南向通债券双周报

2026年第20期
10月19日—10月30日

中国第三季度GDP同比增长4.5%；南向通可投资新债发行46笔

热点事件：中国经济增长及企业盈利改善；美国经济保持韧性，美联储维持利率不变

10月19日，中国公布第三季度GDP同比增长4.5%；10月27日，中国公布前三季度规模以上工业企业利润同比增长15.5%。10月23日，美国公布10月标普全球制造业PMI初值升至56.0；10月29日，美联储宣布维持联邦基金利率目标区间在3.75%-4.00%不变。

利率走势：中国国债收益率普遍下行；美国国债收益率下行

过去两周，中国国债收益率普遍下行。受避险情绪影响，美国国债收益率下行。

投资关注：中亚首笔主权财富基金点心债发行

哈萨克斯坦主权财富基金萨穆鲁克－卡泽纳完成首次离岸人民币债券发行，总规模30亿元人民币。其中3年期规模20亿元，票面利率2.15%；5年期规模10亿元，票面利率2.30%，并于香港交易所及阿斯塔纳国际交易所上市交易。

南向通可投资债券市场

南向通可投资新债发行46笔，共计141.5亿美元

10月19日至10月30日，南向通可投资企业在境外市场新发行46只债券，合计约141.5亿美元。其中腾讯控股有限公司为主要发行人，共计发行了260亿人民币债券、36亿美元债券。

南向通可投资债券收益率涨跌情况

10月19日至10月30日收益率涨幅最大的10只债券中，中国信达(香港)控股有限公司境外债收益率变动最大。跌幅最大的10只债券中，一嗨汽车租赁有限公司境外债收益率变动最大。国际热门板块债券收益率方面，亚洲AT1/T2、欧美AT1/T2、中东石油、全球半导体、美国六大行投资级、欧洲金融投资级债券收益率普遍上行。

评级行动：评级机构对10家主体采取调级

10月19日至10月30日，各大评级机构对9家主体的境外评级采取了正面评级行动，对1家主体的境外评级采取了负面评级行动。



分析师

左丰铭
852-2810 7142
saul_zuo@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：中国经济增长及企业盈利改善；美国经济保持韧性，美联储维持利率不变

10月19日，中国公布2026年第三季度GDP同比增长4.5%，较第二季度回升0.2个百分点，高于市场预期，显示经济增长动能有所改善。从经济增长结构来看，出口表现及工业生产的相对韧性为经济提供了重要支撑，但消费需求恢复仍显温和，房地产市场持续调整，固定资产投资表现偏弱，反映国内需求尚未形成全面复苏的格局。当前经济增长仍在一定程度上依赖外需及生产端的支撑，内需不足与供需结构不均衡的问题尚未完全解决。与此同时，外部贸易环境的不确定性可能对出口持续增长构成挑战，若居民消费意愿及企业投资信心未能进一步改善，经济增长的内生动力仍可能受到限制。

10月23日，美国公布10月标普全球制造业PMI初值升至56.0，创53个月新高，高于前值55.9，反映制造业景气度进一步改善，企业生产活动及新订单需求保持较强韧性。尽管服务业扩张速度有所放缓，但整体商业活动仍处于扩张区间，显示美国经济在第四季度初依然具备一定增长动力。制造业表现改善亦反映企业对短期需求前景仍相对乐观，但经济活动持续活跃也可能加大供需之间的压力。与此同时，企业投入成本及销售价格上涨压力仍然突出，能源成本上升、供应链交付受阻等因素可能进一步推高生产成本，并逐步传导至终端价格。

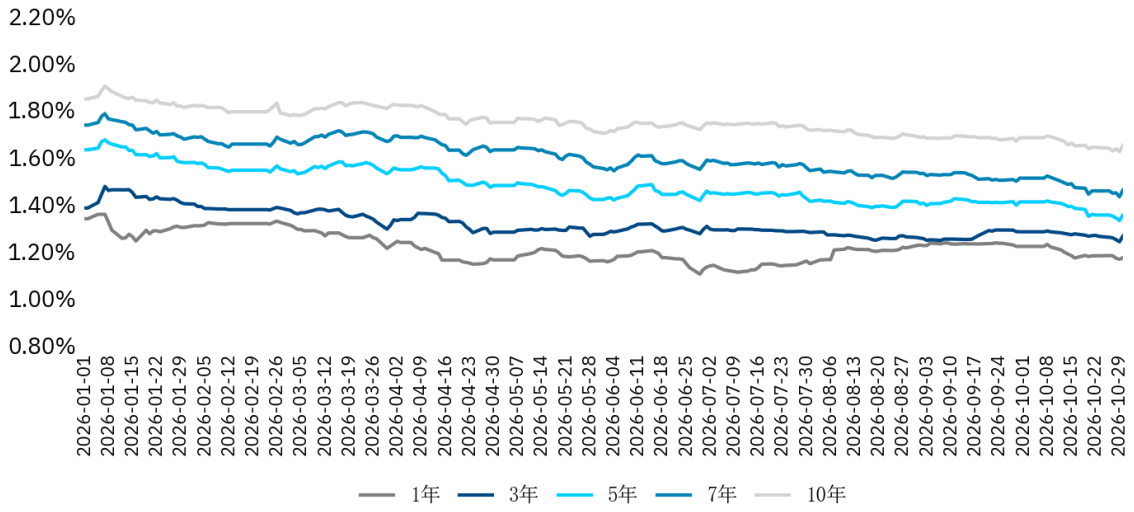
10月27日，中国公布2026年1至9月份全国规模以上工业企业实现利润总额60,337.4亿元，同比增长15.5%；其中，9月份利润同比增长14.4%。前三季度，工业企业营业收入同比增长6.6%，营业成本增长6.1%，营业收入利润率同比提高0.44个百分点至5.68%，反映收入增长及成本控制对整体盈利形成支撑。从行业表现来看，采矿业及制造业利润分别增长38.2%和17.0%，计算机、通信和其他电子设备制造业利润增长103.8%，但汽车制造业、非金属矿物制品业及黑色金属冶炼和压延加工业利润分别下降22.8%、46.9%和73.3%，显示行业盈利修复仍不均衡。与此同时，9月末工业企业应收账款及产成品存货分别同比增长10.0%和11.6%，应收账款平均回收期同比延长1.3天，产成品存货周转天数增加0.6天，表明利润增长向现金流改善的传导仍面临一定压力，后续需关注企业回款及库存消化情况。

10月29日，美国公布维持联邦基金利率目标区间在3.75%-4.00%不变，并表示将积累更多信息，以判断有助于通胀及时回归2%目标的适当政策立场。美联储指出，美国经济活动保持强劲扩张，国内支出表现坚韧，资本投资强劲，就业增长与劳动力增长步伐相当，失业率变化不大，但通胀仍处高位。本次利率决定以10票赞成、2票反对通过，两名反对委员主张加息25个基点，显示委员会内部对通胀压力及政策应对仍存在分歧。整体来看，经济增长韧性及持续的通胀压力意味着后续政策调整仍存在不确定性，美元融资成本回落的空间亦可能受到制约，需继续关注通胀及就业数据对利率预期和中资美元债估值的影响。

利率走势：中国国债收益率普遍下行；美国国债收益率下行

过去两周，中国国债收益率普遍下行。截至10月30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1.1714%、1.2640%、1.3532%、1.4597%、1.6500%。较前一周期（10月16日）分别上升0.11bp、下降0.89bp、下降2.83bp、下降1.03bp、上升0.20bp。

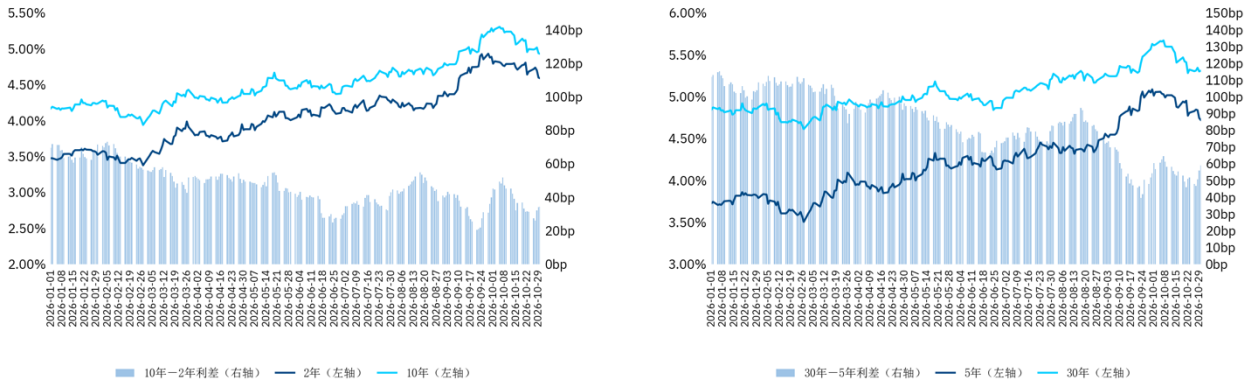
图1：中国国债收益率



资料来源：中诚信亚太整理

受避险情绪影响，美国国债收益率下行。截至10月30日，2年期、5年期、10年期和30年期国债收益率分别为4.5876%、4.7198%、4.9289%、5.3082%，较前一周期（10月16日）分别下降12.07bp、下降14.85bp、下降14.39bp、下降11.27bp。美国国债利差方面，2年期和10年期国债利差较前一周期收窄2.32bp至34.13bp；5年期和30年期国债利差较前一周期扩张3.58bp至58.84bp。

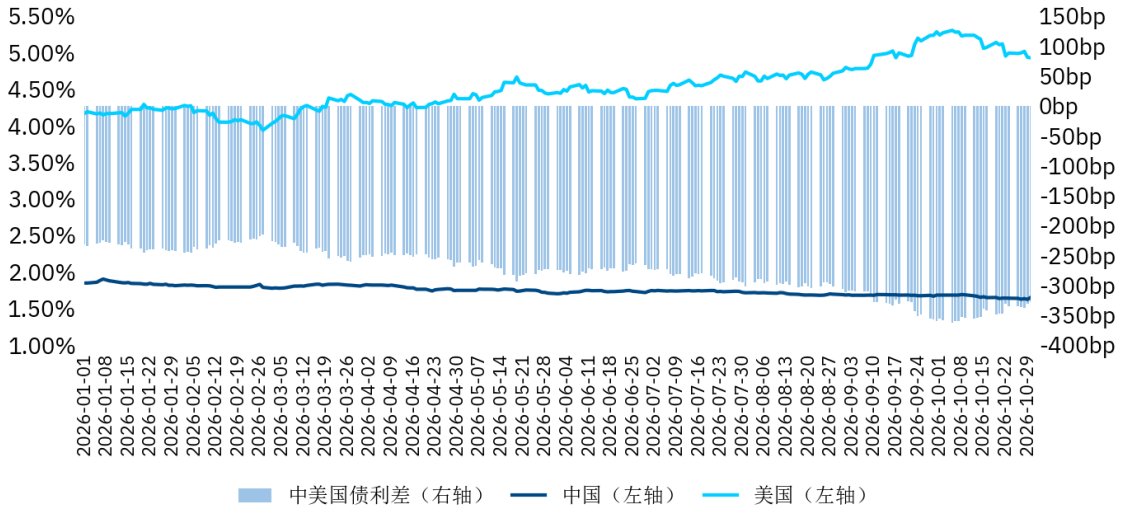
图2：美国国债收益率及利差情况



资料来源：中诚信亚太整理

中美利差方面，截至10月30日，中美10年期国债利差为-327.89bp，较前一周期收窄14.59bp，较年初（1月1日）扩张95.92bp。

图3：中美10年期国债利差情况



资料来源：中诚信亚太整理

投资关注：中亚首笔主权财富基金点心债发行，萨穆鲁克－卡泽纳拓宽人民币融资渠道

近日，哈萨克斯坦主权财富基金萨穆鲁克－卡泽纳（Samruk-Kazyna）完成首次离岸人民币债券发行，总规模30亿元人民币，成为中亚地区首个发行点心债的主权财富基金。本次债券分为两档，其中3年期规模20亿元，票面利率2.15%；5年期规模10亿元，票面利率2.30%，并于香港交易所及阿斯塔纳国际交易所上市交易。根据发行人公告，募集资金将用于基金旗下投资项目。此次发行是该基金继今年4月首次发行熊猫债后，进一步拓展人民币融资渠道的重要举措，有助于丰富融资来源及扩大国际投资者基础。

萨穆鲁克－卡泽纳由哈萨克斯坦政府全资持有，旗下业务覆盖油气、电力、采矿、交通运输及电信等关键产业，在当地经济发展中具有重要地位。从投资角度看，本次发行丰富了离岸人民币市场的发行人类型，为投资者配置中亚地区资产提供了新的选择，亦体现人民币融资渠道对境外主权类发行人的吸引力。融资渠道多元化有助于增强发行人的资金筹措灵活性，但实际融资成本仍需结合汇率及对冲安排评估。后续可关注基金投资项目的资金需求与现金回流、旗下主要企业经营表现，以及债券二级市场流动性和信用利差变化。

南向通可投资新债发行46笔，共计141.5亿美元

10月19日至10月30日，南向通可投资企业在境外市场新发行46只债券，合计约141.5亿美元。其中腾讯控股有限公司为主要发行人，共计发行了260亿人民币债券、36亿美元债券。

表1：南向通可投资债券市场发行情况（20261019-20261030）

发行日	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)
2026/10/20	大新银行有限公司	USD	3	6.25	2037/4/20	10.5	银行	A3/-/BBB+	Baa2/BBB-/-
2026/10/20	重庆新双圈城市建设开发有限公司	CNY	1.824	2.1	2029/10/20	3	公用事业	-/-/-	-/-/-

发行日	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)
2026/10/20	重庆新双圈城市建设开发有限公司	CNY	1.824	2.1	2029/10/20	3	公用事业	-/-/-	-/-/-
2026/10/20	重庆新双圈城市建设开发有限公司	CNY	1.824	2.1	2029/10/20	3	公用事业	-/-/-	-/-/-
2026/10/21	腾讯控股有限公司	USD	13	6.1	2036/10/21	10	科技	A1/A+/A	A1/A+/-
2026/10/21	腾讯控股有限公司	USD	5	6.75	2046/10/21	20	科技	A1/A+/A	A1/A+/-
2026/10/21	中国农业银行股份有限公司澳门分行	USD	5	Float	2029/10/21	3	银行	A1/A/A	A1/-/-
2026/10/21	中国农业银行股份有限公司澳门分行	USD	2.4	Float	2031/10/21	5	银行	A1/A/A	A1/-/-
2026/10/21	腾讯控股有限公司	CNY	200	2.4	2036/10/21	10	科技	A1/A+/A	A1/A+/-
2026/10/21	腾讯控股有限公司	CNY	60	3	2056/10/21	30	科技	A1/A+/A	A1/A+/-
2026/10/21	湖州市城市投资发展集团有限公司	CNY	12.11	1.99	2029/10/21	3	公用事业	-/-/BBB	-/-/-
2026/10/21	华鲁控股集团有限公司	CNY	20.18	1.74	2029/10/21	3	产业	A3/-/A-	A3/-/A-
2026/10/21	菏泽城投控股集团有限公司	CNY	6.67	3.7	2029/10/21	3	公用事业	-/-/-	-/-/-
2026/10/21	腾讯控股有限公司	USD	13	6.1	2036/10/21	10	科技	A1/A+/A	A1/A+/-
2026/10/21	腾讯控股有限公司	USD	5	6.75	2046/10/21	20	科技	A1/A+/A	A1/A+/-
2026/10/22	中国信达(香港)控股有限公司	HKD	25	4.75	2029/4/22	2.5	金融	Baa1/BBB+/A-	-/BBB+/-
2026/10/22	中国信达(香港)控股有限公司	USD	4	Float	2030/4/22	3.5	金融	Baa1/BBB+/A-	-/BBB+/-
2026/10/22	CAGAMAS GLOBAL PLC	HKD	8	4.1	2027/10/22	1	金融	-/-/-	-/-/-
2026/10/22	Hsbc Bank PLC	CNY	1.4	1.89	2031/10/22	5	金融	A1/A+/AA-	-/-/-
2026/10/22	兴业银行股份有限公司香港分行	CNY	6.6	1.575	2027/10/21	1	银行	Baa2/-/-	-/-/-
2026/10/23	国家电网国际发展有限公司	AUD	5	5.628	2031/10/23	5	电力	A1/A+/A	A1/A+/A
2026/10/23	绍兴上虞城市发展集团有限公司	CNY	12.9	2.1	2029/10/23	3	公用事业	-/-/BBB-	-/-/-
2026/10/23	Fund Of National Welfare Samruk-kazyna JSC	CNY	20	2.15	2029/10/23	3	产业	-/BBB-/-	Baa1/-/-
2026/10/23	Fund Of National Welfare Samruk-kazyna JSC	CNY	10	2.3	2031/10/23	5	产业	-/BBB-/-	Baa1/-/-
2026/10/23	中国银行股份有限公司迪拜分行	CNY	20	1.6	2028/10/23	2	银行	A1/A/A	A1/A/A
2026/10/23	Barclays Bank PLC	HKD	1.1	3	2027/10/23	1	银行	A1/A+/AA-	-/-/-
2026/10/23	Barclays Bank PLC	HKD	1	3.88	2027/10/23	1	银行	A1/A+/AA-	-/-/-
2026/10/23	广发控股(香港)有限公司	CNY	0.66	1.82	2027/4/21	0.49	金融	Baa2/BBB+/BBB	-/-/-
2026/10/23	NOMURA INTERNATIONAL FUNDING PTE LTD	CNY	10	2.34	2033/10/23	7	银行	-/-/-	-/-/-
2026/10/23	兴业银行股份有限公司上海自贸试验区分行	CNY	3	1.61	2028/10/23	2	银行	Baa2/-/-	-/-/-
2026/10/23	英国保诚集团	CNY	10	2.8	2036/10/23	10	保险	A2/A+/-	A3/A-/A
2026/10/23	兴业银行股份有限公司香港分行	CNY	6.6	1.575	2027/10/22	1	银行	Baa2/-/-	-/-/-
2026/10/26	Natixis SA	CNY	5	1.96	2031/10/26	5	金融	-/-/A+	-/-/-
2026/10/26	Hsbc Bank PLC	CNY	2.1	1.87	2029/10/26	3	金融	A1/A+/AA-	-/-/-

发行日	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)
2026/10/26	中信银行(国际)有限公司	CNY	8	1.6	2027/2/26	0.34	银行	A3/-/A-	-/-/-
2026/10/27	中国银行股份有限公司约翰内斯堡分行	USD	2.5	Float	2029/10/27	3	银行	A1/A/A	A1/-/A
2026/10/27	中国银行股份有限公司约翰内斯堡分行	CNY	20	1.6	2028/10/27	2	银行	A1/A/A	A1/-/A
2026/10/27	滨州市财金投资发展集团有限公司	CNY	3.465	2.7	2029/10/27	3	综合	-/-/-	-/-/-
2026/10/27	Barclays Bank PLC	CNY	3	2.47	2036/10/27	10	金融	A1/A+/AA-	-/-/-
2026/10/27	KOREA HOUSING FINANCE CORP	HKD	20	4.463	2029/10/27	3	金融	Aa2/AA/-	Aa2/-/-
2026/10/27	中国工商银行股份有限公司迪拜国际金融中心分行	CNY	5	1.61	2029/10/26	3	银行	A1/A/A	-/-/-
2026/10/27	中国工商银行股份有限公司迪拜国际金融中心分行	CNY	10	1.61	2029/10/26	3	银行	A1/A/A	-/-/-
2026/10/27	UNITED OVERSEAS BANK LTD	CNY	15	2.35	2036/10/27	10	金融	Aa1/AA-/AA-	-/A2/-
2026/10/28	Deutsche Bank AG	CNY	7.5	2.25	2031/10/28	5	金融	A1/A/A+	-/A/-
2026/10/29	中国交通建设股份有限公司	CNY	33.5	1.9	2079/6/3	9999	公用事业	Baa1/-/-	Baa2/-/-
2026/10/29	香港按揭证券有限公司	HKD	2	3.81	2027/10/29	1	金融	Aa3/AA+/-	-/AA+/-

资料来源：万得，中诚信亚太整理

南向通可投资债券收益率涨跌情况

10月19日至10月30日收益率涨幅最大的10只债券如下表所示。其中中国信达(香港)控股有限公司境外债收益率变动最大。

表2：10月19日至10月30日南向通债券收益率涨幅最大的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)
CCAMCL 4.4 PERP	中国信达(香港)控股有限公司	100.016	永续	-1.303	5.4846M
ZHHFGR 4 ½ 12/23/27	珠海华发集团有限公司	62.75	1.14	51.993	5.0647M
ZHHFGR 3.05 10/17/28	珠海华发集团有限公司	54.427	1.96	38.286	4.0216M
FUTLAN 11.88 06/26/28	新城发展控股有限公司	94.9	1.65	20.628	847.3
GRNCH 8.45 02/24/28	绿城中国控股有限公司	93.088	1.32	14.416	688.2
CPDEV 7.15 03/21/28	北京首都创业集团有限公司	94.569	1.39	11.502	559.9
GRNCH 7 05/19/29	绿城中国控股有限公司	86.805	2.55	13.282	491.3
MEGDRI 1 06/26/31	金轮天地控股有限公司	6	4.65	72.208	468.1
BCDHGR 6.3 04/20/29	北京首都开发控股(集团)有限公司	91.069	2.47	10.51	457.4
CPDEV 6.8 04/07/29	北京首都创业集团有限公司	91.929	2.43	10.659	425.6

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：中诚信亚太整理

10月19日至10月30日收益率跌幅最大的10只债券如下表所示。其中一嗨汽车租赁有限公司境外债收益率变动最大。

表3：10月19日至10月30日南向通债券收益率跌幅最大的10只债券

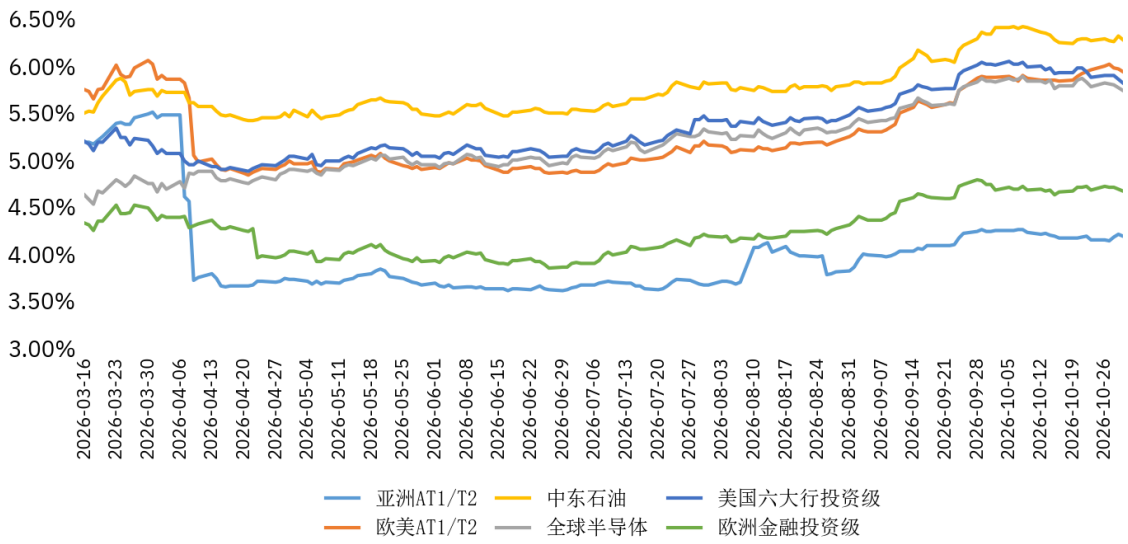
债券名称	主体名称	最新净价（美元）	剩余期限（年）	收益率(%)	变动(bp)
EHICAR 10 10/14/29	一嗨汽车租赁有限公司	46.934	2.95	53.329	-121
PYKZTZ 5.8 10/31/27	濮阳开州投资集团有限公司	102.113	1	3.594	-54.1
CINDBK 4.8 PERP	中信银行(国际)有限公司	99.932	永续	4.941	-42.2
BCHINA 2 ⅜ 02/24/27	中国银行香港分行	99.261	0.32	4.807	-32.1
IFCDCN 3 ⅝ 04/17/29	IFC DEVELOPMENT LIMITED	96.52	2.46	5.153	-30
CDSNFE 6.8 08/18/28	成都中法生态园投资发展有限公司	99	1.8	7.398	-28.5
CHIYBK 8 PERP	集友银行有限公司	103.004	永续	4.816	-28.2
ORIEAS 5 ½ 02/01/27	中国东方资产管理(国际)控股有限公司	100.052	0.25	4.761	-27.6
ICBCIL 3 ⅝ 11/15/27	工银金融租赁有限公司	98.57	1.04	5.065	-27.4
CITLTD 4.6 04/14/35	中国中信股份有限公司	94.404	8.45	5.435	-26

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：中诚信亚太整理

国际热门板块方面，截至10月30日，亚洲AT1/T2、欧美AT1/T2、中东石油、全球半导体、美国六大行投资级、欧洲金融投资级债券二级市场成交平均收益率分别为4.19%、5.94%、6.28%、5.74%、5.82%、4.67%，较前一周期（10月16日）分别上升2bp、上升10bp、上升3bp、下降5bp、下降11bp、上升1bp。

图4：国际热门板块债券日成交平均收益率情况



资料来源：DMI，中诚信亚太整理

评级行动：各大评级机构对10家中资发行人采取评级行动

10月19日至10月30日，各大评级机构对9家主体的境外评级采取了正面评级行动，对1家主体的境外评级采取了负面评级行动。

表4：发行人评级行动情况（20261019-20261030）

	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		
上调	紫金矿业集团股份有限公司	原材料	BBB+	稳定	2026/10/20	BBB	正面	2026/5/26	标普	公司未来两年内仍将保持强劲运营现金流，并维持债务与EBITDA比率低于1.5倍
	中国蒙牛乳业有限公司	日常消费品	Baa1	正面	2026/10/22	Baa1	稳定	2025/11/20	穆迪	公司的业务状况持续增强
	成都经开产业投资集团有限公司	城投	Ag-	稳定	2026/10/27	BBBg+	稳定	2025/9/26	中诚信亚太	公司债务结构和融资渠道改善
	龙源电力集团股份有限公司	公用事业	A2	稳定	2026/10/28	A3	稳定	2024/2/1	穆迪	公司对中国风电行业的战略重要性极高
	滁州经济技术开发总公司	城投	BBBg+	稳定	2026/10/29	BBBg	稳定	2025/11/6	中诚信亚太	政府持续化债资金支持下公司债务负担下降
	东兴证券股份有限公司	金融	A-	稳定	2026/10/30	BBB-	正面观察	2026/6/26	惠誉	公司并入中金公司，获中金支持的可能性很高
	东兴证券(香港)金融控股有限公司	金融	A-	稳定	2026/10/30	BBB-	正面观察	2026/6/26	惠誉	母公司并入中金公司，获中金支持的可能性很高
	绵阳科技城发展投资(集团)有限公司	城投	A-	稳定	2026/10/30	BBB+	稳定	2026/3/24	联合国际	战略重要性提升，获政府支持的可能性高
	舜宇光学科技(集团)有限公司	科技	Baa1	正面	2026/10/30	Baa1	稳定	2024/12/10	穆迪	公司业务和客户多元化程度将在未来12至18个月内持续提升
下调	珠海华发集团有限公司	城投	BBB	负面观察	2026/10/29	BBB	稳定	2026/5/22	惠誉	公司再融资风险上升

资料来源：各家评级机构，中诚信亚太整理

©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