

中诚信国际 & 中诚信亚太 跨境债券周报

2020 年第 20 期

2020 年 6 月 1 日—6 月 5 日

美 5 月非农数据优于预期，房地产美元债发行有所回暖

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

刘启杰 852-28607125

jacky_lau@ccxap.com

唐永盛 852-28607121

vincent_tong@ccxap.com

其他联系人

胡辰雯 852-28607123

elle_hu@ccxap.com

报告发布日期

2020 年 6 月 10 日

热点事件：美 5 月非农数据优于预期，带动美股上涨

周五，美国公布非农就业数据，非农岗位数增加 251 万，失业率降至 13.3%，远低于市场普遍预期的 19%。随后，美股大涨，纳指盘中创历史新高。尽管美国劳工统计局随后纠正了失业率的统计错误，认为实际失业率在 16% 以上，仍未阻止美股上行走势。

汇率走势：人民币汇率回落

本周，美元走强造成的人民币贬值压力趋于减弱，经济恢复亦将为人民币汇率走势提供支撑，美元兑人民币汇率有所回落。截至 6 月 5 日，人民币汇率中间价收于 7.0965。

利率走势：中国国债收益率全面上行；美国国债收益率大幅攀升

本周，资金价格继续普遍上行，中国国债收益率持续全面回调。经济重开憧憬持续提振市场风险偏好，加上欧央行的购债规模及美国 5 月非农数据均高于市场预期，带动美国国债收益率大幅上升。中美利差方面，截至 6 月 5 日，中美 10 年期国债利差为 195.2bp，较上周五收窄 10.0bp，较年初扩大 68.1bp。

中资境外债券

一级市场：中资境外债券市场新发行有所回落，但房地产发行持续回暖

6 月 1 日至 6 月 5 日，中资企业在境外市场新发行 8 只债券，合计约 18.16 亿美元，较上周回落约 83.8%。其中，房地产企业海外发债自 5 月底以来逐步重启，本周新发行 4 只债券，合计约 10.76 亿美元，占总发行 59.3%。

二级市场：中资美元债估值持续收复，投资级表现略有波动

截至 6 月 5 日，中资美元债年初至今的回报率较上周上升 35bp 至 1.44%，其中投资级债券回报率略有波动，上周轻微下滑 13bp 至 2.11%；高收益债券回报率回正，较上周大幅上升 134bp 至 0.18%。

评级行动：中诚信亚太授予金科地产首次信用评级 BB_g，展望稳定

熊猫债：中国中药、戴姆勒国际新发行 2 只熊猫债

6 月 5 日，中国中药控股有限公司 2020 年度第一期中期票据在银行间交易所公开发售，债券利率为 3.28%，期限为 3 年，募集金额为 22 亿元人民币，中诚信国际评定该债项及其主体级别为 AAA。同日，戴姆勒国际财务有限公司 2020 年度第二期定向债务融资工具（债券通）在银行间交易所公开发售，债券利率为 3.25%，期限为 3 年，募集金额 30 亿元人民币。

热点事件：美5月非农数据优于预期，带动美股上涨

周五，美国公布非农就业数据，非农岗位数增加了251万个，失业率降至13.3%，远低于市场普遍预期的19%，引发了美股飙升，截至6月5日，不仅收复了3月份以来的下跌，而且还在向历史高点逼近，其中纳指在盘中创出历史新高。尽管美国劳工统计局随后纠正了失业率的统计错误，认为实际失业率在16%以上，仍未阻挡美股上行走势。

有分析指出，美国的超宽松政策助推了美股大涨。截至6月3日，美联储的资产负债表已经达到7.21万亿美元，较年初的4.22万亿美元大幅增加。而美国财政部也进行了大规模发债，美国国债规模已经突破25万亿美元。在实体经济低迷、需求疲弱的背景下，大规模印钱没能带来商品价格上涨，而涌去了资本市场，助推了股市的强劲反弹。

汇率走势：人民币汇率回落

本周，美元走强造成的人民币贬值压力趋于减弱，经济恢复亦将为人民币汇率走势提供支撑，美元兑人民币汇率有所回落。截至6月5日，人民币汇率中间价收于7.0965，较上周五回落351个基点；离岸人民币汇率大幅下行630个基点至7.0707；在岸人民币汇率收于7.0866，较上周五回落589个基点。人民币汇率后续有望在“7”附近展开双向波动。

图 1：人民币汇率情况

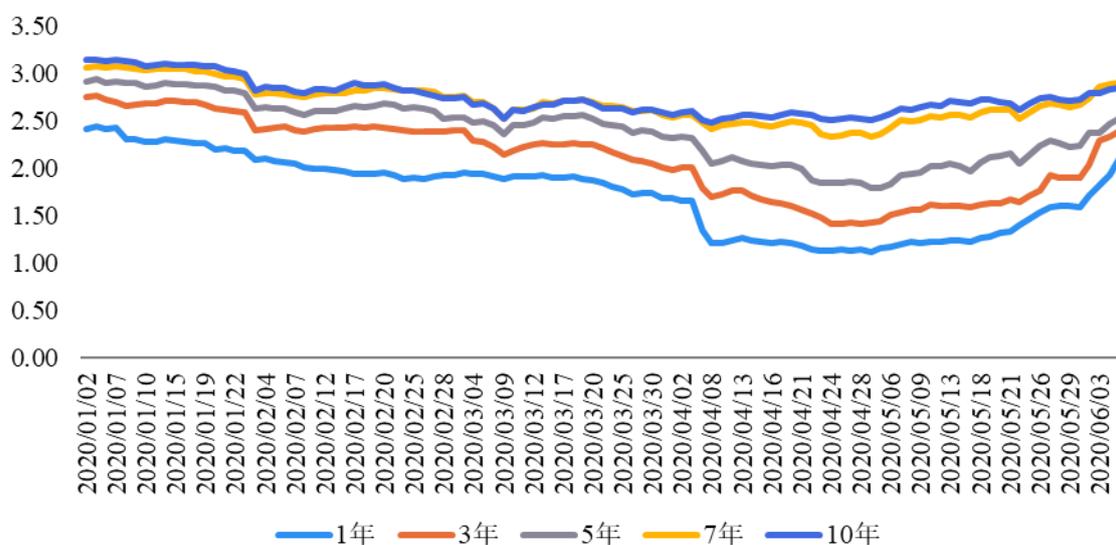


数据来源：东方财富，中诚信整理

利率走势：中国国债收益率全面上行；美国国债收益率大幅攀升

本周，资金价格继续普遍上行，中国国债收益率全面回调。截至6月5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上行，分别收于2.0801%、2.3856%、2.5258%、2.9000%和2.8475%。中央结算公司最新发布的5月债券托管量数据显示，境外机构投资者的债券托管量大幅增长，5月境外机构债券托管面额为21,130.72亿元，较4月增加1,119.36亿元，创历史新高。

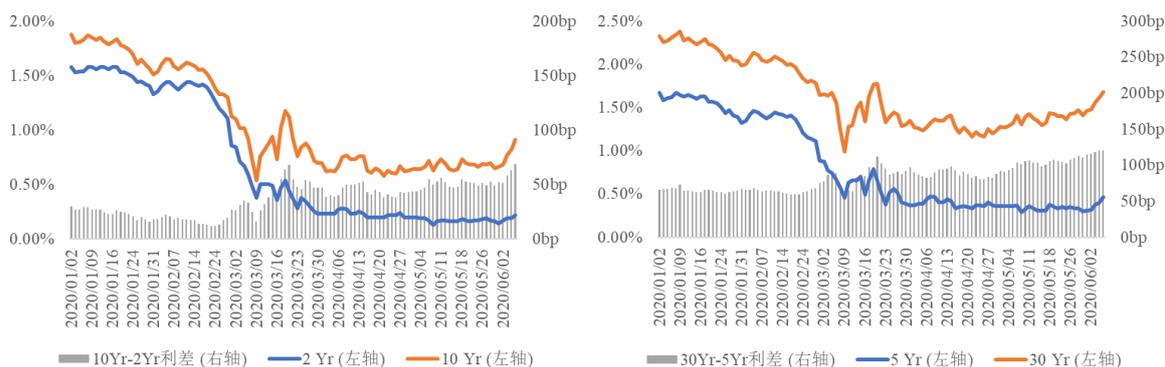
图 2：中国国债收益率



数据来源：中国债券信息网，中诚信整理

经济重开憧憬持续提振市场风险偏好，加上欧央行将紧急抗疫购债计划规模增加6,000亿欧元及美国5月非农岗位增加251万人，均好于市场预期，带动美国国债收率大幅上升。截至6月5日，2年期收益率0.22%，5年期收益率0.47%，10年期收益率0.91%，30年期收益率1.68%，较上周五分别上升6bp、17bp、26bp及27bp。美国国债利差方面，2年和10年期国债利差较上周五扩大20bp至69bp，5年和30年期国债利差较上周五扩大10bp至121bp。

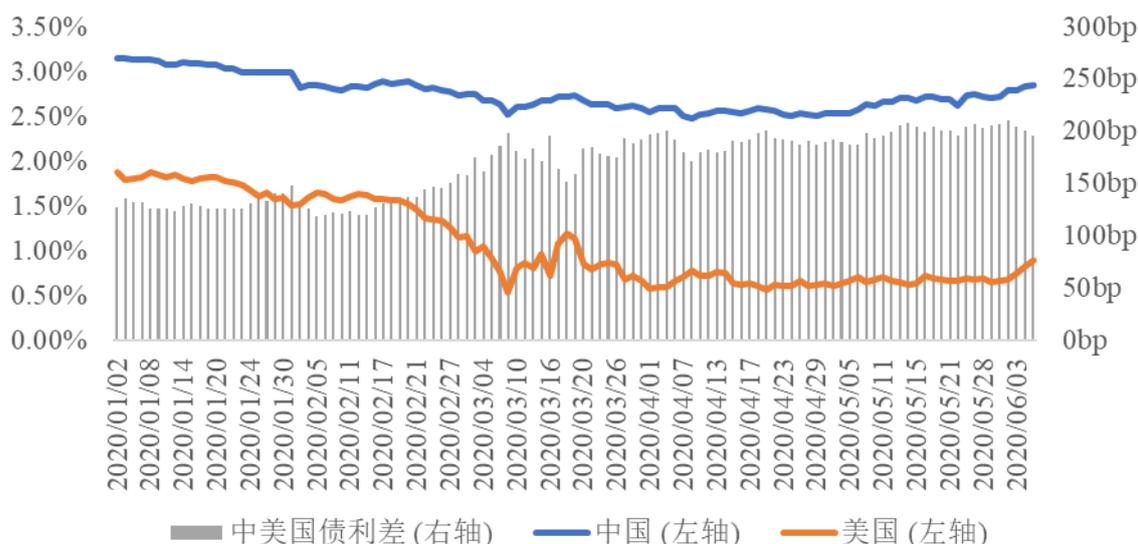
图 3：美国国债收益率及利差情况



数据来源：美联储，中诚信整理

中美利差方面，截至6月5日，中美10年期国债利差为195.2bp，较上周五收窄10.0bp，较年初扩大68.1bp。

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有所回落，但房地产发行持续回暖

6月1日至6月5日，中资企业在境外市场新发行8只债券，合计约18.16亿美元，较上周回落约83.8%。房地产企业海外发债自5月底以来逐步重启，本周新发行4只债券，合计约10.76亿美元，占总发行59.3%。

表 1: 中资境外债券市场发行情况 (20200601-20200605)

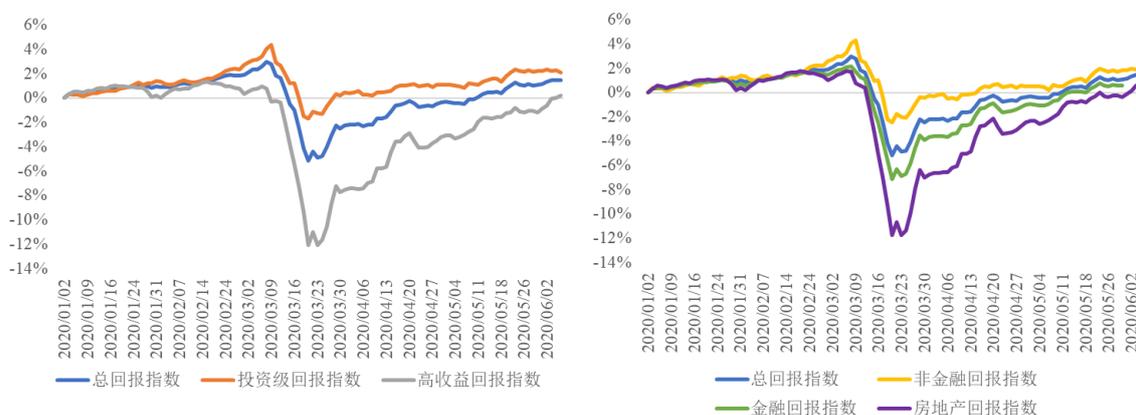
公布日	信用主体	币种	规模 (亿元)	息票 (%)	到期日	期限	行业	主体评级 (穆迪/标普/惠誉)	债项评级 (穆迪/标普/惠誉)
2020/6/1	中国工商银行/悉尼分行	USD	1	3ML+60	2023/6/9	3	银行	A1/A/A	-/-/-
2020/6/3	佳兆业集团控股有限公司	USD	3	7.875	2021/6/9	364D	房地产	B1/B/B	-/-/-
2020/6/3	明发集团(国际)有限公司	USD	1.76	22	2020/12/5	183D	房地产	-/-/-	-/-/-
2020/6/3	银川通联资本投资运营有限公司	USD	2.6	4.45	2023/6/10	3	城投	Baa3/-/BBB	-/-/BBBc
2020/6/4	南海控股有限公司	USD	3.5	2.9	2022/6/11	2	通讯	-/-/-	(P)Baa2/-/-
2020/6/4	新城发展控股有限公司	USD	4	6.45	2022/6/11	2	房地产	Ba2/BB/BB	Ba3/-/-
2020/6/4	正荣地产集团有限公司	USD	2	8.3	2023/9/15	3.25	房地产	B1/B/B+	-/-/BB+
2020/6/5	国泰君安国际控股有限公司	USD	0.3	1	2021/6/11	364D	金融	Baa2/BBB+/-	-/-/-

数据来源: Bloomberg, 中诚信整理

二级市场: 中资美元债估值持续收复, 投资级表现略有波动

中资美元债估值持续收复, 投资级表现略有波动, 高收益债券回报率回正。截至6月5日, 中资美元债年初至今的回报率¹较上周上升35bp至1.44%, 其中投资级债券回报率为2.11%, 高收益债券回报率为0.18%, 分别较上周轻微下滑13bp及大幅上升134bp。按行业来看, 非金融债券回报率较上周轻微下滑8bp至1.76%; 金融及房地产债券回报率分别为1.20%及0.79%, 较上周上升66bp及117bp。

图 5: Markit iBoxx 中资美元债回报率情况

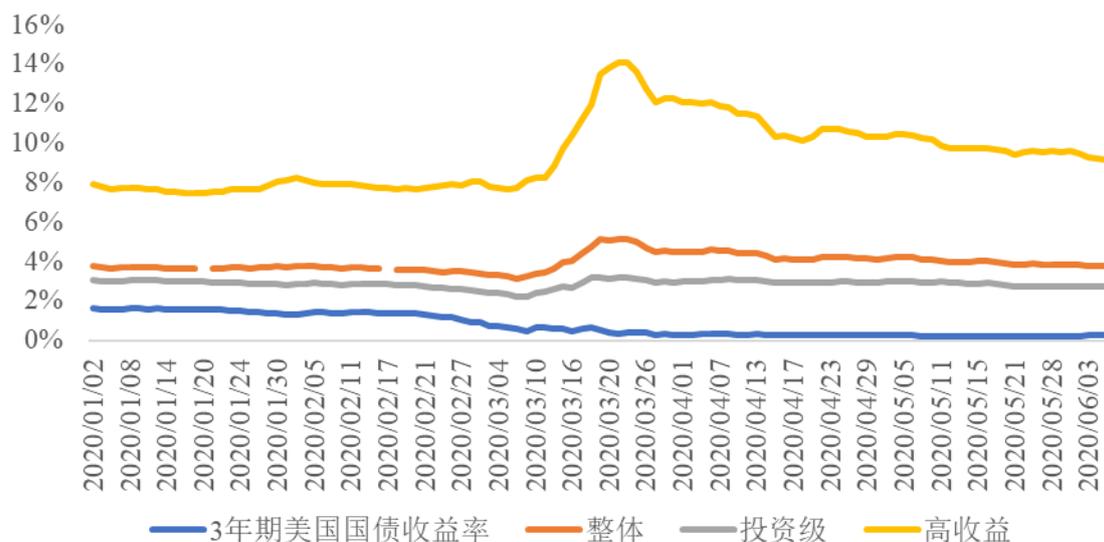


数据来源: Bloomberg, 中诚信整理

截至6月5日, 中资美元债的最差收益率较上周下跌8bp至3.76%, 其中投资级债券较上周上升3bp至2.75%; 高收益债券较上周大幅下跌37bp至9.15%。

¹ 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: 中诚信亚太授予金科地产首次信用评级 **BB_g**, 展望稳定

6月3日, 中诚信亚太授予金科地产集团股份有限公司 (“金科地产”) 首次信用评级 **BB_g**, 展望稳定。

表 3: 中诚信亚太评级行动情况 (20200601-20200605)

评级日期	信用主体	主体级别	展望	评级观点
2020/6/3	金科地产	BB _g	稳定	评级反映了金科地产 (1) 在重庆的发展历史和快速增长的经营规模; (2) 充足的土地储备; (3) 内外部流动性来源较好, 包括高销售回款率和畅通的在岸融资渠道。但是, 该评级还受到以下因素的限制: (1) 受新冠病毒影响, 房地产市场复苏的不确定性; (2) 金科地产的高债务杠杆; (3) 三线及以下城市土地储备占比提升。

数据来源: 中诚信整理

6月1日至6月5日, 评级机构分别对3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 (20200601-20200605)

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:									
上海电气(集团)总公司 & 上海电气集团股份有限公司	工业	A3	稳定	2020/6/2	A2	负面	2019/7/8	穆迪	杠杆持续上升
国银航空金融租赁有限公司	金融	A1	负面	2020/6/2	A1	稳定	2019/11/1	穆迪	疫情风险
鹏博士电信传媒集团股份有限公司	通讯	Caa3	负面	2020/6/4	Caa1	负面	2019/6/4	穆迪	债务展期

数据来源: Bloomberg, Wind, 中诚信整理

熊猫债：中国中药、戴姆勒国际新发行 2 只熊猫债

6月5日，中国中药控股有限公司2020年度第一期中期票据在银行间交易所公开发行人，债券利率为3.28%，期限为3年，募集金额为22亿元人民币，中诚信国际评定该债项及其主体级别均为AAA。同日，戴姆勒国际财务有限公司2020年度第二期定向债务融资工具（债券通）在银行间交易所公开发行人，债券利率为3.25%，期限为3年，募集金额30亿元人民币。

截至6月5日，2020年熊猫债发行总量23只，发行主体共15个，总发行规模为341亿元人民币，平均息票率为2.85%。发行期限以短期和中期为主，发行场所主要为银行间市场。

表 4：2020 年熊猫债市场发行情况（20200101-20200605）

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
戴姆勒国际财务有限公司	30	3.25	2020/6/5	2023/6/5	3	PPN	银行间	-
中国中药控股有限公司	22	3.28	2020/6/5	2023/6/5	3	中期票据	银行间	中诚信
首创环境控股有限公司	10	3.10	2020/5/29	2025/5/29	5	公司债	交易所	中诚信
中国蒙牛乳业有限公司	5	1.61	2020/5/29	2020/11/25	0.49	超短融	银行间	中诚信
中国蒙牛乳业有限公司	15	1.61	2020/5/29	2020/11/25	0.49	超短融	银行间	中诚信
中国电力国际发展有限公司	5	2.00	2020/5/29	2021/2/23	0.74	超短融	银行间	中诚信
北控水务集团有限公司	10	4.00	2020/5/13	2025/5/13	5	中期票据	银行间	上海新世纪
中银集团投资有限公司	15	2.70	2020/5/8	2023/5/8	3	中期票据	银行间	中诚信
北控清洁能源集团	9	5.50	2020/4/29	2023/4/29	3	公司债	交易所	联合信用
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>