

## 中资境外债一级发行回升、二级市场上扬

### 热点事件：IMF 警告全球经济正面临“二战以来最大的考验”

近日，IMF 总裁格奥尔基耶娃（Kristalina Georgieva）发文警告全球经济正面临“二战以来最大的考验”。文章称，俄罗斯对乌克兰的“入侵”加剧了 Covid-19 大流行。接二连三的危机摧毁了生活，拖累了经济增长，推高了通货膨胀。高昂的食品和能源价格给世界各地的家庭带来沉重压力。收紧的金融环境给负债累累的国家、公司和家庭带来了进一步的压力。在供应链持续中断的情况下，国家和公司正在重新评估全球供应链。再加上金融市场的剧烈波动和气候变化的持续威胁，我们面临着潜在的灾难汇合。

### 汇率走势：人民币汇率震荡下行

本周，人民币汇率震荡下行。截至 5 月 20 日，人民币汇率中间价收于 6.7487，较上周五下行 411 个基点。

### 利率走势：中国国债收益率震荡下行；美国国债收益率下跌

本周，中国国债收益率震荡下行，一年期国债收益率较上周五下跌 5.60 个基点。美国 4 月核心 PCE 物价指数下降，市场对通胀的担忧有所减退，推动美国国债收益率下跌。中美利差方面，截至 5 月 27 日，中美 10 年期国债利差为 -4.0bp，较上周五收窄 4.9bp，较年初收窄 118.8bp。

## 中资境外债券

### 一级市场：中资境外债新发行上升

5 月 23 日至 5 月 27 日，中资企业在境外市场新发行 20 只债券，合计约 47.5 亿美元，较上周大幅上升。其中，中国工商银行为最大发行人，共发行 5 只债券，规模约 26.8 亿美元。

### 二级市场：中资美元债券回报率上升

截至 5 月 27 日，中资美元债年初至今的回报率较上周五上升 12bp 至 -7.65%，其中投资级债券回报率上升 44bp 至 -5.20%，高收益债券回报率下降 119bp 至 -16.45%。按行业来看，房地产回报率降幅最大，较上周五下降 230bp 至 -24.35%。

### 评级行动：部分房企因流动性问题导致评级下调

### 信用事件：大唐集团、绿地控股提出美元债展期

## 熊猫债

### 越秀交通基建、亚洲基础设施投资银行、中国光大绿色环保各新发行一只熊猫债

5 月 23 日，越秀交通基建有限公司 2022 年度第一期超短期融资券在银行间债券市场成功发行，期限 0.74 年，募集资金 5 亿元，息票率 2.10%。

5 月 26 日，亚洲基础设施投资银行 2022 年第一期人民币债券（可持续发展债券）（债券通）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 2.40%。

5 月 27 日，中国光大绿色环保有限公司 2022 年度第二期绿色中期票据（乡村振兴）在银行间债券市场成功发行，期限 3 年，募集资金 7 亿元，息票率 3.35%。

### 专题分析：亚洲基础设施投资银行

## 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

冯韵 852-28607133

[olivia\\_feng@ccxap.com](mailto:olivia_feng@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 6 月 1 日

## 热点事件：IMF 警告全球经济正面临“二战以来最大的考验”

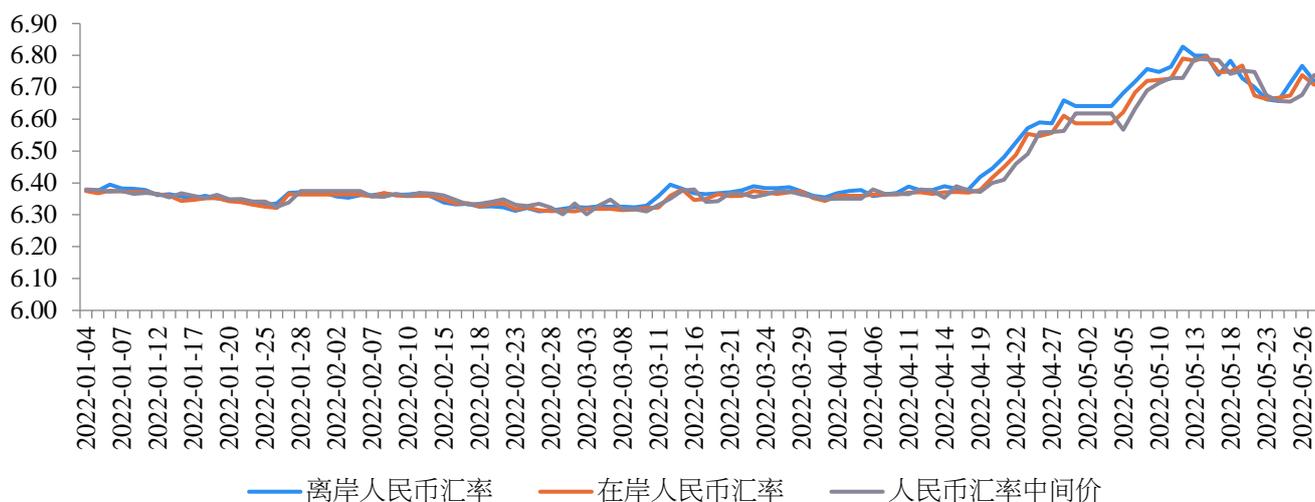
近日，在达沃斯世界经济论坛（World Economic Forum）开幕之际，IMF 总裁格奥尔基耶娃（Kristalina Georgieva）再度提出全球经济面临巨大挑战的警告，并发文称全球经济正面临“二战以来最大的考验”。文章称，俄罗斯对乌克兰的“入侵”加剧了 Covid-19 大流行。接二连三的危机摧毁了生活，拖累了经济增长，推高了通货膨胀。高昂的食品和能源价格给世界各地的家庭带来沉重压力。收紧的金融环境给负债累累的国家、公司和家庭带来了进一步的压力。在供应链持续中断的情况下，国家和公司正在重新评估全球供应链。再加上金融市场的剧烈波动和气候变化的持续威胁，我们面临着潜在的灾难汇合。乌克兰战争使得地缘经济分裂风险急剧增加，阻碍了应对能力。文章指出，在 30 多个国家限制食品、能源和其他关键商品的贸易后，各国应降低贸易壁垒。各国应使进口多样化，以确保供应链的安全，并减少因供应中断造成的产量损失。

文章从四方面提到了相关应对措施，包括加强贸易以增强韧性；共同应对债务；实现跨境支付现代化；应对气候变化。在应对债务方面，文章提到，由于大约 60% 的低收入国家存在严重的债务脆弱性，一些国家需要进行债务重组。如果没有果断的合作来减轻他们的负担，他们和他们的债权人都会变得更糟。但债务可持续性的回归将吸引新的投资并刺激包容性增长。

## 汇率走势：人民币汇率涨跌互现

本周，人民币汇率涨跌互现。截至 5 月 27 日，人民币汇率中间价收于 6.7387，较上周五下行 100 个基点；在岸人民币汇率较上周上行 341 个基点，收于 6.7081；离岸人民币汇率较上周五上行 203 个基点至 6.7204。

图 1：人民币汇率情况

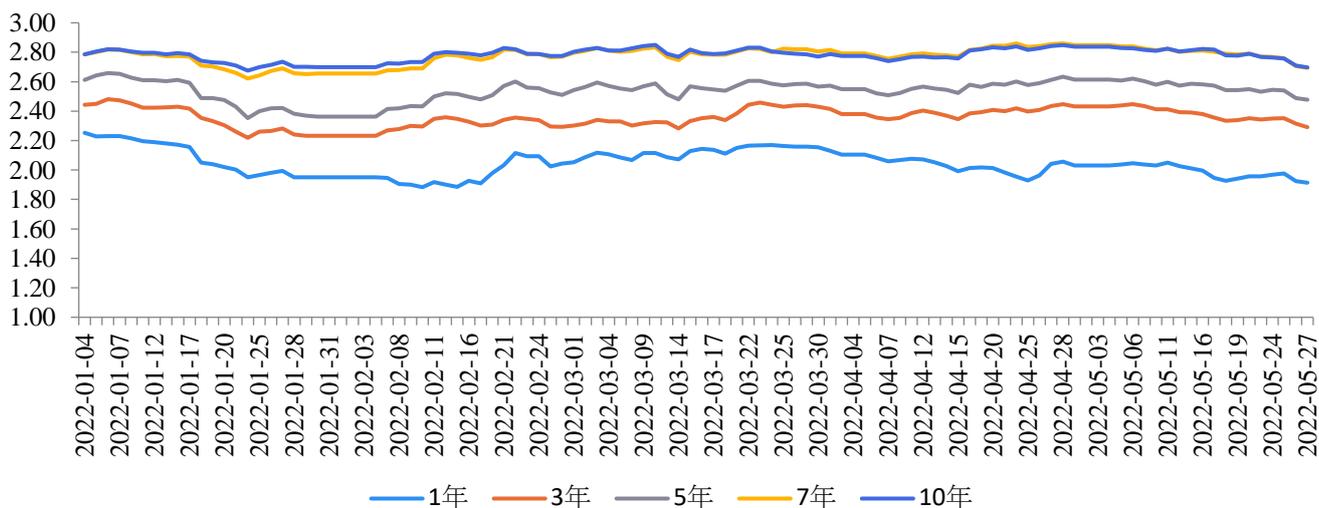


数据来源：Wind，中诚信整理

## 利率走势：中国国债收益率震荡下行；美国国债收益率下跌

本周，中国国债收益率震荡下行。截至5月27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分别下跌4.32、6.19、7.36、9.46和9.26基点至1.9133%、2.2905%、2.4767%、2.6954%和2.6974%。

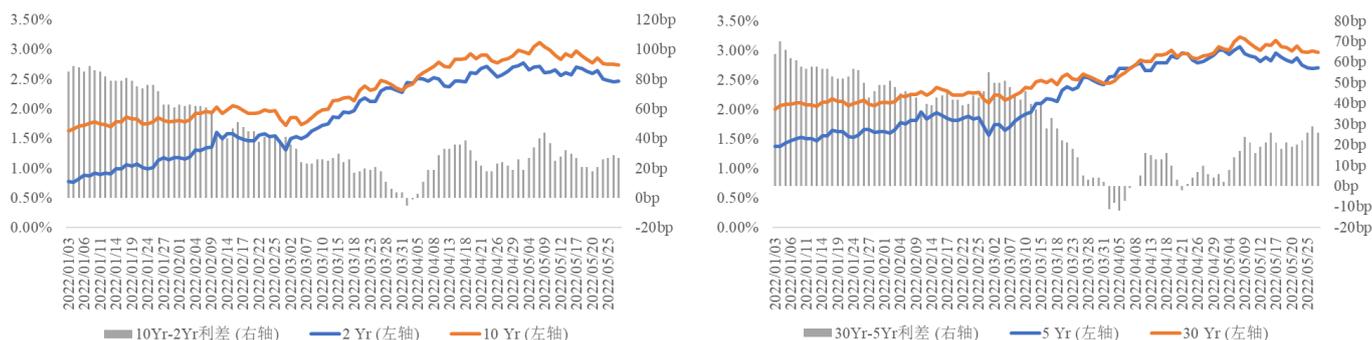
图 2：中国国债收益率



数据来源：中国债券信息网，中诚信整理

美国4月核心PCE物价指数下降，市场对通胀的担忧有所减退，推动美国国债收益率下跌。截至5月27日，2年期、5年期、10年期及30年期美国国债收益率分别为2.47%、2.71%、2.74%及2.97%，分别较上周五下跌13bp、9bp、4bp和2bp。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9bp至27bp，5年期和30年期国债利差较上周五扩大7bp至26bp。

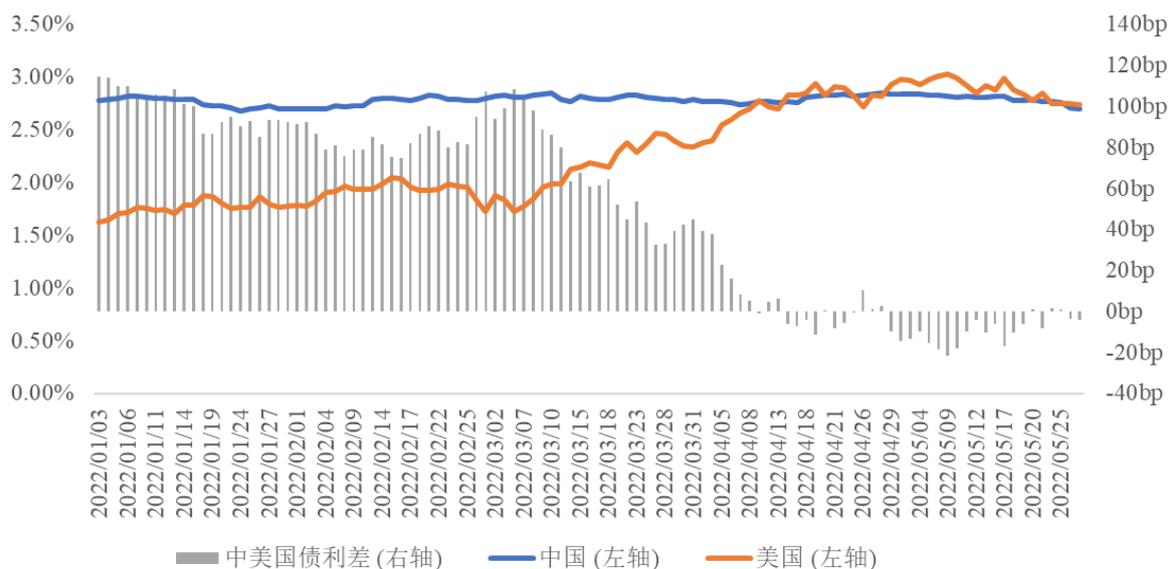
图 3：美国国债收益率及利差情况



数据来源：美国财政部，中诚信整理

中美利差方面，截至5月27日，中美10年期国债利差为-4.0bp，较上周五收窄4.9bp，较年初收窄118.8bp。

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：中资境外债新发行上升

5月23日至5月27日，中资企业在境外市场新发行20只债券，合计约47.5亿美元，较上周大幅上升。其中，中国工商银行为最大发行人，共发行5只债券，规模约26.8亿美元。

表1：中资境外债券市场发行情况（20220523-20220527）

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)
2022/5/23	中融国际控股有限公司	USD	1.9	6.8	2022/5/27	364D	金融	-/BB-/	-/-
2022/5/24	重庆市合川城市建设投资(集团)有限公司	USD	2.07	6	2025/5/31	3	城投	-/BB	-/-
2022/5/24	中信证券国际有限公司	USD	0.05	0	2023/1/5	364D	金融	-/BBB+/	-/-
2022/5/24	中国工商银行迪拜国际金融中心分行	CNY	20	3.2	2024/6/1	2	银行	A1/A/A	A1/-
2022/5/24	中国工商银行香港分行	HKD	20	2.95	2024/6/1	2	银行	A1/A/A	A1/-
2022/5/24	中国工商银行香港分行	USD	12	2.95	2025/6/1	3	银行	A1/A/A	A1/-
2022/5/24	中国工商银行伦敦分行	EUR	3	1.625	2025/6/1	3	银行	A1/A/A	A1/-
2022/5/24	中国工商银行新加坡分行	USD	6	SOFR+75	2025/6/1	3	银行	A1/A/A	A1/-
2022/5/25	招商局港口控股有限公司	USD	5	4	2027/6/1	5	工业	Baa1/BBB-/	Baa1/-
2022/5/25	中信证券国际有限公司	USD	0.05	0	2023/1/5	333D	金融	-/BBB+/	-/-
2022/5/25	无锡金源产业投资发展集团有限公司	EUR	1.39	2.4	2025/6/1	3	工业	-/-	-/-
2022/5/25	咸宁城市发展(集团)有限责任公司	USD	0.71	4.5	2025/6/1	3	城投	-/-	-/-
2022/5/26	牡丹江城市投资集团有限公司	USD	1	8	2025/6/1	3	城投	-/-	-/-
2022/5/26	漳州市交通发展集团有限公司	USD	5	4.98	2025/6/1	3	城投	-/BB+	-/BB+
2022/5/27	中国银行澳门分行	USD	0.06	2.96	2024/9/24	2.32	银行	A1/A/A	-/-
2022/5/27	江苏姜堰经开集团有限公司	USD	0.27	3.9	2022/5/27	3	城投	-/-	-/-
2022/5/27	江苏姜堰经开集团有限公司	USD	0.48	3.9	2022/5/27	3	城投	-/-	-/-
2022/5/27	江苏姜堰经开集团有限公司	USD	0.9	3.9	2022/5/27	3	城投	-/-	-/-
2022/5/27	山东明水国开实业开发有限公司	EUR	0.11	2.2	2025/6/1	3	城投	-/-	-/-
2022/5/27	遵义道桥建设(集团)有限公司	USD	1.65	7.2	2025/5/31	3	城投	-/-	-/-

数据来源：Bloomberg，中诚信整理

5月27日，淮安开发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（20220523-20220527）

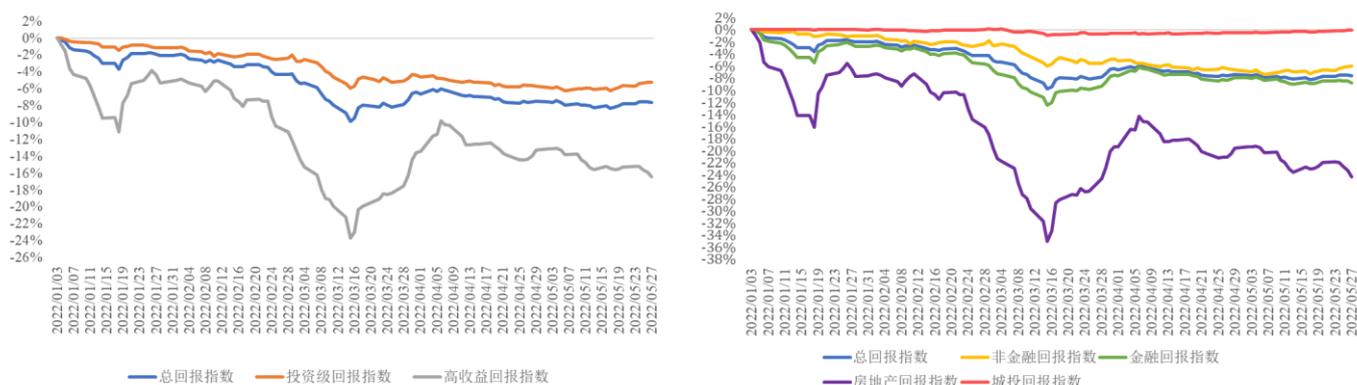
公布日	信用主体	币种	规模(亿元)	息票(%)	到期日	期限	行业	主体评级(穆迪/标普/惠誉)	债项评级(穆迪/标普/惠誉)
2022/5/27	淮安开发控股有限公司	USD	3 (增发1亿)	5	2025/4/28	3	城投	-/-	-/-

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5月27日，中资美元债年初至今的回报率<sup>1</sup>较上周五上升12bp至-7.65%，其中投资级债券回报率上升44bp至-5.20%，高收益债券回报率下降119bp至-16.45%。按行业来看，房地产回报率降幅最大，较上周五下降230bp至-24.35%；金融债券回报率较上周五下降26bp至-8.77%；而非金融及城投债券回报率则分别为-6.03%及-0.05%，较上周五上升65bp及25bp。

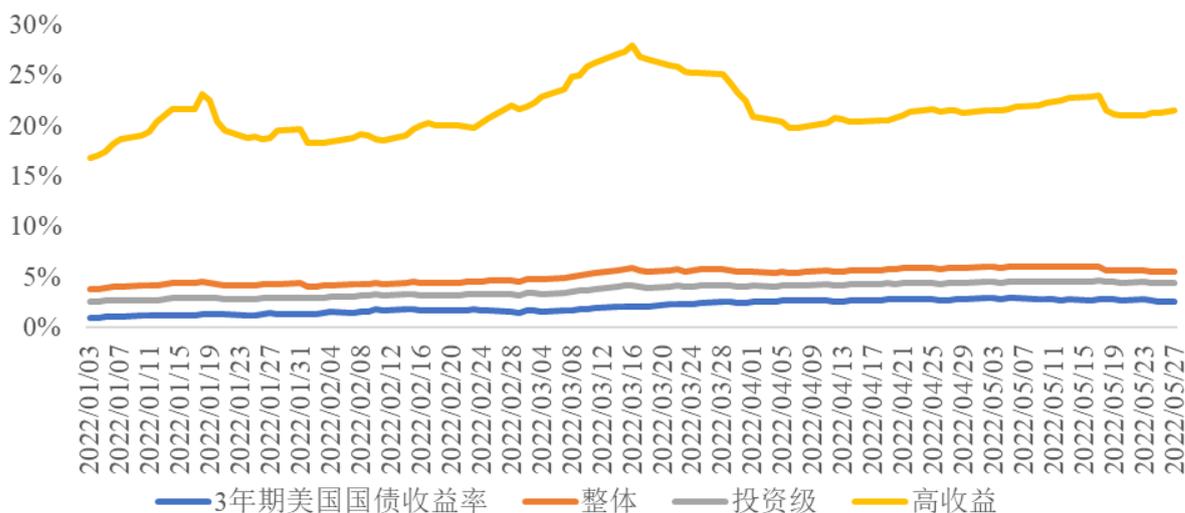
图 5：Markit iBoxx 中资美元债回报率情况



数据来源：Bloomberg，中诚信整理

截至5月20日，中资美元债的最差收益率较上周五下跌5bp至5.57%，其中投资级债券收益率下跌7bp至4.41%，高收益债券收益率上升45bp至21.5%。

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

<sup>1</sup> 回报率以 2022 年 1 月 3 日为基数计算

## 评级行动：部分房企因流动性问题导致评级下调

5月23日至5月27日，评级机构分别对4家中资发行人采取正面评级行动；对9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（20220523-20220527）

	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	主体级别	展望				
境外评级：										
上调	中国山东高速金融集团有限公司	金融	A-	发展中	2022/5/23	BBB+	观察名单	2021/12/7	惠誉	母公司提供支持的意愿上升与母公司的关联性上升
	深圳国际控股有限公司	工业	BBB+	负面	2022/5/23	BBB	观察名单	2021/12/3	惠誉	母公司级别上调
	深圳高速公路集团股份有限公司	工业	BBB+	负面	2022/5/23	BBB	观察名单	2021/12/3	惠誉	净杠杆率下降
	越秀交通基建有限公司	工业	BBB	稳定	2022/5/26	BBB-	稳定	2021/6/3	惠誉	投资风险上升、流动性弱
下调	中融国际控股有限公司	金融	BB-	负面	2022/5/23	BB-	稳定	2021/11/23	标普	流动性较弱
	绿地控股集团有限公司、绿地香港控股有限公司	房地产	B-	负面观察	2022/5/23	B+	负面	2021/10/13	标普	再融资压力升高，流动性恶化
	金科地产集团股份有限公司	房地产	B+	负面观察	2022/5/23	BB	稳定	2022/5/19	联合国际	流动性缓冲较低
	一嗨汽车租赁有限公司	非日常消费品	B	负面	2022/5/24	B+	负面	2022/2/15	标普	到期债务的再融资风险增加，流动性有限
	金科地产集团股份有限公司	房地产	Bg	负面观察	2022/5/24	BBg-	负面观察名单	2022/5/19	中诚信亚太	流动性和再融资风险升高
	江苏中南建设集团股份有限公司	房地产	Caa2	负面	2022/5/25	B3	负面	2022/4/29	穆迪	流动性和再融资风险升高
	江苏中南建设集团股份有限公司	房地产	CCC+	-	2022/5/25	B	负面观察	2022/5/17	联合国际	流动性较为紧张，销售状况不佳且再融资压力加剧
宝龙地产控股有限公司	房地产	B	负面	2022/5/25	B+	负面	2022/3/25	标普	债务杠杆高	
上海电气集团股份有限公司、上海电气控股集团有限公司	工业	Baa2	负面观察	2022/5/27	B+	负面	2022/3/25	穆迪		

数据来源：Bloomberg, Wind, 中诚信整理

## 信用事件：大唐集团、绿地控股提出美元债展期

5月23日，大唐集团控股有限公司（“大唐集团”）公布，就2022年到期、票息12.5%的现有票据未偿付本金额的至少2.7亿美元或90%开始要约交换。截至公告日，该票据未偿付本金额为3亿美元。新票据将于2023年5月31日到期，按年利率12.5%计息。

5月27日，绿地控股集团有限公司（“绿地控股”）公布，为了进一步改善公司的现金流和流动性，拟对2022年到期、票息6.75%的5亿美元票据进行若干修订以及豁免发起

同意征集，内容包括延长到期日、加入发行人在到期前赎回全部或部分票据的赎回权、先行支付原到期日未偿还本金的10%，以及取消维持票据上市状态的契约。

## 熊猫债

### 越秀交通基建、亚洲基础设施投资银行、中国光大绿色环保各新发行一只熊猫债

5月23日，越秀交通基建有限公司2022年度第一期超短期融资券在银行间债券市场成功发行，期限0.74年，募集资金5亿元，息票率2.10%。

5月26日，亚洲基础设施投资银行2022年第一期人民币债券（可持续发展债券）（债券通）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2.40%。

5月27日，中国光大绿色环保有限公司2022年度第二期绿色中期票据（乡村振兴）在银行间债券市场成功发行，期限3年，募集资金7亿元，息票率3.35%。

表 4：2022 年熊猫债市场发行情况（20220103-20220527）

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	7	3.35	2022/5/27	2025/5/27	3	中期票据	银行间	联合资信
亚洲基础设施投资银行	15	2.4	2022/5/26	2025/5/26	3	国际机构债	银行间	-
越秀交通基建有限公司	5	2.1	2022/5/23	2023/2/17	0.74	中期票据	银行间	中诚信
新开发银行	70	2.70	2022/5/20	2025/5/20	3	国际机构债	银行间	-
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	2.00	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	3.00	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：亚洲基础设施投资银行

**主体概况：**亚洲基础设施投资银行（以下简称“亚投行”）是一家多边开发银行，总部设在中国北京市，于2016年1月16日开始运营。亚投行法定股份为1000亿美元，包含200亿美元实缴资本和800亿美元待缴股份。亚投行旨在帮助其成员弥补亚洲基础设施投资的融资需求与可用金融资源之间的重大缺口。通过与公共和私营部门伙伴合作，将其自身的公共资源以及私营和机构资金用于可持续基础设施投资。2021年4月，亚投行发布《可持续发展债券框架》，确定了可持续发展是各项目不可或缺的组成部分。亚投行成员合计89家，其中46家域内成员，43家域外成员。财务方面，2021年净利息收入为5417万美元，同比下降78%；净利润为5493万美元，同比下降69%。2021年资产总额为402亿美元，其中前三大资产为贷款、定期存款、公允价值计量的金融资产，分别占比30%、29%、26%。2021债务总额为201亿美元，资产负债率为50%。COVID-19对亚投行经营业绩造成重大不利影响，且严重程度和持续时间难以预测。由于全球利率下调，亚投行的投资组合和贷款组合受到多重不利影响，且现有投资项目可能会被推迟或缩减。国际评级方面，标准普尔、穆迪、惠誉分别给予亚投行AAA、Aaa、AAA的长期评级；A-1+、P-1、F1+的短期评级；稳定、稳定、稳定的评级展望。亚投行暂时未经中国信用评级机构评级。

**发行情况：**亚洲基础设施投资银行于2020年进入中国熊猫债市场，合计发行2只债券，募集资金45亿元。在银行间债券市场合计发行2只国际机构债，平均发行利率为2.40%，平均利差为9.82bp。募集资金主要用途是用作银行普通资本并进行投资。

表5：亚洲基础设施投资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	2022/5/26	2025/5/26	3	15	2.40	8.44	用作银行普通资本并进行投资	国际机构债	银行间
2	2020/6/15	2023/6/15	3	30	2.40	11.19	用作银行普通资本并进行投资	国际机构债	银行间

数据来源：wind，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>