

2022 年 4 月 4 日—4 月 8 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 4 月 13 日

中资境外债新发行大幅减少，二级回报率上升

热点事件：美欧央行决议出炉 巴基斯坦总理遭罢免

本周，美联储 3 月会议纪要偏鹰派，暗示未来可能需要 1 次或者多次加息 50 个基点，部分美联储官员认为需要更激进的加息步伐以控制通胀上行。欧央行 3 月会议相对谨慎，显示欧央行内部目前对如何应对通胀存在分歧，部分官员主张采取“观望”立场，担心俄乌冲突可能导致“技术性衰退”。此外，10 日凌晨通过针对总理伊姆兰·汗的不信任动议。伊姆兰·汗成为巴基斯坦历史上首位遭国民议会罢免的总理。

汇率走势：人民币汇率波动上行

本周，人民币汇率波动下行。截至 4 月 8 日，人民币汇率中间价收于 6.3653，较上周五上行 144 个基点。

利率走势：中国国债收益率波动下行；美国国债收益率飙升

本周，中国国债收益率波动下行，一年期国债收益率较上周五下跌 3.83 个基点。美联储二把手再度释放鹰派信号，美国国债收益率集体飙升。中美利差方面，截至 4 月 8 日，中美 10 年期国债利差为 5.3bp，较上周五收窄 33.9bp，较年初收窄 109.5bp。

中资境外债券

一级市场：中资境外债新发行大幅减少

4 月 4 日至 4 月 8 日，中资企业在境外市场新发行 11 只债券，合计约 19 亿美元，较上周大幅减少 75.8%。其中，中国电力建设集团有限公司为最大发行人，共发行 5 亿美元。

二级市场：中资美元债券回报率上升

截至 4 月 8 日，中资美元债年初至今的回报率较上周五上升 31bp 至 -6.30%，其中投资级债券回报率下降 39bp 至 -5.02%，高收益债券回报率上升 314bp 至 -10.31%。按行业来看，房地产债券回报率涨幅最大，较上周五上升 409bp 至 -15.35%。

评级行动：中诚信亚太授予扬州经济技术开发区开发(集团)有限公司拟发行的绿色美元债券 BBB_g+ 预期评级

熊猫债

中国光大绿色环保新发一只熊猫债

4 月 8 日，中国光大绿色环保有限公司 2022 年度第一期绿色中期票据（债券通）在银行间债券市场成功发行，期限 5 年，募集资金 12 亿元，息票率 3.27%。

专题分析：中国光大绿色环保有限公司

热点事件：美欧央行决议出炉 巴基斯坦总理遭罢免

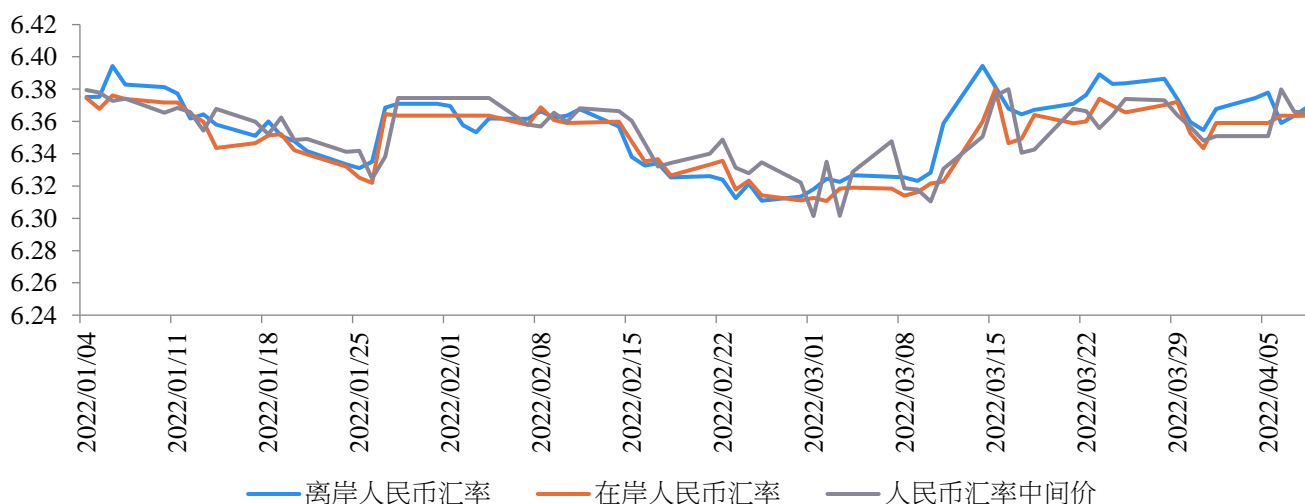
本周，美联储3月会议纪要偏鹰派，暗示未来可能需要1次或者多次加息50个基点，拟每月缩减950亿美元资产上限（600亿国债+350亿MBS）可能是合适的。部分美联储官员认为需要更激进的加息步伐以控制通胀上行。欧央行3月会议相对谨慎，显示欧央行内部目前对如何应对通胀存在分歧，部分官员主张采取“观望”立场，担心俄乌冲突可能导致“技术性衰退”。

此外，10日凌晨通过针对总理伊姆兰·汗的不信任动议。伊姆兰·汗成为巴基斯坦历史上首位遭国民议会罢免的总理。巴基斯坦上一次国民议会选举于2018年7月25日举行。伊姆兰·汗领导的正义运动党赢得胜利，成为国民议会第一大党。伊姆兰·汗于2018年8月18日宣誓就任政府总理。

汇率走势：人民币汇率波动上行

本周，人民币汇率波动下行。截至4月8日，人民币汇率中间价收于6.3653,较上周五上行144个基点；在岸人民币汇率较上周五上行46个基点，收于6.3637；离岸人民币汇率较上周五上行11个基点至6.3689。

图 1：人民币汇率情况



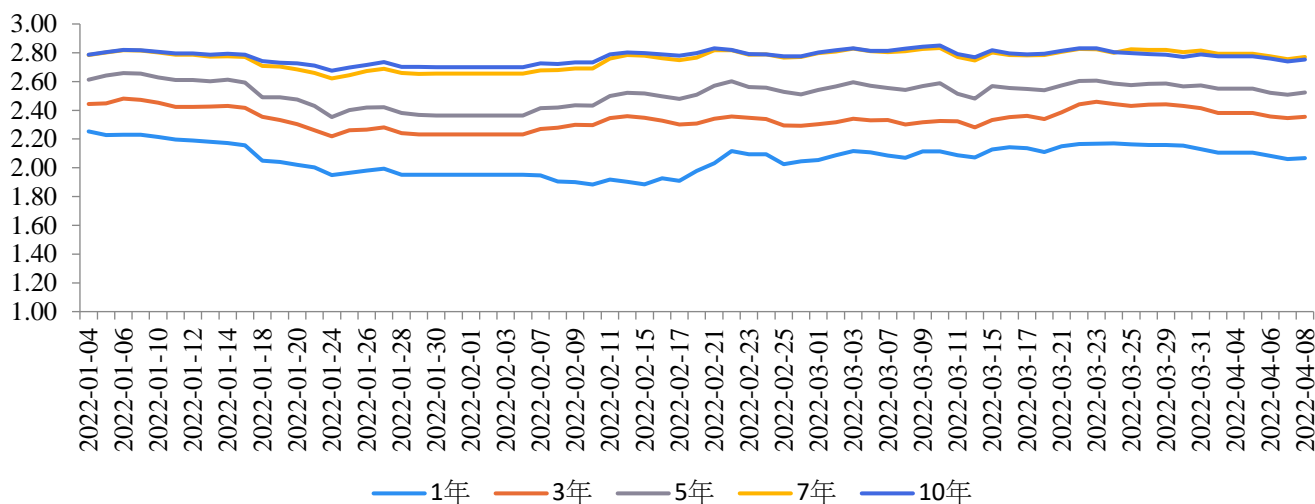
数据来源：Wind，中诚信整理

利率走势：中国国债收益率波动下行；美国国债收益率飙升

本周，中国国债收益率波动下行。截至4月8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震荡下跌，分别收于2.0669%、2.3541%、2.5240%、2.7700%和2.7529%，分别下跌3.83、2.66、2.55、2.25和2.14个基点。

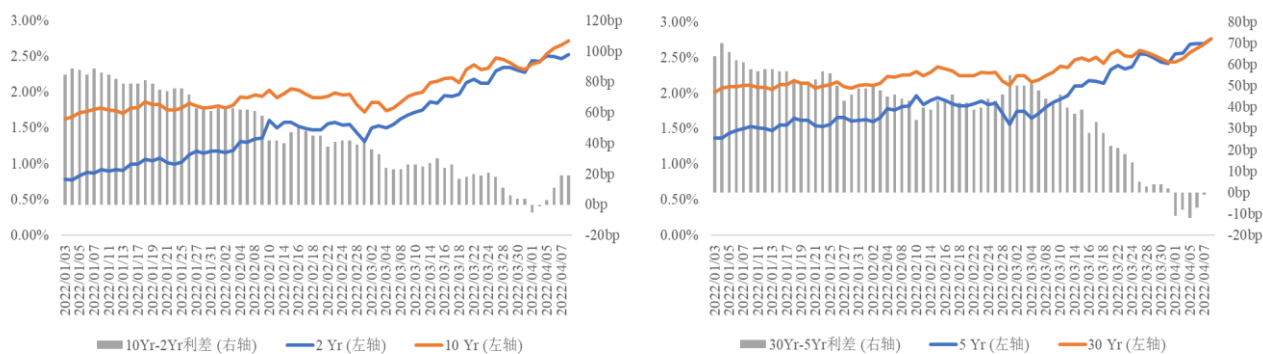
图 2：中国国债收益率



数据来源：中国债券信息网，中诚信整理

美联储二把手再度释放鹰派信号，暗示未来可能一次性加息50个基点，并首次透露了未来的缩表路线图，美国国债收益率集体飙升。截至4月8日，2年期、5年期、10年期及30年期收益率分别为2.53%、2.76%、2.72%及2.76%，分别较上周五上升9bp、21bp、33bp及32bp。美国国债利差方面，2年期和10年期国债利差较上周五扩大24bp至19bp，5年期和30年期国债利差较上周五扩大11bp至0bp。

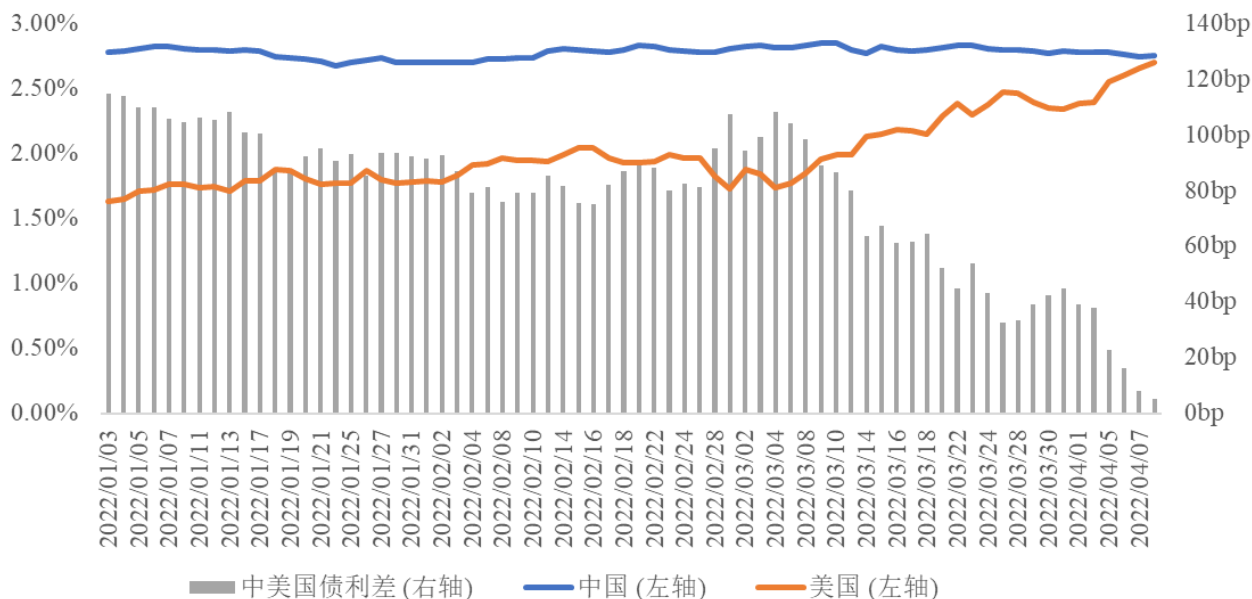
图 3：美国国债收益率及利差情况



数据来源：美国财政部，中诚信整理

中美利差方面，截至4月8日，中美10年期国债利差为5.3bp，较上周五收窄33.9bp，较年初收窄109.5bp。

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：中资境外债新发行大幅减少

4月4日至4月8日，中资企业在境外市场新发行11只债券，合计约19亿美元，较上周大幅减少75.8%。其中，中国电力建设集团有限公司为最大发行人，共发行5亿美元。

表 1：中资境外债券市场发行情况（20220404-20220408）

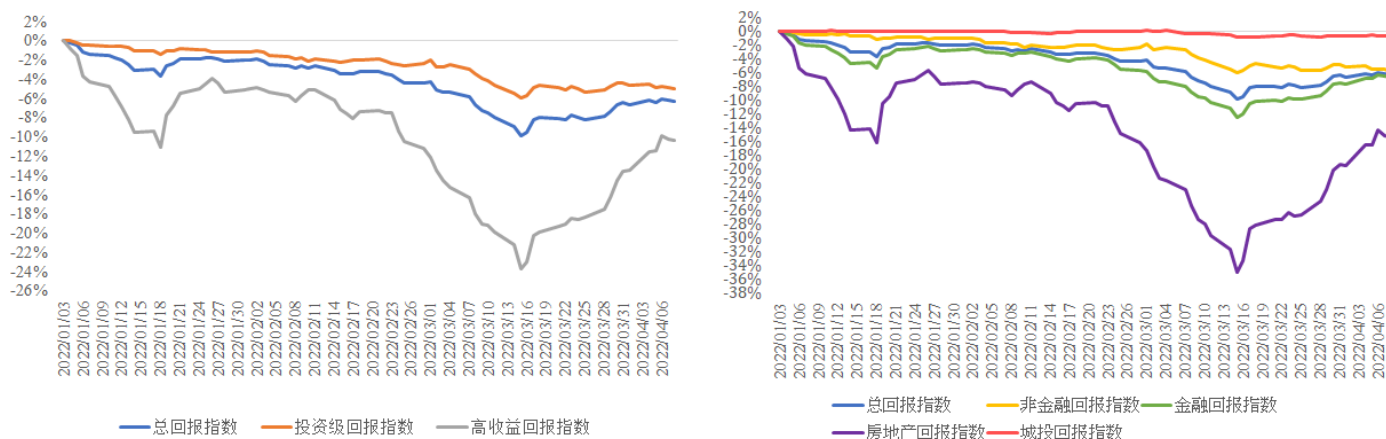
公布日	信用主体	币种	规模 (亿元)	息票 (%)	到期日	期限	行业	主体评级 (穆迪/标普/惠誉)	债项评级 (穆迪/标普/惠誉)
2022/4/4	中国国际金融(香港)有限公司	USD	0.01	1.75	2023/4/11	364D	金融	Baa1/BBB+/BBB+	Baa1/-/-
2022/4/6	中国银行股份有限公司	USD	0.26	2.6	2023/10/29	1.56	银行	A1/A/A	A1/A/A
2022/4/6	天风证券股份有限公司	USD	0.5	4	2025/4/6	3	金融	-/-/-	-/-/-
2022/4/7	赣州发展投资控股集团有限责任公司	USD	3	4.5	2025/4/14	3	城投	Baa3/-/BBB-	Baa3/-/BBB-
2022/4/7	中国电力建设集团有限公司	USD	5	4.25	-	永续	工业	Baa1/BBB+/BBB+	Baa2/-/-
2022/4/7	西安城市基础设施建设投资集团有限公司	USD	2	3.5	2025/4/14	3	城投	-/-/BBB+	-/-/BBB+
2022/4/7	扬州经济技术开发区开发(集团)有限公司	USD	3	4	2025/4/14	3	城投	Ba1/BB+/-	Ba1/BB+/-
2022/4/8	江苏皋开投资发展集团有限公司	USD	0.48	3.5	2025/4/14	3	城投	-/-/-	-/-/-
2022/4/8	力高地产集团有限公司	USD	1.54	13	2023/4/7	364D	房地产	-/-/C	-/-/-
2022/4/8	力高地产集团有限公司	USD	2.67	11	2023/8/6	1.33	房地产	-/-/C	-/-/-
2022/4/8	浙江长兴金融控股集团有限公司	USD	0.58	3.7	2025/4/13	3	城投	-/-/-	-/-/-

数据来源：Bloomberg，中诚信整理

二级市场：中资美元债券回报率上升

截至4月8日，中资美元债年初至今的回报率¹较上周五上升31bp至-6.30%，其中投资级债券回报率下降39bp至-5.02%，高收益债券回报率上升314bp至-10.31%。按行业来看，非金融及城投债券回报率为-5.82%及-0.70%，分别较上周五下降升72bp及6bp，金融及房地产债券回报率为-6.60%及-15.35%，分别较上周五上升105bp及409bp。

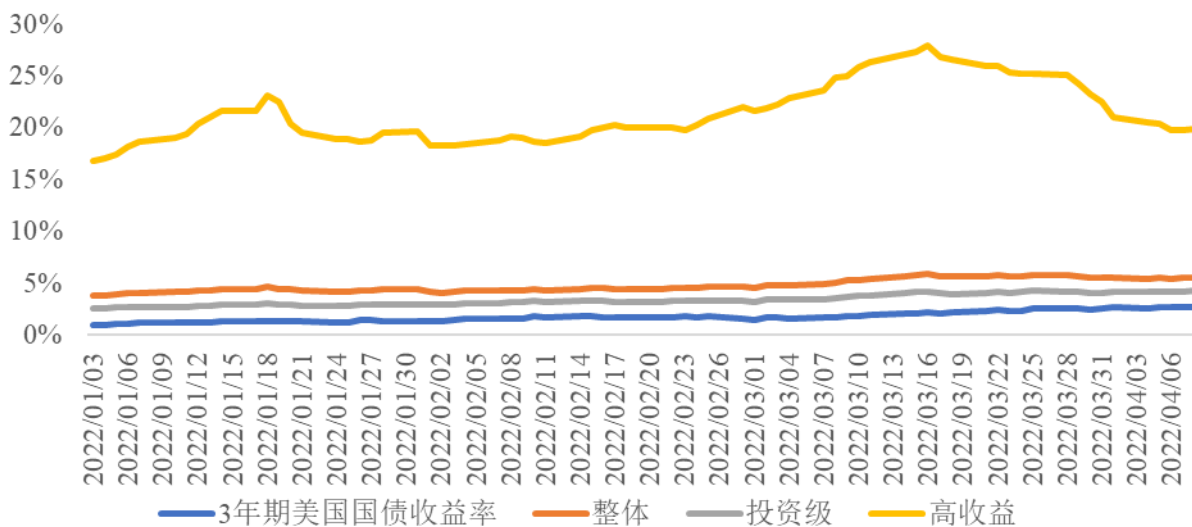
图 5：Markit iBoxx 中资美元债回报率情况



数据来源：Bloomberg，中诚信整理

截至4月8日，中资美元债的最差收益率较上周五上升3bp至5.54%，其中投资级债券收益率上升8bp至4.24%，高收益债券收益率下跌107bp至19.90%。

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

¹ 回报率以 2022 年 1 月 3 日为基数计算

评级行动：中诚信亚太授予扬州经济技术开发区开发(集团)有限公司拟发行的绿色美元债券 BBB_g+ 预期评级

4月6日，中国诚信(亚太)信用评级有限公司（“中诚信亚太”）向扬州经济技术开发区开发(集团)有限公司（“扬州经开”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2：中诚信亚太评级行动情况（20220404-20220408）

评级日期	信用主体	主体级别	债项级别	评级观点
2022/4/6	扬州经开	BBB _g +	BBB _g +	该债券的高级无抵押评级与中诚信亚太 2021 年 3 月 28 日首次授予扬州经开的长期信用评级一致。鉴于公司在扬州经济技术开发区区域基础设施建设中的重要地位，我们相信政府的支持将直接流向公司，从而减轻因结构性从属而造成的预期损失。

数据来源：中诚信整理

4月4日至4月8日，评级机构分别对3家中资发行人采取正面评级行动；对12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（20220404-20220408）

	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	中国宏桥集团有限公司	工业	BB-	正面	2022/4/7	BB-	稳定	2021/4/21	标普	去杠杆趋势和有利的行业状况
	紫金矿业集团股份有限公司	原材料	BBB-	稳定	2022/4/8	BB+	正面	2021/4/12	标普	业务地位得到加强
	中国金茂控股集团有限公司	房地产	BBB-	稳定	2022/4/8	BBB-	负面	2020/3/27	标普	在行业下行周期中去杠杆公司延迟刊发经审计财务报表
下调	粤港湾控股有限公司	房地产	B-	负面观察	2022/4/4	B-	稳定	2021/10/8	惠誉	在捍卫市场份额和利润率方面面临的挑战
	健合（H&H）国际控股有限公司	日常消费品	BB+	负面	2022/4/4	BB+	稳定	2022/1/17	标普	流动性削弱及再融资风险上升
	建业地产股份有限公司	房地产	B3	负面	2022/4/4	B1	负面	2021/10/20	穆迪	中资房企融资渠道受阻且经营环境恶化
	碧桂园控股有限公司	房地产	BBB-	负面	2022/4/4	BBB-	稳定	2021/6/25	惠誉	其流动性转弱且再融资风险上升
	中梁控股集团有限公司	房地产	B3	负面	2022/4/6	B2	负面	2022/2/18	穆迪	未来 12-18 个月销售将转弱
	远洋集团控股有限公司	房地产	Baa3	负面	2022/4/6	Baa3	稳定	2020/5/25	穆迪	利润率正常化阻碍去杠杆化
	路劲基建有限公司	房地产	B+	稳定	2022/4/6	BB-	稳定	2020/8/25	标普	流动性削弱及再融资风险上升
	朗诗绿色地产有限公司	房地产	B3	负面	2022/4/6	B2	负面	2022/3/7	穆迪	

									升
弘阳地产集团有限公司	房地产	B3	负面	2022/4/7	B2	负面	2022/1/28	穆迪	流动性削弱及再融资风险上升
时代中国控股有限公司	房地产	B2	负面	2022/4/7	B1	负面	2022/2/17	穆迪	流动性将因运营现金流下降而减弱
广州富力地产股份有限公司	房地产	SD	-	2022/4/8	CC-	负面	2022/1/17	标普	不良债务展期
宏华集团有限公司	原材料	B-	负面观察	2022/4/8	B	负面观察	2021/11//30	惠誉	流动性风险上升及业务表现恶化
碧桂园控股有限公司	房地产	BB+	稳定	2022/4/8	BB+	正面	2021/9/2	标普	去杠杆放缓

境内评级:

下调	武汉当代科技产业集团股份有限公司	医疗保健	AA-	负面	2022/4/8	AA+	负面	2022/4/2	大公国际	流动性压力较大, 债务偿还能力明显下降
----	------------------	------	-----	----	----------	-----	----	----------	------	---------------------

数据来源: Bloomberg, Wind, 中诚信整理

熊猫债

中国光大绿色环保新发一只熊猫债

4月8日, 中国光大绿色环保有限公司2022年度第一期绿色中期票据(债券通)在银行间债券市场成功发行, 期限5年, 募集资金12亿元, 息票率3.27%

表 4: 2022 年熊猫债市场发行情况 (20220103-20220408)

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
中国光大绿色环保有限公司	12	3.27	2022/4/8	2027/4/8	5	中期票据	银行间	联合资信
中国蒙牛乳业有限公司	25	2.2	2022/3/22	2022/6/10	0.22	超短融	银行间	中诚信
中国中药控股有限公司	10	2.32	2022/3/21	2022/10/17	0.58	超短融	银行间	中诚信
越秀交通基建有限公司	10	3.28	2022/3/18	2027/3/18	5	中期票据	银行间	中诚信
恒安国际集团有限公司	15	2.4	2022/3/18	2022/9/14	0.49	短融	银行间	中诚信
普洛斯中国控股有限公司	10	4.3	2022/3/7	2025/3/7	3	公司债券	交易所	上海新世纪
恒安国际集团有限公司	10	2.5	2022/3/3	2022/8/30	0.49	短融	银行间	中诚信
恒安国际集团有限公司	10	2.5	2022/3/3	2022/8/30	0.49	短融	银行间	中诚信
中国蒙牛乳业有限公司	25	2.33	2022/2/24	2022/5/25	0.25	超短融	银行间	中诚信
宝马金融股份有限公司	15	2.89	2022/2/21	2024/2/21	2	中期票据	银行间	中诚信
宝马金融股份有限公司	25	3.1	2022/2/21	2025/2/21	3	中期票据	银行间	中诚信
中国中药控股有限公司	10	2.4	2022/2/18	2022/11/15	0.74	超短融	银行间	中诚信
新开发银行	30	2.45	2022/1/27	2025/1/27	3	国际机构债	银行间	-
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	10	2.97	2022/1/21	2027/1/21	5	中期票据	银行间	上海新世纪
北控水务集团有限公司	10	3.38	2022/1/21	2027/1/21	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	2022/1/13	2022/6/12	0.41	超短融	银行间	上海新世纪
深圳国际控股有限公司	10	2.95	2022/1/10	2028/1/10	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：中国光大绿色环保有限公司

主体概况：中国光大绿色环保有限公司于2015年10月13日在开曼群岛注册成立。2017年5月8日在香港联合交易所有限公司主板上市（股票代码：1257.HK）。截至2021年6月底，公司法定股份为5亿美元。中国光大绿色控股有限公司持有公司69.70%的股份，为公司控股股东，公司实际控制人为中国光大集团股份公司。公司主营业务为生物质综合利用、危废及固废处置、环境修复、光伏发电及风电业务等。生物质综合利用业务随着投入运营和在建项目的增长而呈现稳定增长态势，盈利模式为通过直燃处理生物质原材料（包括农林废弃物）生产电力并将电力出售给电网公司或同时产生高温蒸汽并出售给工业客户。危废及固废处理业务受疫情冲击导致业务量下滑，2021年呈回升状态。环境修复业务经营业绩与危废及固废处理业务趋势相似，属于公司新兴业务。光伏发电及风电业务经营业绩稳定，所有光伏发电及风电项目均按BOO模式投资运营，除德国地面光伏发电项目自独立第三方取得。整体来看，公司控股股东在国内环保领域具备显著优势，公司作为光大旗下生物质综合利用和危废及固废处置板块的核心经营实体，可获股东有力支持。同时，公司所处环保行业属于国家政策鼓励发展的行业，在电量优先上网、电价补贴和税收政策支持等方面获国家支持。近年生物质综合利用业务规模和收益水平快速增长，在建项目的合计设计产能规模大，预计未来投产后将带动整体业务规模和大幅拉升收益水平。值得关注的是，公司截至2020年底未开发票可再生能源电价补贴为31.62亿元，规模较大，对现金流造成影响。同时，公司经营活动现金持续净流出，建设服务收益为非现金收益，无法为公司提供现金流。若未来国家补贴政策调整，公司部分项目剩余可享受补贴年限将小于项目剩余运营年限，可能对公司未来业绩造成影响。

发行情况：中国光大绿色环保有限公司于2020年进入熊猫债市场，共计发行3只债券，募集资金32亿。在银行间市场发行3只中期票据，平均息票率为3.48%，平均利差为90.44bp。募集资金用途主要是用于绿色项目的收购、建设和运营。

表 5：中国光大水务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	2022/4/8	2027/4/8	5	12	3.27	74.60	偿还子公司收购绿色服务公司所举借的并购贷款、归还子公司建设及运营绿色项目所举借的专项贷款、偿还发行人绿色项目建设贷款、补充绿色项目运营资金	中期票据	银行间
2	2021/7/28	2026/7/28	5	10	3.50	75.62	偿还发行人农林生物质项目的项目贷款	中期票据	银行间
3	2020/6/12	2025/6/12	5	10	3.68	121.10	补充子公司运营资金及偿还银行贷款	中期票据	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>