

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

苏世杰 852-28607127

[simon\\_so@ccxap.com](mailto:simon_so@ccxap.com)

唐永盛 852-28607125

[vincent\\_tong@ccxap.com](mailto:vincent_tong@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 31 日

**热点事件：鲍威尔首谈削减宽松政策，释放鹰派信号**

3 月 25 日，美联储主席杰罗姆·鲍威尔在接受美国国家公共电台（NPR）采访时首次释放出鹰派信号。美国疫苗接种好于预期，叠加近期美债利率回落给了鲍威尔谈论削减宽松的机会。高盛预计，美联储很可能在今年下半年的议息会议上暗示缩减购债，然后从 2022 年一季度开始着手缩减购债规模。

**汇率走势：人民币汇率有所贬值**

近期伴随着美元指数逐步走强，人民币汇率有所贬值。截至 3 月 26 日，人民币汇率中间价收于 6.5376。

**利率走势：中国国债收益率回落；美国国债收益率下跌**

中国国债收益率持续回落。周初，美联储主席鲍尔于国会听证会指美国经济未完全复苏，仍需要美联储继续提供支持，带动美国国债收益率下跌；随后，美国公布较预期好的 GDP 及初请失业金数据，收益率反弹。中美利差方面，截至 3 月 26 日，中美 10 年期国债利差为 152.3bp，较上周五扩大 0.7bp，较年初收窄 74.2bp。

**中资境外债券**

**一级市场：中资境外新发行回暖**

3 月 22 日至 3 月 26 日，中资企业在境外市场新发行 12 只债券，合计约 33.5 亿美元，较上周增加 73.6%。普洛斯中国控股有限公司为主要发行人，本周发行 7 亿美元。

**二级市场：中资美元债回报率分化，房地产回报率跌幅最大**

中资美元债回报率分化。截至 3 月 26 日，中资美元债年初至今的回报率较上周五下跌 19bp 至 -0.70%，其中投资级债券回报率上升 15bp 至 -0.55%，高收益债券回报率下跌 102bp 至 -1.04%。按行业来看，房地产债券回报率跌幅最大，较上周五下跌 109bp 至 -1.46%。

**评级行动：中资发行人信用质量分化**

**熊猫债：普洛斯、蒙牛、新开发银行、恒安国际新发 4 只熊猫债**

3 月 25 日，普洛斯中国控股有限公司公开发行 2021 年公司债券（第三期）（面向专业投资者）在上海证券交易所市场发行，债券规模 15 亿人民币，债券期限 3 年，票面利率为 4.40%。同日，新开发银行 2021 年度第一期人民币债券在银行间债券市场发行，债券规模 50 亿人民币，债券期限 3 年，票面利率为 3.22%。3 月 26 日，中国蒙牛乳业有限公司 2021 年度第一期超短期融资券在银行间债券市场发行，债券规模均为 20 亿人民币，债券期限为 90 日，票面利率为 2.50%。中诚信国际评定该债券及主体级别为 AAA。同日，恒安国际集团有限公司 2021 年度第一期超短期融资券在银行间债券市场发行，债券规模为 10 亿人民币，债券期限为 181 日，票面利率为 3.08%。中诚信国际评定该债券及主体级别为 AAA。

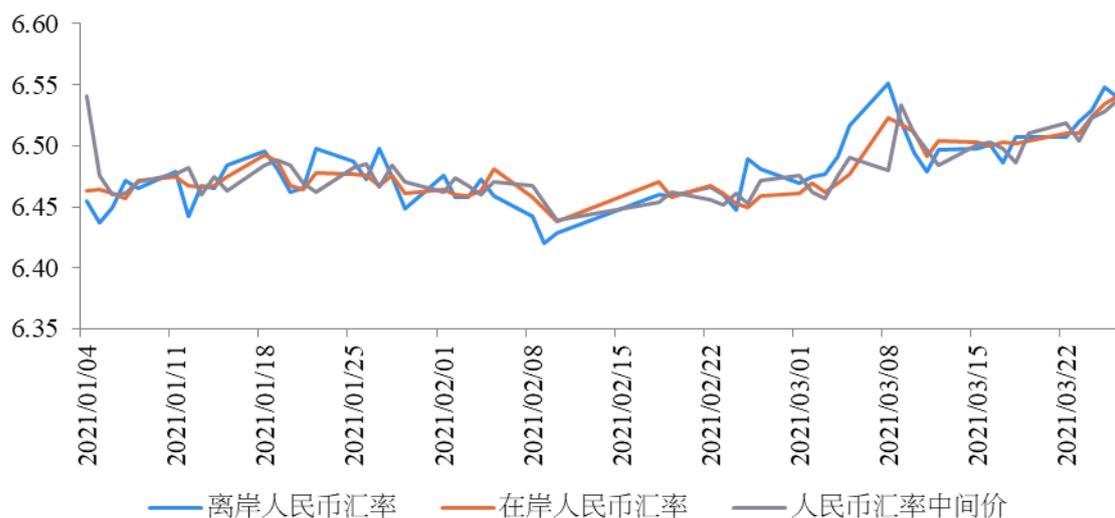
## 热点事件：鲍威尔首谈削减宽松政策，释放鹰派信号

3月25日，美联储主席杰罗姆·鲍威尔在接受美国国家公共电台（NPR）采访时首次释放出鹰派信号。他表示，随着美国经济复苏和通胀目标“取得实质性进展”，美联储将逐步减少美国国债和抵押贷款支持证券的购买规模。此前，在3月18日结束的议息会议上，鲍威尔还坚决地表示，现在还不是开始讨论缩减购债计划的时候。市场普遍认为，美国疫苗接种进展好于预期，叠加近期美债利率小幅回落给了鲍威尔谈论削减宽松的机会。高盛预计，美联储很可能在今年下半年的议息会议上暗示缩减购债，然后从2022年一季度开始着手缩减购债规模。

## 汇率走势：人民币汇率贬值

近期伴随着美元指数逐步走强，人民币汇率有所贬值。截至3月26日，人民币汇率中间价收于6.5376,较上周五上行278个基点；在岸人民币汇率上行362个基点，收于6.5407；离岸人民币汇率较上周五上行318个基点至6.5394。

图 1：人民币汇率情况

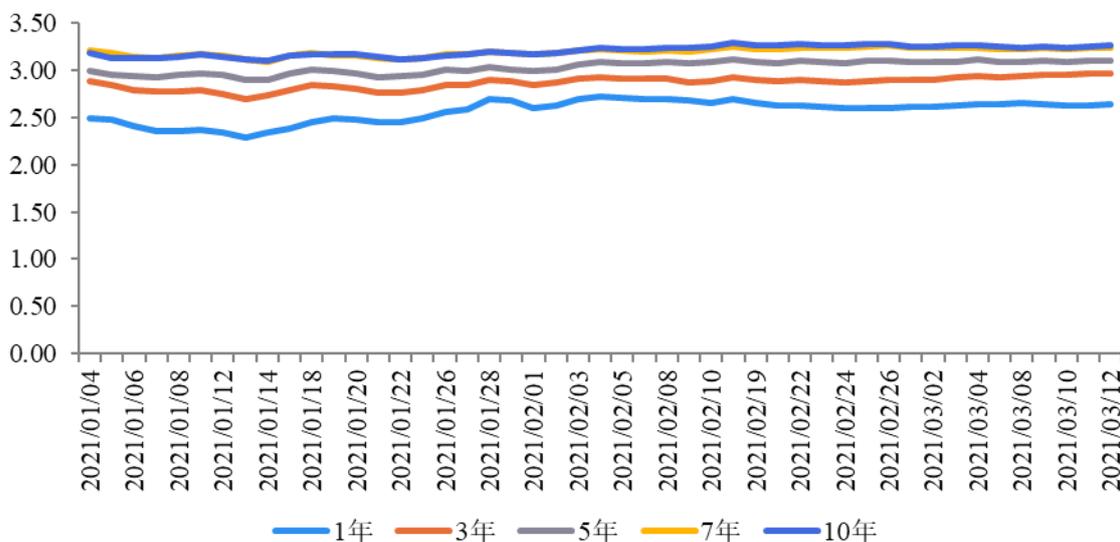


数据来源：Wind，中诚信整理

## 利率走势：中国国债收益率回落；美国国债收益率下跌

本周，中国国债收益率持续回落。截至3月26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2.6073%、2.8860%、3.0102%、3.1806%和3.1985%。

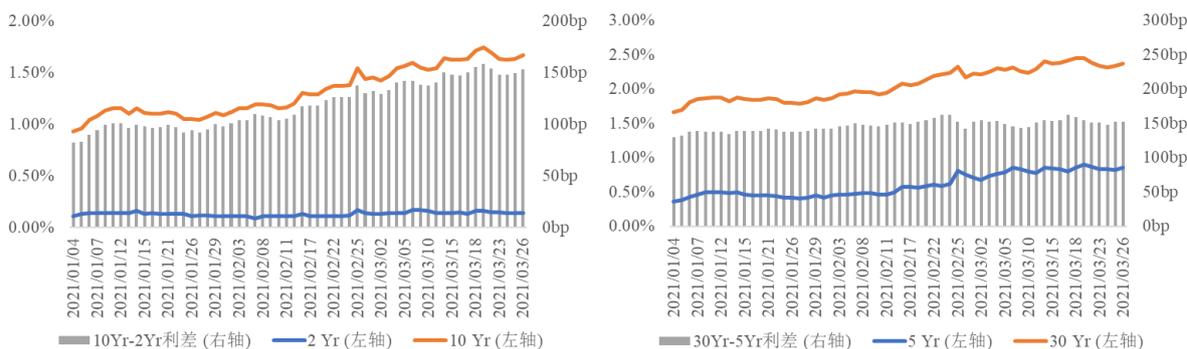
图 2：中国国债收益率



数据来源：中国债券信息网，中诚信整理

周初，美联储主席鲍尔于国会听证会指美国经济未完全复苏，仍需要美联储继续提供支持，带动美国国债收益率下跌；随后，美国公布较预期好的GDP及初请失业金数据，收益率反弹。截至3月26日，2年期收益率0.14%，5年期收益率0.85%，10年期收益率1.67%，30年期收益率为2.37%，较上周五分别下跌2bp、5bp、7bp及8bp。美国国债利差方面，2年期和10年期国债利差较上周五收窄8bp至153bp，5年期和30年期国债利差为152bp，较上周五收窄3bp。

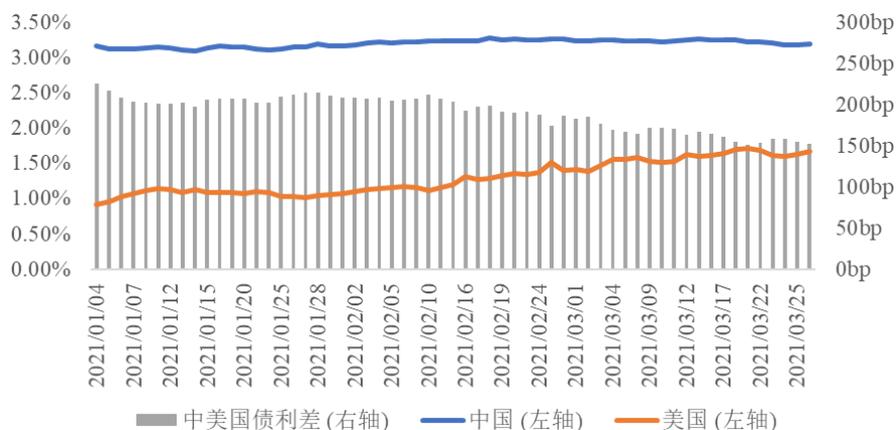
图 3：美国国债收益率及利差情况



数据来源：美国财政部，中诚信整理

中美利差方面，截至3月26日，中美10年期国债利差为152.3bp，较上周五扩大0.7bp，较年初收窄74.2bp。

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：中资境外新发行回暖

3月22日至3月26日，中资企业在境外市场新发行12只债券，合计约33.5亿美元，较上周增加73.6%。其中，普洛斯中国控股有限公司为最大发行人，本周发行7亿美元。

表 1：中资境外债券市场发行情况（20210322-20210326）

| 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) |
|-----------|------------------|-----|---------|--------|-----------|----|--------|-----------------|-----------------|
| 2021/3/22 | 安吉七彩灵峰乡村旅游投资有限公司 | USD | 1       | 2.6    | 2024/3/25 | 3  | 城投     | -/-             | -/-             |
| 2021/3/23 | 中骏集团控股有限公司       | USD | 3       | 5.95   | 2024/9/29 | 4  | 房地产    | B1/B+/BB-       | -/-/BB-         |
| 2021/3/23 | 普洛斯中国控股有限公司      | USD | 7       | 2.95   | 2026/3/29 | 5  | 工业     | -/BBB/-         | -/BBB/-         |
| 2021/3/23 | 中国工商银行（新西兰）有限公司  | NZD | 2       | -      | 2024/2/29 | 3  | 银行     | A1/A/-          | -/A/-           |
| 2021/3/23 | 科学城（广州）投资集团有限公司  | USD | 4       | 2.95   | 2024/3/30 | 3  | 城投     | -/-/BBB         | -/-/BBB         |
| 2021/3/23 | 科学城（广州）投资集团有限公司  | USD | 1.5     | 3.75   | 2026/3/30 | 5  | 城投     | -/-/BBB         | -/-/BBB         |
| 2021/3/24 | 中航国际租赁有限公司       | USD | 5       | 1.75   | 2024/3/30 | 3  | 金融     | Baa1/-/A-       | -/-/A-          |
| 2021/3/24 | 国厚资产管理股份有限公司     | USD | 1       | 4.5    | 2024/2/29 | 3  | 金融     | B1/-/-          | -/-/-           |
| 2021/3/25 | 中国电力建设集团有限公司     | USD | 5       | 3.08   | -         | 永续 | 工业     | Baa1/BBB+/BBB+  | -/-/BBB         |
| 2021/3/26 | 神州租车有限公司         | USD | 2.5     | 9.75   | 2024/3/31 | 3  | 非日常消费品 | Caa1/CCC+/-     | Caa1/(P)B-1/-   |

<sup>1</sup> 标普于 2021 年 3 月 22 日把神州租车放入正面观察名单，并授予其拟发行的优先无抵押美元债券初步长期债项评级“B-”。

|           |                 |     |     |     |           |      |    |        |     |
|-----------|-----------------|-----|-----|-----|-----------|------|----|--------|-----|
| 2021/3/26 | 中国工商银行（墨西哥）有限公司 | USD | 0.3 | -   | -         | 永续   | 银行 | -/-    | -/- |
| 2021/3/26 | 狮桥资本有限公司        | USD | 1.8 | 6.5 | 2022/3/31 | 364D | 金融 | B1-/B+ | -/- |

数据来源：Bloomberg，中诚信整理

3月22日至3月26日期间，合共2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（20210322-20210326）

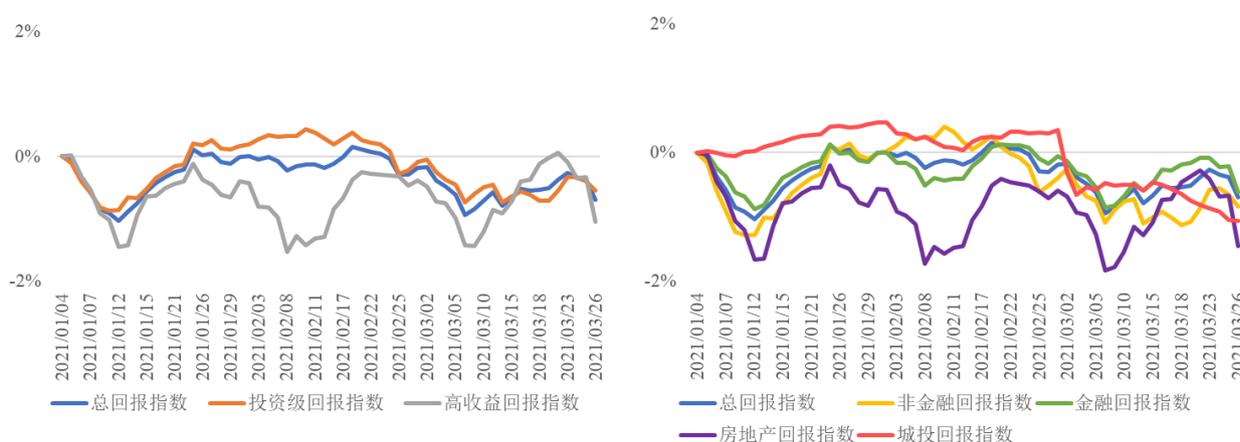
| 公布日       | 信用主体       | 币种  | 规模<br>(亿元)          | 息票<br>(%) | 到期日        | 期限   | 行业  | 主体评级<br>(穆迪/标普/惠誉) | 债项评级<br>(穆迪/标普/惠誉) |
|-----------|------------|-----|---------------------|-----------|------------|------|-----|--------------------|--------------------|
| 2021/3/22 | 香港俊发地产有限公司 | USD | 2.37<br>(增发 1.16 亿) | 11        | 2022/12/24 | 2    | 房地产 | -/-B+              | -/-B+              |
| 2021/3/24 | 绿景中国地产有限公司 | USD | 0.12<br>(增发 0.04 亿) | 6         | 2021/12/13 | 0.99 | 房地产 | -/-B               | -/-                |

数据来源：Bloomberg，中诚信整理

## 二级市场：中资美元债回报率分化，房地产回报率跌幅最大

中资美元债回报率分化。截至3月26日，中资美元债年初至今的回报率<sup>2</sup>较上周五下跌19bp至-0.70%，其中投资级债券回报率上升15bp至-0.55%，高收益债券回报率下跌102bp至-1.04%。按行业来看，房地产债券回报率跌幅最大，较上周五下跌109bp至-1.46%；金融债券和城投债券回报率分别下跌46bp及30bp至-0.62%及-1.06%；非金融债券回报率则上升24bp至-0.84%。

图 5：Markit iBoxx 中资美元债回报率情况

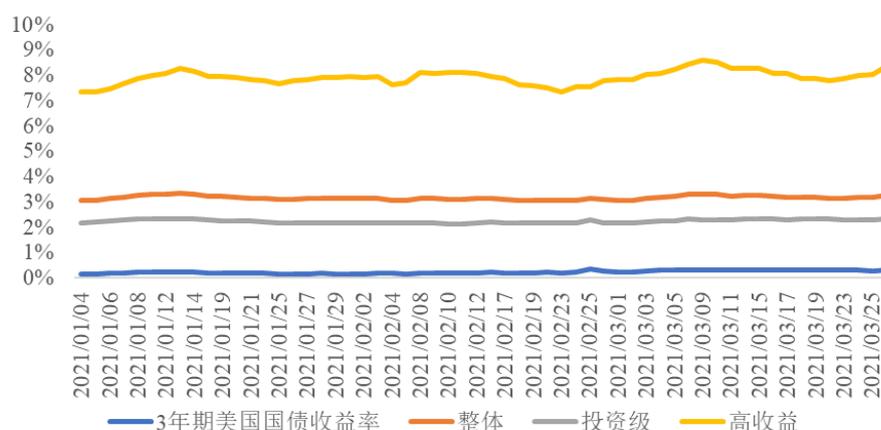


数据来源：Bloomberg，中诚信整理

<sup>2</sup> 回报率以 2021 年 1 月 4 日为基数计算

截至3月26日，中资美元债的最差收益率较上周五上升8bp至3.26%，其中投资级债券轻微下跌1bp至2.34%，而高收益债券最差收益率上升48bp至8.35%。

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22日至3月26日, 评级机构分别对5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 3: 跨境发行人评级行动情况 (20210322-20210326)

| 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>   |        |      |        |           |      |    |           |      |                                 |
| 神州租车有限公司       | 非日常消费品 | CCC+ | 正面观察状态 | 2021/3/22 | CCC+ | 正面 | 2021/1/12 | 标普   | 预期票据成功发行                        |
| 舜宇光学科技(集团)有限公司 | 科技     | Baa1 | 稳定     | 2021/3/24 | Baa2 | 稳定 | 2020/7/22 | 穆迪   | 信用多元化提高                         |
| 京东集团股份有限公司     | 非日常消费品 | BBB+ | 正面     | 2021/3/24 | BBB  | 正面 | 2020/9/3  | 标普   | 作为中国最大在线零售商的地位进一步巩固             |
| 宝龙地产控股有限公司     | 房地产    | BB-  | 稳定     | 2021/3/25 | B+   | 正面 | 2020/8/27 | 标普   | 销售能力稳固, 盈利能力好于同业及来自投资物业的经常性收入增加 |
| 北京能源集团有限公司     | 公用事业   | A3   | 稳定     | 2021/3/25 | A3   | 负面 | 2020/3/26 | 穆迪   | 预期公司燃煤发电和可再生能源                  |

领域的经营表现

将逐步改善

|        |                |        |      |        |           |      |    |           |      |                              |
|--------|----------------|--------|------|--------|-----------|------|----|-----------|------|------------------------------|
| 下<br>调 | 禹洲集团控股有限公司     | 房地产    | B1   | 负面     | 2021/3/23 | Ba3  | 稳定 | 2020/6/23 | 穆迪   | 盈利预警及预期<br>确认收入转弱            |
|        | 银川通联资本投资运营有限公司 | 城投     | Baa3 | 负面     | 2021/3/26 | Baa3 | 稳定 | 2020/7/30 | 穆迪   | 公司管治较弱                       |
|        | 延锋国际汽车技术有限公司   | 非日常消费品 | Baa3 | 稳定     | 2021/3/26 | Baa3 | 负面 | 2020/6/16 | 穆迪   | 收入和利润从疫情中恢复，并预期公司收入将增加，杠杆率下跌 |
|        | 禹洲集团控股有限公司     | 房地产    | BB   | 负面观察状态 | 2021/3/26 | BB   | 稳定 | 2020/11/6 | 联合国际 | 预期公司经营表现将恶化，信贷指标减弱           |

数据来源：Bloomberg，Wind，中诚信整理

### 熊猫债：普洛斯、蒙牛、新开发银行、恒安国际新发4只熊猫债

3月25日，普洛斯中国控股有限公司（“普洛斯”）公开发行2021年公司债券（第三期）（面向专业投资者）在上海证券交易所市场发行，债券规模15亿人民币，债券期限3年，票面利率为4.40%。同日，新开发银行2021年度第一期人民币债券(债券通)在银行间债券市场发行，债券规模50亿人民币，债券期限3年，票面利率为3.22%。3月26日，中国蒙牛乳业有限公司（“蒙牛”）2021年度第一期超短期融资券在银行间债券市场发行，债券规模均为20亿人民币，债券期限为90日，票面利率为2.50%。中诚信国际评定该债券及主体级别为AAA。同日，恒安国际集团有限公司（“恒安国际”）2021年度第一期超短期融资券在银行间债券市场发行，债券规模为10亿人民币，债券期限为181日，票面利率为3.08%。中诚信国际评定该债券及主体级别为AAA。

截至3月26日，2021年熊猫债发行总量16只，发行主体共11个，总发行规模为254亿人民币，平均息票率为3.65%，近七成债券期限为3年及以上，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（20210101-20210326）

| 信用主体        | 发行金额<br>(亿人民币) | 息票<br>(%) | 发行日       | 到期日       | 债券期限<br>(年) | 债券类型  | 发行场所 | 境内评级<br>机构 |
|-------------|----------------|-----------|-----------|-----------|-------------|-------|------|------------|
| 恒安国际集团有限公司  | 10             | 3.08      | 2021/3/26 | 2021/9/23 | 0.5         | 超短融   | 银行间  | 中诚信        |
| 中国蒙牛乳业有限公司  | 20             | 2.50      | 2021/3/26 | 2021/6/24 | 0.25        | 超短融   | 银行间  | 中诚信        |
| 新开发银行       | 50             | 3.22      | 2021/3/25 | 2024/3/25 | 3           | 国际机构债 | 银行间  | 联合资信       |
| 普洛斯中国控股有限公司 | 15             | 4.40      | 2021/3/25 | 2024/3/25 | 3           | 公司债   | 交易所  | 上海新世纪      |
| 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>