

2022 年第 14 期

2022 年 4 月 11 日—4 月 15 日

中诚信国际 & 中诚信亚太 跨境债券周报

中美利差倒挂；中资境外债新发行增加、回报率 下跌

热点事件：欧洲央行维持关键利率并确认三季度结束 QE

4 月 14 日欧洲中央银行公布最新利率决议，决定维持三大关键利率不变。主要再融资利率、边际借贷利率和存款机制利率分别维持在 0.00%、0.25%和负 0.50%不变；计划三季度结束资产购买计划（APP），并在“一段时间”后加息。欧洲央行收紧政策的步伐已经远远快于几个月前的计划，逐渐转鹰。但欧洲央行行长拉加德表示，“欧元区的复苏程度逊于经济规模更大的美国，乌克兰局势和相关制裁带来的经济阻力也更大”。

汇率走势：人民币汇率波动上行

本周，人民币汇率波动上行。截至 4 月 15 日，人民币汇率中间价收于 6.3896，较上周五上行 243 个基点。

利率走势：中国国债收益率涨跌互现；中美利差倒挂

本周，中国国债收益率涨跌互现，一年期国债收益率较上周五下跌 7.51 个基点。美国通胀数据高于预期，加上欧洲央行确认三季度结束 QE，带动中长期美国国债收益率上升。中美利差方面，截至 4 月 15 日，中美 10 年期国债利差为-7.0bp，较上周五收窄 12.3bp，较年初收窄 121.7bp。

中资境外债券

一级市场：中资境外债新发行增加

4 月 11 日至 4 月 15 日，中资企业在境外市场新发行 14 只债券，合计约 26.6 亿美元，较上周增加 41.6%。其中，城投企业为最大发行人，发行 8 只债券共 12.7 亿美元。

二级市场：中资美元债券回报率下跌

截至 4 月 15 日，中资美元债年初至今的回报率较上周五下跌 64bp 至-6.94%，其中投资级债券回报率下跌 23bp 至-5.25%，高收益债券回报率下跌 228bp 至-12.58%。按行业来看，房地产债券回报率跌幅最大，较上周五下跌 293bp 至-18.28%。

评级行动：中诚信亚太授予扬州经济技术开发区开发(集团)有限公司绿色美元债券 BBB_g+的最终评级

信用事件：正荣地产美元债违约

熊猫债

本周暂无熊猫债发行

专题分析：匈牙利共和国

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 4 月 20 日

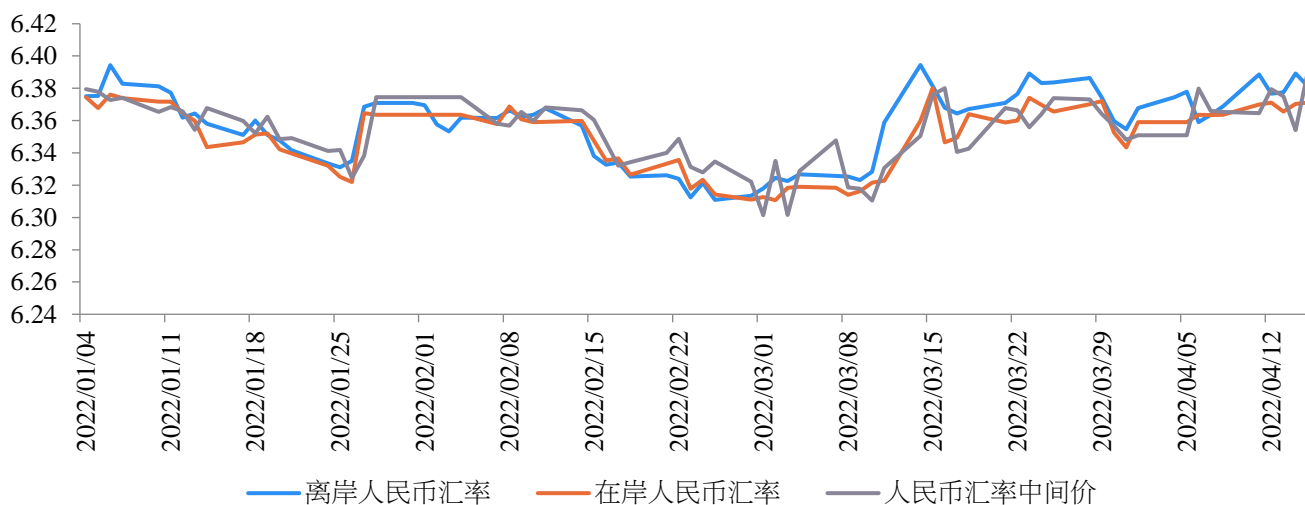
热点事件：欧洲央行维持关键利率并确认三季度结束 QE

4月14日欧洲中央银行公布最新利率决议，决定维持三大关键利率不变。主要再融资利率、边际借贷利率和存款机制利率分别维持在0.00%、0.25%和负0.50%不变。此外，欧洲央行计划三季度结束资产购买计划（APP），并在“一段时间”后加息。欧洲央行收紧政策的步伐已经远远快于几个月前的计划，逐渐转鹰。不过，和激进的美联储相比仍相形见绌。欧洲央行行长拉加德表示，尽管通胀上升，但欧洲央行在收紧货币政策方面将继续落后于美联储。“欧元区的复苏程度逊于经济规模更大的美国，乌克兰局势和相关制裁带来的经济阻力也更大”。

汇率走势：人民币汇率波动上行

本周，人民币汇率波动上行。截至4月15日，人民币汇率中间价收于6.3896，较上周五上行243个基点；在岸人民币汇率较上周五上行75个基点，收于6.3712；离岸人民币汇率较上周五上行127个基点至6.3816。

图 1：人民币汇率情况

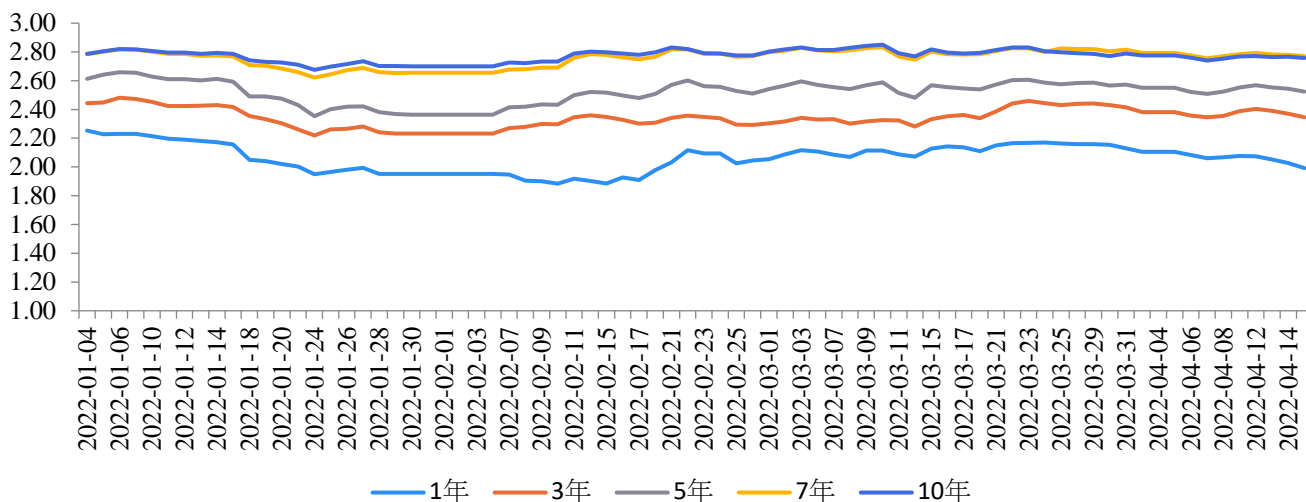


数据来源：Wind，中诚信整理

利率走势：中国国债收益率涨跌互现；中美利差倒挂

本周，中国国债收益率涨跌互现。截至4月15日，1年期、3年期和5年期国债收益率较上周五分别下跌7.51、0.87、0.14基点至1.9918%、2.3454%和2.5226%；7年期国债收益率较上周五未发生变化；10年期国债收益率较上周五上涨0.49基点至2.7578%。

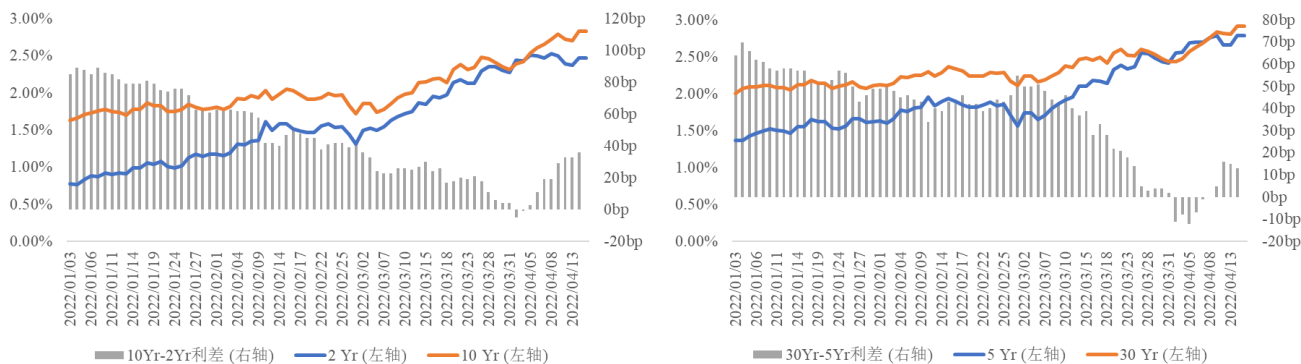
图 2：中国国债收益率



数据来源：中国债券信息网，中诚信整理

美国通胀数据高于预期，加上欧洲央行确认三季度结束QE，带动中长期美国国债收益率上升。截至4月15日，2年期收益率较上周五下跌6bp至2.47%，5年期、10年期及30年期收益率分别为2.79%、2.83%及2.92%，分别较上周五上升3bp、11bp、及16bp。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17bp至36bp，5年期和30年期国债利差较上周五扩大13bp至13bp。

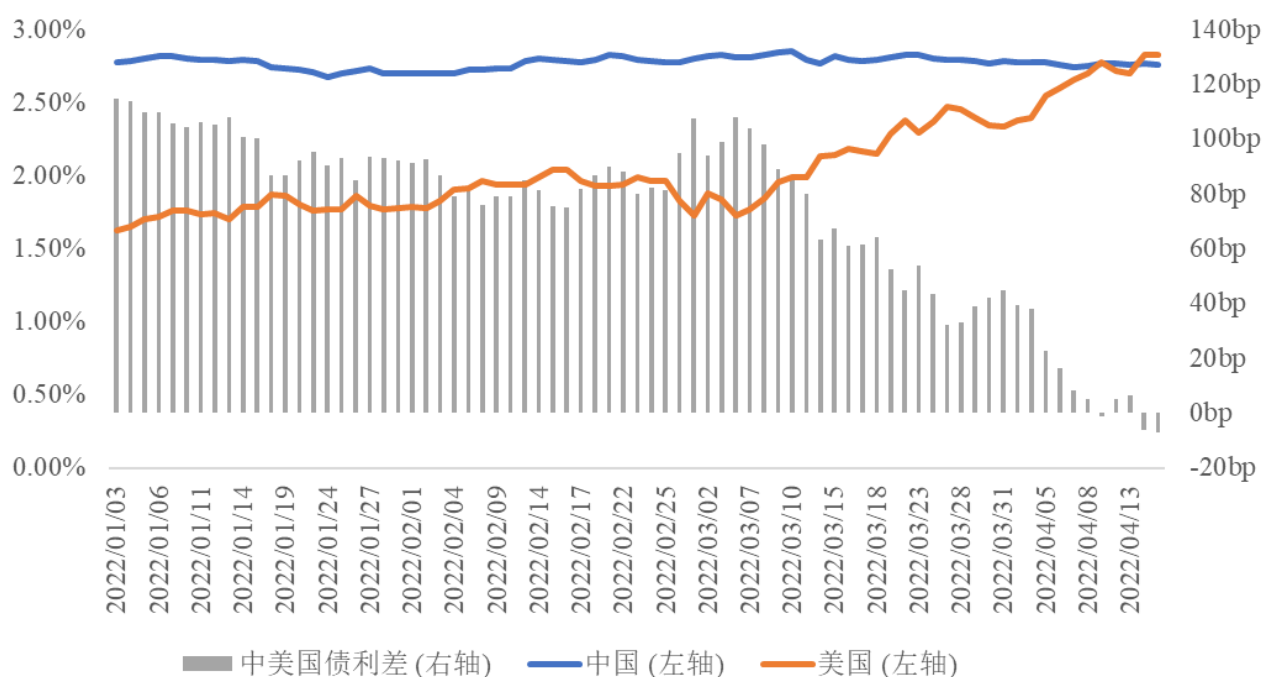
图 3：美国国债收益率及利差情况



数据来源：美国财政部，中诚信整理

中美利差方面，截至4月15日，中美10年期国债利差为-7.0bp，较上周五收窄12.3bp，较年初收窄121.7bp。

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

4月11日至4月15日，中资企业在境外市场新发行14只债券，合计约26.6亿美元，较上周增加41.6%。其中，城投企业为最大发行人，发行8只债券共12.7亿美元。

表 1：中资境外债券市场发行情况（20220411-20220415）

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)
2022/4/11	佛山市高明建设投资集团有限公司	USD	2	3.5	2025/4/14	3	城投	-/-	-/-
2022/4/12	中国银行澳门分行	USD	0.24	2.25	2024/7/9	2.24	银行	A1/A/A	-/-
2022/4/12	中信证券国际有限公司	USD	3	3.375	2025/4/21	3	金融	-/BBB+/-	-/-
2022/4/12	义乌市国有资本运营有限公司	USD	5	4.1	2025/10/20	3.5	城投	Baa3/-/BBB	Baa3/-/BBB
2022/4/13	中信银行（国际）有限公司	USD	6	4.8	-	永续	银行	A3/-/BBB+	Ba2/-/-
2022/4/13	中国国际金融（香港）有限公司	USD	0.37	2.1	2023/4/21	364D	金融	Baa1/BBB+/BBB+	-/-
2022/4/13	济南城市建设集团有限公司	CNY	6	3.8	2025/4/19	3	城投	Baa2/-/BBB+	-/-
2022/4/13	泰兴市襟江投资有限公司	USD	0.3	3.5	2025/3/22	2.92	城投	-/-	-/-
2022/4/13	天津泰达股份有限公司	USD	0.5	4.5	2023/4/19	364D	城投	-/-	-/-
2022/4/13	港华智慧能源有限公司	USD	2	4	2027/4/26	5	公用事业	Baa1/BBB+/-	-/-
2022/4/13	云南省能源投资集团有限公司	USD	2.3	5.3	2025/4/21	3	公用事业	-/-/BBB-	-/-/BBB-
2022/4/14	凉山州发展（控股）集团有限责任公司	USD	2.04	6.5	2025/4/22	3	城投	-/-/BB-	-/-

2022/4/14	嵊州市交通投资发展集团有限公司	USD	1.42	3.5	2025/4/25	3	城投	-/-	-/-
2022/4/14	象山县滨海投资有限公司	USD	1	4.49	2025/4/21	3	城投	-/-	-/-

数据来源: Bloomberg, 中诚信整理

4月12日, 旭辉控股(集团)有限公司增发其境外债。

表 2: 中资境外债券市场增发情况 (20220411-20210415)

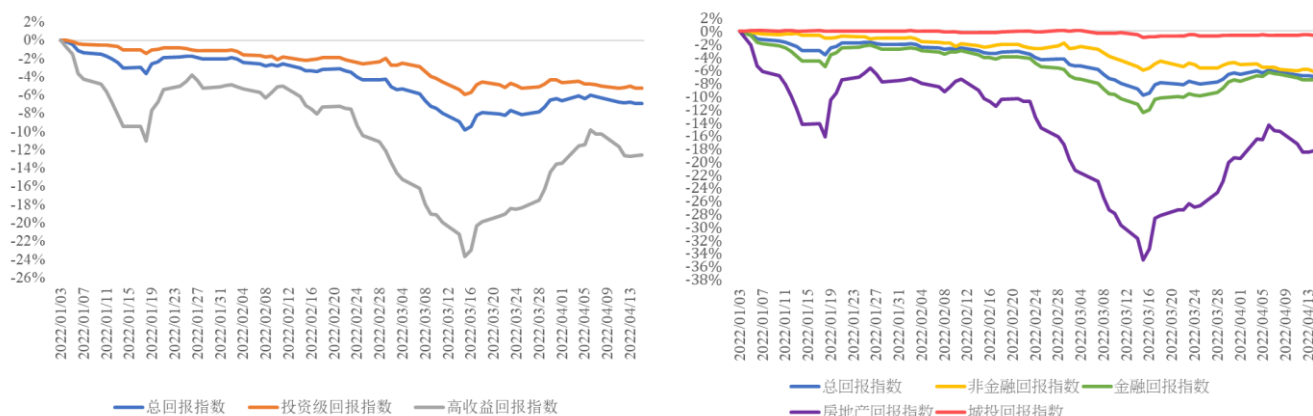
公布日	信用主体	币种	规模 (亿元)	息票 (%)	到期日	期限	行业	主体评级 (穆迪/标普/惠誉)	债项评级 (穆迪/标普/惠誉)
2022/4/12	旭辉控股(集团)有限公司	HKD	25.45 (增发 5.88 亿)	6.95	2025/4/8	3	房地产	Ba2/BB/BB	-/-

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

截至4月15日, 中资美元债年初至今的回报率¹较上周五下跌64bp至-6.94%, 其中投资级债券回报率下跌23bp至-5.25%, 高收益债券回报率下跌228bp至-12.58%。按行业来看, 房地产债券回报率跌幅最大, 较上周五下跌293bp至-18.28%; 非金融及金融债券回报率分别为-6.19%及-7.43%, 分别较上周五下跌37bp及83bp; 而城投债券回报率则较上周五轻微上升1bp至-0.69%。

图 5: Markit iBoxx 中资美元债回报率情况

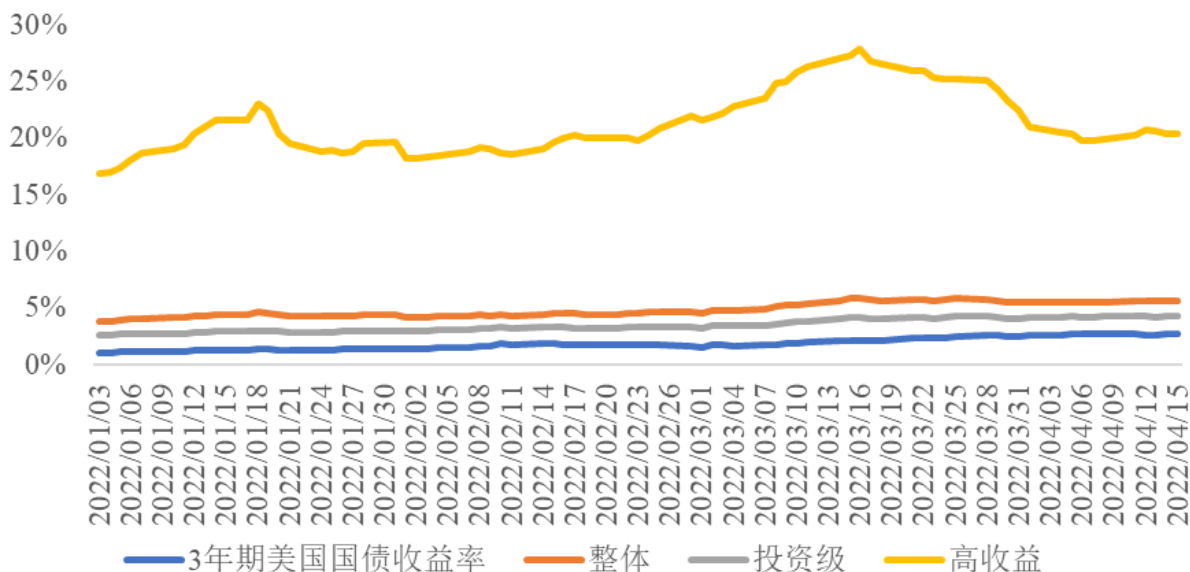


数据来源: Bloomberg, 中诚信整理

截至4月15日, 中资美元债的最差收益率较上周五上升9bp至5.63%, 其中投资级债券收益率上升4bp至4.28%, 高收益债券收益率上升48bp至20.38%。

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: 中诚信亚太授予扬州经济技术开发区开发(集团)有限公司绿色美元债券 BBB_g+ 的最终评级

4月14日, 中国诚信(亚太)信用评级有限公司(“中诚信亚太”)授予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)的3亿美元、票息率4.0%、2025年到期的绿色美元债券BBB_g+的最终评级。

表3: 中诚信亚太评级行动情况 (20220411-20220415)

评级日期	信用主体	主体级别	债项级别	评级观点
2022/4/14	扬州经开	BBB _g +	BBB _g +	该债券构成扬州经开的直接、无条件、非从属和无抵押的债务。该债券在任何时候将至少与扬州经开目前和未来其他所有无担保和非从属债务具有同等地位。公司拟将发行所得款项根据绿色金融框架和国家发改委证书对现有债务进行再融资。 中诚信亚太对债券的最终评级确认, 是根据扬州经开最终的债券发行档的条款与我们的预期相符。债券的最终评级与2022年4月6日发布的预期评级确认一致。

数据来源: 中诚信整理

4月11日至4月15日, 评级机构分别对3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4: 跨境发行人评级行动情况 (20220411-20220415)

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	正面	2022/4/11	BBB	稳定	2021/11/3	标普	利润具有弹性和母公司信用状况加强
	中升集团控股有限公司	非日常消费品	Baa2	稳定	2022/4/13	Baa3	正面	2021/7/2	穆迪	扩大经营规模,提升市场地位
	中国铝业股份有限公司	原材料	BBB	稳定	2022/4/14	BBB-	正面	2021/9/6	标普	更强大的集团信用状况
	中国西部水泥有限公司	原材料	BB	稳定	2022/4/12	BB	正面	2021/4/16	惠誉	海外项目资本支出较高
	新城控股集团股份有限公司 新城发展控股有限公司	房地产	BB+	负面观察	2022/4/12	BB+	稳定	2021/12/1	惠誉	资本市场准入可能恶化
	广汇汽车服务集团股份公司	非日常消费品	B-	负面	2022/4/12	B-	负面观察	2022/3/25	惠誉	如果更多现金用于偿还长期债务,运营将受到负面影响
	中联重科股份有限公司	工业	BB-	稳定	2022/4/13	BB-	正面	2021/2/3	标普	收入可能下降
	银川通联资本投资运营有限公司	城投	BB+	负面	2022/4/13	BBB-	稳定	2021/4/15	惠誉	再融资的灵活性降低和地区融资条件紧张
	旭辉控股(集团)有限公司	房地产	Ba2	负面	2022/4/13	Ba2	稳定	2020/11/26	穆迪	在艰难的经营条件下,房地产销售将下降
	新城控股集团股份有限公司 新城发展控股有限公司	房地产	BB+	负面	2022/4/14	BB+	稳定	2021/3/31	标普	销售放缓和流动性缓冲减少
下调	旭辉控股(集团)有限公司	房地产	BB	负面	2022/4/14	BB	稳定	2022/1/27	惠誉	杠杆率超预期,销售压力持续
	建业地产股份有限公司	房地产	B	负面	2022/4/14	B+	负面	2021/9/15	标普	行业下行周期中持续存在的业务挑战
	建业地产股份有限公司	房地产	B+	稳定	2022/4/14	BB	稳定	2021/4/13	鹏元国际	合约销售疲软,再融资困难增加,财务状况减弱
	京东安联财产保险有限公司	金融	A	负面	2022/4/14	A	稳定	2021/5/10	惠誉	业务快速增长导致资本化压力和额外资本缓冲不足
	武汉当代科技产业集团股份有限公司	医疗保健	C		2022/4/11	AA-	负面	2022/4/8	大公国际	未能按期支付应付本金及相应利息

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	C		2022/4/11	AA-	负面	2022/4/8	大公国际	未能按期支付应付本金及相应利息
	武汉当代科技产业集团股份有限公司	医疗保健	C		2022/4/11	A	负面	2022/4/2	联合资信	未能按期支付应付本金及相应利息

数据来源: Bloomberg, Wind, 中诚信整理

信用事件: 正荣地产美元债违约

4月10日,正荣地产集团有限公司(“正荣地产”)发布公告称,受上海因新冠疫情进行封锁、房地产市场环境、金融环境等诸多不利因素影响,公司的流动资金出现周期性问题的,因此未能于2022年4月9日宽限期的最后一天前完成2020年5月票据及2021年6月票据合计2,042万美元的利息支付,构成违约事件。此外,正荣地产预计无法在宽限期届满前支付2020年9月票据、2020年6月票据及2020年1月票据的利息,共约3,258.1万美元。

截至公告日，正荣地产有14只存量美元债，总规模为35.8亿元。

熊猫债

本周暂无熊猫债发行

表 5：2022 年熊猫债市场发行情况（20220103-20220415）

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：匈牙利共和国

主体概况：匈牙利是一个位于中东欧地区的内陆国家，领土面积9.3万平方公里，其中三分之二是平原，其余为丘陵。匈牙利行政区域划分为首都和19个州，首都布达佩斯是全国政治、经济和文化中心。匈牙利全国总人口约975.0万（截至2020年末）。匈牙利是欧洲联盟、北大西洋公约组织、《申根公约》等国际或区域性组织的重要成员国，但尚未加入欧元区，其官方货币为匈牙利福林。匈牙利在1949年10月6日与中国建立外交关系，是世界上第一批承认中华人民共和国的国家。根据匈牙利的外交框架和其于2010年启动的“向东开放”的对外经济策略，匈牙利将中国视为其最重要的合作伙伴之一。尽管2020年爆发了新冠疫情，但匈牙利和中国之间的贸易仍然强劲，中国向匈牙利提供了疫苗支持。2021年3月，Janos Ader 总统承诺，匈牙利和中国将继续加强在防疫、经

济、贸易、旅游和军事方面的合作，并推动中匈全面战略伙伴关系的深入发展。2019年2月25日，匈牙利国家银行启动一项绿色计划，扩大绿色金融服务，降低环境气候变化产生的风险。国家银行随后宣布创建绿色债券投资组合、创办信贷机构优惠资本计划、加入能效抵押贷款计划、购买绿色抵押债券、增加绿色抵押支持性基金优惠待遇等，旨在在可持续发展的环境下实现绿色低碳投资的资金融通。截至2021年底，三大国际评级机构穆迪、标准普尔、惠誉分别给予匈牙利政府债券评级Baa2、BBB、BBB，展望皆为稳定。2020年匈牙利GDP1550.13亿美元，较2019年下降4.7%。由于天气状况较为不利，农业部门附加值减少了8.7%。由于外部需求的减弱，工业部门附加值（即制造业、采矿业和采石业、电力）减少了7.0%。由于基础设施投资和住房建设活动的减少，建筑业减少了10.9%。持续的新冠疫情和由此导致的封锁措施致使工业部门和建筑部门附加值下降。服务部门的附加值显著下降，该部门的增长对GDP增长的贡献为负2.0%。优势方面，欧盟对匈牙利持续提供资金支持助其经济复苏、匈牙利持续实现贸易盈余、银行业运作稳健、政府治理能力较强、外债偿付能力强；值得关注的是，2020年新冠疫情对匈牙利经济冲击造成较大负面影响、政府出台的经济保护计划导致财政赤字压力增大、人口老龄化和劳动力短缺对匈牙利长期经济发展产生潜在不利影响、对外贸依存度较高并易受全球贸易环境变化影响。

发行情况：匈牙利共和国于2017年7月27日进入中国熊猫债市场，合计发行3只债券，募集资金40亿元。在银行间市场发行3只国际机构债，平均发行利率为4.14%，平均利差为113.97bp。募集资金主要用途是汇出境外兑换为欧元并用于一般用途和符合匈牙利《绿色债券框架》的绿色支出。

表 6：匈牙利共和国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	2021/12/16	2024/12/16	3	10	3.28	70.67	汇出境外且兑换为欧元以并入发行人的绿色资金，并将用于匈牙利《绿色债券框架》下的符合条件的绿色支出，为匈牙利中央政府预算内的支出提供融资或再融资	国际机构债	银行间
2	2018/12/19	2021/12/19	3	20	4.30	137.63	汇出境外兑换为欧元，成为发行人的一般资金为发行人所使用，可能包括支持一带一路的有关倡议	国际机构债	银行间
3	2017/7/27	2020/7/27	3	10	4.85	133.61	汇出境外兑换为欧元，成为发行人的一般资金为发行人所使用，可能包括支持一带一路的有关倡议	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>