

美国原油期货价格首现负值；小米集团首次发行美元债

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

刘启杰 852-28607125

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

唐永盛 852-28607121

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

其他联系人

胡辰雯 852-28607123

[elle\\_hu@ccxap.com](mailto:elle_hu@ccxap.com)

报告发布日期

2020 年 4 月 29 日

热点事件：美国原油期货价格首现负值

因为疫情背景下原油需求持续疲弱，库存高位累积，引发交易商不计代价抛售以避免现货交割，导致 WTI 5 月原油期货在 4 月 21 日收报-37.63 美元/桶，是历史首次负值。另外，因原油价格下跌及持续维持在较低水平，原油产业链上下游均不同程度承压。

汇率走势：人民币汇率波动上行

本周，人民币汇率小幅波动上行。截至 4 月 24 日，人民币汇率中间价收于 7.0803。

利率走势：中国国债收益率下行；美国国债收益率曲线趋平

伴随央行逆周期调节力度增强，中国国债收益率下行。受原油价格大幅波动、美国准备推出新一轮财政刺激政策影响，美国国债收益率呈波动态势，收益率曲线趋平。中美利差方面，截至 4 月 24 日，中美 10 年期国债利差为 190.9bp，较上周五收窄 0.8bp，较年初扩大 63.8bp。

中资境外债券

一级市场：中资境外债券市场新发行持续回暖

4 月 20 日至 4 月 24 日，中资企业在境外市场新发行 8 只债券，合计约 26.5 亿美元，较上周增加 45%。当中，小米集团发行了公司的首只美元债，是继其 4 月初首次发行熊猫债后再度在资本市场融资，这有助公司拓展其融资渠道。

二级市场：中资美元债二级市场有所波动

受原油价格大幅波动影响，中资美元债二级市场亦呈波动态势。截至 4 月 24 日，中资美元债年初至今的回报率较上周下跌 24bp 至-0.65%。不同行业债券回报率有所分化，金融及房地产债券回报率有所下滑；非金融债券回报率轻微上升。

评级行动：疫情影响及再融资能力受限导致多家中资企业受到负面评级行动

熊猫债：蒙牛乳业新发 1 只超短融

4 月 24 日，蒙牛乳业在银行间市场发行 2020 年度第一期超短期融资券。债券利率为 1.80%，期限 210 日，募集金额为 15 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：美国原油期货价格首现负值

美国原油基准价格经历了史上最快暴跌后收报历史首次负值，并由此拖累欧美股市波动。4月21日，WTI 5月原油期货合约结算收跌55.90美元，报-37.63美元/桶。本次美原油期货价格暴跌主要因素为疫情导致的原油需求持续疲弱的背景下，库存高位累积，引发交易商不计代价抛售以避免现货交割。国际能源署预计，今年全球石油需求会较去年减少930万桶/日，4月的需求将同比减少2,900万桶/日，降至1995年以来低谷。

原油产业链上游的勘探开采由于国际油价下跌而持续承压。石油开采成本中，大部分成本是开采前的勘探费用、钻井设备购买和租赁费用等。因为关闭一口油井成本高昂，甚至可能造成永久损坏，所以部分产地出于技术原因不能关闭油井，原油生产不得不继续进行。对于石油产业链中下游行业企业而言，低油价意味着生产资料成本降低，石油炼化产品价格随之下降，利润空间增加。然而，下游产业要面对的棘手问题是运力不足、运费飙升。目前市场上能够利用的大型油轮工作量满额运转，运力稀缺导致运费飙升。

## 汇率走势：人民币汇率小幅波动上行

近期人民币震荡行情或延续。本周，人民币汇率小幅波动上行。截至4月24日，人民币汇率中间价收于7.0803，较上周五上行85个基点；在岸、离岸人民币汇率上行65个和127个基点，分别收于7.0829和7.0908。

图 1：人民币汇率情况

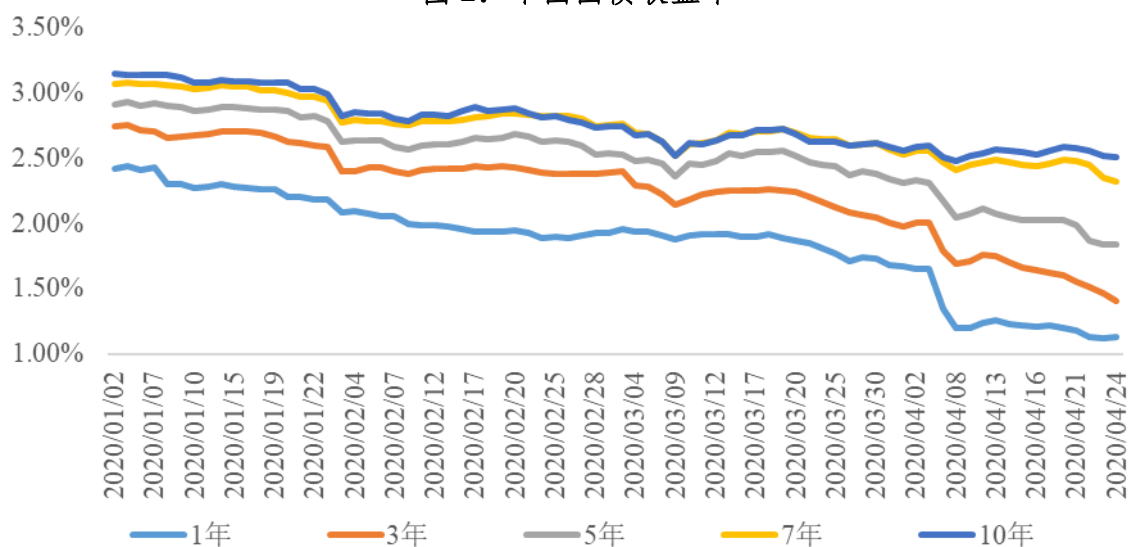


数据来源：东方财富，中诚信整理

## 利率走势：中国国债收益率下行；美国国债收益率曲线趋平

受疫情影响，央行进一步加大货币政策逆周期调节力度，降息进程明显加快。4月20日，贷款市场报价利率（“LPR”）1年期下降20个基点至3.85%，5年期以上下降10个基点至4.65%，带动中国国债收益率下行。截至4月24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1.1279%、1.4082%、1.8385%、2.3273%和2.5100%。

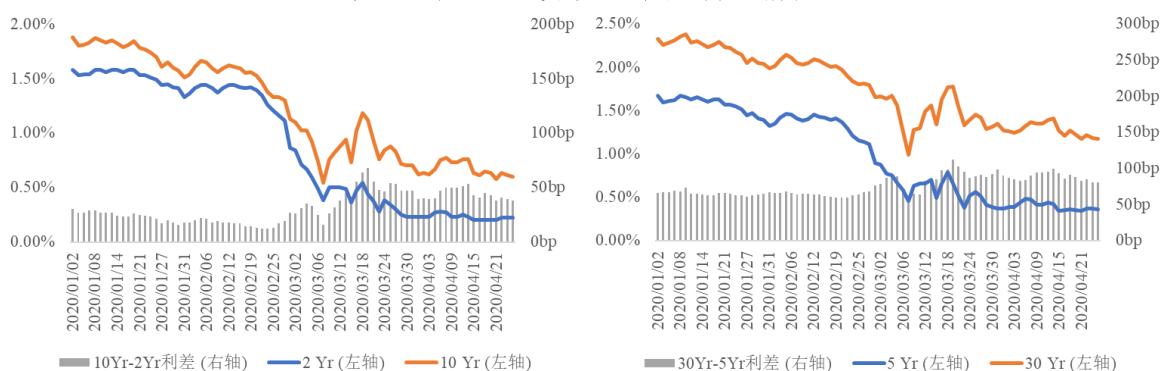
图2：中国国债收益率



数据来源：中国债券信息网，中诚信整理

受原油价格大幅波动、美国准备推出新一轮财政刺激政策影响，美国国债收益率呈波动态势，收益率曲线趋平。截至4月24日，2年期收益率0.22%，较上周五上升2bp；5年期收益率0.36%，与上周五持平；10年期收益率0.60%，30年期收益率1.17%，较上周五分别下跌5bp及10bp。美国国债利差方面，2年和10年期国债利差较上周五收窄7bp至38bp，5年和30年期国债利差较上周五收窄10bp至81bp。

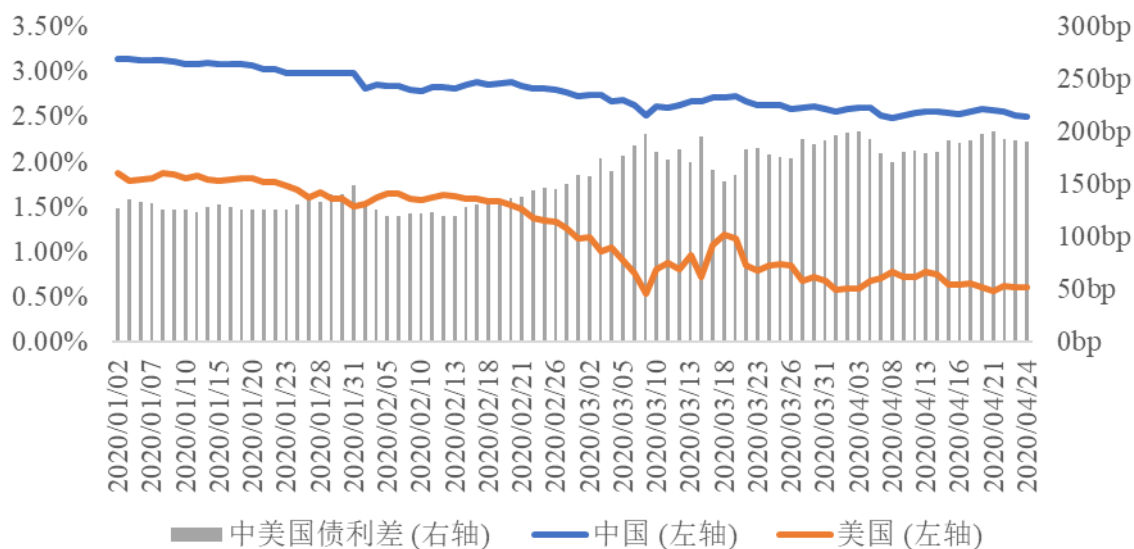
图 3：美国国债收益率及利差情况



数据来源：美联储，中诚信整理

中美利差方面，截至4月24日，中美10年期国债利差为190.9bp，较上周五收窄0.8bp，较年初扩大63.8bp。

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持续回暖

4月20日至4月24日，中资企业在境外市场新发行8只债券，合计约26.5亿美元，较上周增加45%。当中，小米集团发行了公司的首只美元债，是继其4月初首次发行熊猫债后再度在资本市场融资，这有助公司拓展其融资渠道。

表 1: 中资境外债券市场发行情况 (20200420-20200424)

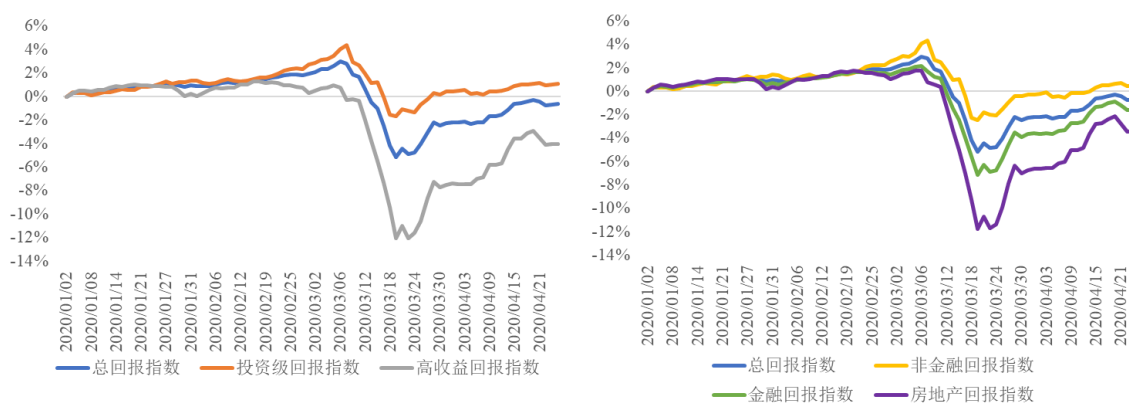
公布日	信用主体	币种	规模 (亿元)	息票 (%)	到期日	期限	行业	主体评级 (穆迪/标普/惠誉)	债项评级 (穆迪/标普/惠誉)
2020/4/21	中国再生医学国际有限公司	HKD	1.2	0	2023/4/21	3	医疗保健	-/-	-/-
2020/4/22	中银航空租赁有限公司	USD	10	3.25	2025/4/29	5	金融	-A-/A-	-/-
2020/4/22	青岛城市建设投资(集团)有限责任公司	USD	3	3.99	2023/4/27	3	城投	-/BBB	-/BBBe
2020/4/22	小米集团	USD	6	3.375	2030/4/29	10	科技	Baa2/BBB-/BBB	Baa2/BBB-/BBBe
2020/4/22	新湖中宝股份有限公司	USD	0.87	4.3	2023/3/27	2.9	房地产	B3/B/B-	-/-
2020/4/23	海通国际证券集团有限公司	USD	0.5	2.75	2021/4/28	364D	金融	Baa2/BBB/-	-/-
2020/4/23	金山软件有限公司	HKD	31	0.625	2025/4/29	5	科技	-/-	-/-
2020/4/23	平度市国有资产经营管理有限公司	USD	2	5.75	2023/4/28	3	城投	-/-	-/-

数据来源: Bloomberg, 中诚信整理

## 二级市场: 中资美元债二级市场有所波动

受原油价格大幅波动影响, 中资美元债二级市场亦呈波动态势。截至4月24日, 中资美元债年初至今的回报率<sup>1</sup>较上周下跌24bp至-0.65%, 其中投资级债券回报率为1.07%, 高收益债券回报率为-4.01%, 分别较上周上升6bp及下跌86bp。不同行业债券回报率有所分化。金融及房地产债券回报率分别较上周下滑49bp至-1.52%及86bp至-3.27%; 非金融债券回报率较上周上升10bp至0.57%。

图 5: Markit iBoxx 中资美元债回报率情况



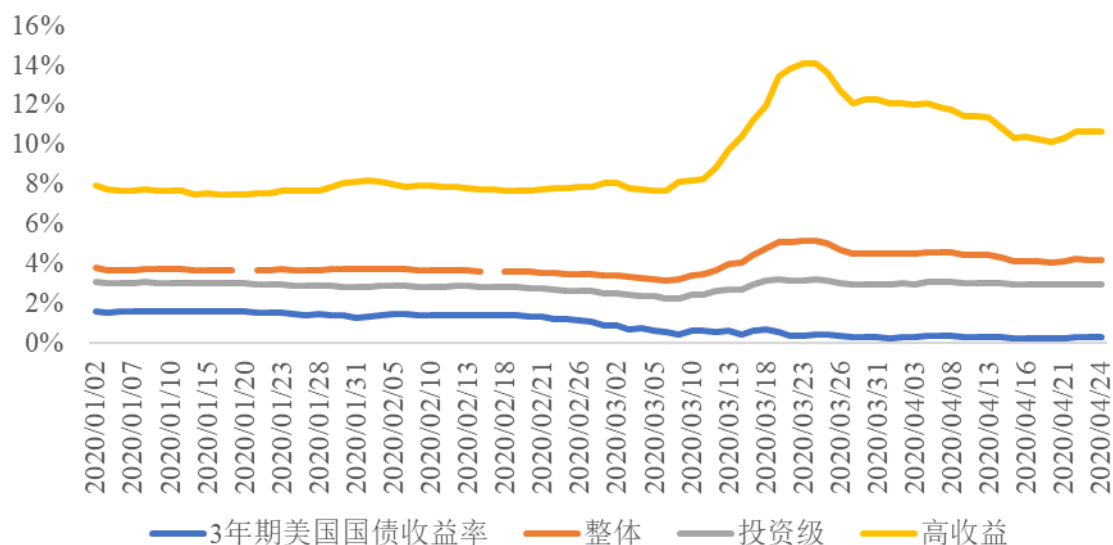
数据来源: Bloomberg, 中诚信整理

截至4月24日, 中资美元债的最差收益率较上周轻微上升9bp至4.20%, 其中投资级债券较上周轻微上升1bp至2.95%; 高收益债券较上周攀升42bp至10.68%。

<sup>1</sup> 回报率以 2020 年 1 月 2 日为基数计算



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: 疫情影响及再融资能力受限导致多家中资企业受到负面评级行动

4月20日至4月24日, 评级机构分别对11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 (20200420-20200424)

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		
<b>境外评级:</b>									
协合新能源集团有限公司	公用事业	BB-	负面	2020/4/21	BB-	稳定	2019/4/25	惠誉	美元债券再融资不确定性增加
中国光大控股有限公司	金融	Baa2	负面观察状态	2020/4/21	Baa2	稳定	2019/12/6	穆迪	杠杆上升及疫情带来负面影响
合众人寿保险股份有限公司	金融	Baa3	负面观察状态	2020/4/22	Baa3	稳定	2019/10/24	穆迪	信用质量恶化
金轮天地控股有限公司	房地产	B-	稳定	2020/4/23	B	负面	2019/9/17	惠誉	业务状况恶化
复星国际有限公司	日常消费品	Ba2	负面观察状态	2020/4/23	Ba2	稳定	2019/7/16	穆迪	冠状病毒导致经济衰退
世纪阳光集团控股有限公司	原材料	B-	负面观察状态	2020/4/23	B	负面观察状态	2020/1/10	惠誉	流动性管理较弱及债券赎回的不确定性
海隆控股有限公司	能源	B	负面	2020/4/24	B+	负面观察状态	2020/3/18	惠誉	油价暴跌对收入和现金流量的影响
扬州市城建国有资产控股(集团)有限责任公司	城投	BBB-	负面	2020/4/24	BBB-	稳定	2018/9/11	标普	政府财政能力变弱

扬州经济技术开发区 开发总公司	城投	BB+	负面	2020/4/24	BB+	稳定	2019/6/14	标普	
<b>境内评级:</b>									
中融新大集团有限公 司	原材料	A	负面	2020/4/21	AA+	稳定	2019/7/22	联合资信	未足额偿付利息及回 售部分本金
宣华企业(集团)有限 公司	日常消 费品	A	负面观察 状态	2020/4/24	AA-	负面观察 状态	2019/12/20	中诚信国际	流动性紧张, 再融资 能力受到很大限制

数据来源: Bloomberg, Wind, 中诚信整理

### 熊猫债: 蒙牛乳业新发 1 只超短融

4月24日, 中国蒙牛乳业有限公司(“蒙牛乳业”)在银行间市场发行2020年度第一期超短期融资券。债券利率为1.80%, 期限210日, 募集金额为15亿元人民币。中诚信国际评定该债券主体级别为AAA。

截至4月24日, 2020年熊猫债发行总量14只, 发行主体共9个, 总发行规模为220亿人民币, 平均息票率为2.75%。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 (20200101-20200424)

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
中国蒙牛乳业有限公司	15	1.80	2020/4/24	2020/11/20	0.57	超短融	银行间	中诚信
中芯国际集成电路制造有 限公司	15	1.85	2020/4/16	2022/8/5	0.30	超短融	银行间	中诚信
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>