

中诚信国际 & 中诚信亚太 跨境债券周报

2022 年第 4 期

2022 年 1 月 24 日—2 月 4 日

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

冯韵 852-28607132

olivia_feng@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 2 月 9 日

IMF 下调全球经济增长预期；中资境外债新发回落

热点事件：IMF 下调 2022 年全球经济增长预期

1 月 25 日，IMF 发布最新《世界经济展望报告》，下调 2022 年全球经济增长速度 0.5 个百分点至 4.4%，同时上调 2023 年全球经济预期 0.2 个百分点至 3.8%。报告认为，全球经济增长面临下行风险。发达国家加息可能导致金融风险，对新兴市场和发展中经济体的资本流动、货币和财政状况不利。此外，地缘政治紧张局势升级可能带来其他全球性风险，而气候变化加剧意味着严重自然灾害发生概率较高。

汇率走势：人民币汇率波动较大

近两周，人民币汇率波动较大。截至 2 月 4 日，人民币汇率中间价收于 6.3746，较 1 月 21 日上行 254 个基点。

利率走势：中国国债收益率全面下跌；美国国债收益率跃升

截至 2 月 4 日，中国国债收益率延续上周趋势，继续全面下跌。美联储释放了最快 3 月加息的明确信号，联储主席鲍威尔暗示联储有充足空间在不危害经济增长的情况下加息，美国国债收益率跃升。中美利差方面，截至 2 月 4 日，中美 10 年期国债利差为 79.1bp，较 1 月 21 日收窄 16.1bp，较年初收窄 147.4bp。

中资境外债券

一级市场：中资境外债新发行减少

1 月 24 日至 2 月 4 日，中国农历新年前后，中资企业在境外市场新发行 15 只债券，合计约 21 亿美元，较一月第三周下降 59.1%。其中，中国信达（香港）控股有限公司为最大发行人，发行金额 10 亿美元。

二级市场：中资美元债券回报率下跌，仅房地产债券回报率微升

截至 2 月 4 日，中资美元债年初至今的回报率较 1 月 21 日下跌 56bp 至 -2.43%，其中投资级债券回报率下跌 76bp 至 -1.56%，高收益债券回报率上升 7bp 至 -5.31%。按行业来看，房地产债券回报微升，较 1 月 21 日上升 2bp 至 0.16%。

评级行动：多家房地产企业被下调评级

熊猫债：中国蒙牛、新开发银行共计新发 2 只熊猫债

1 月 24 日，中国蒙牛乳业有限公司 2022 年度第一期超短期融资券于银行间市场发行，募集资金 25 亿人民币，债券期限 88 日，票面利率为 2.35%。中诚信国际评定该债券主体级别为 AAA。

1 月 27 日，新开发银行 2022 年度第一期人民币债券(债券通)于银行间市场发行，募集资金 30 亿人民币，债券期限 3 年，票面利率为 2.45%。中诚信国际评定该债券主体级别为 AAA。

专题分析：新开发银行

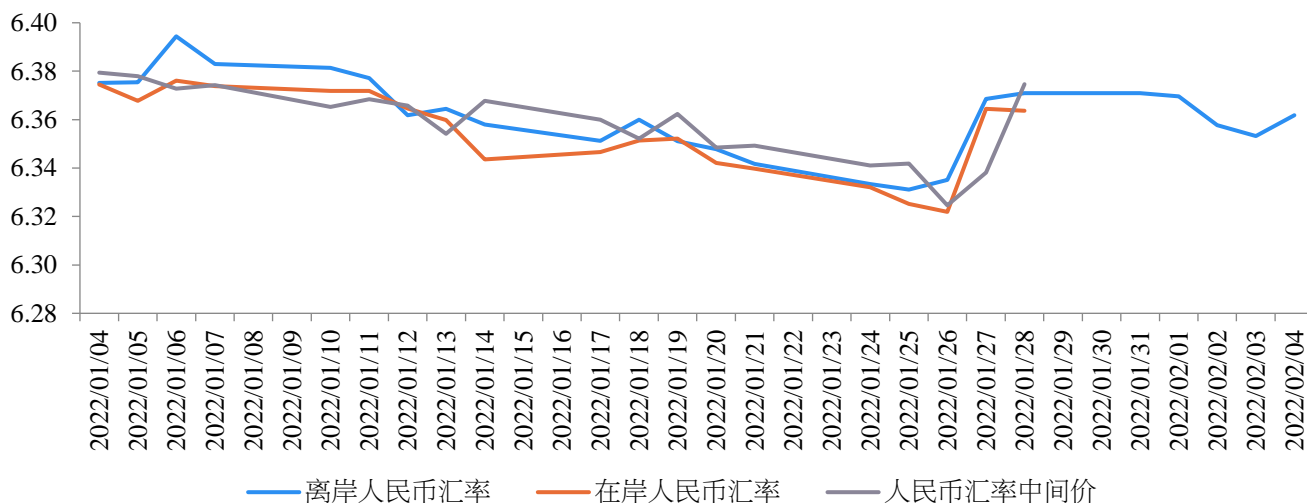
热点事件：IMF 下调 2022 年全球经济增长预期

1月25日，IMF发布《世界经济展望报告》更新内容，预计2022年全球经济将增长4.4%，较去年10月份的预测值下调0.5个百分点。IMF预计，如果拖累经济增长的因素在今年下半年逐渐消失，2023年全球经济有望增长3.8%，较此前预测值上调0.2个百分点。报告认为，全球经济增长面临下行风险。发达国家加息可能导致金融风险，对新兴市场和发展中经济体的资本流动、货币和财政状况不利。此外，地缘政治紧张局势升级可能带来其他全球性风险，而气候变化加剧意味着严重自然灾害发生概率较高。报告表示，实施有效的全球卫生战略比以往任何时候都更加重要。各经济体需要扩大有关物资的生产，改善供应，增强国际分配的公平性。

汇率走势：人民币汇率波动较大

近两周，人民币汇率波动较大。截至2月4日，人民币汇率中间价收于6.3746，较1月21日上行254个基点；在岸人民币汇率较1月21日上行239个基点，收于6.3636。截至2月4日，离岸人民币汇率上行202个基点至6.3619。美元指数近期走势强势，人民币走势总体持稳。

图 1：人民币汇率情况



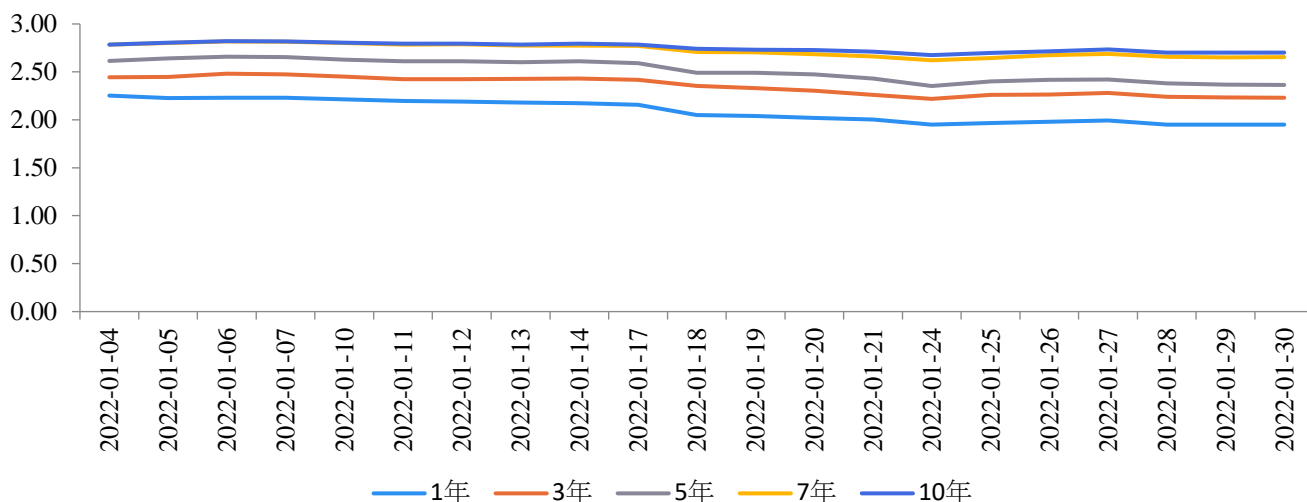
数据来源：Wind，中诚信整理

利率走势：中国国债收益率全面下跌；美国国债收益率跃升

截至2月4日，中国国债收益率全面下跌。1年期、3年期、5年期、7国债和10年期国债收益率较1月21日波动下行，分别收于1.9514%、2.2318%、2.3634%、2.6555%和2.6997%。1年期国债收益率较1月21日减幅较大，下跌504个基点。央行继续鼓励短期融

资，刺激经济增长。

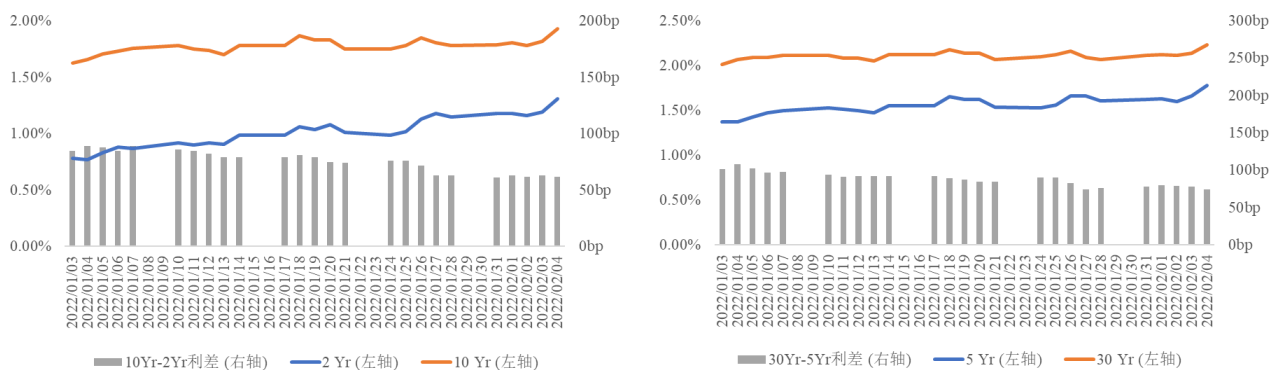
图 2：中国国债收益率



数据来源：中国债券信息网，中诚信整理

美联储释放了最快3月加息的明确信号，联储主席鲍威尔暗示联储有充足空间在不危害经济增长的情况下加息，美国国债收益率跃升。截至2月4日，2年期、5年期、10年期收益率及30年期收益率分别为1.31%、1.78%、1.93%及2.23%，较1月21日分别上升30bp、24bp、18bp及16bp。美国国债利差方面，2年期和10年期国债利差较1月21日收窄12bp至62bp，5年期和30年期国债利差较1月21日收窄11bp至74bp。

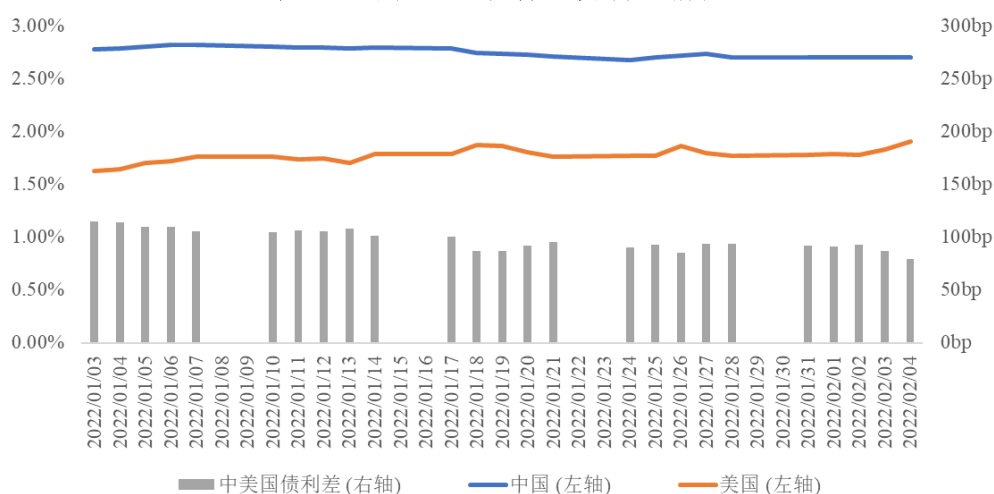
图 3：美国国债收益率及利差情况



数据来源：美国财政部，中诚信整理

中美利差方面，截至2月4日，中美10年期国债利差为79.1bp，较1月21日收窄16.1bp，较年初收窄35.6bp。

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

1月24日至2月4日，中国农历新年前后，中资企业在境外市场新发行15只债券，合计约21亿美元，较一月第三周下降59.1%。其中，中国信达（香港）控股有限公司为最大发行人，发行金额10亿美元。

表 1：中资境外债券市场发行情况（20220124-20210204）

| 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) |
|-----------|------------------|-----|---------|--------|-----------|------|--------|-----------------|-----------------|
| 2022/1/24 | 中国信达（香港）控股有限公司 | USD | 10 | 3.25 | 2027/1/28 | 5 | 金融 | A3/A-/A | -/A-/A |
| 2022/1/24 | 珠海华发实业股份有限公司 | USD | 2 | 4.2 | 2023/1/26 | 364D | 房地产 | -/-/- | -/-/- |
| 2022/1/24 | 华泰国际金融控股有限公司 | USD | 1 | 0.8 | 2022/7/28 | 181D | 金融 | -/-/- | -/-/- |
| 2022/1/24 | 华泰国际金融控股有限公司 | USD | 0.05 | 0 | 2027/1/28 | 5 | 金融 | -/-/- | -/-/- |
| 2022/1/24 | 华泰国际金融控股有限公司 | USD | 0.15 | 0 | 2027/1/28 | 5 | 金融 | -/-/- | -/-/- |
| 2022/1/24 | 淄博高新国有资本投资有限公司 | USD | 0.71 | 4.9 | 2023/1/26 | 364D | 城投 | -/-/- | -/-/- |
| 2022/1/25 | 海通国际证券集团有限公司 | USD | 0.2 | 0.6 | 2022/8/1 | 182D | 金融 | Baa2/BBB/- | -/-/- |
| 2022/1/25 | 申万宏源(香港)有限公司 | USD | 1.4 | 1 | 2023/1/27 | 364D | 金融 | -/BBB/- | -/-/- |
| 2022/1/26 | 成都市羊安新城开发建设有限公司 | EUR | 0.12 | 1.85 | 2025/2/17 | 3 | 城投 | -/-/- | -/-/- |
| 2022/1/26 | 江苏洋口港投资开发有限公司 | USD | 0.48 | 2.8 | 2023/2/8 | 364D | 城投 | -/-/- | -/-/- |
| 2022/1/26 | 龙光集团有限公司 | HKD | 19.5 | 6.95 | 2026/8/4 | 4.5 | 房地产 | Ba2/BB/BB | -/-/- |
| 2022/1/26 | 泰兴市智光环保科技有限公司 | USD | 0.5 | 1.95 | 2023/1/27 | 364D | 城投 | -/-/- | -/-/- |
| 2022/1/27 | 中国工商银行迪拜分行 | USD | 0.4 | 1.48 | 2024/2/9 | 2 | 银行 | A1/A/A | -/-/- |
| 2022/1/28 | 湖州新型城市投资发展集团有限公司 | CNY | 2.65 | 4.5 | 2025/2/9 | 3 | 城投 | -/-/- | -/-/- |
| 2022/1/28 | 瑞幸咖啡（中国）有限公司 | USD | 1.1 | 9 | 2027/1/28 | 5 | 非日常消费品 | -/-/- | -/-/- |

数据来源：Bloomberg，中诚信整理

1月27日，远洋集团控股有限公司增发其美元债。

表 2：中资境外债券市场增发情况（20220124-20220204）

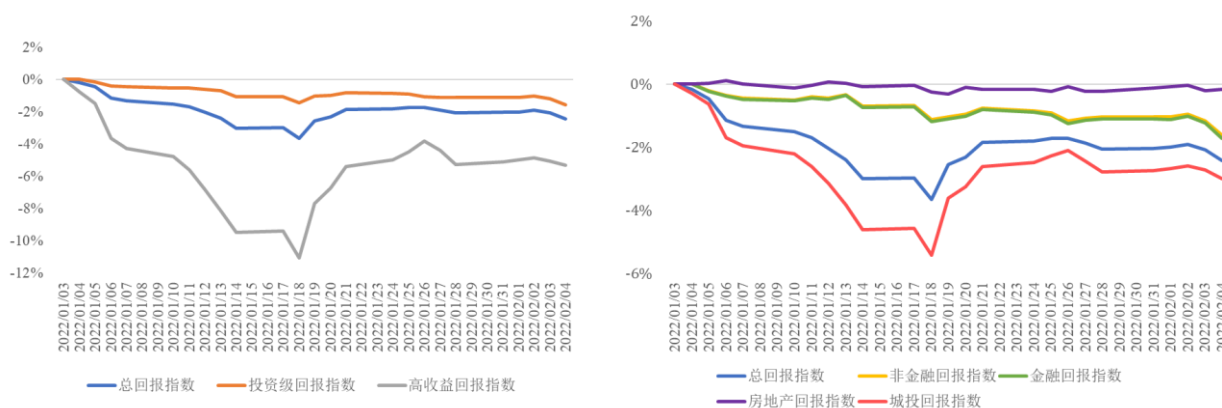
| 公布日 | 信用主体 | 币种 | 规模 (亿元) | 息票 (%) | 到期日 | 期限 | 行业 | 主体评级 (穆迪/标普/惠誉) | 债项评级 (穆迪/标普/惠誉) |
|-----------|------------|-----|-----------------|-----------|-----------|-----|-----|--------------------|--------------------|
| 2022/1/27 | 远洋集团控股有限公司 | USD | 5.2 (增发 2 亿) | 2.7 | 2025/1/13 | 3.5 | 房地产 | Baa3/-/BBB- | Baa3/-/BBB- |

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，仅房地产债券回报率微升

截至2月4日，中资美元债年初至今的回报率¹较1月21日下跌56bp至-2.43%，其中投资级债券回报率下跌76bp至-1.56%，高收益债券回报率上升7bp至-5.31%。按行业来看，仅房地产债券回报率微升，较1月21日上升2bp至-0.16%；金融、非金融及城投债券回报率分别为-1.73%、-1.62%及-2.99%，分别较1月21日下跌92bp、86bp及37bp。

图 5：Markit iBoxx 中资美元债回报率情况

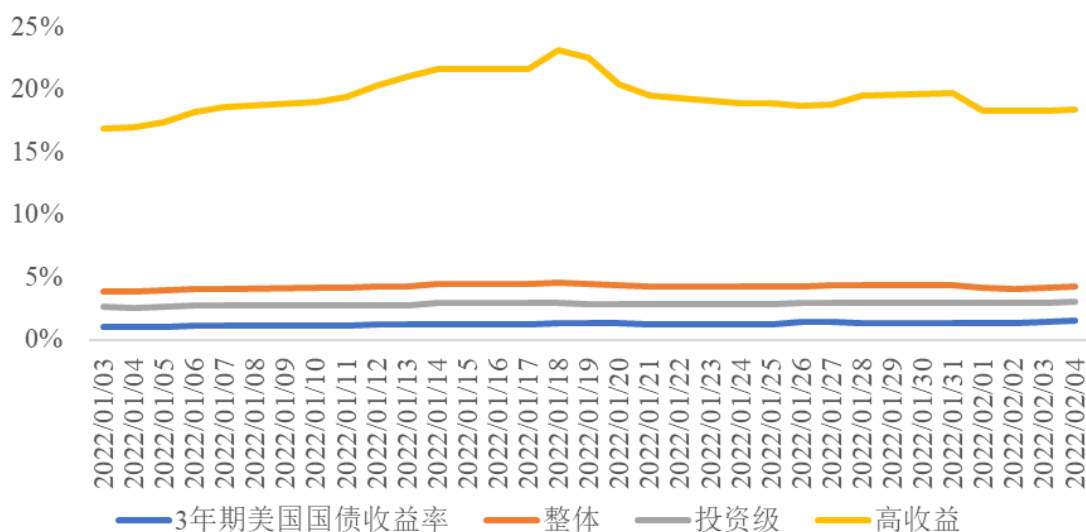


数据来源：Bloomberg，中诚信整理

截至2月4日，中资美元债的最差收益率较1月21日上升1bp至4.25%，其中投资级债券收益率上升24bp至3.09%，高收益债券收益率下降115bp至18.41%。

¹ 回报率以 2022 年 1 月 3 日为基数计算

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24日至2月4日, 评级机构分别对1家中资房地产发行人采取正面评级行动; 对10家中资房地产发行人采取负面评级行动。

表 3: 跨境发行人评级行动情况 (20220124-20220204)

| 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 | 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 | CC | - | 2022/01/24 | RD | - | 2022/01/14 | 惠誉 | 完成交换要约 |
| 下调 | 祥生控股(集团)有限公司 | 房地产 | Caa2 | 负面 | 2022/01/24 | B3 | 负面观察 | 2021/12/20 | 穆迪 | 偿债风险上升 |
| | 国瑞置业有限公司 | 房地产 | CCC+ | - | 2022/01/24 | B- | 信用观察状态 | 2021/10/20 | 惠誉 | 再融资风险上升 |
| | 景瑞控股有限公司 | 房地产 | B3 | 负面 | 2022/01/25 | B2 | 负面 | 2021/10/15 | 穆迪 | 再融资风险增加 |
| | 龙光集团有限公司 | 房地产 | BB | 负面观察 | 2022/01/27 | BB | 稳定 | 2019/08/28 | 标普 | 未报告担保债务 |
| | 银城国际控股有限公司 | 房地产 | B+ | 负面 | 2022/01/27 | B+ | 稳定 | 2021/02/09 | 联合国国际 | 融资渠道恶化 |
| | 弘阳地产集团有限公司 | 房地产 | B2 | 负面 | 2022/01/28 | B2 | 稳定 | 2021/10/19 | 穆迪 | 财务指标和流动性弱化 |
| | 中梁控股集团有限公司 | 房地产 | B1 | 稳定 | 2022/01/28 | B1 | 正面 | 2021/10/18 | 穆迪 | 信用指标满足评级上调标准的可能性不大 |
| 绿景(中国)地产投资有限公司 | 房地产 | B- | 负面 | 2022/02/03 | B | 稳定 | 2021/10/20 | 惠誉 | 合同销售规模较小且集中在少数项目上 | |
| 境内评级: | | | | | | | | | | |
| 下调 | 阳光城集团股份有限公司 | 房地产 | AA | 负面观察 | 2022/01/24 | AA+ | 负面观察 | 2021/11/01 | 中诚信国际 | 流动性困难加剧 |

| | | | | | | | | | |
|---------------|-----|-----|------|------------|-----|------|------------|-------|--------------------------|
| 阳光城集团股份有限公司 | 房地产 | AA | 负面 | 2022/01/26 | AA+ | 负面 | 2021/11/01 | 东方金诚 | 股东减持股份、高管辞职、部分股份被司法冻结 |
| 荣盛房地产发展股份有限公司 | 房地产 | AAA | 负面 | 2022/01/27 | AAA | 稳定 | 2021/07/28 | 大公国际 | 提出美元债交换要约、商票持续逾期、流动性风险上升 |
| 阳光城集团股份有限公司 | 房地产 | BBB | 负面观察 | 2022/01/30 | AA | 负面观察 | 2022/01/24 | 中诚信国际 | 流动性状况严重恶化 |

数据来源：Bloomberg，Wind，中诚信整理

熊猫债：中国蒙牛、新开发银行共计新发2只熊猫债

1月24日，中国蒙牛乳业有限公司2022年度第一期超短期融资券于银行间市场发行，募集资金25亿人民币，债券期限88日，票面利率为2.35%。中诚信国际评定该债券主体级别为AAA。

1月27日，新开发银行2022年度第一期人民币债券(债券通)于银行间市场发行，募集资金30亿人民币，债券期限3年，票面利率为2.45%。中诚信国际评定该债券主体级别为AAA。

表 4：2022 年熊猫债市场发行情况（20220103-20220204）

| 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 |
|------------|----------------|-----------|------------|-----------|-------------|-------|------|------------|
| 新开发银行 | 30 | 2.45 | 2022/1/27 | 2025/1/27 | 3 | 国际机构债 | 银行间 | 中诚信 |
| 中国蒙牛乳业有限公司 | 25 | 2.35 | 2022/1/24 | 2022/4/22 | 0.24 | 超短融 | 银行间 | 中诚信 |
| 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：新开发银行

主体概况：新开发银行是根据各金砖国家政府于2014年7月15日共同签署的《关于新开发银行的协定》成立的，机构总部设于中华人民共和国上海市。新开发银行旨在为金砖国家及其他新兴经济体和发展中国家的基础设施建设和可持续发展项目动员资源，作为现有多边和区域金融机构的补充，促进全球增长与发展。根据协定，新开发银行的初始法定资本为一千亿美元，初始认缴资本为五百亿美元。每个金砖国家首次认购十万股，合计一百亿美元；其中实缴资本二万股，待缴股本八万股，分七次以美元支付。每个成员的投票权等于其在新开发银行股本中所认购的股份数目。2021年9月以来，新开发银行批准接纳阿拉伯联合酋长国、乌拉圭、孟加拉国和埃及为其新成员国。截至2021年9月30日，新开发银行共雇佣189名员工，包括5名管理人员、4名短期顾问以及5名外

包工作人员。新开发银行业务运营与成员国需求结合紧密，实缴资本规模很大，拥有很强的成员国支持。疫情期间银行对成员国应对疫情及实现经济复苏需求的快速响应也进一步强化了银行对成员国的政策重要性。银行资本充足，银行权益资产比例处于很高的水平，流动资产对债务形成完全覆盖。尽管在疫情冲击下，银行项目质量受成员国主权信用风险上升影响有所下降，但在多边开发机构中仍处于较高水平，银行资产质量相对较高。此外，银行投资组合的交易对手方资质良好，信用风险很低。但与此同时，应关注部分成员国主权信用水平下行风险。

发行情况：新开发银行2016年7月首次进入熊猫债市场，是较早期的发行人，2019年回归熊猫债市场，此后持续活跃。至今，新开发银行于银行间市场共计发行8只债券，均为3年或5年期的国际机构债，合计募集资金230亿人民币，平均息票率为2.94%，平均利差为29bp。关于募集资金用途，其中2016年绿色债券用于金砖国家、其他新兴经济体和发展中国家的基础设施和可持续发展项目，2020年疫情防控债旨在帮助中国政府抗击疫情、为中国政府提供紧急融资支持。其他债券募集资金则主要用于支持其成员国实现其发展愿景为目的的一般公司用途。

表5：新开发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 | 2022/1/27 | 2025/1/27 | 3.00 | 30 | 2.45 | 17 | 一般公司用途 | 国际机构债 | 银行间 |
| 2 | 2021/9/17 | 2026/9/17 | 0.23 | 20 | 3.02 | 29 | 一般公司用途 | 国际机构债 | 银行间 |
| 3 | 2021/3/25 | 2024/3/25 | 3.00 | 50 | 3.22 | 35 | 一般公司用途 | 国际机构债 | 银行间 |
| 4 | 2020/7/7 | 2025/7/7 | 5.00 | 20 | 3.00 | 21 | 一般公司用途 | 国际机构债 | 银行间 |
| 5 | 2020/4/3 | 2023/4/3 | 3.00 | 50 | 2.43 | 42 | 帮助中国政府抗击疫情，为中国政府提供紧急融资支持 | 国际机构债 | 银行间 |
| 6 | 2019/2/26 | 2024/2/26 | 5.00 | 10 | 3.32 | 27 | 一般公司用途 | 国际机构债 | 银行间 |
| 7 | 2019/2/26 | 2022/2/26 | 3.00 | 20 | 3.00 | 23 | 一般公司用途 | 国际机构债 | 银行间 |
| 8 | 2016/7/19 | 2021/7/19 | 5.00 | 30 | 3.07 | 41 | 用于金砖国家、其他新兴经济体和发展中国家的基础设施和可持续发展项目 | 国际机构债 | 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、信用支持者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>