

耶伦称需防止经济过热；中国华融及其子公司评级被下调

作者

中诚信国际 国际业务部

朱琳琳 010-66428877-570

llzhu@ccxi.com.cn

王家璐 010-66428877-451

jlwang@ccxi.com.cn

中诚信亚太

王国威 852-28607130

george_wang@ccxap.com

刘启杰 852-28607124

jacky_lau@ccxap.com

其他联系人

胡辰雯 852-28607120

elle_hu@ccxap.com

报告发布日期

2021 年 5 月 12 日

热点事件：耶伦称需防止经济过热

5月4日，美国财政部长耶伦表示，美国或需要加息以防经济过热。其后，耶伦澄清她没有预测或建议加息，并强调对美联储决策独立性的支持。美联储官员对货币政策的立场有所分歧。另一方面，美国4月的制造业及就业数据均低于预期，纾缓市场对美联储短期内缩减量化宽松规模的忧虑。

汇率走势：人民币汇率走低

五一假期前后，受美元指数走弱等因素影响，美元兑人民币汇率大幅走低，跌破6.5关口。截至5月7日，人民币汇率中间价收于6.4678。

利率走势：中、美国债收益率下行

中国国债收益率波动下行。美国制造业扩张放缓，加上4月非农就业人数为26.6万人，大幅低于市场预期的100万，市场对经济复苏信心及加息预期减弱，带动美国国债收益率下跌。中美利差方面，截至5月7日，中美10年期国债利差为158.2bp，较上周五扩大4.4bp，较年初收窄68.3bp。

中资境外债券

一级市场：中资境外债新发行冷清

五一黄金周前后中资境外债新发行冷清。4月26日至5月7日，中资企业在境外市场新发行22只债券，合计约37.0亿美元。

二级市场：中资美元债回报率上升

截至5月7日，中资美元债年初至今的回报率较上周五上升32bp至-0.63%，其中投资级债券回报率上升33bp至-1.15%，高收益债券回报率上升28bp至0.65%。

评级行动：中国华融及其子公司评级被下调

熊猫债：恒安国际新发1只超短融

4月26日，恒安国际集团有限公司2021年度第三期超短期融资券在银行间债券市场发行，债券规模10亿人民币，债券期限为180日（0.5年），票面利率为2.90%。中诚信国际评定恒安国际主体级别为AAA。

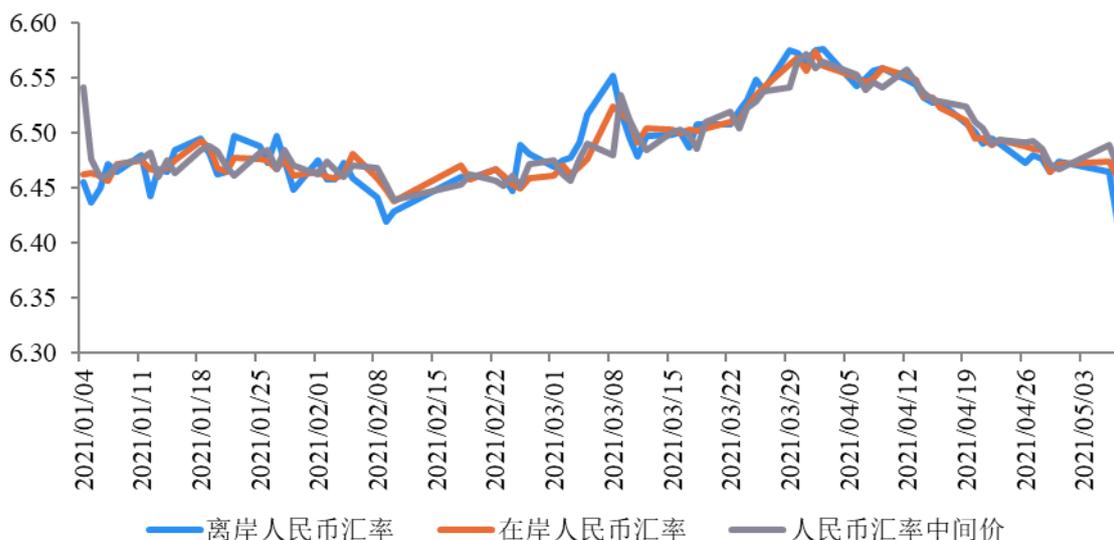
热点事件：耶伦称需防止经济过热

5月4日，美国财政部长耶伦表示，美国或需要加息以防经济因政府支出水平提高而过热。其后，耶伦澄清她没有预测或建议加息，并强调对美联储决策独立性的支持。美联储官员对货币政策的立场有所分歧。其中理查德·克拉里达表示目前还没有到讨论缩减量宽的时候；但罗伯·卡普兰表示美联储政策调整的谈论“宜早不宜迟”，因为经济增长快于他的预期，并对市场过度冒险和失衡表示担忧。另一方面，美国4月的制造业及就业数据均低于预期，纾缓市场对美联储短期内缩减量化宽松规模的忧虑。

汇率走势：人民币汇率走低

五一假期前后，受美元指数走弱等因素影响，美元兑人民币汇率大幅走低，跌破6.5关口。截至5月7日，人民币汇率中间价收于6.4678，较4月23日下行256个基点；在岸人民币汇率较4月23日下行347个基点，收于6.4589；离岸人民币汇率下行738个基点至6.4159。

图 1：人民币汇率情况

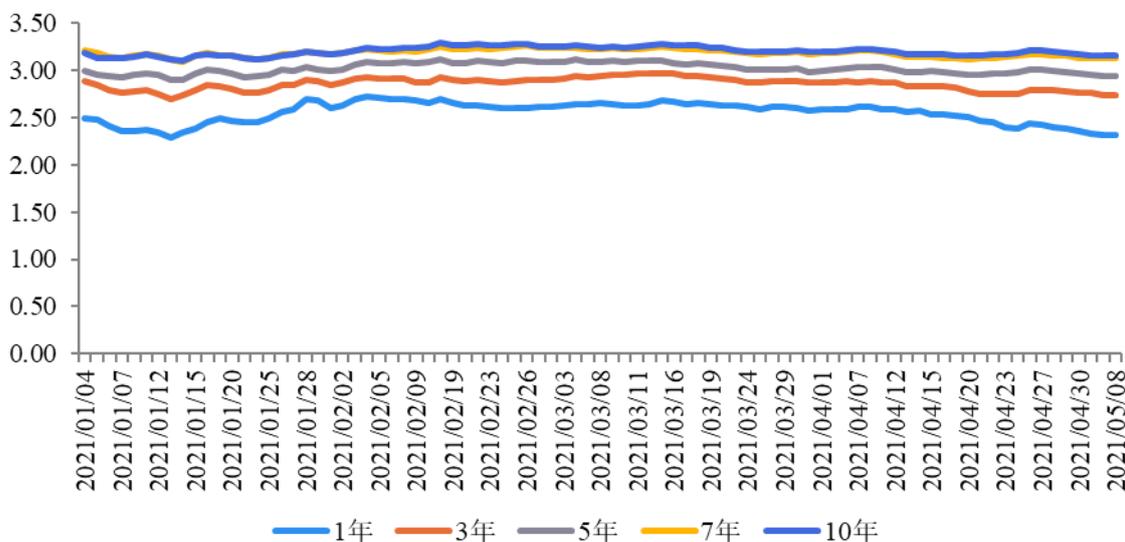


数据来源：Wind，中诚信整理

利率走势：中、美国债收益率下行

中国国债收益率波动下行。截至5月8日，1年期、3年期、5年期、7年期和10年期国债收益率分别收于2.3193%、2.7346%、2.9369%、3.1333%和3.1582%。

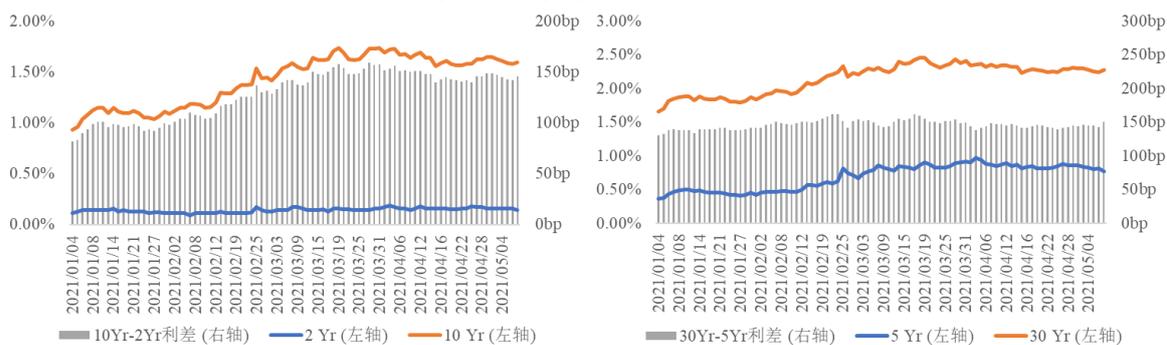
图 2：中国国债收益率



数据来源：中国债券信息网，中诚信整理

美国制造业扩张放缓，加上4月非农就业人数为26.6万人，大幅低于市场预期的100万，市场对经济复苏信心及加息预期减弱，带动美国国债收益率下跌。截至5月7日，2年期收益率0.14%，5年期收益率0.77%，10年期收益率为1.60%，30年期收益率为2.28%，较上周五分别下跌2bp、9bp、5bp及2bp。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3bp至146bp，5年期和30年期国债利差较上周五扩大7bp至151bp。

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7日，中美10年期国债利差为158.2bp，较上周五扩大4.4bp，较年初收窄68.3bp。

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：中资境外债新发行冷清

五一黄金周前后中资境外债新发行冷清。4月26日至5月7日，中资企业在境外市场新发行22只债券，合计约37.0亿美元。

表 1：中资境外债券市场发行情况（20210426-20210507）

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)
2021/4/26	中国大唐集团有限公司	HKD	4	3	2024/4/28	3	公用事业	-/-	-/-
2021/4/27	佳兆业集团控股有限公司	USD	5	11.7	2025/11/11	4.5	房地产	B1/B/B	B2/-/B
2021/4/27	山西证券股份有限公司	USD	2	3.4	2024/5/4	3	金融	-/-	-/-
2021/4/28	北京控股有限公司	USD	3	2	2026/5/6	5	公用事业	Baa1/BBB+/-	Baa1/BBB+/-
2021/4/28	北京控股有限公司	USD	4	3.125	2031/5/6	10	公用事业	Baa1/BBB+/-	Baa1/BBB+/-
2021/4/28	华泰国际金融控股有限公司	USD	0.025	0	2024/6/18	3.12	金融	-/BBB/-	-/-
2021/4/28	华泰国际金融控股有限公司	USD	0.025	0	2024/6/18	3.12	金融	-/BBB/-	-/-
2021/4/28	南京江北新区产业投资集团有限公司	USD	3	2.6	2022/5/5	364D	城投	-/BBB	-/-
2021/4/29	招银国际金融有限公司	USD	0.06	0.65	2021/11/4	184D	金融	Baa1/BBB+/-	-/-
2021/4/29	广州金融控股集团有限公司	USD	3	2.15	2024/5/6	3	金融	-/BBB+/A-	-/A-

2021/4/29	西安曲江文化产业投资（集团）有限公司	USD	0.6	5.5	2024/5/10	3	城投	-/-	-/-
2021/4/30	如东县通泰投资集团有限公司	USD	0.5	5.5	2022/5/6	364D	城投	-/-	-/-
2021/5/4	国泰君安国际控股有限公司	HKD	3.8	0	2021/11/11	184D	金融	Baa2/BBB+/-	-/-
2021/5/4	国泰君安国际控股有限公司	HKD	2	0.6	2022/5/10	364D	金融	Baa2/BBB+/-	-/-
2021/5/5	新奥天然气股份有限公司	USD	8	3.375	2026/5/12	5	公用事业	Ba1/-/BBB-	Ba1/-/BBB-
2021/5/5	国泰君安国际控股有限公司	HKD	1.6	0.8	2022/5/11	364D	金融	Baa2/BBB+/-	-/-
2021/5/5	宝龙地产控股有限公司	USD	2	4.9	2026/5/13	5	房地产	B1/BB-/-	B2/B+/-
2021/5/6	中国国际金融（香港）有限公司	USD	0.3	1.02	2022/5/12	364D	金融	Baa1/BBB/BBB+	-/-
2021/5/6	一嗨汽车租赁有限公司	USD	3	7.75	2024/11/14	3.5	非日常消费品	-/B/B*+	-/B/B*+
2021/5/6	国泰君安国际控股有限公司	HKD	1.56	0.78	2022/5/12	364D	金融	Baa2/BBB+/-	-/-
2021/5/6	华泰国际金融控股有限公司	USD	0.35	0.5	2021/8/12	92D	金融	-/BBB/-	-/-
2021/5/7	国泰君安国际控股有限公司	HKD	3.8	0.75	2021/11/15	185D	金融	Baa2/BBB+/-	-/-

数据来源：Bloomberg，中诚信整理

4月26日至5月7日，有3家中资公司增发其美元债。

表 2：中资境外债券市场增发情况（20210426-20210507）

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)
2021/4/26	阳光城集团股份有限公司	USD	3.82 (增发 0.82 亿)	7.5	2024/4/15	3.75	房地产	B1/-/B+	B2/-/-
2021/5/6	中银航空租赁有限公司	USD	10 (增发 2.5 亿)	1.625	2024/4/29	3	金融	-/A-/A-	-/A-/A-
2021/5/7	力高地产集团有限公司	USD	2.85 (增发 0.65 亿)	8	2022/4/13	364D	房地产	-/B/B+	-/-/B+

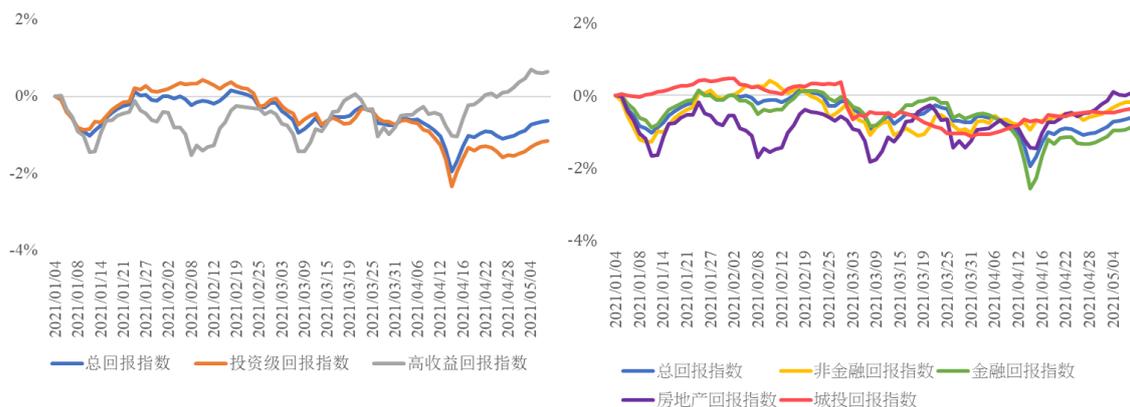
数据来源：Bloomberg，中诚信整理

二级市场：中资美元债回报率上升

截至5月7日，中资美元债年初至今的回报率¹较上周五上升32bp至-0.63%，其中投资级债券回报率上升33bp至-1.15%，高收益债券回报率上升28bp至0.65%。按行业来看，非金融、金融、房地产及城投债券分别为-0.20%、-0.90%、0.05%及-0.39%，分别较上周五上升32bp、31bp、31bp及10bp。

¹ 回报率以 2021 年 1 月 4 日为基数计算

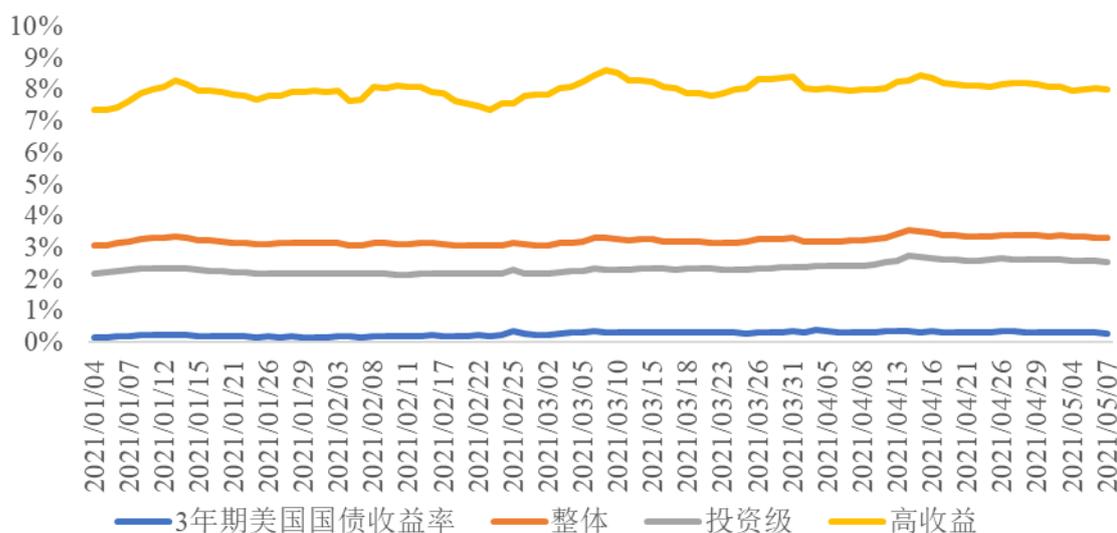
图 5: Markit iBoxx 中资美元债回报率情况



数据来源: Bloomberg, 中诚信整理

截至5月7日, 中资美元债的最差收益率较上周五下跌5bp至3.31%, 其中投资级债券下跌5bp至2.56%, 而高收益债券最差收益率下跌8bp至8.01%。

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: 中国华融及其子公司评级被下调

4月26日至5月7日, 评级机构分别对5家中资发行人采取了正面评级行动; 对6家中资发行人采取了负面评级行动。

表 3: 跨境发行人评级行动情况 (20210426-20210507)

	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	房地产	B-	稳定	2021/4/26	B-	负面	2020/4/28	惠誉	再融资风险降低
	康师傅控股有限公司	日常消费品	A3	稳定	2021/4/29	Baa1	正面	2020/7/10	穆迪	审慎的财务政策及具有抗压能力的业务模式
	弘阳地产集团有限公司	房地产	BB	稳定	2021/4/29	BB-	正面	2020/5/22	联合国际	市场地位和财务杠杆水平有所改善
	扬州经济技术开发区开发总公司	城投	BB+	稳定	2021/5/3	BB+	负面	2020/4/24	标普	扬州市政府经济复苏
	一嗨汽车租赁有限公司	非日常消费品	B	正面观察状态	2021/5/5	B	稳定	2020/11/17	惠誉	债务结构的潜在改善
下 调	中国华融资产管理股份有限公司	金融	BBB	负面观察状态	2021/4/26	A	负面观察状态	2021/4/13	惠誉	重新评估政府支持因素
	华融金融租赁股份有限公司	金融	BBB-	负面观察状态	2021/4/27	A-	负面观察状态	2021/4/14	惠誉	母公司的评级被降级
	华融实业投资管理有限公司	金融	BB	负面观察状态	2021/4/27	BBB+	负面观察状态	2021/4/15	惠誉	母子公司联系减弱
	中国华融资产管理股份有限公司	金融	Baa1	负面观察状态	2021/4/29	A3	负面观察状态	2021/4/13	穆迪	资金来源趋弱
	金轮天地控股有限公司	房地产	B	稳定	2021/4/30	B+	负面观察状态	2021/4/20	联合国际	紧张的流动性和短期内再融资风险上升
	华融金融租赁股份有限公司	金融	Baa2	负面观察状态	2021/4/30	Baa1	负面观察状态	2021/4/14	穆迪	政府支持的不确定性
	金轮天地控股有限公司	房地产	B3	负面	2021/4/30	B2	稳定	2019/12/19	穆迪	再融资风险增加
	四川蓝光发展股份有限公司	房地产	B2	稳定	2021/5/5	B1	稳定	2020/10/23	穆迪	流动性缓冲减弱
	四川蓝光发展股份有限公司	房地产	B+	负面	2021/5/6	B+	稳定	2018/6/5	标普	资本结构减弱
北京鸿坤伟业房地产开发有限公司	房地产	B	负面	2021/5/6	B	稳定	2020/5/11	惠誉	再融资风险增加	
境内评级:										
下 调	华融金融租赁股份有限公司	金融	AAA	负面观察状态	2021/4/26	AAA	稳定	2020/7/29	中诚信国际	中国华融 2020 年度业绩存在不确定

数据来源: Bloomberg, Wind, 中诚信整理

熊猫债：恒安国际新发1只超短融

4月26日，恒安国际集团有限公司2021年度第三期超短期融资券在银行间债券市场发行，债券规模10亿人民币，债券期限为180日（0.5年），票面利率为2.90%。中诚信国际评定恒安国际主体级别为AAA。

截至5月7日，2021年熊猫债发行总量23只，发行主体共12个，总发行规模为344亿人民币，平均息票率为3.53%，近七成债券期限为3年及以上，发行场所以银行间市场为主。

表 4：2021 年熊猫债市场发行情况（20210101-20210507）

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
恒安国际集团有限公司	10	2.90	2021/4/26	2021/10/23	0.5	超短融	银行间	中诚信
北控水务集团有限公司	15	3.98	2021/4/23	2029/4/23	8	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	3.54	2021/4/23	2024/4/23	3	中期票据	银行间	中诚信
普洛斯中国控股有限公司	15	4.40	2021/4/22	2026/4/22	5	公司债	交易所	上海新世纪
中国蒙牛乳业有限公司	10	2.50	2021/4/19	2021/6/25	0.18	超短融	银行间	中诚信
恒安国际集团有限公司	10	3.00	2021/4/15	2021/10/12	0.5	超短融	银行间	中诚信
中国蒙牛乳业有限公司	10	2.50	2021/4/8	2021/6/25	0.21	超短融	银行间	中诚信
恒安国际集团有限公司	10	3.08	2021/3/26	2021/9/23	0.5	超短融	银行间	中诚信
中国蒙牛乳业有限公司	20	2.50	2021/3/26	2021/6/24	0.25	超短融	银行间	中诚信
新开发银行	50	3.22	2021/3/25	2024/3/25	3	国际机构债	银行间	联合资信
普洛斯中国控股有限公司	15	4.40	2021/3/25	2024/3/25	3	公司债	交易所	上海新世纪
戴姆勒国际财务有限公司	20	3.80	2021/3/19	2024/3/19	3	PPN	银行间	--
戴姆勒国际财务有限公司	20	3.70	2021/3/19	2023/3/19	2	PPN	银行间	--
法国农业信贷银行	10	3.50	2021/3/18	2024/3/18	3	金融债	银行间	标普中国
普洛斯中国控股有限公司	15	4.40	2021/3/18	2024/3/18	3	中期票据	银行间	上海新世纪
上海实业环境控股有限公司	15	3.89	2021/3/15	2026/3/15	5	公司债	交易所	中诚信
亚洲开发银行	20	3.20	2021/3/11	2026/3/11	5	国际机构债	银行间	--
普洛斯中国控股有限公司	17	4.37	2021/3/8	2024/3/8	3	公司债	交易所	上海新世纪
中国电力国际发展有限公司	5	3.20	2021/2/8	2021/8/6	0.5	超短融	银行间	东方金诚
越秀交通基建有限公司	10	3.78	2021/1/28	2026/1/28	5	中期票据	银行间	中诚信
越秀交通基建有限公司	10	3.63	2021/1/25	2026/1/25	5	公司债	交易所	中诚信
普洛斯中国控股有限公司	7	3.98	2021/1/25	2024/1/25	3	公司债	交易所	上海新世纪
中国光大水务有限公司	10	3.75	2021/1/15	2024/1/15	3	中期票据	银行间	上海新世纪

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>