

# 中诚信国际 & 中诚信亚太 跨境债券周报

2022 年第 15 期

2022 年 4 月 18 日—4 月 22 日

中资境外债新发行增加；二级市场回报率下跌

## 热点事件：IMF 下调全球经济增长预期至 3.6%

4 月 19 日，IMF 发布最新一期的《世界经济展望报告》。IMF 将全球经济增长预计从 2021 年 6.1% 的下降至 2022 年和 2023 年的 3.6%；2022 年和 2023 年的经济增速预测值分别较 1 月预测值下调了 0.8 和 0.2 个百分点；并预计 2023 年之后，全球经济增长预计将放缓，并在中期回落至 3.3% 左右。就 2022 年而言，IMF 大幅下调欧元区的经济增长前景至 2.8%；小幅下调美国经济增速至 3.7%；预测乌克兰和俄罗斯的经济分别收缩 35% 和 8.5%；上调发达经济体与新兴市场经济体的通胀率分别至 5.7%、8.7%；预测发达经济体与新兴市场和低收入经济体的分化趋势将持续。

## 汇率走势：人民币汇率大幅上行

本周，人民币汇率波动上行。截至 4 月 22 日，人民币汇率中间价收于 6.4596，较上周五上行 700 个基点。

## 利率走势：中国国债收益率涨跌互现；美国国债收益率上行

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 3.76 个基点。市场预期美联储激进加息，推动美国国债收益率全线上涨。中美利差方面，截至 4 月 22 日，中美 10 年期国债利差为 -5.8bp，较上周五扩大 1.2bp，较年初收窄 120.5bp。

## 中资境外债券

### 一级市场：中资境外债新发行增加

4 月 18 日至 4 月 22 日，中资企业在境外市场新发行 25 只债券，合计约 44.4 亿美元，较上周增加 66.7%。其中，金融机构（包括银行）为最大发行人，发行 18 只债券共 36.1 亿美元。

### 二级市场：中资美元债券回报率下跌

截至 4 月 22 日，中资美元债年初至今的回报率较上周五下跌 70bp 至 -7.63%，其中投资级债券回报率下跌 55bp 至 -5.80%，高收益债券回报率下跌 127bp 至 -13.86%。按行业来看，房地产债券回报率跌幅最大，较上周五下跌 217bp 至 -20.45%。

**评级行动：**中诚信亚太授予肇庆市高要区国有资产经营有限公司首次长期信用评级  $BBB_g^-$ ，展望稳定

**信用事件：**易居企业控股美元债违约

## 熊猫债

### 本周中国光大水务、中国光大环境（集团）各新发一只熊猫债

4 月 18 日，中国光大水务有限公司 2022 年度第一期中期票据在银行间债券市场成功发行，期限 3 年，募集资金 10 亿元，息票率 3.10%。

4 月 20 日，中国光大环境（集团）有限公司 2022 年度第一期绿色中期票据（碳中和债）在银行间债券市场成功发行，期限 3 年，募集资金 15 亿元，息票率 3.47%。

**专题分析：**中国光大环境（集团）有限公司

## 作者

### 中诚信国际 国际业务部

朱琳琳 010-66428877-570

[llzhu@ccxi.com.cn](mailto:llzhu@ccxi.com.cn)

董啸楠 010-66428877-567

[xndong@ccxi.com.cn](mailto:xndong@ccxi.com.cn)

### 中诚信亚太

杜可莹 852-28607126

[karissa\\_du@ccxap.com](mailto:karissa_du@ccxap.com)

庄承浩 852-28607124

[peter\\_chong@ccxap.com](mailto:peter_chong@ccxap.com)

### 其他联系人

胡辰雯 852-28607120

[elle\\_hu@ccxap.com](mailto:elle_hu@ccxap.com)

## 报告发布日期

2022 年 4 月 27 日

## 热点事件：IMF 下调全球经济增长预期至 3.6%

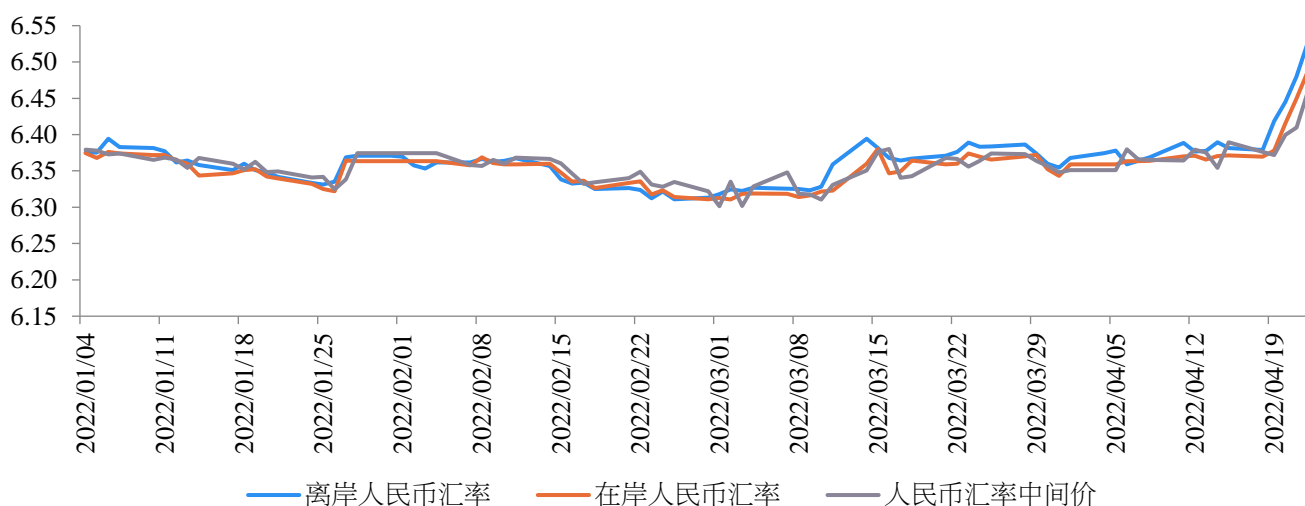
4月19日，IMF发布最新一期的《世界经济展望报告》。IMF将全球经济增长速度预计从2021年6.1%的下降至2022年和2023年的3.6%；2022年和2023年的经济增速预测值分别较1月预测值下调了0.8和0.2个百分点；并预计2023年之后，全球经济增长速度预计将放缓，并在中期回落至3.3%左右。

就2022年全球经济表现而言，IMF将欧元区的经济增长前景由3.9%下调至2.8%，其中，英国下调幅度为G7国家中最大；IMF预测乌克兰和俄罗斯的经济将分别收缩35%和8.5%；IMF认为美国经济仍具有一定韧性，向下微调0.3个百分点至3.7%；此外，IMF也认为新兴和低收入经济体的经济前景将显著承压，因此发达经济体与新兴市场和低收入经济体的分化趋势预计将持续。通货膨胀方面，发达经济体的通胀率预计为5.7%，新兴市场和发展中经济体的通胀率预计为8.7%，二者较1月的预测值分别高出1.8和2.8个百分点。

## 汇率走势：人民币汇率大幅上行

本周，人民币汇率波动上行。截至4月22日，人民币汇率中间价收于6.4596，较上周五上行700个基点；在岸人民币汇率较上周五上行1163个基点，收于6.4875；离岸人民币汇率较上周五上行1458个基点至6.5274。

图 1：人民币汇率情况

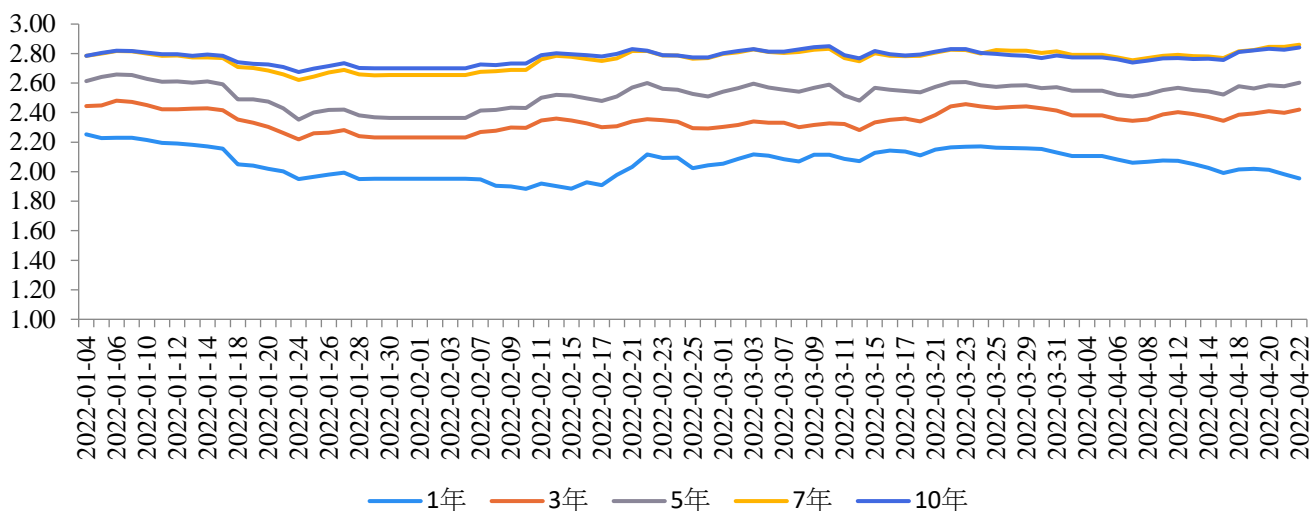


数据来源：Wind，中诚信整理

## 利率走势：中国国债收益率涨跌互现；美国国债收益率上行

本周，中国国债收益率涨跌互现。截至4月22日，1年期国债收益率较上周五下跌3.76个基点至1.9542%；3年期、5年期、7年期国债收益率较上周五分别上涨7.48、7.92、9.00、8.31个基点至2.4202%、2.6018%、2.8600%、2.8409%。

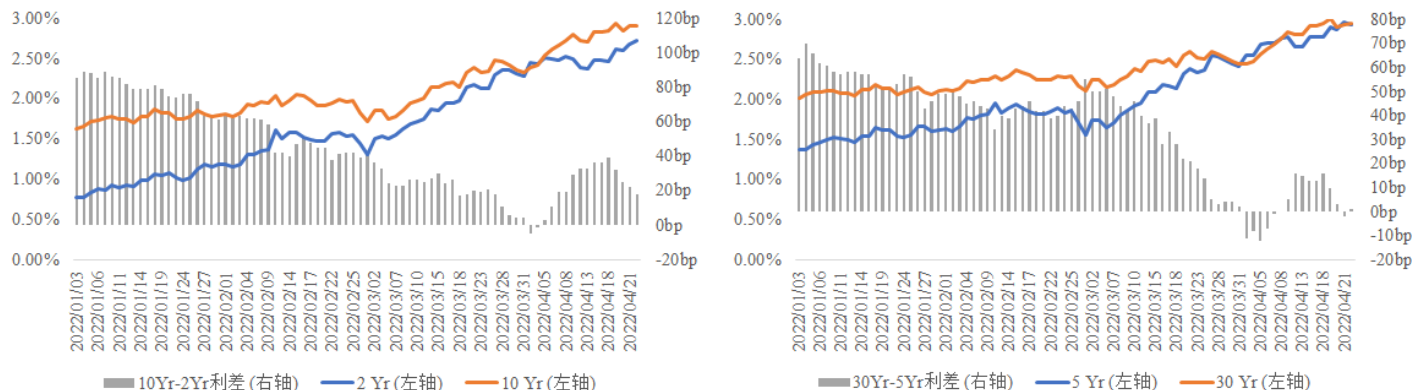
图 2：中国国债收益率



数据来源：中国债券信息网，中诚信整理

市场预期美联储激进加息，推动美国国债收益率全线上涨。截至4月22日，2年期、5年期、10年期及30年期收益率分别为2.72%、2.94%、2.90%及2.95%，分别较上周五上升25bp、15bp、7bp及3bp。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18bp至18bp，5年期和30年期国债利差较上周五收窄12bp至1bp。

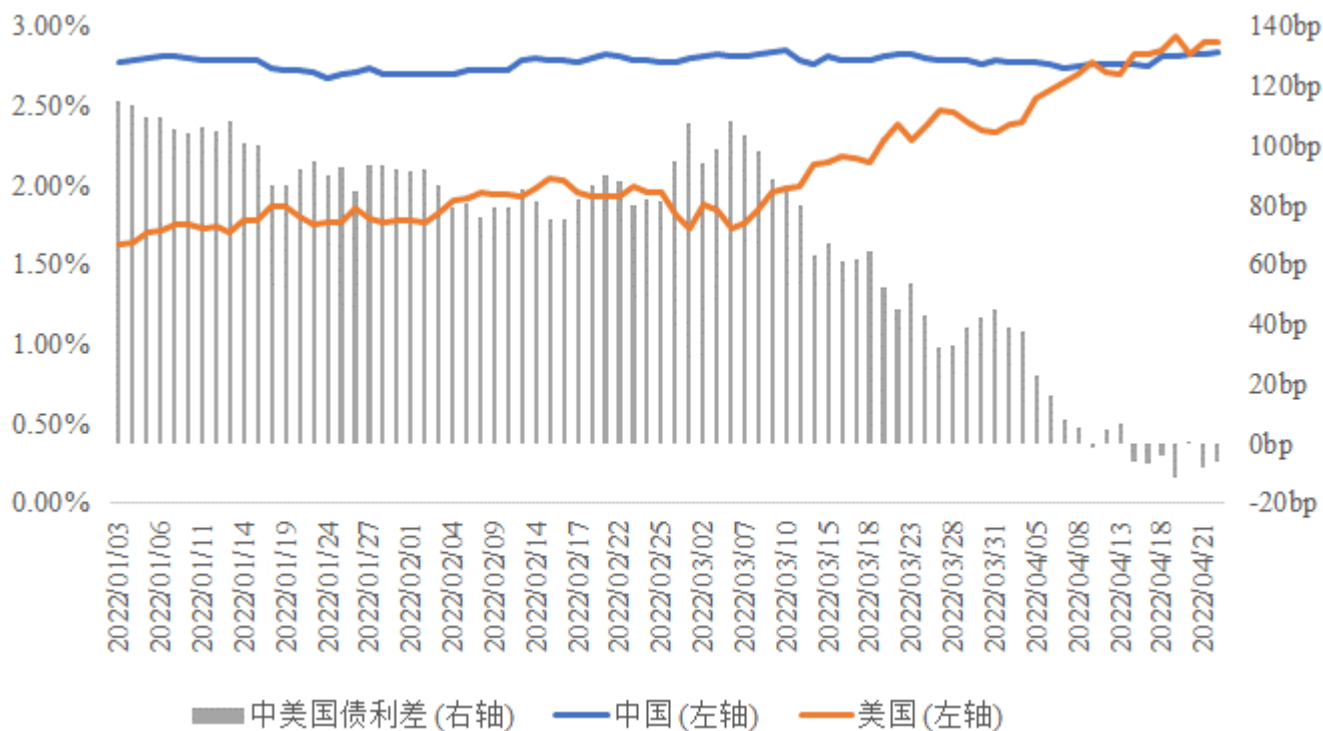
图 3：美国国债收益率及利差情况



数据来源：美国财政部，中诚信整理

中美利差方面，截至4月22日，中美10年期国债利差为-5.8bp，较上周五扩大1.2bp，较年初收窄120.5bp。

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

4月18日至4月22日，中资企业在境外市场新发行25只债券，合计约44.4亿美元，较上周增加66.7%。其中，金融机构（包括银行）为最大发行人，发行18只债券共36.1亿美元。

表 1：中资境外债券市场发行情况（20220418-20220422）

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)
2022/4/19	中国银行股份有限公司澳门分行	USD	0.1	3.2	2026/9/24	4.43	银行	A1/A/A	-/-/-
2022/4/19	中国银行股份有限公司澳门分行	USD	0.62	4.4	2026/3/11	4.54	银行	A1/A/A	-/-/-
2022/4/19	中国国际金融（香港）有限公司	USD	0.2	2.2	2023/4/21	364D	金融	Baa1/BBB+/BBB+	-/-/-
2022/4/20	中国国际金融（香港）有限公司	USD	0.03	0.35	2022/5/10	162D	金融	Baa1/BBB+/BBB+	-/-/-
2022/4/20	中国国际金融（香港）有限公司	USD	0.02	0.48	2022/5/27	30D	金融	Baa1/BBB+/BBB+	-/-/-

2022/4/20	中国国际金融（香港）有限公司	USD	0.02	0.98	2022/7/27	91D	金融	Baa1/BBB+/BBB+	-/-
2022/4/20	中国国际金融（香港）有限公司	USD	0.15	2.84	2022/10/26	183D	金融	Baa1/BBB+/BBB+	-/-
2022/4/20	济南能源集团有限公司	USD	1	3	2023/4/26	364D	城投	-/-	-/-
2022/4/20	远洋集团控股有限公司	USD	2	3.8	2025/4/26	3	房地产	Baa3/-/BBB-	Baa3/-
2022/4/21	中国银行股份有限公司卢森堡分行	EUR	5	1.5	2025/4/28	3	银行	A1/A/A	A1/A/A
2022/4/21	中国银行股份有限公司澳门分行	USD	0.01	4.25	2024/2/27	1.84	银行	A1/A/A	-/-
2022/4/21	中国银行股份有限公司澳门分行	USD	0.04	2.45	2025/2/25	2.84	银行	A1/A/A	-/-
2022/4/21	中国银行股份有限公司澳门分行	USD	10	SOFR+7 8	2025/4/28	3	银行	A1/A/A	A1/A/A
2022/4/21	中国银行股份有限公司澳门分行	USD	0.1	1.88	2025/6/24	3.16	银行	A1/A/A	-/-
2022/4/21	中国银行股份有限公司新加坡分行	USD	5	3.25	2025/4/28	3	银行	A1/A/A	A1/A/A
2022/4/21	中国长城资产（国际）控股有限公司	USD	5	4.25	2025/4/28	3	金融	-/BBB+/A	-/BBB+/A
2022/4/21	江苏瀚瑞投资控股有限公司	USD	0.84	4.5	2025/4/26	3	城投	-/-	-/-
2022/4/21	南洋商业银行有限公司	USD	6.5	6.5	-	永续	银行	A3/-	Ba2/-
2022/4/21	岳阳市城市建设投资集团有限公司	USD	2.2	4.6	2025/4/26	3	城投	-/BBB-	-/-
2022/4/22	中国银行股份有限公司澳门分行	USD	0.77	4.3	2024/6/5	2.11	银行	A1/A/A	-/-
2022/4/22	中国银行股份有限公司澳门分行	USD	0.14	4.1	2024/9/11	2.38	银行	A1/A/A	-/-
2022/4/22	常德市经济建设投资集团有限公司	USD	0.6	5	2023/4/26	364D	城投	Ba1/-	-/-
2022/4/22	海通恒信国际融资租赁股份有限公司	USD	2	4.2	2025/4/27	3	金融	-/-	-/-
2022/4/22	江苏瀚瑞投资控股有限公司	USD	0.44	3.8	2025/4/27	3	城投	-/-	-/-
2022/4/22	江苏瀚瑞投资控股有限公司	USD	1.2	3.8	2025/4/27	3	城投	-/-	-/-

数据来源：Bloomberg，中诚信整理

4月22日，江苏瀚瑞投资控股有限公司增发其境外债。

表 2：中资境外债券市场增发情况（20220418-20210422）

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)
2022/4/22	江苏瀚瑞投资控股有限公司	USD	2.22 (增发1亿)	6.5	2025/4/7	3	城投	-/-	-/-

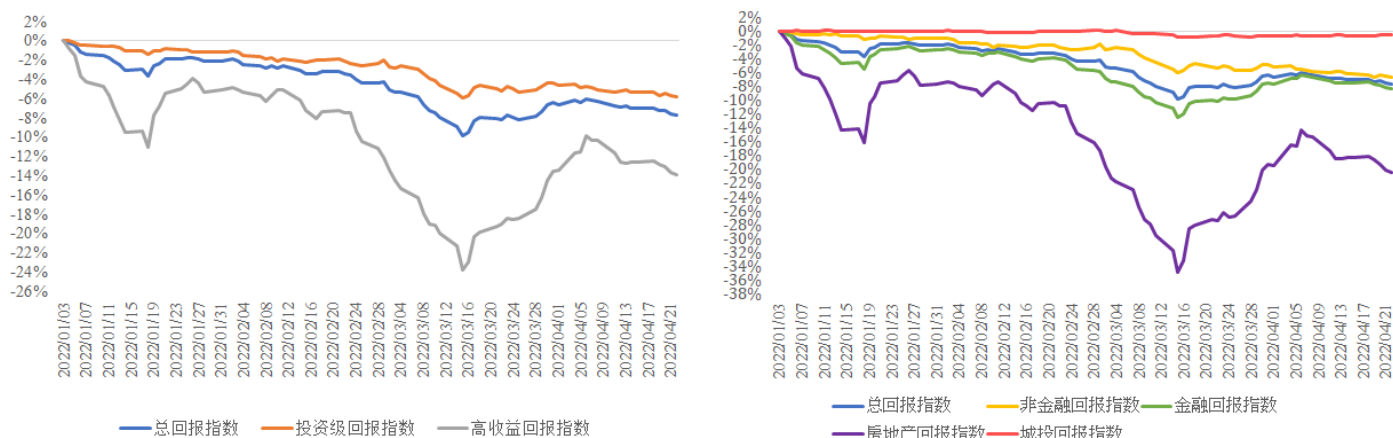
数据来源：Bloomberg，中诚信整理

## 二级市场：中资美元债券回报率下跌

截至4月22日，中资美元债年初至今的回报率<sup>1</sup>较上周五下跌70bp至-7.63%，其中投资级债券回报率下跌55bp至-5.80%，高收益债券回报率下跌127bp至-13.86%。按行业来看，房地产债券回报率跌幅最大，较上周五下跌217bp至-20.45%；非金融及金融债券回报率分别为-6.69%及-8.27%，分别较上周五下跌50bp及84bp；而城投债券回报率则较上周五上升19bp至-0.50%。

<sup>1</sup> 回报率以2022年1月3日为基数计算

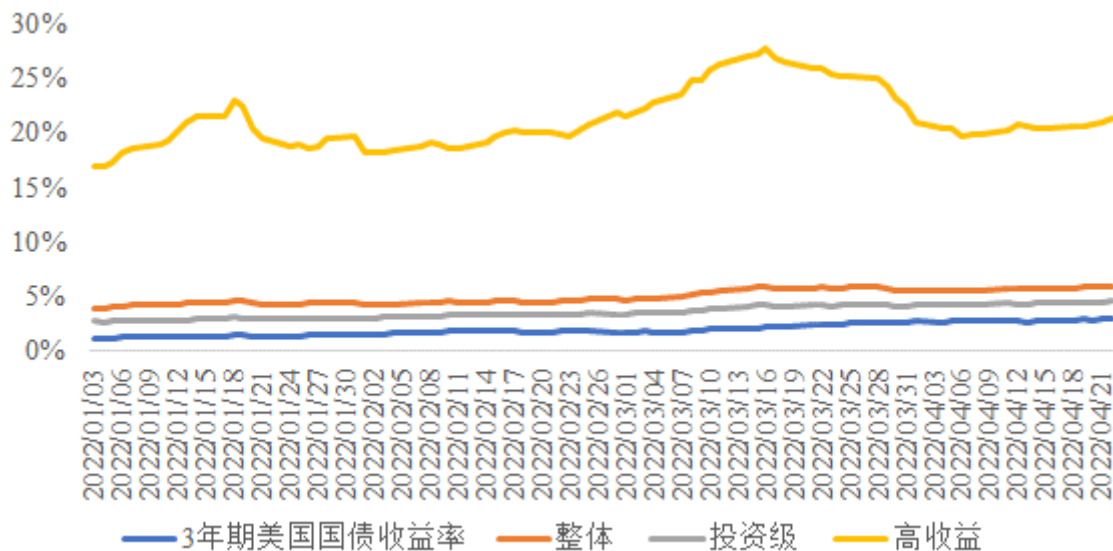
图 5: Markit iBoxx 中资美元债回报率情况



数据来源: Bloomberg, 中诚信整理

截至4月22日, 中资美元债的最差收益率较上周五上升29bp至5.92%, 其中投资级债券收益率上升19bp至4.47%, 高收益债券收益率上升105bp至21.43%。

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:** 中诚信亚太授予肇庆市高要区国有资产经营有限公司首次长期信用评级  $BBB_{-}$ , 展望稳定

4月21日, 中国诚信(亚太)信用评级有限公司 (“中诚信亚太”) 首次授予肇庆市高要

区国有资产经营有限公司（“高要国资”）的长期信用评级为BBB<sub>g-</sub>，评级展望为稳定。

表3：中诚信亚太评级行动情况（20220418-20220422）

评级日期	信用主体	主体级别	评级观点
2022/4/21	高要国资	BBB <sub>g-</sub>	中诚信亚太肯定了以下因素包括（1）公司作为高要区基础设施建设的重点运营主体；（2）良好的国有资产经营补充收入。 同时，该评级也关注到以下因素包括（1）盈利能力较弱；（2）资本支出压力较大；（3）资产流动性较弱，流动性状况一般。

数据来源：中诚信整理

4月18日至4月22日，评级机构分别对1家中资发行人采取正面评级行动；对3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（20220418-20220422）

	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	中国物流资产控股有限公司	工业	B+	稳定	2022/4/21	B-	稳定	2021/4/26	惠誉	财务状况改善
	德信中国控股有限公司	房地产	B3	负面	2022/4/20	B2	负面	2022/3/31	穆迪	进一步推迟公布审计报告将加剧市场对公司透明度和信息披露的担忧
下调	力高地产集团有限公司	房地产	RD	-	2022/4/22	C	-	2022/3/16	惠誉	完成交换要约
	力高地产集团有限公司	房地产	CCC-	-	2022/4/22	RD	-	2022/3/16	惠誉	完成不良债务交换后资本结构有所改善
	合景泰富集团控股有限公司	房地产	B	负面观察	2022/4/22	B+	负面观察	2022/4/1	惠誉	因杠杆率上升至高于50%

数据来源：Bloomberg, Wind, 中诚信整理

## 信用事件：易居企业控股美元债违约

4月18日，易居（中国）企业控股有限公司（“易居企业控股”）发布公告称，公司未能偿还于2022年4月18日到期的7.625%优先票据，构成违约事件。该事件进而导致可换股票据信托契约的交叉违约，从而触发于2023年到期的7.60%优先票据项下的交叉违约。截至公告日，易居企业控股有1只存量美元债，总规模为3亿元。

## 熊猫债

本周中国光大水务、中国光大环境（集团）各新发一只熊猫债。

4月18日，中国光大水务有限公司2022年度第一期中期票据在银行间债券市场成功发行，期限3年，募集资金10亿元，息票率3.10%。

4月20日，中国光大环境（集团）有限公司2022年度第一期绿色中期票据（碳中和债）在银行间债券市场成功发行，期限3年，募集资金15亿元，息票率3.47%。

表 5：2022 年熊猫债市场发行情况（20220103-20220422）

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
中国光大环境(集团)有限公司	15	3.47	2022/4/20	2025/4/20	3	中期票据	银行间	联合资信
中国光大水务有限公司	10	3.10	2022/4/18	2025/4/18	3	中期票据	银行间	上海新世纪
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：中国光大环境（集团）有限公司

**主体概况：**中国光大环境（集团）有限公司（股票代码：1257.HK）前身“新安置业有限公司”于1961年成立，后于1989年更名为“宁发国际有限公司”。中国光大集团于1993年入股宁发国际，经资产重组后于2003年正式确立进入环保及绿色能源领域，并于2020年更名为“中国光大环境（集团）有限公司”。公司控股股东及实际控制人均为中国光大集团。公司主营分为环保能源、绿色环保、环保水务三大主要板块及其他业务板块（装备制造、生态资源、光大照明、绿色科创及环境规划均在拓展阶段）。2018年至2020年主营业务规模及收益快速增长，年均复合增长25.56%。截至2020年12月末，环保能源收益达261.27亿港元，占比57.61%，盈利率30.62%；绿色环保收益达98.35亿港元，占比21.69%，盈利率31.66%；环保水务收益达56.63亿港元，占比12.49%，盈利率



33.70%；其他板块收益合计37.25亿港元，占比8.21%，盈利率20.35%。三项主营业务盈利率均维持较高水平。BOT、BOO、TOT模式是公司主要的项目投资建设模式。公司资产总额截至2020年底为1581.87亿港元，流动资产占比24.30%，非流动资产占比75.70%。非流动资产中66.49%为合约资产、20.82%为无形资产。截至2021年6月末，公司受限资产共计963.59亿港元，占总资产的52.22%，受限比例高。公司优势方面，光大集团作为股东在资源协同、项目管理、政府关系和融资等为公司提供有力支持；公司所在环保行业享有国家政策支持如补贴、减免等优惠；公司行业地位居前，主要业务规模优势明显；公司2018至2020年收益增速较快，未来业务水平和收益有望进一步提高。值得关注的是，2020年底应收电价补贴款48.15亿港元，回收的及时性易对公司现金流产生影响；公司经营活动现金流持续净流出且规模扩张速度较快，对外融资需求较大；国家政策补贴的调整对公司盈利水平影响较大。

**发行情况：**中国光大环境（集团）有限公司于2021年进入中国熊猫债市场，合计发行2只债券，募集资金35亿元。在银行间市场合计发行2只中期票据，平均发行利率为3.54%，平均利差为90.73bp。募集资金主要用途是偿还绿色项目贷款、补充子公司运营资金、偿还银行贷款等。

**表 6：中国光大环境（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	2022/4/20	2025/4/20	3	15	3.47	106.12	全部用于偿还境内生物质能源利用项目贷款	中期票据	银行间
2	2021/6/15	2024/6/15	3	20	3.60	75.34	拟用于补充子公司日常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>