

中诚信国际 & 中诚信亚太 跨境债券周报

2020 年第 9 期

2020 年 3 月 16 日—3 月 20 日

全球资本市场动荡加剧，中资美元债持续走弱

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 3 月 25 日

热点事件：全球资本市场动荡加剧 各国货币财政竭力宽松

新冠肺炎病毒大流行加速，3月16日至23日，全球累计确诊人数及死亡人数均已翻倍。美银美林的统计显示，2月1日至3月20日，全球央行降息达42次；相比之下，在雷曼危机爆发后的两个月内，全球央行降息36次。尽管各国央行纷纷出台紧急宽松政策，全球资本市场动荡仍有增无减。欧美发达国家货币政策空间有限，货币宽松刺激作用较弱，各国政府频繁推出财政刺激政策应对经济风险。

汇率走势：人民币汇率持续抬升

本周，避险情绪持续及金融市场流动性问题导致人民币汇率持续抬升。截至3月20日，人民币汇率中间价收于7.1052。

利率走势：中国国债收益率持续波动；美国国债收益率先升后跌

全球避险情绪继续升温，叠加资本市场剧烈波动导致流动性堪忧，中国国债收益率持续波动态势。周初，美国拟推出万亿美元的经济刺激措施，带动美国国债收益率上升。但随后避险情绪升温，加上美联储扩大资产购买计划，导致美国国债收益率转升为跌。中美利差方面，截至3月20日，中美10年期国债利差为183.6bp，较上周五扩大12.1bp，较年初扩大56.5bp。

中资境外债券

一级市场：中资境外债新发行乏力

3月16日至3月20日，中资企业在境外市场新发行7只债券，合计约7.82亿美元。其中，中国建设银行亚洲股份有限公司定价1只5亿美元AT1永续债券。

二级市场：中资美元债二级市场持续疲弱

受避险情绪影响和美元流动性缺失，中资美元债回报率持续下滑，收益率大幅攀升。截至3月20日，中资美元债年初至今的回报率较上周下跌394bp至-4.42%。按行业来看，房地产债券回报率跌幅最大，较上周五下跌739bp至-10.70%。

评级行动：疫情影响和流动性紧张导致个别发行人信用风险上升

熊猫债：恒安国际新发3只超短融（防疫债）

本周，恒安国际在银行间市场连发3只债券期限270日的超短期融资券（疫情防控债），2020年度累计已发四期。3月16日第二期票面利率2.65%，募集资金10亿元人民币，3月19日第三期、第四期票面利率均为2.60%，募集资金各5亿元人民币。中诚信国际评定该系列债券主体级别为AAA。

热点事件：全球资本市场动荡加剧 各国货币财政竭力宽松

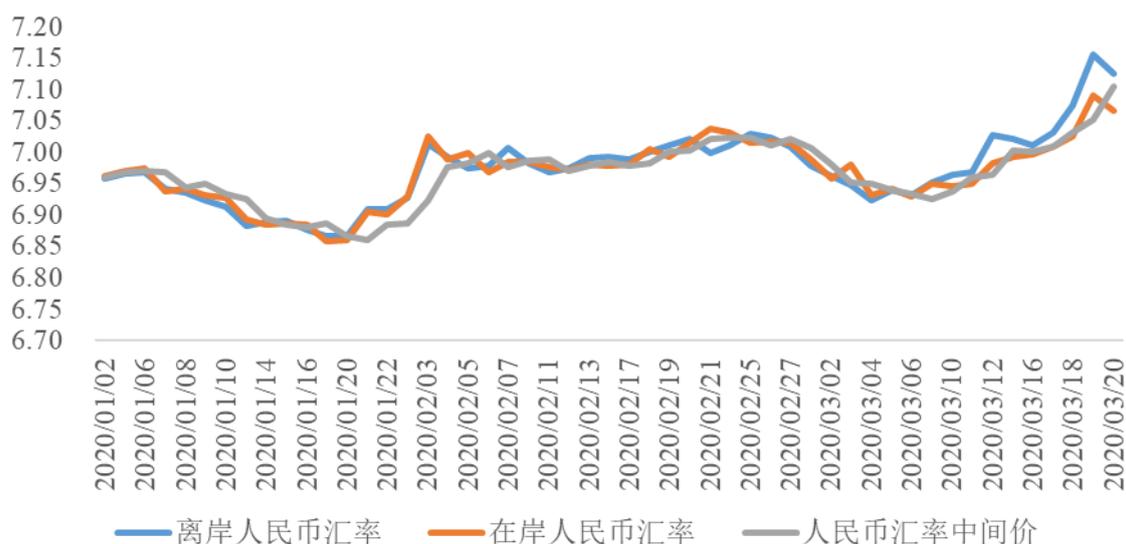
本周，新冠肺炎病毒大流行加速，据世卫数据显示，3月16日至23日，全球累计确诊人数由167,515人升至332,930人，人死亡人数由6,606人升至14,509，数均已翻倍。目前海外确诊最多的三个国家分别为意大利（59,138）、美国（31,573）、西班牙（28,572）。

美银美林的统计显示，2月1日至3月20日，全球央行降息达42次。相比之下，在雷曼危机爆发后的两个月内，全球央行降息36次。尽管各国央行纷纷出台紧急宽松政策，全球资本市场动荡仍有增无减。欧美发达国家货币政策空间有限，货币宽松刺激作用较弱，各国政府频繁推出财政刺激政策应对经济风险。以美国为例，本周美股10日内第四次熔断；与历史上最具代表性的4次崩盘（1929年大萧条、1987年恐慌、2000年科技泡沫、2008年金融危机）相比，本次美股暴跌短期走势已经超出“大萧条”。在美联储紧急降息至零水平并宣布开启无限量QE（第五轮）的同时，国会两院正在讨论万亿财政刺激计划。

汇率走势：人民币汇率持续抬升

本周，避险情绪持续及金融市场流动性问题导致美元指数大幅上升，新兴市场国家货币短期承压，人民币汇率破“7”后持续抬升。截至3月20日，人民币汇率中间价收于7.1052，较上周五上1019个基点；在岸、人民币汇率大幅上行687个和1142个基点，分别收于7.0061和7.1262。

图 1：人民币汇率情况

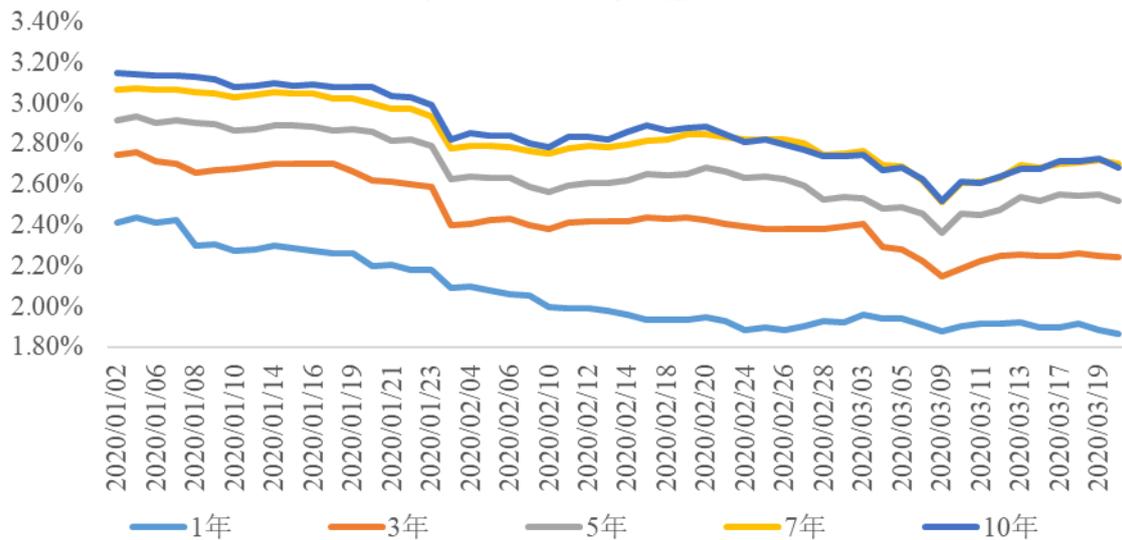


数据来源：东方财富，中诚信整理

利率走势：中国国债收益率持续波动；美国国债收益率先升后跌

本周，全球避险情绪继续升温，叠加资本市场剧烈波动导致流动性堪忧，中国国债收益率持续波动态势，中短期国债收益率波动下行，长期国债收益率波动上行。截至3月20日，1年期、3年期和5年期国债收益率较上周五波动下行，分别收于1.8682%、2.2429%和2.5217%；7年期和10年期国债收益率较上周五小幅波动上行，分别收于2.6999%和2.6815%。

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

周初，美国拟推出万亿美元的经济刺激措施，带动美国国债收益率上升。但随后新冠疫情持续扩散导致避险情绪升温，加上美联储扩大资产购买计划，导致美国国债收益率转升为跌。截至3月20日，2年期收益率0.37%，5年期收益率0.52%，10年期收益率0.92%，30年期收益率1.55%，较上周五分别下跌12bp、18bp、2bp及1bp。美国国债收益率曲线呈陡斜化，2年和10年期国债利差较上周五扩大10bp至55bp，5年和30年期国债利差较上周五扩大17bp至103bp。

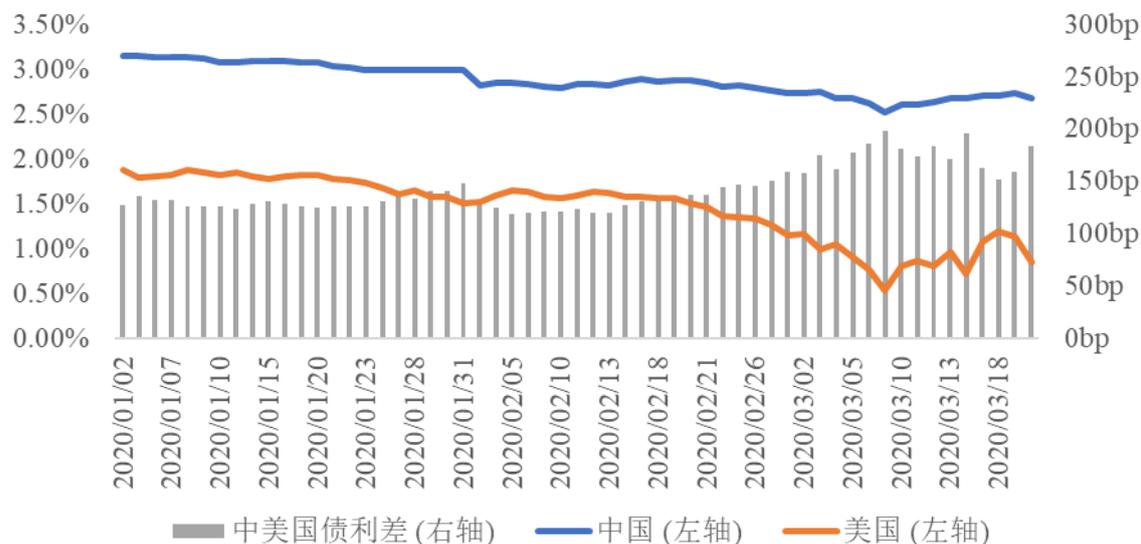
图 3：美国国债收益率及利差情况



数据来源：美联储，中诚信整理

中美利差方面,截至3月20日,中美10年期国债利差为183.6bp,较上周五扩大12.1bp,较年初扩大56.5bp。

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: 中资境外债新发行乏力

3月16日至3月20日,中资企业在境外市场新发行7只债券,合计约7.82亿美元。其中,中国建设银行亚洲股份有限公司定价1只5亿美元AT1永续债券。

表 1: 中资境外债券市场发行情况 (20200316-20200320)

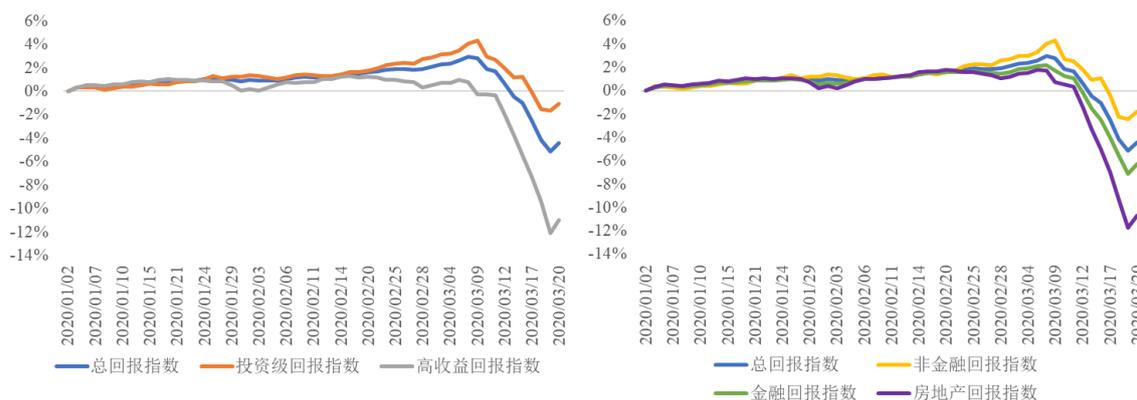
公布日	信用主体	币种	规模 (亿元)	息票(%)	到期日	期限	行业	主体评级 (穆迪/标普/惠誉)	债项评级 (穆迪/标普/惠誉)
2020/3/16	新疆广汇实业投资(集团)有限责任公司	USD	0.59	9.5	2021/9/23	1.5	非日常消费品	B2/B-/	B3/B-/
2020/3/18	碧桂园控股有限公司	MYR	2.95	5.25	2025/3/27	5	房地产	Ba1/BB+/BBB-	-/-
2020/3/18	华泰国际金融控股有限公司	USD	0.25	3.6	2025/3/11	5	金融	-/BBB-/	-/-
2020/3/19	中国建设银行亚洲股份有限公司	USD	5.00	3.18	-	永续	银行	A1-/A	-/-
2020/3/20	中国农业银行卢森堡分行	USD	0.30	0	2020/6/26	92D	银行	A1/A/A	-/-
2020/3/20	中国国际金融(香港)有限公司	USD	0.20	3ML+180	2021/3/24	364D	金融	Baa1/BBB/BBB+	-/-
2020/3/20	泰州市新滨江开发有限责任公司	USD	0.81	6.32	2022/3/25	2	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持续疲弱

受避险情绪影响和美元流动性缺失，中资美元债回报率持续下滑，收益率大幅攀升。截至3月20日，中资美元债年初至今的回报率¹较上周下跌394bp至-4.42%，其中投资级债券回报率为-1.09%，高收益债券回报率为-10.99%，分别较上周下跌228bp及722bp。按行业来看，房地产债券回报率跌幅最大，较上周五下跌739bp至-10.70%；非金融及金融债券回报率分别为-1.80%及-6.30%，较上周下跌276bp及479bp。

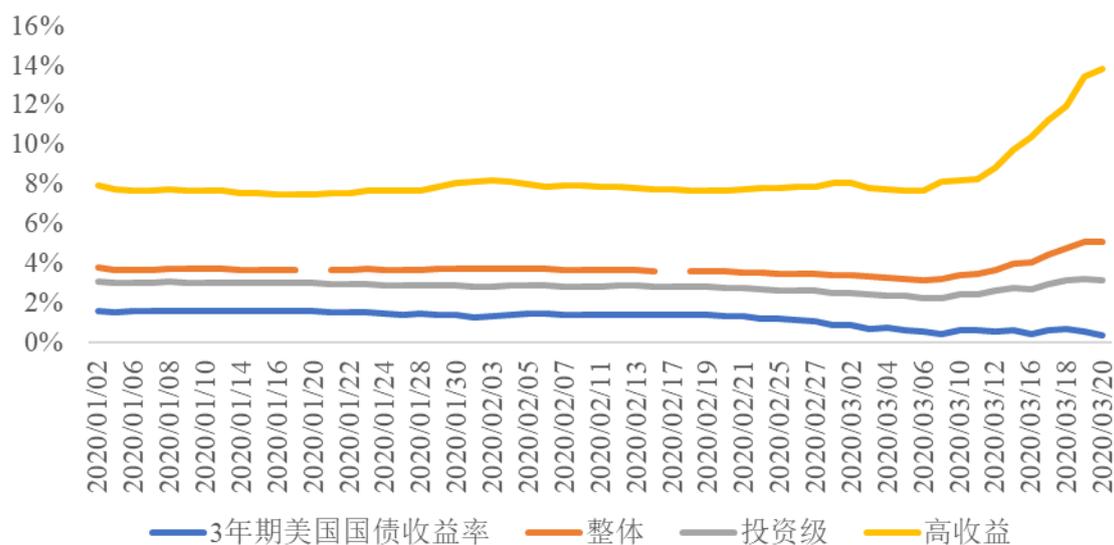
图 5：Markit iBoxx 中资美元债回报率情况



数据来源：Bloomberg，中诚信整理

截至3月20日，中资美元债的收益率较上周上升109bp至5.07%，其中投资级债券较上周上升39bp至3.11%；高收益债券较上周大幅上升408bp至13.82%。

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

¹ 回报率以 2020 年 1 月 2 日为基数计算

评级行动：疫情影响和流动性紧张导致个别发行人信用风险上升

3月16日至3月20日，评级机构分别对1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 2：跨境发行人评级行动情况（20200316-20200320）

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：									
新湖中宝股份有限公司	房地产	B3	负面	2020/3/17	B2	负面	2019/9/25	穆迪	再融资风险上升
世纪互联数据中心有限公司	通讯	B+	负面	2020/3/17	B+	稳定	2019/9/3	标普	杠杆水平增加，流动性缓冲减少
海隆控股有限公司	能源	B+	负面观察状态	2020/3/18	B+	稳定	2019/4/10	惠誉	流动性压力上市
下调 中信资源控股有限公司	能源	BB-	负面	2020/3/18	BB-	稳定	2019/5/21	标普	油价下跌
泛海控股有限公司	房地产	CCC+	稳定	2020/3/19	B-	稳定	2019/7/19	惠誉	再融资存在不确定性
国瑞置业有限公司	房地产	B-	负面	2020/3/20	B-	稳定	2019/3/28	惠誉	流动性持续疲弱
中国化工集团有限公司	原材料	BBB	负面	2020/3/20	BBB	稳定	2018/3/2	标普	利润下降
中国蓝星(集团)股份有限公司	原材料	BBB	负面	2020/3/20	BBB	稳定	2019/7/2	标普	母公司利润下降
境内评级：									
上调 焦作市投资集团有限公司	城投	AA+	稳定	2020/3/19	AA	稳定	2019/7/25	大公国际	抗风险能力强

数据来源：Bloomberg, Wind, 中诚信整理

熊猫债：恒安国际新发3只超短融（防疫债）

本周，恒安国际集团有限公司（“恒安国际”）在银行间市场连发3只债券期限270日的超短期融资券（疫情防控债），2020年度累计已发四期。3月16日第二期票面利率2.65%，募集资金10亿元人民币，3月19日第三期、第四期票面利率均为2.60%，募集资金各5亿元人民币。中诚信国际评定该系列债券主体级别为AAA。

截至3月20日，2020年熊猫债发行总量10只，发行主体共6个，总发行规模为130亿人民币，平均息票率为2.97%。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（20200101-2020320）

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
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>