

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

胡辰雯 852-28607123

elle_hu@ccxap.com

报告发布日期

2020 年 4 月 1 日

热点事件：美国疫情爆发失业率飙升

本周，美国迅速成为全球疫情确诊人数最多的国家。截至 3 月 31 日，特朗普政府已批准 17 州进入灾难状态。尽管股票市场在史无前例的货币、财政政策的扶持下止跌反弹，美国的失业率、全球的 PMI、中国的企业利润等数据开始显示出实体经济的损失。本周公布的美国初次申请失业金人数为 328.3 万，超历史峰值近 4 倍。

汇率走势：人民币汇率中间价有所回落

美元指数自高位下跌，人民币汇率中间价及离岸人民币汇率有所回落。截至 3 月 27 日，人民币汇率中间价收于 7.0427。

利率走势：中国国债收益率波动下行；美国国债收益率先升后跌

随着疫情在全球蔓延，外部需求疲弱，国内货币政策宽松信号增强，中国国债收益率波动下行。周初，美国推出无限量宽松计划，表示将“以支持市场平稳运行所需的金额”购买资产，带动美国国债收益率上升。但其后受美国疫情急速恶化影响，美国确诊病例超过中国成为全球最多，市场避险情绪高涨，美国国债收益率转升为跌。中美利差方面，截至 3 月 27 日，中美 10 年期国债利差为 192.7bp，较上周五扩大 9.0bp，较年初扩大 65.5bp。

中资境外债券

一级市场：中资境外债券市场新发行持续乏力

3 月 23 日至 3 月 27 日，中资企业在境外市场新发行 5 只债券，合计约 8.78 亿美元。其中，亿达中国控股有限公司发行 2.25 亿美元债用以交换未能偿付 2020 年到期的优先票据。

二级市场：市场估值收复，中资美元债二级市场反弹

近期的债券抛售潮过后，市场估值逐渐收复，中资美元债回报率上升，收益率下跌。截至 3 月 27 日，中资美元债年初至今的回报率较上周上升 219bp 至 -2.23%。按行业来看，房地产债券回报率反弹力度最强，较上周五上升 431bp 至 -6.39%。

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

风险事件：亿达中国完成交换要约

熊猫债：本周无新发熊猫债

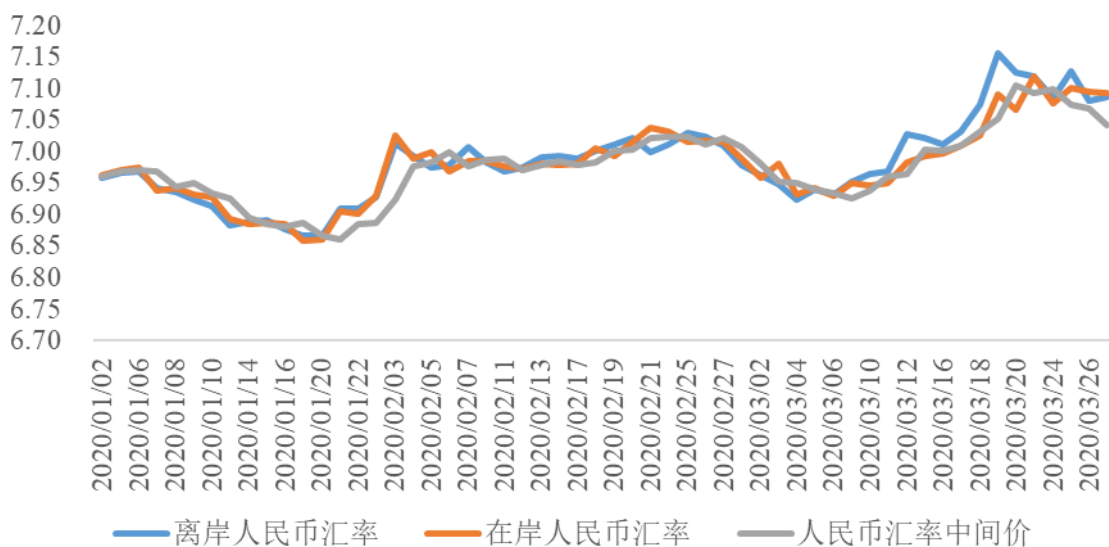
热点事件：美国疫情爆发失业率飙升

本周，意大利仍为欧洲疫情震中，死亡率超11%居全球之首；美国迅速发展成为全球疫情确诊人数最多的国家。WHO数据显示，3月23日至30日，全球确诊人数翻倍至693,282，仅美国的确诊病例就从31,573暴增近三倍至122,653，死亡人数则从402上升至2,112翻超四倍。截至3月31日，特朗普政府批准进入灾难状态的州包括首都华盛顿特区、纽约州在内共计17个。尽管股票市场在史无前例的货币、财政政策扶持下止跌反弹，美国的失业率、全球的PMI、中国的企业利润等数据开始显示出实体经济的损失。本周公布的美国初次申请失业金人数为328.3万。这一数字不仅创下历史最高记录，且与上一次峰值（1982年69.5万人）相比增长近4倍左右。圣路易斯联储行长詹姆斯·布拉德预测，新冠或致美国失业率达到30%；摩根大通预测，年中失业率将达8.5%。美国银行预计美国二季度GDP收缩12%；巴克莱预计，美国二季度GDP将下降7-10%。

汇率走势：人民币汇率中间价有所回落

近期，受新冠肺炎疫情在全球蔓延影响，国际外汇市场波动幅度较大。本周，美联储宣布将实施不限量、开放式量化宽松，市场流动性问题有所缓和，美元指数自高位下跌，人民币汇率中间价及离岸人民币汇率有所回落。截至3月27日，人民币汇率中间价收于7.0427，较上周五回落625个基点；离岸人民币汇率下行386个基点至7.0876。在岸人民币汇率走势分化，收于7.0928，较上周五上行267个基点。与美元和其他外围货币剧烈波动相比，近期人民币汇率表现相对稳定，且人民币对一篮子货币保持强势。

图 1：人民币汇率情况

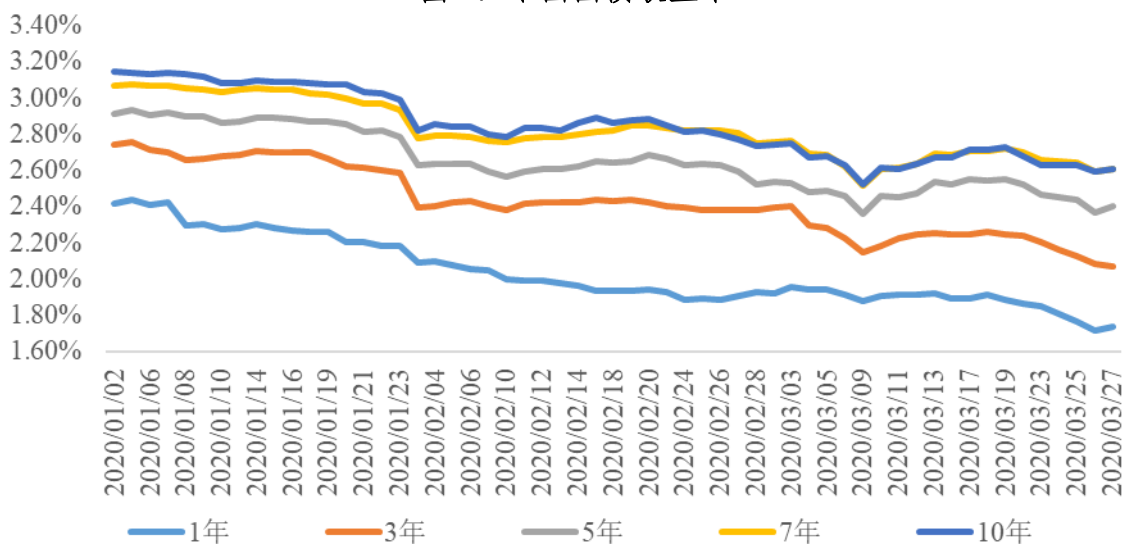


数据来源：东方财富，中诚信整理

利率走势：中国国债收益率波动下行；美国国债收益率先升后跌

随着疫情在全球蔓延，美国及欧元区二季度经济预期收缩。尽管中国经济活动在3月底前陆续恢复正常，但由于外部需求疲弱，货币政策宽松信号增强，中国国债收益率波动下行。截至3月27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1.7412%、2.0713%、2.4038%、2.6074%和2.6090%。

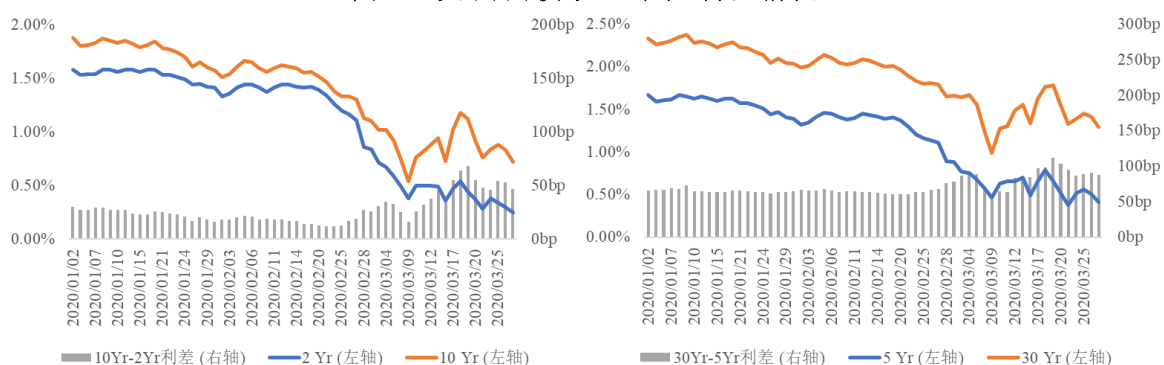
图 2：中国国债收益率



数据来源：中国债券信息网，中诚信整理

周初，美国推出无限量宽松计划，表示将“以支持市场平稳运行所需的金额”购买资产，以稳定市场运作和确保货币政策传导有效，带动美国国债收益率上升。然而，其后受美国疫情急速恶化影响，美国确诊病例超过中国成为全球最多，市场避险情绪高涨，美国国债收益率转升为跌。截至3月27日，2年期收益率0.25%，5年期收益率0.41%，10年期收益率0.72%，30年期收益率1.29%，较上周五分别下跌12bp、11bp、20bp及26bp。美国国债利差方面，2年和10年期国债利差较上周五收窄8bp至47bp，5年和30年期国债利差较上周五收窄15bp至88bp。

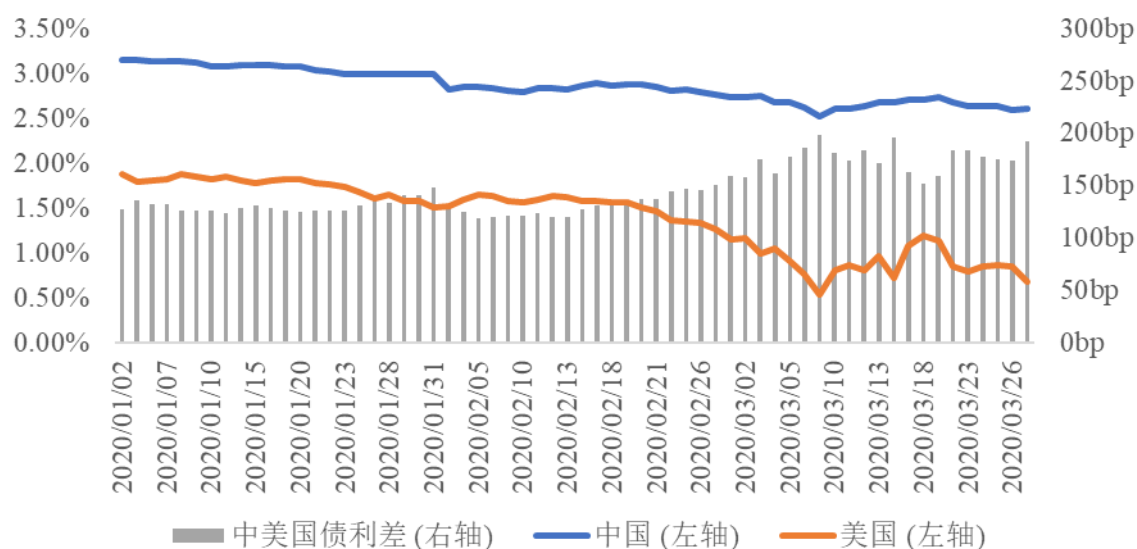
图 3：美国国债收益率及利差情况



数据来源：美联储，中诚信整理

中美利差方面，截至3月27日，中美10年期国债利差为192.7bp，较上周五扩大9.0bp，较年初扩大65.5bp。

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：中资境外债券市场新发行持续乏力

3月23日至3月27日，中资企业在境外市场新发行5只债券，合计约8.78亿美元。其中，亿达中国控股有限公司发行2.25亿美元债用以交换未能偿付2020年到期的优先票据。

表 1：中资境外债券市场发行情况（20200323-20200327）

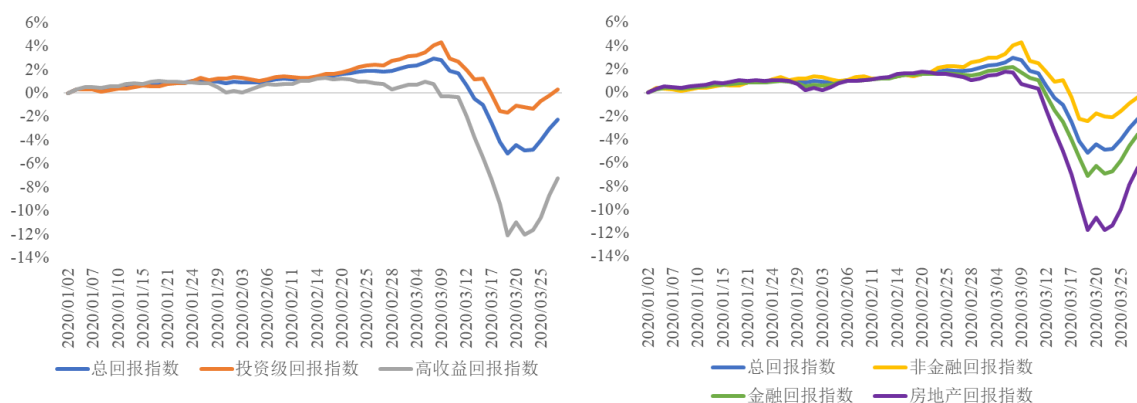
公布日	信用主体	币种	规模 (亿元)	息票 (%)	到期日	期限	行业	主体评级 (穆迪/标普/惠誉)	债项评级 (穆迪/标普/惠誉)
2020/3/23	亿达中国控股有限公司	USD	2.25	10	2022/3/27	2	房地产	Caa2/SD/C	-/-
2020/3/24	新湖中宝股份有限公司	USD	2	11	2023/3/27	3	房地产	B3/B/B-	-/B/-
2020/3/25	中国国际金融（香港）有限公司	USD	1	2.7	2020/12/29	272D	金融	Baa1/BBB/BBB+	-/-
2020/3/25	泰州市新滨江开发有限责任公司	USD	2.19	7	2023/4/2	3	城投	-/-	-/-
2020/3/26	郴州市产业投资集团有限公司	EUR	1.2	2.5	2023/3/30	3	城投	-/-	-/-

数据来源：Bloomberg，中诚信整理

二级市场：市场估值收复，中资美元债二级市场反弹

近期的债券抛售潮过后，市场估值逐渐收复，中资美元债回报率上升，收益率下跌。截至3月27日，中资美元债年初至今的回报率¹较上周回升219bp至-2.23%，其中投资级债券回报率为0.30%，高收益债券回报率为-7.23%，分别较上周上升140bp及376bp。按行业来看，房地产债券回报率反弹力度最强，较上周五上升431bp至-6.39%；非金融及金融债券回报率分别为-0.40%及-3.54%，较上周上升140bp及275bp。

图 5：Markit iBoxx 中资美元债回报率情况

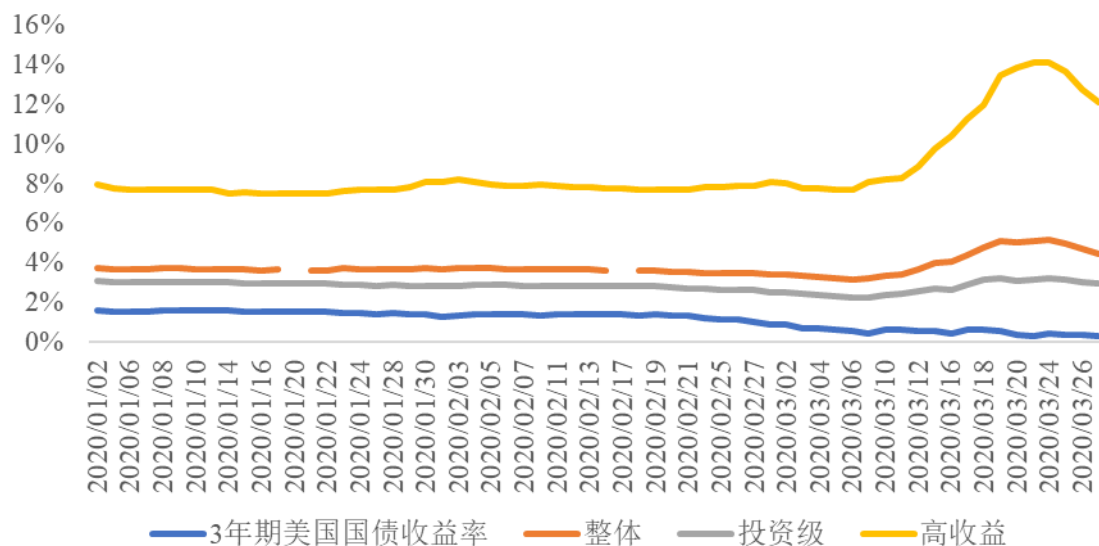


数据来源：Bloomberg，中诚信整理

¹ 回报率以 2020 年 1 月 2 日为基数计算

截至3月27日，中资美元债的最差收益率较上周下跌60bp至4.47%，其中投资级债券较上周下跌17bp至2.94%；高收益债券较上周大幅下跌173bp至12.09%。

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

3月23日至3月27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29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 (20200323-20200327)

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:									
一嗨汽车租赁有限公司	非日常消费品	B+	负面	2020/3/23	B+	稳定	2019/12/10	标普	新型冠状病毒持续的影响
神州租车有限公司	非日常消费品	B+	负面	2020/3/23	B+	稳定	2019/12/10	标普	新型冠状病毒爆发后公司盈利能力下降
锦江国际有限公司	非日常消费品	BBB	负面观察状态	2020/3/23	BBB	稳定	2019/9/5	标普	新型冠状病毒爆发使入住率和收入下降
海隆控股有限公司	能源	B1	稳定	2020/3/23	B1	正面	2019/12/5	穆迪	2020-21 年的收入将下降
山东如意科技集团有限公司	非日常消费品	Caa3	负面	2020/3/24	Caa1	负面	2019/12/11	穆迪	流动性变弱, 再融资风险增加
红星美凯龙家居集团股份有限公司	房地产	BB+	负面	2020/3/24	BB+	稳定	2019/4/15	标普	新型冠状病毒引起的收入波动
北京居然之家投资控股集团有限公司	非日常消费品	BB+	负面	2020/3/24	BB+	稳定	2019/2/25	标普	营运条件减弱
世纪互联数据中心有限公司	通讯	B2	稳定	2020/3/24	B1	稳定	2019/12/18	穆迪	未来 12-18 个月内, 公司的杠杆率仍将保持较高水平
云南省城市建设投资集团有限公司	城投	BBB-	负面	2020/3/25	BBB	稳定	2019/12/12	惠誉	云南政府对公司的控制制度降低
天齐锂业股份有限公司	原材料	Caa1	负面	2020/3/25	B2	负面	2020/2/12	穆迪	公司的资本结构非常紧张
泰禾集团股份有限公司	房地产	Caa1	负面	2020/3/25	B3	稳定	2019/9/13	穆迪	公司的再融资风险增加
普洛斯中国控股有限公司	工业	BBB	负面观察状态	2020/3/25	BBB	负面	2020/1/22	标普	拟收购利丰
易居(中国)企业控股有限公司	房地产	BB-	稳定	2020/3/25	BB	稳定	2019/2/15	标普	新型冠状病毒的爆发的影响下, 公司的债务扩张更快, 收入增长放缓
东风汽车集团有限公司	非日常消费品	A2	负面观察状态	2020/3/26	A2	稳定	2019/9/12	穆迪	由于行业的消费需求敏感度高, 新型冠状病毒爆发对公司信用造成影响
北京汽车集团有限公司	非日常消费品	Baa2	负面观察状态	2020/3/26	Baa2	负面	2019/8/7	穆迪	
吉利汽车控股有限公司	非日常消费品	Baa3	负面观察状态	2020/3/26	Baa3	稳定	2019/12/27	穆迪	
紫金矿业集团股份有限公司	原材料	BBB-	负面	2020/3/27	BBB-	负面观察状态	2019/12/6	标普	2020 年的财务杠杆率将增加
亿达中国控股有限公司	房地产	SD	-	2020/3/27	CC	负面	2020/2/26	标普	债务交换要约完成

新疆广汇实业投资(集团)有限责任公司	非日常消费品	B2	负面	2020/3/27	B2	稳定	2019/9/13	穆迪	经营业绩疲弱, 再融资风险增加
中国正通汽车服务控股有限公司	非日常消费品	B2	负面	2020/3/27	B2	稳定	2020/1/7	穆迪	
广汇汽车有限公司	非日常消费品	B2	负面	2020/3/27	B1	稳定	2019/9/25	穆迪	
延锋全球汽车内饰系统有限公司	非日常消费品	Baa3	负面观察状态	2020/3/27	Baa3	稳定	2019/11/13	穆迪	由于行业的消费需求敏感度高, 新型冠状病毒爆发对公司信用造成影响
世纪互联数据中心有限公司	通讯	B+	负面	2020/3/27	B+	稳定	2019/8/21	惠誉	财务杠杆上升和流动性缓冲减少
中国金茂控股集团有限公司	房地产	BBB-	负面	2020/3/27	BBB-	稳定	2017/9/6	标普	盈利能力减弱, 杠杆率上升
苏州银行股份有限公司	银行	Baa3	负面	2020/3/27	Baa3	稳定	2020/3/18	穆迪	新型冠状病毒的爆发持续下, 银行业在相关地区及行业的投资受到较大影响
宁波银行股份有限公司	银行	Baa2	负面	2020/3/27	Baa2	稳定	2020/1/15	穆迪	
南京银行股份有限公司	银行	Baa3	负面	2020/3/27	Baa3	稳定	2019/11/8	穆迪	
深圳农村商业银行股份有限公司	银行	Baa3	负面	2020/3/27	Baa3	稳定	2019/12/20	穆迪	
广州农村商业银行股份有限公司	银行	Baa2	负面	2020/3/27	Baa2	稳定	2019/7/17	穆迪	
富邦华一银行有限公司	银行	Baa1	负面	2020/3/27	Baa1	稳定	2019/10/11	穆迪	

境内评级:

上 淮安开发控股有限公 调 司	城投	AA+	稳定	2020/3/27	AA	稳定	2019/7/29	中诚信国际	获得股东资产注入
--------------------	----	-----	----	-----------	----	----	-----------	-------	----------

数据来源: Bloomberg, Wind, 中诚信整理

风险事件: 亿达中国完成交换要约

近期, 亿达中国控股有限公司(“亿达中国”或“公司”)公告称向其2020年到期年息6.95%的美元优先票据持有人提出交换要约, 其中约82.38%本金的债券持有人同意该交换要约。3月27日, 公司以(1)约2.25亿美元之新票据; (2)约2,224万美元之现金代价; 及(3)约754万美元之应计利息等代价完成交换要约。截至3月27日, 公司约有5,285万美元的存量优先票据于2020年4月19日到期。

熊猫债：本周无新发熊猫债

截至3月27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（20200101-2020327）

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>