



Committed to Improving  
Economic Policy.

## Weekly Outlook

2021.4.16(YicaiRI WO21-044)

吴越、于明/第一财经研究院研究员

wuyue@yicai.com

[www.cbnri.org](http://www.cbnri.org)

市场跟踪

市场与监管

### 评级机构观点跟踪

## 中国收紧信贷政策抑制家庭债务增长

### 摘要

惠誉表示，由于中国监管部门持续收紧房地产贷款政策，促进银行改善信贷发放标准和风险控制（尤其是对网贷），中国家庭部门债务快速增长对金融系统稳定带来的风险将在中期得到缓解。收紧信贷政策是降低金融风险的措施之一，这将有助于在 2025 年之前抑制家庭信贷增速，稳定中国宏观杠杆率。

标普表示，中国债券市场规模已经达到 17.4 万亿美元，实际收益率比等值美元计价的债券高 100 个基点，与全球资产相关性较低，这些特征表明中国境内债券市场具有巨大潜力。

过去一周（4月6日至14日），三大国际评级公司主权评级无下调，上调2次。具体来看，惠誉将**阿鲁巴** BB评级的展望由负面调整为稳定；惠誉将**喀麦隆** B评级的展望由负面调整为稳定。

过去一周（4月6日至14日），国内债券主体评级下调4次，涉及主体4家。按万得二级行业分类，其中，1家属于房地产业，1家属于多元金融，1家属于材料，1家属于零售业。

过去一周（4月6日至14日），国内债券主体评级上调1次，涉及的企业为常德财鑫融资担保有限公司。按万得二级行业分类，属于多元金融。

过去一周（4月6日至14日），国内债券违约9起，涉及的公司为宁夏远高实业集团有限公司、成龙建设集团有限公司、康美药业股份有限公司，3家均为民营企业。

## 正文

### 【经济观点】

#### 惠誉：中国收紧信贷政策抑制家庭债务增长。（2021. 4. 15）

惠誉表示，由于中国监管部门持续收紧房地产贷款政策，促进银行改善信贷发放标准和风险控制（尤其是对网贷），中国家庭部门债务快速增长对金融系统稳定带来的风险将在中期得到缓解。收紧信贷政策是降低金融风险的措施之一，这将有助于在 2025 年之前抑制家庭信贷增速，稳定中国宏观杠杆率。

在新冠疫情的背景下，中国家庭债务占 GDP 的比例在 2020 年快速上升，较 2018 年底上升了 9 个百分点至 2020 年底的 62%。根据韩国、中国台湾、泰国和美国的经验，家庭债务快速增长后都会伴随市场调整。

除了房贷，居民无担保消费贷款（如信用卡的使用）在近年来也快速增长。惠誉估计，到 2020 年底中国信用卡刷卡余额占 GDP 比例将增至 8.6%，高于美国和韩国，其带来的银行资产质量风险值得关注。

#### 标普：中国债券市场潜力巨大。（2021. 4. 15）

标普表示，中国债券市场规模已经达到 17.4 万亿美元，实际收益率比等值美元计价的债券高 100 个基点，与全球资产相关性较低，这些特征表明中国境内债券市场具有巨大潜力。目前，中国债券市场的外资持有比例仅为 3% 左右。标普预计，为了促进人民币国际化、丰富资金来源、改善资本配置，中国将进一步扩大资本市场开放，这将推动全球资

金流入，汇率将变得更加灵活。

随着更多机构投资者进入中国债券市场，中国银行业对私营部门信贷占私营部门债务的比例将会下降，目前中国和美国该比例分别为 82% 和 33%。外国机构投资者比例的上升有助于促进中国债券市场提高透明度和完善基于风险的定价，改善金融体系资源配置能力。

## 【主权信用评级】

过去一周（4 月 6 日至 14 日），三大国际评级公司主权评级无下调，上调 2 次。具体来看，惠誉将**阿鲁巴** BB 评级的展望由负面调整为稳定；惠誉将**喀麦隆** B 评级的展望由负面调整为稳定。

### ● 主权评级上调

惠誉将**阿鲁巴**长期本、外币主体违约等级 BB 的展望由负面调整为稳定。依据为 2021-2022 年期间，阿鲁巴获得的特别外部金融、卫生和机构支持将有利于该国持续的应对疫情，预计政府债务/GDP 在达到峰值 108%（2021 年）后将呈下降趋势。（2021. 4. 7）

惠誉将**喀麦隆**长期本、外币主体违约等级 B 的展望由负面调整为稳定。依据为疫情冲击只导致该国公共财政出现轻微恶化，预计这一情况将得到扭转，人们相信政府将在中期获得足够的资金，从而限制偿债和再融资风险。（2021. 4. 12）

## 【国内发行人信用评级】

过去一周（4月6日至14日），国内债券主体评级下调4次，涉及主体4家。按万得二级行业分类，其中，1家属于房地产业，1家属于多元金融，1家属于材料，1家属于零售业。

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
中国华融资产管理股份有限公司	AAA	负面	2021-04-14	AAA	稳定	2020-07-24	中诚信
天津市房地产发展(集团)股份有限公司	BBB+	负面	2021-04-12	A	负面	2021-02-10	大公国际
宁夏晟晏实业集团有限公司	A	负面	2021-04-07	AA	稳定	2020-06-24	东方金诚
苏宁电器集团有限公司	AA+	负面	2021-04-06	AAA	稳定	2020-06-23	东方金诚

来源：第一财经研究院、Wind

过去一周（4月6日至14日），国内债券主体评级上调1次，涉及的企业为常德财鑫融资担保有限公司。按万得二级行业分类，属于多元金融。

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
常德财鑫融资担保有限公司	AAA	稳定	2021-04-06	AA+		2020-06-15	大公国际

来源：第一财经研究院、Wind

## 【国内债券违约】

过去一周（4月6日至14日），国内债券违约9起，涉及的公司为宁夏远高实业集团有限公司、成龙建设集团有限公司、康美药业股份有限公司，3家均为民营企业。

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(%)	公司性质
宁夏远高实业集团有限公司	16 宁远高	2021-04-12	发行人资金链断裂,公司不能按时偿付 2021 年 4 月 12 日到期的宁夏远高实业集团有限公司 2016 年公司债券本金及利息。		C	C	AA-	5.30	8.05	民营企业
成龙建设集团有限公司	17 成龙 01	2021-04-10	由于公司经营困难,无法按期支付本期债券利息。		C	C	AA	2.00	7.60	民营企业
康美药业股份有限公司	18 康美 MTN003	2021-04-08	公司未能于 2021 年 3 月 20 日按期兑付“18 康美 MTN001”本息,客观上触发了交叉保护条款的约定情形,且截至本公告日宽限期届满。		CC	C	AA+	10.00	5.50	民营企业
康美药业股份有限公司	18 康美 MTN004	2021-04-08	公司未能于 2021 年 3 月 20 日按期兑付“18 康美 MTN001”本息,客观上触发了交叉保护条款的约定情形,且截至本公告日宽限期届满。		CC	C	AAA	10.00	7.00	民营企业
康美药业股份有限公司	18 康美 MTN005	2021-04-08	公司未能于 2021 年 3 月 20 日按期兑付“18 康美 MTN001”本息,客观上触发了交叉保护条款的约定情形,且截至本公告日宽限期届满。		CC	C	AAA	10.00	6.80	民营企业
康美药业股份有限公司	17 康美 MTN001	2021-04-08	公司未能于 2021 年 3 月 20 日按期兑付“18 康美 MTN001”本息,客观上触发了交叉保护条款的约定情形,且截至本公告日宽限期届满。		CC	C	AA+	20.00	5.20	民营企业
康美药业股份有限公司	17 康美 MTN002	2021-04-08	公司未能于 2021 年 3 月 20 日按期兑付“18 康美 MTN001”本息,客观上触发了交叉保护条款的约定情形,且截至本公告日宽限期届满。		CC	C	AA+	20.00	5.29	民营企业
康美药业股份有限公司	17 康美 MTN003	2021-04-08	公司未能于 2021 年 3 月 20 日按期兑付“18 康美 MTN001”本息,客观上触发了交叉保护条款的约定情形,且截至本公告日宽限期届满。		CC	C	AA+	20.00	5.47	民营企业

			期届满。							
成龙建设集团有限公司	17 成 龙 01	2021 -04- 08	由于公司经营困难,无法按期支付本期债券利息。		C	C	AA	2.00	7.60	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。