

2022 年第 46 期
11 月 28 日—12 月 2 日

中资境外债发行减少；二级市场回报率上升

热点事件：中国人民银行、国家外汇管理局联合发布熊猫债资金管理要求；美国 11 月非农就业人口新增 26.3 万人

中国人民银行、国家外汇管理局联合发布《中国人民银行国家外汇管理局关于境外机构境内发行债券资金管理有关事宜的通知》；美国 11 月非农就业人口新增 26.3 万人，远高于普遍预期的 20 万人，甚至超出最高预期，前值为 26.1 万人。

汇率走势：人民币汇率升值，美元指数下跌

本周，人民币汇率升值。截至 12 月 2 日，美元兑人民币中间价收于 7.0542，较上周五下行 797bp；美元指数收于 104.545，较上周五小幅下跌 1.3%。

利率走势：中国国债收益率普遍上行；美国国债收益率下行

本周，中国国债收益率普遍上行。鲍威尔讲话偏鸽及美国新增非农就业人数超预期，带动美国国债收益率下跌。

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

11 月 28 日至 12 月 2 日，中资企业在境外市场新发行 17 只债券，合计约 20.3 亿美元，较上周减少 28.3%。其中，城投公司为主要发行人，共发行约 10.1 亿美元债券。

中资境外债券二级市场：中资美元债券回报率上升

截至 12 月 2 日，中资美元债年初至今的回报率较上周五上升 201bp 至 -10.43%，其中投资级债券回报率上升 136bp 至 -7.47%，高收益债券回报率上升 565bp 至 -19.08%。按行业来看，房地产回报率升幅最大，较上周五上涨 602bp 至 -34.02%。

评级行动：中诚信亚太首次授予 2 家主体评级

中诚信亚太分别首次授予历下控股和吴兴城投的长期信用评级。



分析师

王国威

852-2860 7134

george_wang@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：中国人民银行、国家外汇管理局联合发布熊猫债资金管理要求；美国 11 月非农就业人口新增 26.3 万人

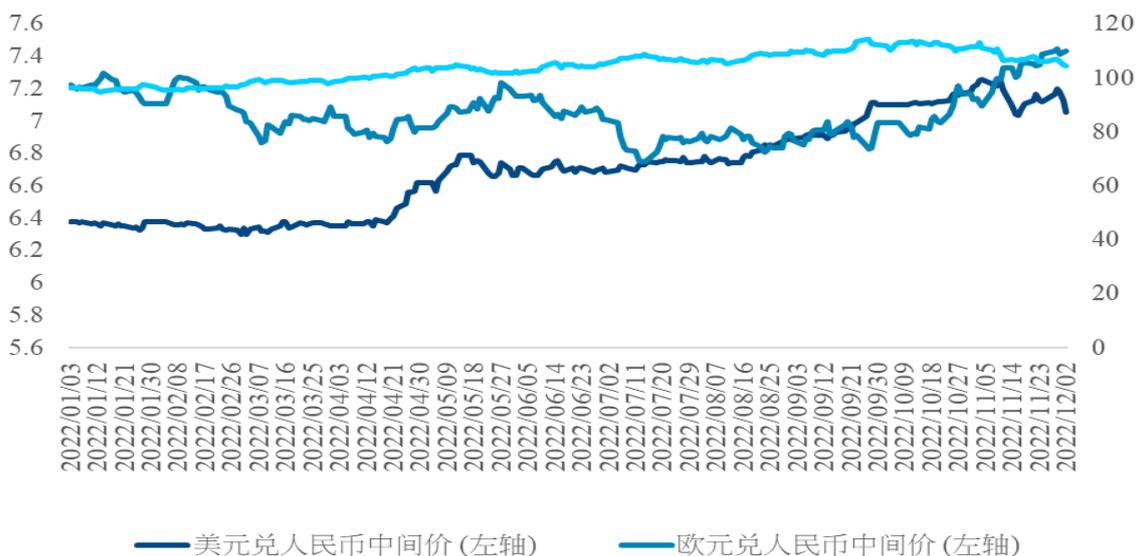
12 月 2 日，为进一步扩大金融市场双向开放，中国人民银行、国家外汇管理局联合发布《中国人民银行国家外汇管理局关于境外机构境内发行债券资金管理有关事宜的通知》，完善境外机构境内发行债券（以下简称熊猫债）资金管理要求，进一步便利境外机构在境内债券市场融资。一是统一银行间和交易所市场熊猫债资金登记、账户开立、资金汇兑及使用、统计监测等管理规则。二是规范登记及账户开立流程，熊猫债发行前在银行办理登记，允许分期发行中首期登记开户、后续发行后逐次报送发行信息，并可共用一个发债专户。三是完善熊猫债外汇风险管理，境外机构可与境内金融机构开展外汇衍生品交易管理汇率风险。四是明确发债募集资金可留存境内，也可汇往境外使用。

12 月 2 日，美国劳工局公布的数据显示，美国 11 月非农就业人口新增 26.3 万人，远高于普遍预期的 20 万人，甚至超出最高预期，前值为 26.1 万人。失业率维持在 3.7，与预期和前值一致，接近 50 年来的低点。虽然大多数其他经济指标都在指向衰退，但劳动力市场继续远比预期更火热，或将迫使鲍威尔继续收紧货币政策，直到经济触底。对于非农超预期，分析指出，尽管对美国经济衰退的担忧日益加剧，但美国雇主 11 月新增员工数量超过了市场预期，同时工资有所提高，这可能使美联储本月开始放缓加息步伐的计划复杂化。

汇率走势：人民币汇率升值，美元指数下跌

本周，人民币汇率升值。截至 12 月 2 日，美元兑人民币中间价收于 7.0542，较上周五下行 797bp；欧元兑人民币收于 7.4282，较上周五上行 70bp。美元指数收于 104.545，较上周五小幅下跌 1.3%。

图 1：人民币汇率情况

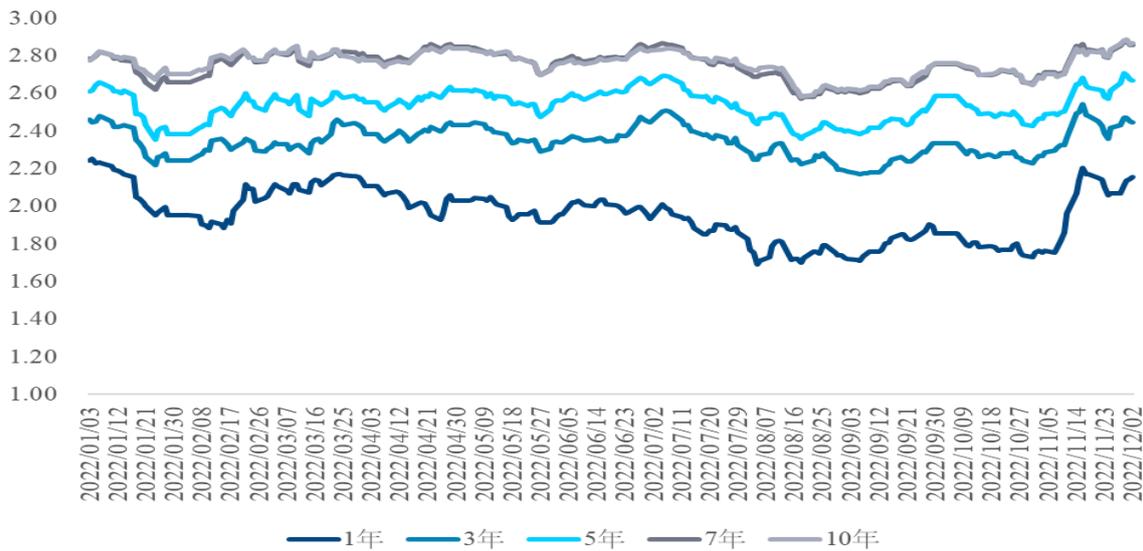


数据来源：Bloomberg，中诚信亚太

利率走势：中国国债收益率普遍上行；美国国债收益率下行

本周，中国国债收益率普遍上行。截至 12 月 2 日，1 年期、3 年期、5 年期、7 年期和 10 年期中国国债收益率分别为 2.1554%、2.4473%、2.6702%、2.8550% 和 2.8676%，分别较上周五上升 9bp、3bp、6bp、3bp 和 4bp。

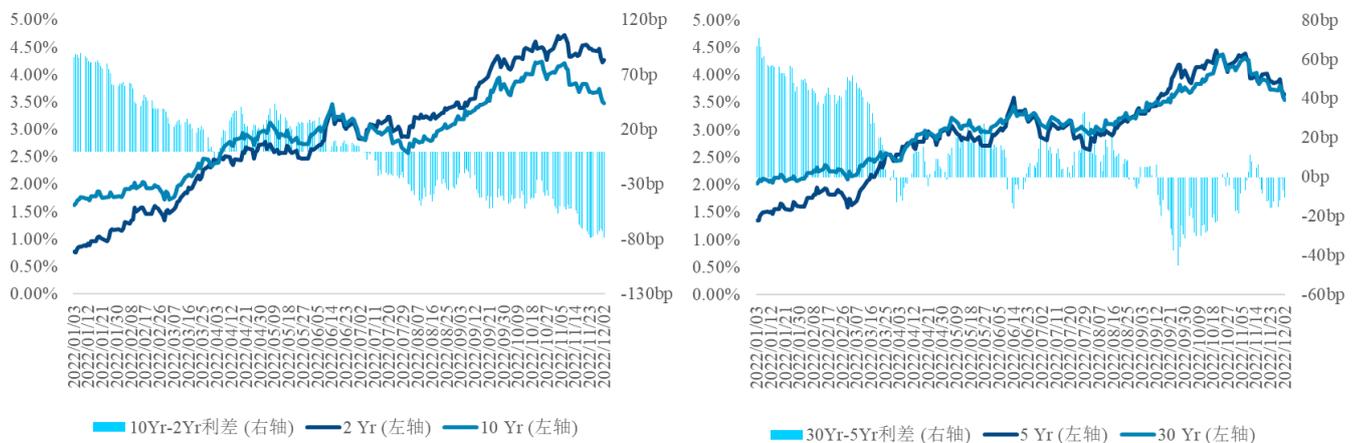
图 2：中国国债收益率



数据来源：Bloomberg，中诚信亚太

鲍威尔讲话偏鸽及美国新增非农就业人数超预期，带动美国国债收益率下跌。截至 12 月 2 日，2 年期、5 年期、10 年期及 30 年期美国国债收益率分别 4.2717%、3.6520%、3.4862% 及 3.5478%，分别较上周五下降 18bp、21bp、19bp 和 18bp。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 -78.6bp，5 年期和 30 年期国债利差较上周五收窄 2.1bp 至 -10.4bp。

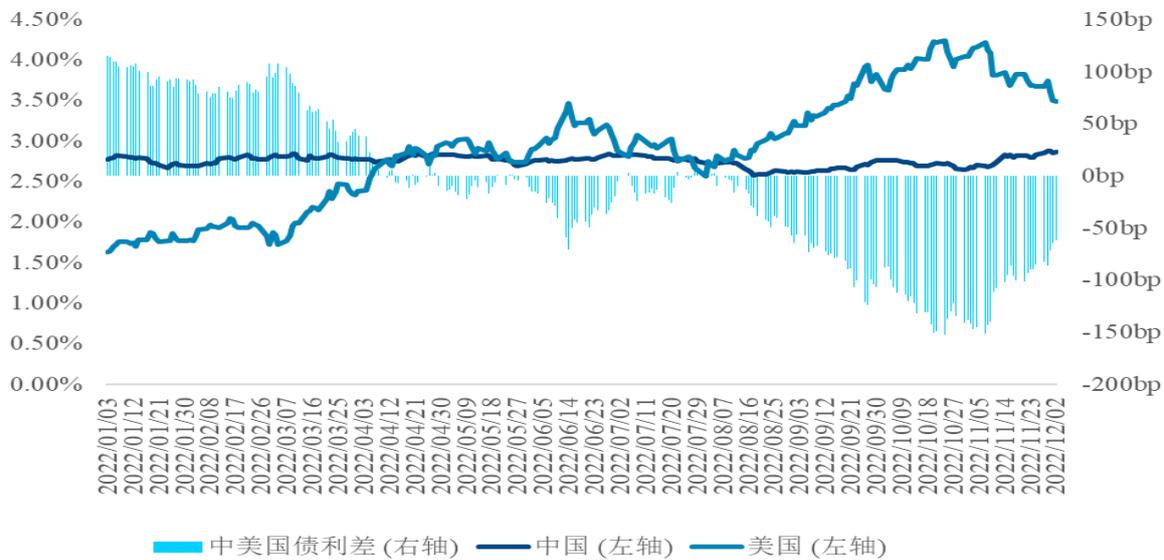
图 3：美国国债收益率及利差情况



数据来源：Bloomberg，中诚信亚太

中美利差方面，截至 12 月 2 日，中美 10 年期国债利差为-61.9bp，较上周五收窄 22.9bp，较年初收窄 52.9bp。

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

11 月 28 日至 12 月 2 日，中资企业在境外市场新发行 17 只债券，合计约 20.3 亿美元，较上周减少 28.3%。其中，城投公司为主要发行人，共发行约 10.1 亿美元债券。

表 1：中资境外债券市场发行情况（20221128-20221202）

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)
2022/11/28	中国银行迪拜分行	USD	3	4.75	2025/12/5	3	银行	A1/A/A	A1/A/A
2022/11/28	国银租赁（国际）有限公司	USD	1.5	SOFR+85	2024/1/5	1.08	金融	-/-/-	-/-/-
2022/11/28	江苏金坛国发国际投资发展有限公司	USD	0.82	7.5	2025/12/2	3	城投	-/-/-	-/-/-
2022/11/29	中信证券国际有限公司	USD	0.003	20.45	2023/4/7	115D	金融	-/BBB+/-	-/-/-
2022/11/29	中信证券国际有限公司	USD	0.003	15	2023/4/17	125D	金融	-/BBB+/-	-/-/-
2022/11/29	湖州南浔振浔污水处理有限公司	CNY	3.5	4.5	2025/12/6	3	城投	-/-/-	-/-/-
2022/11/29	泰兴市中兴国有资产经营投资有限公司	CNY	8.3	4.8	2025/12/2	3	城投	-/-/-	-/-/-
2022/11/29	天风国际证券集团有限公司	USD	2.4	6.5	2024/6/5	1.5	金融	-/-/-	-/-/-
2022/11/30	中信证券国际有限公司	CNY	0.143	0	2025/12/10	3.01	金融	-/BBB+/-	-/-/-
2022/11/30	中信证券国际有限公司	USD	0.002	14.94	2023/3/16	92D	金融	-/BBB+/-	-/-/-
2022/11/30	中信证券国际有限公司	USD	0.15	0	2025/12/12	3.02	金融	-/BBB+/-	-/-/-
2022/11/30	天风国际证券集团有限公司	USD	0.063	5.8	2023/6/6	182D	金融	-/-/-	-/-/-
2022/12/1	德阳发展控股集团有限公司	USD	3.5	7	2025/12/8	3	城投	-/-/BBB-	-/-/BBB-
2022/12/1	中国工商银行伦敦分行	USD	3	4.69	2025/12/8	3	银行	-/A/A	-/-/-
2022/12/1	昆明轨道交通集团有限公司	USD	2.53	8.5	2025/12/7	3	城投	Baa1/-/BBB+	Baa1/-/BBB+

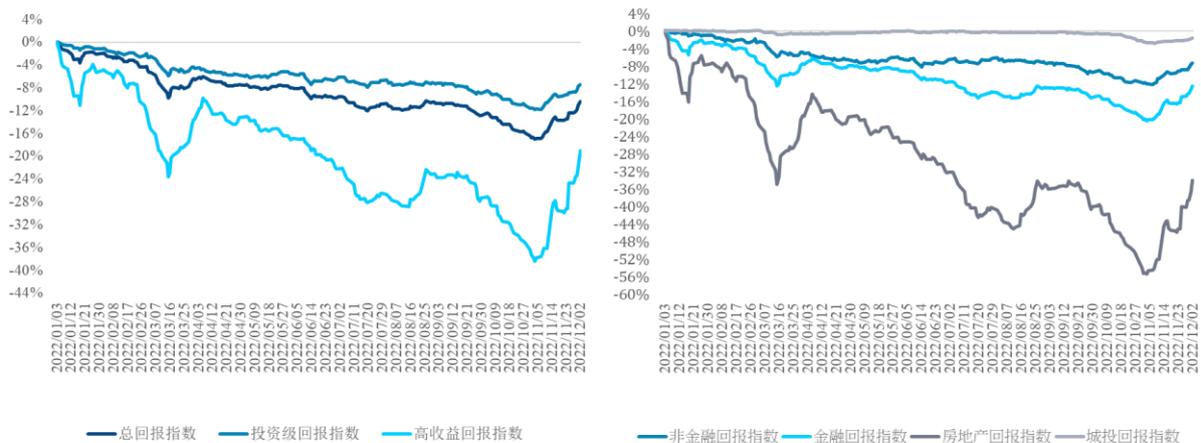
2022/12/1	平度市城市开发集团有限公司	CNY	4.4	5.5	2025/12/6	3	城投	-/-/-	-/-/-
2022/12/1	绍兴袍江创业建设发展有限公司	CNY	6.79	4	2025/12/8	3	城投	-/-/-	-/-/-

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上升

截至 12 月 2 日，中资美元债年初至今的回报率¹较上周五上升 201bp 至 -10.43%，其中投资级债券回报率上升 136bp 至 -7.47%，高收益债券回报率上升 565bp 至 -19.08%。按行业来看，房地产回报率升幅最大，较上周五上涨 602bp 至 -34.02%，非金融、金融、城投债券回报率分别为 -7.35%、-12.52%及 -1.66%，较上周五分别上升 147bp、241bp 及 54bp。

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 12 月 2 日，中资美元债的利差较上周五下降 37.0bp 至 412.10bp，其中投资级债券利差下降 13.8bp 至 183.46bp，高收益债券利差下降 290.2bp 至 1849.70bp。

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, 11 月 28 日至 12 月 2 日收益率涨幅最大的 10 只债券如下表所示。其中雅居乐集团控股有限公司境外债收益率变动最大。

表 2: 11 月 28 日至 12 月 2 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)
AGILE 6 % PERP	雅居乐集团控股有限公司	18.9	永续债	1590.5	44.2M
HRRLET 1 % 12/05/22	华融实业投资管理有限公司	98.4	-	194.2	16.9M
ICBCAS Float 05/26/25	中国工商银行(新西兰)有限公司	100.0	2.47	106.5	5.8M
CENCHI 7.9 11/07/23	建业地产股份有限公司	16.1	0.92	371.4	4.6M
AGILE 8 % PERP	雅居乐集团控股有限公司	18.7	永续债	296.3	4.4M
CENCHI 7 ¼ 04/24/23	建业地产股份有限公司	26.1	0.38	741.4	2.8M
HKIQL 4 ¼ 12/04/22	青岛城市建设投资(集团)有限责任公司	99.8	-	38.1	2.8M
AGILE 7 % PERP	雅居乐集团控股有限公司	18.7	永续债	157.8	2.5M
DALWAN 6.95 12/05/22	大连万达商业管理集团股份有限公司	99.3	-	83.0	2.0M
NJYZSO 3 % 12/05/22	南京扬子国投资集团有限责任公司	99.9	-	13.5	1.6M

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: 中诚信亚太首次授予 2 家主体评级

12 月 1 日, 中诚信亚太首次授予济南历下控股集团有限公司(“历下控股”或“公司”)长期信用评级为 **BBB_g**, 展望稳定。

12 月 2 日, 中诚信亚太首次授予湖州吴兴城市投资发展集团有限公司(“吴兴城投”或“公司”)长期信用评级 **BBB_{g-}**, 展望稳定

表 3：中诚信亚太评级行动情况（20221128-20221202）

评级日期	信用主体	主体级别	评级观点
2022/12/1	历下控股	BBB _s	中诚信亚太肯定了以下因素包括：（1）公司作为历下区基础设施建设和土地整理最大主体的重要地位，（2）拥有持续获得政府支持的良好记录；（3）多元化的融资渠道。然而，该评级关注到以下因素包括（1）商业类业务风险敞口较大，具有一定的资本支出压力；（2）债务快速增长及债务负担较重；（3）流动性较弱。
2022/12/2	吴兴城投	BBB _s -	中诚信亚太肯定了以下因素包括：（1）在吴兴区的基础设施建设和土地开发方面的雄厚实力和突出地位；（2）公共政策项目储备充足；（3）接受政府款项的良好记录。然而，该评级关注到以下因素包括（1）相对较高的债务杠杆和适度的资产流动性；（2）对非标融资的依赖；（3）民营企业对外担保的或有负债风险较高。

数据来源：中诚信亚太

11 月 28 日至 12 月 2 日，国际评级机构分别向 2 家中资发行人采取正面评级行动及 1 家中资发行人采取负面评级行动。

表 4：跨境发行人评级行动情况（20221128-20221202）

	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	宁德时代新能源科技股份有限公司	非日常消费品	Baa1	正面	2022/11/30	Baa1	稳定	2020/9/7	穆迪	保持市场领先地位，收入规模大幅提升
	顺丰控股股份有限公司	工业	A3	稳定	2022/12/1	A3	负面	2021/2/11	穆迪	整合嘉里物流后加强业务概况
下调	雅居乐集团控股有限公司	房地产	Caa1	负面	2022/12/2	B3	负面	2022/5/17	穆迪	流动性和再融资风险增加

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： +852-28607111

传真： +852-28680656