

2025 年第 4 期
2 月 3 日 - 2 月 7 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 1 月 CPI 指数同比增长 0.5%；美国 1 月非农数据低于预期

2 月 9 日，国家统计局发布了 2025 年 1 月份全国 CPI 数据，同比涨幅由上月的 0.1% 扩大至 0.5%，环比由上月持平转为上涨 0.7%。2 月 7 日，美国劳工统计局公布数据显示，美国 1 月非农就业人口增长 14.3 万人，为三个月最低水平，远不及预期的 17.5 万人。

汇率走势：人民币有所贬值，美元指数下降

过去一周，人民币有所贬值。截至 2 月 7 日，美元兑人民币中间价收于 7.1699，较上周五上升 1.0bp。美元指数收于 108.04，较上周五下降 0.33%。

利率走势：中国国债收益率下行；美国国债收益率涨跌不一

过去一周，中国国债收益率下行。美国 1 月非农数据低于预期，美国国债收益率涨跌不一。

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

2 月 3 日至 2 月 7 日，中资企业在境外市场新发行 8 只债券，合计约 8.32 亿美元，较上周下跌 84.15%。其中，金融机构为主要发行人，共发行 6.12 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 2 月 7 日，中资美元债年初至今的回报率较上周五上升 28.0bp 至 8.01%，其中投资级债券回报率上升 24.0bp 至 6.43%，高收益债券回报率上升 57.0bp 至 18.98%。

评级行动：中诚信亚太授予 1 家主体评级

2 月 6 日，中诚信亚太首次授予成都空港兴城投资集团有限公司长期信用评级 A₊-，展望正面。



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 1 月 CPI 指数同比增长 0.5%；美国 1 月非农数据低于预期

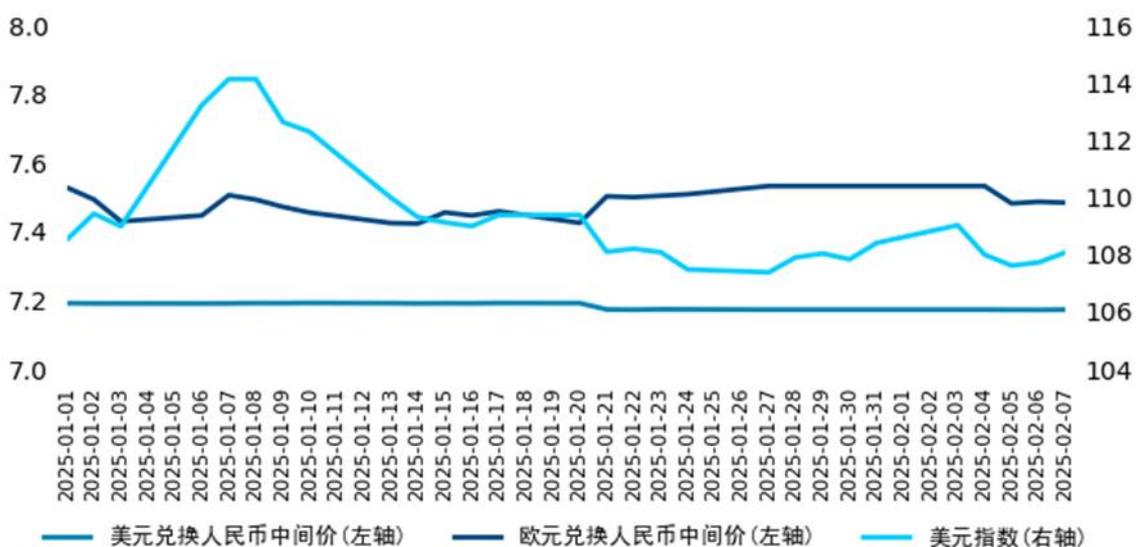
2 月 9 日，国家统计局发布了 2025 年 1 月份全国 CPI 数据，同比涨幅由上月的 0.1% 扩大至 0.5%，环比由上月持平转为上涨 0.7%。统计数据显示，1 月份，服务价格同比上涨 1.1%，涨幅比上月扩大 0.6 个百分点，影响 CPI 同比上涨约 0.42 个百分点，高于上月 0.22 个百分点。服务中，飞机票和旅游价格分别上涨 8.9% 和 7.0%；电影及演出票、家政服务和美发价格分别上涨 11.0%、6.9% 和 5.8%。1 月份，食品价格同比上涨 0.4%，影响 CPI 同比上涨约 0.07 个百分点，上月为影响 CPI 下降约 0.09 个百分点。食品中，猪肉和鲜菜价格分别上涨 13.8% 和 2.4%；牛肉、羊肉、食用油和粮食价格分别下降 13.1%、5.6%、2.5% 和 1.4%。此外，汽油价格降幅由上月的 4.0% 收窄为 0.6%，对 CPI 的下拉影响比上月减小 0.12 个百分点。

2 月 7 日，美国劳工统计局公布数据显示，美国 1 月非农就业人口增长 14.3 万人，为三个月最低水平，远不及预期的 17.5 万人。与此同时，12 月新增就业人数从 25.6 万大幅上修，至 30.7 万。11 月数据也上修。11 月和 12 月合计上修 10 万人。美国 1 月非农就业数据及非农数据的年度修正均显示，劳动力市场有所放缓但依然稳健，能够支撑该国经济的增长，而不会导致额外的通胀压力。这也解释了为什么美联储在去年三次降息后，当前不急于进一步降息。尽管当月就业增长不及预期，但前月数据大幅上修，且失业率意外下滑，总体而言，本次非农报告，并没有为美联储降息争取更大空间。市场普遍认为，1 月非农就业报告难改美联储观望态度。美联储当前主要关注通胀回落至目标水平的证据，短期内就业市场不会成为通胀压力来源。若未来就业市场进一步放缓，或将重启美联储对降息的讨论。

汇率走势：人民币有所贬值，美元指数下降

过去一周，人民币有所贬值。截至 2 月 7 日，美元兑人民币中间价收于 7.1699，较上周五上升 1.0bp。欧元兑人民币中间价收于 7.4815，较上周五下降 486.0bp。美元指数收于 108.04，较上周五下降 0.33%。

图 1：人民币汇率情况

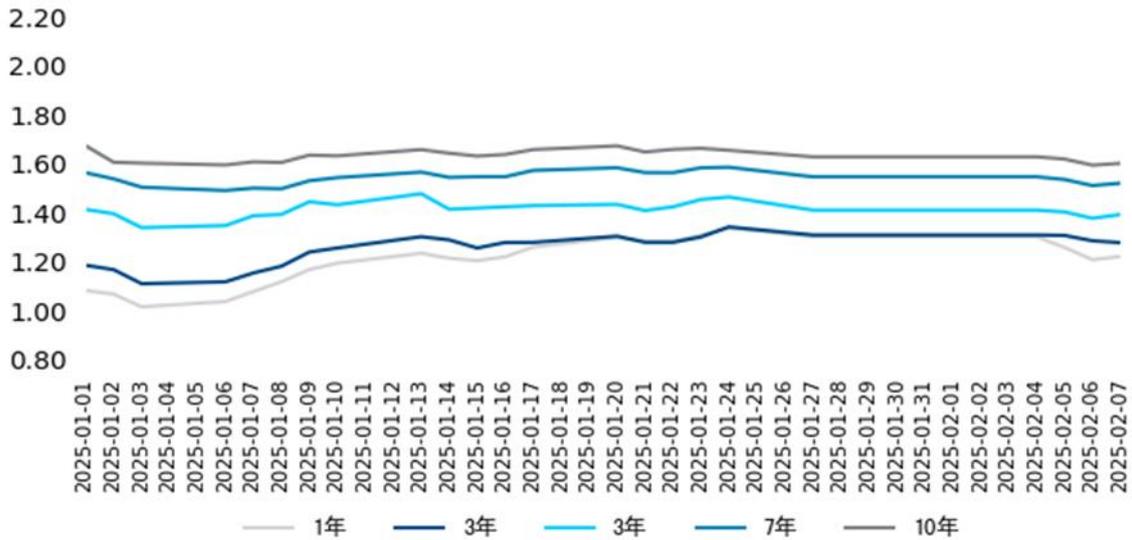


资料来源：中诚信亚太

利率走勢：中國國債收益率下行；美國國債收益率漲跌不一

過去一周，中國國債收益率普遍下行。截至 2 月 7 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 1.2229%、1.2796%、1.3945%、1.5224% 和 1.6032%。較上周五分別下降 8.07bp、3.12bp、1.79bp、2.60bp 和 2.67bp。

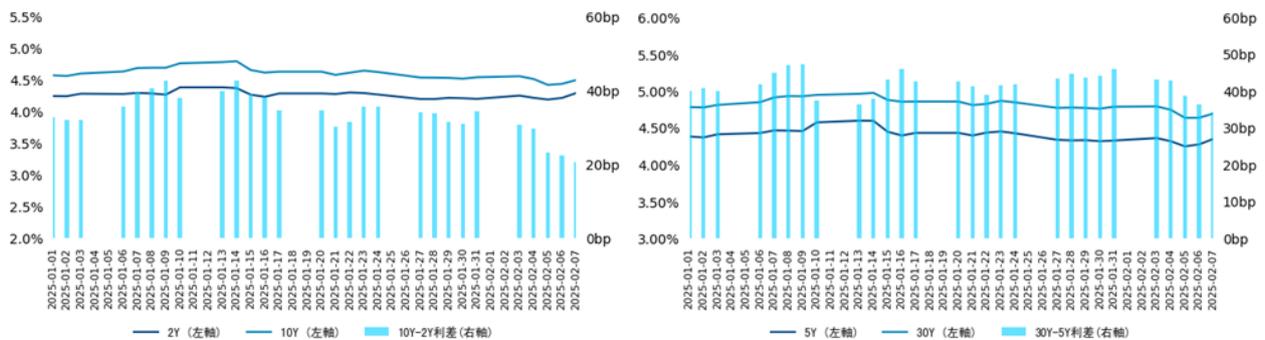
圖 2：中國國債收益率



資料來源：中誠信亞太

美國 1 月非农數據低於預期，美國國債收益率漲跌不一。截至 2 月 7 日，2 年期、5 年期、10 年期和 30 年期國債收益率分別為 4.2892%、4.3485%、4.4947% 和 4.6926%，與上周五比較，2 年期上升 9.21bp、5 年期上升 2.13bp、10 年期下降 4.40bp 和 30 年期下降 9.41bp。美國國債利差方面，2 年期和 10 年期國債利差較上周五擴大 13.61bp 至 20.55bp，5 年期和 30 年期國債利差較上周五縮小 11.54bp 至 34.41bp。

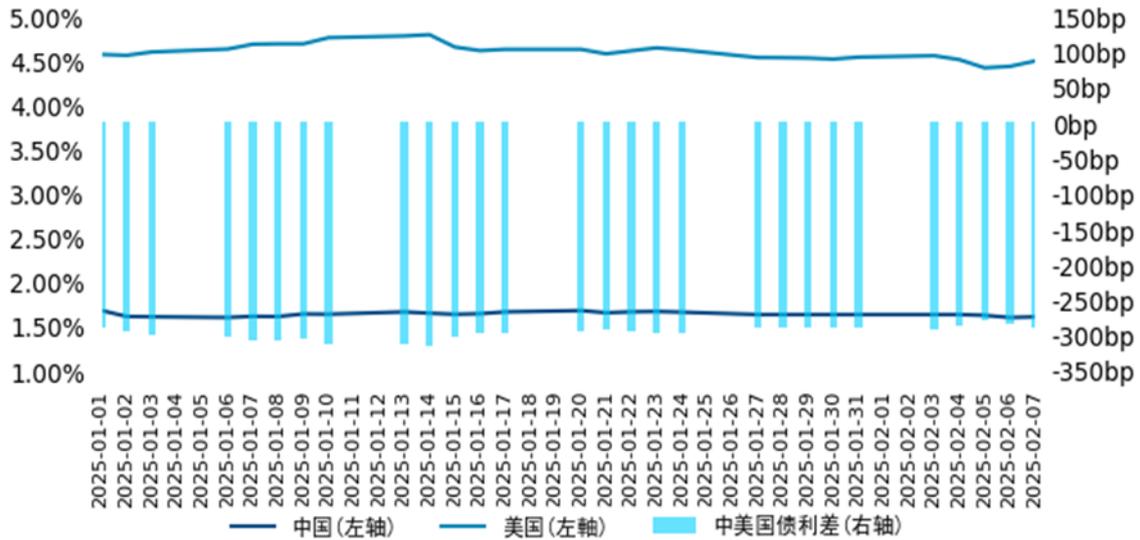
圖 3：美國國債收益率及利差情況



資料來源：中誠信亞太

中美利差方面，截至 2 月 7 日，中美 10 年期國債利差為 -289.2bp，較上周五縮小 1.7bp，較年初縮小 0.23bp。

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

2 月 3 日至 2 月 7 日，中资企业在境外市场新发行 8 只债券，合计约 8.32 亿美元，较上周下跌 84.15%。其中，金融机构为主要发行人，共发行 6.12 亿美元债券。

表 1：中资境外债券市场发行情况（20250203-20250207）

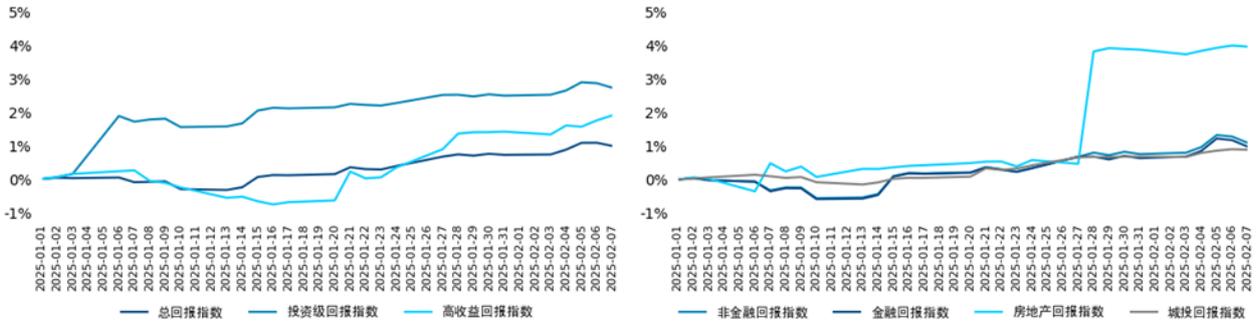
公布日	信用主体	币种	规模 (亿元)	息票 (%)	到期日	期限 (年)	行业	主体评级(穆迪/标普/惠誉)	债项评级(穆迪/标普/惠誉)
2025-02-03	广发控股（香港）有限公司	USD	0.48	4.68	2025-08-05	181D	金融	-/BBB/BBB	-/-/-
2025-02-05	中信证券国际有限公司	USD	0.85	0	2026-02-12	365D	金融	Baa1/BBB+/-	-/-/-
2025-02-05	广发控股（香港）有限公司	HKD	3	3.93	2025-08-07	181D	金融	-/BBB/BBB	-/-/-
2025-02-05	广发控股（香港）有限公司	USD	0.3	4.65	2025-06-20	133D	金融	-/BBB/BBB	-/-/-
2025-02-06	远东宏信有限公司	CNY	12	4.25	2028-02-14	3	金融	-/BBB/-	-/BBB/-
2025-02-06	岳阳市城市建设投资集团有限公司	USD	2.2	5.55	2030-02-13	5	城投	-/-/BBB-	-/-/BBB-
2025-02-06	中信证券国际有限公司	USD	2	0	2025-07-13	150D	金融	Baa1/BBB+/-	-/-/-
2025-02-07	中信建投国际金融控股有限公司	CNY	3.0	2.9	2026-02-11	365D	金融	-/-/-	-/-/-

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 2 月 7 日，中資美元債年初至今的回报率¹较上周五上升 27.0bp 至 0.99%，其中投资级债券回报率上升 24.0bp 至 2.72%，高收益债券回报率上升 48.0bp 至 1.90%。按行业来看，非金融回报率为 1.09%，较上周五上升 35.0bp。金融回报率为 0.98%，较上周五上升 35.0bp。房地产回报率为 3.96%，较上周五上升 9.0bp。城投回报率为 0.89%，较上周五上升 20.0bp。

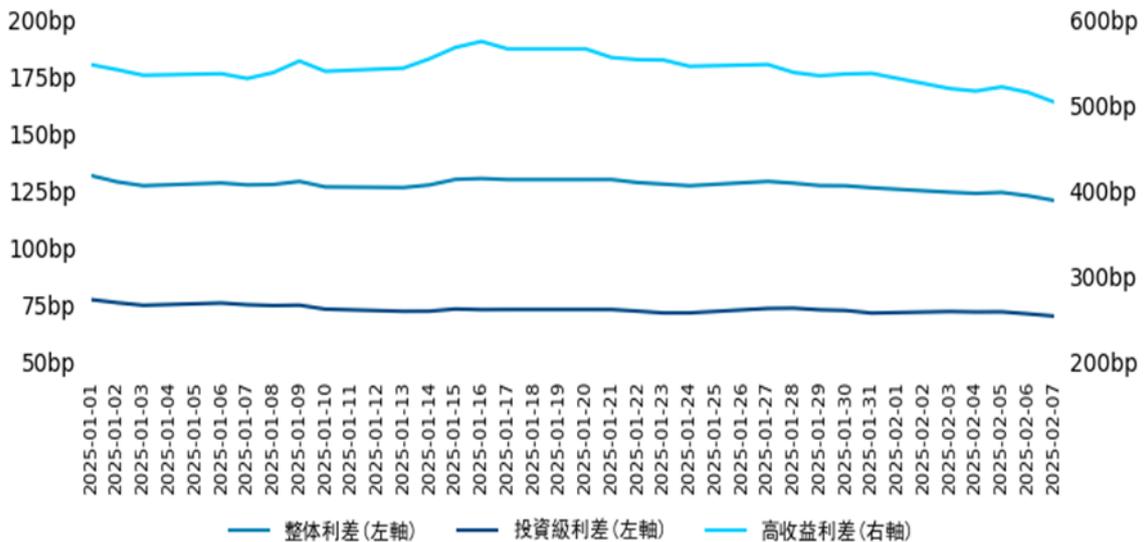
图 5: Markit iBoxx 中资美元债回报率情况



资料来源：中诚信亚太

截至 2 月 7 日，中资美元债的利差较上周五缩小 5.5bp 至 120.51bp，其中投资级债券利差缩小 1.3bp 至 69.88bp，高收益债券利差缩小 33.3bp 至 502.82bp。

图 6: Bloomberg Barclays 中资美元债利差情况



资料来源：中诚信亚太

2 月 3 至 2 月 7 日收益率涨幅最大的 10 只债券如下表所示。其中义乌市国有资本运营有限公司境外债收益率变动最大。

¹ 回报率以 2025 年 1 月 2 日为基数计算

表 2：2 月 3 日至 2 月 7 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)
YWSOAO 4 02/18/25	义乌市国有资本运营有限公司	100.076	0.02	-0.549	484.0
CCB Float 11/02/26	中国建设银行股份有限公司	100.316	1.73	4.465	262.0
QZSOAT 3 03/02/25	衢州市衢通发展集团有限公司	99.968	0.05	3.53	173.8
CSSSHI 2 ½ 02/13/25	中国船舶集团(香港)航运租赁有限公司	99.994	0.01	4.603	155.7
WESCHI 4.95 07/08/26	中国西部水泥有限公司	73.408	1.42	29.355	155.1
EHICAR 7 09/21/26	一嗨汽车租赁有限公司	71.776	1.58	30.437	141.2
CHIOLI 2 ¾ 03/02/25	中国海外发展有限公司	99.772	0.05	6.426	116.1
ICBCAS Float 05/26/25	中国工商银行股份有限公司	100.06	0.28	4.747	113.6
QDJZWD 3.2 03/03/25	青岛胶州湾发展集团有限公司	99.818	0.05	6.243	89.8
CHGRID 1 ¾ 05/02/25	国家电网有限公司	99.819	0.30	2.192	89.3

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 1 家主体评级

2 月 6 日，中诚信亚太首次授予成都空港兴城投资集团有限公司长期信用评级 A_g-，展望正面。

表 3：中诚信亚太评级行动情况（20250203-20250207）

评级日期	信用主体	主体级别	评级观点
2025 年 2 月 6 日	空港兴城	A _g -	中诚信亚太肯定了以下因素，包括：（1）公司是双流区最大的基础设施建设责任主体；（2）获得政府支持的良好记录；（3）银行和资本市场的稳定融资渠道。然而，该评级关注到以下因素包括（1）公司商业活动敞口中等，股权投资存在一定风险；（2）债务杠杆率不断上升，短期还款压力较大；（3）资产流动性一般。

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