

2020 年第 36 期

中诚信国际 & 中诚信亚太 跨境债券周报

2020 年 9 月 21 日—10 月 2 日

中国国债“入富”；假期效应下中资境外债发行回落

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 852-28607125

vincent_tong@ccxap.com

刘启杰 852-28607124

jacky_lau@ccxap.com

其他联系人

胡辰雯 852-28607120

elle_hu@ccxap.com

报告发布日期

2020 年 10 月 7 日

热点事件：中国国债成功“入富”

9 月 25 日，富时罗素宣布将中国国债纳入富时世界国债指数（WGFI）内，预期将于 2021 年 10 月开始生效。“入富”可撬动的资金规模或超出此前纳入其他两大指数的效应。富时罗素表示，中国最近的市场改革值得称赞。随着中国债券市场准入放宽，人民币国际化进程加速，中国债券市场将为国际投资者带来新的投资机会和良好分散风险的渠道。

汇率走势：人民币汇率回调后走强

人民币汇率回调后走强。截至 9 月 30 日，人民币汇率中间价收于 6.8101，较上周五下跌 20 个基点。

利率走势：中美国债收益率上行

中国国债收益率全面上行。市场憧憬美国国会或能对新一轮财政刺激方案达成协议，加上美国主要经济数据向好，带动美国国债收益率上升。中美利差方面，截至 9 月 30 日，中美 10 年期国债利差为 246.4bp，较上周五收窄 1.1bp，较年初扩大 119.3bp。

中资境外债券

一级市场：临近国庆中秋假期，中资境外债券发行有所回落

9 月 21 日至 10 月 2 日，中资企业在境外市场新发行 27 只债券，合计 58.9 亿美元。其中，中国华融资产管理股份有限公司为最大的单一发行人，共发行 3 只债券，总融资规模达 12 亿美元。

二级市场：房地产板块及高收益债券回报率先跌后升

投资者关注恒大的流动性状况，导致中资美元债市场承压，其中房地产板块及高收益债券跌幅尤为显著；其后市场逐渐消化信息，债券指数呈现修复。截至 10 月 2 日，中资美元债年初至今回报率为 4.25%，较 9 月 18 日下跌 54bp，其中投资级债券回报率下跌 24bp 至 4.94%，高收益债券回报率下跌 121bp 至 2.94%。

评级行动：中诚信亚太授予首创置业信用评级 BBB_g-，展望稳定

熊猫债：近两周无熊猫债发行

热点事件：中国国债成功“入富”

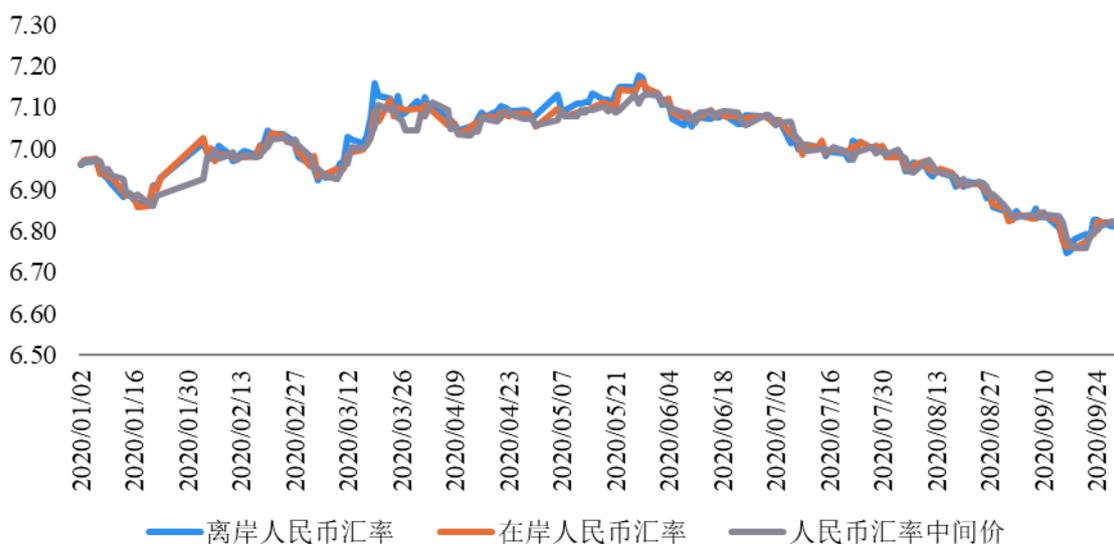
9月25日，富时罗素宣布将中国国债纳入富时世界国债指数内(WGBI)，预期将于2021年10月开始生效。届时，国际投资者将能够通过富时罗素的旗舰WGBI指数进入全球第二大债券市场。市场预计，这一动作将吸引约1,400亿美元的资金流入中国国债，规模将超出此前把中国国债纳入彭博巴克莱全球综合债券指数(BBGA)和摩根大通旗舰全球新兴市场政府债券指数(GBI-EM)带来的流量。

中国国债“入富”从列入观察名单到最终成功纳入时历两年。期间，富时罗素主要考虑中国在外资准入和其国债的流动性的改善措施。近几年，中国监管机构持续简化监管流程，出台多项政策措施，使市场结构更符合国际规范，便利境内外投资者交易。富时罗素表示，中国最近的市场改革值得称赞，包括提高债券市场流动性、允许外汇交易选择更多的交易对手、以及改进交易后结算和托管做法。随着中国债券市场准入放宽，人民币国际化进程加速，中国债券市场将为国际投资者带来新的投资机会和良好分散风险的渠道。

汇率走势：人民币汇率回调后走强

在中国经济基本面比较优势凸显以及全球货币宽松环境的影响下，人民币汇率大幅贬值的机会较小。人民币汇率回调后走强。截至9月30日，人民币汇率中间价收于6.8101，较上周五下跌20个基点；在岸人民币汇率较上周五下跌212个基点，收于6.7990；离岸人民币汇率下跌388.5个基点至6.7845。

图 1：人民币汇率情况

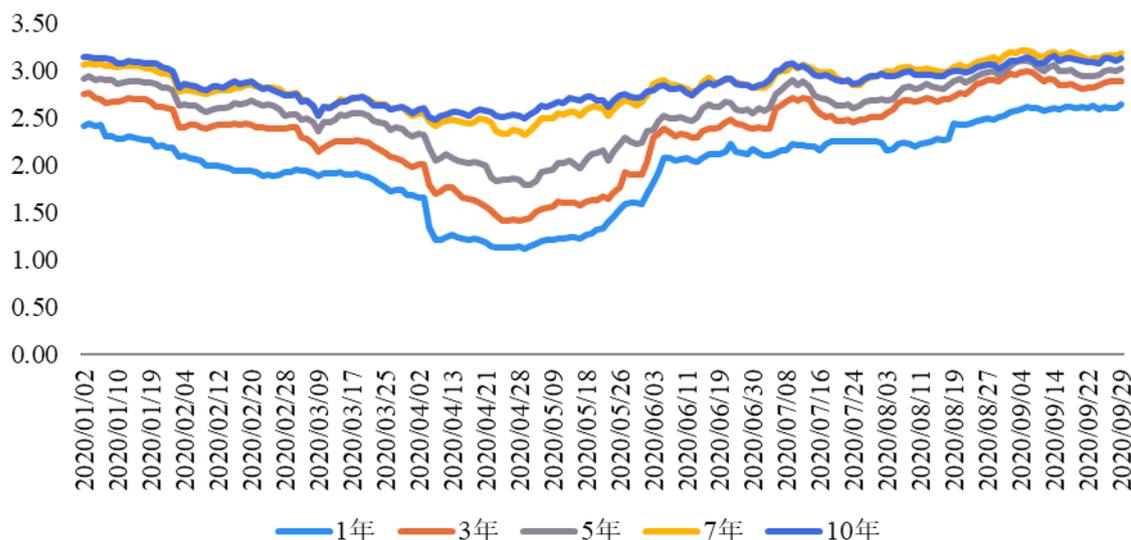


数据来源：东方财富，中诚信整理

利率走势：中美国债收益率上行

中国国债收益率全面上行。截至9月30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2.6462%、2.9301%、3.0537%、3.2126%和3.1482%。

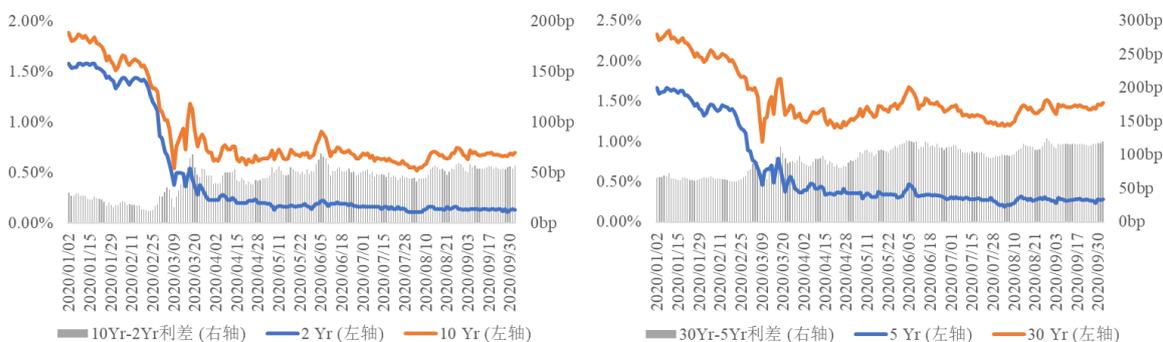
图 2：中国国债收益率



数据来源：中国债券信息网，中诚信整理

市场憧憬美国国会或能对新一轮财政刺激方案达成协议，加上美国主要经济数据向好，带动美国国债收益率上升。截至10月2日，2年期收益率0.13%，5年期收益率0.28%，10年期收益率0.70%，30年期收益率1.48%，较上周五分别上升1bp、2bp、4bp及8bp。美国国债利差方面，2年和10年期国债利差较上周五扩大3bp至57bp，5年和30年期国债利差较上周五扩大6bp至120bp。

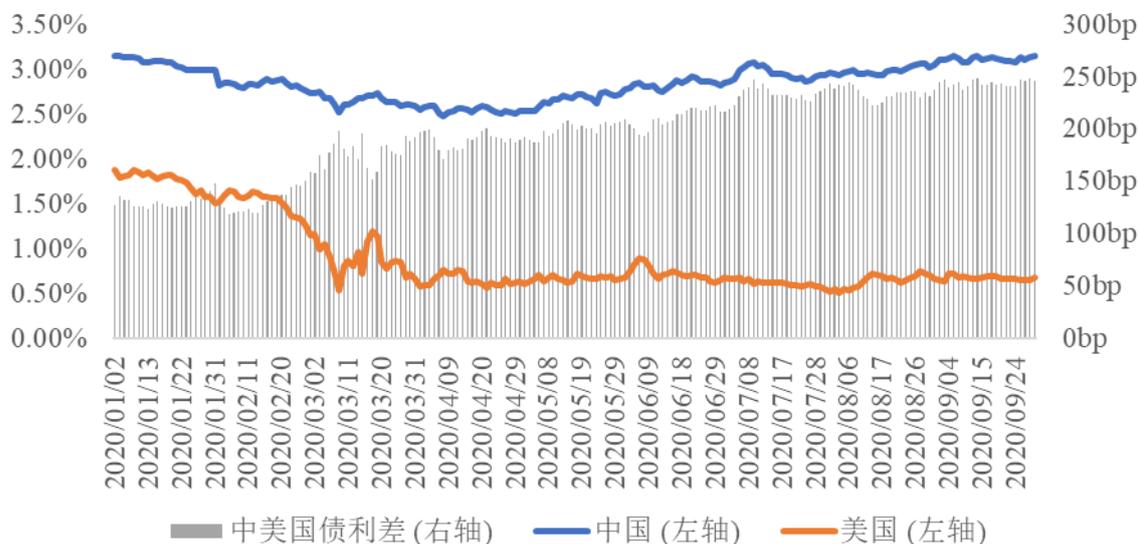
图 3：美国国债收益率及利差情况



数据来源：美联储，中诚信整理

中美利差方面，截至9月30日，中美10年期国债利差为246.4bp，较上周五收窄1.1bp，较年初扩大119.3bp。

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：临近国庆中秋假期，中资境外债券发行有所回落

9月21日至10月2日，中资企业在境外市场新发行27只债券，合计58.9亿美元，发行金额有所回落。其中，中国华融资产管理股份有限公司为最大的单一发行人，共发行3只债券，总融资规模达12亿美元。

表 1：中资境外债券市场发行情况（20200921-20201002）

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)
2020/9/21	建信金融租赁有限公司	USD	2	1.78	2025/9/28	5	金融	A1/A/A	A2/-/-
2020/9/21	建信金融租赁有限公司	USD	1	2.55	2030/9/28	10	金融	A1/A/A	A2/-/-
2020/9/21	山东海洋集团有限公司	USD	2	4.8	2023/9/28	3	金融	-/-/-	-/-/-
2020/9/21	武汉市江夏农业集团有限公司	USD	0.64	3.6	2023/9/24	3	城投	-/-/-	-/-/-
2020/9/22	国银金融租赁股份有限公司	USD	7	2.875	2030/9/28	10	金融	A1/A/A+	-/BBB+/A-
2020/9/22	招商银行卢森堡分行	USD	3	0.95	2023/9/25	3	银行	A3/BBB+/BBB+	A3/-/-
2020/9/22	招商银行新加坡分行	USD	4	3ML+85	2023/9/25	3	银行	A3/BBB+/BBB+	A3/-/-
2020/9/22	杭州江干区城市建设综合开发有限公司	USD	2	2.8	2023/9/29	3	城投	-/-/BBB-	-/-/BBB-
2020/9/22	中国电力建设集团有限公司	USD	3	3.45	-	永续	工业	Baa1/BBB+/BBB+	-/-/BBB

2020/9/23	华夏幸福基业股份有限公司	USD	3.3	8.75	2022/9/28	2	房地产	Ba3/-/BB-	Ba3/-/BB-
2020/9/23	中国国际金融股份有限公司	USD	1.23	1.05	2021/9/27	364D	金融	Baa1/BBB/BBB+	-/-/-
2020/9/23	佳兆业控股集团有限公司	USD	2	10.875	-	永续	房地产	B1/B/B	B2/-/-
2020/9/23	濮阳投资集团有限公司	USD	0.4	2.9	2023/9/25	3	城投	-/-/-	-/-/-
2020/9/24	中国华融资产管理股份有限公司	USD	6	2.125	2023/9/30	3	金融	A3/BBB+/A	Baa1/-/A
2020/9/24	中国华融资产管理股份有限公司	USD	3.5	3.625	2030/9/30	10	金融	A3/BBB+/A	Baa1/-/A
2020/9/24	中国华融资产管理股份有限公司	USD	2.5	4.25	-	永续	金融	A3/BBB+/A	-/-/BBB
2020/9/28	国泰君安国际控股有限公司	USD	0.3	1.1	2020/12/30	91D	金融	Baa2/BBB+/-	-/-/-
2020/9/28	海通国际证券集团有限公司	USD	0.3	0.95	2020/12/21	75D	金融	Baa2/BBB/-	-/-/-
2020/9/28	中国工商银行悉尼分行	AUD	0.45	3M BBSW+70	2023/10/6	3	银行	A1/A/A	-/-/-
2020/9/29	招商局港口控股有限公司	USD	4	3.5	-	永续	工业	Baa1/BBB/-	Baa2/-/-
2020/9/29	招商局港口控股有限公司	USD	2	3.875	-	永续	工业	Baa1/BBB/-	Baa2/-/-
2020/9/29	佳源国际控股有限公司	USD	2	12.5	2023/4/8	2.5	房地产	B2/B/-	B3/-/-
2020/9/29	昆明产业开发投资有限责任公司	USD	1.5	5.5	2023/10/9	3	城投	-/-/BB+	-/-/-
2020/9/30	黑牡丹(集团)股份有限公司	USD	1.2	5	2023/10/13	3	城投	-/-/-	-/-/-
2020/9/30	江苏南通三建集团股份有限公司	USD	1.81	10	2022/10/9	2	工业	Caa2/-/-	-/-/-
2020/9/30	东方证券股份有限公司	USD	1.6	2.4	2023/10/13	3	金融	Baa3/BBB/-	-/-/-
2020/9/30	濮阳投资集团有限公司	USD	0.29	4	2023/9/13	2.92	城投	-/-/-	-/-/-

数据来源: Bloomberg, 中诚信整理

9月23日及29日,宝龙地产控股有限公司及江苏悦达集团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 (20200921-20201002)

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)
2020/9/23	宝龙地产控股有限公司	USD	3.5 (增发 1.5 亿)	6.25	2024/8/10	4	房地产	B1/B+/-	B2/B/-
2020/9/29	江苏悦达集团有限公司	USD	2 (增发 1 亿)	5.7	2023/6/4	3	非日常 消费品	-/-/BBB _g - (中诚信亚太)	-/-/BBB _g - (中诚信亚太)

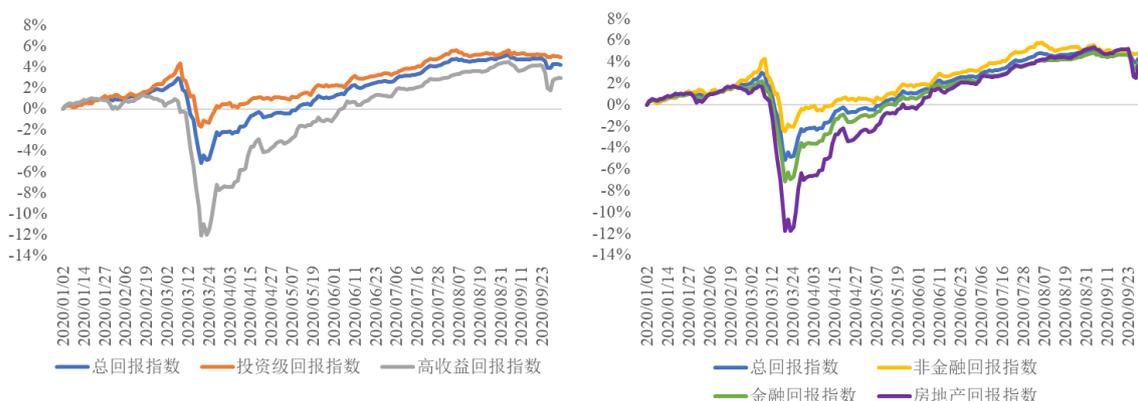
数据来源: Bloomberg, 中诚信整理

二级市场: 房地产板块及高收益债券回报率先跌后升

投资者关注恒大的流动性状况,导致中资美元债市场承压,其中房地产板块及高收益债券跌幅尤为显著;其后市场逐渐消化信息,债券指数呈现修复。截至10月2日,中资美元债年初至今回报率¹为4.25%,较9月18日下跌54bp,其中投资级债券回报率下跌24bp至4.94%,高收益债券回报率下跌121bp至2.94%。按行业来看,非金融、金融及房地产债券回报率分别为4.60%、3.93%及3.76%,较9月18日分别下跌28bp、70bp及136bp。

¹ 回报率以2020年1月2日为基数计算

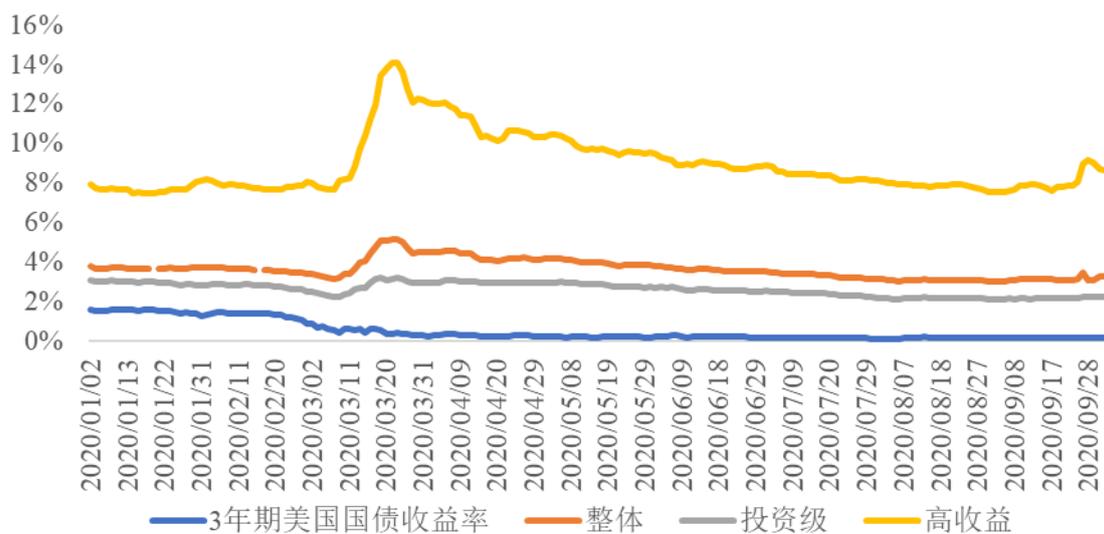
图 5: Markit iBoxx 中资美元债回报率情况



数据来源: Bloomberg, 中诚信整理

截至10月2日, 中资美元债的最差收益率较9月18日上升21bp至3.32%, 其中投资级债券上升7bp至2.24%; 高收益债券上升78bp至8.62%。

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: 中诚信亚太授予首创置业信用评级 **BBB_{g-}**, 展望稳定

9月22日, 中诚信亚太授予首创置业股份有限公司(“首创置业”或“公司”)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 (20200921-20201002)

评级日期	信用主体	主体级别	评级观点
2020/9/22	首创置业	BBB _g -	评级反映首创置业(1)在首创集团的有力支持下,公司拥有畅通的融资渠道和优质的资源获取;(2)土地储备布局良好,主要分布在中国核心城市;(3)奥莱项目已形成一定规模,为公司提供额外的租金收入。同时,该评级也关注到以下因素包括(1)区域集中度高,面临较高的政策风险;(2)经营性盈利能力较弱;(3)债务杠杆处于高位。

数据来源:中诚信整理

9月21日至10月2日,评级机构分别对3家中资发行人采取了正面评级行动;对9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 (20200921-20201002)

	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:										
上调	中原豫资投资控股集团有限公司	金融	A	稳定	2020/9/25	A-	稳定	2020/4/24	惠誉	更高的社会及政治重要性
	景瑞控股有限公司	房地产	B	稳定	2020/9/28	B	负面	2019/11/1	标普	有纪律的扩张和审慎的财务管理
	新奥生态控股股份有限公司	原材料	BBB-	稳定	2020/9/30	BB	观察状态	2020/4/7	惠誉	完成对新奥能源 32.8% 的股权收购
下调	易居中国企业控股有限公司	房地产	BB-	负面	2020/9/21	BB-	稳定	2020/3/25	标普	加大房地产经纪网络业务投资
	阳光 100 中国控股有限公司	房地产	CCC-	负面	2020/9/22	CCC-	负面观察状态	2020/7/3	标普	现金产生能力差和流动性风险高
	中国能源工程股份有限公司	工业	Baa1	稳定	2020/9/22	A3	负面	2019/7/25	穆迪	较高的杠杆比率估计将持续
	中国交通建设股份有限公司	工业	Baa1	稳定	2020/9/22	A3	负面	2020/4/17	穆迪	较高的杠杆比率估计将持续
	中国宏桥集团有限公司	原材料	B+	稳定	2020/9/23	BB-	负面	2019/8/30	鹏元国际	再融资风险增加
	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	B+	负面	2020/9/24	B+	稳定	2020/4/29	标普	流动性缓冲减少
	361 度国际有限公司	非日常消费品	B+	负面	2020/9/30	B+	稳定	2020/4/16	惠誉	公司能否偿还其美元债存不确定性

数据来源: Bloomberg, Wind, 中诚信整理

熊猫债：近两周无熊猫债发行

截至10月2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（20200101-20201002）

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 19 楼 1904-1909 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 1904-1909, Jardine House, 1 Connaught Place,
Central, Hong Kong
Tel: (852) 2860 7111
Fax: (852) 2868 0656
Website: <http://www.ccxap.com>