

2020 年 9 月 14 日—9 月 18 日

菅义伟出任日本新首相；中资投资级新发活跃

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 9 月 23 日

热点事件：菅义伟出任日本新首相 以“继承路线”应对政治不确定期

周三，自民党总裁菅义伟先后在众议院和参议院全体会议上被指名为日本首相，正式成为日本第 99 任首相。总体来看，新内阁阵容凸显“继承路线”，菅义伟或将全面延续安倍政策。菅义伟表示，应对新冠肺炎疫情是最优先考虑的课题。外交方面，在以日美同盟为基础的同时，希望与中国、俄罗斯等邻国构建稳定的关系。

汇率走势：人民币汇率持续下行

受国内经济基本面以及全球货币宽松环境等因素影响，近期人民币对美元汇率持续走强。截至 9 月 18 日，人民币汇率中间价收于 6.7591。

利率走势：中国国债收益率普遍下行；美国国债收益率上升

本周，中国国债收益率普遍下行。美联储宣布维持利率政策至 2023 年底，带动美国国债收益率轻微上升。中美利差方面，截至 9 月 18 日，中美 10 年期国债利差为 242.3bp，较上周五收窄 4.6bp，较年初扩大 115.1bp。

中资境外债券

一级市场：中资境外债券市场发行量大幅上升，投资级新发活跃

9 月 14 日至 9 月 18 日，中资企业在境外市场新发行 31 只债券，合计 124.1 亿美元，较上周大幅增加 239%。中国化工共发行 5 只债券，融资规模达 29.9 亿美元；工商银行发行 1 只 29 亿美元 AT1 永续债；三峡集团发行 2 只共 10 亿美元债券。

二级市场：中资美元债回报率分化

截至 9 月 18 日，中资美元债年初至今的回报率为 4.79%，较上周五上升 5bp，其中投资级债券回报率下跌 14bp 至 5.18%，高收益债券回报率上升 45bp 至 4.15%。

评级行动：中诚信亚太授予盐高新集团首次信用评级 BBB_g-，展望稳定

熊猫债：中国中药新发一只超短融

9 月 14 日，中国中药控股有限公司 2020 年度第一期超短期融资券在银行间债券市场发行，发行规模 10 亿元，票面利率 2.60%，发行期限为 270 天。中诚信国际评定主体级别为 AAA。

热点事件：菅义伟出任日本新首相 以“继承路线”应对政治不确定期

周三，自民党总裁菅义伟先后在众议院和参议院全体会议上被指名为日本首相，正式成为日本第99任首相。总体来看，新内阁阵容凸显“继承路线”，菅义伟或将全面延续安倍政策。事实上，尽管日本自民党的派系斗争长期存在，但菅义伟并不属于该党的任何一派，自民党希望最大程度保护安倍政治遗产，实现政权平稳过渡是他当选的要因之一。

菅义伟政府掌舵的日本正面临巨大的政治不确定性，包括新冠肺炎疫情危机、美中紧张局势升级、与邻国外交困境、东京奥运会筹备等问题。当选后首场记者会上，菅义伟表示，应对新冠肺炎疫情是最优先考虑的课题，目标是“在明年上半年之前确保为所有日本国民提供疫苗”。关于日本今后的外交政策，菅义伟表示，在以日美同盟为基础的同时，希望与中国、俄罗斯等邻国构建稳定的关系。

汇率走势：人民币汇率持续下行

本周，人民币汇率持续波动下行。受国内经济基本面以及全球货币宽松环境等因素影响，近期人民币对美元汇率持续走强。截至9月18日，人民币汇率中间价收于6.7591，较上周五回落798个基点；在岸人民币汇率较上周五下行781个基点，收于6.7588；离岸人民币汇率下跌532个基点至6.7792。

图 1：人民币汇率情况

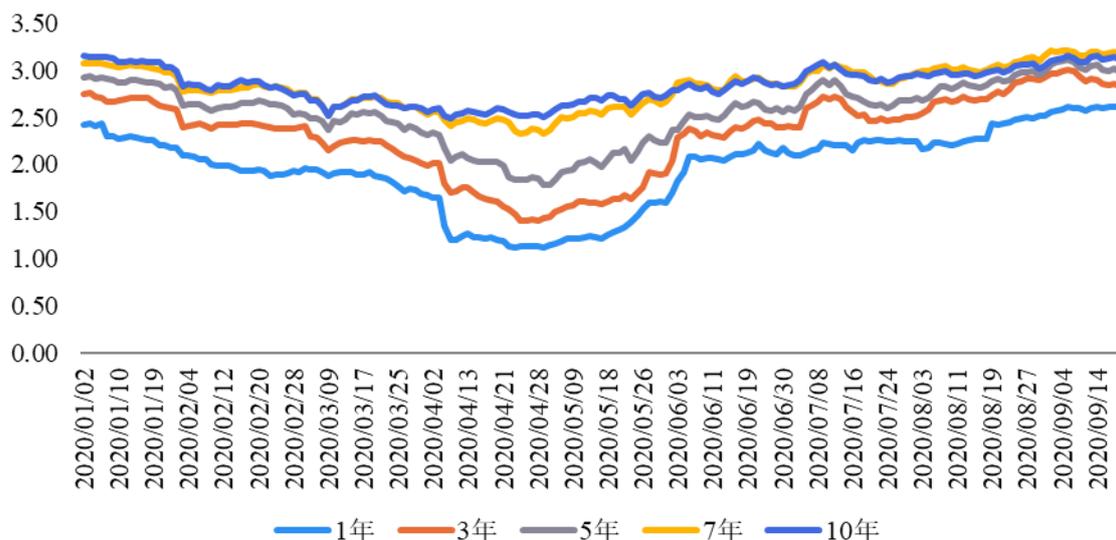


数据来源：东方财富，中诚信整理

利率走势：中国国债收益率普遍下行；美国国债收益率上升

本周，中国国债收益率普遍下行。截至9月18日，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2.8300%、2.9710%、3.1682%和3.1162%；1年期收益率较上周五波动上行，收于2.6088%。

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

美联储宣布维持利率政策至2023年底，带动美国国债收益率轻微上升。截至9月18日，2年期收益率0.14%，5年期收益率0.29%，10年期收益率0.70%，30年期收益率1.45%，较上周五分别上升1bp、3bp、3bp及3bp。美国国债利差方面，2年和10年期国债利差较上周五扩大2bp至56bp，5年和30年期国债利差为116bp，与上周五持平。

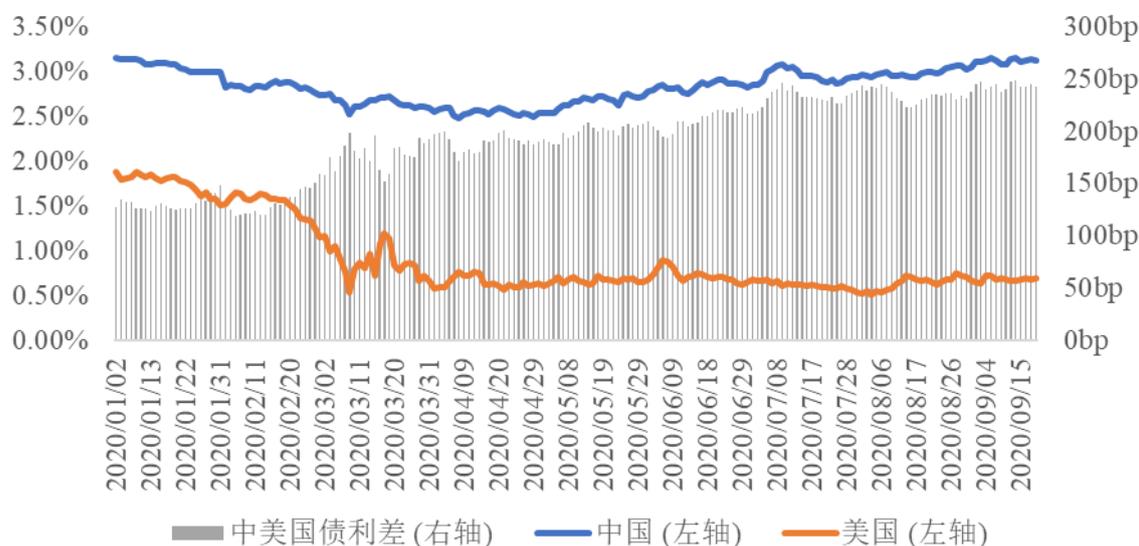
图 3：美国国债收益率及利差情况



数据来源：美联储，中诚信整理

中美利差方面，截至9月18日，中美10年期国债利差为242.3bp，较上周五收窄4.6bp，较年初扩大115.1bp。

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：中资境外债券市场发行量大幅上升，投资级新发活跃

9月14日至9月18日，中资企业在境外市场新发行31只债券，合计124.1亿美元，较上周大幅增加239%。中国化工集团有限公司（“中国化工”）共发行5只债券，融资规模约29.9亿美元；中国工商银行股份有限公司（“工商银行”）发行1只29亿美元AT1永续债；中国长江三峡集团有限公司（“三峡集团”）发行2只共10亿美元债券。

表 1：中资境外债券市场发行情况（20200914-20200918）

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)
2020/9/14	中国银行有限公司澳门分行	CNY	30	3.15	2022/9/21	2	银行	A1/A/A	A1/A/A
2020/9/14	中国银行有限公司巴黎分行	USD	5	0.95	2023/9/21	3	银行	A1/A/A	A1/A/A
2020/9/14	中国化工集团有限公司	EUR	5	1.125	2024/9/22	4	原材料	Baa2/BBB/A-	Baa2/-/A-
2020/9/14	中国化工集团有限公司	USD	6	2	2025/9/22	5	原材料	Baa2/BBB/A-	Baa2/-/BBB+
2020/9/14	中国化工集团有限公司	USD	10	3	2030/9/22	10	原材料	Baa2/BBB/A-	Baa2/-/A-
2020/9/14	中国化工集团有限公司	USD	2	3.7	2050/9/22	30	原材料	Baa2/BBB/A-	Baa2/-/BBB+
2020/9/14	中国化工集团有限公司	USD	6	3.35	-	永续	原材料	Baa2/BBB/A-	Baa2/-/A-
2020/9/14	大连万达集团股份有限公司	USD	2	8.875	2023/3/21	2.5	房地产	-/-/-	-/-/-
2020/9/14	龙光集团有限公司	USD	1	4.25	2024/9/17	4	房地产	Ba3/BB/BB	-/-/BB

2020/9/15	中国航空技术国际控股有限公司	USD	3	3.3	2030/9/23	10	工业	-/BBB-/A-	-/-/A-
2020/9/15	中国长江三峡集团有限公司	USD	5	1.3	2025/9/22	5	公用事业	A1/A/A+	A1/A+/A+
2020/9/15	中国长江三峡集团有限公司	USD	5	2.15	2030/9/22	10	公用事业	A1/A/A+	A1/A+/A+
2020/9/15	信银（香港）投资有限公司	USD	3	1.54788	2021/6/21	273D	金融	-/-/-	-/-/-
2020/9/15	河南水利投资集团有限公司	USD	5	2.8	2025/9/18	5	城投	A3/-/A-	A3/-/A-
2020/9/15	时代中国控股有限公司	USD	3.5	6.2	2026/3/22	5.5	房地产	Ba3/BB-/BB-	B1/B+/BB-
2020/9/16	中国华融国际控股有限公司	USD	2	2.2	2021/9/20	364D	金融	-/BBB+/-	-/-/-
2020/9/16	中国新高教集团有限公司	USD	1	1	2021/9/28	363D	非日常消费品	-/-/-	-/-/-
2020/9/16	中信证券国际有限公司	USD	0.15	0	2021/9/21	364D	金融	-/BBB+/-	-/-/-
2020/9/16	中信证券国际有限公司	USD	0.075	0	2025/9/30	5	金融	-/BBB+/-	-/-/-
2020/9/16	中信证券国际有限公司	USD	0.125	0	2025/9/30	5	金融	-/BBB+/-	-/-/-
2020/9/16	中国工商银行股份有限公司	USD	29	3.58	-	永续	银行	A1/A/A	Ba1/-/-
2020/9/17	北京控股有限公司	EUR	5	1	2025/9/24	5	公用事业	Baa1/BBB+/-	Baa1/-/-
2020/9/17	中国奥园集团股份有限公司	USD	3.5	6.2	2026/3/24	5.5	房地产	B1/B+/BB-	B2/-/BB-
2020/9/17	中国建设银行新加坡分行	SGD	5	1.073	2023/9/25	3	银行	A1/A/A	-/-/-
2020/9/17	中国建设银行（新西兰）有限公司	NZD	1.5	0.954	2023/9/25	3	银行	A1/A/A	A1/-/A
2020/9/17	协合新能源集团有限公司	USD	0.9	10.75	2023/9/24	3	公用事业	-/-/BB-	-/-/-
2020/9/17	合肥市产业投资控股（集团）有限公司	USD	3	2.95	2023/9/24	3	城投	-/-/BBB	-/-/BBB
2020/9/17	康师傅控股有限公司	USD	5	1.625	2025/9/24	5	日常消费品	Baa1/BBB+/-	Baa1/-/-
2020/9/18	济南大自然新材料股份有限公司	TWD	6	0	2025/9/25	5	非日常消费品	-/-/-	-/-/-
2020/9/18	唐山金融控股集团股份有限公司	USD	0.5	7	2023/9/23	3	金融	-/-/-	-/-/-
2020/9/18	盐城高新区投资集团有限公司	USD	1.15	2.98	2021/9/23	364D	城投	-/-/-	-/-/-

数据来源：Bloomberg，中诚信整理

9月17日，济宁高新城建投资有限公司增发其美元债。

表 2：中资境外债券市场增发情况（20200914-20200918）

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)
2020/9/17	济宁高新城建投资有限公司	USD	2 (增发 0.82 亿)	5.5	2023/5/27	3	城投	-/-/-	-/-/-

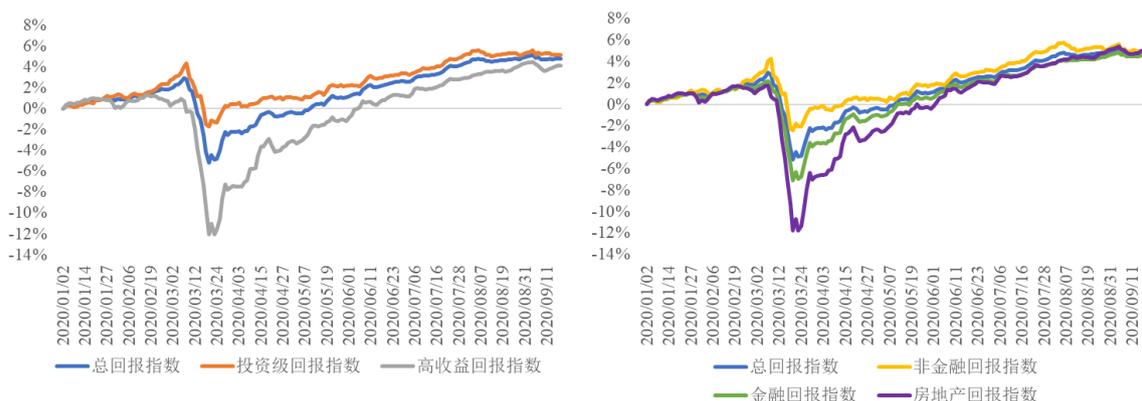
数据来源：Bloomberg，中诚信整理

近期，中国电力建设集团有限公司及招商银行新加坡分行/卢森堡分行拟发行美元债。

二级市场：中资美元债回报率分化

截至9月18日，中资美元债年初至今的回报率¹为4.79%，较上周五上升5bp，其中投资级债券回报率下跌14bp至5.18%，高收益债券回报率上升45bp至4.15%。按行业来看，房地产及金融债券回报率分别为5.12%及4.63%，较上周上升44bp及18bp，非金融债券回报率为4.89%，分别较上周下跌16bp。

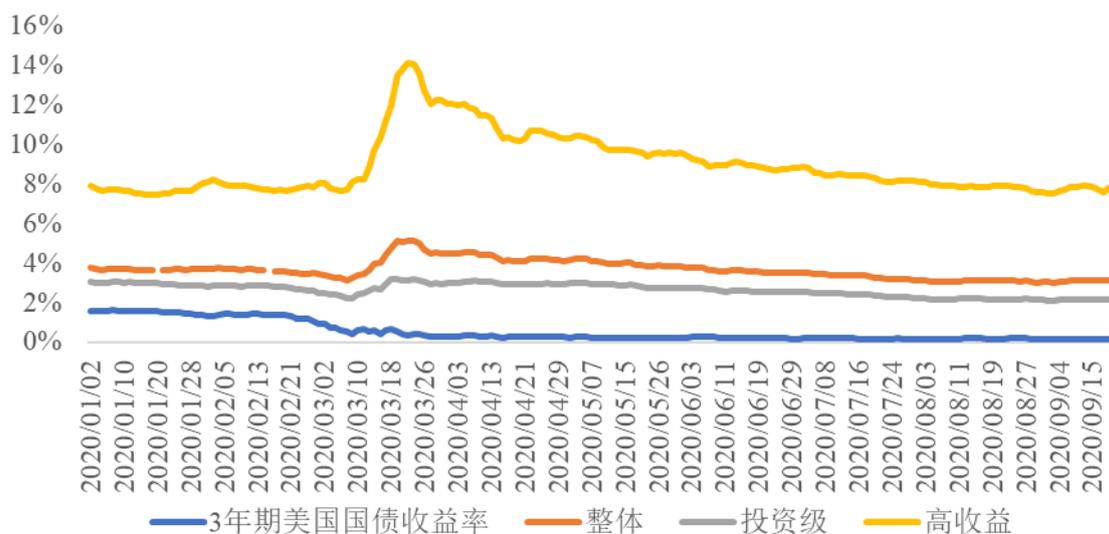
图 5：Markit iBoxx 中资美元债回报率情况



数据来源：Bloomberg，中诚信整理

截至9月18日，中资美元债的最差收益率较上周五下跌3bp至3.11%，其中投资级债券上升3bp至2.17%；高收益债券下跌10bp至7.83%。

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：中诚信亚太授予盐高新集团首次信用评级 **BBB_g-**，展望稳定

9月17日，中诚信亚太授予盐城高新区投资集团有限公司（“盐高新集团”或“公司”）首次长期信用评级**BBB_g-**，评级展望为稳定。

表 3：中诚信亚太评级行动情况（20200914-20200918）

评级日期	信用主体	主体级别	评级观点
2020/9/17	盐高新集团	BBB _g -	评级反映（1）盐城市良好的经济基础和盐城高新区的战略发展地位，为公司发展提供了有利的经营环境；（2）公司持续获得当地政府的有力支持；（3）公司在盐城高新区的基础设施建设业务拥有区域垄断性。同时，该评级也关注到以下因素包括（1）公司建设项目规模较大，资本支出压力较大；（2）项目结算期和回款期较长；（3）债务杠杆较高，对外担保规模较大；（4）流动性一般，存在一定的再融资压力。

数据来源：中诚信整理

9月14日至9月18日，评级机构分别对6家中资发行人采取了正面评级行动；对3家中资发行人采取了负面评级行动。

表 4：跨境发行人评级行动情况（20200914-20200918）

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：									
中国旅游集团有限公司 & 香港中国旅行社有限公司	非日常消费品	A-	稳定	2020/9/14	A-	负面	2020/4/27	标普	公司随着中国国内旅行活动恢复将加快复苏
上调 顺丰控股股份有限公司	工业	A-	稳定	2020/9/14	A-	负面	2020/2/4	惠誉	市场领导力增强和预期杠杆将降低
世纪互联集团股份有限公司	通讯	B+	稳定	2020/9/15	B+	负面	2020/3/27	惠誉	预期杠杆将降低并受益于行业增长
江苏中南建设集团股份有限公司	房地产	B1	稳定	2020/9/16	B2	稳定	2018/5/29	穆迪	信用指标改善
碧桂园控股有限公司	房地产	Baa3	稳定	2020/9/18	Ba1	正面	2020/4/30	穆迪	信用指标加强
协鑫新能源控股有限公司	公用事业	CCC-	负面观察状态	2020/9/14	CCC	负面	2020/4/8	标普	折价交易可能性增加
下调 美年大健康产业控股股份有限公司	医疗保健	B1	负面	2020/9/14	Ba3	负面	2019/10/14	穆迪	财务状况预期因公司策略转变减弱
华夏幸福基业股份有限公司	房地产	Ba3	负面	2020/9/17	Ba3	稳定	2020/6/1	穆迪	经营业绩转差及复苏步伐具不确定性

数据来源：Bloomberg, Wind, 中诚信整理

熊猫债：中国中药新发一只超短融

9月14日，中国中药控股有限公司2020年度第一期超短期融资券在银行间债券市场发行，发行规模10亿元，票面利率2.60%，发行期限为270天。中诚信国际评定该主体级别为AAA。

截至9月18日，2020年熊猫债发行总量38只，发行主体共24个，总发行规模为538亿人民币，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 5：2020 年熊猫债市场发行情况（20200101-20200918）

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
中国中药控股有限公司	10	2.6	2020/9/14	2021/6/11	0.75	超短融	银行间	中诚信
法国农业信贷银行	10	3.5	2020/9/11	2023/9/11	3	商业银行债	银行间	中诚信
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>