

2024 年第 19 期  
5 月 20 日—5 月 24 日

## 中资境外债新发行增加；二级市场回报率上升

**热点事件：**中国 1 年期、5 年期 LPR，与 4 月保持不变；高盛将美联储首次降息时间的预计从 7 月推迟至 9 月

5 月 20 日，中国人民银行授权全国银行间同业拆借中心公布贷款市场报价利率(LPR)为：1 年期 LPR 为 3.45%，5 年期以上 LPR 为 3.95%，与 4 月保持不变。5 月 24 日，高盛调整了美联储首次降息时间预期，将原先 7 月的判断推迟至 9 月。

### 汇率走势：人民币有所贬值，美元指数上升

过去一周，人民币有所贬值。截至 5 月 24 日，美元兑人民币中间价收于 7.1102，较上周五上升 57bp。美元指数收于 104.724，较上周五上升 0.27%。

### 利率走势：中国国债收益率普遍上行；美国国债收益率上行

过去一周，中国国债收益率普遍上行。由于市场普遍预期美联储推迟首次降息日期，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：中资境外债新发行增加

5 月 20 日至 5 月 24 日，中资企业在境外市场新发行 21 只债券，合计约 37.11 亿美元，较上周上升 68.33%。其中，金融企业为主要发行人，共发行 32.88 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 5 月 24 日，中资美元债年初至今的回报率较上周五上升 4bp 至 2.70%，其中投资级债券回报率下降 3bp 至 1.59%，高收益债券回报率上升 50bp 至 10.50%。

### 评级行动：中诚信亚太授予 3 家主体评级

中诚信亚太授予 3 家主体的长期信用评级，分别为山东至澄农业发展集团有限公司，江苏润城城市投资控股集团有限公司和湘潭城乡建设发展集团有限公司。



### 分析师

左丰铭

852-2860 7142

[saul\\_zuo@ccxap.com](mailto:saul_zuo@ccxap.com)

庄承浩

852-2860 7124

[peter\\_chong@ccxap.com](mailto:peter_chong@ccxap.com)

### 其他联系人

胡辰雯

852-2860 7120

[elle\\_hu@ccxap.com](mailto:elle_hu@ccxap.com)

## 热点事件：中国1年期、5年期LPR，与4月保持不变；高盛将美联储首次降息时间的预计从7月推迟至9月

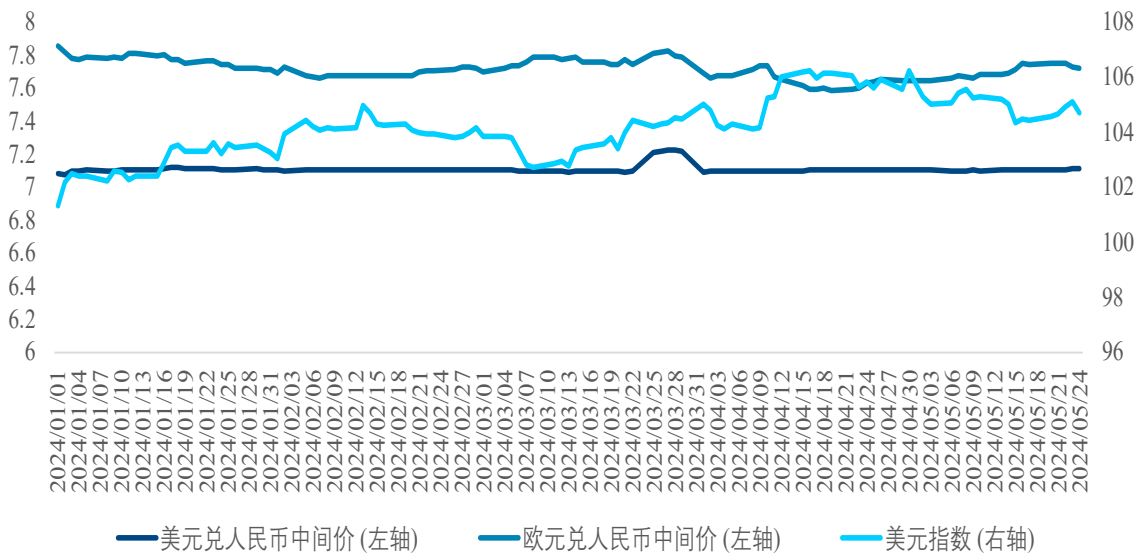
5月20日，中国人民银行授权全国银行间同业拆借中心公布贷款市场报价利率(LPR)为：1年期LPR为3.45%，5年期以上LPR为3.95%，与4月保持不变。LPR利率一般由MLF利率与银行加点形成，由于本月MLF利率保持稳定，本月LPR也持平上月，符合市场一致预期。加上本轮报价在内，今年以来，LPR报价已进行5轮，此前2月LPR报价中，1年期LPR为3.45%未变，5年期以上LPR为3.95%，下调25BP，为5年期LPR史上最大单次降幅。

5月24日，高盛调整了美联储首次降息时间预期，将原先7月的判断推迟至9月。高盛称，5月早些时候，他们指出要推动美联储7月降息，不仅需要看到更好的通胀数据，同时还需要经济活动或就业市场数据出现显著疲软迹象。但在5月份制造业PMI数据强于预期、首次申请失业救济金人数下降的背景下，7月降息就不太可能实现了。高盛的最新预测与市场预期一致，摩根大通和花旗是少数仍预测7月份会采取行动的投行。高盛维持预期美联储将“每季度或每两次会议降息一次”的判断，这意味着第二次降息时间从之前预期的10月，推迟至12月。高盛对美联储2024年总计降息两次的预期保持不变。

## 汇率走势：人民币有所贬值，美元指数上升

过去一周，人民币有所贬值。截至5月17日，美元兑人民币中间价收于7.1102，较上周五上升54bp。欧元兑人民币中间价收于7.7254，较上周五下降192bp。美元指数收于104.724，较上周五上升0.27%。

图1：人民币汇率情况

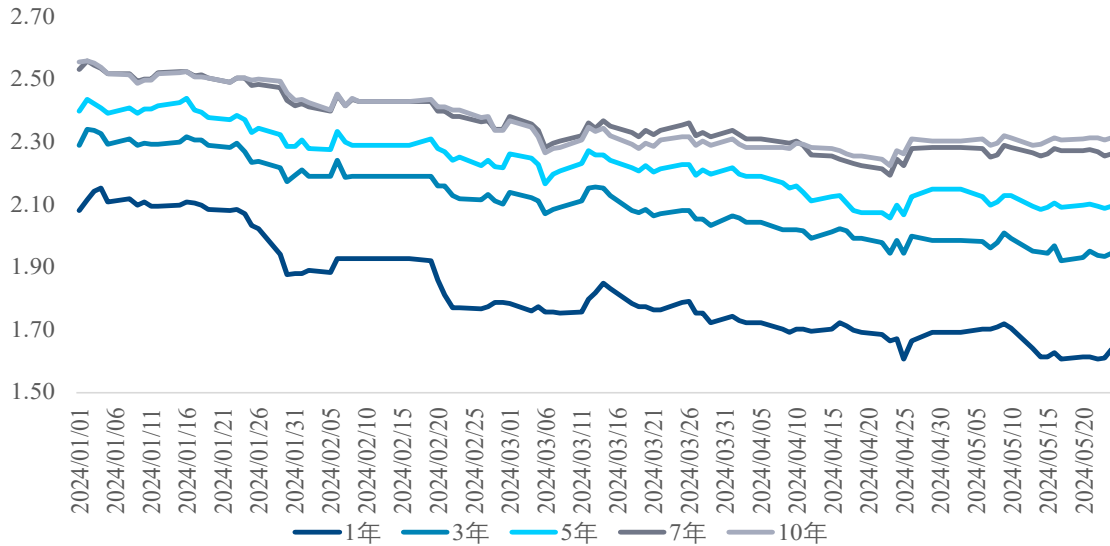


资料来源：中诚信亚太

## 利率走勢：中國國債收益率普遍上行；美國國債收益率上行

過去一周，中國國債收益率普遍上行。截至 5 月 24 日，1 年期、3 年期、5 年期和 10 年期國債收益率分別為 1.6375%、1.9430%、2.0960% 和 2.3134%，較上周五分別上升 3.02bp、2.24bp、0.32bp 和上升 0.57bp。7 年期國債收益率為 2.2613%，較上周五下降 0.94bp。

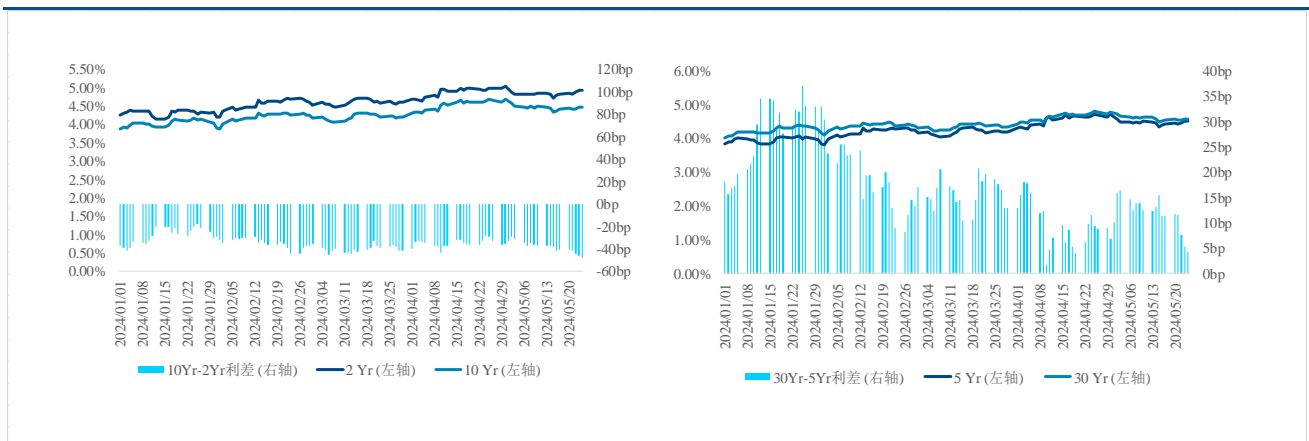
圖2：中國國債收益率



資料來源：中誠信亞太

由於市場普遍預期美聯儲推遲首次降息日期，美國國債收益率上行。截至 5 月 24 日，2 年期、5 年期、10 年期和 30 年期國債收益率分別為 4.9461%、4.5277%、4.4650% 和 4.5700%，較上周五分別上升 12.16bp、8.27bp、4.52bp 和 1.14bp。美國國債利差方面，2 年期和 10 年期國債利差較上周五擴大 7.64bp 至 -48.1bp，5 年期和 30 年期國債利差較上周五縮小 7.13bp 至 4.2bp。

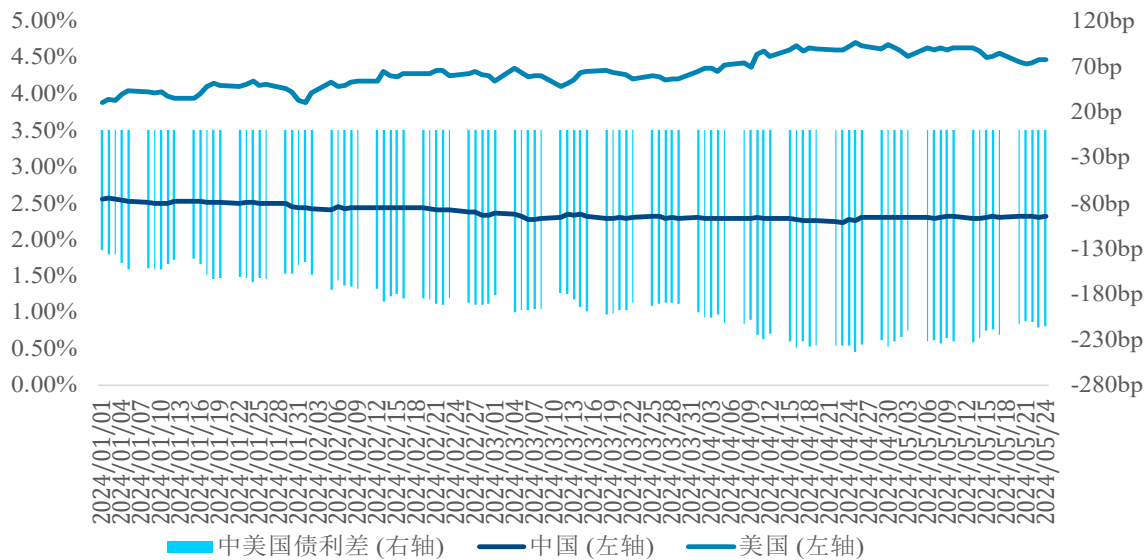
圖3：美國國債收益率及利差情況



資料來源：中誠信亞太

中美利差方面，截至 5 月 24 日，中美 10 年期國債利差為 -215.2bp，較上周五縮小 9.93bp，較年初擴大 82.78bp。

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：中资境外债新发行增加

5月20日至5月24日，中资企业在境外市场新发行21只债券，合计约37.11亿美元，较上周上升68.33%。其中，金融企业为主要发行人，共发行32.88亿美元债券。

表1：中资境外债券市场发行情况（20240520-20240524）

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)
2024/5/20	中国信达(香港)控股有限公司	USD	8	5.75	2029/5/28	5	金融	-/A-	-/A-
2024/5/20	国泰君安国际控股有限公司	CNY	0.69	3.3	2025/5/27	364D	金融	Baa2/BBB+/-	-/-
2024/5/20	国泰君安国际控股有限公司	USD	0.5	5.85	2025/2/28	276D	金融	Baa2/BBB+/-	-/-
2024/5/20	济宁祥城投资集团有限公司	CNY	0.239	7.8	2025/5/21	1	城投	-/-	-/-
2024/5/20	宜都市国有资产投资运营控股集团有限公司	CNY	0.29	6.3	2027/5/9	3	城投	-/-	-/-
2024/5/22	交银租赁管理香港有限公司	HKD	0.471	4.6	2027/5/28	3	金融	A3/A-/A	-/-
2024/5/22	赤壁城市发展集团有限公司	CNY	0.966	6.5	2027/5/30	3	城投	-/-	-/-
2024/5/22	赣州建控投资控股集团有限公司	USD	1.3	6	2027/5/28	3	城投	-/-	-/-
2024/5/22	赣州建控投资控股集团有限公司	USD	0.9	6.5	2027/5/28	3	城投	-/-	-/-
2024/5/22	青岛军民融合发展集团有限公司	CNY	0.463	4.5	2027/5/29	3	城投	-/-	-/-
2024/5/23	中信证券国际有限公司	HKD	0.384	0	2025/5/29	364D	金融	-/BBB+/-	-/-
2024/5/23	中信证券国际有限公司	USD	0.1	5.6	2024/11/29	184D	金融	-/BBB+/-	-/-
2024/5/23	中信建投证券股份有限公司	USD	5	SOFR+67	2027/5/31	3	金融	-/-/BBB+	-/-

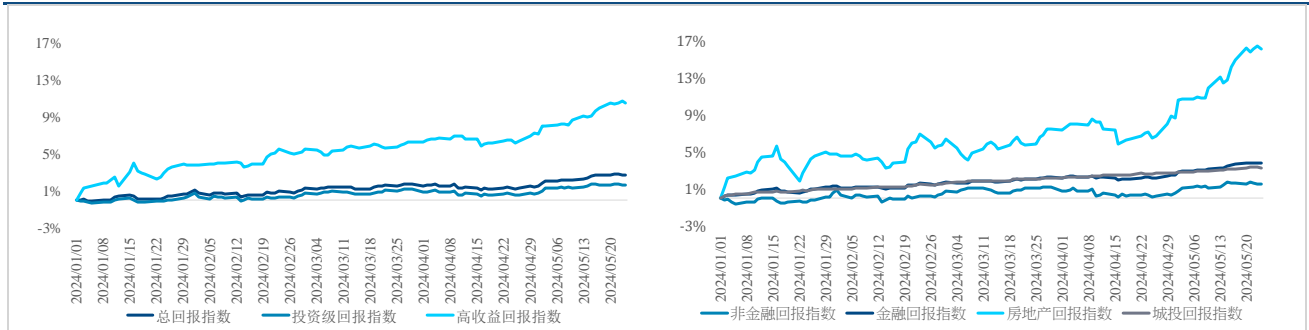
2024/5/23	国泰君安国际控股有限公司	CNY	0.052	0	2025/3/10	290D	金融	Baa2/BBB+/-	-/-
2024/5/23	泉州城建集团有限公司	CNY	2.071	3.4	2027/5/30	3	城投	-/BBB+	-/-
2024/5/23	山东高速集团有限公司	USD	9	6.5	永续	--	城投	A3/-	-/-
2024/5/23	天风国际证券集团有限公司	USD	3	6.25	2026/5/31	2	金融	-/BBB-	-/BBB-
2024/5/24	中国光大银行股份有限公司/悉尼	USD	1.5	SOFR+54	2027/6/3	3	银行	Baa2/BBB+/BBB+	-/-
2024/5/24	重庆市潼南区建设工程(集团)有限公司	CNY	0.663	7.8	2027/5/31	3	工业	-/-	-/-
2024/5/24	济南市中财金投资集团有限公司	USD	1	7.2	2025/5/28	364D	城投	-/-	-/-
2024/5/24	缙云国有资产投资运营集团有限公司	USD	0.517	6.8	2027/5/30	3	城投	-/-	-/-

资料来源：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 5 月 24 日，中资美元债年初至今的回报率<sup>1</sup>上周五上升 4bp 至 2.70%，其中投资级债券回报率下降 3bp 至 1.59%，高收益债券回报率上升 50bp 至 10.50%。按行业来看，非金融、金融、房地产和城投回报率分别为 1.49%、3.72%、16.09%和 3.25%，分别较上周五下降 5bp、上升 12bp、113bp 和 12bp。

图5：Markit iBoxx中资美元债回报率情况

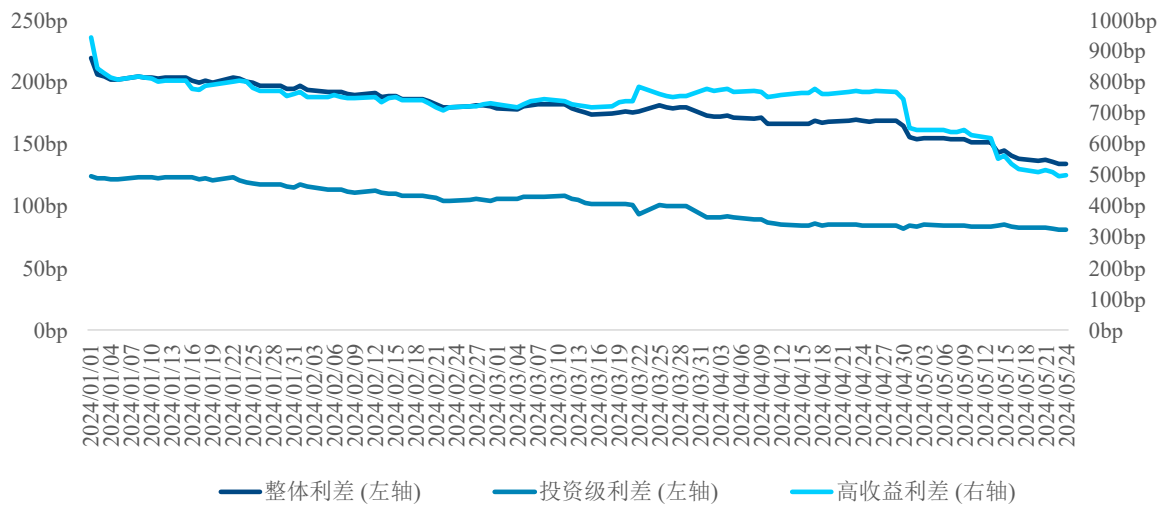


资料来源：中诚信亚太

截至 5 月 24 日，中资美元债的利差较上周五缩小 4.1bp 至 134.04bp，其中投资级债券利差缩小 1.5bp 至 81.31bp，高收益债券利差缩小 21.3bp 至 499bp。

<sup>1</sup> 回报率以2024年1月2日为基数计算

图6：Bloomberg Barclays中资美元债利差情况



资料来源：中诚信亚太

5月20日至5月24日收益率涨幅最大的10只债券如下表所示。其中九江市城市发展集团有限公司境外债收益率变动最大。

表2：5月20日至5月24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)
JIUJDV 3.45 06/01/24	九江市城市发展集团有限公司	99.958	0.01	10.83	4.5114M
FWDGHD 6.675 PERP	富卫保险	84.793	永续	109.189	1.3806M
VNKRLE 4.2 06/07/24	万科企业股份有限公司	99.976	0.03	5.177	1.3633M
ROADKG 6.7 09/30/24	路劲基建有限公司	7.987	0.34	57.281	1.1084M
HONGQI 6 ¼ 06/08/24	中国宏桥集团有限公司	100.018	0.03	256.171	718.2
QDJZWD 3.4 06/07/24	青岛胶州湾发展集团有限公司	100	0.03	145.758	529.1
NJYZSO 4.3 06/05/24	南京扬子国资投资集团有限责任公司	99.974	0.02	27.05	401.8
GZHRCB 5.9 PERP	广州农村商业银行股份有限公司	100.325	永续	5.37	389.5
GSHIAV 3 ½ 06/10/24	甘肃省公路航空旅游投资集团有限公司	99.95	0.04	5.056	372.5
CQNANA 4.66 06/04/24	重庆市南岸区城市建设发展(集团)有限公司	100.066	0.02	3.45	313.8

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3家主体评级

2024年5月22日，中诚信亚太首次授予山东至澄农业发展集团有限公司（“山东至澄”）长期信用评级为  $BBB_g^-$ ，评级展望为稳定。

2024年5月24日，中诚信亚太首次授予湘潭城乡建设发展集团有限公司（“湘潭城乡”）长期信用评级为  $BBB_g^+$ ，评级展望为稳定。

2024年5月24日，中诚信亚太首次授予江苏润城城市投资控股集团有限公司（“润城控股”）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（20240520-20240524）**

评级日期	信用主体	主体级别	债务级别	评级观点
2024/5/22	山东至澄	BBB <sub>-</sub>	BBB <sub>-</sub>	中诚信亚太肯定了以下因素，包括：（1）作为邹城市唯一一家以农业开发为主业的国有企业；（2）获得政府支持的良好记录。然而，该评级受到公司以下因素的制约：（1）投资需求较大的商业活动风险增加；（2）债务增长较快，短期债务负担较大；（3）资金获取公平，对城市商业银行的依赖程度较高。
2024/5/24	湘潭城乡	BBB <sub>+</sub>	-	中诚信亚太肯定了以下因素，包括：（1）在湘潭市基础设施建设、土地开发等方面处于领先地位；（2）获得政府支持的良好记录。然而，该评级受到公司以下因素的制约：（1）资产流动性较弱；（2）适度的或有负债风险。
2024/5/24	润城控股	BBB <sub>±</sub>	BBB <sub>±</sub>	中诚信亚太肯定了以下因素，包括：（1）在邳州市国有资产管理和基础设施建设中的主导地位；（2）有良好的接受政府支持的记录；（3）良好的融资渠道。然而，该评级受到公司以下因素的限制：（1）商业活动风险中等，尤其是房地产开发和金融投资；（2）债务负担加重，资产流动性适度；（3）对外担保或有风险中等。

资料来源：中诚信亚太

5 月 20 日至 5 月 24 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 5 家中资发行人采取了负面评级行动。

**表4：跨境发行人评级行动情况（20240520-20240524）**

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	江苏悦达集团有限公司	商业贸易	BBB <sub>±</sub>	稳定	2024/05/22	BBB <sub>±</sub>	稳定	2023/05/10	中诚信亚太	收到政府支持增强
下调	山东能源集团有限公司	能源	Ba1	负面	2024/05/21	Ba1	稳定	2022/10/25	穆迪	公司杠杆率将持续位居高位
	兖矿能源集团股份有限公司	能源	Ba1	负面	2024/05/21	Ba1	稳定	2024/02/01	穆迪	公司盈利能力受煤炭价格波动影响较大
	无锡药明康德新药开发股份有限公司	医疗保健	Baa2	负面	2024/05/21	Baa2	稳定	2021/12/09	穆迪	美国新法案带来额外合规风险
	中山火炬公有资产经营集团有限公司	房地产	B1	负面	2024/05/22	Ba2	负面	2024/01/11	穆迪	在商业化行业和相关商业风险增加的情况下，中山火炬改善其财务指标的能力存在不确定性
	万科企业股份有限公司	房地产	BB-	负面	2024/05/23	BB+	负面观察	2024/03/22	惠誉	公司财报疲软，盈利能力下滑

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](http://www.ccxap.com)

邮箱： [info@ccxap.com](mailto:info@ccxap.com)

电话： +852-28607111

传真： +852-28680656