

2025 年第 8 期  
3 月 3 日 - 3 月 7 日

## 中资境外债新发行增加；二级市场回报率下降

**热点事件：**美国 2 月失业率高于预期；中国 2 月 CPI 同比下降 0.7%

3 月 7 日，美国公布 2 月失业率为 4.1%，高于预期和前值 4%；3 月 9 日，中国统计局公布 2 月 CPI，同比下降 0.7%，环比下降 0.2%。

**汇率走势：**人民币有所升值，美元指数下降

过去一周，人民币有所升值。截至 3 月 7 日，美元兑人民币中间价收于 7.1705，较上周五下降 33.0bp。美元指数收于 103.838，较上周五下降 3.78%。

**利率走势：**中国国债收益率上行；美国国债收益率上行

过去一周，中国国债收益率上行。美国公布失业率高于预期，美国国债收益率上行。

## 中资境外债券市场

**中资境外债券一级市场：中资境外债新发行增加**

3 月 03 日至 3 月 7 日，中资企业在境外市场新发行 28 只债券，合计约 47.92 亿美元，较上周上升 73.44%。其中，金融机构为主要发行人，共发行 21.18 亿美元债券。

**中资境外债券二级市场：中资美元债券回报率下降**

截至 3 月 7 日，中资美元债年初至今的回报率较上周五下降 1.0bp 至 2.11%，其中投资级债券回报率下降 12.0bp 至 3.74%，高收益债券回报率上升 63.0bp 至 3.76%。

**评级行动：**各大评级机构对 3 家中资发行人采取了评级行动

3 月 3 日至 3 月 7 日，各大评级机构对 2 家中资发行人采取了正面评级行动，对 1 家中资发行人采取了负面评级行动。



## 分析师

左丰铭

852-2810 7142

[saul\\_zuo@ccxap.com](mailto:saul_zuo@ccxap.com)

黄文乐

852-2860 7131

[davis\\_wong@ccxap.com](mailto:davis_wong@ccxap.com)

## 其他联系人

庄承浩

852-2860 7124

[peter\\_chong@ccxap.com](mailto:peter_chong@ccxap.com)

## 热点事件：美国 2 月失业率高於预期；中国 2 月 CPI 同比下降 0.7%

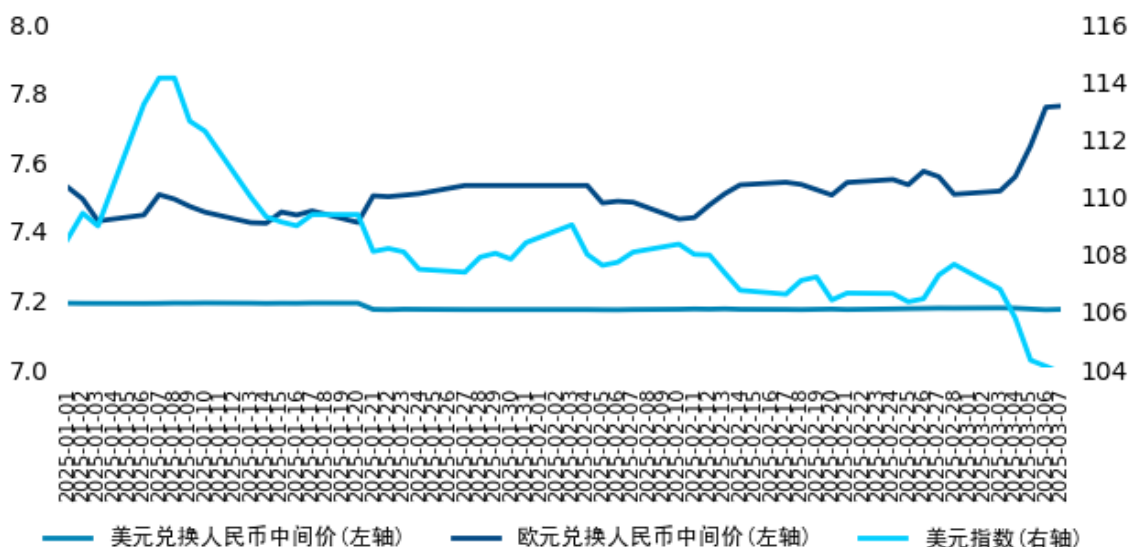
3 月 7 日，美国公布 2 月失业率为 4.1%，高於预期和前值 4%。具体数据显示，美国 2 月份季调后非农就业人口增加 15.1 万人，低於市场预期的 16 万人，1 月数据从 14.3 万人下修至 12.5 万人，去年 12 月数据从 30.7 万人修正至 32.3 万人。数据还显示，美国 2 月失业率升高 0.1 个百分点至 4.1%，为 2024 年 11 月以来的最高水平，市场原先以为会维持在 4%。就业参与率意外从 62.6%走低至 62.4%，市场原来预计保持不变。外界非常关注马斯克“政府效率部”大规模裁员的影响。非农报告显示，联邦政府的就业人数在 2 月份减少了 1 万人，但政府总体就业人数增加了 1.1 万人。

3 月 9 日，中国统计局公布 2 月 CPI，同比下降 0.7%，环比下降 0.2%。其中，城市下降 0.7%，农村下降 0.7%；食品价格下降 3.3%，非食品价格下降 0.1%；消费品价格下降 0.9%，服务价格下降 0.4%。1—2 月平均，全国居民消费价格比上年同期下降 0.1%。2 月份，全国居民消费价格环比下降 0.2%。其中，城市下降 0.2%，农村下降 0.1%；食品价格下降 0.5%，非食品价格下降 0.1%；消费品价格持平，服务价格下降 0.5%。2 月份，食品烟酒类价格同比下降 1.9%，影响 CPI 下降约 0.54 个百分点。食品中，鲜菜价格下降 12.6%，影响 CPI 下降约 0.31 个百分点；水产品价格下降 3.6%，影响 CPI 下降约 0.07 个百分点；蛋类价格下降 2.7%，影响 CPI 下降约 0.02 个百分点；畜肉类价格下降 1.8%，影响 CPI 下降约 0.05 个百分点，其中猪肉价格上涨 4.1%，影响 CPI 上涨约 0.05 个百分点；鲜果价格下降 1.8%，影响 CPI 下降约 0.04 个百分点；粮食价格下降 1.3%，影响 CPI 下降约 0.02 个百分点。其他七大类价格同比四涨三降。其中，其他用品及服务、衣着价格分别上涨 6.5%和 1.2%，医疗保健、居住价格分别上涨 0.2%和 0.1%；交通通信、生活用品及服务、教育文化娱乐价格分别下降 2.5%、0.7%和 0.5%。

## 汇率走势：人民币有所升值，美元指数下降

过去一周，人民币有所升值。截至 3 月 7 日，美元兑人民币中间价收于 7.1705，较上周五下降 33.0bp。欧元兑人民币中间价收于 7.7607，较上周五上升 2562.0bp。美元指数收于 103.838，较上周五下降 3.78%。

图 1：人民币汇率情况

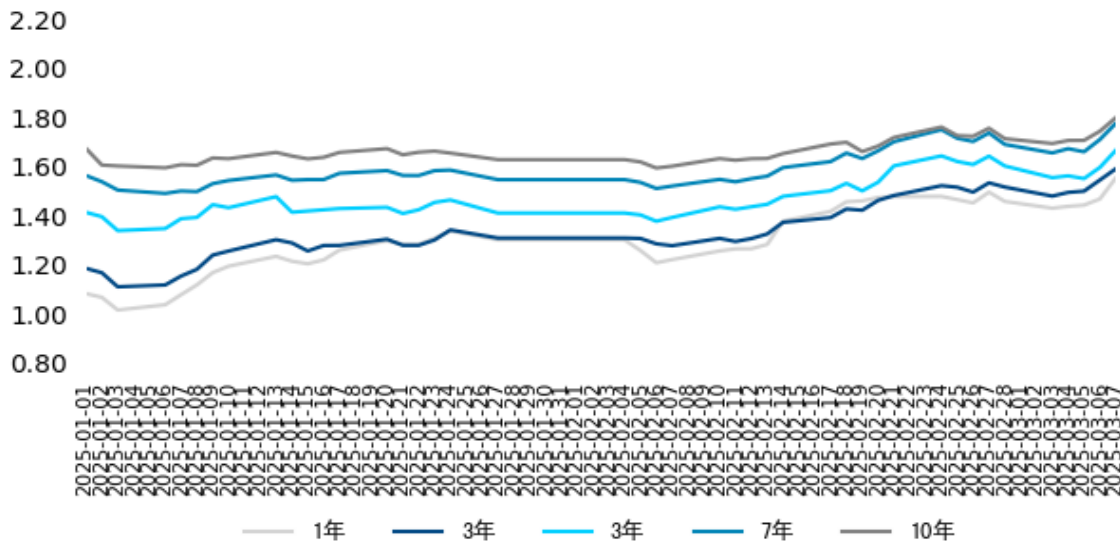


资料来源：中诚信亚太

## 利率走势：中国国债收益率上行；美国国债收益率上行

过去一周，中国国债收益率普遍上行。截至 3 月 7 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 1.5547%、1.5923%、1.6672%、1.7773% 和 1.8002%。较上周五分别上升 9.50bp、7.41bp、6.31bp、8.55bp 和 8.50bp。

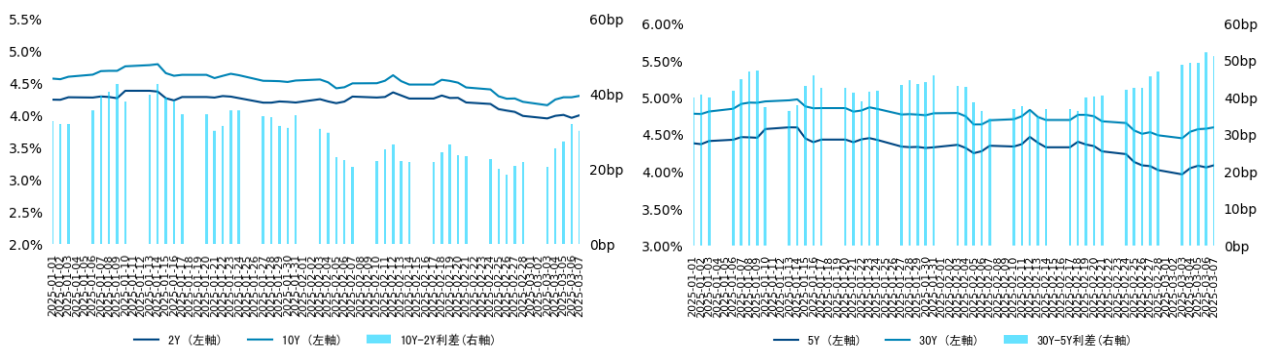
图 2：中国国债收益率



资料来源：中诚信亚太

美国失业率高于预期，美国国债收益率上行。截至 3 月 7 日，2 年期、5 年期、10 年期和 30 年期国债收益率分别为 3.9997%、4.0856%、4.3011% 和 4.5978%，较上周五分别上升 1.08bp、6.65bp、9.29bp 和 10.84bp。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 8.21bp 至 30.14bp，5 年期和 30 年期国债利差较上周五扩大 4.19bp 至 51.22bp。

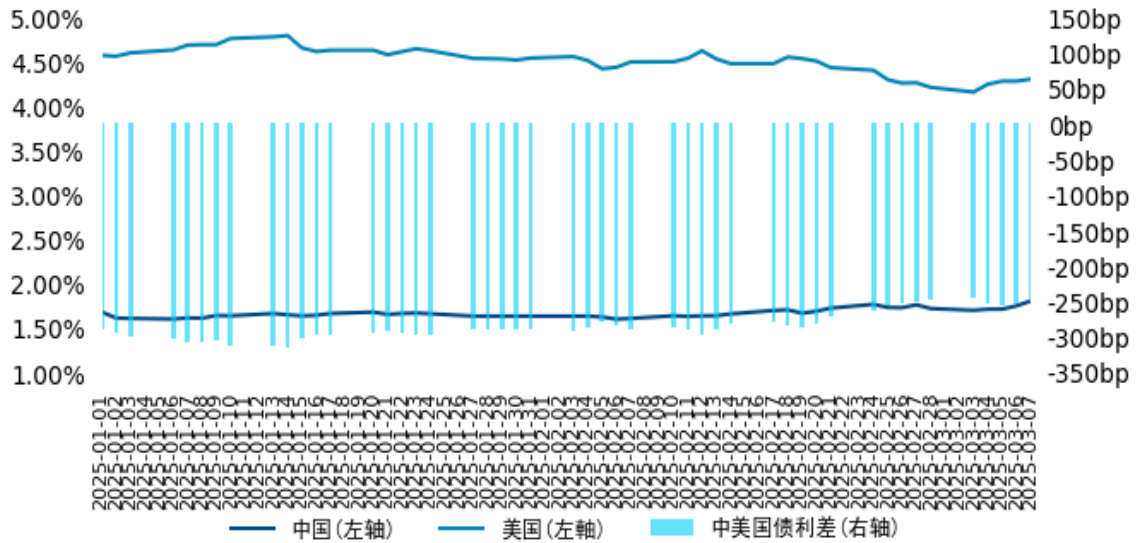
图 3：美国国债收益率及利差情况



资料来源：中诚信亚太

中美利差方面，截至 3 月 7 日，中美 10 年期国债利差为-250.1bp，较上周五缩小 0.8bp，较年初扩大 39.3bp。

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

3 月 3 日至 3 月 7 日，中资企业在境外市场新发行 28 只债券，合计约 47.92 亿美元，较上周上升 73.44%。其中，金融机构为主要发行人，共发行 21.18 亿美元债券。

表 1：中资境外债券市场发行情况（20250303-20250307）

| 公布日        | 信用主体              | 币种  | 规模<br>(亿元) | 息票<br>(%)   | 到期日        | 期限<br>(年) | 行业 | 主体评级(穆迪/标普/惠誉) | 债项评级<br>(穆迪/标普/惠誉) |
|------------|-------------------|-----|------------|-------------|------------|-----------|----|----------------|--------------------|
| 2025-03-03 | 交银租赁管理香港有限公司      | USD | 5          | SOFR<br>+77 | 2030-03-07 | 5         | 金融 | A2/A-/A        | A3/-/A             |
| 2025-03-03 | 交银租赁管理香港有限公司      | USD | 5          | SOFR<br>+67 | 2028-03-07 | 3         | 金融 | A2/A-/A        | A3/-/A             |
| 2025-03-03 | 中信建投国际金融控股有限公司    | USD | 0.017      | 0           | 2026-05-08 | 1.17      | 金融 | -/-/-          | -/-/-              |
| 2025-03-03 | 中信建投国际金融控股有限公司    | USD | 0.01       | 0           | 2026-05-08 | 1.17      | 金融 | -/-/-          | -/-/-              |
| 2025-03-03 | 如东县金鑫交通工程建设投资有限公司 | USD | 1          | 6.3         | 2028-03-06 | 3         | 城投 | -/-/-          | -/-/-              |
| 2025-03-04 | 中信建投国际金融控股有限公司    | USD | 0.03       | 4.56        | 2025-06-09 | 95D       | 金融 | -/-/-          | -/-/-              |
| 2025-03-04 | 广发控股（香港）有限公司      | USD | 0.1        | SOFR<br>+50 | 2025-09-05 | 183D      | 金融 | -/BBB/BBB      | -/-/-              |
| 2025-03-04 | 湖州吴兴国有资本投资发展有限公司  | CNY | 10.47      | 6.5         | 2028-03-11 | 3         | 城投 | -/-/-          | -/-/-              |
| 2025-03-04 | 知识城(广州)投资集团有限公司   | USD | 4.5        | 5.4         | 2028-03-11 | 3         | 城投 | -/-/BBB        | -/-/BBB            |

|            |                    |     |       |             |            |      |    |             |         |
|------------|--------------------|-----|-------|-------------|------------|------|----|-------------|---------|
| 2025-03-04 | 三门峡市湖滨国有资本投资运营有限公司 | CNY | 1     | 8.5         | 2026-02-05 | 335D | 城投 | -/-/-       | -/-/-   |
| 2025-03-04 | 山东高创控股集团有限公司       | CNY | 4.28  | 6.9         | 2028-03-11 | 3    | 城投 | -/-/-       | -/-/-   |
| 2025-03-04 | 申万宏源证券有限公司         | USD | 3     | SOFR<br>+63 | 2028-03-10 | 3    | 金融 | Baa2/BBB/-  | -/BBB/- |
| 2025-03-04 | 潍坊国控发展集团有限公司       | CNY | 4.81  | 6.9         | 2027-03-07 | 2    | 城投 | -/-/-       | -/-/-   |
| 2025-03-05 | 百度集团股份有限公司         | CNY | 75    | 2.7         | 2030-03-12 | 5    | 通讯 | A3/-/A      | A3/-/A  |
| 2025-03-05 | 百度集团股份有限公司         | CNY | 25    | 3           | 2035-03-12 | 10   | 通讯 | A3/-/A      | A3/-/A  |
| 2025-03-05 | 长葛市城建投资有限公司        | CNY | 1.79  | 6.9         | 2028-03-12 | 3    | 城投 | -/-/-       | -/-/-   |
| 2025-03-05 | 中信证券国际有限公司         | USD | 0.2   | 4.52        | 2025-03-15 | 3D   | 金融 | Baa1/BBB+/- | -/-/-   |
| 2025-03-05 | 浙江长兴金融控股集团有限公司     | USD | 0.575 | 5.3         | 2028-03-10 | 3    | 城投 | -/-/-       | -/-/-   |
| 2025-03-06 | 中信建投国际金融控股有限公司     | USD | 0.1   | 4.56        | 2026-03-11 | 1    | 金融 | -/-/-       | -/-/-   |
| 2025-03-06 | 福建红树林投资集团有限公司      | USD | 2     | 7.1         | 2028-03-12 | 3    | 城投 | -/-/-       | -/-/-   |
| 2025-03-06 | 广发证券股份有限公司         | USD | 3.8   | SOFR<br>+62 | 2028-03-12 | 3    | 金融 | -/BBB/BBB   | -/-/-   |
| 2025-03-06 | 广发证券股份有限公司         | CNY | 8     | 2.58        | 2028-03-12 | 3    | 金融 | -/BBB/BBB   | -/-/-   |
| 2025-03-06 | 海通恒信国际租赁有限公司       | CNY | 10    | 3           | 2028-03-12 | 3    | 金融 | -/-/-       | -/-/-   |
| 2025-03-06 | 青岛平度控股集团有限公司       | USD | 0.84  | 6.9         | 2028-03-11 | 3    | 城投 | -/-/-       | -/-/-   |
| 2025-03-06 | 泰安市泰山财金投资集团有限公司    | CNY | 5     | 6           | 2028-03-12 | 3    | 城投 | -/-/-       | -/-/-   |
| 2025-03-07 | 中信建投国际金融控股有限公司     | USD | 0.2   | 4.55        | 2025-06-11 | 91D  | 金融 | -/-/-       | -/-/-   |
| 2025-03-07 | 中信证券国际有限公司         | USD | 0.7   | 0           | 2025-09-13 | 183D | 金融 | Baa1/BBB+/- | -/-/-   |
| 2025-03-07 | 中国工商银行股份有限公司伦敦分行   | USD | 0.5   | 4.29        | 2027-03-14 | 2    | 银行 | A1/-/-      | -/-/-   |

资料来源：中诚信亚太

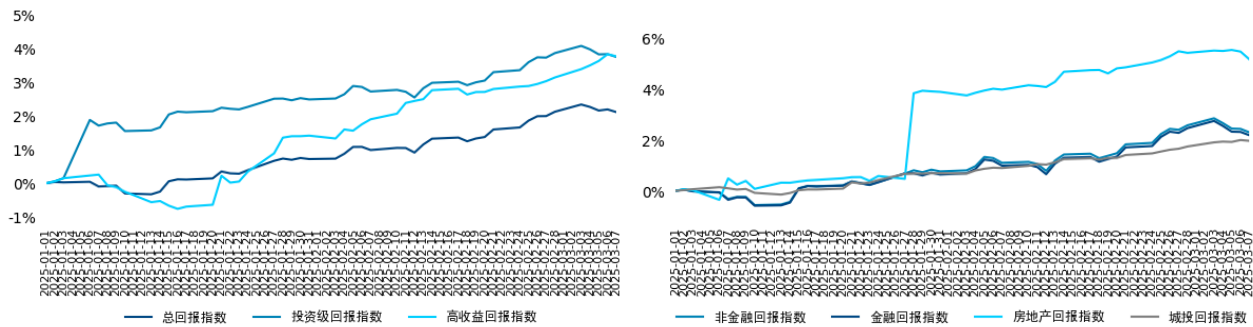
## 中资境外债券二级市场：中资美元债券回报率下降

截至 3 月 7 日，中资美元债年初至今的回报率<sup>1</sup>较上周五下降 1.0bp 至 2.11%，其中投资级债券回报率下降 12.0bp 至 3.74%，高收益债券回报率上升 63.0bp 至 3.76%。按行业来看，非金融回报率为 2.29%，较上周五下降 28.0bp。金融回报率为 2.17%，较上周五下降 28.0bp。房地产回报率为 5.14%，较上周五下降 25.0bp。城投回报率为 1.95%，较上周五上升 22.0bp。

<sup>1</sup> 回报率以 2025 年 1 月 2 日为基数计算



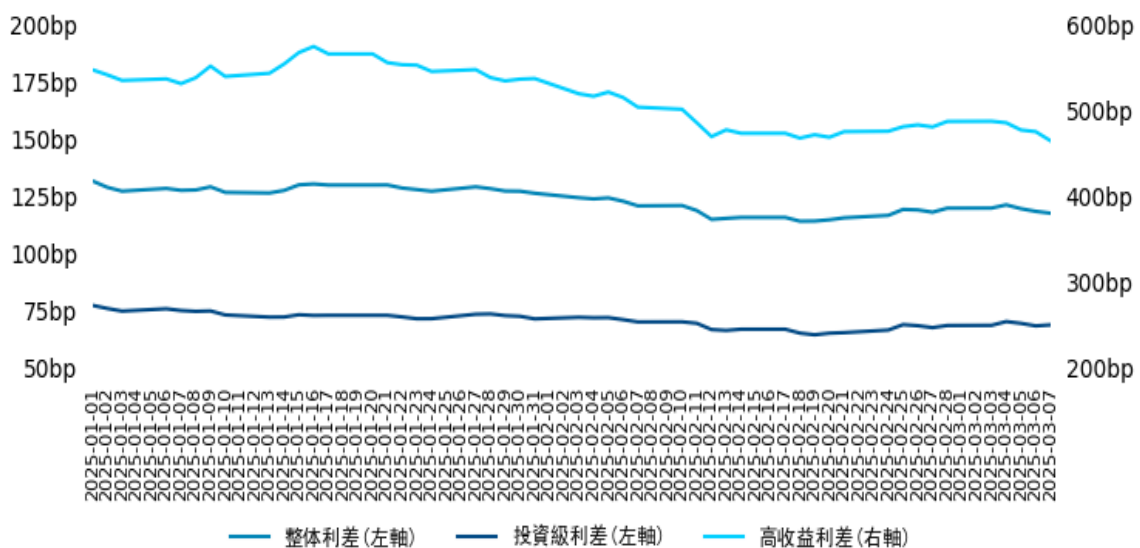
图 5: Markit iBoxx 中资美元债回报率情况



资料来源：中诚信亚太

截至 3 月 7 日，中资美元债的利差较上周五缩小 2.2bp 至 117.31bp，其中投资级债券利差扩大 0.3bp 至 68.57bp，高收益债券利差缩小 22.4bp 至 463.76bp。

图 6: Bloomberg Barclays 中资美元债利差情况



资料来源：中诚信亚太

3 月 3 至 3 月 7 日收益率涨幅最大的 10 只债券如下表所示。其中昆仑能源有限公司境外债收益率变动最大。

表 2：3 月 3 日至 3 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<br>(美元) | 剩余期限<br>(年) | 收益率<br>(%) | 变动<br>(bp) |
|-----------------------|----------------|--------------|-------------|------------|------------|
| KUNLEG 3 05/13/25     | 昆仑能源有限公司       | 99.826       | 0.17        | 4.711      | 121.9      |
| CHGRID 2.45 01/26/27  | 国家电网有限公司       | 99.194       | 1.88        | 2.895      | 119.1      |
| CNOOC 3 1/2 05/05/25  | 中国海洋石油集团有限公司   | 99.849       | 0.15        | 4.459      | 115.1      |
| CCAMCL 4 04/23/25     | 中国信达资产管理股份有限公司 | 99.95        | 0.112       | 4.606      | 109.2      |
| YANTZE 3.7 06/10/25   | 中国长江三峡集团有限公司   | 99.801       | 0.25        | 4.472      | 109        |
| YANTZE 3.7 06/10/25   | 中国长江三峡集团有限公司   | 99.798       | 0.25        | 4.484      | 102.3      |
| CHGRID 2 7/8 05/18/26 | 国家电网有限公司       | 98.319       | 1.18        | 4.341      | 100.6      |

|                       |              |        |      |       |      |
|-----------------------|--------------|--------|------|-------|------|
| SINOPE 3 1/4 04/28/25 | 中国石油化工股份有限公司 | 99.793 | 0.13 | 4.788 | 99.6 |
| EXIMCH 3 1/8 09/16/25 | 中国进出口银行      | 99.647 | 0.52 | 4.501 | 98.1 |
| EXIMCH 3.8 09/16/25   | 中国进出口银行      | 99.668 | 0.52 | 4.463 | 96   |

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：各大评级机构对 3 家中资发行人采取了评级行动

3 月 3 日至 3 月 7 日，各大评级机构对 2 家中资发行人采取了正面评级行动，对 1 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（20250303-20250307）**

| 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    | 扬州经济技术开发区开发(集团)有限公司 | 城投  | Ba1  | 稳定 | 2025/03/05 | Ba1  | 负面   | 2023/12/06 | 穆迪   | 公司在融资渠道方面的改善以及政府支持意愿增强的趋势                                      |
|       | 龙湖集团控股有限公司          | 房地产 | BB   | 负面 | 2025/03/04 | BB+  | 负面   | 2024/04/12 | 标普   | 公司流动性缓冲减少，因其销售和现金流收入弱于预期。                                      |
| 下调    | 万科企业股份有限公司          | 房地产 | B-   | 待决 | 2025/03/05 | B-   | 负面观察 | 2025/01/20 | 标普   | 公司迅速恶化的财务表现是其低迷的销售业绩、持续的利润率压力以及资产处置和减值支出方面的重大损失的结果，这些都损害了其股本基础 |

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](http://www.ccxap.com)  
邮箱： [info@ccxap.com](mailto:info@ccxap.com)  
电话： +852-28200711  
传真： +852-28208020