

2024 年第 45 期
11 月 25 日 - 11 月 29 日

中资境外债新发行减少；二级市场回报率上升

热点事件：美联储公布 11 月会议纪要；中国 11 月 PMI 环比上升 0.2%

11 月 26 日，美联储发布的 11 月货币政策会议纪要显示，如果经济表现符合预期，那么逐步降息、转向较为中性的政策立场可能是适当的。11 月 30 日，中国国家统计局公布 11 月 PMI，录得 50.3%，比上月上升 0.2 个百分点。

汇率走势：人民币有所升值，美元指数下降

过去一周，人民币有所升值。截至 11 月 29 日，美元兑人民币中间价收于 7.1877，较上周五下降 65.0bp。美元指数收于 105.737，较上周五下降 1.82%。

利率走势：中国国债收益率普遍下行；美国国债收益率下行

过去一周，中国国债收益率普遍下行。尽管美联储会议纪要显示其接下来降息的决策和行动不会如此前坚决，美国国债收益率下行。

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

11 月 25 日至 11 月 29 日，中资企业在境外市场新发行 26 只债券，合计约 24.1 亿美元，较上周下跌 76.68%。其中，城投为主要发行人，共发行 15.2 亿美元债券。

中资境外债券二级市场：中资美元债券回报率上升

截至 11 月 29 日，中资美元债年初至今的回报率较上周五上升 62.0bp 至 7.22%，其中投资级债券回报率上升 67.0bp 至 5.93%，高收益债券回报率上升 31.0bp 至 16.13%。

评级行动：中诚信亚太授予 3 家主体评级

11 月 25 日至 29 日，中诚信亚太授予 3 家主体评级，济宁市汇航投资发展有限公司，浙江江山市江能控股有限公司，泾县牛岭水库投资开发有限公司。



分析师

左丰铭
852-2810 7142
saul_zuo@ccxap.com

黄文乐
852-2860 7131
davis_wong@ccxap.com

其他联系人

庄承浩
852-2860 7124
peter_chong@ccxap.com

热点事件：美联储公布 11 月会议纪要；中国 11 月 PMI 环比上升 0.2%

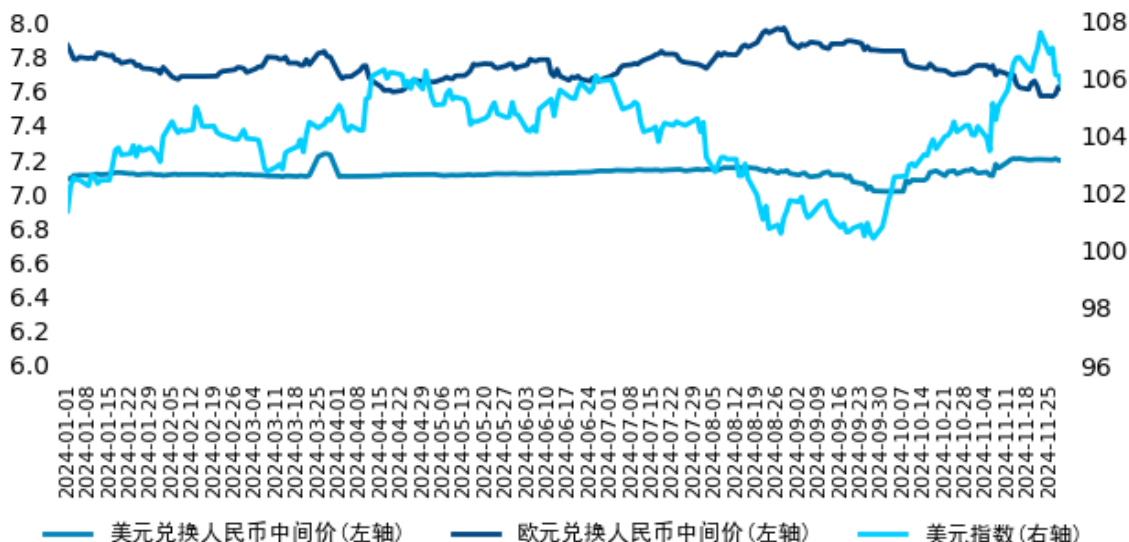
11 月 26 日，美联储发布的 11 月货币政策会议纪要显示，如果经济表现符合预期，那么逐步降息、转向较为中性的政策立场可能是适当的。美联储在 11 月 7 日结束货币政策会议后宣布，将联邦基金利率目标区间下调 25 个基点到 4.5% 至 4.75% 之间。会议纪要显示，美联储官员尚不清楚目前的利率水平距离既没限制也不刺激经济增长的中性利率水平有多近。许多官员表示，不确定性导致美联储“对货币政策限制程度的评估变得复杂”，因此“逐渐减少政策限制是合适的”。会议纪要显示，美联储官员普遍认为美国劳动力市场“没有迅速恶化的迹象”，就业和经济增长面临的下行风险“有所下降”，美国物价增速已从峰值大幅放缓，但剔除食品和能源价格后的核心通胀率仍“偏高”。美联储将于 12 月 17 日至 18 日举行今年最后一次货币政策会议。芝加哥商品交易所的一项美联储跟踪数据显示，目前市场预计美联储 12 月降息 25 个基点的可能性为 63%。

11 月 30 日，中国国家统计局公布 11 月 PMI，录得 50.3%，比上月上升 0.2 个百分点，制造业扩张步伐小幅加快。从企业规模看，大型企业 PMI 为 50.9%，比上月下降 0.6 个百分点，高于临界点；中型企业 PMI 为 50.0%，比上月上升 0.6 个百分点，位于临界点；小型企业 PMI 为 49.1%，比上月上升 1.6 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，原材料库存指数和从业人员指数低于临界点。生产指数为 52.4%，比上月上升 0.4 个百分点，表明制造业企业生产活动进一步加快。新订单指数为 50.8%，比上月上升 0.8 个百分点，表明制造业市场需求景气水平有所回升。原材料库存指数为 48.2%，与上月持平，仍低于临界点，表明制造业主要原材料库存量较上月下降。从业人员指数为 48.2%，比上月下降 0.2 个百分点，表明制造业企业用工景气度有所回落。供应商配送时间指数为 50.2%，比上月上升 0.6 个百分点，高于临界点，表明制造业原材料供应商交货时间有所加快。

汇率走势：人民币有所升值，美元指数下降

过去一周，人民币有所升值。截至 11 月 29 日，美元兑人民币中间价收于 7.1877，较上周五下降 65.0bp。欧元兑人民币中间价收于 7.6087，较上周五上升 446.0bp。美元指数收于 105.737，较上周五下降 1.82%。

图 1：人民币汇率情况

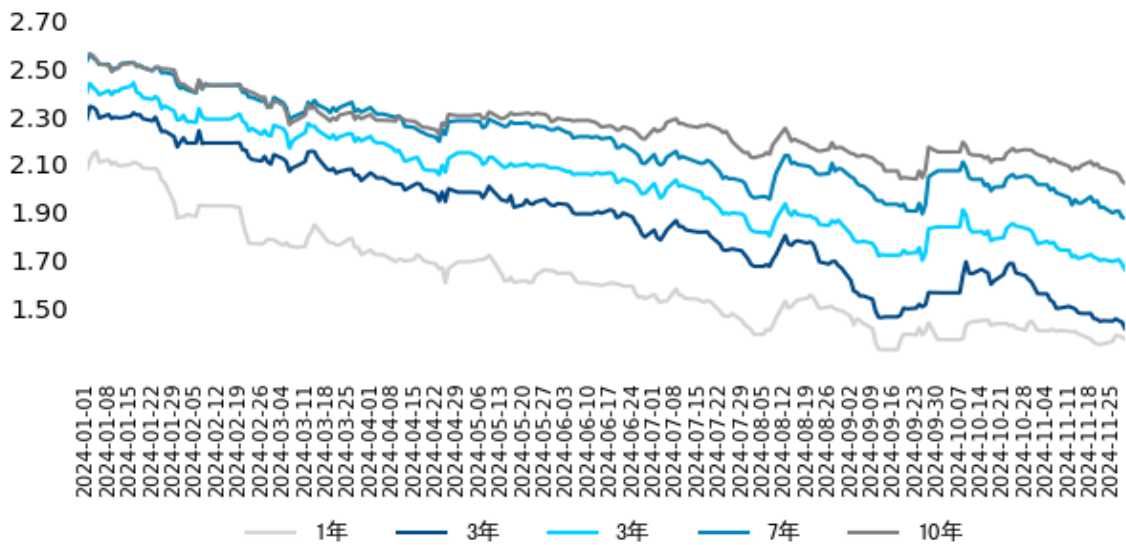


资料来源：中诚信亚太

利率走势：中国国债收益率普遍下行；美国国债收益率下行

过去一周，中国国债收益率普遍下行。截至 11 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 1.3698%、1.4142%、1.6598%、1.8760%和 2.0206%。与上周五相比，1 年期上升 1.94bp、3 年期下降 3.30bp、5 年期下降 4.33bp、7 年期下降 4.54bp 和 10 年期下降 6.26bp。

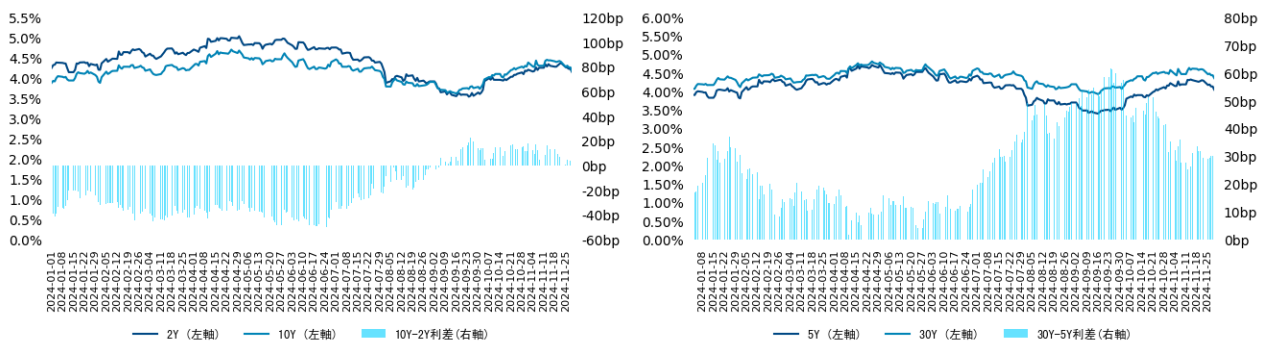
图 2：中国国债收益率



资料来源：中诚信亚太

尽管美联储会议纪要显示其接下来降息的决策和行动不会如此前坚决，美国国债收益率下行。截至 11 月 29 日，2 年期、5 年期、10 年期和 30 年期国债收益率分别为 4.1509%、4.0482%、4.1685%和 4.3599%，较上周五分别下降 22.21bp、24.66bp、23.17bp 和 22.78bp。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 0.96bp 至 1.76bp，5 年期和 30 年期国债利差较上周五扩大 1.88bp 至 31.17bp。

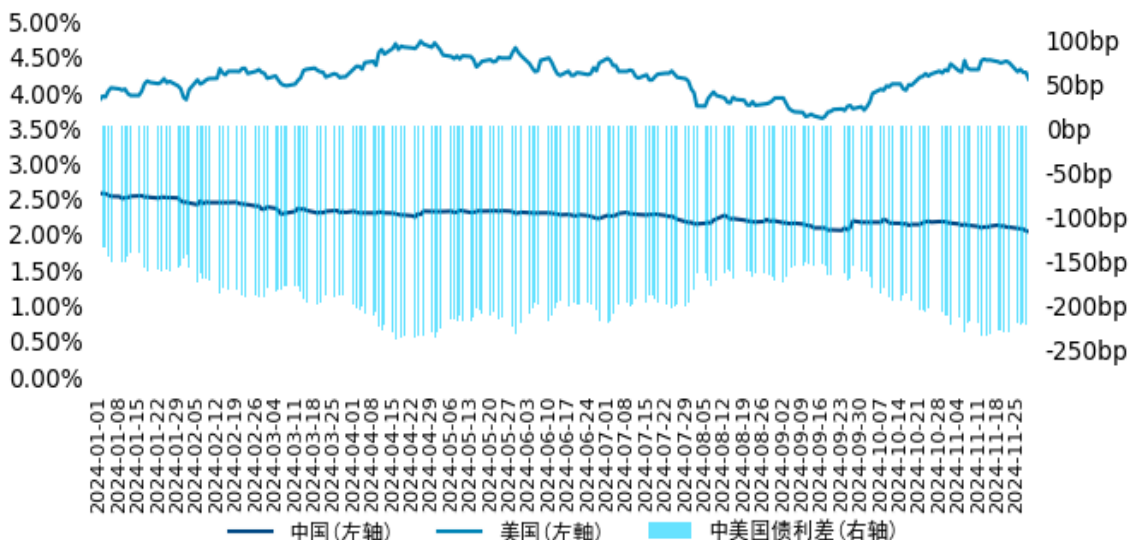
图 3：美国国债收益率及利差情况



资料来源：中诚信亚太

中美利差方面，截至 11 月 29 日，中美 10 年期国债利差为-214.8bp，较上周五缩小 16.9bp，较年初扩大 82.4bp。

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

11 月 25 日至 11 月 29 日，中资企业在境外市场新发行 26 只债券，合计约 24.1 亿美元，较上周下跌 76.68%。其中，城投为主要发行人，共发行 15.2 亿美元债券。

表 1：中资境外债券市场发行情况（20241125-20241129）

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)
2024-11-25	远东宏信有限公司	JPY	45	1.9	2027-12-02	3	金融	-/BBB-/	-/-/-
2024-11-25	漳州台商投资区资产运营集团有限公司	CNY	4	5.2	2027-12-02	3	城投	-/-/-	-/-/-
2024-11-26	中国国际金融股份有限公司	USD	0.02	4.38	2025-02-04	63D	金融	Baa1/BBB+/BBB+	-/-/-
2024-11-26	中国国际金融股份有限公司	USD	0.015	4.22	2025-03-04	91D	金融	Baa1/BBB+/BBB+	-/-/-
2024-11-26	中信建投(国际)金融控股有限公司	USD	0.2	4.95	2025-09-03	278D	金融	-/-/-	-/-/-
2024-11-26	中信证券国际有限公司	CNY	0.73	0	2025-11-25	358D	金融	Baa1/BBB+/-	-/-/-
2024-11-26	中信证券国际有限公司	CNY	0.83	0	2029-12-02	5	金融	Baa1/BBB+/-	-/-/-
2024-11-26	中信证券国际有限公司	CNY	0.31	0	2025-11-25	358D	金融	Baa1/BBB+/-	-/-/-
2024-11-26	中信证券国际有限公司	CNY	0.5	0	2025-11-25	358D	金融	Baa1/BBB+/-	-/-/-
2024-11-26	衢州市衢通发展集团有限公司	USD	2	4.9	2027-12-04	3	城投	--/--/BBB-	-/-/-
2024-11-26	松阳县国有资本投资运营集团有限公司	USD	0.53	6.5	2027-12-02	3	城投	-/-/-	-/-/-
2024-11-26	浙江钱塘江投资开发有限公司	USD	1.14	6.25	2027-12-02	3	城投	-/-/-	-/-/-

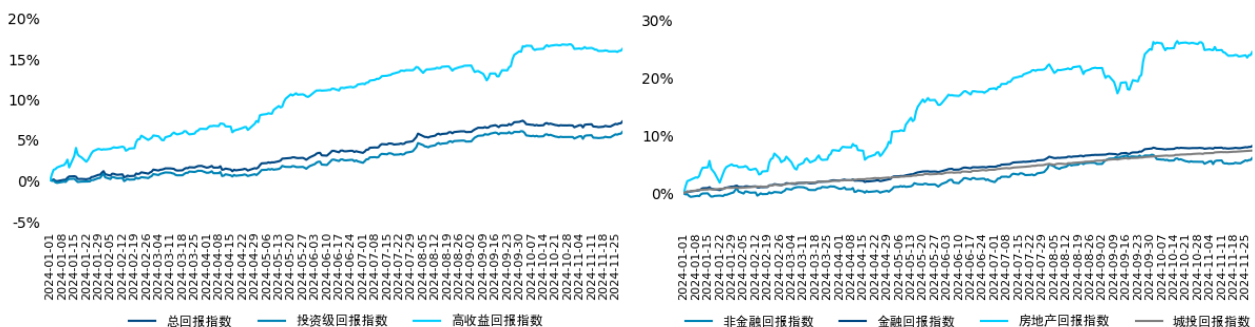
2024-11-27	中信建投(国际)金融控股有限公司	USD	0.1	4.95	2025-09-02	274D	金融	-/-/-	-/-/-
2024-11-27	广德市国有资产投资经营有限公司	USD	0.303	6.8	2027-12-05	3	城投	-/-/-	-/-/-
2024-11-27	湖州市城市投资发展集团有限公司	USD	3.0	4.7	2027-12-05	3	城投	--/--/BBB	--/--/BBB
2024-11-27	湖州新型城市投资发展集团有限公司	USD	1.0	5.3	2027-12-05	3	城投	-/-/-	-/-/-
2024-11-27	无锡市广益建设发展集团有限公司	USD	0.5	5	2027-12-03	3	城投	-/-/-	-/-/-
2024-11-27	无锡市广益建设发展集团有限公司	USD	0.5	5	2027-12-03	3	城投	-/-/-	-/-/-
2024-11-28	碧桂园控股有限公司	THB	5.18	7	2025-11-27	364D	房地产	-/-/-	-/-/-
2024-11-28	湖州南浔文旅发展集团有限公司	USD	0.77	6	2027-12-05	3	城投	-/-/-	-/-/-
2024-11-28	青岛市即墨区城市旅游开发投资有限公司	USD	1.717	6.9	2026-12-03	2	城投	-/-/-	-/-/-
2024-11-28	浙江杭海新城控股集团有限公司	USD	1.46	4.8	2027-12-03	3	城投	-/-/-	-/-/-
2024-11-28	邹城市城资控股集团有限公司	CNY	0.62	6.9	2027-12-03	3	城投	-/-/-	-/-/-
2024-11-29	贵溪市发展投资集团有限公司	CNY	4.35	6.3	2027-12-06	3	城投	-/-/-	-/-/-
2024-11-29	湖州南浔新开建设集团有限公司	USD	0.286	6.25	2027-12-05	3	城投	-/-/-	-/-/-
2024-11-29	邹城市城资控股集团有限公司	CNY	5.25	6.9	2027-12-04	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 11 月 29 日，中资美元债年初至今的回报率¹较上周五上升 62.0bp 至 7.22%，其中投资级债券回报率上升 67.0bp 至 5.93%，高收益债券回报率上升 31.0bp 至 16.13%。按行业来看，非金融回报率为 6.08%，较上周五上升 92.0bp。金融回报率为 8.16%，较上周五上升 37.0bp。房地产回报率为 24.45%，较上周五上升 74.0bp。城投回报率为 7.38%，较上周五上升 16.0bp。

图 5: Markit iBoxx 中资美元债回报率情况

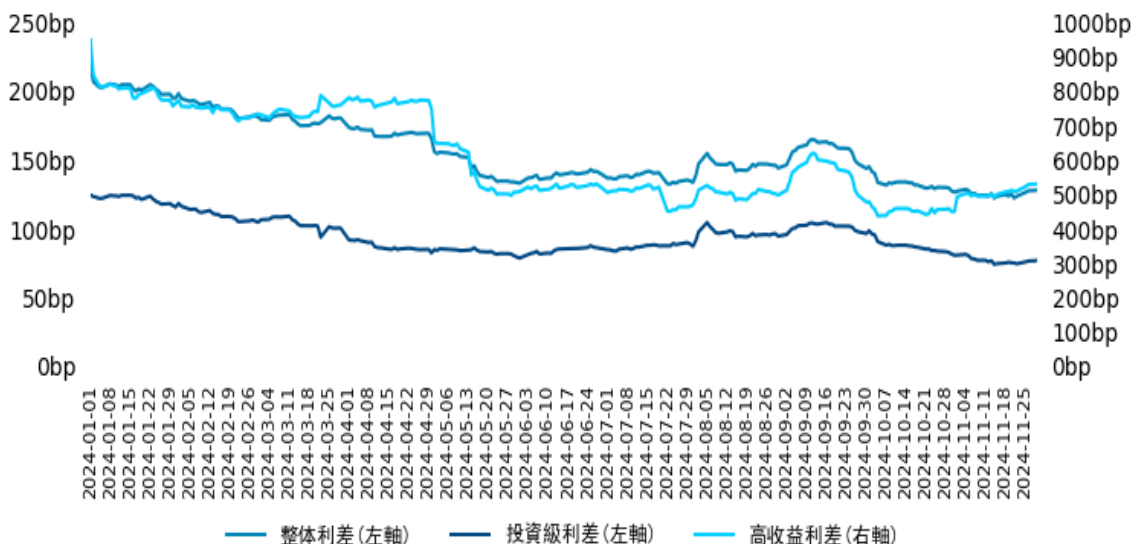


¹ 回报率以 2024 年 1 月 2 日为基数计算

资料来源：中诚信亚太

截至 11 月 29 日，中资美元债的利差较上周五扩大 4.4bp 至 127.48bp，其中投资级债券利差扩大 2.5bp 至 76.43bp，高收益债券利差扩大 20.3bp 至 527.53bp。

图 6: Bloomberg Barclays 中资美元债利差情况



资料来源：中诚信亚太

11 月 25 至 11 月 29 日收益率涨幅最大的 10 只债券如下表所示。其中中国金茂控股集团有限公司境外债收益率变动最大。

表 2: 11 月 25 日至 11 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)
CHJMAO 7 ¾ PERP	中国金茂控股集团有限公司	100.318	永续	103.364	5.8491M
KMRLGP 3.9 12/12/24	昆明轨道交通集团有限公司	99.705	0.03	21.262	1.7808M
CDECS 5.3 12/07/24	成都经开国投集团有限公司	100	0.02	5.164	950.8
FTLNHD 4.8 12/15/24	新城发展控股有限公司	99.956	0.04	6.417	714.7
WUXIMU 1.95 12/14/24	无锡市建设发展投资有限公司	99.932	0.04	4.967	459.7
CCB Float 02/09/26	中国建设银行股份有限公司	100.092	1.26	4.836	345.3
CCB Float 11/02/26	中国建设银行股份有限公司	100.155	1.77	4.793	330
GEELY 4 PERP	吉利汽车控股有限公司	99.985	永续	5.689	302.2
FWDGHD 6.675 PERP	新城发展控股有限公司	99.085	永续	19.132	291
CHGDNU 1 5/8 12/11/24	中国广核集团有限公司	100.027	0.03	-0.346	285

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

11 月 27 日，中诚信亚太首次授予济宁市汇航投资发展有限公司长期信用评级 BBB₋，展望稳定。

11 月 29 日，中诚信亚太首次授予浙江江山市江能控股有限公司长期信用评级 BBB₋，展望稳定。

11 月 29 日，中诚信亚太首次授予泾县牛岭水库投资开发有限公司长期信用评级 BBB_g-，展望稳定。

表 3：中诚信亚太评级行动情况（20241125-20241129）

评级日期	信用主体	主体级别	评级观点
2024 年 11 月 27	汇航投资	BBB _g -	中诚信亚太肯定了以下因素，包括：(1) 作为济宁力源新能源开发有限公司（“力源能源”）的核心子公司，具有重要地位；(2) 最终控制人为济宁市政府；(3) 在济宁市产业转型发展中具有战略重要性；及 (4) 一直以来均获得当地政府的良好支持，包括注资、注入资产、股权转让及财政补贴。
2024 年 11 月 29	江能控股	BBB _g -	中诚信亚太肯定了以下因素，包括：(1) 作为江山市聚诚集团的核心子公司，其市场驱动业务地位突出；(2) 在江山市城市运营和公用事业服务领域具有战略重要性。我们认为，聚诚集团有能力为本公司提供支持，因为：(1) 江山市政府是其最终所有者和控制者；(2) 在当地社会经济发展中占有重要地位；(3) 在获得政府支持的记录良好。
2024 年 11 月 29	泾县牛投	BBB _g -	中诚信亚太肯定了以下因素，包括：(1) 泾县政府对公司拥有完全直接的所有权；(2) 在泾县承担旅游资源整合、运营、旅游项目投资等职能方面具有战略重要性；(3) 政府支持记录良好。我们认为，凭借泾县的地理位置优势和持续的经济增长，泾县政府有较强的能力支持公司的发展。

资料来源：中诚信亚太

11 月 25 日至 11 月 29 日，各大评级机构对 3 家中资发行人采取了正面评级行动，对 1 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（20241125-20241129）

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	中广核国际有限公司	公用事业	A+	负面	2024/11/25	A	负面	2024/04/16	惠誉	政府支持力度加大
	中国广核集团有限公司	公用事业	A+	负面	2024/11/25	A	负面	2024/04/16	惠誉	政府支持力度加大
	衢州市国有资本运营有限公司	城投	BBB	稳定	2024/11/28	BBB-	稳定	2023/12/22	惠誉	公司对地方建设具战略意义
下调	健合 (H&H) 国际控股有限公司	医疗保健	BB	负面	2024/11/25	BB	稳定	2024/04/03	标普	公司主营市场未来或进一步萎缩

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: +852-28200711

传真: +852-28208020