

2019 年 1 月 21 日—2019 年 1 月 25 日

美国政府结束停摆；恒大增发 30 亿美元债

热点事件：美国政府结束史上最长停摆

1 月 25 日，特朗普在白宫宣布，他和国会两党领导人就结束美国历史上联邦政府最长“停摆”达成一致。美国众议院也正式通过临时开支法案，美国政府暂时开门三周。此次的政府关门危机，不仅让 38 万联邦雇员被迫休假，也让美国证券交易委员会无法履行其职能，导致美股的 IPO 被迫延迟。受美国政府暂时开门消息提振，当日美股三大股指全线收涨。值得注意的是，在双方达成的这项协议中，并不包含特朗普要求的 57 亿美元边境墙建设预算。这也意味着美国政府关门危机只是得到暂时缓解。

汇率走势：人民币汇率波动下跌

本周，人民币兑美元中间价呈波动下跌走势。截至 1 月 25 日，美元兑人民币中间价收于 6.7941 元，较前周五调高 276 个基点。截至 1 月 23 日，人民币汇率四连跌，由高点 6.7542 回落至 6.7969。

利率走势：隔夜 Shibor 呈上涨趋势，美国国债收益率波动下行

截至 1 月 25 日，本周银行间隔夜 Shibor 呈波动上涨趋势，较上周五上涨 18.35bp，收至 2.362%；中长端 Shibor3 月期利率小幅下调 1.6bp 至 2.902%。港元隔夜 Hibor 持续维持低位，报 0.298%。国债利率方面，国际货币基金组织调低全球经济增长预测，加上政治风险持续，导致美国国债收益率波动下行。信用利差方面，投资者信心持续改善，亚洲投资级及高收益信用债的平均利差收窄。截至 2019 年 1 月 25 日，投资级利差较上周收窄 4.6bp 至 152bp，高收益利差较上周收窄 38.1bp 至 534bp。

中资境外债券

一级市场：新债发行放缓，恒大增发 30 亿美元债

中资境外债券市场新发行量放缓，金融机构及房地产企业为主要发行人。2019 年 1 月 21 日至 1 月 25 日，中资企业在境外市场新发行 14 只债券，合计约 20.64 亿美元。

2019 年 1 月 22 日，中国恒大合共增发 30 亿美元债。

二级市场：投资级及高收益债券回报率大幅上升

本周，中资美元债持续受到投资者追捧，推动投资级及高收益的中资美元债回报率大幅上升。截至 2019 年 1 月 25 日，中资美元债 2018 年年初至今的回报率上升 75bp 至 0.69%，其中投资级债券回报率为 1.40%，高收益债券回报率为 -1.37%，较上周分别上升 47bp 及 143bp。

评级行动：中诚信亚太确认红星美凯龙信用评级为 AA_g-

2019 年 1 月 22 日，中诚信亚太确认红星美凯龙信用评级为 AA_g-，展望为稳定。

熊猫债：中国光大水务有限公司发行熊猫债

本周新发行一只熊猫债，发行主体为中国光大水务有限公司。中国光大水务是一家以水环境综合治理业务为主业的环保集团，1 月 21 日完成第三期熊猫债券发行，本期熊猫债券的募集资金将用于补充子公司营运资金。债券期限为 5 年，发行规模为人民币 7 亿元，票面利率为 3.89%。评级机构为上海新世纪，评级为 AAA。

作者

中诚信国际 国际业务部

王家璐 010-66428877-451
jlwang@ccxi.com.cn

张婷婷 010-66428877-203
ttzhang@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 852-28607115
rong_tian@ccxap.com

报告发布日期

2019 年 1 月 29 日

热点事件：美国政府结束史上最长停摆

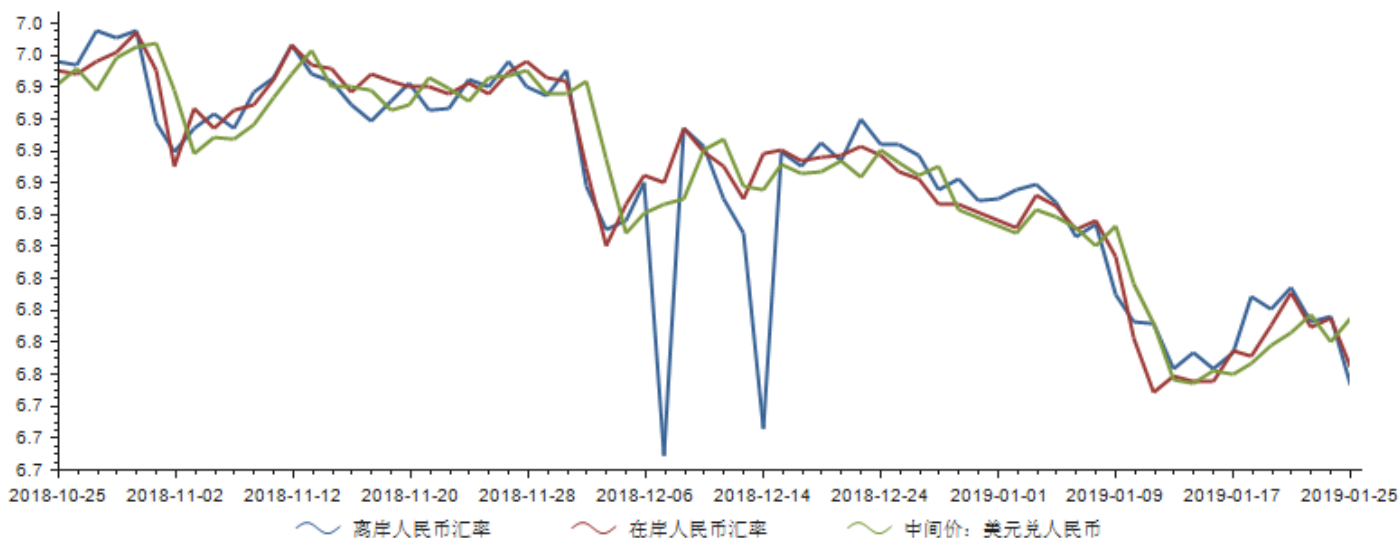
1月25日，特朗普在白宫宣布，他和国会两党领导人就结束美国历史上联邦政府最长“停摆”达成一致。美国众议院也正式通过临时开支法案，美国政府暂时开门三周。此次的政府关门危机，不仅让38万联邦雇员被迫休假，45万联邦雇员进行“无薪”工作，也让美国证券交易委员会无法履行其职能，导致美股的IPO被迫延迟。众议院一致通过口头投票，决定在2月15日前为一系列联邦机构提供资金，这让国会和特朗普有三周时间就边境安全问题进行谈判。受美国政府暂时开门消息提振，当日美股三大股指全线收涨，道指涨183点，涨幅为0.75%，纳指涨1.29%，标普500涨0.85%。

值得注意的是，在双方达成的这项协议中，并不包含特朗普要求的57亿美元边境墙建设预算。这也意味着，美国政府关门危机目前只是暂时缓解，并未彻底消除。现阶段美国政府关门所造成的经济损失估值为10亿美元/日。如果国会两党之间未能在三周内达成进一步的协议，那美国政府可能在2月中旬再度陷入关门困境。政府关门影响日益扩大。美国政府“停摆”期间，由于机场工作人员人手不足，导致了美国航班的大量延误；美国商务部关闭了人口普查局和经济分析局，美国住房销售数据延迟发布；博物馆、国家公园等场所被迫封闭，对旅游业产生负面影响；美国本土汽车制造商对钢铁关税豁免的申请被延期，部分与进出口相关活动被推延；并购和IPO也被迫延迟。

汇率走势：人民币汇率波动下跌

本周，人民币兑美元中间价呈波动下跌走势。截至1月25日，美元兑人民币汇率中间价收于6.7941元，较前周五调高276个基点。截至1月23日，人民币汇率四连跌，由高点6.7542回落至6.7969。2018年12月以来，人民币汇率不断走强，在2019年年初发力，涨破了整数关口6.8，并在6.75至6.8区间内波动。

图 1：人民币汇率情况

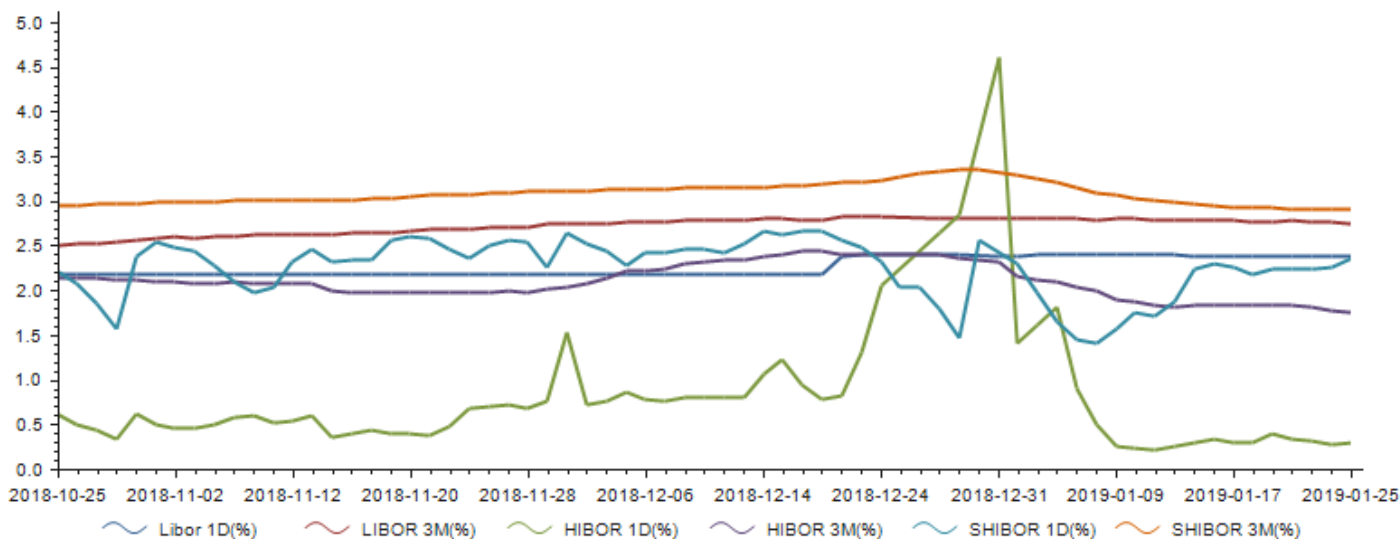


数据来源：东方财富，中诚信整理

利率走势：隔夜 Shibor 呈上涨趋势，美国国债收益率波动下行

截至1月25日，本周银行间隔夜Shibor呈波动上涨趋势；中长端Shibor收益率小幅下调。1月25日，隔夜Shibor较上周五（1月18日）上涨18.35bp，收至2.362%；中长端Shibor3月期利率小幅下调1.6bp至2.902%。此外，年后港元流动性转松，港元隔夜Hibor持续维持低位，报0.298%。

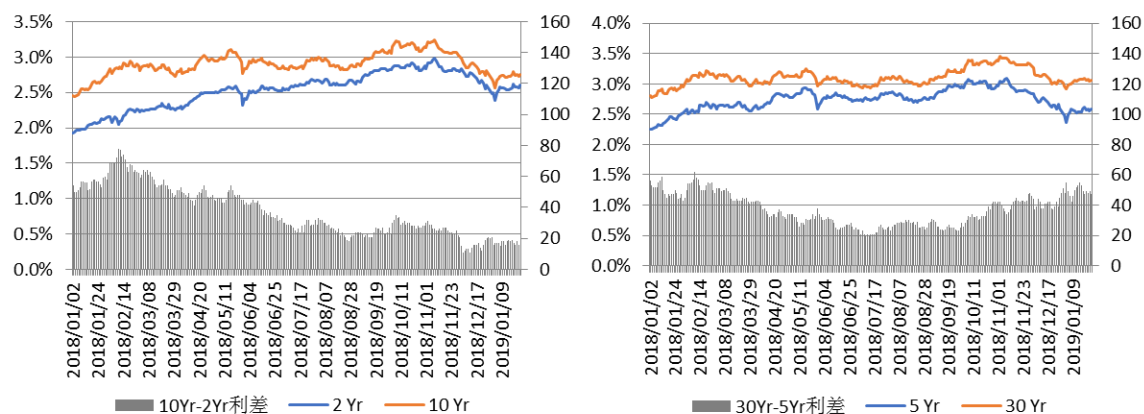
图 2：同业拆借率情况



数据来源：东方财富，中诚信整理

国债利率方面，美国国债收益率波动下行。国际货币基金组织宣布调低全球经济增长预测，加上中美贸易谈判进展缓慢及英国脱欧等不稳定因素持续，投资者避险情绪上扬，导致美国国债收益率下滑。周五，美国总统特朗普宣布“停摆”35天的美国联邦政府重开，消除部分不确定因素，带动收益率轻微回升。截至2019年1月25日，2年期收益率2.60%，5年期收益率2.59%，10年期收益率2.76%，30年期收益率3.06%，较上周分别下跌2bp、3bp、3bp及3bp。国债利差方面，美国2年和10年期国债利差较上周收窄1bp至16bp，5年和30年期国债利差与上周持平，维持在47bp。

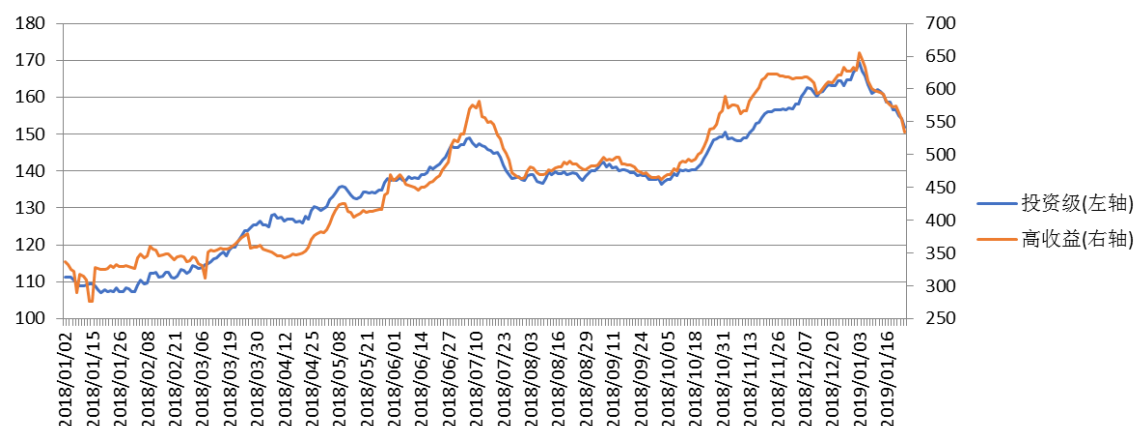
图 3：美国国债收益率及利差情况



数据来源：美联储，中诚信整理

信用利差方面，投资者信心持续改善，彭博巴克莱指数衡量的亚洲投资级及高收益信用债的平均利差收窄。截至2019年1月25日，投资级利差较上周收窄4.6bp至152bp，高收益利差较上周收窄38.1bp至534bp。

图 4：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：新债发行放缓，恒大增发 30 亿美元债

中资境外债券市场新发行量放缓，金融机构及房地产企业为主要发行人。2019年1月21日至1月25日，中资企业在境外市场新发行14只债券，合计约20.64亿美元。发行情况统计请见下表：

表 1：中资境外债券市场发行情况（20190121-20190125）

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	债项评级
2019/1/22	建业地产股份有限公司	USD	2	7.325	2020/1/27	363D	房地产	Ba3/B+/BB-	-/-
2019/1/22	贵安新区开发投资有限公司	USD	0.8	7.55	2020/1/28	364D	金融	-/-	-/-
2019/1/22	国泰君安国际控股有限公司	HKD	1.7	2.6	2019/7/29	181D	金融	Baa2/BBB+/-	-/-
2019/1/22	海通国际证券集团有限公司	USD	0.51	3ML+105	2020/1/24	360D	金融	Baa2/BBB-	-/-
2019/1/23	北大方正集团有限公司	USD	1.5	7.5	2022/1/28	3	科技	-/-	-/-
2019/1/23	国泰君安国际控股有限公司	USD	0.2	3.7	2020/1/29	364D	金融	Baa2/BBB+/-	-/-
2019/1/23	兖矿集团有限公司	USD	2.15	6	2022/1/30	3	能源	-/BB-	-/-
2019/1/24	冀中能源集团有限责任公司	USD	1	6	2020/1/29	364D	能源	-/-	-/-
2019/1/24	远洋集团控股有限公司	USD	5	5.25	2022/4/30	3.25	房地产	Baa3/-/BBB-	Baa3/-/BBB-e
2019/1/24	国银金融租赁股份有限公司	HKD	4.5	3	2021/8/2	2.5	金融	A1/A/A+	-/-/A+e
2019/1/24	中国工商银行悉尼分行	CAD	0.75	0	2020/1/31	365D	银行	A1/A/A	-/-
2019/1/25	国银金融租赁股份有限公司	HKD	8	3	2021/1/31	2	金融	A1/A/A+	-/-/A+e
2019/1/25	重庆巴南经济园区建设实业有限公司	SGD	1.5	4.35	2021/12/1	2.8	房地产	-/-	-/-
2019/1/25	绿城中国控股有限公司	USD	4	8.125	-	永续	房地产	Ba3/BB-	-/-

数据来源：Bloomberg，中诚信整理

2019年1月22日，中国恒大增发其境外债券。增发情况统计请见下表：

表 2：中资境外债券市场增发情况（20190121-20190125）

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	债项评级
2019/1/22	中国恒大集团	USD	16 (增发 11 亿)	7	2020/3/23	3	房地产	B1/B+/B+	B2/-/B+
2019/1/22	中国恒大集团	USD	14.73 (增发 8.75 亿)	6.25	2021/6/28	4	房地产	B1/B+/B+	B2/B/B+
2019/1/22	中国恒大集团	USD	20.25 (增发 10.25 亿)	8.25	2022/3/23	5	房地产	B1/B+/B+	B2/-/B+

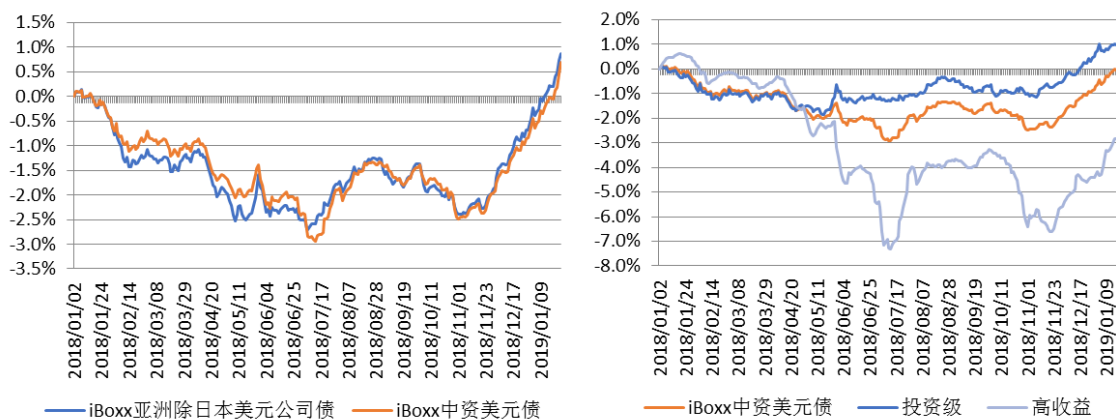
数据来源：Bloomberg，中诚信整理

近期，普洛斯中国、广汇汽车、洛阳钼业拟发行境外债券。

二级市场：投资级及高收益债券回报率大幅上升

本周，中资美元债持续受到投资者追捧，推动投资级及高收益的中资美元债回报率大幅上升。截至2019年1月25日，中资美元债2018年年初至今的回报率上升75bp至0.69%，其中投资级债券回报率为1.40%，高收益债券回报率为-1.37%，较上周分别上升47bp及143bp。

图 5：中资美元债收益率比较情况



数据来源：Bloomberg，中诚信整理

评级行动：中诚信亚太确认红星美凯龙信用评级为 AA_g-

2019年1月22日，中诚信亚太确认红星美凯龙信用评级为AA_g-，展望为稳定。

红星美凯龙成立于2007年，是国内最大的领先连锁家居装饰和家居购物中心运营商，业务遍布全国29个省份/地区及180个城市。红星美凯龙业务不断扩张，2018年上半年间，公司净新增11间商场，净经营面积合共增加81.8万平方米，中诚信亚太认为这有助维持其领先的市场地位。公司的收入持续增长，2018年上半年的总收入同比增加25.7%至64亿。因公司加快在3线或以下城市扩张，毛利率收窄3.6个百分点至69.3%，但整体来看，公司仍保持较强的盈利能力。截至2018年6月底，公司持有现金储备约101亿元，能大部份覆盖其106亿元的短期债务，流动性相对充足，对其信用状况形成支持。同时，中诚信亚太关注到红星美凯龙的自营商场建设占用大量的资本支出，且投资回收期较长。随着投资组合和管理商场的不断扩大，公司面临较大的资本开支及项目管理压力。另外，截至2018年6月底，公司的受限制资产为587亿元，占总资产的55.0%。较大的受限资产规模，限制了公司的财务弹性，导致公司面临一定的信用风险。

熊猫债：本周中国光大水务有限公司发行熊猫债

截至2019年1月25日，2019年熊猫债发行数量为3只，发行主体为北控水务集团和中国光大水务有限公司，发行总规模为27亿人民币，平均票息为4.11%，发行期限以中长期为主。

本周新发行一只熊猫债，发行主体为中国光大水务有限公司(以下简称“中国光大水务”)。中国光大水务是一家以水环境综合治理业务为主业的环保集团，1月21日完成第三期熊猫债券发行，本期熊猫债券的募集资金将用于补充子公司营运资金。债券期限为5年，发行规模为人民币7亿元，票面利率为3.89%。本期熊猫债券的债项评级及光大水务作为发行人的主体评级经上海新世纪评定，均为AAA级。

表 3：2019 年熊猫债市场发行情况（20190101-20190125）

信用主体	发行金额 (亿人民币)	息票(%)	发行日	到期日	债券期限	发行场所	境内评级 机构
中国光大水务有限公司	7	3.89	1/21/2019	1/24/2024	5	交易所	新世纪
北控水务集团	10	3.95	1/11/2019	1/11/2026	7	银行间	新世纪
北控水务集团	10	4.49	1/11/2019	1/11/2029	10	银行间	新世纪

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) 66428877
传真: (8610) 66426100
网址: <http://www.ccxi.com.cn>

CHINA CHENGXIN INTERNATIONAL CREDIT RATING CO.,LTD

ADD: Building 6, Galaxy SOHO,
No.2 Nanzhugan hutong, Chaoyangmennei Avenue,
Dongcheng district, Beijing, 100020
TEL: (8610) 66428877
FAX: (8610) 66426100
SITE: <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
网址: www.ccxap.com
电话: (852) 2860 7111
传真: (852) 2868 0656

China Chengxin (Asia Pacific) Credit Ratings Company Limited

Address: Suites 805-808, Jardine House,
1 Connaught Place, Central, Hong Kong
Website: www.ccxap.com
Tel: (852) 2860 7111
Fax: (852) 2868 0656