

2024 年第 49 期
12 月 23 日 - 1 月 3 日

中资境外债新发行减少；二级市场回报率上升

热点事件：中国 12 月 PMI 低于预期和前值；美国 12 月 PMI 数据高于预期

12 月 31 日，中国公布 12 月 PMI 数据，录得 50.1，低于预期 50.3，前值为 50.3；1 月 3 日，美国公布 12 月 PMI，录得数据 49.3，好于预期的 48.2，11 月为 48.4。

汇率走势：人民币有所升值，美元指数上升

过去两周，人民币有所升值。截至 1 月 3 日，美元兑人民币中间价收于 7.1878，较 12 月 20 日下降 23.0bp。美元指数收于 108.952，较上两周前上升 1.33%。

利率走势：中国国债收益率普遍下行；美国国债收益率普遍上行

过去两周，中国国债收益率普遍下行。由于美国 12 月 PMI 高于预期，衰退风险下降，美国国债收益率普遍上行。

中资境外债券市场

中资境外债券一级市场：中资境外债新发行减少

12 月 23 日至 1 月 3 日，中资企业在境外市场新发行 19 只债券，合计约 13.48 亿美元，较 12 月 20 日下跌 60.43%。其中，城投为主要发行人，共发行 12.51 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 1 月 3 日，中资美元债由去年年初至今的回报率较 12 月 20 日上升 19.0bp 至 6.98%，其中投资级债券回报率下降 163.0bp 至 3.77%，高收益债券回报率上升 47.0bp 至 16.94%。

评级行动：中诚信亚太授予 3 家主体评级

12 月 23 日至 1 月 3 日，中诚信亚太授予 3 家主体评级，宜兴市城市综合服务有限公司，中国飞机租赁集团控股有限公司广西百色润东实业有限公司。



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：中国 12 月 PMI 低于预期和前值；美国 12 月 PMI 数据高于预期

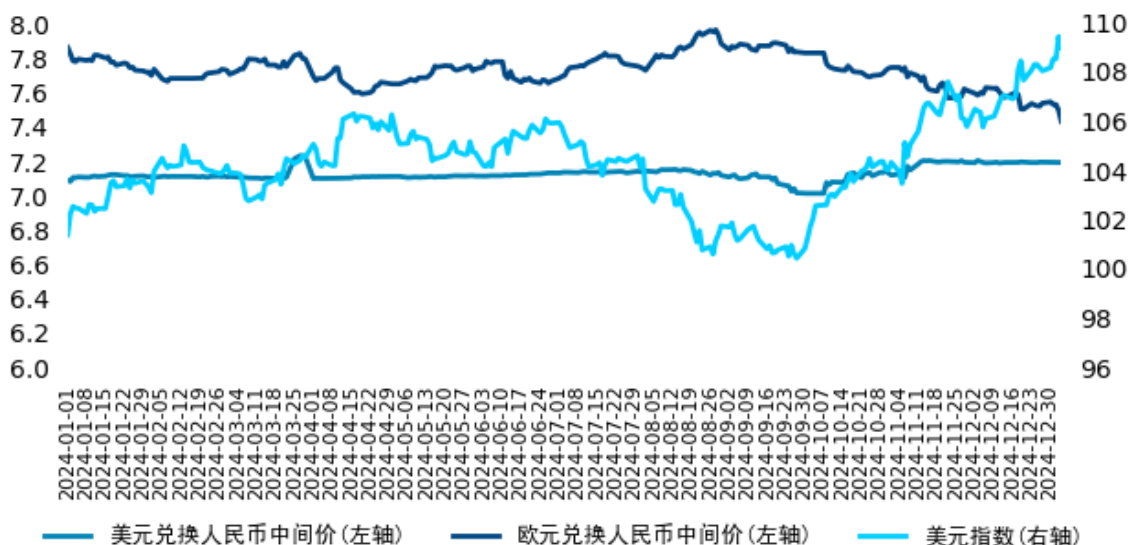
12 月 31 日，中国公布 12 月 PMI 数据，录得 50.1，低于预期 50.3，前值为 50.3。从企业规模看，大型企业 PMI 为 50.5%，比上月下降 0.4 个百分点，高于临界点；中型企业 PMI 为 50.7%，比上月上升 0.7 个百分点，高于临界点；小型企业 PMI 为 48.5%，比上月下降 0.6 个百分点，低于临界点。从分类指数看，在构成制造业 PMI 的 5 个分类指数中，生产指数、新订单指数和供应商配送时间指数高于临界点，原材料库存指数和从业人员指数低于临界点。生产指数为 52.1%，比上月下降 0.3 个百分点，仍高于临界点，表明制造业企业生产活动保持较快扩张。新订单指数为 51.0%，比上月上升 0.2 个百分点，表明制造业市场需求继续改善。原材料库存指数为 48.3%，比上月上升 0.1 个百分点，仍低于临界点，表明制造业主要原材料库存量降幅收窄。从业人员指数为 48.1%，比上月下降 0.1 个百分点，表明制造业企业用工景气度略有回落。供应商配送时间指数为 50.9%，比上月上升 0.7 个百分点，表明制造业原材料供应商交货时间继续加快。

1 月 3 日，美国公布 12 月 PMI，录得数据 49.3，好于预期的 48.2，11 月为 48.4。新订单指数 52.5，创 2024 年 1 月以来的新高，11 月为 50.4。就业指数 45.3，前值 48.1。物价支付指数 52.5，11 月为 50.3。去年 3 月，美国 ISM 制造业指数意外大幅好于预期，突破 50 大关，达到 50.3，结束了连续 16 个月的制造业收缩。不过从之后几个月的数据来看，美国制造业的单月扩张仅为昙花一现。最新报告意味着，美国 ISM 制造业数据已连续 9 个月萎缩。美国制造业活动在过去两年中的每个月几乎都在萎缩，除了一个月之外。不过另一方面来看，尽管美国制造业依然陷入萎缩，但 12 月 ISM 制造业 PMI 数据中的大多数分项指数均出现改善，且为连续第二个月普遍改善，是近两个月数据的亮点，叠加创下九个月新高的整体 PMI 数据，表明美国制造业在经历了两年的低迷后正在企稳。

汇率走势：人民币有所升值，美元指数上升

过去两周，人民币有所升值。截至 1 月 3 日，美元兑人民币中间价收于 7.1878，较 12 月 20 日下降 23.0bp。欧元兑人民币中间价收于 7.4269，较 12 月 20 日下降 715.0bp。美元指数收于 108.952，较 12 月 20 日上升 1.33%。

图 1：人民币汇率情况

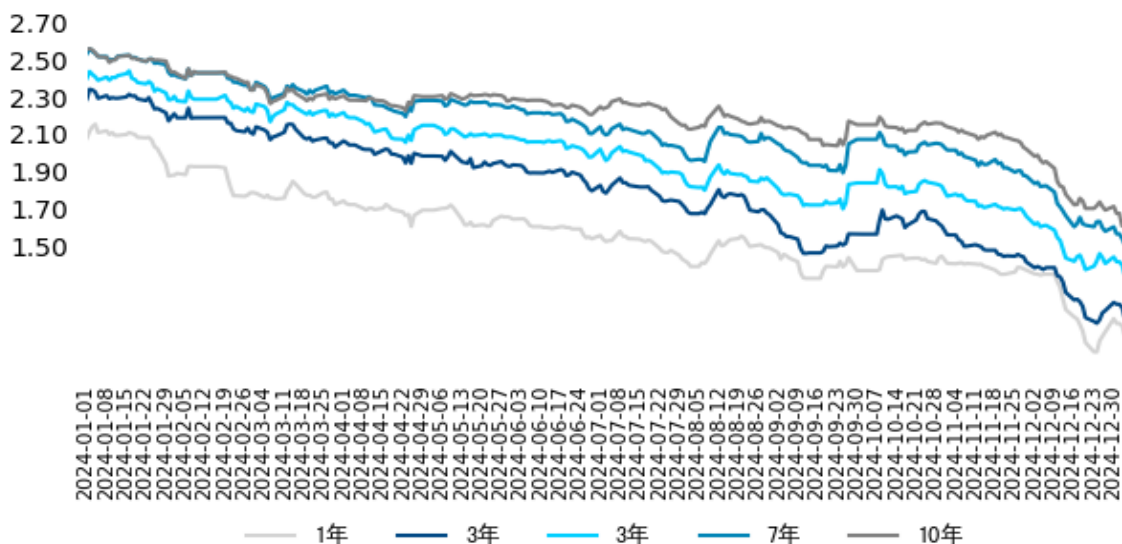


资料来源：中诚信亚太

利率走勢：中國國債收益率普遍下行；美國國債收益率普遍上行

過去兩周，中國國債收益率普遍下行。截至 1 月 3 日、1 年期、3 年期、5 年期、7 年期和 10 年期國債收益率分別為 1.0177%、1.1122%、1.3409%、1.5060% 和 1.6041%。與 12 月 20 日相比，1 年期上升 3.70bp、3 年期下降 0.27bp、5 年期下降 3.18bp、7 年期下降 10.60bp 和 10 年期下降 9.77bp。

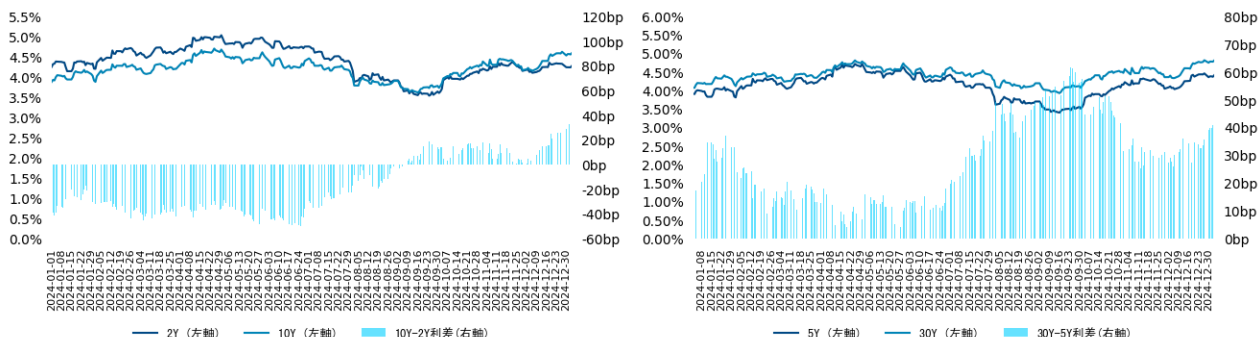
圖 2：中國國債收益率



資料來源：中誠信亞太

由於美國 12 月 PMI 高於預期，衰退風險下降，美國國債收益率普遍上行。截至 1 月 3 日，2 年期、5 年期、10 年期和 30 年期國債收益率分別為 4.2787%、4.4119%、4.5975% 和 4.8110%，與 12 月 20 日相比，2 年期下降 3.15bp、5 年期上升 3.69bp、10 年期上升 7.53bp 和 30 年期上升 9.06bp。美國國債利差方面，2 年期和 10 年期國債利差較 12 月 20 日縮小 10.68bp 至 31.88bp，5 年期和 30 年期國債利差較 12 月 20 日擴大 5.37bp 至 39.91bp。

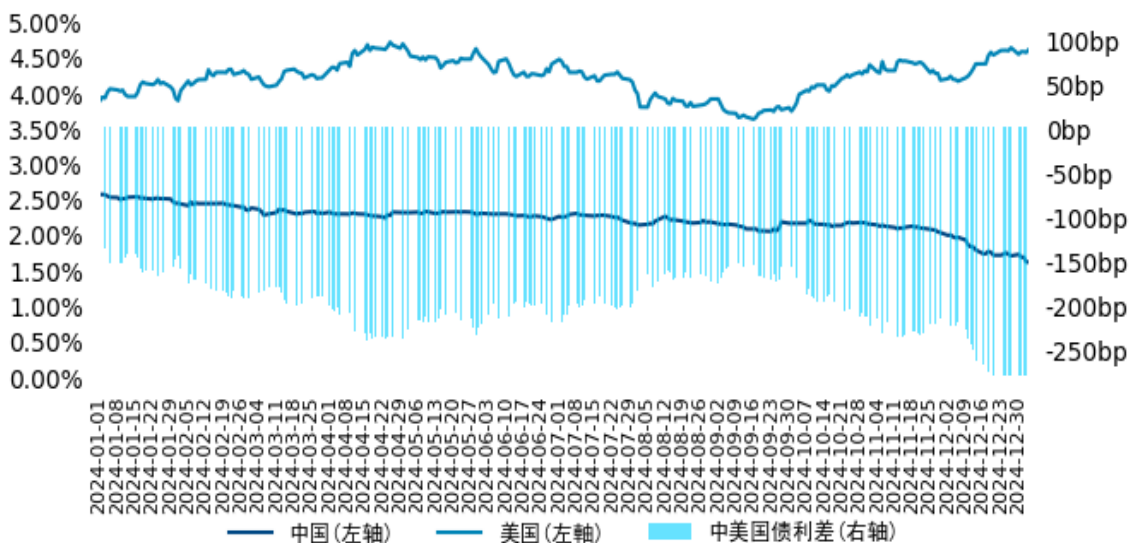
圖 3：美國國債收益率及利差情況



資料來源：中誠信亞太

中美利差方面，截至 1 月 3 日，中美 10 年期國債利差為 -299.3bp，較 12 月 20 日縮小 17.3bp，較去年年初擴大 167.0bp。

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

12 月 23 至 1 月 3 日，中资企业在境外市场新发行 19 只债券，合计约 13.48 亿美元，较 12 月 20 日下跌 60.43%。其中，城投为主要发行人，共发行 12.51 亿美元债券。

表 1：中资境外债券市场发行情况（20241223-20250103）

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)
2024-12-23	滨州市滨城区经济开发投资有限公司	CNY	1.4	7.8	2027-12-30	3	城投	-/-/-	-/-/-
2024-12-23	齐河城投建设集团有限公司	USD	0.758	7	2027-12-30	3	城投	-/-/-	-/-/-
2024-12-23	青岛胶州湾发展集团有限公司	USD	2.4	7	2027-12-27	3	城投	-/-/-	-/-/-
2024-12-24	怀远投资集团有限公司	CNY	3	6.8	2027-12-31	3	城投	-/-/-	-/-/-
2024-12-24	中国工商银行股份有限公司伦敦分行	USD	0.25	SOFR +58	2027-12-30	3	银行	A1/-/-	-/-/-
2024-12-24	兴业银行股份有限公司香港分行	USD	0.6	4.7	2025-12-26	360D	银行	Baa2/-/-	-/-/-
2024-12-24	滕州信华投资集团有限公司	USD	0.438	6.9	2028-01-03	3	城投	-/-/-	-/-/-
2024-12-24	浙江钱塘江投资开发有限公司	USD	0.66	6.25	2027-12-30	3	城投	-/-/-	-/-/-
2024-12-27	成都兴锦建设发展投资集团有限公司	EUR	2.68	3.95	2028-01-06	3	城投	-/-/-	-/-/-
2024-12-27	富港建设集团有限公司	CNY	7.3	3.1	2028-01-06	3	城投	-/-/-	-/-/-

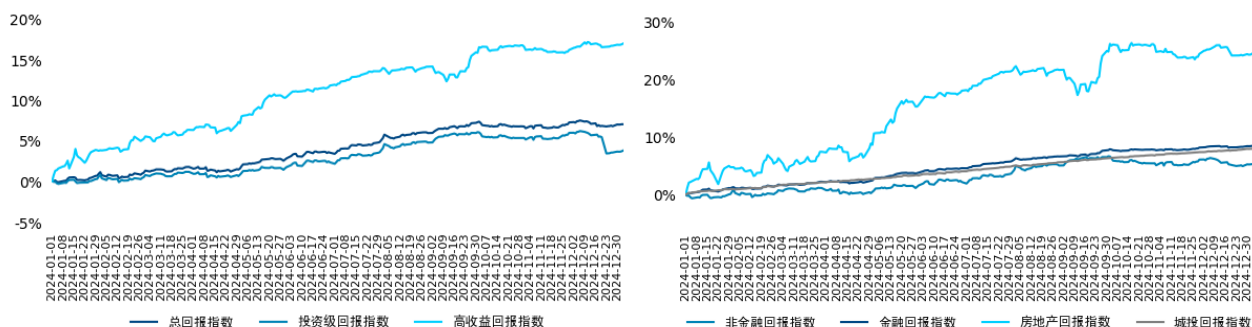
2024-12-27	江苏皋开投资发展集团有限公司	CNY	7.3	3.1	2028-01-03	3	城投	-/-/-	-/-/-
2024-12-30	重庆国际物流枢纽园区建设有限责任公司	USD	0.375	6.5	2027-09-12	2.69	城投	-/-/BBB	-/-/-
2024-12-30	台州市黄岩经济开发集团有限公司	USD	1.5	4.72	2028-01-03	3	城投	-/-/-	-/-/-
2024-12-30	邹城市利民建设发展集团有限公司	CNY	0.75	6.98	2027-01-03	2	城投	-/-/-	-/-/-
2024-12-31	安庆滨江控股集团有限公司	CNY	0.55	7.95	2028-01-08	3	金融	-/-/-	-/-/-
2024-12-31	成都东进淮投融合产业投资有限公司	CNY	1.714	7.6	2028-01-06	3	城投	-/-/-	-/-/-
2024-12-31	淄博市淄川区财金控股有限公司	USD	0.42	6.5	2028-01-03	3	城投	-/-/-	-/-/-
2025-01-02	中信证券国际有限公司	USD	0.05	4.3	2025-07-09	181D	金融	Baa1/BBB+/-	-/-/-
2025-01-03	信阳鼎信产业投资集团有限公司	CNY	3.66	6.9	2028-01-10	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 1 月 3 日，中资美元债在去年年初至今的回报率¹较 12 月 20 日上升 19.0bp 至 6.98%，其中投资级债券回报率下降 163.0bp 至 3.77%，高收益债券回报率上升 47.0bp 至 16.94%。按行业来看，12 月 20 日相比，非金融回报率为 5.22%，上升 9.0bp。金融回报率为 8.48%，上升 28.0bp。房地产回报率为 24.64%，上升 49.0bp。城投回报率为 7.97%，上升 29.0bp。

图 5：Markit iBoxx 中资美元债回报率情况

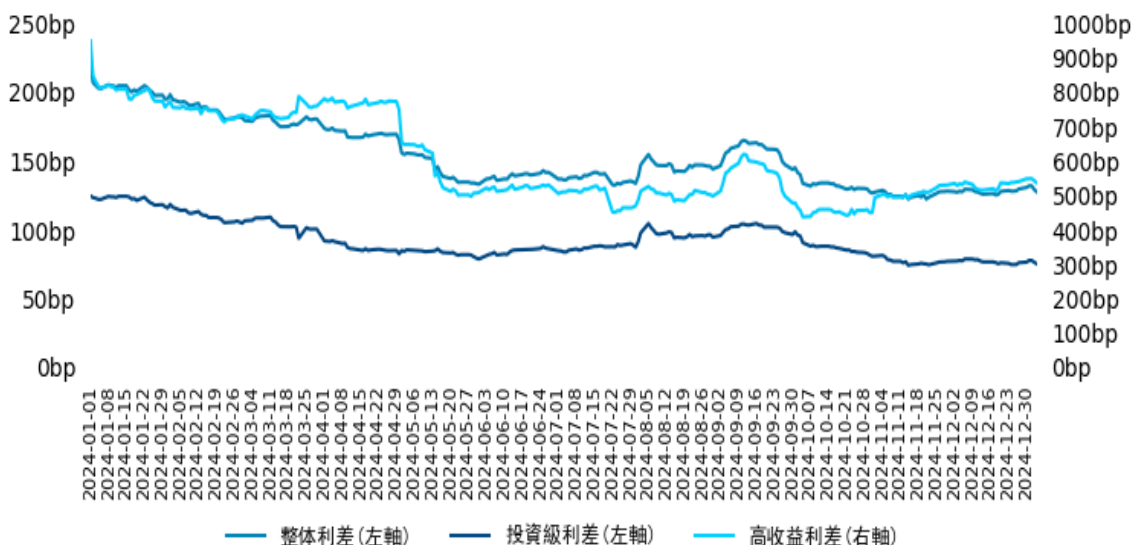


资料来源：中诚信亚太

截至 1 月 3 日，中资美元债的利差较 12 月 20 日缩小 0.4bp 至 126.91bp，其中投资级债券利差缩小 0.8bp 至 74.6bp，高收益债券利差缩小 0.2bp 至 533.89bp。

¹ 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

12 月 23 至 1 月 3 日收益率涨幅最大的 10 只债券如下表所示。其中鹰牌全球控股有限公司境外债收益率变动最大。

表 2：12 月 23 日至 1 月 3 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)
EAGRUY 7 ½ 05/01/25	鹰牌全球控股有限公司	59.6	0.41	221.532	1.9792M
EAGRUY 7 ½ 05/01/25	鹰牌全球控股有限公司	59.833	0.41	219.486	1.958M
ADHERH 9.8 09/30/31	添雄控股有限公司	3.215	6.75	101.759	625.9
FAEACO 12.764 PERP	远东发展有限公司	99.448	永续	17.336	420.6
HZCONI 2.85 01/25/25	湖州市城市投资发展集团有限公司	99.79	0.05	7.219	366.9
ADHERH 8 ½ 09/30/29	添雄控股有限公司	9.417	4.75	114.955	321.2
ZHZHCC 3.8 01/16/25	郑州城市建设投资集团有限公司	99.999	0.02	3.776	262.3
ADHERH 9 09/30/30	添雄控股有限公司	3.719	5.75	99.293	179.8
HNRAIL 2.2 01/26/25	河南铁路建设投资集团有限公司	99.845	0.05	5.256	175.7
FUTLAN 4.45 07/13/25	新城发展控股有限公司	94.379	0.60	16.287	115.6

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

12 月 30 日，中诚信亚太首次授予宜兴市城市综合服务有限公司长期信用评级 BBB_g，展望稳定。

12 月 31 日，中诚信亚太首次授予中国飞机租赁集团控股有限公司长期信用评级 A_g⁻，展望稳定。

1 月 3 日，中诚信亚太首次授予广西百色润东实业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（20241223-20250103）

评级日期	信用主体	主体级别	评级观点
2024 年 12 月 30 日	宜兴城服	BBB _g	中诚信亚太肯定了以下因素，包括：(1) 作为宜兴市综合城市服务实体的强大区域市场地位；(2) 多元化的业务结构。然而，评级受到公司的以下几方面的制约：(1) 盈利能力一般；(2) 债务杠杆水平适中；(3) 偿债能力有限。
2024 年 12 月 31 日	中国飞机租赁	A _g -	中诚信亚太肯定了以下因素，包括：(1) 全球航空业的复苏；(2) 在中国飞机租赁行业中的领先地位，拥有全球布局和以窄体机为主的机队。然而，评级受到公司的以下几方面的制约：(1) 高债务杠杆和一般的盈利能力；(2) 大量订单和短期债务到期所带来的高融资需求。
2025 年 1 月 3 日	百色润东	BBB _g -	中诚信亚太肯定了以下因素，包括：(1) 作为百色市主要的国有大宗商品交易公司；(2) 由百色市铝行业良好发展所支持的交易业务；(3) 利润逐渐增加。然而，评级受到公司的以下几方面的制约：(1) 业务多样性一般，集中在铝产品；(2) 交易业务盈利能力较弱；(3) 信用指标较弱。

资料来源：中诚信亚太

12 月 23 日至 1 月 3 日，各大评级机构对 5 间中资发行人采取了正面评级行动。

表 4：跨境发行人评级行动情况（20241223-20250103）

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	湖南瑞鑫产业运营管理有限公司	城投	BBB	稳定	2024/12/23	BBB-	稳定	2023/12/21	联合国国际	公司作为沅江负责城市发展及运营最重要的地方投资发展公司具备战略重要性
	大连万达商业管理集团股份有限公司	房地产	CC	无	2024/12/23	C	无	2024/12/05	惠誉	调级以反映公司结构重组后的信用状况
	成都空港产融投资发展有限公司	城投	Ag-	稳定	2024/12/27	BBB _g ⁺	稳定	2023/09/28	中诚信亚太	公司在地方的战略地位上升
	中国宏桥集团有限公司	原材料	BBB-	稳定	2024/12/30	BB ⁺	正面	2024/04/30	联合国国际	公司的盈利能力及经营表现持续改善
	威海市环通产业投资集团有限公司	城投	BBB _g	稳定	2024/12/30	BBB _g -	稳定	2023/12/29	中诚信亚太	当地政府为该公司提供支持的能力有所增强

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