”）2020年第一期人民币债券（疫情防控债）（债券通）在银行间交易所发行，债券利率为2.40%，期限为3年，募集金额为30亿元人民币。该债券是亚投行发行的首支熊猫债，也是该机构获准两年内在中国银行间债市发行至多100亿元人民币熊猫债的第一期。亚投行是自2018年熊猫债新规发布以来，首个在华发行熊猫债的AAA国际信用评级发行人。

截至6月19日，2020年熊猫债发行总量26只，发行主体共18个，总发行规模为391亿人民币，平均息票率为2.88%。发行场所主要为银行间市场，近半数债券的发行期限在三年及三年以上。

表 3：2020 年熊猫债市场发行情况（20200101-20200619）

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
亚洲基础设施投资银行	30	2.40	2020/6/15	2023/6/15	3	国际机构债	银行间	-
中国光大绿色环保有限公司	10	3.68	2020/6/12	2025/6/12	5	中期票据	银行间	联合资信
三井住友银行股份有限公司	10	3.20	2020/6/8	2023/6/8	3	PPN	银行间	-
戴姆勒国际财务有限公司	30	3.25	2020/6/5	2023/6/5	3	PPN	银行间	-
中国中药控股有限公司	22	3.28	2020/6/5	2023/6/5	3	中期票据	银行间	中诚信
首创环境控股有限公司	10	3.10	2020/5/29	2025/5/29	5	公司债	交易所	中诚信
中国蒙牛乳业有限公司	5	1.61	2020/5/29	2020/11/25	0.49	超短融	银行间	中诚信
中国蒙牛乳业有限公司	15	1.61	2020/5/29	2020/11/25	0.49	超短融	银行间	中诚信
中国电力国际发展有限公司	5	2.00	2020/5/29	2021/2/23	0.74	超短融	银行间	中诚信
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>