跨境债券周报

2025 年第 27 期
7 月 14 日 - 7 月 18 日

中资境外债新发行减少；二级市场回报率上升

热点事件：中国第二季度 GDP 同比上涨 5.2%，高于预期；美国 6 月 CPI 环比上涨，持平预期

7 月 15 日，中国公布第二季度 GDP，同比上涨 5.2%，高于预期 5.1%，低于前值 5.4%；7 月 15 日，美国公布 6 月 CPI 为 2.7%，高于前值 2.4%，持平预期。

汇率走势：人民币有所贬值，美元指数上升

过去一周，人民币有所贬值。截至 7 月 18 日，美元兑人民币中间价收于 7.1498，较上周五上升 23.0bp。美元指数收于 98.482，较上周五上升 0.63%。

利率走势：中国国债收益率下行；美国国债收益率普遍上行

过去一周，中国国债收益率下行。由于美国核心 CPI 低于预期，降息必要减少，美国国债收益率普遍上行。

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

7 月 14 日至 7 月 18 日，中资企业在境外市场新发行 16 只债券，合计约 13.2 亿美元，较上周下跌 58.6%。其中，城投为主要发行人，共发行 7.0 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 7 月 18 日，中资美元债年初至今的回报率较上周五上升 23.0bp 至 3.95%，其中投资级债券回报率上升 22.0bp 至 5.54%，高收益债券回报率上升 32.0bp 至 6.08%。

评级行动： 各大评级机构对中资主体进行了 2 次评级调整

7 月 14 日至 7 月 18 日，各大评级机构对中资主体进行了 2 次评级调整，均为正面调级。

分析师

左丰铭
852-2810 7142
saul_zuo@ccxap.com

徐晨琦
852-2860 7142
natalie_xu@ccxap.com

其他联系人

庄承浩
852-2860 7124
peter_chong@ccxap.com

热点事件：中国第二季度 GDP 同比上涨 5.2%，高于预期；美国 6 月 CPI 环比上涨，持平预期

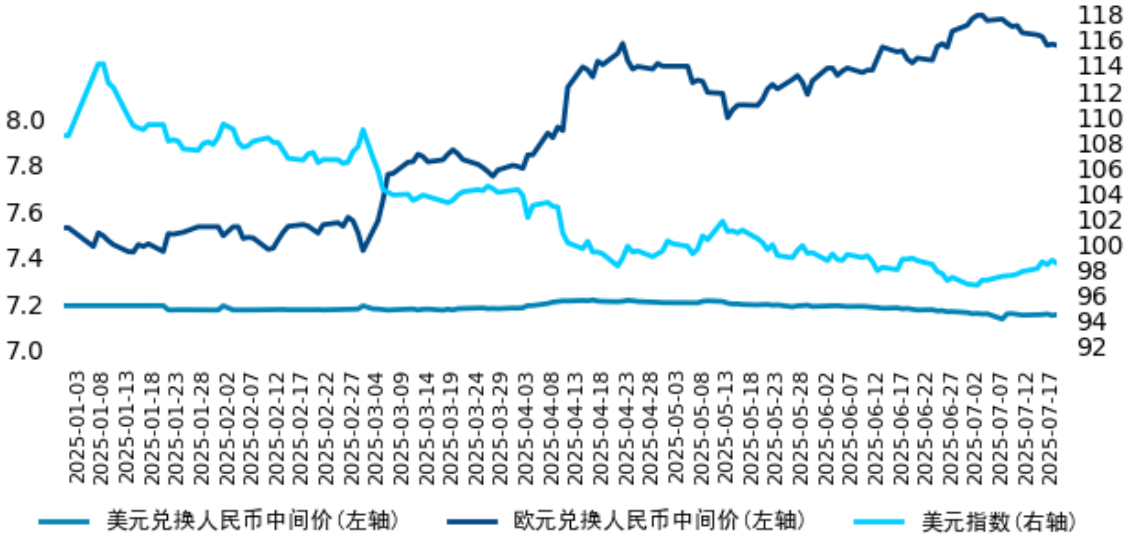
7 月 15 日，中国公布第二季度 GDP，同比上涨 5.2%，高于预期 5.1%，低于前值 5.4%，绝对额为 341778 亿元。分产业看，第一产业增加值为 19459 亿元，同比增长 3.8%；第二产业增加值为 127147 亿元，同比增长 4.8%；第三产业增加值为 195172 亿元，同比增长 5.7%。上半年我国 GDP 为 660536 亿元，按不变价格计算，同比增长 5.3%。国民经济顶住压力、迎难而上，经济运行总体平稳、稳中向好。从环比看，二季度 GDP 增长 1.1%。

7 月 15 日，美国公布 6 月 CPI 为 2.7%，高于前值 2.4%，持平预期。与此同时，美国 6 月核心 CPI 同比上涨 2.9%符合预期，高于前值 2.8%；环比涨幅从前月的 0.1%小幅回升至 0.2%，但低于预期 0.3%，为连续第五个月低于预期。所谓的超级核心 CPI（不含住房在内的服务业成本）环比上涨 0.36%，同比上涨 3.34%，为 2 月以来最高，但远低于年初至今的最高水平。

汇率走势：人民币有所贬值，美元指数上升

过去一周，人民币有所贬值。截至 7 月 18 日，美元兑人民币中间价收于 7.1498，较上周五上升 23.0bp。欧元兑人民币中间价收于 8.3151，较上周五下降 546.0bp。美元指数收于 98.482，较上周五上升 0.63%。

图 1：人民币汇率情况

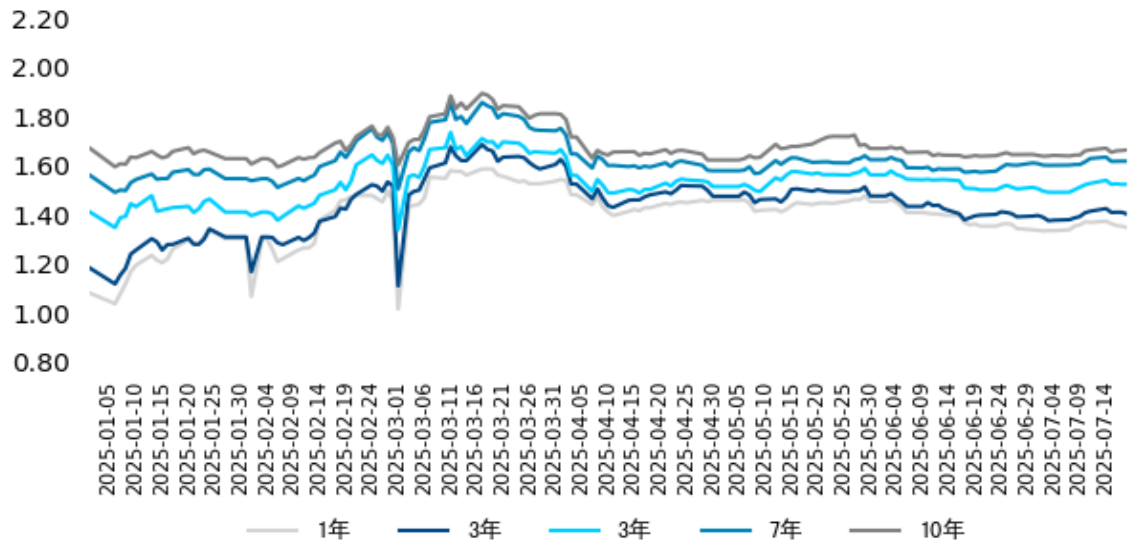


资料来源：中诚信亚太

利率走势：中国国债收益率下行；美国国债收益率普遍上行

过去一周，中国国债收益率普遍下行。截至 7 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 1.3490%、1.4043%、1.5256%、1.6195%和 1.6652%。较上周五分别下降 2.12bp、1.15bp、0.36bp、1.10bp 和 0.01bp。

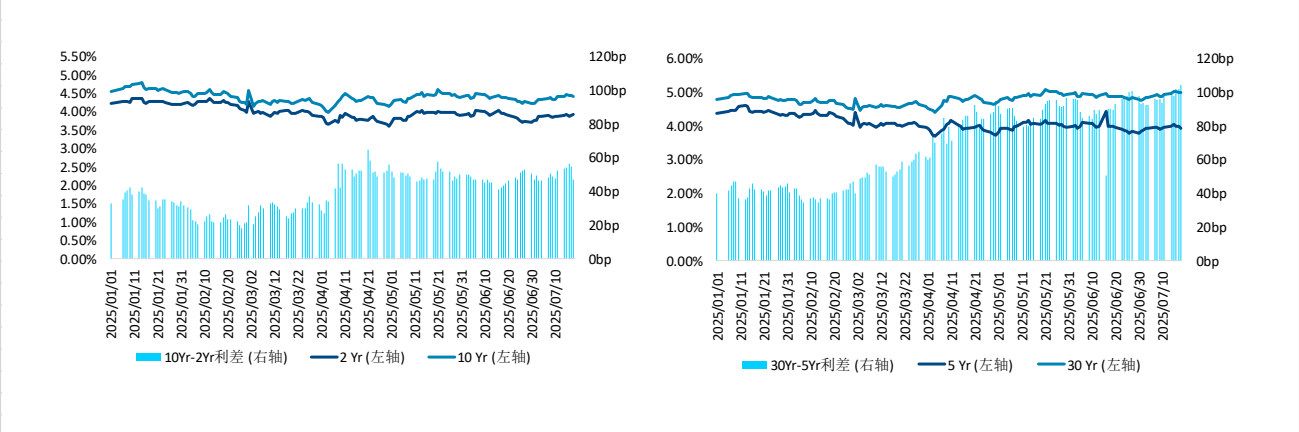
图 2：中国国债收益率



资料来源：中诚信亚太

由于美国核心 CPI 低于预期，降息必要减少，美国国债收益率普遍上行截至 7 月 18 日，2 年期、5 年期、10 年期和 30 年期国债收益率分别为 3.9465%、3.9465%、4.4155%和 4.9875%，与上周五比较，2 年期上升 6.15bp、5 年期下降 2.62bp、10 年期上升 0.62bp 和 30 年期上升 3.84bp。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 5.53bp 至 46.90bp， 5 年期和 30 年期国债利差较上周五扩大 6.46bp 至 104.10bp。

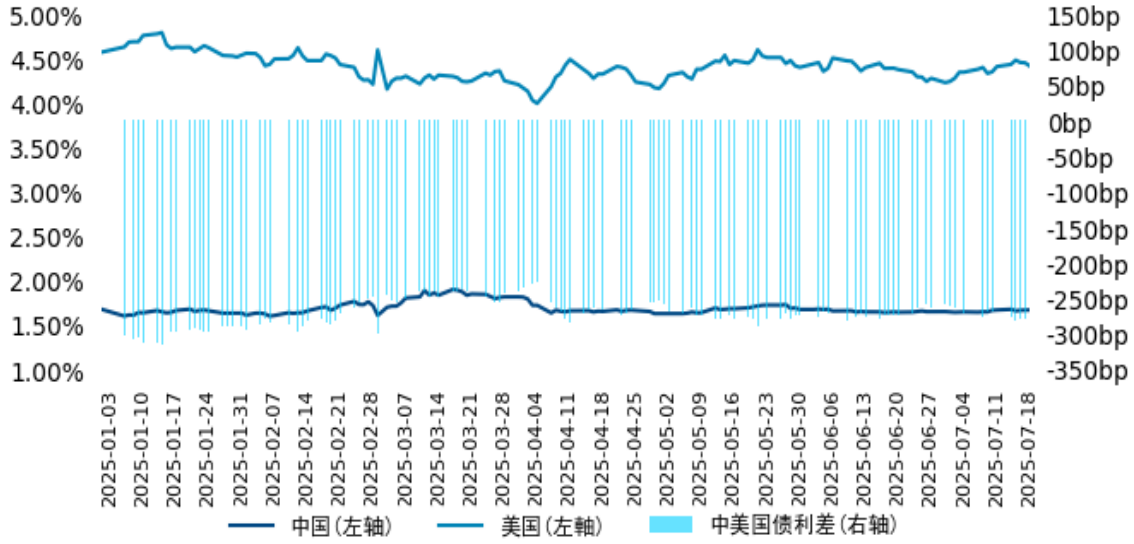
图 3：美国国债收益率及利差情况



资料来源：中诚信亚太

中美利差方面，截至 7 月 18 日，中美 10 年期国债利差为-275.0bp，较上周五缩小 0.6bp，较年初扩大 14.3bp。

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：中资境外债新发行减少

7 月 14 日至 7 月 18 日，中资企业在境外市场新发行 16 只债券，合计约 13.2 亿美元，较上周下跌 58.6%。其中，城投为主要发行人，共发行 7.0 亿美元债券。

表 1：中资境外债券市场发行情况（20250714-20250718）

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)
2025-07-14	安徽伯阳城建控股集团有限公司	USD	0.493	5.3	2028-07-21	3	城投	-/-/-	-/-/-
2025-07-15	滨州市滨城区经济开发投资有限公司	USD	0.282	5.5	2028-07-22	3	城投	-/-/-	-/-/-
2025-07-15	中信建投国际金融控股有限公司	USD	0.02	4.33	2025-10-21	95D	金融	-/-/-	-/-/-
2025-07-15	广发控股（香港）有限公司	USD	0.06	4.62	2025-10-17	92D	金融	-/-/-	-/-/-
2025-07-15	广发控股（香港）有限公司	USD	0.6	4.66	2025-10-21	92D	金融	-/-/-	-/-/-
2025-07-15	天风证券股份有限公司	USD	0.05	5.2	2026-01-16	183D	金融	-/-/BBB-	-/-/-
2025-07-15	潍坊市城市建设发展投资集团有限公司	USD	1	6.5	2028-07-22	3	城投	-/-/BB+	-/-/-
2025-07-15	无锡市滨湖国有资产运营(集团)有限公司	EUR	1.6	2.9	2028-07-21	3	城投	-/-/-	-/-/-
2025-07-15	郑州城市发展集团有限公司	CNY	10	2.7	2028-07-22	3	城投	-/-/BBB+	-/-/BBB+
2025-07-15	邹城市恒泰控股集团有限公司	CNY	7.14	6.7	2028-07-22	3	城投	-/-/-	-/-/-
2025-07-16	华泰国际金融控股有限公司	USD	0.4	4.67	2025-10-28	97D	金融	-/BBB+/-	-/-/-

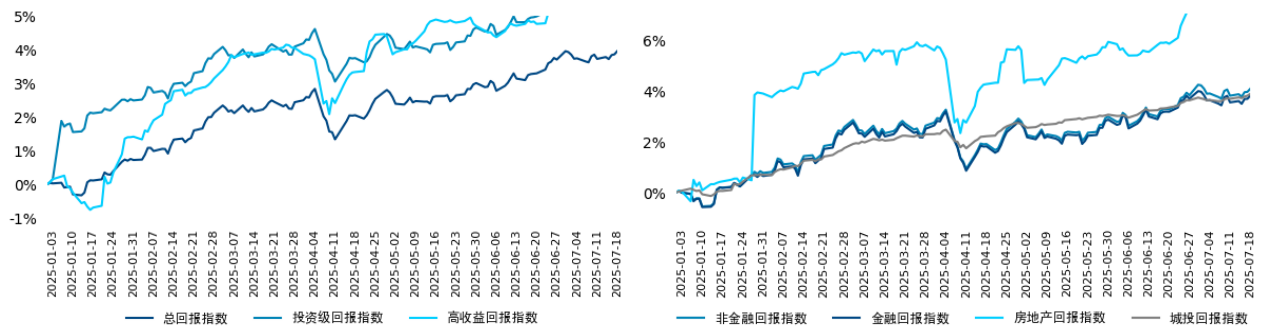
2025-07-16	汤阴城发集团有限公司	CNY	0.91	7.5	2026-07-21	1	城投	-/-/-	-/-/-
2025-07-17	广发控股（香港）有限公司	USD	0.19	4.56	2026-01-22	183D	金融	-/-/-	-/-/-
2025-07-17	上海浦东发展银行股份有限公司	CNY	35	1.8	2027-07-24	2	银行	Baa2/-/-	-/-/BBB
2025-07-18	成都天府大港集团有限公司	USD	0.2	7	2027-07-23	2	城投	-/-/-	-/-/-
2025-07-18	九江市城市发展集团有限公司	CNY	5.3	2.9	2028-07-25	3	城投	-/-/BBB-	-/-/-

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 7 月 18 日，中资美元债年初至今的回报率[1]较上周五上升 23.0bp 至 3.95%，其中投资级债券回报率上升 22.0bp 至 5.54%，高收益债券回报率上升 32.0bp 至 6.08%。按行业来看，非金融回报率为 4.06%，较上周五上升 28.0bp。金融回报率为 3.79%，较上周五上升 27.0bp。房地产回报率为 10.34%，较上周五上升 49.0bp。城投回报率为 3.86%，较上周五上升 19.0bp。

图 5：Markit iBoxx 中资美元债回报率情况

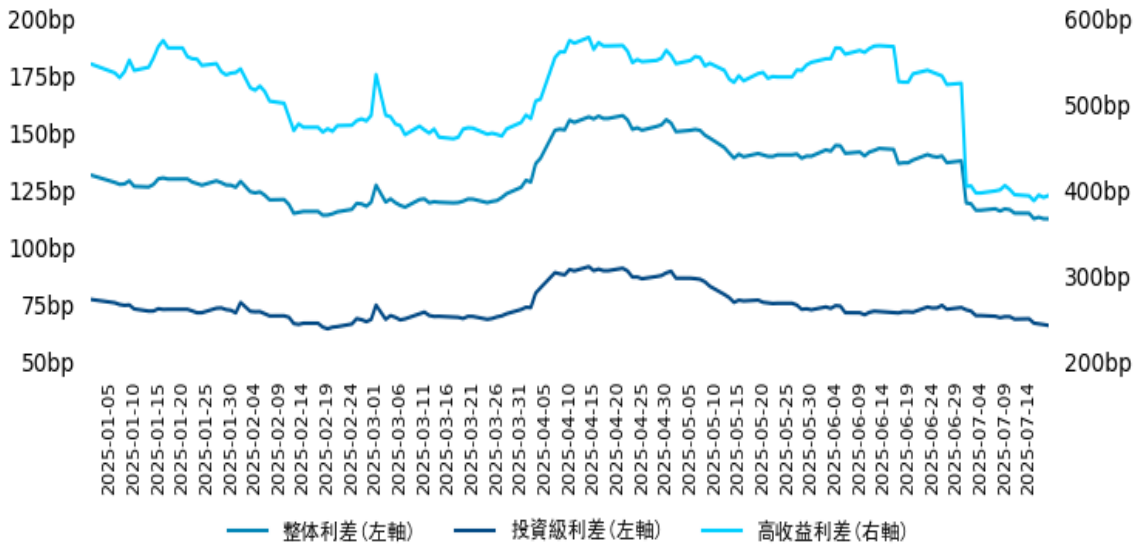


资料来源：中诚信亚太

截至 7 月 18 日，中资美元债的利差较上周五缩小 2.5bp 至 112.24bp，其中投资级债券利差缩小 2.7bp 至 65.72bp，高收益债券利差缩小 1.0bp 至 393.0bp。

[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

7 月 14 至 7 月 18 日收益率涨幅最大的 10 只债券如下表所示。其中一嗨租车境外债收益率变动最大。

表 2：07 月 14 日至 07 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)
EHICAR 7 09/21/26	一嗨租车	67.73	1.17	45.827	266.5
FTLNHD 4 5 10/15/25	新城控股集团有限公司	99.106	0.23	8.866	156
KNMIDI 7.9 09/21/25	昆明产业开发投资有限责任公司	98.068	0.17	19.949	155.4
SHGUOH 5.3 08/01/25	山东国惠投资控股集团有限公司	100.315	0.03	-10.597	132
SYCTOP 7.9 06/26/27	十堰城市运营集团有限公司	99.715	1.93	8.057	92.7
ZHAPIE 4.7 07/27/25	漳州市九龙江集团有限公司	99.989	0.01	5.885	72.9
SHGUOH 3.15 08/27/25	山东国惠投资控股集团有限公司	99.85	0.10	4.733	70.7
CCBL 1.99 07/21/25	建信金融租赁有限公司	99.972	0.01	0	61
JMUDIV 4.9 07/29/25	青岛市即墨区城市开发投资有限公司	99.992	0.02	5.349	56.9
GZDZCD 6.8 08/05/25	科学城(广州)投资集团有限公司	100.185	0.04	0.721	49.1

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：各大评级机构对中资主体进行了 2 次评级调整

7 月 14 日至 7 月 18 日，各大评级机构对 2 家中资发行人采取了正面评级行动。

表 3：跨境发行人评级行动情况（20250714-20250718）

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	济宁城市发展资本控股有限公司	城投	BBB+	稳定	2025/07/15	BBB	稳定	2024/08/14	联合国际	政府在必要时为济宁城发提供强力支持的可能性极高
	扬州市邗江区国有资本投资集团有限公司	城投	A-	稳定	2025/07/18	BBB+	稳定	2025/06/03	联合国际	公司在推动江苏省扬州市邗江区产业发展方面的重要性有所提升

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