

# 中诚信国际 & 中诚信亚太 跨境债券周报

2021 年第 18 期

2021 年 5 月 17 日—5 月 21 日

日欧经济再现萎缩；泛海控股美元债实质性违约

## 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)

王家璐 010-66428877-451

[jlwang@ccxi.com.cn](mailto:jlwang@ccxi.com.cn)

## 中诚信亚太

庄承浩 852-28607126

[peter\\_chong@ccxap.com](mailto:peter_chong@ccxap.com)

刘启杰 852-28607124

[jacky\\_lau@ccxap.com](mailto:jacky_lau@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

2021 年 5 月 26 日

### 热点事件：日欧季度经济再现萎缩 美联储首谈紧缩可能

5 月 18 日，日本、欧盟公布 2021 年一季度经济数据，两区域受疫情反复的影响，复苏进程中断。欧元区一季度经济环比下降 0.6%，为连续第二个季度经济出现萎缩。日本一季度实际 GDP 增速环比下降 1.3%，中断了两个季度连续复苏的势头。

5 月 19 日，美联储公布 4 月会议纪要，内容鸽派程度不及市场预期。纪要显示，部分委员表示如果经济继续朝着美联储的目标快速推进，那么在以后的某次会议上开始讨论调整资产购买规模的计划是合适的。

### 汇率走势：人民币汇率持续下行

近期，受美联储加息压力增强以及美元指数走弱等因素影响，美元兑人民币汇率持续下行。截至 5 月 21 日，人民币汇率中间价收于 6.4300。

### 利率走势：中国国债收益率下跌；美国国债收益率走势分化

市场资金面保持平稳，带动中国国债收益率下跌。美联储 4 月会议纪要释放鹰派信号，但随后公布的美国大西洋中部地区制造业活动数据有所放缓，令市场对经济持续增长的速度产生疑虑，导致美国国债收益率先升后跌。中美利差方面，截至 5 月 21 日，中美 10 年期国债利差为 146.6bp，较上周五收窄 5.1bp，较年初收窄 79.9bp。

### 中资境外债券

#### 一级市场：中资境外债新发行回落

5 月 17 日至 5 月 21 日，中资企业在境外市场新发行 16 只债券，合计约 22.5 亿美元，较上周下跌 52.6%。其中，城投企业为最主要发行人，新发行 7 只债券，合计约 8 亿美元。

#### 二级市场：中资美元债回报率分化

截至 5 月 21 日，中资美元债年初至今的回报率较上周五上升 2bp 至 -0.87%，其中投资级下跌 10bp 至 -1.57%，高收益债上升 33bp 至 0.86%。

**评级行动：中诚信亚太上调金科股份长期信用评级至 BB<sub>g</sub><sup>+</sup>，展望稳定，并授予其拟发行美元票据 BB<sub>g</sub><sup>+</sup>预期评级**

**风险事件：泛海控股美元债实质性违约**

### 熊猫债：戴姆勒国际新发 2 只 PPN

5 月 21 日，戴姆勒国际财务有限公司 2021 年度第三期、第四期定向债务融资工具（债券通）在银行间市场发行。两只债券实际发行规模均为 20 亿元，债券期限分别为 2 年和 3 年，最终票面利率分别为 3.60% 和 3.77%。

## 热点事件：日欧季度经济再现萎缩 美联储首谈紧缩可能

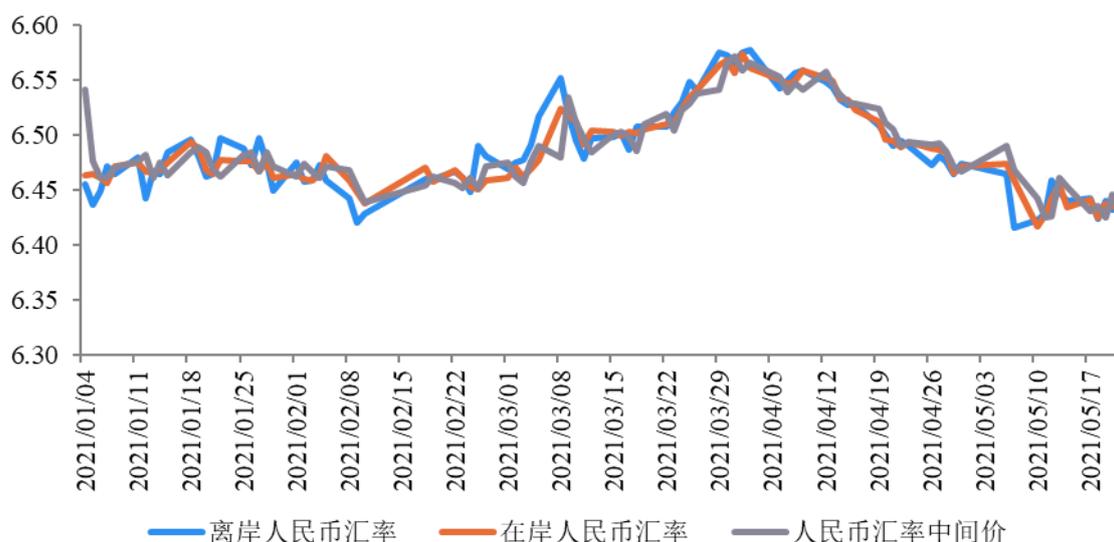
5月18日，日本、欧盟公布2021年一季度经济数据，两区域受疫情反复的影响，复苏进程中断。欧盟统计局数据显示，欧元区一季度经济环比下降0.6%，这是继2020年第三季度强劲反弹之后，欧元区连续第二个季度经济出现萎缩。欧元区短期经济承压主要原因是欧洲多国出现不同程度的疫情反弹，政府管控力度加大。其中，德国、意大利一季度GDP环比下降1.8%、0.4%，法国一季度实现了0.4%的增长。日本内阁府数据显示，日本一季度实际GDP增速环比下降1.3%，年化萎缩5.1%，中断了两个季度连续复苏的势头。

5月19日，美联储公布4月会议纪要，内容鸽派程度不及市场预期。纪要显示，部分委员表示如果经济继续朝着美联储的目标快速推进，那么在以后的某次会议上开始讨论调整资产购买规模的计划是合适的，这是美联储官员自疫情冲击以来首次讨论紧缩立场的可能性。

## 汇率走势：人民币汇率持续下行

近期，受美联储加息压力增强以及美元指数走弱等因素影响，美元兑人民币汇率持续下行。截至5月21日，人民币汇率中间价收于6.4300，较上周五下跌225个基点；在岸人民币汇率较上周五轻微下滑10个基点，收于6.4337；离岸人民币汇率下滑45个基点至6.4354。

图 1：人民币汇率情况

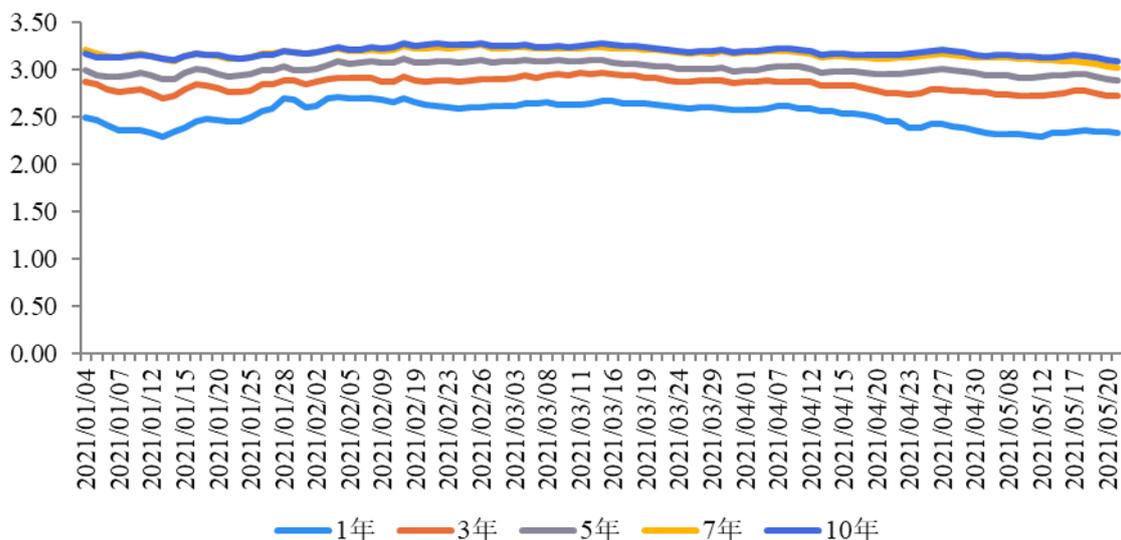


数据来源：Wind，中诚信整理

## 利率走势：中国国债收益率下跌；美国国债收益率走势分化

市场资金面保持平稳，带动中国国债收益率下跌。截至5月21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2.3272%、2.7217%、2.8919%、3.0238%和3.0876%。

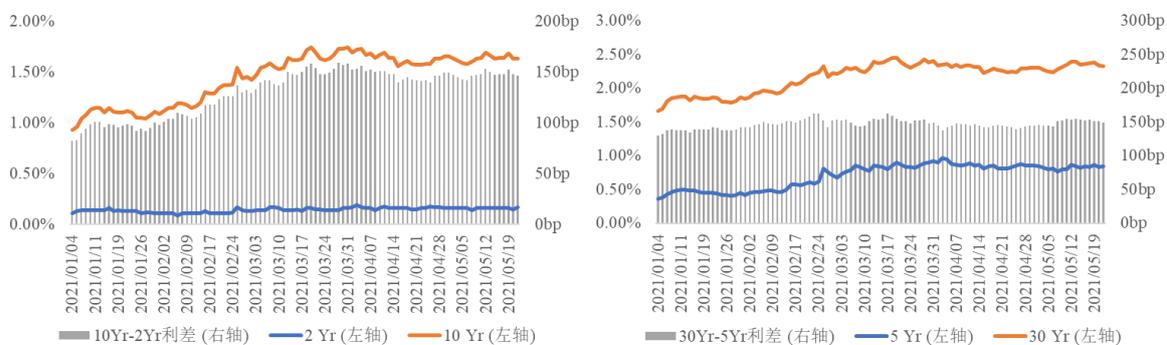
图 2：中国国债收益率



数据来源：中国债券信息网，中诚信整理

美联储4月会议纪要释放鹰派信号，但随后公布的美国大西洋中部地区制造业活动数据有所放缓，令市场对经济持续增长的速度产生疑虑，导致美国国债收益率先升后跌。截至5月21日，2年期收益率0.17%，5年期收益率0.84%，较上周五分别上升1bp及2bp；10年期收益率1.63%，与上周五持平；30年期收益率为2.33%，较上周五下跌2bp。美国国债利差方面，2年期和10年期国债利差收窄1bp至146bp，5年期和30年期国债利差收窄4bp至149bp。

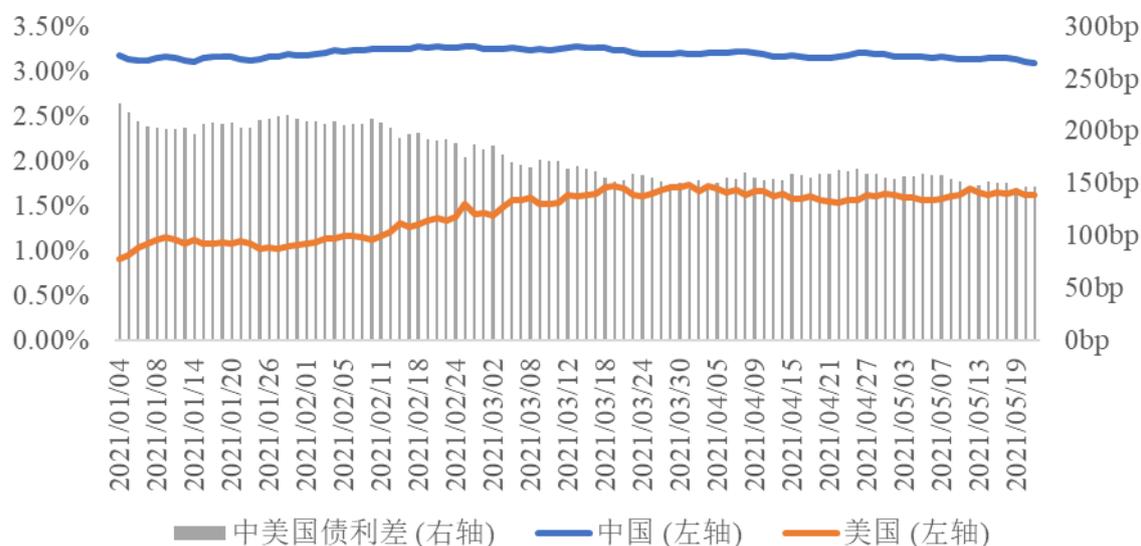
图 3：美国国债收益率及利差情况



数据来源：美国财政部，中诚信整理

中美利差方面，截至5月21日，中美10年期国债利差为146.6bp，较上周五收窄5.1bp，较年初收窄79.9bp。

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：中资境外债新发行回落

5月17日至5月21日，中资企业在境外市场新发行16只债券，合计约22.5亿美元，较上周下跌52.6%。其中，城投企业为最主要发行人，新发行7只债券，合计约8亿美元。

表 1：中资境外债券市场发行情况（20210517-20210521）

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)
2021/5/17	万科企业股份有限公司	CNY	14.45	3.45	2024/5/25	3	房地产	Baa2/BBB+/BBB+	-/BBB/-
2021/5/17	贵阳泉丰城市建设投资有限公司	EUR	0.23	1.7	2022/5/19	364D	城投	-/-/-	-/-/-
2021/5/17	国泰君安国际控股有限公司	HKD	3	0.6	2022/5/24	364D	金融	Baa2/BBB+/-	-/-/-
2021/5/17	弘阳地产集团有限公司	USD	2.1	7.3	2024/5/21	3	房地产	B2/-/B+	B3/-/B+
2021/5/17	山东高速集团有限公司	USD	2	3.95	2024/5/24	3	工业	A3/-/A	Baa2/-/BBB+
2021/5/18	海隆控股有限公司	USD	3.79	9.75	2024/11/18	3.5	能源	Caa3/-/-	-/-/-
2021/5/18	江苏金灌投资发展集团有限公司	USD	1	2.3	2024/5/25	3	城投	-/-/-	-/-/-
2021/5/19	中国银行悉尼分行	AUD	2	3M BBSW+63	2024/5/26	3	银行	A1/A/A	-/-/A
2021/5/20	长兴城市建设投资集团有限公司	USD	1.8	2.6	2024/5/27	3	城投	-/-/-	-/-/-
2021/5/20	建德市国有资产经营有限公司	USD	0.4	2.3	2024/5/27	3	城投	-/-/-	-/-/-

2021/5/20	南宁交通投资集团有限责任公司	USD	3	3.5	2024/5/27	3	城投	-/BBB-	-/BBB-
2021/5/21	中国农业银行香港分行	CNY	12	2.6	2023/5/28	2	银行	A1/A/A	A1/-/-
2021/5/21	中国农业银行香港分行	CNY	3	2.7	2024/4/28	2.92	银行	A1/A/A	A1/-/-
2021/5/21	上海康达化工新材料集团股份有限公司	USD	0.118	3	2024/5/26	3	原材料	-/-/-	-/-/-
2021/5/21	扬州龙川控股集团有限责任公司	USD	0.97	2.5	2022/5/16	355D	城投	-/-/-	-/-/-
2021/5/21	镇江新区城市建设投资有限公司	USD	0.5	3	2022/5/25	364D	城投	-/-/-	-/-/-

数据来源：Bloomberg，中诚信整理

5月18日，天誉置业（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（20210517-20210521）

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)
2021/5/18	天誉置业（控股）有限公司	USD	1.92 (增发 1.12 亿)	13	2023/12/16	3	房地产	-/B-	-/B-

数据来源：Bloomberg，中诚信整理

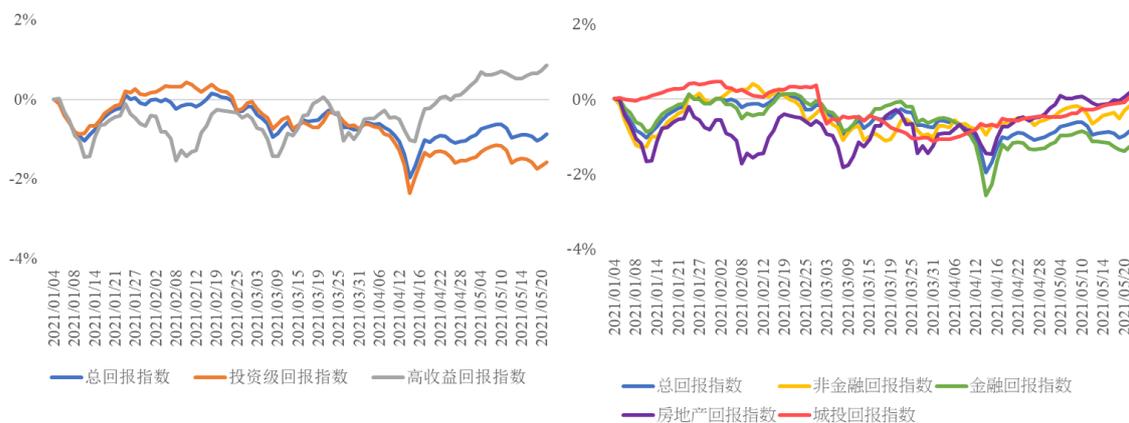
近期，中裕燃气控股有限公司、金科地产集团股份有限公司及江苏沙钢有限公司等中资企业拟发行美元债。

## 二级市场：中资美元债回报率分化

截至5月21日，中资美元债年初至今的回报率<sup>1</sup>较上周五上升2bp至-0.87%，其中投资级下跌10bp至-1.57%，高收益债上升33bp至0.86%。按行业来看，房地产、非金融和城投债券回报率分别为0.16%、-0.20%及0.04%，较上周五分别上升31bp、25bp及22bp；由于华融美元债持续下跌，金融债券回报率则下跌12bp至-1.29%。

<sup>1</sup> 回报率以 2021 年 1 月 4 日为基数计算

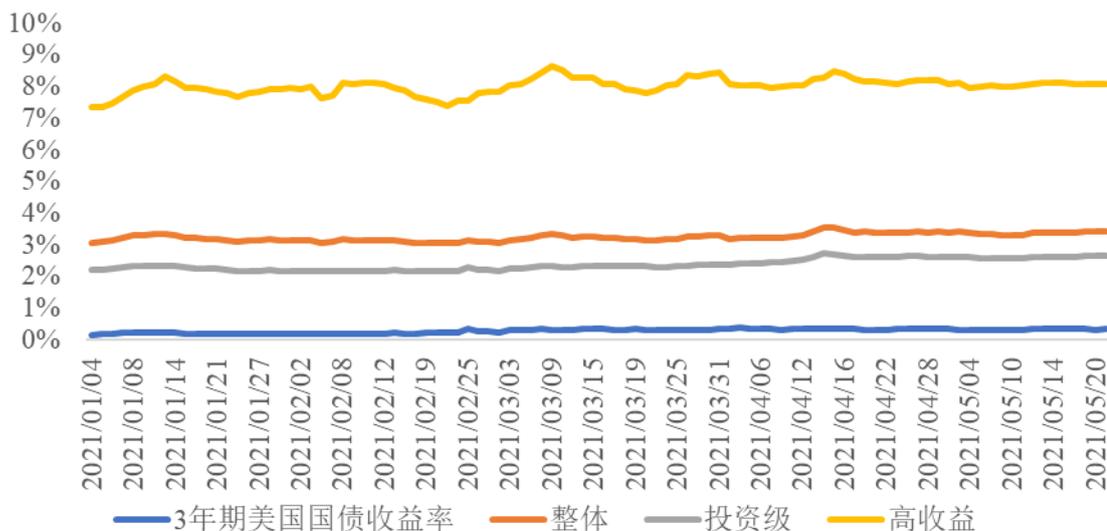
图 5: Markit iBoxx 中资美元债回报率情况



数据来源: Bloomberg, 中诚信整理

截至5月21日,中资美元债的最差收益率较上周五上升3bp至3.41%,其中投资级债券上升2bp至2.64%,高收益债券下跌5bp至8.06%。

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: 中诚信亚太上调金科股份长期信用评级至  $BB_g+$ , 展望稳定; 并授予其拟发行美元票据  $BB_g+$  预期评级**

5月20日,中国诚信(亚太)信用评级有限公司(“中诚信亚太”)将金科地产集团股份有限公司(“金科股份”)的长期信用评级从 $BB_g$ 上调至 $BB_g+$ ,展望稳定;并授予金科股份拟发行的美元票据 $BB_g+$ 的预期评级。此次评级上调主要是基于金科股份稳健的合约销售增长和更多元化的区域布局。同时,金科股份的降杠杆进程优于预期,我们预计在未来12-18个月内金科股份将持续降低其杠杆水平。

5月21日，中诚信亚太首次授予扬州龙川控股集团有限责任公司（“龙川控股”）的长期信用评级为BBB<sub>g</sub>-，评级展望为稳定。

表 3：中诚信亚太评级行动情况（20210517-20210521）

评级日期	信用主体	主体级别	债项级别	评级观点
2021/5/20	金科股份	BB <sub>g</sub> +	BB <sub>g</sub> +	中诚信亚太肯定了以下因素包括（1）在重庆市具有良好的地位，合约销售稳定增长；（2）充足和多元化的土地储备；（3）收入增长稳健，净利润率提高。同时，该评级也关注到以下因素包括（1）三、四线城市的土地储备占比较高；（2）信用指标有待持续改善。
2021/5/21	龙川控股	BBB <sub>g</sub> -	-	中诚信亚太肯定了以下因素包括（1）在江都区基础建设和安置房建设的重要地位；（2）在城市运营业务的区域专营优势；（3）收入及经营性利润增长。同时，该评级也关注到以下因素包括（1）资产流动性较弱；（2）杠杆比率较高；（3）流动性状况较弱。

数据来源：中诚信整理

5月17日至5月21日，评级机构分别对1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 4：跨境发行人评级行动情况（20210517-20210521）

	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		
<b>境外评级：</b>										
上调	金鹰商贸集团有限公司	非日常消费品	BB+	稳定	2021/5/17	BB	稳定	2020/9/25	惠誉	在新冠肺炎疫情下仍维持强劲财务状况
	温氏食品集团股份有限公司	日常消费品	BBB-	稳定	2021/5/17	BBB	稳定	2020/10/15	标普	业务恶化，杠杆提升
	宝鸡市投资（集团）有限公司	城投	BB+	稳定	2021/5/17	BBB-	稳定	2020/9/15	惠誉	违约带来的融资影响减弱
下调	深圳国际控股有限公司	工业	BBB	负面	2021/5/20	BBB	稳定	2020/5/22	惠誉	进取的扩张和收购计划
	深圳高速公路股份有限公司	工业	BBB	负面	2021/5/20	BBB	稳定	2020/5/22	惠誉	母公司展望被下调
	厦门象屿集团有限公司	工业	BBB-	稳定	2021/5/21	BBB	稳定	2020/11/16	惠誉	违约带来的融资影响减弱
<b>境内评级：</b>										
下调	泛海控股股份有限公司	房地产	AA-	负面	2021/5/18	AA+	负面观察状态	2021/1/28	东方金诚	业绩亏损、债券集中兑付压力较大等

数据来源：Bloomberg，Wind，中诚信整理

## 风险事件：泛海控股美元债实质性违约

5月24日，泛海控股股份有限公司（“泛海控股”或“公司”）公告称，公司未能全额兑付其于2021年5月23日到期的2.8亿美元债务，构成实质性违约。截至5月24日，泛海控股已兑付其1.46亿美元的债券，剩余的1.34亿美元本金及利息计划在今年8月23日前完成兑付。此外，泛海控股还有一只2.8亿美元的存量美元债将于2021年10月31日到期。

## 熊猫债：戴姆勒国际新发2只PPN

5月21日，戴姆勒国际财务有限公司2021年度第三期、第四期定向债务融资工具（债券通）在银行间市场发行。两只债券实际发行规模均为20亿元，债券期限分别为2年和3年，最终票面利率分别为3.60%和3.77%。

截至5月21日，2021年熊猫债发行总量27只，发行主体共12个，总发行规模为399亿人民币，平均息票率为3.55%，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 5：2021 年熊猫债市场发行情况（20210101-20210521）

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
戴姆勒国际财务有限公司	20	3.77	2021/5/21	2024/5/21	3	PPN	银行间	--
戴姆勒国际财务有限公司	20	3.60	2021/5/21	2023/5/21	2	PPN	银行间	--
越秀交通基建有限公司	5	3.84	2021/5/13	2028/5/13	7	公司债	交易所	中诚信
越秀交通基建有限公司	10	3.48	2021/5/13	2026/5/13	5	公司债	交易所	中诚信
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>