

# 中诚信国际 & 中诚信亚太

## 跨境债券周报

2021 年第 11 期

2021 年 3 月 15 日—3 月 19 日

### 新兴市场加息通道逐步开启；美 10 年期国债收益率破 1.7%

#### 作者

中诚信国际 国际业务部

朱琳琳 010-66428877-570

[llzhu@ccxi.com.cn](mailto:llzhu@ccxi.com.cn)

王家璐 010-66428877-451

[jlwang@ccxi.com.cn](mailto:jlwang@ccxi.com.cn)

#### 中诚信亚太

王国威 852-28607130

[george\\_wang@ccxap.com](mailto:george_wang@ccxap.com)

刘启杰 852-28607124

[jacky\\_lau@ccxap.com](mailto:jacky_lau@ccxap.com)

#### 其他联系人

胡辰雯 852-28607120

[elle\\_hu@ccxap.com](mailto:elle_hu@ccxap.com)

#### 报告发布日期

2021 年 3 月 24 日

#### 热点事件：美债收益率飙升，新兴市场加息通道逐步开启

3 月 17 日，FOMC 会议决定维持联邦基金利率目标区间在 0%-0.25% 不变，并上调 2021 年美国经济增长预期和通胀率。在经济复苏信心增强、通胀预期升温的影响下，美国 10 年期债收益率突破 1.7%。尽管主要发达国家仍鸽声嘹亮，在日益攀升的通货膨胀压力下，本周巴西、土耳其及俄罗斯央行相继宣布加息。

#### 汇率走势：人民币汇率小幅波动

人民币汇率持续在 6.5 附近波动。截至 3 月 19 日，人民币汇率中间价收于 6.5098。

#### 利率走势：中国国债收益率回落；美国 10 年期国债升破 1.7%

中国国债收益率有所回落。美联储宣布 SLR 豁免不会延期，加上通胀预期升温，带动长期国债收益率持续攀升，10 年期收益率升破 1.7%，为 2020 年 1 月以来首次。中美利差方面，截至 3 月 19 日，中美 10 年期国债利差为 151.5bp，较上周五收窄 12.1bp，较年初收窄 74.9bp。

#### 中资境外债券

##### 一级市场：中资境外债新发行相对平淡

3 月 15 日至 3 月 19 日，中资企业在境外市场新发行 17 只债券，合计约 19.3 亿美元。城投企业为主要发行人，本周新发行 4 只债券，合计约 6.2 亿美元。

##### 二级市场：中资美元债回报率有所修复，房地产回报率显著上升

截至 3 月 19 日，中资美元债年初至今的回报率较上周五回升 28bp 至 -0.50%，其中投资级债券回报率轻微回升 3bp 至 -0.70%，高收益债券回报率升幅较大，回升 88bp 至 -0.02%。按行业来看，房地产债券回报率升幅最大，较上周五上升 92bp 至 -0.36%。

##### 评级行动：中资发行人信用质量分化

#### 熊猫债：上海实业、普洛斯、法农信贷、戴姆勒新发 5 只熊猫债

3 月 15 日，上海实业环境控股有限公司 2021 年面向专业投资者公开发行公司债券（第一期）在上海证券交易所发行，债券规模 15 亿人民币，债券期限 5 年，票面利率为 3.89%。中诚信国际评定该债项及其主体级别均为 AAA。3 月 18 日，普洛斯中国控股有限公司 2021 年度第一期中期票据在银行间债券市场发行，债券规模 15 亿人民币，债券期限 3 年，票面利率为 4.40%。3 月 18 日，法国农业信贷银行 2021 年第一期人民币债券在银行间债券市场发行，债券规模 10 亿人民币，债券期限 3 年，票面利率为 3.50%。3 月 19 日，戴姆勒国际财务有限公司 2021 年度第一期及第二期定向债务融资工具（债券通）在银行间债券市场发行，债券规模均为 20 亿人民币，债券期限分别为 2 年和 3 年，票面利率分别为 3.70% 和 3.80%。

## 热点事件：美债收益率飙升，新兴市场加息通道逐步开启

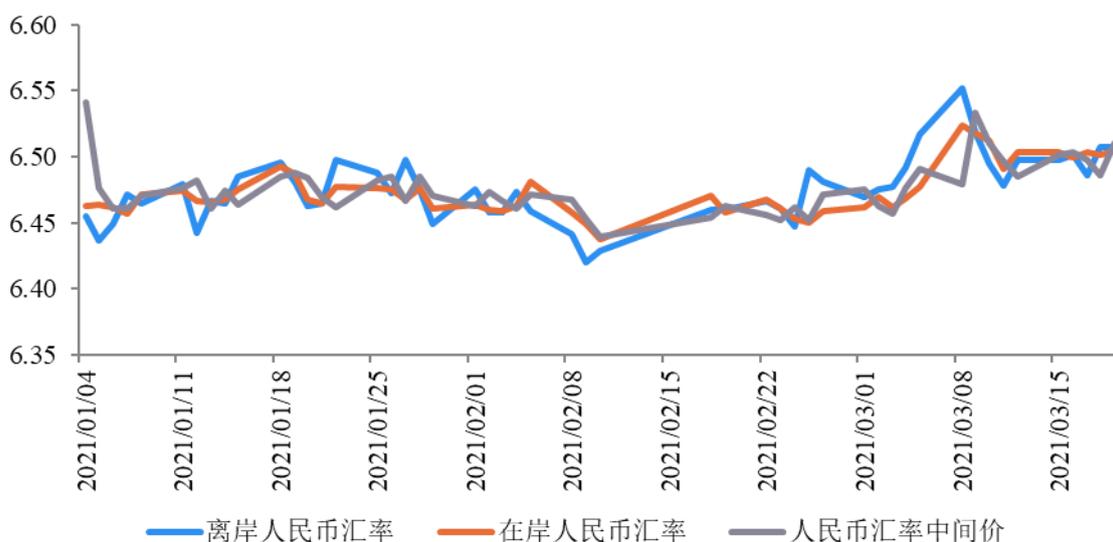
3月17日，FOMC会议决定维持联邦基金利率目标区间在0%-0.25%不变，将2021年美国经济增长预期从4.2%上调至6.5%，PCE通胀从1.8%上调至2.4%，核心PCE通胀从1.8%上调至2.2%。在经济复苏信心增强、通胀预期升温的影响下，美国10年期国债收益率一度突破1.7%。

尽管发达国家仍鸽声嘹亮，但一些新兴市场国家已在日益攀升的通货膨胀压力下，逐步开启加息通道以稳定金融市场。本周，三家新兴市场国家央行宣布加息。3月18日，巴西央行宣布将政策利率上调75个基点至2.75%，超出市场预期的2.5%，并暗示预计下次会议将再次加息75个基点；土耳其央行上调关键利率200个基点至19%，并表示如有必要将进一步收紧货币政策，这也是土耳其在过去半年内第四次加息。3月19日，俄罗斯央行宣布将关键利率上调25个基点至4.50%，并表示“虽然经济正在复苏，但通胀风险却在增加，将开始恢复中性货币政策”。

## 汇率走势：人民币汇率小幅波动

人民币汇率小幅上行，持续在6.5附近波动。截至3月19日，人民币汇率中间价收于6.5098，较上周五上行253个基点；在岸人民币汇率上行9个基点，收于6.5045较上周五；离岸人民币汇率上行104个基点至6.5076。

图 1：人民币汇率情况

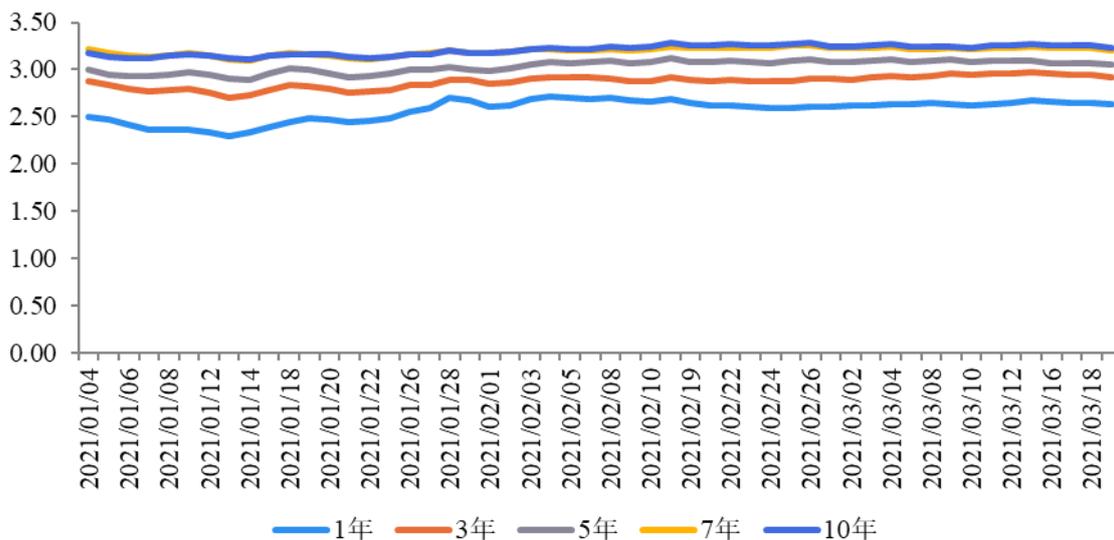


数据来源：Wind，中诚信整理

## 利率走势：中国国债收益率回落；美国10年期国债升破1.7%

中国国债收益率有所回落。截至3月19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下行，收于2.6395%、2.9205%、3.0540%、3.2085%和3.2364%。截至2月底，境外机构已经连续27个月增持中国债券。虽然年初以来中美利差有所缩窄，但目前并未对外资增持行为产生明显影响。

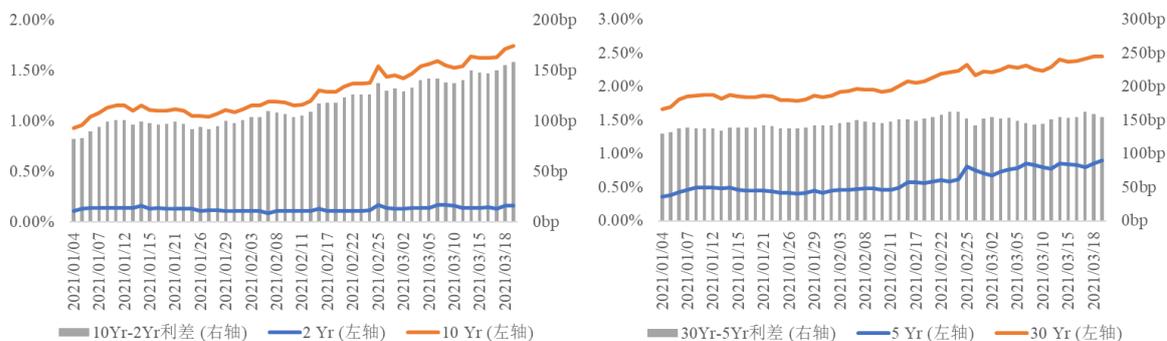
图2：中国国债收益率



数据来源：中国债券信息网，中诚信整理

美联储宣布SLR豁免不会延期，加上通胀预期升温，带动长期国债收益率持续攀升，10年期收益率升破1.7%，为2020年1月以来首次。截至3月19日，2年期收益率0.16%，5年期收益率0.90%，10年期收益率1.74%，30年期收益率为2.45%，较上周五分别上升2bp、5bp、10bp及5bp。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8bp至158bp，5年期和30年期国债利差为155bp，与上周五持平。

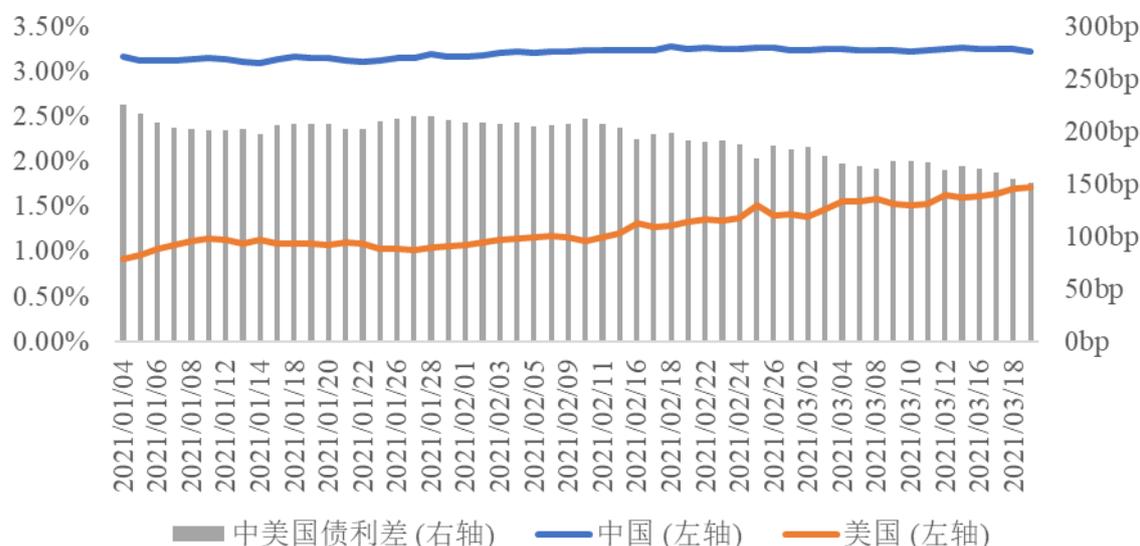
图3：美国国债收益率及利差情况



数据来源：美国财政部，中诚信整理

中美利差方面，截至3月19日，中美10年期国债利差为151.5bp，较上周五收窄12.1bp，较年初收窄74.9bp。

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：中资境外债券市场新发行持续乏力

3月15日至3月19日，中资企业在境外市场新发行17只债券，合计约19.3亿美元。城投企业为主要发行人，新发行4只债券，合计约6.2亿美元。

表 1：中资境外债券市场发行情况（20210315-20210319）

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)
2021/3/15	福建阳光集团股份有限公司	USD	1.75	12	2024/3/19	3	房地产	-/B/-	-/B/-
2021/3/15	江苏方洋集团有限公司	USD	1.5	5.3	2024/3/22	3	城投	-/-/BB	-/-/BB
2021/3/16	北京市保障性住房建设投资中心	USD	3	1.9	2026/3/23	5	城投	A1/-/A+	A1/-/A+
2021/3/16	中国国际金融（香港）有限公司	USD	0.4	0.78	2021/9/22	184D	金融	Baa1/BBB/BBB+	-/-/-
2021/3/16	国泰君安国际控股有限公司	HKD	3.5	0.8	2022/3/22	364D	金融	Baa2/BBB+/-	-/-/-
2021/3/16	水发集团有限公司	USD	2	4	2024/3/24	3	工业	Baa1/-/	Baa1/-/
2021/3/17	北京燃气蓝天控股有限公司	USD	0.4	6.875	2021/12/19	275D	公用事业	-/-/-	-/-/-
2021/3/17	招银国际金融有限公司	USD	0.05	0.6	2021/6/23	92D	金融	Baa1/BBB+/-	-/-/-
2021/3/17	大丰港和顺科技股份有限公司	USD	0.55	2.4	2024/3/23	3	非日常消费品	-/-/-	-/-/-

2021/3/17	国泰君安国际控股有限公司	HKD	2.5	1	2022/3/23	364D	金融	Baa2/BBB+/-	-/-
2021/3/17	国泰君安国际控股有限公司	USD	0.25	0.65	2021/9/23	184D	金融	Baa2/BBB+/-	-/-
2021/3/17	国泰君安国际控股有限公司	USD	0.5	0.7	2021/9/23	184D	金融	Baa2/BBB+/-	-/-
2021/3/17	海伦堡中国控股有限公司	USD	2	11	2023/3/24	2	房地产	B2/-/B+	B3/-
2021/3/18	南昌金开集团有限公司	USD	0.68	1.98	2024/3/25	3	城投	-/-	-/-
2021/3/18	南充鹏达嘉陵江（集团）实业有限公司	USD	0.97	3.5	2024/2/24	2.92	城投	-/-	-/-
2021/3/18	浙江吉利控股集团有限公司	USD	4	1.375	2024/3/25	3	非日常消费品	-/BBB-	A1/-
2021/3/19	中国建设银行卢森堡分行	USD	0.5	0.8	2024/3/26	3	银行	A1/A/A	-/-

数据来源：Bloomberg，中诚信整理

3月15日至3月19日期间，合共4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（20210315-20210319）

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)
2021/3/15	普洛斯中国控股有限公司	USD	1.26 (增发 0.6 亿)	2.6	2024/2/9	3	工业	-/BBB-	-/-
2021/3/16	景瑞控股有限公司	USD	3.5 (增发 1.1 亿)	14.5	2023/2/19	2.25	房地产	B2/B/-	B3/-
2021/3/17	招银金融租赁有限公司	USD	4.2 (增发 0.2 亿)	2	2026/2/4	5	金融	A3/BBB+/-	Baa1/-
2021/3/17	华南城控股有限公司	USD	2.25 (增发 0.5 亿)	11.95	2023/2/9	1.92	房地产	B2/B/B	-/-/B

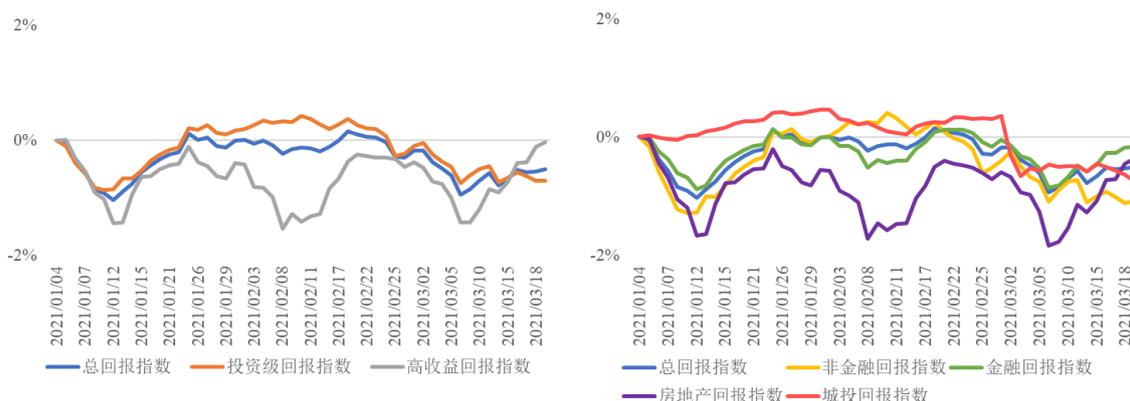
数据来源：Bloomberg，中诚信整理

## 二级市场：中资美元债回报率有所修复，房地产回报率显著上升

截至3月19日，中资美元债年初至今的回报率<sup>1</sup>较上周五回升28bp至-0.50%，其中投资级债券回报率轻微回升3bp至-0.70%，高收益债券回报率升幅较大，回升88bp至-0.02%。按行业来看，房地产债券回报率升幅最大，较上周五上升92bp至-0.36%；非金融和金融债券回报率分别为-1.08%及-0.16%，较上周五分别上升2bp及43bp；而城投债券回报率则下跌17bp至-0.75%。

<sup>1</sup> 回报率以 2021 年 1 月 4 日为基数计算

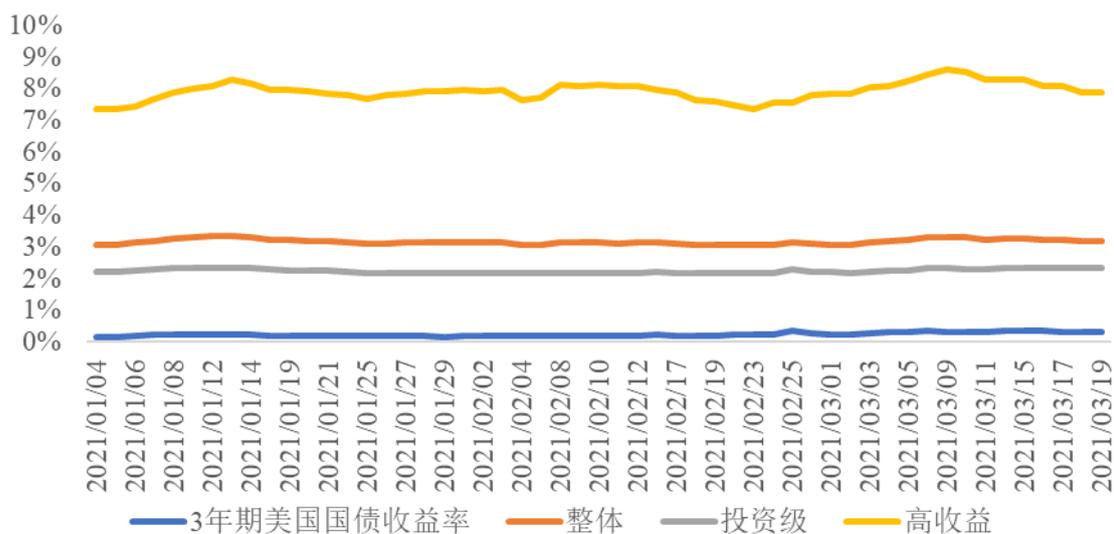
图 5: Markit iBoxx 中资美元债回报率情况



数据来源: Bloomberg, 中诚信整理

截至3月19日, 中资美元债的最差收益率较上周五下跌8bp至3.19%, 其中投资级债券轻微上升2bp至2.35%, 而高收益债券下跌41bp至7.87%。

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：中资发行人信用质量分化

3月15日至3月19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4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（20210315-20210319）

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		
<b>境外评级：</b>									
无锡药明康德新药开发股份有限公司	医疗保健	Baa3	正面	2021/3/15	Baa3	稳定	2020/12/22	穆迪	收入和EBITDA 增长强劲
融创中国控股有限公司	房地产	BB	稳定	2021/3/16	BB-	稳定	2019/4/2	标普	财务状况改善和市场地位提高
申能（集团）有限公司	公用事业	A1	稳定	2021/3/16	A1	负面	2020/11/4	穆迪	在燃气和电力行业表现稳定
上调	新湖中宝股份有限公司	B3	稳定	2021/3/17	B3	负面	2020/8/11	穆迪	维持多元化资金渠道，缩减投资规模以确保流动性及再融资
	融创中国控股有限公司	Ba3	正面	2021/3/17	Ba3	稳定	2020/10/14	穆迪	预期债务杠杆或改善
	越秀交通基建有限公司	BBB-	稳定	2021/3/17	BBB-	负面	2020/2/24	标普	收入回升和杠杆率改善
	仁恒置地集团有限公司	BB-	稳定	2021/3/18	BB-	负面	2020/9/30	标普	更有规划地扩张
下调	中铝国际工程股份有限公司	BB	负面	2021/3/16	BB	稳定	2020/4/28	标普	财务表现逊于预期
	国瑞置业有限公司	B-	负面	2021/3/16	B-	负面观察状态	2021/1/6	惠誉	流动性紧张、市场准入有限和持续再融资风险
	红星美凯龙家居集团股份有限公司	BB	负面	2021/3/17	BB+	稳定	2020/4/7	惠誉	财务状况变弱及公司的投机性流动性管理方式
	广州农村商业银行股份有限公司	Baa2	负面观察状态	2020/3/19	Baa2	负面	2020/3/27	穆迪	盈利能力下滑，资产质量和资本比率的或将恶化

数据来源：Bloomberg，Wind，中诚信整理

## 熊猫债：上海实业、普洛斯、法农信贷、戴姆勒新发 5 只熊猫债

3月15日，上海实业环境控股有限公司（“上海实业”）2021年面向专业投资者公开发行公司债券（第一期）在上海证券交易所发行，债券规模15亿人民币，债券期限5年，票面利率为3.89%。中诚信国际评定该债项及其主体级别均为AAA。3月18日，普洛斯中国控股有限公司（“普洛斯”）2021年度第一期中期票据在银行间债券市场发行，债券规模15亿人民币，债券期限3年，票面利率为4.40%。3月18日，法国农业信贷银行（“法农信贷”）2021年第一期人民币债券在银行间债券市场发行，债券规模10亿人民币，债券期限3年，票面利率为3.50%。3月19日，戴姆勒国际财务有限公司（“戴姆勒”）2021年度第一期及第二期定向债务融资工具(债券通)在银行间债券市场发行，债券规模均为20亿人民币，债券期限分别为2年和3年，票面利率分别为3.70%和3.80%。

截至3月19日，2021年熊猫债发行总量12只，发行主体共8个，总发行规模为159亿人民币，平均息票率为3.77%，超八成债券期限超3年，发行场所以银行间市场为主。

表 4：2021 年熊猫债市场发行情况（20210101-20210319）

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
戴姆勒国际财务有限公司	20	3.80	2021/3/19	2024/3/19	3	PPN	银行间	--
戴姆勒国际财务有限公司	20	3.70	2021/3/19	2023/3/19	2	PPN	银行间	--
法国农业信贷银行	10	3.50	2021/3/18	2024/3/18	3	金融债	银行间	标普中国
普洛斯中国控股有限公司	15	4.40	2021/3/18	2024/3/18	3	中期票据	银行间	上海新世纪
上海实业环境控股有限公司	15	3.89	2021/3/15	2026/3/15	5	公司债	交易所	中诚信
亚洲开发银行	20	3.20	2021/3/11	2026/3/11	5	国际机构债	银行间	--
普洛斯中国控股有限公司	17	4.37	2021/3/8	2024/3/8	3	公司债	交易所	上海新世纪
中国电力国际发展有限公司	5	3.20	2021/2/8	2021/8/6	0.5	超短融	银行间	东方金诚
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	上海新世纪
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

## 版权

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**（合并简称“**中诚信**”）和/或其被许可人所有。本文件包含的所有信息受法律保护，未经中诚信事先书面许可，任何人不得对本文件的任何内容进行复制、拷贝、重构、转让、传播、删改、截取、转售或进一步扩散，或为上述目的存储本文件包含的信息。

## 重要资讯

本文件中包含的信息由中诚信从其认为可靠、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。中诚信对于该等信息的准确性、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陈述或担保。

在法律允许的范围内，中诚信或其董事、经理、雇员、代表、代理人不对任何人或任何实体就(a)中诚信或其董事、经理、雇员、代表、代理人在获取、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)即使中诚信或其董事、经理、雇员、代表、代理人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。

中诚信的信用级别、评估或意见应该而且只能解释为一种意见，而不能解释为事实陈述。任何人不能据此采取投资、借贷等交易行为，也不能作为任何人购买、出售、持有任何证券的建议。中诚信的信用评级评估和其他意见无意供散户投资者在做出投资决定时使用。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>