

中诚信国际 & 中诚信亚太

跨境债券周报

2020 年第 32 期

2020 年 8 月 24 日—8 月 28 日

美联储修改货币政策框架；腾讯音乐首次发行美元债

作者

中诚信国际 国际业务部

朱琳琳 010-66428877-570

llzhu@ccxi.com.cn

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 9 月 2 日

热点事件：美联储修改货币政策框架；日首相安倍因病辞职

周四，美联储主席鲍威尔宣布将调整现有货币政策框架，引入“平均通胀制”，容许通胀在一段时间内温和高于储局订立的 2% 目标，更加侧重实现充分就业。新货币政策框架意味着美联储将更长时间维持超低利率宽松货币政策。周五，日本首相安倍晋三召开记者会，宣布因病正式辞去日本首相一职，新任首相预计将在 9 月 17 日选出。

汇率走势：人民币汇率持续下行

本周，人民币汇率延续波动下行趋势，美元兑人民币汇率中间价跌破 6.9 关口。截至 8 月 28 日，人民币汇率中间价收于 6.8891。

利率走势：中国国债收益率全面上行；美国中长期国债收益率上升

中国国债收益率全面上行，短期内债市调整或将持续。美联储主席鲍威尔提出的“长期平均通胀目标”以实现充分就业，带动中长期美债收益率上升。中美利差方面，截至 8 月 28 日，中美 10 年期国债利差为 234.6bp，较上周五下跌 0.8bp，较年初扩大 107.5bp。

中资境外债券

一级市场：中资境外债券新发行持平，腾讯音乐首次发行美元债

8 月 24 日至 8 月 28 日，中资企业在境外市场新发行 13 只债券，合计约 32.0 亿美元，与上周相若。其中，腾讯音乐娱乐集团首次发行 2 只美元债，合计 8 亿美元。

二级市场：投资及非投资级债券回报率分化，房地产板块走强

截至 8 月 28 日，中资美元债年初至今的回报率较上周上升 16bp 至 4.86%，其中投资级债券回报率下跌 10bp 至 5.20%，高收益债券回报率上升 71bp 至 4.32%。按行业来看，房地产板块走强，回报率较上周上升 70bp 至 5.07%。

评级行动：3 家城投境外评级获得上调

熊猫债：安踏体育新发一只中期票据

8 月 24 日，安踏体育用品有限公司 2020 年度第一期中期票据在银行间债券市场发行。实际发行规模 10 亿人民币，票面利率 3.95%，发行期限为 3 年。

热点事件：美联储修改货币政策框架；日首相安倍因病辞职

周四，美联储主席鲍威尔宣布将调整现有货币政策框架，引入“平均通胀制”，容许通胀在一段时间内温和高于储局订立的2%目标，更加侧重实现充分就业，以应对低利率环境带来的挑战。此前，美联储官员预计至少到2022年底前不会加息。新货币政策框架意味着美联储将更长时间维持超低利率宽松货币政策，但能否实现通胀目标以及会否引发金融稳定风险值得观察。

周五，日本首相安倍晋三召开记者会，宣布因病正式辞去日本首相一职。根据日经新闻报道，日本自民党预计将在9月15日前选出新总裁，并在9月17日召开临时国会选出新任首相。目前，前防卫大臣石破茂、前外务大臣岸田文雄以及菅义伟等人被视为主要竞争者。

汇率走势：人民币汇率持续下行

本周，人民币汇率延续波动下行趋势，美元兑人民币汇率中间价跌破6.9关口。截至8月28日，人民币汇率中间价收于6.8891，较上周五回落216个基点；在岸人民币汇率较上周五回落490个基点，收于6.8646；离岸人民币汇率下行617个基点至6.8595。

图 1：人民币汇率情况

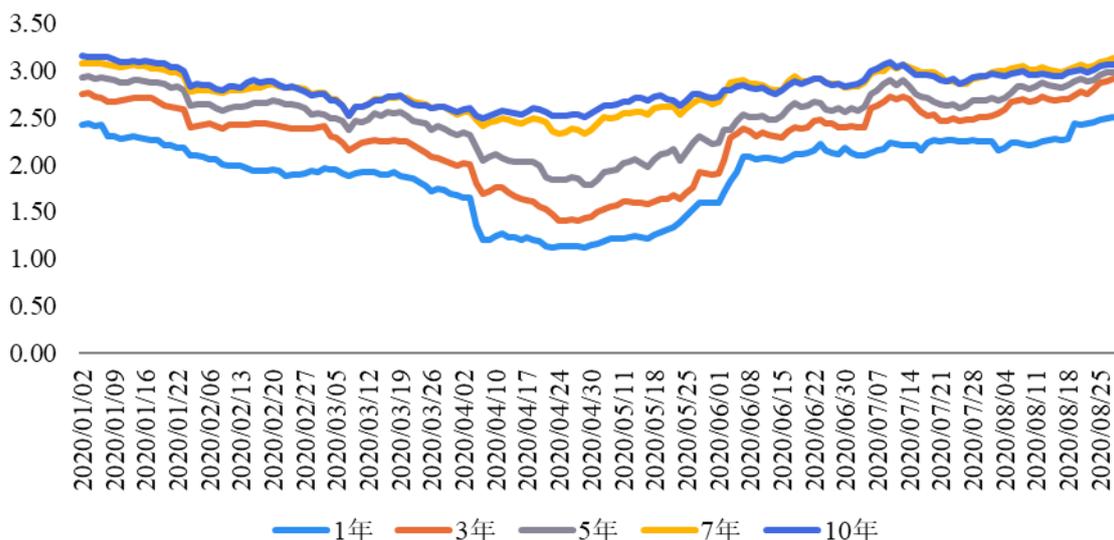


数据来源：东方财富，中诚信整理

利率走势：中国国债收益率全面上行；美国中长期国债收益率上升

本周，中国国债收益率全面上行，短期内债市调整或将持续。截至8月28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2.4869%、2.9077%、2.9902%、3.1387%和3.0672%。

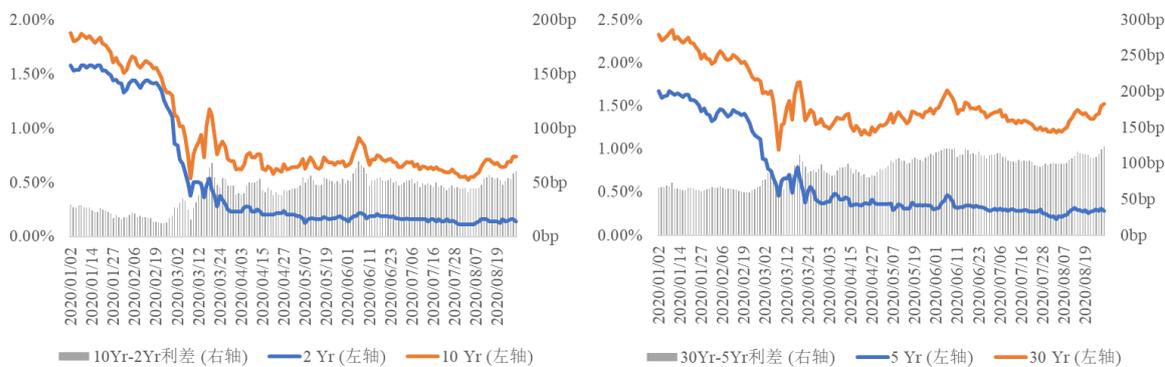
图 2：中国国债收益率



数据来源：中国债券信息网，中诚信整理

美国联储局主席鲍威尔在全球央行年会提出将维持美国长期平均通胀目标2%以实现充分就业，带动中长期美债收益率上升。截至8月28日，2年期收益率0.14%，较上周五下降2bp；5年期收益率0.28%，10年期收益率0.74%，30年期收益率1.52%，较上周五分别上升1bp、10bp及17bp。美国国债利差方面，2年和10年期国债利差较上周五扩大12bp至60bp，5年和30年期国债利差较上周五扩大16bp至124bp。

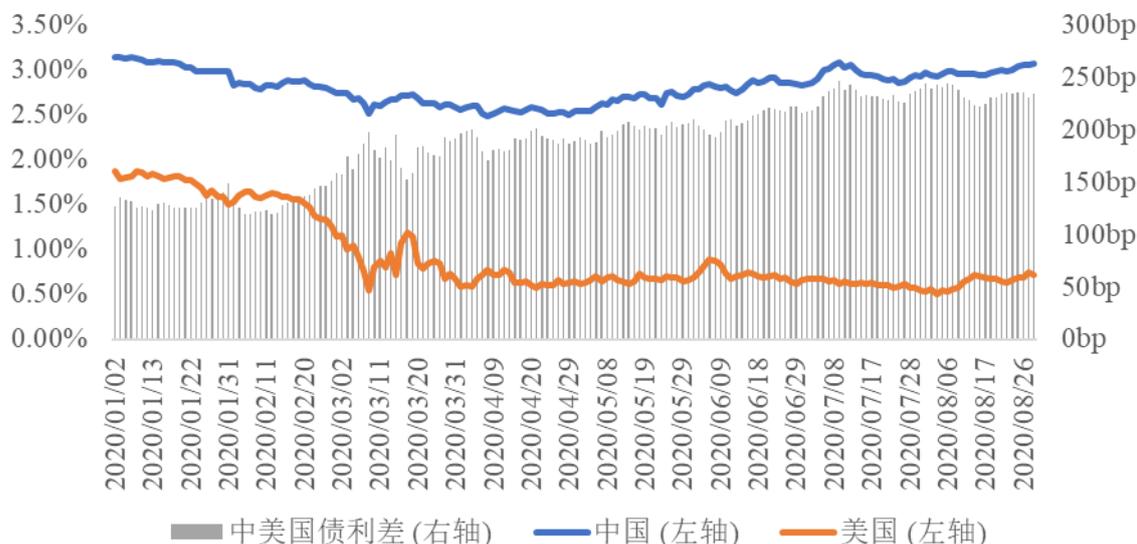
图 3：美国国债收益率及利差情况



数据来源：美联储，中诚信整理

中美利差方面，截至8月28日，中美10年期国债利差为234.6bp，较上周五下跌0.8bp，较年初扩大107.5bp。

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：中资境外债券新发行持平，腾讯音乐首次发行美元债

8月24日至8月28日，中资企业在境外市场新发行13只债券，合计约32.0亿美元，与上周相若。其中，腾讯音乐娱乐集团首次发行2只美元债，合计8亿美元。

表 1：中资境外债券市场发行情况（20200824-20200828）

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)
2020/8/24	中国工商银行伦敦分行	USD	1	3ML+75	2023/8/26	3	银行	A1/A/A	-/-/-
2020/8/24	中国工商银行伦敦分行	USD	1	3ML+75	2023/8/27	3	银行	A1/A/A	-/-/-
2020/8/24	江苏科维控股集团有限公司	USD	1	3.2	2023/8/27	3	城投	-/-/-	-/-/-
2020/8/24	山东国惠投资有限公司	USD	4	3.15	2025/8/27	5	金融	Baa2-/BBB+	-/-/BBB+
2020/8/25	黄山旅游集团有限公司	EUR	2.3	0.9	2025/8/31	5	非日常消费品	-/-/-	(P)A1/-/-
2020/8/25	南京溧水城市建设集团有限公司	USD	0.49	3.1	2021/8/26	364D	城投	-/-/-	-/-/-
2020/8/25	路劲基建有限公司	USD	3	6	2025/9/4	5	房地产	Ba3/BB-/-	Ba3/-/-
2020/8/25	山东省商业集团有限公司	USD	1.8	7	2023/8/28	3	金融	-/-/-	-/-/-
2020/8/26	国泰君安国际控股有限公司	HKD	3.745	1.27	2021/3/2	181D	金融	Baa2/BBB+/-	-/-/-
2020/8/26	腾讯音乐娱乐集团	USD	3	1.375	2025/9/3	5	通讯	A2/A/A	A2/A/A

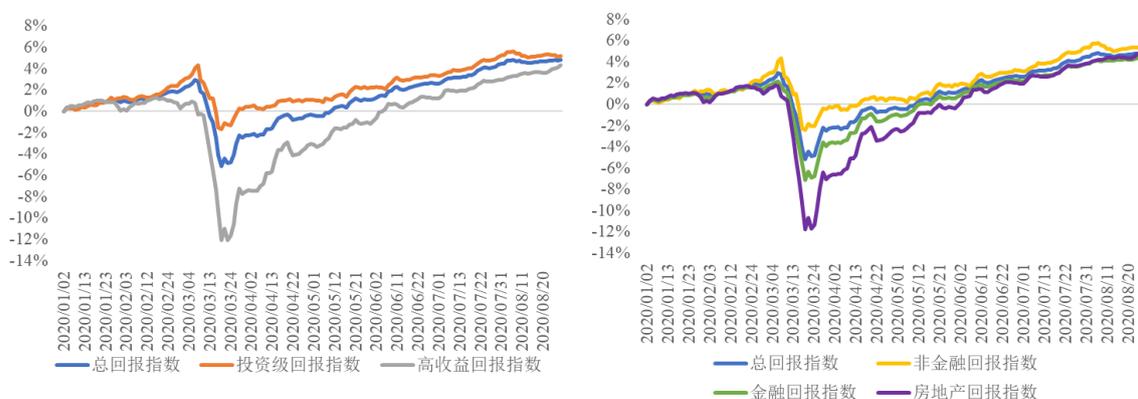
2020/8/26	腾讯音乐娱乐集团	USD	5	2	2030/9/3	10	通讯	A2/A/A	A2/A/A
2020/8/27	农银国际控股有限公司	USD	8	1.65	2025/9/3	5	金融	A2/A-/A	A2/-/-
2020/8/27	国泰君安国际控股有限公司	HKD	3.7	1.3	2021/3/3	181D	金融	Baa2/BBB+/-	-/-/-

数据来源: Bloomberg, 中诚信整理

二级市场: 投资及非投资级债券回报率分化, 房地产板块走强

截至8月28日, 中资美元债年初至今的回报率¹较上周上升16bp至4.86%, 其中投资级债券回报率下跌10bp至5.20%, 高收益债券回报率上升71bp至4.32%。按行业来看, 房地产板块走强, 回报率较上周上升70bp至5.07%; 非金融债券及金融回报率分别为5.14%及4.59%, 分别较上周下跌20bp及上升38bp。

图 5: Markit iBoxx 中资美元债回报率情况

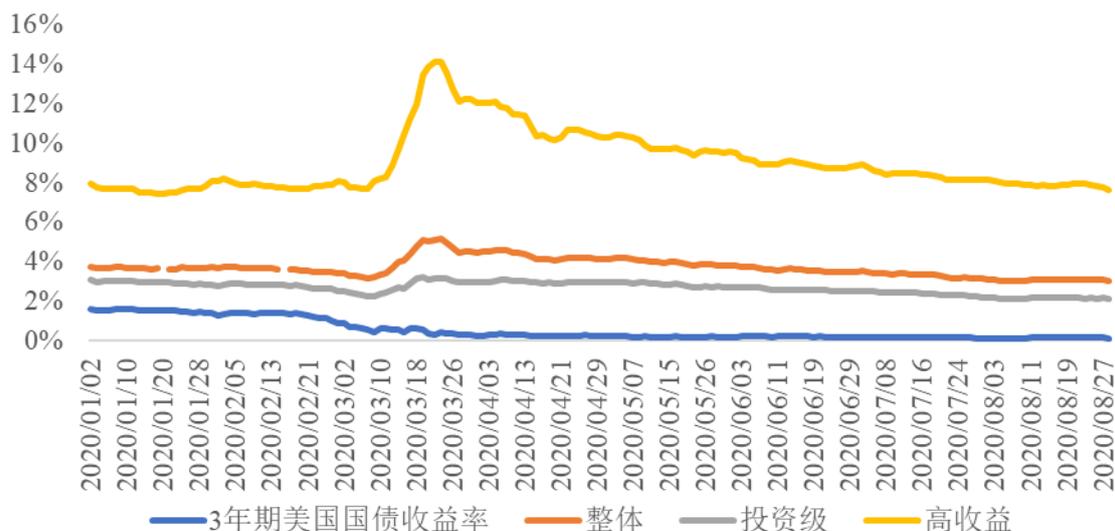


数据来源: Bloomberg, 中诚信整理

截至8月28日, 中资美元债的最差收益率较上周下跌6bp至3.05%, 其中投资级债券为2.16%, 与上周持平; 高收益债券则较上周下跌28bp至7.66%。

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: 3家城投境外评级获得上调

8月24日至8月28日, 评级机构分别对7家中资发行人采取了正面评级行动, 对1家中资发行人采取了负面评级行动。其中, 惠誉上调3家城投评级, 分别位于台州市和漳州市。

表 2: 跨境发行人评级行动情况 (20200824-20200828)

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:									
台州市城市建设投资发展集团有限公司	城投	BBB	稳定	2020/8/24	BBB-	稳定	2019/10/21	惠誉	对当地城市基建融资的重要性更大
漳州市九龙江集团有限公司	城投	BBB-	稳定	2020/8/25	BB+	稳定	2019/8/28	惠誉	政府支持意愿增加
福建漳龙集团有限公司	城投	BBB-	稳定	2020/8/25	BB+	稳定	2019/11/28	惠誉	政府支持意愿增加
融信中国控股有限公司	房地产	BB	正面	2020/8/27	BB	稳定	2019/8/7	鹏元国际	公司财务状况改善
宝龙地产控股有限公司	房地产	B+	正面	2020/8/27	B+	稳定	2019/10/31	标普	债务控制加强
京东集团股份有限公司	非日常消费品	Baa1	稳定	2020/8/28	Baa2	正面	2020/3/10	穆迪	公司持续业务和财务状况改善
瑞声科技控股有限公司	科技	Baa1	负面	2020/8/27	Baa1	稳定	2019/11/29	穆迪	盈利受压, 债务杠杆上升

境内评级:

上	武汉国有资产经营有	房地产	AAA	稳定	2020/8/25	AA+	稳定	2019/7/26	大公	抗风险能力及偿债能
调	限公司									力增强

数据来源: Bloomberg, Wind, 中诚信整理

熊猫债: 安踏体育新发一只中期票据

8月24日, 安踏体育用品有限公司2020年度第一期中期票据在银行间债券市场发行。实际发行规模10亿人民币, 票面利率3.95%, 发行期限为3年。上海新世纪评定该债项和主体级别为AAA。

截至8月28日, 2020年熊猫债发行总量36只, 发行主体共23个, 总发行规模为518亿人民币, 平均息票率为3.09%。发行场所主要为银行间市场, 超六成债券的发行期限在三年及三年以上。

表 3: 2020 年熊猫债市场发行情况 (20200101-20200828)

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
安踏体育用品有限公司	10	3.95	2020/8/24	2023/8/24	3	中期票据	银行间	上海新世纪
越秀交通基建有限公司	5	3.54	2020/8/14	2023/8/14	3	中期票据	银行间	中诚信
中国光大水务有限公司	10	3.60	2020/8/5	2023/8/5	3	中期票据	银行间	上海新世纪
普洛斯中国控股有限公司	2	3.88	2020/7/30	2023/7/23	3	公司债	交易所	上海新世纪
中国建筑国际集团有限公司	20	3.48	2020/7/29	2023/7/29	3	公司债	交易所	中诚信 / 联合信用
普洛斯中国控股有限公司	20	3.90	2020/7/23	2023/7/23	3	中期票据	银行间	上海新世纪
宝马金融股份有限公司	25	3.19	2020/7/16	2021/7/16	1	PPN	银行间	-
新开发银行	20	3.00	2020/7/7	2025/7/7	5	国际机构债	银行间	-
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 / 联合资信

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>