南向通债券双周报

2026年第21期
11月2日—11月13日

中国10月标普PMI降至50.8；南向通可投资新债发行39笔

热点事件：中国10月标普PMI降至50.8，M2同比增长7.1%；美国10月非农就业人数新增16.5万，CPI季调后环比上涨0.4%

11月4日，中国公布10月标普PMI降至50.8；11月13日，中国公布10月末M2余额359.06万亿元，同比增长7.1%；11月6日，美国公布10月非农就业人数增加16.5万人，大幅高于预期的增加6.5万人；11月10日，美国公布10月CPI季调后环比上涨0.4%，高于市场预期的0.3%。

利率走势：中国国债收益率普遍下行；美国国债收益率上行

过去两周，中国国债收益率普遍下行。受加息预期升温影响，美国国债收益率上行。

投资关注：财政部首次在加拿大发行人民币绿色主权债券

11月9日，财政部在加拿大成功发行40亿元人民币绿色主权债券。其中，3年期和5年期各20亿元，发行利率分别为1.4%和1.5%；总认购金额达540.4亿元。

南向通可投资债券市场

南向通可投资新债发行39笔，共计56.1亿美元

11月2日至11月13日，南向通可投资企业在境外市场新发行39只债券，合计约56.1亿美元。其中美团为主要发行人，共计发行了80亿人民币债券。

南向通可投资债券收益率涨跌情况

11月2日至11月13日收益率涨幅最大的10只债券中，知识城(广州)投资集团有限公司境外债收益率变动最大。跌幅最大的10只债券中，珠海华发集团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：中诚信亚太授予2家主体信用评级

11月2日至11月13日，中诚信亚太授予2家主体信用评级，分别为成都市沄崃投资集团有限公司和泸州航空发展投资集团有限公司。



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10月标普PMI降至50.8，M2同比增长7.1%；美国10月非农就业人数新增16.5万，CPI季调后环比上涨0.4%

11月4日，中国公布10月标普服务业采购经理指数（PMI）为50.8，低于9月的51.6，扩张速度降至三个月最低，但仍处于50荣枯线以上，显示服务业经营活动继续增长，增长动力有所减弱。调查显示，服务业新业务保持增长，增速与上月大致持平；新出口业务连续第六个月增加，延续了2024年以来最长的增长周期。为应对现有业务需求，企业继续增聘全职及兼职员工，就业仍获一定支撑。不过，企业经营面临成本与售价双向挤压：原材料、燃料及工资上涨，推动投入成本以五个月来最快速度攀升；与此同时，市场竞争加剧促使企业连续第二个月下调销售价格，国庆黄金周对业务增长的提振亦较有限。受成本上升和竞争压力影响，企业对未来经营的信心降至7月以来最低。总体来看，服务业延续扩张，但增长放缓、成本攀升及降价竞争并存，企业盈利空间和后续需求表现值得关注。

11月6日，美国公布10月非农就业人数增加16.5万人，大幅高于预期的增加6.5万人，前值由增加2.9万人修正为增加6.0万人；失业率由4.2%小幅降至4.1%，显示劳动力市场保持韧性。从行业看，专业和商业服务业新增就业7万人，成为当月就业增长的重要支撑，医疗保健、运输和仓储行业就业亦有所增加。与此同时，8月和9月非农就业增幅合计上修8.4万人，反映此前就业表现较初步估计更强。薪资方面，私营部门员工平均时薪环比增长0.4%，升至38美元，同比增长3.1%，平均每周工作时间维持在34.4小时。尽管就业增长回升，但长期失业人数仍约为200万人，占全部失业人数的27.6%，表明部分劳动者重新就业仍面临困难。整体来看，本次就业形势报告报告呈现就业增加、失业率小幅下降与工资上涨并存的态势，为评估美国经济增长及通胀压力提供了新的依据，也使后续就业和薪资变化成为观察货币政策走向的重要线索。

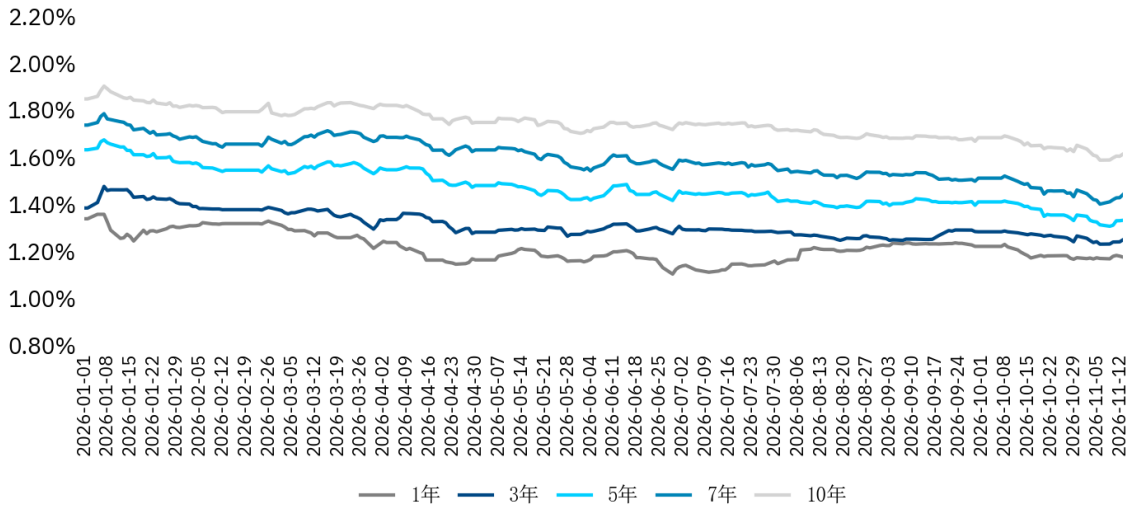
11月13日，中国公布10月末广义货币（M2）余额359.06万亿元，同比增长7.1%；狭义货币（M1）余额116.9万亿元，同比增长4.4%；流通中货币（M0）余额15万亿元，同比增长10.7%，前十个月净投放现金9023亿元。社会融资方面，前10个月社会融资规模增量累计为28.61万亿元，比上年同期少2.29万亿元；10月当月新增社会融资规模1.15万亿元。信贷方面，前10个月人民币贷款增加11.42万亿元，10月当月人民币贷款减少0.1万亿元。从结构看，M2增速7.1%较9月末的7.2%小幅回落，M1增速则从9月末的3.2%回升至4.4%，M1与M2的剪刀差继续收窄，反映企业活期资金活跃度有所改善；社融的支撑力量仍主要来自政府债券，市场化信贷需求偏弱，10月新增贷款转负，与季初信贷投放节奏放缓、实体融资需求不足有关。

11月10日，美国公布10月消费者价格指数（CPI），季调后环比上涨0.4%，高于市场预期的0.3%；剔除食品和能源后的核心CPI环比上涨0.3%，同样高于预期的0.2%，且连续三个月维持这一增速，显示基础通胀压力仍具黏性。分项来看，住房价格环比上涨0.3%，贡献超过三成的整体月度涨幅；食品和能源价格分别上涨0.5%和0.7%，共同推高居民生活成本。整体通胀虽有所降温，但回落幅度不及市场期待，核心通胀亦未如预期放缓。超预期通胀强化了市场对美联储12月加息的押注，并增加了对更大幅度加息的担忧。当日，美国2年期国债收益率上升约19个基点至4.74%，10年期收益率上升约13个基点至4.99%，美股收跌。整体而言，价格压力持续，使市场重新评估未来利率路径，并对债券价格及股票估值形成压力。

利率走势：中国国债收益率普遍下行；美国国债收益率上行

过去两周，中国国债收益率普遍下行。截至11月13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1.1742%、1.2475%、1.3307%、1.4399%、1.6123%。较前一周期（10月30日）分别上升0.28bp、下降1.65bp、下降2.25bp、下降1.98bp、下降3.77bp。

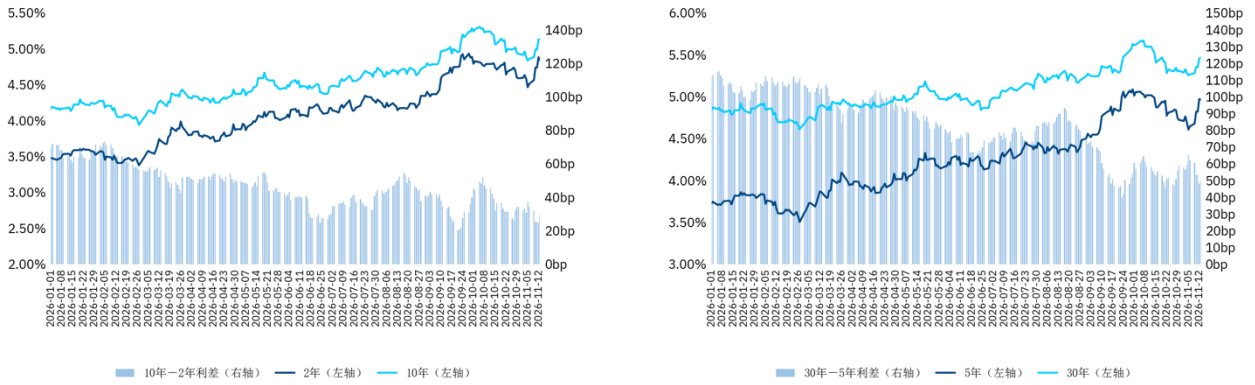
图1：中国国债收益率



资料来源：中诚信亚太整理

受加息预期升温影响，美国国债收益率上行。截至11月13日，2年期、5年期、10年期和30年期国债收益率分别为4.8419%、4.9616%、5.1352%、5.4655%，较前一周期（10月30日）分别上升25.43bp、上升24.18bp、上升20.63bp、上升15.73bp。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4.80bp至29.33bp；5年期和30年期国债利差较前一周期收窄8.45bp至50.39bp。

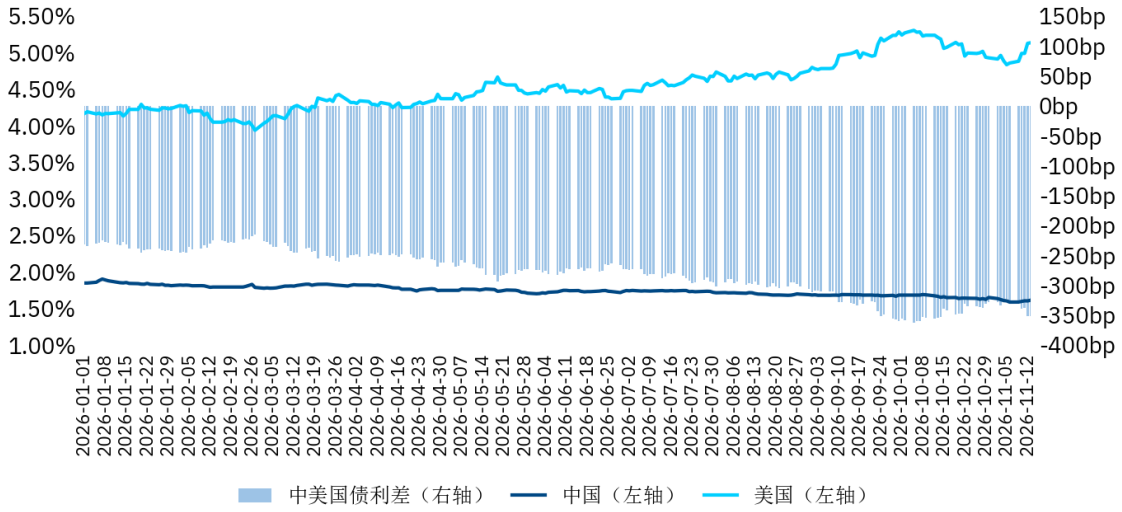
图2：美国国债收益率及利差情况



资料来源：中诚信亚太整理

中美利差方面，截至11月13日，中美10年期国债利差为-352.29bp，较前一周期扩张24.40bp，较年初（1月1日）扩张120.32bp。

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：财政部首次在加拿大发行人民币绿色主权债券

11月9日，财政部在加拿大成功发行40亿元人民币绿色主权债券，为首次在加拿大开展此类发行。其中，3年期和5年期各20亿元，发行利率分别为1.4%和1.5%；总认购金额达540.4亿元，为发行规模的13.5倍，反映国际投资者认购需求较强。本次债券将在香港联合交易所上市，亚太地区投资者获配占比77%，绿色和可持续类投资者占比41%。此次发行进一步丰富了离岸人民币主权债券供给，其定价可为同期限离岸人民币债券的估值比较提供参考。后续可重点关注二级市场收益率、买卖价差及成交活跃度，并与同期限境内国债和其他离岸人民币债券比较，评估相对配置价值。较高认购倍数体现发行阶段的需求，但实际投资吸引力仍需结合二级市场价格、流动性及交易成本判断。

南向通可投资新债发行39笔，共计56.1亿美元

11月2日至11月13日，南向通可投资企业在境外市场新发行39只债券，合计约56.1亿美元。其中美团为主要发行人，共计发行了80亿人民币债券。

表1：南向通可投资债券市场发行情况（20261102-20261113）

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)
2026/11/2	上海浦东发展银行股份有限公司新加坡分行	CNY	10	1.65	2029/11/2	3	银行	Baa2/BBB+/BBB+	-/BBB+/-
2026/11/2	Goldman Sachs Finance Corp International Ltd	CNY	5	2.68	2031/2/11	4.28	金融	-/-/-	-/-/A
2026/11/3	福建漳州城投集团有限公司	CNY	11.2	2.35	2031/11/3	5	城投	-/-/-	-/-/-
2026/11/3	美团	CNY	45	2.5	2031/11/3	5	科技	Baa1/BBB+/BBB+	Baa1/BBB+/BBB+
2026/11/3	美团	CNY	35	3.1	2036/11/3	10	科技	Baa1/BBB+/BBB+	Baa1/BBB+/BBB+
2026/11/3	Citigroup Inc	CNY	12	2.5	2036/11/3	10	金融	A3/BBB+/A	-/-/-

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)
2026/11/4	中信证券国际有限公司	CNY	20	1.8	2029/11/4	3	金融	A3/BBB+/A-	-/-/A-
2026/11/4	合肥兴泰金融控股(集团)有限公司	CNY	6	1.88	2029/11/4	3	房地产	-/-/-	-/-/-
2026/11/4	中国农业银行股份有限公司香港分行	CNY	17	1.2	2027/2/4	0.25	银行	A1/A/A	-/-/-
2026/11/4	渤海银行股份有限公司香港分行	CNY	4	1.2	2027/10/19	0.96	银行	Baa3/BBB-/-	-/-/-
2026/11/4	Hsbc Bank PLC	CNY	5.8	1.85	2029/11/4	3	银行	A1/A+/AA-	-/-/-
2026/11/4	恒生银行有限公司	HKD	3.033	3.7	2028/11/6	2.01	银行	-/A+/-	-/-/-
2026/11/4	兴业银行股份有限公司香港分行	CNY	15	1.59	2027/11/3	1	银行	Baa2/-/BBB+	-/-/-
2026/11/4	Credit Agricole Corporate And Investment Bank SA	CNY	10	2.2	2031/11/4	5	银行	-/A+/-	-/-/-
2026/11/4	中国工商银行股份有限公司迪拜国际金融中心分行	CNY	5	1.64	2031/11/3	5	银行	A1/A/A	-/-/-
2026/11/5	Citigroup Inc	CNY	10	2.205	2031/11/5	5	金融	A3/BBB+/A	-/-/-
2026/11/5	中国农业银行股份有限公司香港分行	CNY	15	1.1	2027/2/4	0.25	银行	A1/A/A	-/-/-
2026/11/5	兴业银行股份有限公司香港分行	CNY	15	1.59	2027/11/4	1	银行	Baa2/-/BBB+	-/-/-
2026/11/5	中国工商银行股份有限公司迪拜国际金融中心分行	CNY	3.19	1.65	2031/10/9	4.93	银行	A1/A/A	-/-/-
2026/11/6	中国银行股份有限公司首尔分行	CNY	3	1.6	2029/11/6	3	银行	-/-/-	-/-/-
2026/11/6	Citigroup Inc	CNY	12	2.2	2031/11/6	5	金融	A3/BBB+/A	-/-/-
2026/11/6	中国农业银行股份有限公司香港分行	CNY	15	1.2	2027/2/4	0.25	银行	A1/A/A	-/-/-
2026/11/6	African Development Bank	HKD	20	4.143	2031/11/6	5	金融	-/AAA/AAA	Aaa/AAA/AAA
2026/11/6	邹平市财金发展集团有限公司	CNY	3	2.4	2029/11/6	3	城投	-/-/-	-/-/-
2026/11/9	绵阳科技城发展投资(集团)有限公司	CNY	7.85	1.99	2031/11/9	5	城投	-/-/-	-/-/-
2026/11/9	中国银行股份有限公司首尔分行	CNY	3	1.54	2029/11/9	3	银行	-/-/-	-/-/-
2026/11/9	香格里拉(亚洲)有限公司	CNY	10.2	2.7	2033/11/9	7	产业	-/-/-	-/-/-
2026/11/9	中国工商银行股份有限公司首尔分行	CNY	5	1.4	2027/5/7	0.49	银行	A1/A/A	-/-/-
2026/11/10	中国农业银行股份有限公司香港分行	CNY	5	1.1	2027/5/10	0.5	银行	A1/A/A	-/-/-
2026/11/10	中国农业银行股份有限公司香港分行	CNY	1	2.88	2027/2/10	0.25	银行	A1/A/A	-/-/-
2026/11/10	黄石市城市发展投资集团有限公司	CNY	2.28	3.95	2029/11/10	3	公用事业	-/-/-	-/-/-
2026/11/11	恒生银行有限公司	HKD	1.887	3.6	2028/11/13	2.01	银行	Aa3/AA-/-	-/-/-
2026/11/12	宜宾发展控股集团有限公司	CNY	6.8	2.1	2031/11/12	5	金融	-/-/-	-/-/-
2026/11/12	Morgan Stanley Finance LLC	CNY	15	2.22	2031/11/12	5	金融	-/A-/-	-/-/-
2026/11/12	Hsbc Bank PLC	CNY	3.3	1.88	2029/11/12	3	银行	A1/A+/AA-	-/-/-
2026/11/12	南平武夷发展集团有限公司	CNY	4	2.99	2031/11/12	5	产业	-/-/-	-/-/-

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)
2026/11/13	Barclays Bank PLC	CNY	5.65	2.3	2036/11/13	10	金融	A1/A+/AA-	-/A+/-
2026/11/13	Keb Hana Bank	CNY	3.3	1.9	2027/11/14	1	金融	Aa3/A+/A	-/A+/-
2026/11/13	Hsbc Bank PLC	CNY	3.3	1.88	2029/11/13	3	银行	A1/A+/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

11月2日至11月13日收益率涨幅最大的10只债券如下表所示。其中知识城(广州)投资集团有限公司境外债收益率变动最大。

表2：11月2日至11月13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)
KCGZIG 5.4 03/11/28	知识城(广州)投资集团有限公司	95.068	1.32	9.468	458.7
EHICAR 12 09/26/27	一嗨汽车租赁有限公司	48.068	0.86	127.534	435.8
GZDZCD 4.39 03/13/28	科学城(广州)投资集团有限公司	94.317	1.33	9.047	421
GZDZCD 5 ¾ 04/22/27	科学城（广州）投资集团有限公司	99.18	0.43	7.698	390.3
CHCOMU 3.65 PERP	中国交通建设股份有限公司	99.886	永续	4.82	273.1
QDJZWD 7.9 06/04/27	青岛胶州湾发展集团有限公司	98.595	0.55	10.608	272.6
QDJZWD 6.95 03/31/28	青岛胶州湾发展集团有限公司	95.571	1.38	10.499	265.4
QDJZWD 7 12/27/27	青岛胶州湾发展集团有限公司	96.683	1.12	10.227	261.8
WLISRC 7 ⅞ 06/23/36	立桥人寿保险有限公司	85.394	9.61	12.105	204.1
KCGZIG 2.65 08/05/28	知识城(广州)投资集团有限公司	97.635	1.72	4.088	203.4

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

11月2日至11月13日收益率跌幅最大的10只债券如下表所示。其中珠海华发集团有限公司境外债收益率变动最大。

表3：11月2日至11月13日南向通债券收益率跌幅最大的10只债券

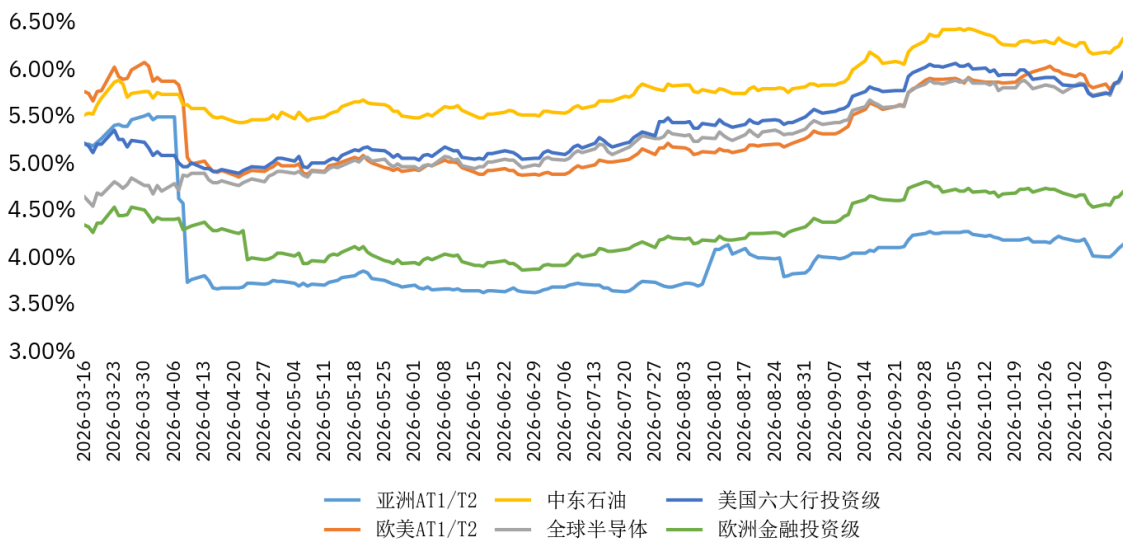
债券名称	主体名称	最新净价（美元）	剩余期限（年）	收益率(%)	变动(bp)
ZHHFGR 6 PERP	珠海华发集团有限公司	52.5	永续	148.947	-9.2034M
ZHHFGR 3.05 10/17/28	珠海华发集团有限公司	59.562	1.92	33.286	-611.6
ZHHFGR 4.2 04/23/29	珠海华发集团有限公司	52.304	2.44	34.864	-492
ZHHFGR 4 ½ 12/23/27	珠海华发集团有限公司	66.228	1.1	47.536	-245.5
WESCHI 9.9 12/04/28	中国西部水泥有限公司	88.861	2.05	16.531	-175
WESCHI 10 ½ 11/11/29	中国西部水泥有限公司	87.364	2.99	15.924	-157.1
LNGFOR 4 ½ 01/16/28	龙湖集团控股有限公司	91.714	1.17	12.365	-127.1
NWDEVL 4 ¾ 01/23/27	新世界中国地产有限公司	99.375	0.19	8.139	-119.2
GRNCH 8.45 02/24/28	绿城中国控股有限公司	94.932	1.28	12.885	-102.2
VDNWDL 9 PERP	CS Treasury Management Services (p) Ltd	100.667	永续	8.831	-74.7

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11月13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4.12%、5.92%、6.31%、5.93%、5.95%、4.68%，较前一周期（10月30日）分别下降7bp、下降2bp、上升3bp、上升19bp、上升13bp、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：中诚信亚太授予2家主体信用评级

11月3日，中诚信亚太授予成都市沄崃投资集团有限公司（“沄崃投资”）长期信用评级为BBB_g，评级展望为稳定。

11月4日，中诚信亚太首次授予泸州航空发展投资集团有限公司（“泸州航发”）长期信用评级BBB_g-，评级展望为稳定。

表4：中诚信亚太评级行动情况（20261102-20261113）

评级日期	信用主体	主体级别	评级观点
11月3日	沄崃投资	BBB_g	评级基于公司（1）在邛崃市发展中的重要地位；（2）收到政府支持的良好记录；（3）多元的融资渠道。然而，评级关注到以下因素包括公司（1）大量建设项目导致债务增长较快；（2）商业活动敞口中等；（3）对外担保带来的或有负债风险。
11月4日	泸州航发	BBB_g-	评级反映了公司（1）作为泸州市长江经济开发区航空产业关键工业投资主体，技术水平良好；（2）业务组合相对多元化，且具有较强的区域独占性；（3）获得地方政府强有力支持的高可能性。然而，评级关注到以下因素包括（1）资产盈利能力较弱，且高度依赖政府补贴；（2）债务杠杆相对较高，偿债能力较弱；（3）融资渠道一般。

资料来源：中诚信亚太

11月2日至11月13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5：发行人评级行动情况（20261102-20261113）

	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	华夏银行股份有限公司	金融	BBB-	稳定	2026/11/2	BB+	稳定	2026/5/15	惠誉	政府对系统重要性银行的支持意愿增强
	中国民生银行股份有限公司	金融	BBB	稳定	2026/11/2	BBB-	稳定	2026/5/15	惠誉	政府对系统重要性银行的支持意愿增强
	广发银行股份有限公司	金融	BBB-	稳定	2026/11/2	BB+	稳定	2026/5/15	惠誉	政府对系统重要性银行的支持意愿增强
	平安银行股份有限公司	金融	BBB-	稳定	2026/11/2	BB+	稳定	2026/5/15	惠誉	政府对系统重要性银行的支持意愿增强
	成都湔江投资集团有限公司	城投	A-	稳定	2026/11/4	BBB+	稳定	2025/11/6	联合国际	地方政府内部信用评估上调
	民生商银国际控股有限公司	金融	BBB	稳定	2026/11/5	BBB-	稳定	2026/8/28	惠誉	公司评级随母公司评级上调而上调
	紫金财产保险股份有限公司	金融	A-	正面	2026/11/6	A-	稳定	2025/11/14	惠誉	公司过去两年财务表现增强
	成都中法生态园投资发展有限公司	城投	A-	稳定	2026/11/10	BBB+	稳定	2025/11/14	联合国际	地方政府内部信用评估上调，公司继续获地方政府强力支持
	瑞声科技控股有限公司	科技	Baa2	正面	2026/11/12	Baa2	稳定	2026/4/2	穆迪	公司在核心产品领域表现韧性，持续向AI相关组件领域多元化扩展
下调	珠海华发集团有限公司	城投	BB+	负面观察	2026/11/9	BBB	负面观察	2026/10/29	惠誉	地方政府对公司提供支持的能力与可能性下调

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