

作者

中诚信国际 国际业务部

朱琳琳 010-66428877-570

llzhu@ccxi.com.cn

董啸楠 010-66428877-567

xndong@ccxi.com.cn

中诚信亚太

王国威 852-28607130

george_wang@ccxap.com

庄承浩 852-28607124

peter_chong@ccxap.com

其他联系人

胡辰雯 852-28607120

elle_hu@ccxap.com

报告发布日期

2022 年 1 月 19 日

热点事件：世界银行下调 2022 年全球经济增长预期至 4.1%

11 日，世界银行发布最新一期《全球经济展望》报告预测，全球经济 2021 年增长 5.5%，2022 年将增长 4.1%，均较此前预测下调 0.2 个百分点。报告指出，由于新冠病毒变异毒株构成新的威胁，加之通货膨胀、债务与收入不平等加剧，全球经济复苏势头将显著放缓。

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走势。截至 1 月 14 日，人民币汇率中间价收于 6.3677，较上周五下行 65 个基点。

利率走势：中国国债收益率全面下跌；美国债收益率持续攀升

本周，中国国债收益率全面下跌。美联储释放强烈加息信号，明确指出加快加息步伐，带动美国国债收益率攀升。中美利差方面，截至 1 月 14 日，中美 10 年期国债利差为 100.9bp，较上周五收窄 4.7bp，较 2021 年初收窄 125.5bp。

中资境外债券

一级市场：中资境外债新发行增加

1 月 10 日至 1 月 14 日，中资企业在境外市场新发行 22 只债券，合计约 55.2 亿美元，较上周大幅增加 447.2%。其中，中国建设银行股份有限公司为最大发行人，此外年初城投境外发行放量。

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 1 月 14 日，中资美元债年初至今的回报率较上周五下跌 157bp 至 -8.91%，其中投资级债券回报率下跌 62bp 至 -1.00%，高收益债券回报率下跌 407bp 至 -28.89%。按行业来看，房地产债券回报率跌幅最大，较上周五下跌 588bp 至 -38.09%

评级行动：多家房地产企业被下调评级

信用事件：禹洲集团对到期美元债发出交换要约

熊猫债

深圳国际、光大水务共计新发 2 只熊猫债

1 月 10 日，深圳国际控股有限公司 2022 年面向专业投资者公开发行公司债券（第一期）（品种一）在深圳证券交易所上市。债券期限 6 年，募集资金 10 亿人民币，息票率 2.95%。

1 月 13 日，中国光大水务有限公司 2022 年度第一期超短期融资券在银行间市场发行。债券期限 150 日，募集资金 10 亿人民币，息票率 2.50%。

专题分析：法国农业信贷银行

热点事件：世界银行下调 2022 年全球经济增长预期至 4.1%

11日，世界银行发布最新一期《全球经济展望》报告预测。报告预计，发达经济体2021年增长5%，2022年将增长3.8%，分别下调0.4和0.2个百分点；新兴市场和发展中经济体2021年增长6.3%，2022年将增长4.6%。2021年欧元区经济增长5.2%，2022年将增长4.2%。美国经济2021年增长5.6%，较此前预期下调1.2个百分点，2022年将增长3.7%，下调0.5个百分点。报告认为，奥密克戎毒株的快速传播意味着近期新冠肺炎疫情很可能继续扰乱经济活动。目前，许多发展中经济体都缺乏在必要时为经济提供支持的政策空间。在此背景下，新一轮疫情、持续存在的供应链瓶颈和通胀压力，再加上全球许多地区金融脆弱性上升，都可能让硬着陆风险增加。全球经济目前面临宏观经济失衡，世界各经济体之间以及经济体内部收入不平等日益加剧和疫情带来持续压力等三大挑战。

汇率走势：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走势。截至1月14日，人民币汇率中间价收于6.3677，较上周五下行65个基点；在岸人民币汇率较上周五下跌304个基点，收于6.3435；离岸人民币汇率下行249个基点至6.358。美元卖盘继续释放，但尚不能判断美元指数进入跌势。人民币偏结汇状态仍在延续。

图 1：人民币汇率情况

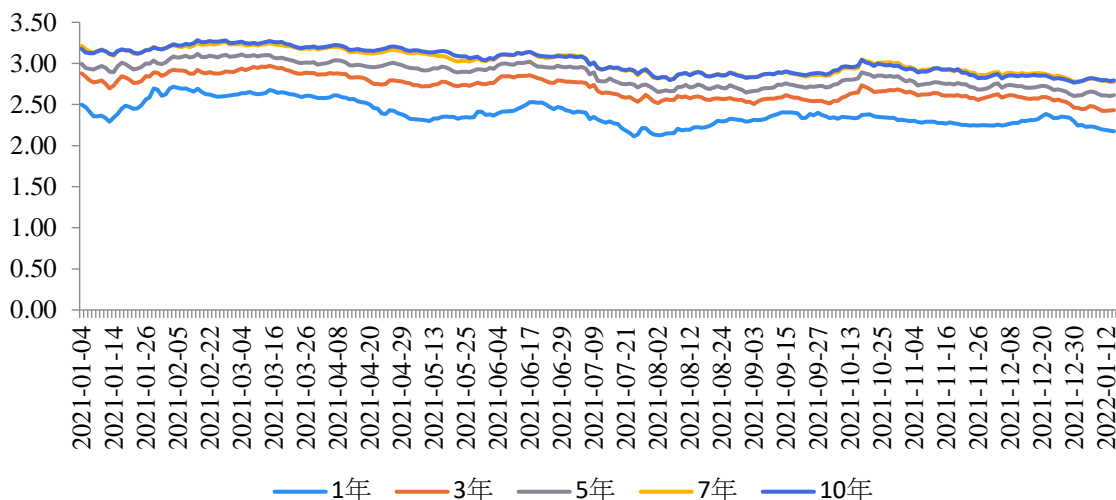


数据来源：Wind，中诚信整理

利率走势：中国国债收益率全面下跌；美国国债收益率持续攀升

本周，中国国债收益率全面下跌。截至1月14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2.1721%、2.4298%、2.6125%、2.775%和2.7935%。本周央行公开市场净投放100亿元，市场流动性较上周五小幅波动上行。

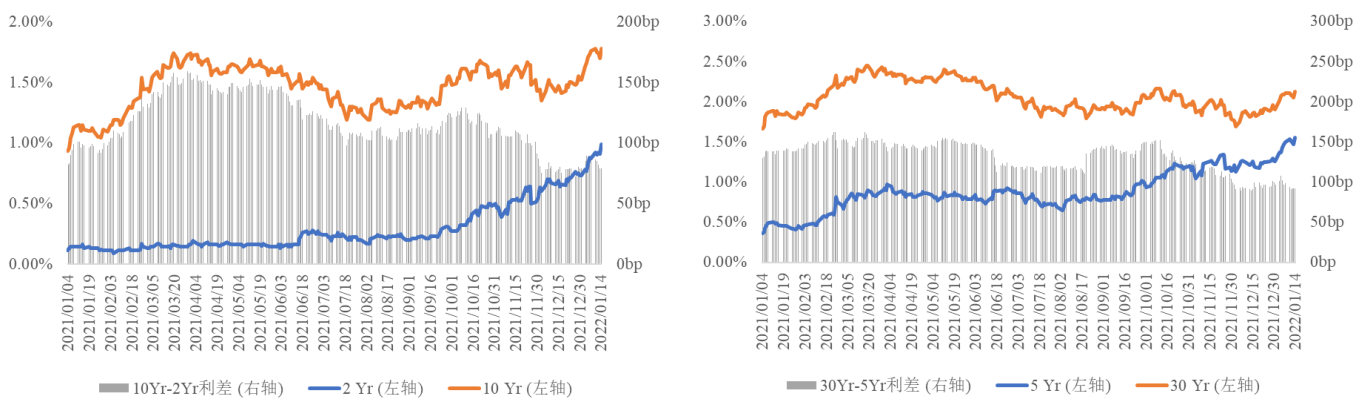
图 2：中国国债收益率



数据来源：中国债券信息网，中诚信整理

美联储释放强烈加息信号，明确指出加快加息步伐，带动美国国债收益率攀升。截至 1 月 14 日，2 年期、5 年期、10 年期收益率及 30 年期收益率分别为 0.99%、1.55%、1.78% 及 2.12%，较上周五分别上升 12bp、5bp、2bp 及 1bp。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 10bp 至为 79bp，5 年期和 30 年期国债利差较上周五收窄 6bp 至 92bp。

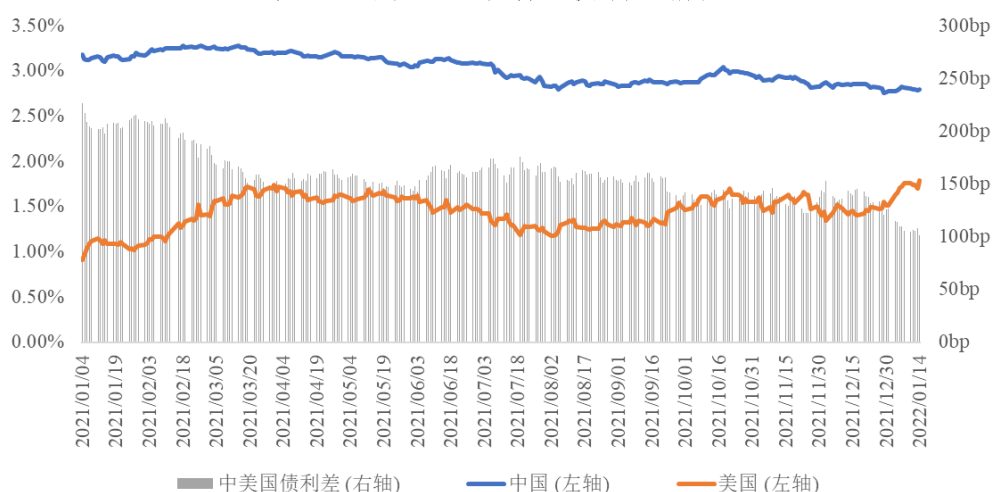
图 3：美国国债收益率及利差情况



数据来源：美国财政部，中诚信整理

中美利差方面，截至 1 月 14 日，中美 10 年期国债利差为 100.9bp，较上周五收窄 4.7bp，较 2021 年初收窄 125.5bp。

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：中资境外债新发行增加

1月10日至1月14日，中资企业在境外市场新发行22只债券，合计约55.2亿美元，较上周大幅增加447.2%。其中，中国建设银行股份有限公司为最大发行人，发行1只20亿美元债；此外，年初城投境外发行放量，12家城投共发行21.9亿美元债。

表 1：中资境外债券市场发行情况（20220110-20210114）

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)
2022/1/10	国泰君安国际控股有限公司	HKD	2.4	0	2022/7/18	182D	金融	Baa2/BBB+/-	-/-/-
2022/1/11	中国农业银行纽约分行	USD	4	1.5	2025/1/18	3	银行	A1/A/A	A1/-/-
2022/1/11	中国农业银行纽约分行	USD	3	2	2027/1/18	5	银行	A1/A/A	A1/-/-
2022/1/11	北京市燃气集团有限责任公司	USD	5	1.88	2025/1/18	3	公用事业	A3/A-/A	A3/-/A
2022/1/11	广州开发区控股集团有限公司	USD	4.9	2.85	2027/1/19	5	城投	Baa1/-/BBB+	Baa1/-/BBB+
2022/1/11	江苏叠石桥家纺产业集团有限公司	USD	0.35	3	2025/1/14	3	城投	-/-/-	-/-/-
2022/1/11	温州市鹿城区国有控股集团有限公司	CNY	9.72	4.1	2025/1/14	3	城投	-/-/-	-/-/-
2022/1/11	重庆国际物流枢纽园区建设有限责任公司	USD	0.38	5.3	2025/1/14	3	城投	-/-/BBB-	-/-/-
2022/1/12	中国诚通香港有限公司	USD	3	2	2025/1/19	3	金融	Baa1/-/BBB+	Baa1/-/BBB+
2022/1/12	中国诚通香港有限公司	USD	4	2.75	2027/1/19	5	金融	Baa1/-/BBB+	Baa1/-/BBB+
2022/1/12	国泰君安国际控股有限公司	HKD	12	0.8	2022/7/20	181D	金融	Baa2/BBB+/-	-/-/-
2022/1/12	江苏瑞海投资控股集团有限公司	USD	1	1.9	2023/1/17	364D	城投	-/-/-	-/-/-
2022/1/12	宜春市袁州区国投集团有限公司	USD	0.98	1.98	2025/1/20	3	城投	-/-/-	-/-/-

2022/1/12	贵阳经济开发区城市建设投资(集团)有限公司	EUR	0.22	3	2023/1/13	364D	城投	-/-	-/-
2022/1/13	中国建设银行股份有限公司	USD	20	2.85	2032/1/21	10	银行	A1/A/A	-/BBB+/BBB+
2022/1/13	华泰国际金融控股有限公司	USD	0.6	0.65	2022/4/25	91D	金融	-/BBB/-	-/-
2022/1/13	星河控股有限公司	MYR	3.3	1	2022/8/23	221D	日常消费品	-/-	-/-
2022/1/13	抚州市数字经济投资集团有限公司	USD	0.98	1.98	2025/1/21	3	城投	-/-	-/-
2022/1/14	建德市国有资产经营有限公司	USD	0.55	2.05	2025/1/19	3	城投	-/-	-/-
2022/1/14	济南章丘控股集团有限公司	USD	1.05	3.8	2023/1/20	364D	城投	-/-	-/-
2022/1/14	泰兴市智光环保科技有限公司	USD	1	1.95	2023/1/19	364D	城投	-/-	-/-
2022/1/14	浙江钱塘江投资开发有限公司	USD	0.8	2.1	2025/1/21	3	城投	-/-	-/-

数据来源: Bloomberg, 中诚信整理

1月10日至1月14日, 顺丰控股股份有限公司及成都经开国投集团有限公司分别增发其美元债。

表 2: 中资境外债券市场增发情况 (20220110-20220114)

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)
2022/1/10	顺丰控股股份有限公司	USD	8 (增发 4 亿)	2.375	2026/11/17	5	工业	A3/A-/A-	A3/A-/A-
2022/1/10	顺丰控股股份有限公司	USD	8 (增发 3 亿)	3.125	2031/11/17	10	工业	A3/A-/A-	A3/A-/A-
2022/1/14	成都经开国投集团有限公司	USD	5 (增发 2 亿)	5.3	2024/12/7	3	城投	Ba2/-/-	Ba2/-/-

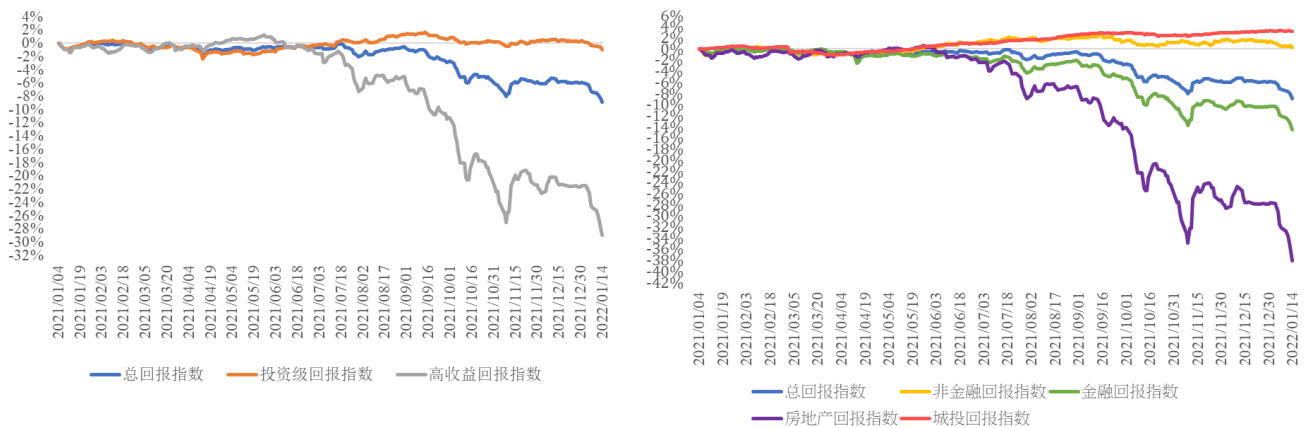
数据来源: Bloomberg, 中诚信整理

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1月14日, 中资美元债年初至今的回报率¹较上周五下跌157bp至-8.91%, 其中投资级债券回报率下跌62bp至-1.00%, 高收益债券回报率下跌407bp至-28.89%。按行业来看, 房地产债券回报率跌幅最大, 较上周五下跌588bp至-38.09%; 金融、非金融及城投债券回报率分别为-14.54%、0.20%及3.17%, 分别较上周五下跌239bp、26bp及3bp。

¹ 回报率以 2021 年 1 月 4 日为基数计算

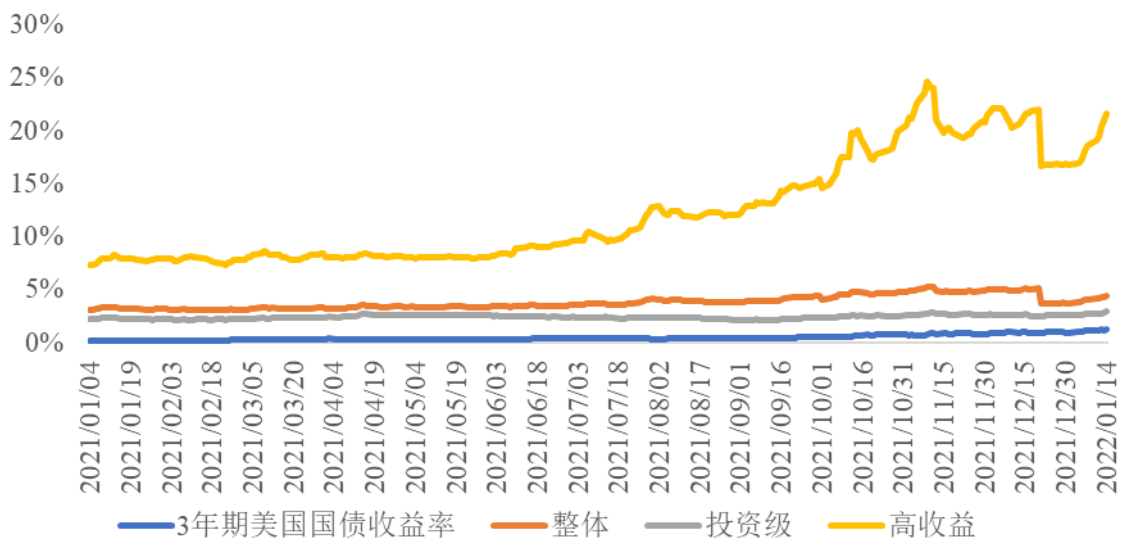
图 5: Markit iBoxx 中资美元债回报率情况



数据来源: Bloomberg, 中诚信整理

截至1月14日, 中资美元债的最差收益率较上周五上升35bp至4.45%, 其中投资级债券收益率上升18bp至2.91%, 高收益债券收益率上升298bp至21.62%。

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: 多家房地产企业被下调评级

1月10日至1月14日, 评级机构分别对2家中资发行人采取正面评级行动; 对10家中资发行人采取负面评级行动。

表 3: 跨境发行人评级行动情况 (20220110-20220114)

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	新奥能源控股有限公司	能源	BBB+	稳定	2022/01/11	BBB	信用观察状态	2021/12/01	惠誉	评级标准变更
	大发地产集团有限公司	房地产	Caa2	负面	2022/01/10	B2	稳定	2021/09/09	穆迪	流动性风险增加
	禹州集团控股有限公司	房地产	Caa2	负面	2022/01/10	B2	负面	2021/10/19	穆迪	再融资风险增加
	禹州集团控股有限公司	房地产	CCC-	-	2022/01/10	B	负面	2021/11/03	惠誉	较高的债券再融资风险
	世茂集团控股有限公司	房地产	B-	负面观察	2022/01/10	B+	负面	2021/12/21	标普	流动性较弱
	世茂集团控股有限公司	房地产	B2	负面观察	2022/01/10	Ba3	负面观察	2021/12/17	穆迪	预期流动性风险将上升
	兰州建设投资(控股)集团有限公司	城投	Ba2	负面	2022/01/11	Ba1	负面	2021/10/18	穆迪	兰州市政府支持能力较弱
下调	世茂集团控股有限公司	房地产	B-	负面观察	2022/01/11	BB	负面观察	2021/12/17	惠誉	保持流动性的安全边际较低
	中国西部水泥有限公司	原材料	Ba2	稳定	2022/01/12	Ba2	正面	2021/04/22	穆迪	在非洲的扩张战略将提升其杠杆
	富力地产(香港)有限公司	房地产	SD	-	2022/01/13	CC	负面	2021/12/15	标普	完成不良债务交换
	雅居乐集团控股有限公司	房地产	BB+	负面观察	2022/01/13	BBB-	稳定	2021/07/15	联合国国际	再融资压力加大, 融资渠道恶化
	融信中国控股有限公司	房地产	B3	负面	2022/01/14	B2	负面观察	2021/10/19	穆迪	经营疲软, 再融资风险增加
	广州富力地产股份有限公司、富力地产(香港)有限公司	房地产	RD	-	2022/01/14	C	-	2021/12/17	惠誉	完成不良债务交换
境内评级:										
上调	中国华融资产管理股份有限公司	金融	AAA	稳定	2022/01/14	AAA	负面	2021/09/29	中诚信国际	业务运营和财务报表逐步趋于稳定
下调	遵义道桥建设(集团)有限公司	城投	AA+	负面	2022/01/10	AA+	稳定	2021/06/30	鹏元	债务负担重, 即期偿付压力大

数据来源: Bloomberg, Wind, 中诚信整理

信用事件: 禹洲集团对到期美元债发出交换要约

1月12日, 禹洲集团控股有限公司(“禹洲集团”)公布进行交换要约, 提出对将于2022年1月23日和2022年1月25日到期的两支本金规模合计5.8亿美元的债券进行置换。根据交换要约方案, 禹洲集团将对尚未偿还交换票据每1,000美金的本金以现金偿还本金50美金, 现金激励10美金, 及置换成新票据本金950美金, 此外同意交换要约方案的持有人, 每持

有1,000美金的本金，将可以收取同意费2.5美金。新票据将以年利率7.81%计息，于2022年1月21日上市，并于2023年1月21日到期。

熊猫债：深圳国际、光大水务共计新发2只熊猫债

1月10日，深圳国际控股有限公司2022年面向专业投资者公开发行公司债券（第一期）（品种一）在深圳证券交易所上市。债券期限6年，募集资金10亿人民币，息票率2.95%。

1月13日，中国光大水务有限公司2022年度第一期超短期融资券在银行间市场发行。债券期限150日，募集资金10亿人民币，息票率2.50%。

表 4：2022 年熊猫债市场发行情况（20220103-20220114）

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
中国光大水务有限公司	10	2.50	2021/12/16	2022/6/12	0.4	SCP	银行间	上海新世纪
深圳国际控股有限公司	10	2.95	2021/1/10	2028/1/15	6	公司债券	交易所	联合资信

数据来源：Bloomberg，中诚信整理

专题分析：法国农业信贷银行

主体概况：法国农业信贷银行（Crédit Agricole S.A.）为法国经济的重要金融支柱，同时是法国最大的互助金融集团以及欧洲最大的金融集团之一。于2001年在巴黎欧洲证券交易所上市，总部设在巴黎，前身为19世纪法国农业合作社成员组建的互助性质地方农信银行。后历经多次兼并重组，目前法国农业信贷银行已形成资产管理、零售银行、专项金融服务和大型客户业务四大业务条线。截至2020年末，发行人在法国和法国境外共计45个国家拥有73,817名全职员工。法国农业信贷银行的主要信贷优势包括：和集团内区域银行间设有良好的内部支持机制；拥有广泛的分支机构、丰富的客户资源和领先的产品研发及信息技术平台，为其业务发展提供有效支持；资产管理、租赁、保理及保险等业务稳步开展，收入来源较为多元化，经营风险得到一定分散；资本管理水平较高，资本较为充足。但与此同时，应关注世界经济复苏进程受疫情影响仍存在不确定性，部分地区信用风险上升，该行在资产质量、业务及盈利增长等方面仍面临潜在压力；净息差收窄及资产减值损失计提力度加强导致净利润显著下滑，盈利能力有待改善；投资收益在营业收入中占比较高，易受宏观经济和市场环境影响而出现较大波动，从而对盈利水平产生影响。

发行情况：法国农业信贷银行2019年底首次进入熊猫债市场，此后持续活跃。截止目前，法国农业信贷银行共计发行4只10亿人民币的熊猫债，合计募集资金40亿人民币，平均息票率为3.39%，利差较为稳定，平均利差为57bp。募集资金主要用于支持发行人及其子公司在中国境内的业务活动和发展。

表5：法国农业信贷银行熊猫债市场历史发行情况

序号	发行日	到期日	债券期限(年)	发行金额(亿元)	息票(%)	利差(BP)	募集用途	债券类型	发行场所
1	2021/9/17	2024/9/17	3	10	3.14	56	主要用于支持发行人及其子公司在中国境内的业务活动和发展。	金融债	银行间
2	2021/3/18	2024/3/18	3	10	3.50	56	主要用于支持发行人及其子公司在中国境内的业务活动和发展。	金融债	银行间
3	2020/9/11	2023/9/11	3	10	3.50	59	主要用于支持发行人及其子公司在中国境内的业务活动和发展。	金融债	银行间
4	2019/12/5	2022/12/5	3	10	3.40	56	主要用于支持发行人及其子公司在中国境内的业务活动和发展。	金融债	银行间

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>