

美联储再加码 2.3 万亿融资计划，美国国债收益率普遍上升

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

庄承浩 852-28607120

peter_chong@ccxap.com

刘启杰 852-28607125

jacky_lau@ccxap.com

其他联系人

胡辰雯 852-28607123

elle_hu@ccxap.com

报告发布日期

2020 年 4 月 15 日

热点事件：美联储再加码 2.3 万亿融资计划 原油历史性减产仍难达市场预期

4 月 9 日，美联储再加码 2.3 万亿融资计划，通过设立新工具并扩张已有工具，向家庭和企业注入信贷以缓解新冠肺炎疫情经济影响。4 月 13 日，OPEC+ 石油联盟宣布达成历史上最大规模的减产协议，减产幅度达 970 万桶/日，然而，疫情期间全球原油需求估计下滑约 2,000 万桶/日，减产协议仍低于市场预期。

汇率走势：人民币汇率波动下行

4 月 9 日美联储宣布更大规模贷款支持措施，美元指数走弱，人民币汇率波动下行。截至 4 月 10 日，人民币汇率中间价收于 7.0354。

利率走势：中国国债收益率波动下行；美国国债收益率普遍上升

受央行定向降准并调降超额存款准备金率影响，中国国债收益率持续波动下行，4 月 9 日十年期国债收益率 18 年来首破 2.5% 关口。市场憧憬新型冠状病毒疫情受控，加上美联储刺激措施升级，资金流入风险资产，带动美国国债收益率普遍上升。中美利差方面，截至 4 月 10 日，中美 10 年期国债利差为 182.1bp，较上周五收窄 18.1bp，较年初扩大 55.0bp。

中资境外债券

一级市场：中资境外债券市场新发行乏力

4 月 6 日至 4 月 10 日，中资企业在境外市场新发行 3 只债券，合计约 1.65 亿美元。

二级市场：中资美元债二级市场表现分化

本周，中资美元债二级市场表现分化。截至 4 月 10 日，中资美元债年初至今的回报率较上周上升 47bp 至 -1.66%。金融及房地产债券回报率大幅上升，而非金融债券回报率则轻微下跌。

评级行动：疫情影响持续，导致多家中资企业受到负面评级行动

熊猫债：本周无新发熊猫债

热点事件：美联储再加码 2.3 万亿融资计划 原油历史性减产仍难达市场预期

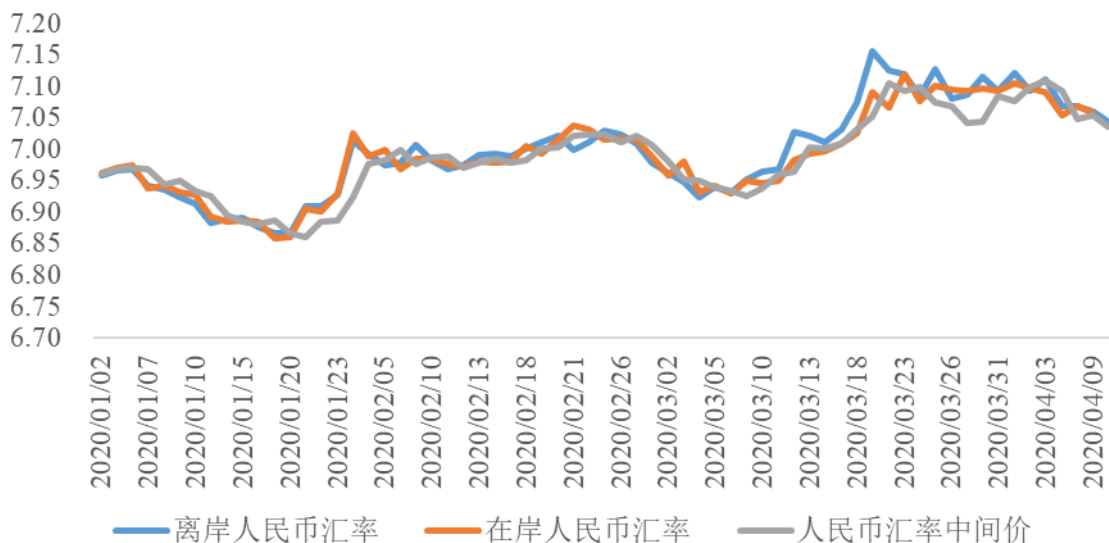
继3月25日美国出台2万亿财政刺激法案，4月9日美联储再加码2.3万亿融资计划，旨在缓解新冠肺炎疫情经济影响。2万亿美元财政刺激已约相当于美国现有经济规模的10%，占美国2021财年预算数字的一半以上，且已远超2008年金融危机时期美国国会通过的7,000多亿美元刺激计划。此次，美联储通过设立新工具并扩张已有工具，向家庭和企业注入信贷，向市场证明了其货币政策工具充足。

4月13日，OPEC+石油联盟宣布达成历史上最大规模的减产协议，减产幅度达970万桶/日，是2008年金融危机期间创下的220万桶/日的记录的四倍以上。然而，疫情期间全球原油需求估计下滑约2,000万桶/日，减产协议仍低于市场预期，叠加未来的具体执行仍存在不确定性，全球原油市场仍将处于供过于求的状态，协议不足以长期提振油价。

汇率走势：人民币汇率波动下行

4月9日美联储宣布更大规模贷款支持措施，美元指数走弱，人民币汇率波动下行。截至4月10日，人民币汇率中间价收于7.0354，较上周五下行750个基点；在岸、离岸人民币汇率下行313和684个基点，分别收于7.0590和7.0434。人民币短期区间震荡行情或延续，随着国内进一步推出经济刺激措施，中国经济基本面将对人民币形成支撑，上周五中国人民银行宣布定向降准等举措，中美利差有收窄预期，同时银行间人民币流动性依旧充裕，而美元则相对偏紧，人民币贬值压力有所缓解。

图 1：人民币汇率情况

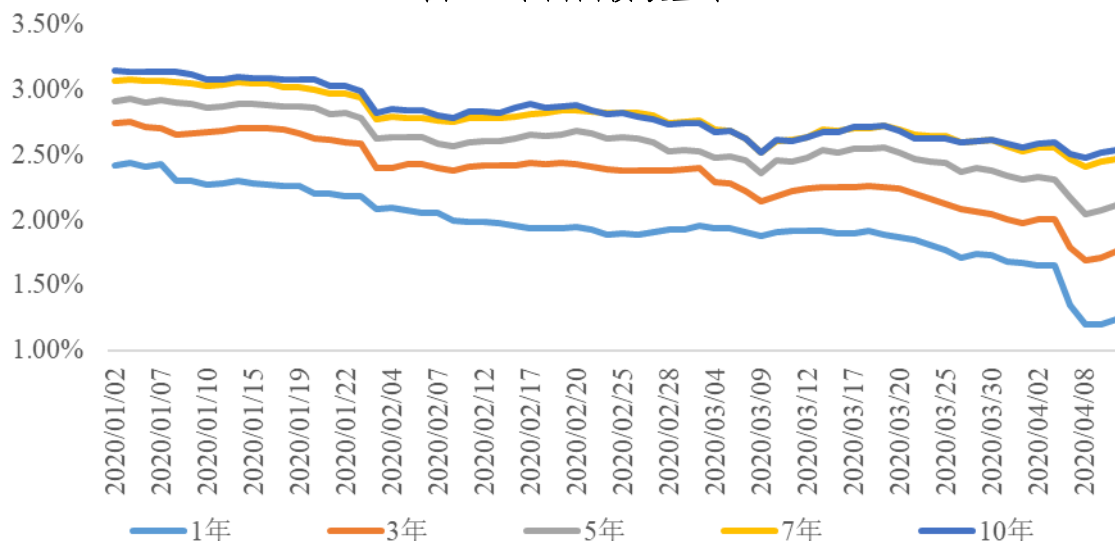


数据来源：东方财富，中诚信整理

利率走势：中国国债收益率波动下行；美国国债收益率普遍上升

本周，受央行定向降准并调降超额存款准备金率影响，中国国债收益率持续波动下行，4月9日十年期国债收益率18年来首破2.5%关口。截至4月10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下行，分别收于1.2400%、1.7615%、2.1150%、2.4673%和2.5403%。

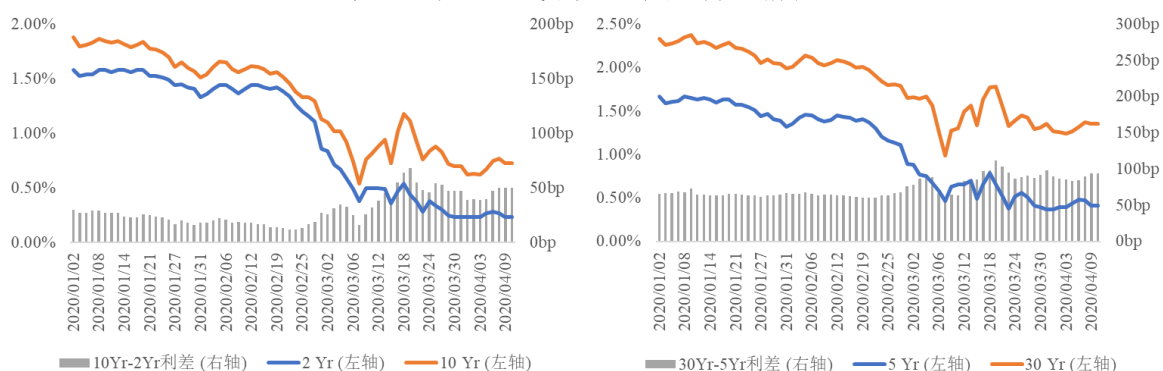
图 2：中国国债收益率



数据来源：中国债券信息网，中诚信整理

市场憧憬新型冠状病毒疫情受控，加上美联储刺激措施升级，资金流入风险资产，带动美国国债收益率普遍上升。截至4月10日，2年期收益率0.23%，与上周五持平；5年期收益率0.41%，10年期收益率0.73%，30年期收益率1.35%，较上周五分别上升2bp、11bp及11bp。美国国债利差方面，2年和10年期国债利差较上周五扩大11bp至50bp，5年和30年期国债利差较上周五扩大9bp至94bp。

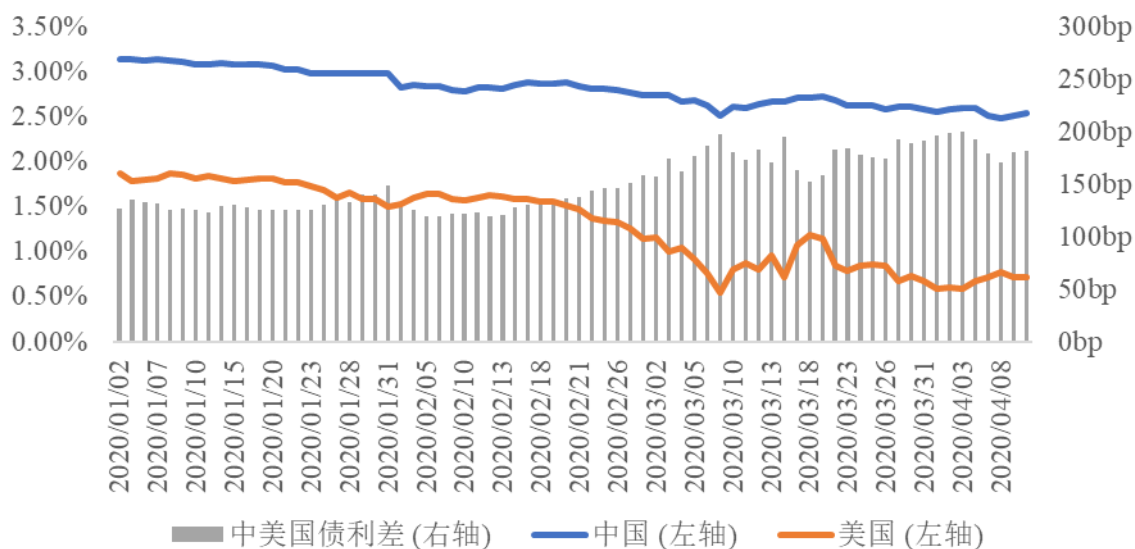
图 3：美国国债收益率及利差情况



数据来源：美联储，中诚信整理

中美利差方面，截至4月10日，中美10年期国债利差为182.1bp，较上周五收窄18.1bp，较年初扩大55.0bp。

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：中资境外债券市场新发行乏力

4月6日至4月10日，中资企业在境外市场新发行3只债券，合计约1.65亿美元。

表 1：中资境外债券市场发行情况（20200406-20200410）

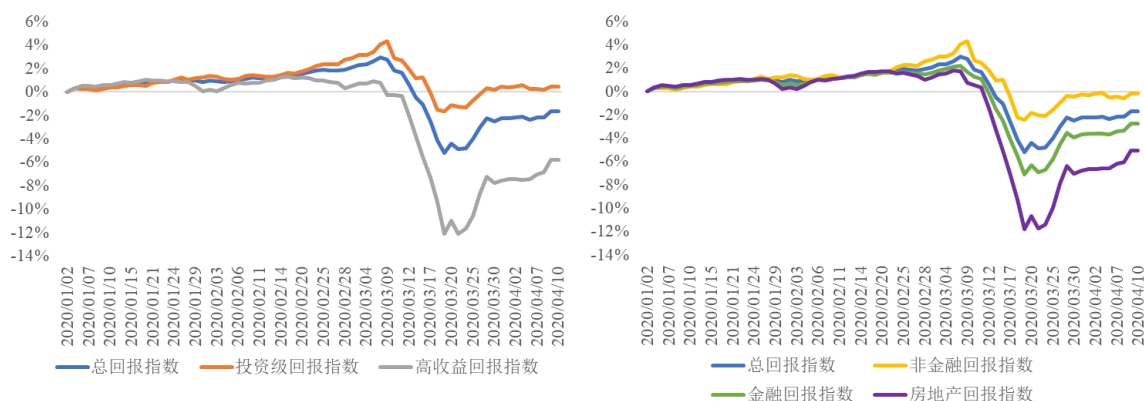
公布日	信用主体	币种	规模 (亿元)	息票 (%)	到期日	期限	行业	主体评级 (穆迪/标普/惠誉)	债项评级 (穆迪/标普/惠誉)
2020/4/7	海通国际证券集团有限公司	USD	1.2	2.83	2020/12/23	252D	金融	Baa2/BBB/-	-/-/-
2020/4/7	国泰君安国际控股有限公司	HKD	0.36	2.15	2020/6/30	82D	金融	Baa2/BBB+/-	-/-/-
2020/4/8	招银金融租赁有限公司	USD	0.4	3ML+60	2021/4/15	363D	金融	A3/BBB+/-	-/-/-

数据来源：Bloomberg，中诚信整理

二级市场：中资美元债二级市场表现分化

本周，中资美元债二级市场表现分化。截至4月10日，中资美元债年初至今的回报率¹较上周上升47bp至-1.66%，其中投资级债券回报率为0.44%，较上周下跌12bp，高收益债券回报率为-5.80%，较上周上升168bp，高收益债券显著反弹主要受美联储政策升级影响。金融及房地产债券回报率分别较上周大幅上升87bp至-2.73%及150bp至-5.07%，而非金融债券回报率较上周轻微下跌7bp至-0.17%。

图 5：Markit iBoxx 中资美元债回报率情况

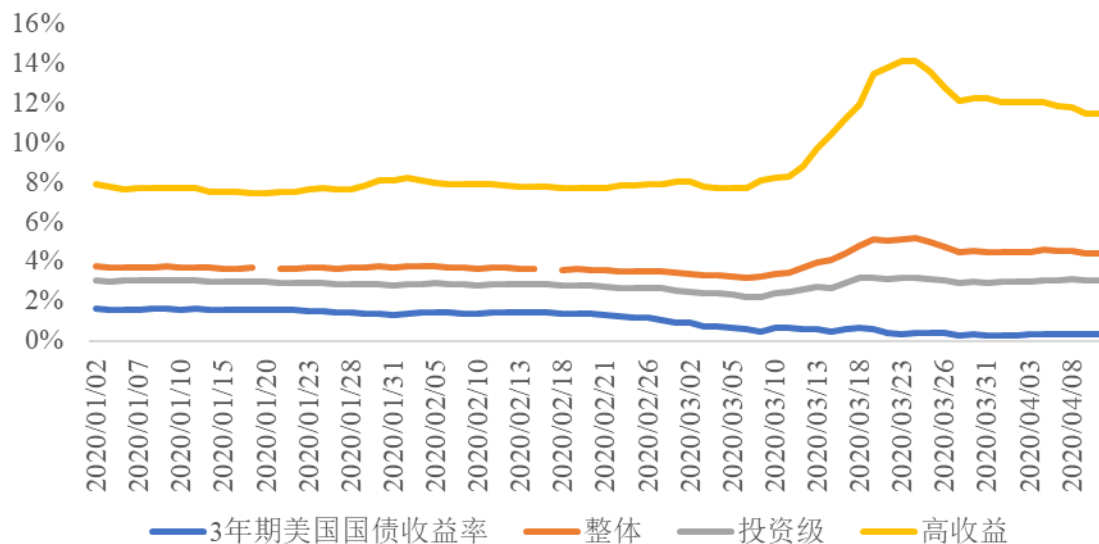


数据来源：Bloomberg，中诚信整理

¹ 回报率以 2020 年 1 月 2 日为基数计算

截至4月10日，中资美元债的最差收益率较上周下跌6bp至4.44%，其中投资级债券较上周上升5bp至3.03%；高收益债券较上周下跌57bp至11.45%。

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: 疫情影响持续, 导致多家中资企业受到负面评级行动

4月6日至4月10日, 评级机构对14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 (20200406-20200410)

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:										
评级确认	中国龙源电力集团公司	能源	A-	稳定	2020/4/8	A-	发展中	2018/10/23	标普	信用实力将保持在可容忍水平
下调	山东三星集团有限公司	日常消费品	B	负面	2020/4/6	B	负面观察状态	2020/2/14	标普	有可行的再融资计划, 但存在执行风险
	神州租车有限公司	非日常消费品	B2	负面观察状态	2020/4/6	B1	负面	2019/2/26	穆迪	瑞幸咖啡的公告可能会使其融资渠道以及其运营受阻
	远东宏信有限公司	金融	BB+	负面	2020/4/7	BBB-	稳定	2019/11/12	惠誉	预期公司的资产质量和盈利能力将恶化
	阳光 100 中国控股有限公司	房地产	CCC-	-	2020/4/7	CCC+	-	2019/4/10	惠誉	再融资不确定性

红星美凯龙家居集团股份有限公司	房地产	BB+	稳定	2020/4/7	BBB-	稳定	2019/8/14	惠誉	新冠肺炎疫情将导致其财务状况恶化
神州租车有限公司	非日常消费品	B-	负面观察状态	2020/4/7	B+	负面	2020/3/22	标普	融资渠道减少
新奥生态控股股份有限公司	原材料	BB	发展中	2020/4/7	BB	正面	2019/12/2	惠誉	收购交易有待审批
广西金融投资集团有限公司	金融	Ba1	负面观察状态	2020/4/8	Ba1	发展中	2020/1/21	穆迪	新冠肺炎疫情影响
巨星医疗控股有限公司	医疗保健	B1	负面	2020/4/8	Ba3	负面	2019/8/21	穆迪	流动性及经营表现将弱化
中国宏桥集团有限公司	原材料	B1	稳定	2020/4/8	B1	正面	2019/9/24	穆迪	市场环境的挑战性越来越大及铝价加剧波动
协鑫新能源控股有限公司	能源	CCC	负面	2020/4/8	B-	负面	2019/11/21	标普	流动性风险增加
雅居乐集团控股有限公司	房地产	BB	负面	2020/4/9	BB	稳定	2019/9/27	标普	资本开支高企及销售增长放缓
禹洲地产股份有限公司	房地产	Ba3	负面观察状态	2020/4/9	Ba3	稳定	2020/2/12	穆迪	对公司改善信用状况能力的担忧
神州租车有限公司	非日常消费品	Caa1	负面	2020/4/9	B2	负面观察状态	2020/4/6	穆迪	瑞幸咖啡的不当行为和疫情的影响
中骏集团控股有限公司	房地产	B+	负面	2020/4/9	B+	稳定	2019/9/20	标普	收入增长缓慢，毛利率下降
中信资源控股有限公司	能源	Ba2	负面	2020/4/9	Ba2	稳定	2019/10/2	穆迪	EBITDA 及现金流将受到低迷的原油和大宗商品价格的冲击

数据来源：Bloomberg，Wind，中诚信整理

熊猫债：本周无新发行熊猫债

截至4月10日，2020年熊猫债发行总量12只，发行主体共8个，总发行规模为190亿人民币，平均息票率为2.91%。发行期限以短期和中期为主，发行场所均为银行间市场。

表 3：2020 年熊猫债市场发行情况（20200101-20200410）

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
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>