

2025 年第 14 期
4 月 14 日 - 4 月 18 日

中资境外债新发行增加；二级市场回报率上升

热点事件：中国 2025 年一季度 GDP 同比增长 5.4%；美国 3 月零售销售月率环比增长 1.4%

4 月 16 日，中国公布 2025 年一季度 GDP 录得 318758 亿元人民币，同比增长 5.4%，环比增长 1.2%；4 月 16 日，美国公布 3 月零售销售月率，环比增长 1.4%，为 2023 年 1 月以来最大环比增幅。

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 4 月 18 日，美元兑人民币中间价收于 7.2069，较上周五下降 18.0bp。美元指数收于 99.23，较上周五下降 0.87%。

利率走势：中国国债收益率普遍上行；美国国债收益率下行

过去一周，中国国债收益率普遍上行。尽管美联储并未表态于近期降息，美国国债收益率下行。

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

4 月 14 日至 4 月 18 日，中资企业在境外市场新发行 34 只债券，合计约 41.11 亿美元，较上周上升 111.6%。其中，城投为主要发行人，共发行 21.68 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 4 月 18 日，中资美元债年初至今的回报率较上周五上升 72.0bp 至 2.05%，其中投资级债券回报率上升 70.0bp 至 3.74%，高收益债券回报率上升 92.0bp 至 3.33%。

评级行动：各大评级机构对 10 家中资发行人进行评级调整

4 月 14 日至 4 月 18 日，各大评级机构对 9 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

其他联系人

庄承浩

852-2860 7124

peter_chong@ccxap.com

热点事件：中国 2025 年一季度 GDP 同比增长 5.4%；美国 3 月零售销售月率环比增长 1.4%

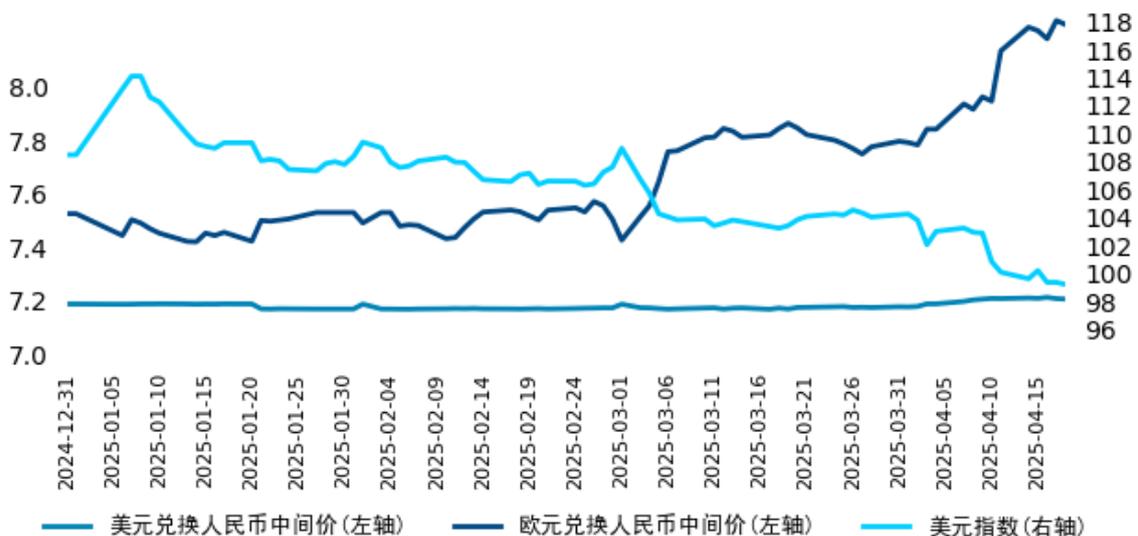
4 月 16 日，中国公布 2025 年一季度 GDP 录得 318758 亿元人民币，同比增长 5.4%，环比增长 1.2%。分产业看，第一产业增加值 11713 亿元，同比增长 3.5%；第二产业增加值 111903 亿元，增长 5.9%；第三产业增加值 195142 亿元，增长 5.3%。一季度，全国居民人均可支配收入 12179 元，同比名义增长 5.5%，扣除价格因素实际增长 5.6%。按常住地分，城镇居民人均可支配收入 15887 元，同比名义增长 4.9%，实际增长 5.0%；农村居民人均可支配收入 7003 元，同比名义增长 6.2%，实际增长 6.5%。从收入来源看，全国居民人均工资性收入、经营净收入、财产净收入、转移净收入分别名义增长 5.9%、5.7%、2.7%、5.5%。全国居民人均可支配收入中位数 9939 元，同比名义增长 5.0%。

4 月 16 日，美国公布 3 月零售销售月率，环比增长 1.4%，为 2023 年 1 月以来最大环比增幅；销售额同比增长至 4.6%，为自 2023 年 12 月以来的最高水平。汽车销售录得两年来的最大增长，报告跟踪的 13 个类别中有 11 个出现增长。虽然零售数据看似乐观，但消费者信心的调查结果却不尽如人意。多项消费者态度调查显示，随着特朗普推进关税计划，消费者信心大幅下降。同时，通胀预期指标也出现飙升，美国人对其财务状况的看法也随之下滑。进口商是关税的直接承担者，但他们最终会将部分成本转嫁给消费者—即使这种转嫁可能需要几个月的时间。为了帮助消费者，Ford Motor Co. 和 Walmart Inc. 等公司正在试图抵消部分额外成本，但这将侵蚀其利润。从 LVMH 到 Constellation Brands Inc. 等公司的高管们，普遍对前景持悲观态度，并对消费者将如何应对持谨慎态度。美国低收入消费者已经面临困境，而富裕消费者则受到近期股市抛售的冲击，这使消费前景蒙上阴影，并加剧了人们对经济衰退的担忧。

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 4 月 18 日，美元兑人民币中间价收于 7.2069，较上周五下降 18.0bp。欧元兑人民币中间价收于 8.2318，较上周五上升 979.0bp。美元指数收于 99.23，较上周五下降 0.87%。

图 1：人民币汇率情况

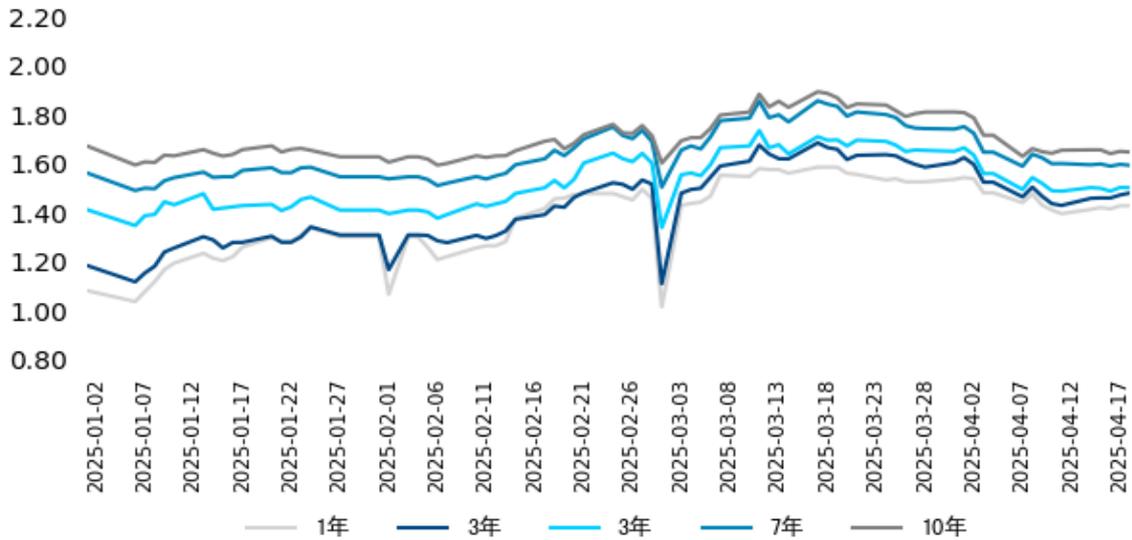


资料来源：中诚信亚太

利率走势：中国国债收益率普遍上行；美国国债收益率下行

过去一周，中国国债收益率普遍上行。截至 4 月 18 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 1.4300%、1.4822%、1.5040%、1.5952% 和 1.6493%。与上周五相比，1 年期上升 3.22bp、3 年期上升 5.07bp、5 年期上升 1.45bp、7 年期下降 0.72bp 和 10 年期下降 0.75bp。

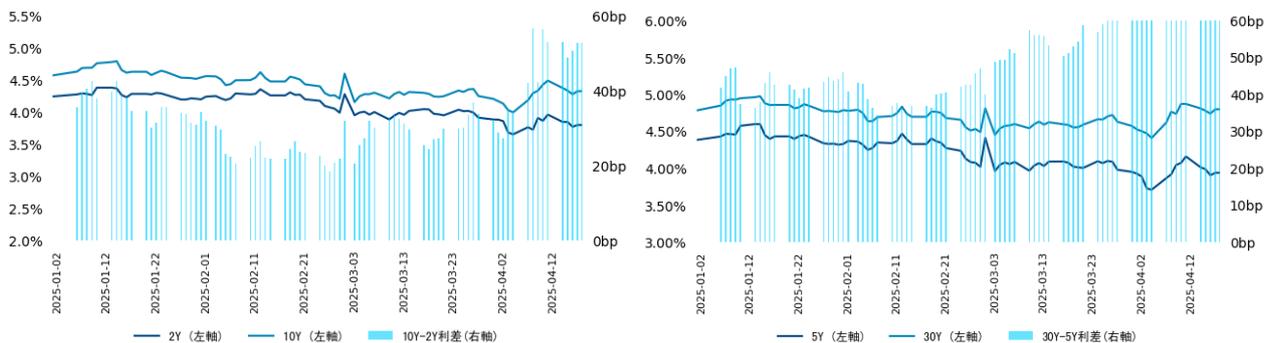
图 2：中国国债收益率



资料来源：中诚信亚太

尽管美联储并未表态于近期降息，美国国债收益率下行。截至 4 月 18 日，2 年期、5 年期、10 年期和 30 年期国债收益率分别为 3.7982%、3.9381%、4.3249% 和 4.7980%，较上周五分别下降 16.17bp、22.16bp、16.46bp 和 7.23bp。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 0.29bp 至 52.67bp，5 年期和 30 年期国债利差较上周五扩大 14.93bp 至 85.99bp。

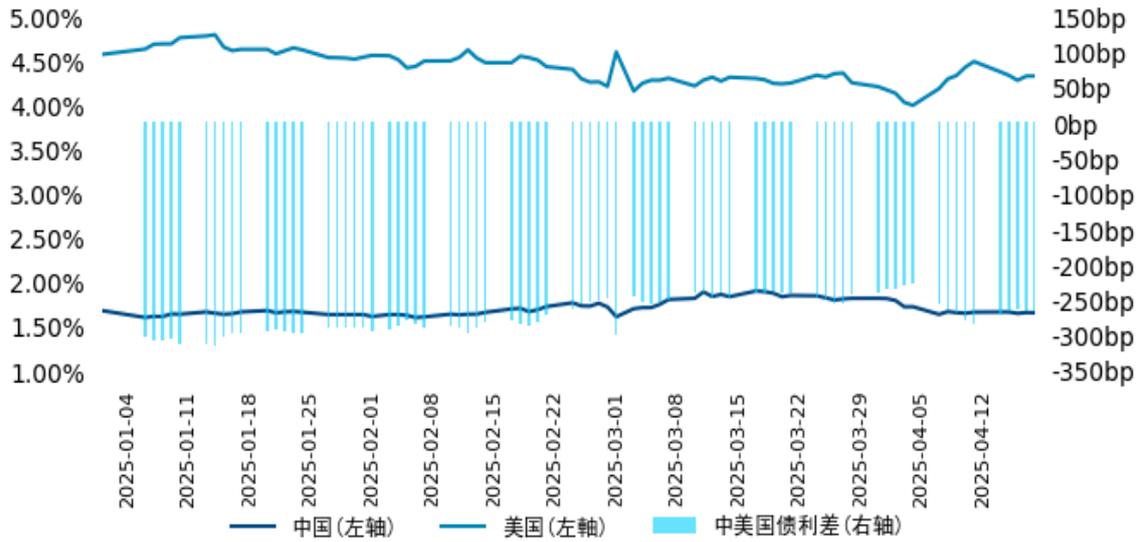
图 3：美国国债收益率及利差情况



资料来源：中诚信亚太

中美利差方面，截至 4 月 18 日，中美 10 年期国债利差为 -267.6bp，较上周五缩小 15.7bp，较年初扩大 21.8bp。

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

4 月 14 日至 4 月 18 日，中资企业在境外市场新发行 34 只债券，合计约 41.11 亿美元，较上周上升 111.6%。其中，城投为主要发行人，共发行 21.68 亿美元债券。

表 1: 中资境外债券市场发行情况（20240414-20240418）

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)
2025-04-14	中信建投国际金融控股有限公司	USD	0.017	0	2026-04-16	365D	金融	-/-/-	-/-/-
2025-04-14	中信建投国际金融控股有限公司	USD	0.017	0	2026-04-16	365D	金融	-/-/-	-/-/-
2025-04-14	中信建投国际金融控股有限公司	USD	0.05	0	2027-04-29	2	金融	-/-/-	-/-/-
2025-04-14	中信证券国际有限公司	USD	0.05	0	2027-04-29	2	金融	Baa1/BBB+/-	-/-/-
2025-04-14	中信证券国际有限公司	USD	0.05	0	2025-06-24	68D	金融	Baa1/BBB+/-	-/-/-
2025-04-14	中信证券国际有限公司	CNY	0.65	0	2027-04-29	2	金融	Baa1/BBB+/-	-/-/-
2025-04-14	中信证券国际有限公司	USD	0.05	0	2025-06-24	68D	金融	Baa1/BBB+/-	-/-/-
2025-04-14	中信证券国际有限公司	CNY	0.38	0	2027-04-29	2	金融	Baa1/BBB+/-	-/-/-
2025-04-14	中信证券国际有限公司	USD	0.05	0	2025-06-24	68D	金融	Baa1/BBB+/-	-/-/-

2025-04-14	泰安市泰山财金投资集团有限公司	USD	0.27	6.5	2028-04-17	3	城投	-/-/-	-/-/-
2025-04-14	武汉市江夏农业集团有限公司	EUR	0.475	6.48	2028-04-16	3	城投	-/-/-	-/-/-
2025-04-15	中国长城资产国际控股有限公司	USD	4.5	5.25	2028-04-23	3	金融	-/-/BBB-	-/-/BBB-
2025-04-15	重庆市合川城市建设投资(集团)有限公司	USD	1.555	6	2028-04-22	3	城投	-/-/-	-/-/-
2025-04-15	中信证券国际有限公司	USD	0.2	4.3	2025-07-17	91D	金融	Baa1/BBB+/-	-/-/-
2025-04-15	中信证券国际有限公司	CNY	0.1	0	2027-01-21	1.75	金融	Baa1/BBB+/-	-/-/-
2025-04-15	中信证券国际有限公司	CNY	0.28	0	2027-04-29	2	金融	Baa1/BBB+/-	-/-/-
2025-04-15	中信证券国际有限公司	HKD	0.1	0	2025-05-20	33D	金融	Baa1/BBB+/-	-/-/-
2025-04-15	广发控股(香港)有限公司	USD	0.4	SOFR+58	2025-10-15	183D	金融	-/BBB/BBB	-/-/-
2025-04-15	贵溪经开控股发展集团有限公司	CNY	7.3	6.3	2028-04-24	3	城投	-/-/-	-/-/-
2025-04-15	连云港港口集团有限公司	USD	3.1	4.85	2028-04-24	3	城投	-/-/BBB	-/-/BBB
2025-04-15	科学城(广州)投资集团有限公司	USD	4	5.75	2027-04-22	2	城投	-/-/BBB	-/-/BBB
2025-04-16	中国农业银行香港分行	USD	8	SOFR+52	2028-04-25	3	银行	A1/-/A	A1/-/-
2025-04-16	中信证券国际有限公司	CNY	0.44	0	2028-03-30	3	金融	Baa1/BBB+/-	-/-/-
2025-04-16	中信建投证券股份有限公司	CNY	27	2.48	2027-04-25	2	金融	Baa1/BBB+/- BBB+	-/BBB+/-
2025-04-16	中国工商银行股份有限公司迪拜国际金融中心分行	USD	1	SOFR+50	2028-04-25	3	银行	A1/-/-	-/-/-
2025-04-16	临朐经济发展投资集团有限公司	USD	0.47	5.1	2028-04-23	3	城投	-/-/-	-/-/-
2025-04-16	杞县国有建设投资发展有限公司	USD	0.22	7.9	2028-04-23	3	城投	-/-/-	-/-/-
2025-04-16	淄博市城市资产运营集团有限公司	CNY	8	5.8	2028-04-23	3	城投	-/-/-	-/-/-
2025-04-17	成都天府大港集团有限公司	USD	0.6	7	2027-04-24	2	城投	-/-/-	-/-/-
2025-04-17	峨眉山现代农业发展集团有限公司	USD	0.4	7	2028-04-24	3	城投	-/-/-	-/-/-
2025-04-17	福建漳龙集团有限公司	USD	5	5.1	2028-04-24	3	城投	-/-/BBB-	-/-/BBB-
2025-04-17	中国工商银行股份有限公司多哈分行	USD	1	4.05	2028-04-29	3	银行	A1/-/-	-/-/-

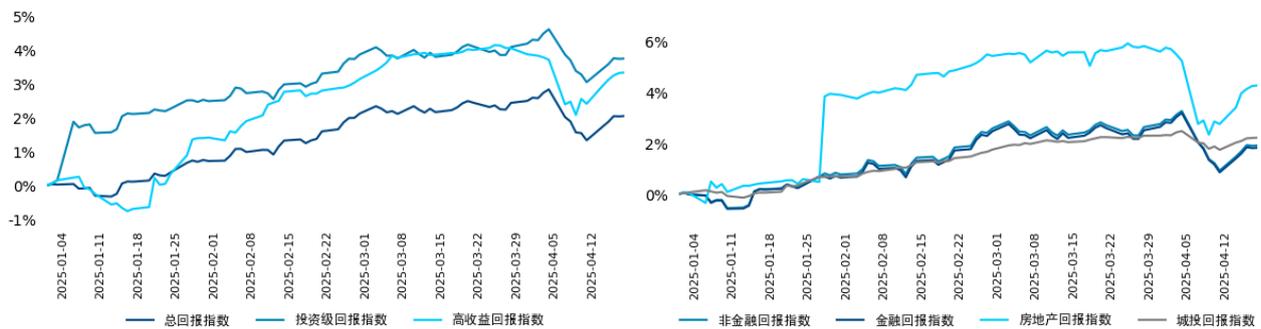
2025-04-17	临沂城市发展集团有限公司	USD	2.62	6	2028-04-28	3	城投	-/-/BBB-	-/-/-
2025-04-17	滕州信华投资集团有限公司	CNY	6.2	6.9	2028-04-24	3	城投	-/-/-	-/-/-

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 4 月 18 日，中资美元债年初至今的回报率¹较上周五上升 72.0bp 至 2.05%，其中投资级债券回报率上升 70.0bp 至 3.74%，高收益债券回报率上升 92.0bp 至 3.33%。按行业来看，非金融回报率为 1.89%，较上周五上升 98.0bp。金融回报率为 1.8%，较上周五上升 96.0bp。房地产回报率为 4.24%，较上周五上升 151.0bp。城投回报率为 2.2%，较上周五上升 47.0bp。

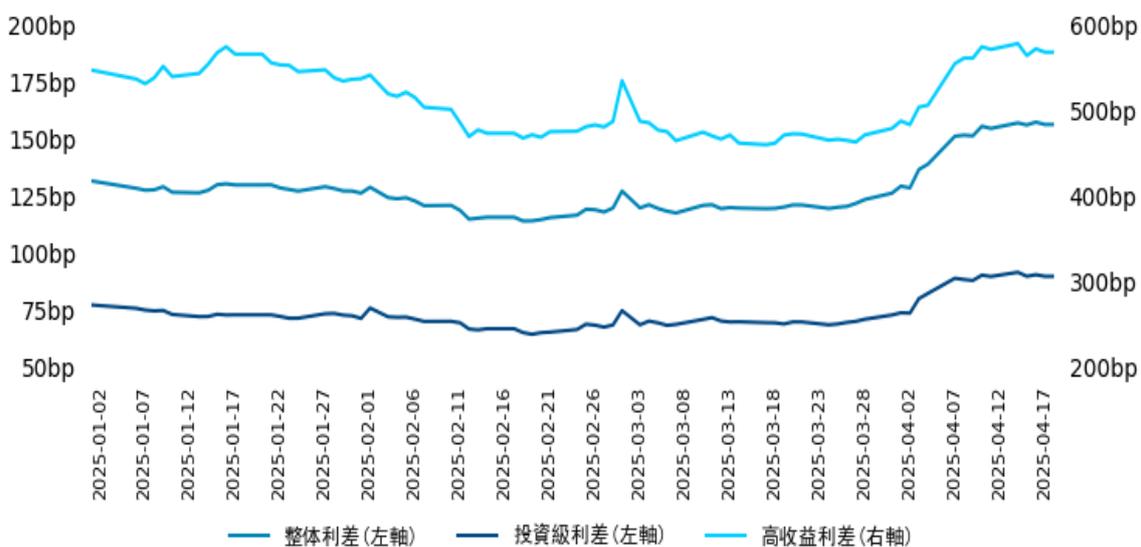
图 5: Markit iBoxx 中资美元债回报率情况



资料来源：中诚信亚太

截至 4 月 18 日，中资美元债的利差较上周五扩大 1.7bp 至 156.0bp，其中投资级债券利差扩大 0.1bp 至 89.61bp，高收益债券利差缩小 3.2bp 至 567.03bp。

图 6: Bloomberg Barclays 中资美元债利差情况



¹ 回报率以 2025 年 1 月 2 日为基数计算

资料来源：中诚信亚太

04 月 14 至 04 月 18 日收益率涨幅最大的 10 只债券如下表所示。其中绿城中国控股有限公司境外债收益率变动最大。

表 2：4 月 14 日至 4 月 18 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)
GRNCH 4.7 04/29/25	绿城中国控股有限公司	100	0.02	2.412	823.7
CCAMCL 4.4 04/23/25	中国信达资产管理股份有限公司	100.007	0.01	1.694	800.8
SLSCCI 4 04/28/25	成都空港兴城投资集团有限公司	99.983	0.02	0.501	531.3
LENOVO 5 04/24/25	联想集团有限公司	100.016	0.01	0.112	333.3
YYCCIG 4.6 04/26/25	岳阳市城市建设投资集团有限公司	99.998	0.01	0.417	293
BCHINA 1 04/28/25	中国银行有限公司/卢森堡	99.982	0.02	0.397	266.5
CQNANA 4.85 05/06/25	重庆市南岸区城市建设发展(集团)有限公司	99.983	0.04	0.391	245
BOCAVI 6.6877 05/21/25	中银航空租赁有限公司	99.982	0.08	8.884	148
CCAMCL 4.4 04/23/25	中国信达资产管理股份有限公司	100.007	0.01	1.694	114.9
TYSTOW 4.55 06/07/25	太原国有投资集团有限公司	99.983	0.13	4.607	104.9

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 10 家中资发行人进行评级调整

04 月 14 日至 04 月 18 日，各大评级机构对对 9 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（202400414-202400418）

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	成都香城投资集团有限公司	投控	BBB+	正面	2025/04/14	BBB+	稳定	2024/04/08	联合国国际	区政府在必要时为公司提供非常强力支持的高度可能性增强
	中国长城资产(国际)控股有限公司	金融	AA-	正面	2025/04/14	AA-	稳定	2024/05/16	联合国国际	公司战略重要性和政府支持将进一步增强
	中国长城资产管理股份有限公司	金融	AA-	正面	2025/04/14	AA-	稳定	2024/05/16	联合国国际	公司战略重要性和政府支持将进一步增强
	吉安城投控股集团有限公司	城投	BBB+	稳定	2025/04/14	BBB	稳定	2024/04/08	中证鹏元国际	公司的外部支持增强

	中国宏桥集团有限公司	工业	BB	稳定	2025/04/14	BB-	稳定	2024/04/24	标普	公司融资能力与流动性管理持续稳健
	京东集团股份有限公司	科技	A-	正面	2025/04/14	A-	稳定	2022/12/07	标普	未来的 12 至 24 个月内，公司 EBITDA 将稳步增长
	中国长江三峡集团有限公司	公用事业	A+	稳定	2025/04/14	A	稳定	2024/09/23	标普	公司将在未来两年内保持其稳健的市场地位并产生稳定的现金流
	上海电气集团股份有限公司	工业	BBB	正面	2025/04/15	BBB	稳定	2024/07/18	标普	公司盈利能力将获提升
	上海电气控股集团有限公司	工业	BBB	正面	2025/04/15	BBB	稳定	2024/07/18	标普	公司盈利能力将获提升
下调	北京首钢基金有限公司	金融	A-	稳定	2025/04/15	A	负面	2024/07/01	惠誉	公司受到母公司支持力度降低

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