

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

唐永盛 852-28607121

[vincent\\_tong@ccxap.com](mailto:vincent_tong@ccxap.com)

刘启杰 852-28607125

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

其他联系人

田蓉 852-28607119

[rong\\_tian@ccxap.com](mailto:rong_tian@ccxap.com)

报告发布日期

2020 年 1 月 16 日

**热点事件：英国脱欧已成定局 全面贸易谈判将面临诸多挑战**

1 月 9 日，英国首相约翰逊的脱欧协议在英下议院“三读”审议中以 330 票对 231 票多数优势获得通过，从而结束了长达三年的围绕脱欧条款引发的纷争。英国将在 1 月 31 日正式结束欧盟成员国身份后，进入为期 11 个月的过渡期。目前来看，英欧之间存在无法如期达成全面贸易协议的风险。

**汇率走势：人民币兑美元持续下行**

人民币兑美元汇率进入 2020 年后升值势头强劲。截至 1 月 10 日，人民币汇率中间价收于 6.9351，较上周五下行 330 个基点。

**利率走势：中国国债收益率回落；美国国债收益率上升**

中国国债方面，各期限中国国债收益率自上周反弹后出现大幅回落。美国国债方面，12 月美国 ISM 非制造业指数为 55.0，好于市场预期的 54.3，带动美国国债收益率上升。中美利差方面，截至 1 月 10 日，中美 10 年期国债利差为 126.2bp，较上周五收窄 9.2bp，较 2020 年初扩大 4.3bp。

**中资境外债券**

**一级市场：中资境外债新发行火热，房企发行金额超 80 亿美元**

新年假期过后，中资境外债市场新发行火热。1 月 6 日至 1 月 10 日，中资企业在境外市场新发行 31 只债券，合计约 131.36 亿美元。其中，房地产企业为主要发行人，合计发行金额达 82.92 亿美元，占总发行金额的 63.12%。

**二级市场：投资级及高收益债券回报率持续上升**

截至 2020 年 1 月 10 日，中资美元债 2019 年初至今的回报率较上周上升 14bp 至 10.64%，其中投资级债券回报率为 9.62%，较上周上升 5bp，高收益债券回报率为 13.14%，较上周上升 33bp。

**熊猫债：越秀交通、戴姆勒国际新发行 2 只熊猫债**

1 月 9 日，戴姆勒国际财务有限公司 2020 年度第一期定向债务融资工具（债券通）在银行间市场成功发行，债券利率为 3.50%，期限为 2 年，募集资金额为 30 亿人民币。

1 月 10 日，越秀交通基建有限公司 2020 年度第一期中期票据在银行间市场成功发行，债券利率为 3.47%，期限为 3 年，募集资金额为 10 亿人民币。中诚信国际评定该债项及其发债主体级别均为 AAA。

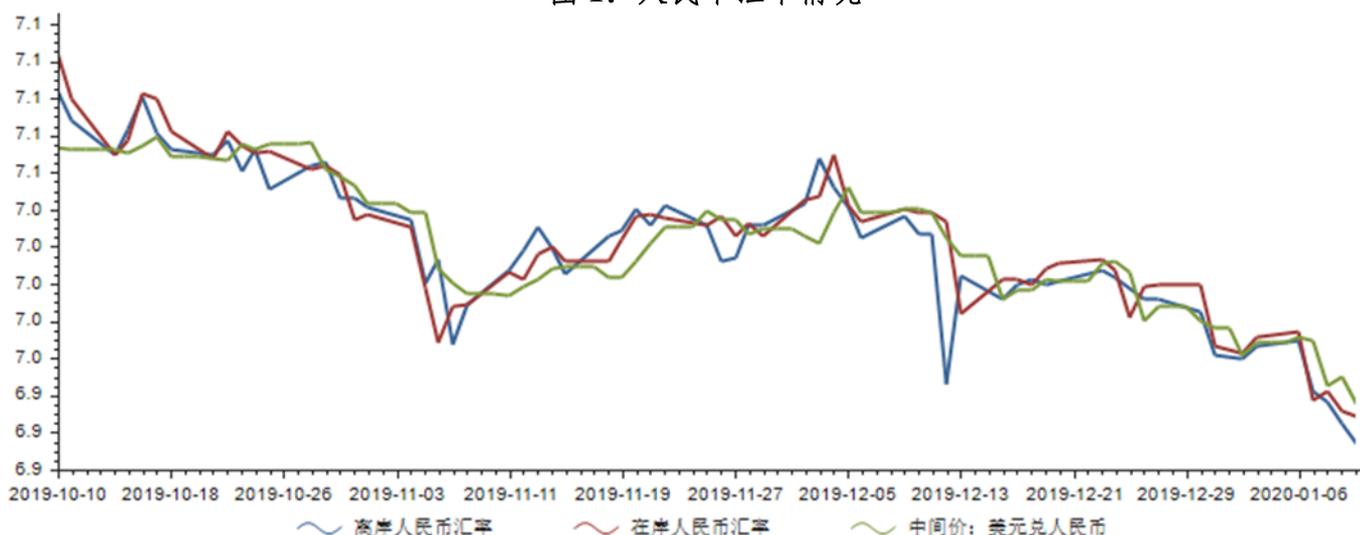
## 热点事件：英国脱欧已成定局 全面贸易谈判将面临诸多挑战

1月9日，英国首相约翰逊的脱欧协议在英下议院“三读”审议中以330票对231票多数优势获得通过，结束了三年多来围绕脱欧条款的诸多纷争与不确定性。英国将在1月31日正式结束欧盟成员国身份后，进入为期11个月的过渡期。贸易谈判将涉及标准、安全性、数据交换、渔业、金融服务、研究等许多方面。由于欧盟是英国最大贸易伙伴，2018年英欧贸易占英国贸易总量的49%，贸易谈判无疑将对英国经济产生巨大影响。从目前看，英欧之间存在无法达成全面贸易协议的风险：一方面，双方的谈判优先领域不同，英国拟推进的重点领域在金融服务、汽车工业、化工、制药、农产品贸易等，欧盟则更加关注贸易规则公平和欧盟成员国能否继续在英国海域捕鱼。另一方面，在如金融服务等行业规则方面，英国显然更愿意保持已有的优势。约翰逊想在2020年底前达成类似与加拿大那样的贸易协议，而欧盟委员会坦言表示不可能。

## 汇率走势：人民币汇率持续下行

近期，随着美元指数相对走弱以及人民币资产需求的增加，人民币兑美元汇率进入2020年后升值势头强劲，本周人民币汇率出现多次日内快速升值的情形。截至1月10日，人民币汇率中间价收于6.9351，较上周五下行330个基点；在岸、离岸人民币汇率大幅下行426个和524个基点，分别收于6.9290和6.9143。1月13日美国财政部宣布取消人民币汇率操纵国的认定。

图 1：人民币汇率情况

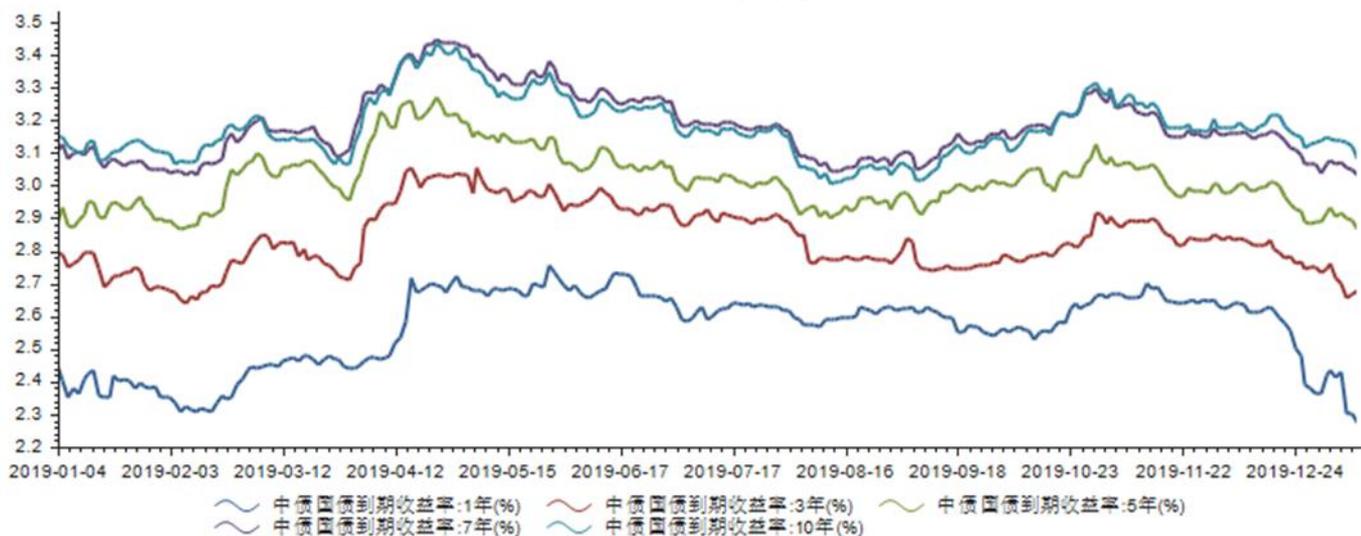


数据来源：东方财富，中诚信整理

## 利率走势：中国国债收益率回落；美国国债收益率上升

本周，各期限中国国债收益率自上周反弹后出现大幅回落。随着汇率走强，资本流入趋势性增长，利多中国债市。截至1月10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2.2744%、2.6776%、2.8643%、3.0326%和3.0819%。

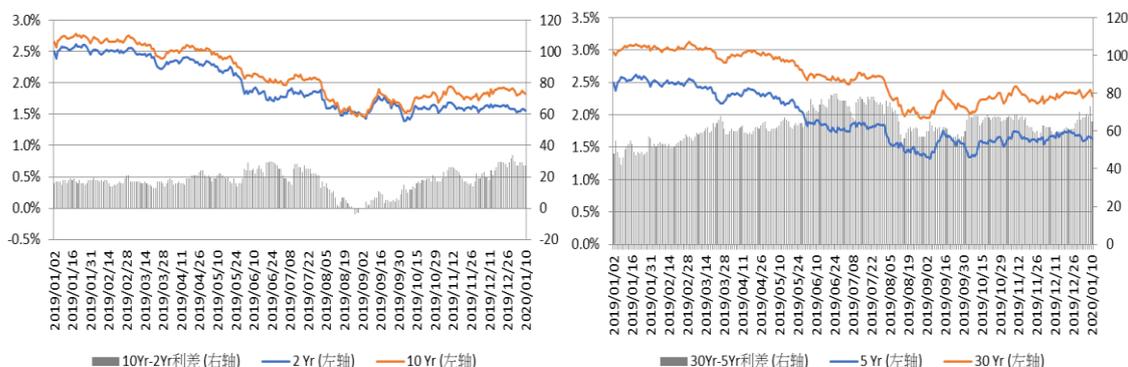
图 2：中国国债收益率



数据来源：东方财富，中诚信整理

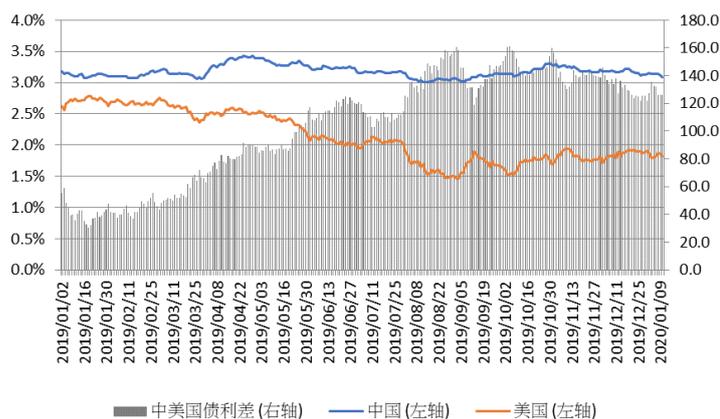
美国国债方面，12月美国ISM非制造业指数为55.0，好于市场预期的54.3，带动美国国债收益率上升。截至1月10日，2年期收益率1.56%，5年期收益率1.63%，10年期收益率1.83%，30年期收益率2.28%，较上周五分别上升3bp、4bp、3bp及2bp。美国2年和10年期国债利差27bp，与上周五持平；5年和30年期国债利差较上周五收窄2bp至65bp。中美利差方面，截至1月10日，中美10年期国债利差为126.2bp，较上周五收窄9.2bp，较2020年初扩大4.3bp。

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平均利差持续收窄。截至1月10日，投资级利差较上周收窄2.6bp至119bp，高收益利差较上周收窄7.5bp至446bp。

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：中资境外债新发行火热，房企发行金额超 80 亿美元

新年假期过后，中资境外债市场新发行火热。1月6日至1月10日，中资企业在境外市场新发行31只债券，合计约131.36亿美元。其中，房地产企业为主要发行人，合计发行金额达82.92亿美元，占总发行金额的63.12%。

表 1: 中资境外债券市场发行情况 (20200106-20200110)

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)
2020/1/6	花样年控股集团有限公司	USD	4.5	10.875	2023/1/9	3	房地产	B2/B/B+	-/B/B+
2020/1/6	金轮天地控股有限公司	USD	2	12.95	2022/3/14	2.16	房地产	B2/-/B	B2/-/-
2020/1/6	合景泰富集团控股有限公司	USD	3	7.4	2027/1/13	7	房地产	B1/B+/BB-	-/-/BB-
2020/1/6	龙湖集团控股有限公司	USD	2.5	3.375	2027/4/13	7.25	房地产	Baa3/BBB/BBB	Baa3/BBB/BBB
2020/1/6	龙湖集团控股有限公司	USD	4	3.85	2032/1/13	12	房地产	Baa3/BBB/BBB	Baa3/BBB/BBB
2020/1/6	禹洲地产股份有限公司	USD	6.45	7.375	2026/1/13	6	房地产	Ba3/BB-/BB-	B1/-/BB-e
2020/1/7	北京首都创业集团有限公司	USD	4.5	3.85	2025/7/14	5.5	房地产	Baa3/BBB/BBB	-/-/BBBe
2020/1/7	旭辉控股(集团)有限公司	USD	5.67	6	2025/7/16	5.5	房地产	Ba3/BB/BB	-/BB-/BB
2020/1/7	碧桂园控股有限公司	USD	5.5	5.125	2027/1/14	7	房地产	Ba1/BB+/BBB-	-/-/BBB-e
2020/1/7	碧桂园控股有限公司	USD	4.5	5.625	2030/1/14	10	房地产	Ba1/BB+/BBB-	-/-/BBB-e
2020/1/7	国泰君安国际控股有限公司	HKD	0.325	2.5	2020/3/31	81D	金融	Baa2/BBB+/-	-/-/-
2020/1/7	京东集团	USD	7	3.375	2030/1/14	10	非日常消费品	Baa2/BBB/-	Baa2/BBB/-
2020/1/7	京东集团	USD	3	4.125	2050/1/14	30	非日常消费品	Baa2/BBB/-	Baa2/BBB/-
2020/1/7	龙光地产控股有限公司	USD	3	5.75	2025/1/14	5	房地产	Ba3/BB/BB	-/-/BB
2020/1/7	融创中国控股有限公司	USD	5.4	6.5	2025/1/10	5	房地产	Ba3/BB-/BB	B1/B+/BB
2020/1/7	正荣地产集团有限公司	USD	2.9	7.875	2024/4/14	4.25	房地产	B1/B/B+	B2/-/B+e
2020/1/8	华夏幸福基业股份有限公司	USD	5	6.9	2023/1/13	3	房地产	Ba3/-/BB-	Ba3/-/-
2020/1/8	华夏幸福基业股份有限公司	USD	7	8.05	2025/1/13	5	房地产	Ba3/-/BB-	Ba3/-/-
2020/1/8	佳兆业集团控股有限公司	USD	5	10.5	2025/1/15	5	房地产	B1/B/B	B2/-/B
2020/1/8	嵊州市投资控股有限公司	USD	1	6	2023/1/15	3	城投	-/-/-	-/-/-
2020/1/8	远洋集团控股有限公司	USD	4	4.75	2030/1/14	10	房地产	Baa3/-/BBB-	Baa3/-/BBB-e
2020/1/8	威高集团有限公司	USD	1.5	2	2025/1/16	5	医疗保健	-/-/-	-/-/-
2020/1/8	阳光城集团股份有限公司	USD	3	9.25	2023/4/15	3.25	房地产	B2/B/B+	-/-/Be
2020/1/9	中国银行香港分行	USD	10	3ML+58	2022/1/16	2	银行	A1/A/A	A1/A/A
2020/1/9	中国银行香港分行	USD	6	2.375	2025/1/16	5	银行	A1/A/A	A1/A/A
2020/1/9	中国银行卢森堡分行	EUR	8	0.125	2023/1/16	3	银行	A1/A/A	A1/-/A
2020/1/9	建业地产股份有限公司	USD	2	7.25	2024/7/16	4.5	房地产	Ba3/B+/BB-	B1/-/BB-
2020/1/9	金辉集团股份有限公司	USD	3	10.5	2022/1/16	2	房地产	-/B/B	-/-/Be
2020/1/9	上饶投资控股集团有限公司	USD	5	4.3	2023/1/16	3	城投	-/-/BBB-	-/-/BBB-e
2020/1/9	郑州城建集团投资有限公司	USD	2	3.8	2025/1/16	5	城投	-/-/BBB+	-/-/BBB+
2020/1/10	瑞幸咖啡有限公司	USD	4	0.75	2025/1/15	5	日常消费品	-/-/-	-/-/-

数据来源: Bloomberg, 中诚信整理

1月7日及8日,中骏集团控股有限公司及郑州中瑞实业集团有限公司先后增发其美元债。

表 2: 中资境外债券市场增发情况 (20200106-20200110)

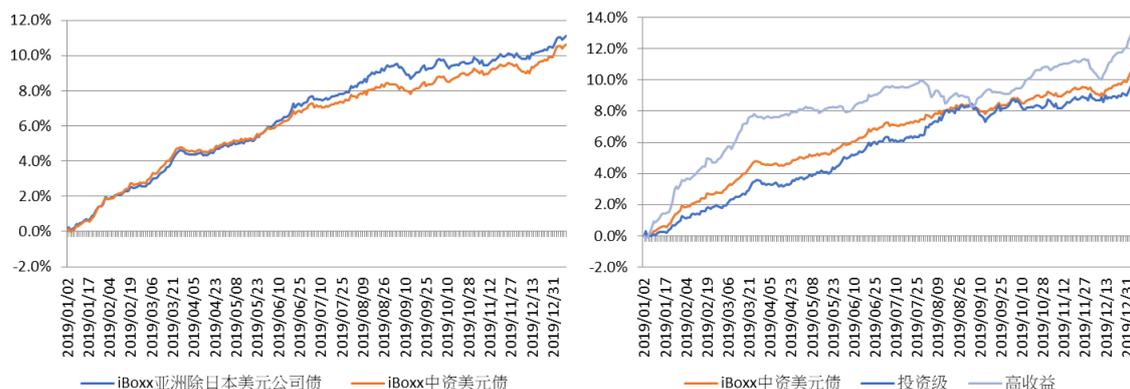
公布日	信用主体	币种	规模 (亿元)	息票 (%)	到期日	期限	行业	主体评级 (穆迪/标普/惠誉)	债项评级 (穆迪/标普/惠誉)
2020/1/7	中骏集团控股有限公司	USD	5 (增发 1.5 亿)	7.375	2024/4/9	5	房地产	B1/B+/-	B2/B/-
2020/1/8	郑州中瑞实业集团有限公司	USD	1 (增发 0.3 亿)	12	2022/1/2	2	房地产	B3/-/-	-/-/-

数据来源: Bloomberg, 中诚信整理

## 二级市场: 投资级及高收益债券回报率持续上升

截至2020年1月10日, 中资美元债2019年初至今的回报率较上周上升14bp至10.64%, 其中投资级债券回报率为9.62%, 较上周上升5bp, 高收益债券回报率为13.14%, 较上周上升33bp。

图 6: 中资美元债回报率比较情况



数据来源: Bloomberg, 中诚信整理

1月8日, 联合资信将新城控股集团股份有限公司撤出观察名单。此外, 1月9日及10日, 惠誉分别将中化化肥控股有限公司及世纪阳光集团控股有限公司列入负面观察名单。

表 3: 跨境发行人级别调整情况 (20200106-20200110)

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:									
中化化肥控股有限公司	原材料	A-	负面观察状态	2020/1/9	A-	稳定	2019/8/14	惠誉	中化化肥的母公司有可能变更
世纪阳光集团控股有限公司	原材料	B	负面观察状态	2020/1/10	B	稳定	2019/1/15	惠誉	流动性压力增加
境内评级:									

新城控股集团股份有限公司 房地产 AAA 稳定 2020/1/8 AAA 负面观察 2019/7/12 联合资信 实控人刑拘负面影响消减

数据来源：Bloomberg, Wind, 中诚信整理

## 熊猫债：越秀交通、戴姆勒国际新发行 2 只熊猫债

1月9日，戴姆勒国际财务有限公司（“戴姆勒国际”）2020年度第一期定向债务融资工具（债券通）在银行间市场成功发行，债券利率为3.50%，期限为2年，募集金额为30亿人民币。1月10日，越秀交通基建有限公司（“越秀交通”）2020年度第一期中期票据在银行间市场成功发行，债券利率为3.47%，期限为3年，募集金额为10亿人民币。中诚信国际评定该债项及其发债主体级别均为AAA。

截止1月10日，2020年熊猫债发行总量2只，发行主体共2个，总发行规模为40亿人民币，平均息票率为3.49%。发行期限以中长期为主，发行场所均为银行间市场。

表 4：2020 年熊猫债市场发行情况（20200101-20200110）

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
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>