

2020 年第 46 期

2020 年 12 月 7 日—12 月 11 日

中诚信国际 & 中诚信亚太 跨境债券周报

中资美元债一级市场回落、二级市场上涨；紫光集团境外债实质性违约

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

庄承浩 852-28607126

peter_chong@ccxap.com

唐永盛 852-28607125

vincent_tong@ccxap.com

其他联系人

胡辰雯 852-28607120

elle_hu@ccxap.com

报告发布日期

2020 年 12 月 16 日

热点事件：欧盟通过 2.2 万亿刺激政策 脱欧谈判继续

本周，多国最新经济数据出炉：欧洲受抗疫措施影响，经济指标明显下滑，美国疫情虽不容乐观，但经济预期仍处于较好状态，美就业市场的修复边际放缓，为市场财政刺激与货币宽松的预期提供了新的支持。政策方面，10 日，欧央行 12 月利率决议宣布维持三大关键利率水平不变；欧盟批准由联合债券支持的 2.2 万亿美元刺激计划。13 日，欧盟委员会主席冯德莱恩与英国首相约翰逊决定继续围绕未来关系进行谈判，争取短期内达成协议。

监管动态：“玉兰债”创新为中资企业境外发债注入新动能

本周，上海清算所与欧洲清算银行合作共同推出以上海市花命名的“玉兰债”业务，便利中国发行人向国际投资者发行以美元或欧元等外币计价的债券。其推广将进一步推高中资发行人境外发债规模、均衡中资境外债券的发行品种、加速国内监管和中介机构与国际对接的进程，为中资企业境外发债注入新动能。预计首批“玉兰债”将在数月内发行。

汇率走势：人民币汇率小幅波动

本周，人民币汇率小幅波动，近期或进入调整阶段。截至 12 月 11 日，人民币汇率中间价收于 6.5405。

利率走势：中国国债收益率涨跌不一；美国国债收益率下跌

本周，各期限中国国债收益率涨跌不一。另一方面，美国上周初请失业金人数大幅增加，加上美国疫情仍不容乐观，拖累美国国债收益率下跌。中美利差方面，截至 12 月 11 日，中美 10 年期国债利差为 239.9bp，较上周五扩大 10bp，较年初扩大 112.7bp。

中资境外债券

一级市场：中资境外债新发行有所回落，房企为最大发行人

12 月 7 日至 12 月 11 日，中资企业在境外市场新发行 12 只债券，合计约 21.8 亿美元。其中，房企为最大发行人，共发行 6 笔合计约 8.8 亿美元债。

二级市场：中资美元债回报率显著上升，非金融债券回报率表现最好

截至 12 月 11 日，中资美元债年初至今的回报率较上周五上升 42bp 至 5.45%，其中投资级债券回报率为 5.58%，较上周五上升 46bp，高收益债券回报率为 5.46%，较上周五上升 34bp。按行业来看，非金融债券回报率表现最好，较上周五上升 58bp 至 4.79%。

评级行动：中资发行人信用质量分化

风险事件：紫光集团境外债实质性违约

熊猫债：恒安国际新发一只超短融

热点事件：欧盟通过 2.2 万亿刺激政策 脱欧谈判继续

本周，多国最新经济数据出炉。随着欧洲多国11月初开始执行居家办公、减少娱乐与宵禁等防疫措施，地区疫情得到一定控制，但经济指标明显下滑，11月欧元区制造业PMI下行至53.8，服务业PMI降至41.3，连续三个月位于枯荣线以下。相对而言，美国疫情仍不容乐观，截至15日，死亡人数总计超30万，但经济预期仍处于较好状态，11月美国制造业PMI 56.7，服务业PMI 57.7。美国11月新增非农就业24.5万人，远低于预期的46.9万人；劳动参与率61.5%，相对前值的61.7%下行0.2个百分点。美国就业市场的修复边际放缓，反映财政刺激缺位的情况下，经济自我修复的力度下降，同时也为市场财政刺激与货币宽松的预期提供了新的支持。

政策方面，10日，欧央行12月利率决议宣布维持三大关键利率水平不变；欧盟峰会上，欧盟领导人解决了与波兰和匈牙利的僵局，批准由联合债券支持的2.2万亿美元刺激计划，继续实施货币刺激和财政刺激。13日，欧盟委员会主席冯德莱恩与英国首相约翰逊通电话，双方决定继续围绕未来关系进行谈判，争取在短时间内达成协议。

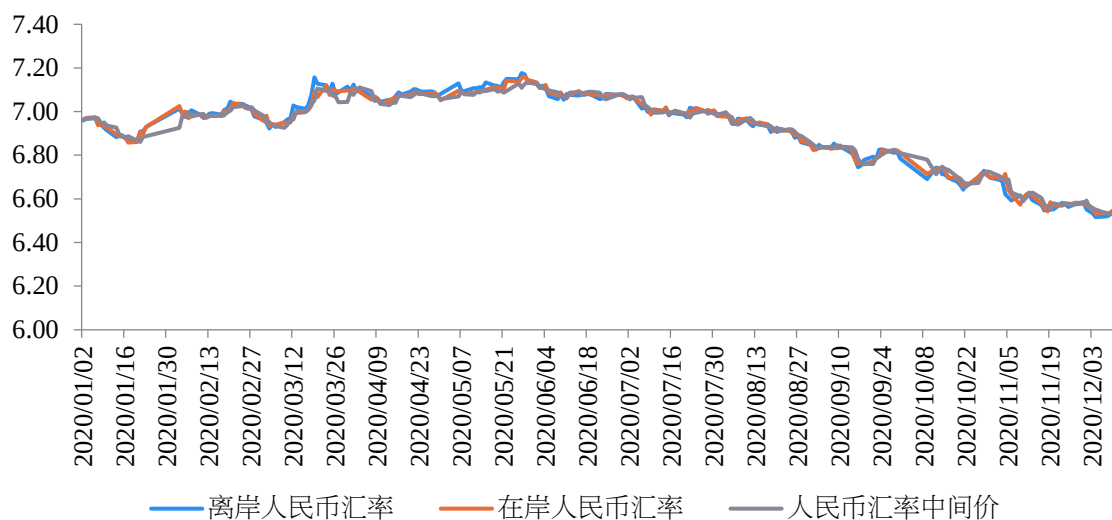
监管动态：“玉兰债”创新为中资企业境外发债注入新动能

本周，上海清算所与欧洲清算银行合作共同推出以上海市花命名的“玉兰债”业务，便利中国发行人向国际投资者发行以美元或欧元等外币计价的债券，这是境内外金融基础设施加强合作、服务我国债券市场高水平对外开放的又一项有益探索。“玉兰债”业务的推广将进一步推高中资发行人境外发债规模、均衡中资境外债券的发行品种、加速国内监管和中介机构与国际对接的进程，为中资企业境外发债注入新动能。预计首批“玉兰债”将在数月内发行。

汇率走势：人民币汇率波动下行

本周，人民币汇率小幅波动，近期或进入调整阶段。截至12月11日，人民币汇率中间价收于6.5405，较上周五回落102个基点；在岸人民币汇率较上周五上行109个基点，收于6.5411；离岸人民币汇率上行225个基点至6.5396。

图 1：人民币汇率情况

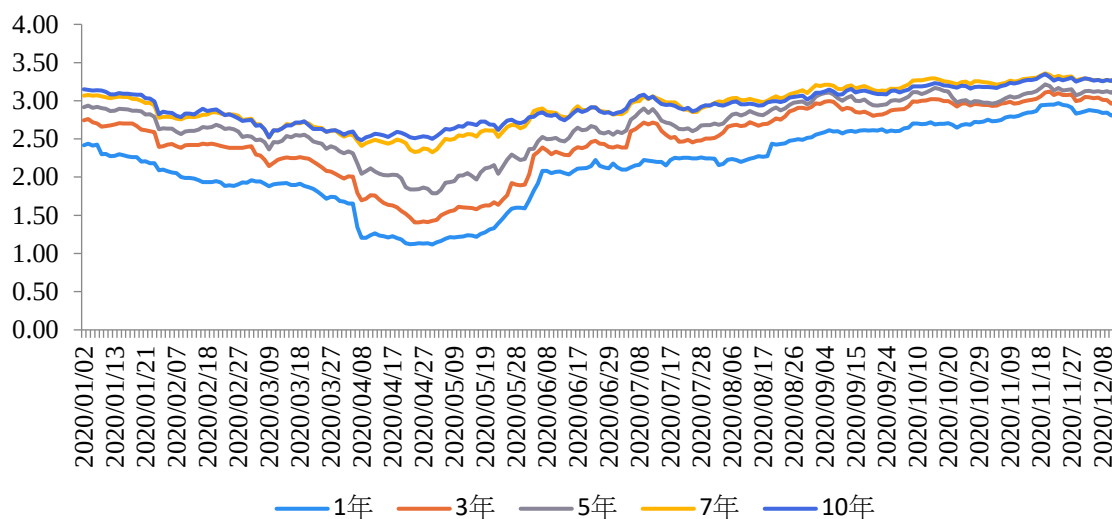


数据来源：东方财富，中诚信整理

利率走势：中国国债收益率涨跌不一；美国国债收益率下跌

本周，各期限中国国债收益率涨跌不一，中长期国债收益率波动上行，短期限国债收益率持续回调。截至12月11日，1年期和3年期国债收益率较上周五波动下行，分别收于2.8334%和2.9969%；5年期、7年期和10年期国债收益率较上周五波动上行，收于0.0247%、0.0299%和0.0300%。

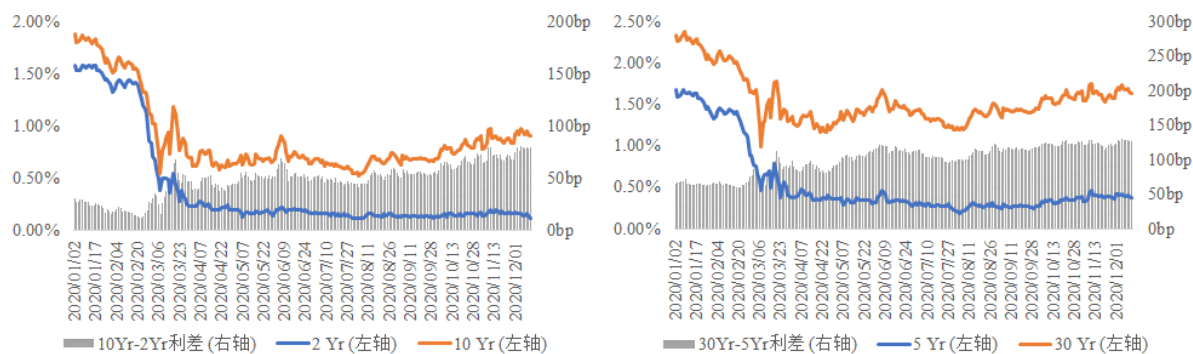
图 2：中国国债收益率



数据来源：中国债券信息网，中诚信整理

另一方面，美国上周初请失业金人数大幅增加，加上美国疫情仍不容乐观，拖累美国国债收益率下跌。截至12月11日，2年期、5年期、10年期、30年期收益率分别为0.11%、0.37%、0.90%及1.63%，较上周五分别下跌5bp、5bp、7bp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2bp至79bp，5年和30年期国债利差较上周五收窄5bp至126bp。

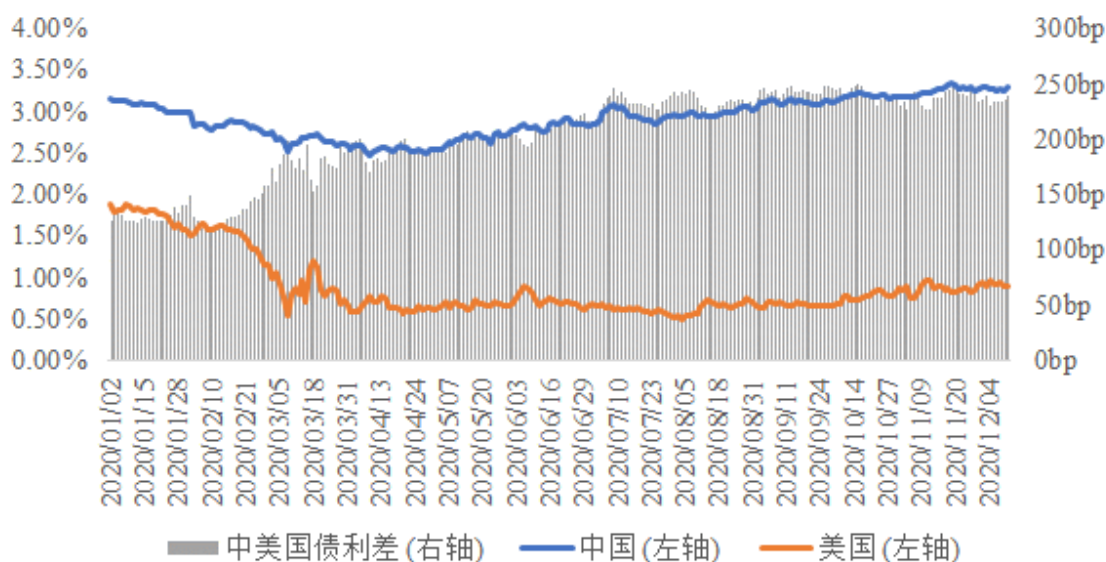
图 3：美国国债收益率及利差情况



数据来源：美联储，中诚信整理

中美利差方面，截至12月11日，中美10年期国债利差为239.9bp，较上周五扩大10bp，较年初扩大112.7bp。

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：中资境外债新发行有所回落，房企为最大发行人

12月7日至12月11日，中资企业在境外市场新发行12只债券，合计约21.8亿美元。其中，房企为最大发行人，共发行6笔合计约8.8亿美元债。

表 1：中资境外债券市场发行情况（20201207-20201211）

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)
2020/12/7	龙光集团有限公司	USD	3	4.85	2026/12/14	6	房地产	Ba3/BB/BB/BBB _g ⁻ (中诚信亚太)	-/BB/-
2020/12/7	苏州苏高新集团有限公司	USD	3	2.7	2023/12/14	3	城投	-/-/BBB+	-/-/BBB+
2020/12/8	广州开发区金融控股集团有限公司	USD	5	2.6	2023/12/15	3	公用事业	Baa1/-/BBB+	Baa1/-/BBB+
2020/12/8	绿景中国地产有限公司	CNY	0.09	6	2021/12/13	363D	房地产	-/-/B	-/-/-
2020/12/8	绿景中国地产有限公司	HKD	2.98	6	2021/12/13	363D	房地产	-/-/B	-/-/-
2020/12/8	绿景中国地产有限公司	USD	0.07	6	2021/12/13	363D	房地产	-/-/B	-/-/-
2020/12/8	新城控股集团股份有限公司	USD	4.5	4.8	2024/12/15	4	房地产	Ba2/BB/BB+/BBB _g ⁻ (中诚信亚太)	-/BB/BB+
2020/12/8	银建国际有限公司	USD	0.2	7.5	2021/12/8	365D	原材料	-/-/-	-/-/-
2020/12/9	济南城市建设集团有限公司	USD	2	2.4	2021/12/13	364D	城投	Baa2/-/-	-/-/-
2020/12/9	济南高新控股集团有限公司	USD	1.8	3.3	2023/12/14	3	城投	-/-/-	-/-/-
2020/12/10	宁海县城投集团有限公司	USD	1	3.5	2023/12/16	3	城投	-/-/-	-/-/-
2020/12/10	天誉置业(控股)有限公司	USD	0.80	13	2023/12/16	3	房地产	-/-/B-	-/-/-

数据来源：Bloomberg，中诚信整理

12月11日，2家中资企业增发其境外债。

表 2：中资境外债券市场增发情况（20201207-20201211）

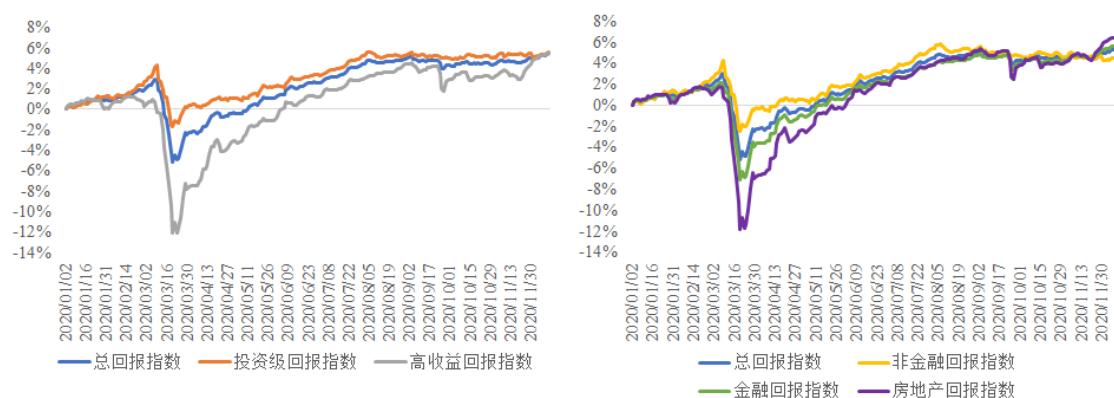
公布日	信用主体	币种	规模 (亿元)	息票 (%)	到期日	期限	行业	主体评级 (穆迪/标普/惠誉)	债项评级 (穆迪/标普/惠誉)
2020/12/11	大发地产集团有限公司	USD	3.6 (增发 0.8 亿)	12.375	2022/7/30	2	房地产	B2/B/-	B3/-/-
2020/12/11	新城发展控股有限公司	USD	1 (增发 0.2 亿)	5.45	2021/10/27	1	房地产	Ba2/BB/BB/BBB _g ⁻ (中诚信亚太)	-/-/-

数据来源：Bloomberg，中诚信整理

二级市场：中资美元债回报率显著上升，非金融债券回报率表现最好

截至12月11日，中资美元债年初至今的回报率¹较上周五上升42bp至5.45%，其中投资级债券回报率为5.58%，较上周五上升46bp，高收益债券回报率为5.46%，较上周五上升34bp。按行业来看，非金融债券回报率表现最好，较上周五上升58bp至4.79%；房地产债券较上周上升31bp至6.54%，金融债券较上周上升33bp至5.76%。

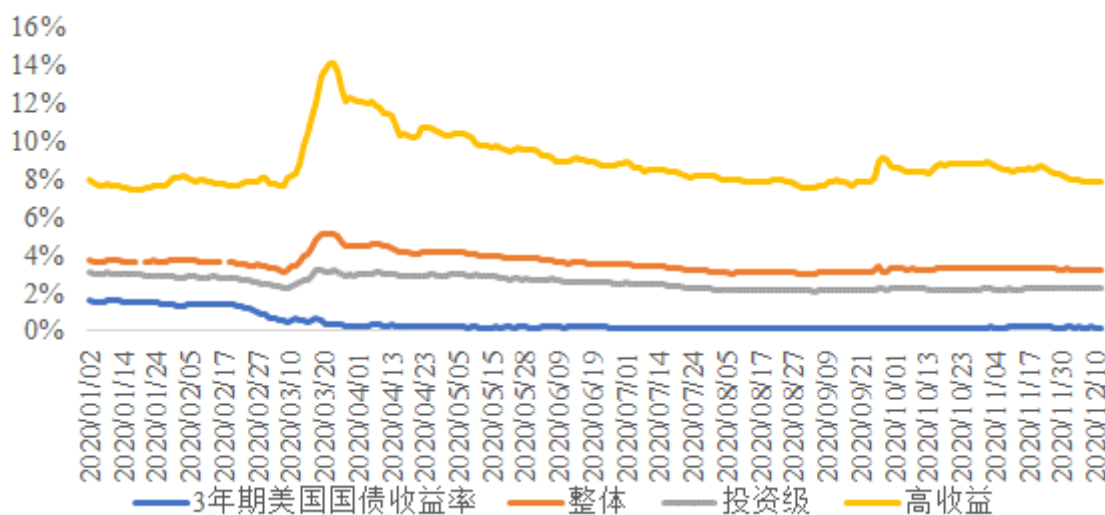
图 5：Markit iBoxx 中资美元债回报率情况



数据来源：Bloomberg，中诚信整理

截至12月11日，中资美元债的最差收益率较上周五下跌7bp至3.18%，其中投资级债券下跌7bp至2.23%；高收益债券下跌12bp至7.82%。

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：中资发行人信用质量分化

12月7日至12月11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2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（20201207-20201211）

	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	美的集团有限公司	非日常消费品	A	稳定	2020/12/7	A-	正面观察状态	2020/12/2	惠誉	自由现金流持续稳定，净现金头寸充足
下调	新疆广汇实业投资（集团）有限责任公司	非日常消费品	B-	负面	2020/12/10	B	负面	2020/2/27	标普	再融资风险上升
境内评级：										
下调	紫光集团有限公司	科技	B	负面观察状态	2020/12/8	BBB	负面观察状态	2020/11/16	中诚信国际	外部融资环境恶化、流动性弱化

数据来源：Bloomberg，Wind，中诚信整理

风险事件：紫光集团境外债实质性违约

12月11日，紫光集团有限公司（“紫光集团”）发布公告称，紫光国际控股有限公司（其全资的境外子公司）因流动资金紧张，未能筹集到期偿付资金，不能按期足额偿付其发行的票息6%、2020年12月10日到期的4.50亿美元高级无抵押债券，构成实质性违约。

此外，紫光芯盛有限公司（“紫光芯盛”）发行的美元债有三只共计20亿美元，担保方亦为紫光集团，包括2021年1月31日到期的10.5亿美元债、2023年1月31日到期的7.5亿美元债和2028年1月31日到期的2亿美元债。紫光芯盛表示，若上述美元债违约，将触发其发行的20亿美元债交叉违约。

熊猫债：恒安国际新发一只超短融

12月7日，恒安国际集团有限公司2020年度第五期超短期融资券在银行间市场发行。票面利率2.10%，募集资金3.5亿元人民币，债券期限23天。中诚信国际评定该债券主体级别为AAA。

截至12月11日，2020年熊猫债发行总量40只，发行主体共24个，总发行规模为556.5亿人民币，平均息票率为3.09%。发行场所主要为银行间市场，六成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（20200101-20201211）

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	3.5	2.1	2020/12/7	2020/12/30	0.06	超短融	银行间	中诚信
中国电力国际发展有限公司	15	4.60	2020/11/18	2023/11/18	3	中期票据	银行间	东方金诚
中国电力国际发展有限公司	15	4.35	2020/11/5	2023/11/5	3	中期票据	银行间	东方金诚
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	标普中国
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	中诚信
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, 19/F, Jardine House,
1 Connaught Place, Central, Hong Kong
Tel: (852) 2860 7111
Fax: (852) 2868 0656
Website: <http://www.ccxap.com>