

中诚信国际 & 中诚信亚太 跨境债券周报

2021 年第 40 期

2021 年 11 月 01 日—11 月 05 日

美联储宣布实施 Taper；中资境外新发行减少

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

庄承浩 852-28607126

peter_chong@ccxap.com

其他联系人

胡辰雯 852-28607120

elle_hu@ccxap.com

报告发布日期

2021 年 11 月 10 日

热点事件：美联储宣布实施 Taper 美国通胀预期再创新高

美联储于北京时间 4 日宣布，维持现行利率 0%-0.25% 不变，同时将于 11 月启动缩债计划，将每月资产购买规模减少 150 亿美元，准备在必要时调整缩债购债规模的步伐，在市场预期之中。早在 9 月份美联储已经释放 Taper 信号，或在 2022 年中旬左右结束 QE。美联储表示，预计供应链短缺的问题将持续到明年，通胀率也会继续上升，但随着新冠肺炎疫情的缓解，就业率回升，供应链问题将逐步缓解。

汇率走势：人民币汇率小幅波动

人民币汇率中间价格小幅波动上行。截至 11 月 5 日，人民币汇率中间价收于 6.3980。

利率走势：中国国债收益率有所下行；美国国债收益率下跌

本周，中国国债收益率波动下行，近期或呈现区间波动走势；美联储公布 FOMC 货币政策决议，与市场预期一样从本月下旬开始缩减购债（taper），但联储主席鲍威尔释放了鸽派信号，带动美国国债收益率下行。中美利差方面，截至 11 月 5 日，中美 10 年期国债利差为 144.0bp，较上周五扩大 1.9bp，较年初收窄 82.5bp。

中资境外债券

一级市场：中资境外债新发行减少

11 月 1 日至 11 月 5 日，中资企业在境外市场新发行 15 只债券，合计约 29.9 亿美元，较上周下跌 73.9%。其中，城投公司为最大发行人，共发行 9 亿美元境外债。

二级市场：中资美元债券回报率下跌，房地产债券回报率跌幅最大

截至 11 月 5 日，中资美元债年初至今的回报率较上周五下跌 138bp 至 -6.88%，其中投资级债券回报率下降 24bp 至 0.09%，高收益债券回报率大幅下跌 436bp 至 -24.35%。按行业来看，房地产债券回报率跌幅最大，较上周五下跌 637bp 至 -30.84%。

评级行动：多家房地产企业信用评级下调

风险事件：阳光城对三笔美元债提出要约交换

熊猫债：本周中国电力新发 1 只

热点事件：美联储宣布实施 Taper 美国通胀预期再创新高

美联储于北京时间 4 日宣布，维持现行利率 0%-0.25% 不变，同时将于 11 月启动缩债计划，将每月资产购买规模减少 150 亿美元，准备在必要时调整缩减购债规模的步伐。美联储决议声明还提到，11 月份稍晚美联储将购买 700 亿美元美国国债和 350 亿美元抵押贷款支持证券 (MBS)，12 月将分别购买 600 亿美元和 300 亿美元，均在市场预期之中。早在 9 月份美联储已经释放信号，表明可能在下一次议息会议上宣布 Taper，并在 2022 年中旬左右结束 QE。

根据美联储的预期，未来一年内食品和汽油价格、房租和大学学费等将上涨。美联储主席鲍威尔将消费价格飙升的主要原因归为新冠肺炎疫情导致的供应链短缺、工人短缺造成的工资上涨等情况。鲍威尔表示，预计供应链短缺的问题将持续到明年，通胀率也会继续上升，但随着新冠肺炎疫情的缓解，就业率回升，供应链问题将逐步缓解。鲍威尔强调，美联储将等待供应链问题解决、通胀放缓时再进入加息周期。

汇率走势：人民币汇率小幅波动

人民币汇率中间价小幅波动上行。截至11月5日，人民币汇率中间价收于6.3980，较上周五上行73个基点；在岸人民币汇率较上周五上行4个基点，收于6.4013；离岸人民币汇率下行114个基点至6.3944。

图 1：人民币汇率情况



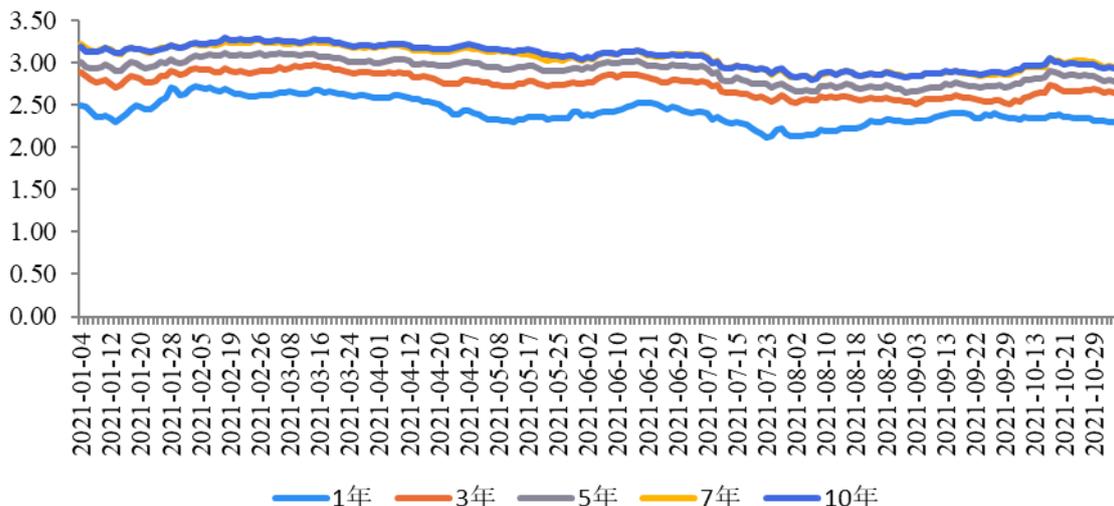
数据来源：Wind，中诚信整理

利率走势：中国国债收益率有所下行；美国国债收益率下跌

本周，中国国债收益率波动下行，近期或呈现区间波动走势。截至11月5日，1年期、

3年期、5年期、7国债和10年期国债收益率较上周五波动下行，分别收于2.2852%、2.6111%、2.7299%、2.9050%和2.8911%。11月MLF到期规模相对较高，流动性或边际收紧，在经济和政策未出现超预期演化下，收益率下行空间或相对有限。

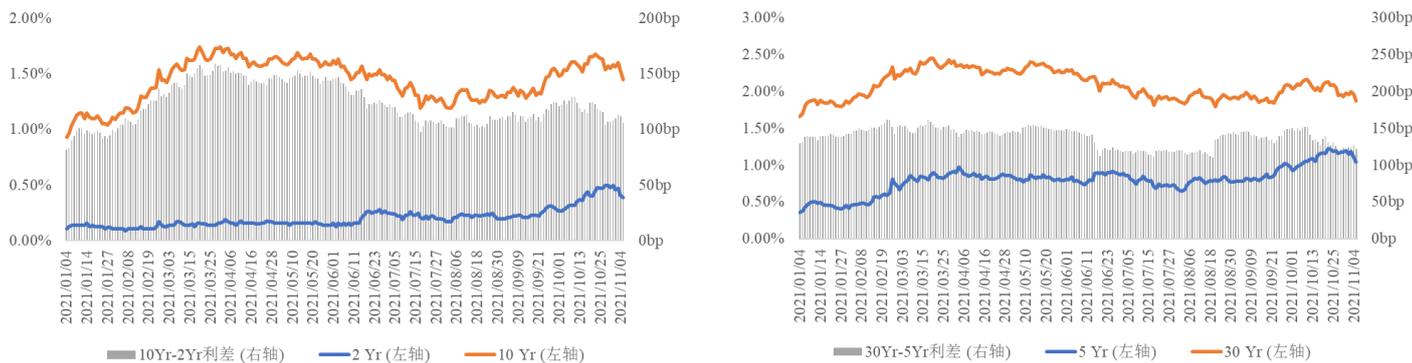
图 2：中国国债收益率



数据来源：中国债券信息网，中诚信整理

美联储公布FOMC货币政策决议，与市场预期一样从本月下旬开始缩减购债（taper），但联储主席鲍威尔释放了鸽派信号，带动美国国债收益率下行。截至11月5日，2年期、5年期、10年期及30年期收益率分别为0.39%、1.04%、1.45%及1.87%，较上周五分别下跌9bp、14bp、10bp及6bp。美国国债利差方面，2年期和10年期国债利差为106bp，较上周五收窄1bp；5年期和30年期国债利差较上周五收窄1bp至122bp。

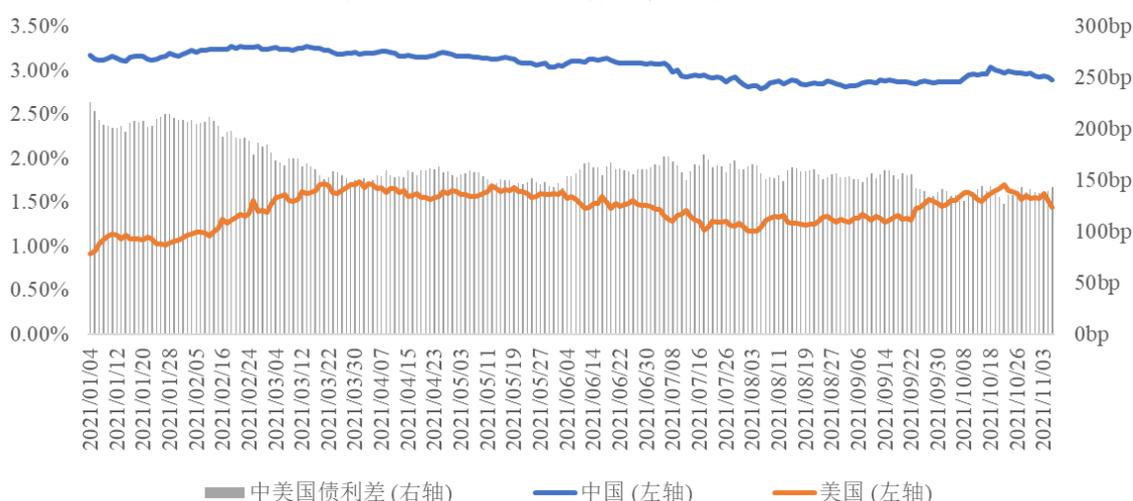
图 3：美国国债收益率及利差情况



数据来源：美国财政部，中诚信整理

中美利差方面，截至11月5日，中美10年期国债利差为144.0bp，较上周五扩大1.9bp，较年初收窄82.5bp。

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：中资境外债新发行减少

11月1日至11月5日，中资企业在境外市场新发行15只债券，合计约29.9亿美元，较上周下跌73.9%。其中，城投公司为最大发行人，共发行9亿美元境外债。

表 1：中资境外债券市场发行情况（20211101-20211105）

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)
2021/11/1	云南省交通投资建设集团有限公司	USD	1	3.8	2026/11/5	5	工业	-/-	-/-
2021/11/2	中国银行股份有限公司	USD	6	1.75	2026/11/9	5	金融	A1/A/A	A1/-/A
2021/11/2	中信证券国际有限公司	USD	0.02	0	2022/11/1	364D	金融	-/BBB+/-	-/-
2021/11/2	中信证券国际有限公司	USD	0.03	0	2022/11/1	364D	金融	-/BBB+/-	-/-
2021/11/2	中信证券国际有限公司	USD	0.03	0	2022/11/1	364D	金融	-/BBB+/-	-/-
2021/11/2	中信证券国际有限公司	USD	0.05	0	2022/11/1	364D	金融	-/BBB+/-	-/-
2021/11/2	中信证券国际有限公司	USD	0.05	0	2022/11/1	364D	金融	-/BBB+/-	-/-
2021/11/2	中信证券国际有限公司	USD	0.11	0	2022/11/1	364D	金融	-/BBB+/-	-/-
2021/11/2	国家电力投资集团有限公司	USD	9	3.38	-	永续	公用事业	A2/A-/A	Baa1/-/-
2021/11/3	渤海银行股份有限公司	USD	3	1.5	2024/11/10	3	银行	Baa3/BBB-/-	Baa3/BBB-/-
2021/11/3	江苏方洋集团有限公司	USD	1.5	1.98	2024/11/10	3	城投	-/-/BB-	Baa3/-/-
2021/11/3	济南城市建设集团有限公司	USD	5	2.3	2024/11/11	3	城投	Baa2/-/BBB+	-/-/BBB+
2021/11/4	港龙中国地产集团有限公司	USD	1.58	13.5	2022/11/11	364D	房地产	-/-	-/-
2021/11/4	浙江省新昌县投资发展集团有限公司	USD	2	3.6	2024/11/10	3	城投	-/-	-/-

2021/11/5	浦江县国有资本投资集团有限公司	USD	0.5	2	2024/11/12	3	城投	-/-	-/-
-----------	-----------------	-----	-----	---	------------	---	----	-----	-----

数据来源: Bloomberg, 中诚信整理

11月1日至11月5日, 共1家企业增发其美元债。

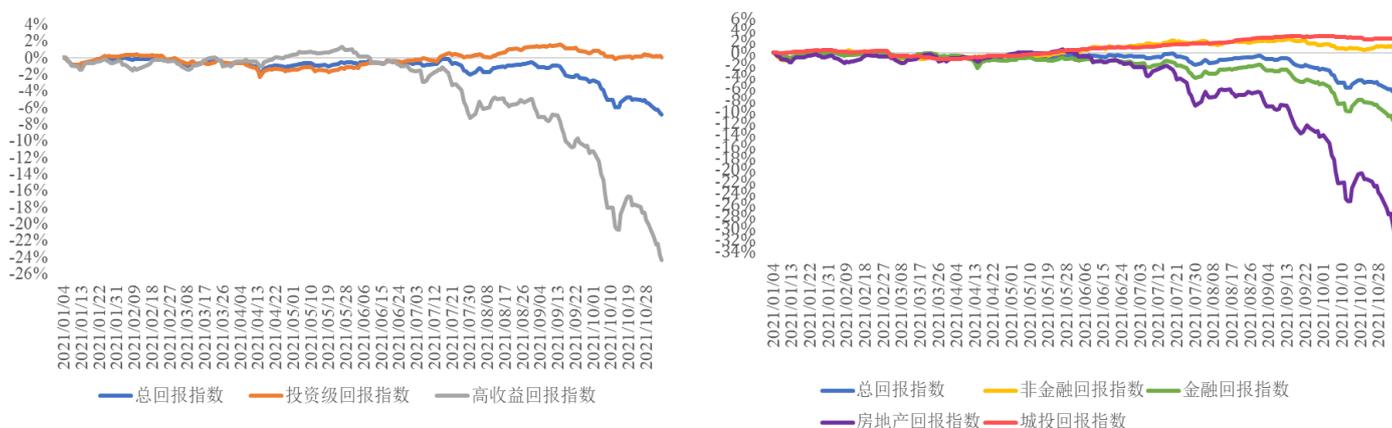
表 2: 中资境外债券市场增发情况 (20211101-20211105)

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)
2021/11/5	中国工商银行悉尼分行	AUD	0.27 (增发 0.06 亿)	1.39	2026/9/25	5.25	银行	A1/A/A	-/-

二级市场: 中资美元债券回报率下跌, 房地产债券回报率跌幅最大

截至11月5日, 中资美元债年初至今的回报率较¹上周五下跌138bp至-6.88%, 其中投资级债券回报率下降24bp至0.09%, 高收益债券回报率大幅下跌436bp至-24.35%。按行业来看, 房地产债券回报率跌幅最大, 较上周五下跌637bp至-30.84%; 金融债券回报率下跌244bp至-12.04%; 非金融债券回报率上升33bp至1.47%。

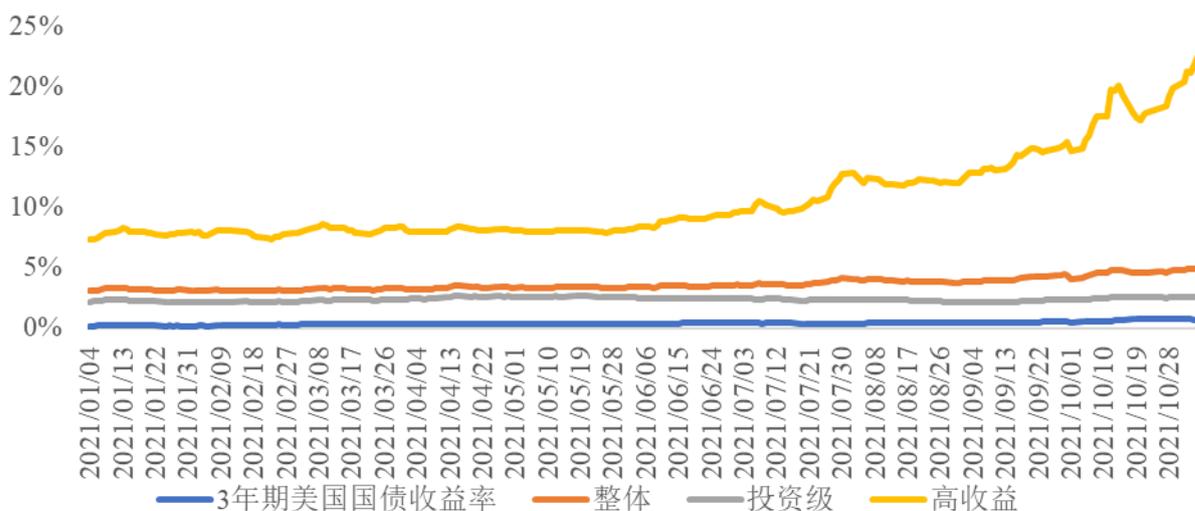
图 5: Markit iBoxx 中资美元债回报率情况



数据来源: Bloomberg, 中诚信整理

截至11月5日, 中资美元债的最差收益率较上周五上升22bp至4.97%, 其中投资级债券收益率上升7bp至2.60%, 高收益债券收益率上升274bp至22.61%。

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: 多家房地产企业信用评级下调

11月1日至11月5日, 评级机构分别对2家中资发行人采取正面评级行动; 12家中资发行人采取负面评级行动, 多家房地产公司遭下调评级。

表 4: 跨境发行人评级行动情况 (20211101-20211105)

	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	招商银行股份有限公司	金融	A-	稳定	2021/11/3	BBB+	正面	2021/8/5	惠誉	政府支持性增加
	华融实业投资管理有限公司	工业	B-	稳定	2021/11/3	CCC	-	2021/8/11	惠誉	重新评估与母公司联系
下调	融信中国控股有限公司	房地产	B	负面	2021/11/1	B+	负面	2021/9/25	惠誉	再融资不确定性
	阳光城集团股份有限公司	房地产	Caa2	负面观察状态	2021/11/1	B2	负面	2021/10/18	穆迪	偿债不确定性
	内蒙古伊利实业集团股份有限公司	消费者必需品	A-	负面	2021/11/2	A-	稳定	2020/11/9	标普	债务杠杆可能超过 1.5 倍
	顺丰控股股份有限公司	工业	A-	负面	2021/11/2	A-	负面观察状态	2021/6/30	惠誉	公司 EBITDA 和现金流产生不确定性
	祥生控股 (集团) 有限公司	房地产	B-	负面	2021/11/2	B	稳定	2021/5/12	标普	现金流变弱
	阳光城集团股份有限公司	房地产	C	-	2021/11/2	B-	负面	2021/10/28	惠誉	不良债务交换

中国奥园集团股份有限 公司	房地产	B+	负面	2021/11/3	BB	负面	2021/6/7	惠誉	在资本市场高度 波动的情况下降 低财务灵活性
大唐集团控股有限公司	房地产	B	负面	2021/11/3	B	稳定	2021/4/21	标普	未来 12 个月的 利润率下降
德信中国控股有限公司	房地产	B	负面	2021/11/3	B	稳定	2019/7/15	标普	中国房地产市场 疲软阻碍去杠杆
禹州集团控股有限公司	房地产	B	负面	2021/11/3	B+	稳定	2021/9/7	惠誉	融资渠道减弱和 流动性压力上升
雅居乐集团控股有限公 司	房地产	Ba2	负面	2021/11/4	Ba2	稳定	2021/3/29	穆迪	困难的运营和融 资条件将削弱其 流动性和信用指 标
中国奥园集团股份有限 公司	房地产	B2	负面观察 状态	2021/11/5	B1	负面观察 状态	2021/10/18	穆迪	融资渠道减弱， 短期债务到期
温氏食品集团股份有限 公司	消费者 必需品	BB+	负面	2021/11/5	BBB-	稳定	2021/8/6	惠誉	由于持续供过于 求，行业波动性 高于预期
福建阳光集团有限公司	房地产	CCC-	负面	2021/11/5	B	稳定	2019/10/4	标普	违约风险增加
境内评级：									
阳光城集团股份有限公 司	房地产	AAA	负面	2021/11/1	AAA	稳定	2021/7/2	大公国际	偿债资金来源不 确定性
阳光城集团股份有限公 司	房地产	AA+	负面观察 状态	2021/11/1	AA+	稳定	2021/10/13	中诚信国 际	流动性压力增加

数据来源：Bloomberg, Wind, 中诚信整理

风险事件：阳光城对三笔美元债提出要约交换

11月1日，阳光城集团股份有限公司（“阳光城”）发布公告，由于严峻的房地产行业形势导致公司出现短期流动性困难，拟就旗下三只美元债券进行要约交换，并就债券契约修订进行同意征求。三只美元债券的未偿还金额为7.47亿美元，要约交换的最低接受本金总额为已发行本金的85%。如要约交换达成，债券持有人每1000美元本金将会获取25美元的现金，和2022年9月15日到期、票息为10.25%、本金总额为1000美元的新优先票据。

熊猫债：本周中国电力新发 1 只

11月2日，中国电力国际发展有限公司2021年度第三期超短期融资债券在银行间市场发行。债券规模10亿人民币，债券期限0.737年，债券利率2.88%。

表 5：2021 年熊猫债市场发行情况（20210101-20211105）

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
------	----------------	-----------	-----	-----	-------------	------	------	------------

中国电力国际发展有限公司	10	2.88	2021/11/2	2022/7/29	0.74	超短融	银行间	东方金诚
深圳国际控股有限公司	40	3.29	2021/10/29	2027/10/29	6	公司债券	交易所	联合资信
远东宏信有限公司	3	4.06	2021/10/27	2023/10/27	2	中期票据	银行间	中诚信国际
中国电力国际发展有限公司	10	3.39	2021/10/22	2024/10/22	3	中期票据	银行间	东方金诚
普洛斯中国控股有限公司	7	4.3	2021/10/17	2026/10/17	5	公司债	交易所	上海新世纪
波兰共和国	30	3.20	2021/10/15	2024/10/15	3	国际机构债	银行间	中诚信国际
中国电力国际发展有限公司	20	3.47	2021/10/13	2024/10/13	3	中期票据	银行间	东方金诚
中国蒙牛乳业有限公司	15	2.55	2021/9/28	2021/12/22	0.23	超短融	银行间	中诚信国际
戴姆勒国际财务有限公司	20	3.1	2021/9/27	2023/9/27	2	中期票据	银行间	--
戴姆勒国际财务有限公司	20	3.1	2021/9/27	2024/9/27	3	中期票据	银行间	--
新开发银行	20	3.02	2021/9/17	2026/9/17	5	国际机构债	银行间	中诚信国际
法国农业信贷银行	10	3.14	2021/9/17	2024/9/17	3	金融债	银行间	标普中国
宝马金融股份有限公司	20	3.15	2021/9/16	2024/9/16	3	中期票据	银行间	中诚信国际
宝马金融股份有限公司	15	3.1	2021/9/16	2023/9/16	2	中期票据	银行间	中诚信国际
中国蒙牛乳业有限公司	25	2.55	2021/8/30	2021/11/19	0.22	超短融	银行间	中诚信国际
中国蒙牛乳业有限公司	25	2.55	2021/8/30	2021/11/26	0.24	超短融	银行间	中诚信国际
远东宏信有限公司	7	3.78	2021/8/30	2023/8/30	2	中期票据	银行间	中诚信国际
普洛斯中国控股有限公司	12	4.3	2021/8/23	2026/8/23	5	公司债券	交易所	上海新世纪
中国光大水务有限公司	8	2.4	2021/8/10	2021/12/8	0.33	超短融	银行间	上海新世纪
中国蒙牛乳业有限公司	5	2.5	2021/8/4	2021/10/29	0.24	超短融	银行间	中诚信国际
中国电力国际发展有限公司	5	2.63	2021/8/3	2022/3/1	0.58	超短融	银行间	中诚信国际
中国光大绿色环保有限公司	10	3.50	2021/7/28	2026/7/28	5	中期票据	银行间	联合资信
澳门国际银行股份有限公司	15	3.28	2021/7/27	2024/7/27	3	金融债	银行间	联合资信
中国蒙牛乳业有限公司	20	2.60	2021/7/27	2021/12/9	0.37	超短融	银行间	中诚信
北控水务集团有限公司	10	3.27	2021/7/14	2026/7/14	5	公司债	交易所	上海新世纪
北控水务集团有限公司	10	3.64	2021/7/14	2026/7/14	5	公司债	交易所	上海新世纪
远东宏信有限公司	5	3.98	2021/7/12	2023/7/12	2	中期票据	银行间	中诚信
中银集团投资有限公司	25	3.64	2021/6/24	2024/6/24	3	中期票据	银行间	中诚信 / 联合资信
中国蒙牛乳业有限公司	12	2.50	2021/6/24	2021/9/17	0.23	超短融	银行间	中诚信
中国蒙牛乳业有限公司	8	2.65	2021/6/22	2021/12/16	0.48	超短融	银行间	中诚信
中国光大控股有限公司	40	3.7	2021/6/18	2024/6/18	3	中期票据	银行间	中诚信
中国光大环境(集团)有限公司	20	3.60	2021/6/15	2024/6/15	3	中期票据	银行间	联合资信
宝马金融股份有限公司	15	3.03	2021/6/15	2022/6/15	1	短期融资券	银行间	中诚信
宝马金融股份有限公司	20	3.44	2021/6/15	2024/6/15	3	中期票据	银行间	中诚信
普洛斯中国控股有限公司	20	4.30	2021/6/11	2026/6/11	5	公司债	交易所	上海新世纪
中国中药控股有限公司	10	2.65	2021/5/31	2022/2/25	0.74	超短融	银行间	--
恒安国际集团有限公司	10	2.90	2021/5/25	2021/11/23	0.5	短期融资券	银行间	中诚信
戴姆勒国际财务有限公司	20	3.77	2021/5/21	2024/5/21	3	PPN	银行间	--
戴姆勒国际财务有限公司	20	3.60	2021/5/21	2023/5/21	2	PPN	银行间	--
越秀交通基建有限公司	5	3.84	2021/5/13	2028/5/13	7	公司债	交易所	中诚信
越秀交通基建有限公司	10	3.48	2021/5/13	2026/5/13	5	公司债	交易所	中诚信
恒安国际集团有限公司	10	2.90	2021/4/26	2021/10/23	0.5	超短融	银行间	中诚信

北控水务集团有限公司	15	3.98	2021/4/23	2029/4/23	8	中期票据	银行间	上海新世纪
中国电力国际发展有限公司	20	3.54	2021/4/23	2024/4/23	3	中期票据	银行间	中诚信
普洛斯中国控股有限公司	15	4.40	2021/4/22	2026/4/22	5	公司债	交易所	上海新世纪
中国蒙牛乳业有限公司	10	2.50	2021/4/19	2021/6/25	0.18	超短融	银行间	中诚信
恒安国际集团有限公司	10	3.00	2021/4/15	2021/10/12	0.5	超短融	银行间	中诚信
中国蒙牛乳业有限公司	10	2.50	2021/4/8	2021/6/25	0.21	超短融	银行间	中诚信
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>