

中诚信国际 & 中诚信亚太 跨境债券周报

2020 年第 4 期

2020 年 1 月 20 日—2 月 14 日

疫情对全球经济冲击有限；中资境外债发行回升

作者

中诚信国际 国际业务部

朱琳琳 010-66428877-570

llzhu@ccxi.com.cn

王家璐 010-66428877-451

jlwang@ccxi.com.cn

中诚信亚太

唐永盛 852-28607121

vincent_tong@ccxap.com

刘启杰 852-28607125

jacky_lau@ccxap.com

其他联系人

张婷婷 010-66428877-203

ttzhang@ccxi.com.cn

报告发布日期

2020 年 2 月 19 日

热点事件：疫情对全球经济冲击有限 多国央行密切关注疫情影响

自 2019 年 12 月湖北武汉发现首例新型冠状病毒肺炎患者以来，确诊人数不断增加，海外也有多个输入型案例，为全球经济带来新的不确定性。目前多国央行密切关注疫情影响。总体来看，中诚信国际预计一季度对全球经济的影响约为 0.5-0.9 个百分点，全年对全球经济增长的影响约为 0.15-0.25 个百分点，拉动全年经济增速降至 3% 以下。中诚信国际认为为防止疫情的进一步扩散并降低对全球经济的影响，需要加强国际合作以应对疫情。

汇率走势：人民币汇率大跌后趋稳

近期受新冠疫情影响，人民币汇率波动加剧，在岸、离岸人民币汇率及人民币汇率中间价均一度跌破 7 关口。本周，人民币汇率大跌后趋稳。

利率走势：中国国债收益率大幅下行后小幅回弹；美国国债收益率反复波动

中国国债方面，市场对疫情担忧略有减轻，中国国债收益率大幅下行后普遍出现小幅回弹。美国国债方面，受中国疫情持续变化及美国较预期差的零售数据影响，美国国债收益率反复波动。中美利差方面，截至 2 月 14 日，中美 10 年期国债利差为 127.8bp，较上周五扩大 5.9bp，较年初扩大 0.7bp。

中资境外债券

一级市场：新债发行有所回升，房地产企业为主要发行人

1 月 20 日至 2 月 14 日，中资企业在境外市场新发行 37 只债券，合计约 147.7 亿美元，其中 2 月 10 日至 14 日期间合共发行 20 只债券，发行金额约 69.4 亿美元。另外，房地产企业为主要发行人，共发行约 72.1 亿美元，占总发行金额约 48.8%。

二级市场：投资级及高收益债券回报率持续上升

截至 2 月 14 日，中资美元债年初至今的回报率较上周上升 25bp 至 1.40%，其中投资级债券回报率为 1.46%，较上周上升 10bp，高收益债券回报率为 1.25%，较上周上升 54bp。

熊猫债：1 月 18 日以来无新发行

热点事件：疫情对全球经济冲击有限 多国央行密切关注疫情影响

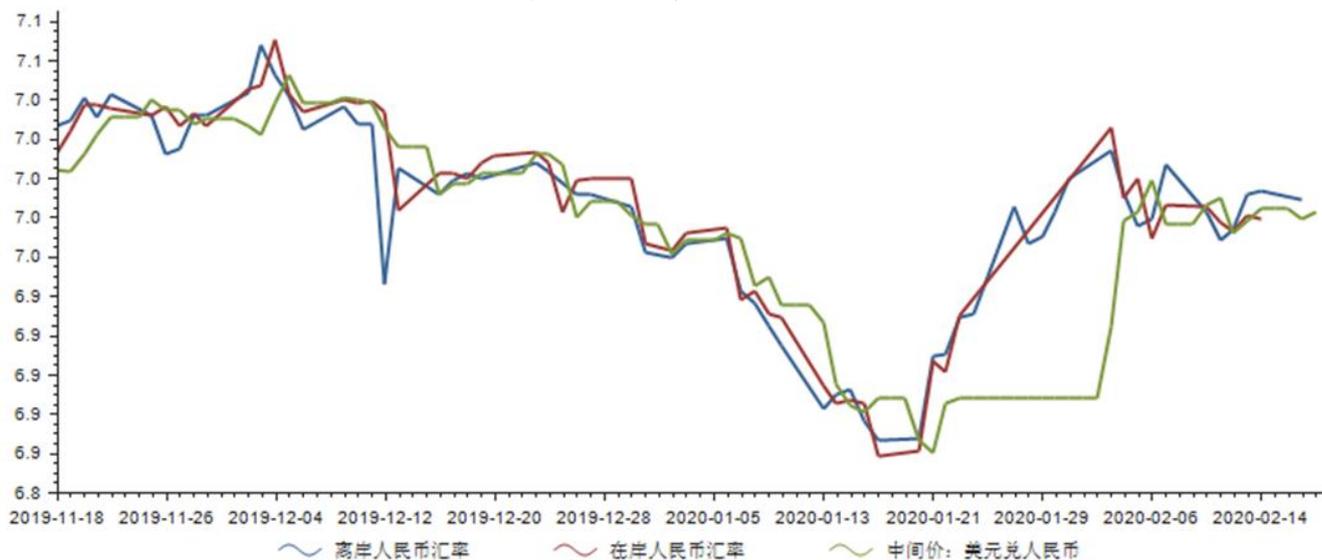
自2019年12月湖北武汉发现首例新型冠状病毒肺炎患者以来，确诊人数不断增加，海外也有多个输入型案例。截至2020年2月18日9时，中国已有超过7万名确诊病例，与中国地理位置较近、经贸依存度较高的国家感染病例较多，包括日本、新加坡、泰国、韩国等；此外与中国联系较为密切的欧美国家也有多个输入型案例，包括德国、美国、法国等。1月30日，世界卫生组织宣布疫情构成国际关注的突发公共卫生事件，有效期为三个月。

美联储、新西兰、韩国、日本、欧洲央行官员日前纷纷表示，将密切关注新冠肺炎疫情影响对经济的影响，目前，多家央行采取按兵不动的举措，表示没有到做出政策调整的时点。进入2月以来降息的国家有泰国、巴西、菲律宾、俄罗斯、阿根廷、墨西哥，疫情均非主要推动因素。面对经济逆风和新增不确定性风险，部分国家仍将可能提前重回降息轨道。总体来看，中诚信国际预计一季度对全球经济的影响约为0.5-0.9个百分点，全年对全球经济增长的影响约为0.15-0.25个百分点，拉动全年经济增速降至3%以下。中诚信国际认为为防止疫情的进一步扩散并降低对全球经济的影响，需要加强国际合作以应对疫情。

汇率走势：人民币汇率大跌后趋稳

近期受新冠疫情影响，人民币汇率波动加剧，在岸、离岸人民币汇率及人民币中间价均一度跌破7关口。本周，人民币汇率自大跌后趋稳。截至2月14日，人民币中间价收于6.9841，较上周五小幅上行75个基点；在岸、人民币分别收于6.9795和6.9934，较上周五小幅下行65个和136个基点。受避险情绪升温影响，美元指数出现较为明显上涨，升至近4个月高点，保持在99上方。

图 1：人民币汇率情况

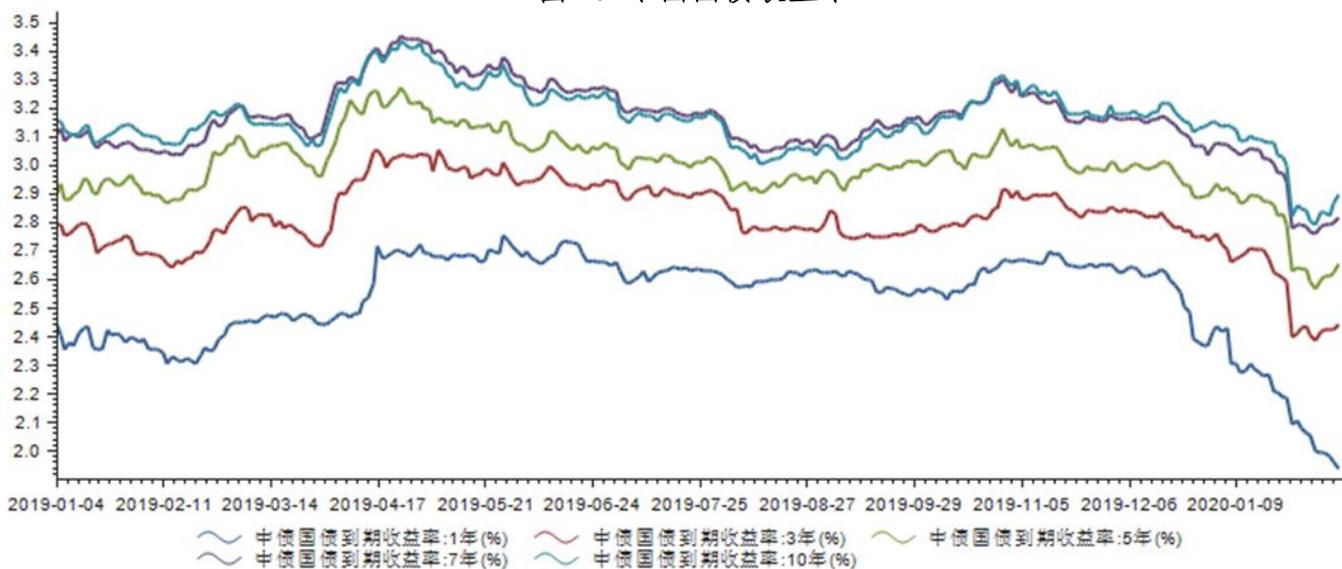


数据来源：东方财富，中诚信整理

利率走势：中国国债收益率大幅下行后小幅回弹；美国国债收益率反复波动

近期受新冠疫情影响，央行结构性宽松信号进一步增强，各期限中国国债收益率大幅下行。本周，市场对疫情担忧略有减轻，中国国债收益率大幅下行后普遍出现小幅回弹。截至2月14日，3年期、5年期、7年期和10年期国债到期收益率分别收于2.4389%、2.6545%、2.8151%和2.8928%，较上周五小幅反弹；1年期国债到期收益率持续下行，收于1.9358%。2月17日，央行开展2,000亿1年期中期借贷便利(MLF)操作，中标利率3.15%，较此前下降10bp。

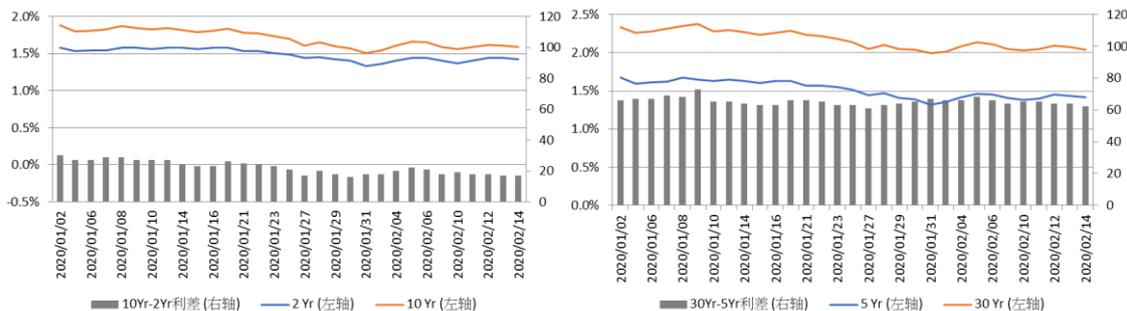
图 2：中国国债收益率



数据来源：东方财富，中诚信整理

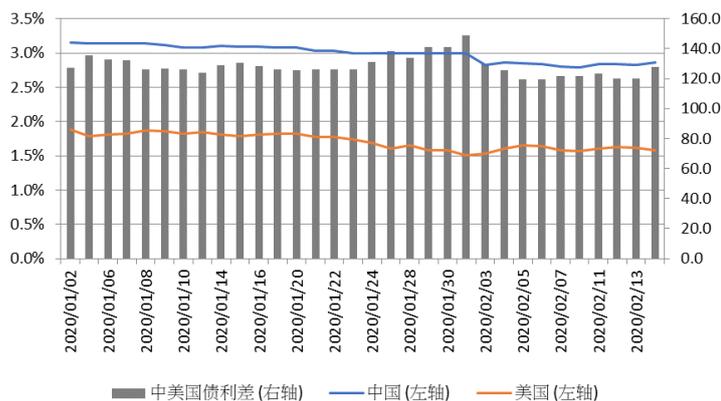
受中国疫情持续变化及美国较预期差的零售数据影响，美国国债收益率反复波动。截至2月14日，2年期收益率1.42%，5年期收益率1.42%，30年期收益率2.04%，较上周五分别上升1bp、1bp及下跌1bp；10年期收益率1.59%，与上周五持平。美国2年和10年期国债利差较上周五收窄1bp至17bp，5年和30年期国债利差较上周五收窄2bp至62bp。中美利差方面，截至2月14日，中美10年期国债利差为127.8bp，较上周五扩大5.9bp，较年初扩大0.7bp。

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

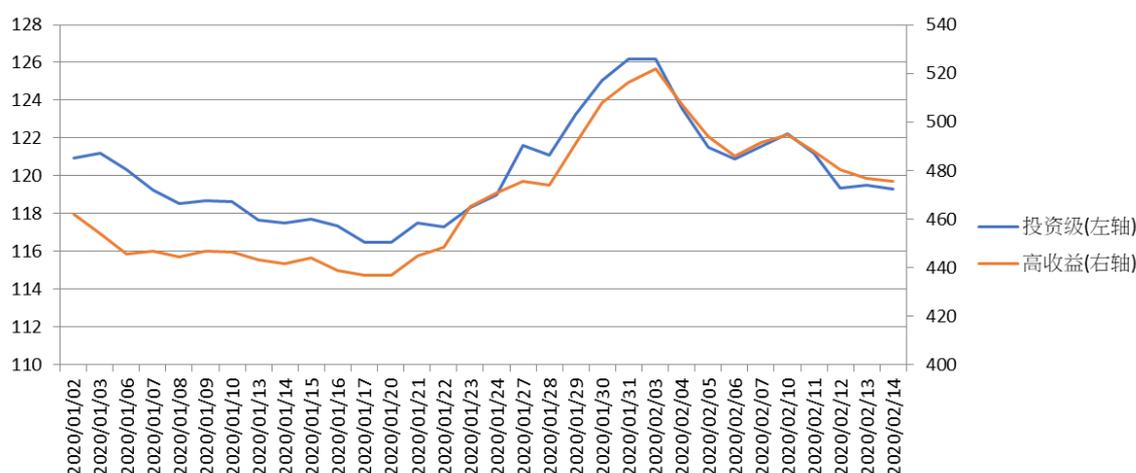
图 4：中美 10 年期国债利差情况



数据来源：Bloomberg，中国债券信息网，中诚信整理

信用利差方面，受新冠疫情影响，一月下旬至今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先升后降。本周随着投资者对疫情忧虑缓解，平均利差持续收窄。截至2月14日，投资级利差较上周收窄2.3bp至119bp，高收益利差较上周收窄15.7bp至476bp。

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：新债发行有所回升，房地产企业为主要发行人

1月20日至2月14日，中资企业在境外市场新发行37只债券，合计约147.7亿美元，其中2月10日至14日期间合共发行20只债券，发行金额约69.4亿美元。另外，房地产企业为主要发行人，共发行约72.1亿美元，占总发行金额约48.8%。

表 1：中资境外债券市场发行情况（20200120-20200214）

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)
2020/1/20	招银国际金融有限公司	USD	0.05	2.33	2020/2/10	18D	金融	Baa1/BBB+/-	-/-
2020/1/20	大发地产集团有限公司	USD	2	11.5	2021/1/27	364D	房地产	B2/B/-	-/-
2020/1/20	大连万达商业管理集团有限公司	USD	4	6.875	2023/7/23	3.5	房地产	Ba1/BB/BB+	Ba3/-/BB+
2020/1/20	德信控股集团有限公司	USD	2	11.875	2022/4/23	2.25	房地产	B2/B/-	B3/-
2020/1/20	荣盛房地产发展股份有限公司	USD	3	8.75	2021/1/28	364D	房地产	Ba3/BB-/BB-	-/-
2020/1/20	祥生地产集团有限公司	USD	1.5	12.5	2022/1/23	2	房地产	-/-	-/-
2020/1/21	恒大地产集团有限公司	USD	20	11.5	2022/10/24	2.75	房地产	B1/B+/B+	B2/B/-
2020/1/21	恒大地产集团有限公司	USD	20	12	2023/10/24	3.75	房地产	B1/B+/B+	B2/B/-
2020/1/21	华泰国际金融控股有限公司	USD	0.03	10	2020/12/21	333D	金融	-/BBB/-	-/-
2020/1/22	国泰君安国际控股有限公司	HKD	3	2.85	2021/1/27	364D	金融	Baa2/BBB+/-	-/-
2020/1/22	中国生物制药有限公司	EUR	7.5	0	2025/2/17	5	医疗保健	-/-	-/-
2020/1/22	维亚生物科技控股集团	USD	1.8	2.5	2025/2/11	5	医疗保健	-/-	-/-
2020/2/3	国泰君安国际控股有限公司	HKD	2	2.85	2021/2/4	364D	金融	Baa2/BBB+/-	-/-
2020/2/5	建业地产股份有限公司	USD	3	6.875	2021/2/10	364D	房地产	Ba3/B+/BB-	-/-
2020/2/5	华泰证券股份有限公司	USD	4	3ML+95	2023/2/12	3	金融	Baa2/BBB/-	-/BBB/-

2020/2/6	中国船舶(香港)航运租赁有限公司	USD	4	2.5	2025/2/13	5	金融	-/A-/A	-/-/Ae
2020/2/6	中国船舶(香港)航运租赁有限公司	USD	4	3	2030/2/13	10	金融	-/A-/A	-/-/Ae
2020/2/10	中国国际金融(香港)有限公司	USD	0.05	2.2	2020/3/13	29D	金融	Baa1/BBB/BBB+	-/-/-
2020/2/10	中国国际金融(香港)有限公司	USD	0.04	2.47	2020/8/18	182D	金融	Baa1/BBB/BBB+	-/-/-
2020/2/10	中国国际金融(香港)有限公司	USD	0.04	2.53	2021/2/16	364D	金融	Baa1/BBB/BBB+	-/-/-
2020/2/10	中国国际金融股份有限公司	USD	10	3ML+90	2023/2/18	3	金融	Baa1/BBB/BBB+	Baa1/-/-
2020/2/10	中梁控股集团有限公司	USD	2.5	8.75	2021/2/16	364D	房地产	B1/B+/B+	-/-/-
2020/2/11	中国平安保险海外(控股)有限公司	SGD	3.3	2.25	2021/2/17	364D	金融	Baa2/-/-	-/-/-
2020/2/11	远东宏信有限公司	USD	3	3.375	2025/2/18	5	金融	-/BBB-/BBB-	-/BBB-/BBB-e
2020/2/11	义乌市国有资本运营有限公司	USD	4	4	2025/2/18	5	城投	Baa3/-/BBB	-/-/BBB
2020/2/12	海通国际证券集团有限公司	USD	0.3	3ML+85	2021/2/16	364D	金融	Baa2/BBB/-	-/-/-
2020/2/12	合生创展集团有限公司	USD	5	6	2021/2/17	364D	房地产	B2/B/B+	-/-/-
2020/2/12	华能国际电力股份有限公司	USD	3	2.25	2025/2/20	5	公用事业	A2/A-/A	-/-/Ae
2020/2/12	华能国际电力股份有限公司	USD	3	2.625	2030/2/20	10	公用事业	A2/A-/A	-/-/Ae
2020/2/12	铜陵发展投资集团有限公司	USD	2	3.98	2023/2/19	3	城投	-/-/-	-/-/-
2020/2/12	禹州地产股份有限公司	USD	4	7.7	2025/2/20	5	房地产	Ba3/BB-/BB-	B1/-/BB-
2020/2/13	中国交通建设股份有限公司	USD	10	3.425	-	永续	工业	A3/-/A-	-/-/-
2020/2/13	中国交通建设股份有限公司	USD	5	3.65	-	永续	工业	A3/-/A-	-/-/-
2020/2/13	佳兆业集团控股有限公司	USD	4	6.75	2021/2/18	364D	房地产	B1/B/B	-/-/-
2020/2/13	顺丰控股股份有限公司	USD	7	2.875	2030/2/20	10	工业	A3/A-/A-	-/-/A-e
2020/2/13	上海电气(集团)总公司	USD	3	2.3	2025/2/21	5	工业	A2/A-/A-	-/-/-
2020/2/14	福建阳光集团有限公司	USD	1.1	12.5	2022/2/20	2	房地产	-/B/B-	-/-/-

数据来源: Bloomberg, 中诚信整理

1月20日至2月14日, 共5家中资企业增发其境外债。

表 2: 中资境外债券市场增发情况 (20200120-20200214)

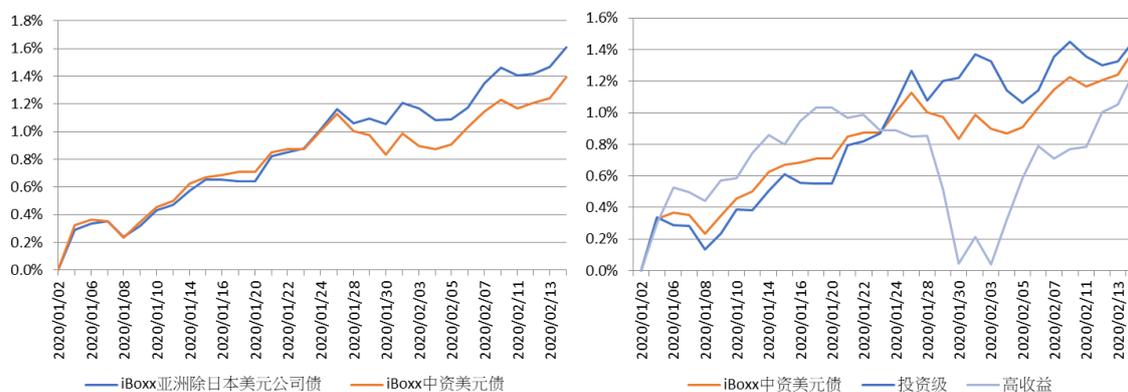
公布日	信用主体	币种	规模 (亿元)	息票 (%)	到期日	期限	行业	主体评级 (穆迪/标普/惠誉)	债项评级 (穆迪/标普/惠誉)
2020/1/20	阳光 100 中国控股有限公司	USD	3.23 (增发 1.05 亿)	11.5	2021/7/5	2	房地产	-/CCC+/CCC+	-/-/-
2020/1/21	海伦堡中国控股有限公司	USD	5.5 (增发 2.5 亿)	12.875	2021/10/14	2	房地产	B2/-/-	B3/-/-
2020/2/3	佳源国际控股有限公司	USD	3.275 (增发 0.6 亿)	13.75	2023/2/18	3.34	房地产	B2/B/-	B3/B/-
2020/2/10	中国工商银行悉尼分行	AUD	0.06 (增发 0.03 亿)	1.836	2025/4/23	5.2	银行	A1/A/A	-/-/-
2020/2/10	中国工商银行悉尼分行	AUD	0.08 (增发 0.02 亿)	1.836	2025/4/23	5.2	银行	A1/A/A	-/-/-
2020/2/11	中国正通汽车服务控股有限公司	USD	2.9 (增发 1.3 亿)	12	2022/1/21	2	非日常消费品	B2/-/-	B2/-/-

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2月14日，中资美元债年初至今的回报率较上周上升25bp至1.40%，其中投资级债券回报率为1.46%，较上周上升10bp，高收益债券回报率为1.25%，较上周上升54bp。

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20日至2月14日，评级机构分别对3家中资发行人采取了正面评级行动，对8家中资发行人采取了负面评级行动。

表 3：跨境发行人级别调整情况（20200120-20200214）

	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		
上调	青岛城市建设投资（集团）有限责任公司	城投	BBB	稳定	2020/1/21	BBB	负面	2019/10/31	惠誉	预期将继续得到政府支持
	阳光城集团有限公司	房地产	B1	稳定	2020/1/23	B2	正面	2019/6/11	穆迪	预期将继续加强其财务状况
下调	广西金融投资集团有限公司	金融	Ba1	发展中	2020/1/21	Ba1	稳定	2019/10/10	穆迪	重组之后个体信用状况以及政府支持水平面临不确定性
	普洛斯中国控股有限公司	工业	BBB	负面	2020/1/22	BBB	稳定	2019/1/23	标普	资本开支持续较高和延迟资产出售
	天齐锂业股份有限公司	原材料	B2	负面	2020/2/5	B1	负面	2019/12/23	穆迪	资本结构弱化
	正商集团有限公司 正商实业有限公司	房地产	B1 B2	负面	2020/2/7	B1 B2	稳定	2019/9/3	穆迪	公司信用指标可能在未来6到12个月内恶化
	山东三星集团有限公司	日常消费品	B	负面观察状态	2020/2/14	B+	负面观察状态	2019/11/15	标普	流动性恶化

境内评级:

上调	徐州经济技术开发区 国有资产经营有限责 任公司	城投	AA+	稳定	2020/1/22	AA	稳定	2019/6/13	大公国际	继续得到政府支持; 资本实力进一步增 强
	北京桑德环境工程有 限公司	工业	AA	负面观察 状态	2020/1/22	AA	稳定	2019/7/25	中诚信国际	短期偿债压力较大
下调	新华联控股有限公司	金融	AA+	负面	2020/1/23	AA+	稳定	2019/6/26	大公国际	面临较大债券偿付 和回售压力

数据来源: Bloomberg, Wind, 中诚信整理

熊猫债: 1月18日以来无新发行

截至2月14日, 2020年熊猫债发行总量3只, 发行主体共3个, 总发行规模为55亿人民币, 平均息票率为3.12%。发行期限以中期为主, 发行场所均为银行间市场。

表 4: 2020 年熊猫债市场发行情况 (20200101-20200214)

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
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>