

2022 年第 45 期
11 月 21 日—11 月 25 日

中资境外债发行增加；二级市场回报率上升

热点事件：中国人民银行降低金融机构存款准备金率；美联储 11 月会议纪要偏鸽

中国人民银行决定于 2022 年 12 月 5 日降低金融机构存款准备金率 0.25 个百分点；美联储 11 月会议纪要显示，美联储决策者大多青睐放缓加息的步伐。

汇率走势：人民币汇率贬值，美元指数小幅下跌

本周，人民币汇率贬值。截至 11 月 25 日，美元兑人民币中间价收于 7.1339，较上周五上行 248bp；美元指数收于 105.959，较上周五小幅下跌 0.9%。

利率走势：中国国债收益率普遍下行；美国国债收益率下行

本周，中国国债收益率普遍下行。美联储 11 月会议纪要释放“鸽派”信号，带动美债收益率下行。

中资境外债券市场

中资境外债券一级市场：中资境外债发行增加

11 月 21 日至 11 月 25 日，中资企业在境外市场新发行 27 只债券，合计约 28.2 亿美元，较上周大幅增加 15.0%。其中，城投公司为主要发行人，共发行约 13.0 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 25 日，中资美元债年初至今的回报率较上周五上升 133bp 至 -12.44%，其中投资级债券回报率上升 69bp 至 -8.83%，高收益债券回报率上升 484bp 至 -24.73%。按行业来看，房地产回报率升幅最大，较上周五上涨 536bp 至 -40.04%。

评级行动：中诚信亚太公布 1 家主体评级以及 2 只债项评级

中诚信亚太公布余姚舜财的长期信用评级，并分别授予中原资产美元票据 A_g- 评级和空港城发自贸区人民币债券 BBB_g 评级。



分析师

杜可莹

852-2860 7115

karissa_du@ccxap.com

王国威

852-2860 7134

george_wang@ccxap.com

其他联系人

胡辰雯

852-2860 7120

elle_hu@ccxap.com

热点事件：中国人民银行降低金融机构存款准备金率；美联储 11 月会议纪要偏鸽

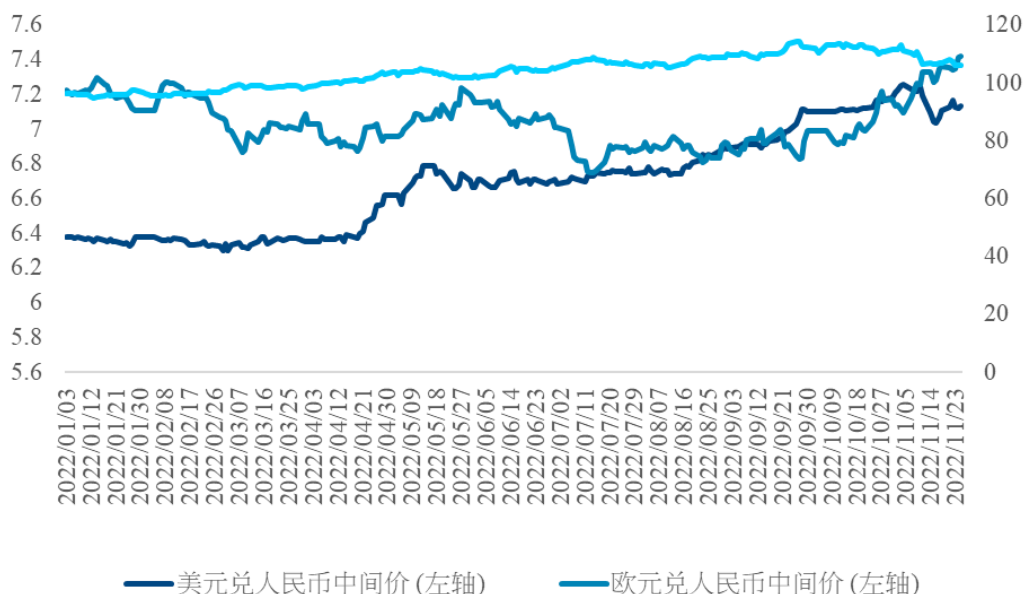
11 月 25 日，中国人民银行决定于 2022 年 12 月 5 日降低金融机构存款准备金率 0.25 个百分点（不含已执行 5% 存款准备金率的金融机构）。本次下调后，金融机构加权平均存款准备金率约为 7.8%。关于此次降准的目的，央行指出，一是保持流动性合理充裕，保持货币信贷总量合理增长，落实稳经济一揽子政策措施，加大对实体经济的支持力度，支持经济质的有效提升和量的合理增长。二是优化金融机构资金结构，增加金融机构长期稳定资金来源，增强金融机构资金配置能力，支持受疫情严重影响行业和中小微企业。三是此次降准降低金融机构资金成本每年约 56 亿元，通过金融机构传导可促进降低实体经济综合融资成本。

11 月 24 日，美联储会议纪要显示，本月初的美联储货币政策会议上，美联储决策者大多青睐放缓加息的步伐，暗示 12 月的加息幅度有望从本月的 75 个基点回落到 50 个基点。会议纪要公布后，美债收益率和美元指数加速下行。绝大多数与会者认为，可能很快适合放慢加息的速度。在这些情况下放慢步伐，将让联邦公开市场委员会能更好地评估实现其充分就业和价格稳定目标的进展。这种评估之所以重要，一个原因是，不确定货币政策行动对经济活动和通胀有多大的影响，以及影响的滞后性怎样。

汇率走势：人民币汇率贬值，美元指数小幅下跌

本周，人民币汇率贬值。截至 11 月 25 日，美元兑人民币中间价收于 7.1339，较上周五上行 248bp；欧元兑人民币收于 7.4212，较上周五上行 586bp。美元指数收于 105.959，较上周五小幅下跌 0.9%。

图 1：人民币汇率情况

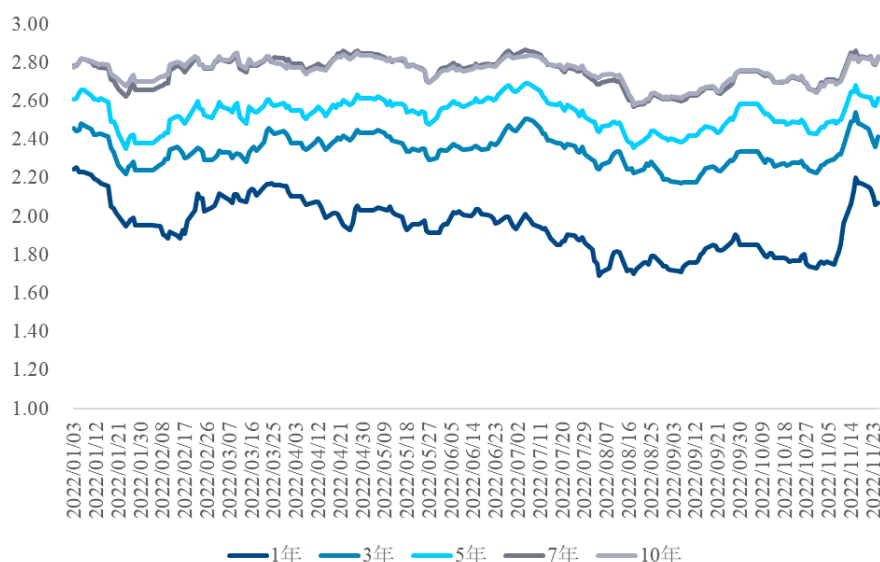


数据来源：Bloomberg，中诚信亚太

利率走势：中国国债收益率普遍下行；美国国债收益率下行

本周，中国国债收益率普遍下行。截至 11 月 25 日，1 年期、3 年期、5 年期和 7 年期中国国债收益率分别为 2.0685%、2.4154%、2.6144% 和 2.8215%，分别较上周五下降 10bp、6bp、1bp 和 1bp，10 年期中国国债收益率与上周五持平。

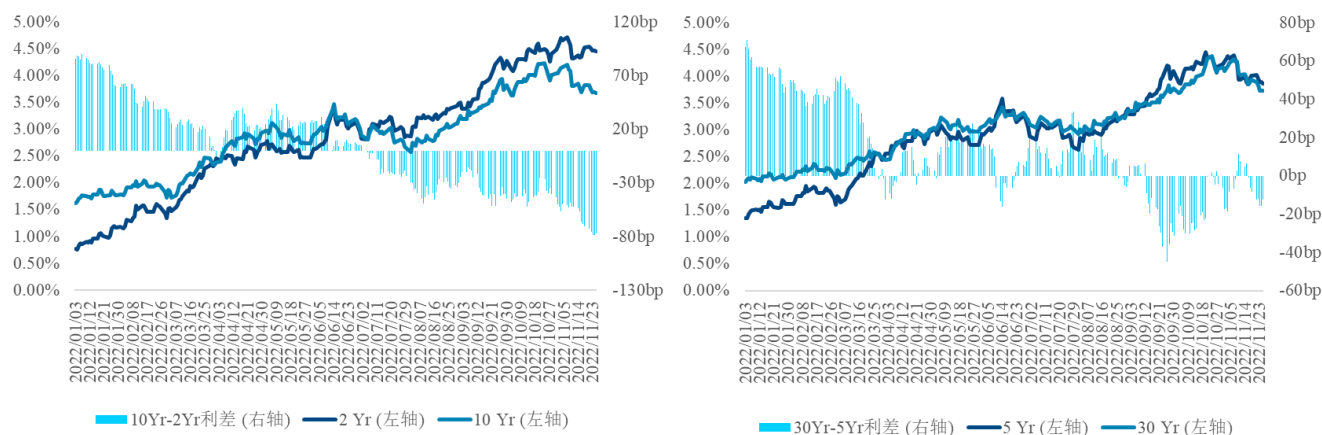
图 2：中国国债收益率



数据来源：Bloomberg，中诚信亚太

美联储 11 月会议纪要释放“鸽派”信号，带动美债收益率下行。截至 11 月 25 日，2 年期、5 年期、10 年期及 30 年期美国国债收益率分别 4.4526%、3.8577%、3.6776% 及 3.7326%，分别较上周五下降 8bp、15bp、15bp 和 19bp。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 7bp 至 -77.5bp，5 年期和 30 年期国债利差较上周五扩大 4.3bp 至 -12.5bp。

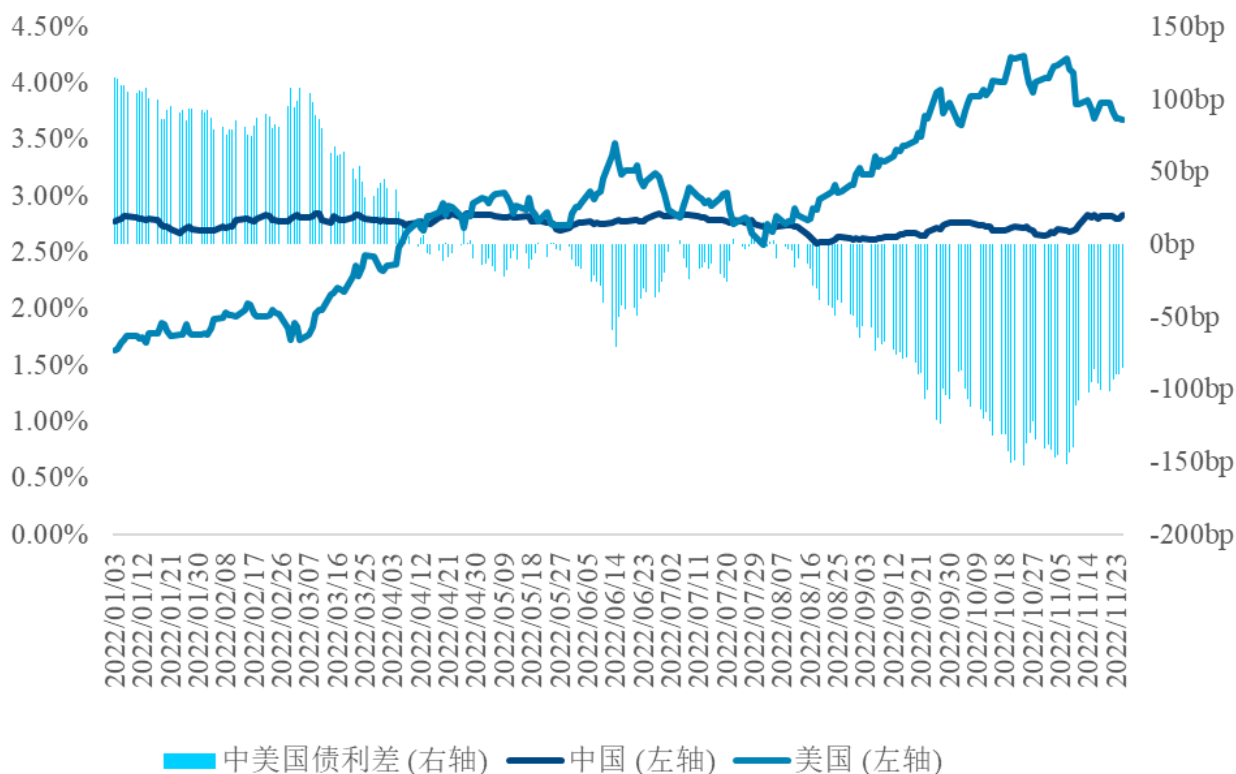
图 3：美国国债收益率及利差情况



数据来源：Bloomberg，中诚信亚太

中美利差方面，截至 11 月 25 日，中美 10 年期国债利差为-84.8bp，较上周五收窄 15.6bp，较年初收窄 30.0bp。

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：中资境外债新发行增加

11 月 21 日至 11 月 25 日，中资企业在境外市场新发行 27 只债券，合计约 28.2 亿美元，较上周增加 15.0%。其中，城投公司为主要发行人，共发行约 13.0 亿美元债券。

表 1：中资境外债券市场发行情况（20221121-20221125）

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)
2022/11/21	济南轨道交通集团有限公司	USD	2	6.75	2023/11/27	364D	城投	-/-/A-	-/-/A-
2022/11/22	交通银行股份有限公司	CNY	14.2	3.05	2024/11/30	2	银行	A2/A-/A	A2/-/A
2022/11/22	交通银行股份有限公司	USD	2	4.75	2025/11/30	3	银行	A2/A-/A	A2/-/A
2022/11/22	华泰国际金融控股有限公司	USD	0.5	0	2023/2/27	90D	金融	-/BBB+/-	-/-/-
2022/11/22	华泰国际金融控股有限公司	USD	1	0	2023/2/27	90D	金融	-/BBB+/-	-/-/-
2022/11/22	上饶投资控股集团有限公司	USD	1.2	7.9	2025/11/29	3	城投	-/-/BBB-	-/-/BBB-
2022/11/22	中原资产管理有限公司	USD	1.1	7.5	2024/11/25	2	金融	-/-/BB+	-/-/BB+
2022/11/23	中国国际金融股份有限公司	USD	0.1	5	2023/3/1	92D	金融	Baa1/BBB+ /BBB+	-/-/BBB+
2022/11/23	杭州临江投资发展有限公司	USD	3	7.1	2025/11/28	3	城投	-/-/-	-/-/-
2022/11/23	怀化市工业园区正鑫产业投资发展有限公司	CNY	4.8	4.9	2025/5/28	2.5	城投	-/-/-	-/-/-

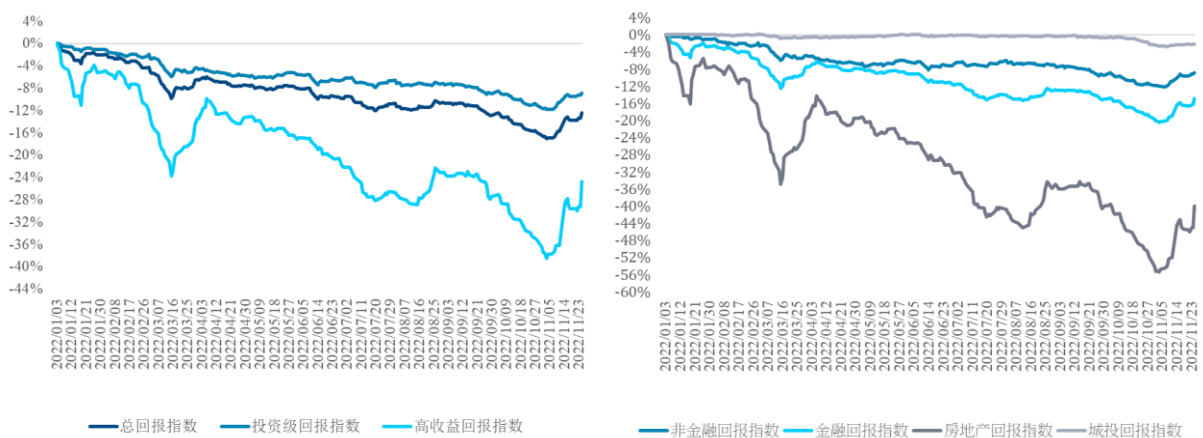
2022/11/24	中信建投国际金融控股有限公司	USD	0.01	5.1	2023/11/28	364D	金融	-/-/-	-/-/-
2022/11/24	浙商银行股份有限公司	USD	1	3.85	2022/12/30	30D	银行	Baa3/BBB-/-	-/-/-
2022/11/24	中信证券国际有限公司	USD	0.01	27.03	2023/3/3	92D	金融	-/BBB+/-	-/-/-
2022/11/24	中信证券国际有限公司	USD	0.02	32.86	2023/3/3	92D	金融	-/BBB+/-	-/-/-
2022/11/24	绍兴市柯桥区建设集团有限公司	CNY	8.8	4.8	2025/12/1	3	城投	-/-/-	-/-/-
2022/11/24	台州市黄岩经济开发集团有限公司	CNY	6	4.2	2025/12/1	3	城投	-/-/-	-/-/-
2022/11/25	成都空港城市发展集团有限公司	CNY	7	4.5	2025/11/30	3	城投	-/-/-	-/-/BB+
2022/11/25	成都陆港枢纽投资发展集团有限公司	CNY	2.8	4.3	2025/11/30	3	城投	-/-/-	-/-/-
2022/11/25	中国国新控股有限责任公司	USD	5.5	6.3	2025/12/2	3	金融	-/-/-	-/-/-
2022/11/25	重庆巴洲文化旅游产业集团有限公司	CNY	2.66	4.7	2025/12/1	3	城投	-/-/-	-/-/-
2022/11/25	东台市国有资产经营集团有限公司	CNY	3.1	4.4	2025/12/2	3	城投	-/-/-	-/-/-
2022/11/25	桂林经开投资控股有限责任公司	USD	0.4	6.8	2025/12/1	3	城投	-/-/-	-/-/-
2022/11/25	华泰国际金融控股有限公司	HKD	0.14	0	2023/3/1	90D	金融	-/BBB+/-	-/-/-
2022/11/25	华泰国际金融控股有限公司	USD	0.05	0	2023/3/1	90D	金融	-/BBB+/-	-/-/-
2022/11/25	厦门国贸控股集团有限公司	USD	2	6.5	2023/12/1	1	工业	-/-/-	-/-/-
2022/11/25	徐州高新技术产业开发区国有资产经营有限公司	USD	1	7.5	2025/11/29	3	城投	-/-/-	-/-/-
2022/11/25	遵义道桥建设(集团)有限公司	USD	0.45	7.5	2025/11/30	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 11 月 25 日，中资美元债年初至今的回报率¹较上周五上升 133bp 至 -12.44%，其中投资级债券回报率上升 69bp 至 -8.83%，高收益债券回报率上升 484bp 至 -24.73%。按行业来看，房地产回报率升幅最大，较上周五上涨 536bp 至 -40.04%，非金融、金融、城投债券回报率分别为 -8.82%、-14.93%及 -2.21%，较上周五分别上升 89bp、166bp 及 12bp。

图 5: Markit iBoxx 中资美元债回报率情况

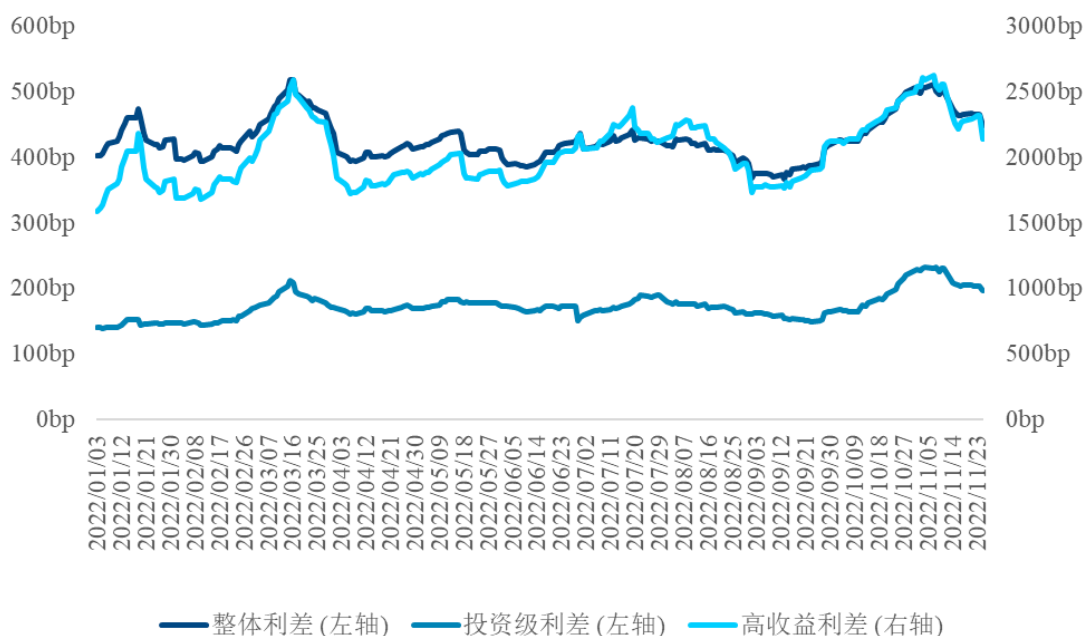


数据来源: Bloomberg, 中诚信亚太

¹ 回报率以 2022 年 1 月 3 日为基数计算

截至 11 月 25 日，中资美元债的利差较上周五下降 16.0bp 至 449.13bp，其中投资级债券利差下降 7.3bp 至 197.27bp，高收益债券利差下降 137.2 bp 至 2139.95bp。

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 21 日至 11 月 25 日收益率涨幅最大的 10 只债券如下表所示。其中时代中国控股有限公司境外债收益率变动最大。

表 2: 11 月 21 日至 11 月 25 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)
TPHL 6.6 03/02/23	时代中国控股有限公司	15.2	0.25	7677.5	318.2M
ANTOIL 7 ½ 12/02/22	安东油田服务集团	96.3	0.01	457.8	23.5M
ZYAMCL 4.2 11/29/22	中原资产管理有限公司	99.66	0	217.0	18.3M
CIFIHG 5 ½ 01/23/23	旭辉控股(集团)有限公司	14.8	0.15	3832.7	14.5M
AGILE 6 ¾ PERP	雅居乐集团控股有限公司	22.2	永续债	1229.1	12.0M
TPHL 6 ¾ 07/16/23	时代中国控股有限公司	12.2	0.63	865.8	7.6M
TQLTHI 3 ¾ 11/28/22	天齐锂业股份有限公司	99.2	0	140.8	7.4M
CENCHI 7 ¼ 04/24/23	建业地产股份有限公司	26.1	0.4	710.6	5.7M
CENCHI 7.65 08/27/23	建业地产股份有限公司	14.7	0.74	546.4	4.7M
SZIHIL 3.95 PERP	深圳国际控股有限公司	99.9	0	57.1	4.3M

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：中诚信亚太公布 1 家主体评级以及 2 只债项评级

11 月 22 日，中国诚信(亚太)信用评级有限公司（“中诚信亚太”）首次授予余姚市舜财投资控股有限公司（“余姚舜财”或“公司”）长期信用评级为 BBB_g，评级展望为稳定。

11 月 22 日，中诚信亚太授予中原资产管理有限公司（“中原资产”或“公司”）（A_g-/稳定）的间接全资子公司中原大禹国际（BVI）有限公司拟发行的美元票据 A_g-的高级无抵押债务评级，票据由中原资产提供无条件且不可撤销的担保。

11 月 25 日，中诚信亚太授予成都空港城市发展集团有限公司（“空港城发”或“公司”）（BBB_g/正面）拟发行自贸区人民币债券 BBB_g的高级无抵押债务评级。

表 3：中诚信亚太评级行动情况（20221121-20221125）

评级日期	信用主体	主体级别	债务级别	评级观点
2022/11/22	余姚舜财	BBB _g ⁺	-	中诚信亚太肯定了以下因素包括：（1）在余姚市强大的业务地位；（2）在余姚市公共服务中不可或缺的政策作用；（3）良好的融资渠道；以及（4）良好的政府资金支持记录。然而，该评级关注到以下因素包括（1）债务杠杆率较高和资产流动性一般；（2）或有债务敞口较大。
2022/11/22	中原资产	A _g -	A _g -	中诚信亚太肯定了以下因素包括：（1）公司为河南省最大的地方资产管理公司，具有良好的特许经营和地域优势；（2）资本充足，获政府资金支持；（3）良好的融资渠道；（4）河南省政府的稳固支持。然而，该评级关注到以下因素包括（1）资产质量一般，经营风险和集中度风险较高；（2）更高的监管要求带来管理挑战；（3）盈利能力较弱；（4）流动性一般。
2022/11/25	空港城发	BBB _g	BBB _g	中诚信亚太肯定了以下因素包括：（1）公司在双流区交通基础设施建设的垄断地位，也是成都国际空港商务区（“空港商务区”）唯一的建设开发及产业投资实体；（2）公司收到政府持续付款的良好记录；（3）良好的融资渠道。然而，该评级关注到以下因素包括（1）大量建设项目带动债务快速增长；（2）公司拥有一定商业类业务敞口。

数据来源：中诚信亚太

11 月 21 日至 11 月 25 日，国际评级机构向 10 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（20221121-20221125）

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：										
下调	中油燃气集团有限公司	公用事业	Ba2	负面	2022/11/21	Ba2	稳定	2021/2/10	穆迪	信用质量下降
	银川通联资本投资运营有限公司	城投	BB	负面	2022/11/22	BB+	负面	2022/4/13	惠誉	银川市政府为银川通联资本提供合法支持的能力有所下降
	华农财产保险股份有限公司	金融	BBB	观察状态	2022/11/22	BBB	稳定	2021/12/2	惠誉	增资计划对其资本实力、业务增长目标及投资策略的影响存在不确定性
	新城发展控股有限公司 新城控股集团股份有限公司	房地产	BB-	负面	2022/11/22	BB	负面	2022/8/22	标普	流动性缓冲进一步收窄
	浙江吉利控股集团有限公司 吉利汽车控股有限公司	非日常消费品	BBB-	负面	2022/11/22	BBB-	稳定	2021/12/6	标普	产品执行不确定性可能会拖累该集团的盈利能力

海南省农垦投资控股集团有限公司	金融	Baa2	负面	2022/11/23	Baa2	稳定	2021/1/20	穆迪	债务杠杆率 升高
新湖中宝股份有限公司	房地产	B	负面	2022/11/24	B	稳定	2020/11/12	标普	流动性减弱
合生创展集团有限公司	房地产	B	负面	2022/11/25	B	稳定	2022/4/21	标普	销售疲软

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