

2025 年第 5 期
2 月 10 日 – 2 月 14 日

中资境外债新发行增加；二级市场回报率上升

热点事件：美国 1 月 CPI 同比上涨 3%；中国 1 月 M2 同比上涨 7%

2 月 12 日，美国劳工统计局公布数据，美国 1 月 CPI 同比增长 3%，超出预期和前值的 2.9%；2 月 14 日，中国公布 1 月社会融资规模数据，广义货币（M2）余额 318.52 万亿元，同比增长 7%。

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 14 日，美元兑人民币中间价收于 7.1706，较上周五上升 7.0bp。美元指数收于 106.71，较上周五下降 1.33%。

利率走势：中国国债收益率上行；美国国债收益率普遍下行

过去一周，中国国债收益率上行。由于美国 CPI 高于预期，美联储继续降息可能性增加，美国国债收益率普遍下行。

中资境外债券市场

一级市场：中资境外债新发行增加

2 月 10 日至 2 月 14 日，中资企业在境外市场新发行 21 只债券，合计约 19.8 亿美元，较上周上升 137.99%。其中，城投为主要发行人，共发行 13.52 亿美元债券。

二级市场：中资美元债券回报率上升

截至 2 月 14 日，中资美元债年初至今的回报率较上周五上升 34.0bp 至 1.32%，其中投资级债券回报率上升 26.0bp 至 2.98%，高收益债券回报率上升 86.0bp 至 2.76%。

评级行动：中诚信亚太授予 1 家主体评级

2 月 10 日，中诚信亚太首次授予湖北省联合发展投资集团有限公司长期信用评级 Ag+，展望稳定。



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：美国 1 月 CPI 同比上涨 3%；中国 1 月 M2 同比上涨 7%

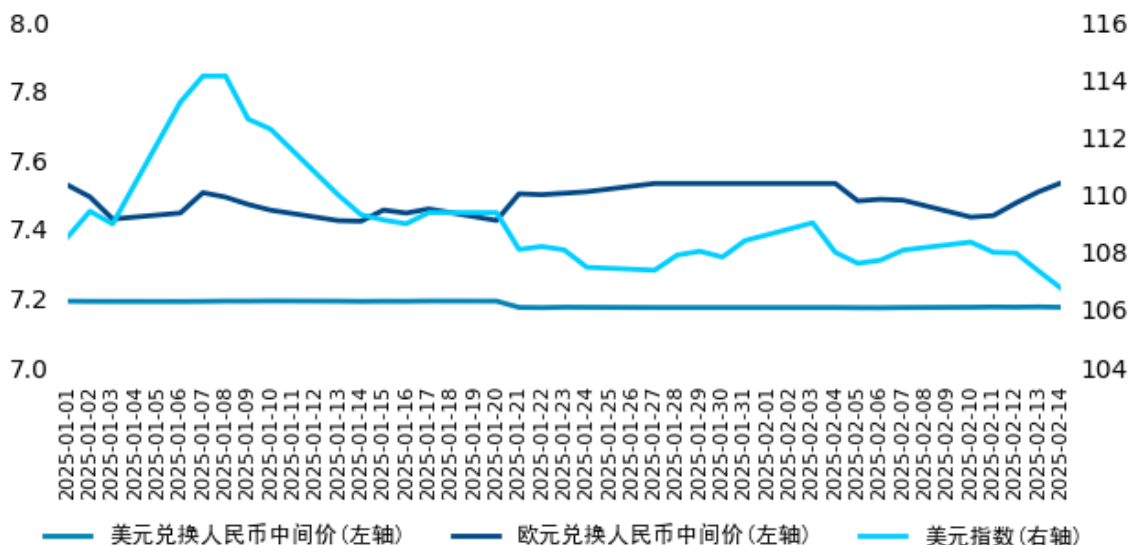
2 月 12 日，美国劳工统计局公布数据，美国 1 月 CPI 同比增长 3%，超出预期和前值的 2.9%；1 月 CPI 环比增 0.5%，为 2023 年 8 月以来的最大涨幅，超出预期的 0.3% 以及前值的 0.4%，连续第七个月加速。总的来说，最新的 CPI 报告表明，美国通胀进程面临逆转的危险，再加上稳固的劳动力市场，美联储很可能在可预见的未来按兵不动。总的来说，最新的 CPI 报告表明，美国通胀进程面临逆转的危险，再加上稳固的劳动力市场，美联储很可能在可预见的未来按兵不动。当前美联储政策制定者们还在等待特朗普总统政策的进一步明朗，尤其是关税，这些政策已经导致消费者通胀预期上升。政策制定者们也密切关注工资增长，因为它有助于了解对消费者支出，也即美国经济的主要引擎的预期。美国总统特朗普周三早些时候在 Truth Social 上发帖称，美联储应该降低利率，并随后暗示通胀数据归功于美国前总统拜登。

2 月 14 日，中国公布 1 月社会融资规模数据，广义货币（M2）余额 318.52 万亿元，同比增长 7%。狭义货币（M1）余额 112.45 万亿元，同比增长 0.4%。流通中货币（M0）余额 14.23 万亿元，同比增长 17.2%。当月净投放现金 1.41 万亿元。M2-M1 剪刀差继续收窄。1 月，M1 增速低于 M2 增速 6.6 个百分点。较去年 12 月缩窄 2.1 个百分点。中国证券报援引市场专家分析称，社会融资规模增速继续保持在 8% 的较快水平，一方面得益于表内贷款较快增长，1 月对实体经济发放的人民币贷款同比多增 3793 亿元；另一方面，政府债发行提速也形成了重要支撑，1 月政府债券净融资 6933 亿元，同比多 3986 亿元。与此同时，居民住房贷款需求企稳回升。数据显示，1 月个人住房贷款新增 2447 亿元，同比多增 1519 亿元。2024 年以来，在供给和需求两端一系列政策支持下，房地产市场止跌回稳态势显现。有市场机构测算发现，1 月至春节前（1 月 1 日—1 月 27 日），全国 30 城新建商品住宅销售面积同比增长 4%，20 城二手住宅成交套数同比增长 19%。

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 14 日，美元兑人民币中间价收于 7.1706，较上周五上升 7.0bp。欧元兑人民币中间价收于 7.5318，较上周五上升 503.0bp。美元指数收于 106.71，较上周五下降 1.33%。

图 1：人民币汇率情况

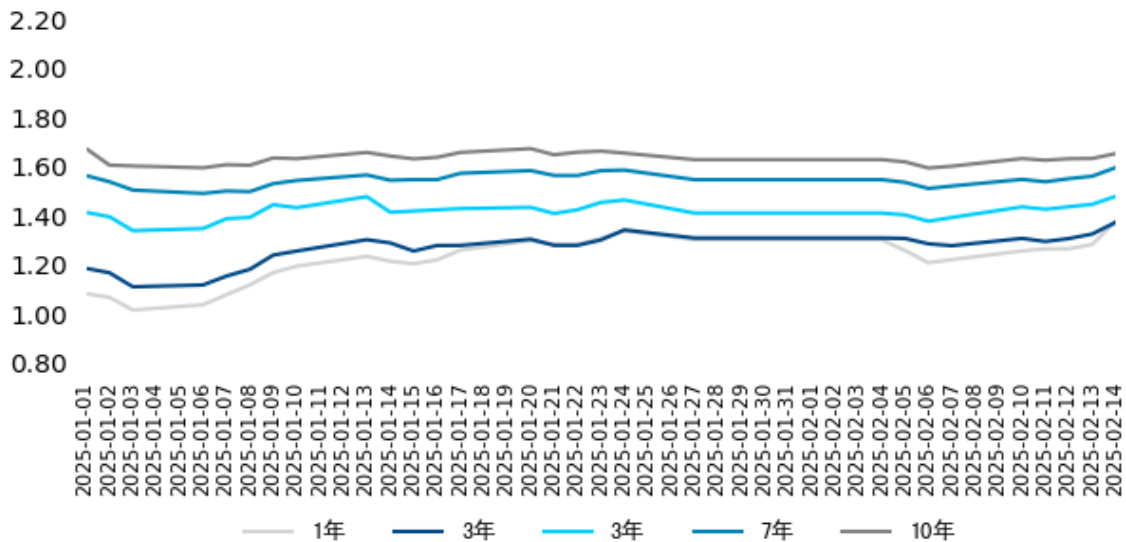


资料来源：中诚信亚太

利率走势：中国国债收益率上行；美国国债收益率普遍下行

过去一周，中国国债收益率普遍上行。截至 2 月 14 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 1.3795%、1.3747%、1.4804%、1.5976% 和 1.6546%。较上周五分别上升 15.66bp、9.51bp、8.59bp、7.52bp 和 5.14bp。

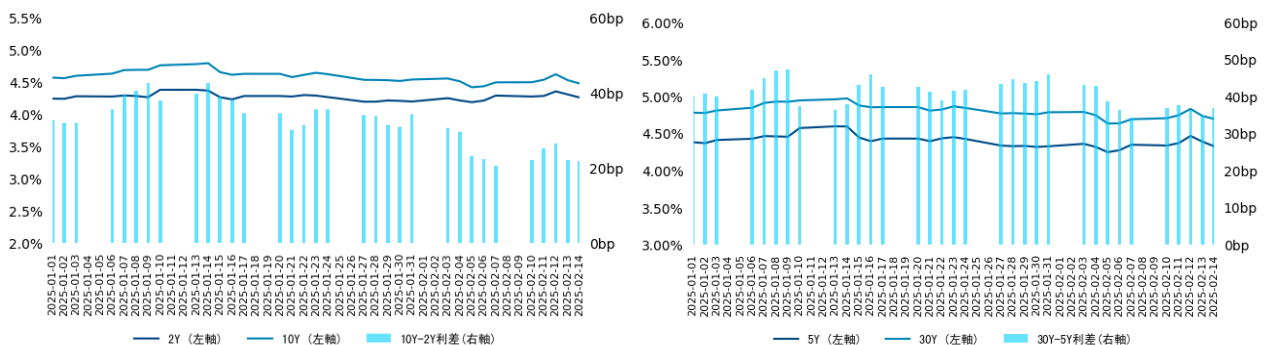
图 2：中国国债收益率



资料来源：中诚信亚太

由于美国 CPI 高于预期，美联储继续降息可能性增加，美国国债收益率普遍下行。截至 2 月 14 日，2 年期、5 年期、10 年期和 30 年期国债收益率分别为 4.2589%、4.3274%、4.4762% 和 4.6963%，与上周五比较，2 年期下降 3.03bp、5 年期下降 2.11bp、10 年期下降 1.85bp 和 30 年期上升 0.37bp。美国国债利差方面，2 年期和 10 年期国债利差较上周五缩小 1.18bp 至 21.73bp，5 年期和 30 年期国债利差较上周五扩大 2.48bp 至 36.89bp。

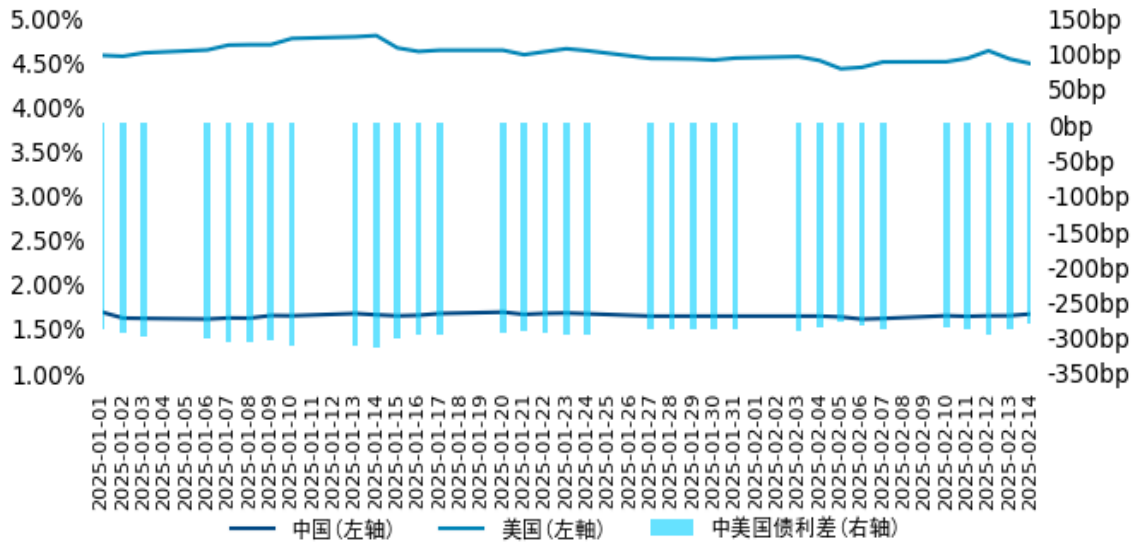
图 3：美国国债收益率及利差情况



资料来源：中诚信亚太

中美利差方面，截至 2 月 14 日，中美 10 年期国债利差为-282.2bp，较上周五缩小 7.0bp，较年初扩大 7.2bp。

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：中资境外债新发行增加

2 月 10 日至 2 月 14 日，中资企业在境外市场新发行 21 只债券，合计约 19.8 亿美元，较上周上升 137.99%。其中，城投为主要发行人，共发行 13.52 亿美元债券。

表 1：中资境外债券市场发行情况（20240210-20240214）

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)
2025-02-10	中信建投国际金融控股有限公司	USD	0.1	4.5	2025-12-18	309D	金融	-/-/-	-/-/-
2025-02-10	中信建投国际金融控股有限公司	HKD	0.4	4.06	2026-02-12	364D	金融	-/-/-	-/-/-
2025-02-10	萍乡市城市建设投资集团有限公司	USD	1.932	6.5	2028-01-13	2.91	城投	-/-/-	-/-/-
2025-02-11	贵溪市发展投资集团有限公司	CNY	3.58	6.3	2028-02-13	3	城投	-/-/-	-/-/-
2025-02-11	中国工商银行股份有限公司 伦敦分行	USD	1	SOFR +55	2028-02-17	3	银行	-/-/-	-/-/-
2025-02-12	中信建投证券股份有限公司	CNY	2	2.8	2026-02-11	358D	金融	Baa1/BBB+/ BBB+	-/-/-
2025-02-12	富皋万泰集团有限公司	USD	1.3	5.4	2028-02-17	3	城投	-/-/-	-/-/-
2025-02-12	延安旅游(集团)有限公司	USD	0.74	5.5	2028-02-17	3	城投	-/-/-	-/-/-
2025-02-12	漳州高鑫发展有限公司	USD	1.13	7.9	2028-02-19	3	城投	-/-/-	-/-/-
2025-02-13	中信建投国际金融控股有限公司	USD	0.028	4.6	2025-08-18	180D	金融	-/-/-	-/-/-

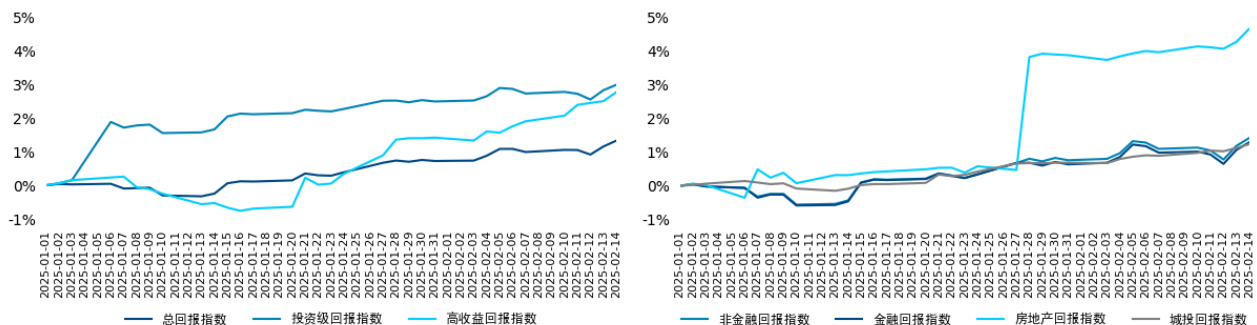
2025-02-13	中信证券股份有限公司	CNY	4	0	2025-11-23	272D	金融	Baa1/BBB+/-	-/-/-
2025-02-13	德清县文化旅游发展集团有限公司	USD	0.945	5.98	2027-02-18	2	城投	-/-/-	-/-/-
2025-02-13	绿城中国控股有限公司	USD	3.5	8.45	2028-02-23	3	房地产	B1/BB-/	B1/-/-
2025-02-13	华泰国际金融控股有限公司	USD	0.5	0	2025-08-19	180D	金融	--/BBB+/--	-/-/-
2025-02-13	湖北省联合发展投资集团有限公司	USD	3.0	5.1	2028-02-18	3	城投	-/-/BBB+	-/-/BBB+
2025-02-13	湖州吴兴城市投资发展集团有限公司	USD	0.79	6	2028-02-18	3	城投	-/-/-	-/-/-
2025-02-13	淄博市临淄区九合财金控股有限公司	CNY	8.747	7	2028-02-17	3	城投	-/-/-	-/-/-
2025-02-14	交银租赁管理香港有限公司	HKD	2	4.25	2028-02-23	3	金融	A3/A-/A	-/-/-
2025-02-14	黄石市新城产业投资集团有限公司	CNY	8.4	6.4	2028-02-20	3	城投	-/-/-	-/-/-
2025-02-14	湖州南浔新城投资发展集团有限公司	USD	0.4	6.1	2028-02-19	3	城投	-/-/-	-/-/-
2025-02-14	浙江天子湖实业投资有限公司	USD	0.384	4.85	2028-02-19	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 2 月 14 日，中资美元债年初至今的回报率¹较上周五上升 34.0bp 至 1.32%，其中投资级债券回报率上升 26.0bp 至 2.98%，高收益债券回报率上升 86.0bp 至 2.76%。按行业来看，非金融回报率为 1.42%，较上周五上升 32.0bp。金融回报率为 1.29%，较上周五上升 31.0bp。房地产回报率为 4.65%，较上周五上升 70.0bp。城投回报率为 1.24%，较上周五上升 35.0bp。

图 5: Markit iBoxx 中资美元债回报率情况

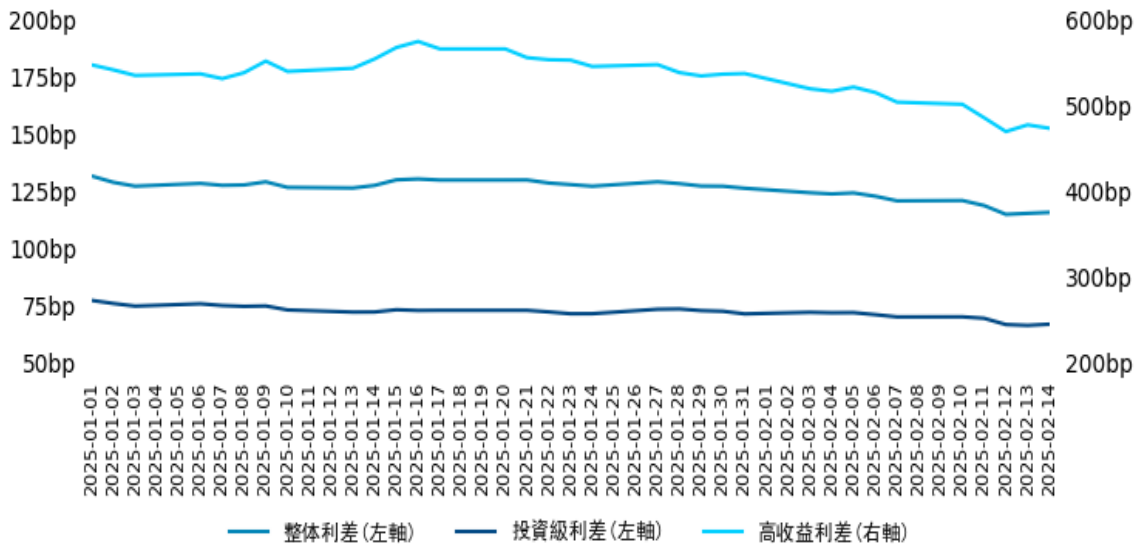


资料来源：中诚信亚太

¹ 回报率以 2025 年 1 月 2 日为基数计算

截至 2 月 14 日，中资美元债的利差较上周五缩小 5.1bp 至 115.46bp，其中投资级债券利差缩小 3.2bp 至 66.69bp，高收益债券利差缩小 30.4bp 至 472.42bp。

图 6: Bloomberg Barclays 中资美元债利差情况



资料来源：中诚信亚太

2 月 10 日至 2 月 14 日收益率涨幅最大的 10 只债券如下表所示。其中远东发展有限公司境外债收益率变动最大。

表 2: 2 月 10 日至 2 月 14 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)
FAEACO 12.764 PERP	远东发展有限公司	95.864	永续	64.009	4.9775M
SECGRP 2.3 02/21/25	上海电气控股集团有限公司	99.976	0.02	6.547	2.1928M
KNMIDI 9.8 02/24/25	昆明产业开发投资有限责任公司	99.967	0.03	11.626	1.3052M
ADHERH 8 ½ 09/30/29	添雄控股有限公司	9.004	4.53	125.408	619.9
ZHHFGR 2.95 02/28/25	珠海华发集团有限公司	99.933	0.05	5.076	527.8
CCB Float 02/09/26	中国建设银行新西兰分行	100.132	0.98	4.48	303.2
CCB Float 11/02/26	中国建设银行股份有限公司	100.324	1.51	4.534	220.4
QDJZWD 3.2 03/03/25	青岛胶州湾发展集团有限公司	99.885	0.08	6.074	171.3
FRESHK 3 ¾ 02/18/25	远东宏信有限公司	99.996	0.01	3.675	165
BOCOHK 3.725 PERP	交通银行(香港)有限公司	100.009	永续	3.434	119

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 10 日，中诚信亚太首次授予湖北省联合发展投资集团有限公司长期信用评级 A₊，展望稳定。

表 3: 中诚信亚太评级行动情况（20250210-20250214）

评级日期	信用主体	主体级 别	评级观点
------	------	----------	------

2025 年 2 月 10 日	湖北联发投	A _g +	中诚信亚太肯定了以下因素，包括：（1）作为负责湖北省新城镇全生命周期开发的唯一省级平台的领先地位；（2）公共政策业务的高可持续性，拥有大量优质资源，如股权和土地资产；以及（3）获得政府支持的良好记录。然而，该评级关注到以下因素包括（1）商业活动风险较高，资本支出较大；（2）大量投资需求导致债务负担加重；以及（3）资产流动性一般。
--------------------	-------	------------------	---

资料来源：中诚信亚太

2 月 10 日至 2 月 14 日，各大评级机构对 2 家中资发行人采取了负面评级行动。

表 4：跨境发行人评级行动情况（20240210-20240214）

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	万科企业股份有限公司	房地产	Caa1	负面	2025/02/11	B3	负面	2025/01/17	穆迪	公司未来 6-12 月 债务到期压力较大
	中国西部水泥有限公司	原材料	B3	负面	2025/02/12	B2	负面	2024/10/14	穆迪	公司到期债务压力 较大，投资策略仍 激进

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