

# 中诚信国际 & 中诚信亚太 跨境债券周报

2022 年第 20 期

2022 年 5 月 30 日—6 月 3 日

## 美联储正式启动缩表；中资境外债一、二级市场 回落

### 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

梁凯琳 852-28607127

[kelly\\_liang@ccxap.com](mailto:kelly_liang@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 8 日

### 热点事件：美联储正式启动缩表

6月1日，美联储正式启动自2017年以来的首次“缩表”计划。截至5月30日，美联储资产负债表规模达到8.9万亿美元，为疫情前水平的两倍多。从美联储的缩表路径来看，6月计划缩表475亿美元，包括300亿美元的国债和175亿美元的MBS(抵押支持债券)。三个月后，美联储的缩表规模将提高至950亿美元(600亿美元国债+350亿美元MBS)。到2023年底，预计美联储的资产负债表规模可以缩减近1.5万亿美元至7.5万亿美元左右。此次缩表的形式采用被动式的缩表，即在美联储持有的债券到期后不再购入新债券。

### 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6月3日，人民币汇率中间价收于6.7095，较上周五下行292个基点。

### 利率走势：中国国债收益率震荡上行；美国国债收益率上升

本周，中国国债收益率震荡上行，一年期国债收益率较上周五上涨4.31个基点。美国5月非农就业数据好于预期，推动美国国债收益率上升。中美利差方面，截至6月3日，中美10年期国债利差为-17.3bp，较上周五收窄13.3bp，较年初收窄132.1bp。

### 中资境外债券

#### 一级市场：中资境外债新发行减少

5月30日至6月3日，中资企业在境外市场新发行24只债券，合计约23亿美元，较上周减少51.5%。其中，城投为最大发行人，共发行9只债券，规模约13.2亿美元。

#### 二级市场：中资美元债券回报率下降

截至6月3日，中资美元债年初至今的回报率较上周五下降44bp至-8.09%，其中投资级债券回报率下降44bp至-5.64%，高收益债券回报率下降44bp至-16.89%。按行业来看，房地产回报率跌幅最大，较上周五下降92bp至-25.27%。

#### 评级行动：部分房企因流动性问题导致评级下调

信用事件：禹洲集团美元债违约、中梁控股就两笔美元债开始交换要约

### 熊猫债

本周暂无熊猫债发行

专题分析：澳门国际银行股份有限公司

## 热点事件：美联储正式启动缩表

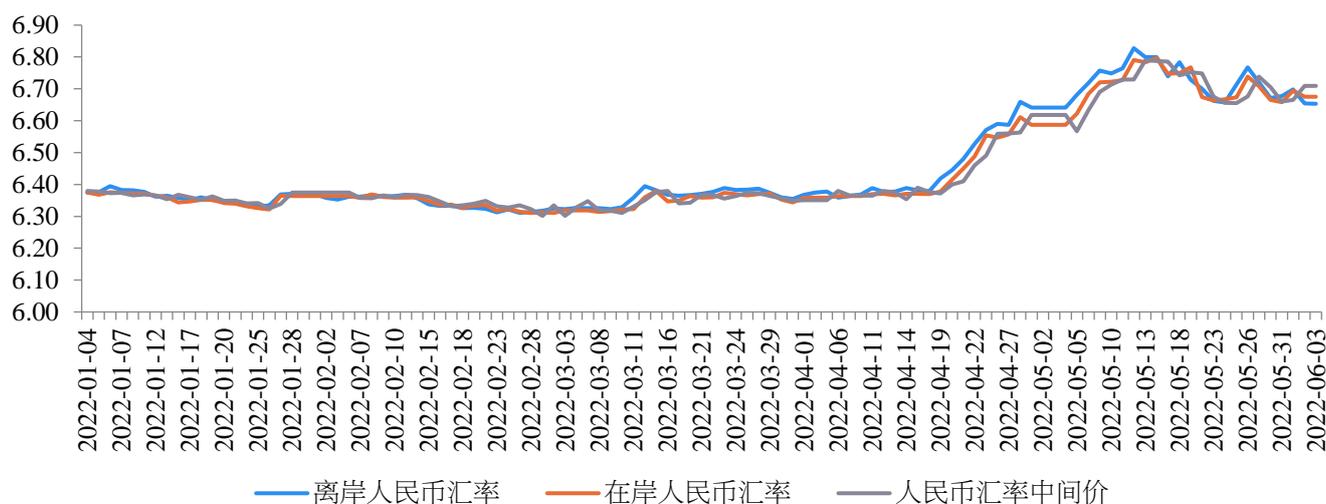
6月1日，美联储正式启动自2017年以来的首次“缩表”计划。截至5月30日，美联储资产负债表规模达到8.9万亿美元，为疫情前水平的两倍多。从美联储的缩表路径来看，6月计划缩表475亿美元，包括300亿美元的国债和175亿美元的MBS(抵押支持债券)。三个月后，美联储的缩表规模将提高至950亿美元(600亿美元国债+350亿美元MBS)。到2023年底，预计美联储的资产负债表规模可以缩减近1.5万亿美元至7.5万亿美元左右。此次缩表的形式采用被动式的缩表，即在美联储持有的债券到期后不再购入新债券。

相较于上一轮2017 - 2019年的缩表，本轮缩表在速率和规模上都远超往期。上一轮的缩表是在美联储在2015年12月进行首次加息后，在2017年9月才开始进行。而在这个期间内，美联储始终将资产负债表规模维持在一个稳定的局面。对比这次，美联储在3月进行首次加息后，在6月进行缩表，几乎没有任何的时间间隔。并且在3个月后的每月950亿美元的缩表规模，也是上一轮缩表每月500亿美元的近两倍。从规模上看，美联储在FRB/US模型中预测的在未来几年，将资产负债表规模减少约2.5万亿美元，这相当于自2020年3月疫情爆发以来放水总量的近一半水平，尽管这一估计存在着较大的不确定性。

## 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6月3日，人民币汇率中间价收于6.7095，较上周五下行292个基点；在岸人民币汇率较上周下行331个基点，收于6.6750；离岸人民币汇率较上周五下行667个基点至6.6537。

图 1：人民币汇率情况

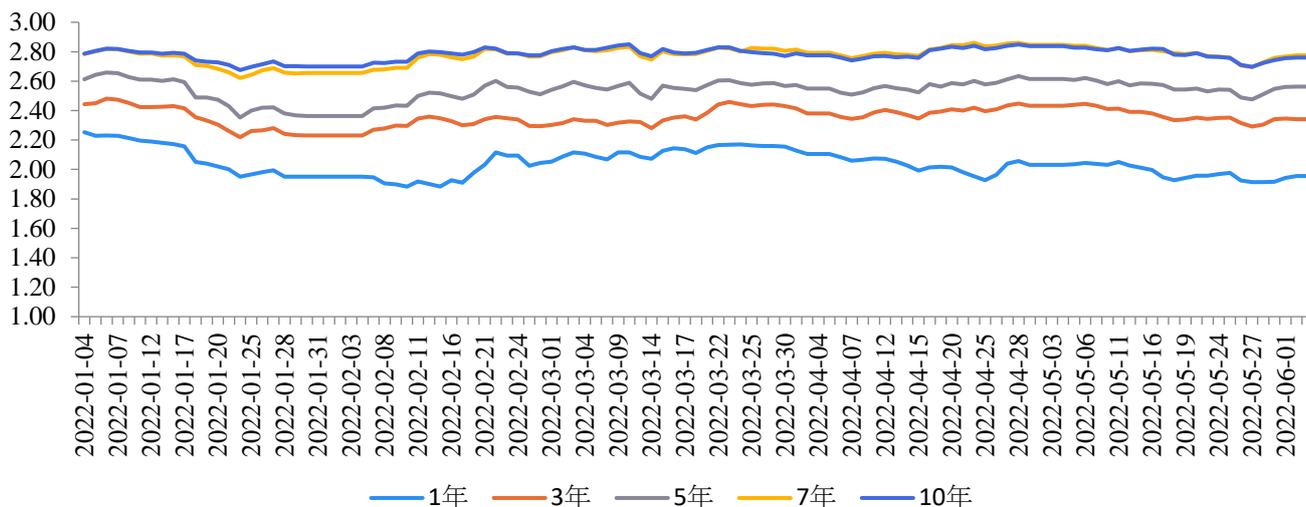


数据来源：Wind，中诚信整理

## 利率走势：中国国债收益率震荡上行；美国国债收益率上升

本周，中国国债收益率震荡上行。截至6月3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上涨4.31、5.08、8.63、7.94和6.27基点至1.9564%、2.3413%、2.5630%、2.7748%和2.7601%。

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5月非农就业数据好于预期，推动美国国债收益率上升。截至6月3日，2年期、5年期、10年期及30年期美国国债收益率分别为2.66%、2.95%、2.96%及3.11%，分别较上周五上升19bp、24bp、22bp和14bp。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3bp至30bp，5年期和30年期国债利差较上周五收窄10bp至16bp。

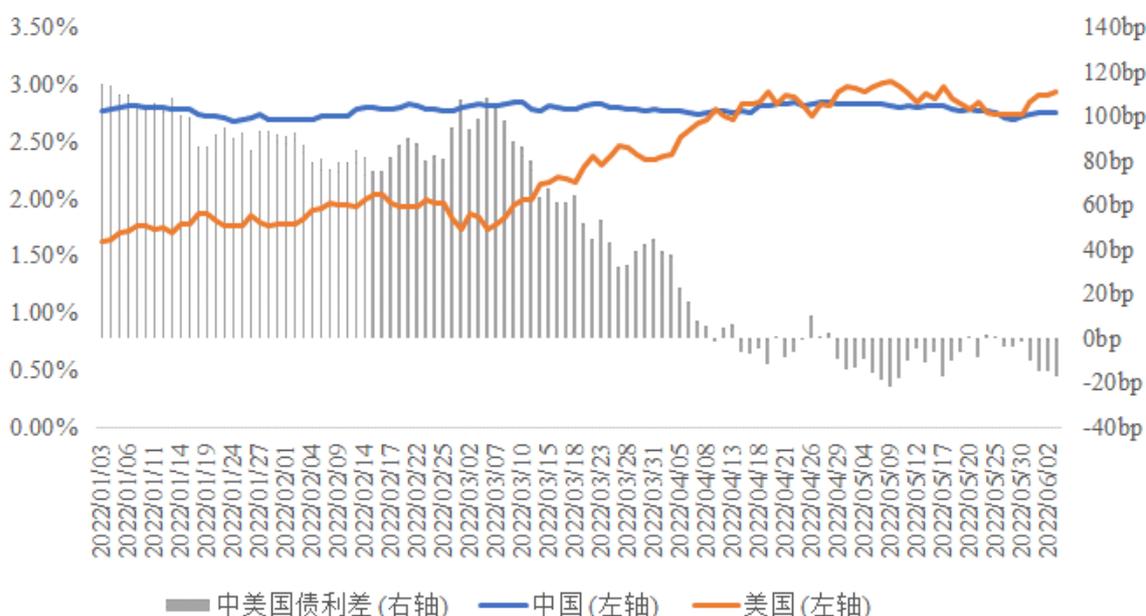
图 3：美国国债收益率及利差情况



数据来源：美国财政部，中诚信整理

中美利差方面，截至6月3日，中美10年期国债利差为-17.3bp，较上周五收窄13.3bp，较年初收窄132.1bp。

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

5月30日至6月3日，中资企业在境外市场新发行24只债券，合计约23亿美元，较上周减少51.5%。其中，城投为最大发行人，共发行9只债券，规模约13.2亿美元。

表1：中资境外债券市场发行情况（20220530-20220603）

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)
2022/5/30	中国银行股份有限公司澳门分行	USD	0.06	3.2	2024/3/18	1.8	银行	A1/A/A	-/-
2022/5/30	中信证券国际有限公司	USD	0.05	17.91	2022/10/17	126D	金融	-/BBB+/-	-/-
2022/5/30	华泰国际金融控股有限公司	USD	0.3	0	2022/8/31	90D	金融	-/BBB+/-	-/-
2022/5/30	新城发展控股有限公司	USD	1	7.95	2023/6/1	364D	房地产	Ba2/BB+/BB	-/-
2022/5/30	太原市国有投资控股有限公司	USD	1.6	4.55	2025/6/7	3	城投	-/-	-/-
2022/5/30	无锡市城开实业发展集团有限公司	EUR	1.6	2.25	2025/6/6	3	城投	-/-	-/-
2022/5/31	中国银行股份有限公司澳门分行	CNY	0.13	3.4	2025/6/23	3.05	银行	A1/A/A	-/-
2022/5/31	中国银行股份有限公司澳门分行	USD	0.06	3.9	2025/6/8	3	银行	A1/A/A	-/-
2022/5/31	成都瀚江投资集团有限公司	USD	1	4.5	2025/6/7	3	城投	-/-	-/-
2022/5/31	中信证券国际有限公司	USD	0.1	0	2023/6/5	362D	金融	-/BBB+/-	-/-
2022/5/31	海通国际证券集团有限公司	HKD	17	2.1	2023/1/9	215D	金融	Baa2/BBB/-	-/-

2022/5/31	合肥市产业投资控股(集团)有限公司	USD	5	3.9	2025/6/8	3	城投	-/-/BBB	-/-/BBB
2022/5/31	湖州吴兴国有资本投资发展有限公司	USD	1.05	5.45	2025/6/8	3	城投	-/-/-	-/-/-
2022/5/31	江苏射阳大米集团有限公司	EUR	0.38	1.7	2023/6/6	364D	城投	-/-/-	-/-/-
2022/5/31	新湖中宝股份有限公司	USD	1.5	11	2025/6/6	3	房地产	-/B/B-	-/-/-
2022/5/31	珠海华发集团有限公司	USD	1	4.25	-	永续	城投	-/-/BBB	-/-/-
2022/6/1	万科企业股份有限公司	CNY	5.1	3.55	2025/6/8	3	房地产	Baa1/BBB+/BBB+	-/BBB/-
2022/6/1	中信证券国际有限公司	USD	0.1	0	2023/6/6	362D	金融	-/BBB+/-	-/-/-
2022/6/1	海通国际证券集团有限公司	HKD	1	2	2023/1/10	215D	金融	Baa2/BBB/-	-/-/-
2022/6/1	泰州鑫泰集团有限公司	USD	0.48	3.85	2025/6/9	3	城投	-/-/-	-/-/-
2022/6/1	武汉市江夏农业集团有限公司	EUR	0.93	2.3	2025/5/7	2.92	城投	-/-/-	-/-/-
2022/6/1	英利国际置业有限公司	USD	0.56	4	2023/5/31	357D	房地产	-/-/-	-/-/-
2022/6/2	信银(香港)投资有限公司	USD	2	2.95	2023/6/8	364D	金融	-/BBB/BBB	-/-/-
2022/6/2	华泰国际金融控股有限公司	USD	1	2.86	2023/6/8	363D	金融	-/BBB+/-	-/-/-

数据来源: Bloomberg, 中诚信整理

5月31日, 重庆市南岸区城市建设发展(集团)有限公司和珠海华发集团有限公司增发其美元债。

表 2 中资境外债券市场增发情况 (20220530-20220603)

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)
2022/5/31	重庆市南岸区城市建设发展(集团)有限公司	USD	3 (增发 0.4 亿)	4.98	2025/5/6	3	城投	-/-/BBB	-/-/BBB
2022/5/31	珠海华发集团有限公司	USD	3.5 (增发 1 亿)	4.25	-	永续	城投	-/-/BBB	-/-/BBB

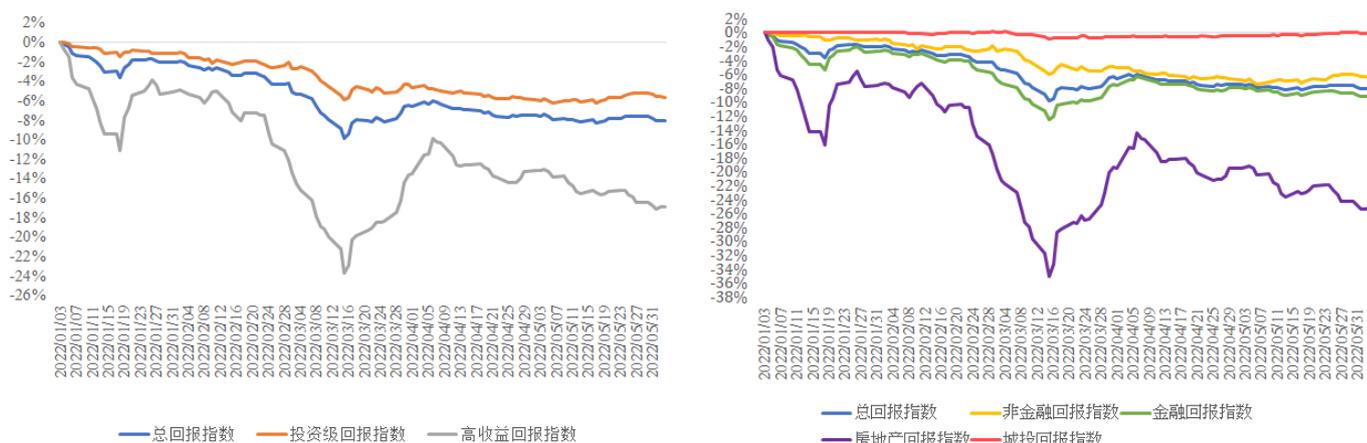
数据来源: Bloomberg, 中诚信整理

## 二级市场: 中资美元债券回报率下降

截至6月3日, 中资美元债年初至今的回报率<sup>1</sup>较上周五下降44bp至-8.09%, 其中投资级债券回报率下降44bp至-5.64%, 高收益债券回报率下降44bp至-16.89%。按行业来看, 房地产回报率跌幅最大, 较上周五下降92bp至-25.27%; 非金融及金融债券回报率分别为-6.49%及-9.20%, 较上周五分别下降46bp及42bp; 而城投债券回报率则上升3bp至-0.01%。

<sup>1</sup> 回报率以 2022 年 1 月 3 日为基数计算

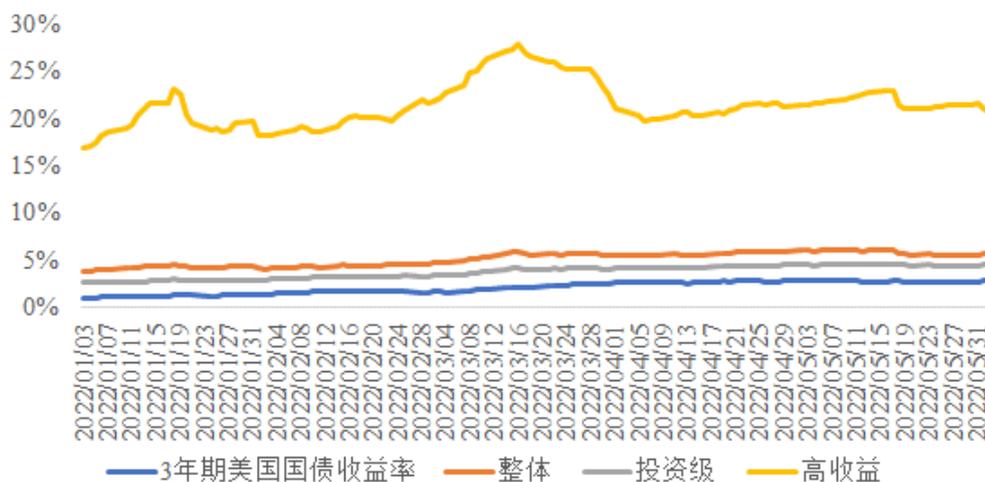
图 5: Markit iBoxx 中资美元债回报率情况



数据来源: Bloomberg, 中诚信整理

截至6月3日, 中资美元债的最差收益率较上周五上升8bp至5.65%, 其中投资级债券收益率上升13bp至4.54%, 高收益债券收益率下跌99bp至20.51%。

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: 部分房企因流动性问题导致评级下调

5月30日至6月3日, 评级机构分别对7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（20220530-20220603）

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：									
绿地香港控股有限公司	房地产	B3	负面	2022/5/30	B2	负面观察	2022/5/12	穆迪	流动性风险上升
绿地控股集团股份有限公司	房地产	Caa2	负面	2022/5/30	B2	负面观察	2022/5/12	穆迪	流动性风险上升
绿地控股集团股份有限公司	房地产	CC	负面	2022/5/30	B-	负面观察	2022/5/23	标普	不良到期债务展期
碧桂园控股有限公司	房地产	Baa3	负面观察	2022/5/30	Baa3	负面	2022/3/21	穆迪	信用指标因销售下滑将会削弱，而境外融资渠道仍将受限
下调	金科地产集团股份有限公司	CCCg	负面	2022/5/31	Bg	负面观察	2022/5/24	中诚信亚太	流动性和再融资风险上升
	国厚资产管理股份有限公司	B2	负面	2022/6/2	B1	稳定	2021/2/2	穆迪	资产质量转弱、财务灵活性下降
	一嗨汽车租赁有限公司	B+	负面	2022/6/2	B+	稳定	2021/9/23	惠誉	新冠疫情影响的不确定性、应收账款展期
	金科地产集团股份有限公司	CCC-	负面	2022/6/2	B+	负面观察	2021/5/23	联合国国际	流动性缓冲不断恶化
	禹洲集团控股有限公司	Ca	负面	2022/6/2	Caa2	负面	2022/1/10	穆迪	债权人的回收前景较弱

数据来源：Bloomberg, Wind, 中诚信整理

### 信用事件：禹洲集团美元债违约、中梁控股就两笔美元债开始交换要约

5月31日，禹洲集团控股有限公司（“禹洲集团”）公告称，公司三笔美元债利息偿付违约，且利息支付宽限期已到期，公司未能按期支付利息。未偿美元债票息分别是6%、8.375%和9.95%，未偿利息额分别为1950万美元、2081.1875万美元、890.525万美元。此外，公司一笔票息为5.375%的永续美元债应付款项未能偿付，规模806.25万美元。四笔美元债违约规模合计约5,728万美元。

6月1日，中梁控股集团有限公司（“中梁控股”）公告称，公司就合格持有人所持任何或全部2022年5月票据未偿还本金额27,628,000美元及2022年7月票据未偿还本金额71,166,000美元开始交换要约并就此提供交换代价。交换要约旨在改善集团的整体财务状况、延长债务到期情况、加强资产负债表及改善现金流量管理。

### 熊猫债

本周暂无熊猫债发行

表 4: 2022 年熊猫债市场发行情况 (20220103-20220603)

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	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: 澳门国际银行股份有限公司

**主体概况:** 澳门国际银行股份有限公司 (以下简称“澳门国际银行”) 于1974年在澳门注册成立, 1985年成为中国当时第一家中外合资银行。厦门国际银行股份有限公司在澳门的全资附属机构 (通过全资子公司厦门国际投资有限公司间接持股)。截至2021年末, 澳门国际银行股本总额26.10亿澳门元, 股东权益176.36亿澳门元。厦门国际银行对澳门国际银行具有控制权, 并将其纳入合并财务报表。澳门国际银行在澳门地区经营历史较长, 13家分行遍布在澳门各主要区域, 在珠海横琴、广州、杭州、东莞、佛山、惠州分别设有代表处、分行和支行, 在职员工1116人。澳门国际银行主营业务包括公司银行业务、零售银行业务和金融市场业务。至2020年末, 其资产、存、贷规模在澳门当地的排名第三。2020年受新冠疫情以及存款利率下压的影响, 澳门国际银行主动压降高息存款和贷款业务, 致使业务增速相对放缓。财务方面, 澳门国际银行2021年全年经营收入

35.84亿元，同比增长5.10%；净利润19.60亿澳门元，同比增长4.54%；总资产2382.44亿澳门元，同比增长6.21%；总负债2206.08亿澳门元，同比增长5.07%。在风险管理制度建设方面，澳门国际银行构建了全面的风险管理体系，涵盖信用风险、市场风险、操作风险、流动性风险等。2021年7月，澳门国际银行在中国银行间债券市场发行熊猫债，主体级别为AAA。

**发行情况：**澳门国际银行股份有限公司于2021年进入中国熊猫债市场，合计发行1只债券，募集资金15亿元。在银行间债券市场合计发行1只国际机构债，平均发行利率为3.28%，平均利差为70.88bp。募集资金主要用作支持中国境内发展和拓展银行业务。

**表5：澳门国际银行股份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	2021/7/27	2024/7/27	3	15	3.28	70.88	用作支持中国境内发展和拓展银行业务	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>