

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

karrisa_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 3 月 16 日

热点事件：尹锡悦当选韩国第 20 任总统

3 月 10 日，韩国中央选举管理委员会公布的大选结果显示，最大在野党国民力量党候选人尹锡悦在第 20 届总统选举中获胜，成为韩国新一任总统。尹锡悦检察系统出身，是“政治新人”，他曾办理涉及朴槿惠、李明博两位韩国前总统的要案。今年 5 月 10 日，尹锡悦将正式接任总统。

汇率走势：人民币汇率波动上行

本周，人民币汇率波动上行。截至 3 月 11 日，人民币汇率中间价收于 6.3306，较上周五上行 18 个基点。

利率走势：中国国债收益率波动下行；美国国债收益率上行

本周，中国国债收益率波动下行，一年期国债收益率较上周五下跌 211 个基点。美国通胀加速上升以及美联储加息在即，带动美国国债收益率上行。中美利差方面，截至 3 月 11 日，中美 10 年期国债利差为 101.7bp，较上周五收窄 6.5bp，较年初收窄 13.1bp。

中资境外债券

一级市场：中资境外债新发行增加

3 月 7 日至 3 月 11 日，中资企业在境外市场新发行 15 只债券，合计约 20.65 亿美元，较上周上升 24.03%。其中，城投企业为最大发行人，共发行 8 只债券，规模约 10.2 亿美元。

二级市场：中资美元债券回报率下跌

截至 3 月 11 日，中资美元债年初至今的回报率较上周五下跌 263bp 至-7.96%，其中投资级债券回报率下跌 207bp 至-4.59%，高收益债券回报率下跌 467bp 至-19.93%。按行业来看，房地产债券回报率跌幅最大，较上周五下跌 792bp 至-29.66%。

评级行动：多家房地产企业被下调评级

信用事件：禹洲集团和福建阳光集团美元债违约

熊猫债

普洛斯中国新发 1 只熊猫债

3 月 7 日，普洛斯中国控股有限公司 2022 年面向专业投资者公开发行人公司债券(第一期)在上海证券交易所成功发行，期限 3 年，募集资金 10 亿元，息票率 4.3%。

专题分析：普洛斯中国控股有限公司

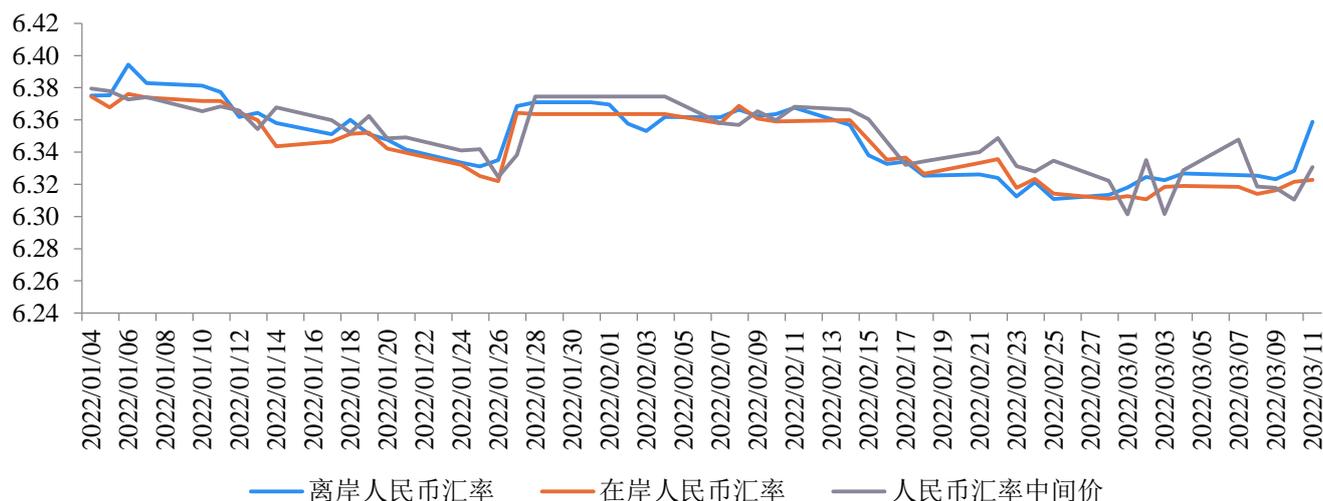
热点事件：尹锡悦当选韩国第20任总统

3月10日，韩国中央选举管理委员会公布的大选结果显示，最大在野党国民力量党候选人尹锡悦在第20届总统选举中获胜，成为韩国新一任总统。尹锡悦检察系统出身，是“政治新人”。他曾办理两件涉及前总统的要案：担任“亲信干政门”特别检察组组长，拘捕朴槿惠、崔顺实和三星电子副会长李在镕等人；负责调查李明博贪腐案，后将其送入监狱。今年5月10日，尹锡悦将正式接任总统。

汇率走势：人民币汇率波动上行

本周，人民币汇率波动上行。截至3月11日，人民币汇率中间价收于6.3306,较上周五上行18个基点；在岸人民币汇率较上周五上行39个基点，收于6.3228；离岸人民币汇率较上周五上行321个基点至6.3588。中国经济明显的增长势头，表明人民币兑美元存在上行风险。但短期内，美元兑人民币正接近历史低位。

图1：人民币汇率情况

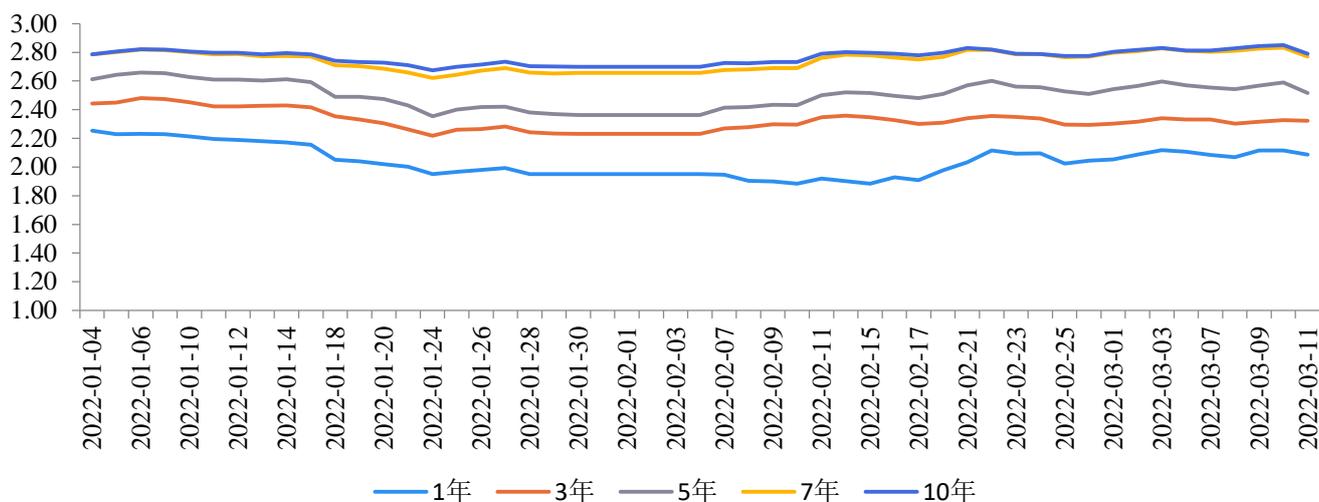


数据来源：Wind，中诚信整理

利率走势：中国国债收益率波动下行；美国国债收益率上行

本周，中国国债收益率波动下行。截至3月11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波动下行，分别收于2.0863%、2.3227%、2.5153%、2.7696%和2.7902%，分别下跌211、82、552、412和223个基点。

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

美国通胀加速上升以及美联储加息在即，带动美国国债收益率上行。截至3月11日，2年期、5年期、10年期及30年期收益率分别为1.75%、1.96%、2.00%及2.36%，较上周五分别上升25bp、31bp、26bp及20bp。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25bp，5年期和30年期国债利差较上周五收窄11bp至40bp。

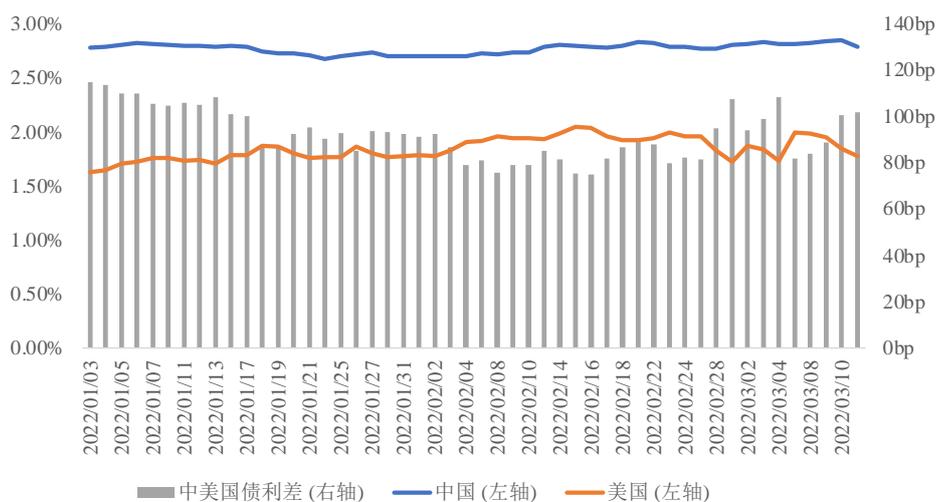
图 3：美国国债收益率及利差情况



数据来源：美国财政部，中诚信整理

中美利差方面，截至3月11日，中美10年期国债利差为101.7bp，较上周五收窄6.5bp，较年初收窄13.1bp。

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：中资境外债新发行增加

3月7日至3月11日，中资企业在境外市场新发行15只债券，合计约20.65亿美元，较上周上升24.03%。其中，城投企业为最大发行人，共发行8只债券，规模约10.2亿美元。

表 1：中资境外债券市场发行情况（20220307-20220311）

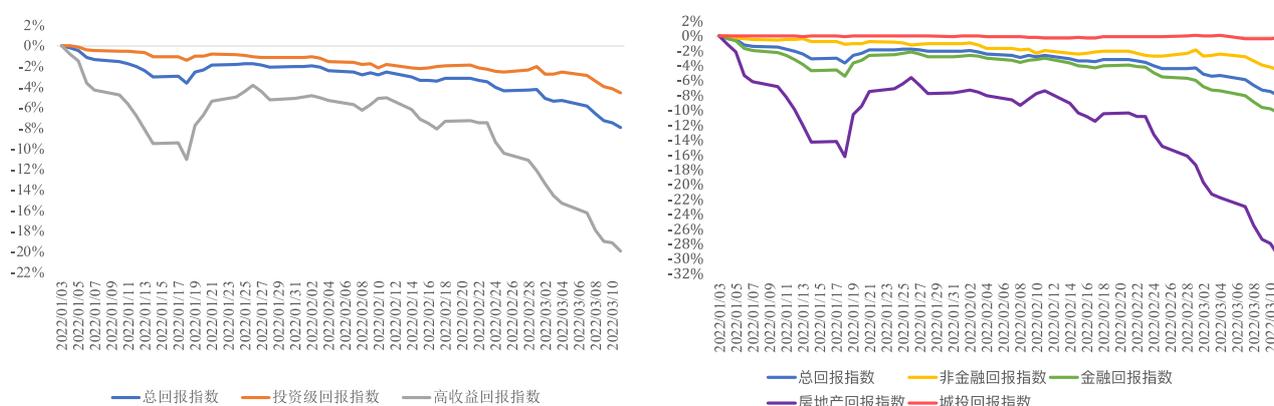
公布日	信用主体	币种	规模 (亿元)	息票 (%)	到期日	期限	行业	主体评级 (穆迪/标普/惠誉)	债项评级 (穆迪/标普/惠誉)
2022/3/8	河南省铁路建设投资集团有限公司	USD	1	3.214	03/15/2027	5	城投	A2/-/-	A2/-/-
2022/3/8	华泰国际金融控股有限公司	USD	0.02	0	11/27/2024	2.72	金融	-/BBB+/-	-/-/-
2022/3/8	平度市城市建设投资开发有限公司	USD	1	5	03/15/2025	3	城投	-/-/-	-/-/-
2022/3/8	银城国际控股有限公司	USD	0.96	13	2023/3/7	364D	房地产	-/-/-	-/-/-
2022/3/8	浙江天子湖实业投资有限公司	USD	0.38	2.7	03/15/2025	3	城投	-/-/-	-/-/-
2022/3/9	华泰国际金融控股有限公司	USD	0.02	0	12/17/2027	5.77	金融	-/BBB+/-	-/-/-
2022/3/9	洛阳龙门旅游集团有限公司	USD	0.58	2.98	02/16/2024	1.92	城投	-/-/-	-/-/-
2022/3/9	宁海县国有资产投资控股集团有限公司	USD	1.20	3.65	03/16/2025	3	城投	-/-/-	-/-/-
2022/3/9	绍兴市柯桥区国有资产投资经营集团有限公司	USD	3	3	03/16/2025	3	城投	-/-/BBB	-/-/BBB
2022/3/9	嵊州市城市建设投资发展集团有限公司	USD	1.43	2.7	03/16/2025	3	城投	-/-/-	-/-/-
2022/3/9	申万宏源证券有限公司	USD	3	2.625	03/16/2025	3	金融	Baa2/BBB/-	Baa2/-/-
2022/3/10	福建省晋江市城市建设投资开发集团有限责任公司	USD	1.58	3.2	2023/3/16	364D	城投	-/-/-	-/-/-
2022/3/10	上汽通用汽车金融有限责任公司	CNY	10	3.2	03/17/2025	3	非日常消费品	-/-/-	-/-/-
2022/3/10	上海复星高科技(集团)有限公司	USD	1.5	3	03/15/2025	3	非日常消费品	-/-/-	-/-/-

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

截至3月11日, 中资美元债年初至今的回报率¹较上周五下跌263bp至-7.96%, 其中投资级债券回报率下跌207bp至-4.59%, 高收益债券回报率下跌467bp至-19.93%。按行业来看, 房地产债券回报率跌幅最大, 较上周五下跌792bp至-29.66%; 金融、非金融及城投债券回报率分别为-10.35%、-4.52%及-0.28%, 较上周五分别下跌295bp、216bp及37bp。

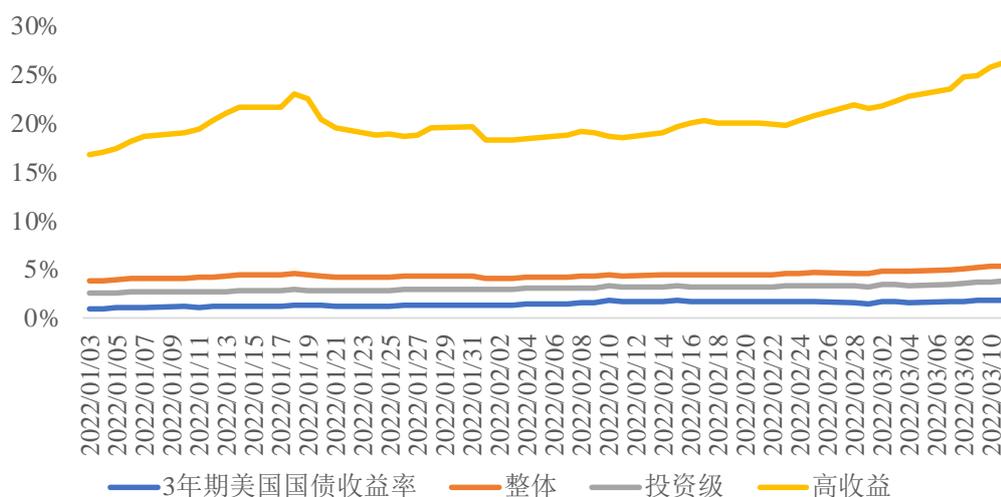
图 5: Markit iBoxx 中资美元债回报率情况



数据来源: Bloomberg, 中诚信整理

截至3月11日, 中资美元债的最差收益率较上周五上升60bp至5.40%, 其中投资级债券收益率上升45bp至3.83%, 高收益债券收益率上升344bp至26.29%。

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：多家房地产企业被下调评级

3月7日至3月11日，评级机构分别对1家中资发行人采取正面评级行动；对5家中资发行人采取负面评级行动。

表 2：跨境发行人评级行动情况（20220307-20220311）

	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	南京江北新区产业投资集团有限公司	城投	BBB+	稳定	2022/3/8	BBB	信用观察状态	2021/12/7	惠誉	母公司扬子国投的信用质量较强
下调	力高地产集团有限公司	房地产	CCC-	-	2022/3/7	B+	稳定	2021/3/10	惠誉	安全边际下降，偿债能力下降
	龙光集团有限公司	房地产	B2	负面观察	2022/3/7	Ba3	负面观察	2022/2/14	穆迪	流动性减弱，再融资风险增加
	龙光集团有限公司	房地产	B+	负面观察	2022/3/7	BB-	负面	2022/2/8	惠誉	未来九个月内将有大量资本市场债务到期或可回售
	广州市方圆房地产发展有限公司	房地产	B2	负面	2022/3/7	B2	稳定	2021/12/23	穆迪	在未来6-12个月内销售和信贷指标的恶化
	江苏中南建设集团股份有限公司	房地产	B2	负面	2022/3/7	B2	稳定	2021/10/18	穆迪	销售、信用指标转弱
	佳源国际控股有限公司	房地产	B2	负面观察	2022/3/7	B2	稳定	2021/10/18	穆迪	再融资风险上升
	龙光集团有限公司	房地产	B-	负面观察	2022/3/8	BB-	负面	2022/2/17	标普	流动性状况恶化
龙光集团有限公司	房地产	CCC-	负面	2022/3/11	B-	负面观察	2022/3/8	标普	违约风险上升	
龙光集团有限公司	房地产	CCC	-	2022/3/11	B+	负面观察	2022/3/7	惠誉	流动性安全边际下降且再融资风险攀升	

数据来源：Bloomberg，Wind，中诚信整理

信用事件：禹洲集团和福建阳光集团美元债违约

3月7日，禹洲集团控股有限公司（“禹洲集团”）发布公告称，公司并未在30天宽限期届满前支付2023年到期的8.5%优先票据的利息2,125万美元，已构成违约事件。截至公告发布日，禹洲集团仍有12只存量境外债，规模共52亿美元。

3月11日，阳光城的控股股东福建阳光集团有限公司（“福建阳光集团”）发布公告称，由于宏观经济环境、房地产和金融业监管规定以及新冠肺炎疫情等诸多因素的不利影响，公司正面临短暂的现金流问题，尚未支付2022年2月20日到期票据的本息及尚未在30天宽限期内支付2024年到期票据的利息，构成违约事件。截至公告发布日，福建阳光集团及其子公司仍有11只存量境外债，规模约22.8亿美元。

熊猫债：普洛斯中国新发1只熊猫债

3月7日，普洛斯中国控股有限公司2022年面向专业投资者公开发行公司债券(第一期)在上海证券交易所成功发行，期限3年，募集资金10亿元，息票率4.3%。

表 3：2022 年熊猫债市场发行情况（20220103-20220311）

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
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	2022/8/3	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	2022/8/3	0.49	短融	银行间	中诚信
宝马金融股份有限公司	25	2.33	2022/2/24	2022/5/25	0.25	超短融	银行间	中诚信
中国蒙牛乳业有限公司	10	3.1	2022/2/21	2025/2/21	3.00	中期票据	银行间	中诚信
中国蒙牛乳业有限公司	15	2.89	2022/2/21	2024/2/21	2.00	中期票据	银行间	中诚信
中国中药控股有限公司	10	2.4	2022/2/16	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	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	2028/1/15	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：普洛斯中国控股有限公司

主体概况：普洛斯中国控股有限公司由Blear Services Limited在香港注册成立，成立当月转让给GLP Pte. Ltd.（普洛斯集团）的全资子公司CLH Limited，普洛斯集团通过CLH持有公司100%股份。2014年引入战略投资财团，通过Khangai Company Limited注资21.04亿美元，占已发行股份30.15%。2022年2月CLH受让Khangai Company Limited和Khangai II Company Limited股份，持股比例增值84.30%。截至2022年2月末，普洛斯集团持有CLH 100%股份，为公司实控人。普洛斯中国控股有限公司是中国境内最大的现代仓储设施提供商。截至2021年9月末，公司拥有已建成的仓储物流等物业面积超过3千万平方米，占据中国境内现代仓储行业第一。公司在中国68个地区市场，投资、开发和管理400多处物流仓储、制造及研发、数据中心及新能源基础设施，主要服务于第三方物流企业、零售业、制造业等下游行业。作为领先的另类资产投资管理机构，公司在中国境内外募集并运行多只专门投资于中国的私募基金，普洛斯REIT是中国首批公募基础设置REITs之一。公司目前仓储项目开发模式为根据市场需求，公司选址通过招拍挂拿地，建设物流园区并提供配套物流设施，最终出租给客户使用，同时由专门的资产管理团队提供物流咨询服务。风险方面，普洛斯中国的仓储物业资产占比高，估值溢价较大，行业景气度和财务状况易影响资产估值。同时，外币有息债务规模较大，营收主要是人民币，面临较大的汇率波动风险。债务压力持续攀升，且投资性房地产多为项目贷款抵押物，导致资产受限比例较高，资金流动性压力较大。

发行情况：普洛斯中国控股有限公司是熊猫债市场早期发行人之一，2016年初即进入熊猫债市场，共计发行24只债券，募集资金351亿人民币，其中16只为交易所发行的公司债，8只银行间发行的中期票据。平均息票率为4.55%，平均利差为148.30bp。募集资金用途主要是偿还公司及下属境内子公司有息债务及利息、股东借款和项目建设等。

表 4：普洛斯中国控股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	2022/3/7	2025/3/7	3	10	4.30	196.88	拟用于归还发行人及下属境内子公司有息债务及其利息	公司债	交易所
2	2021/10/17	2026/10/17	5	7	4.30	140.92	拟用于归还发行人及下属境内子公司有息债务及其利息	公司债	交易所
3	2021/8/23	2026/8/23	5	12	4.30	157.77	拟用于归还发行人及下属境内子公司有息债务及其利息	公司债	交易所
4	2021/6/11	2026/6/11	5	20	4.30	129.15	拟用于归还发行人及下属境内子公司有息债务及其利息	公司债	交易所
5	2021/4/22	2026/4/22	5	15	4.40	144.03	拟用于归还发行人及下属境内子公司有息债务及其利息	公司债	交易所
6	2021/3/25	2024/3/25	3	15	4.40	152.65	拟用于归还发行人及下属境内子公司有息债务及其利息	公司债	交易所
7	2021/3/18	2024/3/18	3	15	4.40	145.7	拟用于归还发行人及下属境内子公司有息债务及其利息	中期票据	银行间
8	2021/3/8	2024/3/8	3	17	4.37	143.47	拟用于归还发行人及下属境内子公司有息债务及其利息	公司债	交易所
9	2021/1/25	2024/1/25	3	7	3.98	119.56	拟用于归还发行人及下属境内子公司有息债务及其利息	公司债	交易所
10	2020/7/30	2023/7/30	3	2	3.88	137.39	拟用于归还发行人及下属境内子公司有息债务及其利息	公司债	交易所
11	2020/7/23	2023/7/23	3	20	3.90	141.38	拟用于归还发行人及下属境内子公司有息债务及其利息	中期票据	银行间
12	2019/3/18	2028/3/18	9	33	4.35	121.23	拟用于偿还部分股东借款	公司债	交易所
13	2018/11/13	2021/11/13	3	15	4.64	156.94	拟用于偿还金融机构借款	中期票据	银行间
14	2018/10/12	2021/10/12	3	12	4.83	162.19	拟用于偿还金融机构借款	中期票据	银行间
15	2018/7/20	2021/7/20	3	15	5.24	199.7	拟用于偿还银行借款和项目建设	中期票据	银行间
16	2018/7/17	2021/7/17	9	20	5.20	171.92	拟用于偿还部分股东借款	公司债	交易所
17	2018/5/02	2027/5/02	9	15	5.09	139.61	拟用于偿还普洛斯集团股东借款	公司债	交易所
18	2018/4/13	2021/4/13	3	12	5.15	178.18	拟用于偿还银行借款和项目建设	中期票据	银行间
19	2018/4/9	2027/4/9	9	40	5.45	197.69	拟用于偿还普洛斯集团股东借款	公司债	交易所
20	2018/3/28	2021/3/28	3	12	5.29	173.16	拟用于偿还银行借款和项目建设	中期票据	银行间
21	2018/2/7	2027/2/7	9	12	5.65	178	拟用于偿还普洛斯集团股东借款	公司债	交易所
22	2017/10/16	2022/10/16	5	10	4.99	126.32	拟用于偿还银行借款和项目建设	中期票据	银行间
23	2016/7/13	2021/7/13	5	5	3.58	87.86	拟用于公司及其境内子公司偿还银行借款,股东借款,委托贷款和/或补充营运资金	公司债	交易所
24	2016/7/13	2021/7/13	3	10	3.12	57.59	拟用于公司及其境内子公司偿还银行借款,股东借款,委托贷款和/或补充营运资金	公司债	交易所

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>