

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

文信彦 852-28607126

charles_man@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 26 日

热点事件：乌克兰局势升级

本周，俄罗斯与乌克兰之间的紧张局势快速升级。俄罗斯和以美国为首的北约“针锋相对”，释放俄乌边境战火可能一触即发的危险信号。周末，美国、英国和澳大利亚不约而同下令驻乌克兰首都基辅的外交人员及家属撤离。俄罗斯金融市场、欧洲市场受到大幅冲击。乌克兰是俄罗斯向西欧输送天然气的要道，随着俄乌局势趋紧，欧洲的天然气供应面临更大挑战。

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 21 日，人民币汇率中间价收于 6.3492，较上周五下行 185 个基点。

利率走势：中国国债收益率全面下跌；美国国债收益率先升后跌

本周，中国国债收益率延续上周趋势，继续全面下跌。周初，由于投资者担心美联储可能会比预期更快、更大幅度地提高利率，美国国债收益率升至 2 年高位，随后美国初请失业金数据表现不佳及乌克兰局势紧张，拖累美国国债收益率先升后跌。中美利差方面，截至 1 月 21 日，中美 10 年期国债利差为 95.2bp，较上周五收窄 5.7bp，较 2021 年初收窄 131.3bp。

中资境外债券

一级市场：中资境外债新发行微跌，城投发行持续放量

1 月 17 日至 1 月 21 日，中资企业在境外市场新发行 26 只债券，合计约 51.4 亿美元，较上周下跌 6.8%。城投境外持续发行放量，13 家城投共发行 18.6 亿美元债。

二级市场：中资美元债券回报率回升，房地产债券回报率升幅最大

截至 1 月 21 日，中资美元债年初至今的回报率较上周五上升 108bp 至-7.83%，其中投资级债券回报率上升 27bp 至-0.72%，高收益债券回报率上升 320bp 至-25.69%。按行业来看，房地产债券回报率升幅最大，较上周五上升 491bp 至-33.19%。

评级行动：中诚信亚太授予衢州市交通投资集团有限公司拟发行的绿色美元债券 BBB_g 预期评级

信用事件：中国奥园美元债违约

熊猫债：北控水务新发 2 只中期票据

1 月 21 日，北控水务集团有限公司 2022 年第一期中期票据品种一和品种二分别于银行间市场发行。品种一期限为 3+2 年期，附第 3 年末发行人调整票面利率选择权及投资者回售选择权；品种二期限为 5 年期。品种一与品种二实际发行额度均为 10 亿人民币，票面利率分别为 2.97%和 3.38%。

专题分析：北控水务集团有限公司

热点事件：乌克兰局势升级

本周，俄罗斯与乌克兰之间的紧张局势快速升级。俄罗斯和以美国为首的北约“针锋相对”，释放俄乌边境战火可能一触即发的危险信号。美国声称，俄罗斯在俄乌边境驻扎了10万多名士兵。俄外交部发言人直言，乌克兰正被西方当作施展影响力的工具利用。周末，美国、英国和澳大利亚不约而同下令驻乌克兰首都基辅的外交人员及家属撤离，美国敦促在乌克兰的美国公民考虑离开。俄罗斯金融市场、欧洲市场受到大幅冲击。24日，俄罗斯10年期国债收益率在美股盘前曾升至9.76%，创2016年初以来新高；与此同时，主要欧洲股价股市集体下挫。

此外，乌克兰是俄罗斯向西欧输送天然气的要道，俄乌局势对天然气供应尤为关键。去年以来，欧洲持续深陷能源危机，随着俄乌局势趋紧，欧洲的天然气供应面临更大挑战。

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21日，人民币汇率中间价收于6.3492，较上周五下行185个基点；在岸人民币汇率较上周五下跌38个基点，收于6.3397；离岸人民币汇率下行164个基点至6.3417。人民币偏结汇状态仍在延续，预计春节前仍将持稳。

图 1：人民币汇率情况



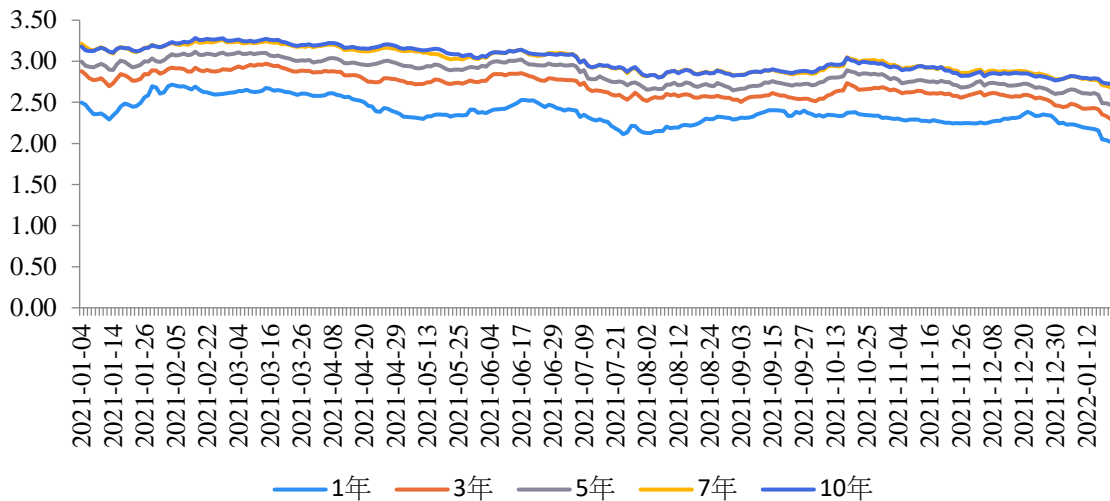
数据来源：Wind，中诚信整理

利率走势：中国国债收益率全面下跌；美国国债收益率先升后跌

本周，中国国债收益率全面下跌。截至1月21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2.0018%、2.2614%、2.4295%、2.6596%和

2.71%。1年期国债收益率减幅较大，旨在推动消费等短期融资，刺激经济增长。本周央行公开市场净投放6500亿元，市场流动性较上周五波动上行。

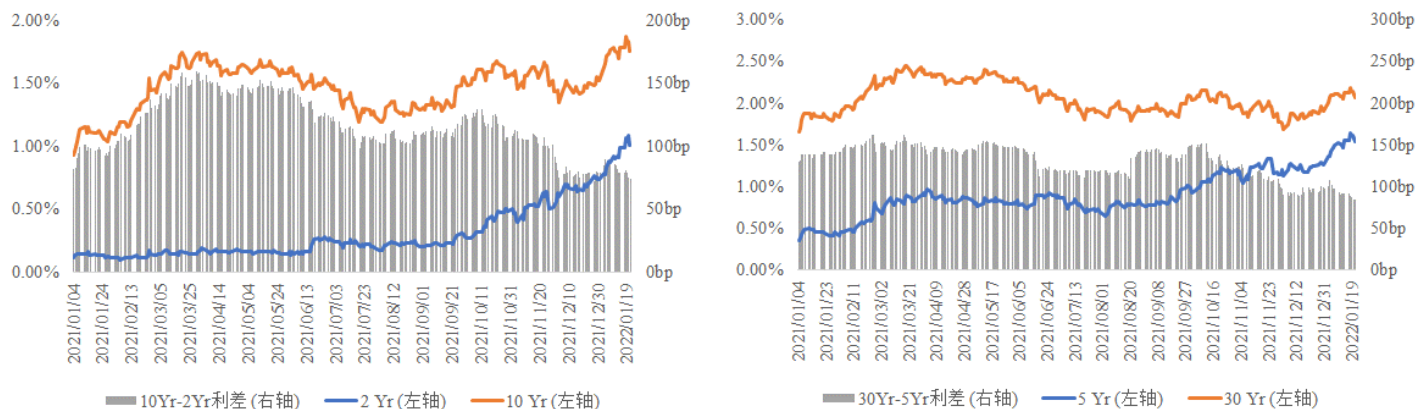
图 2：中国国债收益率



数据来源：中国债券信息网，中诚信整理

周初，由于投资者担心美联储可能会比预期更快、更大幅度地提高利率，美国国债收益率升至2年高位，随后美国初请失业金数据表现不佳及乌克兰局势紧张，拖累美国国债收益率先升后跌。截至1月21日，二年期收益率为1.01%，较上周五上升2bp，5年期、10年期及30年期为1.54%、1.75%及2.07%，较上周五分别下跌1bp、3bp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收窄5bp至为74bp，5年期和30年期国债利差较上周五收窄7bp至85bp。

图 3：美国国债收益率及利差情况

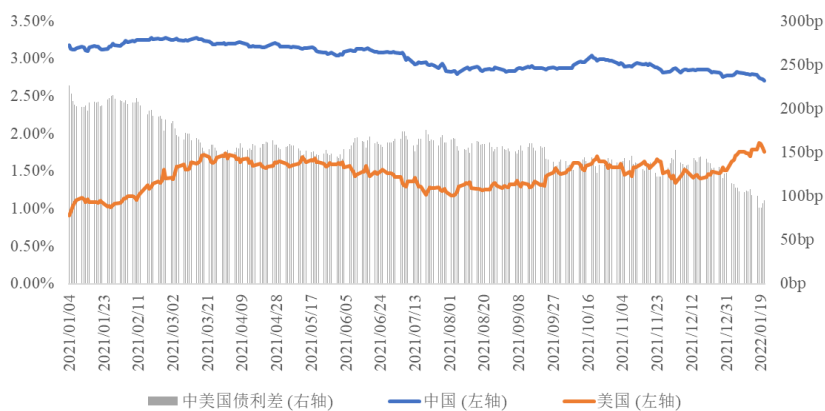


数据来源：美国财政部，中诚信整理

中美利差方面，截至1月21日，中美10年期国债利差为95.2bp，较上周五收窄5.7bp，

较2021年初收窄131.3bp。

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：中资境外债新发行微跌，城投发行持续放量

1月17日至1月21日，中资企业在境外市场新发行26只债券，合计约51.4亿美元，较上周下跌6.8%。城投境外持续发行放量，13家城投共发行18.6亿美元债。

表 1：中资境外债券市场发行情况（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)
2022/1/17	淄博市淄川区财金控股有限公司	USD	0.42	3	2025/1/20	3	城投	-/-	-/-
2022/1/18	曹妃甸国控投资集团有限公司	USD	1	2.1	2024/12/25	2.92	城投	-/-	-/-
2022/1/18	东台市交通投资建设集团有限公司	USD	0.65	5.8	2022/7/20	180D	城投	-/-	-/-
2022/1/18	广东省交通集团有限公司	USD	5	2.36	2027/1/25	5	工业	-/A/A+	-/-
2022/1/18	湖州市城市投资发展集团有限公司	USD	3	2.85	2025/1/25	3	城投	Baa3/-/BBB	-/-
2022/1/18	焦作市投资集团有限公司	USD	1	5.5	2023/1/20	364D	城投	-/-	-/-
2022/1/18	绍兴市城市建设投资集团有限公司	CNY	10	3.65	2027/1/21	5	城投	-/-/BBB+	-/-
2022/1/18	祥生控股集团	USD	0.86	13	2023/1/17	364D	房地产	Caa2/-/CC	-/-
2022/1/18	祥生控股集团	USD	1.34	13	2023/1/17	364D	房地产	Caa2/-/CC	-/-
2022/1/19	浙商银行股份有限公司	USD	0.4	0	2022/12/20	330D	金融	Baa3/BBB-/-	-/-
2022/1/19	河南省铁路建设投资集团有限公司	USD	4	2.2	2025/1/26	3	城投	A2/-/-	-/-
2022/1/19	湖州莫干山高新集团有限公司	USD	2.1	3.4	2025/1/24	3	城投	-/-	-/-
2022/1/19	江苏皋开投资发展集团有限公司	USD	1	2.1	2025/1/24	3	城投	-/-	-/-
2022/1/19	衢州市交通投资集团有限公司	USD	2	2.5	2025/1/25	3	城投	-/-/BBB-	-/-
2022/1/20	碧桂园控股有限公司	HKD	39	4.95	2026/7/28	4.5	房地产	Baa3/BB+/BBB-	-/-
2022/1/20	富港建设集团有限公司	USD	0.5	2.1	2025/1/25	3	工业	-/-	-/-

2022/1/20	富港建设集团有限公司	USD	0.5	2.1	2025/1/25	3	工业	-/-	-/-
2022/1/20	富港建设集团有限公司	USD	1	2.1	2025/1/25	3	工业	-/-	-/-
2022/1/20	绿城中国控股有限公司	USD	4	2.3	2025/1/27	3	房地产	Ba3/BB-	-/BBB-
2022/1/20	湖南浔旅游投资发展集团有限公司	USD	0.29	2.25	2025/1/24	3	城投	-/-	-/-
2022/1/20	湖南浔旅游投资发展集团有限公司	USD	0.48	2.15	2025/1/25	3	城投	-/-	-/-
2022/1/20	工银金融租赁有限公司	USD	7	2.13	2025/1/27	3	金融	A1/A/A	-/-
2022/1/20	工银金融租赁有限公司	USD	5	2.7	2027/1/27	5	金融	A1/A/A	-/-
2022/1/20	申万宏源(香港)有限公司	USD	2	1.5	2023/1/26	364D	金融	-/BBB-	-/-
2022/1/21	中国工商银行迪拜分行	USD	0.2	SOFR +50	2025/1/28	3	银行	-/A/A	-/-
2022/1/21	泰安市城市发展投资有限公司	USD	1.10	3.75	2023/1/26	364D	城投	-/-	-/-

数据来源: Bloomberg, 中诚信整理

1月19日, 中国水务集团有限公司增发其美元债。

表 2: 中资境外债券市场增发情况 (20220117-20220121)

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)
2022/1/19	中国水务集团有限公司	USD	3.5 (增发 1.5 亿)	4.85	2026/5/18	5	公用事业	Ba1/BB+/-	Ba2/BB+/-

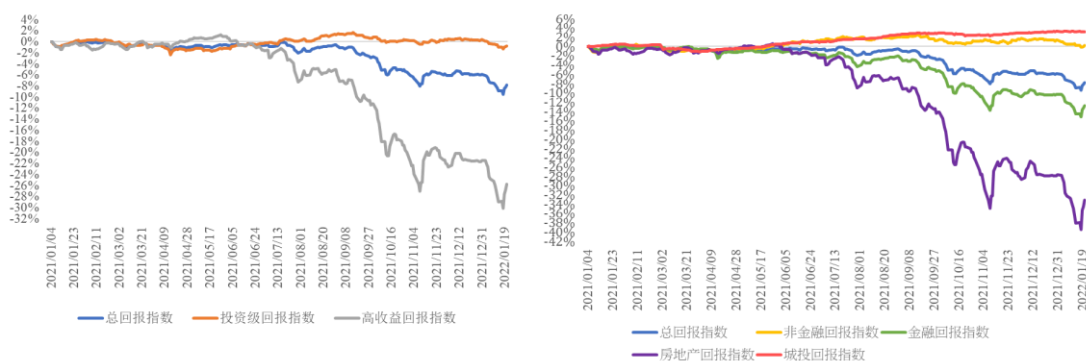
数据来源: Bloomberg, 中诚信整理

二级市场: 中资美元债券回报率回升, 房地产债券回报率升幅最大

截至1月21日, 中资美元债年初至今的回报率¹较上周五上升108bp至-7.83%, 其中投资级债券回报率上升27bp至-0.72%, 高收益债券回报率上升320bp至-25.69%。按行业来看, 房地产债券回报率升幅最大, 较上周五上升491bp至-33.19%; 金融债券回报率为-12.76%较上周五上升179bp; 非金融及城投债券回报率分别为0.14%及3.16%, 较上周五分别下跌6bp及1bp。

¹ 回报率以 2021 年 1 月 4 日为基数计算

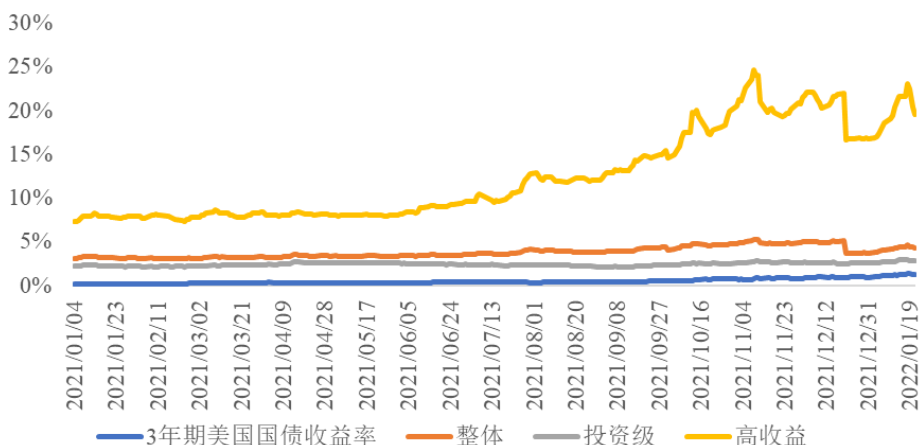
图 5: Markit iBoxx 中资美元债回报率情况



数据来源: Bloomberg, 中诚信整理

截至1月21日, 中资美元债的最差收益率较上周五下跌21bp至4.24%, 其中投资级债券收益率下跌6bp至2.85%, 高收益债券收益率下跌207bp至19.56%。

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: 中诚信亚太授予衢州市交通投资集团有限公司拟发行的绿色美元债券 BBB_g 预期评级

1月18日, 中国诚信(亚太)信用评级有限公司(“中诚信亚太”)向衢州市交通投资集团有限公司(“衢州交投”或“公司”) (BBB_g /稳定) 拟发行的绿色美元债券授予 BBB_g 的高级无抵押债务评级。

表 3: 中诚信亚太评级行动情况 (20210517-20210521)

评级日期	信用主体	主体级别	债项级别	评级观点
2022/1/18	衢州交投	BBB_g	BBB_g	中诚信亚太肯定了以下因素包括 (1) 公司在衢州市交通基础设施建设方面的强大战略地位; (2) 多元化业务组合, 对其收入及营运利润形成补充。同时, 该评级也关注到以下因素包括 (1) 公司在建的政策性项目导致资本支出压力较大; (2) 资产质量一般, 债务杠杆较高。

数据来源: 中诚信整理

1月17日至1月21日，评级机构分别对1家中资发行人采取正面评级行动，对8家中资发行人采取负面评级行动。

表 4：跨境发行人评级行动情况（20220117-20220121）

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	富力地产(香港)有限公司	房地产	CC	负面	2022/01/17	SD	-	2022/01/13	标普	完成不良债务交换
	雅居乐集团控股有限公司	房地产	B+	负面	2022/01/17	BB-	负面	2021/11/10	标普	大量到期债务、融资渠道收窄
	时代中国控股有限公司	房地产	B+	负面	2022/01/17	BB-	稳定	2019/03/15	标普	流动性有限，违约风险增高
	禹洲集团控股有限公司	房地产	C	-	2022/01/17	CCC-	-	2022/01/10	惠誉	完成不良债务交换
下	雅居乐集团控股有限公司	房地产	B1	负面	2022/01/18	Ba2	负面	2021/11/04	穆迪	再融资风险增加
调	祥生控股(集团)有限公司	房地产	CC	-	2022/01/18	B-	负面	2021/11/26	惠誉	再融资风险增加
	上海电气(集团)总公司、上海电气集团股份有限公司	工业	Baa1	负面	2022/01/19	A3	负面	2021/06/01	穆迪	杠杆预期持续上升
	融创中国控股有限公司	房地产	BB-	负面	2022/01/19	BB	稳定	2021/11/10	惠誉	流动性风险增加
	融创中国控股有限公司	房地产	BB-	负面	2022/01/21	BB	稳定	2021/03/16	标普	流动性缓冲减少

数据来源：Bloomberg，Wind，中诚信整理

信用事件：中国奥园美元债违约

1月19日，中国奥园集团股份有限公司（“中国奥园”）公告称，将不会为即将于2022年1月20日本金总额为1.88亿美元及1月23日到期本金总额为5亿美元的美元票据支付余下本金及最后一期利息；此外，在30天宽限期届满后，其也将不会支付于2023年6月到期本金总额为2亿美元、2024年6月到期本金总额为2亿美元的美元票据项下的最新一期利息，票据的未偿还本金总额约10.88亿美元。中国奥园拟就其他境外金融债务采取相同原则，意味着其所有其他境外金融负债项下将发生（或已发生）违约事件。

熊猫债：北控水务新发2只中期票据

1月21日，北控水务集团有限公司2022年第一期中期票据品种一和品种二分别于银行间市场发行。品种一期限为3+2年期，附第3年末发行人调整票面利率选择权及投资者回售选择权；品种二期限为5年期。品种一与品种二实际发行额度均为10亿人民币，票面利率分别为2.97%和3.38%。

表 5：2022 年熊猫债市场发行情况（20220103-20220121）

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
北控水务集团有限公司	15	3.38	2022/1/21	2026/1/21	5	中期票据	银行间	上海新世纪
北控水务集团有限公司	10	2.97	2022/1/21	2023/1/21	5	中期票据	银行间	上海新世纪
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	2022/1/10	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：北控水务集团有限公司

主体概况：北控水务集团有限公司为香港联交所主板上市公司(股票代码:HK00371)，前身为1992年在百慕大注册成立的Wanon International Holdings Limited。公司成立时，法定股本为10万港元，后经多次增资扩股、股东变更及更名。2008年，公司更名北控水务集团有限公司（Beijing Enterprises Water Group Limited）。截至2020年6月末，北控环境直接持有公司41.13%的股份，公司实际控制人为北京市国资委。公司为北控集团水务业务的上市平台。2013年，北控集团将其持有的北京市第十水厂股权、北京市第九水厂的未来收益权、潍坊及海南公司股权以换股方式注入公司，自此公司成为北控集团旗下唯一的水务集团。目前公司主要从事水处理服务、水环境治理及技术服务等业务。截至2020年6月末，公司已签订服务特许权安排及委托协议的水厂共1289座，覆盖全国20个省、5个自治区及3个直辖市；其中，公司在国内运营的污水处理厂及再生水处理厂的设计日处理能力合计为1476.17万立方米，处于行业领先水平。公司所处行业前景向好，具有明显规模优势，盈利水平居行业前列，且融资渠道通畅。同时，应关注一些潜在信用风险，包括公司资本性支出压力持续增加，投资回报周期长，盈利空间收窄，偿债压力和管理风险有所上升。

发行情况：北控水务集团有限公司2016年7月首次进入熊猫债市场，在银行间市场和交易所市场均有债券发行，是较为活跃的发行人。截止目前，北控水务集团有限公司共计发行16只熊猫债，其中10只为银行间市场发行的中期票据，6只为交易所市场发行的公司债，合计募集资金210亿人民币，平均息票率为3.98%，平均利差为102bp。募集资金主要用于补充流动资金、偿还债务和绿色产业项目。

表 6：北控水务集团有限公司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	2022/1/21	2026/1/21	5	15	3.38	95	补充流动资金	中期票据	银行间
2	2022/1/21	2023/1/21	5	10	2.97	54	补充流动资金	中期票据	银行间

3	2021/7/14	2026/7/14	5	10	3.64	86	偿还发行人有息债务	公司债	交易所
4	2021/7/14	2026/7/14	5	10	3.27	49	偿还发行人有息债务	公司债	交易所
5	2021/4/23	2029/4/23	8	15	3.98	82	偿还债务融资工具	中期票据	银行间
6	2020/5/13	2025/5/13	5	10	4.00	195	项目建设和补充流动资金	中期票据	银行间
7	2019/1/11	2029/1/11	10	10	4.49	138	偿还金融机构借款以及补充流动资金	中期票据	银行间
8	2019/1/11	2026/1/11	7	10	3.95	86	偿还金融机构借款以及补充流动资金	中期票据	银行间
9	2018/7/20	2025/7/20	7	20	4.72	122	偿还金融机构借款以及补充流动资金	中期票据	银行间
10	2018/7/20	2023/7/20	5	10	4.45	116	偿还金融机构借款以及补充流动资金	中期票据	银行间
11	2018/5/25	2025/5/25	7	10	5.10	150	偿还金融机构借款以及补充流动资金	中期票据	银行间
12	2018/5/25	2023/5/25	5	20	4.92	152	偿还金融机构借款以及补充流动资金	中期票据	银行间
13	2017/8/2	2022/8/2	5	13	5.20	163	N/A	公司债	交易所
14	2016/8/3	2024/8/3	8	7	3.25	48	N/A	公司债	交易所
15	2016/7/28	2023/7/28	7	22	3.33	54	绿色产业项目	公司债	交易所
16	2016/7/28	2021/7/28	5	18	3.00	42	绿色产业项目	公司债	交易所

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>