Weekly Outlook

2020.12.18 (YicaiRI WO20-241)

吴越/第一财经研究院研究员
wuyue@yicai.com

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

穆迪：中资银行仍将面临新增不良贷款的风险

摘 要

2021 年中国金融机构的展望为负面，主要原因是银行、不良资产管理公司、租赁公司的展望均为负面。与此同时，证券公司和保险公司的展望稳定。具体来看，中资银行仍将面临新增不良贷款的风险，同时其信贷成本维持在较高水平，进而会削弱银行的盈利能力和资本内生能力。另一方面，充裕的流动性和较低的杠杆率将继续支撑证券公司的信用质量，因而穆迪对其展望为稳定。穆迪对中国金融机构的展望反映了其对未来 12-18 个月基本业务趋势的预期，并不反映对各发行人的展望。虽然预计中国经济将会逐渐复苏，明年增长 7%，但 2021 年中国金融机构仍然面临一定的经济和政策风险。这些风险主要来自经济复苏尚未企稳、

纾困政策逐步退出以及金融服务业数字化程度迅猛发展。

目前，标普维持英国和欧盟将在年底前达成一项有限的自由贸易协议的基本假设。然而，鉴于仍有许多实质性问题有待解决且时间有限，会谈仍面临巨大困难。如果年底前未能达成协议，从 2021 年 1 月 1 日起，英国和欧盟将要按照世界贸易组织（WTO）的条款进行贸易。由此带来的不确定性，以及留给企业准备的时间非常有限，这可能会让英国退欧过渡期的最后阶段变得非常动荡。

惠誉表示，2020 年全球商品和服务贸易降幅低于预期，预计全年降幅低于 2009 年，尽管全球 GDP 降幅要大得多。自 4 月以来，得益于美国和欧盟强劲的电子和医疗产品进口，全球商品贸易迅速复苏，这在一定程度上抵消了国际旅游业崩溃导致的服务业持续低迷。惠誉预计，2020 年全球商品和服务贸易将萎缩 9.6%，2021 年将增长 8%左右。

过去两周（12 月 3 日至 12 月 16 日），三大国际评级公司采取负面主权信用评级行动 6 次，无正面主权评级调整。具体看，穆迪将加蓬 Caa1 评级的展望由正面调为稳定；穆迪将纳米比亚评级由 Ba2 下调至 Ba3；穆迪将哥伦比亚 Baa2 评级的展望由稳定调为负面；惠誉将秘鲁 BBB+评级的展望由稳定调为负面；惠誉将马来西亚评级由 A-下调至 BBB+；标普将斯里兰卡评级由 B-下调至 CCC+。

2020 年以来（截至 12 月 16 日），国内 8 家评级机构共对国内发债主体信用评级采取了 262 次负面评级行动，其中评级调降 173 次，负面展望调整 89 次。截至 12 月 16 日的过去两周，国内发债主体遭评级下调 5 次。

过去两周（12 月 3 日至 12 月 16 日），国内债券主体评级下调企业 5 家，涉及企业为鸿达兴业集团有限公司、贵州水城经济开发区高科开发投资有限公司、云南省康旅控股集团有限公司、紫光集团有限公司、永城煤电控股集团有限公司。其中，1 家中央国企、3 家地方国企、1 家民企。

过去两周（12 月 3 日至 12 月 16 日），国内债券主体评级上调 3 家，涉及企业为长园科技集团股份有限公司、青岛城投金融控股集团有限公司、南通沿海开发集团有限公司，1 家公众企业，2 家地方国企。

过去两周（12 月 3 日至 12 月 16 日），国内债券违约 8 起，涉及发行人 7 家,分别为山东如意科技集团有限公司、中信国安集团有限公司、郴州市金贵银业股份有限公司、鸿达兴业集团有限公司、紫光集团有限公司、南京建工产业集团有限公司、永泰能源股份有限公司。

正 文

【一周经济观点】

穆迪：中资银行仍将面临新增不良贷款的风险。（2020.12.18）

2021 年中国金融机构的展望为负面，主要原因是银行、不良资产管理公司、租赁公司的展望均为负面。与此同时，证券公司和保险公司的展望稳定。穆迪对中国金融机构的展望反映了其对未来 12-18 个月基本业务趋势的预期，并不反映对各发行人的展望。

具体来看，中资银行仍将面临新增不良贷款的风险，同时其信贷成本维持在较高水平，进而会削弱银行的盈利能力和资本内生能力。

在此环境下，尽管不良资产管理公司会有更多的业务机会，但其剥离不良资产的难度会更大，因此将对其资产质量和盈利能力产生压力。租赁公司也面临挑战，全球航空业持续低迷导致租赁公司的境外飞机租赁业务依然承受压力。

另一方面，充裕的流动性和较低的杠杆率将继续支撑证券公司的信用质量，因而穆迪对其展望为稳定。同时，较高的资本水平和强劲的投资收益反弹支持了保险公司的稳定展望。即将实施的偿二代二期资本机制将促使保险公司增资扩股。

虽然预计中国经济将会逐渐复苏，明年增长 7%，但 2021 年中国金融机构仍然面临一定的经济和政策风险。这些风险主要来自经济复苏尚未企稳、纾困政策逐步退出以及金融服务业数字化程度迅猛发展。

虽然预计中国经济将会逐渐复苏，明年增长 7%，但 2021 年中国金

融机构仍然面临一定的经济和政策风险。这些风险主要来自经济复苏尚未企稳、纾困政策逐步退出以及金融服务业数字化程度迅猛发展。

标普：英国和欧盟在年底前未能达成贸易协议的信用影响。（2020.12.15）

最近，英国和欧盟决定继续就达成贸易协议展开谈判，据此标普维持两地将在年底前达成一项有限的自由贸易协议的基本假设。然而，鉴于仍有许多实质性问题有待解决且时间有限，会谈仍面临巨大困难。如果年底前未能达成协议，从 2021 年 1 月 1 日起，英国和欧盟将要按照世界贸易组织（WTO）的条款进行贸易。由此带来的不确定性，以及留给企业准备的时间非常有限，这可能会让英国退欧过渡期的最后阶段变得非常动荡。当然，英国和欧盟可以单方面实施一些保障措施来限制最坏的结果。

标普表示，如果双方未能在年底前达成协议，在未来进行妥协的可能性将降低，这将对在其他公共利益领域达成合作的意愿造成不利影响。欧盟是否以及何时会给予英国金融服务同等待遇这一重点问题将充满不确定性。另一个关键问题是，欧盟是否可以认为在英国存放和处理的欧盟数据得到了充分的保护。

双方如不能达成核心贸易协议将对英国经济产生长期影响。标普认为，在此情景下英国 2021 年的 GDP 增长率可能会降至 4.6%，而非目前基本假设中的 6.0%。即便到 2023 年，英国经济活动水平仍将比基本情景所能达到的水平低 1.4%。鉴于爱尔兰对英国的风险敞口很大，它可能会面临最严重的影响，尤其是食品和农业部门。

标普表示，英国和欧盟不能达成协议将对他们的整体经济造成一定

程度的损害，但不同行业和部门的信用影响差异较大。由于在定期评级审查中考虑了这种可能，在短期内将不会引发广泛的评级调整行动。受影响较大的是那些高度依赖两地之间无摩擦贸易的中小企业和供应链，尤其是食品零售、汽车、航天航空和国防，以及化工行业。

惠誉：商品贸易快速复苏拉动全球贸易恢复。（2020.12.16）

惠誉表示，2020 年全球商品和服务贸易降幅低于预期，预计全年降幅低于 2009 年。自 4 月以来，得益于美国和欧盟强劲的电子和医疗产品进口，全球商品贸易迅速复苏，这在一定程度上抵消了国际旅行业崩溃导致的服务业持续低迷。惠誉预计，2020 年全球商品和服务贸易将萎缩 9.6%，2021 年将增长 8%左右。

全球商品贸易已经收复了新冠病毒危机最严重时期的大部分损失，截至二季度，商品贸易量仅比疫情前 2019 年四季度低 3.8%。复苏部分来自美国耐用品消费支出的高涨支撑了全球对电气设备的需求。此外，在 2019 年占全球贸易 77%的商品贸易目前增长仍在加速，但服务贸易的复苏仍然疲弱。

【主权信用评级】

过去两周（12 月 3 日至 12 月 16 日），三大国际评级公司采取负面主权信用评级行动 6 次，无正面主权评级调整。具体看，穆迪将加蓬 Caa1 评级的展望由正面调为稳定；穆迪将纳米比亚评级由 Ba2 下调至 Ba3；穆迪将哥伦比亚 Baa2 评级的展望由稳定调为负面；惠誉将秘鲁 BBB+评级的展望由稳定调为负面；惠誉将马来西亚评级由 A-下调至 BBB+；标普将斯里兰卡评级由 B-下调至 CCC+。

- **一周主权评级下调**

穆迪将**加蓬**长期本、外币发行主体和高级无担保债券 Caa1 评级的展望由正面调为稳定。依据为该国制度改进比之前看起来更有限，加上疫情和油价调整带来的流动性压力不断上升，预计政府债务将持续上升。（2020.12.4）

穆迪将**纳米比亚**长期本、外币发行主体和高级无担保债券评级由 Ba2 下调至 Ba3，展望负面。依据为该国财政实力更弱，债务更高，疫情对财政收入构成阻碍。（2020.12.4）

穆迪将**哥伦比亚**长期本、外币发行主体和高级无担保债券 Baa2 评级的展望由稳定调为负面。依据为穆迪预计疫情对该国经济和财政将产生持久影响。（2020.12.3）

惠誉将**秘鲁**长期本、外币主体违约等级 BBB+的展望由稳定调为负面，确定其短期本、外币主体违约等级为 F1，评级上限为 A-。依据为该国政府资产负债表疲弱、近几个月国会通过民粹主义措施导致政策可预见性降低。（2020.12.15）

惠誉将**马来西亚**长期本、外币主体违约等级由 A-下调至 BBB+，展望稳定，将短期外币主体违约等级由 F1 下调至 F2，确定短期本币主体违约等级为 F1，评级上限为 A。依据为疫情对该国经济产生巨大影响，增加本就很高的财政负担。（2020.12.4）

标普将**斯里兰卡**长期本、外币主权信用评级由 B-下调至 CCC+，展望稳定，将短期本、外部主权信用评级由 B 下调至 C。依据为该国实施

的扩张性预算措施将使其财政状况在未来几年出现实质性恶化，官方融资渠道的资金恐不足以满足需求，外部商业融资的难度和成本将较高。（2020.12.11）

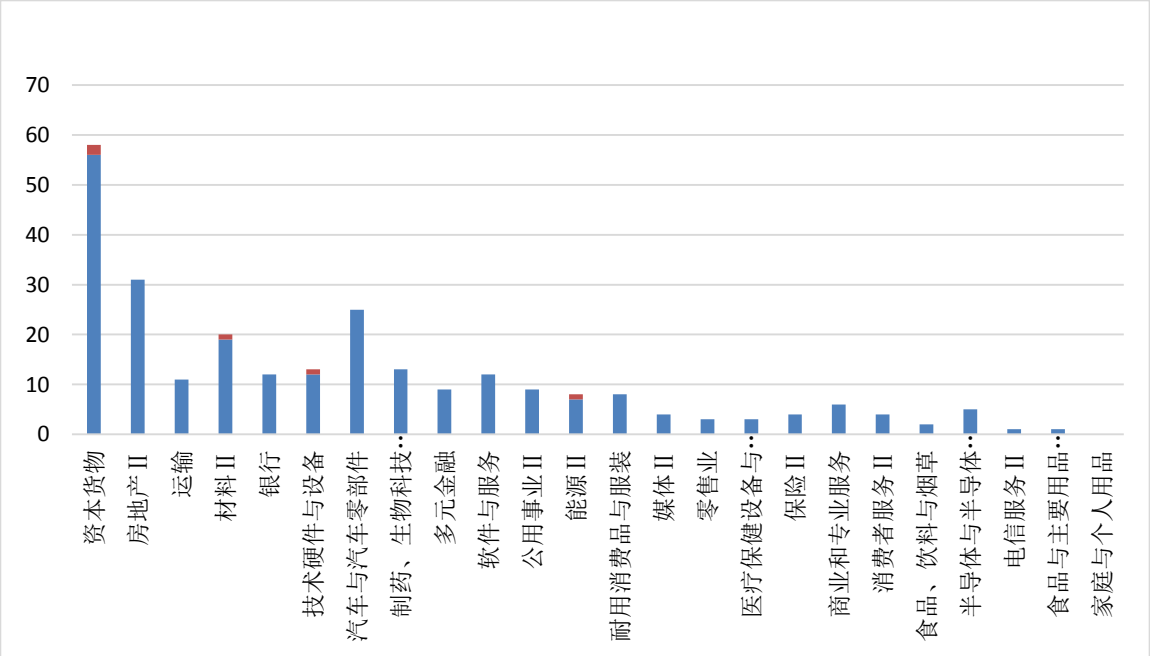
- **一周主权评级上调**

无。

【国内发行人信用评级】

2020 年以来（截至 12 月 16 日），国内 8 家评级机构共对国内发债主体信用评级采取了 262 次负面评级行动，其中评级调降 173 次，负面展望调整 89 次。截至 12 月 16 日的过去两周，国内发债主体遭评级下调 5 次。

图 1 2020 年截至 12 月 16 日国内发债主体遭负面评级行动行业分布



注：红色为过去两周（12 月 3 日至 12 月 16 日）新增。资本货物二级行业包含航空航天与国防III、建筑产品III、建筑与工程III、电气设备、机械等三级行业。

来源：第一财经研究院、Wind

过去两周（12 月 3 日至 12 月 16 日），国内债券主体评级下调企业 5 家，涉及企业为鸿达兴业集团有限公司、贵州水城经济开发区高科开发投资有限公司、云南省康旅控股集团有限公司、紫光集团有限公司、永城煤电控股集团有限公司。其中，1 家中央国企、3 家地方国企、1 家民企。

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
鸿达兴业集团有限公司	BB		2020-12-15	AA+		2020-09-18	上海新世纪
贵州水城经济开发区高科开发投资有限公司	AA-		2020-12-15	AA		2020-06-28	中诚信
云南省康旅控股集团有限公司	AAA	负面	2020-12-11	AAA	稳定	2020-06-22	中诚信
紫光集团有限公司	B		2020-12-08	BBB		2020-11-16	中诚信
永城煤电控股集团有限公司	B		2020-12-07	BB		2020-11-10	中诚信
鸿达兴业集团有限公司	BB		2020-12-15	AA+		2020-09-18	上海新世纪

来源：第一财经研究院、Wind

过去两周（12 月 3 日至 12 月 16 日），国内债券主体评级上调 3 家，涉及企业为长园科技集团股份有限公司、青岛城投金融控股集团有限公司、南通沿海开发集团有限公司，1 家公众企业，2 家地方国企。

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

长园科技集团股份有限公司	AA-	稳定	2020-12-04	AA-	负面	2020-06-24	中证鹏元
青岛城投金融控股集团有限公司	AAA	稳定	2020-12-11	AA+	稳定	2020-06-24	中诚信
南通沿海开发集团有限公司	AAA	稳定	2020-12-10	AA+	稳定	2020-07-28	中诚信

来源：第一财经研究院、Wind

【国内债券违约】

过去两周（12 月 3 日至 12 月 16 日），国内债券违约 8 起，涉及发行人 7 家，分别为山东如意科技集团有限公司、中信国安集团有限公司、郴州市金贵银业股份有限公司、鸿达兴业集团有限公司、紫光集团有限公司、南京建工产业集团有限公司、永泰能源股份有限公司。

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
山东如意科技集团有限公司	19 如意科技 MTN001	2020-12-15	自去年以来，发行人发自身债力集中兑付以及融资循率发限的影响，公司出率流动性压力，力之人年新冠病毒疫情的爆发，公司生产僈销售等经营活动发到严重影响，一半年营业收入及率金流明显减少，力剧了流动性紧张，自使公司无法实率利息按期兑付僈。		AA-	AA-	AA+	10.00	7.50	中外合资企业
山东如意科技集团有限公司	17 如意科技 MTN001	2020-12-14			AA-	AA-	AA	10.00	7.50	中外合资企业
中信国安集团有限公司	15 中信国安 MTN004	2020-12-15	因流动资金紧张，截至 2020 年 12 月 15 日日终，发行人未能按照约定筹措足额资金，"15 中信国安 MTN004"未能按期足额偿付本息，已构成实质性违约。		C	C	AA+	20.00	4.23	公众企业
郴州市金贵银业股份有限公司	17 金贵 01	2020-12-14	截至 2020 年 12 月 14 日，本公司尚在重整程序中，依据重整相关法律规定，公司在重整程序中不得个别清偿，"17 金贵 01"不能按期兑付本息。			C	AA	0.00	8.00	民营企业

鸿达兴业集团有限公司	20 鸿达兴业 SCP001	2020-12-14	鸿达兴业集团有限公司 2020 年发行的 2020 年度第一期超短期融资券未如期偿付本金及利息。			BB	AA+	9.50	7.00	民营企业
紫光集团有限公司	18 紫光 04	2020-12-10	因公司流动资金紧张,截至目前公司未能按照约定筹措足额兑付付息资金,无法按期足额兑付付息.		B	B	AAA	50.00	5.20	中央国有企业
南京建工产业集团有限公司	H7 丰盛 04	2020-12-07	截至本公告出具之日,未能按期足额划付本期债券的本息 21,580.00 万元。			C	AA	2.00	7.90	民营企业
永泰能源股份有限公司	17 永泰能源 MTN002	2020-12-07	2020 年 12 月 7 日是永泰能源股份有限公司 2017 年度第二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付息兑付资金。		C	C	AA+	10.00	7.50	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。