

2023 年第 38 期
9 月 25 日—9 月 29 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 为 50.2%，比上月上升 0.5 个百分点；美国第二季度 GDP 季调后环比折年率终值为 2.1%，低于预估值 2.2%

中国 9 月份制造业采购经理指数（PMI）为 50.2%，比上月上升 0.5 个百分点，重返扩张区间。2023 年第二季度美国实际国内生产总值（GDP）按年率计算增长 2.1%，略低于一季度的 2.2%，同时低于预估值 2.2%。

汇率走势：人民币有所贬值，美元指数上升

本周，人民币有所贬值。截至 9 月 29 日，美元兑人民币中间价收于 7.1798，较上周五上升 69 bp。美元指数收于 106.174，较上周五上升 0.6%。

利率走势：中国国债收益率下行；美国国债收益率普遍上行

本周，中国国债收益率下行。由于之前优于预估的制造业数据增强了投资者对美国经济增长状况良好的信心，美国国债收益率普遍上升。

中资境外债券市场

中资境外债券一级市场：中资境外债新发行减少

9 月 25 日至 9 月 29 日，中资企业在境外市场新发行 12 只债券，合计约 8.41 亿美元，发行金额较上周下降 40%。其中，城投企业为主要发行人，共发行 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 9 月 29 日，中资美元债年初至今的回报率较上周五下跌 32bp 至 -0.22%，其中投资级债券回报率下跌 16bp 至 2.65%，高收益债券回报率下跌 140bp 至 -18.17%。

评级行动：中诚信亚太授予 5 家主体评级

中诚信亚太授予 5 家主体的长期信用评级，包括苏州苏高新集团有限公司，宁国经开控股集团有限公司，镇江文化广电产业集团有限公司，山东省和晟投资有限公司和成都空港产融投资发展有限公司。



分析师

林豪

852-2860 7128

allen_lin@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 为 50.2%，比上月上升 0.5 个百分点；美国第二季度 GDP 季调后环比折年率终值为 2.1%，低于预估值 2.2%

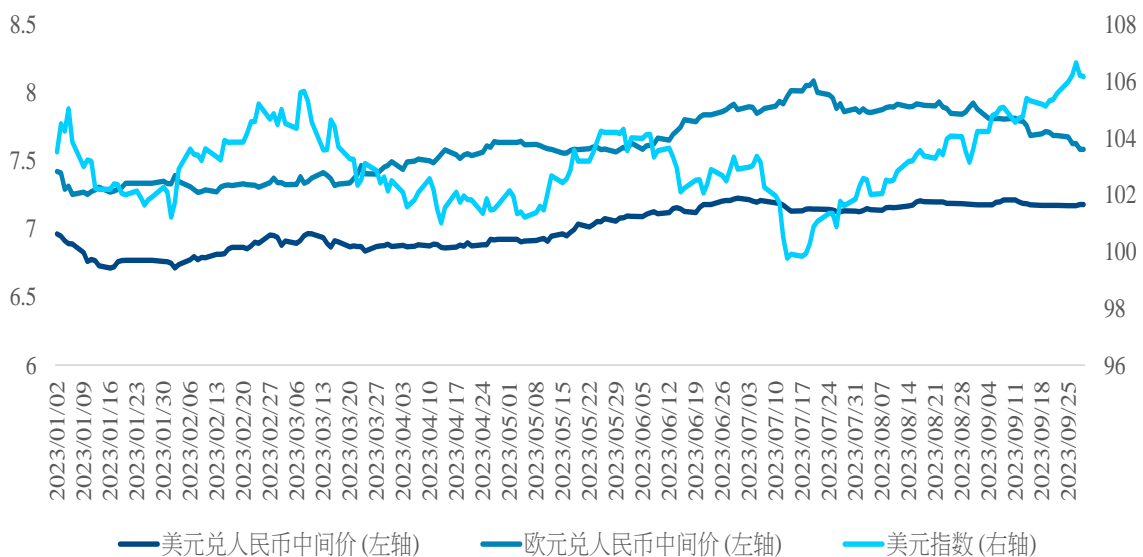
9 月 30 日，中国国家统计局公布，中国 9 月份制造业采购经理指数（PMI）为 50.2%，比上月上升 0.5 个百分点，重返扩张区间。从企业规模看，大型企业 PMI 为 51.6%，比上月上升 0.8 个百分点，继续高于临界点；中型企业 PMI 为 49.6%，与上月持平，低于临界点；小型企业 PMI 为 48.0%，比上月上升 0.3 个百分点，低于临界点。从分类指数看，在构成制造业 PMI 的 5 个分类指数中，生产指数、新订单指数和供应商配送时间指数高于临界点，原材料库存指数、从业人员指数低于临界点。

9 月 28 日，美国商务部公布，2023 年第二季度美国实际国内生产总值（GDP）按年率计算增长 2.1%，略低于一季度的 2.2%，同时低于预估值 2.2%。美国商务部的最新报告显示，与第二次估值相比，最新数据主要反映了消费支出下调，部分被非住宅类固定资产投资、出口和库存类投资的上调所抵消。此外，进口数据被下调。有经济研究员认为美国经济活动似乎在第三季度有所加速，但由于汽车工人罢工、重新开始偿还学生贷款以及可能发生的政府关门，第四季度经济增长应该会出现停顿。

汇率走势：人民币有所贬值，美元指数上升

本周，人民币有所贬值。截至 9 月 29 日，美元兑人民币中间价收于 7.1798，较上周五上升 69 bp。欧元兑人民币收于 7.5849，较上周五下降 1032bp。美元指数收于 106.174，较上周五上升 0.6%。

图 1：人民币汇率情况

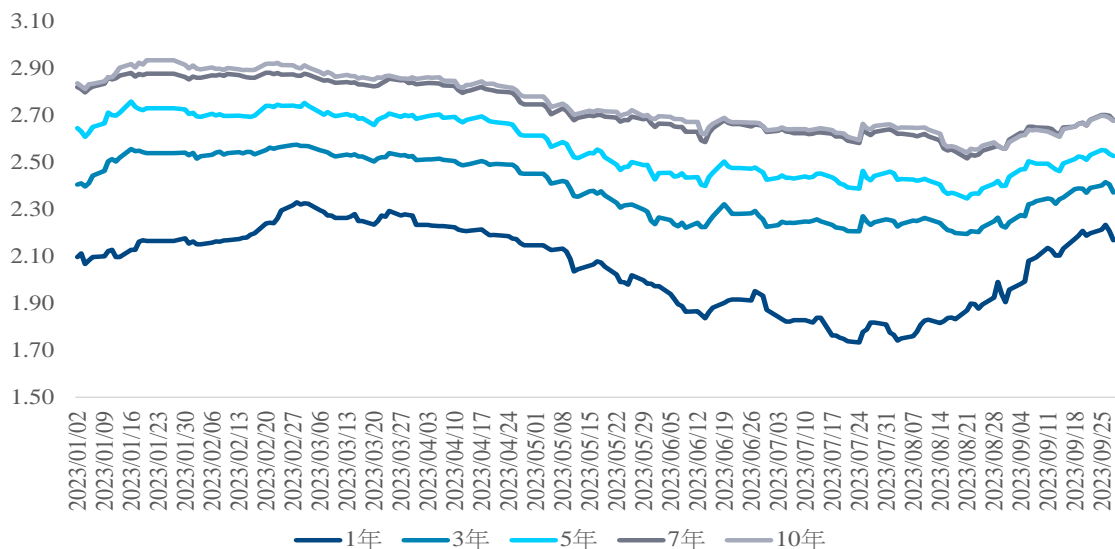


资料来源：中诚信亚太

利率走势：中国国债收益率下行；美国国债收益率普遍上行

本周，中国国债收益率下行。截至 9 月 29 日，1 年期、3 年期、5 年期、7 年期和 10 年期国债收益率分别为 2.1677%、2.3713%、2.5256%、2.6775% 和 2.6751%，较上周五分别下跌 3.0bp、1.9bp、0.4bp、0.2bp 和 0.2bp。

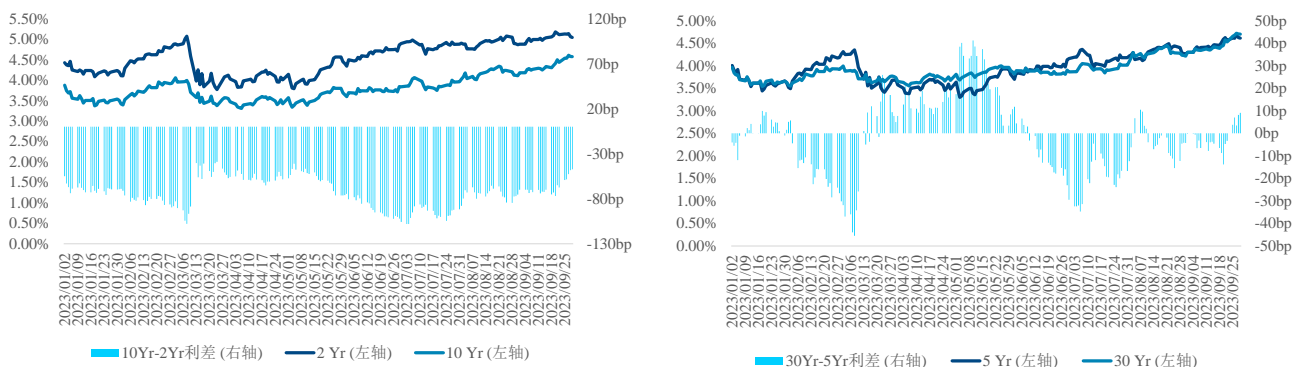
图 2：中国国债收益率



资料来源：中诚信亚太

由于之前优于预估的制造业数据增强了投资者对美国经济状况良好的信心，美国国债收益率普遍上升。截至 9 月 29 日，5 年期、10 年期和 30 年期国债收益率分别为 4.609%、4.5711% 和 4.6992%，较上周五分别上涨 5.1bp、13.7bp 和 17.5bp；而 2 年期国债收益率为 5.0436%，较上周五下降 6.6bp。美国国债利差方面，2 年期和 10 年期国债利差较上周五下跌 20bp 至 -47.2bp，5 年期和 30 年期国债利差较上周五上涨 6bp 至 9.0bp。

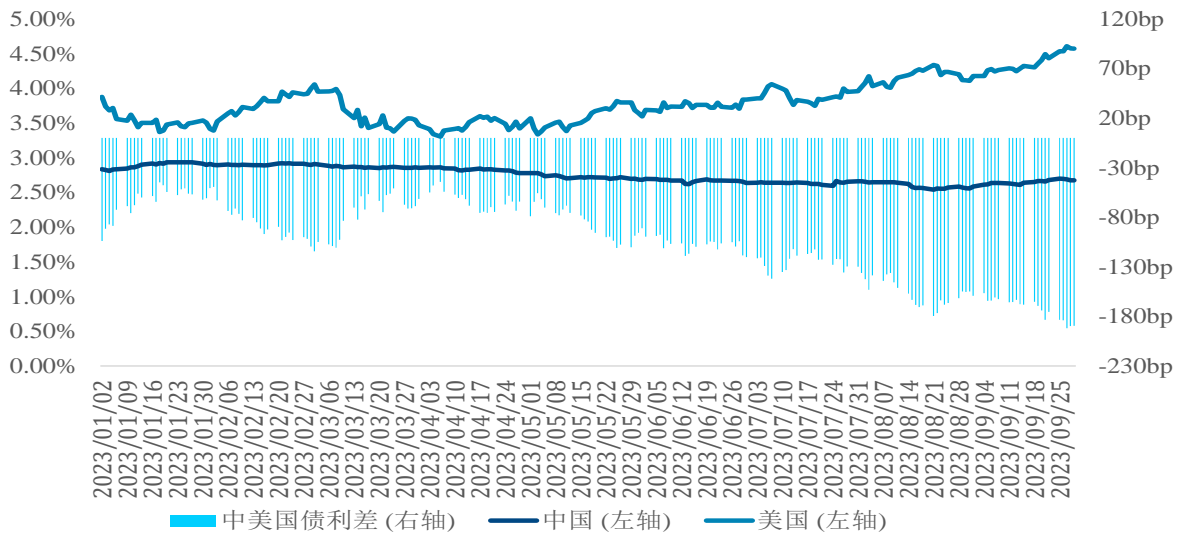
图 3：美国国债收益率及利差情况



资料来源：中诚信亚太

中美利差方面，截至 9 月 29 日，中美 10 年期国债利差为 -189.6bp，较上周五扩大 14.0bp，较年初扩大 85.65bp。

图 4：中美 10 年期国债利差情况



资料来源：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 25 日至 9 月 29 日，中资企业在境外市场新发行 12 只债券，合计约 8.41 亿美元，发行金额较上周下降 40%。其中，城投企业为主要发行人，共发行 7 亿美元债券。

表 1：中资境外债券市场发行情况（20230925-20230929）

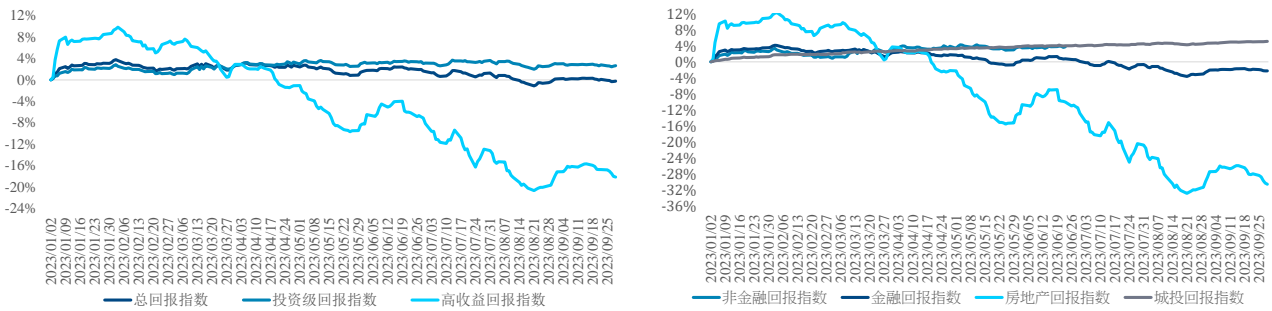
公布日	信用主体	币种	规模 (亿元)	息票 (%)	到期日	期限 (年)	行业	主体评级 (穆迪/标普/惠誉)	债项评级 (穆迪/标普/惠誉)
2023/9/25	中国银行卡塔尔金融中心分行	USD	1	5.25	2026/8/27	2.91	银行	A1/A/A	-/-/A
2023/9/25	江阴国有资本控股(集团)有限公司	CNY	7.3	3.98	2026/10/10	3	城投	-/-/BBB	-/-/BBB
2023/9/26	昆明产业开发投资有限责任公司	USD	0.666	9.7	2024/9/29	1	城投	-/-/-	-/-/-
2023/9/27	中信建投国际金融控股有限公司	CNY	0.127	3	2023/10/31	33D	金融	-/-/-	-/-/-
2023/9/27	中信建投国际金融控股有限公司	HKD	0.229	4.75	2024/1/3	92D	金融	-/-/-	-/-/-
2023/9/27	六盘水市民生产业投资集团有限责任公司	USD	1	6.4	2024/10/8	364D	城投	-/-/-	-/-/-
2023/9/27	许昌市投资集团有限公司	CNY	3	3.69	2026/9/10	2.92	城投	-/-/-	-/-/-
2023/9/28	常德市城市建设投资集团有限公司	USD	1	5.9	2026/10/11	3	城投	-/-/BBB-	-/-/A+
2023/9/28	成都香城投资集团有限公司	CNY	15.6	4.8	2026/10/13	3	城投	-/-/-	-/-/-
2023/9/28	希望教育集团有限公司	THB	13	4.12	2026/9/28	3	非日常消费品	-/-/-	-/-/-
2023/9/28	高密华荣实业发展有限公司	CNY	0.9	7.5	2024/10/8	364D	城投	-/-/-	-/-/-
2023/9/28	上饶市城市建设投资开发集团有限公司	USD	0.67	8.5	2026/10/11	3	城投	-/-/BB+	-/-/-

资料来源：中诚信亚太

中資境外債券二级市场：中資美元債券回報率下跌

截至 9 月 29 日，中資美元債年初至今的回報率¹较上周五下跌 32bp 至 -0.22%，其中投資級債券回報率下跌 16bp 至 2.65%，高收益債券回報率下跌 140bp 至 -18.17%。按行業來看，非金融、金融和房地產回報率分別為 2.42%，-2.26%和-30.64%，分別较上周五下跌 25bp，38bp 和 260bp。城投債券回報率為 5.12%，较上周五上漲 14bp。

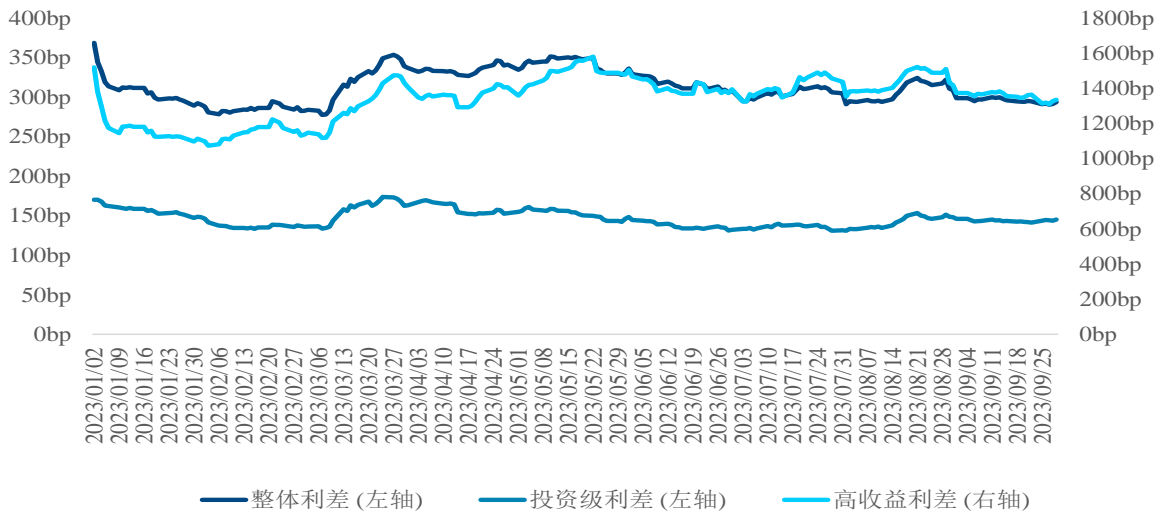
图 5: Markit iBoxx 中資美元債回報率情況



資料來源：中誠信亞太

截至 9 月 29 日，中資美元債的利差较上周五下降 1.1bp 至 293.58bp，其中投資級債券利差上升 3.72bp 至 145.19bp，高收益債券利差下跌 29.7bp 至 1,335.0bp。

图 6: Bloomberg Barclays 中資美元債利差情況



資料來源：中誠信亞太

9 月 25 日至 9 月 29 日收益率漲幅最大的 10 只債券如下表所示。其中碧桂園控股有限公司境外債收益率變動最大。

¹ 回報率以 2023 年 1 月 2 日為基數計算

表 2：9 月 25 日至 9 月 29 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)
COGARD 6 ½ 04/08/24	碧桂园控股有限公司	7.146	0.51	2,744.07	114.0M
CHINSC 7 ¾ 04/09/24	中骏集团控股有限公司	8	0.52	2,494.10	113.8M
AGILE 8 ¾ PERP	雅居乐集团控股有限公司	4.667	PERP	9,769.77	101.2M
AGILE 7 ¾ PERP	雅居乐集团控股有限公司	4.833	PERP	1,249.45	16.6M
CHINSC 5.95 09/29/24	中骏集团控股有限公司	8.551	0.99	557.681	12.9M
COGARD 5 ¼ 01/17/25	碧桂园控股有限公司	6.756	1.29	434.125	10.9M
CHINSC 7 05/02/25	中骏集团控股有限公司	6.507	1.58	358.534	9.7M
SINOCE 6.946 PERP	远洋集团控股有限公司	1.524	PERP	315.157	8.5M
SINOCE 6 07/30/24	远洋集团控股有限公司	5.993	0.82	994.217	8.3M
COGARD 5.4 05/27/25	碧桂园控股有限公司	7.046	1.65	306.05	6.4M

注：收益率变动的M代表1000；已剔除所有已违约主体

资料来源：中诚信亚太

评级行动：中诚信亚太授予 5 家主体评级

2023 年 9 月 27 日，中诚信亚太首次授予苏州苏高新集团有限公司（“苏高新集团”）长期信用评级为 A_g，评级展望为稳定。

2023 年 9 月 27 日，中诚信亚太首次授予宁国经开控股集团有限公司（“宁国经开”）长期信用评级为 BBB_{g-}，评级展望为稳定。

2023 年 9 月 28 日，中诚信亚太首次授予镇江文化广电产业集团有限公司（“镇江文广”）长期信用评级为 BBB_{g-}，评级展望为稳定。

2023 年 9 月 28 日，中诚信亚太首次授予山东省和晟投资有限公司（“和晟投资”）长期信用评级为 BBB_{g+}，评级展望为稳定。

2023 年 9 月 28 日，中诚信亚太首次授予成都空港产融投资发展有限公司（“空港产融”）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（20230925-20230929）

评级日期	信用主体	主体 级别	债务 级别	评级观点
2023/09/27	苏高新集团	A _g	A _g	中诚信亚太肯定了以下因素，包括：公司（1）由高新区政府全资拥有并直接管理；（2）在苏州高新区发展中具有重大的战略地位；（3）政府通过持续的注资和补贴提供坚实的支持；（4）获得稳定且成本较低的资金来源。然而，该评级关注到以下因素包括（1）中等的商业类活动风险，主要包括房地产开发和金融投资；（2）债务规模快速扩张，管理压力加大。
2023/09/27	宁国经开	BBB _{g-}	BBB _{g-}	中诚信亚太肯定了以下因素，包括：公司（1）是宁国经开区最重要的基础设施投融资公司；（2）良好的政府支持记录。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）建设项目持续投资带动债务快速增长；（3）中等的或有负债风险。

2023/09/28	镇江文广	BBB _{g-}		中诚信亚太肯定了以下因素，包括：公司（1）由镇江市政府全资拥有；（2）违约政治影响较大；（3）获得政府支持的良好记录。然而，评级关注到以下因素，包括：公司（1）文化产业易受经济周期影响；（2）债务杠杆高，对短期融资依赖度高；（3）流动性状况不佳，融资灵活性较差。
2023/09/28	和晟投资	BBB _{g+}	BBB _{g+}	中诚信亚太肯定了以下因素，包括：公司（1）公司由即墨区政府全资拥有；（2）对即墨区尤其在即墨经济开发区（“即墨经开区”）的城市建设和经济发展发挥着重要的战略作用。然而，该评级关注到以下因素包括（1）商业类活动敞口中等；（2）投资需求增加，债务水平上升；（3）地区融资环境一般，融资成本上升。
2023/09/28	空港产融	BBB _{g-}		中诚信亚太肯定了以下因素，包括：公司（1）作为双流区主要城市功能片区开发和交通基础设施建设主体的战略地位（2）持续接收政府付款的良好记录；（3）债务杠杆合理。然而，评级关注到以下因素，包括：（1）商业活动风险中等；（2）较大的资金支出压力（3）非标融资规模较大。

资料来源：中诚信亚太

9 月 25 日至 9 月 29 日，各大评级机构对 1 家中资发行人采取了正面评级行动，对 3 家中资发行人采取了负面评级行动。

表 3：跨境发行人评级行动情况（20230925-20230929）

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	神州租车有限公司	非日常消费品	B3	稳定	2023/09/27	B3	负面	2022/03/06	穆迪	流动性和债务到期状况将得到改善
下调	中国华融资产管理股份有限公司	金融	Baa3	负面观察	2023/09/25	Baa3	稳定	2023/04/14	穆迪	盈利能力、资产质量和资本状况面临的压力
	广汇汽车服务集团股份有限公司	非日常消费品	CCC-	-	2023/09/25	CCC+	-	2023/02/16	惠誉	经营业绩弱化
	平安不动产有限公司	投控	Baa2	负面观察	2023/09/27	Baa2	稳定	2022/05/26	穆迪	财务实力削弱

资料来源：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