

2022 年第 49 期
12 月 19 日—12 月 30 日

中资境外债新发行清淡；二级市场下跌

热点事件：中国 12 月官方制造业 PMI 为 47；美国 11 月核心 PCE 同比增长 4.7%

中国 12 月官方制造业 PMI 为 47，继续位于临界点以下。美联储最爱通胀指标继续降温，11 月核心 PCE 同比增长 4.7%。

汇率走势：人民币汇率升值，美元指数下跌

過去兩周，人民币汇率升值。截至 12 月 30 日，美元兑人民币中间价收于 6.9646，较 12 月 16 日下跌 145bp；美元指数收于 103.522，较 12 月 16 日下跌 1.1%。

利率走势：中国国债收益率下行；美国国债收益率上升

本周，中国国债收益率下行。市场预期美联储在 2023 年将继续加息，直到通胀和通胀预期达到令美联储舒适的程度，推动美国国债收益率上升。

中资境外债券市场

中资境外债券一级市场：中资境外债新发行清淡

12 月 19 日至 12 月 30 日，中资企业在境外市场新发行 51 只债券，合计约 8.5 亿美元。其中，城投为主要发行人，共发行约 6.7 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 12 月 30 日，中资美元债年初至今的回报率较 12 月 16 日下跌 40bp 至 -9.84%，其中投资级债券回报率下跌 75bp 至 -6.95%，高收益债券回报率上升 150bp 至 -13.97%。按行业来看，房地产回报率升幅最大，较 12 月 16 日上涨 131bp 至 -28.71%。

评级行动：中诚信亚太首次发布 4 家主体评级

中诚信亚太首次发布江苏东和、南昌金开、缙云资产和芝罘财金的长期信用评级。



分析师

邝民彬

852-2860 7132

jonathan_kwong@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 12 月官方制造业 PMI 为 47；美国 11 月核心 PCE 同比增长 4.7%

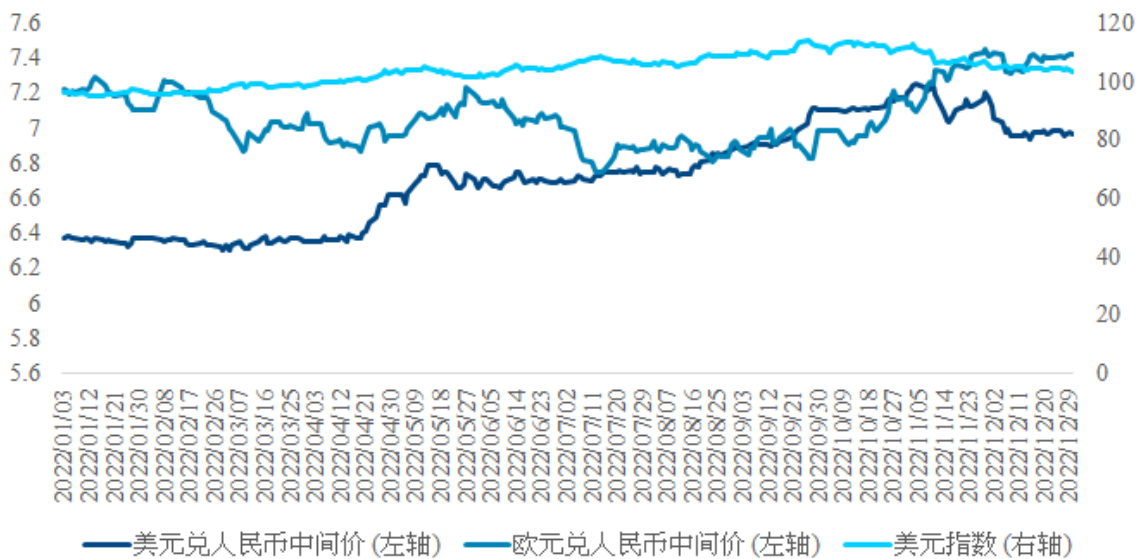
12 月 31 日，国家统计局发布数据显示，12 月份，制造业采购经理指数（PMI）为 47.0%，比上月下降 1.0 个百分点，低于临界点，制造业生产经营景气水平较上月有所回落；非制造业商务活动指数和综合 PMI 产出指数分别为 41.6%和 42.6%，较上月分别下降 5.1 个百分点和 4.5 个百分点，均位于临界点以下。

12 月 23 日，美国商务部数据显示，美国 11 月 PCE 物价指数同比增长 5.5%，与市场普遍预期持平，低于前值 6%（上修至 6.3%），为连续第五个月放缓；环比上涨 0.1%，市场预期 0.1%，前值修正值为 0.4%。核心 PCE 物价指数（剔除食品和能源价格）11 月同比增长 4.7%，低于前值 5%，低于美联储 FOMC 12 月 9 日预测的 4.8%。

汇率走势：人民币汇率升值，美元指数下跌

過去兩周，人民币汇率升值，美元兑人民币中间价收于 6.9646，较 12 月 16 日下跌 145bp；欧元兑人民币收于 7.4229，较 12 月 16 日上行 27bp。美元指数收于 103.522，较 12 月 16 日下跌 1.1%。

图 1：人民币汇率情况

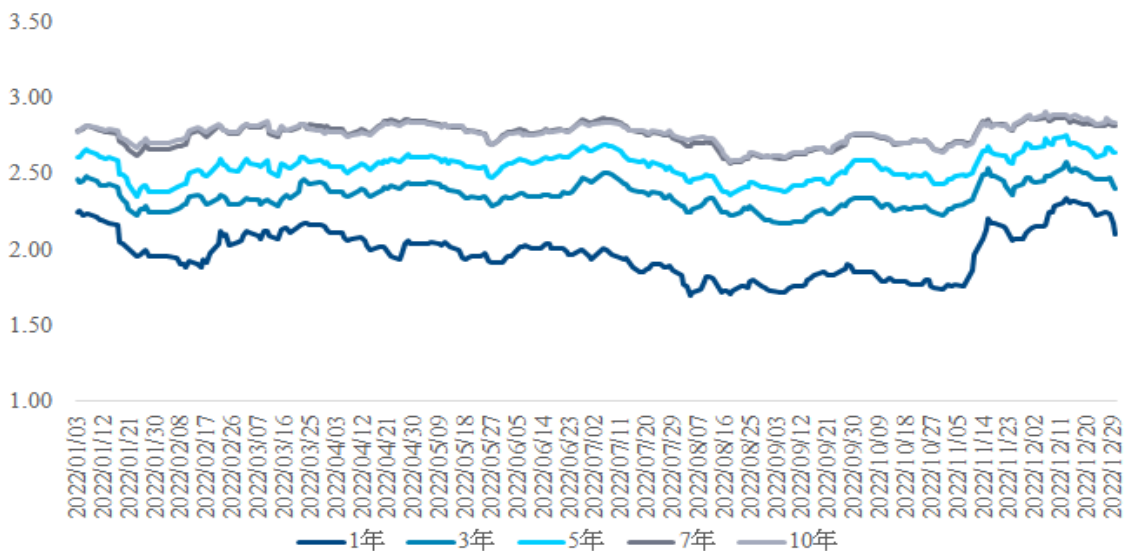


数据来源：Bloomberg，中诚信亚太

利率走势：中国国债收益率下行；美国国债收益率上升

本周，中国国债收益率下行。截至 12 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分别为 2.0969%、2.4040%、2.6446%、2.8182%和 2.8353%，分别较 12 月 16 日下跌 22bp、13bp、6bp、3bp 和 5bp。

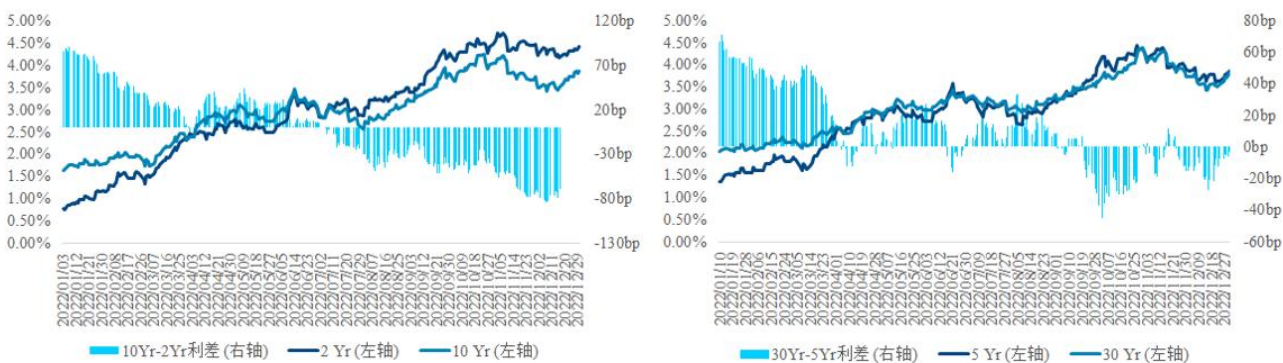
图 2：中国国债收益率



数据来源：Bloomberg，中诚信亚太

市场预期美联储在 2023 年将继续加息，直到通胀和通胀预期达到令美联储舒适的程度，推动美国国债收益率上升。截至 12 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 4.4258%、4.0039%、3.8748%及 3.9630%，分别较 12 月 16 日上升 25bp、38bp、39bp 和 42bp。美国国债利差方面，2 年期和 10 年期国债利差较 12 月 16 日收窄 15bp 至-55.1p，5 年期和 30 年期国债利差较 12 月 16 日收窄 4bp 至-4.1bp。

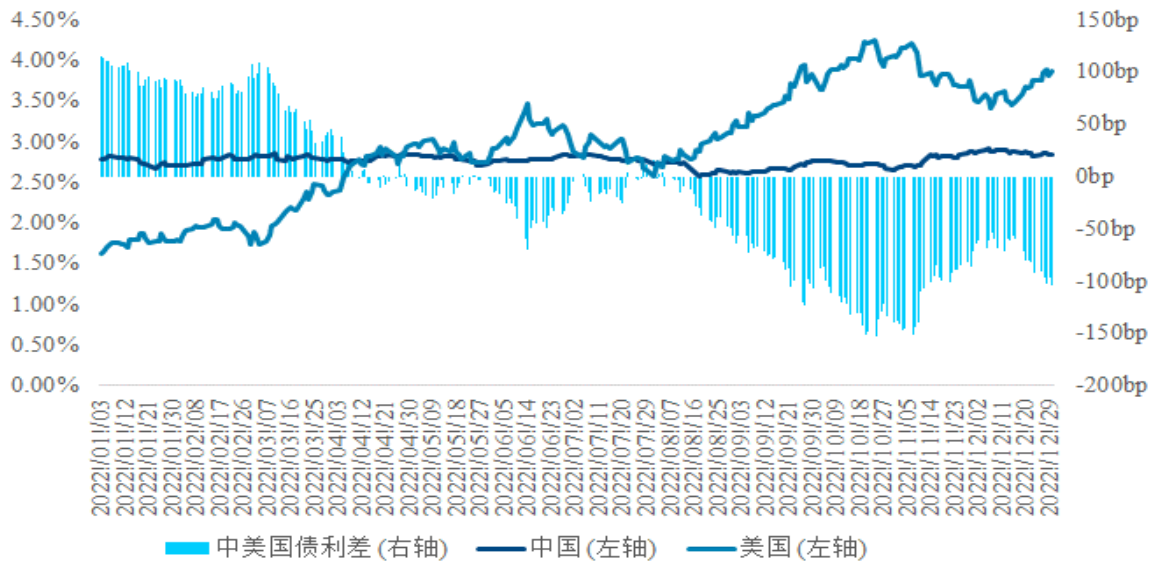
图 3：美国国债收益率及利差情况



数据来源：Bloomberg，中诚信亚太

中美利差方面，截至 12 月 30 日，中美 10 年期国债利差为-104bp，较 12 月 16 日扩大 44.3bp，较年初收窄 10.8bp。

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: 中资境外债新发行清淡

12 月 19 日至 12 月 30 日, 中资企业在境外市场新发行 51 只债券, 合计约 8.5 亿美元。其中, 城投为主要发行人, 共发行约 6.7 亿美元债券。

表 1: 中资境外债券市场发行情况 (20221219-20221230)

| 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) |
|------------|------------------|-----|---------|--------|------------|------|-----|-----------------|-----------------|
| 2022/12/19 | 中信证券国际有限公司 | USD | 0.004 | 10.05 | 2023/4/5 | 92D | 金融 | -/BBB+/- | -/-/- |
| 2022/12/19 | 中信证券国际有限公司 | USD | 0.003 | 11.68 | 2023/4/5 | 92D | 金融 | -/BBB+/- | -/-/- |
| 2022/12/19 | 中信证券国际有限公司 | USD | 0.02 | 12 | 2023/3/29 | 92D | 金融 | -/BBB+/- | -/-/- |
| 2022/12/19 | 中信证券国际有限公司 | USD | 0.002 | 13.65 | 2023/4/5 | 92D | 金融 | -/BBB+/- | -/-/- |
| 2022/12/19 | 中信证券国际有限公司 | USD | 0.002 | 13.66 | 2023/4/5 | 92D | 金融 | -/BBB+/- | -/-/- |
| 2022/12/19 | 绿景 (中国) 地产投资有限公司 | CNY | 0.076 | 8 | 2023/12/21 | 364D | 房地产 | -/-/B- | -/-/- |
| 2022/12/19 | 绿景 (中国) 地产投资有限公司 | HKD | 0.199 | 8 | 2023/12/21 | 364D | 房地产 | -/-/B- | -/-/- |
| 2022/12/19 | 绿景 (中国) 地产投资有限公司 | USD | 0.073 | 8 | 2023/12/21 | 364D | 房地产 | -/-/B- | -/-/- |
| 2022/12/19 | 青岛胶州城市发展投资有限公司 | CNY | 0.588 | 6 | 2025/12/22 | 3 | 城投 | -/-/- | -/-/- |
| 2022/12/19 | 天风国际证券集团有限公司 | USD | 0.05 | 0 | 2023/6/19 | 182D | 金融 | -/-/- | -/-/- |
| 2022/12/19 | 天风国际证券集团有限公司 | USD | 0.195 | 0 | 2023/6/19 | 182D | 金融 | -/-/- | -/-/- |
| 2022/12/20 | 中信证券国际有限公司 | CNY | 0.007 | 0 | 2026/6/1 | 3 | 金融 | -/BBB+/- | -/-/- |
| 2022/12/20 | 中信证券国际有限公司 | CNY | 0.103 | 0 | 2026/6/1 | 3 | 金融 | -/BBB+/- | -/-/- |
| 2022/12/20 | 中信证券国际有限公司 | USD | 0.006 | 15.58 | 2023/2/7 | 35D | 金融 | -/BBB+/- | -/-/- |
| 2022/12/20 | 中信证券国际有限公司 | USD | 0.002 | 10.26 | 2023/4/5 | 92D | 金融 | -/BBB+/- | -/-/- |
| 2022/12/20 | 中信证券国际有限公司 | USD | 0.002 | 10.5 | 2023/4/5 | 92D | 金融 | -/BBB+/- | -/-/- |
| 2022/12/20 | 中信证券国际有限公司 | USD | 0.002 | 10.65 | 2023/4/5 | 92D | 金融 | -/BBB+/- | -/-/- |
| 2022/12/20 | 福建漳龙集团有限公司 | CNY | 0.612 | 4.98 | 2025/12/23 | 3 | 城投 | -/-/BBB- | -/-/BBB- |

| | | | | | | | | | |
|------------|--------------------|-----|-------|-------|------------|------|----|----------------|-------|
| 2022/12/20 | 湖北灤川国有资本投资运营集团有限公司 | CNY | 1.426 | 4.7 | 2025/12/23 | 3 | 城投 | -/-/- | -/-/- |
| 2022/12/20 | 彭泽县城市发展建设集团有限公司 | USD | 0.47 | 8 | 2025/11/23 | 2.92 | 城投 | -/-/- | -/-/- |
| 2022/12/21 | 中信证券国际有限公司 | USD | 0.002 | 10.29 | 2023/4/6 | 92D | 金融 | -/BBB+/- | -/-/- |
| 2022/12/21 | 中信证券国际有限公司 | USD | 0.002 | 10.39 | 2023/4/6 | 92D | 金融 | -/BBB+/- | -/-/- |
| 2022/12/21 | 中信证券国际有限公司 | USD | 0.02 | 27.75 | 2023/4/6 | 92D | 金融 | -/BBB+/- | -/-/- |
| 2022/12/21 | 中信证券国际有限公司 | USD | 0.01 | 10 | 2023/5/8 | 124D | 金融 | -/BBB+/- | -/-/- |
| 2022/12/21 | 中信证券国际有限公司 | USD | 0.01 | 12 | 2023/5/8 | 124D | 金融 | -/BBB+/- | -/-/- |
| 2022/12/21 | 海通国际证券集团有限公司 | USD | 0.5 | 5.43 | 2023/12/14 | 351D | 金融 | Baa2/BBB /- | -/-/- |
| 2022/12/21 | 华泰国际金融控股有限公司 | USD | 0.323 | 5.6 | 2023/6/29 | 182D | 金融 | -/BBB+/- | -/-/- |
| 2022/12/22 | 中信证券国际有限公司 | USD | 0.002 | 8.38 | 2023/4/10 | 95D | 金融 | -/BBB+/- | -/-/- |
| 2022/12/22 | 中信证券国际有限公司 | USD | 0.002 | 9.79 | 2023/4/10 | 95D | 金融 | -/BBB+/- | -/-/- |
| 2022/12/22 | 中信证券国际有限公司 | USD | 0.002 | 9.87 | 2023/4/10 | 95D | 金融 | -/BBB+/- | -/-/- |
| 2022/12/22 | 中信证券国际有限公司 | USD | 0.002 | 9.95 | 2023/4/10 | 95D | 金融 | -/BBB+/- | -/-/- |
| 2022/12/22 | 中信证券国际有限公司 | USD | 0.002 | 11.44 | 2023/4/10 | 95D | 金融 | -/BBB+/- | -/-/- |
| 2022/12/22 | 中信证券国际有限公司 | USD | 0.03 | 0 | 2025/10/24 | 3 | 金融 | -/BBB+/- | -/-/- |
| 2022/12/22 | 淄博高新国有资本投资有限公司 | CNY | 0.419 | 5.5 | 2026/1/5 | 3 | 城投 | -/-/- | -/-/- |
| 2022/12/23 | 中信证券国际有限公司 | USD | 0.002 | 10.77 | 2023/4/11 | 95D | 金融 | -/BBB+/- | -/-/- |
| 2022/12/23 | 中信证券国际有限公司 | USD | 0.002 | 16.99 | 2023/4/12 | 96D | 金融 | -/BBB+/- | -/-/- |
| 2022/12/23 | 如皋市经济贸易开发有限公司 | CNY | 0.993 | 4.2 | 2026/1/4 | 3 | 城投 | -/-/- | -/-/- |
| 2022/12/23 | 盐城市大丰区海城实业发展有限公司 | CNY | 0.766 | 4.2 | 2025/12/29 | 3 | 城投 | -/-/- | -/-/- |
| 2022/12/28 | 中信证券国际有限公司 | USD | 0.002 | 8.93 | 2023/4/13 | 92D | 金融 | -/BBB+/- | -/-/- |
| 2022/12/28 | 中信证券国际有限公司 | USD | 0.002 | 10.46 | 2023/4/13 | 92D | 金融 | -/BBB+/- | -/-/- |
| 2022/12/28 | 中信证券国际有限公司 | USD | 0.02 | 12 | 2023/4/13 | 92D | 金融 | -/BBB+/- | -/-/- |
| 2022/12/28 | 广发控股（香港）有限公司 | HKD | 0.128 | 0 | 2024/1/9 | 364D | 金融 | -/-/- | -/-/- |
| 2022/12/29 | 中信建投国际金融控股有限公司 | HKD | 0.006 | 4.5 | 2023/4/5 | 90D | 金融 | -/-/- | -/-/- |
| 2022/12/29 | 中信建投国际金融控股有限公司 | USD | 0.008 | 4.55 | 2023/2/5 | 31D | 金融 | -/-/- | -/-/- |
| 2022/12/29 | 中信证券国际有限公司 | USD | 0.002 | 8.88 | 2023/4/14 | 92D | 金融 | -/BBB+/- | -/-/- |
| 2022/12/29 | 中信证券国际有限公司 | USD | 0.002 | 8.94 | 2023/4/14 | 92D | 金融 | -/BBB+/- | -/-/- |
| 2022/12/29 | 中信证券国际有限公司 | USD | 0.002 | 10.43 | 2023/4/14 | 92D | 金融 | -/BBB+/- | -/-/- |
| 2022/12/29 | 中信证券国际有限公司 | USD | 0.002 | 19.62 | 2023/4/14 | 92D | 金融 | -/BBB+/- | -/-/- |
| 2022/12/29 | 中信证券国际有限公司 | USD | 0.002 | 19.71 | 2023/4/14 | 92D | 金融 | -/BBB+/- | -/-/- |
| 2022/12/29 | 西安航天高技术产业发展集团有限公司 | CNY | 0.882 | 5.1 | 2026/1/9 | 3 | 城投 | -/-/- | -/-/- |
| 2022/12/30 | 西安未央城市建设集团有限公司 | CNY | 0.532 | 5.8 | 2026/1/9 | 3 | 城投 | -/-/- | -/-/- |

数据来源：Bloomberg，中诚信亚太

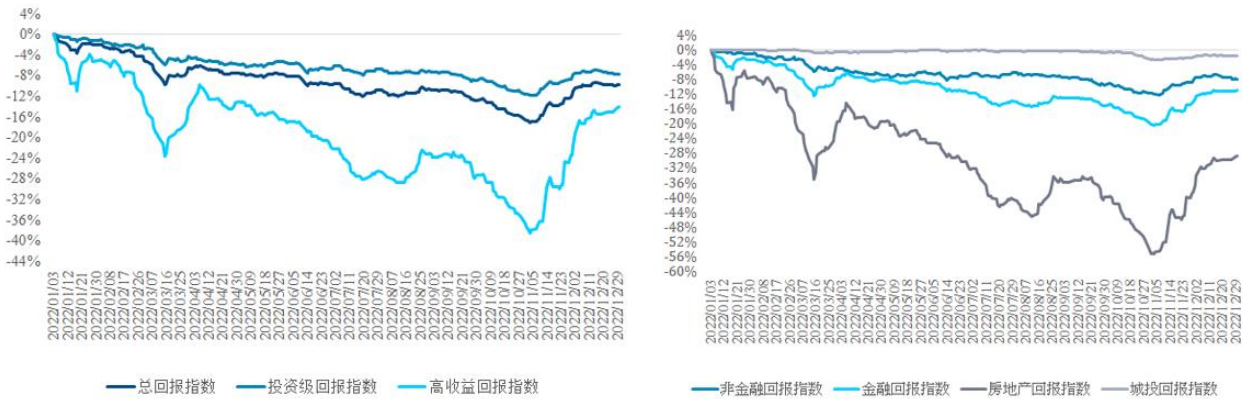
中资境外债券二级市场：中资美元债券回报率下跌

截至 12 月 30 日，中资美元债年初至今的回报率¹较 12 月 16 日下跌 40bp 至 -9.84%，其中投资级债券回报率下跌 75bp 至 -7.70%，高收益债券回报率上升 150bp 至 -13.97%。按行业来看，受行业

¹ 回报率以 2022 年 1 月 3 日为基数计算

政策利好信号的提振，房地产回报率升幅最大，较 12 月 16 日上涨 131bp 至 -28.71%；金融债券回报率为 -11.03%，较 12 月 16 日上升 16bp。非金融、城投债券回报率分别为 -7.94% 及 -1.60%，较 12 月 16 日分别下跌 113bp 及 -8bp。

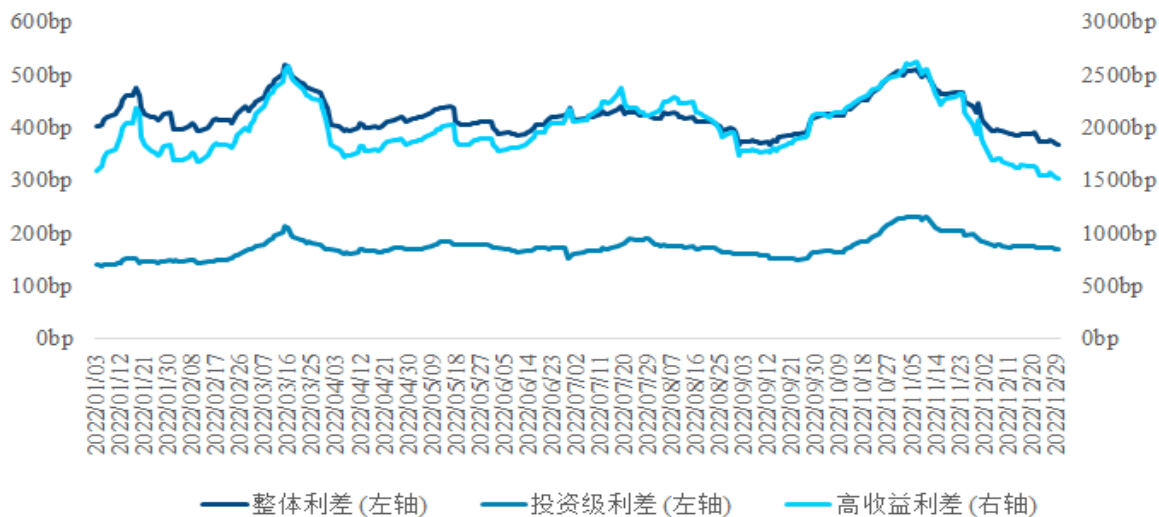
图 5: Markit iBoxx 中资美元债回报率情况



数据来源: Bloomberg, 中诚信亚太

截至 12 月 30 日，中资美元债的利差较 12 月 16 日下降 20.9bp 至 368.56bp，其中投资级债券利差下降 5.2bp 至 170.25bp，高收益债券利差下降 124.9bp 至 1519.76bp。

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，12 月 19 日至 12 月 30 日收益率涨幅最大的 10 只债券如下表所示。其中荣盛房地产发展股份有限公司境外债收益率变动最大。

表 2: 12 月 19 日至 12 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) |
|---------------------|---------------|--------------|-------------|------------|------------|
| RISSUN 9 ½ 03/16/23 | 荣盛房地产发展股份有限公司 | 13.17 | 0.19 | 2403.6 | 29.9M |

| | | | | | |
|---------------------|----------------|-------|------|-------|-------|
| LVGEM 12 03/10/23 | 绿景(中国)地产投资有限公司 | 74.13 | 0.18 | 196.5 | 9.7M |
| CHJMAO 4 PERP | 中国金茂控股集团有限公司 | 72.83 | 永续债 | 47.8 | 4.2M |
| COGARD 4 ¼ 01/17/23 | 碧桂园控股有限公司 | 98.69 | 0.04 | 40.7 | 2.5M |
| ROADKG 7 ¾ 02/01/23 | 路劲基建有限公司 | 98.50 | 0.08 | 27.4 | 1.1M |
| CHIOIL 5 ½ 01/25/23 | 中油燃气集团有限公司 | 99.41 | 0.06 | 15.4 | 590.7 |
| GEELY 3 ¾ 01/25/23 | 吉利汽车控股有限公司 | 99.76 | 0.06 | 7.6 | 546.9 |
| HUAFAI 4.2 01/26/23 | 珠海华发实业股份有限公司 | 99.58 | 0.06 | 10.9 | 509.3 |
| SHRIHG 4.3 01/16/23 | 上饶投资控股集团有限公司 | 99.80 | 0.03 | 10.0 | 476.7 |
| YUEXIU 4 ¼ 01/24/23 | 越秀地产股份有限公司 | 99.78 | 0.05 | 8.3 | 422.4 |

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：中诚信亚太首次发布 4 家主体评级

12 月 19 日，中国诚信(亚太)信用评级有限公司（“中诚信亚太”）首次授予江苏东和投资集团有限公司（“江苏东和”）长期信用评级为 **BBB_g-**，评级展望为稳定。

12 月 21 日，中诚信亚太首次授予南昌金开集团有限公司（“南昌金开”）长期信用评级为 **BBB_g-**，评级展望为稳定。

12 月 28 日，中诚信亚太首次授予重庆缙云资产经营(集团)有限公司（“缙云资产”）长期信用评级为 **BBB_g**，评级展望为稳定。

12 月 30 日，中诚信亚太首次授予烟台芝罘财金控股集团有限公司（“芝罘财金”）长期信用评级为 **BBB_g+**，评级展望为稳定。

表 3：中诚信亚太评级行动情况（20221219-20221230）

| 评级日期 | 信用主体 | 主体级别 | 债务级别 | 评级观点 |
|------------|------|--------------------|------|---|
| 2022/12/19 | 江苏东和 | BBB _g - | - | 中诚信亚太肯定了以下因素包括：（1）由如东县政府直接全资持有；（2）在当地基础建设和产业发展中的重要作用；（3）有良好的政府资金支持记录，包括财政补贴、资本注入和资产注入。然而，该评级关注到以下因素包括（1）中等的债务管理和资产流动性弱；和（2）较高的或有债务，尽管大部分或有债务与当地国有企业相关。 |
| 2022/12/21 | 南昌金开 | BBB _g - | - | 中诚信亚太肯定了以下因素包括：（1）公司由南昌经开区管理委员会代表当地政府持有大部分股权，具战略地位；（2）承接公共政策项目，在南昌经开区的发展中发挥主导作用；（3）拥有持续获得政府支持的良好记录；（4）银行和债券市场的融资渠道接受度较高。然而，该评级关注到以下因素包括（1）公司商业类业务风险敞口中等；（2）支持南昌经开区的发展导致债务负担增加；（3）资产流动性一般。 |
| 2022/12/28 | 缙云资产 | BBB _g | - | 中诚信亚太肯定了以下因素包括：（1）公司作为北碚区最大、综合实力最强的国有企业；（2）有良好的政府付款记录；（3）良好的融资渠道。然而，该评级关注到以下因素包括（1）对商业类业务的敞口增加；（2）中等的债务增长和资产流动性。 |
| 2022/12/30 | 芝罘财金 | BBB _g + | - | 中诚信亚太肯定了以下因素包括：（1）公司由芝罘区政府最终控制；（2）在芝罘区域发展中的战略重要性；（3）良好的政府支持记录，包括资本注入、资产注入和财政补贴；（4）来自银行和国内债券市场良好的融资渠道。然而，该评级关注到以下因素包括（1）商业类业务风险敞口中等；（2）在建项目支出需求大导致债务增长相对较快。 |

数据来源：中诚信亚太

12 月 19 日至 12 月 30 日，国际评级机构分别向 1 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（20221219-20221230）

| | 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 | 南通沿海开发集团有限公司 | 城投 | Ag | 稳定 | 2022/12/30 | Ag- | 稳定 | 2021/12/29 | 中诚信亚太 | 政府的支持意愿提高 |
| 下调 | 远东宏信有限公司 | 金融 | BBB- | 负面 | 2022/12/20 | BBB- | 稳定 | 2021/9/29 | 标普 | 与其母公司的联系正在减弱 |

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