

中诚信国际 & 中诚信亚太 跨境债券周报

2020 年第 7 期

2020 年 3 月 2 日—3 月 6 日

美联储紧急降息；美国国债收益率再创新低

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 3 月 11 日

热点事件：美联储紧急降息 股价及油价暴跌

3月3日，美联储紧急降息50bp，是2008年金融海啸后第一次紧急降息。随后受原油减产谈判意外搁浅影响，油价及股价暴跌，美股触发熔断。目前，疫情冲击尚未在经济数据中得到体现，美国经济政策不确定指数也大幅攀升，市场预期美联储将进一步降息。

汇率走势：人民币汇率持续回落

受国内疫情得到控制以及美联储降息等因素影响，人民币汇率后持续回落。截至3月6日，人民币汇率中间价收于6.9337。

利率走势：中、美国债收益率持续下行；美国国债收益率再创新低

受新冠疫情全球蔓延及经济下行压力加大影响，避险资金继续流入债市，驱使中、美国债收益率持续下滑。其中，美国10年期及30年期国债收益率一度跌至0.71%及1.22%，再创历史新低。中美利差方面，截至3月6日，中美10年期国债利差为186.6bp，较上周五扩大27.7bp，较年初扩大59.4bp。

中资境外债券

一级市场：新债发行量回落，房地产企业为主要发行人

3月2日至3月6日，中资企业在境外市场新发行14只债券，合计约32.4亿美元，较上周减少约68.0%。房地产企业为主要发行人，共发行14.6亿美元，占总发行量约45.0%。

二级市场：投资级及高收益债券回报率显著上升

截至3月6日，中资美元债年初至今的回报率较上周上升105bp至2.97%，其中投资级债券回报率为4.07%，较上周上升135bp，高收益债券回报率为0.77%，较上周上升45bp。

风险事件：新华联控股境内中票违约

熊猫债：宝马金融新发2只PPN

3月4日，宝马金融股份有限公司2020年第一期定向债务融资工具（债券通）品种一、品种二在银行间市场成功发行。品种一债券期限1年，票面利率2.90%，募集资金15亿元人民币；品种二债券期限3年，票面利率3.35%，募集资金20亿元人民币。中诚信国际评定该债券主体级别为AAA。

热点事件：美联储紧急降息 股价及油价暴跌

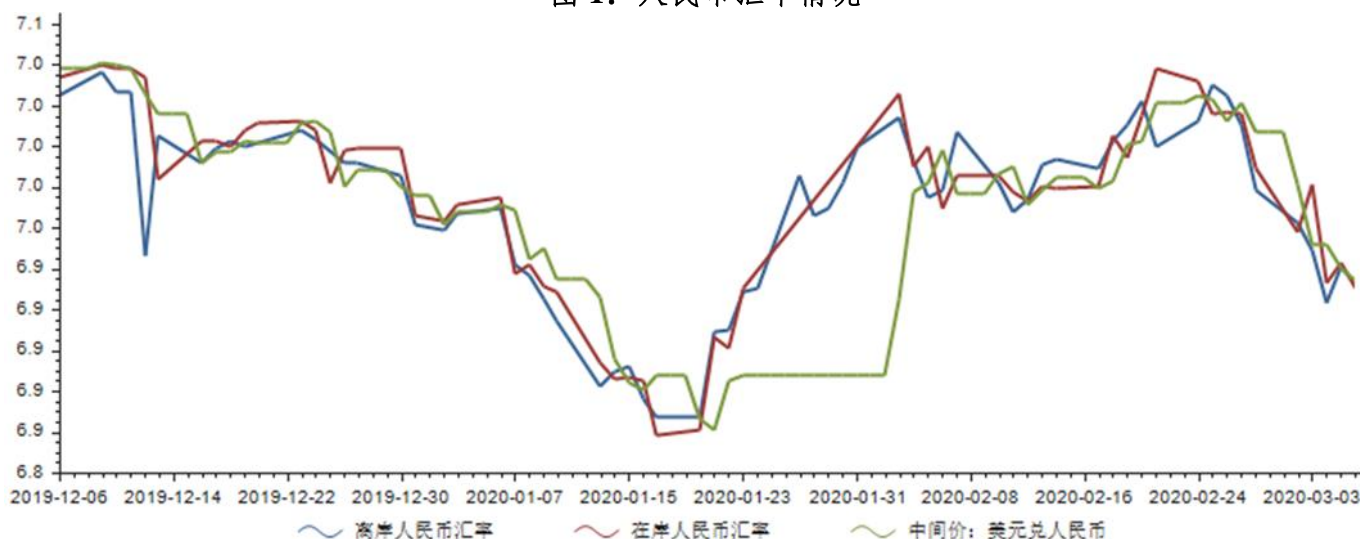
为应对疫情全球扩散引发的市场恐慌情绪,3月3日美联储紧急降息50bp至1%-1.25%,是2008年金融海啸后第一次紧急降息。然而降息未能取得良好市场反馈,美国经济依然面临严重不确定性。3月6日俄罗斯确认不再同意进一步减产后,国际油价出现闪崩,两油当日收跌约10%。由于沙特周末打响原油价格战,3月9日亚市早盘布伦特油价日内跌幅一度逾31%,WTI原油则跌超27%。同日,美国三大股指开盘迅速下跌超7%,触发一级熔断,这是美股自1997年以来首次触发熔断机制。另一方面,市场恐慌情绪进一步推动美国国债收益率下滑,收益率曲线历史上首次全线跌破1%。

目前,疫情冲击尚未在经济数据中得到体现,美国经济政策不确定指数也大幅攀升,美联储降息至零点的预期大幅上升。高盛预计,鉴于突发公共事件将使美国经济增长陷入停滞,美联储将降在3月17至18日和4月28至29日会议上分别降息50bp,使美国基准利率区间回落到0%-0.25%。

汇率走势：人民币汇率持续回落

本周,受国内疫情得到控制以及美联储降息等因素影响,人民币汇率自破“7”后持续回落。截至3月6日,人民币汇率中间价收于6.9337,较上周五下行729个基点;在岸、离岸人民币汇率下行588个和462个基点,分别收于6.9308和6.9321。

图 1：人民币汇率情况

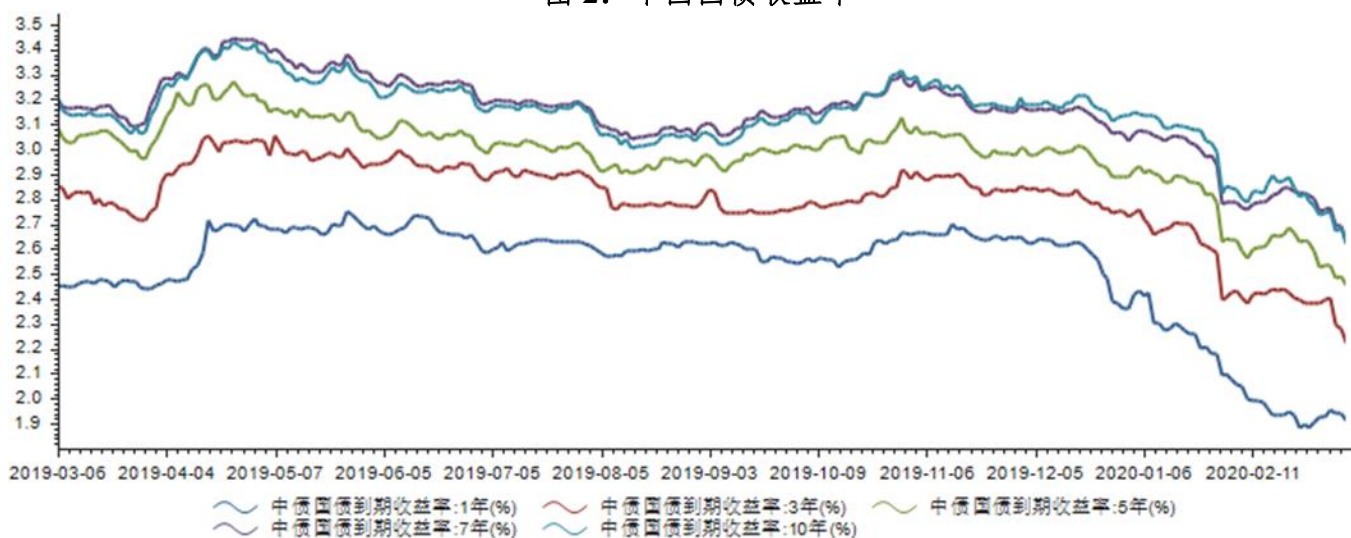


数据来源：东方财富，中诚信整理

利率走势：中、美国债收益率持续下行；美国国债收益率再创新低

近期，受新冠疫情全球蔓延及经济下行压力加大影响，全球资产市场剧烈震荡，各国央行将普遍施行宽松政策以对冲疫情风险。受避险情绪持续升温影响，各期限中国国债收益率波动下行。截至3月6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1.9130%、2.2265%、2.4575%、2.6231%和2.6280%。中央国债登记结算有限责任公司发布的最新数据显示，截至2020年2月末，境外机构托管债券面额达19,516.02亿元，同比增29.03%，较1月增657.17亿元，增幅3.48%。自此，境外投资机构已连续15个月增持人民币债券。

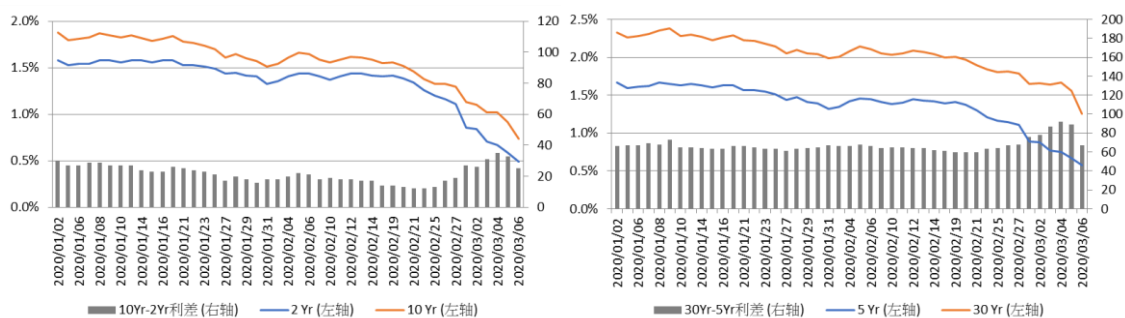
图 2：中国国债收益率



数据来源：东方财富，中诚信整理

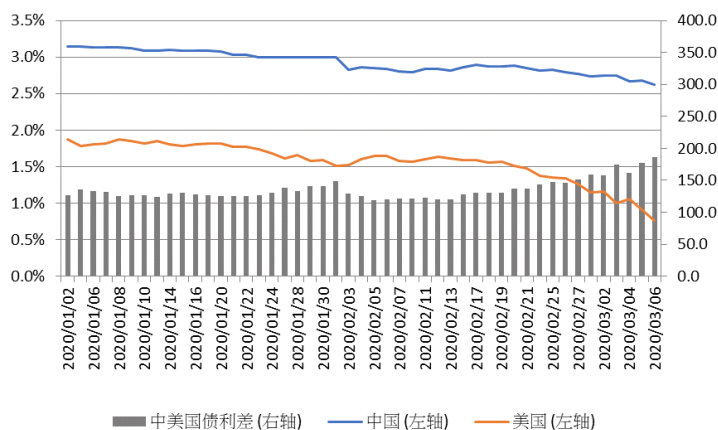
受新型冠状病毒在全球多地爆发，环球股票市场恐慌性抛售持续，避险资金继续流入债市，使美国国债收益率大幅下滑。其中，10年期及30年期收益率分别一度低见0.71%及1.22%，再创历史新低。截至3月6日，2年期收益率0.49%，5年期收益率0.58%，10年期收益率0.74%，30年期收益率1.25%，较上周五下降37bp、31bp、39bp及40bp。美国2年和10年期国债利差较上周五收窄2bp至25bp，5年和30年期国债利差较上周五收窄9bp至67bp。中美利差方面，截至3月6日，中美10年期国债利差为186.6bp，较上周五扩大27.7bp，较年初扩大59.4bp。

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

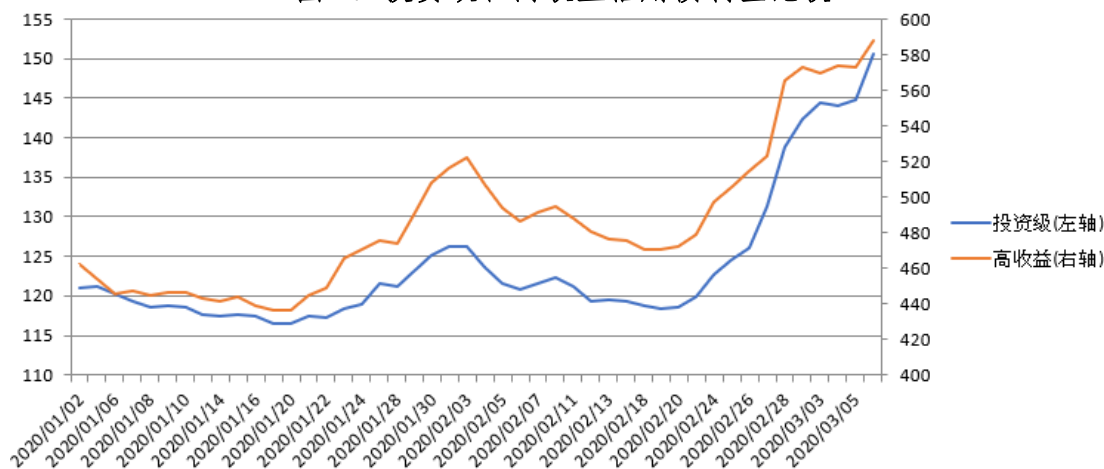
图 4：中美 10 年期国债利差情况



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的平均利差大幅走阔。截至3月6日，投资级利差较上周扩大11.8bp至151bp，高收益利差较上周扩大22.7bp至588bp。

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：新债发行量回落，房地产企业为主要发行人

3月2日至3月6日，中资企业在境外市场新发行14只债券，合计约32.4亿美元，较上周减少约68.0%。房地产企业为主要发行人，共发行14.6亿美元，占总发行量约45.0%。

表 1：中资境外债券市场发行情况（20200302-20200306）

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)
2020/3/2	中国银行香港分行	EUR	0.19	0	2021/3/4	364D	银行	A1/A/A	-/-
2020/3/3	吉安井冈山金庐陵经济发展公司	USD	2	4	2023/3/10	3	城投	-/-	-/-
2020/3/3	绿景（中国）地产投资有限公司	USD	4.5	12	2023/3/10	3	房地产	B3/-/B	-/-/B
2020/3/4	景瑞控股有限公司	USD	1.9	12.75	2022/3/11	2	房地产	B2/B/-	B3/-/-
2020/3/4	景业名邦集团控股有限公司	USD	1.5	7.5	2021/3/9	364D	房地产	-/-	-/-
2020/3/4	新力控股（集团）有限公司	USD	2.8	11.75	2021/3/10	364D	房地产	-/-	-/-
2020/3/5	海通证券股份有限公司	USD	6.7	2.107	2025/3/12	5	金融	-/BBB/-	-/BBB/-
2020/3/5	华泰国际金融控股有限公司	USD	0.05	0	2021/11/15	1.7	金融	-/BBB/-	-/-
2020/3/5	中国工商银行卢森堡分行	USD	1.5	3ML+50	2023/3/12	3	银行	A1/A/A	-/-
2020/3/5	中国冶金科工股份有限公司	USD	4	3.25	-	永续	原材料	Baa1/BBB+/BBB+	Baa2/-/-
2020/3/5	蔚来汽车有限公司	USD	2.35	0	2021/3/5	359D	非日常 消费品	-/-	-/-
2020/3/5	阳光城集团股份有限公司	USD	1.88	6.8	2021/3/11	364D	房地产	B1/B/B+	-/-
2020/3/6	西安航天高技术产业发展有限公司	USD	1	6.5	2023/3/12	3	城投	-/-	-/-
2020/3/6	正商集团有限公司	USD	2	12.5	2022/9/13	2.5	房地产	B1/-/-	B2/-/-

数据来源：Bloomberg，中诚信整理

3月3日，中国化工集团公司增发其美元债。

表 2：中资境外债券市场增发情况（20200302-20200306）

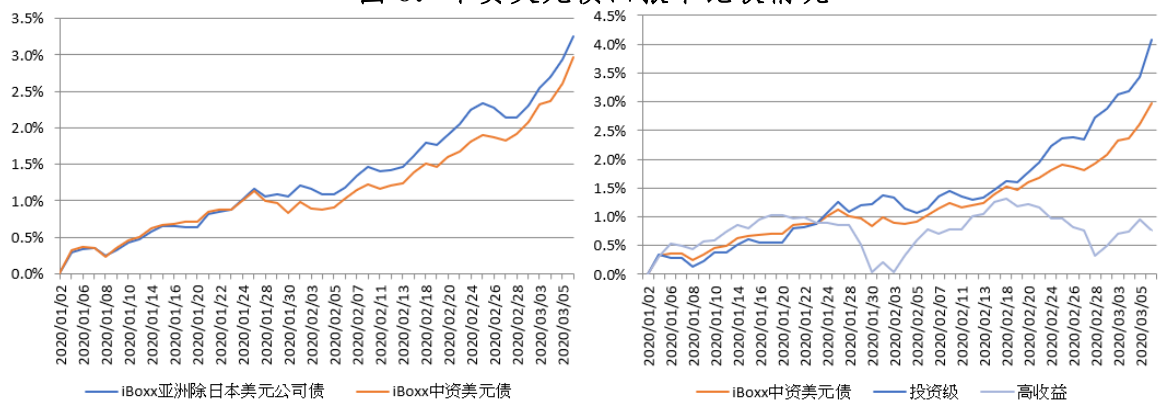
公布日	信用主体	币种	规模 (亿元)	息票 (%)	到期日	期限	行业	主体评级 (穆迪/标普/惠誉)	债项评级 (穆迪/标普/惠誉)
2020/3/3	中国化工集团公司	USD	11 (增发 2 亿)	3.375	2024/6/19	5	原材料	Baa2/BBB/A-	Baa2/-/A-

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显著上升

截至3月6日，中资美元债年初至今的回报率较上周上升105bp至2.97%，其中投资级债券回报率为4.07%，较上周上升135bp，高收益债券回报率为0.77%，较上周上升45bp。

图 6：中资美元债回报率比较情况



数据来源：Bloomberg，中诚信整理

3月2日至3月6日，评级机构分别对4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（20200302-20200306）

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：									
亿达中国控股有限公司	房地产	Caa2	负面	2020/3/2	Caa1	负面	2019/11/28	穆迪	推出交换要约
泛海控股股份有限公司	房地产	CCC	负面观察状态	2020/3/3	CCC+	负面	2019/9/30	标普	新型冠状病毒爆发导致资产出售延迟
境内评级：									
青海省投资集团有限公司	原材料	C	稳定	2020/3/2	BBB	负面	2019/6/27	中证鹏元	美元债违约
新华联控股有限公司	金融	A+	负面	2020/3/5	AA	负面	2020/1/21	东方金诚	资金紧张、盈利能力及经营回款下滑

数据来源：Bloomberg，Wind，中诚信整理

风险事件：新华联控股境内中票违约

3月6日，新华联控股有限公司（“新华联控股”或“公司”）公告称，公司应于3月6日兑付“15新华联控MTN001”本息10.698亿元，截至日终，公司未能按照约定筹措足额兑付资金。公司称由于受新型冠状病毒肺炎疫情不可抗力因素的严重影响，旗下所属文化旅游、商业零售、景区景点、酒店餐饮、石油贸易等业务遭受重创，1-2月减少经营回款超过60亿元，导致流动资金极为紧张。彭博数据显示，不计3月6日违约债券，新华联控股在境内存续债券尚有超过50亿元人民币，境外存续债券亦有2.08亿美元。

熊猫债：宝马金融新发2只PPN

3月4日，宝马金融股份有限公司（“宝马金融”）2020年第一期定向债务融资工具（债券通）品种一、品种二在银行间市场成功发行。品种一债券期限1年，票面利率2.90%，募集资金15亿元人民币；品种二债券期限3年，票面利率3.35%，募集资金20亿元人民币。中诚信国际评定该债券主体级别为AAA。

截至3月6日，2020年熊猫债发行总量6只，发行主体共5个，总发行规模为100亿元人民币，平均息票率为3.07%。发行期限以短期和中期为主，发行场所均为银行间市场。

表 4：2020 年熊猫债市场发行情况（20200101-20200306）

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
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>