

2022年第37期
9月26日—9月30日

中资境外债新发行减少，二级市场回报率下跌

热点事件：中国9月PMI重回扩张区间；美国8月核心PCE加速上行

9月30日，9月份中国三大指数均位于扩张区间。制造业采购经理指数为50.1%，比上月上升0.7个百分点，重回扩张区间，制造业景气度有所回暖。9月30日，美国商务部数据显示，美国8月PCE物价指数同比增长6.2%，高于市场预期的6%；8月核心PCE物价指数意外加速上行，同比增长4.9%，高于预期的4.7%，引发市场加息担忧。

汇率走势：人民币汇率贬值，美元指数下跌

截至9月30日，美元兑人民币中间价收于7.0998，较上周五上行1078bp；美元指数收于112.117，较上周下跌0.9%。

利率走势：中国国债收益率总体持平；美国国债收益率上行

本周，中国国债收益率总体上升。美联储官员强调抗通胀决心以及美国8月核心PCE加速上行，美国国债收益率上行。

中资境外债券市场

中资境外债券一级市场：中资境外债新发行减少

9月26日至9月30日，中资企业在境外市场新发行13只债券，合计约7.2亿美元，较上周减少36.8%。其中，城投企业为主要发行人，共发行7只约6.2亿美元债券。

中资境外债券二级市场：中资美元债券回报率下跌

截至9月30日，中资美元债年初至今的回报率较上周五下跌104bp至-12.85%，其中投资级债券回报率下跌63bp至-9%，高收益债券回报率下跌276bp至-27.36%。按行业来看，房地产回报率跌幅最大，较上周五下跌371bp至-40.04%

评级行动：中诚信亚太公布3家主体评级

中诚信亚太分别授予青岛西海岸新区融合控股集团有限公司长期信用评级为A_g-，评级展望为稳定；授予孝感市高创投资有限公司长期信用评级为BBB_g-，评级展望为稳定；授予株洲高科发展有限公司的长期信用评级为BB_g+，评级展望为稳定。



分析师

梁凯琳

852-2860 7127

kelly.liang@ccxap.com

庄承浩

852-2860 7124

peter.chong@ccxap.com

其他联系人

胡辰雯

852-2860 7120

elle.hu@ccxap.com

热点事件：中国 9 月 PMI 重回扩张区间；美国 8 月核心 PCE 加速上行

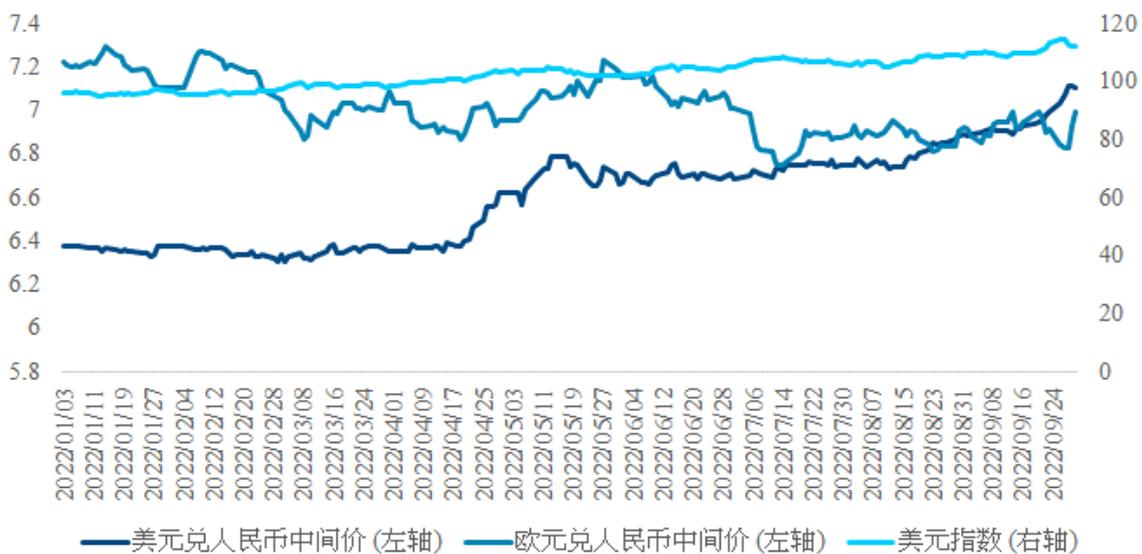
9 月 30 日，中国物流与采购联合会和国家统计局联合公布数据显示，9 月份三大指数均位于扩张区间。制造业采购经理指数（PMI）为 50.1%，比上月上升 0.7 个百分点，重回扩张区间。非制造业商务活动指数和综合 PMI 产出指数分别为 50.6%和 50.9%，均连续 4 个月高于临界点。随着稳经济一揽子政策持续发挥效能，加之高温天气影响消退，9 月份制造业景气度有所回暖。但从市场需求看，新订单指数为 49.8%，继续位于收缩区间，表明制造业市场需求仍显不振。

9 月 30 日，美国商务部数据显示，美国 8 月 PCE 物价指数同比增长 6.2%，高于市场预期的 6%，但同比增速连续第二个月放缓，并创今年 2 月份以来最低增速。能源价格仍然是 8 月物价增幅放缓的主要驱动力，8 月能源价格下降 5.5%。但与此同时，美联储最重视的通胀指标核心 PCE 物价指数（剔除食品和能源价格）意外加速上行，8 月核心 PCE 同比增长 4.9%，高于预期的 4.7%，同比增速创今年 5 月以来最高纪录，引发市场加息担忧。

汇率走势：人民币汇率贬值，美元指数下跌

本周，人民币汇率贬值，美元指数下跌。截至 9 月 30 日，美元兑人民币中间价收于 7.0998，较上周五上行 1078bp；欧元兑人民币收于 6.9892，较上周五上行 780bp。美元指数收于 112.117，较上周下跌 0.9%。

图 1：人民币汇率情况

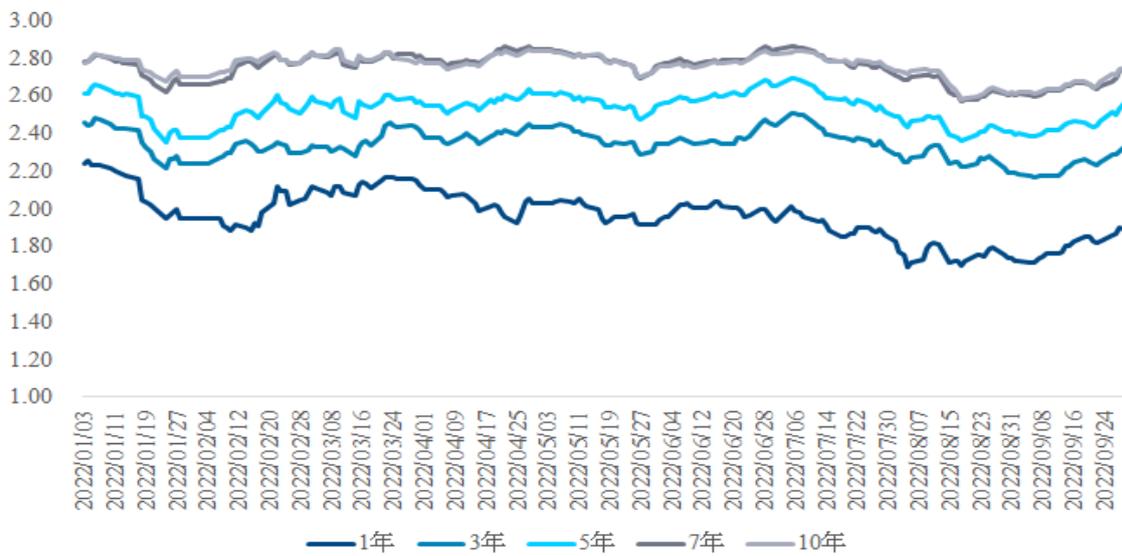


数据来源：Bloomberg，中诚信亚太

利率走势：中国国债收益率总体上升；美国国债收益率上行

本周，中国国债收益率总体上升。截至 9 月 30 日，1 年期、3 年期、5 年期、7 年期和 10 年期中国国债收益率较上周五上升 3bp、9bp、11bp、10bp 和 8bp 至 1.8535%、2.3341%、2.5836%、2.7551%和 2.7601%。

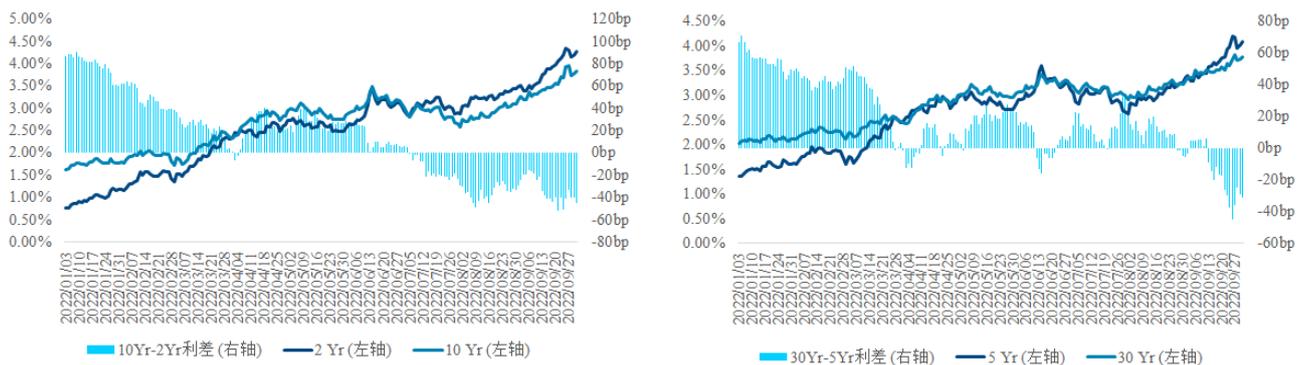
图 2：中国国债收益率



数据来源：Bloomberg，中诚信亚太

美联储官员强调抗通胀决心以及美国 8 月核心 PCE 加速上行，美国国债收益率上行。截至 9 月 30 日，2 年期、5 年期、10 年期及 30 年期美国国债收益率分别为 4.2787%、4.0900%、3.8286% 及 3.7759%，分别较上周五上升 8bp、11bp、14bp 和 17bp。美国国债利差方面，2 年期和 10 年期国债利差较上周五收窄 7bp 至 -45bp，5 年期和 30 年期国债利差较上周五收窄 6bp 至 -31.4bp。

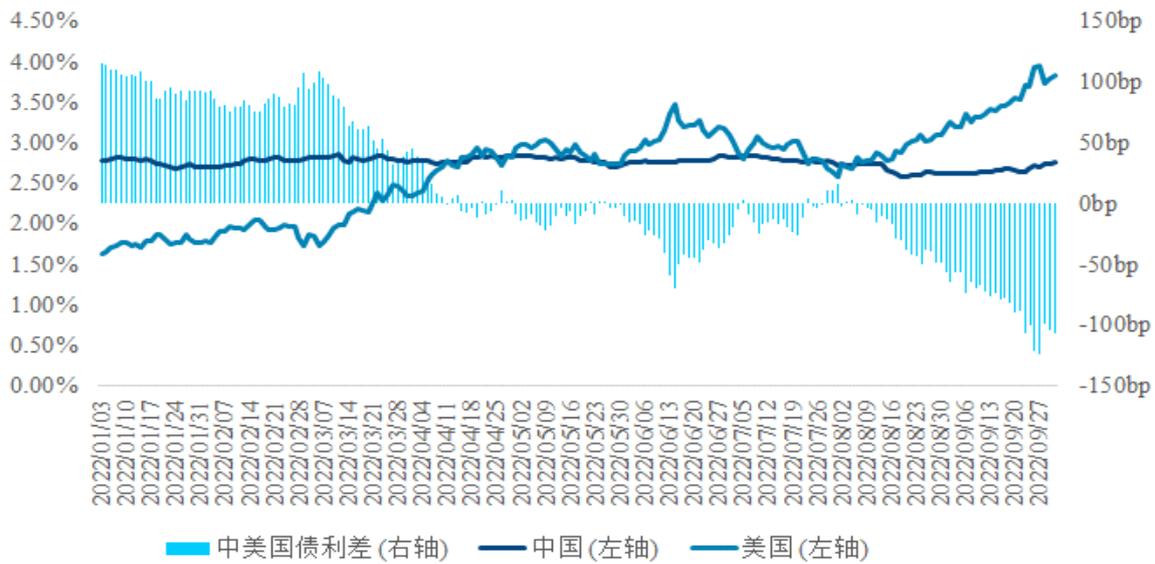
图 3：美国国债收益率及利差情况



数据来源：Bloomberg，中诚信亚太

中美利差方面，截至 9 月 30 日，中美 10 年期国债利差为 -106.9bp，较上周五扩大 6.4bp，较年初收窄 7.9bp。

图 4：中美 10 年期国债利差情况



数据来源：Bloomberg，中诚信亚太

中资境外债券一级市场：中资境外债新发行减少

9 月 26 日至 9 月 30 日，中资企业在境外市场新发行 13 只债券，合计约 7.2 亿美元，较上周减少 36.8%。其中，城投企业为主要发行人，共发行 7 只约 6.2 亿美元债券。

表 1：中资境外债券市场发行情况（20220926-20220930）

| 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) |
|-----------|-------------------|-----|---------|--------|------------|-----|----|-----------------|-----------------|
| 2022/9/26 | 南京江宁经济技术开发区集团有限公司 | USD | 1.2 | 5.35 | 2023/10/9 | 1 | 城投 | Baa3/-/- | -/-/- |
| 2022/9/27 | 国银租赁(国际)有限公司 | CNY | 3.5 | 3.4 | 2024/10/10 | 2 | 金融 | -/-/- | -/-/- |
| 2022/9/27 | 中信证券国际有限公司 | USD | 0.005 | 12 | 2023/1/13 | 94D | 金融 | Baa1/BBB+/- | -/-/- |
| 2022/9/27 | 中信证券国际有限公司 | USD | 0.005 | 20 | 2023/1/10 | 96D | 金融 | Baa1/BBB+/- | -/-/- |
| 2022/9/28 | 常州新运城市发展集团有限公司 | EUR | 0.5 | 4.1 | 2025/10/12 | 3 | 城投 | -/-/- | -/-/- |
| 2022/9/28 | 常州新运城市发展集团有限公司 | EUR | 0.5 | 4.1 | 2025/10/12 | 3 | 城投 | -/-/- | -/-/- |
| 2022/9/28 | 中信证券国际有限公司 | USD | 0.003 | 12 | 2023/1/17 | 97D | 金融 | Baa1/BBB+/- | -/-/- |
| 2022/9/28 | 中信证券国际有限公司 | USD | 0.003 | 12 | 2023/1/17 | 97D | 金融 | Baa1/BBB+/- | -/-/- |
| 2022/9/28 | 洛阳文化旅游投资集团有限公司 | EUR | 0.32 | 4.3 | 2025/10/11 | 3 | 城投 | -/-/- | -/-/- |
| 2022/9/29 | 国银租赁(国际)有限公司 | CNY | 3.5 | 3.4 | 2024/10/17 | 2 | 金融 | -/-/- | -/-/- |
| 2022/9/29 | 南京浦口经济开发有限公司 | USD | 0.8 | 5.6 | 2025/10/11 | 3 | 城投 | Ba2/-/- | -/-/- |
| 2022/9/29 | 铜陵市国有资本运营控股集团有限公司 | USD | 2 | 6 | 2025/10/12 | 3 | 城投 | -/-/- | -/-/- |
| 2022/9/30 | 南京江宁经济技术开发区集团有限公司 | USD | 0.935 | 5.35 | 2023/10/11 | 1 | 城投 | Baa3/-/- | -/-/- |

数据来源：Bloomberg，中诚信亚太

9月27日，绿景（中国）地产投资有限公司增发其美元债和港币债券。

表 2: 中资境外债券市场增发情况 (20220926-20220930)

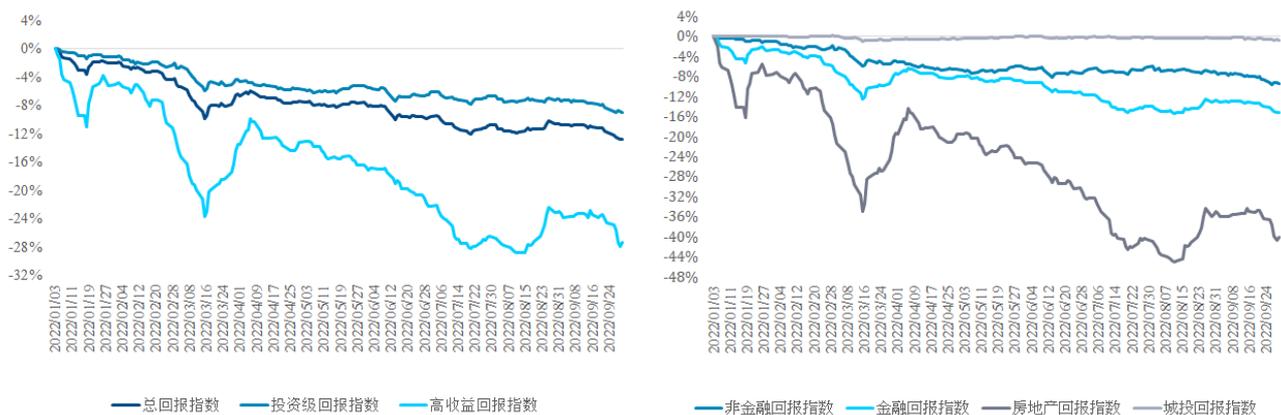
| 公布日 | 信用主体 | 币种 | 规模 (亿元) | 息票 (%) | 到期日 | 期限 | 行业 | 主体评级 (穆迪/标普 /惠誉) | 债项评级 (穆迪/标 普/惠誉) |
|-----------|----------------|-----|----------------------|-----------|-----------|----|-----|------------------------|------------------------|
| 2022/9/27 | 绿景(中国)地产投资有限公司 | USD | 0.09 (增发 0.01 亿) | 6 | 2023/8/11 | 1 | 房地产 | -/-/CCC | -/-/- |
| 2022/9/27 | 绿景(中国)地产投资有限公司 | HKD | 2.256 (增发 0.51 亿) | 6 | 2023/8/11 | 1 | 房地产 | -/-/CCC | -/-/- |

数据来源: Bloomberg, 中诚信亚太

中资境外债券二级市场: 中资美元债券回报率下跌

截至 9 月 30 日, 中资美元债年初至今的回报率¹ 较上周五下跌 104bp 至 -12.85%, 其中投资级债券回报率下跌 63bp 至 -9%, 高收益债券回报率下跌 276bp 至 -27.36%。按行业来看, 房地产回报率跌幅最大, 较上周五下跌 371bp 至 -40.04%, 非金融、金融和城投债券回报率分别为 -9.54%、-15.15% 和 -0.74%, 较上周五分别下跌 84bp、119bp 及 15bp。

图 5: Markit iBoxx 中资美元债回报率情况

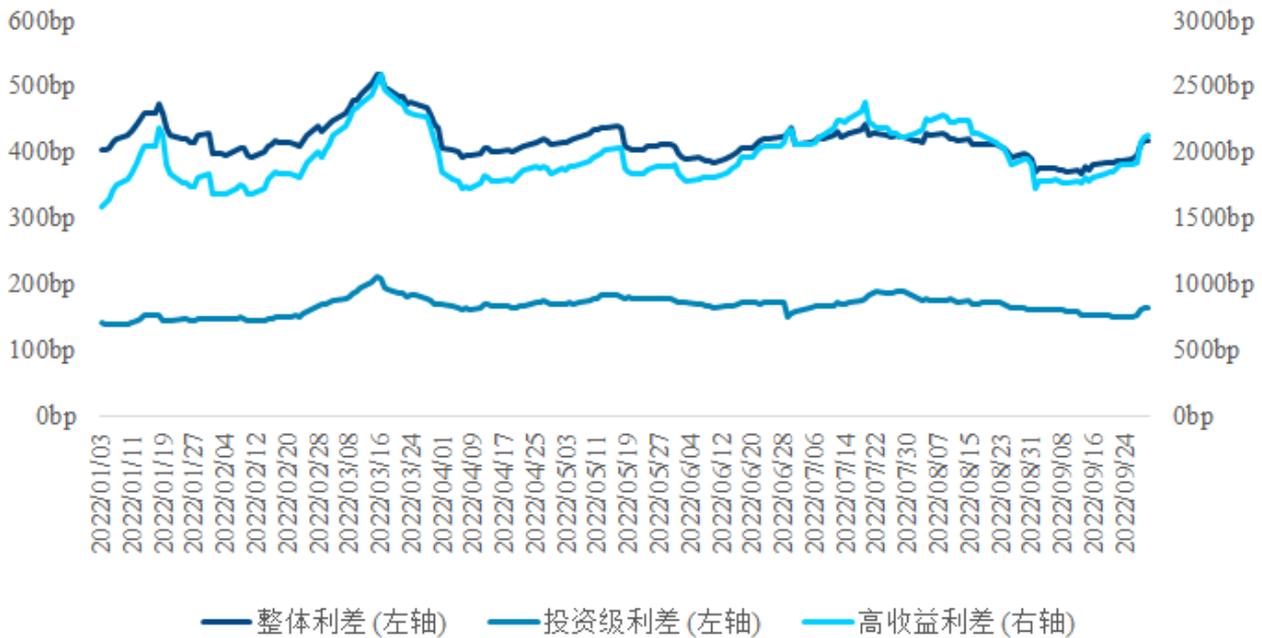


数据来源: Bloomberg, 中诚信亚太

截至 9 月 30 日, 中资美元债的利差较上周五上升 4.9bp 至 387.3bp, 其中投资级债券利差下跌 4.0bp 至 149.8bp, 高收益债券利差上升 84.4bp 至 1901.3bp。

¹ 回报率以 2022 年 1 月 3 日为基数计算

图 6: Bloomberg Barclays 中资美元债利差情况



数据来源: Bloomberg, 中诚信亚太

根据彭博数据，9 月 26 日至 9 月 30 日收益率涨幅最大的 10 只债券如下表所示。朗诗绿色管理有限公司境外债收益率变动最大。

表 3: 9 月 26 日至 9 月 30 日中资境外债收益率涨幅最大的 10 只债券

| 债券名称 | 主体名称 | 最新净价 (美元) | 剩余期限 (年) | 收益率 (%) | 变动 (bp) |
|----------------------|-------------|--------------|-------------|------------|------------|
| LSEAGN 10 % 10/21/22 | 朗诗绿色管理有限公司 | 75.5 | 0.044 | 688.225 | 14.9M |
| AGILE 6 % PERP | 雅居乐集团控股有限公司 | 22 | 永续债 | 922.808 | 10.2M |
| CHINSC 7 ¼ 04/19/23 | 中骏集团控股有限公司 | 31.63 | 0.537 | 411.991 | 9.2M |
| TPHL 6.6 03/02/23 | 时代中国控股有限公司 | 25.864 | 0.405 | 883.524 | 7.5M |
| GRNLGR 6 ¾ 12/16/22 | 绿地控股集团有限公司 | 59.513 | 0.197 | 477.488 | 6.4M |
| TPHL 6 % 07/16/23 | 时代中国控股有限公司 | 20.766 | 0.778 | 380.122 | 4.8M |
| CENCHI 7.9 11/07/23 | 建业地产股份有限公司 | 26.98 | 1.09 | 187.703 | 3.7M |
| GRNLGR 6 ¾ 04/22/23 | 绿地控股集团有限公司 | 50.807 | 0.545 | 186.068 | 3.0M |
| LOGPH 6 ½ 07/16/23 | 龙光集团有限公司 | 16.95 | 0.778 | 459.488 | 2.9M |
| GRNLGR 6 ¾ 06/25/23 | 绿地控股集团有限公司 | 44.864 | 0.72 | 166.794 | 2.9M |

注: 使用综合彭博债券CBBT报价, 收益率变动的M代表1000; 已剔除所有已违约主体

数据来源: Bloomberg, 中诚信亚太

评级行动: 中诚信亚太公布 3 家主体评级

9 月 28 日, 中国诚信(亚太)信用评级有限公司 (“中诚信亚太”) 首次授予青岛西海岸新区融合控股集团有限公司 (“融合控股”) 长期信用评级为 A_g^- , 评级展望为稳定。

9 月 29 日, 中国诚信(亚太)信用评级有限公司 (“中诚信亚太”) 首次授予孝感市高创投资有限公司 (“孝感高创”) 长期信用评级为 BBB_g^- , 评级展望为稳定。

9月29日，中国诚信(亚太)信用评级有限公司（“中诚信亚太”）授予株洲高科发展有限公司（“高科发展”）的首次长期信用评级为 **BB_g+**，评级展望为稳定。

表 4：中诚信亚太评级行动情况（20220926-20220930）

| 评级日期 | 信用主体 | 主体级别 | 评级观点 |
|-----------|------|--------------------|---|
| 2022/9/28 | 融合控股 | A _g - | 中诚信亚太肯定了以下因素包括（1）公司由青岛西海岸新区政府直接全资持有；（2）在青岛西海岸新区发展中起重要作用，承担区内公共政策项目；（3）拥有良好的政府支持记录；（4）多元且稳定的资金来源，来自大型银行和国内债券市场。同时，该评级也关注到以下因素包括（1）商业类业务风险敞口较大；（2）业务扩张带动债务增长加快；（3）市场低迷下关注区域民营企业的风险敞口。 |
| 2022/9/29 | 孝感高创 | BBB _g - | 中诚信亚太肯定了以下因素包括（1）在孝感高新区地方基础设施建设和棚户区改造项目中的重要地位；（2）拥有良好的政府支持记录；（3）来自银行和境内债券市场的稳定资金来源。同时，该评级也关注到以下因素包括（1）商业类业务风险敞口中等；（2）应收账款回收风险较高；和（3）大量在建项目带动债务快速增长。 |
| 2022/9/29 | 高科发展 | BB _g + | 中诚信亚太肯定了以下因素包括（1）公司在株洲高新区产业园开发中的重要地位；（2）良好的政府收款记录；（3）良好的资产流动性。同时，该评级也关注到以下因素包括（1）高度的商业活动敞口；（2）依赖高成本的非标融资渠道；（3）中等的债务增长。 |

数据来源：Bloomberg，中诚信亚太

9月26日至9月30日，国际评级机构对4家中资发行人采取正面评级行动，12家中资发行人采取负面评级行动，其中7家为房地产企业。

表 5：跨境发行人评级行动情况（20220926-20220930）

| | 信用主体 | 行业 | 最新评级 | | | 上次评级 | | | 评级机构 | 调整原因 |
|--------------|---------------------|------|------|------|-----------|------|-----|------------|------|----------------|
| | | | 级别 | 展望 | 时间 | 级别 | 展望 | 时间 | | |
| 境外评级： | | | | | | | | | | |
| 上调 | 中国宏桥集团有限公司 | 原材料 | Ba2 | 稳定 | 2022/9/26 | Ba3 | 正面 | 2022/5/6 | 穆迪 | 债务削减 |
| | 杭州上城区城市建设综合开发有限公司 | 城投 | BBB- | 稳定 | 2022/9/30 | BBB- | 发展中 | 2022/4/11 | 惠誉 | 行政区划变更、企业重组 |
| | 中国南方电网有限责任公司 | 公用事业 | A+ | 稳定 | 2022/9/30 | A+ | 负面 | 2020/9/18 | 标普 | 利润率改善 |
| | 北京首都创业集团有限公司 | 房地产 | BBB- | 稳定 | 2022/9/30 | BBB- | 负面 | 2021/12/10 | 标普 | 去杠杆前景稳定 |
| 下调 | 金辉集团股份有限公司 | 房地产 | B+ | 负面 | 2022/9/26 | B+ | 稳定 | 2021/12/1 | 惠誉 | 销售风险加剧 |
| | 力高地产集团有限公司 | 房地产 | CC | - | 2022/9/27 | CCC- | - | 2022/4/22 | 惠誉 | 流动性趋弱且兑付风险加剧 |
| | 红星美凯龙家居集团股份有限公司 | 房地产 | B- | 负面 | 2022/9/27 | B+ | 负面 | 2021/5/12 | 标普 | 母公司流动性风险增加 |
| | 昆明轨道交通集团有限公司 | 城投 | Baa1 | 负面 | 2022/9/27 | Baa1 | 稳定 | 2020/7/30 | 穆迪 | 昆明市政府支持能力减弱 |
| | 长春市城市发展投资控股（集团）有限公司 | 城投 | Baa1 | 负面观察 | 2022/9/27 | Baa1 | 稳定 | 2020/7/30 | 穆迪 | 吉林省和长春市出现基本面走弱 |
| | 正荣地产集团有限公司 | 房地产 | Ca | 负面 | 2022/9/29 | Caa2 | 负面 | 2022/2/21 | 穆迪 | 债券持有人的回收前景较弱 |
| | 中国西部水泥有限公司 | 原材料 | Ba2 | 负面 | 2022/9/29 | Ba2 | 稳定 | 2022/1/12 | 穆迪 | 流动性缓冲下降 |

| | | | | | | | | | |
|-----------------------------|-----|-------------------|------|-----------|-------------------|----|-----------|-------|-------------|
| 朗诗绿色管理有限公司 | 房地产 | Caa2 | 负面 | 2022/9/29 | Caa1 | 负面 | 2022/9/5 | 穆迪 | 兑付风险增加 |
| 旭辉控股（集团）有限公司 | 房地产 | BBB _{g-} | 负面观察 | 2022/9/29 | BBB _{g-} | 稳定 | 2022/5/11 | 中诚信亚太 | 销售疲弱，流动性恶化 |
| 上海电气（集团）总公司 上海电气集团股份有限公司 | 工业 | BBB | 负面 | 2022/9/30 | BBB+ | 负面 | 2022/5/19 | 标普 | 去杠杆速度较慢 |
| 复星国际有限公司 | 金融 | B1 | 负面观察 | 2022/9/30 | B1 | 负面 | 2022/8/23 | 穆迪 | 再融资风险升高 |
| 旭辉控股（集团）有限公司 | 房地产 | B+ | 负面观察 | 2022/9/30 | BB- | 负面 | 2022/9/7 | 标普 | 流动性缓冲减小 |
| 旭辉控股（集团）有限公司 | 房地产 | BB- | 负面观察 | 2022/9/30 | BB- | 负面 | 2022/9/21 | 惠誉 | 不确定性或将影响流动性 |

数据来源：Bloomberg，中诚信亚太

©本文版权归中国诚信(亚太)信用评级有限公司（以下简称“中诚信亚太”）和/或其被许可人所有。

未经中诚信亚太事先书面许可，任何人不得对本刊物的任何内容进行复制、转售或传播。

信用评级是对受评主体和债项的信用品质所表达的前瞻性信用风险意见。中诚信亚太发布的信用评级是其对受评主体或债项当前和未来相对信用风险的意见，但不涉及其他风险，包括但不限于流动性风险、市场价格风险及利率风险。

中诚信亚太刊物中的信用评级级别、非信用评估及其他意见并非建议投资者购买、出售或持有任何证券，也不评估受评主体和债项的市场价值。中诚信亚太相信其所获取的信息是可靠的，但中诚信亚太并不对其从受评主体或第三方来源获取的信息进行审计，也不承担独立核实或验证的责任。

本刊物内的所有信息属中诚信亚太所有，中诚信亚太可在不事先通知的情况下更改信息。所有信息以“现状”和“现有”为基础提供，中诚信亚太相信信息是准确和可靠的，但不保证信息的准确性、充分性、完整性或及时性。

在法律允许的范围内，中诚信亚太及其董事、经理、雇员、代表和代理对任何人或任何实体均不承担以下任何责任 (i) 因本文所载信息、或本文所载信息的使用或未能使用而引起的任何直接或补偿性损失或损害，包括但不限于由中诚信亚太或其任何董事、经理、雇员、代表或代理的疏忽、及其控制范围内或超出其控制范围的偶发事件而引起的；以及 (ii) 因本文所载信息、或本文所载信息的使用或未能使用而引起的任何间接、特殊、后果性或附带性损失或损害，即使中诚信亚太或其任何董事、经理、雇员、代表或代理被事前告知该等损失或损害的可能性。

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

网址： www.ccxap.com

邮箱： info@ccxap.com

电话： +852-2860 7111

传真： +852-2868 0656