

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

苏世杰 852-28607111

simon_so@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 7 月 2 日

热点事件：第二波疫情来袭 美欧贸易摩擦升温

周二以来，美国新冠疫情新增病例连续三天创单日新增纪录，疫情有明显反弹趋势，一些州经济重启计划被迫搁浅。周三，美国贸易代表办公室表示美国政府正考虑对从英国、西班牙、德国和法国进口的 31 亿美元商品征收关税。此举由美欧航空补贴争端引发，或将进一步加剧美欧经贸摩擦。同日，IMF 大幅下调对 2020 年全球经济预测至负 4.9%。

汇率走势：人民币汇率中间价下行

本周，人民币汇率中间价下行，在岸离岸人民币涨跌不一。截至 6 月 24 日，人民币汇率中间价收于 7.0555。

利率走势：中国国债收益率涨跌不一；美国国债收益率持续下跌

本周，各期限中国国债收益率涨跌不一，短期限国债收益率波动上行，中长期国债收益率波动下行。美国疫情再次恶化，令市场担心第二波疫情爆发，加上就业数据逊于预期，带动美国国债收益率下滑。中美利差方面，截至 6 月 26 日，中美 10 年期国债利差为 222bp，较上周五扩大 3.9bp，较年初扩大 94.9bp。

中资境外债券

一级市场：中资境外债券新发行大幅下滑，房地产企业为主要发行人

6 月 22 日至 6 月 26 日，中资企业在境外市场新发行 10 只债券，合计约 24.31 亿美元，较上周大幅下跌 77.6%。房地产企业本周新发行 2 只债券，合计约 9.6 亿美元，占总发行量的 39.5%，为主要发行人。

二级市场：中资美元债回报率持续上升

截至 6 月 26 日，中资美元债年初至今的回报率较上周上升 25bp 至 2.65%，其中投资级债券回报率上升 25bp 至 3.39%，高收益债券回报率上升 24bp 至 1.27%。

评级行动：中资发行人信用质量分化

熊猫债：威立雅发行 2 只 PPN

6 月 24 日，法国威立雅环境集团 2020 年度第一期及第二期定向债务融资工具（债券通）在银行间交易所发行。两只债券，债券利率均为 3.85%，期限均为 3 年，募集金额均为 7.5 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：第二波疫情来袭 美欧贸易摩擦升温

美国第二波疫情来袭。周二以来，在疫情经历一段时间的平缓增长后，美国连续三天创单日新增纪录，有明显反弹趋势，一些疫情严重的州经济重启计划被迫搁浅。投资者担心疫情再度爆发影响经济恢复，美股接连大跌。截至周五，美国累计新冠确诊病例超250万例，累计死亡病例超12.5万例。

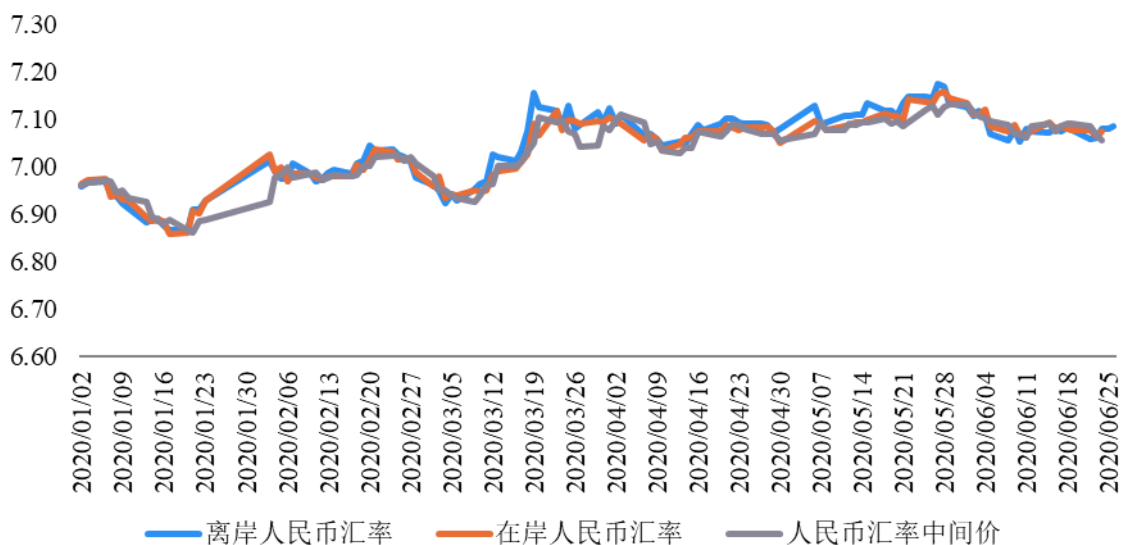
欧美贸易紧张局势重燃。周三，美国贸易代表办公室表示美国政府正考虑对从英国、西班牙、德国和法国进口的31亿美元商品征收关税，当中包括飞机、酸奶、橄榄、啤酒、杜松子酒等产品，加征的关税最高可达100%。此举由美欧航空补贴争端引发，可能会进一步加剧美欧经贸摩擦。

周三，IMF大幅下调了对2020年全球经济预测至负4.9%，较4月份预测值再降1.9个百分点。IMF表示，新冠疫情导致全球经济活动出现前所未有的下滑，在全球范围内，中国是今年唯一有望实现增长的主要经济体，预计复苏速度是“缓慢”的。IMF预计，2020年美国GDP萎缩幅度将继续扩大至8.0%，4月预测值为负5.9%。

汇率走势：人民币汇率中间价下行

本周，人民币汇率中间价下行，在岸离岸人民币涨跌不一。截至6月24日，人民币汇率中间价收于7.0555，较上周五下行358个基点；在岸人民币汇率较上周五下行36个基点，收于7.0744。截至6月26日，离岸人民币汇率上行97个基点至7.0872。总体来看，近期人民币贬值压力有所减弱。

图 1：人民币汇率情况

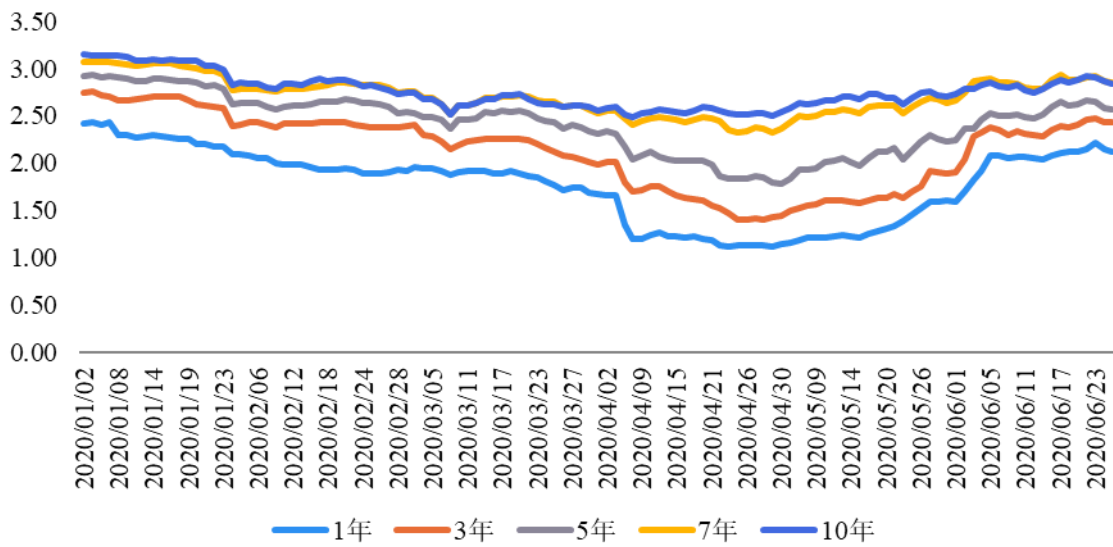


数据来源：东方财富，中诚信整理

利率走势：中国国债收益率涨跌不一；美国国债收益率持续下跌

本周，各期限中国国债收益率涨跌不一，短期限国债收益率波动上行，中长期国债收益率波动下行。截至6月28日，1年期、3年期国债收益率较上周五波动上行，收于2.1261%和2.4333%；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2.5723%、2.8550%和2.8404%。

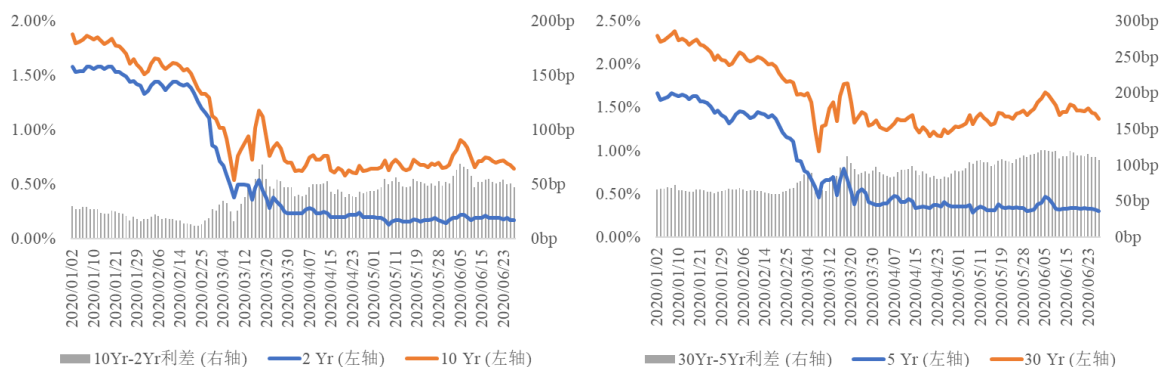
图 2：中国国债收益率



数据来源：中国债券信息网，中诚信整理

美国新冠肺炎确诊数字回升，令市场忧虑爆发第二波疫情；同时，上周首次申领失业救济人数达1.48百万人，逊于市场预期，带动美国国债收益率下滑。截至6月26日，2年期收益率0.17%，5年期收益率0.30%，10年期收益率0.64%，30年期收益率1.37%，较上周五分别下降2bp、3bp、6bp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4bp至47bp，5年和30年期国债利差较上周五收窄7bp至107bp

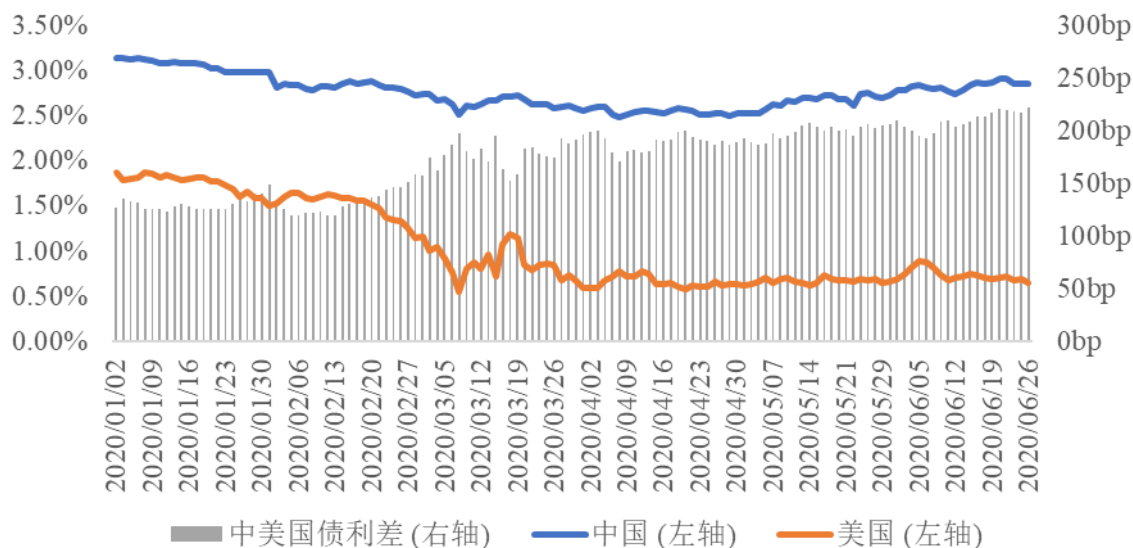
图 3：美国国债收益率及利差情况



数据来源：美联储，中诚信整理

中美利差方面，截至6月26日，中美10年期国债利差为222bp，较上周五扩大3.9bp，较年初扩大94.9bp。

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：中资境外债券新发行大幅下滑，房地产企业为主要发行人

6月22日至6月26日，中资企业在境外市场新发行10只债券，合计约24.31亿美元，较上周大幅下跌77.6%。房地产企业本周新发行2只债券，合计约9.6亿美元，占总发行量的39.5%，为主要发行人。

表 1：中资境外债券市场发行情况（20200622-20200626）

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)
2020/6/22	北京燃气蓝天控股有限公司	USD	0.4	6.875	2021/3/21	270D	公用事业	-/-	-/-
2020/6/22	复星国际有限公司	USD	6	6.85	2024/7/2	4	非日常消费品	Ba2/BB-	-/BB-
2020/6/22	贵阳高科控股集团有限公司	EUR	0.23	2.3	2021/6/23	364D	城投	-/-	-/-
2020/6/23	雅居乐集团控股有限公司	USD	5	5.75	2025/1/2	4.5	房地产	Ba2/BB-	-/BB-
2020/6/23	南昌临空经济区城市建设投资开发集团有限公司	USD	0.67	3	2023/7/2	3	城投	-/-	-/-
2020/6/23	远洋资本有限公司	USD	3	5.625	2021/6/28	364D	金融	-/-	-/-
2020/6/24	中国奥园集团股份有限公司	USD	4.6	6.35	2024/2/8	3.6	房地产	B1/B+/BB-	B2/-

2020/6/24	国泰君安国际控股有限公司	HKD	3.76	2	2021/6/30	363D	金融	Baa2/BBB+/-	-/-
2020/6/24	新东方教育科技(集团)有限公司	USD	3	2.125	2025/7/2	5	非日常消费品	Baa1/-/-	Baa1/-/-
2020/6/24	如皋市经济贸易开发总公司	USD	0.9	3.7	2023/7/2	3	城投	-/-/BB	-/-

数据来源: Bloomberg, 中诚信整理

6月23日, 融信中国控股有限公司和四川蓝光发展股份有限公司分别增发其美元债。

表 2: 中资境外债券市场增发情况 (20200622-20200626)

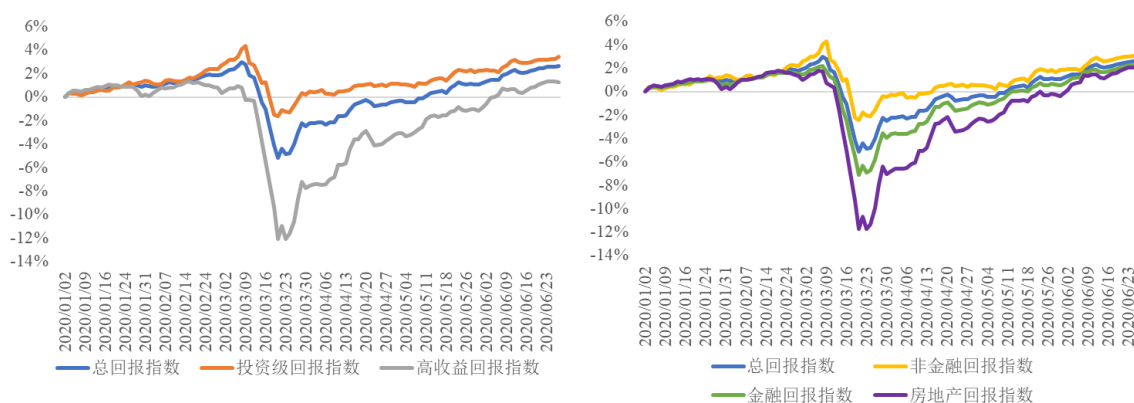
公布日	信用主体	币种	规模 (亿元)	息票 (%)	到期日	期限	行业	主体评级 (穆迪/标普/惠誉)	债项评级 (穆迪/标普/惠誉)
2020/6/23	融信中国控股有限公司	USD	4.1 (增发 1.6 亿)	7.35	2023/12/15	3.5	房地产	B1/B+/BB-/BB+ (中诚信亚太)	-/-/BB-/BB+ (中诚信亚太)
2020/6/23	四川蓝光发展股份有限公司	USD	4.5 (增发 2 亿)	11	2022/6/4	2	房地产	B1/B+/-	B2/B/-

数据来源: Bloomberg, 中诚信整理

二级市场: 中资美元债回报率持续上升

截至6月26日, 中资美元债年初至今的回报率¹较上周上升25bp至2.65%, 其中投资级债券回报率上升25bp至3.39%, 高收益债券回报率上升24bp至1.27%。按行业来看, 非金融、金融及房地产债券回报率分别为3.23%、2.23%及2.05%, 分别较上周上升30bp、21bp及27bp。

图 5: Markit iBoxx 中资美元债回报率情况

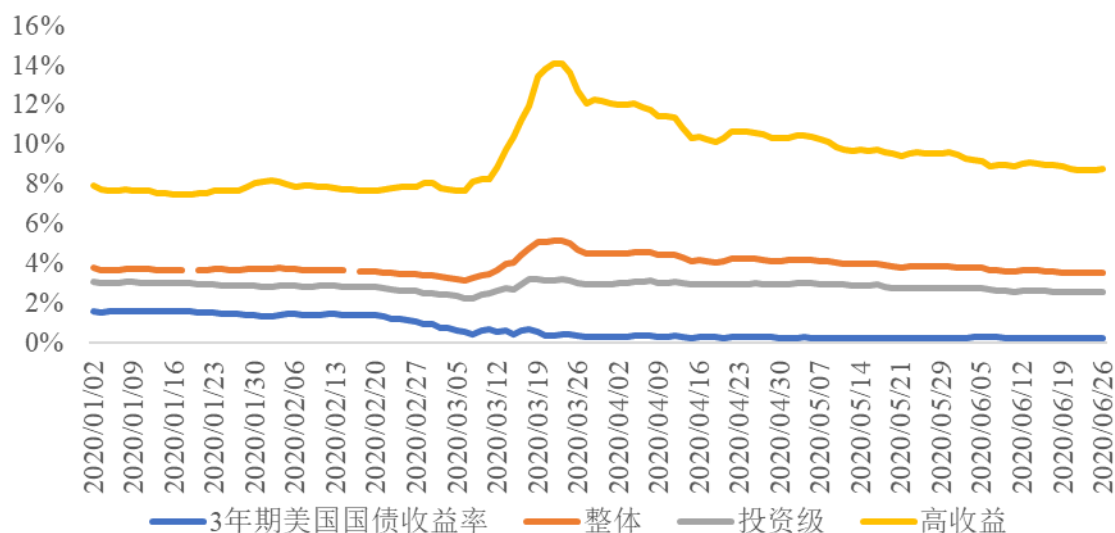


数据来源: Bloomberg, 中诚信整理

¹ 回报率以 2020 年 1 月 2 日为基数计算

截至6月26日，中资美元债的最差收益率较上周下跌4bp至3.50%，其中投资级债券较上周下跌4bp至2.52%；高收益债券较上周下跌14bp至8.75%。

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: 中资发行人信用质量分化

6月22日至6月28日, 评级机构分别对12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 3: 跨境发行人评级行动情况 (20200622-20200628)

	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:	成都空港兴城投资集团有限公司	城投	BB+	稳定	2020/6/22	BB	稳定	2019/7/10	惠誉	政府提供更强支持
上调	禹洲地产股份有限公司	房地产	Ba3	稳定	2020/6/23	Ba3	负面观察状态	2020/4/9	穆迪	预期信用指标改善
	唯品会控股有限公司	非日常消费品	BBB+	稳定	2020/6/24	BBB+	负面	2019/9/19	惠誉	生现能力改善
	北京首都开发控股(集团)有限公司	房地产	BBB	稳定	2020/6/24	BBB-	正面	2019/10/16	惠誉	政策性作用有所增强
下调	中国恒大集团 & 恒大地产集团有限公司 & 天基控股有限公司	房地产	B1	负面	2020/6/23	B1	稳定	2019/9/16	穆迪	短期债务和信托贷款水平较大、债务杠杆较高及利润率下滑

	海隆控股有限公司	能源	Caa3	负面	2020/6/23	B3	负面观察状态	2020/6/9	穆迪	高级票据违约
	海隆控股有限公司	能源	RD	-	2020/6/23	CC	-	2020/6/9	惠誉	高级票据违约
	北京汽车集团有限公司 & 北京汽车股份有限公司	非日常消费品	BBB	负面	2020/6/23	BBB+	负面观察状态	2020/4/3	标普	杠杆上升
	西藏金融租赁有限公司	金融	B1	负面观察状态	2020/6/26	Ba2	负面	2019/11/27	穆迪	管理薄弱以及信用质量下降
境内评级:										
	江苏金坛国发国际投资发展有限公司	城投	AA+	稳定	2020/6/22	AA	稳定	2019/6/26	中证鹏元	资产注入
	江苏中关村科技产业园控股集团有限公司	城投	AA+	稳定	2020/6/22	AA	稳定	2019/6/25	东方金诚	区域增长前景良好
	潍坊市城市建设发展投资集团有限公司	城投	AAA	稳定	2020/6/22	AA+	稳定	2019/11/26	东方金诚	-
	阳光城集团股份有限公司	房地产	AA+	正面	2020/6/23	AA+	稳定	2019/6/13	中诚信国际	净负债率下降, 债务结构有所优化
上调	郑州航空港兴港投资集团有限公司	城投	AAA	稳定	2020/6/24	AA+	稳定	2019/6/24	中诚信国际	区域经济实力持续增强, 业务多元化程度高
	宿州市城市建设投资集团(控股)有限公司	城投	AA+	稳定	2020/6/24	AA	稳定	2019/7/31	联合资信	资本实力增强
	成都经济技术开发区国有资产投资有限公司	城投	AA+	稳定	2020/6/28	AA	稳定	2019/6/19	大公国际	地位有所加强
	扬州市城建国有资产控股(集团)有限责任公司	城投	AAA	稳定	2020/6/28	AA+	稳定	2019/6/25	大公国际	资产注入
下调	同创九鼎投资管理集团股份有限公司	金融	AA+	负面观察状态	2020/6/23	AA+	稳定	2019/6/21	中诚信国际	投资业绩波动, 核心资产转让, 缺乏再融资能力

数据来源: Bloomberg, Wind, 中诚信整理

熊猫债: 威立雅发行 2 只 PPN

6月24日, 法国威立雅环境集团(“威立雅”)2020年度第一期及第二期定向债务融资工具(债券通)在银行间交易所发行, 债券利率均为3.85%, 期限均为3年, 募集金额均为7.5亿元人民币。中诚信国际评定该债券主体级别为AAA。

截至6月26日，2020年熊猫债发行总量28只，发行主体共19个，总发行规模为406亿人民币，平均息票率为2.95%。发行场所主要为银行间市场，超半数债券的发行期限在三年及三年以上。

表 4：2020 年熊猫债市场发行情况（20200101-20200626）

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
法国威立雅环境集团	7.5	3.85	2020/6/24	2023/6/24	3	PPN	银行间	中诚信
法国威立雅环境集团	7.5	3.85	2020/6/24	2023/6/24	3	PPN	银行间	中诚信
亚洲基础设施投资银行	30	2.40	2020/6/15	2023/6/15	3	国际机构债	银行间	-
中国光大绿色环保有限公司	10	3.68	2020/6/12	2025/6/12	5	中期票据	银行间	联合资信
三井住友银行股份有限公司	10	3.20	2020/6/8	2023/6/8	3	PPN	银行间	-
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>