

热点事件：美国经济陷入“技术性”衰退 欧元区二季度经济小幅增长

本周，欧美二季度经济增长数据出炉。美国二季度 GDP 环比折年率初值为-0.9%，连续两个季度陷入负增长，陷入“技术性”衰退。欧元区二季度 GDP 环比增长 0.7%。从国别来看，欧盟第一大经济体德国二季度 GDP 环比零增长，同期法国、西班牙和意大利的 GDP 分别环比增长 0.5%、1.1%和 1.0%。尽管欧元区经济避免了二季度萎缩，但高通胀和制造业问题造成的潜在问题仍然突出，预计 2022 年下半年欧元区经济可能出现温和衰退。

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 7 月 29 日，人民币汇率中间价收于 6.7437，较上周五下行 85 个基点。

利率走势：中国国债收益率震荡下行；美国国债收益率倒挂加深

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行 4.13 个基点。美联储如期加息 75 个基点，市场担忧激进加息或导致经济衰退，美国国债收益率曲线倒挂加深。中美利差方面，截至 7 月 29 日，中美 10 年期国债利差为 10.7bp，较上周五扩大 7.1bp，较年初收窄 104.0bp。

中资境外债券

一级市场：中资境外债新发行减少

7 月 25 日至 7 月 29 日，中资企业在境外市场新发行 15 只债券，合计约 16.3 亿美元，较上周减少 51.6%。其中，城投为最大发行人，共发行 9 只债券，规模约 9.2 亿美元。

二级市场：中资美元债券回报率上升

截至 7 月 29 日，中资美元债年初至今的回报率较上周五上升 59bp 至 -10.82%，其中投资级债券回报率上升 40bp 至 -6.72%，高收益债券回报率上升 140bp 至 -26.51%。按行业来看，房地产回报率涨幅最大，较上周五上升 176bp 至 -40.44%。

评级行动：中诚信亚太首次授予招金矿业长期信用评级 BBBg，展望稳定；空港城发首次长期信用评级 BBBg，展望正面

信用事件：俊发地产、景瑞控股、宝龙地产及中梁控股境外债违约

熊猫债

中国电力国际发展有限公司发行一笔熊猫债

专题分析：法国农业信贷银行

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 8 月 3 日

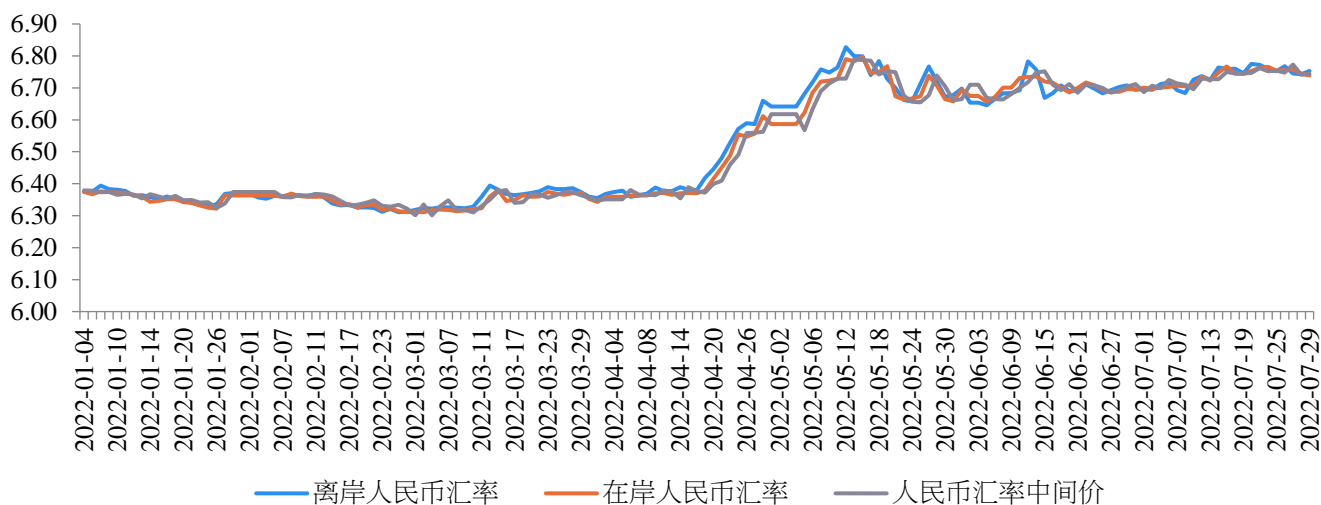
热点事件：美国经济陷入“技术性”衰退 欧元区二季度经济小幅增长

本周，欧美二季度经济增长数据出炉。美国二季度GDP环比折年率初值为-0.9%。其中，个人消费支出增长1.0%，商品消费下降4.4%，服务消费增长4.1%；国内私人投资总额下降13.5%，反映企业投资状况的非住宅类固定资产投资下降0.1%；政府支付下降1.9%。美国连续两个季度陷入负增长，陷入“技术性”衰退。欧盟统计局公布的初步数据显示，二季度欧元区GDP环比增长0.7%。从国别来看，欧盟第一大经济体德国二季度GDP环比零增长，同期法国、西班牙和意大利的GDP分别环比增长0.5%、1.1%和1.0%。尽管欧元区经济避免了二季度萎缩，但高通胀和制造业问题造成的潜在问题仍然突出，由于服务业重新开放的反弹效应减弱，全球需求疲软，购买力持续紧缩，预计2022年下半年欧元区经济可能出现温和衰退。

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7月29日，人民币汇率中间价收于6.7437，较上周五下行85个基点；在岸人民币汇率较上周五下行267个基点，收于6.7390；离岸人民币汇率较上周五下行55个基点至6.7530。

图 1：人民币汇率情况

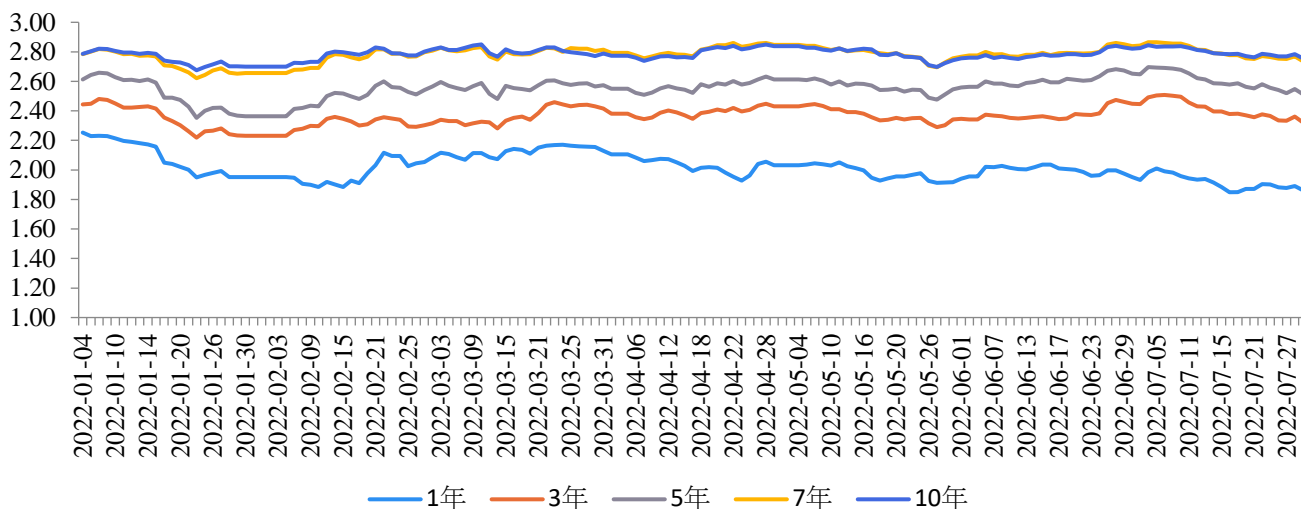


数据来源：Wind，中诚信整理

利率走势：中国国债收益率震荡下行；美国国债收益率曲线倒挂加深

本周，中国国债收益率震荡下行。截至7月29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4.13、5.34、6.65、3.42和3.10个基点至1.8623%、2.3228%、2.5136%、2.7374%和2.7560%。

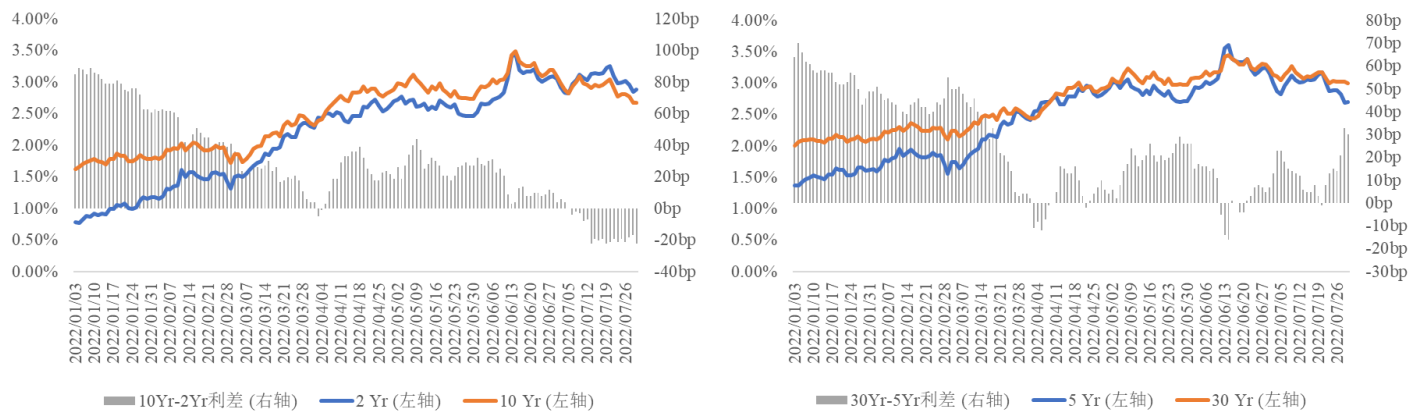
图 2：中国国债收益率



数据来源：中国债券信息网，中诚信整理

美联储如期加息75个基点，市场担忧激进加息或导致经济衰退，美国国债收益率曲线倒挂加深。截至7月29日，2年期、5年期及10年期美国国债收益率分别为2.89%、2.70%、及2.67%，分别较上周五下降9bp、17bp和10bp。30年期美国国债收益率为3.00%，与上周五持平。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1bp至-22bp，5年期和30年期国债利差较上周五扩大17bp至30bp。

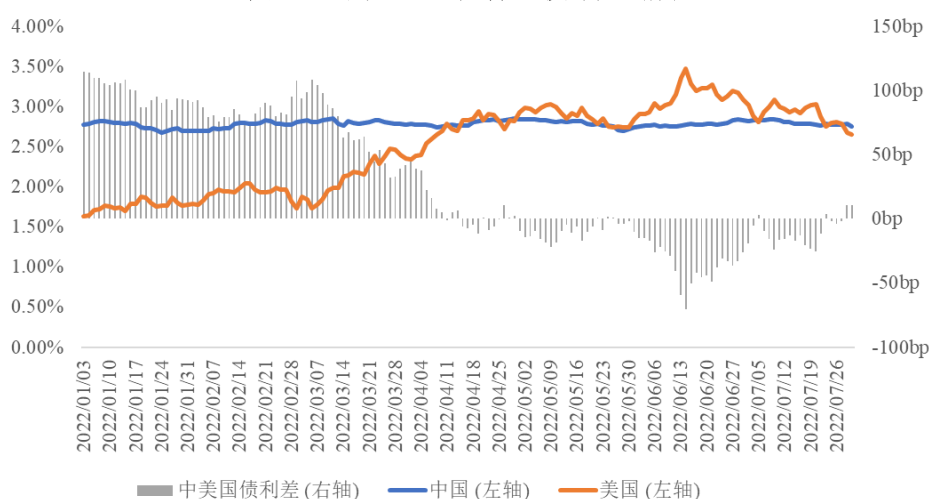
图 3：美国国债收益率及利差情况



数据来源：美国财政部，中诚信整理

中美利差方面，截至7月29日，中美10年期国债利差为10.7bp，较上周五扩大7.1bp，较年初收窄104.0bp。

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

7月25日至7月29日，中资企业在境外市场新发行15只债券，合计约16.3亿美元，较上周减少51.6%。其中，城投为最大发行人，共发行9只债券，规模约9.2亿美元。

表1：中资境外债券市场发行情况（20220725-20220729）

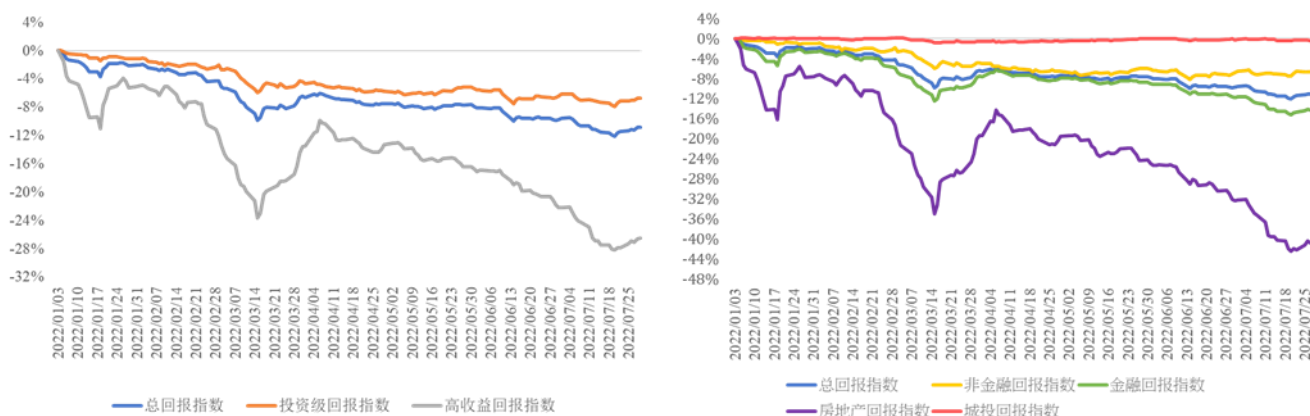
公布日	信用主体	币种	规模(亿元)	息票(%)	到期日	期限	行业	主体评级 (穆迪/标普/惠誉)	债项评级 (穆迪/标普/惠誉)
2022/7/25	杭州上城区城市建设投资集团有限公司	USD	3	3.99	2023/7/27	364D	城投	-/-/BBB	-/-/BBB
2022/7/25	山东国惠投资控股集团有限公司	USD	1.1	5.3	2025/8/1	3	金融	Baa2/-/BBB+	-/-/BBB+
2022/7/26	宁波市海曙开发建设投资集团有限公司	EUR	0.9	3.1	2025/8/2	3	城投	Baa3/-/BBB	Baa3/-/-
2022/7/26	泰兴市襟江投资有限公司	EUR	0.3	3.5	2025/7/2	2.92	城投	-/-/-	-/-/-
2022/7/26	西安世园投资(集团)有限公司	USD	0.71	4.5	2025/7/1	2.92	城投	-/-/-	-/-/-
2022/7/26	扬州市江都沿江开发有限公司	USD	0.4	5.2	2023/7/27	364D	城投	-/-/-	-/-/-
2022/7/26	浙江安吉国控建设发展集团有限公司	USD	0.25	4.8	2023/7/28	364D	城投	-/-/-	-/-/-
2022/7/27	中国银行悉尼分行	CNY	25	2.95	2025/8/3	3	银行	A1/A/A	A1/A/A
2022/7/27	创兴银行有限公司	USD	2.24	4.9	2032/7/27	10	银行	Baa1/-/BBB	-/-/-
2022/7/27	中信证券国际有限公司	USD	0.0025	14.29	2022/11/15	97D	金融	-/-/-	-/-/-
2022/7/27	湖州市南浔区交通投资集团有限公司	CNY	4.9	5	2025/8/1	3	城投	-/-/-	-/-/-
2022/7/28	中信证券国际有限公司	USD	0.01	13.99	2022/11/15	96D	金融	-/-/-	-/-/-
2022/7/28	中信证券国际有限公司	USD	0.1	0	2023/8/2	363D	金融	-/-/-	-/-/-
2022/7/28	绍兴市柯桥区建设集团有限公司	CNY	10	4.35	2025/8/4	3	城投	-/-/-	-/-/-
2022/7/29	江苏句容投资集团有限公司	EUR	1.35	2.9	2025/8/4	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7月29日，中资美元债年初至今的回报率¹较上周五上升59bp至-10.82%，其中投资级债券回报率上升40bp至-6.72%，高收益债券回报率上升140bp至-26.51%。按行业来看，房地产回报率涨幅最大，较上周五上升176bp至-40.44%；非金融、金融和城投债券回报率分别为-6.26%、-13.99%和-0.24%，较上周五分别上升34bp、76bp及3bp。

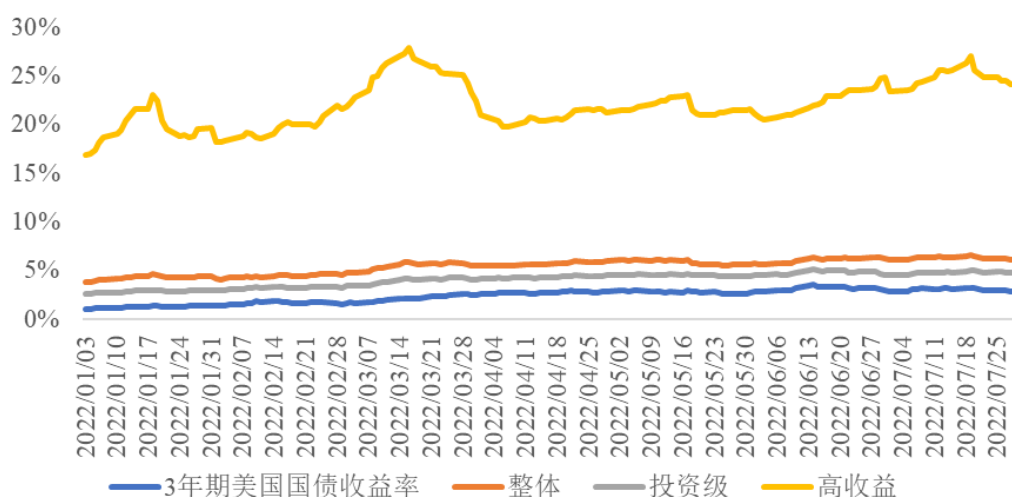
图 5：Markit iBoxx 中资美元债回报率情况



数据来源：Bloomberg，中诚信整理

截至7月29日，中资美元债的最差收益率较上周五下降12bp至6.10%，其中投资级债券收益率下降10bp至4.72%，高收益债券收益率下降78bp至24.12%。

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：中诚信亚太首次授予招金矿业长期信用评级 BBB_g-，展望稳定；空港城发首次长期信用评级 BBB_g，展望正面

7月28日，中国诚信(亚太)信用评级有限公司（“中诚信亚太”）首次授予招金矿业股份有限公司（“招金矿业”）的长期信用评级为BBB_g-，评级展望为稳定。

7月29日，中诚信亚太首次授予成都空港城市发展集团有限公司（“空港城发”）的长期信用评级为BBB_g，评级展望为正面。

表2：中诚信亚太评级行动情况（20220725-20220729）

评级日期	信用主体	主体级别	评级观点
2022/7/28	招金矿业	BBB _g -	中诚信亚太肯定了以下因素包括（1）公司在黄金开采行业具有良好的市场地位，资源储备充足；（2）黄金生产具成本优势；（3）良好的融资渠道；（4）招金集团及当地政府的支持记录。 同时，该评级也关注到以下因素包括（1）盈利易受全球经济状况和金价波动影响；（2）期间费用增加导致盈利能力减弱；（3）债务驱动的业务扩张导致的债务杠杆较高；（4）流动性偏弱，依赖短期融资。
2022/7/29	空港城发	BBB _g	中诚信亚太肯定了以下因素包括（1）公司在双流区交通基础设施建设的垄断地位，也是成都国际空港商务区（“空港商务区”）唯一的建设开发及产业投资实体；（2）公司收到政府持续付款的良好记录；（3）良好的融资渠道。 同时，该评级也关注到以下因素包括（1）大量建设项目带动债务快速增长；（2）公司拥有一定商业类业务敞口。

数据来源：中诚信整理

7月25日至7月29日，评级机构分别对4家中资发行人采取正面评级行动，9家中资发行人采取负面评级行动，其中5家房地产企业被下调评级。

表3：跨境发行人评级行动情况（20220725-20220729）

	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：	宏华集团有限公司	能源	B-	稳定	2022/7/25	B-	负面观察	2022/4/8	惠誉	预期东方电气集团将持续为宏华提供支持
上调	常州东方新城建设集团有限公司	城投	BBB _g +	稳定	2022/7/29	BBB _g	稳定	2021/8/24	中诚信亚太	紧随《中国地方基础设施投融资公司评级方法》更新版发布
	盐城高新区投资集团有限公司	城投	BBB _g	稳定	2022/7/29	BBB _g -	稳定	2021/7/23	中诚信亚太	紧随《中国地方基础设施投融资公司评级方法》更新版发布
	盐城东方投资开发集团有限公司	城投	BBB _g	稳定	2022/7/29	BBB _g -	稳定	2021/9/7	中诚信亚太	紧随《中国地方基础设施投融资公司评级方

	发行人	行业	评级	展望	到期日	当前评级	展望	到期日	评级机构	备注
下调	中国太平保险控股有限公司 中国太平保险集团（香港）有限公司	金融	BBB+	负面	2022/7/25	BBB+	稳定	2022/3/25	标普	《法》更新版发布 财务缓冲减少
	昆明市公共租赁住房开发建设管理有限公司	城投	BB+	负面	2022/7/26	BB+	稳定	2021/5/20	惠誉	基于昆明公租房公司限价房销售的进度慢于惠誉此前的预期
	国任财产保险股份有限公司	金融	Baa1	负面	2022/7/26	Baa1	稳定	2021/5/17	穆迪	财务灵活性减弱
	新城控股集团股份有限公司	房地产	Ba3	负面	2022/7/26	Ba2	负面观察	2022/5/13	穆迪	房地产销售和信用指标下降
	金地（集团）股份有限公司	房地产	BB	负面	2022/7/26	BB	稳定	2014/9/3	标普	合同销售额和EBITDA将继续下降
	合景泰富集团控股有限公司	房地产	CCC	负面	2022/7/28	B-	负面	2022/4/28	标普	再融资风险增加
	弘阳地产集团有限公司 弘阳集团有限公司	房地产	CC	-	2022/7/29	B-	负面	2022/6/22	惠誉	再融资风险增加

数据来源：Bloomberg，Wind，中诚信整理

信用事件：俊发地产、景瑞控股、宝龙地产及中梁控股境外债违约

7月24日，香港俊发地产有限公司（“俊发地产”）未能于30天宽免期的最后期限7月24日支付1,303.5万美元的利息，构成实质性违约。

7月25日，景瑞控股有限公司（“景瑞控股”）未能偿还本金2.6亿美元以及应计利息1,560万美元，构成实质性违约。

7月26日，宝龙控股有限公司（“宝龙地产”）发布公告称，公司未能偿还7月25到期2,129.4万美元的本金及应计利息，构成实质性违约。

7月29日，中梁控股有限公司（“中梁控股”）发布公告称，公司未能偿还7月29日到期余下1,257.4万美元的本金及利息，构成实质性违约。

熊猫债

中国电力国际发展有限公司发行一笔熊猫债

7月26日，中国电力国际发展有限公司2022年度第二期超短期融资券（革命老区）在银行间债券市场成功发行，期限0.49年，募集资金10亿元，息票率1.75%

表 4: 2022 年熊猫债市场发行情况 (20220103-20220729)

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
中国电力国际发展有限公司	10	1.75	2022/7/26	2023/1/22	0.49	超短融	银行间	东方金诚
中国电力国际发展有限公司	20	2.87	2022/7/20	2025/7/20	3	中期票据	银行间	东方金诚
安踏体育用品有限公司	5	2.8	2022/7/13	2025/7/13	3	中期票据	银行间	上海新世纪
中国电力国际发展有限公司	20	2.99	2022/6/20	2025/6/20	3	中期票据	银行间	东方金诚
梅赛德斯-奔驰国际财务有限公司	30	3.25	2022/6/20	2025/6/20	3	中期票据	银行间	中诚信
梅赛德斯-奔驰国际财务有限公司	10	2.98	2022/6/20	2024/6/20	2	中期票据	银行间	中诚信
中国光大控股有限公司	30	3.09	2022/6/17	2025/6/17	3	中期票据	银行间	中诚信
中国电力国际发展有限公司	10	2.1	2022/6/15	2023/3/12	0.74	超短融	银行间	东方金诚
中国电力国际发展有限公司	20	3	2022/6/14	2025/6/14	3	中期票据	银行间	东方金诚
中国光大水务有限公司	7	3.3	2022/6/13	2025/6/13	3	中期票据	银行间	上海新世纪
恒安国际集团有限公司	10	2.1	2022/6/10	2022/12/7	0.49	短融	银行间	中诚信
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: 法国农业信贷银行

主体概况: 法国农业信贷银行(前身是国家农业信贷管理局)成立于1920年, 于

2001年在巴黎欧洲证券交易所上市。该行最大的股东SAS Rue La Boétie（由集团成员，39家区域银行共同出资设立的中间持股主体）持股55.5%。该行是法国最大的互助金融集团以及欧洲最大的金融集团之一。截至2021年末，该行已形成资产汇集、法国零售银行、国际零售银行、专项金融服务和大客户五条业务条线，业务遍布47个国家。截至2021年末，该行资产总额为20739.55亿欧元，总资本769.16亿欧元，营业收入226.57亿欧元，净利润68.49亿欧元，平均资本回报率9.11%，成本收入比61%，总资本充足率17.46%。优势方面，法国农业信贷银行和集团内区域银行间设有良好的内部支持机制；拥有广泛的分支机构、丰富的客户资源和领先的产品研发及信息技术平台，为业务发展提供良好支持；收入来源多元化，经营风险得到一定分散；资本管理水平较高，资本较为充足。关注方面，世界经济复苏进程以及国际关系仍存在不确定性，部分地区信用风险上升，该行在资产质量、业务及盈利增长等方面仍面临潜在压力；投资收益在营业收入中占比较高，易受宏观经济和市场环境影响而出现较大波动，从而对盈利水平产生影响。截至2022年7月，法国农业信贷银行获得主体信用等级“A+”的国际级别以及“AAA”的中国境内级别。

发行情况：法国农业信贷银行于2019年进入中国熊猫债市场，合计发行4只债券，募集资金40亿元。在银行间债券市场发行4只金融债，平均发行利率为3.39%，平均利差为56.51bp。募集资金主要用途为支持中国境内业务活动和发展。

表5：法国农业信贷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	2021/9/17	2024/9/17	3.00	10	3.14	55.71	支持中国境内业务活动和发展	金融债	银行间
2	2021/3/18	2024/3/18	3.00	10	3.50	55.70	支持中国境内业务活动和发展	金融债	银行间
3	2020/9/11	2023/9/11	3.00	10	3.50	59.08	支持中国境内业务活动和发展	金融债	银行间
4	2019/12/5	2022/12/5	3.00	10	3.40	55.55	支持中国境内业务活动和发展	金融债	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、信用支持人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>