

中诚信国际 & 中诚信亚太

跨境债券周报

2022 年第 27 期

2022 年 7 月 18 日—7 月 22 日

欧央行 11 年来首次加息;中资境外债一、二级市场上升

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

梁凯琳 852-28607127

kelly_liang@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 7 月 27 日

热点事件：欧央行 11 年来首次加息 欧美经济下行压力凸显

7 月 21 日，欧洲央行宣布，将三项关键利率均上调 50 个基点，这是欧元区自 2011 年 7 月以来的首次加息。此外，欧美 PMI 指数出炉，经济下行压力凸显。美国 7 月份制造业 PMI 初值从上月的 52.7 降至 52.3，为近 24 个月来低位；制造业产出指数初值跌破荣枯线；欧元区 7 月 Markit 综合初值跌破荣枯线至 49.4，是自 2021 年初疫情封锁以来，欧元区经济活动首次意外收缩，进一步表明衰退可能即将到来。

汇率走势：人民币汇率涨跌不一

本周，人民币汇率涨跌不一。截至 7 月 22 日，人民币汇率中间价收于 6.7522，较上周五上行 19 个基点。

利率走势：中国国债收益率涨跌不一；美国国债收益率倒挂加深

本周，中国国债收益率涨跌不一，一年期国债收益率较上周五上涨 1.99 个基点。美国经济数据不佳，美债收益率曲线倒挂再度加深。中美利差方面，截至 7 月 22 日，中美 10 年期国债利差为 3.7bp，较上周五扩大 16.6bp，较年初收窄 111.1bp。

中资境外债券

一级市场：中资境外债新发行大幅增加

7 月 18 日至 7 月 22 日，中资企业在境外市场新发行 24 只债券，合计约 33.7 亿美元，较上周大幅增加 298.8%。其中，城投为最大发行人，共发行 10 只债券，规模约 15.3 亿美元。

二级市场：中资美元债券回报率上升

截至 7 月 22 日，中资美元债年初至今的回报率较上周五上升 9bp 至 -11.41%，其中投资级债券回报率上升 20bp 至 -7.12%，高收益债券回报率下降 40bp 至 -27.91%。按行业来看，房地产回报率跌幅最大，较上周五下降 188bp 至 -42.19%。

评级行动：多家房地产企业被下调评级

信用事件：鑫苑置业境外债违约；华南城寻求美元债展期

熊猫债

中国电力国际发展有限公司发行一只熊猫债

专题分析：中国电力国际发展有限公司

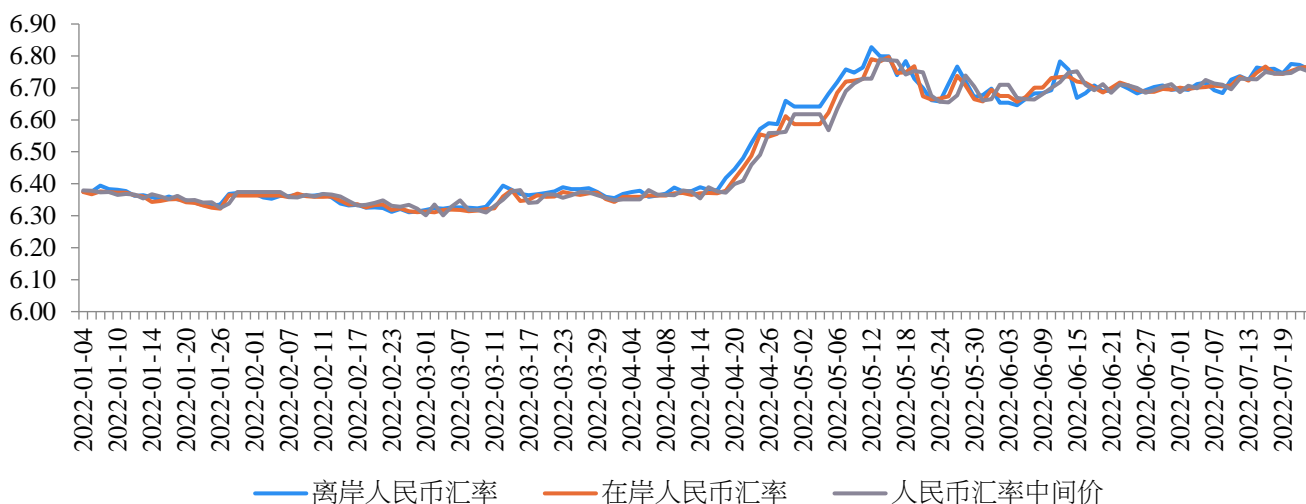
热点事件：欧央行 11 年来首次加息 欧美经济下行压力凸显

7月21日，欧洲央行宣布，将三项关键利率均上调50个基点，即再融资利率、边际贷款利率、存款便利利率分别升至0.50%、0.75%和0.00%，这是欧元区自2011年7月以来的首次加息。与此同时，欧美经济下行压力凸显。美国7月份制造业PMI初值从上月的52.7降至52.3，为近24个月来低位；制造业产出指数初值跌破50荣枯线，从上月的50.2跌至49.9，为近25个月低位。欧洲方面，欧元区7月Markit综合初值跌破荣枯线至49.4，预期51，前值52。制造业产出恶化和服务业增长近乎停滞是造成此次衰退的主要原因。这也是自2021年初疫情封锁以来，欧元区经济活动首次意外收缩，进一步表明衰退可能即将到来。

汇率走势：人民币汇率涨跌不一

本周，人民币汇率涨跌不一。截至7月22日，人民币汇率中间价收于6.7522，较上周五上行19个基点；在岸人民币汇率较上周下行13个基点，收于6.7657；离岸人民币汇率较上周五下行3个基点至6.7585。

图 1：人民币汇率情况

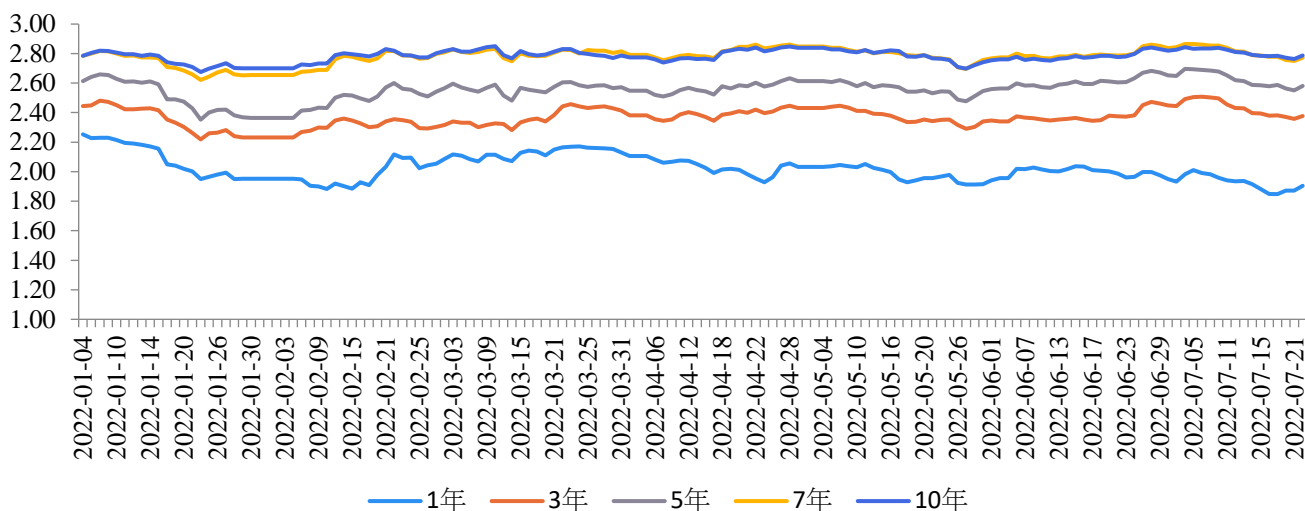


数据来源：Wind，中诚信整理

利率走势：中国国债收益率涨跌不一；美国国债收益率倒挂加深

本周，中国国债收益率涨跌不一。截至7月22日，1年期和10年期国债收益率较上周五分别上涨1.99和0.13基点至1.9036%和2.7870%；3年期、5年期和7年期国债收益率较上周五分别下跌1.91、0.47和1.59基点至2.3762%、2.5801%和2.7716%。

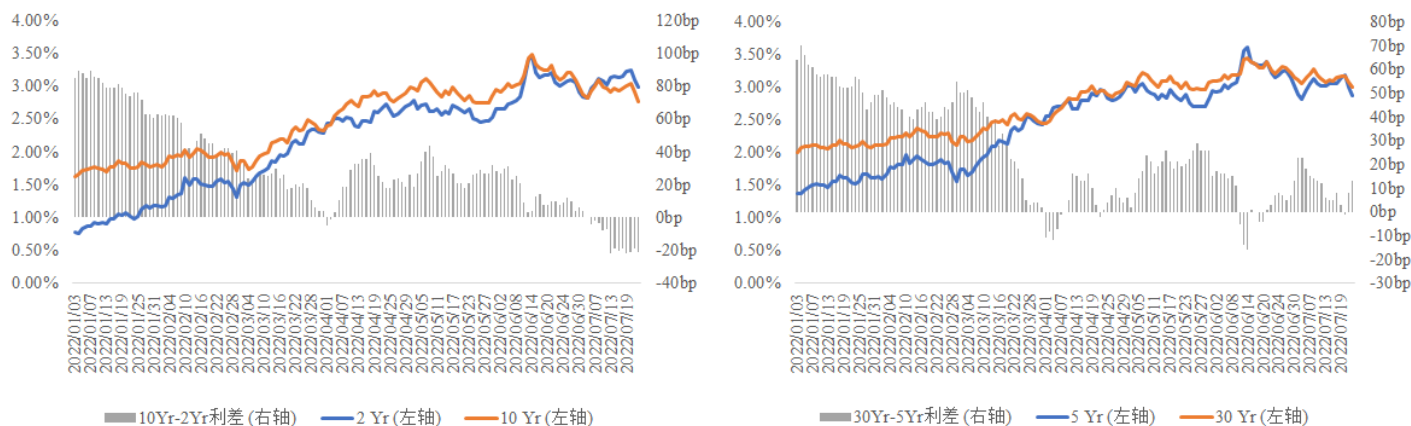
图 2：中国国债收益率



数据来源：中国债券信息网，中诚信整理

美国经济数据不佳，美债收益率曲线倒挂再度加深。截至7月22日，2年期、5年期、10年期及30年期美国国债收益率分别为2.98%、2.87%、2.77%及3%，分别较上周五下降15bp、18bp、16bp和10bp。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1bp至-21bp，5年期和30年期国债利差较上周五扩大8bp至13bp。

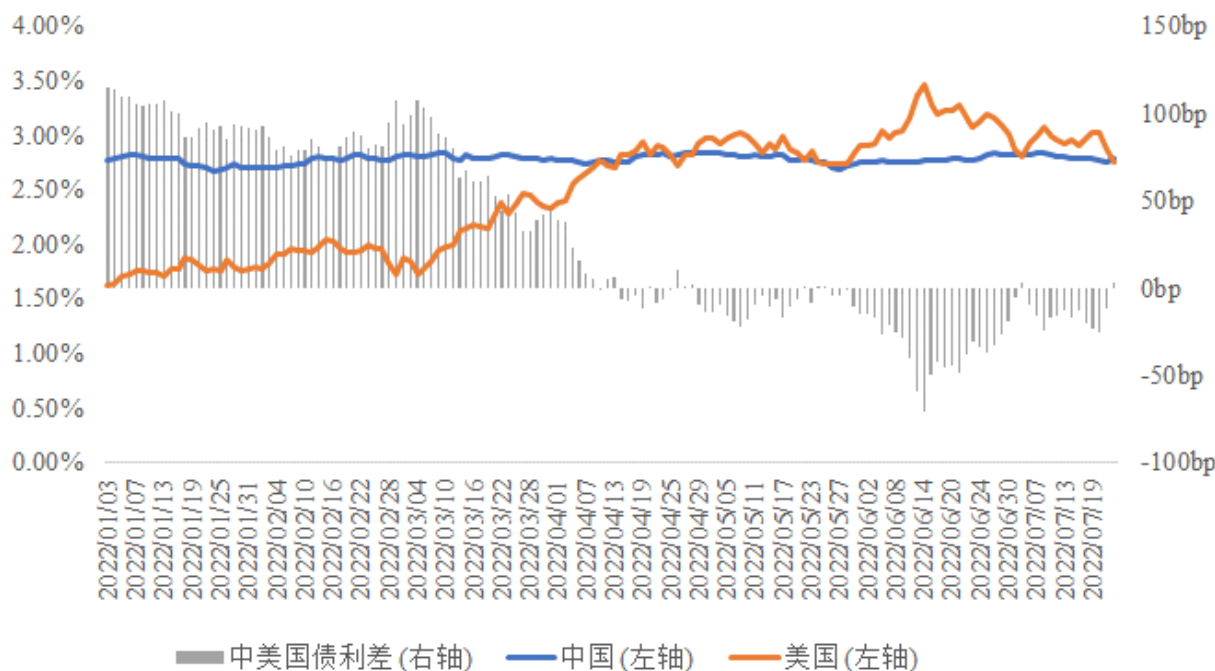
图 3：美国国债收益率及利差情况



数据来源：美国财政部，中诚信整理

中美利差方面，截至7月22日，中美10年期国债利差为3.7bp，较上周五扩大16.6bp，较年初收窄111.1bp。

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：中资境外债新发行大幅增加

7月18日至7月22日，中资企业在境外市场新发行24只债券，合计约33.7亿美元，较上周大幅增加298.8%。其中，城投为最大发行人，共发行10只债券，规模约15.3亿美元。

表1：中资境外债券市场发行情况（20220718-20220722）

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)
2022/7/18	中信证券国际有限公司	CNY	0.35	0	2025/7/21	3	金融	-/BBB+/-	-/-
2022/7/18	中信证券国际有限公司	CNY	0.18	0	2026/7/21	4	金融	-/BBB+/-	-/-
2022/7/18	中信证券国际有限公司	USD	0.1	0	2022/9/26	63D	金融	-/BBB+/-	-/-
2022/7/18	都江堰岷江水务集团有限公司	USD	0.6	5	2025/7/21	3	公用事业	-/-	-/-
2022/7/18	江苏世纪新城投资控股集团有限公司	USD	1.15	6.5	2023/7/21	364D	城投	-/-	-/-
2022/7/19	重庆盈地实业(集团)有限公司	EUR	0.27	2.5	2025/6/27	2.92	城投	-/-	-/-
2022/7/19	中信证券国际有限公司	CNY	0.5	0	2024/7/3	1.95	金融	-/BBB+/-	-/-
2022/7/19	中信证券国际有限公司	CNY	0.5	0	2024/7/3	1.95	金融	-/-	-/-
2022/7/19	泰兴市智光环保科技有限公司	EUR	0.5	2	2023/7/21	364D	城投	-/-	-/-

2022/7/20	中信证券国际有限公司	USD	0.02	15.26	2022/11/7	96D	金融	-/BBB+/-	-/-
2022/7/20	联想集团有限公司	USD	6.25	5.831	2028/1/27	5.5	科技	Baa2/BBB-/BBB	Baa2/BBB-/BBB
2022/7/20	联想集团有限公司	USD	6.25	6.536	2032/7/27	10	科技	Baa2/BBB-/BBB	Baa2/BBB-/BBB
2022/7/20	南山集团有限公司	USD	0.947	5.5	2023/6/19	332D	原材料	-/-	-/-
2022/7/20	绍兴市城市建设投资集团有限公司	CNY	5	3.3	2025/7/27	3	城投	-/-/BBB+	-/-
2022/7/20	漳州市九龙江集团有限公司	USD	5	4.7	2025/7/27	3	城投	-/-/BBB-	-/-/BBB-
2022/7/21	中国长江三峡集团有限公司	USD	3	3.625	2025/7/28	3	公用事业	A1/A/A+	A1/-/A+
2022/7/21	中信证券国际有限公司	HKD	0.25	15.3	2022/11/8	96D	金融	-/BBB+/-	-/-
2022/7/21	广州开发区投资集团有限公司	USD	4	4.5	2025/7/28	3	城投	-/-	-/-
2022/7/21	象山县滨海投资有限公司	EUR	0.72	2.6	2025/8/1	3	城投	-/-	-/-
2022/7/22	中信证券国际有限公司	CNY	0.03	0	2022/8/24	19D	金融	-/BBB+/-	-/-
2022/7/22	深圳市卓越商业管理有限公司	USD	1	4.3	2025/7/29	3	房地产	-/-	-/-
2022/7/22	蓬莱阁(烟台市蓬莱区)旅游有限责任公司	USD	0.63	5.3	2025/7/27	3	城投	-/-	-/-
2022/7/22	蓬莱阁(烟台市蓬莱区)旅游有限责任公司	USD	0.57	5.5	2025/7/27	3	城投	-/-	-/-
2022/7/22	青岛市即墨区城市开发投资有限公司	USD	1.7	4.9	2025/7/29	3	城投	-/-/BBB-	-/-/BBB-

数据来源: Bloomberg, 中诚信整理

7月18日至7月22日, 中国中信股份有限公司、南山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 (20220718-20220722)

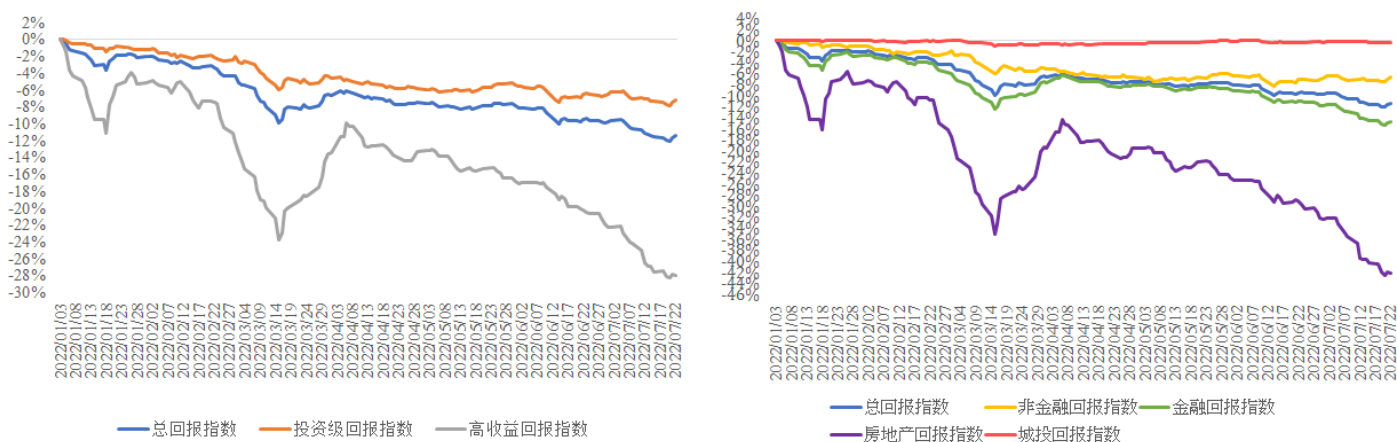
公布日	信用主体	币种	规模 (亿元)	息票 (%)	到期日	期限	行业	主体评级 (穆迪/标普/惠誉)	债项评级 (穆迪/标普/惠誉)
2022/7/19	中国中信股份有限公司	USD	8 (增发 1 亿)	2.875	2027/2/17	5	金融	A3/BBB+/-	A3/BBB+/-
2022/7/22	南山集团有限公司	USD	1.25 (增发 0.21 亿)	7	2023/6/27	1	原材料	-/-	-/-

二级市场: 中资美元债券回报率上升

截至7月22日, 中资美元债年初至今的回报率¹较上周五上升9bp至-11.41%, 其中投资级债券回报率上升20bp至-7.12%, 高收益债券回报率下降40bp至-27.91%。按行业来看, 房地产回报率跌幅最大, 较上周五下降188bp至-42.19%; 非金融和城投债券回报率分别为-6.6%和-0.27%, 较上周五分别上升54bp及15bp; 而金融债券回报率则下跌23bp至-14.76%。

¹ 回报率以 2022 年 1 月 3 日为基数计算

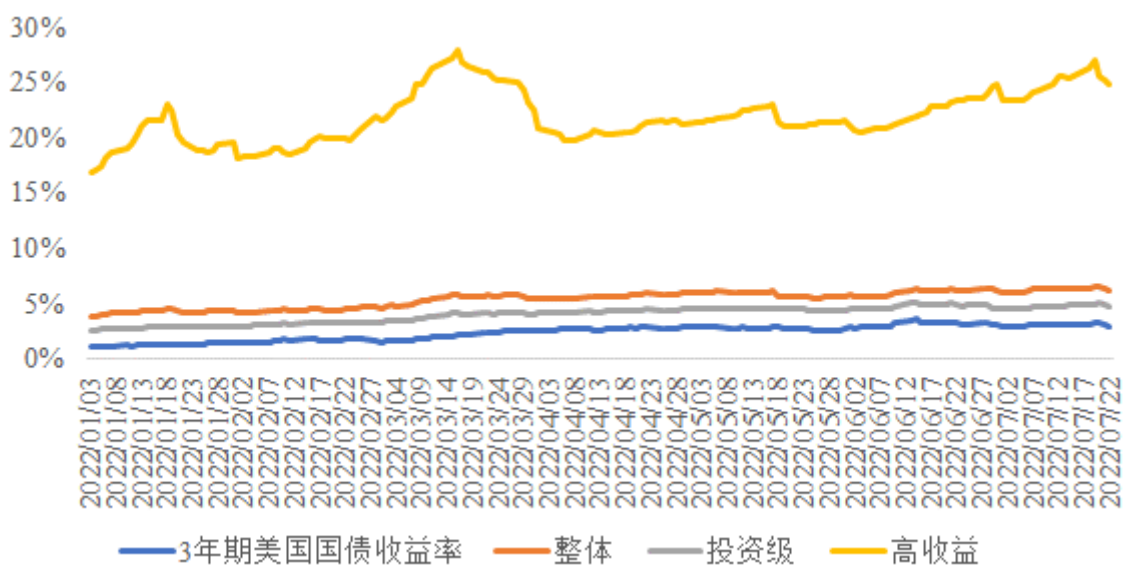
图 5: Markit iBoxx 中资美元债回报率情况



数据来源: Bloomberg, 中诚信整理

截至7月22日, 中资美元债的最差收益率较上周五下降14bp至6.23%, 其中投资级债收益率下降1bp至4.82%, 高收益债券收益率下降76bp至24.90%。

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: 多家房地产企业被下调评级

7月18日至7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, 3家中资发行人采取负面评级行动, 3家均为房地产企业。

表3：跨境发行人评级行动情况（20220718-20220722）

	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	天齐锂业股份有限公司	原材料	B3	正面	2022/7/19	Caa1	正面	2022/5/13	穆迪	预计流动性和资本结构将显著改善
	合景泰富集团控股有限公司	房地产	CCC+	稳定	2022/7/22	B-	负面观察	2022/6/13	惠誉	再融资风险攀升
下调	汇景控股有限公司	房地产	B+	负面观察	2022/7/22	B+	稳定	2022/5/13	联合国际	获取融资渠道能力的恶化和流动性紧缩
	旭辉控股(集团)有限公司	房地产	Ba3	负面观察	2022/7/22	Ba2	负面	2022/4/13	穆迪	房地产销售下降和财务指标削弱

数据来源：Bloomberg, Wind, 中诚信整理

信用事件：鑫苑置业境外债违约；华南城寻求美元债展期

7月19日，鑫苑置业有限公司（“鑫苑置业”）发布公告表示，公司未能全额支付2022年6月29日到期的优先票据，票据项下的到期应付总额（包括本金和利息）为5.453亿元人民币。

7月21日，华南城控股有限公司（“华南城”）发布公告称，为改善公司流动性及现金流管理，对旗下5笔本金合计15.6亿美元票据发起同意征求，以期延长票据到期日。华南城表示，如果征求同意不能成功实施，公司可能无法按时全额兑付本金或利息，因此，预计近期内一支或多支债券可能发生违约事件，公司并可能考虑其他债务重组方案。

熊猫债

中国电力国际发展有限公司发行一只熊猫债

7月22日，中国电力国际发展有限公司2022年度第三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20亿元，息票率2.87%

表4：2022年熊猫债市场发行情况（20220103-20220722）

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	20	2.87	2022/07/20	2025/07/20	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: 中国电力国际发展有限公司

主体概况: 中国电力国际发展有限公司于2004年3月24日在香港注册成立, 2004年10月15日在香港联合交易所主板上市(代码: HK.2380)。截至2021年末, 公司股份数为108.33亿股, 股本为204.18亿元。国家电力投资集团有限公司通过子公司间接持有公司股本54.35%, 国务院国有资产监督管理委员会为公司实际控制人。公司主营业务为中国大陆发电厂的开发、建设、经营和管理, 业务板块包含火力发电、水力发电、风力发电和光伏发电等。截至2021年末, 纳入合并范围的子公司共有81家, 其中直接控股子公司33家。2021年装机容量2496万千瓦, 发电量1030亿千瓦时, 主营业务收入347.34亿元,

同比增长22%。其中火力、水力、风力、光伏发电和储能分别占比63.55%、15.40%、9.79%、9.60%和1.67%；毛利率分别为-2.23%、37.08%、59.27%、47.77%和10.94%。综合毛利率为1.51%，较去年同期下降11.82%，煤炭价格上涨是主要影响因素。公司利润总额为5.33亿元，资产总额为1747.54亿元，以发电机组、供电设备和水坝等固定资产为主。公司资产负债率为70.31%，受限资产29.54亿元，占总资产比重1.69%。公司经营现金流流动负债比为2.95%，EBITDA利息倍数为2.35倍。优势方面，公司装机结构多元，权益装机容量稳定增长，机组运行效率较高；清洁能源板块装机占比稳步提升，对公司毛利贡献度高；公司股东在税收优惠、财政补贴和资源获取方面给予有力支持。值得关注的是，煤炭价格的上涨导致公司火力发电业务亏损；在建及拟建的项目众多且投资规模较大，存在较大的资本支出压力；公司债务规模持续增长且短期有息债务较高。2022年6月，公司获“AAA”的中国本地信用主体级别，展望稳定。

发行情况：中国电力国际发展有限公司于2016年进入中国熊猫债市场，合计发行17只债券，募集资金240亿元。在银行间债券市场发行6只超短融，1只短融和10只中期票据，平均发行利率为3.20%，平均利差为69.22bp。募集资金主要用途为偿还借款，补充运营资金和项目建设融资。

表5：中国电力国际发展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	2016/10/17	2017/10/17	1.00	20	2.80	22.29	偿还借款并向子公司发放股东借款	短期融资券	银行间
2	2018/10/15	2021/10/15	3.00	20	4.15	94.32	归还子公司存量融资	中期票据	银行间
3	2019/9/3	2020/5/30	0.74	5	2.80	21.34	归还子公司存量融资	超短融	银行间
4	2019/9/5	2022/9/5	3.00	20	3.55	78.56	归还子公司存量融资	中期票据	银行间
5	2020/5/29	2021/2/23	0.74	5	2.00	40.26	偿还到期债券	超短融	银行间
6	2020/11/5	2023/11/5	3.00	15	4.35	138.98	偿还金融机构借款和补充运营资金	中期票据	银行间
7	2020/11/18	2023/11/18	3.00	15	4.60	153.97	偿还金融机构借款和补充运营资金	中期票据	银行间
8	2021/2/8	2021/8/6	0.50	5	3.20	71.98	偿还存量债券	超短融	银行间
9	2021/4/23	2024/4/23	3.00	20	3.54	79.67	偿还境外人民币借款	中期票据	银行间
10	2021/8/3	2022/3/1	0.58	5	2.63	68.57	偿还存量债券	超短融	银行间
11	2021/10/13	2024/10/13	3.00	20	3.47	84.16	偿还存量债券	中期票据	银行间
12	2021/10/22	2024/10/22	3.00	10	3.39	73.44	偿还清洁能源发电项目融资	中期票据	银行间
13	2021/11/2	2022/7/29	0.74	10	2.88	57.49	补充子公司日常运营资金和置换存量融资	超短融	银行间
14	2022/6/14	2025/6/14	3.00	20	3.00	64.13	偿还境外人民币借款	中期票据	银行间
15	2022/6/15	2023/3/12	0.74	10	2.10	13.42	补充子公司日常运营资金和置换存量融资	超短融	银行间
16	2022/6/20	2025/6/20	3.00	20	2.99	64.08	偿还境外人民币借款	中期票据	银行间
17	2022/7/20	2025/7/20	3.00	20	2.87	50.00	偿还境外人民币借款	中期票据	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>