

2021 年 1 月 25 日—1 月 29 日

耶伦正式出任美国财长；中国银行成为首只美元 “玉兰债”发行主体

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

冯韵 852-28607132

olivia_feng@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

2021 年 2 月 3 日

热点事件：耶伦正式出任美国财长；美国 2020 经济全年萎缩 3.5%

本周，美国财政部长任职、议息会议决议、经济数据相继出炉。25 日，珍妮特·耶伦正式出任美国第 78 任财政部长，为美国首位女性财政部长。27 日，美联储公布议息会议决议维持现行利率水平不变。28 日，美国商务部最新数据显示，2020 年美国四季度实际 GDP 年化季率初值为 4% 低于市场预期，2020 年全年 GDP 增速录得 -3.5%，为 2009 年以来首次录得负值，且创 1946 年以来新低。

汇率走势：人民币汇率小幅波动

本周，人民币汇率延续小幅波动态势。截至 1 月 29 日，人民币汇率中间价收于 6.4709。

利率走势：中国国债收益率上行；美国国债收益率普遍上行

本周，中国国债收益率波动上行。美联储最新公布维持利率不变，加上上周初请失业金人数好于预期，市场风险偏好有所回暖，美国国债收益率普遍上行。中美利差方面，截至 1 月 29 日，中美 10 年期国债利差为 210.8bp，较上周五扩大 7.5bp，较 2020 年初扩大 83.7bp。

中资境外债券

一级市场：新发行上升，中国银行成为首只“玉兰债”发行主体

1 月 25 日至 1 月 29 日，中资企业在境外市场新发行 28 只债券，合计约 64.3 亿美元，较上周上升 20%。其中，中国银行香港分行发行首支 3 年期 5 亿美元“玉兰债”。

二级市场：受华夏幸福事件影响，中资美元债回报率表现分化

中资美元债回报率表现分化，投资级债券回报率上升，高收益债券回报率明显下降。截至 1 月 29 日，中资美元债年初至今的回报率较上周上升 9bp 至 5.80%，其中投资级债券回报率上升 25bp 至 5.86%，高收益债券回报率下降 27bp 至 5.97%。

评级行动：国内多家石油和天然气公司被采取负面评级行动

风险事件：协鑫新能源境外美元票据违约；华夏幸福境内债务违约

熊猫债：普洛斯、越秀交通两市场发行三只债券

1 月 25 日，普洛斯中国 2021 年公司债券（第一期）在上海证券交易所市场成功发行，募集金额 7 亿元，债券期限 3 年，发行利率 3.98%，获中诚信国际评定该债项及主体级别为 AAA。同日，越秀交通 2021 年公司债券（第一期）在上海证券交易所市场成功发行，募集金额 10 亿元，债券期限 5 年，发行利率 3.63%，获中诚信国际评定该债项及主体级别 AAA。1 月 28 日，越秀交通 2021 年度中期票据（第一期）在银行间市场成功发行，募集金额 10 亿元，债券期限 5 年，发行利率 3.78%，获中诚信国际评定该债项及主体级别均为 AAA。

热点事件：耶伦正式出任美国财长；美国 2020 经济全年萎缩 3.5%

25日，美国参议院以84票赞成15票反对的投票结果，批准拜登总统任命珍妮特·耶伦为美国第78任财政部长。耶伦是美国首位女性财政部长，也是美国历史上第二位既担任过美联储主席又担任过财政部长的人。27日，美联储公布议息会议决议，宣布维持现行0-0.25%的利率水平。28日，美国商务部最新数据显示，2020年美国四季度实际GDP年化季率初值为4%，低于市场预期的4.2%；2020年全年GDP增速录得-3.5%，为2009年以来首次录得负值，且创1946年以来新低。

汇率走势：人民币汇率小幅波动

本周，人民币汇率延续小幅波动态势。截至1月29日，人民币汇率中间价收于6.4709，较上周五上行92个基点；在岸人民币汇率较上周五回落165个基点，收于6.4612；离岸人民币汇率下行485个基点至6.4489。

图 1：人民币汇率情况

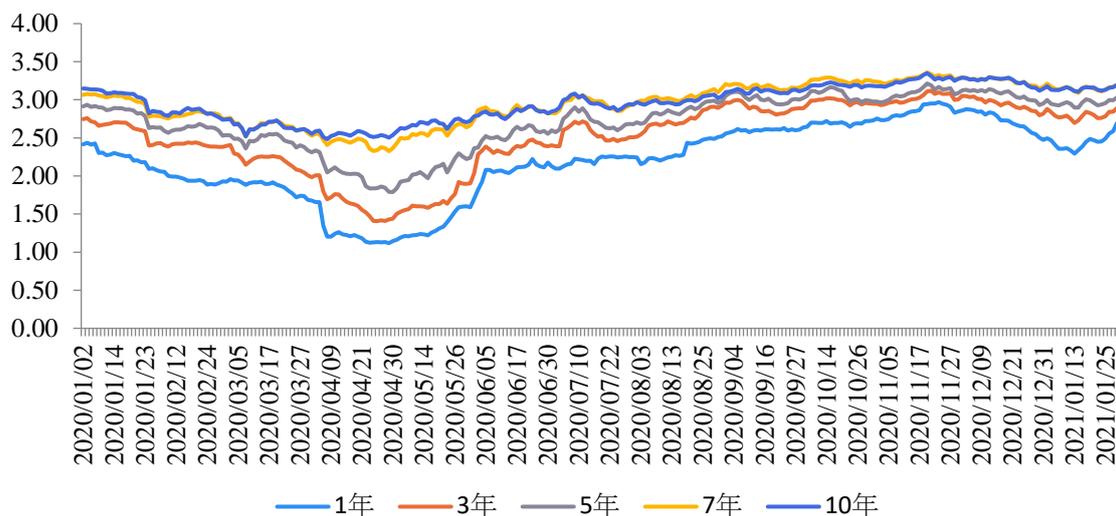


数据来源：wind，中诚信整理

利率走势：中国国债收益率上行；美国国债收益率普遍上行

本周，中国国债收益率波动上行。截至1月29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2.6799%、2.8849%、3.0006%、3.1800%和3.1786%。

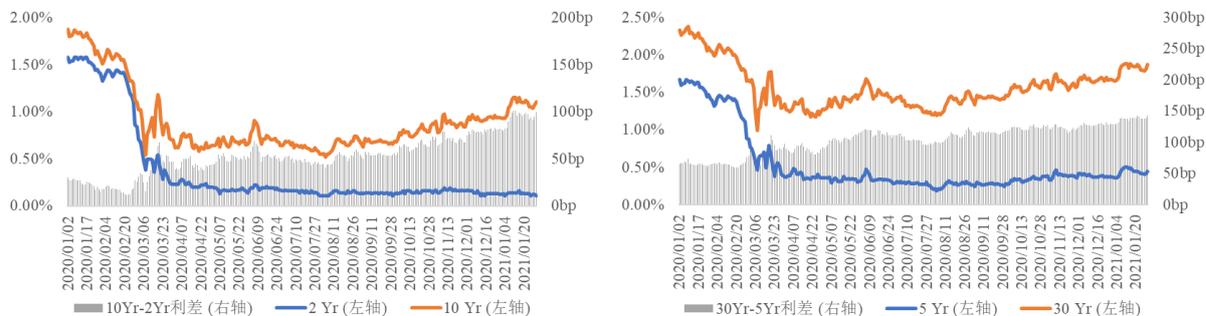
图 2：中国国债收益率



数据来源：中国债券信息网，中诚信整理

美联储最新公布维持利率不变，加上周初请失业金人数好于预期，市场风险偏好有所回暖，美国国债收益率普遍上行。截至1月29日，2年期收益率为0.11%，较上周五下降2bp；5年期收益率0.45%、10年期收益率1.11%、30年期收益率为1.87%，较上周五分别上升1bp、1bp和2bp。美国国债利差方面，2年期和10年期国债利差较上周五扩大3bp至100bp，5年期和30年期国债利差较上周五扩大1bp至142bp。

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1月29日，中美10年期国债利差为210.8bp，较上周五扩大7.5bp，较2020年初扩大83.7bp。

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：新发行上升，中国银行成为首只“玉兰债”发行主体

1月25日至1月29日，中资企业在境外市场新发行28只债券，合计约64.3亿美元，较上周上升20%。其中，中国银行香港分行发行首只5亿美元3年期“玉兰债”。“玉兰债”是中国发行人向国际投资者发行以外币计价的债券，债券将通过中国银行间债券市场票据交换所——上海清算所发行，国际投资者将在欧洲清算银行的网络内进行结算。

表 1：中资境外债券市场发行情况（20210125-20210129）

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)
2021/1/25	东台市交通投资建设集团有限公司	USD	0.67	5.8	2022/1/27	364D	城投	-/-	-/-
2021/1/25	广州富力地产股份有限公司	USD	5	11.75	2023/8/2	2.49	房地产	B1/B/B+	-/-/B+
2021/1/25	国瑞置业有限公司	USD	3.24	14.25	2024/1/25	3	房地产	-/-/B-	-/-/B-*
2021/1/25	泰兴市智光环保科技有限公司	USD	0.5	2.4	2022/1/26	364D	金融	-/-	-/-
2021/1/25	中梁控股集团有限公司	USD	2.5	7.5	2022/1/31	364D	房地产	B1/B+/B+	-/-/B+
2021/1/26	中国中信银行伦敦分行	USD	2	0.875	2024/2/2	3	银行	Baa2/BBB+/BBB	-/-
2021/1/26	中国中信银行伦敦分行	USD	3.5	1.25	2026/2/2	5	银行	Baa2/BBB+/BBB	-/-

2021/1/26	中骏集团控股有限公司	USD	3.5	6	2026/2/4	5	房地产	B1/-/B+	B2/-/-
2021/1/26	新城发展控股有限公司	USD	4.04	4.5	2026/5/2	5.24	房地产	Ba1/BB/BB+/	Ba2/-/BB+
2021/1/26	越秀房地产投资信托基金	USD	4	2.65	2026/2/2	5	房地产	Baa3/BBB-/-	Baa3/-/-
2021/1/26	正荣地产集团有限公司	USD	3	6.7	2026/8/4	5.49	房地产	B1/-/B+	B2/-/B+
2021/1/27	中国飞机租赁集团控股有限公司	USD	0.35	5.9	2026/1/27	5	金融	-/-/-	-/-/-
2021/1/27	海南省农垦投资控股集团有限公司	USD	3	3	2024/2/3	3	金融	Baa2/-/BBB+	Baa2/-/BBB+
2021/1/27	融信中国控股有限公司	USD	2	5.5	2022/2/1	364D	房地产	B1/B+/BB-	-/-/-
2021/1/27	泰州海陵城市发展集团有限公司	USD	0.28	2.38	2022/1/31	364D	城投	-/-/-	-/-/-
2021/1/27	泰州华信药业投资有限公司	USD	0.6	2.6	2024/1/29	3	金融	-/-/BB+	-/-/-
2021/1/27	镇江国有投资控股集团有限公司	USD	1.5	2.4	2022/1/31	364D	城投	-/-/-	-/-/-
2021/1/28	中国银行香港分行	USD	5	0.75	2024/2/4	3	银行	A1/A/A	A1/-/A
2021/1/28	国银金融租赁股份有限公司	HKD	8	1.2	2023/2/3	2	金融	A1/A/A+	A2/-/A+
2021/1/28	中国国际金融（香港）有限公司	USD	0.02	0.73	2021/4/1	58D	金融	Baa1/BBB/BBB+	-/-/-
2021/1/28	中国金茂控股集团有限公司	USD	5	6	-	永续	房地产	Baa3/BBB-/BBB-	Ba2/-/-
2021/1/28	招银金融租赁有限公司	USD	4	2	2026/2/4	5	金融	A3/BBB+/-	Baa1/-/-
2021/1/28	招银金融租赁有限公司	USD	4	2.875	2031/2/4	10	金融	A3/BBB+/-	Baa1/-/-
2021/1/28	国泰君安国际控股有限公司	HKD	2.10	1	2022/2/4	364D	金融	Baa2/BBB+/-	-/-/-
2021/1/28	西安航天高技术产业发展集团有限公司	USD	0.55	2.6	2024/2/2	3	城投	-/-/-	-/-/-
2021/1/28	浙江新昌县投资发展集团有限公司	USD	3.00	3.9	2024/2/4	3	城投	-/-/-	-/-/-
2021/1/29	华泰国际金融控股有限公司	USD	0.60	1.35	2021/12/28	328D	金融	-/-/-	-/-/-
2021/1/29	阳光 100 中国控股有限公司	USD	1.20	12	2023/10/3	2.66	房地产	-/CCC-/-	-/-/-

数据来源：Bloomberg，中诚信整理

1月25日至1月29日期间，合共6家中资企业增发其美元债。

表 2：中资境外债券市场增发情况（20210125-20210129）

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)
2021/1/19	越秀地产股份有限公司	USD	6.5 (增发 0.5 亿)	2.8	2026/1/20	5	房地产	Baa3/-/BBB-	Baa3/-/BBB-
2021/1/25	当代置业(中国)有限公司	USD	2.77 (增发 2 亿)	11.8	2022/2/26	2	房地产	B2/-/B	B3/-/B
2021/1/25	当代置业(中国)有限公司	USD	3.21 (增发 0.71 亿)	9.8	2023/4/11	2.25	房地产	B2/-/B	B3/-/B
2021/1/27	佳兆业集团控股有限公司	USD	5 (增发 2 亿)	9.95	2025/7/23	5.50	房地产	B1/B/B	B2/-/B
2021/1/27	隆基泰和置业有限公司	USD	1.65 (增发 0.65 亿)	12.5	2022/1/19	1	房地产	-/-/-	-/-/-

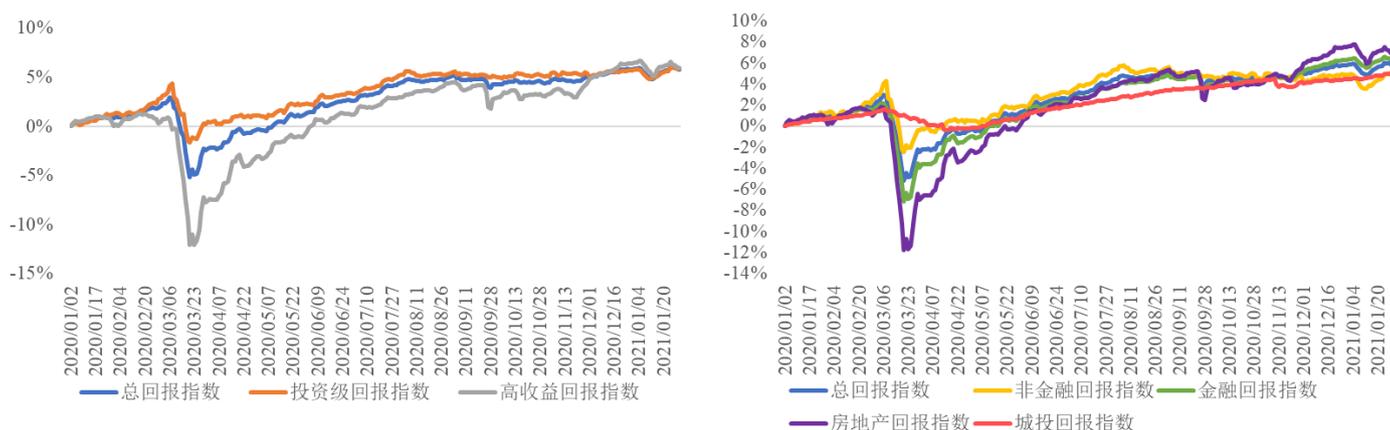
2021/1/28	福建漳龙集团有限公司	USD	5 (增发1亿)	3.45	2023/12/19	2.91	城投	-/-/BBB-	-/-/BBB-
2021/1/28	合生创展集团有限公司	USD	5 (增发1亿)	5.8	2022/1/12	1	房地产	B2/B/B+	-/-/-

数据来源: Bloomberg, 中诚信整理

二级市场: 受华夏幸福事件影响, 中资美元债回报率表现分化

中资美元债回报率表现分化, 投资级债券回报率上升, 高收益债券回报率明显下降。截至1月29日, 中资美元债年初至今的回报率¹较上周上升9bp至5.80%, 其中投资级债券回报率上升25bp至5.86%, 高收益债券回报率下降27bp至5.97%。按行业来看, 非金融债券回报率升幅最大, 较上周上升25bp至4.80%; 金融、房地产和城投债券回报率分别为6.31%、6.88%及4.98%, 分别较上周下降1bp、31bp及上升16bp。

图 5: Markit iBoxx 中资美元债回报率情况

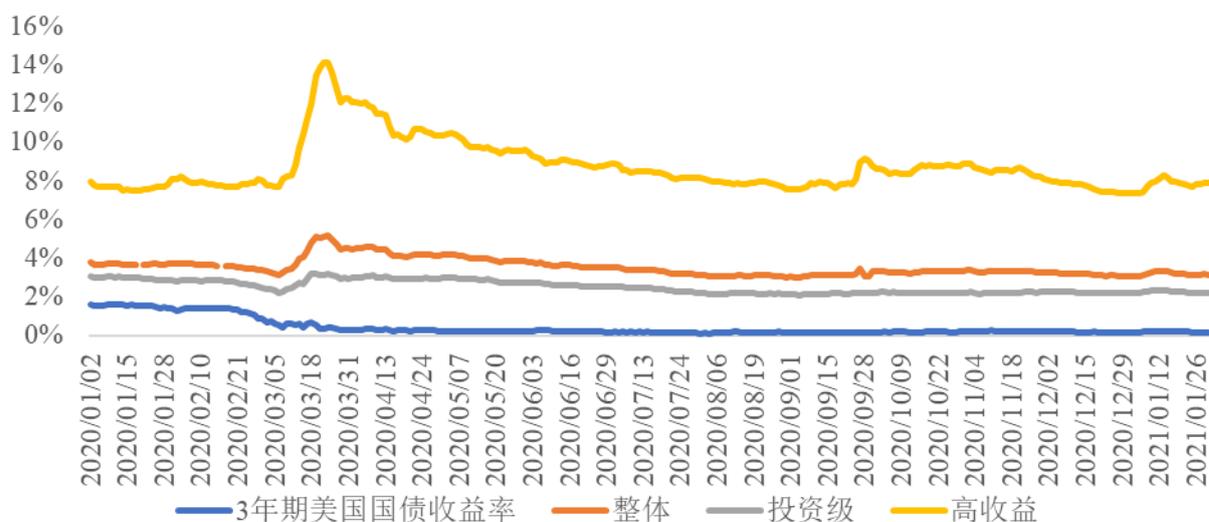


数据来源: Bloomberg, 中诚信整理

截至1月29日, 中资美元债的最差收益率较上周上升1bp至3.16%, 其中投资级债券较上周下跌3bp至2.19%; 高收益债券较上周上升12bp至7.91%。

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: 国内多家石油和天然气公司被采取负面评级行动

1月25日至1月29日, 评级机构分别对2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 3: 跨境发行人评级行动情况 (20210125-20210129)

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	新奥生态控股股份有限公司	原材料	Ba1	稳定	2021/1/28	Ba2	稳定	2019/11/28	穆迪 资本市场融资渠道通畅, 良好的财务状况和政府支持
	新能(香港)能源投资有限公司	金融	Ba1	稳定	2021/1/28	Ba2	稳定	2019/11/28	
下调	中国海洋石油集团有限公司	原材料	A+	负面观察状态	2021/1/26	A+	稳定	2019/9/17	标普 全球能源结构转型、油价大幅波动以及盈利能力弱化增加行业风险
	中国海洋石油有限公司	原材料	A+	负面观察状态	2021/1/26	A+	稳定	2019/9/17	
	中海石油保险有限公司	金融	A+	负面观察状态	2021/1/26	A+	稳定	2019/5/9	
	中国石油化工股份有限公司	原材料	A+	负面观察状态	2021/1/26	A+	稳定	2020/1/04	
	中国石油化工集团公司	原材料	A+	负面观察状态	2021/1/26	A+	稳定	2020/1/04	
中国石化盛骏国际投资有限公司	金融	A	负面观察状态	2021/1/26	A	稳定	2018/10/22	标普	

	中石化保险有限公司	金融	A+	负面观察 状态	2021/1/26	A+	稳定	2017/9/22	标普	
	华夏幸福基业股份有 限公司	房地产	CCC	负面观察 状态	2021/1/27	B	负面	2020/1/14	惠誉	短期债务规模较 大，再融资风险较 高
境内评级：										
	西藏金融租赁有限公 司	金融	BBB	负面观察 状态	2021/1/26	A+	负面观察 状态	2020/7/27	联合资信	大股东违约，巨额 资金被占用，同业 借款大规模逾期和 流动性管理压力上 升
下 调	华夏幸福基业股份有 限公司	房地产	AA+	负面观察 状态	2021/1/29	AAA	负面	2021/1/18	中诚信国 际	近期债务到期压力 大，流动性紧张， 偿债资金来源有一 定不确定性
	华夏幸福基业股份有 限公司	房地产	AAA	负面	2021/1/29	AAA	稳定	2020/6/9	东方金诚	合同销售金额及回 款减少，债务规模 大且存在集中兑付 压力

数据来源：Bloomberg，Wind，中诚信整理

风险事件：协鑫新能源境外美元票据违约；华夏幸福境内债务违约

2月1日，协鑫新能源控股有限公司（“协鑫新能源”）与其母公司保利协鑫能源控股有限公司联合披露，公司无法偿还1月30日到期的5亿美元票据，是今年离岸美元债市场中首批宣告违约的中资公司之一。同时，协鑫新能源延长其不可撤销重组支持邀请至2月8日，若获75%持有人参与，票据到期日将能额外延长三年。

2月2日，华夏幸福基业股份有限公司（“华夏幸福”）公布公司及下属子公司发生债务逾期，涉及本息金额为52.55亿元，当中包括银行贷款、信托贷款等债务形式，未有涉及债券、债务融资工具等产品。自2020年第4季度至今，华夏幸福到期需偿还融资本息金额559亿元，剔除主要股东支持后的融资净现金流负371亿元。公司目前有9只存量美元债，合共45.6亿美元。受此影响，其多只境外美元债价格大幅下挫，其中一只将于2月28日到期的5.3亿美元债在1月29日收报48.635。

熊猫债：普洛斯、越秀交通两市场合计发行三只债券

1月25日，普洛斯中国控股有限公司（“普洛斯”）2021年公司债券（第一期）在上

海证券交易所市场成功发行，募集金额7亿元，债券期限3年，发行利率3.98%，中诚信国际评定该债项主体级别为AAA。同日，越秀交通基建有限公司（“越秀交通”）2021年公司债券（第一期）在上海证券交易所市场成功发行，募集金额10亿元，债券期限5年，发行利率3.63%，中诚信国际评定该债项及主体级别均为AAA。1月28日，越秀交通基建有限公司2021年度第一期中期票据在银行间市场成功发行，募集金额10亿元，债券期限5年，发行利率3.78%，中诚信国际评定该债项及主体级别均为AAA。

截至1月29日，全年熊猫债发行总量4只，发行主体共3个，总发行规模为37亿人民币，平均息票率为3.79%，债券期限均较长，发行场所银行间市场及交易所市场各半。

表 4：2021 年熊猫债市场发行情况（20210101-20210129）

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
越秀交通基建有限公司	10	3.78	2021/1/28	2026/1/28	5	中期票据	银行间	中诚信
越秀交通基建有限公司	10	3.63	2021/1/25	2026/1/25	5	公司债	交易所	中诚信
普洛斯中国控股有限公司	7	3.98	2021/1/25	2024/1/25	3	公司债	交易所	中诚信
中国光大水务有限公司	10	3.75	2021/1/15	2024/1/15	3	中期票据	银行间	上海新世纪

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>