

中诚信国际 & 中诚信亚太 跨境债券周报

2022 年第 6 期

2022 年 2 月 14 日—2 月 18 日

中资境外债新发行增加；二级市场回报率下跌

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

杜可莹 852-28607126

karissa_du@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 2 月 23 日

热点事件：美国国债突破 30 万亿美元

美国财政部报告显示，美国国债总额 2 月初首次突破 30 万亿美元，创历史新高。截至 2 月 16 日，该数值升至 30.034 万亿美元。2 月 15 日，美国财政部公布国际资本流动报告（TIC）显示，海外投资者 2021 年 12 月持有美国国债总规模达 77,394 亿美元，环比小幅增长 58 亿美元，2021 年同比大幅增长 6,687 亿美元。公布的 34 个国家和地区中，有 24 家环比减持美债。

汇率走势：人民币汇率大幅下行

本周，人民币汇率大幅下行。截至 2 月 18 日，人民币汇率中间价收于 6.3343，较上周五下行 338 个基点。

利率走势：中国国债收益率普遍上涨；美国国债收益率下跌

本周，中国国债收益率普遍上涨，三年期国债下跌 377 个基点。乌克兰和俄罗斯局势紧张，市场避险情绪升温，推动美国国债收益率下跌。中美利差方面，截至 2 月 18 日，中美 10 年期国债利差为 86.9bp，较上周五扩大 1.7bp，较年初收窄 27.9bp。

中资境外债券

一级市场：中资境外债新发行增加

2 月 14 日至 2 月 18 日，中资企业在境外市场新发行 26 只债券，合计约 37 亿美元。其中，北京国有资本运营管理有限公司为最大发行人，发行债券约 11.3 亿美元。

二级市场：中资美元债券回报率下跌，房地产债券回报率跌幅最大

截至 2 月 18 日，中资美元债年初至今的回报率较上周五下跌 59bp 至 -3.16%，其中投资级债券回报率下跌 11bp 至 -1.93%，高收益债券回报率下跌 227bp 至 -7.31%。按行业来看，房地产债券回报率跌幅最大，较上周五下跌 309bp 至 -10.44%。

评级行动：中诚信亚太授予重庆市南岸区城市建设发展（集团）有限公司首次长期信用评级 BBB_g+ ，展望稳定；并授予其存量美元债券 BBB_g+ 评级

信用事件：阳光城两笔境外债违约

熊猫债：中国中药新发一只超短融

2 月 23 日，中国中药控股有限公司 2022 年度第一期超短期融资券在银行间市场发行，债券规模 10 亿元人民币，债券期限 270 日，息票率为 2.40%。中诚信国际评定该债券发行主体信用等级为 AAA。

专题分析：大韩民国

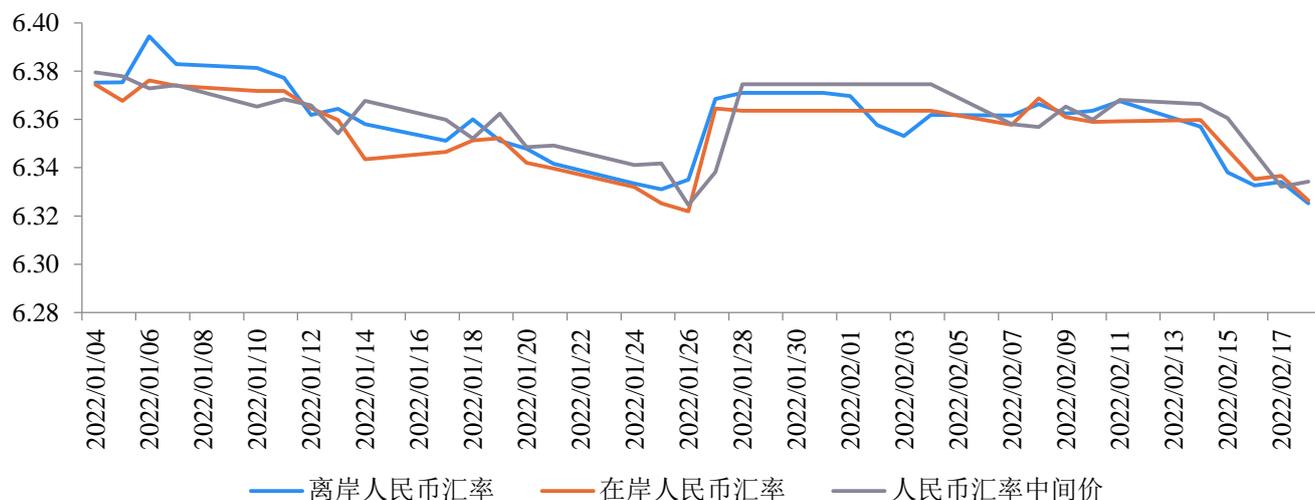
热点事件：美国国债突破 30 万亿美元

美国财政部报告显示，美国国债总额2月初首次突破30万亿美元，创历史新高。截至2月16日，该数值升已至30.034万亿美元。2月15日，美国财政部公布国际资本流动报告（TIC）显示，海外投资者2021年12月持有美国国债总规模达77,394亿美元，环比小幅增长58亿美元，2021年同比大幅增长6,687亿美元。公布的34个国家和地区中，有24家环比减持美债。前十大美国海外“债主”中，中国、日本、卢森堡、瑞士、开曼群岛和巴西在12月均减持美债，其中日本的减持规模最大，达到230亿美元；比利时环比增持美债468亿美元，持仓升至2717亿美元。

汇率走势：人民币汇率大幅下行

本周，人民币汇率大幅下行。截至2月18日，人民币汇率中间价收于6.3343,较上周五下行338个基点；在岸人民币汇率较上周五下行327个基点，收于6.3265；离岸人民币汇率较上周五下行424个基点至6.3253。人民币已经回到了从年初至今的最高值。

图 1：人民币汇率情况

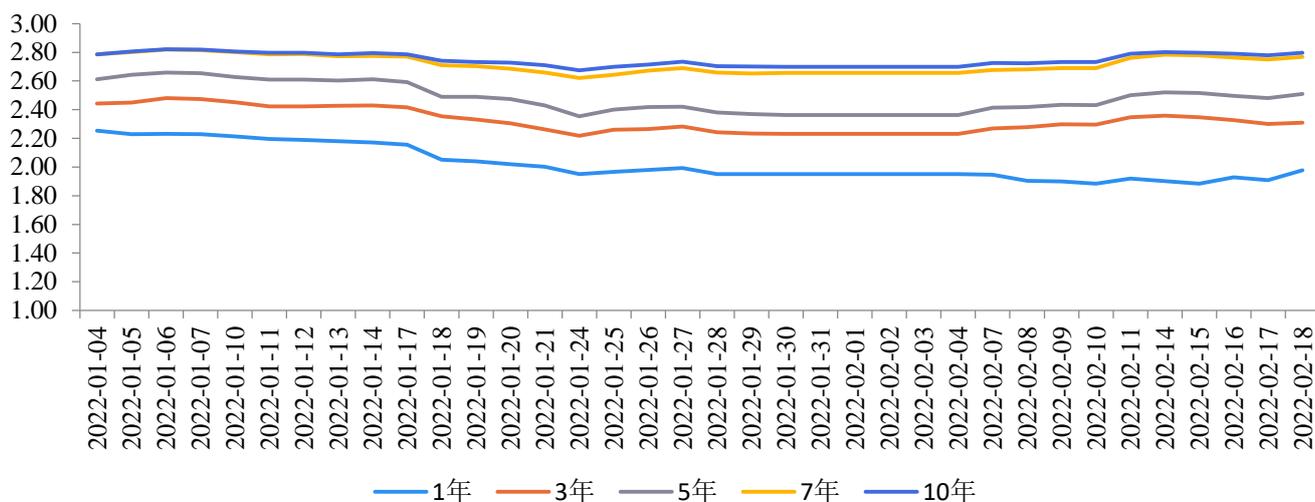


数据来源：Wind，中诚信整理

利率走势：中国国债收益率普遍上涨；美国国债收益率下跌

本周，中国国债收益率普遍上涨。截至2月18日，1年期、5年期、7国债和10年期国债收益率较上周五波动上行，分别收于1.9781%、2.5086%、2.7669%和2.7975%；3年期国债收益率较上周五跌377个基点至2.3088%。本周央行公开市场全口径净回笼1500亿元。

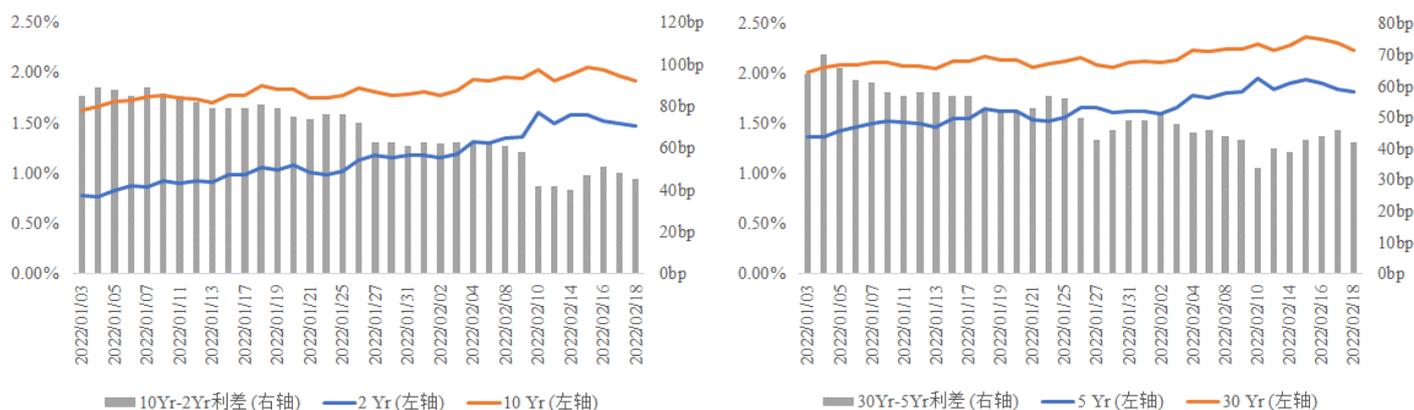
图 2：中国国债收益率



数据来源：中国债券信息网，中诚信整理

乌克兰和俄罗斯局势紧张，市场避险情绪升温，推动美国国债收益率下跌。截至2月18日，2年期及5年期收益率分别为1.47%及1.82%，较上周五分别下跌3bp及2bp；而10年期及30年期收益率较上周五维持不变，分别收于1.92%及2.24%。美国国债利差方面，2年期和10年期国债利差较上周五上升3bp至45bp，5年期和30年期国债利差较上周五上升2bp至42bp。

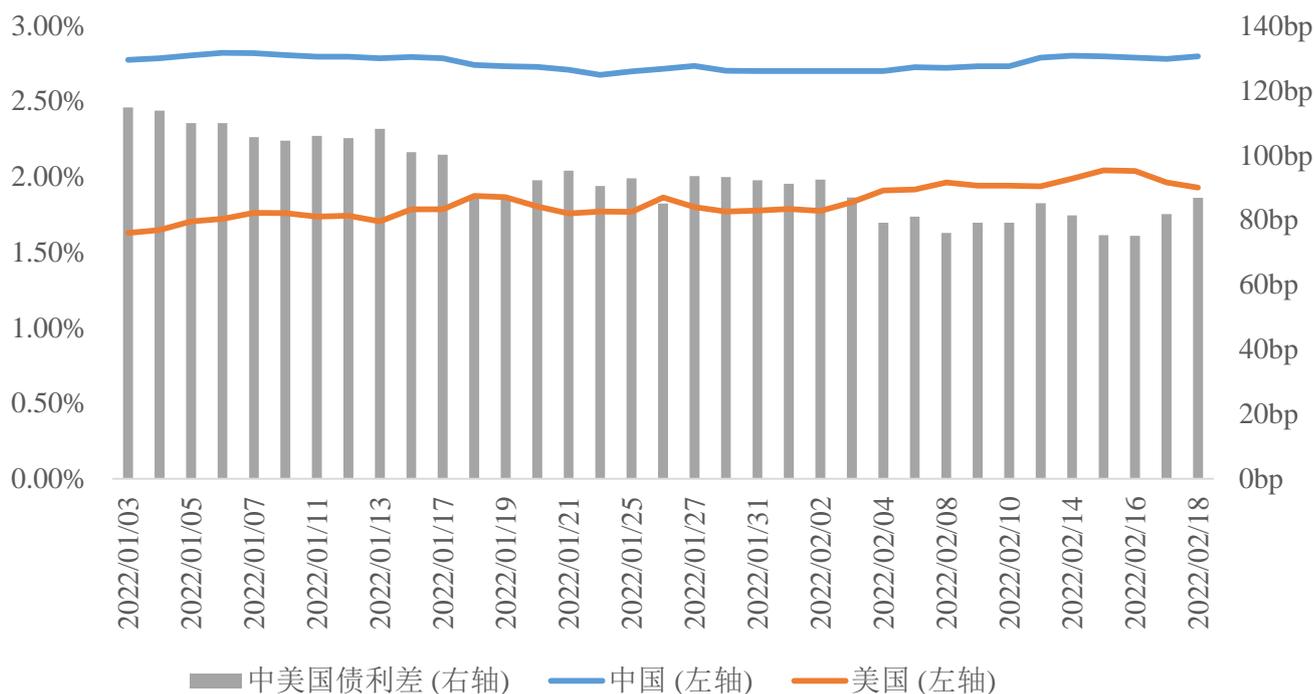
图 3：美国国债收益率及利差情况



数据来源：美国财政部，中诚信整理

中美利差方面，截至2月18日，中美10年期国债利差为86.9bp，较上周五扩大1.7bp，较年初收窄27.9bp。

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：中资境外债新发行增加

2月14日至2月18日，中资企业在境外市场新发行26只债券，合计约37亿美元，较上周增加86.3%。其中，北京国有资本运营管理有限公司为最大发行人，发行一笔欧元债券，规模约10亿欧元。

表 1：中资境外债券市场发行情况（20220214-20210218）

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)
2022/2/14	中国银行澳门分行	USD	0.01	3.5	2024/10/10	2.65	银行	A1/A/A	-/-
2022/2/14	中国工商银行悉尼分行	AUD	0.03	2.75	2027/5/24	5.24	银行	A1/A/A	-/-
2022/2/15	中国农业银行澳门分行	MOP	10	1.15	2023/8/22	1.49	银行	A1/A/A	A1/-
2022/2/15	中国银行澳门分行	USD	0.04	4	2024/1/25	1.93	银行	A1/A/A	-/-
2022/2/15	中国银行澳门分行	USD	0.03	2.05	2024/9/2	2.54	银行	A1/A/A	-/-
2022/2/15	中国银行澳门分行	USD	0.03	5	2024/11/13	2.74	银行	A1/A/A	-/-
2022/2/15	中国银行澳门分行	USD	0.03	2.5	2026/8/19	4.5	银行	A1/A/A	-/-
2022/2/15	中信证券国际有限公司	USD	0.02	0	2022/9/19	213D	金融	-/BBB+/-	-/-
2022/2/15	中信证券国际有限公司	USD	0.07	0	2022/9/19	213D	金融	-/BBB+/-	-/-
2022/2/15	中信证券国际有限公司	USD	0.1	0	2022/9/19	213D	金融	-/BBB+/-	-/-
2022/2/16	中国铝业集团有限公司	USD	6	2.95	2027/2/24	5	原材料	-/-A-	-/-A-

2022/2/16	中国银行澳门分行	USD	0.05	3.5	2024/5/16	2.23	银行	A1/A/A	-/-
2022/2/16	中国银行澳门分行	USD	0.07	2.25	2024/7/9	2.38	银行	A1/A/A	-/-
2022/2/16	北京国有资本运营管理有限公司	EUR	10	1.21	2025/2/23	3	金融	A1/A+/A+	A1/A+/-
2022/2/16	淮北市建投控股集团有限公司	USD	1.5	2.9	2025/2/23	3	城投	-/-	-/-
2022/2/16	美的集团股份有限公司	USD	4.5	2.88	2027/2/24	5	非日常消费品	A3/A/A	-/A/A
2022/2/17	中国银行澳门分行	USD	0.04	2.2	2024/8/25	2.5	银行	A1/A/A	-/-
2022/2/17	中国银行澳门分行	USD	0.18	2.2	2024/8/25	2.51	银行	A1/A/A	-/-
2022/2/17	中国银行澳门分行	USD	0.03	2.13	2025/1/27	2.93	银行	A1/A/A	-/-
2022/2/17	中国银行香港分行	USD	5.5	2	2025/2/24	3	银行	A1/A/A	A1/A/A
2022/2/17	中国银行香港分行	USD	4.5	2.38	2027/2/24	5	银行	A1/A/A	A1/A/A
2022/2/18	中国银行澳门分行	USD	0.04	1.65	2024/9/24	2.58	银行	A1/A/A	-/-
2022/2/18	中国银行澳门分行	USD	0.03	2.4	2026/9/23	4.58	银行	A1/A/A	-/-
2022/2/18	丹阳投资集团有限公司	USD	0.5	2.5	2025/2/25	3	城投	-/-	-/-
2022/2/18	国泰君安国际控股有限公司	USD	0.5	1.29	2022/8/24	181D	金融	Baa2/BBB+/-	-/-
2022/2/18	华泰国际金融控股有限公司	USD	0.72	0	2023/2/22	365D	金融	-/-	-/-

数据来源：Bloomberg，中诚信整理

2月17日，绿城中国控股有限公司增发其境外债。

表 2：中资境外债券市场增发情况（20220214-20210218）

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)
2022/2/17	绿城中国控股有限公司	USD	4.5 (增发 1.5 亿)	4.7	2025/4/29	4.5	房地产	Ba3/BB-/-	Ba3/-/-

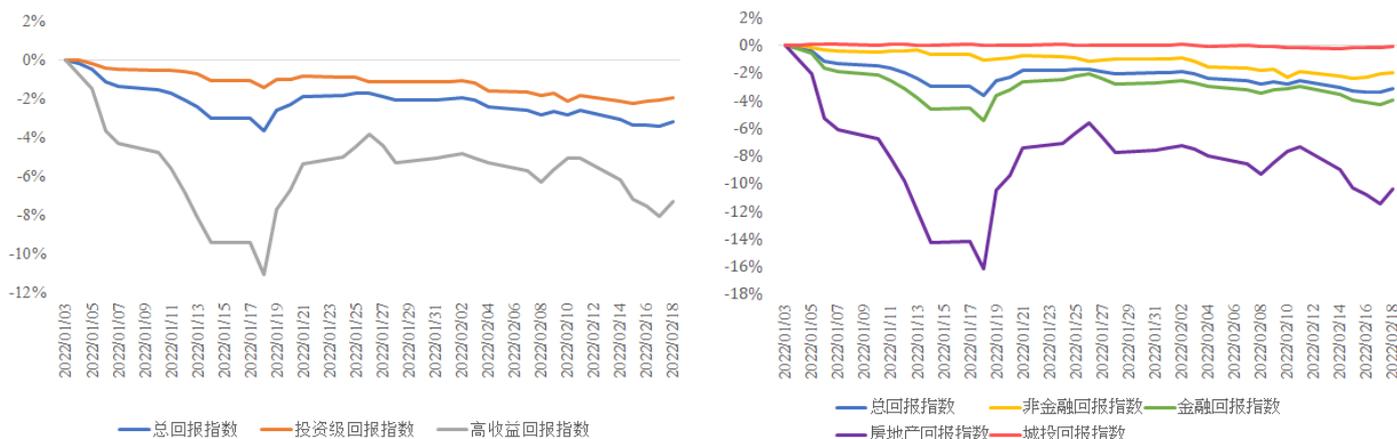
数据来源：Bloomberg，中诚信整理

二级市场：中资美元债券回报率下跌，房地产债券回报率跌幅最大

截至2月18日，中资美元债年初至今的回报率¹较上周五下跌59bp至-3.16%，其中投资级债券回报率下跌11bp至-1.93%，高收益债券回报率下跌227bp至-7.31%。按行业来看，房地产债券回报率跌幅最大，较上周五下跌309bp至-10.44%；金融及非金融债券回报率分别为-3.95%及-2.02%，分别较上周五下跌95bp及7bp。城投债券回报率则上升15bp至-0.07%。

¹ 回报率以 2022 年 1 月 3 日为基数计算

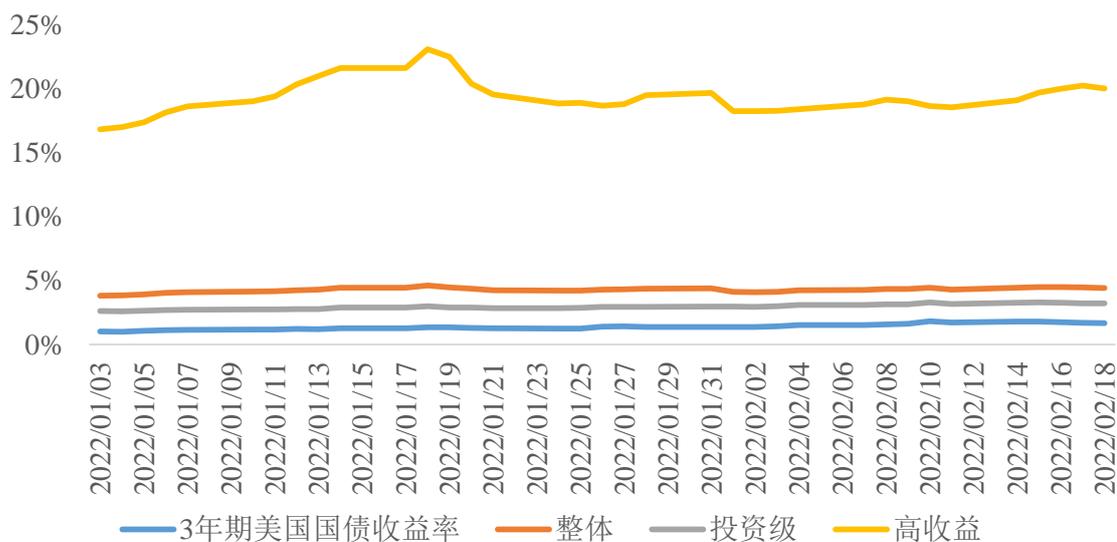
图 5: Markit iBoxx 中资美元债回报率情况



数据来源: Bloomberg, 中诚信整理

截至2月18日, 中资美元债的最差收益率较上周五上升14bp至4.43%, 其中投资级债券收益率上升5bp至3.22%, 高收益债券收益率上升148bp至20.03%。

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: 中诚信亚太授予重庆市南岸区城市建设发展(集团)有限公司首次长期信用评级 BBB_g , 展望稳定; 并授予其存量美元债券授予 BBB_g 评级

2022年2月17日, 中国诚信(亚太)信用评级有限公司(“中诚信亚太”)首次授予重庆市南岸区城市建设发展(集团)有限公司(“南岸城建”)的长期信用评级为 BBB_g , 评级展望为稳定。同日, 中诚信亚太向南岸城建存量美元债券授予 BBB_g 的高级无抵押债

务评级。

表 3：中诚信亚太评级行动情况（20210214-20210218）

评级日期	信用主体	主体级别	债项级别	评级观点
2022/2/17	南岸城建	BBB _g ⁺	BBB _g ⁺	中诚信亚太肯定了以下因素包括（1）公司在南岸区公共政策项目中的主导地位；（2）多元化融资渠道。同时，该评级也关注到以下因素包括（1）资本支出较大，债务杠杆较高；（2）资产质量一般；（3）流动性状况较弱。

数据来源：中诚信整理

2月14日至2月18日，评级机构分别对6家中资发行人采取负面评级行动。

表 4：跨境发行人评级行动情况（20220214-20220218）

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：										
正荣地产集团有限公司	房地产	B3	负面	2022/2/14	B1	稳定	2019/4/9	穆迪	再融资及违约风险上升	
龙光集团有限公司	房地产	Ba3	负面观察	2022/2/14	Ba2	稳定	2021/2/5	穆迪	融资渠道减弱并且对或有负债的内控不足	
正荣地产集团有限公司	房地产	B	负面观察	2022/2/15	B+	稳定	2021/11/19	惠誉	在应对大规模资本市场债券 2022 年到期的问题方面进展缓慢	
一嗨汽车租赁有限公司	非日常消费品	B+	负面	2022/2/15	B+	稳定	2021/9/24	标普	经营环境不确定性增加	
龙光集团有限公司	房地产	BB-	负面	2022/2/17	BB	负面观察	2022/1/27	标普	之前未报告一笔担保债务及流动性缓冲减少	
时代中国控股有限公司	房地产	B1	负面	2022/2/17	B2	负面	2021/10/22	穆迪	流动性缓冲减少	
中梁控股集团有限公司	房地产	B2	负面	2022/2/18	B1	稳定	2021/10/18	穆迪	再融资风险增加	
境内评级：										
阳光城集团股份有限公司	房地产	BB	负面观察	2022/2/18	BBB	负面观察	2022/1/30	中诚信国际	未在豁免期内支付境外债券利息、房地产销售金额明显下滑	

数据来源：Bloomberg, Wind, 中诚信整理

信用事件：阳光城两笔境外债违约

2月18日，阳光城集团股份有限公司（“阳光城”）公告称，因受宏观经济环境、行业环境、融资环境叠加影响，公司流动性出现阶段性紧张，未能在30日豁免期内（即2022年2月15日）偿付两笔境外债券的利息，共计2,726.25万美元，构成违约事件，并可能触发境内债券等产品的相关条款。

熊猫债：中国中药新发一只超短融

2月23日，中国中药控股有限公司2022年度第一期超短期融资券在银行间市场发行，

债券规模10亿元人民币，债券期限270日，息票率为2.40%。中诚信国际评定该债券发行主体信用等级为AAA。

表 5：2022 年熊猫债市场发行情况（20220103-20220218）

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
中国中药控股有限公司	10	2.4	2022/2/16	2022/11/15	0.75	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	中诚信
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	15	3.38	2022/1/21	2026/1/21	5	中期票据	银行间	上海新世纪
北控水务集团有限公司	10	2.97	2022/1/21	2023/1/21	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	2021/12/16	2022/6/12	0.4	SCP	银行间	上海新世纪
深圳国际控股有限公司	10	2.95	2022/1/10	2028/1/15	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：大韩民国

主体概况：大韩民国大部分面积位于朝鲜半岛北纬三十八度线以南，面积约为38,000平方英里，其中四分之一适宜耕作。韩国人口约为5,100万，首都首尔是全国最大且人口最多的城市，人口约为1,000万人。中诚信国际认为韩国经济规模较大，2020年韩国跃升世界第十大经济体，GDP总量约为1.63万亿美元，人均GDP仍在3万美元以上。韩国在半导体、化工和机械等产品上具有显著的资金及技术优势。韩国保持长期财政盈余给予政府逆周期灵活调整的财政空间。尽管2020年赤字率明显提高，但债务水平仍相对较低，在谨慎的财政管理下能够维持稳健的财政状况。韩国长期的经常项目盈余和充足的外汇储备支撑了较强的对外偿付实力。同时应关注，不断演变的朝鲜半岛地缘政治风险，以及韩国家庭债务规模仍较大且不断上升对其主权信用风险的潜在影响。

发行情况：大韩民国为熊猫债市场较早的发行人之一，2015年底即进入熊猫债市场，共计发行1只债券，募集资金30亿人民币。该债券期限为3年，存续期间为2015年12月16日至2018年12月16日，目前该债券已到期。大韩民国此次发行融资成本较低，息票率为3.00%，利差为27bp。关于募集资金用途，债券销售的净收入将归入根据《韩国外汇交易法》设立和管理的外汇平衡基金，并主要用于中国资本市场上的资产运营，必要时将资金转入韩国境内，并为韩国人民币市场提供流动性。

表6：大韩民国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	2015/12/16	2018/12/16	3	30	3.00	27	债券销售的净收入将归入根据《韩国外汇交易法》设立和管理的外汇平衡基金，并主要用于中国资本市场上的资产运营，必要时将资金转入韩国境内，并为韩国人民币市场提供流动性	国际机构债	银行间

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>