Weekly Outlook

2021.7.1 (YicaiRI WO21-076)

于明/第一财经研究院研究员

Committed to Improving Economic Policy.

www.cbnri.org

市场跟踪 市场与监管

评级机构观点跟踪

中国影子银行进一步收缩 美国核心 CPI 未来数月仍会上升

摘 要

穆迪表示，继 2020 年出现增长后，中国影子银行资产重拾收缩之势，凸显政府对该行业的监管再度收紧。最近几个月，政府对小额贷款公司的资本充足率和资金来源提出了要求，并对征信和第三方支付进行了更严格的检查。严格监管可能会导致国内小额贷款公司进一步整合。

惠誉认为，商品价格上涨是美国 5 月份核心 CPI 年同比上升至 3.8%（为上世纪 90 年代初以来的最高水平）的主导因素。这反映了供应链的压力，预计供应链压力在 2022 年之前不会明显缓解。

近几个月来，服务价格也大幅上涨。惠誉认为，服务价格将面临一些重新开放的压力，但预计这种压力将在夏末消退。

惠誉预测，到 2021 年底，美国核心 CPI 将进一步上升至同比 4.5%左右，预计到 2022 年年中降至同比 2.5%。

标普下调对印度、菲律宾和马来西亚 2021 年经济增长的预估，上调对中国、南非和拉丁美洲大部分国家的经济预估。

标普认为，新兴市场经济体面临的首要风险是疫苗接种速度慢于预期。第二大风险是，如果美国强劲的经济增长和通胀导致该国提前收紧货币政策，将推高美元并使得美元计价债务的偿债成本升高。

标普认为，虽然新兴市场的政策制定者无法控制美国的通胀动态和政策应对，但他们可以采取措施促进国内经济增长。在当前疫情的背景下，一个关键的措施就是加强疫苗接种。

过去一周（6 月 22 日至 6 月 29 日），三大国际评级公司主权评级下调 1 次，无上调；国内债券主体评级下调 47 次，上调 14 次；国内债券违约 2 起。

正 文

【经济观点】

穆迪：监管收紧之下中国影子银行进一步收缩。（2021.6.28）

穆迪表示，继 2020 年出现增长后，中国影子银行资产重拾收缩之势，凸显政府对该行业的监管再度收紧。2021 年第一季度广义影子银行资产减少约 5400 亿元，至 58.7 万亿元，延续了近年来的下降趋势。加上中国经济迅速回升，影子银行资产占名义 GDP 的比例从 2020 年底的 58.3%降至 55.4%，创下 8 年来的最低水平。

最近几个月，政府对小额贷款公司的资本充足率和资金来源提出了要求，并对征信和第三方支付进行了更严格的检查。严格监管可能会导致国内小额贷款公司进一步整合。截至 2021 年 3 月底，小额贷款公司数量为 6841 家，较去年同期下降了 8.3%，未偿贷款余额为人民币 8650 亿元。

惠誉：美国核心 CPI 将在未来几个月进一步上升。（2021.6.28）

惠誉认为，商品价格上涨是美国 5 月份核心 CPI 年同比上升至 3.8%（为上世纪 90 年代初以来的最高水平）的主导因素。这反映了供应链的压力，汽车行业感受最为强烈，半导体短缺导致的生产限制使得二手车价格飙升。惠誉预计供应链压力在 2022 年之前不会明显缓解。

近几个月来，服务价格也大幅上涨。惠誉认为，服务价格将面临一些重新开放的压力，但预计这种压力将在夏末消退。

惠誉预测，到 2021 年底，美国核心 CPI 将进一步上升至同比 4.5%左右，预计到 2022 年年中降至同比 2.5%。

标普：下调印度等亚洲国家增长预估，新兴市场面临两大风险。（2021.6.28）

标普下调对印度、菲律宾和马来西亚 2021 年经济增长的预估，上调对中国、南非和拉丁美洲大部分国家的经济预估。具体来看，标普将印度增长预估从 11%大幅调降至 9.5%，菲律宾从 7.9%降至 6%，马来西亚从 6.2%降至 4.1%。值得注意的是，上述这些亚洲国家最近都遭受了新一轮疫情的侵袭。令人闻之色变的新冠变异病毒 Delta 最先出现在印度，高峰时期该国单日新增确诊病例一度超过 40 万。在马来西亚，为遏制疫情，该国近日宣布，原定于 6 月 28 日结束的第一阶段全面封锁将再度延长。

相比之下，标普全球将中国增长预估从 8%上调至 8.3%，巴西从 3.4%上调至 4.7%，墨西哥从 4.9%上调至 5.8%，而南非、波兰和俄罗斯的预测则分别从 3.6%、3.4%和 3.3%上调至 4.2%、4.5%和 3.7%。

标普认为，新兴市场经济体面临的首要风险是疫苗接种速度慢于预期。标普表示，只有在疫苗接种“达到相当于群体免疫的水准时，”疫情才会消退。在亚洲的新兴经济体中，目前疫苗接种速度为每 100 人每天 0.2 剂。按照这个速度，标普全球估计，需要 23 个月的时间，才能让 70%的新兴亚洲人口完全接种疫苗。相比之下，在美国、英国等发达国家，新冠疫苗的接种率已经超过了 50%。

标普指出，新兴经济体面临的第二大风险是，如果美国强劲的经济增长和通胀导致该国提前收紧货币政策，将推高美元并使得美元计价债务的偿债成本升高。

标普认为，虽然新兴市场的政策制定者无法控制美国的通胀动态和政策应对，但他们可以采取措施促进国内经济增长。在当前疫情的背景下，一个关键的措施就是加强疫苗接种。

【主权信用评级】

过去一周（6 月 22 日至 6 月 29 日），三大国际评级公司主权评级下调 1 次，无上调。具体来看，惠誉将加纳 B 评级的展望由稳定调整为负面。

- **主权评级下调**

惠誉将加纳长期本、外币主体违约等级B的展望由稳定调整为负面，依据为:由于疫情造成的公共财政严重恶化，以及政府财政整顿工作的拖延，降低了加纳长期承受进一步冲击的能力。此外，惠誉认为，在 2020 年 12 月的选举之后，议会缺乏明显的多数席位，增加了财政下滑的风险。（2021.6.22）

【国内发行人信用评级】

过去一周（6 月 22 日至 6 月 29 日），国内债券主体评级下调 47 次，涉及主体 45 家。按万得二级行业分类，15 家属于资本货物，5 家

属于多元金融，4 家属于材料，4 家属于汽车与汽车零部件，4 家属于商业与专业服务，3 家属于技术硬件与设备，3 家属于媒体，2 家属于消费者服务，2 家属于耐用消费品与服装，1 家属于能源，1 家属于银行，1 家属于房地产。

表 1 国内企业发行人信用评级下调

企业名称	最新主体评级	评级展望	评级调整日	上次评级	上次展望	上次评级日期	评级机构
遵义市红花岗城市建设投资经营有限公司	AA	负面	2021-06-25	AA	稳定	2020-08-28	东方金诚
遵义道桥建设(集团)有限公司	AA+	负面	2021-06-28	AA+	稳定	2019-10-22	联合资信
重庆小康工业集团股份有限公司	AA-	稳定	2021-06-25	AA	稳定	2020-06-23	中诚信
重庆旅游投资集团有限公司	AA	负面	2021-06-29	AA	稳定	2020-06-24	中诚信
重庆力帆控股有限公司	C		2021-06-26	AA	稳定	2018-07-26	联合资信
众信旅游集团股份有限公司	A	负面	2021-06-24	AA-	负面	2020-12-02	联合资信
中合中小企业融资担保股份有限公司	AAA	负面	2021-06-23	AAA	稳定	2020-06-30	联合资信
中合中小企业融资担保股份有限公司	AAA	负面	2021-06-25	AAA	稳定	2021-04-19	中诚信
中国广电河北网络股份有限公司	AA	稳定	2021-06-28	AA+	稳定	2020-09-08	东方金诚
长沙岱勒新材料科技股份有限公司	A+	负面	2021-06-24	A+	稳定	2020-06-19	中证鹏元
云南省滇中产业发展集团有限责任公司	AA+	负面	2021-06-28	AA+	稳定	2020-08-05	中诚信
威海产业投资集团有限公司	AA+	负面	2021-06-28	AA+	稳定	2021-02-03	联合资信
万达控股集团有限公司	AA-	负面	2021-06-29	AA+	负面	2020-06-29	中诚信
万达集团股份有限公司	AA	稳定	2021-06-29	AA+	负面	2020-06-29	中诚信
天津市房地产发展(集团)股份有限公司	A-	负面	2021-06-28	AA-	负面	2021-02-18	东方金诚
搜于特集团股份有限公司	A	负面	2021-06-25	AA	稳定	2020-07-17	联合资信
深圳市英唐智能控制股份有限公司	A+	稳定	2021-06-28	AA-	负面	2020-06-21	中证鹏元
深圳市平安远欣投资发展控股有限公司	AA	稳定	2021-06-25	AA+	稳定	2020-10-20	中诚信
深圳市名家汇科技股份有限公司	A+	稳定	2021-06-25	AA-	稳定	2020-06-24	中证鹏元
深圳洪涛集团股份有限公司	A-	负面	2021-06-28	AA-	负面	2020-06-30	上海新世纪
上海新文化传媒集团股份有限公司	BBB	负面	2021-06-25	AA-	负面	2020-12-24	中诚信
山东中锐产业发展股份有限公司	A+	负面	2021-06-23	AA-		2021-02-09	联合资信
山东玉皇化工有限公司	C		2021-06-28	AA	负面	2018-07-31	联合资信
黔南州投资有限公司	AA	负面	2021-06-29	AA	稳定	2021-06-28	联合资信
黔南州投资有限公司	AA	负面	2021-06-28	AA	稳定	2020-08-17	联合资信
启迪科技服务有限公司	AA	稳定	2021-06-28	AA+		2020-11-26	中诚信
美尚生态景观股份有限公司	A+	负面	2021-06-28	AA	稳定	2020-06-24	联合资信

岭南生态文旅股份有限公司	AA-	负面	2021-06-28	AA		2021-02-07	联合资信
兰州兰石集团有限公司	AA	负面	2021-06-25	AA	稳定	2021-03-02	联合资信
凯里市文化旅游产业投资发展有限公司	AA	负面	2021-06-28	AA	稳定	2020-06-23	中诚信
江苏鼎胜新能源材料股份有限公司	AA-	稳定	2021-06-28	AA	稳定	2020-08-27	联合资信
江南模塑科技股份有限公司	AA-	稳定	2021-06-23	AA	负面	2020-06-24	中诚信
华融融德资产管理有限公司	AA+	负面	2021-06-25	AAA	负面	2021-04-16	上海新世纪
湖南景峰医药股份有限公司	A		2021-06-25	AA-	负面	2020-12-28	中诚信
河南清水源科技股份有限公司	A+	负面	2021-06-22	AA-	稳定	2020-06-19	东方金诚
合力泰科技股份有限公司	AA+	负面	2021-06-25	AA+	稳定	2020-06-18	中诚信
国广环球传媒控股有限公司	BBB+	负面	2021-06-28	AA	稳定	2016-07-28	联合资信
贵州水城水务投资有限责任公司	AA	负面	2021-06-25	AA	稳定	2020-07-28	东方金诚
贵州水城经济开发区高科开发投资有限公司	A+	负面	2021-06-28	AA-		2020-12-15	中诚信
贵州花溪农村商业银行股份有限公司	A+	负面	2021-06-25	A+	稳定	2020-06-02	东方金诚
广州迪森热能技术股份有限公司	AA-	稳定	2021-06-25	AA	负面	2020-06-15	上海新世纪
东营市亚通石化有限公司	A	负面	2021-06-28	AA-	负面	2020-06-30	大公国际
东莞市新世纪科教拓展有限公司	AA	负面	2021-06-22	AA	稳定	2020-06-19	联合资信
北京信中利投资股份有限公司	A-	负面	2021-06-28	A+	负面	2021-05-07	联合资信
北京汽车投资有限公司	AA+	稳定	2021-06-25	AAA	稳定	2016-06-29	联合资信
北京金一文化发展股份有限公司	AA-	稳定	2021-06-29	AA	负面	2021-03-12	中诚信
安顺市交通建设投资有限责任公司	AA-	稳定	2021-06-28	AA	稳定	2020-06-24	联合资信

来源：第一财经研究院、Wind

过去一周（6 月 22 日至 6 月 29 日），国内债券主体评级上调 14 次，涉及的公司为株洲市国有资产投资控股集团有限公司、武汉当代科技产业集团股份有限公司、深圳市科陆电子科技股份有限公司、山东清源集团有限公司、南京证券股份有限公司、景德镇陶文旅控股集团有限公司、金诚信矿业管理股份有限公司、湖南金阳新城建设发展集团有限公司、湖北省文化旅游投资集团有限公司、恒泰证券股份有限公司、广东省联泰集团有限公司、承德市国控投资集团有限责任公司、包头钢铁(集团)有限责任公司、安徽国元金融控股集团有限责任公司。按万得二级行业分类，2 家属于制药、生物科技与生命科学，3 家属于资本货物、

2 家属于材料、2 家属于公用事业、3 家属于多元金融，1 家属于能源，1 家属于耐用消费品与服装。

表 2 国内企业发行人信用评级上调

企业名称	最新主体评级	评级展望	评级调整日	上次评级	上次展望	上次评级日期	评级机构
株洲市国有资产投资控股集团有限公司	AA+	稳定	2021-06-28	AA	稳定	2021-04-15	中诚信
武汉当代科技产业集团股份有限公司	AA+	稳定	2021-06-29	BBB-	稳定	2021-06-28	联合资信
深圳市科陆电子科技股份有限公司	AA-	稳定	2021-06-25	AA-	负面	2020-06-24	中证鹏元
山东清源集团有限公司	AA+	稳定	2021-06-28	AA	稳定	2016-06-16	联合资信
南京证券股份有限公司	AA+	稳定	2021-06-25	AA		2014-12-22	联合资信
景德镇陶文旅控股集团有限公司	AA+	稳定	2021-06-28	AA	稳定	2021-01-21	东方金诚
金诚信矿业管理股份有限公司	AA	稳定	2021-06-24	AA-	稳定	2015-05-04	联合资信
湖南金阳新城建设发展集团有限公司	AA+	稳定	2021-06-28	AA	稳定	2021-02-01	东方金诚
湖北省文化旅游投资集团有限公司	AAA	稳定	2021-06-29	AA+	稳定	2021-06-25	中诚信
恒泰证券股份有限公司	AA+	稳定	2021-06-22	AA	稳定	2015-04-08	联合资信
广东省联泰集团有限公司	AA+	稳定	2021-06-24	AA	稳定	2018-03-13	联合资信
承德市国控投资集团有限责任公司	AA+	稳定	2021-06-28	AA	稳定	2020-08-10	大公国际
包头钢铁(集团)有限责任公司	AAA	稳定	2021-06-28	AA+	稳定	2019-07-08	联合资信
安徽国元金融控股集团有限责任公司	AAA	稳定	2021-06-28	AA+	稳定	2017-07-20	联合资信

来源：第一财经研究院、Wind

【国内债券违约】

过去一周（6 月 22 日至 6 月 29 日），国内债券违约 2 起，涉及的公司为中信国安集团有限公司、康美药业股份有限公司，分别为公众企业和民营企业。

表 3 国内债券违约

发行人	违约债券名称	发生日期	事件摘要	担保人	最新债项评级	最新主体评级	发行时主体评级	债券余额（亿元）	票面利率（%）	公司属性
中信国安集团有限公司	18 中信国安 MTN001	2021-06-28	因流动资金紧张，截至 2021 年 6 月 27 日日终，公司未能按照约定筹措足额资金，"18 中信国安 MTN001"未能按期足额偿付本息，已构成实质性违约。		C	C	AA+	12	7	公众企业
康美药业股份有限公司	18 康美 MTN005	2021-06-28	2021 年 6 月 28 日是康美药业股份有限公司 2018 年度第五期中期票据的付息兑付日。截至今日日终，银行间市场清算所股份有限公司仍未收到康美药业股份有限公司支付的付息兑付资金，无法代理发行人进行本期债券的付息兑付工作。		C	C	AAA	10	6.8	民营企业

来源：第一财经研究院、Wind

第一财经研究院《评级机构观点跟踪》汇集每周评级机构最新评级动态及重点经济研究报告精华。报告跟踪重点为全球与中国经济和金融分析、主权和行业信用展望及发行人信用评级变动。跟踪范围包括三大国际评级机构（穆迪、标普、惠誉）及国内评级机构。