

2025 年第 16 期
4 月 28 日 - 5 月 2 日

中资境外债新发行减少；二级市场回报率下降

热点事件：中国 4 月官方制造业 PMI 低于预期；美国 4 月失业率与前值持平

4 月 30 日，中国公布 4 月官方制造业 PMI 为 48.96，低于预期 49.9 和前值 50.5；5 月 2 日，美国公布 4 月失业率为 4.2%，与预期和前值持平。

汇率走势：人民币有所升值，美元指数上升

过去一周，人民币有所升值。截至 5 月 2 日，美元兑人民币中间价收于 7.2014，较上周五下降 52.0bp。美元指数收于 100.03，较上周五上升 0.56%。

利率走势：中国国债收益率普遍下行；美国国债收益率上行

过去一周，中国国债收益率普遍下行。由于美国就业数据强劲，市场衰退预期降低，美联储大概率不会在近期降息，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：中资境外债新发行减少

4 月 28 日至 5 月 2 日，中资企业在境外市场新发行 19 只债券，合计约 6.91 亿美元，较上周下跌 54.68%。其中，金融机构为主要发行人，共发行 4.48 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 5 月 2 日，中资美元债年初至今的回报率较上周五下降 15.0bp 至 2.38%，其中投资级债券回报率下降 9.0bp 至 4.04%，高收益债券回报率下降 52.0bp 至 3.91%。

评级行动：各大评级机构对 4 家中资发行人采取评级行动

4 月 28 日至 5 月 2 日，各大评级机构对 2 家中资发行人采取了正面评级行动，2 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

徐晨琦
852-2810 7142
natalie_xu@ccxap.com

其他联系人

庄承浩
852-2860 7124
peter_chong@ccxap.com

热点事件：中国 4 月官方制造业 PMI 低于预期；美国 4 月失业率与前值持平

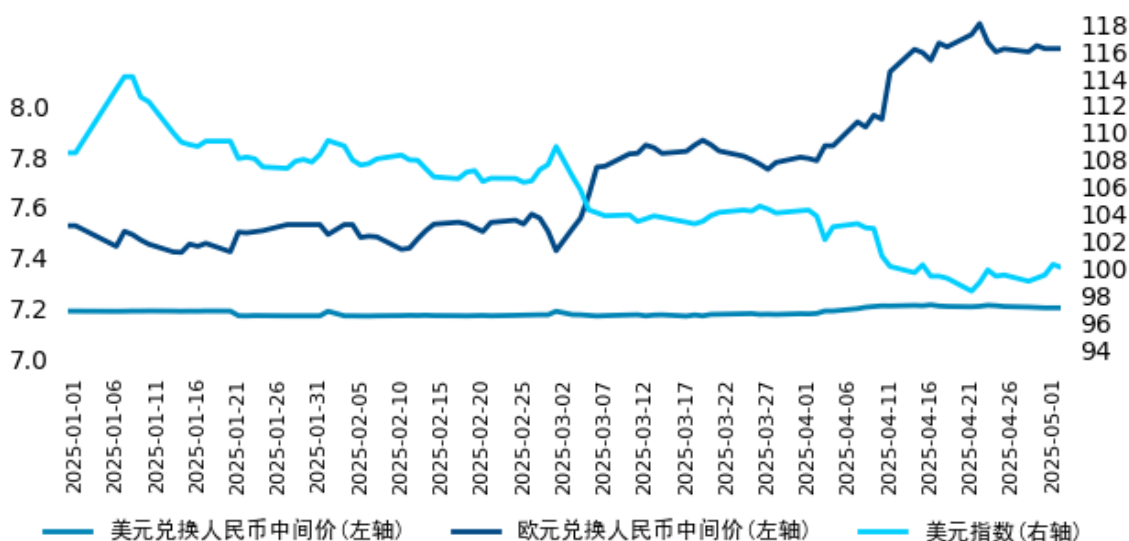
4 月 30 日，中国公布 4 月官方制造业 PMI 为 48.96，低于预期 49.9 和前值 50.5。从企业规模看，大、中、小型企业 PMI 分别为 49.2%、48.8% 和 48.7%，比上月下降 2.0、1.1 和 0.9 个百分点，均低于临界点。从分类指数看，在构成制造业 PMI 的 5 个分类指数中，供应商配送时间指数高于临界点，生产指数、新订单指数、原材料库存指数和从业人员指数均低于临界点。生产指数为 49.8%，比上月下降 2.8 个百分点，表明制造业企业生产略有放缓。新订单指数为 49.2%，比上月下降 2.6 个百分点，表明制造业市场需求有所回落。原材料库存指数为 47.0%，比上月下降 0.2 个百分点，表明制造业主要原材料库存量较上月下降。从业人员指数为 47.9%，比上月下降 0.3 个百分点，表明制造业企业用工景气度有所回落。供应商配送时间指数为 50.2%，比上月下降 0.1 个百分点，仍高于临界点，表明制造业原材料供应商交货时间继续加快。

5 月 2 日，美国公布 4 月失业率为 4.2%，与预期和前值持平。此外，4 月非农就业人口增长 17.7 万人，预期 13.8 万人，前两个月的增长数据被下调。美国 4 月失业率为 4.2%，与预期和前值的 4.2% 持平。美国 4 月平均每小时工资同比增 3.8%，环比增 0.2%，均低于预期。数据公布后，美国总统特朗普再次呼吁美联储降低利率。媒体分析称，美国 4 月就业增长强劲，失业率保持稳定，显示特朗普的贸易政策不确定性尚未对招聘计划产生实质影响，在关税加剧和金融市场动荡的不确定性下，企业并未大幅调整其招聘计划。大多数经济学家预计，惩罚性关税的主要影响将在未来几个月显现。美联储官员们普遍表示，降息可能需要出现失业率上升的明显迹象。由于 4 月份的就业报告几乎没有显示就业岗位普遍下降，美联储官员在下周的政策会议上很容易保持观望态度，包括几乎不发表任何暗示准备在 6 月中旬的会议上降息的言论。美联储官员此前表示，在更明确了解美国政府政策对经济的影响前，他们不会急于降息，预计将在 5 月 6 日至 7 日的 FOMC 会议上维持利率不变。

汇率走势：人民币有所升值，美元指数上升

过去一周，人民币有所升值。截至 5 月 2 日，美元兑人民币中间价收于 7.2014，较上周五下降 52.0bp。欧元兑人民币中间价收于 8.225，较上周五上升 9.0bp。美元指数收于 100.03，较上周五上升 0.56%。

图 1：人民币汇率情况

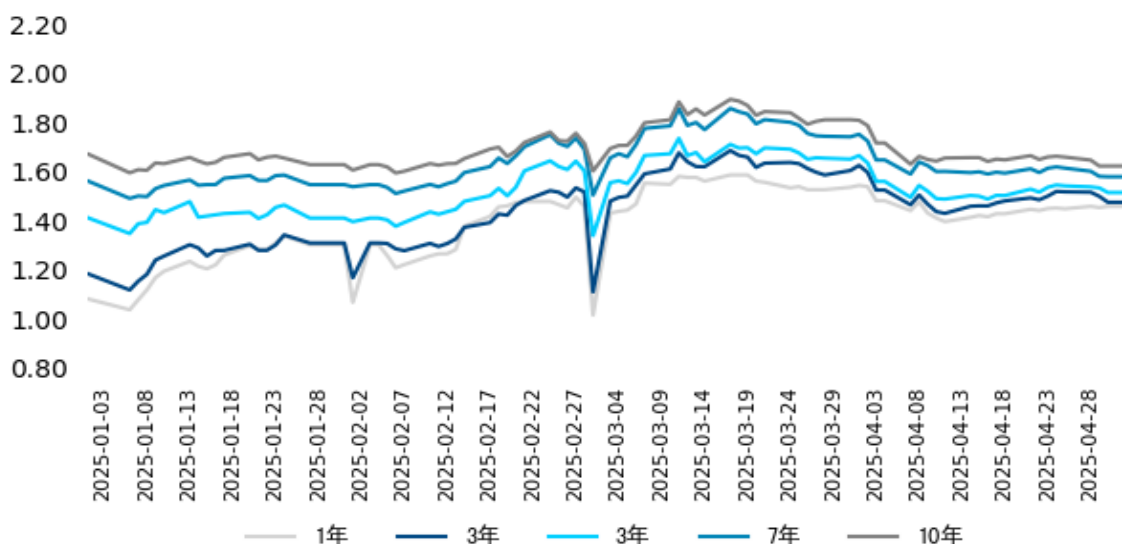


资料来源：中诚信亚太

利率走势：中国国债收益率普遍下行；美国国债收益率上行

过去一周，中国国债收益率普遍下行。截至 5 月 2 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 1.4599%、1.4766%、1.5163%、1.5806% 和 1.6243%。与上周五相比，1 年期上升 0.98bp、3 年期下降 4.26bp、5 年期下降 2.70bp、7 年期下降 3.52bp 和 10 年期下降 3.63bp。

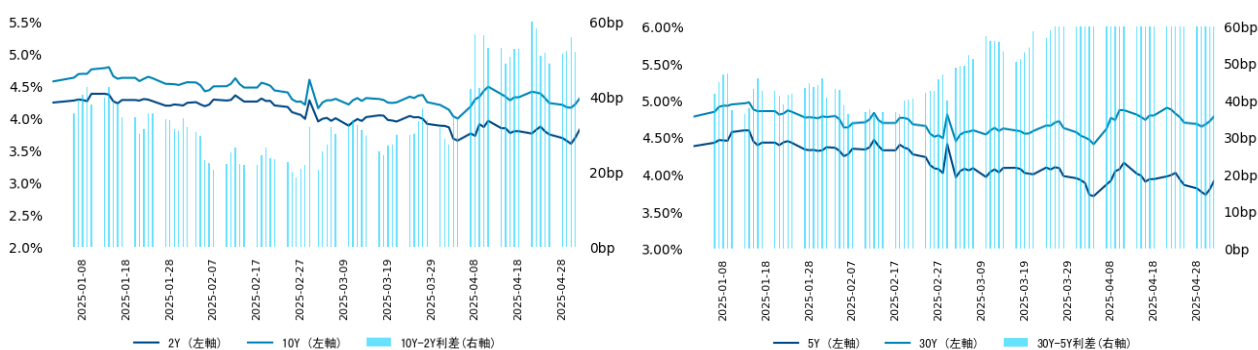
图 2：中国国债收益率



资料来源：中诚信亚太

由于美国就业数据强劲，市场衰退预期降低，美联储大概率不会在近期降息，美国国债收益率上行。截至 5 月 2 日，2 年期、5 年期、10 年期和 30 年期国债收益率分别为 3.8239%、3.9184%、4.3083% 和 4.7889%，较上周五分别上升 7.59bp、5.90bp、7.30bp 和 8.79bp。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 48.44bp，5 年期和 30 年期国债利差较上周五扩大 2.89bp 至 87.05bp。

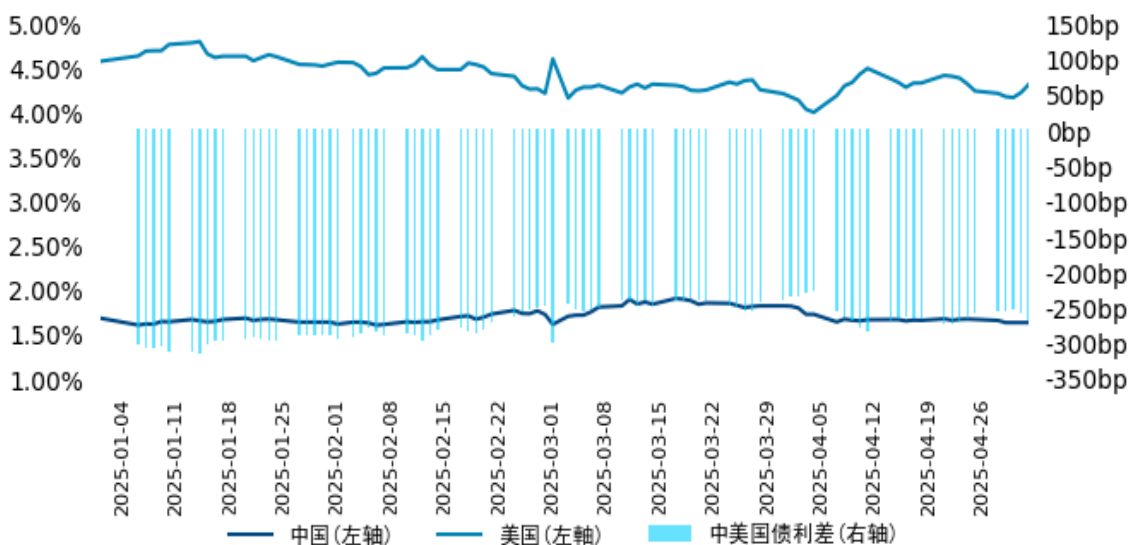
图 3：美国国债收益率及利差情况



资料来源：中诚信亚太

中美利差方面，截至 5 月 2 日，中美 10 年期国债利差为 -268.4bp，较上周五缩小 10.9bp，较年初扩大 21.0bp。

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

4 月 28 日至 5 月 2 日，中资企业在境外市场新发行 19 只债券，合计约 6.91 亿美元，较上周下跌 54.68%。其中，金融机构为主要发行人，共发行 4.48 亿美元债券。

表 1：中资境外债券市场发行情况（20240428-20240502）

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)
2025-04-28	交银国际控股有限公司	USD	0.005	0	2028-05-09	3	金融	Baa1/-/A	-/-/-
2025-04-28	交银国际控股有限公司	USD	0.005	0	2028-05-05	3	金融	Baa1/-/A	-/-/-
2025-04-28	兴业银行股份有限公司香港分行	CNY	2	1.9	2026-04-30	365D	银行	Baa2/-/-	-/-/-
2025-04-28	咸宁城市发展(集团)有限责任公司	USD	0.55	7.6	2028-05-06	3	城投	-/-/-	-/-/-
2025-04-28	中原资产管理有限公司	USD	1	5.7	2028-05-06	3	金融	-/-/BBB	-/-/BBB
2025-04-29	中信证券国际有限公司	CNY	2.65	2.6	2028-05-07	3	金融	Baa1/BBB+/-	-/-/-
2025-04-29	中信证券国际有限公司	USD	0.044	4.3	2025-08-08	92D	金融	Baa1/BBB+/-	-/-/-
2025-04-29	广发控股（香港）有限公司	USD	0.15	4.6	2025-06-21	45D	金融	-/BBB/BBB	-/-/-
2025-04-29	广发控股（香港）有限公司	HKD	2	3MH+ 26	2026-05-06	365D	金融	-/BBB/BBB	-/-/-
2025-04-29	广发控股（香港）有限公司	USD	0.07	4.59	2025-08-06	92D	金融	-/BBB/BBB	-/-/-
2025-04-29	华泰国际金融控股有限公司	HKD	3.8	0	2025-11-09	185D	金融	-/BBB+/-	-/-/-

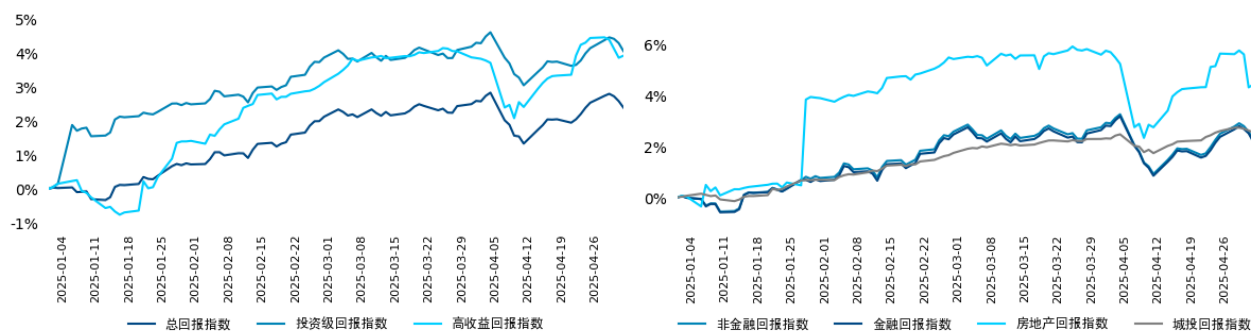
2025-04-29	中国工商银行股份有限公司 伦敦分行	USD	0.7	4	2028-05-08	3	银行	A1/-/-	-/-/-
2025-04-29	内江投资控股集团有限公司	CNY	2.16	6.5	2028-05-12	3	城投	-/-/-	-/-/-
2025-04-29	齐鲁财金(山东)经济发展有 限公司	USD	0.32	5.8	2028-05-06	3	城投	-/-/-	-/-/-
2025-04-29	四川汇兴产投实业有限公司	USD	0.606	7	2028-05-08	3	非日 常消 费品	-/-/-	-/-/-
2025-04-30	交银国际控股有限公司	USD	0.005	0	2028-05-09	3	金融	Baa1/-/A	-/-/-
2025-04-30	中国建设银行股份有限公司	USD	1	SOFR +52	2028-05-09	3	银行	A1/A/A	-/-/-
2025-04-30	中信证券国际有限公司	USD	0.1	4.38	2025-11-09	184D	金融	Baa1/BBB+/ -	-/-/-
2025-04-30	无锡恒廷实业有限公司	USD	0.65	5.15	2028-05-08	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下降

截至 5 月 2 日，中资美元债年初至今的回报率¹较上周五下降 15.0bp 至 2.38%，其中投资级债券回报率下降 9.0bp 至 4.04%，高收益债券回报率下降 52.0bp 至 3.91%。按行业来看，非金融回报率为 2.24%，较上周五下降 24.0bp。金融回报率为 2.16%，较上周五下降 20.0bp。房地产回报率为 4.4%，较上周五下降 120.0bp。城投回报率为 2.53%，较上周五下降 6.0bp。

图 5：Markit iBoxx 中资美元债回报率情况

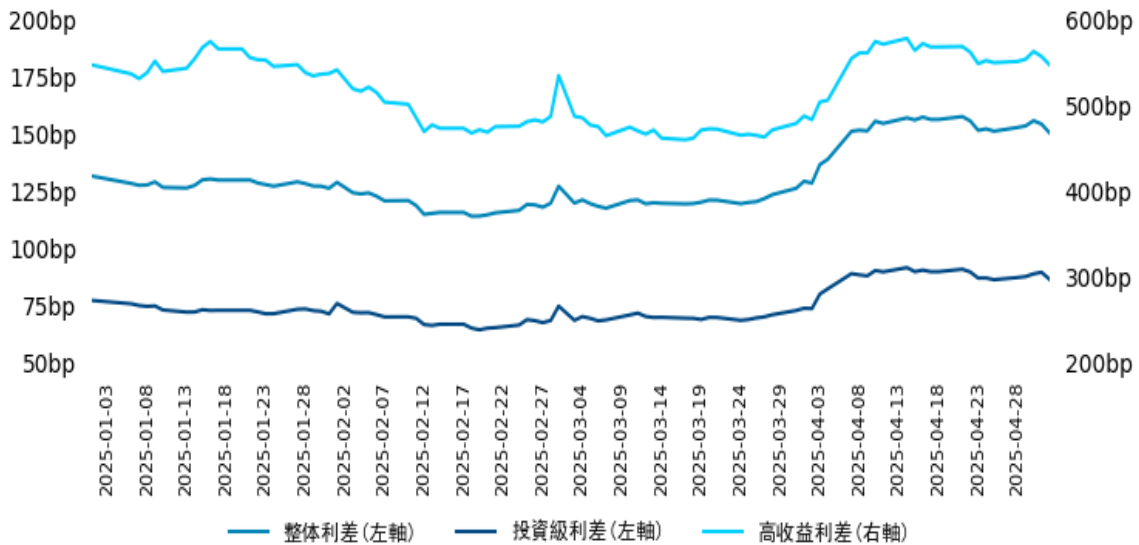


资料来源：中诚信亚太

截至 5 月 2 日，中资美元债的利差较上周五缩小 0.7bp 至 150.24bp，其中投资级债券利差扩大 0.2bp 至 86.33bp，高收益债券利差缩小 2.3bp 至 546.38bp。

¹ 回报率以 2025 年 1 月 2 日为基数计算

图 6: Bloomberg Barclays 中资美元债利差情况



资料来源：中诚信亚太

4 月 28 日至 5 月 2 日收益率涨幅最大的 10 只债券如下表所示。其中万科企业股份有限公司境外债收益率变动最大。

表 2：4 月 28 日至 5 月 2 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)
VNKRLE 3.15 05/12/25	万科企业股份有限公司	99.933	0.01	9.047	2.6417M
VNKRLE 3.55 06/08/25	万科企业股份有限公司	97.958	0.09	29.400	1.2041M
CQNANA 4.98 05/06/25	重庆市南岸区城市建设发展(集团)有限公司	100.267	0.01	88.707	1.1277M
CCB 3½ 05/17/25	中国建设银行/伦敦	99.967	0.03	4.381	154.9
HUAWEI 4 ½ 05/19/25	华为投资控股有限公司	99.969	0.03	5.043	148.1
CCB Float 11/02/26	中国建设银行(新西兰)有限公司	100.188	1.49	4.164	144.7
CHGRID 1 ¾ 05/19/25	国家电网有限公司	100.047	0.03	0.187	129.7
CHGRID 1 ¾ 05/19/25	国家电网有限公司	100.095	0.03	-1.378	98.1
VNKRLE 3.975 11/09/27	万科企业股份有限公司	77.137	2.51	15.313	94.0
SINOPE 2.15 05/13/25	中国石油化工集团有限公司	99.969	0.02	3.970	80.2

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 4 家中资发行人采取评级行动

4 月 28 日至 5 月 2 日，各大评级机构对 2 家中资发行人采取了正面评级行动，2 家中资发行人采取了负面评级行动。

表 3：跨境发行人评级行动情况（20240428-20240502）

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	淮安市交通控股集团有限公司	城投	Ag-	稳定	2025/04/28	BBB+	稳定	2024/06/26	中诚信亚太	公司在淮安市交通运输和物流发展中的重要战略地位日益明确
	南阳投资集团有限公司	城投	A-	稳定	2025/04/29	BBB+	稳定	2024/05/16	联合国际	公司在河南省南阳市的战略重要性增强
下调	招金矿业股份有限公司	公用事业	BB+	负面	2025/04/29	BB+	稳定	2024/08/08	惠誉	内部重估招远市政府的信用展望
	中国建筑股份有限公司	公用事业	A2	负面	2025/04/29	A2	稳定	2024/05/09	穆迪	在建筑行业增长放缓、房地产市场复苏面临阻力的背景下，公司的杠杆率上升

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